

## 【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28年9月5日

【報告者の名称】 株式会社パレモ

【報告者の所在地】 愛知県稲沢市天池五反田町1番地

【最寄りの連絡場所】 愛知県稲沢市天池五反田町1番地

【電話番号】 (0587)24-9771(代表)

【事務連絡者氏名】 常務取締役管理担当 永井 隆司

【縦覧に供する場所】 株式会社パレモ  
(愛知県稲沢市天池五反田町1番地)  
株式会社東京証券取引所  
(東京都中央区日本橋兜町2番1号)

(注1) 本書中の「当社」とは株式会社パレモをいいます。

(注2) 本書中の「公開買付者」とはエンデバー・ユナイテッド・パートナーズ・スリー投資事業組合をいいます。

(注3) 本書中の記載において計数が四捨五入又は切捨てされている場合、合計として記載される数値は計数の総和と必ずしも一致いたしません。

(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「府令」とは、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。)をいいます。

(注6) 本書中の「株券」とは、株式に係る権利をいいます。

(注7) 本書中の記載において、日数又は日時の記事がある場合は、特段の記事がない限り、日本国における日数又は日時を意味します。また、本書中の「営業日」とは、行政機関の休日に関する法律(昭和63年法律第91号。その後の改正を含みます。)第1条第1項各号に掲げる日を除いた日をいいます。

## 1 【公開買付者の氏名又は名称及び住所又は所在地】

名称 エンデバー・ユナイテッド・パートナーズ・スリー投資事業組合  
所在地 東京都千代田区丸の内二丁目2番1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) 意見の内容

当社は、平成28年8月31日開催の取締役会において、後記「(2) 意見の根拠及び理由」の「 当社における本公開買付けに関する意思決定の過程及び理由」に記載の根拠及び理由に基づき、公開買付者による当社の普通株式(以下「当社株式」又は「当社普通株式」といいます。)に対する公開買付け(以下「本公開買付け」といいます。)に賛同の意見を表明するとともに、本公開買付けにおける買付け等の価格(以下「本公開買付け価格」といいます。)の妥当性については意見を留保し、本公開買付けに応募するか否かについては、当社の株主の皆様のご判断に委ねることを決議いたしました。

### (2) 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、エンデバー・ユナイテッド・パートナーズ・ツー株式会社(以下「EUP2」といいます。)を業務執行組合員、エンデバー・ユナイテッド投資事業有限責任組合(以下「EUF」といいます。)及びピーシー・ホールディングス株式会社(以下「PCHD」といいます。)を非業務執行組合員として、民法の規定に基づき、当社株式を取得及び保有することを主たる事業として、平成28年7月1日に組成された任意組合であるとのことです。EUP2、EUF及びPCHDはいずれもフェニックス・キャピタル株式会社(以下「フェニックス・キャピタル」といいます。)及びその関係会社20社(本書提出日現在)からなるフェニックス・キャピタルグループ(以下「フェニックス・キャピタルグループ」といいます。)に属する株式会社又は投資事業有限責任組合であるとともに、公開買付者は、フェニックス・キャピタルグループに属するEUP2が運営する投資ピークルであり、当社の企業価値の増大と投資回収の最大化を図ることを目的として組成されたものであるとのことです。また、当社への投資後は公開買付者の業務執行組合員としてEUP2が主体的に当社及び公開買付者の管理、運営を行うとのことです。

フェニックス・キャピタルグループは本格的な企業再生ファンドの組成を目的として、平成14年1月に設立され、これまで約2,000億円の投資を行ってきたとのことです。これまで出資による投資対象企業は40社以上にのぼる実績を有しているとのことです。そのうち、小売企業では津松菱、近商ストア、パレ、中三、花菱縫製等、国内アパレル企業では市田、花菱縫製等に投資を行ってきたとのことです。また、フェニックス・キャピタルグループに属するEUP2は、投資先企業の経営課題に応じ、友好的かつ適切な形態で資本を供給することで、経営課題の抜本的な解決を図り、経営者・従業員の皆様とともに協調して経営改善を実践することによる中長期的な企業価値の最大化を目指しているとのことです。

