



2023年10月6日

各位

会 社 名 株式会社いなげや
 代 表 者 名 代表取締役社長 本杉 吉員
 (コード番号 8182 東証プライム)
 問 合 せ 先 専務取締役 羽村 一重
 (TEL 042-537-5111)

イオン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のお知らせ

当社は、本日開催の取締役会において、以下のとおり、イオン株式会社（以下、「公開買付者」といいます。）による当社の普通株式（以下、「当社株式」といいます。）を対象とする公開買付け（以下、「本公開買付け」といいます。）について賛同の意見を表明すること、及び、本公開買付け後も当社株式の上場が維持される予定であるため、本公開買付けに応募するか否かについては当社の株主の皆様のご判断に委ねることを決議いたしました。

1. 公開買付者の概要

(1) 名 称	イオン株式会社	
(2) 所 在 地	千葉県千葉市美浜区中瀬一丁目5番地1	
(3) 代表者の役職・氏名	取締役兼代表執行役社長 吉田 昭夫	
(4) 事 業 内 容	小売、ディベロッパー、金融、サービス及びそれに関連する事業を営む会社の株式又は持分を保有することによる当該会社の事業活動の管理	
(5) 資 本 金	220,007百万円	
(6) 設 立 年 月 日	1926年9月21日	
(7) 大株主及び持株比率 (2023年2月28日現在)(注1)	日本マスタートラスト信託銀行株式会社(信託口)	13.57%
	株式会社日本カストディ銀行(信託口)	4.36%
	株式会社みずほ銀行	3.88%
	公益財団法人イオン環境財団	2.54%
	公益財団法人岡田文化財団	2.50%
	農林中央金庫	2.12%
	イオン社員持株会	1.41%
	イオン共栄会(野村証券口)	1.41%
	STATE STREET BANK WEST CLIENT-TREATY 505234(常任代理人 株式会社みずほ銀行決済営業部)	1.33%
	東京海上日動火災保険株式会社	1.17%
(8) 上場会社と公開買付者の関係		
資 本 関 係	公開買付者は、本日現在、当社株式 7,899,000 株(所有割合(注2) 17.01%)を直接所有する筆頭株主であり、また、公開買付者の連結子会社であるユナイテッド・スーパーマーケット・ホールディングス株式会社(以下「U. S. M. H」といいます。)の完全子会社である株式会社カスミ(以下「カスミ」といいます。)を通じた間接所有分(所有株式数:	

	96,000株、所有割合：0.21%）と合わせて当社株式7,995,000株（所有割合：17.22%）を所有することにより当社を持分法適用関連会社としております。
人 的 関 係	当社の取締役のうち1名が本日時点において公開買付者の執行役副社長、公開買付者の連結子会社であるイオンフィナンシャルサービス株式会社及びイオンディライト株式会社の取締役の地位を有しております。
取 引 関 係	当社は、公開買付者グループより商品の仕入取引等があります。
関 連 当 事 者 へ の 該 当 状 況	当社は公開買付者の持分法適用関連会社であるため、関連当事者に該当いたします。

（注1）「大株主及び持株比率」については、公開買付者が2023年5月29日に提出した第98期有価証券報告書の「大株主の状況」より引用しております。

（注2）「所有割合」とは、当社が2023年8月8日付で公表した2024年3月期第1四半期決算短信に記載された2023年6月30日現在の当社の発行済株式総数（52,381,447株）から、同日現在の当社が所有する自己株式（ただし、2023年3月31日現在の役員及び従業員向け株式給付信託として所有する当社株式87,156株を控除しております。以下同じです。）（5,945,495株）を控除した株式数（46,435,952株、以下「本基準株式数」といいます。）に占める割合をいい、小数点以下第三位を四捨五入しております。以下、所有割合の記載において同じとします。

2. 買付け等の価格

普通株式1株につき、1,610円

3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由

(1) 本公開買付けに関する意見の内容

当社は、本日開催の取締役会において、下記「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」記載の根拠及び理由に基づき、本公開買付けに賛同の意見を表明すること、及び、本公開買付け後も当社株式の上場が維持される予定であるため、本公開買付けに応募するか否かについては当社の株主の皆様のご判断に委ねることを決議いたしました。

なお、上記取締役会決議は、下記「(6) 本公開買付け価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「④ 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利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見」に記載の方法により行われております。

(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由

① 本公開買付けの概要

当社は、公開買付者より、本公開買付けの概要につき、以下の説明を受けております。

公開買付者は、本日現在、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。）プライム市場に上場している当社の普通株式7,899,000株（所有割合：17.01%）を直接所有する筆頭株主であり、公開買付者の連結子会社であるU. S. M. Hの完全子会社であるカスミを通じた間接所有分（所有株式数：96,000株、所有割合：0.21%）（注1）と合わせて当社株式7,995,000株（所有割合：17.22%）を所有することにより当社を持分法適用関連会社としております。

（注1）公開買付者は、カスミより、その所有する当社株式（所有株式数：96,000株、所有割合：0.21%。以下「不応募株式」といいます。）の全てについて、本公開買付けに応募しない意向であることを確認しているとのことです。

公開買付者、当社及びU. S. M. Hは、2023年4月25日付「イオン株式会社、株式会社いなげや、

ユニテッド・スーパーマーケット・ホールディングス株式会社による「関東における1兆円のSM構想」実現のための経営統合に向けた基本合意書の締結についてのお知らせ（以下「2023年4月25日付プレスリリース」といいます。）において公表のとおり、公開買付者が当社の議決権の51%に相当する数の株式を取得の上限として当社株式を取得することにより当社を公開買付者の連結子会社とした上で、U. S. M. Hと当社との間の経営統合（当社をU. S. M. Hの完全子会社とすることを意味するものとします。以下「本経営統合」といいます。）に関する協議を開始することを前提に、同日、各社において、「関東における1兆円のSM構想」実現のための経営統合に向けた基本合意書（以下「本合意書」といいます。）の締結を決定し、本合意書を締結いたしました。

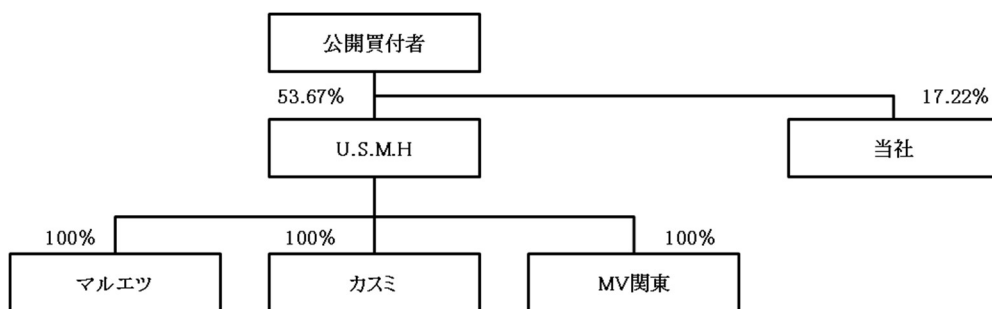
当社とU. S. M. Hは、本合意書締結時点で提携関係にないことから、本経営統合によるシナジー最大化に向けて十分な協議の時間を確保するため、本経営統合を2024年11月を目途として実現するべく協議を進めることとし、他方、すでに提携関係にある公開買付者と当社は、資本業務関係を更に強化し、公開買付者グループ（「② 公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」に定義します。）のデジタル、商品、人財、決済インフラ等のアセットを当社が活用することで速やかにシナジーを発揮できると判断し、今般、公開買付者は、2023年10月6日、本経営統合の実現に向けた最初の段階として、当社を公開買付者の連結子会社とすることを目的とする取引（以下「本取引」といいます。）として、東京証券取引所プライム市場に上場している当社株式を、本公開買付けにより取得することを決定したとのことです。なお、公開買付者、当社及びU. S. M. Hは、本合意書において、本経営統合を2024年11月を目途として実現するべく協議を行うことを合意しておりますが、本経営統合を実行するか否か、本経営統合を実行する場合における本経営統合の具体的な手法及び条件等については、いずれも、今後、公開買付者、当社及びU. S. M. Hが協議の上で決定する予定であり、本日現在において未定です。

本公開買付けは、本合意書に従って公開買付者が当社の議決権の51%に相当する数の株式を取得の上限として当社株式を取得することにより当社を公開買付者の連結子会社とすることを目的とするものであること、及び本公開買付け成立後も引き続き当社株式の上場を維持する方針であることから、本公開買付け成立後の公開買付者の間接所有分を含めた所有割合が過半数となるよう、買付予定数の上限を、本基準株式数（46,435,952株）に100分の51を乗じた株式数の1単元（100株）未満に係る数を切り上げた株式数（23,682,400株）から、公開買付者が所有する当社株式（7,899,000株）及び不応募株式（96,000株）を控除した株式数である15,687,400株（所有割合：33.78%）としたとのことです。そのため、本公開買付けに応募された株券等（以下「応募株券等」といいます。）の数の合計が買付予定数の上限（15,687,400株）を超える場合は、その超える部分の全部又は一部の買付け等を行わないものとし、法第27条の13第5項及び府令第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を行うとのことです。他方、本公開買付けにより売却を希望される当社の株主の皆様にも適切な売却機会を提供するとともに、仮に本公開買付けにより当社の連結子会社化に必要な当社株式の数の応募が集まらなかったとしても、本合意書に従って公開買付者が当社の議決権の51%に相当する数の株式を取得の上限として当社株式を取得することにより当社を公開買付者の連結子会社とするためには、本公開買付けにより公開買付者の所有割合を少しでも高めておくことが望ましいと判断したことから、買付予定数の下限を設定しておらず、応募株券等の数の合計が買付予定数の上限（15,687,400株）以下の場合には、応募株券等の全部の買付け等を行うとのことです。なお、本公開買付けにより公開買付者が当社の議決権の過半数を取得するに至らなかった場合には、公開買付者は、当社の連結子会社化を達成できる方法を再検討する予定とのことです。その具体的な方法については、市場動向に照らし、市場内取得等を含め、当社との間で協議することを予定しているとのことです。本日現在において、その協議の時期及び具体的な方法のいずれについても未定とのことです。本公開買付け後の当社株式の取得予定については、下記「（5）本公開買付け後の株券等の追加取得予定」をご参照ください。なお、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、公開買付者及び当社は、本公開買付け成立後も当社株式の上場を維持する方針ですが、公開買付者、当社及びU. S. M. Hは、本合意書において当社を公開買付者の連結子会社とした上で、

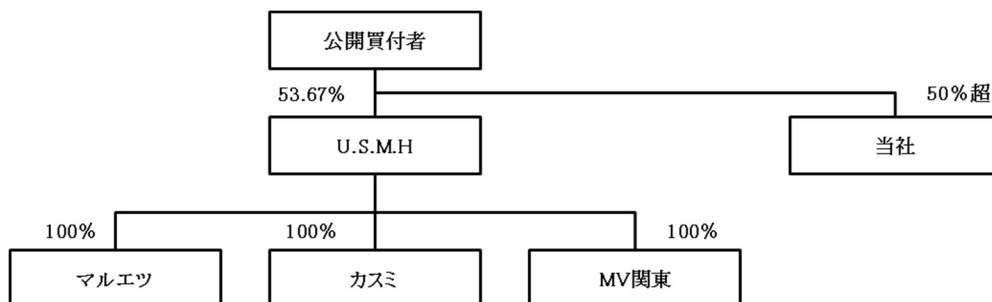
本経営統合を2024年11月を目途として実現するべく協議を行うことを合意しており、本経営統合が成立した場合、当社株式は東京証券取引所の定める上場廃止基準に従い、所定の手続を経て上場廃止となる見込みです。本経営統合を実行するか否か、本経営統合を実行する場合における本経営統合の具体的な手法及び条件等については、いずれも、今後、公開買付者、当社及びU. S. M. Hとの間で協議の上で決定する予定であり、本日現在において未定とのことです。もっとも、本合意書では、公開買付者が当社の議決権の51%に相当する数の株式を取得の上限として当社株式を取得することにより当社を公開買付者の連結子会社とすることを合意しているため、本公開買付けにおいては、公開買付者の間接所有分を含めた当社株式の所有割合が51%となるように買付予定数の上限を設けており、また、本公開買付けにより当社の連結子会社化に必要な当社株式の数の応募が集まらなかった場合でも、公開買付者が当社の議決権の51%に相当する数を超える当社株式を本公開買付け後に取得する予定はないことから、本公開買付け成立後の公開買付者の間接所有分を含めた当社株式の所有割合が51%を超えることはないとのことです。このため、本経営統合の実行のために、例えば、U. S. M. Hと当社との株式交換の手続を実施する際には、会社法（平成17年法律第86号。その後の改正を含みます。）第309条第2項に規定する株主総会における特別決議が要件とされるため、特別決議の成立には、公開買付者以外の当社の株主の皆様のご賛同をいただく必要があるとのことです。また、本経営統合の実行に際しては、当社において、東京証券取引所の有価証券上場規程における「支配株主との重要な取引等に係る遵守事項」に従って、本経営統合にあたって実行する取引が、少数株主にとって不利益なものではないことに関し、公開買付者との間に利害関係を有しない者による意見の入手と必要かつ十分な適時開示が求められることとなります。このため、公開買付者においては、本公開買付けの成立後、本経営統合を実行する場合でも、本公開買付けに応募しなかった当社の株主の皆様にとって、本公開買付けに応募した当社の株主の皆様と比較して不利益な取引を実施することは意図していないとのことで、当社においても同様に意図しておりません。そのため、本公開買付けの成立後、本経営統合を実行する場合には、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（以下「本公開買付け価格」といいます。）及び本公開買付けに応募しなかった当社の株主の皆様の利益にも配慮して本経営統合の具体的な手法及び条件等を検討し、今後、公開買付者、当社及びU. S. M. Hとの間で協議の上で決定する予定です。

公開買付者、当社及びU. S. M. Hの（i）現状、（ii）公開買付者による当社の連結子会社化時点、（iii）本経営統合成立時点における資本関係は、次のとおりです。

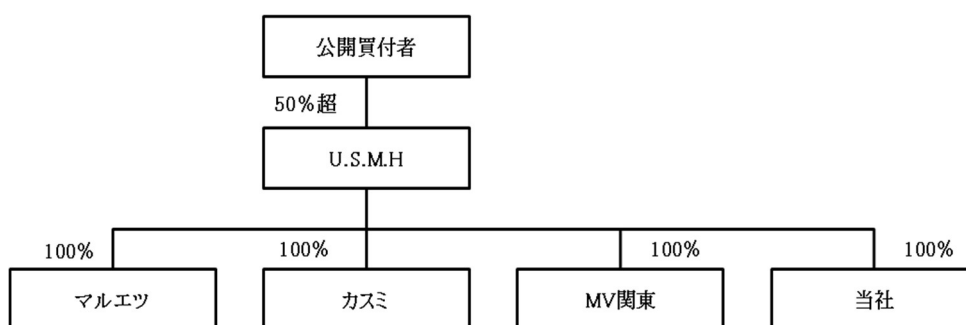
（i）現状



(ii) 公開買付者による当社の連結子会社化時点 (2023年11月目途) (注2)



(iii) 本経営統合成立時点 (2024年11月目途) (注3)



(注2) 本公開買付けにより公開買付者が当社の議決権の過半数を取得するに至らなかった場合には、公開買付者は、当社の連結子会社化を達成できる方法を再検討する予定とのことです。

(注3) 公開買付者、当社及びU. S. M. Hは、本合意書において、本経営統合を2024年11月を目途として実現するべく協議を行うことを合意しておりますが、本経営統合を実行するか否か、本経営統合を実行する場合における本経営統合の具体的な手法及び条件等については、いずれも、今後、公開買付者、当社及びU. S. M. Hが協議の上で決定する予定であり、本日現在において未定です。

(注4) 上記(i)乃至(iii)の図中に記載の割合は、議決権所有割合を示しております。なお、公開買付者の当社に対する議決権所有割合は、カスミを通じた間接所有分を含めた割合となり、公開買付者のU. S. M. Hに対する議決権所有割合は、公開買付者の連結子会社であるイオンマーケットインベストメント株式会社(以下「イオンマーケットインベストメント」といいます。)を通じた間接所有分を含めた割合となります。

② 公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程

公開買付者は、1758年創業の岡田屋を前身として、1926年9月に株式会社岡田屋呉服店として設立し、1959年11月に株式会社岡田屋へと商号を変更後、1970年3月には、フタギ株式会社、株式会社オカダヤチェーン、株式会社カワムラ及びジャスコ株式会社の4社と合併し、同年4月にジャスコ株式会社へと商号を変更したとのことです。以降、モータリゼーション社会の到来を予見した郊外型ショッピングセンター開発や金融サービス事業を開始し、日本全国の様々な小売業との提携を繰り返しながら成長を遂げてきたとのことです。1980年代中盤においては、マレーシア、香港、タイへの展開を開始し、グローバル展開の礎を築き、1989年9月には、更なる成長・発展を目指し、ジャスコグループからイオングループへと名称を変更したとのことです。そして、2001年8月にイオン株式会社に商号を変更し、グループの名称をイオンとし、2008年8月には、事業持株会社から純粋持株会社へと移行(小売事業等はイオンリテール株式会社に承継。)したとのことです。また、公開買付者の株式については、1974年9月に東京証券取引所市場第二部に上場し、1976年8月に東京証券取引所市場第一部に指定され、2022年4月の東京証券取引所における市場区分の見直しにより、本日現在においては、東京証券取引所プライム市場に上場しているとのことです。

