



2014年12月5日

各 位

会社名 伊藤忠商事株式会社
代表者名 取締役社長 岡藤 正広
(コード番号 8001 東証第一部)
問合せ先 広報部長 高田 知幸
(TEL. 03-3497-7291)

当社連結子会社（伊藤忠食糧株式会社）による公開買付けの開始に関するお知らせ

当社の連結子会社である伊藤忠食糧株式会社は、本日開催の取締役会において、株式会社大阪第一食糧の普通株式を公開買付けにより取得することを決議いたしましたので、別添のとおりお知らせいたします。

なお、当該公開買付けによる当社連結業績への影響は軽微です。

公開買付者である連結子会社の概要

(1)	名称	伊藤忠食糧株式会社
(2)	所在地	東京都港区南青山一丁目1番1号 新青山ビル西館 21階
(3)	代表者の役職 氏名	代表取締役社長 近藤 秀衛
(4)	事業内容	甘味料・小麦粉・油脂・米穀・製菓原料・飲料原料 などの食料原料の国内販売
(5)	資本金	4億円

(別紙)

伊藤忠食糧株式会社の開示資料

「株式会社大阪第一食糧の株券等に対する公開買付けの開始に関するお知らせ」

以 上

(別紙)

平成 26 年 12 月 5 日

各 位

会 社 名 伊藤忠食糧株式会社
代表者名 代表取締役社長 近藤 秀衛

株式会社大阪第一食糧の株券等に対する公開買付けの開始に関するお知らせ

伊藤忠食糧株式会社（以下「当社」又は「公開買付者」といいます。）は、平成 26 年 12 月 5 日開催の取締役会において、以下のとおり、株式会社大阪第一食糧（以下「対象者」といいます。）の株券等を公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）により取得することを決議いたしましたので、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

当社は、本日現在、対象者普通株式 8,014 株（所有割合（※1）48.92%（小数点以下第三位四捨五入。以下、比率の計算において同じです。))を所有する筆頭株主です。今般、当社は、当社の持分法適用会社である対象者を完全子会社化することを目的として、平成 26 年 12 月 5 日開催の取締役会において、対象者の発行済株式の全て（但し、対象者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いたしました。

本公開買付けにおいては、買付予定数の上限及び下限を設定しておらず、応募株券等の全部の買付けを行います。また、当社は、対象者を完全子会社とすることを目的としているため、本公開買付けにより、当社が対象者の発行済普通株式の全て（但し、対象者が所有する自己株式を除きます。）を取得できなかった場合であって、かつ基準株式数（※2）以上の応募がなされた場合には、当社は、対象者に対して、当社が対象者の発行済普通株式の全て（但し、対象者が所有する自己株式を除きます。）を取得するための手続（以下「本完全子会社化手続」といいます。）の実施を要請し、対象者を当社の完全子会社とする取引（以下「本取引」といいます。）を実施する予定です。本完全子会社化手続の詳細については、「(4) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」をご参照ください。なお、当社は対象者の支配株主ではありませんが、対象者普通株式を 8,014 株（所有割合 48.92%）所有する筆頭株主であることに鑑み、当社は本公開買付けの公正性を担保する措置を講じており、少数株主の利益に配慮しております。詳細は、後記「2. 買付け等の概要」、「(4) 買付け等の価格の算定根拠等」、「② 算定の経緯」の「(買付け等の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)」をご参照ください。

対象者が平成 26 年 12 月 5 日に公表した「伊藤忠食糧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「対象者公表文」といいます。）によれば、対象者は、平成 26 年 12 月 5 日開催の取締役会において、当社による本公開買付けについて、対象者が当社の完全子会社となり当社との一体経営を行うことによって対象者の喫緊の課題である急速な市場環境の変化に対応した協働体制が確立され、業界内での競争力が高まり業績の向上が可能となるという結論に至ったとのことです。また、(i) 対象者は非上場会社であるため対象者株式を譲渡する機会が制約されているため、株主に対して譲渡する機会を提供する必要があること及び、(ii) 本公開買付けにおける買付け等の価格（以下「本公開買付価格」といいます。）が、公認会計士木村圭吾事務所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。）のディスカунテッド・キャッシュ・フロー法（以下「DCF法」といいます。）に基づく算定結果のレンジの範囲内であること、一般株主の対象者株式の取得価額（1株当たり 50,000 円）を上回るものであること、前回公開買付け（下記「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景及び理由並びに本

公開買付け後の経営方針」に定義します。)の買付価格(1株当たり52,000円)を下回らないことを総合的に勘案し、本公開買付けは妥当であり対象者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たことから、本公開買付けに賛同する意見を表明するとともに、対象者の株主の皆様に対し、本公開買付けに応募することを推奨する旨を決議したとのことです。

