【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】	2026年11月16日
【届出者の氏名又は名称】	株式会社Wisdom
【届出者の住所又は所在地】	東京都大田区羽田一丁目１番３号
【最寄りの連絡場所】	東京都千代田区大手町一丁目１番１号　大手町パークビルディング アンダーソン・毛利・友常法律事務所外国法共同事業
【電話番号】	03-6775-1000
【事務連絡者氏名】	弁護士　　檀　柔正／同　　中野　常道／同　　三国谷　亮太／ 同　　岡田　英里香／同　　松﨑　悠
【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】	株式会社Wisdom （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「公開買付者」とは、株式会社Wisdomをいいます。
（注２）　本書中の「対象者」とは、ワタミ株式会社をいいます。
（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「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、株式に係る権利をいいます。
（注８）　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９）　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10）　本書記載の公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）は、日本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るものであり、これらの手続及び基準は米国における手続及び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ます。以下同じとします。）第13条(e)項又は第14条(d)項及びこれらの条項に基づく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は、日本の会計基準に基づいた情報であり、当該会計基準は、米国その他の国における一般会計原則と大きく異なる可能性があります。また、公開買付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が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うる権利又は請求を行使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、米国外の法人及びその役員に対して、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、米国外の法人並びに当該法人の子会社及び関連会社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ます。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（Securities Exchange Act of 1934）第21Ｅ条で定義され

た「将来に関する記述」が含まれています。既知又は未知のリスク、不確実性その他の要因によって、実際の結果がこれらの将来に関する記述に明示的又は黙示的に示された内容と大きく異なる可能性があります。公開買付者又はその関係者（affiliate）は、これらの将来に関する記述に明示的又は黙示的に示された結果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、本書の日付の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、公開買付者及びその関係者は、将来の事象や状況を反映するためにその記述を変更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、公開買付者及び対象者の各財務アドバイザー並びに公開買付代理人（これらの関係会社を含みます。）は、それらの通常の業務の範囲のほか、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、対象者の普通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。そのような買付けは市場取引を通じた市場価格、若しくは市場外での交渉で決定された価格で行われる可能性があります。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の英文ウェブサイト（又はその他の公開開示方法）においても開示が行われます。

（注14）　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。）に従って対象者の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、対象者は法令の手続に従い、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。

第１【公開買付要項】

１【対象者名】

ワタミ株式会社

２【買付け等をする株券等の種類】

普通株式

（注）　対象者は、本書提出日現在において、対象者の普通株式（以下「対象者株式」といいます。）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項及び令第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府令第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いたしません。

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	―
対象者の意見	本公開買付けに賛同の意見を表明し、対象者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。

（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、対象者が2026年11月16日に提出した第41期中半期報告書（以下「対象者半期報告書」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対象者の単元未満株式の数が判明しておらず、同日現在の対象者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対象者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、対象者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【買付け等の目的】

（１）【公開買付けの目的の概要】

公開買付者は、本公開買付けを通じた対象者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す。本書提出日現在、対象者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。）及び対象者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、対象者株式11,460,425株（注１）（所有割合（注２）：28.57%）を所有する対象者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おります。また、本書提出日現在、渡邉氏は対象者株式6,536株（所有割合：0.02%）を、渡邉将也氏は対象者株式18,997株（所有割合：0.05%）を、それぞれ所有しております。なお、本書提出日現在、公開買付者は、対象者株式100株（所有割合：0.00%）を所有しております（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、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対象者株式の全て（1,700,000株。所有割合：4.24%。以下「本信託対象株式」といいます。）の合計数です。

（注２）　「所有割合」とは、対象者が2026年11月13日に公表した「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「対象者決算短信」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、対象者決算短信に記載された同日現在の対象者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、対象者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、対象者株式を対象者の従業員から相対取引により１株につき858円で取得（以下「本件相対取引」といいます。）しております。

今般、公開買付者は、対象者株式を非公開化することを目的として、対象者株式の全て（但し、譲渡制限付株式報酬として対象者の取締役（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対象者の譲渡制限付株式（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。）及び対象者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）に該当し、渡邉氏は、中長期的な対象者グループ（下記「(2) 公開買付けを実施するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに買付け等後の経営方針」の「①　公開買付者が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対象者の代表取締役会長兼社長ＣＥＯとして、引き続き対象者の経営にあたることを予定しております。

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、対象者が会社法第180条に基づいて行う対象者株式の併合（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対象者株式を以下「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、対象者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対象者株式について、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おります。

また、公開買付者は、2026年11月13日付で、対象者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その所有する対象者株式の全て（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本公開買付けの成立後、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、対象者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おります。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いません。他方、上記のとおり、本公開買付けは対象者株式の全て（但し、本譲渡制限付株式を含み、本不応募合意株式及び対象者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います。

かかる買付予定数の下限（11,545,500株）は、公開買付者が、本取引において対象者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対象者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対象者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、対象者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対象者株式（100株）に係る議決権の数（１個）及び対象者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、対象者の単元株式数である100株を乗じた株式数（11,545,500株）としております。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おりません。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おります。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します。

（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、対象者は、2026年11月13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対象者取締役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　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。）ことから、当該審議及び決議に参加した対象者の取締役は、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対象者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おります。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おります。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個を控除しております。

公開買付者は、2026年11月５日、対象者に対し、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、対象者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、対象者は、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、対象者定款第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いるとのことです（注６）。また、対象者は、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。）を受領しているとのことです（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対象者定款第13条の12第２項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） 対象者は、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対象者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対象者の不利益となるものではないと判断しているとのことです。

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対象者株式の全て（但し、本譲渡制限付株式を含み、本不応募合意株式及び対象者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、対象者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、対象者に対して、本株式併合の実施を要請することを予

定しております。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。

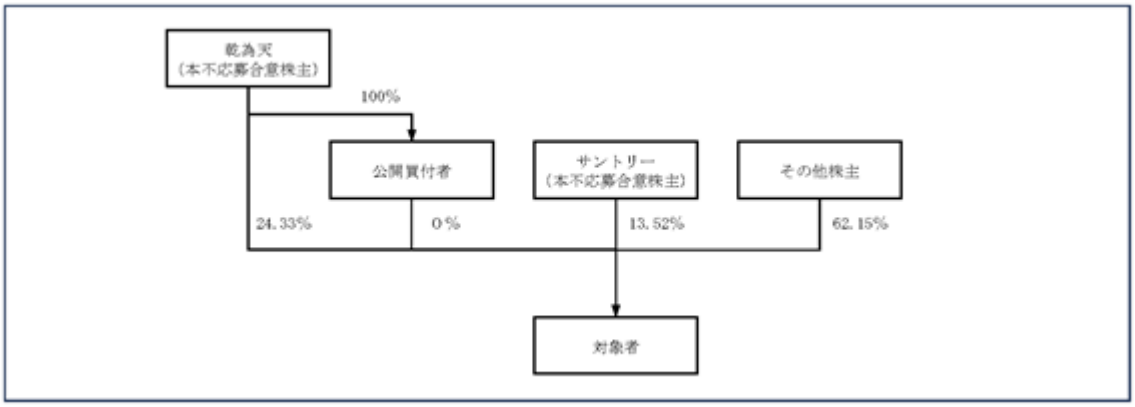
また、対象者において有価証券報告書の提出義務免除申請の承認が得られた後、乾為天は、本不応募合意株式（乾為天）のうち本株式併合によって端数にならなかった乾為天が所有する対象者株式の全てを公開買付者に移管すること（以下「本株式移管」といいます。）を予定しております。本株式移管は、本書提出日時点において、乾為天を吸収分割会社、公開買付者を吸収分割承継会社とし、対価として公開買付者の普通株式を乾為天に交付する吸収分割（以下「本吸収分割」といいます。）によることを予定しておりますが、具体的な方法については、本株式移管の実施時までに決定いたします。なお、本株式移管を有価証券報告書の提出義務免除申請の承認後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、対象者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です。なお、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対象者株式の価値算定にあたっては、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「本公開買付価格」といいます。）と同額で評価（但し、本株式併合における対象者株式の併合の割合に基づき形式的な調整を行う予定です。）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対象者株式を取得した後、本株式交換においてサントリーに公開買付者種類株式を交付することにより、対象者を完全子会社化する予定です。これにより、対象者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ります。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、サントリーが対象者との間で継続的な酒類の取引関係を構築しており、対象者にとって安定的かつ重要な酒類の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対象者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、ひいては対象者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、サントリーと対象者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おります。

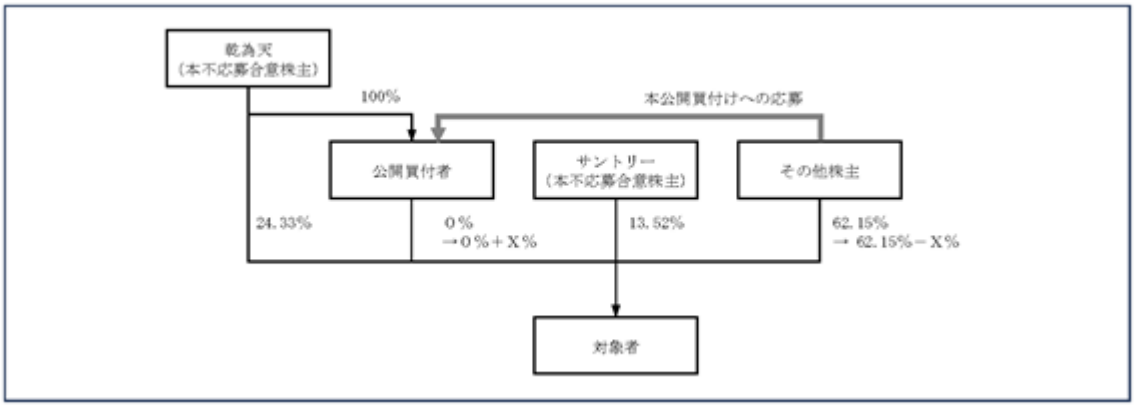
本株式交換の対価としてサントリーに交付する公開買付者種類株式の内容としては、①剰余金の配当について公開買付者の普通株式の株主又は登録質権者に優先して配当（累積・非参加）を受けることができること、②公開買付者の普通株式の株主又は登録質権者に優先して残余財産の分配（非参加）を受けることができること、③株主総会の議決権について法令に別段の定めがある場合を除き議決権を有しないこと、④公開買付者種類株式の株主が、公開買付者種類株式の全部又は一部を金銭を対価として取得することを公開買付者に対して請求できること、及び、公開買付者が、公開買付者種類株式の全部又は一部を金銭を対価として取得することができること（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対象者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対象者株式の併合の割合に基づき形式的な調整を行う予定です。）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、その対価となる対象者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です。

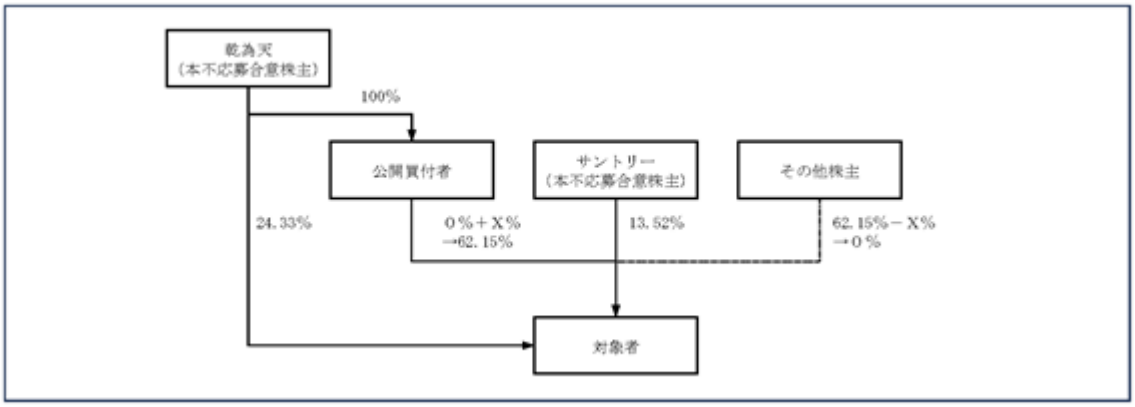
① 本公開買付けの実施前（現状）



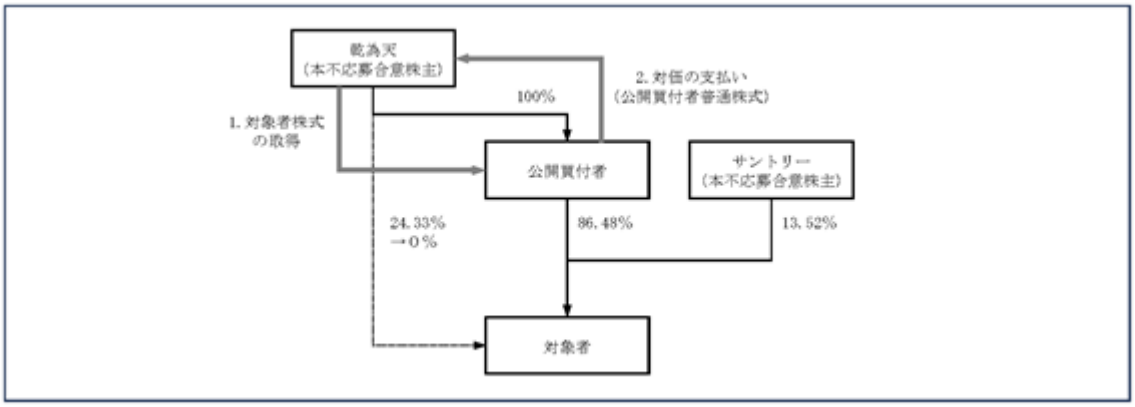
② **本公開買付けの決済完了後（予定時期：2027年１月上旬）**



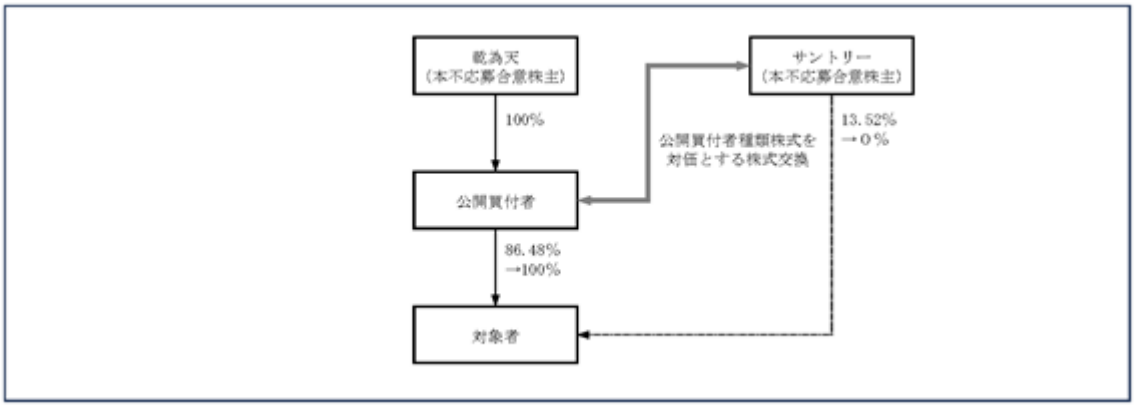
③ **本株式併合の実施（予定時期：2027年３月下旬頃）**



④　本株式移管の実施（予定時期：2027年５月頃）



⑤　本株式交換の実施（予定時期：2027年６月頃）



公開買付者は、下記「９　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「③　届出日以後に借入れを予定している資金」に記載のとおり、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おります。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対象者株式が担保に供されることが予定されております。