公開買付者のグループは、公開買付者並びに公開買付者の連結子会社303社及び持分法適用関連会社28社（本日現在）（以下、総称して「公開買付者グループ」といいます。）で構成され、小売事業を中心として、総合金融、ディベロッパ、サービス・専門店等の各事業と、それらを支える機能会社が有機的に連携し、高いシナジーを創出する独自のビジネスモデルを構築しているとのことです。また、公開買付者グループは、「お客さまを原点に平和を追求し、人間を尊重し、地域社会に貢献する。」を基本理念とし、小売業は「お客さまを原点」とした「平和産業」「人間産業」「地域産業」であるとの考えの下、「絶えず革新し続ける企業集団」として、変化に対して柔軟に即応する企業風土を重視し、育み、「お客さま第一」を実践することを基本方針としているとのことです。公開買付者グループの事業を通じて、お客さまの健やかで平和な暮らしが永続することを願うと同時に、様々な環境保全活動や、社会貢献活動に取り組み、「グループの成長」と「社会の発展」を両立させ、持続可能（サステナブル）な社会の発展に貢献する「サステナブル経営」を推進しているとのことです。更に、商品・サービス、施設等の事業活動に関わる全てにおいて、お客さまの「安全・安心」を最優先にしつつ、地域の暮らしに根ざし、連携することで、共に成長・発展を目指し様々な取り組みを推進しているとのことです。

U. S. M. Hは、共同株式移転の方法により、2015年3月、株式会社マルエツ、カスミ及びマックスバリュ関東株式会社の完全親会社として設立され、公開買付者及び公開買付者の子会社であるイオンマーケットインベストメントがU. S. M. Hの議決権の53.67%を所有しているとのことです。また、U. S. M. Hの株式については、2015年3月に東京証券取引所市場第一部に上場した後、2022年4月の東京証券取引所における市場区分の見直しにより、本日現在においては、東京証券取引所スタンダード市場に上場しているとのことです。

U. S. M. Hのグループは、U. S. M. H並びに連結子会社13社及び関連会社3社（本日現在）で構成されており、「お客さまの豊かで健康的な食生活に貢献し、地域の発展と繁栄を願い、地域に深く根ざし、常に革新と挑戦を続け、時代に適応する企業であり続ける」という基本理念のもと、志を同じくする首都圏のスーパーマーケット（以下「SM」といいます。）企業の参画を歓迎し、売上高1兆円、1,000店舗体制を構築することで首都圏ナンバーワンのSM企業となることを目指しているとのことです。

一方、当社は、1900年創業の鮮魚商「稲毛屋」を前身として、1948年5月に稲毛屋の暖簾を継承して、生鮮魚介類を主たる販売品目とした食料品販売業を目的として、株式会社稲毛屋に改組して設立された後、1984年9月に現在の株式会社いなげやに社名変更いたしました。また、当社の株式については、1978年10月に東京証券取引所市場第二部に上場した後、1984年9月に東京証券取引所市場第一部に指定され、2022年4月の東京証券取引所における市場区分の見直しにより、本日現在においては、東京証券取引所プライム市場に上場しております。

当社グループは、当社及び連結子会社5社（本日現在）（以下、総称して「当社グループ」といいます。）で構成され、首都圏（東京都・神奈川県・埼玉県・千葉県）でスーパーマーケット事業及びドラッグストア事業を柱とした小売事業並びに小売支援事業を展開しております。当社グループは、すこやかへの実現「お客様の健康で豊かな、暖かい日常生活と、より健全な社会の実現に貢献する」、商人道の実践「お客様のお喜びを、自分自身の喜びとして感じる事ができる人間集団」を経営理念に掲げ、「地域のお役立ち業」として社会に貢献することを目指しております。

そして、公開買付者と当社の資本関係としては、2002年5月、公開買付者は、秀和株式会社から当社株式13,699,000株（当時の所有割合（注5）：26.16%）を取得したことを契機に、公開買付者及び当社は、資本関係のあり方について協議を行い、当該協議において相互信頼の確認ができたことを受けて、資本に関する覚書を締結するとともに、公開買付者は当社の自主経営路線を最大限に尊重し、公開買付者の当社に対する持分保有比率を15%以下に引き下げることに合意し、当社はかかる合意を前提に、公開買付者を当社の友好的株主として受け入れました。その後、2004年4月12日に、公開買付者及び当社は、公開買付者が所有する当社株式5,800,000株（当時の所有割合（注6）：11.08%）を当社へ譲渡することについての株式売買に関する覚書を締結するとともに、両社の首都圏におけるスーパーマーケット事業の競争力を高め、一層業容の発展を図るため、商品面、店舗開発面及びその

他の分野における業務提携に関する契約書を締結し、長年に亘り信頼関係を深めてまいりました。本日現在、公開買付者は当社株式 7,899,000 株（所有割合：17.01%）を所有する当社の筆頭株主であり、当社を持分法適用関連会社としております。

（注5）当社が2002年6月27日に提出した第54期有価証券報告書に記載された2002年3月31日現在の発行済株式総数（52,381,447株）から、同日現在の当社が所有する自己株式数（7,158株）を控除した株式数（52,374,289株）に対する割合（小数点以下第三位を四捨五入）をいいます。

（注6）当社が2004年6月25日に提出した第56期有価証券報告書に記載された2004年3月31日現在の発行済株式総数（52,381,447株）から、同日現在の当社が所有する自己株式数（50,178株）を控除した株式数（52,331,269株）に対する割合（小数点以下第三位を四捨五入）をいいます。

足元の食品スーパーマーケット業界においては、コロナ禍における外出自粛や在宅勤務の広がりにより高まった内食需要を取り込み、業界全体が好調に推移し、一時的に、“巣ごもり需要”の影響を大きく受けました。しかしながら、少子高齢化、消費者のライフスタイルや購買行動の変化を背景に、EC事業者やドラッグストア等、他業種の食品取り扱いが増加し、業態の垣根を超えた競争はさらに激しさを増しております。加えて、原材料価格の高騰、賃金上昇、水光熱費の高騰による運営コストの増加、経済社会活動の正常化による消費者行動の内食から外食への変化等、業界を取り巻く事業環境は厳しさが増しており、今後更なる淘汰、業界再編が進むものと考えられます。

このような環境認識の下、公開買付者、当社及びU. S. M. Hは、各社が掲げる理念の実現と企業価値向上を図るとともに、継続的に相互に情報共有・課題認識について共有等図ってまいりました。そして、2023年4月25日付プレスリリースにおいて公表のとおり、公開買付者、当社及びU. S. M. Hは、今後更なる競争激化が見込まれる首都圏において、スピード感をもってお客さまのニーズに応え続け、地域社会と共生し、ともに成長、地域の持続可能な未来を築いていくためには、資本関係の強化と経営統合を通じて各社の関係をより一層深化させ、デジタル、商品、人財、決済インフラ等、公開買付者グループの様々なアセットを最大限に活用するとともに、1兆円のSMグループとしてスケールメリットを活かした新たなビジネスモデルへの進化を進めることが最適であるとの考えに3社で至ったため、2023年4月25日付で本合意書を締結いたしました。本合意書において、当社及びU. S. M. Hは本合意書の締結時点で提携関係になく、シナジー最大化に向けて十分な協議の時間を確保するため、本経営統合を2024年11月を目途として実現するべく協議を進めることとし、他方で、すでに提携関係にある公開買付者と当社の資本業務関係を更に強化し、公開買付者グループのデジタル、商品、人財、決済インフラ等のアセットを当社が活用することで速やかにシナジーを発揮できると判断し、本経営統合の実現に向けた最初の段階として、公開買付者は、2023年11月を目途に、当社の議決権の51%に相当する数の株式を取得の上限として当社株式を取得し、当社を公開買付者の連結子会社とするための手続を実施することとしたとのことです。

そこで、公開買付者は、当社を連結子会社化するための具体的な手法及び条件等、並びに業務提携の具体的な方針及び内容等について検討するために、2023年4月下旬に、公開買付者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みずほ証券株式会社（以下「みずほ証券」といいます。）を、リーガル・アドバイザーとして弁護士法人淀屋橋・山上合同をそれぞれ選任し、公開買付者による当社に対する事業、財務・税務及び法務等に関するデュー・ディリジェンスを2023年6月上旬から2023年7月下旬まで実施するとともに、公開買付者は、2023年8月下旬にかけて、当社との間で、業務提携の具体的な方針及び内容等について協議を行ってきたとのことです。並行して、公開買付者は、当社株式の取得方法について検討を進め、当社株式の具体的な取得方法として、本公開買付けにより当社株式の売却を希望される当社の株主の皆様へ売却の機会を提供する観点から、公開買付けの方法により当社株式の追加取得を行うことが望ましいとの判断に至ったとのことです。

また、公開買付者及び当社は、当社を公開買付者の連結子会社とし、公開買付者グループのデジタル、商品、人財、決済インフラ等のアセットを当社がこれまで以上に活用することで、以下のようなシナジーが期待できると考えております。

- (i) P B商品であるトップバリュの導入拡大による荒利向上
- (ii) 商品の共同調達（ナショナルブランド商品、地域商品、輸入商品）によるコスト削減
- (iii) 相互の食品スーパーマーケット、ドラッグストアの活性化に向けた取り組み、地域の客層に合わせた店舗展開等
- (iv) 物流センター、プロセスセンター等の機能整理と活用によるコスト削減
- (v) 資材、什器、備品等の共同調達、バックオフィス業務統合によるコスト削減
- (vi) クレジットカード、電子マネー、ポイントカードの共同利用に向けた取り組み
- (vii) ネットビジネスの共同研究、共同開発等、e コマースへの取り組み
- (viii) 公開買付者グループの教育制度の活用、人材交流
- (ix) 会員情報、POS情報を組み合わせた分析サービスの提供

また、本公開買付価格については、2023年6月上旬から2023年7月下旬まで実施したデュー・ディリジェンスや当社の経営陣との面談の結果、本公開買付けの目的、本公開買付けに対する応募の見通し及び当社株式の市場価格の動向を総合的に考慮し、公開買付者は、2023年8月31日に当社に対して、本公開買付価格を1,600円（提案日の前営業日である2023年8月30日の東京証券取引所プライム市場における当社株式の終値1,502円に対して6.52%（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。）のプレミアムを加えた価格。以下「8月31日付提案価格」といいます。）とする提案を行ったとのことです。これに対して、公開買付者は、2023年9月8日に、当社から、8月31日付提案価格は、当社株式を適切に評価した価格であると考えられるものの、当社の株主の皆様当社株式のより一層の売却機会を提供する観点から、本公開買付価格について、過去の当社株式の株価推移及び本合意書締結日以降の当社株式の株価推移に鑑み、本合意書締結日（2023年4月25日）を基準日とする過去1ヶ月間及び6ヶ月間の終値単純平均値（1,275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とします。）及び1,246円）のいずれに対しても、プレミアムが30%超となる1,660円（要請日の前営業日である2023年9月7日の東京証券取引所プライム市場における当社株式の終値1,542円に対して7.65%のプレミアムを加えた価格）とすることを検討するよう要請を受けたとのことです。公開買付者は、当該要請を受けて検討を行ったものの、8月31日付提案価格は、デュー・ディリジェンスや当社の経営陣との面談を通じて得られた各種情報を総合的に分析して慎重に検討を行い算出した金額であり、当社の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当社株式の合理的な売却機会を提供できるものと考えられたことから、2023年9月11日に、本公開買付価格を8月31日付提案価格と同額の1,600円（提案日の前営業日である2023年9月8日の東京証券取引所プライム市場における当社株式の終値1,536円に対して4.17%のプレミアムを加えた価格）とする提案を行ったとのことです。これに対して、公開買付者は、当社から、2023年9月22日に、8月31日付提案価格について改めて慎重な検討を行った結果として、当社株式の売却を希望する株主の皆様に対して、より一層の売却機会を提供する観点から、本公開買付価格を再度1,660円（要請日の前営業日である2023年9月21日の東京証券取引所プライム市場における当社株式の終値1,478円に対して12.31%のプレミアムを加えた価格）とする、8月31日付提案価格からの増額について検討するよう要請を受けたとのことです。公開買付者は、当社からの再要請を受けて検討を行い、2023年9月25日に、当社に対して、本公開買付価格を本合意書締結日（2023年4月25日）を基準日とする過去12ヶ月間の終値単純平均値1,235円に対してプレミアムが30%超となる1,610円（提案日の前営業日である2023年9月22日の東京証券取引所プライム市場における当社株式の終値1,468円に対して9.67%のプレミアムを加えた価格）とする提案を行ったとのことです。その結果、公開買付者は、2023年9月27日に、当社より、当該提案価格を前提に検討を進める旨の回答を受領したとのことです。

以上の経緯を踏まえ、公開買付者は、2023年10月6日、本公開買付価格を1,610円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。

③ 本公開買付け後の経営方針

公開買付者は、本公開買付け後の経営方針について、上記「② 公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」に記載のシナジーの創出を着実に実行していく予定とのことです。本公開買付け成立後の当社の役員構成を含む経営体制の詳細については、現状では未定であり、今後検討する予定とのことです。なお、現状、公開買付者は当社に社外取締役1名を派遣しております。

公開買付者は、当社グループの従業員については、本公開買付け後及び本経営統合後も雇用を維持し、また、雇用条件を不利益に変更しないことを基本方針としているとのことです。また、公開買付者は、当社の経営の独立性を尊重し、本公開買付け後及び本経営統合後も当社の屋号、経営理念その他当社のコーポレートアイデンティティを維持することを基本方針としているとのことです。

また、2023年4月25日付プレスリリースに記載のとおり、当社とU. S. M. Hは、今後更なる競争激化が見込まれる首都圏地域において、スピード感をもってお客さまのニーズに応え続け、地域社会と共生し、ともに成長、地域の持続可能な未来を築いていくため、「関東における1兆円のSM構想」実現に向けて、2024年11月を目途に本経営統合を実現するべく協議を進めてまいります。

④ 当社における意思決定の過程及び理由

当社を含むスーパーマーケット業界は、上記「② 公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」に記載の通り、新型コロナウイルスの拡大により、外出自粛や在宅勤務の広がりにより高まった内食需要を取り込み、一時的に、“巣ごもり需要”による影響を受けました。しかし新型コロナウイルスの各種規制が解除され、経済社会活動が正常化に近付きつつある中で、原材料価格やエネルギー価格の上昇、円安などによる様々な商品・サービス価格の上昇に伴い消費者の生活防衛意識が高まり、先行きの不透明感は増しております。また、スーパーマーケット業界においては、インターネット販売などを中心に消費者の購買行動が多様化するなど、業界を取り巻く環境は依然厳しい状況が続いております。

このような状況の中、当社は売上高の向上およびコストの削減を目指し、様々な施策を推進しております。具体的には、商品面では、生鮮、惣菜の展開強化およびPB商品の開発を通じて競合他社との差別化を図っており、グロスサリーにおいては原料原価高騰による多くの商品の値上げへの対応として、カテゴリー割引を定期的実施し、一人当たりの買上げ点数の拡大を行っております。販売促進といたしましては、来店動機となるコモディティの主力商品の曜日セールを実施するとともに、ロイヤルカスタマーへポイント施策の強化、更にチラシだけでなく、LINEミニアプリやネイティブアプリなどのデジタルコンテンツを活用したお客様との接点の拡大を進めております。販売チャネルの拡大については、ネットスーパーの展開を進めており、本日現在11店舗としたことに加え、移動スーパー「とくし丸」のエリアを拡大し、本日現在23台と配車台数を増やしております。ローコスト運営の対応といたしましては、セルフレジのみのチェックアウト体制を実験店で導入し、労働力不足への対応を開始しております。更に、多様化した決済手段への対応やお客様のレジ待ちストレス軽減を目的にセミセルフレジ、セルフレジの導入を加速して進めております。また、センター機能の最適化等による生産性の向上や仕入れルートの集約を視野に入れた原価低減策への取り組みなど、商流・物流の再構築にも積極的に取り組んでおります。

しかし、足元のスーパーマーケット業界は、以前では想定できない程のスピードと規模で変化しており、上記施策により一定の効果は確認できたものの、このような事業環境の中で、当社が今後も持続的に成長を続けるためには、当社が単独で実現できる施策以外に、第三者との提携を含めた経営戦略の抜本的な見直しが必要であるとの考えに至りました。

上記の課題認識の下、以前より当社と提携関係にある公開買付者、当社及びU. S. M. Hは、各社が

掲げる理念の実現と企業価値の向上を図るとともに、継続的に相互に情報共有・課題認識について共有等を図ってまいりました。そして、2023年4月25日付プレスリリースにおいて公表のとおり、公開買付者、当社及びU. S. M. Hは、今後更なる競争激化が見込まれる首都圏において、スピード感をもってお客さまのニーズに応え続け、地域社会と共生し、ともに成長し、地域の持続可能な未来を築いていくためには、資本関係の強化と経営統合を通じて各社の関係をより一層深化させ、デジタル、商品、人財、決済インフラ等、公開買付者グループの様々なアセットを最大限に活用するとともに、1兆円のSMグループとしてスケールメリットを活かした新たなビジネスモデルへの進化を進めることが最適であるとの考えに3社に至ったため、2023年4月25日付で本合意書を締結いたしました。本合意書においては、当社及びU. S. M. Hは本合意書の締結時点で提携関係になく、シナジー最大化に向けて十分な協議の時間を確保するため、本経営統合を2024年11月を目途として実現するべく協議を進めることとし、他方で、すでに提携関係にある公開買付者と当社の資本業務関係を更に強化し、公開買付者グループのデジタル、商品、人財、決済インフラ等のアセットを当社が活用することで速やかにシナジーを発揮できると判断し、本経営統合の実現に向けた最初の段階として、2023年11月を目途に、公開買付者が当社の議決権の51%に相当する数の株式を取得の上限として当社株式を取得し、当社を公開買付者の連結子会社とするための手続を実施することとしております。もっとも、本経営統合については、本経営統合を実行するか否か、本経営統合を実行する場合における本経営統合の具体的な手法及び条件等は、いずれも、今後、公開買付者、当社及びU. S. M. Hとの間で協議の上で決定する予定であり、本日現在において未定です。