上記の対象者取締役会決議の詳細は、後記「2. 買付け等の概要」、「(4) 買付け等の価格の算定根拠等」、「② 算定の経緯」の「ウ. 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監査役全員の異議がない旨の意見」をご参照ください。

なお、対象者の定款には、対象者の株式の譲渡による取得については、取締役会の承認を要する旨が規定されておりますが、本公開買付けに応募された株式の買付けに関しては、対象者は、平成26年12月5日開催の取締役会において、本公開買付けの成立を条件として、当社が当該株式を取得することを承認する旨を決議しているとのことです。

(※1) 所有割合とは、対象者が平成26年6月26日に提出した第14期有価証券報告書に記載された平成26年3月31日現在の発行済株式総数(16,383株)に対する割合をいいます。

(※2) 基準株式数とは、2,896株をいいます。基準株式数に、当社が所有する対象者普通株式数(8,014株)を加えた合計株式数(10,910株)に係る議決権の数(10,910個)が、総株主等の議決権の数に占める割合は、66.67%となります。(総株主等の議決権の数を、後記「2. 買付け等の概要」の「(6) 買付け等による株券等所有割合の異動」(注2)に記載の「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」の計算において分母とした16,365個としております。)

(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景及び理由並びに本公開買付け後の経営方針

当社は、伊藤忠商事株式会社(以下「伊藤忠商事」といいます。)の完全子会社であり、甘味料・小麦粉・油脂・米穀・製菓原料・飲料原料などの食料原料の輸入国内販売を行っております。当社の前身である伊藤忠食糧販売株式会社は、食品原料の輸入及び販売を行っていましたが、平成23年10月に、伊藤忠商事の完全子会社であり、米穀・製パン原材料販売を行っていた伊藤忠ライス株式会社(以下「伊藤忠ライス」といいます。)と合併して、現在に至っております。

対象者は、大阪府下を中心として米穀の販売及び加工業務を主な事業としており、昭和26年に大阪第一食糧事業協同組合として創立されました。平成12年に組織変更を行い、株式会社大阪第一食糧として発足しております。

当社の米穀本部は、伊藤忠ライスの時から基本的には自社にて精米業務は極力行わず、各地の有力精米業者に精米業務を委託するというビジネスモデルを構築しておりました。しかしながら、コンビニエンスストア、量販店及び外食向け商売を更に拡大させて、今後更なる成長を実現させるためには精米業務オペレーションの柔軟性及び価格競争力の強化が不可欠となっており、当社は精米委託先である企業との資本提携を推進する方向に方針を変更してまいりました。その方針の基に、当社の委託先であり、従来から良好な友好関係があった対象者と、より強固な関係強化を目的として、当社は平成21年8月に対象者の主要株主が所有していた対象者普通株式1,640株(所有割合10.01%)を相対取引で取得したことを契機として、平成23年6月には当社の前身である伊藤忠ライス、伊藤忠商事、対象者との三社間での業務提携に関する覚書を締結しております。

その後も当社による対象者への出資によって、対象者の経営基盤の安定化及び業務提携の強化を図り、従来以上の発展・企業価値の向上を実現することを目的として、当社は、平成24年3月に対象者による第三者割当によって対象者が所有する自己株式1,378株(所有割合8.41%)及び株主から相対取引で対象者普通株式104株(所有割合0.63%)、並びに平成25年2月に対象者による第三者割当によって対象者が所有する自己株式1,451株(所有割合8.86%)と段階的に取得(取得価格はいずれも1株当たり50,000円)することによりそれぞれの経営基盤の拡充と発展を目指した取り組みを進めてまいりました。平成25年2月には、当社の所有株式数は4,573株(所有割合27.91%)となり、対象者は当社の持分法適用会社となりました。

平成 26 年 3 月には、両社の資本提携を一段と強化するために公開買付けにより当社が対象者普通株式 3,441 株（所有割合 21.00%）を取得（買付け等の期間は平成 25 年 12 月 26 日～平成 26 年 2 月 21 日、取得価格は 1 株当たり 52,000 円。以下「前回公開買付け」といいます。）し、当社の所有株式数は 8,014 株（所有割合 48.92%）となり現在に至っております。

しかしながら米穀業界を取り巻く市場環境は、少子高齢化による販売数量の低下、販売単価の下落、過剰在庫などにより依然として厳しく、産直取引やネット販売の拡大による新たな米流通の変革などから益々厳しくなることが予想されます。また、経営所得安定対策（旧農業者戸別所得補償制度）の廃止、コメの生産調整の見直し（減反政策廃止）、耕作放棄地の解消、農地中間管理機構の設立などの農政改革に伴う農業構造の変化は著しく、全国農業協同組合中央会（JA 全中）を頂点とする中央会制度の改革、全国農業協同組合連合会（JA 全農）の組織改革に向けた動きが出てきております。これらの課題に対応すべく、対象者は経営努力を重ねてまいりましたが、業界内での生き残りをかけた抜本的な経営改革が急務となってきているとのことです。

