

【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10月15日
【報告者の名称】	株式会社マックハウス
【報告者の所在地】	東京都杉並区梅里一丁目7番7号
【最寄りの連絡場所】	東京都杉並区梅里一丁目7番7号
【電話番号】	03 - 3316 - 1911
【事務連絡者氏名】	取締役管理部長 小 林 大 介
【縦覧に供する場所】	株式会社マックハウス (東京都杉並区梅里一丁目7番7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、株式会社マックハウスをいいます。
- (注2) 本書中の「公開買付者」とは、G F u t u r e F u n d 1号投資事業有限責任組合をいいます。
- (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計数の総和と必ずしも一致しません。
- (注4) 本書の提出にかかる公開買付け(以下、「本公開買付け」といいます。)は、日本の金融商品取引法(昭和23年法律第25号。その後の改正を含みます。)で定められた手続及び情報開示基準を遵守して実施されます。
- (注5) 本書中の「株券等」とは、株式に係る権利をいいます。
- (注6) 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。

1 【公開買付者の氏名又は名称及び住所又は所在地】

名 称 G Future Fund 1号投資事業有限責任組合
所在地 東京都中央区八重洲一丁目4番16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10月11日開催の当社取締役会において、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共に、本公開買付けにおける買付け等の価格(以下、「本公開買付け価格」といいます。)の妥当性についての意見は留保し、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ことまでは行わず、本公開買付けに応募するか否かについては、当社の株主の皆様のご判断に委ね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「(7) 買付け等の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「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の記載のうち、公開買付者に関する記載については、公開買付者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

公開買付者である、G Future Fund 1号投資事業有限責任組合は、無限責任組合員であるトラストアップ株式会社(以下、「トラストアップ」といいます。)により、2023年9月7日に組成された投資事業有限責任組合契約に関する法律に基づく投資事業有限責任組合とのことです。

公開買付者の無限責任組合員であるトラストアップは、投資対象企業の事業拡大やバリューアップ支援を目的として2019年5月15日に設立され、ファンド組成により上場会社へ出資するPIPEs事業、企業の買収・合併を支援するM&A事業、そして経営戦略の立案や業務改善を提案するコンサルティング事業を通じてお客様のビジネスの成長と発展をサポートしており、これまで、株式会社トリプルアイズ、オルトプラス株式会社、株式会社イー・ロジット及び株式会社ウェルディッシュに対し投資を行ってきたとのことです。

ジーエフホールディングス株式会社(以下、「ジーエフホールディングス」といいます。)は公開買付者の出資持分の過半数を有する組合員であり、物流事業を営む子会社を始め、アパレル事業を営む子会社や、EC事業(注1)を営む子会社を含む40社以上の子会社の株式を保有しその経営を管理している持株会社とのことです。トラストアップ及びジーエフホールディングスは、従前より間接的に取引関係があったことから、当該取引関係を通じて情報交換をする中で、トラストアップがジーエフホールディングスに対して、ジーエフホールディングスが協業可能な投資先を選定することを主眼としたファンドの設立を、2023年6月上旬に打診したことから、トラストアップを無限責任組合員、ジーエフホールディングス及びジーエフホールディングスと親交があった適格機関投資家である株式会社ブレンティーを有限責任組合員とし、ジーエフホールディングスの出資比率を約98.5%とする公開買付者を組成したとのことです。ジーエフホールディングスの詳細については、下記「 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」をご参照ください。

gf.P株式会社(以下、「gf.P」といいます。)は、本公開買付けにあたり公開買付者への出資を行うことを予定しているとのことです。gf.Pは、ジーエフホールディングスの100%子会社であり、アパレル商品、ファッショングッズ、食料品、キッチン雑貨や生活日用品を含むライフスタイル雑貨等、多種にわたる商品の通信販売事業を営んでいるとのことです。

(注1) EC事業(Electronic Commerce事業)とは、インターネット等のネットワークを用いて契約や決済等を行う取引に係るサービス等の提供を行う事業を指します。

このたび、トラストアップは、公開買付者の無限責任組合員として、2024年10月11日付の取締役会決議において、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の普通株式(以下、「当社株式」といいます。)のうち、当社の親会社である株式会社チヨダ(以下、「チヨダ」といいます。)の所有する当社株式9,389,880株(所有割合：60.73%)(注2)の全部(以下、「本応募合意株式」といいます。)を取得することにより当社を公開買付者の連結子会社とすることを目的として、本公開買付けを実施することを決定したとのことです。なお、本書提出日現在、公開買付者、トラストアップ、ジーエフホールディングス及びgf.Pは、当社株式を所有しておりません。

(注2) 本書において「所有割合」とは、当社が2024年10月15日に提出した第35期半期報告書(以下、「当社半期報告書」といいます。)に記載された2024年8月31日現在の当社株式の発行済株式総数(15,597,638株)から当社半期報告書に記載された同日現在の当社が所有する当社株式に係る自己株式数(136,315株)を控除した当社株式数(15,461,323株)に占める割合(小数点以下第三位を四捨五入します。以下、所有割合の計算において特別の取扱いを定めていない限り、同様に計算しております。)をいいます。

本公開買付けに際して、公開買付者は、2024年10月11日付で、チヨダとの間で、公開買付応募契約(以下、「本応募契約」といいます。)を締結し、チヨダは、本応募合意株式について、本公開買付けに応募する旨を公開買付者との間で合意しているとのことです。なお、本応募契約の概要については、下記「(8) 本公開買付けに係る重要な合意」の「 本応募契約」をご参照ください。

また、本公開買付けに際して、ジーエフホールディングスは、2024年10月11日付で、当社との間で業務提携契約書(以下、「本業務提携契約」といい、当該契約に基づく業務提携を「本業務提携」といいます。)を締結しております。本業務提携契約の概要については、下記「(8) 本公開買付けに係る重要な合意」の「 本業務提携契約」をご参照ください。

本公開買付けは、本応募合意株式を取得し、当社を公開買付者の連結子会社とすることを目的とするものであり、当社株式の上場廃止を企図するものではなく、公開買付者は、本公開買付け成立後も当社株式の上場を維持する方針とのことです。そのため、本公開買付けにおいては、買付予定数の下限を本応募合意株式数と同数の9,389,880株(所有割合：60.73%)としており、応募株券等の総数が買付予定数の下限(9,389,880株)に満たない場合は、応募株券等の全部の買付け等を行わないとのことです。また、公開買付者は本公開買付けの成立後も引き続き当社株式の上場を維持する方針であり、当社の総議決権の3分の2以上を取得することまでは企図していない一方、チヨダ以外の当社の株主の皆様から応募があった場合に直ちに公開買付者が本応募合意株式の全てを買い付けることができなくなることを避けるため、本公開買付けの買付予定数の上限については、本応募合意株式と同数の9,389,880株(所有割合：60.73%)よりも多く、当社の総議決権の3分の2を下回る10,050,000株(所有割合：65.00%)。なお、公開買付者が本公開買付けにより買付予定数の上限である10,050,000株を取得した場合、公開買付者が所有する当社株式の数は10,050,000株(所有割合：65.00%)となります。)と設定しているとのことです。応募株券等の総数が買付予定数の上限(10,050,000株)を超える場合には、その超える部分の全部又は一部の買付け等を行わないものとし、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。以下、「法」といいます。)第27条の13第5項及び発行者以外の者による株券等の公開買付けの開示に関する内閣府令(平成2年大蔵省令第38号。その後の改正を含みます。)第32条に規定するあん分比例の方式により、株券等の買付け等に係る受け渡しその他の決済を行うとのことです。チヨダは、チヨダ以外からの応募があり、チヨダが応募した当社株式の全てが買い付けられない可能性があります。売却できなかった株式の取扱いに関して、公開買付者とチヨダとの間で合意している事項はなく、チヨダは、本公開買付けによって売却できなかった場合に引き続き所有することとなる当社株式の処分方針については、当該当社株式の数等を踏まえて具体的に検討する必要があるため、現時点で具体的に検討しておらず、また、決まった事実はないとのことです。

本書提出日現在、チヨダは当社の親会社ですが、公開買付者が本公開買付けにより本応募合意株式の全てを取得した場合、チヨダは当社の親会社に該当しないこととなり、当社の親会社の異動及び主要株主の異動が生じることとなります。

公開買付者は、本公開買付けに要する資金を、自己資金の他、gf.Pからの出資(以下、「本出資」といいます。)により賄うことを予定しており、本公開買付けの成立のみを条件として、本公開買付けに係る決済の開始日の前営業日までに本出資を受けることを予定しているとのことです。なお、本出資が実行された場合、ジーエフホールディングス及びgf.Pによる、公開買付者に対する出資比率は合計85.16%となるとのことです。

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

当社は、カジュアルウェアの小売を主たる目的とし、チヨダの100%出資子会社として1990年6月に設立され、1999年2月に日本証券業協会に株式を店頭登録し、2004年12月には株式会社ジャスダック証券取引所「JASDAQ」市場に株式上場を果たし、その後2022年4月4日の東京証券取引所における新市場区分へ移行後の本書提出日現在においては、東京証券取引所スタンダード市場に上場しております。

当社及び当社の関係会社は、本書提出日現在、当社、当社の親会社であるチヨダとその子会社であるチヨダ物産株式会社及びトモエ商事株式会社により構成されております。当社は、衣料品等の小売業を行っております。チヨダは、靴等の小売を行っており、チヨダ物産株式会社は主としてチヨダに対する靴の卸売を、トモエ商事株式会社は主として百貨店に対して紳士靴の卸売を行っております。