このたび、公開買付者は、株式会社東京証券取引所(以下「東京証券取引所」といいます。)JASDAQ(スタンダード)市場に上場している当社普通株式のうち、当社の親会社であるユニー・ファミリーマートホールディングス株式会社(以下「ユニー・ファミリーマートHD」といいます。)が所有する当社普通株式((7,493,442株、当社が平成28年7月1日に提出した第32期第1四半期報告書に記載された平成28年5月20日現在の発行済株式総数(12,051,384株)から同四半期報告書に記載された平成28年5月20日現在当社が保有する自己株式数(7,400株)を控除した株式数(12,043,984株)に対する所有株式数の割合(以下「所有割合」といいます。):62.22%(小数点以下第三位を四捨五入しております。以下、所有割合の計算において同じです。))を取得することを主たる目的として、本公開買付けを実施することとしたとのことです。なお、ユニー・ファミリーマートHDは、ユニーグループ・ホールディングス株式会社(以下で定義される本統合前のユニーグループ・ホールディングス株式会社を指し、以下「ユニーグループHD」といいます。)が株式会社ファミリーマート(平成28年9月1日付で、ユニー・ファミリーマートHDに商号変更しています。)に平成28年9月1日をもって吸収合併されたことにより(以下「本統合」といいます。)、ユニーグループHDが所有する当社普通株式の全部を取得したものです(注)。

(注) ユニーグループHDは、当社が昭和59年11月にユニーグループHD(当時の商号:ユニー株式会社)からの分社化により設立されたことに伴い、当社株式を取得しています。その後、ユニーグループHDの当社株式の所有割合は、平成15年8月に当社が日本証券業協会に当社株式を店頭登録するに際して実施された公募増資及び売出し、当社株式の流動性向上及び株主数の増加を図るためにユニーグループHDが平成18年11月及び平成19年1月に実施した立会外分売による処分、並びに、平成24年2月に実施された当社による株式会社鈴丹との吸収合併に基づく当社株式の株式会社鈴丹株主に対する交付などにより増減していますが、当社は設立以来、平成28年8月31日までユニーグループHDの連結子会社であり、本統合の効力発生日である平成28年9月1日以降はユニー・ファミリーマートHDの連結子会社となっています。

公開買付者は、当時の当社の親会社であったユニーグループHDとの間で、平成28年8月31日付で、ユニーグループHDが同日時点で所有する当社普通株式の全部(7,493,442株、所有割合:62.22%)について本公開買付けに応募する旨の合意(以下「本応募契約」といいます。)をしたとのことです。本公開買付け価格は、後記「公開買付けにおける本公開買付けを実施するに至った背景及び目的」に記載のとおり、入札プロセスを経た上で、最終的に、公開買付者とユニーグループHDとの協議及び合意により決定した価格であるとのことです。

公開買付者は、ユニー・ファミリーマートHDからその保有する当社株式を取得し、当社の総議決権の過半数を取得することを目的としていることから、本公開買付けにおいては、買付予定数の下限をユニー・ファミリーマートHD保有株式と同数である7,493,442株(所有割合:62.22%)としており、応募株券等の総数が買付予定数の下限(7,493,442株)に満たない場合は、応募株券等の全部の買付け等を行わないとのことです。また公開買付者は、本公開買付けの成立後も引き続き当社株式の上場を維持する方針であることから、本公開買付けの買付予定数の上限を7,600,000株(所有割合:63.10%)としているとのことです。応募株券等の総数が上限(7,600,000株)を超える場合には、公開買付者はその超える部分の全部又は一部の買付け等を行わず、法第27条の13第5項及び府令第32条に規定するあん分比例の方式により、株券等の買付け等に係る受渡しその他の決済を行うとのことです。

公開買付けにおける本公開買付けを実施するに至った背景及び目的

(a) 本公開買付けの実施に至った背景

当社は、昭和56年2月にユニーグループHD(当時の商号:ユニー株式会社)の一事業部門「SSギャルフィット部」として発足し、若年層向けのレディス・アパレルの小売販売を開始いたしました。同年6月に「ギャルフィット太田川店」を1号店として開店し、それ以降、ユニー株式会社のショッピングセンター内に「ギャルフィット」、「ファナー」及び「ライムストーン」のブランド名で出店を続け、昭和57年1月には「ギャルフィット事業部」として事業部体制を整え、出店エリアを関東、静岡及び北陸へと拡大しました。昭和59年11月にはユニー株式会社より分社化し、株式会社パレモが設立されました。その後、平成10年2月に株式会社シーベレットより生活雑貨専門事業を譲り受け、雑貨事業に参入しました。そして、平成17年8月には株式会社東京インセンスより、バッグ・アクセサリ専門事業を譲り受け、その後「DOSCH(ドスチ)」、「Re-j(リジェイ)」及び「ReCherie(リシェリエ)」等数々のレディス・アパレルブランドのほか、「木糸土(モクシド)」、「イルーシー300」及び「Hare no hi(ハレノヒ)」等の雑貨ブランドを立ち上げてまいりました。

