

2022年12月20日

各 位

会 社 名 株式会社ブレナス
代表者名 代表取締役社長 塩井 辰男
(コード番号： 9945)
問合せ先 IR室長 藤波 俊行
(TEL. 03-6892-0304)

株式併合並びに単元株式数の定め廃止及び定款の一部変更に関するお知らせ

当社は、本日開催の当社取締役会において、下記のとおり、2023年1月26日に当社臨時株主総会（以下「本臨時株主総会」といいます。）を招集すること、本臨時株主総会に第1号議案「株式併合の件」及び第2号議案「定款一部変更の件」をそれぞれ付議することを決議いたしましたので、お知らせいたします。

なお、当社の普通株式（以下「当社株式」といいます。）は、上記手続の過程において、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。）の有価証券上場規程に定める上場廃止基準に該当することとなります。これにより、当社株式は、2023年1月26日から2023年2月23日までの間、整理銘柄に指定された後、2023年2月24日をもって上場廃止となる予定です。上場廃止後は、当社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ので、ご留意くださいますようお願いいたします。

記

I. 株式併合について

1. 株式併合を行う目的及び理由

2022年10月14日付で公表しました「MBOの実施及び応募の推奨に関するお知らせ」（2022年11月14日付で公表しました「(訂正)「MBOの実施及び応募の推奨に関するお知らせ」の一部訂正について」による変更を含みます。以下「本意見表明プレスリリース」といいます。)に記載のとおり、公開買付者は、当社株式の全て（ただし、公開買付者が所有する当社株式及び当社が所有する自己株式を除きます。）及び本新株予約権（注1）の全てを取得し、当社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することを決定しております。

（注1）「本新株予約権」とは、以下の新株予約権を総称していいます。なお、本新株予約権につきましては、2022年12月13日に、放棄の申し出がなされており、全て消滅しております。

- ① 2010年6月14日開催の当社取締役会の決議に基づき発行された2010年度新株予約権
- ② 2011年6月20日開催の当社取締役会の決議に基づき発行された2011年度新株予約権
- ③ 2012年6月18日開催の当社取締役会の決議に基づき発行された2012年度新株予約権
- ④ 2013年6月17日開催の当社取締役会の決議に基づき発行された2013年度新株予約権
- ⑤ 2014年6月16日開催の当社取締役会の決議に基づき発行された2014年度新株予約権
- ⑥ 2015年6月10日開催の当社取締役会の決議に基づき発行された2015年度新株予約権
- ⑦ 2016年6月10日開催の当社取締役会の決議に基づき発行された2016年度新株予約権
- ⑧ 2017年6月9日開催の当社取締役会の決議に基づき発行された2017年度新株予約権
- ⑨ 2018年6月11日開催の当社取締役会の決議に基づき発行された2018年度新株予約権
- ⑩ 2019年6月11日開催の当社取締役会の決議に基づき発行された2019年度新株予約権
- ⑪ 2020年6月9日開催の当社取締役会の決議に基づき発行された2020年度新株予約権
- ⑫ 2021年6月9日開催の当社取締役会の決議に基づき発行された2021年度新株予約権
- ⑬ 2022年6月14日開催の当社取締役会の決議に基づき発行された2022年度新株予約権

そして、当社が2022年11月30日付で公表いたしました「合同会社塩井興産による当社株式等に対する公開買付けの結果及び親会社の異動に関するお知らせ」（以下「本公開買付け結果プレスリリース」といいます。）に記載のとおり、公開買付者は2022年10月17日から2022年11月29日まで本公開買付けを行い、その結果、2022年12月6日（本公開買付けの決済の開始日）をもって、当社株式34,388,862株を保有するに至りました。

公開買付者は、1987年11月30日付で設立された合同会社（注2）であり、有価証券の売買、保有、管理及び運用を主たる事業の内容として、主として当社株式を所有する資産管理会社とのことです。本日現在において、当社の創業家の資産管理会社である合同会社リフレーミング（以下「リフレーミング」といいます。）が公開買付者の持分の全てを保有し、かつ、公開買付者の代表社員を務めており、また、当社の代表取締役社長である塩井辰男氏が公開買付者の業務を執行するリフレーミングの職務執行者を務めているとのことです。なお、リフレーミングの持分は、全て塩井辰男氏及び塩井辰男氏の一親等以内の親族にて直接又は間接に保有されており、塩井辰男氏のリフレーミングに対する直接の出資割合は53.57%とのことです。また、リフレーミングの代表社員は塩井辰男氏が務めているとのことです。

（注2）公開買付者は、有限会社として設立されておりますが、その後の組織変更により現在は合同会社となっているとのことです。公開買付者の沿革は、下記のとおりとのことです。

| 年月 | 事項 |
|----------|---------------------------------------|
| 1987年11月 | 商号を有限会社塩井興産、本店所在地を長崎県佐世保市とする有限会社として設立 |
| 2017年5月 | 特例有限会社から合同会社への組織変更に伴い、合同会社塩井興産へ商号変更 |
| 2017年8月 | 合同会社から株式会社への組織変更に伴い、株式会社塩井興産へ商号変更 |
| 2017年12月 | 株式会社から合同会社への組織変更に伴い、合同会社塩井興産へ商号変更 |

本意見表明プレスリリースにおいてお知らせいたしましたとおり、当社は、1987年に外食事業に参入して以降、「はじめに消費者ありき」の創業精神のもと、「食」の分野でお客様にご満足いただくために、良質でお値打ち感があり、つくりたてで安心感のある商品を開発し、提供しております。今後も常にお客様の立場に立って顧客満足の向上を図りながら、積極的に店舗展開を行うことにより地域社会への貢献に努め、長期的かつ安定的に企業価値の向上を目指しております。

一方で、当社や国内フードサービス産業を取り巻く事業環境は、少子高齢化の進行による規模縮小に加え、リモート化の浸透やデジタル化の加速等で生活様式や消費行動が大きく変化したことにより企業に大きな変革が求められるなど、異業種を含めた企業間競争が一層激化していると認識しております。具体的には、消費者の食に対する趣向の細分化等のライフスタイルの変化に加え、新型コロナウイルス感染症の影響によるテイクアウトやデリバリー需要の増加によって中食産業（注3）が堅調に推移する一方、食品スーパー、コンビニエンスストアに加えて、外食チェーンや飲食店がテイクアウト・デリバリー事業に参入するなど業態の垣根を超えた競争が激化しております。また、世界的な原材料調達価格の上昇、物流における需要の増加とコスト高騰、労働市場における人件費の上昇、地政学的リスクの高まり等も経済活動に大きな影響を及ぼす可能性があり、引き続き厳しい事業環境が続くと、当社は予想しております。これに加え、緊急事態宣言やまん延防止等重点措置の解除やワクチン接種の進行により新型コロナウイルス感染症の感染拡大の改善に兆しが見られつつあるものの、新たな変異株が出現する等依然として先行きが不透明な状況にあり、ネット注文やデリバリーサービス、キャッシュレス決済などの非接触型のオペレーションの強化に係るDXの推進も事業運営においてより必要になると認識しております。

（注3）「中食産業」とは調理食品の購入や、弁当や惣菜等のテイクアウト、デリバリーを利用する等、家庭外で調理された食品を家庭や職場に持ち帰って食べる食事を提供する産業のことです。

当社グループ（当社のほか、子会社10社（内連結子会社9社）及び関連会社4社（内持分法適用関

連会社3社)の合計15社をいいます。以下同じです。)は、これまで商品の満足度や店舗の生産性の向上を通じた直営店を中心とした既存店の売上高の増加、また、同時に主に直営店の新規出店を加速することで事業規模を拡大してきましたが、厳しさが増す事業環境を踏まえ、2019年に従来の出店戦略を見直したうえで、更なる生産性の向上及び競争力を高める取り組みを強化してきました。具体的には、直営店による店舗数拡大及び店舗運営は、特に店舗運営にかかる当社グループのリソースがフランチャイズ(以下「FC」といいます。)による運営と比較して大きく、FCを含めた全体の利益最大化の観点から効率的ではないため、店舗運営は加盟店に任せ、当社グループはマーケティングや運営ノウハウの提供に経営資源を集中すべく、事業規模の拡大に際してFC化を推進してきましたが、FC化にあたっては、FCオーナーにとって魅力のある収益性の高い店舗であることが前提となるため、ほっともっと事業において、人件費等の店舗運営コスト上昇により売上を伸ばしても加盟店への移管が見込めない直営店190店舗の退店を行う一方で、製造小売チェーンへの転換を企図した内製化の推進や食品総合工場・物流センターへの投資を通じた生産能力の強化、新市場シェアの獲得を目指したほっともっとグリル、都市型やよい軒の新規出店及び商品力強化への投資等を実施してきました。現在においても、今後の出店に向けた仕組みの構築、生産性の高い店舗モデル開発、原材料調達から店舗配送におけるサプライチェーンの一元化、全体最適を通じたコスト低減とリスクマネジメントの両立が可能な事業モデルの構築等に継続して取り組んでおります。

当社の代表取締役社長である塩井辰男氏は、上記の取り組みが着実な成長基盤を築きつつある中で、2021年5月以降2022年4月にかけて継続的に、経営会議や取締役会等の場において、当社の役員及び従業員とともに、当社グループのおかれている事業環境や経営課題及びそれらを踏まえた今後の事業戦略について議論を重ねてきたとのことです。かかる議論の過程で、塩井辰男氏は、中長期的な企業価値の向上を実現するためには、今後の市場拡大が見込まれる中食及び外食産業において、当社グループが有する優位性を確固たるものにする事で競合企業との競争に打ち勝ち、更なる事業拡大を通じて持続的な成長を図ることが必要であると改めて考えるようになるとともに、その目標達成のためには、環境変化に対応した強いビジネス基盤の再構築、店舗競争力の強化及び当社の従業員やFCオーナーを含めた人材の育成が不可欠であり、その各施策をより一層加速していく必要があると考えられるようになったとのことです。同時に、これらの取り組みはポストコロナを見据え競合各社が一様に変革を求められる状況において先延ばしできるものではなく、迅速な遂行が急務であると強く認識するようになったとのことです。

