



平成 30 年 2 月 7 日

各 位

会 社 名 株式会社東栄リーフアーライン  
 代 表 者 名 代表取締役社長 河合 弘文  
 (コード番号: 9133 JASDAQ)  
 問い合わせ先 総務部部長 芝田 圭司  
 (TEL. 03-5476-2085)

**MBO の実施及び応募の推奨に関するお知らせ**

当社は、平成 30 年 2 月 7 日開催の取締役会において、以下のとおり、いわゆるマネジメント・バイアウト（一般に、買収対象会社の経営陣の全部又は一部が資金を出資して、買収対象会社の事業の継続を前提として買収対象会社の株式を取得する取引をいいます。以下「MBO」といいます。）の一環として行われる株式会社オーシャン（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。）に対する公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）に賛同する旨の意見を表明すること、及び当社の株主の皆様に対して本公開買付けへの応募を推奨する旨を決議いたしましたので、お知らせいたします。

なお、上記取締役会決議は、公開買付者が本公開買付け及びその後の一連の手続により当社を完全子会社とすることを企図していること、並びに当社株式が上場廃止となる予定であることを前提として行われたものです。

記

1. 公開買付者の概要

(1) 名 称	株式会社オーシャン
(2) 所 在 地	東京都港区芝三丁目 5 番 5 号
(3) 代 表 者 の 役 職 ・ 氏 名	代表取締役社長 河合 弘文
(4) 事 業 内 容	当社の株式を取得及び保有し、本公開買付け終了後に当社の事業を支配し、管理すること
(5) 資 本 金	5,025 万円 (平成 30 年 2 月 7 日現在)
(6) 設 立 年 月 日	平成 29 年 9 月 7 日
(7) 大 株 主 及 び 持 株 比 率 (平成 30 年 2 月 7 日 現在)	河合 弘文 20.00% 鍋島 嘉六 20.00% 若木 章 20.00% 本田 英樹 20.00% 王 瑞斌 20.00%
(8) 当 社 と 公 開 買 付 者 の 関 係	
資 本 関 係	公開買付者は、当社株式を 1 株 (所有割合 (注) 0.00%) 所有しております。なお、公開買付者の代表取締役社長である河合弘文氏は、当社株式 57,993 株 (所有割合 1.05%) を所有しております。
人 的 関 係	当社の代表取締役社長である河合弘文氏が公開買付者の代表取締

	役社長を、当社の取締役である若木章氏、鍋島嘉六氏、本田英樹氏及び王瑞斌氏が公開買付者の取締役を兼任しております。
取 引 関 係	該当事項はありません。
関 連 当 事 者 へ の 該 当 状 況	該当事項はありません。

(注)「所有割合」とは、当社が平成30年2月7日に公表した「平成30年3月期 第3四半期決算短信〔日本基準〕(連結)」(以下「当社平成30年3月期第3四半期決算短信」といいます。)に記載された平成29年12月31日現在の当社の発行済株式総数(6,050,000株)から、当社平成30年3月期第3四半期決算短信に記載された当社が平成29年12月31日現在所有する自己株式数(514,757株)を控除した株式数(5,535,243株)に対する割合をいい、小数点以下第三位を四捨五入して計算しています。以下同じです。

## 2. 買付け等の価格

普通株式1株につき、金800円(以下「本公開買付価格」といいます。)

## 3. 本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、平成30年2月7日開催の取締役会において、後記「(2) 意見の根拠及び理由」に記載の根拠及び理由に基づき、本公開買付けに関して賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対して本公開買付けへの応募を推奨することを決議いたしました。

なお、上記取締役会決議は、後記「(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「⑤ 当社における利害関係を有しない取締役全員の承認及び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決議されております。

### (2) 意見の根拠及び理由

#### ① 本公開買付けの概要

公開買付者は、公開買付けによる当社株式の取得及び保有等を目的として、平成29年9月7日付で設立された株式会社であり、本日現在において、当社の代表取締役である河合弘文氏、取締役である鍋島嘉六氏、若木章氏、本田英樹氏及び王瑞斌氏(以下、これらの5名を総称して「経営者株主」といいます。)がその発行済の普通株式の全て(各2,000株ずつ、合計10,000株)を所有しているとのことです。なお、本日現在、公開買付者は当社株式を1株(所有割合:0.00%)所有しております。

公開買付者は、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。)JASDAQ(スタンダード)に上場されている当社株式の全て(但し、当社が所有する自己株式を除きます。)を取得し、当社株式を非公開化することを目的とする取引(以下「本取引」といいます。)の一環として、公開買付け(平成29年11月9日から平成30年1月11日を買付け等の期間とする公開買付け、以下「前回公開買付け」といいます。)を実施いたしました。前回公開買付けへの応募株券等の数の合計は2,520,429株(買付予定の株券等の数(5,535,242株)に対する割合:45.5%(小数点以下第二位を四捨五入しております。))に留まり、買付予定数の下限(3,689,400株)に満たなかったため不成立となりました。その後、下記「② 本公開買付けを実施するに至った背景、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」に記載のとおり、公開買付者と当社の第2位の株主である株式会社レノ(以下「レノ」といいます。)及び当社の第1位の株主でレノの共同保有者であるオフィスサポート株式会社(以下「オフィスサポート」といい、レノ及びオフィスサポートを総称して「レノら」といいます。)の親会社の大株主である村上世彰氏(以下「村上氏」といいます。)との間で慎重に議論を行った結果、中長期的視点かつ機動的な経営判断を実行し、当社の企業価値向上を実現するためには、当社を非公開化することが最善の方法であるという点において認識が一致し、迅速に本取引を実施することが、当社のみならず、当社の株主及び当社取引先にとっても望ましいと考え、本公開買付けを実施することを平

成30年2月7日に決定したとのことです。なお、本取引は、MBOに該当し、公開買付者及び当社の代表取締役を兼務する河合弘文氏をはじめとする経営者株主は、本取引後も継続して当社の経営にあたることを予定しているとのことです。

また、公開買付者は、平成30年2月7日に、①当社の第1位の株主であるオフィスサポート（所有株式数：549,700株、所有割合：9.93%）、②当社の第2位の株主であるレノ（所有株式数：480,800株、所有割合：8.69%）、③当社の第10位の株主であり、当社の社外監査役でもある宮崎潤氏が代表取締役就任している会社であって、当社の第3位の株主である東栄開発株式会社（所有株式数：473,050株、所有割合：8.55%）（以下「東栄開発」といいます。）、④当社の株主である株式会社光和マリン（所有株式数：102,000株、所有割合：1.84%）（以下「光和マリン」といい、東栄開発及び光和マリンを総称して、「法人応募株主」といいます。）、及び⑤当社の第10位の株主であり、当社の社外監査役でもある宮崎潤氏（所有株式数：168,180株、所有割合3.04%）との間でそれぞれ公開買付応募契約（以下、当該応募契約を個別に又は総称して「本応募契約」といいます。）を締結し、レノら、法人応募株主及び宮崎潤氏（以下、総称して「応募合意株主」といいます。）が所有する全ての当社株式（所有株式数の合計：1,773,730株、所有割合の合計：32.04%。以下「応募合意株式」といいます。）について、本公開買付けに応募する旨を合意しているとのことです。なお、本応募契約の概要については、後記「4. 公開買付者と当社の株主・取締役等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」をご参照ください。

なお、当社の株主である日新興業株式会社は、公開買付者に対して、その所有する当社株式（所有株式数：55,000株、所有割合：0.99%）の全てについて、本公開買付けに応募する意向であることを表明しているとのことです。また、公開買付者は、経営者株主である河合弘文氏（所有株式数：57,993株、所有割合：1.05%）、鍋島嘉六氏（所有株式数：61,367株、所有割合：1.11%）、若木章氏（所有株式数：22,669株、所有割合：0.41%）、本田英樹氏（所有株式数：19,893株、所有割合：0.36%）及び王瑞斌氏（所有株式数：14,705株、所有割合：0.27%）の全員から、それぞれが所有する当社株式の全て（所有株式数の合計：176,627株、所有割合の合計：3.19%）について、本公開買付けに応募する意向であることを確認しているとのことです。なお、河合弘文氏、鍋島嘉六氏、若木章氏、本田英樹氏及び王瑞斌氏は、当社の役員持株会の会員であり、役員持株会を通じた持分としてそれぞれ、15,893株（小数点以下切捨て、所有割合：0.29%）、21,268株（小数点以下切捨て、所有割合：0.38%）、20,569株（小数点以下切捨て、所有割合：0.37%）、15,893株（小数点以下切捨て、所有割合：0.29%）、705株（小数点以下切捨て、所有割合：0.01%）に相当する当社株式を間接的に所有しており、上記河合弘文氏、鍋島嘉六氏、若木章氏、本田英樹氏及び王瑞斌氏が所有する当社株式数57,993株、61,367株、22,669株、19,893株、14,705株には、役員持株会を通じた持分として間接的に所有している当社株式が含まれているとのことです。

公開買付者は、本公開買付けにおいて3,689,200株を買付予定数の下限として設定しており、本公開買付けにおける応募株券等の総数が買付予定数の下限（3,689,200株）に満たない場合は、応募株券等の全部の買付け等を行わないとのことです。なお、買付予定数の下限（3,689,200株）は、当社が平成29年11月13日に提出した第59期第2四半期報告書に記載された平成29年9月30日時点における総株主の議決権の数（55,338個）の3分の2（36,892個）に、当社の単元株式数である100株を乗じた数としているとのことです。

他方、本公開買付けは、公開買付者が当社株式の全て（但し、当社が所有する自己株式を除きます。）を取得することにより当社株式を非公開化することを企図しておりますので、買付予定数の上限は設けておらず、応募株券等の総数が買付予定数の下限（3,689,200株、所有割合：66.65%）以上の場合は、応募株券等の全ての買付け等を行うとのことです。