当社は、平成24年2月には、名古屋地区発祥のヤングレディス・アパレルの老舗である株式会社鈴丹を吸収合併し、現在に至っております。

国内アパレル業界及び雑貨業界の市場規模は、リーマンショックに端を発する世界的な経済不況や、東日本大震災の影響による消費冷え込みなど、数年に渡り縮小傾向にありました。特に、当社の主軸事業であるレディス・アパレル事業においては、高品質、かつ高いデザイン性でありながら、低価格化を実現したSPAブランド(注1)や海外ファストファッションブランド(注2)の伸長により、低価格化の進行が顕著となり、当社が主戦場とする低価格帯における競争環境は熾烈化しております。

こうした事業環境下で、当社の業績は平成26年2月期において売上高363億円・営業損失4.8億円を計上、平成27年2月期において売上高319億円・営業損失7.3億円を計上いたしました。

しかしながら、平成27年2月に、現当社代表取締役社長である吉田馨氏が当社の代表取締役役に就任し、不採算店舗の退店、マーチャンダイジング改革(注3)及びコスト削減の断行により、平成28年2月期では、売上高は273億円に減収するものの、営業利益1.4億円の計上を実現いたしました。

このように、昨期の当社における諸施策によって、経営の改善効果が現れ、営業利益の黒字化を達成しましたが、営業損失の計上前の平成25年2月期の営業利益水準にまで回復するにはまだ至っておりません。また、当社が主軸とするレディス・アパレル業界においては、少子高齢化の進行によって、当社が特に得意とする顧客層である若年人口が減少する中、前述のとおり競合が激化しており、当社の将来の更なる業績拡大や利益拡大に関して、楽観視できない状況となっております。

以上のような環境下、当時の当社の親会社であったユニーグループHDは、平成27年9月中旬からグループ全体の事業構造の見直しを行う中で、当社の更なる企業価値向上のためには、新たなパートナーとの提携が有用であるとの判断に至り、当社株式の売却を決定し、新たなパートナーを検討し始めたとのことです。

(注1) 「SPAブランド」とは、「Specialty store retailer of Private label Apparel」の略。自社ブランドの企画、製造から小売までを一貫して行う業態のアパレル・ブランドの総称です。

(注2) 「ファストファッションブランド」とは、低価格でありながら、最新の流行を取り入れた品揃えを実現したブランドであり、そのうち、海外発祥のファストファッションブランドを「海外ファストファッションブランド」と総称しています。

(注3) 「マーチャンダイジング改革」とは、購買・消費動向調査に基づくトレンド把握、ブランドコンセプトに基づく商品企画や商品構成の決定、店舗における商品演出・サービス方法の立案、販売計画の策定と当該計画に基づく販売管理・在庫管理など一連の諸活動における改革を指します。

当時の当社の親会社であったユニーグループHDは、新たなパートナーを検討するために、同年11月上旬からその保有する当社株式の譲渡を複数の買付候補者に打診したことから始まる入札プロセスを開始したとのことです。公開買付者は、当該入札プロセスへの参加及び初期検討を行い、平成28年2月9日に一次意向表明を行ったとのことです。その後、公開買付者は当社からの追加の情報開示に基づき検証を進め、同年3月上旬、ユニーグループHDが所有する当社株式の全部(7,493,442株、所有割合：62.22%)を総額9億円で買い取りたい旨を法的拘束力のない修正後一次意向表明書という形でユニーグループHDに提出したとのことです。そして、公開買付者は、同年3月下旬より同年6月下旬まで当社への本格的なデュー・デリジェンスを実施し、同年7月1日にユニーグループHDが所有する当社株式の全部(7,493,442株、所有割合：62.22%)を総額7億6,000万円で買い取りたい旨の最終意向表明を行ったとのことです。その後、公開買付者は、ユニーグループHDとの間における買取価格及び当社の従業員が加入するユニーグループHD及びその子会社が運営する年金制度の処遇に関する協議・交渉、並びに当社との間における金融機関との既存取引の維持及び電子記録債権を利用した決済方法に関する協議・交渉の結果、同年8月31日に本公開買付けの実施を決定するに至ったとのことです。

#### (b) 本公開買付けの目的

公開買付者は、これまでの当社への投資に関する検討過程で、今後も想定される国内アパレル業界の競争環境の激化に備え、当社のブランド力の向上を通じた収益基盤の確立と利益体質化を図ることが当社にとって必要であると考えているとのことです。

