

【表紙】

【提出書類】 意見表明報告書

【提出先】 関東財務局長

【提出日】 平成29年4月18日

【報告者の名称】 ホリイフードサービス株式会社

【報告者の所在地】 茨城県水戸市中央二丁目10番27号

【最寄りの連絡場所】 茨城県水戸市中央二丁目10番27号

【電話番号】 029(233)5825

【事務連絡者氏名】 代表取締役社長 飯田 益弘

【縦覧に供する場所】 ホリイフードサービス株式会社  
(茨城県水戸市中央二丁目10番27号)  
株式会社東京証券取引所  
(東京都中央区日本橋兜町2番1号)

- (注1) 本書中の「当社」とは、ホリイフードサービス株式会社をいいます。
- (注2) 本書中の「公開買付者」とは、株式会社TBIホールディングスをいいます。
- (注3) 本書中の「株券等」とは、株式に係る権利をいいます。
- (注4) 本書中の記載において、計数が四捨五入又は切捨てされている場合、合計として記載される数値は計数の総和と必ずしも一致しません。
- (注5) 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、別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、また、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6) 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7) 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。

## 1 【公開買付者の氏名又は名称及び住所又は所在地】

名称 株式会社TBIホールディングス  
所在地 東京都新宿区新宿二丁目16番6号

## 2 【公開買付者が買付け等を行う株券等の種類】

普通株式

## 3 【当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由】

### (1) 本公開買付けに関する意見の内容

当社は、平成29年4月17日開催の取締役会において、下記「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」に記載の根拠及び理由に基づき、公開買付者による当社の普通株式に対する公開買付け(以下「本公開買付け」といいます。)に関して、賛同の意見を表明するとともに、本公開買付けに応募するか否かについては当社の株主の皆様のご判断に委ねることを決議いたしました。

### (2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由

#### 本公開買付けの概要

公開買付者によれば、公開買付者は、平成29年4月11日開催の公開買付者の取締役会において、株式会社東京証券取引所(以下「東京証券取引所」といいます。)JASDAQスタンダード市場に上場している当社の普通株式(但し、当社が所有する自己株式を除きます。以下「当社株式」といいます。)のうち、当社の代表取締役会長であり支配株主の堀井克美氏(以下「本応募予定株主」といいます。)が所有する当社株式3,258,000株(所有割合(注): 57.46%)のうち2,976,800株(所有割合: 52.50%)(以下「応募予定株式」といいます。)を取得し、当社の議決権の過半数を取得することを目的として、本公開買付けを実施することを決議したとのことです。なお、公開買付者は、本書提出日現在、当社株式を所有しておりません。

(注) 「所有割合」とは、当社が平成29年2月14日に提出した第35期第3四半期報告書(以下「当社第3四半期報告書」といいます。)に記載された平成28年12月31日現在の発行済株式総数(5,670,000株)から当社が平成29年1月30日に公表した「平成29年3月期 第3四半期決算短信〔日本基準〕(非連結)」(以下「当社第3四半期決算短信」といいます。)に記載された平成28年12月31日現在の当社が所有する自己株式数(377株)を控除した株式数(5,669,623株)に対する割合(小数点以下第三位を四捨五入しております。)をいい、以下同じとします。

また、公開買付者は、平成29年4月11日開催の取締役会において、当社との間で、共同購買・広告販促・業態開発等についての業務提携、役員派遣、本公開買付けへの協力等を内容とする資本業務提携契約(以下「本資本業務提携契約」といいます。)を締結することを決議したとのことです。本資本業務提携契約の詳細については、下記「(6) 本公開買付けに係る重要な合意等」の「本資本業務提携契約」をご参照ください。

本公開買付けに際して、公開買付者は、本応募予定株主との間で、平成29年4月13日付で、本応募予定株主が所有する当社株式3,258,000株(所有割合: 57.46%)のうち2,976,800株(所有割合: 52.50%)について本公開買付けに応募する旨の契約(以下「本応募契約」といいます。)を締結することについての取締役会決議を行い、平成29年4月17日付で、本応募契約を締結したとのことです。本応募契約の詳細については、下記「(6) 本公開買付けに係る重要な合意等」の「本応募契約」をご参照ください。

本公開買付けにおける買付け等の価格(以下「本公開買付け価格」といいます。)は、下記「本公開買付けの目的及び背景並びに本公開買付け後の経営方針」の「( )本公開買付けの目的及び背景」に記載のとおり、公開買付者と本応募予定株主の協議により決定した価格です。

本公開買付けは、買付予定数の下限を、本応募契約に基づく応募予定株式数と同数の2,976,800株(所有割合: 52.50%)としております。したがって、公開買付者は、本公開買付けに応じて売付け等がなされた株券等(以下「応募株券等」といいます。)の総数が買付予定数の下限(2,976,800株)に満たない場合は、応募株券等の全部の買付け等を行わないとのことです。

また、公開買付者は、当社株式の上場廃止を企図していないとのことですが、本公開買付価格による売却を希望する本応募予定株主以外の当社の株主の皆様に対しても売却の機会を確保するため、買付予定数の上限は決めていないとのこと。したがって、応募株券等の総数が買付予定数の下限(2,976,800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。本公開買付けにより当社株式が上場廃止基準に抵触するおそれが生じた場合には、下記「(4) 上場廃止となる見込み及びその事由」に記載のとおり、当社株式の上場廃止の回避のために必要な措置を講じるよう努めていくとのこと。

