平成 28 年 10 月 27 日

各　位

会 社 名　　株式会社ノバレーゼ
（コード番号：2128 東証第一部）
代 表 者　　代表取締役社長　　荻野 洋基
問合せ先　　取締役管理本部長　　増山 晃年
電話番号　　（03）5524-1122 （代表）

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

平成 28 年 10 月 19 日付「ＮＡＰホールディングス株式会社による当社株式に対する公開買付けの結果並びに親会社、主要株主である筆頭株主及び主要株主の異動に関するお知らせ」にてお知らせいたしましたとおり、ＮＡＰホールディングス株式会社（以下「ＮＡＰホールディングス」又は「特別支配株主」といいます。）は、平成 28 年９月２日から当社の普通株式（以下「当社普通株式」といいます。）に対する公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）を行い、その結果、ＮＡＰホールディングスは、平成 28 年 10 月 25 日をもって、当社普通株式 9,595,362 株（当社の総株主の議決権に対するＮＡＰホールディングスの有する当社普通株式の議決権の割合（注）にして 93.28%（小数点以下第三位を四捨五入。以下同様に計算しております。））を保有するに至り、当社の特別支配株主となっております。

本日、ＮＡＰホールディングスは、平成 28 年９月１日付で当社が公表しました「ＮＡＰホールディングス株式会社による当社株式に対する公開買付けに関する意見表明のお知らせ」（以下「本意見表明プレスリリース」といいます。）の「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(5) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」に記載のとおり、同社が、当社の総株主の議決権の 90%以上を保有するに至ったことから、当社普通株式の全て（但し、当社が所有する自己株式を除きます。）を取得し、当社をＮＡＰホールディングスの完全子会社とすること（以下「本完全子会社化」といいます。）を目的とした取引（以下「本取引」といいます。）の一環として、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 179 条第１項に基づき、当社の株主（当社及びＮＡＰホールディングスを除きます。）の全員（以下「本売渡株主」といいます。）に対し、その保有する当社普通株式の全部（以下「本売渡株式」といいます。）を売り渡すことの請求（以下「本株式売渡請求」といいます。）を行うことを決定したとのことです。

当社は、本日付でＮＡＰホールディングスより本株式売渡請求に係る通知を受領し、本日開催の当社取締役会において本株式売渡請求を承認する旨の決議をいたしましたので、以下のとおりお知らせいたします。

また、本株式売渡請求の承認により、当社普通株式は株式会社東京証券取引所（以下「東京証券取引所」といいます。）の上場廃止基準に該当することとなり、本日から平成 28 年 11 月 27 日まで整理銘柄に指定された後、平成 28 年 11 月 28 日をもって上場廃止となる予定です。上場廃止後は、当社普通株式を東京証券取引所において取引することはできなくなりますので、併せてお知らせいたします。

（注）当社が平成 28 年８月 10 日に公表した第 17 期第２四半期報告書（以下「当社第 17 期第２四半期報告書」といいます。）に記載された平成 28 年６月 30 日現在の発行済株式総数（10,717,200 株）から、同報告書に記載された同日現在の自己株式数（430,610 株）を控除した株式数

（10,286,590 株）に係る議決権数（102,865 個）を分母として計算しております。以下同じです。

1．本株式売渡請求の概要

(1) 特別支配株主の概要

(1)	名称	ＮＡＰホールディングス株式会社
(2)	所在地	東京都千代田区丸の内一丁目９番１号
(3)	代表者の役職・氏名	代表取締役　関端 進
(4)	事業内容	当社の株券等を取得及び保有し、当社の事業を支配し、管理すること等
(5)	資本金	3,000,000,000 円
(6)	設立年月日	平成 28 年８月１日
(7)	大株主及び持株比率	ポラリス第三号投資事業有限責任組合　75.2% Tiara CG Private Equity Fund 2013, L.P.　24.8%
(8)	当社と特別支配株主の関係	
	資本関係	本日現在、特別支配株主は、当社普通株式を 9,595,362 株（議決権所有割合：93.28%）保有しております。
	人的関係	該当事項はありません。
	取引関係	該当事項はありません。
	関連当事者への該当状況	本日現在、特別支配株主は、当社の親会社に該当するため、関連当事者に該当します。