当社が属するカジュアルウェア業界におきましては、物価高騰に伴う節約志向の高まりや気候や気温の変動などによるライフスタイルと消費マインドの変化に対応することが求められております。このような状況のもと、当社は「暮らしに役立つ商品と企業活動を通じて地域社会に貢献します。」という企業理念のもと、お客様の生活に密着したライフスタイル提案を行ってまいりました。

しかしながら、当社は、1店舗あたりの売上高低下や不採算店舗の閉鎖により在庫効率が悪化する中、前事業年度(2024年2月末)までに6期連続して営業損失を計上しており、財務体質の改善が急務となっております。この点、商品政策としては、レディース部門の再構築を目的とした新ブランドの投入やプライベートブランドによる機能性商品を拡充することで、顧客の拡大と安定的な売上の確保を図り、業績回復の基盤作りを推進しております。また、2023年より不採算店舗の退店による固定費の削減、業務の内製化によるコスト圧縮など経費コントロールを徹底すると同時に、滞留在庫の現金化推進と仕入コントロールにより店頭在庫を維持することで過剰なキャッシュアウトを防ぎ、売上回復と抜本的な財務体質の改善を図っているものの、業績回復には至らず、当社として抜本的な業務再構築の必要があるものと考えておりました。

このような状況下、トラストアップは、公開買付者の無限責任組員として、次のような経緯により本公開買付けを実施することを決定したとのことです。

チヨダの取引銀行である株式会社みずほ銀行(以下、「みずほ銀行」といいます。)は、ジーエフホールディングス以外の売却先候補2社に対して、チヨダが所有する当社株式の全てを売却する方針であることの情報を提供していたとのことであるところ、公開買付者の有限責任組員であるジーエフホールディングスは、2024年4月8日、ジーエフホールディングスが30社以上のアパレル企業との取引実績があったことから、みずほ銀行から売却先候補として当該情報の提供を受けたとのことです。

ジーエフホールディングスは、当社は2018年より6年間に亘り業績が赤字の状況であったため、チヨダが所有する当社株式の取得の合理性を判断するにあたっては、当社の経営状況の改善可能性を検討することは必須であると考えられたことから、当社の事業再建の可否に関し、社内で検討をし、当社は、第29期(2019年2月末期)以降、販売費及び一般管理費を売上総利益によってカバーすることができず営業損失を計上する状況にあり、每期10億円を超える当期純損失を計上していましたが、当社が2024年5月23日に提出した第34期有価証券報告書によれば、第34期(2024年2月末期)においてもその状況は変わらず、11億円を超える当期純損益を計上するとともに、営業活動によるキャッシュ・フローは約12億円のマイナスとなっていたとのことです。加えて、このような財務状況にもかかわらず、当社が金融機関からの借入を行っていない状況を踏まえたジーエフホールディングスの推察としては、2024年4月当時、当社は金融機関からの借入れも容易ではない状況にあるのではないかと考えられるなど、財務内容は相当厳しい状況にあると考えられるものの、当社の事業自体は、ジーエフホールディングス及びその子会社(以下、「ジーエフグループ」といいます。)が有する物流拠点の活用や、ECの導入を含め、ジーエフグループが有するアパレル商品の販売に関するノウハウを提供することで収益性の向上を見込むことができる点に鑑みれば、ジーエフグループとのシナジーが見込まれること、より具体的には、ジーエフグループが有する物流拠点(国内43拠点、中国を中心としてアジアに53拠点)との連携、30社以上の企業のECサイトの運営を受託しているジーエフグループによる、様々な人気アパレルブランドへの提供実績があるジーエフグループのフルフィルメントサービス(注1)の活用、ジーエフグループの知見を活かした当社において課題となっているECの導入及びペルソナ分析(注2)の実施を行った上でのブランド展開、マーチャンダイジング(MD)(注3)の再構築をすることが可能であり、それによって当社の事業再建が実現可能であると、2024年5月上旬に判断したとのことです。

- (注1) フルフィルメントサービスとは、ECサイト運営における受注から決済及び配送までの一連の業務を提供するサービスを指すとのことです。
- (注2) ペルソナ分析とは、顧客データの収集やアンケート調査の実施等を通じて、ターゲットとなる顧客の人物像を詳細に設定することを通じたマーケティング手法を指すとのことです。
- (注3) マーチャンダイジング(MD)とは、消費者の需要に適合する商品を、適切な数量、価格及びタイミング等で提供するために実施する企業活動全般を指すとのことです。

その上で、ジーエフホールディングスは、2024年5月17日に、みずほ銀行に対してジーエフホールディングスにおいてチヨダが所有する当社株式の買付けの実施につき検討を進めたい旨の連絡をし、同年6月上旬から中旬にかけて、ジーエフホールディングスとチヨダとの間で協議を重ね、また、同年7月9日には、当社、チヨダ及びジーエフホールディングスの間でも面談を実施し、ジーエフホールディングスの概要及びジーエフホールディングスが運営又は関与している事業の概要について説明を実施したとのことです。これらの協議や面談の結果として、同年7月25日付で、チヨダに対し、7月19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371円から約80%ディスカウントした価格である約74円を公開買付価格とした公開買付けの方法による、当社株式の譲り受けを希望する旨の意向表明書(以下、「本意向表明書」といいます。)を提出し、チヨダからは、同年8月9日付で、公開買付価格については、原則として本意向表明書に記載された水準を前提とするものの、チヨダのフィナンシャル・アドバイザーであるみずほ銀行により今後実施される株式価値算定結果を踏まえ、ジーエフホールディングスと協議が必要となる場合があることを条件として、これに応諾する旨の回答書を受領したとのことです。

上記の協議においては、本公開買付けを実施する上での想定スケジュールの協議を行うと共に、ジーエフホールディングスとして、本公開買付けの意向がある旨及びチヨダが所有する当社株式の取得に関する方針として、引き続き当社株式の東京証券取引所スタンダード市場への上場維持を企図していることを説明したとのことです。一方、当社において営業損失を計上する状況が継続していること等から、当社において一定の資金調達等が必要であると認識していることや、経営体制あるいは事業上の課題その他について、助言又は提案する等により、当社との対話を行った上で、当社株式の議決権を行使する方針である旨、また、公開買付者が当社株式の過半数を所有する親会社となることから、取締役の派遣、増資や組織再編等の重要なコーポレートアクションについては、今後当社と共に協議していく予定であることを説明したとのことです。

また、ジーエフホールディングスは、回答書の受領を受けて、チヨダとの間で、2024年8月23日に面談を実施し、当社の売上高に占めるECによる取引実績が低迷していることや、当社において顧客情報を取得する方法を確立していないこと、ターゲット層の高齢化といった、ジーエフホールディングスにおいて認識している当社のアパレル事業に関する課題を伝達すると共に、これらの課題を改善するための今後の方針について協議したとのことです。また、ジーエフホールディングスは、同日中に、さらに検討を進めた結果、ジーエフホールディングス自身ではなく、その子会社の資金を活用すると共に、これまでもオルトプラス株式会社及び株式会社イー・ロジットといった上場会社に対する投資実績を有する公開買付者であるG Future Fund 1号投資事業有限責任組合を活用して、本公開買付けを実施することが望ましいと判断するに至り、同日に、その旨をトラストアップに打診・協議した結果、公開買付者を公開買付者として、本公開買付けを実施することを決定し、公開買付者、当社、ジーエフホールディングス、gf.P及びチヨダから独立したリーガル・アドバイザーであるニューポート法律事務所及び長島・大野・常松法律事務所を同日付で選任し、同事務所らから適宜助言を受ける等しつつ、本公開買付けについての具体的な検討を継続したとのことです。また、同日中に、チヨダに対し、ジーエフホールディングスではなく公開買付者を公開買付者として、本公開買付けを実施することを決定した旨を伝達したとのことです。

他方で、ジーエフホールディングスは、チヨダを通じて、2024年8月21日に、当社に対して、当社の役員に対するインタビューを実施したい旨を要望し、ジーエフホールディングスは、2024年8月29日に当社の役員に対するインタビューを行うとともに、2024年9月下旬にかけて、当社に対するデューデリジェンスを実施したとのことです。

公開買付者は、デューデリジェンスと並行して、2024年10月上旬まで複数回にわたり、当社との間で、本公開買付けの目的、本公開買付け後の当社の経営方針や、シナジー等に関して、協議・検討を重ねた他、ジーエフホールディングスと共に、当社との間で面談を実施してきたとのことです。

