



平成 25 年 2 月 4 日

各 位

会 社 名 楽天株式会社  
代表者名 代表取締役会長兼社長 三木谷浩史  
(JASDAQ・コード4755)

## スタイライフ株式会社株券等に対する公開買付けの開始について

楽天株式会社（以下、「当社」といいます。）は、本日開催の取締役会において、当社持分法適用関連会社であるスタイライフ株式会社（コード番号：株式会社大阪証券取引所3037、JASDAQグロース市場、以下、「対象者」といいます。）の普通株式及び新株予約権の全てを対象として、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。）による公開買付け（以下、「本公開買付け」といいます。）を行うことを決議いたしましたので、下記のとおりお知らせいたします。

### 記

#### 1. 買付け等の目的

##### (1) 本公開買付けの概要

当社は、本日現在、対象者普通株式 6,982 株（対象者が平成 24 年 11 月 14 日に提出した第 13 期第 2 四半期報告書（以下、「本四半期報告書」といいます。）に記載された平成 24 年 9 月 30 日現在の発行済株式総数（21,483 株）に占める割合（以下、「保有割合」といいます。）にして 32.50%（小数点以下第三位を四捨五入しています。以下、比率の計算において同様に計算しております。)) を所有し、持分法適用関連会社としております。

この度、当社は、本日開催の取締役会において、対象者を当社の完全子会社にするを目的として、株式会社大阪証券取引所（以下、「大阪証券取引所」といいます。）JASDAQグロース市場（以下、「JASDAQ市場」といいます。）に上場している対象者の発行済普通株式（但し、当社が所有する対象者の普通株式を除きます。）及び全新株予約権（後記「2. 買付け等の概要」の「(3) 買付け等の価格」の「②新株予約権」及び「③新株予約権」に記載のとおりです。以下、総称して「本新株予約権」といいます。）の全てを対象として公開買付けを実施することを決議いたしました。

本公開買付けにおいては、買付予定数の上限及び下限を設けておりませんので、応募株券等の全部の買付け等を行います。

本公開買付けに際し、当社は、本日付で、対象者の第二位株主である株式会社バーンデストジャパンリミテッド（以下、「バーンデスト」といいます。）（保有株式数 4,018 株、保有割合 18.70%）及び第三位株主である株式会社パルコ（以下、「パルコ」といいます。）（保有株式数 3,223 株、保有割合 15.00%）との間で、各々が保有する対象者普通株式の全てについて、それぞれ本公開買付けに応募することを内容とする公開買付応募契約（以下、「本応募契約」といいます。）を締結いたしました（以下、バーンデスト及びパルコを総称して「本応募予定株主」と

います。本応募予定株主が本応募契約に基づき本公開買付けに応募する予定の株式数は合計7,241株（保有割合33.71%）となります。）。なお、本応募契約の概要については、後記「(6) 当社と対象者の株主との間における本公開買付けへの応募に係る重要な合意に関する事項等」をご参照ください。

また、本公開買付けによって対象者の発行済普通株式の全てを取得できなかった場合には、当社は、後記「(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）」に記載の一連の手続の実行を対象者に要請し、対象者の発行済株式の全てを取得することを予定しております。

なお、対象者普通株式は、本日現在、JASDAQ市場に上場されておりますが、上記のとおり、当社は本公開買付けにおいて買付予定数に上限を設けていないため、本公開買付けの結果次第では、対象者普通株式は、大阪証券取引所の株券上場廃止基準に従い、所定の手続を経て上場廃止となる可能性があります。また、本公開買付けの結果、当該基準に該当しない場合でも、当社は、本公開買付け終了後に、後記「(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）」に記載したところに従い、対象者の発行済株式の全てを取得することを予定しておりますので、その場合には、対象者普通株式は上場廃止となります。上場廃止後は、対象者普通株式をJASDAQ市場において取引することはできません。

対象者によって公表された本日付「楽天株式会社による当社株券等に対する公開買付けに関する賛同意見表明のお知らせ」（以下、「対象者プレスリリース」といいます。）によれば、対象者取締役会は、本日開催の対象者取締役会において、事業環境の変化の速度が非常に速いファッションEC業界における経営課題への機動的かつ迅速な対応を可能とし、対象者の企業価値をさらに高めるためには、当社との部分的な業務・資本提携では十分ではなく、より踏み込んだ施策が必要だという認識のもと、本公開買付け及びその後の一連の手続により対象者を完全子会社化する取引（以下、「本取引」といいます。）により、①意思決定の迅速性や戦略決定の機動性・柔軟性を一層高め、外部環境の変化やグループ全体・各社の課題にタイムリーに対応できる経営体制を構築すること、②当社の強みである、『楽天市場』をプラットフォームとした各事業の連携力をこれまで以上に発揮させ、また、取扱商品の拡充や顧客層の補完等を通じ、各商材及びサービスをシームレスかつタイムリーに提供するグループ連携体制を確固たるものにする、③管理部門等を集約することでコスト構造の改善・経営の効率化を図ること、等の施策を実現することにより当社と対象者それぞれにおける企業価値向上が可能となるとともに、本公開買付けにおける1株当たりの買付価格（以下、「本公開買付価格」といいます。）及び本公開買付けに係る諸条件は対象者の株主の皆様にとって妥当であり、本公開買付けは、対象者の株主の皆様に対して合理的な株式売却の機会を提供するものであると判断し、当社の執行役員又は経理部長を兼務する安藤公二氏、岩尾貴幸氏及び大塚年比古氏を除く取締役3名の全員一致により、本公開買付けについて、賛同の意見を表明するとともに、対象者普通株式に関しては、対象者の株主の皆様が本公開買付けに応募することを推奨する旨の決議を行ったとのことです。また、対象者は、当該取締役会において、本新株予約権に関しては、当社が取得してもこれを行使できないことに鑑み、第三者算定機関から価値算定に関する意見を取得しておらず、本新株予約権にかかる買付価格の妥当性についての検証を行っていないことから、本新株予約権を本公開買付けに応募するか否かについては、本新株予約権の保有者の皆様の判断に委ねる旨の決議を行ったとのことです。なお、対象者取締役6名のうち当社の執行役員又は経理部長を兼務している安藤公二氏、岩尾貴幸氏及び大塚年比古氏の3名については、本取引に関する取締役会決議について特別の利害関係を有する者として、上記取締役会を含む、本取引に関するいずれの取締役会にも出席しておらず、定足数にも算入されていないとのことです。また、利益相反の疑いを回避し、本公開買付けの公正性を担保する観点から、いずれも、対象者

の立場において、本取引の検討、本取引に関する当社との協議・交渉に参加していないとのことです。

また、上記取締役会には、対象者の監査役3名（うち社外監査役2名）全員が出席し、当該取締役会における決議事項について異議がない旨の意見を述べているとのことです。

なお、対象者は、本新株予約権が対象者の取締役及び従業員に対するストックオプションとして発行されたものであることに鑑み、本新株予約権の保有者の皆様が応募する場合においてその譲渡を承認することを予定していないとのことです。

## （2）本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針

当社が本公開買付けを実施するに至った背景、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は、以下のとおりです。なお、対象者に関する記述は、対象者プレスリリースの記載又は対象者から受けた説明に基づくものです。

当社は、総合的なインターネットサービス企業グループとして、インターネット・ショッピングモール『楽天市場』をはじめとする各種EC（電子商取引）サイト、旅行予約サイト、ポータルサイト、電子書籍事業等の運営や、これらのサイトにおける広告、コンテンツ等の販売等を行うインターネットサービス事業、並びにインターネットを介した銀行及び証券サービス、クレジットカード関連サービス、生命保険及び電子マネーサービスの提供等を行うインターネット金融事業を基軸に、IP電話サービスの提供、プロ野球球団の運営等、さまざまな事業を展開しております。

また、当社は、『楽天市場』の国内での事業基盤を一層磐石なものとするを旨とし、出店店舗及び品揃えの拡充や翌日配送サービスの拡大のほか、商品ジャンルごとの強化戦略にも取り組んでおります。その中で、ファッションジャンルは、かつてはインターネットショッピングになじみにくい分野とされておりましたが、現在では継続的に高い取扱高の伸びを遂げているジャンルの一つに数えられており、当社としてもさらなる強化を目指しております。

一方、対象者は、ファッション商品を中心としたインターネット通信販売のファッションコマース事業、生活雑貨の企画・製造・販売等の生活雑貨事業を展開し、消費者の生活をより豊かで魅力的なものとする製商品、サービスを提供し続けることを基本方針としております。

また、対象者は、「事業規模・業容の拡大に対応した人材育成と組織力の強化」、「顧客満足度の向上」、「新たな収益基盤（事業）の構築」、「スタイライフグループのブランド力・認知度の向上」、「他社とのアライアンス及びM&Aを促進」といった戦略を実施し、課題に対応することで、消費者に支持される企業グループを構築し、事業規模の拡大と収益力の強化を進めるべく、企業価値の向上に努めております。

このような中、平成24年5月14日付プレスリリース「スタイライフ株式会社との業務・資本提携について」に記載のとおり、当社は、インターネット・ショッピングモール『楽天市場』と対象者のインターネット・ショッピングサイトとの連携を図ること及び相互のノウハウと資産を融合することで、ファッションジャンルの更なる強化を行うことを旨とし、平成24年5月14日、対象者並びに当時、その親会社であった株式会社サマンサタバサジャパンリミテッド（以下、「サマンサタバサ」といいます。）及びバーンデストとの間で業務・資本提携契約（以下、「本業務・資本提携契約」といいます。）を締結し、平成24年5月15日、バーンデストが保有する対象者普通株式の一部（6,982株、保有割合32.50%）を、対象者の事業計画を基礎としたフリー・キャッシュ・フローに基づく株式価値分析結果、市場株価等を参考にしつつ、バーンデストとの交渉をふまえて決定した価格である1株あたり71,325円、総額497,991千円で取得して、対象者を持分法適用関連会社といたしました。

これ以降、当社及び対象者は、両社の連携を深め事業上のシナジーを早期に実現するための協議を重ね、当社のファッションブランド向けECサイトである『楽天ブランドアベニュー』への対象者の出店、ポイントシステムの連携、物流インフラ及びシステムの効率化に向けた取組等について実施・検討してまいりました。

上記の提携協議の中で、当社及び対象者において、両社事業の一体的運営や人材・ネットワークといった経営リソース・インフラの最適配分を通じ、グループとしての成長力及び競争力を一層強化する必要があるとの認識が出てきたことから、平成24年11月以降、当社及び対象者において、さらなる企業価値向上のための施策について、具体的な協議・検討を開始いたしました。

その結果、当社及び対象者は、両社におけるさらなる企業価値向上のためには、①意思決定の迅速性や戦略決定の機動性・柔軟性を一層高め、外部環境の変化やグループ全体・各社の課題にタイムリーに対応できる経営体制を構築すること、②当社の強みである、『楽天市場』をプラットフォームとした各事業の連携力をこれまで以上に発揮させ、また、取扱商品の拡充や顧客層の補完等を通じ、各商材及びサービスをシームレスかつタイムリーに提供するグループ連携体制を確固たるものにする、③管理部門等を集約することでコスト構造の改善・経営の効率化を図ること、等の施策を実現する必要があり、そのためには対象者が当社の完全子会社となる必要があるとの判断に至ったことから、当社は、本日、当社が対象者を完全子会社化することを目的として、本公開買付けを実施することといたしました。

当社は、本日現在、対象者に対して取締役3名を派遣しておりますが、本公開買付けが成立した場合には、平成25年6月に開催予定の対象者定時株主総会（以下、「本定時株主総会」といいます。）において、当社が別途指名する3名から4名程度の者を対象者の役員に選任する旨の議案を上程するよう要請し、取締役等の役員を派遣する予定です。なお、対象者の現在の代表取締役社長である藤田雅章氏、取締役である寺田和正氏及び菅原隆司氏並びに監査役である金井湧二氏及び井上繁氏は、本定時株主総会の終結の時をもって退任することが予定されておりますが、対象者の他の取締役及び監査役の去就については、現時点において未定であります。また、本公開買付け後の従業員の雇用に関しては、基本的には現況から変更を行うことは予定しておらず、また人事制度や処遇等については、今後当社のそれと照らして誠実に協議して参ります。