(2) 本株式売渡請求の日程

売渡請求日	平成 28 年 10 月 27 日（木曜日）
当社の取締役会決議日	平成 28 年 10 月 27 日（木曜日）
売買最終日	平成 28 年 11 月 25 日（金曜日）
上場廃止日	平成 28 年 11 月 28 日（月曜日）
取得日	平成 28 年 12 月１日（木曜日）

(3) 売渡対価

普通株式１株につき、1,944 円

2．本株式売渡請求の内容

ＮＡＰホールディングスは、本日、本株式売渡請求を行うことを決定したとのことであり、当社は、ＮＡＰホールディングスから以下の内容の通知を受領いたしました。

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

該当事項はありません。

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

ＮＡＰホールディングスは、本売渡株主に対し、本売渡株式の対価（以下「本売渡対価」

といいます。）として、その有する当社普通株式１株につき 1,944 円の割合をもって金銭を割当交付いたします。

③　新株予約権売渡請求に関する事項（会社法第 179 条の２第１項第４号）

該当事項はありません。

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

平成 28 年 12 月１日

⑤　株式売渡対価の支払のための資金を確保する方法（会社法施行規則第 33 条の５第１項第１号）

ＮＡＰホールディングスは、本売渡対価の支払のため、株式会社三菱東京 UFJ 銀行及びメザニン・ソリューション２号投資事業有限責任組合から、本売渡対価の支払のための資金に相当する額の借入れを行うことを予定しております。

⑥　その他の株式売渡請求に係る取引条件（会社法施行規則第 33 条の５第１項第２号）

本売渡対価は、取得日後合理的な期間内に、取得日の前日における最終の当社の株主名簿に記載又は記録された本売渡株主の住所又は本売渡株主が当社に通知した場所において、当社による配当財産の交付の方法に準じて交付されるものとします。但し、当該方法による交付ができなかった場合には、当社の本店所在地にて当社が指定した方法により（本売渡対価の交付についてＮＡＰホールディングスが指定したその他の場所及び方法があるときは、当該場所及び方法により）、本売渡株主に対する本売渡対価を支払うものとします。

3．本株式売渡請求に対する承認に関する判断の根拠及び理由等

（1）承認に関する判断の根拠及び理由

当社は、本意見表明プレスリリースの「3．本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(2) 意見の根拠及び理由」の「③ 当社取締役会における意思決定に至る過程」に記載のとおり、本完全子会社化により、当社の株主の皆様を、当社普通株式の株価に悪影響を及ぼすリスクや、所期の目的を達成できない場合には長期的にも当社の株主の皆様のご期待に沿えない事態が生じるというリスクに晒すことを回避するとともに、不採算店舗の改善、新規出店の加速、周辺領域への事業拡大及び外注・外販方針の再検討、海外展開といった施策の実施によるリスクテイクについて理解が深い株主の下で、迅速かつ果断にビジネスモデルの革新を実施していくことが適切と考えられること、また、平成 28 年９月１日現在においてＮＡＰホールディングスの発行済株式の全てを所有するポラリス第三号投資事業有限責任組合（現時点におけるＮＡＰホールディングスの大株主及び持株比率については、前記「1．本株式売渡請求の概要（1）特別支配株主の概要」をご参照ください。）の無限責任組合員であるポラリス・キャピタル・グループ株式会社（以下「ポラリス」といいます。）は、当該革新にとって有用なノウハウ、経験・スキル、ネットワークなどを当社に提供することが可能であることから、当社が当該革新を実施し、その企業価値を向上させていく上で有益なパートナーであると考えられることなどを踏まえ、本取引は当社の企業価値向上に資するものであると判断するに至り、当社は、平成 28 年９月１日開催の取締役会において、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対して本公開買付けへの応募を推奨する旨の決議を行いました。その後、当社は、平成 28 年 10 月 19 日付で、ＮＡ

Ｐホールディングスより、本公開買付けに対して当社普通株式 9,595,362 株の応募があり、その全てを取得することとなった旨の報告を受けました。この結果、ＮＡＰホールディングスは、平成 28 年 10 月 25 日をもって、当社普通株式 9,595,362 株（当社の総株主の議決権に対するＮＡＰホールディングスの有する当社普通株式の議決権の割合にして 93.28%）を保有するに至りました。これにより、ＮＡＰホールディングスは、当社の特別支配株主に該当することとなったため、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(5) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」に記載のとおり、本取引の一環として、本日、本株式売渡請求を行うことを決定したとのことです。

