

## 【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】	平成30年5月8日
【報告者の名称】	さが美グループホールディングス株式会社
【報告者の所在地】	神奈川県平塚市田村八丁目21番9号
【最寄りの連絡場所】	神奈川県平塚市田村八丁目21番9号
【電話番号】	0463(52)0860(代表)
【事務連絡者氏名】	執行役員業務本部長 井上 岳治
【縦覧に供する場所】	さが美グループホールディングス株式会社 (神奈川県平塚市田村八丁目21番9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、さが美グループ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、株式会社ベルーナをいいます。
- (注3) 本書中の記載において係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係数の総和と必ずしも一致しません。
- (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「株券等」とは、株式等に係る権利をいいます。
- (注6) 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除いた日をいいます。
- (注7) 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8) 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で定められた手続き及び情報開示基準を遵守して実施されます。

## 1【公開買付者の氏名又は名称及び住所又は所在地】

名称 株式会社ペルーナ  
所在地 埼玉県上尾市宮本町4番2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、平成30年5月7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て、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

#### 本公開買付けの概要

当社は、公開買付者より、本公開買付けの概要につき、以下の説明を受けております。

公開買付者は、平成30年5月7日開催の取締役会において、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。）市場第一部に上場している当社株式の全部（但し、当社が所有する自己株式を除きます。）を取得し、最終的に当社を公開買付者の完全子会社とすることを目的とした取引（以下「本取引」といいます。）の一環として、本公開買付けを実施することを決議したとのことです。なお、本書提出日現在、公開買付者は、当社株式を所有していないとのことです。

公開買付者は、本公開買付けの実施にあたり、アスパラントグループ株式会社（以下「アスパラントグループ」といいます。（注1））が無限責任組合員となり投資事業有限責任組合契約に関する法律（平成10年法律第90号）に基づき平成28年6月29日に組成された当社の主要株主である筆頭株主及び支配株主（親会社を除く。）のAG2号投資事業有限責任組合（所有株式数：21,994,126株、所有割合（注2）：55.52%、以下「AG2」といいます。）との間で、平成30年5月7日付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、その所有する当社株式の全部（以下「応募予定株式」といいます。）を本公開買付けに応募する旨の合意をしているとのことです。なお、本応募契約の詳細は、下記「(7) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」の「AG2との公開買付応募契約」をご参照ください。

(注1) アスパラントグループは、主として、潜在的に競争力のある国内企業に投資し、投資先の経営者と共に業績改善を支援することで投資先の企業価値向上を行う投資会社です。なお、アスパラントグループは、本日現在、当社の取締役として2名、当社の子会社である株式会社さが美（以下「さが美」といいます。）及び株式会社東京ますいわ屋（以下「東京ますいわ屋」といいます。）の取締役として1名を派遣しております。

(注2) 「所有割合」とは、当社が平成30年4月12日に公表した平成30年2月期決算短信〔日本基準〕（連結）（以下「当社決算短信」といいます。）に記載された平成30年2月28日現在の発行済株式総数（40,834,607株）から同日現在の当社の所有する当社株式に係る自己株式数（1,222,600株）を控除した当社株式数（39,612,007株）に占める割合（小数点以下第三位を四捨五入。以下、比率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。なお、当社が平成30年1月4日に提出した第44期第3四半期報告書によれば、株主名簿上は当社名義とされているものの、名義書換え未了のため所有者が不明となり、平成21年1月5日に施行された株券電子化以降、当社の株主名簿管理人である三井住友信託銀行株式会社の特別口座に記録されており、実質的には当社が所有していない株式が1,000株（議決権1個）あるため、当該株式数は自己株式数から控除してあります。

本公開買付けにおいては、当社株式の全部を取得することを目的としていることから、買付予定数の上限を設定していないとのことです。他方、買付予定数の下限を応募予定株式数と同数の21,994,126株（所有割合：55.52%）と設定しているとのことです。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。）の総数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。

公開買付者は、本公開買付けが成立したものの本公開買付けにより当社株式の全部（但し、当社が所有する自己株式を除きます。）を取得できなかった場合には、下記「(4) 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、当社に対し、本公開買付け終了後に、公開買付者が当社株式の全部（但し、当社が所有する自己株式を除きます。）を取得し、当社を公開買付者の完全子会社とするための手続の実施を要請する予定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、並びに本公開買付け後の経営方針

( ) 公開買付けの目的及び背景

公開買付者は、現代表取締役社長の安野清氏が昭和43年9月に埼玉県上尾市において印鑑の訪問販売を目的として創業後、昭和52年6月に印鑑、陶器、家庭用品等の小売及び通信販売を行う目的で設立され、平成10年1月に東京証券取引所市場第二部に上場し、平成12年3月には東京証券取引所市場第一部銘柄に指定されたとのことです。

現在、公開買付者グループは、公開買付者と連結子会社44社により構成されており、総合通販事業、専門通販事業、店舗販売事業、ソリューション事業（注1）、ファイナンス事業、プロパティ事業（注2）及びその他の事業を行っているとのことです。「顧客志向・顧客密着」をモットーに、お客様の衣・食・住・遊を豊かにする商品・サービスの提供を行い、「お客様の生活と幸せの向上に貢献する」という企業理念の下、主軸の通販事業を始め、関連するいくつもの事業の集合体として持続的に成長していくことを目指しているとのことです。

公開買付者は、衣料品等の通販事業及び店舗販売事業を主力としており、和装関連商品についても、通販事業で取り扱っており、公開買付者が平成18年11月に設立した子会社である株式会社BANK ANわものやにおいて店舗販売を行っているとのことです。公開買付者の子会社における和装関連販売については、創業10年余りの新興組ではありますが、和装関連業界の市場規模が縮小する中、和装初心者でも求めやすいカジュアルなきものニーズを捉え顧客を増やし続け、創業来連続増収を達成し顧客とともに近年大きく成長してきたとのことです。ここ数年「きもの」に対するニーズが「着なくてはいけないもの」から「着たいもの」へと変化してきたことを新たな成長機会と捉え、「もっと自由にきものが楽しめる時代へ」を商品コンセプトとして成長戦略を展開してきたとのことです。しかしながら、公開買付者の和装関連の客層をどのように本格的な和装関連の顧客とし、きもの人口、きもの市場の拡大に貢献し、きものに係る日本の伝統工芸産業を維持・振興しつつ、公開買付者の和装関連事業の拡大を図っていくかが、今後の大きな経営課題となっており、このような経営課題を克服するための一つの方策として、一定の事業規模があり本格的な和装関連の顧客層を得意とし公開買付者の和装関連事業と相互補完関係が期待できる和装関連事業者の買収等の可能性も模索していたとのことです。

(注1) 公開買付者並びに公開買付者の子会社が、受託業務事業（他社のダイレクトメール等を公開買付者の発送する商品又はカタログ等に同梱する封入・同送サービス事業を含む）を行っております。子会社では、株式会社アンファミエなどが受託業務事業を行っております。

