

【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】	2022年 8 月 9 日
【報告者の名称】	倉庫精練株式会社
【報告者の所在地】	石川県金沢市古府町南459番地
【最寄りの連絡場所】	石川県金沢市古府町南459番地
【電話番号】	076-249-3131(代表)
【事務連絡者氏名】	総務課長 上田 紀昭
【縦覧に供する場所】	倉庫精練株式会社 (石川県金沢市古府町南459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、倉庫精練株式会社をいいます。
- (注 2) 本書中の「公開買付者」とは、丸井織物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必ずしも計数の総和と一致しません。
- (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します。
- (注 8) 本書の提出に係る公開買付け(以下「本公開買付け」といいます。)は、法で定められた手続及び情報開示基準に従い実施されるものです。

1 【公開買付者の氏名又は名称及び住所又は所在地】

名称 丸井織物株式会社
所在地 石川県鹿島郡中能登町久乃木井部15番地

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、2022年8月8日開催の取締役会において、下記「(2) 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旨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承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見」に記載の方法により決議されております。

(2) 意見の根拠及び理由

本「(2) 意見の根拠及び理由」の記載のうち、公開買付者に関する記載については、公開買付者から受けた説明に基づいております。

本公開買付けの概要

公開買付者は、本書提出日現在、株式会社東京証券取引所(以下「東京証券取引所」といいます。)スタンダード市場に上場している当社の普通株式(以下「当社株式」といいます。)1,425,418株(所有割合(注):55.78%)を所有し、当社を子会社としております。今般、公開買付者は、2022年8月8日開催の取締役会において、当社株式の全て(ただし、公開買付者が所有する当社株式及び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ことを目的とする一連の取引(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。

(注) 「所有割合」とは、当社が2022年8月9日に公表した第170期第1四半期報告書(以下「当社第1四半期報告書」といいます。)に記載された2022年6月30日現在の発行済株式総数(2,559,072株)から、当社第1四半期報告書に記載された同日現在の当社が所有する自己株式数(3,507株)を控除した株式数(2,555,565株、以下「本基準株式数」といいます。)に対する割合をいい、その計算において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とします。

本公開買付けにおいて、公開買付者は、買付予定数の下限を278,282株(所有割合:10.89%)と設定しており、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。)の数の合計が買付予定数の下限に満たない場合は、応募株券等の全部の買付け等を行わないとのことです。他方、上記のとおり、公開買付者は、当社株式の全て(ただし、公開買付者が所有する当社株式及び当社が所有する自己株式を除きます。)を取得することを企図しているため、買付予定数の上限は設定しておらず、応募株券等の数の合計が買付予定数の下限(278,282株)以上の場合は、応募株券等の全部の買付け等を行うとのことです。なお、買付予定数の下限(278,282株)は、本基準株式数(2,555,565株)に係る議決権の数である25,555個に3分の2を乗じた数(17,037個、小数点以下を切り上げ)に当社の単元株式数(100株)を乗じた株式数(1,703,700株)から、公開買付者が所有する当社株式の数(1,425,418株)を控除した株式数(278,282株)としているとのことです。これは、本取引において、当社を公開買付者の完全子会社とすることを目的としており、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)」に記載の株式併合の手続を実施する際には、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「会社法」といいます。)第309条第2項に規定する株主総会における特別決議が要件とされることから、本取引の実施を着実に遂行すべく、本公開買付け後に公開買付者が当社の総株主の議決権の数の3分の2以上を所有することで、当該要件を満たすことができるように設定したものといたします。

公開買付者は、本公開買付けにより当社株式の全て(ただし、公開買付者が所有する当社株式及び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、本公開買付けの成立後に、当社の株主を公開買付者のみとするための一連の手続(以下「本スクイズアウト手続」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。

なお、当社株式は、本書提出日現在、東京証券取引所スタンダード市場に上場されていますが、下記「(5) 上場廃止となる見込み及びその事由」に記載のとおり、本公開買付けの結果次第では、所定の手続を経て上場廃止となる可能性があり、また、本公開買付けの成立後に、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)」に記載された本スクイズアウト手続を実施することとなった場合には、所定の手続を経て上場廃止となります。

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
(ア)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

公開買付者は、1956年4月に化繊(レーヨン)の生産を目的として設立されたとのことです。以降、公開買付者は、ポリエステルタフタ(注1)、エアバッグ基布、炭素繊維織物等の取扱製品の拡大や、生産効率の高いウォータージェット織機(注2)をいち早く導入するなど、創業から現在に至るまで「チャレンジ精神」を合言葉に常に時代の最先端の技術に挑み、世界一の品質とコストを追求するモノづくりに努めてきたとのことです。