（２）【公開買付けを実施するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに買付け等後の経営方針】

①【公開買付者が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】

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たとのことです。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（現対象者）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、現在に至っているとのことです。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（現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。）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いるとのことです。

対象者のグループは、本書提出日現在、対象者、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「対象者グループ」といいます。）で構成されているとのことです。対象者グループは、「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、事業展開しているとのことです。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（注７）の最大化に向けて努力しているとのことです。

また、対象者グループは、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。）を構築しているとのことです。

（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、対象者の外食事業・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。

対象者グループは、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とのことです。

（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いるとのことです。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）領域へ本格参入したとのことです。対象者グループは、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いるとのことです。

（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、宅配を行っているとのことです。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。）により構成されているとのことです。対象者グループは、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いるとのことです。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いるとのことです。

（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いるとのことです。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%を取得したとのことです。対象者グループは、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ていくとともに、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いくとのことです。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るとのことです。

（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対象者グループ内外に販売する電力小売事業を営んでいるとのことです。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いるとのことです。対象者グループは、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いるとのことです。

（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いるとのことです。生産した農産物は、対象者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、対象者グループ外へも販売されているとのことです。対象者グループは、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いるとのことです。

対象者の代表取締役会長兼社長ＣＥＯである渡邉氏は、対象者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おります。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おります。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おります。

これらの状況を踏まえ、渡邉氏は、対象者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おります。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、対象者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おります。

（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、対象者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。対象者グループは、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おります。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、対象者グループの成長余地を一層拡げるものと考えております。かかる観点から、対象者は、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対象者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おります。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おります。

（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対象者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おります。かかる観点から、対象者は、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おります。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、短期的には対象者グループの利益を圧迫する可能性があります。しかしながら、中長期的な視点では、対象者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おります。

（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おります。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おります。

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おります。

したがって、対象者グループにおいて、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おります。

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おります。

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おります。

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対象者グループの利益を圧迫する可能性があります。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おります。

（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、対象者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おります。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考えております。

かかる観点から、対象者は、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、対象者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おります。

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対象者グループの利益を一時的に圧迫する要因となり得ます。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りました。

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おります。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、対象者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おります。

（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おります。対象者グループにとって、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おります。かかる観点から、対象者グループにおいて、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おります。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、短期的には対象者グループの収益に貢献するとは限りません。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、対象者グループの企業価値の向上に資するものと考えております。

一方で、渡邉氏は、対象者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、対象者株式の上場が、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おります。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、対象者株式の上場を維持したまま、対象者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おります。加えて、中長期的な対象者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、対象者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おります。

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対象者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おります。

対象者グループは、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対象者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、対象者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、対象者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おります。

以上の考えの下、渡邉氏は、2026年８月上旬に対象者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対象者の取締役副社長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、対象者株式の非公開化について具体的な検討を開始いたしました。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。）をそれぞれ選任いたしました。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（ＭＢＯ）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、対象者より渡邉氏に対し、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、渡邉氏は対象者との間で本取引に関する具体的な協議を開始いたしました。

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、対象者及び本特別委員会（以下「③　対象者の公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」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対象者株式の終値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、対象者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対象者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ました。

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対象者株式の終値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、対象者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、対象者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ました。

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対象者株式の終値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、対象者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、対象者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ました。

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対象者株式の終値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、対象者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、対象者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ました。

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対象者株式の終値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、対象者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、対象者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ました。

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対象者株式の終値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、対象者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、対象者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ました。

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対象者株式の終値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、対象者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ました。

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対象者株式の終値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、対象者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、対象者として本

公開買付けへ賛同するとともに、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ました。

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、かかる対象者との本公開買付価格の協議・交渉の結果を踏まえ、2026年11月13日付で本不応募契約（サントリー）を締結するに至りました。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。

②【買付け等の価格の算定の経緯及び基礎】

公開買付者は、本公開買付価格を決定するに際し、対象者が開示している有価証券報告書、決算短信等の財務情報等の資料及び対象者に対して2026年８月下旬から2026年９月下旬まで実施したデュー・ディリジェンスの結果等に基づき、対象者の事業及び財務の状況を多面的・総合的に分析いたしました。また、公開買付者は、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に鑑みて、本公開買付けの公表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対象者株式の終値（858円）、直近１ヶ月、直近３ヶ月及び直近６ヶ月の終値単純平均値（854円、899円及び915円）の推移を参考にいたしました。公開買付者は、上記の諸要素を総合的に考慮し、かつ、対象者との協議及び交渉を経て、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数の見通し等を総合的に勘案し、2026年11月13日に本公開買付価格を1,284円と決定しております。なお、公開買付者は、対象者による本公開買付けへの賛同の可否及び本公開買付けの成立の見通しを総合的に勘案し、かつ対象者との協議及び交渉を経て本公開買付価格を決定したものであるため、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。

本公開買付価格1,284円は、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なります。また、本公開買付価格1,284円は、本書提出日の前営業日である2026年11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1,008円に対して27.38%のプレミアムを加えた価格となります。

なお、公開買付者は、対象者が2027年３月期の普通株式に係る期末配当を行わないことを前提として、本公開買付価格を提案し、対象者との協議及び交渉を経て、これを決定しております。

③【対象者の公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由】

（ⅰ）検討体制の構築の経緯

対象者が2026年11月13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、上記「①　公開買付者が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、対象者の清水取締役に対し、対象者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たとのことです。これを受けて、対象者は、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対象者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、渡邉氏が対象者の経営に関する情報を有する立場にあることにより、公開買付者と対象者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対象者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。）並びに対象者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、それぞれ選任したとのことです。

また、対象者は、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、対象者の企業価値向上及び対象者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したとのことです。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日開催の対象者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　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。）を設置したとのことです。

また、対象者は、下記「(3) 公開買付けの公正性を担保するための措置」の「③　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、本特別委員会において、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であるプルータス・コンサルティング並びに対象者のリーガル・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対象者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いるとのことです。

また、対象者は、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　対象者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対象者の社内に構築した上で、かかる検討体制に独立性・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いるとのことです。

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対象者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いるとのことです。

（ⅱ）検討・交渉の経緯

対象者は、上記体制の下、本取引の目的を含む本公開買付けの概要、本取引が対象者に与える影響、本取引後の経営方針の内容や足元の株価動向を踏まえ、対象者の一般株主の利益に配慮する観点から、対象者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きたとのことです。また、2026年８月25日開催の対象者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きたとのことです。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きたとのことです。

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ったとのことです。

そして、対象者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対象者株式の終値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たとのことです。これを受けて、対象者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対象者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ため、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したとのことです。

また、対象者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対象者株式の終値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たとのことです。これを受けて、対象者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、対象者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ため、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したとのことです。

その後、対象者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対象者株式の終値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回提案を受けたとのことです。これを受けて、対象者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、対象者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ため、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したとのことです。

対象者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対象者株式の終値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回提案を受けたとのことです。これを受けて、対象者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、対象者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したとのことです。

対象者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対象者株式の終値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回提案を受けたとのことです。これを受けて、対象者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、対象者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したとのことです。

対象者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対象者株式の終値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回提案を受けたとのことです。これを受けて、対象者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、対象者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したとのことです。

対象者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対象者株式の終値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回提案を受けたとのことです。これを受けて、対象者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したとのことです。

対象者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対象者株式の終値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回提案を受けたとのことです。これを受け

て、対象者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、対象者として本公開買付けへ賛同するとともに、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が可能な水準であると判断するに至った旨を回答したとのことです。

（iii）判断の内容

以上の経緯の下、対象者は、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対象者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。）（本答申書の概要及び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　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」をそれぞれご参照ください。）の提出を受けたとのことです。

また、対象者は、プルータス・コンサルティングから、2026年11月12日付で対象者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　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」をご参照ください。）の提出を受けているとのことです。

さらに、本特別委員会は、トラスティーズから、2026年11月12日付で対象者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円が対象者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。）の提出も受けているとのことです。

その上で、対象者は、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公正なものか否かについて、慎重に協議・検討を行ってきたとのことです。

その結果、対象者は以下のとおり、本取引は対象者グループの企業価値の向上に資するとの結論に至ったとのことです。

対象者グループは、「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、事業展開しているとのことです。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いるとのことです。

また、対象者グループは、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いるとのことです。

しかしながら対象者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、対象者グループは以下のとおり構造的な経営課題に直面しているとのことです。

(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いており、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いるとのことです。そのため対象者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。

(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るとのことです。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いるとのことです。

(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るとのことです。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いるとのことです。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いるとのことです。

(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るとのことです。したがいまして対象者グループにとって、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、対象者グループの企業価値の向上をする必要があるとのことです。

(e) 人的基盤の強化

対象者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いるとのことです。

(f) 円安の進行への対応

対象者の収益基盤・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いるとのことです。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いるとのことです。

このような状況の下、対象者は、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「① 公開買付者が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いるとのことです。

対象者としては、これらの施策はいずれも、対象者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、対象者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いるとのことです。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いるとのことです。この点、公開買付者の代表取締役かつ対象者の代表取締役会長兼社長ＣＥＯである渡邉氏は、対象者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いるとのことです。

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、その効果が対象者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るとのことです。すなわち、対象者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、短期的には対象者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、対象者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、対象者としては、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つつ、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、いわゆるマネジメント・バイアウト（ＭＢＯ）の手法により対象者株式を非公開化し、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、対象者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、対象者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ったとのことです。

なお、対象者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)上場会社として対象者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ているとのことです。

しかしながら、(a)については、対象者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　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」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、対象者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、対象者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、対象者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、対象者としては、上場廃止が対象者の社会的信用力、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、対象者は、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、本取引後も対象者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いるとのことです。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、対象者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いるとのことです。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もの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、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）の手法による対象者株式の非公開化を含む本取引の実施は、対象者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、対象者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ったとのことです。

さらに、対象者は、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対象者の株主の皆様にとって公正であり、本公開買付けは、対象者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たとのことです。なお、公開買付者は、2026年11月13日に、本件相対取引により、対象者株式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対象者株式の終値であり、本公開買付価格（1,284円）を下回る価格であることから、対象者は、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いるとのことです。

(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　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」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対象者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対象者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ヶ月間の終値の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ヶ月間の終値の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、対象者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」に記載の本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、対象者において、上記の本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、公開買付者及び対象者の間で真摯に交渉を重ねたものと認められること。

(g) 下記「(3) 公開買付けの公正性を担保するための措置」の「③　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、対象者は、2026年11月13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ことを決議したとのことです。上記対象者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　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。

④【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対象者の代表取締役会長兼社長ＣＥＯとして、引き続き対象者の経営にあたることを予定しており、上記「①　公開買付者が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です。なお、公開買付者は、本書提出日現在において、対象者のその他の取締役（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おりません。

本取引後の対象者の役員構成を含む経営体制の詳細については、本取引後、対象者と協議しながら決定していく予定ですが、原則として現在の対象者の経営体制を維持することを予定しております。また、対象者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おります。

また、対象者が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」によれば、対象者は、2026年11月13日開催の対象者取締役会において、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いるとのことです。

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おります。その詳細や具体的な時期については、対象者と協議の上、決定していく予定です。

なお、乾為天は、長年にわたり対象者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、並びに対象者を支えてくださる株主の皆様こそが、対象者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おり、対象者に対し、対象者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、対象者において「ワタミ友の会（仮称）」を創設することを提案しております。同会は、株主優待制度の代替としてではなく、対象者の商品・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、対象者株式の保有の有無・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いたしません。「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て対象者が公表した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、対象者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対象者株式の取得、本株式移管による乾為天からの対象者株

式の取得及び本株式交換によるサントリーからの対象者株式の取得を予定しております。これらの取得の方法及び条件については、上記「(1) 公開買付けの目的の概要」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対象者株式を追加取得する具体的な予定はありません。

（３）【公開買付けの公正性を担保するための措置】

公開買付者及び対象者は、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、「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、以下の措置を講じていることから、対象者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。

なお、以下の記載のうち、対象者において実施した措置等については、対象者から受けた説明に基づくものです。

① 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

（ｉ）算定機関の名称並びに対象者及び公開買付者との関係

対象者は、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プルータス・コンサルティングに対し、対象者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）を取得したとのことです。

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記載すべき重要な利害関係を有していないとのことです。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いないとのことです。

（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対象者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、対象者が継続企業であるとの前提の下、対象者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、対象者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、対象者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対象者の１株当たりの株式価値の算定を行い、対象者は、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）を取得したとのことです。

上記各手法に基づいて算定された対象者株式の１株当たりの株式価値の範囲は以下のとおりとのことです。

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対象者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対象者株式の基準日終値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、対象者株式１株当たりの株式価値の範囲を854円から915円までと算定しているとのことです。

類似会社比較法では、対象者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、対象者株式１株当たりの株式価値の範囲を922円から1,029円と算定しているとのことです。

ＤＣＦ法では、対象者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対象者の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、対象者の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、対象者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対象者の企業価値や株式価値を算定し、対象者株式の１株当たりの株式価値の範囲を987円から1,573円までと算定しているとのことです。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いないとのことです。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いるとのことです。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、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いるとのことです。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いるとのことです。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いるとのことです。非事業資産として余剰現預金（対象者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いるとのことです。

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とのことです。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いないとのことです。また、プルータス・コンサルティングが対象者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いるとのことです。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（0nigilly, 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いるとのことです。その内容及び作成経緯等については、本特別委員会が対象者との間で質疑応答を行い、対象者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、承認されているとのことです。

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、反映していないとのことです。

（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、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いるとのことです。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いるとのことです。また、下記「③　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いるとのことです。

