

2021年10月18日

株式会社関西スーパーマーケット株主の皆様

株式会社関西スーパーマーケット
代表取締役社長 福谷 耕治

株式会社関西スーパーマーケット 株主の皆様へ（追加ご説明）

当社は、2021年10月29日開催予定の臨時株主総会において、株主の皆様の承認可決により、エイチ・ツー・オー リテイリング株式会社（以下「H2O リテイリング」といいます。）並びにその完全子会社であるイズミヤ株式会社（以下「イズミヤ」といいます。）及び株式会社阪急オアシス（以下「阪急オアシス」といいます。）との経営統合（以下「本経営統合」といいます。）を目指しております。去る10月14日には、臨時株主総会の議決権を有する全ての株主の皆様に招集ご通知を発送させていただきました。

株主の皆様におかれましては、招集ご通知をご高覧いただき、臨時株主総会の各議案に対する賛成行使をお願い申し上げます。また、臨時株主総会に向けて、数点追加でお伝えすべき事項がございますので、ご説明申し上げます。

1. 議決権行使助言会社の推奨について

当社は、議決権行使助言会社である Institutional Shareholder Services 社（以下「ISS 社」といいます。）及び Glass, Lewis & Co. LLC（以下「GL 社」といいます。）の両社が2021年10月15日付で当社の臨時株主総会の各議案に対して反対推奨を行ったものと認識しております。

つきましては、以下のとおり、ISS 社や GL 社の反対推奨に関し、当社の見解を述べさせていただきますので、株主の皆様におかれましては、慎重に議決権行使の判断を行っていただくとともに、改めまして臨時株主総会の各議案へのご理解を賜りますよう、お願い申し上げます。

（1）本経営統合に関する情報開示について

まず、ISS 社や GL 社は、本経営統合に関する当社の情報開示が不十分であるとの見解も示しておられるようですが、当社は、2021年10月15日午前11時頃、イズミヤ及び阪急オアシスの事業計画等に関する事項を含め、詳細な追加情報開示を行っております。ISS 社及び GL 社の意見は、同日、当社による当該追加開示がなされた直後に発行されており（GL 社は同日14時過ぎ、ISS 社は同日16時過ぎ）、両社の意見は、当社が2021年10月15日に開示した内容を確認、分析した上で示されたものではない可能性があります。いずれにせよ、両社が懸念を示している事項は、以下ご説明してまいりますとおり、当社が公表している情報をご確認いただければ、いずれも十分ご理解いただける内容であると考えております。

今回の臨時株主総会に関しましては、本経営統合に係る議案を否決し、自社による当社の買収を実現したいと考えるオーケーやその関係者によって必ずしも正確ではない情報発信がなされ、株主の皆

様に混乱を招きかねない状況が生じており、大変遺憾に存じております。ISS 社におきましては、オーケーとの面談を実施し、オーケーの説明を受けているものとされており、当社としては、当社の公表情報を曲解した説明に基づき、ISS 社の意見が発行された可能性があるものと危惧しております。

株主の皆様におかれましては、ISS 社及び GL 社の意見に限らず、当社の臨時株主総会に関する議案の賛否をご検討されるに際しては、この点に十分ご留意いただき、当社の 2021 年 10 月 15 日付の追加開示を含め、当社が開示しております情報を十分に吟味いただいた上でご判断をいただきますよう、お願いいたします。

(2) 本経営統合後の当社株式の希釈化と価値評価について

ISS 社や GL 社の意見においては、当社株式の希釈化や当社株式の価値算定の前提となる事業計画の実現可能性に懸念が示されております。

しかし、本経営統合に係る株式交換においては、H2O リテイリングに多数の当社株式が割り当てられる結果、当社の少数株主の皆様におかれては、議決権比率の低下という意味での希釈化は生じますが、経済的な価値の希釈化は生じません。むしろ、本経営統合後の当社株式の理論価値は、本経営統合前よりも上昇すると見込まれております。

