



2019年 11月 7日

各 位

会 社 名：株式会社ゼンショーホールディングス  
代表者名：代表取締役会長兼社長兼CEO 小川 賢太郎  
(コード番号 7550 東証第1部)  
問合せ先：執行役員 グループ経本部長 丹羽 清彦  
(TEL：03-6833-1600)

会 社 名：株式会社ココスジャパン  
代表者名：代表取締役社長 小野崎 聡  
(コード番号 9943 JASDAQ)  
問合せ先：経営企画室ゼネラルマネジャー 額川 幸夫  
(TEL：03-6833-8000)

株式会社ゼンショーホールディングスの完全子会社である  
株式会社日本レストランホールディングスによる株式会社ココスジャパンの  
完全子会社化に関する株式交換契約締結のお知らせ

株式会社ゼンショーホールディングス（以下「ゼンショーホールディングス」といいます。）及びその完全子会社である株式会社日本レストランホールディングス（以下「日本レストランホールディングス」といいます。）と、日本レストランホールディングスの連結子会社である株式会社ココスジャパン（以下「ココスジャパン」といいます。）は、本日開催のそれぞれの取締役会において、日本レストランホールディングスを株式交換完全親会社とし、ココスジャパンを株式交換完全子会社とする株式交換（以下「本株式交換」といいます。）を行うことについての決議を行い、本日、日本レストランホールディングス及びココスジャパンとの間で株式交換契約（以下「本株式交換契約」といいます。）を締結しましたので、以下のとおりお知らせいたします。

本株式交換は、日本レストランホールディングスについては2019年12月頃に開催予定の臨時株主総会において、ココスジャパンについては2020年1月15日に開催予定の臨時株主総会において承認を受けた上で、2020年2月20日を効力発生日として行うことを予定しております。

なお、本件はいわゆる「三角株式交換」の方法によるものとし、ココスジャパンの株主の皆様には、本株式交換の対価として、日本レストランホールディングスの株式ではなく、日本レストランホールディングスの完全親会社であるゼンショーホールディングスの普通株式を割り当てることといたします。

また、本株式交換の効力発生日（2020年2月20日予定）に先立ち、ココスジャパンの普通株式は、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。）JASDAQ市場において、2020年2月18日付で上場廃止（最終売買日は2020年2月17日）となる予定です。なお、現在の本株式交換の効力発生日が変更された場合には、上場廃止日も変更される予定です。

## 1. 本株式交換の目的

ゼンショーグループでは、「世界から飢餓と貧困を撲滅する」というグループ共通の経営理念を実現するために、創業時より、原材料の調達から製造・加工、物流、店舗における販売までを一貫して自らの手で企画・設計、運営するマス・マーチャндаイジング・システム（以下「MMD」といいます。）を構築して参りました。MMDを実践することで、「食」に関する全てのプロセスについて安全性と品質に責任を持つことができ、より幅広い層のお客様に対して、安全でおいしい商品を手軽な価格で提供することを実現しております。

ゼンショーホールディングスは、「世界から飢餓と貧困を撲滅する」という企業理念の下、1982年に株式会社ゼンショー（現ゼンショーホールディングス。以下「ゼンショー」又は「ゼンショーホールディングス」といいます。）として設立されました。同年には郊外型ファミリー牛丼店の「すき家」をスタートし、その後、1997年には店頭登録、1999年には東京証券取引所市場第二部上場、2001年には東京証券取引所市場第一部上場を果たしました。2000年からは、既存業態の出店に加えM&Aの活用によって事業拡大を図り、2011年には、よりグローバルに事業を展開するために、持株会社体制に移行しております。2019年8月には、ゼンショーグループとしての事業シナジーを最大限発揮するため、株式会社ジョリーパスタ（以下「ジョリーパスタ」といいます。）の完全子会社化を実行しており、また、2019年9月には、ゼンショーグループのレストラン事業の基盤をより強固なものとするために、日本レストランホールディングスが、ココスジャパン及びジョリーパスタを含むレストラン事業を営むグループ会社に対する統括・支援を効率的に実行する体制を構築するために運営を開始しており、グループシナジーの追求と業容の拡大を行いながら、フード業世界一を目指しております。

ゼンショーグループでは、現在、牛丼チェーンの「すき家」、ファミリーレストランの「ココス」の他、井ぶり・京風うどんの「なか卯」、パスタ専門店の「ジョリーパスタ」、100円寿司チェーンの「はま寿司」等の運営を行っており、2019年9月末時点で、国内外9,724店舗（うちココス582店舗）とグローバルかつ幅広くフード業の経営を行っております。

一方、ココスジャパンは、カリフォルニアスタイルのレストランとして、1978年に株式会社ろびんふっと（現ココスジャパン）として設立されました。茨城県土浦市にココス1号店を出店したことを足がかりに、本拠地である茨城県近隣を中心にファミリーレストランの店舗展開を開始いたしました。洋レストランの「ココス」を主要業態に据え、全国に出店の輪を拡大することを目標として、1992年に200店舗、1997年に300店舗を達成し、営業エリアの拡大に努めてまいりました。そのような中で、1993年には店頭登録（現東京証券取引所JASDAQ）を果たしました。

そして2000年、両社は、出店及び一部不採算店舗の業態転換、ゼンショーのMMDとココスジャパンの商品開発・仕入れ・物流等の融合による収益力の改善、ファミリーレストラン事業に関するノウハウの結集・融合等の面で、事業上の相乗効果を発揮する体制を確立できるとの認識

を持ち、ゼンショーはココスジャパンに対する公開買付けを実施し、ココスジャパンを連結子会社といたしました。

その後、ココスジャパンは、ゼンショーグループのシナジー効果による利益体質の改善等による企業価値向上に努めるとともに、2002年にファミリーレストラン「CASA」の郊外型店舗120店を株式会社西洋フードシステムズ（現 西洋フード・コンパスグループ）から買収した上で、うち105店をココスに業態転換し、それまで手薄だった神奈川県や東海地区・関西地区の店舗網を得ることになりました。そして、2006年には北海道に初進出を果たし、翌年2007年には同じゼンショーグループの株式会社サンデーサン（現 ジョリーパスタ）の運営するファミリーレストラン「サンデーサン」のうち関西・中国・九州の52店舗をココスに業態転換し、中国地方・九州地方への出店を開始いたしました。さらに、2017年に鹿児島県に初出店したことにより、全都道府県への出店を達成し、約600店舗を全国展開するレストランに成長してまいりました。

しかしながら、足元の外食業界においては、消費者マインドに持ち直しの動きが見られるものの、就労人口不足による求人費・人件費の更なる上昇、仕入食材関連の価格高騰・配送費の費用増等が今後も見込まれ、依然として厳しい経営環境が続いており、ココスジャパンが過去数年間に渡る業績悪化のトレンドから脱却するためには、ゼンショーグループの経営資源を活用し、お客様のニーズに対応した店舗運営、高収益な業態の開発・転換・拡大による多角化、営業基盤の強化、機動的に対応できる迅速な意思決定体制等を構築することが急務と考えております。

かかる状況の下、ココスジャパンが2019年4月15日に2019年3月期の通期業績予想の下方修正を発表し2019年3月期の当期純利益が大幅に減益となったこと及び2020年3月期第1四半期累計期間に純損失を計上する見込みであることを2019年7月上旬に認識したことを受け、ゼンショーホールディングスはココスジャパン単独での施策に加え、ゼンショーグループとしての早急な対応が必要であると判断いたしました。また、ゼンショーグループがフード業において持続的に成長戦略を実現していくためには、グループの全てのリソースを活用して一体経営を行い、商品開発や店舗開発、またそのための人材投入等の効率的な組織運営を行うことが必須であり、レストラン事業については、日本レストランホールディングスに資源を結集することによって、ココスジャパンの業績の改善を図る必要があることから、ココスジャパンを、ゼンショーホールディングスの完全子会社である日本レストランホールディングスを通じて完全子会社化することが最善の策であり、ココスジャパン及びゼンショーグループの企業価値向上に資するものとの判断に至り、2019年7月26日にゼンショーホールディングスからココスジャパンに対して本株式交換の申し入れを行いました。