当社は、対象者や当社の他のグループ会社とともにさらなる企業価値の向上に向けた運営をする方針であります。なお、当社は対象者の完全子会社化後も、対象者の事業の特性や、運営・体制の優れた点を十分に活かした経営に留意のうえ、対象者の事業の強化を図っていきます。

(3) 買付価格の評価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、対象者普通株式を6,982株（保有割合にして32.50%）所有しており、対象者を持分法適用関連会社に行っていることに鑑み、本公開買付けの公正性を担保する観点から、以下のような措置を実施いたしました。なお、以下の記載のうち対象者において実施した措置については、対象者から受けた説明に基づくものです。

① 当社における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

(a) 普通株式

当社は、本公開買付け価格の公正性を担保するため、本公開買付け価格を決定するにあたり、当社及び対象者の関連当事者には該当しない、独立した第三者算定機関である大和証券株式会社（以下、「大和証券」といいます。）に対し、対象者の株式価値の算定を依頼し、平成

25年2月1日付で大和証券から株式価値算定書を取得しました（なお、当社は大和証券から本公開買付価格の公正性に関する意見（フェアネス・オピニオン）は取得していません）。大和証券による対象者の株式価値の算定結果は、以下のとおりです。

大和証券は、当社からのかかる依頼に基づき、市場株価法及びディスカунティッド・キャッシュ・フロー法（以下、「DCF法」といいます。）の各手法を用いて対象者の普通株式の株式価値の算定を行っており、当社は平成25年2月1日に大和証券より株式価値の算定結果の報告を受けております。

大和証券が採用した手法及び当該手法に基づいて算定された対象者の普通株式1株当たりの株式価値の範囲は、市場株価法では平成25年1月31日を基準日として、JASDAQ市場における対象者の普通株式の基準日の終値60,500円、過去1ヶ月間の終値平均株価60,374円（小数点以下を四捨五入。以下、株価の計算において同様に計算しております。）、過去3ヶ月間の終値平均株価54,294円及び過去6ヶ月間の終値平均株価58,472円を基に54,294円～60,500円、DCF法では対象者の事業計画に基づく収益予測や投資計画等、合理的と考える前提を考慮した上で、対象者が平成25年3月期以降に生み出すフリー・キャッシュ・フローを、事業リスクに応じた適切な割引率で現在価値に割り戻して評価した株式価値を基に58,850円～77,969円とされております。なお、DCF法による算定の基礎とされた、対象者が大和証券に提供した事業計画には、対前年度比較において大幅な増益となる事業年度が含まれています。これは主として、当社のインターネットサービスと対象者インターネット・ショッピングサイトとの顧客IDやポイントの連携による顧客の利便性の向上、スケールメリットを活かした取扱いブランドの増加による魅力的なマーケットプレイスの構築、顧客の相互送客による増収増益を見込んでいるためとのことです。

当社は、平成24年5月15日にバーンデストが保有する対象者普通株式の一部（6,982株、保有割合32.50%）を取得した際の取得価格、その後の対象者普通株式の株価の変動や大和証券から取得した株式価値算定書の株式価値算定結果を参考にしつつ、対象者との協議・交渉の結果や、対象者による本公開買付けへの賛同の可否、対象者の普通株式のおおむね過去1年間及び直近の市場価格の推移、及び本公開買付けの見通し等を勘案した結果、本日、最終的に本公開買付価格を74,000円に決定いたしました。

なお、本公開買付価格74,000円は、本日の前営業日である平成25年2月1日の対象者普通株式のJASDAQ市場における終値（61,300円）に約20.72%のプレミアムを、過去1ヶ月間（平成25年1月2日から平成25年2月1日まで）の終値単純平均（60,420円）に約22.48%のプレミアムを、過去3ヶ月間（平成24年11月2日から平成25年2月1日まで）の終値単純平均（54,477円）に約35.84%のプレミアムを、過去6ヶ月間（平成24年8月2日から平成25年2月1日まで）の終値単純平均（58,391円）に約26.73%のプレミアムを加えた額に相当します。

また、本公開買付価格は、本業務・資本提携契約の締結に伴い対象者普通株式を取得した価格（1株当たり71,325円）と比べると2,675円の差異がありますが、これは、対象者普通株式の株価の上昇並びに対象者の一般株主の利益及び応募可能性を考慮することによるものです。

#### (b) 新株予約権

本新株予約権は、全て役員、従業員等を対象とするストックオプションとして発行されたものです。本新株予約権者は、権利行使時においても対象者又は対象者の子会社の役員若しくは従業員の地位にあることを要するものとされており（但し、任期満了により退任した場

合、定年退職その他正当な理由のある場合にはこの限りではないとされています。)、当社は本公開買付けにより、本新株予約権を買付けたとしても、これを行使することができないと解されること、及び、本新株予約権のいずれについても、本日現在において既に行使期間が開始しているところ、本日現在において、本新株予約権についてはいずれも、対象者普通株式1株当たりの行使価額が本公開買付価格を上回っていることから、本日、最終的に本新株予約権の買付価格を1個当たり1円とすることを決定いたしました。

## ② 対象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

対象者は、当社が提示した買付価格に対する意思決定の過程における公正性を担保すべく、そのための措置の一つとして、当社及び対象者の関連当事者には該当しない、独立した第三者算定機関であるみずほ証券株式会社（以下、「みずほ証券」といいます。）に対し、対象者の株式価値の算定を依頼しました。対象者は、みずほ証券より、対象者株式価値に関する株式価値算定書（以下、「対象者算定書」といいます。）を平成25年2月1日に取得しました（なお、対象者は、みずほ証券から本公開買付価格の公正性に関する意見（フェアネス・オピニオン）は取得しておりません。）。

対象者算定書では、対象者が提供した財務情報及び財務予測等に基づき、一定の前提及び条件の下で、対象者株式価値につき分析されています。みずほ証券は、市場株価基準法及びDCF法の各手法を用いて対象者の普通株式の株式価値の算定を行いました。対象者算定書における各手法による対象者の株式価値の算定結果は以下のとおりです。すなわち、市場株価基準法では、平成25年2月1日を基準日として、JASDAQ市場における対象者の普通株式の基準日株価61,300円、過去1ヶ月間の終値平均株価60,420円、過去3ヶ月間の終値平均株価54,477円及び過去6ヶ月間の終値平均株価58,391円を基に54,477円～61,300円と算定しています。また、DCF法では、対象者の事業計画に基づく収益予測や投資計画等、合理的と考える前提を考慮した上で、対象者が平成25年3月期以降に生み出すと見込まれるフリー・キャッシュ・フローを事業リスクに応じた適切な割引率で現在価値に割り引いて株式価値を評価し、1株当たりの株式価値の範囲を54,878円から71,647円までと算定しています。

なお、対象者は、本新株予約権については、当社が取得してもこれを行使できないことに鑑み、第三者算定機関から価値算定書を取得しておりません。

対象者が、みずほ証券に提出したDCF法による算定の際に前提となる対象者の事業計画は、平成25年3月期乃至平成28年3月期の将来の事業計画であり、当該事業計画には、大幅な増収増益を見込んでいる事業年度が含まれております。これは主として、当社のインターネットサービスと対象者インターネット・ショッピングサイトとの顧客IDやポイントの連携による顧客の利便性の向上、スケールメリットを活かした取扱いブランドの増加による魅力的なマーケットプレイスの構築、顧客の相互送客による増収増益を見込んでいるためです。

（注）みずほ証券は、対象者算定書の提出に際して、対象者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完全性の検証を行っておりません。加えて、対象者の財務予測については、対象者の経営陣により当該時点で得られる最善の予測及び判断に基づき合理的に作成されたことを前提としております。

## ③ 対象者及び当社における独立した法律事務所からの助言

対象者は、本公開買付けを含む本取引に係る審議に慎重を期し、本公開買付けにおける対象者取締役会の意思決定の公正性及び適正性を担保するために、当社及び対象者から独立したリーガル・アドバイザーである長島・大野・常松法律事務所から、本公開買付けに関する意見表明についての意思決定過程、意思決定方法その他留意点について法的助言を受けております。

なお、当社は、本公開買付けに至る意思決定過程における透明性・合理性を確保するため、当社及び対象者から独立したリーガル・アドバイザーである弁護士法人瓜生・糸賀法律事務所を選任し、本公開買付けの諸手続について法的助言を受けております。

#### ④ 対象者における第三者委員会の設置

対象者は、平成 24 年 12 月 18 日に対象者取締役会を開催し、同取締役会において、本公開買付けに関する対象者の意思決定過程の公正性、透明性及び客観性を担保し、意思決定の恣意性を排除する観点から、(i)本公開買付けに関して、対象者の取締役会が行う意見表明の決議の際の参考意見を徴する目的で第三者委員会を設置すること、(ii)第三者委員会は、対象者の業務執行を行う経営陣から独立している対象者社外役員(社外役員であった者を含む。)、弁護士、公認会計士、学識経験者等の有識者 3 名以上により構成されること等、及び(iii) 対象者取締役会は第三者委員会から得られる答申を最大限尊重しなければならないこととした上で、第三者委員会に対して、本公開買付けを含む本取引の目的、交渉過程の手続、本公開買付けにおける公開買付価格の公正性、本公開買付けを含む本取引による企業価値向上の観点等から、対象者の取締役会が行う意見表明の決議を行うことが一般株主にとって不利益でないか否かについて答申すること(以下、「本件委嘱事項」といいます。)を諮問することを決議いたしました。かかる決議に基づき、対象者は、対象者及び当社から独立性の高い、山下孝治氏(対象者社外監査役、独立役員)、山口孝太氏(木村・多久島・山口法律事務所 弁護士)及び飯森賢二氏(飯森公認会計士事務所 公認会計士)を第三者委員会の委員として選任いたしました。なお、対象者は、当初から上記の 3 氏を第三者委員会の委員として選定しており、第三者委員会の委員を変更した事実はありません。

第三者委員会は、平成 24 年 12 月 26 日より平成 25 年 2 月 4 日までの間に合計 6 回開催され、本件委嘱事項についての協議及び検討を行いました。第三者委員会における協議及び検討に際しては、①対象者に対して、対象者の事業計画、当社の提案内容及び本取引の対象者企業価値に与える影響等についての説明が求められ、当該説明及び質疑応答を実施し、②みずほ証券による株式価値算定の結果についての説明が求められ、当該説明及び質疑応答が実施され、③長島・大野・常松法律事務所から、本取引に関する対象者の意思決定過程その他の事項についての説明がなされた上で質疑応答が実施され、④そのほか、本取引に係る関連資料等が提出されたことなどにより、本取引に関する情報収集等が行われております。

かかる協議及び検討の結果、第三者委員会は、平成 25 年 2 月 4 日、委員全員一致の決議により、対象者取締役会に対して、本公開買付けを含む本取引の目的、交渉過程の手続、本公開買付けにおける公開買付価格の公正性、本公開買付けを含む本取引による企業価値向上の観点等(本公開買付け後に予定されているいわゆる二段階目の買収における対価の公正性の観点を含む。)から、対象者の取締役会が、本公開買付けについて、賛同の意見を表明するとともに、対象者普通株式に関しては、対象者の株主の皆様が本公開買付けに応募することを推奨する旨、及び本新株予約権に関しては、本公開買付けに応募するか否かについては、本新株予約権の保有者の皆様の判断に委ねる旨の決議を行うことは一般株主にとって不利益でない旨の答申を行い、同日付でその旨の答申書を提出しました。