②　対象者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

対象者は、本公開買付けを含む本取引に係る対象者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対象者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対象者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いるとのことです。

中村・角田・松本法律事務所は、公開買付関連当事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、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いないとのことです。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、対象者のリーガル・アドバイザーとして選任することを承認しているとのことです。

③　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

（ｉ）設置等の経緯

上記「(2) 公開買付けを実施するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに買付け等後の経営方針」の「③　対象者の公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」に記載のとおり、対象者は、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日開催の対象者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対象者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対象者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（対象者独立社外取締役（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（対象者独立社外取締役（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したとのことです。なお、対象者は、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、対象者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したとのことです。このような事情を踏まえ、対象者は、対象者のリーガル・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、対象者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しているとのことです。対象者は、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ないとのことです。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いないとのことです。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いるとのことです。

そして、対象者は、上記対象者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（本取引が対象者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、本取引は対象者の一般株主にとって公正であると考えられるか、(ⅴ)対象者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対象者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。）について諮問したとのことです。

また、本特別委員会への諮問にあたり、対象者取締役会は、本取引に関する対象者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、対象者取締役会は、当該取引条件による本取引に賛同しない旨を決議しているとのことです。併せて、対象者は、上記対象者取締役会決議に基づき、本特別委員会に対して、(a)対象者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対象者の負担とする。）、(c)対象者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いるとのことです。

（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ったとのことです。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、対象者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、それぞれ対象者のアドバイザーとして承認したとのことです。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したとのことです。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、必要に応じて対象者のリーガル・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いるとのことです。

さらに、本特別委員会は、下記「⑤　対象者における独立した検討体制の構築」に記載のとおり対象者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対象者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、承認をしているとのことです。

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、対象者のリーガル・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いるとのことです。

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、対象者を取り巻く事業環境・課題等、対象者の直近業績・市場株価に関する評価、本取引の実行後に対象者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、本取引が対象者の企業価値向上・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、対象者株式の保有方針等）、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ったとのことです。

次いで、本特別委員会は、対象者に対し、本取引の検討経緯、対象者を取り巻く事業環境・課題等、対象者の直近業績・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、本取引が対象者の企業価値向上・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対象者の事業計画）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ったとのことです。

加えて、対象者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対象者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対象者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、承認しているとのことです。

その上で、上記「①　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」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、プルータス・コンサルティング及びトラスティーズから対象者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いるとのことです。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いるとのことです。

以上のような検討を踏まえた上で、本特別委員会は、対象者から、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) 公開買付けを実施するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに買付け等後の経営方針」の「③　対象者の公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」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、対象者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いるとのことです。

なお、本特別委員会は、対象者のリーガル・アドバイザーである中村・角田・松本法律事務所から、対象者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いるとのことです。

（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、対象者取締役会に対し、委員全員の一致で、本答申書を提出したとのことです。本答申書の詳細については、以下に引用するとおりとのことです。なお、以下の本答申書の引用部分の定義語については、本答申書に記載のまま掲載しております。

（以下引用）

(1) 本取引は当社の企業価値の向上に資するものであり、本取引の目的は合理的である。
(2) 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。
(3) 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。
(4) 本取引は当社の一般株主にとって公正である。
(5) 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は相当である。

第３　答申の理由

１．検討の方針等

本取引は、公開買付者が、本公開買付け及び本スクイーズアウト手続[1]を通じて、当社株式の全部を現金対価で取得する取引である。公開買付者は、乾為天（同社の株主は、当社の代表取締役会長兼社長CEOである渡邉氏及び当社の取締役常務執行役員である渡邉将也氏である。）が発行済株式の全てを所有し、渡邉氏が代表取締役を務める株式会社である。また、本不応募合意株主は、合計で所有割合37.26%の当社株式を有しており、公開買付者との間で、本公開買付けに応募しない旨、及び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に関連する各議案に賛成する旨を書面で合意している。

一般に対象会社の取締役が買収主体となる場合には、構造的に対象会社の取締役が一般株主[2]の利益を犠牲に取締役個人の利益を優先する懸念（典型的には低廉な価格での買収に賛同する懸念）がある。このような取引は、いわゆる構造的利益相反取引であるとして、一般株主保護の観点から経済産業省作成の2019年６月28日付「公正なM&Aの在り方に関する指針」（以下「M&A指針」という。）に掲げる原則の尊重が望ましいとされている。

本取引は当社取締役による当社株式の買収であるため、上述した構造的利益相反取引に該当する。そこで当委員会は、当社の少数株主の利益を保護する観点から、本諮問事項の検討に際してM&A指針を参照することとした。但し、M&A指針も明示的に指摘するように、公正性担保措置は一義的・客観的な基準を設けることが困難な取引条件の公正さを手続的に担保するための手段であって、個別案件の具体的状況に即した組合せ・実施が想定されている。このため本件においても、本取引の具体的状況を踏まえた検討に努めた。

---

1 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く。）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をいう。本取引では株式併合の方法が想定されている。

2 「一般株主」とは、「対象会社の株主のうち、買収者及び当該M&Aに関して買収者と重要な利害関係を共通にする株主を除いた者」を指す（経済産業省作成の2019年６月28日付「公正なM&Aの在り方に関する指針」５頁）。本答申書では文脈に応じて「一般株主」と「少数株主」の用語をいずれも使用しているが、本件の諮問事項における「少数株主」は「一般株主」と同義である。

２．本取引の目的の合理性に関する事項（本諮問事項(1)）

M&A指針第１原則は「望ましいM&Aか否かは、企業価値を向上させるか否かを基準に判断されるべきである」としているところ、本諮問事項(1)は当該第１原則に関連するものと整理できる。

当該M&Aが企業価値を向上させるものか否かの判断には、M&Aが実現した場合のシナジー効果の有無の検証が必要である。もっともM&A指針も指摘するように、その判断は実際には容易ではなく、株式価値算定においても具体的なシナジー効果を定量的に見積もることまでは要請されていない。よって当該第１原則の充足性を評価するに際しては、本取引が将来的に当社の企業価値の向上に資するとの判断について、一般的な将来予測にわたる経営判断と同様に、判断の前提となる情報の収集、分析及び検討、並びに、これらを前提とする判断の推論過程及び内容が合理的であるか否かを基準とするのが相当である。

(1) 事業内容及び直近の業績

当社は、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設立された。

当社のグループは、本日現在、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」という。）で構成されている。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、事業展開している。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[3]に向けて努力している。

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」[4]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」という。）を構築している。当社グループの主な事業概要は以下のとおりである。

① 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いる。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いる。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いる。

② 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、宅配を行っている。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」という。）により構成されている。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いる。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いる。

---

3 「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う。

4 「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う。

③　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いる。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Onigilly, Inc.（以下「Onigilly社」という。）の発行済株式の51.0%を取得している。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いる。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いる。

④　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いる。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いる。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いる。

⑤　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いる。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いる。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いる。

直近期（2026年３月期）の業績を見ると、既存事業の収益力を着実に維持・向上させながら、同時に、SUBWAY事業の出店加速、冷凍宅食の立ち上げ及び米国市場への本格進出並びに新たな成長軸への投資も実行しつつ、結果的に全社として増収増益を達成している。その概要は以下のとおりである。

当社グループ全体の売上高は国内外食事業・宅食事業が牽引し増収となり、国内外食事業の増収により宅食事業の広告宣伝費の先行投資を吸収したことで、営業利益は2.6億円の増益となった。為替益の影響により、経常利益は11.8億円、当期純利益は5.8億円の増益となった。

事業別に見ると、国内外食事業は居酒屋業態、焼肉業態、オリーブチキン業態が好調に推移して牽引し、営業利益は対前年で6.5億円の増益となり22.6億円の黒字で着地した。2025年３月期にM&AしたSUBWAY事業も収益改善傾向にある。

宅食事業は「好い日の御膳」の食数が下期に大幅増加したことにより増収となった。一方で新商品発売に向けた広告先行投資を積極的に実施した結果、営業利益は4.1億円の減益となったが、次年度の土台を構築している。以上の結果、営業利益は43.1億円の黒字で着地した。

海外事業はアジア地域の香港が牽引したものの、台湾並びに原価及び人件費の悪化が課題となっているLEADER FOODの不振が響き、営業利益は0.8億円の減益となった。なお、直近期（2026年３月期）の業績には2026年５月に株式を取得したOnigilly社の収益は反映されていない。

一方で、人的資本を強化するため、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%の賃上げを行っている。

(2) 経営環境及び経営課題

当社グループの事業機会及び強みは、大要以下のとおりであると考えられる。

① テイクアウト・デリバリー市場の拡大

ライフスタイルの変化に伴い、中食・デリバリー需要の定着と拡大が続いている。

② 健康志向の高まり及び高齢化による宅食市場の拡大

栄養バランスや健康維持を重視する消費者が増加しており、少子高齢化の進展に伴い、シニア層を対象とした宅食サービス需要（在宅高齢者向けの配食及び高齢者施設・病院における調理済み食材の外部調達ニーズ等）が今後も堅調に推移すると見込まれる。

③ 海外における和食（日本食）マーケットの拡大

健康志向の高まりや食文化の多様化を背景として、日本食は世界的に一過性の流行ではなく定着した食文化として受容されつつあり、欧米市場を中心に日本食ブームが定着・拡大しており（とりわけ米国においては、寿司をはじめとする従来型の日本食に加え、おにぎり等の簡便性の高い日本食についても、現地消費者の日常的な食シーンにおける需要が着実に拡大しており）、グローバル展開の余地が大きく広がっている。

④ 循環型６次産業のビジネスモデル（ワタミモデル）

一次産業（農業・生産）から二次産業（加工・製造）、三次産業（販売・サービス）までを自社グループ内で手掛ける独自モデルを有しており、安全性の確保と原材料及びエネルギーの一部を自ら調達し得る構造は、価格変動局面におけるコストコントロールに強みを持っている。

⑤ 居酒屋業態、焼肉業態、QSR業態（SUBWAY）等にわたる業態ポートフォリオの分散

特定業態の市場環境の変化に対する耐性を有するとともに、多様化する消費者ニーズのそれぞれに応え得る事業構造を既に備えている。

⑥ 人材基盤

当社の全事業において40年超にわたり構築してきた人的基盤を有している。

⑦ 国内外食事業

徹底したQSC（品質・サービス・清潔さ）の保持と、タイムパフォーマンス・コストパフォーマンスに優れた価値提供を実現している。

⑧ 宅食事業

全国規模の営業拠点ネットワーク及び配達体制を有している。美味しさと安全性を兼ね備えたチルド（冷蔵）配送とお弁当で顧客との深い信頼関係を構築している。低価格帯のお弁当開発・投入を開始しており、幅広い顧客層を取り込む価格競争力を高めている。

⑨ 海外事業

国内事業で長年培った和食の調理・オペレーションノウハウを海外市場へ展開できるプラットフォームを有している。

他方で同時に、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いる。

① 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、コロナ禍後の生活様式の変化もあり、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いる。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。

② 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る。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いる。

③ 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る。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である。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。

加えて、現地の法規制も含めたカントリーリスクへの対応も重要である。

④　原材料価格高騰への対応

天候不順や世界情勢、円安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る。このため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る。

⑤　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。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。

⑥　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いる。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。

(3) 本取引の目的及びメリットの検証

当社は、上述した経営環境及び経営課題に関する認識のもと、公開買付者が本取引後に実施するとしている後記の各施策は、当社が直面する前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判断している。

①　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

当該施策の具体的内容は、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）したSUBWAY事業において、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業態との差別化を目指すものである。

確かに、国内外食事業では居酒屋事業のマーケット縮小傾向が続く現下において、お客様の飲食スタイルの変化（店内飲食に加えてテイクアウト・デリバリーなど多様な利用ニーズ）に対応した事業ポートフォリオの幅を拡大し、同時に原材料価格高騰にも対応することは、当社の重要な経営課題である。また、当該施策は、(a)テイクアウト・デリバリー市場の拡大、(b)居酒屋業態、焼肉業態、QSR業態（SUBWAY）等にわたる業態ポートフォリオの分散及び、(c)循環型６次産業のビジネスモデル（ワタミモデル）によるコストコントロールといった当社の事業機会及び強みを活用・強化する点でも整合的である。

また、以下の点も当該施策の合理性を補強する。

・業態ポートフォリオの分散に貢献することに加えて、業態間の相乗的な効果も期待される。具体的には、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の活用のみならず、焼き肉その他業態のメニューやノウハウの活用により、一層の展開が期待できる。

よって当該施策は、当社の経営課題を克服して中長期的に企業価値を向上させるために必要かつ合理的な施策として首肯し得るところである。

②　米国事業での本格的な事業展開

当該施策の具体的内容は、2026年５月に子会社化した米国のOnigilly社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目指すものである。

確かに、現下における当社グループ利益の大半は国内事業（国内外食事業及び宅食事業）に依存しており、円安の進行が中長期的に可能性を踏まえると、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して外貨を獲得し、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は、当社の重要な経営課題である。また、当該施策は、(a)海外における和食（日本食）マーケットの拡大、(b)居酒屋業態、焼肉業態、QSR業態（SUBWAY）等にわたる業態ポートフォリオの分散及び、(c)国内事業で長年

培った和食の調理・オペレーションノウハウを海外市場へ展開できるプラットフォームといった当社の事業機会及び強みを活用・強化する点でも整合的である。

また、以下の点も当該施策の合理性を補強する。

・海外において和食（日本食）マーケット全般が拡大する中でも、「おにぎり業態」はレッド・オーシャン化しておらず、今後の拡大が期待される。

よって当該施策は、当社の経営課題を克服して中長期的に企業価値を向上させるために必要かつ合理的な施策として首肯し得るところである。

③　宅食事業における食数拡大及び冷凍宅食の本格展開

当該施策の具体的内容は、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、(ⅰ)法人営業の強化（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）、及び(ⅱ)お届け手段・商品の多様化（冷凍宅食等の導入）（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）を目指すものである。

確かに、現下における当社グループ利益の大半を稼ぐ国内事業の一角をなす宅食事業における食数拡大及びチャネルの拡大は、当社の重要な経営課題である。また、当該施策は、(a)健康志向の高まり及び高齢化による宅食市場の拡大、(b)全国規模の営業拠点ネットワーク及び配達体制、美味しさと安全性を兼ね備えたチルド（冷蔵）配送とお弁当による顧客との深い信頼関係、幅広い顧客層を取り込む価格競争力といった当社の事業機会及び強みを活用・強化する点でも整合的である。