一方、ココスジャパンにおいても、2000年の連結子会社化後、上記の諸施策を始めとするグループシナジーの享受により、店舗数の拡大（約300店舗から約600店舗）や主に店舗作業の効率化による人件費率の低下が寄与し、利益体質の改善による企業価値の向上について一定の成果をあげてきました。ただし、今後の外食産業において、競合他社との競争激化によるお客様数減、少子高齢化による労働人口の減少が予想されるなか、ココスジャパンの企業価値の更なる向上を図り、かつ、持続的な成長を実現するためには、仕入、物流、資金、人事交流等、あらゆる面で一層のグループシナジーを活用できる体制の構築及び更なる経営の効率化が不可欠であるとと考えております。

そのような状況の下、ゼンショーホールディングスからの申し入れについて慎重に検討した結果、本株式交換を行うことによって、ココスジャパンは、ゼンショーホールディングスの完全子会社である日本レストランホールディングスの完全子会社となることにより、ゼンショーグループ内のスピーディーかつ柔軟な意思決定の下、ココスジャパンの店舗数の少ない西日本を中心としたエリアへの出店や、地域環境に適したゼンショーグループ内業態転換の円滑な推進が可能となり、ココスジャパンとして、必要な人材の確保・育成、人事交流による組織の活性化、工場・物流のグループ内共通化の更なる推進による物流費用の削減が可能となることに加え、上記申し入れを受けて検討を行った結果、上場廃止に伴う親子上場に係る潜在的な利益相反の可能性の排除による機動的かつ柔軟な経営体制の構築及び株式上場を維持するために必要となる経費の削減等、様々なメリットが見込まれるとの認識に至ったこと、ゼンショーホールディングスとしても、ココスジャパンは2019年10月11日に2020年3月期通期業績予想の上方修正を発表したものの、2020年3月期通期は当期純損失を計上する見通しであり、依然として厳しい経営環境が続くことが見込まれるため、ココスジャパンをゼンショーグループの完全子会社とした上で、グループシナジーを最大限発揮できる体制構築を進めることが望ましいと判断したことから、本日、ゼンショーホールディングス及び日本レストランホールディングス並びにココスジャパンの取締役会において、本株式交換を行うことについてそれぞれ決議し、日本レストランホールディングスとココスジャパンとの間で、本株式交換契約を締結いたしました。

## 2. 本株式交換の要旨

### (1) 本株式交換の日程

株式交換契約締結の取締役会決議日 (日本レストランホールディングス・ココスジャパン)	2019年11月7日
株式交換契約締結日 (日本レストランホールディングス・ココスジャパン)	2019年11月7日
株主総会基準日公告日 (ココスジャパン)	2019年11月8日 (予定)
株主総会基準日 (ココスジャパン)	2019年11月23日 (予定)
株式交換契約承認臨時株主総会決議日 (ココスジャパン)	2020年1月15日 (予定)
最終売買日 (ココスジャパン)	2020年2月17日 (予定)
上場廃止日 (ココスジャパン)	2020年2月18日 (予定)
株式交換の実施予定日 (効力発生日)	2020年2月20日 (予定)

(注1) 上記日程は、本株式交換の手続の進行等に応じて必要があるときは、ゼンショーホールディングス及び日本レストランホールディングス並びにココスジャパンの協議に基づき変更されることがあります。

(注2) 日本レストランホールディングスは、2019年12月頃に、本株式交換について臨時株主総会の承認を受けることを予定しております。

## (2) 本株式交換の方式

日本レストランホールディングスを株式交換完全親会社、ココスジャパンを株式交換完全子会社とし、ゼンショーホールディングスの普通株式を対価とする株式交換です。本株式交換は、日本レストランホールディングスについては 2019 年 12 月頃に開催予定の臨時株主総会において、ココスジャパンについては 2020 年 1 月 15 日に開催予定の臨時株主総会において承認を受けた上で、2020 年 2 月 20 日を効力発生日として行うことを予定しております。

なお、本株式交換の目的を実現するとともに、非上場会社である日本レストランホールディングスの普通株式を対価とした場合には、ココスジャパンの少数株主の皆様が流動性の低い株式を取得することになること、現金ではなくゼンショーホールディングスの普通株式を対価として交付することにより、ココスジャパンの少数株主の皆様にも本株式交換により今後発生するシナジーの共有機会を提供できること等を勘案し、本株式交換の対価としては、日本レストランホールディングスの株式ではなく、日本レストランホールディングスの完全親会社であるゼンショーホールディングスの普通株式を割り当てることといたします。

また、本株式交換の対価を定めるにあたり、下記「3. 本株式交換に係る割当ての内容の根拠等」の「(4) 公正性を担保するための措置 (利益相反を回避するための措置を含みます。)」及び「9. 支配株主との取引等に関する事項」に記載のとおり、公正性を担保し、利益相反を回避するための適切な措置を講じ、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ための措置を講じる等、ココスジャパンの株主の皆様に対して十分な配慮をしております。

## (3) 本株式交換に係る割当ての内容

	ゼンショーホールディングス (株式交換完全親会社である 日本レストランホールディングス の完全親会社)	ココスジャパン (株式交換完全子会社)
本株式交換に係る割当比率	1	0.67
本株式交換により 交付する株式数	ゼンショーホールディングスの普通株式：4,872,422 株 (予定)	

### (注 1) 株式の割当比率

ココスジャパンの普通株式 1 株に対して、ゼンショーホールディングスの普通株式 0.67 株を割当交付いたします。ただし、日本レストランホールディングスが保有するココスジャパンの普通株式 8,700,000 株 (2019 年 9 月 30 日現在) については、本株式交換による株式の割当ては行いません。なお、上記の本株式交換に係る割当比率 (以下「本株式交換比率」といいます。) は、算定の根拠となる諸条件に重大な変更が生じた場合には、ゼンショーホールディングス及び日本レストランホールディングス並びにココスジャパンの協

議に基づき変更されることがあります。

(注2) 本株式交換により交付するゼンショーホールディングスの株式数

日本レストランホールディングスは、本株式交換に際して、本株式交換により日本レストランホールディングスがココスジャパンの発行済株式の全部を取得する時点の直前時（以下「基準時」といいます。）のココスジャパンの株主名簿に記載又は記録されたココスジャパンの株主（ただし、日本レストランホールディングスを除きます。）に対して、その所有するココスジャパンの普通株式の株式数の合計に 0.67 を乗じた数のゼンショーホールディングスの普通株式を割当て交付する予定です。なお、日本レストランホールディングスは、かかる交付に当たり、ゼンショーホールディングスより日本レストランホールディングスへ第三者割当増資によって新たに発行される普通株式及びゼンショーホールディングスより日本レストランホールディングスへ処分されるゼンショーホールディングスの自己株式を使用する予定です。詳細についてはゼンショーホールディングスの本日付プレスリリース「子会社に対する第三者割当による新株式発行及び自己株式の処分に関するお知らせ（会社法第 800 条の規定に基づく子会社による親会社株式取得）」をご参照ください。

なお、ココスジャパンは、本株式交換の効力発生日の前日までに開催する取締役会の決議により、基準時の直前時点に保有している自己株式（本株式交換に際して、会社法第 785 条第 1 項の規定に基づいて行使される株式買取請求に係る株式の買取りによってココスジャパンが取得する自己株式を含みます。）の全部を、基準時の直前時点をもって消却する予定です。本株式交換により割当交付する普通株式の総数については、ココスジャパンによる自己株式の取得及び消却等により、今後修正される可能性があります。

(注3) 本株式交換の対価となる株式の発行会社の概要

下記「5. 本株式交換の対価となる株式の発行会社の概要」をご参照ください。

(注4) 本株式交換の対価の換価の方法に関する事項

(1) 対価を取引する市場	東京証券取引所市場第一部
(2) 取引の媒介を行う者	ゼンショーホールディングスの普通株式は、一般の証券会社を通じてお取引いただけます。
(3) 対価の譲渡その他の処分に制限がある場合には当該制限の内容	該当事項はありません。
(4) 対価がその権利の移転又は行使に第三者の許可等を要するものであるときは当該許可等を行う者の氏名又は名称及び住所その他当該許可等を得るため	該当事項はありません。

