

## 【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11月15日
【報告者の名称】	株式会社エスエルディー
【報告者の所在地】	東京都渋谷区神南一丁目20番2号
【最寄りの連絡場所】	東京都渋谷区神南一丁目20番2号
【電話番号】	(03)6277-5031
【事務連絡者氏名】	I R室室長 石渡 麻美
【縦覧に供する場所】	株式会社エスエルディー (東京都渋谷区神南一丁目20番2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、株式会社エスエルディーをいいます。
- (注2) 本書中の「公開買付者」とは、株式会社DD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必ずしも計数の総和と一致しません。
- (注5) 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) 本書において、「営業日」とは、行政機関の休日に関する法律(昭和63年法律第91号。その後の改正を含みます。)第1条第1項各号に掲げる日を除いた日をいいます。
- (注8) 本書中の記載において、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。

## 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D Dホールディングス  
所在地 東京都港区芝四丁目1番23号 三田NNビル18階

## 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11月14日開催の取締役会（以下「本取締役会」といいます。）において、公開買付者による当社の普通株式（以下「当社株式」といいます。）に対する公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）について、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、本公開買付けについて賛同する旨の意見を表明するとともに、本公開買付け価格（以下で定義します。）の妥当性についての意見を留保し、本公開買付けに応募され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。

なお、本公開買付けは、当社を公開買付者の持分法適用関連会社化することを目的として実施されるもので、買付予定数の上限が設定された、いわゆる部分買付けであり、当社株式の上場は維持される方針です。

### (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

当社は、公開買付者より、本公開買付けの背景につき、以下の説明を受けております。

公開買付者は、平成29年11月14日開催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（以下「JASDAQ市場」といいます。）に上場している当社株式のうち、当社の代表取締役会長であり筆頭株主である青野玄氏（以下「青野玄氏」といいます。）が所有する当社株式544,000株（所有割合（注）41.61%）及び当社の第八位株主である高橋正彦氏（以下「高橋正彦氏」といいます。）が所有する当社株式32,000株（所有割合2.45%）の全てを取得し、当社を持分法適用関連会社と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いないとのことです。

（注） 所有割合とは、当社が平成29年11月14日に提出した第15期第2四半期報告書に記載された平成29年9月30日現在の発行済株式総数（1,307,280株）から、同報告書に記載された同日現在の当社が所有する自己株式数（45株）を控除した株式数（1,307,235株）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、所有割合について同じとします。

公開買付者は、本公開買付けに際し、青野玄氏及び高橋正彦氏（以下、総称して「応募合意株主」といいます。）との間で、平成29年11月14日付で青野玄氏が所有する当社株式544,000株（所有割合41.61%）の全て及び高橋正彦氏が所有する当社株式32,000株（所有割合2.45%）の全て（合計576,000株、当該合計に係る所有割合44.06%、以下、応募合意株主が所有する当社株式の合計を「応募合意株式」といいます。）について、それぞれ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。）を締結しているとのことです。なお、当該合意に基づく応募についての前提条件は存在しないとのことです。

また、当社は、公開買付者との間で、平成29年11月14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の詳細については、下記「(7) 本資本業務提携契約の概要」をご参照ください。

公開買付者は、応募合意株主からそれぞれが所有する当社株式の全てを取得し、当社を持分法適用関連会社とすることを目的として本公開買付けを実施しますが、将来的には当社を企業会計基準第22号「連結財務諸表に関する会計基準」第7項(2)に基づいて連結子会社化することも検討しているため、買付予定数の下限を応募合意株式の数と同数である576,000株（所有割合44.06%）と設定すると共に、当社との間で締結した本資本業務提携契約において、公開買付者が当社の取締役の過半数を指名する権利を有する旨合意しているとのことです（但し、公開買付者によるかかる取締役の指名権の行使の有無、指名する取締役の員数及び行使の時期は現時点では未定であり、かかる事項については、本公開買付け後の当社の経営状況、さらなる提携関係強化の必要性や当社の上場会社としての自主性の尊重という観点を踏まえて、慎重に検討した上で決定される予定とのことです。）。従って、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（576,000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、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く、公開買付者は、本公開買付け成立後も引き続き当社株式の上場を維持する方針であるとのことです。しかし、応募合意株主以外の当社の株主の皆様にも当社株式に係る売却の機会を提供するという観点及び公開買付者の投資余力との兼ね合いから、買付予定数の上限を608,000株（所有割合46.51%）と設定しており、応募株券等の総数が買付予定数の上限（608,000株）を超える場合は、その超える部分の全部又は一部の買付け等を行わず、法第27条の13第5項及び府令第32条に規定するあん分比例の方式により、株券等の買付け等に係る受渡しその他の決済を行うとのことです。

なお、本公開買付けにおける当社株式1株当たりの買付け等の価格（以下「本公開買付価格」といいます。）1,130円については、公開買付者と応募合意株主との協議・交渉を経て決定した価格とのことです。

公開買付者は、本公開買付価格の決定にあたり、公開買付者及び当社から独立した第三者算定機関であるSMB C日興証券株式会社（以下「SMB C日興証券」といいます。）に対し、当社の株式価値の算定を依頼したとのことです。

SMB C日興証券は、本公開買付けにおける算定手法を検討した結果、市場株価法、類似上場会社比較法及びディスカунテッド・キャッシュ・フロー法（以下「DCF法」といいます。）を用いて、当社の株式価値の算定を行い、公開買付者は、SMB C日興証券から平成29年11月14日に株式価値算定書を取得したとのことです。なお、SMB C日興証券は公開買付者及び当社の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して、重要な利害関係を有していないとのことです。また、公開買付者は、SMB C日興証券から本公開買付価格の妥当性に関する意見（フェアネス・オピニオン）を取得していないとのことです。