このような経緯を経て、本日、当社は、ＮＡＰホールディングスより、前記「2. 本株式売渡請求の内容」に記載のとおり、本株式売渡請求をする旨の通知を受領し、本日開催の取締役会においてその検討を行いました。その結果、当社の取締役会は、（ⅰ）上記のとおり、本取引が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に加え、（ⅱ）本売渡対価が本公開買付けにおける買付け等の価格（以下「本公開買付価格」といいます。）と同額とされていること、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(6) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」に記載のとおり、本取引の公正性を担保するための措置が講じられていること等からすれば、本売渡対価は売渡対価としての相当性が認められること、また、（ⅲ）ＮＡＰホールディングスは、 本売渡対価の支払のため、株式会社三菱東京 UFJ 銀行及びメザニン・ソリューション２号投資事業有限責任組合から、本売渡対価の支払のための資金に相当する額の借入れを行うことを予定しており、当社としても、これらの借入れに関する融資証明書によりＮＡＰホールディングスによる資金確保の方法を確認していること、また、ＮＡＰホールディングスによれば、本売渡対価の支払に支障を及ぼす可能性のある事象は発生しておらず、また今後発生する可能性は現在認識されていないこと等から、ＮＡＰホールディングスによる本売渡対価の支払のための資金の準備状況・確保手段は相当であり、また、本売渡対価の交付の見込みがあると考えられること、（ⅳ）本売渡対価の交付までの期間及び支払方法について不合理な点は認められないことから、本株式売渡請求に係る取引条件は相当であると考えられること、（ⅴ）本公開買付けの開始以降本日に至るまで当社の企業価値に重大な変更は生じていないこと等を踏まえ、浅田剛治氏を除く取締役６名の全員一致により、ＮＡＰホールディングスの完全子会社となるための本取引を進めるべく、本株式売渡請求を承認する旨の決議をいたしました。

なお、当社の取締役のうち、代表取締役会長である浅田剛治氏は、本公開買付けに際してＮＡＰホールディングスとの間で公開買付応募契約書（以下「本応募契約」といいます。）を締結していることを踏まえ、利益相反の疑いを回避する観点から、当該審議及び決議には一切参加しておりません。

(2) 算定に関する事項

本株式売渡請求は、本取引の一環として行われるものであり、本売渡対価は本公開買付価格と同一の価格であることから、当社は、本株式売渡請求に係る承認を行うことを決定する際に改めて算定書を取得しておりません。

(3) 上場廃止となる見込み及びその事由

当社普通株式は、本日現在、東京証券取引所市場第一部に上場されていますが、上記のとおり、本日、当社の取締役会において本株式売渡請求を承認することを決定いたしましたので、当社普通株式は、東京証券取引所の上場廃止基準に該当することとなりました。当社普通株式は、本日から平成 28 年 11 月 27 日まで整理銘柄に指定された後、平成 28 年 11 月 28 日をもって上場廃止となる予定です。上場廃止後は、当社普通株式を東京証券取引所において取引することはできません。

(4) 公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置

当社及びＮＡＰホールディングスは、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(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」に記載のとおり、本取引の公正性を担保すべく、以下のような措置を講じております。

また、本株式売渡請求の承認に係る当社の意思決定に至る過程において、代表取締役会長である浅田剛治氏は、本公開買付けに際してＮＡＰホールディングスとの間で本応募契約を締結していることを踏まえ、利益相反の疑いを回避する観点から、本日の当社取締役会における本株式売渡請求の承認に関する審議及び決議には一切参加しておらず、当社の立場においてＮＡＰホールディングスとの協議及び交渉にも一切参加しておりません。当該取締役会においては、浅田剛治氏を除く取締役６名の全員一致により、本株式売渡請求の承認に関する議案の決議をしております。

