



2021年4月23日

各 位

会 社 名：株式会社ダイナックホールディングス
代表者名：代表取締役社長 伊 藤 恭 裕
(コード番号：2675 東証第二部)
問合せ先：取締役常務執行役員 及 川 直 昭
(電話：03-3341-4216)

サントリーホールディングス株式会社による当社株式に係る株式売渡請求を行うこと の決定、当該株式売渡請求に係る承認及び当社株式の上場廃止に関するお知らせ

2021年4月15日付「支配株主であるサントリーホールディングス株式会社による当社株式に対する公開買付けの結果に関するお知らせ」にてお知らせいたしましたとおり、サントリーホールディングス株式会社（以下「サントリー」といいます。）は、2021年2月12日から当社の普通株式（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。）を行い、その結果、2021年4月21日（本公開買付けの決済の開始日）付で、当社普通株式6,576,450株（議決権所有割合（注）：93.51%）を保有するに至り、当社の会社法（平成17年法律第86号。その後の改正を含みます。以下同じです。）に定める特別支配株主（以下「特別支配株主」といいます。）となっております。

当社は、サントリーから、同社が当社の総株主の議決権の90%以上を保有するに至ったことから、当社が2021年2月10日に公表した「支配株主であるサントリーホールディングス株式会社による当社株式に対する公開買付けに関する賛同の意見表明及び応募推奨のお知らせ」（以下「本意見表明プレスリリース」といいます。）の「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「（5）本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」に記載のとおり、当社株式の全て（但し、当社が所有する自己株式を除きます。）を取得し、当社株式を非公開化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、会社法第179条第1項に基づき、当社の株主の全員（但し、当社及びサントリーを除きます。以下「本売渡株主」といいます。）に対し、その有する当社株式（以下「本売渡株式」といいます。）の全部をサントリーに売り渡すことの請求（以下「本売渡請求」といいます。）に係る通知を本日付で受領いたしました。

当社は、これを受け、本日開催の取締役会において、本売渡請求を承認する旨の決議をいたしましたので、以下のとおりお知らせいたします。

また、本売渡請求の承認により、当社株式は、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。）の有価証券上場規程に定める上場廃止基準に該当することとなります。これにより、当社株式は、本日から2021年5月27日まで整理銘柄に指定された後、2021年5月28日に上場廃止となる見込みです。上場廃止後は、当社株式を東京証券取引所において取引することはできませんので、ご留意くださいますようお願いいたします。

（注）「議決権所有割合」とは、当社が2021年3月31日に提出した第77期有価証券報告書に記載された2020年12月31日現在の発行済株式総数（7,033,000株）から、当社が所有する同日現在

の自己株式数（254株）を控除した株式数（7,032,746株）に係る議決権数（70,327個）を分母として計算し、また、小数点以下第三位を四捨五入しています。以下、議決権所有割合の計算において同じです。

記

1. 本株式売渡請求の概要

(1) 特別支配株主の概要

1 名 称	サントリーホールディングス株式会社		
2 所 在 地	大阪市北区堂島浜二丁目1番40号		
3 代 表 者 の 役 職 ・ 氏 名	代表取締役社長 新浪 剛史		
4 事 業 内 容	グループ全体の経営戦略の策定・推進、およびコーポレート機能		
5 資 本 金	70,000 百万円		
6 設 立 年 月 日	2009年2月16日		
7 持 株 比 率 (2020年12月 31日現在)	大 株 主 及 び	寿不動産株式会社	89.50%
		サントリー持株会	5.07%
		株式会社三菱UFJ銀行	1.00%
		株式会社三井住友銀行	1.00%
		三井住友信託銀行株式会社	1.00%
		日本生命保険相互会社	1.00%
		公益財団法人サントリー生命科学財団	0.52%
		佐治信忠	0.09%
		鳥井信吾	0.07%
	鳥井信宏	0.02%	
8 当社とサントリーの関係			
資 本 関 係	サントリーは、本日現在、当社株式を 6,576,450 株（議決権所有割合：93.51%）所有しております。		
人 的 関 係	本日現在、当社取締役6名のうち、及川直昭氏はサントリーの従業員としての地位を有しており、また、伊藤恭裕氏及び田中政明氏はサントリーの出身者であります。上記のほか、本日現在、サントリーの従業員6名が当社に出向しており、当社の従業員19名がサントリーに出向しております。		

取引関係	<p>当社グループは、サントリーグループとの間で、店舗及びオフィスの不動産賃借、店舗営業業務の受託、IT サービス利用等に係る取引を行っております。加えて、当社グループは、サントリーの子会社であるサントリー食品インターナショナル株式会社、サントリースピリッツ株式会社、サントリービール株式会社、サントリーワインインターナショナル株式会社等の製品・商品を販売店を通じて仕入れております。</p> <p>なお、当社は、2020年12月25日付の「本社移転に関するお知らせ」にて公表いたしましたとおり、2021年5月中に、サントリーの事業所であるサントリーワールドヘッドクォーターズへの本社移転を予定しております。</p>
関連当事者への該当状況	サントリーは当社の親会社であり、サントリーと当社は相互に関連当事者に該当します。

(2) 本売渡請求の日程

売 渡 請 求 日	2021年4月23日（金曜日）
当 社 取 締 役 会 決 議 日	2021年4月23日（金曜日）
売 買 最 終 日	2021年5月27日（木曜日）
上 場 廃 止 日	2021年5月28日（金曜日）
取 得 日	2021年6月1日（火曜日）

(3) 売渡対価

普通株式1株につき、1,300円

2. 本売渡請求の内容

当社は、サントリーより、本日付で、本売渡請求を行う旨の通知を受領いたしました。当該通知の内容は以下のとおりです。

(1) 特別支配株主完全子法人に対して、本売渡請求をしないこととするときは、その旨及び当該特別支配株主完全子法人の名称（会社法第179条の2第1項第1号）

該当事項はありません。

(2) 本売渡請求により本売渡株主に対して本売渡株式の対価として交付する金銭の額及びその割当てに関する事項（会社法第179条の2第1項第2号、第3号）

サントリーは、本売渡株主に対し、本売渡株式の対価（以下「本売渡対価」といいます。）として、その有する本売渡株式1株につき1,300円の割合をもって金銭を割当交付いたします。

(3) 新株予約権売渡請求に関する事項（会社法第179条の2第1項第4号）

該当事項はありません。

- (4) 特別支配株主が本売渡株式を取得する日（以下「取得日」といいます。）（会社法第179条の2第1項第5号）

2021年6月1日

- (5) 本売渡対価の支払のための資金を確保する方法（会社法第179条の2第1項第6号、会社法施行規則第33条の5第1項第1号）

サントリーは、本売渡対価の全てを、サントリーが保有する現預金を原資として支払うことを予定しております。サントリーは、2021年4月23日時点において、本売渡対価の支払のための資金に相当する額の銀行預金を保有しております。なお、サントリーにおいて、本売渡対価の支払いのための資金の確保に影響を及ぼす事象は発生しておらず、今後発生する具体的なおそれも現在認識しておりません。

- (6) その他の本売渡請求に係る取引条件（会社法第179条の2第1項第6号、会社法施行規則第33条の5第1項第2号）

本売渡対価は、取得日後合理的な期間内に、取得日の前日における最終の当社の株主名簿に記載又は記録された本売渡株主の住所又は本売渡株主が当社に通知した場所において、当社による配当財産の交付の方法に準じて交付されるものとします。

ただし、当該方法による交付ができなかった場合には、本売渡対価の交付について当社の本店所在地にて当社が指定した方法により（本売渡対価の交付についてサントリーが指定したその他の場所及び方法があるときは、当該場所及び方法により）、本売渡株主に対する本売渡対価の支払を実施するものとします。

なお、当社が2020年12月25日に公表した「本社移転に関するお知らせ」に記載のとおり、当社は、2021年5月中を目途に、当社の本店所在地を東京都港区台場2-3-3（サントリーワールドヘッドクォーターズ内）に移転することを予定しております。

3. 本売渡請求に対する承認に関する判断の根拠及び理由

(1) 承認に関する判断の根拠及び理由

本売渡請求は、本取引の一環として行われるものであり、本売渡対価は、本公開買付けにおける当社株式1株当たりの買付け等の価格（以下「本公開買付け価格」といいます。）と同一の価格に設定されております。

当社は、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「③当社における意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、以下の過程及び理由により、本取引は当社グループ（当社並びにその連結子会社及び持分法適用関連会社を総称して「当社グループ」といいます。以下同じです。）の企業価値の向上に資するものであると判断するに至りました。

当社は、2020年9月中旬にサントリーより公開買付けを通じた完全子会社化を検討している旨の意向を受けたことを契機として、同年10月上旬より当社とサントリーの実務者間で具体的なプロセスの協議を開始し、2020年10月14日にサントリーより本取引の実施に向けた検討及び協議を開始したい旨の意向表明書を受領しました。当社は、サントリーとの間で本取引に係る