具体的には、2024年9月2日、ジーエフホールディングスは、当社との面談を実施し、ジーエフホールディングスについて、その概要及び運営又は関与している事業の概要並びに有するノウハウや知見等について改めて説明したとのことです。そして、ジーエフホールディングスを中心としたジーエフグループは、国内外の検品・物流業務やそのコンサルティングを担っている株式会社ジーエフのほか、複数のアパレルブランドを有する子会社(gf.S株式会社、株式会社テットオム、株式会社ジャヴァコーポレーション等)、EC・マーケティング戦略を担う子会社(gf.E株式会社等)、小売プラットフォームを運営する子会社(gf.P)等、40社を超える企業集団となっており、ジーエフグループがアパレル事業の運営に関して有するノウハウ・知見は、当社の事業の再建・改善に寄与できる旨を説明したとのことです。また、当社は2018年より長期に渡り業績赤字の状況下で深刻な経営難に陥っており、ジーエフホールディングスが事業面での再建を進める上で、主に業務コストの見直し、不採算店舗の精査、従業員の意識改革が必要であると認識しており、加えて、当社のECによる取引実績は、2024年2月期時点で当社の全体の売上げの5%に留まっており、当社店舗における売上が売上全体の大半を占めているため、事業構造上、商圈に縛られる事業展開になっており、ECの導入が進むアパレル業界において、ビジネスモデルが旧態化していること、顧客管理が行き届いておらずロイヤルカスタマー(注4)が育っていないこと等が、当社の事業運営において特に深刻な問題であると考えている旨も併せて説明したとのことです。そして、ジーエフグループは、中国を中心としてアジアに53カ所の検品拠点を有しており、その拠点を活用して人件費、保管費が安価な海外にて物流工程の大半を対応することで、コスト削減を見込むことができると考えていること、現状当社が有する物流拠点はわずか1拠点であることから、ジーエフグループの有する国内の43カ所の物流拠点を利用することで、物流効率を向上させることができると考えていること、様々な人気アパレルブランドに提供しているジーエフグループのフルフィルメントサービスを活用する事で業務効率化を図ることができると考えていること、ジーエフグループの知見経験を活かし、当社の顧客管理を徹底し、今後は、ロイヤルカスタマーの獲得を目指し、ペルソナ分析を実施することで、展開ブランド、マーチャンダイジング(MD)の再構築が可能であると考えていることを伝達したとのことです。

(注4) ロイヤルカスタマーとは、特定企業又はその商品やサービスに対して愛着や信頼を持っており、商品やサービスの長期的かつ継続的な利用が期待できる顧客を指すとのことです。

続いて、公開買付者及びジーエフホールディングス並びに当社は、2024年9月12日及び同月17日に改めて面談を実施し、当社に対して本公開買付けの主体がジーエフホールディングスではなく公開買付者となる旨を説明した上で、公開買付者及びジーエフホールディングスは、当社から、ジーエフグループがアパレル事業の運営に関して有する知見は、当社のビジネスモデルの問題点を改善するために有効であると考えていること、具体的には、()ジーエフグループが有する国内外の物流拠点と連携することで、コスト削減を見込むことができると考えていること、()当社において、自社独自の顧客分析ノウハウが乏しいことから、ジーエフグループが有する知見を利用することで、ペルソナ分析を実施することで展開ブランド、マーチャンダイジング(MD)の再構築を進めることによる業績改善を見込むことができると考えていること、及び、()当社の知見経験が乏しい部分もあるため、ジーエフグループのフルフィルメントサービスを活用することで収益性を向上させることができると考えていることの伝達を受けたとのことです。また、公開買付者及びジーエフホールディングスは、本公開買付けにあたり、このようなシナジーの実現に向けて、ジーエフホールディングスと当社との間で、当社への取締役の派遣等を内容とした業務提携契約を締結する意向があることも伝達したとのことです。

以上の判断を踏まえ、2024年9月19日、公開買付者及びジーエフホールディングス並びに当社は、公開買付者がチヨダから、本公開買付けによりチヨダが所有する当社株式を取得し、公開買付者と当社の資本関係を構築することが、今後の当社のさらなる成長及び発展と企業価値の向上に資するものであり、その結果として、公開買付者のとしても投資成果を享受することが可能であるとの認識に至り、本公開買付けの実施について公開買付者とチヨダとの間で合意するとともに、ジーエフホールディングスと当社は本業務提携契約に関する交渉を開始いたしました。

公開買付者及びジーエフホールディングス並びに当社は、協議を継続した結果、2024年10月11日、本公開買付けを通じた公開買付者による当社株式の取得及びジーエフホールディングスと当社の業務提携により、当社のより一層の企業価値の向上を図るため、例えば、以下のような施策を講じることができると判断いたしましたが、本公開買付けの成立後の両者における具体的な取組みの詳細につきましては、今後、両者で検討を進めてまいります。

- ()ジーエフグループが有する中国を中心とする53カ所のアジア地域における検品拠点を利用することによる当社のコスト削減

ジーエフグループは、中国を中心に53カ所の国外物流拠点を有しており、30社以上のアパレル企業との取引実績を有しているところ、この国外物流拠点を活用することによって、当社は、充分な管理体制の下、物流工程を人件費、保管費が安価な海外にて対応することが可能となり、品質管理を安価に行うことで当社における検品業務に係るコスト削減に寄与することができると考えております。

- ()ジーエフグループが有する国内の43カ所の物流拠点を利用することによる当社の物流効率向上及びコスト削減

当社は当社のグループ外の第三者である複数の他社に委託して物流業務を遂行しているところ、物流業務の委託先を国内に43カ所の物流拠点を有するジーエフグループに一本化し、ワンストップで物流業務の提供を受けることにより、人件費、配送費その他の間接費を削減することを通じて、当社における物流効率向上及び物流費用に係るコスト削減に寄与できると考えております。

加えて、ジーエフグループがワンストップで、検品等を行う海外拠点と連動した形で、国内での物流サービスを提供することで、その点においても当社の物流効率を向上することができると考えております。

- ()当社へのペルソナ分析の導入及び当該分析結果を踏まえたブランド展開、マーチャンダイジングの再構築による当社の収益性向上

40年程度に亘ってアパレル企業に対して助言を行うことで培ってきたアパレル業界の動向分析等のジーエフグループのノウハウを活用すると共に、顧客情報の収集を通じたペルソナ分析を導入し、当該分析結果を併せて活用することで、顧客の求める商品需要や価格帯を予測することや、当該予測に基づき顧客にとって適切な商品を適切な数量・価格で提供することが可能となり、在庫の回転率を高め、ひいては、当社の収益性向上に資するものと考えております。

()ジーエフグループが多数のアパレルブランドに対して提供しているフルフィルメントサービスを活用することによる当社の収益性向上

アパレル企業に対して、ECサイト運営における受注から決済及び配送までの一連の業務を提供しているジーエフグループのマーケティング施策、ブランディング戦略等のノウハウを活用することで、当社におけるECの導入を促進し、ECサイトを通じた取引実績が当社の売上全体の5%に留まりECの導入が他社に比べて遅れているという問題点を解消することで、その結果として、店舗で購入する顧客層とは異なる顧客層へリーチすることが可能となることから新規顧客を獲得できる可能性が高まり、ひいては当社の収益性を向上させることが可能であると考えております。

また、公開買付者は、当社との面談に加えて、本意向表明書を提出した2024年7月25日以降、2024年10月上旬までの間、みずほ銀行を通じて、チヨダとの間で当社株式の買付け等の価格や、チヨダによる本公開買付けへの応募の条件について、協議を実施してきたとのことです。

具体的には、本公開買付価格については、ジーエフホールディングスがチヨダに対して2024年7月25日付で、同年7月19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371円から約80%ディスカウントした価格である約74円を公開買付価格とした公開買付けの方法による本応募合意株式の譲り受けを希望する旨の意向表明書をチヨダに対して提出した後、これに対して、チヨダからは、同年8月9日付で、公開買付価格については、原則として本意向表明書に記載された水準を前提とするものの、みずほ銀行により今後実施される株式価値算定結果を踏まえ、ジーエフホールディングスと協議が必要となる場合がある旨の回答書をジーエフホールディングスが受領していたとのことです。当該回答書の内容を踏まえ、2024年9月下旬までの間にみずほ銀行は当社株式の株式価値算定を実施しているところ、当該株式価値算定の内容を踏まえて、同月下旬の間に公開買付者とチヨダとの間で実施された本公開買付価格に係る協議内容や、本公開買付けの目的及び、2024年9月1日から30日の間、360円前後で安定的に推移していた東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の価格の動向を総合的に考慮し、公開買付者は、2024年10月1日にチヨダに対して、本公開買付価格を32円(提案日の前営業日である2024年9月30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361円に対して91.14%(小数点以下第三位を四捨五入。以下、ディスカウント率の計算において同じとします。))ディスカウントした価格。)とする提案を行ったとのことです。これに対して、同日中に、チヨダから、チヨダによる当社への既存の貸付けに対してジーエフホールディングスから保証を提供することや応募契約違反に基づく補償に関する上限額を応募契約において設定することを条件に公開買付価格を32円とするのであれば、応募の準備をする旨の回答を受けたとのことです。

なお、公開買付者は、当社に対して、本公開買付けはチヨダから本応募合意株式を取得することを前提として実施するものであり、チヨダとの間で合意した価格を本公開買付価格としたい旨を2024年10月1日に伝達したところ、当社から、特段異論が示されなかったため、本公開買付価格について、当社との間で協議及び交渉は行っていないとのことです。

他方で、チヨダによる本公開買付けへの応募の条件については、チヨダより2024年8月22日付で本応募契約の契約書案の提示を受けてから、同年10月中旬にかけて、本応募契約の内容についての交渉を継続する中で協議してきたとのことです。最終的にチヨダとの間で合意した、チヨダによる本公開買付けへの応募の条件の概要については、下記「(8) 本公開買付けに係る重要な合意」の「 本応募契約」をご参照ください。

上記の検討を踏まえ、公開買付者の無限責任組合員であるトラストアップは、2024年10月11日、当社を連結子会社とすることを目的として、本応募合意株式を取得するために、公開買付者及びチヨダの間で本応募契約を締結し、本応募契約に定める本公開買付けに係る前提条件が充足された場合又は公開買付者により放棄された場合に、本公開買付けを実施することを決定し、併せて、本公開買付価格については32円とすることを決定したとのことです。