第三者委員会から受領した答申書によれば、第三者委員会が上記の答申を行うにあたり考

慮した主要な要素は以下のとおりであるとのことです。

- (i) 対象者からなされた本公開買付けを含む本取引の目的についての説明に、不合理な点は認められず、また、対象者が当該目的を本取引の目的とすることが適切ではないと判断すべき事実関係は確認されず、本公開買付けを含む本取引の目的が正当ではないと考えるべき事情は認められないこと。
- (ii) 本取引の交渉過程において、(a) 対象者取締役のうち当社の執行役員又は経理部長を兼務している取締役3名（安藤公二氏、岩尾貴幸氏及び大塚年比古氏）は、対象者において本取引を検討する作業、当社を相手方とする交渉等に携わっておらず、また、当社側においても本取引に関与していないこと、(b) 対象者は、本公開買付価格につき、フィナンシャル・アドバイザーを通じて本公開買付価格についての対象者の考えを伝える等の方法により、買付価格がより高いものとなるよう当社と協議・交渉を重ね、その結果、当初提案された買付価格より高い買付価格が本公開買付価格として決定されるに至ったこと、並びに(c) 対象者は、対象者及び当社から独立したリーガル・アドバイザーである長島・大野・常松法律事務所を選任し、本公開買付けに関する意見表明についての意思決定過程、意思決定方法その他留意点についての法的助言を受けており、これを受けて、対象者は、本取引についての手続の公正性及び適正性を担保するために慎重に対応していること。
- (iii) 本公開買付価格について、(a) 対象者は、対象者及び当社から独立したフィナンシャル・アドバイザーであるみずほ証券を対象者株式価値の第三者算定機関として選定し、みずほ証券より、対象者算定書を取得していること、(b) 当社は、対象者及び当社から独立したフィナンシャル・アドバイザーである大和証券を対象者株式価値の第三者算定機関として選定していること、(c) みずほ証券は、対象者算定書において、対象者の株式価値を、市場株価基準法では54,477円～61,300円と、DCF法では54,878円～71,647円と算定しており、この株価算定につき、みずほ証券が行った説明において、特に不合理な点は認められなかったこと、(d) みずほ証券が株式価値を算定するにあたり前提とした事業計画について、本公開買付価格が低く算定されるように、対象者が殊更に保守的な計画を作成したというような事実は特に見当たらなかったこと、(e) 本公開買付価格については、利益相反を回避する措置が講じられた上で、対象者と当社が独立した当事者として交渉を重ね、その結果、当初提案された買付価格を上回る買付価格が本公開買付価格として決定されるに至っていること、並びに(f) バーンデスト及びパルコは、対象者の当社に次ぐ第二位及び第三位の株主であるところ、当社から事業上ほぼ完全に独立しているこれら2社が、本公開買付価格において、当社と応募契約を締結していること。
- (iv) 本公開買付けを含む本取引による企業価値の向上につき、対象者が想定している(a) 意思決定の迅速性や戦略決定の機動性・柔軟性を一層高め、外部環境の変化やグループ全体・各社の課題にタイムリーに対応できる経営体制を構築する、(b) 当社の強みである、『楽天市場』をプラットフォームとした各事業の連携力をこれまで以上に発揮させ、また、取扱商品の拡充や顧客層の補完等を通じ、各商材及びサービスをシームレスかつタイムリーに提供するグループ連携体制を確固たるものにする、及び(c) 管理部門等を集約することでコスト構造の改善・経営の効率化を図る、というシナリオについての対象者の説明に、不合理な点は認められず、また、対象者が本取引にこれらのシナリオを想定することが適切でないと判断すべき事実関係は特に確認されず、これらのシナリオに基づき対象者の企業価値が向上するとの対象者の判断が合理的ではないと考えるべき事情は認められないこと。



- (v) 当社以外の対象者の株主に対して、本公開買付け後、本取引の過程で実施されることが予定されている全部取得条項付種類株式その他の方法によるいわゆる二段階買収においては、株主に交付されることになる金銭の額が、本公開買付け価格に当該各株主が保有していた対象者の普通株式の数を乗じた価格と同一となるよう算定されることが予定されており、かかる予定は本公開買付けの過程において説明・開示されること。
- (vi) その他、(a)本公開買付けの買付期間は、31 営業日となることが予定されており、法定の 20 営業日より長期間とすることで、株主の熟慮期間、対抗者の出現の可能性等について配慮がなされていること、及び(b)本公開買付けの買付期間中に対抗者が出現した場合、当該対抗者と対象者が接触することを禁じるような合意は存在しないこと。
- (vii) 本新株予約権については、当社がこれを取得しても行使できないこと、第三者委員会の答申書提出日において、いずれの本新株予約権についても普通株式 1 株当たりの行使価額が本公開買付け価格を上回っていること等から、本新株予約権の買付価格を 1 個当たり 1 円としたとの事実に基づけば、対象者が本新株予約権に関しては、本公開買付けに応募するか否かについては、本新株予約権の保有者の判断に委ねる旨の決定をすることが正当ではないと考えるべき事情は認められないこと。

⑤ 本公開買付け価格の適正性その他本公開買付けの公正性を担保する客観的状況の確保

当社は、本公開買付けの買付期間（以下、「公開買付け期間」といいます。）を、法令に定められた最短期間が 20 営業日であるところ、31 営業日としております。買付期間を比較的長期間である 31 営業日に設定することにより、対象者の株主及び新株予約権者の皆様に本公開買付けに対する応募につき適切な判断機会を提供しつつ、対象者普通株式及び本新株予約権について他の買付者による買付け等の機会を確保することで、本公開買付けの公正性を担保しております。

また、当社と対象者とは、当社以外の者による買付け等の機会が不当に制限されないよう、対象者が当社以外の対抗的買収提案者と接触することを制限するような合意は一切行っておらず、上記公開買付け期間の設定とあわせ、対抗的な買付けの機会が確保されることにより、本公開買付けの公正性の担保に配慮しております。

⑥ 対象者における利害関係を有しない取締役及び監査役全員の承認

対象者は、みずほ証券及び長島・大野・常松法律事務所による助言を受けつつ、当社との間で、本取引の意義・目的、本取引後の経営方針、本取引の諸条件等について、複数回にわたり、慎重に協議・交渉を重ね、上記第三者委員会の答申内容及び対象者算定書の内容等を踏まえて、慎重に協議・検討して参りました。

その結果、対象者は、本日開催の対象者取締役会において、当社の執行役員又は経理部長を兼務する安藤公二氏、岩尾貴幸氏及び大塚年比古氏を除く取締役 3 名の全員一致により、本公開買付けについて、賛同の意見を表明するとともに、対象者普通株式に関しては、対象者の株主の皆様が本公開買付けに応募することを推奨する旨、及び本新株予約権に関しては、本公開買付けに応募するか否かについては、本新株予約権の保有者の皆様の判断に委ねる旨の決議をいたしました。

なお、対象者の取締役 6 名のうち当社の執行役員又は経理部長を兼務している安藤公二氏、岩尾貴幸氏及び大塚年比古氏の 3 名については、本取引に関する取締役会決議について特別の利害関係を有する者として、上記取締役会を含む、本取引に関するいずれの取締役会にも

出席しておらず、定足数にも算入されておられません。また、利益相反の疑いを回避し、本公開買付けの公正性を担保する観点から、いずれも、対象者の立場において、本取引の検討、本取引に関する当社との協議・交渉に参加していません。

また、上記取締役会には、対象者の監査役3名（うち社外監査役2名）全員が出席し、当該取締役会における決議事項について異議がない旨の意見を述べております。

#### （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）

当社は、前記「（1）本公開買付けの概要」に記載のとおり、対象者の発行済普通株式及び本新株予約権の全てを取得することにより、対象者を当社の完全子会社とすることを目的としており、本公開買付けにおいて対象者の発行済普通株式の全てを取得できなかった場合には、以下に述べる方法により、当社が対象者の発行済株式の全てを所有するための手続（以下、「本非公開化手続」といいます。）を実施します。

具体的には、本公開買付けが成立した後、当社は、①対象者において普通株式とは別の種類の株式を発行できる旨の定款の一部変更を行うことにより、対象者を会社法（平成17年法律第86号。その後の改正を含みます。以下同じです。）の規定する種類株式発行会社とすること、②対象者の発行する全ての普通株式に全部取得条項（会社法第108条第1項第7号に規定する事項についての定めをいいます。以下同じです。）を付すことを内容とする定款の一部変更を行うこと、及び③対象者の当該普通株式の全部の取得と引き換えに別の種類の対象者の株式を交付することに係る議案を、本定時株主総会に上程することを対象者に要請する予定です。

また、本定時株主総会にて上記①のご承認をいただき、上記①に係る定款の一部変更の効力が発生しますと、対象者は種類株式発行会社となること、上記②に係る定款の一部変更の効力を生じさせるためには、会社法第111条第2項第1号に基づき、本定時株主総会における上記②の承認に係る決議に加えて、株式の内容として全部取得条項が付される対象者普通株式を所有する株主を構成員とする種類株主総会（以下、「本種類株主総会」といいます。）の決議が必要となるため、上記②の定款一部変更を付議議案に含む本種類株主総会を本定時株主総会と同日に開催することを対象者に要請する予定です。また、当社は、本種類株主総会における議決権の基準日を本定時株主総会における議決権の基準日と同じ平成25年3月31日に設定するために、本公開買付けの成立前であっても、公開買付け期間中に本種類株主総会の基準日設定公告を行うことを対象者に要請する予定です。

なお、当社は、本定時株主総会及び本種類株主総会において上記各議案に賛成する予定です。

上記各手続が実行された場合には、対象者の発行する全ての普通株式に全部取得条項が付された上で、全てが対象者に取得されることとなり、対象者の株主には当該取得の対価として対象者の別の種類株式が交付されることとなりますが、対象者の株主のうち交付されるべき当該別の種類株式の数が1株に満たない端数となる株主に対しては、会社法第234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（合計した数に端数がある場合には当該端数は切り捨てられます。）に相当する当該別の種類株式を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ります。なお、当該端数の合計数に相当する当該別の種類株式の売却価格については、当該売却の結果、各株主に交付されることになる金銭の額が、本公開買付け価格に当該各株主が所有していた対象者の普通株式の数を乗じた価格と同一となるよう算定される予定です。また、全部取得条項が付された対象者の普通株式の取得の対価として交付する対象者の株式の種類及び数は、本日現在未定ですが、対象者は、対象者の株主が当社のみとなるよう、本公開買付けに応募されなかった対象者の株主に対し交付しな

ればならない対象者の株式の数が1株に満たない端数となるよう決定する予定です。

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、(i)上記②の普通株式に全部取得条項を付す旨の定款変更を行うに際しては、会社法第116条及び第117条その他の関係法令の定めに従って、株主はその有する株式の買取請求を行うことができる旨が定められており、また、(ii)上記③の全部取得条項が付された普通株式の全部の取得が株主総会において決議された場合には、会社法第172条その他の関係法令の定めに従って、株主は当該株式の取得の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。当該1株当たりの買取価格及び取得価格は、最終的には裁判所が判断することになります。なお、本公開買付けは、本定時株主総会及び本種類株主総会における対象者の株主の皆様の賛同を勧誘するものではありません。

上記各手続は、関係法令についての当局の解釈、並びに本公開買付け後の当社による対象者の普通株式の所有状況及び当社以外の者による対象者の普通株式や新株予約権の所有状況等により、それと概ね同等の効果を有する他の方法を用いたり、実施時期が変更される可能性があります。但し、その場合でも、当社を除く対象者の株主に対しては、最終的に金銭のみを交付する方法が採用される予定であり、当該金銭の額についても、本公開買付け価格に当該各株主が所有していた対象者の普通株式の数を乗じた価格と同一となるよう算定される予定です。

なお、本非公開化手続の具体的な手続及び実施時期等については、対象者と協議の上、決定次第、対象者より速やかに公表する予定です。

また、本非公開化手続の実行によって交付される対価としての金銭の受領、又は本非公開化手続の実行に係る株式買取請求による買取り等の場合の税務上の取扱いについては、各自の税務アドバイザーにご確認いただきますようお願いいたします。