なお、塩井辰男氏は、当社グループの中長期的な企業価値の向上とは、地域の食とコミュニティを支える“循環型多機能企業”へと進化することで地域の食を支え、食を通じて地域社会の活性化に貢献していくことであると考えているとのことです。具体的には①全ての社員・組織が連携し共創していく、②価値向上のために必要となるグループ機能を拡充していく、③グループを取り巻く関係先を共創のパートナーとして連携を深め、成長循環を生みだしていく、④グループ内外との連携・機能の拡充・循環によって、お客様への提供価値と店舗の収益性をさらに高めていく、⑤上記活動を通じて地域社会の活性化と、持続可能な社会の実現に貢献していく、という5つの経営方針のもと、当社グループの総力を挙げ、成長を実現していくことであると考えているとのことです。

塩井辰男氏は、2021年8月下旬以降、当社グループの中長期的な企業価値の向上を図る施策として、下記(A)乃至(C)の施策について考えるようになったとのことです。

(A) 店舗拡大戦略の推進

①エリア開発戦略の推進

当社グループは従前、「マス(全体単一)」による統一化された店舗開発や出店を行ってまいりましたが、近年、上述したような事業環境の変化が生じており、このような環境下においては、ターゲット層の見直し、マス対応とローカライズとのバランスを取ったマーケティング、多様な販売スタイルの開発・強化及び店舗収支構造の変化への対応等が必要であると考えているとのことです。これらの課題に対処するため、塩井辰男氏は、「マス(全体単一)」から「エリア(地域)単位」へ店舗の開発・出店戦略をシフトし、地域特性に応じたマーケティング・店舗開発・ドミナント出店(注

4) モデルの構築を通じて、店舗の収益性向上とエリア単位でのマーケットシェア獲得を目指す必要があると考えているとのことです。

具体的には、店舗設備やオペレーションシステムの見直しといった店舗改革、店舗・エリア単位での顧客分析や競合対策、商品・販売促進施策等のマーケティング戦略、並びに既存店の改廃によるエリア再編や地域特性に応じた新たな店舗フォーマットの開発等も含めたドミナント出店戦略を重点施策として検討しているとのことです。

(注4)「ドミナント出店」とは、戦略的に一定のエリアに集中した出店を行うことです。

②FCチェーンの構造改革

塩井辰男氏は、上述のエリア開発戦略の推進を通じ、店舗収益性の向上及び競争力の強化を実現することによって、店舗拡大戦略のもう一つの柱であるFCチェーンの構造改革を通じたFC化の推進が可能になると考えているとのことです。

FCオーナーの資産形成という観点でもインセンティブを高めるような新たなFC制度の導入を含む様々な選択肢をFCオーナーに対して提供し、当社による収益性の高い店舗の開発とFCオーナーの持続的な発展という両輪のもとで店舗数を拡大し、FCチェーン全体の成長を目指すとのことです。

また、当社の従業員並びにFCオーナー、店舗クルーを対象に、店舗運営管理からエリアマネジメント等について体系的に学ぶための新たな教育制度を考えているとのことです。更なるFC化の推進に向けて、FCオーナーに対する高度なサポートを提供できる従業員を増やすとともに、FCオーナー自身が店舗の運営や経営に必要なスキルを身に付けることで、各FCオーナーとFC本部である当社双方の持続的な発展を目指すことを事業戦略の柱として考えているとのことです。

(B) サプライチェーンマネジメント効率化 (注5)

世界的な食材の調達競争が厳しさを増す中で、良質の原材料を安定的に調達し、安価で店舗に供給する体制を確保することが、当社グループにとって重要な課題となっているとのことです。また、物流業界における長時間・低賃金の労働環境と物流需要の増加によるドライバー不足、ドライバー賃金及び原油価格上昇による燃料費高騰等、物流を取り巻く環境変化に対処することも重要な課題であると考えているとのことです。

当社グループでは、これまでも、2018年10月より、物流センターに隣接した食品総合工場を稼働させ、複数の外部工場で分散して生産していた基幹商品の内製化を進めることで、生産スケール拡大による生産性向上や物流効率化による物流コストの低減に取り組んできたとのことです。加えて、取引先メーカーや類似商品の集約を進めることによる外部仕入額の低減や取引先メーカー工場の稼働率向上にも取り組み、粗利率の改善や品質向上を図ってきたとのことです。

しかしながら、塩井辰男氏は、上記の店舗数拡大戦略の推進に当たり、生産・調達機能や物流機能の更なる強化や効率化が不可欠であると考えているとのことです。生産・調達機能においては、①内製品生産のための設備増強を含めた供給体制（供給量・供給拠点）の強化や在庫コントロール、②供給量増加によるスケールメリットの最大化、③持続可能な商材・素材の使用や開発等に取り組むことで、安定調達と仕入原価の抑制を追求する必要があると考えているとのことです。また、物流機能においては、配送拠点を店舗近くに配置するサテライトの物流化や、物流倉庫と店舗間の配送便の再編（商材毎の店舗配送の最適化）等により、効率的な物流システムの再構築による物流コストの抑制ができるものと考えているとのことです。さらに調達・生産・物流・販売に関わる各種情報を当社グループの各部門や工場・店舗間で適切に共有できる仕組みを強化することで、サプライチェーン全体でコストの最適化を追求したいと考えているとのことです。

(注5)「サプライチェーンマネジメント」とは、原材料が調達されてから消費者にわたるまでの生産・流通プロセスの管理のこととのことです。

(C) 経営管理・業務プロセス改革

塩井辰男氏は、上記（A）及び（B）を機動的に実行するためには、経営管理体制の強化やバックオフィス業務の再編を中心とした業務プロセス改革が必要であると考えているとのこと。経営管理体制面では、活動セグメントに応じた利益管理区分の細分化により、各活動の貢献度や問題点を可視化し、より緻密で確度の高い経営判断や成果管理に繋げていくとのこと。さらには、商品原価だけでなく調理負荷も考慮した商品別の採算性を日次で可視化して管理することで、お客様目線で人気のある商品という視点のみならず、採算性や利益貢献度という視点を商品開発に取り入れることを目指しているとのこと。

また、業務プロセス面では、業務の内容について可視化する仕組みを構築し、各業務プロセスの要否やアウトソース又は定型業務のITによる自動化等の判断を行い、非定型かつ重要度の高い業務についてはエキスパート人材により内製化する等の仕分けを行っていくことを検討しているとのこと。かかる業務プロセス改革を通じた生産性の向上により、今後の事業成長の中でも1店舗当たりのバックオフィスコストを低減することで、店舗採算の向上を企図しているとのこと。

一方で、2021年8月下旬以降、上記（A）乃至（C）の施策を具体的に検討する過程で、塩井辰男氏は、上記（A）乃至（C）の施策を推進することで、中長期的にみれば当社グループの大きな成長と企業価値向上が期待されるものの、他方で、かかる施策は事業構造の大きな転換や新たな取り組みを伴うものであり、直ちに当社グループの業績に貢献するものでなく、相応の時間と戦略的な投資を含む各種先行投資が必要になると考えるようになったとのこと。特に、上記（A）①エリア開発戦略の推進は、エリア単位でのマーケットシェアの獲得と店舗の収益性の向上に係るオペレーションシステムの見直し、販促施策、新たな店舗フォーマットの開発等、幾度のトライ&エラーの上で達成されるものであり、相応の時間と先行投資を要する施策であると考えようになったとのこと。また、（A）②F Cチェーンの構造改革においては、従業員やF Cオーナーへの施策の浸透に要する時間も考慮する必要があるほか、F Cオーナーにとっても魅力のある収益性の高い新規店舗の開発や既存店舗の改装・刷新に伴う先行投資も必要になると考えるようになったとのこと。加えて、（A）店舗拡大戦略の推進と並行して（B）サプライチェーンマネジメント効率化を推進する上では、製造工場増設等の先行投資も必要になると考えるようになったとのこと。その結果、一時的な利益水準の低下やキャッシュ・フローの悪化が生じ、短期的には当社グループの財務状況や業績に大きな影響を与えるリスクがあることに加え、結果として期待される収益を創出できない可能性も否定できないと考えようになったとのこと。

また、上場企業である以上、短期的な業績に対してもコミットメントが求められる状況下、各施策実行の過程で、短期的な成果に捉われない経営の意思決定を行う結果、資本市場から十分な評価が得られず、当社株式の株価の下落が生じ、既存株主の皆様を損なう可能性も否定できないため、当社が上場を維持したままで上記の各施策を実施することは困難であると考えようになったとのこと。他方で、上述したようにポストコロナを見据えた競合各社の動向を鑑みた際に、上記の各施策は、フードサービス産業全体がポストコロナに適応すべき課題を突き付けられている状況において、当社グループが競合各社との競争に打ち勝つためには可及的速やか実施すべきものであると2022年4月中旬に強く認識するようになったとのこと。

そのため、上記（A）乃至（C）の各施策の実施に当たっては、その短期的な成果に捉われず、中長期的な視点から一貫性を持った意思決定を迅速かつ柔軟に実践する体制の構築が必要であると考えようになったとのこと。また、かかる各施策の実施にあたっては、お客様や取引先、F Cオーナー、従業員といった株主以外のステークホルダーに対しても、その時々状況に応じて柔軟に利益を還元することが、かかるステークホルダーとの共創共栄を目指す当社グループの持続的な成長や中長期的な企業価値向上に資すると考える一方で、上場を維持したままでかかるステークホルダーに対して柔軟に利益を還元していくことには一定の制限があると考えようになったとのこと。

加えて、当社は2002年に東京証券取引所に株式上場しておりますが、良好な財務健全性を維持していることも一因として16年以上資本市場からの資金調達を行っておらず、上場メリットは少ない一方で、近年のコーポレートガバナンス・コードの改訂、資本市場に対する規制の強化等により、金融商

品取引法上の有価証券報告書等の継続的な開示に要する費用に加え、監査法人への報酬や証券代行費用等の株式の上場を維持するために必要なコストは年々増加していることから、塩井辰男氏は、今後、当社株式の上場を維持することは、当社の経営上のさらなる負担となるものと考えてようになったとのことです。さらに、塩井辰男氏は、昨今の間接金融における低金利環境等に照らすと、当面は、間接金融を通じて必要に応じた資金調達を行うことが想定され、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は高くなく、また、当社グループは、これまでの長きに亘る事業活動や社会活動を通じて、ブランド力や知名度の浸透によるお客様からの信頼や優れた人材、取引先に対する信用力を既に確保していると考えていることから、今後も継続して当社株式の上場を維持することの必要性も低下している状況にあると考えるようになったとのことです。

