

エイチ・ツー・オー リテイリングによる 当社の完全子会社化に関するご説明資料

2024年5月15日



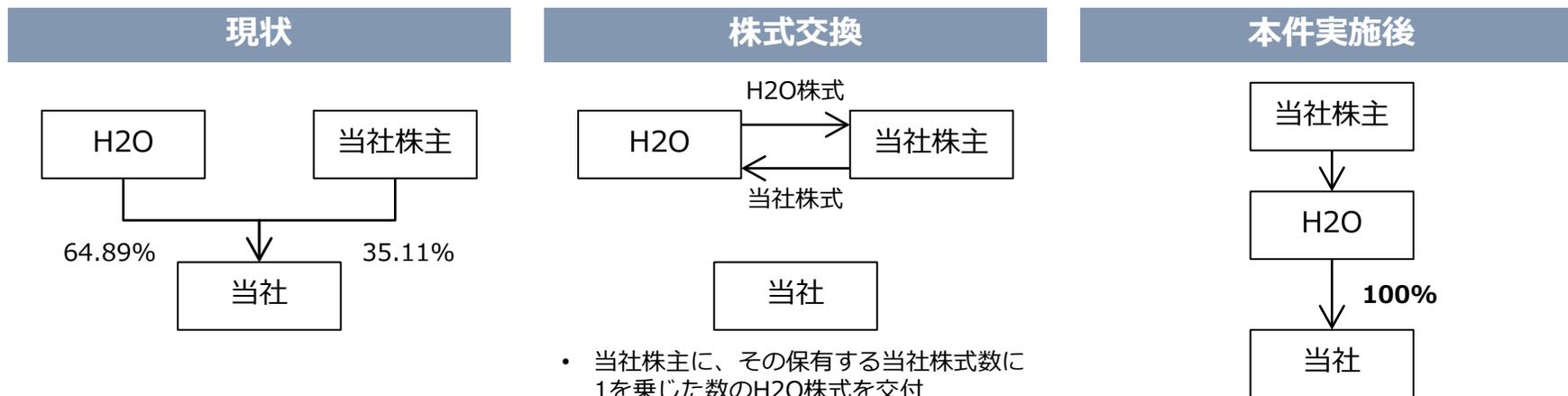
関西フードマーケット

1. 完全子会社化の概要



関西フードマーケット

- ▶ エイチ・ツー・オー リテイリング（以下「H2O」）による当社の完全子会社化（以下「本件」）は、株式交換の手法で実施
- ▶ 株式交換比率は1。当社株主の皆様には、保有する当社株式数に1を乗じた数のH2O株式を交付し、当社株式と交換。また、株式交換と同時に、特別配当を実施し、当社株主の皆様には、1株当たり100円を交付予定（8頁参照）。
- ▶ 株式交換は、2024年6月20日開催の当社定時株主総会において承認を得たうえで実施。効力発生日は2024年7月31日を予定



スケジュール：

当社定時株主総会基準日	2024年3月31日（日）
株式交換契約締結日	2024年5月15日（水）
当社定時株主総会	2024年6月20日（木）（予定）
当社株式の最終売買日	2024年7月26日（金）（予定）
当社株式の上場廃止日	2024年7月29日（月）（予定）
株式交換の効力発生日	2024年7月31日（水）（予定）

2. 完全子会社化の経緯・目的



関西フードマーケット

完全子会社化検討の背景・経緯：

- ▶ 2021年の阪急オアシス・イズミヤとの株式交換による経営統合は一定の成果を得てきた
- ▶ もっとも、2021年の経営統合によりH2Oとの親子上場関係が生じたところ、以下のとおり、上場基準への適合性について引き続き課題あり
 - 2021年の経営統合の結果、当社株式は実質的存続性喪失に係る上場廃止の猶予期間（2025年3月31日まで）に入っているが、その後の努力にかかわらず、現時点において、新規上場基準に準じた審査基準適合の目途が立たない状況
 - 東証スタンダード市場の上場維持基準に、流通株式比率において未充足
- ▶ 当社株式の上場維持の是非を含めた、当社の資本政策の在り方について、特別委員会を設置し様々な選択肢の検討のなか、H2Oより本件に係る提案を受領
- ▶ 特別委員会に諮問（P.5, 6参照）し、慎重に協議・検討した結果、**H2Oとの株式交換による完全子会社化が当社の企業価値向上に資するとの結論に至る**