#### (5) 上場廃止となる見込みがある旨及びその事由

対象者の普通株式は、本日現在、JASDAQ市場に上場されております。しかしながら、当社は本公開買付けにおいて買付予定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、対象者の普通株式は、大阪証券取引所の上場廃止基準に従い、所定の手続を経て上場廃止となる可能性があります。また、本公開買付けの完了時点で当該基準に該当しない場合でも、当社は、本公開買付けが成立した後、前記「(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、適用法令に従い、対象者の発行済普通株式の全ての取得を目的とした取引を実施することを予定しておりますので、その場合、対象者の普通株式は大阪証券取引所の上場廃止基準に従い、所定の手続を経て上場廃止となります。なお、上場廃止後は、対象者の普通株式をJASDAQ市場において取引することはできません。

(6) 当社と対象者の株主との間における本公開買付けへの応募に係る重要な合意に関する事項等

① バーンデストとの間における本応募契約

当社は、対象者普通株式 4,018 株（保有割合にして 18.70%）を所有する第二位株主であるバーンデストとの間で、本日付で公開買付け応募契約書を締結し、バーンデストは、その所有する全ての対象者普通株式 4,018 株を、本公開買付けに応募することについて合意しております。

当該応募契約において、バーンデストは、①当該応募契約において当社がバーンデストに対して表明及び保証する事項（注1）が重要な点において真実かつ正確であること、②当社について、当該応募契約に規定する義務（注2）の重大な違反が存在しないこと、③対象者の取締役会により本公開買付けに賛同する旨の意見表明（公開買付け期間の延長請求及び当社に対する質問を含まないものに限られる。）を行う旨の決議が適法かつ有効に行われ、その旨が公表されており、かつ、かかる意見表明が変更又は撤回されていないこと、④裁判所その他司法・行政機関等に対して、本公開買付け又はバーンデストによる本公開買付けへの応募を制限又は禁止することを求める旨のいかなる手続も係属しておらず、かつ、本公開買付け又はバーンデストによる本公開買付けへの応募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決定等も存在していないこと、⑤バーンデストが、法第 166 条第 1 項柱書に規定される対象者に係る未公表の重要事実を認識していないこと及び法第 167 条第 1 項柱書に規定される未公表の公開買付け等の実施に関する事実又は公開買付け等の中止に関する事実を認識していないことを前提条件として、バーンデストの所有する全ての対象者普通株式について本公開買付けに応募する旨の合意をしております。但し、バーンデストは、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ものとされており、仮にこれらの前提条件の全部又は一部が充足されなかったとしても、バーンデストがその裁量により本公開買付けに応募することは禁止されておられません。

（注1）当該応募契約では、①当社は、日本法に基づき適法かつ有効に設立され、かつ有効に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、②当社は、当該応募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おり、当社による当該応募契約の締結及び履行は、その目的の範囲内の行為であり、当社は、当該応募契約を締結し、これを履行するために必要な社内手続を全て履践していること、③当該応募契約は、当社により適法かつ有効に締結され、当社の適法、有効かつ法的拘束力のある義務を構成し、当該応募契約は、各規定に従い当社に対して強制執行が可能であること、④当社は、当該応募契約の締結及び履行のために、表明及び保証の時点までに当社において必要とされる司法・行政機関等からの許認可等の取得、司法・行政機関等に対する報告等の実施その他の法令等上の手続を、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、⑤当社による当該応募契約の締結及び履行は、(i)法令等に違反するものではなく、(ii) 当社の定款その他の社内規則に違反するものではなく、(iii) 当社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、(iv) 司法・行政機関等の判断等に違反するものではないこと、が当社の表明保証事項とされております。

(注2) 当社は、当該応募契約において、本公開買付けを開始する義務のほか、当該応募契約に規定する当社の表明及び保証に誤りがあることを認識した場合及び正確性に影響を与える可能性のある事項が発生したことを認識した場合には、速やかにバーンデストに対して、その旨を通知する義務を負っております。

## ② パルコとの間における本応募契約

当社は、対象者普通株式 3,223 株（保有割合にして 15.00%）を所有する第三位株主であるパルコとの間で、本日付で公開買付応募契約書を締結し、パルコは、その所有する全ての対象者普通株式 3,223 株を、本公開買付けに応募することについて合意しております。

当該応募契約において、パルコは、①当該応募契約において当社がパルコに対して表明及び保証する事項（注1）が重要な点において真実かつ正確であること、②当社について、当該応募契約に規定する義務（注2）の重大な違反が存在しないこと、③対象者の取締役会により本公開買付けに賛同する旨の意見表明（公開買付期間の延長請求及び当社に対する質問を含まないものに限られる。）を行う旨の決議が適法かつ有効に行われ、その旨が公表されており、かつ、かかる意見表明が変更又は撤回されていないこと、④裁判所その他司法・行政機関等に対して、本公開買付け又はパルコによる本公開買付けへの応募を制限又は禁止することを求める旨のいかなる手続も係属しておらず、かつ、本公開買付け又はパルコによる本公開買付けへの応募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決定等も存在していないこと、⑤パルコが、法第 166 条第 1 項柱書に規定される対象者に係る未公表の重要事実を認識していないこと及び法第 167 条第 1 項柱書に規定される未公表の公開買付け等の実施に関する事実又は公開買付け等の中止に関する事実を認識していないことを前提条件として、パルコの所有する全ての対象者普通株式について本公開買付けに応募する旨の合意をしております。但し、パルコは、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ものとされており、仮にこれらの前提条件の全部又は一部が充足されなかったとしても、パルコがその裁量により本公開買付けに応募することは禁止されておられません。なお、本公開買付け以外の対象者株式に対する公開買付けの実施その他これに類する重大な事情が新たに生じたことにより、パルコが本公開買付けに応募することについて、パルコの取締役又は執行役の善管注意義務に明らかに違反するおそれがあると合理的に判断される場合には、パルコは本公開買付けに応募する義務を免れるものとしております。但し、パルコにおいて善管注意義務違反のおそれがあると判断し、本公開買付けに応募しないこととする場合には、実務上合理的に速やかに、当社に対してその内容及び根拠を説明し、当社との間で十分な協議を行うものとしております。

(注1) 当該応募契約では、①当社は、日本法に基づき適法かつ有効に設立され、かつ有効に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、②当社は、当該応募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おり、当社による当該応募契約の締結及び履行は、その目的の範囲内の行為であり、当社は、当該応募契約を締結し、これを履行するために必要な社内手続を全て履践していること、③当該応募契約は、当社により適法かつ有効に締結され、当社の適法、有効かつ法的拘束力のある義務を構成し、当該応募契約は、各規定に従い当社に対して強制執行が可能であること、④当社は、当該応募契約の締結及び履行のために、表明及び保証の時点までに当社において必要とされる司法・行政機関等からの許認可等の取得、司法・

行政機関等に対する報告等の実施その他の法令等上の手続を、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、⑤当社による当該応募契約の締結及び履行は、(i)法令等に違反するものではなく、(ii)当社の定款その他の社内規則に違反するものではなく、(iii)当社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、(iv)司法・行政機関等の判断等に違反するものではないこと、が当社の表明保証事項とされております。

(注2) 当社は、当該応募契約において、本公開買付けを開始する義務のほか、当該応募契約に規定する当社の表明及び保証に誤りがあることを認識した場合及び正確性に影響を与える可能性のある事項が発生したことを認識した場合には、速やかにパルコに対して、その旨を通知する義務を負っております。

#### (7) その他

対象者が本日公表した「子会社株式（ノーマディック株式会社）の譲渡及び特別損失の計上に関するお知らせ」に記載のとおり、対象者は、本日開催の取締役会決議により、対象者が保有する、対象者の完全子会社であるノーマディック株式会社（以下、「ノーマディック」といいます。）の発行済株式の全て（200株、保有割合100.00%）を、サマンサタバサに対して譲渡することを決定したとのことです。サマンサタバサは、対象者の主要株主であるバーンデストの完全親会社です。対象者によれば、対象者の取締役6名のうち、サマンサタバサの取締役を兼務する藤田雅章氏、寺田和正氏及び菅原隆司氏の3名については、上記ノーマディックの株式の譲渡に係る対象者の取締役会決議について特別の利害関係を有する者として参加しておらず、定足数にも参入されていないとのことです。また、これらの3名は、いずれも、平成24年11月に、当社及び対象者において、本公開買付けを含むさらなる企業価値向上のための施策について、具体的な協議・検討を開始して以降、対象者の立場において、上記ノーマディックの株式の譲渡の検討及び当該譲渡に関するサマンサタバサとの協議・交渉に参加していないとのことです。なお、当該譲渡に伴う対象者の平成25年3月期第3四半期決算におけるのれんの減損損失による特別損失の金額は、186百万円とのことです。

## 2. 買付け等の概要

### (1) 対象者の概要

①商号	スタイライフ株式会社	
②本店所在地	東京都港区	
③代表者の役職・氏名	代表取締役社長 藤田 雅章	
④事業内容	通信販売、インターネットモールの企画運営及び EC に関する各種事業	
⑤資本金額 (平成 24 年 9 月 30 日現在)	1,494 百万円	
⑥設立年月日	平成 12 年 5 月 12 日	
⑦大株主及び持株比率 (平成 24 年 9 月 30 日現在)	楽天株式会社	32.50%
	株式会社バーンデストジャパンリミテッド	18.70%
	株式会社パルコ	15.00%
	興和株式会社	7.67%
	大阪証券金融株式会社	2.61%
	株式会社スタートトゥデイ	1.11%
	TIS 株式会社	1.07%
	株式会社バンダイナムコホールディングス	0.74%
	岩本 眞二	0.73%
	加藤 達	0.64%
⑧上場会社と対象者との関係		
イ. 資本関係	当社は、対象者の普通株式を 6,982 株保有しております(持株比率 32.50%)。	
ロ. 人的関係	当社は、対象者に対し、取締役 3 名を派遣しているほか、従業員の出向・出向受入関係にあります。	
ハ. 取引関係	当社は、対象者から、対象者による当社のインターネット・ショッピングモール『楽天市場』への出店に伴う出店手数料を受領しております。また、当社は、対象者、その親会社であるサマンサタバサ及びバーンデストとの間で、本業務・資本提携契約を締結しております。	
ニ. 関連当事者への該当状況	対象者は、当社の持分法適用関連会社であり、関連当事者に該当します。	

### (2) 日程等

#### ①日程

取締役会決議	平成 25 年 2 月 4 日 (月曜日)
公開買付開始公告日	平成 25 年 2 月 5 日 (火曜日)
公告掲載新聞名	電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載いたします。 (電子公告アドレス <a href="http://info.edinet-fsa.go.jp/">http://info.edinet-fsa.go.jp/</a> )
公開買付届出書提出日	平成 25 年 2 月 5 日 (火曜日)

#### ②届出当初の買付け等の期間

平成 25 年 2 月 5 日 (火曜日) から平成 25 年 3 月 21 日 (木曜日) まで (31 営業日)

- ③対象者の請求に基づく延長の可能性の有無  
該当事項はありません。

(3) 買付け等の価格

①普通株式	1株につき 74,000円	
②新株予約権	平成17年3月10日開催の対象者臨時株主総会特別決議及び平成17年3月16日開催の対象者取締役会決議に基づき発行された新株予約権	1個につき 金1円
③新株予約権	平成17年9月28日開催の対象者臨時株主総会特別決議及び平成17年10月14日開催の対象者取締役会決議に基づき発行された新株予約権	1個につき 金1円

(4) 買付け等の価格の算定根拠等

①算定の基礎

(i) 普通株式

当社は、本公開買付価格の公正性を担保するため、本公開買付価格を決定するにあたり、当社及び対象者の関連当事者には該当しない、独立した第三者算定機関である大和証券に対し、対象者の株式価値の算定を依頼し、平成25年2月1日付で大和証券から株式価値算定書を取得しました（なお、当社は大和証券から本公開買付価格の公正性に関する意見（フェアネス・オピニオン）は取得しておりません。）。大和証券による対象者の株式価値の算定結果は、以下のとおりです。