以上のように、塩井辰男氏は、2021年5月以降、当社グループの事業戦略を考える中で、2021年8月下旬から、事業戦略遂行のための手段の選択肢の1つとして、当社株式の非公開化の可能性についても検討を開始したとのことです。そして、上述のように、当社グループの今後の事業戦略や今後実施する各施策が一定の時間を要する可能性が高い点、競合他社の攻勢激化により各施策を迅速に実施する必要がある点、非公開化の実現可能性、非公開化に伴う事業面、財務面や各ステークホルダーへの影響等について慎重に検討を重ねた結果、2022年6月中旬、短期的な利益にとらわれずに、中長期的かつ持続的に当社グループの企業価値を向上させるためには、当社株式を可能な限り早く非公開化することが、上記の施策の実行に伴い生じ得る当社の株主の皆様のリスク負担を回避しつつ、上記の各施策を中長期的な視点から抜本的かつ機動的に一貫性をもって実践するために最も有効な手段であり、かつ、当社の株主の皆様にとって市場株価に一定のプレミアムを付した金額で合理的な株式の売却の機会を提供することも可能になるとの結論に至ったとのことです。また、同時に、塩井辰男氏は、短期的な利益にとらわれずに前述の施策を推進していくためには、当社株式を非公開化したうえで、創業家一族であり当社の現代表取締役社長として、当社グループの経営について最も深く理解をしている塩井辰男氏が継続して経営を行うこと、及び塩井辰男氏自らのコミットメントのもとに所有と経営を一致させ、柔軟かつ機動的な経営判断を行うことが必要であると考えていたため、マネジメント・バイアウト（MBO）（注6）の手法が最適な手段であると考えたとともに、既に当社株式を41.14%所有し、創業家の資産管理会社で塩井辰男氏が代表社員の職務執行者を務める公開買付者を本取引の実施主体とすることとしたとのことです。

（注6）「マネジメント・バイアウト（MBO）」とは、一般に、買収対象会社の経営陣が、買収資金の全部又は一部を出資して、買収対象会社の事業の継続を前提として買収対象会社の株式を取得する取引をいいます。

塩井辰男氏は、当社の非公開化後は、地域の食とコミュニティを支える“循環型多機能企業”へと進化することで地域の食を支え、食を通じて地域社会の活性化に貢献していくことを目指しているとのことです。また、上述した経営方針のもと、持続的な成長及び魅力的な店舗・商品開発を通じて、当社グループのお客様、お取引先、FCオーナーを含めた各ステークホルダーの皆様に利益を還元していきたいと考えているとのことです。

本意見表明プレスリリースにおいてお知らせいたしましたとおり、当社は、森・濱田松本法律事務所から受けた本取引に関する意思決定の過程、方法その他の本取引に関する意思決定に当たっての留意点等についての法的助言、当社が山田コンサルティンググループ株式会社（以下「山田コンサル」といいます。）から提出を受けた山田コンサル作成の当社の株式価値の算定結果に関する2022年10月13日付株式価値算定書（以下「当社株式価値算定書」といいます。）の内容を踏まえつつ、長沼孝一郎氏（当社独立社外取締役）、岡本直之氏（当社独立社外取締役）、社外有識者である仁科秀隆氏（中村・角田・松本法律事務所弁護士）及び早船勝利氏（ykrアカウンティングアドバイザリー合同会社公認会計士）の4名から構成される特別委員会（以下「本特別委員会」といいます。）から提出された2022年10月13日付答申書（以下「本答申書」といいます。）の内容を最大限に尊重しながら、本取引

に関する諸条件について企業価値向上の観点から慎重に検討を行いました。

上記のとおり、当社や国内フードサービス産業を取り巻く事業環境は、少子高齢化の進行による規模縮小に加え、リモート化の浸透やデジタル化の加速等で生活様式や消費行動が大きく変化したことにより企業に大きな変革が求められるなど、異業種を含めた企業間競争が一層激化していると認識しております。また、世界的な原材料調達価格の上昇、物流における需要の増加とコスト高騰、労働市場における人件費の上昇、地政学的リスクの高まり等も経済活動に大きな影響を及ぼす可能性があり、引き続き厳しい事業環境が続くと、当社は予想しております。これに加え、緊急事態宣言やまん延防止等重点措置の解除やワクチン接種の進行により新型コロナウイルス感染症の感染拡大の改善に兆しが見られつつあるものの、新たな変異株が出現する等依然として先行きが不透明な状況にあり、ネット注文やデリバリーサービス、キャッシュレス決済などの非接触型のオペレーションの強化に係るDXの推進も事業運営においてより必要になると認識しております。このような事業環境において、当社としては、競合企業との競争に打ち勝ち、更なる事業拡大を通じて持続的な成長を図るためには、環境変化に対応した強いビジネス基盤の再構築、店舗競争力の強化及び当社の従業員やFCオーナーを含めた人材の育成が必要と考えており、これらを達成するためには、中長期的な視点から抜本的かつ機動的に一貫性をもって施策に取り組み、一定の事業リスクを伴う戦略を迅速かつ果敢に実行する必要があるものと考えております。そして、公開買付者は、協議・交渉の過程において、上記のとおり、当社について、(A) 店舗拡大戦略の推進、(B) サプライチェーンマネジメント効率化及び(C) 経営管理・業務プロセス改革といった具体的な施策を企図していることを当社に対して伝達し、当社としても当該施策の必要性について、慎重に検討を行いました。結果として、当社においても、(A) 店舗拡大戦略の推進については、FCの更なる店舗収益性の向上及び競争力の強化施策に関して一部検討及び実施を開始しておりますが、今以上にスピード感をもって地域特性に応じた新たな店舗フォーマットの開発を進める必要があると考えている点、(B) サプライチェーンマネジメント効率化及び(C) 経営管理・業務プロセス改革についても、特に世界的な原材料調達価格の上昇、物流における需要の増加とコスト高騰、労働市場における人件費の上昇、地政学的リスクの高まり等の外部環境の急激な変化へ対応すべく、サプライチェーン全体でのコスト管理体制の変更や、定型業務のアウトソースを短期的な業績悪化のリスクを想定しつつも実行する必要があると考えている点より、いずれの施策も、当社の中長期的な企業価値向上のために積極的に推進していくべきとの結論に至りました。また、かかる施策の実施には、柔軟かつ機動的な意思決定体制の構築が必要であると認識しております。

しかしながら、かかる施策は事業構造の大きな転換や新たな取り組みを伴うものであり、当該施策が当社グループの業績に貢献するまでに、相応の時間と戦略的な投資を含む各種先行投資が必要なることを考慮すると、短期的には当社グループの財務状況や業績の悪化をもたらすリスクがあります。そのため、当社が上場を維持したままこれらの施策を実行した場合には、株価の下落や配当の減少等、当社の株主の皆様に対して多大な悪影響を与えてしまう可能性があるものと考えております。他方で、上記のとおり、当社グループを取り巻く事業環境に鑑みると、当社グループが競合企業との競争に打ち勝つためには可及的速やかに各種施策の実施が必要であるとと考えております。

このような状況下において、当社としても、中長期的な視点から当社の企業価値を向上させるためには、マネジメント・バイアウト(MBO)の手法により、当社の創業家一族であり、当社の現代表取締役社長として当社グループの事業内容を熟知している塩井辰男氏が引き続き中心となって当社の経営を担い、各施策を抜本的かつ機動的に一貫性をもって実施することができるよう所有と経営の目線を一致させるとともに、当社株式の非公開化により、当社の株主の皆様に対して発生する可能性がある上記の悪影響を回避し、かつ短期的な株式市場からの評価にとらわれない経営を実現することが必要であると判断いたしました。

なお、当社が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、上場会社として当社が享受してきた社会的な信用力の獲得及び知名度の維持等に影響を及ぼす可能性が考えられます。しかしながら、証券取引所への上場から19年が経過し、上場による社会的信用の獲得及び知名度の向上は相当程度達成されたこと、当社は

16年以上資本市場からの資金調達を行っておらず、今後も必要資金については金融機関からの借入による調達を想定していること、当社グループは持ち帰り弁当業界においてトップシェアであると認識しており、「ほっともっと」及び「やよい軒」という屋号が既に高い認知を得ていると考えております。これは、上場していることによる認知度獲得も一定程度あったものと考えておりますが、一方で当社が継続して取り組んできた食の安全性の追求や、お客様目線の製品作りによって磨かれてきたブランドであると考えており、多くの皆様に既に認知をいただいている状況において、「ほっともっと」及び「やよい軒」ブランドの維持を目的として、今後も継続して株式の上場を維持する必要性は高くはないと考えております。また、監査法人への報酬、情報開示に伴う社内体制整備のための費用及び証券代行費用等の上場維持にかかるコストは特に足元の当社の業績においては一定の負担となっており、上場廃止に伴うコスト削減余地は当社の財務健全性に相応の貢献が期待されます。したがって、当社取締役会は、当社株式の非公開化のメリットは、そのデメリットを上回ると判断いたしました。

また、当社は、下記「3. 株式併合に係る端数処理により株主に交付することが見込まれる金銭の額の根拠等」の「(1) 端数処理により株主に交付することが見込まれる金銭の額の根拠及び理由」の「② 1株未満の端数が生じる場合の処理の方法並びに当該処理により株主に交付されることが見込まれる金銭の額及び当該額の相当性に関する事項」について記載のとおり、当社取締役会は、当社株式1株当たりの買付け等の価格である金2,640円（以下「本公開買付価格」といいます。）及び本公開買付けに係るその他の諸条件は当社の株主の皆様にとって妥当であり、本公開買付けは、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いたしました。

以上より、当社は、本取引が当社の企業価値の向上に資するものであるとともに、本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件は妥当なものであると判断し、2022年10月14日開催の当社取締役会において、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対し、本公開買付けへの応募を推奨することを決議いたしました。