(注2) 公開買付者並びに公開買付者の子会社が、ホテル運営事業、不動産賃貸・不動産再生及び開発事業等を行っております。子会社では、株式会社グランベルホテルがホテル運営事業を、株式会社テキサスと株式会社オージオなどが不動産賃貸・不動産再生及び開発事業等を行っております。

一方、当社は、昭和49年8月にユニ株式会社との呉服部門が分離し、高級きもの専門店「株式会社さが美」として営業を開始いたしました。その後、今後の経済環境の変化に対応し企業成長を早期に実現することを目的として、平成29年12月に、持株会社体制に移行し、商号を現在の社名に変更いたしました。当社及び当社の子会社であるさが美と東京ますいわ屋からなるさが美グループ（以下「当社グループ」といいます。）は、呉服・和装品その他関連商品の小売、宝飾品等の小売などからなる小売事業、及び自社不動産の賃貸事業としてのその他事業を営んでおります。当社は設立の翌年の昭和50年10月より、独自の店舗展開を行い、中部地方を中心に店舗を構える当時の親会社である現ユニ・ファミリーマートホールディングス株式会社（以下「ユニ・ファミリーマートHD」といいます。）に依存した店舗展開とは一線を画し、全国展開を前提とした各種ショッピングセンターに出店を開始しました。直近会計年度末である平成30年2月28日時点では、当社グループ合計で160店舗（さが美が国内118店舗、東京ますいわ屋が国内42店舗）を全国に展開しております。

なお、当社は、昭和60年10月に東京証券取引所市場第二部に上場し、平成3年8月には東京証券取引所市場第一部に指定変更し、現在に至っております。

我が国の伝統衣装である呉服・着物の市場は、特に昭和の後半から、国民の生活様式の変化や伝統的行事の衰退等の影響により、市場規模は減少傾向となり、昭和50年代には約1.8兆円であった市場規模が平成に入り6,000億円台にまで減少し、近年では縮小のペースは緩やかになりつつありますが、市場規模は2,700億円規模にまで縮小しています（出典：矢野経済研究所『呉服市場に関する調査結果2016』）。

このような厳しい市場環境の中、当社は平成28年3月10日に「事業構造改革の実施について」を公表しており、この計画により、不採算事業のホームファッション事業から全面撤退し、経営資源をきもの事業に集

中するとともに業績不振店の閉鎖を進めることで黒字化への道筋をつける一方で、現本社移転とその跡地利用による不動産賃貸収入の拡大を図り、平成29年2月期には、平成24年2月期以来5期ぶりに営業利益の黒字化を実現いたしました。

かかる状況下、当社は、当時の親会社であるユニー・ファミリーマートHDと共同で、当社グループの更なる業績改善、経営の安定化に資する、企業価値向上のための新たなパートナーを探しておりました。

そのような中、当社はアスパラントグループと協議を重ね、平成28年8月にAG2による当社株式に対する公開買付けが開始され、平成28年10月にAG2が当社の支配株主（親会社を除く。）となり、ユニー・ファミリーマートHDは、当社の親会社及び主要株主である筆頭株主に該当しないこととなりました。なお、当社はアスパラントグループとの間で、平成28年8月17日に、安定的な資本関係を構築すること及び企業価値の向上の実現に向けた、協議・検討を行うことを含む業務提携関係を構築することを目的とした資本業務提携契約（以下「本資本業務提携契約」といいます。）を締結しておりますが、本公開買付けの成立によりAG2が応募予定株式を保有しなくなった場合には、本資本業務提携契約は終了することとなります。

本資本業務提携契約では、アスパラントグループが経営管理面でサポートすると定めており、すなわち商品別、顧客ランク別、及び販売経路別の売上高、客数、及び単価等の主要KPIを重視した店舗別の利益管理体制の強化、横浜旧本社跡地の賃貸をはじめとした保有不動産の活用による収益の安定化、持株会社化による経営管理機能の統合による業務効率化、方向体制の強化、及びユニー・ファミリーマートHDによる債権放棄も含めた資金繰りの安定化等のグループ経営体制強化等を重点的に進めてまいりました。本日時点において、業績不振店の閉鎖及び不動産収入の拡大による収益の安定化、持株会社化による経営権利機能の統合による業務効率化は完了しております。

しかしながら、これらの施策を進める中、平成30年2月期の業績は、上期最大規模の熱海展示販売会が従来の会場から変更したことによる集客及び販売の不振と異常気象による季節商品の売上低下に陥ったことよって、再び営業赤字となりました。このため、当社は、異常気象等の不測の事態が生じても安定して利益を創出できるような収益基盤の構築が急務であるという判断から、業績の悪化がはっきりした平成30年1月より、営業の強化策を社内で検討し平成30年4月26日の取締役会において、安定した経営基盤を確立するために、営業の強化と経費構造の見直しを中心とする新たな中期経営計画を決議いたしました。

#### [ 中期経営計画の概要 ]

- (1) 安定した収益店舗の確立
  - ・売上総利益率の着実な向上
  - ・1店舗年商1億円アベレージのチェーン作り
  - ・和文化を総合的に提案するさが美ブランドの再構築
- (2) 経費構造の見直し
  - ・組織・仕組み・情報システムの見直しによるグループ全体の業務効率化
- (3) 働き方改革への取り組み
  - ・「企業理念・使命」、「チームワーク」を実現するための評価等の見直し
  - ・ベテラン社員・高齢社員の働き甲斐作り

また、以上の経営計画を実行していくため、具体的には以下の課題に対処してまいります。

##### 店舗政策

- ・新規顧客獲得へ向けた店頭政策の推進
- ・個店別年間イベントの確立と企画の充実
- ・店舗修繕・改装の推進

##### 商品政策

- ・オリジナル性のある差別化された商品の開発
- ・機能性を重視した商品の開発
- ・和文化ブームを見据えた和に関する商品の開発

##### 催事イベント政策

- ・催事・企画等の集中化と効率化
- ・各種きものイベント（きものを着る機会等）の提案

##### 経費構造の見直し

- ・間接部門の合理化
- ・資材パッケージ等の共通化

A G 2は、当社の経営管理及び営業力強化の各種施策を支援する過程において、平成29年11月中旬に公開買付者から本件検討の打診があったのを契機として、上記施策をより一層実現し、当社グループが更なる成長戦略を描くには、事業シナジーを最大化させ、販売規模の拡大と販売効率性を高めるとともに、和装関連市場の拡大を図ることができる当社の新たなパートナーの検討も有力な選択肢であるとの考えに至り、A G 2に代わる株主の候補先の検討プロセスを開始しました。そして、当社にも、平成30年1月に、完全子会社を希望する公開買付者の意向がアスパラントグループを通じてもたらされました。当社は、公開買付者の営業手法を研究した結果、公開買付者がきもの事業を有しており、その経営方針は既存のきもの事業者とは全く異なり、和装初心者にきものを着ていただくことを事業コンセプトとして掲げ、業容を短期間で拡大しており、公開買付者が有する新規顧客の開拓手法こそ、当社の営業力を強化するために必要なものであるという結論に至りました。