協議を開始するに際し、当社がサントリーの連結子会社であり、本取引が構造的な利益相反の問題及び情報の非対称性の問題が典型的に存在する取引に該当することに鑑み、これらの問題に対応し、本取引の公正性を担保するため、2020年10月上旬に当社及びサントリーから独立したリーガル・アドバイザーとして森・濱田松本法律事務所を選任し、同法律事務所の助言を踏まえ、直ちに、サントリーから独立した立場で、当社グループの企業価値の向上及び当社の一般株主の皆様の利益の確保の観点から本取引に係る検討、交渉及び判断を行うための体制の構築を開始いたしました。具体的には、2020年10月上旬より、当社の独立社外取締役及び社外有識者から構成される特別委員会の設置に向けた準備を開始し、2020年11月2日開催の当社取締役会の決議により、小松美喜男氏（当社独立社外取締役（監査等委員））、葉山良子氏（当社独立社外取締役（監査等委員））及び社外有識者である熊谷均氏（トラスティーズFAS株式会社、代表取締役パートナー）の3名から構成される特別委員会（以下「本特別委員会」といいます。）を設置し（詳細については、下記「（4）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「①当社における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得」をご参照ください。）、本特別委員会に対し、(i)本公開買付けについて当社取締役会が賛同するべきか否か、及び、当社株主に対して本公開買付けへの応募を推奨するべきか否かを検討し、当社取締役会に勧告を行うこと、並びに(ii)当社取締役会における本取引についての決定が、当社の一般株主にとって不利益なものでないかについて検討し、当社取締役会に意見を述べることについて諮問（以下、これらを総称して「本諮問事項」といいます。）しました。また、当社取締役会は、本特別委員会の設置にあたり、(i)当社取締役会は、本取引に関する意思決定を行うに際して、本特別委員会の意見を最大限尊重し、本特別委員会が本取引について妥当でないと判断した場合には本取引を行う旨の意思決定を行わないこと、及び(ii)本特別委員会に対して、(a)サントリーとの間で取引条件等についての交渉（当社役職員やアドバイザーを通じた間接的な交渉を含みます。）を行うこと、(b)必要に応じ、当社の費用負担により、自らの財務のアドバイザー若しくは第三者算定機関及び法務のアドバイザー（以下「アドバイザー等」といいます。）を選任又は指名すること、又は当社のアドバイザー等を指名し、若しくは承認（事後承認を含みます。）すること（なお、本特別委員会は、当社のアドバイザー等を信頼して専門的助言を求めることができること判断した場合には、当社のアドバイザー等に対して専門的助言を求めることができます。）ができること、(c)本特別委員会が必要と認める者に本特別委員会への出席を要求し、必要な情報について説明を求めることができること、及び(d)当社グループの役職員から本取引に関する検討及び判断に合理的に必要な情報を受領することができること等の権限を付与することを決議しております。また、本特別委員会は、2020年11月2日開催の第1回特別委員会において、その独立性及び専門性に問題がないことを確認の上、森・濱田松本法律事務所を当社のリーガル・アドバイザーとすることについて承認するとともに、複数のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関の候補者の独立性及び専門性等を検討の上、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、当社及びサントリーから独立した株式会社 KPMG FAS（以下「KPMG」といいます。）を選定しました。

さらに、当社は、サントリーから独立した立場で、本取引に係る検討、交渉及び判断を行うための体制（本取引に係る検討、交渉及び判断に関与する当社の役職員の範囲及びその職務を含みます。）を当社の社内に構築するとともに、かかる検討体制に独立性及び公正性の観点から問題がないことについて本特別委員会の承認を受けております（かかる検討体制の詳細については、

下記「（４）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「④ 当社における独立した検討体制の構築」をご参照ください。）。

その後、本特別委員会は、本取引に係るサントリーの提案内容を踏まえ、当社の事業の状況、事業環境、経営課題、事業計画の内容、本取引の当社事業に対する影響等について当社から説明を受け、これらの点に関する検討及び協議を行いました。その中でも、サントリーに対して提示する事業計画、及びKPMGが当社株式の株式価値の算定において基礎とする事業計画に関しては、本特別委員会は、当該事業計画が、必要に応じて、8名からなる本取引に係る検討を行うプロジェクトチーム（以下「プロジェクトチーム」といいます。）からの情報提供及び意見聴取やKPMGのサポートを得つつ、現にサントリーグループ（サントリー並びにその子会社及び持分法適用会社を総称して「サントリーグループ」といいます。以下同じです。）の役職員を兼任する者又は過去にこれらの役職員であった者以外の者であり、サントリーグループからの独立性の高い役職員のみで構成される独立チーム（以下「独立チーム」といいます。プロジェクトチーム及び独立チームの設置の背景及びその詳細については、下記「（４）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「④ 当社における独立した検討体制の構築」をご参照ください。）による主導の下、作成されていることについて確認するとともに、その作成過程においても、作成中の事業計画案の内容、重要な前提条件等について説明を受け、最終的な事業計画の内容、重要な前提条件及び作成経緯等の合理性について確認の上、承認しております。また、本特別委員会は、サントリーと直接 Web 会議システムを通じて面談を行うこと等を通じて、当社の事業の状況、事業環境、経営課題を含む本取引の背景・経緯、本取引によって創出が見込まれるシナジーの有無やその内容を含む本取引の意義・目的、本取引後の経営方針、本取引における諸条件等について、確認を行いました。

本特別委員会は、当社が、2020年12月23日にサントリーから本公開買付価格を1株当たり1,100円とする提案を受領して以降、KPMGによる当社株式の株式価値の算定結果やサントリーとの交渉方針等を含めた財務的な助言及び森・濱田松本法律事務所からの本取引における手続きの公正性を確保するための対応についてのガイダンスその他の法的助言等を踏まえ、サントリーとの間で、本公開買付価格を含む本取引における諸条件について、直接又は当社のファイナンシャル・アドバイザーを通じて、継続的に協議・交渉を行ってまいりました。具体的には、本特別委員会は、2020年12月23日にサントリーから本公開買付価格を1,100円とする提案を受けたものの、一般株主が最終的に強制的にスクイーズアウトされるという本取引の性質を踏まえた適正な水準の価格ではなく、一般株主に対する適正な対価ではないとして提案内容の再検討を要請しました。その後、本特別委員会は、サントリーより2021年1月20日に本公開買付価格を1,180円とする旨の提案、同月27日に本公開買付価格を1,250円とする旨の提案を受領したものの、いずれに対しても一般株主が最終的に強制的にスクイーズアウトされるという本取引の性質を踏まえた適正な水準の価格ではなく、一般株主に対する適正な対価ではないとして提案内容の再検討を要請しました。その後もサントリーとの間で、継続的に協議・交渉を行い、その結果、本特別委員会は、2021年2月5日に、サントリーから、公開買付価格を1株当たり1,300円とする最終提案を受けるに至りました。本特別委員会は、かかる最終提案を受け、2021年2月9日開催の特別委員会において本公開買付価格を1,300円とすることを承認しております。以上の交渉過程において、本特別委員会が、当社のファイナンシャル・アドバイザーを通じて、サントリーとの間で協議・交渉を行う際には、当社のファイナンシャル・アドバイザーは、

事前に本特別委員会において審議の上で決定した交渉方針に従って対応を行っており、また、サントリーから本公開買付価格についての提案を受領した際には、その都度、直ちに本特別委員会に対して報告を行い、その指示に従って対応を行っております。

そして、本特別委員会は、当該最終提案を受け、当社が KPMG から提出を受けた当社の株式価値の算定結果に関する 2021 年 2 月 9 日付株式価値算定書（以下「当社算定書」といいます。）等も考慮し、本諮問事項について慎重に協議及び検討を重ねた結果、2021 年 2 月 10 日付で答申書（以下「本答申書」といいます。）を作成し、当社は、同日、本特別委員会から、本答申書の提出を受けました（本答申書の概要については、下記「（4）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「①当社における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得」をご参照ください。）。

以上の経緯のもとで、当社は、2021 年 2 月 10 日開催の当社取締役会において、KPMG 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当社算定書の内容並びに森・濱田松本法律事務所から受けた法的助言を踏まえつつ、本特別委員会から提出された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一連の手続き及び本取引に関する諸条件について、当社グループの企業価値の向上に資するか否か、及び本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件が妥当なものか否かについて慎重に協議及び検討を行いました。

近年、外食業界においては、依然として根強い消費者の節約志向の中、人手不足を背景にした人件費の上昇、原材料価格・エネルギー価格の高止まりに加え、消費税増税に伴う消費マインドへの影響懸念等、厳しい経営環境が続いており、2019 年 12 月期において親会社株主に帰属する当期純損失 305 百万円が発生いたしました。さらに、当社グループにおいては、新型コロナウイルスの感染拡大の影響により、消費者の会食自粛の継続等によって一部店舗での臨時休業や営業時間短縮を余儀なくされているほか、ソーシャルディスタンス等の感染拡大防止対策による客席数の減少に加えて、在宅勤務の継続等、消費者の行動変化に伴う売上機会損失も発生し、この結果、2020 年度第 3 四半期連結累計期間において、営業損失 4,729 百万円、経常損失 4,815 百万円、親会社株主に帰属する四半期純損失 6,740 百万円を計上したことで、当社グループの連結純資産は△2,633 百万円と債務超過になっております。

このような中、新型コロナウイルスの感染拡大の影響が現状以上に悪化せず、政府や自治体の各種政策の効果等により消費動向は徐々に回復の方向に進むことを前提としたとしても、当社グループの臨時休業や営業時間短縮といった既存店の状況や売上構成の変化等、厳しい経営環境が 2020 年度末まで継続すると想定されたため、2020 年 11 月 2 日付の「2020 年 12 月期通期連結業績予想の修正および特別損失の計上に関するお知らせ」（以下「11 月 2 日付本業績予想修正」といいます。）にて、2020 年 12 月期の通期の連結業績予想を修正し、親会社株主に帰属する当期純損失 8,400 百万円が見込まれることを公表しました。また、2021 年 1 月 22 日付の「特別利益・特別損失の計上および業績予想の修正に関するお知らせ」（以下「1 月 22 日付本業績予想修正」といいます。）にて、当社の業績について概ね前回見込みを上回って進捗しているものの、店舗に係る固定資産の減損損失の計上が見込まれること等により、2020 年 11 月 2 日付で公表した 2020 年 12 月期の通期の連結業績予想を修正し、親会社株主に帰属する当期純損失 8,970 百万円が見込まれることを公表しました。加えて、当社決算短信で公表したと

おり、当社は、2020年12月期において、営業損失6,079百万円、経常損失6,071百万円、親会社株主に帰属する当期純損失8,969百万円を計上し、当社グループの連結純資産は△4,869百万円の債務超過になり、これらの状況により、継続企業の前提に重要な疑義を生じさせるような状況が生じております。