本公開買付けの目的及び背景並びに本公開買付け後の経営方針

( )本公開買付けの目的及び背景

公開買付者は、平成15年の創業以来、公開買付者の企業理念である「愛と平和の下で、世界に喜ばれる企業を目指す」の実現に向け、飲食業を中心に、不動産事業、美容事業、内装事業、インバウンド事業、エンタメ事業を展開しているとのこと。主力の飲食業においては、グループ内に18社の飲食運営会社(以下、公開買付者と合わせて「公開買付者グループ」といいます。)を有し、分社化制度による経営者意識(起業家マインド)や高いモチベーションを醸成し、「TBI(Total Business Institute)=ビジネス学校」として、世界に通用する経営者を輩出する企業を目指し、首都圏を中心に全国に148店舗(平成28年12月末現在)の飲食店を展開しているとのこと。

公開買付者は、店舗運営においては、各店舗のブランド・業態を統一しない個店ブランド方式を採用し、変化対応型のスピード経営を実現しているとのこと。時代に合わせた業態変化をスピーディに行うべく、広告マーケティングチーム(個店ブランドのコンセプト作り込みの企画・広告制作・SEO(検索エンジン最適化)対策等広告媒体対応)を内製化しており、広告集客を強化すべくSNSの活用にも注力しているとのこと。商圈に合わせた業態開発、メニュー構成、サービス、広告の打ち出し方等を上手く組み合わせることで集客の向上に繋がっているとのこと。

公開買付者は、出店に関しましては、都市部好立地への同業種の閉店した店舗などの設備類をそのまま利用して出店する居抜き出店を原則としているとのことですが、物件取得の専門チームの組織化に加え、店舗仲介・内装機能を内製化することにより低コストでの出店が可能な仕組みを構築しており、出店費用は原則として1年で回収しているとのこと。

このように、公開買付者は変化の早い飲食業界において、時代の変化に合わせて「高集客・高利益率・早期投資回収」の店舗モデルを確立しているとのこと。また、こういった戦略を実現するための組織作りや人材採用、分社化制度等による経営者意識(起業家マインド)や高いモチベーションを醸成する仕組み作りを重視し、首都圏を中心に全国に148店舗(平成28年12月末現在)を展開するに至ったとのこと。

なお、公開買付者は、インテグラル株式会社が無限責任組合員として運営・管理するインテグラル1号投資事業有限責任組合、インテグラル株式会社の子会社であるインテグラル・パートナーズ株式会社(同社とインテグラル株式会社とを合わせて、以下「インテグラル」といいます。)及び同社が無限責任組合員として運営・管理するインテグラル2号GP投資事業有限責任組合が無限責任組合員として運営・管理するインテグラル2号投資事業有限責任組合及びインテグラル株式会社が投資助言を行うIntegral Partners (Cayman) II (A) Limitedがジェネラル・パートナーとして運営・管理するIntegral Fund (A)L.P.から平成25年9月に合計53.49%の資本参加を受けており、現在、インテグラルから取締役3名の派遣を受けているとのこと。

一方、当社は、昭和58年3月に本応募予定株主により設立され、平成19年4月に株式会社ジャスダック証券取引所JASDAQ市場に株式上場し、その後各証券取引所の統合に伴い、平成25年7月から東京証券取引所JASDAQスタンダード市場に株式を上場しております。当社は、「総合飲食企業として、働く者が誇りの持てる企業を目指す」という創業の精神に則り、「それでお客様は満足か!」をスローガンに掲げ、一人でも多くの笑顔が実現できるよう日々追求しております。

当社は、昭和58年の創業以来「居酒屋 村さ来」のフランチャイジーとして、良質の商品を安定価格で供給できるチェーンストアを運営し、フランチャイズ本部との長年にわたるパートナーシップから習得したノウハウを活かし、自社商号の飲食店の開発についても積極的に取り組み、立地・商圈人口・客単価・アルコール比率・男女比率・年齢層等のターゲット別に店舗を構築し、業態数を最適にバランスさせることによりリスク分散を図りながら総合飲食企業を目指した多店舗展開に取り組んでおります。現在、主力店舗である「隠れ菴 忍家」を中心とするダイニングレストラン業態(忍家、もんどころ、常陸の國の喰いどころ、益益、味斗)をはじめ、しゃぶしゃぶとお寿司が食べ放題の「巴」、幅広い食事需要に対応する和食業態「みんなの和食村」、低価格化への対策業態とする串焼・串カツ・餃子食べ放題の「串三昧」、肉・魚・野菜の串揚げ「串市場」、2店舗複合の業態「益益・串三昧」を開発し、幅広い顧客層に対応可能な店づくりを進めております。