公開買付者は、一定の事業規模があり本格的な和装関連の顧客層を得意とし公開買付者の和装関連事業と相互補完関係が期待できる和装関連事業者の買収等の可能性を模索し、当社もその有力な候補の1つになり得ると考えるに至り、平成29年11月中旬にA G 2に対して本件検討の打診を行い内部的な検討を開始するとともに、当社について初期的な調査に着手したとのことです。そして、公開買付者は、当社グループの経験やノウハウを融合することで、和装関連事業の拡大を図るという公開買付者の経営課題を克服するとともに、P B商品開発や出店戦略の構築、人材育成面においても当社グループの事業と相互補完的な関係が構築できるものと考え、A G 2が保有する応募予定株式を取得することや、これらの関係構築を迅速かつ円滑に進めるために当社を公開買付者の完全子会社とし強固な関係を構築し機動的な情報共有と迅速な意思決定を行える体制を整備することを含め、公開買付者グループ内の和装関連事業を強化することについて検討を開始したとのことです。公開買付者は、かかる初期的な検討の結果、平成30年2月上旬に、A G 2及び当社に対し、当社の買収に関心がある旨の意向表明書を提出しました。その後、公開買付者は、当社との面談、質問状のやりとりを経て、平成30年3月下旬に、A G 2及び当社に対し、公開買付けにより当社株式を取得する意向を表明したところ、本格的な協議検討に際してA G 2及び当社より協力が得られるとのことから、公開買付者はA G 2及び当社の協力の下、本格的に当社の調査（デュー・ディリジェンス）を実施するとともに、平成30年3月下旬から同年4月下旬にかけてA G 2及び当社との間で、本取引の取引条件や公開買付者が本公開買付けを通じて当社株式の全部を取得し最終的に当社を公開買付者の完全子会社とすることの是非等について本格的な協議・検討を複数回にわたり行ってきたとのことです。

そして、公開買付者は、平成30年4月25日、A G 2及び当社に対し、本公開買付けを通じて当社株式の全部を取得し最終的に当社を公開買付者の完全子会社とすることを内容とする最終的な意向を表明し、その後の協議・交渉を経て、本公開買付価格を150円として本公開買付けを実施することにつき平成30年5月2日に合意に至り、平成30年5月7日開催の取締役会において、本取引の一環として本公開買付けを実施することを決議し、A G 2との間で本応募契約を締結するとともに、当社との間で本公開買付けに関する契約書（以下「本公開買付契約書」といいます。本公開買付契約書の詳細は、下記「(7)本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」の「当社との本公開買付けに関する契約」をご参照ください。）を締結いたしました。

なお、本公開買付けの成立によりA G 2が応募予定株式を保有しなくなった場合には、平成28年8月28日付でアスパラントグループとの間で締結した本資本業務提携契約は終了する予定です。

#### ( ) 本公開買付け後の経営方針

公開買付者は、本公開買付け後の当社の経営に関し、上記経営課題の認識のもと、当社グループが有する和装関連事業の規模と、公開買付者が有する和装関連事業の効率性を組み合わせて、規模の拡大と効率の改善を実現し、和装事業グループ一体の事業価値を高めていくことを目標としているとのことです。和装関連事業会社の株式会社BANKANわものや及び株式会社マイムは公開買付者の完全子会社となっており、当社についても公開買付者の完全子会社となることで、公開買付者の他の完全子会社との間で、より強固な関係を構築し、機動的な情報共有と迅速な意思決定を行える体制整備が迅速かつ円滑に進み、公開買付者グループの競争力を一層強化することができると考えているとのことです。公開買付者は、当社の完全子会社化後、当社グループのグループ法人体制、業務遂行、取引関係、ブランドを維持・尊重することを基本方針とした上で、公開買付者と当社グループにおいて、和装関連事業の事業基盤の強化及び相互補完関係の構築による競争力の強化を実現させるための施策として、以下の事項について協議・検討を行っているとのことです。

和装関連事業に関する経験及びノウハウの融合

人材育成の強化

顧客ニーズの共有化によるP B商品開発や出店戦略の構築

販売チャネルを生かした新規顧客開拓

また、本公開買付け後の役員体制について、公開買付者は、公開買付者と当社グループの企業価値向上を早期に実現する役員体制を第一に考え、今後当社と協議する予定とのことです。具体的には、公開買付者から当社の取締役1名を派遣する予定とのことです。また、AG2の無限責任組合員であるアスパラントグループから派遣された当社の代表取締役である原知己氏（以下「原知己氏」といいます。）及び当社の取締役である浜田康彦氏（以下「浜田康彦氏」といいます。）並びに、さが美及び東京ますいわ屋の取締役である中丸太一氏の3名については、本公開買付け決済後、可能な限り速やかに辞任することを要請しております。

なお、公開買付者は、当社の完全子会社化後に、公開買付者グループの監査の効率性や公開買付者グループ監査との一体性確保のために、当社を監査等委員会設置会社から監査役設置会社に移行することを予定しているとのことです。

#### 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、並びに本公開買付け後の経営方針」に記載のとおり、公開買付者から提案を受け、下記「(6)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」に記載の各措置を講じた上で、当社並びにアスパラントグループ及び公開買付者から独立した第三者算定機関としてのファイナンシャル・アドバイザーであるSMB C日興証券株式会社（以下「SMB C日興証券」といいます。）から取得した当社株式の株式価値算定書（以下「本株式価値算定書」といいます。）の内容、リーガル・アドバイザーである桃尾・松尾・難波法律事務所から受けた法的助言を踏まえつつ、本取引に関する提案を検討するための諮問機関である第三者委員会（以下「本第三者委員会」といいます。）における検討及び本第三者委員会から提出を受けた平成30年5月2日付答申書（以下「平成30年5月答申書」といいます。）の内容を最大限尊重しながら、本取引に関する諸条件について企業価値向上の観点から慎重に検討を行いました。

その結果、当社は、公開買付者が、現在きものチェーンの株式会社BANK ANわものやを良好に経営し、更にきもの事業の拡大に意欲を持っており、当社グループが使命として掲げている「きもの文化の発展継承」を理解・共有して、使命実現に協力していくことを表明していることから、公開買付者グループと一体となって次に述べるような具体的施策を実施し、ノウハウを共有・蓄積していくことを通じて、当社の成長戦略の実現が可能になると考えております。

本取引が成立し、公開買付者と一体となった場合における具体的な施策としては、以下を想定しております。

- ）公開買付者が重要視している新規顧客の開拓ノウハウと、当社がきもの専門店として永年築いてきた知識・経験・産地及び取引先との繋がり等をお互いに共有することにより、公開買付者が課題としていた本格的な和装関連の顧客獲得と、当社が課題としていた新たな顧客層の獲得の解消が可能になること
- ）公開買付者のきもの事業と合わせれば、業界最大のきもの事業グループとなり、価格決定のリーダーシップを有して競業他社に対する優位性が一層高まる可能性があること
- ）公開買付者グループには大手きものレンタル事業会社である株式会社マイムも所属しており、公開買付者グループが保有するレンタル事業に関するノウハウを共有することで、当社グループのレンタル事業育成・拡大のサポートが可能となること
- ）公開買付者は当社の上場廃止を予定しており、これにより上場維持コストが削減される等、様々な面で経費削減が進み、利益改善が期待できること