の手續に関する事項	
(5) 対価に市場価格があるときはその価格に関する事項	<p>本株式交換の公表日（2019年11月7日）の前取引日の東京証券取引所市場第一部におけるゼンショーホールディングスの普通株式の終値は、2,296円であります。</p> <p>なお、東京証券取引所市場第一部におけるゼンショーホールディングスの普通株式の最新の市場価格等については、日本取引所グループのウェブサイト（<a href="https://www.jpx.co.jp">https://www.jpx.co.jp</a>）等にてご覧いただけます。</p>
(6) 対価が自己株式の取得、持分の払戻しその他これらに相当する手續により払戻しができるものであるときはその方法に関する事項	<p>該当事項はありません。</p>

(注5) 単元未満株式の取扱い

本株式交換に伴い、ゼンショーホールディングスの単元未満株式（100株未満の株式）を保有することとなるココスジャパンの株主においては、かかる単元未満株式を金融商品取引所市場において売却することはできませんが、本株式交換の効力発生日以降、ゼンショーホールディングスの単元未満株式に関する以下の制度を利用することができます。

① 単元未満株式の買増制度

会社法第194条第1項及びゼンショーホールディングスの定款の規定に基づき、単元未満株主がゼンショーホールディングスに対し、自己の保有するゼンショーホールディングスの単元未満株式と合わせて1単元（100株）となる数のゼンショーホールディングスの普通株式を売り渡すことを請求することができる制度です。

② 単元未満株式の買取制度

会社法第192条第1項の規定に基づき、単元未満株主がゼンショーホールディングスに対し、自己の保有する単元未満株式を買い取ることを請求することができる制度です。

(注6) 1株に満たない端数の処理

本株式交換に伴い、ココスジャパンの株主（ただし、日本レストランホールディングスを除きます。）に交付されるゼンショーホールディングスの普通株式の数に1株に満たない端数が生じるときは、当該端数に相当するゼンショーホールディングスの普通株式の割当てに代えて、ゼンショーホールディングスの普通株式1株当たりの時価に当該端数を乗じて得た額に相当する金銭（ただし、1円未満の端数は切り上げます。）を交付します。この場合における「ゼンショーホールディングスの普通株式1株当たりの時価」とは、

東京証券取引所における本株式交換の効力発生日の直前の取引日におけるゼンショーホールディングスの普通株式の普通取引の終値（当該直前の取引日においてかかる終値が存しない場合には、かかる終値が存する直近の取引日（効力発生日前のものに限ります。）におけるかかる終値）とします。

- (4) 本株式交換に伴う新株予約権及び新株予約権付社債に関する取扱い  
該当事項はありません。

### 3. 本株式交換に係る割当ての内容の根拠等

#### (1) 割当ての内容の根拠及び理由

ゼンショーホールディングス及びココスジャパンは、上記「1. 本株式交換の目的」に記載のとおり、2019年7月にゼンショーホールディングスからココスジャパンに対して本株式交換について申し入れ、両社の中で真摯に協議・交渉を重ねた結果、ゼンショーホールディングスの完全子会社であり、ゼンショーグループのレストラン事業を統括・支援する日本レストランホールディングスが、ココスジャパンを完全子会社とすることが、ゼンショーホールディングス及びココスジャパンの企業価値向上にとって最善であると考えに至りました。

本株式交換については、本株式交換の目的を実現するとともに、非上場会社である日本レストランホールディングスの普通株式ではなく、上場株式会社であるゼンショーホールディングスの普通株式を対価とした場合には、ココスジャパンの少数株主の皆様がより流動性の高い株式を取得できる点、株式交換完全子会社であるココスジャパンの株主の皆様に対して本株式交換によるシナジーの利益を提供できる点から、いわゆる「三角株式交換」の方法によるものとし、本株式交換の対価としては、日本レストランホールディングス株式会社ではなく、日本レストランホールディングスの完全親会社であるゼンショーホールディングス株式を割り当てることといたしました。

ゼンショーホールディングス及びココスジャパンは、下記「(4) 公正性を担保するための措置（利益相反を回避するための措置を含みます。）」に記載のとおり、本株式交換に用いられる上記「2. 本株式交換の要旨」の「(3) 本株式交換に係る割当ての内容」に記載の本株式交換比率その他本株式交換の公正性を確保するため、ゼンショーホールディングスは野村証券株式会社（以下「野村証券」といいます。）を、ココスジャパンは株式会社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。）をそれぞれ第三者算定機関として選定し、また、ゼンショーホールディングスは熊谷・田中・津田法律事務所を、ココスジャパンは西村あさひ法律事務所をそれぞれ法務アドバイザーとして選定し、本格的な検討を開始し、それぞれの第三者算定機関から得た算定結果及び助言並びにそれぞれの法務アドバイザーからの助言等を参考に、それぞれが相手方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て慎重に検討し、両社の財務状況、業績動向、株価動向等を総合的に勘案した上で、株式交換比率について複数回にわたり慎重に交渉を重ねてまいりました。

その中で、ゼンショーホールディングスは、本株式交換に用いられる株式交換比率の算



定を依頼した野村証券から 2019 年 11 月 6 日付で受領した株式交換比率に関する算定書、熊谷・田中・津田法律事務所からの助言、ゼンショーホールディングスがココスジャパン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、慎重に協議・検討した結果、本株式交換比率により本株式交換を行うことが妥当であると判断しました。

また、ココスジャパンは、下記「(4) 公正性を担保するための措置 (利益相反を回避するための措置を含みます。)」に記載のとおり、本株式交換に用いられる株式交換比率の算定を依頼したAGSコンサルティングから 2019 年 11 月 6 日付で受領した株式交換比率に関する算定書、西村あさひ法律事務所からの助言、ココスジャパンがゼンショーホールディングスに対して実施したデュー・ディリジェンスの結果、日本レストランホールディングス及びその完全親会社であるゼンショーホールディングスとの間で利害関係を有しておらず、ココスジャパンの社外監査役 (独立役員) であり、ココスジャパンの事業内容等について相当程度の知見がある山本裕二氏及び瀧口健氏、並びに弁護士として本株式交換を検討する専門性・適格性を有すると判断される西本強氏 (日比谷パーク法律事務所弁護士) の 3 名によって構成される特別委員会 (以下「特別委員会」といいます。) から 2019 年 11 月 6 日付で受領したココスジャパンの企業価値の向上に資するか否かの観点から本株式交換は是認されるものであり、一般株主の利益を図る観点から本株式交換に係る取引条件は妥当性を有するとともに手続は公正性を有するという旨の答申書等を踏まえ、本株式交換比率により本株式交換を行うことについて慎重に協議・検討しました。そして、本株式交換比率は、下記「(2) 算定に関する事項」の「②算定の概要」に記載のとおり、AGSコンサルティングから受領した株式交換比率の算定結果のうち、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。)、及び類似会社比較法の算定レンジの範囲内であり、また市場株価法の算定レンジを上回ることから、合理的な水準にあり、ココスジャパンの少数株主の皆様にとって不利益なものではないとの判断に至ったことから、本株式交換比率により本株式交換を行うことが妥当であると判断しました。

このように、ゼンショーホールディングス及び日本レストランホールディングス並びにココスジャパンは、本株式交換比率はゼンショーホールディングス及びココスジャパンのそれぞれの株主にとって妥当であるものという判断に至ったため、本株式交換比率により本株式交換を行うこととし、本日、日本レストランホールディングスとココスジャパンの取締役会決議により、両社間で本株式交換契約を締結することを決定しました。