(注1) 「ポリエステルタフタ」とは、ポリエステルで織られた平織の密な織物の総称です。

(注2) 「ウォータージェット織機」とは、緯糸を通すためのシャトルを使わないシャトルレス織機のうち、水の噴射によって緯糸を飛ばす織機のことです。

公開買付者のグループは、本書提出日現在、公開買付者、公開買付者の筆頭株主である関係会社及び当社を含む子会社7社の合計9社(以下、公開買付者並びに公開買付者の子会社及び関連会社を総称して「公開買付者グループ」といいます。)で構成されており、「丸井グループにかかわる全ての人びとが、仕事を通して人間成長をはかり、豊かで健やかな人生を創りあげるところにある。」という経営理念のもと、「世界に飛躍するカクシン・センイ・カンパニーを目指します。」を長期ビジョンに掲げ、「衣料事業」「産業資材事業」「IT・新規事業」を事業領域として、従来の生地の開発・生産にとどまらず、「織る」をコアとするモノづくり技術とITテクノロジーの融合により、新しいビジネスモデルの創造に挑戦しているとのことです。2019年12月には、長期ビジョンの実現に向け、中期経営計画「Next Stage-300(2020~2026年)」を策定し、中期経営計画の最終年である2026年においてグループ売上高300億円の実現を目指しており、直近事業年度である2021年12月期のグループ売上高は193億7,634万5千円となっているとのことです。公開買付者グループの各事業の概要及び取り組みについては以下のとおりとのことです。

()衣料事業

ポリエステルやナイロン等の合成繊維を材料に、軽量で撥水性・透湿性・強度・吸汗速乾・通気・保温といった機能性及び伸縮性等の快適性に優れていると考えられている素材や、使用・経年による機能の消耗劣化を限りなく抑えた素材である自社ブランド「NOTO QUALITY」を、国内外のスポーツ・アウトドアブランドやカジュアルブランド等ヘテキスタイル(織物)として提供しているとのことです。1980年代から開発してきたおよそ6万点の素材サンプルの開発実績や、デジタル化された製織工場とグループ内の織り工程から染め工程までの一貫生産体制により、品質・納期・コスト面で国際的にも競争力のある製品開発・生産を実現したと自負しているとのことです。また、グループ内の国内外製織工場、染色加工場、アパレル企画会社との連携によるサプライチェーンの構築により、生地の開発・生産から最終製品のサンプル制作・OEM生産(相手先ブランド生産)までトータルで企画提案を行うことで、衣料分野における多様なニーズへの対応に努めているとのことです。

()産業資材事業

暮らしの中で使われている日用品の素材から航空・宇宙材料等に使用されている産業用素材まで、幅広い非衣料分野の素材を開発・生産しているとのこと。具体的には、IoT、AI技術を取り入れた製造技術と品質管理のもと、炭素繊維を用いた橋脚等のインフラ用補強材や自動車内装パネル用基材をはじめ、テント等のアウトドア用素材・ライフラフト(救命いかだ)用の素材・クロステープ用の基布等の生活関連資材や、車両用のエアバッグ基布・カーシート表皮材を生産しているとのこと。また、大学や研究機関と連携し、軽量かつ高強度で耐熱性に優れていると言われていたSiC(炭化ケイ素)を用いた航空機材料や、植物由来のポリ乳酸(PLA)を用いた生分解素材(自然環境下で、生体内の酵素の作用や土壌や水中の微生物により分解される素材)・エネルギー消費の低減を図ることができる省エネ用途素材といったサステナブルな(地球環境を保全しつつ持続的発展が可能な)環境配慮型素材の研究開発にも取り組んでいるとのこと。

()IT・新規事業

Webでの繊維製品の受発注、販売、販売委託等、繊維事業における新しいビジネスモデルの創出に取り組んでいるとのこと。また、繊維事業にとどまらず、多様なライフスタイルに対応する次世代のビジネスモデルとして、ITを活用したオンデマンドサービス(オリジナルTシャツ製作サービス「Up-T」、オリジナルグッズ制作サービス「バジェッツ」、ネイルチップ販売「ミチネイル」、生地・副資材仕入れサービス「テキスタイルモール」、衣料コーディネートサービス「Dinate」)等の新規事業を積極的に展開しているとのこと。

一方、当社は、1914年8月に、絹織物の精練業と倉庫業を行うことを目的に帝国精練株式会社と石川県精練株式会社が合併することにより設立されました。また、株式については、1962年8月に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。)市場第二部に上場した後、2013年7月に行われた東京証券取引所及び大阪証券取引所の現物市場の統合により、東京証券取引所市場第二部に上場いたしました。そして、今般の東京証券取引所における市場区分の見直しに伴い、当社は、2021年11月11日付でスタンダード市場を選択する旨の申請書を提出し、2022年4月4日より東京証券取引所スタンダード市場に移行いたしました。なお、当社は、上記の市場区分の見直しに伴うスタンダード市場への移行に際しては、移行基準日時点(2021年6月30日)において流通株式時価総額が3.07億円となっており、スタンダード市場の上場維持基準のうち、流通株式時価総額を10億円以上とする基準を充たしていなかったことから、2021年11月11日付で「新市場区分の上場維持基準の適合に向けた計画書」(以下「本計画書」といいます。)を公表いたしました。本計画書提出日時点では公開買付者から本取引に関する提案を受けておらず、本計画書に記載の取り組みについては、本取引の実行を前提とせずに上場を維持する観点から検討を行ったものであります。その後、当社は、下記「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、2022年8月8日開催の当社取締役会において、本公開買付けに賛同する旨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旨の決議を行い、これと同時に、本公開買付けを含む本取引の一環として当社株式の上場廃止が予定されていることを踏まえ、本公開買付けが成立することを条件として本計画書を撤回することを決議いたしました。仮に本公開買付けが不成立となる等、当社株式が引き続き上場を維持することとなった場合には、当社は、東京証券取引所スタンダード市場の上場維持基準を充たすべく、引き続き本計画書に記載の取り組みを進める予定です。