当社は、上記施策の通り、公開買付者とのノウハウの共有を通じた営業力の強化による新規顧客の開拓、及び上場維持コストの削減等によって早期に経営の安定を図ることが急務と考えており、そのために本取引により公開買付者の完全子会社となることは、当社の企業価値向上のための最善の選択肢であるとの判断に至りました。

更に、本公開買付け価格については、ファイナンシャル・アドバイザーであるSMB C日興証券による当社株式の株式価値の算定内容を踏まえ慎重に検討しました。その結果、(a)合意された本公開買付け価格である1株当たり150円は、SMB C日興証券から取得した本株式価値算定書に提示された当社株式の株式価値の算定結果のうち、市場株価法に基づく算定結果の上限を上回るものであり、かつ、ディスカунテッド・キャッシュ・フロー法（以下「DCF法」といいます。）に基づく算定結果のレンジ内であること、(b)本公開買付けの公表日の前営業日である平成30年5月2日の東京証券取引所市場第一部における当社株式の終値120円に対して25.00%（小数点以下第三位を四捨五入。以下、プレミアム率の計算において同じとします。）、平成30年5月2日から過去1ヶ月間の終値単純平均値121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23.97%、同過去3ヶ月間の終値単純平均値120円に対して25.00%、同過去6ヶ月間の終値単純平均値124円に対して20.97%のプレミアムが、それぞれ加算されていること、(c)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に記載の各措置が取られており、少数株主の利益への配慮がなされていると認められることから、その他の本取引に関する諸条件を考慮し、本取引は当社の株主の皆様に対して合理的なプレミアムを付した価格での株式売却の機会を提供するものと判断いたしました。

以上により、当社は、平成30年5月7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ことを決議いたしました。上記取締役会の

詳細については、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全員の異議がない旨の意見」をご参照ください。

### (3) 算定に関する事項

当社は、公開買付者から提示された本公開買付けにおける買付け等の価格に関する当社における意思決定過程の恣意性を排除し、本公開買付価格の公正性を担保するために、当社並びにアスパラントグループ及び公開買付者から独立した第三者算定機関としてのファイナンシャル・アドバイザーであるS M B C日興証券に対し、当社株式の株式価値の算定を依頼し、本株式価値算定書を取得しました。S M B C日興証券は、当社並びにアスパラントグループ及び公開買付者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。

S M B C日興証券は、当社からの依頼に基づき、当社の事業の現状、将来の事業計画等の開示を受けるとともに、それらに関する説明を受け、それらの情報を踏まえて当社株式の株式価値を算定しております。なお、当社は、S M B C日興証券から、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）は取得しておりません。

S M B C日興証券は、当社株式が東京証券取引所市場第一部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、将来の事業活動の状況に基づく本源的価値評価を反映するためDCF法を用いて当社株式の価値算定を行っております。当該各手法を用いて算定された当社株式1株当たりの価値の範囲は、以下のとおりです。

市場株価法 : 120円～121円

DCF法 : 120円～162円

市場株価法では、平成30年5月2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当社株式の直近1ヶ月の終値単純平均値121円、直近3ヶ月の終値単純平均値120円を基に、当社株式の1株当たりの株式価値の範囲を120円～121円までと分析しております。

DCF法では、当社が作成した平成31年2月期から平成33年2月期までの財務予測、一般に公開された情報等の諸要素を前提として、当社が平成31年2月期以降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分析し、当社株式の1株当たりの価値を120円～162円までと分析しております。

なお、S M B C日興証券がDCF法による分析に用いた当社作成の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す。具体的には、平成31年2月期は、大雪の影響により平成30年2月期末迄に当社顧客に引き渡すできなかった商品の引き渡しによる収益化と滞留在庫の削減により、約3億円の営業利益の増益を見込んでおり、平成33年2月期においては、前年の消費税増税によって減少した売上が、元の水準に回復すると想定されること、従業員の高齢化に伴う定年後再雇用化の推進による販売費及び一般管理費の削減等により、約1億円の営業利益の増益を見込んでいます。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、現時点において見積もることが困難であるため、当該財務予測には加味しておりません。

### (4) 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、本公開買付けが成立したものの本公開買付けにおいて当社株式の全て（但し、当社が所有する自己株式を除きます。）を取得できなかった場合には、公開買付者は、本公開買付け成立後に、以下の方法により、公開買付者が当社株式の全て（但し、当社が保有する自己株式を除きます。）を取得するための手続（以下「本完全子会社化手続」といいます。）を実施することを予定しているとのことです。

公開買付者は、本公開買付けの成立により、その所有する当社の議決権の合計数が当社の総株主の議決権の90%以上となり、公開買付者が会社法（平成17年法律第86号。その後の改正を含み、以下「会社法」といいます。）第179条第1項に規定する特別支配株主となる場合には、本公開買付けの決済の完了後、速やかに、会社法第2編第2章第4節の2の規定により、当社の株主（当社及び公開買付者を除きます。）の全員に対し、その所有する当社株式の全部を売り渡すことを請求（以下「本株式売渡請求」といいます。）することを予定しているとのことです。

本株式売渡請求においては、当社株式1株当たりの対価として、本公開買付価格と同額の金銭を当社の株主（当社及び公開買付者を除きます。）に対して交付することを定めるとのことです。この場合、公開買付者は、その旨を当社に通知し、当社に対し本株式売渡請求の承認を求めるとのことです。当社がその取締役会決議により本株式売渡請求を承認した場合には、関係法令の定める手続に従い、当社の株主の個別の承諾を要することなく、公開買付者は、本株式売渡請求において定めた取得日をもって、当社の株主（当社及び公開買付者を除きます。）の全員が所有する当社株式の全部を取得するとのことです。この場合、公開買付者は、当該各株主の所有していた当社株式1株当たりの対価として、当該各株主に対し、本公開買付価格と同額の金銭を交付するとのことです。

他方で、本公開買付の成立後、公開買付者の所有する当社の議決権の合計数が当社の総株主の議決権の90%未満である場合には、公開買付者は、当社株式の併合（以下「株式併合」といいます。）を行うこと及び株式併合の効

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「本株主総会」といいます。）を平成30年8月中旬から下旬を目処に開催することを本公開買付けの決済の完了後速やかに当社に要請する予定であるとのことです。なお、本公開買付け後に公開買付者が所有する当社の議決権が当社の総議決権の3分の2を下回る場合であっても、現時点においては、株式併合の実施に際して、公開買付者が当社の株主（公開買付者を除きます。）から当社株式を追加で取得する予定はなく、原則として上記の要請を行う予定とのことです。しかし、本公開買付け後の公開買付者及びそれ以外の株主による当社株式の所有状況等によっては、将来において当社株式を追加で取得する可能性があることを否定するものではないとのことです。また、公開買付者は、本株主総会において当該各議案に賛成する予定であるとのことです。本株主総会において株式併合の議案についてご承認いただいた場合には、当社の株主の皆様は、株式併合がその効力を生じる日において、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。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、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（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。以下同じです。）に相当する当社株式を当社又は公開買付者に売却すること等によって得られる金銭が交付されることとなるとのことです。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、本公開買付けに応募されなかった当社の株主（当社及び公開買付者を除きます。）に交付される金銭の額が、本公開買付け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であるとのことです。