具体的には、本経営統合によるシナジーを織り込まない事業計画を前提に、独立した外部専門家が客観的に算定した結果（DCF 法）によれば、本経営統合後の当社株式の価格は、1 株につき、①2,400 円～3,018 円（アイ・アール ジャパン）、又は、②1,787 円～3,128 円（プルータス・コンサルティング）と評価されております（詳細は当社の 2021 年 9 月 24 日付プレスリリースをご参照ください）。

上記算定結果に関しては、その前提となる 3 社の事業計画のうち、特にイズミヤや阪急オアシスの事業計画について、過去の実績に鑑みて実現可能性に疑義があるのではないかと懸念も示されております。しかし、そのような懸念は、イズミヤ及び阪急オアシスの構造改革や事業再編、イズミヤのスーパーマーケット事業のみを取り出した実績等を十分に考慮したものとは思われません。

この点、当社は、2021 年 10 月 15 日付で「H2O リテイリング グループとの経営統合に関する FAQ（第 2 回）の開示に関するお知らせ」を公表し、その中で各事業計画の合理性について、詳細に説明しておりますので、是非ご参考ください（Q1 から Q5 をご参照ください）。ISS 社や GL 社の意見は、上記（1）のとおり、当社の追加 FAQ の内容を精査することなく行われたものである可能性がございますので、ご注意ください。

なお、繰返しになりますが、価値算定の前提になった各社の事業計画には本経営統合によるシナジー効果は反映されておられません。すなわち、本経営統合によるシナジー効果の実現の有無によって、上記の価値算定結果（①2,400 円～3,018 円又は②1,787 円～3,128 円）が否定されるわけではなく、シナジー効果が達成された場合には、更なる上積みが達成されうることを意味しております。シナジー効果の実現の可否と上記理論株価の達成を関連付けた言説も見受けられますが、当社の公表情報を誤解又は曲解するものでありますので、ご注意ください。

(3) シナジーの実現可能性について

本経営統合によるシナジー創出のための施策等が分かり難いとの指摘もございますが、この点は、当社が 2021 年 9 月 24 日付で公表したプレスリリースの別添「H2O リテイリンググループとの経営統合に関する FAQ」でも説明しております。

今後、当社並びに H2O リテイリング、イズミヤ及び阪急オアシスで構成する統合推進委員会において、更なる具体化を図ってまいります。現時点におきましても、以下のような施策を想定しており

ます。

- 関西スーパー、イズミヤ、阪急オアシスの3ブランドの特性を活かした地域密着型の新規出店
- 阪急・阪神百貨店が取り扱う百貨店商材の導入
- ナショナルブランド、輸入商材等の仕入先統合
- 店舗の建築資材、什器、消耗品等の共同購入
- 製造外注委託食品の一括委託
- 共同配送、取扱量拡大等による物流の効率化
- 会員カード及び会員向けサービスの共有
- チラシ、レシピ販促、販促ツールの共同制作
- セントラルキッチン、プロセスセンターの効率化
- システム統合によるIT関連コスト削減
- 決済端末の共通化
- 人材交流・共同研修、福利厚生制度の連携

当社は、上記のような施策を、短中期的に実現可能なもの、中長期的に追求していくものに整理し、4,000億円規模の食品スーパーマーケット連合としてのシナジー効果を最大化するよう取り組んでいく考えです。当社といたしましては、株主の皆様のご期待を裏切ることがないように、上記各施策によるシナジーを早期に実現し、上記(2)の理論株価をも上回る株式価値を達成すべく、不退転の決意で取り組む所存です。

(4) 本経営統合とオーケーの提案の比較検討のプロセスについて

本経営統合の実施を決定するに際し、当社が本経営統合ありきの検討を行ったのではないかとといった誤解もあるようですが、そのようなことはございません。当社は、特別委員会を中心に極めて公正かつ中立なプロセスのもと検討を行っております。