当社が公開買付者の子会社となった経緯については、公開買付者は、それまで資本関係のなかった当社との間で資本関係を構築することで、織り工程から染め工程までの一貫生産体制をグループ化することができ、これにより織り工程から染め工程までを視野に入れた商品開発の実施等が可能となると考え、2017年3月27日付で当社との間で資本業務提携契約を締結したとのことです。公開買付者は、当該契約に基づき、当社を子会社化することを目的として、当社株式に対する公開買付け(買付け等の期間：2017年3月28日から同年5月18日、当社株式1株当たりの買付け等の価格：160円、買付予定数の上限及び下限：3,563,000株。以下「前回公開買付け」といいます。)を実施し、2017年5月24日付で当社株式3,563,547株(当時の所有割合(注3)：50.02%)を取得したことにより、当社を公開買付者の子会社としたとのことです。その後、当社による2018年10月1日を効力発生日とする株式併合(5株を1株の割合で併合)により、公開買付者が所有する当社株式は712,709株(当時の所有割合(注4)：50.03%)となったとのことです。さらに、当社は、()当社の業績回復に向けた戦略的な設備投資を実施するための資金調達、及び()東京証券取引所の上場廃止基準に定められている時価総額基準及び流通株式時価総額基準に基づく上場廃止に係る猶予期間にあり、流通株式数の増加による流通株式時価総額の向上を図り上場廃止を回避することを目的として、2020年11月12日開催の取締役会において、会社法第202条に基づく株主割当てによる新株発行(発行新株式数：1,424,550株(予定)、1株当たりの発行価額：200円、割当比率：所有株式1株につき1株)の実施を決議し、公開買付者は、割り当てられた新株712,709株(当時の所有割合(注5)：50.03%)の全てを引き受けたため、2021年2月4日付で当社株式1,425,418株(所有割合(注6)：55.78%)を所有することとなり、本書提出日現在に至っているとのことです。

(注3) 当社が2017年6月29日に提出した第164期有価証券報告書及び2017年8月10日に提出した第165期第1四半期報告書にそれぞれ記載された2017年3月31日及び2017年6月30日それぞれの時点における発行済株式総数(7,140,078株)及び同日現在の当社が所有する自己株式数(16,503株)が合致していることから、同様に2017年5月24日時点でも発行済株式総数を7,140,078株、自己株式数を16,503株として計算した、同日時点の発行済株式総数(7,140,078株)から自己株式数(16,503株)を控除した株式数(7,123,575株)に対する割合をいい、その計算において小数点以下第三位を四捨五入しております。

(注4) 当社が2019年2月12日に提出した第166期第3四半期報告書に記載された2018年10月1日現在の発行済株式総数(1,428,015株)から、株式併合の効力発生日前日である2018年9月30日現在の自己株式数(17,004株)を併合割合(5株を1株の割合)で除した数である3,400株を2018年10月1日現在の自己株式数(端数株式についてはその後に取得)として計算した、同日時点の発行済株式総数(1,428,015株)から自己株式数(3,400株)を控除した株式数(1,424,615株)に対する割合をいい、その計算において小数点以下第三位を四捨五入しております。

(注5) 当社が2020年11月12日に提出した第168期第2四半期報告書及び2021年2月12日に提出した第168期第3四半期報告書に記載された2020年9月30日及び2020年12月31日それぞれの時点の当社が所有する自己株式数(3,465株)が合致していることから、同様に2020年11月12日時点でも自己株式数を3,465株として計算した、第168期第2四半期報告書に記載された同日現在の発行済株式総数(1,428,015株)から、同日現在の当社が所有する自己株式数(3,465株)を控除した株式数(1,424,550株)に対する割合をいい、その計算において小数点以下第三位を四捨五入しております。

(注6) 当社が2021年2月12日に提出した第168期第3四半期報告書に記載された2020年12月31日現在の発行済株式総数(1,428,015株)と、当社が2021年6月25日に提出した第168期有価証券報告書に記載された当社が新規に発行した株式数(1,131,057株)の合計数は、上記第168期有価証券報告書に記載された2021年3月31日現在の発行済株式総数(2,559,072株)と合致しており、また、上記第168期第3四半期報告書に記載された2020年12月31日現在の当社が所有する自己株式数(3,465株)は、上記第168期有価証券報告書に記載された2021年3月31日現在の自己株式数と合致していることから、2021年2月4日時点でも発行済可株式総数は2,559,072株、自己株式数を3,465株として計算した、同日時点の発行済株式総数(2,559,072株)から自己株式数(3,465株)を控除した株式数(2,555,607株)に対する割合をいい、その計算において小数点以下第三位を四捨五入しております。