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

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、厳しい財務状況を脱却すべく、売上回復と財務体質の改善を図っていたところ、2024年7月5日、チヨダより、チヨダの保有する当社株式の全てを売却する可能性がある旨の伝達を受け、2024年7月9日に、当社、チヨダ及びジーエフホールディングスとの間で面談を実施し、ジーエフホールディングスの概要及びジーエフホールディングスが運営又は関与している事業の概要について説明を受けました。その後、当社は、2024年8月14日にチヨダよりジーエフホールディングスによる当社株式の買付の意向及び想定スケジュールについて伝達を受けました。当社は、2024年9月2日に、ジーエフホールディングスとの面談を実施し、ジーエフホールディングスについて、その概要及び運営又は関与している事業の概要並びに有するノウハウや知見等について改めて説明を受けました。当社は、当社の支配株主(親会社)であるチヨダが、チヨダの所有する本応募合意株式について、本公開買付けに応募すること等を内容とする本応募契約を締結する予定であり、チヨダと当社の少数株主の利害が必ずしも一致しない可能性もあることを踏まえ、本公開買付けに関する当社の意思決定の恣意性を排除し、当社の意思決定過程の公正性、透明性及び客観性を確保し、利益相反を回避することを目的として、2024年9月11日開催の当社取締役会決議により、当社の独立社外取締役である山田敏章氏及び山本裕之氏、並びに当社の社外監査役である小林茂氏及び井尾仁志氏の4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。本特別委員会の具体的な活動内容等については、下記「(7) 買付け等の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答申書の取得」をご参照ください。)を設置しました。

また、当社は、2024年9月上旬より、公開買付者及びジーエフホールディングスから受けた説明に対する対応等について、株式会社ブルータス・コンサルティング(以下、「ブルータス・コンサルティング」といいます。))及び柴田・鈴木・中田法律事務所への相談を開始し、本特別委員会は、ブルータス・コンサルティング及び柴田・鈴木・中田法律事務所について、2024年9月19日に、チヨダ、公開買付者、ジーエフホールディングス、gf.P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し、それぞれ当社のファイナンシャル・アドバイザー及び当社のリーガル・アドバイザーとして選任することについて承認しました。

その後、当社は、公開買付者による当社に対する事業に関するデューディリジェンスと並行して、2024年9月上旬から10月上旬まで複数回にわたり、公開買付者との間で、本公開買付けの目的、本公開買付け後の当社の経営方針や、シナジー等に関して、協議・検討を重ねたほか、公開買付者及びジーエフホールディングスとの面談を実施しました。

当社は、公開買付者及びジーエフホールディングスとの協議を踏まえ検討した結果、以下のとおり、本公開買付けにより当社が公開買付者の連結子会社となり、公開買付者及びジーエフホールディングスと協力体制を構築することで、両社が有するリソースやノウハウの共有によるシナジーの創出に取り組み、以下のような施策を講じることで当社の更なる成長・発展の機会も期待できることから、企業価値の一層の向上に資すると判断し、2024年10月11日開催の当社取締役会において、本公開買付けに賛同することとしました。

()ジーエフグループが有する中国を中心とする53カ所のアジア地域における検品拠点を利用することによる当社のコスト削減

当社が取り扱う衣料品の多くは中国をはじめとするアジア各国からの輸入によるものであり、ジーエフグループは中国を中心に53カ所の国外物流拠点を有しており、30社以上のアパレル企業との取引実績を有しているところ、この国外物流拠点を活用することによって、当社は、充分な管理体制の下、物流工程を人件費、保管費が安価な海外にて対応することが可能となり、品質管理を安価に行うことで当社におけるコスト削減に寄与することができるものと考えております。また、ジーエフグループにて品質管理を行うことで、海外事業者が品質管理を行う場合に比して、公開買付者との情報共有をより円滑に行うことができる点もメリットであると考えております。

()ジーエフグループが有する国内の43ヵ所の物流拠点を利用することによる当社の物流効率向上及びコスト削減

現状、当社が国内に有する物流拠点は1ヵ所のみであるところ、物流業務の委託先を国内に43ヵ所の物流拠点を有するジーエフグループに一本化し、ワンストップで物流業務の提供を受けることにより、当社における物流効率向上及び物流費用に係るコスト削減に寄与できるものと考えております。特に、ジーエフグループにおいては30社以上のアパレル企業に対して物流サービスを提供してきたことによりノウハウが蓄積しているため、当社の物流効率向上に資するサービスを提供いただけるものと考えております。

加えて、ジーエフグループがワンストップで、検品等を行う海外拠点と連動した形で、国内での物流サービスの提供をすることで、その点においても当社の物流効率を向上することができるものと考えております。

()当社へのペルソナ分析の導入及び当該分析結果を踏まえた展開ブランド、マーチャндаイジングの再構築による当社の収益性向上

当社は顧客の情報の収集が充分に行われておらず、結果として、顧客に対する最適な商品の提供の実現に至っておりません。そこで、40年程度に亘ってアパレル企業に対して助言を行うことで培ってきたアパレル業界の動向分析等のジーエフグループのノウハウを活用するとともに、顧客情報の収集を通じたペルソナ分析を導入し、当該分析結果を併せて活用することで、顧客の求める商品需要や価格帯を予測することや、当該予測に基づき顧客にとって適切な商品を適切な数量・価格で提供することが可能となり、在庫の回転率を高め、ひいては当社の収益性向上に資するものと考えております。

()ジーエフグループが多数のアパレルブランドに対して提供しているフルフィルメントサービスを活用することによる当社の収益性向上

当社のECサイトを通じた取引実績は、当社の売上全体の5%に留まっており、ECの導入が他社に比して遅れているものと考えております。そこで、アパレル企業に対して、ECサイト運営における受注から決済及び配送までの一連の業務を提供しているジーエフグループのマーケティング施策、ブランディング戦略等のノウハウを活用することで、当社におけるECサイトでの取引規模の拡大を図り、その結果として、店舗で購入する顧客層とは異なる顧客層へリーチすることが可能となることから、新規顧客を獲得できる可能性が高まり、ひいては、当社の収益性を向上させることが可能であると考えております。

なお、当社は、本書提出日現在、当社の事業に要する資金の一部を、2024年8月15日及び2024年9月13日に、返済期日を2024年12月16日として、チヨダからの借入により調達しているところ、本公開買付けの成立によりチヨダが当社の親会社でなくなることで、今後、チヨダから新たな資金面での支援を受けられなくなることが想定されるものの、かかる借入については、2024年10月11日付で、返済期日を2027年8月31日までの約3年間延長することをチヨダと当社は合意しております。また、本応募契約では、本公開買付けに係る決済の開始日から1年6ヶ月が経過するまでに公開買付け者がチヨダに対して書面による通知を行った場合に限り、公開買付け者とチヨダとの間の協議を踏まえて、当社において合理的に実施する当社の小売店舗の撤退に関連して発生した費用の一部を、一定の条件のもと一定の範囲においてチヨダが負担することとされているとのことです。したがって、本公開買付けの成立後も、一定期間、当社は、チヨダからの資金面での支援を受けることとなります。加えて、当社においてジーエフグループからの支援やエクイティファイナンスその他の多様な資金調達手法を活用して事業に要する資金を調達することも可能であり、また、ジーエフホールディングスとの本業務提携契約に基づき、新たな視点での有益な意見を享受する機会が生まれる等、ジーエフホールディングスとの業務提携によるシナジーが期待できることから、チヨダが当社の親会社でなくなることによる不利益は大きくないものと考えております。

また、ジーエフホールディングスは、公開買付者の有限責任組合員であり業務執行権限を有しないため、本公開買付けの成立後において、公開買付者が当社の総議決権の過半数を有する場合であっても、ジーエフホールディングスは当社の直接の支配株主には該当しないものの、ジーエフホールディングスは、公開買付者の主要な出資者であり、その影響力により、公開買付者が当社株主としての権利行使を行う権限、又はその指図権限、投資権限に対して、実質的な影響を与える可能性があり、このようなジーエフホールディングスと当社との間の取引について、その取引条件の設定によっては一般株主の利益が害されるおそれがございます。この点について、当社は、本特別委員会を通じて、ジーエフホールディングスに対して、ジーエフホールディングスと当社との間の取引について、コーポレートガバナンス・コード補充原則4-8及び企業行動規範における「支配株主における重要な取引等に係る遵守事項」を遵守する必要があることの認識を有していることについて確認するとともに、同コードを遵守することが、両社のシナジーの創出の障害となるものではないことを確認しております。また、本業務提携契約において、投資事業有限責任組合契約に関する法律又は公開買付者に関して締結されている投資事業有限責任組合契約上、有限責任組合員として許容される限度において、ジーエフホールディングスは、当社の上場会社としての経営の自主性及び独立性を維持及び尊重し、かつ、当社の少数株主を含む当社の株主共同の利益に配慮するものとし、公開買付者及びジーエフホールディングスが直接又は間接にその議決権又は持分等の過半数を保有する会社その他の法人又は団体をして、かかる尊重、配慮することとされております(かかる尊重及び配慮には、当社が、当社に適用される証券取引所規則及びコーポレートガバナンス・コードの諸規定(とりわけ、同コード基本原則4「考え方」最終段落、原則4-3最終段落、原則4-7、補充原則4-8その他支配株主及び支配株主を有する上場会社に関する規律)を遵守することに対するものを含みますが、これに限られません。)。したがって、当社は、本公開買付け成立後のジーエフホールディングスと当社との間の取引により一般株主の利益が害されるおそれは限定的であると考えております。