これらの状況を踏まえると、直営飲食ビジネスにおいては、新しい生活様式に対応し、テイクアウト・デリバリー導入店舗の拡大、少人数・カジュアル・パーソナル動機の取り込みを重点的に行い、受託運営ビジネスにおいては、感染防止対策を取りやすい屋外レジャーであり、営業時間短縮の影響を受けにくいランチを中心とする業態であることから新型コロナウイルスの感染拡大の影響からの回復が早く、かつ、多額の設備投資を要せず投資効率が高いと考えられるゴルフクラブレストランの出店加速を進めること、加えて、新事業領域の開拓として、新型コロナウイルスの感染拡大を契機としたお客様の変化を見据えた新たな業態等を開発していく等の抜本的な構造改革の推進・安定的な事業継続環境の確保が急務となっております。このような観点に基づく施策を実行するためには、当社グループが強みとしていた都心オフィス街エリアの大型店舗、接待等の法人向けや大人数での宴会利用を含む既存のビジネスモデルを抜本的に変更することが必要になると考えられますが、中長期的な収益向上には寄与するとは考えられるものの、これまで培ったノウハウや強みを十分に活かし切れない可能性もあり、短期的な業績を志向・重視するステークホルダーに対しては十分な理解を得られない可能性もあることから、実施することが困難な状況が続いておりました。

また、当社グループの直近の経営状況及び新型コロナウイルスの感染拡大による影響の収束が見通せない今後の不透明な経営環境を踏まえると、当社グループ単独での短期的な業績回復による債務超過の解消は見通しづらいついており、将来的な当社グループの与信力の低下に伴う借入余力の低下や借入コストの上昇懸念を考慮しますと、上記の抜本的な構造改革の推進・安定的な事業継続環境の確保に加えて、当社グループの資本の強化による財務基盤の安定化も喫緊の経営課題と認識いたしました。

当社は、1958年3月に飲食店の経営等を目的とし、株式会社新宿東京会館として設立され、1979年2月にサントリー株式会社の100%子会社となり、1988年9月に株式会社サントリーレストランシステムを吸収合併し株式会社ダイナックに社名変更した歴史があるものの、2000年10月に株式会社大阪証券取引所ナスダック・ジャパン市場（現東京証券取引所JASDAQ）に株式上場した以降は、上場会社として独立性をもち、自らの責任の下、親会社から独立して事業経営を行っております。サントリーグループとの関係においては経営強化及び監査体制強化、並びに事業の拡大に伴い業務を一時的に強化することを目的とした役職員の招聘や相互の出向者受入れといった専ら人的交流を中心とした支援を受けておりました。他方で、当社はかねてよりサントリーと当社グループの企業価値の向上を目指してサントリーと協議を進めていく中で、サントリーグループからの経営資源及びノウハウ等の更なる投入が当社グループとサントリーグループ双方の成長を実現するためには必要不可欠な施策であると考えておりました。具体的には、直営飲食ビジネスにおいて時代のニーズに合ったブランドの新規展開と既存業態のリブランディングによる高付加価値業態へのシフト、また道の駅やサービスエリア・パーキングエリアの受託運営事業への本格参入による新規施設の獲得等といった構造改革を加速させる目的で、サントリーグループからの経営資源及びノウハウ等を投入することが重要であるため両者間で議論を重ねておりましたが、中長期的視点による成長投資や痛みを伴う構造改革の実施により、

新業態の育成及び既存店の業態変更に要する初期コスト等の発生によって短期的には業績や財務状態の一時的な悪化につながる可能性を否定できず、結果として必ずしも当社の一般株主の利益とならない可能性もあると考えておりました。また、上場会社としての独立性も重視し、特に財務面における直接的な追加支援は受けてきておりませんでした。

しかしながら、当社がサントリーの完全子会社となることでサントリーグループとの連携を強化することにより、以下のとおりシナジーを見込むことができ、また、抜本的な構造改革の推進・安定的な事業継続環境の確保に加えて、当社グループの資本の強化による財務基盤の安定化を実現することができると見込まれるため、従前のように上場会社として独立性をもち、自らの責任の下、親会社から独立して事業経営を行っていくのではなく、本取引を通じて、当社がサントリーの完全子会社となることが、当社グループの業績を改善し、企業価値を向上する上で不可欠であるとの結論に2020年10月中旬に至りました。

(a) サントリーグループとのシナジー

(ア) 酒類・食品事業における連携

当社は、四半期毎の業績の報告が義務付けられる上場会社であり、市場株価形成の観点から安定的かつ短期的な利益を追求することが求められる一方で、サントリーは非上場会社であり経済合理性における時間軸が異なることから、より長期的な視点での事業活動や社会貢献活動を重んじる傾向にあることや、当社における上場会社としての独立性及び自主性を重んじる観点から、これまでは当社グループはサントリーグループに属しながらサントリーとのシナジー効果が限定的となっておりました。具体的には、店舗の新規出店や業態変更において当社グループは短期的な成果を志向せざるを得ない状況であった一方で、サントリーとしてはサントリーグループのより長期的なブランド価値向上に資するプロモーション店舗の出店を志向する等の考え方の相違が生じる場面もあり、必ずしもサントリーグループとの連携を最大化できておりませんでした。本取引を通じて、サントリーの完全子会社となり非公開化することで、サントリーグループの酒類・食品事業との連携をより一層推進していきたいと考えており、当社グループをサントリーグループにおける重要な顧客接点の場として位置付け、戦略的なメニュー展開、製品・飲み方の訴求を行うとともに、アルコールドリンクを最も美味しい状態でご提供することでお客様に満足いただくための活動を行い、サントリーブランドの旗艦店について当社グループ運営の店舗を増やすことによって、当社グループの収益向上につなげたいと考えております。また、短期的な売上確保の観点から他社が運営する予約サイトを通じた集客に依存せざるを得なかったところ、一時的にはIT投資コストを負担する必要があるものの、中長期的な視点で当社グループの会員組織の有効活用を図っていくことで、特定の他社サイトに依存せず倶楽部ダイナック（首都圏及び近畿圏の約50業態、約150店舗で使用できる顧客ポイントシステム）を通じて予約を誘導することが可能になり中長期的な収益性の向上に寄与するものと考えております。

(イ) グループ最適化、コスト削減

サントリーグループにおける外食事業との連携の強化、外食事業におけるグループ最適化及び人件費や共通コストの削減の施策は、上場会社としての独立性及び情報管理の観点から、その検討に必要な情報をサントリーグループと共有することを控えていたことから、これまで効率

的な推進が困難であったと考えており、また、自主性を重んじる観点から、連携・協働の必要性が十分に認識されていなかったこともあり、協業に係る議論は進捗しておりませんでした。しかしながら、本取引によってサントリーの完全子会社となり非公開化することにより、情報の共有や一体的な経営判断の下での協業の検討を推進することが可能となり、株式会社プロントコーポレーションや井筒まい泉株式会社、Suntory F&B International Group といったサントリーグループにおける国内外の外食事業者との連携を強化することで、円滑な新規事業の立ち上げに取り組んでいくことが可能になると考えており、また、当社グループの既存店舗とサントリーグループの既存店舗の間での、店舗業態の転換等の柔軟な出店戦略や物件情報の共有及び設備投資・修繕コストのスケールメリットを追求することによって、当社グループを含むサントリーグループの中で外食事業におけるグループ最適化を実現できるというメリットがあると考えております。加えて、人的交流の促進やIT活用等のノウハウの共有による店舗マネジメント体制及び店舗オペレーションの効率化や、物流及びバックオフィス機能の統一により、人件費や共通コストの削減を図ることが可能になると考えております。また、当社グループとサントリーグループの間の相互の人材交流を進め、経験のある従業員やパートナーの生活環境の変化等による流出を最小限に留め、人材の有効活用やスキルアップを図ることができるものと考えております。

また、当社がサントリーの完全子会社となりサントリーのグループファイナンス制度や連結納税制度等に参画することにより、サントリーグループの一員として資金効率の向上や経理業務等の一層の効率化等も期待されます。

(ウ) 経営判断の迅速化

サントリーによる当社の完全子会社化を通じてサントリーと当社の一般株主との間の潜在的な利益相反構造を解消し、サントリーと当社の利益を完全に一致させることによって、上記「(ア) 酒類・食品事業における連携」に記載の酒類・食品事業における連携や上記「(イ) グループ最適化、コスト削減」に記載のグループ最適化及びコスト削減等の施策を、当社グループを含むサントリーグループの迅速な経営判断のもとで推進することにより、サントリーグループとのシナジーのより早期かつ一層の創出を実現し、両社の更なる企業価値の向上を追求できるものと考えております。

(b) 抜本的な構造改革の推進・安定的な事業継続環境の確保

サントリーによる当社の完全子会社化及び上場廃止を通じて、短期的な業績にとらわれることなく、中長期的な業績回復・成長を見据えた抜本的な構造改革、具体的には、(i)直営飲食ビジネスにおいては、新しい生活様式に対応し、テイクアウト・デリバリー導入店舗を拡大することや、少人数・カジュアル・パーソナル動機を取り込むこと、省人オペレーションを追求した店舗業態を開発していくこと、(ii)受託運営ビジネスにおいては、感染防止対策を取りやすい屋外レジャーであり、営業時間短縮の影響を受けにくいランチを中心とする業態であることから新型コロナウイルスの感染拡大の影響からの回復が早く、かつ、多額の設備投資を要せず投資効率が高いと考えられるゴルフクラブレストランの出店加速を進め、さらには、新事業領域の開拓として新型コロナウイルスの感染拡大を契機としたお客様の変化を見据えた新たな業態等を開発していくこと等に専念できると考えております。また、上述のとおり、従前、新業態の育成及び既

存店の業態変更に要する初期コスト等の発生により、短期的には当社グループの業績や財務状態の一時的な悪化につながる可能性があったことから、実施することを見送ってきた直営飲食ビジネスにおける時代のニーズに合ったブランドの新規展開と既存業態のリブランディングによる高付加価値業態へのシフト、受託運営ビジネスにおける道の駅やサービスエリア・パーキングエリアの受託運営事業への本格参入による新規施設の獲得等といった中長期的視点による戦略的な成長投資についても、本取引後は、短期的な業績にとらわれず、また、サントリーからの支援により財務基盤を安定化させることによって、実行することの検討が可能になるとともに、サントリーグループからの経営資源及びノウハウ等の投入により、当該構造改革を加速させることができるものと考えております。加えて、サントリーグループが有する消費者販促やシステム開発等のノウハウを活用し、消費者動向調査やマーケティングを協働する等、当社グループ独自では入手が困難であった情報を新業態開発や倶楽部ダイナックの機能拡充に反映させる等、迅速かつ効果的な改革を実施することが可能になると考えております。