完全子会社化の意義・目的：

- ▶ 本件を通じ、当社がH2Oの完全子会社となることに、以下のメリットが存在
 - 当社株主とH2Oとの間の**構造的な利益相反関係を完全に解消**
 - コーポレートガバナンス上、従来は実現にハードルがあったグループ全体最適の施策（P.4参照）を機動的に実施可能で、**事業環境の変化に対する迅速な対応**も可能
 - 当社の上場維持コストの削減
 - 当社の上場維持基準未達による上場廃止で**当社株主に財産上の損害を与えるリスクを解消**
- ▶ 本件を通じた当社の上場廃止によるデメリット（一般的な上場メリットの喪失）は極めて限定的で、**メリットがデメリットを上回る**と判断

3. 本件実施により実現可能な施策



- ▶ 本件を実施し、当社株主とH2Oの間の構造的な利益相反関係を完全に解消することで、従来はコーポレートガバナンス上実現にハードルがあった以下の施策を機動的に実施することが可能
 - 当社とH2Oグループの人材、設備を共有することによる効率化
 - 購買の共通化によるスケールメリットを活かしたコスト削減
 - 物流等の両グループで共通する業務の統合による効率化
 - ITシステムの開発・運用の一元化及びITインフラ（サーバ、ネットワーク等）の共通化によるシステムの高機能化とコスト削減の両立
 - H2Oの子会社である食品製造会社と当社グループの取引のさらなる活発化や、一体・共同でのプライベート・ブランド（PB）等を含む商品開発によるマーチャンダイジングの強化
 - H2Oの子会社である宅配会社の当社ECへの活用
 - H2O完全子会社の（株）エイチ・ツー・オー食品グループにおける事業戦略立案機能及び実行支援機能の活用
 - 将来的には両社グループの顧客の会員化による囲い込みの促進、共通の顧客データベース構築とそのデータ解析による販売戦略の進化

4. 特別委員会への諮問内容と答申内容(1/2)

特別委員会の構成：

氏名	当社との関係	所属等
森 薫生 氏	当社社外取締役・独立役員	弁護士、高麗橋中央法律事務所
西口 美廣 氏	当社社外取締役・独立役員	伸和エンジニアリング株式会社監査役
澤 千恵 氏	当社社外取締役・独立役員	特定社会保険労務士、社労士オフィスジェイアシスト
藤田 清文 氏	独立した外部有識者	弁護士、弁護士法人淀屋橋・山上合同

特別委員会への諮問事項：

- ▶ 当社取締役会に対し、株式交換の実施を勧告するか
- ▶ 当社取締役会が株式交換の実施に関する決定を行うことが当社の少数株主にとって不利益なものでないか

特別委員会の検討事項：

- ▶ 当社の企業価値の向上に資するか否かの観点から、取引を実施することの合理性
- ▶ 当社の少数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

特別委員会に付与された権限の概要：

- ▶ 協議・交渉過程に実質的に関与し、必要な場合は自ら協議・交渉する権限
- ▶ 特別委員会のアドバイザーを選任する権限
- ▶ 当社役職員その他関係者から必要な情報を聴取・受領する権限

その他特別委員会に関する当社取締役会の決議事項：

- ▶ 当社取締役会の意思決定は、特別委員会の判断内容を最大限尊重して行うこと
- ▶ 特別委員会がその実施又は取引条件が妥当でないと判断した施策を承認しないこと

4. 特別委員会への諮問内容と答申内容(2/2)



