【表紙】

【提出書類】	意見表明報告書
【提出先】	関東財務局長
【提出日】	2026年11月16日
【報告者の名称】	ワタミ株式会社
【報告者の所在地】	東京都大田区羽田一丁目１番３号
【最寄りの連絡場所】	東京都大田区羽田一丁目１番３号
【電話番号】	０３（５７３７）２２８８
【事務連絡者氏名】	経営企画本部課長　　堀之内　栄介
【縦覧に供する場所】	ワタミ株式会社 （東京都大田区羽田一丁目１番３号） 株式会社東京証券取引所 （東京都中央区日本橋兜町２番１号）

（注１）　本書中の「当社」とは、ワタミ株式会社をいいます。
（注２）　本書中の「公開買付者」とは、株式会社Ｗisdomをいいます。
（注３）　本書中の記載において計数が四捨五入又は切捨てされている場合、合計として記載される数値は必ずしも計数の総和と一致しません。
（注４）　本書中の「法」とは、金融商品取引法（昭和23年法律第25号。その後の改正を含みます。）をいいます。
（注５）　本書中の「株券等」とは、株式に係る権利をいいます。
（注６）　本書中の記載において、日数又は日時の記載がある場合は、特段の記載がない限り、日本国における日数又は日時を指すものとします。
（注７）　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８）　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、法で定められた手続及び情報開示基準に従い実施されるものです。

1【公開買付者の氏名又は名称及び住所又は所在地】

名称　　株式会社Wisdom
所在地　　東京都大田区羽田一丁目１番３号（注１）
（注１）　2026年11月11日現在の公開買付者の登記上の所在地は東京都大田区萩中二丁目16番12号であるところ、2026年11月12日、東京都大田区羽田一丁目１番３号に本店を移転しており、本書提出日現在、当該所在地の変更について登記申請手続中とのことです。

2【公開買付者が買付け等を行う株券等の種類】

普通株式（以下「当社株式」といいます。）（注１）
（注１）　当社は、本書提出日現在において、当社株式以外にＡ種優先株式（以下「本優先株式」といいます。）120株を発行しておりますが、本優先株式は議決権のない株式であって、当該株式の取得と引き換えに議決権のある株式を交付する旨の定款の定めのない株式であるため、法第27条の２第１項及び金融商品取引法施行令（昭和40年政令第321号。その後の改正を含みます。以下「令」といいます。）第６条第１項に定める「株券等」に含まれない有価証券を規定した、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。）第２条第１号に該当し、法第27条の２第５項及び令第８条第５項第３号に定める全部勧誘義務の対象とはならないため、本公開買付けにおいて買付け等の申込み又は売付け等の申込みの勧誘はしないとのことです。

3【買付け等の概要】

公開買付けの目的	非公開化（マネジメント・バイアウト（ＭＢＯ）（注１））
買付け等の期間	2026年11月16日（月曜日）から2026年12月28日（月曜日）まで（30営業日）
買付け等の価格	普通株式１株につき、金1,284円
買付予定数の下限	11,545,500（株）（注２）
買付予定数の上限	－

（注１）　「マネジメント・バイアウト（ＭＢＯ）」とは、一般に、公開買付者が対象者の役員又は対象者の役員の依頼に基づき公開買付けを行う者であって対象者の役員と利益を共通にする者である場合における公開買付けをいいます。
（注２）　当該買付予定数の下限について買付け等を行った場合における、公開買付者の買付け後の株券等所有割合（法第27条の２第８項に規定する株券等所有割合をいい、同条第１項第１号に規定する特別関係者の株券等所有割合を加算したものをいいます。）は、66.78%（小数点以下第三位を四捨五入。）となります。なお、株券等所有割合の計算においては、当社が2026年11月16日付で提出した第41期中半期報告書（以下「当社半期報告書」といいます。）に記載された2026年９月30日現在の総株主等の議決権の数（400,226個）を分母として計算しております。本書提出日現在における当社の単元未満株式の数が判明しておらず、同日現在の当社の総株主等の議決権の数が不明であるところ、2026年９月30日時点の総株主等の議決権の数が当社が公表又は提出した書類において把握可能な直近の総株主等の議決権の数であることから、当該計算においては、当社半期報告書に記載された総株主等の議決権の数（400,226個）を分母として用いております。

４【当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由等】

（１）【意見の内容】

当社は、2026年11月13日開催の取締役会において、下記「(2) 意見の根拠及び理由」に記載の根拠及び理由に基づき、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対して、本公開買付けへの応募を推奨することを決議いたしました。

なお、上記取締役会決議は、下記「(3) 公開買付けの公正性を担保するための措置」の「⑥　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」に記載の方法により決議されております。

（２）【意見の根拠及び理由】

「(2) 意見の根拠及び理由」の記載のうち、公開買付者に関する記載については、公開買付者から受けた説明に基づいております。

①　本公開買付けの概要

公開買付者は、本公開買付けを通じた当社株式の取得及び所有等を目的として2026年10月２日付で設立された株式会社であるとのことです。本書提出日現在、当社の代表取締役会長兼社長ＣＥＯである渡邉美樹氏（以下「渡邉氏」といいます。）及び当社の取締役常務執行役員である渡邉将也氏の２名が発行済株式の全てを所有する資産管理会社であり、当社株式11,460,425株（注１）（所有割合（注２）：28.57%）を所有する当社の主要株主である筆頭株主及びその他の関係会社である株式会社乾為天（以下「乾為天」といいます。）が公開買付者の発行済株式の全てを所有し、渡邉氏が公開買付者の代表取締役を務めているとのことです。また、本書提出日現在、渡邉氏は当社株式6,536株（所有割合：0.02%）を、渡邉将也氏は当社株式18,997株（所有割合：0.05%）を、それぞれ所有しているとのことです。なお、本書提出日現在、公開買付者は、当社株式100株（所有割合：0.00%）を所有しているとのことです（注３）。

（注１）　当該11,460,425株については、乾為天が直接所有する株式である9,760,425株（所有割合：24.33%。以下「乾為天直接所有株式」といいます。）及び、乾為天を委託者及び三井住友信託銀行株式会社（以下「三井住友信託銀行」といいます。）を受託者として締結した2024年６月28日付担保株式管理処分信託契約書（以下「本信託契約書」といいます。）に基づき同社に信託している同社名義の当社株式の全て（1,700,000株。所有割合：4.24%。以下「本信託対象株式」といいます。）の合計数とのことです。

（注２）　「所有割合」とは、当社が2026年11月13日付で公表した「2027年３月期　第２四半期（中間期）決算短信〔日本基準〕（連結）」（以下「当社決算短信」といいます。）に記載された2026年９月30日現在の発行済普通株式総数（42,684,880株）から、当社決算短信に記載された同日現在の当社が所有する自己株式数（2,571,678株）を控除した株式数（40,113,202株）（以下「本基準株式数」といいます。）に対する割合（小数点以下第三位を四捨五入）をいいます。以下所有割合の記載において同じとします。

（注３）　公開買付者は、当社に対して株主名簿の閲覧謄写請求を行うことを目的として、2026年11月13日を取得日として、当社株式100株を当社の従業員から相対取引により１株につき取得日の前営業日の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。）プライム市場における当社株式の終値である858円で取得している（以下「本件相対取引」といいます。）とのことです。

今般、公開買付者は、当社株式を非公開化することを目的として、当社株式の全て（但し、譲渡制限付株式報酬として当社の取締役（監査等委員であるものを除きます。）、取締役を兼務しない執行役員及び従業員に付与された当社の譲渡制限付株式（以下「本譲渡制限付株式」といいます。）を含み、本不応募合意株式（以下に定義します。）及び当社が所有する自己株式を除きます。）を取得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たとのことです。

本取引は、いわゆるマネジメント・バイアウト（ＭＢＯ）に該当し、渡邉氏は、中長期的な当社グループ（下記「②　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、目的及び意思決定の過程」にて定義します。）の企業価値向上を図るべく、本取引後も現在と同じ当社の代表取締役会長兼社長ＣＥＯとして、引き続き当社の経営にあたることを予定しているとのことです。

公開買付者は、本公開買付けの実施にあたり、2026年11月13日付で、乾為天との間で応募・不応募契約（以下「本応募・不応募契約（乾為天）」といいます。）を締結し、①その所有する乾為天直接所有株式の全て（9,760,425株。所有割合：24.33%。）について本公開買付けに応募しないこと、②三井住友信託銀行の同意が得られることを条件として、三井住友信託銀行に対して本信託対象株式を本公開買付けに応募するよう指図すること、③本公開買付けの成立後、本臨時株主総会（下記「(4) 公開買付け後の組織再編等の方針」において定義します。以下同じです。）において、当社が会社法（平成17年法律第86号。その後の改正

を含みます。以下「会社法」といいます。）第180条に基づいて行う当社株式の併合（以下「本株式併合」といいます。）に関連する議案に賛成すること（三井住友信託銀行から本信託対象株式を本公開買付けに応募することについての同意が得られなかった場合に、本信託対象株式について、受益者として賛成の議決権の行使にかかる指図権を行使することを含みます。乾為天が本公開買付けに応募しない当社株式を以下「本不応募合意株式（乾為天）」といいます。）、及び④本株式併合の効力発生日以後、当社が有価証券報告書提出義務の免除を受けた後、本不応募合意株式（乾為天）のうち本株式併合によって端数にならなかった乾為天が所有する当社株式について、本株式移管（以下に定義します。以下同じです。）を実施することに合意しているとのことです。

また、公開買付者は、2026年11月13日付で、当社の主要株主かつ第二位株主であるサントリー株式会社（以下「サントリー」といい、乾為天と併せて「本不応募合意株主」といいます。）との間で不応募契約（以下「本不応募契約（サントリー）」といいます。）を締結し、①その所有する当社株式の全て（5,421,600株。所有割合：13.52%。以下「本不応募合意株式（サントリー）」といい、本不応募合意株式（乾為天）と併せて「本不応募合意株式」といいます。なお、本不応募合意株式（本信託対象株式を含まない場合）の合計は15,182,025株（所有割合：37.85%）です。）について本公開買付けに応募しないこと、②本公開買付け成立後、本臨時株主総会において本株式併合に関連する議案に賛成すること、及び③本株式移管の完了後、実務上可能な限り速やかに、公開買付者が発行する種類株式（以下「公開買付者種類株式」といいます。）を対価に本不応募合意株式（サントリー）を取得することを目的として、公開買付者を株式交換完全親会社、当社を株式交換完全子会社とする株式交換（以下「本株式交換」といいます。）を実施し、サントリーが本株式交換を通じて公開買付者への再出資を行うことを合意しているとのことです。これら各契約の詳細については、下記「(6) 公開買付けに係る重要な合意」をご参照ください。

公開買付者は、本公開買付けにおいて買付予定数の下限を11,545,500株（所有割合：28.78%）に設定しており、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。）の総数が買付予定数の下限（11,545,500株）に満たない場合は、応募株券等の全部の買付け等を行わないとのことです。他方、上記のとおり、本公開買付けは当社株式の全て（但し、本譲渡制限付株式を含み、本不応募合意株式及び当社が所有する自己株式を除きます。）を取得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を設けておらず、応募株券等の総数が買付予定数の下限（11,545,500株）以上の場合は、応募株券等の全部の買付け等を行うとのことです。

かかる買付予定数の下限（11,545,500株）は、公開買付者が、本取引において当社株式を非公開化することを目的としており、本株式併合の手続を実施する際には、会社法第309条第２項に規定する株主総会における特別決議による承認が要件とされていることから、本株式併合の実施を確実に遂行すべく、本公開買付けの成立後に公開買付者が所有する当社株式に係る議決権の数及び本不応募合意株式に係る議決権の数並びに本譲渡制限付株式のうち当社の取締役が所有している株式に係る議決権の数の合計が、当社の総株主の議決権の数の３分の２以上となり、当該要件を満たすことが可能となるよう設定したものであるとのことです。具体的には、本基準株式数に係る議決権の数（401,132個）に３分の２を乗じた数（267,422個、小数点以下を切上げ）から、本書提出日現在における、乾為天直接所有株式（9,760,425株）に係る議決権の数（97,604個）、本不応募合意株式（サントリー）（5,421,600株）に係る議決権の数（54,216個）、公開買付者が所有する当社株式（100株）に係る議決権の数（１個）及び当社の取締役が所有する本譲渡制限付株式（14,662株）（注４）に係る議決権の数（146個）を控除した議決権の数（115,455個）に、当社の単元株式数である100株を乗じた株式数（11,545,500株）としているとのことです。なお、本書提出日現在、乾為天は、本信託対象株式について、三井住友信託銀行に対し、本公開買付けに応募するように指図をする予定であることから、公開買付者は、買付予定数の下限の設定において考慮を行っていないとのことです。しかしながら、本信託契約書上、本信託対象株式を本公開買付けに応募することについて三井住友信託銀行からの同意取得が必要となるところ、三井住友信託銀行と協議の上、当該同意が得られない場合には、乾為天は本信託対象株式を本公開買付けに応募することを断念した上で、本信託対象株式について、受益者として本株式併合に関連する議案に賛成の議決権の行使にかかる指図権を行使することを予定しているとのことです。この場合には、公開買付者は、買付予定数の下限について、本信託対象株式に係る議決権数（17,000個）を考慮し、9,845,500株に変更を行う予定とのことです。当該変更を行った場合には、直ちに訂正届出書を関東財務局長に提出するとのことです。

（注４） 本譲渡制限付株式には譲渡制限が付されているため、本公開買付けに応募することはできませんが、当社は、2026年11月13日開催の当社取締役会において、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様が本公開買付けに応募することを推奨する旨を審議及び決議に参加した当社取締役３名の全員一致で決議している（上記取締役会における決議の方法につきましては、下記「(3) 公開買付けの公正性を担保するための措置」の「⑥　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」をご参照ください。）ことから、当該審議及び決議に参加した当社の取締役は、本公開買付けが成立した場合には、本スクイーズアウト手続（以下に定義します。）として実施される株式併合の承認に係る当社の株主総会において、本スクイーズアウト手続に関連する各議案に賛成することを見込んでいるとのことです。また、当

該審議及び決議に参加していない取締役のうち、本譲渡制限付株式を所有する渡邉氏及び渡邉将也氏については、公開買付者との間で、それぞれが保有する本譲渡制限付株式に係る議決権の全てについて、本臨時株主総会において本スクイーズアウト手続に関連する各議案に賛成する旨を口頭で合意しているとのことです。以上を踏まえ、買付予定数の下限の算定にあたり、上記の各取締役が所有する本譲渡制限付株式14,662株に係る議決権の数146個を控除しているとのことです。

公開買付者は、2026年11月５日、当社に対し、本公開買付けが成立した場合には、2027年１月６日（公開買付期間が延長された場合には、延長後の決済の開始日）を償還日として、当社が金銭を対価としてDBJ飲食・宿泊支援ファンド投資事業有限責任組合（以下「DBJファンド」といいます。）が所有する本優先株式の全部を取得する旨の差入書（以下「本差入書」といいます。）をDBJファンドに提出することを要請するとともに、本取引の実行につきDBJファンドの承諾を得ることについて依頼しました。これを受け、当社は、2026年11月13日開催の取締役会において、本公開買付けが成立することを条件として、当社定款第13条の13に基づき、同条所定の方法により計算された金額である本優先株式１株当たり金103,232,937円12銭（総額金12,387,952,454.00円）（注５）をもって、2027年１月６日を償還日として、本優先株式の全部を取得すること、及び、当該取得を条件として、同日、取得した本優先株式の全部を消却することを決議しております（注６）（詳細は、当社より公表した2026年11月13日付プレスリリース「A種優先株式の全部取得及び消却に関するお知らせ」をご参照ください。）。また、当社は、DBJファンドに対し、本差入書を差し入れるとともに、DBJファンドより、本取引の実行を承諾する旨の承諾書（以下「本承諾書」といいます。）を受領しております（本差入書及び本承諾書の詳細については、下記「(6) 公開買付けに係る重要な合意」の「④　本差入書及び本承諾書」をご参照ください。）。

（注５）　2027年１月６日を償還日とする場合の当社定款第13条の13所定の方法により計算された金額であり、償還日が変わった場合には、同条所定の計算に従い本優先株式１株当たり償還額も変動することとなります。

