

【表紙】

【提出書類】	公開買付届出書
【提出先】	関東財務局長
【提出日】	2022年10月17日
【届出者の氏名又は名称】	合同会社塩井興産
【届出者の住所又は所在地】	長崎県佐世保市木風町1473番地19
【最寄りの連絡場所】	東京都千代田区丸の内二丁目 7 番 2 号 JPタワー 長島・大野・常松法律事務所
【電話番号】	03-6889-7548
【事務連絡者氏名】	弁護士 玉井 裕子 / 同 田原 一樹 / 同 田村 優 / 同 尾本 秀登
【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】	合同会社塩井興産 (長崎県佐世保市木風町1473番地19) 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、合同会社塩井興産をいいます。
- (注2) 本書中の「対象者」とは、株式会社ブレナスをいいます。
- (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計数の総和と必ずしも一致いたしません。
- (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「株券等」とは、株式及び新株予約権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意味します。
- (注9) 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。
- (注10) 本書の提出に係る公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）は、日本の金融商品取引法で定められた手続及び情報開示基準を遵守して実施されますが、これらの手続及び基準は米国における手続及び情報開示基準とは必ずしも同じではありません。特に米国1934年証券取引所法（Securities Exchange Act of 1934。その後の改正を含み、以下「米国1934年証券取引所法」といいます。）第13条(e)項又は第14条(d)項及び同条の下で定められた規則は本公開買付けには適用されず、本公開買付けはこれらの手続及び基準に沿ったものではありません。本書及び本書の参照書類の中に含まれる財務情報が米国の会社の財務情報と同等のものとは限りません。公開買付者及び対象者は米国外で設立された法人であり、その役員の全部又は一部は米国居住者ではないため、米国の証券関連法を根拠として主張し得る権利を行使又は請求することが困難となる可能性があります。また、米国の証券関連法の違反を根拠として、米国外の法人又は個人に対して、米国外の裁判所において法的手続を開始することができない可能性があります。さらに、米国外の法人若しくは個人又は当該法人の子会社若しくは関係者（affiliate）（以下「関連者」といいます。）に米国の裁判所の管轄が認められるとは限りません。
- (注11) 本公開買付けに関する全ての手続は、特段の記載がない限り、全て日本語において行われるものとし、本公開買付けに関する書類の全部又は一部は英語で作成されますが、当該英語の書類と日本語の書類との間に齟齬が存在した場合には、日本語の書類が優先するものとし、日本語の書類が優先するものといたします。

- (注12) 本書又は本書の参照書類の記載には、米国1933年証券法 (Securities Act of 1933。その後の改正を含みます。) 第27A条及び米国1934年証券取引所法第21E条で定義された「将来に関する記述」 (forward-looking statements) が含まれております。既知若しくは未知のリスク、不確実性又はその他の要因により、実際の結果が「将来に関する記述」として明示的又は黙示的に示された予測等と大きく異なることがあります。公開買付者、対象者又は関連者は、「将来に関する記述」として明示的又は黙示的に示された予測等が達成されることを保証するものではありません。本書又は本書の参照書類の中の「将来に関する記述」は、本書提出日時点で公開買付者が有する情報を基に作成されたものであり、法令で義務付けられている場合を除き、公開買付者、対象者又はそれらの関連者は、将来の事象や状況を反映するために、その記述を更新又は修正する義務を負うものではありません。
- (注13) 公開買付者及びその関連者、並びに公開買付者及び対象者の各財務アドバイザーの関連者は、それらの通常の業務の範囲において、日本の金融商品取引関連法規制及びその他適用ある法令上許容される範囲で、米国1934年証券取引所法規則14e - 5 (b)の要件に従い、対象者の株式を自己又は顧客の勘定で、本公開買付けの開始前、又は本公開買付けにおける買付け等の期間 (以下「公開買付け期間」といいます。) 中に本公開買付けによらず買付け又はそれに向けた行為を行う可能性があります。そのような買付けに関する情報が日本で開示された場合には、当該買付けを行った者又はその関連者の英文ウェブサイトにおいても英文で開示が行われます。

第1【公開買付要項】

1【対象者名】

株式会社プレナス

2【買付け等をする株券等の種類】

普通株式

新株予約権（以下に記載された各新株予約権で、これらを総称して以下「本新株予約権」といいます。）

- ア 2010年6月14日開催の対象者取締役会の決議に基づき発行された2010年度新株予約権（以下、「2010年度新株予約権」といいます。）（行使期間は2010年7月13日から2050年7月12日まで）
- イ 2011年6月20日開催の対象者取締役会の決議に基づき発行された2011年度新株予約権（以下、「2011年度新株予約権」といいます。）（行使期間は2011年7月13日から2051年7月12日まで）
- ウ 2012年6月18日開催の対象者取締役会の決議に基づき発行された2012年度新株予約権（以下、「2012年度新株予約権」といいます。）（行使期間は2012年7月11日から2052年7月10日まで）
- エ 2013年6月17日開催の対象者取締役会の決議に基づき発行された2013年度新株予約権（以下、「2013年度新株予約権」といいます。）（行使期間は2013年7月11日から2053年7月10日まで）
- オ 2014年6月16日開催の対象者取締役会の決議に基づき発行された2014年度新株予約権（以下、「2014年度新株予約権」といいます。）（行使期間は2014年7月12日から2054年7月11日まで）
- カ 2015年6月10日開催の対象者取締役会の決議に基づき発行された2015年度新株予約権（以下、「2015年度新株予約権」といいます。）（行使期間は2015年7月14日から2055年7月13日まで）
- キ 2016年6月10日開催の対象者取締役会の決議に基づき発行された2016年度新株予約権（以下、「2016年度新株予約権」といいます。）（行使期間は2016年7月12日から2056年7月11日まで）
- ク 2017年6月9日開催の対象者取締役会の決議に基づき発行された2017年度新株予約権（以下、「2017年度新株予約権」といいます。）（行使期間は2017年7月12日から2057年7月11日まで）
- ケ 2018年6月11日開催の対象者取締役会の決議に基づき発行された2018年度新株予約権（以下、「2018年度新株予約権」といいます。）（行使期間は2018年7月12日から2058年7月11日まで）
- コ 2019年6月11日開催の対象者取締役会の決議に基づき発行された2019年度新株予約権（以下、「2019年度新株予約権」といいます。）（行使期間は2019年7月12日から2059年7月11日まで）
- サ 2020年6月9日開催の対象者取締役会の決議に基づき発行された2020年度新株予約権（以下、「2020年度新株予約権」といいます。）（行使期間は2020年7月14日から2060年7月13日まで）
- シ 2021年6月9日開催の対象者取締役会の決議に基づき発行された2021年度新株予約権（以下、「2021年度新株予約権」といいます。）（行使期間は2021年7月13日から2061年7月12日まで）
- ス 2022年6月14日開催の対象者取締役会の決議に基づき発行された2022年度新株予約権（以下、「2022年度新株予約権」といいます。）（行使期間は2022年7月15日から2062年7月14日まで）

3【買付け等の目的】

(1) 本公開買付けの概要

公開買付者は、1987年11月30日付で設立された合同会社（注1）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、主として対象者株式（以下に定義します。）を所有する資産管理会社です。本書提出日現在において、対象者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、対象者の代表取締役社長である塩井辰男（以下「塩井辰男氏」といいます。）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おります。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53.77%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おります。

公開買付者は、本書提出日現在、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。）プライム市場へ上場している対象者が発行する普通株式（以下「対象者株式」といいます。）15,847,686株（所有割合（注2）41.14%）を所有しており、対象者の主要株主、かつ、筆頭株主です。なお、本書提出日現在、公開買付者は、本新株予約権を所有しておりません。また、本書提出日現在、塩井辰男氏は、対象者株式8,500株（注3）（所有割合0.02%）、本新株予約権769個（所有割合0.20%）を所有しております。

（注1） 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おります。公開買付者の沿革は、下記「第2 公開買付者の状況」の「1 会社の場合」の「(1) 会社の概要」の「 会社の沿革」をご参照ください。

（注2） 「所有割合」とは、()対象者が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）」（以下「対象者第2四半期決算短信」といいます。）に記載された2022年8月31日現在の対象者の発行済株式総数（44,392,680株）から、()対象者第2四半期決算短信に記載された対象者が同日現在所有する自己株式数（6,012,874株）を控除した株式数（38,379,806株）に、()対象

者から報告を受けた同日現在残存する全ての本新株予約権（1,424個）の目的となる株式数（142,400株）を加算した株式数（38,522,206株）（以下「対象者潜在株式勘案後株式総数」といいます。）に対する割合（小数点以下第三位を四捨五入しております。以下、所有割合の計算において同じです。）をいいます。また、本新株予約権の場合、本新株予約権の目的となる株式数を分子として計算しております。

（注3） 塩井辰男氏は、本書提出日現在、対象者の役員持株会を通じた持分として17株（小数点以下を切捨て、所有割合：0.00%）に相当する対象者株式を間接的に所有しておりますが、上記塩井辰男氏の所有株式数（8,500株）には、塩井辰男氏が当該役員持株会を通じた持分として間接的に所有している対象者株式17株は含まれておりません。

今般、公開買付者は、対象者株式の全て（ただし、公開買付者が所有する対象者株式及び対象者が所有する自己株式を除きます。）及び本新株予約権の全てを取得し、対象者株式を非公開化するための取引（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といたしました。

本取引は、いわゆるマネジメント・バイアウト（MBO）（注4）に該当し、塩井辰男氏は、本取引後も継続して対象者の代表取締役社長として対象者の経営にあたることを予定しております。なお、本書提出日現在、公開買付者と対象者のその他の取締役との間には、本公開買付け後の役員就任や処遇について合意はなく、本公開買付け成立後の対象者の役員構成を含む経営体制については、本公開買付け成立後、対象者と協議しながら決定していく予定です。なお、塩井辰男氏による対象者に対する再出資は予定されておりません。