(c) 当社の財務基盤の安定化

これまで当社は上場会社として、当社の一般株主の利益を尊重し、当社としての独立性の確保に努めてまいりましたが、本取引後においては、当社グループの財務基盤の安定化を迅速かつ着実に成し遂げることができると考えております。

具体的には、サントリーは、当社の借入金を返済するために、当社と協議の上、サントリーが、当社の第三者割当増資を引き受ける、又は当社に対して貸付けを実行することを検討しているとのことであり、また、当社においても、サントリーに対する第三者割当増資を行い債務超過を解消したいという意向を有しており、それに向けてサントリーと協議を開始することを予定しています。さらに、当社がサントリーの完全子会社となりサントリーのグループファイナンス制度に参画することにより、機動的な資金調達を実現することが可能になる等、財務基盤の安定化が図られることにより、当社のステークホルダーである従業員や取引先及び市中銀行の当社の財務基盤に対する不安が軽減されるものと考えております。

以上に加えて、当社グループは、常にお客様に楽しい空間と安全で高品質の商品及びサービスを提供し、豊かで楽しいコミュニケーションを“食”を通じて実現することで、食文化の発展に寄与し、潤いのある社会づくりに貢献し続ける企業を目指しており、お客様による当社サービスのご利用と、それをお迎えする現場スタッフによるおもてなし、及びご提供する食の品質へのこだわりが生命線であり、そこには各ステークホルダーによる信頼が何よりも重要と考えております。信頼獲得の源泉には、財務の健全性はもとより、経営の安定も重要な要素であることから、いち早く当社グループの今後の在り方について世の中に発信するとともに、それを早期に実現することで各ステークホルダーの不安を払拭することが重要であると考えております。

また、仮に本取引が実施されなかった場合の影響として、今後の新型コロナウイルスの感染拡大の影響が見通せず、売上の回復にも一定の時間がかかることが想定される中においては、短期間のうちに当社グループの債務超過状態を単独で解消することは困難であり、代替的な施策が見つからなければ、上場廃止基準に抵触する可能性が否定できず、さらに、現状の借入金については、借入時から当社グループの財務状況が悪化したことを踏まえれば、一部の借入条件が今後悪化することが合理的に想定されること、長期間にわたって現在の財務状況が継続すれば、従業

員、取引先、店舗オーナー等の不安が増長し、当社グループの事業遂行にも影響が生じる可能性が否定できないこと等が想定されます。

他方で、上場廃止に伴う影響として、資金調達手段の一つとしての株式市場を通じた資金調達の選択肢を失うこととなるものの、当社は2000年10月の株式上場時に実施した公募増資以降に株式市場を通じた資金調達を実施しておらず資金調達手段としての上場意義は薄れている一方、上場維持に要する有形無形のコストは特に足元の当社グループの業績においては相応の負担となっており、上場廃止に伴うコスト削減余地は当社グループの財務健全性に相応の貢献が期待されます。また、事業面においても、株主優待による販売促進効果、及び上場会社としての知名度・信用力を活かした採用活動へのプラス面があったことは否定できませんが、倶楽部ダイナックのサービス充実により新たな販売促進施策を投入することで代替することが可能であり、採用についてはサントリーグループとしての魅力をより一層アピールすることにより今後の人事政策に支障なく対応可能と考えております。

また、当社は、本取引の代替となる企業価値向上策として、当社グループの財務状況の改善に資する公募増資及びサントリーを含む第三者への第三者割当増資の方法も検討いたしましたが、当社グループの債務超過の水準を考慮すると、いずれも大幅な希薄化を招き一般株主の利益を大きく毀損する可能性があること、公募増資はその流動性の観点から引受先の確保が困難な状況であり、十分な資本調達には相応の時間を要することが予想されること、サントリーを含む第三者への第三者割当増資は流通株式比率の観点から上場廃止基準に抵触するおそれがあること、加えて、新型コロナウイルスの感染拡大による影響の収束が見通せない事業環境下において新たな資本業務提携先を発掘し第三者割当増資を引き受けていただくことが困難である上に、サントリーに加えて新たな大株主が登場することによる新たな利益相反リスクが生じるおそれがあること等から、いずれの施策も選択し得ないものと判断しております。

以上のとおり、当社は、当社がサントリーの完全子会社となることで、サントリーグループとの間で、シナジーを見込むことができ、また、抜本的な構造改革の推進・安定的な事業継続環境の確保に加えて、当社グループの資本の強化による財務基盤の安定化を実現することができ、また、本公開買付けにより、今後の当社グループの更なる成長及び発展が期待できるとともに各ステークホルダーからの信頼獲得にも資することから、本取引は当社グループの企業価値の向上に資するものであると2020年10月中旬に判断しております。

本公開買付価格については、当社が、2020年12月23日にサントリーから本公開買付価格を1株当たり1,100円とする提案を受領して以降、本特別委員会は、KPMGによる当社の株式価値の算定結果やサントリーとの交渉方針等を含めた財務的な助言及び森・濱田松本法律事務所からの本取引における手続きの公正性を確保するための対応についてのガイダンスその他の法的助言等を踏まえ、サントリーとの間で、直接又は当社のファイナンシャル・アドバイザーを通じて、継続的に協議・交渉を行ってまいりました。具体的には、本特別委員会は、2020年12月23日にサントリーから本公開買付価格を1,100円とする提案を受けたものの、一般株主が最終的に強制的にスクイーズアウトされるという本取引の性質を踏まえた適正な水準の価格ではなく、一般株主に対する適正な対価ではないとして提案内容の再検討を要請しました。その後、本特別委員会は、サントリーより2021年1月20日に本公開買付価格を1,180円とする旨の提案、同月27日に本公開買付価格を1,250円とする旨の提案を受領したものの、いずれに対しても一般株主が最終的に強制的にスクイーズアウトされるという本取引の性質を踏まえた適正な水準の

価格ではなく、一般株主に対する適正な対価ではないとして提案内容の再検討を要請しました。その後も本特別委員会は、KPMG 及び森・濱田松本法律事務所の助言を受けながら、本公開買付価格について、サントリーとの間で、協議・交渉を続け、その結果、サントリーからは、2021年2月5日に、本公開買付価格を1株当たり1,300円とする最終提案を受けるに至りました。本特別委員会は、かかる最終提案を受け、2021年2月9日開催の特別委員会において本公開買付価格を1,300円とすることを承認しております。

当社は、(i)本公開買付価格が、下記「(4)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「②当社における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得」に記載のKPMGによる当社株式の株式価値の算定結果のうち、市場株価法により算定された価格帯の上限値を上回っており、さらにDCF法により算定された価格帯の中央値を上回っていること、(ii)本公開買付価格が、東京証券取引所市場第二部における、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2021年2月9日の当社株式の終値1,177円に対して10.45%（小数点以下第三位を四捨五入。以下、プレミアムの計算において同じです。）同日までの過去1ヶ月間（2021年1月12日から同年2月9日まで）の終値単純平均値1,132円（小数点以下を四捨五入。以下、終値単純平均値の計算において同じです。）に対して14.84%、同日までの過去3ヶ月間（2020年11月10日から2021年2月9日まで）の終値単純平均値1,174円に対して10.73%、同日までの過去6ヶ月間（2020年8月11日から2021年2月9日まで）の終値単純平均値1,185円に対して9.70%のプレミアムがそれぞれ加算されていること、(iii)本公開買付価格の決定に際しては、下記「(4)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」に記載の本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置が採られており、一般株主の利益への配慮がなされていると認められること、(iv)本公開買付価格が、上記利益相反を回避するための措置が採られた上で、当社とサントリーとの間で独立当事者間の取引における協議・交渉と同等の協議・交渉が行われたこと、より具体的には、KPMGによる当社株式の株式価値に係る算定結果の内容や森・濱田松本法律事務所による本取引に関する意思決定の過程及び方法その他の留意点についての法的助言等を踏まえ、かつ、本特別委員会とサントリーとの間で真摯かつ継続的に協議・交渉が行われた結果として、当初提示額（1株当たり1,100円）よりも18.2%（小数点以下第二位を四捨五入）引き上げられた価格（1株当たり1,300円）で提案された価格であること、(v)本公開買付価格が、下記「(4)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「①当社における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得」に記載のとおり、本特別委員会から取得した本答申書においても、妥当な価格と判断されていることを踏まえ、2021年2月10日開催の当社取締役会において、本公開買付けは当社の株主の皆様に対して、妥当な価格での合理的な当社株式の売却の機会を提供するものであると判断しました。当社がかかる判断をするにあたっては、本公開買付価格の当社株式の市場価格に対するプレミアムが、過去の同種取引におけるプレミアムの水準に比して高いとはいえないものの、上記(i)、(iii)乃至(v)に記載の事項を考慮するとともに、下記「(4)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「①当社における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得」に記載のとおり、本特別委員会において、本取引におけるプレミアムと他の同種取引のプレミアム水準と同列に見て評価することは妥当ではなく、本取引におけるプレミアムが同種取引のプレミアム水準よりも低かったとしても、そのことをもって本公開買付価格の妥当性が否定されるものではないと考えられる旨の判断がなされているところ、

当社としても、その判断内容が合理的であると判断しております。

なお、当社株式の市場価格は、新型コロナウイルスの感染拡大の影響により、2020年3月以降下落しておりますが、新型コロナウイルスの感染拡大の影響は当社の事業及び業績に甚大な影響を与えており、新型コロナウイルスの感染拡大の状況及びその影響の収束が見通せないことからすると、当社株式の市場価格は、現在の当社の実態と必ずしも乖離していない株価であると考えております。また、当社は、本取引の公表前に11月2日付本業績予想修正及び1月22日付本業績予想修正により業績予想の修正を公表しておりますが、いずれも通常の決算処理の方法及び有価証券上場規程に従って適切に行われたものであり、公表後の市場価格は、当社の実態を反映したものであると考えております。

こうした判断のもと、当社は、本取引が当社グループの企業価値の向上に資するものであるとともに、本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件は妥当なものであると判断し、2021年2月10日開催の当社取締役会において、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対して、本公開買付けに応募することを推奨することを決議しております。

2021年2月10日開催の当社取締役会における決議の方法については、下記「(4)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「⑤当社における利害関係を有しない取締役（監査等委員を含む。）全員の承認」をご参照ください。