当社は、財務バランスを重視した健全経営と持続的な成長を成長戦略の基本方針とし、また、人材力と商品力での差別化戦略を基本方針として進めて参りました。しかし、現在、飲食業界は、一般的に人材不足の問題が根強く残り、経営環境は依然として厳しい状況にあります。また、社会全般的に酒類消費の減退傾向を強める状況の下、ファストフードやファミリーレストラン業態による酒類販売強化や業界内の低価格化の進行により、業態の垣根を越えた競争が激化しており、比較的高価格の居酒屋を展開している当社は、デフレ化の影響も相まって、収益の低下により、存続の難しい業態が発生する等の多くの問題を内包しており、平成28年3月期に428,114千円、平成29年3月期は第3四半期現在、293,833千円の減損損失を計上する結果となりました。

そのような状況を改善するため、当社は、当事業年度においては新規出店を一時的に停止し、既存店舗の業況改善を図るため、店舗運営力の強化及び老朽化した店舗の改装及び業態変更、不振店舗の閉鎖を進め業況の改善を進めて参りましたが、首都圏地域における販売促進ノウハウの不足や従業員に対するモチベーション対策の遅れなど課題を残しております。

このような現状から脱却し、早期にそれまでの成長基調に戻すためには、既存事業の強化に加え、他社との提携による大きなビジネスモデルの転換が有効な経営戦略の一つと判断し、当社の代表取締役会長であり支配株主の本応募予定株主と協議を行った結果、平成28年3月頃、本応募予定株主が所有する当社株式を活用した他社との戦略的な資本提携による成長拡大を目指す方針を決定しました。

当社は、平成28年6月上旬、上記当社株式を活用した他社との戦略的な資本提携に関する入札手続の過程において、当社のフィナンシャル・アドバイザーである株式会社三菱東京UFJ銀行(以下「三菱東京UFJ銀行」といいます。)を通じて、インテグラルを含む数社に対し、当社株式の取得に関する打診をしました。インテグラルによれば、過去の投資実績や経験から、当社が創業以来培ってきたノウハウや人材を軸に、インテグラルが第三者的な見地から当社に必要な資源を補完し、支援することにより、当社の中長期的な企業価値を更に向上させることが可能であると考え、平成28年7月22日に、当該入札手続に応札したとのことですが、その際はインテグラルとの間ではそれ以上の協議・交渉には発展しませんでした。もっとも、その後、平成28年12月12日に、三菱東京UFJ銀行を通じて、再度、インテグラルに対して、当社株式の取得に関する打診をし、インテグラルより、平成28年12月19日に、三菱東京UFJ銀行に対して、本応募予定株主が所有する当社株式の一部の取得を検討する旨の意向表明書が提出されました。同社は、その後、平成28年12月27日付で、本応募予定株主及び当社との間で覚書を締結し、独占交渉権を得て、平成29年1月上旬から平成29年2月下旬までの間、当社から提出された当社の事業・財務・法務等に関する資料の精査及び当社の経営陣との面談等のデュー・ディリジェンスを実施したとのこと。インテグラルによれば、同社は、当社株式の取得についての分析、検討を進めていく中で、当社が中長期的に成長し、持続的な企業価値向上を達成するためには、インテグラルが管理・運用するファンドが当社株式を取得するよりも、当該ファンドの投資先である公開買付者において当社株式を取得し、公開買付者の有するノウハウや人材、国内のネットワークといった経営リソースやインフラを最大限に活用することが最も有効な手段であると考えに至り、平成29年1月下旬に、公開買付者に対してその旨の打診を行ったとのこと。

公開買付者によれば、インテグラルから、当社株式の取得についての打診を受け、当社が実施していたデュー・ディリジェンスに参加して検討を進めた結果、公開買付者が当社株式を取得し、当社を連結子会社化することにより、以下の点でシナジーが得られるものと考えに至ったとのこと。

- ・公開買付者は首都圏を中心に展開しており、地方店舗網の拡大に注力していることに対して、当社は地方店舗網に強みを有し、展開エリアに相互補完関係があること
- ・当社を連結子会社化することにより公開買付者グループ全体の事業規模が拡大し、取引先への価格交渉力が増すことでコストの削減が期待できること

公開買付者は、平成29年2月下旬に当社に対して、本応募予定株主が所有する当社株式を公開買付者が取得することを提案し、本応募予定株主との間で、本公開買付けを実施した場合における買付け等の価格を含む諸条件について協議を行っており、平成29年2月28日に、インテグラルと連名で、当社に対して、本応募予定株主が所有する当社株式の一部又は全部を取得すること及び本公開買付けを実施した場合における買付け等の価格を含む諸条件についての最終意向表明書を提出しました。その後の協議の結果、公開買付者が当社株式を買い取り、当社を公開買付者の連結子会社とすることで、両者間で強固なパートナー関係を構築することができ、両者の企業価値の最大化に資するという認識で一致しております。そして、このような過程を経て、公開買付者と当社は、平成29年4月17日付で本資本業務提携契約を締結いたしました。本資本業務提携契約の詳細については、下記「(6) 本公開買付けに係る重要な合意等」の「 本資本業務提携契約」をご参照ください。

