

2026 年1月 19 日

各 位

会 社 名 株式会社フレンドリー
代 表 者 名 代表取締役社長 八木 徹
(コード 8209 東証スタンダード)
問合せ先責任者 取締役営業本部長 小松 大介
(TEL 072-874-2747)

株式併合、単元株式数の定め廃止及び定款の一部変更、
並びに臨時株主総会及び種類株主総会招集のための基準日設定に関するお知らせ

当社は、2026 年1月 19 日開催の取締役会において、株式併合、単元株式数の定め廃止及び定款の一部変更に係る議案について、2026 年3月 27 日開催予定の臨時株主総会(以下「本臨時株主総会」といいます。)及び普通株主による種類株主総会(以下「本種類株主総会」といいます。)に付議すること、並びに本臨時株主総会及び本種類株主総会の招集のための基準日設定について決議いたしましたので、下記のとおりお知らせいたします。

なお、上記取締役会決議は、上記の一連の手続を経て、当社の普通株式(以下「当社株式」といいます。)が上場廃止となる予定であることを前提として行われたものです。上記手続の過程において、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。)におけ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、2026 年3月 27 日から2026 年4月 26 日まで整理銘柄に指定された後、2026 年4月 27 日をもって上場廃止となる予定です。上場廃止後は、当社株式を東京証券取引所スタンダード市場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。

また、当社は、上記取締役会において、2021 年12 月 28 日に公表した、流通株式時価総額に係る上場維持基準の充足を目的とする「上場維持基準の適合に向けた計画書」、及び2025 年6月 27 日に公表した、純資産の額に係る上場維持基準の充足を目的とする「上場維持基準(純資産基準)の適合に向けた計画」について、本臨時株主総会及び本種類株主総会において本株式併合に関する議案が原案どおり承認可決されることを条件にいずれも撤回することを併せて決議しております。

記

I. 株式併合について

1. 株式併合の目的及び理由

(1) 株式併合の概要

今般、当社は、当社の株主を、当社の支配株主(親会社)である株式会社ジョイフル(以下「ジョイフル」といいます。)のみとし、当社株式を非公開化するための手続として株式併合(以下「本株式併合」といいます。)を実施する予定です。

本株式併合により、ジョイフル以外の株主の皆様が所有する当社株式の数は、1株未満の端数となる予定です。本株式併合の結果生じる1株未満の端数については、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。)第 235 条第2項の準用する同法第 234 条第2項の規定に基づき、裁判所の許可を得た上で、ジョイフルへ売却することを予定しており、その売却に係る代金を端数が生じた株主の皆様へ交付する予定です。この場合の売却額は、上記裁判所の許可が予定どおり得られた場合は、本株式併合の効力発生日の前日である2026 年4月 29 日の最終の当社の株主名簿においてジョイフル以外の株主の皆様が所有する当社株式(以下「基準株式」といいます。)の数に315 円を乗じた金額に相当する金銭を交付できるような価格に設定する予定です。詳細につきましては、下記「2. 株式併合の要旨」の「(2) 株式併合の内容」の「⑦ 1株未満の端数が生じる場合の処理の方法並びに当該処理により株主に交付されることが見込まれる金銭の額」をご参照ください。

なお、ジョイフルによれば、ジョイフルは当社株式 1,496,071 株(所有割合(注):52.46%)を所有する当社の支配株主(親会社)であります。本臨時株主総会及び本種類株主総会において本株式併合に係る議案に賛同する予定であるとのことです。

(注)「所有割合」とは、当社が 2025 年 11 月 10 日に公表した「2026 年3月期 第2四半期(中間期)決算短信〔日本基準〕(非連結)」に記載された 2025 年9月 30 日現在の当社の発行済普通株式総数(2,855,699 株)から、同日現在の当社が所有する自己株式数(3,897 株)を控除した株式数(2,851,802 株)に対する割合をいい、小数点以下第三位を四捨五入しております。以下、所有割合の記載について同じとします。

(2) 本株式併合を実施するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本株式併合後の経営方針

① 本株式併合の背景等

当社は、1954 年8月、大阪府大阪市浪速区霞町にて株式会社すし半として設立され、すし専門店の事業を開始いたしました。1977 年1月には、ファミリーレストラン「フレンドリー」のチェーン展開を開始し、1985 年4月には、商号を現在の「株式会社フレンドリー」に変更いたしました。その後、ジョイフルが当社株式に対する公開買付けを実施し、2018 年6月に当社はジョイフルの子会社となりました。なお、当社株式は、1986 年 11 月に株式会社大阪証券取引所(以下「大阪証券取引所」といいます。)市場第二部に上場した後、2013 年7月に、東京証券取引所と大阪証券取引所の統合に伴い、東京証券取引所市場第二部に移行し、2022 年4月には東京証券取引所における市場区分の見直しにより東京証券取引所スタンダード市場に移行し、現在に至っております。

当社は、1954 年の創業以来、大阪府をはじめとする近畿圏を中心に業態・店舗のスクラップ・アンド・ビルドを繰り返して事業の拡大を図り、2002 年3月期には売上高 194 億円、当期純利益7億円を計上するまでに至りました。ところが、1990 年代後半から始まった外食市場の縮小と、低価格帯の業態への転換を進める競合他社の大量出店の影響を受け始め、当社の業績は 2003 年3月期以降、悪化していきました。さらに、2007 年のサブプライムローン問題と 2008 年のリーマンショックに端を発する景気後退の影響を受けた外食市場の更なる縮小により、当社の業績は悪化を続けました。このような事態を受けて、当社は、当社の主要取引先銀行である株式会社りそな銀行の支援下での 2011 年3月期以降の構造改革計画の実行や、2014 年8月以降の株式会社地域経済活性化支援機構の再生支援下で行った事業再生計画の実行等、様々な施策・改革を実施し、業績の回復に努めてまいりました。しかしながら、2018 年6月にジョイフルの子会社となった後も、2020 年2月以降の新型コロナウイルス感染症による影響を直接的に受けた結果、居酒屋業態の休業を余儀なくされ、業績の回復の目途が立たないと判断し、2020 年6月に、人員等の経営資源の効率的運用及び収支改善を図るため、業態を「釜揚げ讃岐うどん 香の川製麺」に絞り、それ以外の業態を廃止することを決定いたしました。そして、2020 年3月期においては、期末純資産の額はマイナス 1,028 百万円の債務超過となり、翌事業年度の 2021 年3月期も引き続き新型コロナウイルス感染症の影響を受け、期末純資産の額はマイナス 1,280 百万円となり、二期連続で債務超過となりました。このような事態を受け、当社は、親会社であるジョイフルとの協議を経て、2022 年2月、ジョイフルが当社に対して有する貸付金債権を現物出資財産としたデット・エクイティ・スワップを実施し、これにより 2022 年3月期末において債務超過を解消し、上場廃止を回避することができました。

その後、当社は、2022 年5月に 2023 年3月期から 2026 年3月期までの4ヶ年の中期経営計画を策定し、企業価値の向上に向けて、①営業施策による売上高・客数向上、②原価低減活動の継続実施と生産性の更なる向上による収益性向上、③業績管理の日次・月次でのきめ細かい分析とスピーディーな経営判断による業績向上、④東京証券取引所スタンダード市場の上場維持基準充足に向けた流通株式時価総額向上に取り組んでまいりましたが、2024 年6月 21 日付「中期経営計画の修正に関するお知らせ」で公表したとおり、原材料や人件費、物流費の高騰など、計画を策定した当時から事業環境が大きく変化したため、経営目標の達成が困難と判断し、中期経営計画の最終年度となる 2026 年3月期の計画を下方修正するに至りました。

このような状況下、当社は、前事業年度である 2025 年3月期に、営業損失 39 百万円、経常損失 28 百万円、当期純損失 85 百万円を計上し、期末純資産の額はマイナス 40 百万円となり、再び債務超過に陥ることとなりました。さらに、2026 年3月期中間会計期間の期末である 2025 年9月 30 日現在においても、純

資産の額はマイナス 49 百万円の債務超過となっており、当社にとって厳しい事業環境が継続しております。

② ジョイフルによる本株式併合の提案の経緯・目的

ジョイフルとしては、外食産業を取り巻く事業環境においては、個人消費・インバウンド需要の回復が見られる一方で、エネルギー価格・人件費・原材料価格の上昇など厳しい状況が続いていることに鑑み、グループ全体の競争力を持続的に高め、中長期的な企業価値の向上を図るためには、当社との資本関係を一層強化し、グループ一体での経営体制を構築することが必要であるとの認識に至ったとのことです。

具体的には、ジョイフルは、当社を連結子会社化した後、両社の外食事業における知見やノウハウの相互活用により競争力強化に取り組んできたものの、新型コロナウイルス感染症の影響などもあり、2020 年3月期に当社が債務超過に陥ったこと、さらにその後、当社の財務健全性を回復させるためにデット・エクイティ・スワップ等の施策を講じてきたものの、その後も営業損失や経常損失が継続し、2025 年3月期に再び債務超過に陥ったこと、そのような状況を受けて当社の株価が低迷し、流通株式時価総額が上場維持基準を下回る状況が続いていることに鑑みて、このような状況を放置すれば、当社は上場廃止となり、当社の一般株主が将来的に株式の売買機会を失う可能性が高いと認識しており、一般株主の保護にも配慮しつつ、抜本的な改革を速やかに実施できる体制の構築が不可欠であると判断したとのことです。

また、ジョイフルとしては、当社が上場会社であることに伴い、一般株主とジョイフルとの間で利益相反が生じ得る場面が存在するとともに、当社の独立性の確保や上場維持に要する人的・金銭的負担により、グループ横断の意思決定や経営資源の配分を機動的・一体的に進めることに一定の制約が生じているとの認識を有しており、とりわけ、店舗出店の最適配分、原材料の共同調達、DX・効率化投資、人材交流など、グループシナジーを強く発現させる施策について、上場会社としての配慮や手続が求められる結果、効果が限定され又はスピードが阻害されるおそれがあると考えているとのことです。

このような認識のもと、ジョイフルとしては、当社を非公開化し、資本関係をさらに強化した上で一体的な経営を行うことで、以下の施策を通じて、当社を含めたジョイフルグループの持続的な成長と企業価値の向上を図ることが可能であると考えているとのことです。

(i)グループ内連携拡大による店舗出店の最適化

ジョイフルは、外食産業を取り巻く外部環境において、原材料価格や人件費の高騰、消費者ニーズの多様化、競争の激化などにより、依然として厳しい状況が続くと考えており、こうした環境下では、限られた経営資源を有効に活用し、店舗出店の最適化を図ることが、ジョイフルグループの持続的な成長と企業価値向上のために極めて重要であると考えているとのことです。

本株式併合によりグループ一体での経営体制を構築することで、グループ内で蓄積された出店候補地情報やノウハウを最大限に活用し、重複投資や機会損失を回避しつつ、当社の強みを活かした新規出店を戦略的に推進できる体制を構築することができると考えているとのことです。また、グループ全体でのマーケティングや業態転換も含め、より効率的かつ収益性の高い店舗網の形成を目指すとのことです。

(ii)原材料の共同調達の推進

ジョイフルは、米・肉類等の主要原材料の共同調達について、当社との間で高いシナジー効果が期待できる一方で、当社が上場会社であることによる独立性の観点などから、業務連携に一定の限界が存在し、シナジー効果を発揮できていない現状にあると認識しているとのことです。

本株式併合によりグループ一体での経営体制を構築することで、サプライヤーとの交渉力を強化し、調達コストの削減と安定調達の両立が可能になると考えているとのことです。

(iii)経営体制の一体化による意思決定の迅速化

ジョイフルは、外部環境の急激な変化に対応できる体制を整備することが、競争激しい外食産業の中で競争力を保ち、グループ全体の持続的な成長を維持する上で、重要であると考えているとのことです。

本株式併合によりグループ一体での経営体制を構築することで、グループ全体の意思決定プロセスを

大幅に簡素化・迅速化できる体制を構築することができ、この体制の構築により、原材料価格の高騰や競合他社の動向、消費者ニーズの変化など、外部環境の急激な変化に対しても、グループとして即座に情報を共有し、柔軟かつ機動的な対応を図ることが可能になると考えているとのことです。

以上のような検討を経て、ジョイフルは、本株式併合を通じてグループ一体での経営体制を構築することが、一般株主の利益への配慮及び当社を含めたジョイフルグループの持続的な成長と中長期的な企業価値向上の観点から最も適切な手段であると判断し、2025年10月14日、当社に株式併合による当社株式の非公開化に関する意向表明書を提出するに至ったとのことです。

③ 当社における本株式併合を付議することを決議するに至った意思決定の過程及び理由

当社は、上記「② ジョイフルによる本株式併合の提案の経緯・目的」に記載のとおり、2025年10月14日、ジョイフルから株式併合による当社株式の非公開化に関する意向表明書を受領いたしました。当社は、ジョイフルが当社株式 1,496,071 株(所有割合:52.46%)を所有する支配株主(親会社)であり、ジョイフルと当社の一般株主の皆様の間には構造的な利益相反の問題が存在すること等を踏まえ、本株式併合の公正性の担保、本株式併合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、2025年11月7日、当社及びジョイフル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AGSコンサルティング(以下「AGSコンサルティング」といいます。)を、当社及びジョイフルから独立したリーガル・アドバイザーとしてシティユーワ法律事務所をそれぞれ選任するとともに、当社及びジョイフル並びに本株式併合の成否から独立した、渋谷元宏氏(弁護士、当社社外取締役(監査等委員)兼独立役員)、坂本佳子氏(弁護士、当社社外取締役(監査等委員)兼独立役員)及び外部の有識者である須田雅秋氏(公認会計士、須田公認会計士事務所)の3名によって構成される特別委員会(以下「本特別委員会」といいます。本特別委員会の具体的な活動内容等については、下記「3. 株式併合に係る端数処理により株主に交付することが見込まれる金銭の額の根拠等」の「(4) 本株式併合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」の「③ 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、本株式併合に係る検討体制を構築いたしました。なお、当社の社外取締役(監査等委員)である後藤研晶氏については、ジョイフルの出身者であることから本特別委員会の委員に選任しておりません。

