

公開買付説明書の訂正事項分

2025年3月

J W T 株式会社

(対象者：トナミホールディングス株式会社)

公開買付説明書の訂正事項分

本公開買付説明書の訂正事項分(以下「本訂正事項分」といいます。)に係る公開買付けは、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。)第2章の2第1節の規定の適用を受けるものであり、本訂正事項分は金融商品取引法第27条の9第3項の規定により作成されたものであります。

【届出者の氏名又は名称】	J W T株式会社
【届出者の住所又は所在地】	東京都千代田区大手町二丁目3番1号
【最寄りの連絡場所】	東京都千代田区大手町二丁目3番1号
【電話番号】	03-3477-0551
【事務連絡者氏名】	取締役 行木 司
【代理人の氏名又は名称】	該当事項はありません。
【代理人の住所又は所在地】	該当事項はありません。
【最寄りの連絡場所】	該当事項はありません。
【電話番号】	該当事項はありません。
【事務連絡者氏名】	該当事項はありません。
【縦覧に供する場所】	J W T株式会社 (東京都千代田区大手町二丁目3番1号) 株式会社東京証券取引所 (東京都中央区日本橋兜町2番1号)

(注1) 本書中の「公開買付者」とは、J W T株式会社をいいます。

(注2) 本書中の「対象者」とは、トナミホールディングス株式会社をいいます。

(注3) 本書中の「法」とは、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。)をいいます。

(注4) 本書中の「令」とは、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。)をいいます。

(注5) 本書中の「府令」とは、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。)をいいます。

(注6) 本書中の「本公開買付け」とは、本書の提出に係る公開買付けをいいます。

(注7) 本書中の「株券等」とは、株式に係る権利をいいます。

(注8) 本書中の記載において、日数又は日時の記載がある場合は、特段の記載がない限り、日本国における日数又は日時を指すものとします。

1 【公開買付説明書の訂正の理由】

2025年2月27日付で提出いたしました公開買付届出書及びその添付書類である2025年2月27日付公開買付開始公告につきまして、公開買付者が、公正取引委員会から2025年3月4日付「排除措置命令を行わない旨の通知書」及び同日付「禁止期間の短縮の通知書」を2025年3月4日に受領したことに伴い、記載事項の一部を訂正するとともに、上記各通知書を新たに添付書類に追加するため、法第27条の8第2項の規定に基づき、公開買付届出書の訂正届出書を提出いたしました。これに伴い、法第27条の9第3項及び府令第24条第5項の規定に基づき、公開買付説明書を訂正いたします。

2 【訂正事項】

I 公開買付届出書

第1 公開買付要項

6 株券等の取得に関する許可等

(2) 根拠法令

(3) 許可等の日付及び番号

11 その他買付け等の条件及び方法

(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

II 公開買付届出書の添付書類

3 【訂正前の内容及び訂正後の内容】

訂正箇所には下線を付しております。

第 1 【公開買付要項】

6 【株券等の取得に関する許可等】

(2) 【根拠法令】

(訂正前)

<前略>

公開買付者は、本株式取得に関して、2025年2月3日付で公正取引委員会に対して事前届出を行い、当該事前届出は同日付で受理されております。したがって、排除措置命令の事前通知がなされるべき措置期間及び取得禁止期間は、原則として2025年3月5日の経過をもって満了する予定です。

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、公正取引委員会に対する事前届出に対し、公正取引委員会から、対象者株式の全部又は一部の処分や事業の一部の譲渡を命じる内容の排除措置命令の事前通知を受けた場合、措置期間が終了しない場合、又は独占禁止法第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、下記「11 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」に記載の令第14条第1項第4号に定める事情が生じた場合として、本公開買付けの撤回等を行うことがあります。

なお、公正取引委員会から排除措置命令の事前通知及び独占禁止法第10条第9項に基づく報告等の要求を受けることなく措置期間及び取得禁止期間が終了した場合又は公正取引委員会から排除措置命令を行わない旨の通知を受けた場合には、公開買付者は、法第27条の8第2項に基づき、直ちに本書の訂正届出書を関東財務局長に提出いたします。

(訂正後)

<前略>

公開買付者は、本株式取得に関して、2025年2月3日付で公正取引委員会に対して事前届出を行い、当該事前届出は同日付で受理されております。

その後、公開買付者は、本株式取得に関して、公正取引委員会から2025年3月4日付「排除措置命令を行わない旨の通知書」を2025年3月4日付で受領したため、2025年3月4日をもって措置期間は終了しています。また、公開買付者は、公正取引委員会から取得禁止期間を30日間から29日間に短縮する旨の2025年3月4日付「禁止期間の短縮の通知書」を2025年3月4日付で受領したため、2025年3月4日の経過をもって取得禁止期間は終了しております。

(3) 【許可等の日付及び番号】

(訂正前)

該当事項はありません。

(訂正後)

許可等の日付 2025年3月4日(排除措置命令を行わない旨の通知を受けたことによる)

許可等の番号 公経企第279号(排除措置命令を行わない旨の通知書の番号)

許可等の日付 2025年3月4日(禁止期間の短縮の通知を受けたことによる)

許可等の番号 公経企第280号(禁止期間の短縮の通知書の番号)

11 【その他買付け等の条件及び方法】

(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】

(訂正前)

令第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^ニ準ずる事実」とは、①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であって、公開買付者が当該虚偽記載等があることを知らず、かつ、相当の注意を用いたにもかかわらず知ることができなかった場合、②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、③対象者の業務執行を決定する機関が、(a)本公開買付けに係る決済の開始日前を基準日とする剰余金の配当(株主に交付される金銭その他の財産の額が、対象者の最近事業年度の末日における貸借対照表上の純資産の帳簿価額の10%に相当する額(4,719百万円(注))未満であると見込まれるものを除きます。)を行うことを決定した場合、若しくは上記配当を行う旨の議案を対象者の株主総会に付議することを決定した場合、又は(b)具体的な剰余金の配当の額を示さずに、本公開買付けに係る決済の開始日前を基準日とする剰余金の配当を行うことを決定した場合において、対象者の最近事業年度の末日における単体の貸借対照表上の純資産の帳簿価額の10%に相当する額を上回る規模の配当がなされる可能性がある場合、及び④対象者の業務執行を決定する機関が、自己株式の取得(株式を取得するのと引換えに交付する金銭その他の財産の額が、対象者の最近事業年度の末日における貸借対照表上の純資産の帳簿価額の10%に相当する額(4,719百万円(注))未満であると見込まれるものを除きます。)を行うことを決定した場合、又は上記自己株式の取得を行う旨の議案を対象者の株主総会に付議することを決定した場合をいいます。

なお、上記「6 株券等の取得に関する許可等」の「(2) 根拠法令」に記載のとおり、公開買付期間(延長した場合を含みます。)の満了の日の前日までに、独占禁止法第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、①公開買付者が、公正取引委員会から、対象者株式の全部若しくは一部の処分、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、②措置期間が満了しない場合、又は③公開買付者が独占禁止法第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。

<後略>

(訂正後)

令第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、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準ずる事実」とは、①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であって、公開買付者が当該虚偽記載等があることを知らず、かつ、相当の注意を用いたにもかかわらず知ることができなかった場合、②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、③対象者の業務執行を決定する機関が、(a)本公開買付けに係る決済の開始日前を基準日とする剰余金の配当(株主に交付される金銭その他の財産の額が、対象者の最近事業年度の末日における貸借対照表上の純資産の帳簿価額の10%に相当する額(4,719百万円(注))未満であると見込まれるものを除きます。)を行うことを決定した場合、若しくは上記配当を行う旨の議案を対象者の株主総会に付議することを決定した場合、又は(b)具体的な剰余金の配当の額を示さずに、本公開買付けに係る決済の開始日前を基準日とする剰余金の配当を行うことを決定した場合において、対象者の最近事業年度の末日における単体の貸借対照表上の純資産の帳簿価額の10%に相当する額を上回る規模の配当がなされる可能性がある場合、及び④対象者の業務執行を決定する機関が、自己株式の取得(株式を取得するのと引換えに交付する金銭その他の財産の額が、対象者の最近事業年度の末日における貸借対照表上の純資産の帳簿価額の10%に相当する額(4,719百万円(注))未満であると見込まれるものを除きます。)を行うことを決定した場合、又は上記自己株式の取得を行う旨の議案を対象者の株主総会に付議することを決定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。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。

<後略>

Ⅱ 公開買付届出書の添付書類

(1) 2025年2月27日付公開買付開始公告

2. 公開買付けの内容

(11) その他買付け等の条件及び方法

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

(訂正前)

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準ずる事実」とは、①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であって、公開買付者が当該虚偽記載等があることを知らず、かつ、相当の注意を用いたにもかかわらず知ることができなかった場合、②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、③対象者の業務執行を決定する機関が、(a)本公開買付けに係る決済の開始日前を基準日とする剰余金の配当(株主に交付される金銭その他の財産の額が、対象者の最近事業年度の末日における貸借対照表上の純資産の帳簿価額の10%に相当する額(4,719百万円(注))未満であると見込まれるものを除きます。)を行うことを決定した場合、若しくは上記配当を行う旨の議案を対象者の株主総会に付議することを決定した場合、又は(b)具体的な剰余金の配当の額を示さずに、本公開買付けに係る決済の開始日前を基準日とする剰余金の配当を行うことを決定した場合において、対象者の最近事業年度の末日における単体の貸借対照表上の純資産の帳簿価額の10%に相当する額を上回る規模の配当がなされる可能性がある場合、及び④対象者の業務執行を決定する機関が、自己株式の取得(株式を取得するのと引換えに交付する金銭その他の財産の額が、対象者の最近事業年度の末日における貸借対照表上の純資産の帳簿価額の10%に相当する額(4,719百万円(注))未満であると見込まれるものを除きます。)を行うことを決定した場合、又は上記自己株式の取得を行う旨の議案を対象者の株主総会に付議することを決定した場合をいいます。

なお、公開買付期間(延長した場合を含みます。)の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、①公開買付者が、公正取引委員会から、対象者株式の全部若しくは一部の処分、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、②措置期間が満了しない場合、又は③公開買付者が独占禁止法第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、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。

<後略>

(訂正後)

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、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為準る事実」とは、①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であって、公開買付者が当該虚偽記載等があることを知らず、かつ、相当の注意を用いたにもかかわらず知ることができなかった場合、②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、③対象者の業務執行を決定する機関が、(a)本公開買付けに係る決済の開始日前を基準日とする剰余金の配当(株主に交付される金銭その他の財産の額が、対象者の最近事業年度の末日における貸借対照表上の純資産の帳簿価額の10%に相当する額(4,719百万円(注))未満であると見込まれるものを除きます。)を行うことを決定した場合、若しくは上記配当を行う旨の議案を対象者の株主総会に付議することを決定した場合、又は(b)具体的な剰余金の配当の額を示さず、本公開買付けに係る決済の開始日前を基準日とする剰余金の配当を行うことを決定した場合において、対象者の最近事業年度の末日における単体の貸借対照表上の純資産の帳簿価額の10%に相当する額を上回る規模の配当がなされる可能性がある場合、及び④対象者の業務執行を決定する機関が、自己株式の取得(株式を取得すると引換えに交付する金銭その他の財産の額が、対象者の最近事業年度の末日における貸借対照表上の純資産の帳簿価額の10%に相当する額(4,719百万円(注))未満であると見込まれるものを除きます。)を行うことを決定した場合、又は上記自己株式の取得を行う旨の議案を対象者の株主総会に付議することを決定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。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、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。

<後略>

(2) 排除措置命令を行わない旨の通知書及び禁止期間の短縮の通知書

公開買付者は、公正取引委員会から2025年3月4日付「排除措置命令を行わない旨の通知書」及び同日付「禁止期間の短縮の通知書」を2025年3月4日に受領したため、府令第13条第1項第9号の規定に基づき、上記各通知書を本書に添付いたします。

公開買付説明書

2025年2月

JWT株式会社

(対象者：トナミホールディングス株式会社)

公開買付説明書

本説明書により行う公開買付けは、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。)第2章の2第1節の規定の適用を受けるものであり、本説明書は金融商品取引法第27条の9の規定により作成されたものです。

【届出者の氏名又は名称】	J W T株式会社
【届出者の住所又は所在地】	東京都千代田区大手町二丁目3番1号
【最寄りの連絡場所】	東京都千代田区大手町二丁目3番1号
【電話番号】	03-3477-0551
【事務連絡者氏名】	取締役 行木 司
【代理人の氏名又は名称】	該当事項はありません。
【代理人の住所又は所在地】	該当事項はありません。
【最寄りの連絡場所】	該当事項はありません。
【電話番号】	該当事項はありません。
【事務連絡者氏名】	該当事項はありません。
【縦覧に供する場所】	J W T株式会社 (東京都千代田区大手町二丁目3番1号) 株式会社東京証券取引所 (東京都中央区日本橋兜町2番1号)

(注1) 本書中の「公開買付者」とは、J W T株式会社をいいます。

(注2) 本書中の「対象者」とは、トナミホールディングス株式会社をいいます。

(注3) 本書中の記載において、計数が四捨五入又は切捨てされている場合、合計として記載される数値は必ずしも計数の総和と一致しません。

(注4) 本書中の「法」とは、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。)をいいます。

(注5) 本書中の「令」とは、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。)をいいます。

(注6) 本書中の「府令」とは、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。)をいいます。

(注7) 本書中の本公開買付けとは、本書の提出に係る公開買付けをいいます。

(注8) 本書中の「株券等」とは、株式に係る権利をいいます。

(注9) 本書中の記載において、日数又は日時の記載がある場合は、特段の記載がない限り、日本国における日数又は日時を指すものとします。

(注10) 本書中の「営業日」とは、行政機関の休日に関する法律(昭和63年法律第91号。その後の改正を含みます。)第1条第1項各号に掲げる日を除いた日をいいます。

目 次

	頁
第1 【公開買付要項】	1
1 【対象者名】	1
2 【買付け等をする株券等の種類】	1
3 【買付け等の目的】	1
4 【買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数】	30
5 【買付け等を行った後における株券等所有割合】	49
6 【株券等の取得に関する許可等】	50
7 【応募及び契約の解除の方法】	51
8 【買付け等に要する資金】	55
9 【買付け等の対価とする有価証券の発行者の状況】	57
10 【決済の方法】	58
11 【その他買付け等の条件及び方法】	59
第2 【公開買付者の状況】	61
1 【会社の場合】	61
2 【会社以外の団体の場合】	63
3 【個人の場合】	63
第3 【公開買付者及びその特別関係者による株券等の所有状況及び取引状況】	64
1 【株券等の所有状況】	64
2 【株券等の取引状況】	69
3 【当該株券等に関して締結されている重要な契約】	69
4 【届出書の提出日以後に株券等の買付け等を行う旨の契約】	69
第4 【公開買付者と対象者との取引等】	70
1 【公開買付者と対象者又はその役員との間の取引の有無及び内容】	70
2 【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】	70
第5 【対象者の状況】	71
1 【最近3年間の損益状況等】	71
2 【株価の状況】	71
3 【株主の状況】	72
4 【継続開示会社たる対象者に関する事項】	73
5 【伝達を受けた公開買付け等の実施に関する事実の内容等】	73
6 【その他】	73
【対象者に係る主要な経営指標等の推移】	75

第 1 【公開買付要項】

1 【対象者名】

トナミホールディングス株式会社

2 【買付け等をする株券等の種類】

普通株式

3 【買付け等の目的】

(1) 本公開買付けの概要

公開買付者は、本公開買付けを通じて株式会社東京証券取引所(以下「東京証券取引所」といいます。)のプライム市場(以下「東京証券取引所プライム市場」といいます。)に上場している対象者の普通株式(以下「対象者株式」といいます。)の全てを取得及び所有することを主たる目的として、2025年1月10日付で設立された株式会社であり、本書提出日現在においてその発行済株式の全てを日本郵便株式会社(以下「日本郵便」といいます。)が所有しております。なお、本書提出日現在、公開買付者及び公開買付者の完全親会社である日本郵便は対象者株式を所有しておりません。

今般、公開買付者は、対象者株式の全て(ただし、対象者が所有する自己株式を除きます。)を取得することにより、対象者株式を非公開化するための一連の取引(以下「本取引」といいます。)の一環として、本公開買付けを実施いたします。なお、対象者の代表取締役社長である高田和夫氏(以下「高田和夫氏」といいます。)、対象者の取締役である高田一哉氏(以下「高田一哉氏」といいます。)及び対象者の取締役である佐藤公昭氏(以下「佐藤氏」といいます。以下、高田和夫氏及び高田一哉氏と併せて「対象者経営陣」といいます。)が持分の全てを保有するTM合同会社と、対象者の完全子会社であるトナミ運輸株式会社、北陸トナミ運輸株式会社及び福井トナミ運輸株式会社の取締役である綿貫雄介氏(以下「創業家代表」といいます。対象者経営陣と併せて「対象者経営陣等」といいます。)は、それぞれ、本公開買付けの成立後本公開買付けに係る決済の開始日の2営業日前までに第三者割当の方法による公開買付者の株式の引受けにより公開買付者に対して1,000万円の出資(なお、当該金額は本公開買付けへの応募によって得た売却代金の税引後手取相当額の範囲内に相当し、当該出資によりTM合同会社及び創業家代表はそれぞれ公開買付者の発行済み株式の0.01%を取得する予定です。)(以下「対象者経営陣等出資」といいます。)を行うことを予定しています。対象者経営陣は、本取引後も継続して対象者の代表取締役又は取締役として対象者の経営にあたることを予定しており、本公開買付けは、公開買付者及び対象者経営陣の合意に基づいて本公開買付けを行うものであるため、いわゆるマネジメント・バイアウト(MBO)(注1)に該当します。

対象者経営陣等出資は、対象者経営陣等が、公開買付者を通じて継続して対象者グループ(以下に定義します。)の経営にあたることから、対象者グループの事業全体の発展に寄与するものであることから、公開買付者への出資を通じて本取引後に、対象者経営陣等を対象者グループの経営に関与させることを目的として実施するものであり、対象者経営陣等による本公開買付けへの応募の可否とは独立して検討されたものであることから、本公開買付けへの応募の対価を提供するものではありません。また、対象者経営陣等出資における公開買付者の1株当たりの払込価額を決定する前提となる公開買付者の企業価値評価における対象者株式の評価は、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「本公開買付価格」といいます。)と実質的に同額とする予定であるため、対象者経営陣等出資における取引条件は、実質的に本公開買付価格よりも有利な条件が設定されているわけではなく、公開買付価格の均一性規制(法第27条の2第3項)の趣旨に反するものではないと考えております。

本取引において、日本郵便は、高田和夫氏(所有株式数：10,859株、所有割合(注2)：0.12%)、高田一哉氏(所有株式数：2,000株、所有割合：0.02%)、佐藤氏(所有株式数：2,000株、所有割合：0.02%)及び創業家である創業家代表(所有株式数：86,500株、所有割合：0.95%)との間で、2025年2月26日付で覚書(以下「本覚書」といいます。)を締結し、公開買付者及び対象者の運営並びに公開買付者の株式の取扱い、並びに対象者経営陣等が所有する対象者株式の全てについての本公開買付けへの応募に合意しております。また、本覚書の詳細については、下記「(6) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」の「① 本覚書」をご参照ください。

- (注1) マネジメント・バイアウト(MBO)とは、公開買付者が対象者の役員との合意に基づき公開買付けを行うものであって対象者の役員と利益を共通にするものである取引をいいます。
- (注2) 「所有割合」とは、対象者が2025年2月14日に公表した「2025年3月期 第3四半期決算短信〔日本基準〕(連結)」(以下「対象者第3四半期決算短信」といいます。)に記載された2024年12月31日現在の対象者の発行済株式総数(9,761,011株)から、同日現在の対象者が所有する自己株式数(686,329株)を控除した株式数(9,074,682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です。)をいいます。

さらに、本公開買付けの実施にあたり、公開買付者は、2025年2月26日付で、対象者の筆頭株主(2024年9月30日現在。以下、株主順位の記載について同じです。)である明治安田生命保険相互会社(所有株式数：694,740株、所有割合：7.66%、以下「明治安田生命保険」といいます。)、対象者の第8位株主である東京海上日動火災保険株式会社(所有株式数：322,897株、所有割合：3.56%、以下「東京海上日動火災保険」といいます。)、対象者の第9位株主である富山日野自動車株式会社(所有株式数：317,100株、所有割合：3.49%、以下「富山日野自動車」といいます。)、対象者の第11位株主であるTOYO TIRE株式会社(所有株式数：299,264株、所有割合：3.30%、以下「TOYO TIRE」といいます。)及び対象者の第13位株主であるいすゞ自動車株式会社(所有株式数：196,643株、所有割合：2.17%、以下「いすゞ自動車」といいます。)との間で、公開買付応募契約書(以下、明治安田生命保険、東京海上日動火災保険、富山日野自動車、TOYO TIRE及びいすゞ自動車を「本応募合意株主」といいます。また、各応募合意株主との間の公開買付応募契約書を「本応募契約(明治安田生命保険)」、「本応募契約(東京海上日動火災保険)」、「本応募契約(富山日野自動車)」、「本応募契約(TOYO TIRE)」及び「本応募契約(いすゞ自動車)」といい、これらを総称して「本応募契約(本応募合意株主)」といいます。)をそれぞれ締結し、本応募合意株主が所有する対象者株式の全て(所有株式数の合計：1,830,644株、所有割合の合計：20.17%、以下「本応募合意株式」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おります。以上の本応募契約の詳細については、下記「(6) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」の「② 本応募契約(明治安田生命保険)」、「③ 本応募契約(東京海上日動火災保険)」及び「④ 本応募契約(富山日野自動車)、本応募契約(TOYO TIRE)、及び本応募契約(いすゞ自動車)」をご参照ください。

公開買付者は、本公開買付けにおいて、買付予定数の下限を6,036,500株(所有割合：66.52%)と設定しており、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下限(6,036,500株)に満たない場合は、応募株券等の全部の買付け等を行いません。他方、上記のとおり、公開買付者は、対象者株式(ただし、対象者が所有する自己株式を除きます。)の全てを取得することにより、対象者株式を非公開化することを企図しているため、買付予定数の上限は設定しておらず、応募株券等の数の合計が買付予定数の下限(6,036,500株)以上の場合は、応募株券等の全部の買付け等を行います。なお、買付予定数の下限(6,036,500株)については、本基準株式数(9,074,682株)に係る議決権の数(90,746個)に3分の2を乗じた数(60,498個(小数点以下切上げ))から、譲渡制限付株式報酬として対象者の取締役及び対象者子会社の取締役に付与された対象者の譲渡制限付株式(以下「本譲渡制限付株式」といいます。)(13,300株)のうち対象者の取締役が所有している株式数(13,300株)に係る議決権の数(133個)を控除した数(60,365個)に対象者の単元株式数(100株)を乗じた株式数(6,036,500株)としております。かかる買付予定数の下限を設定したのは、公開買付者は、対象者株式を非公開化することを前提としているところ、本公開買付けにおいて、公開買付者が対象者株式の全て(ただし、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には、下記「(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)」に記載のとおり、対象者の株主を公開買付者のみとするための一連の手続(以下「本スクイーズアウト手続」といいます。)を実施することを予定しておりますが、株式併合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ことから、本取引を確実に遂行すべく、本公開買付け後に公開買付者及び株式併合の手続に賛同すると見込まれる対象者の取締役(注3)が対象者の総株主の総議決権数の3分の2以上を所有することとなるようにするためです。

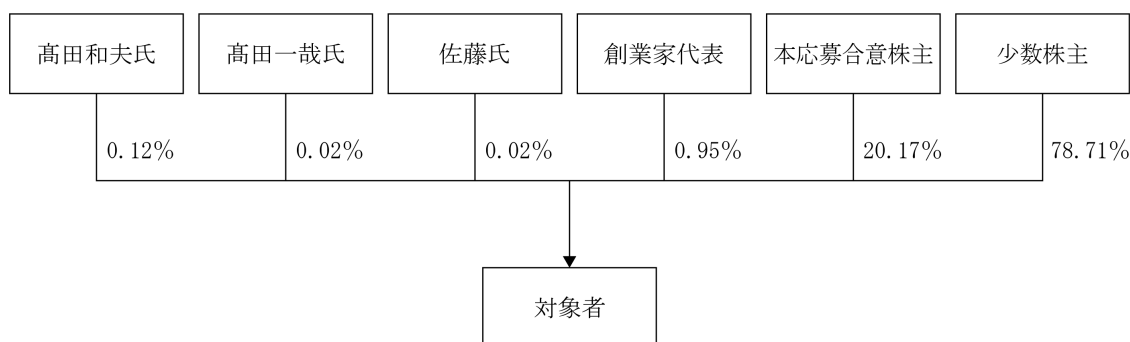
(注3) 本譲渡制限付株式は、譲渡制限が付されていることから、本公開買付けに係る買付け等の期間(以下「公開買付け期間」といいます。)末日までにその譲渡制限期間の終期が到来し、譲渡制限が解除されるもの(なお、本書提出日現在において譲渡制限が解除される予定の株式は存在しません。)を除き、本公開買付けに応募することができませんが、2025年2月26日付の対象者取締役会において、対象者は本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、対象者の株主の皆様に対して、本公開買付けへの応募を推奨する旨を決議していることから、本公開買付けが成立した場合には本スクイズアウト手続に賛同する見込みであると考えておりますので、買付予定数の下限を考慮するにあたって、これらの本譲渡制限付株式に係る議決権の数(133個)を控除しております。

また、公開買付者は、本スクイズアウト手続によって対象者をその完全子会社とした後に、商号を「J W T株式会社」から「JPトナミグループ株式会社」に変更する予定です。また、対象者グループと日本郵便グループ(日本郵便、連結子会社191社及び持分法適用関連会社9社の計201社(2024年3月31日現在)により構成される企業グループをいいます。以下同じです。)を繋ぐ中間持株会社としての機能を一元化させるため、対象者との間で吸収合併を実施することを予定しております(なお、当該吸収合併の実施時期、及び、公開買付者と対象者のいずれを吸収合併存続会社とするかについては、当該吸収合併を行うことに伴う対象者の保有している許認可への影響の有無等を考慮して、本公開買付け成立後に、対象者とともに、より詳細に分析及び検討を行い、対象者と協議の上決定する予定であり、今後の状況次第で実施時期が変動する可能性はありますが、本書提出日現在においては2026年6月頃を目途に実施する想定です。))。