株式価値算定書によると、採用した手法及び当該手法に基づいて算定された当社株式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 : 1,290円～1,308円

類似上場会社比較法 : 913円～1,032円

DCF法 : 1,102円～1,499円

市場株価法では、平成29年11月13日を算定基準日として、JASDAQ市場における当社株式の直近1ヶ月間の終値単純平均値1,308円（小数点以下四捨五入。以下、終値単純平均値の計算について同様です。）及び直近3ヶ月間の終値単純平均値1,290円を基に、当社株式1株当たりの株式価値の範囲を1,290円から1,308円までと分析しているとのことです。

類似上場会社比較法では、当社と事業内容等が類似する上場会社を選定し、当該会社に係る一定の株価等に対する財務数値の倍率を、当社の財務数値に適用して株式価値を評価し、当社株式1株当たりの株式価値の範囲を913円から1,032円までと分析しているとのことです。

DCF法では、当社の平成30年3月期から平成32年3月期までの事業計画における収益や投資計画、一般に公開された情報等の諸要素等を前提として、平成30年3月期以降に当社が将来創出すると見込まれるフリー・キャッシュ・フローを一定の割引率で現在価値に割り引いて当社の企業価値や株式価値を分析し、当社株式1株当たり株式価値の範囲を1,102円から1,499円までと分析しているとのことです。なお、DCF法による分析に用いた当社の業績見込みにおいて、平成30年3月期は、平成29年3月期中に実施した低採算店舗閉鎖による収益改善により営業赤字幅は縮小するものの、不採算店舗の減損損失計上により、大幅な減益を見込んでいるとのことです。平成31年3月期は、新規出店による増収と本社経費削減による販売管理費削減による黒字転換を見込んでおり、平成32年3月期は、平成31年3月期の施策が軌道に乗ることから、大幅な増益を見込んでいるとのことです。SMB C日興証券は上記の算定において、平成29年11月14日に当社が公表した「特別損失の計上及び業績予想の修正に関するお知らせ」に記載されている平成30年3月期の通期業績予想の下方修正に係る内容を予め考慮したうえで、評価を行っているとのことです。

公開買付者は、SMB C日興証券から取得した株式価値算定書の算定結果に加え、平成29年8月下旬から同年10月上旬にかけて公開買付者において実施した当社に対するデュー・デリジェンスの結果、当社取締役会による本公開買付けへの賛同の有無、当社株式の過去3ヶ月間の市場株価の動向、当社株式の流動性、本公開買付けに対する応募の見通し、平成29年11月14日に当社が公表した「特別損失の計上及び業績予想の修正に関するお知らせ」に記載されている平成30年3月期の通期業績予想の下方修正に係る内容等を総合的に勘案し、応募合意株主との協議・交渉の結果として、最終的に平成29年11月14日開催の取締役会において、本公開買付価格を1,130円とすることを決定したとのことです。

なお、本公開買付価格1,130円は、本公開買付けの公表日の前営業日である平成29年11月13日のJASDAQ市場における当社株式の終値1,306円に対して13.48%（小数点以下第三位を四捨五入。以下、ディスカウント率の計算について同様です。）、平成29年11月13日までの直近1ヶ月間の終値単純平均値1,308円に対して13.61%、同日までの直近3ヶ月間の終値単純平均値1,290円に対して12.40%及び同日までの直近6ヶ月間の終値単純平均値1,294円に対して12.67%のディスカウントをそれぞれ行った金額となるとのことです。

また、公開買付届出書提出日の前営業日である平成29年11月14日のJASDAQ市場における当社株式の終値1,296円に対して12.81%のディスカウントを行った金額になるとのことです。

公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った経緯、目的及び意思決定の過程

公開買付者は、平成7年6月に創業し、平成19年3月に株式会社大阪証券取引所ヘラクレスに上場後、平成22年10月にJASDAQスタンダードへの移行を経て、平成26年11月に東京証券取引所市場第二部へ市場変更し、平成27年7月に同取引所市場第一部指定となっているとのことです。公開買付者、連結子会社15社及び非連結子会社1社の計17社からなる公開買付者グループは、平成29年9月1日に、各事業及び本社機能における人材及び資金等の経営資源配分の最適化、M&Aを活用した業容拡大を目的とする機動的な組織体制構築の推進、各事業における収益性及び経営責任を明確化し、経営人材の育成を図ることにより、グループ経営体制を強化し、グループ競争力を高め、さらなる企業価値向上を目指すことを目的として持株会社体制に移行したとのこと

です。これにともない、『GIVE “ FUN & IMPACT ” TO THE WORLD 』（注1）から世界に誇る『オープンイノベーション企業』（注2）へと企業理念を変更し、グループ会社の理念・個性を尊重し、オープンコミュニケーション（自由な発言や交流）による相互補完と相乗効果で企業価値の最大化を追求しているとのことです。平成7年6月の創業以降、現在は飲食事業を中心に、公開買付者グループ行動指針である『Dynamic & Dramatic（大胆かつ劇的に行動する）』を掲げ、アミューズメント事業、ウェディング事業、カプセルホテル事業へも事業領域を拡大しているとのことです。