株式併合の割合は、本日現在において未定ですが、公開買付者のみが当社株式の全て（但し、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（公開買付者を除きます。）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する予定であるとのことです。

上記各手続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、本株式売渡請求がなされた場合については、会社法第179条の8その他関係法令の定めに従って、株主は、裁判所に対して、その所有する株式の売買価格の決定の申立てを行うことができる旨が定められています。なお、上記申立てがなされた場合の売買価格は、最終的には裁判所が判断することになります。

また、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い、当社の株主は、当社に対し、自己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ます。なお、上記申立てがなされた場合の売買価格は、最終的には裁判所が判断することになります。

上記各手続については、関係法令の改正や、関係法令についての当局の解釈等の状況、本公開買付け後の公開買付者の株券等の保有割合及び公開買付者以外の当社の株主の当社株式の所有状況等によっては、実施に時間を要し、又はそれと概ね同等の効果を有するその他の方法に変更する可能性があるとのことです。

但し、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（当社及び公開買付者を除きます。）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、本公開買付け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する予定であるとのことです。以上の場合における具体的な手続及びその実施時期等については、公開買付者と当社の間で協議の上、決定次第、当社が速やかに公表する予定です。

#### (5) 上場廃止となる見込み及びその事由

当社株式は、本日現在、東京証券取引所市場第一部に上場されておりますが、本公開買付けにおいて買付け等を行う株券等の数に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、東京証券取引所の定める上場廃止基準に従って、当社株式は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、本公開買付け成立時点で当該基準に該当しない場合でも、上記「(4) 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、本完全子会社化手続を実施した場合には、東京証券取引所の上場廃止基準に従い、当社株式は所定の手続を経て上場廃止になります。なお、当社株式が上場廃止となった場合は、当社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。

#### (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

公開買付者は、本公開買付けの実施にあたり、AG2との間で平成30年5月7日付で本応募契約を締結し、AG2がその所有する当社株式の全部を本公開買付けに応募する旨の合意をしていること、及び、AG2が当社グループに取締役3名を派遣していることを考慮して、公開買付者及び当社は、当社の株主の皆様への影響に配慮し、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として以下の措置を実施いたしました。なお、以下の記載のうち、公開買付者において実施した措置については、公開買付者プレスリリース及び公開買付者から受けた説明に基づくものです。

なお、公開買付者は、本公開買付けにおいて買付予定数の下限を応募予定株式数と同数に設定しておりますので、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ」（Majority of Minority）の応募が本公開買付けの成立の条

件ではありませんが、公開買付者及び当社において以下の措置を講じていることから、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いるとのことです。

公開買付者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

( ) 算定の基礎

公開買付者は、本公開買付価格の公正性を担保することを目的として、本公開買付価格を決定するにあたり、公開買付者及び当社から独立した第三者算定機関である株式会社プルート・コンサルティング（以下「プルート・コンサルティング」といいます。）に対し、当社株式の価値の算定を依頼し、平成30年5月2日付で株式価値算定書を取得し、その参考としているとのことです。

プルート・コンサルティングは、当社株式の価値を算定するにあたり、複数の株式価値算定手法の中から当社株式の株式価値算定にあたり採用すべき算定手法を検討の上、当社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、当社が東京証券取引所市場第一部に上場しており、当社株式の客観的価値を求める観点から市場株価法を採用するとともに、当社の将来の事業活動の状況を算定に反映させる目的から、将来収益に基づき、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くことにより株式価値を算定するDCF法を用いて当社株式の価値算定を行ったとのことです。なお、公開買付者は、プルート・コンサルティング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）を取得していないとのことです。

プルート・コンサルティングによる株式価値算定書によると、採用した手法及び当該手法に基づいて算定された当社株式の価値の範囲は以下のとおりとのことです。

市場株価法 : 120円～124円

DCF法 : 120円～180円

市場株価法では、平成30年5月2日を算定基準日（以下「本基準日」といいます。）として、当社株式の東京証券取引所市場第一部における終値120円、直近1ヶ月間（平成30年4月3日から平成30年5月2日まで）の終値単純平均値121円、直近3ヶ月間（平成30年2月5日から平成30年5月2日まで）の終値単純平均値120円及び直近6ヶ月間（平成29年11月6日から平成30年5月2日まで）の終値単純平均値124円を基に、当社株式の1株当たりの株式価値の範囲を120円から124円までと分析しているとのことです。

また、DCF法では、平成31年2月期から平成33年2月期までの当社の事業計画、直近までの業績の動向、当社へのマネジメント・インタビュー、現在及び将来の事業環境並びに一般に公開された情報等の諸要素を前提として、当社株式の1株当たり株式価値の範囲を120円から180円までと分析しているとのことです。

上記DCF法による算定の基礎となった事業計画においては、平成31年2月期の売上高は大雪の影響により平成30年2月期末迄に当社顧客に引き渡すできなかった商品の引き渡しによる収益化よって改善を見込んでおり、さらに滞留在庫の削減による売上総利益率の改善、従業員の高齢化に伴う定年後再雇用化の推進による販売費及び一般管理費の削減により、営業利益は平成31年2月期に240百万円、平成32年2月期に営業利益285百万円、平成33年2月期には400百万円まで増加することを見込んでおります。

公開買付者は、プルート・コンサルティングから取得した株式価値算定書の算定結果に加え、公開買付者において実施した当社に対するデュー・ディリジェンスの結果、当社株式の東京証券取引所市場第一部における過去6ヶ月間及び直近の市場価格の推移、完全子会社化を目的とした過去の発行者以外の者による株券等の公開買付けの事例において買付け等の価格決定の際に付与されたプレミアムの実例、当社の取締役会による本公開買付けへの賛同の可否及び本公開買付けに対する応募数の見通し等を総合的に勘案し、かつ、当社との協議・交渉の結果等も踏まえ、最終的に平成30年5月7日開催の取締役会において、本公開買付価格を150円とすることを決議したとのことです。

本公開買付価格（150円）は、本基準日（平成30年5月2日）の東京証券取引所市場第一部における当社株式の終値120円に対して25.00%、本基準日までの過去1ヶ月間（平成30年4月3日から平成30年5月2日まで）の終値平均値121円に対して23.97%、本基準日までの過去3ヶ月間（平成30年2月5日から平成30年5月2日まで）の終値平均値120円に対して25.00%、本基準日までの過去6ヶ月間（平成29年11月6日から平成30年5月2日まで）の終値平均値124円に対して20.97%のプレミアムをそれぞれ加えた金額とのことです。