<本取引のストラクチャー図>

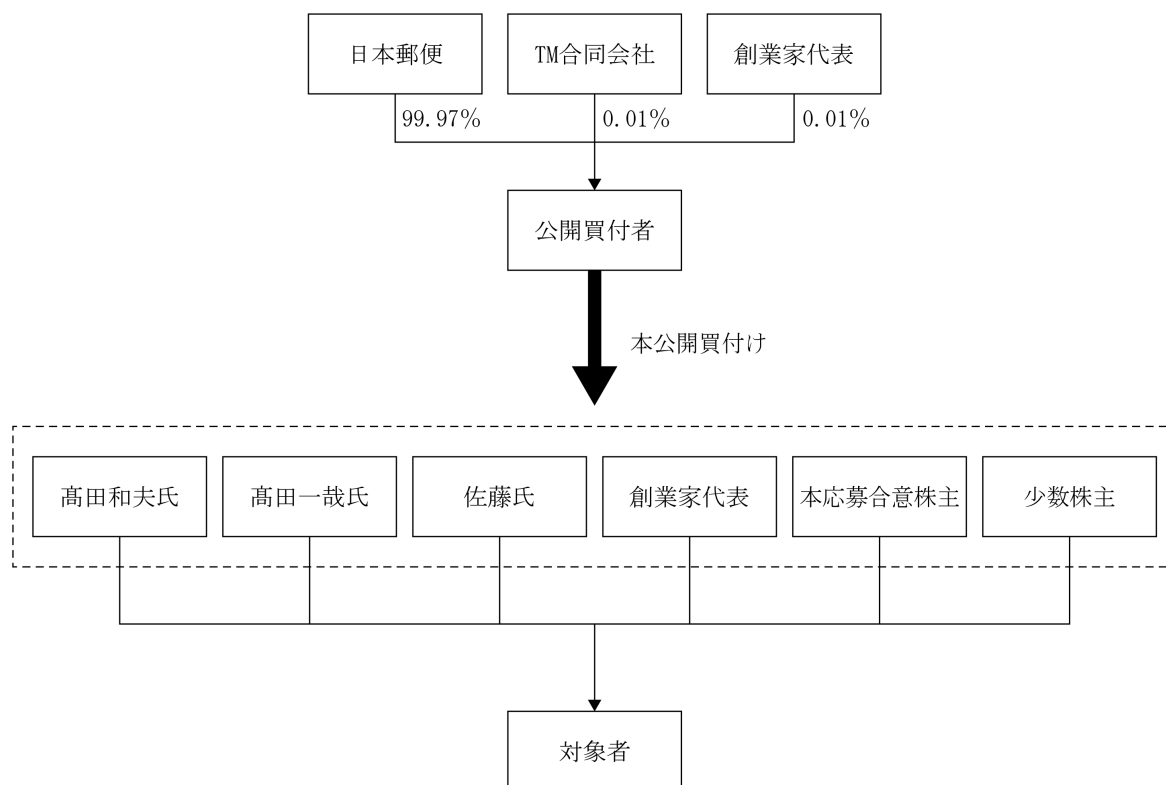
I. 本公開買付けの実施前(現状)

本書提出日時点において、高田和夫氏が対象者株式10,859株(所有割合：0.12%)、高田一哉氏が対象者株式2,000株(所有割合：0.02%)、佐藤氏が対象者株式2,000株(所有割合：0.02%)、創業家代表が対象者株式86,500株(所有割合：0.95%)、本応募合意株主が対象者株式1,830,644株(所有割合：20.17%)、少数株主が対象者株式7,142,679株(所有割合：78.71%)を所有。



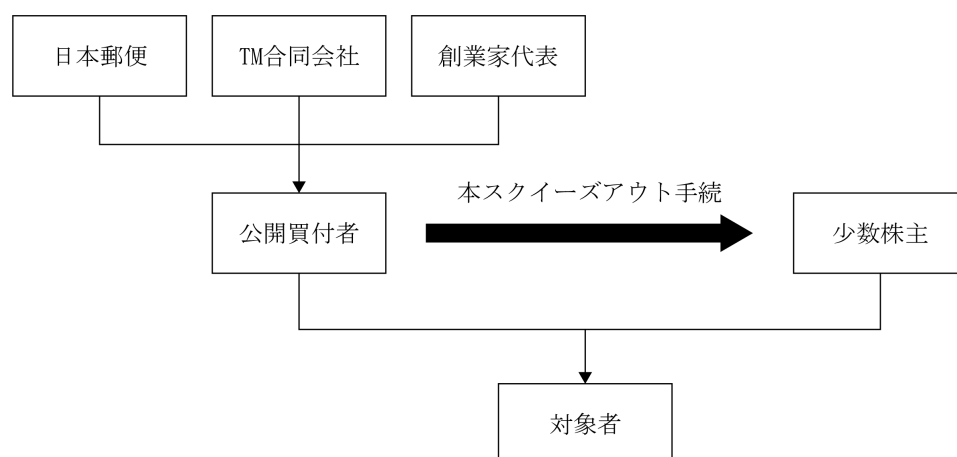
Ⅱ. 公開買付者による本公開買付け(2025年2月27日～2025年4月10日(予定))及びその決済に要する資金の調達(本公開買付けの成立後2025年4月16日まで(予定))

日本郵便99.97%、高田和夫氏、高田一哉氏及び佐藤氏が出資するTM合同会社0.01%、創業家代表が0.01%出資する公開買付者が対象者株式の全てを対象とする本公開買付けを実施。



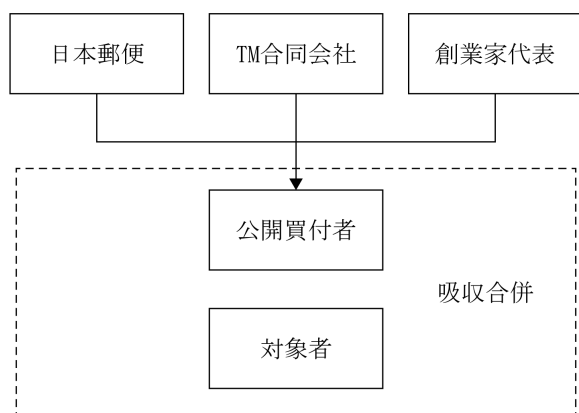
Ⅲ. 本スクイーズアウト手続の実施(2025年6月下旬(予定))

本公開買付けにより公開買付者が対象者株式の全てを取得できなかった場合には、株式等売渡請求又は株式併合の手法による本スクイーズアウト手続を実施。



IV. 本取引後の公開買付者による吸収合併の実施(2026年6月頃を目途に実施する想定)

公開買付者は、商号を「J W T株式会社」から「JPトナミグループ株式会社」に変更の上、対象者との間で吸収合併を実施(なお、当該吸収合併の実施時期、及び、公開買付者と対象者のいずれを吸収合併存続会社とするかについては、当該吸収合併を行うことに伴う対象者の保有している許認可への影響の有無等を考慮して、本公開買付け成立後に、対象者とともに、より詳細に分析及び検討を行い、対象者と協議の上決定する予定。)。



公開買付者は、下記「8 買付け等に要する資金」に記載のとおり、本公開買付けが成立した場合、株式会社みずほ銀行(以下「みずほ銀行」といいます。)から本公開買付けに係る決済の開始日の前営業日までに200億円を上限として融資(以下「本銀行融資」といいます。)を受けるとともに、日本郵便から本公開買付けに係る決済の開始日の2営業日前までに750億円を限度として出資を受け、TM合同会社から1,000万円の出資及び創業家代表から1,000万円の出資を受けることを予定しており、これらの資金をもって、本公開買付けの決済資金に充当する予定です。なお、本銀行融資に係る融資条件の詳細は、みずほ銀行と別途協議の上、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。

対象者が2025年2月26日付で公表した「MBOの実施及び応募の推奨に関するお知らせ」(以下「対象者プレスリリース」といいます。)によれば、対象者は同日開催の対象者取締役会において、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て本公開買付けへの応募を推奨する決議を行ったとのこと。上記対象者取締役会の詳細については、対象者プレスリリース及び「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」の「(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「⑧ 対象者における利害関係を有しない取締役(監査等委員である取締役を含む。)全員の承認」をご参照ください。

なお、上記取締役会決議は、本公開買付け及び本スクイーズアウト手続により、対象者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とことです。また、対象者は、上記取締役会において、本取引の実施は対象者の企業価値向上に資するものであると判断したことから、2017年6月28日開催の対象者第97回定時株主総会において導入し、その後一部変更を加えた上で2025年2月26日時点まで継続している「当社株式の大量取得行為に関する対応策(買収防衛策)」(以下「本プラン」といいます。)を適用せず、対抗措置を発動しないことを決議したとのこと。

(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

対象者プレスリリースによれば、対象者は、1943年6月に、陸運統制令第二次統合に基づき11運輸業者が合同発起し、社名を「礪波運輸株式会社」と称し、資本金1,250千円をもって設立、本社を富山県礪波市に設置し、発足したとのことです。その後、1952年5月に本社を富山県高岡市に移転、1962年6月に商号をトナミ運輸株式会社に変更、2008年10月には会社分割により純粋持株会社体制へ移行し、商号をトナミホールディングス株式会社に変更したとのことです。また、対象者株式については、1961年11月に東京証券取引所及び株式会社大阪証券取引所(以下「大阪証券取引所」といいます。)の市場第二部にそれぞれ上場、1984年9月に東京証券取引所及び大阪証券取引所の市場第一部(その後、2013年7月に、大阪証券取引所は東京証券取引所と合併し市場統合されています。)にそれぞれ指定され、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、本書提出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。対象者グループ(対象者、子会社41社及び持分法適用関連会社4社の計46社(本書提出日現在)により構成される企業グループをいいます。以下同じです。)は、「和の経営」理念(注4)のもと、お客様に「安全・確実・迅速なサービス」を提供することを通して事業の発展を図り、株主の皆様へ「適正で安定した配当」を継続することを経営の基本方針とし、その方針に基づき、収益性の確保・企業価値の向上に努め、その成果を株主の皆様・お客様・取引先・社員・社会と適正に分ちあうことを使命として事業活動を展開してきたとのことです。

(注4) 「和の経営」理念とは、「相手が何に困っているか、何を求めているか、そして我々は何をすれば相手を高めることができるか。相手の願い、要望、気持ちを考え、知ることから和の精神の発揮が始まります。荷主に対しては、これを物流を通じて実現し、従業員には教育を通じて実現します。」という理念を指します。

対象者グループの事業内容は、以下のとおりとのことです。

(ア)物流関連事業

(i)貨物自動車運送事業及び貨物利用運送事業

当事業は、本州に点在する事業所と日本国内外に広がる物流ネットワークを駆使し、物流拠点の点と線を効率的に結ぶことで、高速道路網を使った大量輸送や多頻度の小口配送を業務提供しているとのことです。対象者グループの主たる事業である特別積合せ事業(注5)が中核事業となっているとのことです。

(注5) 「特別積合せ事業」又は「特積み事業」とは、一般貨物自動車運送事業として行う運送のうち、営業所その他の事業場において集貨された貨物の仕分を行い、集貨された貨物を積み合わせて他の事業場に運送し、他の事業場において運送された貨物の配達に必要な仕分を行うもので、これらの事業場の間における積合せ貨物の運送を定期的に行う事業のことをいいます。

(ii)倉庫業

当事業は、輸送・保管などの基本的な機能のほか、情報システムを活用した受発注・在庫管理・仕分け・梱包など関連する業務を提供しているとのことです。

(iii)港湾運送事業

当事業においては、国際輸送ネットワークを活かし、通関業務をはじめとする貨物の輸出入業務を提供しているとのことです。

(イ)情報処理事業

当事業は、お客様のニーズに合わせた運送業システム、倉庫管理システム、会計管理システムといったパッケージシステム(既製品システム)の販売及びユーザーの要望に応えたオリジナルシステムの開発・販売並びにシステム導入後のサポートサービスを提供しているとのことです。

(ウ)販売事業

当事業においては、北陸の名産品やタイヤ、燃料等の物品販売や損害保険代理業などの販売事業を展開しているとのことです。

(エ)その他

当事業においては、国公認整備工場にてトラックや商用車のほかマイカーの整備も行う自動車整備事業、純水製造や食品販売業を展開しているとのことです。

対象者グループを取り巻く経営環境は、好業績や人手不足を背景に企業の設備投資の増加傾向や、個人消費の実質賃金の回復に伴う持ち直しからゆるやかな回復基調にありましたが、地政学リスクの拡大による原油価格の高止まり、円安傾向や物価高も続くなど、依然として厳しい状況で推移してきたとのことです。物流業界におきましては、2023年の国内貨物輸送量が前年比1.6%の減少、2024年・2025年も減少するとの予測もあり、輸送量の回復が必ずしも期待できる状況にはないとのことです(注6)。また、原油価格の高止まりや2024年問題(注7)への対応から人件費などの必要コストも増大するなど、物流業界をとりまく経営環境はさらに厳しさを増しているとのことです。

このような環境のもと、対象者グループは、コーポレート・スローガンを「GO!NEXT!PLAN2026」とする第23次中期経営計画(2024年4月1日～2027年3月31日)の取り組みとして、事業の適正規模への再編等による「経営効率の向上」、M&Aのほか、協力会社との協業や資本業務提携推進による「事業・業容の拡大」等の重点戦略を進めているとのことです。「和の経営」理念により社会的存在価値を高め、すべてのステークホルダーの満足度向上の実現を目指し、収益成長事業(注8)への経営資源積極投入、特別積合せ事業・ロジスティクス事業(輸送、保管、流通加工、生産管理まで、お客様の業務内容に合わせたシステムを構築するサードパーティロジスティクス事業)に次ぐ、既存事業を複合的に組み合わせた一貫輸送サービスの創出等への投資により、将来に向けた継続的な発展を実現できるよう計画達成に向け邁進しているとのことです。また、「成長戦略とサステナビリティ経営」の一体的な取組みを推進し、2024年11月には統合報告書を発行し、中長期的な成長の継続とESG評価の向上に努めているとのことです。

2024年4月には、グループの同一エリア内の子会社の役割・機能を見直し、経営管理体制の一元化による経営効率・業務運用の向上をはかり、効率的経営による企業価値の一層の拡大をはかるため、対象者の連結子会社のトナミ商事株式会社を存続会社とし、事業子会社の東洋ゴム北陸販売株式会社を被合併消滅会社とする吸収合併、同じく対象者連結子会社のトナミ第一倉庫物流株式会社を存続会社とし、事業子会社の株式会社御幸倉庫を被合併消滅会社とする吸収合併を実施したとのことです。なお、トナミ第一倉庫物流株式会社は「東海トナミロジスティクス株式会社」に商号変更したとのことです。

また、2024年6月には民事再生支援に関するスポンサー契約(注9)を締結しておりました株式会社アペックスを子会社化し、同社が営む物流・倉庫事業をグループ内に取り込むことで物流事業基盤の強化を行ったとのことです。さらに、対象者グループインフラを利活用し、グループ内での経営資源の連携や情報システムの共有など協業化を進め、生産性の向上をはかることにより、さらなる企業価値の向上に取り組んでいるとのことです。

さらに、2025年1月には、グループの同一エリア内の子会社の役割・機能を見直し、経営管理体制の一元化による経営効率・業務運用の向上をはかり、効率的経営による企業価値の一層の拡大をはかるため、対象者の連結子会社の北陸トナミ運輸株式会社を存続会社とし、事業子会社の三尚運輸株式会社を被合併消滅会社とする吸収合併、同じく対象者連結子会社の東海トナミロジスティクス株式会社を存続会社とし、事業子会社の株式会社ペネトレイトを被合併消滅会社とする吸収合併を実施したとのことです。

(注6) 「2024・2025年度の経済と貨物輸送の見通し」(株式会社NX総合研究所、2025年1月14日公表)による。

- (注7) 「2024年問題」とは、働き方改革関連法案によりトラックドライバーの時間外労働時間に上限規制が課されたことにより生じる問題の総称のことで、長距離輸送が困難になることや、ドライバー不足による配送の遅延、コストの増加等が懸念されていることをいいます。
- (注8) 「収益成長事業」とは、収益拡大を見込める事業を指すものであり、現段階では、具体的には倉庫事業を指しますが、第23次中期経営計画(2024年4月1日～2027年3月31日)の期間内において新たに特段の収益拡大を見込める事業が生じれば、対象者は、当該事業への資源配分も行う予定です。
- (注9) 対象者と、2023年10月3日付で民事再生手続の申し立てを行った株式会社アペックスとの間の2024年3月15日付「スポンサー契約書」において、同社が営む物流・倉庫事業を、同社が新設分割により設立した新設分割会社に承継し、対象者は当該新設分割会社の発行済株式の全部を取得して支援したものです。

他方、対象者経営陣等は、少子高齢化の進展等により各産業界で人手不足が叫ばれる中、物流業界においては、働き方改革関連法の成立によって2024年4月よりドライバーに対する時間外労働の上限規制の適用が開始され、ドライバー不足に拍車がかかっている状況にあり、その深刻さは、2024年6月28日に国土交通省が公表した第1回交通政策審議会交通体系分科会第1回の資料1「物流を取り巻く現状と取組状況について」と題する資料のトラック運送事業の働き方をめぐる現状「③ 人手不足」の記載からも明らかであり、ドライバー確保も非常に困難な状況となっていると認識しております。

このように物流業界は厳しい事業環境に置かれていますが、中小運送事業者の中には収益性の悪化により、経営を持続することが困難となる事業者も発生しており、物流業界は、現状約6万社の貨物自動車運送事業者が淘汰されゆく時代であると同時に、モノが運べなくなる危機的な状況に瀕しており、対象者経営陣等はまさに各社生き残りをかけた局面を迎えている状況と認識しておりました。

対象者経営陣等は、上記の物流業界を取り巻く厳しい事業環境の中で、持続的に対象者グループの企業価値の向上を達成していくためには、事業提携による物流再編やそれに伴う拠点の再編・統合が必須であり、また、かかる再編による効果を楽しむためには中長期的な視点で取り組む必要があります。対象者グループが上場を維持したままでは、大規模な投資について短期的な利益を重視する投資家から十分な評価が得られず、既存株主の利益を損なう可能性があるため、2023年10月下旬から、他の事業会社との合併や資本提携、非公開化等の選択肢について検討を開始しました。他の事業会社との合併や資本提携については、対象者経営陣として、対等な関係における合併であることを重要視していたところ、対象者の事業規模と同程度の事業規模を持つパートナー候補が存在しなかったことを踏まえ検討を断念しました。その後、非公開化の中でも、対象者グループが長年に亘り築きあげてきた企業理念・文化・ブランドを将来にわたり維持・継承していくことが、対象者グループ自身の成長に加え、社員や取引先にとっても最善であると考え、経営陣及び創業家の出資による非公開化を考えました。そうした一方で、対象者株式による1961年11月の東京証券取引所市場第二部及び株式会社大阪証券取引所市場第二部への上場以来、対象者においては知名度の向上による優れた人材の確保、社会的な信用力の向上、多様な資金調達手法の確保といった様々なメリットを享受してきたと対象者経営陣等では認識しており、非公開化によりこれらのメリットに影響を生じさせる可能性があると考えました。他方で、非公開化により資本市場からの資金調達ができなくなるものの、対象者グループは社債の発行を資金調達として活用しており、エクイティ・ファイナンスについては、暫時実施されていないこともあり、対象者の関係者以外の外部パートナーの信用力も有効に活用することができれば、企業価値向上に向けて対象者グループが採り得る資金調達に係る選択肢が維持しうるのではないかと対象者経営陣等は考えました。人材の確保についても、有力なパートナーとの連携強化により、対象者グループの企業価値のさらなる向上が期待できることを採用市場にアピールし、外部パートナーの資本力・信用力も加われば、人材採用にもプラスの影響を与えることができるのではないかと対象者経営陣等は考えました。対象者経営陣等は、以上より、対象者が上場を維持する必要性や上場を維持することにより享受できるメリットは相対的に低下している状況にあると考えました。

また、対象者経営陣等は、当初は対象者の現経営陣や創業家のみが出資し外部資本による出資を仰がない方式での非公開化を検討していましたが、金融機関からのLB0ローンが多額になり金利負担が相応に大きく対象者グループの事業運営に与える影響が大きいくに加え、ローン返済等に関する資金負担が抑えられ、シナジーが見込める外部のパートナーの資金力を活用する方がよりメリットがあると考え、このような対象者グループの中長期的な更なる成長及び企業価値向上を実現するためには、対象者グループ独自の経営努力に加え、外部の経営資源をも活用することが必須であると2024年5月に判断するに至りました。

かかる状況において、対象者経営陣等は、外部の経営資源の活用を含む対象者グループの企業価値を持続的に向上させる最適な施策を検討していたところ、2024年6月7日にみずほ証券株式会社(以下「みずほ証券」といいます。))を通じて日本郵便を紹介されました。

日本郵便は、日本郵便株式会社法(平成17年10月21日法律第100号。)に基づいて2007年10月1日に設立され、主な事業内容として、郵便業務、銀行窓口業務、保険窓口業務、印紙の売りさばき、地方公共団体からの受託業務(過疎地域等を中心とした、住民票の写し等の公的証明書交付事務、マイナンバーカード関連事務、プレミアム付商品券販売事務、デジタル支援事務及び空き家調査業務等の受託等)、上記以外の銀行業、生命保険業及び損害保険業の代理業務、国内・国際物流業、ロジスティクス事業、不動産業、物販業等を行っております。

日本郵便の「郵便・物流事業」及び「国際物流事業(企業間物流事業)」の概要は以下のとおりです。

(ア)郵便・物流事業

郵便・物流事業においては、郵便法(昭和22年法律第165号)の規定により行う郵便の業務並びに郵便物の作成及び差出しに関する業務その他の附帯する業務等の郵便事業並びに物流事業等を行っております。

(i)郵便事業

郵便サービスを全国一律の料金であまねく公平に提供し、国内郵便に加え、万国郵便条約等の条約・国際取り決めに基づく国際郵便(通常・小包・EMS(注10))を提供しております。その他、国からの委託による印紙の売りさばき、お年玉付郵便葉書の発行等の業務を行っております。

(注10) 「EMS」とは、世界120以上の国や地域に30kgまでの書類や荷物を安心、簡単、便利に送れる国際郵便で最速のサービスをいいます。

(ii)物流事業

物流サービスとして、宅配便(ゆうパック等)及びメール便(ゆうメール等)の運送業務を行っており、eコマース市場の成長に伴う多様なニーズに的確に応えたサービスを提供しております。一方、多様化・高度化する物流ニーズに対しては、物流ソリューションセンター(注11)を中心として、お客さまに最適な物流戦略、物流システムの設計、提案、構築から運用までを行う3PLサービス(注12)の提供を展開しているほか、国際宅配便サービスである「ゆうグローバルエクスプレス」により国際郵便で提供できない付加価値サービスにも対応しております。

(注11) 「物流ソリューションセンター」とは、日本郵便が展開するLSC(Logistics Solution Center-日本全国25ヵ所に展開する物流倉庫拠点)をいいます。

(注12) 「3PLサービス」とは、荷主の物流業務を荷主や運輸会社以外の第三者が包括的に受託するサービスであり、物流全般を代行することにより、業務効率やコスト削減、人材不測の解消を提供可能とする物流サービスの形態をいいます。

(イ)国際物流事業(企業間物流事業)

国際物流事業では、日本郵便の完全子会社であるToll Holdings Pty Limited(以下「トール」といいます。)並びに同社傘下の子会社及び関連会社において、アジア太平洋地域に関わる輸出入を中心としたフルライン(注13)での国際貨物輸送、及びアジア太平洋地域における輸送・倉庫管理や資源・政府分野物流等のサービスを行っております。

このほか、日本における企業間物流事業に関しては、特別積み合わせ運送を主業務とし、トールの子会社であったトールエクスプレスジャパン株式会社の商号をJPロジスティクス株式会社へと変更するとともに、日本郵便の国内子会社であるJPロジスティクスグループ株式会社が直接株式を所有する組織再編を実施しております。かかる商号変更及び組織再編は、物流戦略の企画・立案と現場の事業運営の業務区分を明確にし、効率的かつスピーディーな体制の下で、急速に変化するお客様の物流ニーズに応じたより高品質なサービスの提供に繋がり、JPロジスティクス株式会社は、日本郵便グループの企業間物流を担う中核事業会社としての役割を果たしております。特別積み合わせ運送のほか、より高品質な物流サービスをお客さまに提供できるよう国内でのコントラクト事業(注14)やフォワーディング事業(注15)にも取り組んでおります。

(注13) 「フルライン」とは、国際航空貨物輸送、国際海上貨物輸送、物流倉庫事業、所在各国におけるトラック事業を包含したものをいいます。

(注14) 「コントラクト事業」とは、コントラクトロジスティクス事業のことをいい、コントラクトロジスティクス(Contract Logistics)とは、契約(Contract)とロジスティクス(Logistics)を合わせた事業名称です。具体的には、物流事業者が荷主企業から物流業務を委託契約により受託する事業をいいます。

(注15) 「フォワーディング事業」とは、荷主より貨物を預かり、輸出入の輸送に際し、船舶や航空機、トラック等の手配から荷受人への納品までの輸送業務全体を受託する物流業務をいいます。複数の輸送方法の中から最適な輸送方法を提案し、輸出入通関業を含む関連サービスを合わせて提供するとともに、海外の提携事業と連携して発地から着地までの一貫輸送サービスを提供可能です。

日本郵便の完全親会社である日本郵政株式会社は、2024年5月15日に公表した中期経営計画「JP ビジョン2025+」を公表しており、日本郵政グループの最大の強みである郵便局ネットワークにより、「地域のハブとしての役割発揮」、「デジタルとリアル融合」、「サプライチェーン全体での対応」及び「イノベーションの社会実装」を提供していくとともに、これまでになかったグループ外の多様な企業等との連携を行うことで、地域において生活するお客さまが、安全・安心で、快適で、豊かな生活・人生を実現することを支えるため、お客さまと地域を支える「共創プラットフォーム」の実現を目指すとともに、成長分野である物流や不動産への資金や人材の積極的な配分を推進しております。

また、日本郵便は、2024年5月9日には他社との協業により、幹線輸送を中心とする輸送ネットワークの強化に向けた取組みを公表するなど、他社との提携・協業の取組みを加速させております。

こうした中、日本郵便は、2024年6月7日から同年8月8日にかけて対象者の第23次中期経営計画「GO!NEXT!PLAN2026」で掲げている、事業の適正規模への再編等による「経営効率の向上」、M&Aのほか、協力会社との協業や資本業務提携推進による「事業・業容の拡大」等の重点戦略は、日本郵便グループが中期経営計画で掲げる「共創プラットフォーム」の実現という、お客様本位のサービスの提供や地域・他事業者とのパートナーシップを重視する日本郵便グループの戦略的方向性とも、協力会社との協業等を重視している点を中心として、合致するものであるとの認識を有するに至りました。

2024年6月7日の金融機関を通じた対象者経営陣等への日本郵便の紹介を受け、2024年8月8日、日本郵便は、対象者経営陣との面談を通じて対象者経営陣と上記認識を共有するとともに、それ以降、対象者グループの様々な成長戦略及び資本政策等についての意見交換を対象者経営陣と定期的に行ってまいりました。

その後、2024年10月3日まで、対象者経営陣等及び日本郵便は継続して意見交換を行う中で、国内の物流市場においては事業環境が継続的に厳しさを増すという大局観の中で、対象者グループの中長期的な更なる成長及び企業価値向上を実現するための施策として下記「③ 本公開買付け後の経営方針」に記載の(ア)国内物流事業の強化、(イ)営業力・経営基盤の強化、(ウ)国際物流事業の強化等について議論いたしました。