その後、当社は、公開買付けを前置しない手法を含む本株式併合の概要のほか、本株式併合によるシナジー、本株式併合が当社に与える影響、本株式併合後の経営方針の内容や足元の株価動向を踏まえ、本株式併合に係る端数処理により株主に交付することが見込まれる、基準株式1株当たりの金銭の額(以下「本端数処理交付見込額」といいます。)に係るジョイフルからの提案内容について慎重に検討してまいりました。

まず、公開買付けを前置せずに本株式併合を実施する手法については、(i)本株式併合を決議する本臨時株主総会及び本種類株主総会における決議要件の充足見込みについて、ジョイフルが当社の総議決権の52.55%(2025年9月30日現在)を所有しており、当社の直近3期の各定時株主総会の議案ごとの議決権行使比率は最大で71%程度であることを踏まえると、本株式併合を決議する株主総会における議決権行使比率が直近3期の各定時株主総会の議案ごとの議決権行使比率の最大値と同程度であったとしても、ジョイフルが賛成の議決権行使を行うことにより、本臨時株主総会及び本種類株主総会における本株式併合に係る議案について議決権を行使する株主の3分の2以上の賛成が見込まれることから、本株式併合を実施するために公開買付けを前置する必要は必ずしも高くないと考えられること、(ii)仮に公開買付けを前置する場合には、公開買付代理人への報酬を含む公開買付けに係るアドバイザー費用等が発生するところ、これらのコストを考慮すると、公開買付けを前置する場合、一般株主の皆様に分配可能な金額が公開買付けを前置せずに株式併合を実施する場合に比べて限定的となり得る上、公開買付期間を含む追加的な時間が必要となると、公開買付けを前置しない場合にはこれらが不要となり、より低コストかつ短期間で当社株式の非公開化が可能となると見込まれること、(iii)本株式併合に係る議案の成否にかかわらず一般株主の皆様の取扱いは共通しており、本株式併合に反対した株主がこれに賛成した株主よりも経済的に不利益な取扱いを受

けることはないこと、(iv)本端数処理交付見込額に不満があるとして本株式併合に反対する場合には、法令上、一定の要件の下で株式買取請求権が認められており、一般株主の皆様は公正な株式買取価格の決定を求めて裁判所に申立てを行うことができること等、一般株主の皆様の利益保護に資する制度が設けられていること等から、不合理とはいえないとの考えに至りました。

また、当社は、以下の協議・検討過程において、随時、本特別委員会に報告を行い、本特別委員会から事前に確認された対応方針や交渉上の重要な局面における意見、指示、要請等に基づいた上で、AGSコンサルティング及びシティユーワ法律事務所の助言を受けながら、以下のとおり、ジョイフルとの間で、2026 年1月中旬まで複数回に亘る協議・交渉を行いました。

具体的には、当社は、2025 年 11 月 21 日に、本特別委員会を通じて本株式併合に関する質問事項をジョイフルに送付し、2025 年 12 月5日に、ジョイフルより当該質問事項に対する書面回答を事前に受領した上で、2025 年 12 月 16 日に、本特別委員会を通じてジョイフルに対するインタビューを実施し、本株式併合を提案するに至った検討過程、本株式併合の目的、本株式併合によって見込まれるシナジー、メリット、デメリット及びその他の影響の内容、並びに本株式併合後に予定している当社の経営方針等について説明を受け、質疑応答を行いました。その上で、当社は、本株式併合が当社の企業価値の向上に資すると考えられたことから、本端数処理交付見込額についてジョイフルとの協議・交渉を 2025 年 12 月 19 日に開始いたしました。

具体的には、当社は、2025 年 12 月 19 日、ジョイフルから本端数処理交付見込額を 260 円とする旨の提案を受領いたしました。これに対して、当社及び本特別委員会は、2025 年 12 月 26 日、ジョイフルに対し、当該提案価格は、当社の一般株主の利益保護の観点からは、著しく不十分な水準にあり到底許容できないため、本端数処理交付見込額の引上げを要請する旨の回答を行いました。その後、当社は、2026 年1月5日、ジョイフルから本端数処理交付見込額を 285 円とする旨の提案を受領いたしました。これに対して、当社及び本特別委員会は、2026 年1月6日、ジョイフルに対し、当該提案価格は、当社の一般株主の利益保護の観点からは、依然として著しく不十分な水準にあり到底許容できないため、本端数処理交付見込額の引上げを要請する旨の回答を行いました。その後、当社は、2026 年1月8日、ジョイフルから本端数処理交付見込額を 300 円とする旨の提案を受領いたしました。これに対して、当社及び本特別委員会は、2026 年1月13 日、ジョイフルに対し、当該提案価格は、当社の一般株主の利益保護の観点からは、依然として不十分な水準にあるため、本端数処理交付見込額の引上げを要請する旨の回答を行いました。その後、当社は、2026 年1月 14 日、ジョイフルから本端数処理交付見込額を 310 円とする旨の提案を受領いたしました。これに対して、当社及び本特別委員会は、2026 年1月 15 日、ジョイフルに対し、当社の一般株主の利益を保護し、当社としての説明責任を果たす観点から、本端数処理交付見込額を 320 円とすることを提案する旨の回答を行いました。その後、当社は、2026 年1月 16 日、ジョイフルから本端数処理交付見込額を 315 円とする旨の提案を受領いたしました。これに対して、当社及び本特別委員会は、2026 年1月 16 日、ジョイフルに対し、最終的な当社の意思決定は 2026 年1月 19 日に開催される当社取締役会での決議によることを前提として、当該提案を応諾し、本端数処理交付見込額を 315 円とすることに内諾する旨の回答を行いました。

以上の経緯の下、当社は、リーガル・アドバイザーであるシティユーワ法律事務所から、本株式併合に関する諸手続を含む当社取締役会の意思決定の方法及び過程その他の留意点について、必要な法的助言を受けるとともに、本特別委員会から 2026 年1月 16 日付で答申書(以下「本答申書」といいます。)の提出を受けました(本答申書の内容については、別添の 2026 年1月 16 日付「答申書」をご参照ください。)。その上で、当社は、リーガル・アドバイザーであるシティユーワ法律事務所から受けた法的助言及び第三者算定機関であるAGSコンサルティングから 2026 年1月 16 日付で取得した株式価値算定書(以下「本株式価値算定書」といいます。)及び本端数処理交付見込額の公正性に関する意見書(以下「本フェアネス・オピニオン」といいます。)の内容を踏まえつつ、本特別委員会から提出された本答申書の内容を最大限に尊重しながら、本株式併合により当社の企業価値の向上を図ることができるか、本株式併合の取引条件は公正なものであり一般株主の利益が確保されるものとなっているか等の観点から慎重に協議・検討を行いました。

その結果、当社は、以下の点を踏まえると、本株式併合を通じて当社株式を非公開化し、当社の株主をジョイフルのみとすることが、当社の企業価値の向上に資するものであると考えるに至りました。当社が本株式併

合によって実現可能と考える具体的なシナジー及びメリットは、以下のとおりです。

(ア)店舗出店の最適化

ジョイフルは当社が出店していない九州、四国地方に店舗を出店しており、ジョイフルと当社は地理的補完関係にあると考えております。当社がジョイフルの完全子会社となることによって、ジョイフルグループ全体として、より効率的かつ収益性の高い店舗網を形成し、当社としても全国的な営業基盤の強化が期待できると考えております。

(イ)原材料の共同調達、物流の統合

ジョイフルとの食材仕入れや物流網を統合することで、スケールメリットを享受することができると考えております。特に、九州、四国地方に強みを持つジョイフルと近畿圏に強みを持つ当社のネットワークを相互に補完することによって、広域配送の効率化を図り、調達コストの削減と安定調達を図ることができると考えております。

(ウ)ノウハウの共有

ジョイフルの洋食・ファミリーレストランの運営に関するノウハウと、当社の和食・セルフうどんの運営に関するノウハウをこれまで以上に融合させることで、新メニューの開発や業態転換の幅をより一層広げることができると考えております。また、ジョイフルと当社のオペレーション改善手法やコスト管理手法を共有することによって、店舗における生産性を向上させることもできると考えております。

(エ)意思決定の迅速化

ジョイフルの完全子会社となることによって、これまで以上にジョイフルと連携し、かつ、迅速に意思決定を行うことが可能となり、外部環境の急激な変化に対しても柔軟かつ機動的に対応することができると考えております。

(オ)非上場化に伴うコストの削減

当社株式を非上場化することにより、上場維持コストの削減が見込まれることから、当社の財務基盤の再建に寄与するとともに、当該費用を新規店舗の出店等の設備投資に充てることができるようにと考えております。

また、当社株式が上場する東京証券取引所スタンダード市場では、流通株式時価総額が10億円以上、純資産の額が正であることとする上場維持基準が設けられておりますが、2025年3月31日現在、当社株式の流通株式時価総額は3.9億円、純資産の額はマイナス40百万円と上場維持基準に抵触しており、2026年3月31日までに上場維持基準に適合していることが確認できなかった場合には、東京証券取引所より「監理銘柄(確認中)」に指定され、2026年3月31日時点の株券等の分布状況等に基づく東京証券取引所の審査の結果及び2026年3月期の有価証券報告書に掲載される財務諸表の内容を踏まえた東京証券取引所からの適合判定の結果、適合している状況が確認されなかった場合には、整理銘柄に指定された後、当社株式は2026年10月1日に上場廃止となります。このような状況の中、当社としては、当社の一般株主の皆様は当社株式の上場廃止に伴う不利益が生じることを回避しつつ、一定のプレミアムを加えた価格によって当社株式の売却機会を提供することが当社の一般株主の皆様の利益に資すると考えております。

なお、上場廃止に伴う一般的なデメリットとして、資本市場から資金調達を行うことができなくなること、コンプライアンス体制への影響、上場会社として享受してきた知名度や社会的信用の低下に伴う取引先その他ステークホルダーへの影響及び今後の人材採用に影響することが挙げられますが、本株式併合後は、ジョイフルの完全子会社として、ジョイフルからの資金提供が期待できると考えられること、また、ジョイフルの経営資源やノウハウを活用することでコンプライアンス体制の強化につなげることが可能であり、さらに、上場以来、上場会社としての社会的信用力を培い、一定の知名度を獲得してきたと認識しており、上場廃止後も当社におけ

る知名度や社会的な信用面に特段の懸念はないと想定されることから、当社株式の上場廃止によるデメリットは限定的と考えております。

その上で、当社は、2026年1月19日開催の当社取締役会において、以下の点等を踏まえると、本端数処理交付見込額(315円)及び本株式併合の取引条件は公正であり、本株式併合は、当社の一般株主の皆様に対して、合理的な株式の売却の機会を提供するものであると判断いたしました。

(a)本端数処理交付見込額が、下記「3. 株式併合に係る端数処理により株主に交付することが見込まれる金銭の額の根拠等」の「(2) 算定に関する事項」の「② 算定の概要」に記載されたAGSコンサルティングによる当社株式の株式価値の算定結果のうち、市場株価法に基づく算定結果のレンジの範囲内の価格であり、かつ、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。))に基づく算定結果のレンジの範囲内であって、その中央値を上回る価格であること。また、当社がAGSコンサルティングから取得した本フェアネス・オピニオンにおいて、本端数処理交付見込額 315 円が当社の一般株主にとって財務的見地から公正である旨の意見が示されていること。

(b)本端数処理交付見込額が、本株式併合の公表日の前営業日である 2026 年1月 16 日の東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の終値 300 円に対して 5.00%(小数点以下第三位を四捨五入しております。以下、プレミアム及びディスカウントの計算において同じです。)、2026 年1月 16 日までの直近1ヶ月間の終値単純平均値 292 円に対して 7.88%、直近3ヶ月間の終値単純平均値 302 円に対して 4.30%のプレミアムがそれぞれ加えられた価格であり、直近6ヶ月間の終値単純平均値 336 円に対して 6.25%のディスカウントがされた価格となっており、過去に公表された類似事例のプレミアム割合の中央値(注)と比較すると、必ずしも高い水準とは評価できないが、仮に本株式併合が実行されなかった場合には、当社株式の非公開化がなされない結果、本株式併合によるシナジー及びメリットを享受することができなくなること、また、上記のとおり、2026 年3月 31 日までに上場維持基準に適合していることが確認されなかった場合には、当社株式は 2026 年 10 月1日付で上場廃止となるリスクがあることも踏まえると、当社株式の上場廃止に伴う不利益を回避しつつ、少なくとも直近での市場株価より高い価格によって当社株式の売却機会を提供することが、当社の一般株主の利益に資すると考えられることから、非公開化の手法が類似しているに過ぎない他社事例のプレミアムと同水準のプレミアムが付されなければ本株式併合を実施すべきではないと直ちに判断することは必ずしも適切ではないと考えられ、その上で、本端数処理交付見込額が本株式併合の実施の公表日の前営業日である 2026 年1月 16 日の市場株価を上回る価格であるとともに、AGSコンサルティングによる市場株価法に基づく算定結果のレンジの範囲内の価格であり、かつ、DCF法に基づく算定結果のレンジの範囲内であって、その中央値を上回る価格であること、また、AGSコンサルティングから取得したフェアネス・オピニオンによれば、本端数処理交付見込額は当社の株主にとって財務的見地から公正であるとされていること等をあわせて考慮すると、本端数処理交付見込額に付されたプレミアム割合を理由に、本端数処理交付見込額の公正性が損なわれるものとはいえないと考えられること。