その後、上記のとおり、本公開買付けが成立いたしました。公開買付者の所有する当社の議決権の合計数が当社の総株主の議決権の数の90%以上に至らなかったことから、当社は、公開買付者から要請を受け、本意見表明プレスリリースにてお知らせいたしました方針に従い、2022年12月20日開催の当社取締役会において、本臨時株主総会において株主の皆様のご承認をいただくことを条件として、当社の株主を公開買付者のみとするために、当社株式4,264,300株を1株に併合する当社株式の併合（以下「本株式併合」といいます。）を本臨時株主総会に付議することを決議いたしました。

なお、本株式併合により、公開買付者以外の株主の皆様のお所有する株式の数は、1株に満たない端数となる予定です。

本取引の経緯の詳細につきましては、本意見表明プレスリリース及び本公開買付結果プレスリリースも併せてご参照下さい。

2. 株式併合の要旨

(1) 株式併合の日程

| | |
|-----------------|-------------------|
| ① 本臨時株主総会基準日公告日 | 2022年11月21日（月） |
| ② 本臨時株主総会基準日 | 2022年12月7日（水） |
| ③ 取締役会決議日 | 2022年12月20日（火） |
| ④ 本臨時株主総会開催日 | 2023年1月26日（木）（予定） |
| ⑤ 整理銘柄指定日 | 2023年1月26日（木）（予定） |
| ⑥ 当社株式の最終売買日 | 2023年2月22日（水）（予定） |
| ⑦ 当社株式の上場廃止日 | 2023年2月24日（金）（予定） |
| ⑧ 本株式併合の効力発生日 | 2023年2月28日（火）（予定） |

(2) 株式併合の内容

- ① 併合する株式の種類
普通株式
- ② 併合比率
当社株式について、4,264,300株を1株に併合いたします。
- ③ 減少する発行済株式総数
38,379,269株
(注) 当社は、本日開催の取締役会において、本日付で自己株式6,013,402株(2022年12月19日現在、当社が所有する株式の全部)を消却することを決議しておりますので、「減少する発行済株式総数」は、当該消却後の発行済株式総数を前提として記載しております。
- ④ 効力発生前における発行済株式総数
38,379,278株
(注) 効力発生前における発行済株式総数は、(i)当社が2022年10月14日に公表した「2023年2月期第2四半期決算短信〔日本基準〕(連結)」に記載された2022年8月31日現在の当社の発行済株式総数(44,392,680株)から、当社が2023年2月27日付で消却を行う予定の自己株式の数(6,013,402株)を控除した株式数です。なお、かかる自己株式の消却については、本日付で開催された取締役会において決議しております。
- ⑤ 効力発生後における発行済株式総数
9株
- ⑥ 効力発生日における発行可能株式総数
36株
- ⑦ 1株未満の端数が生じる場合の処理の方法並びに当該処理により株主に交付されることが見込まれる金銭の額
上記「1. 株式併合を行う目的及び理由」に記載のとおり、本株式併合により、公開買付者以外の株主の皆様様の保有する当社株式の数は、1株に満たない端数となる予定です。
本株式併合の結果生じる1株未満の端数については、その合計数(会社法(平成17年法律第86号。その後の改正を含みます。以下同じです。)第235条第1項の規定により、その合計数に1株に満たない端数がある場合にあっては、当該端数は切り捨てられます。)に相当する数の株式を、会社法第235条その他の関係法令の規定に従って売却し、その端数に応じて、その売却により得られた代金を株主の皆様様に交付いたします。当該売却について、当社は、本株式併合が、当社の株主を公開買付者のみとするを目的とする本取引の一環として行われるものであること、当社株式が2023年2月24日をもって上場廃止となる予定であり、市場価格のない株式となることから、競売によって買受人が現れる可能性は低いと考えられることに鑑み、会社法第235条第2項の準用する同法第234条第2項の規定に基づき、裁判所の許可を得て公開買付者が買い取ることを予定しております。
この場合の売却額は、上記裁判所の許可が予定どおり得られた場合には、株主の皆様様の所有する当社株式の数に本公開買付価格と同額である2,640円を乗じた金額に相当する金銭を各株主の皆様様に交付できるような価格に設定する予定です。

3. 株式併合に係る端数処理により株主に交付することが見込まれる金銭の額の根拠等

(1) 端数処理により株主に交付することが見込まれる金銭の額の根拠及び理由

- ① 親会社等がある場合における当該親会社等以外の当社の株主の利益を害さないように留意した事項
公開買付者及び当社は、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、下記「(3) 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」記載の措置を実施いたしました。

② 1株未満の端数が生じる場合の処理の方法並びに当該処理により株主に交付されることが見込まれる金銭の額及び当該額の相当性に関する事項

上記「2. 株式併合の要旨」の「(2) 株式併合の内容」の「⑦ 1株未満の端数が生じる場合の処理の方法並びに当該処理により株主に交付されることが見込まれる金銭の額」に記載のとおり、端数処理により株主の皆様が交付することが見込まれる金銭の額は、株主の皆様が所有する当社株式の数に、本公開買付価格と同額である2,640円を乗じた金額となる予定です。

本公開買付価格(2,640円)が、(a)下記「(3) 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「② 当社における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得」に記載されている山田コンサルによる当社株式の株式価値の算定結果のうち、市場株価法に基づく算定結果のレンジの上限を上回っており、また、類似会社比較法に基づく算定結果のレンジの上限を上回っており、さらに、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り、かつ、レンジの中央値を上回る水準にあること、(b)本公開買付けの公表日の前営業日である2022年10月13日の東京証券取引所プライム市場における当社株式の終値1,904円に対して38.66%(小数点以下第三位を四捨五入。以下、株価に対するプレミアム率の計算において同じです。)、2022年10月13日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値1,915円(小数点以下を四捨五入。以下、終値単純平均値の計算において同じです。)に対して37.86%、過去3ヶ月間の終値単純平均値1,949円に対して35.45%、過去6ヶ月間の終値単純平均値1,946円に対して35.66%のプレミアムがそれぞれ加算されており、経済産業省が「公正なM&Aの在り方に関する指針」を公表した2019年6月28日以降に公表された非公開化を目的としたMBO事例(27件。ただし、公開買付価格が買収対象会社の第三者算定機関におけるDCF法による算定結果の中央値を超えており、かつ、2022年10月13日までに成立した案件に限る。)におけるプレミアム水準の平均値(公表日の前営業日の株価に対して36.45%、公表日の前営業日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値に対して37.66%、公表日の前営業日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値に対して41.76%、公表日の前営業日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値に対して43.44%、小数点以下第三位を四捨五入。)と比較して、公表日の前営業日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値及び公表日の前営業日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値に対するプレミアム水準の平均値よりも低い水準ではあるものの、直近の市場株価が当社株式の最新の客観的価値を表していると考えられるところ、公表日の前営業日の株価及び公表日の前営業日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値に対するプレミアム水準の平均値を上回っていることから、総じて、他の類似事例と比べても遜色ないプレミアム水準が確保されており、合理的なプレミアムが付された価格であると評価できること、(c)下記「(3) 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」に記載の利益相反を解消するための措置がとられていること等、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、(d)本公開買付価格が、上記利益相反を解消するための措置がとられた上で、当社と公開買付者との間で独立当事者間の取引における協議・交渉と同等の協議・交渉が複数回行われた上で決定された価格であること、より具体的には、山田コンサルによる当社株式の株式価値に係る算定結果の内容や森・濱田松本法律事務所による本取引に関する意思決定の過程及び方法その他の留意点についての法的助言等を踏まえ、かつ、本特別委員会と公開買付者との間で真摯かつ継続的に協議・交渉が行われた結果として、当初提示額(1株当たり2,200円)よりも、1株当たり440円(20%)引き上げられた価格で提案された価格であること、(e)本公開買付価格

が、下記「(3) 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「① 当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」に記載のとおり、本特別委員会から取得した本答申書においても、本公開買付価格について、少数株主にとって不利益ではない水準に達している旨の意見を述べていること等を踏まえ、当社取締役会は、本公開買付価格及び本公開買付けに係るその他の諸条件は当社の株主の皆様にとって妥当であり、本公開買付けは、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いたしました。

当社は、本取引が当社の企業価値の向上に資するものであるとともに、本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件は妥当なものであると判断し、2022年10月14日開催の当社取締役会において、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対し、本公開買付けへの応募を推奨することを決議いたしました。その後、本臨時株主総会の招集を決議した2022年12月20日付の当社取締役会の開催時点に至るまでに、本公開買付価格に関する当社の判断の基礎となる諸条件に重大な変更が生じていないことを確認しております。

以上より、当社は、端数処理の方法及び端数処理により株主の皆様へ交付することが見込まれる金銭の額については、相当であると判断しております。

③ 当社において最終事業年度の末日後に生じた重要な財産の処分、重大な債務の負担その他の会社財産の状況に重要な影響を与える事象

上記「1. 株式併合を行う目的及び理由」に記載のとおり、公開買付者は2022年10月17日から2022年11月29日まで本公開買付けを行い、その結果、2022年12月6日（本公開買付けの決済の開始日）をもって、当社株式34,388,862株を保有するに至りました。

また、当社は、2022年12月20日開催の取締役会において、2023年2月27日付で当社の自己株式6,013,402株（2022年12月19日現在、当社が所有する株式の全部）を消却することを決議いたしました。なお、当該自己株式の消却は、本臨時株主総会において、本株式併合に関する議案が原案どおり承認可決されることを条件としており、消却後の当社の発行済株式総数は、38,379,278株となります。

(2) 上場廃止となる見込み

① 上場廃止

上記「1. 株式併合を行う目的及び理由」に記載のとおり、本臨時株主総会において株主の皆様からご承認いただくことを条件として、本株式併合を実施し、当社の株主は公開買付者のみとなる予定です。その結果、当社株式は東京証券取引所における上場廃止基準に従い、所定の手続を経て上場廃止となる予定です。日程といたしましては、2023年1月26日から2023年2月23日までの間、整理銘柄に指定された後、2023年2月24日をもって上場廃止となる予定です。上場廃止後は、当社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。

② 上場廃止を目的とする理由

上記「1. 株式併合を行う目的及び理由」に記載のとおり、本取引により当社株式を非公開化することが、当社の企業価値の向上に資するものであると判断したためであります。