① 当社における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

当社取締役会は、ＮＡＰホールディングスから提示された本公開買付価格に対する意思決定の過程における公正性を担保するために、当社及びＮＡＰホールディングスから独立した第三者算定機関としてのフィナンシャル・アドバイザーである株式会社レコフ（以下「レコフ」といいます。）に対し、当社普通株式の価値の算定を依頼し、平成 28 年８月 31 日付で株式価値算定書を取得しました。レコフは、ＮＡＰホールディングス、当社及びポラリス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、記載すべき重要な利害関係を有しておりません。

なお、当社は、レコフから本公開買付価格の公正性に関する意見（フェアネス・オピニオン）は取得しておりません。

レコフは、当社普通株式の価値の算定にあたり必要となる情報を収集・検討するため、当社の経営陣から事業の現状及び将来の見通し等の情報を取得して説明を受け、それらの情報を踏まえて、当社普通株式の価値算定を実施しております。レコフは、複数の株式価値算定手法の中から当社普通株式の価値算定にあたり採用すべき算定手法を検討した結果、当社が継続企業であるとの前提のもと、当社普通株式の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、当社普通株式が東京証券取引所に上場していることから市場株価平均法を、当社と比較可能な複数の類似会社の市場株価を通じて当社事業に対する市場の評価を反映させることが可能であることから類似会社比較法を、当社の将来の事業活動の状況を評価に反映させるためにディスカウンテッド・キャッシュ・フロー法（以下「ＤＣＦ法」といいます。）を用いて、当社普通株式の価値を算定しております。

レコフが上記手法に基づき算定した当社普通株式の１株当たりの価値の範囲は以下のとおりです。

市場株価平均法 ：798 円から 825 円
類似会社比較法 ：708 円から 1,675 円
ＤＣＦ法 ：1,492 円から 2,217 円

市場株価平均法においては、平成 28 年８月 31 日を基準日として、東京証券取引所市場第一部における当社普通株式の過去１ヶ月間の終値単純平均値 798 円（小数点以下四捨五入。以下、終値単純平均値について同じとします。）、過去３ヶ月間の終値単純平均値 820 円及び過去６ヶ月間の終値単純平均値 825 円を基に、当社普通株式の１株当たりの価値の範囲を 798 円から 825 円までと算定しております。

類似会社比較法では、国内上場会社のうち、当社と比較的類似する事業を営む会社の市場株価や収益性を示す財務指標との比較を通じて、当社普通株式の１株当たりの価値の範囲を 708 円から 1,675 円までと算定しております。

最後に、ＤＣＦ法では、当社の事業計画（平成 28 年 12 月期から平成 30 年 12 月期まで）、直近までの業績の動向、一般に公開された情報等の諸要素を考慮した当社の財務予測に基づき、当社が平成 28 年 12 月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企業価値及び株式価値を算定し、当社普通株式の１株当たりの価値の範囲を 1,492 円から 2,217 円までと算定しております。

なお、財務予測においては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せん。また、本取引の実行により実現することが期待されるシナジー効果については、現時点において収益に与える影響を具体的に見積もることは困難であるため反映しておりません。

（注）レコフは、上記株式価値算定書の提出に際して、当社から提供を受けた情報、ヒアリングにより聴取した情報及び一般に公開された情報等を使用し、それらの資料及び情報等が全て正確かつ完全なものであること並びに当社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、レコフに対して未開示の事実はないことを前提としており、独自にそれらの正確性及び完全性の検証を行っておりません。また、当社及びその子会社の資産又は負債（簿外資産及び負債、その他偶発債務を含みます。）について、個別の各資産及び各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、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。加えて、レコフの株式価値算定書は平成28年８月31日現在までの情報と経済条件を前提としたものであり、また算定において使用した当社の財務予測については、当社の経営陣により現時点で得られる最善の予測と判断に基づき合理的に準備・作成されたことを前提としております。

② 当社における独立した第三者委員会の設置

当社は、本取引に係る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及び利益相反のおそれを排除し、その公正性を担保することを目的として、平成 28 年８月 12 日付で、当社取締役会の諮問機関として、当社、ＮＡＰホールディングス及びポラリスから独立した第三者によって構成される第三者委員会（第三者委員会の委員としては、当社の社外監査役である廣田秀世氏並びに外部有識者である後藤高志氏（弁護士）及び安住昌紀氏（公認会計士）を選定しております。）を設置しました。