公開買付者グループは、国内飲食事業を主力事業と位置付けており、力強い荒波をイメージした重厚感ある空間で、「かつを」や「土佐はちきん地鶏」などを「薫（わら）焼き」にし、素材のうまみを一層引き立てた料理を土佐の地酒や果実酒などと一緒に楽しみ頂ける『わらやき屋』、秋田県産の比内地鶏を使用した「究極のやきとり」をはじめ、全国を行脚して探し求めた「奇跡のおかず」（各地の特産品を活かしたこだわりのおかず）などを、落ち着いた上質な和の空間でお楽しみ頂ける『今井屋』、スタイリッシュ且つ艶やかな雰囲気のレストラン及びバーで、世界のビールとグリル料理をお楽しみ頂ける『GLASS DANCE』、「不思議の国のアリス」をコンセプトにしたファンタジックな店内で、物語に出てくる個性的なキャラクターをモチーフにしたユニークな料理やオリジナルカクテルをお楽しみ頂ける『アリスのファンタジーレストラン』、リーズナブルなボトルワインと、熟成豚の炭火焼をはじめとした自慢の肉料理をお楽しみ頂ける『ベルサイユの豚』、「九州にある美味しい居酒屋が東京上陸！」をコンセプトに、活イカや活サバなどのこだわりの食材を使い、九州の美味しい料理をお楽しみ頂ける『九州熱中屋』、ワイキキに本店を構え、温かみのあるウッドを多用したインテリアにはヴィンテージポスターが飾られ、落ち着いた雰囲気、ディフォルメすることなくリアルなハワイをお楽しみ頂ける大人のカジュアル・カフェダイニング『アロハ・テーブル』、現代風にアレンジした21世紀の「お茶の間」をコンセプトに、まるで我が家のようにゆったりと会話が楽しめ、広々とした小上がり席でおくつろぎ頂けるカフェ『chano-ma』を主力ブランドとした『マルチ（複数）ブランド戦略』を推進しており、首都圏主要都市、東海、関西、中国、九州地方に直営店（国外含む）計148ブランド424店舗（平成29年8月末時点）のドミナント展開（特定の地域に絞り集中的に出店）をしているとのことです。

（注1） 「世界中に楽しみと驚きを届けたい」という想いを果たすべく、食材・コンセプト・内装・エンターテインメント等に『熱狂』的にこだわったサービス提供を行うという、公開買付者の事業展開における企業理念をいうとのことです。

（注2） 大きな変化が続く世界の中で、社内外の多様な才能やリソースを柔軟に絡め、既存の枠組みにとらわれない発想を活発に展開していくことにより、相乗効果と相互補完で革新的な商品やサービスの創出を図る企業をいうとのことです。

一方、当社は、平成16年1月に設立され、平成27年3月19日にJASDAQ市場に株式を上場しました。

当社は、「To Entertain People～より多くの人々を楽しませるために～」という企業理念（注3）のもと、「音楽」、「アート」、「食」等をはじめとする様々なカルチャーコンテンツ（以下「カルチャーコンテンツ」といいます。）を企画・融合させ、「楽しみに溢れた豊かなライフスタイルをより多くの人々に提案する」という、店舗の運営等を通じたカルチャーコンテンツ提供事業を行っており、具体的には、ボトムアップ・現場主義経営（注4）の下、店舗物件の立地及び空間特性に合わせた様々なブランド（業態）の開発を行い、関東、東北、東海、近畿及び九州地域の主要都市繁華街エリアを中心に、「kawara CAFE&DINING」ブランドをはじめとするカフェダイニング業態（喫茶のみならず食事やアルコールも提供する多様性を持った飲食店業態）をメインとした飲食店舗のほか、「LOOP」ブランドによるライブハウスを直営にて運営する『飲食サービス事業』、及び直営店舗の出店を伴わないイベント企画等や店舗プロデュースサービスを提供する『コンテンツ企画サービス事業』を展開しております。コンテンツ企画サービス事業のうち、「イベント」においては東京、大阪及び福岡近郊での野外音楽イベント「夏びらき」をはじめ、ミニライブやコンサート等、空間の最大効率化を図るべく、さまざまなイベント（自主開催及び他社開催）を企画・提供しており、また、「プロデュース」においては、集客性及び顧客回遊性等の向上を図る各種商業施設及び小売店舗等からの依頼により、当該施設等内へのカフェ店舗の出店及び運営等に係るコンサルティング業務を受託し、さまざまな業態を開発・提供しております。

（注3） カルチャーコンテンツ提供事業を通して、より多くの人々を楽しませたいとの想いを理念として掲げたものです。以下同じです。

（注4） 「変化」が実際に発生する「現場（店舗）」における情報収集、企画、サービス立案及びサービス提供が、柔軟かつ主導的に行われる経営スタイルをいいます。

国内外食業界を取り巻く業界環境は、個人消費の持ち直しや訪日外国人による旺盛なインバウンド需要などの影響もあり徐々に回復傾向にある一方で、人材不足の問題、酒類消費の減退傾向を強める状況の下、ファー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、消費者嗜好の多様化や業界内の低価格化の進行により、業界の垣根を超えた競争環境は一段と激化しております。

このような環境の中、公開買付者は、さらなるスピードを持って成長すべく『Dynamic & Dramatic（大胆かつ劇的に行動する）』という新しい行動指針の下、ブランドポートフォリオの拡充（新規ブランドの開発及び新規ブランドによる新規出店）、仕入面等におけるスケールメリットの追求、優秀な人材の確保等の経営資源配分の適正化、事業領域の強化・拡大を目的としたM & Aの活用による業容拡大を模索していたとのことです。そこ

で、公開買付者は、CAFÉ&DINING『CAFÉ NOISE』のプロデュースなど、過去にビジネス面で取引関係にあった青野玄氏が代表取締役社長（現 代表取締役会長）を務める当社に対し、平成28年12月上旬、資本業務提携による両社の関係強化を視野に含めた検討を行いたい旨の申入れを行ったとのこと。

一方、当社は、平成28年3月期以降の売上高の鈍化傾向等を踏まえると、新たな収益機会の確保及び成長スピードの加速のためには、事業上のシナジーが得られるパートナー企業を新たに大株主として迎えることを含む迅速かつ大胆な変革を実施することが必要であると認識していたことから、公開買付者からの上記申入れに関し、協議に応じることとしました。