その後、当社は、2021年4月23日、サントリーより、本公開買付けの結果について、当社株式2,236,450株の応募があり、その全てを取得することとなった旨の報告を受けました。この結果、2021年4月21日（本公開買付けの決済の開始日）付で、サントリーの所有する当社株式の議決権所有割合は93.51%となり、サントリーは、当社の特別支配株主に該当することとなりました。

このような経緯を経て、当社は、サントリーより、本意見表明プレスリリースの「3.本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(5)本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」に記載のとおり、本取引の一環として、会社法第179条第1項に基づく本売渡請求を行う旨の通知を、本日付で受領いたしました。

そして、当社は、かかる通知を受け、本売渡請求を承認するか否かについて、慎重に協議、検討いたしました。

その結果、当社は、本日開催の取締役会において、(i)本売渡請求は本取引の一環として行われるものであるところ、当社は、上記のとおり過程及び理由により、本取引は当社の企業価値の向上に資すると判断しており、当該判断を変更すべき特段の事情は生じていないこと、(ii)本売渡対価は本公開買付価格と同一の価格である1,300円に設定されていること、及び、下記「(4)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」に記載のとおり、本取引の公正性を担保するための措置が講じられていること等に鑑みれば、本売渡対価は、本売渡株主にとって妥当な価格であり、本売渡株主の利益を害することのないよう十分留意の上決定されたものと考えられること、(iii)サントリーは、本売渡対価の全てを、同社の保有する現預金により支払うことを予定しているところ、サントリーの本公開買付けに係る公開買付届出書の添付書類として提出された2021年2月9日時点のサントリーの残高証明に係る同月10日付残高証明書を確認した結果、同社が本売渡対価の支払いのための資金に相当する額の銀行預金を有していること、加えて、サントリーによれば、本売渡対価の支払いに支障を及ぼす可能性のあ

る事象は発生しておらず、また今後発生する可能性は現在認識されていないとのことであること等から、サントリーによる本売渡対価の支払いのための資金の準備状況・確保手段は相当であり、本売渡対価の交付の見込みはあると考えられること、(iv) 本売渡対価の交付までの期間及び支払方法について不合理な点は認められないことから、本売渡請求に係る取引条件は相当であると考えられること、(v) 本公開買付けの開始以降本日に至るまで当社グループの企業価値に重大な変更は生じていないこと、(vi) 本特別委員会が、本売渡対価による本株式売渡請求についても検討をした上で、本取引は当社の少数株主にとって不利益なものではない旨の答申書を提出していること等を踏まえ、本売渡請求は、本売渡株主の利益に配慮したものであり、本売渡請求の条件等は適正であると判断し、審議及び決議に参加した当社の取締役全員一致で、サントリーからの通知のとおり、本売渡請求を承認する旨の決議をいたしました。

当社取締役のうち、伊藤恭裕氏は、2019年12月までサントリーの従業員を兼任すると共にサントリーの子会社の取締役を務めていたこと、田中政明氏は、過去にサントリーに在職していたこと、及川直昭氏は、現にサントリーの従業員を兼任していることから、本取引における構造的な利益相反の問題及び情報の非対称性の問題による影響を受けるおそれを排除する観点から、本特別委員会が設置された以降の本取引に係る当社取締役会（上記の本日開催の当社取締役会を含みます。）の審議及び決議に参加しておりません。例外として、田中政明氏は、本特別委員会が設置された以降の本取引に係る当社取締役会（上記の本日開催の当社取締役会を含みます。）において、定足数を確保する観点から二段階目の決議のみに参加しております。

(2) 算定に関する事項

本売渡請求は、本公開買付け後のいわゆる二段階目の手続として行われるものであり、本売渡対価は本公開買付け価格と同一の価格であることから、当社は、本売渡請求に係る承認を行うことを決定する際に改めて算定書を取得しておりません。

(3) 上場廃止となる見込み

当社株式は、本日現在、東京証券取引所第二部に上場されていますが、本売渡請求の承認により、当社株式は、東京証券取引所の有価証券上場規程に定める上場廃止基準に該当することとなります。これにより、当社株式は、本日から2021年5月27日まで整理銘柄に指定された後、2021年5月28日に上場廃止となる見込みです。上場廃止後は、当社株式を東京証券取引所第二部において取引することはできませんので、ご留意くださいますようお願いいたします。

(4) 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

本売渡請求は、本取引の一環として、本公開買付け後のいわゆる二段階買収の二段階目の手続として行われるものであるところ、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(6) 本公開買付け価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」に記載のとおり、サントリー及び当社は、当社がサントリーの連結子会社であり、本公開買付けに関する意見表明を含む本取引が支配株主との重要な取引等に該当し、また、サントリーとサントリー以外の当社の株主の間で、構造的な利益相反の問題及び情報の非対称性の問題が典型的に存する取引に該当することに鑑み、本取引の公正性を担保し、利益相反を回避するため、以下の措置

を講じております。

また、上記「(1) 承認に関する判断の根拠及び理由」に記載のとおり、本売渡請求の承認に係る当社取締役会は、当社取締役のうち、伊藤恭裕氏は、2019年12月までサントリーの従業員を兼任すると共にサントリーの子会社の取締役を務めていたこと、田中政明氏は、過去にサントリーに在職していたこと、及川直昭氏は、現にサントリーの従業員を兼任していることから、本取引における構造的な利益相反の問題及び情報の非対称性の問題による影響を受けるおそれを排除する観点から、本売渡請求に係る当社取締役会の審議及び決議に参加しておりません。例外として、田中政明氏は、上記の当社取締役会において、定足数を確保する観点から二段階目の決議のみに参加しております。

なお、サントリーは、本公開買付けの公表日(2021年2月10日)時点において、当社株式4,340,000株(所有割合61.71%)を所有していたため、本公開買付けにおいていわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ」(majority of minority)の買付予定数の下限を設定すると、本公開買付けの成立を不安定なものとし、かえって本公開買付けに応募することを希望する一般株主の皆様利益に資さない可能性もあるものと考え、本公開買付けにおいて、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ」(majority of minority)の買付予定数の下限は設定していなかったとのことですが、サントリーとしては、サントリー及び当社において以下の①乃至⑦の措置を含む措置が講じられており、本公開買付け価格を含む本取引に係る取引条件の公正性を担保するための措置が十分に講じられていることから、当該下限が設定されていないとしても、当社の一般株主の利益には十分な配慮がなされていると考えているとのことであり、当社としても、当該下限が設定されていないとしても、当社の一般株主の利益には十分な配慮がなされていると考えております。なお、以下の記載のうち、サントリーに関する記述は、サントリーから受けた説明に基づくものです。

① 当社における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得

(i) 設置等の経緯

本意見表明プレスリリースの「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「③当社における意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、当社は、当社がサントリーの連結子会社であり、本取引が構造的な利益相反の問題及び情報の非対称性の問題が典型的に存する取引に該当することに鑑み、これらの問題に対応し、本取引の公正性を担保するため、森・濱田松本法律事務所の助言を踏まえ、特別委員会を設置することとし、特別委員会の委員の候補となる当社の社外取締役及び社外有識者について、サントリーからの独立性を有すること、及び本取引の成否に関して一般株主とは異なる重要な利害関係を有していないことに加え、委員としての適格性を有することを確認した上で、2020年11月2日開催の取締役会における決議により、小松美喜男氏(当社独立社外取締役(監査等委員))、葉山良子氏(当社独立社外取締役(監査等委員))並びに公認会計士及び税理士として、企業価値評価に係る専門的な知見・経験及び多数のM&A案件に関与した経験を有し、本取引に類似する構造的な利益相反関係のあるM&A取引に特別委員会の委員として関与した豊富な経験を有する社外有識者である熊谷均氏(トラスティーズFAS株式会社、代表取締役パートナー)の3名から構成される本特別委員会を設置し(なお、本特別委員会の委員は設置当初から変更しておりません。また、本特別委員会の委員の

報酬は、その職務の対価として、答申内容にかかわらず、固定額の報酬を支払うものとされており、成功報酬は採用しておりません。)、本特別委員会に対し、本諮問事項について諮問し、答申書の提出を委託しました。また、当社取締役会は、本特別委員会の設置にあたり、(i)当社取締役会は、本取引に関する意思決定を行うに際して、本特別委員会の意見を最大限尊重し、本特別委員会が本取引について妥当でないと判断した場合には本取引を行う旨の意思決定を行わないこと、及び(ii)本特別委員会に対して、(a)サントリーとの間で取引条件等についての交渉(当社役職員やアドバイザーを通じた間接的な交渉を含みます。)を行うこと、(b)必要に応じ、当社の費用負担により、自らのアドバイザー等を選任又は指名すること、又は当社のアドバイザー等を指名し、若しくは承認(事後承認を含みます。)すること(なお、本特別委員会は、当社のアドバイザー等を信頼して専門的助言を求めることができると判断した場合には、当社のアドバイザー等に対して専門的助言を求めることができます。)ができること、(c)本特別委員会が必要と認める者に本特別委員会への出席を要求し、必要な情報について説明を求めることができること、及び(d)当社グループの役職員から本取引に関する検討及び判断に合理的に必要な情報を受領することができること等の権限を付与することを決議しております。