当社のグループは、本書提出日現在、公開買付者を親会社として、当社及び連結子会社2社(以下、当社及びその子会社を総称して「当社グループ」といいます。)で構成され、「長年にわたって培われた染色加工及びその周辺技術をベースにして、更なる技術の発展と、優れた商品の提供によって社会に貢献する」という経営理念のもと、各種繊維製品の染色加工及び製造販売を主な事業目的として、さらに各事業に関連する物流、包装梱包及び各種産業機器の製造販売の事業活動を展開しております。また、当社グループは、中長期的な経営戦略として「自主性ある高付加価値企業を目指そう」を基本理念に、「品質管理、TPM(注7)、省エネルギーの徹底による売上原価低減化を実現し、経営体質の強化を行う。」、「複合加工を徹底追求し、得意な素材、加工の拡大化を行う。」、「生機からの一貫加工商品の提案を強力に実施し、自主性を高める。」の3項目を基本的な行動指針と定め、開発・製造・販売の各部門が連携し企業価値の向上に努めております。具体的には、主に婦人アウター向けのセルロース系繊維(注8)・編物起毛品(注9)及びカーシートの染色仕上加工を中核事業とし、コーティング・ラミネート(注10)の高次加工技術を組み合わせ、かばん、インテリア等の生活資材、防災シート等の産業資材にも幅広く染色から高次加工までの一貫した複合加工を展開しております。さらに、環境保護の取り組みとして、揮発性有機化合物(VOC)の大気排出を抑えたコーティング技術を開発するなど地球環境保護に配慮した事業運営を行っております。

(注7) 「TPM」とは、「Total Productive Maintenance」の略で、持続的に利益を確保できる体制づくりをねらいとして、人材育成や作業改善、設備改善を持続的に実施していく体制と仕組みを作るための製造業におけるマネジメント手法をいいます。

(注8) 「セルロース系繊維」とは、植物繊維の綿、麻、再生繊維のレーヨン等のセルロースを原料とする繊維のことです。

(注9) 「編物起毛品」とは、編布地の表面の繊維を毛羽立たせた素材のことです。

(注10) 「ラミネート」とは、生地に別素材の膜(フィルム)を接着剤あるいは熱を加えること等の方法で接着することです。

当社グループを含む公開買付者グループが属する繊維産業を取り巻く事業環境については、経済産業省が令和元年7月に公表した「繊維の将来宣言」によると、2016年における世界の繊維の最終需要量(原繊維生産量から原繊維輸出入量及び生地・製品輸出入量を減じて得られた数量)が1990年に比べて約2.3倍に増加しており、また、今後も世界の Apparel 業界の市場規模は2025年までに年平均3.6%(実質ベース)の成長が予測されていることから、公開買付者としては、世界的に繊維産業は引き続き成長産業であると考えているとのことです。しかしながら、経済産業省が令和2年1月17日に公表した「繊維産業の現状と経済産業省の取組」によると、国内においては、1970年代以降、繊維メーカー各社による国内生産拠点の海外移転や事業構造改革に伴う繊維分野の縮小・撤退が進み、2017年における国内繊維産業の製造品出荷額は1991年比で約4分の1まで減少しており、国内の Apparel 業界の市場規模も1991年の15兆円から2010年には10兆円程度に減少する一方、低価格の輸入品の増加により、輸入品を含めた国内の Apparel 供給の総量は同期間に20億点から40億点程度へとほぼ倍増し、国内 Apparel 市場における衣料品の輸入浸透率は数量(点数)ベースで97.7%まで上昇しているとのことです。さらに、近年においては、新型コロナウイルス感染症拡大による経済停滞の長期化や、これを発端とするニューノーマル(新常态)下における消費者の行動様式の著しい変化による事業環境の変化に加え、ウクライナ情勢及び中東情勢の緊迫化、新興国のエネルギー需要逼迫、円安の進行等による合繊織編物(生機)・染料・薬品の粗原料となる原油、ナフサ及び天然ガスの価格高騰が製品コストの上昇要因となっており、国内の繊維産業は厳しい市場環境に晒されているものと考えているとのことです。

このような状況の下、公開買付者は、前回公開買付け後、公開買付者が当社の親会社となったことを契機に、両社の更なる企業価値向上を目指して一定の連携を行うことで、以下のシナジー効果を創出してきたとのことです。

() 織染一貫生産体制の構築による原価の低減及び短期間納品への対応

公開買付者が保有していた精練、染色、機能性加工等の処理が可能な研究スタジオ「D-スタジオ」を当社に移設し、両社の一貫した対応が可能な体制を構築したことで、コミュニケーションの円滑化や運送コストの削減等、原価の低減及び短納期化を実現したとのことです。結果として、当社の生産技術の強みを活かした染色条件作りができるスタジオとして、お客様にご利用いただいているとのことです。