そして、平成29年1月下旬以降、公開買付者は、当社との間で、本格的な資本業務提携の検討を具体的に開始し、その後、両社の間で、様々な統合手法を検討する中で、公開買付者が公開買付けの方法で当社株式を取得することも見据え、その場合の買収の対価や最終的な出資比率、役員派遣を含む、公開買付者による当社の経営への参画の可能性、具体的な資本業務提携の在り方について、平成29年11月上旬まで継続的な協議を実施しました。

また、かかる協議と並行して、公開買付者は、平成29年8月下旬から同年10月上旬にかけて、当社のデュー・デリジェンス等を実施し、その結果も踏まえて、同年10月中旬に当社の代表取締役会長であり筆頭株主である青野玄氏に対して、青野玄氏が保有する当社株式を公開買付者が取得することを提案し、青野玄氏との間で、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交渉を行ったとのこと。

さらに、公開買付者は、同年10月中旬に、当社に対しても、青野玄氏が保有する当社株式を公開買付者が取得することを前提とした、公開買付けによる当社株式の取得に係る提案を行った上で検討を進めたとのこと。また、公開買付者は、同年10月中旬に、青野玄氏から、公開買付者が本公開買付けを実施した場合、高橋正彦氏もその所有する当社株式につき応募の意向を有している旨の伝達を受け、かかる意向も踏まえて本資本業務提携の実現についてさらに検討を進めた結果、応募合意株主から当社株式を取得し、当社との本資本業務提携を実現することにより、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。

- ( ) 公開買付者グループは、和食、洋食問わず、アルコール類を提供するディナー営業のブランドが主力であることに対して、当社は、主要ブランドである「kawara CAFE&DINING」ブランドをはじめとするカフェダイニング業態のように昼夜問わず営業展開可能なブランドを保有していることから、消費者嗜好の多様化に対応できるブランドポートフォリオの拡充に資すること。
- ( ) 公開買付者グループは、関東圏主要都市部の繁華街エリアを中心に、東海、近畿、中国、九州地方に展開していることに対して、当社は、関東、東北、東海、近畿及び九州地方に展開していることから、出店エリアのドミナント戦略が最大化されること。
- ( ) 当社との資本業務提携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を図れること。

一方、当社は、公開買付者グループとの間で資本業務提携を行い、当社が公開買付者の持分法適用関連会社となることにより、以下の点でシナジーが得られるものと判断しております。

- ( ) 当社と公開買付者グループは、いずれも飲食事業に携わりながら、それぞれ「オープンイノベーション企業」又は「To Entertain People」という飲食企業の枠を超えた企業理念を有しており、両社の資本業務提携により、かかる理念の実現に向けた動きが加速すること。
- ( ) 当社において、公開買付者グループと提携することにより取引先への価格交渉力が強化されることに加え、管理部門や購買・店舗開発・設計・デザイン等からなる営業バックアップ部門の共通化が可能となることから、コスト削減が期待できること。
- ( ) 当社は、公開買付者グループの会員制度システムである「DDマイル」や「予約コールセンター」、「24時間オンライン予約システム」に参加することで、公開買付者グループの会員様や店舗に来店されるお客様を当社店舗に誘導でき、既存店舗の売上の増加が期待できること。

このように、公開買付者が当社株式を買い取り、当社を公開買付者の持分法適用関連会社（将来的には当社へ取締役を派遣することにより連結子会社化することを検討しているとのこと。）とすることで、両社間で強固なパートナー関係を構築することは、両社が認識するそれぞれの経営課題に対処する観点からも望ましく、かつ、両社の有する独自の強みを共有することで両社の企業価値の拡大に資するという認識が平成29年11月上旬に一致いたしました。

また、平成29年11月上旬、事業上のシナジーが得られるパートナー企業を新たに大株主として迎えることを含む迅速かつ大胆な変革の実施が必要であるという当社の課題を認識していた当社の代表取締役会長であり筆頭株主である青野玄氏も、青野玄氏が所有する当社株式を公開買付者が取得して、当社と公開買付者が本資本業務提携契約を締結することにより、当社は上記のようなシナジーを得ることができると判断したことから、かかる資本業務提携の一環として自ら公開買付者に当社株式を譲渡することが当社の企業価値の向上に資すると考え、平成29年11月上旬に青野玄氏が所有する当社株式（544,000株、所有割合41.61%）の全てを、本公開買付けに応募する意向がある旨を公開買付者に表明したとのこと。更に、青野玄氏より公開買付けの実施の可能性や買付け等の価格を含めた諸条件の交渉状況に関して説明を受けた当社の株主である高橋正彦氏も、同年11月上旬に、その所有する当社株式32,000株（所有割合2.45%）の全てを、本公開買付けに応募する意向がある旨を公開買付

者に表明したとのことです。このような経緯を踏まえ、公開買付者は、応募合意株主との間で、平成29年11月14日付で本応募契約を締結するに至ったとのことです。

そして、上記のような資本業務提携によるシナジーを早期に実現するため、公開買付者及び当社は、平成29年11月14日付で本資本業務提携契約を締結し、公開買付者はその一環として同日付で当社株式を取得するために本公開買付けを実施することを決議したとのことです。

#### 当社における意思決定の過程及び理由

当社は、本取締役会において、本公開買付けについて、慎重に審議、検討を行いました。なお、この検討の過程において、当社は、下記「(3) 利益相反を回避するための措置等本公開買付けの公正性を担保するための措置」に記載のとおり、公開買付者、応募合意株主及び当社から独立したリーガル・アドバイザーとしてTMI総合法律事務所（以下「TMI」といいます。）から法的助言を受けるとともに、公開買付者及び応募合意株主から独立性を有し、東京証券取引所に独立役員として届出をしている社外監査役の松本真輔氏（弁護士 中村・角田・松本法律事務所）（以下「松本真輔氏」といいます。）から意見書（以下「本意見書」といいます。）を取得し、その内容を最大限に尊重しました。意見書の詳細な内容については、下記「(3) 利益相反を回避するための措置等本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「当社における利害関係のない者からの意見書の入手」をご参照ください。

