

## 【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】	2024年5月21日
【報告者の名称】	日本KFCホールディングス株式会社
【報告者の所在地】	神奈川県横浜市西区みなとみらい四丁目4番5号
【最寄りの連絡場所】	神奈川県横浜市西区みなとみらい四丁目4番5号
【電話番号】	(045)307 - 0700
【事務連絡者氏名】	取締役専務執行役員 蜂谷由文
【縦覧に供する場所】	日本KFCホールディングス株式会社 (神奈川県横浜市西区みなとみらい四丁目4番5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、日本KFCホールディングス株式会社をいいます。

(注2) 本書中の「公開買付者」とは、株式会社クリスピーをいいます。

(注3) 本書中の記載において計数が四捨五入又は切捨てされている場合、合計として記載される数値は必ずしも計数の総和と一致しません。

(注4) 本書中の「法」とは、金融商品取引法(昭和23年法律第25号。その後の改正を含みます。)をいいます。

(注5) 本書中の「令」とは、金融商品取引法施行令(昭和40年政令第321号。その後の改正を含みます。)をいいます。

(注6) 本書中の「株券等」とは、株式に係る権利をいいます。

(注7) 本書中の「営業日」とは、行政機関の休日に関する法律(昭和63年法律第91号。その後の改正を含みます。)第1条第1項各号に掲げる日を除いた日をいいます。

(注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。

(注9) 本書中の「本公開買付け」とは、本書の提出に係る公開買付けをいいます。

## 1 【公開買付者の氏名又は名称及び住所又は所在地】

名称 株式会社クリスピー

所在地 東京都千代田区丸の内一丁目5番1号

## 2 【公開買付者が買付け等を行う株券等の種類】

普通株式

## 3 【当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由】

### (1) 本公開買付けに関する意見の内容

当社は、2024年5月20日開催の取締役会において、下記「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」に記載の根拠及び理由に基づき、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、本公開買付けへの応募を推奨することを決議いたしました。

なお、上記取締役会決議は、下記「(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」の「当社における利害関係を有しない取締役(監査等委員である取締役を含む。)全員の承認」に記載の方法により決議されております。

### (2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由

本公開買付けに関する意見の根拠及び理由のうち、公開買付者ら(下記「本公開買付けの概要」において定義します。以下同じです。)、三菱商事又はKFC Asia Franchise Pte. Ltd.(以下「KFC Asia」といいます。)に関する記載については、公開買付者ら、三菱商事又はKFC Asiaから受けた説明に基づいております。

#### 本公開買付けの概要

公開買付者は、本公開買付けを通じた当社株式の取得等を目的として、2024年4月10日に設立された株式会社であるとのことです。公開買付者は、本書提出日現在、日本法に基づき設立された株式会社ジューシー(以下「公開買付者親会社」といいます。)がその発行済株式の全てを所有しており、公開買付者親会社は、本書提出日現在、ケイマン諸島法に基づき2021年7月8日に組成されたリミテッド・パートナーシップであって、The Carlyle Group(関係会社及びその他の関連事業体を含め、以下「カーライル」といいます。)がその持分の全てを保有・運用するCrispy Holdings, L. P.(以下「カーライル・ファンド」といいます。)がその発行済株式の全てを所有しているとのことです。なお、本書提出日現在、カーライル、カーライル・ファンド、公開買付者親会社及び公開買付者(以下総称して「公開買付者ら」といいます。)は、当社株式を所有していないとのことです。

カーライルは、グローバルに展開する投資会社であり、世界4大陸の28拠点において約2,200名の社員を擁し、3つの事業セグメント(注1)において、595のファンドを通じ総額約4,250億ドルの資産を運用しているとのことです(2024年3月末現在)。

(注1) 具体的には、上場会社の非公開化を含むバイアウト投資、グロース・キャピタル(新興企業への成長資金の提供)、戦略的マイノリティ出資(少数持分投資)等の投資活動や、不動産やエネルギー等のリアルアセット投資を含む「グローバル・プライベート・エクイティ」(運用総額約1,590億ドル)、ローン担保証券、メザニン等、主にクレジットへの投資を行う「グローバル・クレジット」(運用総額約1,860億ドル)、及びプライベート・エクイティ・ファンドへの投資を行う「グローバル・インベストメント・ソリューションズ」(運用総額約800億ドル)の3事業セグメントであるとのことです(いずれも2024年3月末現在)。

このうち、「グローバル・プライベート・エクイティ」セグメントにおいて企業への投資活動を行うコーポレート・プライベート・エクイティ投資では、1987年の設立以来、2024年3月末までで累計783件の投資実績を有しているとのことです。また、日本国内でも、2000年に活動を開始して以来、日本企業に対する投資を中心に行うバイアウトファンドにおいて、株式会社ツバキ・ナカシマ、株式会社日本医療事務センター(現 株式会社ソラスト)、シンプレクス株式会社、アルヒ株式会社(現 SBIアルヒ株式会社)、日立機材株式会社(現 センクシア株式会社)、ウイングアーク1st株式会社、オリオンビール株式会社、株式会社リガク、AOI TYO Holdings株式会社(現 KANAMEL株式会社)、及び東京特殊電線株式会社(現 株式会社TOTOKU)、株式会社ユーザベース、岩崎電気株式会社、星光PMC株式会社等に対する累計約40件の投資実績を有しているとのことです。

今般、公開買付者は、2024年5月20日、当社を非公開化することを目的として、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。)スタンダード市場に上場している当社株式の全て(ただし、当社が所有する自己株式を除きます。)を取得するための一連の取引(以下「本取引」といいます。)の一環として、本公開買付けを2024年5月21日から開始することを決定したとのことです。

本取引は、本公開買付け、本公開買付けの成立を条件として、公開買付者が本公開買付けにおいて、当社株式の全て(ただし、当社が所有する自己株式及び当社の筆頭株主である三菱商事株式会社(以下「三菱商事」といいます。))が所有する当社株式(7,875,505株、所有割合(注2):35.12%、以下「本売却予定株式」といいます。))を除きます。))を取得できなかった場合に当社が行う株式併合(以下「本株式併合」といいます。))を通じて、当社の株主を公開買付者及び三菱商事のみとすること、本株式併合の効力発生を条件として当社が実施する本売却予定株式の自己株式取得(以下「本自己株式取得」といいます。なお、当社による本売却予定株式の取得価格(株式併合前1株当たり。以下「本自己株式取得価格」といいます。))の算出においては、法人税法(昭和40年法律第34号。その後の改正を含みます。以下同じです。))に定めるみなし配当の益金不算入規定が適用される法人である三菱商事について、( )本自己株式取得価格(5,091円)にて本自己株式取得に応じた場合の税引後手取り額として計算される金額が、( )仮に三菱商事が本公開買付けに係る公開買付価格(以下「本公開買付価格」といいます。))6,500円)で本公開買付けに応募した場合に得られる税引後手取り額として計算される金額と同等となる金額を基準として設定しています。))を実施するために必要な分配可能額及び本自己株式取得に係る資金を確保するために行う( )公開買付者による当社に対する資金提供(公開買付者を引受人とする第三者割当増資(以下「本増資」といいます。なお、本増資の金額は未定です。))及び公開買付者による当社に対する貸付け(以下「本貸付」といいます。))によることを予定しているとのことです。以下、本増資と本貸付を併せて「本資金提供」といいます。))並びに( )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447条第1項及び第448条第1項に基づく当社の資本金、資本準備金及び利益準備金の額の減少(以下「本減資等」といいます。(注3))、並びに 本自己株式取得からそれぞれ構成され、最終的に、公開買付者が当社を完全子会社化することを企図しているとのことです。なお、本株式併合の詳細につきましては下記「(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)」をご参照ください。

(注2) 「所有割合」とは、当社が2024年5月13日に公表した「2024年3月期決算短信〔日本基準〕(連結)」(以下「当社2024年3月期決算短信」といいます。))に記載された2024年3月31日現在の当社の発行済株式総数(22,423,761株)から、当社2024年3月期決算短信に記載された2024年3月31日現在の当社が所有する自己株式数(575株)(同日現在において役員報酬BIP(Board Incentive Plan)信託が所有する当社株式78,058株を除きます。以下、自己株式数の記載において同じとします。))を控除した株式数(22,423,186株)(以下「調整後当社発行済株式総数」といいます。))に対する割合(小数点以下第三位を四捨五入)をいいます。以下、所有割合の記載において同じとします。

(注3) 公開買付者は、本減資等において、当社が、減少する資本金及び資本準備金の一部又は全額をその他資本剰余金に振り替える旨を、当社に対して要請する予定とのことです。

本公開買付けに際し、公開買付者は、2024年5月20日付で、当社の筆頭株主である三菱商事との間で、本売却予定株式の全てについて本公開買付けに応募しないこと、本売却予定株式の全てを、本自己株式取得を通じて本自己株式取得価格で当社に譲渡することを含めた、本取引に係る諸条件に合意し、かかる諸条件について定めた契約(以下「本不応募契約」といいます。)を締結しているとのことです。なお、本不応募契約の詳細につきましては下記「(7) 本公開買付けに係る重要な合意」をご参照ください。

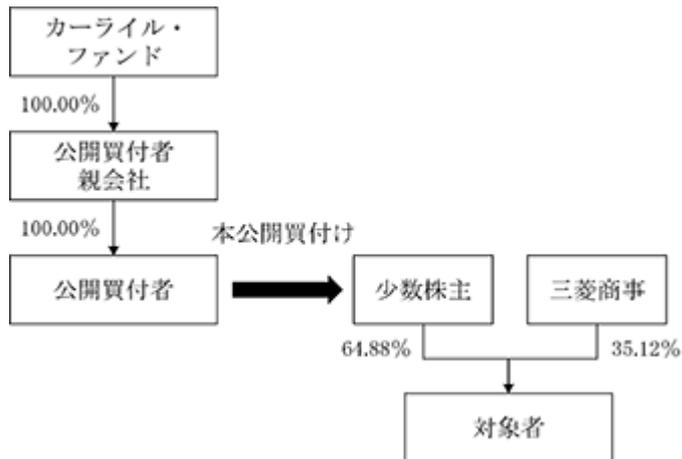
本公開買付けにおいては、公開買付者は、当社の完全子会社化を企図しているため、買付予定数の下限(注4)を7,073,300株(所有割合:31.54%)としており、本公開買付けに応募された株券等(以下「応募株券等」といいます。)の数の合計が買付予定数の下限に満たない場合には、公開買付者は、応募株券等の全部の買付け等を行わないとのことです。一方、本公開買付けにおいては、買付予定数の上限を設定しておりませんので、応募株券等の数の合計が買付予定数の下限7,073,300株以上の場合は、公開買付者は、応募株券等の全部の買付け等を行うとのことです。

(注4) 本公開買付けにおける買付予定数の下限(7,073,300株、所有割合:31.54%)は、調整後当社発行済株式総数(22,423,186株)に係る議決権の個数(224,231個)に、3分の2を乗じた数(149,488個、小数点以下を切上げ。)から、本売却予定株式(7,875,505株)に係る議決権の個数(78,755個)を控除した議決権の個数(70,733個)に、当社の単元株式数である100を乗じた株式数に設定をしているとのことです。なお、買付予定数の下限(7,073,300株)は、本取引において、公開買付者が当社を完全子会社化することを目的としているところ、本株式併合の手続を実施する際には、会社法第309条第2項に規定する株主総会における特別決議が要件とされているため、公開買付者及び三菱商事の二者により当該要件を満たすことができるように設定したものであるとのことです。

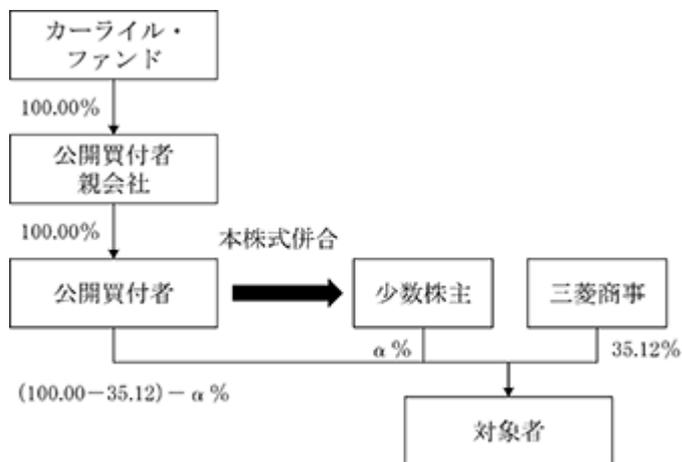
また、公開買付者は、本自己株式取得の実施後に、当社及び当社の完全子会社である日本ケンタッキー・フライド・チキン株式会社(以下「KFCJ」といいます。)の間で吸収合併を実施することを予定しているとのことです。(なお、本書提出日現在、公開買付者としては、本自己株式取得の完了後速やかに、公開買付者を吸収合併存続会社、当社及びKFCJを吸収合併消滅会社とする吸収合併(以下「本吸収合併」といいます。)を行うことを想定しているとのことです。当該吸収合併の実施時期及び実施方法については、本公開買付けの成立後に、当社と協議の上決定する予定とのことです。)

## 本取引のスキーム図

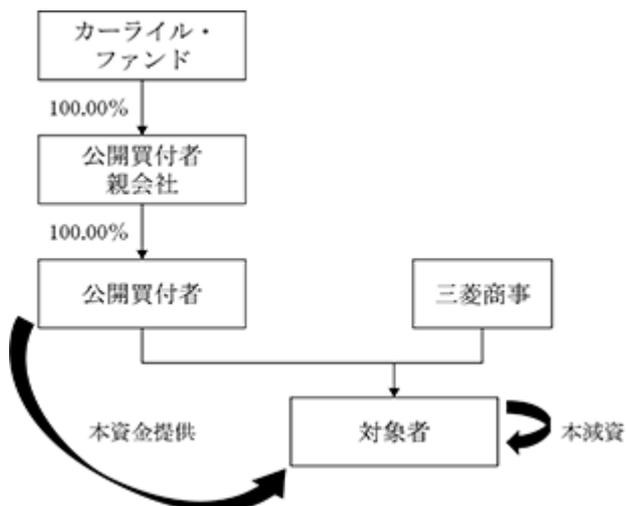
本公開買付け(～2024年7月上旬)



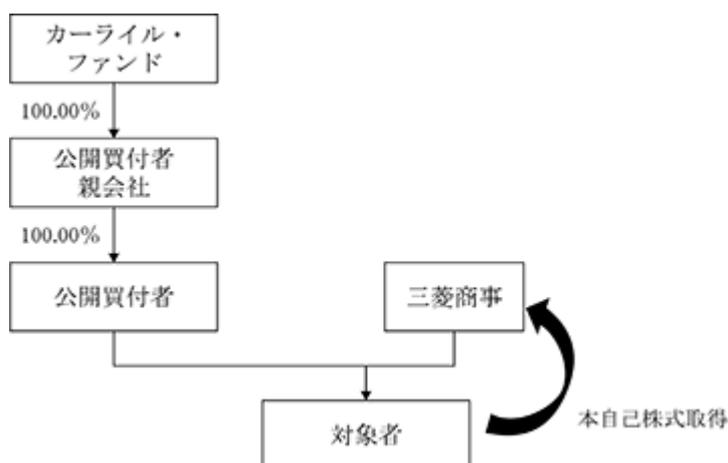
本株式併合(～2024年9月下旬)



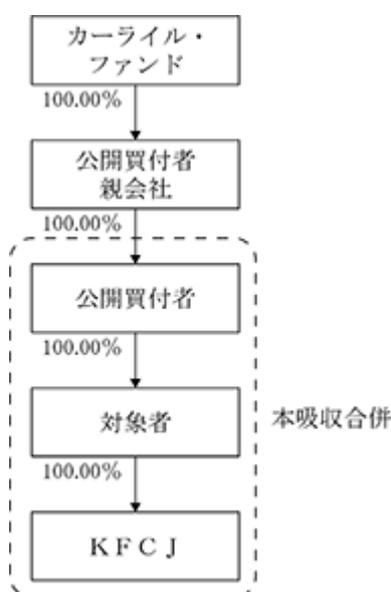
本資金提供(～2024年9月下旬)