なお、本株式交換比率は、本株式交換契約に従い、算定の基礎となる諸条件に重大な変更が生じた場合には、両社の合意の上、変更されることがあります。

## (2) 算定に関する事項

### ①算定機関の名称並びに上場会社及び相手会社との関係

ゼンショーホールディングスの第三者算定機関である野村証券及びココスジャパンの第三者算定機関であるAGSコンサルティングは、いずれも、ゼンショーホールディングス及び日本レストランホールディングス並びにココスジャパンから独立した第三者算定機関であり、また、ゼンショーホールディングス及び日本レストランホールディングス並びにココスジャパンの関連当事者には該当せず、本株式交換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。

## ②算定の概要

野村證券は、日本レストランホールディングスの完全親会社であるゼンショーホールディングスについては、同社が金融商品取引所に上場しており、市場株価が存在することから、市場株価平均法（2019年11月5日を算定基準日として、東京証券取引所市場第一部におけるゼンショーホールディングス株式の2019年5月7日から算定基準日までの直近6か月間の終値単純平均値、2019年8月6日から算定基準日までの直近3か月間の終値単純平均値、2019年10月7日から算定基準日までの直近1か月間の終値単純平均値、2019年10月29日から算定基準日までの直近5営業日の終値単純平均値、及び基準日終値を基に分析しております。）を、また、ゼンショーホールディングスには比較可能な上場類似会社が複数存在し、類似会社比較による株式価値の類推が可能であることから類似会社比較法を、それに加えて、将来の事業活動の状況を評価に反映するためDCF法を、それぞれ採用して算定を行いました。DCF法においては、ゼンショーホールディングスより提供された、2020年3月期から2024年3月期の財務予測に基づく将来キャッシュ・フローを、一定の割引率で現在価値に割り引くことによって株式価値を算定しております。

一方、ココスジャパンについては、同社が金融商品取引所に上場しており、市場株価が存在することから、市場株価平均法（2019年11月5日を算定基準日として、東京証券取引所JASDAQ市場におけるココスジャパン株式の2019年5月7日から算定基準日までの直近6か月間の終値単純平均値、2019年8月6日から算定基準日までの直近3か月間の終値単純平均値、2019年10月7日から算定基準日までの直近1か月間の終値単純平均値、2019年10月29日から算定基準日までの直近5営業日の終値単純平均値、及び基準日終値を基に分析しております。）を、また、ココスジャパンには比較可能な上場類似会社が複数存在し、類似会社比較による株式価値の類推が可能であることから類似会社比較法を、それに加えて、将来の事業活動の状況を評価に反映するためDCF法を、それぞれ採用して算定を行いました。DCF法においては、ココスジャパンより提供された、2020年3月期から2024年3月期の財務予測に基づく将来キャッシュ・フローを、一定の割引率で現在価値に割り引くことによって株式価値を算定しております。

上記の各評価方法によるゼンショーホールディングスの1株当たり株式価値を1とした場合のココスジャパンの評価レンジは以下のとおりとなります。

価値評価算定手法	株式交換比率の算定レンジ
市場株価平均法	0.54～0.63
類似会社比較法	0.32～0.87
DCF法	0.57～0.79

野村證券は、上記株式交換比率の算定に際して、両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採用し、採用した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、株式交換比率の算定に重大な影響を与える可能性がある事実で野村證券に対して未開示の事実はないこと等を前提とし、独自にそれらの正確性及び完全性の検証を行っていません。また、両社及びその子会社・関連会社の資産及び負債（偶発債務を含みます。）について、独自に評価又は査定を行わず、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。また、両社の事業見通し及び財務予測については、両社の経営陣により現時点で得られる最新の予測と判断に基づき合理的に準備・作成されていることを前提としています。

なお、ゼンショーホールディングスの財務予測において、大幅な増減益を見込んでいる事業年度はありません。一方、ココスジャパンの財務予測には、対前年度比較において大幅な増減が見込まれる事業年度が含まれております。具体的には、2020年3月期において、既存店舗の売上高減少及びアルバイト時給単価の上昇による人件費率の上昇により、前年度比で減益となる営業利益約3.5億円を見込んでおります。また、2021年3月期から2024年3月期にかけて、毎年5店舗の新規出店、顧客からのニーズに応じたメニュー改定による新規顧客の開拓や、ゼンショーホールディングスグループ共同でのコラボ企画・共通ポイント導入など効果的な販促活動による年間1%程度の既存店売上高の増加、ゼンショーホールディングスグループ共同調達による仕入原価低減により継続的な原価率改善を見込んでおります。さらに既存店の改装による新規顧客の増加での売上改善やオペレーション改善による店舗作業の効率化を推進することで、2021年3月期におきましては、今期夏季商戦の異常気象による売上不振の反動による売上回復見込みを合わせて約6億円の営業利益の改善、2022年3月期より毎年4億円から5億円程度の営業利益を積み重ね、2024年3月期には約23.5億円の営業利益へと段階的な改善につながると見込んでおります。

他方、AGSコンサルティングは、両社の株式が金融商品取引所に上場しており、市場株価が存在することから市場株価法を、また、両社には比較可能な上場類似会社が複数存在し、類似会社比較による株式価値の類推が可能であることから類似会社比較法を、それに加えて将来の事業活動の状況を評価に反映するためDCF法を、それぞれ採用して算定を行いました。

市場株価法においては、2019年11月6日を算定基準日として、両社株式の東京証券取引所における、算定基準日の終値、算定基準日までの直近1ヶ月間、3ヶ月間及び6ヶ月間の終値単純平均株価を採用しております。

類似会社比較法においては、ゼンショーホールディングスについては、ゼンショーホールディングスの主要事業である外食事業と類似性があると判断される類似上場会社として、株式会社すかいらーくホールディングス、日本マクドナルドホールディングス株式会社、株式会社吉野家ホールディングス、株式会社スシローグローバルホールディングス、ロイヤルホールディングス株式会社、くら寿司株式会社及び株式会社松屋フーズホールディングスを選定した上で、EV/EBITDA倍率を用いて算定を行いました。ココスジャパンについては、ココスジャパンの主要事業である外食事業と類似性があると判断される類似上場会社として、株式会社サイゼリヤ、ロイヤルホールディングス株式会社、株式会社ジョイフル、SRSホールディングス株式会社、株式会社WDI及び株式会社ブロンコビ

リーを選定した上で、EV/EBITDA倍率を用いて算定を行いました。

DCF法においては、ゼンショーホールディングスについては、ゼンショーホールディングスが作成した2020年3月期の見込み、2021年3月期から2024年3月期までの事業計画等、合理的と考えられる前提を考慮した上で、両社が将来生み出すフリー・キャッシュ・フローを基に、事業リスクに応じた一定の割引率で現在価値に割り戻して企業価値を評価しております。割引率は2.96%～3.96%を採用しており、継続価値の算定に当たっては、永久成長率法を採用し、永久成長率は0%を採用しております。ココスジャパンについては、ココスジャパンが作成した2020年3月期の見込み、2021年3月期から2024年3月期までの事業計画等、合理的と考えられる前提を考慮した上で、両社が将来生み出すフリー・キャッシュ・フローを基に、事業リスクに応じた一定の割引率で現在価値に割り戻して企業価値を評価しております。割引率は3.28%～4.28%を採用しており、継続価値の算定に当たっては、永久成長率法を採用し、永久成長率は0%を採用しております。