また、以下の点も当該施策の合理性を補強する。

・法人営業の強化を通じて、当社の掲げるSDGsの目標の一つである「容器回収リサイクル」の向上が期待される。

よって当該施策は、当社の経営課題を克服して中長期的に企業価値を向上させるために必要かつ合理的な施策として首肯し得るところである。

④　従業員への分配強化を通じた人的基盤の強化

当該施策の具体的内容は、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を目的として、直近期において実施したベースアップ及び定期昇給を合わせて平均７％の賃上げや更なる還元など、従業員の挑戦と成果にしっかりと報いる評価・還元体系の構築を目指すものである。

確かに、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、業績の向上とともに継続的な還元の実施により、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ことは、当社の重要な経営課題である。また、当該施策は、当社の全事業において40年超にわたり構築してきた人的基盤を活用・強化する点でも整合的である。

また、以下の点も当該施策の合理性を補強する。

・当該施策に含まれるワタミ・エージェントの海外人材サービスとの協働は、当社の中長期の課題解決に有益である。

よって当該施策は、当社の経営課題を克服して中長期的に企業価値を向上させるために必要かつ合理的な施策として首肯し得るところである。

⑤　「ワタミモデル」の深化に向けた投資

当該施策の具体的内容は、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こと目指すものである。

確かに、「ワタミモデル」による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は、当社の重要な経営課題である。また、当該施策は、当社の競争力の源泉となる循環型６次産業のビジネスモデル（ワタミモデル）を活用・強化する点でも整合的である。

また、以下の点も当該施策の合理性を補強する。

・「ワタミモデル」の深化により、産業物の再利用や食品リサイクル、森林再生などのSDGs活動に繋がり、循環型社会実現に貢献する。

よって当該施策は、当社の経営課題を克服して中長期的に企業価値を向上させるために必要かつ合理的な施策として首肯し得るところである。

以上の各施策を効果面から見れば、大要以下のとおり整理することができる。

①　経営戦略実現への寄与

短期的な業績変動にとらわれず、中長期的な視点に立ち、短期的には投資が先行し成果の発現までに相応の期間を要する構造改革や先行投資（SUBWAY業態の出店加速、米国事業の本格展開、冷凍宅食の本格展開など）を機動的かつ迅速に実行できる。

「ワタミモデル」の拡張に向けた各施策を一貫した方針の下で、迅速かつ大規模に実行し得る体制を構築することが、本取引の最大の意義となる。

②　事業パフォーマンスの改善

意思決定ラインが集約・一本化されることで、経営判断のスピードが大幅に向上し、コスト構造の最適化を推進することで売上高の拡大と利益率の改善を両立できる。中長期的には、SUBWAY業態における店舗網拡大に伴う規模の経済の発現、宅食事業における食数拡大及び工場稼働率の向上を通じた原価率の低減、並びに米国事業の本格展開に伴う収益源の地理的分散が実現される。加えて、短期的な損失計上や減損を過度に懸念することなく抜本的な構造改革を実行し得ることも、収益性の改善に資する。

③　従業員のモチベーション・人材確保への効果

短期的な利益追求ではなく、長期的な経営目的実現に寄与できるためエンゲージメントが上昇するとともにMBOにより経営方針が明確化され、経営陣と従業員が一丸となって成長を目指す体制が整う。単年度の株主に対する利益分配との均衡に過度に縛られることなく、従業員の挑戦と成果にしっかりと報いる評価・インセンティブ体系の構築が可能となり、優秀な人材の確保及び定着を通じたサービス品質及び労働生産性の向上が実現される。

④　取引先・サプライチェーンの強化

出資割合などに縛られないフレキシブルな取引先選定による収益・品質の維持向上が可能になる。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を通じ、原料の内製化比率を引き上げることにより、外部の価格変動に左右されにくいサプライチェーンが構築される。出店加速及び食数拡大に伴う取扱数量の増加は、お取引先との安定的かつ長期的な関係の構築にも資する。

⑤　ブランド価値・社会的評価の向上

上場維持コストをブランディングに投下することができるとともに明確な成長戦略を掲げ、ガバナンス体制を再構築することで、市場及び業界内での信用力が向上する。企業としての持続可能性が高まることで、中長期的なブランド価値の確立に寄与する。また、短期的な収益確保を目的とした安易な価格改定は行わず、お客様の継続的なご利用のしやすさを重視する方針を堅持することにより、40年超にわたる事業活動を通じて外食及び宅食の双方において獲得した全国的な認知と信頼が維持される。加えて、食品ロスの削減、有機農場の拡大、2040年までのRE100達成及び容器包装の代替素材化といった取組みも長期的視点で継続的に推進し、環境ブランドとしての差別化価値を図ることができる。また、子ども食堂等への食材の提供等による社会貢献によって社会的価値の向上も図ることができる。

以上のとおり、前記の公開買付者が提案する各施策は、前述した当社の経営課題を的確に捉えており、当社の認識及び中長期的な経営方針とも整合的である。また、当社の創業者かつ現代表取締役会長兼社長として、当社グループの事業内容及び経営課題を最も深く理解している渡邉氏自らが継続して経営を行うこと、及び、渡邉氏のコミットメントの下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を踏まえると、各施策の実現可能性を否定するに足る事情もなく、前記の各施策の実行力が高まる。

よって、前記の各施策が中長期的に収益性を向上させ、当社の中長期的な企業価値向上のために積極的に推進していくべきものとの当社の判断内容は、合理的なものとして首肯し得るところである。

同時に当社は、上場を維持したままで各施策を実行することには以下の懸念があると考えている。

●前述の各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。

●前述の各施策は、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る。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る可能性がある。

確かに、以下の点を踏まえると、前記の懸念も首肯し得る。

・前述の各施策の取組みは、長期的な社会還元やブランド向上に貢献するものである一方で、上場を維持したまま、長期にわたってこのような活動を続けることは収益の圧迫要因となり、短期的な収益には結びつかない。

以上の諸点を踏まえると、当社の株主の皆様に対して発生する可能性がある前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、前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、株主対応等として毎年約2.5億円発生）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、との当社の判断は合理的なものとして首肯し得る。

(4) デメリットの検証

一方で本取引の実施に起因して当社にデメリットが生じ、かつ、それが前述したメリットを明らかに上回るのであれば、本取引が当社の企業価値向上に繋がるとは言い難い。

上場廃止に伴う当社事業へのデメリットについては、以下のとおり、いずれも限定的である。

① 消費者その他の顧客、仕入先その他の取引先に対する影響

当社グループの事業は、外食及び宅食のいずれにおいても顧客が店舗又は商品を選択されるにあたって上場の有無が判断要素となる性質のものではない。取引先との関係も、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、本取引は事業の継続性を前提とするものであり、むしろ長期目線での調達関係の構築が可能となることは取引先との関係の安定化に資する。日常的な商品・サービスの提供体制や契約関係に変更はないため、悪影響は生じない。

② 商品・サービスの品質・安全性に対する影響

食の安全及び品質の確保は、上場の有無にかかわらず、当社グループの事業運営の根幹をなすものであり、本取引後も現行の品質管理体制及び衛生管理体制を維持・強化するため、悪影響は生じない。むしろ短期的な収益性に過度に配慮することなく、品質管理体制及び製造設備への投資を継続し得ることは、品質の向上に資する。

③ ブランド力に対する影響

「ワタミ」ブランドは、40年超にわたる事業活動を通じて、外食及び宅食の双方において全国的な認知と信頼を獲得してきた。当該ブランド価値は、日々の商品及びサービスの提供を通じて築かれてきたものであり、上場という形式によって支えられているものではないため、悪影響は生じない。

④ 既存の従業員に対する影響

本取引後に従業員の処遇の変更、リストラクチャリング又は大規模な人事異動を実施する予定はない。むしろ、賃金水準の継続的な引上げを通じた従業員への還元を一層強化していく方針であり、既存の従業員にとって不利益が生じることは想定されないため、悪影響は生じない。

⑤　人財採用への影響

当社グループの認知は、上場会社であることよりも、外食及び宅食の各事業を通じて社会に広く浸透しているブランドに由来する。加えて、本取引後は従業員への還元を一層強化する方針であり、処遇面における訴求力はむしろ高まるため、悪影響は生じない。

⑥　資金調達への影響

上場以来、コロナ禍の影響を受けた資金調達を除き、エクイティ・ファイナンスによる資金調達に依存した資本政策は採っていない。当社の既存事業から創出される安定したキャッシュ・フローを踏まえると、本取引後も金融機関との良好な関係を維持・強化することより必要な資金を確保することは可能であるため、悪影響は生じない。

⑦　LBOローン（元本返済期間、金利負担、財務・事業面のコベナンツ、投資資金（設備投資・開発投資・M&A投資など）の制限、主要資産の担保設定など）に起因する、財務健全性・安定性の毀損や当社が本取引実行後に想定されている各種施策の実行への影響

公開買付者によれば、計画期間を通じて必要となる運転資金及び設備投資資金を確保しつつ、無理のない返済が可能となる調達水準を前提とした設計を想定しているため、悪影響は生じない。

⑧　ガバナンス・コンプライアンス体制への影響

上場企業と同等のガバナンス・コンプライアンス体制や内部統制を継続・維持し、経営監視機能を強化するため、悪影響は生じない。

⑨　サステナビリティ経営への影響

サステナビリティ経営については、「ワタミモデル」の深化のための、有機農場の拡大、2040年までのRE100達成及び容器包装の代替素材化といった取組みは、いずれも効果の発現までに相応の期間を要するものであり、非公開化によりこれらを長期的視点で継続的に推進し得ることとなり、むしろ取組みは加速するため、悪影響は生じない。

⑩　許認可の取り直し

事前届出・事後報告等の必要手続きを漏れなく洗い出し、取引実行のスケジュールに合わせて遅滞なく手続きを完了させる計画を立てるため、悪影響は生じない。

⑪　株主優待制度の廃止による影響（消費者行動への影響、売上への影響など）

本取引後、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、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）」を創設することを検討しているため、悪影響は生じない。

また、当委員会が行った公開買付者に対する書面質問への回答及び質疑応答によれば、前記の認識内容について、当社と公開買付者の間に認識の齟齬はない。

以上のとおり、本取引のデメリットについて具体的な検討がなされており、その検討内容に特段不合理な点は認められない。その検討結果によれば、少なくとも前述したメリットを明らかに上回るデメリットが本取引によって生じるとは認められない。

(5) 代替手段の有無

以上述べたとおり、本取引が当社の企業価値の向上に資するとの当社の判断内容は、合理的なものとして首肯し得るところである。

なお、理論上は、前記(3)の各施策を、①上場を維持しつつ実施する又は②公開買付者以外の第三者との統合等により実施することも考えられる。

もっとも、いずれも本取引に優る有効な代替手段とは認めがたい。

①については、前述したとおり、短期的には株価の下落や配当の減少等、当社の既存株主の利益を損なう可能性があるため、上場を維持したまま企業価値向上の各施策を実施することにはリスクを伴い、中長期的な企業価値の向上を十分に追求できないおそれがある。このため、上場維持を前提として前記(3)のメリットを実現することは代替手段として実現可能性に乏しいか、少なくとも本取引の実行により各施策の実現可能性が高まると言える。

また、②についても、当社及び公開買付者によれば、現時点において、当社株式について第三者からの具体的かつ実現可能性のある対抗提案（現在も有効と思われるものに限る。）は存在しない。また、当社としては、既存事業（外食・宅食・農業等の連携）を一体として確実に継承し、中長期的な視点で一体的に発展させていくことが重要であるところ、理念やビジョンが統一

されない提携では、組織の摩擦を生むばかりでなく、期待されるシナジー効果も極めて限定的なものにとどまる懸念があること、当社が６次産業化モデルの核として推進する有機農業の大規模な統合・提携先に乏しいこと等も踏まえると、公開買付者以外の第三者との統合は現実的な選択肢ではない。

以上からすると、当社の企業価値向上の観点において、本取引に優る有効な代替手段が存在すると認めるに足る事情は見当たらない。

(6) 小括

以上を踏まえると、渡邉氏が企図する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、との当社の判断は合理的なものとして首肯し得る。

以上のことから、本取引は当社の企業価値の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思料する。

３．本取引に係る取引条件の公正性・妥当性に関する事項（本諮問事項(2)）

M&A指針第２原則は「M&Aは、公正な手続を通じて行われることにより、一般株主が享受すべき利益が確保されるべきである」としている。この点、本諮問事項(2)は、当該第２原則のうち「一般株主が享受すべき利益が確保される」ことの充足性を問うものと整理できる。

M&Aにより一般株主が享受する利益の中心は、当該M&Aの取引条件、より具体的にはM&Aの実現により株主が手にする対価である。もっとも、唯一妥当な買収対価の算定方法を断定することや市場株価との比較により一義的・客観的な基準を設けることは困難である。そこでM&A指針は、特別委員会による条件の妥当性検証において、以下に掲げる３点の検討を求めている。

① 買付者との取引条件に関する協議・交渉過程において、企業価値を高めつつ一般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合理的な努力が行われる状況を確保すること。

② 取引条件の妥当性の判断の重要な基礎となる株式価値算定の内容と、その前提とされた財務予測や前提条件等の合理性を確認すること。

・株式価値算定結果に加えて、算定の前提とされた事業計画の位置付けやその実現可能性、用いられた算定方法の特性、同種のM&Aにおいて一般に付与されるプレミアムの水準、当該M&Aを行わなくても実現可能な価値、想定される当該M&Aによる企業価値増加効果を検討することが望ましい。

③ 買収対価の水準だけでなく、買収の方法や買収対価の種類等の妥当性についても検討すること。

・代替取引の有無や内容の考慮の検討を行うことが望ましい。

そこで、上述の検討事項に沿って以下検証する。

(1) 本取引の対価

本公開買付価格は、金1,284円である。

(2) 公開買付者との取引条件に関する協議・交渉過程

当該検討項目は、取引当事者間における取引条件に関する協議・交渉過程において、独立当事者間で行われる場合と実質的に同視し得る状況があったか否かを問うものである。

M&A指針が要請する「企業価値を高めつつ一般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合理的な努力が行われる状況の確保」とは、後記４において詳述する公正性担保措置の実施有無に他ならない。この点、本取引において講じられた公正性担保措置の内容・組合せが妥当であり、かつ、実効的に運用された結果、実質的に公正な手続を通じた少数株主利益の確保がなされていることは、後に詳述するとおりである。

特に、本取引において実施された公正性担保措置のうち本公開買付価格の交渉過程における以下の事情は、少数株主の利益に可能な限り配慮されたことを裏付ける要素であり、本取引における取引条件（特に少数株主に交付される対価）の妥当性を相当程度推認させるものと評価した。