関西フードマーケット

特別委員会の答申内容：

- ▶ 当社取締役会に対し、株式交換の実施を勧告する
- ▶ 当社取締役会が株式交換を行う旨の決定をすることは、当社の少数株主にとって不利益でないものと思料する

特別委員会の答申理由の概要：

- ▶ 株式交換は当社の企業価値向上に資するものと認められ、目的において正当であり、合理性があると判断する
 - ・ 本件実施によるグループ一体化経営に関する施策により売上高の増大や利益率の向上等の効果が見込まれ、かつ、その実現可能性も合理的に見込めるものとする。一方で、上場廃止に伴うデメリットは極めて限定的であると考えられる
 - ・ 株式交換等の対応をとらない場合、上場廃止のリスクが存在し、株式交換以外の選択肢によって株式交換を上回る当社の企業価値の向上を実現することは困難である
- ▶ 株式交換比率を含め、株式交換の条件については妥当性が認められ、取引条件決定の過程についても公正性が認められると判断する
 - ・ 株式交換の条件に関する交渉過程は、特別配当に関する交渉を含めて、独立した当事者間の交渉と認められる公正なものであると判断する
 - ・ 当社の事業計画は、過去の計画等の整合性の検証も行ったうえで、株式交換に際して当社株式の価値算定を行う前提となることを考慮しても合理的な計画であることを確認し、承認した
 - ・ 第三者算定機関による株式交換比率の算定の前提・内容や、フェアネスオピニオンの前提等について、不合理な点は認められず、適切なものと判断した
 - ・ 本株式交換の対価を受領する当社の株主に対して特別配当が実施されることや足元の関西フードマーケット株式の市場株価の動向等を考慮すれば、実質的には市場価格に対して一定のプレミアムが付された対価が交付されるものであるとみることができ、株式交換比率は、直近の当社株式の市場株価との対比という観点からも合理性があるものと判断した
- ▶ 当社においては、株式交換の公正性を担保するために必要な合理的な措置を講じているといえ、株式交換の手続は公正であると判断する
 - ・ 特別委員会が設置され、交渉過程に実質的に関与する形で有効に機能したと評価できる
 - ・ 当社におけるファイナンシャル・アドバイザー及び法務アドバイザー、特別委員会におけるファイナンシャル・アドバイザーが選任され、また当社・特別委員会においてそれぞれ株式交換比率算定書を取得した。また特別委員会においてはフェアネス・オピニオンの提出も受けた
 - ・ 株式交換に係る当社取締役会の決議に際しても、H2Oとの利益相反を回避する観点からの工夫がなされる予定である
 - ・ 当社における株式交換の検討体制の構築に際しては、特別委員会において、独立性及び公正性の観点から問題がないことについて丁寧に検証を行った

5. 第三者算定機関による株式交換比率の算定結果



関西フードマーケット

当社の第三者算定機関（野村證券）の算定結果

採用手法	株式交換比率の算定レンジ
市場株価平均法	0.87 ~ 1.00
類似会社比較法	0.47 ~ 0.72
DCF法	0.60 ~ 1.02

※市場株価平均法、類似会社比較法及びDCF法において、特別配当に伴う株主への現金流出価額を当社及びH2Oそれぞれの株式価値に織り込んでいる。加えて、市場株価平均法、類似会社比較法及びDCF法において、H2Oによる本日以降の新たな自己株式の取得に伴う影響をH2Oの株式価値に織り込んでいる

特別委員会の第三者算定機関（川喜多公認会計士事務所）の算定結果

採用手法	株式交換比率の算定レンジ
市場株価平均法	0.92 ~ 1.03
類似会社比較法	0.51 ~ 0.67
DCF法	0.59 ~ 0.99

※類似会社比較法及びDCF法において、特別配当に伴う株主への現金流出価額を当社及びH2Oそれぞれの株式価値に織り込んでいる。加えて、類似会社比較法及びDCF法において、H2Oによる本日以降の新たな自己株式の取得に伴う影響をH2Oの株式価値に織り込んでいる

（参考）H2Oの第三者算定機関（SMBC日興証券）の算定結果

採用手法	株式交換比率の算定レンジ
市場株価法	0.92 ~ 1.03
類似上場会社比較法	0.54 ~ 1.11
DCF法	0.46 ~ 1.60

※特別配当の影響及びH2Oによる本日以降の新たな自己株式の取得に伴う影響は織り込まれていない

6. 特別配当の実施



関西フードマーケット

- ▶ 以下の条件が満たされることを前提に特別配当を実施
 - 当社定時株主総会で株式交換が承認されること
 - 株式交換が中止されておらず、株式交換の効力が発生することが確実であると合理的に見込まれること
- ▶ 特別配当実施の経緯
 - 株式交換に関するH2Oとの交渉の過程で、株式交換における当社の株主の皆様の利益に配慮し、株式交換と同時に特別配当を実施することについても当社からH2Oに申し入れ、両社協議の上で、特別配当の実施についてH2Oの同意を得た

特別配当の内容

特別配当の金額	1株当たり100円 (総額5,707,520,600円)
特別配当の基準日	株式交換の効力発生日の前日 (2024年7月30日(予定))
特別配当の支払日	2024年10月10日(予定)
特別配当の原資	その他資本剰余金



関西フードマーケット



関西フードマーケット

本資料に記載された情報については、資料作成時点での当社の判断であり、その情報の正確性を保証するものではなく、今後予告なしに変更されることがあります。

万が一、この情報に基づいて被ったいかなる損害に関しても、当社及び情報提供者は一切の責任を負いませんので、ご承知おき下さい。

また、本資料の著作権は全て当社に帰属し、著作権法に定める私的利用の範囲を超えて無断で、複写・転載等することを禁じます。

株式会社関西フードマーケット