公開買付者は、本公開買付けが成立した場合、株式会社三菱東京UFJ銀行（以下「BTMU」といいます。）から合計 93 億円を上限として借入れ（以下「本銀行融資」といいます。）を受けるとともに、東京海上メザニン1号投資事業有限責任組合（以下「TMMZファンド」といいます。）から、20 億円の出資（以下「本メザニン出資」といいます。）を受けることを予定しており、これらの資金をもって、本公開買付けの資金決済等に充当する予定とのことです。本銀行融資に係る融資条件の詳細は、BTMUと別途協議の上、本銀行融資に係る融資契約において定めることとされておりますが、本銀行融資に係る融資契約では、経営者株主が所有する公開買付者の発行済の普通株式の全部及び公開買付者が本公開買付けにより取得する当社株式が担保に供されること、並びに後記「(5) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」に記載の一連の手續を通じて当社が公開買付者の完全子会社となった後は、本銀行融資に関して当社を公開買付者の連帯保証人とし、かつ、当社の一定の資産等が担保に供されることが予定されているとのことです。

また、公開買付者は、公開買付者の財務基盤強化のため、本公開買付けの決済の完了後に、経営者株主から、無議決権株式（A種種類株式）で、計1億円の出資を受けるとともに（なお、経営者株主は、前回公開買付けの開始までに、計1億円を出資しているため、当該出資と合わせると、経営者株主の公開買付者に対する出資の額は、合計2億円となるとのことです。）、大六まぐろ株式会社及び株式会社長久から、無議決権株式（B種種類株式）で、計3億円の出資を受ける予定とのことです。

公開買付者は、本公開買付けが成立したものの本公開買付けにより当社株式の全て（但し、当社が所有する自己株式を除きます。）を取得できなかった場合には、本公開買付けの成立後に、後記「(5) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」記載のとおり、当社の株主を公開買付者のみとするための一連の手續（以下「本完全子会社化手續」といいます。）を実施することを予定しているとのことです。

## ② 本公開買付けを実施するに至った背景、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

当社は、昭和34年12月16日に東栄物産株式会社として貿易業を開始し、海運業へ本格的に進出するため昭和49年8月に株式会社東栄リーフラインに商号変更しました。平成2年11月には日本証券業協会に店頭公開銘柄として登録し、平成16年12月にジャスダック証券取引所（現 東京証券取引所 JASDAQ（スタンダード））に株式を上場、本日現在、冷凍さしみまぐろ類に関連した海運事業・貿易事業・洋上給油事業を営むとともに、船主事業として船舶貸渡の各事業セグメントを展開し、まぐろに関連する事業の総合サポート会社として蓄養事業者や漁船主といった川上の生産者と、水産卸・加工業者といった川下のバイヤーとの間に立ち、まぐろサプライチェーンシステムを支えることで、冷凍さしみまぐろ類を市場に供給することを事業活動の基本とし、お客様からの信頼を頂戴しながら、日本の食文化に貢献してまいりました。

本日現在、海運事業では当社並びに当社の連結子会社である株式会社豊栄海商、PANAMA TRL S.A.、TRS PANAMA S.A.、東栄海洋企業有限公司、EASTERN BLOSSOM ENTERPRISE LTD.及び EAST POWERSHIP S.A.（以下、当社とその連結子会社を総称して「当社グループ」といいます。）が所有する超低温（注1）冷蔵船6隻に加え、他社から受託し運航する超低温冷蔵船2隻を加えた計8隻の船団により、往航は遠洋まぐろ漁船への冷凍餌料及び漁労資材等の運搬を行い、復航では日本及び外国籍漁船が漁獲した冷凍さしみまぐろ類の運搬、海外蓄養まぐろ基地での船上凍結加工及び加工品の運送（以下、海外蓄養まぐろ基地での船上凍結加工及び加工品の運送を総称して「加工ビジネス」といいます。）を行っております。

海運事業は、長年に亘り蓄養事業者や漁船主への支援を通じ、バイヤーに対する加工船及び冷凍船の提供によるコスト削減及び冷凍さしみまぐろ類の品質維持に寄与してきており、冷凍さしみまぐろ類の運搬量においても約3割程度の高い市場シェア（注2）を確立すると共に、顧客ネットワーク及び適切な船舶配置のノウハウを蓄積することで平成29年3月期において、連結売上高の約49.4%、連結売上総利益の約80.9%を占める主要セグメントに至っております。

(注1) マイナス 50℃を意味します。以下同じです。

(注2) 水産庁公表に係る「地域漁業管理機関に登録された運搬船 平成 29 年 11 月 13 日現在」の船舶リスト容積量をベースに推計した市場シェアとなります。

貿易事業は、海運事業で蓄積された顧客ネットワークを活用し、東南アジアを中心として漁具・餌料・航海機器・水産加工品及び冷凍魚類の輸出入、並びに、冷凍さしみまぐろ類の輸入代行業務を行っております。

洋上給油事業は、海運事業の経営資源を活用し、洋上においてタンカー及び超低温冷蔵船より漁船向けに燃料給油業務を行っております。

船舶貸渡事業は、当社グループが所有するケミカルタンカー 1 隻を定期傭船に供しております。

近年、遠洋まぐろ漁業を取り巻く環境は、まぐろ資源を日本がほぼ独占的に漁獲できていた時代から大きく転換し、全世界で管理すべき共有資源との位置付けに変わりました。永続的資源活用のため関係各国が批准する厳格な漁獲規制が継続して行われ、一部海域では資源回復の成果が現れ始めているものの、全体的には資源枯渇進行による規制強化の方向にあり、経営難による遠洋まぐろ漁業の廃業が現在も進行している状況です。

加えてまぐろの資源量、顧客である漁船の漁獲量、関係各国の思惑、漁獲規制、燃料油価格、為替レート、まぐろ市場価格、海賊行為等、当社グループではコントロールできない当社グループの業績に影響を与える外部環境要因が多々存在し、一つの要因が大きく変動すること、又はひとつの要因は微細であっても複合的に変動することによって、中・長期計画はもとより短期業績予想ですら不確実となりうる状況にあります。中長期的な視点においては、まぐろ資源は規制管理の下で永続的漁獲が叶う量まで回復するものと推察されますが、各国共有資源として過去においては日本だけが独占できた資源量までの漁獲は将来も望めないものと思われまます。また、近い将来完全養殖での生質まぐろが国内及び日本周辺国でローコストにて安定供給された場合、漁獲規制管理下での天然資源量の縮小とも相俟って旧来型の超低温冷蔵船による運賃収入を主体とする営業スタンスでの収益確保は厳しいと言わざるを得ません。

また、当社の連結売上高のうち約 64%は、海運事業・貿易事業・洋上給油事業等、遠洋まぐろ漁業に関連する事業活動からの売上によって占められており、当社事業は、依然として遠洋まぐろ漁業に依存している状況にあります。当社の事業の礎である遠洋まぐろ漁業に関するマーケットは、漁船乗組員の高齢化や新規参入者の減少といった問題があり、更に縮小が進んでいくものと推察され、それに伴い当社事業の柱である海運事業・貿易事業・洋上給油事業も甚大な影響を受けざるを得ず、事業からの縮小・撤退などを余儀なくされる状況を想定しております。

かかる環境の下、平成 25 年 3 月期より売上規模拡大に頼らない、財務体質の強化及び経営資源の選択と集中に方針変換し、確実な利益計上を達成すべく、さらなる投資として高付加価値事業である蓄養マグロの加工ビジネスへの人的資源の集中を実行し、平成 27 年 8 月には、新船への投資等の具体的施策を実行いたしました。

上記取り組みの結果として、平成 24 年 3 月期においては連結売上高 11,382 百万円、連結経常損失 180 百万円であったものが、5年後の平成 29 年 3 月期においては、連結売上高 7,885 百万円、連結経常利益 649 百万円と大きく増益したものの、近年の重油価格変動や大西洋海域でのまぐろ漁獲量回復等の一定の外部環境要因が追い風であったことは否めず、突発的な外部環境要因に左右されない経営基盤の創出については課題が多く、今後の長期的展望は依然として厳しい状況が継続するものと推察しており、当社グループの安定的な事業基盤の構築や、中長期的な成長、企業価値の向上を目指していくには、よりスピーディかつ確かな意思決定に基づき、より高い収益を生み出すことが見込まれる新規事業への投資を実行していくことが求められており、具体的には、(i)加工ビジネスにおける川上の蓄養事業者に対する養殖用餌料の買付けに係る在庫投資や、(ii)小型 FRP 漁船(注3)によるマグロ延縄事業等の新規事業に参画することが必要であると考えております。

(注3) 小型 FRP 漁船とは、強化プラスチック及びガラス繊維で造船される最大300トンサイズのまぐろ漁船をいいます。以下同じです。

上記(i)の加工ビジネスにおける川上の蓄養事業者に対する養殖用餌料の買付けに係る在庫投資とは、具体的には、従来の海運事業における遠洋漁船への冷凍餌料の運搬のみならず、アジア太平洋地域における大規模漁業者から養殖用餌料を直接かつ大量に買い付け、これを地中海における蓄養事業者に対して販売することを意味しますが、かかる新規事業によって、地中海における蓄養事業者に対して養殖用餌料を安定的に供給することが可能となり、当社と地中海における蓄養事業者との間で、長期的かつ安定的な取引関係を構築することが可能となります。

また、上記(ii)の小型 FRP 漁船によるマグロ延縄事業とは、具体的には、近年の技術革新によって大型鉄鋼漁船と比較して、低価格で建造することができ、かつ、低燃費での運航が可能となった小型 FRP 漁船や台湾地域の人的資源を活用し、南太平洋・インド洋地域で漁業ライセンスの取得やマグロ延縄事業のための基地の設置を行い、当社グループが現在まで信頼関係を築きあげてきた同地域のビジネスパートナーとともにマグロ延縄事業の基地操業を行うことを意味しますが、小型 FRP 漁船は、大型鉄鋼漁船と比較して、低価格で建造することができ、かつ、低燃費での運航が可能であるため、かかる新規事業によって、既存の海運事業、貿易事業、洋上給油事業よりも、高い投資効率を期待できると考えております。