（注4） 「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。

公開買付者は、本公開買付けにおいて9,738,914株（所有割合25.28%）を買付予定数の下限として設定しており、本公開買付けに応募された株券等（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（9,738,914株）に満たない場合には、応募株券等の全部の買付け等を行いません。他方、公開買付者は、対象者株式の全て（ただし、公開買付者が所有する対象者株式及び対象者が所有する自己株式を除きます。）及び本新株予約権の全てを取得し、対象者株式を非公開化することを目的としているため、本公開買付けにおいて、買付予定数の上限は設けておらず、応募株券等の数の合計が買付予定数の下限である9,738,914株以上の場合には、応募株券等の全部の買付け等を行います。なお、買付予定数の下限である9,738,914株は、（ ）対象者第2四半期決算短信に記載された2022年8月31日現在の対象者の発行済株式総数（44,392,680株）から、（ ）対象者第2四半期決算短信に記載された対象者が同日現在所有する自己株式数（6,012,874株）を控除した株式数（38,379,806株）に係る議決権の数（383,798個）に3分の2を乗じた数（255,866個）（小数点以下を切り上げております。）に100株を乗じた数（25,586,600株）から、公開買付者が所有する対象者株式数（15,847,686株）を控除した株式数としております。かかる買付予定数の下限を設定したのは、公開買付者が、本取引において対象者株式の全て及び本新株予約権の全てを取得し、対象者株式を非公開化することを目的としているところ、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。以下同じです。）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ため、本取引を着実に遂行すべく、本公開買付け後に公開買付者が対象者の総株主の議決権の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。なお、対象者から報告を受けた2022年8月31日現在残存する本新株予約権は1,424個であり、その目的となる株式数は142,400株ですが、本新株予約権は、原則として、本新株予約権の所有者（以下「本新株予約権者」といいます。）が対象者の取締役の地位を喪失した日の翌日から10日間以内に限り、権利行使することができることとされているところ、本新株予約権者は対象者の現任の取締役3名（塩井辰男氏を含む。）のみであり、現時点でいずれの本新株予約権も行使条件を満たしておらず、本新株予約権者の対象者取締役としての任期はいずれも対象者の2023年2月期の事業年度に関する定時株主総会の終結の時までであり、公開買付期間中に行使され対象者株式が本新株予約権者に対して発行又は移転されることも想定していないこと、並びに、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、公開買付者は、本公開買付けが成立した場合には、本新株予約権の取得及び消却、又は本新株予約権者による本新株予約権の放棄の勧奨等、本取引の実行に合理的に必要な手続を実施することを対象者に要請し、又は実施することを予定しており、かつ、対象者によれば、対象者は、当該要請を受けた場合には、これに協力する意向であることから、公開買付者は、買付予定数の下限の設定に際し、本新株予約権の目的となる株式数を考慮しておりません。

本公開買付けの開始にあたり、公開買付者は、塩井辰男氏から、塩井辰男氏が所有する対象者株式の全て（所有株式数8,500株、所有割合0.02%）について、本公開買付けに応募する意向であること、及び塩井辰男氏が所有する本新株予約権の全て（本新株予約権769個、所有割合0.20%）について、本公開買付けに応募しない意向であることを確認しております。また、公開買付者は、塩井辰男氏において、役員持株会を通じた持分として間接的に所有している対象者株式を、本公開買付けに際して役員持株会から引き出して、本公開買付けに応募する予定がないことを確認しております。

公開買付者は、本公開買付けにより対象者株式の全て（ただし、公開買付者が所有する対象者株式及び対象者が所有する自己株式を除きます。）及び本新株予約権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に、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「本スクイズアウト手続」といいます。詳細については、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）」をご参照ください。）を実施する予定です。

また、公開買付者は、下記「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「 届出日以後に借入れを予定している資金」のとおり、本公開買付けに係る決済に要する資金を、株式会社福岡銀行（以下「福岡銀行」といいます。）からの借入れ（以下「本ローン」といいます。）により賄うことを予定しており、本公開買付けの成立等を条件として、本公開買付けに係る決済の開始日の前営業日までに、本ローンに係る借入れを行うことを予定しております。なお、本ローンにおいては、公開買付者が現在保有し又は本公開買付けにより取得する対象者株式その他公開買付者の一定の資産等について担保が設定されること、並びに、本スクイズアウト手続の完了後は、対象者の一定の資産等について担保が設定されること、及び対象者が公開買付者の連帯保証人になること等が予定されております。本ローンに係る融資条件の詳細は、福岡銀行と別途協議の上、本ローンに係る融資契約において定めることとされておりますが、本ローンに係る融資契約では、本書の添付書類である融資証明書に記載されている融資実行の前提条件及び一定の財務制限条項等の同種の融資契約に通常定められる契約条件が規定される予定です。

なお、対象者が2022年10月14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、2022年10月14日開催の対象者取締役会において、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は、本公開買付けへの応募を推奨する旨、本新株予約権者の皆様に対しては、本公開買付けにおける本新株予約権１個当たりの買付け等の価格（以下「本新株予約権買付価格」といいます。）が１円とされていることから、本新株予約権に関して本公開買付けに応募するか否かについては、本新株予約権者の皆様のご判断に委ねる旨の決議をしたとのことです。

上記の対象者取締役会決議の詳細については、対象者プレスリリース及び下記「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「 対象者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」をご参照ください。

（２）本公開買付けの実施を決定するに至った背景、理由及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針

公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、理由及び意思決定の過程

対象者は、1960年３月創業の有限会社太陽事務機を前身とし、1976年11月に事務機器・金銭登録機の販売及び修理を目的とする株式会社太陽事務機として設立されたとのことです。その後、対象者は２度の商号変更を経て、1990年12月に、商号を現在の株式会社プレナスに変更し、1993年７月に店頭登録銘柄として日本証券業協会に登録、2002年12月に東京証券取引所市場第一部に上場したとのことです。さらに、先般の東京証券取引所における市場区分の見直しにより、2022年４月４日から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。

対象者は、1987年６月に持ち帰りお弁当チェーン「ほっかほっか亭」を九州・山口で展開していた株式会社ほっかほっか亭九州地域本部を吸収合併したことを機に外食事業に参入し、1989年より定食チェーン「めしや井（現やよい軒）」の展開なども行い、その後、東日本地区で「ほっかほっか亭」を展開していた株式会社ほっかほっか亭及び株式会社ライズを吸収合併するなどして業容の拡大を図ってきたとのことです。持ち帰り弁当事業については、2008年５月より、従来の「ほっかほっか亭」ブランドに替え、新たに創設したブランド「ほっともっと」で事業を展開しているとのことです。

本書提出日現在、対象者グループは、対象者のほか、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（以下、総称して「対象者グループ」といいます。）により構成され、フランチャイズチェーンシステム（以下、フランチャイズを「FC」といいます。）によりお弁当を持ち帰り形式で販売する「ほっともっと事業」、FCチェーンシステムにより定食類を店内飲食方式にて提供する「やよい軒事業」、直営店にてしゃぶしゃぶや本格飲茶等を提供している「MKレストラン事業」、「海外事業」、及び調味料・加工食品のOEM生産を行う「その他」を展開しているとのことです。それぞれの事業概要は以下のとおりとのことです。

（ ）ほっともっと事業

FCチェーンシステムにより、つくりたてのあたたかいお弁当を持ち帰り方式で販売する「ほっともっと」店舗を全国的に展開し、直営店での販売のほか、加盟店等に対して食材・包装等資材及び事務機器（保守・修理含む。）を販売するとともに、ロイヤリティ、その他の収入を得ており、2022年8月末現在、国内では47都道府県において2,472店舗を展開しているとのことです。

今後も継続して新規出店を推進することで、4,000店舗体制を目指しており、今後の事業展開については、生産性の高い店舗モデルを開発し、エリアマーケティング戦略によりドミナント出店（注5）を展開するとともに、FC制度の見直しを行い既存オーナーの多店舗化を積極的に進めていく方針とのことです。また、スマートフォンを利用した会員サービス「My H o t t o M o t t o」から得られたデータの広告販促や商品開発への活用に加え、デリバリーサービス導入店舗の拡大、ネット注文やキャッシュレス決済の推進等、非接触型へのオペレーションの改善を進め、お客様のさらなる利便性の向上を図っていく方針とのことです。

（注5） 「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。

（ ）やよい軒事業

FCチェーンシステムにより、定食類を店内飲食方式にて提供する「やよい軒」店舗を全国的に展開し、直営店での販売のほか、加盟店等に対して食材・包装等資材及び事務機器等（保守・修理含む。）を販売するとともに、ロイヤリティ、その他の収入を得ており、2022年8月末現在、国内では39都道府県において366店舗を展開しているとのことです。

今後も未進出のエリアも含め継続して新規出店を推進することで、800店舗体制を目指しており、今後の事業展開については、生産性の高い店舗モデルを開発しユニットFC制度（注6）を活用し、新規オーナーの獲得に努め、直営店の加盟店への移管を進めていく方針とのことです。また、デリバリーサービス導入店舗の拡大に加え、テイクアウトメニューの拡大や引続き「ごはんおかわりロボ」を導入しお客様が安全に食事をしていただける環境づくりを推進しているとのことです。さらに、新型券売機の導入によるキャッシュレス決済の推進や、リニューアルした公式アプリからのQRクーポンの配信等、お客様のさらなる利便性の向上を図っていく方針とのことです。

（注6） 「ユニットFC制度」とは、店舗等の資産については貸付けを行い、開業資金等を抑えた形でのフランチャイズのことです。

（ ）MKレストラン事業

しゃぶしゃぶや本格飲茶等を店内飲食方式で提供する「MKレストラン」店舗を、直営店にて展開しており、これまで九州エリアを中心に出店し、2022年8月末現在、25店舗を展開しているとのことです。

今後も、期間限定の鍋スープや特選具材、飲茶メニューの提供に加え、ファミリー層をターゲットとした販促施策の定期的な実施でお客様の来店促進を図りつつ、出店を推進し、50店舗体制を目指しているとのことです。

（ ）海外事業

2022年8月末現在、海外9カ国において252店舗を展開しているとのことです。ほっともっとについては、中国及び韓国において7店舗出店し、FC展開を進めており、その他の国についても、引き続き将来のFC展開に向けたノウハウの蓄積に努めているとのことです。やよい軒については、タイ・シンガポール・オーストラリア・台湾・アメリカ・フィリピン・マレーシア・中国において245店舗を展開しており、引き続き積極的に新規出店を推進していく方針とのことです。

()その他

連結子会社である株式会社エムエスエフにて、調味料・加工食品のOEM(注7)を行っているとのこと
です。

(注7) 「OEM」とは、「Original Equipment Manufacturing」の略で、他社ブランド製品の製造をい
うとのこと。

対象者は、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
いるとのこと。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いるとのこと。

一方で、対象者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って企業に大きな変革
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いるとのこと。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8)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いるとのこと。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、対象者は予想しているとのこと。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いるとのこと。

対象者グループは、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たようですが、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
組みを強化してきたとのこと。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
対象者グループのリソースがFC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、対象者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化を推進してきたとのことですが、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たとのこと。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いるとのこと。

(注8) 「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。

対象者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、対象者の役員及び従業員とともに、
対象者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
きました。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、対象者グループが有する優位性を確固たるものにすることで競合企
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
対象者の従業員や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
あると考えるようになりました。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りました。

なお、塩井辰男氏は、対象者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
ると考えております。具体的には 全ての社員・組織が連携し共創していく、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、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、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、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、対象者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おります。

塩井辰男氏は、2021年8月下旬以降、対象者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りました。

(A) 店舗拡大戦略の推進

エリア開発戦略の推進

対象者グループは従前、「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きましたが、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おります。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おります。

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おります。

F C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F Cチェーンの構造改革を通じたF C化の推進が可能になると考えております。

F C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F C制度の導入を含む様々な選択肢をF Cオーナーに対して提供し、対象者による収益性の高い店舗の開発とF C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、F Cチェーン全体の成長を目指します。