かかる状況の下、当社と対象者は平成 26 年 5 月頃より、両社がそれぞれ有する優位性を互いに共有するための業務提携を一層強化し事業の継続性並びに中長期的な収益基盤を確立していくための経営戦略について協議を進めてまいりました。その結果、急速な環境変化に対応し多くの喫緊の課題を克服していくためには、当社と対象者はこれまでも増して業務提携を進め、調達、生産、販売等の多方面においてこれまで以上に迅速かつ強固な相互協力体制を構築することが両社のより一層の企業価値の向上に資するものであるとの結論に至りました。

具体的には、調達面では両社が安定的かつ効率的に調達し、更なるコスト削減を実施するための協調体制の確立、販売面では系統集荷率の低下に対応するために新たな調達ルート構築や、米穀の国内需要が減少する中での販売数量や収益の確保、また、生産・流通・品質管理面では一定水準以上の生産稼働を確保することによる生産コストのさらなる削減、流通コストの増加に対応するための新たな物流の構築、食の安全安心に向けた品質管理の徹底など、両社の競争力を高め事業を維持・向上させていく観点から連携して取り組むことが必要との見解で一致しました。その後も協議を重ね、両社が有する事業優位性を互いに活用しながら、より緊密に連携し迅速にこれらの施策を確実に実現していくためには、相互協力体制の構築をさらに推し進めて対象者は当社の完全子会社として両社が一体となって経営することが最善の策であると判断し、平成 26 年 9 月に当社と対象者は株式追加取得を進めることの結論に至りました。

上記の検討を経て、当社は、平成 26 年 12 月 5 日開催の取締役会において、対象者を完全子会社化することを目的とした本公開買付けを実施することを決議いたしました。対象者としても、当社との一体経営を通じて当社との連携を深め、企業競争力の強化や新規事業の創出等を加速して対象者事業の維持・発展を実現したいと考えているとのことです。

当社と対象者は、資本提携をより一層進めるための条件として、相互に業務提携を推進し、それぞれの経営基盤の拡充と発展を目的として、平成 26 年 11 月 13 日に新たな「業務提携に関する覚書」を締結しており、その概要は以下のとおりです。

- (a) 当社及び対象者は、調達にかかる情報の共有や仕入ルートの見直し等を進め、両社の安定的な調達と調達コストや在庫リスクの削減を実現すること。
- (b) 当社及び対象者は、販売にかかる情報や戦略の共有を図り、販売数量の拡大や対象者工場における一定数量以上の取扱い数量を確保すること。
- (c) 当社及び対象者は、対象者工場の稼働率について一定以上を確保し、生産コストの低減による両社の利益を確保すること。
- (d) 両社の中・長期的な戦略を策定し合い情報交換に努め、戦略に対応できる工場の更新投資並びに新規投資を実現し、かつ、これらの設備投資等にかかる資金調達コストの削減を実現させること。
- (e) 当社は対象者の経営の独立性を考慮し、取締役の構成員については対象者の意思を尊重すること。

なお、当社による対象者の完全子会社化後の両社の具体的な事業戦略については、上記の効果を享受できるように両社が協議を進めて決定していくこととなりますが、当社は、対象者の完全子会社化後も、対象者の事業の特性や対象者の強みを十分に活かした経営を行い、対象者事業の強化を図ってまいります。

た、対象者の完全子会社化後の対象者の役員構成その他の経営体制については、対象者の経営の独立性を尊重しながら、今後、当社と対象者との間のシナジー効果を享受できるよう、最適な体制を検討していく予定です。

なお、当社は、対象者の取締役として越智孝司氏を派遣しておりましたが、同氏は平成 26 年 6 月に対象者に転籍しております。現在、当社から対象者に派遣している役員は存在せず、また、現時点において、本公開買付けに対して基準株式数以上の応募がなされるかどうかにかかわらず、本公開買付け成立後に、当社が対象者に役員を派遣することは予定しておりません。

(3) 買付け等の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

当社は対象者の支配株主ではありませんが、対象者普通株式を 8,014 株（所有割合 48.92%）所有する筆頭株主であることに鑑み、当社及び対象者は、本公開買付けの公正性を担保する観点から、以下のような措置を実施しております。

- ① 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
- 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
- ③ 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監査役全員の異議がない旨の意見
- ④ 当社における本公開買付け価格の適正性を担保する客観的状況の確保

以上の詳細については、後記「2. 買付け等の概要」、「(4) 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。

(4) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）

当社は、上記「(1) 本公開買付けの概要」に記載のとおり、対象者を当社の完全子会社とする方針であり、本公開買付けにより、当社が対象者の発行済普通株式の全て（但し、対象者が所有する自己株式を除きます。）を取得できなかった場合であって、かつ基準株式数以上の応募がなされた場合には、当社は、本公開買付けの成立後速やかに、以下の方法により当社が対象者の発行済普通株式の全て（但し、対象者が所有する自己株式を除きます。）を取得することを予定しております。