## 本自己株式取得(～2024年9月下旬)



## (ご参考)本吸収合併(2024年9月下旬以降)



公開買付者は、本公開買付けが成立した場合、本公開買付けを含む本取引に要する資金を、株式会社三菱UFJ銀行(以下「三菱UFJ銀行」といいます。 )及び株式会社横浜銀行からの借り入れ、並びに公開買付者親会社による出資により賄うことを予定しており、これらをもって、本公開買付けの決済資金等に充当する予定とのことです。また、本自己株式取得は、当社の分配可能額の範囲内で行われますが、公開買付者は、当社において本自己株式取得に必要な資金の額、当社の保有する現預金、及び、当社の事業運営に要する現預金の水準等を勘案して、本株式併合の効力発生を条件として、本資金提供、及び、本減資等を実施又は実施せしめることにより、当社が実施する本自己株式取得のための資金を確保すること、及び、当社の分配可能額の不足額を賄うことを予定しているとのことです。なお、公開買付者によると、本自己株式取得は、三菱商事において、法人税法に定めるみなし配当の益金不算入規定が適用されることが見込まれることを踏まえ、本自己株式取得価格(5,091円)を、仮に三菱商事が本公開買付けに応募した場合に得られる税引後手取り額と本自己株式取得に応じた場合の税引後手取り額が同等となる金額を基準として設定しつつ本自己株式取得価格を抑え、当社の少数株主の皆様への配分をより多くすることで、本公開買付価格の最大化と株主間の公平性を両立させることを目的に実施するものであるとのことです。

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

当社の前身である日本ケンタッキー・フライド・チキン株式会社は、1970年7月に米国ケンタッキー・フライド・チキン・コーポレーションと三菱商事との折半出資により設立されました。1990年8月に、日本ケンタッキー・フライド・チキン株式会社は東京証券取引所市場第二部に株式を上場し、2022年4月に東京証券取引所の市場区分の見直しにより、市場第二部からスタンダード市場へ移行しております。2007年12月に、ケンタッキー・フライド・チキン・コーポレーションの親会社であるヤム・ブランズ・インク(以下「米国ヤム・ブランズ」といいます。)が間接所有していた当社株式を、三菱商事が公開買付けにより取得したことにより、三菱商事が当社の親会社となりました。2014年4月に、当社は、「日本KFCホールディングス株式会社」に商号を変更し、持株会社体制へ移行の上、店舗運営事業を会社分割により100%子会社であるKFCJ等に承継しております。また、三菱商事との親子関係につきましては、2015年11月の同社による当社普通株式の売り出しに伴い、同社は当社の親会社には該当しないこととなり、以降、三菱商事は当社のその他の関係会社となっております。

当社並びにその子会社及び関連会社(以下「当社グループ」といいます。)は、「おいしさ、しあわせ創造」を企業理念として掲げています。国内約1,230のKFC店舗では、全てのお客さまにしあわせな気持ちでご利用いただけるよう、品質(Quality)、サービス(Service)、清潔さ(Cleanliness)、おもてなしの心(Hospitality)をもって接するQSC&Hを働く人全ての行動指針としております。

当社の主力商品である「オリジナルチキン」は、国内に約170ヵ所ある登録飼育農場で育てられた厳選された中雞のみを使用しております。揺るぎない「安全・安心」をお客さまにお届けするための一貫通貫の仕組みを構築しております。

「オリジナルチキン」の調理担当者は、KFCJ独自の認定資格である「チキンスペシャリスト」の取得が義務付けられております。これは、誰にも真似できない商品を、いつ、どの店舗でも変わらないおいしさでご提供するための仕組みです。素材に徹底してこだわり、店舗で1ピースずつ手作り調理しております。

国内には多くの外食チェーン企業がありますが、フライドチキンを主とする当社はテイクアウト、ドライブスルーにおいて競争優位にあり、またクリスマス等のハレの日のイベント需要に強いという特徴があると考えております。その中でも、コロナ禍を契機とした在宅勤務の導入等のライフスタイルの変化を踏まえて、テイクアウトやデリバリー需要を捕捉すべく積極的なDX関連投資やテイクアウト専門店舗の導入などの対応を強化し、競争優位性を堅持しております。また、少子高齢化や家族構成の変化に応じた個食ニーズに対応すべく、2022年10月から「サンド」の名称を「バーガー」へと改称し、バーガー新商品の投入やランチメニューの拡充によるKFCブランドの更なる日常化を推進しております。さらに、DXの推進により、お客さまの利便性の向上と従業員の働き方改革を進め、お客さまの体験価値向上に繋げております。

一方で、外食産業においては、少子高齢化の進行や世帯規模の縮小及び単身世帯の増加に伴う家族構成の変化といった市場環境の変化に加えて、原材料価格、物流費の高騰、消費者のライフスタイルの変化など、厳しい事業環境にさらされていると考えております。当社の具体的な主要経営課題としては、好採算立地への継続的かつ積極的な出店やフランチャイズ拡大による持続的な成長の実現、ネットオーダーやデリバリー等のDX化を通じたお客さまの利便性及び購買体験価値の向上、店舗オペレーションを支える人財リソースの強化・拡充、世界情勢の不安定さ等に左右されない安定したサプライチェーンの構築や原材料価格の高騰に付随するコスト構造の更なる改革、変化する顧客ニーズに合わせたマーケティング戦略と商品開発等を認識しております。これらの経営課題を克服し、最大需要期であるクリスマス期だけでなく、更なる日常利用の推進を通じたエブリデイブランドへの進化を果たすことが当社の重要な使命と認識しております。

当社グループは、子会社であるKFC Jを中心に、フライドチキン及び加工チキンの販売を主な事業内容としております。KFC Jは、米国ヤム・ブランズ傘下のKFC Asiaとの間でマスターフランチャイズの許諾と商標使用許諾に係る契約(以下「現行MFA」といいます。)を締結しており、現行MFAに基づき日本国内での事業を展開しております(なお、現行MFAについては、当初は米国ヤム・ブランズ傘下のKFC Restaurants Asia Pte.Ltd.が契約当事者となっておりましたが、同社が2019年3月1日付で米国ヤム・ブランズの子会社と合併し、社名を「KFC Asia Franchise Pte.Ltd.」に変更した後、2020年1月1日付で契約当事者をKFC Asia Holdings LLC.に変更する更改手続を行い、さらに2024年1月1日付で契約当事者をKFC Asia Franchise Pte.Ltd.に変更する更改手続を行っております。)。具体的には、当社は、日本国内のKFC事業に関連する商標の使用、国内直営店舗での製品の製造及び販売、そして国内のフランチャイズ加盟店に対するKFCブランドのサブ・ライセンス権付与について、許諾を受けております。現行MFAについては、2024年11月30日に更新期限が到来する予定となっております。

当社及びKFC Asiaは、2022年初頭から現行MFAの更新について度重なる協議を行いました。また、2022年11月頃には、KFC Asiaから、現行MFAの更新合意案(以下「新MFA案」といいます。)の主要条件の提示を受けました。当社及びKFC Asiaは、その後も時間をかけて新MFA案について交渉を続けておりました。

一方、同時期に三菱商事は、2022年5月10日に、2023年3月期から2025年3月期までの3カ年の新しい経営の指針として策定・公表した「中期経営戦略2024」において掲げた循環型成長モデルの下、経営資源の入替を推進する中で、三菱商事が当社の経営に参画してから半世紀が経過した現在、当社は自立的な運営・ガバナンスが実現できていると考えており、当社の事業の更なる成長に向けて最適な株主に当社株式を売却することが、当社の企業価値向上に資する可能性があることについて、社内で検討していたとのことです。

そして、当社及びKFC Asiaは、その後も時間をかけて新MFA案について交渉を続けておりましたが、主要な経済条件について合意に至らず、更新期限が2024年11月30日に迫る中で、2023年12月、KFC Asiaより、当社及び三菱商事に対して、三菱商事が入札手続(以下「本入札プロセス」といいます。)を実施して当社株式の買付候補者を選定した上で、当該買付候補者による公開買付け等を通じた当社の非公開化を含む取引を実施すること、並びに現行MFAについては、本入札プロセスの中で、KFC Asia及び当該買付候補者との間で更新合意案について検討することが提案されました。また、2024年1月、当社は、三菱商事より、三菱商事がその保有する当社株式の売却意向を有している旨の連絡を受けるとともに、三菱商事が入札手続(以下「本入札プロセス」といいます。)を実施して当社株式の買付候補者を選定した上で、当該買付候補者による公開買付け等を通じた当社の非公開化を含む取引を実施することについて口頭提案を受けました。その際、当社は、三菱商事より、新MFA案については、本入札プロセスの中で、KFC Asia及び当該買付候補者との間で交渉を行う旨の説明を受けました。そして、当社は、2023年12月28日にKFC Asiaより、2024年1月19日に三菱商事より対面で、第一次入札プロセス(以下「本第一次入札プロセス」といいます。)を開始する旨の連絡を受けました。

カーライルは、2024年2月初旬、三菱商事が、その所有する当社株式の売却に関して複数の買手候補先に対して売却プロセスの開始と本入札プロセスへの参加の打診を開始した際に、三菱商事の財務アドバイザーである株式会社KPMG FAS(以下「KPMG FAS」といいます。)及びKFC Asiaの財務アドバイザーであるPwCアドバイザリー合同会社を通じて打診を受け、当社の成長性・収益性を公開情報及び独自の分析により検討した結果、本入札プロセスに参加することとしたとのことです。カーライルは、三菱商事及びKFC Asiaより開示を受けた情報や公開情報に基づき分析及び検討を開始し、かかる検討の結果、出店戦略の見直しやメニューの多様化、店舗オペレーションの更なる改善等による利用率の向上を通じて当社の事業成長が見込まれる一方、抜本的な経営改革を迅速に行う必要があると考え、三菱商事及びKFC Asiaに対して、2024年2月下旬に当社の非公開化を含む本売却予定株式の取得に関する意向表明書を提出したとのことです。その後、2024年3月上旬に、KPMG FASより、カーライルに対して、本売却予定株式の取得及びKFC Asiaとの新MFA案に関する法的拘束力を有する提案を提出するための第二次入札プロセス(以下「本第二次入札プロセス」といいます。)実施に関する案内が配布されたとのことです。かかる打診を受けたカーライルは、法的拘束力を有する提案を提出するため、本第二次入札プロセスに参加することとしたとのことです。

その後カーライルは、2024年3月上旬から同年4月上旬にかけて、当社の事業・財務・法務等に関するデュー・ディリジェンス、当社の経営陣及びKFC Asiaとの面談等を実施し、当社株式の取得について、分析及び検討を進めたとのことです。当社に対するデュー・ディリジェンスを継続し、それらの過程で取得した情報を踏まえて、本取引の意義、買収ストラクチャー、本取引の実現可能性、買収後のガバナンスや経営方針、新MFA案について、更なる分析及び検討を進めてきたとのことです。カーライルは、ビジネスデュー・ディリジェンスの過程で実施した複数の消費者調査(具体的には、カーライルが独自に実施した日本の外食チェーン業界に関する消費者調査及び当社における購買に関する消費者調査)の結果を通じて、当社は国内トップクラスの認知を誇り(日本における当社のブランド認知度は99%)、商品の美味しさと高い品質が消費者に高く評価されている、潜在的競争力のあるブランドであることを認識したとのことです。一方で、店舗の立地やメニューのバラエティが限定的であることが消費者目線での当社の課題であり、これらの課題によって当社の持つ潜在的な価値が最大限に発揮しきれないと思うに至ったとのことです。また、成長の加速を実現するためには再来店に繋げるための顧客エンゲージメントの向上及び店舗オペレーションの改善も不可欠な要素になると考えているとのことです。上記の検討の結果、カーライルは、当社の事業に対して、カーライルがグローバルに展開するプラットフォーム並びにこれまで蓄積してきた知見(具体的には、グローバルに実施してきた類似案件(外食、食品、コンシューマー向け事業等)を通じて得られた人的・商業的ネットワークや当該投資に携わったカーライルメンバーの知見を指します。)及び投資経験と、当社の成長を牽引してきた当社の経営陣の知見とを融合することによって、当社の目指すエブリデイブランドへの転換を実現し、国内外食業界におけるリーディングカンパニーへの飛躍的な成長を共に目指すことができると考えるに至ったとのことです。また、カーライルは、当社の事業の成長に向けては、新規出店の加速と各店舗における収益拡大を両輪で実現するべく、様々な施策を優先的かつ迅速に推進する必要があると認識しており、特に、当社が以下の各施策を実行していくに当たってのサポートを提供できると考えているとのことです。

#### 1) 積極的な出店戦略の実行

カーライルは、顧客の利便性を向上し利用頻度を高めるという観点から、新規出店を加速させていくことが、当社の事業拡大に当たり、非常に重要であると考えているとのことです。カーライルは、現状の当社の出店数や立地等を踏まえると、首都圏及び地方都市のいずれにおいても多くの出店余地があるものと考えているとのことです。新規出店に際しては、各店舗の収益性を維持・拡大しながら、店舗開発機能を強化するとともに、サブフランチャイジーへの運営及び財務面でのサポートを充実させることで、当該出店余地を最大限活用し、店舗数の拡大を目指していくとのことです。

#### 2) メニューの多様化・チャネル拡大による店舗当たり売上の成長加速

カーライルは、当社の顧客層及びその利用機会を拓けるに当たって、メニュー構成及び販売チャネルの多様化が課題であると認識しているとのことです。本取引後は、商品開発機能を拡充し、メニューの多様化に取り組みながら、デリバリーやドライブスルー等のチャネルも拡大することで、多様な顧客ニーズに対応し、更なる顧客基盤の多様化と利用機会の拡大に努めていくとのことです。

#### 3) デジタルの強化に向けた戦略的投資

カーライルは、モバイルアプリケーションの改善や、デジタルマーケティングの強化により、若年層を含む新規顧客の取り込みを加速したいと考えているとのことです。また、適切なITプラットフォームを構築し、サプライチェーンから顧客体験までのバリューチェーンをシームレスに行うことで、顧客満足度の向上とともに、店舗生産性の向上を実現できると考えているとのことです。これらのデジタル化の施策を実現するに当たっての投資についても、戦略的かつ積極的に行っていく所存とのことです。

カーライルは、上記の施策を通じて当社の持続的な成長を実現することは、柔軟かつ迅速な意思決定体制を構築するとともに、中長期的な視点に基づく積極的な経営資源の投入を行うための資本構成の検討が必要であり、その過程においては、中長期的に見れば大きな成長が見込まれる機会であったとしても、短期的には当社の利益に直接貢献しない可能性があり、さらに、上場を維持したままこれらの施策を実施すれば、短期的には資本市場から必ずしも十分な評価を得ることができず、当社の株価にマイナスの影響を及ぼす可能性を否定できないと考えたことから、2024年4月上旬に三菱商事に対して、当社による本売却予定株式の取得及び当社の非公開化を前提とした当社株式の取得についての法的拘束力を有する意向表明書及び本不応募契約案、並びにKFC Asiaに対して新MFA案を提出したとのことです(なお、カーライルは、本取引を前提として検討しており、非公開化による個別のディスシナジーの検討は行っておりませんが、本取引により当社の事業に重大な影響を及ぼすようなディスシナジーは特段生じないと考えているとのことです。)。その後、三菱商事及びKFC Asiaとの複数回にわたる協議を経て、カーライルは、2024年4月17日に、三菱商事に対して、本公開買付価格を6,500円、及び本自己株式取得価格を5,091円とすることを含む法的拘束力を有する提案書(以下「最終提案書」といいます。)を提出したとのことです。

最終提案書における本公開買付価格6,500円は、最終提案書の提出日の前営業日である2024年4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4,635円に対して40.24%、同日までの過去1ヶ月間(2024年3月17日から2024年4月16日まで)の終値単純平均値4,516(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。)円に対して43.93%、同日までの過去3ヶ月間(2024年1月17日から2024年4月16日まで)の終値単純平均値3,964円に対して63.98%、同日までの過去6ヶ月間(2023年10月17日から2024年4月16日まで)の終値単純平均値3,508円に対して85.29%のプレミアムをそれぞれ加えた価格とのことです(小数点以下第三位を四捨五入。以下、株価に対するプレミアムの数値(%)において同じとします。)