また、公開買付者によれば、当社が公表している財務情報等の資料、当社に対して実施したデュー・ディリジェンスの結果、当社株式の市場における株価の動向並びに最終意向表明書提出後に行った本応募予定株主との間の本公開買付けの買付け等の価格を含む諸条件についての交渉結果等を勘案した上、最終的に、平成29年4月11日開催の取締役会で、本公開買付け価格を430円とする本公開買付けを実施することを決定したとのことです。なお、公開買付者によれば、本応募予定株主より本公開買付け後も当社株式の一部について継続して保有する旨の希望があったことから、平成29年4月17日付で、本応募予定株主との間で、本応募予定株主が所有する当社株式3,258,000株(所有割合:57.46%)のうち2,976,800株(所有割合:52.50%)について本公開買付けに応募する旨の本応募契約を締結したとのことです。本応募契約の詳細については、下記「(6) 本公開買付けに係る重要な合意等」の「 本応募契約」をご参照ください。

#### ( ) 本公開買付け後の経営方針

公開買付者によれば、本公開買付け成立後、当社が今後も持続的な発展により企業価値を向上させていくためには、当社の独自の企業文化、経営の自主性を維持することが重要であると認識しており、当社株式の上場を維持し、また、現状の当社の上場会社としての自主的な経営を尊重しつつ、両者の連携を深め、企業価値の向上に関する具体的な取り組みに向け、今後当社と協議・検討を行うことを予定しているとのことです。現時点で公開買付者が検討している当社への支援及び公開買付者における当社の企業価値の向上に関する具体的な取り組みの内容は、以下のとおりとのことです。

- ・当社で進めている業績不振店舗の業態転換を、公開買付者の豊富な人的ネットワークと確立されたマーケティング手法により支援
- ・当社において今後強化分野としている広告・店舗販促に関する、公開買付者の組織体制、実績、ノウハウを用いた支援
- ・公開買付者の店舗関連費用の削減のノウハウの共有や、清掃関連費を共通化することによる経費共通化、本社・店舗経費の削減等のコストシナジーの追求
- ・公開買付者による当社の連結子会社化によるスケールメリットを生かした共同購買や購買ノウハウの共有による原価削減

公開買付者によれば、当社の企業価値向上のための施策について、当社の良きパートナーとして、当社の現経営陣と密に議論を重ね、現場の社員と共に実行に移していきたいと考えているとのことです。なお、公開買付者は、当社と協議しつつ、これらのシナジー創出に向けた対応の準備を、公開買付けの開始後から、いち早く実施していきたいと考えているとのことです。

また、公開買付者は、本公開買付け後の当社の経営体制については、現時点では、引き続き当社の役員及び従業員を中心とした業務執行を継続するよう要請する方針であり、当社の役員及び従業員が本公開買付け後も当面の間は引き続き職務を執行することを予定しているとのことです。もっとも、現任取締役の本応募予定株主及び根本輝昌氏並びに現任監査役の田所弘章氏は平成29年6月開催予定の当社の定時株主総会(以下「本定時株主総会」といいます。)の終結をもって退任することを予定しております。また、公開買付者によれば、本公開買付け後は、経営人材を役員として派遣して当社のサポートを行うため、本定時株主総会において、退任されることを予定している本応募予定株主及び根本輝昌氏を除く現任取締役5名に加え、公開買付者の希望する水谷謙作氏(公開買付者社外取締役)、片倉康就氏(公開買付者取締役戦略企画室長)、後藤浩之氏(公開買付者執行役員副社長)、吉原弘氏(CORE合同会社代表社員 飲食コンサルタント)の合計4名(水谷謙作氏は代表取締役会長に選定予定)を取締役として選任する議案を上程するよう当社に要請する予定とのことです。なお、上記のとおり、現時点において、本公開買付け成立後に、当社の取締役会の過半数となる取締役を派遣する予定はないとのことです。その他当社の経営体制、経営方針等については、公開買付者と協議・検討を行い、適切な方法を選択することを予定しております。

#### 当社における意思決定に至る過程

当社取締役会は、公開買付者からの本公開買付けの提案を受け、当社の企業価値の向上に関する検討、公開買付者の意向、当社のリーガル・アドバイザーであるアンダーソン・毛利・友常法律事務所から受けた法的助言、下記「(5) 公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」の「 当社における利害関係を有しない者からの意見の入手」に記載の鈴木健太郎氏及び植崎博樹氏から取得した意見等を踏まえ慎重に協議・検討し、(a)公開買付者が当社の筆頭株主となることで、販促活動にかかる公開買付者のノウハウを活用することによる集客力の強化、当社及び公開買付者の双方の業態を活用することによる顧客基盤の拡大等が可能となり、当社の企業価値の向上に資することが期待されること、(b)当社株式に対する本公開買付価格が本応募予定株主との間で交渉によって決定されたものであり、本公開買付けは公開買付者による本応募予定株主が所有する当社株式の取得を企図したものであること、一方で、(c)下記「(4) 上場廃止となる見込み及びその事由」に記載のとおり、本公開買付けにおける結果次第では、当社株式は上場廃止基準に抵触するおそれがあるものの、公開買付者によれば、本公開買付けにより当社株式の上場廃止は企図しておらず、本公開買付けの結果、当社株式が上場廃止基準に抵触するおそれが生じた場合には、立会外分売や売出し等の当社株式の上場を維持するための対策について当社と誠実に協議し、当社の協力のもと、当社株式の上場廃止の回避のために必要な措置を講じるよう努めていく予定であること、その他、本公開買付けにおける買付け等の期間(以下、「公開買付期間」といいます。)を含む本公開買付けの諸条件に不合理な点は認められないこと等を総合的に勘案した結果、平成29年4月17日開催の当社取締役会において、本公開買付けに賛同の意見を表明することを決議しました。