上記(i)及び(ii)に記載の各新規事業への参画により、当社の経営戦略を再構築できると考えられるものの、上記(i)に記載の新規事業においては、養殖用餌料である青魚等の漁獲量及び価格が、自然環境に大きく影響されるため、これを直接かつ大量に買い付けることにより、在庫の減損リスクに晒されることとなります。また、上記(ii)に記載の新規事業においては、小型 FRP 漁船の建造投資による一時的な収益及びキャッシュフローの悪化が懸念されることに加え、固定資産の減損リスクや、まぐろの漁獲量・販売量の変動に伴う在庫リスクを抱えることとなります。

そのため、上記(i)及び(ii)に記載の各新規事業へ参画することと、上場を維持し当社事業の成長に伴う株価の継続的な上昇及び配当の増額を求める投資家の期待に応え続けることを両立させるのは困難であると考えております。また、当社が属する超低温冷蔵船を用いた海運業界はニッチな業界であるため、当社株式を株式市場に上場していることが当社の対外的な信用を高める側面を有していることは否定できないものの、当社本社の正社員の雇用は、即戦力となる業界経験者を、ピンポイントの条件交渉によって確保しており、新卒採用実績はほとんどないこと、また海運事業における船舶に係る労働力は業務委託の形式で外国人乗組員を中心に登用していることから、労働力の確保という観点からは、当社が上場していることが必ずしも有利に働くものではありません。さらに、当社は、その主たる投資対象である船舶に係る投資資金を、全て銀行借入で調達しているため、資金調達という観点からも、上場を維持する必要性は低いと考えております。

#### (i) 前回公開買付けの実施に至る経緯及び前回公開買付けの結果

経営者株主の1人である河合弘文氏は、平成29年5月上旬より、今後の当社の事業存続を確実なものとしていく施策を検討する中で、(i)加工ビジネスにおける川上の蓄養事業者に対する養殖用餌料の買付けに係る在庫投資や、(ii)小型 FRP 漁船によるマグロ延縄事業等の新規事業への参画を具体的に推進していくべきであると考え始めたとのことです。

河合弘文氏は、このような新規事業への業務拡大のための投資を実行することは、中長期的な成長を実現するために必要な施策ではあるものの、1万トン超を想定している餌料販売においては漁獲仕入時期と需要販売時期の相違から長期間在庫を保有する必要があること、小型 FRP 漁船への投資については隻数に比例した資金の外部流出を伴うこと等により、短期的にはキャッシュフローの悪化も懸念され、上場を維持したままこれらの施策を実施すれば資本市場からの十分な評価を得ることがで

きず、当社株式の株価に悪影響を及ぼす等の不利益を当社の株主の皆様にご提供する可能性があるものと考えているに至ったとのことです。

また、河合弘文氏は、上記の考えの下に当社株式の非公開化を実行する場合、その時点において当社の常勤取締役である鍋島嘉六氏、若木章氏、本田英樹氏の3名が当社の経営に参加し続けることが必要不可欠であると判断し、平成29年5月下旬に、当社株式の非公開化を検討していることを上記3名に伝えたことを端緒として、当社株式の非公開化に関し、公開買付けを含む本取引の実行の是非、実行する場合における本取引の諸条件並びに本取引後の当社の経営方針及び資本構成等について、具体的な検討を始めたとのことです。平成29年7月下旬には、同年6月下旬に開催された当社の第58期定時株主総会にて当社の常勤取締役に新たに就任した王瑞斌氏にも当社株式の非公開化を検討している旨を伝え、経営者株主5名による具体的な検討が本格化したとのことです。そして、平成29年9月初旬、当社に対して、本取引の実施に係る初期的な提案を正式に行うと共に、当社に対するデュー・ディリジェンスを開始し、同月7日に本取引を実行するための買収目的会社として公開買付け者を設立したとのことです。その後、公開買付け者は、当社との間において、本取引の諸条件について協議・交渉を重ね、最終的に平成29年11月8日に当社株式1株当たりの買付け等の価格を600円とした上で、本取引の一環として平成29年11月9日から平成30年1月11日を公開買付けの買付け等の期間とする公開買付けを実施したとのことです。

当社は、前回公開買付けの買付け等の期間中である平成29年11月30日付けで、前回公開買付け公表後に当社の株主となったレノから、書簡を受領しました。当該書簡には、公開買付け者が提示している前回公開買付けに係る公開買付け価格が当社の本来の企業価値に対して大幅に割安であり、前回公開買付けがMBOに該当する中で、当社が前回公開買付けに賛同したことは、社会の公器である上場企業として既存株主に対する責任が果たされていないという当社株主としての考えや、前回公開買付けでは当社利益の既存株主への還元が十分になされたとは評価することはできないことから前回公開買付けに応募しない旨の意向、及び、当社の企業価値向上・株主価値向上に関するレノの意見が記載されておりました。これに対して、当社からレノ宛に、当社はコーポレートガバナンス・コードの基本原則5（注4）を遵守する方針であり、レノとの間で建設的な対話をしていきたい旨の意向が記載された平成29年12月4日付け書簡が送付されたことを契機として、公開買付け者及び当社は、レノ及びレノの共同保有者であるオフィスサポートの親会社の大株主である村上氏と、平成29年12月8日、同月11日、同月12日、同月13日及び同月15日に面談を行いました（なお、当社の経営者株主以外の取締役は当該面談に出席しておらず、レノ及び村上氏と協議を行っていません。以下、「(i) 前回公開買付けの実施に至る経緯及び前回公開買付けの結果」及び「(ii) 本公開買付けの実施に至る経緯」に記載の当社とレノ及び村上氏との面談及び協議について同じです。）。

（注4）コーポレートガバナンス・コードの基本原則5には、「株主との対話」が掲げられており、具体的には、「上場会社は、その持続的な成長と中長期的な企業価値の向上に資するため、株主総会の場以外においても、株主との間で建設的な対話を行うべきである。経営陣幹部・取締役（社外取締役を含む）は、こうした対話を通じて株主の声に耳を傾け、その関心・懸念に正当な関心を払うとともに、自らの経営方針を株主に分かりやすい形で明確に説明しその理解を得る努力を行い、株主を含むステークホルダーの立場に関するバランスのとれた理解と、そうした理解を踏まえた適切な対応に努めるべきである。」と規定されております。

当該面談において、公開買付け者及び当社とレノ及び村上氏との間で、MBOである前回公開買付けの本来のあるべき方法及び条件や、資本政策を含む当社の経営事項全般について幅広く協議を行いました。また、レノ及び村上氏から、積極的なIR活動の実施や株主還元の充実、現経営陣に対するストック・オプション付与等、コーポレートガバナンスの考え方に基づいた、企業価値向上・株主価値向上に資する様々な意見を受け、議論を積み重ねました。事業面においては、コア事業への経営資源

の集中と非コア事業からの撤退といった経営効率改善に関するアドバイスや、当社がマグロ運搬業のリーディングプレーヤーとして更に飛躍するために必要な支援を行うといった申出を受けました。また、本協議を通して、レノ及び村上氏からは、前回公開買付けに係る公開買付価格の引上げを求められた事実はなかったとのことです。

当該協議を通して、公開買付者とレノ及び村上氏は、当社株式を早期に非公開化する必要があり、非公開化することによって当社の企業価値の向上が実現できるという点について共通認識を有するに至りましたが、公開買付者の資本構成の在り方（具体的には、経営者株主による公開買付者への出資が合計2億円に留まり、買付資金の大部分を金融機関から調達することの適切性）については意見が一致しなかったとのことです。

公開買付者とレノ及び村上氏は、前回公開買付けは、当社株式の大きな割合を保有し資産の裏付けを持った株主による公開買付けではなく、経営者株主が従業員・乗組員や取引先、株主全体のことを考慮したうえで、リスクをとって行うチャレンジであったことを考慮し、公開買付者が金融機関等から買付資金を調達して行うという前回公開買付けの基本的な枠組みを活かす形での非公開化について議論したとのことです。当該議論を通して、レノ及び村上氏から、事業面では、当社の経営陣に当社の経営を任せたいとの意向が示されたことから、前回公開買付けの枠組みを活かすこととし、公開買付者に対してレノらが無議決権株式により出資することや、必要な場合にはデットファイナンスの提供も可能である等の提案を受け、双方で引き続き建設的な議論を行ったとのことです。

しかしながら、前回公開買付けの買付け等の期間中という限られた時間の中での議論であったこともあり、非公開化のための具体的な手法や条件について、公開買付者とレノとの間で合意するまでには至らなかったため、公開買付者及び当社とレノ及び村上氏との間の協議は、平成29年12月15日をもって終了したとのことです。なお、レノらは前回公開買付けに関する一連の協議を通じて、前回公開買付けに応募する意向を有していなかったことから、公開買付価格についての交渉は行っていないとのことです。また、協議終了時においてインサイダー取引規制の対象となる重要事項は存在しないことを相互に確認しているとのことです。

結果的に、前回公開買付けは、応募株券等の数の合計が2,520,429株（買付予定の株券等の数（5,535,242株）に対する割合：45.5%（小数点以下第二位を四捨五入しております。））に留まったため、買付予定数の下限（3,689,400株）に満たず、不成立となったとのことです。

なお、公開買付者は、前回公開買付けの買付け等の期間中に、レノらによる大量保有報告書が提出されたこと及び株券等保有割合が1%以上増加したことを提出事由とする変更報告書が複数回に亘って提出されたことを受け、様々な思惑を含む一時的な要因も相俟って、当社株式の市場株価が、前回公開買付けの公開買付価格である600円を大幅に上回る価格（注5）で推移したことが、前回公開買付けが不成立に至った一因であると考えているとのことです。

（注5）前回公開買付けの買付け等の期間中における東京証券取引所JASDAQ（スタンダード）における当社株式の株価終値については、平成29年11月28日に600円を超えて以降、当該期間の最終日である平成30年1月11日まで、600円を上回った値で推移しました。また、当該期間中における株価終値単純平均値は654.6円（小数点以下第二位を四捨五入しております。）でした。

## (ii) 本公開買付けの実施に至る経緯

上記のとおり、前回公開買付けは不成立となりましたが、平成30年1月11日にレノから当社に対して、企業価値向上・株主価値向上のための協議を行う旨が記載された書簡による申入れがなされたことから、公開買付者及び当社は、レノ及び村上氏との間で、平成30年1月12日、同月17日、同月18日、同月19日、同月20日及び同月29日に協議を行いました。