また、対象者の従業員並びにF C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おります。更なるF C化の推進に向けて、F C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、F C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F CオーナーとF C本部である対象者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おります。

(B) サプライチェーンマネジメント効率化(注9)

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、対象者グループにとって重要な課題となっております。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おります。

対象者グループでは、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ました。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ました。

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おります。生産・調達機能においては、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、供給量増加によるスケールメリットの最大化、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性があると考えております。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おります。さらに調達・生産・物流・販売に関わる各種情報を対象者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おります。

(注9) 「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おります。

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きます。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おります。

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おります。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おります。

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、中長期的にみれば対象者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、直に対象者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りました。特に、上記(A) 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りました。また、(A) F 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りました。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ものと考えようになりました。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、短期的には対象者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りました。

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、対象者株式の株価の下落が生じ、既存株主の皆様の利益を損なう可能性も否定できないため、対象者が上場を維持したまま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りました。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、対象者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に実施するべきものであると2022年4月中旬に強く認識するようになりました。

そのため、上記(A)乃至(C)の各施策の実施にあたっては、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りました。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対象者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一方、上場を維持したまま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りました。

加えて、対象者は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り、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、対象者株式の上場を維持することは、対象者の経営上のさらなる負担となるものと考えようになりました。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、対象者グループは、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、今後も継続して対象者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ようになりました。

以上のように、塩井辰男氏は、2021年5月以降、対象者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、対象者株式の非公開化の可能性についても検討を開始しました。そして、上述のように、対象者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対象者グループの企業価値を向上させるためには、対象者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対象者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、対象者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りました。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、対象者株式を非公開化したうえで、創業家一族であり対象者の現代表取締役社長として、対象者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）の手法が最適な手段であると考えとともに、既に対象者株式を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ました。

塩井辰男氏は、対象者の非公開化後は、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おります。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、対象者グループのお客様、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利益を還元していきたいと考えております。

塩井辰男氏は、2022年6月14日、対象者の取締役を含む幹部が参加する会議の場でマネジメント・バイアウトを実施する意向を口頭で伝えました。そして、公開買付者は、本取引に関して検討するにあたり、2022年7月上旬、外部のファイナンシャル・アドバイザーとして三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社を、外部のリーガル・アドバイザーとして長島・大野・常松法律事務所をそれぞれ選任いたしました。その後、2022年7月6日、公開買付者は、対象者に正式な意向表明書を提示しました。

その後、公開買付者は、2022年8月上旬から同年9月上旬にかけて、対象者に対するデュー・ディリジェンスを実施するとともに、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「本公開買付け価格」といいます。）を含む本取引の諸条件等の検討を進めた結果、2022年9月12日、2022年9月9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1,909円に対して15.24%（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。）、過去1ヶ月間の終値の単純平均値1,947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12.99%、過去3ヶ月間の終値の単純平均値1,967円に対して11.85%、過去6ヶ月間の終値の単純平均値1,965円に対して11.96%のプレミアムが付与されていることを確認の上、本公開買付け価格を2,200円とする初回提案を行いました。また、本新株予約権買付け価格については、本新株予約権が対象者取締役（社外取締役及び監査等委員である取締役を除く。）に対して株式報酬型ストックオプションとして発行されたものであり、権利行使の条件として、原則として、本新株予約権者が対象者の取締役の地位を喪失した日の翌日から10日間以内に限り、権利行使することができるとされており、公開買付者が本新株予約権を取得しても行使することができないこと等を考慮し、2022年9月12日、残存しているいずれの本新株予約権についても、本新株予約権買付け価格を1円とする提案を行いました。

その後、公開買付者は、2022年9月16日、本特別委員会（「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」に定義します。）より、提案された本公開買付け価格2,200円は対象者が実現し得る本源的価値が適切に反映された水準とはいえないこと等を理由として、一般株主の利益に配慮する観点から、本公開買付け価格の増額の要請を書面で受けました。

本特別委員会からの要請を踏まえ、公開買付者は、2022年9月26日、2022年9月22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1,927円に対して27.14%、過去1ヶ月間の終値の単純平均値1,920円に対して27.60%、過去3ヶ月間の終値の単純平均値1,965円に対して24.68%、過去6ヶ月間の終値の単純平均値1,959円に対して25.06%のプレミアムが付与されていることを確認の上、本公開買付価格を2,450円、本新株予約権買付価格を1円とする再提案を行いました。

その後、公開買付者は、2022年9月30日、本特別委員会より、提案された本公開買付価格2,450円は対象者が実現し得る本源的価値が適切に反映された水準には未だ達していないこと等を理由として、一般株主の利益に配慮する観点から、本公開買付価格の再度の増額の要請を書面で受けました。

本特別委員会からの要請を踏まえ、公開買付者は、2022年10月5日、2022年10月4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1,928円に対して32.26%、過去1ヶ月間の終値の単純平均値1,912円に対して33.37%、過去3ヶ月間の終値の単純平均値1,958円に対して30.23%、過去6ヶ月間の終値の単純平均値1,953円に対して30.57%のプレミアムが付与されていることを確認の上、本公開買付価格を2,550円、本新株予約権買付価格を1円とする再提案を行いました。

その後、公開買付者は、2022年10月6日、本特別委員会より、一般株主に対して本取引にて実現するシナジーの一部を分配するという観点から十分な水準でないと考えられること等を理由として、本公開買付価格の再度の増額の要請を電子メールで受けました。

本特別委員会からの要請を踏まえ、公開買付者は、2022年10月11日、対象者株式の過去5年間における終値の最高値2,542円を上回ることに加えて、対象者の株主数が増加し始めた2008年5月のほっともっとブランド新設及び株主優待制度導入以降の期間において取引された概ね全ての株主の皆様の持値を上回る水準であること、並びに、2022年10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1,901円に対して36.77%、過去1ヶ月間の終値の単純平均値1,914円に対して35.84%、過去3ヶ月間の終値の単純平均値1,954円に対して33.06%、過去6ヶ月間の終値の単純平均値1,950円に対して33.33%のプレミアムが付与されていることを確認の上、本公開買付価格を2,600円、本新株予約権買付価格を1円とする再提案を行いました。

その後、公開買付者は、2022年10月11日、本特別委員会より、本公開買付価格はいまだ一般株主の利益の保護にとって十分とはいえないこと等を理由として、本公開買付価格を2,640円とする対案の提示を電子メールで受けました。

本特別委員会からの要請を踏まえ、公開買付者は、2022年10月12日、本公開買付価格を2,640円とする旨の対案を受諾し、本新株予約権買付価格を1円とする旨の提案を行い、同日、本公開買付価格を2,640円、本新株予約権買付価格を1円とすることで対象者との間で実質的な合意に至りました。

かかる対象者及び本特別委員会との協議・交渉の結果を踏まえ、公開買付者は、最終的に2022年10月14日に本公開買付価格を2,640円、本新株予約権買付価格を1円とし、本取引の一環として本公開買付けを実施することを決定いたしました。

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は以下のとおりとのことです。

対象者は、上記「公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、理由及び意思決定の過程」に記載のとおり、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。対象者は、下記「(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」に記載のとおり、本公開買付けがマネジメント・バイアウト(MBO)のための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平性の担保、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平性を担保するため、2022年7月中旬に公開買付者及び対象者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、また、対象者の第三者算定機関及びファイナンシャル・アドバイザーとして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。))を、それぞれ下記の特別委員会の承認を得られることを条件として選任し、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、対象者の企業価値の向上及び対象者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したとのことです。

対象者は、2022年7月13日に開催した臨時取締役会において、長沼孝一郎氏(対象者独立社外取締役)、岡本直之氏(対象者独立社外取締役)、社外有識者である仁科秀隆氏(中村・角田・松本法律事務所パートナー弁護士)及び早船勝利氏(公認会計士・ykrアカウンティングアドバイザー合同会社代表社員)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。)(本特別委員会の設置までの経緯、構成及び具体的な活動内容等については、下記「(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」の「対象者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。))を設置する旨を決議し、本特別委員会を同日設置すると

ともに、本特別委員会に対し、(a)本公開買付けについて対象者取締役会が賛同すべきか否か、及び、対象者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、対象者取締役会に勧告を行うこと、(b)対象者取締役会における本取引についての決定が、対象者の少数株主（一般株主）にとって不利なものではないかを検討し、対象者取締役会に意見を述べること（総称して、以下「本諮問事項」といいます。）について諮問したとのことです。（なお、諮問事項(a)の検討に際しては、対象者の企業価値の向上に資するかという観点から、本取引の是非について検討・判断するとともに、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（本取引のために講じられた公正性担保措置の内容を含みます。）について検討・判断するものとしているとのことです。）。また、対象者は、上記臨時取締役会において、対象者取締役会における本取引に関する意思決定は、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、対象者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。）こと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（対象者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、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（この場合の費用は対象者が負担します。）、又は、対象者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、対象者のアドバイザー等を信頼して専門的助言を求めることができると判断した場合には、対象者のアドバイザー等に対して専門的助言を求めることができます。）、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ること、事業計画の内容及び作成の前提に係る情報を含め、対象者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したとのことです。

これを受けて、本特別委員会は、上記の権限に基づき、2022年7月19日、対象者において、公開買付者及び対象者からの独立性に問題がない旨を確認の上、第三者算定機関及びファイナンシャル・アドバイザーとして山田コンサルを、リーガル・アドバイザーとして森・濱田松本法律事務所をそれぞれ選任することを承認したとのことです。

また、対象者は、下記「(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」の「対象者における独立した検討体制の構築」に記載のとおり、公開買付者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ための体制（本取引に係る検討、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（対象者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。）を対象者の社内に構築するとともに、かかる検討体制に独立性の観点から問題がないことについて本特別委員会の承認を受けているとのことです。

かかる体制の下で、対象者は、山田コンサルから対象者株式の価値算定結果に関する報告、公開買付者との交渉方針に関する助言その他の財務的見地からの助言を受けるとともに、森・濱田松本法律事務所から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を受け、これらを踏まえ、本取引の是非及び取引条件の妥当性について慎重に検討を行ってきたとのことです。

また、本特別委員会は、本取引に係る公開買付者の提案内容を踏まえ、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、対象者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対象者から説明を受け、これらの点に関する検討及び協議を行ったとのことです。その中でも、公開買付者に対して提示する事業計画、及び山田コンサルが対象者株式の株式価値の算定において基礎とする事業計画に関しては、本特別委員会は、当該事業計画が、公開買付者から独立した者（下記「(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」の「対象者における独立した検討体制の構築」に記載のとおり、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されており、）により作成されていることについて確認するとともに、その作成過程においても、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の上、承認しているとのことです。また、本特別委員会は、公開買付者と直接面談を行うこと等を通じて、対象者の経営環境、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、確認を行ったとのことです。