なお、カーライルは、三菱商事において、法人税法に定めるみなし配当の益金不算入規定が適用され、これに伴い一定の税務メリットが発生することが見込まれることを踏まえ、本自己株式取得価格(5,091円)を、仮に三菱商事が本公開買付けに応募した場合に得られる税引後手取り額と本自己株式取得に応じた場合の税引後手取り額が同等となる金額を基準として設定しつつ本自己株式取得価格を抑え、当社の少数株主の皆様への配分をより多くすることで、本公開買付価格の最大化と株主間の公平性を両立させることができるとの考えの下、本自己株式取得を含む本取引のスキームを提示したとのことです。

その後、カーライルは、2024年4月19日、三菱商事の財務アドバイザーであるKPMG FASを通じて、カーライルを本第二次入札プロセスを通じた唯一の最終候補者として選定した旨の通知を受け、三菱商事との間で独占交渉権に関する覚書を締結したとのことです。また、カーライルは、同日、KFC Asiaからも、新MFA案を交渉する当社株式の買付候補者としてカーライルを選定した旨の連絡を受けたとのことです。

これを踏まえ、公開買付者は、2024年4月19日に、当社に対して、当社を完全子会社化することを前提として、本公開買付価格を6,500円、及び本自己株式取得価格を5,091円とすることを含む法的拘束力を有する提案書(以下「本提案書」といいます。)を提出したとのことです。6,500円は、本提案書の提出日である2024年4月19日の前営業日である、2024年4月18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4,515円に対して43.96%のプレミアムを加えた価格とのことです。その後、公開買付者は、当社の本特別委員会(下記「当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」の「( ) 検討体制の構築の経緯」において定義します。以下同じです。)から2024年4月24日に本取引に関する質問書を受領したため、2024年4月30日に、当社及び本特別委員会に対して、書面による回答を行い、また、2024年5月1日に、当社及び本特別委員会に対して、本取引に関するより詳細な説明を行うなど、当社との間で、本取引の意義及び目的に関する協議・検討や、本取引後の経営体制・事業方針、本取引における諸条件等について、協議・検討を実施したとのことです。

その後、公開買付者は、2024年5月2日、本特別委員会から、本提案書の内容は当社の少数株主にとって魅力的な売却機会であることは理解する一方、本公開買付けを含む一連の取引の実現に向けたこれ以上の価格引き上げ余地の有無を伺いたい旨の回答書を受領したとのことです。また、三菱商事は、同日、本特別委員会から、公開買付者が本自己株式取得価格を決定するに当たって参照した前提条件の根拠及び変更の有無に関する質問書を受領したとのことです。

これに対して、公開買付者は、2024年5月7日、本件が入札手続を通じた戦略的パートナーの選定プロセスであることに鑑み、公開買付者として当社のブランド力及び成長ポテンシャルを最大限評価して提案した価格であり、三菱商事との交渉の末に最大限提示可能な額として提示した最終の提案であり、価格を引き上げる余地はない旨の回答をしたとのことです。また、同日、三菱商事は、公開買付者が本自己株式取得価格を決定するに当たって参照した前提条件の根拠及び前提条件に変更はない旨の回答をしたとのことです。

これに対し、2024年5月10日、公開買付者は、本特別委員会から、本公開買付価格を6,500円、本自己株式取得価格を5,091円とすることを応諾する旨の回答書を受領したとのことです。

#### 当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由

##### ( ) 検討体制の構築の経緯

当社は、上記「公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」に記載のとおり、2023年12月及び2024年1月に、KFC Asia及び三菱商事から、本入札プロセスを実施して当社株式の買付候補者を選定した上で、当該買付候補者による公開買付け等を通じた当社の非公開化を含む取引を実施することについて提案を受けたことから、2024年1月下旬、専門性及び実績等を検討の上、公開買付者ら、三菱商事、KFC Asia及び当社から独立した第三者算定機関及びファイナンシャル・アドバイザーとして三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社(以下「三菱UFJモルガン・スタンレー証券」といいます。)を、リーガル・アドバイザーとして森・濱田松本法律事務所を、それぞれ選任いたしました。そして、当該リーガル・アドバイザーから助言を受け、本取引の検討及び公開買付者との本取引に係る協議及び交渉を行うに当たり、本公開買付けは支配株主による公開買付けには該当しないものの、( )公開買付者と当社の筆頭株主である三菱商事が本不応募契約を締結し、また、本自己株式取得において当社が三菱商事から自己株式の取得を予定していることから、当社株式を7,875,505株(所有割合:35.12%)所有する大株主である三菱商事と当社の少数株主の利害が必ずしも一致しない可能性があること、( )本公開買付けが当社を非公開化することを前提として行われる本取引の一環として行われること、及び( )本取引は、当社のマスターライセンサーであるKFC Asiaの意思も踏まえて行われることから、当社における本取引の検討の過程において構造的な利益相反の問題及び少数株主との間の情報の非対称性の問題がないとは言いきれないことに鑑み、これらの問題に対応し、本取引の公正性を担保するため、直ちに、公開買付者ら、三菱商事及びKFC Asiaから独立した立場で、交渉及び判断を行うための体制の構築を開始しました。

具体的には、当社は、下記「(6) 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「当社における独立した特別委員会の設置及び当社における特別委員会からの答申書の取得」に記載のとおり、2024年1月下旬から、当社の独立社外取締役及び外部有識者により構成される特別委員会の設置に向けて準備を進めました。その上で、同年2月13日に開催した当社取締役会において、吉本清志氏(当社社外取締役(監査等委員))、砂川佳子氏(当社社外取締役(監査等委員))及び柴田堅太郎氏(弁護士、柴田・鈴木・中田法律事務所)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。本特別委員会の設置等の経緯、検討の経緯及び判断内容等については、下記「(6) 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「当社における独立した特別委員会の設置及び当社における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、本特別委員会に対し、( )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及び( )当社取締役会における本取引についての決定が、当社の少数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(以下、これらを総称して「本諮問事項」といいます。)について諮問しました。また、当社取締役会は、本特別委員会の設置に当たり、(a)当社取締役会は、本特別委員会の判断内容を最大限尊重して本取引に関する意思決定を行うものとする、及び(b)本特別委員会が本取引の取引条件が妥当でないと判断した場合には、当社取締役会は当該取引条件による本取引の承認をしない(本公開買付けに賛同しないことを含みます。)ことを決議するとともに、本特別委員会に対し、本取引の相手方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、当社の費用負担の下、独自のファイナンシャル・アドバイザー、リーガル・アドバイザーを選任すること、又は、当社のファイナンシャル・アドバイザー、リーガル・アドバイザーを指名若しくは承認(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の独立性及び専門性に問題がないことを確認した場合には、当社のアドバイザーに対して専門的助言を求めることができます。)、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、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、及びその他本取引に関する検討及び判断に際して必要と本特別委員会が認める事項について権限を付与することを決議しました(当該取締役会における決議の方法については、下記「(6) 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「当社における独立した特別委員会の設置及び当社における特別委員会からの答申書の取得」をご参照ください。)

また、当社は、下記「(6) 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「当社における独立した特別委員会の設置及び当社における特別委員会からの答申書の取得」に記載のとおり、本特別委員会において、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三菱UFJモルガン・スタンレー証券並びに当社のリーガル・アドバイザーである森・濱田松本法律事務所について、その選任の承認を受けております。

さらに、当社は、下記「(6) 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「当社における独立した特別委員会の設置及び当社における特別委員会からの答申書の取得」に記載のとおり、公開買付者ら、三菱商事及びKFC Asia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、交渉及び判断に關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。

## ( ) 検討・交渉の経緯

当社は、上記「公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」に記載のとおり、上記「公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」に記載の環境の下において、KFC Asia及び三菱商事から、本入札プロセスを実施して当社株式の買付候補者を選定した上で、当該買付候補者による公開買付け等を通じた当社の非公開化を含む取引を実施することについて口頭提案を受けたことから、2024年1月より、三菱UFJモルガン・スタンレー証券をファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として、森・濱田松本法律事務所をリーガル・アドバイザーとしてそれぞれ選任しました。その上で、当社としては、KFC Asia及び三菱商事からの上記提案を受けて、当社のみならず少数株主の皆様が利益が最大化されると同時に、当社グループの企業価値の更なる向上が実現されるよう、上場維持を含む様々な選択肢を慎重に検討いたしました。その結果、当社は、本入札プロセスを実行しない場合、現行MFAの更新についての交渉が進展しない現状が続き、その後も交渉の妥協点が見出せなければ、現行MFAの更新がなされないまま契約期間の満了を迎えることとなり、事業の継続について重大な疑義が生じる可能性がある一方、本入札プロセスを実行した場合には、当社事業に強い関心を示すと考えられる複数の候補者を対象とした本入札プロセスにより選定された買付者による、公開買付け等による当社の非公開化によって、少数株主の皆様に対して適切なプレミアムを付した価格での合理的な売却機会を提供することができる可能性があるだけでなく、買付者及びKFC Asia間で合意がなされた新MFA(下記「(3) 算定に関する事項」の「当社における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からの株式価値算定書及びフェアネス・オピニオンの取得」において定義します。以下同じです。))の下で当社が事業運営を行い、事業継続への悪影響を回避することで、当社のKFC事業及びKFCブランドの維持及び成長につながり、当社の企業価値向上に資するものとなる可能性があることから、2024年1月中旬頃、本入札プロセスに協力することが当社及び当社の株主の皆様にとって望ましいとの判断に至りました。

一方、三菱商事は、2024年1月よりKPMG FASを三菱商事が保有する当社株式売却に係るファイナンシャル・アドバイザーに、長島・大野・常松法律事務所をリーガル・アドバイザーにそれぞれ起用したとのことです。KFC Asia及び三菱商事は、2024年1月下旬より、当社事業に強い関心を示すと考えられる14社のファンド又は事業会社に対して、KFC Asia、三菱商事及び当社の名称を明らかにしない状態での打診を開始したとのことです。その結果、KFC Asia及び三菱商事は、複数の候補者が本入札プロセスへの参加に関心を有していることを確認したことから、2024年2月上旬より本第一次入札プロセスを開始したとのことです。KFC Asia及び三菱商事は、2024年2月下旬から3月初旬にかけて、カーライルを含む本第一次入札プロセスへ参加した複数の候補者より第一次意向表明書を受領したことから、その内容について慎重に比較検討を行い、本第二次入札プロセスへの参加を打診するカーライルを含む複数の候補先を選定したとのことです。その後、KFC Asia及び三菱商事は、2024年3月上旬より、本第二次入札プロセスを開始し、候補者による当社へのデュー・ディリジェンス及びKFC Asiaとの新MFA案の確認・交渉プロセスを経て、2024年4月中旬にカーライルを含む複数の候補先から当社による本売却予定株式の取得及び当社の非公開化を前提とした当社株式の取得についての法的拘束力を有する意向表明書及び本不応募契約案、並びに新MFA案を受領したとのことです。また、カーライルは、KFC Asia及び三菱商事との複数回にわたる協議を経て、2024年4月17日に三菱商事に対して、本公開買付価格を6,500円、及び本自己株式取得価格を5,091円とすることを含む最終提案書を提出したとのことです。KFC Asiaは、新MFA案に関する各候補者からの提案を慎重に検討し、ビジネスの成長を実現するための事業計画や条件について各候補者と複数回の議論を行い、( )成長計画への取り組みとそれを達成する戦略、( )QSRセクターでのグローバルフランチャイズビジネスの実績、及び( )新MFA案の条件に関する合意等を考慮した結果、カーライルの提案が日本及びその他の地域におけるKFC Asiaの戦略を最も実現可能であるとの結論に至り、カーライルを最終候補者として選定したとのことです。また、三菱商事は、( )本入札プロセスにおいて、カーライルが提示した本公開買付価格及び本自己株式取得価格よりも高い金額を提示した候補者は存在せず、当社の少数株主の皆様に対しても十分なプレミアムが付された価格であると考えたこと、及び( )新MFA案がKFC Asiaとの間で最終的に合意に至る可能性を含め、本入札プロセスに参加した各候補者から提示された公開買付け開始の前提条件が成就する可能性を比較して、カーライルの提案が最も実現可能性が高いと考えたことから、カーライルを最終買付候補者として選定したとのことです。なお、カーライルは、三菱商事において、法人税法に定めるみなし配当の益金不算入規定が適用され、これに伴い一定の税務メリットが発生することが見込まれることを踏まえ、本自己株式取得価格(5,091円)を、仮に三菱商事が本公開買付けに応募した場合に得られる税引後手取り額と本自己株式取得に応じた場合の税引後手取り額が同等となる金額を基準として設定しつつ本自己株式取得価格を抑え、当社の少数株主の皆様への配分をより多くすることで本公開買付価格の最大化と株主間の公平性を両立させることができるとの考えの下、本自己株式取得を含む本取引のスキームを提示したとのことです。

当社は、2024年4月19日、三菱商事よりカーライルが最終買付候補者として選定されたことの通知を受け、また、同日、公開買付者より本提案書を受領したことから、公開買付者と本取引の実施に向けた協議及び検討を開始いたしました。

当社は、2024年4月19日以降、本特別委員会の意見を聴取し、その承認及び指示・要請を受けながら、公開買付者との間で、本取引の意義及び目的に関するより詳細な協議・検討や、本取引後の経営体制・事業方針、本取引における諸条件等について、複数回に亘り協議・交渉を実施しました。具体的には、2024年4月24日、公開買付者に対して、本提案書及び本取引に関する質問書を送付し、2024年4月30日、当該質問書に対する回答を公開買付者より受領した上で、2024年5月1日、口頭でも、公開買付者及びKFC Asiaとの間で合意に至った新MFAの主要条件、本取引が成立した後の経営方針等について詳細な説明を受けました。

その上で、本特別委員会は、2024年5月2日に、本公開買付価格及び本自己株式取得価格の引き上げ余地の有無を確認する回答書を公開買付者に送付いたしました。また、同日、特別委員会は、公開買付者が本自己株式取得価格を決定するに当たって参照した前提条件の根拠及び変更の有無を確認する質問書を三菱商事に送付いたしました。

これに対して、当社は、2024年5月7日、公開買付者より、本件が入札手続を通じた戦略的パートナーの選定プロセスであることに鑑み、公開買付者として当社のブランド力及び成長ポテンシャルを最大限評価した公開買付価格を提案している旨、並びに本提案書において提案した本公開買付けの公開買付価格は、三菱商事との交渉の末に最大限提示可能な額として提示した最終の提案であり、価格を引き上げる余地はない旨の回答書を受領いたしました。また、同日、当社は、三菱商事より、公開買付者が本自己株式取得価格を決定するに当たって参照した前提条件の根拠が示され、かつ、前提条件に変更はないことを内容とする回答書を受領いたしました。

これに対し、本特別委員会は、三菱商事に対し、三菱商事が示した公開買付者が本自己株式取得価格を決定するに当たって参照した前提条件の根拠について、書面及び電子メールを通じた複数回の質問を行い、三菱商事による回答を受領いたしました。

その後、本特別委員会は、2024年5月10日、本公開買付価格を6,500円、本自己株式取得価格を5,091円とすることを応諾する旨の回答書を公開買付者に送付いたしました。

以上の検討・交渉過程において、本特別委員会は、適宜、当社や当社のアドバイザーから報告を受け、確認及び意見の申述等を行ってきております。具体的には、当社は、まず、公開買付者並びに三菱UFJモルガン・スタンレー証券による当社株式の価値算定の基礎ともなる当社の事業計画の内容、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、その承認を受けております。また、当社のファイナンシャル・アドバイザーである三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、公開買付者及び三菱商事との交渉に当たっては、事前に当社で検討し、本特別委員会の意見を踏まえた交渉方針に従って対応を行っております。