その一方で、対象者経営陣等は、現在の対象者グループの有する経営資源のみでは上記(ア)乃至(ウ)の各施策を実行できない可能性があることを再認識し、その中でも、対象者グループが確固たるプレゼンスと顧客ネットワークを有する特積み事業及びロジスティクス事業、並びに同事業の発展を実現してきた組織・人材に加えて、日本郵便が有する公共性・信頼性・資本力と物流ネットワークの強みを結集し、日本郵便及び対象者が相乗りすることにより、対象者の企業価値の最大化に寄与するとの認識を日本郵便と共有いたしました。

また、対象者経営陣等は、対象者と公共性の高い日本郵便が一丸となって物流課題解決に取り組むことは、2022年9月2日から2023年8月31日までの間に開催された経済産業省主催の持続可能な物流の実現に向けた検討会を通じて、国土交通省、農林水産省及び経済産業省が推進する強靱で持続可能な物流インフラの構築にも繋がる社会的意義の高いものであり、対象者が掲げる「和の経営」理念にも繋がるものであるとの認識を日本郵便と共有いたしました。

なお、対象者経営陣等は、上記の施策を実現するためのパートナーの選定に関して、日本郵便の他に事業会社4社との間で2023年5月から2023年11月にかけて対象者グループの成長戦略及び業界構造について一般的な意見交換を行ってきましたが、最終的に日本郵便の保有する顧客・物流ネットワークを含む豊富な経営資源や日本郵便グループが中期経営計画で掲げる「共創プラットフォーム」の実現という、お客様本位のサービスの提供や地域・他事業者とのパートナーシップを重視する日本郵便グループの戦略的方向性が、対象者の協力会社との協業等を重視する中期経営計画の方向性と合致しているという点を踏まえ、日本郵便こそが最適なパートナーであるとの考えに至りました。

また、上記、対象者グループを取り巻く経営環境や物流業界全体の難局に対し、迅速な意思決定と中長期的な視点に立った経営判断により、立ち向かっていく必要性と、対象者と日本郵便が物流ネットワークや事業戦略において高い親和性を有する背景と深刻な物流課題の解決に向けては、企業の垣根を超えた取組みが重要であり、そうした状況の下、対象者グループの輸送網と、日本郵便の完全子会社である郵便物及び郵便事業に関連する物品の運送事業等を行う日本郵便輸送株式会社及びJPロジスティクス株式会社の輸送網は、強力な幹線輸送ネットワークの構築に繋がる親和性を有していると対象者経営陣等では理解しており、ロジスティクス事業及びフォーワーディング事業(海外事業を含みます。)においても、本取引を通じて物流施設の共同利用を前提とした、物流ネットワークや業界知見及びノウハウを相互に補完し合う関係を築くことができると対象者経営陣は2024年10月3日に考えるに至りました。

その後、2024年10月3日より、対象者経営陣等は、日本郵便が対象者グループにとって経営資源の提供者として最適であると判断し、具体的なスキームについて検討を開始しました。

対象者経営陣等及び日本郵便は、上記(ア)乃至(ウ)の各施策についての取り組みは、中長期的に見れば大きな成長が見込まれる機会であったとしても、それらの施策が必ずしも早期に対象者グループの利益に貢献するものではないこと、計画どおりに事業が展開しない不確実性があることに加え、短期的には対象者グループの売上高や収益性が悪化することも懸念され、対象者株式の上場を維持したままこれらの施策を実施すれば、対象者の株主の皆様に対して、短期的に対象者株式の市場価格の下落といったマイナスの影響を及ぼす可能性も否定できないことから、対象者が単独で上場を維持したままこれらの施策を実施することは難しいと考えるに至りました。

そこで、対象者経営陣等及び日本郵便は、2024年10月上旬、対象者グループが今後中長期的に更なる成長、企業価値向上を実現し、経営目標を達成するためには、対象者株式を非公開化し、機動的かつ柔軟な意思決定を可能とする、株主と経営陣が一体となった強固かつ安定した新しい経営体制を構築した上で、外部の経営資源を活用しながら対象者グループの従業員が一丸となって上記(ア)乃至(ウ)の各施策を始めとする対象者グループの成長戦略・事業構造改革の実行及び事業の積極展開に取り組むことが最善の手段であると判断するに至りました。

上記を踏まえ、対象者経営陣等及び日本郵便は、2024年10月上旬から各アドバイザーの選任を実施し、同年10月29日より週次の定例会議を開催し、その中で本取引に係るスキーム及びスケジュール、本取引の実施における留意事項等に関するアドバイザーの助言を踏まえつつ、本取引の実施に向けた認識及び方針を共有した上で、対象者に対して、2024年12月9日に、本公開買付けを通じた対象者株式の非公開化の協議を申し入れるべく、本取引の目的や本取引に係るスキーム、スケジュールに関する正式な意向を表明する提案書(以下「本提案書」といいます。)を提出し、対象者より、2024年12月16日に本取引の協議に向けた検討体制を整備する旨の意向が示されました。

その後、対象者経営陣等及び日本郵便は、本取引の実施に向けた対象者と本格的な協議を開始いたしました。

具体的には、対象者経営陣等及び日本郵便は、2024年12月30日、本特別委員会(下記「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」において定義します。以下同じです。)より本提案書を受けた本取引の目的・意義、実施時期、ストラクチャー、条件、本取引後の対象者の経営方針等に関する書面による質問を受領し、2025年1月10日、当該質問事項について書面及び口頭による回答を提出し、2025年1月14日、当該質問事項について、本取引の背景に関連して、事業環境の変化に加え、輸送市場全体の物量は長期的に減少傾向にあるため、日本郵便及び対象者の輸送ネットワークの相互補完等による、より強靱な幹線輸送ネットワークの構築が可能であること等について口頭による回答をいたしました。また、対象者経営陣等及び日本郵便は、並行して、2024年12月16日から2025年1月31日まで対象者グループに対してデュー・ディリジェンスを行ってまいりました。

その後、対象者経営陣等及び日本郵便(以下、総称して「本提案者」といいます。)は、2025年1月31日以降、対象者との間で、本公開買付価格に関して複数回にわたる交渉を重ねてまいりました。具体的には、2025年1月31日、本提案者は、対象者グループに対して実施したデュー・ディリジェンスに基づき、事業環境、財務の状況及び対象者株式の市場株価の動向等を含む諸般の事情を多面的・総合的に分析し、対象者及び本特別委員会に対して、本公開買付価格を8,900円(提案日の前営業日である2025年1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6,580円に対して35.26%(小数点以下第三位を四捨五入しております。以下、プレミアム率の計算において同じです。))、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値6,135円(小数点以下を四捨五入。以下、終値の単純平均値の計算において同じです。))に対して45.07%、同過去3ヶ月間の終値の単純平均値5,864円に対して51.77%、同過去6ヶ月間の終値の単純平均値5,944円に対して49.73%のプレミアムをそれぞれ加えた金額)とする初回提案を行いました。これに対して、本提案者は、2025年2月5日、対象者及び本特別委員会より、2025年2月5日に開催された本特別委員会において検討した結果、初回の提案価格は、本特別委員会の第三者算定機関及び対象者の第三者算定機関による対象者株式価値の初期的試算結果、近年の類似事例におけるプレミアム水準、対象者における株価純資産倍率(PBR)等を踏まえ、対象者取締役会及び本特別委員会として、対象者の少数株主保護の観点並びに対象者取締役会及び本特別委員会としての説明責任を果たす観点から十分な価格ではないとの結論に至ったとして、本公開買付価格につき、再度検討するようとの要請を受けました。当該要請を受け、本提案者は、本公開買付価格について、慎重に検討を進め、2025年2月10日、対象者グループに対して実施したデュー・ディリジェンスに基づき、事業環境、財務の状況及び対象者の市場株価動向等を含む諸般の事情を多面的・総合的に分析し、対象者及び本特別委員会に対して、本公開買付価格を9,300円(提案日の前営業日である2025年2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6,530円に対して42.42%、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値6,251円に対して48.78%、同過去3ヶ月間の終値の単純平均値5,932円に対して56.78%、同過去6ヶ月間の終値の単純平均値5,984円に対して55.41%のプレミアムをそれぞれ加えた金額)とする再提案を行いました。これに対して、本提案者は、2025年2月12日、対象者及び本特別委員会より、2025年2月12日に開催された本特別委員会において検討した結果、二回目の提案価格は、本特別委員会の第三者算定機関及び対象者の第三者算定機関による対象者株式価値の初期的試算結果、近年の類似事例におけるプレミアム水準、対象者における株価純資産倍率(PBR)等を踏まえ、対象者取締役会及び本特別委員会として、対象者の少数株

主保護の観点並びに対象者取締役会及び本特別委員会としての説明責任を果たす観点から未だ十分な価格ではないとの結論に至ったとして、本公開買付価格につき、再度検討するようにとの要請を受けました。当該要請を受け、本提案者は、本公開買付価格について、慎重に検討を進め、2025年2月14日、対象者グループに対して実施したデュー・ディリジェンスに基づき、事業環境、財務の状況及び対象者の市場株価動向等を含む諸般の事情を多面的・総合的に分析し、対象者及び本特別委員会に対して、本公開買付価格を9,700円(提案日の前営業日である2025年2月13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6,520円に対して48.77%、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値6,326円に対して53.34%、同過去3ヶ月間の終値の単純平均値5,964円に対して62.64%、同過去6ヶ月間の終値の単純平均値6,006円に対して61.51%のプレミアムをそれぞれ加えた金額)とする再提案を行いました。これに対して、本提案者は、2025年2月17日、対象者及び本特別委員会より、2025年2月17日に開催された本特別委員会において検討した結果、三回目の提案価格は、本特別委員会の第三者算定機関及び対象者の第三者算定機関による対象者株式価値の初期的試算結果、近年の類似事例におけるプレミアム水準、対象者における株価純資産倍率(PBR)等を踏まえ、対象者取締役会及び本特別委員会として、対象者の少数株主保護の観点並びに対象者取締役会及び本特別委員会としての説明責任を果たす観点から未だ十分な価格ではないとの結論に至ったとして、本公開買付価格につき、再度検討するようにとの要請を受けました。その際、本提案者は、対象者及び本特別委員会が本公開買付価格を検討するにあたって、対象者の中期経営計画において、PBR1.0倍超とすることを経営目標に掲げている点を強く意識していることを確認いたしました。当該要請を受け、本提案者は、本公開買付価格について、慎重に検討を進め、2025年2月19日、対象者グループに対して実施したデュー・ディリジェンスに基づき、事業環境、財務の状況及び対象者の市場株価動向等を含む諸般の事情を多面的・総合的に分析し、対象者及び本特別委員会に対して、本公開買付価格を10,000円(提案日の前営業日である2025年2月18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6,230円に対して60.51%、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値6,392円に対して56.45%、同過去3ヶ月間の終値の単純平均値5,982円に対して67.17%、同過去6ヶ月間の終値の単純平均値6,013円に対して66.31%のプレミアムをそれぞれ加えた金額)とする再提案を行いました。これに対して、本提案者は、2025年2月20日、対象者及び本特別委員会より、2025年2月20日に開催された本特別委員会において検討した結果、四回目の提案価格は、本特別委員会の第三者算定機関及び対象者の第三者算定機関による対象者株式価値の初期的試算結果、近年の類似事例におけるプレミアム水準、対象者における株価純資産倍率(PBR)等を踏まえ、対象者取締役会及び本特別委員会として、対象者の少数株主保護の観点並びに対象者取締役会及び本特別委員会としての説明責任を果たす観点から未だ十分な価格ではないとの結論に至ったとして、本公開買付価格につき、再度検討するようにとの要請を受けました。その際、本提案者は、対象者及び本特別委員会が本公開買付価格を検討するにあたって、対象者の中期経営計画において、PBR1.0倍超とすることを経営目標に掲げている点を強く意識していることを改めて確認いたしました。当該要請を受け、本提案者は、本公開買付価格について、慎重に検討を進め、2025年2月21日、シナジー効果の価格への反映を含め、真摯に検討を行った結果、対象者及び本特別委員会に対して、本公開買付価格を10,200円(提案日の前営業日である2025年2月20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5,970円に対して70.85%、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値6,371円に対して60.10%、同過去3ヶ月間の終値の単純平均値6,000円に対して70.00%、同過去6ヶ月間の終値の単純平均値6,016円に対して69.55%のプレミアムをそれぞれ加えた金額)とする再提案を行いました。これに対して、本提案者は、2025年2月25日、対象者及び本特別委員会より、2025年2月25日に開催された本特別委員会において検討した結果、五回目の提案価格は、本特別委員会の第三者算定機関及び対象者の第三者算定機関による対象者株式価値の初期的試算結果、近年の類似事例におけるプレミアム水準、対象者における株価純資産倍率(PBR)等を踏まえ、改めて慎重に検討した結果、本公開買付価格を10,200円にて応諾する旨の回答を受けました。

なお、公開買付者は、対象者及び本特別委員会に対して、2025年1月31日に初回の価格提案を行ったのち、明治安田生命保険と本応募契約(明治安田生命保険)の締結に向けた協議を開始し、2025年2月5日に、対象者経営陣を通じて、本取引の実施、本応募契約(明治安田生命保険)及び初回の提案価格の水準感に関する説明を行いました。その後、公開買付者は、明治安田生命保険との間で本応募契約(明治安田生命保険)に関する協議、交渉を進め、明治安田生命保険より、本公開買付けに対抗する公開買付けが開始され、明治安田生命保険と公開買付者との協議の結果、本公開買付価格を当該公開買付けに係る公開買付価格を上回る金額に変更しない場合であって、明治安田生命保険の執行役の善管注意義務に違反する可能性がある場合には上記の応募義務を免れることができる旨を規定するよう要請を受け、当該要請に応諾しました。公開買付者は、2025年2月25日に、対象者及び本特別委員会より、本公開買付価格を10,200円にて応諾する旨の回答を受けたことを踏まえ、同日、明治安田生命保険に対して、本公開買付価格が10,200円となることを伝達したところ、明治安田生命保険より、本公開買付価格を応諾する旨の回答があり、2025年2月26日付で本応募契約(明治安田生命保険)を締結しました。なお、本応募契約(明治安田生命保険)において、応募の前提条件は定められておりません。

また、公開買付者は、2025年2月4日に東京海上日動火災保険と本応募契約(東京海上日動火災保険)締結に向けた協議を開始し、対象者経営陣を通じて、本取引の実施、本応募契約(東京海上日動火災保険)及び初回の提案価格の水準感に関する説明を行いました。その後、公開買付者は、東京海上日動火災保険との間で本応募契約(東京海上日動火災保険)に関する協議、交渉を進め、東京海上日動火災保険より、本公開買付けに対抗する公開買付けが開始されその他の対象者の買収に係る公表がされた場合において、その対価が本公開買付価格を上回る場合であって、東京海上日動火災保険と公開買付者との協議が整わないときには上記の応募義務を免れることができる旨及び東京海上日動火災保険による応募の前提条件を規定するよう要請を受け、当該要請に応諾しました。公開買付者は、2025年2月25日に、対象者及び本特別委員会より、本公開買付価格を10,200円にて応諾する旨の回答を受けたことを踏まえ、同日、東京海上日動火災保険に対して、本公開買付価格が10,200円となることを伝達したところ、東京海上日動火災保険より、本公開買付価格を応諾する旨の回答があり、2025年2月26日付で本応募契約(東京海上日動火災保険)を締結しました。

また、公開買付者は、2025年1月31日にいすゞ自動車と本応募契約締結(いすゞ自動車)、2025年2月5日にTOYO TIREと本応募契約(TOYO TIRE)及び2025年2月13日に富山日野自動車と本応募契約(富山日野自動車)に向けた協議をそれぞれ開始し、対象者経営陣を通じて、本取引の実施に加え本応募契約(いすゞ自動車)、本応募契約(TOYO TIRE)及び本応募契約(富山日野自動車)及び初回の提案価格の水準感に関する説明をそれぞれ行い、本応募契約(TOYO TIRE)及び本応募契約(富山日野自動車)に関する協議、交渉を進めました。公開買付者は、2025年2月25日に、対象者及び本特別委員会より、本公開買付価格を10,200円にて応諾する旨の回答を受けたことを踏まえ、同日、いすゞ自動車、TOYO TIRE及び富山日野自動車に対して、本公開買付価格が10,200円となることを伝達したところ、いすゞ自動車、TOYO TIRE及び富山日野自動車より、本公開買付価格を応諾する旨の回答があり、2025年2月26日付で本応募契約(いすゞ自動車)、本応募契約(TOYO TIRE)及び本応募契約(富山日野自動車)をそれぞれ締結しました。なお、本応募契約締結(いすゞ自動車)、本応募契約(TOYO TIRE)及び本応募契約(富山日野自動車)において、応募の前提条件は定められておりません。

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、対象者は、2024年12月9日に、本提案者より、対象者取締役会に対して、本提案書の提出を受けたことから、本取引に関する具体的な検討を開始したとのことです。

対象者は、下記「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」の「(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「② 対象者における独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関からの株式価値算定書の取得」及び「③ 対象者における独立した法律事務所からの助言」に記載のとおり、本取引における対象者及び対象者取締役会の意思決定の恣意性を排除し、意思決定過程の公正性、透明性及び客観性を確保するために、2024年12月16日開催の対象者取締役会において、公開買付者及び本提案者(以下総称して「公開買付者ら」といいます。)並びに対象者から独立したリーガル・アドバイザーとして西村あさひ法律事務所・外国法共同事業(以下「西村あさひ」といいます。)を、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大和証券株式会社(以下「大和証券」といいます。)をそれぞれ選任したとのことです。さらに、対象者は、本取引がマネジメント・バイアウト(MBO)に該当し、構造的な利益相反の問題及び情報の非対称性の問題が典型的に存在するため、本公開買付けを含む本取引における対象者の意思決定の恣意性を排除し、意思決定過程の公正性、透明性及び客観性を確保することを目的として、2024年12月16日開催の対象者取締役会において、特別委員会(以下「本特別委員会」といいます。)を設置することを決議したとのことです。なお、対象者は、2024年12月16日開催の第1回特別委員会において、独立性及び専門性に問題がないことを確認の上、対象者のリーガル・アドバイザーとして西村あさひを、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大和証券をそれぞれ選任することの承認を受けているとのことです。また、本特別委員会は、2024年12月16日開催の第1回特別委員会において、独立性及び専門性に問題がないことを確認の上、独自のリーガル・アドバイザーとしてシティユーワ法律事務所(以下「シティユーワ」といいます。)を、独自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株式会社ブルータス・コンサルティング(以下「ブルータス・コンサルティング」といいます。)を選任したとのことです。本特別委員会の構成及び具体的な活動内容等については、下記「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」の「(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 対象者における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得」をご参照ください。

上記の体制の下、対象者は、本特別委員会により事前に確認された交渉方針や交渉上重要な局面における本特別委員会からの意見・指示・要請に基づいて、西村あさひ及び大和証券の助言を受けながら、日本郵便及び対象者経営陣等との間で複数回にわたる協議・検討を重ねたとのことです。

具体的には、対象者は、2025年1月14日、本特別委員会を通じて本提案者に対するインタビューを実施し、本取引の目的・意義、実施時期、ストラクチャー、条件、本取引後の対象者の経営方針等について説明を受け、これに対する質疑応答を行ったとのことです。また、本公開買付価格については、対象者及び本特別委員会は、本提案者から、2025年1月31日、対象者グループに対して実施したデュー・ディリジェンスに基づき、事業環境、財務の状況及び対象者株式の市場価値の動向等を含む諸般の事情を多面的・総合的に分析した結果として、本公開買付価格を8,900円(提案日の前営業日である2025年1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6,580円に対して35.26%、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値6,135円に対して45.07%、同過去3ヶ月間の終値の単純平均値5,864円に対して51.77%、同過去6ヶ月間の終値の単純平均値5,944円に対して49.73%のプレミアムをそれぞれ加えた金額)とする初回提案を受けたとのことです。これに対して、2025年2月5日、対象者及び本特別委員会は、大和証券及びブルータス並びに西村あさひ及びビシティューワから受けた助言を踏まえて検討を行った上で、第三者算定機関としての大和証券及びブルータスによる対象者株式価値の初期的試算結果、近年の類似事例におけるプレミアム水準、対象者における株価純資産倍率(PBR)等を踏まえ、対象者取締役会及び本特別委員会として、対象者の少数株主保護の観点並びに対象者取締役会及び本特別委員会としての説明責任を果たす観点から十分な価格ではないとの結論に至り、本提案者に対し本公開買付価格につき再度検討するように要請したとのことです。当該要請を受け、対象者及び本特別委員会は、本提案者から、本公開買付価格について、2025年2月10日、対象者グループに対して実施したデュー・ディリジェンスに基づき、事業環境、財務の状況及び対象者株式の市場価値の動向等を含む諸般の事情を多面的・総合的に分析した結果として、本公開買付価格を9,300円(提案日の前営業日である2025年2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6,530円に対して42.42%、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値6,251円に対して48.78%、同過去3ヶ月間の終値の単純平均値5,932円に対して56.78%、同過去6ヶ月間の終値の単純平均値5,984円に対して55.41%のプレミアムをそれぞれ加えた金額)とする再提案を受けたとのことです。これに対して、2025年2月12日、対象者及び本特別委員会は、大和証券及びブルータス並びに西村あさひ及びビシティューワから受けた助言を踏まえて検討を行った上で、二回目の提案価格は、第三者算定機関としての大和証券及びブルータスによる対象者株式価値の初期的試算結果、近年の類似事例におけるプレミアム水準、対象者における株価純資産倍率(PBR)等を踏まえ、対象者取締役会及び本特別委員会として、対象者の少数株主保護の観点並びに対象者取締役会及び本特別委員会としての説明責任を果たす観点から未だ十分な価格ではないとの結論に至り、本提案に対し本公開買付価格の再検討を要請したとのことです。当該要請を受け、対象者及び本特別委員会は、本提案者から、本公開買付価格について、2025年2月14日、対象者グループに対して実施したデュー・ディリジェンスに基づき、事業環境、財務の状況及び対象者株式の市場価値の動向等を含む諸般の事情を多面的・総合的に分析した結果として、本公開買付価格を9,700円(提案日の前営業日である2025年2月13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6,520円に対して48.77%、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値6,350円に対して52.76%、同過去3ヶ月間の終値の単純平均値5,964円に対して62.64%、同過去6ヶ月間の終値の単純平均値6,006円に対して61.51%のプレミアムをそれぞれ加えた金額)とする再提案を受けたとのことです。これに対して、対象者及び本特別委員会は、2025年2月17日に開催された本特別委員会において検討した結果、三回目の提案価格は、本特別委員会の第三者算定機関及び対象者の第三者算定機関による対象者株式価値の初期的試算結果、近年の類似事例におけるプレミアム水準、対象者における株価純資産倍率(PBR)等を踏まえ、対象者取締役会及び本特別委員会として、対象者の少数株主保護の観点並びに対象者取締役会及び本特別委員会としての説明責任を果たす観点から未だ十分な価格ではないとの結論に至り、本公開買付価格につき、再度検討するように要請したとのことです。その際、対象者及び本特別委員会は、本提案者に対して、本公開買付価格を検討するにあたって、対象者の中期経営計画において、PBR1.0倍超とすることを経営目標に掲げている点を強く意識していることを確認したとのことです。対象者及び本特別委員会は、当該要請を受けた本提案者から、2025年2月19日、本公開買付価格について、対象者グループに対して実施したデュー・ディリジェンスに基づき、事業環境、財務の状況及び対象者株式の市場価値の動向等を含む諸般の事情を多面的・総合的に分析した結果として、本公開買付価格を10,000円(提案日の前営業日である2025年2月18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6,230円に対して60.51%、同日までの過去1か月間の終値の単純平均値6,392円に対して56.45%、同過去3か月間の終値の単純平均値5,982円に対して67.17%、同過去6ヶ月間の終値の単純平均値6,013円に対して66.31%のプレミアムをそれぞれ加えた金額)とする再提案を受けたとのことです。これに対して、2025年2月20日、対象者及び本特別委員会は、2025年2月20日に開催された本特別委員会において検討した結果、四回目の提案価格は、

本特別委員会の第三者算定機関及び対象者の第三者算定機関による対象者株式価値の初期的試算結果、近年の類似事例におけるプレミアム水準、対象者における株価純資産倍率(PBR)等を踏まえ、対象者取締役会及び本特別委員会として、対象者の少数株主保護の観点並びに対象者取締役会及び当委員会としての説明責任を果たす観点から未だ十分な価格ではないとの結論に至り、本公開買付価格につき、再度検討するように要請したとのことです。その際、対象者及び本特別委員会は、本提案者に対して、本公開買付価格を検討するにあたって、対象者の中期経営計画において、PBR1.0倍超とすることを経営目標に掲げている点を強く意識していることを改めて確認したとのことです。対象者及び本特別委員会は、当該要請を受けた本提案者から、2025年2月21日、本公開買付価格について、慎重に検討を進め、シナジー効果の価格への反映を含め、真摯に検討を行った結果として、本公開買付価格を10,200円(提案日の前営業日である2025年2月20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5,970円に対して70.85%、同日までの過去1か月間の終値の単純平均値6,371円に対して60.10%、同過去3か月間の終値の単純平均値6,000円に対して70.00%、同過去6か月間の終値の単純平均値6,016円に対して69.55%のプレミアムをそれぞれ加えた金額)とする再提案を受けたとのことです。これに対して、2025年2月25日、対象者及び本特別委員会は、2025年2月25日に開催された本特別委員会において慎重に検討した結果、五回目の提案価格は、本特別委員会の第三者算定機関及び対象者の第三者算定機関による対象者株式価値の初期的試算結果、近年の類似事例におけるプレミアム水準、対象者における株価純資産倍率(PBR)等を踏まえ、本公開買付価格を10,200円とすることに応諾することとしたとのことです。

以上の経緯の下、対象者は、公開買付者の完全子会社となり、日本郵便グループとの連携を通じて日本郵便グループの有する豊富な経営資源を活用することなどにより、以下のシナジーを創出することができ、対象者グループが確固たるプレゼンスと顧客ネットワークを有する特積み事業及びロジスティクス事業、並びに同事業の発展を実現してきた組織・人材に、日本郵便グループの公共性・信頼性・資本力と物流ネットワークの強みを結集し、相乗することにより、対象者及び日本郵便との企業価値の最大化に寄与するものと考えているとのことです。

① 物流関連事業の強化

拠点・輸送ケイパビリティ(注16)、荷主業界知見(注17)・ノウハウの補完と相互利用により、以下の点で特積み事業の効率化を図ることができると考えているとのことです。

(注16) 「拠点・輸送ケイパビリティ」とは各拠点における在庫管理、輸送、倉庫運営などの具体的な業務遂行能力を指します。

(注17) 「荷主業界知見」とは各荷主が物流業者と連携し、効率的かつ効果的に商品を配送するために必要な情報やノウハウを指します。

(ア)対象者及び日本郵便グループにおける、特積み事業の拠点の地理的配置及び収容能力並びに対象者及び日本郵便グループのオペレーションノウハウ等を考慮した上での既存拠点の共同利用や集約、更には新たな拠点の効率的な開発が可能になること。