その上で、当社は、当社が本公開買付けを含む本取引について検討するに当たって、第三者委員会に対して、(a)本取引の目的の正当性、(b)本取引に係る交渉過程の手続の公正性、(c)本取引により当社の少数株主に交付される対価の妥当性及び(d)上記(a)乃至(c)その他の事項を前提に、本取引が当社の少数株主にとって不利益であるか否かを諮問し、これらの点についての答申書を当社に提出することを委嘱しました。

第三者委員会は、平成 28 年８月 12 日より同年８月 31 日までの間に合計５回開催され、慎重に上記諮問事項についての協議・検討を行ったとのことです。具体的には、第三者委員会は、かかる検討にあたり、まず、当社及びＮＡＰホールディングスより資料の提出を受け、当社から、当社の事業内容、事業環境、直近の業績及び財務状況、事業計画、経営課題、株価の推移、株主構成、ＮＡＰホールディングスの選定プロセス並びにその他本取引に対する考え方等について説明を受けた上で、質疑応答を行いました。また、第三者委員会は、レコフより、当社普通株式の株式価値算定の方法及び結果について説明を受けた上で質疑応答を行いました。

さらに、第三者委員会は、TMI 総合法律事務所より、本取引において利益相反を軽減又は防止するために取られている措置及び本取引に関する説明を受けた上で、質疑応答を行いました。

第三者委員会は、このような経緯の下、それぞれの説明や質疑応答の内容を受け、上記諮問事項について慎重に検討を重ねた結果、平成 28 年９月１日、当社取締役会に対し、第三者

委員会において開示又は説明を受けた一切の情報が真実かつ正確であること等の一定の前提条件の下、委員全員の一致で、大要以下の内容の答申書を提出しました。

(a) 本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(2) 意見の根拠及び理由」の「②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並びに本公開買付け後の経営方針」に記載の当社の経営環境及び後記「④当社における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見」に記載の各施策を踏まえると、本取引を実行することにより、当社は短期的な収益低下や不確実性のリスクを株主に負わせることなく経営課題を克服するための施策実行が可能となることから、本取引の目的には正当性があると考えることも不合理ではない。

(b) （ｉ）本取引に関して、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(6)本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」に記載の措置が講じられていること、（ⅱ）本公開買付けに応募しなかった株主に対しても本公開買付けに応募した場合と同等の価格が保証される予定であること、(ⅲ)本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(5)本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項)」に記載の手続においては、対価に不服を持つ株主の救済手段として、会社法上の制度が存在すること、及び（ⅳ）本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(6)本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」に記載の措置が適切に開示されていることからすれば、本取引においては公正な手続を通じた株主の利益への十分な配慮がなされている。

(c) （ｉ)当社がレコフから平成 28 年８月 31 日付で取得した当社普通株式に係る株式価値算定書における算定内容について恣意的な価格の算定がなされたことを疑わせる事情は認められないところ、本公開買付価格 1,944 円は、当該株式価値算定書における市場株価平均法による算定結果である東京証券取引所市場第一部における過去１ヶ月間の終値単純平均値 798 円に対して 143.61％（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（％）について同じとします。）のプレミアム、過去３ヶ月間の終値単純平均値 820 円に対して 137.07％のプレミアム及び過去６ヶ月間の終値単純平均値 825 円に対して 135.64％のプレミアムが付されている価格であり、類似会社比較法の株価レンジの上限（1,675 円）を上回り、かつ、ＤＣＦ法の株価レンジの中央値（1,855 円）を上回っていること、（ⅱ）本公開買付けの決定にあたっては、前記(b)に指摘する利益相反に配慮した措置が講じられており、かつ、複数の候補者を対象とした選定プロセスを経ていること、及び（ⅲ）本公開買付けのプレミアム率は、近時公表された本取引の類似案件（株券等保有割合が公開買付けの前後で 50％未満から 50％超に異動することを企図した公開買付けから、いわゆるＭＢＯ、上場子会社の完全子会社化を企図した取引、ディスカウントＴＯＢ及び対象会社の時価総額が 10 億円未満の公開買付けを除いたもの）におけるプレミアム率の中央値を上回っていることからすれば、本取引により当社の少数株主に交付される対価に相当性が認められると考えることも不合理ではない。