そして、当社は、2024年5月20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する旨の意見を表明すること、及び(b)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相当であると考えられる旨、( )当社取締役会における本取引についての決定((x)本公開買付けに賛同する旨の意見を表明し、かつ、本公開買付けへの応募を推奨する旨の決定並びに(y)本取引の一環として本公開買付け後に行われる本株式併合及び本自己株式取得を実施することの決定)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られる旨の答申書(以下「本答申書」といいます。)の提出を受けております(本答申書の概要については、下記「(6) 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「当社における独立した特別委員会の設置及び当社における特別委員会からの答申書の取得」をご参照ください。)

#### ( ) 当社の意思決定の内容

以上の経緯の下で、当社は、2024年5月20日開催の当社取締役会において、森・濱田松本法律事務所から受けた法的助言、三菱UFJモルガン・スタンレー証券から受けた財務的見地からの助言並びに当社が三菱UFJモルガン・スタンレー証券から2024年5月17日に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。)、及びフェアネス・オピニオン(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、本答申書において示された本特別委員会の判断内容を最大限尊重しながら、本公開買付けを含む本取引が当社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。

その結果、当社は、以下の理由により、本取引は当社の企業価値の向上に資するとの結論に至りました。

#### 1) 出店の加速

公開買付者らが認識しているとおり、新規出店を加速し、顧客の利便性を高めることは当社の重要な課題であると考えております。出店の加速においては、各店舗の収益性を維持・拡大しながら、店舗開発機能を強化するとともに、サブフランチャイジーへの運営及び財務面でのサポートを充実させることが必要不可欠です。店舗開発チームの増員に加え、公開買付者らの保有する不動産業界とのネットワーク及び外食産業における知見を駆使することで、更なる店舗パイプラインの拡大、ストアマネージャー人材の追加配備や育成、新規出店のサポート等の包括的な支援強化を実現することが可能であると考えております。

## 2) メニューの多様化

公開買付者らが認識しているとおり、近年のヘルシートレンドに加え、国内外食業界における競合プレイヤーの増加に伴い、さらに当社を取り巻く競争環境は一層激化するものと考えております。一方で、当社のメニューはチキンに偏りがあることから、多種多様な顧客のニーズを満たすことが難しい側面もあったものと認識しております。公開買付者ら及びKFC Asiaとのパートナーシップを強めるとともに、公開買付者らの保有する商品開発・マーケティングにおけるノウハウを活用し、当社の強みであるフライドチキンのフレーバーの多様化に加え、バーガーの商品数の増加、サイドメニューの更なる拡充を図ることで、多様な顧客ニーズに対応できるようになり、顧客基盤の多様化と利用機会の拡大に努めることが可能と考えております。

## 3) デジタルの強化に向けた戦略的投資

公開買付者らが認識しているとおり、若年層を含む新規顧客開拓の加速のためにはデジタルマーケティングの強化が必要と考えておりますが、公開買付者らのマーケティングに関する知見を活用しながら、SNS戦略の立案・実行を通じて、顧客ロイヤリティの強化を図ることが可能と考えております。また、より快適なユーザー体験の提供及び顧客満足度の向上を目的として、モバイルアプリケーションのUI/UXの改善を進めることを通じ、利用頻度の向上を実現できるものと考えております。

なお、上記施策を実行していくためには、上場廃止によって、柔軟かつ迅速な意思決定体制を構築するとともに、中長期的な視点に基づく積極的な経営資源の投入や、短期的な利益に直接貢献せずとも中長期的には大きな成長が見込まれる投資を行うことが必要と考えております。一般論として、上場廃止に伴い、上場会社として享受してきた知名度や信用力、人材の確保に影響を及ぼす可能性が考えられますが、新たに公開買付者らの信用力が補強され、また、当社がこれまでの長きにわたる事業活動や社会活動を通じて使用してきた商号やサービス名称については変更の予定がないことから、当社がこれまで築き上げてきたブランド力や知名度の維持、及び取引先を含む多数のステークホルダーとの信頼関係の維持に支障をきたすものではないと考えております。また、公開買付者らにおいては、適切なインセンティブ制度を導入する予定とのことであるため、役職員の業績向上や採用力の増強に寄与するものと考えております。また、柔軟かつ迅速な意思決定体制を構築するとともに、中長期的な視点に基づく積極的な経営資源の投入を実行しやすくなり、短期的な利益に直接貢献しないものの、中長期的には大きな成長が見込まれる投資を行うことが可能になるものと考えております。

上記に加えて、現行MFAの更新の可否は当社の事業継続に重大な影響を与え得るものであることから、当社としては、本取引が成立しない場合には、現行MFAの更新のためにKFC Asiaとの交渉を継続することを意図しているものの、現行MFAの契約期間の満了までに現行MFAの更新ができない可能性は否定できないと考えている一方、本取引が成立した場合には、公開買付者ら及びKFC Asiaの間で合意された新MFAの下で当社が事業運営を行うことが可能となり、現行MFAが更新できないことによる当社の事業継続への影響を回避することが期待できることも踏まえ、本取引に応じることにいたしました。

また、以下の理由により、本公開買付価格である6,500円は当社の少数株主の皆様が享受すべき利益が確保された妥当な価格であり、本公開買付けは、当社の少数株主の皆様に対して適切なプレミアムを付した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。

(ア) 上記のとおり、カーライルの提示した本公開買付価格及び本自己株式取得価格が、本第二次入札プロセスに参加した各候補者から提示された価格との比較において最も高額であったこと。

- (イ) 当該価格が、下記「(3) 算定に関する事項」の「当社における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からの株式価値算定書及びフェアネス・オピニオンの取得」に記載の本株式価値算定書における三菱UFJモルガン・スタンレー証券による当社株式の価値算定結果のうち、市場株価分析、類似企業比較分析及びディスカунテッド・キャッシュ・フロー分析(以下「DCF分析」といいます。)による算定結果の上限を大きく上回る価格であること。また、下記「(3) 算定に関する事項」の「当社における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からの株式価値算定書及びフェアネス・オピニオンの取得」に記載のとおり、三菱UFJモルガン・スタンレー証券から、本公開買付価格である6,500円が当社の株主にとって財務的見地より妥当であると考え旨の本フェアネス・オピニオンが発行されていること。
- (ウ) 当該価格が、当社株価変動のきっかけとなった、2024年2月27日の三菱商事による当社株式の売却に係るMerger Marketの憶測報道がなされる前の取引である2024年2月27日の終値3,635円に対して78.82%、直近1ヶ月間の終値単純平均値3,476円に対して87.00%、直近3ヶ月間の終値単純平均値3,228円に対して101.36%、直近6ヶ月間の終値単純平均値3,116円に対して108.60%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となっており、かつ、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2024年5月17日の終値5,330円に対して21.95%、直近1ヶ月間の終値単純平均値5,001円に対して29.97%、直近3ヶ月間の終値単純平均値4,521円に対して43.77%、直近6ヶ月間の終値単純平均値3,854円に対して68.66%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となっており、当該憶測記事掲載後の株価は、当該憶測記事掲載、その後の2024年4月3日の本第二次入札プロセスにおける候補者に係るMerger Marketの憶測報道及び2024年4月26日のカーライルによる当社株式の非公開化に係る日本経済新聞の憶測報道により本取引に関する期待値等の影響を相当程度受けたものであるという見方が合理的な状況において、当該憶測記事掲載前の株価を基準にした場合には、経済産業省による「公正なM&Aの在り方に関する指針 - 企業価値の向上と株主利益の確保に向けて - 」の公表日である2019年6月28日以降の上場企業の非公開化を目的とした本公開買付けに類する他の公開買付けの事例88件におけるプレミアムの水準(公表前営業日の終値に対するプレミアムの平均値・中央値(50.8%・44.3%)、直近1ヶ月間に対するプレミアムの平均値・中央値(53.5%・45.7%)、直近3ヶ月間に対するプレミアムの平均値・中央値(55.8%・44.8%)及び直近6ヶ月間に対するプレミアムの平均値・中央値(57.4%・47.4%))を大きく上回るプレミアムが付与されていることを踏まえると、十分に合理性が認められるものであること。
- (エ) 当該価格は、下記「(6) 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「当社における独立した特別委員会の設置及び当社における特別委員会からの答申書の取得」に記載のとおり、本特別委員会から取得した本答申書においても、妥当であると認められると判断されていること。

以上より、当社は、2024年5月20日開催の当社取締役会において、当社の意見として、本公開買付けに関して賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様が本公開買付けに応募することを推奨する旨の決議をしました。

当該取締役会における決議の方法については、下記「(6) 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を有しない取締役(監査等委員である取締役を含む。)全員の承認」をご参照ください。

### 本公開買付け後の経営方針

カーライルは、本公開買付けが成立した場合、本取引実施後の経営体制については、当社が今まで築き上げてきた事業基盤を生かしつつ、カーライルが有する経営資源、カーライルのグローバルな業界専担チームが有する専門性及びこれまで培ってきた幅広い経営人材ネットワークの提供により、中長期的な視点に基づく積極的な経営資源の投入を行うことで、当社の更なる企業価値向上を目指すとのことです。カーライルは、多数の投資経験を通じて人材補強が必要な部分を見極め、補強すべき分野にトップクラスの外部人材を登用し、既存の体制と調和を取りながら成長に向けた体制強化の構築と社内モメンタムの醸成を図ってきた実績があり、本取引後の当社においても、役職員の方々のエンゲージメントを高めながら当社の企業価値を向上させるために一丸となって成長を実現していく体制を作りたいと考えているとのことです。なお、公開買付者としては、三菱商事から派遣している当社の取締役を辞任させ、カーライルが指名する者複数名を当社の役員に就任させることを想定しているものの、現時点で決定している事項はなく、本公開買付け成立後、当社との間で協議・検討の上、方針を決定する予定とのことです。

### (3) 算定に関する事項

当社における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

#### ( ) 第三者算定機関の名称並びに当社及び公開買付者との関係

当社は、公開買付者から提示された本公開買付価格を検討し、本公開買付けに関する意見表明を行うに当たり、公正性を担保する措置として、公開買付者ら、三菱商事、KFC Asia及び当社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三菱UFJモルガン・スタンレー証券に対して、当社株式の株式価値算定及び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)の表明を依頼し、三菱UFJモルガン・スタンレー証券から、2024年5月17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。

三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、公開買付者ら、三菱商事、KFC Asia及び当社の関連当事者に該当せず、本取引に関して重要な利害関係を有しておりません。また、三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、三菱UFJ銀行と同一の親会社をもつ会社であり、三菱UFJ銀行は、三菱商事に対して通常の銀行取引の一環として融資取引を行っており、また、本公開買付けに係る決済資金を公開買付者に融資する予定であります。三菱UFJモルガン・スタンレー証券によれば、法第36条第2項及び金融商品取引業等に関する内閣府令(平成19年内閣府令第52号。その後の改正を含みます。以下同じです。)第70条の4の適用法令に従い、ファイナンシャル・アドバイザーである三菱UFJモルガン・スタンレー証券と三菱UFJ銀行の間、及びそれぞれの社内において、弊害防止措置として、当社に関する情報について厳格に管理する情報隔壁措置等の適切な利益相反管理体制を構築し、かつ、実施していることから、三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、三菱UFJ銀行の判断に影響を受けることなくファイナンシャル・アドバイザーとしての役務を提供しており、独立した立場で当社の株式価値の算定を行っているとのことです。当社は、三菱UFJモルガン・スタンレー証券と三菱UFJ銀行の間、及びそれぞれの社内における情報管理において厳格な情報管理体制が構築されていること、三菱UFJモルガン・スタンレー証券が過去の同種取引の第三者算定機関としての実績を有していること等を踏まえ、三菱UFJモルガン・スタンレー証券を公開買付者ら、三菱商事、KFC Asia及び当社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選任いたしました。

また、本取引に係る三菱UFJモルガン・スタンレー証券の報酬は、本公開買付けを含む本取引の公表及び本取引の完了を条件に支払われる成功報酬が含まれておりますが、当社は、同種の取引における一般的な実務慣行及び本取引が不成立となった場合にも当社に相応の金銭的負担が生じる報酬体系の是非等を勘案すれば、かかる成功報酬が含まれていることをもって独立性が否定されるものではないと判断しております。

## ( ) 算定の概要

三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、本公開買付けにおける算定手法を検討した結果、当社株式の株式価値について多面的に評価することが適切であるとの考えに基づき、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分析を、当社と比較的類似する事業を手掛ける上場企業が存在し、類似企業比較による当社株式の株式価値の類推が可能であることから類似企業比較分析を、また当社の将来の事業活動の状況を算定に反映するためDCF分析を用いて当社株式の株式価値の算定を行っております。

上記各手法において算定された当社株式の1株当たりの価値の範囲は、以下のとおりです。

市場株価分析(基準日1)	: 3,116円から3,635円
市場株価分析(基準日2)	: 3,854円から5,330円
類似企業比較分析	: 3,770円から5,671円
DCF分析	: 4,590円から5,590円

市場株価分析では、当社による本第一次入札プロセスの開始に関する一部報道機関による憶測報道等(2024年2月27日の立会時間終了後)による株価への影響を排除するため、かかる報道がなされる前の取引である2024年2月27日を基準日(以下「基準日1」といいます。)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1の終値3,635円、基準日1から直近1ヶ月間の終値単純平均値3,476円、直近3ヶ月間の終値単純平均値3,228円及び直近6ヶ月間の終値単純平均値3,116円を基に、当社株式の1株当たり価値の範囲を3,116円から3,635円まで、本公開買付け実施についての公表日(2024年5月20日)の前営業日である2024年5月17日を基準日(以下「基準日2」といいます。)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2の終値5,330円、基準日2から直近1ヶ月間の終値単純平均値5,001円、直近3ヶ月間の終値単純平均値4,521円及び直近6ヶ月間の終値単純平均値3,854円を基に、当社株式の1株当たり価値の範囲を3,854円から5,330円までと算定しております。

類似企業比較分析では、当社と比較的類似する事業を手掛ける上場企業の市場株価や財務指標との比較を通じて、当社株式の株式価値を分析し、当社株式の1株当たり株式価値の範囲を3,770円から5,671円までと算定しております。

DCF分析では、当社の2025年3月期から2031年3月期までの事業計画、直近までの業績動向、一般に公開された情報等の諸要素を考慮した2025年3月期以降の当社の将来の収益予測に基づき、当社が将来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、当社株式の1株当たりの株式価値の範囲を4,590円から5,590円までと算定しております。

なお、DCF分析の前提とした当社事業計画(以下「本事業計画」といいます。)は、現行MFAの期限が2024年11月30日までであることから、公開買付者及びKFC Asiaの間で合意された新たな日本国内においてKFC事業を運営し事業開発を行うことに関するマスターフランチャイズ契約(以下「新MFA」といいます。)の各種条件に基づいており、また、大幅な増減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、2029年3月期について、本事業計画に基づく営業利益57億円は前年度比で37.6%増を見込んでおり、同年度の当期純利益35億円は前年度比で37.6%増を見込んでおります。店舗売上増加による売上総利益の伸長や、店舗運営管理体制見直しによる本社コスト効率化、店舗のオペレーションに係るリース機器の償却期間終了に伴う一時的な減価償却費の減少により、大幅な増益を見込んでおります。また、本公開買付け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、本事業計画には加味しておりません。新MFAの詳細については、下記「(7) 本公開買付けに係る重要な合意」をご参照ください。

( ) 本フェアネス・オピニオンの概要

当社は、2024年5月17日付で、三菱UFJモルガン・スタンレー証券から、本公開買付価格である1株当たり6,500円が、当社の株主にとって財務的見地より妥当であると判断した旨の本フェアネス・オピニオンを取得しております。なお、本フェアネス・オピニオンは、当社から提出した事業計画その他財務情報の分析及び検討並びに当社及び本特別委員会との質疑応答を経て、三菱UFJモルガン・スタンレー証券により実施された当社株式の価値算定結果の検討に加え、本公開買付けに賛同するに至る経緯・背景に係る当社及び本特別委員会との質疑応答、並びに三菱UFJモルガン・スタンレー証券内部の手續に従い、三菱UFJモルガン・スタンレー証券の投資銀行本部その他のプロフェッショナルにより構成されるコミッティーによる承認を経て発行されております。