一方で、本公開買付価格に関しては、本公開買付価格が、最終的には公開買付者と本応募予定株主との協議・交渉の結果等を踏まえ決定されたものであるため、当社は第三者算定機関に株式価値の算定を依頼しておらず、本公開買付価格が当社の企業価値を適正に反映したものであるか否かについて当社が独自に検証を行っていないこと、及び本公開買付け成立後も当社株式の上場が維持される方針であるため、当社の株主の皆様としては本公開買付け成立後も当社株式を所有するという選択肢をとることも十分な合理性が認められることに鑑み、本公開買付価格の妥当性については意見を留保し、本公開買付けに応募するか否かについては、当社の株主の皆様のご判断に委ねることを決議しました。

なお、上記の当社取締役会には、代表取締役会長である堀井克美氏を除く取締役6名(うち社外取締役1名)の全員が出席し、その全員一致により当該決議を行いました。当社取締役のうち代表取締役会長である堀井克美氏は、公開買付者との間で本応募契約を締結していることから、利益相反の疑いを回避するため、本公開買付けに関する審議及び決議には一切参加しておらず、当社の立場において公開買付者との協議・交渉には参加しておりません。

また、当社の監査役3名(うち社外監査役2名)の全員が上記の当社取締役会に出席し、出席監査役3名全員が上記決議について異議はない旨の意見を述べております。

(3) 算定に関する事項

当社は、本公開買付けに当たり、第三者算定機関から算定書及び本公開買付け価格の公正性に関する意見(フェアネス・オピニオン)を取得しておりません。

(4) 上場廃止となる見込み及びその事由

当社株式は、本書提出日現在、東京証券取引所JASDAQスタンダード市場に上場されております。本公開買付けは、当社株式の上場廃止を企図するものではないとありますが、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、当社株式は東京証券取引所がその有価証券上場規程において規定する以下の上場廃止基準に抵触し、所定の手続を経て上場廃止となる可能性があります。

上場会社の事業年度の末日における株主数(1単位以上の株式を所有する株主の数をいいます。)が150人未満である場合において、1年以内に150人以上とならないとき

上場会社の事業年度の末日における流通株式の数(当該上場会社の役員、当該上場会社及び当該上場会社の10%以上の株式を所有する者以外の株主が所有する株式の数をいいます。以下同じとします。)が500単位未満である場合において、1年以内に500単位以上とならないとき

上場会社の事業年度の末日における流通株式の時価総額(事業年度の末日における売買立会における最終価格に、事業年度の末日における流通株式の数を乗じて得た額をいいます。)が2.5億円未満である場合において、1年以内に2.5億円以上とならないとき

公開買付者によれば、当社株式が上場廃止基準に抵触するおそれが生じた場合の具体的な対応や諸条件について、現時点において決定している事項はないとありますが、本公開買付けの結果、当社株式が上場廃止基準に抵触するおそれが生じた場合には、立会外分売や売出し等の当社株式の上場を維持するための対策について当社と誠実に協議し、当社の協力のもと、当社株式の上場廃止の回避のために必要な措置を講じるよう努めていく予定であるとのことです。

(5) 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

当社は、支配株主である本応募予定株主が公開買付者との間で本応募契約を締結していることから、当社の少数株主と利害が一致しない構造的な可能性があることを踏まえ、本公開買付けに係る審議に慎重を期し、本公開買付け価格の公正性を担保するために、以下の措置を講じております。

当社における利害関係を有しない者からの意見の入手

本公開買付けは、当社の支配株主である本応募予定株主が所有する当社株式3,258,000株(所有割合:57.46%)のうち2,976,800株(所有割合:52.50%)の取得を前提として実施されるものであり、当社取締役会による本公開買付けに係る意見表明は、東京証券取引所の企業行動規範に定める「支配株主との重要な取引等」に該当するため、当社は、本公開買付けについての当社の意見表明における恣意性を排除し、当社の意思決定過程の公正性、透明性及び客観性を確保するべく、公開買付者及び本応募予定株主と利害関係を有しない者として、外部の有識者である鈴木健太郎氏(柴田・鈴木・中田法律事務所 弁護士)及び檜崎博樹氏(CFOマネジメント株式会社 公認会計士・税理士)に対し、本公開買付けが当社の少数株主にとって不利益なものではないかを諮問し、この点についての意見を当社に提出することを委嘱しました。

鈴木健太郎氏及び檜崎博樹氏は、本公開買付け並びに本資本業務提携契約及び同契約に基づく資本業務提携(これら一連の取引を総称して、以下「本取引」といいます。)の意義に関する当社の説明を受け、当社における本取引の意義、本公開買付け価格及び本公開買付けのその他の諸条件の当社の株主にとっての妥当性、本取引に関する意思決定過程の手続の公正性について協議及び検討を行いました。