本特別委員会は、2022年9月12日に、公開買付者より本公開買付価格を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、以降、対象者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聴取した対象者の株式価値の試算結果や公開買付者との交渉方針等を含めた財務的な意見を踏まえ、公開買付者との間で、本公開買付価格を含む本取引に関する取引条件について、対象者のファイナンシャル・アドバイザーである山田コンサルを通じて、継続的に協議及び交渉を行ってきたとのことです。具体的には、2022年9月12日に、公開買付者より本公開買付価格を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たものの、対象者が実現しうる本源的価値が適切に反映された水準とはいえないこと等を理由として、一

般株主の利益に配慮する観点から、本公開買付価格の引き上げを含む提案内容の再考を要請したとのことです。その後、本特別委員会は、公開買付者より、2022年9月26日に、本公開買付価格を2,450円、本新株予約権買付価格を1円とする再提案を受領したものの、2022年9月30日に、当該提案に係る本公開買付価格についても、対象者が実現しうる本源的価値が適切に反映された水準には未だ達していないこと等を理由として、一般株主の利益に配慮する観点から、本公開買付価格の引き上げを含む提案内容の再考を要請したとのことです。これに対し、公開買付者は、2022年10月5日に、本公開買付価格を2,550円、本新株予約権買付価格を1円とする旨の提案を行いました。本特別委員会は、当該提案に係る本公開買付価格についても、一般株主に対して本取引にて実現するシナジーの一部を分配するという観点から十分な水準でないと考えられること等を理由として、2022年10月6日に、本公開買付価格の再度の引き上げを含む提案内容の再考を要請したとのことです。これを受け、公開買付者は、2022年10月11日に、本公開買付価格を2,600円、本新株予約権買付価格を1円とする旨の提案を行いました。本特別委員会は、当該提案に係る本公開買付価格についても、いまだ一般株主の利益の保護にとって十分とはいえないこと等を理由として、2022年10月11日に、本公開買付価格を2,640円とすることを含む提案内容の再考を要請したとのことです。その結果、2022年10月12日に、公開買付者より、本公開買付価格を1株当たり2,640円とすることに応諾するとともに、本新株予約権買付価格を1円とする旨の提案を受領し、これを受け、2022年10月13日、本特別委員会は、本公開買付価格を2,640円とし、本新株予約権買付価格を1円とすることを承認しているとのことです。以上の交渉過程において、本特別委員会が、対象者のファイナンシャル・アドバイザーである山田コンサルを通じて、公開買付者との間で協議・交渉を行う際には、対象者のファイナンシャル・アドバイザーである山田コンサルは、事前に本特別委員会において審議の上で決定した再提案価格の提示方法、具体的な再提案価格や公開買付者又はそのアドバイザーとの間でコミュニケーションを取る場合には、その内容等の交渉方針に従って対応を行っており、また、公開買付者から本公開買付価格及び本新株予約権買付価格についての提案を受領した際には、その都度、直ちに本特別委員会に対して報告を行い、その指示に従って対応を行っているとのことです。

そして、上記のとおり、公開買付者との間で本公開買付価格を2,640円とする旨の実質的な合意に至ったことを受け、本特別委員会は、対象者が山田コンサルから提出を受けた山田コンサル作成の対象者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「対象者株式価値算定書」といいます。）も考慮した上で、2022年10月13日付答申書（以下「本答申書」といいます。）を作成し、対象者は、2022年10月14日、本特別委員会から本答申書の提出を受けたとのことです（本答申書の概要については、下記「(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」の「対象者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。）。

その上で、対象者は、2022年10月14日開催の対象者取締役会において、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、対象者株式価値算定書の内容を踏まえつつ、上記本特別委員会から提出された本答申書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ったとのことです。

上記「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、理由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「公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、理由及び意思決定の過程」に記載のとおり、対象者は、対象者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って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いるとのことです。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、対象者は予想しているとのことです。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いるとのことです。このような事業環境において、対象者としては、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対象者の従業員や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いるとのことです。そして、公開買付者は、協議・交渉の過程において、上記「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、理由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「公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、理由及び意思決定の過程」に記載のとおり、対象者について、(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対象者に対して伝達し、対象者としても当該施策の必要性について、慎重に検討を行ったとのことです。結果として、対象者においても、(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いるとのことです。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、対象者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ったとのことです。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いるとのことです。

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、当該施策が対象者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になることを考慮すると、短期的には対象者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るとのことです。そのため、対象者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、対象者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いるとのことです。他方で、上記のとおり、対象者グループを取り巻く事業環境に鑑みると、対象者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考えているとのことです。

このような状況下において、対象者としても、中長期的な視点から対象者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、対象者の創業家一族であり、対象者の現代表取締役社長として対象者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対象者の経営を担い、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、対象者株式の非公開化により、対象者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したとのことです。

なお、対象者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、上場会社として対象者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るとのことです。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、対象者は16年以上資本市場からの資金調達を行っており、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、対象者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いるとのことです。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いるとのことです。一方で対象者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いるとのことであり、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ないと考えているとのことです。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対象者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対象者の財務健全性に相応の貢献が期待されとのことです。したがって、対象者取締役会は、対象者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したとのことです。

以上を踏まえ、対象者取締役会は、2022年10月14日付で、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は、対象者の企業価値の向上に資するものであると判断したとのことです。

また、本公開買付価格(2,640円)が、(a)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「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」に記載されている山田コンサルによる対象者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対象者株式の終値1,904円に対して38.66%、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、直近の市場株価が対象者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)本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」に記載の利益相反を解消するための措置が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、対象者と公開買付者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対象者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「対象者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、対象者取締役会は、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、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たとのことです。

以上より、対象者は、本取引が対象者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したとのことです。なお、本新株予約権については、本新株予約権買付価格がいずれも1円とされていることから、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したとのことです。

当該取締役会の意思決定過程の詳細については、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)」の「対象者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」をご参照ください。

本公開買付け後の経営方針

本取引は、いわゆるマネジメント・バイアウト(MBO)に該当し、対象者の代表取締役社長である塩井辰男氏は、本公開買付け終了後も継続して対象者の代表取締役社長として対象者の経営にあたることを予定しており、上記の経営施策を推進する予定です。なお、本取引後も対象者の現在の経営体制を維持することを基本方針としていますが、公開買付者と対象者のその他の取締役との間には、本公開買付け成立後の役員就任や処遇について合意はなく、本公開買付け成立後の対象者の役員構成を含む経営体制については、本公開買付け成立後、対象者と協議しながら決定していく予定です。また、本新株予約権については、本新株予約権買付価格が1円であること、及び下記「(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、公開買付者は、本公開買付けが成立した場合、本新株予約権の取得及び消却、又は本新株予約権者による本新株予約権の放棄の勧奨等、本取引の実行に合理的に必要な手続を実施することを対象者に要請し、又は実施することを予定していることから、本新株予約権者の利益を損なうことがないよう、本新株予約権者が享受すべき経済的利益を手当てする新しい役員退職給付制度の導入について、本公開買付け成立後、対象者及び本新株予約権者と協議しながら決定していく予定です。なお、当該本新株予約権者が享受すべき経済的利益を手当てする新しい役員退職給付制度については、本新株予約権が退職慰労金相当の役員報酬として導入されている経緯に鑑み、本新株予約権者が本新株予約権を通じて得られる予定の経済的な利益と実質的に同等の経済的な利益を受けられるよう、本新株予約権者による本公開買付けへの応募が実施されることを条件とすることなく本新株予約権者による本公開買付けへの応募とは独立して、本公開買付け成立後に対象者及び本新株予約権者と協議しながら決定する予定のものですので、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。また、塩井辰男氏による対象者への再出資は予定しておりません。

(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、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対象者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おりません。もっとも、公開買付者及び対象者において、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として、以下の 乃至 の措置を実施していることから、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ております。また、以下の記載のうち、対象者において実施した措置(以下の 乃至)については、対象者から受けた説明に基づくものです。

対象者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
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
対象者における独立した法律事務所からの助言の取得
対象者における独立した検討体制の構築
対象者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
本公開買付けの公正性を担保する客観的状況の確保

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、本公開買付けにおいて公開買付者が対象者株式の全て(ただし、公開買付者が所有する対象者株式及び対象者が所有する自己株式を除きます。)及び本新株予約権の全てを取得できなかった場合には、本公開買付け成立後、以下の方法により、対象者株式の全て(ただし、公開買付者が所有する対象者株式及び対象者が所有する自己株式を除きます。)及び本新株予約権の全ての取得を目的とした本スクイズアウト手続を実施することを予定しております。

株式売渡請求

本公開買付けの成立後、公開買付者の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%以上となった場合には、公開買付者は、本公開買付けの決済完了後速やかに、会社法第179条に基づき、本公開買付けに応募され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。)(以下「売渡株主」といいます。)の全員に対し、その所有する対象者株式の全てを売り渡すことを請求(以下「株式売渡請求」といいます。)する予定です。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、対象者に対して株式売渡請求の承認を求めます。対象者が取締役会の決議により当該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、当該株式売渡請求において定めた取得日をもって、売渡株主の全員からその所有する対象者株式の全てを取得いたします。そして、公開買付者は、各売渡株主に対し、各売渡株主の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、公開買付者より株式売渡請求がなされた場合には、対象者取締役会にて当該株式売渡請求を承認する予定とのことです。

株式売渡請求に関連する少数株主の権利保護を目的とした会社法上の規定としては、会社法第179条の8その他の関係法令の定めに従って、売渡株主は、裁判所に対して、その所有する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おります。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。

株式の併合

本公開買付けの成立後、公開買付者の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、会社法第180条に基づき対象者株式の併合(以下「株式併合」といいます。)を行うこと及び株式併合の効力発生を条件として単元株式数の定めを廃止する旨の定款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。)を開催することを対象者に要請する予定であり、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。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後、それと近接する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あり、本臨時株主総会の開催日は、2023年1月下旬から2月初旬頃を予定しています。本臨時株主総会において株式併合の議案についてご承認をいただいた場合には、株式併合がその効力を生ずる日において、対象者の株主は、本臨時株主総会においてご承認をいただいた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。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。

す。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（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各株主が所有していた対象者株式の数に乗じた価格と同一となるよう設定した上で、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、公開買付者のみが対象者株式の全て（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（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予定です。株式併合がなされた場合であって、株式併合をすることにより株式の数に1株に満たない端数が生じるときは、会社法第182条の4及び第182条の5その他の関係法令の定めに従い、本公開買付けに応募され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。）は、対象者に対し、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の決定の申立てを行うことができる旨が会社法上定められております。なお、上記申立てがなされた場合の買取価格は、最終的には裁判所が判断することとなります。また、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。

上記 及び の各手続については、関係法令についての改正、施行及び当局の解釈等の状況等によっては、実施に時間を要し、又は実施の方法に変更が生じる可能性があります。ただし、その場合でも、本公開買付けが成立した場合には、本公開買付けに応募され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。）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、その場合に当該対象者の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対象者の株主が所有していた対象者株式の数に乗じた価格と同一になるよう算定する予定です。