まず、本取引においては、当社と公開買付者の間で本公開買付価格に関する交渉が複数回行われた。

また、当委員会は、以下のとおり、当社及びプルータス・コンサルティングから適時に公開買付者との交渉経緯について報告を受け、重要な局面で意見を述べ、要請を行った。具体的な交渉経緯については、当社の2026年11月13日公表予定の本取引に関する開示文書（以下「本件プレスリリース」という。）の該当箇所を参照されたい。

・当委員会は、本公開買付価格に関する公開買付者との交渉が開始される前の委員会において、当社及びプルータス・コンサルティングから、初期的な算定結果と交渉方針を聴取した。

・当委員会は、交渉過程においても、当社及びプルータス・コンサルティング並びに当委員会のフィナンシャル・アドバイザーであるトラスティーズから、公開買付者の提案内容及び論拠、当該提案に対する当社の評価及び対応方針について報告・助言を受け、各委員会において、委員会としての意見を述べた。

・当委員会としては、当社の少数株主の利益を最大化することを目的として、価値算定の内容及び当委員会による検証結果も踏まえつつ、以下の諸点に留意して公開買付者と真摯に交渉すべきとの意見を述べた。

① 当社の直近株価が下落傾向にあるところ、当社の本源的価値の減少を反映したものではない可能性があり、直近３ヶ月平均、及び６ヶ月平均の株価が当社の本源的価値を反映していると評価すべきである。そのため、過去の中長期の平均株価を基準としたプレミアム率と類似事例のプレミアム率の水準との比較を重要視すべきである。

以上の結果、本公開買付価格は、公開買付者の当初提案額である1,079円から1,284円まで現に引き上がった。

以上のとおり、本取引の条件が形成される過程において、当委員会の設置及び関与を含む公正性担保措置の履践を通じて独立当事者間取引と同視し得る状況が確保されており、現に当事者間で真摯な交渉を経て合意されている。

(3) 本株式価値算定書（トラスティーズ）の算定結果との関係等

① 算定結果

本株式価値算定書（トラスティーズ）の結果は、下表のとおりである。

算定方法	算定結果（単位：円）
① 市場株価法	854～915
② DCF法	1,082～1,452
③ 類似公開会社比準法	1,099～1,292

本公開買付価格は、市場株価法のレンジ上限値を超え、かつ、DCF法及び類似公開会社比準法の各レンジの中央値を上回る水準となっている。

② 算定人の属性

トラスティーズは、我が国の株式価値評価分野において多数の実績を有する大手事業者であり、前述のとおり、公開買付関連当事者、当社及び本取引の成否からの独立性が認められる。

③ 算定方法及び具体的な適用

株式価値算定内容及びその前提とした財務予測・前提条件等は合理的なものと認められる。具体的な検討内容は別紙２を参照されたい。

(4) 本株式価値算定書（プルータス・コンサルティング）の算定結果との関係等

① 算定結果

本株式価値算定書（プルータス・コンサルティング）の結果は、下表のとおりである。

算定方法	算定結果（単位：円）
① 市場株価法	854～915
② DCF法	987～1,573
③ 類似会社比較法	922～1,029

本公開買付価格は、市場株価法のレンジ上限値を超え、かつ、DCF法のレンジの中央値及び類似会社比較法のレンジの上限値を上回る水準となっている。

② 算定人の属性

プルータス・コンサルティングは、我が国の株式価値評価分野において多数の実績を有する大手事業者であり、前述のとおり、公開買付関連当事者、当社及び本取引の成否からの独立性が認められる。

③ 算定方法及び具体的な適用

株式価値算定内容及びその前提とした財務予測・前提条件等は合理的なものと認められる。具体的な検討内容は別紙２を参照されたい。

(5) 本フェアネス・オピニオン（トラスティーズ）の検討

当委員会は、トラスティーズから本フェアネス・オピニオン（トラスティーズ）を取得しており、トラスティーズは、本公開買付価格が当社の一般株主にとって財務的見地から公正なものと考える旨の意見を述べている。

本フェアネス・オピニオンは、既述の属性を有するトラスティーズが、当社から、事業の現状、本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た上で実施した本株式価値算定書（トラスティーズ）の算定結果に加えて、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グループの事業環境、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とは独立した審査会におけるレビュー手続を経て発行されたものであり、不合理な点は見当たらない。

また、前述のとおり、本フェアネス・オピニオンの提出にあたって参考とされた本株式価値算定書（トラスティーズ）の内容についても特段不合理な点は認められない。

したがって、本フェアネス・オピニオン（トラスティーズ）の発行手続及び内容についても不合理な点は認められない。

(6) 同種の案件において一般に付与されるプレミアム水準との関係

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、2026年９月30日までの間に公表され、かつ、成立した非公開化を前提とする公開買付けの事例（以下「同種案件」という。）のうち、マネジメント・バイアウト（MBO）の買収事例110件（TOBが開始されなかった事例、TOBが不成立となった事例、自社株TOB、ディスカウントTOB、上場維持TOB、二段階TOB、リークされたTOB事例は除外）のプレミアム割合を見ると、公表日前営業日の終値、並びに直近１ヶ月間、直近３ヶ月間及び直近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、順に42.33%、45.18%、47.08%及び49.27%となっている。

この点、本公開買付価格には、本取引の公表日前日を基準日とした過去期間における当社の終値平均株価に対して以下のプレミアムが付されており、同種案件におけるプレミアム中央値との関係について見ると、公表日前日及び直近１ヶ月については上回り、直近３ヶ月及び直近６ヶ月については若干下回る水準となっている。

既述のとおり、当委員会は、価格交渉において、当社の直近株価が下落傾向にあるところ、当社の本源的価値の減少を反映したものではない可能性があり、直近３ヶ月平均、及び６ヶ月平均の株価が当社の本源的価値を反映していると評価すべきとの方針を有していた。この点、同種案件におけるプレミアム率の分布を10%刻みで見た場合、基準日までの過去３ヶ月間及び過去６ヶ月間の終値単純平均株価に対するプレミアム率は、いずれも40%以上50%未満が最頻値（基準日までの過去３ヶ月間では32件、同日までの過去６ヶ月間では28件）となっている。本公開買付価格の直近３ヶ月及び直近６ヶ月のプレミアムは、同種案件における基準日の過去３ヶ月間及び過去６ヶ月間の終値単純平均株価に対するプレミアムの最頻値と同程度以上の水準にあるものと認められる。このため、当委員会の上記方針からしても、基準日の過去３ヶ月間及び過去６ヶ月間についても、本公開買付けのプレミアムには相応の合理性があるものと評価した。

参照期間	本取引プレミアム	同種案件
公表日前日	49.65%	42.33%
過去１ヶ月	50.35%	45.18%
過去３ヶ月	42.83%	47.08%
過去６ヶ月	40.33%	49.27%

以上のことからすれば、本公開買付価格には同種案件と比較して遜色ないプレミアムが付されているものと思料する。

(7) 少数株主の取得原価との関係

本公開買付価格は、当社がコロナウイルスの影響による特別損失を公表した日（2020年２月14日）の翌日以降の当社株価の取引終値を全期間で上回る金額である。

また、当社株式の日々の出来高の実質的流動株式（発行済株式総数から自己株式や大株主保有分を控除）に対する割合の累積が100%、200%となる期間における出来高と株価の分析[5]によれば、１回転（累積100%）における最大値1,042円、２回転（累積200%）の最大値である1,212円をいずれも超える水準である。

以上からすれば、本公開買付価格は、少なくとも過去約６年間に当社株式を購入した当社の少数株主には損失を生じさせない金額と言える。

(8) 純資産額との関係

本件において純資産価額法は採用されていないものの、そもそも当社株式のPBRは１倍を超えており、本公開買付価格のPBR倍率も優に１倍超であるため、純資産価額との関係は特段問題とならないものと評価した。

(9) スキームその他の取引条件の妥当性

① 本スクイーズアウト手続

上場会社を非公開化して買付者の100%子会社とする場合、公開買付けと株式併合等のスクイーズアウト手続を組み合わせる本取引の方法は一般的な方法である。

対価の種類について、そもそも金銭は、流動性が高く投資回収の方法として妥当であるため、対価を金銭とすること自体が少数株主の不利益となる理由はない。また、公開買付者は非上場会社であるから、換価不能な非上場株式を対価とすることが少数株主の利益とならないことは論を俟たない。

なお、本取引では、本公開買付けの買付価格と本スクイーズアウト手続の対価額を同額とすることが想定されている。この点、最高裁[6]は、公開買付価格が公正手続を経て決定されている場合は、特段の事情がない限り、事後に実施される本スクイーズアウト手続の対価を同一価格とするのが相当としている[7]。これを本件についてみると、本公開買付けは一般に公正と認められる手続により行われており、事後に実施される本スクイーズアウト手続までに本取引の基礎となった事情を覆す特段の事情の発生は現時点で見込まれていない。これを踏まえると、将来、本答申書作成時点で予期しない特段の事情が発生しない限り、本スクイーズアウト手続において交付する金額を本公開買付価格と同額にすることは相当である。

以上のことからすると、当社の少数株主に本公開買付け及び本スクイーズアウト手続により現金を交付する本取引の買収方法及び対価は、当社の少数株主にとって不利益ではないため、妥当性が認められる。

---

5 一定期間における取引価格・出来高を踏まえた参考値であり、長期保有株主等は捨象している。

6 ジュピターテレコム最高裁決定　平成28年７月１日民集70巻6号1445頁

7 「一般に公正と認められる手続により公開買付けが行われた場合には、公開買付けに係る買付け等の価格は、多数株主等と少数株主の利害が適切に調整された結果が反映されたものと言うべきである」から、「その後に当該株式会社が前記買付け等の価格と同額で全部取得条項付種類株式を取得した場合には、取引の基礎となった事情に予期しない変動が生じたと認めるに足りる特段の事情がない限り、裁判所は、前記株式の取得価格を前記公開買付けにおける買付け等の価格と同額とするのが相当である。」

②　乾為天の取扱い

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・不応募契約を締結し、①その所有する当社株式の全て（以下「本不応募合意株式（乾為天）」という。）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本公開買付け成立後、本株式併合（以下に定義する。）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」という。）において、当社が会社法第180条に基づいて行う当社株式の併合（以下「本株式併合」という。）に関連する議案に賛成すること、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）のうちその時点で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（以下に定義する。）を実施することに合意する予定である。

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）のうちその時点で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」という。）を予定している。本株式移管は、本日時点において、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によることを予定しているが、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される。

この点、本株式移管の対価次第では、公開買付価格の均一性規制（金融商品取引法（以下「法」という。）第27条の２第３項）の趣旨に反する懸念及び当社の少数株主と比して乾為天を利する懸念がある。

もっとも、本株式移管は当社の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に実施され、かつ、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。）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ある。

以上を前提とすれば、前記懸念は当たらない。

③　サントリーの取扱い

公開買付者は、2026年11月13日付で、サントリーとの間で不応募契約を締結し、①その所有する当社株式の全て（以下「本不応募合意株式（サントリー）」という。）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、公開買付者に再出資をすること（本日時点で、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」という。）により、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」という。）を対価として、サントリーから本不応募合意株式（サントリー）を取得することを予定している。）を合意する予定である。

公開買付者種類株式の内容として、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、当該取得請求権については、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ある。）が、それぞれ定められる予定である。

この点、本株式交換の交換比率次第では公開買付価格の均一性規制の趣旨に反する懸念及び当社の少数株主と比してサントリーを利する懸念がある。

もっとも、交換比率を定めるに際して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。）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ある。

また、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、両者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り、本株式交換によるサントリーの出資継続は、前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とのことである。

以上を前提とすれば、前記懸念は当たらない。

④ 優先株式の取扱い

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」という。）が所有する当社のA種優先株式（以下「本優先株式」という。）の全部を取得する旨の差入書（以下「本差入書」という。）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た。これを受けて当社は、2026年11月13日開催予定の取締役会において、本公開買付けが成立した場合には、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）[8]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する予定である。また、当社は、2026年11月13日付で、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を受領する予定である。

本優先株式は本公開買付けの対象とされていない。もっとも、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（以下「令」という。）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、対象外とすることに法的な問題はない。

また、本優先株式は公開買付者からの借入金を原資として金銭償還されるところ、本優先株式には、議決権及び株式対価の取得条項・請求権が設定されておらず、当初より金銭による償還が予定されているため、実質的には借入に近しい負債性の株式である。このため、本優先株式を予め既定されている償還予定額をもって期限前に金銭償還することによって本優先株式の株主であるDBJファンドを利するものではなく、かつ、当社からみれば借換えに過ぎないため不利益もない。

---

8 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る。

⑤　公開買付者による相対取引の取扱い

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株につき同日の株式会社東京証券取引所（以下「東京証券取引所」という。）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」という。）とのことである。

この点、本件相対取引の取得価格に一定のプレミアムが付されている場合、売主である当社株主のみを有利に取り扱うこととなりかねず、本公開買付価格の妥当性評価にも影響を及ぼす懸念がある。

もっとも、当該取得価格は取得日における当社株式の終値であるため、当該売買によって売主である当社株主が他の少数株主と比して利することはなく、また、当社の一般株主が本公開買付けによって享受する利益が減少する関係にもない。

以上を前提とすれば、前記懸念は当たらない。

(10) 小括

以上の要素を総合的に考慮すれば本取引における対価額は公正な価格であり、かつ、スキームその他の取引条件についてみても、本取引の方法及び対価は、当社の少数株主にとって不利益ではない。

よって、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を含む本取引の条件には公正性及び妥当性が確保されているものと思料する。

４．取引条件の公正さを担保するための手続に関する事項（本諮問事項(3)）

M&A指針第２原則は「M&Aは、公正な手続を通じて行われることにより、一般株主が享受すべき利益が確保されるべきである」としている。この点、本諮問事項(3)は、当該第２原則のうち「公正な手続を通じて行われること」の充足性を問うものと整理できる。M&A指針が提示する公正性担保措置は、(ⅰ)取引条件の形成過程における独立当事者間取引と同視し得る状況の確保及び(ⅱ)一般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２つの視点から整理されており、かつ、実効的に講じられる措置が全体として果たす機能の実質こそが重要とされている。そこで、上述の各視点から、本取引において講じられた公正性担保措置の内容と運用実態について、以下検証する。

(1) 当委員会の設置

M&A指針において、特別委員会は、適切に運用することにより構造的な利益相反の問題と情報の非対称性の問題への対応に資するものであり、M&Aの公正性を担保する上で有効性の高い公正性担保措置であって、手続の公正性を確保する上での基点と位置付けられている。