上記を一例に、商品開発の分野では、織り工程から染め工程までの一貫生産体制の構築により、グループ全体におけるトータルコストの低減による原価圧縮を実現したほか、織染一貫で試作サンプルを製造することにより、2018年には45.5日を要していた納期を2020年には33.3日に短縮することができ、短納期での製造を受託することができる体制を構築できたことで、既存顧客に対してより柔軟な納期での提案が可能となり、かかる体制は受注の拡大に寄与しているとのことです。

()提案力の強化による多様な商品展開

織染連携での差別化商品を開発できるようになり、従来以上に顧客に対して幅広い提案の追加が可能となったとのことです。当社における染色の試織点数の実績は、当社が公開買付者の子会社となる前である2017年時点では1点もございませんでしたが、2021年時点で年間163点に達しております。

また、公開買付者及び当社が2019年にGRS認証(注11)を取得したことによって、織り工程から染め工程まで一貫生産しワンストップでGRS認証されたリサイクル製品を生産・販売することが可能となり、サステナブルな製品へのニーズにも応えることができるという、顧客への提案にあたっての強みが生まれたと考えているとのことです。今後は、国内外のリサイクル糸を使用した商品開発を積極的に行い、サステナビリティ製品の普及を推進していくとのことです。なお、GRS認証製品の年間製造量は、公開買付者が織り工程を、当社が染め工程を行った年間共同生産量が2019年：0疋(注12)、2020年：590疋、2021年：4,971疋と拡大しているとのことです。

(注11) 「GRS認証」とは、「グローバル・リサイクルド・スタンダード認証」の略で、環境に配慮した繊維素材の普及啓蒙を目的として、リサイクル含有物や加工流通過程管理、化学規制に関する第三者認証の要件を設定する、国際的な製品基準のことです。

(注12) 「疋」とは生地の高さを表す単位で、化学繊維物では一般的に約50メートルの高さを1疋といいます。

()人材育成の強化による織染連携の加速

公開買付者と当社との間でのノウハウの共有や人材交流を通じた人材育成を推進しているとのことです。具体的には、当社において染色知識を学ぶ講座を開催し、公開買付者の営業・開発・品質保証要員が受講しているとのことです。一方で、当社から公開買付者に往訪し、織布工程研修を受講している従業員もあり、相互に連携することにより人材育成の協力体制が強化されていると考えているとのことです。また、本書提出日現在、公開買付者の開発要員1名が当社に出向中である等、両社の人材交流も開始しており、両社の連携体制の更なる強化が図っているとのことです。

()経営資源の選択と集中による効率的な事業投資

継続的に赤字となっていた当社のメキシコにおけるカーシート向けポリエステル繊維の製織・染色・加工事業を2018年に売却し、当社の実績からメキシコと比較して資金効率の高いと考えられた国内市場に集中的に事業投資を行うこととし、経営資源の選択と集中によって、効率的な事業投資を実行したとのことです。

具体的には、公開買付者のデジタルプリント事業を当社へ外注するための生産工場を当社の二塚工場内に新設したとのことです。公開買付者の拠点においては既存工場の拡大が難しく、人員確保も困難を極めている中、当該工場の展開は両社の経営資源の効率的な活用を実現しているとのことです。

しかしながら、当社が2022年6月24日に公表した第169期有価証券報告書(以下「当社有価証券報告書」といいます。)に記載のとおり、新型コロナウイルスの新たな変異株の出現や、円安の進行、原燃料・原材料価格の高騰等の影響が、当初の想定を大きく上回る水準となった結果、2022年3月期は3億50百万円の経常損失(前年同期は1億93百万円の経常損失)となり、2014年3月期以降、9期連続で営業損失及び経常損失を計上しております。また、今後の事業環境につきましても、当社有価証券報告書の「第2 事業の状況」の「3 経営者による財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況の分析」の「(1) 経営成績等の状況の概要」に記載のとおり、当社は今後も新型コロナウイルスの新たな変異株の出現や、円安の進行、原燃料・原材料価格の高騰等の影響が継続し、非常に厳しい事業環境が継続すると予想しております。また、当社有価証券報告書の「第2 事業の状況」の「2 事業等のリスク」の「2. 提出会社が将来にわたって事業活動を継続するとの前提に重要な疑義を生じさせるような事象又は状況その他提出会社の経営に重要な影響を及ぼす事象」に記載のとおり、当社は、継続企業の前提に関する重要な疑義を生じさせるような事象又は状況が存在しており、公開買付者としては、当社の想定する事業環境に鑑み、今後も当社の経営環境は厳しい状況が続く可能性が高いと考えているとのことです。