そして、上記検討の結果、当社は、平成28年3月期以降の売上高の鈍化傾向等を踏まえると、新たな収益機会の確保及び成長スピードの加速のためには、事業上のシナジーが得られるパートナー企業を新たに大株主として迎えることを含む迅速かつ大胆な変革を実施することが必要であるところ、本公開買付けにより公開買付者が応募合意株主の所有している当社株式を取得し、当社が公開買付者の持分法適用関連会社となり、また、当社と公開買付者の間において本資本業務提携契約を締結した場合には、( )当社と公開買付者グループは、いずれも飲食事業に携わりながら、それぞれ「オープンイノベーション企業」又は「To Entertain People」という飲食企業の枠を超えた企業理念を有しており、両社の資本業務提携により、かかる理念の実現に向けた動きが加速すること、( )当社において、公開買付者グループと提携することにより取引先への価格交渉力が強化されることに加え、管理部門や購買・店舗開発・設計・デザイン等からなる営業バックアップ部門の共通化が可能となることから、コスト削減が期待できること、( )当社は、公開買付者グループの会員制度システムである「DDマイル」や「予約コールセンター」、「24時間オンライン予約システム」に参加することで、公開買付者グループの会員様や店舗に来店されるお客様を当社店舗に誘導でき、既存店舗の売上の増加が期待できることなどから、当社の企業価値の向上に資するものと判断し、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明することを決議いたしました。

一方で、本公開買付け価格の妥当性に関しては、(a)公開買付者が、自ら取得したS M B C日興証券による株式価値算定結果を参考にしつつ、最終的には公開買付者と応募合意株主との協議・交渉の結果を踏まえて決定されたものであること、(b)公開買付者が本公開買付けにおいて当社株式の上場廃止を企図しておらず、本公開買付け後も当社株式の上場が維持されることが見込まれるため、当社株主の皆様としては本公開買付け成立後も当社株式を保有するという選択肢をとることも十分に合理性が認められることに鑑み、本公開買付け価格の妥当性についての意見は留保し、本公開買付けに応募されるか否かについては、株主の皆様判断を委ねることを決議いたしました。なお、上記(a)及び(b)の状況を勘案し、当社は独自に第三者算定機関から株式価値算定書を取得しておりません。

また、本取締役会の決議は、当社の取締役5名中、代表取締役会長である青野玄氏を除く利害関係を有しない全ての取締役（4名）が出席し、出席した取締役の全員の一致により決議しております。なお、当社の代表取締役会長である青野玄氏は、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、本公開買付けに関する当社の取締役会の意思決定において、公正性、透明性及び客観性を高め、利益相反を回避する観点から、本公開買付けに関する全ての決議について、その審議及び決議には参加しておらず、また、当社の立場において、公開買付者との協議及び交渉には参加しておりません。

加えて、本取締役会には、当社独立役員である社外監査役の木下一氏及び松本真輔氏を含む全ての監査役（3名）が出席し、上記決議を行うことについて異議がない旨の意見を述べております。

#### 本公開買付け後の経営方針

本公開買付け後の経営方針につきましては、公開買付者は、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、両社の連携を深め、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。

なお、公開買付者との間で締結した本資本業務提携契約において、公開買付者が当社の取締役の過半数を指名する権利を有する旨合意しております。公開買付者によるかかる取締役の指名権の行使の有無、指名する取締役の員数及び行使の時期は現時点では未定であり、公開買付者として、本公開買付け後直ちに、現在の当社の役員及び従業員の変更を求めることは予定していないとのことですが、かかる事項については、本公開買付け後の当社の経営状況、さらなる提携関係強化の必要性や当社の上場会社としての自主性の尊重という観点を踏まえて、慎重に検討した上で決定する予定とのことです。但し、当社が、公開買付者グループ企業として新たなフェーズを迎えることとなることを踏まえ、青野玄氏より、本取締役会にて当社代表者の地位を辞任したい旨の申し出があり、当社はこれを受理したため、青野玄氏は、平成29年12月31日付で、代表者の地位を辞任する予定です。詳細については、当社が平成29年11月14日付で公表いたしました「代表取締役の異動（辞任）に関するお知らせ」をご参照ください。また、本資本業務提携契約の詳細については、下記「(7) 本資本業務提携契約の概要」をご参照ください。

#### (3) 利益相反を回避するための措置等本公開買付けの公正性を担保するための措置

公開買付者及び当社は、当社の筆頭株主を含む応募合意株主が公開買付者との間で本応募契約を締結しており、応募合意株主と少数株主との利害関係が必ずしも一致しない可能性があることから、本公開買付けに係る審議に慎重を期し、本公開買付けの公正性及び適正性を担保するため、以下の措置を講じております。

##### 公開買付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

公開買付者は、本公開買付け価格の決定にあたり、公開買付者及び当社から独立した第三者算定機関である S M B C 日興証券に対し、当社の株式価値の算定を依頼したとのことです。

S M B C 日興証券は、本公開買付けにおける算定手法を検討した結果、市場株価法、類似上場会社比較法及びディスカунテッド・キャッシュ・フロー法（以下「DCF法」といいます。）を用いて、当社の株式価値の算定を行い、公開買付者は、S M B C 日興証券から平成29年11月14日に株式価値算定書を取得したとのことです。なお、S M B C 日興証券は公開買付者及び当社の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して、重要な利害関係を有していないとのことです。また、公開買付者は、S M B C 日興証券から本公開買付け価格の妥当性に関する意見（フェアネス・オピニオン）を取得していないとのことです。