具体的には、平成28年2月以降に立ち上げた新ブランドの「Lilou de chouchou」及び「Daisy Merry」、並びに当社が強みとするラージサイズ・ブランドである「Re-J」を中心とした新規出店による収益向上を図るとともに、出店計画の精度向上、不採算店舗の定期的なモニタリングとブランドの入れ替えや店舗運営の効率化による店舗損益の改善及び継続的なコスト削減を図ることで、利益体質化の実現が可能であると期待しているとのことです。

公開買付者は、これまでのアパレル企業や小売企業でのマーチャンダイジング改革、販売価格の見直し及び販路開拓等のマーケティングの見直しをはじめとした公開買付者の豊富な知見が、当社の利益体質化に貢献し、ひいては企業価値向上に資すると考え、本公開買付けの実施を決定するに至ったとのことです。

#### 本公開買付け成立後の経営方針

本公開買付けが成立した場合、公開買付者は当社の総株主の議決権数(当社が平成28年7月1日に提出した第32期第1四半期報告書に記載された平成28年5月20日現在の総株主の議決権の数119,162個)のうち、74,934個以上76,000個以下(総株主の議決権数に対する割合：62.88%以上63.78%以下)を取得することとなり、当社の総株主の議決権の過半数を保有することとなります。

本公開買付け後は、上記「公開買付者における本公開買付けを実施するに至った背景及び目的」の「(b)本公開買付けの目的」に記載のとおり、公開買付者は、当社において、推進中の収益向上施策やコスト削減施策の実行支援に加え、今後も想定される国内アパレル業界の競争環境の激化に備え、ブランド力の向上を通じた収益基盤の確立とコスト削減などによる更なる業績改善を図る施策を推進する予定であるとのことです。

また、公開買付者は、本公開買付け後、社外役員との連携を図りつつ、これまでの経営体制とは異なる第三者の目を通じた高度かつ強固な経営管理体制を構築すること、把握した課題を迅速に意思決定に反映させること、及び出退店の管理及び収益性の維持改善のために、公開買付者の有するノウハウの提供及び外部人材の派遣等を実施することにより、当社の意思決定の迅速化及び収益改善の実現可能性の向上を図る予定であるとのことです。

さらに、公開買付者は、平成29年5月開催予定の定時株主総会において、当社に対して公開買付者の希望する取締役2名及び監査役1名の選任議案を上程するように要請する予定とのことですが、本書提出日現在において公開買付者が指名する取締役・監査役候補者は未定とのことです。また、公開買付者と当社の取締役及び監査役との間において、本公開買付け後の役員就任について、特段の合意をしておりませんが、公開買付者としては、当社が現在実行する経営改革及び今後の事業展開のためには、現代表取締役社長の吉田馨氏については、引き続き当社の経営を担う必要があると考えているとのことです。

公開買付者は、本公開買付けが成立した場合には、本公開買付け成立後に改めて当社の取締役と協議の上、平成29年5月開催予定の定時株主総会の招集に関する取締役会決議の日までに、引き続き当社の経営に関与する取締役を決定することを予定しているとのことです。現時点では現経営体制、すなわち、現任の取締役、監査役及び執行役員は引き続き、留任することを予定しているとのことです。

なお、当社は執行役員制度を導入しているため、上記記載の定時株主総会までの間、執行役員の派遣等の実施を想定しているとのことですが、執行役員候補者及び人数は未定とのことです。

本公開買付け後の当社の従業員の雇用に関しては、現時点では、現状どおりの雇用及び人事制度を維持し、また後記「大株主の異動による影響について」に記載のとおり年金制度及び福利厚生制度がやむを得ない理由により変更される可能性があるほかは、当面、現状どおりの労働条件を維持していく方針であるとのことです。

#### 大株主の異動による影響について

当社の従業員はユニグループHD及びその子会社が運営する年金制度及び福利厚生制度に加入していますが、本公開買付け後に当該制度から新たな制度へ移管することを含め、検討していく予定です。

また、当社はユニ株式会社から一部の店舗及び本社建物を賃借しておりますが、本公開買付け後も、かかる賃借を継続する予定です。他方、当社はユニグループHDから当社発行の電子記録債務に対する保証を受けていますが、本公開買付け後、電子記録債権を利用した決済方法を終了する予定であり、それとともに当該被保証は終了することを予定しています。