(注) 三菱UFJモルガン・スタンレー証券の本フェアネス・オピニオン及びその基礎となる当社株式の株式価値の分析は、当社取締役会の参考に資するためだけに同取締役会に宛てたものであり、本公開買付価格が、2024年5月17日現在、当社の株主にとって財務的見地から妥当であるか否かのみを対象とするものです。本フェアネス・オピニオン及び分析は、本公開買付け後の当社株式の株価について何ら言及するものではありません。本公開買付けに関する一切の当社の株主の行動につき、当該株主に対して、意見を述べたり、また、推奨を行ったりするものでもありません。三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、特定の公開買付価格を当社取締役会に推奨することはしておらず、また、特定の公開買付価格が本公開買付けにとって唯一適切なものとして推奨することもしていません。三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、本フェアネス・オピニオンにおける意見表明及びその分析に当たり、既に公開されている情報又は当社によって提供された情報が正確かつ完全なものであることを前提としてこれに依拠しており、当該情報の正確性及び完全性につき独自の検証は行っておりません。三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、当社の2024年3月期第4四半期の監査済財務諸表を、本フェアネス・オピニオンの作成時において、当社から提供を受けておりません。三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、本フェアネス・オピニオンにおける意見を表明するに当たり、提供された社内用財務諸表が全ての面において正確であること、また記載された項目を公正に示すものであることを、個別の検証を行うことなく前提としております。また、三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、本フェアネス・オピニオンの作成に当たり、財務予測については、当社の将来の財務状況に関する現時点で入手可能な最善の予測及び判断を反映するものとして、当社の経営陣によって合理的に用意・作成されたものであることを前提としております。三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、本取引に関連した契約に記載された条件について、何ら放棄、変更又は遅滞なく実行されることを前提としております。三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、本取引のために必要な政府機関、監督官庁等による許認可、同意等は全て取得可能であり、かつ、かかる許認可、同意等には、本取引により期待されるメリットに重大な悪影響を及ぼすような遅延、制限又は条件が付されないことを前提としております。三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、法務、会計、税務に関するアドバイザーではありません。三菱UFJモルガン・スタンレー証券はファイナンシャル・アドバイザーであり、法務、会計、税務に関する問題については、独自の検証を行うことなく、当社並びにその監査法人及びリーガル・アドバイザーによる判断に依拠しています。三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、当社及び当社の関係会社の資産又は負債(偶発債務を含みます。)について、独自の評価・査定は行っておらず、また評価・査定の提供を一切受けておりません。三菱UFJモルガン・スタンレー証券の本フェアネス・オピニオン及び分析は、2024年5月17日における経済、金融、市場その他の状況及び2024年5月17日までに三菱UFJモルガン・スタンレー証券が入手している情報に基づくものです。2024年5月17日以降に生じる事象が、本フェアネス・オピニオン及び分析並びに本フェアネス・オピニオンの作成に用いられた前提に影響を及ぼす可能性はありますが、三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、本フェアネス・オピニオンにおける意見を更新し、改訂し、又は再確認する義務を負うものではありません。本フェアネス・オピニオンにおける意見を表明するに当たり、三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、当社の関与する買収、事業統合その他の特別な取引に関して、いかなる取引主体に対する勧誘行為を行うことも認められておらず、また現に勧誘行為を行っておりません。また三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、公開買付者を除き、当社自体又は当社を構成する事業の一部の買収可能性についての興味を三菱UFJモルガン・スタンレー証券に示したいかなる取引主体との交渉を行っておりません。本フェアネス・オピニオンのその基となる分析は複雑な過程を経ており、必ずしも部分的な分析や要約した記載に適したものではありません。三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、全ての分析結果を全体として考察しており、考察した分析又は要因のうちいずれか特定のものに何ら重きを置いておりません。三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、分析を行うに当たって、業界状況、一般的なビジネス及び経済の状況並びにその他の事項に関して多数の前提を置いており、その多くは、当社又は公開買付者が制御できないものです。三菱UFJモルガン・スタンレー証券の分析に含まれる全ての予測は、必ずしも将来の結果や実際の価値を示すものではなく、かかる結果や価値は、当該予測によって示唆されるものに比して大幅に良くも悪くもなり得るものです。三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、本取引に関し、当社のファイナンシャル・アドバイザーとして役務を提供し、当該役務の対価として手数料を受領する予定です。なお、手数料の相当な部分の受領は、本取引の公表及び本取引における少数株主に対するスクイズアウトの完了を条件としています。三菱UFJモルガン・スタンレー証券及びその関係会社は、銀行業務(当社及び公開買付者に対する貸付業務を含みます。)、証券業務、信託業務、インベストメント・マネジメント業務、その他の金融業務等を含むグローバルな金融サービス(以下「金融サービス」と総称します。)の提供を行っております。証券業務には、投資銀行業務、ファイナンス及びファイナンシャル・アドバイザー・サービスの提供のみならず、証券の引受け、売買、ブローカレッジ業務、外国為替、商品及びデリバティブ取引等が含まれます。通常の証券の引受け、売買、ブローカレッジ業務及びファイナンス業務の過程において、三菱UFJモルガン・スタンレー証券及びその関係会社は、公開買付者、当社若しくは本取引に関連する企業の社債、株式若しくはローン、本取引に関連する通貨若しくは商品、又は関連するデリバティブ商品につき買い又は売りのポジションの保持、その他、公開買付者、当社若しくは本取引に関連する企業に対して三菱UFJモルガン・スタンレー証券及びその関係会社の金融サービスを提供することがあり、また、自身の勘定又はその顧客の勘定において売買その他の取引を行うことがあります。三菱UFJモルガン・スタンレー証券及びその関係会社並びにその取締役及び役員は、公開買付者、当社若しくは本取引に関連する企業の社債、株式若しくはローン、本取引に関連する通貨若しくは商品、又は関連するデリバティブ商品に対して自己資金による投資を行う場合又はこれらに対する自己資金による投資を行うファンドを運営する場合があります。また、三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、公開買付者、当社若しくは本取引に関連する企業に対して通常のプロカレッジ業務を行う場合があります。

#### 公開買付者における算定方法

カーライルは、本公開買付価格を決定するに際して、当社が開示した財務情報等の資料、当社に対して実施したデュー・ディリジェンスの結果等を踏まえ、当社の事業及び財務状況を多面的かつ総合的に分析したとのことです。また、カーライルは、当社株式が金融商品取引所を通じて取引されていることに鑑みて、本公開買付けの公表日の前営業日である2024年5月17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(5,330円)、同日までの過去1ヶ月(2024年4月18日から2024年5月17日まで)、同日までの過去3ヶ月(2024年2月18日から2024年5月17日まで)及び同日までの過去6ヶ月(2023年11月18日から2024年5月17日まで)の終値単純平均値(それぞれ、5,001円、4,521円、及び3,854円)の推移を参考にしたとのことです。さらに、当社及び三菱商事との協議・交渉の結果、企業価値向上の施策、経営及び事業運営の計画、当社の直近の業績、当社に対するデュー・ディリジェンスの結果、当社株式の市場株価の動向、経済情勢、当社の取締役会及び本特別委員会による本公開買付けへの賛同及び当社株主の皆様への応募推奨の可否、並びに当社株主の皆様の本公開買付けへの応募の見通しを考慮し、最終的に2024年5月17日に本公開買付価格を6,500円とすることを決定したとのことです。

本公開買付価格6,500円は、本公開買付けの公表日の前営業日である2024年5月17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5,330円に対して21.95%、同日までの過去1ヶ月間(2024年4月18日から2024年5月17日まで)の終値単純平均値5,001円に対して29.97%、同日までの過去3ヶ月間(2024年2月18日から2024年5月17日まで)の終値単純平均値4,521円に対して43.77%、同日までの過去6ヶ月間(2023年11月18日から2024年5月17日まで)の終値単純平均値3,854円に対して68.66%のプレミアムをそれぞれ加えた価格とのことです。また、本公開買付価格である6,500円は、本書提出日の前営業日である2024年5月20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5,400円に対して20.37%のプレミアムを加えた価格とのことです。

なお、本公開買付価格6,500円は、三菱商事による当社株式の売却に関する一部報道機関による憶測報道(2024年2月27日の立会時間終了後)により、当社株価が影響を受ける前の取引である2024年2月27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3,635円に対して78.82%、同日までの過去1ヶ月間(2024年1月28日から2024年2月27日まで)の終値単純平均値3,476円に対して87.00%、同日までの過去3ヶ月間(2023年11月28日から2024年2月27日まで)の終値単純平均値3,228円に対して101.36%、同日までの過去6ヶ月間(2023年8月28日から2024年2月27日まで)の終値単純平均値3,116円に対して108.60%のプレミアムをそれぞれ加えた価格とのことです。

なお、カーライルは、上記の諸要素を総合的に考慮しつつ、当社及び三菱商事との協議・交渉を踏まえて本公開買付価格を決定したため、第三者算定機関からの株式価値算定書を取得していないとのことです。

#### (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、東京証券取引所スタンダード市場に上場されておりますが、公開買付者は、本公開買付けにおいて買付予定数の上限を設定していないため、本公開買付けの結果次第では、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可能性があります。また、本公開買付けの成立時点では当該基準に該当しない場合でも、本公開買付けの成立後、下記「(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、公開買付者は、当社株式の全ての取得を目的とした手続を実施することを予定しているとのことです。その場合、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ります。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。

#### (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)

公開買付者は、上記「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「本公開買付けの概要」に記載のとおり、当社を最終的に公開買付者の完全子会社とする方針であり、本公開買付けにおいて、公開買付者が当社株式の全て(ただし、当社が所有する自己株式及び本売却予定株式を除きます。)を取得できなかった場合には、本公開買付けの成立後、当社において以下の手続を実施し、当社の株主を公開買付者及び三菱商事のみとするための一連の手続を実施することを予定しているとのことです。

具体的には、本公開買付けの成立後、公開買付者は、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変更を行うことを付議議案に含む臨時株主総会(以下「本臨時株主総会」といいます。)を速やかに開催することを当社に要請する予定であり、公開買付者及び三菱商事は、本臨時株主総会において当該議案に賛成する予定とのことです。

本臨時株主総会において本株式併合の議案についてご承認をいただいた場合には、本株式併合がその効力を生ずる日において、当社の株主の皆様は、本臨時株主総会においてご承認をいただいた本株式併合の割合に応じた数の当社株式を所有することとなるとのことです。本株式併合をすることにより株式の数に1株に満たない端数が生じるときは、端数が生じた当社の株主の皆様に対して、会社法第235条その他の関係法令の定める手続に従い、当該端数の合計数(合計した数に1株に満たない端数がある場合には、当該端数は切り捨てられます。)に相当する当社株式を公開買付者又は当社に売却することによって得られる金銭が交付されることになるとのことです。当該端数の合計数に相当する当社株式の売却価格については、当該売却の結果、端数が生じた当社の株主の皆様へ交付される金銭の額が、本公開買付価格に当該各株主が所有していた当社株式のうち1株に満たない端数となった当社株式の数を乗じた価格と同一となるよう算定した上で、裁判所に対して任意売却許可の申立てを行うことを当社に要請する予定とのことです。また、当社株式の併合の割合は、本書提出日現在において未定ですが、公開買付者及び三菱商事が当社の発行済株式の全て(当社が所有する自己株式を除きます。)を所有することとなるよう、本公開買付けに応募されなかった当社の株主の皆様(三菱商事及び当社を除きます。)の所有する当社株式の数が1株に満たない端数となるように決定されるよう当社に要請する予定とのことです。

本株式併合に関連する少数株主の権利保護を目的とした会社法上の規定として、株式併合がなされた場合であって、株式併合をすることにより株式の数に1株に満たない端数が生じるときは、会社法第182条の4及び第182条の5その他の関係法令の定めに従って、当社の株主の皆様は、当社に対してその所有する株式のうち1株に満たない端数となるものの全部を公正な価格で買い取ることを請求することができる旨及び裁判所に対して当社株式の価格決定の申立てを行うことができる旨が定められているとのことです。上記のとおり、本株式併合においては、本公開買付けに応募されなかった当社の株主の皆様(三菱商事及び当社を除きます。)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ので、本株式併合に反対する当社の株主の皆様は、上記申立てを行うことができることになる予定とのことです。なお、当該申立てがなされた場合の買取価格は、最終的には裁判所が判断することとなります。

上記手続については、関係法令の改正、施行、当局の解釈等の状況、本公開買付け後の公開買付者及び三菱商事の株券等所有割合、並びに公開買付者及び三菱商事以外の株主の当社株式の所有状況等によっては、実施の方法及び時期に変更が生じる可能性があるとのことです。この場合においても、本株式併合後に行われる予定である本自己株式取得によって、最終的に当社を公開買付者の完全子会社とする方針であることは、上記「(2)本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「本公開買付けの概要」に記載のとおりです。ただし、その場合でも、本公開買付けに応募されなかった当社の各株主の皆様(三菱商事及び当社を除きます。)に対しては、最終的に金銭を交付する方法が採用される予定であり、その場合に当該各株主に交付される金銭の額については、本公開買付価格に当該各株主が所有していた当社株式の数を乗じた価格と同一になるよう算定される予定とのことです。もっとも、本株式併合についての株式買取請求に関する価格の決定の申立てがなされた場合においては、株式買取請求に関する価格は、最終的には裁判所が判断することになるとのことです。

本臨時株主総会を開催する場合、2024年8月下旬から9月上旬を目途に開催される予定ですが、その具体的な手続及び実施時期等については、公開買付者と協議の上、決定次第、当社が速やかに公表する予定です。なお、本公開買付けは、本臨時株主総会における当社の株主の皆様の賛同を勧誘するものではありません。また、本公開買付けへの応募又は上記の手続における税務上の取扱いについては、当社の株主の皆様が自らの責任にて税理士等の専門家にご確認いただきますようお願いいたします。

また、公開買付者は、本自己株式取得の実施後に、当社及びKFCJの間で吸収合併を実施することを予定しているとのことです(なお、本書提出日現在、公開買付者としては、本自己株式取得の完了後速やかに、本吸収合併を行うことを想定しているとのことです。当該吸収合併の実施時期及び実施方法については、本公開買付けの成立後に、当社と協議の上決定する予定とのことです。)

(6) 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等、本公開買付けの公正性を担保するための措置

本書提出日現在、公開買付者は、当社株式を保有しておらず、本公開買付けは支配株主による公開買付けには該当しません。また、当社の経営陣の全部又は一部が公開買付者に直接又は間接に出資することは予定されておらず、本公開買付けを含む本取引は、いわゆるマネジメントバイアウト取引にも該当しません。もっとも、( )公開買付者と当社の筆頭株主である三菱商事が本不応募契約を締結し、また、本自己株式取得において当社が三菱商事から自己株式の取得を予定していることから、当社株式を7,875,505株(所有割合:35.12%)所有する大株主である三菱商事と当社の少数株主の利害が必ずしも一致しない可能性があること、( )本公開買付けが当社を非公開化することを前提として行われる本取引の一環として行われること、及び( )本取引は、当社のマスターライセンサーであるKFC Asiaの意思も踏まえて行われることから、当社は、本公開買付価格の公正性を担保し利益相反を回避すべく、以下の措置を講じております。また、以下の記載のうち、公開買付者ら、三菱商事又はKFC Asiaにおいて実施した措置については、それぞれ公開買付者ら、三菱商事又はKFC Asiaから受けた説明に基づくものです。

なお、公開買付者は、上記「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「 本公開買付けの概要」に記載のとおり、当社の大株主である三菱商事が当社株式7,875,505株(所有割合:35.12%)を所有しているところ、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が不安定なものとなり、かえって本公開買付けに応募することを希望する少数株主の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「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いとのことです。当社としても、公開買付者及び当社において、本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置として、以下の措置を実施していることから、当社の少数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。