当社は、本合意書の締結に先立ち、本経営統合及び本取引に関する具体的な協議・検討の開始に向けた準備を行うため、2023年3月上旬にフィナンシャル・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、同年3月下旬には、リーガル・アドバイザーとして長島・大野・常松法律事務所をそれぞれ選任いたしました。

なお、2023年4月25日付プレスリリースにおいて公表のとおり、公開買付者との資本関係を強化し、当社が公開買付者の連結子会社となることで、公開買付者グループのデジタル、商品、人財、決済インフラ等のアセットを当社がこれまで以上に活用することが可能となり、以下のようなシナジーが期待できると考えております。

- (i) PB商品であるトップバリュの導入拡大による荒利向上
- (ii) 商品の共同調達（ナショナルブランド商品、地域商品、輸入商品）によるコスト削減
- (iii) 相互の食品スーパーマーケット、ドラッグストアの活性化に向けた取り組み、地域の客層に合わせた店舗展開等
- (iv) 物流センター、プロセスセンター等の機能整理と活用によるコスト削減
- (v) 資材、什器、備品等の共同調達、バックオフィス業務統合によるコスト削減
- (vi) クレジットカード、電子マネー、ポイントカードの共同利用に向けた取り組み
- (vii) ネットビジネスの共同研究、共同開発等、eコマースへの取り組み
- (viii) 公開買付者グループの教育制度の活用、人材交流
- (ix) 会員情報、POS情報を組み合わせた分析サービスの提供

また、本公開買付価格については、当社は、2023年8月31日付で、公開買付者より、当社に対して実施したデュー・ディリジェンスや当社経営陣との面談の結果、本公開買付けの目的、本公開買付けに対する応募の見通し及び当社株式の市場価格の動向等を総合的に考慮した上で、本公開買付価格を1,600円（提案日の前営業日である2023年8月30日の東京証券取引所プライム市場における当社株式の終値1,502円に対して6.52%のプレミアムを加えた価格）とする旨の提案を受けました。これに対して、当社は、2023年9月8日付で、8月31日付提案価格は、当社株式を適切に評価した価格であると考えられるものの、当社の株主の皆様当社株式のより一層の売却機会を提供する観点から、本公開買付価格について、過去の当社株式の株価推移及び本合意書締結日以降の当社株式の株価推移に鑑み、本合意書締結日（2023年4月25日）を基準日とする過去1ヶ月間及び6ヶ月間の終値単純平均値（1,275円及び1,246円）のいずれに対しても、プレミアムが30%超となる1,660円（要請日の前営業

日である 2023 年 9 月 7 日の東京証券取引所プライム市場における当社株式の終値 1,542 円に対して 7.65%のプレミアムを加えた価格)とすることを検討するよう公開買付者に対して要請しました。当該要請を受けて、公開買付者において、再度検討を行ったものの、8 月 31 日付提案価格は、デュー・ディリジェンスや当社の経営陣との面談を通じて得られた各種情報を総合的に分析して慎重に検討を行い算出した金額であり、当社の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当社株式の合理的な売却機会を提供できるものと考えられたことから、2023 年 9 月 11 日に、公開買付者より、本公開買付価格を 8 月 31 日付提案価格と同額の 1,600 円(提案日の前営業日である 2023 年 9 月 8 日の東京証券取引所プライム市場における当社株式の終値 1,536 円に対して 4.17%のプレミアムを加えた価格)とする提案を受けました。これに対して、当社は、2023 年 9 月 22 日に、8 月 31 日付提案価格について改めて慎重な検討を行った結果として、当社株式の売却を希望される株主の皆様に対して、より一層の売却機会を提供する観点から、本公開買付価格を再度 1,660 円(要請日の前営業日である 2023 年 9 月 21 日の東京証券取引所プライム市場における当社株式の終値 1,478 円に対して 12.31%のプレミアムを加えた価格)とする、8 月 31 日付提案価格からの増額についてご検討いただきたい旨を公開買付者に要請いたしました。公開買付者は、当社からの再要請を受けて検討を行い、2023 年 9 月 25 日に、当社は公開買付者より、本公開買付価格を本合意書締結日(2023 年 4 月 25 日)を基準日とする過去 12 ヶ月間の終値単純平均値 1,235 円に対してプレミアムが 30%超となる 1,610 円(提案日の前営業日である 2023 年 9 月 22 日の東京証券取引所プライム市場における当社株式の終値 1,468 円に対して 9.67%のプレミアムを加えた価格)とする提案を受けました。当社は、当該提案価格について、改めて検討を行った結果、2023 年 9 月 27 日に、公開買付者に対し、当該提案価格を前提に検討を進める旨の回答を行いました。

以上の経緯を踏まえ、公開買付者は、2023 年 10 月 6 日、本公開買付価格を 1,610 円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。

また、上記「② 公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」に記載の通り、当社は U. S. M. H と提携関係にありませんが、本合意書に基づき、2023 年 6 月 19 日に、両社の代表取締役社長以下のメンバーを構成員とする統合準備委員会を設置のうえ、シナジーの試算と最大化に向けて、毎月 2 回程度の頻度で定期的に協議を行っております。本経営統合後に速やかにシナジーの最大化を図るために、統合準備委員会での協議と並行して公開買付者グループとの協業を進めることが、「① 本公開買付けの概要」に記載の「関東における 1 兆円の SM 構想」の実現、ひいては当社の企業価値向上に寄与するものと考えております。

以上のとおり、当社は、野村證券から受けた財務的見地からの助言及び長島・大野・常松法律事務所から受けた法的助言を踏まえつつ、本公開買付けの諸条件、公開買付者とのシナジー効果等を総合的に考慮し、当社の企業価値向上の観点から慎重に協議・検討を行った結果、本日開催の当社取締役会において、本公開買付けが今後の当社の更なる成長・発展と企業価値の向上に資すると判断し、本公開買付けに関して、賛同の意見を表明することを決議しました。一方で、本公開買付価格については、2023 年 10 月 6 日付で野村證券から取得した株式価値算定書(以下「本株式価値算定書」といいます。)に照らせば、市場株価平均法及び類似会社比較法に基づく算定結果のレンジの上限額を上回るとともに、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。)による算定結果のレンジの中央値を上回るものであり(詳細は下記「(3) 算定に関する事項」の「② 算定の概要」をご参照ください。)、加えて、本公開買付価格である 1,610 円は、2023 年 4 月 25 日付プレスリリースの公表前の取引である 2023 年 4 月 25 日の東京証券取引所プライム市場における当社株式の終値 1,307 円に対して 23.18%、同日までの過去 1 ヶ月間の終値単純平均値 1,275 円に対して 26.27%、同過去 3 ヶ月間の終値単純平均値 1,295 円に対して 24.32%、同過去 6 ヶ月間の終値単純平均値 1,246 円に対して 29.21%のプレミアムが付された価格であり、本公開買付けと同種の公開買付け事例におけるプレミアム水準と比較しても同程度のプレミアムが付されていることから、本公開買付価格には一定の合理性があるものと考えております。一方で、本公開買付けには買付予定数に上限が設定され、本公開買付け後も引き続き当社株式の上場が維持されることから、当社は、当社の株主の皆様が本公開買付

けに応募するか否かについては、株主の皆様のご意思を尊重すべきであると考え、当社の株主の皆様のご判断に委ねる旨を決議しました。当社の取締役会決議の詳細については、下記「(6) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「④ 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利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見」をご参照ください。

(3) 算定に関する事項

① 算定機関の名称並びに当社及び公開買付者との関係

当社は、本公開買付けに関する意見表明を行うにあたり、本公開買付価格に関する意思決定の過程における公正性を担保するため、当社及び公開買付者から独立したフィナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関である野村證券に対して、当社株式の価値の算定を依頼しました。

なお、野村證券は、公開買付者及び当社の関連当事者には該当せず、本公開買付けに対して重要な利害関係を有しておりません。

また、本取引に係る野村證券の報酬は、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證券を当社のフィナンシャル・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。

② 算定の概要

野村證券は、本公開買付けにおける算定手法を検討した結果、当社株式が東京証券取引所プライム市場に上場していることから市場株価平均法による算定を行うとともに、当社と比較可能な上場会社が複数存在し、類似会社比較法による当社の株式価値の類推が可能であることから類似会社比較法を、さらに将来の事業活動の状況を算定に反映するためにDCF法を採用して当社株式の株式価値の算定を行い、当社は、野村證券から2023年10月6日付で本株式価値算定書を取得いたしました。なお、当社は、「(6) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」に記載のとおり、公開買付者及び当社において、本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置を実施していることから、野村證券から本公開買付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。

野村證券により上記各手法にお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	: 1,246円から1,307円
市場株価平均法②	: 1,463円から1,493円
類似会社比較法	: 742円から1,173円
DCF法	: 1,241円から1,943円

市場株価平均法①では、2023年4月25日付プレスリリースの公表日である2023年4月25日を基準日として、東京証券取引所プライム市場における当社株式の基準日終値1,307円、直近5営業日の終値単純平均値1,287円、直近1ヶ月間の終値単純平均値1,275円、直近3ヶ月間の終値単純平均値1,295円及び直近6ヶ月間の終値単純平均値1,246円を基に、当社株式の1株当たり株式価値の範囲を1,246円から1,307円までと算定しております。

市場株価平均法②では、本公開買付けの公表日の前営業日である2023年10月5日を基準日として、東京証券取引所プライム市場における当社株式の基準日終値1,492円、直近5営業日の終値単純平均

値1,463円、直近1ヶ月間の終値単純平均値1,493円、直近3ヶ月間の終値単純平均値1,485円及び直近6ヶ月間の終値単純平均値1,480円を基に、当社株式の1株当たり株式価値の範囲を1,463円から1,493円までと算定しております。

類似会社比較法では、当社と比較的類似する事業を営む上場会社の市場株価や収益性等を示す財務指標との比較を通じて当社株式の株式価値を分析し、当社株式の1株当たり株式価値の範囲を742円から1,173円までと算定しております。

DCF法では、当社が作成した事業計画（2024年3月期から2026年3月期まで）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2023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算定し、当社株式の1株当たりの株式価値の範囲を1,241円から1,943円までと算定しております。

なお、DCF法による算定に用いた当社の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、2024年3月期においては、2023年3月期に計上した繰延税金資産の取り崩しの影響が生じないことから当期純利益は黒字化することを見込んでおり、また、2025年3月期及び2026年3月期においては、新規店舗の出店等による売上高の増加および販管費の削減等の効果により、営業利益は2025年3月期においては対前年比50%超の増益、2026年3月期においては対前年比70%超の増益となることを見込んでおります。また、本公開買付け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、現時点において具体的に見積もることが困難であるため、本取引の実行を前提としておりません。

(注) 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が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おりません。当社及びその関係会社の資産又は負債（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おりません。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現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、2023年10月5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。

(4) 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、東京証券取引所プライム市場に上場されておりますが、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15,687,400株（所有割合：33.78%）と設定しているため、本公開買付けの成立後も当社株式の東京証券取引所プライム市場への上場は維持される見込みです。

本経営統合を実行するか否か、並びに実行する場合における本経営統合の具体的な手法及び条件等については、いずれも、今後、公開買付者、当社及びU. S. M. Hとの間で協議の上で決定する予定であり、本日現在において未定ですが、本経営統合が成立した場合、当社株式は東京証券取引所の定める上場廃止基準に該当し、所定の手続を経て上場廃止となる見込みです。

(5) 本公開買付け後の株券等の追加取得予定

公開買付者は、当社を公開買付者の連結子会社とすることを目的として本公開買付けを実施するものであるため、本公開買付けにより公開買付者が当社を連結子会社とするために必要な当社株式を取得した場合には、本公開買付け後に当社株式を追加で取得することは現時点で予定していないとのことです。一方で、本公開買付けにより公開買付者が当社の議決権の過半数を取得するに至らず、当社を連結子会社化するために必要な当社株式を取得できなかった場合には、公開買付者は、当社の連結

子会社化を達成できる方法を再検討する予定とのことです。この場合、本公開買付けの結果も踏まえて当社株式の市場価格等の外部環境を見極めつつ、公開買付者が当社株式を追加で取得することを改めて検討する予定であり、その具体的な方法については、市場動向に照らし、市場内取得等を含め、当社との間で協議することを予定しているとのことです。なお、取得株式数は、本合意書に従って、公開買付者が当社の議決権の過半数を取得するに足りる株式数を想定しているとのことです。

また、本経営統合を実行するか否か、本経営統合を実行する場合における本経営統合の具体的な手法及び条件等については、いずれも、今後、公開買付者、当社及びU. S. M. Hとの間で協議の上で決定する予定であり、本日現在において未定であるものの、本経営統合を実行する場合、当社をU. S. M. Hの完全子会社とするために、U. S. M. Hが当社株式のすべてを取得する予定とのことです。

(6) 本公開買付け価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置

本日現在において、当社は公開買付者の子会社ではなく、本公開買付けは支配株主による公開買付けには該当しませんが、当社における本公開買付けの是非や取引条件の当否に係る検討及び判断に際し、公開買付者が当社株式 7,899,000 株（所有割合：17.01%）を所有しており、当社を持分法適用関連会社としていること等を考慮し、公開買付者及び当社は、以下の措置を講じております。なお、以下の記載のうち公開買付者において実施した措置等については、公開買付者から受けた説明に基づくものです。

① 公開買付者における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

公開買付者は、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あたり、公開買付者及び当社から独立した第三者算定機関及びフィナンシャル・アドバイザーのみずほ証券に対して、当社株式の株式価値の算定を依頼したとのことです。なお、みずほ証券は、公開買付者及び当社の関連当事者には該当せず、みずほ証券のグループ企業である株式会社みずほ銀行（以下「みずほ銀行」といいます。）は、公開買付者及び当社の株主たる地位を有しているほか、公開買付者及び当社に対して通常の銀行取引の一環として融資取引等を行っているものの、本公開買付けに関して公開買付者及び当社との利益相反に係る重要な利害関係を有していないとのことです。公開買付者によれば、みずほ証券は法第 36 条第 2 項及び金融商品取引業等に関する内閣府令（平成 19 年内閣府令第 52 号。その後の改正を含みます。）第 70 条の 4 の適用法令に従い、みずほ証券とみずほ銀行間の情報隔壁措置等の適切な利益相反管理体制を構築し、かつ実施しており、みずほ銀行の株主及び貸付人の地位とは独立した立場で当社の株式価値の算定を行っているとのことです。公開買付者は、当社の株式価値の算定にあたり、みずほ証券において適切な利益相反管理体制が構築され、かつ実施されていること、公開買付者とみずほ証券は一般取引先と同様の取引条件での取引を実施しているため第三者算定機関としての独立性が確保されていること、みずほ証券は過去の同種事案の第三者算定機関としての実績を有していること等に鑑み、第三者算定機関としての独立性が確保されていると判断し、みずほ証券を第三者算定機関として選定したとのことです。

みずほ証券は、当社の財務状況、当社株式の市場株価の動向等について検討を行った上で、多面的に評価することが適切であると考え、複数の株式価値算定手法の中から採用すべき算定手法を検討した結果、市場株価基準法、類似企業比較法及びDCF法を用いて、当社の株式価値の算定を行い、公開買付者は、みずほ証券から 2023 年 10 月 5 日付で当社株式の株式価値の算定結果に関する株式価値算定書（以下「買付者株式価値算定書」といいます。）を取得したとのことです。なお、公開買付者は、上記「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「② 公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」に記載の諸要素を総合的に考慮し、かつ当社との協議・交渉を経て本公開買付け価格を判断・決定しているため、みずほ証券からの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）の取得は行っていないとのことです。

みずほ証券により上記各手法にお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とのことです。

市場株価基準法：1,246円から1,307円

類似企業比較法：894円から1,145円

DCF法：1,039円から1,777円

市場株価基準法では、2023年4月25日付プレスリリースの公表日である2023年4月25日を算定基準日として、当社株式の東京証券取引所プライム市場における基準日の終値1,307円、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値1,275円、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値1,295円及び同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値1,246円を基に、当社株式1株当たりの株式価値の範囲を1,246円から1,307円と算定しているとのことです。

類似企業比較法においては、当社と比較的類似する事業を営む上場会社の市場株価や収益性を示す財務指標との比較を通じて、当社の株式価値を算定し、当社株式1株当たりの株式価値の範囲を894円から1,145円と算定しているとのことです。

DCF法では、当社から提供を受けた事業計画（2024年3月期から2026年3月期までの3年間）を基礎とし、直近までの業績の動向、公開買付者が当社に対して行ったデュー・ディリジェンスの結果、一般に公開された情報等の諸要素を考慮して公開買付者において調整を行った当社の将来の収益予想に基づき、当社が2024年3月期第2四半期以降において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いて当社の企業価値や株式価値を算定し、当社株式1株当たりの株式価値の範囲を1,039円から1,777円と算定しているとのことです。なお、上記DCF法の算定の基礎となる当社の事業計画については、2025年3月期においては、大規模な改装投資を実施する想定であり、かかる改装投資の減価償却費により、営業利益、経常利益及び当期純利益において大幅な減益を、2026年3月期においては、前事業年度で計上する減価償却費が減少することから前事業年度対比で営業利益、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。