（注６）　当社は、本優先株式は当初から定款所定の算定方法に基づく価額での金銭償還のみが予定されている負債類似の優先株式であり、公開買付者からの借入金を原資とする本優先株式の取得は当社にとって実質的な借換えに相当することを踏まえ、本優先株式の取得は当社の不利益となるものではないと判断しております。

公開買付者は、本取引において、本公開買付けの成立を条件として、本公開買付けにより当社株式の全て（但し、本譲渡制限付株式を含み、本不応募合意株式及び当社が所有する自己株式を除きます。）を取得できなかった場合に、当社の株主を公開買付者及び本不応募合意株主のみとすることを目的とする手続（以下「本スクイーズアウト手続」といいます。）として、当社に対して、本株式併合の実施を要請することを予定しているとのことです。本株式併合の詳細については、下記「(4) 公開買付け後の組織再編等の方針」をご参照ください。

また、当社において有価証券報告書の提出義務免除申請の承認が得られた後、乾為天は、本不応募合意株式（乾為天）のうち本株式併合によって端数にならなかった乾為天が所有する当社株式の全てを公開買付者に移管すること（以下「本株式移管」といいます。）を予定しているとのことです。本株式移管は、本書提出日時点において、乾為天を吸収分割会社、公開買付者を吸収分割承継会社とし、対価として公開買付者の普通株式を乾為天に交付する吸収分割（以下「本吸収分割」といいます。）によることを予定しているとのことですが、具体的な方法については、本株式移管の実施時までに決定するとのことです。なお、本株式移管を有価証券報告書の提出義務免除申請の承認後に実施することとしているのは、本株式移管が本吸収分割の方法により行われる場合であっても、株券等の「買付け等」（法第27条の２第１項）に該当することを踏まえ、当社において株券等についての有価証券報告書の提出義務が免除され、公開買付けによることを要しない状態となった後に、本株式移管を実施するためとのことです。また、本株式移管にあたり、公開買付価格の均一性規制（法第27条の２第３項）の趣旨に反しないよう、本株式移管の対象となる当社株式の価値算定にあたっては、本公開買付けにおける当社株式１株当たりの買付け等の価格（以下「本公開買付価格」といいます。）と同額で評価（但し、本株式併合における当社株式の併合の割合に基づき形式的な調整を行う予定とのことです。）した上で、乾為天に交付する公開買付者の普通株式についてもその価値を適切に評価することにより、本株式移管に係る取引条件が実質的に本公開買付価格よりも乾為天に有利な条件とならないよう設定する予定とのことです。

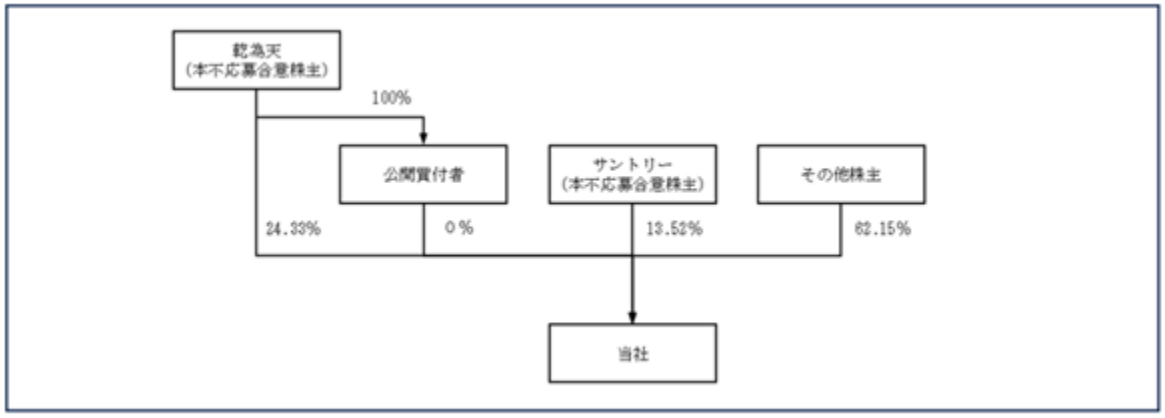
その上で、公開買付者は、本株式移管により乾為天が所有する当社株式を取得した後、本株式交換においてサントリーに公開買付者の公開買付者種類株式を交付することにより、当社を完全子会社化する予定とのことです。これにより、当社の株主は公開買付者のみとなる一方、公開買付者の株主は乾為天及びサントリーとなりますが公開買付者種類株式は無議決権株式とする予定であるため、乾為天が公開買付者の議決権の100%を所有することになるとのことです。サントリーが、このように本株式交換により取得する公開買付者の公開買付者種類株式を所有することが予定されているのは、サントリーが当社との間で継続的な酒類

の取引関係を構築しており、当社にとって安定的かつ重要な酒類供給元の一つであることを踏まえ、本取引実施後においても、公開買付者を介してサントリーと当社との間で一定の資本上の関係を継続することが、両社間の安定的な取引関係の維持、ひいては当社の安定した事業運営及び企業価値の維持向上に資すると考えるに至ったためであるとのことです。また、本株式交換によるサントリーの出資継続は、上記の事業上の目的から、サントリーと当社との間で一定の資本上の関係を継続することの重要性を踏まえて、本公開買付けへの応募の可否とは独立して検討されたものであり、本公開買付けに応募しないことに対する追加的な対価を提供するものではないため、公開買付価格の均一性規制（法第27条の２第３項）の趣旨に抵触するものではないと考えているとのことです。

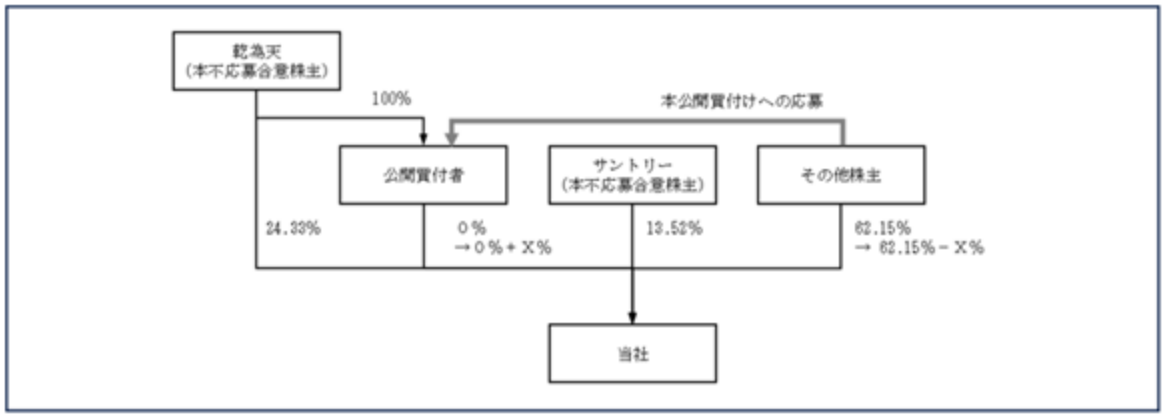
本株式交換の対価としてサントリーに交付する公開買付者の公開買付者種類株式の内容としては、①剰余金の配当について公開買付者の普通株式の株主又は登録質権者に優先して配当（累積・非参加）を受けることができること、②公開買付者の普通株式の株主又は登録質権者に優先して残余財産の分配（非参加）を受けることができること、③株主総会の議決権について法令に別段の定めがある場合を除き議決権を有しないこと、④公開買付者種類株式の株主が、公開買付者種類株式の全部又は一部を金銭を対価として取得することを公開買付者に対して請求できること、及び、公開買付者が、公開買付者種類株式の全部又は一部を金銭を対価として取得することができること（但し、当該取得請求権は、株式の内容又は契約上の制限として、公開買付者種類株式の発行から７年６ヶ月の経過後に行使可能とされ、当該取得請求権に基づく取得及び当該取得条項に基づく取得のいずれについても、所定のLBOローン関連債務の完済又は必要な金融機関の承諾を条件とされる予定です。）が、それぞれ定められる予定であり、これらの権利内容を踏まえて設定する具体的な株式交換比率は本書提出日現在未定とのことですが、当該比率を定めるにあたっては、公開買付価格の均一性規制（法第27条の２第３項）の趣旨に反しないよう、サントリーが所有する当社株式の価値算定にあたっては、本公開買付価格と同額で評価（但し、本株式併合における当社株式の併合の割合に基づき形式的な調整を行う予定とのことです。）した上で、公開買付者種類株式の配当、残余財産の分配、取得請求権及び取得条項その他の権利内容を踏まえてその価値を適切に評価し、サントリーに交付される公開買付者種類株式の価値が、その対価となる当社株式の価値と実質的に同等となり、本公開買付価格よりもサントリーに有利な条件とならない株式交換比率を設定する予定とのことです。

なお、現在想定されている本取引の大要は以下のとおりとのことです。

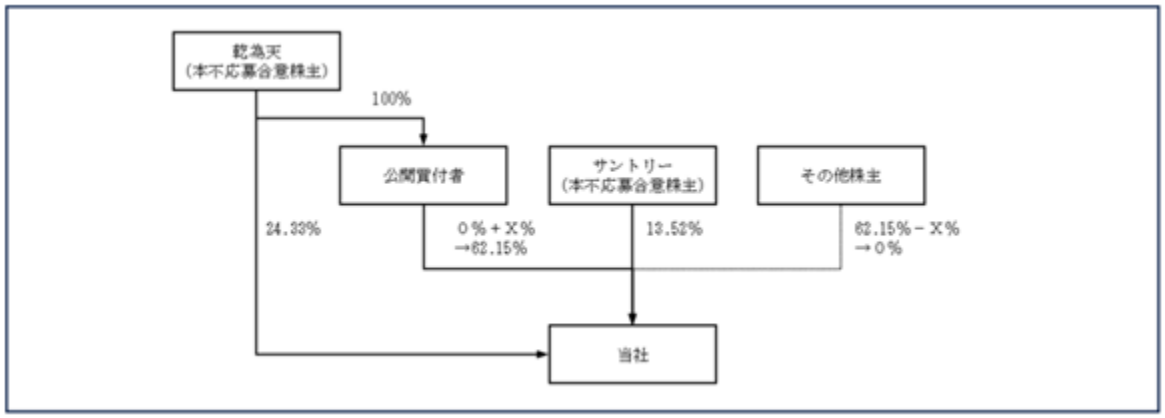
（ア）本公開買付けの実施前（現状）



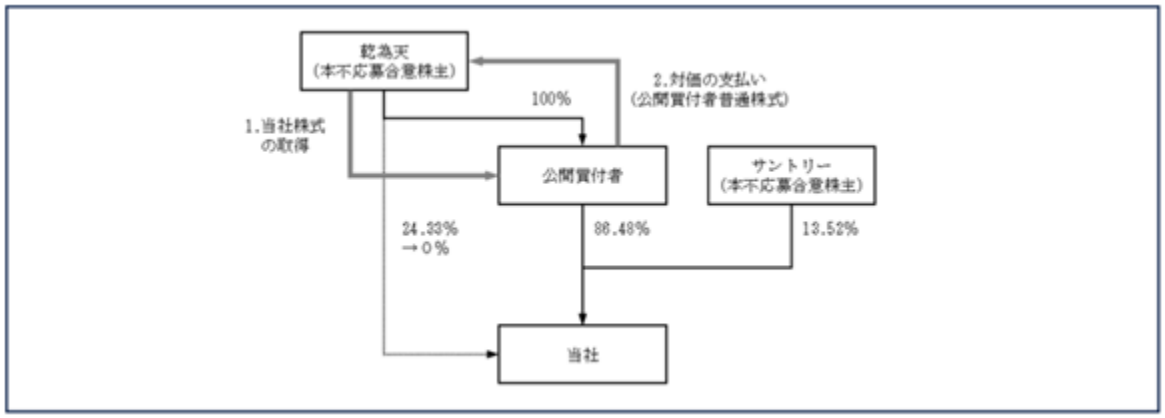
（イ）本公開買付けの決済完了後（予定時期：2027年１月上旬）



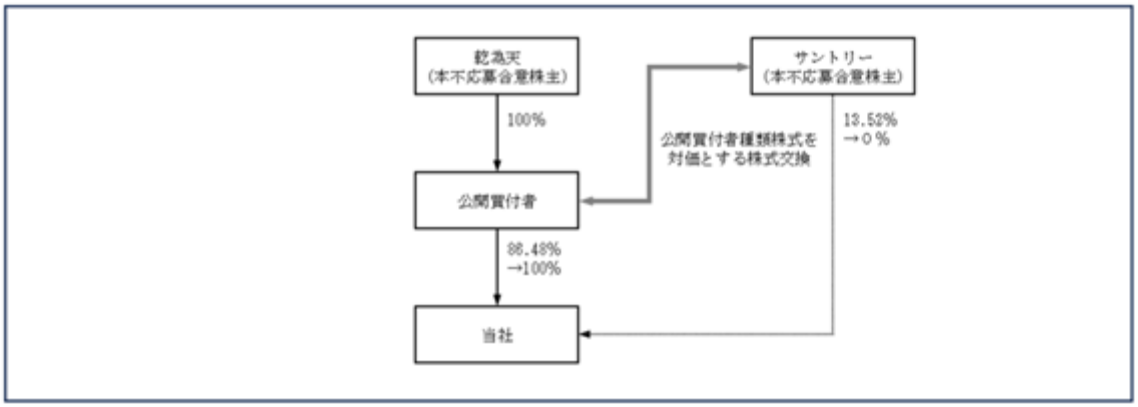
（ウ）本株式併合の実施（予定時期：2027年３月下旬頃）



（エ）本株式移管の実施（予定時期：2027年５月頃）



（オ）本株式交換の実施（予定時期：2027年６月頃）



公開買付者は、本公開買付けを含む本取引に要する資金を、株式会社横浜銀行（以下「横浜銀行」といいます。）及び株式会社三井住友銀行（以下「三井住友銀行」といいます。）からの借入れ（以下「本融資」といいます。）により充当することを予定しており、本公開買付けの成立を条件として、本公開買付けに係る決済の開始日の前営業日までに本融資を受けることを予定しているとのことです。なお、本融資に係る融資条件の詳細は横浜銀行及び三井住友銀行と別途協議の上、本融資に係る融資契約において定めることとされておりますが、本融資に係る融資契約では、公開買付者が所有する当社株式が担保に供されることが予定されているとのことです。

② 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、目的及び意思決定の過程

当社は、公開買付者より、本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程につき、以下の説明を受けております。

1984年４月に飲食店の経営を目的として有限会社渡美商事が設立され、株式会社つぼ八と居酒屋「つぼ八」のフランチャイジーとしての加盟店契約を締結、居酒屋経営を開始しました。1986年５月には飲食チェーン店の展開及び新規事業の開発を目的として株式会社ワタミ（現当社）が設立され、1987年３月に事業内容の多角化と企業規模の拡大を目的として、有限会社渡美商事よりその営業の全部を譲り受け、現在に至っております。1996年10月に日本証券業協会に株式を店頭登録後、1998年８月には東京証券取引所市場第二部へ上場、2000年３月に東京証券取引所市場第一部銘柄に指定され、2022年４月の東京証券取引所における市場区分の見直しにより、本書提出日現在においては東京証券取引所プライム市場に上場しております。

当社のグループは、本書提出日現在、当社、連結子会社32社及び持分法適用関連会社３社（以下、これらを総称して「当社グループ」といいます。）で構成されております。当社グループは、「地球上で一番たくさんのありがとうを集めるグループになろう」というスローガンの下、「地球人類の人間性向上のためのよりよい環境をつくり、よりよいきっかけを提供すること」というミッションを掲げ、事業展開しております。また、事業活動を通じて社会の課題解決に貢献し、その存在対効果の最大化（注７）に向けて努力しております。

また、当社グループは、有機農業・酪農事業（第一次産業）から、「ワタミ手づくり厨房」（注８）における加工（第二次産業）、外食事業や宅食事業（第三次産業）までを一貫して展開し、これらを再生可能エネルギーにより支えるとともに、森林保全や途上国支援等の公益活動をも一体として手掛ける独自の事業モデルとして、循環型６次産業のビジネスモデル（以下「ワタミモデル」といいます。）を構築しております。