#### 入札手続の実施

KFC Asia及び三菱商事は、2024年1月下旬より、当社事業に強い関心を示すと考えられる14社のファンド又は事業会社に対して、KFC Asia、三菱商事及び当社の名称を明らかにしない状態での打診を開始したとのことです。その結果、KFC Asia及び三菱商事は、複数の候補者が本入札プロセスへの参加に関心を有していることを確認したことから、2024年2月上旬より本第一次入札プロセスを開始したとのことです。KFC Asia及び三菱商事は、2024年2月下旬から3月初旬にかけて、カーライルを含む本第一次入札プロセスへ参加した複数の候補者より第一次意向表明書を受領したことから、その内容について慎重に比較検討を行い、本第二次入札プロセスへの参加を打診するカーライルを含む複数の候補先を選定したとのことです。その後、KFC Asia及び三菱商事は、2024年3月上旬より、本第二次入札プロセスを開始し、候補者による当社へのデュー・ディリジェンス及びKFC Asiaとの新MFA案の確認・交渉プロセスを経て、2024年4月中旬にカーライルを含む複数の候補先から当社による本売却予定株式の取得及び当社の非公開化を前提とした当社株式の取得についての法的拘束力を有する意向表明書及び本不応募契約案、並びに新MFA案を受領したとのことです。また、カーライルは、KFC Asia及び三菱商事との複数回にわたる協議を経て、2024年4月17日に三菱商事に対して、公開買付価格を6,500円、及び自己株式取得価格を5,091円とすることを含む最終提案書を提出したとのことです。KFC Asiaは、新MFA案に関する各候補者からの提案を慎重に検討し、ビジネスの成長を実現するための事業計画や条件について各候補者と複数回の議論を行い、( )成長計画への取り組みとそれを達成する戦略、( )QSRセクターでのグローバルフランチャイズビジネスの実績、及び( )新MFA案の条件に関する合意等を考慮した結果、カーライルの提案が日本及びその他の地域におけるKFC Asiaの戦略を最も実現可能であるとの結論に至り、カーライルを最終候補者として選定したとのことです。また、三菱商事は、( )本入札プロセスにおいて、カーライルが提示した本公開買付価格及び本自己株式取得価格よりも高い金額を提示した候補者は存在せず、当社の少数株主の皆様に対しても十分なプレミアムが付された価格であると考えたこと、及び( )新MFA案がKFC Asiaとの間で最終的に合意に至る可能性を含め、本入札プロセスに参加した各候補者から提示された公開買付け開始の前提条件が成就する可能性を比較して、カーライルの提案が最も実現可能性が高いと考えたことから、カーライルを最終買付候補者として選定したとのことです。

当社における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、公開買付者ら、三菱商事、KFC Asia及び当社のいずれからも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、三菱UFJモルガン・スタンレー証券に対して、当社株式の株式価値の算定及び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)の表明を依頼し、2024年5月17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。

当社が三菱UFJモルガン・スタンレー証券から取得した本株式価値算定書及び本フェアネス・オピニオンの詳細については、上記「(3) 算定に関する事項」の「当社における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からの株式価値算定書及びフェアネス・オピニオンの取得」をご参照ください。

なお、三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、公開買付者ら、三菱商事、KFC Asia及び当社の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して重要な利害関係を有しておりません。また、三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、三菱UFJ銀行と同一の親会社をもつ会社であり、三菱UFJ銀行は、三菱商事に対して通常の銀行取引の一環として融資取引を行っており、また、本公開買付けに係る決済資金を公開買付者に融資する予定ですが、三菱UFJモルガン・スタンレー証券によれば、法第36条第2項及び金融商品取引業等に関する内閣府令第70条の4の適用法令に従い、ファイナンシャル・アドバイザーである三菱UFJモルガン・スタンレー証券と三菱UFJ銀行の間、及びそれぞれの社内において、弊害防止措置として、当社に関する情報について厳格に管理する情報隔壁措置等の適切な利益相反管理体制を構築し、かつ、実施していることから、三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、三菱UFJ銀行の判断に影響を受けることなくファイナンシャル・アドバイザーとしての役務を提供しており、独立した立場で当社の株式価値の算定を行っているとのこと。当社は、三菱UFJモルガン・スタンレー証券と三菱UFJ銀行の間、及びそれぞれの社内における情報管理において厳格な情報管理体制が構築されていること、三菱UFJモルガン・スタンレー証券が過去の同種取引の第三者算定機関としての実績を有していること等を踏まえ、三菱UFJモルガン・スタンレー証券を公開買付者ら、三菱商事、KFC Asia及び当社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選任いたしました。また、本取引に係る三菱UFJモルガン・スタンレー証券の報酬は、本公開買付けを含む本取引の公表及び本取引の完了を条件に支払われる成功報酬が含まれておりますが、当社は、同種の取引における一般的な実務慣行及び本取引が不成立となった場合にも当社に相応の金銭的負担が生じる報酬体系の是非等を勘案すれば、かかる成功報酬が含まれていることをもって独立性が否定されるものではないと判断いたしました。

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に、公開買付者ら、三菱商事、KFC Asia及び当社のいずれからも独立したリーガル・アドバイザーとして、森・濱田松本法律事務所を選任し、本公開買付けに関する当社取締役会の意思決定の過程、方法その他の本公開買付けに関する意思決定に当たったの留意点に関する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、公開買付者、三菱商事、KFC Asia及び当社のいずれの関連当事者にも該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して重要な利害関係を有しておりません。また、森・濱田松本法律事務所に対する報酬には、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。

当社における独立した特別委員会の設置及び当社における特別委員会からの答申書の取得

( ) 設置等の経緯

上記「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「 当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、当社は、2024年1月下旬から、当社の独立社外取締役及び外部有識者により構成される特別委員会の設置に向けて準備を進めました。その上で、同年2月13日に開催した当社取締役会において、吉本清志氏(当社社外取締役(監査等委員))、砂川佳子氏(当社社外取締役(監査等委員))及び柴田堅太郎氏(弁護士、柴田・鈴木・中田法律事務所)の3名から構成される本特別委員会を設置し、本特別委員会に対し、本諮問事項について諮問しました。なお、当社は、本特別委員会の委員として設置当初からこの3名を選定しており、本特別委員会の委員を変更した事実はありません。当社は、本特別委員会の委員について、いずれも公開買付者ら、三菱商事、KFC Asia及び当社からの独立性並びに本取引の成否からの独立性を有することを確認しております。なお、本特別委員会の各委員に対しては、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、当該報酬には、本取引の成立を条件とする成功報酬は含まれておりません。

また、当社取締役会は、本特別委員会の設置に当たり、( )当社取締役会は、本特別委員会の判断内容を最大限尊重して本取引に関する意思決定を行うものとする、及び( )本特別委員会が本取引の取引条件が妥当でないと判断した場合には、当社取締役会は当該取引条件による本取引の承認をしない(本公開買付けに賛同しないことを含みます。)ことを決議するとともに、本特別委員会に対し、本取引の相手方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、当社の費用負担の下、独自のファイナンシャル・アドバイザー、リーガル・アドバイザーを選任すること、又は、当社のファイナンシャル・アドバイザー、リーガル・アドバイザーを指名若しくは承認(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の独立性及び専門性に問題がないことを確認した場合には、当社のアドバイザーに対して専門的助言を求めることができます。)、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、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、及び その他本取引に関する検討及び判断に際して必要と本特別委員会が認める事項について権限を付与することを決議しました。

( ) 検討の経緯

本特別委員会は、2024年2月13日から2024年5月20日までの間に合計10回にわたって開催されたほか、各会日間においても電子メールを通じて報告・情報共有、審議及び意思決定を行うなどして、本諮問事項に係る協議及び検討を行いました。

具体的には、三菱UFJモルガン・スタンレー証券及び森・濱田松本法律事務所について、公開買付者ら、三菱商事、KFC Asia及び当社からの独立性及び専門性に問題がないことを確認の上、それぞれを当社のファイナンシャル・アドバイザー及びリーガル・アドバイザーとして選任することについて承認しております。また、本特別委員会は、当社が社内構築した本取引の検討体制に独立性の観点から問題がないことを確認の上、承認しております。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助言を踏まえ、本取引において手続の公正性を確保するために講じるべき措置について検討を行っております。

本特別委員会は、従前KFC Asiaから提案されていた新MFA案の主要条件を前提として当社が作成した事業計画の内容、重要な前提条件及び作成経緯等について当社から説明を受け、質疑応答を行い、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を確認し、承認しております。さらに、本特別委員会は、三菱UFJモルガン・スタンレー証券を通じて、本入札プロセスにおける買付候補者の提案内容の共有を受けるとともに、公開買付者を買付者として選定することの合理性について検討いたしました。

本特別委員会は、三菱UFJモルガン・スタンレー証券を通じて、公開買付者及びKFC Asiaの間で合意された新MFAの主要条件の共有を受けるとともに、その内容について検討を行っております。また、新MFAの主要条件を前提として当社が作成した本事業計画の内容、重要な前提条件及び作成経緯等について当社から説明を受け、質疑応答を行い、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を確認し、承認しております。

その上で、三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、上記「(3) 算定に関する事項」の「 当社における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からの株式価値算定書及びフェアネス・オピニオンの取得」に記載のとおり、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、三菱UFJモルガン・スタンレー証券より、当社株式の株式価値の算定に係る算定方法、当該算定方法を採用した理由、各算定方法による算定の内容及び重要な前提条件等について説明を受け、その内容等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、公開買付者に対して、本取引の意義及び目的や、当社の企業価値向上のための施策の具体的な内容及びその現実性、並びに新MFAの主要条件に関する協議状況及び新MFAの主要条件に関するカーライルの考え方等について、書面による質問を送付し、これらの事項について本特別委員会において公開買付者から直接説明を受け、質疑応答を行っております。

加えて、本特別委員会は、当社経営陣から、本取引の経緯、カーライルにより提示された、当社の企業価値向上のための施策の具体的な内容及びその現実性及び新MFAの主要条件に関する当社経営陣の考え方等について説明を受け、質疑応答を行っております。

さらに、本特別委員会は、「(2) 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「 当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、当社の公開買付者との協議・交渉について、随時、当社及び当社のアドバイザーから報告を受け、確認及び意見の申述を行っております。また、本特別委員会は、「(2) 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「 当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、公開買付者及び三菱商事に対して、質問書を送付した上で、公開買付者及び三菱商事の回答に関する検討を行い、最終的に本公開買付価格及び本自己株式取得価格について応諾する旨の回答書を送付する等、当社と公開買付者及び三菱商事の間の本取引の条件に関する協議・交渉過程の全般に関与しております。

そして、本特別委員会は、森・濱田松本法律事務所から、本取引に係るプレスリリース及び意見表明報告書のドラフトの内容について複数回説明を受け、事実関係に沿った情報開示がなされる予定であることを確認しております。

## ( ) 判断内容

以上の経緯で、本特別委員会は、上記のとおり本諮問事項について慎重に協議及び検討を重ねた結果、2024年5月20日付で、当社取締役会に対し、委員全員の一致で、大要以下を内容とする本答申書を提出しております。

## 1) 答申

- ・ 当社取締役会が、(a)本公開買付けに賛同する旨の意見を表明すること、及び(b)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相当であると考えます。
- ・ 当社取締役会における本取引についての決定((x)本公開買付けに賛同する旨の意見を表明し、かつ、本公開買付けへの応募を推奨する旨の決定並びに(y)本取引の一環として本公開買付け後に行われる本株式併合及び本自己株式取得を実施することの決定)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。

## 2) 答申の理由

## (A) 本取引が当社の企業価値の向上に資するか否か

本特別委員会は、以下のとおり、(ア)本特別委員会において本取引に関する公開買付者らの認識及び考えを確認したところ、特に指摘すべき問題点や懸念はないものと考えたこと、(イ)本特別委員会において本取引に関する当社の経営陣の認識及び考えを確認したところ、特に指摘すべき問題点や懸念はないものと考えたこと、(ウ)本特別委員会において、新MFAの主要条件を確認したところ、本取引の実行に当たり公開買付者及びKFC Asiaの間で合意された新MFAの下で当社が事業運営を行うことは、全体としてみると当社の企業価値向上に資するものであると考えられること、及び(エ)本特別委員会による検討の結果、本取引を実行し、公開買付者らの支援を受けながら各種経営施策を実行することは、当社の企業価値の向上に資するものであるとの当社の見解は合理的であると考えられることを踏まえ、本取引は当社の企業価値の向上に資するものであると考える。

## (ア) 本取引に関する公開買付者らの認識及び考えの確認内容について

本特別委員会は、公開買付者に対する書面での質疑応答並びに2024年5月1日開催の第6回特別委員会における公開買付者に対するインタビューによる質疑応答を通じて、上記「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」に記載されるような、公開買付者らによる本取引の意義及び目的に関する認識又は考えを確認した。本特別委員会は、かかる確認の結果、(x)公開買付者らが、当社の事業における課題や問題意識について当社の経営陣と共通の認識を有しているものと思料されること、(y)公開買付者らの提示する各経営施策において当社の経営陣がこれまで講じてきた経営施策と共通する部分が多く見受けられることによれば、公開買付者らが当社の経営陣のこれまでの事業運営とその成果について一定の理解及び尊重を示しているものと推察されること、及び(z)上記の2点に鑑みると、公開買付者らの支援を受けることにより、現経営陣によるこれまでの事業運営と地続きでありながら、これまで以上に機動的かつ効率的に当社の企業価値向上を目指すことができるものと期待されることを踏まえ、本取引に関する公開買付者らの認識及び考えについて、特に指摘すべき問題点や懸念はないと考える。

## (イ) 本取引に関する当社の経営陣の認識及び考えの確認内容について

本特別委員会は、2024年5月1日開催の第6回特別委員会におけるインタビューによる質疑応答を通じて、上記「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」に記載されるような、検討及び交渉の経緯並びに当社の経営陣による本取引の意義及び目的に関する認識又は考えを確認した。本特別委員会は、(x)特に、現行MFAの更新の可否が当社の事業継続に重大な影響を与え得るといふ当社の事業構造の特殊性に関する当社の経営陣の説明は具体的かつ切実であると認められること、(y)本取引に依ることにより、公開買付け及びKFC Asiaの間で合意された新MFAの下で当社が事業運営を行うことが可能となり、現行MFAが更新できなくなることによる当社の事業継続への影響を回避することが期待できること、及び(z)本特別委員会が開示を受けた新MFAの主要条件について検討したところ、当社の事業の継続に対して重大な悪影響を与える可能性が想定されるような条件は特段見受けられなかったことに鑑みれば、本取引を実施することが当社の事業及びブランドの維持成長につながり得るとの当社の経営陣の考えには一定の合理性が認められるものと考ええる。以上を踏まえ、本特別委員会は、本取引に関する当社の経営陣の認識及び考えについて、特に指摘すべき問題点や懸念はないものと考ええる。

## (ウ) 新MFAの下で事業を運営することに対する評価について

本特別委員会は、三菱UFJモルガン・スタンレー証券を通じて、下記「(7) 本公開買付けに係る重要な合意」記載の新MFAの主要条件の開示を受けた上、その内容について検討した。本特別委員会は、(x)現行MFAが更新できないことにより当社の事業の継続に重大な影響が生じることが懸念されていた中で、新MFAを締結すれば、最短でも10年間の独占的なライセンスの期間を確保することができ、当社の事業の継続について現実的な期待が生じるとともに、当社の企業価値向上のための経営施策を講じるための機会も十分に確保できると考えられること、及び(y)新MFAの主要条件の下では、KFC Jは、KFC Asiaに対して相応の対価を支払わなければならないものの、当社の事業の継続に対して重大な悪影響を与える可能性が想定されるような条件までは見受けられないことを総合的に判断し、本取引の実行に当たり公開買付け者及びKFC Asiaの間で合意された新MFAの下で事業を運営することは、全体としてみると当社の企業価値向上に資するものであると考ええる。

## (エ) 上記(ア)乃至(ウ)の事項を踏まえた本特別委員会の検討結果について

本特別委員会は、本取引について慎重に審議したところ、(a)本取引の意義及び目的並びに本公開買付け後の経営方針に関する公開買付け者らの説明は一定の具体性及び現実性があるものと認められ、かつ、これを踏まえた当社の説明にも不合理な点は見受けられなかったこと、及び(b)本取引に相応のメリットが期待される一方で、本取引によるデメリットには特に重大なものは見受けられないことを踏まえ、本取引を実行し、公開買付け者らの支援を受けながら各種経営施策を実行することは、当社の企業価値の向上に資するものであるとの当社の見解は合理的であると考ええる。