(イ)対象者及び日本郵便グループの拠点と納入先の地理的な特性を踏まえた輸送ネットワークの適正化・再編を図ることができるほか、日本郵便が進めている幹線輸送の共同運行事業との融合により、輸送の最適化が実現できること。また、グループ内の輸送ネットワークが充実・拡大することによって、1台当たりのトラックに積載する荷量を効率的にすることができ(積載率の改善)、収益性の拡大が望める他、将来的にはトラックやドライバーの融通など更なる収益性改善のための方策をより現実的なものとして検討できること。更には、倉庫に保管した顧客商品をグループネットワーク内で広く、きめ細やかに配送できることになり顧客満足度の向上が期待できる上、顧客満足度が向上して倉庫の増床など保管商品が増加することになれば特積み事業で配送する物量の増加も期待できるといった、相乗効果が期待できること。

(ウ)車両、燃料その他特積み事業に必要な設備・備品の共同購入を行うことにより、原価の低減が実現できること。

(エ)対象者及び日本郵便グループの車両整備工場の共同利用・集約や新たな車両整備工場の効率的な新設により、車両点検等の効率化を図ることができるとのこと。

② 営業力・経営基盤の強化

営業・コーポレート人材等の最適配置と、デジタル・システムへの共同投資等により、以下の点で効率的かつ効果的な経営基盤の強化・適正化を図ることができると考えているとのことです。

(ア)対象者及び日本郵便グループの営業人材が融合することにより、多様な荷主業界に対する深い洞察力を活かした営業機能の強化・拡張を図ることができ、それにより、新たな顧客ニーズを特定し、総合物流企業として高付加価値サービス(海外から日本への輸出、国内への輸入、通関、保管、流通加工、国内での配送といった一貫物流)の受注に繋げること。

(イ)日本郵便の知見・ノウハウを活用した効率的な社員教育、人材の相互補完・最適配置が可能になること。

(ウ)拡大する輸送ネットワークに応じた適切かつ高精度のシステムの導入・開発に対して共同で投資することにより、新たな顧客サービスの開発が可能になること。また、その他のデジタル・システムに対する共同投資により、新たな顧客サービスの開発が可能になること。また、その他の迅速かつ効率的な経営判断が可能になること。

③ 国際物流事業やその他の事業の強化等

特積み事業のほか、以下の点で国際物流事業やその他の事業における業容拡大を図ることができると考えております。

(ア)対象者及び日本郵便グループの顧客に対して国際物流事業に関する共同営業を行うことにより、国際物流事業における規模拡大を図ることができるとのこと。

(イ)対象者及び日本郵便グループの利用運送事業(海運・航空)における仕入先に対して共同購入を進めることにより原価の低減が実現できること。

M&Aの推進において対象者及び日本郵便グループが共同で対応することにより、地理的な制約が取り除かれる上、より幅広い業種業態がM&Aの対象になること、また、日本郵便の信用力を背景に大型案件についてもより積極的にアプローチすることが可能になること。

本取引を通じて、日本郵便グループとの上記シナジーを実現することによって、対象者の第23次中期経営計画の基本方針である「すべてのステークホルダーの満足度向上の実現を目指し、収益成長事業への経営資源積極投入、特別積合せ事業・ロジスティクス事業に次ぐ新たな事業創出への投資により、将来に向けた継続的な発展を実現」し、重点戦略として掲げた「経営効率の向上」「事業・業容の拡大」「技術革新による生産性向上」「人材の登用と確保」「顧客への価値提供」「社会環境への貢献」「経営品質の向上」を確度高く進めていくことが可能となると考えているとのことです。

また、上記シナジーの実現により新たに創出されるキャッシュ・フローは、M&Aや新規設備投資等へ充当し、対象者事業の成長を進めることにより、物流業界においてより有力な地位を獲得するとともに、今後の物流業界再編の中核となることができると考えているとのことです。

さらに、少子高齢化の進展や働き方改革関連法の成立でドライバーに対する時間外労働の上限規制の適用が開始されたことで、物流業界全体でもドライバー不足が大きな課題となっている中、このように対象者グループと日本郵便グループが丸となって物流課題解決に取り組むことは、国土交通省等が推進する強靱で持続可能な物流インフラの構築にも繋がる社会的意義の高いものと考えているとのことです。

一方で、本取引により本応募合意株主である取引先との間で資本関係がなくなることについては、本応募合意株主と対象者グループとの間では資本関係を前提とした取引関係はないことから、現時点で、対象者グループと本応募合意株主との間の取引に及ぼす具体的な悪影響は想定されていないとのことです。

なお、対象者経営陣等は、上記のとおり、物流業界を取り巻く厳しい事業環境の中で、持続的に対象者グループの企業価値の向上を達成していくためには、中長期的な視点で取り組む必要があり、対象者グループが上場を維持したままでは、大規模な投資について短期的な利益を重視する投資家から十分な評価が得られず、既存株主の利益を損なう可能性があるため、2023年10月下旬から非公開化等の選択肢について検討を進め、非公開化の中でも、対象者グループが長年にわたり築きあげてきた企業理念・文化・ブランドを将来にわたり維持・継承していくことが、対象者グループ自身の成長に加え、社員や取引先にとっても最善であると考え、経営陣及び創業家の出資による非公開化を考えました。

これに対して、対象者としても、①対象者が上場会社であることを踏まえると、一般株主の利益に配慮した事業運営を行う必要があり、対象者が上場したままでは、対象者の株主に対して短期的な利益水準の低下やキャッシュ・フローの悪化等を招く可能性のある施策を機動的かつ柔軟に実施することは困難であるところ、②当該弊害に対応しつつ、対象者グループが長年にわたり築きあげてきた企業理念・文化を将来にわたり維持・継承していくためには、経営陣及び創業家の出資による非公開化が最善であり、さらに、③対象者グループの特積み事業及びロジスティクス事業、並びに同事業の発展を実現してきた組織・人材に加えて、日本郵便が有する公共性・信頼性・資本力と物流ネットワークの強みを結集し、対象者及び日本郵便グループが相乗りすることが、対象者の企業価値の最大化に寄与するとの考えるに至ったとのことです。

なお、対象者が対象者株式の非公開化を行った場合には、資本市場からのエクイティ・ファイナンスによる資金調達を行うことができなくなり、また、上場会社として対象者が享受してきた社会的な信用や知名度の向上による優れた人材の確保及び取引先の拡大等に影響を及ぼす可能性が考えられるとのことです。

しかしながら、対象者の現在の財務状況や昨今の間接金融における低金利環境等に鑑みると、今後数年間においてはエクイティ・ファイナンスの活用による大規模な資金調達の実現性は見込まれていないとのことです。また、日本郵便グループが有する社会的信用力や資金調達力等を生かすことで、その影響を最小限のものとすることができると考えているとのことです。加えて、対象者の社会的な信用力及び知名度の向上による優れた人材の確保及び取引先の拡大等は事業活動を通じて獲得される部分もあること、対象者がこれまで培ってきたブランド力や知名度により、非公開化が人材確保に与える影響は大きくないと考えられるとのことです。更に、コーポレートガバナンス・コード等への対応のために増加を続けていた上場維持費用や金融商品取引法上の開示及び監査対応に係るリソース及び費用、I R関連費用等株主対応に関する経営資源を他の経営課題の解決に振り分けることが可能になる等の理由から、非公開化のデメリットは限定的であると考えているとのことです。

以上を踏まえ、対象者取締役会は、対象者株式の非公開化によるメリットは、そのデメリットを上回り、本公開買付けを含む本取引により対象者株式を非公開化することが、対象者の企業価値の向上に資するものと判断したとのことです。

また、対象者は、以下(i)から(iv)に記載の点から、本公開買付価格(10,200円)は対象者の少数株主の皆様が享受すべき利益が確保されたものであり、本公開買付けは、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とのことです。本公開買付価格(10,200円)は、対象者の第104期(2023年4月1日～2024年3月31日)有価証券報告書記載の2024年3月期末時点における対象者株式1株当たり連結簿価純資産額(10,167.52円)を上回っているとのことです。なお、2024年3月期末時点における対象者株式1株当たり連結簿価純資産額(10,167.52円)は、対象者が公表した直近の対象者株式1株当たり連結簿価純資産額であり、また、監査済の直近財務諸表に基づいて算出された数値であるため、かかる数値を用いることが適切と判断したとのことです。

- (i) 本公開買付価格が、下記「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」の「(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ファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関からの株式価値算定書の取得」に記載されている本株式価値算定書(大和証券)(下記「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」の「(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」において定義します。以下同じです。)における算定結果のうち、市場株価平均法及び類似会社比較法による算定結果の上限値を超える金額であり、また、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範囲内であること
- (ii) 本公開買付価格の決定に際しては、下記「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」の「(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が採られていること等、少数株主の利益への配慮がなされていると認められること
- (iii) 本公開買付価格が、上記措置が採られた上で、対象者と公開買付者との間で真摯かつ継続的に協議・交渉が行われた上で決定された価格であること

(iv) 本特別委員会が、対象者から適時に交渉状況の報告を受け、対象者の交渉方針に関して意見、指示、要請等を行うこと等により、取引条件に係る交渉過程に実質的に関与した上で、下記「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」の「(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)」の「④ 対象者における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得」に記載のとおり、本答申書(下記「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」の「(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)」の「④ 対象者における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得」において定義します。以下同じです。)において、本公開買付けは妥当であると認められるとの判断が示されていること(本答申書の概要については、下記「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」の「(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)」の「④ 対象者における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得」をご参照ください。)

以上より、対象者は、2025年2月26日開催の対象者取締役会において、本公開買付けへの賛同の意見を表明するとともに、対象者の株主の皆様に対しては本公開買付けへの応募を推奨することを決議したとのことです。なお、かかる対象者取締役会決議は、本公開買付け及び本スクイーズアウト手続の実施により対象者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とのことです。

当該取締役会における決議の詳細は下記「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」の「(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)」の「⑧ 対象者における利害関係を有しない取締役(監査等委員である取締役を含む。)全員の承認」をご参照ください。

また、対象者は、会社法施行規則(平成18年法務省令第12号。その後の改正を含みます。)第118条第3号に定める「株式会社の財務及び事業の方針の決定を支配する者の在り方に関する基本方針」に照らし、不適切な者によって、対象者の財務及び事業の方針の決定が支配されることを防止するための取り組みとして、2017年6月28日開催の対象者第97回定時株主総会において本プランを導入し、その後一部変更を加えた上で2025年2月26日時点まで本プランを継続しておりますが、対象者は、本取引の実施は対象者の企業価値向上に資するものであると判断したことから、2025年2月26日開催の対象者取締役会において、本公開買付けに対して本プランを適用せず、対抗措置を発動しないことを決議したとのことです。

③ 本公開買付け後の経営方針

公開買付者は、本公開買付けを通じた対象者株式の非公開化後は、対象者グループに対し、日本郵便グループが有する経営資源やこれまで培ってきたノウハウを提供するとともに、対象者グループの更なる成長及び企業価値向上を実現すべく、下記(ア)から(ウ)の各施策を実行していく予定です。

(ア) 国内物流事業の強化

拠点・輸送ケイパビリティ、荷主業界知見・ノウハウの補完と相互利用による特積み事業の効率化を以下のとおり、推進していきます。

- ・ 物流拠点と納入先の地理的な特性を踏まえた輸送ネットワークの適正化・再編
- ・ 特積み事業に利用する拠点の地理的配置、収容能力、オペレーションノウハウ等を考慮した施設の開発・集約
- ・ 車両及び燃料に関する共同仕入れによる原価低減・収益率向上
- ・ 整備工場の共同利用・再編による車両点検等の効率化
- ・ 日本郵便が進めている幹線輸送の共同運行事業との融合による輸送の最適化

(イ)営業力・経営基盤の強化

営業・コーポレート人材等の最適配置と、デジタル・システムへの共同投資等による効率的かつ効果的な経営基盤の強化・適正化を、以下のとおり推進していきます。

- ・日本郵便及び対象者の営業人材が融合することによる、多様な荷主業界に対する深い洞察力を活かした営業機能の強化・拡張
- ・経営を支えるコーポレート機能の集約、人材の相互補完・最適配置
- ・迅速かつ効率的な経営判断に資するデジタル・システムへの共同投資

(ウ)国際物流事業の強化等

上記のほか、国際物流事業や他の分野についても以下のとおり、推進していきます。

- ・日本郵便及び対象者の顧客に対する国際物流事業における共同営業による事業拡大
- ・日本郵便及び対象者の利用運送事業(海運・航空)における仕入先に対する共同購入による収益率向上
- ・共同でのM&Aの推進等

(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

公開買付者及び対象者は、本公開買付けがいわゆるマネジメント・バイアウト(MBO)に該当する本取引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及び情報の非対称性の問題が典型的に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、以下の措置を実施いたしました。なお、以下の記載のうち、対象者において実施した措置に関する記載については、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
- ② 対象者における独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関からの株式価値算定書の取得
- ③ 対象者における独立した法律事務所からの助言
- ④ 対象者における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得
- ⑤ 本特別委員会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及びフェアネス・オピニオンの取得
- ⑥ 本特別委員会における独立した法律事務所からの助言
- ⑦ 対象者における独立した検討体制の構築
- ⑧ 対象者における利害関係を有しない取締役(監査等委員である取締役を含む。)全員の承認
- ⑨ マジョリティ・オブ・マイノリティ(Majority of Minority)を上回る買付予定数の下限の設定
- ⑩ 本公開買付けの公正性を担保する客観的状況の確保
- ⑪ 強圧性の排除

以上の詳細については、下記「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」の「(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)」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)

公開買付者は、上記「(1) 本公開買付けの概要」に記載のとおり、本公開買付けが成立したものの、本公開買付けにより、公開買付者が対象者株式の全て(ただし、対象者が所有する自己株式を除きます。)の全てを取得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、対象者の株主を公開買付者のみとすることを目的として、本スクイーズアウト手続を実施することを予定しております。

① 株式等売渡請求

公開買付者は、本公開買付けの成立により、公開買付者が所有する対象者の議決権の合計数が対象者の総株主の議決権の数の90%以上となり、公開買付者が会社法第179条第1項に規定する特別支配株主となる場合には、本公開買付けの決済の完了後速やかに、会社法第2編第2章第4節の2の規定に基づき、本公開買付けに応募しなかった対象者の株主(公開買付者及び対象者を除きます。)の全員(以下「売渡株主」といいます。)に対し、その所有する対象者株式の全部を売り渡すことを請求(以下「本株式売渡請求」といいます。)する予定です。本株式売渡請求においては、対象者株式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です。この場合、公開買付者は、その旨を対象者に通知し、対象者に対して本株式売渡請求の承認を求めます。対象者がその取締役会の決議により本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、売渡株主の個別の承諾を要することなく、公開買付者は、本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はその所有する対象者株式の全部を取得します。この場合、公開買付者は、売渡株主がそれぞれ所有していた対象者株式1株当たりの対価として、本公開買付価格と同額の金銭と同額の金銭を交付する予定です。

なお、対象者プレスリリースによれば、対象者は、公開買付者より本株式売渡請求をしようとする旨及び会社法第179条の2第1項各号の事項について通知を受けた場合には、対象者取締役会において本株式売渡請求を承認する予定であるとのことです。

本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、裁判所に対して、売渡株主はその所有する対象者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対象者株式の売買価格は、最終的には裁判所が判断することになります。

なお、本譲渡制限付株式については、その割当契約書において、(a)譲渡制限期間中に、対象者株式を対象とする株式売渡請求に関する事項が対象者の取締役会で承認された場合(ただし、売渡株式の取得日(以下「スクイーズアウト効力発生日(売渡請求)」)といいます。)が譲渡制限期間の満了日より前に到来するときに限ります。)には、本譲渡制限付株式の払込期日を含む月から当該承認の日(以下「売渡請求承認日」といいます。)を含む月までの月数に1を加算した数を12で除した数(ただし、計算の結果1を超える場合は、1とします。)に、売渡請求承認日において本譲渡制限付株式の付与対象者が保有する本譲渡制限付株式の数を乗じた数(ただし、計算の結果1株未満の端数が生ずる場合には、これを切り捨てます。)の本譲渡制限付株式について、スクイーズアウト効力発生日(売渡請求)の前営業日の直前時をもって、これに係る譲渡制限を解除するとされ、(b)上記(a)に規定する場合、譲渡制限が解除された直後の時点においてなお譲渡制限が解除されていない本譲渡制限付株式がある場合には、対象者はこれを当然に無償で取得するとされており、本スクイーズアウト手続においては、上記割当契約書の(a)の規定に従い、スクイーズアウト効力発生日(売渡請求)の前営業日の直前時をもって譲渡制限が解除された本譲渡制限付株式については、本株式売渡請求の対象とし、上記割当契約書の(b)の規定に従い、スクイーズアウト効力発生日(売渡請求)の前営業日の直前時をもって譲渡制限が解除されていない本譲渡制限付株式については、対象者において無償取得する予定です。

② 株式併合

本公開買付けの成立後、公開買付者が所有する対象者の議決権の合計数が対象者の総株主の議決権の数の90%未満である場合には、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180条に基づき対象者株式の併合(以下「本株式併合」といいます。)を行うこと及び本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。)の開催を対象者に対して要請する予定です。本臨時株主総会を開催する場合、2025年5月下旬から6月上旬頃を目途に開催される予定ですが、その具体的な手続及び実施時期等については、対象者と協議の上、決定次第、対象者が速やかに公表する予定です。また、公開買付者は、対象者の企業価値向上の観点から、本臨時株主総会を可能な限り早期に開催することが望ましいと考えており、本公開買付けの決済の開始日が本臨時株主総会の基準日となるように、対象者に対して公開買付期間中に基準日設定公告を行うことを要請する予定です。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です。

本臨時株主総会において本株式併合の議案についてご承認をいただいた場合には、本株式併合がその効力を生ずる日において、対象者の株主の皆様は、本臨時株主総会においてご承認をいただいた本株式併合の割合に応じた数の対象者株式を所有することとなります。本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、端数が生じた対象者の株主の皆様に対して、会社法第235条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。以下同じです。)に相当する対象者株式を対象者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。公開買付者は、当該端数の合計数に相当する対象者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対象者の株主の皆様(公開買付者及び対象者を除きます。)に交付される金銭の額が、本公開買付価格に当該対象者の株主の皆様が所有していた対象者株式の数を乗じた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を行うことを対象者に対して要請する予定です。また、対象者株式の併合の割合は、本書提出日現在において未定ですが、公開買付者が対象者株式の全て(ただし、対象者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対象者の株主の皆様(公開買付者及び対象者を除きます。)の所有する対象者株式の数が1株に満たない端数となるように決定されるよう対象者に対して要請する予定です。なお、対象者プレスリリースによれば、対象者は、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とのことです。

本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、本株式併合により株式の数に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、本公開買付けに応募されなかった対象者の株主の皆様(公開買付者及び対象者を除きます。)は、対象者に対して、自己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対象者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。なお、上記申立てがなされた場合の対象者株式の買取価格は、最終的には裁判所が判断することとなります。

なお、本譲渡制限付株式については、その割当契約書において、(a)譲渡制限期間中に、株式併合(当該株式併合により、付与対象者の有する本譲渡制限付株式が1株に満たない端数のみとなる場合に限りです。)に関する事項が対象者の株主総会で承認された場合(ただし、株式併合の効力発生日(以下「スクイーズアウト効力発生日(株式併合)」)といいます。)が譲渡制限期間の満了時より前に到来するときに限りです。)には、本譲渡制限付株式の払込期日を含む月から当該承認の日(以下「株式併合承認日」といいます。)を含む月までの月数に1を加算した数を12で除した数(ただし、計算の結果1を超える場合は、1とします。)に、株式併合承認日において本譲渡制限付株式の付与対象者が保有する本譲渡制限付株式の数を乗じた数(ただし、計算の結果1株未満の端数が生ずる場合には、これを切り捨てます。)の本譲渡制限付株式について、スクイーズアウト効力発生日(株式併合)の前営業日の直前時をもって、これに係る譲渡制限を解除するとされ、(b)上記(a)に規定する場合、譲渡制限が解除された直後の時点においてなお譲渡制限が解除されていない本譲渡制限付株式がある場合には、対象者はこれを当然に無償で取得するとされており、本スクイーズアウト手続においては、上記割当契約書の(a)の規定に従い、スクイーズアウト効力発生日(株式併合)の前営業日の直前時をもって譲渡制限が解除された本譲渡制限付株式については、本株式併合請求の対象とし、上記割当契約書の(b)の規定に従い、スクイーズアウト効力発生日(株式併合)の前営業日の直前時をもって譲渡制限が解除されていない本譲渡制限付株式については、対象者において無償取得する予定です。

上記の本株式売渡請求及び本株式併合の各手続については、関係法令の改正、施行、当局の解釈等の状況によっては、実施の方法及び時期に変更が生じる可能性があります。ただし、その場合でも、本公開買付けに応募されなかった対象者の株主の皆様(公開買付者及び対象者を除きます。)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対象者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です。

また、公開買付者は、本公開買付けが成立した場合には、対象者に対し、対象者の2025年3月期に係る定時株主総会(以下「本定時株主総会」といいます。)の議決権の基準日の定めを廃止する旨の定款の一部変更を行うことを要請する予定です。そのため、対象者の2025年3月31日の株主名簿に記載又は記録された株主であっても、本定時株主総会において権利を行使できない可能性があります。

以上の各場合における具体的な手続及びその実施時期等については、対象者と協議の上、決定次第、対象者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、対象者の株主の皆様が自らの責任にて税理士等の専門家にご確認いただきますようお願いいたします。

(5) 上場廃止となる見込み及びその理由

対象者株式は、本書提出日現在、東京証券取引所プライム市場に上場されておりますが、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、東京証券取引所の上場廃止基準に従って、所定の手続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、公開買付者は、本公開買付けの成立後に、上記「(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)」に記載の本スクイーズアウト手続を予定しておりますので、当該手続を実施した場合、対象者株式は東京証券取引所の上場廃止基準に従い、所定の手続を経て上場廃止となります。なお、上場廃止後は、対象者株式を東京証券取引所プライム市場において取引することはできません。

(6) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項

① 本覚書

日本郵便は、対象者経営陣等との間で、2025年2月26日付で、公開買付者及び対象者の運営並びに公開買付者の株式の取扱い、並びに対象者経営陣等が所有する対象者株式の全てについての本公開買付けへの応募に関して、以下の内容を含む本覚書を締結しております。なお、以下の(viii)、(ix)、競業避止義務、勧誘禁止義務及び一般条項については、本覚書締結をもって効力が生じ、その他の条項については、創業家代表及びTM合同会社が公開買付者の株式を取得した時点をもって当該取得した当事者との間でその効力を生じることになります。また、以下の(viii)及び(ix)の義務について、当該義務の発生の前提条件又は免除の条件は特に規定されておられません。

(i) 公開買付者は、取締役会設置会社かつ監査役設置会社とする。

(ii) 公開買付者の取締役の員数は8名以内とし、そのうち日本郵便が4名(代表取締役社長1名、取締役会長1名)、TM合同会社が3名(代表取締役副会長1名)、創業家代表が1名を指名する。

(iii) 公開買付者、対象者又はトナミ運輸株式会社が、以下の事項を行う場合には、事前に創業家代表及びTM合同会社の承諾を要する。

① 公開買付者、対象者又はトナミ運輸株式会社に係る商号の変更

② 公開買付者の解散

③ トナミ運輸株式会社の本店所在地の変更

(iv) 創業家代表又はTM合同会社が、本覚書のいずれかの条項に違反し(以下、本覚書に違反した当事者を「違反当事者」という。)、当該違反の是正を求められたにもかかわらず、15日以内にかかる違反を是正しない場合、その他の当事者は、違反当事者に対して、当該違反者が保有する公開買付者の株式の全部(一部は不可)について、自らに売り渡すことを請求(以下、かかる請求権を「コール・オプション」という。)することができる。

- (v) 創業家代表が死亡した場合には、日本郵便及びTM合同会社は創業家代表(その相続人を含むものとする。)が保有する公開買付者の株式の全部(一部は不可)について、コール・オプションを行使することができる。
- (vi) 日本郵便が、本覚書のいずれかの条項に違反し、当該違反の是正を求められたにもかかわらず、15日以内にかかる違反を是正しない場合、創業家代表及びTM合同会社は日本郵便に対して、自らが保有する公開買付者の株式の全部(一部は不可)について、買い取ることを請求(以下かかる権利を「プット・オプション」という。)することができる。
- (vii) 創業家代表又はTM合同会社は、自らが保有する公開買付者の株式の全部(一部は不可)について、2025年9月1日から2026年9月1日までの間、日本郵便に対して、プット・オプションを行使することができる。
- (viii) 創業家代表は、公開買付者が本公開買付けを開始した場合には、創業家代表が保有する対象者株式の全て(以下「応募対象株式(創業家代表)」という。)について、本公開買付けに応募し、かつ、当該応募を撤回せず、当該応募の結果成立した応募対象株式(創業家代表)の買付けに係る契約を解除しないものとする。
- (ix) TM合同会社は、公開買付者が本公開買付けを開始した場合には、対象者経営陣をして、対象者経営陣が保有する対象者株式の全て(以下「応募対象株式(対象者経営陣)」という。)について、本公開買付けに応募し、かつ、当該応募を撤回せず、当該応募の結果成立した応募対象株式(対象者経営陣)の買付けに係る契約を解除させないものとする。
- (x) 以下のいずれかの場合には、各当事者のいずれかが、当該事由に該当した当事者に対して本覚書の終了を通知することにより、当該通知の到達時点で通知を受けた当事者との間で本覚書は終了する。但し、④に該当した場合については、日本郵便又はTM合同会社が、(v)の権利を行使した後(又は、行使しないことが確定した後)に、創業家代表との関係で当然に本覚書は終了するものとし、また、⑥に該当した場合については、通知することなく当然に終了する。また、全当事者が合意した場合、本覚書は終了する。
- ① 当事者に本覚書の重大な違反があった場合
 - ② 破産手続開始、会社更生手続開始、民事再生手続開始若しくは特別清算開始等の申立てがあった場合
 - ③ 日本郵便の議決権の50%以上を保有する株主が実質的に変動した場合
 - ④ 創業家代表が死亡した場合
 - ⑤ 解散又は清算
 - ⑥ 全当事者が公開買付者の株式を一切保有しなくなった場合
- 加えて、本覚書において、日本郵便、創業家代表及びTM合同会社は、競業避止義務、勧誘禁止義務及び一般条項等について合意しております。

② 本応募契約(明治安田生命保険)