(注)過去約6年(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)に実施された公開買付けを前置しない株式併合による非公開化事例における、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、順にそれぞれ 34.33%(公表日の前営業日)、35.61%(直近1ヶ月)、36.20%(直近3ヶ月)、37.62%(直近6ヶ月)である。

(c)本端数処理交付見込額が、当社における2025年9月30日現在の1株当たり純資産額(マイナス789.97円)を超えていること。

(d)下記「3. 株式併合に係る端数処理により株主に交付することが見込まれる金銭の額の根拠等」の「(4)

本株式併合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」に記載の利益相反を回避するための措置が採られていること等、当社の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。

- (e)本特別委員会が、下記「3. 株式併合に係る端数処理により株主に交付することが見込まれる金銭の額の根拠等」の「(4) 本株式併合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」の「③ 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、本答申書において、本株式併合の取引条件には公正性が確保されていると考えられる旨の意見を示していること。

以上より、当社は、2026 年1月 19 日開催の当社取締役会において、本株式併合に係る議案を本臨時株主総会及び本種類株主総会に付議することを決議いたしました。上記取締役会における決議の方法については、下記「3. 株式併合に係る端数処理により株主に交付することが見込まれる金銭の額の根拠等」の「(4) 本株式併合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」の「④ 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 本株式併合後の経営方針

ジョイフルと当社の取締役との間では、本株式併合後の役員就任等について特段の合意を行っておらず、本株式併合後の当社の経営体制の詳細については、本株式併合の実施後、検討していく予定です。また、本株式併合後の当社の従業員については、原則として現在の処遇を維持することを予定しております。

2. 株式併合の要旨

(1) 株式併合の日程

① 取締役会決議日	2026 年1月 19 日(月曜日)
② 本臨時株主総会及び本種類株主総会の基準日公告日	2026 年1月 19 日(月曜日)
③ 本臨時株主総会及び本種類株主総会の基準日	2026 年2月4日(水曜日)(予定)
④ 本臨時株主総会及び本種類株主総会の開催日	2026 年3月 27 日(金曜日)(予定)
⑤ 整理銘柄指定日	2026 年3月 27 日(金曜日)(予定)
⑥ 当社株式の最終売買日	2026 年4月 24 日(金曜日)(予定)
⑦ 当社株式の上場廃止日	2026 年4月 27 日(月曜日)(予定)
⑧ 本株式併合の効力発生日	2026 年4月 30 日(木曜日)(予定)

(2) 株式併合の内容

① 併合する株式の種類

普通株式

② 併合比率

当社株式 1,355,800 株を1株に併合いたします。

③ 減少する発行済株式総数

普通株式 2,851,800 株

④ 効力発生前における発行済株式総数

2,851,804 株(うち普通株式 2,851,802 株、A種優先株式1株、B種優先株式1株)

(注)効力発生前における発行済普通株式総数は、当社が 2026 年1月 19 日開催の取締役会において、2026 年4月 28 日付で消却することを決議した、2025 年 12 月 31 日現在当社が所有する自己株式

数(3,897 株)を除いた株式数を記載しております。

⑤ 効力発生後における発行済株式総数

4株(うち普通株式2株、A種優先株式1株、B種優先株式1株)

⑥ 効力発生日における発行可能株式総数

10 株(うち普通株式の発行可能種類株式総数8株、A種優先株式の発行可能種類株式総数1株、B種優先株式の発行可能種類株式総数1株)

⑦ 1株未満の端数が生じる場合の処理の方法並びに当該処理により株主に交付されることが見込まれる金銭の額

上記「1. 株式併合の目的及び理由」の「(1) 株式併合の概要」に記載のとおり、本株式併合により、ジョイフル以外の株主の皆様の所有する当社株式の数は、1株に満たない端数となる予定です。

本株式併合の結果生じる1株未満の端数については、その合計数(会社法第 235 条第1項の規定により、その合計数に1株に満たない端数がある場合にあっては、当該端数は切り捨てられます。)に相当する数の株式を、会社法第 235 条その他の関係法令の規定に従って売却し、その端数に応じて、その売却により得られた代金を株主の皆様に交付いたします。当該売却について、当社は、本株式併合が当社の株主をジョイフルのみとすることを目的とするものであること、また、当社株式が 2026 年4月 27 日をもって上場廃止となる予定であり、市場価格のない株式となることから、競売によって買受人が現れる可能性は低いと考えらえることに鑑み、会社法第 235 条第2項の準用する同法第 234 条第2項の規定に基づき、裁判所の許可を得て、ジョイフルに売却することを予定しております。この場合の売却額は、上記裁判所の許可が予定どおり得られた場合は、基準株式の数に本端数処理交付見込額と同額である 315 円を乗じた金額に相当する金銭を各株主の皆様に交付できるような価格に設定する予定です。

3. 株式併合に係る端数処理により株主に交付することが見込まれる金銭の額の根拠等

(1) 端数処理により株主に交付することが見込まれる金銭の額の根拠及び理由

① 親会社等がある場合における当該親会社等以外の当社の株主の利益を害さないように留意した事項

ジョイフルは当社株式 1,496,071 株(所有割合:52.46%)を所有する当社の支配株主(親会社)であり、本株式併合においては、ジョイフルと当社の一般株主の皆様の間に構造的な利益相反の問題が存在すること等を踏まえ、当社は、本株式併合の公正性の担保、本株式併合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、下記「(4) 本株式併合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」に記載の措置を実施しました。

② 端数処理の方法に関する事項

(a)会社法第 235 条第1項又は同条第2項において準用する同法第 234 条第2項のいずれの規定による処理を予定しているかの別及びその理由

上記「2. 株式併合の要旨」の「(2) 株式併合の内容」の「⑦ 1株未満の端数が生じる場合の処理の方法並びに当該処理により株主に交付されることが見込まれる金銭の額」をご参照ください。

(b)売却に係る株式を買い取る者となると見込まれる者の氏名又は名称

株式会社ジョイフル

(c)売却に係る株式を買い取る者となると見込まれる者が売却に係る代金の支払のための資金を確保する方法及び当該方法の相当性

ジョイフルは、本株式併合の結果生じる1株に満たない端数の合計数に相当する当社株式の取得に要する資金を、ジョイフルが保有する現預金により賄うことを予定しているとのことです。

当社は、ジョイフルの直近の財務諸表上の現預金額を確認することによって、ジョイフルにおける資金確保の方法を確認しております。また、ジョイフルによれば、本株式併合の結果生じる1株未満の端数の合計数に相当する当社株式の買取代金の支払に支障を及ぼす事象は発生しておらず、今後発生する可能性も認識していないとのことです。

したがって、当社は、ジョイフルによる本株式併合の結果生じる1株に満たない端数の合計数に相当する当社株式の買取に係る代金の支払のための資金を確保する方法は相当であると判断しております。

(d)売却する時期及び売却により得られた代金を株主に交付する時期の見込み

当社は、本株式併合の効力発生後、2026年5月中旬を目処に、会社法第235条第2項の準用する同法第234条第2項の規定に基づき、裁判所に対して、本株式併合の結果生じる1株に満たない端数の合計数に相当する当社株式をジョイフルに売却することについて許可を求める申立てを行うことを予定しております。当該許可を得られる時期は裁判所の状況等によって変動し得ますが、当社は、当該裁判所の許可を得て、2026年6月中旬を目処に当社株式をジョイフルへ売却し、その後、当該売却によって得られた代金を株主の皆様へ交付するために必要な準備を行った上で、2026年8月頃を目処に、当該代金を株主の皆様へ交付することを見込んでおります。

当社は、本株式併合の効力発生日から売却に係る一連の手續に要する期間を考慮し、上記のとおり、それぞれの時期に、本株式併合の結果生じる1株に満たない端数の合計数に相当する当社株式の売却が行われ、また、当該売却により得られた代金の株主の皆様への交付が行われるものと判断しております。

③ 1株未満の端数が生じる場合の処理の方法並びに当該処理により株主に交付されることが見込まれる金銭の額及び当該額の相当性に関する事項

端数処理により株主の皆様へ交付することが見込まれる金銭の額は、上記「2. 株式併合の要旨」の「(2) 株式併合の内容」の「⑦ 1株未満の端数が生じる場合の処理の方法並びに当該処理により株主に交付されることが見込まれる金銭の額」に記載のとおり、基準株式の数に本端数処理交付見込額と同額である315円を乗じた金額とする予定です。

当社は、上記「1. 株式併合の目的及び理由」の「(2) 本株式併合を実施するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本株式併合後の経営方針」の「③ 当社における本株式併合を付議することを決議するに至った意思決定の過程及び理由」に記載の理由から、本端数処理交付見込額(315円)及び本株式併合の取引条件は公正であり、本株式併合は、当社の株主の皆様に対して、合理的な株式の換価の機会を提供するものであると判断いたしました。

④ 当社において最終事業年度の末日後に生じた重要な財産の処分、重大な債務の負担その他の会社財産の状況に重要な影響を与える事象

当社は、2026年1月19日開催の取締役会において、2026年4月28日付で当社の自己株式3,897株(2025年12月31日現在当社が所有する自己株式の全部に相当します。)を消却することを決議いたしました。なお、当該自己株式の消却は、本臨時株主総会及び本種類株主総会において、本株式併合に係る議案が原案どおり承認可決されることを条件としており、消却後の当社の発行済株式総数は2,851,804株(うち普通株式2,851,802株、A種優先株式1株、B種優先株式1株)となります。

(2) 算定に関する事項

① 算定機関の名称並びに当社及びジョイフルとの関係

当社は、本端数処理交付見込額を決定するに際して、本端数処理交付見込額の公正性を担保するため、当社及びジョイフル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AGSコンサルティングに対し、当社株式の株式価値の算定を依頼し、2026年1月16日付で本株式価値算定書及び本フェアネス・オピニオンを取得いたしました。

AGSコンサルティングは、当社の関連当事者には該当せず、本株式併合に関して重要な利害関係を有し

ておりません。なお、本株式併合に係るAGSコンサルティングの報酬は、本株式併合の成否にかかわらず支払われる固定報酬のみであります。また、本特別委員会は、2025年11月14日開催の第1回の会合において、AGSコンサルティングの独立性に特段の問題がないことを確認した上で、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選任することを承認しております。

② 算定の概要

AGSコンサルティングは、当社が継続企業であるとの前提のもと、当社株式について多面的に評価することが適切であるとの考えに基づき、当社株式が東京証券取引所スタンダード市場に上場していることから市場株価法を、また、当社の将来の事業活動の状況を算定に反映させるためにDCF法をそれぞれ算定方法として採用し、当社株式の株式価値の算定を行いました。

AGSコンサルティングによれば、上記の各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です。

市場株価法	: 292 円から 336 円
DCF法	: 137 円から 412 円

市場株価法では、本株式併合の実施に係る当社取締役会決議日の前営業日である2026年1月16日を算定基準日として、東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の基準日終値 300 円、直近1ヶ月間の終値単純平均値 292 円、直近3ヶ月間の終値単純平均値 302 円及び直近6ヶ月間の終値単純平均値 336 円を基に、当社株式1株当たりの株式価値の範囲を 292 円から 336 円までと算定しております。

DCF法では、当社が現時点で合理的に予測可能な期間まで作成した2026年3月期から2031年3月期までの6期分の事業計画(以下「本事業計画」といいます。)、当社の2025年9月末時点における財務情報及び一般に公開された情報等の諸要素を前提として、当社が2026年3月期第3四半期以降に生み出す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引いて当社の企業価値や株式価値を算定し、当社株式1株当たりの株式価値の範囲を 137 円から 412 円までと算定しております。なお、割引率は加重平均資本コストとして、4.95%～5.95%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、当社の属する業界の外部環境等を総合的に勘案した上で永久成長率は1%とした上で、継続価値を2,406,764千円～3,162,481千円と算定しております。また、保有有価証券は株式価値に算定に重要な影響を及ぼす非事業資産として、当社の事業価値に加算しております。

AGS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は、本株式併合の取引条件の公正性を検討することを目的として、過去の業績や足元の収益状況、今後の事業環境に加えて当社が実施予定の施策等を踏まえて、当社において、ジョイフルの役職員を兼務しない独立した社内検討体制の下で策定されており、本特別委員会が、その内容及び作成経緯等について当社との間で質疑応答を行い、当社の一般株主の利益に照らして不合理な点がないことを確認しております。

本事業計画に基づく財務予測は以下のとおりです。本事業計画には、対前年度比較において利益及びフリー・キャッシュ・フローの大幅な増加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、2027年3月期から2031年3月期の各事業年度において、高単価品の投入に伴うセールスマックスの改善による顧客単価の増加、アプリクーポンやQRコード決済の導入、SNS等の広告宣伝による店舗への来店数の増加による売上高の増加を主因に営業利益の大幅な増加を見込んでおります。また、これらの要因により2027年3月期から2030年3月期の各事業年度において、EBITDA及びフリー・キャッシュ・フローの大幅な増加を見込んでおります。