#### 当社における本公開買付けに関する意思決定の過程及び理由

当社の取締役会は、公開買付者からの本公開買付けの提案を受け、当社の企業価値向上に関する検討、公開買付者の意向、当社のリーガル・アドバイザーである佐藤総合法律事務所から受けた法的助言、当社の社外監査役である中村弘氏及び今枝剛氏から取得した意見等を踏まえ慎重に協議・検討した結果、ユニーグループHDによるコンビニエンスストアやGMS(注1)に係る事業を中心とした従来までのグループ経営方針とは異なり、専門店企業として、ロイヤルティの向上等の成長戦略を踏まえた独自の視点での中期経営計画を策定することができるほか、M&Aや子会社の運営等に関する意思決定について迅速化を図ることができること、内部統制をはじめとするコーポレートガバナンス体制について、当社の実態にあった機関設計及び実務上の運用が可能となること、ユニーグループHDとの関係性に囚われることなく、新たな仕入先等との新規の取引が可能となり、当社のお客様への提案が広がるほか、他の事業者が運営するSC(注2)等の商業施設に対しても、新規出店の可能性が広がる等、攻めの経営への転換が期待できること、公開買付者のこれまでの数々の投資経験に基づく知見及び人的ネットワークによるノウハウを活かし、収益向上を図ることが可能と考えられること、公開買付者との連携により、出店計画の精度向上、不採算店舗の定期的なモニタリングとブランドの入れ替えや店舗運営の効率化による店舗損益の改善及び継続的なコスト削減を図り、利益体質化の実現が期待できることから、本公開買付けが当社の企業価値を高め、ひいては株主価値向上に資するものと判断し、平成28年8月31日開催の当社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ことを決議いたしました。

一方で、本公開買付価格に関しては、本公開買付価格が、最終的には公開買付者とユニーグループHDとの協議・交渉の結果等を踏まえ決定されたものであり、当社は第三者算定機関に株式価値の算定を依頼しておらず、本公開買付価格が当社の企業価値を適正に反映したものであるか否かについて当社が独自に検証を行っていないこと、及び、本公開買付け成立後も当社株式の上場が維持されることが見込まれるため、当社の株主の皆様としては本公開買付け成立後も当社株式を保有するという選択肢をとることも十分な合理性が認められることに鑑み、本公開買付価格の妥当性については意見を留保し、本公開買付けに応募するか否かについては、当社の株主の皆様のご判断に委ねることを決議いたしました。

なお、上記取締役会には、越田次郎氏を除く取締役4名(うち社外取締役1名)の全員が出席し、その全員一致により当該決議を行っております。当社取締役のうち越田次郎氏は、本公開買付けに関する審議及び決議の時点で公開買付者との間で本応募契約を締結している当社の親会社であるユニーグループHDの取締役を兼務していることから、利益相反の疑いを回避するため、本公開買付けに関する審議及び決議には一切参加しておらず、当社の立場において公開買付者との協議・交渉には参加しておりません。

また、上記取締役会においては、監査役3名(うち社外監査役2名)の全員が出席し、常勤監査役である黛龍二氏及び社外監査役である今枝剛氏は、いずれも当該決議に異議がない旨の意見を述べております。他方で、社外監査役である中村弘氏は、公開買付けに関して対象者が意見表明を行うこととされている理由が株主に対して投資判断を行う上での重要な情報を提供するという点にあることからすれば、本公開買付けが当社の企業価値の向上に資すると当社取締役が判断したとしても、本公開買付価格が本公開買付けの公表日の前営業日である平成28年8月30日の当社株式の東京証券取引所JASDAQ(スタンダード)市場における終値(294円)に対して著しく低廉であり、かつ、本公開買付価格の妥当性について何らの検証がなされていない状況においては、当社としては慎重な立場に立つべきであって、本公開買付けに賛同の意見を表明すべきではなく、例えば「公開買付けに対し中立の立場をとる。」旨の意見表明が妥当であると述べております。

なお、同社外監査役は、本公開買付けに賛同の意見を表明する旨の意見表明が当社の少数株主にとって不利益なものではないとはいえないと判断する旨の意見を述べております(当該意見の詳細につきましては、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「公開買付者及び当社の支配株主との間に利害関係を有しない者による、本公開買付けについての当社の意見表明が少数株主にとって不利益ではないことに関する意見の入手」をご参照ください。)

当社の取締役会は、同社外監査役による当該意見も踏まえた上でも、なお、上記乃至の理由から、本公開買付けが当社の企業価値を高め、ひいては株主価値向上に資するとの結論に至ったため、最終的に、本公開買付けに賛同の意見を表明することといたしました。