特別委員会は、その検討過程において、オーケーに対する質問と回答、シナジー・ディスシナジーの検討、オーケー店舗への実際の訪問等も行われており、公正かつ中立なプロセスのもと慎重に審議・検討を行っております。オーケーからは当社経営陣との協議・交渉の機会が乏しかったとの指摘もなされているようですが、特別委員会の設置後は、H2Oリテイリング及びオーケーのいずれの提案についても、特別委員会が中心になって公正かつ中立の立場から比較検討を行っております。当社経営陣は、かかる特別委員会の検討に不適切な影響を与えることがないように、特別委員会の意見を確認しながら、各社との間で協議、交渉等を行ったにすぎません。

また、デューデリジェンスの実施についても、本経営統合に関しては、当社がイズミヤ及び阪急オアシスを取得することになるため、当社としても両社のデューデリジェンスを実施する必要がございましたし、H2Oリテイリングからは当社のデューデリジェンスの実施の要請があったため、これを受けたにすぎません。他方、オーケーの提案に関しては、同社が当社を子会社化するのみであるため、当社がオーケーやその子会社に対してデューデリジェンスを実施する必要はなく、また、オーケーからは当社に対するデューデリジェンスの申し出はございませんでした。

本経営統合に関して相互にデューデリジェンスが行われたのは、以上のような経緯があったためであり、この点を取り上げて、当社が本経営統合ありきの検討を行ったと断じるのは、明らかに不正確な事実認識に基づく誤った見解であると考えております。

そのほか、本経営統合及びオーケーの提案の検討プロセスについては、2021年10月15日付「H2Oリテイリンググループとの経営統合に関するFAQ(第2回)の開示に関するお知らせ」等をご覧ください。

ださい。

(5) 社外取締役候補者の独立性について

ISS 社からは、臨時株主総会の第 5 号議案（監査等委員である取締役の選任議案）の社外取締役候補者の一人である西口美廣氏に関し、同氏が当社に対して融資等を行う株式会社三井住友銀行の出身者であることを理由に、同氏の独立性を否定しているものと認識しております。

しかし、西口美廣氏は、株式会社三井住友銀行を 2003 年 4 月に退職しており、現時点で退職後 18 年が経過しております。また、同氏は、株式会社三井住友銀行を退職後、同行又はその関係会社の経営等には一切関与しておりません。当社としては、同氏と同行の間の利害関係を解消するために必要十分なクーリングオフ期間が経過していると考えております。

したがって、西口美廣氏は、会社法に定める社外取締役の要件及び株式会社東京証券取引所が定める独立性基準をいずれも満たしているにとどまらず、当社の少数株主の利益の観点からも独立性に問題はございません。当社におきましては、既に開示済みの上記第 5 号議案の参考書類等に記載のとおり、同氏が選任された場合には、同氏を独立役員として東京証券取引所に届け出る予定であります。

なお、当社においては、本経営統合後、H2O リテイリングの上場子会社となることから、親子上場に伴う利益相反に十分配慮し、H2O リテイリングとの間で利益が相反しうる事項に係る意思決定や、役員の指名・報酬といったガバナンス上の重要な事項に係る意思決定に際しては、独立社外取締役で構成する委員会の諮問等を経て行う仕組みを構築する予定です。この点につきましても、詳細は、2021 年 10 月 15 日付「H2O リテイリング グループとの経営統合に関する FAQ（第 2 回）の開示に関するお知らせ」をご覧ください。西口美廣氏は、当社のみならず H2O リテイリングからも独立しており、当社と H2O リテイリングとの利益相反の監督という観点からも、その独立性に疑義はないものと判断しております。

(6) オーケーの提案の実現可能性について

ISS 社、GL 社ともに、オーケーの提案のほうが当社の株主にとって経済的メリットがあるという趣旨の指摘もなされているように見受けられます。

しかし、オーケーにおいては、当社による H2O リテイリンググループとの取引の撤回、当社の取締役会がオーケー提案に真に賛同すること、当社の企業価値が大きく毀損していないことといった前提条件を付した上で、公開買付けを行う意向を示しております。しかし、当社取締役会は、特別委員会の指示を受けつつ、熟慮を重ねた上で H2O リテイリンググループとの経営統合を決定したものであり、これを撤回する意向はなく、また、現時点でオーケーの提案に賛同する予定もございません。