③ 少数株主への影響及びそれに対する考え方

下記「(3) 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」に記載のとおり、当社は、本取引が当社の少数株主にとって不利益なものでないかについて本特別委員会に諮問し、同委員会より本取引は当社の少数株主にとって不利益なものではないことを内容とする本答申書の提出を受けております。

(3) 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

本株式会社併合は、本公開買付けのいわゆる二段階買収の二段階目の手続として行われるものであるところ、公開買付者及び当社は、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、本公開買付けの公正性の担保、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、公開買付者は、本公開買付けにおいて、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ」(Majority of Minority)の買付予定数の下限を設定すると、本公開買付けの成立を不安定なものとし、かえって本公開買付けに応募することを希望する当社の少数株主の利益に資さない可能性もあるものと考え、本公開買付けにおいて「マジョリティ・オブ・マイノリティ」(Majority of Minority)の買付予定数の下限は設定していないとのことです。もっとも、公開買付者及び当社において、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として、以下の①乃至⑥の措置を実施していることから、当社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ております。また、以下の記載のうち、公開買付者において実施した措置については、公開買付者から受けた説明に基づくものです。

① 当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得

(i) 設置等の経緯

当社は、2022年7月13日に開催された当社臨時取締役会における決議により、本特別委員会を設置いたしました。本特別委員会の設置に先立ち、当社は、2022年6月中旬、塩井辰男氏からマネジメント・バイアウトを実施する意向を口頭で受け、同年7月6日に公開買付者より正式な意向表明書を受領しました。当社は、本取引が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する取引に該当することに鑑み、これらの問題に対応し、本取引の公正性を担保するため、2022年7月中旬に公開買付者及び当社から独立した当社のリーガル・アドバイザーとして森・濱田松本法律事務所を、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山田コンサルを、それぞれ選任し、同法律事務所から受けた本取引に関する意思決定の過程、方法その他の本取引に関する意思決定に当たっての留意点等についての法的助言を踏まえ、公開買付者から独立した立場で、当社の企業価値の向上及び当社の一般株主の皆様の利益の確保の観点から本取引に係る検討、交渉及び判断を行うための体制の構築を開始いたしました。具体的には、特別委員会の委員の候補となる当社の社外取締役及び社外有識者について、公開買付者からの独立性を有すること、及び本取引の成否に関して一般株主とは異なる重要な利害関係を有していないことに加え、委員としての適格性を有することを確認した上で、東証上場企業の代表取締役社長・代表取締役会長等を歴任し経営に関して豊富な経験及び高い見識を有する長沼孝一郎氏(当社独立社外取締役)、財務省・内閣官房等において要職を歴任し、金融・財務に関する豊富な経験と高度かつ専門的な見識を有する岡本直之氏(当社独立社外取締役)、弁護士として多数のM&A案件に関与した経験を有するとともに、本取引に類似する構造的な利益相反関係のあるM&A取引に特別委員会の委員として関与した豊富な経験を有する仁科秀隆氏(社外有識者、弁護士)並びに公認会計士及びファイナンシャル・アドバイザーとして多数のM&Aに関与し、企業会計及び企業価値評価に関する高い見識を有する早船勝利氏(社外有識者、公認会計士)の4名によって構成される本特別委員会を設置することを決議いたしました(なお、本特別委員会の委員は設置当初から変更していません。)。そして、当社は、本特別委員会に対し、(a)本公開買付けについて当社取締役会が賛同すべきか否か、及び、当社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を検討し、当社取締役会に勧告を行うこと、(b)当社取締役会における本取引についての決定が、当社の少

数株主（一般株主）にとって不利益なものではないかを検討し、当社取締役会に意見を述べること（以下「本諮問事項」といいます。）を諮問し、当社取締役会は、当社取締役会における本取引に関する意思決定については、本公開買付けへの賛否を含め、本特別委員会の判断内容を最大限尊重して行うこと、及び本特別委員会が本公開買付けの実施又は取引条件が妥当でないと判断した場合には、取締役会は本取引の実施を承認しない（本公開買付けに賛同しないことを含みます。）とすることを決議するとともに、本特別委員会に対し公開買付者との間で取引条件等についての交渉（当社役職員やアドバイザー等を通じた間接的な交渉を含みます。）を行うこと、本特別委員会に対し、上記の諮問事項に関する答申を行うに際し、必要に応じ、自らの財務若しくは法務等に関するアドバイザーを選任し（この場合の費用は当社が負担します。）、又は、当社の財務若しくは法務等に関するアドバイザーを指名し若しくは承認（事後承認を含みます。）すること（なお、本特別委員会は、当社のアドバイザー等を信頼して専門的助言を求めると判断した場合には、当社のアドバイザー等に対して専門的助言を求められます。）、本特別委員会が必要と認める者に本特別委員会への出席を要求し、必要な情報について説明を求め、又は事業計画の内容及び作成の前提に係る情報を含め、当社の役職員から本取引に関する検討及び判断に必要な情報を受領すること、並びにその他本取引に関する検討及び判断に際して必要と本特別委員会が認める事項について権限を付与することを決議いたしました。

なお、本特別委員会の各委員に対する報酬は、固定額で支払うものとされており、本取引の公表や成立等を条件とする成功報酬は含まれておりません。

（ii）検討の経緯

本特別委員会は、2022年7月13日より2022年10月13日までの間に合計9回にわたって開催されたほか、各会合間においても電子メールを通じて報告・情報共有、審議及び意思決定等を行う等して、本諮問事項についての協議及び検討を行いました。

具体的には、本特別委員会は、まず、2022年7月13日、当社の第三者算定機関及びファイナンシャル・アドバイザーである山田コンサル並びに当社のリーガル・アドバイザーである森・濱田松本法律事務所について、その独立性に問題がないことを確認の上、その選任を承認しております。また、本特別委員会は、必要に応じて当社のアドバイザー等から専門的助言を得ることとし、本特別委員会として独自にアドバイザー等を選任しないことを確認しております。

さらに、本特別委員会は、当社が社内に構築した本取引の検討体制（本取引に係る検討、交渉及び判断に関与する当社の役職員の範囲及びその職務（当社の株式価値の評価の基礎となる事業計画の作成など高い独立性が求められる職務を含みます。）を含みます。）に独立性の観点から問題がないことを確認の上、承認をしております。

その上で、本特別委員会は、森・濱田松本法律事務所から特別委員会の設置が求められる背景、特別委員会の役割等について説明を受け、本取引に関する意思決定の過程、方法その他の本取引に関する意思決定に当たっての留意点等についての法的助言を踏まえ、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について検討を行っております。

本特別委員会は、公開買付者から、当社の経営環境、経営課題、本取引の背景（本取引に係る提案を上記の時期に行うに至った背景を含みます。）、経緯、非公開化の必要性、目的及び効果等、本取引後の経営方針、本取引のスキーム、本取引における諸条件等について確認を行いました。また、当社からは、当社の事業内容、経営環境、経営課題やそれに対して現状想定している経営戦略、事業計画の内容及び前提、当社における本取引の検討体制並びに本取引の背景、経緯、目的及び効果等について説明を受け質疑応答を行いました。事業計画に関しては、公開買付者から独立した者による主導のもとで作成されたものであることについて確認するとともに、作成過程において複数回、作成中の事業計画案の

内容、重要な前提条件及び進捗状況等について説明を受け、最終的な事業計画の内容、重要な前提条件及び作成経緯等の合理性について確認し、承認しております。その上で、下記「② 当社における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得」に記載のとおり、山田コンサルは、当該事業計画を前提として当社株式の株式価値の算定を実施しておりますが、本特別委員会は、山田コンサルから、当社の事業計画の内容、株式価値算定の内容（DCF法による算定の前提（永久成長率及び割引率（WACC）を含みます。）、方法等）、類似事例（MBO）のプレミアム分析、及び本公開買付価格の交渉状況等について説明を受け、その内容や当該算定の重要な前提等について質疑応答を行っております。

また、当社が、2022年9月12日に公開買付者から本公開買付価格を1株当たり2,200円とし、本新株予約権買付価格を1円とする提案を受領して以降、本特別委員会は、第三者算定機関である山田コンサルによる当社株式の株式価値の算定結果や公開買付者との交渉方針等を含めた財務的な助言及び森・濱田松本法律事務所からの本取引における手続の公正性を確保するための対応についてのガイダンスその他の法的助言等を踏まえ、公開買付者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、山田コンサルを通じて複数回にわたり公開買付者との交渉を行ってまいりました。

さらに、本特別委員会は、森・濱田松本法律事務所から、複数回、当社が公表又は提出予定の本公開買付けに係るプレスリリース及び意見表明報告書の各ドラフト、並びに公開買付者が提出予定の本公開買付けに係る公開買付届出書のドラフトの内容について説明を受け、充実した情報開示がなされる予定であることを確認しております。

(iii) 判断内容

本特別委員会は、以上の経緯の下で、本諮問事項について慎重に協議及び検討した結果、2022年10月13日に、当社取締役会に対し、大要以下の内容の本答申書を提出いたしました。

(a) 答申内容

- (ア) 本公開買付けについて当社取締役会は賛同意見を表明することが妥当であり、また当社株主に対して本公開買付けへの応募を推奨することが妥当である。
- (イ) 当社取締役会における本取引についての決定は、当社の少数株主にとって不利益なものではない。

(b) 答申の理由

- (ア) 以下の点より、本取引は当社の企業価値向上に資するものであり、本取引の目的は合理的であると認められる。
 - ・ 当社としては、当社や国内フードサービス産業を取り巻く事業環境は、異業種を含めた企業間競争が一層激化していると認識しており、世界的な原材料調達価格の上昇、物流における需要の増加とコスト高騰、労働市場における人件費の上昇、地政学的リスクの高まり等の影響により、引き続き厳しい事業環境が続くと予想していることに加え、新型コロナウイルス感染症により先行きが不透明な状況にあり、非接触型のオペレーションの強化に係るDXの推進も事業運営において必要になると認識している。かかる当社の認識は、客観的な事実に基づく合理的なものであり、本特別委員会からみても不合理な点は認められない。
 - ・ このような事業環境において、当社としては、競合企業との競争に打ち勝ち、更なる事業拡大を通じて持続的な成長を図るためには、(i) 環境変化に対応した強いビジネス基盤の再構築、(ii) 店舗競争力の強化、及び (iii) 従業員やFCオーナーを含めた人材の育成が必要と考えており、これらを達成するためには、中長期的な視点から抜本的かつ機動的に一貫性をもって施策に取り組み、一定の事業リスクを伴う戦略を迅速かつ果敢に実行する必要があるものと考えていると