なお、当該財務予測における2026年3月期の売上高(2,195百万円)及び営業利益(－17百万円)は、当社による本事業計画の策定に際して、足元の事業進捗状況を反映しているため、当社が2025年11月10日付で公表した「第2四半期(中間期)業績予想値と実績値との差異及び通期業績予想の修正に関するお知らせ」における2026年3月期の業績予想(売上高2,308百万円、営業利益55百万円)と異なりますが、詳細については、当社が2026年1月19日付で公表した「通期業績予想の修正に関するお知らせ」をご参照

ください。

また、本株式併合の実施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、現時点において具体的に見積もることは困難であるため、当該財務予測には加味されておりません。

(単位:百万円)

	2026 年 3月期 (6ヶ月)	2027 年 3月期	2028 年 3月期	2029 年 3月期	2030 年 3月期	2031 年 3月期
売上高	1,073	2,250	2,342	2,435	2,535	2,637
営業利益	-9	31	84	137	194	252
EBITDA	7	64	115	166	222	278
フリー・キャッ シュ・フロー	-17	26	60	98	133	169

AGSコンサルティングは、当社の株式価値の算定に際し、当社から提供を受けた情報及び一般に公開された情報等を原則としてそのまま採用し、それらの資料及び情報が、全て正確かつ完全なものであること、また、当社の株式価値の分析・算定に重大な影響を与える可能性がある事実でAGSコンサルティングに対して未開示の事実はないこと等を前提としてこれに依拠しており、独自にそれらの正確性の検証を行っておりません。加えて、当社の財務予測に関する情報については、当社の経営陣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、当社の経営陣がその内容を精査した上でAGSコンサルティングによる価値算定において使用することを了承したことを前提としております。また、当社及びその関係会社の資産及び負債(簿外資産及び負債、その他偶発債務を含みます。)に関して独自の評価・査定を行っておらず、第三者機関への鑑定又は査定の依頼も行っておりません。AGSコンサルティングの算定は、2026年1月16日までの上記情報を反映したものです。

③ 本フェアネス・オピニオンの概要

当社は、2026年1月16日付で、AGSコンサルティングから、本端数処理交付見込額315円が当社の一般株主にとって財務的見地から公正である旨の本フェアネス・オピニオンを取得しております(注)。本フェアネス・オピニオンは、本事業計画に基づく当社株式の価値算定結果等に照らして、本端数処理交付見込額315円が、当社の一般株主にとって財務的見地から公正であることを意見表明するものです。なお、本フェアネス・オピニオンは、AGSコンサルティングが、当社から、当社の事業の現状、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当社株式の価値算定結果に加えて、本株式併合の概要、背景及び目的に係る当社及び本特別委員会との質疑応答、AGSコンサルティングが必要と認めた範囲内での当社の事業環境、経済、市場及び金融情勢等についての検討並びにAGSコンサルティングにおける社内審査を経て提出されております。

(注)AGSコンサルティングは、本フェアネス・オピニオンの作成に際して、当社から提供を受けた資料及び情報、一般に公開された情報を原則としてそのまま使用し、分析及び検討の対象とした全ての資料及び情報が正確かつ完全であることを前提としており、これらの資料及び情報の正確性又は完全性に関し独自の検証を行っておらず、またその義務を負うものではありません。AGSコンサルティングは、当社株式の株式価値の算定に重大な影響を与える可能性がある事実でAGSコンサルティングに対して未開示の事実はないこと等を前提としております。

AGSコンサルティングは、当社の全ての資産及び負債(簿外資産及び負債、その他の偶発債務を含み、これらに限られません。)について、個別の資産及び負債の分析及び評価を含め、独自に評価、鑑定又は査定を行っておらず、また、第三者機関への評価、鑑定又は査定の依頼も行っておりません。AGSコンサルティングは、破産手続、会社更生手続、民事再生手続、会社法の特別清算その他の倒産処理

手続に適用される法律に基づいて当社の支払能力又は公正価値を評価しておりません。

AGSコンサルティングは、提供された事業計画その他将来に関する情報が、本フェアネス・オピニオンの作成時点において当社の経営陣による最善の予測と判断に基づき、合理的に確認、検討又は作成されていることを前提としており、その実現可能性について独自に検証は行わず、これらの事業計画に依拠しており、その内容及び基礎となる仮定に関して何らの意見を表明するものではありません。

AGSコンサルティングは、本フェアネス・オピニオンの作成に際して、当社から情報の提供又は開示を受けられず、その他の方法によってもAGSコンサルティングが評価の基礎として使用できなかったものについては、AGSコンサルティングは、当社の同意のもとで、AGSコンサルティングが合理的かつ適切と考える仮定を用いております。かかる仮定が重要な点において事実と異なることが明らかになった場合に、それが当社の将来の財務状況にどのような影響を及ぼすかについて、AGSコンサルティングは独自の検証を行っておりません。

AGSコンサルティングは、本株式併合が重要な条件の変更を伴うことなく適時に完了すること、当社又は本株式併合で想定される利益に悪影響を与える可能性のある遅延、制限又は条件が課されずに必要な政府及び規制当局の承認又は同意を得ることができると、またかかる承認及び同意の内容が、本端数処理交付見込額に影響を及ぼさないことを前提としており、独自の検証を行っておりません。また、当社は、本端数処理交付見込額に重大な影響を及ぼす契約書、合意書その他の文書を過去に取り交わしておらず、また、将来も取り交わさないことを前提としております。

本フェアネス・オピニオンは、本端数処理交付見込額の決定の基礎となる各前提事実若しくは仮定、又は当社の本株式併合に関する意思決定について意見を述べるものではありません。本フェアネス・オピニオンは、当社が本株式併合に関する意見を表明するに際しての検討に供する目的で、本端数処理交付見込額の公正性に関する意見を財務的見地から表明したものであることから、本株式併合の代替的な選択肢となり得る取引との相対的優位性については言及してらず、本株式併合の是非についての意見を述べるものではありません。

本フェアネス・オピニオンは、当社取締役会が本端数処理交付見込額を検討するための参考情報として利用することを唯一の目的として作成されたものであり、当社取締役会以外の第三者に宛てられるものではなく、当該第三者はいかなる目的においても、これを信頼し又はこれに依拠することはできません。

本フェアネス・オピニオンは、当社の一般株主に対して本株式併合に関する議決権等の株主権の行使、当社株式の譲渡又は譲受けその他の関連する事項について何らの推奨又は勧誘を行うものではありません。本フェアネス・オピニオンは、本端数処理交付見込額が、当社の一般株主にとって財務的見地から公正であるか否かの意見を表明したものであり、当社の一般株主以外の第三者にとって財務的見地から公正であるか否かの意見を表明することを求められておらず、かつ、意見を表明しておりません。

本フェアネス・オピニオンは、本端数処理交付見込額が、当社の一般株主にとって財務的見地から公正であるか否かについて、本フェアネス・オピニオンの作成日現在の金融及び資本市場、経済状況並びにその他の情勢を前提に、また、同日までにAGSコンサルティングに供され又はAGSコンサルティングが入手した情報に基づいて、同日時点における意見を表明したものです。今後の状況の変化によりこれらの前提が変化しても、AGSコンサルティングはその意見を修正、変更又は補足する義務を負わないものとします。

(3) 上場廃止となる見込み

① 上場廃止

上記「1. 株式併合の目的及び理由」の「(1) 株式併合の概要」に記載のとおり、当社は、本臨時株主総会及び本種類株主総会において株主の皆様のご承認をいただくことを条件として、本株式併合を実施し、当社の株主をジョイフルのみとする予定です。その結果、当社株式は、東京証券取引所の上場廃止基準に従い、所定の手続を経て上場廃止となる予定です。

日程としましては、2026年3月27日から2026年4月26日まで整理銘柄に指定された後、2026年4月27日をもって上場廃止となる予定です。上場廃止後は、当社株式を東京証券取引所スタンダード市場

において取引することはできません。

なお、本株式併合に係る議案が否決された場合の方針については現在未定であります。否決された際の状況等に応じて、ジョイフルとも当社株式の非公開化に向けた方策について協議の上、当該方針を決定次第、非公開化に向けて対応していく予定です。

② 上場廃止を目的とする理由

上記「1. 株式併合の目的及び理由」の「(2) 本株式併合を実施するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本株式併合後の経営方針」の「① 本株式併合を実施するに至った背景、目的及び意思決定の過程」に記載のとおり、本株式併合により当社株式を非公開化し、当社の株主をジョイフルのみとすることが、当社グループの企業価値の向上に資すると判断し、また、当社の株主の皆様に対して、合理的な株式の換価の機会を提供するものであると判断したためであります。

③ 少数株主への影響及びそれに対する考え方

下記「(4) 本株式併合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」の「③ 当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」に記載のとおり、当社は、2026年1月16日付で、本特別委員会より、本株式併合の実施を決定することは、当社の一般株主にとって公正なものであると考えられる旨を内容とする本答申書を取得しております。

(4) 本株式併合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

ジョイフルは当社株式 1,496,071 株(所有割合:52.46%)を所有する当社の支配株主(親会社)であり、本株式併合においては、ジョイフルと当社の一般株主の皆様間に構造的な利益相反の問題が存在すること等を踏まえ、当社は、本株式併合の公正性の担保、本株式併合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、以下の措置を実施いたしました。

① 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

当社は、本端数処理交付見込額を決定するに際して、本端数処理交付見込額の公正性を担保するため、当社及びジョイフル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AGSコンサルティングに対し、当社株式の株式価値の算定を依頼し、2026年1月16日付で本株式価値算定書及び本フェアネス・オピニオンを取得いたしました。

当社及びジョイフルとAGSコンサルティングとの関係、算定の概要並びに本フェアネス・オピニオンの概要については、上記「(2) 算定に関する事項」をご参照ください。

② 独立した法律事務所からの助言

当社は、本株式併合に係る当社取締役会の意思決定の公正性及び適正性を担保するため、当社及びジョイフルから独立したリーガル・アドバイザーとしてシティユーワ法律事務所を選任し、本株式併合に関する当社取締役会の意思決定の過程、方法その他の本株式併合に関する意思決定にあたっての留意点に関する法的助言を受けております。

シティユーワ法律事務所は、当社の関連当事者には該当せず、本株式併合に関して重要な利害関係を有しておりません。なお、本株式併合に係るシティユーワ法律事務所の報酬は固定報酬であります。また、本特別委員会は、2025年11月14日開催の第1回の会合において、シティユーワ法律事務所の独立性に問題がないことを確認した上で、当社のリーガル・アドバイザーとして選任することを承認しております。

③ 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

当社は、当社の取締役会にて、本株式併合を審議及び決議するに先立って、当社の意思決定に慎重を期し、また、当社取締役会の意思決定過程における恣意性を排除し、公正性、透明性及び客観性を担保するために、2025年11月7日開催の当社取締役会決議により、当社及びジョイフル並びに本株式併合の成否

から独立した、渋谷元宏氏(弁護士、当社の社外取締役(監査等委員)兼独立役員)、坂本佳子氏(弁護士、当社の社外取締役(監査等委員)兼独立役員)及び外部の有識者である須田雅秋氏(公認会計士、須田公認会計士事務所)の3名によって構成される本特別委員会を設置しました。当社は、当初から上記3名を本特別委員会の委員として選定しており、本特別委員会の委員を変更した事実はありません。また、本特別委員会の委員の互選により、渋谷元宏氏が本特別委員会の委員長に就任しております。なお、本特別委員会の委員の報酬は、本株式併合の成否にかかわらず支払われる固定報酬のみとなります。

その上で、当社は、本特別委員会に対し、(i)本株式併合の是非(本株式併合が当社の企業価値の向上に資するか否か)、(ii)本株式併合の取引条件の公正性、(iii)本株式併合に係る手続の公正性、(iv)上記(i)から(iii)を踏まえ、本株式併合の実施を決定することが当社の一般株主にとって公正なものであるといえるか(以下、(i)から(iv)を総称して「本諮問事項」といいます。)について諮問し、これらの点についての答申書を当社取締役会に提出することを委嘱しました。

また、当社は、本株式併合の実施を審議する当社取締役会においては、本特別委員会の設置の趣旨に鑑み、本諮問事項に対する本特別委員会の答申内容を最大限尊重するものとし、本特別委員会が取引条件を妥当でないと判断した場合には本株式併合を実施しないこととするともに、本特別委員会に対して、(a)本特別委員会が自ら交渉を行うこともできるほか、交渉を当社の社内者やアドバイザー等が行う場合でも、適時に交渉状況の報告を受け、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、本株式併合の取引条件に関する交渉過程に実質的に関与することができる権限、(b)必要に応じて本特別委員会独自の外部アドバイザー等を選任する権限(この場合の費用は当社が負担するものとしております。)のほか、当社が選任する外部アドバイザー等について指名又は承認(事後承認を含む。)する権限、さらに、(c)答申を行うにあたって必要となる一切の情報の収集を当社の役員及び従業員並びに外部アドバイザー等に対して求めることができる権限をそれぞれ付与しております。上記(b)の権限付与を受けて、本特別委員会は、2025年11月14日に開催された第1回の会合において、当社が選任する外部アドバイザー等について、いずれも独立性に問題がないことを確認した上で、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AGSコンサルティングを、リーガル・アドバイザーとしてシティユーワ法律事務所をそれぞれ選任することを承認いたしました。