大和証券は、当社からのかかる依頼に基づき、市場株価法及びDCF法の各手法を用いて対象者の普通株式の株式価値の算定を行っており、当社は平成25年2月1日に大和証券より株式価値の算定結果の報告を受けております。

大和証券が採用した手法及び当該手法に基づいて算定された対象者の普通株式1株当たりの株式価値の範囲は、市場株価法では平成25年1月31日を基準日として、JASDAQ市場における対象者の普通株式の基準日の終値60,500円、過去1ヶ月間の終値平均株価60,374円（小数点以下を四捨五入。以下、株価の計算において同様に計算しております。）、過去3ヶ月間の終値平均株価54,294円及び過去6ヶ月間の終値平均株価58,472円を基に54,294円～60,500円、DCF法では対象者の事業計画に基づく収益予測や投資計画等、合理的と考える前提を考慮した上で、対象者が平成25年3月期以降に生み出すフリー・キャッシュ・フローを、事業リスクに応じた適切な割引率で現在価値に割り戻して評価した株式価値を基に58,850円～77,969円とされております。なお、DCF法による算定の基礎とされた、対象者が大和証券に提出した事業計画には、対前年度比較において大幅な増益となる事業年度が含まれています。これは主として、当社のインターネットサービスと対象者インターネット・ショッピングサイトとの顧客IDやポイントの連携による顧客の利便性の向上、スケールメリットを活かした取扱ブランドの増加による魅力的なマーケットプレイスの構築、顧客の相互送客による増収増益を見込んでいるためとのことです。

当社は、平成24年5月15日にバーンデストが保有する対象者普通株式の一部（6,982株、保有割合32.50%）を取得した際の取得価格、その後の対象者普通株式の株価の変動や大和証券から取得した株式価値算定書の株式価値算定結果を参考にしつつ、対象者と



の協議・交渉の結果や、対象者による本公開買付けへの賛同の可否、対象者の普通株式のおおむね過去1年間及び直近の市場価格の推移、及び本公開買付けの見通し等を勘案した結果、本日、最終的に本公開買付け価格を74,000円に決定いたしました。

なお、本公開買付け価格74,000円は、本日の前営業日である平成25年2月1日の対象者普通株式のJASDAQ市場における終値(61,300円)に約20.72%のプレミアムを、過去1ヶ月間(平成25年1月2日から平成25年2月1日まで)の終値単純平均(60,420円)に約22.48%のプレミアムを、過去3ヶ月間(平成24年11月2日から平成25年2月1日まで)の終値単純平均(54,477円)に約35.84%のプレミアムを、過去6ヶ月間(平成24年8月2日から平成25年2月1日まで)の終値単純平均(58,391円)に約26.73%のプレミアムを加えた額に相当します。

また、本公開買付け価格は、本業務・資本提携契約の締結に伴い対象者普通株式を取得した価格(1株当たり71,325円)と比べると2,675円の差異がありますが、これは、対象者普通株式の株価の上昇並びに対象者の一般株主の利益及び応募可能性を考慮することによるものです。

## (ii) 新株予約権

本新株予約権は、全て役員、従業員等を対象とするストックオプションとして発行されたものです。本新株予約権者は、権利行使時においても対象者又は対象者の子会社の役員若しくは従業員の地位にあることを要するものとされており(但し、任期満了により退任した場合、定年退職その他正当な理由のある場合にはこの限りではないとされています。)、当社は本公開買付けにより、本新株予約権を買付けたとしても、これを行使することができないと解されること、及び、本新株予約権のいずれについても、本日現在において既に行使期間が開始しているところ、本日現在において、本新株予約権についてはいずれも、対象者普通株式1株当たりの行使価額が本公開買付け価格を上回っていることから、本日、最終的に本新株予約権の買付け価格を1個当たり1円とすることを決定いたしました。

## ②算定の経緯

### (本公開買付け価格の決定に至る経緯)

当社は、総合的なインターネットサービス企業グループとして、インターネット・ショッピングモール『楽天市場』をはじめとする各種EC(電子商取引)サイト、旅行予約サイト、ポータルサイト、電子書籍事業等の運営や、これらのサイトにおける広告、コンテンツ等の販売等を行うインターネットサービス事業、並びにインターネットを介した銀行及び証券サービス、クレジットカード関連サービス、生命保険及び電子マネーサービスの提供等を行うインターネット金融事業を基軸に、IP電話サービスの提供、プロ野球球団の運営等、さまざまな事業を展開しております。

また、当社は、『楽天市場』の国内での事業基盤を一層磐石なものとするを旨とし、出店店舗及び品揃えの拡充や翌日配送サービスの拡大のほか、商品ジャンルごとの強化戦略にも取り組んでおります。その中で、ファッションジャンルは、かつてはインターネットショッピングになじみにくい分野とされておりましたが、現在では継続的に高い取扱高の伸びを遂げているジャンルの一つに数えられており、当社としてもさらなる強化を目指しております。

一方、対象者は、ファッション商品を中心としたインターネット通信販売のファッションコマース事業、生活雑貨の企画・製造・販売等の生活雑貨事業を展開し、消費者の生

活をより豊かで魅力的なものとする製商品、サービスを提供し続けることを基本方針としております。

また、対象者は、「事業規模・業容の拡大に対応した人材育成と組織力の強化」、「顧客満足度の向上」、「新たな収益基盤（事業）の構築」、「スタイライフグループのブランド力・認知度の向上」、「他社とのアライアンス及びM&Aを促進」といった戦略を実施し、課題に対応することで、消費者に支持される企業グループを構築し、事業規模の拡大と収益力の強化を進めるべく、企業価値の向上に努めております。

このような中、平成 24 年 5 月 14 日付プレスリリース「スタイライフ株式会社との業務・資本提携について」に記載のとおり、当社は、インターネット・ショッピングモール『楽天市場』と対象者のインターネット・ショッピングサイトとの連携を図ること及び相互のノウハウと資産を融合することで、ファッションジャンルの更なる強化を行うことを目指し、平成 24 年 5 月 14 日、対象者並びに当時、その親会社であったサマンサタバサ及びバーンデストとの間で本業務・資本提携契約を締結し、平成 24 年 5 月 15 日、バーンデストが保有する対象者普通株式の一部（6,982 株、保有割合 32.50%）を、対象者の事業計画を基礎としたフリー・キャッシュ・フローに基づく株式価値分析結果、市場株価等を参考にしつつ、バーンデストとの交渉をふまえて決定した価格である 1 株あたり 71,325 円、総額 497,991 千円で取得して、対象者を持分法適用関連会社といたしました。

これ以降、当社及び対象者は、両社の連携を深め事業上のシナジーを早期に実現するための協議を重ね、当社のファッションブランド向け EC サイトである『楽天ブランドアベニュー』への対象者の出店、ポイントシステムの連携、物流インフラ及びシステムの効率化に向けた取組等について実施・検討してまいりました。

上記の提携協議の中で、当社及び対象者において、両社事業の一体的運営や人材・ネットワークといった経営リソース・インフラの最適配分を通じ、グループとしての成長力及び競争力を一層強化する必要があるとの認識が出てきたことから、平成 24 年 11 月以降、当社及び対象者において、さらなる企業価値向上のための施策について、具体的な協議・検討を開始いたしました。

その結果、当社及び対象者は、両社におけるさらなる企業価値向上のためには、①意思決定の迅速性や戦略決定の機動性・柔軟性を一層高め、外部環境の変化やグループ全体・各社の課題にタイムリーに対応できる経営体制を構築すること、②当社の強みである、『楽天市場』をプラットフォームとした各事業の連携力をこれまで以上に発揮させ、また、取扱商品の拡充や顧客層の補完等を通じ、各商材及びサービスをシームレスかつタイムリーに提供するグループ連携体制を確固たるものにすること、③管理部門等を集約することでコスト構造の改善・経営の効率化を図ること、等の施策を実現する必要があり、そのためには対象者が当社の完全子会社となることが必要との判断に至ったことから、当社は、本日、当社が対象者を完全子会社化することを目的として、本公開買付けを実施することといたしました。

当社は、本日現在、対象者に対して取締役 3 名を派遣しておりますが、本公開買付けが成立した場合には、平成 25 年 6 月に開催予定の本定時株主総会において、当社が別途指名する 3 名から 4 名程度の者を対象者の役員に選任する旨の議案を上程するよう要請し、取締役等の役員を派遣する予定です。なお、対象者の現在の代表取締役社長である藤田雅章氏、取締役である寺田和正氏及び菅原隆司氏並びに監査役である金井湧二氏及び井上繁氏は、本定時株主総会の終結の時をもって退任することが予定されておりますが、対象者の他の取締役及び監査役の去就については、現時点において未定であります。

また、本公開買付け後の従業員の雇用に関しては、基本的には現況から変更を行うことは予定しておらず、また人事制度や処遇等については、今後当社のそれと照らして誠実に協議して参ります。

当社は、対象者や当社の他のグループ会社とともにさらなる企業価値の向上に向けた運営をする方針であります。なお、当社は対象者の完全子会社化後も、対象者の事業の特性や、運営・体制の優れた点を十分に活かした経営に留意のうえ、対象者の事業の強化を図っていきます。

(買付価格の評価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、対象者普通株式を6,982株(保有割合にして32.50%)所有しており、対象者を持分法適用関連会社に行っていることに鑑み、本公開買付けの公正性を担保する観点から、以下のような措置を実施いたしました。なお、以下の記載のうち対象者において実施した措置については、対象者から受けた説明に基づくものです。

(i) 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

(a) 普通株式

当社は、本公開買付価格の公正性を担保するため、本公開買付価格を決定するにあたり、当社及び対象者の関連当事者には該当しない、独立した第三者算定機関である大和証券に対し、対象者の株式価値の算定を依頼し、平成25年2月1日付で大和証券から株式価値算定書を取得しました(なお、当社は大和証券から本公開買付価格の公正性に関する意見(フェアネス・オピニオン)は取得しておりません。)。大和証券による対象者の株式価値の算定結果は、以下のとおりです。

大和証券は、当社からのかかる依頼に基づき、市場株価法及びDCF法の各手法を用いて対象者の普通株式の株式価値の算定を行っており、当社は平成25年2月1日に大和証券より株式価値の算定結果の報告を受けております。

大和証券が採用した手法及び当該手法に基づいて算定された対象者の普通株式1株当たりの株式価値の範囲は、市場株価法では平成25年1月31日を基準日として、JASDAQ市場における対象者の普通株式の基準日の終値60,500円、過去1ヶ月間の終値平均株価60,374円(小数点以下を四捨五入。以下、株価の計算において同様に計算しております。)、過去3ヶ月間の終値平均株価54,294円及び過去6ヶ月間の終値平均株価58,472円を基に54,294円~60,500円、DCF法では対象者の事業計画に基づく収益予測や投資計画等、合理的と考える前提を考慮した上で、対象者が平成25年3月期以降に生み出すフリー・キャッシュ・フローを、事業リスクに応じた適切な割引率で現在価値に割り戻して評価した株式価値を基に58,850円~77,969円とされております。なお、DCF法による算定の基礎とされた、対象者が大和証券に提供した事業計画には、対前年度比較において大幅な増益となる事業年度が含まれています。これは主として、当社のインターネットサービスと対象者インターネット・ショッピングサイトとの顧客IDやポイントの連携による顧客の利便性の向上、スケールメリットを活かした取扱いブランドの増加による魅力的なマーケットプレイスの構築、顧客の相互送客による増収増益を見込んでいるためとのことです。

当社は、平成24年5月15日にバーンデストが保有する対象者普通株式の一部(6,982株、保有割合32.50%)を取得した際の取得価格、その後の対象者普通株式の株価の変動や大和証券から取得した株式価値算定書の株式価値算定結果を参考にしつつ、対象者との協議・交渉の結果や、対象者による本公開買付けへの賛同の可否、対象者の