公開買付者は、2025年2月26日付で、明治安田生命保険との間で本応募契約(明治安田生命保険)を締結し、明治安田生命保険が所有する対象者株式の全て(所有株式数：694,740株、所有割合：7.66%。以下「応募対象株式(明治安田生命保険)」という。)について本公開買付けに応募する旨を合意しており、応募対象株式(明治安田生命保険)について、本公開買付けに応募し、かかる応募を撤回しない旨を合意しております。但し、本公開買付けに対抗する公開買付けが開始され、明治安田生命保険と公開買付者との協議の結果本公開買付価格を当該公開買付けに係る公開買付価格を上回る金額に変更しない場合であって、明治安田生命保険の執行役の善管注意義務に違反する可能性がある場合には上記の応募義務を免れることができるものとされています。本応募契約(明治安田生命保険)においては、(i) 応募対象株式(明治安田生命保険)の応募について前提条件は定められておらず、(ii) 明治安田生命保険は、本公開買付けと実質的に抵触し、又は本公開買付けの実行を困難にする取引及びそれらに関する合意、並びに、かかる取引に関する提案、勧誘、協議、交渉又は情報提供を行わない旨を合意しております。また、公開買付者及び明治安田生命保険は、(i) 相手方当事者に表明及び保証(注1)の重大な違反が存在する場合又は(ii) 相手方当事者の重大な義務(注2)の違反が存在する場合には、本公開買付けの開始日までの間に限り、公開買付者に書面で通知することにより本応募契約(明治安田生命保険)を解除することができるものとされています。

- (注1) 本応募契約(明治安田生命保険)においては、公開買付者の表明保証事項として、(i)公開買付者の設立及び存続、(ii)本応募契約(明治安田生命保険)の締結及び履行に必要な授權、(iii)本応募契約(明治安田生命保険)の強制執行可能性、(iv)本応募契約(明治安田生命保険)の締結及び履行に必要な許認可等の取得、(v)法令等との抵触の不存在、(vi)倒産手続等の不存在、並びに(vii)反社会的勢力の排除が規定されています。また、明治安田生命保険の表明保証事項として、(i)明治安田生命の設立及び存続、(ii)本応募契約(明治安田生命保険)の締結及び履行に必要な授權、(iii)本応募契約(明治安田生命保険)の強制執行可能性、(iv)本応募契約(明治安田生命保険)の締結及び履行に必要な許認可等の取得、(v)法令等との抵触の不存在、(vi)倒産手続等の不存在、(vii)反社会的勢力の排除、並びに(viii)明治安田生命が保有する株式に関する事項が規定されています。
- (注2) 本応募契約(明治安田生命保険)において、公開買付者は、(i)補償義務、(ii)秘密保持義務、(iii)本応募契約(明治安田生命保険)上の地位又は本応募契約(明治安田生命保険)に基づく権利義務の譲渡禁止義務を負っています。また、明治安田生命保険は、上記のとおり、本公開買付けへの応募義務を負っています。

なお、本応募契約(明治安田生命保険)以外に、明治安田生命保険との間で本公開買付けに関する合意は存在せず、また、本公開買付けにおいて明治安田生命保険が応募する応募対象株式(明治安田生命保険)に係る対価以外に、本取引に関して公開買付者から明治安田生命保険に対して供与される利益は存在しません。

③ 本応募契約(東京海上日動火災保険)

公開買付者は、2025年2月26日付で、東京海上日動火災保険との間で本応募契約(東京海上日動火災保険)を締結し、東京海上日動火災保険が所有する対象者株式の全て(所有株式数：322,897株、所有割合：3.56%。以下「応募対象株式(東京海上日動火災保険)」という。)について本公開買付けに応募する旨を合意しており、対象者株式について、本公開買付けに応募し、かかる応募を撤回しない旨を合意しております。但し、本公開買付けに対抗する公開買付けが開始されその他の対象者の買収に係る公表がされた場合において、その対価が本公開買付け価格を上回る場合であって、東京海上日動火災保険と公開買付者との協議が整わないときには上記の応募義務を免れることができるものとされています。さらに、本応募契約(東京海上日動火災保険)では、東京海上日動火災保険による応募の前提条件として、①公開買付者の表明及び保証(注1)が重要な点において真実かつ正確であること、②公開買付者について、本応募契約(東京海上日動火災保険)に基づき履行又は遵守すべき義務(注2)が重要な点において履行又は遵守されていること、③対象者の取締役会において、本公開買付けに対して賛同し、対象者の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨する旨の意見表明決議が適法かつ有効に行われ、これが対象者により公表され、かつ、当該意見表明が変更又は撤回されていないこと、④裁判所、金融庁、関東財務局その他の司法・行政機関若しくは金融商品取引所その他の自主規制機関(以下、総称して「司法・行政機関等」という。)に対して、本公開買付け又は東京海上日動火災保険による応募を制限又は禁止することを求める旨のいかなる申立、訴訟又は手続も係属しておらず、かつ、本公開買付け又は東京海上日動火災保険による応募を制限又は禁止する旨のいかなる法令若しくは金融商品取引所その他の自主規制機関の規則(以下、法令及び金融商品取引所その他の自主規制機関の規則を「法令等」という。)又は司法・行政機関等によるいかなる決定、命令、指導、要請等(以下「司法・行政機関等の判断等」という。)も存在していないこと、⑤東京海上日動火災保険が、対象者に係る法第166条第2項に規定される重要事実のうち未公表のものを知らず、対象者に係る法第167条第2項に規定される公開買付け等の中止に関する事実のうち未公表のものを知らないことが定められております(なお、東京海上日動火災保険は、その任意の裁量により、当該前提条件の全部又は一部を書面により放棄することが可能です。)。加えて、本応募契約(東京海上日動火災保険)において、東京海上日動火災保険は、第三者から申出を受けて直ちにかつ事前に公開買付者に対して事実及び概要を通知して実施する具体的な協議を除き、本公開買付けと実質的に抵触し、又は本公開買付けの実行を困難にする取引及びそれらに関する合意、並びに、かかる取引に関する提案、勧誘、協議、交渉又は情報提供を行わないものとされております。また、東京海上日動火災保険は、決済開始日以前の日を権利行使の基準日とする対象者の株主総会が開催される場合、当該株主総会における応募対象株式(東京海上日動火災保険)に係る議決権その他の一切の権利の行使について、公開買付者の選択に従い、(a)全て公開買付者の指示に従って行か(行使済みの権利については、その内容を変更、撤回することを含む。)、又は(b)公開買付者若しくは公開買付者の指定する者に対して権限者による記名押印のある適式な委任状を交付して包括的な代理権を適法かつ有効に授与し、かつ、かかる代理権の授与を撤回しない旨を合意しております。また、公開買付者及び東京海上日動火災保険は、(i)相手方当事者に表明及び保証(注3)の重大な違反が存在する場合、(ii)相手方当事者の重大な義務(注4)の違反が存在する場合、又は(iii)東京海上日動火災保険が本公開買付けに応募せず、又は東京海上日動火災保険による応募の結果成立した応募対象株式(東京海上日動火災保険)の買付けに係る契約を解除した場合には、本公開買付けの開始日までの間に限り、公開買付者に書面で通知することにより本応募契約(東京海上日動火災保険)を解除することができるとされています。また、本公開買付けが開始された後に、本公開買付けが撤回された場合又は本公開買付けが不成立となった場合には、本応募契約(東京海上日動火災保険)は自動的に終了することとされています。

(注3) 本応募契約(東京海上日動火災保険)においては、公開買付者の表明保証事項として、(i)公開買付者の設立及び存続、(ii)本応募契約(東京海上日動火災保険)の締結及び履行に必要な授權、(iii)本応募契約(東京海上日動火災保険)の強制執行可能性、(iv)本応募契約(東京海上日動火災保険)の締結及び履行に心要な許認可等の取得、(v)法令等との抵触の不存在、(vi)倒産手続等の不存在、並びに(vii)反社会的勢力の排除が規定されています。また、東京海上日動火災保険の表明保証事項として、(i)東京海上日動火災保険の設立及び存続、(ii)本応募契約(東京海上日動火災保険)の締結及び履行に必要な授權、(iii)本応募契約(東京海上日動火災保険)の強制執行可能性、(iv)本応募契約(東京海上日動火災保険)の締結及び履行に心要な許認可等の取得、(v)法令等との抵触の不存在、(vi)倒産手続等の不存在、(vii)反社会的勢力の排除、並びに(viii)東京海上日動火災保険が保有する株式に関する事項が規定されています。

(注4) 本応募契約(東京海上日動火災保険)において、公開買付者は、(i)補償義務、(ii)秘密保持義務、(iii)本応募契約(東京海上日動火災保険)上の地位又は本応募契約(東京海上日動火災保険)に基づく権利義務の譲渡禁止義務を負っています。また、東京海上日動火災保険は、上記のとおり、本公開買付けへの応募義務及び決済開始日以前の日を権利行使の基準日とする対象者の株主総会が開催される場合の議決権の行使に関する義務を負っています。

なお、本応募契約(東京海上日動火災保険)以外に、東京海上日動火災保険との間で本公開買付けに関する合意は存在せず、また、本公開買付けにおいて東京海上日動火災保険が応募する応募対象株式(東京海上日動火災保険)に係る対価以外に、本取引に関して公開買付者から東京海上日動火災保険に対して供与される利益は存在しません。

④ 本応募契約(富山日野自動車)、本応募契約(TOYO TIRE)及び本応募契約(いすゞ自動車)

公開買付者は、2025年2月26日付で、富山日野自動車、TOYO TIRE及びいすゞ自動車との間で、それぞれ、本応募契約(富山日野自動車)、本応募契約(TOYO TIRE)及び本応募契約(いすゞ自動車)を締結し、富山日野自動車、TOYO TIRE及びいすゞ自動車が所有する対象者株式の全て(所有株式数の合計:813,007株、所有割合の合計:8.96%。以下、それぞれ「応募対象株式(その他株主)」という。)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。本応募契約(富山日野自動車)、本応募契約(TOYO TIRE)及び本応募契約(いすゞ自動車)(以下「本応募契約(その他株主)」といいます。)においては、(i)応募対象株式(その他株主)の応募について前提条件は定められておらず、(ii)富山日野自動車、TOYO TIRE及びいすゞ自動車は、本公開買付けと実質的に抵触し、又は本公開買付けの実行を困難にする取引及びそれらに関する合意、並びに、かかる取引に関する提案、勧誘、協議、交渉又は情報提供を行わないものとされており、(iii)決済開始日以前の日を権利行使の基準日とする対象者の株主総会が開催される場合、当該株主総会における応募対象株式(その他株主)に係る議決権その他の一切の権利の行使について、公開買付者の選択に従い、(a)全て公開買付者の指示に従って行いか、又は(b)公開買付者若しくは公開買付者の指定する者に対して権限者による記名押印のある適式な委任状を交付して包括的な代理権を適法かつ有効に授与し、かつ、かかる代理権の授与を撤回しない旨を合意しております。また、富山日野自動車、TOYO TIRE及びいすゞ自動車は、(i)公開買付者に表明及び保証(注5)の重大な違反が存在する場合又は(ii)公開買付者の重大な義務(注6)の違反が存在する場合には、本公開買付けの開始日までの間に限り、公開買付者に書面で通知することにより、本応募契約(その他株主)を解除することができるとされています。また、本公開買付けが開始された後に、本公開買付けが撤回された場合又は本公開買付けが不成立となった場合には、本応募契約(いすゞ自動車)は自動的に終了することとされています。

(注5) 本応募契約(その他株主)においては、公開買付者の表明保証事項として、(i)公開買付者の設立及び存続、(ii)本応募契約(その他株主)の締結及び履行に必要な授權、(iii)本応募契約(その他株主)の強制執行可能性、(iv)本応募契約(その他株主)の締結及び履行に必要な許認可等の取得、(v)法令等との抵触の不存在、(vi)倒産手続等の不存在、並びに(vii)反社会的勢力の排除が規定されています。また、富山日野自動車、TOYO TIRE及びいすゞ自動車の表明保証事項として、(i)富山日野自動車、TOYO TIRE及びいすゞ自動車の設立及び存続、(ii)本応募契約(その他株主)の締結及び履行に必要な授權、(iii)本応募契約(その他株主)の強制執行可能性、(iv)本応募契約(その他株主)の締結及び履行に必要な許認可等の取得、(v)法令等との抵触の不存在、(vi)倒産手続等の不存在、(vii)反社会的勢力の排除、並びに(viii)富山日野自動車、TOYO TIRE及びいすゞ自動車がそれぞれ保有する株式に関する事項が規定されています。

(注6) 本応募契約(その他株主)において、公開買付者は、(i)補償義務、(ii)秘密保持義務、(iii)本応募契約(その他株主)上の地位又は本応募契約(その他株主)に基づく権利義務の譲渡禁止義務を負っています。また、富山日野自動車、TOYO TIRE及びいすゞ自動車は、上記のとおり、本公開買付けへの応募義務及び決済開始日以前の日を権利行使の基準日とする対象者の株主総会が開催される場合の議決権の行使に関する義務を負っています。

なお、本応募契約(富山日野自動車)、本応募契約(TOYO TIRE)及び本応募契約(いすゞ自動車)以外に、富山日野自動車、TOYO TIRE及びいすゞ自動車との間で本公開買付けに関する合意は存在せず、また、本公開買付けにおいて富山日野自動車、TOYO TIRE及びいすゞ自動車が応募する応募対象株式(その他株主)に係る対価以外に、本取引に関して公開買付者から富山日野自動車、TOYO TIRE及びいすゞ自動車に対して供与される利益は存在しません。

4 【買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数】

(1) 【買付け等の期間】

① 【届出当初の期間】

買付け等の期間	2025年2月27日(木曜日)から2025年4月10日(木曜日)まで(30営業日)
公告日	2025年2月27日(木曜日)
公告掲載新聞名	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://disclosure2.edinet-fsa.go.jp/)

② 【対象者の請求に基づく延長の可能性の有無】

該当事項はありません。

③ 【期間延長の確認連絡先】

該当事項はありません。

(2) 【買付け等の価格】

株券	普通株式 1 株につき 金10,200円
新株予約権証券	—
新株予約権付社債券	—
株券等信託受益証券 ()	—
株券等預託証券 ()	—
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、公開買付者ら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し、2025年2月25日付で株式価値算定書を取得いたしました。また、公開買付者は、下記「算定の経緯」の「(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)」に記載の諸要素を総合的に考慮し、対象者の少数株主の利益には十分な配慮がなされていると考え、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)を取得していません。 みずほ証券は、公開買付者ら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公開買付者ら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。みずほ証券及びみずほ証券のグループ企業であるみずほ銀行は対象者の株主たる地位を有しておりますが、みずほ証券によれば、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第70条の4等の適用法令に従い、みずほ証券の社内においてファイナンシャル・アドバイザー業務及び対象者の株式の価値算定業務を担当する部署と対象者の株式を保有する同社の別部署との間において情報隔壁措置等の適切な弊害防止措置を講じているほか、みずほ銀行における対象者の株式を保有する同行の別部署との間においても情報隔壁措置等の適切な弊害防止措置を講じているとのことです。これらの措置により、みずほ証券のファイナンシャル・アドバイザー業務及び対象者の株式の価値算定業務を担当する部署は、本公開買付けに関して利益相反に係る利害関係の影響を受けずに、みずほ証券及びみずほ銀行の対象者株式を保有する別部署とは独立した立場で対象者株式の株式価値の算定を行っているとのことです。また、みずほ銀行は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いるほか、公開買付者に対して本銀行融資を行うことを予定していますが、本公開買付けに関して公開買付者ら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。なお、みずほ証券によれば、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第70条の4等の適用法令に従い、利益相反が生じる可能性がある場合には、公開買付者らに対し、利益相反状況の説明と同意取得を行うなど適切な利益相反管理体制を構築し、かつ実施しており、みずほ銀行の貸付人の地位とは独立した立場で対象者株式の株式価値算定を行っているとのことです。公開買付者は、みずほ証券とみずほ銀行との間において適切な弊害防止措置が講じられ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を踏まえ、みずほ証券を公開買付者ら及び対象者並びに本取引から独立した第三者算定機関として選定いたしました。なお、本取引に係るみずほ証券に対する報酬には、本取引の成立等を条件に支払われる成功報酬が含まれておりますが、公開買付者らは、同種事案における一般的な実務慣行を勘案すれば、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、上記報酬体系によりみずほ証券を第三者算定機関として選定しております。

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法の各手法を用いて対象者株式の価値算定を行いました。上記各手法にお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：5,970円から6,355円

類似企業比較法：7,424円から10,425円

DCF法：7,075円から12,195円

市場株価基準法では、本公開買付けの公表日の前営業日である2025年2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算定基準日の終値5,970円、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値6,355円、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値6,026円及び同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値6,014円を基に、対象者株式1株当たりの株式価値の範囲を5,970円から6,355円と算定しております。

類似企業比較法では、対象者と比較的類似する事業を営む上場会社4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算定し、対象者株式1株当たりの株式価値の範囲を7,424円から10,425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を基礎とし、直近までの業績の動向、公開買付者が2024年12月16日から2025年1月31日にかけて対象者グループに対して実施したデュー・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2025年3月期第4四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7,075円から12,195円と算定しております。

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については、現時点において見積もることが困難であるため、当該収益予想には加味されておられません。また、DCF法において前提とした対象者の将来の財務予測においては、大幅な増減益を見込んでいる事業年度は含まれておりませんが、フリー・キャッシュ・フローについては大幅な増減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、2026年3月期から2028年3月期において、前年比で設備投資額が減少することにより、各年度でフリー・キャッシュ・フローの大幅な増加を見込んでおります。

公開買付者は、みずほ証券から取得した株式価値算定書の算定結果に加え、2024年12月16日から2025年1月31日にかけて対象者グループに対して実施したデュー・ディリジェンスの結果、対象者株式の市場株価の動向、経済産業省の「公正なM&Aの在り方に関する指針」が公表された2019年6月28日以降に行われた本取引と同種のMBOを目的とした公開買付けの事例77件において買付け等の価格決定の際に付与されたプレミアムの水準(プレミアムの平均値は公表の前営業日が50.38%、同日までの過去1ヶ月間が53.08%、同過去3ヶ月間が55.61%、同過去6ヶ月間が54.53%)、対象者との協議及び交渉の結果、対象者取締役会による本公開買付けへの賛同の有無及び本公開買付けに対する応募の見通し等を総合的に勘案し、対象者の2025年3月期の期末配当が無配であることを前提として、2025年2月26日、本公開買付価格を10,200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10,200円は、本公開買付けの公表日の前営業日である2025年2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5,970円に対して70.85%、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値6,355円に対して60.50%、同過去3ヶ月間の終値の単純平均値6,026円に対して69.27%、同過去6ヶ月間の終値の単純平均値6,014円に対して69.60%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となります。

また、本公開買付価格である10,200円は、本書提出日の前営業日である2025年2月26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5,870円に対して73.76%のプレミアムを加えた価格となります。

算定の経緯	(本公開買付価格の決定に至る経緯) 上記「3 買付け等の目的」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」をご参照ください。 (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) 公開買付者及び対象者は、本公開買付けがいわゆるマネジメント・バイアウト(MBO)に該当する本取引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等を踏まえ、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、以下の措置を実施いたしました。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、本公開買付価格を決定するにあたり公開買付者ら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し、2025年2月25日付で株式価値算定書を取得いたしました。詳細については、上記「算定の基礎」をご参照ください。 ② 対象者における独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関からの株式価値算定書の取得 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、公開買付者から提示された本公開買付価格に対する意思決定の過程における公正性を担保するために、公開買付者ら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大和証券に対して、対象者株式の価値算定を依頼し、2025年2月25日付で対象者株式の価値算定結果に関する株式価値算定書(以下「本株式価値算定書(大和証券)」といいます。)を取得しているとのことです。なお、対象者は、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が講じられており、本取引に係る公正性が十分に担保されていると判断したことから、大和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)を取得していないとのことです。また、大和証券は、公開買付者ら及び対象者の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して記載すべき重要な利害関係を有していないとのことです。なお、本取引に係る大和証券に対する報酬には、本取引の成立等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であることを勘案すれば、本取引の成立等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ものではないと判断の上、上記の報酬体系により大和証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ているとのことです。 (ii) 算定の概要 大和証券は、複数の算定手法の中から対象者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、対象者が継続企業であるとの前提の下、対象者の株式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、対象者株式が東京証券取引所プライム市場に上場しており市場株価が存在することから市場株価法を、対象者と比較可能な類似上場会社が複数存在し、類似上場会社との比較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、対象者業績の内容や予想等を評価に反映するためにDCF法を算定手法として用いて、対象者株式の価値算定を行ったとのことです。
--------------	---

大和証券が上記各手法に基づいて算定した対象者株式1株当たりの株式価値の範囲は以下のとおりとのことです。

市場株価法 : 5,970円～6,355円
類似会社比較法 : 6,042円～9,182円
DCF法 : 8,639円～13,585円

市場株価法では、2025年2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5,970円、直近1ヶ月間の終値単純平均値6,355円、直近3ヶ月間の終値単純平均値6,026円及び直近6ヶ月間の終値単純平均値6,014円を基に、対象者株式1株当たりの価値の範囲を5,970円～6,355円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類似上場企業として、セイノーホールディングス株式会社、福山通運株式会社、及び株式会社ロジネットジャパンの3社を選定した上で、企業価値に対するEBITDAマルチプルを用いて、対象者株式1株当たりの価値の範囲を6,042円～9,182円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2025年3月期から2028年3月期までの4期分の事業計画(以下「本事業計画」といいます。)における収益や投資計画、一般に公開された情報等の諸要素を前提として、対象者が2025年3月期第4四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分析し、対象者株式1株当たりの価値の範囲を8,639円～13,585円と算定しているとのことです。なお、割引率は、4.69%～5.41%を採用しているとのことです。継続価値の算定にあたっては定率成長モデルを採用し、永久成長率を0.00%～1.00%として算定しているとのことです。

なお、大和証券がDCF法の算定の前提とした対象者作成の本事業計画は、対象者中期経営計画において掲げた2027年3月期の目標値(売上高180,000百万円、営業利益9,500百万円)を下回る内容(本事業計画における2027年3月期の売上高159,900百万円、営業利益6,701百万円)となっておりますが、上記「3 買付け等の目的」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、2023年度に続いて2024年度についても国内貨物輸送量が前年比マイナスとなる予測もあり、燃料価格の高止まりや2024年問題への対応による人件費の増大などの物流業界を取り巻く厳しい経営環境に鑑み、足下における経営環境の変化を反映することが適切であると判断したことに加え、対象者中期経営計画では考慮していたM&A収支は非連続的であり、将来成就するか不明瞭なため、より蓋然性の高い事業計画として再策定を行う観点から、当該収支については考慮しないことが適切であると判断し、売上高、営業利益等の数値目標の調整を行った上で本事業計画を新たに策定したとのことです。本事業計画は、その内容及び重要な前提条件並びに策定経緯等について対象者から本特別委員会に対して詳細な説明を行い、質疑応答を行った上で、これらの合理性について本特別委員会の確認及び承認を受けたものであり、対象者中期経営計画における目標値との差異が生じていることに関しても、直近の経営環境や対象者中期経営計画の進捗状況を反映したものであることから、本特別委員会は、その内容について合理的であると判断しているとのことです。

大和証券がDCF法の算定の前提とした本事業計画に基づく財務予測は以下のとおりとのことです。当該財務予測においては、大幅な増減益を見込んでいる事業年度は含まれておりませんが、フリー・キャッシュ・フローについては大幅な増減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、2026年3月期から2028年3月期において、前年比で設備投資額が減少することにより、各年度でフリー・キャッシュ・フローの大幅な増加を見込んでいるとのことです。なお、当該財務予測は、本取引の実施を前提としたものではなく、上記「3 買付け等の目的」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」に記載の本取引後の具体的な施策及びその効果を含んだものではないとのことです。

(単位：百万円)

項目	2025年3月期 (3ヶ月)	2026年3月期	2027年3月期	2028年3月期
売上高	38,121	158,963	159,900	160,099
営業利益	622	6,491	6,701	6,712
E B I T D A	2,027	12,368	12,635	12,646
フリー・キャッシュ・フロー	(3,260)	1,573	3,352	4,373

大和証券は、対象者株式の価値算定に際し、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そのまま採用し、それらの資料及び情報等が、全て正確かつ完全なものであることを前提としており、独自にそれらの正確性及び完全性の検証は行っていないとのことです。また、対象者の資産及び負債(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。大和証券の算定は、2025年2月25日までの上記情報を反映したものとのことです。

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、本公開買付けを含む本取引に係る対象者取締役会の意思決定の公正性及び適正性を確保するために、公開買付者ら及び対象者から独立したリーガル・アドバイザーとして西村あさひを選任し、同事務所から、本公開買付けを含む本取引に関する諸手続を含む対象者取締役会の意思決定の方法及び過程その他の留意点について、必要な法的助言を受けているとのことです。なお、西村あさひは、公開買付者ら及び対象者の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して記載すべき重要な利害関係を有していないとのことです。また、本特別委員会において、西村あさひを対象者のリーガル・アドバイザーとすることについて承認しているとのことです。また、西村あさひの報酬は、本取引の成否にかかわらず、稼働時間に時間単価を乗じて算出するものとされており、本取引の成立を条件とする成功報酬は含まれていないとのことです。

④ 対象者における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得

対象者プレスリリースによれば、対象者は、本取引がいわゆるマネジメント・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及び情報の非対称性の問題が典型的に存在することを踏まえ、2024年12月16日開催の対象者取締役会決議に基づき、本公開買付けを含む本取引における対象者の意思決定の恣意性を排除し、意思決定過程の公正性、透明性及び客観性を確保することを目的として、公開買付者ら及び対象者から独立した、対象者社外取締役から成る委員(松村篤樹氏(独立社外取締役(監査等委員))、尾田利之氏(独立社外取締役(監査等委員))及び中村あずさ氏(独立社外取締役(監査等委員))の3名)によって構成される本特別委員会を設置したとのことです。対象者は、当初から上記3名を本特別委員会の委員として選定しており、本特別委員会の委員を変更した事実はないとのことです。なお、本特別委員会の互選により、松村篤樹氏を本特別委員会の委員長として選定しているとのことです。また、本特別委員会の各委員に対しては、その職務の対価として、答申内容にかかわらず、固定の報酬を支払うものとしているとのことです。

そして、対象者は、上記取締役会決議に基づき、本特別委員会に対し、①(a)対象者の企業価値向上に資するか否かの観点から、本取引の是非について検討・判断するとともに、(b)対象者の一般株主の利益を図る観点から、取引条件の妥当性及び手続の公正性について判断・検討した上で、対象者取締役会が本公開買付けに賛同すべきか否か、及び、対象者の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨すべきか否かについて対象者取締役会に勧告を行うこと、②対象者取締役会において、本取引についての決定が、対象者の少数株主にとって不利益なものでないかについて検討し、対象者取締役会に意見を述べること(以下①及び②の事項を「本諮問事項」といいます。)について諮問したとのことです。

また、本特別委員会への諮問にあたり、対象者取締役会は、本公開買付けへの賛否を含め、本特別委員会の意見を最大限尊重して本取引に関する意思決定を行うこととし、本特別委員会が本取引の取引条件が妥当でないと判断した場合には、対象者取締役会は当該取引条件による本取引の実施を決定しないこととする旨を決議しているとのことです。併せて、対象者は、上記取締役会決議に基づき、本特別委員会に対して、(a)対象者と公開買付者らとの交渉方針に関して意見を述べ、交渉担当者に対して指示・要請を行う権限、及び必要に応じて公開買付者らと直接交渉を行う権限、(b)本諮問事項に関する検討及び判断を行うに際し、必要に応じ本特別委員会独自のリーガル・アドバイザー、ファイナンシャル・アドバイザー、第三者算定機関その他のアドバイザーを選任若しくは指名する権限、又は、対象者のリーガル・アドバイザー、ファイナンシャル・アドバイザー、第三者算定機関その他のアドバイザーを承認(事後承認を含む。)する権限、並びに、(c)必要に応じ、対象者の役職員その他本特別委員会が必要と認める者から本諮問事項の検討及び判断に合理的に必要な情報を受領する権限をそれぞれ付与しているとのことです。