そして、()本公開買付価格である32円は、公開買付者とチヨダとの間で行われた協議及び交渉により合意されたものであること、()本公開買付価格である32円は、本公開買付けの公表日の前営業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330円と比較すると90.30%ディスカウントされた価格であること、()本公開買付けは買付予定数の上限を10,050,000株(所有割合:65.00%)と設定しており、公開買付者は本公開買付け後も引き続き当社株式の上場を維持していく方針であり、当社の株主の皆様としては本公開買付け後も当社株式を所有するという選択肢をとることに十分な合理性が認められることに鑑み、本公開買付価格の妥当性についての意見は留保し、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ことまでは行わず、本公開買付けに応募するか否かについては、当社の株主の皆様のご判断に委ねることを決議いたしました。

本公開買付価格に係る上記()乃至()の状況を勘案し、当社は、第三者算定機関に株式価値の算定を依頼しておらず、本公開買付価格が当社の企業価値を適正に反映したものであるか否かについて独自に検証を行っておりません。

なお、上記当社取締役会の決議の詳細については、下記「(7) 買付け等の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」をご参照ください。

本公開買付け後の経営方針

公開買付者は、本公開買付け成立後、当社の経営方針として、当社株式の東京証券取引所スタンダード市場への上場を維持し、当社の上場会社としての自主的な経営を保持しながらジーエフホールディングスと当社との業務提携に係る関係を新たに構築の上推進することを予定しているとのことです。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、本公開買付け成立後、両社の更なる企業価値向上に向けて当社との間で協議を行っていく予定であり、企業価値の向上のために実施する具体的措置について、現時点で具体的に予定されているものはございません。

また、本書提出日現在、当社の取締役は5名(監査役は3名)で構成されておりますが、ジーエフホールディングス及び当社は、本業務提携契約に基づき、本公開買付けの完了後は、当社の取締役の員数を8名(監査役は3名)とし、そのうち3名をジーエフホールディングスが指名すること等を合意しております。本業務提携契約の内容については、下記「(8) 本公開買付けに係る重要な合意」の「 本業務提携契約」をご参照ください。

(3) 算定に関する事項

当社は、()本公開買付価格である32円は、公開買付者とチヨダとの間で行われた協議及び交渉により合意されたものであること、()本公開買付価格である32円は、本公開買付けの公表日の前営業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330円と比較すると90.30%ディスカウントされた価格であること、()本公開買付けは買付予定数の上限を10,050,000株(所有割合：65.00%)と設定しており、公開買付者は本公開買付け後も引き続き当社株式の上場を維持していく方針であり、当社株主の皆様としては、本公開買付け後も当社株式を所有するという選択をとることにも十分な合理性が認められること、並びに()当社としては本公開買付けへの応募について中立の立場をとっていることに鑑み、チヨダ以外の株主の皆様の応募は想定されていないことから、当社は独自に第三者算定機関から株式価値算定書及び本公開買付価格の公正性に関する意見書(フェアネス・オピニオン)を取得していません。

公開買付者は、本公開買付けの主たる目的が、本応募合意株式(9,389,880株、所有割合60.73%)を取得することであることに鑑み、本公開買付価格については、公開買付者とチヨダが合意できる価格をもって決定する方針を採用したとのことです。公開買付者はかかる方針のもと、有価証券報告書や前年比速報(月次売上高)といった当社が公表している財務情報の資料、当社に対して2024年9月上旬から下旬にかけ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の状況並びに将来の収益予想を多面的・総合的に分析・検討したとのことです。

なお、公開買付者は、上記の諸要素を考慮し、チヨダとの協議及び交渉を経て本公開買付価格を決定していることから、第三者算定機関からの株式価値算定書及びフェアネス・オピニオンの取得は行っていないとのことです。

本公開買付価格である32円は、本公開買付けの公表日の前営業日である2024年10月10日の当社株式の東京証券取引所スタンダード市場における終値330円に対して90.30%、過去1ヶ月間(2024年9月11日から2024年10月10日まで)の終値単純平均値360円(小数点以下を四捨五入。以下、終値単純平均値について同じです。)に対して91.11%の、過去3ヶ月間(2024年7月11日から2024年10月10日まで)の終値単純平均値365円に対して91.23%の、過去6ヶ月間(2024年4月11日から2024年10月10日まで)の終値単純平均値367円に対して91.28%のディスカウントを付した価格となります。

(4) 上場廃止となる見込みの有無及びその事由

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しておりますが、本公開買付けは、買付予定数の上限を10,050,000株(所有割合：65.00%)と設定しておりますので、本公開買付け後の、公開買付者の当社株式の所有株式数は、最大で10,050,000株(所有割合：65.00%)にとどまる予定です。したがって、本公開買付けの成立後も、当社株式は、引き続き東京証券取引所スタンダード市場における上場が維持される予定です。

(5) 本公開買付け後の当社の株券等の取得予定

公開買付者は、チヨダから本応募合意株式を取得し、当社の総議決権の過半数を取得することを目的として本公開買付けを実施するため、本公開買付けによってその目的を達成した場合には、本公開買付け後に当社の株券等を追加で取得することは、現時点で予定していないとのことです。

(6) いわゆる二段階買収に関する事項

本公開買付けは、いわゆる二段階買収を予定しているものではありません。

(7) 買付け等の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

当社は、本書提出日現在において、当社の親会社であるチヨダ(所有株式数：9,389,880株、所有割合：60.73%)が公開買付者との間で本応募契約を締結しており、チヨダとチヨダ以外の当社株主の皆様との利益が一致しない可能性があることから、本公開買付け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おります。

当社における独立した法律事務所からの助言

当社は、本公開買付けに係る当社取締役会の意思決定過程における公正性及び適正性についての専門的助言を得るため、チヨダ、公開買付者、ジーエフホールディングス、gf.P及び当社から独立したリーガル・アドバイザーとして、2024年9月4日付で柴田・鈴木・中田法律事務所を選任し、同事務所から、本公開買付けに関する諸手続を含む当社取締役会の意思決定の方法及び過程その他の留意点について法的助言を受けております。

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、上記「当社における独立した法律事務所からの助言」に記載の法的助言を踏まえ、本公開買付けについて、2024年8月21日から2024年10月11日までの間、慎重に協議及び検討を行いましたその結果、当社は、2024年10月11日開催の取締役会において、当社の取締役全5名のうち、決議に参加した当社の取締役4名の全員一致により、上記「(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、当社の企業価値の一層の向上に資すると判断したことから本公開買付けに賛同するとともに、()本公開買付価格である32円は、公開買付者とチヨダとの間で行われた協議及び交渉により合意されたものであること、()本公開買付価格である32円は、本公開買付けの公表日の前営業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330円と比較すると90.30%ディスカウントされた価格であること、()本公開買付けは買付予定数の上限を10,050,000株(所有割合：65.00%)と設定しており、公開買付者は本公開買付け後も引き続き当社株式の上場を維持していく方針であり、当社株主の皆様としては、本公開買付け後も当社株式を所有するという選択をとることにも十分な合理性が認められることに鑑み、本公開買付価格の妥当性についての意見は留保し、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ことまでは行わず、本公開買付けに応募するか否かについては、当社の株主の皆様のご判断に委ねることを決議いたしました。また、上記()乃至()の状況を勘案し、当社は、第三者算定機関に株式価値の算定を依頼しておらず、本公開買付価格が当社の企業価値を適正に反映したものであるか否かについて独自に検証を行っておりません。

本公開買付けに係る当社の取締役会決議(上記の2024年10月11日開催の当社取締役会決議、本特別委員会の設置に係る2024年9月4日開催の当社取締役会決議及び本特別委員会に対する本諮問事項(下記「当社における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得」で定義されます。))の諮問に係る2024年9月11日開催の当社取締役会決議)に際しては、現にチヨダの役職員を兼任する当社の取締役である安立邦広氏については、本公開買付けに関してチヨダと当社の一般株主の利害が必ずしも一致しない可能性があることを踏まえ、取締役会における審議及び決議にかかる問題による影響を受けるおそれを排除する観点からその審議及び決議には参加しないこととし、上記取締役を除く当社の取締役4名にて審議の上、その全員一致により当該決議を行いました。なお、当社の取締役のうち石野孝司氏は、チヨダの出身ですが、当社に転籍後25年以上が経過しており、その間、チヨダの役職員を兼務しておらず、本公開買付けに関しても、チヨダ側で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、本公開買付け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ものと判断し、上記取締役会における審議及び決議に参加しております。石野孝司氏は、当社の取締役として、ジーエフホールディングス及び公開買付者と面談し、ジーエフホールディングスの概要及びジーエフホールディングスが運営又は関与している事業の概要について説明を受け、また本公開買付けの目的、本公開買付け後の当社の経営方針やシナジーに関してジーエフホールディングス及び公開買付者との間で協議・検討、ジーエフホールディングスによるインタビューへの対応を行う等したものの、本公開買付けは、本質的には、公開買付者とチヨダとの間の譲渡自由な上場株式に関する相対取引であるため、その当事者ではない当社が積極的に関与する余地はなく、むしろ、当該株式を発行する上場会社として事後的に本公開買付けに係る取引条件の妥当性を検証することが望ましいと考えられたことから、公開買付者とチヨダとの間の当社株式の買付け等の価格やチヨダによる本公開買付けへの応募の条件についての協議には一切関与しておりません。