なお、市場株価基準法とは、一定期間の市場株価を参考にして評価する方法であり、類似企業比較法とは、類似上場企業の営業利益等に対する類似上場企業の企業価値又は時価総額の比率に基づいて評価する方法とのことです。両評価手法には買収時に加味されるコントロールプレミアムやシナジー効果等は含まれていないため、DCF法による株式価値の算定結果を下回っているとのことです。

公開買付者は、みずほ証券から取得した買付者株式価値算定書におけるDCF法の算定結果に加え、公開買付者において実施した当社に対するデュー・ディリジェンスの結果、本公開買付価格に関する当社との協議・交渉の結果等も踏まえ、2023年10月6日に、本公開買付価格を1,610円と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1,610円は、2023年4月25日付プレスリリースの公表前の取引である2023年4月25日の東京証券取引所プライム市場における当社株式の終値1,307円に対して23.18%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値1,275円に対して26.27%、同過去3ヶ月間の終値単純平均値1,295円に対して24.32%、同過去6ヶ月間の終値単純平均値1,246円に対して29.21%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となり、本公開買付けの公表日の前営業日である2023年10月5日の東京証券取引所プライム市場における当社株式の終値1,492円に対して7.91%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値1,493円に対して7.84%、同過去3ヶ月間の終値単純平均値1,485円に対して8.42%、同過去6ヶ月間の終値単純平均値1,480円に対して8.78%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となるとのことです。

(注) みずほ証券は、当社の株式価値の算定に際し、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が、全て正確かつ完全なものであること、また本公開買付価格の分析・算定に重大な影響を与える可能性がある事実でみずほ証券に対して未開示の事実はないこと等を前提としてこれに依拠しており、独自にそ

これらの正確性の検証を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、当社の経営陣による現時点での得られる最善の予測と判断に基づき合理的に作成され、公開買付者の経営陣がその内容を精査した上でみずほ証券による価値算定において使用することを了承したことを前提としているとのことです。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。みずほ証券の算定は、2023年10月5日までの上記情報を反映したものとのことです。

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、公開買付者及び当社から独立したフィナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関である野村證券に対して、当社の株式価値の算定を依頼し、同社から当社株式価値算定書を取得しました。当社株式価値算定書の概要については、上記「(3) 算定に関する事項」の「② 算定の概要」をご参照ください。

③ 当社における独立した法律事務所からの助言

当社は、当社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に、公開買付者及び当社から独立したリーガル・アドバイザーとして長島・大野・常松法律事務所を選任し、同事務所から、本公開買付けに関する諸手続を含む当社取締役会の意思決定の過程及び方法その他の留意点に関する法的助言を受けております。

当社は、長島・大野・常松法律事務所から受けた、本公開買付けにおける意思決定の過程及び方法その他の留意点に関する法的助言を参考に、本公開買付けの具体的な条件等について慎重に協議・検討を行っております。

なお、長島・大野・常松法律事務所は、公開買付者及び当社の関連当事者には該当せず、重要な利害関係を有しておりません。また、長島・大野・常松法律事務所の報酬は、本公開買付けの成否にかかわらず時間単位の報酬のみとしております。

④ 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利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見

当社は、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」に記載の当社株式価値算定書及び上記「③当社における独立した法律事務所からの助言」に記載の法的助言を踏まえ、本公開買付けについて、慎重に協議及び検討を行いました。

その結果、当社は、本日開催の取締役会において、当社の取締役全9名のうち、公開買付者の執行役員副社長、公開買付者の連結子会社であるイオンフィナンシャルサービス株式会社及びイオンディライト株式会社の取締役の地位を有している渡邊廣之氏を除く取締役8名の全員一致により、上記「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」に記載の根拠及び理由に基づき、本公開買付けについて賛同する旨の意見を表明するとともに、本公開買付けに応募するか否かについては当社の株主の皆様のご判断に委ねることを決議いたしました。

また、上記取締役会には、全ての監査役4名が出席し、いずれも当社取締役会における上記決議に異議がない旨の意見を述べております。

⑤ 公開買付けの公正性を担保する客観的状況の確保

公開買付者は、2023年4月25日付プレスリリースにより、公開買付者が当社の議決権の51%に相当する数の当社株式を取得することにより当社を公開買付者の連結子会社とすることを公表している上、本公開買付けにおける買付け等の期間（以下「公開買付け期間」といいます。）についても、法令に定められた最短期間である20営業日より長い30営業日としております。また、公開買付者は、当社との

間で、当社が公開買付者以外の者（以下「対抗的買収提案者」といいます。）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を行っておりません。公開買付者は、これらによって、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の適切な判断機会を確保するとともに、当社株式について対抗的買収提案者にも対抗的な買付け等の機会を妨げないこととすることにより、本公開買付けの公正性の担保に配慮しております。

4. 公開買付者と自社の株主との間における公開買付けへの応募に係る重要な合意に関する事項

公開買付者は、カスミより、その所有する当社株式（所有株式数：96,000株、所有割合：0.21%）の全てについて、本公開買付けに応募しない意向であることを確認しているとのことです。

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。

9. 今後の見通し

上記「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「③ 本公開買付け後の経営方針」をご参照ください。

本公開買付けが当社の業績に与える影響については、公表すべき事項が生じた場合には速やかに開示いたします。

以 上

(参考) 買付け等の概要

公開買付者が本日付で公表した添付資料「株式会社いなげや株式（証券コード：8182）に対する公開買付けの開始に関するお知らせ」をご参照ください。

【勧誘規制】

本資料は、本公開買付けの意見表明を一般に公表するための記者発表文であり、売付けの勧誘を目的として作成されたものではありません。売付けの申込みをされる際は、必ず本公開買付けに関する公開買付説明書をご覧いただいた上で、株主ご自身の判断で申込みを行ってください。本資料は、有価証券に係る売却の申込み若しくは勧誘又は購入申込み若しくは勧誘に該当するものでも、その一部を構成するものでもなく、本資料（若しくはその一部）又はその配布の事実が本公開買付けに係るいかなる契約の根拠となることもなく、また、契約締結に際してこれらに依拠することはできないものとします。

【将来予測】

本資料に記載されている事項には、公開買付者が当社株式を取得した場合における、公開買付者グループ及び当社グループの将来についての計画や戦略に関する予想及び見通しの記述が含まれています。これらの記述は、公開買付者又は当社が現時点で把握可能な情報から判断した想定及び所信に基づく公開買付者又は当社の予想です。実際の結果は、多様なリスクや不確実性により、公開買付者又は当社の予想とは大きく異なる可能性がありますので、ご承知おきください。

【米国規制】

本公開買付けは、直接間接を問わず、米国内において若しくは米国に向けて行われるものではなく、また、米国の郵便その他の州際通商若しくは国際通商の方法・手段（ファクシミリ、電子メール、インターネット通信、テレックス及び電話を含みますが、これらに限られません。）を利用して行われるものでもなく、更に米国の証券取引所施設を通じて行われるものでもありません。上記方法・手段により、若しくは上記施設を通じて、又は米国内から本公開買付けに応募することはできません。

また、本公開買付けに係る公開買付届出書又は関連する買付書類は、米国内において若しくは米国に向けて又は米国内から、郵送その他の方法によって送付又は配布されるのではなく、かかる送付又は配布を行うことはできません。上記制限に直接又は間接に違反する本公開買付けへの応募はお受けできません。

【その他の国】

国又は地域によっては、本資料の発表、発行又は配布に法律上の制限が課されている場合があります。かかる場合はそれらの制限に留意し、遵守してください。本公開買付けに関する株券の買付け等の申込み又は売付け等の申込みの勧誘をしたことにはならず、単に情報としての資料配布とみなされるものとします。



2023年10月6日

各 位

会社名 イオン株式会社
代表者名 取締役兼代表執行役社長 吉田 昭夫
(コード番号8267 東証プライム)
問合せ先 執行役 財務・経営管理担当 江川 敬明
(電話番号 043-212-6042)

株式会社いなげや株式(証券コード:8182)に対する公開買付けの開始に関するお知らせ

イオン株式会社(以下「公開買付者」といいます。)は、本日、株式会社いなげや(証券コード:8182、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。)プライム市場上場、以下「対象者」といいます。)の普通株式(以下「対象者株式」といいます。)を金融商品取引法(昭和23年法律第25号。その後の改正を含みます。以下「法」といいます。)による公開買付け(以下「本公開買付け」といいます。)により取得することを決定いたしましたので、下記のとおりお知らせいたします。

記

1. 買付け等の目的等

(1) 本公開買付けの概要

公開買付者は、本日現在、東京証券取引所プライム市場に上場している対象者株式7,899,000株(所有割合(注1):17.01%)を直接所有する筆頭株主であり、公開買付者の連結子会社であるユナイテッド・スーパーマーケット・ホールディングス株式会社(以下「U.S.M.H」といいます。)の完全子会社である株式会社カスミ(以下「カスミ」といいます。)を通じた間接所有分(所有株式数:96,000株、所有割合:0.21%)(注2)と合わせて対象者株式7,995,000株(所有割合:17.22%)を所有することにより対象者を持分法適用関連会社としております。

(注1)「所有割合」とは、対象者が2023年8月10日に提出した第76期第1四半期報告書に記載された2023年6月30日現在の発行済株式総数(52,381,447株)から、対象者が2023年8月8日に公表した「2024年3月期 第1四半期決算短信〔日本基準〕(連結)」に記載された2023年6月30日現在の対象者が所有する自己株式数(ただし、2023年3月31日現在の役員及び従業員向け株式給付信託として所有する対象者株式87,156株を控除しております。以下同じです。)

(5,945,495株)を控除した株式数(46,435,952株、以下「本基準株式数」といいます。)に対する割合(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。)をいいます。

(注2)公開買付者は、カスミより、その所有する対象者株式(所有株式数:96,000株、所有割合:0.21%。以下「不応募株式」といいます。)の全てについて、本公開買付けに応募しない意向であることを確認しております。

公開買付者、対象者及びU.S.M.Hは、2023年4月25日付「イオン株式会社、株式会社いなげや、ユナイテッド・スーパーマーケット・ホールディングス株式会社による「関東における1兆円のSM構想」実現のための経営統合に向けた基本合意書の締結についてのお知らせ」(以下「2023年4月25日付プレスリリース」といいます。)において公表のとおり、公開買付者が対象者の議決権の51%に相当する数の株式を取得の上限として対象者株式を取得することにより対象者を公開買付者の連結子会社とした上で、

U. S. M. Hと対象者との間の経営統合（対象者をU. S. M. Hの完全子会社とすることを意味するものとします。以下「本経営統合」といいます。）に関する協議を開始することを前提に、同日、各社において、「関東における1兆円のSM構想」実現のための経営統合に向けた基本合意書（以下「本合意書」といいます。）の締結を決定し、本合意書を締結いたしました。

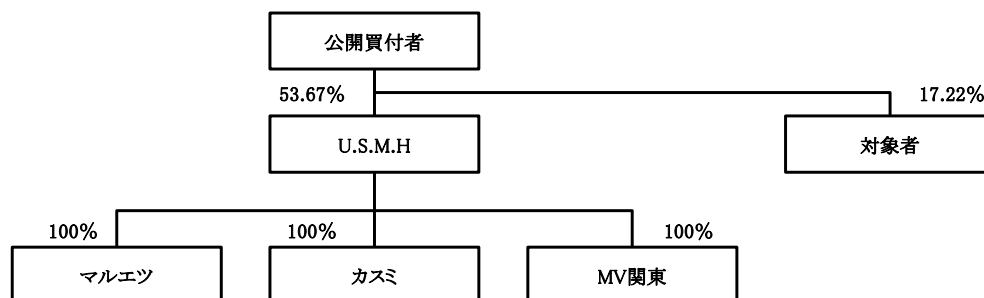
対象者とU. S. M. Hは、本合意書締結時点で提携関係にないことから、本経営統合によるシナジー最大化に向けて十分な協議の時間を確保するため、本経営統合を2024年11月を目途として実現するべく協議を進めることとし、他方、すでに提携関係にある公開買付者と対象者は、資本業務関係を更に強化し、公開買付者グループのデジタル、商品、人財、決済インフラ等のアセットを対象者が活用することで速やかにシナジーを発揮できると判断し、今般、公開買付者は、本日、本経営統合の実現に向けた最初の段階として、対象者を公開買付者の連結子会社とすることを目的とする取引（以下「本取引」といいます。）として、東京証券取引所プライム市場に上場している対象者株式を、本公開買付けにより取得することを決定いたしました。なお、公開買付者、対象者及びU. S. M. Hは、本合意書において、本経営統合を2024年11月を目途として実現するべく協議を行うことを合意しておりますが、本経営統合を実行するか否か、本経営統合を実行する場合における本経営統合の具体的な手法及び条件等については、いずれも、今後、公開買付者、対象者及びU. S. M. Hが協議の上で決定する予定であり、本日現在において未定です。

本公開買付けは、本合意書に従って公開買付者が対象者の議決権の51%に相当する数の株式を取得の上限として対象者株式を取得することにより対象者を公開買付者の連結子会社とすることを目的とするものであること、及び本公開買付け成立後も引き続き対象者株式の上場を維持する方針であることから、本公開買付け成立後の公開買付者の間接所有分を含めた所有割合が過半数となるよう、買付予定数の上限を、本基準株式数（46,435,952株）に100分の51を乗じた株式数の1単元（100株）未満に係る数を切り上げた株式数（23,682,400株）から、公開買付者が所有する対象者株式（7,899,000株）及び不応募株式（96,000株）を控除した株式数である15,687,400株（所有割合：33.78%）としております。そのため、本公開買付けに応募された株券等（以下「応募株券等」といいます。）の数の合計が買付予定数の上限（15,687,400株）を超える場合は、その超える部分の全部又は一部の買付け等を行わないものとし、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（平成2年大蔵省令第38号。その後の改正を含みます。以下「府令」といいます。）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を行います。他方、本公開買付けにより売却を希望される対象者の株主の皆様にも適切な売却機会を提供するとともに、仮に本公開買付けにより対象者の連結子会社化に必要な対象者株式の数の応募が集まらなかったとしても、本合意書に従って公開買付者が対象者の議決権の51%に相当する数の株式を取得の上限として対象者株式を取得することにより対象者を公開買付者の連結子会社とするためには、本公開買付けにより公開買付者の所有割合を少しでも高めておくことが望ましいと判断したことから、買付予定数の下限を設定しておらず、応募株券等の数の合計が買付予定数の上限（15,687,400株）以下の場合には、応募株券等の全部の買付け等を行います。なお、本公開買付けにより公開買付者が対象者の議決権の過半数を取得するに至らなかった場合には、公開買付者は、対象者の連結子会社化を達成できる方法を再検討する予定です。その具体的な方法については、市場動向に照らし、市場内取得等を含め、対象者との間で協議することを予定しておりますが、本日現在において、その協議の時期及び具体的な方法のいずれについても未定です。本公開買付け後の対象者株式の取得予定については、下記「(4) 本公開買付け後の対象者の株券等の取得予定」をご参照ください。なお、本公開買付けは対象者株式の上場廃止を企図するものではなく、公開買付者及び対象者は、本公開買付け成立後も対象者株式の上場を維持する方針ですが、公開買付者、対象者及びU. S. M. Hは、本合意書において対象者を公開買付者の連結子会社とした上で、本経営統合を2024年11月を目途として実現するべく協議を行うことを合意しており、本経営統合が成立した場合、対象者株式は東京証券取引所の定め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見込みです。本経営統合を実行するか否か、本経営統合を実行する場合における本経営統合の具体的な手法及び条件等については、いずれも、今後、公開買付者、対象者及びU. S. M. Hとの間で協議の上で決定する予定であり、本日現在において未定です。もっとも、本合意書では、公開買付者が対象者の議決権の51%に相当する数の株式を取得の上限として対象者株式を取得することにより対象者を公開買付者の連結子会社とすることを合意しているため、本公開買付けにおいては、公開買付者の間接所有分を含めた対象者株式の所有割合が51%となるように買付予定数の上限を設けており、また、本公開買付けにより対象者の連結子会社化に必要な対象者株式の数の