## (B) 本取引の手続は公正か否か

本特別委員会は、本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置として、以下の(ア)乃至(ウ)の措置が講じられていることを踏まえ、本取引においては少数株主の利益を図る観点から公正な手続が実施されているものとする。

## (ア) 入札手続の実施

- ・ 本入札プロセスは、上記「(6) 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等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「入札手続の実施」に記載されるとおり、カーライルを含む複数のファンド又は事業会社による参加の下で実施されており、当社株式の買付候補者の選定に関する恣意性を排除するための措置が講じられたものと認められる。
- ・ KFC Asia及び三菱商事は、それぞれ、上記「(6) 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等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「入札手続の実施」に記載の検討過程を経てカーライルを本入札プロセスにおける最終候補者として選定しており、その選定理由に不合理な点は見受けられない。

## (イ) 当社における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

- ・ 本特別委員会は、以下の事項を踏まえ、その独立性、専門性、実績等に問題がないことを確認の上、三菱UFJモルガン・スタンレー証券を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に選任することを承認した。
  - (a) 三菱UFJモルガン・スタンレー証券が、公開買付者ら、三菱商事、KFC Asia及び当社の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して重要な利害関係を有しないこと。
  - (b) 三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、三菱UFJ銀行と同一の親会社をもつ会社であり、三菱UFJ銀行は、三菱商事に対して通常の銀行取引の一環として融資取引を行っており、かつ、本公開買付けに係る決済資金を公開買付者に融資する予定であるものの、三菱UFJモルガン・スタンレー証券と三菱UFJ銀行の間及びそれぞれの社内における情報管理において厳格な情報管理体制が構築されていること、並びに三菱UFJモルガン・スタンレー証券が過去の同種取引の第三者算定機関としての実績を有していること。
  - (c) 本取引に係る三菱UFJモルガン・スタンレー証券の報酬に本公開買付けを含む本取引の公表及び本取引の完了を条件に支払われる成功報酬が含まれるものの、同種の取引における一般的な実務慣行、本取引が不成立となった場合にも当社に相応の金銭的負担が生じる報酬体系の是非等を勘案した結果、成功報酬が含まれることによって独立性が否定されるものではないとする当社の判断に、不合理な点は見受けられないこと。
- ・ 当社は、本特別委員会がその選任を承認したことを受け、三菱UFJモルガン・スタンレー証券に対して、当社株式の株式価値の算定を依頼し、2024年5月17日、本株式価値算定書及び本フェアネス・オピニオンを取得した。

## (ウ) 当社における独立した法律事務所からの助言

- ・ 本特別委員会は、(a)森・濱田松本法律事務所が公開買付者ら、三菱商事及び当社のいずれの関連当事者にも該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して重要な利害関係を有しないこと、及び(b)森・濱田松本法律事務所に対する報酬には、本取引の成立等を条件に支払われる成功報酬は含まれていないことを踏まえ、その独立性、専門性、実績等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・アドバイザーに選任することを承認した。
- ・ 当社は、本特別委員会がその選任を承認したことを受け、森・濱田松本法律事務所から、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に、本公開買付けに関する当社取締役会の意思決定の過程、方法その他の本公開買付けに関する意思決定に当たっての留意点に関する法的助言を受けた。

## (エ) 当社における独立した特別委員会の設置

- ・ 本取引は、いわゆる支配株主による公開買付けでも、いわゆるマネジメントバイアウト取引でもなく、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は該当しない。しかし、当社は、(a)三菱商事と当社の少数株主の利害が必ずしも一致しない可能性があると考えられること、(b)本公開買付けが、当社株式を非公開化することを前提として行われる本取引の一環として行われるものであること、及び(c)本取引は、当社のマスターライセンサーであるKFC Asiaの意思を踏まえて行われることから、当社における本取引の検討の過程において三菱商事と少数株主との間の利益相反の問題がないとは言い切れないことに鑑み、これらの問題に対応し、本取引の公正性を担保するため、公開買付者ら、三菱商事及びKFC Asia並びに本取引の成否から独立した委員により構成される本特別委員会を設置し、諮問を行った。
- ・ 当社取締役会は、本特別委員会の設置に当たり、(a)当社取締役会は、本特別委員会の判断内容を最大限尊重して本取引に関する意思決定を行うものとする、及び(b)本特別委員会が本取引の取引条件が妥当でないと判断した場合には、当社取締役会は当該取引条件による本取引の承認をしない(本公開買付けに賛同しないことを含む。)ことを決議するとともに、(c)本特別委員会に対し、本取引に関する検討及び判断に際して必要と本特別委員会が認める事項について権限を付与することを決議している。
- ・ 本特別委員会は、株式会社ボヌールマネジメントコンサルティングの代表取締役としての豊富な経験と事業経営に関する相当の知見を有する吉本清志氏、公認会計士としての高度な専門性と財務に関する豊富な知見を有する砂川佳子氏、弁護士としての企業法務に関する豊富な知見を有する柴田堅太郎氏の3名で構成されており、本諮問事項を検討するために必要な経験及び知見を備えていると認められる。
- ・ 本特別委員会は、2024年2月13日から2024年5月20日までの間に、合計10回、合計約15時間にわたり審議を行った。
- ・ 本特別委員会は、本入札プロセスに参加する買手候補者の選定及び本入札プロセスに関与していないものの、三菱UFJモルガン・スタンレー証券を通じて本入札プロセスの進行状況及び買手候補者の提案内容について随時共有を受け、当社の企業価値向上の観点から問題がないかの検討を行った。
- ・ 本特別委員会は、公開買付者ら及び当社の間における本取引に係る協議及び交渉の経緯及び内容等につき当社から適時に報告を受けた上で、本特別委員会を開催して協議及び交渉の方針等を協議し、複数回にわたり意見を述べるなどして、公開買付者ら及び当社との交渉過程に実質的に関与した。

## (オ) 当社における利害関係を有する取締役の当社取締役会への不参加

- ・ 田口泰取締役及び柴田裕一取締役は、現に三菱商事に在籍する役員であることから、利益相反のおそれを回避し、本取引の公正性を担保する観点から、2024年5月20日開催予定の取締役会に至るまで、本取引に関する審議及び決議には参加しておらず、又は参加しない予定である。
- ・ 判治孝之代表取締役及び蜂谷由文取締役は、いずれも過去に三菱商事に在籍していた期間があるものの、(a)三菱商事が本取引の検討を開始するよりも前の時点において、三菱商事から当社に転籍(判治孝之代表取締役は2021年6月に、蜂谷由文取締役は2022年4月にそれぞれ当社に転籍)し、現在は三菱商事の役職員を兼務していないこと、(b)転籍後に三菱商事から指示を受ける立場にないこと、(c)本取引に関して、三菱商事の検討過程に一切の関与をしておらず、かつ、それができる立場にもないことから、本取引における当社の意思決定に関して利益相反のおそれはないと考えられる。

## (カ) 当社における独立した検討体制の構築

- ・ 当社は、KFC Asia及び三菱商事から、本入札プロセスを実施して当社株式の買付候補者を選定した上で、当該買付候補者による公開買付け等を通じて当社を非公開化する取引を実施することについて口頭提案を受けて以降、本取引の検討及び本取引に係る協議及び交渉を行う社内検討体制を設置し、以降かかる社内検討体制を維持している。
- ・ 本特別委員会は、本取引に係る当社の社内検討体制のメンバーについて、現に三菱商事又はKFC Asiaの役職員を兼務していない(a)当社の取締役4名、執行役員2名、従業員2名及び(b)当社の子会社であるKFCJの取締役2名のみから構成されていることを踏まえ、当社における社内検討体制が独立性及び公正性の観点から問題がないことを承認した。

## (キ) 他の買付者からの買付機会を確保するための措置

- ・ 三菱商事は、本入札プロセスに基づく一定の競争状態において、他の複数の買付候補者との比較を通じて公開買付者を選定することにより、当社株式について公開買付者以外の者にも当社株式に対する買付け等を行う機会を十分に設けた。
- ・ 公開買付者は、法令に定められた公開買付期間の最短期間が20営業日であるところ、公開買付期間を36営業日に設定することにより、当社株式について公開買付者以外の者にも対抗的な買付け等を行う機会を確保している。

## (ク) 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

- ・ 本公開買付け後の組織再編等の方針として、大要下記の行為が予定されており、強圧性を排除するために実務上望ましいとされる措置を講じているものと認められる。
  - (a) 本取引において、本公開買付けの成立後、本公開買付けにより取得できた当社株式の数に応じ、本株式併合を行うこと。
  - (b) 本株式併合をすることにより株式の数に1株に満たない端数が生じるときは、端数が生じた当社の株主に対して、会社法第235条その他の関係法令の定める手続に従い、当該端数の合計数に相当する当社株式を当社又は公開買付者が買い取ることが予定されているところ、かかる売却価格は、本公開買付価格に当該株主が所有していた当社株式のうち1株に満たない端数となった当社株式の数を乗じた価格と同一となるよう算定されること。
- ・ 公開買付者は、法令に定められた公開買付期間の最短期間が20営業日であるところ、公開買付期間を36営業日に設定することにより、当社の株主に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ている。

## (ケ) マジョリティ・オブ・マイノリティ(Majority of Minority)の設定について

- ・ 本公開買付けでは、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されていない。しかし、以下の事項に鑑みれば、本公開買付けにおいて、「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しないことも合理的であると考えられる。
  - (a) 当社の大株主である三菱商事が当社株式7,875,505株(所有割合：35.12%)を所有しておられることを踏まえると、「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7,273,900株(所有割合：32.43%)と算定され、本公開買付けにおける買付予定数の下限である7,073,300株(所有割合：31.54%)と比較しても、少数株主の意思を確認するという観点において、必ずしも有意な差はないと考えられること。
  - (b) 本公開買付けにおいて「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が設定されると、本公開買付けの成立が不安定なものとなり、本取引が不成立となると、これを前提とする新MFAの締結も実現することができなくなり、かえって当社の事業継続への懸念を再び生じさせることになりかねないこと。
  - (c) 上記(b)と同様に、本公開買付けの成立が不安定なものとなることで、かえって本公開買付けに応募することを希望する少数株主の利益に資さない可能性もあること。
  - (d) 本公開買付けに関して上記(ア)乃至(ク)記載の各種措置が講じられており、既に当社の少数株主の利益に十分な配慮がなされているといえること。

## (C) 本取引の取引条件は妥当か否か

本特別委員会は、(ア)本公開買付価格が下記の理由のとおり妥当な価格であると考えられること、(イ)本株式併合において少数株主に交付される金額が妥当な価格であると考えられること、及び(ウ)本自己株式取得価格は公開買付価格の最大化と株主間の公平性を両立させることを企図するものであると認められることを踏まえ、本取引の取引条件は妥当であると考えます。

## (ア) 本公開買付価格について

本特別委員会は、本公開買付価格である6,500円は、以下の理由から妥当な価格であると考えます。

- 三菱UFJモルガン・スタンレー証券による当社株式の価値算定結果によれば、当社株式の1株当たりの株式価値は、(a)三菱商事による当社株式の売却等に関するMerger Marketによる憶測報道等(2024年2月27日の立会時間終了後)がなされる前の取引である2024年2月27日を基準日とする市場株価分析では3,116円から3,635円まで、(b)2024年5月17日を基準日とする市場株価分析では3,854円から5,330円まで、(c)類似企業比較分析では3,770円から5,671円まで、(d)DCF分析では4,590円から5,590円までと算定されているところ、本公開買付価格は、以上全ての分析に基づく価値算定結果の上限を大きく上回ること。
- 当社は、2024年5月17日付で、三菱UFJモルガン・スタンレー証券から、本公開買付価格である1株当たり6,500円が、当社の株主にとって財務的見地より妥当であると判断した旨の本フェアネス・オピニオンを取得しているところ、その発行手続及び内容に特に不合理な点は見受けられないこと。
- 三菱UFJモルガン・スタンレー証券による(a)DCF分析に基づく当社株式の価値算定及び(b)本フェアネス・オピニオンの検討の基礎となる当社の事業計画の内容、重要な前提条件及び作成経緯について、現行MFAの期限が2024年11月30日までであることから、新MFAの主要条件が考慮されていること、大幅な増減益が見込まれる事業年度を含んで検討されていること等に鑑みれば、当社の説明に不合理な点は見受けられないこと。
- 本公開買付価格6,500円は、当社株式の株価は、三菱商事による当社株式の売却等に関するMerger Marketによる憶測報道(2024年2月27日の立会時間終了後)、並びにその後の2024年4月3日の本第二次入札プロセスにおける候補者に係るMerger Marketの憶測報道及び2024年4月26日のカーライルによる当社株式の非公開化に係る日本経済新聞の憶測報道により、本取引に関する期待値等の影響を相当程度受けたものであるという見方が合理的であると考えられるところ、当該憶測報道掲載前の株価を基準とした場合には、当社株式の株価が影響を受けていないと考えられる2024年2月27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3,635円に対して78.82%、同日までの過去1ヶ月間(2024年1月28日から2024年2月27日まで)の終値単純平均値3,476円に対して87.00%、同日までの過去3ヶ月間(2023年11月28日から2024年2月27日まで)の終値単純平均値3,228円に対して101.36%、同日までの過去6ヶ月間(2023年8月28日から2024年2月27日まで)の終値単純平均値3,116円に対して108.60%のプレミアムをそれぞれ加えた価格であり、経済産業省による「公正なM&Aの在り方に関する指針 - 企業価値の向上と株主利益の確保に向けて - 」の公表日である2019年6月28日以降の上場企業の非公開化を目的とした本公開買付けに類する他の公開買付けの事例88件におけるプレミアムの水準(公表前営業日の終値に対するプレミアムの平均値・中央値(50.8%・44.3%)、直近1ヶ月間に対するプレミアムの平均値・中央値(53.5%・45.7%)、直近3ヶ月間に対するプレミアムの平均値・中央値(55.8%・44.8%)及び直近6ヶ月間に対するプレミアムの平均値・中央値(57.4%・47.4%))を大きく上回るプレミアムが付与されていることを踏まえると、申し分ない水準にあると考えられること。

## (イ) 本株式併合において少数株主に交付される金額について

本公開買付けにおいて当社株式の全てを取得できなかった場合に実施することが予定されている本株式併合においては、少数株主に交付されることになる金銭の額が、本公開買付価格に当該各株主が保有していた当社株式の数を乗じた価格と同一となるよう算定されることが予定されていることから、本特別委員会は、当該金銭の額について、本公開買付価格と同様の考え方により、妥当な金額であると考えます。

## (ウ) 本自己株式取得における取得対価について

公開買付者らは、本取引の一環として本自己株式取得を実施することを予定しており、かつ、これを前提として、本公開買付価格を6,500円、本自己株式取得価格を5,091円としている。本自己株式取得価格は、三菱商事において、法人税法に定めるみなし配当の益金不算入規定が適用されることが見込まれることを踏まえ、仮に三菱商事が本公開買付けに応募した場合に得られる税引後手取り額と本自己株式取得に応じた場合の税引後手取り額が同等となる金額を基準として設定しつつ本自己株式取得価格を抑え、当社の少数株主への配分をより多くすることで、公開買付価格の最大化と株主間の公平性を両立させることを企図するものとのことである。この点について、本特別委員会が複数回にわたり三菱商事に対して書面による質疑応答を行ったところ、公開買付者らの説明する本自己株式取得価格の算定に当たったの前提条件は、当該前提条件に関する三菱商事の見解と相違ないことが確認された。加えて、かかる三菱商事の見解について、本自己株式取得価格の見直しを求めるべき不合理な事項は見受けられなかった。このほか、公開買付者らによる上記の説明に不合理な点は特段見受けられない。