##### 当社における独立した法律事務所からの助言

当社は、本公開買付けに係る審議に慎重を期し、本公開買付けの意思決定に係る恣意性を排除し、当社の意思決定過程の公正性及び適法性を確保することを目的として、公開買付者、応募合意株主及び当社から独立したリーガル・アドバイザーとして T M I を選任し、同法律事務所から、本公開買付けに関する当社取締役会の意思決定の方法、過程その他の留意点について、法的助言を受けています。

##### 当社における利害関係のない者からの意見書の入手

当社は、本公開買付けに係る審議に慎重を期し、本公開買付けの意思決定に係る恣意性を排除し、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ことを目的として、松本真輔氏に対し、( )本公開買付けの目的の合理性・妥当性、( )本公開買付けに係る手続の公正性、及び、( )その他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について諮問し、これらの点についての意見書を当社に提出することを委嘱しました。

松本真輔氏は、交付を受けた本公開買付けに関する各種資料並びに当社、公開買付者、T M I 及び当社のファイナンシャルアドバイザーであるピナクル株式会社からの説明を踏まえて上記諮問事項について検討した結果、平成29年11月14日付で、以下を内容とする意見書を当社に提出しております。なお、本公開買付け価格の妥当性については諮問事項としておらず、当該意見書は本公開買付け価格の妥当性について何ら意見を述べるものではありません。

ア ( )本公開買付けの実施により、(a)ヒトについては、企業体質強化による就労環境の向上や、役職・働き方の多様化を実現のほか、IT化等の経営環境の流れに対応した優秀な人材の獲得についても積極的なアプローチができること、(b)モノについては、公開買付者グループの会員制度システムである「D Dマイル」や「予約コールセンター」、「24時間オンライン予約システム」等の集客スキームに参加することで、既存店舗の売上げの増加が期待でき、また、事業規模の拡大・営業のバックアップ部門の共通化により、業務効率の向上、間接部門コストの合理化が可能となること、(c)カネについては、事業規模の拡大、企業体力の強化により、銀行融資を初めとした資金調達コストの改善が図られ、また、公開買付者傘下の事業会社として、キャッシュフローを経営活動の評価基準として純粋に据えることができることから、当社が抱える主な



- 課題を解決し、また、( )当社3ヶ年予算の達成を確実にすることで、当社の企業価値を維持・向上させるという本公開買付けの目的は、合理性・妥当性を有しているものと認められること
- イ 本公開買付けにおいては、( ) (a)本公開買付けを実施するに至ったプロセス等についての充実した開示、及び、(b)本応募契約を含め、取締役が取引に関して有する利害関係の内容についての充実した開示が行われていることから、株主の適切な判断機会の確保のための対応がなされているものと認められること、また、( ) (a)利害関係のない社外監査役である松本真輔氏への諮問、(b)利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見、(c)独立した法律事務所であるTMIからの助言の取得、(d)公開買付者における独立した第三者算定機関であるSMB C日興証券からの株式価値算定書の取得を組み合わせる予定であり、意思決定の恣意性の排除のための対応がなされていることから、本公開買付けの手に係る公正性は確保されているものと認められること
- ウ ( )少数株主は当社株主として残ることにより本公開買付けのシナジーの享受が可能であること、( ) (a)公開買付者の本公開買付け後の経営方針や(b)本資本業務提携契約ドラフトにおける手当て、(c)当社が公開買付者の持分法適用関連会社になるまでの間に採ることを予定している措置を勧告すれば、本公開買付けを行うことは、当社の少数株主にとって特に不利益なものであるとまでは言えないものと考えられること

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利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見  
当社は、本取締役会において、本公開買付けについて、慎重に審議、検討を行いました。なお、この検討の過程において、当社は、上記「 当社における独立した法律事務所からの助言」に記載の法的助言を受けるとともに、上記「 当社における利害関係のない者からの意見書の入手」に記載の本意見書を取得し、その内容を最大限に尊重しました。

そして、上記検討の結果、当社は、平成28年3月期以降の売上高の鈍化傾向等を踏まえると、新たな収益機会の確保及び成長スピードの加速のためには、事業上のシナジーが得られるパートナー企業を新たに大株主として迎えることを含む迅速かつ大胆な変革を実施することが必要であるところ、本公開買付けにより公開買付者が応募合意株主の所有している当社株式を取得し、当社が公開買付者の持分法適用関連会社となり、また、当社と公開買付者の間において本資本業務提携契約を締結した場合には、( )当社と公開買付者グループは、いずれも飲食事業に携わりながら、それぞれ「オープンイノベーション企業」又は「To Entertain People」という飲食企業の枠を超えた企業理念を有しており、両社の資本業務提携により、かかる理念の実現に向けた動きが加速すること、( )当社において、公開買付者グループと提携することにより取引先への価格交渉力が強化されることに加え、管理部門や購買・店舗開発・設計・デザイン等からなる営業バックアップ部門の共通化が可能となることから、コスト削減が期待できること、( )当社は、公開買付者グループの会員制度システムである「DDマイル」や「予約コールセンター」、「24時間オンライン予約システム」に参加することで、公開買付者グループの会員様や店舗に来店されるお客様を当社店舗に誘導でき、既存店舗の売上の増加が期待できることなどから、当社の企業価値の向上に資するものと判断し、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明することを決議いたしました。

一方で、本公開買付け価格の妥当性に関しては、(a)公開買付者が、自ら取得したSMB C日興証券による株式価値算定結果を参考にしつつ、最終的には公開買付者と応募合意株主との協議・交渉の結果を踏まえて決定されたものであること、(b)公開買付者が本公開買付けにおいて当社株式の上場廃止を企図しておらず、本公開買付け後も当社株式の上場が維持されることが見込まれるため、当社株主の皆様としては本公開買付け成立後も当社株式を保有するという選択肢をとることも十分に合理性が認められることに鑑み、本公開買付け価格の妥当性についての意見は留保し、本公開買付けに応募されるか否かについては、株主の皆様判断を委ねることを決議いたしました。なお、上記(a)及び(b)の状況を勧告し、当社は独自に第三者算定機関から株式価値算定書を取得しておりません。