具体的には、本公開買付けにおいて基準株式数以上の応募がなされた場合、本公開買付けが成立した後、当社は、①対象者において普通株式とは別の種類の株式を発行できる旨の定款変更を行うことにより、対象者を会社法（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。）の規定する種類株式発行会社とすること、②上記①による変更後の対象者の定款の一部を追加変更して、対象者の発行する全ての普通株式に全部取得条項（会社法第 108 条第 1 項第 7 号に規定する事項についての定めをいいます。以下同じです。）を付す旨の定款変更を行うこと、及び③対象者の当該全部取得条項が付された普通株式の全部の取得と引換えに別の種類の対象者の株式を交付することのそれぞれを付議議案に含む臨時株主総会（以下「本株主総会」といいます。）の開催を対象者に要請する予定です。

また、本株主総会において上記①の付議議案についてご承認いただき、上記①に係る定款の一部変更の効力が発生しますと、対象者は、会社法の規定する種類株式発行会社となります。そして、上記②に係る定款の一部変更の効力を生じさせるためには、会社法第 111 条第 2 項第 1 号に基づき、本株主総会の上記②の付議議案に係る決議に加えて、株式の内容として全部取得条項が付されることとなる対象者の普通株式を所有する株主の皆様を構成員とする種類株主総会の決議が必要となるため、当社は、対象者に対し、本株主総会の開催日と同日に、上記②に係る定款の一部変更を付議議案に含む種類株主総会（以下「本種類株主総会」といいます。）の開催を要請する予定です。なお、本株主総会及び本種類株主総会に上記各議案が上程された場合、当社は、本株主総会及び本種類株主総会において上記各議案に賛成する予定です。

上記①乃至③の各手続が実行された場合には、対象者の発行する全ての普通株式に全部取得条項が付された上で、その全てを対象者が取得することとなり、対象者の株主には当該取得の対価として別の種類の対象者の株式が交付されることとなりますが、交付されるべき当該対象者の株式の数に1株に満たない端数が含まれる株主に対しては、会社法第 234 条その他の関係法令に定める手続に従い、当該端数の合計数（合計した数に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。）に相当する当該対象者の株式を公開買付者に売却すること等によって得られる金銭が交付されることとなります。なお、当該端数の合計数に相当する当該対象者の株式の売却価格については、当該売却の結果、各株主に交付される金銭の額が、本公開買付価格と同一となるよう算定した上で、裁判所に対して任意売却許可の申立てが行われる予定です。また、全部取得条項が付された対象者の普通株式の取得の対価として交付する対象者の株式の内容及び数は本日現在未定ですが、当社が対象者の発行済株式の全てを所有することとなるよう、本公開買付けに応募されなかった対象者の株主（当社を除きます。）に対し交付される対象者の株式の数が1株に満たない端数となるように決定される予定です。

上記①乃至③の各手続に関連する少数株主の権利保護を目的とした会社法上の規定として、上記③の全部取得条項が付された対象者の普通株式の全部の取得が本株主総会において決議された場合には、会社法第 172 条その他の関係法令の定めに従って、株主は当該株式の取得の価格の決定の申立てを行うことができる旨が定められています。この方法による場合、1株当たりの取得価格は、最終的には裁判所が判断することとなります。上記のほか、上記②の定款変更に関連して、会社法第 116 条及び第 117 条その他の関係法令の定めに従い、株主はその所有する株式の買取請求を行うことができる旨が定められておりますが、この方法については、全部取得条項による取得の効力が生じたときは、会社法第 117 条第 2 項に定める買取価格決定の申立適格を欠くと判断される可能性があります。これらの方法による申立て又は請求を行うにあたっては、その必要手続等に関して株主の皆様が自らの責任において確認され、ご判断いただくこととなります。

なお、本公開買付けは、本株主総会及び本種類株主総会における対象者の株主の皆様の賛同を勧誘するものではありません。また、本公開買付けへの応募又は上記の各手続における税務上の取扱いについては、株主の皆様が自らの責任にて税務専門家にご確認ください。

本公開買付けにおいて基準株式数以上の応募がなされない場合には、本完全子会社化手続が実施される予定はありません。また、その場合に、当社が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。

(5) 公開買付者と対象者の株主との間における本公開買付け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。

2. 買付け等の概要

(1) 対象者の概要

①	名 称	株式会社大阪第一食糧	
②	所 在 地	大阪市浪速区桜川三丁目 7 番 12 号	
③	代表者の役職・氏名	代表取締役社長 市丸 勝一	
④	事 業 内 容	米穀の卸売及び加工業務を主とし、それに関連する食料品、飲料品、家庭用品、燃料を含めた卸売事業	
⑤	資 本 金	819,150,000 円	
⑥	設 立 年 月 日	平成 12 年 7 月 25 日	
⑦	大株主及び持株比率 (平成 26 年 3 月 31 日現在)	伊藤忠食糧株式会社	48.92%
		テーブルマーク株式会社	5.01%
		全国農業協同組合連合会	1.53%