当該面談において、レノ及び村上氏から、当社の事業の在り方や非公開化を含む資本政策の見直し



等について、コーポレートガバナンスの考え方に基づいた幅広い見地からの意見を受け、真摯に議論を行いました。

当該議論においても、公開買付者は、上記の当社の経営課題に対応するためには、公開買付者が本取引の一環として、本公開買付けを実施する必要があることを具体的に説明し、これに対して、レノ及び村上氏からは、当社の企業価値及び株主価値向上のためであれば、当社及び公開買付者による当社株式の非公開化に協力する旨の意向が表明され、協議を行いました。また、公開買付者並びにレノ及び村上氏の間で、当社株式を早期に非公開化することが必要であることについて意見が一致したため、非公開化のための具体的な手法や条件について友好的に協議を行ったとのことです。

レノ及び村上氏は、公開買付価格への具体的な言及は一切行わず、当社及び公開買付者が公正と判断する内容の公開買付けであり、当社株主の多数が納得いくようなものであれば、積極的に協力する旨の表明に加え、公開買付者の資本構成を改善するためにレノらによるエクイティファイナンスやデットファイナンスの提供が可能である旨の申出があり、また、そのような手法によっても公開買付者の資本構成の在り方についての課題が解消できず、公開買付者による非公開化が実現できない場合には、当社取締役会の賛同が得られることを条件とするレノらによる当社株式に対する公開買付けを通じた非公開化を検討する用意がある旨の申出があり、公開買付者において慎重に検討を行ったとのことです。公開買付者は、事業パートナーである大六まぐろ株式会社及び株式会社長久に資本参加を打診したところ、同社らから支援を受けられることとなったため、同社らを割当先とする無議決権株式（B種種類株式）の第三者割当増資を実施することにより、レノ及び村上氏から指摘を受けていた公開買付者の資本構成の在り方についての課題を解消する予定であること、また当社の歴史を通して、長期間に亘って協力関係にある同社らからの出資を受けることの意義等、前回公開買付けとの相違点及び資本構成の理由を説明したところ、レノ及び村上氏から、本公開買付けのような資本構成であれば、本公開買付けはレノ及び村上氏が考えるあるべき非公開化の姿に一致することから、レノらが所有する当社株式の全てを応募する旨の意向を有していることが確認できたとのことです。

そこで、公開買付者は、平成30年1月19日、当社に対して、本取引の実施に係る初期的な提案を正式に行いました。また、公開買付者は当社より提出された、メキシコ沿岸におけるスポット的な蓄養まぐろの加工・冷蔵運搬需要を取り込める可能性があることや、大西洋まぐろ類保存国際委員会（ICCAT）が前回公開買付けの買付け等の期間中である平成29年11月22日に、大西洋地域におけるクロマグロの漁獲枠を平成30年から拡大し、平成32年に平成29年比で約52%拡大することで合意したことにより、当社の主力海域である大西洋におけるクロマグロ漁獲枠が拡大し、当社の事業環境が一定期間好転する可能性があることを織り込んだ事業計画をもとに当社の株式価値を算定した結果、本公開買付価格を750円とする旨の提案を、平成30年1月30日付けで当社に対して行いました。その後、公開買付者は、当社との間において、本取引の諸条件について協議・交渉を重ね、同年2月1日に本公開買付価格を800円とする旨の再提案を行い、最終的に同月2月7日に、本公開買付価格を800円とし、本取引の一環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。

### ③ 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

当社は、平成30年1月19日、公開買付者からの本公開買付けを含む本取引に関する上記提案を受けました。当社は、当該提案を受け、後記「(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」に記載のとおり、本公開買付価格の公正性その他本公開買付けを含む本取引の公正性を担保すべく、第三者算定機関として株式会社KPMG FAS（以下「KPMG FAS」といいます。）を、リーガル・アドバイザーとして潮見坂総合法律事務所を選定するとともに、本取引の提案を検討するための第三者委員会を設置し（委員の構成その他具体的な諮問事項等については、後記「(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当社における独立した第三者委員会の設置」をご参照ください。）、本取引に関する提案を検討するための体制を整備いたしました。

その後、当社は、平成 30 年 1 月 30 日に、公開買付者から本公開買付価格を 750 円とする旨の提案を受けました。当社は、公開買付者から提出された提案書に記載された本公開買付けの目的及び買付価格の算定根拠を含む本公開買付けの概要、本取引が当社に与える影響、本取引後の経営方針の内容や足元の株価動向を踏まえ、第三者委員会との協議も行ったうえで、KPMG FAS 及び潮見坂総合法律事務所の助言を受けながら、公開買付者との間で真摯な交渉を重ね、同年 2 月 1 日に本公開買付価格を 800 円とする旨の再提案を受け、平成 30 年 2 月 7 日に、本公開買付価格を 800 円としたい旨の最終提案を受けるに至りました。

当社取締役会は、平成 30 年 2 月 6 日付で KPMG FAS から取得した当社株式の株式価値算定書（以下「KPMG 価値算定書」といいます。）、潮見坂総合法律事務所から得た法的助言、平成 30 年 2 月 6 日付で第三者委員会から提出を受けた答申書（以下「本答申書」といいます。）その他の関連資料等を踏まえ、継続的に本取引の意義・目的、本取引の当社に与える影響、本取引後の経営方針、本公開買付価格を含む本取引に関する諸条件について、慎重に検討、協議を行いました。KPMG 価値算定書及び潮見坂総合法律事務所からの法的助言の詳細、並びに本答申書の内容及び第三者委員会の具体的な活動内容等については、それぞれ後記「(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「① 当社によ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 当社における独立した法律事務所からの助言」及び「④ 当社における独立した第三者委員会の設置」をご参照下さい。

当社は、大西洋・地中海や豪州海域を重点においた海運事業を中心に、運搬量においては依然トップクラスの市場シェアを確保しているものの、太平洋での更なるまぐろ漁獲量規制強化や重油価格の価格上昇傾向や為替変動、遠洋まぐろ漁業に起因した事業活動に連結売上高の 64% を依存している当社を取り巻く事業環境は、今後ますます厳しくなっていくものと認識しております。

このような当社が直面する経営課題や当社を取り巻く経営環境等を踏まえると、当社が中長期的に成長して企業価値を向上させていくためには、コア・ビジネスである加工ビジネスの安定継続だけでなく、漁業などのサプライチェーンの川上への事業領域進出も積極的に検討を行い、新しい事業分野でのビジネスモデルに転換していくことが不可欠と考え、当社では新しい事業領域への進出など大きくリスクを伴う長期的な投資判断の決定を即時行える環境が必要と結論づけました。

公開買付者による提案は、(i) 上記投資実施において、在庫や設備保有による減損等のリスクが増大し、株主から厳しい目を向けられることが考えられ、上場を維持した状態での実行は難しいと考えられること、(ii) 海運事業の運賃収入を中心とする運搬業務にあつては、まぐろ漁船乗組員高齢化の観点などより、5 年以内を目処に大胆な経営判断を実施できる体制を整える必要があること、(iii) 小規模組織にあつて相対的に高額である上場維持コスト負担を軽減できること、以上 3 点から、当社の経営課題を解決するとともに、株主の皆様への利益還元の機会を提供できるものと考えます。加えて、非公開化による知名度低下等のデメリットは雇用などにおいても影響は僅少と考えられること、株式市場からの資金調達の実績がなく今後とも船舶の投資にかかる資金調達は金融機関からの融資により継続していく予定であること、MBO 実行後は一時的に財務体質が悪化し投資が制限されるものの、合理的な期間で経営判断を実施できる体制を整えられると考えられることなど、非公開化により生じるデメリットは少ないとも考えております。

上記の検討過程を経て本公開買付けを含む本取引により当社株式を非公開化することが、当社グループの企業価値の向上に資すると判断いたしました。

また、本公開買付価格 800 円が、(i) 後記「(3) 算定に関する事項」に記載されている KPMG FAS による当社株式の株式価値の算定結果のうち、株式市価法に基づく算定結果のレンジを上回るものであり、かつ、直近の事業の状況を踏まえて更新した事業計画を使用したディスカ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中央値を上回っていること、(ii) 東京証券取引所 JASDAQ（スタンダード）市場における公開買付者が本公開買付けの開始を決定した日の前営業日である平成 30 年 2 月 6 日の当社株式の終値である 640 円、同日まで

の当社株式の終値の過去1ヶ月単純平均値 701 円（小数点以下を四捨五入しており、以下、市場株価の終値の平均値の算出に当たっては同じです。）、過去3ヶ月単純平均値 651 円及び過去6ヶ月単純平均値 541 円に対して、それぞれ 25.00%、14.12%、22.89%、47.87%（いずれも、小数点以下第三位を四捨五入しており、以下、プレミアムの算出に当たっては同じです。）のプレミアムを加えた価格であり、合理的範囲であると考えられること、(iii)後記「(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」に記載の利益相反を解消するための措置が採られたうえで、真摯かつ継続的な交渉の結果として提案された価格であること等を踏まえ、当社の取締役会は、本公開買付価格及び本公開買付けに係るその他の諸条件は当社の株主の皆様にとって妥当であり、本公開買付けは当社の株主の皆様に対して合理的な価格により当社株式の売却機会を提供するものであると判断いたしました。

以上より、平成 30 年 2 月 7 日開催の当社取締役会において、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対して本公開買付けへの応募を推奨する旨を決議いたしました。