（注７） 「存在対効果の最大化」とは、利益の社会還元にとどまらず、事業活動そのものを通じて社会課題の解決に寄与し、企業の社会的価値を最大化することをいいます。

（注８） 「ワタミ手づくり厨房」とは、当社の外食事業・宅食事業の商品を集中的に製造するセントラルキッチンをいいます。

当社グループは、国内外食事業、宅食事業、海外事業、環境事業及び農業事業等を展開しており、各事業の概要は以下のとおりです。

（ア）国内外食事業

国内外食事業においては、居酒屋業態（「ミライザカ」、「鳥メロ」等）、焼肉業態（「焼肉の和民」、「かみむら牧場」等）をはじめとする外食ブランドを国内で展開しております。2024年10月にはマスターフランチャイズ契約の締結並びに日本サブウェイ合同会社の持分取得（子会社化）により、ＱＳＲ（クイック・サービス・レストラン）領域へ本格参入しております。当社グループは、高い商品力と生産性を武器とし、外食事業の拡大に向けた収益源の多様化を図るとともに、高い付加価値を提供することで、顧客満足度の向上に努めております。

（イ）宅食事業

宅食事業においては、「ワタミの宅食」を中心に、調理済み商品及び食料品材料セットの製造、販売、宅配を行っております。当該事業は、冷蔵商品を取り扱う従来型の宅配サービスと、冷凍商品を取り扱う宅配サービス（以下「冷凍宅食」といいます。）により構成されております。当社グループは、商品力の強化、エリア戦略の見直し、法人営業の強化とともに、尼崎市に建設した冷凍食品工場を梃子として、冷凍宅配事業の更なる展開及びインフレ下に対応した、高品質で低価格の商品の提供を行うことにより、新規顧客の獲得による市場開拓、シェア拡大を図っております。併せて、製造工場における省人化投資を進めるなど、生産性のより一層の向上を図っております。

（ウ）海外事業

海外事業においては、香港、台北、マカオ、深圳、上海、シンガポール、フィリピン、韓国、ロスアンゼルス、ラスベガス（寿司加工・卸売会社）の10地域で飲食店の経営を行うほか、食品加工卸売事業を展開しております。また、2026年５月には米国事業におけるサプライチェーンの強化、調達力・商品開発力・製造加工能力の向上、供給網及び販路の拡大を図ることを目的として、米国においておにぎり専門店を運営する0nigilly, Inc.の発行済株式の51.0%を取得しております。当社グループは、日本の国内外食事業と商品開発体制などの連携を強化しながら、新業態の開発と出店を進めるとともに、戦略的なスクラップアンドビルドと併せて、生産性の高い組織体質の継続的構築を進めております。また、シンガポールで調達、加工、卸売を行う現地法人を活用することで、海外サプライチェーン、調達力、販売力を強化するとともに、米国においても販売力の向上を図っております。

（エ）環境事業

環境事業においては、風力発電及び太陽光発電をはじめとする再生可能エネルギー発電設備の開発、建設及び運転管理を行うとともに、これらにより発電した電力を含む電力を当社グループ内外に販売する電力小売事業を営んでおります。また、地域の事業者等と連携した地域密着型の再生可能エネルギー発電の開発支援にも取り組んでおります。当社グループは、これらの取組みを通じて環境負荷の低減及び持続可能な循環型社会の実現を図るとともに、当該事業を「ワタミモデル」を支える事業の一つとして位置付けております。

（オ）農業

農業事業においては、直営農場において有機農業を中心とした農産物の生産を行うとともに、その加工及び販売を行っております。生産した農産物は、当社グループの国内外食事業及び宅食事業に供給されるほか、当社グループ外へも販売されております。当社グループは、農業を「ワタミモデル」を支える事業の一つとして位置付けております。

当社の代表取締役会長兼社長ＣＥＯである渡邉氏は、当社グループを取り巻く事業環境はこれまでにない大きな転換点を迎えていると認識しているとのことです。特に、円安や物価の上昇については、「止められない」リスクとして、原材料費、人件費、光熱費、建設資材費等の高止まりを招いており、中長期的に大きな危機感を持っているとのことです。加えて、お客様の行動様式の変化への迅速な対応も今後ますます求められることから、より中長期的な目線での経営の舵取りが求められると考えているとのことです。

これらの状況を踏まえ、渡邉氏は、当社グループが上記の厳しい事業環境を乗り越え、グループスローガン「地球上で一番たくさんのありがとうを集めるグループになろう」及びグループミッション「地球人類の人間性向上のためのよりよい環境をつくり、よりよいきっかけを提供すること」を中長期的に体現し続けるには、40年超にわたり構築してきた「ワタミモデル」を、次のステージへと進化させることが必須であると考えているとのことです。具体的には、自然エネルギーを活用した循環型６次産業のビジネスモデルについて、持続可能性の強化とグローバル化を同時に図ることが必要であり、以下の施策を実行することで、当社グループの更なる企業価値向上を実現することが可能であると考えているとのことです。

（ⅰ）国内外食事業におけるSUBWAY業態の出店加速による収益基盤の強化

渡邉氏は、国内の外食市場においては、消費者の食に対するニーズが多様化しており、当社グループが持続的な成長を実現していくためには、多様化する需要のそれぞれに応え得る業態を揃え、事業ポートフォリオの幅を広げていくことが不可欠であると認識しているとのことです。当社グループは、40年超にわたり居酒屋業態において培ってきたブランド、店舗運営ノウハウ及び食材調達力を基盤として、引き続き同業態の着実な成長を図る必要があると考えているとのことです。他方、これに加え、健康志向の高まりや手軽さへの志向といった需要の変化を捉える新たな柱を確立することが、当社グループの成長余地を一層拡げるものと考えているとのことです。かかる観点から、当社は、2024年10月にマスターフランチャイズ契約の締結並びに日本サブウェイ合同会社の持分を取得（子会社化）いたしました。今後は、直営店舗及びフランチャイズ店舗の双方について出店を加速させるとともに、ワタミファームが生産する有機野菜をはじめとする当社グループの食材を活用した商品開発を進めることで、「ワタミモデル」を国内外食事業全体へと波及させ、他のＱＳＲ業態との差別化を図る必要があると考えているとのことです。これらの取組みは、店舗開発体制及び物流体制の整備並びに出店投資に伴い、短期的には費用及び投資が先行して利益成長の鈍化を招くものの、中長期的な視点では、店舗網の拡大に伴う売上高の増加及び規模の経済の発現を通じた収益基盤の強化を実現できるものと考えているとのことです。

（ⅱ）米国事業での本格的な事業展開

渡邉氏は、円安の進行が中長期的に継続する可能性を踏まえると、国内市場のみに依拠した事業構造では当社グループの持続的な成長を実現することは困難であり、成長市場である海外、とりわけ日本食に対する需要が拡大している米国市場において事業基盤を確立することが不可欠であると認識しているとのことです。かかる観点から、当社は、2026年５月、Onigilly, Inc.を子会社化するとともに、ロスアンゼルスに米国本土第一号店となる「Hayama by WATAMI」を出店いたしました。今後は、Onigilly, Inc.が有する米国内の製造加工機能及び販路を基盤として、店舗網の拡大、商品供給体制の整備並びに現地における人材の採用及び育成を進める必要があると考えているとのことです。もっとも、米国市場における事業展開は、店舗投資、設備投資及び人件費の負担が先行することに加え、為替に伴うリスクや、現地の競争環境及び消費動向に関する不確実性を伴うものであり、短期的には当社グループの利益を圧迫する可能性があるとのことです。しかしながら、中長期的な視点では、当社グループの収益源の地理的な分散及び新たな成長基盤の確立を通じて、企業価値の向上に資するものと考えているとのことです。

（ⅲ）宅食事業における食数拡大及び冷凍宅食の本格展開

渡邉氏は、従来型の宅食サービスは、まごころスタッフによる手渡しを通じた地域密着型のコミュニケーションと細やかなサービスにより、お客様から高い評価と強固な信頼関係をいただいていると認識しているとのことです。今後も、お客様一人ひとりの満足度向上を第一に掲げ、お届け体制の維持・強化と細やかなニーズへの対応を通じて、引き続き着実に食数を積み上げていく必要があると考えているとのことです。

もっとも、多様化するお客様のライフスタイルや就労環境の変化、あるいは日中の対面受取りが難しいご家庭や法人（オフィス・施設等）からの需要など、従来の枠組みだけでは十分にお応えしきれていないニーズも存在すると認識しているとのことです。

したがって、当社グループにおいて、お客様の利便性と満足度を一層高め、食数の更なる拡大を実現するため、以下の複合的な取組みを推進する必要があると考えていることです。

第一に、法人営業の強化です。オフィスでの健康的な食事需要や各種施設向け等の法人向けチャネルの開拓を進め、まとまった食数需要の獲得と営業効率の向上を図る必要があると考えているとのことです。

第二に、お届け手段・商品の多様化（冷凍宅食等の導入）です。全国配送や定期購入、非対面での受取りを希望されるお客様に対しても質の高い食事をお届けできるよう、商品ラインアップの拡充や通信販売等のチャネル拡充、並びにこれを支える生産・物流体制への投資を進める必要があると考えているとのことです。

これらの取組みは、新規チャネルの開拓や商品開発、配送ネットワークの構築に係る先行投資が短期的には当社グループの利益を圧迫する可能性があるとのことです。しかしながら、中長期的な視点では、多様なお客様ニーズへの対応と販売チャネルの多角化を通じて、宅食事業の強固な成長基盤を確立できるものと考えているとのことです。

（ⅳ）従業員への分配強化を通じた人的基盤の強化

渡邉氏は、当社グループが展開する国内外食事業、宅食事業及び海外事業のいずれにおいても、「人」こそが最大の差別化の源泉であり、最大の強みであると認識しているとのことです。物価上昇が継続する厳しい環境下において、従業員一人ひとりの努力と成長に応え、その意欲をさらに高めていくためには、業績の向上とともに継続的な還元を実施していくことが不可欠であると考えているとのことです。

かかる観点から、当社は、直近期においてベースアップ及び定期昇給を合わせて平均７％の賃上げを実施いたしました。もっとも、今後の継続的な賃上げや更なる還元は、当社グループの成長と生産性向上を通じて、経営陣と従業員が一体となって成果を上げ、全員で勝ち取っていくべきものと考えているとのことです。

継続的な賃上げや還元施策は、短期的には人件費等の増加を通じて当社グループの利益を一時的に圧迫する要因となり得るとのことです。また、上場会社においては単年度の利益確保が優先される結果、こうした人的投資や成果還元のサイクルが制約される側面があったとのことです。

しかしながら、本取引を通じて中長期的な視点に立った経営体制へ移行することにより、短期的な業績変動にとらわれることなく、従業員の挑戦と成果にしっかりと報いる評価・還元体系の構築を進める必要があると考えているとのことです。中長期的な視点では、優秀な人材の確保及び定着、サービス品質の向上並びに従業員の労働生産性の向上により、当社グループの持続的な成長と企業価値向上の強固な基盤となるものと考えているとのことです。

（ｖ）「ワタミモデル」の深化に向けた投資

渡邉氏は、気候変動や国際情勢の変化を背景として、食料及びエネルギーの調達環境における不確実性が高まっていると認識しているとのことです。当社グループにとって、農業及び再生可能エネルギー事業における自社基盤を強化することは、生産から加工、販売までを自ら一貫して担う「ワタミモデル」の競争優位性を一層高めるものであると考えているとのことです。かかる観点から、当社グループにおいて、有機農業を中心とした生産体制の拡充及び再生可能エネルギーの調達拡大に向けた投資を進める必要があると考えているとのことです。これらの投資は、効果の発現までに相応の期間を要することから、短期的には当社グループの収益に貢献するとは限らないとのことです。しかしながら、中長期的な視点では、調達コストの安定化及び食材の品質に裏付けられたブランド価値の向上を通じて、当社グループの企業価値の向上に資するものと考えているとのことです。

一方で、渡邉氏は、当社が株式上場を継続する限りは株主を意識した経営が求められ、短期的な利益確保及び利益分配への配慮が必要になることから、当社株式の上場が、短期的なキャッシュ・フローや収益の悪化を招くおそれがある先行投資や抜本的な構造改革等、中長期的な施策実行の足枷となる可能性が高いと考えているとのことです。また、上記の施策は直ちに収益に貢献するとは限らず、相応の時間と大きなリスクを伴うものであり、当社株式の上場を維持したまま、当社の株主に当該リスクを負担いただきつつ、施策の実行を全面的に支援いただくことは難しいと考えているとのことです。加えて、中長期的な当社グループの企業価値最大化を考えると、中長期的な視点に立った上で機動的かつ柔軟な意思決定を可能とする強固かつ安定した経営体制を構築し、当社グループが一丸となって事業の拡大と経営基盤の強化を推進することが必要不可欠であると考えているとのことです。

さらに、渡邉氏は、近年の資本市場に対する規制の強化等により、有価証券報告書やコーポレート・ガバナンスに関する報告書等を通じたステークホルダーに対する追加的かつ継続的な情報開示事項は年々増加しており、上場会社として株式上場を維持するために必要な人的・金銭的コストの負担は増加傾向にあり、これらのコストが今後当社グループの経営推進上の大きな負担となる可能性も否定できないと考えているとのことです。

当社グループは、1998年８月の上場以来、知名度の向上による優れた人材の確保、社会的な信用力の向上等、上場会社として様々なメリットを享受してまいりました。他方で、渡邉氏は、事業活動を行うために必要な資金が金融機関からの借入金等で十分に確保できている現在の当社グループの財務状況に鑑みても、当面はエクイティ・ファイナンスの活用による大規模な資金調達の必要性は高くなく、また、当社グループの社会的な信用力やブランド力は事業活動を通じて既に確立できていることを踏まえると、当社が上場を維持する必要性や上場を維持することにより享受できるメリットは相対的に低下している状況にあると考えているとのことです。

以上の考えの下、渡邉氏は、2026年８月上旬に当社株式の非公開化について初期的な検討を行っていることを当社の取締役副社長ＣＨＯである清水邦晃氏（以下「清水取締役」といいます。）に伝達の上、当社株式の非公開化について具体的な検討を開始したとのことです。渡邉氏は、本取引に関して検討するにあたり、2026年８月上旬、ファイナンシャル・アドバイザーとしてＳＭＢＣ日興証券株式会社（以下「ＳＭＢＣ日興証券」といいます。）、リーガル・アドバイザーとしてアンダーソン・毛利・友常法律事務所外国法共同事業（以下「アンダーソン・毛利・友常法律事務所」といいます。）をそれぞれ選任したとのことです。その後、渡邉氏は、2026年８月24日に社外取締役を含む全取締役に対して、マネジメント・バイアウト（Ｍ

ＢＯ）の実施に向けた検討・協議を開始したい旨を口頭で初期的に打診するとともに、本取引に関する協議開始の申入書（以下「本申入書」といいます。）を提出し、同日、当社より渡邉氏に対し、本取引の協議に向けた検討体制を整備する旨の意向が示され、同日より、渡邉氏は当社との間で本取引に関する具体的な協議を開始したとのことです。

そして、公開買付者、渡邉氏及び乾為天（以下、総称して「公開買付者ら」といいます。）は、2026年10月14日に、当社及び本特別委員会（以下「④　当社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」の「（ｉ）検討体制の構築の経緯」において定義します。以下同じです。）に対して、本公開買付価格を1,079円（提案日の前営業日である2026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853円に対して26.49%、同日までの過去１ヶ月間の終値単純平均値（円未満を四捨五入。以下、終値単純平均値の計算において同じです。）881円に対して22.47%、同日までの過去３ヶ月間の終値単純平均値930円に対して16.02%、同日までの過去６ヶ月間の終値単純平均値933円に対して15.65%のプレミアム（小数点以下第三位を四捨五入。以下、プレミアム又はディスカウントの計算において同じです。）をそれぞれ加えた価格）とする旨の第１回提案を実施したところ、当社及び本特別委員会より、2026年10月14日に、提案を受けた本公開買付価格は当社の一般株主にとって十分なものとは到底言えず、本公開買付けに賛同及び応募推奨の意見を出すことは困難であるとして、本公開買付価格を大幅に引き上げる旨の要請を受けたとのことです。

当該要請を受け、公開買付者らは、2026年10月22日に、本公開買付価格を1,156円（提案日の前営業日である2026年10月21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876円に対して31.96%、同日までの過去１ヶ月間の終値単純平均値867円に対して33.33%、同日までの過去３ヶ月間の終値単純平均値921円に対して25.52%、同日までの過去６ヶ月間の終値単純平均値926円に対して24.84%のプレミアムをそれぞれ加えた価格）とする旨の第２回提案を実施したところ、当社及び本特別委員会より、2026年10月23日に、再提案に係る本公開買付価格も、当社の一般株主にとって十分なものとは到底言えず、本公開買付けに賛同及び応募推奨の意見を出すことは困難であるとして、本公開買付価格を大幅に引き上げる旨の要請を受けたとのことです。