(d) 上記(a)～(c)を踏まえると、本取引は当社の少数株主にとって不利益なものでないものと思料する。

③ 当社における独立した法律事務所からの助言

当社は、本取引に係る当社の意思決定に慎重を期し、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ＮＡＰホールディングスから独立したリーガル・アドバ

イザーである TMI 総合法律事務所を選任し、TMI 総合法律事務所から、本公開買付けを含む本取引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本公開買付けを含む本取引に関する意思決定にあたっての留意点について、法的助言を受けております。なお、TMI 総合法律事務所は、ＮＡＰホールディングス、当社及びポラリス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、記載すべき重要な利害関係を有しておりません。

④ 当社における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見

当社は、レコフから平成 28 年８月 31 日付で取得した当社普通株式に係る株式価値算定書の内容及び当該内容に関するレコフからの説明並びに TMI 総合法律事務所から受けた法的助言を踏まえつつ、本答申書の内容を最大限に尊重しながら、本取引について慎重に検討を行いました。

その結果、当社としては、当社を取り巻く経営環境において、当社の更なる企業価値向上を図るためには、以下の施策にスピード感をもって果断に取り組んでいく必要があると考えるに至りました。

（ア） 既存の不採算店舗における広告戦略の見直し・人材の育成強化・配置転換等による収益改善

（イ） 国内における積極的な新規出店及び当社業態に近い同業他社の買収等のＭ＆Ａの活用による国内店舗網の拡大

（ウ） 周辺領域サービスの事業立ち上げ又はＭ＆Ａを活用したポートフォリオの拡充・転換

（エ） 海外におけるブライダル事業の進出先や、レストラン特化型事業を含む当社事業の業務提携・Ｍ＆Ａ候補先などの有無を含む海外展開の実現可能性の調査・検討

もっとも、上記の施策は、短期的な収益低下を招くおそれや不確実性を伴うものが多く、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、当社普通株式の株価に悪影響を及ぼすおそれがあるのみならず、所期の目的を達成できない場合には長期的にも当社の株主の皆様のご期待に沿えない事態が生じる可能性も十分に考えられることから、本完全子会社化により、当社の株主の皆様をそのようなリスクに晒すことを回避するとともに、当該施策の実施によるリスクテイクについて理解が深い株主の下で迅速かつ果断に当該施策を実施していくことが適切と考えられること、また、本取引のようなプライベートエクイティ型投資について、これまでに多数の投資実績を有し、特に一般消費者向けに多店舗展開を行うビジネスへの投資について豊富な経験を有しているポラリスは、当該施策の実施にとって有用な店舗の経営管理・オペレーション改善の独自のノウハウ、Ｍ＆Ａ・店舗投資の豊富な経験・スキル、地方企業への投資や投資先の海外展開支援などから得た幅広いネットワークなどを当社に提供することが可能であることから、当社が当該施策を実施し、その企業価値を向上させていく上で有益なパートナーであると考えられることなどを踏まえ、本取引は当社の企業価値向上に資するものであると判断するに至りました。

また、当社は、本公開買付価格が、（ⅰ）東京証券取引所市場第一部における当社普通株式の基準日終値 794 円に対して 144.84％のプレミアム、過去１ヶ月間の終値単純平均値 798 円に対して 143.61％のプレミアム、過去３ヶ月間の終値単純平均値 820 円に対して 137.07％のプレミアム及び過去６ヶ月間の終値単純平均値 825 円に対して 135.64％のプレミアムが付されている価格であること、及び（ⅱ）当社がレコフから平成 28 年８月 31 日付で取得した当社普通株式に係る株式価値算定書における市場株価平均法の株価レンジの上限（825 円）を上回り、類似会社比較法の株価レンジの上限（1,675 円）を上回り、かつ、ＤＣＦ法の株価レンジの中央値（1,855 円）を上回っていることを踏まえ、本公開買付けは、当社の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するに至りました。

以上により、当社は、平成 28 年９月１日開催の取締役会において、浅田剛治氏を除く取締役

６名の全員一致により、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対して本公開買付けへの応募を推奨する旨の決議を行いました。また、当社の全ての監査役が、上記決議に異議がない旨の意見を述べております。