## (D) 本取引が当社少数株主にとって不利益であるか否か

(A)本取引は当社の企業価値の向上に資するものと考えられること、及び(B)本取引において、少数株主の利益を図る観点から公正な手続が実施されていると考えられ、かつ、(C)本取引に係る本公開買付価格等の取引条件については妥当性が確保されていると考えられることを踏まえれば、本取引は合理的かつ相当であると考えられる。これに加え、本取引によって当社の少数株主に対して不利益が生じる可能性を伺わせる事情が見受けられないことに鑑みると、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と考えられる。

## (E) 総括

以上の検討によれば、当社取締役会が、(a)本公開買付けに賛同する旨の意見を表明すること、及び(b)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相当であると考えられる。また、当社取締役会における本取引についての決定((x)本公開買付けに賛同する旨の意見を表明し、かつ、本公開買付けへの応募を推奨する旨の決定並びに(y)本取引の一環として本公開買付け後に行われる本株式併合及び本自己株式取得を実施することの決定)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られる。

当社における利害関係を有しない取締役(監査等委員である取締役を含む。)全員の承認

当社は、三菱UFJモルガン・スタンレー証券から受けた財務的見地からの助言及び本株式価値算定書の内容、並びに森・濱田松本法律事務所から受けた本公開買付けを含む本取引に関する意思決定に当たっての留意点についての法的助言を踏まえつつ、本特別委員会から提出を受けた本答申書の内容を最大限に尊重しながら、本取引により当社の企業価値向上を図ることができるか、本取引に関する諸条件は妥当なものか等の観点から慎重に協議及び検討を行いました。

その結果、当社は、本取引が当社の企業価値の向上に資するものであり、かつ、本公開買付価格は当社の少数株主が享受すべき利益が確保された妥当な価格であり、本公開買付けは、当社の少数株主に対して適切なプレミアムを付した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、2024年5月20日開催の取締役会において、決議に参加した当社の取締役(監査等委員である取締役を含みます。)全6名の全員一致により、本公開買付けに賛同するとともに、当社株主の皆様に対して、本公開買付けへの応募を推奨する旨を決議いたしました。

なお、本公開買付けに係る当社の取締役会決議に際しては、田口泰取締役及び柴田裕一取締役は、現に三菱商事に在籍する役員であることから、利益相反のおそれを回避し、本取引の公正性を担保する観点から、その審議及び決議には参加しておらず、当社の立場において本取引の検討、本取引に係る公開買付者との協議・交渉に参加していません。一方で、当社の取締役のうち、判治孝之代表取締役及び蜂谷由文取締役は、いずれも過去に三菱商事に在籍していた期間があるものの、三菱商事が本取引の検討を開始するよりも前の時点において、三菱商事から当社に転籍(判治孝之代表取締役は2021年6月に、蜂谷由文取締役は2022年4月にそれぞれ当社に転籍)しており、現在は三菱商事の役職員を兼務しておらず、また、転籍後に三菱商事から指示を受ける立場にないこと、また、本取引に関して、三菱商事の検討過程に一切の関与をしておらず、また、それができる立場にもないことから、本取引における当社の意思決定に関して利益相反のおそれはないと判断しております。

### 当社における独立した検討体制の構築

当社は、公開買付者ら、三菱商事及びKFC Asia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。具体的には、2023年12月及び2024年1月、KFC Asia及び三菱商事から、本入札プロセスを実施して当社株式の買付候補者を選定した上で、当該買付候補者による公開買付け等を通じた当社の非公開化を含む取引を実施することについて口頭提案を受けて以降、本取引の検討及び本取引に係る協議及び交渉を行う社内検討体制を設置し、そのメンバーは、三菱商事の役職員を兼務していない当社の取締役4名、執行役員2名、従業員2名及び当社の子会社であるKFC Jの取締役2名のみから構成されるものとし、かかる取扱いを継続しております。

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、交渉及び判断に關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・公正性の観点から問題がないことについては、本特別委員会の承認を得ております。

### 他の買付者からの買付機会を確保するための措置

公開買付者は、公開買付期間として、法令に定められた最短期間が20営業日であるところ(法第27条の2第2項、令第8条第1項)、公開買付期間を36営業日に設定しているとのことです。公開買付期間を法令上の最短期間より長期に設定することにより、当社の株主の皆様にも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するとともに、当社株式について公開買付者以外の者にも対抗的な買付け等を行う機会を確保することにより、本公開買付けの公正性を担保することを企図しているとのことです。

また、上記「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「 公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」に記載のとおり、本件では本公開買付けに先立って本入札プロセスが実施されており、一定の競争状態において、他の複数の買付候補者との比較を通じて公開買付者が選定された経緯があります。したがって、公開買付者以外の者による当社株式に対する買付け等の機会は既に十分に設けられていたと考えております。

### (7) 本公開買付けに係る重要な合意

本公開買付けに際して、公開買付者は、2024年5月20日付で、当社の筆頭株主である三菱商事との間で、本取引に係る諸条件に合意し、かかる諸条件について定めた本不応募契約を締結しているとのことです。

本不応募契約において、三菱商事は、本売却予定株式の全てについて本公開買付けに応募しないこと、本売却予定株式の全てを、本自己株式取得を実施するために必要となる分配可能額が確保されていることを条件として本自己株式取得を通じて本自己株式取得価格で当社に譲渡すること、及び、本不応募契約の締結日から本自己株式取得の完了までの間、本取引と実質的に矛盾若しくは抵触し、若しくは本取引の実行を困難にするおそれのある取引(本売却予定株式の全部若しくは一部の譲渡、担保設定その他の処分及び当社の株式等の取得を含み、以下「抵触取引」といいます。)、又は、抵触取引に係る提案、勧誘、情報提供、協議、交渉若しくは合意等を行わず、第三者から抵触取引に係る提案を受け、又はかかる提案が存在することを知った場合、直ちに、公開買付者に対し、その旨及び当該提案の内容を通知し、当該提案に係る対応につき、誠実に協議することに合意しているとのことです(なお、上記 及び について前提条件は規定されていないとのことです。)。ただし、三菱商事は、上記 にかかわらず、公開買付者以外の者が、本公開買付価格を5%以上上回る買付価格により当社の普通株式に係る公開買付け(ただし、買付予定数の上限を定めないものであることを要します。以下「適格対抗公開買付け」といいます。)を公表した場合に、三菱商事が適格対抗公開買付けに係る情報提供、協議又は交渉を行うことを妨げないこととされているとのことです。

また、本不応募契約において、公開買付者及び三菱商事は、本公開買付けの決済開始日後、実務上可能な限り速やかに、当社をして、当社の株主を公開買付者及び三菱商事のみとすることを目的として、本株式併合の議案を目的とする臨時株主総会の開催を含む、当社の株主を公開買付者及び三菱商事のみとするために必要な手続(以下「本スクイーズアウト」といいます。)を実施させること、自ら本スクイーズアウトに必要な一切の行為(当該臨時株主総会における賛成の議決権の行使を含みます。)を行うことで、本スクイーズアウトを完了させること、また、本自己株式取得を実施するために必要となる分配可能額を確保し、本自己株式取得を適法に実施するために必要な場合、当社による公開買付者に対する第三者割当ての方法による株式発行その他の措置を講じるとともに、当社の資本金及び準備金の額を、それぞれ、本自己株式取得を実施するために必要となる分配可能額を確保し、本自己株式取得を法令等に従い実施することができるために必要な金額となるよう減少させることに合意しており、また、公開買付者は、本自己株式取得を実施するために必要な範囲で、当社に対して貸付けその他の資金提供を行うことに合意しているとのことです。

さらに、本不応募契約において、本不応募契約の締結後、公開買付期間の末日までに、公開買付者以外の者が、適格対抗公開買付けを公表した場合、三菱商事は公開買付者に対して、本公開買付価格及び本自己株式取得価格の変更について協議を申し入れることができ、公開買付者がかかる協議申入れを受けた日から起算して10営業日を経過する日又は公開買付期間の末日の前営業日のいずれか早い方の日までに、公開買付者が、本自己株式取得価格を、適格対抗公開買付けの買付価格を変更後の本公開買付価格とした場合の本調整差額(注5)を加算した価格以上となる金額に適法に変更しない場合は、三菱商事は、本公開買付けの終了前に限り、損害賠償、違約金その他名目を問わず何らの金銭の支払いをすることなく、またその他何らの義務、負担又は条件を課されることなく、本不応募契約を解除することができること、ただし、本公開買付けが成立した場合はこの限りではなく、また、本公開買付け成立前に本不応募契約が解除されていた場合には、本公開買付けの成立をもって本不応募契約は将来に向かって再度その効力を生じるものとするに合意しているとのことです。

(注5) 「本調整差額」とは、三菱商事が変更後の本公開買付価格を買付価格とする本公開買付けに本売却予定株式を応募した場合に、本売却予定株式の売却に関して三菱商事に生じる税効果の金額から、三菱商事が変更後の本自己株式取得価格を本売却予定株式1株当たりの対価額とする本自己株式取得により本売却予定株式を当社に売却した場合に、これに関して三菱商事に生じる税効果の金額を控除して、本株式併合の効力発生直前時における本売却予定株式の数で除して得られる金額をいうとのことです。

なお、その他、本不応募契約においては、公開買付者が本公開買付けを開始する前提条件、かかる前提条件の充足を条件として公開買付者が本公開買付けを実施する義務、公開買付者及び三菱商事の一定の義務(注6)、公開買付者及び三菱商事による表明保証(注7、8)等を合意しているとのことです。

(注6) 本不応募契約において、( )三菱商事は、大要、本自己株式取得の完了までの間、当社の株主総会の招集請求権(会社法第297条)、議題提案権(会社法第303条第1項及び第2項)及び議案提案権(会社法第304条、同法第305条第1項)を行使しない義務、本自己株式取得の完了までの間、当社の株主総会において、当社の2024年3月期末配当について1株当たり25円を超える配当を求める議案が提出された場合、これに反対するための議決権行使を行う義務、本公開買付けに係る決済の完了から本自己株式取得の完了までの間、本売却予定株式に係る議決権その他の一切の権利について、原則として公開買付者の指示に従って行使する義務、本自己株式取得の実行日の前日までに、三菱商事から派遣している当社の取締役をして、本自己株式取得の実行日付で当社の取締役を辞任する旨の辞任届を当社に提出させる義務を負っているとのことです。( )公開買付者は、大要、本不応募契約の締結日以降速やかに、本公開買付けによる当社の普通株式の取得その他本不応募契約の履行に必要なとされる許認可等の取得を完了させる商業上合理的な範囲での努力義務、当社の現在又は過去の取締役又は監査役による、当社の取締役又は監査役としての本自己株式取得の完了以前の原因に起因又は関連する一切の作為又は不作為に関する責任を追及せず、また、当社をしてかかる責任を追及させない義務、本自己株式取得の実行日が属する四半期末までの当社及びその子会社に関する情報で、三菱商事がグループ会社の管理業務のためにその必要性を示して提出を要請した場合に、合理的な範囲で自ら又は当社をして適時に三菱商事に対して提出する協力義務を負っているとのことです。( )公開買付者及び三菱商事は、本不応募契約の締結日において、三菱商事グループと当社グループとの間で存在する契約関係を、本公開買付けの成立後も、本公開買付けの決済開始日から5年間、従前の取引慣行、契約条件及び今後の経済状況等を考慮の上、商業上合理的な範囲で継続させる努力義務を負っているとのことです。

(注7) 本不応募契約において、三菱商事は、大要、( )設立及び存続の有効性、( )本不応募契約の締結に関する権利能力及び必要な手続の履践、( )本不応募契約の強制執行可能性、( )本不応募契約の締結に関する許認可等の取得、( )法令等との抵触の不存在、( )倒産手続等の不存在、( )反社会的勢力との関係の不存在、並びに( )本売却予定株式の有効な所有等について表明及び保証を行っているとのことです。

(注8) 本不応募契約において、公開買付者は、大要、( )設立及び存続の有効性、( )本不応募契約の締結に関する権利能力及び必要な手続の履践、( )本不応募契約の強制執行可能性、( )本不応募契約の締結に関する許認可等の取得、( )法令等との抵触の不存在、( )倒産手続等の不存在、( )反社会的勢力との関係の不存在、( )本取引のための資力の存在、並びに( )当社の株式に関する公開買付け等の実施に関する事実又は公開買付け等の中止に関する事実で未公表の情報の不保有について表明及び保証を行っているとのことです。

また、本公開買付けに直接関わる合意ではないものの、公開買付者は、2024年5月19日付で、KFC Asiaとの間で、本公開買付けの成立、本株式併合及び本自己株式取得の完了を条件として、2024年12月1日に発効予定の、日本国内においてKFC事業を運営し事業開発を行うことに関する、新MFAを締結しており、本株式併合及び本自己株式取得の完了後に、当社及びKFC Jが当該契約の遵守に同意することを予定しているとのことです。これに加え、詳細は未定であるものの、KFC Asiaが指定するその関係者に対して、公開買付者親会社の発行済株式総数の3%程度の株式を目的とする新株予約権を付与することを検討しているとのことです。

新MFAにおいては、新MFAの有効期間中、KFC Asiaは、KFC Jに対して、日本国内において、KFCブランドの管理、店舗の出店及び運営、オンライン販売等の事業を行うマスターフランチャイジーとしての権利並びに店舗の出店を行う権利を独占的に付与することとされており、KFC Jは、KFC Asiaが指定する基準並びに食品の製造販売等に関するシステムを遵守することとされているとのことです。

また、契約期間は、効力発生日から10年間とされており、KFC Jが一定の要件を満たした場合には5年間の延長の権利が付与されているとのことです。

これに対して、KFC JがKFC Asiaに支払う対価の主な概要は以下のとおりとのことです。

イニシャル・フィー(出店料)

1店毎に160万円(ただし、物価指数調整あり)

リニューアル・フィー(更新料)

1店毎の契約更新に当たり、39万円(ただし、物価指数調整あり)

コンティニューイング・フィー(継続使用料)

売上高の6%

また、サブ・フランチャイズ権に基づいて日本のフランチャイジーにサブ・フランチャイズ権を付与し、以下の対価を取得する権利を有することとなるとのことです。(現行契約期間及び更新期間満了後に適用されるとのことです。)

イニシャル・フィー

1店毎に270万円(ただし、物価指数調整あり)

リニューアル・フィー

1店毎の契約更新に当たり、19万円(ただし、物価指数調整あり)

コンティニューイング・フィー

売上高の6%

#### (8) その他

「2024年3月期決算短信〔日本基準〕(連結)」の公表

当社は、2024年5月13日付で当社2024年3月期決算短信を公表しております。詳細につきましては、当該公表の内容をご参照ください。

「株主優待制度の廃止に関するお知らせ」の公表

当社は、2024年5月20日開催の取締役会において、本公開買付けが成立することを条件に、2025年3月期より株主優待制度を廃止することを決議いたしました。詳細につきましては、同日付で公表した「株主優待制度の廃止に関するお知らせ」をご参照ください。

## 4 【役員が所有する株券等の数及び当該株券等に係る議決権の数】

氏名	役職名	所有株式数(株)	議決権の数(個)
判治 孝之	代表取締役社長 CEO	2,156	21
蜂谷 由文	取締役 専務執行役員 CFO, CRO, CCO	1,034	10
野村 聖	取締役 専務執行役員 CIO	464	4
高田 慎也	取締役	5,223	52
田口 泰	取締役	0	0
柴田 裕一	取締役 監査等委員	0	0
砂川 佳子	取締役 監査等委員	0	0
吉本 清志	取締役 監査等委員	0	0
計		8,877	87

(注1) 役職名は本書提出日現在のものです。

(注2) 所有株式数及び議決権の数は2024年3月31日現在のものです。

(注3) 取締役田口泰氏、柴田裕一氏、砂川佳子氏及び吉本清志氏は、社外取締役であります。

(注4) 所有株式数及び議決権の数は、それぞれ当社の持株会を通じた所有株式数(小数点以下切捨て)及びそれらに係る議決権の数を含めております。

## 5 【公開買付者又はその特別関係者による利益供与の内容】

該当事項はありません。

## 6 【会社の支配に関する基本方針に係る対応方針】

該当事項はありません。

## 7 【公開買付者に対する質問】

該当事項はありません。

## 8 【公開買付期間の延長請求】

該当事項はありません。

以 上