(ii) 検討の経緯

本特別委員会は2020年11月2日から2021年2月9日まで合計11回、計25時間にわたって開催され、諮問事項に関して、慎重に検討及び協議を実施し、具体的には、本特別委員会は、まず、2020年11月2日開催の第1回特別委員会において、その独立性及び専門性に問題がないことを確認の上、森・濱田松本法律事務所を当社のリーガル・アドバイザーとすることについて承認するとともに、複数のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関の候補者の独立性及び専門性等を検討の上、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、当社及びサントリーから独立したKPMGを選定しました。また、本特別委員会は、必要に応じて当社のアドバイザー等から専門的助言を得ることとし、本特別委員会として独自にアドバイザー等を選任しないことを確認しております。さらに、本特別委員会は、下記「④当社における独立した検討体制の構築」に記載のとおり、当社が社内に構築した本取引の検討体制(本取引に係る検討、交渉及び判断に関与する当社の役職員の範囲及びその職務を含みます。)に、独立性及び公正性の観点から問題がないことを確認の上、承認をしております。その上で、本特別委員会は、森・濱田松本法律事務所から受けた法的助言を踏まえ、本取引において手続きの公正性を確保するために講じるべき措置について検討を行っております。本特別委員会は、サントリーに対して、本取引の目的、本取引によるシナジー効果、本取引後の当社の財務基盤の安定化の方法に関する検討内容、本取引後の経営体制、組織再編及び従業員の処遇についての考え方、本取引の手続き・条件等についてのサントリーとしての意見及び関連する情報を聴取するとともに、これらの事項について質疑応答を行っております。また、本特別委員会は、当社経営陣に対して、当社グループの経営状況・経営課題及びそれに対する解決策、当社グループにとって本取引を実行する意義、本取引後の当社グループの経営方針及びガバナンス体制等についての当社経営陣としての意見を問う質問書を送付し、書面による回答を受けています。また、本特別委員会は、当社に対して、11月2日付本業績予想修正及び1月22日付本業績予想修正に関して、本取引との関係、その数値の算定方法及び適時開示基準との関係、

並びにサントリーの関与の有無等に関する当社の認識等を問う質問書を送付し、書面による回答を受けております。

加えて、本特別委員会は、独立チームから、本事業計画の作成経緯及び内容の説明を受け、必要に応じて、プロジェクトチームからの情報提供及び意見聴取やKPMGのサポートを得つつ、独立チームによる主導のもとで作成されたものであることについて確認するとともに、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確認し、承認しております。その上でKPMGは、本事業計画を前提として当社株式の株式価値の算定を実施しておりますが、本特別委員会は、KPMGから、株式価値の算定結果とともに、当社の株式価値の算定方法、当該算定方法を選択した理由（株価倍率法及び修正純資産法を採用していない理由を含みます。）、DCF法による算定の前提（永久成長率（PGR）及び割引率（WACC）を含みます。）、当社株式の出来高分析、最近の同種事例におけるプレミアムの水準等について説明を受け、その内容や当該算定の重要な前提について質疑応答を行っております。

また、本意見表明プレスリリースの「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「③当社における意思決定の過程及び理由」の「(ii) 検討・交渉の経緯」に記載のとおり、当社が、2020年12月23日にサントリーから本公開買付価格を1株当たり1,100円とする提案を受領して以降、本特別委員会は、KPMGによる当社株式の株式価値の算定結果やサントリーとの交渉方針等を含めた財務的な助言及び森・濱田松本法律事務所からの本取引における手続きの公正性を確保するための対応についてのガイダンスその他の法的助言等を踏まえ、サントリーとの間で、直接又は当社のファイナンシャル・アドバイザーを通じて、継続的に協議・交渉を行ってまいりました。具体的には、本特別委員会は、2020年12月23日にサントリーから本公開買付価格を1,100円とする提案を受けたものの、一般株主が最終的に強制的にスクイーズアウトされるという本取引の性質を踏まえた適正な水準の価格ではなく、一般株主に対する適正な対価ではないとして提案内容の再検討を要請しました。その後、本特別委員会は、サントリーより2021年1月20日に本公開買付価格を1,180円とする旨の提案、同月27日に本公開買付価格を1,250円とする旨の提案を受領したものの、いずれに対しても一般株主が最終的に強制的にスクイーズアウトされるという本取引の性質を踏まえた適正な水準の価格ではなく、一般株主に対する適正な対価ではないとして提案内容の再検討を要請しました。その後も本特別委員会は、KPMG及び森・濱田松本法律事務所の助言を受けながら、本公開買付価格について、サントリーとの間で、協議・交渉を続け、その結果、サントリーからは、2021年2月5日に、公開買付価格を1株当たり1,300円とする最終提案を受けるに至っております。

さらに、本特別委員会は、複数回、当社が公表又は提出予定の本公開買付けに係る本プレスリリース及び意見表明報告書の各ドラフト、並びにサントリーが提出予定の本公開買付けに係る公開買付届出書のドラフトの内容について説明を受け、各当事者が、それぞれのリーガル・アドバイザーの助言を得て適切な開示を行う予定であることを確認しております。

以上の経緯で、本特別委員会は、本諮問事項について慎重に検討及び協議を重ねた結果、委員全員一致の決議により、2021年2月10日に、当社取締役会に対し、大要以下の内容の本答申書を提出いたしました。

(iii) 答申の内容

(a) 答申内容

- i. 当社取締役会は、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、当社の株主に対し、本公開買付けへの応募を推奨することを決議するべきであると考えている。
- ii. 当社取締役会において、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、当社の株主に対し、本公開買付けへの応募を推奨することを決議することは、当社の少数株主にとって不利益なものではないと考える。また、本公開買付けが成立した後におけるサントリーによる当社の完全子会社化は、当社の少数株主にとって不利益なものではないと考える。

(b) 検討

- i. 以下の点より、本特別委員会は、当社グループを取り巻く事業環境及び当社グループの経営課題並びにそれを踏まえた施策の内容及びその実施状況に照らし、本取引は当社グループの企業価値向上という観点から合理性を有すると判断するに至った。

- 本意見表明プレスリリースの「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「③当社における意思決定の過程及び理由」の「(iii) 当社の意思決定の内容」に記載の当社グループを取り巻く事業環境についての当社の認識について、本特別委員会としても特に異論はない。

- 経営環境の変化によって、当社グループにおける財務状態が悪化したため、抜本的な構造改革の推進、安定的な事業継続環境の確保、及び財務基盤の安定化が喫緊の経営課題となっていることが認められるところ、本取引によって当該経営課題に対応する施策を実施することが可能となることから、本取引の目的は合理的であると考えられる。

- 当社及びサントリーの本取引によるシナジーに関する説明の一部は抽象的であり、その実現可能性や効果については慎重に判断する必要があるものの、少なくともグループ最適化やコスト削減、経営判断の迅速化といったシナジーは実現可能性が認められ、一定の効果が認められる上、本取引を行うことにより、当社の抜本的な構造改革の推進・安定的な事業継続環境の確保に必要な施策の実現可能性が高まり、当該施策が実行されれば、当社グループの業績の向上につながる事が期待できる。

- 当社グループの債務超過状態を踏まえると財務基盤の安定化の必要性は高いところ、本取引後、当社はサントリーのグループファイナンス制度に参画することにより、機動的な資金調達の実現が可能になるという点は、サントリーからの説明も踏まえると、実現可能性は高いと考えられる。また、サントリーにおいて、当社の第三者割当増資を引き受けること、又は当社に対して貸付を実行することが検討されており、また、当社においては、サントリーに対する第三者割当増資を行い債務超過を解消したいという意向を有しており、それに向けてサントリーと協議を進めることを予定しているとのことであるため、本取引後、当社の債務超過が解消される可能性は相応にあると考えられる。そして、サントリーによる財務的な支援によって、当社のステークホルダーである従業員や取引先の当社グループの財務状態に対する不安が解消されるという当社の認識は不合理なものではない。

- 仮に本取引が実施されなかった場合には、当社が短期間のうちに当社グループの債務超過状態を単独で解消することは困難であり、代替的な施策が見つからなければ、上場廃止基準に抵触する可能性は否定できず、また、今後借入条件が悪化することが合理的に想定され、長期間にわたって現在の財務状況が継続すれば、従業員、取引先、店舗オーナー等の不安が増長し、当社グループの事業遂行にも影響が生じる可能性が否定できないとの説明は、当社グループの財務状況からすれば不合理とはいえ、これらを前提とすれば、本取引を実行しなかった場合には、当社グループの企業価値に重要な悪影響が生じる可能性があるかと判断することも合理的であると考えられる。

- 当社として、本取引の代替となる企業価値向上策として、公募増資及びサントリーを含む第三者への第三者割当増資の方法も検討したが、引受先の確保が困難であったこと等の説明は、当社グループが債務超過となっていることに加え、現在新型コロナウイルスの感染拡大による影響の収束が見通せない事業環境下にあることを踏まえると、合理的であると考えられる。

- また、本意見表明プレスリリースの「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「③当社における意思決定の過程及び理由」の「(iii) 当社の意思決定の内容」に記載の上場廃止に伴う影響を極小化できるとの説明についても、不合理ではない。

ii. 以下の点より、本特別委員会は、当社の一般株主の利益を図る観点から、本取引の取引条件の妥当性は確保されていると判断するに至った。

- 以下の事情を総合的に勘案すれば、本公開買付価格は妥当な価格であると考えられる。

1) 独立した第三者算定機関である KPMG 作成の当社算定書における算定方法及び算定内容(算定において基礎とした事業計画の内容及び作成経緯を含む。)について、本取引において、KPMG が株式価値の算定手法として市場株価法及び DCF 法を使用することは、現在の評価実務に照らして一般的、合理的な手法であると考えられ、また、割引率及び永久成長率の算出根拠及び算出方法等について不合理な点は認められない等、現在の実務に照らして妥当なものであると考えられるところ、本公開買付価格は、当社算定書における市場株価法により算定された価格帯の上限値及び DCF 法により算定された価格帯の中央値を上回っている。

2) 本公開買付価格は、市場価格に対して、一定程度のプレミアムが付されている。この点、市場株価に対する本公開買付価格のプレミアムは、本取引の類似事例である 2019 年 7 月以降の連結子会社の完全子会社化を目的とした公開買付けの事例におけるプレミアム水準の平均値と比較して低い水準にあるが、仮に本取引が実行されなかった場合には、当社が短期間のうちに当社グループの債務超過状態を単独で解消することは困難であり、代替的な施策が見つからなければ、上場廃止基準に抵触する可能性が否定できないこと、及び、借入コストの増大や従業員、取引先、店舗オーナー等の不安の増長により当社グループの企業価値に重要な悪影響が生じる可能性も否定できないことからすれば、将来、当社の一般株主が当社の株式を本公開買付価格よりも低い水準で売却せざるを得ない状況や売却すること自体が困難となる状況が生じ、当社の一般株主に看過できない損害を生じさせる可能性も否定できないと考えられる。また、サントリーにおいては、本取引の実行後、当社グループの経営改善を行うため、財務的な支援を行うことが予定されており、当社株式の取得に係る費用の支出に加え、追加的な資金の拠出が必要となることも考え併せれば、本取引におけるプレミアムと他の同種取引のプレミアム水準と同列に見て評価することは妥当ではなく、本取引におけるプレミアムが同種取引のプレミアム水準よりも低かったとしても、そのことをもって本公開買付価格の妥当性が否定されるものではないと考えられる。