本特別委員会は、2025年11月14日から2026年1月16日までに、会合を合計10回開催したほか、会合外においても電子メール等を通じて、意見表明や情報交換、情報収集等を行い、必要に応じて随時協議を行う等して、本諮問事項に関し、慎重に検討を行いました。具体的には、本特別委員会は、当社から、当社の事業内容・業績推移、主要な経営課題、本株式併合により想定されるメリット・デメリット、本事業計画の策定手続及び内容等について説明を受け、質疑応答を行いました。また、ジョイフルから、本株式併合を提案するに至った背景及び目的、本株式併合の実施後に想定している施策の内容、本株式併合を通じた非公開化によって見込まれるメリット・デメリット、並びに本株式併合後に予定している当社の経営方針等について説明を受け、質疑応答を行いました。さらに、当社のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関であるAGSコンサルティングから、当社株式の株式価値の算定に関する説明を受け、その算定過程に関して質疑応答を行った上で、当該算定結果の合理性について検討いたしました。以上の検討に際して、本特別委員会は、当社のリーガル・アドバイザーであるシティユーワ法律事務所から、特別委員会の意義・役割等を含む本株式併合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の内容について助言を受けました。

そして、本特別委員会は、AGSコンサルティングから、ジョイフルの提案内容や交渉の状況等につき適時に報告を受けた上で、複数回にわたり、ジョイフルに対して本端数処理交付見込額の増額を要請すべき旨を意見し、当社が当該意見に従ってジョイフルと交渉を行ったことにより、ジョイフルとの交渉過程に実質的に関与いたしました。

本特別委員会は、かかる手続を経て、本諮問事項について慎重に審議及び検討を行った結果、本株式併合の実施を決定することが当社の一般株主にとって公正なものであると考えられる旨を内容とする本答申書を、2026年1月16日付で、委員全員の一致で、当社取締役会に対して提出いたしました。本答申書の内容については、別添の2026年1月16日付「答申書」をご参照ください。

④ 利害関係を有しない取締役全員(監査等委員を含む。)の承認

当社は、AGSコンサルティングから取得した本株式価値算定書及び本フェアネス・オピニオン、シティユーワ法律事務所からの法的助言を踏まえつつ、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、本端数処理交付見込額を含む本株式併合の取引条件について慎重に検討を行いました。その結果、当社は、上記「1. 株式併合の目的及び理由」の「(2) 本株式併合を実施するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本株式併合後の経営方針」の「③ 当社における本株式併合を付議することを決議するに至った意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、本株式併合により当社の企業価値の向上が見込まれるとともに、本端数処理交付見込額及び本株式併合の取引条件は公正であり、本株式併合は、当社の株主の皆様に対して合理的な株式の換価の機会を提供するものであると判断し、2026 年1月 19 日開催の当社取締役会において、当社取締役6名のうち代表取締役社長である八木徹氏及び取締役(監査等委員)である後藤研晶氏を除く4名の全員一致で、本株式併合に係る議案を本臨時株主総会及び本種類株主総会に付議することを決議いたしました。

なお、当社の取締役のうち、代表取締役社長である八木徹氏はジョイフルの従業員を兼任していること、また、取締役(監査等委員)である後藤研晶氏はジョイフルの出身者であることから、利益相反の疑義を回避する観点から、本株式併合の実施に係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りません。

4. 株式併合後株主の概要

① 名 称	株式会社ジョイフル	
② 所 在 地	大分県大分市三川新町一丁目1番 45 号	
③ 代 表 者 の 役 職 ・ 氏 名	代表取締役社長 穴見 くるみ	
④ 事 業 内 容	ファミリーレストラン「ジョイフル」のチェーン展開	
⑤ 資 本 金	1億円(2025 年9月 30 日現在)	
⑥ 設 立 年 月 日	1976 年5月 20 日	
⑦ 大 株 主 及 び 持 株 比 率 (2025 年6月 30 日現在)	ジョイ開発有限会社	39.9%
	公益財団法人穴見保雄財団	12.6%
	株式会社アナミアセット	4.8%
	穴見 陽一	3.2%
	ジョイフル従業員持株会	1.5%
	株式会社商工組合中央金庫	1.1%
	株式会社SBI証券	0.8%
	UAゼンセンジョイフル労働組合	0.3%
	マネックス証券株式会社	0.3%
⑧ 当 社 と の 関 係	穴見くるみ	0.2%
	⑧ 当 社 と の 関 係	
	資 本 関 係	ジョイフルは、2026 年1月 19 日現在、当社株式 1,496,071 株(所有割合: 52.46%)を所有しております。
	人 的 関 係	当社の代表取締役社長である八木徹氏は、ジョイフルの従業員を兼任しております。
	取 引 関 係	当社はジョイフルから借入を行っております。
関 連 当 事 者 へ の 該 当 状 況	ジョイフルは、当社の親会社であり、当社の関連当事者に該当します。	

5. 今後の見通し

上記「1. 株式併合の目的及び理由」の「(2) 本株式併合を実施するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本株式併合後の経営方針」、及び上記「3. 株式併合に係る端数処理により株主に交付することが見込まれる金銭の額の根拠等」の「(3) 上場廃止となる見込み」をご参照ください。

6. MBO等に関する事項

(1) 一般株主にとって公正であることに関する特別委員会の意見

本株式併合は、当社の支配株主(親会社)であるジョイフルが関連する株式併合として、有価証券上場規程第441条に規定される「MBO等に係る遵守事項」が適用されます。そのため、当社は、本特別委員会から2026年1月16日付で、本株式併合の実施を決定することが当社の一般株主にとって公正なものであると考えられる旨の意見を取得しています。詳細は、当該意見の内容が記載された添付資料(2026年1月16日付「答申書」)をご参照ください。

(2) 少数株主の保護の方策に関する指針への適合状況

当社が2025年7月4日に開示したコーポレート・ガバナンス報告書で示している「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」において、「当社は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、社内規程である『関連当事者取引管理規程』に従い運用を行っております。支配株主等との取引は、法令を遵守し、①取引の合理性(取引の必要性や代替困難性)、②取引条件の妥当性(経済条件の妥当性等)、③当社グループ利益への合致性基準(取引用途の合理性等)を判断しております。また、取締役会にて、①重要な取引(1億円超)について決議する、②取引を継続する場合には、毎事業年度の開始後速やかに決議する、③不正行為、不当行為とみなされるおそれのある取引であるとの疑義が生じた場合、取引中止或いは取引条件の是正を指示するものと規定し、少数株主の権利を不当に害することの無いよう十分検討した上で取引を実施する方針としております。」と示しております。

この点、当社は、本株式併合において、本特別委員会に対し、本諮問事項について諮問しており、また、本諮問事項には上記①取引の合理性(取引の必要性や代替困難性)、②取引条件の妥当性(経済条件の妥当性等)及び③当社グループ利益への合致性基準(取引用途の合理性等)が包含されていると考えております。その上で、本特別委員会において審議し、本特別委員会から本株式併合の実施を決定することが当社の一般株主にとって公正なものであると考えられる旨の意見を取得するなど、本株式併合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を講じた上で、本株式併合の実施を判断しており、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。

(3) 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. 株式併合に係る端数処理により株主に交付することが見込まれる金銭の額の根拠等」の「(4) 本株式併合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」をご参照ください。

II. 単元株式数の定め廃止について

1. 廃止の理由

本株式併合の効力が生じた場合には、当社の発行済株式総数は4株(うち普通株式2株、A種優先株式1株、B種優先株式1株)となり、単元株式数を定める必要がなくなるためであります。

2. 廃止予定日

2026年4月30日(予定)

3. 廃止の条件

本臨時株主総会及び本種類株主総会において、本株式併合に係る議案及び下記「Ⅲ. 定款の一部変更について」に記載の定款の一部変更に係る議案が原案どおり承認可決され、本株式併合の効力が生じることを条件とした

します。

Ⅲ. 定款の一部変更について

1. 定款変更の目的

- (1) 本株式併合に係る議案が原案どおり承認可決され、本株式併合の効力が生じた場合には、会社法第 182 条第2項の定めに従って、当社株式の発行可能株式総数は 10 株(うち普通株式の発行可能種類株式総数8株、A種優先株式の発行可能種類株式総数1株、B種優先株式の発行可能種類株式総数1株)に減少することとなります。かかる点を明確にするために、本株式併合の効力が生じることを条件として、定款第6条(発行可能株式総数及び発行可能種類株式総数)を変更するものであります。
- (2) 本株式併合に係る議案が原案どおり承認可決され、本株式併合の効力が生じた場合には、当社の発行済株式総数は4株(うち普通株式2株、A種優先株式1株、B種優先株式1株)となり、単元株式数を定める必要がなくなります。そこで、本株式併合の効力が生じることを条件として、現在1単元 100 株となっている当社株式の単元株式数の定めを廃止するため、定款第8条(単元株式数)及び第9条(単元未満株式についての権利)の全文を削除するとともに、当該変更に伴う条数の繰上げを行うものであります。
- (3) 本株式併合に係る議案が原案どおり承認可決され、本株式併合の効力が生じた場合には、1株以上の当社株式を所有する者はジョイフルのみとなる予定であり、また、本株式併合の実施に伴い当社株式は上場廃止となるため、定時株主総会の基準日に係る規定及び株主総会資料の電子提供制度に係る規定はその必要性を失うこととなります。そこで、本株式併合の効力が生じることを条件として、定款第 13 条(定時株主総会の基準日)及び第 15 条(株主総会参考書類等の電子提供措置)の全文を削除するとともに、当該変更に伴う条数の繰上げを行い、また、定款第 18 条の2(種類株主総会)を変更するものであります。なお、当該変更の効力が生じた場合、2026 年6月に開催を予定している定時株主総会につきましては、開催時点の株主をもって議決権を行使できる株主として取り扱う予定です。

2. 定款変更の内容

変更の内容は、以下のとおりであります。なお、当該定款変更は、本臨時株主総会及び本種類株主総会において、本株式併合に係る議案が原案どおり承認可決され、本株式併合の効力が生じることを条件として、本株式併合の効力発生日である 2026 年4月 30 日に効力が生じるものといたします。

(下線部は変更箇所を示します。)

現行定款	変更案
(発行可能株式総数及び発行可能種類株式総数) 第6条 当社の発行可能株式総数は、 <u>6,180,000</u> 株とし、各種類の株式の発行可能株式総数は、以下のとおりとする。 (1)普通株式 <u>6,180,000</u> 株 (2)A種優先株式 1株 (3)B種優先株式 1株	(発行可能株式総数及び発行可能種類株式総数) 第6条 当社の発行可能株式総数は、 <u>10</u> 株とし、各種類の株式の発行可能株式総数は、以下のとおりとする。 (1)普通株式 8株 (2)A種優先株式 1株 (3)B種優先株式 1株
(単元株式数) 第8条 当社の普通株式の単元株式数は、 <u>100 株とする。</u>	<削除>
(単元未満株式についての権利) 第9条 当社の株主は、その有する単元未満株式について、次に掲げる権利以外の権利を行使することができない。	<削除>

<p><u>(1)会社法第 189 条第2項各号に掲げる権利</u> <u>(2)会社法第 166 条第1項の規定による請求をする権利</u> <u>(3)株主の有する株式数に応じて募集株式の割当て及び募集新株予約権の割当てを受ける権利</u></p> <p>第 10 条～第 12 条(条文省略)</p> <p>(定時株主総会の基準日) 第 13 条 当会社の定時株主総会の議決権の基準日は、毎年3月 31 日とする。</p> <p>第 14 条(条文省略)</p> <p>(株主総会参考書類等の電子提供措置) 第 15 条 当会社は、株主総会の招集に際し、株主総会参考書類等の内容である情報について、電子提供措置をとるものとする。 2 当会社は、電子提供措置をとる事項のうち法務省令で定めるものの全部または一部について、議決権の基準日までに書面交付請求をした株主に対して交付する書面に記載しないことができる。</p> <p>第 16 条～第 18 条(条文省略)</p> <p>(種類株主総会) 第 18 条の2 第 13 条の規定は、定時株主総会と同日に開催される種類株主総会にこれを準用する。 2 種類株主総会の決議は、法令又は定款に別段の定めがある場合を除き、出席した議決権を行使することができる種類株主の議決権の過半数をもって行う。 3 会社法第 324 条第2項の定めによる種類株主総会の決議は、議決権を行使することができる株主の議決権の3分の1以上を有する株主が出席し、その議決権の3分の2以上をもって行う。 4 第 14 条(招集権者および議長)、第 15 条(株主総会参考書類等のインターネット開示とみなし提供)、第 17 条(議決権の代理行使)及び第 18 条(議事録)の規定は種類株主総会に準用する。</p> <p>第 19 条～第 43 条(条文省略)</p>	<p>第8条～第 10 条(現行どおり)</p> <p><削除></p> <p>第 11 条(現行どおり)</p> <p><削除></p> <p>第 12 条～第 14 条(現行どおり)</p> <p>(種類株主総会) 第 14 条の2 第 10 条の規定は、定時株主総会と同日に開催される種類株主総会にこれを準用する。 2 種類株主総会の決議は、法令又は定款に別段の定めがある場合を除き、出席した議決権を行使することができる種類株主の議決権の過半数をもって行う。 3 会社法第 324 条第2項の定めによる種類株主総会の決議は、議決権を行使することができる株主の議決権の3分の1以上を有する株主が出席し、その議決権の3分の2以上をもって行う。 4 第 11 条(招集権者および議長)、第 13 条(議決権の代理行使)及び第 14 条(議事録)の規定は種類株主総会に準用する。</p> <p>第 15 条～第 39 条(現行どおり)</p>
--	--

3. 定款変更の日程

2026 年4月 30 日(予定)