ころ、かかる課題認識は事業環境の認識に基づく合理的なものであると考えられるし、本特別委員会のうち特に当社の社外取締役を務めている者からみて、従前の当社の取締役会における議論とも矛盾しない。

- ・ 公開買付者からは、本取引の実施後に公開買付者が企図している当社の企業価値向上策として、①エリア開発や店舗改革などを通じた店舗の収益性向上、②FCの構造改革、③サプライチェーン・マネジメント効率化、並びに④経営管理体制及び業務プロセスの改革が挙げられているところ、当社としては、競争優位性を維持しながら持続的な成長と企業価値向上を実現するためには、中長期的な視点に立った一貫性のある迅速な経営判断が今まで以上に必要であり、今回の公開買付者からの提案内容は、当社の中長期的な企業価値を向上させる提案であるとともに、上記①から④のような各種の施策については、既に取り組んでいるところもあり当社としても実施することに異存はなく、上記の(i)から(iii)の当社の課題の解決を目指すものであると考えることができる。
 - ・ 当社及び公開買付者に対するヒアリングにおいて、本取引に伴うデメリットに関し、(a)当社は持ち帰り弁当業界においてトップシェアと認識しており、「ほっともっと」及び「やよい軒」という屋号が既に高い認知を得ていることから、従業員のモチベーションや新規採用及び一般消費者からのイメージへの影響は限定的であること、(b)取引先とは良好な関係を築いているため、上場廃止をしたとしても取引条件の変更等が求められることは想定されていないとともに、店舗及びオーナーの収益改善を実現する施策を行うことでFCの事業価値を高めていく方針を説明することで理解を得られること、並びに、(c)当社は資本市場からの資金調達を長年行っていないこと等について説明を受け、本取引に伴う大きなデメリットが存在しないことが確認できた。
 - ・ 本取引を行わずに、当社が今後も既存の経営資源を利用して成長を実現することを目指し、その過程で公開買付者の企図するような企業価値向上策を採用することも考えられるところ、当社が単独で公開買付者が企図するような事業モデルの大きな転換を行うには、相応の時間やコストを要する上、その短期的な収益へのネガティブなインパクトや、そもそも失敗するリスクがあることからすれば、本取引を行うよりも、既存の経営資源を利用して成長を目指す方が企業価値向上の可能性が高いと積極的に評価する根拠は見当たらないところであり、本取引による上場廃止を経ることもやむを得ないと考えられる。
- (イ) 以下の点より、本取引においては、公正な手続を通じて当社の少数株主の利益への十分な配慮がなされていると認められる。
- ・ 本特別委員会は、当社の社外取締役2名及び独立した専門家2名の計4名により構成される委員会であり、本特別委員会の設置及び運用の状況からすれば、本特別委員会は公正性担保措置として有効に機能していると認められる。
 - ・ 当社取締役会は、意思決定につき、リーガル・アドバイザーである森・濱田松本法律事務所から独立した専門的助言を受けている。
 - ・ 当社取締役会は、独立した第三者算定機関である、当社のファイナンシャル・アドバイザーである山田コンサルから、当社株式価値算定書を取得している。
 - ・ 本公開買付けの買付期間は30営業日に設定されているところ、公開買付期間を比較的長期に設定することにより、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しつつ、公開買付者以外にも当社株式の買付け等を行う機会を確保するものと認められるとともに、当社と公開買付者との間において、取引保護条項を含む対抗的買収提案者との接触を制限する旨の合意は行われておらず、いわゆる間接的なマーケット・チェックが実施されている。なお、公開買付者からは、仮に第三者から買収提案が当社にあった場合には、条件や提案内容並びに当社及

び特別委員会の意見を踏まえて真摯に検討するが、本取引の実施が当社にとってベストな選択肢と考えているため、基本的に応じる予定はない旨の意思の表明があったことから、本件において入札手続を取っても現実的な対抗提案がされる可能性は低いものと判断しており、上記のような間接的な形でマーケット・チェックを実施することによっても、取引条件の形成過程における当社の交渉力が強化され、企業価値を高めつつ少数株主にとってできる限り有利な取引条件でM&Aが行われることに資するものとする。

- ・ 本公開買付けの買付期間は30営業日に設定されているところ、公開買付期間を比較的長期に設定することにより、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しつつ、公開買付者以外にも当社株式の買付け等を行う機会を確保するものと認められるとともに、当社と公開買付者との間において、取引保護条項を含む対抗的買収提案者との接触を制限する旨の合意は行われておらず、いわゆる間接的なマーケット・チェックが実施されている。なお、公開買付者からは、仮に第三者から買収提案が当社にあった場合には、条件や提案内容並びに当社及び特別委員会の意見を踏まえて真摯に検討するが、本取引の実施が当社にとってベストな選択肢と考えているため、基本的に応じる予定はない旨の意思の表明があったことから、本件において入札手続を取っても現実的な対抗提案がされる可能性は低いものと判断しており、上記のような間接的な形でマーケット・チェックを実施することによっても、取引条件の形成過程における当社の交渉力が強化され、企業価値を高めつつ少数株主にとってできる限り有利な取引条件でM&Aが行われることに資するものとする。
- ・ (i) 答申書でも検証している各種の方策により少数株主の利益は十分に図られており、また条件の妥当性も確保されていると考えられること、(ii) 本件で仮にマジョリティ・オブ・マイノリティの考え方を採用したとすれば設定されたであろう下限数と、実際の本件での下限数の差は、当社の発行済株式総数ベースで4%弱であり、マジョリティ・オブ・マイノリティの考え方を採用した場合とそれほど変わらない下限が設定されていること、(iii) マジョリティ・オブ・マイノリティ条件の設定が、かえって公開買付けが不成立となり応募を希望する少数株主の利益に資さない可能性があるとの公開買付者の説明も相応に合理的であることからすれば、本件において、マジョリティ・オブ・マイノリティ条件が設定されなかったことが理由で株主の適切な判断機会の確保が欠如していると解する必要はないと考えられる。
- ・ 本公開買付け成立後に当社の株主を公開買付者のみとするために、当社株式を非公開化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。）においては、株主には価格決定の申立てを行う権利が認められ、かつ、プレスリリースでその旨が開示される予定であり、また、本スクイーズアウト手続の際に少数株主に対して交付される金銭は本公開買付価格と同一の価格とすることが予定されている旨が開示されることから、本取引については、強圧性を排除するための対応が行われていると認められる。
- ・ 少数株主が取引条件の妥当性等についての判断に資する重要な判断材料を提供する観点から充実した開示が期待される情報として、①特別委員会に関する情報及び②株式価値算定書に関する情報及び③その他の情報としてM&Aの実施に至るプロセスや交渉経緯が、当社のプレスリリースにおいて開示される予定である。
- ・ 当社の取締役のうち、(i) 代表取締役社長である塩井辰男氏は本取引を実施する側であることから、(ii) 社外取締役である松渕敏朗氏は公開買付者の顧問会計士を兼任し、本取引において公開買付者側で参画していることから、(iii) 社外取締役である吉田泰彦氏は本取引に要する決済等に要する資金を提供する予

定である福岡銀行にて取締役執行役員を兼任していることから、さらに (iv) 社外取締役である竹尾祐幸氏は本取引に要する決済等に要する資金を提供する可能性がある西日本シティ銀行にて代表取締役副頭取を兼任しているため、利益相反を回避する観点から、本取引を決定する取締役会を含む本取引に係る当社取締役会の審議及び決議に一切参加せず、かつ、当社の立場において公開買付者との協議・交渉に一切参加しておらず、このような当社における利害関係の整理に不公正な点は見当たらないとともに、当社取締役会においては、当社の取締役9名のうち、上記の4名を除く5名全員の一致により決議がされる予定であり、M&Aへの賛否を決定する取締役会決議において、当該M&Aに重要な利害関係を有する者を除く取締役全員の賛成があったことは、当該M&Aにおいて公正性担保措置が有効に機能したことを示すとされている。

- ・ 以上のような諸要素が認められることからすれば、本公開買付けにおいてマジョリティ・オブ・マイノリティ条件が設定されなかったという点を踏まえても、本取引においては、(i)取引条件の形成過程における独立当事者間取引と同視し得る状況の確保及び(ii)少数株主による十分な情報に基づく適切な判断の確保という視点のいずれの面から見ても、本取引にとって必要十分な内容での公正性担保措置が採用されており、またそれらの公正性担保措置が、単に外形的に採用されているというのとどまらず、実際に実効性をもって運用されていると認められる。

(ウ) 以下の点より、本特別委員会は、本公開買付価格について、当社の少数株主からみて、条件の妥当性が確保されていると認められる。

- ・ 本公開買付価格における交渉過程において、本特別委員会は、交渉の前面に立って自らの名義で一連の交渉を実施し、かかる交渉の結果、本公開買付価格は当初の公開買付者の提案よりも440円上回る価格となった。以上のとおり、本特別委員会は、本公開買付価格の交渉について、与えられた権限を踏まえて主体的に関与し、このような交渉により、少数株主にとってできる限り有利な取引条件でM&Aが行われることを目指して交渉がされた経緯が認められる。
- ・ 山田コンサルによる算定の基礎資料となる当社作成の事業計画について、本特別委員会は、その策定経緯について塩井辰男氏が事業計画の策定に関与していないことを確認したほか、策定に関して恣意的な点は見当たらず、また、想定される経営環境、計画の策定方法、過年度の財務数値や進行期の業績を踏まえれば、事業計画において明らかな疑義があるような事情は確認されず、当社の事業計画について、不合理な点は見受けられない。
- ・ 山田コンサルは、当社の株式価値を複数の評価方法を用いて多面的に評価するとして、市場株価法、類似会社比較法、DCF法を採用しているところ、本件のように複数の算定方法が採用された株式価値算定の方が、単一の算定方法を採用する算定よりも算定結果の信頼性が高いと考えられ、また、他の評価方法を採用しなかった理由についても不合理な点は見受けられず、株式価値評価方法の選択に不合理な点は見受けられない。また、本件における市場株価法、類似会社比較法、DCF法の各算定方法及び算定結果に不合理な点は見受けられない。
- ・ 本公開買付価格である1株当たり2,640円という価格は、(i)市場株価法の算定結果の上限額を上回るとともに、(ii)類似会社比較法の算定結果の上限額をも上回っているほか、(iii)DCF法の算定結果のレンジの範囲内であり、かつ、レンジの中央値を上回る水準である。
- ・ 本公開買付価格は、本件と同じMBOの事例であって、本件と同様、公開買付価格が算定機関によるDCF法での株式価値算定の中央値を超えているもの(27件。ただし成立した案件に限る。)におけるプレミアム水準の平均終値(直前日の終値