普通株式のおおむね過去1年間及び直近の市場価格の推移、及び本公開買付けの見通し等を勘案した結果、本日、最終的に本公開買付価格を74,000円に決定いたしました。

なお、本公開買付価格74,000円は、本日の前営業日である平成25年2月1日の対象者普通株式のJASDAQ市場における終値(61,300円)に約20.72%のプレミアムを、過去1ヶ月間(平成25年1月2日から平成25年2月1日まで)の終値単純平均(60,420円)に約22.48%のプレミアムを、過去3ヶ月間(平成24年11月2日から平成25年2月1日まで)の終値単純平均(54,477円)に約35.84%のプレミアムを、過去6ヶ月間(平成24年8月2日から平成25年2月1日まで)の終値単純平均(58,391円)に約26.73%のプレミアムを加えた額に相当します。

また、本公開買付価格は、本業務・資本提携契約の締結に伴い対象者普通株式を取得した価格(1株当たり71,325円)と比べると2,675円の差異がありますが、これは、対象者普通株式の株価の上昇並びに対象者の一般株主の利益及び応募可能性を考慮することによるものです。

#### (b) 新株予約権

本新株予約権は、全て役員、従業員等を対象とするストックオプションとして発行されたものです。本新株予約権者は、権利行使時においても対象者又は対象者の子会社の役員若しくは従業員の地位にあることを要するものとされており(但し、任期満了により退任した場合、定年退職その他正当な理由のある場合にはこの限りではないとされています。)、当社は本公開買付けにより、本新株予約権を買付けたとしても、これを行使することができないと解されること、及び、本新株予約権のいずれについても、本日現在において既に行使期間が開始しているところ、本日現在において、本新株予約権についてはいずれも、対象者普通株式1株当たりの行使価額が本公開買付価格を上回っていることから、本日、最終的に本新株予約権の買付価格を1個当たり1円とすることを決定いたしました。

#### (ii) 対象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

対象者は、当社が提示した買付価格に対する意思決定の過程における公正性を担保すべく、そのための措置の一つとして、当社及び対象者の関連当事者には該当しない、独立した第三者算定機関であるみずほ証券に対し、対象者の株式価値の算定を依頼しました。対象者は、みずほ証券より、対象者算定書を平成25年2月1日に取得しました(なお、対象者は、みずほ証券から本公開買付価格の公正性に関する意見(フェアネス・オピニオン)は取得しておりません。)

対象者算定書では、対象者が提供した財務情報及び財務予測等に基づき、一定の前提及び条件の下で、対象者株式価値につき分析されています。みずほ証券は、市場株価基準法及びDCF法の各手法を用いて対象者の普通株式の株式価値の算定を行いました。対象者算定書における各手法による対象者の株式価値の算定結果は以下のとおりです。すなわち、市場株価基準法では、平成25年2月1日を基準日として、JASDAQ市場における対象者の普通株式の基準日株価61,300円、過去1ヶ月間の終値平均株価60,420円、過去3ヶ月間の終値平均株価54,477円及び過去6ヶ月間の終値平均株価58,391円を基に54,477円~61,300円と算定しています。また、DCF法では、対象者の事業計画に基づく収益予測や投資計画等、合理的と考える前提を考慮した上で、対象者が平成25年3月期以降に生み出すと見込まれるフリー・キャッシュ・フローを事業リスクに応じた適切な割引率で

現在価値に割り引いて株式価値を評価し、1株当たりの株式価値の範囲を54,878円から71,647円までと算定しています。

なお、対象者は、本新株予約権については、当社が取得してもこれを行使できないことに鑑み、第三者算定機関から価値算定書を取得しておりません。

対象者が、みずほ証券に提出したDCF法による算定の際に前提となる対象者の事業計画は、平成25年3月期乃至平成28年3月期の将来の事業計画であり、当該事業計画には、大幅な増収増益を見込んでいる事業年度が含まれております。これは主として、当社のインターネットサービスと対象者インターネット・ショッピングサイトとの顧客IDやポイントの連携による顧客の利便性の向上、スケールメリットを活かした取扱いブランドの増加による魅力的なマーケットプレイスの構築、顧客の相互送客による増収増益を見込んでいるためです。

(注) みずほ証券は、対象者算定書の提出に際して、対象者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完全性の検証を行っておりません。加えて、対象者の財務予測については、対象者の経営陣により当該時点で得られる最善の予測及び判断に基づき合理的に作成されたことを前提としております。

#### (iii) 対象者及び当社における独立した法律事務所からの助言

対象者は、本公開買付けを含む本取引に係る審議に慎重を期し、本公開買付けにおける対象者取締役会の意思決定の公正性及び適正性を担保するために、当社及び対象者から独立したリーガル・アドバイザーである長島・大野・常松法律事務所から、本公開買付けに関する意見表明についての意思決定過程、意思決定方法その他留意点について法的助言を受けております。

なお、当社は、本公開買付けに至る意思決定過程における透明性・合理性を確保するため、当社及び対象者から独立したリーガル・アドバイザーである弁護士法人瓜生・糸賀法律事務所を選任し、本公開買付けの諸手続について法的助言を受けております。

#### (iv) 対象者における第三者委員会の設置

対象者は、平成24年12月18日に対象者取締役会を開催し、同取締役会において、本公開買付けに関する対象者の意思決定過程の公正性、透明性及び客観性を担保し、意思決定の恣意性を排除する観点から、本件委嘱事項を諮問することを決議いたしました。かかる決議に基づき、対象者は、対象者及び当社から独立性の高い、山下孝治氏（対象者社外監査役、独立役員）、山口孝太氏（木村・多久島・山口法律事務所 弁護士）及び飯森賢二氏（飯森公認会計士事務所 公認会計士）を第三者委員会の委員として選任いたしました。なお、対象者は、当初から上記の3氏を第三者委員会の委員として選定しており、第三者委員会の委員を変更した事実はありません。

第三者委員会は、平成24年12月26日より平成25年2月4日までの間に合計6回開催され、本件委嘱事項についての協議及び検討を行いました。第三者委員会における協議及び検討に際しては、①対象者に対して、対象者の事業計画、当社の提案内容及び本取引の対象者企業価値に与える影響等についての説明が求められ、当該説明及び質疑応答を実施し、②みずほ証券による株式価値算定の結果についての説明が求められ、当該説明及び質疑応答が実施され、③長島・大野・常松法律事務所から、本取引に関する対象者の意思決定過程その他の事項についての説明がなされた上で質疑応答が実施され、④そのほか、本

取引に係る関連資料等が提出されたことなどにより、本取引に関する情報収集等が行われております。

かかる協議及び検討の結果、第三者委員会は、平成25年2月4日、委員全員一致の決議により、対象者取締役会に対して、本公開買付けを含む本取引の目的、交渉過程の手續、本公開買付けにおける公開買付価格の公正性、本公開買付けを含む本取引による企業価値向上の観点等（本公開買付け後に予定されているいわゆる二段階目の買収における対価の公正性の観点を含む。）から、対象者の取締役会が、本公開買付けについて、賛同の意見を表明するとともに、対象者普通株式に関しては、対象者の株主の皆様が本公開買付けに応募することを推奨する旨、及び本新株予約権に関しては、本公開買付けに応募するか否かについては、本新株予約権の所有者の皆様の判断に委ねる旨の決議を行うことは一般株主にとって不利益でない旨の答申を行い、同日付でその旨の答申書を提出しました。

第三者委員会から受領した答申書によれば、第三者委員会が上記の答申を行うにあたり考慮した主要な要素は以下のとおりであるとのこととす。

- (i) 対象者からなされた本公開買付けを含む本取引の目的についての説明に、不合理な点は認められず、また、対象者が当該目的を本取引の目的とすることが適切ではないと判断すべき事実関係は確認されず、本公開買付けを含む本取引の目的が正当ではないと考えるべき事情は認められないこと。
- (ii) 本取引の交渉過程において、(a) 対象者取締役のうち当社の執行役員又は経理部長を兼務している取締役3名（安藤公二氏、岩尾貴幸氏及び大塚年比古氏）は、対象者において本取引を検討する作業、当社を相手方とする交渉等に携わっておらず、また、当社側においても本取引に関与していないこと、(b) 対象者は、本公開買付価格につき、フィナンシャル・アドバイザーを通じて本公開買付価格についての対象者の考えを伝える等の方法により、買付価格がより高いものとなるよう当社と協議・交渉を重ね、その結果、当初提案された買付価格より高い買付価格が本公開買付価格として決定されるに至ったこと、並びに(c) 対象者は、対象者及び当社から独立したリーガル・アドバイザーである長島・大野・常松法律事務所を選任し、本公開買付けに関する意見表明についての意思決定過程、意思決定方法その他留意点についての法的助言を受けており、これを受けて、対象者は、本取引についての手續の公正性及び適正性を担保するために慎重に対応していること。
- (iii) 本公開買付価格について、(a) 対象者は、対象者及び当社から独立したフィナンシャル・アドバイザーであるみずほ証券を対象者株式価値の第三者算定機関として選定し、みずほ証券より、対象者算定書を取得していること、(b) 当社は、対象者及び当社から独立したフィナンシャル・アドバイザーである大和証券を対象者株式価値の第三者算定機関として選定していること、(c) みずほ証券は、対象者算定書において、対象者の株式価値を、市場株価基準法では54,477円～61,300円と、DCF法では54,878円～71,647円と算定しており、この株価算定につき、みずほ証券が行った説明において、特に不合理な点は認められなかったこと、(d) みずほ証券が株式価値を算定するにあたり前提とした事業計画について、本公開買付価格が低く算定されるように、対象者が殊更に保守的な計画を作成したというような事実は特に見当たらなかったこと、(e) 本公開買付価格については、利益相反を回避する措置が講じられた上で、対象者と当社が独立した当事者として交渉を重ね、その結果、当初提案された買付価格を上回る買付価格が本公開買付価格として決定されるに至っていること、並びに(f) バーンデスト及びパルコは、

対象者の当社に次ぐ第二位及び第三位の株主であるところ、当社から事業上ほぼ完全に独立しているこれら2社が、本公開買付価格において、当社と応募契約を締結していること。

- (iv) 本公開買付けを含む本取引による企業価値の向上につき、対象者が想定している
  - (a) 意思決定の迅速性や戦略決定の機動性・柔軟性を一層高め、外部環境の変化やグループ全体・各社の課題にタイムリーに対応できる経営体制を構築する、(b) 当社の強みである、『楽天市場』をプラットフォームとした各事業の連携力をこれまで以上に発揮させ、また、取扱商品の拡充や顧客層の補完等を通じ、各商材及びサービスをシームレスかつタイムリーに提供するグループ連携体制を確固たるものにする、及び(c) 管理部門等を集約することでコスト構造の改善・経営の効率化を図る、というシナリオについての対象者の説明に、不合理な点は認められず、また、対象者が本取引にこれらのシナリオを想定することが適切でないと判断すべき事実関係は特に確認されず、これらのシナリオに基づき対象者の企業価値が向上するとの対象者の判断が合理的ではないと考えるべき事情は認められないこと。
- (v) 当社以外の対象者の株主に対して、本公開買付け後、本取引の過程で実施されることが予定されている全部取得条項付種類株式その他の方法によるいわゆる二段階買収においては、株主に交付されることになる金銭の額が、本公開買付価格に当該各株主が保有していた対象者の普通株式の数を乗じた価格と同一となるよう算定されることが予定されており、かかる予定は本公開買付けの過程において説明・開示されること。
- (vi) その他、(a) 本公開買付けの買付期間は、31 営業日となることが予定されており、法定の 20 営業日より長期間とすることで、株主の熟慮期間、対抗者の出現の可能性等について配慮がなされていること、及び(b) 本公開買付けの買付期間中に対抗者が出現した場合、当該対抗者と対象者が接触することを禁じるような合意は存在しないこと。
- (vii) 本新株予約権については、当社がこれを取得しても行使できないこと、第三者委員会の答申書提出日において、いずれの本新株予約権についても普通株式1株当たりの行使価額が本公開買付価格を上回っていること等から、本新株予約権の買付価格を1個当たり1円としたとの事実に基づけば、対象者が本新株予約権に関しては、本公開買付けに応募するか否かについては、本新株予約権の保有者の判断に委ねる旨の決定をすることが正当ではないと考えるべき事情は認められないこと。