Ⅳ. 本臨時株主総会及び本種類株主総会に係る基準日設定について

1. 本臨時株主総会及び本種類株主総会に係る基準日等について

当社は、本臨時株主総会及び本種類株主総会において議決権を行使することができる株主を確定するため、2026年2月4日(水曜日)を基準日と定め、同日の最終の株主名簿に記載又は記録された株主をもって、その議決権を行使することができる株主といたします。

- (1)基準日 2026年2月4日(水曜日)
- (2)公告日 2026年1月19日(月曜日)
- (3)公告方法 電子公告(当社ホームページに掲載いたします。)
<https://www.friendly-co.com/ir/>

2. 本臨時株主総会及び本種類株主総会の開催日程及び付議議案等について

上記「Ⅰ. 株式併合について」、「Ⅱ. 単元株式数の定めを廃止について」及び「Ⅲ. 定款の一部変更について」に記載のとおり、当社は、2026年3月27日開催予定の本臨時株主総会及び本種類株主総会において、本株式併合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等の議案を付議する予定です。

以 上

(参考)2026年1月16日付「答申書」(別添)

答 申 書

2026 年 1 月 16 日

株式会社フレンドリー 特別委員会

2026 年 1 月 16 日

株式会社フレンドリー 取締役会 御中

答 申 書

株式会社フレンドリー 特別委員会

委員長 渋谷 元 宏

委 員 坂 本 佳 子

委 員 須 田 雅 秋

本特別委員会は、株式会社フレンドリー（以下「当社」という。）の株主を当社の支配株主（親会社）である株式会社ジョイフル（以下「ジョイフル」という。）のみとし、当社の普通株式（以下「当社株式」という。）を非公開化するための手続として当社株式の併合（以下「本株式併合」という。）を実施することに関し、当社取締役会より諮問を受けた事項について、委員全員の一致した意見に基づき、以下のとおり答申する。

I 諮問事項及び検討過程

第1 諮問事項

本株式併合に関し、本特別委員会が当社取締役会より諮問を受けた事項（以下「本諮問事項」という。）は以下のとおりである。

- （i）本株式併合の是非（本株式併合が当社の企業価値の向上に資するか否か）
- （ii）本株式併合の取引条件の公正性
- （iii）本株式併合に係る手続の公正性
- （iv）上記（i）から（iii）を踏まえ、本株式併合の実施を決定することが当社の一般株主にとって公正なものであるといえるか

第2 検討過程

本特別委員会は、以下の検討過程を経て、本諮問事項の検討を行った。

- ・ 別紙「議事経過」に記載の各特別委員会の会合の開催、及び会合外における電子メール等を通じた意見表明、情報交換、情報収集等
- ・ 当社のリーガル・アドバイザーであるシティユーワ法律事務所からの、特別委員会の意義・役割等を含む本株式併合の手続面における公正性を担保するための措置、並びに本株式併合に係る当社取締役会の意思決定の方法及び過程その他の利益相反を回避するための措置の内容について助言の取得
- ・ 当社のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関である株式会社 AGS コンサルティング（以下「AGS コンサルティング」という。）による当社株式の株式価値に関する算定結果及びフェアネス・オピニオン、これらに関する同社からの説明の受領、並びに、これらを踏まえた上での本株式併合に係る端数処理により株主に交付することが見込まれる1株当たりの金銭の額（以下「本端数処理交付見込額」という。）の検討

Ⅱ 答申の内容

- (i) 本株式併合は当社の企業価値の向上に資すると考えられるため、その実施は相当であると思料する。
- (ii) 本株式併合の取引条件には公正性が認められる。
- (iii) 本株式併合に係る手続には公正性が認められる。
- (iv) 上記(i)から(iii)を踏まえると、本株式併合の実施を決定することは当社の一般株主にとって公正なものであると思料する。

本特別委員会は、ジョイフルからの独立性及び本株式併合の成否からの独立性を有するところ、本答申は、本株式併合が当社の「一般株主にとって公正なものであること」に関する特別委員会による意見（東京証券取引所 有価証券上場規程第 441 条及び同施行規則第 436 条の 3）に位置づけられるものである。

Ⅲ 答申の理由

序論 M&A 指針に基づく検討

当社の株主を当社の支配株主（親会社）であるジョイフルのみとすることを目的とする本株式併合は、典型的に構造的な利益相反の問題と情報の非対称性の問題が存在する、いわゆる「支配株主による従属会社の買収」として、経済産業省が 2019 年 6 月 28 日付で公表した「公正な M&A の在り方に関する指針」（以下「M&A 指針」といいます。）が適用される取引類型に該当する。

また、本株式併合は、支配株主が関連する株式併合であり、東京証券取引所が定める企業行動規範において、特別委員会から、当該株式併合が「一般株主にとって公正なものであることに関する意見の入手」が求められている。

そのため、当社においては、本株式併合に係る当社の検討体制に関し、M&A 指針に則った公正性担保措置を講じて、当社における意思決定の恣意性を排除し、当社の意思決定の過程の公正性、透明性及び客観性を確保するとともに、企業行動規範の定める手続に則り、当社の一般株主の利益に最大限配慮することが重要となる。

本特別委員会は、公正性担保措置の一環として設置されており、M&A 指針に則り、①当社の企業価値の向上に資するか否かという観点から、本株式併合の是非について検討・判断するとともに、②当社の一般株主の利益を図る観点から、取引条件及び手続の公正性について検討・判断を行った。

第 1 本株式併合の是非（本株式併合が当社の企業価値の向上に資するか否か）

1.1 当社の事業内容、事業環境及び経営課題等

1.1.1 事業内容

当社は、親会社であるジョイフルを中心とする企業グループに属し、関西地区を中心にフードサービス事業である「釜揚げうどん 香の川製麺」をチェーン展開している。

1.1.2 近年における事業環境及び経営課題等

当社からの説明及び公表情報によれば、当社は、1954 年の創業以来、近畿圏を中心に業態・店舗のスクラップ・アンド・ビルドを繰り返して事業の拡大を図ってきたものの、2020 年 2 月以降の新型コロナウイルス感染症による影響を直接的に受けた結果、居酒屋業態の業績の回復の目途が立たないと判断し、2020 年 6 月に、人員等の経営資源の効率的運用及び収支改善を図るため、業態を「釜揚げ讃岐うどん 香の川製麺」に絞り、それ以外の業態を廃止することを決定したとのことである。そして、2020 年 3 月期と 2021 年 3 月期の二期

連続で債務超過となったことから、当社は、親会社であるジョイフルとの協議を経て、2022年2月、ジョイフルが当社に対して有する貸付金債権を現物出資財産としたデット・エクイティ・スワップを実施し、これにより2022年3月期末において債務超過を解消し、上場廃止を回避することができたとのことである。

その後、当社は、2022年5月に2023年3月期から2026年3月期までの4ヶ年の中期経営計画を策定し、企業価値の向上に向けて、①営業施策による売上高・客数向上、②原価低減活動の継続実施と生産性の更なる向上による収益性向上、③業績管理の日次・月次でのきめ細かい分析とスピーディーな経営判断による業績向上、④東京証券取引所スタンダード市場の上場維持基準充足に向けた流通株式時価総額向上に取り組んできたとのことであるが、2024年6月21日付「中期経営計画の修正に関するお知らせ」で公表されたとおり、原材料や人件費、物流費の高騰など、計画を策定した当時から事業環境が大きく変化したため、経営目標の達成が困難と判断し、中期経営計画の最終年度となる2026年3月期の計画を下方修正するに至ったとのことである。

このような状況下、当社は、前事業年度である2025年3月期に再び債務超過に陥り、さらに、2026年3月期中間会計期間の期末である2025年9月30日現在においても債務超過となっており、当社にとって厳しい事業環境が継続しているとのことである。

なお、当社株式が上場する東京証券取引所スタンダード市場では、流通株式時価総額が10億円以上、純資産の額が正であることとする上場維持基準が設けられているが、2025年3月31日現在、当社株式の流通株式時価総額は3.9億円、純資産の額はマイナス40百万円と上場維持基準に抵触しており、2026年3月31日までに上場維持基準に適合していることが確認できなかった場合には、当社株式は2026年10月1日に上場廃止となるリスクがあるとのことである。

以上の事業環境及び経営課題に係る説明内容については、一般的な公表情報や客観的事実と矛盾している点はなく、特段不合理な点は認められない。

1.2 本株式併合により想定されるシナジー効果・メリットの検討

当社によれば、当社は、本株式併合を通じてジョイフルの完全子会社となることにより、以下のシナジー効果・メリットを期待しているとのことである。

① 店舗出店の最適化

ジョイフルは当社が出店していない九州、四国地方に店舗を出店しており、ジョイフルと当社は地理的補完関係にあり、当社がジョイフルの完全子会社となることによって、ジョイフルグループ全体として、より効率的かつ収益性の高い店舗網を形成し、当社としても全国的な営業基盤の強化が期待できると考えている。

② 原材料の共同調達、物流の統合

ジョイフルとの食材仕入れや物流網を統合することで、スケールメリットを享受す

ることができると考えている。特に、九州、四国地方に強みを持つジョイフルと近畿圏に強みを持つ当社のネットワークを相互に補完することによって、広域配送の効率化を図り、調達コストの削減と安定調達を図ることができると考えている。

③ ノウハウの共有

ジョイフルの洋食・ファミリーレストランの運営に関するノウハウと、当社の和食・セルフうどんの運営に関するノウハウをこれまで以上に融合させることで、新メニューの開発や業態転換の幅をより一層広げることができると考えている。また、ジョイフルと当社のオペレーション改善手法やコスト管理手法を共有することによって、店舗における生産性を向上させることもできると考えている。

④ 意思決定の迅速化

ジョイフルの完全子会社となることによって、これまで以上にジョイフルと連携し、かつ、迅速に意思決定を行うことが可能となり、外部環境の急激な変化に対しても柔軟かつ機動的に対応することができると考えている。

⑤ 非上場化に伴うコストの削減

当社株式を非上場化することにより、上場維持コストの削減が見込まれることから、当社の財務基盤の再建に寄与するとともに、当該費用を新規店舗の出店等の設備投資に充てることができるようにできると考えている。

この点、ジョイフルへのインタビューも踏まえると、ジョイフルにおいても、当社を完全子会社とすることにより、グループ内連携の拡大による店舗出店の最適化、原材料の共同調達の推進、経営体制の一体化による意思決定の迅速化などのシナジーを期待しているとのことであり、本株式併合によるシナジー効果・メリットに対する当社とジョイフルの認識は主要な点において一致しているといえる。その上で、当社によるシナジー効果に関する説明内容については、本特別委員会としても十分首肯し得るものである。

1.3 本株式併合により想定されるデメリットの検討

本株式併合により当社株式が上場廃止となることに伴い想定され得るデメリットについて、当社及びジョイフルへのインタビューを通じて確認したところ、①取引先への影響、②今後の資金調達への影響、③コンプライアンス体制への影響、④今後の人材採用への影響及び⑤既存の従業員への影響等について想定されるデメリットのいずれも具体的に想定されないとのことである。

なお、上場廃止に伴う一般的なデメリットとして、資本市場から資金調達を行うことができなくなること、コンプライアンス体制への影響、上場会社として享受してきた知名度や社会的信用の低下に伴う取引先その他ステークホルダーへの影響及び今後の人材採用に影響

することが挙げられるが、当社によれば、(i)本株式併合後は、ジョイフルの完全子会社として、ジョイフルからの資金提供が期待できると考えられること、(ii)ジョイフルの経営資源やノウハウを活用することでコンプライアンス体制の強化につなげることが可能であること、(iii)上場以来、上場会社としての社会的信用力を培い、一定の知名度を獲得しており、上場廃止後も当社における知名度や社会的な信用面に特段の懸念はないと想定していることから、当社株式の上場廃止によるデメリットは限定的と考えているとのことである。

これらの説明内容にはいずれも特段不合理な点は見受けられず、本株式併合によって期待されるシナジー効果を上回るようなデメリットが生じる具体的な懸念は特に認められない。

1.4 小括

以上を総合的に考慮すると、本株式併合は当社の企業価値の向上に資するものと考えられ、その実施は相当であると思料する。

第2 本株式併合の取引条件の公正性

2.1 本端数処理交付見込額の検討

2.1.1 検討対象となる本端数処理交付見込額

当社とジョイフルの協議・交渉の結果、当社が内諾した本端数処理交付見込額は315円である。

2.1.2 AGS コンサルティングによる算定結果に基づく検討

(1) 算定結果

当社の第三者算定機関であるAGS コンサルティングによる2026年1月16日付の株式価値算定書によれば、当社株式1株当たりの株式価値の算定結果は以下のとおりである。

市場株価法：	292円から336円
DCF法：	137円から412円

(2) 算定手法の選択

AGS コンサルティングは、当社が継続企業であるとの前提のもと、当社株式について多面的に評価することが適切であるとの考えに基づき、当社株式が東京証券取引所スタンダ

ード市場に上場していることから市場株価法を、また、当社の将来の事業活動の状況を算定に反映させるために DCF 法をそれぞれ算定方法として採用したとのことである。

以上の説明には特段不合理な点は認められず、AGS コンサルティングによる算定手法の選択には合理性があると思料する。

(3) 市場株価法に基づく算定

AGS コンサルティングは、市場株価法として、本株式併合の実施決定に係る当社取締役会決議日の前営業日である 2026 年 1 月 16 日を算定基準日として、東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の(i)基準日終値、(ii)直近 1 ヶ月間の終値単純平均値、(iii)直近 3 ヶ月間の終値単純平均値及び(iv)直近 6 ヶ月間の終値単純平均値を基に株式価値を算定している。