各評価方法によるゼンショーホールディングスの1株当たり株式価値を1とした場合のココスジャパンの評価レンジは以下のとおりとなります。

価値評価算定手法	株式交換比率の算定レンジ
市場株価法	0.541～0.628
類似会社比較法	0.595～0.966
DCF法	0.578～1.140

AGSコンサルティングは、上記株式交換比率の算定に際して、両社から提供を受けた情報、一般に公開された情報等を使用し、それらの資料、情報等が全て正確かつ完全なものであることを前提としており、独自にそれらの正確性及び妥当性並びに完全性の検証を行っておらず、その義務を負うものではなく、それらを保証するものではありません。なお、ゼンショーホールディングスの財務予測において、大幅な増減益を見込んでいる事業年度はありません。一方、ココスジャパンの財務予測には、対前年度比較において大幅な増減が見込まれる事業年度が含まれております。具体的には、2020年3月期において、既存店舗の売上高減少及びアルバイト時給単価の上昇による人件費率の上昇により、前年度比で減益となる営業利益約3.5億円を見込んでおります。また、2021年3月期から2024年3月期にかけて、毎年5店舗の新規出店、顧客からのニーズに応じたメニュー改定による新規顧客の開拓や、ゼンショーホールディングスグループ共同でのコラボ企画・共通ポイント導入など効果的な販促活動による年間1%程度の既存店売上高の増加、ゼンショーホールディングスグループ共同調達による仕入原価低減により継続的な原価率改善を見込んでおります。さらに既存店の改装による新規顧客の増加での売上改善やオペレーション改善による店舗作業の効率化を推進することで、2021年3月期におきましては、今期夏季商戦の異常気象による売上不振の反動による売上回復見込みを合わせて約6億円の営業利益の改善、2022年3月期より毎年4億円から5億円程度の営業利益を積み重ね、2024年3月期には約23.5億円の営業利益へと段階的な改善につながると見込んでおりま

す。また、両社の財務予測は、本株式交換の実施を前提としておりません。

(3) 上場廃止となる見込み及びその事由

本株式交換により、その効力発生日である 2020 年 2 月 20 日（予定）をもって、ココスジャパンは日本レストランホールディングスの完全子会社となり、完全子会社となるココスジャパンの普通株式は、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、2020 年 2 月 18 日付で上場廃止（最終売買日は 2020 年 2 月 17 日）となる予定であります。上場廃止後は、東京証券取引所においてココスジャパンの普通株式を取引することはできません。

この点、本株式交換の対価であるゼンショーホールディングスの普通株式は、東京証券取引所に上場されており、本株式交換後においても、本株式交換の対価として割当交付されるゼンショーホールディングスの普通株式は東京証券取引所において取引が可能となることから、ココスジャパンの株主の皆様のうちゼンショーホールディングスの普通株式を 100 株以上割当交付される株主の皆様に対しては引き続き株式の流動性を提供できるものと考えております。

他方、基準時において 150 株未満のココスジャパンの普通株式を保有する株主の皆様には、ゼンショーホールディングスの単元株式数である 100 株に満たないゼンショーホールディングスの普通株式が割り当てられます。単元未満株式は、金融商品取引所市場において売却することはできませんが、そのような単元未満株式を保有することとなる株主の皆様は、単元未満株式の買取制度又は単元未満株式の買増制度を利用することができます。これらの取扱いの詳細については、上記「2.本株式交換の要旨」の「(3) 本株式交換に係る割当ての内容」の(注5)「単元未満株式の取扱い」をご参照ください。

また、本株式交換にともない、1株に満たない端数が生じた場合における端数の処理の詳細については、上記「2.本株式交換の要旨」の「(3) 本株式交換に係る割当ての内容」の(注6)「1株に満たない端数の処理」をご参照ください。

なお、ココスジャパンの株主の皆様は、最終売買日である 2020 年 2 月 17 日（予定）までは、東京証券取引所において、その保有するココスジャパンの普通株式を従来どおり取引することができるほか、会社法その他関係法令に定める適法な権利を行使することができます。

(4) 公正性を担保するための措置（利益相反を回避するための措置を含みます。）

日本レストランホールディングス及びココスジャパンは、日本レストランホールディングスが、既にココスジャパン株式 8,700,000 株（2019 年 9 月 30 日現在の発行済株式総数 17,268,273 株に占める割合にして 50.38%（議決権比率 54.48%。小数点以下第三位を四捨五入。以下、保有割合の計算において同じです。))を保有しており、ココスジャパンが日本レストランホールディングスの連結子会社に該当すること、また、両社の間には下記「4. 本株式交換の当事会社の概要」の「(13) 当事会社間の関係」に記載のとおり関係があることから、本株式交換の公正性を担保する必要があると判断し、以下のとおり公正性を担保するための措置（利益相反を回避するための措置を含みます。）を実施して

おります。

① 独立した第三者算定機関からの算定書

日本レストランホールディングスは、ゼンショーホールディングス及び日本レストランホールディングス並びにココスジャパンから独立した第三者算定機関である野村證券を、また、ココスジャパンはゼンショーホールディングス及び日本レストランホールディングス並びにココスジャパンから独立した第三者算定機関であるAGSコンサルティングを、第三者算定機関に選定し、それぞれ株式交換比率に関する算定書を取得いたしました。各算定書の概要については、上記「(2) 算定に関する事項」をご参照ください。

なお、日本レストランホールディングス及びココスジャパンは、いずれも、各第三者算定機関から本株式交換比率が財務的見地から妥当又は公正である旨の意見書（フェアネス・オピニオン）を取得しておりません。

② 独立した法律事務所からの助言

ゼンショーホールディングス及び日本レストランホールディングスは、リーガル・アドバイザーとして、熊谷・田中・津田法律事務所を選定し、同事務所より、本株式交換の諸手続及び日本レストランホールディングスの意思決定の方法・過程等について、法的助言を受けております。なお、熊谷・田中・津田法律事務所は、ゼンショーホールディングス及び日本レストランホールディングス並びにココスジャパンから独立しており、ゼンショーホールディングス及び日本レストランホールディングス並びにココスジャパンとの間に重要な利害関係を有しておりません。

一方、ココスジャパンは、リーガル・アドバイザーとして、西村あさひ法律事務所を選定し、同事務所より、本株式交換の諸手続及びココスジャパンの意思決定の方法・過程等について、法的助言を受けております。なお、西村あさひ法律事務所は、ゼンショーホールディングス及び日本レストランホールディングス並びにココスジャパンから独立しており、ゼンショーホールディングス及び日本レストランホールディングス並びにココスジャパンとの間に重要な利害関係を有しておりません。

③ ココスジャパンにおける独立した特別委員会からの答申書の取得

上記「1. 本株式交換の目的」に記載のとおり、ゼンショーホールディングスからココスジャパンに対する本株式交換についての申し入れが2019年7月になされると、ココスジャパンは、本株式交換がココスジャパンの少数株主にとって不利益な条件の下で行われることを防止するため、速やかに適切な検討体制の構築に着手し、2019年8月5日に、ゼンショーホールディングス及び日本レストランホールディングスとの間で利害関係を有しておらず、ココスジャパンの社外監査役（独立役員）であり、ココスジャパンの事業内容等について相当程度の知見がある山本裕二氏（同氏は、2012年6月～2016年6月までゼンショーホールディングスの社外監査役を務めておりましたが、社外監査役の権限及び職責等に鑑み、ゼンショーホールディングス及び日本レストランホールディングスからの独立性が認められることから選任いたしました。）及び瀧口健氏、並びに弁護士として本

株式交換を検討する専門性・適格性を有すると判断される西本強氏（日比谷パーク法律事務所 弁護士）の3名によって構成される特別委員会を設置しました。ココスジャパンは、本株式交換を検討するにあたって、特別委員会に対し、(a) ココスジャパンの企業価値の向上に資するか否かの観点からの本株式交換の是非、並びに(b) 一般株主の利益を図る観点からの本株式交換に係る(i)取引条件の妥当性及び(ii)手続の公正性（以下「本諮問事項」といいます。）について諮問するとともに、本諮問事項の検討に必要な情報収集を行う権限、アドバイザーを選任又は承認する権限、並びにゼンショーホールディングス及び日本レストランホールディングスとの交渉方針に関して意見を述べ、必要に応じて交渉する権限等を付与いたしました。