## ( ) 算定の経緯

公開買付者においては、和装関連業界の市場規模が縮小する中で、和装関連事業の拡大を図っていくことが今後の大きな経営課題となっており、この経営課題を克服するための一つの方策として、一定の事業規模があり本格的な和装関連の顧客層を得意とし公開買付者の和装関連事業と相互補完関係が期待できる和装関連事業者の買収等の可能性も模索していたとのことです。公開買付者は、一定の事業規模があり本格的な和装関連の顧客層を得意とし公開買付者の和装関連事業と相互補完関係が期待できる和装関連事業者の買収等の可能性を模索し、当社もその有力な候補の1つになり得ると考えるに至り、平成29年11月中旬にAG2に対して本件検討の打診を行い内部的な検討を開始するとともに、当社について初期的な調査に着手したとのことです。そして、公開買付者は、当社グループの経験やノウハウを融合することで、和装関連事業の拡大を図るといふ当社の経営課題を克服するとともに、PB商品開発や出店戦略の構築、人材育成面においても当社グループの事業と相互補完的な関係が構築できるものと考え、AG2が保有する応募予定株式を取得することや、これらの関係構築を迅速かつ円滑に進めるために当社を公開買付者の完全子会社とし強固な関係を構築し機動的な情報共有と迅速な意思決定を行える体制を整備することを含め当社グループ内の和装関連事業を強化することについて検討を開始しました。

公開買付者は、かかる初期的な検討の結果、平成30年2月上旬に、AG2及び当社に対し、当社の買収に関心がある旨の意向を表明しました。その後、公開買付者は、当社との面談、質問状のやりとりを経て、平成30年3月下旬に、AG2及び当社に対し、公開買付けにより当社株式を取得する意向を表明し、本格的な協議検討に際してAG2及び当社が協力を行うとのことから、公開買付者はAG2及び当社の協力の下、本格的に当社の調査(デュー・ディリジェンス)を実施するとともに、平成30年3月下旬から同年4月下旬にかけてAG2及び当社との間で、本取引の取引条件や公開買付者が本公開買付けを通じて当社株式の全部を取得し最終的に当社を公開買付者の完全子会社とすることを是非等について本格的な協議・検討を複数回にわたり行っておりました。

そして、公開買付者は、平成30年4月25日、AG2及び当社に対し、本公開買付けを通じて当社株式の全部を取得し最終的に当社を公開買付者の完全子会社とすることを内容とする最終的な意向を表明し、その後の協議・交渉を経て、本公開買付価格を150円として本公開買付けを実施することにつき平成30年5月2日に合意に至り、平成30年5月7日開催の取締役会において、本取引の一環として本公開買付けを実施することを決議し、AG2との間で本応募契約を締結するとともに、当社との間で本公開買付契約書を締結したとのことです。

## ( ) 算定機関との関係

公開買付者の第三者算定機関であるプルートス・コンサルティングは、公開買付者及び当社の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して重要な利害関係を有しないとのことです。

## 公開買付者における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、法令において定められた公開買付けに係る買付け等の最短期間が20営業日であるところ、本公開買付けにおける公開買付期間を30営業日に設定しているとのことです。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、公開買付者は、当社との間で、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は一切行っておりません。

## 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

当社は、公開買付者から提示された本公開買付価格に関する当社における意思決定過程の恣意性を排除し、本公開買付価格の公正性を担保するために、当社並びにアスパラントグループ及び公開買付者から独立した第三者算定機関としてのファイナンシャル・アドバイザーであるSMB C日興証券に対し、当社株式の株式価値の算定を依頼し、本株式価値算定書を取得しました。本株式価値算定書の概要については、上記「(3)算定に関する事項」をご参照ください。

## 当社における独立した第三者委員会の設置及び答申書の取得

当社取締役会は、当社の支配株主(親会社を除く。)であるAG2が本公開買付けへの応募を予定していることから、本取引が支配株主との重要な取引等に該当することを踏まえ、本公開買付けへの賛否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の恣意性を排除し、公正性、透明性及び客観性のある意思決定過程を確立することを目的として、平成30年3月22日、当社及び公開買付者との間に利害関係を有しない、辻川昌徳氏(弁護士、潮見坂総合法律事務所)、藤田尚子氏(弁護士、当社社外取締役、独立役員)及び松本好弘氏(公認会計士、当社社外取締役、独立役員)の3名から構成される本第三者委員会を設置し(なお、本第三者委員会の委員は設置当初から変更しておりません。)、本第三者委員会に対し、( )本取引の目的が正当

性・合理性を有するか、( )本取引に係る手続の公正性が確保されているか、( )本取引の取引条件の公正性・妥当性が確保されているか、並びに、( )( )乃至( )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検討し、当社の取締役会に対して意見を述べること(以下「本諮問事項」といいます。)について諮問することを決議いたしました。この決議を受け、本第三者委員会は、平成30年3月22日から同年5月2日まで合計5回開催され、本諮問事項について、慎重に検討及び協議を行いました。

具体的には、本第三者委員会は、当社より提出された各資料その他必要な情報・資料等を収集及び検討、並びに、当社取締役・従業員、当社が第三者算定機関として選任したS M B C日興証券及びリーガル・アドバイザーとして選任した桃尾・松尾・難波法律事務所との面談によるヒアリング調査等を行い、本公開買付けを含む本取引の内容、本取引の背景、本取引の意義・目的、当社の企業価値に与える影響、本取引によって見込まれるシナジー、第三者算定機関であるS M B C日興証券の独立性、公開買付け価格算定手法の合理性、分析の前提事実の適正性、利害関係者からの不当な干渉の有無、公開買付け者及び当社の状況、公開買付け者及び当社が意思決定をするに至る経緯・検討経緯の妥当性、当社と公開買付け者との間の協議・交渉の経緯及び内容その他本取引に関連する事項について説明を受けるとともに、質疑応答を行っております。また、本第三者委員会は、公開買付け者に対し、公開買付け者が想定する本取引実行後の施策及びそのシナジー等について具体的な説明を求めため、公開買付け者に対して質問書を送付し、公開買付け者から回答書を受領して、当該回答内容を検討しております。さらに本第三者委員会は、当社から当社の事業計画の説明を受け、質疑応答を行った上で、S M B C日興証券から、本株式価値算定書に基づく当社株式価値に関する算定について説明を受け、当該価値算定の前提等に関するヒアリング調査等を行っております。

本第三者委員会は、このような経緯の下、本諮問事項について慎重に協議及び検討を重ねた結果、委員全員の一致で、平成30年5月2日、答申書を当社取締役会に対し提出しております。同答申書の内容は、大要以下のとおりです。