なお、市場株価法での算定においては、測定期間において市場株価が不当に歪められているような場合にはその合理性が問題となるが、本件において、当社又はジョイフルが、意図的に当社株式の市場株価を変動させようとした事実は見受けられず、また、直近 6 ヶ月間の当社株式の株価推移にも、要因が推測できない異常な乱高下は特段見受けられなかった。

(4) DCF 法に基づく算定

ア 事業計画の合理性

AGS コンサルティングは、フリー・キャッシュ・フローの算定において、当社作成の 6 期分（2026 年 3 月期～2031 年 3 月期）の事業計画（以下「本事業計画」という。）を基礎としている。そのため、当該算定が合理性を有するためには、算定の基礎とされた本事業計画が適切に策定されていることが重要となる。

この点、当社によれば、本事業計画は、過去の業績や足元の収益状況、今後の事業環境に加えて当社が実施予定の施策等を踏まえて、現時点で合理的に予測可能な期間である 2026 年 3 月期～2031 年 3 月期までの 6 期分を対象期間とし、また、ジョイフルの役職員を兼務しない独立した社内検討体制の下で策定されたものであるとのことである。以上を踏まえると、本事業計画の策定過程においてはジョイフルからの不当な関与は認められず、その他当社の独立性に疑念を生じさせるような事情は特段見当たらない。

また、①足元の事業環境に関する当社の説明内容に特段不合理な点は認められないこと、②本事業計画の策定過程や主要な前提条件に係る当社の説明内容に照らすと、当社において、本株式併合の存在を前提に恣意的に計画値を設定したという事情は見受けられないこと、③具体的な計画値としても、最終計画年度に向けて増収増益の計画となっており、過度に保守的なものではないと評価できることを踏まえると、本事業計画の内容について、当社の一般株主の利益の観点から不合理な点は認められない。

なお、本事業計画に基づく財務予測には、対前年度比較において利益及びフリー・キャッ

シュ・フローの大幅な増加を見込んでいる事業年度が含まれているとのことである。具体的には、2027年3月期から2031年3月期の各事業年度において、高単価品の投入に伴うセー
ルスミックスの改善による顧客単価の増加、アプリクーポンやQRコード決済の導入、SNS
等の広告宣伝による店舗への来店数の増加による売上高の増加を主因に営業利益の大幅な
増加を見込んでいるとのことである。また、これらの要因により2027年3月期から2030年
3月期の各事業年度において、EBITDA及びフリー・キャッシュ・フローの大幅な増加を見
込んでいるとのことである。

また、当該財務予測における2026年3月期の売上高(2,195百万円)及び営業利益(－17
百万円)は、当社が2025年11月10日付で公表した「第2四半期(中間期)業績予想値と
実績値との差異及び通期業績予想の修正に関するお知らせ」における2026年3月期の業績
予想(売上高2,308百万円、営業利益55百万円)と異なるとのことであるが、当社によれ
ば、本事業計画の策定に際して、足元の事業進捗状況を反映したことに起因して差異が生じ
たということであり、この点に不合理な点は認められない。

以上の検討の結果、本特別委員会としては、本事業計画をDCF法の算定の基礎として用
いることは是認できると思料する。

イ 具体的な算定過程

次に、本特別委員会は、DCF法における具体的な算定過程についてAGSコンサルティング
と質疑応答を行った結果、大要以下のとおり説明を受けた。

- ・本事業計画、当社の2025年9月末時点における財務情報及び一般に公開された情報等
の諸要素を前提として、当社が2026年3月期第3四半期以降に生み出すと見込まれる
フリー・キャッシュ・フローを一定の割引率で現在価値に割り引いて当社の企業価値や
株式価値を算定している。
- ・事業価値を算定する際の割引率は、加重平均資本コストとして4.95%～5.95%を採用し
ている。
- ・継続価値の算定にあたっては、永久成長率法を採用し、当社の属する業界の外部環境等
を総合的に勘案した上で永久成長率は1%として算定している。
- ・保有有価証券は株式価値の算定に重要な影響を及ぼす非事業資産として、当社の企業価
値に加算している。

本特別委員会は、上記の各事項を含め、AGSコンサルティングからDCF法の具体的な算
定過程に係る説明を受けるとともに、同社との間で質疑応答を行った結果、その算定過程に
ついて、株式価値の評価実務に照らして是認し難い恣意的な取扱いとは認められなかった。

(5) 算定結果に基づく検討

以上のとおり、AGSコンサルティングによる当社株式の株式価値の算定結果には合理性

があると考えられるところ、本端数処理交付見込額は、市場株価法に基づく算定結果のレンジの範囲内の価格であり、かつ、DCF 法に基づく算定結果のレンジの範囲内であって、その中央値を上回る価格であることから、当該算定結果に照らして、一定の合理的な水準にあると評価できる。

2.1.3 AGS コンサルティングによるフェアネス・オピニオン

当社は、AGS コンサルティングから 2026 年 1 月 16 日付でフェアネス・オピニオンを取得しているところ、当該フェアネス・オピニオンにおいて、本事業計画に基づく当社株式の価値算定結果等に照らして、本端数処理交付見込額である 315 円が、当社の一般株主にとって財務的見地から公正であるとの意見が示されている。

2.1.4 プレミアムの検討

本端数処理交付見込額は、本株式併合の実施の公表日の前営業日である 2026 年 1 月 16 日を基準日として、当社株式の基準日の終値、直近 1 ヶ月間の終値単純平均値、直近 3 ヶ月間の終値単純平均値に対して、それぞれ 5.00%（基準日）、7.88%（直近 1 ヶ月間）、4.30%（直近 3 ヶ月間）のプレミアムが付された価格、直近 6 ヶ月間の終値単純平均値に対して、6.25%（直近 6 ヶ月間）のディスカウントがされた価格となっている。

この点、AGS コンサルティングによれば、過去約 6 年（M&A 指針が公表された 2019 年 6 月 28 日以降）に実施された公開買付けを前置しない株式併合による非公開化事例におけるプレミアム割合の中央値は、それぞれ 34.33%（公表日の前営業日）、35.61%（直近 1 ヶ月）、36.20%（直近 3 ヶ月）、37.62%（直近 6 ヶ月）とのことである。過去に公表された類似事例のプレミアム割合を参照するに際し、異常値を示す特殊事例の影響を低減化させる観点からは、中央値を参照することにも一定の合理性があるといえるところ、公表日前営業日の終値、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本端数処理交付見込額に付されたプレミアム割合は、いずれも類似事例におけるプレミアム割合の中央値と比較すると、必ずしも高い水準とは評価できない。

もっとも、仮に本株式併合が実行されなかった場合には、当社株式の非公開化がなされない結果、本株式併合によるシナジー及びメリットを享受することができなくなることで、また、上記 1.1.2 のとおり、2026 年 3 月 31 日までに上場維持基準に適合していることが確認されなかった場合には、当社株式は 2026 年 10 月 1 日付で上場廃止となるリスクがあることも踏まえると、当社株式の上場廃止に伴う不利益を回避しつつ、少なくとも直近での市場株価より高い価格によって当社株式の売却機会を提供することが、当社の一般株主の利益に資すると考えられることから、非公開化の手法が類似しているに過ぎない他社事例のプレミアムと同水準のプレミアムが付されなければ本株式併合を実施すべきではないと直ちに判断することは必ずしも適切ではないと考えられる。その上で、本端数処理交付見込額が本株式併合の実施の公表日の前営業日である 2026 年 1 月 16 日の市場株価を上回る価格である

とともに、AGS コンサルティングによる市場株価法に基づく算定結果のレンジの範囲内の価格であり、かつ、DCF 法に基づく算定結果のレンジの範囲内であって、その中央値を上回る価格であること、また、AGS コンサルティングから取得したフェアネス・オピニオンによれば、本端数処理交付見込額は当社の株主にとって財務的見地から公正であるとされていること等をあわせて考慮すると、本端数処理交付見込額に付されたプレミアム割合を理由に、本端数処理交付見込額の公正性が損なわれるものとはいえないと考えられる。

2.1.5 1株当たり純資産額との比較

本端数処理交付見込額は、当社の 2025 年 9 月 30 日現在の 1 株当たり純資産額（マイナス 789.97 円）を超えており、いわゆる清算価値との比較の観点からも、本端数処理交付見込額の公正性が損なわれることはないと考えられる。

2.1.6 小括

以上を総合的に考慮すると、315 円という本端数処理交付見込額には、一定の合理性があると考えられる。

2.2 マジョリティ・オブ・マイノリティ条件の検討

本株式併合においては、いわゆるマジョリティ・オブ・マイノリティ条件が成立条件として設定されていない。この点については、たしかに、このような条件を設定することが、当社の一般株主の利益に資すると考える余地はあるものの、M&A 指針においても、既に関与者の保有する対象会社の株式の割合が高い場合においては、マジョリティ・オブ・マイノリティ条件を設定することにより、企業価値の向上に資する M&A の成立を阻害してしまうおそれ等があるとの懸念もあり、常にかかる条件を設定することが望ましいとまでいうことは困難であるとされている。

この点、本特別委員会としては、(i)ジョイフルが当社の総議決権の 52.55%（2025 年 9 月 30 日現在）を所有しており、上記懸念が相当程度当てはまると考えられること、(ii)仮にマジョリティ・オブ・マイノリティ条件を設定すると、かえって本株式併合による株式の換価を期待していた一般株主の利益に害する可能性があること、(iii)他の公正性担保措置を通じて一般株主の利益への配慮が行われていると考えられること等を総合的に考慮すると、本株式併合において、マジョリティ・オブ・マイノリティ条件が設定されていなくとも、本株式併合の条件の公正性が否定されるものではないと思料する。

2.3 公開買付けを前置しないことの検討

当社としては、以下の点を総合的に考慮した結果、公開買付けを前置せずに、本株式併合

のみによって当社株式の非公開化を実現することは不合理ではないと考えているとのことである。

- ・ジョイフルが当社の総議決権の 52.55% (2025 年 9 月 30 日現在) を所有しており、当社の直近 3 期の各定時株主総会の議案ごとの議決権行使比率は最大で 71%程度であることを踏まえると、本株式併合を決議する株主総会における議決権行使比率が直近 3 期の各定時株主総会の議案ごとの議決権行使比率の最大値と同程度であったとしても、ジョイフルが賛成の議決権行使を行うことにより、本株式併合に係る議案の可決要件を満たすことが見込まれることから、本株式併合を実施するために公開買付けを前置する必要は必ずしも高くないと考えられること
- ・仮に公開買付けを前置する場合には、公開買付代理人への報酬を含む公開買付けに係るアドバイザー費用等が発生するところ、これらのコストを考慮すると、公開買付けを前置する場合、一般株主に分配可能な金額が公開買付けを前置せずに株式併合を実施する場合に比べて限定的となり得る上、公開買付期間を含む追加的な時間が必要となるところ、公開買付けを前置しない場合にはこれらが不要となり、より低コストかつ短期間で当社株式の非公開化が可能となると見込まれること
- ・本株式併合に係る議案の成否にかかわらず一般株主の取扱いとは共通しており、本株式併合に反対した株主がこれに賛成した株主よりも経済的に不利益な取扱いを受けることはないと考えられること
- ・本端数処理交付見込額に不満があるとして本株式併合に反対する場合には、法令上、一定の要件の下で株式買取請求権が認められており、一般株主は公正な株式買取価格の決定を求めて裁判所に申立てを行うことができること等、一般株主の利益保護に資する制度が設けられていること

以上の説明内容に是認し難い不合理な点までは見当たらず、現に公開買付けを前置しない株式併合によって非公開化を行った他社事例も複数存在していることも踏まえると、公開買付けを前置せずに本株式併合を実施することにも一定の合理性があると考えられる。

2.4 具体的な交渉過程の公正性

本株式併合の条件等に係るジョイフルとの具体的な交渉過程は以下のとおりであり、本特別委員会は、ジョイフルとの本端数処理交付見込額に係る協議・交渉の経緯及び内容等につき適時に報告を受けた上で、交渉の方針等について協議を行い、当社に意見する等して、その交渉過程に実質的に関与しており、かかる交渉過程に関して、当社の一般株主の利益に配慮すべき観点から特段不合理な点は見当たらない。

(1) 初回の提案

当社は、ジョイフルから、2025 年 12 月 19 日付書面をもって、本端数処理交付見込額を

260 円とする旨の提案を受けた。

当該提案を受け、本特別委員会は、2025 年 12 月 26 日開催の第 6 回会合において慎重に検討を行った結果、AGS コンサルティングによる当社の株式価値算定結果、本株式併合と類似する取引におけるプレミアム水準等を踏まえると、上記提案価格は、当社の一般株主の利益保護の観点からは、著しく不十分な水準にあり到底許容できないため、本端数処理交付見込額の再提示を要望することが適切である旨の意見を示した。

かかる意見を受け、当社は、当社と本特別委員会の連名による 2025 年 12 月 26 日付書面をもって、ジョイフルに対して、本端数処理交付見込額の再提示を要望した。

(2) 2 回目の提案

その後、当社は、ジョイフルから、2026 年 1 月 5 日付書面をもって、本端数処理交付見込額を 285 円とする旨の 2 回目の提案を受けた。

当該提案を受け、本特別委員会は、2026 年 1 月 6 日開催の第 7 回会合において慎重に検討を行った結果、AGS コンサルティングによる当社の株式価値算定結果、本株式併合と類似する取引におけるプレミアム水準等を踏まえると、上記提案価格は、当社の一般株主の利益保護の観点からは、依然として著しく不十分な水準にあり到底許容できないため、本端数処理交付見込額の再提示を要望することが適切である旨の意見を示した。

