

【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25年 2月 5日
【報告者の名称】	スタイライフ株式会社
【報告者の所在地】	東京都港区北青山一丁目 2番 3号
【最寄りの連絡場所】	東京都港区北青山一丁目 2番 3号
【電話番号】	03-5785-7001
【事務連絡者氏名】	経営管理部長 大庭 博美
【縦覧に供する場所】	スタイライフ株式会社 (東京都港区北青山一丁目 2番 3号) 株式会社大阪証券取引所 (大阪市中央区北浜一丁目 8番16号)

(注1) 本書中の「当社」とは、スタイライフ株式会社をいいます。

(注2) 本書中の「公開買付者」とは、楽天株式会社をいいます。

(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、

(注5) 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項各号に掲げる日以外の日をいいます。

1【公開買付者の氏名又は名称及び住所又は所在地】

名称 楽天株式会社

所在地 東京都品川区東品川4丁目12番3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

新株予約権

(1) 平成17年3月10日開催の当社臨時株主総会特別決議及び平成17年3月16日開催の当社取締役会決議に基づき発行された新株予約権

(2) 平成17年9月28日開催の当社臨時株主総会特別決議及び平成17年10月14日開催の当社取締役会決議に基づき発行された新株予約権（以下、上記(1)及び(2)の新株予約権を総称して「本新株予約権」といいます。）

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25年2月4日開催の当社取締役会において、後記「(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、決議に参加した取締役の全員一致により、公開買付者が実施する当社普通株式及び本新株予約権に対する公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）について、賛同の意見を表明するとともに、当社普通株式に関しては、当社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への判断に委ねる旨の決議をいたしました。

なお、上記取締役会決議は、後記「(3) 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「利害関係を有しない取締役及び監査役全員の承認」に記載された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、本書提出日現在、当社普通株式6,982株（当社が平成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）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。））を保有し、当社を持分法適用関連会社としております。

この度、公開買付者は、平成25年2月4日開催の取締役会において、当社を公開買付者の完全子会社にすることを目的として、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グロス市場（以下「JASDAQ市場」といいます。）に上場している当社の発行済普通株式（但し、公開買付者が保有する当社の普通株式を除きます。）及び本新株予約権の全てを対象として本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、公開買付者は、平成25年2月4日付で、当社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、各々が保有する当社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「(7) 公開買付者と当社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当社の発行済普通株式の全てを取得できなかった場合には、公開買付者は、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）」に記載の一連の手の実行を当社に要請し、当社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、当社普通株式は、本書提出日現在、JASDAQ市場に上場されておりますが、上記のとおり、公開買付者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、当社普通株式は、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、公開買付者は、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、当社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、当社普通株式は上場廃止となります。上場廃止後は、当社普通株式をJASDAQ市場において

取引することはできません。

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

(a) 公開買付者が本公開買付けを実施する背景及び理由並びに本公開買付け後の経営方針

当社は、公開買付者より、公開買付者が本公開買付けを実施する背景及び理由並びに本公開買付け後の経営方針につき、以下の説明を受けております。

公開買付者は、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、公開買付者は、『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、公開買付者としてもさらなる強化を目指しております。

一方、当社は、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、当社は、「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「楽天株式会社との業務・資本提携、並びに親会社、主要株主である筆頭株主、及びその他の関係会社の異動の見込に関するお知らせ」に記載のとおり、当社は、当社のインターネット・ショッピングサイトにおいて公開買付者の持つインターネット・サービスを活用するなどしてお客様の利便性向上を図ること、ファッションジャンルの拡充を進める『楽天市場』と当社のインターネット・ショッピングサイトとの連携を図ること、お客様とファッションブランドの双方にとってより魅力的なマーケットプレイスの構築を進めること、及び公開買付者のインターネット・サービスをご利用されている顧客と当社インターネット・ショッピングサイトをご利用されている顧客の相互送客を促進するなど、相互のノウハウと資産を融合することで、双方の事業成長スピードを加速させることを目指し、平成24年5月14日、公開買付者並びに当時、当社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。）及びパ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、公開買付者は平成24年5月15日、パーンデストが保有する当社普通株式の一部（6,982株、保有割合32.50%）を、当社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、パ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、当社を持分法適用関連会社といたしました。