本新株予約権の取得及び消却

公開買付者は、本公開買付けが成立したものの、本公開買付けにおいて本新株予約権の全てを取得できず、かつ、本新株予約権が行使されずに残存した場合には、本新株予約権の取得及び消却、又は本新株予約権者による本新株予約権の放棄の勧奨等、本取引の実行に合理的に必要な手続を実施することを対象者に要請し、又は実施することを予定しております。なお、対象者によれば、対象者は、当該要請を受けた場合には、これに協力する意向であるとのこと です。

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、対象者の株主及び本新株予約権者の皆様が自らの責任にて税務専門家にご確認ください。

(5) 上場廃止となる見込み及びその事由

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、東京証券取引所の定める上場廃止基準に従い、対象者株式は、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、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）」に記載の本スクイズアウト手続を実施することを予定しておりますので、当該手続が実施された場合には、東京証券取引所の定める上場廃止基準に従い、対象者株式は、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において取引することができなくなります。

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】

【届出当初の期間】

買付け等の期間	2022年10月17日（月曜日）から2022年11月29日（火曜日）まで（30営業日）
公告日	2022年10月17日（月曜日）
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://disclosure.edinet-fsa.go.jp/)

【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。

【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2,640円
新株予約権証券	2010年度新株予約権 1個につき金1円 2011年度新株予約権 1個につき金1円 2012年度新株予約権 1個につき金1円 2013年度新株予約権 1個につき金1円 2014年度新株予約権 1個につき金1円 2015年度新株予約権 1個につき金1円 2016年度新株予約権 1個につき金1円 2017年度新株予約権 1個につき金1円 2018年度新株予約権 1個につき金1円 2019年度新株予約権 1個につき金1円 2020年度新株予約権 1個につき金1円 2021年度新株予約権 1個につき金1円 2022年度新株予約権 1個につき金1円
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	(1) 普通株式 公開買付者は、本公開買付価格を決定するにあたり、対象者が開示している財務情報等の資料等を踏まえ、対象者の事業及び財務の状況について総合的に分析しました。また、公開買付者は、対象者に対するデュー・ディリジェンスの結果に加え、対象者株式が金融商品取引所を通じて取引されていることから、本公開買付けの公表日の前営業日である2022年10月13日の対象者株式の東京証券取引所プライム市場における終値(1,904円)、同日までの過去1ヶ月間、同過去3ヶ月間及び同過去6ヶ月間の終値単純平均値(1,915円、1,949円及び1,946円)の推移を参考にしつつ、対象者及び本特別委員会との協議・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可否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、最終的に2022年10月14日に本公開買付価格を2,640円とすることを決定いたしました。なお、公開買付者は、上記のとおり、諸要素を考慮し、かつ、対象者及び本特別委員会との協議・交渉を経て本公開買付価格を決定していることから、第三者算定機関からの株式価値算定書は取得しておりません。 なお、本公開買付価格2,640円は、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対象者株式の終値1,904円に対して38.66%、過去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円に対して37.86%、過去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円に対して35.45%、過去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円に対して35.66%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2,640円は、本書提出日の前営業日である2022年10月14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1,920円に対して37.50%のプレミアムを加えた価格となります。 (2) 本新株予約権 本新株予約権は、対象者取締役(社外取締役及び監査等委員である取締役を除く。)に対して株式報酬型ストックオプションとして発行されたものであり、権利行使の条件として、原則として、本新株予約権者が対象者の取締役の地位を喪失した日の翌日から10日間以内に限り、権利行使することができるとされており、公開買付者が本新株予約権を取得しても行使することができないこと等を考慮し、公開買付者は、本新株予約権買付価格についてはいずれも1円と決定いたしました。なお、公開買付者は、上記のとおり、本新株予約権買付価格を決定したことから、第三者算定機関からの算定書は取得しておりません。

算定の経緯	(本公開買付価格及び本新株予約権買付価格の決定に至る経緯) 塩井辰男氏は、2022年6月14日、対象者の取締役を含む幹部が参加する会議の場でマネジメント・パイアウトを実施する意向を口頭で伝えました。そして、公開買付者は、本取引に関して検討するにあたり、2022年7月上旬、外部のファイナンシャル・アドバイザーとして三菱UFJモルガン・スタンレー証券を、外部のリーガル・アドバイザーとして長島・大野・常松法律事務所をそれぞれ選任いたしました。その後、2022年7月6日、公開買付者は、対象者に正式な意向表明書を提示しました。 その後、公開買付者は、2022年8月上旬から同年9月上旬にかけて、対象者に対するデュー・ディリジェンスを実施するとともに、本公開買付価格を含む本取引の諸条件等の検討を進めた結果、2022年9月12日、2022年9月9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1,909円に対して15.24%、過去1ヶ月間の終値の単純平均値1,947円に対して12.99%、過去3ヶ月間の終値の単純平均値1,967円に対して11.85%、過去6ヶ月間の終値の単純平均値1,965円に対して11.96%のプレミアムが付与されていることを確認の上、本公開買付価格を2,200円とする初回提案を行いました。また、本新株予約権買付価格については、本新株予約権が対象者取締役(社外取締役及び監査等委員である取締役を除く。)に対して株式報酬型ストックオプションとして発行されたものであり、権利行使の条件として、原則として、本新株予約権者が対象者の取締役の地位を喪失した日の翌日から10日間以内に限り、権利行使することができるとされており、公開買付者が本新株予約権を取得しても行使することができないこと等を考慮し、2022年9月12日、残存しているいずれの本新株予約権についても、本新株予約権買付価格を1円とする提案を行いました。 その後、公開買付者は、2022年9月16日、本特別委員会より、提案された本公開買付価格2,200円は対象者が実現し得る本源的価値が適切に反映された水準とはいえないこと等を理由として、一般株主の利益に配慮する観点から、本公開買付価格の増額の要請を書面で受けました。 本特別委員会からの要請を踏まえ、公開買付者は、2022年9月26日、2022年9月22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1,927円に対して27.14%、過去1ヶ月間の終値の単純平均値1,920円に対して27.60%、過去3ヶ月間の終値の単純平均値1,965円に対して24.68%、過去6ヶ月間の終値の単純平均値1,959円に対して25.06%のプレミアムが付与されていることを確認の上、本公開買付価格を2,450円、本新株予約権買付価格を1円とする再提案を行いました。 その後、公開買付者は、2022年9月30日、本特別委員会より、提案された本公開買付価格2,450円は対象者が実現し得る本源的価値が適切に反映された水準には未だ達していないこと等を理由として、一般株主の利益に配慮する観点から、本公開買付価格の再度の増額の要請を書面で受けました。 本特別委員会からの要請を踏まえ、公開買付者は、2022年10月5日、2022年10月4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1,928円に対して32.26%、過去1ヶ月間の終値の単純平均値1,912円に対して33.37%、過去3ヶ月間の終値の単純平均値1,958円に対して30.23%、過去6ヶ月間の終値の単純平均値1,953円に対して30.57%のプレミアムが付与されていることを確認の上、本公開買付価格を2,550円、本新株予約権買付価格を1円とする再提案を行いました。 その後、公開買付者は、2022年10月6日、本特別委員会より、一般株主に対して本取引にて実現するシナジーの一部を分配するという観点から十分な水準でないと考えられること等を理由として、本公開買付価格の再度の増額の要請を電子メールで受けました。 本特別委員会からの要請を踏まえ、公開買付者は、2022年10月11日、対象者株式の過去5年間における終値の最高値2,542円を上回ることに加えて、対象者の株主数が増加し始めた2008年5月のほっともっとブランド新設及び株主優待制度導入以降の期間において取引された概ね全ての株主の皆様の持値を上回る水準であること、並びに、2022年10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1,901円に対して36.77%、過去1ヶ月間の終値の単純平均値1,914円に対して35.84%、過去3ヶ月間の終値の単純平均値1,954円に対して33.06%、過去6ヶ月間の終値の単純平均値1,950円に対して33.33%のプレミアムが付与されていることを確認の上、本公開買付価格を2,600円、本新株予約権買付価格を1円とする再提案を行いました。
-------	--

	その後、公開買付者は、2022年10月11日、本特別委員会より、本公開買付価格はいまだ一般株主の利益の保護にとって十分とはいえないこと等を理由として、本公開買付価格を2,640円とする対案の提示を電子メールで受けました。 本特別委員会からの要請を踏まえ、公開買付者は、2022年10月12日、本公開買付価格を2,640円とする旨の対案を受諾し、本新株予約権買付価格を1円とする旨の提案を行い、同日、本公開買付価格を2,640円、本新株予約権買付価格を1円とすることで対象者との間で実質的な合意に至りました。 かかる対象者及び本特別委員会との協議・交渉の結果を踏まえ、公開買付者は、最終的に2022年10月14日に本公開買付価格を2,640円、本新株予約権買付価格を1円とし、本取引の一環として本公開買付けを実施することを決定いたしました。 （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、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対象者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おりません。もっとも、公開買付者及び対象者において、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として、以下の 乃至 の措置を実施していることから、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ております。また、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。
--	---

	対象者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 () 設置等の経緯 対象者プレスリリースによれば、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、理由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「 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、対象者は、2022年7月13日に開催された対象者臨時取締役会における決議により、本特別委員会を設置したとのことですが、本特別委員会の設置に先立ち、対象者は、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たとのことです。対象者は、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対象者から独立した対象者のリーガル・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た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、対象者の企業価値の向上及び対象者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したとのことです。具体的には、特別委員会の委員の候補となる対象者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（対象者独立社外取締役）、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（対象者独立社外取締役）、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したとのことです（なお、本特別委員会の委員は設置当初から変更していないとのことです）。そして、対象者は、本特別委員会に対し、本諮問事項を諮問し、対象者取締役会は、対象者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（対象者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（この場合の費用は対象者が負担します。）、又は、対象者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、対象者のアドバイザー等を信頼して専門的助言を求めることができると判断した場合には、対象者のアドバイザー等に対して専門的助言を求めることができます。）、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ること、又は事業計画の内容及び作成の前提に係る情報を含め、対象者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したとのことです。 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いないとのことです。
--	---

() 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ったとのことです。

具体的には、本特別委員会は、まず、2022年7月13日、対象者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対象者のリーガル・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、その選任を承認したとのことです。また、本特別委員会は、必要に応じて対象者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たとのことです。

さらに、本特別委員会は、対象者が社内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対象者の役職員の範囲及びその職務（対象者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、承認をしたとのことです。

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たとのことです。

本特別委員会は、公開買付者から、対象者の経営環境、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ったとのことです。また、対象者からは、対象者の事業内容、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、対象者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ったとのことです。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、承認したとのことです。その上で、下記「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対象者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、対象者の事業計画の内容、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たとのことです。

また、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、理由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「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対象者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（詳細については、上記「対象者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」の「() 検討の経緯」をご参照ください。）、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たとのことです。

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、対象者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たとのことです。

() 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、対象者取締役会に対し、大要以下の内容の本答申書を提出したとのことです。