また、本取締役会の決議は、当社の取締役5名中、代表取締役会長である青野玄氏を除く利害関係を有しない全ての取締役(4名)が出席し、出席した取締役の全員の一致により、決議しております。なお、当社の代表取締役会長である青野玄氏は、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、本公開買付けに関する当社の取締役会の意思決定において、公正性、透明性及び客観性を高め、利益相反を回避する観点から、本公開買付けに関する全ての決議について、その審議及び決議には参加しておらず、また、当社の立場において、公開買付者との協議及び交渉には参加しておりません。

加えて、本取締役会には、当社独立役員である社外監査役の木下一氏及び松本真輔氏を含む全ての監査役(3名)が出席し、上記決議を行うことについて異議がない旨の意見を述べております。



(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、JASDAQ市場に上場されておりますが、本公開買付けにおいては、買付予定数の上限が608,000株（所有割合46.51%）と設定されておりますので、本公開買付けの成立後も、当社株式は、引き続きJASDAQ市場における上場が維持される予定です。

(5) 本公開買付け後の株券等の取得予定

公開買付者は、当社を持分法適用関連会社化することを目的として本公開買付けを実施するため、本公開買付けによってその目的を達成した場合には、本公開買付け後に当社株式の追加取得を行うことは、現時点で予定していないとのことです。

(6) 公開買付者と当社の株主との間における公開買付けへの応募に係る重要な合意に関する事項

公開買付者は、本公開買付けに際し、応募合意株主との間で、平成29年11月14日付で、青野玄氏が所有する当社株式544,000株（所有割合41.61%）の全て及び高橋正彦氏が所有する当社株式32,000株（所有割合2.45%）の全てについて、それぞれ本応募契約を締結しているとのことです。なお、当該合意に基づく応募についての前提条件は存在しないとのことです。

(7) 本資本業務提携契約の概要

公開買付者及び当社は、平成29年11月14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概要は以下のとおりです。

目的

本公開買付けによって、公開買付者が当社を持分法適用関連会社とし、両社が事業上の連携等を行うことで、両社の事業上のシナジーを実現させ、両社の企業価値及び株主価値の最大化を図る。なお、公開買付者及び当社は、公開買付者が、将来的には当社を連結子会社化することも検討していることについて相互に確認するものとする。

資本提携の内容（株式の取得）

公開買付者及び当社は、公開買付者が資本業務提携契約書記載の条件で、当社株式を本公開買付けにより取得する予定であることを確認し、当社は、公開買付者が本公開買付けを適法に実施するために合理的に必要な協力を行うものとする。また、当社は、本資本業務提携契約締結日において、本公開買付けに賛同する旨及び本公開買付けに応募するか否かについては株主の判断に委ねる旨の意見表明を行うものとするが、当社の取締役の善管注意義務又は忠実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。

業務提携の内容

公開買付者及び当社は、本公開買付けが成立したことを条件として、飲食業界及びコンテンツ企画サービスの提供に関する事業において、さらなる競争力強化を図るために、両社の取引顧客やサービスの基盤拡大、ビジネスノウハウやリソースの共有に向けた、以下の業務提携を実施する。

- ア 公開買付者及び当社は、本公開買付けの決済の完了後、シナジー効果を上げるためのプロジェクトチームを組成し、物流、購買、販促、人材採用、店舗開発をはじめとする各部門において具体的なシナジー効果を検討し、早期実現に向けて取り組む。
- イ 公開買付者及び当社は、国内飲食事業及び国内コンテンツ企画サービスの提供に関する事業においては、人材交流、物件情報共有などにより店舗営業体制及び事業推進体制強化を図るとともに、公開買付者及び当社の不振店舗に関する情報等を相互共有の上、相互が持つ業態への業態変更も検討し、監査法人の確認を得た上で合理的な範囲で減損損失計上を抑制縮小化する。
- ウ 公開買付者及び当社は、両社が有する本社組織の独立性を尊重しつつ、本社組織の効率的かつ一体的な運用体制構築による本社コスト削減を図るため、一方のみが保有する本社機能のリソース共有化や両社にて重複するバックオフィス機能の共通化に向けた取り組みを早期に検討・実施していく。
- エ 公開買付者は、本資本業務提携契約に定める資本業務提携の目的を達成するため、公開買付者が適当と認める方法で当社に指導及び経営指導を行う。
- オ 当社は、公開買付者グループにおいて運用している「DDマイル」、「予約コールセンター」及び「24時間オンライン予約システム」に参加するものとし、公開買付者及び当社は、公開買付者及び当社のお客様回遊性向上を早期に図る。

#### 独立性の尊重等

公開買付者及び当社は、合理的な理由がある場合を除き、本公開買付けの後においても、当社による上場会社としての自主的で機動的な経営を尊重することを相互に確認する。また、公開買付者は、当社の少数株主の利益に配慮し、当社に対して、その少数株主に不合理な不利益が生じることとなる一切の取引を行うことを強制しないものとする。

#### 取締役の派遣

公開買付者は、本公開買付けが成立したことを条件として、当社の取締役の総数の過半数となる最小限の人数を指名する権利及びその選任時期を指定する権利を有する。なお、かかる取締役の指名権は、本公開買付けに係る決済の完了後最初に、公開買付者の有する当社株式に係る議決権の数を、当社の総株主の議決権の数で除して得た割合（以下「公開買付者議決権比率」という。）が40%を下回った時に効力を失う（但し、事前に両当事者が書面により異なる合意をしていた場合は、この限りではない。）。また、公開買付者議決権比率が40%を下回った場合でも、公開買付者が20%以上の公開買付者議決権比率を有する場合には、公開買付者は、2名の取締役について、取締役を指名する権利及びその選任時期を指定する権利を有するものとする。