本特別委員会は、2024年12月16日から2025年2月25日まで合計11回開催され、本諮問事項について、慎重に検討及び協議を行ったとのことです。具体的には、本特別委員会は、対象者から、本取引の提案を受けた経緯、本取引の目的、経営環境、本事業計画、経営課題等に関する説明を受け、質疑応答を行ったとのことです。なお、本事業計画に関しては、プルータス・コンサルティングは、対象者株式の価値算定の基礎とされた本事業計画について、対象者と質疑応答を行い、その作成経緯及び対象者の現状を把握した上で、それらに照らし不合理な点がないかという観点から、本事業計画の合理性を確認しているとのことです。また、本特別委員会は、公開買付者らから、本取引を提案するに至った経緯及び理由、本取引の目的、本取引の諸条件等について説明を受け、質疑応答を行ったとのことです。加えて、公開買付者らとの交渉過程への関与方針として、直接の交渉は対象者のファイナンシャル・アドバイザーである大和証券が対象者の窓口として行うこととしつつ、本特別委員会は、適時に交渉方針に関して意見を述べ、交渉担当者に対して指示・要請を行うことなどにより、取引条件に関する交渉過程に実質的に関与することができることを確認しているとのことです。

そして、本特別委員会は、上記「3 買付け等の目的」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、対象者が、2025年1月31日に公開買付者らから本公開買付価格を1株当たり8,900円とする提案を受領して以降、第三者算定機関である大和証券及びプルータス・コンサルティングによる対象者株式の価値算定の結果や公開買付者らとの交渉方針等を含めた助言、また、西村あさひ及びシティユーワからの特別委員会の意義・役割等を含む本取引の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置の内容についての助言を踏まえ、公開買付者らの影響を排除した公正な手続によって本公開買付価格の検討を重ね、大和証券を通じて、取引条件に関する公開買付者との交渉過程に実質的に関与してきたとのことです。本特別委員会は、このように本諮問事項について慎重に協議・検討した結果、2025年2月25日付で、対象者取締役会に対し、委員全員の一致で、大要以下の内容の答申書(以下「本答申書」といいます。)を提出したとのことです。

(i) 答申内容

ア (a)本取引は対象者の企業価値の向上に資するものであり、本取引の目的は正当かつ合理的なものと認められると考えられるとともに、(b)本公開買付けを含む本取引において、本公開買付けにおける買付価格を含む本取引の条件の妥当性及び手続の公平性は確保され、対象者の一般株主の利益への配慮がなされていると認められることから、対象者取締役会が、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、対象者の株主に対し、本公開買付けへの応募を推奨することは相当であると考ええる。

イ 上記アを踏まえると、対象者取締役会において、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、対象者の株主に対し、本公開買付けへの応募を推奨する旨の決議をすることは、対象者の少数株主にとって不利益なものではないと考える。また、本公開買付け後に予定されている対象者株式を非公開化することを目的とするスクイーズアウト手続の実施を決定することは、対象者の少数株主にとって不利益なものではないと考える。

	(ii) 答申理由 ア 本取引の目的の正当性・合理性(本取引が対象者の企業価値向上に資するかを含む。) (ア)上記「3 買付け等の目的」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、対象者グループは、物流関連事業を主な事業として展開しており、国内貨物輸送量の減少、原油価格の高止まり、2024年問題への対応から人件費などの必要コストの増大など物流業界をとりまく厳しい経営環境のもと、コーポレート・スローガンを「GO!NEXT!PLAN 2026」とする「第23次中期経営計画」を策定し、7つの重点戦略(①経営効率の向上、②事業・業容の拡大、③技術革新による生産性向上、④人材の登用と確保、⑤顧客への価値提供、⑥社会環境への貢献、⑦経営品質の向上)に取り組むことを経営課題としている点について、不合理な点はないと考えられる。 (イ)本取引の目的は、上記「3 買付け等の目的」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」に記載のような物流業界を取り巻く厳しい事業環境の中で、今後中長期的に更なる成長、企業価値向上を実現し、経営目標を達成するために、対象者株式を非公開化し、機動的かつ柔軟な意思決定を可能とする、株主と経営陣が一体となった強固かつ安定した新しい経営体制を構築した上で、外部の経営資源を活用しながら対象者グループの従業員が一丸となって、対象者グループの成長戦略・事業構造改革の実行及び事業の積極展開に取り組むことであるところ、公開買付者の完全子会社となり、日本郵便グループとの連携を通じて日本郵便グループの有する豊富な経営資源を活用することなどにより、(i)「国内物流事業の強化」として、拠点・輸送ケイパビリティ、荷主業界知見・ノウハウの補完と相互利用により、経営課題の「①経営効率の向上」及び「⑥社会環境への貢献」を、(ii)「営業力・経営基盤の強化」として、営業・コーポレート人材等の最適配置と、デジタル・システムへの共同投資等により、経営課題の「③技術革新による生産性向上」、「④人材の登用と確保」、「⑤顧客への価値提供」及び「⑦経営品質の向上」を、(iii)「国際物流事業の強化やその他の事業の強化等」として、特積み事業のほか、国際物流事業やその他の事業における業容拡大を図ることにより、経営課題の「②事業・業容の拡大」を確度高く進め、その結果、企業価値を向上させるという方針は合理的な内容であることから、本取引の目的に不合理な点はなく、本取引により一定の企業価値の向上が見込まれるものと考えられる。
--	---

	(ウ)上記「3 買付け等の目的」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「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」に記載のとおり、本取引に伴い対象者及び対象者のステークホルダーに生じるデメリットとして、①資本市場からのエクイティ・ファイナンスによる資金調達手段への影響、②対象者が上場会社として享受してきた社会的な信用力及び知名度の向上による優れた人材の確保並びに取引先の拡大等に影響を及ぼす可能性が考えられるところ、本取引を行うことのデメリットの内容に特に不合理な点はなく、本取引を通じて非公開化されることによりデメリットが発生する可能性はあるものの、上記①については対象者の現在の財務状況や昨今の間接金融における低金利環境等に鑑みると、今後数年間においてはエクイティ・ファイナンスの活用による大規模な資金調達の必要性が見込まれないこと、上記②については(a)日本郵便グループが有する社会的信用力や資金調達力等を生かすことで、その影響を最小限のものとすることができると考えられること、(b)対象者の社会的な信用力及び知名度の向上による優れた人材の確保及び取引先の拡大等は事業活動を通じて獲得される部分もあること、(c)対象者がこれまで培ってきたブランド力や知名度により、非公開化が人材確保に与える影響は大きくないと考えられること、(d)コーポレートガバナンス・コード等への対応のために増加を続けていた上場維持費用や法上の開示及び監査対応に係るリソース及び費用、IR関連費用等株主対応に関する経営資源を他の経営課題の解決に振り分けることが可能になる等の理由から、その程度は限定的であると認められる。 (エ)以上より、対象者が認識する対象者を取り巻く経営環境及び経営課題に不合理な点はなく、本取引を通じて非公開化されることによりデメリットが発生する可能性はあるものの、その程度は限定的である一方で、公開買付者が本公開買付け後に実施する予定の(ア)国内物流事業の強化、(イ)営業力・経営基盤の強化、(ウ)国際物流事業の強化等の各施策によって、対象者の経営課題である7つの重点戦略を確度高く進めていくことが可能であり、当該デメリットは本取引によって創出されることが期待されるシナジーを上回るものではないと考えられ、本取引は対象者の企業価値の向上に資するものであり、本取引の目的には正当性・合理性が認められる。 イ 本取引の条件の公正性・妥当性 (ア)本株式価値算定書(大和証券)の算定手法である市場株価平均法、類似会社比較法及びDCF法は、現在の実務に照らして一般的、合理的な手法であり、DCF法の算定内容も現在の実務に照らして妥当なものであるとの結論に至った。また、本特別委員会は、大和証券がDCF法の算定の基礎とした対象者の事業計画について、本取引の取引条件の妥当性を客観的かつ合理的に検証する目的で作成されたものであり、かつ、その作成過程において、公開買付者らからの不当な介入があったことを窺わせる事情がないことから、対象者の事業計画の作成目的、作成手続及びその内容について、特に不合理な点がないことを確認した。また、本株式価値算定書(大和証券)における対象者株式の株式価値評価に照らすと、本公開買付けにおける買付価格は、大和証券による市場株価平均法及び類似会社比較法による算定結果の上限値を超え、かつDCF法による算定結果のレンジの範囲内であることから、合理性を有することを確認した。
--	--

	(イ) 本株式価値算定書(ブルータス・コンサルティング)の算定手法である市場株価法、類似会社比較法及びDCF法は、現在の実務に照らして一般的、合理的な手法であり、DCF法の算定内容も現在の実務に照らして妥当なものであるとの結論に至った。また、本特別委員会は、ブルータス・コンサルティングがDCF法の算定の基礎とした対象者の事業計画について、本取引の取引条件の妥当性を客観的かつ合理的に検証する目的で作成されたものであり、かつ、その作成過程において、公開買付者らからの不当な介入があったことを疑わせる事情がないことから、対象者の事業計画の作成目的、作成手続及びその内容について、特に不合理な点がないことを確認した。また、本株式価値算定書(ブルータス・コンサルティング)における対象者株式の株式価値評価に照らすと、本公開買付けにおける買付価格は、ブルータス・コンサルティングによる市場株価法による算定結果の上限値を超え、かつ類似会社比較法やDCF法による算定結果のレンジの中央値を超えることから、合理性を有することを確認した。 (ウ) ブルータス・コンサルティングは、本フェアネス・オピニオンにおいて、対象者が作成した事業計画に基づく対象者普通株式の価値算定結果等に照らして、本公開買付価格である1株当たり10,200円が、対象者の一般株主にとって財務的見地から公正であることを意見表明しているところ、本特別委員会は、ブルータス・コンサルティングから、本フェアネス・オピニオンの発行手続等について説明を受け、質疑応答を行い、特に不合理な点がないことを確認した。 (エ) 本公開買付価格に付されたプレミアム水準を分析するに、本公開買付けの公表日の前営業日である2025年2月25日の終値に対するプレミアム、直近1か月間の終値単純平均値に対するプレミアム、直近3か月間の終値単純平均値に対するプレミアム、及び直近6か月間の終値単純平均値に対するプレミアムとしては、ブルータス・コンサルティングから説明を受けた本件指針が公表された2019年6月28日以降、2024年11月30日までに公表された親会社による上場子会社への買収及びMBO事例70件(対象会社から応募推奨意見が表明され、公開買付けが成立した事例を抽出し、TOBが不成立になった案件、ディスカウントTOB、リークによりプレミアムへの影響が考えられる案件等の異常値は除外されている。)におけるプレミアム水準(プレミアムの平均値は公表の前営業日が49.35%、同日までの過去1か月間が51.64%、同過去3か月間が54.25%、同過去6か月間が55.03%)と比べても相当程度のプレミアムが付されていると評価することができる。また、本公開買付価格が、対象者株式の過去10年間の最高値である8,090円を上回る価格であることから合理性の認められる価格であると評価でき、本公開買付価格は合理的な水準であると考えられる。 (オ) 本公開買付価格は、第104期(2023年4月1日～2024年3月31日)有価証券報告書記載の2024年3月期末時点における1株当たり連結簿価純資産額(10,167.52円)を上回っている。なお、本特別委員会としては、対象者より、2024年3月期末時点における対象者株式1株当たり連結簿価純資産額(10,167.52円)は、対象者が公表した直近の対象者株式1株当たり連結簿価純資産額であり、また、監査済の直近財務諸表に基づいて算出された数値であるとの説明を受け、かかる数値を用いることについて一定の合理性が認められると考えられる。したがって、本公開買付価格が、対象者1株当たり連結簿価純資産額を上回っていることから本取引の取引条件の妥当性が認められる。 (カ) 公開買付者らとの交渉は、本特別委員会において決定された交渉方針の下で、その指示に従って行われ、結果として、本特別委員会は、当初提案から14.61%(1,300円)の価格(10,200円)の引上げを実現している。
--	---

	(キ)本公開買付価格の決定プロセスは、本特別委員会が適時に交渉状況の報告を受け、対象者や大和証券及びプルータス・コンサルティングに対して、重要な局面で意見を述べ、指示や要請を行うことで進められていたことから、本特別委員会が実質的に関与してなされた上、一般株主にとってできる限り有利な取引条件で本取引が行われることを目指して合理的な努力が行われ、対象者と構造的な利益相反状態にある対象者経営陣の関与を排除して進められ、独立当事者間取引と同視し得る状況が確保された上で真摯な交渉が実施されたと認められるため、公正なものであると評価できる。 (ク)公開買付者からは、公開買付け及びその後の株式等売渡請求又は株式併合によるスクイーズアウトを行う方法による二段階買収という方法が提案されたところ、本取引の方法に不合理な点は認められない。 ウ 本取引に係る手続の公正性 (ア)対象者取締役会は、公開買付者から独立した本特別委員会を設置している。 (イ)対象者は、対象者及び公開買付者から独立したリーガル・アドバイザーとして西村あさひを選任し、本公開買付けを含む本取引に関する諸手続を含む対象者取締役会の意思決定の方法及び過程その他の留意点について、必要な法的助言を受けている。また、対象者は、対象者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大和証券から、財務的見地からの助言・意見等を得るとともに、本株式価値算定書(大和証券)を取得している。 (ウ)本特別委員会は、対象者及び公開買付者から独立した独自のリーガル・アドバイザーとしてシティユーワを選任し、シティユーワから本取引において手続の公正性を確保するために講じるべき措置、本取引の諸手続並びに本取引に係る対象者の意思決定の方法及びその過程等に関する助言を含む法的助言を受けている。また、本特別委員会は、対象者及び公開買付者から独立した独自のフィナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関であるプルータス・コンサルティングから財務的見地からの助言・意見等を得るとともに、本株式価値算定書(プルータス・コンサルティング)及び本フェアネス・オピニオンを取得している。 (エ)対象者は、対象者の代表取締役又は取締役である対象者経営陣についてそれぞれ、本公開買付けの成立後本公開買付けに係る決済の開始日の2営業日前までに第三者割当の方法による公開買付者の株式の引受けにより公開買付者に対して1,000万円の出資することを予定しており、また、本取引の提案者であるとともに本取引終了後も継続して対象者の代表取締役又は取締役として対象者の経営にあたることを予定していることから、それぞれ本取引に関して対象者と構造的な利益相反状態にあるため、本取引に関する対象者取締役会における審議及び決議には一切参加させておらず、また、対象者の立場において公開買付者らとの協議及び交渉にも一切参加させていない。 (オ)公開買付者は、本公開買付けにおいて買付予定数の下限を6,036,500株(所有割合：66.52%)と設定しており、応募株券等の総数が買付予定数の下限(6,036,500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ある。これは、本公開買付けにおいて買付予定数の下限がいわゆるマジョリティ・オブ・マイノリティに相当する数を上回っており、公開買付者は、公開買付者と利害関係を有さない対象者の株主から過半数の賛同が得られない場合には、対象者の少数株主の皆様を意思を重視して、本公開買付けを含む本取引を行わないこととしているとのことであり、一般株主の意思に配慮するものと認められる。
--	---

	(カ)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、いわゆるマネジメント・バイアウト(MBO)において一般的な公開買付期間である30営業日に設定している。また、公開買付者は、対象者との間で、公開買付者以外の者による公開買付け等の機会が不当に制限されることがないように、対象者が公開買付者以外の対抗的買収提案者と接触することを制限するような合意は行っていない。したがって、本取引に関しては、本取引の公表後に他の潜在的な買収者が対抗提案を公開買付者と同様の条件の下で行うことが可能な環境が確保されており、いわゆる間接的なマーケット・チェックが行われるものと認められる。 (キ)本取引については強圧性の問題が生じないように配慮の上、スクイーズアウト手続の適法性も確保されている。 (ク)以上のとおり、本特別委員会は、①対象者取締役会が、公開買付者らから独立した本特別委員会を設置していること、②本取引の検討の過程において、対象者が公開買付者らから独立したリーガル・アドバイザーである西村あさひ並びにフィナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関である大和証券から助言を受けていること、③本取引の検討過程において、本特別委員会が公開買付者らから独立したリーガル・アドバイザーであるシティユーワ並びにフィナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関であるプルータス・コンサルティングから助言を受けていること、④公開買付者らから独立した第三者算定機関であるプルータス・コンサルティングから株式価値算定書及びフェアネス・オピニオンを取得していること、⑤対象者経営陣が、本取引に関して対象者と構造的な利益相反状態にあるため、特別利害関係人として、本取引に係る取締役会の審議及び決議には一切参加しておらず、かつ、対象者の立場で本取引の協議及び交渉に一切参加していないこと、⑥マジョリティ・オブ・マイノリティを上回る買付予定数の下限が設定されていること、⑦間接的なマーケット・チェックが行われること、並びに⑧本取引において強圧性の問題が生じないよう、スクイーズアウト手続の適法性も確保されていることに照らし、本公開買付けを含む本取引において、公正な手続を通じた対象者の一般株主の利益への十分な配慮はなされていると判断するに至った。 エ 総括 上記の検討の結果、本特別委員会は、上記ア記載のとおり、本取引は対象者の企業価値の向上に資するものであり、その目的には正当性・合理性が認められ、上記イ及びウ記載のとおり、対象者の一般株主の利益を図る観点から、取引条件の公正性・妥当性及び手続の公正性も認められると判断した。したがって、(a)本取引は対象者の企業価値の向上に資するものであり、本取引の目的は正当かつ合理的なものと認められると考えられるとともに、(b)本公開買付けを含む本取引において、本公開買付けにおける買付価格を含む本取引の条件の妥当性及び手続の公平性は確保され、対象者の一般株主の利益への配慮がなされていると認められると考えられることから、対象者取締役会が、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、対象者の株主に対し、本公開買付けへの応募を推奨することは相当であると考ええる。 また、対象者取締役会において、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、対象者の株主に対し、本公開買付けへの応募を推奨する旨の決議をすることは、対象者の少数株主にとって不利益なものではないと考える。また、本公開買付け後に予定されている対象者株式を非公開化することを目的とするスクイーズアウト手続の実施を決定することは、対象者の少数株主にとって不利益なものではないと考える。
--	--

- ⑤ 本特別委員会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及びフェアネス・オピニオンの取得
- (i) 算定機関の名称並びに対象者及び公開買付者との関係
- 対象者プレスリリースによれば、本特別委員会は、本諮問事項について検討するにあたり、本公開買付価格を含む取引条件の妥当性を確保するために、公開買付者ら及び対象者から独立した独自のファイナンス・アドバイザー及び第三者算定機関であるブルータス・コンサルティングに対して、対象者株式の価値算定及び本公開買付価格の財務的観点からの公正性についての意見表明を依頼し、2025年2月25日付で、対象者株式の価値算定結果に関する株式価値算定書(以下「本株式価値算定書(ブルータス・コンサルティング)」)といたします。)及び本公開買付価格の公正性に関する意見書(以下「本フェアネス・オピニオン」)といたします。)を取得したとのことです。なお、ブルータス・コンサルティングは、公開買付者ら及び対象者の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して記載すべき重要な利害関係を有していないとのことです。また、本取引に関するブルータス・コンサルティングに対する報酬は、本取引の成否にかかわらず支払われる固定報酬のみであり、本取引の成立を条件に支払われる成功報酬は含まれていないとのことです。
- (ii) 算定の概要
- ブルータス・コンサルティングは、本公開買付けにおいて、複数の算定手法の中から対象者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、対象者の株式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、対象者普通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法を、対象者と比較可能な上場類似会社が複数存在し、類似会社比較による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、また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、対象者普通株式の価値算定を行っているとのことです。
- 本株式価値算定書(ブルータス・コンサルティング)において、上記各手法に基づ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それぞれ以下のとおりとのことです。
- 市場株価法 : 5,970円～6,355円
 類似会社比較法 : 6,523円～10,024円
 DCF法 : 6,683円～11,087円
- 市場株価法では、2025年2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普通株式の基準日の終値5,970円、基準日から直近1ヶ月間(2025年1月27日から2025年2月25日まで)の終値単純平均値6,355円、直近3ヶ月間(2024年11月26日から2025年2月25日まで)の終値単純平均値6,026円及び直近6ヶ月間(2024年8月26日から2025年2月25日まで)の終値単純平均値6,014円を基に、対象者普通株式の1株当たりの価値の範囲を5,970円～6,355円と算定しているとのことです。
- 類似会社比較法では、対象者と類似性があると判断される類似上場会社として、センコーグループホールディングス株式会社、セイノーホールディングス株式会社、SBSホールディングス株式会社、福山通運株式会社、ニッコンホールディングス株式会社、AZ-COM丸和ホールディングス株式会社、株式会社ハマキョウレックス、及び丸全昭和運輸株式会社を選定した上で、企業価値に対するEBITDA及びEBITDAの倍率を用いて算定を行い、対象者株式の1株当たりの株式価値の範囲を6,523円～10,024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見通しを基に、本事業計画における収益や投資計画、一般に公開された情報等の諸要素を前提として、対象者が2025年3月期第4四半期以降創出すると見込まれるフリー・キャッシュ・フローを一定の割引率で現在価値に割り引いて、対象者の企業価値や株式価値を分析し、対象者普通株式の1株当たりの価値の範囲を6,683円～11,087円と算定しているとのことです。なお、割引率については、5.02%～6.12%を採用しており、継続価値の算定にあたっては、永久成長率法及び倍率法を採用しているとのことです。永久成長率は0%とし、倍率はEBIT A及びEBIT D Aの倍率を採用し、それぞれ8.7倍～13.1倍及び5.9倍～7.6倍として株式価値を算定しているとのことです。

DCF法による分析において前提とした財務予測は以下のとおりであり、大幅な増減益を見込んでいる事業年度は含まれておりませんが、フリー・キャッシュ・フローについては大幅な増減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、2026年3月期から2028年3月期において、前年比で設備投資額が減少することにより、各年度でフリー・キャッシュ・フローの大幅な増加を見込んでいるとのことです。

また、本取引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、上場維持コストの削減効果を除き、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、以下の財務予測には加味していないとのことです。

(単位：百万円)

項目	2025年3月期 (3ヶ月)	2026年3月期	2027年3月期	2028年3月期
売上高	38,121	158,963	159,900	160,099
営業利益	622	6,491	6,701	6,712
EBIT D A	2,103	12,700	12,967	12,978
フリー・キャッシュ・フロー	(2,433)	1,397	3,169	4,235

ブルータス・コンサルティングは、対象者株式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等が、すべて正確かつ完全なものであることを前提としており、独自にそれらの正確性及び完全性の検証を行っていないとのことです。また、対象者の資産及び負債(簿外資産及び負債、その他偶発債務を含みます。)に関して独自の評価・査定を行っておらず、第三者機関への鑑定又は査定の依頼も行っていないとのことです。加えて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算定時点で得られる最善の予測と判断に基づき合理的に作成されたことを前提としているとのことです。ただし、ブルータス・コンサルティングは算定の基礎とした対象者の事業計画について、複数回のインタビューを行いその内容を分析及び検討しており、また、上記「④ 対象者における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得」に記載のとおり、本特別委員会がその内容、重要な前提条件及び作成経緯等の合理性を確認しているとのことです。

(iii) 本フェアネス・オピニオンの概要

本特別委員会は、2025年2月25日付で、ブルータス・コンサルティングから、本公開買付価格である1株当たり10,200円が対象者普通株式の株主にとって財務的見地から公正である旨の本フェアネス・オピニオンを取得しているとのことです(注)。本フェアネス・オピニオンは、対象者が作成した事業計画に基づく対象者普通株式の価値算定結果等に照らして、本公開買付価格である1株当たり10,200円が、対象者の一般株主にとって財務的見地から公正であることを意見表明するものとのことです。なお、本フェアネス・オピニオンは、ブルータス・コンサルティングが、対象者から、対象者グループの事業の現状、事業見通し等の開示を受けるとともに、それらに関する説明を受けた上で実施した対象者普通株式の価値算定結果に加えて、本公開買付けの概要、背景及び目的に係る対象者との質疑応答、ブルータス・コンサルティングが必要と認めた範囲内での対象者グループの事業環境、経済、市場及び金融情勢等についての検討並びにブルータス・コンサルティングにおけるエンゲージメントチームとは独立した審査会におけるレビュー手続を経て発行されているとのことです。

(注) ブルータス・コンサルティングは、本フェアネス・オピニオンの作成及び提出並びにその基礎となる株式価値の算定を行うに際して、対象者から提供され又は対象者と協議した情報及び基礎資料、一般に公開されている資料について、それらが正確かつ完全であること、対象者株式の株式価値の分析・算定に重大な影響を与える可能性がある事実でブルータス・コンサルティングに対して未開示の事実はないことを前提としてこれらに依拠しており、独自にそれらの調査、検証を実施しておらず、その調査、検証を実施する義務も負っていないとのことです。

ブルータス・コンサルティングが、本フェアネス・オピニオンの基礎資料として用いた対象者の事業見通しその他の資料は、対象者の経営陣により当該時点における最善の予測と判断に基づき合理的に作成されていることを前提としており、ブルータス・コンサルティングはその実現可能性を保証するものではなく、これらの作成の前提となった分析若しくは予測又はそれらの根拠となった前提条件については、何ら見解を表明していないとのことです。

ブルータス・コンサルティングは、個別の資産及び負債の分析及び評価を含め、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、その他の偶発債務を含みます。)に関して独自の評価又は鑑定を行っておらず、これらに関していかなる評価書や鑑定書の提供も受けていないとのことです。したがって、ブルータス・コンサルティングは対象者及びその関係会社の支払い能力についての評価も行っていないとのことです。ブルータス・コンサルティングは、法律、会計又は税務の専門機関ではないとのことです。したがって、ブルータス・コンサルティングは本公開買付けに関する法律、会計又は税務上の問題に関して何らかの見解を述べるものでもなければ、その義務を負うものではないとのことです。

⑥ 本特別委員会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、本特別委員会は、公開買付者ら及び対象者から独立した独自のリーガル・アドバイザーとしてシティユーワを選任し、シティユーワから本取引において手続の公正性を確保するために講じるべき措置、本取引の諸手続並びに本取引に係る対象者の意思決定の方法及びその過程等に関する助言を含む法的助言を受けているとのことです。なお、シティユーワは、公開買付者ら及び対象者の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して記載すべき重要な利害関係を有していないとのことです。また、シティユーワの報酬は、本取引の成否にかかわらず、稼働時間に時間単価を乗じて算出するものとされており、本取引の成立を条件とする成功報酬は含まれていないとのことです。