これ以降、公開買付者及び当社は、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、公開買付者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』への当社の出店、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、公開買付者及び当社において、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、公開買付者及び当社において、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、公開買付者及び当社は、両社におけるさらなる企業価値向上のためには、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、公開買付者の強みである、『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、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、そのためには当社が公開買付者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、公開買付者は、平成25年2月4日に、公開買付者が当社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。

公開買付者は、本書提出日現在、当社に対して取締役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月に開催予定の当社定時株主総会（以下「本定時株主総会」といいます。）において、公開買付者が別途指名する3名から4名程度の者を当社の役員に選任する旨の議案を上程するよう要請し、取締役等の役員を追加で派遣する予定です。なお、当社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、当社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、今後公開買付者のそれと照らして誠実に協議して参ります。

公開買付者は、当社や公開買付者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、公開買付者は当社の完全子会社化後も、当社の事業の特性や、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、当社の事業の強化を図っていきます。

(b) 当社における意思決定の過程

公開買付者及び当社は、平成24年11月以降、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。

上記の具体的な協議・検討の中で、公開買付者及び当社において、両社におけるさらなる企業価値向上のためには、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、両社の各事業の連携力をこれまで以上に発揮させ、また、グループ連携体制を強化すること、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る、そのためには当社が公開買付者の完全子会社となる必要との認識が出てきました。

当社は、平成24年11月中旬に、公開買付者から、本公開買付け及びその後の一連の手続により当社を完全子会社化する取引（以下「本取引」といいます。）に関する提案を受けました。当該提案を受けて以降、当社は、当社及び公開買付者から独立したフィナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として、みずほ証券株式会社（以下「みずほ証券」といいます。）を、リーガル・アドバイザーとして、長島・大野・常松法律事務所を選任しました。

その上で、当社は、後記「(3) 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第三者算定機関からの株式価値算定書の取得」に記載のとおり、公開買付者及び当社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、当社の株式価値の算定を依頼し、みずほ証券より、当社株式価値に関する株式価値算定書（以下「当社算定書」といいます。）を平成25年2月1日に取得しました（なお、当社は、みずほ証券から本公開買付けにおける当社の普通株式の1株当たりの買付け等の価格（以下「本公開買付価格」といいます。）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。）。なお、当社は、本新株予約権については、第三者算定機関から価値算定書を取得しておりません。

また、当社は、後記「(3) 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第三者委員会の設置」に記載のとおり、第三者委員会を設置し、当該第三者委員会から、当社の取締役会が、本公開買付けについて、賛同の意見を表明するとともに、当社普通株式に関しては、当社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書の提出を受けております。

当社は、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、当社の企業価値については株主共同の利益の観点から、本公開買付けの買付条件（本公開買付価格及び本新株予約権1個当たりの買付け等の価格を含みます。）の妥当性及び本取引の一連の手続の公正性といった点について慎重に検討を行うとともに、公開買付者との間で、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関する協議及び交渉を行いました。

その上で、当社取締役会は、上記第三者委員会の答申内容及び当社算定書の内容等を踏まえて、本取引及び本公開買付価格その他の本公開買付けの諸条件の妥当性について慎重に協議・検討した結果、平成25年2月4日開催の当社取締役会において、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、当社の企業価値をさらに高めるためには、公開買付者との部分的な業務・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、意思決定の迅速性及び戦略決定の機動性・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、公開買付者の強みである、『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、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公開買付者と当社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株主の皆様にとって妥当であり、本公開買付けは、当社の株主の皆様に対して合理的な

株式売却の機会を提供するものであると判断し、公開買付者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、当社普通株式に関しては、当社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いました。また、当社は、当該取締役会において、本新株予約権に関しては、公開買付者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いました。なお、後記「(3) 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「 利害関係を有しない取締役及び監査役全員の承認」に記載のとおり、当社の取締役6名のうち公開買付者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、当社の立場において、本取引の検討、本取引に関する公開買付者との協議・交渉に参加しておりません。