その後、公開買付者らは、2026年10月27日に、本公開買付価格を1,217円（提案日である2026年10月27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855円に対して42.34%、同日までの過去１ヶ月間の終値単純平均値864円に対して40.86%、同日までの過去３ヶ月間の終値単純平均値917円に対して32.72%、同日までの過去６ヶ月間の終値単純平均値924円に対して31.71%のプレミアムをそれぞれ加えた価格）とする旨の第３回提案を実施したところ、当社及び本特別委員会より、2026年10月29日に、第３回提案に係る本公開買付価格も、当社の一般株主にとって十分なものとは到底言えず、本公開買付けに賛同及び応募推奨の意見を出すことは困難であるとして、本公開買付価格を大幅に引き上げる旨の要請を受けたとのことです。

その後、公開買付者らは、2026年11月２日に、本公開買付価格を1,264円（提案日である2026年11月２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846円に対して49.41%、同日までの過去１ヶ月間の終値単純平均値857円に対して47.49%、同日までの過去３ヶ月間の終値単純平均値910円に対して38.90%、同日までの過去６ヶ月間の終値単純平均値920円に対して37.39%のプレミアムをそれぞれ加えた価格）とする旨の第４回提案を実施したところ、当社及び本特別委員会より、2026年11月４日に、第４回提案に係る本公開買付価格も、当社の一般株主にとって十分なものとは到底言えず、本公開買付けに賛同及び応募推奨の意見を出すことは困難であるとして、本公開買付価格を大幅に引き上げる旨の要請を受けたとのことです。

その後、公開買付者らは、2026年11月９日に、本公開買付価格を1,270円（提案日の前営業日である2026年11月６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824円に対して54.13%、同日までの過去１ヶ月間の終値単純平均値854円に対して48.71%、同日までの過去３ヶ月間の終値単純平均値905円に対して40.33%、同日までの過去６ヶ月間の終値単純平均値918円に対して38.34%のプレミアムをそれぞれ加えた価格）とする旨の第５回提案を実施したところ、当社及び本特別委員会より、2026年11月９日に、第５回提案に係る本公開買付価格も、当社の一般株主にとって十分なものとは到底言えず、本公開買付けに賛同及び応募推奨の意見を出すことは困難であるとして、本公開買付価格を大幅に引き上げる旨の要請を受けたとのことです。

その後、公開買付者らは、2026年11月10日に、本公開買付価格を1,281円（提案日である2026年11月10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847円に対して51.24%、同日までの過去１ヶ月間の終値単純平均値854円に対して50.00%、同日までの過去３ヶ月間の終値単純平均値901円に対して42.18%、同日までの過去６ヶ月間の終値単純平均値917円に対して39.69%のプレミアムをそれぞれ加えた価格）とする旨の第６回提案を実施したところ、当社及び本特別委員会より、2026年11月10日に、第６回提案に係る本公開買付価格も、当社の一般株主にとって十分なものとはいまだ言えず、本公開買付けに賛同及び応募推奨の意見を出すことは困難であるとして、本公開買付価格を大幅に引き上げる旨の要請を受けたとのことです。

その後、公開買付者らは、2026年11月11日に、本公開買付価格を1,283円（提案日である2026年11月11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848円に対して51.30%、同日までの過去１ヶ月間の終値単純平均値854円に対して50.23%、同日までの過去３ヶ月間の終値単純平均値900円に対して42.56%、

同日までの過去６ヶ月間の終値単純平均値916円に対して40.07%のプレミアムをそれぞれ加えた価格）とする旨の第７回提案を実施したところ、当社及び本特別委員会より、2026年11月11日に、第７回提案に係る本公開買付価格を踏まえても、本公開買付けに賛同及び応募推奨の意見を出すことは困難と判断したとして、マジョリティ・オブ・マイノリティ条件の設定を検討するか、マジョリティ・オブ・マイノリティ条件を設定しない場合には、最終の価格提案をする旨の要請を受けたとのことです。

その後、公開買付者らは、2026年11月12日に、本公開買付価格を1,284円（提案日である2026年11月12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858円に対して49.65%、同日までの過去１ヶ月間の終値単純平均値854円に対して50.35%、同日までの過去３ヶ月間の終値単純平均値899円に対して42.83%、同日までの過去６ヶ月間の終値単純平均値915円に対して40.33%のプレミアムをそれぞれ加えた価格）とする旨の最終提案を実施したところ、当社及び本特別委員会より、第８回提案に係る本公開買付価格をもって、当社として本公開買付けへ賛同するとともに、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が可能な水準であると判断するに至った旨の回答を受けたとのことです。

なお、公開買付者らは、第１回提案の提出以降、サントリーとの間で、本不応募契約（サントリー）の締結に向けた協議を複数回行い、かかる当社との本公開買付価格の協議・交渉の結果を踏まえ、2026年10月13日付で本不応募契約（サントリー）を締結するに至ったとのことです。なお、本不応募契約（サントリー）の詳細については、下記「(6) 公開買付けに係る重要な合意」の「②　本不応募契約（サントリー）」をご参照ください。

③　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、渡邉氏は、本公開買付け後も現在と同様に当社の代表取締役会長兼社長ＣＥＯとして、引き続き当社の経営にあたることを予定しており、上記「②　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、目的及び意思決定の過程」に記載の経営施策を推進する予定とのことです。なお、公開買付者は、本書提出日現在において、当社のその他の取締役（渡邉将也氏及び監査等委員を含む。）との間で、本取引後の役員就任や処遇について何らの合意も行っていないとのことです。

本取引後の当社の役員構成を含む経営体制の詳細については、本取引後、当社と協議しながら決定していく予定とのことですが、原則として現在の当社の経営体制を維持することを予定しているとのことです。また、当社の従業員については、本取引後も雇用を維持し、また、雇用条件を不利益に変更しないことを基本方針としているとのことです。

また、当社が2026年11月13日に公表した「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」記載のとおり、当社は、2026年11月13日開催の取締役会において、本公開買付けが成立することを条件に、2026年９月30日現在の株主名簿に記録された株主の皆様に対する株主優待（2026年11月20日頃発送予定の優待食事券等）を実施した後、株主優待制度を廃止することを決議しております。

なお、公開買付者は、本公開買付けの実施後、経営の効率化及びコスト削減等の観点から、資本金の額の減少を検討したいと考えているとのことです。その詳細や具体的な時期については、当社と協議の上、決定していく予定とのことです。

また、乾為天は、長年にわたり当社グループの店舗やサービスをご利用いただいているお客様、並びに当社を支えてくださる株主の皆様こそが、当社のかけがえのない財産であるとの認識のもと、本取引後も、こうした皆様との関係を継続し、深めてまいりたいと考えているとのことであり、当社に対し、当社株式が非公開化した場合に、非公開化後のお客様等との関係維持・強化に向けた取組みとして、当社において「ワタミ友の会（仮称）」を創設することを提案しているとのことです。同会は、株主優待制度の代替としてではなく、当社の商品・サービスをご愛顧いただく皆様に広くご参加いただく制度として検討しており、当社株式の保有の有無・保有歴、本公開買付けへの応募の有無及び株主権の行使の有無・内容を理由として、会員資格、会費及び特典に取扱いの違いを設けることはしないとのことです。「ワタミ友の会（仮称）」の検討状況については、乾為天の提案を受けた当社より公表した2026年11月13日付プレスリリース「『ワタミ友の会（仮称）』創設検討に関するお知らせ」をご覧ください。

公開買付者は、当社を完全子会社化するため、本公開買付けの成立後、下記「(4) 公開買付け後の組織再編等の方針」に記載の本スクイーズアウト手続に伴う当社株式の取得、本株式移管による乾為天からの当社株式の取得及び本株式交換によるサントリーからの当社株式の取得を予定しているとのことです。これらの取得の方法及び条件については、上記「①　本公開買付けの概要」及び下記「(4) 公開買付け後の組織再編等の方針」をご参照ください。これらを除き、本書提出日現在、公開買付者が本公開買付け後に当社株式を追加取得する具体的な予定はないとのことです。

④　当社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

（ⅰ）検討体制の構築の経緯

当社は、上記「②　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、目的及び意思決定の過程」に記載のとおり、渡邉氏から、2026年８月上旬に、当社の清水取締役に対し、当社株式の非公開

化について初期的な検討を行っていることの伝達を受けました。これを受けて、当社は、本取引がいわゆるマネジメント・バイアウト（ＭＢＯ）の一環として行われるものであり、本公開買付価格その他の取引条件について公開買付者と当社の一般株主の皆様との間に構造的な利益相反の問題が生じ得るとともに、渡邉氏が当社の経営に関する情報を有する立場にあることにより、公開買付者と当社の一般株主の皆様との間に情報の非対称性の問題が存在することを踏まえ、これらの問題に対応し、取引の公正性を担保するため、2026年８月21日に、公開買付者、本不応募合意株主、渡邉氏、乾為天の代表取締役を兼任する当社取締役常務執行役員である渡邉将也氏、本融資を行う横浜銀行及び三井住友銀行（以下、総称して「公開買付関連当事者」といいます。）並びに当社から独立したリーガル・アドバイザーとして中村・角田・松本法律事務所を、公開買付関連当事者及び当社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として株式会社プルータス・コンサルティング（以下「プルータス・コンサルティング」といいます。）を、それぞれ選任いたしました。

また、当社は、本取引の公正性を担保するため、中村・角田・松本法律事務所の助言も得つつ、公開買付関連当事者から独立した立場で、当社の企業価値向上及び当社の一般株主の皆様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、渡邉氏から2026年８月24日付の本申入書を受領したことを受けて、同月25日開催の取締役会決議により、本取引の提案を検討するための特別委員会（以下「本特別委員会」といいます。委員の構成及び具体的な活動内容等について、下記「(3) 公開買付けの公正性を担保するための措置」の「③　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。）を設置いたしました。

また、当社は、下記「(3) 公開買付けの公正性を担保するための措置」の「③　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、本特別委員会において、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であるプルータス・コンサルティング並びに当社のリーガル・アドバイザーである中村・角田・松本法律事務所について、公開買付関連当事者及び当社並びに本取引の成否からの独立性及び専門性・実績等に問題ないことを確認の上、その選任の承認を受けております。

また、当社は、公開買付関連当事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、下記「(3) 公開買付けの公正性を担保するための措置」の「⑤　当社における独立した検討体制の構築」記載のとおり、公開買付関連当事者からの独立性が認められる役職員のみにより構成される検討体制を当社の社内に構築した上で、かかる検討体制が独立性・公正性の観点から問題ないことについて本特別委員会の承認を受けております。

さらに、本特別委員会は、2026年８月27日に公開買付関連当事者及び当社並びに本取引の成否から独立した本特別委員会独自のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関としてトラスティーズ・アドバイザリー株式会社（以下「トラスティーズ」といいます。）を選任する旨を決定しております。

（ⅱ）検討・交渉の経緯

当社は、上記体制の下、本取引の目的を含む本公開買付けの概要、本取引が当社に与える影響、本取引後の経営方針の内容や足元の株価動向を踏まえ、当社の一般株主の利益に配慮する観点から、当社としての交渉方針について、プルータス・コンサルティング及び中村・角田・松本法律事務所の助言を受けながら、慎重に協議及び検討を行ってまいりました。また、2026年８月25日開催の当社取締役会決議により本特別委員会を設置して以降、本特別委員会は、公開買付者らとの間で、本取引の実施に関して、継続的に協議及び交渉を行ってまいりました。また、本特別委員会は、公開買付価格を含む本取引の諸条件についても、公開買付者らとの間で2026年10月中旬から11月中旬まで８回にわたり継続的に協議及び交渉を行ってまいりました。

具体的には、本特別委員会は、2026年９月14日、まず渡邉氏に対し、本取引の背景・目的、本取引実行後の経営方針、本取引のストラクチャー及び本取引の条件等についての質問事項書を送付し、渡邉氏から2026年９月25日付で回答書を受領するとともに、2026年９月29日に本特別委員会から渡邉氏に対するヒアリングを実施し質疑応答を行い、これらの点に関する検討を行いました。

そして、当社及び本特別委員会は、公開買付者らから、2026年10月14日に、同日時点において想定しているストラクチャー等の提案を受けるとともに、本公開買付価格を1,079円（提案日の前営業日である2026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853円に対して26.49%、同日までの過去１ヶ月間の終値単純平均値881円に対して22.47%、同日までの過去３ヶ月間の終値単純平均値930円に対して16.02%、同日までの過去６ヶ月間の終値単純平均値933円に対して15.65%のプレミアムをそれぞれ加えた価格）とする旨の価格提案を受けました。これを受けて、当社及び本特別委員会は、公開買付者らに対し、2026年10月14日に、提案を受けた本公開買付価格は当社の一般株主にとって十分なものとは到底言えず、本公開買付けに賛同及び応募推奨の意見を出すことは困難と判断したとして、本公開買付価格を大幅に引き上げ再提案することを要請いたしました。

また、当社及び本特別委員会は、公開買付者らから、2026年10月22日に、本公開買付価格を1,156円（提案日の前営業日である2026年10月21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876円に対して31.96%、同日までの過去１ヶ月間の終値単純平均値867円に対して33.33%、同日までの過去３ヶ月間の終値単純平均値921円に対して25.52%、同日までの過去６ヶ月間の終値単純平均値926円に対して24.84%のプレミアムをそれぞれ加えた価格）とする旨の再提案を受けました。これを受けて、当社及び本特別委員会は、公開買付者らに対し、2026年10月23日に、再提案を受けた本公開買付価格も、当社の一般株主にとって十分なものとは到底言えず、本公開買付けに賛同及び応募推奨の意見を出すことは困難と判断したとして、本公開買付価格を大幅に引き上げ再提案することを要請いたしました。

その後、当社及び本特別委員会は、公開買付者らから、2026年10月27日に、本公開買付価格を1,217円（提案日である2026年10月27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855円に対して42.34%、同日までの過去１ヶ月間の終値単純平均値864円に対して40.86%、同日までの過去３ヶ月間の終値単純平均値917円に対して32.72%、同日までの過去６ヶ月間の終値単純平均値924円に対して31.71%のプレミアムをそれぞれ加えた価格）とする旨の第３回提案を受けました。これを受けて、当社及び本特別委員会は、公開買付者らに対し、2026年10月29日に、第３回提案に係る本公開買付価格も、当社の一般株主にとって十分なものとは到底言えず、本公開買付けに賛同及び応募推奨の意見を出すことは困難と判断したとして、本公開買付価格を大幅に引き上げ再提案することを要請いたしました。

当社及び本特別委員会は、公開買付者らから、2026年11月２日に、本公開買付価格を1,264円（提案日である2026年11月２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846円に対して49.41%、同日までの過去１ヶ月間の終値単純平均値857円に対して47.49%、同日までの過去３ヶ月間の終値単純平均値910円に対して38.90%、同日までの過去６ヶ月間の終値単純平均値920円に対して37.39%のプレミアムをそれぞれ加えた価格）とする旨の第４回提案を受けました。これを受けて、当社及び本特別委員会は、公開買付者らに対し、2026年11月４日に、第４回提案に係る本公開買付価格も、当社の一般株主にとって十分なものとは到底言えず、本公開買付けに賛同及び応募推奨の意見を出すことは困難と判断したとして、本公開買付価格を大幅に引き上げることを要請いたしました。

当社及び本特別委員会は、公開買付者らから、2026年11月９日に、本公開買付価格を1,270円（提案日の前営業日である2026年11月６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824円に対して54.13%、同日までの過去１ヶ月間の終値単純平均値854円に対して48.71%、同日までの過去３ヶ月間の終値単純平均値905円に対して40.33%、同日までの過去６ヶ月間の終値単純平均値918円に対して38.34%のプレミアムをそれぞれ加えた価格）とする旨の第５回提案を受けました。これを受けて、当社及び本特別委員会は、公開買付者らに対し、2026年11月９日に、第５回提案に係る本公開買付価格も、当社の一般株主にとって十分なものとは到底言えず、本公開買付けに賛同及び応募推奨の意見を出すことは困難と判断したとして、本公開買付価格を大幅に引き上げることを要請いたしました。