3) サントリーとの交渉は、本特別委員会において直接又は当社のファイナンシャル・アドバイザーを通じて、真摯かつ継続的に協議・交渉が行われ、かかる交渉の結果として当初提案から価格の引き上げを実現した。

4) (a) サントリーからは、本特別委員会に対し、この時期に本取引を行うことを選択した背景として、当社の直近の経営状況や今後の経営環境の不透明さを踏まえて、本取引の検討を開始したとの説明がなされており、現に、2020 年度通期累計期間において、当社グループが債務超過になっていることとも整合することから、かかる説明に特段不合理な点は認められないこと、(b) 人件費の上昇等の継続的要因及び新型コロナウイルスの感染拡大による影響を背景とした財務状況の悪

化に伴い、当社グループにおいて、抜本的な構造改革の推進・安定的な事業継続環境の確保・財務基盤の安定化が喫緊の経営課題となっていることが認められるところ、当社グループの業績改善及び企業価値の向上のために、これらを早急に実現する必要があるということに不合理な点は認められないこと、(c)11月2日付本業績予想修正及び1月22日付本業績予想修正は、いずれも通常の決算処理の方法及び有価証券上場規程に従って適切に行われたものであり、その判断及び時期に恣意性が認められるものではないことから、新型コロナウイルスの感染拡大による一定の混乱が見受けられる現在の状況や業績予想修正を公表したことにより市場株価が影響を受けた可能性があることは完全には否定できないことを踏まえても、この時期に本取引を行うことが不合理であるとは考えられない。

- 完全子会社化に向けた二段階の取引を行う本取引の方法に不合理な点は認められない。

iii. 以下の点より、本特別委員会は、当社の一般株主の利益を図る観点から、本取引の手続きには公正性が認められると判断するに至った。

- 当社は、サントリーからの独立した立場で、当社の企業価値の向上及び当社の一般株主の利益の確保の観点から本取引に係る検討、交渉及び判断を行う本特別委員会を設置している。

- 本特別委員会が当社とサントリーとの間の買収対価等の取引条件に関する交渉過程に実質的に関与していた。

- 当社は、当社及びサントリーから独立したファイナンシャル・アドバイザー兼第三者算定機関である KPMG から株式価値算定書を取得している。一方、当社及び本特別委員会は、本取引において独立した第三者算定機関からいわゆるフェアネス・オピニオンを取得していないものの、他に十分な公正性担保措置が講じられており、また本特別委員会としては本公開買付価格は妥当な価格であると判断しているところ、それを取得した場合に当社の悪化している財務状況に与える影響が小さくないことも勘案すると、フェアネス・オピニオンを取得しないという判断も不合理ではない。

- 当社は、当社及びサントリーから独立したリーガル・アドバイザーである森・濱田松本法律事務所から法的助言を受けている。

- 当社は、サントリーより公開買付けを通じた完全子会社化を検討している旨の意向を受けた時点以降、当社とサントリーとの間の本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件に関する交渉過程、及び当社株式の価値評価の基礎となる事業計画の作成過程において、現に当社グループ以外のサントリーグループ各社の役職員を兼任する当社の役職員のみならず、過去に当社グループ以外のサントリーグループ各社の役職員であった当社の役職員も原則として関与しないこととしている。

- 当社の取締役のうち、現在又は過去にサントリーに在籍していた伊藤恭裕氏、田中政明氏及び及川直昭氏の3名について、本特別委員会が設置された以降の本取引に係る当社取締役会の審議及び決議に参加していない。また、上記3名は、田中政明氏が定足数を確保する観点から二段階目の決議に参加する場合を除き、2021年2月10日開催予定の当社取締役会を含む本取引に係る当社取締役会の審議及び決議には参加しない予定である。

- サントリー及び当社は、当社が対抗的買収提案者と接触することを禁止するような取引保護条項を含む合意等、対抗的買収提案者が当社との間で接触することを制限するような内容の合意は一切行っておらず、対抗的な買付け等の機会を妨げないこととしている。

- 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。）が、法令に定められた最短期間である20営業日よりも長期間である43営業日と設定され、間接的なマーケット・チェックが行われていると認められる。一方、積極的なマーケット・チェックは行っていない

が、積極的なマーケット・チェックが機能し得る事情は特段認められないため、手続きの公正性を損なうものではないと考えられる。

- ・ サントリーは、本公開買付けにおいてマジョリティ・オブ・マイノリティ条件を設定しない予定であるが、サントリーが当社株式 4,340,000 株（所有割合 61.71%）を所有しているため、本公開買付けにおいてマジョリティ・オブ・マイノリティ条件を設定すると、本公開買付けの成立を不安定なものとし、かえって本公開買付けに応募することを希望する一般株主の利益に資さない可能性もあり、本取引では、当社において他に十分な公正性担保措置が講じられていることから、マジョリティ・オブ・マイノリティ条件の設定がなされていないことは、本公開買付けにおける手続きの公正性を損なうものではないと考えられる。

- ・ 当社及びサントリーは、それぞれのリーガル・アドバイザーからの助言を得て適切な情報開示を行う予定である。

- ・ 本取引については強圧性の問題が生じないように配慮のうえ、スクイズアウト手続きの適法性も確保されているといえる。

- ・ 本取引に係る協議、検討及び交渉の過程において、当社がサントリーより不当な影響を受けたことを推認させる事実は認められない。

② 当社における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

当社は、本公開買付けに関する意見表明を行うにあたり、当社及びサントリーから独立した第三者算定機関として、当社のファイナンシャル・アドバイザーである KPMG に対して、当社株式の株式価値の算定を依頼しました。なお、KPMG は当社及びサントリー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。なお、本取引に係る KPMG 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、本公開買付けを含む本取引の成立等を条件に支払われる成功報酬は含まれておりません。

KPMG は、複数の株式価値算定手法の中から当社株式の株式価値の算定にあたり採用すべき算定手法を検討した結果、当社株式が東京証券取引所第二部に上場しており当社株式の取引価格を直接参照することが可能であることから市場株価法を、また、将来の当社の事業活動の状況を株式価値の算定に反映することを企図して DCF 法を用いてそれぞれ株式価値の算定を行い、当社は 2021 年 2 月 9 日付で当社算定書を取得いたしました。なお、当社は、KPMG から本公開買付価格の妥当性に関する意見書（フェアネス・オピニオン）を取得しておりません。

上記各手法において算定された当社株式 1 株当たりの価値の範囲はそれぞれ以下の通りです。

市場株価法 1,132 円～1,185 円

DCF 法 1,163 円～1,426 円

市場株価法では、本公開買付けの公表日の前営業日である 2021 年 2 月 9 日を基準日として、東京証券取引所市場第二部における当社株式の基準日終値 1,177 円、直近 1 ヶ月間の終値単純平均値 1,132 円、直近 3 ヶ月間の終値単純平均値 1,174 円及び直近 6 ヶ月間の終値単純平均値 1,185 円を基に、当社株式の 1 株当たり株式価値の範囲を 1,132 円から 1,185 円までと算定しております。

DCF 法では、当社の 2021 年 12 月期から 2027 年 12 月期までの 7 期分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を前提として当社が将来創出されると見込まれるフリー・キャッシュ・フローを、事業リスクを考慮した適切な割引率で現在価値に割り引いて当社

の株式価値を算定し、当社株式の1株当たり株式価値の範囲を1,163円から1,426円と算定しております。なお、割引率には加重平均資本コスト（Weighted Average Cost of Capital：WACC）を使用しております。加重平均資本コストは、資本資産価格モデル（Capital Asset Pricing Model：CAPM）により見積もった資本コストと、節税効果控除後の予想調達金利により見積もった負債コストを、当社及び類似上場会社の情報により見積もられた株主資本構成比率で加重平均することにより計算しており、5.1%～5.3%を採用しております。また、継続価値の算定にあたっては、永久成長率法を採用し、永久成長率法では成長率を-0.1%～+0.1%としております。

KPMGがDCF法による算定の前提とした当社の事業計画（以下「本事業計画」といいます。）に基づく財務予測は以下のとおりです。

本事業計画には、対前年度比において大幅な増益を見込んでいる事業年度が含まれております。具体的には、2021年12月期は新型コロナウイルスの感染拡大の影響が継続する見込みですが、バー・レストラン・パブ店舗運営体制の刷新、顧客変化を見据えた新価値事業の創出、ゴルフクラブレストランの出店加速及び徹底した固定費の削減を実施することで、2023年12月期に営業黒字化した後、2027年12月期には営業利益が1,428百万円となる損益計画を見込んでおります。

また、本取引の実行により実現することが期待されるシナジー効果については、現時点において収益に与える影響を具体的に見積もることが困難であるため、本事業計画には加味されておりませんが、以下の財務予測においては、上場関連費用の削減効果のみ考慮しております。

なお、DCF法で前提とした本事業計画は、独立チームによる現時点で得られる入手可能な情報に基づき作成されたものであり、当該財務予測については、KPMGが当社との間でインタビューを行う等してその内容についてレビューを行っており、下記「④当社における独立した検討体制の構築」に記載のとおり、本特別委員会がその内容、重要な前提条件及び作成経緯等の合理性を確認しております。

③ 当社における独立した法律事務所からの助言

当社は、当社において本取引に係る検討を開始した初期段階である2020年10月上旬にリーガル・アドバイザーとして森・濱田松本法律事務所を選定し、同事務所より、本公開買付けを含む本取引に関する意思決定過程、意思決定方法その他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（特別委員会の設置や委員の選定、本取引の検討・交渉過程から除外されるべき特別の利害関係を有し又はそのおそれのある取締役等の考え方の整理、ファイナンシャル・アドバイザーや第三者算定機関の独立性の検討を含みます。）等について、法的助言を受けております。なお、森・濱田松本法律事務所は、当社及びサントリーから独立しており、当社及びサントリーとの間に重要な利害関係を有しておりません。