⑦ 対象者における独立した検討体制の構築

対象者プレスリリースによれば、対象者は構造的な利益相反の問題を排除する観点から、公開買付者らから独立した立場で、本取引に係る検討、交渉及び判断を行う体制を対象者の社内に構築したとのことです。具体的には、高田和夫氏、高田一哉氏及び佐藤氏は、それぞれ、対象者経営陣等出資を通じて公開買付者の普通株式を取得することを予定しており、また、本取引の提案者であるとともに本取引終了後も継続して対象者の代表取締役又は取締役として対象者の経営にあたることを予定していることから、それぞれ本取引に関して対象者と構造的な利益相反状態にあるため、本取引に関する対象者取締役会における審議及び決議には一切参加していないとのことです。当該検討体制は、全て公開買付者らから独立性の認められる役職員(役員2名(小島鉄也取締役及び高柳幸司取締役)、並びに財務・経営企画担当の執行役員2名)のみで構成することとし、2025年2月26日に至るまでかかる取扱いを継続しているとのことです。

また、対象者の検討体制(本取引の検討、交渉及び判断に関与する対象者の役職員の範囲及びその職務を含みます。)に独立性・公正性の観点から問題がないことについては、本特別委員会の確認を得ているとのことです。

⑧ 対象者における利害関係を有しない取締役(監査等委員である取締役を含む。)全員の承認

対象者プレスリリースによれば、対象者は、大和証券より取得した本株式価値算定書(大和証券)、西村あさひから得た法的助言を踏まえつつ、本答申書の内容を最大限に尊重しながら、本公開買付けを含む本取引の諸条件について慎重に検討したとのことです。その結果、上記「3 買付け等の目的」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「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」に記載のとおり、対象者取締役会は、本公開買付けについて、本公開買付けにより対象者の企業価値が向上すると見込まれるとともに、本公開買付け価格及び本公開買付けに係るその他の諸条件は対象者の株主の皆様にとって妥当であり、本公開買付けは、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、2025年2月26日開催の対象者取締役会において、審議及び決議に参加した対象者取締役(高田和夫氏、高田一哉氏及び佐藤氏を除く9名)の全員一致で、本公開買付けへの賛同の意見を表明するとともに、対象者の株主の皆様に対して本公開買付けへの応募を推奨する旨の決議をしたとのことです。

なお、対象者の取締役のうち、高田和夫氏、高田一哉氏及び佐藤氏は、それぞれ、対象者経営陣等出資を通じて、公開買付者の普通株式を取得することを予定しており、また、本取引の提案者であるとともに本取引終了後も継続して対象者の代表取締役又は取締役として対象者の経営にあたることを予定しているため、対象者取締役会における本公開買付けへの意見表明に係る議案の審議及び決議には一切参加しておらず、また、本取引に関し、対象者の立場において公開買付者との協議及び交渉にも一切参加していないとのことです。

	⑨ マジョリティ・オブ・マイノリティ (Majority of Minority) を上回る買付予定数の下限の設定 公開買付者は、本公開買付けにおいて買付予定数の下限を6,036,500株(所有割合:66.52%)と設定しており、応募株券等の総数が買付予定数の下限(6,036,500株)に満たない場合は、応募株券等の全部の買付け等を行いません。かかる買付予定数の下限は、本基準株式数(9,074,682株)から、対象者経営陣等が所有している対象者株式(101,359株)及び本応募合意株主が所有する対象者株式の合計数(1,830,644株)を控除した株式数(7,142,679株)の過半数に相当する株式数(3,571,340株。これは、公開買付者と利害関係を有さない対象者の株主が所有する対象者株式の数の過半数、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ (majority of minority)」に相当する数に当たります。)を上回るものとなります。これにより、公開買付者は、公開買付者と利害関係を有さない対象者の株主から過半数の賛同が得られない場合には、対象者の少数株主の皆様のご意思を重視して、本公開買付けを含む本取引を行わないこととしております。 ⑩ 本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、法令において定められた公開買付けに係る買付け等の最短期間が20営業日であるところ、公開買付け期間を30営業日に設定しております。公開買付け期間を法定最短期間より長期に設定することにより、対象者の株主の皆様にご本公開買付けに対する応募について適切な判断機会を確保するとともに、対象者株式について公開買付け以外の者にも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、公開買付者は、対象者との間で、公開買付け以外の者による公開買付け等の機会が不当に制限されることがないように、対象者が公開買付け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行っており、上記公開買付け期間の設定とあわせ、対抗的な買付け等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。 ⑪ 強圧性の排除 公開買付者は、上記「3 買付け等の目的」の「(4) 本公開買付け後の組織再編等の方針(いわゆる二段階買取に関する事項)」に記載のとおり、(i)本公開買付けの決済の完了後速やかに、公開買付者が本公開買付けの成立により取得する株式数に応じて、本株式売渡請求をすること、又は、本株式併合を行うこと及び本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本臨時株主総会の開催を対象者に要請する予定であり、対象者の株主の皆様に対して、株式買取請求権又は価格決定申立権が確保されない手法は採用しないこと、(ii)本株式売渡請求又は本株式併合をする際に、対象者の株主の皆様に対価として交付される金銭は本公開買付け価格に当該対象者の株主の皆様(公開買付者及び対象者を除きます。)が所有していた対象者株式の数を乗じた価格と同一となるよう算定されることを明らかにしていることから、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適切に判断を行う機会を確保し、これをもって強圧性が生じないように配慮しております。
--	---

(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、また本公開買付け価格の分析・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・査定を行っており、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、2025年2月25日までの上記情報を反映したものです。

(3) 【買付予定の株券等の数】

株券等の種類	買付予定数	買付予定数の下限	買付予定数の上限
普通株式	9,074,682(株)	6,036,500(株)	—(株)
合計	9,074,682(株)	6,036,500(株)	—(株)

- (注1) 応募株券等の数の合計が買付予定数の下限(6,036,500株)に満たない場合は、応募株券等の全部の買付け等を行いません。応募株券等の数の合計が買付予定数の下限(6,036,500株)以上の場合は、応募株券等の全部の買付け等を行います。
- (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) 本公開買付けにおいては、買付予定数の上限を設定しておりませんので、買付予定数は本公開買付けにおいて公開買付者が買付け等を行う対象者株式の最大数(9,074,682株)である本基準株式数(9,074,682株)を記載しております。
- (注4) 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、対象者は法令の手續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。

5 【買付け等を行った後における株券等所有割合】

区分	議決権の数
買付予定の株券等に係る議決権の数(個)(a)	90,746
aのうち潜在株券等に係る議決権の数(個)(b)	—
bのうち株券の権利を表示する株券等信託受益証券及び株券等預託証券に係る議決権の数(個)(c)	—
公開買付者の所有株券等に係る議決権の数(2025年2月27日現在)(個)(d)	—
dのうち潜在株券等に係る議決権の数(個)(e)	—
eのうち株券の権利を表示する株券等信託受益証券及び株券等預託証券に係る議決権の数(個)(f)	—
特別関係者の所有株券等に係る議決権の数(2025年2月27日現在)(個)(g)	1,036
gのうち潜在株券等に係る議決権の数(個)(h)	—
hのうち株券の権利を表示する株券等信託受益証券及び株券等預託証券に係る議決権の数(個)(i)	—
対象者の総株主等の議決権の数(2024年9月30日現在)(個)(j)	90,115
買付予定の株券等に係る議決権の数の総株主等の議決権の数に占める割合(a/j)(%)	100.00
買付け等を行った後における株券等所有割合 $((a + d + g) / (j + (b - c) + (e - f) + (h - i))) \times 100 (\%)$	100.00

(注1) 「買付予定の株券等に係る議決権の数(個)(a)」は、本公開買付けにおける買付予定数(9,074,682株)に係る議決権の数を記載しております。

(注2) 「特別関係者の所有株券等に係る議決権の数(2025年2月27日現在)(個)(g)」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。ただし、特別関係者が所有する株券等も買付け等の対象としているため、「買付け等を行った後における株券等所有割合」の計算においては、「特別関係者の所有株券等に係る議決権の数は分子に加算しておりません。なお、公開買付者は、本書提出後に特別関係者が所有する対象者の株券等を確認の上、本書の訂正が必要な場合には、本書に係る訂正届出書を提出する予定です。

(注3) 「対象者の総株主等の議決権の数(2024年9月30日現在)(個)(j)」は、対象者が2024年11月14日に提出した第105期中半期報告書に記載された総株主等の議決権の数(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、「買付予定の株券等に係る議決権の数の総株主等の議決権の数に占める割合」及び「買付け等を行った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(9,074,682株)に係る議決権の数(90,746個)を分母として計算しております。

(注4) 「買付予定の株券等に係る議決権の数の総株主等の議決権の数に占める割合」及び「買付け等を行った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。

6 【株券等の取得に関する許可等】

(1) 【株券等の種類】

普通株式

(2) 【根拠法令】

公開買付者は、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項に基づき、公正取引委員会に対して、本公開買付けによる対象者株式の取得(以下「本株式取得」といいます。)に関する計画をあらかじめ届け出なければならず(以下、当該届出を「事前届出」といいます。)、同条第8項により、事前届出が受理された日から原則として30日(短縮される場合もあります。))を経過するまでは本株式取得を行うことができません(以下、本株式取得が禁止される当該期間を「取得禁止期間」といいます。))。

また、独占禁止法第10条第1項は、一定の取引分野における競争を実質的に制限することとなる他の会社の株式の取得行為を禁止しており、公正取引委員会はこれに違反する行為を排除するために必要な措置を命ずることができ(同法第17条の2第1項。以下「排除措置命令」といいます。))。上記の事前届出が行われた場合で、公正取引委員会が排除措置命令を発令するときは、公正取引委員会は、当該排除措置命令の名宛人となるべき者について意見聴取を行わなければならず(同法第49条)、その意見聴取を行うにあたっては、予定する排除措置命令の内容等を名宛人に通知しなければなりません(同法第50条第1項。以下「排除措置命令の事前通知」といいます。))、株式取得に関する排除措置命令の事前通知は、一定の期間(上記の事前届出が受理された日から原則30日間ですが、延長又は短縮される場合もあります。以下「措置期間」といいます。))内に行うこととされております(同法第10条第9項)。なお、公正取引委員会は、排除措置命令の事前通知をしないこととした場合、その旨の通知(以下「排除措置命令を行わない旨の通知」といいます。))をするものとされております(私的独占の禁止及び公正取引の確保に関する法律第9条から第16条までの規定による認可の申請、報告及び届出等に関する規則(昭和28年公正取引委員会規則第1号)第9条)。

公開買付者は、本株式取得に関して、2025年2月3日付で公正取引委員会に対して事前届出を行い、当該事前届出は同日付で受理されております。したがって、排除措置命令の事前通知がなされるべき措置期間及び取得禁止期間は、原則として2025年3月5日の経過をもって満了する予定です。

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、公正取引委員会に対する事前届出に対し、公正取引委員会から、対象者株式の全部又は一部の処分や事業の一部の譲渡を命じる内容の排除措置命令の事前通知を受けた場合、措置期間が終了しない場合、又は独占禁止法第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、下記「11 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」に記載の令第14条第1項第4号に定める事情が生じた場合として、本公開買付けの撤回等を行うことがあります。

なお、公正取引委員会から排除措置命令の事前通知及び独占禁止法第10条第9項に基づく報告等の要求を受けることなく措置期間及び取得禁止期間が終了した場合又は公正取引委員会から排除措置命令を行わない旨の通知を受けた場合には、公開買付者は、法第27条の8第2項に基づき、直ちに本書の訂正届出書を関東財務局長に提出いたします。

(3) 【許可等の日付及び番号】

該当事項はありません。

7 【応募及び契約の解除の方法】

(1) 【応募の方法】

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

なお、公開買付代理人は、その事務の一部を再委託するために以下の復代理人を選定しています。

楽天証券株式会社(復代理人) 東京都港区南青山二丁目6番21号

(みずほ証券株式会社から応募される場合)

- ① 本公開買付けに応募する際には、所定の「公開買付応募申込書」に所要事項を記載し、公開買付期間の末日の15時まで、公開買付代理人の本店又は全国各支店において応募してください。なお、オンライントレードである「みずほ証券ネット倶楽部」においては応募の受付は行いません。
- ② 本公開買付けに係る応募の受付にあたっては、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。)が、公開買付代理人に証券取引口座を開設した上、応募する予定の株券等を当該証券取引口座に記録管理する必要があります。本公開買付けにおいては、公開買付代理人及び復代理人以外の金融商品取引業者等を経由した応募の受付は行われません。また、本公開買付けにおいては、対象者指定の特別口座の口座管理機関である三井住友信託銀行株式会社(以下「三井住友信託銀行」といいます。)に設定された特別口座に記録されている対象者株式をもって本公開買付けに応募することはできません。応募する予定の対象者株式が、公開買付代理人以外の金融商品取引業者等に開設された証券取引口座又は特別口座の口座管理機関に設定された特別口座に記載又は記録されている場合は、応募に先立ち、公開買付代理人に開設した証券取引口座への振替手続を完了していただく必要があります。(注1)
- ③ 公開買付代理人に証券取引口座を開設しておられない応募株主等は、新規に証券取引口座を開設していただく必要があります。証券取引口座を開設される場合には、個人番号(マイナンバー)又は法人番号及び本人確認書類(注2)が必要になるほか、ご印鑑が必要になる場合があります。
- ④ 上記②の応募株券等の振替手続及び上記③の口座の新規開設には一定の日数を要する場合がありますのでご注意ください。
- ⑤ 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、日本国内の常任代理人を通じて応募してください。なお、復代理人である楽天証券株式会社では、外国人株主からの応募の受付を行いません。
- ⑥ 日本の居住者である個人株主の場合、買付けられた株券等に係る売却代金と取得費等との差額は、一般的に株式等の譲渡所得等に関する申告分離課税の適用対象となります。(注3)
- ⑦ 応募の受付に際し、公開買付代理人より応募株主等に対して、公開買付応募申込みの受付票が交付されます。

(注1) 対象者指定の特別口座の口座管理機関に設定された特別口座から公開買付代理人の証券取引口座に株券等の記録を振り替える手続について
対象者指定の特別口座の口座管理機関に設定された特別口座から公開買付代理人の証券取引口座に株券等の記録を振り替える手続を公開買付代理人経由又は特別口座の口座管理機関にて行う場合は、特別口座の口座管理機関に届け出ている個人情報と同一の情報が記載された「口座振替申請書」による申請が必要となります。詳細については、公開買付代理人又は特別口座の口座管理機関にお問合せください。よろしくお願いいたします。

(注2) 個人番号(マイナンバー)又は法人番号及び本人確認書類の提出について

公開買付代理人において新規に証券取引口座を開設される場合、又は日本国内の常任代理人を通じて応募する外国人株主の場合には、次の本人確認書類等が必要になります。番号確認書類及び本人確認書類の詳細につきましては、公開買付代理人へお問合せください。

個人株主の場合 次の表の①から③のいずれかの個人番号確認書類及び本人確認書類が必要になります。なお、個人番号(マイナンバー)をご提供いただけない方は、公開買付代理人であるみずほ証券株式会社にて口座開設を行うことはできません。また、公開買付代理人において既に証券取引口座を開設している方であっても、氏名、住所、個人番号(マイナンバー)を変更する場合には個人番号確認書類及び本人確認書類が必要になります。

		①	②	③
番号 確認 書類 + 本人 確認 書類	番号確認書類	個人番号カード (両面) 顔写真付き	通知カード	個人番号が記載された住民票の写し 又は 住民票記載事項証明書 (※当該書類は本人確認書類の1つになります。)
	本人確認書類		+ a. 以下のいずれかの書類1つ(顔写真付き確認書類) ・運転免許証 ・運転経歴証明書 ・旅券(パスポート) ・在留カード ・療育手帳 ・身体障害者手帳等 又は b. 以下のいずれかの書類2つ(a.の提出が困難な場合) ・住民票の写し ・住民票の記載事項証明書 ・国民健康保険被保険者証等の各種健康保険証 ・印鑑登録証明書 ・国民年金手帳等	+ a. 以下のいずれかの書類1つ(顔写真付き確認書類) ・運転免許証 ・運転経歴証明書 ・旅券(パスポート) ・在留カード ・療育手帳 ・身体障害者手帳等 又は b. 以下のいずれかの書類1つ(a.の提出が困難な場合) ・国民健康保険被保険者証等の各種健康保険証 ・印鑑登録証明書 ・国民年金手帳等

- ・個人番号カード(両面)をご提出いただく場合、別途本人確認書類のご提出は不要です。
- ・通知カードは、通知カードに記載された氏名、住所等が住民票に記載されている事項と一致している場合に限り、個人番号確認書類としてご利用になれます。
- ・氏名、住所、生年月日の記載のあるものをご提出ください。
- ・本人確認書類は有効期限内のもの、期限の記載がない場合は6ヶ月以内に作成されたものをご提出ください。

法人株主の場合 「法人番号指定通知書」の写し、又は、国税庁法人番号公表サイトから印刷した法人番号が印刷された書面及び本人確認書類(登記事項証明書(6ヶ月以内に作成されたもので名称及び本店又は主たる事務所の所在地並びに事業内容を確認できるもの))が必要になります。なお、法人自体の本人確認書類に加え、取引担当者(当該法人の代表者が取引する場合はその代表者)個人の本人確認書類が必要となります。また、公開買付代理人において既に証券取引口座を開設している法人であっても、法人名称及び所在地を変更する場合には法人番号確認書類及び本人確認書類が必要になります。

外国人株主の場合 日本国政府の承認した外国政府又は権限ある国際機関の発行した書類その他これに類するもので、居住者の上記本人確認書類に準じるもの等(本人確認書類は、自然人の場合は、氏名、住所、生年月日の記載のあるもの(※1)、法人の場合は、名称及び本店又は主たる事務所の所在地並びに事業内容の記載のあるもの(※2))が必要です。また、当該本人確認書類は、自然人及び法人ともに6ヶ月以内に作成されたもの、又は有効期間若しくは期限のある書類は有効なものに限り、及び常任代理人との間の委任契約に係る委任状又は契約書の写し(※3)が必要となります。

(※1)外国に居住される日本国籍を有する株主の方は、原則として旅券(パスポート)の提出をお願いいたします。

(※2)法人の場合、当該法人の事業内容の確認が必要であるため、本人確認書類に事業内容の記載がない場合は、別途事業内容の確認ができる書類(居住者の本人確認書類に準じる書類又は外国の法令の規定により当該法人が作成されることとされている書類で事業内容の記載があるもの)の提出が必要です。

(※3)当該外国人株主の氏名又は名称、国外の住所地の記載のあるものに限り、①常任代理人による証明年月日、②常任代理人の名称、住所、代表者又は署名者の氏名及び役職が記載され、公開買付代理人の証券取引口座に係る届出印により原本証明が付されたもの。

(注3) 日本の居住者の株式等の譲渡所得等に関する申告分離課税について(個人株主の場合)

日本の居住者である個人株主の方の場合、株式等の譲渡所得等には、原則として申告分離課税が適用されます。本公開買付けへの応募による売却につきましても、通常の金融商品取引業者を通じた売却として取り扱われることとなります。税務上の具体的なご質問等につきましては、税理士等の専門家にご確認いただき、ご自身でご判断いただきますようお願い申し上げます。

(楽天証券株式会社から応募される場合)

- ① 応募株主等は、復代理人である楽天証券株式会社のウェブサイト(<https://www.rakuten-sec.co.jp/>)にログイン後、「国内株式」→「株式公開買付(TOB)」画面から公開買付期間の末日の15時30分までに、応募してください。
- ② 対象者株式の応募の受付にあたっては、応募株主等が復代理人に開設した応募株主等名義の証券総合取引口座(以下「応募株主等口座(復代理人)」といいます。)に、応募する予定の対象者株式が記載又は記録されている必要があります。そのため、応募する予定の対象者株式が、復代理人以外の金融商品取引業者等に開設された口座に記載又は記録されている場合(対象者の特別口座の口座管理機関である三井住友信託銀行に開設された特別口座に記載又は記録されている場合を含みます。)は、応募に先立ち、復代理人に開設した応募株主等口座(復代理人)へ応募株券等の振替手続を完了していただく必要があります。なお、特別口座から、復代理人の応募株主等口座(復代理人)に株券等の記録を振り替える手続の詳細につきましては、上記特別口座の口座管理機関にお問い合わせくださいますようお願い申し上げます。

- ③ 本公開買付けにおいて、公開買付代理人及び復代理人以外の金融商品取引業者を経由した応募の受付は行われません。
- ④ 復代理人に証券総合取引口座を開設していない応募株主等は、新規に証券総合取引口座を開設していただく必要があります。証券総合取引口座を開設される場合には、本人確認書類等(注4)が必要となります。
- ⑤ 日本の居住者である個人株主の場合、買付けられた株券等にかかる売却代金と取得費等との差額は、原則として株式等の譲渡所得等に関する申告分離課税の適用対象となります(注5)。
- ⑥ 応募株券等の全部の買付け等が行われないこととなった場合、買付け等の行われなかった株券等は応募株主等に返還されます。

(注4) ご印鑑、マイナンバー(個人番号)又は法人番号及び本人確認書類について
復代理人である楽天証券株式会社において新規に個人株主が証券総合取引口座を開設して応募される場合には、マイナンバー(個人番号)を確認する書類及び本人確認書類(氏名、住所、生年月日の全てを確認できるもの。発行日より6ヶ月以内のもの、また、有効期限のあるものはその期限内のもの。)が必要となります。また、法人株主の証券総合取引口座の開設には履歴事項全部証明書(法人番号)と取引責任者の本人確認書類が必要となります。なお、復代理人において既に証券総合取引口座を有している場合であっても、住所変更、税務に係る手続等の都度、マイナンバー(個人番号)を確認する書類又は法人番号及び本人確認書類が必要な場合があります。なお、マイナンバー(個人番号)を確認する書類により、必要となる本人確認書類が異なります。詳しくは復代理人のホームページ(<https://www.rakuten-sec.co.jp/>)にてご確認ください。なお、公開買付期間中に新規に証券総合取引口座を開設される場合は、復代理人にお早目にご相談ください。

(注5) 株式等の譲渡所得等に関する申告分離課税について(日本の居住者である個人株主の場合)
日本の居住者である個人株主の方につきましては、株式等の譲渡所得には、一般に申告分離課税が適用されます。税務上の具体的なご質問等は税理士等の専門家に各自ご相談いただき、ご自身で判断いただきますようお願い申し上げます。

(2) 【契約の解除の方法】

(みずほ証券株式会社から応募される場合)

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、応募受付をした公開買付代理人の本店又は全国各支店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。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、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。

解除書面を受領する権限を有する者

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
(その他みずほ証券株式会社全国各支店)

(楽天証券株式会社から応募される場合)

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。契約の解除については、復代理人のウェブサイト(<https://www.rakuten-sec.co.jp/>)にログイン後、「国内株式」→「株式公開買付(TOB)」画面から公開買付期間の末日の15時30分までに、解除手続を行ってください。

解除の申出を受領する権限を有する者

楽天証券株式会社 東京都港区南青山二丁目6番21号

(3) 【株券等の返還方法】

応募株主等が上記「(2) 契約の解除の方法」に記載の方法により本公開買付けに係る契約の解除を申し出た場合には、解除手続終了後速やかに下記「10 決済の方法」の「(4) 株券等の返還方法」に記載の方法により応募株券等を返還いたします。

(4) 【株券等の保管及び返還を行う金融商品取引業者・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
楽天証券株式会社(復代理人) 東京都港区南青山二丁目6番21号

8 【買付け等に要する資金】

(1) 【買付け等に要する資金等】

買付代金(円)(a)	92,561,756,400
金銭以外の対価の種類	—
金銭以外の対価の総額	—
買付手数料(b)	250,000,000
その他(c)	13,000,000
合計(a)+(b)+(c)	92,824,756,400

(注1) 「買付代金(円)(a)」欄には、本公開買付けにおける買付予定数(9,074,682株)に、本公開買付価格(10,200円)を乗じた金額を記載しております。

(注2) 「買付手数料(b)」欄には、公開買付代理人に支払う手数料の見積額を記載しております。

(注3) 「その他(c)」欄には、本公開買付けに関する公告に要する費用及び公開買付説明書その他必要書類の印刷費その他諸費用につき、その見積額を記載しております。

(注4) 上記金額には消費税等は含まれておりません。

(注5) その他公開買付代理人に支払われる諸経費及び弁護士報酬等がありますが、その額は本公開買付け終了後まで未定です。

(2) 【買付け等に要する資金に充当しうる預金又は借入金等】

① 【届出日の前々日又は前日現在の預金】

種類	金額(千円)
—	—
計(a)	—

② 【届出日前の借入金】

イ 【金融機関】

	借入先の業種	借入先の名称等	借入契約の内容	金額(千円)
1	—	—	—	—
2	—	—	—	—
計				—

ロ 【金融機関以外】

借入先の業種	借入先の名称等	借入契約の内容	金額(千円)
—	—	—	—
—	—	—	—
計			—

③ 【届出日以後に借入を予定している資金】

イ 【金融機関】

	借入先の業種	借入先の名称等	借入契約の内容	金額(千円)
1	—	—	—	—
2	銀行	株式会社みずほ銀行 (東京都千代田区大手町一丁目5番5号)	買付け等に要する資金に充当するための借入れ(注) 弁済期限：12ヶ月(期限一括弁済) 金利：全銀協日本円TIBORに基づく変動金利 担保：無担保	20,000,000
計(b)				20,000,000

(注) 公開買付者は、上記金額の融資の裏付けとして、みずほ銀行から、20,000,000千円を限度として融資を行う用意がある旨の融資証明書を2025年2月26日付で取得しております。なお、本銀行融資の貸付実行の前提条件として、本書の添付資料である融資証明書記載のものが定められる予定です。

ロ 【金融機関以外】

借入先の業種	借入先の名称等	借入契約の内容	金額(千円)
—	—	—	—
—	—	—	—
計(c)			—

④ 【その他資金調達方法】

内容	金額(千円)
日本郵便による出資(注1)	75,000,000
TM合同会社による出資(注2)	10,000
創業家代表による出資(注3)	10,000
計(d)	75,020,000

(注1) 公開買付者は、上記金額に相当する出資の裏付けとして、2025年2月26日付で、日本郵便より、公開買付者に対して75,000,000千円を限度として出資を行う用意がある旨の出資証明書を取得しております。なお、当該出資について、本公開買付けの成立を除き、出資実行の前提条件は定められておりません。

(注2) 公開買付者は、上記金額に相当する出資の裏付けとして、2025年2月26日付で、TM合同会社より、公開買付者に対して金10,000千円を限度として出資を行う用意がある旨の出資証明書を取得しております。なお、当該出資について、本公開買付けの成立を除き、出資実行の前提条件は定められておりません。

(注3) 公開買付者は、上記金額に相当する出資の裏付けとして、2025年2月26日付で、創業家代表より、公開買付者に対して金10,000千円を限度として出資を行う用意がある旨の出資証明書を取得しております。なお、当該出資について、本公開買付けの成立を除き、出資実行の前提条件は定められておりません。

⑤ 【買付け等に要する資金に充当しうる預金又は借入金等の合計】

95,020,000千円((a)+(b)+(c)+(d))