当社及び本特別委員会は、公開買付者らから、2026年11月10日に、本公開買付価格を1,281円（提案日である2026年11月10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847円に対して51.24%、同日までの過去１ヶ月間の終値単純平均値854円に対して50.00%、同日までの過去３ヶ月間の終値単純平均値901円に対して42.18%、同日までの過去６ヶ月間の終値単純平均値917円に対して39.69%のプレミアムをそれぞれ加えた価格）とする旨の第６回提案を受けました。これを受けて、当社及び本特別委員会は、公開買付者らに対し、2026年11月10日に、第６回提案に係る本公開買付価格も、当社の一般株主にとって十分なものとはいまだ言えず、本公開買付けに賛同及び応募推奨の意見を出すことは困難と判断したとして、本公開買付価格を大幅に引き上げることを要請いたしました。

当社及び本特別委員会は、公開買付者らから、2026年11月11日に、最終の検討結果として、本公開買付価格を1,283円（提案日である2026年11月11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848円に対して51.30%、同日までの過去１ヶ月間の終値単純平均値854円に対して50.23%、同日までの過去３ヶ月間の終値単純平均値900円に対して42.56%、同日までの過去６ヶ月間の終値単純平均値916円に対して40.07%のプレミアムをそれぞれ加えた価格）とする旨の第７回提案を受けました。これを受けて、当社及び本特別委員会は、公開買付者らに対し、2026年11月11日に、第７回提案に係る本公開買付価格を踏まえても、本公開買付けに賛同及び応募推奨の意見を出すことは困難と判断したとして、マジョリティ・オブ・マイノリティ条件の設定を検討するか、マジョリティ・オブ・マイノリティ条件を設定しない場合には、最終の価格提案をすることを要請いたしました。

当社及び本特別委員会は、公開買付者らから、2026年11月12日に、最終提案価格として、本公開買付価格を1,284円（提案日である2026年11月12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858円に対して49.65%、同日までの過去１ヶ月間の終値単純平均値854円に対して50.35%、同日までの過去３ヶ月間の終値単純平均値899円に対して42.83%、同日までの過去６ヶ月間の終値単純平均値915円に対して40.33%のプレミアムをそれぞれ加えた価格）とする旨の第８回提案を受けました。これを受けて、当社及び本特別委員会は、公開買付者らに対し、2026年11月12日に、第８回提案に係る本公開

買付価格をもって、当社として本公開買付けへ賛同するとともに、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が可能な水準であると判断するに至った旨を回答いたしました。

（iii）判断の内容

以上の経緯の下、当社は、リーガル・アドバイザーである中村・角田・松本法律事務所から、本取引に関する諸手続を含む当社取締役会の意思決定の方法及び過程その他の留意点について、必要な法的助言を受けるとともに、本特別委員会から2026年11月12日付で答申書（以下「本答申書」といいます。）（本答申書の内容は2026年11月13日付当社プレスリリース「ＭＢＯの実施及び応募の推奨に関するお知らせ」の添付資料を、本特別委員会の具体的な活動内容等については下記「(3) 公開買付けの公正性を担保するための措置」の「③　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」をそれぞれご参照ください。）の提出を受けました。

また、当社は、プルータス・コンサルティングから、2026年11月12日付で当社株式に係る株式価値算定書（以下「本株式価値算定書（プルータス・コンサルティング）」といいます。）（本株式価値算定書（プルータス・コンサルティング）の概要については、下記「(3) 公開買付けの公正性を担保するための措置」の「①　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」をご参照ください。）の提出を受けております。

さらに、本特別委員会は、トラスティーズから、2026年11月12日付で当社株式に係る株式価値算定書（以下「本株式価値算定書（トラスティーズ）」といいます。）及び本公開買付価格である１株当たり1,284円が当社の一般株主にとって財務的見地から見て公正であると判断する旨のフェアネス・オピニオン（以下「本フェアネス・オピニオン（トラスティーズ）」といいます。）（本株式価値算定書（トラスティーズ）及び本フェアネス・オピニオン（トラスティーズ）の概要については、下記「(3) 公開買付けの公正性を担保するための措置」の「④　特別委員会における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書及びフェアネス・オピニオンの取得」をご参照ください。）の提出も受けております。

その上で、当社は、中村・角田・松本法律事務所から受けた法的助言、プルータス・コンサルティングから受けた財務的見地からの助言及び同社から取得した本株式価値算定書（プルータス・コンサルティング）の内容、並びに本特別委員会を通じて提出を受けた本株式価値算定書（トラスティーズ）及び本フェアネス・オピニオン（トラスティーズ）の内容を踏まえつつ、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公正なものか否かについて、慎重に協議・検討を行いました。

その結果、当社は以下のとおり、本取引は当社グループの企業価値の向上に資するとの結論に至りました。

当社グループは、「地球上で一番たくさんのありがとうを集めるグループになろう」というスローガンの下、「地球人類の人間性向上のためのよりよい環境をつくり、よりよいきっかけを提供すること」というミッションを掲げ、事業展開しております。また、事業活動を通じて社会の課題解決に貢献し、その存在対効果の最大化に向けて努力しております。

また、当社グループは、有機農業・酪農事業（第一次産業）から、「ワタミ手づくり厨房」における加工（第二次産業）、外食事業や宅食事業（第三次産業）までを一貫して展開し、これらを再生可能エネルギーにより支えるとともに、森林保全や途上国支援等の公益活動をも一体として手掛ける独自の事業モデルとして、循環型６次産業のビジネスモデルを構築しております。

しかしながら当社グループを取り巻く経営環境は、近年急速に変化しており、当社グループは以下のとおり構造的な経営課題に直面しております。

(a) 国内外食事業におけるマーケット・ライフスタイルの変化

居酒屋事業はマーケットの縮小傾向が続くとともに、お客様の飲食スタイルが大きく変化しており、店内飲食だけではなく、テイクアウト・デリバリーなど多様な利用ニーズに対応することが重要な状況となっております。そのため当社グループが持続的な成長を実現していくためには、多様化する需要のそれぞれに応え得る業態を揃え、事業ポートフォリオの幅を広げていくことが不可欠であると認識しております。

(b) 宅食事業における食数拡大及びチャネルの拡大

高齢化社会の進展とともにマーケットが拡大している一方、新規参入業者の増加など競争環境が激化しています。またtoB市場への参入などさらなるチャネルへの展開が必要とされており、その実現のためには生産・物流体制の整備、新規チャネルの開拓及び商品開発を行い高品質で低価格の商品の提供を行うことにより、新規顧客の獲得による市場開拓、シェア拡大を図ることが課題となっております。

(c) 海外事業での事業環境の変化への対応

既存地域においてはニーズの多様化により競争環境も激化しています。そのため現地における新規出店及び地域ニーズに合わせた商品企画・メニュー開発の強化が課題と認識しております。一方、日

本食に対する需要が拡大している米国市場において事業基盤を確立することが不可欠であるため、店舗網の拡大、商品供給体制の整備並びに現地における人材の採用及び育成をすることで、海外市場の収益力を向上させ、事業ポートフォリオを最適化することが不可欠であると認識しております。

(d) 原材料価格高騰への対応

天候不順や世界情勢等に起因する農水産物の収穫量・仕入価格の著しい変動、及び容器・資材の供給遅延や価格高騰が、生産コストや製造計画に影響を与えるリスクがあります。したがいまして当社グループにとって、農業及び再生可能エネルギー事業における自社基盤を強化し、生産から加工、販売までを自ら一貫して担う「ワタミモデル」により、調達コストの安定化及び食材の品質に裏付けられたブランド価値の向上を通じて、当社グループの企業価値を向上させる必要があります。

(e) 人的基盤の強化

当社グループが展開する国内外食事業、宅食事業及び海外事業のいずれにおいても、「人」こそが最大の差別化の源泉であり、最大の強みであると認識しています。物価上昇が継続する厳しい環境下において、従業員一人ひとりの努力と成長に応え、その意欲をさらに高めていくためには、業績の向上とともに継続的な還元を実施していくことが不可欠であるとともに、現状の労働市場の縮小に伴う採用活動の停滞や、労働環境・人手不足に対応するために必要であると認識しております。

(f) 円安の進行への対応

当社の収益基盤・事業ポートフォリオは国内市場に大きく偏重しており、原材料・資材等の輸入コスト上昇をはじめとする円安のデメリットを享受しやすい構造となっております。こうした為替変動による業績へのマイナス影響を中長期的にヘッジするためには、外貨を獲得できる海外事業での収益構造を構築し事業ポートフォリオを最適化することが必要であると認識しております。

このような状況の下、当社は、渡邉氏から、2026年８月24日に受領した本申入書において、上記「② 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、目的及び意思決定の過程」に記載のとおり、本取引後における具体的な経営施策として、(ⅰ)国内外食事業におけるSUBWAY業態の出店加速による収益基盤の強化、(ⅱ)米国事業での本格的な事業展開、(ⅲ)宅食事業における食数拡大及び冷凍宅食の本格展開、(ⅳ)従業員への分配強化を通じた人的基盤の強化、(ⅴ)「ワタミモデル」の深化に向けた投資の五つの柱に整理される施策の提案を受領しております。

当社としては、これらの施策はいずれも、当社が直面する上記経営課題に直接的に対応するものであり、当社の中長期的な企業価値の向上のために積極的に推進していくべき施策であると認識しております。他方で、これらの施策を上場会社という現在の枠組みのもとで、スピード感及び実行力をもって推進することは、人材・知見・資本・意思決定スピードの各観点から容易ではないと考えております。この点、公開買付者の代表取締役かつ当社の代表取締役会長兼社長ＣＥＯである渡邉氏は、当社の事業内容及び経営課題を熟知しており、本取引は、所有と経営の一致を実現し、上記の各施策の実行力を高める点において、合理性を有するものと判断しております。

他方、上記の経営施策は、店舗ポートフォリオの戦略的再構築（既存店舗の見直しを含む。）、宅食工場新設を含む大型投資、米国への加速度的な出店への継続的な投資等を伴うものであり、その効果が当社グループの業績に顕在化するまでには、相応の期間及び先行的な費用負担を要することが見込まれます。すなわち、当社が上場を維持したままこれらの施策を実行に移した場合、店舗構造改革に伴う減損損失等の発生、宅食工場投資に係る減価償却負担の増加、先行的な人件費の発生、海外への継続投資負担等により、短期的には当社グループの業績が一時的に悪化する可能性を否定できず、また、これらの結果として、当社の株主の皆様に対し、株価の下落、配当の減少又は無配化等の形で、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。

このような状況下において、当社としては、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つつ、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、いわゆるマネジメント・バイアウト（ＭＢＯ）の手法により当社株式を非公開化し、所有と経営を一致させた上で、(a)短期的な株式市場からの評価から距離を置き、中長期的な視点から経営判断を行うことができる経営環境を構築すること、(b)渡邉氏と現経営陣が一体となって、上記経営施策を機動的かつ抜本的に推進することができる体制を整備すること、(c)適切なコーポレート・ガバナンス体制を維持しつつも、上場維持に係る各種コスト（コーポレート・ガバナンス対応、金融商品取引法上の開示及び監査対応、ＩＲ対応、株主対応等）に振り向けてきた経営資源を、当社の経営課題の解決及び事業の成長に振り向けること、を実現することが、当社の企業価値の向上のために最適な選択肢であると判断するに至りました。

なお、当社株式の非公開化を行った場合には、(a)資本市場からのエクイティ・ファイナンスによる資金調達手段が制約されること、(b)上場会社として当社が享受してきた社会的な信用力及び知名度に影響が生じる可能性があること、(c)これらに伴い、人材確保並びに取引先の拡大及び既存取引先との関係性に影響を及ぼす可能性が考えられること、(d)資本市場や不特定多数の株主による外部監視機能が後退し、経営に対する規律が低下する可能性があることといったデメリットが一般的に指摘されます。

しかしながら、(a)については、当社の現在の財務状況及び本事業計画（下記「(3) 公開買付けの公正性を担保するための措置」の「① 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」の「（ⅱ）算定の概要」で定義します。）上想定される資金需要を踏まえれば、当面の間、エクイティ・ファイナンスによる資金調達の必要性は限定的であると考えられること、また、必要が生じた場合においても、金融機関とのリレーション並びに多様な資金調達手段の活用により、当社の事業運営に必要な資金を確保することは十分に可能であると見込まれること、(b)及び(c)については、当社グループの社会的な信用力やブランド力は事業活動を通じて既に確立できていること、当社の重要な取引先であるサントリーについては、本取引後に再出資が予定されており、本取引後も資本関係を通じた協力関係が維持される見込みである上、その他の取引先株主についても、これまでの取引実績等を通じて良好な関係が構築されており、本取引に伴い資本関係が解消されたとしても、今後の商取引の継続・関係性維持に特段の悪影響や支障は生じないと考えられることを踏まえると、当社としては、上場廃止が当社の社会的信用力、人材確保及び取引先関係に与える影響は限定的なものに留まると考えられること、及び(d)については、当社は、これまでもコーポレート・ガバナンス体制の充実に取り組んできたところ、公開買付者によれば、本取引後も当社のガバナンス体制を変更することは特に予定していないとのことであり、引き続き適切なコーポレート・ガバナンス体制を維持することが可能であると考えられることを踏まえれば、これらのデメリットはいずれも限定的であると評価しております。加えて、本取引により、コーポレートガバナンス・コード等への対応のため継続的に増加してきた上場維持関連費用、金融商品取引法上の開示及び監査対応に係るリソース及び費用、ＩＲ関連費用等の株主対応に関する経営資源を、当社の経営課題の解決及び事業の成長に振り向けることが可能となれば、長期的な視点での企業価値の向上にも資するものと考えております。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ものと判断いたしました。

以上を踏まえ、当社取締役会は、渡邉氏が企図する上記施策の内容は合理的なものであり、いわゆるマネジメント・バイアウト（ＭＢＯ）の手法による当社株式の非公開化を含む本取引の実施は、当社の中長期的な企業価値の向上に資するものであるとともに、当社の株主の皆様の利益にも合致するものであると判断するに至りました。

さらに、当社は、以下の点を踏まえると、本公開買付価格（1,284円）並びに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公正であり、本公開買付けは、当社の株主の皆様に対して、合理的な株式の売却の機会を提供するものであると判断いたしました。なお、公開買付者は、上記「4 当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由等」の「(2) 意見の根拠及び理由」の「① 本公開買付けの概要」の（注３）記載のとおり、2026年11月13日に、本件相対取引により、当社株式100株を１株につき858円で取得しておりますが、当該価格は取得日の前営業日である2026年11月12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であり、本公開買付価格（1,284円）を下回る価格であることから、当社は、本件相対取引の価格は本公開買付価格の公正性の判断に影響するものではないと考えております。

(a) 本公開買付価格（1,284円）は、下記「(3) 公開買付けの公正性を担保するための措置」の「① 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」の「（ⅱ）算定の概要」に記載されているプルータス・コンサルティングによる当社株式の株式価値の算定結果のうち、市場株価法及び類似会社比較法に基づく算定結果の上限額を上回るとともに、ＤＣＦ法に基づく算定結果のレンジの中央値を上回る水準であること。

(b) 本公開買付価格（1,284円）は、下記「(3) 公開買付けの公正性を担保するための措置」の「④ 特別委員会における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書及びフェアネス・オピニオンの取得」の「（ⅱ）算定の概要」に記載されているトラスティーズ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上限額を上回るとともに、類似公開会社比準法に基づく算定結果のレンジの上限を若干下回るもののこれに近接する水準であり、ＤＣＦ法に基づく算定結果のレンジの中央値を上回る水準であること。

(c) ①本公開買付価格（1,284円）が、本公開買付けの実施についての公表日の前営業日である2026年11月12日を基準日として、東京証券取引所プライム市場における当社株式の基準日の終値858円に対して49.65%、同日までの過去１ヶ月間の終値単純平均値854円に対して50.35%、同過去３ヶ月間の終値単純平均値899円に対して42.83%、同過去６ヶ月間の終値単純平均値915円に対して40.33%のプレミアムが加算されたものであり、かかるプレミアム水準は、2019年６月28日以降2026年９月30日までに公表されたＭＢＯの事例（公開買付けが開始されなかった事例、公開買付けが不成立となった事例、自社株公開買付け、ディスカウント公開買付け、上場維持公開買付け、二段階公開買付け、リークされた公開買付け事例は除外）におけるプレミアム水準（公表日の前営業日の終値、公表前１ヶ月間、公表前３ヶ月間、公表前６ヶ月間の終値単純平均値に対するプレミアムの中央値はそれぞれ42.33%、45.18%、47.08%、49.27%）と比較し、公表前３ヶ月間、公表前６ヶ月間は若干下回る水準であるものの、公表日前営業日及び公表前１ヶ月間については上回る水準となっていること、②上