④ 当社における独立した検討体制の構築

本意見表明プレスリリースの「（2）本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「③当社における意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、当社は、サントリー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体制を当社の社内に構築いたしました。かかる体制の下、当社は、2020年9月中旬にサントリーより公開買付けを通じた完全子会社化を検討している旨の意向を受けた時点以降、当社とサントリーとの間の本公開買付け価格を含む本取引に係る取引条件に関する交渉過程、及び当社株式の価値評価の基礎となる事業計画の作成過程において、構造的な利

益相反の問題を排除する観点から、現に当社グループ以外のサントリーグループ各社の役職員を兼任する当社の役職員のみならず、過去に当社グループ以外のサントリーグループ各社の役職員であった当社の役職員（これらの役職員には、当社の取締役である伊藤恭裕氏、田中政明氏及び川直昭氏も含まれます。）も原則として関与させておりません。

具体的には、当社は、8名からなる本取引に係る検討を行うプロジェクトチームを組成した上、同時に、プロジェクトチームのメンバーのうち、現にサントリーグループの役職員を兼任する者又は過去にこれらの役職員であった者以外の者であり、サントリーグループからの独立性の高い役職員4名のみで構成される独立チームを組成しました。そして、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については、構造的な利益相反の問題による影響を受けるおそれを排除する観点から、独立チームが担当することとしました。

一方、独立チームを除くプロジェクトチームには、当社の代表取締役社長である伊藤恭裕氏及びその他のサントリーから当社に出向している従業員が参加しております。伊藤恭裕氏については、2019年12月まで、サントリーの従業員を兼任するとともにサントリーの子会社の取締役を務め、2020年2月に当社に転籍し、同年3月から当社の代表取締役社長を務めており、サントリーグループを離れてからの期間が1年に満たないことから、サントリーからの独立性という観点からの検討が必要となるものの、伊藤恭裕氏は当社の代表取締役社長として、当社グループの企業価値の向上の観点から当社の将来の経営戦略等を当社内において検討するにあたって不可欠かつ代替性のない存在であることに加え、既に当社に転籍しておりサントリーグループに籍を有していないこと、サントリーの子会社の取締役を務めていたものの、サントリーの役員を務めたことはないこと等から、サントリーとの関係で利益相反のおそれは小さいと判断できることを勘案し、プロジェクトチームに関与させることといたしました。ただし、伊藤恭裕氏の関与に際しては、本特別委員会に対し、プロジェクトチームにおける議論の模様を報告すること等によりその関与状況について適時適切に報告し、本特別委員会が伊藤恭裕氏の関与によって公正性等の見地から問題が生じているか又はそのおそれがあると判断する場合には、伊藤恭裕氏の関与の中止又は是正等を勧告できるようにするものとししました。その結果、当社による当該報告は適時適切に行われており、本特別委員会から伊藤恭裕氏の関与の中止又は是正等の勧告は行われておりません。また、伊藤恭裕氏については、上記のプロジェクトチームへの関与の他、事前に本特別委員会の承認を受けた上、本公開買付けに係る取引条件に関する交渉を一切行わないことを条件としてサントリーと面談を行い、サントリーに対し、緊急事態宣言下における当社グループの経営状況及び本取引後における経営改善の実現可能性並びに本公開買付け価格の当社グループのステークホルダーについては本取引後の経営改善の実現可能性への影響等について説明を行っております。

サントリーに対して提示する事業計画、並びにKPMGが当社株式の株式価値の算定において基礎とする事業計画は、必要に応じて、プロジェクトチームからの情報提供及び意見聴取やKPMGのサポートを得つつ、独立チームによる主導の下作成されており、その作成過程においても、本特別委員会に対して作成中の事業計画案の内容、重要な前提条件等について説明が行われるとともに、最終的な事業計画の内容、重要な前提条件及び作成経緯等の合理性について本特別委員会の確認を受け、その承認を受けています。

以上の取扱いを含めて、当社の社内に構築した本取引の検討体制（本取引の検討、交渉及び判断に関与する当社の役職員の範囲及びその職務を含みます。）は、森・濱田松本法律事務所の助言を

踏まえたものであり、独立性及び公正性の観点から問題がないことについて、本特別委員会の承認を得ております。

⑤ 当社における利害関係を有しない取締役（監査等委員を含む。）全員の承認

当社取締役会は、森・濱田松本法律事務所から得た本公開買付けを含む本取引に関する意思決定の過程及び方法その他の留意点についての法的助言、及び当社算定書の内容を踏まえつつ、本特別委員会から取得した本答申書の内容に基づき、慎重に協議及び検討を行った結果、本意見表明プレスリリースの「（２）本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「③当社における意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、2021年2月10日開催の当社取締役会において、審議及び決議に参加した全ての取締役3名（監査等委員を含みます。）全員の一致により、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対して、本公開買付けに応募することを推奨することを決議いたしました。また、決議に参加しなかった伊藤恭裕氏、田中政明氏及び及川直昭氏の3名が上記議案につき会社法に定める特別の利害関係を有していない可能性があり、その場合、当該議案について取締役会の定足数を満たしていないことになる可能性があるため、確実に会社法上の定足数を満たす有効な決議を行うため、サントリーに在職経験のある取締役3名のうち、サントリーにおいて籍を有しなくなってからの期間が最も長い田中政明氏を加えて取締役4名にて改めて当該議案について採決を行い全員一致により決議いたしました。

当社取締役のうち、伊藤恭裕氏は、2019年12月までサントリーの従業員を兼任すると共にサントリーの子会社の取締役を務めていたこと、田中政明氏は、過去にサントリーに在職していたこと、及川直昭氏は、現にサントリーの従業員を兼任していることから、本取引における構造的な利益相反の問題及び情報の非対称性の問題による影響を受けるおそれを排除する観点から、本特別委員会が設置された以降の本取引に係る当社取締役会（上記の本日開催の当社取締役会を含みます。）の審議及び決議に参加しておりません。例外として、田中政明氏は、本特別委員会が設置された以降の本取引に係る当社取締役会（上記の本日開催の当社取締役会を含みます。）において、定足数を確保する観点から二段階目の決議のみに参加しております。なお、伊藤恭裕氏の本取引への関与に関しては、上記「④当社における独立した検討体制の構築」をご参照ください。

⑥ 取引保護条項の不存在

当社及びサントリーは、当社が対抗的買収提案者と接触することを禁止するような取引保護条項を含む合意等、対抗的買収提案者が当社との間で接触することを制限するような内容の合意は一切行っておらず、対抗的な買付け等の機会を妨げないこととすることにより、本公開買付けの公正性の担保に配慮しております。

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

サントリーは、本意見表明プレスリリースの「（５）本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」に記載のとおり、(i)本公開買付けの決済の完了後速やかに、サントリーが本公開買付けの成立により取得する株式数に応じて、当社株式の全て（サントリーが所有する当社株式及び当社が所有する自己株式を除きます。）の株式売渡請求をすること又は株式併合及び株式併合の効力発生を条件として単元株式数の定めを廃止する旨の定款の一部変更を

行うことを付議議案に含む臨時株主総会の開催を当社に要請することを予定しているとのことであり、当社の株主の皆様に対して株式買取請求権又は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)株式売渡請求又は株式併合をする際に、当社の株主の皆様に対価として交付される金銭は本公開買付価格に当該各株主（サントリー及び当社を除きます。）の所有する当社株式の数を乗じた価格と同一となるように算定されることを明らかとしていることから、当社の株主の皆様が本公開買付けに応募するか否かについて適切に判断を行う機会を確保し、これをもって強圧性が生じないように配慮しているとのことです。

また、サントリーは、公開買付期間について、法令に定められた最短期間が20営業日であるところ、比較的長期間である43営業日としております。公開買付期間を比較的長期に設定することにより、当社の株主の皆様の本公開買付けに対する応募について適切な判断機会を確保しつつ、サントリー以外の者にも対抗的な買付け等を行う機会を確保し、もって本公開買付価格の公正性も担保することを企図しているとのことです。

4. 今後の見通し

本売渡請求後における当社の経営体制等につきましては、今後、サントリー及び当社との間で、協議・検討していく予定です。

5. 支配株主との取引等に関する事項

(1) 支配株主との取引等の該当性及び少数株主の保護の方策に関する指針への適合状況

サントリーは当社の支配株主（親会社）であり、当社取締役会による本売渡請求に係る承認は、支配株主との取引等に該当します。

当社は2020年10月16日に開示したコーポレート・ガバナンス報告書において、「支配株主との取引等を行う際における少数株主の保護の方策に関する指針」として、サントリーとの取引等を行う際の取引条件については、取引内容及び条件の妥当性について十分審議したうえで、一般取引条件同様、適切な取引条件で決定する旨、及び、将来において重要な取引が新たに発生する場合には、取締役会で十分審議して、少数株主の保護に努めていく旨を示しております。

当社は、本売渡請求を含む本取引に関して、上記「3. 本売渡請求に対する承認に関する判断の根拠及び理由」の「(4) 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」に記載のとおり、構造的な利益相反の問題及び情報の非対称性の問題に対応し、本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件の公正さを担保するための措置を講じており、かかる対応は、上記指針に適合しているものと考えております。

(2) 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に関する事項

上記「3. 本売渡請求に対する承認に関する判断の根拠及び理由」の「(4) 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」をご参照ください。

(3) 当該取引等が少数株主にとって不利益なものではないことに関する、支配株主と利害関係のないものから入手した意見の概要

当社は、2021年2月10日、本特別委員会から、当社取締役会が、(a)本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、当社の株主に対し、本公開買付けへの応募することを推奨すること

を決議すること、及び、(b) 本公開買付けが成立した後における、サントリーによる当社の完全子会社化が当社の少数株主にとって不利益なものではないことに関する意見を入手しております。詳細については、上記「3. 本売渡請求に対する承認に関する判断の根拠及び理由」の「(4) 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「①当社における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得」をご参照ください。

本答申書は、本公開買付けが成立した後における本売渡請求を含むサントリーによる当社の完全子会社化が当社の少数株主にとって不利益なものではないことに関する意見も兼ねていることから、当社は、本売渡請求の承認に際しては、支配株主と利害関係のない者からの意見を改めて取得しておりません。

以 上