(注1) 「GMS」とは、「General Merchandise Store」の略。食料品、衣料品、日用品等を総合的に取り揃えた大衆向けの大規模な小売業態の総称です。

(注2) 「SC」とは、「Shopping Center」の略。複数の小売業、サービス業等の店舗が入居する商業施設の総称です。

(3) 算定に関する事項

当社は、本公開買付けにあたり、第三者算定機関から算定書を取得しておりません。

(4) 上場廃止となる見込み及びその理由

当社株式は、本書提出日現在、東京証券取引所JASDAQ(スタンダード)市場に上場しておりますが、本公開買付けは、買付予定数の上限を7,600,000株(所有割合:63.10%)と設定しておりますので、本公開買付け後の、公開買付者の当社株式の所有株式数は、最大で7,600,000株(所有割合:63.10%)にとどまる予定です。したがって、本公開買付けの成立後も、当社株式は、引き続き東京証券取引所JASDAQ(スタンダード)市場における上場が維持される予定です。

(5) いわゆる二段階買収に関する事項

公開買付者は、ユニー・ファミリーマートHDからその保有する当社株式を取得し、当社の総議決権の過半数を取得することを目的として本公開買付けを実施するため、本公開買付けによってその目的を達成した場合には、本公開買付け後に当社の株券等を追加で取得することは、現時点で予定していないとのことです。

(6) 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

当社は、本応募契約締結時点で当社の親会社であったユニーグループHDが公開買付者との間で本応募契約を締結していることから、当社の少数株主と利害が一致しない構造的な可能性がありうることを踏まえ、本公開買付け価格の公正性を担保するために、以下の措置を講じております。

公開買付者及び当社の支配株主との間に利害関係を有しない者による、本公開買付けについての当社の意見表明が少数株主にとって不利益ではないことに関する意見の入手

本公開買付けについては、当社の支配株主であるユニーグループHDが所有する当社株式の全部(7,493,442株、所有割合:62.22%)の取得を前提として実施されるものであり、当社の取締役会による本公開買付けに係る意見表明は、東京証券取引所の企業行動規範に定める「支配株主との重要な取引等」に該当するため、当社は、本公開買付けについての当社の意見表明における恣意性を排除し、当社の意思決定過程の公正性、透明性及び客観性を確保すべく、公開買付者及びユニーグループHDと利害関係を有しない当社の社外監査役2名(中村弘氏及び今枝剛氏)に対し、本公開買付けについての当社の意見表明(本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、本公開買付け価格の妥当性については意見を留保し、本公開買付けに応募するか否かについては株主の判断に委ねる旨の意見表明を指し、以下本 において「本意見表明」といいます。)が、当社の少数株主にとって不利益なものではないかを諮問し、この点についての意見を当社に提出することを委嘱しました。

そして、当社の社外監査役2名は、当社から公開買付者の提案内容について説明を受け、また、公開買付者に対する書面による質問及びその回答を踏まえ、当社取締役に対する書面、面談等による質疑等を重ねるなどして、上記諮問事項についての検討を行いました。

その結果、同社外監査役である今枝剛氏は、(a) 公開買付者の説明によれば、本公開買付けは、ガバナンスの向上、意思決定の迅速化及び収益改善の実現可能性の向上を図ることにより、当社の企業価値向上を目的とするものであると認められ、公開買付者は上記の目的を実現するべく、社外役員との連携を図りつつ、これまでの経営体制とは異なる第三者の目を通じた高度かつ強固な経営管理体制を構築すること、把握した課題を迅速に意思決定に反映させること、出退店の管理及び収益性の維持改善のために、公開買付者の有するノウハウの提供及び外部人材の派遣等を実施するものであることから、公開買付者による本公開買付け後の経営戦略は一定の具体性を有していると認められ、当社取締役の説明によれば、ユニグループHDの子会社としての制約がなくなることで、新規出店の機会が飛躍的に増えると考えられること、当社と公開買付者の間では、当社が現在進めている事業構造改革に沿った形で今後の経営戦略を実施する旨の大筋の合意を得ており、今後も当該改革を継続する環境が維持されること、当社が必要とする人材の確保について公開買付者からサポートが得られること、これまでの公開買付者の経験を当社のM&A戦略に活かすことが可能であると考えられること、公開買付者から当社における出店計画の精度向上、不採算店舗の定期的なモニタリング、ブランドの入れ替えの提案等のサポートを得られること等から、本公開買付けは当社の企業価値向上に資するという当社の取締役会の判断には一定の合理性があること、(b)当社の説明によれば、平成28年8月31日開催の本公開買付けに対する意見表明に係る当社の取締役会の審議及び決議については、当社のリーガル・アドバイザーである佐藤総合法律事務所からの法的助言を得た上で、本意見表明に関して利益が相反するおそれのあるユニグループHDの取締役を兼務する越田次郎氏を除いてなされる予定であることから、上記審議及び決議に際して当社に対する不当な影響力の行使を伺わせる事実は認められず、当社の本意見表明に係る手続は公正なものと考えられること、及び(c)本公開買付け価格が市場株価から大幅なディスカウントを行った価格であり、これに伴い短期的に当社株式の市場株価が下落する懸念はあるものの、公開買付者の説明によれば、本公開買付けは当社の上場廃止を企図するものではなく、上記(a)のとおり、中長期的には当社の企業価値向上が期待できるとも考えられる旨を述べております。