この点、当委員会は、本答申書で述べるとおりM&A指針が委員会に求める役割[9]を果たした。

また、本取引においては、当委員会の実効性を高めるため、以下に掲げる実務上の工夫も講じられており、この点も当委員会が有効に機能したことを補強する要素となる。

① 委員会の設置時期について、当社は2026年８月上旬に渡邉氏から本取引に関する初期的な検討を行っている旨の伝達を受け、2026年８月24日付で本取引に関する協議開始の申入書を受領したことを受けて、直後の2026年８月25日開催の取締役会決議により当委員会を設置した。設置時点で取引条件等が事実上決定されていた等、設置時期に起因して当委員会の意義を失わしめる事情はない。

② 委員の独立性について、当委員会の委員３名はいずれも、公開買付関連当事者、当社及び本取引の成否からの独立性が認められる。当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いない。

③ 委員構成について、当社事業に明るい社外取締役及び社外有識者である弁護士が含まれており、かつ、財務面については当委員会独自のファイナンシャル・アドバイザーであるトラスティーズを選任しているため、本諮問事項の検討に十分な能力を備えており、委員構成の適格性が認められる。

④ 委員会独自のアドバイザーについて、当委員会は、当社取締役会より、必要に応じて、当社の費用により、自ら財務又は法務等のアドバイザーを選任する権限を付与された。当委員会の委員に財務面の役員及び有識者が含まれていないため、当委員会独自のファイナンシャル・アドバイザーとしてトラスティーズを選任した。

⑤ 情報の取得について、前記第１の５「当委員会の活動内容」に詳述したとおり、当委員会は、当社及び当社アドバイザーから必要に応じて非公開情報を含む重要な情報を適時に入手した上で検討・判断を行った。

⑥ 取引条件の交渉過程の関与について、当委員会の組成決議において、当社が公開買付者と本取引の取引条件について協議・交渉するにあたり、事前にその方針を当委員会に報告した上で、適時にその状況を当委員会に報告し、重要な局面において、その意見、指示及び要請を受けるものとするとともに、当社に対し当委員会としての提案その他の意見又は質問を公開買付者に伝達すること、及び当委員会自ら、公開買付者と協議する機会の設定を要望することができる権限が付与されている。実際の運用においても当委員会は、当社担当者及びプルータス・コンサルティングから適時に公開買付者との交渉経緯について報告を受け、重要な局面で意見を述べ、指示や要請を行った。

⑦ 以上のような実効性を高める実務上の工夫が施された上で、当委員会による判断内容について、当委員会の組成決議において、本取引に関する当社取締役会の意思決定は、当委員会の判断内容を最大限尊重して行われるものとし、特に当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ものとされている。

---

[9] ①対象会社の企業価値の向上に資するか否かの観点から、M&Aの是非について検討・判断するとともに、②一般株主の利益を図る観点から、(ⅰ)取引条件の妥当性及び(ⅱ)手続の公正性について検討すること。

(2) 独立した外部専門家からの専門的助言等の取得

① 当社における第三者算定機関からの株式価値算定書の取得、ファイナンシャル・アドバイザーからの助言の取得

当社は、2026年８月21日、当社のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関としてM&A分野における専門性と実績を有するプルータス・コンサルティングを選任した。選任以降、当社は、プルータス・コンサルティングから本取引のスキーム、価格交渉等について助言や補助を得た上で、本株式価値算定書（プルータス・コンサルティング）を取得した。

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いないこと、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いないこと等から、公開買付関連当事者、当社及び本取引の成否からの独立性が認められる。

以上のとおり、本取引の初期段階から独立性を有するファイナンシャル・アドバイザーの関与を得て、その独立した専門的助言を取得していたものと認められる。

第三者算定機関であるプルータス・コンサルティングの本株式価値算定書（プルータス・コンサルティング）に関する評価については前述のとおりである。

② 当社におけるリーガル・アドバイザーからの助言の取得

当社は、2026年８月21日、当社のリーガル・アドバイザーとしてM&A分野における専門性と実績を有する中村・角田・松本法律事務所を選任した。選任以降、当社は、同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た。

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いないこと、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いないこと等から、公開買付関連当事者、当社及び本取引の成否からの独立性が認められる。

以上のとおり、本取引の初期段階から独立性を有するリーガル・アドバイザーの関与を得て、その独立した専門的助言を取得していたものと認められる。

③ 当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

当委員会は、2026年８月25日の当委員会設置直後である同月26日、当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M&A分野における専門性と実績を有するトラスティーズを選任した。選任以降、当委員会は、トラスティーズから本事業計画の検証、価格交渉等について助言や補助を得た上で、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いないこと、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いないこと等から、公開買付関連当事者、当社及び本取引の成否からの独立性が認められる。

以上のとおり、当委員会は、本取引の初期段階から独立性を有するファイナンシャル・アドバイザーの関与を得て、その独立した専門的助言を取得していたものと認められる。

(3) 他の買収者による買収提案の機会の確保（マーケット・チェック）

本取引に際して、いわゆる積極的なマーケット・チェックは実施されていない。

もっとも、M&A指針が指摘するように、MBOを行う経営者が支配株主である場合においては、積極的なマーケット・チェックが公正性担保措置として機能する場面は限定的である。

これを本件についてみると、本取引実行前において渡邉氏らが支配する乾為天は当社株式11,460,425株（所有割合にして28.57%）を保有しており、乾為天の同意なくして当社株式の100%化を実現することは容易でない数量であるため、乾為天が100%株式を保有する公開買付者は、当社の支配株主に準ずる株主であると評価する余地がある。また、当社株式について第三者からの具体的かつ実現可能性のある対抗提案（現在も有効と思われるものに限る。）は存在しない。これに加えて後記の間接的なマーケット・チェックが実施されることも踏まえると、本件が積極的なマーケット・チェックが機能し得るケースに当たると認めるに足る特段の事情は存在しない。

本公開買付けにおける公開買付期間は、金融商品取引法が定める最短の期間である20営業日を超える30営業日である。また当社は、公開買付者との間で、当社が公開買付者以外の者（以下「対抗的買収提案者」という。）と接触することを禁止するような取引保護条項を含む合意等、当該対抗的買収提案者が当社との間で接触等を行うことを制限するような内容の合意は一切行っていない。これらにより、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と評価し得る。

以上を踏まえると、株主に対して本公開買付けへの応募の是非を検討する十分な熟慮期間が付与され、かつ、対抗的な買付の機会は客観的に確保されていると考えられる。

(4) マジョリティ・オブ・マイノリティ条件

本公開買付けにおいて、いわゆるマジョリティ・オブ・マイノリティ条件は設定されない。

しかるに、M&A指針も同条件の設定を必須としておらず、以下に掲げる本取引の具体的状況にも鑑みると、本取引においてマジョリティ・オブ・マイノリティ条件の設定は不要と思料する。

① 本取引では充実した他の公正性担保措置が講じられているため、同条件を設定しないことも許容される。

② 本件の場合、仮にマジョリティ・オブ・マイノリティ条件を設定したとしても、下限は11,615,601株となり、同条件を設定しない場合と比較して1,755,466株（4.4%）の増加効果しか得られない。このため同条件の効果（一般株主の過半数が取引条件について満足していることを直接確認することを通じた一般株主による判断機会の確保及び取引条件の形成過程における対象会社の交渉力の強化）は限定的である。

③ 他方で、同条件を設定した場合には、比較的少数の株式を取得することによって本取引を妨害することが可能となり、本公開買付けの成立を不安定なものとし、かえって本公開買付けに応募することを希望する当社の少数株主の利益に資さないとも考え得る。

(5) 当社内における意思決定プロセス

以上のような複数の公正性担保措置が講じられた上で、当社内においても、本取引の検討は、初期の段階から一定の利害関係を有し得る取締役等を除外して実施された。具体的には以下のとおりである。

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いない。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されている。

前記の取扱いを含めて、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む。）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、当委員会の承認を得ている。

(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

本取引公表時の取締役会決議においては、渡邉氏、渡邉将也氏及び肥塚俊成氏を除く取締役全員が審議及び決議に参加し、決議に参加した取締役全員一致により決議される予定である。

(7) 一般株主への情報提供の充実とプロセスの透明性の向上

M&A指針は、一般株主による取引条件の妥当性についての判断に資する重要な判断材料を提供することでインフォームド・ジャッジメントが可能となり、また、重要な情報が事後的に開示されることで一般株主等の目を意識したより慎重な検討・交渉等・算定の実施が期待できるとする。

これを本件についてみると、以下のとおり、本件プレスリリースのドラフトにおいて、少数株主の適切な判断に資する充実した情報が分かり易く開示されているものと思料する。

当委員会については、以下の情報が記載されている。

① 委員の独立性や専門性等の適格性に関する情報

② 特別委員会に付与された権限の内容に関する情報

③　特別委員会における検討経緯や、買収者との取引条件の交渉過程への関与状況に関する情報
④　当該M&Aの是非、取引条件の妥当性や手続の公正性（公正性担保措置の実施状況等）についての特別委員会の判断の根拠・理由、答申書の内容に関する情報
⑤　委員の報酬体系に関する情報
⑥

本株式価値算定書（プルータス・コンサルティング）並びに本株式価値算定書（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）については、以下の情報が記載されている。

①　各算定方法に基づく株式価値算定の計算過程に関する情報
②　フェアネス・オピニオンに関する情報
③　第三者評価機関の重要な利害関係に関する情報

本取引の実施に至るプロセスや交渉経緯については、以下の情報が記載されている。

①　M&Aを実施するに至ったプロセス等に関する情報
②　当該時期にM&Aを行うことを選択した背景・目的等に関する情報
③　対象会社の取締役等が当該M&Aに関して有する利害関係の具体的な内容に関する情報や、当該取締役等の取引条件の形成過程への関与の有無・態様に関する情報
④　対象会社と買収者との間で行われた取引条件等に関する協議・交渉の具体的な経緯に関する情報

以上からすれば、当社が、本件において、少数株主への情報提供の充実を通じたプロセスの透明性の向上に努めていることが認められる。

(8) 強圧性の排除

本取引は現金対価による当社株式の全部買収であり、いわゆる部分買収ではない。

また、本スクイーズアウト手続は株式併合により実行される。当該スキームの実施過程において、株主には会社法第182条の４及び第182条の５の規定により価格決定の申立てを行う権利がそれぞれ認められ、かつ、本件プレスリリースにその旨が明示的に開示されている。さらに、本件プレスリリースの該当箇所では、本スクイーズアウト手続は本公開買付け終了後に行われること、本スクイーズアウト手続において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も開示されている。

以上からすれば、本取引において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。

(9) 小括

以上のとおり、本取引においては、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ものと思料する。

５．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（本諮問事項(4)）

本諮問事項(4)は、本取引が当社の少数株主にとって公正であるか否かを問うものである。

もっとも当委員会としては、既に述べた本諮問事項(1)から(3)に関する検討過程及び内容が本諮問事項(4)を検討する際の考慮要素になるものと考える。

そして、当委員会の審議の結果その他、前記の本諮問事項にはいずれも問題があるとは考えられないことは、本答申書で詳細に述べてきたとおりである。

以上から、当委員会は、本取引は当社の一般株主にとって公正であると思料する。

６．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（本諮問事項(5)）

本諮問事項(5)は、本公開買付けに対して当社の取締役会が賛同意見を表明すること及び当社の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨することの是非を問うものである。

当委員会としては、この本諮問事項(5)についても、本諮問事項(1)から(4)に関する検討過程及び内容が、本諮問事項(5)を検討する際の考慮要素になるものと考える。

そして、当委員会の審議の結果その他、前記の本諮問事項にはいずれも問題があるとは考えられないことは、本答申書で詳細に述べてきたとおりである。

以上から、本取引は当社の企業価値の向上に資するものであり、本取引の目的は合理的であるから、当社の取締役会が賛同の意見を表明すること、及び、本公開買付価格を含む本取引の条件は公正な手続を経て形成された妥当な内容であって、本公開買付けは当社の株主に合理的な当社株式の売却機会を提供するものであるから、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旨の決議を行うことは、いずれも相当であると思料する。

７．結語

以上の検討を経て、当委員会は、頭書記載の結論に至ったものである。

（引用終了）

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対象者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トラスティーズに対し、対象者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）を取得したとのことです。

トラスティーズは、公開買付関連当事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重要な利害関係を有していないとのことです。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いないとのことです。

（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対象者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、対象者が継続企業であるとの前提の下、対象者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、対象者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、対象者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対象者の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）を取得したとのことです。

上記各手法に基づいて算定された対象者株式の１株当たりの株式価値の範囲は以下のとおりとのことです。

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対象者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対象者株式の基準日終値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、対象者株式１株当たりの株式価値の範囲を854円から915円までと算定しているとのことです。

類似公開会社比準法では、対象者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、対象者株式１株当たりの株式価値の範囲を1,099円から1,292円と算定しているとのことです。

ＤＣＦ法では、対象者が作成した本事業計画における収益予測及び投資計画、対象者の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、対象者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対象者の企業価値や株式価値を算定し、対象者株式の１株当たりの株式価値の範囲を1,082円から1,452円までと算定しているとのことです。割引率は、対象者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%を採用しているとのことです。継続価値の算定にあたっては、永久成長率法を採用しているとのことです。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いるとのことです。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（対象者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いるとのことです。）、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いるとのことです。

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いないとのことです。

なお、トラスティーズが対象者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いるとのことです。

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、反映していないとのことです。

（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、対象者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、また対象者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いないとのことです。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あるとのことです。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いるとのことです。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　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いるとのことです。

（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円が対象者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）を取得しているとのことです（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、対象者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とのことです。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、対象者から、対象者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対象者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対象者の事業環境、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いるとのことです。

（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、対象者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ないとのことです。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対象者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ないとのことです。

トラスティーズは、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いないとのことです。トラスティーズは、対象者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いないとのことです。

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、対象者及び対象者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ないとのことです。
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とのことです。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ないとのことです。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ないとのことです。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対象者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対象者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ないとのことです。
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、対象者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わないとのことです。本フェアネス・オピニオン（トラスティーズ）は、本特別委員会及び対象者取締役会に対して、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、対象者の株主、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ないとのことです。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わないとのことです。

⑤　対象者における独立した検討体制の構築

対象者は、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、本取引に関する対象者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、対象者株式の価値評価の基礎となる本事業計画の作成過程や、対象者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いないとのことです。本取引に関する検討、交渉及び判断を行う対象者の検討体制は、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、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（対象者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いるとのことです。