に対して36.45%、直前日の過去1ヶ月の平均終値に対して37.66%、直前日の過去3ヶ月の平均終値に対して41.76%及び直前日の過去6カ月の平均終値に対して43.44%)と比較して、直前日の過去3カ月の平均終値及び直前日の過去6カ月の平均終値との関係では平均値を下回るものの、直前日の終値及び直前日の過去1ヶ月の平均終値との関係では平均値を上回っていること、並びにこれら参照値の中でも、直前日及び直前日の過去1ヶ月の平均終値の方が、より直近の株価からみたプレミアム水準を示すものとして重視すべきであることからすれば、本公開買付価格について、総じて、他の類似事例と比べても遜色ないプレミアム水準が確保されていると認められる。また、本公開買付価格は、過去の当社の株価の推移との関係でいえば、過去10年の終値の最高値(2,640円)に等しい価格であるという点も指摘することができる。

- ・本公開買付け及び本スクイーズアウト手続により当社の少数株主に投資回収の機会を付与するという本取引のスキームは、公開買付者の企図する企業価値向上策を実現する各種手段の中でも、妥当なものといえる。また、本取引においては、少数株主が本公開買付け又は本スクイーズアウト手続のいずれによって対価を得たとしても、本公開買付価格と同額の対価を得ることが確保されている。

(エ) 以上から、本取引は当社の企業価値向上に資するものであり、本取引の目的は合理的であると認められ、また、本取引において公正な手続を通じて当社の少数株主の利益への十分な配慮がなされているうえ、本公開買付価格について、当社の少数株主からみて、条件の妥当性が確保されていると認められることを踏まえ、本特別委員会は、本公開買付けについて当社取締役会は賛同意見を表明することが妥当であり、また当社株主(疑義を避けるために明記すると、本新株予約権の所有者(以下「本新株予約権者」といいます。))に対して本公開買付けへの応募を推奨することが妥当である旨の意見を答申する。

(オ) また、本公開買付けに対して当社の取締役会が賛同意見を表明すること及び当社の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨することについて検討を要請されている事項は、当社が本取引に関する決定をすることが当社の少数株主にとって不利益となるか否かを検討する際の考慮要素になるものと考えられるところ、上記のとおり、本取引は当社の企業価値向上に資するものであり、本取引の目的は合理的であると認められ、また、本取引において公正な手続を通じて当社の少数株主の利益への十分な配慮がなされているうえ、本公開買付価格について、当社の少数株主からみて、条件の妥当性が確保されていると認められるため、本特別委員会は、当社が本取引に関する決定をすることは当社の少数株主にとって不利益なものでないと認められる旨の意見を答申する。

② 当社における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

当社は、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、公開買付者及び当社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山田コンサルに対して、当社株式の価値算定を依頼し、2022年10月13日付で山田コンサルより当社株式価値算定書を取得しました。山田コンサルは、当社からの依頼に基づき、当社の事業の現状、将来の事業計画等の開示を受けるとともに、それらに関する説明を受け、それらの情報を踏まえて当社株式の価値を算定しております。なお、当社は山田コンサルから本公開買付価格の公正性に関する意見(フェアネス・オピニオン)は取得していません。

なお、山田コンサルは、公開買付者及び当社の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して、重要な利害関係を有していません。

本取引に係る山田コンサルに対する報酬には、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。当社は、同種の取引における一般的な実務慣行及び本取引が不成立となった場合に当社に相応の金銭的負担が生じる報酬体系の是非等も勘案すれば、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てい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、上記の報酬体系により山田コンサルを当社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おります。また、本特別委員会において、山田コンサルの独立性に問題ないことが確認されております。

山田コンサルは、本公開買付けにおける算定手法を検討した結果、当社が継続企業であるとの前提の下、当社株式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、当社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、当社と比較可能な上場会社が複数存在し、類似会社比較による当社株式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、当社の将来の事業活動の状況を評価に反映させるためにDCF法を用いて当社株式の株式価値の算定を行っております。

山田コンサルによる当社株式の1株当たり株式価値の算定結果は以下のとおりです。

| | |
|---------|------------------|
| 市場株価法 | : 1,904円から1,949円 |
| 類似会社比較法 | : 1,523円から2,012円 |
| DCF法 | : 2,274円から2,847円 |

市場株価法では、基準日を2022年10月13日として、東京証券取引所プライム市場における当社株式の基準日終値(1,904円)、直近1ヶ月間(2022年9月14日から2022年10月13日まで)の終値の単純平均値(1,915円)、直近3ヶ月間(2022年7月14日から2022年10月13日まで)の終値の単純平均値(1,949円)及び直近6ヶ月間(2022年4月14日から2022年10月13日まで)の終値の単純平均値(1,946円)を基に、当社株式1株当たりの株式価値の範囲を1,904円から1,949円までと算定しております。

類似会社比較法では、当社と比較的類似する事業を営む類似上場企業として、株式会社ロック・フィールド、株式会社柿安本店及び株式会社ハークスレイを選定した上で、事業価値に対するEBITDAの倍率を用いて、当社の株式価値を算定し、その1株当たりの株式価値の範囲を1,523円から2,012円までと算定しております。

DCF法では、当社が作成した2023年2月期から2027年2月期までの事業計画(以下「本事業計画」といいます。)、直近までの業績の動向、一般に公開された情報等の諸要素を前提として、当社が2023年2月期第3四半期以降に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企業価値や株式価値を分析し、当社株式1株当たりの株式価値の範囲を2,274円から2,847円までと算定しております。割引率は加重平均資本コスト(WACC: Weighted Average Cost of Capital)とし、5.99%から6.63%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を採用し、永久成長率を $\Delta 0.5\%$ から 0.5% として分析しております。

山田コンサルが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です。本事業計画には、対前年度比較において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。なお、2023年2月期(6ヶ月)においては、下期に新規出店にかかる設備投資が集中していることから、フリー・キャッシュ・フローとして、 $\Delta 495$ 百万円を見込んでおり、また、2027年2月期においては、直営店からFCへの高収益店舗の転換を推進する施策の加速化に伴い、FC化に伴う収入が増加するため、フリー・キャッシュ・フローが一時的に増加することを見込み、その結果、2027年2月期のフリー・キャッシュ・フローとして、7,223百万円(前年比1,742百万円増)を見込んでおります。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、現時点において具体的に見積もることは困難であるため、当該財務予測には加味しておりません。

(単位：百万円)

| | 2023年 2月期 (6ヶ月) | 2024年 2月期 | 2025年 2月期 | 2026年 2月期 | 2027年 2月期 |
|---------------|-----------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| 売上高 | 75,719 | 155,471 | 158,909 | 162,999 | 167,534 |
| 営業利益 | 2,091 | 5,741 | 6,023 | 7,454 | 8,567 |
| E B I T D A | 4,526 | 10,078 | 10,119 | 11,192 | 12,174 |
| フリー・キャッシュ・フロー | △495 | 6,003 | 5,376 | 5,481 | 7,223 |

山田コンサルは、当社株式の株式価値の算定に際し、当社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、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を行っておりません。また、当社の資産及び負債（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・査定を行っておらず、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。加えて当社の財務予測に関する情報については、当社の経営陣による現時点で得られる最善の予測と判断に基づき合理的に作成されたことを前提としております。ただし、山田コンサルは、算定の基礎とした当社の事業計画について、複数回、当社と質疑応答を行い、その作成経緯及び当社の現状を把握した上で、それらに不合理な点がないかという観点から、当社の事業計画の合理性を確認しております。

なお、本公開買付けの対象には本新株予約権も含まれますが、本新株予約権買付価格に関しては、いずれも1円と決定されていることから、当社は第三者算定機関から算定書も意見書（フェアネス・オピニオン）も取得しておりません。

また、本新株予約権は、いずれも新株予約権発行要項で譲渡による本新株予約権の取得については当社取締役会の承認を要するものとされ、かつ新株予約権割当契約書において譲渡が禁止されております。当社は、本新株予約権の譲渡が可能となるよう、2022年10月14日開催の取締役会において、本公開買付けの成立を条件として、本新株予約権者の皆様がその所有する本新株予約権を本公開買付けに応募することにより公開買付者に対して譲渡することについて包括的に承認する旨、並びに譲渡を希望する本新株予約権者との間では、本新株予約権に係る新株予約権割当契約書の内容を変更し譲渡可能な内容とする旨の決議をいたしました。

③ 当社における独立した法律事務所からの助言の取得

当社は、本取引に係る当社取締役会の意思決定の過程における公正性及び適正性を担保するために、当社において本取引に係る検討を開始した初期段階である2022年7月中旬に公開買付者及び当社から独立したリーガル・アドバイザーとして森・濱田松本法律事務所を選任し、同事務所から、特別委員会の設置が求められる背景、特別委員会の役割等について説明を受け、本取引に関する意思決定の過程、方法その他の本取引に関する意思決定に当たっての留意点等についての法的助言を受けております。

なお、森・濱田松本法律事務所は、公開買付者及び当社の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して、重要な利害関係を有しておりません。また、本特別委員会において、森・濱田松本法律事務所の独立性に問題ないことが確認されております。また、森・濱田松本法律事務所の報酬は、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おりません。