また、上記取締役会においては、当社の監査役3名全員が上記決議に異議がない旨の意見を述べております。

当社における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得

当社は、本取引(本応募契約に基づくチヨダからの応募を含む、本公開買付けに関する取引を指します。以下同じです。)に係る当社の意思決定の恣意性を排除し、当社の意思決定過程の公正性、透明性及び客観性を確保し、利益相反を回避することを目的として、2024年9月4日に開催した当社取締役会において、当社の独立社外取締役である山田敏章氏及び山本裕之氏、並びに当社の社外監査役である小林茂氏及び井尾仁志氏の4名から構成される本特別委員会を設置する旨を決議しました。当社は、本特別委員会の委員について、いずれもチヨダ、公開買付者、ジーエフホールディングス及びgf.Pからの独立性及び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。

当社取締役会は、2024年9月11日に開催した当社取締役会において、本特別委員会に対し()本取引の目的の合理性(本取引が当社の企業価値向上に資するかを含む。)に関する事項、()本取引の取引条件の妥当性(本取引の実施方法を含む。)に関する事項、()本取引の手続の公正性(いかなる公正性担保措置をどの程度講じるべきかの検討を含む。)に関する事項及び()上記()乃至()を踏まえ、当社の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はないかについて検討し、答申を行うこと(以下、これらを総称して「本諮問事項」といいます。)を諮問し、これらの点に対する答申書を当社取締役会に提出することを囑託するとともに、当社取締役会は、本取引への賛否を含め、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し、本取引が妥当でないと特別委員会が判断した場合には、当社取締役会は本取引に賛同の意見表明をしないことを決議しております。

また、当社取締役会は、本諮問事項の諮問にあたり、本特別委員会に対し、()必要に応じて、交渉方針に関して指示又は要請を行うこと、及び自ら交渉を行うこと等により、当社が公開買付者との間で行う交渉の過程に実質的に関与する権限、()本諮問事項に関する検討及び判断を行うに際し、必要に応じ、自らの財務アドバイザー若しくは第三者評価機関及び法務アドバイザーを選任若しくは指名する権限、又は当社の財務若しくは法務等に関するアドバイザーを指名若しくは承認する権限、()必要に応じ、当社の役職員その他特別委員会が必要と認めるものから本諮問事項の検討及び判断に合理的に必要な情報を受領する権限を付与することを決議しております。

本特別委員会は、2024年9月19日から2024年10月10日までの間に合計5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、ブルータス・コンサルティング及び柴田・鈴木・中田法律事務所について、チヨダ、公開買付者、ジーエフホールディングス、gf.P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、承認をしております。

その上で、本特別委員会は、()チヨダ、公開買付者及び当社より提出された各資料及び書類の検討、()ジーエフホールディングス及び公開買付者の無限責任組合員であるトラストアップ、並びに当社に対するインタビュー及びその結果の検討を行っております。また、本特別委員会は、当社から、チヨダ、公開買付者及びジーエフホールディングスと当社と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、チヨダ、公開買付者及びジーエフホールディングスとの交渉過程に実質的に関与しております。

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10月11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答申書を提出しております。

1. 答申

()本取引の目的の合理性が認められること、()本取引の取引条件の妥当性が認められること、()本取引の手の公正性が認められることから、当社取締役会が、()本公開買付けに賛同する旨の意見を表明し、本公開買付けの妥当性についての意見は留保し、当社の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨することまでは行わず、本公開買付けに応募するか否かについては、当社の株主の判断に委ねる旨の意見表明を行うことを決議することは、当社の少数株主にとって不利益なものではないと考える。

2. 答申の理由

(1) 本取引の目的の合理性(本取引が当社の企業価値向上に資するかを含む。)に関する事項

本特別委員会は、本取引の目的に合理性が認められるかどうかは、次の 本取引が当社の企業価値向上に資するか、 本取引後における当社の資金繰り、 本公開買付け者がジーエフホールディングスではなく、G Future Fund 1号投資事業有限責任組合であることの主として3点から検討した。

本取引が当社の企業価値向上に資すること

- ()本特別委員会は、書面での質疑応答及びジーエフホールディングスに対するインタビュー(以下、「インタビュー(ジーエフホールディングス)」という。)による質疑応答を通じて、以下の回答を得た。
- ・ ジーエフホールディングスとして、ジーエフグループは、国内外の検品・物流業務やそのコンサルティングを担う株式会社ジーエフ、複数のアパレルブランドを有する子会社、EC・マーケティング戦略を担う子会社、小売プラットフォームを運営する子会社等、40社を超える企業集団となっており、ジーエフグループがアパレル事業の運営に関して有するノウハウ・知見は、当社の事業の再建・改善に寄与できると考えていること。
 - ・ ジーエフホールディングスとして、現時点において、本業務提携契約に基づき、本公開買付けの完了後は、当社の取締役の員数を8名(監査役は3名)とし、そのうち3名をジーエフホールディングスが指名する予定であること。
 - ・ ジーエフホールディングスとして、ジーエフホールディングスと当社との間の取引について、コーポレートガバナンス・コード補充原則4-8 及び企業行動規範における「支配株主における重要な取引等に係る遵守事項」を遵守する必要があることの認識を有していること、並びにこれらを遵守することが、両社のシナジーの創出の障害となるものではないとの認識を有していること。
 - ・ 本取引実施後は、不採算店舗の精査、従業員の意識改革を行う方針であること。
- ()本特別委員会は、本取引に関する上記ジーエフホールディングスの認識又は考えについて、当社の取締役である石野孝司氏及び小林大介氏並びに当社の従業員1名に対するインタビュー(以下、「インタビュー(当社)」という。)による質疑応答を通じて、当社として、本公開買付けにより当社が公開買付け者の連結子会社となり、公開買付け者及びジーエフホールディングスと協力体制を構築し、両社が有するリソースやノウハウの共有によるシナジーの創出に取り組んでいくことで当社グループの更なる成長・発展の機会も期待できると考えているとの回答を得た。

本取引後における当社の資金繰りについて

- ()本特別委員会は、書面での質疑応答及びインタビュー(ジーエフホールディングス)による質疑応答を通じて、ジーエフホールディングスとして、当社においてジーエフグループからの支援やエクイティファイナンスその他の多様な資金調達手法を活用して事業に要する資金を調達する予定であるとの回答を得た。

- ()本特別委員会は、書面及び電子メールでの質疑応答を通じて、チヨダの認識又は考えを確認したところ、以下の回答を得た。
- ・ チヨダとして、2024年10月11日に、当社とチヨダとの間で、当社のチヨダに対する上記の借入金の返済期日を、2027年8月31日までの約3年間延長する旨、合意(以下、「返済期限延長合意」という。)したこと。
 - ・ チヨダとして、本公開買付け後に、公開買付者とチヨダとの間の協議を踏まえて、当社において合理的に実施する不採算店舗の撤退に関連して発生した費用の一部を、一定の条件のもと一定の範囲においてチヨダが負担すること。
- ()本特別委員会は、インタビュー(当社)を通じて、当社として、本公開買付けの成立により、チヨダが当社の親会社でなくなることで、今後、チヨダから資金面での支援を受けられなくなるおそれはあるものの、返済期限延長合意をする方針である上、当社においてジーエフグループからの支援やエクイティファイナンスその他の多様な資金調達手法を活用して事業に要する資金を調達することも可能であり、ジーエフホールディングスとの本業務提携契約に基づき、新たな視点での有益な意見を享受する機会が生まれる等、ジーエフホールディングスとの業務提携によるシナジーが期待できることから、チヨダが当社の親会社でなくなることによる不利益は大きくないと考えているとの回答を得た。

本公開買付者がG Future Fund 1号投資事業有限責任組合であることについて

本特別委員会は、書面での質疑応答及びインタビュー(ジーエフホールディングス)による質疑応答を通じて、以下の回答を得た。

- ・ 本公開買付けは、資金繰りの観点等を踏まえて、ジーエフホールディングス自身ではなく、その子会社の資金も活用して本公開買付を実施する観点から、公開買付者であるG Future Fund 1号投資事業有限責任組合を通じて実施することを検討する予定であること。
- ・ 本公開買付者は、従前より間接的にジーエフホールディングスと取引があったトラストアップを無限責任組合員、ジーエフホールディングス及びジーエフホールディングスと親交があった適格機関投資家である株式会社プレンティーを有限責任組合員とし、ジーエフホールディングスの出資比率を約98.5%として組成されたファンドであること。
- ・ ジーエフホールディングスと当社は、当社のカジュアルウェアを主とする衣料品の小売を目的としたチェーンストアの運営を中心とする衣料品等の小売事業に係る戦略的計画及び活動を実行・推進することにより、両当事者の企業価値を向上させることを目的として、本業務提携契約を締結する方針であること。
- ・ トラストアップは、本取引後、当社の意思決定プロセス及び事業計画策定プロセスへの関与を想定していないこと。

本特別委員会として、上記の3点を含め慎重に審議・検討をしたところ、以上のジーエフホールディングスの見解及び方針、チヨダによる継続的な資金支援並びにこれらに対するに当社経営陣による認識及び意見について、特に不合理な点は認められなかったことから、チヨダからの返済期限延長合意その他の当面の資金支援を受けつつ、ジーエフホールディングスからの経営面及び資金面での支援を受けながら経営施策を実行していくことが、当社の企業価値向上に資するものであるとの当社の見解は合理的であり、本取引の目的に合理性が認められると考えられる。