	大阪第一食糧役員持株会	1.01%
	天満食糧株式会社	0.35%
	辻井 敏雄	0.29%
	横山 利彦	0.27%
	石橋 文一	0.26%
	株式会社 セイーデ	0.26%
	須田 美津子	0.24%
	水野 義一	0.24%
	松下 マスエ	0.24%
⑧ 当社と対象者の関係		
資 本 関 係	当社は、対象者普通株式を 8,014 株（対象者が平成 26 年 6 月 26 日に提出した第 14 期有価証券報告書に記載された平成 26 年 3 月 31 日現在の発行済株式総数（16,383 株）に対する割合：48.92%）所有しております。	
人 的 関 係	当社は、対象者の取締役として越智孝司氏を派遣しておりましたが、同氏は平成 26 年 6 月に対象者に転籍しております。	
取 引 関 係	当社は、対象者に対して原料の販売、及び対象者から製品の購入を行っております。	
関 連 当 事 者 へ の 該 当 状 況	当社は対象者の主要株主であり、対象者の関連当事者に該当します。	

(2) 日程等

① 日程

取 締 役 会 決 議	平成 26 年 12 月 5 日（金曜日）
公 開 買 付 開 始 告 白 日	平成 26 年 12 月 8 日（月曜日） 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 http://disclosure.edinet-fsa.go.jp/ ）
公 開 買 付 届 出 書 提 出 日	平成 26 年 12 月 8 日（月曜日）

② 届出当初の買付け等の期間

平成 26 年 12 月 8 日（月曜日）から平成 27 年 1 月 27 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。

(3) 買付け等の価格

普通株式 1 株につき、金 52,000 円

(4) 買付け等の価格の算定根拠等

① 算定の基礎

当社は、本公開買付価格を決定するに際して、本公開買付価格の公正性を担保するため、当社及び対象者から独立した第三者算定機関である SMBC 日興証券株式会社（以下「SMBC 日興証券」といいます。）に対象者普通株式の株式価値の算定を依頼しました。なお、SMBC 日興証券は当社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。

SMBC 日興証券は、複数の株式価値算定手法の中から対象者普通株式の株式価値算定にあたり採用す

べき算定手法を検討の上、対象者が継続企業であるとの前提の下、DCF法を用いて対象者普通株式の株式価値の算定を行い、当社はSMBC日興証券から平成26年12月4日付で対象者普通株式の株式価値の算定結果に関する株式価値算定書を取得しました。なお、当社は、SMBC日興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。SMBC日興証券により上記手法において算定された対象者普通株式の1株当たりの株式価値の範囲は以下のとおりです。

DCF法 17,511円～63,851円

DCF法では、対象者に係る事業計画を検討の上、直近までの業績の動向及び平成27年3月期以降の対象者の将来の収益予想に基づき、対象者が将来生み出すと見込まれるフリー・キャッシュ・フローを一定の割引率で現在価値に割引いて企業価値や株式価値を分析し、1株当たりの株式価値の範囲を17,511円から63,851円までと分析しております。

当社は、SMBC日興証券による対象者普通株式の株式価値算定の結果を参考にしつつ、対象者との協議・交渉の結果や、対象者取締役会による本公開買付けへの賛同の可否、本公開買付けに対する応募数の見通し等を総合的に勘案し、最終的に平成26年12月5日に本公開買付価格を52,000円とすることに決定いたしました。

なお、当社は、平成21年8月に相対取引で対象者の主要株主が所有していた対象者普通株式1,640株（所有割合10.01%）、平成24年3月に対象者による第三者割当によって対象者が所有する自己株式1,378株（所有割合8.41%）及び株主から相対取引により対象者普通株式104株（所有割合0.63%）、並びに平成25年2月に対象者による第三者割当によって対象者が所有する自己株式1,451株（所有割合8.86%）を、いずれも1株当たり50,000円で取得しております。当該価格は当事者間の合意により決定しており、本公開買付価格との差額は2,000円となります。

また、前回公開買付けにおいては対象者普通株式3,441株（所有割合21.00%）を1株当たり52,000円で取得しております。当該買付価格は本公開買付価格と同様に、対象者との協議・交渉の結果や、対象者取締役会による公開買付けへの賛同の可否、公開買付けに対する応募数の見通し等を総合的に勘案して決定しており、本公開買付価格との差額はありません。