- ( )国民の生活様式の変化や伝統的行事の衰退等により、きもの市場の市場規模は減少傾向となり、きもの事業は厳しい事業環境となっているところ、当社は、平成31年2月期を初年度とした中期経営計画を策定し、安定して利益の出せる経営体質への転換に取り組んでいる。公開買付け者は、本取引を実行することにより、当社と公開買付け者の和装関連事業の完全子会社との間でより強固な関係を構築し、公開買付け者グループの競争力を一層強化できると考えており、本取引後も、当社グループのグループ法人体制、業務執行、取引関係、ブランドを維持・尊重することを基本方針としている。公開買付け者は、本取引後の具体的な運営方針として、和装関連事業に関する経験及びノウハウの融合、人材育成の強化、P B商品開発、新規顧客拡大等を掲げている。そして、当社は、公開買付け者が現在きものチェーンの株式会社BANK AN わものやを良好に経営し、更にきもの事業の拡大に意欲を持っており、当社グループが使命として掲げている「きもの文化の発展継承」を理解共有して、使命実現に協力していくことを表明していることから、本取引は公開買付け者と一体となった事業推進を通じて、当社の企業価値向上に資するものであると判断したとのことである。これらの点からすれば、本取引は、きもの事業の厳しい事業環境を前提に、公開買付け者グループの営む和装事業と当社の営む和装事業の効率性を組み合わせて規模の拡大と効率の改善を実現しようとするものであり、新規顧客開拓等でもメリットが見込まれ、また、当社が中期経営計画で掲げる個別の経営課題にも資すると評価することができるものであり、本取引が当社の企業価値向上に資するとの当社の判断に特に不合理な点は認められない。また、本取引実行後の具体的施策や本取引で見込まれるシナジーについての当社と公開買付け者による説明に大きな矛盾や齟齬はない。以上からすれば、本取引の目的には正当性及び合理性が認められる。
- ( )公開買付け者及び当社から独立した外部の有識者を含む委員によって構成される本第三者委員会を設置し、同本第三者委員会において上記のとおり本取引の目的、手続及び条件等について調査・検討を実施していること、公開買付け者及び当社から独立したS M B C日興証券から株式価値算定書を取得していること、公開買付け者及び当社から独立したリーガル・アドバイザーである桃尾・松尾・難波法律事務所より法的助言を受けていること、平成30年5月7日開催の取締役会において、アスパラントグループの従業員としての地位を有する原知己氏及び浜田康彦氏は、本公開買付けに係る議案の審議及び決議に一切参加する予定はなく、また原知己氏及び浜田康彦氏を除く参加した取締役の全員一致により決議する予定であること、本公開買付けの公開買付け期間が法定の最短期間である20営業日よりも長期の30営業日に設定されていること、公開買付け者と当社は、当社が公開買付け者の対抗者と接触等を行うことを制限するような内容の合意は行っていないこと、本完全子会社化手続において、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対価とされる予定であること、本取引の対価に不服を持つ株主の救済手段として会社法その他の関係法令に従って、株主に価格決定の申立てを行う権利が認められていること等を踏まえれば、本取引の手続は公正であると認められる。

- ( ) 公開買付者及び当社から独立した第三者算定機関である S M B C 日興証券による当社普通株式の株式価値の算定結果について、S M B C 日興証券が行った市場株価法及び D C F 法という算定手法の選択に不合理な点は認められないこと、各算定手法における算定過程及びその前提事実には不合理な点は認められないこと、本公開買付価格は、市場株価法に基づく算定結果のレンジを上回るものであり、また、D C F 法に基づく算定結果のレンジ内で、かつ中央値を上回る価格であり、さらに本公開買付け実施前の市場株価に付されたプレミアムは、類似事例に付されたプレミアム水準に照らしても低廉とは言えないと考えられること、本公開買付価格を除く本取引の公開買付期間、買付予定数、公開買付けの撤回等の条件の有無、本完全子会社手続きにおいて株主に交付される予定の対価の決め方等の諸条件は本取引と類似する直近3年間における、対象者の完全子会社化を企図した公開買付けの類似事例において一般的な取引条件であること等を勘案すれば、本公開買付価格その他の条件は妥当であるといえる。
- ( ) 以上の( )乃至( )を考慮すれば、本取引は当社の少数株主にとって不利益なものとは認められない。

#### 当社における独立した法律事務所からの助言

当社は、リーガル・アドバイザーとして、桃尾・松尾・難波法律事務所を選定し、同事務所より、本公開買付けを含む本取引の諸手続を含む取締役会の意思決定の方法・過程等について、法的助言を受けております。なお、桃尾・松尾・難波法律事務所は、当社並びにアスパラントグループ及び公開買付者から独立しており、当社並びにアスパラントグループ及び公開買付者との間に重要な利害関係を有しません。

#### 当社における利害関係を有しない取締役全員の異議がない旨の意見

当社取締役会は、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、平成30年5月7日開催の取締役会において、審議及び決議に参加した7名の取締役（原知己氏及び浜田康彦氏を除き、監査等委員である取締役3名を含みます。）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ことを決議いたしました。

上記の当社取締役会決議は、当社の取締役のうち、公開買付者との間で応募契約を締結している A G 2 の無限責任組合員であるアスパラントグループの従業員としての地位を有し、かつ当社の代表取締役会長としての地位を有している原知己氏と、同じくアスパラントグループの従業員としての地位を有し、かつ当社の取締役の地位を有している浜田康彦氏を除く全ての取締役が出席し、出席した取締役の全員の一致により、決議されております。なお、当社取締役のうち、原知己氏及び浜田康彦氏はアスパラントグループの従業員としての地位を有しているため、本公開買付けに関する当社取締役会の意思決定において、公正性、透明性及び客観性を高め、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全ての議案について、その審議及び決議には参加していません。

#### (7) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項

##### A G 2 との公開買付応募契約

公開買付者によれば、本公開買付けの実施にあたり、A G 2 との間で、平成30年5月7日付で本応募契約を締結し、応募予定株式を本公開買付けに応募する旨の合意をしているとのことです。

本応募契約においては、A G 2 の応募の義務の履行は、( ) 本応募契約の締結日、本公開買付けの開始日及び決済の開始日（以下「本決済日」といいます。）のいずれの時点においても、本応募契約において公開買付者が A G 2 に対して行う表明及び保証（注1）に重大な誤りが存在しないこと、( ) 本応募契約に定める公開買付者の義務（注2）について重大な違反が存在しないこと、及び( ) 本資本業務提携契約第5.4条に定める A G 2 の応募予定株式の譲渡に関する当社の事前同意が得られること、及び( ) 当社の取締役会において、本公開買付けに賛同する旨の意見（本公開買付けに賛同するとともに、当社の株主による応募を推奨する旨の意見）を表明することについて決議がなされ、これが公表されており、かつ、かかる意見表明が撤回されていないことを前提条件としているとのことです。但し、A G 2 は、その任意の裁量により、これらの前提条件のいずれも放棄することができる旨も併せて定められているとのことです。また、本応募契約の締結日から公開買付け期間の末日までの間に、第三者により当社株式を対象とする公開買付け（以下「本対抗公開買付け」といいます。）が開始された場合において、本対抗公開買付けの公開買付価格が本公開買付価格（買付条件の変更により本公開買付価格が引き上げられた場合には、当該変更後の買付価格をいいます。）より高く、かつ、上場会社の買収又は組織再編案件の取扱いに実績を有する弁護士から本対抗公開買付けに応募しないことが A G 2 の無限責任社員であるアスパラントグループの善管注意義務又は忠実義務に違反する旨の書面による助言を受けたとき（当該書面の写しが公開買付者に交付された場合に限り、）には、A G 2 が本公開買付けに応募せず本対抗公開買付けに応募することができるものとされているとのことです。なお、既に A G 2 が本公開買付けに応募している場合においても、本項前文に定める条件を満たす場合には、A G 2 は当該応募を撤回して本対抗公開買付けに応募することができるものとされているとのことです。