(3) 【買付け等の対価とする有価証券の発行者と公開買付者との関係等】

該当事項はありません。

9 【買付け等の対価とする有価証券の発行者の状況】

該当事項はありません。

10 【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】

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
楽天証券株式会社(復代理人)	東京都港区南青山二丁目6番21号

(2) 【決済の開始日】

2025年4月17日(木曜日)

(3) 【決済の方法】

(みずほ証券株式会社から応募される場合)

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付けをした応募株主等の口座へお支払いします。

(楽天証券株式会社から応募される場合)

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に電磁的方法により交付します。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、決済の開始日以後遅滞なく、復代理人から応募株主等口座(復代理人)へお支払いいたします。

(4) 【株券等の返還方法】

(みずほ証券株式会社から応募される場合)

下記「11 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。

(楽天証券株式会社から応募される場合)

下記「11 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を買付けないこととなった場合には、復代理人は、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、返還すべき株券等を返還します。

11 【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下限(6,036,500株)に満たない場合は、応募株券等の全部の買付け等を行いません。応募株券等の数の合計が買付予定数の下限(6,036,500株)以上の場合は、応募株券等の全部の買付け等を行います。

(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】

令第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至る事実」とは、①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であって、公開買付者が当該虚偽記載等があることを知らず、かつ、相当の注意を用いたにもかかわらず知ることができなかった場合、②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、③対象者の業務執行を決定する機関が、(a)本公開買付けに係る決済の開始日前を基準日とする剰余金の配当(株主に交付される金銭その他の財産の額が、対象者の最近事業年度の末日における貸借対照表上の純資産の帳簿価額の10%に相当する額(4,719百万円(注))未満であると見込まれるものを除きます。)を行うことを決定した場合、若しくは上記配当を行う旨の議案を対象者の株主総会に付議することを決定した場合、又は(b)具体的な剰余金の配当の額を示さずに、本公開買付けに係る決済の開始日前を基準日とする剰余金の配当を行うことを決定した場合において、対象者の最近事業年度の末日における単体の貸借対照表上の純資産の帳簿価額の10%に相当する額を上回る規模の配当がなされる可能性がある場合、及び④対象者の業務執行を決定する機関が、自己株式の取得(株式を取得するのと引換えに交付する金銭その他の財産の額が、対象者の最近事業年度の末日における貸借対照表上の純資産の帳簿価額の10%に相当する額(4,719百万円(注))未満であると見込まれるものを除きます。)を行うことを決定した場合、又は上記自己株式の取得を行う旨の議案を対象者の株主総会に付議することを決定した場合をいいます。

なお、上記「6 株券等の取得に関する許可等」の「(2) 根拠法令」に記載のとおり、公開買付期間(延長した場合を含みます。)の満了の日の前日までに、独占禁止法第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、①公開買付者が、公正取引委員会から、対象者株式の全部若しくは一部の処分、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、②措置期間が満了しない場合、又は③公開買付者が独占禁止法第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。

(注) 発行済株式総数及び自己株式の数に変動がないとすると、1株当たりの配当額は521円に相当します(具体的には、対象者が2024年6月26日に提出した第104期有価証券報告書に記載された2024年3月末時点の対象者単体決算における純資産額47,194百万円の10%(百万円未満を切り捨てて計算しています。)に相当する額である4,719百万円を対象者第3四半期決算短信に記載された2024年12月31日現在の対象者の発行済株式総数である9,761,011株から、同日現在の対象者が所有する自己株式数(686,329株)を控除した対象者株式数(9,074,682株)で除し、1円未満の端数を切り上げて計算しています。)

(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。契約の解除の方法については、上記「7 応募及び契約の解除の方法」の「(2) 契約の解除の方法」に記載の方法によるものとします。

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「10 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。)

第 2 【公開買付者の状況】

1 【会社の場合】

(1) 【会社の概要】

① 【会社の沿革】

年 月	沿 革 /事 項 /概 要
2025年 1 月	商号を J W T 株式会社、本店所在地を東京都千代田区大手町二丁目 3 番 1 号、資本金を 1, 000, 000円とする株式会社として設立

② 【会社の目的及び事業の内容】

(会社の目的)

1. 国内外の会社の株式又は出資を取得し、所有することによる当該会社の事業活動の支配及び管理並びに経営指導
2. 前号に付帯関連する一切の事業

(事業の内容)

公開買付者は、対象者の株券等を取得及び所有し、本公開買付け成立後に対象者の事業活動を支配及び管理並びに経営指導することを事業の内容としております。

③ 【資本金の額及び発行済株式の総数】

2025年 2 月 27 日現在

資本金の額	発行済株式の総数
1, 000, 000円	10, 000株

(注) 公開買付者は、本公開買付けの決済の開始日の 2 営業日前までに、上記「第 1 公開買付要項」の「8 買付け等に要する資金」の「(2) 買付け等に要する資金に充当しうる預金又は借入金等」の「④ その他資金調達方法」に記載のとおり、日本郵便、TM合同会社及び創業家代表から合計で 75, 020, 000 千円を上限とした出資を受ける予定です。

④ 【大株主】

2025年 2 月 27 日現在

氏名又は名称	住所又は所在地	所有株式数 (千株)	発行済株式(自己株式を除く。)の総数 に対する所有株式数の割合(%)
日本郵便株式会社	東京都千代田区大手町二丁目 3 番 1 号	10	100
計	—	10	100

⑤ 【役員の職歴及び所有株式の数】

2025年2月27日現在

役名	職名	氏名	生年月日	職歴		所有株式数 (千株)
代表取締役	—	美並 義人	1960年7月23日	1984年4月 2012年7月 2013年6月 2014年7月 2015年7月 2016年6月 2018年8月 2019年7月 2021年7月 2021年11月 2023年6月 2024年6月 2025年2月	大蔵省入省 財務省大臣官房審議官 (理財局) 同省理財局次長 内閣官房内閣審議官 財務省主計局次長 同省近畿財務局長 同省財務総合政策研究 所長 国税庁東京国税局長 財務省退職 日本郵便株式会社専務 執行役員 同社代表取締役副社長 兼執行役員副社長(現 任) 日本郵政株式会社常務 執行役(現任) 公開買付者 代表取締 役(現任)	—
取締役	—	行木 司	1971年2月19日	1994年4月 2001年10月 2005年3月 2007年10月 2013年9月 2016年7月 2017年4月 2019年4月 2025年1月 2025年2月	株式会社横浜銀行入行 朝日監査法人(現有限 責任あずさ監査法人) 入所 日本郵政公社入社 日本郵政株式会社経理 部担当部長 同社経理部次長 日本郵便株式会社経営 企画部／国際物流戦略 室企画役 同社経理・財務部長 同社執行役員兼国際物 流戦略部長(現国際物 流事業部長)(現任) 公開買付者 代表取締 役 公開買付者 取締役 (現任)	—
計						—

(2) 【経理の状況】

公開買付者は、2025年1月10日に設立された会社であり、設立後、事業年度が終了していないため、財務諸表は作成されていません。

(3) 【継続開示会社たる公開買付者に関する事項】

① 【公開買付者が提出した書類】

イ 【有価証券報告書及びその添付書類】

ロ 【半期報告書】

ハ 【訂正報告書】

② 【上記書類を縦覧に供している場所】

2 【会社以外の団体の場合】

該当事項はありません。

3 【個人の場合】

該当事項はありません。

第3 【公開買付者及びその特別関係者による株券等の所有状況及び取引状況】

1 【株券等の所有状況】

(1) 【公開買付者及び特別関係者による株券等の所有状況の合計】

(2025年2月27日現在)

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に 該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に 該当する株券等の数
株券	1,036 (個)	— (個)	— (個)
新株予約権証券	—	—	—
新株予約権付社債券	—	—	—
株券等信託受益証券()	—	—	—
株券等預託証券()	—	—	—
合計	1,036	—	—
所有株券等の合計数	1,036	—	—
(所有潜在株券等の合計数)	(—)	—	—

(注) なお、公開買付者は、本書提出後に特別関係者の所有する対象者の株券等を確認の上、本書の訂正が必要な場合には、本書に係る訂正届出書を提出する予定です。

(2) 【公開買付者による株券等の所有状況】

該当事項はありません。

(3) 【特別関係者による株券等の所有状況(特別関係者合計)】

(2025年2月27日現在)

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に 該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に 該当する株券等の数
株券	1,036 (個)	— (個)	— (個)
新株予約権証券	—	—	—
新株予約権付社債券	—	—	—
株券等信託受益証券()	—	—	—
株券等預託証券()	—	—	—
合計	1,036	—	—
所有株券等の合計数	1,036	—	—
(所有潜在株券等の合計数)	(—)	—	—

(注) なお、公開買付者は、本書提出後に特別関係者の所有する対象者の株券等を確認の上、本書の訂正が必要な場合には、本書に係る訂正届出書を提出する予定です。

(4) 【特別関係者による株券等の所有状況(特別関係者ごとの内訳)】

① 【特別関係者】

(2025年2月27日現在)

氏名又は名称	高田 和夫
住所又は所在地	東京都千代田区大手町二丁目3番1号(公開買付者所在地)
職業又は事業の内容	トナミホールディングス株式会社 代表取締役社長
連絡先	連絡者 J W T株式会社 取締役 行木 司 連絡場所 東京都千代田区大手町二丁目3番1号 電話番号 03-3477-0551
公開買付者との関係	公開買付者との間で共同して対象者の株券等を取得することを合意している者(注)

(注) 高田 和夫氏は、本公開買付けにより対象者の株券等を直接取得することは予定しておりませんが、本公開買付けが成立した場合、公開買付者に対してT M 合同会社を通じて出資する予定であることから、公開買付者との間で共同して対象者の株券等を取得することを合意している者に該当する可能性があると判断し、特別関係者として記載しております。

(2025年2月27日現在)

氏名又は名称	高田 一哉
住所又は所在地	東京都千代田区大手町二丁目3番1号(公開買付者所在地)
職業又は事業の内容	トナミホールディングス株式会社 取締役
連絡先	連絡者 J W T株式会社 取締役 行木 司 連絡場所 東京都千代田区大手町二丁目3番1号 電話番号 03-3477-0551
公開買付者との関係	公開買付者との間で共同して対象者の株券等を取得することを合意している者(注)

(注) 高田 一哉氏は、本公開買付けにより対象者の株券等を直接取得することは予定しておりませんが、本公開買付けが成立した場合、公開買付者に対してT M 合同会社を通じて出資する予定であることから、公開買付者との間で共同して対象者の株券等を取得することを合意している者に該当する可能性があると判断し、特別関係者として記載しております。

(2025年2月27日現在)

氏名又は名称	佐藤 公昭
住所又は所在地	東京都千代田区大手町二丁目3番1号(公開買付者所在地)
職業又は事業の内容	トナミホールディングス株式会社 取締役
連絡先	連絡者 J W T株式会社 取締役 行木 司 連絡場所 東京都千代田区大手町二丁目3番1号 電話番号 03-3477-0551
公開買付者との関係	公開買付者との間で共同して対象者の株券等を取得することを合意している者(注)

(注) 佐藤 公昭氏は、本公開買付けにより対象者の株券等を直接取得することは予定しておりませんが、本公開買付けが成立した場合、公開買付者に対してT M 合同会社を通じて出資する予定であることから、公開買付者との間で共同して対象者の株券等を取得することを合意している者に該当する可能性があると判断し、特別関係者として記載しております。

(2025年2月27日現在)

氏名又は名称	綿貫 雄介
住所又は所在地	東京都千代田区大手町二丁目3番1号(公開買付者所在地)
職業又は事業の内容	トナミ運輸株式会社 取締役
連絡先	連絡者 J W T株式会社 取締役 行木 司 連絡場所 東京都千代田区大手町二丁目3番1号 電話番号 03-3477-0551
公開買付者との関係	公開買付者との間で共同して対象者の株券等を取得することを合意している者(注)

(注) 綿貫 雄介氏は、本公開買付けにより対象者の株券等を直接取得することは予定しておりませんが、本公開買付けが成立した場合、公開買付者に対して出資する予定であることから、公開買付者との間で共同して対象者の株券等を取得することを合意している者に該当する可能性があると判断し、特別関係者として記載しております。

(2025年2月27日現在)

氏名又は名称	齊藤 正樹
住所又は所在地	東京都千代田区大手町二丁目3番1号(公開買付者所在地)
職業又は事業の内容	T M 合同会社 元社員
連絡先	連絡者 J W T株式会社 取締役 行木 司 連絡場所 東京都千代田区大手町二丁目3番1号 電話番号 03-3477-0551
公開買付者との関係	公開買付者との間で共同して対象者の株券等を取得することを合意している者(注)

(注) 齊藤 正樹氏は、本公開買付けにより対象者の株券等を直接取得することは予定しておりませんが、公開買付者に対して出資を行うT M 合同会社を設立し、出資を行っていたことから、公開買付者との間で共同して対象者の株券等を取得することを合意している者に該当する可能性があると判断し、特別関係者として記載しております。

② 【所有株券等の数】

高田 和夫

(2025年2月27日現在)

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に 該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に 該当する株券等の数
株券	113 (個)	— (個)	— (個)
新株予約権証券	—	—	—
新株予約権付社債券	—	—	—
株券等信託受益証券()	—	—	—
株券等預託証券()	—	—	—
合計	113	—	—
所有株券等の合計数	113	—	—
(所有潜在株券等の合計数)	(—)	—	—

(注) 上記「所有する株券等の数」には、高田和夫氏が対象者の役員持株会を通じて間接的に所有する対象者株式547株(小数点以下切捨て)に係る議決権の数5個が含まれております。

高田 一哉

(2025年2月27日現在)

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に 該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に 該当する株券等の数
株券	31 (個)	— (個)	— (個)
新株予約権証券	—	—	—
新株予約権付社債券	—	—	—
株券等信託受益証券()	—	—	—
株券等預託証券()	—	—	—
合計	31	—	—
所有株券等の合計数	31	—	—
(所有潜在株券等の合計数)	(—)	—	—

(注) 上記「所有する株券等の数」には、高田一哉氏が対象者の役員持株会を通じて間接的に所有する対象者株式1,107株(小数点以下切捨て)に係る議決権の数11個が含まれております。

佐藤 公昭

(2025年 2 月 27 日現在)

	所有する株券等の数	令第 7 条第 1 項第 2 号に 該当する株券等の数	令第 7 条第 1 項第 3 号に 該当する株券等の数
株券	24 (個)	— (個)	— (個)
新株予約権証券	—	—	—
新株予約権付社債券	—	—	—
株券等信託受益証券()	—	—	—
株券等預託証券()	—	—	—
合計	24	—	—
所有株券等の合計数	24	—	—
(所有潜在株券等の合計数)	(一)	—	—

(注) 上記「所有する株券等の数」には、佐藤公昭氏が対象者の役員持株会を通じて間接的に所有する対象者株式429株(小数点以下切捨て)に係る議決権の数4個が含まれております。

綿貫 雄介

(2025年 2 月 27 日現在)

	所有する株券等の数	令第 7 条第 1 項第 2 号に 該当する株券等の数	令第 7 条第 1 項第 3 号に 該当する株券等の数
株券	866 (個)	— (個)	— (個)
新株予約権証券	—	—	—
新株予約権付社債券	—	—	—
株券等信託受益証券()	—	—	—
株券等預託証券()	—	—	—
合計	866	—	—
所有株券等の合計数	866	—	—
(所有潜在株券等の合計数)	(一)	—	—

(注) 上記「所有する株券等の数」には、綿貫雄介氏が対象者の役員持株会を通じて間接的に所有する対象者株式198株(小数点以下切捨て)に係る議決権の数1個が含まれております。

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に 該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に 該当する株券等の数
株券	2(個)	—(個)	—(個)
新株予約権証券	—	—	—
新株予約権付社債券	—	—	—
株券等信託受益証券()	—	—	—
株券等預託証券()	—	—	—
合計	2	—	—
所有株券等の合計数	2	—	—
(所有潜在株券等の合計数)	(一)	—	—

(注) 上記「所有する株券等の数」には、齊藤正樹氏が対象者の従業員持株会を通じて間接的に所有する対象者株式42株(小数点以下切捨て)に係る議決権の数0個が含まれております。

2 【株券等の取引状況】

(1) 【届出日前60日間の取引状況】

該当事項はありません

3 【当該株券等に関して締結されている重要な契約】

日本郵便は、2025年2月26日付で、対象者経営陣等との間で、本覚書を締結し、公開買付者及び対象者の運営並びに公開買付者の株式の取扱い、並びに対象者経営陣等が所有する対象者株式の全てについての本公開買付けへの応募について合意しております。

当該合意の詳細につきましては、上記「第1 公開買付要項」の「3 買付け等の目的」の「(6) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」の「① 本覚書」をご参照ください。

4 【届出書の提出日以後に株券等の買付け等を行う旨の契約】

該当事項はありません。

第4 【公開買付者と対象者との取引等】

1 【公開買付者と対象者又はその役員との間の取引の有無及び内容】

該当事項はありません。

2 【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との間の合意の有無及び内容

① 本公開買付けへの賛同

対象者プレスリリースによれば、対象者は2025年2月26日開催の対象者取締役会において、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て本公開買付けへの応募を推奨することを決議を行ったとのことです。

詳細については、対象者プレスリリース及び上記「第1 公開買付要項」の「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」の「(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「⑧ 対象者における利害関係を有しない取締役(監査等委員である取締役を含む。)全員の承認」をご参照ください。

(2) 公開買付者と対象者の役員との間の合意の有無及び内容

① 本覚書

日本郵便は、2025年2月26日付で、対象者経営陣等との間で、本覚書を締結しております。本覚書の詳細については、上記「第1 公開買付要項」の「3 買付け等の目的」の「(6) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」の「① 本覚書」をご参照ください。なお、応募株券等に係る買付代金の交付以外に、対象者経営陣等に対して公開買付者から特別な利益供与は行われません。

(3) 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

上記「第1 公開買付要項」の「3 買付け等の目的」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」をご参照ください。

(4) 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

上記「第1 公開買付要項」の「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」の「(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)」をご参照ください。

第5 【対象者の状況】

1 【最近3年間の損益状況等】

(1) 【損益の状況】

決算年月	—	—	—
売上高	—	—	—
売上原価	—	—	—
販売費及び一般管理費	—	—	—
営業外収益	—	—	—
営業外費用	—	—	—
当期純利益(当期純損失)	—	—	—

(2) 【1株当たりの状況】

決算年月	—	—	—
1株当たり当期純損益	—	—	—
1株当たり配当額	—	—	—
1株当たり純資産額	—	—	—

2 【株価の状況】

(単位：円)

金融商品取引所名 又は認可金融商品 取引業協会名	東京証券取引所 プライム市場						
月別	2024年8月	2024年9月	2024年10月	2024年11月	2024年12月	2025年1月	2025年2月
最高株価	6,350	6,490	6,680	6,080	6,150	6,650	6,690
最低株価	4,800	5,570	5,760	5,360	5,260	5,760	5,770

(注) 2025年2月については、同年2月26日までのものです。

3 【株主の状況】

(1) 【所有者別の状況】

年 月 日現在

区分	株式の状況（１単元の株式数　株）								単元未満 株式の状況 （株）
	政府及び地方公共団体	金融機関	金融商品 取引業者	その他の 法人	外国法人等		個人 その他	計	
					個人以外	個人			
株主数(人)	—	—	—	—	—	—	—	—	—
所有株式数 (単位)	—	—	—	—	—	—	—	—	—
所有株式数 の割合(%)	—	—	—	—	—	—	—	—	—

(2) 【大株主及び役員の所有株式の数】

① 【大株主】

年 月 日現在

氏名又は名称	住所又は所在地	所有株式数(株)	発行済株式(自己株式を除く。)の総数に対する所有株式数の割合(%)
—	—	—	—
—	—	—	—
—	—	—	—
—	—	—	—
計	—	—	—

② 【役員】

年 月 日現在

氏名	役名	職名	所有株式数(株)	発行済株式(自己株式を除く。)の総数に対する所有株式数の割合(%)
—	—	—	—	—
—	—	—	—	—
—	—	—	—	—
—	—	—	—	—
計	—	—	—	—

4 【継続開示会社たる対象者に関する事項】

(1) 【対象者が提出した書類】

① 【有価証券報告書及びその添付書類】

事業年度 第103期(自 2022年4月1日 至 2023年3月31日)2023年6月29日 関東財務局長に提出

事業年度 第104期(自 2023年4月1日 至 2024年3月31日)2024年6月26日 関東財務局長に提出

② 【半期報告書】

事業年度 第105期中(自 2024年4月1日 至 2024年9月30日)2024年11月14日 関東財務局長に提出

③ 【臨時報告書】

該当事項はありません。

④ 【訂正報告書】

該当事項はありません。

(2) 【上記書類を縦覧に供している場所】

トナミホールディングス株式会社

(富山県高岡市昭和町3丁目2番12号)

株式会社東京証券取引所

(東京都中央区日本橋兜町2番1号)

5 【伝達を受けた公開買付け等の実施に関する事実の内容等】

該当事項はありません。

6 【その他】

(1) 「2025年3月期 第3四半期決算短信〔日本基準〕(連結)」の公表

対象者は、2025年2月14日付で対象者第3四半期決算短信を公表しております。当該公表に基づく対象者第3四半期決算短信の概要は以下のとおりです。なお、当該公表の内容については、監査法人の期中レビューを受けていないとのことです。また、以下の公表内容の概要は、対象者が公表した内容を一部抜粋したものであり、公開買付者はその正確性及び真実性について独自に検証しうる立場になく、また実際に係る検証を行っておりません。詳細につきましては、当該公表の内容をご参照ください。

① 損益の状況(連結)

(単位：百万円)

会計期間	2025年3月期 (第3四半期連結累計期間)
営業収益	117,879
営業原価	105,217
販売費及び一般管理費	6,813
営業利益	5,848
経常利益	6,445
親会社株主に帰属する四半期純利益	4,264

② 1株当たりの状況(連結)

(単位：円)

会計期間	2025年3月期 (第3四半期連結累計期間)
1株当たり四半期純利益	470.23
1株当たり配当金	—

(2) 「2025年3月期配当予想の修正(無配)に関するお知らせ」の公表

対象者は、2025年2月26日開催の対象者取締役会において、本公開買付けが成立することを条件に、2025年3月期の配当予想を修正し、2025年3月期の期末配当を行わないことを決議したとのことです。詳細については、当該公表の内容をご参照ください。

【対象者に係る主要な経営指標等の推移】

主要な経営指標等の推移

(1) 連結経営指標等

回次	第100期	第101期	第102期	第103期	第104期
決算年月	2020年 3 月	2021年 3 月	2022年 3 月	2023年 3 月	2024年 3 月
営業収益 (百万円)	138, 167	134, 695	135, 361	141, 920	142, 072
経常利益 (百万円)	7, 329	7, 146	7, 906	8, 189	6, 795
親会社株主に帰属する 当期純利益 (百万円)	4, 125	4, 660	5, 110	5, 391	4, 061
包括利益 (百万円)	2, 387	6, 594	4, 659	8, 031	6, 286
純資産額 (百万円)	71, 225	77, 214	80, 920	87, 861	92, 901
総資産額 (百万円)	145, 531	150, 777	154, 263	162, 511	169, 244
1 株当たり純資産額 (円)	7, 852. 22	8, 480. 52	8, 876. 71	9, 634. 57	10, 167. 52
1 株当たり当期純利益 (円)	455. 18	514. 23	563. 99	594. 99	448. 01
潜在株式調整後 1 株当たり 当期純利益 (円)	—	—	—	—	—
自己資本比率 (%)	48. 9	51. 0	52. 1	53. 7	54. 5
自己資本利益率 (%)	5. 9	6. 3	6. 5	6. 4	4. 5
株価収益率 (倍)	10. 66	10. 48	6. 66	6. 92	10. 31
営業活動による キャッシュ・フロー (百万円)	10, 057	9, 581	9, 826	11, 578	10, 722
投資活動による キャッシュ・フロー (百万円)	△2, 516	△5, 435	△3, 050	△2, 539	△5, 475
財務活動による キャッシュ・フロー (百万円)	5, 797	△9, 227	△4, 328	△4, 691	△5, 482
現金及び現金同等物 の期末残高 (百万円)	32, 608	27, 526	29, 975	34, 325	34, 090
従業員数 (外、平均臨時雇用者数) (人)	6, 510 (2, 117)	6, 707 (2, 156)	6, 742 (2, 241)	6, 654 (2, 105)	6, 802 (2, 261)

(注) 1 潜在株式調整後 1 株当たり当期純利益については、潜在株式が存在しないため、記載しておりません。

2 従業員数は、就業人員数を表示しております。

3 「収益認識に関する会計基準」(企業会計基準第29号 2022年 3 月31日)等を第102期の期首から適用しており、第102期以降に係る主要な経営指標等については、当該会計基準等を適用した後の指標等となっております。

(2) 対象者の経営指標等

回次	第100期	第101期	第102期	第103期	第104期
決算年月	2020年 3 月	2021年 3 月	2022年 3 月	2023年 3 月	2024年 3 月
営業収益 (百万円)	3,296	2,393	3,522	3,377	3,105
経常利益 (百万円)	2,470	1,610	2,825	2,773	2,611
当期純利益 (百万円)	2,461	1,315	2,753	2,636	2,538
資本金 (百万円)	14,182	14,182	14,182	14,182	14,182
発行済株式総数 (千株)	9,761	9,761	9,761	9,761	9,761
純資産額 (百万円)	36,954	39,103	40,416	44,682	47,194
総資産額 (百万円)	79,829	78,811	82,750	90,500	93,578
1株当たり純資産額 (円)	4,076.41	4,313.88	4,459.22	4,930.29	5,204.01
1株当たり配当額 (うち1株当たり 中間配当額) (円)	100.00 (50.00)	100.00 (50.00)	120.00 (60.00)	140.00 (60.00)	140.00 (70.00)
1株当たり当期純利益 (円)	271.47	145.06	303.80	290.87	280.02
潜在株式調整後 1株当たり 当期純利益 (円)	—	—	—	—	—
自己資本比率 (%)	46.3	49.6	48.8	49.4	50.4
自己資本利益率 (%)	6.7	3.5	6.9	6.2	5.5
株価収益率 (倍)	17.87	37.16	12.36	14.16	16.50
配当性向 (%)	36.8	68.9	39.5	48.1	50.0
従業員数 (外、平均臨時雇用者数) (人)	76 (—)	79 (—)	73 (—)	74 (—)	74 (1)
株主総利回り (%)	78.6	88.7	64.4	72.4	82.5
(比較指標：33業種分 類－陸運業) (%)	(81.0)	(84.3)	(74.7)	(78.5)	(89.6)
最高株価 (円)	6,620	6,890	5,580	4,165	5,190
最低株価 (円)	3,200	4,190	3,330	3,320	4,030

- (注) 1 潜在株式調整後1株当たり当期純利益については、潜在株式が存在しないため、記載しておりません。
2 第103期の1株当たり配当額140円には、創立80周年記念配当10円を含んでおります。
3 従業員数は、就業人員数を表示しております。
4 最高株価及び最低株価は、2022年4月3日以前は東京証券取引所市場第一部におけるものであり、2022年4月4日以降は東京証券取引所プライム市場におけるものであります。