② 算定の経緯

（本公開買付価格の決定に至る経緯）

米穀業界を取り巻く市場環境は、少子高齢化による販売数量の低下、販売単価の下落、過剰在庫などにより依然として厳しく、産直取引やネット販売の拡大による新たな米流通の変革などから益々厳しくなることが予想されます。また、経営所得安定対策（旧農業者戸別所得補償制度）の廃止、コメの生産調整の見直し（減反政策廃止）、耕作放棄地の解消、農地中間管理機構の設立などの農政改革に伴う農業構造の変化は著しく、全国農業協同組合中央会（JA全中）を頂点とする中央会制度の改革、全国農業協同組合連合会（JA全農）の組織改革に向けた動きが出てきております。これらの課題に対応すべく、対象者は経営努力を重ねてまいりましたが、業界内での生き残りをかけた抜本的な経営改革が急務となってきたとのことです。

かかる状況の下、当社と対象者は平成26年5月頃より、両社がそれぞれ有する優位性を互いに共有するための業務提携を一層強化し事業の継続性並びに中長期的な収益基盤を確立していくための経営戦略について協議を進めてまいりました。その結果、急速な環境変化に対応し多くの喫緊の課題を克服していくためには、当社と対象者はこれまでも増して業務提携を進め、調達、生産、販売等の多方面においてこれまで以上に迅速かつ強固な相互協力体制を構築することが両社のより一層の企業価値の向上に資するものであるとの結論に至りました。

その後も協議を重ね、両社が有する事業優位性を互いに活用しながら、より緊密に連携し迅速にこれらの施策を確実に実現していくためには、相互協力体制の構築をさらに推し進めて対象者は当社の完全子会社として両社が一体となって経営することが最善の策であると判断し、平成26年9月に当社と対象者は株式追加取得を進めることの結論に至りました。

当社は、平成26年12月5日開催の取締役会において、当社による対象者の完全子会社化に向けた本公

開買付けの実施を決議し、以下の経緯により本公開買付価格を決定いたしました。

(a) 算定の際に意見を聴取した第三者の名称

当社は、本公開買付価格を決定するに際して、本公開買付価格の公正性を担保するため、当社及び対象者から独立した第三者算定機関であるSMB C日興証券に対象者普通株式の株式価値の算定を依頼しました。

(b) 当該意見の概要

SMB C日興証券は、DCF法を用いて対象者普通株式の株式価値の算定を行い、当社はSMB C日興証券から平成26年12月4日付で対象者普通株式の株式価値の算定結果に関する株式価値算定書を取得しました。なお、当社は、SMB C日興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。SMB C日興証券により上記手法において算定された対象者普通株式の1株当たりの株式価値の範囲は以下のとおりです。

DCF法	17,511円～63,851円
------	-----------------

(c) 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

当社は、SMB C日興証券による対象者普通株式の株式価値算定の結果を参考にしつつ、対象者との協議・交渉の結果や、対象者取締役会による本公開買付けへの賛同の可否、本公開買付けに対する応募数の見通し等を総合的に勘案し、最終的に平成26年12月5日に本公開買付価格を52,000円とすることに決定いたしました。

（買付け等の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）

当社は対象者の支配株主ではありませんが、対象者普通株式を8,014株（所有割合48.92%）所有する筆頭株主であることに鑑み、当社及び対象者は、本公開買付けの公正性を担保する観点から、以下のような措置を実施しております。

ア. 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、本公開買付価格を決定するに際して、本公開買付価格の公正性を担保するため、当社及び対象者から独立した第三者算定機関であるSMB C日興証券に対象者普通株式の株式価値の算定を依頼しました。なお、SMB C日興証券は当社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。

当社がSMB C日興証券から取得した対象者の株式価値の算定結果に関する株式価値算定書の概要については、上記「① 算定の基礎」をご参照ください。

イ. 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

対象者公表文によれば、対象者は、当社から提示された本公開買付価格を検討し、本公開買付価格に対する意見表明を決定するにあたり、公正性及び客観性を担保するための措置として、対象者及び当社から独立した第三者である公認会計士木村圭吾事務所に対象者株式の株式価値の算定を依頼したとのことです。なお、公認会計士木村圭吾事務所は、対象者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のことです。

公認会計士木村圭吾事務所は、複数の株式価値算定手法の中から対象者普通株式の株式価値算定にあたり採用すべき算定手法を検討の上、対象者が継続企業であるとの前提の下、対象者が提供した事業計画、対象者へのマネジメント・インタビュー、直近までの業績の動向、一般に公開された情報等の諸要素を考慮した平成27年3月期からの対象者の将来の業績予想に基づき、DCF法を用いて対象者の株式価値の算定を行い、対象者は公認会計士木村圭吾事務所から平成26年11月7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、公認会計士木村圭吾事務所から本公開