記ＭＢＯの事例におけるプレミアム率の分布を10%刻みでみた場合、公表前３ヶ月間及び公表前６ヶ月間の終値単純平均値に対するプレミアム率は、いずれも40%以上50%未満が最も事例数の多い範囲（公表前３ヶ月間では32件、公表前６ヶ月間では28件）となっており、本公開買付価格の公表前３ヶ月間及び公表前６ヶ月間の終値単純平均値に対するプレミアム率は、いずれも当該範囲内にあることからすると、本公開買付価格には類似事例と比較して遜色ないプレミアムが付されていると評価できること。

(d) 下記「(3) 公開買付けの公正性を担保するための措置」の「④　特別委員会における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書及びフェアネス・オピニオンの取得」に記載のとおり、トラスティーズが、本公開買付価格（1,284円）について、当社の一般株主にとって財務的見地から見て公正であると判断する旨の本フェアネス・オピニオン（トラスティーズ）を提出していること。

(e) 下記「(3) 公開買付けの公正性を担保するための措置」に記載の公開買付けの公正性を担保するための措置を講じる等、本取引に係る手続の公正性は確保されていると考えられること

(f) 本取引の取引条件に係る協議・交渉過程については、当社において、上記の公開買付けの公正性を担保するための措置が講じられた上で、本特別委員会が実質的に関与しており、公開買付者及び当社の間で真摯に交渉を重ねたものと認められること

(g) 本特別委員会が提出した本答申書において、本取引に係る取引条件の公正性・妥当性は確保されているとされていること。

以上より、当社は、2026年11月13日開催の取締役会において、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対しては、本公開買付けへの応募を推奨することを決議いたしました。上記取締役会における決議の方法につきましては、下記「(3) 公開買付けの公正性を担保するための措置」の「⑥　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」をご参照ください。

（３）【公開買付けの公正性を担保するための措置】

公開買付者及び当社は、本公開買付けを含む本取引がいわゆるマネジメント・バイアウト（ＭＢＯ）の一環として行われるものであり、構造的な利益相反の問題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「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、本公開買付けにおける買付予定数の下限が高くなり、本公開買付けの成立を不安定にし、応募する少数株主の利益に資さない可能性が認められることを踏まえ、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は、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、以下の措置を講じていることから、当社の少数株主の皆様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等については、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第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

（ｉ）算定機関の名称並びに当社及び公開買付者との関係

当社は、本公開買付けに関する意見表明を行うにあたり、公開買付者から提示された本公開買付価格に対する意思決定の公正性を担保するために、公開買付関連当事者及び当社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プルータス・コンサルティングに対し、当社株式の株式価値の算定を依頼し、2026年11月12日付で本株式価値算定書（プルータス・コンサルティング）を取得いたしました。

なお、プルータス・コンサルティングは、公開買付関連当事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記載すべき重要な利害関係を有しておりません。また、本取引に関するプルータス・コンサルティングに対する報酬は、本取引の成否にかかわらず支払われる固定報酬のみであり、本取引の公表や成立等を条件に支払われる成功報酬は含まれておりません。

（ⅱ）算定の概要

プルータス・コンサルティングは、複数の算定手法の中から当社株式の価値算定にあたり採用すべき算定手法を検討の上、当社が継続企業であるとの前提の下、当社株式の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いることから市場株価法を用い、当社と比較可能な類似上場会社が複数存在し、類似上場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用い、また、将来の事業活動の状況を算定に反映するためにディスカウンテッド・キャッシュ・フロー法（以下「ＤＣＦ法」といいます。）を算定方法として用いて当社の１株当たりの株式価値の算定を行い、当社は、2026年11月12日付で、プルータス・コンサルティングより本株式価値算定書（プルータス・コンサルティング）を取得いたしました。

上記各手法に基づいて算定された当社株式の１株当たりの株式価値の範囲は以下のとおりです。

市場株価法　　：854円から915円
類似会社比較法：922円から1,029円
ＤＣＦ法　　：987円から1,573円

市場株価法では、本公開買付けに対する意見表明に係る当社取締役会決議日の前営業日である2026年11月12日を基準日として、東京証券取引所プライム市場における当社株式の基準日終値858円、直近１ヶ月間の終値の単純平均値854円、直近３ヶ月間の終値の単純平均値899円、直近６ヶ月間の終値の単純平均値915円を基に、当社株式１株当たりの株式価値の範囲を854円から915円までと算定しております。

類似会社比較法では、当社と一定の類似性を有する事業を営む上場会社として株式会社エターナルホスピタリティグループ、株式会社ヨシックスホールディングス、株式会社シルバーライフ及びオイシックス株式会社を選定した上で、事業価値に対するＥＶ／ＥＢＩＴＡ及びＥＶ／ＥＢＩＴＤＡの倍率を用いて事業価値の算出を行い、非事業用資産及び有利子負債等を調整することにより、当社株式１株当たりの株式価値の範囲を922円から1,029円と算定しております。

ＤＣＦ法では、当社がその作成時点で合理的に予測可能な期間まで作成した当社の2027年３月期から2031年３月期までの事業計画（以下「本事業計画」といいます。）における収益予測及び投資計画、当社の2027年３月期第２四半期における財務情報、一般に公開された情報等の諸要素を前提として、当社が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当社の企業価値や株式価値を算定し、当社株式の１株当たりの株式価値の範囲を987円から1,573円までと算定し

ております。なお、割引率は加重平均資本コストとして、7.0%から8.6%を採用し、サイズリスク・プレミアムは加味しておりません。継続価値の算定にあたっては、永久成長率法及び倍率法を採用しております。永久成長率法では、永久成長率を０%から１%とし、継続価値を46,102百万円から64,153百万円と算定しております。永久成長率の最小値は理論上想定される長期的な経済環境を、最大値は物価上昇率、人口動態その他のマクロ要因を、それぞれ根拠としております。倍率法では、ＥＶ／ＥＢＩＴＡ及びＥＶ／ＥＢＩＴＤＡの倍率を採用し、業界各社の水準などを踏まえ、ＥＶ／ＥＢＩＴＡ倍率においては6.5倍から7.5倍として継続価値を37,343百万円～42,933百万円、ＥＶ／ＥＢＩＴＤＡの倍率においては4.4倍から5.2倍として、継続価値を41,955百万円～49,409百万円と算定しております。なお、継続価値の算定にあたっては、事業計画の最終事業年度における新規出店店舗の売上高が通年で寄与することを考慮した調整を行っております。非事業資産として余剰現預金（当社における過去の資金繰り実績等を総合的に考慮し推計した事業用現預金を控除しております。）、有価証券及び投資有価証券を株式価値の算定において加算しております。

プルータス・コンサルティングが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。なお、大幅な増減益及び大幅なフリー・キャッシュ・フローの変動を見込んでいる事業年度は含まれておりません。

また、プルータス・コンサルティングが当社株式価値算定の前提とした本事業計画は、本取引の検討を目的として公開買付者らとの間で利害関係を有しない従業員が策定しており、その後、本特別委員会における検討を経て承認されております。本事業計画は、国内外食事業、宅食事業及び海外事業の足元の収益状況や、原材料費・人件費の高止まり、為替動向等の事業環境を踏まえ、国内外食事業におけるＳＵＢＷＡＹ業態の積極的な出店、米国（Onigilly, Inc.を含みます。）を中心とした海外事業の本格展開、宅食事業における冷凍宅食等の食数拡大といった主要施策を織り込んで作成されております。その内容及び作成経緯等については、本特別委員会が当社との間で質疑応答を行い、当社の一般株主の利益に照らして不合理な点がないことを確認の上、承認されております。

また、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、現時点において収益に与える影響を具体的に見積もることが困難であるため、反映しておりません。

（単位：百万円）

	2027年３月期（６ヶ月）	2028年３月期	2029年３月期	2030年３月期	2031年３月期
売上高	53,245	108,313	117,632	127,813	137,740
営業利益	2,785	4,841	4,978	5,266	5,012
ＥＢＩＴＤＡ	4,226	8,020	8,326	8,665	8,920
フリー・キャッシュ・フロー	1,895	3,034	3,088	3,521	2,884

（注）　プルータス・コンサルティングは、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又は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、当社の役職員（但し、公開買付者から独立した者に限ります。）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。但し、プルータス・コンサルティングは、算定の基礎とした本事業計画について、複数回のインタビューを行いその内容を分析及び検討しております。また、下記「③　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、本事業計画については、本特別委員会がその内容、重要な前提条件及び作成経緯等の合理性を確認しております。

② 当社における独立したリーガル・アドバイザーからの助言の取得

当社は、本公開買付けを含む本取引に係る当社取締役会の意思決定の公正性及び適正性を担保するため、公開買付関連当事者及び当社から独立したリーガル・アドバイザーとして中村・角田・松本法律事務所を選任し、本公開買付けを含む本取引に関する当社取締役会の意思決定の過程、方法その他の本公開買付けを含む本取引に関する意思決定にあたっての留意点に関する法的助言を受けております。

中村・角田・松本法律事務所は、公開買付関連当事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。なお、中村・角田・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。また、本特別委員会は、中村・角田・松本法律事務所の独立性及び専門性に問題がないことを確認した上で、当社のリーガル・アドバイザーとして選任することを承認しております。

③ 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

上記「(2) 意見の根拠及び理由」の「④ 当社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、当社は、本取引がいわゆるマネジメント・バイアウト（ＭＢＯ）の一環として行われるものであり、構造的な利益相反の問題及び情報の非対称性の問題が類型的に存在することを踏まえ、2026年８月25日開催の当社取締役会決議に基づき、本公開買付けを含む本取引における当社の意思決定の恣意性を排除し、意思決定過程の公正性、透明性及び客観性を確保することを目的として、公開買付関連当事者及び当社並びに本公開買付けを含む本取引の成否から独立した、伊東利哉氏（当社独立社外取締役（監査等委員、東京科学大学名誉教授・戦略本部特命教授、学校法人郁文館夢学園学園評議員））、大石美奈子氏（当社独立社外取締役（監査等委員）、ＮＰＯ法人サステナビリティ日本フォーラム理事、経済産業省調達価格等算定委員会委員、東京都廃棄物審議会委員、緑の循環認証会議（ＳＧＥＣ／ＰＥＦＣジャパン）評議員、リデュースリユースリサイクル推進協議会監事、国土交通省運輸審議会委員、一般財団法人自転車産業振興協会評議員）及び後藤高志氏（弁護士、潮見坂綜合法律事務所）の３名によって構成される本特別委員会を設置いたしました。なお、当社は、社外取締役（常勤監査等委員）である肥塚俊成氏については、本融資を行う横浜銀行の子会社２社の監査役を兼任していることから、当社の一般株主との利害が一致しない可能性があることを踏まえ、本特別委員会の委員には選定しないこととといたしました。このような事情を踏まえ、当社は、当社のリーガル・アドバイザーである中村・角田・松本法律事務所から紹介を受けた後藤高志氏について、当社の役員ではないものの、本取引と同種の案件の特別委員会の委員としての豊富な経験を有するとともに、これまでの経歴を通じて培った専門家としての豊富な経験及び知見を有することから、社外有識者として、本特別委員会の委員に相応しい人物であると考え、本特別委員会の委員に選定いたしました。当社は、当初から上記３名を本特別委員会の委員として選定しており、本特別委員会の委員を変更した事実はありません。また、本特別委員会の各委員の報酬は、その職務の対価として、答申内容にかかわらず支払われる報酬のみであり、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。また、本特別委員会の互選により、伊東利哉氏を本特別委員会の委員長として選定しております。

そして、当社は、上記取締役会決議に基づき、本特別委員会に対し、(ⅰ)本取引の目的は合理的と認められるか（本取引が当社の企業価値向上に資するかを含む。）、(ⅱ)本取引に係る取引条件の公正性・妥当性が確保されているか（買収対価の水準、買収の方法及び買収対価の種類その他の取引の条件が公正なものとなっているかを含む。）、(ⅲ)取引条件の公正さを担保するための手続が十分に講じられているか、(ⅳ)上記(ⅰ)から(ⅲ)までを踏まえ、本取引は当社の一般株主にとって公正であると考えられるか、(ⅴ)当社取締役会が本公開買付けに賛同の意見を表明すること並びに当社の株主に対して本公開買付けに応募することを推奨することの是非（以下、(ⅰ)から(ⅴ)を総称して「本諮問事項」といいます。）について諮問しました。

また、本特別委員会への諮問にあたり、当社取締役会は、本取引に関する当社取締役会の意思決定は、特別委員会の判断内容を最大限尊重して行われるものとし、特に特別委員会が本取引に関する取引条件を妥当でないと判断したときは、当社取締役会は、当該取引条件による本取引に賛同しない旨を決議しております。併せて、当社は、上記取締役会決議に基づき、本特別委員会に対して、(a)当社のファイナンシャル・アドバイザー及びリーガル・アドバイザー等の専門家を指名又は承認（事後承認を含む。）する権限、(b)本諮問事項の検討にあたって、特別委員会が必要と認める場合には、自らのアドバイザー等を選任する権限（特別委員会のアドバイザー等の専門的助言に係る合理的な費用は当社の負担とする。）、(c)当社の役職員その他特別委員会が必要と認める者から本取引の検討及び判断に必要な情報を受領する権限、(d)本取引の取引条件に関する交渉について事前に方針を確認し、適時にその状況の報告を受け、重要な局面で意見を述べ、指示や要請を行うこと等により、本取引の取引条件に関する交渉過程に実質的に関与する権限をそれぞれ付与しております。

（ⅱ）検討の経緯

本特別委員会は、2026年８月27日から2026年11月12日まで合計15回、約20時間開催されたほか、会日外においても電子メール等を通じて報告・情報共有、審議及び意思決定を行い、本諮問事項について、慎重に検討及び協議を行いました。具体的には、本特別委員会は、まず、上記の本特別委員会が有する権限に基づき、当社が選任したリーガル・アドバイザーである中村・角田・松本法律事務所、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プルータス・コンサルティングについて、その独立性及び専門性に問題がないことを確認の上、それぞれ当社のアドバイザーとして承認いたしました。また、本特別委員会は、本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件の妥当性を確保するために、上記の本特別委員会が有する権限に基づき、その独立性及び専門性を検討の上、本特別委員会独自のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関としてトラスティーズを選任する旨を決定いたしました。なお、本特別委員会は、本特別委員会の委員に弁護士であり本取引と同種の案件の特別委員会の委員としての豊富な経験を有する後藤高志氏が選任されていること、必要に応じて当社のリーガル・アドバイザーである中村・角田・松本法律事務所から専門的助言を得ることができることから、本特別委員会として独自にリーガル・アドバイザー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、下記「⑤　当社における独立した検討体制の構築」に記載のとおり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を含みます。）に独立性・公正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、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あたっての留意点等について、当社のリーガル・アドバイザーである中村・角田・松本法律事務所からの助言も踏まえつつ、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。

具体的には、本特別委員会は、まず公開買付者らに対し、本取引の検討経緯、当社を取り巻く事業環境・課題等、当社の直近業績・市場株価に関する評価、本取引の実行後に当社の経営課題等を解決するために実施を想定している各種施策の内容、代替手段の有無、本取引が当社の企業価値向上・経営基盤強化に資する理由、本取引に伴う上場廃止に起因して想定される懸念事項、本取引実行後の経営方針（経営体制、事業運営方針、当社株式の保有方針等）、本取引のストラクチャー、本取引の条件等について、書面質問及びヒアリングを実施し質疑応答を行い、これらの点についての検討及び協議を行いました。

次いで、本特別委員会は、当社に対し、本取引の検討経緯、当社を取り巻く事業環境・課題等、当社の直近業績・市場株価に関する評価、公開買付者が本取引実行後に想定している施策の評価、代替手段の有無、本取引が当社の企業価値向上・経営基盤強化に資する理由、本取引に伴う上場廃止に起因して想定される懸念事項、本取引実行後の経営体制・事業運営方針に関する想定等、本事業計画（本取引により実現することが期待されるシナジー効果を織り込まない、本取引なかりせばの当社の事業計画）の作成経緯及び重要な前提条件等の内容等について、書面質問及びヒアリングを実施し質疑応答を行い、これらの点についての検討及び協議を行いました。