(a) 答申内容

- (ア) 本公開買付けについて対象者取締役会は賛同意見を表明することが妥当であり、また対象者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) 対象者取締役会における本取引についての決定は、対象者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、本取引は対象者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。
 - ・対象者としては、対象者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。かかる対象者の認識は、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、対象者としては、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()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対象者の社外取締役を務めている者からみて、従前の対象者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対象者の企業価値向上策として、エリア開発や店舗改革などを通じた店舗の収益性向上、FCの構造改革、サプライチェーン・マネジメント効率化、並びに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、対象者としては、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、対象者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 から 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対象者としても実施することに異存はなく、上記の()から()の対象者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。

	・対象者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)対象者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と考えていることから、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F C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)対象者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、対象者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、対象者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対象者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、対象者の社外取締役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。 ・対象者取締役会は、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。 ・対象者取締役会は、独立した第三者算定機関である、対象者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、対象者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対象者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、対象者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対象者にあった場合には、条件や提案内容並びに対象者及び特別委員会の意見を踏まえて真摯に検討するが、本取引の実施が対象者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対象者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。
--	--

	・()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、()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、対象者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、()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。 ・本スクイズアウト手続においては、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、特別委員会に関する情報及び株式価値算定書に関する情報及び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、対象者のプレスリリースにおいて開示される予定である。 ・対象者の取締役のうち、()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、()社外取締役である松淵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、()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()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対象者取締役会の審議及び決議に一切参加せず、かつ、対象者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、このような対象者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、対象者取締役会においては、対象者の取締役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、()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()少数株主による十分な情報に基づく適切な判断の機会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にとどまらず、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、対象者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対象者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、対象者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、対象者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、()市場株価法の算定結果の上限額を上回るとともに、()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、()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、過去の対象者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ズアウト手続により対象者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、本取引は対象者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対象者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、対象者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対象者取締役会は賛同意見を表明することが妥当であり、また対象者株主(疑義を避けるために明記すると、本新株予約権者は含まない。)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対象者の取締役会が賛同意見を表明すること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ることについて検討を要請されている事項は、対象者が本取引に関する決定をすることが対象者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、本取引は対象者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対象者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、対象者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、対象者が本取引に関する決定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ないと思えられる旨の意見を答申する。

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

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を決定するにあたり、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、本特別委員会の承認を得て、公開買付者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山田コンサルに対し、対象者株式の価値の算定を依頼し、2022年10月13日付で対象者株式価値算定書を取得したとのことです。

山田コンサルは、公開買付者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、重要な利害関係を有していないとのことです。なお、山田コンサルに対する報酬には、本公開買付けを含む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及び本取引が不成立となった場合に対象者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。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いるとのことです。

対象者は、山田コンサルに対して、対象者株式の価値の算定を依頼し、2022年10月13日付で、山田コンサルから対象者株式価値算定書を受領しているとのことです。山田コンサルは、対象者からの依頼に基づき、対象者の事業の現状、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対象者株式の価値を算定しているとのことです。なお、対象者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）は取得していないとのことです。

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、対象者が継続企業であるとの前提の下、対象者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、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上場会社が複数存在し、類似会社比較による対象者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、対象者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。

山田コンサルによる対象者株式の1株当たり株式価値の算定結果は以下のとおりとのことです。

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対象者株式の基準日終値（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、対象者株式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、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E B I T D Aの倍率を用いて、対象者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円までと算定しているとのことです。

D C F法では、対象者が作成した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、対象者が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、対象者株式1株当たりの株式価値の範囲を2,274円から2,847円までと算定しているとのことです。割引率は加重平均資本コスト（W A C C : 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0.5%から0.5%として分析しているとのことです。

山田コンサルがD C F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。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いないとのことです。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、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F C への高収益店舗の転換を推進する施策の加速化に伴い、F C 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）を見込んでいるとのことです。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いないとのことです。

（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、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、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いるとのことです。ただし、山田コンサルは、算定の基礎とした対象者の事業計画について、複数回、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、それらに不合理な点がないかという観点から、対象者の事業計画の合理性を確認しているとのことです。

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、対象者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）も取得していないとのことです。

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対象者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。対象者は、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行ったとのことです。

対象者における独立した法律事務所からの助言の取得

対象者プレスリリースによれば、対象者は、本取引に係る対象者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、対象者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対象者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いるとのことです。

なお、森・濱田松本法律事務所は、公開買付者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、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、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いるとのことです。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いないとのことです。

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、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、理由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「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、公開買付者から独立した立場で、対象者の企業価値の向上及び対象者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を対象者の社内に構築したとのことです。具体的には、対象者は、本取引に係る検討、交渉及び判断（対象者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、2022年10月14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。

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対象者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承認を受け、その承認を受けているとのことです。

また、かかる取扱いを含めて、対象者の社内に構築した本取引の検討体制（本取引に係る検討、交渉及び判断に關する対象者の役職員の範囲及びその職務（対象者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いるとのことです。

対象者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

対象者プレスリリースによれば、対象者は、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、対象者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対象者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・検討を行ったとのことです。

その結果、対象者は、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、理由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「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、2022年10月14日開催の対象者取締役会において、対象者の経営課題の解決及び株主様への利益還元のための提供という観点から、本取引が対象者の企業価値の向上に資するものであるとともに、対象者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、対象者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したとのことです。

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日開催の対象者取締役会において、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したとのことです。

上記の対象者取締役会においては、対象者の取締役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いるとのことです。

なお、対象者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対象者の経営にあたることを予定していることから、本取引において対象者との間で構造的な利益相反状態にあるため、上記の対象者取締役会を含む本取引に係る対象者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に一切参加していないとのことです。

対象者の監査等委員である取締役である松淵敏朗氏は、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、対象者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、対象者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、上記の対象者取締役会を含む本取引に係る対象者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に一切参加していないとのことです。

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営業日に設定しております。公開買付期間を比較的長期に設定することにより、対象者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、対象者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おります。

また、公開買付者及び対象者は、対象者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対象者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しております。

(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	22,674,520 (株)	9,738,914 (株)	— (株)
合計	22,674,520 (株)	9,738,914 (株)	— (株)

- (注 1) 応募株券等の総数(本公開買付けに応募された本新株予約権の目的となる株式の数を含みます。以下同じです。)が買付予定数の下限(9,738,914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。応募株券等の総数が買付予定数の下限(9,738,914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) 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。
- (注 3) 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 4) 公開買付期間末日までに新株予約権が行使される可能性があります。当該行使により発行又は移転される対象者の株式についても本公開買付けの対象とします。
- (注 5) 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(22,674,520株)を記載しております。なお、当該最大数は、対象者潜在株式勘案後株式総数(38,522,206株)から、公開買付者が所有する対象者株式数(15,847,686株)を控除した株式数です。

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)	226,745
aのうち潜在株券等に係る議決権の数(個)(b)	1,424
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(2022年10月17日現在)(個)(d)	158,476
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(2022年10月17日現在)(個)(g)	1,792
gのうち潜在株券等に係る議決権の数(個)(h)	1,424
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(2022年8月31日現在)(個)(j)	383,409
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)(%)	58.86
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(22,674,520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(2022年10月17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、本公開買付けにおいては、特別関係者の所有する株券等について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(2022年10月17日現在)(個)(g)」を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。

(注3) 「対象者の総株主等の議決権の数(2022年8月31日)(個)(j)」は、対象者が2022年10月14日に提出した第63期第2四半期報告書に記載された2022年8月31日現在の総株主等の議決権の数です。ただし、本公開買付けにおいては、単元未満株式及び本新株予約権の行使により発行される可能性のある対象者株式についても買付け等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、対象者潜在株式勘案後株式総数(38,522,206株)に係る議決権数(385,222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】

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

三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券株式会社 東京都千代田区大手町一丁目９番２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。

auカブコム証券株式会社（復代理人） 東京都千代田区大手町一丁目３番２号

本公開買付けに係る株券等の買付け等の申込みに対する売付け等の申込みをされる方（以下「応募株主等」といいます。）は、公開買付代理人の本店又は全国各支店において、所定の「公開買付応募申込書」に所要事項を記載の上、公開買付期間末日の16時00分までに応募して下さい。なお、応募の際には法人の方はご印鑑をご用意下さい。

復代理人であるauカブコム証券株式会社による応募の受付は、同社のホームページ（<https://kabu.com/>）の「株式公開買付（TOB）」（<https://kabu.com/item/tob/>）に記載する方法によりログイン後画面を通じ必要事項を入力することで完了いたします。

公開買付代理人又は復代理人に口座を開設していない場合には、新規に口座を開設していただく必要があります。公開買付代理人又は復代理人に新規に口座を開設される場合、本人確認書類（注１）が必要になります。また、既に口座を開設されている場合であっても、本人確認書類が必要な場合があります。なお、本人確認書類等の詳細につきましては、公開買付代理人又は復代理人にお尋ね下さい。

株式の応募の受付にあたっては、応募株主等が公開買付代理人又は復代理人に開設した応募株主等名義の口座（以下「応募株主等口座」といいます。）に、応募する予定の株式が記録されている必要があります。そのため、応募する予定の株式が、公開買付代理人又は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録されている場合（対象者の株主名簿管理人であるみずほ信託銀行株式会社に開設された特別口座に記録されている場合を含みます。）は、応募に先立ち、応募株主等口座への振替手続を完了していただく必要があります。なお、振替手続には一定の日数を要する場合がありますので、ご注意下さい。また、一度応募株主等口座へ振り替えられた応募株式については再度上記特別口座へ記録することはできません。

新株予約権の応募の受付にあたっては、本公開買付けの成立を条件とする新株予約権簿の名義書換えの請求に必要な書類とともに、新株予約権者であることの確認書類として、新株予約権者の請求により対象者によって発行される「新株予約権原簿記載事項を記載した書面」をご提出いただく必要があります。また、新株予約権には譲渡制限が付されておりますので、対象者の取締役会決議に基づき新株予約権者の請求により対象者によって発行される「譲渡承認通知書」を併せてご提出下さい。なお、復代理人であるauカブコム証券株式会社では、新株予約権の応募の受付を行いません。

本公開買付けにおいては、公開買付代理人又は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。

応募の受付に際し、公開買付代理人又は復代理人より応募株主等に対して、「公開買付応募申込受付票」が交付されます。なお、復代理人による交付はログイン後画面を通じ電磁的方法により行います。

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、原則として株式等の譲渡所得等に関する申告分離課税（注２）の適用対象となります。

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公開買付代理人に応募して下さい。また、本人確認書類（注１）が必要になります。なお、復代理人であるauカブコム証券株式会社では、外国人株主からの応募の受付を行いません。

（注１） 本人確認書類について

＜個人＞

下記、Ａ～Ｃいずれかの書類をご提出ください。

A	B	C
個人番号カード（両面） （表面が住所等確認書類になります。）	（個人番号）通知カード （現在の住所・氏名の記載がある場合のみ利用可） + 住所等確認書類 （下記アの中から１種類、又はイ及びウの中から２種類ご提出ください。）	住民票の写し、又は住民票記載事項証明書（個人番号の記載のあるもの） 1 + 住所等確認書類 （下記ア又はイの中から１種類ご提出ください。）