上記取締役会においては、当社の代表取締役社長である河合弘文氏は、公開買付者に出資をしており、かつ公開買付者の代表取締役社長を兼任していることから、本取引において特別の利害関係を有しており、また、当社の取締役である鍋島嘉六氏、若木章氏、本田英樹氏及び王瑞斌氏は、公開買付者に出資をしており、かつ公開買付者の取締役を兼任していることから、本取引において特別の利害関係を有するとみなされるおそれがあることを踏まえ、まず(i)河合弘文氏、鍋島嘉六氏、若木章氏、本田英樹氏及び王瑞斌氏を除く 1 名の取締役において審議の上、決議を行い（なお、河合弘文氏、鍋島嘉六氏、若木章氏、本田英樹氏及び王瑞斌氏は、当社の立場において公開買付者との協議・交渉には参加しておりません。）、さらに、仮に、鍋島嘉六氏、若木章氏、本田英樹氏及び王瑞斌氏が会社法（平成 17 年法律第 86 号。その後の改正を含みます。以下同じです。）第 369 条第 2 項に定める特別利害関係取締役に該当しないものと解釈され、その結果、上記(i)の決議が同条第 1 項に定める取締役会の定足数を満たさないものとされる可能性を考慮して、取締役会の定足数を確保する観点から、(ii)鍋島嘉六氏、若木章氏、本田英樹氏及び王瑞斌氏を含む 5 名の取締役において改めて審議の上、全員一致により同一の決議を行うという二段階の手続を経ております。

また、当社取締役会に出席した監査役 4 名のうち、当社の社外監査役である宮崎潤氏を除く監査役 3 名（うち社外監査役 1 名）が上記決議に異議がない旨の意見を述べております。当社の社外監査役である宮崎潤氏、及び同氏が代表取締役に就任している会社であって、当社の第 3 位株主でもある東栄開発は、公開買付者との間で応募契約を締結しております。このため、宮崎潤氏は、必ずしも当社の少数株主と利害が一致せず、本取引において特別の利害関係を有するとみなされるおそれがあることを踏まえ、上記取締役会における本公開買付けを含む本取引に関する議題の審議には一切参加しておらず、上記取締役会の決議に対して意見を述べることを差し控えております。また、宮崎潤氏は、当社の立場において公開買付者との協議・交渉にも参加しておりません。

### (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、公開買付者及び当社から独立した第三者算定機関である KPMG FAS に対し、当社株式の価値算定を依頼し、平成 30 年 2 月 6 日付で株式価値算定の結果に関する株式価値算定書を取得しております。なお、KPMG FAS は、当社及び公開買付者の関連当事者には該当せず、当社及び公開買付者との間で重要な利害関係を有しません。また、当社は KPMG FAS から本公開買付価格の公正性に関する意見（フェアネス・オピニオン）を取得しておりません。

#### ②算定の概要

KPMG FAS は、当社株式の価値算定にあたり必要となる情報を収集・検討するため、当社の経営陣から事業の現状及び将来の見通し等の情報を取得して説明を受け、それらの情報を踏まえて、当社株式の価値算定を行っております。KPMG FAS は、複数の株式価値算定手法の中から当社株式の価値算定にあたり採用すべき算定手法を検討の上、当社が継続企業であるとの前提の下、当社株式の価値について多面的に評価することが適切であるとの考えに基づき、当社が東京証券取引所に上場しており、市場株価が存在することから株式市価法を、また、将来の事業活動の状況を評価に反映するためDCF法を採用して、当社株式の価値を算定しております。KPMG FAS が上記各手法に基づき算定した当社株式の1株当たりの価値はそれぞれ以下のとおりです。

株式市価法 : 541 円 ~ 701 円  
DCF法 : 580 円 ~ 815 円

株式市価法では、本公開買付けの公表日の前営業日である平成 30 年 2 月 6 日を基準日として東京証券取引所 JASDAQ (スタンダード) 市場における当社株式の基準日終値 640 円、直近 1 ヶ月の終値単純平均値 701 円、直近 3 ヶ月の終値単純平均値 651 円、直近 6 ヶ月の終値単純平均値 541 円を基に、当社株式の 1 株当たりの価値の範囲を 541 円から 701 円までと分析しております。DCF法では、当社の平成 30 年 3 月期から平成 34 年 3 月期までの事業計画、直近までの業績の動向に基づき、平成 30 年 3 月期第 4 四半期以降当社が生み出すと見込まれるフリー・キャッシュ・フローを一定の割引率で現在価値に割り引いて当社の企業価値や株式価値を分析し、当社株式の 1 株当たりの価値のレンジを 580 円から 815 円までと分析しております。なお、割引率は 5.75~6.25%を採用し、継続価値の算定に当たっては、PA 法 (Perpetuity Assumption) 法を採用し、永続成長率は-0.25~0.25%を使用しております。KPMG FAS がDCF法の算定の前提とした当社の事業計画の具体的な数値は以下のとおりです。本公開買付けの算定時に使用した事業計画と、前回公開買付けの算定時に使用した事業計画の主な変更点は、以下のとおりです。①燃料油価格、為替レート的前提を足元の水準を踏まえて更新したこと、②メキシコ沿岸におけるスポット的な畜養まぐろの加工・冷凍需要を取り込める可能性があることから、当該損益を織り込んだこと、③積載率の前提を直近の実績を踏まえて更新したこと及び④大西洋まぐろ類保存国際委員会 (ICCAT) が前回公開買付けの買付け等の期間中である平成 29 年 11 月 22 日に、大西洋地域におけるクロマグロの漁獲枠を平成 30 年から拡大し、平成 32 年に平成 29 年比で約 52%拡大することで合意したことにより、当社の主力海域である大西洋におけるクロマグロ漁獲枠が拡大し、当社の事業環境が一定期間好転する可能性があることを踏まえて、再度精査・検討した結果等を反映したことです。以下の財務予測には大幅な増減益を見込んでいる事業年度はありません。なお、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は、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、当該財務予測には加味しておりません。また、当社が開示している当社平成 30 年 3 月期第 3 四半期決算短信の平成 30 年 3 月期の連結業績予想 (平成 29 年 4 月 1 日~平成 30 年 3 月 31 日) の数値と、本公開買付けの算定時に使用した事業計画数値に差異がありますが、これは、当社平成 30 年 3 月期第 3 四半期決算短信の数値については通常のプロセスに従って作成した数値であるのに対し、本公開買付けの算定時に使用した事業計画数値は、本公開買付けを検討するにあたり、連結業績予想の上振れ可能性も織り込んだうえでの数値を使用していることによるものです。

前回公開買付けの算定時に使用した事業計画

(単位：百万円)

	平成 30 年 3 月期 (6 ヶ月)	平成 31 年 3 月期	平成 32 年 3 月期	平成 33 年 3 月期	平成 34 年 3 月期
売上高	4,395	9,106	9,316	9,561	9,137
営業利益	501	575	573	524	589

EBITDA	779	1,306	1,304	1,255	1,172
フリー・キャッシュ・フロー	-1,906	1,122	1,173	1,330	1,059

(注) 平成 30 年 3 月期におけるフリー・キャッシュ・フローのマイナスは、新船への投資によるものです。

本公開買付けの算定時に使用した事業計画

(単位：百万円)

	平成 30 年 3 月期 (3 ヶ月)	平成 31 年 3 月期	平成 32 年 3 月期	平成 33 年 3 月期	平成 34 年 3 月期
売上高	2,143	9,161	9,367	9,610	9,202
営業利益	297	682	678	630	707
EBITDA	422	1,414	1,410	1,361	1,290
フリー・キャッシュ・フロー	-2,005	1,228	1,251	1,408	1,144

(注) 平成 30 年 3 月期におけるフリー・キャッシュ・フローのマイナスは、新船への投資によるものです。

KPMG FAS は、当社株式価値の算定に際して、当社から受けた情報、ヒアリングにより聴取した情報、一般に公開された情報等を原則としてそのまま採用し、採用した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、かつ、当社株式価値の算定に重大な影響を与える可能性がある事実で KPMG FAS に対して未開示の事実はないことを前提としており、独自にそれらの正確性及び完全性の検証を行っていません。また、KPMG FAS は、当社とその子会社・関連会社の資産又は負債（簿外資産及び負債、その他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、第三者算定機関への評価、鑑定又は査定に依頼も行っていません。KPMG FAS による当社株式価値の算定は、平成 30 年 2 月 6 日までの情報及び経済条件等を反映したものであり、KPMG FAS が DCF 法による評価に使用した当社の事業計画については、当社の経営陣により現時点で得られる最善の予測と判断に基づき合理的に作成されたことを前提としております。

#### (4) 上場廃止となる見込み及びその事由

当社株式は、平成 30 年 2 月 7 日現在、東京証券取引所 JASDAQ（スタンダード）市場に上場されておりますが、公開買付者は本公開買付けにおいて買付予定数の上限を設定していないため、本公開買付けの結果次第では、当社株式は東京証券取引所の上場廃止基準に従い、所定の手続きを経て上場廃止となる可能性があります。また、本公開買付けの成立時点では当該基準に該当しない場合でも、本公開買付け成立後に、後記「(5) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」に記載された本完全子会社化手続の実施を予定しておりますので、当該手続を実施する場合、当社株式は所定の手続きを経て上場廃止になります。なお、上場廃止後は、当社株式を東京証券取引所 JASDAQ（スタンダード）市場において取引することはできません。

#### (5) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）

公開買付者は、本公開買付けにより当社株式の全て（但し、公開買付者が所有する当社株式及び当社

が所有する自己株式を除きます。)を取得することができなかった場合には、本公開買付けの成立後、以下の方法により、当社株式の全て(但し、公開買付者が所有する当社株式及び当社が所有する自己株式を除きます。)を取得することを目的として本完全子会社化手続を実行することを予定しているとのことです。具体的には、本公開買付けの成立により、公開買付者が所有する当社の総株主の議決権の合計が90%以上となる場合には、公開買付者は、本公開買付けの決済の完了後速やかに会社法第179条に基づき、当社の株主(公開買付者及び当社を除きます。)の全員(以下「売渡株主」といいます。)に対し、その所有する当社株式の全てを売り渡すことを請求(以下「株式売渡請求」といいます。)する予定とのことです。株式売渡請求においては、売渡株主の所有する当社株式1株当たりの対価として、本公開買付価格と同額の金銭を売渡株主に対して交付することを定める予定とのことです。この場合、公開買付者は、その旨を、当社に通知し、当社に対し株式売渡請求の承認を求めます。当社がその取締役会の決議により株式売渡請求を承認した場合には、関係法令の定める手続に従い、当社の株主の個別の承諾を要することなく、公開買付者は、株式売渡請求において定めた取得日をもって、売渡株主の全員からその所有する当社株式の全部を取得することとなります。この場合、売渡株主がそれぞれ所有していた当社株式の対価として、公開買付者は、当該各株主に対し、本公開買付価格と同額の金銭を交付する予定とのことです。なお、当社の取締役会は、公開買付者より、売渡請求がなされた場合には、かかる株式売渡請求を承認する予定です。