買付価格の妥当性に関する評価（フェアネス・オピニオン）を取得していないとのことです。

上記の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以下のとおりです。

DCF法 21,890円～56,262円

DCF法では、平成26年3月末日を基準日として、平成27年3月期からの対象者の将来の収益予想に基づき、対象者が将来生み出すと見込まれるフリー・キャッシュ・フローを一定の割引率で現在価値に割り引いて企業価値や株式価値を分析し、対象者株式の1株当たりの株式価値の範囲を21,890円から56,262円までと分析しているとのことです。なお、公認会計士木村圭吾事務所がDCF法の算定の前提とした対象者の事業計画に基づく財務予測については、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を現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、加味していないとのことです。

ウ. 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監査役全員の異議がない旨の意見

対象者公表文によれば、対象者は、平成26年12月5日開催の取締役会において、当社による本公開買付けについて、対象者が当社の完全子会社となり当社との一体経営を行うことによって対象者の喫緊の課題である急速な市場環境の変化に対応した協働体制が確立され、業界内での競争力が高まり業績の向上が可能となるという結論に至ったとのことです。また、(i) 対象者は非上場会社であるため対象者株式を譲渡する機会が制約されているため、株主に対して譲渡する機会を提供する必要があること及び、(ii) 本公開買付け価格が、対象者株式価値算定書のDCF法に基づく算定結果のレンジの範囲内であること、一般株主の対象者株式の取得価額（1株当たり50,000円）を上回るものであること、前回公開買付けの買付価格（1株当たり52,000円）を下回らないことを総合的に勘案し、本公開買付けは妥当であり対象者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たことから、本公開買付けに賛同する意見を表明するとともに、対象者の株主の皆様に対し、本公開買付けに応募することを推奨する旨を決議したとのことです。

当該取締役会には、対象者取締役5名全員が出席し、出席した取締役の全員一致により上記決議を行っているとのことです。また、当該取締役会には対象者監査役3名（うち社外監査役2名）全員が出席し、いずれも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。

エ. 当社における本公開買付け価格の適正性を担保する客観的状況の確保

当社は、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、法令に定められた最短期間が20営業日であるところ、30営業日としております。このように、当社は、公開買付け期間を比較的長期に設定していることから、対象者の株主の皆様において、本公開買付けに対する応募について適切な判断の時間と機会を提供するとともに、当社以外の方が対抗的な買付け等を行う機会を確保することにより、本公開買付けの公正性を担保することを企図しております。

また、当社と対象者とは、当社以外の者による買付け等の機会が不当に制限されることがないよう、対象者が当社以外の対抗的買取提案者と接触することを制限するような合意は一切行っておらず、上記公開買付け期間の設定とあわせ、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しております。

(5) 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
8,351（株）	－（株）	－（株）

(注1) 本公開買付けにおいては、買付予定数の上限及び下限を設定しておりませんので、応募株券等の全部の買付けを行います。上記「買付予定数」欄には、本公開買付けにより公開買付け者が取得する対象者の株券等の最大数を記載しております。当該最大数は、対象者が平成26年6月26日に提出した第14期有価証券報告書に記載された平成26

年3月31日現在の発行済株式総数（16,383株）から本日現在公開買付者が所有する対象者普通株式数（8,014株）及び対象者が所有する自己株式数（18株）を控除した株式数になります。

(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) 相互保有株式についても、本公開買付けの対象としております。

(6) 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	8,014 個	(買付け等前における株券等所有割合 48.97%)
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	148 個	(買付け等前における株券等所有割合 0.90%)
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	16,365 個	(買付け等後における株券等所有割合 100.00%)
対象者の総株主の議決権の数	16,355 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（但し、特別関係者のうち金融商品取引法（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。）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。）が保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。但し、特別関係者が所有する株券等（但し、対象者が所有する自己株式を除きます。）も本公開買付けの対象としていることから、「買付け等後における株券等所有割合」の計算においては、「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」を分子に加算しておりません。

(注2) 「対象者の総株主の議決権の数」は、対象者が平成26年6月26日に提出した第14期有価証券報告書に記載された平成26年3月31日現在の総株主等の議決権の数です。但し、本公開買付けにおいては、相互保有株式についても本公開買付けの対象としておりますので、「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、その分母を、相互保有株式（10株）に係る議決権数（10個）を加算した16,365個としております。

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

(7) 買付代金 434,252,000円

(注) 買付代金は、本公開買付けにおける買付予定数（8,351株）に、本公開買付価格（52,000円）を乗じた金額を記載しております。

(8) 決済の方法

① 買付け等の決済をする金融商品取引業者・銀行等の名称及び本店の所在地
SMBC日興証券株式会社 東京都千代田区丸の内三丁目3番1号

② 決済の開始日
平成27年2月4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応募株主等（外国人株主等の場合にはその常任代理人）の住所又は所在地宛に郵送します。

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は、応募株主等（外国人株主等の場合にはその常任代理人）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

国人株主等の場合にはその常任代理人)の指定した場所へ送金します。

④ 株券等の返還方法

下記「(9) その他買付け等の条件及び方法」の「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を買付けないこととなった場合には、公開買付け代理人は、本公開買付けの撤回等を行った日以後遅滞なく、買付けられなかった株券等に係る株券を応募株主等(外国人株主等の場合にはその常任代理人)に郵送します。