〔住所等確認書類〕

ア	・運転免許証、又は運転経歴証明書 ・旅券（パスポート） 2 ・住民基本台帳カード（写真付きのもの） ・療育手帳 ・身体障害者手帳 ・在留カード、又は特別永住者証明書
イ	・各種健康保険証（現住所の記載のあるもの） ・国民年金手帳 ・母子健康手帳
ウ	・印鑑登録証明書 1 ・住民票の写し、又は住民票記載事項証明書 1

1 は、6 ヶ月以内に作成されたものに限りです。

2 は、2020年2月4日以降に申請したパスポートは「住所」の記入欄が削除されたため、本人確認書類として利用できません。

<法人>

下記A～Cの確認書類をご提出ください。

A．法人番号確認書類	・法人番号指定通知書 ・法人番号印刷書類
B．法人のお客さまの本人確認書類	・登記事項証明書（登記簿謄本、抄本等） ・官公庁から発行された書類等（6 ヶ月以内に作成のもの、又は現在有効なもので、名称、本店又は主たる事務所の所在地、及び事業の内容を確認できるもの）
C．お取引担当者の本人確認書類	・個人番号カードの表面、又は前記<個人>の住所等確認書類アの中から1種類 ・前記<個人>の住所等確認書類イの中から2種類、又はイ・ウの中から各1種類（計2種類） ・前記<個人>の住所等確認書類イ・ウの中から1種類（注） （注） 「転送不要の書留等郵便物」をご送付いたしますので、そのお受け取りをもってご本人確認手続完了となります。 お取引の開始はご本人確認手続終了後となりますので、あらかじめご了承ください。

は、6 ヶ月以内に作成されたものに限りです。

<外国人株主等>

外国人（居住者を除きます。）、外国に本店又は主たる事務所を有する法人の場合、「日本国政府の承認した外国政府又は権限の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、居住者の本人確認書類に準じるもの」をご提出ください。

（注2） 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につきましては、株式等の譲渡所得には、原則として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ご相談いただき、株主ご自身でご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】

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。公開買付代理人において契約の解除をされる場合は、公開買付期間末日の16時00分までに、応募の受付を行った公開買付代理人の本店又は全国各支店に「公開買付応募申込受付票」及び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下さい。契約の解除は、解除書面が以下に指定する者に交付され、又は到達したときに効力を生じます。ただし、送付の場合は、解除書面が公開買付期間末日の16時00分までに以下に指定する者に到達することを条件とします。復代理人であるauカブコム証券株式会社を通じて応募された契約の解除をする場合は、同社のホームページ（<https://kabu.com/>）の「株式公開買付（TOB）」（<https://kabu.com/item/tob/>）に記載する方法によりログイン後画面を通じ公開買付期間末日の16時00分までに解除手続を行って下さい。

解除書面を受領する権限を有する者

三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券株式会社 東京都千代田区大手町一丁目９番２号
（その他三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券株式会社全国各支店）

(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、後記「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】

三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券株式会社 東京都千代田区大手町一丁目９番２号
auカブコム証券株式会社（復代理人） 東京都千代田区大手町一丁目３番２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)	59,860,732,800
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（円）(b)	230,000,000
その他（円）(c)	40,000,000
合計（円）(a) + (b) + (c)	60,130,732,800

（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（22,674,520株）に、本公開買付価格（2,640円）を乗じた金額を記載しています。

（注２） 「買付手数料（円）(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います。

（注３） 「その他（円）(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います。

（注４） 上記金額には消費税等は含まれていません。

（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】

【届出日の前々日又は前日現在の預金】

種類	金額（千円）
—	—
計(a)	—

【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			—

【届出日以後に借入れ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	株式会社福岡銀行 （福岡市中央区天神二丁目13番1号）	買付け等に要する資金に充当するための借入れ（注） (1) タームローンA 借入期間：7年（分割返済） 金利：全銀協日本円TIBORに基づく変動金利 担保：対象者株式等 (2) タームローンB 借入期間：7年（一括返済） 金利：全銀協日本円TIBORに基づく変動金利 担保：対象者株式等 (3)ブリッジローン 弁済期：2023年6月5日又は本スクイーズアウト手続の完了日のいずれか早い方の日（一括返済） 金利：福岡銀行が公表する短期プライムレートに基づく変動金利 担保：対象者株式等	(1) タームローンA 22,000,000 (2) タームローンB 43,000,000 (3)ブリッジローン 1,368,000
計(b)				66,368,000

（注） 公開買付者は、上記金額の融資の裏付けとして、福岡銀行から、66,368,000千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2022年10月14日付で取得しております。なお、当該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あり、本書提出日現在において、その充足が困難と考えられるものはございません。上記金額には、本取引に要する資金のほか、既存借入金の返済資金及び付随する諸経費に充てることができる資金が含まれています。

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)			—

【その他資金調達方法】

内容	金額（千円）
—	—
計(d)	—

【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】

66,368,000千円（(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】

三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券株式会社 東京都千代田区大手町一丁目９番２号
 auカブコム証券株式会社（復代理人） 東京都千代田区大手町一丁目３番２号

（２）【決済の開始日】

2022年12月６日（火曜日）

（３）【決済の方法】

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）の住所又は所在地宛に郵送します。

なお、復代理人による交付はログイン後画面を通じ電磁的方法により行います。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、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、公開買付代理人又は復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します。

（４）【株券等の返還方法】

後記「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」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、公開買付期間末日の翌々営業日（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。株式については、応募が行われた直前の記録に戻すことにより返還し、新株予約権については、新株予約権の応募に際して提出された書類（前記「7 応募及び契約の解除の方法」の「(1) 応募の方法」に記載した書類）をそれぞれ応募株主等の指示により応募株主等への交付又は応募株主等の住所への郵送により返還します。

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】

応募株券等の総数が買付予定数の下限（9,738,914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。応募株券等の総数が買付予定数の下限（9,738,914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、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生じた場合は、本公開買付けの撤回等を行うことがあります。なお、本公開買付けにおいて、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、()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及び()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し、その後直ちに公告を行います。

(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項の規定に定める基準に従い、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、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。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」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に伴う損害賠償又は違約金の支払いを応募株主等に請求することはありません。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。

(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、その変更等の内容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し、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項但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ことにより訂正します。

(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。

第2【公開買付者の状況】

1【会社の場合】

(1)【会社の概要】

【会社の沿革】

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

【会社の目的及び事業の内容】

(会社の目的)

1. 有価証券の売買、保有、管理及び運用
2. 不動産の売買、保有、管理及び賃貸
3. 前各号に付帯又は関連する一切の業務

(事業の内容)

公開買付者は、対象者株式の保有及び管理等を主たる事業内容としております。

【資本金の額及び発行済株式の総数】

2022年10月17日現在

資本金の額	発行済株式の総数
100,000,000円	—

【大株主】

2022年10月17日現在

氏名又は名称	住所又は所在地	所有株式の数 (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 (%)
合同会社リフレーミング	東京都中央区銀座六丁目10番1号8階	—	—
計	—	—	—

(注) 公開買付者は合同会社であり、その社員は合同会社リフレーミングのみです。また、公開買付者の業務執行社員(代表社員)は、合同会社リフレーミングです。

【役員の職歴及び所有株式の数】

2022年10月17日現在

役名	職名	氏名	生年月日	職歴	所有株式数 （株）
職務執行者	—	塩井 辰男	1964年 1 月21日	1988年 1 月 対象者入社	—
				1991年 3 月 対象者商品部長	
				1991年 5 月 対象者取締役 商品部長	
				1998年 5 月 対象者常務取締役 営業企画部長	
				1998年 7 月 公開買付者（有限会社） 取締役	
				2000年 5 月 対象者専務取締役 商品・企画担当	
				2002年 3 月 対象者専務取締役 営業担当	
				2003年 5 月 対象者代表取締役社長	
				2015年 5 月 対象者代表取締役社長 社長執行役員（現任）	
				2017年 5 月 公開買付者（合同会社） 代表社員	
				2017年 8 月 公開買付者（株式会社） 代表取締役	
				2017年12月 公開買付者（合同会社）の業務を執行する合同会社リフレーミングの職務執行者（現任）	
計					—

(2) 【経理の状況】

公開買付者の財務諸表は、「財務諸表等の用語、様式及び作成方法に関する規則」(昭和38年大蔵省令第59号)に基づいて作成しております。なお、公開買付者は、法第24条第1項に定める有価証券報告書を提出しなければならない会社には該当せず、また、合同会社であることから、公開買付者の財務諸表は監査法人又は公認会計士の監査を受けておらず、会社法上の法定監査の対象とはなっておりません。また、公開買付者には子会社がありませんので、連結財務諸表は作成しておりません。

【貸借対照表】

第34期(自 2020年11月1日 至 2021年10月31日)末

(単位:千円)

資産の部		負債の部	
科目	金額	科目	金額
[流動資産]	508,389	[流動負債]	1,316
現金及び預金	435,457	未払金	66
前払費用	119	未払法人税等	1,250
その他	72,812	[固定負債]	8,528,534
		長期借入金	8,528,534
		負債合計	8,529,850
[固定資産]	35,163,359	純資産の部	
[有形固定資産]	294,457	[社員資本]	
建物	151,531	資本金	100,000
工具器具備品	1,800	(資本剰余金)	19,730,264
土地	141,125	その他資本剰余金	19,730,264
[投資その他の資産]	34,868,901	(利益剰余金)	7,311,634
関係会社株式	34,864,384	その他利益剰余金	7,311,634
長期貸付金	156	繰越利益剰余金	7,311,634
その他	4,360	純資産合計	27,141,898
資産合計	35,671,748	負債・純資産合計	35,671,748

【損益計算書】

第34期（自 2020年11月 1 日 至 2021年10月31日）累計期間

（単位：千円）

科目	金額	
売上高合計		9,228
売上総利益		9,228
[販売費及び一般管理費]		7,017
営業利益		2,210
[営業外収益]		
受取利息	8	
受取配当金	475,430	
営業外収益合計		475,439
[営業外費用]		
支払利息	55,477	
営業外費用合計		55,477
経常利益		422,171
税引前当期純利益		422,171
法人税、住民税及び事業税	1,250	
法人税等合計		1,250
当期純利益		420,921

【社員資本等変動計算書】

第34期（自 2020年11月1日 至 2021年10月31日）社員資本等変動計算書

（単位：千円）

	社員資本					純資産合計
	資本金	資本剰余金	利益剰余金		社員資本合計	
		その他資本剰余金	その他利益剰余金	利益剰余金合計		
			繰越利益剰余金			
当期首残高	100,000	19,730,264	7,190,712	7,190,712	27,020,976	27,020,976
当期変動額						
剰余金の配当			300,000	300,000	300,000	300,000
当期純利益			420,921	420,921	420,921	420,921
当期変動額合計			120,921	120,921	120,921	120,921
当期末残高	100,000	19,730,264	7,311,634	7,311,634	27,141,898	27,141,898