株式売渡請求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、会社法第179条の8その他関係法令の定めに従って、売渡株主は、裁判所に対してその所有する当社株式の売買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。なお、上記申立てがなされた場合の売買価格は、最終的には裁判所が判断することになります。

他方で、本公開買付けの成立後、公開買付者が所有する当社の総株主の議決権割合が90%未満である場合には、公開買付者は、当社株式の併合を行うこと(以下「株式併合」といいます。)及び株式併合の効力発生を条件として単元株式数の定めを廃止する旨の定款の一部変更を行うことを付議議案に含む臨時株主総会(以下「本臨時株主総会」といいます。)の開催を当社に要請する予定とのことです。なお、公開買付者は、本臨時株主総会において上記各議案に賛成する予定とのことです。本臨時株主総会において株式併合の議案についてご承認をいただいた場合には、株式併合がその効力を生ずる日において、当社の株主は、本臨時株主総会においてご承認を頂いた株式併合の割合に応じた数の当社株式を所有することとなります。株式併合をすることにより株式の数に1株に満たない端数が生じるときは、端数が生じた当社の株主に対して、会社法第235条及び第234条第2項乃至第5項その他の関係法令の定める手続に従い、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。以下同じとします。)に相当する当社株式を当社又は公開買付者に売却することによって得られる金銭が交付されることとなります。当該端数の合計数に相当する当社株式の売却価格については、当該売却の結果、本公開買付けに応募されなかった当社の各株主(公開買付者及び当社を除きます。)に交付される金銭の額が、本公開買付価格に当該各株主が所有していた当社株式の数を乗じた価格と同一となるように算定した上で、裁判所に対して任意売却許可の申立てを行うよう当社に要請する予定とのことです。また、当社株式の併合の割合は本日現在において未定ですが、公開買付者は当社の発行済株式の全て(当社が所有する自己株式を除きます。)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当社の株主(公開買付者及び当社を除きます。)の所有する当社株式の数が1株に満たない端数となるように決定するよう当社に対して要請する予定とのことです。当社は本公開買付けが成立した場合には、公開買付者によるこれらの要請に応じる予定です。

株式併合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、株式併合がなされた場合であって、株式併合をすることにより株式の数に1株に満たない端数が生じるときは、会社法第182条の4及び第182条の5その他の関係法令の定めに従って、当社の株主は、当社に対して、その所有する株式のうち1株に満たない端数となるものの全部を公正な価格で買い取ることを請求することができる旨及び裁判所に対して当社株式の価格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。上記のとおり、株式併合においては、本公開買付けに応募されなかった当社の株主(公開買付者及び当社を除き

ます。)の所有する当社株式の数は1株に満たない端数となる予定ですので、株式併合に反対する当社の株主は、会社法第182条の4及び第182条の5その他の関係法令の定めに従って、価格決定の申立てを行うことが可能です。なお、上記申立てがなされた場合の当社株式の買取価格は、最終的には裁判所が判断することになります。

上記の各手続については、関係法令についての改正、施行、当局の解釈等の状況、本公開買付け後の公開買付者の株券等所有割合及び公開買付者以外の当社の株主の当社株式の所有状況等によっては、実施の方法及び時期に変更が生じる可能性があるとのことです。但し、その場合でも本公開買付けに応募されなかった当社の各株主(公開買付者及び当社を除きます。)に対しては最終的に金銭を交付する方法が採用される予定であり、その場合に当該各株主に交付される金銭の額については、本公開買付価格に当該各株主が所有していた当社株式の数を乗じた価格と同一になるよう算定される予定とのことです。

上記の本臨時株主総会を開催する場合、平成30年5月を目途に開催される予定とのことですが、具体的な手続及びその実施時期等については、当社と協議の上、決定次第、当社が速やかに公表する予定です。なお、本公開買付けは、本臨時株主総会における当社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、当社の株主の皆様において自らの責任にて税理士等の専門家にご確認頂きますようお願いいたします。

(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

公開買付者及び当社は、本公開買付けがマネジメント・バイアウト(MBO)の一環として行われるものであり、構造的な利益相反の問題が存在することを踏まえ、本公開買付価格の公正性の担保、本公開買付けの実施を決定するに至る意思決定の過程における恣意性の排除及び利益相反の回避の観点から、本公開買付けを含む本取引の公正性を担保するため、主として以下の措置を実施いたしました。

① 当社によ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

前記「(3) 算定に関する事項」に記載のとおり、当社は、本公開買付けに関する意見表明を行うにあたり、公開買付者及び当社から独立した第三者算定機関である KPMG FAS に対し、当社株式の価値算定を依頼し、平成30年2月6日付で株式価値算定書を取得しております。なお、KPMG FAS は、当社及び公開買付者の関連当事者には該当せず、当社及び公開買付者との間で重要な利害関係を有しません。また、当社は KPMG FAS から本公開買付価格の公正性に関する意見(フェアネス・オピニオン)を取得しておりません。

当該株式価値算定書の概要につきましては、前記「(3) 算定に関する事項」をご参照下さい。

② 公開買付者によ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

公開買付者によれば、公開買付者は、本公開買付価格の妥当性を判断するため、公開買付者及び当社の関連当事者に該当しない、独立した第三者算定機関である株式会社エスネットワークス(以下「エスネットワークス」といいます。)に対し、当社の株式価値の算定を依頼し、平成30年2月6日付でエスネットワークスから株式価値算定書を受領したとのことです。なお、公開買付者は、エスネットワークスから本公開買付価格の公正性に関する意見(フェアネス・オピニオン)は取得していないとのことです。エスネットワークスによる当社の株式価値の算定結果は、以下のとおりです。

市場株価法(前回公開買付け基準)	: 421円~523円
市場株価法(本公開買付け基準)	: 541円~701円
DCF法	: 718円~888円

エスネットワークスは、公開買付者からのかかる依頼に基づき、市場株価法及びDCF法の各手法を用いて当社株式の株式価値の算定を行っており、公開買付者は平成30年2月6日にエスネットワーク

スより株式価値の算定結果の報告を受けているとのこと。

エスネットワークスが採用した手法及び当該手法に基づいて算定された当社株式1株当たりの株式価値の範囲は、市場株価法では、前回公開買付け実施についての公表日の前営業日である平成29年11月7日の東京証券取引所 JASDAQ（スタンダード）における当社株式の株価終値 523 円、過去1ヶ月間（平成29年10月10日から平成29年11月7日まで）の株価終値単純平均値 482 円、過去3ヶ月間（平成29年8月8日から平成29年11月7日まで）の株価終値単純平均値 434 円、過去6ヶ月間（平成29年5月8日から平成29年11月7日まで）の株価終値単純平均値 421 円を基に 421 円～523 円、本公開買付け実施についての公表日の前営業日である平成30年2月6日の東京証券取引所 JASDAQ（スタンダード）における当社株式の株価終値 640 円、直近1ヶ月間（平成30年1月9日から平成30年2月6日まで）の株価終値単純平均値 701 円、直近3ヶ月間（平成29年11月7日から平成30年2月6日まで）の株価終値単純平均値 651 円、直近6ヶ月間（平成29年8月7日から平成30年2月6日まで）の株価終値単純平均値 541 円を基に 541 円～701 円、DCF法では平成30年3月期から平成34年3月期の当社の事業計画に基づく収益予測や投資計画等、合理的と考える前提を考慮した上で、当社が平成30年3月期第4四半期以降生み出すフリー・キャッシュ・フローを、事業リスクに応じた適切な割引率で現在価値に割り戻して評価した株式価値を基に 718 円～888 円と算定されているとのこと。

なお、前回公開買付け時から当社の事業環境に変化が生じているため、今回DCF法による株式価値の算定を実施するにあたり、前提とする事業計画を見直しているとのこと。本公開買付けの算定時に使用した事業計画と、前回公開買付けの算定時に使用した事業計画の主な変更点は、①燃料油価格、為替レート的前提を足元の水準を踏まえて更新したこと、②メキシコ沿岸におけるスポット的な蓄養まぐろの加工・冷凍運搬需要を取り込める可能性があることから、当該損益を織り込んだこと、③積載率的前提を直近の実績を踏まえて更新したこと及び④大西洋まぐろ類保存国際委員会（ICCAT）が前回公開買付けの買付け等の期間中である平成29年11月22日に、大西洋地域におけるクロマグロの漁獲枠を平成30年から拡大し、平成32年に平成29年比で約52%拡大することで合意したことにより、当社の主力海域である大西洋におけるクロマグロ漁獲枠が拡大し、当社の事業環境が一定期間好転する可能性があることを踏まえて、再度精査・検討した結果等を反映したことであるとのこと。

公開買付者は、エスネットワークスから取得した株式価値算定書の新たな株式価値算定結果を参考にしつつ、当社に対して平成29年10月上旬までに実施したデュー・ディリジェンスの結果、過去の発行者以外の者による公開買付けの実例におけるプレミアム率、当社の取締役会における本公開買付けへの賛同の可否、当社株式の直近6ヶ月間の市場株価動向、新たな事業計画を精査・検討した結果、当社との協議・交渉の結果、前回公開買付けの結果及び本公開買付けに対する応募の見通し等を勘案した結果、平成30年2月7日に本公開買付け価格を800円と決定したとのこと。

本公開買付け価格は、前回公開買付け実施についての公表日の前営業日である平成29年11月7日の東京証券取引所における当社株式の株価終値 523 円に対して 52.96%、過去1ヶ月間（平成29年10月10日から平成29年11月7日まで）の株価終値単純平均値 482 円に対して 65.98%、過去3ヶ月間（平成29年8月8日から平成29年11月7日まで）の株価終値単純平均値 434 円に対して 84.33%、過去6ヶ月間（平成29年5月8日から平成29年11月7日まで）の株価終値単純平均値 421 円に対して 90.02%、本公開買付け実施についての公表日の前営業日である平成30年2月6日の東京証券取引所における当社株式の株価終値 640 円に対して 25.00%、直近1ヶ月間（平成30年1月9日から平成30年2月6日まで）の株価終値単純平均値 701 円に対して 14.12%、直近3ヶ月間（平成29年11月7日から平成30年2月6日まで）の株価終値単純平均値 651 円に対して 22.89%、直近6ヶ月間（平成29年8月7日から平成30年2月6日まで）の株価終値単純平均値 541 円に対して 47.87%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となっているとのこと。