なお、当社の取締役のうち、代表取締役会長である浅田剛治氏は、ＮＡＰホールディングスとの間で本応募契約を締結していることを踏まえ、利益相反の疑いを回避する観点から、本公開買付けに関する当社取締役会の審議及び決議には一切参加しておらず、また、当社の立場においてＮＡＰホールディングスとの協議及び交渉にも一切参加しておりません。

⑤　他の買付者からの買付機会を確保するための措置

ＮＡＰホールディングスは、当社との間で、本公開買付けにおける買付け等の期間（以下「公開買付期間」といいます。）中に、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することを制限するような内容の合意を行っておりません。

また、ＮＡＰホールディングスは、公開買付期間を、法令に定められた最短期間である 20 営業日より長い 30 営業日に設定しております。ＮＡＰホールディングスは、公開買付期間を比較的長期に設定することにより、当社の株主の皆様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するとともに、当社普通株式についてＮＡＰホールディングス以外の者にも対抗的な買付け等を行う機会を確保し、もって本公開買付価格の適正性を担保することを企図しているとのことです。

⑥　買付予定数の下限の設定

本公開買付けにおいて、ＮＡＰホールディングスは、買付予定数の下限を設定しており、応募株券等の総数が下限（7,594,500 株）に満たない場合には、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、ＮＡＰホールディングスは、買付予定数の上限を設定しておりませんので、応募株券等の総数が買付予定数の下限（7,594,500 株）以上の場合は、応募株券等の全部の買付け等を行うとのことです。

なお、買付予定数の下限は、当社第 17 期第２四半期報告書に記載された平成 28 年６月 30 日現在の発行済株式総数（10,717,200 株）から、当社第 17 期第２四半期報告書に記載された平成 28 年６月 30 日現在の当社が所有する自己株式数（430,610 株）及び応募予定株主が所有する当社普通株式の数（4,902,400 株）を控除した株式数（5,384,190 株）の過半数に相当する株式数（2,692,100 株。これは、ＮＡＰホールディングスの非利害関係者が所有する当社普通株式の数の過半数、すなわち、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ（majority of minority）」に相当する当社普通株式の数に当たります。）を基礎として、これに応募予定株主が所有する当社普通株式の数（4,902,400 株）を加えた株式数（7,594,500 株）としているとのことです。

これにより、ＮＡＰホールディングスは、当社の少数株主の皆様の意思を重視して、ＮＡＰホールディングスの利害関係者以外の株主の皆様の過半数の賛同が得られない場合には、本公開買付けを含む本取引を行わないこととしているとのことです。

4．今後の見通し

本株式売渡請求後における経営体制の予定、方針・計画等につきましては、今後、当社及びＮＡＰホールディングスとの間で検討していきます。

5．支配株主との取引等に関する事項

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

ＮＡＰホールディングスは、当社の親会社に該当するため、本株式売渡請求に係る承認は、支配株主との取引等に該当します。

当社は、コーポレート・ガバナンス報告書において、「支配株主との取引等を行う際における少数株主の保護の方策に関する指針」を定めておりませんが、支配株主との取引等を行う際には、必要に応じて、当社及び支配株主との間に重要な利害関係を有しない専門家や第三者機関等からの助言を取得するなど、支配株主との取引等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ることとし、少数株主の利益を害することのないよう適切に対応することを方針としております。

本株式売渡請求の承認に係る当社の意思決定に至る過程においても、当社は、前記「3．本株式売渡請求に対する承認に関する判断の根拠及び理由等」の「(4) 公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」に記載のとおり、そ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各措置を講じており、かかる対応は、上記方針に適合しているものと考えます。

(2) 公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置に関する事項

前記「3．本株式売渡請求に対する承認に関する判断の根拠及び理由等」の「(4) 公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」をご参照ください。

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

当社は、平成 28 年 9 月 1 日付で、第三者委員会より、本取引が当社の少数株主にとって不利益なものではないことに関する答申書を入手しております。

詳細は、前記「3．本株式売渡請求に対する承認に関する判断の根拠及び理由」の「(4) 公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」の「②当社における独立した第三者委員会の設置」をご参照ください。なお、当該答申書が、本株式売渡請求を含む本取引に関するものであることから、当社は、本株式売渡請求の承認に際しては、支配株主と利害関係を有しない者からの意見を改めて取得しておりません。

以　上