その結果、鈴木健太郎氏及び檜崎博樹氏は、(A)( )期待されるシナジーとして、地域的補完性、スケールメリット、独自ノウハウ等の共有が示されており、合理性を疑わせる事情は特に認められず、また、当社から公開買付者に対して申し入れられた事項は、当事者間の交渉・協議を経て、本資本業務提携契約に盛り込まれていること等から、本取引の目的及び意義に係る当社及び公開買付者の説明は総じて説得的であり、いずれも不合理な点は認められないことに加え、( )一般株主は企業価値の向上に参加できる可能性があるという意味において本公開買付け後に上場維持が予定されている点は評価できること、( )本応募予定株主による株式保有の継続は、本応募予定株主に当社の株主利益の最大化のために行動する規律が働くことが期待でき、一般株主との構造的利益相反関係を軽減する効果があるとの評価も可能であり、当社の企業価値向上の観点からは好ましいといえること、( )ディスカウントTOBを実施すること自体に問題はなく強制公開買付制度の下で本取引の目的を達成するにはディスカウントTOBとなることもやむを得ないと考えられることに加え、一般株主は上場が維持されることにより将来企業価値増大に与る可能性があり、本公開買付けが直ちに一般株主の不利益となるものではないと考えられること等から、本公開買付けの目的は合理性を有しており、当社の企業価値向上に資するとの評価が可能と考えられること、(B)( )当社は本取引に関連してフィナンシャル・アドバイザーとして三菱東京UFJ銀行を起用した上で、入札手続を実施していること、( )独立した法律顧問としてアンダーソン・毛利・友常法律事務所を選任し、同事務所から、本取引に関する意思決定過程、意思決定方法その他本取引に関する意思決定にあたっての留意点について日本法の観点から法的助言を得ていること、( )本応募予定株主が本取引に関連して独立した法律顧問を独自に起用し、本取引に関する留意点について日本法の観点から法的助言を得ていること、( )本応募予定株主並びにインテグラル及び公開買付者の間で行われた本応募契約に係る交渉・協議には当社は参加しておらず、また、当社及び公開買付者で行われた資本業務提携に係る交渉・協議に本応募予定株主は参加しておらず、公正性維持の観点から問題を疑わせる事情は特に見当たらないこと、( )本応募予定株主は、当社における本公開買付けに関する審議及び決議には一切参加しておらず、また、資本業務提携に関する当社と公開買付者の協議・交渉には一切参加しておらず、公正性維持の観点から問題を疑わせる事情は見当たらないことから、本公開買付けにおいて公正な手続を通じた株主の利益への十分な配慮がなされているとの評価が可能と考えられること、(C)上記のとおり本公開買付けの手続は公正であり、本公開買付価格もそのような公正な手続を経て決定されたものと評価できると考えられること、(D)上記(A)ないし(C)のほか、本公開買付けが当社の少数株主にとって不利益となるような事情は特に見当たらないことから、本公開買付けは当社の少数株主にとって不利益なものではないと判断する旨の意見書を平成29年4月14日に当社に対して提出しました。

なお、鈴木健太郎氏及び檜崎博樹氏は、上記意見書において、本公開買付価格は本応募予定株主と公開買付者の間の交渉・協議によって決定されたものであり、当社において第三者算定機関から株価算定書及びフェアネスオピニオンを取得しておらず今後も取得する予定はないこと、ディスカウントTOBという特性上、本公開買付けに本応募予定株主以外の株主が応募することは期待されておらず実際に応募する可能性は低く、本公開買付価格の公正性が一般株主との関係で問題となる可能性も低いこと等を総合的に勘案すると、当社が本公開買付価格の妥当性について意見を留保し、本公開買付けに応募するか否かを株主の判断に委ねることを決定した点については、必ずしも不合理とは言えない旨併せて意見を述べております。

#### 当社における独立した法律事務所からの助言

当社は、本公開買付けの検討に際して、意思決定過程における公正性・適正性を確保するため、当社、公開買付者及び本応募予定株主から独立したリーガル・アドバイザーとしてアンダーソン・毛利・友常法律事務所を選任し、その法的助言を踏まえて、本公開買付けに関して慎重に検討しております。なお、同法律事務所は当社、公開買付者及び本応募予定株主の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して、重要な利害関係を有しておりません。



当社における利害関係を有しない取締役全員の承認及び監査役全員の異議がない旨の意見

当社取締役会は、公開買付者からの本公開買付けの提案を受け、当社の企業価値の向上に関する検討、公開買付者の意向、当社のリーガル・アドバイザーであるアンダーソン・毛利・友常法律事務所から受けた法的助言、上記「 当社における利害関係を有しない者からの意見の入手」に記載の鈴木健太郎氏及び榎崎博樹氏から取得した意見等を踏まえ慎重に協議・検討し、(a)公開買付者が当社の筆頭株主となることで、販促活動にかかる公開買付者のノウハウを活用することによる集客力の強化、当社及び公開買付者の双方の業態を活用することによる顧客基盤の拡大等が可能となり、当社の企業価値の向上に資することが期待されること、(b)当社株式に対する本公開買付価格が応募予定株主との間で交渉によって決定されたものであり、本公開買付けは公開買付者による応募予定株主が所有する当社株式の取得を企図したものであること、一方で、(c)上記「(4) 上場廃止となる見込み及びその事由」に記載のとおり、本公開買付けにおける結果次第では、当社株式は上場廃止基準に抵触するおそれがあるものの、公開買付者によれば、本公開買付けにより当社株式の上場廃止は企図しておらず、本公開買付けの結果、当社株式が上場廃止基準に抵触するおそれが生じた場合には、立会外分売や売出し等の当社株式の上場を維持するための対策について当社と誠実に協議し、当社の協力のもと、当社株式の上場廃止の回避のために必要な措置を講じるよう努めていく予定であること、その他、公開買付期間を含む本公開買付けの諸条件に不合理な点は認められないこと等を総合的に勘案した結果、平成29年4月17日開催の当社取締役会において、本公開買付けに賛同の意見を表明することを決議しました。