また、上記取締役会には、当社の監査役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。

なお、当社は、本新株予約権が当社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に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おりません。

(3) 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

公開買付者は、当社普通株式を6,982株（保有割合にして32.50%）保有しており、当社は公開買付者の持分法適用関連会社であることに鑑み、当社及び公開買付者は、本公開買付けの公正性を担保するための措置として、以下の措置を講じております。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、公開買付者から受けた説明に基づくものです。

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

(a) 普通株式

公開買付者は、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、公開買付者及び当社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、当社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、公開買付者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。）。大和証券による当社の株式価値の算定結果は、以下のとおりです。

大和証券は、公開買付者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。）の各手法を用いて当社の普通株式の株式価値の算定を行っており、公開買付者は平成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当社の普通株式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市場における当社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法では当社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、当社が平成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、当社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、公開買付者のインターネット・サービスと当社インターネット・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。

公開買付者は、平成24年5月15日にパナドストが保有する当社普通株式の一部（6,982株、保有割合32.50%）を取得した際の取得価格、その後の当社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、当社との協議・交渉の結果や、当社による本公開買付けへの賛同の可否、当社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、平成25年2月4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、公開買付者による本公開買付けの開始についての公表日の前営業日である平成25年2月1日の当社普通株式の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74,000円は、本書提出日の前営業日である平成25年2月4日の当社普通株式のJASDAQ市場における終値（63,300円）に約16.90%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当社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、当社普通株式の株価の上昇並びに当社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当社又は当社の子会社の役員も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。）、公開買付者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、本書提出日現在において既に行使期間が開始しているところ、本書提出日現在において、本新株予約権についてはいずれも、当社普通株式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、平成25年2月4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。

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、公開買付者及び当社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、当社の株式価値の算定を依頼しました。当社は、みずほ証券より、当社算定書を平成25年2月1日に取得しました（なお、当社は、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。）。

当社算定書では、当社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、当社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当社の普通株式の株式価値の算定を行いました。当社算定書における各手法による当社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市場における当社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、当社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、当社が平成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、当社は、本新株予約権については、公開買付者が取得してもこれを行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。

当社が、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当社の事業計画は、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、公開買付者のインターネット・サービスと当社インターネット・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です。

（注）みずほ証券は、当社算定書の提出に際して、当社から提供を受けた情報、一般に公開された情報等を使用し、それらの資料、情報等が全て正確かつ完全なものであることを前提としており、独自にそれらの正確性及び完全性の検証を行っておりません。加えて、当社の財務予測については、当社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。

当社及び公開買付者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当社取締役会の意思決定の公正性及び適正性を担保するために、公開買付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、公開買付者によれば、公開買付者は、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、公開買付者及び当社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いるとのこととです。

当社における独立した第三者委員会の設置

当社は、平成24年12月18日に当社取締役会を開催し、同取締役会において、本公開買付けに関する当社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、()本公開買付けに関して、当社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、()第三者委員会は、当社の業務執行を行う経営陣から独立している当社社外役員（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()当社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、当社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、当社は、当社及び公開買付者から独立性の高い、山下孝治氏（当社社外監査役、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、当社は、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、当社に対して、当社の事業計画、公開買付者の提案内容及び本取引の当社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、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、長島・大野・常松法律事務所から、本取引に関する当社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、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、当社取締役会に対して、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、当社の取締役会が、本公開買付けについて、賛同の意見を表明するとともに、当社普通株式に関しては、当社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とす。

- () 当社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、当社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。
- () 本取引の交渉過程において、(a)当社取締役のうち公開買付者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、当社において本取引を検討する作業、公開買付者を相手方とする交渉等に携わっておらず、また、公開買付者側においても本取引に関与していないこと、(b)当社は、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当社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公開買付者と協議・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)当社は、当社及び公開買付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、当社は、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。
- () 本公開買付価格について、(a)当社は、当社及び公開買付者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当社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、当社算定書を取得していること、(b)公開買付者は、当社及び公開買付者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当社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、当社算定書において、当社の株式価値を、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、当社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、当社と公開買付者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)バーンデスト及びバルコは、当社の公開買付者に次ぐ第二位及び第三位の株主であるところ、公開買付者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、公開買付者と応募契約を締結していること。