また、仮に、10 月 29 日に開催予定の臨時株主総会で当社提案議案（特に 3 分の 2 の賛成を要する特別決議の対象となる議案）が否決された場合であっても、当社と H2O リテイリングの間で 2016 年 10 月に締結した資本業務提携契約は存続し、両社の提携関係も継続することとなる予定です。したがって、オーケーの提案は、H2O リテイリングとの提携関係の整理を行うことなく実行することは困難であると考えておりますが、これまでの経緯等に鑑みても、H2O リテイリングがオーケーの公開買付け等に賛同することは想定し難いものと考えております。

このように、オーケーの提案に関しては、そもそも上記の前提条件が満たされる可能性は低いものと当社は考えております。ISS 社及び GL 社は、オーケーからは説明を受けているようではあるものの、H2O リテイリングの意向確認等を行った形跡はなく、オーケーの提案の実現可能性に関する重要

な事実の確認が不十分な状況下で拙速になされた側面があることも否めません。

そもそも、当社といたしましては、本経営統合が当社の企業価値向上に資するものか否かを判断するに際して、現時点において実現可能性が極めて不透明なオーケーの提案と比較すること自体、その合理性に疑問があるものと考えております。株主の皆様におかれましては、是非ともこの点を慎重にご検討いただきますようお願いいたします。

2. オーケーのプレスリリースその他の反対勧奨等について

オーケーが2021年10月15日付で公表したプレスリリース「株式会社関西スーパーマーケット 株主の皆様へ【「反対」の議決権行使のお願い】」において、「例年とは異なり、議決権行使書のほか委任状が同封されている上、それが議決権行使書と一体になっているため、議案に反対の議決権を行使されようとする株主様にとっては、意図せぬ取扱いがなされ、ご意志が議決権行使に正しく反映されないおそれがあると懸念しております。」との記載があります。また、同社が同日付で公表した議決権行使に関するQ&Aにおいても同様の記載があります。

念のためではございますが、当社において、株主の皆様の議決権行使及びその賛否指示につき、不適切な取扱いを行うことは一切ございません。当社からお送りした招集ご通知に同封させていただいた資料におきましても、委任状のご返送を希望されない株主の皆様は議決権行使書のご返送をお願いしたい旨を明記しております。オーケーより、過剰に株主の皆様のご不安を煽るような情報提供がなされているように見受けられますが、どうぞご安心ください。

今回の臨時株主総会においては、本経営統合に係る議案を否決し、自社による当社の買収を実現したいと考えるオーケーやその関係者によって様々な情報発信がなされ、株主の皆様は混乱を招きかねない状況が生じており、当社といたしましても誠に遺憾に感じております。通常の定時株主総会とは異なり、議決権行使書と委任状が一体となった書式をお送りするなど、お手数をおかけすることとなり恐縮ではございますが、何卒ご理解、ご協力のほど、よろしくお願いいたします。

3. オーケー関係者による株主の皆様への訪問行為について

今般、当社は、一部株主の皆様から、オーケー関係者が突如として個人宅に訪問し、臨時株主総会の各議案に反対を呼び掛けたとの連絡を受けました。新型コロナウイルス感染症の拡大を警戒し、引き続き日常生活に留意している中で、東京から移動してきて個人宅を訪問するという行為についていかがなものか、とのご指摘を受けております。当社といたしましては、日頃より各店舗での感染対策を徹底している立場でありながら、当社臨時株主総会に関連して株主の皆様にご迷惑をおかけしておりますことを、深くお詫び申し上げます。

オーケー関係者におかれましては、株主権行使により入手した株主名簿に基づきこのような訪問等をなされているものと存じますが、昨今の社会情勢を鑑み、株主の皆様のお気持ちにも十分配慮いただきますよう、お願いする次第です。

以上

(ご注意)

本資料は、本経営統合及びこれに関する事項について情報提供を行うことを目的としており、本経営統合に関して 2021 年 10 月 29 日に開催予定の臨時株主総会に付議されることとなる議案の全部又は一部について、関西スーパー、エイチ・ツー・オー リテイリング又は第三者に議決権の行使を代理させることを勧誘するものではありません。