加えて、公開買付者としては、当社が2017年3月27日付「丸井織物株式会社による当社株券に対する公開買付けに関する意見表明及び丸井織物株式会社との資本業務提携契約締結のお知らせ」にて公表したとおり、当社株式に対する前回公開買付けを実施し、2017年5月24日付で当社株式3,563,547株を取得したことにより、当社を公開買付者の子会社といたしました。当時は、当社独自の企業文化や経営の自主性を尊重しながら公開買付者との連携を強化することを重視したため、当社を完全子会社化することは検討せず、子会社化に留めていたとのことです。しかし、前回公開買付け後に公開買付者と当社との連携を進める中で、2020年1月上旬、上場会社として独立した立場から事業運営を行うべき立場にある当社との連携にあたっては、当社の少数株主の利益にも配慮した慎重な検討・判断を要することから、公開買付者から当社へ投資を行うこと、公開買付者及び当社それぞれの人材・営業基盤・ノウハウ等の経営資源を効率的かつ積極的に相互に活用すること等に一定の限界があると感じたとのことです。具体的には、生産設備や工場情報のシステム化や、ITによる新しい繊維ビジネスであるデジタルプリント事業に対する投資といった両社にとって重要な施策を、両社の投資負担と利益分配の問題により、公開買付者が十分に実施できなかった点、工場管理やオペレーションに係るスキル・ノウハウについても、投資負担と利益分配の問題によって両社が最大限共有することができずにいることで、当社の生産ロスの減少による利益率の改善が十分に実施できていない点、また、当社は公開買付者の子会社であるとしても、あくまで独立した上場会社であり、当社と公開買付者とはそれぞれ個別に人材採用を行っていたことから、当社の工場が石川県金沢市にあり公開買付者の本拠地である石川県鹿島郡よりも人口が多く人材確保の難易度が低いという利点を、公開買付者グループ全体として十分に活かすできていなかった点等が挙げられるとのことです。他方で、公開買付者としては、上記の国内の繊維産業における厳しい市場環境の中で、当社が現状の厳しい局面を乗り越え、当社を含めた公開買付者グループが中長期的な企業価値を向上させるためには、当社独自の経営資源及び財務基盤を活用するのみにとどまらず、当社の完全子会社化を通じて、潜在的な利益相反構造や100%資本関係のあるグループ会社と比して存在する経営資源(情報・ノウハウ、人材、資金等)の相互活用等の制約、両社の投資負担と利益分配の問題を解消し、機動的な意思決定を可能とするグループ体制を再構築することでグループ最適を実現し、公開買付者グループとして共通利益・シナジーの創造を徹底的に追求することが必要であると考えたとのことです。

公開買付者は、上記の事業環境及び当社との協業における課題認識を踏まえ、当社株式の2019年12月における月間平均時価総額(987,178,369円)及び月末時価総額(986,758,365円)がそれぞれ10億円未満となり、当時の東京証券取引所市場第二部における時価総額に関する上場廃止基準に抵触したことを契機に、2020年1月上旬から公開買付者グループ内での当社の在り方を含めたグループの資本戦略についての本格的な検討を開始したとのことです。公開買付者は、当時、当社の100%子会社化を検討開始したとのことですが、その後新型コロナウイルス感染症の感染拡大により検討を一時中断し、その後、2020年9月上旬より、当社の上場廃止を回避するための第三者割当増資を含めた包括的な検討を再開したとのことです。そして当社は、当該検討に基づき、2021年1月5日から2021年1月20日を申込期間として、戦略的な設備投資実施のための資金調達及び上場廃止を回避するための緊急措置として新株式の発行を決定しました。手法としては、既存の株主の皆様への意に反した持分比率の希薄化を避けることを目的に、株主割当てといたしました。当該新株式の発行の結果として、設備投資資金の一部の確保と、上場廃止に係る猶予期間の期限であった2021年3月31日までに流通株式時価総額を向上させて上場廃止を回避するという目的は達成できたため、2021年4月8日に当社が公表した「当社株式の流通株式時価総額に係る猶予期間の解除についてのお知らせ」に記載のとおり、2020年4月1日から2021年3月31日における上場廃止に係る猶予期間入り(なお、猶予期間入りした旨の公表日は2020年7月10日です。)の解除となりましたが、一方で、公開買付者としては、当該増資は、当社が2022年5月12日に公表した「業績予想と実績値の差異に関するお知らせ」に記載の原燃料・原材料価格の高騰等の市場環境の急激な変化による経常利益120百万円、及び親会社株主に帰属する当期純利益38百万円の下振れを補うだけの十分な資本増強の水準には至らなかったと考えているとのことです。さらに、東京証券取引所の市場再編に伴い、新市場区分であるスタンダード市場の上場維持基準として、流通株式時価総額10億円以上という基準が設けられているところ、新市場区分への移行に際して、当面の間、上場維持基準についての経過措置が設けられていることから、2023年度中に当社株式が直ちに上場廃止となるわけではないものの、本書提出日現在における株価及び2023年3月期末より適用を受ける流通株式比率の試算結果を基準とした場合、当社の流通株式時価総額は2.54億円となり、この点において東京証券取引所スタンダード市場の経過措置期間中における上場維持基準のうち、流通株式時価総額を2.5億円以上とする基準に抵触する可能性のある水準であると認識しているとのことです。当社が上場維持基準に抵触することにより上場廃止となった場合、その時点における当社の少数株主の皆様は当社株式の合理的な売却の機会を得られないまま非上場株式となった当社株式を継続所有せざるを得ないリスクに晒されることになることから、公開買付者としては、かかるリスクに晒されるおそれのある当社の少数株主の皆様に対し合理的な売却機会を提供することにより、少数株主の皆様のご利益を保護する必要性を2022年1月上旬に認識し、本公開買付けを含む一連の手続きを行い、当社株式の全て(ただし、公開買付者が所有する当社株式及び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ことによって、当社の少数株主の皆様にご利益を当社株式の合理的な売却機会を提供することが、当社の少数株主の皆様にとっても最善の選択であると判断したとのことです。また、本取引を実施することによって、前回公開買付けによる当社株式の所有を通じた一定の相乗効果に加え、下記「()グループ連携強化による経営資源の効率的な利用と事業拡大」乃至「()非公開化による上場維持コストの削減」において記載の更なるシナジー効果の創出が見込まれ、両社が一体となって当社の業績回復を目指すことが可能となるため、当社の中長期的な発展、ひいては当社のお客様、お取引先様、従業員を含めた全てのステークホルダーの利益にも寄与できるものと考えているとのことです。また、公開買付者は、2022年1月上旬より、当社を公開買付者の完全子会社とする手法についても検討を進め、具体的には、公開買付けを経ない株式併合を選択すべきかについて検討を行ったとのことです。この点については、公開買付けに対する当社の意見表明の内容を踏まえたうえで、経済条件について当社の少数株主の皆様にご検討いただく機会を提供できること、及び、公開買付け後の公開買付者の議決権数が当社の総株主の議決権数の3分の2以上を所有することとなるように買付予定数の下限を設定し、当該下限を超える応募がなされて公開買付けが成立した場合には、公開買付けへの応募を通じて公開買付けに応募した株主の意思は確認できたこととなり、株式併合の手続きを実施する際の要件である株主総会における特別決議を確実に成立させることができるようになる点も踏まえ、現金対価による本公開買付けを実施し、当社株式の全て(ただし、公開買付者が所有する当社株式及び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、本公開買付けの成立後に当社の株主を公開買付者のみとするための一連の手続き(詳細は「(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)」をご参照ください。)を実施することが最適であると考え、2022年2月上旬に公開買付けの手法により当社を公開買付者の完全子会社とすることが最適であるとの結論に至ったとのことです。