（注1） 本応募契約において、公開買付者は、A G 2 に対し、(a) 設立及び存続（公開買付者は日本法に基づき適法かつ有効に設立され、かつ存続する株式会社であり、その現在行っている事業を行うために必

要な権利能力及び行為能力を有していること。)、(b)契約の締結及び履行(公開買付者は、本契約を適法かつ有効に締結し、これを履行するために必要な権利能力及び行為能力を有していること。公開買付者による本契約の締結及び履行は、その目的の範囲内の行為であり、公開買付者は、本契約を締結し、これを履行するために必要な内部手続を全て履践していること。)、(c)強制執行可能性(本契約は、公開買付者により適法かつ有効に締結され、公開買付者の適法、有効かつ法的拘束力のある義務を構成すること。本契約は、その各定めに従い公開買付者に対して強制執行が可能であること。)、(d)許認可等の取得(公開買付者は、本契約の締結及び履行に必要とされる司法・行政機関等からの許認可・承認等の取得、司法・行政機関等に対する報告・届出等その他法令等上の手続を、全て法令等の規定に従い、適法かつ適正に履践済みであること。)、(e)法令等との抵触の不存在(公開買付者による本契約の締結及び履行は、( )法令等に違反するものではなく、( )公開買付者の定款その他の社内規則に違反するものではなく、( )公開買付者が当事者となっている契約等について、債務不履行事由等を構成するものではなく、かつ、( )司法・行政機関の判断等に違反するものではないこと。なお、独占禁止法第10条第2項の手続については、公開買付者は、本決済日において、公正取引委員会から排除措置命令を行わない旨の通知を受けること。)、(f)反社会的勢力(公開買付者は、( )反社会的勢力に該当せず、( )反社会的勢力との間で、直接又は間接を問わず資金の授受、その他一切の関係はなく、反社会的勢力に対して名目の如何を問わず資金提供を行っていないこと。)、(g)資金調達(公開買付者は、本公開買付けにおける買付け等に要する資金の支払いに足る十分な資金又は資金調達能力を有すること。))について、表明及び保証を行っているとのことです。

(注2) 本応募契約において、公開買付者は、AG2に対し、秘密保持義務、契約上の権利義務の譲渡禁止義務及び契約に関連して発生する費用等の負担義務を負っているとのことです。

#### 当社との本公開買付けに関する契約

公開買付者は、当社との間で、平成30年5月7日付で、本公開買付契約書を締結しています。本公開買付契約書においては、( )当社は、本公開買付けに賛同する旨の意見(本公開買付けに賛同するとともに、当社の株主による応募を推奨する旨の意見)を表明することにつき取締役会決議(以下「本賛同決議」といいます。)を行い、その内容を公表し、本賛同決議を訂正、撤回、変更せず、また本賛同決議と矛盾する内容のいかなる決議も行わないこと、及び本賛同決議を維持、継続すること又は公開買付者以外の者による公開買付けへの反対意見表明を行うことが、当社の取締役の善管注意義務又は忠実義務に違反するおそれがあると当社の取締役が客観的かつ合理的に判断するときはこの限りではないこと、( )公開買付者は、本公開買付け成立後、当社グループのグループ法人体制、業務遂行、取引関係、ブランドを維持・尊重し、公開買付者及び当社は、本公開買付けの成立後、和装関連事業の事業基盤の強化及び相互補完関係の構築による競争力強化を図るために必要な各種事項について協議・検討を行うこと、( )公開買付者は、当面の間、本公開買付けの成立時点において当社グループに在籍する従業員の雇用を継続し雇用条件に不利益となる変更を行わず、かつ本公開買付けの成立時点の当社グループの役員(但し、本公開買付けの決済後速やかに辞任する予定である、アスパラントグループが当社グループに派遣している取締役3名は除きます。)を留任させること、( )公開買付者は、本決済日までに、当社の取締役候補として1名を指名し、本決済日後、当社は実務上可能な限り速やかに、臨時株主総会(以下「本臨時株主総会」といいます。)を招集し、公開買付者が指名する者1名を取締役候補者とする取締役選任議案を上程し、かかる議案が原案どおり承認可決されるよう最大限協力すること、( )当社は、本公開買付けの成立後、公開買付者の求めに応じて、上記「(4)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、公開買付者による当社の完全子会社化及び上場廃止のために必要となる公開買付者による当社株式の株式売渡請求に係る取締役会による承認又は当社株式の株式併合に係る臨時株主総会の開催等の手続を遅滞なく実施すること、並びに、公開買付者及び当社は、本公開買付けの成立後、公開買付者による当社の完全子会社化後に当社を監査等委員会設置会社から監査役設置会社に移行するために必要となる手続を遅滞なく実施すること、( )当社は、本臨時株主総会が終結するまでの間、公開買付者が事前に書面で同意した事項を除き、自ら又はその子会社をして、善良なる管理者の注意をもって、当社グループが本公開買付契約締結日以前に行っていたところと実質的に同一かつ通常の業務遂行の方法により事業遂行及び財産の監理・運営を行わせること、本臨時株主総会が終結するまでの間、公開買付者が事前に書面で同意した事項を除き、自ら又はその子会社をして、定款変更、合併・株式交換・株式移転・会社分割・事業の譲渡若しくは譲受け、株式・新株予約権若しくは新株予約権付社債その他株式若しくは株式を取得することができる権利の発行又は処分、株式分割・株式無償割当て若しくは新株予約権無償割当て、自己株式の取得若しくは剰余金の配当、多額の借財・債務保証若しくは自己の資産への担保設定、業務提携・合併契約その他当社グループの業務・資産若しくは財務の状況に重大な変更を生じさせる行為を自ら行い又はその子会社をして行わせないこと、本公開買付けの開始後、当社グループの事業の継続に必要な契約等であって、本公開買付けの完了が、当該契約等の解除事由若しくは終了事由にあたるもの、当社グループの相手方に対する債務に係る期限の利益の喪失事由にあたるものその他の相手方の承諾を得るべきものにつき、当該契約等の相手方の承諾を得るように最大限の努力をすること、及び、公開買付者及び当社は、本臨時株主総会が終結するまでの間、本公開買付契約書に基づく自らの義務の違反又はそれらのおそれが

判明した場合には、直ちにその詳細を相手方に対して書面で通知し、その対応について相手方と誠実に協議することが合意されております。

#### 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	役名	職名	所有株式数(株)	議決権数(個)
平松 達夫	取締役名誉会長		9,000	9
西脇 秀雄	取締役社長		4,200	4
宿野 大介	取締役		15,000	15
須山 耕一	取締役		3,000	3
井倉 育夫	取締役 常勤監査等委員		8,000	8
計	-	-	39,200	39

(注1) 所有株式数及び議決権数は提出日現在のものです。

(注2) 別途、役員持株会にて11,326株を所有しております。

#### 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。