特別委員会は、2019年8月22日から同年11月6日まで合計10回開催され、本諮問事項についての協議及び検討が慎重に行われました。

具体的には、特別委員会は、まず初回の委員会において、ココスジャパンが選任した第三者算定機関及びリーガルアドバイザーにつき、いずれも独立性及び専門性に問題がないことを確認した上で、それぞれをココスジャパンの第三者算定機関及びリーガルアドバイザーとして承認し、特別委員会としても必要に応じて専門的助言を受けることができることを確認するとともに、ゼンショーホールディングス及び日本レストランホールディングスとの交渉への関与の基本方針として、直接の交渉はココスジャパンの社内者やアドバイザーが行うこととしつつ、交渉担当者から適時に状況の報告を受け、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関与することができることを確認いたしました。その上で、特別委員会は、(a)ココスジャパンの企業価値の向上に資するか否かの観点からの本株式交換の是非については、主に、①ココスジャパンから、同社の沿革、同社の事業及び業績の状況、現在の経営課題、同社の事業計画の内容、本株式交換による同社事業への影響等について説明を受け、質疑応答を行い、②ゼンショーホールディングスから、本株式交換を提案するに至った理由及び背景、本株式交換の目的、本株式交換によって見込まれるシナジーその他の影響の内容、本株式交換後に予定しているゼンショーグループの経営体制の方針等について説明を受け、質疑応答を行った上で、当該説明を踏まえて更に質問状を送付して、これに対する詳細な説明を受けるなどして、慎重に検討いたしました。また、(b)(i)一般株主の利益を図る観点からの本株式交換に係る取引条件の妥当性については、主に、①ココスジャパン株式の株式価値の算定の基礎とされた同社の事業計画について同社との間で質疑応答を行うことにより、同社の事業計画の作成経緯や重要な前提条件等を確認した上で、②AGS コンサルティングから同社株式の株式価値に関する説明を受け、質疑応答を行い、慎重に検討いたしました。更に、③ゼンショーホールディングス及び日本レストランホールディングスとの交渉過程への関与の基本方針として、直接の交渉はココスジャパンの社内者やアドバイザーが行うこととしつつ、交渉担当者から適時に状況の報告を受け、重要な局面で意見を述べ、指示や要請を行うことなどにより、取引条件に関する交渉過程に実質的に関与することを確認いたしました。その上で、④ココスジャパンから、ココスジャパンとゼンショーホールディングス及び日本レストランホールディングスとの間における本株式交換に係る協議・交渉の経緯及び内容等につき適時に報告を受けた上で、特別委員会を都度開催して協

議し、株式交換比率につき、ゼンショーホールディングスから最終的な提案を受けるに至るまで、複数回にわたり、ゼンショーホールディングスに対して株式交換比率の見直しを要請すべき旨をココスジャパンに意見し、更に、ゼンショーホールディングスやその第三者算定機関である野村證券との間で直接に質疑応答を実施し交渉を行うなど、ココスジャパンとゼンショーホールディングス及び日本レストランホールディングスとの間における本株式交換に係る協議・交渉過程に実質的に関与いたしました。また、(ii)一般株主の利益を図る観点からの本株式交換に係る手続の公正性については、主に、西村あさひ法律事務所にも本株式交換の手続面における公正性を担保するための措置（本株式交換に係るココスジャパン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を含む。）の内容について助言を求めるなどした上で、慎重に検討いたしました。

以上の経緯を経て、特別委員会は、それぞれの説明、算定結果、質疑応答の内容その他の検討資料を前提として、本諮問事項について慎重に審議及び検討を行い、2019年11月6日、ココスジャパンの企業価値の向上に資するか否かの観点から本株式交換は是認されるものであり、一般株主の利益を図る観点から本株式交換に係る取引条件は妥当性を有するとともに手続は公正性を有するという旨の答申書をココスジャパンの取締役会に提出しております。

特別委員会の意見の概要は、下記「9. 支配株主との取引等に関する事項」の「(3) 当該取引等が少数株主にとって不利益なものではないことに関する、支配株主と利害関係のない者から入手した意見の概要」をご参照ください。

④ ココスジャパンにおける利害関係を有する取締役を除く取締役全員の承認及び利害関係を有する監査役を除く監査役全員の異議がない旨の意見

ココスジャパンの取締役のうち、小野崎聡氏はゼンショーホールディングスの出身者であるため、小川一政氏はゼンショーホールディングスの常務取締役及びゼンショーホールディングスの完全子会社である株式会社すき家本部の代表取締役を兼務しており、また2019年5月まで日本レストランホールディングスの代表取締役を兼務していたため、佐藤聡司氏はゼンショーホールディングスの理事を兼任しているため、利益相反を回避する観点から、ココスジャパンの取締役会における本株式交換に関する議案は、(i) ココスジャパンの取締役4名のうち、小野崎聡氏、小川一政氏及び佐藤聡司氏を除く1名が審議し、その賛成により決議を行った上で、(ii) 取締役会の定足数を確保する観点から、上記3名の取締役のうち、ゼンショーホールディングスの常務取締役を兼務しており特に利益相反のおそれ大きい小川一政氏以外の小野崎聡氏及び佐藤聡司氏2名を加えた計3名の取締役において改めてその全員の賛成により決議を行うという二段階の手続を経ております。また、上記の取締役会には、日野保洋氏を除くココスジャパンの監査役2名が参加し、いずれも本株式交換を行うことにつき異議がない旨の意見を述べております。

なお、ココスジャパンの取締役のうち、小野崎聡氏、小川一政氏及び佐藤聡司氏は、利益相反の可能性を排除する観点から、ココスジャパンの立場でゼンショーホールディングス又は日本レストランホールディングスとの協議及び交渉には参加していません。また、ココスジャパンの監査役のうち、日野保洋氏は、日本レストランホールディングスの完全



子会社であるジョリーパスタの出身者であることから、利益相反のおそれを回避するため、上記取締役会における本株式交換に係る審議には参加しておらず、意見を述べることを差し控えております。

4. 本株式交換の当事会社の概要（2019年9月30日現在、特記しているものを除く）

	株式交換完全親会社	株式交換完全子会社								
(1) 名 称	株式会社日本レストラン ホールディングス	株式会社ココスジャパン								
(2) 所 在 地	東京都港区港南二丁目 18 番 1 号	東京都港区港南二丁目 18 番 1 号								
(3) 代 表 者 の 役 職 ・ 氏 名	代表取締役社長 小川 賢太郎	代表取締役社長 小野崎 聡								
(4) 事 業 内 容	レストラン事業の統括・支援機能	ファミリーレストランの「ココス」の経営								
(5) 資 本 金	10 百万円	3,198 百万円								
(6) 設 立 年 月 日	2019 年 1 月 11 日	1978 年 4 月 5 日								
(7) 発 行 済 株 式 数	1,001 株	17,268,273 株								
(8) 決 算 期	3 月 31 日	3 月 31 日								
(9) 従 業 員 数	(単体) 30 人	(単体) 479 人								
(10) 主 要 取 引 先	—	一般顧客								
(11) 主 要 取 引 銀 行	—	株式会社三井住友銀行								
(12) 大株主及び持 株比率（ココ スジャパンの 持株比率は自 己株式を控除 して計算）	株式会社ゼンショーホールディン グス…100%	株式会社日本レストランホール ディングス…54.47% ココスジャパン従業員持株会… 0.86% アサヒビール株式会社…0.63% 株式会社大倉商事…0.56% JP モルガン証券株式会社…0.40% 三菱 UFJ モルガン・スタンレー証 券株式会社…0.37%								
(13) 当事会社間の関係	<table border="1"> <tr> <td>資 本 関 係</td> <td>日本レストランホールディングスは、ココスジャパンの発行済株式総数の 50.38%を保有しており、同社の親会社であります。</td> </tr> <tr> <td>人 的 関 係</td> <td>直前事業年度の末日において、ココスジャパンの取締役 1 名が日本レストランホールディングスの代表取締役を兼務しておりました。また、2019 年 9 月 30 日現在、ココスジャパンの従業員 2 名が日本レストランホールディングスへ出向しております。</td> </tr> <tr> <td>取 引 関 係</td> <td>当事会社間に営業上の重要な取引関係はありません。</td> </tr> <tr> <td>関連当事者へ</td> <td>ココスジャパンは日本レストランホールディングスの子会社であり、関</td> </tr> </table>		資 本 関 係	日本レストランホールディングスは、ココスジャパンの発行済株式総数の 50.38%を保有しており、同社の親会社であります。	人 的 関 係	直前事業年度の末日において、ココスジャパンの取締役 1 名が日本レストランホールディングスの代表取締役を兼務しておりました。また、2019 年 9 月 30 日現在、ココスジャパンの従業員 2 名が日本レストランホールディングスへ出向しております。	取 引 関 係	当事会社間に営業上の重要な取引関係はありません。	関連当事者へ	ココスジャパンは日本レストランホールディングスの子会社であり、関
資 本 関 係	日本レストランホールディングスは、ココスジャパンの発行済株式総数の 50.38%を保有しており、同社の親会社であります。									
人 的 関 係	直前事業年度の末日において、ココスジャパンの取締役 1 名が日本レストランホールディングスの代表取締役を兼務しておりました。また、2019 年 9 月 30 日現在、ココスジャパンの従業員 2 名が日本レストランホールディングスへ出向しております。									
取 引 関 係	当事会社間に営業上の重要な取引関係はありません。									
関連当事者へ	ココスジャパンは日本レストランホールディングスの子会社であり、関									