【個別注記表】

（重要な会計方針）

1．資産の評価基準及び評価方法

有価証券の評価基準及び評価方法

関係会社株式 移動平均法による原価法

2．固定資産の減価償却の方法

有形固定資産

定率法を採用しております。ただし、1998年4月1日以降に取得した建物（建物附属設備を除く）については、定額法を採用しております。

3．その他財務諸表作成のための基本となる重要な事項

消費税等の会計処理

消費税及び地方消費税の会計処理は、税込方式によって処理しております。

（貸借対照表注記）

1．担保に供している資産及び担保に係る負債

担保に供している資産

建物 151,531千円

土地 141,125千円

関係会社株式 21,058,083千円

担保に係る負債

長期借入金 2,528,534千円

（注） 関係会社株式の内15,657,164千円は、公開買付者の代表社員及び関係会社等の借入金の担保に供しています。

2．減価償却累計額 5,171千円

(損益計算書注記)

- 1 . 販売費及び一般管理費のうち主要な費用及び金額並びにおおよその割合は、次のとおりです。

減価償却費	3,447千円
支払報酬料	1,769千円
支払不動産管理料	798千円

おおよその割合

販売費	74%
一般管理費	26%

(3) 【継続開示会社たる公開買付者に関する事項】

【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【四半期報告書又は半期報告書】

ハ【訂正報告書】

【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】

(2022年10月17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	158,884 (個)	— (個)	— (個)
新株予約権証券	1,424	—	—
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	160,268	—	—
所有株券等の合計数	160,268	—	—
(所有潜在株券等の合計数)	(1,424)	—	—

(注1) 対象者によれば、特別関係者である対象者は、2022年8月31日現在、対象者株式6,012,874株を所有しているとのことですが、全て自己株式であり議決権はありません。

(注2) 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】

(2022年10月17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	158,476 (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	158,476	—	—
所有株券等の合計数	158,476	—	—
(所有潜在株券等の合計数)	(—)	—	—

(3) 【特別関係者による株券等の所有状況（特別関係者合計）】

(2022年10月17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	368 (個)	— (個)	— (個)
新株予約権証券	1,424	—	—
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	1,792	—	—
所有株券等の合計数	1,792	—	—
(所有潜在株券等の合計数)	(1,424)	—	—

(注 1) 対象者によれば、特別関係者である対象者は、2022年8月31日現在、対象者株式6,012,874株を所有しているとのことですが、全て自己株式であり議決権はありません。

(注 2) 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）】

【特別関係者】

(2022年10月17日現在)

氏名又は名称	塩井 辰男
住所又は所在地	長崎県佐世保市木風町1473番地19 (公開買付者所在地)
職業又は事業の内容	株式会社プレナス代表取締役社長 合同会社塩井興産の業務を執行する合同会社リフレーミングの職務執行者
連絡先	連絡者 長島・大野・常松法律事務所 弁護士 玉井 裕子 / 同 田原 一樹 / 同 田村 優 / 同 尾 本 秀登 連絡場所 東京都千代田区丸の内二丁目7番2号 JPタワー 電話番号 03-6889-7548
公開買付者との関係	公開買付者の役員 公開買付者が特別資本関係を有する法人の役員 公開買付者に対して特別資本関係を有する個人 公開買付者に対して特別資本関係を有する法人の役員

(2022年10月17日現在)

氏名又は名称	金子 史朗
住所又は所在地	福岡市博多区上牟田1丁目19番21号 (対象者所在地)
職業又は事業の内容	株式会社プレナス取締役 副社長執行役員
連絡先	連絡者 株式会社プレナス 経営管理室 丸山 俊也 連絡場所 東京都中央区日本橋茅場町1丁目7番1号 電話番号 03-3249-0311 (代表)
公開買付者との関係	公開買付者が特別資本関係を有する法人の役員

(2022年10月17日現在)

氏名又は名称	田淵 豪
住所又は所在地	福岡市博多区上牟田 1 丁目19番21号 (対象者所在地)
職業又は事業の内容	株式会社ブレナス取締役 専務執行役員
連絡先	連絡者 株式会社ブレナス 経営管理室 丸山 俊也 連絡場所 東京都中央区日本橋茅場町 1 丁目 7 番 1 号 電話番号 03-3249-0311 (代表)
公開買付者との関係	公開買付者が特別資本関係を有する法人の役員

【所有株券等の数】

塩井 辰男

(2022年10月17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	85 (個)	— (個)	— (個)
新株予約権証券	769	—	—
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	854	—	—
所有株券等の合計数	854	—	—
(所有潜在株券等の合計数)	(769)	—	—

(注) 塩井辰男氏は、対象者の役員持株会における持分に相当する対象者株式17株(小数点以下を切り捨て)を保有しておりますが、議決権の数が1個に満たないため、「所有する株券等の数」には含めておりません。

金子 史朗

(2022年10月17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	185 (個)	— (個)	— (個)
新株予約権証券	290	—	—
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	475	—	—
所有株券等の合計数	475	—	—
(所有潜在株券等の合計数)	(290)	—	—

(注) 金子史朗氏は、対象者の役員持株会における持分に相当する対象者株式345株(小数点以下を切り捨て)を保有しており、「所有する株券等の数」にはこれを含めております。

田淵 豪

(2022年10月17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	98 (個)	— (個)	— (個)
新株予約権証券	365	—	—
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	463	—	—
所有株券等の合計数	463	—	—
(所有潜在株券等の合計数)	(365)	—	—

(注) 田淵豪氏は、対象者の役員持株会における持分に相当する対象者株式168株(小数点以下を切り捨て)を保有しており、「所有する株券等の数」にはこれを含めております。

2【株券等の取引状況】

(1)【届出日前60日間の取引状況】

氏名又は名称	株券等の種類	増加数	減少数	差引
塩井 辰男	普通株式	0 株	—	0 株

(注) 塩井辰男氏は、対象者の役員持株会を通じての市場内取得により、2022年8月26日に0.004株を取得しておりますが、上記「増加数」及び「差引」においては小数点以下を切り捨てて記載しております。

3【当該株券等に関して締結されている重要な契約】

(1)三菱UFJ銀行との間の担保契約

公開買付者は、公開買付者と株式会社三菱UFJ銀行（以下「三菱UFJ銀行」といいます。）との間の2017年7月13日付有価証券担保差入証書に基づいて、公開買付者が保有する対象者株式2,264,000株（所有割合：5.88%）を三菱UFJ銀行に差し入れています。

なお、当該担保については、本公開買付けの決済の開始日と同日に解消するように、三菱UFJ銀行と協議する予定です。

(2)福岡銀行との間の担保契約

公開買付者は、公開買付者と福岡銀行との間の2017年7月18日付有価証券担保提供証書に基づいて、公開買付者が保有する対象者株式191,000株（所有割合：0.50%）を福岡銀行に差し入れています。

公開買付者は、公開買付者と福岡銀行との間の2017年7月31日付有価証券担保提供証書に基づいて、公開買付者が保有する対象者株式117,000株（所有割合：0.30%）を福岡銀行に差し入れています。

公開買付者は、公開買付者と福岡銀行との間の2017年12月7日付有価証券担保提供証書に基づいて、公開買付者が保有する対象者株式6,000,000株（所有割合：15.58%）を福岡銀行に差し入れています。

公開買付者は、公開買付者と福岡銀行との間の2018年8月24日付有価証券担保提供証書に基づいて、公開買付者が保有する対象者株式1,000,000株（所有割合：2.60%）を福岡銀行に差し入れています。

なお、福岡銀行に対する上記の担保のうち、2017年7月18日付有価証券担保提供証書及び2018年8月24日付有価証券担保提供証書に基づく担保については、本公開買付けの決済の開始日と同日に解消するように、福岡銀行と協議する予定です。また、福岡銀行に対する上記の担保のうち、2017年7月31日付有価証券担保提供証書及び2017年12月7日付有価証券担保提供証書に基づく担保については、本スクイズアウト手続実施後も実質的に同等の担保を継続できるように、上記「第1 公開買付要項」の「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（いわゆる二段階買収に関する事項）」に記載の株式併合の手続を実施した場合においてその効力発生日以降に対象者株式を株式分割する方法を含め、福岡銀行と協議する予定です。

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】

(1) 公開買付者と対象者との間の取引

最近の3事業年度における公開買付者と対象者との間の取引の概要及び取引金額は以下のとおりです。

(単位: 百万円)

取引の概要	2019年10月期 (自 2018年11月1日 至 2019年10月31日)	2020年10月期 (自 2019年11月1日 至 2020年10月31日)	2021年10月期 (自 2020年11月1日 至 2021年10月31日)
公開買付者による対象者からの配当金 受領	951	951	475

(2) 公開買付者と対象者の役員との間の取引

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の間の合意の有無及び内容

対象者プレスリリースによれば、対象者は、2022年10月14日開催の対象者取締役会において、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は、本公開買付けへの応募を推奨する旨、本新株予約権者の皆様に対しては、本新株予約権買付価格が1円とされていることから、本新株予約権に関して本公開買付けに応募するか否かについては、本新株予約権者の皆様のご判断に委ねる旨の決議をしたとのことです。

なお、これら対象者の意思決定に係る詳細については、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「対象者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」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

該当事項はありません。

(3) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、理由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、理由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（注 1）						
月別	2022年 4 月	5 月	6 月	7 月	8 月	9 月	10月（注 2）
最高株価	2,059	1,970	2,030	2,038	2,014	1,937	1,942
最低株価	1,845	1,893	1,908	1,936	1,911	1,884	1,884

（注 1） 2022年 4 月 1 日までは東京証券取引所市場第一部。

（注 2） 2022年10月については、同月14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】

【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	-	-	-

【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】

【有価証券報告書及びその添付書類】

事業年度 第61期 (自 2020年 3 月 1 日 至 2021年 2 月28日) 2021年 5 月26日福岡財務支局長に提出
事業年度 第62期 (自 2021年 3 月 1 日 至 2022年 2 月28日) 2022年 5 月25日福岡財務支局長に提出

【四半期報告書又は半期報告書】

事業年度 第63期第 2 四半期報告書 (自 2022年 6 月 1 日 至 2022年 8 月31日) 2022年10月14日福岡財務
支局長に提出

【臨時報告書】

該当事項はありません。

【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】

株式会社プレナス

(福岡市博多区上牟田 1 丁目19番21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】

「2023年2月期の期末配当予想の修正（無配）及び株主優待制度の廃止に関するお知らせ」の公表

対象者が2022年10月14日付で公表した「2023年2月期の期末配当予想の修正（無配）及び株主優待制度の廃止に関するお知らせ」によれば、対象者は、2022年10月14日開催の取締役会において、2023年2月期の配当予想を修正し、本公開買付けが成立することを条件に、2023年2月期の期末配当を行わないこと、及び2023年2月期以降の株主優待制度を廃止することを決議したとのことです。詳細につきましては、対象者の当該公表の内容をご参照ください。