以上を踏まえ、社外監査役である今枝剛氏は、当社の取締役会決議による本意見表明が、当社の少数株主にとって不利益なものではないと判断する旨の意見を平成28年8月31日に提出し、当該意見において、本公開買付け価格は、公開買付者とユニグループHDとの協議・交渉の結果等を踏まえて決定されたものであること、当社は第三者算定機関に株式価値の算定を依頼しておらず、本公開買付け価格が当社の企業価値を適正に反映したものであるか否かについて当社は独自に検証を行っていないことから、本公開買付け価格が妥当な金額か否かについては判断することができず、本公開買付け価格の妥当性については意見を留保し、本公開買付けに応募するか否かについては株主の判断に委ねる旨の当社の取締役会の判断には合理性が認められる旨を述べております。

他方で、社外監査役である中村弘氏は、仮に上記(a)及び(b)の事情が認められるとしても、当社の本意見表明が当社の少数株主にとって不利益なものではないといえるか否かを判断する上で本公開買付け価格は重要な要素であり、このことからすると、本公開買付け価格が本公開買付けの公表日の前営業日である平成28年8月30日の当社株式の東京証券取引所JASDAQ(スタンダード)市場における終値(294円)に対して著しく低廉であること、本公開買付け価格の妥当性について何らの検証がなされていないこと、当社が本公開買付け価格の妥当性について意見を留保しながら本公開買付けに賛同の意見を表明することは当社の少数株主の立場からは理由を見出しがたいことから、本意見表明が当社の少数株主にとって不利益なものではないとはいえないと判断する旨の意見を平成28年8月31日に提出しております。

#### 当社におけるリーガル・アドバイザーからの助言

当社は、当社の取締役会での本公開買付けに係る意見表明を行うに至る意思決定の過程における恣意性を排除し、公正性を担保するための措置として、当社のリーガル・アドバイザーに佐藤総合法律事務所を選任し、同法律事務所から当社の取締役会の意思決定の方法及び過程等について法的助言を受けております。

#### 当社における利害関係を有しない取締役全員の承認

当社の取締役会は、上記「(2) 意見の根拠及び理由」の「当社における本公開買付けに関する意思決定の過程及び理由」に記載の根拠及び理由に基づき、平成28年8月31日開催の当社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ことを決議いたしました。

一方で、本公開買付価格に関しては、本公開買付価格が、最終的には公開買付者とユニーグループHDとの協議・交渉の結果等を踏まえ決定されたものであり、当社は第三者算定機関に株式価値の算定を依頼しておらず、本公開買付価格が当社の企業価値を適正に反映したものであるか否かについて当社が独自に検証を行っていないこと、及び、本公開買付け成立後も当社株式の上場が維持されることが見込まれるため、当社の株主の皆様としては本公開買付け成立後も当社株式を保有するという選択肢をとることも十分な合理性が認められることに鑑み、本公開買付価格の妥当性については意見を留保し、本公開買付けに応募するか否かについては、当社の株主の皆様のご判断に委ねることを決議いたしました。

なお、上記取締役会には、越田次郎氏を除く取締役4名(うち社外取締役1名)の全員が出席し、その全員一致により当該決議を行っております。当社取締役のうち越田次郎氏は、本公開買付けに関する審議及び決議の時点で公開買付者との間で本応募契約を締結している当社の親会社であるユニーグループHDの取締役を兼務していることから、利益相反の疑いを回避するため、本公開買付けに関する審議及び決議には一切参加しておらず、当社の立場において公開買付者との協議・交渉には参加しておりません。