(2) 本取引の取引条件の妥当性(本取引の実施方法を含む。)に関する事項

以下の点より、本特別委員会は、本取引の取引条件に妥当性が認められると考えられる。

本公開買付けは買付予定数の上限を10,050,000株(所有割合：65.00%)と設定しており、公開買付者は本公開買付け後も引き続き当社株式の東京証券取引所スタンダード市場への上場を維持する方針であること。

本公開買付けは、公開買付者がチヨダから本応募合意株式を取得することを前提として実施するものであり、当社から、チヨダ以外の少数株主の応募は原則としては想定されないこと。

本公開買付価格である32円は、本公開買付けの公表日の前営業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と比較するとディスカウントされた価格としているところ、これは上記及び を実現するためであることから、不合理とはいえないこと。なお、本公開買付価格は、公開買付者とチヨダとの間で行われた協議及び交渉により合意されたものであり、当社は協議及び交渉の過程に参加していない。

当社は、第三者算定機関に株式価値の算定を依頼していないところ、これは本公開買付価格がチヨダ以外の少数株主の応募は想定していないディスカウント価格であり、当社としてその妥当性について検討する必要はないと考えられるためであるから、不合理とはいえないこと。

本業務提携契約の内容は当社とジーエフホールディングスと協議を重ねた上で合意したものであり、同契約の条件が不合理とはいえないこと。

(3) 本取引の手の公正性(いかなる公正性担保措置をどの程度講じるべきかの検討を含む。)に関する事項

本取引においては以下の措置を取っていることから、本特別委員会は、一般株主の利益を図る観点から、手の公正性が担保されているものと考えらる。

本特別委員会の設置

- ・ 本公開買付けに対する意見表明は、東京証券取引所規則上の「支配株主」との「重要な取引等」に該当し、本取引においては、チヨダと当社の少数株主の利害が必ずしも一致しない可能性もあることに鑑み、これらの問題に対応し本取引に係る当社の意思決定の恣意性を排除し、当社の意思決定過程の公正性、透明性及び客観性を確保し、利益相反を回避する観点から、当社独立社外取締役2名及び当社社外監査役2名の合計4名で構成される本特別委員会を設置し、諮問を行ったこと。
- ・ 本特別委員会が、弁護士としての高度な専門性と企業法務に関する豊富な知見を有する山田敏章、株式会社丸紅フットウエアにおける元代表取締役社長としての豊富な経験・見識及び事業経営に関して相当の知見を有する山本裕之、専門店人事研究会事務局長としての専門店で培われた豊富な経験・見識及び社会保険労務士としての豊富な知見を有する小林茂、並びに公認会計士としての豊富な経験・見識及び知見を有する井尾仁志の4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こと。
- ・ 本特別委員会において、2024年9月19日より2024年10月10日までの間に合計5回、計約8時間にわたり審議を重ねたこと。

当社における独立した法律事務所からの助言

- ・ 当社が、本公開買付価格の公正性その他本取引の公正性を担保すべく、チヨダ、公開買付者、ジーエフホールディングス、gf.P及び当社から独立した法務アドバイザーとして柴田・鈴木・中田法律事務所を選任し、本特別委員会において、その独立性及び専門性・実績等に問題がないことを確認の上、その選任を承認したこと。
- ・ その上で、当社が、柴田・鈴木・中田法律事務所から、本取引において手の公正性を確保するために講じるべき措置、本取引の諸手続並びに本取引に係る当社の意思決定の方法及び過程その他の意思決定にあたっての留意点等に関する法的助言を受けたこと。

当社における独立した検討体制の構築

- ・ 当社が、2024年9月2日に公開買付者と面談を実施した後、本取引に関する検討並びにチヨダ、公開買付者及びジーエフホールディングスと当社との間における本取引に係る協議及び交渉を行うメンバーを、当社の取締役である石野孝司氏及び小林大介氏、並びに当社の従業員1名としたこと。
- ・ 本取引に関する検討並びにチヨダ、公開買付者及びジーエフホールディングスと当社との間における本取引に係る協議及び交渉を行うメンバーのうち、小林大介氏及び当社の従業員1名は、チヨダ、公開買付者、ジーエフホールディングス及びgf.Pの役職員を兼務しておらず、かつ過去にチヨダ、公開買付者、ジーエフホールディングス及びgf.Pの役職員としての地位を有していたことのない当社役職員であること。
- ・ 本取引に関する検討並びにチヨダ、公開買付者及びジーエフホールディングスと当社との間における本取引に係る協議及び交渉を行うメンバーのうち、石野孝司氏は、チヨダ、公開買付者、ジーエフホールディングス及びgf.Pの役職員を兼務しておらず、かつ過去に公開買付者、ジーエフホールディングス及びgf.Pの役職員としての地位を有していたことのない当社役職員であること。また、石野孝司氏は、チヨダの出身であるものの、当社に転籍後25年以上が経過しており、その間、チヨダの役職員を兼務しておらず、また、本公開買付けに関しても、チヨダ側で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、当社は本公開買付け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ものと判断しており、本特別委員会としても、かかる判断に合理性が認められると考え、かかる取扱いを含め、当社の検討体制(本取引の検討、交渉及び判断に関与する当社役職員の範囲及びその職務を含む。)に独立性・公正性の観点から問題がないことを承認したこと。
- ・ チヨダ、公開買付者、ジーエフホールディングス、gf.P及び当社から独立したファイナンシャル・アドバイザーとして、プルータス・コンサルティングを選任し、本特別委員会において、その独立性及び専門性・実績等に問題がないことを確認の上、その選任を承認したこと。

当社における利害関係を有する取締役及び監査役の不参加

- ・ 当社の取締役5名のうち、現にチヨダの役職員を兼任する安立邦広氏については、本公開買付けに関してチヨダと当社の一般株主の利害が必ずしも一致しない可能性があることを踏まえ、取締役会における審議及び決議にかかる問題による影響を受けるおそれを排除する観点から、本取引に係る2024年10月10日までの取締役会の審議及び決議には参加しておらず、また、本取引の意見表明に関する2024年10月11日開催予定の取締役会における審議及び決議にも一切参加しない予定であり、かつ、当社の立場で本取引に関する検討、協議及び交渉に参加していないこと。

3. 総括

上記のとおり、()本取引の目的の合理性が認められること、()本取引の取引条件の妥当性が認められること、()本取引の手続の公正性が認められることから、当社取締役会が、()本公開買付けに賛同する旨の意見を表明し、本公開買付価格の妥当性についての意見は留保し、当社の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨することまでは行わず、本公開買付けに応募するか否かについては、当社の株主の判断に委ねる旨の意見表明を行うことを決議することは、当社の少数株主にとって不利益なものではないと考える。

当社における独立した検討体制の構築の各措置

当社は、チヨダ、公開買付者、ジーエフホールディングス及びgf.Pから独立した立場で、本公開買付けに係る検討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、当社において、チヨダより、チヨダの保有する当社株式を売却する可能性がある旨の伝達を受けた2024年7月5日以降、チヨダ、公開買付者、ジーエフホールディングス及びgf.Pいずれの役職員も兼務しておらずチヨダ、公開買付者、ジーエフホールディングス及びgf.Pから独立性が認められる者を本公開買付けに係る検討及び判断に関する関与メンバーとし(当該関与メンバーは、本書提出日現在、当社の取締役である石野孝司氏及び小林大介氏、並びに当社の従業員1名のみから構成されております。)、これらの関与メンバーが、チヨダ、ジーエフホールディングス及び公開買付者との交渉、本公開買付けに係る検討及び判断を担当することとし、2024年10月11日に至るまでかかる取扱いを継続しております。上記の検討体制に独立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。

(8) 本公開買付けに係る重要な合意

本応募契約

公開買付者は、チヨダとの間で、2024年10月11日付で本応募契約を締結しており、チヨダは、本応募契約に基づき、所有する当社株式9,389,880株(所有割合60.73%)の全部を本公開買付けに応募することを合意しているとのことです。

本応募契約の概要は、以下のとおりとのことです。なお、チヨダは、チヨダ以外からの応募がある場合には、本応募合意株式の全てが買い付けられない可能性があります、買い付けられなかった本応募合意株式の取扱いに関して、チヨダにおいて具体的な方針は決まっておらず、買い付けられなかった株数に応じて、対応方法を検討する方針であるとのことです。

(ア)チヨダの応募及び不撤回

本応募契約において、チヨダは、公開買付者が本公開買付けを開始した場合、以下の各号の条件が満たされていることを前提条件として、本応募合意株式について、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。)の満了日の5営業日前までに、本公開買付けに応募をするものとされているとのことです。また、チヨダは本応募合意株式の応募を撤回せず、応募により成立するチヨダが所有する本応募合意株式の買付けに係る契約を解除しないものとされているとのことです。