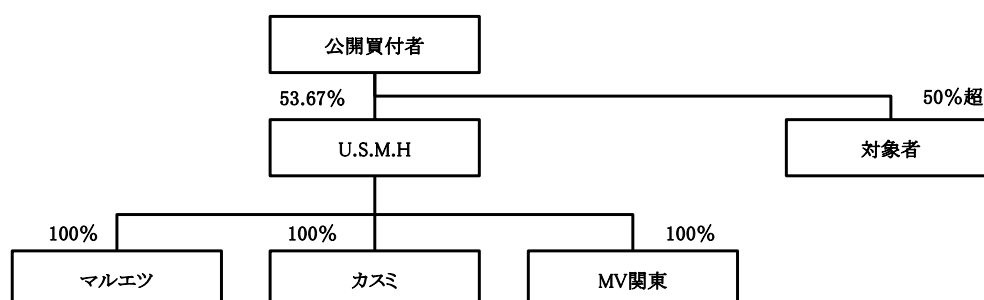
応募が集まらなかった場合でも、公開買付者が対象者の議決権の 51%に相当する数を超える対象者株式を本公開買付け後に取得する予定はないことから、本公開買付け成立後の公開買付者の間接所有分を含めた対象者株式の所有割合が 51%を超えることはありません。このため、本経営統合の実行のために、例えば、U. S. M. Hと対象者との株式交換の手続を実施する際には、会社法（平成 17 年法律第 86 号。その後の改正を含みます。以下「会社法」といいます。）第 309 条第 2 項に規定する株主総会における特別決議が要件とされるため、特別決議の成立には、公開買付者以外の対象者の株主の皆様のご賛同をいただく必要があります。また、本経営統合の実行に際しては、対象者において、東京証券取引所の有価証券上場規程における「支配株主との重要な取引等に係る遵守事項」に従って、本経営統合にあたって実行する取引が、少数株主にとって不利益なものではないことに関し、公開買付者との間に利害関係を有しない者による意見の入手と必要かつ十分な適時開示が求められることとなります。このため、公開買付者においては、本公開買付けの成立後、本経営統合を実行する場合でも、本公開買付けに応募しなかった対象者の株主の皆様にとって、本公開買付けに応募した対象者の株主の皆様と比較して不利益な取引を実施することは意図しておらず、対象者においても同様に意図していないとのことです。そのため、本公開買付けの成立後、本経営統合を実行する場合には、本公開買付けにおける対象者株式 1 株当たりの買付け等の価格（以下「本公開買付け価格」といいます。）及び本公開買付けに応募しなかった対象者の株主の皆様の利益にも配慮して本経営統合の具体的な手法及び条件等を検討し、今後、公開買付者、対象者及びU. S. M. Hとの間で協議の上で決定する予定です。

公開買付者、対象者及びU. S. M. Hの（i）現状、（ii）公開買付者による対象者の連結子会社化時点、（iii）本経営統合成立時点における資本関係は、次のとおりです。

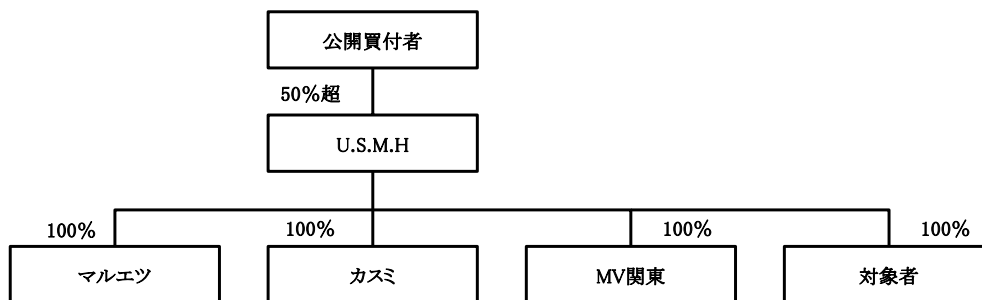
（i）現状



（ii）公開買付者による対象者の連結子会社化時点（2023 年 11 月目途）（注 3）



（iii）本経営統合成立時点（2024 年 11 月目途）（注 4）



- (注3) 本公開買付けにより公開買付者が対象者の議決権の過半数を取得するに至らなかった場合には、公開買付者は、対象者の連結子会社化を達成できる方法を再検討する予定です。
- (注4) 公開買付者、対象者及びU. S. M. Hは、本合意書において、本経営統合を2024年11月を目途として実現するべく協議を行うことを合意しておりますが、本経営統合を実行するか否か、本経営統合を実行する場合における本経営統合の具体的な手法及び条件等については、いずれも、今後、公開買付者、対象者及びU. S. M. Hが協議の上で決定する予定であり、本日現在において未定です。
- (注5) 上記(i)乃至(iii)の図中に記載の割合は、議決権所有割合を示しております。なお、公開買付者の対象者に対する議決権所有割合は、カスミを通じた間接所有分を含めた割合となり、公開買付者のU. S. M. Hに対する議決権所有割合は、公開買付者の連結子会社であるイオンマーケットインベストメント株式会社（以下「イオンマーケットインベストメント」といいます。）を通じた間接所有分を含めた割合となります。

なお、対象者が本日付で公表した「イオン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のお知らせ」（以下「対象者プレスリリース」といいます。）によれば、対象者は、本日開催の対象者取締役会において、本公開買付けに賛同の意見を表明すること、及び、本公開買付け後も対象者株式の上場が維持される予定であるため、本公開買付けに応募するか否かについては対象者の株主の皆様のご判断に委ねることを決議したとのことです。対象者取締役会の意思決定過程の詳細については、対象者プレスリリース及び下記「(3) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「④ 対象者における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見」をご参照ください。

(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針

① 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程

公開買付者は、1758年創業の岡田屋を前身として、1926年9月に株式会社岡田屋呉服店として設立し、1959年11月に株式会社岡田屋へと商号を変更後、1970年3月には、フタギ株式会社、株式会社オカダヤチェーン、株式会社カワムラ及びジャスコ株式会社の4社と合併し、同年4月にジャスコ株式会社へと商号を変更いたしました。以降、モータリゼーション社会の到来を予見した郊外型ショッピングセンター開発や金融サービス事業を開始し、日本全国の様々な小売業との提携を繰り返しながら成長を遂げてきました。1980年代中盤においては、マレーシア、香港、タイへの展開を開始し、グローバル展開の礎を築き、1989年9月には、更なる成長・発展を目指し、ジャスコグループからイオングループへと名称を変更しました。そして、2001年8月にイオン株式会社に商号を変更し、グループの名称をイオンとし、2008年8月には、事業持株会社から純粋持株会社へと移行（小売事業等はイオンリテール株式会社に承継。）しました。また、公開買付者の株式については、1974年9月に東京証券取引所市場第二部に上場し、1976年8月に東京証券取引所市場第一部に指定され、2022年4月の東京証券取引所における市場区分の見直しにより、本日現在においては、東京証券取引所プライム市場に上場しております。

公開買付者のグループは、公開買付者並びに公開買付者の連結子会社303社及び持分法適用関連会社28社（本日現在）（以下、総称して「公開買付者グループ」といいます。）で構成され、小売事業を中

心として、総合金融、ディベロッパー、サービス・専門店等の各事業と、それらを支える機能会社が有機的に連携し、高いシナジーを創出する独自のビジネスモデルを構築しております。また、公開買付者グループは、「お客さまを原点に平和を追求し、人間を尊重し、地域社会に貢献する。」を基本理念とし、小売業は「お客さまを原点」とした「平和産業」「人間産業」「地域産業」であるとの考えの下、「絶えず革新し続ける企業集団」として、変化に対して柔軟に即応する企業風土を重視し、育み、「お客さま第一」を実践することを基本方針としております。公開買付者グループの事業を通じて、お客さまの健やかで平和な暮らしが永続することを願うと同時に、様々な環境保全活動や、社会貢献活動に取り組み、「グループの成長」と「社会の発展」を両立させ、持続可能（サステナブル）な社会の発展に貢献する「サステナブル経営」を推進しております。更に、商品・サービス、施設等の事業活動に関わる全てにおいて、お客さまの「安全・安心」を最優先にしつつ、地域の暮らしに根ざし、連携することで、共に成長・発展を目指し様々な取り組みを推進しております。

U. S. M. Hは、共同株式移転の方法により、2015年3月、株式会社マルエツ、カスミ及びマックスバリュ関東株式会社の完全親会社として設立され、公開買付者及び公開買付者の子会社であるイオンマーケットインベストメントがU. S. M. Hの議決権の53.67%を所有しております。また、U. S. M. Hの株式については、2015年3月に東京証券取引所市場第一部に上場した後、2022年4月の東京証券取引所における市場区分の見直しにより、本日現在においては、東京証券取引所スタンダード市場に上場しております。

U. S. M. Hのグループは、U. S. M. H並びに連結子会社13社及び関連会社3社（本日現在）で構成されており、「お客さまの豊かで健康的な食生活に貢献し、地域の発展と繁栄を願い、地域に深く根ざし、常に革新と挑戦を続け、時代に適応する企業であり続ける」という基本理念の下、志を同じくする首都圏のスーパーマーケット（以下「SM」といいます。）企業の参画を歓迎し、売上高1兆円、1,000店舗体制を構築することで首都圏ナンバーワンのSM企業となることを目指しております。

対象者によれば、対象者は、1900年創業の鮮魚商「稲毛屋」を前身として、1948年5月に稲毛屋の暖簾を継承して、生鮮魚類を主たる販売品目とした食料品販売業を目的として、株式会社稲毛屋に改組して設立された後、1984年9月に現在の株式会社いなげやに社名変更されたとのことです。また、対象者の株式については、1978年10月に東京証券取引所市場第二部に上場した後、1984年9月に東京証券取引所市場第一部に指定され、2022年4月の東京証券取引所における市場区分の見直しにより、本日現在においては、東京証券取引所プライム市場に上場しているとのことです。

対象者のグループは、対象者及び連結子会社5社（本日現在）（以下、総称して「対象者グループ」といいます。）で構成され、首都圏（東京都・神奈川県・埼玉県・千葉県）でスーパーマーケット事業及びドラッグストア事業を柱とした小売事業並びに小売支援事業を展開しているとのことです。対象者グループは、すこやけくの実現「お客様の健康で豊かな、暖かい日常生活と、より健全な社会の実現に貢献する」、商人道の実践「お客様のお喜びを、自分自身の喜びとして感じるができる人間集団」を経営理念に掲げ、「地域のお役立ち業」として社会に貢献することを目指しているとのことです。

そして、公開買付者と対象者の資本関係としては、2002年5月、公開買付者は、秀和株式会社から対象者株式13,699,000株（当時の所有割合（注1）：26.16%）を取得したことを契機に、公開買付者及び対象者は、資本関係のあり方について協議を行い、当該協議において相互信頼の確認ができたことを受けて、資本に関する覚書を締結するとともに、公開買付者は対象者の自主経営路線を最大限に尊重し、公開買付者の対象者に対する持分保有比率を15%以下に引き下げることに合意し、対象者はかかる合意を前提に、公開買付者を対象者の友好的株主として受け入れました。その後、2004年4月12日に、公開買付者及び対象者は、公開買付者が所有する対象者株式5,800,000株（当時の所有割合（注2）：11.08%）を対象者へ譲渡することについての株式売買に関する覚書を締結するとともに、両社の首都圏におけるスーパーマーケット事業の競争力を高め、一層業容の発展を図るため、商品面、店舗開発面及びその他の分野における業務提携に関する契約書を締結し、長年に亘り信頼関係を深めてまいりました。本日現在、公開買付者は対象者株式7,899,000株（所有割合：17.01%）を所有する対象者の筆頭株主であり、対象者を持分法適用関連会社としております。

（注1）対象者が2002年6月27日に提出した第54期有価証券報告書に記載された2002年3月31日現在の発行済株式総数（52,381,447株）から、同日現在の対象者が所有する自己株式数（7,158株）を控除した株式数（52,374,289株）に対する割合（小数点以下第三位を四捨五入）をいいます。

(注2) 対象者が2004年6月25日に提出した第56期有価証券報告書に記載された2004年3月31日現在の発行済株式総数(52,381,447株)から、同日現在の対象者が所有する自己株式数(50,178株)を控除した株式数(52,331,269株)に対する割合(小数点以下第三位を四捨五入)をいいます。

足元の食品スーパーマーケット業界においては、コロナ禍における外出自粛や在宅勤務の広がりにより高まった内食需要を取り込み、業界全体が好調に推移し、一時的に、“巣ごもり需要”の影響を大きく受けました。しかしながら、少子高齢化、消費者のライフスタイルや購買行動の変化を背景に、EC事業者やドラッグストア等、他業種の食品取り扱いが増加し、業態の垣根を超えた競争は更に激しさを増しております。加えて、原材料価格の高騰、賃金上昇、水光熱費の高騰による運営コストの増加、経済社会活動の正常化による消費者行動の内食から外食への変化等、業界を取り巻く事業環境は厳しさが増しており、今後更なる淘汰、業界再編が進むものと考えられます。

このような環境認識の下、公開買付者、対象者及びU. S. M. Hは、各社が掲げる理念の実現と企業価値向上を図るとともに、継続的に相互に情報共有・課題認識について共有等を行ってまいりました。そして、2023年4月25日付プレスリリースにおいて公表のとおり、公開買付者、対象者及びU. S. M. Hは、今後更なる競争激化が見込まれる首都圏において、スピード感をもってお客さまのニーズに応え続け、地域社会と共生し、ともに成長、地域の持続可能な未来を築いていくためには、資本関係の強化と経営統合を通じて各社の関係をより一層深化させ、デジタル、商品、人財、決済インフラ等、公開買付者グループの様々なアセットを最大限に活用するとともに、1兆円のSMグループとしてスケールメリットを活かした新たなビジネスモデルへの進化を進めることが最適であるとの考えに3社に至ったため、2023年4月25日付で本合意書を締結いたしました。本合意書において、対象者及びU. S. M. Hは本合意書の締結時点で提携関係がなく、シナジー最大化に向けて十分な協議の時間を確保するため、本経営統合を2024年11月を目途として実現するべく協議を進めることとし、他方で、すでに提携関係にある公開買付者と対象者の資本業務関係を更に強化し、公開買付者グループのデジタル、商品、人財、決済インフラ等のアセットを対象者が活用することで速やかにシナジーを発揮できると判断し、本経営統合の実現に向けた最初の段階として、公開買付者は、2023年11月を目途に、対象者の議決権の51%に相当する数の株式を取得の上限として対象者株式を取得し、対象者を公開買付者の連結子会社とするための手続を実施することといたしました。

そこで、公開買付者は、対象者を連結子会社化するための具体的な手法及び条件等、並びに業務提携の具体的な方針及び内容等について検討するために、2023年4月下旬に、公開買付者及び対象者から独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関としてみずほ証券株式会社(以下「みずほ証券」といいます。)を、リーガル・アドバイザーとして弁護士法人淀屋橋・山上合同をそれぞれ選任し、公開買付者による対象者に対する事業、財務・税務及び法務等に関するデュー・ディリジェンスを2023年6月上旬から2023年7月下旬まで実施するとともに、公開買付者は、2023年8月下旬にかけて、対象者との間で、業務提携の具体的な方針及び内容等について協議を行ってまいりました。並行して、公開買付者は、対象者株式の取得方法について検討を進め、対象者株式の具体的な取得方法として、本公開買付けにより対象者株式の売却を希望される対象者の株主の皆様へ売却の機会を提供する観点から、公開買付けの方法により対象者株式の追加取得を行うことが望ましいとの判断に至りました。

また、公開買付者及び対象者は、対象者を公開買付者の連結子会社とし、公開買付者グループのデジタル、商品、人財、決済インフラ等のアセットを対象者がこれまで以上に活用することで、以下のようなシナジーが期待できると考えております。

- (i) PB商品であるトップバリュの導入拡大による荒利向上
- (ii) 商品の共同調達(ナショナルブランド商品、地域商品、輸入商品)によるコスト削減
- (iii) 相互の食品スーパーマーケット、ドラッグストアの活性化に向けた取り組み、地域の客層に合わせた店舗展開等
- (iv) 物流センター、プロセスセンター等の機能整理と活用によるコスト削減
- (v) 資材、什器、備品等の共同調達、バックオフィス業務統合によるコスト削減
- (vi) クレジットカード、電子マネー、ポイントカードの共同利用に向けた取り組み
- (vii) ネットビジネスの共同研究、共同開発等、eコマースへの取り組み
- (viii) 公開買付者グループの教育制度の活用、人材交流

(ix) 会員情報、POS情報を組み合わせた分析サービスの提供

また、本公開買付価格については、2023年6月上旬から2023年7月下旬まで実施したデュー・ディリジェンスや対象者の経営陣との面談の結果、本公開買付けの目的、本公開買付けに対する応募の見通し及び対象者株式の市場価格の動向を総合的に考慮し、公開買付者は、2023年8月31日に対象者に対して、本公開買付価格を1,600円（提案日の前営業日である2023年8月30日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値1,502円に対して6.52%（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。）のプレミアムを加えた価格。以下「8月31日付提案価格」といいます。）とする提案を行いました。これに対して、公開買付者は、2023年9月8日に、対象者から、8月31日付提案価格は、対象者株式を適切に評価した価格であると考えられるものの、対象者の株主の皆様に対象者株式のより一層の売却機会を提供する観点から、本公開買付価格について、過去の対象者株式の株価推移及び本合意書締結日以降の対象者株式の株価推移に鑑み、本合意書締結日（2023年4月25日）を基準日とする過去1ヶ月間及び6ヶ月間の終値単純平均値（1,275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とします。）及び1,246円）のいずれに対しても、プレミアムが30%超となる1,660円（要請日の前営業日である2023年9月7日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値1,542円に対して7.65%のプレミアムを加えた価格）とすることを検討するよう要請を受けました。公開買付者は、当該要請を受けて検討を行ったものの、8月31日付提案価格は、デュー・ディリジェンスや対象者の経営陣との面談を通じて得られた各種情報を総合的に分析して慎重に検討を行い算出した金額であり、対象者の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対象者株式の合理的な売却機会を提供できるものと考えられたことから、2023年9月11日に、本公開買付価格を8月31日付提案価格と同額の1,600円（提案日の前営業日である2023年9月8日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値1,536円に対して4.17%のプレミアムを加えた価格）とする提案を行いました。これに対して、公開買付者は、対象者から、2023年9月22日に、8月31日付提案価格について改めて慎重な検討を行った結果として、対象者株式の売却を希望する株主の皆様に対して、より一層の売却機会を提供する観点から、本公開買付価格を再度1,660円（要請日の前営業日である2023年9月21日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値1,478円に対して12.31%のプレミアムを加えた価格）とする、8月31日付提案価格からの増額について検討するよう要請を受けました。公開買付者は、対象者からの再要請を受けて検討を行い、2023年9月25日に、対象者に対して、本公開買付価格を本合意書締結日（2023年4月25日）を基準日とする過去12ヶ月間の終値単純平均値1,235円に対してプレミアムが30%超となる1,610円（提案日の前営業日である2023年9月22日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値1,468円に対して9.67%のプレミアムを加えた価格）とする提案を行いました。その結果、公開買付者は、2023年9月27日に、対象者より、当該提案価格を前提に検討を進める旨の回答を受けました。