加えて、当社が公開買付者らに対して提示し、またプルータス・コンサルティング及びトラスティーズが当社株式の株式価値の算定において基礎とする本事業計画に関し、本特別委員会は、本事業計画の策定のプロセスについて当社から説明を受けるとともに、本事業計画の内容、重要な前提条件及び作成経緯等の合理性について複数回にわたり質疑応答を行うことにより確認の上、承認しております。

その上で、上記「①　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」及び下記「④　特別委員会における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書及びフェアネス・オピニオンの取得」に記載のとおり、プルータス・コンサルティング及びトラスティーズは、本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、プルータス・コンサルティング及びトラスティーズから当社株式の株式価値の算定方法、当該算定方法を採用した理由、各算定方法による算定の内容及び重要な前提条件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い、それらの合理性を確認しております。また、トラスティーズから、フェアネス・オピニオンの発行に至るまでのレビュー手続、その意見の内容及びその前提等について説明を受け、それらに不合理な点がないことを確認しております。

以上のような検討を踏まえた上で、本特別委員会は、当社から、公開買付者との間における本取引に係る協議・交渉の経緯及び内容等につき適時に共有を受けた上で、本公開買付価格につき、上記「(2)意見の根拠及び理由」の「④　当社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」に記載のとおり交渉が行われ、公開買付者らからの提案がなされる都度、トラスティーズの助言を受けながら検討を行い、当社の意見並びに特別委員会においてプルータス・コンサルティング及び中村・角田・松本法律事務所の助言を受けた上で公開買付者らに対する交渉方針について審議・検討する等、公開買付者との交渉に実質的に関与しております。

なお、本特別委員会は、当社のリーガル・アドバイザーである中村・角田・松本法律事務所から、当社が公表又は提出予定のプレスリリースのドラフトについても説明を受け、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、以上の経緯のもと、本諮問事項について慎重に協議・検討した結果、2026年11月12日付で、当社取締役会に対し、委員全員の一致で、本答申書を提出いたしました。本答申書の詳細については、2026年11月13日付当社プレスリリース「ＭＢＯの実施及び応募の推奨に関するお知らせ」の添付資料をご参照ください。

④ 特別委員会における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書及びフェアネス・オピニオンの取得

（ｉ）算定機関の名称並びに当社及び公開買付者との関係

本特別委員会は、本諮問事項について検討するにあたり、本公開買付価格を含む取引条件の妥当性を確保するために、公開買付関連当事者及び当社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トラスティーズに対し、当社株式の株式価値の算定を依頼し、2026年11月12日付で本株式価値算定書（トラスティーズ）及び本フェアネス・オピニオン（トラスティーズ）を取得いたしました。

トラスティーズは、公開買付関連当事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重要な利害関係を有しておりません。また、本取引に係るトラスティーズの報酬は、本取引の成否にかかわらず支払われる固定報酬のみであり、本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は含まれておりません。

（ii）算定の概要

トラスティーズは、複数の算定手法の中から当社株式の価値算定にあたり採用すべき算定手法を検討の上、当社が継続企業であるとの前提の下、当社株式の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いることから市場株価法を用い、当社と比較可能な類似上場会社が複数存在し、類似上場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公開会社比準法を用い、また、将来の事業活動の状況を算定に反映するためにＤＣＦ法を算定方法として用いて当社の１株当たりの株式価値の算定を行い、本特別委員会は、2026年11月12日付で、トラスティーズより本株式価値算定書（トラスティーズ）を取得いたしました。

上記各手法に基づいて算定された当社株式の１株当たりの株式価値の範囲は以下のとおりです。

市場株価法	：854円から915円
類似公開会社比準法	：1,099円から1,292円
ＤＣＦ法	：1,082円から1,452円

市場株価法では、本公開買付けに対する意見表明に係る当社取締役会決議日の前営業日である2026年11月12日を基準日として、東京証券取引所プライム市場における当社株式の基準日終値858円、直近１ヶ月間の終値の単純平均値854円、直近３ヶ月間の終値の単純平均値899円、直近６ヶ月間の終値の単純平均値915円を基に、当社株式１株当たりの株式価値の範囲を854円から915円までと算定しております。

類似公開会社比準法では、当社と一定の類似性を有する事業を営む上場会社として株式会社エターナルホスピタリティグループ、チムニー株式会社、株式会社ヨシックスホールディングス、株式会社シルバーライフを選定した上で、事業価値に対するＥＢＩＴＤＡの倍率を用いて事業価値の算出を行い、非事業用資産及び有利子負債等を調整することにより、当社株式１株当たりの株式価値の範囲を1,099円から1,292円と算定しております。

ＤＣＦ法では、当社が作成した本事業計画における収益予測及び投資計画、当社の2027年３月期第２四半期における財務情報、一般に公開された情報等の諸要素を前提として、当社が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当社の企業価値や株式価値を算定し、当社株式の１株当たりの株式価値の範囲を1,082円から1,452円までと算定しております。割引率は、当社グループの国内事業及び海外事業は事業リスク等の特性が異なると考えられることから、各事業の特徴を適切に株式価値算定に反映させるため、加重平均資本コストとして、国内事業については7.19%から9.19%、海外事業については10.23%から12.23%を採用しております。継続価値の算定にあたっては、永久成長率法を採用しております。永久成長率法では、外部環境等を総合的に勘案した上で永久成長率を0.50%から1.50%とし、継続価値を29,195百万円から44,345百万円と算定しております。なお、継続価値の算定にあたっては、事業計画の最終事業年度における新規出店店舗の売上高が通年で寄与することを考慮した調整を行っております。また、余剰現預金（当社における過去の資金繰り実績

等を総合的に考慮し推計した事業用現預金を控除しております。）、有価証券及び投資有価証券を株式価値の算定において加算しております。

トラスティーズが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及びフリー・キャッシュ・フローの大幅な増減を見込んでいる事業年度は含まれておりません。

なお、トラスティーズが当社株式価値算定の前提とした本事業計画は、本取引の検討を目的として公開買付者との間で利害関係を有しない従業員が策定しており、その後、本特別委員会における検討を経て承認されております。

また、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、現時点において収益に与える影響を具体的に見積もることが困難であるため、反映しておりません。

（単位：百万円）

	2027年３月期（６ヶ月）	2028年３月期	2029年３月期	2030年３月期	2031年３月期
売上高	53,245	108,313	117,632	127,813	137,740
営業利益	2,785	4,841	4,978	5,266	5,012
ＥＢＩＴＤＡ	4,226	8,020	8,326	8,665	8,920
フリー・キャッシュ・フロー	2,462	2,924	2,820	3,222	2,527

（注）　トラスティーズは、当社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そのまま採用し、それらの資料及び情報が、全て正確かつ完全なものであること、また当社株式の株式価値の分析・算定に重大な影響を与える可能性がある事実でトラスティーズに対して未開示の事実はないこと等を前提としてこれに依拠しており、独自にそれらの正確性の検証を行っておりません。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又は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。トラスティーズの算定は、2026年11月12日までの上記情報を反映したものです。加えて、当社の財務予測に関する情報については、当社の役職員（但し、公開買付者から独立した者に限ります。）による算定基準日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。但し、トラスティーズは、算定の基礎とした本事業計画について、複数回のインタビューを行いその内容を分析及び検討しております。また、上記「③　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、本事業計画については、本特別委員会がその内容、重要な前提条件及び作成経緯等の合理性を確認しております。

（iii）本フェアネス・オピニオン（トラスティーズ）の概要

本特別委員会は、2026年11月12日付で、トラスティーズから、本公開買付価格である１株当たり1,284円が当社の一般株主にとって財務的見地から見て公正であると判断する旨の本フェアネス・オピニオン（トラスティーズ）を取得しております（注）。本フェアネス・オピニオン（トラスティーズ）は、本事業計画に基づく株式価値算定結果等に照らして、本公開買付価格である１株当たり1,284円が、当社の一般株主にとって財務的見地から見て公正であると判断することを意見表明するものです。なお、本フェアネス・オピニオン（トラスティーズ）は、トラスティーズが、当社から、当社グループの事業の現状、事業見通し等の開示を受けるとともに、それらに関する説明を受けた上で実施した株式価値算定結果に加えて、本公開買付けの概要、背景及び目的に係る当社及び本特別委員会との質疑応答、トラスティーズが必要と認めた範囲内での当社の事業環境、経済、市場及び金融情勢等についての検討並びにトラスティーズにおけるエンゲージメントチームから独立した審査会による審査手続を経て提出されております。

（注）　トラスティーズは、本フェアネス・オピニオン（トラスティーズ）の作成に際して、当社から提供を受けた資料及び情報、一般に公開された情報が正確かつ完全であること、並びに本公開買付価格の分析に重大な影響を与える可能性がある事実でトラスティーズに対して未開示の事実はないことを前提としており、これらの資料及び情報の正確性又は完全性に関し独自の検証を行っておらず、またその義務を負うものではありません。トラスティーズは、本事業計画が、算定基準日時点で得られる当社による最善の予測と判断に基づき合理的に作成されていることを前提としており、その正確性、妥当性及び実現可能性について独自の検証は行っておらず、その義務及び責任を負うものではありません。

トラスティーズは、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。）について独立した評価、鑑定又は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らず、またその義務も負っておりません。トラスティーズは、当社及び公開買付者の支払能力、財務の健全性若しくは信用力について評価を行っておりません。

トラスティーズは、法務、税務、会計及び規制に関する事項については、当社及び当社のアドバイザーによる判断に依拠しており、これらの事項について独自の調査を行っておらず、また、これらの事項に関する助言を行うものではありません。

本フェアネス・オピニオン（トラスティーズ）は、本特別委員会が取締役会からの諮問事項を検討し、答申を行うための参考情報として利用することを唯一の目的として作成されたものです。したがって、本フェアネス・オピニオン（トラスティーズ）は、本取引の代替的な選択肢となり得る取引との優劣及び本取引の実行の是非について、何ら意見を述べるものではありません。トラスティーズは、本フェアネス・オピニオン（トラスティーズ）の提出に際し、本公開買付価格が本取引において実現し得る最も高い価格又は最良の価格であることについて意見を述べるものではありません。本フェアネス・オピニオン（トラスティーズ）は、本公開買付け以外の取引における当社株式の取引価格並びに本公開買付けの公表後又は将来のいずれの時点において当社株式が取引される価格についても、意見を述べるものではありません。

本フェアネス・オピニオン（トラスティーズ）は、本特別委員会以外の者が依拠することを意図したものではなく、トラスティーズは、当社の株主その他の第三者が本フェアネス・オピニオン（トラスティーズ）に依拠したことにより生じたいかなる損害についても責任を負いません。本フェアネス・オピニオン（トラスティーズ）は、本特別委員会及び当社取締役会に対して、本公開買付けの実行の是非及び本公開買付けに関する応募その他の行動について意見表明や推奨を行うものではなく、当社の株主、債権者その他の利害関係者に対して、いかなる意見を述べるものでもありません。本フェアネス・オピニオン（トラスティーズ）は、その作成日現在の経済状況及び資本市場並びにその他の状況を前提に、その作成日までにトラスティーズが入手した情報に基づいて、作成日時点における意見を述べたものです。トラスティーズは、作成日以降の状況の変化により意見表明に影響を与える場合であっても、その記載内容を修正、変更又は補足する義務を負いません。

⑤　当社における独立した検討体制の構築

当社は、公開買付関連当事者から独立した立場で、本取引に係る検討及び交渉を行う体制を当社の社内に構築いたしました。具体的には、当社の代表取締役会長兼社長ＣＥＯである渡邉氏は本取引の提案者であるとともに公開買付者の議決権の全部を所有する乾為天の株式を99.53%保有する株主であること、渡邉将也取締役常務執行役員は乾為天の代表取締役を兼任していること、肥塚俊成取締役常勤監査等委員は、本融資を行う横浜銀行の子会社２社の監査役を兼任していることから、本取引に関する当社取締役会における審議及び決議には一切参加しておらず、また、当社株式の価値評価の基礎となる本事業計画の作成過程や、当社の立場において公開買付者との協議及び交渉にも一切参加しておりません。本取引に関する検討、交渉及び判断を行う当社の検討体制は、全て公開買付関連当事者から独立性の認められる役職員のみで構成することとし、本書提出日に至るまでかかる取扱いを継続しております。

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、具体的には本取引に係る検討、交渉及び判断に関与する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等高い独立性が求められる職務を含みます。）は中村・角田・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。

⑥　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、プルータス・コンサルティングから取得した本株式価値算定書（プルータス・コンサルティング）、中村・角田・松本法律事務所からの法的助言、本特別委員会を通じて提出を受けた本株式価値算定書（トラスティーズ）及び本フェアネス・オピニオン（トラスティーズ）を踏まえつつ、本特別委員会から提出された本答申書の内容を最大限尊重しながら、本公開買付けを含む本取引の諸条件について慎重に協議及び検討を行いました。その結果、当社は、上記「(2) 意見の根拠及び理由」の「④　当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、本公開買付けを含む本取引により当社の企業価値の向上が見込まれるとともに、本公開買付価格並びに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公正であり、本公開買付けは、当社の株主の皆様に対して、合理的な株式の売却の機会を提供するものであると判断し、2026年11月13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取締役（渡邉氏、渡邉将也氏及び肥塚俊成氏を除く３名）の全員一致で、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、当社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を決議いたしました。

上記の取締役会においては、当社の代表取締役会長兼社長ＣＥＯである渡邉氏は、本取引の提案者であるとともに、公開買付者の全ての議決権を保有する乾為天の株式を99.53%保有する株主であること、渡邉将也取締役常務執行役員は乾為天の代表取締役を兼任していること、肥塚俊成取締役常勤監査等委員は、本融資を行う横浜銀行の子会社２社の監査役を兼任していることから、他の当社の一般株主との利害が一致しない可能性があることを踏まえ、利益相反の疑義を回避する観点から、本公開買付けへの意見表明に係る議案の審議及び決議には一切参加しておらず、また、本取引に関し、当社の立場において公開買付者との協議及び交渉にも一切参加しておりません。

⑦　当社の株主が本公開買付けに応募するか否かについて適切に判断を行う機会を確保するための措置等

公開買付者は、当社との間で、当社が公開買付者以外の者（以下「対抗的買収提案者」といいます。）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、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。また、公開買付者は、法令に定められた公開買付けに係る買付け等の最短期間が20営業日であるところ、本公開買付けにおける買付け等の期間（以下「公開買付期間」といいます。）を30営業日に設定しております。このように、公開買付期間を法定の最短期間より長期に設定することにより、当社の株主の皆様が本取引の是非や本公開買付価格の妥当性について熟慮し、本公開買付けに対する応募の是非について適切な判断を行うための期間を提供しつつ、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することにより、本公開買付けの公正性を担保することも企図しているとのことです。

公開買付者は、下記「(4) 公開買付け後の組織再編等の方針」に記載のとおり、(ⅰ)本公開買付けの成立後、本株式併合を行うこと及び本株式併合の効力発生を条件として単元株式数の定めを廃止する旨の定款の一部変更を行うことを付議議案に含む本臨時株主総会の開催を当社に要請することを予定しており、当社の株主の皆様に対して、株式買取請求権や価格決定請求権が確保されない手法は採用しないこと、(ⅱ)本株式併合をする際に、本公開買付けに応募しなかった当社の株主の皆様（公開買付者、本不応募合意株主及び当社を除きます。）に交付される金銭の額が、本公開買付価格に当該株主の皆様が所有していた当社株式の数を乗じた価格と同一となるように算定されることを明らかにしていることから、当社の株主の皆様が本公開買付けに応募するか否かについて適切に判断を行う機会を確保し、これをもって強圧性が生じないように配慮しているとのことです。

（４）【公開買付け後の組織再編等の方針】

公開買付者は、上記「(2) 意見の根拠及び理由」の「① 本公開買付けの概要」に記載のとおり、本公開買付けにより、当社株式の全て（但し、本譲渡制限付株式を含み、本不応募合意株式及び当社が所有する自己株式を除きます。）を取得できなかった場合には、本公開買付けの成立後、当社の株主を公開買付者及び本不応募合意株主のみとすることを目的とした本株式併合を実施することを予定しているとのことです。