④ 当社における独立した検討体制の構築

当社は、公開買付者から独立した立場で、当社の企業価値の向上及び当社の一般株主の皆様様の利益の確保の観点から本取引に係る検討、交渉及び判断を行うための体制を当社の社内に構築いたしました。具体的には、当社は、本取引に係る検討、交渉及び判断（当社の株式価値の評価の基礎となる事業計画の作成など高い独立性が求められる職務を含みます。）は、全て公開買付者から独立した者が担当することとした上で、本取引に関する公開買付者の検討、交渉及び判断に参加若しくは補助する者は検討体制に加わらないこととし、公開買付者からの独立性の認められる役職員のみで構成することとし、本日に至るまでかかる取扱いを継続いたしました。

公開買付者に対して提示する事業計画、並びに山田コンサルが当社株式の株式価値の算定において基礎とする事業計画は、必要に応じて、山田コンサルのサポートを得つつ、公開買付者から独立した者による主導の下作成されており、その作成過程においても、本特別委員会に対して作成中の事業計画案の内容、重要な前提条件等について説明が行われるとともに、最終的な事業計画の内容、重要な前提条件及び作成経緯等の合理性について本特別委員会の確認を受け、その承認を受けています。

また、かかる取扱いを含めて、当社の社内に構築した本取引の検討体制（本取引に係る検討、交渉及び判断に関する当社の役職員の範囲及びその職務（当社の株式価値の評価の基礎となる事業計画の作成など高い独立性が求められる職務を含みます。）を含みます。）は、森・濱田松本法律事務所の助言を踏まえたものであり、独立性の観点から問題がないことについては、本特別委員会の承認を得ております。

⑤ 当社における利害関係を有しない取締役全員（監査等委員を含む。）の承認

当社は、森・濱田松本法律事務所から受けた法的助言、山田コンサルから受けた財務的見地からの助言、当社株式価値算定書の内容、公開買付者との間で実施した複数回にわたる継続的な協議の内容及びその他の関連資料を踏まえつつ、本答申書において示された本特別委員会の判断内容を最大限尊重しながら、本公開買付けを含む本取引が当社の企業価値の向上に資するか否か、及び本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件が妥当なものか否かについて、慎重に協議・検討をいたしました。

その結果、当社は、2022年10月14日開催の当社取締役会において、当社の経営課題の解決及び株主様への利益還元の機会の提供という観点から、本取引が当社の企業価値の向上に資するものであるとともに、当社株式価値算定書の算定結果、本公開買付価格のプレミアム水準、公開買付者との交渉過程及び本公開買付価格の決定プロセス等に照らし、本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件は妥当なものであると判断し、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対し、本公開買付けへの応募を推奨することを決議いたしました。

なお、本新株予約権については、本新株予約権買付価格が1円とされていることから、2022年10月14日開催の当社取締役会において、本新株予約権者の皆様に対しては、本公開買付けに応募するか否かについて、本新株予約権者の皆様のご判断に委ねることを決議いたしました。

上記の当社取締役会においては、当社の取締役9名のうち、塩井辰男氏、松淵敏朗氏、吉田泰彦氏及び竹尾祐幸氏を除く5名が審議及び決議に参加し、決議に参加した取締役全員（監査等委員を含みます。）の一致により上記の決議を行っております。

なお、当社の代表取締役である塩井辰男氏は、公開買付者の業務を執行するリフレーミングの職務執行者を兼任していること及び本公開買付け終了後も継続して当社の経営にあたることを予定していることから、本取引において当社との間で構造的な利益相反状態にあるため、上記の当社取締役会を含む本取引に係る当社取締役会の審議及び決議には一切

参加しておらず、かつ、当社の立場において、本取引に係る検討並びに公開買付者との協議及び交渉は一切参加しておりません。

当社の監査等委員である取締役である松渕敏朗氏は、顧問会計士として公開買付者への役務提供をしており、今後も提供する予定であること、当社の監査等委員である取締役である吉田泰彦氏は、本公開買付けに係る決済等に要する資金を公開買付者に対して貸し付けることを予定している福岡銀行の取締役執行役員を兼任していること、また、当社の監査等委員である取締役である竹尾祐幸氏は、本公開買付けに係る決済等に要する資金を公開買付者に対して貸し付ける可能性のある株式会社西日本シティ銀行の代表取締役副頭取を兼任していることを踏まえ、利益相反を回避する観点から、上記の当社取締役会を含む本取引に係る当社取締役会の審議及び決議には一切参加しておらず、かつ、当社の立場において、本取引に係る検討並びに公開買付者との協議及び交渉は一切参加しておりません。

そして、上記のとおり、本公開買付けは成立したため、当社は、公開買付者から要請を受け、上記の検討を踏まえ、2022年12月20日開催の当社取締役会において、審議及び決議に参加した当社の取締役（塩井辰男氏、松渕敏朗氏、竹尾祐幸氏及び吉田泰彦氏を除く取締役5名）の全員一致で、本臨時株主総会において株主の皆様のご承認をいただくことを条件として、当社の株主を公開買付者のみとするために、本株式併合を本臨時株主総会に付議することを決議いたしました。

⑥ 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、公開買付期間を、法令に定められた最短期間が20営業日であるところ、30営業日に設定したとのことです。公開買付期間を比較的長期に設定することにより、当社の株主の皆様及び本新株予約権者の皆様が本公開買付けに応募するか否かについて適切な判断を行う機会を確保するとともに、当社株式について対抗的買収提案者にも対抗的な買付け等を行う機会を確保し、これをもって本公開買付価格の公正性を担保することを企図していたとのことです。

また、公開買付者及び当社は、当社が対抗的買収提案者と接触することを禁止するような取引保護条項を含む合意等、当該対抗的買収提案者が当社との間で接触することを制限するような内容の合意を行っておりません。このように、上記公開買付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いたしました。

4. 今後の見通し

本株式併合の実施に伴い、上記「3. 株式併合に係る端数処理により株主に交付することが見込まれる金銭の額の根拠等」の「(2) 上場廃止となる見込み」の「① 上場廃止」に記載のとおり、当社株式は上場廃止となる予定です。

本取引は、いわゆるマネジメント・バイアウト（MBO）に該当し、塩井辰男氏は、本取引後も継続して代表取締役として当社の経営にあたることを予定しており、上記「1. 株式併合を行う目的及び理由」に記載の経営を推進する予定とのことです。

なお、公開買付者と当社のその他の取締役との間で、本取引後の役員就任について何らの合意も行っておらず、本取引の終了後、当社と協議しながら決定していく予定とのことです。

5. 支配株主との取引等に関する事項

本日現在、公開買付者は当社の親会社に該当するため、本株式併合に係る取引は、支配株主との取引に該当いたします。

(1) 支配株主との取引等を行う際における少数株主の保護の方策に関する指針との適合状況

当社は、コーポレート・ガバナンスに関する報告書において、「支配株主との取引等を行う

際における少数株主の保護の方策に関する指針」は定めておりませんが、当社と支配株主との間で取引を行う場合は、必要に応じて弁護士や第三者機関等の助言を得るなど、その取引内容及び条件の公正性を担保するための措置を講ずるとともに、取締役会において慎重に審議の上決定することとし、少数株主の利益を害することのないように適切な対応を行うことを方針としております。

当社は、本公開買付けを含む本取引の公正性を担保するため、上記「3. 株式併合に係る端数処理により株主に交付することが見込まれる金銭の額の根拠等」の「(3) 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」に記載の措置を講じており、かかる対応は、上記指針に適合しているものと考えております。

(2) 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に関する事項

上記「3. 株式併合に係る端数処理により株主に交付することが見込まれる金銭の額の根拠等」の「(3) 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」をご参照ください。

(3) 本取引が少数株主にとって不利益なものではないことに関する、支配株主と利害関係のない者から入手した意見の概要

当社は、2022年10月13日付で、本特別委員会より、本取引が当社の少数株主にとって不利益なものではないと思料する旨を内容とする本答申書を入手しております。詳細は、上記「3. 株式併合に係る端数処理により株主に交付することが見込まれる金銭の額の根拠等」の「(3) 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「①当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」をご参照ください。

II. 単元株式数の定めの廃止について

1. 廃止の理由

本株式併合の効力が発生した場合には、当社の発行済株式総数は9株となり、単元株式数を定める必要がなくなることによるものです。

2. 廃止の予定日

2023年2月28日

3. 廃止の条件

本臨時株主総会において、本株式併合に関する議案及び下記「III. 定款の一部変更について」に記載する議案が原案どおり承認可決され、本株式併合の効力が発生することを条件といたします。

III. 定款の一部変更について

1. 定款変更の目的

(1) 本株式併合に係る議案が原案どおり承認可決され、本株式併合の効力が発生した場合には、会社法第182条第2項の定めに従って、当社株式の発行可能株式総数は36株に減少することとなります。かかる点を明確化するために、本株式併合の効力が発生することを条件として、定款第6条（発行可能株式総数）を変更するものであります。

(2) 本株式併合に係る議案が原案どおり承認可決され、本株式併合の効力が発生した場合には、当社の発行済株式総数は9株となり、単元株式数を定める必要性がなくなります。そこで、本株式併合の効力が発生することを条件として、現在1単元100株となっている当社株式の単元株式数の定めを廃止するため、定款第7条（単元株式数）及び第8条（単元未満株主の買増し）

の全文を削除し、当該変更に伴う条数の繰上げ等所要の変更を行うものであります。

2. 定款変更の内容

変更の内容は、次のとおりであります。なお、本議案にかかる定款変更は、本臨時株主総会において本株式併合に係る議案が原案どおり承認可決され、本株式併合の効力が発生することを条件として、本株式併合の効力発生日である2023年2月28日に効力が発生するものとします。

(下線部は変更部分を示します。)

| 現行定款 | 変更案 |
|---|---|
| (発行可能株式総数) 第6条 当社の発行可能株式総数は、 <u>92,568,000</u> 株とする。 | (発行可能株式総数) 第6条 当社の発行可能株式総数は、 <u>36</u> 株とする。 |
| <u>(単元株式数)</u> 第7条 当社の単元株式数は、 <u>100</u> 株とする。 | (削除) |
| <u>(単元未満株主の買増し)</u> 第8条 当社の株主は、 <u>株式取扱規則に定めるところにより、その有する単元未満株式の数と併せて単元株式数となる数の株式を売り渡すことを請求することができる。</u> | (削除) |
| 第9条～第37条 (条文省略) | 第7条～第35条 (現行どおり) |

3. 定款変更の日程

2023年2月28日 (火) (予定)

以 上