本取引は、当社の抜本的な業績回復及び中長期的な発展による企業価値の向上並びにそれらに伴う公開買付者グループとしての企業価値の向上と、上場維持基準に抵触することによる上場廃止リスクを抱えている当社の少数株主の皆様合理的な売却機会を提供することを目的としているとのことです。そこで公開買付者は、本取引を通じて当社を公開買付者の完全子会社とした後、より強固な資本関係のもとで一体経営を行うことにより、下記のような更なるシナジー効果の創出による当社の抜本的な業績回復及び中長期的な発展による企業価値の向上を企図しているとのことです。

()グループ連携強化による経営資源の効率的な利用と事業拡大

公開買付者としては、当社の少数株主の皆様がいる中において経営資源を当社に対して提供することは、少数株主の利益にも配慮する必要があるなど一定の限界があったところ、当社が公開買付者の完全子会社となることで、企業価値向上につながるグループ内の連携強化をより一層進めることが可能となり、当社を公開買付者グループ内外の染色需要に柔軟に対応可能な染色特化企業という位置付けのもと、更なる事業ノウハウや経営資源の共有を実現するとともに、柔軟かつ迅速な意思決定体制のもとで効率的に立て直しを図ることが可能と考えているとのことです。

具体的には、以下の施策の実施によるシナジーの創出を想定しているとのことです。

(a)公開買付者から当社への投資

事業拡大を含めた生産設備やQCDS(注13)に関係する工場情報のシステム化(見える化)にかかる投資を行い、工場内のみでなく、公開買付者グループ内でも迅速にコミュニケーションの取れる体制の構築を行うことにより、生産コストの低下を改善できると考えているとのことです。事業拡大に関する具体的な例として、公開買付者の強みであるITによる新しい繊維ビジネスであるデジタルプリント事業への投資も加速していきたいと考えているとのことであり、当社の工場内の余剰スペースへデジタルプリント事業の生産拡大に対する設備投資を行うことを想定しているとのことです。

(注13) 「QCDS」とは、Quality、Cost、Delivery、Serviceの頭文字をとったもので、製品の評価において重視することで、売上増加や顧客満足度の向上に資するとされる指標です。

その他、既に当社へ移設を行った「D-スタジオ」への更なる追加投資による高機能化により、更なる商品の短納期化や差別化商品の開発を実現することで、顧客満足度の更なる向上による業績の回復を達成できると考えているとのことです。

上記のような高機能化のための投資を行うにあたって、2012年3月期から11期連続で営業損失を計上、2014年3月期から9期連続で経常損失を計上、さらに2020年3月期から3期連続で当期純損失を計上しているという当社の財務状況に鑑みると、当社においては資金調達余力が不足する事態が想定され、当社が単独でこのような投資を行うことは困難であり、公開買付者による投資が必要となるところ、公開買付者と当社がともに独立した事業運営を行っている現状では、このような資金調達の支援等による利益が当社の少数株主に流出するため、公開買付者として当社が完全子会社となる前にはかかる投資を行うことが困難とのことです。