- () 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、当社が想定している(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)公開買付者の強みである、『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当社の説明に、不合理な点は認められず、また、当社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当社の企業価値が向上するとの当社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。
- () 公開買付け以外の当社の株主に対して、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株主が保有していた当社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・開示される予定であること。
- () その他、(a)本公開買付けの買付期間（以下「公開買付期間」といいます。）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)公開買付期間中に対抗者が出現した場合、当該対抗者と当社が接触することを禁じるような合意は存在しないこと。
- () 本新株予約権については、公開買付け者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、当社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。

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

公開買付け者は、公開買付け期間を、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。買付け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、当社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、当社普通株式及び本新株予約権について他の買付け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いるとのことです。

また、公開買付け者と当社とは、公開買付け者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がないように、当社が公開買付け者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り、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。

利害関係を有しない取締役及び監査役全員の承認

当社は、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、公開買付け者との間で、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当社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、当社は、平成25年2月4日開催の当社取締役会において、公開買付け者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、当社普通株式に関しては、当社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、当社の取締役6名のうち公開買付け者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、当社の立場において、本取引の検討、本取引に関する公開買付け者との協議・交渉に参加しておりません。

また、上記取締役会には、当社の監査役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）

公開買付け者によれば、公開買付け者は、前記「(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、当社を公開買付け者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当社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、公開買付け者が当社の発行済株式の全てを保有するための手続（以下「本非公開化手続」といいます。

す。)を実施することです。具体的には、当社は、公開買付者より、本公開買付け後の組織再編等の方針について以下の説明を受けております。

すなわち、本公開買付けが成立した後、公開買付者は、当社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、当社を会社法（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、当社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、及び当社の当該普通株式の全部の取得と引き換えに別の種類の当社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当社に要請する予定です。

また、本定時株主総会にて上記のご承認をいただき、上記に係る定款の一部変更の効力が発生しますと、当社は種類株式発行会社となると、上記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当社普通株式を保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

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当社に要請する予定です。また、公開買付者は、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当社に要請する予定です。

なお、公開買付者は、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、当社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、全てが当社に取得されることとなり、当社の株主には当該取得の対価として当社の別の種類株式が交付されることとなりますが、当社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保有していた当社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当社の普通株式の取得の対価として交付する当社の株式の種類及び数は、本書提出日現在未定ですが、当社の株主が公開買付者のみとなるよう、本公開買付けに応募されなかった当社の株主に対し交付しなければならない当社の株式の数が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、()上記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、()上記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となります。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当社の株主の皆様へ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公開買付者による当社の普通株式の保有状況及び公開買付者以外の者による当社の普通株式や新株予約権の保有状況等により、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、公開買付者を除く当社の株主に対しては、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保有していた当社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、当社と協議の上、決定次第、当社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及びその事由

当社の普通株式は、本書提出日現在、JASDAQ市場に上場されております。しかしながら、公開買付者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、当社の普通株式は、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、公開買付者は、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、当社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、当社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、当社の普通株式をJASDAQ市場において取引することはできません。

(6) 上場廃止を目的とする公開買付けに応募することを勧める理由及び代替措置の検討状況

前記「(5) 上場廃止となる見込み及びその事由」に記載のとおり、本公開買付け及びその後の一連の手続により当社普通株式は上場廃止となる予定ですが、当社取締役会は、第三者委員会の答申内容及び当社算定書の内容等を踏まえて、本取引及び本公開買付け価格その他の本公開買付けの諸条件の妥当性について慎重に協議・検討した結果、平成25年2月4日開催の当社取締役会において、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、当社の企業価値をさらに高めるためには、公開買付者との部分的な業務・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、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、公開買付者の強みである、『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、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公開買付者と当社それぞれにおける企業価値向上が可能となるとともに、本公開買付け価格及び本公開買付けに係る諸条件は株主の皆様にとって妥当であり、本公開買付けは、当社の株主の皆様に対して合理的な株式売却の機会を提供するものであると判断し、本公開買付けについて、賛同の意見を表明するとともに、当社普通株式に関しては、当社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ています。