以上の経緯を踏まえ、公開買付者は、本日、本公開買付価格を1,610円として本公開買付けを実施することを決定いたしました。

② 対象者が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由

対象者プレスリリースによれば、対象者を含むスーパーマーケット業界は、上記「① 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」に記載のとおり、新型コロナウイルスの拡大により、外出自粛や在宅勤務の広がりにより高まった内食需要を取り込み、一時的に、“巣ごもり需要”による影響を受けたものの、新型コロナウイルスの各種規制が解除され、経済社会活動が正常化に近付きつつある中で、原材料価格やエネルギー価格の上昇、円安等による様々な商品・サービス価格の上昇に伴い消費者の生活防衛意識が高まり、先行きの不透明感が増しているとのことです。また、スーパーマーケット業界においては、インターネット販売等を中心に消費者の購買行動が多様化する等、業界を取り巻く環境は依然厳しい状況が続いているとのことです。

このような状況の中、対象者は、売上高の向上及びコストの削減を目指し、様々な施策を推進しているとのことです。具体的には、商品面では、生鮮、惣菜の展開強化及びPB商品の開発を通じて競合他社との差別化を図っており、グロスサリーにおいては原料原価高騰による多くの商品の値上げへの対応として、カテゴリー割引を定期的実施し、一人当たりの買上げ点数の拡大を行っているとのことです。販売促進としては、来店動機となるコモディティの主力商品の曜日セールを実施するとともに、ロイヤ

ルカスタマーへポイント施策の強化、更にチラシだけでなく、LINEミニアプリやネイティブアプリ等のデジタルコンテンツを活用したお客様との接点の拡大を進めているとのことです。販売チャネルの拡大については、ネットスーパーの展開を進めており、本日現在 11 店舗としたことに加え、移動スーパー「とくし丸」のエリアを拡大し、本日現在 23 台と配車台数を増やしているとのことです。ローコスト運営の対応としては、セルフレジのみのチェックアウト体制を実験店で導入し、労働力不足への対応を開始しているとのことです。更に、多様化した決済手段への対応やお客様のレジ待ちストレス軽減を目的にセミセルフレジ、セルフレジの導入を加速して進めているとのことです。また、センター機能の最適化等による生産性の向上や仕入れルートの集約を視野に入れた原価低減策への取り組み等、商流・物流の再構築にも積極的に取り組んでいるとのことです。

しかし、足元のスーパーマーケット業界は、以前では想定できない程のスピードと規模で変化しており、上記施策により一定の効果は確認できたものの、このような事業環境の中で、対象者が今後も持続的に成長を続けるためには、対象者が単独で実現できる施策以外に、第三者との提携を含めた経営戦略の抜本的な見直しが必要であるとの考えに至ったとのことです。

上記の課題認識の下、以前より対象者と提携関係にある公開買付者、対象者及びU. S. M. Hは、各社が掲げる理念の実現と企業価値の向上を図るとともに、継続的に相互に情報共有・課題認識について共有等を図ってきたとのことです。そして、2023 年 4 月 25 日付プレスリリースにおいて公表のとおり、公開買付者、対象者及びU. S. M. Hは、今後更なる競争激化が見込まれる首都圏において、スピード感をもってお客様のニーズに応え続け、地域社会と共生し、共に成長し、地域の持続可能な未来を築いていくためには、資本関係の強化と経営統合を通じて各社の関係をより一層深化させ、デジタル、商品、人財、決済インフラ等、公開買付者グループの様々なアセットを最大限に活用するとともに、1 兆円の SMグループとしてスケールメリットを活かした新たなビジネスモデルへの進化を進めることが最適であるとの考えに 3 社に至ったため、2023 年 4 月 25 日付で本合意書を締結したとのことです。本合意書においては、対象者及びU. S. M. Hは本合意書の締結時点で提携関係になく、シナジー最大化に向けて十分な協議の時間を確保するため、本経営統合を 2024 年 11 月を目途として実現するべく協議を進めることとし、他方で、すでに提携関係にある公開買付者と対象者の資本業務関係を更に強化し、公開買付者グループのデジタル、商品、人財、決済インフラ等のアセットを対象者が活用することで速やかにシナジーを発揮できると判断し、本経営統合の実現に向けた最初の段階として、2023 年 11 月を目途に、公開買付者が対象者の議決権の 51%に相当する数の株式を取得の上限として対象者株式を取得し、対象者を公開買付者の連結子会社とするための手続を実施することとしたとのことです。もっとも、本経営統合については、本経営統合を実行するか否か、本経営統合を実行する場合における本経営統合の具体的な手法及び条件等は、いずれも、今後、公開買付者、対象者及びU. S. M. Hとの間で協議の上で決定する予定であり、本日現在において未定とのことです。

対象者は、本合意書の締結に先立ち、本経営統合及び本取引に関する具体的な協議・検討の開始に向けた準備を行うため、2023 年 3 月上旬にファイナンシャル・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、同年 3 月下旬には、リーガル・アドバイザーとして長島・大野・松常法律事務所をそれぞれ選任したとのことです。

なお、2023 年 4 月 25 日付プレスリリースにおいて公表のとおり、公開買付者との資本関係を強化し、対象者が公開買付者の連結子会社となることで、公開買付者グループのデジタル、商品、人財、決済インフラ等のアセットを対象者がこれまで以上に活用することが可能となり、以下のようなシナジーが期待できると考えているとのことです。

- (i) PB商品であるトップバリュの導入拡大による荒利向上
- (ii) 商品の共同調達（ナショナルブランド商品、地域商品、輸入商品）によるコスト削減
- (iii) 相互の食品スーパーマーケット、ドラッグストアの活性化に向けた取り組み、地域の客層に合わせた店舗展開等
- (iv) 物流センター、プロセスセンター等の機能整理と活用によるコスト削減
- (v) 資材、什器、備品等の共同調達、バックオフィス業務統合によるコスト削減
- (vi) クレジットカード、電子マネー、ポイントカードの共同利用に向けた取り組み
- (vii) ネットビジネスの共同研究、共同開発等、e コマースへの取り組み
- (viii) 公開買付者グループの教育制度の活用、人材交流
- (ix) 会員情報、POS情報を組み合わせた分析サービスの提供

また、本公開買付価格については、対象者は、2023年8月31日付で、公開買付者より、対象者に対して実施したデュー・ディリジェンスや対象者経営陣との面談の結果、本公開買付けの目的、本公開買付けに対する応募の見通し及び対象者株式の市場価格の動向等を総合的に考慮した上で、本公開買付価格を1,600円（提案日の前営業日である2023年8月30日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値1,502円に対して6.52%のプレミアムを加えた価格）とする旨の提案を受けたとのことです。これに対して、対象者は、2023年9月8日付で、8月31日付提案価格は、対象者株式を適切に評価した価格であると考えられるものの、対象者の株主の皆様に対象者株式のより一層の売却機会を提供する観点から、本公開買付価格について、過去の対象者株式の株価推移及び本合意書締結日以降の対象者株式の株価推移に鑑み、本合意書締結日（2023年4月25日）を基準日とする過去1ヶ月間及び6ヶ月間の終値単純平均値（1,275円及び1,246円）のいずれに対しても、プレミアムが30%超となる1,660円（要請日の前営業日である2023年9月7日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値1,542円に対して7.65%のプレミアムを加えた価格）とすることを検討するよう公開買付者に対して要請したとのことです。当該要請を受けて、対象者は、公開買付者において再度検討を行ったものの、8月31日付提案価格は、デュー・ディリジェンスや対象者の経営陣との面談を通じて得られた各種情報を総合的に分析して慎重に検討を行い算出した金額であり、対象者の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対象者株式の合理的な売却機会を提供できるものと考えられたことから、2023年9月11日に、公開買付者より、本公開買付価格を8月31日付提案価格と同額の1,600円（提案日の前営業日である2023年9月8日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値1,536円に対して4.17%のプレミアムを加えた価格）とする提案を受けたとのことです。これに対して、対象者は、2023年9月22日に、8月31日付提案価格について改めて慎重な検討を行った結果として、対象者株式の売却を希望する株主の皆様に対して、より一層の売却機会を提供する観点から、本公開買付価格を再度1,660円（要請日の前営業日である2023年9月21日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値1,478円に対して12.31%のプレミアムを加えた価格）とする、8月31日付提案価格からの増額について検討するよう公開買付者に要請したとのことです。公開買付者は、対象者からの再要請を受けて検討を行い、2023年9月25日に、対象者は、公開買付者より、本公開買付価格を本合意書締結日（2023年4月25日）を基準日とする過去12ヶ月間の終値単純平均値1,235円に対してプレミアムが30%超となる1,610円（提案日の前営業日である2023年9月22日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値1,468円に対して9.67%のプレミアムを加えた価格）とする提案を受けたとのことです。対象者は、当該提案価格について、改めて検討を行った結果、2023年9月27日に、公開買付者に対して、当該提案価格を前提に検討を進める旨の回答を行ったとのことです。

また、上記「① 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」に記載のとおり、対象者は、U. S. M. Hと提携関係にないものの、本合意書に基づき、2023年6月19日に、両社の代表取締役社長以下のメンバーを構成員とする統合準備委員会を設置の上、シナジーの試算と最大化に向けて、毎月2回程度の頻度で定期的に協議を行っているとのことです。対象者は、本経営統合後に速やかにシナジーの最大化を図るために、統合準備委員会での協議と並行して公開買付者グループとの協業を進めることが、上記「(1) 本公開買付けの概要」に記載の「関東における1兆円のSM構想」の実現、ひいては対象者の企業価値向上に寄与するものと考えているとのことです。

以上のとおり、対象者は、野村證券から受けた財務的見地からの助言及び長島・大野・常松法律事務所から受けた法的助言を踏まえつつ、本公開買付けの諸条件、公開買付者とのシナジー効果等を総合的に考慮し、対象者の企業価値向上の観点から慎重に協議・検討を行った結果、本日開催の対象者取締役会において、本公開買付けが今後の対象者の更なる成長・発展と企業価値の向上に資すると判断し、本公開買付けに関して、賛同の意見を表明することを決議したとのことです。一方で、本公開買付価格については、2023年10月6日付で野村證券から取得した株式価値算定書（以下「対象者株式価値算定書」といいます。）に照らせば、市場株価平均法及び類似会社比較法に基づく算定結果のレンジの上限額を上回るとともに、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。）による算定結果のレンジの中央値を上回るものであり（対象者株式価値算定書の詳細については、下記「(3) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「② 対象者における独立した第三者算定機関からの株式価

値算定書の取得」をご参照ください。)、加えて、本公開買付価格である1,610円は、2023年4月25日付プレスリリースの公表前の取引である2023年4月25日の東京証券取引所プライム市場における当社株式の終値1,307円に対して23.18%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値1,275円に対して26.27%、同過去3ヶ月間の終値単純平均値1,295円に対して24.32%、同過去6ヶ月間の終値単純平均値1,246円に対して29.21%のプレミアムが付された価格であり、本公開買付けと同種の公開買付け事例におけるプレミアム水準と比較しても同程度のプレミアムが付されていることから、本公開買付価格には一定の合理性があるものと考えているとのことです。一方で、本公開買付けには買付予定数に上限が設定され、本公開買付け後も引き続き対象者株式の上場が維持されることから、対象者は、対象者の株主の皆様が本公開買付けに応募するか否かについては、株主の皆様の意思を尊重すべきであると考え、対象者の株主の皆様のご判断に委ねる旨を決議したとのことです。対象者の取締役会決議の詳細については、下記「(3) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「④ 対象者における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見」をご参照ください。

③ 本公開買付け後の経営方針

公開買付者は、本公開買付け後の経営方針について、上記「① 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」に記載のシナジーの創出を着実に実行していく予定です。本公開買付け成立後の対象者の役員構成を含む経営体制の詳細については、現状では未定であり、今後検討する予定です。なお、現状、公開買付者は対象者に社外取締役1名を派遣しております。

公開買付者は、対象者グループの従業員については、本公開買付け後及び本経営統合後も雇用を維持し、また、雇用条件を不利益に変更しないことを基本方針としております。また、公開買付者は、対象者の経営の独立性を尊重し、本公開買付け後及び本経営統合後も対象者の屋号、経営理念その他対象者のコーポレートアイデンティティを維持することを基本方針としております。

また、2023年4月25日付プレスリリースに記載のとおり、対象者とU. S. M. Hは、今後更なる競争激化が見込まれる首都圏地域において、スピード感をもってお客さまのニーズに応え続け、地域社会と共生し、ともに成長、地域の持続可能な未来を築いていくため、「関東における1兆円のSM構想」実現に向けて、2024年11月を目途に本経営統合を実現するべく協議を進めてまいります。

(3) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置

本日現在において、対象者は公開買付者の子会社ではなく、本公開買付けは、支配株主による公開買付けには該当しませんが、対象者における本公開買付けの是非や取引条件の当否に係る検討及び判断に際し、公開買付者が対象者株式7,899,000株(所有割合:17.01%)を所有しており、対象者を持分法適用関連会社としてしていること等を考慮し、公開買付者及び対象者は、以下の措置を講じております。なお、以下の記載のうち、対象者において実施した措置については、対象者から受けた説明に基づくものです。

① 公開買付者における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

公開買付者は、本公開買付価格の公正性を担保するため、本公開買付価格を決定するにあたり、公開買付者及び対象者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みずほ証券に対して、対象者の株式価値の算定を依頼いたしました。なお、みずほ証券は、公開買付者及び対象者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おりません。また、公開買付者は、上記「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針」の「① 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」に記載の諸要素を総合的に考慮し、かつ対象者との協議・交渉を経て本公開買付価格を判断・決定しているため、みずほ証券から本公開買付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。

公開買付者がみずほ証券から取得した対象者の株式価値に関する株式価値算定書(以下「本株式価値算定書」といいます。)の概要については、下記「2. 買付け等の概要」の「(5) 買付け等の価格の算定根拠等」の「① 算定の基礎」及び「② 算定の経緯」をご参照ください。

② 対象者における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

対象者プレスリリースによれば、対象者は、本公開買付けに関する意見表明を行うにあたり、本公開買付け価格に関する意思決定の過程における公正性を担保するため、公開買付者及び対象者から独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関である野村證券に対して、対象者株式の価値の算定を依頼したとのことです。なお、野村證券は、公開買付者及び対象者の関連当事者には該当せず、本公開買付けに対して重要な利害関係を有していないとのことです。

また、本取引に係る野村證券の報酬は、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いるとのことです。対象者は、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対象者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證券を対象者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したとのことです。

野村證券は、本公開買付けにおける算定手法を検討した結果、対象者株式が東京証券取引所プライム市場に上場していることから市場株価平均法による算定を行うとともに、対象者と比較可能な上場会社が複数存在し、類似会社比較法による対象者の株式価値の類推が可能であることから類似会社比較法を、更に将来の事業活動の状況を算定に反映するためにDCF法を採用して対象者株式の株式価値の算定を行い、対象者は、野村證券から2023年10月6日付で対象者株式価値算定書を取得したとのことです。なお、対象者は、「(3) 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、公開買付者及び対象者において、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を実施していることから、野村證券から本公開買付けの公正性に関する意見書（フェアネス・オピニオン）を取得していないとのことです。

野村證券により上記各手法において算定された対象者株式の1株当たりの株式価値の範囲は、それぞれ以下のとおりとのことです。

市場株価平均法①	: 1,246円から1,307円
市場株価平均法②	: 1,463円から1,493円
類似会社比較法	: 742円から1,173円
DCF法	: 1,241円から1,943円

市場株価平均法①では、2023年4月25日付プレスリリースの公表日である2023年4月25日を基準日として、東京証券取引所プライム市場における対象者株式の基準日終値1,307円、直近5営業日の終値単純平均値1,287円、直近1ヶ月間の終値単純平均値1,275円、直近3ヶ月間の終値単純平均値1,295円及び直近6ヶ月間の終値単純平均値1,246円を基に、対象者株式の1株当たり株式価値の範囲を1,246円から1,307円までと算定しているとのことです。

市場株価平均法②では、本公開買付けの公表日の前営業日である2023年10月5日を基準日として、東京証券取引所プライム市場における対象者株式の基準日終値1,492円、直近5営業日の終値単純平均値1,463円、直近1ヶ月間の終値単純平均値1,493円、直近3ヶ月間の終値単純平均値1,485円及び直近6ヶ月間の終値単純平均値1,480円を基に、対象者株式の1株当たり株式価値の範囲を1,463円から1,493円までと算定しているとのことです。

類似会社比較法では、対象者と比較的類似する事業を営む上場会社の市場株価や収益性等を示す財務指標との比較を通じて対象者株式の株式価値を分析し、対象者株式の1株当たり株式価値の範囲を742円から1,173円までと算定しているとのことです。

DCF法では、対象者が作成した事業計画（2024年3月期から2026年3月期まで）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、対象者が2023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・フローを一定の割引率で現在価値に割り引いて対象者の企業価値や株式価値を算定し、対象者株式の1株当たりの株式価値の範囲を1,241円から1,943円までと算定しているとのことです。