	の該当状況	連当事者に該当します。			
(14) 最近3年間の経営成績及び財政状態					
	決算期	日本レストラン ホールディングス (株式交換完全親会社)	ココスジャパン (株式交換完全子会社) (単体)		
		2019年 3月期	2017年 3月期	2018年 3月期	2019年 3月期
	純資産	9	24,040	24,487	24,452
	総資産	10	30,201	30,769	30,216
	1株当たり純資産(円)	0	1,416.43	1,442.78	1,440.71
	売上高	0	58,532	58,274	57,438
	営業利益	▲0	2,388	1,458	798
	経常利益	▲0	2,481	1,543	911
	当期純利益	▲0	1,450	854	287
	1株当たり当期純利益(円)	▲0	85.46	50.35	16.93
	1株当たり配当金(円)	—	24	24	14

(単位：百万円。特記しているものを除く。)

#### 5. 本件株式交換の対価となる株式の発行会社の概要 (2019年9月30日現在)

	株式交換完全親会社 (日本レストランホールディングス) の完全親会社
(1) 名称	株式会社ゼンショーホールディングス
(2) 所在地	東京都港区港南二丁目18番1号
(3) 代表者の 役職・氏名	代表取締役会長兼社長兼CEO 小川 賢太郎
(4) 事業内容	フード業の経営
(5) 資本金	23,470百万円
(6) 設立年月日	1982年6月30日
(7) 発行済株式数	151,990,403株
(8) 決算期	3月31日
(9) 従業員数	(連結) 12,521人
(10) 主要取引先	一般顧客
(11) 主要取引銀行	株式会社三井住友銀行 株式会社みずほ銀行
(12) 大株主及び持 株比率 (持株比率は 自己株式を控 除して計算)	株式会社日本クリエイト…34.89% 小川 賢太郎…2.11% 小川 一政…2.11% 小川 洋平…2.11% ゼンショーホールディングス社員持株会…1.79%

(13) 当事会社間の関係	
資本関係	ゼンショーホールディングスは、日本レストランホールディングスの発行済株式総数の100%を所有しております。また、ゼンショーホールディングスは、ココスジャパンの発行済株式総数の50.38%を間接保有しております。
人的関係	ゼンショーホールディングスの取締役1名及び従業員1名がココスジャパンの取締役を兼務しております。その他、ゼンショーホールディングスは、従業員4名がココスジャパンへ出向しており、従業員13名の出向者受入がございます。 また、ゼンショーホールディングスの取締役1名及び従業員3名が日本レストランホールディングスの取締役及び監査役を兼務しております。その他、ゼンショーホールディングスの従業員24名が日本レストランホールディングスへ出向しております。
取引関係	ココスジャパン及び日本レストランホールディングスは、一時的な余資は、ゼンショーホールディングスが提供するキャッシュ・マネジメント・システムにより運用しております。
関連当事者への該当状況	日本レストランホールディングス及びココスジャパンは、ゼンショーホールディングスの連結子会社であり、関連当事者に該当します。

(14) 最近3年間の経営成績及び財政状態			
決算期	2017年3月期	2018年3月期	2019年3月期
連結純資産	82,107	82,204	87,083
連結総資産	288,999	295,316	377,779
1株当たり連結純資産(円)	458.07	461.76	496.34
連結売上高	544,028	579,108	607,679
連結営業利益	18,775	17,611	18,834
連結経常利益	18,061	17,656	18,211
親会社株主に帰属する当期純利益	8,443	8,001	9,924
1株当たり連結当期純利益(円)	56.87	54.18	67.93
1株当たり配当金(円)	18	18	18

(単位：百万円。特記しているものを除く。)

#### 6. 本株式交換後の完全親会社の状況

	株式交換完全親会社
(1) 名称	株式会社日本レストランホールディングス
(2) 所在地	東京都港区港南二丁目18番1号
(3) 代表者の役職・氏名	代表取締役社長 小川 賢太郎

(4) 事業内容	レストラン事業の統括・支援機能
(5) 資本金	10百万円
(6) 決算期	3月31日
(7) 純資産	現時点では確定していません。
(8) 総資産	現時点では確定していません。

## 7. 会計処理の概要

本株式交換は、共通支配下の取引等に該当する見込みです。

## 8. 今後の見通し

ココスジャパンは、既にゼンショーホールディングスの連結子会社であるため、本株式交換による両社の2020年3月期の連結業績への影響は、いずれも軽微であると見込んでおります。

## 9. 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

本株式交換は、日本レストランホールディングスが、既にココスジャパンの発行済株式総数の50.38%を保有している同社の支配株主であることから、ココスジャパンにとって支配株主との取引等に該当いたします。ココスジャパンが2019年7月4日に開示したコーポレート・ガバナンスに関する報告書（以下「コーポレート・ガバナンス報告書」といいます。）において「支配株主との取引等を行う際における少数株主の保護の方策に関する指針」として、①親会社との取引については、市場相場等を参考に双方協議の上合理的に決定したものを、社内規程等に基づき取締役会等に付議し決定するとともに、②関連当事者以外の資本関係のない取引先との取引条件と著しい差異はない旨を記載しております。本株式交換における指針への適合状況は以下のとおりです。ココスジャパンは、本株式交換を検討するに当たり、上記「3. 本株式交換に係る割当ての内容の根拠等」の「(4) 公正性を担保するための措置（利益相反を回避するための措置を含みます。）」に記載のとおり、その公正性を担保し、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「コーポレート・ガバナンス報告書」の記載内容に適合していると考えております。

### (2) 公正性を担保するための措置（利益相反を回避するための措置を含みます。）に関する事項

上記「(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」に記載のとおり、本株式交換は、ココスジャパンにとって支配株主との取引等に該当することから、ココスジャパンは、公正性を担保するための措置（利益相反を回避するための措置を含みます。）が必要であると判断し、その取締役会において、本株式交換に関する諸条件について慎重に協議、検討し、さらに上記「3. 本株式交換に係る割当ての内容の根拠等」の「(4) 公正性を担保するための措置（利益相反を回避するための措置を含みます。）」に記載のとおり、その公正性を担保し、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「コーポレート・ガバナンス報告書」の記載内容に適合していると考えております。

措置を含みます。)」に記載の措置を講じることにより、公正性を担保し、利益相反を回避した上で判断しております。

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

ココスジャパンは、上記「3.本株式交換に係る割当ての内容の根拠等」の「(4) 公正性を担保するための措置 (利益相反を回避するための措置を含みます。)」に記載のとおり、本株式交換がココスジャパンの少数株主にとって不利益な条件のもとで行われることを防止するため、特別委員会を設置し、本諮問事項について諮問いたしました。

その結果、特別委員会からは、2019年11月6日付で、ココスジャパンの企業価値の向上に資するか否かの観点から本株式交換は是認されるものであり、一般株主の利益を図る観点から本株式交換に係る取引条件は妥当性を有するとともに手続は公正性を有するという旨の答申書を入手しております。かかる特別委員会の答申書の概要は、次のとおりです。