なお、本公開買付けにより、公開買付者が当社の発行済株式の全てを取得することができなかった場合には、公開買付者は、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）」に記載の方法により、上場廃止となる当社普通株式に代わる対価として金銭の交付を受ける機会を当社の一般株主に提供しつつ、当社を、公開買付者が当社の発行済株式の全てを保有する会社とすることを企図しているとのことです。また、当社普通株式に代わる対価として交付を受ける金銭の額については、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保有していた当社の普通株式の数を乗じた額と同一になるように算定する予定とのことです。

(7) 公開買付者と当社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

公開買付者によれば、公開買付者は当社の株主との間で以下のとおり本応募契約を締結しているとのことです。

バーンデストとの間における本応募契約

公開買付者は、当社普通株式4,018株（保有割合にして18.70%）を保有する第二位株主であるバーンデストとの間で、平成25年2月4日付で公開買付応募契約書を締結し、バーンデストは、その保有する全ての当社普通株式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、当該応募契約において公開買付者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、公開買付者について、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、当社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公開買付者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、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、バーンデストが、法第166条第1項柱書に規定される当社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当社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りません。

（注1）当該応募契約では、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、公開買付者は、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、公開買付者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、公開買付者は、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、当該応募契約は、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し、当該応募契約は、各規定に従い公開買付者に対して強制執行が可能であること、公開買付者は、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公開買付者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、公開買付者による当該応募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・行政機関等の判断等に違反するものではないこと、が公開買付者の表明保証事項とされております。

（注2）公開買付者は、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公開買付者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。

パルコとの間における本応募契約

公開買付者は、当社普通株式3,223株（保有割合にして15.00%）を保有する第三位株主であるパルコとの間で、平成25年2月4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当社普通株式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、当該応募契約において公開買付者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、公開買付者について、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、当社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公開買付者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、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、パルコが、法第166条第1項柱書に規定される当社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当社普通株式につ

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りません。なお、本公開買付け以外の当社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、公開買付者に対してその内容及び根拠を説明し、公開買付者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、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、公開買付者は、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、公開買付者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、公開買付者は、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、当該応募契約は、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し、当該応募契約は、各規定に従い公開買付者に対して強制執行が可能であること、公開買付者は、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公開買付者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、公開買付者による当該応募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・行政機関等の判断等に違反するものではないこと、が公開買付者の表明保証事項とされております。

(注2) 公開買付者は、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公開買付者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。

(8) その他

当社が平成25年2月4日に公表した「株主優待制度の廃止に関するお知らせ」に記載のとおり、当社は、平成25年2月4日開催の取締役会決議により、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定しております。

また、当社が平成25年2月4日に公表した「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、当社は、平成25年2月4日開催の当社取締役会決議により、当社が保有する、当社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ております。サマンサタバサは、当社の主要株主であるパンドストの完全親会社です。当該取締役会決議に関しては、当社の取締役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名は、当該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おりません。また、これらの3名は、いずれも、公開買付者及び当社において、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、当社の立場において、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・交渉に参加しておりません。なお、当該譲渡に伴う当社の平成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、186百万円です。

そのほか、当社は、平成25年2月4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、当社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、当社は、平成25年2月4日に「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」を公表しております。

なお、当社の平成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日に公表した「業績予想及び配当予想の修正に関するお知らせ」に記載のとおり、無配の予定です。

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）	議決権の数（個）
藤田 雅章	取締役社長	代表取締役	-	-
寺田 和正	取締役		-	-

菅原 隆司	取締役		-	-
安藤 公二	取締役		-	-
岩尾 貴幸	取締役		-	-
大塚 年比古	取締役		-	-
金井 湧二	常勤監査役		-	-
山下 孝治	監査役		-	-
井上 繁	監査役		-	-

(注1) 役名、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) 取締役寺田和正、菅原隆司、安藤公二、岩尾貴幸、及び大塚年比古は、会社法第2条第15号に定める社外取締役であります。

(注3) 監査役山下孝治、井上繁は、会社法第2条第16号に定める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