なお、DCF法による算定に用いた対象者の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いるとのことです。具体的には、2024年3月期においては、2023年3月期に計上した繰延税金

資産の取り崩しの影響が生じないことから当期純利益は黒字化することを見込んでおり、また、2025年3月期及び2026年3月期においては、新規店舗の出店等による売上高の増加および販管費の削減等の効果により、営業利益は2025年3月期においては対前年比50%超の増益、2026年3月期においては対前年比70%超の増益となることを見込んでいるとのことです。また、本公開買付け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、現時点において具体的に見積もることが困難であるため、本取引の実行を前提としていないとのことです。

(注) 野村證券は、対象者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が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ないとのことです。対象者及びその関係会社の資産又は負債（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への依頼も行っていないとのことです。対象者の財務予測（利益計画その他の情報を含みます。）については、対象者の経営陣により現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いるとのことです。野村證券の算定は、2023年10月5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ととのことです。なお、野村證券の算定は、対象者の取締役会が対象者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いるとのことです。

③ 対象者における独立した法律事務所からの助言

対象者プレスリリースによれば、対象者は、対象者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に、公開買付者及び対象者から独立したリーガル・アドバイザーとして長島・大野・常松法律事務所を選任し、同事務所から、本公開買付けに関する諸手続を含む対象者取締役会の意思決定の過程及び方法その他の留意点に関する法的助言を受けているとのことです。

対象者は、長島・大野・常松法律事務所から受けた、本公開買付けにおける意思決定の過程及び方法その他の留意点に関する法的助言を参考に、本公開買付けの具体的な条件等について慎重に協議・検討を行っているとのことです。

なお、長島・大野・常松法律事務所は、公開買付者及び対象者の関連当事者には該当せず、重要な利害関係を有していないとのことです。また、長島・大野・常松法律事務所の報酬は、本公開買付けの成否にかかわらず時間単位の報酬のみとしているとのことです。

④ 対象者における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見

対象者プレスリリースによれば、対象者は、上記「② 対象者における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得」に記載の対象者株式価値算定書及び上記「③ 対象者における独立した法律事務所からの助言」に記載の法的助言を踏まえ、本公開買付けについて、慎重に協議及び検討を行ったとのことです。

その結果、対象者は、本日開催の取締役会において、対象者の取締役全9名のうち、公開買付者の執行役員副社長、公開買付者の連結子会社であるイオンフィナンシャルサービス株式会社及びイオンディライト株式会社の取締役の地位を有している渡邊廣之氏を除く取締役8名の全員一致により、上記「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針」の「② 対象者が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」に記載の根拠及び理由に基づき、本公開買付けについて賛同する旨の意見を表明するとともに、本公開買付けに応募するか否かについては対象者の株主の皆様のご判断に委ねることを決議したとのことです。

また、上記取締役会には、全ての監査役4名が出席し、いずれも対象者取締役会における上記決議に異議がない旨の意見を述べているとのことです。

⑤ 公開買付けの公正性を担保する客観的状況の確保

公開買付者は、2023年4月25日付プレスリリースにより、公開買付者が対象者の議決権の51%に相当する数の対象者株式を取得することにより対象者を公開買付者の連結子会社とすることを公表している上、本公開買付けにおける買付け等の期間（以下「公開買付期間」といいます。）についても、法令

に定められた最短期間である 20 営業日より長い 30 営業日としております。また、公開買付者は、対象者との間で、対象者が公開買付者以外の者（以下「対抗的買収提案者」といいます。）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対象者との間で接触することを制限するような内容の合意を行っておりません。公開買付者は、これらによって、対象者の株主の皆様の本公開買付けに対する応募についての適切な判断機会を確保するとともに、対象者株式について対抗的買収提案者にも対抗的な買付け等の機会を妨げないこととすることにより、本公開買付けの公正性の担保に配慮しております。

(4) 本公開買付け後の対象者の株券等の取得予定

公開買付者は、対象者を公開買付者の連結子会社とすることを目的として本公開買付けを実施するものであるため、本公開買付けにより公開買付者が対象者を連結子会社とするために必要な対象者株式を取得した場合には、本公開買付け後に対象者株式を追加で取得することは現時点で予定しておりません。一方で、本公開買付けにより公開買付者が対象者の議決権の過半数を取得するに至らず、対象者を連結子会社化するために必要な対象者株式を取得できなかった場合には、公開買付者は、対象者の連結子会社化を達成できる方法を再検討する予定です。この場合、本公開買付けの結果も踏まえて対象者株式の市場価格等の外部環境を見極めつつ、公開買付者が対象者株式を追加で取得することを改めて検討する予定であり、その具体的な方法については、市場動向に照らし、市場内取得等を含め、対象者との間で協議することを予定しておりますが、本日現在において、その協議の時期及び具体的な方法のいずれについても未定です。なお、取得株式数は、本合意書に従って、公開買付者が対象者の議決権の過半数を取得するに足りる株式数を想定しております。

また、本経営統合を実行するか否か、本経営統合を実行する場合における本経営統合の具体的な手法及び条件等については、いずれも、今後、公開買付者、対象者及び U. S. M. H との間で協議の上で決定する予定であり、本日現在において未定ですが、本経営統合を実行する場合、対象者を U. S. M. H の完全子会社とするために、U. S. M. H が対象者株式の全てを取得する予定です。

(5) 上場廃止となる見込み及びその事由

対象者株式は、本日現在、東京証券取引所プライム市場に上場されておりますが、本公開買付けは対象者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 15,687,400 株（所有割合：33.78%）と設定しているため、本公開買付けの成立後も対象者株式の東京証券取引所プライム市場への上場は維持される見込みです。

本経営統合を実行するか否か、並びに実行する場合における本経営統合の具体的な手法及び条件等については、いずれも、今後、公開買付者、対象者及び U. S. M. H との間で協議の上で決定する予定であり、本日現在において未定ですが、本経営統合が成立した場合、対象者株式は東京証券取引所の定める上場廃止基準に該当し、所定の手続を経て上場廃止となる見込みです。

(6) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項

公開買付者は、カスミより、その所有する対象者株式（所有株式数：96,000 株、所有割合：0.21%）の全てについて、本公開買付けに応募しない意向であることを確認しております。

2. 買付け等の概要

(1) 対象者の概要

① 名	称	株式会社いなげや							
② 所	在	地	東京都立川市栄町六丁目 1 番地の 1						
③ 代	表	者	の	役	職	・	氏	名	代表取締役社長 本杉 吉員
④ 事	業	内	容	スーパーマーケット並びにドラッグストアによる小売事業、食品卸し、施設管理、店舗支援業務、農業経営等の小売支援事業					
⑤ 資	本	金	8,981 百万円（2023 年 3 月末日現在）						
⑥ 設	立	年	月	日	1948 年 5 月 20 日				

⑦ 大株主及び持株比率 (2023年3月31日現在)	イオン株式会社	17.01%	
	若木会持株会	9.42%	
	日本マスタートラスト信託銀行株式会社(信託口)	4.93%	
	株式会社りそな銀行	4.17%	
	株式会社日本カストディ銀行(信託口)	3.81%	
	三菱食品株式会社	2.29%	
	日本生命保険相互会社	1.92%	
	東京多摩青果株式会社	1.85%	
	国分グループ本社株式会社	1.78%	
	株式会社三菱UFJ銀行	1.64%	
⑧ 公開買付者と対象者の関係			
資本関係	公開買付者は、本日現在、対象者株式 7,899,000 株（所有割合：17.01%）を直接所有しており、公開買付者の連結子会社であるU. S. M. Hの子会社であるカスミを通じた間接所有分（所有株式数：96,000 株、所有割合：0.21%）と合わせて対象者株式7,995,000株（所有割合：17.22%）を所有することにより、対象者を持分法適用関連会社としております。		
人的関係	対象者の取締役のうち1名が公開買付者の執行役副社長、公開買付者の連結子会社であるイオンフィナンシャルサービス株式会社及びイオンディライト株式会社の取締役を兼務しております。		
取引関係	対象者との間には、公開買付者グループからの商品の仕入取引等があります。		
関連当事者への該当状況	対象者は、公開買付者の持分法適用関連会社であるため、関連当事者に該当します。		
⑨ 対象者の最近3年間の連結経営成績及び連結財政状態			
決算期	2021年3月期	2022年3月期	2023年3月期
連結純資産	55,533百万円	56,886百万円	55,929百万円
連結総資産	99,064百万円	98,698百万円	98,400百万円
1株当たり連結純資産	1,174.24円	1,202.24円	1,180.73円
連結営業収益	265,917百万円	251,417百万円	248,546百万円
連結営業利益	6,982百万円	3,525百万円	1,899百万円
連結経常利益	7,290百万円	3,880百万円	2,184百万円
親会社株主に帰属する当期純利益又は親会社株主に帰属する当期純損失(△)	4,124百万円	2,399百万円	△1,156百万円
1株当たり連結当期純利益又は1株当たり連結当期純損失(△)	88.98円	51.77円	△24.96円
1株当たり配当金	22.50円	15.00円	15.00円

(注)「⑦ 大株主及び持株比率 (2023年3月31日現在)」は、対象者が2023年6月22日に提出した第75期有価証券報告書（以下「対象者有価証券報告書」といいます。）の「大株主の状況」を基に記載しております。

(2) 買付け等を行う株券等の種類

普通株式

(3) 日程等

① 日程

代表執行役の決定	2023年10月6日（金曜日）
公開買付開始公告日	2023年10月10日（火曜日） 電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。 (電子公告アドレス https://disclosure.edinet-fsa.go.jp/)
公開買付届出書提出日	2023年10月10日（火曜日）

② 届出当初の買付け等の期間

2023年10月10日（火曜日）から2023年11月21日（火曜日）まで（30営業日）

③ 対象者の請求に基づく延長の可能性

該当事項はありません。

(4) 買付け等の価格

普通株式1株につき、金1,610円

(5) 買付け等の価格の算定根拠等

① 算定の基礎

公開買付者は、本公開買付価格を決定するにあたり、公開買付者及び対象者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みずほ証券に対して、対象者の株式価値の算定を依頼いたしました。なお、みずほ証券は、公開買付者及び対象者の関連当事者には該当せず、みずほ証券のグループ企業である株式会社みずほ銀行（以下「みずほ銀行」といいます。）は、公開買付者及び対象者の株主たる地位を有しているほか、公開買付者及び対象者に対して通常の銀行取引の一環として融資取引等を行っておりますが、本公開買付けに関して公開買付者及び対象者との利益相反に係る重要な利害関係を有しておりません。みずほ証券によれば、みずほ証券は法第36条第2項及び金融商品取引業等に関する内閣府令（平成19年内閣府令第52号。その後の改正を含みます。）第70条の4の適用法令に従い、みずほ証券とみずほ銀行間の情報隔壁措置等の適切な利益相反管理体制を構築し、かつ実施しており、みずほ銀行の株主及び貸付人の地位とは独立した立場で対象者の株式価値の算定を行っているとのこと。公開買付者は、対象者の株式価値の算定にあたり、みずほ証券において適切な利益相反管理体制が構築され、かつ実施されていること、公開買付者とみずほ証券は一般取引先と同様の取引条件での取引を実施しているため第三者算定機関としての独立性が確保されていること、みずほ証券は過去の同種事案の第三者算定機関としての実績を有していること等に鑑み、第三者算定機関としての独立性が確保されていると判断し、みずほ証券を第三者算定機関として選定いたしました。

みずほ証券は、対象者の財務状況、対象者株式の市場株価の動向等について検討を行った上で、多面的に評価することが適切であると考え、複数の株式価値算定手法の中から採用すべき算定手法を検討した結果、市場株価基準法、類似企業比較法及びDCF法を用いて、対象者の株式価値の算定を行い、公開買付者は、みずほ証券から2023年10月5日付で本株式価値算定書を取得しました。なお、公開買付者は、上記「1. 買付け等の目的等」の「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針」の「① 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」に記載の諸要素を総合的に考慮し、かつ対象者との協議・交渉を経て本公開買付価格を判断・決定しているため、みずほ証券からの本公開買付価格の公正性に関する意見書（フェアネス・オピニオン）の取得は行っておりません。

本株式価値算定書によると、採用した手法及び当該手法に基づいて算定された対象者株式1株当たりの株式価値の範囲はそれぞれ以下のとおりです。

市場株価基準法	: 1,246円から1,307円
類似企業比較法	: 894円から1,145円
DCF法	: 1,039円から1,777円

市場株価基準法では、2023年4月25日付プレスリリースの公表日である2023年4月25日を算定基準日として、対象者株式の東京証券取引所プライム市場における基準日の終値1,307円、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値1,275円、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値1,295円及び同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値1,246円を基に、対象者株式1株当たりの株式価値の範囲を1,246円から1,307円と算定しております。

類似企業比較法においては、対象者と比較的類似する事業を営む上場会社の市場株価や収益性を示す財務指標との比較を通じて、対象者の株式価値を算定し、対象者株式1株当たりの株式価値の範囲を894円から1,145円と算定しております。

DCF法では、対象者から提供を受けた事業計画（2024年3月期から2026年3月期までの3年間）を基礎とし、直近までの業績の動向、公開買付者が対象者に対して行ったデュー・ディリジェンスの結果、一般に公開された情報等の諸要素を考慮して公開買付者において調整を行った対象者の将来の収益予想に基づき、対象者が2024年3月期第2四半期以降において創出すると見込まれるフリー・キャッシュ・フローを、一定の割引率で現在価値に割り引いて対象者の企業価値や株式価値を算定し、対象者株式1株当たりの株式価値の範囲を1,039円から1,777円と算定しております。なお、上記DCF法の算定の基礎となる対象者の事業計画については、2025年3月期においては、大規模な改装投資を実施する想定であり、かかる改装投資の減価償却費により、営業利益、経常利益及び当期純利益において大幅な減益を、2026年3月期においては、前事業年度で計上する減価償却費が減少することから前事業年度対比で営業利益、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。

なお、市場株価基準法とは、一定期間の市場株価を参考にして評価する方法であり、類似企業比較法とは、類似上場企業の営業利益等に対する類似上場企業の企業価値又は時価総額の比率に基づいて評価する方法です。両評価手法には買収時に加味されるコントロールプレミアムやシナジー効果等は含まれていないため、DCF法による株式価値の算定結果を下回っております。

公開買付者は、みずほ証券から取得した本株式価値算定書におけるDCF法の算定結果に加え、公開買付者において実施した対象者に対するデュー・ディリジェンスの結果、本公開買付価格に関する対象者との協議・交渉の結果等も踏まえ、2023年10月6日に、本公開買付価格を1,610円とすることを決定いたしました。

なお、本公開買付価格である1,610円は、2023年4月25日付プレスリリースの公表前の取引である2023年4月25日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値1,307円に対して23.18%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値1,275円に対して26.27%、同過去3ヶ月間の終値単純平均値1,295円に対して24.32%、同過去6ヶ月間の終値単純平均値1,246円に対して29.21%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となり、本公開買付けの公表日の前営業日である2023年10月5日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値1,492円に対して7.91%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値1,493円に対して7.84%、同過去3ヶ月間の終値単純平均値1,485円に対して8.42%、同過去6ヶ月間の終値単純平均値1,480円に対して8.78%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となります。

(注) みずほ証券は、対象者の株式価値の算定に際し、対象者から提供を受けた情報及び一般に公開された情報等を原則としてそのまま採用し、それらの資料及び情報が、全て正確かつ完全なものであること、また本公開買付価格の分析・算定に重大な影響を与える可能性がある事実のみずほ証券に対して未開示の事実はないこと等を前提としてこれに依拠しており、独自にそれらの正確性の検証を行っておりません。加えて、対象者の財務予測に関する情報については、対象者の経営陣による現時点での得られる最善の予測と判断に基づき合理的に作成され、公開買付者の経営陣がその内容を精査した上でみずほ証券による価値算定において使用することを了承したことを前提としております。また、対象者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おりません。みずほ証券の算定は、2023年10月5日までの上記情報を反映したものです。

② 算定の経緯

上記「1. 買付け等の目的等」の「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針」の「① 本公開買付けの実施を決定するに至った背

景、目的及び意思決定の過程」に記載のとおり、公開買付者は、2023年6月上旬から2023年7月下旬まで実施したデュー・ディリジェンスや対象者の経営陣との面談の結果、本公開買付けの目的、本公開買付けに対する応募の見通し及び対象者株式の市場価格の動向を総合的に考慮し、2023年8月31日に対象者に対して、本公開買付け価格を1,600円（提案日の前営業日である2023年8月30日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値1,502円に対して6.52%のプレミアムを加えた価格）とする提案を行いました。これに対して、公開買付者は、2023年9月8日に、対象者から、8月31日付提案価格は、対象者株式を適切に評価した価格であると考えられるものの、対象者の株主の皆様に対象者株式のより一層の売却機会を提供する観点から、本公開買付け価格について、過去の対象者株式の株価推移及び本合意書締結日以降の対象者株式の株価推移に鑑み、本合意書締結日（2023年4月25日）を基準日とする過去1ヶ月間及び6ヶ月間の終値単純平均値（1,275円及び1,246円）のいずれに対しても、プレミアムが30%超となる1,660円（要請日の前営業日である2023年9月7日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値1,542円に対して7.65%のプレミアムを加えた価格）とすることを検討するよう要請を受けました。公開買付者は、当該要請を受けて検討を行ったものの、8月31日付提案価格は、デュー・ディリジェンスや対象者の経営陣との面談を通じて得られた各種情報を総合的に分析して慎重に検討を行い算出した金額であり、対象者の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対象者株式の合理的な売却機会を提供できるものと考えられたことから、2023年9月11日に、本公開買付け価格を8月31日付提案価格と同額の1,600円（提案日の前営業日である2023年9月8日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値1,536円に対して4.17%のプレミアムを加えた価格）とする提案を行いました。これに対して、公開買付者は、対象者から、2023年9月22日に、8月31日付提案価格について改めて慎重な検討を行った結果として、対象者株式の売却を希望する株主の皆様に対して、より一層の売却機会を提供する観点から、本公開買付け価格を再度1,660円（要請日の前営業日である2023年9月21日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値1,478円に対して12.31%のプレミアムを加えた価格）とする、8月31日付提案価格からの増額について検討するよう要請を受けました。公開買付者は、対象者からの再要請を受けて検討を行い、2023年9月25日に、対象者に対して、本公開買付け価格を本合意書締結日（2023年4月25日）を基準日とする過去12ヶ月間の終値単純平均値1,235円に対してプレミアムが30%超となる1,610円（提案日の前営業日である2023年9月22日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値1,468円に対して9.67%のプレミアムを加えた価格）とする提案を行いました。その結果、公開買付者は、2023年9月27日に、対象者より、当該提案価格を前提に検討を進める旨の回答を受けました。