#### 公開買付者による当社株式の譲渡

公開買付者は、本公開買付け成立後、公開買付者議決権比率が46.51%に至るまでの範囲で当社株式を取得する場合には、取得方法、取得先及び取得に関するその他の事項について当社に書面にて通知するものとする。公開買付者は、本公開買付け成立後、公開買付者議決権比率46.51%を超えて当社株式を取得する場合には、当該取得の可否について当社と誠実に協議の上、当社の書面による事前承認を得るものとする。公開買付者は、本公開買付け成立後、公開買付者議決権比率40%以上を維持する範囲でその保有する当社株式の処分を行う場合には、その処分方法、処分先及び処分に関するその他の事項について当社に書面にて通知するものとする。公開買付者がその保有する当社株式の処分を行うことによって公開買付者議決権比率が40%を下回る場合には、当該処分の可否について当社と誠実に協議の上、当社の書面による事前承認を得るものとする。

#### 重要事項の通知及び協議

当社は、本公開買付けが成立したことを条件として、取締役社長及び役付取締役の選任及び解任、株主総会に付議する議題及び議案の決定、株式及び新株予約権の発行、計算書類の承認、重要な契約の締結及び解約その他の公開買付者の定める関係会社管理規程及び決裁権限基準において公開買付者の取締役会又は経営会議の事前承認が求められている事項について意思決定を行う場合には、事前に公開買付者に書面（電子メールを含む。）にて通知するものとする。また、当社がかかる事項について意思決定を行う場合、公開買付者は、当社の自主的で機動的な経営を尊重するものとする。一方で、当社がかかる事項について意思決定を行う場合、当社は、上記又はの趣旨に反する意思決定をしないよう努めるものとし、意思決定の内容が上記又はの趣旨に反する可能性がある場合には、事前に公開買付者と誠実に協議するものとする。

#### 効力発生日及び有効期間

本資本業務提携契約は、契約締結日に発効し、本公開買付けに係る決済の完了後最初に、公開買付者議決権比率が10%を下回った時に終了する。なお、本資本業務提携契約の終了は将来に向かって効力を生じ、本資本業務提携契約に別段の定めがある場合を除き、終了前に本資本業務提携契約に基づき具体的に発生した権利及び義務は終了による影響を受けないものとする。

#### 解除等

公開買付者及び当社は、(a)本公開買付けが平成30年2月15日までに完了しなかった場合、(b)相手方が本資本業務提携契約に違反し、その是正を求める通知を受領後15日以内に当該違反を是正しない場合、(c)支払停止若しくは支払不能となり、又は、破産手続開始、民事再生手続開始若しくは会社更生手続開始その他これらに類する手続開始の申立てがあった場合、(d)振り出し若しくは引き受けた手形若しくは小切手が不渡りとなったとき、又は手形交換所の取引停止処分その他これに類する措置を受けた場合(e)仮差押え若しくは仮処分の命令を受け、その効力が15日以上継続した場合、又は差押え若しくは競売の申立てを受けた場合、(f)公租公課の滞納処分を受けた場合、(g)解散したとき（合併による場合を除く。）、清算開始となったとき、又は事業の全部（実質的に全部の場合を含む。）を第三者に譲渡した場合(h)監督官庁から営業停止又は営業免許若しくは営業登録の取消等の処分を受けた場合、(i)資産、信用状態が悪化し、又はそのおそれがあると認められる相当の理由がある場合、(j)取締役、監査役、従業員その他の構成員、取引先、若しくは顧問その他のアドバイザーが反社会的勢力等であること、又は資金提供その他を通じて反社会的勢力等の維持、運営若しくは経営に協力若しくは関与する等反社会的勢力等との何らかの交流若しくは関与を行っていることが判明した場合において、その解消を求める通知を受領後相当期間内にこれが解消されない場合、(k)本資本業務提携契約に定める相手方による表明及び保証の内容が真実又は正確でなかった場合、本資本業務提携契約を解除することができる。

#### 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】

##### (1) 普通株式

氏名	役名	職名	所有株式数(株)	議決権の数(個)
青野 玄	代表取締役	会長	544,000	5,440
伴 直樹	代表取締役	社長CEO	-	-
中村 仁	取締役	CIO 事業統括本部本部長	-	-
棟方 千草	取締役	CHO 人事総務部部長	-	-
近藤 彰男	取締役	-	-	-
木下 一	監査役	-	-	-
松本 真輔	監査役	-	-	-
古屋 尚樹	監査役	-	5,200	52
計		-	549,200	5,492

(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) 取締役近藤彰男氏は、社外取締役であります。

(注3) 監査役木下一氏及び監査役松本真輔氏は、社外監査役であります。

##### (2) 新株予約権

氏名	役名	職名	所有個数(個)	株式に換算した数(株)	株式に換算した議決権数(個)
青野 玄	代表取締役	会長	-	-	-
伴 直樹	代表取締役	社長CEO	750	75,000	750
中村 仁	取締役	CIO 事業統括本部本部長	-	-	-
棟方 千草	取締役	CHO 人事総務部部長	-	-	-
近藤 彰男	取締役	-	-	-	-
木下 一	監査役	-	-	-	-
松本 真輔	監査役	-	-	-	-
古屋 尚樹	監査役	-	150	15,000	150
計		-	900	90,000	900

(注1) 役名、職名、所有個数、株式に換算した数及び株式に換算した議決権数は本書提出日現在のものです。

(注2) 伴直樹氏は、第3回新株予約権を750個所有しています。

(注3) 古屋尚樹氏は、第1回新株予約権を150個所有しています。

#### 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。