(v) 本公開買付価格の適正性その他本公開買付けの公正性を担保する客観的状況の確保

当社は、公開買付期間を、法令に定められた最短期間が 20 営業日であるところ、31 営業日としております。買付期間を比較的長期間である 31 営業日に設定することにより、対象者の株主及び新株予約権者の皆様に本公開買付けに対する応募につき適切な判断機会を提供しつつ、対象者普通株式及び本新株予約権について他の買付者による買付け等の機会を確保することで、本公開買付けの公正性を担保しております。

また、当社と対象者とは、当社以外の者による買付け等の機会が不当に制限されることのないよう、対象者が当社以外の対抗的買収提案者と接触することを制限するような合意は一切行っておらず、上記公開買付期間の設定とあわせ、対抗的な買付けの機会が確保されることにより、本公開買付けの公正性の担保に配慮しております。

(vi) 対象者における利害関係を有しない取締役及び監査役全員の承認

対象者は、みずほ証券及び長島・大野・常松法律事務所による助言を受けつつ、当社との間で、本取引の意義・目的、本取引後の経営方針、本取引の諸条件等について、複数回にわたり、慎重に協議・交渉を重ね、上記第三者委員会の答申内容及び対象者算定書の内容等を踏まえて、慎重に協議・検討して参りました。

その結果、対象者は、本日開催の対象者取締役会において、当社の執行役員又は経理部長を兼務する安藤公二氏、岩尾貴幸氏及び大塚年比古氏を除く取締役3名の全員一致により、本公開買付けについて、賛同の意見を表明するとともに、対象者普通株式に関しては、対象者の株主の皆様が本公開買付けに応募することを推奨する旨、及び本新株予約権に関しては、本公開買付けに応募するか否かについては、本新株予約権の保有者の皆様の判断に委ねる旨の決議をいたしました。

なお、対象者の取締役6名のうち当社の執行役員又は経理部長を兼務している安藤公二氏、岩尾貴幸氏及び大塚年比古氏の3名については、本取引に関する取締役会決議について特別の利害関係を有する者として、上記取締役会を含む、本取引に関するいずれの取締役会にも出席しておらず、定足数にも算入されておりません。また、利益相反の疑いを回避し、本公開買付けの公正性を担保する観点から、いずれも、対象者の立場において、本取引の検討、本取引に関する当社との協議・交渉に参加しておりません。

また、上記取締役会には、対象者の監査役3名（うち社外監査役2名）全員が出席し、当該取締役会における決議事項について異議がない旨の意見を述べております。

③算定機関との関係

当社の算定機関である大和証券は、当社及び対象者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ません。

(5) 買付予定の株券等の数

	買付予定数	買付予定数の下限	買付予定数の上限
株 券	14,501 (株)	— (株)	— (株)
新株予約権証券	379 (株)	— (株)	— (株)
新株予約権付社債券	— (株)	— (株)	— (株)
株券等信託受益証券	— (株)	— (株)	— (株)
株券等預託証券	— (株)	— (株)	— (株)
	14,880 (株)	— (株)	— (株)

(注1) 本公開買付けでは、買付予定数の上限及び下限を設定しておりませんので、応募株券等の全部の買付け等を行います。

(注2) 公開買付期間末日までに新株予約権が行使される可能性があります。当該行使により交付される対象者普通株式についても本公開買付けの対象としております。



(注3) 買付予定数は本公開買付けにより当社が取得する対象者の株券等の最大数(14,880株)を記載しております。当該最大数は、(a)対象者が平成24年11月14日に提出した第13期第2四半期報告書に記載された平成24年9月30日現在の発行済株式総数(21,483株)から、(b)当社が所有する対象者普通株式数(6,982株)を控除し、(c)(i)対象者が平成24年6月29日に提出した第12期有価証券報告書に記載された平成24年3月31日現在の本新株予約権の数(401個)に、(ii)平成24年3月31日から平成24年9月30日までの間の変更(対象者によれば、平成24年3月31日から平成24年9月30日までに、本新株予約権は22個消滅しているとのことです。)を反映した本新株予約権の数(379個)の目的となる対象者普通株式数(379株)を加えた株式数(14,880株)になります。

(6) 買付け等による株券等所有割合の異動

買付け等前における当社の所有株券等に係る議決権の数	6,982個	(買付け等前における株券等所有割合 31.94%)
買付け等前における特別関係者の所有株券等に係る議決権の数	-個	(買付け等前における株券等所有割合 -%)
買付予定の株券等に係る議決権の数	14,880個	(買付け等後における株券等所有割合 100.00%)
対象者の総株主の議決権の数	21,483個	

(注1) 「買付予定の株券等に係る議決権の数」は、本公開買付けにおける買付予定数14,880株に係る議決権の数です。

(注2) 「対象者の総株主等の議決権の数」は、対象者が平成24年11月14日に提出した第13期第2四半期報告書に記載された平成24年9月30日現在の総株主等の議決権の数を記載しております。但し、本公開買付けにおいては、対象者の本新株予約権についても本公開買付けの対象としておりますので、「買付け等前における株券等所有割合」及び「買付け等後における株券等所有割合」の計算においては、その分母を、(a)上記四半期報告書に記載された平成24年9月30日現在における発行済株式総数(21,483株)に係る議決権の数(21,483個)に、(b)(i)対象者が平成24年6月29日に提出した第12期有価証券報告書に記載された平成24年3月31日現在の本新株予約権の数(401個)に、(ii)平成24年3月31日から平成24年9月30日までの間の変更(対象者によれば、平成24年3月31日から平成24年9月30日までに、本新株予約権は22個消滅しているとのことです。)を反映した本新株予約権の数(379個)の目的となる対象者普通株式数(379株)に係る議決権の数(379個)を加えて、分母を21,862個として計算しております。

(注3) 「買付け等前における株券等所有割合」及び「買付け等後における株券等所有割合」については、小数点以下第三位を四捨五入しています。

(7) 買付代金

1,101 百万円

(注) 買付代金は、本公開買付の買付予定数の上限 (14,880 株) に 1 株あたりの買付価格 (74,000 円) を乗じた金額を記載しております。

(8) 決済の方法

①買付け等の決済をする金融商品取引業者・銀行等の名称及び本店の所在地

大和証券株式会社

東京都千代田区丸の内一丁目 9 番 1 号

②決済の開始日

平成 25 年 3 月 28 日 (木曜日)

③決済の方法

公開買付期間終了後遅滞なく、買付け等の通知書を応募株主等の住所又は所在地 (外国人株主等の場合はその常任代理人の住所) 宛に郵送します。

買付け等は、現金にて行います。買付け等を行った株券等に係る売却代金は応募株主等の指示により、決済の開始日以後遅滞なく、公開買付代理人から応募株主等 (外国人株主等の場合はその常任代理人) の指定した場所へ送金するか (送金手数料がかかる場合があります。)、公開買付代理人の応募受付をした応募株主等の口座へお支払いします。

④株券等の返還方法

後記「(9) その他買付け等の条件及び方法」の「②公開買付けの撤回等の条件の有無、その内容及び撤回等の開示の方法」に記載の条件に基づき株券等の買付け等を行わないこととなった場合には、返還することが必要な株券等は、公開買付けの撤回等を行った日以降遅滞なく、応募が行われた時の公開買付代理人に開設した応募株主口座の状態に戻すことにより返還します。本新株予約権については、本新株予約権の応募に際して提出された書類をそれぞれ応募株主等の指示により応募株主等への交付又は応募株主等への郵送により返還します。

(9) その他買付け等の条件及び方法

①法第 27 条の 13 第 4 項各号に掲げる条件の有無及び内容

当社は、買付け等を行う株券等の上限及び下限を設定しておりません。当社は応募株券等の全部の買付けを行います。

②公開買付けの撤回等の条件の有無、その内容及び撤回等の開示の方法

金融商品取引法施行令 (昭和 40 年政令第 321 号。その後の改正を含みます。以下、「令」といいます。) 第 14 条第 1 項第 1 号イ乃至リ及びヲ乃至ソ、第 3 号イ乃至チ及びヌ並びに同条第 2 項第 3 号乃至第 6 号に定める事項のいずれかが生じた場合は、本公開買付けの撤回等を行うことがあります。

なお、令第 14 条第 1 項第 3 号ヌについては、同号イからリまでに掲げる事実に準ずる事実として、対象者が過去に提出した法定開示書類について、重要な事項につき虚偽の記載があり、又は記載すべき重要な事項の記載が欠けていることが判明した場合はいいます。

撤回等を行おうとする場合は、電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。但し、公開買付期間の末日までに公告を行うことが困難な場合は、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。以下、「府令」といいます。) 第 20 条に規定する方法により公表し、その

後直ちに公告を行います。

③買付け等の価格の引下げの条件の有無、その内容及び引下げの開示の方法

法第 27 条の 6 第 1 項第 1 号の規定により、公開買付期間中に対象者が令第 13 条第 1 項に定める行為を行った場合は、府令第 19 条第 1 項に定める基準に従い、買付け等の価格の引下げを行うことがあります。買付け等の価格の引下げを行おうとする場合は、電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。但し、公開買付期間の末日までに公告を行うことが困難な場合は、府令第 20 条に規定する方法により公表し、その後直ちに公告を行います。買付け等の価格の引下げがなされた場合、当該公告が行われた日以前の応募株券等についても、引下げ後の買付け等の価格により買付けを行います。

④応募株主等の契約の解除権についての事項

応募株主等は、公開買付期間中においては、いつでも公開買付けに係る契約を解除することができます。契約の解除をする場合は、公開買付期間末日の 16 時までに応募受付をした公開買付代理人の本店又は全国各支店に解除書面（公開買付応募申込受付票及び公開買付けに係る契約の解除を行う旨の書面）を交付又は送付して下さい。但し、送付の場合は、解除書面が公開買付期間末日の 16 時までには到達することを条件とします。

なお、当社は、応募株主等による契約の解除に伴う損害賠償又は違約金を応募株主等に請求することはありません。また、応募株券等の返還に要する費用も当社の負担とします。解除を申し出られた場合には、応募株券等は手続終了後速やかに前記「(8) 決済の方法」の「④株券等の返還方法」に記載の方法により返還します。

⑤買付条件等の変更をした場合の開示の方法

当社は、法第 27 条の 6 第 1 項及び令第 13 条により禁止される場合を除き、買付条件等の変更を行うことがあります。

買付条件等の変更を行おうとする場合は、その変更の内容等につき電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。但し、公開買付期間末日までに公告を行うことが困難な場合は、府令第 20 条に規定する方法により公表を行い、その後直ちに公告を行います。買付条件等の変更がなされた場合、当該公告が行われた日以前の応募株券等についても、変更後の買付条件等により買付けを行います。

⑥訂正届出書を提出した場合の開示の方法

訂正届出書を関東財務局長に提出した場合は、法第 27 条の 8 第 11 項ただし書に規定する場合を除き、直ちに、訂正届出書に記載した内容のうち、公開買付開始公告に記載した内容に係るものを府令第 20 条に規定する方法により公表します。また、直ちに公開買付説明書を訂正し、かつ、既に公開買付説明書を交付している応募株主等に対しては、訂正した公開買付説明書を交付して訂正します。但し、訂正の範囲が小範囲に止まる場合には、訂正の理由、訂正した事項及び訂正後の内容を記載した書面を作成し、その書面を応募株主等に交付することにより訂正します。

⑦公開買付けの結果の開示の方法

本公開買付けの結果については、公開買付期間末日の翌日に、令第 9 条の 4 及び府令第 30 条の 2 に規定する方法により公表します。

⑧その他

本公開買付けは、直接間接を問わず、米国内において若しくは米国に向けて行われるものではなく、また、米国の郵便その他の州際通商若しくは国際通商の方法・手段（ファクシミリ、電子メール、インターネット通信、テレックス及び電話を含みますが、これらに限りません。）を利用して行われるものでもなく、更に米国の証券取引所施設を通じて行われるものでもありません。上記方法・手段により、若しくは上記施設を通じて、