但し、チヨダは、その任意の裁量により、以下のいずれの条件も放棄することができることとされているとのことです。

- () 公開買付者の表明及び保証(注1)が、重要な点において真実かつ正確であること。
- () 公開買付者が本応募契約に基づき本公開買付けの開始日までに履行又は遵守すべき義務が全て重要な点において履行又は遵守されていること。
- () 当社の取締役会において、本公開買付けに対して賛同する旨の意見表明決議が適法かつ有効に行われ、かかる表明が法令等に従って公表され、かつ、変更又は撤回されていないこと。
- () ジーエフホールディングスと当社との間で、本業務提携契約が締結され、かつ有効に存続していること。
- () 司法・行政機関等に対して、チヨダによる本公開買付けへの応募又は本公開買付けを制限又は禁止することを求める旨のいかなる申立、訴訟又は手続も係属しておらず、かつ、チヨダによる本公開買付けへの応募又は本公開買付けを制限又は禁止する旨のいかなる法令等又は司法・行政機関等によるいかなる命令、処分若しくは判決も存在していないこと。
- () 当社に係る業務等に関する重要事実及び当社の株券等の公開買付け等の実施に関する事実で未公表のものが存在しないこと(但し、本号に規定する事由が存在する場合であっても、チヨダが本公開買付けへの応募を行うことが法令等に違反しないときを除く。)。

(注1) 本応募契約においては、公開買付者は、チヨダに対して、本応募契約の締結日、本公開買付けの開始日及び本公開買付けの決済の開始日において、(a)公開買付者の適法かつ有効な設立及び存続、(b)公開買付者による本応募契約の締結及び履行に係る権利能力及び行為能力の存在並びに必要な手続の履践、(c)公開買付者における本応募契約の法的拘束力及び公開買付者に対する強制執行可能性、(d)公開買付者における本応募契約の締結及び履行に必要な司法・行政機関からの許認可等の取得及び法令等上の手続の履践、(e)公開買付者による本応募契約の締結及び履行による法令等又は公開買付者の定款等、公開買付者が締結する契約等又は司法・行政機関等による判断等との抵触の不存在、(f)公開買付者及びその役職員の反社会的勢力への非該当性及び反社会的勢力との関係の不存在、(g)公開買付者における倒産手続等の不存在、並びに(h)公開買付者における本公開買付けに必要な資金の保有又は調達ができることの確実な見込みについて表明及び保証を行っているとのことです。

(イ)対抗提案に伴う応募義務の免除

本応募契約の締結後、公開買付期間の満了日までに、公開買付者以外の者から、本公開買付価格を超える金額に相当する取得対価により当社株式を取得する旨の具体的かつ実現可能性のある真摯な提案(以下、「対抗提案」といいます。)が公表された場合(対抗提案に係る取引の実施の予告が公表された場合を含みます。)、には、チヨダは、違約金として4,000万円を公開買付者に対して支払うことにより本公開買付けに応募する義務から免れることができるものとされています。

本業務提携契約

当社は、ジーエフホールディングスとの間で、2024年10月11日付で本業務提携契約を締結しております。本業務提携契約の概要は以下のとおりです。なお、本業務提携契約に定める業務提携契約に関する合意については、本公開買付けが成立することを効力発生条件としております。

(ア)目的

業務提携を通じて、当社のカジュアルウェアを主とする衣料品の小売を目的としたチェーンストアの運営を中心とする衣料品等の小売事業に係る戦略的計画及び活動を実行・推進することにより、両当事者の企業価値を向上させることを目的としております。

(イ)業務提携の内容

ジーエフホールディングス及び当社は、当社の事業、取引関係、ブランド及び経営の自主性・独立性を尊重し、かつ、当社の少数株主を含む当社の株主共同の利益に配慮した上で、本業務提携契約に規定する目的を達成するために、次の各号に掲げる事項その他両当事者が必要と認める事項に関する業務提携を行います。その詳細については、別途、ジーエフホールディングス及び当社の間で誠実に協議するものとします。

- ()ジーエフグループが有する中国を中心とする53カ所のアジア地域における検品拠点を利用することによる当社のコスト削減
- ()ジーエフグループが有する国内の43カ所の物流拠点を利用することによる当社の物流効率向上及びコスト削減
- ()当社へのペルソナ分析の導入及び当該分析結果を踏まえた展開ブランド、マーチャンダイジングの再構築による当社の収益性向上
- ()ジーエフグループが多数のアパレルブランドに対して提供しているフルフィルメントサービスを活用することによる当社の収益性向上

(ウ)役員指名権

ジーエフホールディングスは、原則として、当社のうち取締役3名を指名する権利を有するものとされており、また、ジーエフホールディングスの要請に従い、ジーエフホールディングスが指名する者を当社の取締役会その他ジーエフホールディングスが指定する重要な会議体にオブザーバーとして出席させることができることとされております。

(エ)事前承諾事項・事前協議事項・事前通知事項

当社は、本公開買付者等(注1)の議決権保有割合が完全希薄化ベースで希薄化し得る行為(当社が自らの役職員に対して、ストックオプションとしての新株予約権を付与する場合その他潜在株式の発行を含みます。以下、「事前承諾事項」といいます。)を行うとき、事前にジーエフホールディングスの書面による承諾を取得するものとされています。また、当社は、(a)合併、会社分割、株式交換、株式交付、株式移転その他の組織再編行為、(b)事業の全部又は重要な一部の譲渡又は譲受け、(c)子会社又は関連会社の異動、(d)募集株式、募集新株予約権、自己株式、自己新株予約権その他潜在株式の発行若しくは処分、又は株式若しくは新株予約権の無償割当てその他既存株主の持株比率(潜在的持株比率を含む。)に影響を与える行為のうち、事前承諾事項に該当しない行為、(e)第三者との資本提携に係る契約の締結、(f)第三者との業務提携に係る契約の締結(但し、金融商品取引所の規則に基づき開示が義務付けられるものに限る。)、(g)買収防衛策(買収への対応方針)の導入、廃止又は重要な変更、(h)倒産手続の開始の申立て、並びに(i)その他ジーエフホールディングス及び当社が別途合意する事項に関する決定(株主総会の承認が必要な事項については、株主総会に当該事項に関する議案を提出する旨の決定)を行う場合には、事前にジーエフホールディングスと協議するものとされています。

(注1) 本公開買付者等とは、本公開買付者並びにジーエフホールディングス及びジーエフホールディングスが直接又は間接にその議決権又は持分等の過半数を保有する会社その他の法人又は団体を個別に又は総称してということとされておりす。

(オ)新株引受権

ジーエフホールディングスは、当社がジーエフホールディングスの事前の書面による承諾を取得した上で株式等の発行、処分又は付与を行う場合(但し、当社が自らの役職員に対して、ストックオプションとしての新株予約権を付与する場合を除きます。)、その発行等が行われる直前の時点における本公開買付者等の議決権保有割合を維持するために必要な数量の株式等を自ら引き受け又はジーエフホールディングス以外のジーエフホールディングスが指定する本公開買付者等に引き受けさせる権利を有します。

(カ)その他

上記以外に、本業務提携契約においては、当社からのジーエフホールディングスへの情報提供、表明保証(注1)、補償、秘密保持義務、公表の禁止、準拠法・管轄等のその他の一般条項について合意をしています。

(注1) 本業務提携契約においては、当社は、ジーエフホールディングスに対して、本業務提携契約の締結日及び本公開買付けの決済の開始日において、(a)当社の適法かつ有効な設立及び存続、(b)当社による本業務提携契約の締結及び履行に必要な権限及び能力の存在並びに必要な手続の履践、(c)当社における本業務提携契約の法的拘束力及び当社に対する強制執行可能性、(d)当社による本業務提携契約の締結及び履行による法令等、許認可等、司法・行政機関等の判断等、当社の定款等の社内規程又は当社が締結している契約等との違反の不存在及び当社による本業務提携契約の締結又は履行を妨げる効果を有する司法又は行政手続の不存在、(e)当社における倒産手続等の不存在、(f)当社及びその役職員の反社会的勢力への非該当性及び反社会的勢力との関係の不存在、並びに(g)当社における未公表の重要事実の不存在について表明及び保証を行っております。また、ジーエフホールディングスは、当社に対して、本業務提携契約の締結日及び本公開買付けの決済の開始日において、(a)ジーエフホールディングスの適法かつ有効な設立及び存続、(b)ジーエフホールディングスによる本業務提携契約の締結及び履行に必要な権限及び能力の存在並びに必要な手続の履践、(c)ジーエフホールディングスにおける本業務提携契約の法的拘束力及びジーエフホールディングスに対する強制執行可能性、(d)ジーエフホールディングスによる本業務提携契約の締結及び履行による法令等、許認可等、司法・行政機関等の判断等、当社の定款等の社内規程又はジーエフホールディングスが締結している契約等との違反の不存在及びジーエフホールディングスによる本業務提携契約の締結又は履行を妨げる効果を有する司法又は行政手続の不存在、(e)ジーエフホールディングスにおける倒産手続等の不存在、並びに(f)ジーエフホールディングス及びその役職員の反社会的勢力への非該当性及び反社会的勢力との関係の不存在について表明及び保証を行っております。

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 (百株)	議決権の数(個)
石野 孝司	代表取締役社長		
小林 大介	取締役管理部長		
安立 邦広	取締役	4	4
山田 敏章	取締役		
山本 裕之	取締役		
佐滝 実	監査役(常勤)	48	48
小林 茂	監査役		
井尾 仁志	監査役		
計	8 名	52	52

(注1) 役職名、所有株式数及び議決権の数は本書提出日現在のものです。

(注2) 取締役の山田敏章及び山本裕之の2名は、社外取締役であります。

(注3) 監査役の小林茂及び井尾仁志の2名は社外監査役であります。

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