(9) 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

買付予定数の上限及び下限を設定しておりません。したがって、公開買付者は、応募株券等の全部の買付けを行います。

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 号イ乃至チ及びワ乃至ソ、第 3 号イ乃至ト及びヌ、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生じた場合は、本公開買付けの撤回等を行うことがあります。なお、本公開買付けにおいて、令第 14 条第 1 項第 3 号ヌに定める、同号イからリまでに掲げる事実に基づき、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をいいます。

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。但し、公開買付け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。

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

対象者が公開買付け期間中に、法第 27 条の 6 第 1 項第 1 号の規定により令第 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 項の規定に定める基準に従い、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。但し、公開買付け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、引下げ後の価格により買付けを行います。

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、公開買付け期間中、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、公開買付け期間の末日の 15 時 30 分までに、下記に指定する者に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(但し、各営業店によって営業時間又は有価証券お取扱い時間が異なります。事前にご利用になられる営業店の営業時間等をご確認の上、お手続きください。)。但し、送付の場合は、解除書面が公開買付け期間の末日の 15 時 30 分までに、下記に指定する者に到達することを条件とします(但し、各営業店によって営業時間又は有価証券お取扱い時間が異なります。事前にご利用になられる営業店の営業時間等をご確認の上、お手続きください。)

解除書面を受領する権限を有する者

SMB C 日興証券株式会社 東京都千代田区丸の内三丁目 3 番 1 号

(その他の SMB C 日興証券株式会社国内各営業店)

なお、公開買付者は、応募株主等による契約の解除に伴う損害賠償又は違約金の支払いを応募株主等に請求することはありません。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。

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、その変更等の内容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。但し、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。但し、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ことにより訂正します。

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（電話、テレックス、ファクシミリ、電子メール、インターネット通信を含みますが、これらに限りません。）を使用して行われるものではなく、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いたしません。

本公開買付けに応募する方（外国人株主等の場合はその常任代理人）はそれぞれ、以下の表明・保証を行うことを要求されます。

応募者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、応募者が本公開買付けに関するいかなる情報若しくは買付けに関する書類を、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、買付け若しくは公開買付応募申込書の署名乃至交付に関して、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（電話、テレックス、ファクシミリ、電子メール、インターネット通信を含みますが、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、及び、他の者の裁量権のない代理人又は受託者・受任者として行動している者ではないこと（当該他の者が買付け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。）。

(10) 公開買付開始公告日

平成 26 年 12 月 8 日（月曜日）

(11) 公開買付代理人

3. 公開買付け後の方針等

本公開買付け後の方針等については、前記「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及び理由並びに本公開買付け後の経営方針」をご参照ください。

4. 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) 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 業務提携に関する覚書の概要

当社と対象者は、平成26年11月13日付で「業務提携に関する覚書」を締結しております。当該覚書の概要は、前記「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及び理由並びに本公開買付け後の経営方針」をご参照ください。

② 本公開買付けへの賛同

対象者公表文によれば、対象者は、平成26年12月5日開催の取締役会において、当社による本公開買付けについて、対象者が当社の完全子会社となり当社との一体経営を行うことによって対象者の喫緊の課題である急速な市場環境の変化に対応した協働体制が確立され、業界内での競争力が高まり業績の向上が可能となるという結論に至ったとのことです。また、(i) 対象者は非上場会社であるため対象者株式を譲渡する機会が制約されているため、株主に対して譲渡する機会を提供する必要があること及び、(ii) 本公開買付け価格が、対象者株式価値算定書のDCF法に基づく算定結果のレンジの範囲内であること、一般株主の対象者株式の取得価額（1株当たり50,000円）を上回るものであること、前回公開買付けの買付け価格（1株当たり52,000円）を下回らないことを総合的に勘案し、本公開買付け価格は妥当であり対象者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たことから、本公開買付けに賛同する意見を表明するとともに、対象者の株主の皆様に対し、本公開買付けに応募することを推奨する旨を決議したとのことです。

なお、対象者の定款には、対象者の株式の譲渡による取得については、取締役会の承認を要する旨が規定されておりますが、本公開買付けに応募された株式の買付けに関しては、対象者は、平成26年12月5日開催の取締役会において、本公開買付けの成立を条件として、当社が当該株式を取得することを承認する旨を決議しているとのことです。

対象者の意思決定に係る詳細については、対象者公表文及び前記「2. 買付け等の概要」、「(4) 買付け等の価格の算定根拠等」の「② 算定の経緯」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及び理由並びに本公開買付け後の経営方針

前記「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及び理由並びに本公開買付け後の経営方針」をご参照ください。

(3) 買付け等の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

前記「2. 買付け等の概要」、「(4) 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。

以上