かかる意見を受け、当社は、当社と本特別委員会の連名による 2026 年 1 月 6 日付書面をもって、ジョイフルに対して、本端数処理交付見込額の再提示を要望した。

(3) 3 回目の提案

その後、当社は、ジョイフルから、2026 年 1 月 8 日付書面をもって、本端数処理交付見込額を 300 円とする旨の 3 回目の提案を受けた。

当該提案を受け、本特別委員会は、2026 年 1 月 9 日開催の第 8 回会合において慎重に検討を行った結果、AGS コンサルティングによる当社の株式価値算定結果、本株式併合と類似する取引におけるプレミアム水準等を踏まえると、上記提案価格は、当社の一般株主の利益保護の観点からは、依然として不十分な水準にあるため、本端数処理交付見込額の再提示を要望することが適切である旨の意見を示した。

かかる意見を受け、当社は、当社と本特別委員会の連名による 2026 年 1 月 13 日付書面をもって、ジョイフルに対して、本端数処理交付見込額の再提示を要望した。

(4) 4 回目の提案

その後、当社は、ジョイフルから、2026 年 1 月 14 日付書面をもって、本端数処理交付見込額を 310 円とする旨の 4 回目の提案を受けた。

当該提案を受け、本特別委員会は、2026 年 1 月 15 日開催の第 9 回会合において慎重に検

討を行った結果、AGS コンサルティングによる当社の株式価値算定結果、本株式併合と類似する取引におけるプレミアム水準等を踏まえると、当社の一般株主の利益を保護し、当社としての説明責任を果たす観点からは、ジョイフルに対してより高い本端数処理交付見込額の再提示を要望することが適切であり、ジョイフルに対して本端数処理交付見込額を 320 円とすることを提案することが望ましい旨の意見を示した。

かかる意見を受け、当社は、当社と本特別委員会の連名による 2026 年 1 月 16 日付書面をもって、ジョイフルに対して、本端数処理交付見込額を 320 円とすることを要望した。

(5) 5 回目の提案

その後、当社は、ジョイフルから、2026 年 1 月 16 日付書面をもって、本端数処理交付見込額を 315 円とする旨の最終の提案を受けた。

当該提案を受け、本特別委員会は、2026 年 1 月 16 日開催の第 10 回会合において慎重に検討を行った結果、(i)当該提案価格は、AGS コンサルティングによる株式価値算定結果における市場株価法に基づく算定結果のレンジの範囲内であり、かつ、DCF 法に基づく算定結果のレンジの範囲内であって、その中央値を上回る価格であることから、当該算定結果に照らして一定の合理的な水準にあると評価できること、(ii)上記 2.1.3 のとおり、AGS コンサルティングから取得したフェアネス・オピニオンにおいて、本端数処理交付見込額である 315 円が当社の一般株主にとって財務的見地から公正であるとの意見が示されていること、(iii)上記 2.1.4 のとおり、本端数処理交付見込額に付されたプレミアム割合を理由に、本端数処理交付見込額の公正性が損なわれるものとはいえないと考えられること、(iv)当該提案価格は、当社及び本特別委員会が本端数処理交付見込額の引上げをジョイフルに対して複数回要請した結果の最終提案価格であり、当該提案価格よりも高い価格での提案がなされることは期待し難いと考えられることなどを総合的に考慮すると、当該提案価格をもって内諾することも一定の合理性が認められるとの意見を示した。

かかる意見を受け、当社は、当社と本特別委員会の連名による 2026 年 1 月 16 日付書面をもって、ジョイフルに対して、最終的な当社の意思決定は 2026 年 1 月 19 日に開催される当社取締役会での決議によることを前提として、当該提案を応諾し、本端数処理交付見込額を 315 円とすることに内諾する旨を回答した。

2.5 小括

以上を総合的に考慮すると、本端数処理交付見込額を含む本株式併合の取引条件には公正性が認められる。

第 3 本株式併合に係る手続の公正性

3.1 独立した特別委員会の設置

当社は、本株式併合の検討に当たり、当社の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、公正性担保措置の一環として本特別委員会を設置しているところ、以下に述べるとおり、本特別委員会は、独立性を有し、かつ、特別委員会としての実効性を高めるための実務上の措置が採られた上で、企業価値の向上及び一般株主の利益を図る立場から、本株式併合の是非や取引条件及び手続の公正性について検討・判断を行ったものである。

(1) 設置時期

特別委員会に期待される役割に照らすと、対象会社が検討対象となる M&A 取引について提案を受けた場合には、可及的速やかに特別委員会を設置することが望ましい。当社においては、2025 年 10 月 14 日付でジョイフルから本株式併合の実施に係る提案書を受けた後、本端数処理交付見込額の具体的な交渉に入るより以前の 2025 年 11 月 7 日開催の取締役会において本特別委員会が設置されており、本特別委員会の設置時期につき不合理な点は認められない。

(2) 委員構成・独立性

特別委員会の委員となる者には、特に①買収者からの独立性及び②当該 M&A の成否からの独立性が必要となる。この点、本特別委員会の各委員は、当社の社外取締役兼独立役員 2 名及び外部有識者 1 名の計 3 名により構成されているところ、各委員は、当社及びジョイフルのいずれとも特別の利害関係を有していない。また、委員の報酬については、本株式併合の成否にかかわらず支払われる固定報酬のみであり、本株式併合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。以上のとおり、本特別委員会における各委員の独立性を疑うべき事由は認められない。

(3) 交渉過程に関与する権限の付与

特別委員会の設置の趣旨に鑑みると、特別委員会が対象会社と買収者との間の取引条件に関する交渉過程に実質的に関与することが望ましい。この点、当社取締役会は、本特別委員会の設置を決議するに際し、本特別委員会に対して、本特別委員会が自らジョイフルと交渉を行うことができる権限のほか、ジョイフルとの交渉を当社の社内者やアドバイザー等が行う場合でも、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、取引条件に関する交渉過程に実質的に影響を与えることができる権限を付与している。その上で、本特別委員会は、上記 2.4 のとおり、ジョイフルとの交渉過程に実質的に関与している。

(4) 当社の外部アドバイザー等の承認権限の付与

当社取締役会は、本特別委員会の設置を決議するに際し、本特別委員会に対し、必要に応じて本特別委員会独自の外部アドバイザー等を選任する権限（この場合の費用は当社が負担するものとされている。）のほか、当社が選任する外部アドバイザー等について指名又は承認（事後承認を含む。）する権限を付与している。これを受けて、本特別委員会は、2025年11月14日に開催された第1回の会合において、当社が選任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（AGS コンサルティング）並びにリーガル・アドバイザー（シティューワ法律事務所）につき、ヒアリングを通じて、いずれも独立性に問題がないことを確認の上、それぞれを当社のアドバイザー等として承認した。

(5) 情報収集に関する権限の付与

当社取締役会は、本特別委員会の設置を決議するに際し、本特別委員会に対し、答申を行うにあたって必要となる一切の情報の収集を当社の役員及び従業員並びに外部アドバイザー等に対して求めることができる権限を付与している。

(6) 当社取締役会における本答申書の位置づけ

特別委員会の設置の趣旨に鑑みると、取締役会は、特別委員会の判断内容を適切に理解・把握した上で、これを最大限尊重して意思決定を行うことが望ましい。この点、当社取締役会は、本特別委員会の設置を決議するに際し、本株式併合の実施を審議する取締役会においては、諮問事項に対する本特別委員会の答申内容を最大限尊重するものとし、本特別委員会が取引条件を妥当でないと判断した場合には、本株式併合の実施を決定しないこととする旨を決議しており、特別委員会の判断内容の実効性の確保に配慮がなされている。

3.2 当社における外部専門家の独立した専門的助言等の取得

3.2.1 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

当社は、本端数処理交付見込額の公正性を担保するために、当社及びジョイフルから独立した第三者算定機関として AGS コンサルティングを選任し、同社に当社株式の株式価値の算定及びフェアネス・オピニオンの提出を依頼し、2026年1月16日付で株式価値算定書及びフェアネス・オピニオンを取得している。

3.2.2 独立した法律事務所からの助言の取得

当社は、本株式併合に係る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、当社

及びジョイフルから独立したリーガル・アドバイザーとしてシティユーワ法律事務所を選任し、本株式併合の実施に関する当社取締役会の意思決定の過程、方法その他の本株式併合の実施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。

3.3 特別な利害関係を有する者の不関与

当社によれば、当社取締役 6 名のうち、代表取締役社長である八木徹氏はジョイフルの従業員を兼任していること、取締役（監査等委員）である後藤研晶氏はジョイフルの出身者であることから、利益相反の疑義を回避する観点から、2026 年 1 月 19 日開催予定の当社取締役会においては、上記 2 名は本株式併合の実施に係る審議及び決議には一切参加しない予定とのことである。

以上の取扱いは、本株式併合に係る当社の意思決定過程として独立性及び公正性の観点から問題ないものと考えられ、その他に本株式併合に係る協議、検討及び交渉の過程において、ジョイフルからの独立性に疑義がある者が当社の意思決定に不当に影響を与えたことを推認させる事実は認められない。

3.4 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）

当社とジョイフルは、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、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とのことであり、本株式併合の公表後における対抗的買収提案者による買収提案の機会を妨げないこととすることにより、本株式併合の公正性の担保に配慮しているとのことである。

なお、本株式併合においては、積極的なマーケット・チェックが実施されていないものの、現時点におけるジョイフルの当社株式の所有割合を踏まえると、積極的なマーケット・チェックを実施する意義が大きいとはいえず、積極的なマーケット・チェックが採用されていないことのみをもって、本株式併合における公正性の担保として不十分であることにはならないと考えられる。

3.5 株主への情報提供の充実とプロセスの透明性の向上

本株式併合に係るプレスリリースにおいては、法令や証券取引所の適時開示規制に沿った開示が予定されているほか、①本特別委員会に関する情報（委員の独立性・属性等に関する情報、特別委員会に付与された権限の内容に関する情報、特別委員会における検討経緯に関する情報、答申書の内容に関する情報、委員の報酬体系に関する情報等）、②当社株式の株式価値の算定結果及びフェアネス・オピニオンの内容に関する情報、③本株式併合を実施するに至った背景、目的等に関する情報、④当社とジョイフルとの間で行われた取引条件に関する協議・交渉の具体的な経緯に関する情報等について、それぞれ一定の開示が予定され

ており、当社の株主による取引条件の公正性についての判断のために相当な情報が開示される予定であることが認められる。

3.6 小括

以上を総合的に考慮すると、本株式併合に係る手続には公正性が認められる。

第4 上記（i）から（iii）を踏まえ、本株式併合の実施を決定することが当社の一般株主にとって公正なものであるといえるか

上記（i）から（iii）を踏まえると、当社取締役会が本株式併合の実施を決定することは当社の一般株主にとって公正なものであると思料する。

以 上

(別紙)

議 事 経 過

開催日	議事の概要
第1回： 2025年11月14日	<ul style="list-style-type: none">・ 本件概要の確認・ 公正性担保措置の必要性の確認・ 特別委員会その他当社側の検討体制の確認<ul style="list-style-type: none">－ 各委員の独立性の確認、委員長の互選、特別委員会設置に係る取締役会決議の概要確認、当社の外部アドバイザー等の承認、当社の社内検討体制の確認
第2回： 2025年11月20日	<ul style="list-style-type: none">・ 当社及びジョイフルに対する質疑事項の確認
第3回： 2025年12月1日	<ul style="list-style-type: none">・ 当社の事業計画に係る説明<ul style="list-style-type: none">－ 質疑応答、事業計画の承認等
第4回： 2025年12月16日	<ul style="list-style-type: none">・ ジョイフルに対する質疑応答<ul style="list-style-type: none">－ 本株式併合の検討過程、本株式併合後に想定している施策の内容、本株式併合により想定されるメリット・デメリット、本株式併合後の当社の経営方針等
第5回： 2025年12月17日	<ul style="list-style-type: none">・ 当社に対する質疑応答<ul style="list-style-type: none">－ 主要な経営課題、本株式併合により想定されるメリット・デメリット等・ 本株式併合の目的の正当性・合理性に係る中間的総括
第6回： 2025年12月26日	<ul style="list-style-type: none">・ ジョイフルからの提案額の確認・ AGSコンサルティングによる当社株式価値試算に関する報告・ 当社としての交渉方針の検討
第7回： 2026年1月6日	<ul style="list-style-type: none">・ ジョイフルからの提案額の確認・ AGSコンサルティングによる感応度分析に関する報告・ 当社としての交渉方針の検討
第8回： 2026年1月9日	<ul style="list-style-type: none">・ ジョイフルからの提案額の確認・ AGSコンサルティングによる感応度分析に関する報告・ 当社としての交渉方針の検討・ プレスリリースのドラフト確認・ 答申書のドラフト確認
第9回： 2026年1月15日	<ul style="list-style-type: none">・ ジョイフルからの提案額の確認・ AGSコンサルティングによる感応度分析に関する報告・ AGSコンサルティングによるフェアネス・オピニオン（ドラフト）に関する報告・ 当社としての交渉方針の検討・ プレスリリースのドラフト確認・ 答申書のドラフト確認
第10回： 2026年1月16日	<ul style="list-style-type: none">・ 取引条件の最終確認・ AGSコンサルティングによる当社株式価値の算定結果の報告・ AGSコンサルティングによるフェアネス・オピニオンに関する報告・ プレスリリースの確認・ 答申内容の決定

以 上