一方で、本公開買付価格に関しては、本公開買付価格が、最終的には公開買付者と本応募予定株主との協議・交渉の結果等を踏まえ決定されたものであるため、当社は第三者算定機関に株式価値の算定を依頼しておらず、本公開買付価格が当社の企業価値を適正に反映したものであるか否かについて当社が独自に検証を行っていないこと、及び本公開買付け成立後も当社株式の上場が維持される方針であるため、当社の株主の皆様としては本公開買付け成立後も当社株式を所有するという選択肢をとることも十分な合理性が認められることに鑑み、本公開買付価格の妥当性については意見を留保し、本公開買付けに応募するか否かについては、当社の株主の皆様のご判断に委ねることを決議しました。

なお、上記の当社取締役会には、代表取締役会長である堀井克美氏を除く取締役6名(うち社外取締役1名)の全員が出席し、その全員一致により当該決議を行いました。当社取締役のうち代表取締役会長である堀井克美氏は、公開買付者との間で本応募契約を締結していることから、利益相反の疑いを回避するため、本公開買付けに関する審議及び決議には一切参加しておらず、当社の立場において公開買付者との協議・交渉には参加しておりません。

また、当社の監査役3名(うち社外監査役2名)の全員が上記の当社取締役会に出席し、出席監査役3名全員が上記決議について異議はない旨の意見を述べております。

#### (6) 本公開買付けに係る重要な合意等

##### 本応募契約

公開買付者によれば、本応募予定株主との間で、平成29年4月17日付で、本応募予定株主が所有する当社株式3,258,000株(所有割合：57.46%)のうち2,976,800株(所有割合：52.50%)について本応募契約を締結しているとのことです。

本応募契約において、本応募予定株主の応募の前提条件として、(a)本応募契約締結日及び本公開買付けの決済の開始日において本応募契約上の公開買付者の表明及び保証が重要な点において真実かつ正確であること(注1)、(b)公開買付者について、本公開買付けの開始日まで本応募契約に基づき履行又は遵守すべき義務が、重要な点において全て履行又は遵守されていること(注2)が定められているとのことです。但し、上記前提条件が充足されない場合においても、本応募予定株主が自らその全部又は一部を放棄し、その判断にて応募することを妨げるものではないとのことです。

また、本応募予定株主は、本公開買付けが成立した場合、本応募契約締結後に開催される当社の株主総会について、本応募予定株主が応募予定株式に係る議決権を有するときは、本公開買付者の指示に従い、( )当該議決権を公開買付者の指示に従って行使するか、又は( )公開買付者又は公開買付者の指定する者に対し、当該議決権に係る委任状その他一切の必要書類を交付するかの、いずれかの対応を行うことを誓約しているとのことです。

- (注1) 本応募契約において、公開買付者は、(1)設立及び存続、(2)本応募契約の締結及び履行に必要な権限、強制履行可能性及び法令等への抵触の不存在、(3)必要な許認可等の取得、(4)反社会的勢力等との関係の不存在等を表明及び保証しているとのことです。
- (注2) 公開買付者は、本応募契約において、本公開買付けを実施する義務のほか、秘密保持義務、第三者への権利譲渡を行わない義務を負っているとのことです。

なお、公開買付者によれば、本応募予定株主が所有する当社株式3,258,000株(所有割合：57.46%)のうち応募予定株式2,976,800株(所有割合：52.50%)を差引いた当社株式281,200株(所有割合：4.96%)については、本応募予定株主との間で何ら合意をしていないとのことです。また、本応募予定株主は、当社株式281,200株(所有割合：4.96%)については継続して所有する意向であるとのことです。

#### 本資本業務提携契約

当社は、公開買付者との間で、平成29年4月17日付で本資本業務提携契約を締結しております。本資本業務提携契約書に基づく合意の詳細は、以下のとおりです。

#### ( ) 提携の理由

上記「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」をご参照ください。

#### ( ) 提携の内容等

本資本業務提携契約の内容は、以下のとおりです。

##### (a) 目的

公開買付者及び当社は、本公開買付けを通じて、公開買付者が当社を連結子会社とすることにより、公開買付者及び当社の間における資本提携を行い、安定的な資本関係を構築すること、及び、資本提携を基礎として、下記(b)記載の業務提携(以下「本業務提携」という。)の実現に向けた協議、検討を行い、もって公開買付者及び当社の企業価値の向上を実現することを目的として、本資本業務提携契約を締結する。