以上の経緯を踏まえ、公開買付者は、本日、本公開買付け価格を1,610円とすることを決定いたしました。

(i) 算定の際に意見を聴取した第三者の名称

公開買付者は、本公開買付け価格を決定するにあたり、公開買付者及び対象者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みずほ証券から提出された本株式価値算定書を参考にいたしました。なお、公開買付者は、上記「1. 買付け等の目的等」の「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針」の「① 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」に記載の諸要素を総合的に考慮し、かつ対象者との協議・交渉を経て本公開買付け価格を判断・決定しているため、みずほ証券からの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）の取得は行っておりません。

(ii) 当該意見の概要

本株式価値算定書によると、採用した手法及び当該手法に基づいて算定された対象者株式1株当たりの株式価値の範囲はそれぞれ以下のとおりです。

市場株価基準法	: 1,246円から1,307円
類似企業比較法	: 894円から1,145円
DCF法	: 1,039円から1,777円

(iii) 当該意見を踏まえて本公開買付価格を決定するに至った経緯

公開買付者は、みずほ証券から取得した本株式価値算定書におけるDCF法の算定結果に加え、公開買付者において実施した対象者に対するデュー・ディリジェンスの結果、本公開買付価格に関する対象者との協議・交渉の結果等も踏まえ、本日、本公開買付価格を1,610円とすることを決定いたしました。

③ 算定機関との関係

公開買付者のファイナンシャル・アドバイザー（算定機関）であるみずほ証券は、公開買付者及び対象者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おりません。

(6) 買付予定の株券等の数

買付予定数	買付予定数の下限	買付予定数の上限
15,687,400株	—株	15,687,400株

(注1) 応募株券等の数の合計が買付予定数の上限（15,687,400株）以下の場合、応募株券等の全部の買付け等を行います。応募株券等の数の合計が買付予定数の上限（15,687,400株）を超える場合は、その超える部分の全部又は一部の買付け等を行わないものとし、法第27条の13第5項及び府令第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を行います。

(注2) 本公開買付けを通じて、対象者が所有する自己株式を取得する予定はありません。

(注3) 単元未満株式についても、本公開買付けの対象としております。なお、会社法に従って株主による単元未満株式買取請求権が行使された場合には、対象者は法令の手に従い公開買付期間中に自己の株式を買い取ることがあります。

(7) 買付け等による株券等所有割合の異動

買付け等前における公開買付者の所有株券等に係る議決権の数	78,990個	(買付け等前における株券等所有割合 17.01%)
買付け等前における特別関係者の所有株券等に係る議決権の数	960個	(買付け等前における株券等所有割合 0.21%)
買付け等後における公開買付者の所有株券等に係る議決権の数	235,864個	(買付け等後における株券等所有割合 50.79%)
買付け等後における特別関係者の所有株券等に係る議決権の数	960個	(買付け等後における株券等所有割合 0.21%)
対象者の総株主の議決権の数	464,015個	

(注1) 「買付け等前における特別関係者の所有株券等に係る議決権の数」は、各特別関係者（ただし、特別関係者のうち法第27条の2第1項各号における株券等所有割合の計算において府令第3条第2項第1号に基づき特別関係者から除外される者を除きます。）が所有する株券等に係る議決権の数の合計を記載しております。なお、公開買付者は、本日以後に特別関係者が所有する対象者の株券等を確認の上、訂正が必要な場合には、訂正の内容を開示する予定です。

(注2) 「対象者の総株主の議決権の数」は、対象者有価証券報告書に記載された2023年3月31日現在の総株主の議決権の数（1単元の株式数を100株として記載されたもの）です。ただし、単元未満株式（ただし、対象者が所有する単元未満の自己株式を除きます。）についても本公開買付けの対象としているため、「買付け等前における株券等所有割合」及び「買付け等後における株券等所有割合」の計算においては、本基準株式数（46,435,952株）に係る議決権の数（464,359個）を分母として計算しております。

(注3) 「買付け等前における株券等所有割合」及び「買付け等後における株券等所有割合」は、小数点以下第三位を四捨五入しております。

(8) 買付代金 25,256,714,000円

(注)「買付代金」は、本公開買付けにおける買付予定数(15,687,400株)に、本公開買付価格(1,610円)を乗じた金額です。

(9) 決済の方法

① 買付け等の決済をする証券会社・銀行等の名称及び本店の所在地
みずほ証券株式会社 東京都千代田区大手町一丁目5番1号

② 決済の開始日
2023年11月29日(水曜日)

③ 決済の方法

公開買付期間終了後遅滞なく、本公開買付けによる買付け等の通知書を本公開買付けに応募する株主(以下「応募株主等」といいます。)(外国の居住者である株主(法人株主を含みます。以下「外国人株主」といいます。))の場合はその常任代理人)の住所宛に郵送いたします。買付けは、現金にて行います。買付けられた株券等に係る売却代金を応募株主等(外国人株主の場合はその常任代理人)の指示により、決済の開始日以後遅滞なく、公開買付代理人から応募株主等(外国人株主の場合はその常任代理人)の指定した場所へ送金するか、公開買付代理人の応募受けをした応募株主等の口座へお支払いします。

④ 株券等の返還方法

下記「(10) その他買付け等の条件及び方法」の「① 法第27条の13第4項各号に掲げる条件の有無及び内容」又は「② 公開買付けの撤回等の条件の有無、その内容及び撤回等の開示の方法」に記載の条件に基づき応募株券等の全部又は一部を買付けないこととなった場合には、公開買付代理人は、返還することが必要な株券等を公開買付期間末日の翌々営業日(本公開買付けの撤回等を行った場合は撤回等を行った日)以後、速やかに応募が行われた時の状態に戻します。

(10) その他買付け等の条件及び方法

① 法第27条の13第4項各号に掲げる条件の有無及び内容

応募株券等の数の合計が買付予定数の上限(15,687,400株)以下の場合は、応募株券等の全部の買付け等を行います。応募株券等の数の合計が買付予定数の上限(15,687,400株)を超える場合は、その超える部分の全部又は一部を買付け等を行わないものとし、法第27条の13第5項及び府令第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を行います(各応募株券等の数に1単位(100株)未満の株数の部分がある場合、あん分比例の方式により計算される買付株数は各応募株券等の数を上限とします。)

あん分比例の方式による計算の結果生じる1単位未満の株数を四捨五入して計算した各応募株主等からの買付株数の合計が買付予定数の上限に満たないときは、買付予定数の上限以上になるまで、四捨五入の結果切り捨てられた株数の多い応募株主等から順次、各応募株主等につき1単位(追加して1単位の買付け等を行うと応募株券等の数を超える場合は応募株券等の数までの数)の応募株券等の買付け等を行います。ただし、切り捨てられた株数の等しい複数の応募株主等全員からこの方法により買付け等を行うと買付予定数の上限を超えることとなる場合には、買付予定数の上限を下回らない範囲で、当該応募株主等の中から抽選により買付け等を行う株主を決定します。

あん分比例の方式による計算の結果生じる1単位未満の株数を四捨五入して計算した各応募株主等からの買付株数の合計が買付予定数の上限を超えるときは、買付予定数の上限を下回らない数まで、四捨五入の結果切り上げられた株数の多い応募株主等から順次、各応募株主等につき買付株数を1単位(あん分比例の方式により計算される買付株数に1単位未満の株数の部分がある場合は当該1単位未満の株数)減少させるものとし、切り上げられた株数の等しい複数の応募株主等全員からこの方法により買付株数を減少させると買付予定数の上限を下回ることとなる場合には、買付予定数の上限を下回らない範囲で、当該応募株主等の中から抽選により買付株数を減少させる株主を決定します。

② 公開買付けの撤回等の条件の有無、その内容及び撤回等の開示の方法

金融商品取引法施行令（昭和40年政令第321号。その後の改正を含みます。以下「令」といいます。）第14条第1項第1号イ乃至ヌ及びワ乃至ツ、第3号イ乃至チ及びヌ、第4号並びに同条第2項第3号乃至第6号に定める事項のいずれかが発生した場合は、本公開買付けの撤回等を行うことがあります。なお、令第14条第1項第3号ヌに定める「イからリまでに掲げる事実に基づき事実」とは、(i) 対象者が過去に提出した法定開示書類について、重要な事項につき虚偽の記載があり、又は記載すべき重要な事項の記載が欠けていることが判明した場合、及び(ii) 対象者の重要な子会社に同号イ乃至トに掲げる事実が発生した場合をいいます。

また、公開買付期間（延長した場合を含みます。）満了の日の前日までに、私的独占の禁止及び公正取引の確保に関する法律（昭和22年法律第54号。その後の改正を含みます。以下「独占禁止法」といいます。）第10条第2項の定めによる公正取引委員会に対する公開買付者の事前届出に関し、(i) 公開買付者が、公正取引委員会から、対象者株式の全部又は一部の処分、その事業の一部の譲渡その他これに準じる処分を命じる内容の排除措置命令の事前通知を受けた場合、(ii) 同法に基づく排除措置命令の事前通知がなされるべき措置期間が満了しない場合、又は(iii) 公開買付者が同法第10条第1項の規定に違反する疑いのある行為をする者として裁判所の緊急停止命令の申立てを受けた場合には、令第14条第1項第4号の「許可等」を得られなかった場合として、本公開買付けの撤回等を行うことがあります。

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

③ 買付け等の価格の引下げの条件の有無、その内容及び引下げの開示の方法

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

買付け等の価格の引下げを行おうとする場合は、電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。ただし、公開買付期間の末日までに公告を行うことが困難な場合は、府令第20条に規定する方法により公表し、その後直ちに公告を行います。買付け等の価格の引下げがなされた場合、当該公告が行われた日以前の応募株券等についても、引下げ後の買付け等の価格により買付け等を行います。

④ 応募株主等の契約の解除権についての事項

応募株主等は、公開買付期間中においては、いつでも本公開買付けに係る契約を解除することができます。契約の解除をする場合は、公開買付期間の末日の15時までに、応募受けをした公開買付代理人の本店又は全国各支店に公開買付応募申込みの受付票を添付の上、本公開買付けに係る契約の解除を行う旨の書面（以下「解除書面」といいます。）を交付又は送付してください。契約の解除は、解除書面が公開買付代理人に交付され、又は到達した時に効力を生じます。したがって、解除書面を送付する場合は、解除書面が公開買付期間の末日の15時までに公開買付代理人に到達しなければ解除できないことにご注意ください。

なお、公開買付者は応募株主等による契約の解除があった場合においても、損害賠償又は違約金の支払いを応募株主等に請求しません。また、応募株券等の返還に要する費用も公開買付者の負担とします。解除を申し出られた場合には、応募株券等は当該解除の申出に係る手続終了後速やかに上記「(9) 決済の方法」の「④ 株券等の返還方法」に記載の方法により返還します。

⑤ 買付条件等の変更をした場合の開示の方法

公開買付者は、公開買付期間中、法第27条の6第1項及び令第13条により禁止される場合を除き、買付条件等の変更を行うことがあります。買付条件等の変更を行おうとする場合は、その変更内容等につき電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。ただし、公開買付期間の末日までに公告を行うことが困難な場合は、府令第20条に規定する方法により公表を行い、その後直ちに公告を行います。買付条件等の変更がなされた場合、当該公告が行われた日以前の応募株券等についても、変更後の

買付条件等により買付け等を行います。

⑥ 訂正届出書を提出した場合の開示の方法

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

⑦ 公開買付けの結果の開示の方法

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

⑧ その他

本公開買付けは、直接間接を問わず、米国内において若しくは米国に向けて行われるものではなく、また、米国の郵便その他の州際通商若しくは国際通商の方法・手段（ファクシミリ、電子メール、インターネット通信、テレックス及び電話を含みますが、これらに限りません。）を利用して行われるものでもなく、更に米国の証券取引所施設を通じて行われるものでもありません。上記方法・手段により、若しくは上記施設を通じて、又は米国内から本公開買付けに応募することはできません。

また、本公開買付けに係る公開買付届出書又は関連する買付書類は、米国内において若しくは米国に向けて、又は米国内から、郵送その他の方法によって送付又は配布されるものではなく、かかる送付又は配布を行うことはできません。上記制限に直接又は間接に違反する本公開買付けへの応募はお受けできません。

本公開買付けへの応募に際し、応募株主等（外国人株主の場合は常任代理人）は公開買付代理人に対し、以下の表明及び保証を行うことを求められることがあります。

応募株主等が応募の時点及び公開買付応募申込書送付の時点のいずれにおいても米国に所在していないこと。本公開買付けに関するいかなる情報（その写しを含みます。）も、直接間接を問わず、米国内において若しくは米国に向けて、又は米国内から、これを受領したり送付したりしていないこと。買付け等若しくは公開買付応募申込書の署名交付に関して、直接間接を問わず、米国の郵便その他の州際通商若しくは国際通商の方法・手段（ファクシミリ、電子メール、インターネット通信、テレックス及び電話を含みますが、これらに限りません。）又は米国内の証券取引所施設を使用していないこと。他の者の裁量権のない代理人又は受託者・受任者として行動する者ではないこと（当該他の者が買付け等に関する全ての指示を米国外から与えている場合を除きます。）。

(11) 公開買付開始公告日

2023 年 10 月 10 日（火曜日）

(12) 公開買付代理人

みずほ証券株式会社 東京都千代田区大手町一丁目 5 番 1 号

3. 公開買付け後の方針等及び今後の見通し

本公開買付け後の方針等については、上記「1. 買付け等の目的等」の「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針」、「(4) 本公開買付け後の対象者の株券等の取得予定」及び「(5) 上場廃止となる見込み及びその事由」をご参照ください。

4. その他

(1) 公開買付者と対象者又はその役員との間の合意の有無及び内容

① 本公開買付けに対する賛同意見

対象者プレスリリースによれば、対象者は、本日開催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こと、及び、本公開買付け後も対象者株式の上場が維持される予定であるため、本公開買付けに応募するか否かについては、対象者の株主の皆様のご判断に委ねることを決議したとのこと。

詳細については、対象者プレスリリース及び上記「1. 買付け等の目的等」の「(3) 本公開買付け価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「④ 対象者における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見」をご参照ください。

(2) 投資者が買付け等への応募の是非を判断するために必要と判断されるその他の情報

該当事項はありません。

以 上

【勧誘規制】

本資料は、本公開買付けを一般に公表するための記者発表文であり、売付けの勧誘を目的として作成されたものではありません。売付けの申込みをされる際は、必ず本公開買付けに関する公開買付説明書をご覧いただいた上で、株主ご自身の判断で申込みを行ってください。本資料は、有価証券に係る売却の申込み若しくは勧誘又は購入申込み若しくは勧誘に該当するものでも、その一部を構成するものでもなく、本資料（若しくはその一部）又はその配布の事実が本公開買付けに係るいかなる契約の根拠となることもなく、また、契約締結に際してこれらに依拠することはできないものとします。

【将来予測】

本資料に記載されている事項には、公開買付者が対象者株式を取得した場合における、公開買付者グループ及び対象者グループの将来についての計画や戦略に関する予想及び見通しの記述が含まれています。これらの記述は、公開買付者又は対象者が現時点で把握可能な情報から判断した想定及び所信に基づく公開買付者又は対象者の予想です。実際の結果は、多様なリスクや不確実性により、公開買付者又は対象者の予想とは大きく異なる可能性がありますので、ご承知おきください。

【米国規制】

本公開買付けは、直接間接を問わず、米国内において若しくは米国に向けて行われるものではなく、また、米国の郵便その他の州際通商若しくは国際通商の方法・手段（ファクシミリ、電子メール、インターネット通信、テレックス及び電話を含みますが、これらに限りません。）を利用して行われるものでもなく、更に米国の証券取引所施設を通じて行われるものでもありません。上記方法・手段により、若しくは上記施設を通じて、又は米国内から本公開買付けに応募することはできません。

また、本公開買付けに係る公開買付届出書又は関連する買付書類は、米国内において若しくは米国に向けて、又は米国内から、郵送その他の方法によって送付又は配布されるものではなく、かかる送付又は配布を行うことはできません。上記制限に直接又は間接に違反する本公開買付けへの応募はお受けできません。

【その他の国】

国又は地域によっては、本資料の発表、発行又は配布に法律上の制限が課されている場合があります。かかる場合はそれらの制限に留意し、遵守してください。本公開買付けに関する株券の買付け等の申込み又は売付け等の申込みの勧誘をしたことにはならず、単に情報としての資料配布とみなされるものとします。