⑥　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ったとのことです。その結果、対象者は、上記「(2) 公開買付けを実施するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに買付け等後の経営方針」の「③　対象者の公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」に記載のとおり、本公開買付けを含む本取引により対象者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対象者の株主の皆様にとって公正であり、本公開買付けは、対象者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日開催の対象者取締役会において、審議及び決議に参加した対象者取締役（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、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、他の対象者の一般株主との利

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、対象者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いないとのことです。

⑦　対象者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、対象者との間で、対象者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。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、公開買付期間を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、対象者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おります。

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対象者に要請することを予定しており、対象者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対象者の株主の皆様（公開買付者、本不応募合意株主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株主の皆様が所有していた対象者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、対象者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おります。

（４）【公開買付け後の組織再編等の方針】

公開買付者は、上記「(1) 公開買付けの目的の概要」に記載のとおり、本公開買付けにより、対象者株式の全て（但し、本譲渡制限付株式を含み、本不応募合意株式及び対象者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、対象者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おります。

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対象者に要請する予定です。また、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、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す。対象者プレスリリースによれば、対象者は、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とのことです。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、対象者の株主の皆様は、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対象者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、端数が生じた対象者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になります。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しなかった対象者の株主の皆様（公開買付者、本不応募合意株主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株主の皆様が所有していた対象者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対象者に対して要請する予定です。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対象者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対象者の株主の皆様（公開買付者、本不応募合意株主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対象者の株主の皆様（公開買付者、本不応募合意株主及び対象者を除きます。）は、対象者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対象者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対象者株式の買取価格は、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対象者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、対象者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対象者の株主（公開買付者、本不応募合意株主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を採用する予定であり、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を乗じた価格と同一になるよう算定する予定です。

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。

また、上記「(1) 公開買付けの目的の概要」に記載のとおり、本株式併合の効力発生日以後、対象者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です。本株式移管は、本吸収分割によることを予定しておりますが、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いたします。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対象者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対象者株式の併合の割合に基づき形式的な調整を行う予定です。）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いたします。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、公開買付者及び対象者で協議の上決定する予定です。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、対象者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対象者株式の併合の割合に基づき形式的な調整を行う予定です。）いたします。

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対象者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、対象者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対象者が無償で取得する旨が定められているとのことです。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対象者が無償取得する予定です。

（５）【上場廃止等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) 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、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おります。

（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、対象者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、その所有する対象者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、サントリー及び対象者以外に、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対象者株式と同数以上の対象者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、公開買付者は対象者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、公開買付者が対象者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、対象者の有価証券報告書提出義務の免除後、その所有する対象者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対象者の株主総会において、その所有する対象者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おります。

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おります。

（ｉ）サントリーは、その所有する対象者株式の全て（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、その所有する対象者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、対象者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、対象者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、その所有する対象者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、サントリー及び対象者以外に、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対象者株式と同数以上の対象者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、公開買付者は対象者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、公開買付者が対象者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対象者の株主総会において、その所有する対象者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おります。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おりません。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ありません。

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おります。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おります。

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おります。

④ 本差入書及び本承諾書

対象者は、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いるとのことです。本差入書において、対象者は、本公開買付けの成立を条件として、対象者定款第13条の13並びに対象者と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いるとのことです。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いるとのことです。

また、対象者は、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いるとのことです。

（ｉ）本公開買付けに係る決済により、対象者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対象者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対象者の資本金の額及び／又は資本準備金の額の減少、これらに関連する対象者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、対象者定款第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「(1) 公開買付けの目的の概要」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、対象者が有価証券報告書提出義務の免除を受けた後、本株式移管を実施する予定です。

②　本株式交換

上記「(1) 公開買付けの目的の概要」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です。

③　対象者による本優先株式の償還

上記「(1) 公開買付けの目的の概要」に記載のとおり、対象者は、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いるとのことです。また、対象者は、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いるとのことです。

５【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）【買付け等の期間等】

①【買付け等の期間】

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）
公告日	2026年11月16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://disclosure2.edinet-fsa.go.jp/）

②【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。

③【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1,284円
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 （　　）	－

（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	24,931,077（株）	11,545,500（株）	－（株）
合計	24,931,077（株）	11,545,500（株）	－（株）

（注１）　応募株券等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いません。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います。

（注２）　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より公開買付者が取得する対象者の株券等の最大数（24,931,077株）を記載しております。当該最大数は、本基準株式数（40,113,202株）から乾為天直接所有株式（9,760,425株）、本不応募合意株式（サントリー）（5,421,600株）及び公開買付者が所有する対象者株式（100株）を控除した株式数（24,931,077株）です。

（注３）　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、対象者は法令の手続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４）　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。

６【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)	249,310
ａのうち潜在株券等に係る議決権の数（個）(b)	－
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（2026年11月16日現在）（個）(d)	1
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（2026年11月16日現在）（個）(g)	169,074
ｇのうち潜在株券等に係る議決権の数（個）(h)	－
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（2026年９月30日現在）（個）(j)	400,226
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)（%）	62.15
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))×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（24,931,077株）に係る議決権の数です。

（注２）「特別関係者の所有株券等に係る議決権の数（2026年11月16日現在）（個）(g)」は、各特別関係者（但し、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。但し、本公開買付けにおいては、特別関係者の所有する株券等（但し、乾為天直接所有株式、本不応募合意株式（サントリー）及び対象者が所有する自己株式を除きます。）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（2026年11月16日現在）（個）(g)」のうち乾為天直接所有株式及び本不応募合意株式（サントリー）に係る議決権数のみを分子に加算しております。

（注３）「対象者の総株主等の議決権の数（2026年９月30日現在）（個）(j)」は、対象者半期報告書に記載された総株主等の議決権の数です。但し、本公開買付けにおいては単元未満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、本基準株式数（40,113,202株）に係る議決権数（401,132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」については、小数点以下第三位を四捨五入しております。

７【株券等の取得に関する許可等】

該当事項はありません。

８【応募及び契約の解除の方法】

（１）【応募の方法】

① 公開買付代理人

ＳＭＢＣ日興証券株式会社　　東京都千代田区丸の内三丁目３番１号

② 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承諾又は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国内各営業店において、所定の「公開買付応募申込書」に所要事項を記載する等の方法により、公開買付期間の末日の15時30分までに応募してください（但し、各営業店によって営業時間が異なります。事前にご利用になられる営業店の営業時間等をご確認の上、お手続ください。）。

オンライントレード（https://trade.smbcnikko.co.jp/）（以下「日興イージートレード」といいます。）による応募株主等は、日興イージートレードログイン後、画面より「日興イージートレード　公開買付け取引規程」を確認の上所要事項を入力し、公開買付期間の末日の15時30分までに応募してください。なお、日興イージートレードによる応募の受付には、応募株主等が公開買付代理人に開設した応募株主等名義の口座（以下「応募株主口座」といいます。）における日興イージートレードのご利用申込みが必要です。

③ 応募に際しては、応募株主口座に応募株券等が記録されている必要があります。

④ 本公開買付けにおいては、公開買付代理人以外の金融商品取引業者等を通じた応募の受付は行われません。

⑤ 公開買付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（注１）。口座を開設される場合には、本人確認書類の提出及び個人番号（マイナンバー）又は法人番号の告知（注２）を行っていただく必要があります。

⑥ 外国の居住者である株主等（法人株主等を含みます。以下「外国人株主等」といいます。）の場合、日本国内の常任代理人（以下「常任代理人」といいます。）を通じて応募してください。また、本人確認書類（注２）をご提出いただく必要があります。なお、日興イージートレードにおいては、外国人株主等からの応募の受付を行いません。

⑦ 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３）の適用対象となります。

⑧ 公開買付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株券等（対象者の特別口座の口座管理機関である三菱UFJ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株券等を含みます。）については、当該応募株券等につき公開買付代理人の応募株主口座への振替手続を行う必要があります。公開買付代理人が、当該応募株券等につき、公開買付代理人の応募株主口座への振替手続が完了して公開買付代理人の応募株主口座に記録されていることを確認してからの受付となります。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ください。また、一度特別口座から応募株主口座へ振替られた応募株券等については再度特別口座へ記録することはできません。

（注１）　口座開設に際し、個人株主は原則としてご印鑑が不要です。未成年、成年後見人制度をご利用の個人株主や、法人株主等が口座を開設される場合はご印鑑が必要です。また、既に開設されている応募株主口座のご登録内容の変更をされる場合等には、ご印鑑が必要となる場合があります。

（注２）　本人確認書類の提出及び個人番号（マイナンバー）又は法人番号の告知について
公開買付代理人に新規に口座を開設して応募される場合、又は外国人株主等が新規に口座を開設し常任代理人を通じて応募される場合には、次の本人確認書類及び番号確認書類等が必要になります。有効期限の定めのあるものはその期限内のものを、定めのないもの（通知カードは除く。）は６ヶ月以内に作成されたものをご用意ください。本人確認書類及び番号確認書類等の詳細につきましては、公開買付代理人にお尋ねください。

なお、2027年４月１日に施行予定の「犯罪による収益の移転防止に関する法律（平成19年法律第22号。その後の改正を含みます。）」の改正に先立ち、ご用意いただく本人確認書類及び番号確認書類等が順次変更となります。詳細につきましては、公開買付代理人のホームページよりご確認、又は公開買付代理人にお尋ねください。

＜個人＞

A．番号確認書類 （いずれか１点）	個人番号カード（両面）（※１）	
	通知カード	
	住民票の写し（個人番号あり）（※２）	
B．本人確認書類 （写真あり１点又は写真なし２点）	写真あり	運転免許証（運転経歴証明書）（※３）
		在留カード
		特別永住者証明書
		パスポート（※４）
		各種福祉手帳
	写真なし	各種健康保険の資格確認書（※３）
		国民年金手帳
		印鑑証明書
		住民票の写し（※２）

＜法人＞

A．本人確認書類 （いずれか１点）	履歴事項全部証明書
	現在事項全部証明書
B．番号確認書類 （いずれか１点）	法人番号指定通知書
	法人番号情報（※５）
C．口座開設取引担当者（代表者等）個人の本人確認書類 （いずれか１点）	運転免許証（※３）
	個人番号カード（表）
	各種健康保険の資格確認書（※３）
	パスポート（※６）

（※１）　番号確認書類として個人番号カードをご用意いただく場合、別途本人確認書類のご用意は不要です。
（※２）　発行者の印、発行日が記載されているページまで必要となります。
（※３）　裏面に住所が記載されている場合は、裏面まで必要となります。
（※４）　住所、氏名、生年月日の確認ができる各ページが必要となります。なお、2020年２月４日以降発行のパスポートはご住所欄が無いため、ご利用できません。
（※５）　法人番号情報は、国税庁ＨＰの「法人番号公表サイト」より法人番号が表示される画面を印刷してください。
（※６）　2020年２月４日以降発行のパスポートはご住所欄が無いため、別途、現住所が記載されている「本人確認書類１点」又は「納税証明書等の補完書類１点」の写しをご提出いただく必要があります。

＜外国人株主等＞

常任代理人に係る上記書類に加えて、常任代理人との間の委任契約に係る委任状又は契約書（当該外国人株主等の氏名又は名称、代表者の氏名及び国外の所在地の記載のあるものに限ります。）の写し、並びに常任代理人が金融機関以外の場合には日本国政府が承認した外国政府又は権限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

（注３）　株式等の譲渡所得等に関する申告分離課税について（日本の居住者である個人株主の場合）

個人株主の方につきましては、株式等の譲渡所得は原則として申告分離課税の適用対象となります。税務上の具体的なご質問等は税理士等の専門家に各自ご相談いただき、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、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。

契約の解除をする場合は、公開買付期間の末日の15時30分までに、下記に指定する者に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。）を交付又は送付する等の方法によりお手続ください（但し、各営業店によって営業時間が異なります。事前にご利用になられる営業店の営業時間等をご確認の上、お手続ください。）。但し、送付の場合は、解除書面が公開買付期間の末日の15時30分までに、下記に指定する者に到達することを条件とします（但し、各営業店によって営業時間が異なります。事前にご利用になられる営業店の営業時間等をご確認の上、お手続ください。）。

なお、日興イージートレードにおいて応募された契約の解除は、日興イージートレードログイン後、画面に記載される方法に従い、公開買付期間の末日の15時30分までに解除手続を行ってください。

解除書面を受領する権限を有する者

ＳＭＢＣ日興証券株式会社　　東京都千代田区丸の内三丁目３番１号

（その他のＳＭＢＣ日興証券株式会社国内各営業店）

（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した場合には、解除手続終了後速やかに、下記「11　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】

ＳＭＢＣ日興証券株式会社　　東京都千代田区丸の内三丁目３番１号

９【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)	32,011,502,868
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)	300,000,000
その他（円）(c)	16,000,000
合計（円）(a)＋(b)＋(c)	32,327,502,868

（注１）　「買付代金（円）(a)」欄は、本公開買付けにおける買付予定数（24,931,077株）に、本公開買付価格（1,284円）を乗じた金額です。

（注２）　「買付手数料（円）(b)」欄は、公開買付代理人に支払う手数料の見積額です。

（注３）　「その他（円）(c)」欄は、本公開買付けに関する公開買付開始公告についてのお知らせ掲載費及び公開買付説明書その他必要書類の印刷費等の諸費用につき、その見積額です。

（注４）　上記金額には、消費税等は含まれておりません。

（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】

①【届出日の前々日又は前日現在の預金】

種類	金額（千円）
―	―
計(a)	―

②【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			―

③【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	株式会社横浜銀行 （神奈川県横浜市西区みなとみらい三丁目１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） (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　（期限一括返済） 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) タームローンC 借入期間：７年　（期限一括返済） 金利　：株式会社横浜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 9,730,000 (2) タームローンB 12,624,000 (3) タームローンC 30,677,000
2	銀行	株式会社三井住友銀行 （東京都千代田区丸の内一丁目１番２号）	買付け等に要する資金に充当するための借入れ（注２） (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　（期限一括返済） 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	(1) タームローンA 9,730,000 (2) タームローンB 12,624,000
計(b)				75,385,000

（注１）　公開買付者は、上記金額の裏付けとして、横浜銀行から53,031,000千円を上限として融資を行う用意がある旨の融資証明書を2026年11月13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当該融資に係る契約書において定められる予定です。上記金額には、本取引に要する資金のほか、対象者グループ及び株式会社乾為天の既存借入金の返済資金並びにこれらの付帯費用に充てることができる資金が含まれています。