- (a) 企業価値の向上に資するか否かの観点からの本株式交換の是非については、まず、①本株式交換によって、業態開発及び商品開発、業態転換及び店舗開発、人事交流、経費削減の観点からシナジー効果が存在し、また短期的な業績変動にとらわれることなく幅広く中長期的な視点に立った大胆な施策をココスジャパンが実施できるようになるというメリットも存在することから、本株式交換の目的にはココスジャパンの企業価値向上が含まれるものであると認められる。②その上で、本株式交換がその目的に資するものであることにつき、外食業界における事業環境において、本株式交換を実行した場合に上記①に記載されたような効果が生じることについて合理性を疑わせる事情は特に認められず、本株式交換がココスジャパンの企業価値向上という目的に資するものであることに関して特に不合理と認められる点は見当たらなかった。以上のような点を踏まえて、ココスジャパンの企業価値の向上に資するか否かの観点からの本株式交換の是非について検討した結果、本株式交換の目的には、ココスジャパンの企業価値向上が含まれており、本株式交換は是認されるものであると考えられる。
- (b)(i) 一般株主の利益を図る観点からの本株式交換に係る取引条件の妥当性については、①ココスジャパンは特別委員会を設置し、特別委員会は、ゼンショーホールディングス及び日本レストランホールディングスとの交渉過程への関与の基本方針として、直接の交渉はココスジャパンの社内者及びアドバイザーが行うこととしつつ、交渉担当者から適時に状況の報告を受け、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、取引条件に関する協議・交渉過程に実質的に関与することを確認したこと、ココスジャパンは上記協議・交渉の過程において第三者算定機関である AGS コンサルティング及びリーガルアドバイザーである西村あさひ法律事務所からの助言等を参考に、ゼンショーホールディングス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て慎重に検討したこと、利害関係を有する取締役及び監査役をゼンショーホールディングス及び日本レストランホールディングスとの協議・交渉過程に参加させなかったこと等によって本

株式交換が相互に独立した当事者間で行われる場合と実質的に同視し得る状況を確保した上で、実際に、特別委員会は、複数回にわたり、ゼンショーホールディングスに対して株式交換比率の見直しを要請すべき旨をココスジャパンに意見し、更に、ゼンショーホールディングスやその第三者算定機関である野村証券との間で直接に質疑応答を実施し、協議・交渉を行うなどして、ココスジャパンとゼンショーホールディングス及び日本レストランホールディングスとの間における本株式交換に係る協議・交渉過程に実質的に関与したこと、ココスジャパンは、本株式交換の公表に係るプレスリリースにおいて、一般株主に対して取引条件の協議・交渉過程に関する情報を提供することとしたことが認められる。以上のような点を踏まえると、ゼンショーホールディングス及び日本レストランホールディングスとの取引条件に関する協議・交渉過程において、本株式交換が相互に独立した当事者間で行われる場合と実質的に同視し得る状況、すなわち、構造的な利益相反の問題や情報の非対称性の問題に対応し、ココスジャパンの企業価値を高めつつ一般株主にできる限り有利な取引条件で本株式交換が行われることを目指して合理的な努力が行われる状況を確保され、かつ、実際にもそのような努力が行われたと考えられる。また、②株式価値算定の合理性及び合意された株式交換比率と算定結果との関係については、ココスジャパンの事業計画の作成経緯及びその重要な前提条件並びに AGS コンサルティングによるココスジャパン及びゼンショーホールディングスの株式価値の算定方法について特に不合理な点は認められず、本株式交換比率は市場株価法の算定結果の範囲を上回るものであり、かつ、類似会社比較法及び DCF 法の算定方法の算定結果の範囲内に収まっていることから、本株式交換比率は上記の算定結果を考慮した上で合意されたものと認められること、本株式交換比率は特別委員会において確認を行った過去の同種事例におけるプレミアムの水準に照らしても遜色のないものであること、及び本取引はいわゆる三角株式交換の方法によりココスジャパンの株主に株式交換完全親会社である日本レストランホールディングスの完全親会社であるゼンショーホールディングスの普通株式を対価として交付する取引であることから、ココスジャパンの一般株主は、本取引によるシナジーを含めてココスジャパンの企業価値向上によるメリットを持株比率に応じて享受できること等を踏まえると、本株式交換比率には妥当性が認められる。更に、③取引方法・取引対価の種類の実質性については、株式交換完全親会社である日本レストランホールディングスはゼンショーホールディングスの完全子会社でありその発行する株式は非上場である一方、本株式交換の対価であるゼンショーホールディングスの普通株式は東京証券取引所に上場されていることからココスジャパンの株主が取得することとなる株式の流動性が確保されること、本株式交換の実施にあたっては、ココスジャパンの株主総会特別決議による承認を受ける必要があること及び反対株主による株式買取請求の機会が確保されていることを踏まえると、ココスジャパンの一般株主には本株式交換についての十分な判断の機会が保障されており、かつ反対株主にも投資回収の機会が与えられていること、また、本株式交換の実施により、ココスジャパンの株主はゼンショーホールディングスの単元未満株主となる可能性があるものの、ゼンショーホールディングスの単元未満株式買増制度又は単元未満株式買取制度を利用することによって、投資を回収し、又はゼンショーホールディングスの株式 1 単

元を取得する機会が保障されている等を踏まえると、本株式交換の方法及びココスジャパンの株主に交付される本株式交換の対価の種類について特に不合理な点が見当たらず、以上を総合すると本株式交換の取引方法及び取引対価の種類について、特に不合理な点は認められないことから、妥当性を有するものと考えられる。以上のような点を踏まえ、本株式交換の取引条件について慎重に検討した結果、一般株主の利益を図る観点から、本株式交換の取引条件は妥当性を有するものと考えられる。

- (b)(ii) 一般株主の利益を図る観点からの本株式交換に係る手続の公正性については、公正性担保措置として、①第三者算定機関からの株式価値算定書の取得、②独立したリーガルアドバイザーからの助言の取得、③ココスジャパンにおける特別委員会の設置及び答申書の取得、④ココスジャパンにおける特別委員会の交渉への実質的関与、及び⑤ココスジャパンにおける利害関係を有する取締役及び監査役の排除・利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見の取得といった措置が講じられたことが認められる。以上のような点を踏まえて、本株式交換に係る交渉過程の手続について検討した結果、独立した外部の専門家アドバイザーの助言を活用して判断材料を客観化するなど恣意性を回避するための措置及び内部的な意思決定について利益相反を防止するための措置をとることを通じて、取引条件の公正性を担保するために十分な公正性担保措置が講じられており、一般株主の利益を図る観点から、本株式交換に係る手続は公正性を有すると考えられる。

なお、特別委員会は、答申書とは別途に、本株式交換の実施に関して、ゼンショーホールディングス及びココスジャパンとの質疑応答等を実施することにより、ココスジャパンによる2019年4月15日付の株主優待の休止及び業績予想の下方修正、並びに同年8月5日付の業績予想の下方修正は、ココスジャパンの取締役会での審議を経て決議したものであり、また、当該下方修正に係る開示は、東京証券取引所の規則上の適時開示義務に基づき実施されたものであって、いずれも、ゼンショーホールディングスによる本株式交換の検討とは関係なく実施されたものであること等を確認した旨をココスジャパンの取締役会に報告しております。

以 上

(参考) 当期業績予想及び前期実績

(単位：百万円)

ゼンショーホールディングスの当期業績予想及び前期実績 (連結)

	連結売上高	連結営業利益	連結経常利益	親会社株主に帰属 する当期純利益
当期業績予想 (2020年3月期)	661,367	23,848	22,133	10,460
前期実績 (2019年3月期)	607,679	18,834	18,211	9,924

ココスジャパンの当期業績予想及び前期実績

	売上高	営業利益	経常利益	当期純利益
当期業績予想 (2020年3月期)	55,430	355	451	△140
前期実績 (2019年3月期)	57,438	798	911	287

(注) 当期業績予想は2019年10月11日公表の予想値を使用しております。