なお、公開買付者は、平成29年10月27日付で締結された株式譲渡契約に基づき、当社の株主である鍋島嘉六氏から、相対売買により、平成29年10月27日を実行日として、当社株式1株を1株当たり481円（実行日の前営業日の東京証券取引所における当社株式の株価終値）で取得しており、本公開買付け価格（800円）と当該取得の価格（1株当たり481円）の間には、319円の差異がありますが、



これは、当該取得の時点以降の当社株式の株価の変動に加え、本公開買付価格には上記のとおりプレミアムが付されているためとのことです。また、本公開買付価格（800円）と前回公開買付価格（600円）の間には、1株当たり200円の差異がありますが、これは、前回公開買付け開始以降に発生した当社を取り巻く事業環境の変化により、将来フリー・キャッシュ・フローが前回公開買付け開始前の想定より増加すると見込まれることに加え、直近の市場株価が上昇していることに鑑み、公開買付け成立の可能性をより高めるためのプレミアムが付されているためであるとのことです。

#### ③ 当社における独立した法律事務所からの助言

当社は、本公開買付けを含む本取引に係る当社の意思決定に慎重を期し、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、公開買付者及び当社から独立したリーガル・アドバイザーである潮見坂綜合法律事務所を選任し、潮見坂綜合法律事務所から、本公開買付けを含む本取引に関する当社取締役会の意思決定の方法・過程その他の本公開買付けを含む本取引に関する意思決定にあたっての留意点等について、法的助言を受けております。

なお、潮見坂綜合法律事務所は、公開買付者及び当社の関連当事者には該当せず、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。

#### ④ 当社における独立した第三者委員会の設置

当社は、平成30年1月22日、本取引がいわゆるマネジメント・バイアウト（MBO）に該当するものであり、構造的な利益相反の問題が存在することを踏まえ、本公開買付けを含む本取引についての意思決定に慎重を期し、本取引に係る当社の意思決定の恣意性を排除し、当社の意思決定の過程の公正性、透明性及び客観性を確保することを目的として、公開買付者及び当社から独立性を有する委員の3名（委員として外部有識者である北村康央氏（弁護士・ニューヨーク州弁護士、北村・平賀法律事務所）及び熊谷均氏（公認会計士、トラスティーズ FAS 株式会社）並びに当社補欠社外監査役である田中周氏（弁護士、三井法律事務所）を選定しております。）から構成される第三者委員会を設置いたしました。そして、当社は、平成30年1月22日に、当該第三者委員会に対して、(a)本取引における目的の正当性・合理性、(b)本取引における条件（公開買付価格を含む。）の妥当性、(c)本取引における手続の公正性及び(d)上記(a)乃至(c)を踏まえ、本取引が当社少数株主にとって不利益でないか（以下、総称して「本諮問事項」といいます。）について諮問しております。第三者委員会は、平成30年1月22日より同年2月6日まで合計5回開催され、本諮問事項について、前記「(2)意見の根拠及び理由」の「③本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、慎重に検討及び協議を行いました。具体的には、第三者委員会は、公開買付者及び当社より提出された各検討資料その他必要な情報・資料等の収集及び検討、並びに当社の第三者算定機関である KPMG FAS、リーガル・アドバイザーである潮見坂綜合法律事務所及び当社取締役との面談によるヒアリング調査等を行い、本取引の内容、背景、意義・目的、当社の企業価値に与える影響、第三者算定機関の独立性、公開買付価格算定手法の合理性、分析の前提事実の適正性、利害関係者からの不当な干渉の有無、公開買付者及び当社の状況、公開買付者及び当社が意思決定をするに至る経緯・検討経緯の妥当性、開示の適正性その他本取引に関連する事項について、説明を受けるとともに質疑応答を行いました。また、第三者委員会は、当社の取締役から当社の事業計画について説明を受け、質疑応答を行ったうえで、当社の第三者算定機関である KPMG FAS から、当社の株式価値算定書について説明を受け、当該価値算定の前提等に関するヒアリング調査をしました。加えて、第三者委員会は、当社のリーガル・アドバイザーである潮見坂綜合法律事務所から当社が得た、当社における本公開買付けを含む本取引に関する意思決定過程、意思決定方法その他本公開買付けを含む本取引に関する意思決定にあたっての留意点に関する法的助言の内容についても当社取締役から説明を受け、検討をしました。第三者委員会は、以上のような経緯の下、上記諮問事項について慎重に検討・協議した結果、平成30年2月6日に、当社の取締役会に対し、委員全員の一致で、大要以下の内容の答申書を提出いたしました。

(a) ①前記「(2)意見の根拠及び理由」の「②本公開買付けを実施するに至った背景、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」に記載のとおり、当社の事業の現況とまぐる漁業を取り巻く環境、とりわけ、漁獲規制の強化、それに伴う経営難や漁船乗組員の高齢化による漁船主の廃業などに起因する遠洋漁業の縮小といった近時の状況を前提とした場合、当社として、既存事業に加え、漁業などサプライチェーンの川上への事業領域進出等の新規事業の開拓を含めた事業構造の改革が必要と考えることについて十分な合理性が認められるところ、新規事業への事業転換や投資実行等についてはその結果に不確実性を伴うものであるから、当社事業の安定的な成長に伴う株価の継続的な上昇及び配当の増額を求める投資家の期待と両立させつつ、新規事業への事業転換及び投資実行について経営判断を行うことは、非常に困難になると考えられること、②また、当社事業の柱である海運事業・貿易事業・洋上給油事業に関しては、外部的な要因による影響を受けやすいものであり、より迅速かつ柔軟な経営判断が必要となる点から、上場企業に一般に求められる開示等の諸手続が制約となる可能性も認められることから、事業構造の抜本的な改革や柔軟な経営判断が可能な体制の構築、それによる長期的な採算目線での新規事業への投資を可能とし、リスクを許容しつつも激変する外部環境への早期対応によって企業価値の最大化を図ろうとする本取引の目的には、正当性・合理性が認められる。

- (b) ①本公開買付価格（800 円）は、本公開買付けの公表日の前営業日である平成 30 年 2 月 6 日を基準日として、東京証券取引所 JASDAQ（スタンダード）市場における当社株式の基準日終値 640 円に対して 25.00%のプレミアム、直近 1 ヶ月の終値単純平均値 701 円に対して 14.12%のプレミアム、直近 3 ヶ月の終値単純平均値 651 円に対して 22.89%のプレミアム、直近 6 ヶ月の終値単純平均値 541 円に対して 47.87%のプレミアムを上乗せした価格であり、当社及び公開買付者から独立した第三者算定機関である KPMG FAS による算定結果のうち、DCF 法による価値レンジの範囲内であって、KPMG FAS の株式価値評価に用いられた算定方法等についても特に不合理な点は認められないことから、本公開買付価格の水準は、我が国における過去の上場会社の非公開化を目的とする同種事案の裁判例に照らして、公正と判断される可能性が高いと考えられること、②本公開買付価格は、本取引に係る交渉の結果も踏まえて決定されたものと認められること、③本公開買付けに応募しなかった少数株主は、公開買付けの後に実施される予定の完全子会社化手続において、最終的に金銭が交付されることになるところ、当該手続において交付される金銭の額については、本公開買付価格に株主が所有していた当社株式の数を乗じた価格と同一となるよう算定される予定であること、④本公開買付けの買付け等の期間（以下「公開買付期間」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、公開買付期間を比較的長期に設定することにより、貴社の株主に対して本件公開買付けに対する応募につき適切な判断機会を確保する等していることを踏まえると、本公開買付けを含む本取引により当社の少数株主に交付される対価を含む本取引における条件は妥当性が認められる。
- (c) 当社及び公開買付者は、本公開買付けが MBO の一環として行われるものであり、構造的な利益相反の問題が存在することを踏まえ、公開買付価格の公正性の担保、本公開買付けの実施を決定するに至る意思決定の過程における恣意性の排除及び利益相反の回避の観点から、①当社及び公開買付者から独立した第三者算定機関である KPMG FAS 及びリーガル・アドバイザーである潮見坂総合法律事務所から助言・意見等を得ながら、本公開買付価格を始めとする本公開買付けの買付条件の妥当性及び本取引の一連の手続の公正性といった点について慎重に検討及び協議を行っていること、②公開買付者によ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がされていること、③当社は、本公開買付価格について、少数株主の利益保護の観点からその公正性を確保するため公開買付者との間で協議・交渉を行っており、当社を代表して本取引を検討・交渉する取締役には、本取引に特別な利害関係を有する者は含まれておらず、その他、本取引に係る協議、検討及び交渉の過程で、公開買付者その他の本取引に特別な利害関係を有する者が当社に不当な影響を与えたことを推認させる事実はないこと、④本取引につい

ての意思決定に慎重を期し、本取引に係る当社の意思決定の恣意性を排除し、当社の意思決定の過程の公正性、透明性及び客観性を確保することを目的として、第三者委員会を設置したこと、⑤特別な利害関係を有する者が、当社の意思決定には関与していないこと、⑥当社は、公開買付者又はその関係者のいずれとの間でも、当社が対抗的買収提案者と接触することを禁止するような取引保護条項を含む合意等、対抗的買収提案者が当社との間で接触等を行うことを制限するような内容の合意を一切行っておらず、対抗的な買付け等の機会を確保することにより、本公開買付けの公正性の担保の配慮していることを踏まえると、本取引における手続については、公正性が認められる。