（注２）　公開買付者は、上記金額の裏付けとして、三井住友銀行から22,354,000千円を上限として融資を行う用意がある旨の融資証明書を2026年11月13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当該融資に係る契約書において定められる予定です。上記金額には、本取引に要する資金のほか、対象者グループ及び株式会社乾為天の既存借入金の返済資金並びにこれらの付帯費用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)			―

④【その他資金調達方法】

内容	金額（千円）
―	―
計(d)	―

⑤【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】
75,385,000千円（(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。

１０【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。

１１【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】
ＳＭＢＣ日興証券株式会社　　東京都千代田区丸の内三丁目３番１号

（２）【決済の開始日】
2027年１月６日（水曜日）

（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（外国人株主等の場合にはその常任代理人）の住所又は所在地宛に郵送します。なお、日興イージートレードからの応募については、電磁的方法により交付します。
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（外国人株主等の場合にはその常任代理人）の指示により、決済の開始日以後遅滞なく、公開買付代理人から応募株主等（外国人株主等の場合にはその常任代理人）の指定した場所へ送金します。

（４）【株券等の返還方法】
下記「12　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」に記載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、公開買付代理人は、返還することが必要な株券等を、公開買付期間の末日の翌々営業日（本公開買付けの撤回等を行った場合は撤回等を行った日）に、公開買付代理人の応募株主口座上で、応募が行われた時の状態（応募が行われた時の状態とは、本公開買付けへの応募注文の執行が解除された状態を意味します。）に戻します。

１２【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（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いません。応募株券等の総数が買付予定数の下限（11,545,500株）以上の場合には、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、第５号に関連する府令第26条第４項第４号、第５号及び第７号、並びに令第14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、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、①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、②対象者の重要な子会社に同号イからトまで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。但し、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。但し、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「８　応募及び契約の解除の方法」の「(2) 契約の解除の方法」に記載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。解除を申し出られた場合には、応募株券等は当該解除の申出に係る手続終了後速やかに上記「11　決済の方法」の「(4) 株券等の返還方法」に記載の方法により返還します。

（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。但し、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（但し、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、投資者の投資判断に及ぼす影響が軽微なものとして府令第24条第６項で定める場合を除き、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。但し、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】

①【会社の沿革】

年月	沿革
2026年10月	商号を株式会社Wisdom、本店所在地を東京都大田区萩中二丁目16番12号、資本金を50万円とする株式会社として設立
2026年11月	東京都大田区羽田一丁目１番３号に本店移転

（注）　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です。

②【会社の目的及び事業の内容】

会社の目的

１．株式、有価証券の保有、売買、運用及び管理業務
２．経営及び財務に関するコンサルティング業務
３．投資業
４．前各号に附帯関連する一切の事業

事業の内容

公開買付者は、対象者株式を取得及び保有することを主たる事業内容としております。

③【資本金の額及び発行済株式の総数】

2026年11月16日現在

資本金の額（円）	発行済株式の総数（株）
500,000	100,000,000

④【大株主】

2026年11月16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（%）
株式会社乾為天	神奈川県横浜市神奈川区栄町10番地35	100,000,000	100.00
計	―	100,000,000	100.00

⑤【役員の職歴及び所有株式の数】

2026年11月16日現在

役名	職名	氏名	生年月日	職歴		所有株式数（株）
代表取締役		渡邉　美樹	1959年10月５日	1984年４月 1986年５月 2001年３月 2003年３月 2009年６月 2010年11月 2011年２月 2011年５月 2011年６月 2013年６月 2013年７月 2019年９月 2021年３月 2021年10月 2024年４月 2026年11月	（有）渡美商事設立　代表取締役 ㈱ワタミ（現ワタミ㈱）設立　代表取締役社長 特定非営利活動法人School Aid Japan理事長（現　公益財団法人School Aid Japan）（現任） 学校法人郁文館理事長（現　学校法人郁文館夢学園）（現任） 対象者代表取締役会長・ＣＥＯ 特定非営利活動法人みんなの夢をかなえる会理事長（現　公益財団法人みんなの夢をかなえる会）（現任） 対象者取締役最高顧問 対象者取締役会長（非常勤） 岩手県陸前高田市復興対策参与（現任） 公益財団法人Save Earth Foundation理事長（現任） 参議院議員 対象者代表取締役会長　兼　グループＣＥＯ 復興庁「復興推進委員会」委員 対象者代表取締役会長兼社長 対象者代表取締役会長兼社長ＣＥＯ（現任） 公開買付者代表取締役（現任）	―
計						―

（注）　公開買付者は、菊本晃子氏を設立時取締役として設立された会社ですが、その後2026年11月12日付で、菊本晃子氏から取締役の辞任届の提出を受け、渡邉氏が公開買付者の代表取締役に就任しております。本書提出日現在、当該代表取締役の変更について登記申請手続中です。

（２）【経理の状況】

公開買付者は、2026年10月２日に設立された会社であり、設立後、事業年度が終了していないため、財務諸表は作成されておりません。

（３）【継続開示会社たる公開買付者に関する事項】

①【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【半期報告書】

ハ【訂正報告書】

②【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】

（2026年11月16日現在）

	所有する株券等の数	令第７条第２項第２号に該当する株券等の数	令第７条第２項第３号に該当する株券等の数
株券	152,075（個）	17,000（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	152,075	17,000	－
所有株券等の合計数	152,075	17,000	－
（所有潜在株券等の合計数）	（－）	－	－

（２）【公開買付者による株券等の所有状況】

（2026年11月16日現在）

	所有する株券等の数	令第７条第２項第２号に該当する株券等の数	令第７条第２項第３号に該当する株券等の数
株券	1（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	1	－	－
所有株券等の合計数	1	－	－
（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）】

（2026年11月16日現在）

	所有する株券等の数	令第７条第２項第２号に該当する株券等の数	令第７条第２項第３号に該当する株券等の数
株券	152,074（個）	17,000（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	152,074	17,000	－
所有株券等の合計数	152,074	17,000	－
（所有潜在株券等の合計数）	（－）	－	－

（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）】

①【特別関係者】

（2026年11月16日現在）

氏名又は名称	株式会社乾為天
住所又は所在地	神奈川県横浜市神奈川区栄町10番地35
職業又は事業の内容	資産管理
連絡先	連絡者　　岩﨑重昭 連絡場所　神奈川県横浜市神奈川区栄町10番地35 電話番号　03-5737-2703
公開買付者との関係	公開買付者に対して特別資本関係を有する法人 公開買付者との間で共同して議決権を行使することを合意している者 公開買付者との間で当該株券等の買付け等の後に相互に当該株券等を譲渡し、若しくは譲り受けることを合意している者

（2026年11月16日現在）

氏名又は名称	サントリー株式会社
住所又は所在地	東京都港区台場二丁目３番３号
職業又は事業の内容	酒類の販売
連絡先	連絡者　　サントリーホールディングス株式会社 経営管理本部　財務部　　高村　健一 連絡場所　東京都港区台場二丁目３番３号 電話番号　06-6346-1682
公開買付者との関係	公開買付者との間で共同して議決権を行使することを合意している者

（2026年11月16日現在）

氏名又は名称	渡邉　美樹
住所又は所在地	東京都大田区羽田一丁目１番３号（公開買付者所在地）
職業又は事業の内容	公開買付者　代表取締役 対象者　　代表取締役会長兼社長ＣＥＯ
連絡先	連絡者　　アンダーソン・毛利・友常法律事務所外国法共同事業 弁護士　　檀　柔正／同　　中野　常道／同　　三国谷　亮太／ 同　　岡田　英里香／同　　松﨑　悠 連絡場所　東京都千代田区大手町一丁目１番１号　大手町パークビルディング 電話番号　03-6775-1000
公開買付者との関係	公開買付者の役員 公開買付者に対して特別資本関係を有する個人 公開買付者との間で共同して対象者の株主として議決権その他の権利を行使することを合意している者

（2026年11月16日現在）

氏名又は名称	渡邉　将也
住所又は所在地	東京都大田区羽田一丁目１番３号（公開買付者所在地）
職業又は事業の内容	対象者　取締役常務執行役員
連絡先	連絡者　　アンダーソン・毛利・友常法律事務所外国法共同事業 弁護士　　檀　柔正／同　　中野　常道／同　　三国谷　亮太／ 同　　岡田　英里香／同　　松﨑　悠 連絡場所　東京都千代田区大手町一丁目１番１号　大手町パークビルディング 電話番号　03-6775-1000
公開買付者との関係	公開買付者との間で共同して議決権を行使することを合意している者

②【所有株券等の数】

株式会社乾為天

（2026年11月16日現在）

	所有する株券等の数	令第７条第２項第２号に該当する株券等の数	令第７条第２項第３号に該当する株券等の数
株券	97,604（個）	17,000（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	97,604	17,000	－
所有株券等の合計数	97,604	17,000	－
（所有潜在株券等の合計数）	（－）	－	－

サントリー株式会社

（2026年11月16日現在）

	所有する株券等の数	令第７条第２項第２号に該当する株券等の数	令第７条第２項第３号に該当する株券等の数
株券	54,216（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	54,216	－	－
所有株券等の合計数	54,216	－	－
（所有潜在株券等の合計数）	（－）	－	－

渡邉　美樹

（2026年11月16日現在）

	所有する株券等の数	令第７条第２項第２号に該当する株券等の数	令第７条第２項第３号に該当する株券等の数
株券	65（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	65	－	－
所有株券等の合計数	65	－	－
（所有潜在株券等の合計数）	（－）	－	－

渡邉　将也

（2026年11月16日現在）

	所有する株券等の数	令第７条第２項第２号に該当する株券等の数	令第７条第２項第３号に該当する株券等の数
株券	189（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	189	－	－
所有株券等の合計数	189	－	－
（所有潜在株券等の合計数）	（－）	－	－

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
公開買付者	普通株式	100株	―	100株増加

（注）　公開買付者は、2026年11月13日を取得日として、対象者株式を対象者の従業員から相対取引により１株につき858円（2026年11月12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）で取得しております。

３【当該株券等に関して締結されている重要な契約】

本公開買付けの実施にあたり、公開買付者は、乾為天との間で本応募・不応募契約（乾為天）、サントリーとの間で本不応募契約（サントリー）をそれぞれ締結しております。また、渡邉氏及び渡邉将也氏との間で、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おります。これら各契約の詳細については、上記「第１　公開買付要項」の「４　買付け等の目的」の「(6) 公開買付けに係る重要な合意」をご参照ください。

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】

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、対象者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、本株式移管により本不応募合意株式（乾為天）のうちその時点で乾為天が所有する対象者株式を取得する予定です。詳細については、上記「第１　公開買付要項」の「４　買付け等の目的」の「(6) 公開買付けに係る重要な合意」の「①　本応募・不応募契約（乾為天）」をご参照ください。

また、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、サントリーとの間で本不応募契約（サントリー）を締結し、本株式移管の完了後、本株式交換により、公開買付者が発行する公開買付者種類株式を対価として、サントリーから本不応募合意株式（サントリー）を取得することを合意しております。詳細については、上記「第１　公開買付要項」の「４　買付け等の目的」の「(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。

５【大量保有報告書等の提出状況】

(1) 公開買付者又は特別関係者が本書提出日の５年前の日以降に提出した状況は以下のとおりです。

名称	提出者	提出年月日
変更報告書No.１	渡邉　将也 株式会社乾為天	2024年２月７日
変更報告書No.２	渡邉　将也 株式会社乾為天	2024年５月９日
変更報告書No.１の訂正報告書	渡邉　将也 株式会社乾為天	2024年５月10日
変更報告書No.３	渡邉　将也 株式会社乾為天	2024年７月８日
変更報告書No.４	渡邉　将也 株式会社乾為天	2024年10月30日
変更報告書No.４の訂正報告書	渡邉　将也 株式会社乾為天	2024年10月30日
変更報告書No.５	渡邉　将也 株式会社乾為天	2025年６月12日
変更報告書No.５の訂正報告書	渡邉　将也 株式会社乾為天	2025年６月13日
大量保有報告書	サントリー株式会社	2022年７月25日
変更報告書No.１	サントリー株式会社	2023年３月９日

(2) 公開買付期間中に提出期限が到来する大量保有報告書又は変更報告書は以下のとおりです。

提出書類	提出者	提出予定年月日
大量保有報告書	株式会社Wisdom	法定の提出期限日である2026年11月20日までに提出予定
変更報告書No.６	渡邉　将也 株式会社乾為天 渡邉　美樹	法定の提出期限日である2026年11月20日までに提出予定
変更報告書No.２	サントリー株式会社	法定の提出期限日である2026年11月20日までに提出予定

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

該当事項はありません。

(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。

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】

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						
月別	2026年５月	2026年６月	2026年７月	2026年８月	2026年９月	2026年10月	2026年11月
最高株価（円）	970	954	985	1,017	976	895	1,008
最低株価（円）	894	897	922	916	881	835	824

（注）　2026年11月については、11月13日までの株価です。

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】

①【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	―	―	―

②【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】

①【有価証券報告書及びその添付書類】

事業年度　第39期（自　2024年４月１日　至　2025年３月31日）　2025年６月30日　関東財務局長に提出

事業年度　第40期（自　2025年４月１日　至　2026年３月31日）　2026年６月29日　関東財務局長に提出

②【半期報告書】

事業年度　第41期中（自　2026年４月１日　至　2026年９月30日）　2026年11月16日　関東財務局長に提出

③【臨時報告書】

該当事項はありません。

④【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】

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）

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】

(1)「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

対象者は、2026年11月13日開催の対象者取締役会において、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したとのことです。詳細につきましては、当該公表の内容をご参照ください。

(2)「A種優先株式の全部取得及び消却に関するお知らせ」の公表

上記「第１　公開買付要項」の「４　買付け等の目的」の「(1) 公開買付けの目的の概要」及び「(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」に記載のとおり、対象者は、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、対象者定款第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）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、同日付で、取得した本優先株式全てを消却することを決議したとのことです。詳細については、当該公表の内容をご参照ください。

(3)「『ワタミ友の会（仮称）』創設検討に関するお知らせ」の公表

上記「第１　公開買付要項」の「４　買付け等の目的」の「(2) 公開買付けを実施するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに買付け等後の経営方針」の「④　公開買付け後の経営方針」に記載のとおり、乾為天は、長年にわたり対象者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、並びに対象者を支えてくださる株主の皆様こそが、対象者のかけがえのない財産であるとの認識のもと、本公開買付け及び本スクイーズアウト手続の完了後も、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おり、対象者に対し、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、対象者において「ワタミ友の会（仮称）」を創設することを提案しております。これを受けた「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て対象者が公表した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。