##### (b) 業務提携

公開買付者及び当社は、公開買付者及び当社の企業価値の向上を図るため、本業務提携として、概要、以下の内容の提携について協議・検討する。

(ア)当社と公開買付者及びその子会社との協業

(イ)公開買付者及び当社の企業価値の向上に資する購買体制の構築及び取引先等の共通化に伴う経費の削減

(ウ)大手グルメサイトを活用した広告販促

(エ)上記(ウ)の広告販促のデータベース及びノウハウの活用によるSNSやキュレーションサイトによる広告販促

(オ)相互のネットワークを活用した業態開発やFC展開及び店舗物件に関する協力

(カ)通常の飲食店以外の取組み(催事場での出店や旅行会社等との提携等)による当社の売上構造の多様化

##### (c) 基本的方針

(ア)公開買付者は、本公開買付けの成立後、当社及びその子会社(総称して、以下「当社グループ」という。)の事業、取引関係、ブランド及び経営の自主性・独立性を尊重する。

(イ)当社グループは、公開買付者と当社グループ間のシナジーの実現又は当社グループの企業価値の向上に資する措置・対応について、公開買付者と誠実に協議の上、これを実施する。

(ウ)公開買付者及び当社は、当社が本公開買付けの完了後も上場を維持する方針であることについて了解し、当社の企業価値の向上を目的として、当社の今後の経営方針について誠実に協議する。公開買付者と当社は、本公開買付けの成立後、当社の上場維持のために必要な協力を行う。

##### (d) 本公開買付けへの協力

(ア)当社は、本公開買付けに賛同し、本公開買付けに応募するか否かについては当社の株主の判断に委ねる旨の取締役会決議(以下「本賛同決議」という。)の内容を公表するものとする。但し、本賛同決議の撤回等を行わないことが当社の取締役の善管注意義務に違反するおそれがあると当社が合理的に判断する場合は、この限りではない。

(イ)当社は、令第14条第1項第4号の「許可等」の公開買付者による取得、その他本公開買付けの円滑な遂行に資する公開買付者の行為に合理的な範囲で協力する。

(ウ)当社は、本公開買付けの決済の開始までに、当社において、インサイダー取引規制の対象となる未公表の重要事実(法第166条第2項に定める重要事実を意味する。)が存在し又は新たに発生した場合は、事前に公開買付者と協議の上で、当該事実を令第30条第1項第2号に定める方法により公表する。

(e) 役員派遣

(ア)公開買付者は、本公開買付けの成立後、当社の代表取締役会長1名及び取締役3名の候補者を指名することを企図していることを確認する。

(イ)当社は、本定時株主総会に係る株主総会招集通知をその株主に対して発送する時点において、本公開買付けが成立しているか又は本公開買付けの成立が合理的に見込まれる場合には、本定時株主総会において、上記(ア)に従い公開買付者が指名する者を取締役候補者とする取締役選任議案を上程するものとする。当社は、本定時株主総会において、上記(ア)に従い公開買付者が指名する者を取締役候補者とする取締役選任議案を上程しなかった場合において、本公開買付けが成立したときは、公開買付者による指定に従い本定時株主総会後において臨時株主総会を開催し、上記(ア)に従い公開買付者が指名する者を取締役候補者とする取締役選任議案を上程するものとする。

(ウ)当社は、公開買付者が指名する者を取締役に選任された場合、その中から1名を代表取締役会長に選定する措置を速やかに講ずる。

(f) 役職員の継続雇用

(ア)当社及び公開買付者は、当社が、当面の間、本公開買付けの成立時点において当社グループに在籍する従業員の雇用を継続し、同時点での労働条件を不利益に変更しない方針であることを確認する。

(イ)当社及び公開買付者は、当社が、当面の間、本公開買付けの成立時点の当社グループの取締役及び監査役(但し、退任予定の応募予定株主、根本輝昌氏及び田所弘章氏を除く。)につき、当社グループの取締役及び監査役として留任させ、報酬等の条件の不利益変更を行わず、当社の現在の経営体制の維持を基本とする方針であることを確認する。

4 【役員が所有する株券等の数及び当該株券等に係る議決権の数】

氏名	役名	職名	所有株式数(株)	議決権の数(個)
堀井 克美	代表取締役	会長	3,258,000	32,580
飯田 益弘	代表取締役	社長	111,100	1,111
根本 輝昌	取締役		66,300	663
横須賀 修	取締役		56,300	563
大貫 春樹	取締役		45,700	457
戸村 修一	監査役		28,700	287
藤田 明久	取締役		27,000	270
田所 弘明	監査役		14,600	146
四ツ倉 宏幸	取締役		400	4
小野瀬 益夫	監査役		400	4
計			3,608,500	36,085

(注1) 役名、職名、所有株式数及び議決権の数は本書提出日現在のものです。

(注2) 取締役四ツ倉宏幸は社外取締役であります。

(注3) 監査役戸村修一及び小野瀬益夫は社外監査役であります。

5 【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。

6 【会社の支配に関する基本方針に係る対応方針】

該当事項はありません。

7 【公開買付者に対する質問】

該当事項はありません。

8 【公開買付期間の延長請求】

該当事項はありません。

以 上