又は米国内から本公開買付けに応募することはできません。また、本公開買付け届出書又は関連する買付書類は米国において若しくは米国に向けて、又は米国内から、郵送その他の方法によって送付又は配布されるものではなく、かかる送付又は配布を行うことはできません。上記制限に直接又は間接に違反する本公開買付けへの応募はお受けできません。

本公開買付けへの応募に際し、応募株主等（外国人株主等の場合は常任代理人）は公開買付代理人に対し、以下の表明及び保証を行うことを求められることがあります。応募株主等が応募の時点及び公開買付応募申込書送付の時点のいずれにおいても米国に所在していないこと。本公開買付けに関するいかなる情報（その写しを含みます。）も、直接間接を問わず、米国内において若しくは米国に向けて、又は米国内から、これを受領したり送付したりしていないこと。買付け若しくは公開買付応募申込書の署名交付に関して、直接間接を問わず、米国の郵便その他の州際通商若しくは国際通商の方法・手段（ファクシミリ、電子メール、インターネット通信、テレックス及び電話を含みますが、これらに限りません。）又は米国内の証券取引所施設を使用していないこと。他の者の裁量権のない代理人又は受託者・受任者として行動する者ではないこと（当該他の者が買付けに関する全ての指示を米国外から与えている場合を除きます。）。

(10) 公開買付開始公告日

平成 25 年 2 月 5 日（火曜日）

(11) 公開買付代理人

大和証券株式会社

3. 公開買付後の方針等及び今後の見通し

(1) 公開買付け後の方針等

本公開買付け後の方針等については、「1. 買付け等の目的」を参照ください。

(2) 今後の見通し

本公開買付けが当社グループの平成 25 年 12 月期連結業績に与える影響については、軽微と見込んでおります。なお、当社及び当社グループ各社の事業には、事業環境の変化が激しいインターネット関連事業のほか、金融市場の動向等により業績が左右される証券業をはじめとする各種金融事業が含まれており、業績の予想を行うことが困難であります。したがって、当社は業績見通しを発表しておりません。

4. その他

(1) 当社と対象者又はその役員との間の合意の有無及び内容

① 対象者プレスリリースによれば、対象者取締役会は、本日開催の対象者取締役会において、事業環境の変化の速度が非常に速いファッションEC業界における経営課題への機動的かつ迅速な対応を可能とし、対象者の企業価値をさらに高めるためには、当社との部分的な業務・資本提携では十分ではなく、より踏み込んだ施策が必要だという認識のもと、本取引により、①意思決定の迅速性や戦略決定の機動性・柔軟性を一層高め、外部環境の変化やグループ全体・各社の課題にタイムリーに対応できる経営体制を構築すること、②当社の強みである、『楽天市場』をプラットフォームとした各事業の連携力をこれまで以上に発揮させ、また、取扱商品の拡充や顧客層の補完等を通じ、各商材及びサービスをシームレスかつタイムリーに

提供するグループ連携体制を確固たるものにする、③管理部門等を集約することでコスト構造の改善・経営の効率化を図ること、等の施策を実現することにより当社と対象者それぞれにおける企業価値向上が可能となるとともに、本公開買付価格及び本公開買付けに係る諸条件は対象者の株主の皆様にとって妥当であり、本公開買付けは、対象者の株主の皆様に対して合理的な株式売却の機会を提供するものであると判断し、当社の執行役員又は経理部長を兼務する安藤公二氏、岩尾貴幸氏及び大塚年比古氏を除く取締役3名の全員一致により、本公開買付けについて、賛同の意見を表明するとともに、対象者普通株式に関しては、対象者の株主の皆様が本公開買付けに応募することを推奨する旨の決議を行ったとのことです。また、対象者は、当該取締役会において、本新株予約権に関しては、当社が取得してもこれを行使できないことに鑑み、第三者算定機関から価値算定に関する意見を取得しておらず、本新株予約権にかかる買付価格の妥当性についての検証を行っていないことから、本新株予約権を本公開買付けに応募するか否かについては、本新株予約権の保有者の皆様の判断に委ねる旨の決議を行ったとのことです。なお、対象者取締役6名のうち当社の執行役員又は経理部長を兼務している安藤公二氏、岩尾貴幸氏及び大塚年比古氏の3名については、本取引に関する取締役会決議について特別の利害関係を有する者として、上記取締役会を含む、本取引に関するいずれの取締役会にも出席しておらず、定足数にも算入されていないとのことです。また、利益相反の疑いを回避し、本公開買付けの公正性を担保する観点から、いずれも、対象者の立場において、本取引の検討、本取引に関する当社との協議・交渉に参加していないとのことです。

また、上記取締役会には、対象者の監査役3名（うち社外監査役2名）全員が出席し、当該取締役会における決議事項について異議がない旨の意見を述べているとのことです。

なお、対象者は、本新株予約権が対象者の取締役及び従業員に対するストックオプションとして発行されたものであることに鑑み、本新株予約権の保有者の皆様が応募する場合においてその譲渡を承認することを予定していないとのことです。

- ② 当社及び対象者は、平成24年5月14日付で本業務・資本提携契約を締結しております。本業務・資本提携契約の内容は、当社において、バーンデストが保有する対象者普通株式の一部（6,982株、保有割合32.50%）を取得するとともに、当社のインターネット・ショッピングモール『楽天市場』と対象者のインターネット・ショッピングサイトとの連携を図ること及び相互のノウハウと資産を融合することで、ファッションジャンルの更なる強化を行うものです。詳細は、平成24年5月14日付プレスリリース「スタイライフ株式会社との業務・資本提携について」をご参照下さい。

(2) 投資者が買付け等への判断の是非を判断するために必要と判断されるその他の事項

① 株券等の取得に関する許可等

当社は、私的独占の禁止及び公正取引の確保に関する法律（昭和22年法律第54号。その後の改正を含みます。以下、「独占禁止法」といいます。）第10条第2項に基づき、公正取引委員会に対し、本公開買付けによる株式取得（以下、「本件株式取得」といいます。）に関する計画届出書をあらかじめ届け出なければならず（以下、当該届出を「事前届出」といいます。）、同条第8項により事前届出受理の日から原則として30日を経過するまでは対象者の株式を取得することができません（以下、株式の取得が禁止される当該期間を「取得禁止期間」といいます。）。

また、独占禁止法第10条第1項は、一定の取引分野における競争を実質的に制限することとなる他の会社の株式の取得行為を禁止しており、公正取引委員会はこれに違反する行為を

排除するために必要な措置を命ずることができます（同法第 17 条の 2 第 1 項。以下、「排除措置命令」といいます。）。上記の事前届出が行われた場合で公正取引委員会が排除措置命令を発令するときは、公正取引委員会は、予定する排除措置命令の内容等を名宛人に通知しなければなりません（同法第 49 条第 5 項。以下、「排除措置命令の事前通知」といいます。）、株式取得に関する排除措置命令の事前通知は、一定の期間（上記事前届出が受理された日から原則 30 日間ですが、延長又は短縮される場合もあります。以下、「措置期間」といいます。）内に行うこととされています（同法第 10 条第 9 項）。なお、公正取引委員会は、排除措置命令の事前通知をしないこととした場合、その旨の通知（以下、「排除措置命令を行わない旨の通知」といいます。）をするものとされております（私的独占の禁止及び公正取引の確保に関する法律第 9 条から第 16 条までの規定による認可の申請、報告及び届出等に関する規則（昭和 28 年公正取引委員会規則第 1 号）第 9 条）。

当社は、本件株式取得に関して、平成 24 年 12 月 26 日に公正取引委員会に対して事前届出を行い、同日受理されております。したがって、本件株式取得に関しては、平成 25 年 1 月 25 日の経過をもって取得禁止期間は終了しており、また、当社は、公正取引委員会より平成 25 年 1 月 15 日付で排除措置命令を行わない旨の通知を受領したため、平成 25 年 1 月 15 日をもって措置期間は終了しております。

## ② 対象者による株主優待制度廃止及び配当予想について

対象者は、本日「株主優待制度の廃止に関するお知らせ」を公表しております。当該公表によれば、対象者は、本日開催の取締役会において、本公開買付けが成立することを条件に、株主優待制度を廃止することを決議したとのことです。

また、対象者は、本日「子会社株式（ノーマディック株式会社）の譲渡及び特別損失の計上に関するお知らせ」を公表しております。当該「子会社株式（ノーマディック株式会社）の譲渡及び特別損失の計上に関するお知らせ」によれば、対象者は、本日開催の取締役会決議により、対象者が保有する、対象者の完全子会社であるノーマディックの発行済株式の全て（200 株、保有割合 100.00%）を、サマンサタバサに対して譲渡することを決定したとのことです。サマンサタバサは、対象者の主要株主であるバーンデストの完全親会社です。対象者によれば、対象者の取締役 6 名のうち、サマンサタバサの取締役を兼務する藤田雅章氏、寺田和正氏及び菅原隆司氏の 3 名については、上記ノーマディックの株式の譲渡に係る対象者の取締役会決議について特別の利害関係を有する者として参加しておらず、定足数にも参入されていないとのことです。また、これらの 3 名は、いずれも、平成 24 年 11 月に、当社及び対象者において、本公開買付けを含むさらなる企業価値向上のための施策について、具体的な協議・検討を開始して以降、対象者の立場において、上記ノーマディックの株式の譲渡の検討及び当該譲渡に関するサマンサタバサとの協議・交渉に参加していないとのことです。

なお、当該譲渡に伴う対象者の平成 25 年 3 月期第 3 四半期決算におけるのれんの減損損失による特別損失の金額は、186 百万円とのことです。

そのほか、対象者は、本日に公表した「特別損失発生に関するお知らせ」に記載のとおり、平成 25 年 3 月期第 3 四半期連結累計期間（平成 24 年 4 月 1 日～平成 24 年 12 月 31 日）において、対象者連結子会社であるノーマディックにおける訴訟関連費用として、66 百万円を特別損失に計上しております。

また、対象者は、本日、「平成 25 年 3 月期第 3 四半期決算発表」及び「非連結決算への移行に伴う平成 25 年 3 月期業績予想に関するお知らせ」を、以下のとおり公表しております。なお、当該内容につきましては、法第 193 条の 2 第 1 項の規定に基づく監査法人の監査を受け

ておりません。また、以下の公表内容の概要は対象者が公表した内容を一部抜粋したものであり、当社はその正確性及び真実性について独自に検証しうる立場になく、また実際にかかる検証を行っておりません。詳細につきましては、対象者の当該公表の内容をご参照下さい。

なお、平成 25 年 3 月期の剰余金の配当（期末配当）については、平成 24 年 11 月 9 日公表の「業績予想及び配当予想の修正に関するお知らせ」のとおり、無配の予定とのことです。

①平成 25 年 3 月期第 3 四半期決算短信の概要（平成 25 年 2 月 4 日公表）

損益の状況（連結）

会計期間	平成 25 年 3 月期(第 13 期) 第 3 四半期連結累計期間
売上高	4,178,700 千円
売上原価	2,853,266 千円
返品調整引当金戻入額	29,925 千円
返品調整引当金繰入額	—
販売費及び一般管理費	1,527,222 千円
営業外収益	4,905 千円
営業外費用	11,994 千円
四半期純損失(△)	△703,059 千円

1 株当たりの状況（連結）

会計期間	平成 25 年 3 月期(第 13 期) 第 3 四半期連結累計期間
1 株当たり四半期純損失(△)	△32,726.33 円
1 株当たり配当額	—
1 株当たり純資産額	47,725.27 円

②非連結決算への移行に伴う平成 25 年 3 月期業績予想に関するお知らせ(平成 25 年 2 月 4 日公表)

平成 25 年 3 月期の個別業績予想（平成 24 年 4 月 1 日～平成 25 年 3 月 31 日）

	売上高	営業利益	経常利益	当期純利益	1 株当たり 当期純利益
	百万円	百万円	百万円	百万円	円 銭
通期	5,260	△191	△228	△836	△38,914.49

以 上