また、上記取締役会においては、監査役3名(うち社外監査役2名)の全員が出席し、常勤監査役である黛龍二氏及び社外監査役である今枝剛氏は、いずれも当該決議に異議がない旨の意見を述べております。他方で、社外監査役である中村弘氏は、本公開買付けに賛同の意見を表明すべきではなく、例えば「公開買付けに対し中立の立場をとる。」旨の意見表明が妥当であると述べております(当該意見の詳細につきましては、上記「(2)意見の根拠及び理由」の「当社における本公開買付けに関する意思決定の過程及び理由」をご参照ください。)

当社の取締役会は、同社外監査役による当該意見も踏まえた上で、本公開買付けが当社の企業価値を高め、ひいては株主価値向上に資するとの結論に至ったため、最終的に、本公開買付けに賛同の意見を表明することいたしました。

#### (7) 公開買付者と当社の株主との間における公開買付けへの応募に係る重要な合意に関する事項

公開買付者は、本応募契約締結時点で当社の親会社であったユニーグループHDとの間で、平成28年8月31日付で本応募契約を締結し、ユニーグループHDが同日時点で所有する当社株式の全部(7,493,442株、所有割合:62.22%)について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、ユニーグループHDが本公開買付けに応募するための前提条件として、大要( )本公開買付けが開始され、撤回されていないこと、( )当社の取締役会が本公開買付けに賛同する旨の決議を行っていること、( )公開買付者について本応募契約に定める義務(注1)の違反が存しないこと及び( )本応募契約に定める公開買付者の表明及び保証(注2)が真実かつ正確であることが定められておりますが、ユニーグループHDが、その裁量によりこれらの前提条件の全部又は一部を放棄の上、自らの判断で本公開買付けに応募することは制限されていないとのことです。なお、本公開買付けの終了日までの間に、第三者により当社株式を対象とする公開買付け(以下「対抗公開買付け」といいます。)が開始された場合において、対抗公開買付けにおける当社株式1株あたりの買付価格(以下「対抗公開買付価格」といいます。ただし、買付け等の条件の変更により買付価格が引き上げられた場合には、対抗公開買付価格とは、引き上げられた後の買付価格をいいます。)が本公開買付価格を上回る場合、ユニーグループHD及び公開買付者は対応について誠実に協議するものとしているとのことです。ただし、( )対抗公開買付けの開始後4営業日以内(ただし、本公開買付終了日の4営業日前を限度とする。)にユニーグループHD及び公開買付者間の協議が整わず、かつ、( )本公開買付けに応募すること又は既に行った応募を撤回しないことがユニーグループHDの取締役の善管注意義務に違反するおそれがあるものと客観的に判断でき、かつ、ユニーグループHDの取締役会がその旨の決議を行った場合には、ユニーグループHDは、本応募株式の全部又は一部につき、本公開買付けに応募せず、又は応募により成立した本公開買付けに係る契約を解除するとともに、対抗公開買付けに応募することができるものとしているとのことです。ただし、ユニーグループHDが、この規定に基づき、本応募株式の全部又は一部につき、本公開買付けに応募せず、又は応募により成立した本公開買付けに係る契約を解除した場合には、理由のいかんを問わず、ユニーグループHDは公開買付者に対し、違約金として、金3,000万円を支払うものとし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、( )本公開買付けを実施する義務、( )本応募契約上の地位・権利義務を第三者に譲渡等してはならない義務、( )秘密保持義務を負っているとのことです。
- (注2) 本応募契約においては、( )公開買付者の適法かつ有効な設立・存続、( )本応募契約を締結し履行する権限の存在、( )本応募契約について執行が可能であること、( )本応募契約の締結及び履行の関係法令・契約等との抵触の不存在、( )公開買付者と暴力団との関係の不存在が、公開買付者の表明保証事項とされているとのことです。

#### 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)
吉田 馨	代表取締役社長		11,621	116
永井 隆司	常務取締役	管理担当兼子会社担当	18,000	180
江里口 直	取締役	雑貨事業本部長兼 パレモ東京担当	10,960	109
越田 次郎	取締役			
永田 昭夫	取締役			
黛 龍二	常勤監査役		9,000	90
中村 弘	監査役		11,700	117
今枝 剛	監査役			
計		8名	61,281	612

- (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) 永田昭夫氏は、会社法第2条第15号に定める社外取締役です。
- (注3) 中村弘氏及び今枝剛氏は、会社法第2条第16号に定める社外監査役です。

#### 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