(d) 上記 (a) 乃至 (c) その他の事項を前提に検討すると、本取引の決定が当社の少数株主にとって不利益なものでないと認められる。

⑤ 当社における利害関係を有しない取締役全員の承認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、前記「(2) 意見の根拠及び理由」の「③ 本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、平成 30 年 2 月 7 日開催の取締役会においては、当社の代表取締役社長である河合弘文氏は、公開買付者に出資をしており、かつ公開買付者の代表取締役社長を兼任していることから、本取引において特別の利害関係を有しており、また、当社の取締役である鍋島嘉六氏、若木章氏、本田英樹氏及び王瑞斌氏は、公開買付者に出資をしており、かつ、公開買付者の取締役を兼任していることから、本取引において特別の利害関係を有するとみなされるおそれがあることを踏まえ、まず (i) 河合弘文氏、鍋島嘉六氏、若木章氏、本田英樹氏及び王瑞斌氏を除く 1 名の取締役において審議の上、決議を行い（なお、河合弘文氏、鍋島嘉六氏、若木章氏、本田英樹氏及び王瑞斌氏は、当社の立場において公開買付者との協議・交渉には参加しておりません。）、さらに、仮に、鍋島嘉六氏、若木章氏、本田英樹氏及び王瑞斌氏が会社法第 369 条第 2 項に定める特別利害関係取締役に該当しないものと解釈され、その結果、上記(i)の決議が同条第 1 項に定める取締役会の定足数を満たさないものとされる可能性を考慮して、取締役会の定足数を確保する観点から、(ii)鍋島嘉六氏、若木章氏、本田英樹氏及び王瑞斌氏を含む 5 名の取締役において改めて審議の上、全員一致により同一の決議を行うという二段階の手続を経ております。

また、当社取締役会に出席した監査役 4 名のうち、当社の社外監査役である宮崎潤氏を除く監査役 3 名（うち社外監査役 1 名）が上記決議に異議がない旨の意見を述べております。当社の社外監査役である宮崎潤氏、及び同氏が代表取締役に就任している会社であって、当社の第 3 位株主でもある東栄開発は、公開買付者との間で応募契約を締結しております。このため、宮崎潤氏は、必ずしも当社の少数株主と利害が一致せず、本取引において特別の利害関係を有するとみなされるおそれがあることを踏まえ、上記取締役会における本公開買付けを含む本取引に関する議題の審議には一切参加しておらず、上記取締役会の決議に対して意見を述べることを差し控えております。また、宮崎潤氏は、当社の立場において公開買付者との協議・交渉にも参加しておりません。

⑥ 他の買付者からの買付機会等を確保するための措置

当社は、公開買付者又はその関係者のいずれとの間でも、当社が対抗的買収提案者と接触することを禁止するような取引保護条項を含む合意等、対抗的買収提案者が当社との間で接触等を行うことを制限するような内容の合意を一切行っておらず、対抗的な買付け等の機会を確保することにより、本公開買付けの公正性の担保に配慮しております。

また、公開買付者は、公開買付期間について、法令に定められた最短期間が 20 営業日であるところ、30 営業日と、公開買付期間を比較的長期に設定することにより、当社の株主の皆様に対して本公開買付けに対する応募につき適切な判断機会を確保しつつ、公開買付者以外の者にも当社株式に対して買付け等をする機会を確保し、これをもって本公開買付価格の適正性の担保に配慮しているとのことです。

4. 公開買付者と当社の株主・取締役等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

当社は、公開買付者より、公開買付者と当社の株主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につき、以下の説明を受けております。

公開買付者は、平成 30 年 2 月 7 日に、応募合意株主との間で、応募合意株主が所有する応募合意株式（所有株式数の合計：1,773,730 株、所有割合の合計：32.04%）について、本公開買付けに応募する旨を合意しております。

なお、本応募契約（但し、宮崎潤氏との間で締結している公開買付応募契約を除きます。）では、応募の前提条件として、①公開買付者について適用ある法令の違反がなく、本応募契約に定める公開買付者が履行又は遵守すべき義務（注）が全て履行され又は遵守されていること、②関連法令に従い、本公開買付けの開始に必要な全ての手続がとられており、本公開買付けが適用ある法令及び本応募契約の規定に従って開始されていることが定められております。

また、本応募契約のうち、(i) レノらとの間で締結した契約においては、①本公開買付けへの応募の撤回・当該応募により成立した本公開買付けに係る契約を解除しないこと、②当社株式の追加取得をしないこと、③共同保有者（法第 27 条の 23 第 5 項及び第 6 項に定義される共同保有者をいいます。以下同じとします。）と合計した当社に係る株券等保有割合（法第 27 条の 23 第 4 項に定義される株券等保有割合をいいます。以下同じとします。）を株式取得又は共同保有者の変更によって増加させないこと、④当社の株主総会の招集請求権、議題提案権及び議案提案権を行使しないこと、⑤その所有する当社株式について、譲渡、担保権の設定その他の処分を行わないこと、⑥公開買付者以外の者に対し、当社株式に対する公開買付けその他の買付行為を実施するよう勧誘、提案、打診、情報提供その他当該買付行為を誘引する可能性のある一切の行為を行わないこと、⑦本公開買付けが成立した場合、本公開買付けの決済の日以前の日を基準日とする当社の株主総会における議決権行使について、公開買付者の要請に従い、当該株主総会における株主としての一切の権利を公開買付者の指示に従い行使し、又はかかる権利に関する代理権を公開買付者若しくは公開買付者の指定する第三者に授与すること及び⑧公開買付期間中に、当社株式を対象とする本公開買付けに対抗する公開買付け（以下「対抗公開買付け」といいます。）が開始された場合において、対抗公開買付けにおける当社株式 1 株あたりの買付け等の価格が本公開買付け価格（本公開買付け価格が公開買付者によって引き上げられた場合には、引き上げ後の価格をいいます。）を上回る価格であるときは、レノらは、公開買付者に対して、本公開買付けへの応募について協議を求めることができ、この場合においては、対抗公開買付けに係る公開買付開始公告が行われた日から 5 営業日経過してもなお協議が調わない場合には、レノらは本公開買付けへの応募義務を免れ、レノらの選択により対抗公開買付けに応募することができ、また、レノらが既に本公開買付けに応募していた場合には、本公開買付けの終了日までに当該応募により成立した本公開買付けに係る契約を解除できることが定められております。(ii) 法人応募株主との間で締結した契約においては、上記①、⑤及び⑥と同内容の規定が定められております。さらに、(iii) 宮崎潤氏との間で締結した契約においては、応募により成立した本公開買付けに係る契約を解除しないこと及び上記⑤が定められております。

（注）公開買付者は、レノら及び法人応募株主に対して、本公開買付けを開始する義務、本応募契約上の地位及び本応募契約に基づく権利義務の不処分義務並びに秘密保持義務を負っております。

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

本公開買付け後の方針及び当社株式の上場廃止に関する見込みに関しては、前記「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(2) 意見の根拠及び理由」の「② 本公開買付けを実施するに至った背景、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) 上場廃止となる見込み及びその事由」及び「(5) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」をご参照ください。

## 10. その他

### ① 「平成30年3月期の期末配当予想の修正（無配）に関するお知らせ」の公表

当社は、平成30年2月7日開催の取締役会において、本公開買付けが成立することを条件に、平成30年3月期の配当予想を修正し、平成30年3月期の期末配当を実施しないことを決議いたしました。詳細については、当社が平成30年2月7日付で公表いたしました「平成30年3月期の期末配当予想の修正（無配）に関するお知らせ」をご参照下さい。

### ② 当社の少数株主による臨時株主総会の招集請求

当社は、当社の株主であるジェットエイト株式会社らの連名で、臨時株主総会の招集請求に関する書面を平成29年12月11日付け及び平成30年1月4日付けで受領しております（以下、平成29年12月11日付けの招集請求を「12月11日付け請求」、平成30年1月4日付けの招集請求を「1月4日付け請求」といい、12月11日付け請求及び1月4日付け請求を総称して「本請求」といいます。）。

本請求の概要及び本請求に対する当社の方針は以下のとおりです。なお、詳細につきましては、当社が平成29年12月20日付け及び平成30年1月9日付けでそれぞれ公表した「株主による臨時株主総会の招集請求及び当該請求に対する当社対応に関するお知らせ」をご参照ください。

[12月11日付け請求について]

#### 1. 12月11日付け請求をした者

- (1) ジェットエイト株式会社（東京都文京区本駒込五丁目28番7号 代表取締役 西将弘）
- (2) 西まりやん氏
- (3) 西将弘氏

#### 2. 12月11日付けの内容（株主総会の目的たる事項）

- (1) 剰余金配当の件
- (2) 取締役5名（河合弘文氏、鍋島嘉六氏、若木章氏、本田英樹氏、王瑞斌氏）の解任の件
- (3) 取締役2名（西将弘氏、西まりやん氏）の選任の件
- (4) 取締役による損失補償及び役員報酬返上の件

#### 3. 12月11日付け請求への対応方針

当社は、12月11日付け請求について慎重に検討した結果、平成29年12月20日開催の取締役会において、上記2. (1)及び(4)は、会社法及び当社の定款の定めを照らして、当社株主総会の目的事項とすることができない事項であり、また同(2)及び(3)については、業務に精通している現経営陣により事業を継続することが望ましいと判断し、当社が12月11日付け請求に基づく臨時株主総会の招集手続をとることの決議は否決され、当社は、臨時株主総会の招集をしないこととしました。

〔1月4日付け請求について〕

1. 1月4日付け請求をした者

- (1) ジェットエイト株式会社（東京都文京区本駒込五丁目28番7号 代表取締役 西將弘）
- (2) 西まりやん氏
- (3) 西將弘氏

2. 1月4日付け請求の内容（株主総会の目的たる事項）

定款一部変更の件（当社定款第44条の削除）

3. 1月4日付け請求への対応方針

当社は、1月4日付け請求について慎重に検討した結果、平成30年1月9日開催の取締役会において、機動的な配当政策及び資本政策を可能とするべく、当社定款第44条を削除しないことが望ましいと判断し、当社が1月4日付け請求に基づく臨時株主総会の招集手続をとることの決議は否決され、当社は、臨時株主総会の招集をしないこととしました。

（参考）買付け等の概要（別添）

添付資料（「株式会社東栄リーファーライン株券（証券コード 9133）に対する公開買付けの開始に関するお知らせ」）をご参照下さい。

以 上