具体的には、公開買付者は、会社法第180条に基づき、本株式併合を行うこと及び本株式併合の効力発生を条件として単元株式数の定めを廃止する旨の定款の一部変更を行うことを付議議案に含む臨時株主総会（以下「本臨時株主総会」といいます。）を開催することを、本公開買付けの決済の完了後速やかに当社に要請する予定とのことです。また、公開買付者は、当社の企業価値向上の観点から、本臨時株主総会を可能な限り早期に開催することが望ましいと考えていることから、本公開買付けの決済の開始日の近接する日が本臨時株主総会の基準日となるように、当社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とのことであり、当社は、公開買付者からかかる要請を受けた場合には、かかる要請に応じる予定です。なお、公開買付者は、本臨時株主総会において上記各議案に賛成する予定とのことです。

本臨時株主総会において本株式併合の議案について承認された場合には、本株式併合がその効力を生ずる日において、当社の株主の皆様は、本臨時株主総会において承認された本株式併合の割合に応じた数の当社株式を所有することとなります。本株式併合をすることにより株式の数に１株に満たない端数が生じるときは、端数が生じた当社の株主の皆様に対して、会社法第235条その他の関係法令の定める手続に従い、当該端数の合計数（合計した数に１株に満たない端数がある場合には、当該端数は切捨てられます。）に相当する当社株式を当社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になります。当該端数の合計数に相当する当社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しなかった当社の株主の皆様（公開買付者、本不応募合意株主及び当社を除きます。）に交付される金銭の額が、本公開買付価格に当該株主の皆様が所有していた当社株式の数を乗じた価格と同一となるよう算定した上で、裁判所に対して任意売却許可の申立てを行うことを当社に対して要請する予定とのことです。また、本株式併合の割合は、本書提出日現在において未定ですが、公開買付者及び本不応募合意株主が当社株式の全てを所有することとなるよう、本公開買付けに応募しなかった当社の株主の皆様（公開買付者、本不応募合意株主及び当社を除きます。）の所有する当社株式の数が１株に満たない端数となるように決定される予定とのことです。

株式併合に関連する少数株主の権利保護を目的とした会社法上の規定として、株式併合により株式の数に１株に満たない端数が生じるときは、会社法第182条の４及び第182条の５その他の関係法令の定めに従って、本公開買付けに応募しなかった当社の株主の皆様（公開買付者、本不応募合意株主及び当社を除きます。）は、当社に対してそ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当社株式の価格決定の申立てを行うことができる旨が定められています。上記申立てがなされた場合の当社株式の買取価格は、最終的には裁判所が判断することとなります。

なお、本公開買付けは、本臨時株主総会における当社の株主の皆様の賛同を勧誘するものでは一切ありません。また、本公開買付けへの応募又は上記の各手続における税務上の取扱いについては、当社の株主の皆様が自らの責任にて税理士等の専門家にご確認いただきますようお願いいたします。

上記の手続については、関係法令の改正、施行及び当局の解釈等の状況によっては、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。但し、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しなかった当社の株主（公開買付者、本不応募合意株主及び当社を除きます。）に対しては、最終的に金銭を交付する方法を採用する予定であり、その場合に当該当社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当社の株主が所有していた当社株式の数を乗じた価格と同一になるよう算定する予定とのことです。

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、当社と協議の上、決定次第、当社が速やかに公表する予定とのことです。

また、上記「(2) 意見の根拠及び理由」の「① 本公開買付けの概要」に記載のとおり、本株式併合の効力発生日以後、当社の有価証券報告書の提出義務免除申請の承認を得た後に、本株式移管を実施し、その完了後に本株式交換を実施する予定とのことです。本株式移管は、本吸収分割によることを予定しているとのことですが、具体的な方法については、本株式移管の実施時までに決定するとのことです。なお、公開買付価格の均一性規制（法第27条の２第３項）の趣旨に反することのないよう、本株式移管の対象となる当社株式の価値算定にあたっては、本公開買付価格と同額で評価（但し、本株式併合における当社株式の併合の割合に基づき形式的な調整を行う予定とのことです。）した上で、乾為天に交付する公開買付者の普通株式についてもその価値を適切に評価することにより、本株式移管に係る取引条件が実質的に本公開買付価格よりも乾為天に有利な条件とならないよう設定するとのことです。本株式交換の実施時期や交換比率等の条件については、下記「(6) 公開買付けに係る重要な合意」の「② 本不応募契約（サントリー）」に記載の事項を除き、本書提出日現在未定であり、本株式併合の完了後、公開買付者及び当社で協議の上決定する予定とのことです。なお、本株式交換の株式交換比率を定めるにあたっては、公開買付価格の均一性規制（法第27条の２第３項）の趣旨に反することのないよう、当社株式の価値は本公開買付価格と同額で評価（但し、本株式併合における当社株式の併合の割合に基づき形式的な調整を行う予定とのことです。）するとのことです。

なお、本譲渡制限付株式については、その割当契約書において、譲渡制限期間中に、本譲渡制限付株式の保有者が保有する本譲渡制限付株式が１株に満たない端数のみとなる株式併合が当社株主総会において承認され、かつ、株式併合の効力発生日が譲渡制限期間の満了前に到来する場合には、当社取締役会の決議により、所定の条件に従い算定される数の本譲渡制限付株式について、株式併合の効力発生日の前営業日の直前時をもって譲渡制限を解除するとともに、同前営業日において譲渡制限が解除されていない本譲渡制限付株式の全部を当社が無償で取得する旨が定められております。そのため、本株式併合に際しては、当該割当契約書の定めに従い、譲渡制限が解除される本譲渡制限付株式については本株式併合の対象とし、譲渡制限が解除されない本譲渡制限付株式については当社が無償取得する予定とのことです。

（５）【上場廃止等となる見込み及びその事由】

当社株式は、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、当社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) 公開買付け後の組織再編等の方針」に記載の本株式併合が実施された場合には、東京証券取引所の上場廃止基準に該当し、当社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、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。

（６）【公開買付けに係る重要な合意】

① 本応募・不応募契約（乾為天）

公開買付者は、2026年11月13日付で、乾為天との間で本応募・不応募契約（乾為天）を締結し、主として以下の事項について合意しているとのことです。

（ⅰ）乾為天は、乾為天直接所有株式の全て（9,760,425株）について、本公開買付けに応募しないこと。

（ⅱ）乾為天は、三井住友信託銀行の同意を得られることを条件として、同銀行に対し、本信託対象株式（1,700,000株）を本公開買付けに応募するよう指図すること。当該同意が得られないものと判断した場合には、速やかに公開買付者にその旨を通知し、当該応募の指図を行わないこと。この場合、公開買付者は、本信託対象株式に係る議決権数を考慮して、本公開買付けに係る買付予定数の下限を引き下げることができること。

（ⅲ）乾為天は、本公開買付けの決済の開始日後、当社の株主を公開買付者、乾為天及びサントリーのみとするための本スクイーズアウト手続に協力し、本臨時株主総会において、その所有する当社株式の全てに係る議決権を本株式併合に関する議案に賛成するよう行使すること。本信託対象株式が本公開買付けに応募されない場合には、当該株式についても、三井住友信託銀行に対して賛成の議決権行使を指図すること。また、公開買付者、乾為天、サントリー及び当社以外に、公開買付者、乾為天又はサントリーのいずれかが所有する当社株式と同数以上の当社株式を所有する株主が存在し、又は生ずることが見込まれる場合には、公開買付者は当社との間で併合比率及びその他必要な手続について協議し、乾為天は当該手続に協力すること。また、乾為天は、本公開買付けの成立後、公開買付者が当社をして資本金又は資本準備金の額の減少を行わせる場合、その承認議案への賛成その他必要な協力を行うこと。

（ⅳ）乾為天は、本公開買付けが成立した場合、当社の有価証券報告書提出義務の免除後、その所有する当社株式の全てについて本株式移管を実施すること。本株式移管は、乾為天を吸収分割会社、公開買付者を吸収分割承継会社とし、その対価として公開買付者の普通株式を乾為天に交付する本吸収分割その他の方法によるものとされております。

（ⅴ）乾為天は、本公開買付けが成立した場合、本公開買付けの決済の開始日以降、本株式移管の実行日の直前までに開催される当社の株主総会において、その所有する当社株式に係る議決権その他の権利を公開買付者の指示に従って行使すること。

また、本応募・不応募契約（乾為天）は、公開買付者及び乾為天が書面により合意した場合に終了する旨を定めているとのことです。

② 本不応募契約（サントリー）

公開買付者は、サントリーとの間で、2026年11月13日付で、本不応募契約（サントリー）を締結し、主として以下の事項について合意しているとのことです。

（ⅰ）サントリーは、その所有する当社株式の全て（5,421,600株、所有割合：13.52%）について、本公開買付けに応募しないこと。

（ⅱ）サントリーは、本不応募契約（サントリー）において別途明示的に規定される場合を除き、その所有する当社株式の全部又は一部について、譲渡、担保設定その他の処分（本公開買付け以外の公開買付けへの応募を含みます。）を行わず、また、当社の株式又はその株式に係る権利を取得しないこと。

（ⅲ）サントリーは、自ら又は他の者をして、公開買付者以外の者との間で、本公開買付けと競合、矛盾若しくは抵触し、又はそのおそれのある行為（合意、協議、交渉、勧誘又は情報提供等を含みます。）を行わず、

第三者から当該行為に関する提案等を受けた場合には、直ちに公開買付者にその旨及び内容を通知し、当該第三者への対応について公開買付者と誠実に協議すること。

（ⅳ）サントリーは、本公開買付けの決済の開始日後、当社の株主を公開買付者、乾為天及びサントリーのみとするための本スクイーズアウト手続に協力し、本臨時株主総会において、その所有する当社株式の全てに係る議決権を本株式併合に関する議案に賛成するよう行使すること。また、公開買付者、乾為天、サントリー及び当社以外に、公開買付者、乾為天又はサントリーのいずれかが所有する当社株式と同数以上の当社株式を所有する株主が存在し、又は生ずることが見込まれる場合には、公開買付者は当社との間で併合比率及びその他必要な手続について協議し、サントリーは当該手続に協力すること。

（ⅴ）サントリーは、本公開買付けの成立後、公開買付者が当社をして資本金又は資本準備金の額の減少を行わせる場合、その承認議案への賛成その他必要な協力を行うこと。

（ⅵ）本公開買付けが成立した場合、サントリーは、本公開買付けの決済の開始日以降、本株式交換を通じた再出資の実行日の直前までに開催される当社の株主総会において、その所有する当社株式に係る議決権その他の一切の権利について、公開買付者の指示に従って行使すること。

このほか、本不応募契約（サントリー）では、サントリーが本株式交換を通じた再出資を行う義務、各当事者の表明保証、義務違反又は表明保証違反に係る補償義務、秘密保持義務等を定めているとのことです。補償義務については、各当事者が、本不応募契約（サントリー）に基づく自らの義務又は表明保証の違反に起因又は関連して相手方が被った損害、損失又は費用（合理的な弁護士費用を含みます。）を補償する旨を定めており、補償額の上限又は下限は定めていないとのことです。また、損害額にかかわらず一定額を支払う旨の違約金又は損害賠償額の予定に関する定めはないとのことです。

契約の解除については、相手方に重大な義務違反若しくは表明保証違反があった場合、又は本公開買付けが適法に撤回された場合若しくは応募株券等の総数が買付予定数の下限に満たなかった場合には、各当事者が、相手方への書面による通知により、本不応募契約（サントリー）を解除することができる旨を定めているとのことです。また、本不応募契約（サントリー）は、公開買付者及びサントリーが書面により合意した場合、又は本不応募契約（サントリー）の締結日から１年以内に本公開買付けが開始されない場合に終了する旨を定めているとのことです。

③　渡邉氏及び渡邉将也氏との口頭合意

渡邉氏及び渡邉将也氏は、公開買付者との間で、それぞれが保有する本譲渡制限付株式に係る議決権の全てについて、本臨時株主総会において本スクイーズアウト手続に関連する各議案に賛成する旨を口頭で合意しているとのことです。

④　本差入書及び本承諾書

当社は、2026年11月13日付で、DBJファンドに対し、本差入書を提出しております。本差入書において、当社は、本公開買付けの成立を条件として、当社定款第13条の13並びに当社とDBJファンドとの間で締結した2021年５月24日付株式投資契約書に従い、本公開買付けの決済の開始日である2027年１月６日を償還日として、金銭を対価に、DBJファンドが所有する本優先株式の全部を取得する予定であることを表明しております。また、公開買付期間が延長された場合には、償還日を延長後の決済の開始日に変更し、速やかにDBJファンドに変更後の償還日を通知するとともに、当該日に取得を行うために必要な取締役会決議その他の手続を行うこととしております。

また、当社は、2026年11月13日付で、DBJファンドから、上記株式投資契約書に基づき、主として以下の事項を承諾する旨の本承諾書を受領しております。

（ⅰ）本公開買付けに係る決済により、当社の株主構成の変更が生じること。

（ⅱ）本公開買付けが成立した場合、本スクイーズアウト手続、本株式併合の効力発生及び当社の有価証券報告書提出義務の免除後の本吸収分割による本株式移管、本株式移管後の本株式交換、公開買付者の要請に基づく当社の資本金の額及び／又は資本準備金の額の減少、これらに関連する当社の定款変更その他必要な手続を行うこと。

（ⅲ）本公開買付けの成立を条件として、2027年１月６日を償還日とし、当社定款第13条の13に基づき、本優先株式の全部を金銭を対価として取得すること。公開買付期間が延長された場合には、償還日を延長後の決済の開始日に変更し、当該変更のために法令上必要な手続を行うこと。また、当該変更に伴い必要となる範囲で、法令上必要な通知期間を確保することを前提として、上記株式投資契約書第７条第６項に定める強制償還事前通知の期限を短縮すること。

（７）【その他公開買付けに関する重要な事項】

①　本株式移管

上記「(2) 意見の根拠及び理由」の「①　本公開買付けの概要」に記載のとおり、公開買付者は、本公開買付けの実施にあたり、2026年11月13日付で、乾為天との間で本応募・不応募契約（乾為天）を締結し、本株式併合

の効力発生日以後、当社が有価証券報告書提出義務の免除を受けた後、公開買付者は、本株式移管を実施する予定とのことです。

② 本株式交換

上記「(2) 意見の根拠及び理由」の「① 本公開買付けの概要」に記載のとおり、公開買付者は、本株式移管の完了後、本株式交換を実施する予定とのことです。

③ 当社による本優先株式の償還

上記「(2) 意見の根拠及び理由」の「① 本公開買付けの概要」に記載のとおり、当社は、本公開買付けの成立を条件として、2027年１月６日（公開買付期間が延長された場合には、延長後の決済の開始日）を償還日として、DBJファンドが所有する本優先株式の全部を取得することを予定しております。また、当社は、当該取得を条件として、同日付で、取得した本優先株式の全部を消却することを予定しております。

④ 「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

当社は、2026年11月13日開催の当社取締役会において、本公開買付けが成立することを条件に、2027年３月期の配当予想を修正し、2027年３月期の期末配当を実施しないこと、及び2027年３月期より株主優待制度を廃止することを決議いたしました。詳細については、当該公表の内容をご参照ください。

5【役員が所有する株券等の数及び当該株券等に係る議決権の数】

氏名	役職名	所有株式数（株）	議決権の数（個）
渡邉　美樹	代表取締役会長兼社長ＣＥＯ	6,536	65
清水　邦晃	取締役副社長ＣＨＯ	34,764	347
渡邉　将也	取締役常務執行役員	18,997	189
肥塚　俊成	社外取締役常勤監査等委員	0	0
大石　美奈子	社外取締役監査等委員	0	0
伊東　利哉	社外取締役監査等委員	20,000	200
計		80,297	801

（注１）　役職名、所有株式数及び議決権の数は本書提出日現在のものです。
（注２）　所有株式数及び議決権の数には、各役員が所有する本譲渡制限付株式の数及びこれに係る議決権の数をそれぞれ含めております。

6【公開買付者又はその特別関係者による利益供与の内容】

該当事項はありません。

7【会社の支配に関する基本方針に係る対応方針】

該当事項はありません。

8【公開買付者に対する質問】

該当事項はありません。

9【公開買付期間の延長請求】

該当事項はありません。

以　上