本取引を通じて当社を公開買付者の完全子会社とした後は、自ら投入した支援等による利益が当社の少数株主に流出することが生じないため、当社に対する投資を行う場合には公開買付者において資金調達を行い、かかる資金を、公開買付者から当社に対する貸付けを通じて当社が利用し、又は当社において第三者からの借入れ等による直接の資金調達を実施するにあたって、公開買付者が親会社保証の差入れを行うなどにより、公開買付者として必要な支援を積極的に行うことができるようになると考えているとのことです。

(b)事業ノウハウの共有

また、公開買付者と当社がともに独立した事業運営を行っている現状では、()当社グループの内部情報を公開買付者グループ(当社グループを除く。)に共有することにより、公開買付者において当該情報を活用し当社グループと類似する事業を行うことで当社の少数株主の利益を害する可能性があること、一方で、()公開買付者グループが内部情報を当社グループに共有することにより当該情報を活用し当社グループにおいて収益を上げ、当該利益が当社の少数株主に流失する可能性があることから、公開買付者と当社グループとの間で、事業ノウハウの活用等について一定の制約を受けざるを得ず、当社を公開買付者の完全子会社とする前にはかかる事業ノウハウの活用等を十分に行うことができないとのことです。

一方で、本取引を通じて当社を公開買付者の完全子会社とした後は、上記のような問題が生じないこととなりますので、公開買付者グループと当社グループの間で事業ノウハウの共有を行うことが可能となり、工場管理やオペレーションのスキル・ノウハウを最大限共有することで、商品の共同開発等が可能になり、生産性向上、生産コストの削減が実現できるものと考えているとのことです。

(c)経営資源の共有

当社が公開買付者の完全子会社となれば、資源の完全な共用が可能となり、当社の工場が所在する金沢の地の利を活かすことで、公開買付者グループとして更なる事業拡大が可能となると考えているとのことです。これは、当社の工場におけるデジタルプリント事業の拡大にあたって、当社の工場がある石川県金沢市は公開買付者の本拠地である石川県鹿島郡と比較して人口が約28.6倍(注14)であることから、公開買付者による人材確保の難易度を下げることができると考えられ、事業拡大に必要な人材の確保が、公開買付者の本社のある石川県鹿島郡での人材の確保と比較して容易になると想定されるためとのことです。また、当社の染色工場設備において生産されている商品について公開買付者がこれまで以上に安定的な発注を行うことで、両社が協力して事業拡大を図ることが可能になり、当社としては営業活動等に振り向けていた人員及び資金等の経営資源を染色技術の活用に集中することにより、経営資源の効率的な活用が可能になると考えているとのことです。そのほか、()当社グループの内部情報を公開買付者グループ(当社グループを除く。)に共有することにより、公開買付者において当該情報を活用し当社グループと類似する事業を行うことで当社の少数株主の利益を害する可能性がある一方で、()公開買付者グループが内部情報を当社グループに共有することにより当該情報を活用し当社グループにおいて収益を上げ、当該利益が当社の少数株主に流失する可能性があること等、営業上の秘密を含む情報の共有に一定の制約があるという情報管理等、営業秘密保護の観点から、現在十分に活用できていない当社内に設置されている公開買付者の営業所に公開買付者の人員が常駐し、営業活動において当社の営業部門とより緊密に連携をとっていくことで、両社が完全親子会社関係にはない現状では共有が難しい営業上の秘密を含む情報を共有し、両社のお客様が抱えるニーズを統合管理し、よりお客様のニーズに寄り添った提案ができるようになっていくと考えているとのことであり、結果として、更なる事業効率化とお客様の利便性向上を図ることも可能と考えているとのことです。

(注14) 出典：石川県「石川県の人口と世帯(令和4年6月1日現在)」

上記にも記載のとおり、これまでの連携強化に関する取り組みにおいても、一定のシナジー効果は発揮されているものの、当社への投資によるリターンの全てが公開買付者に帰属しない現在の株主構成において、公開買付者としては当社の事業を拡大させるような投資や公開買付者独自のノウハウの共有が限定的にならざるを得ない状況もあり、少数株主の利益を考慮した慎重な対応が求められると考え、2022年5月23日、当社株式の全て(ただし、公開買付者が所有する当社株式及び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ことを目的とする一連の取引(本取引)の実施意向、並びに、シナジー、公開買付け及びその後のスクイーズアウト手続を通じて当社株式の全てを取得するというスキーム並びにスケジュールを記載した意向表明書(以下「本意向表明書」といいます。)を提出するに至ったとのことです。

加えて、織り・染めの各工程が分業となっている国内の産業構造の中では、取引先において、織物生産委託と染色委託とをそれぞれ別個に管理する必要がありますが、公開買付者が当社を完全子会社とすることで、取引先において公開買付者グループに対して織り工程から染め工程までの一貫生産委託が可能になった場合、別個に管理した場合と比較してより機動的な対応が可能となる等、取引先にとってより魅力的な対応が可能となるものと考えているとのことです。そして、当社が公開買付者の完全子会社となることで染色・後加工(注15)の工程を内製化できれば、現状では公開買付者に本来帰属すべき利益が当社の少数株主に流出する可能性があること及び公開買付者により当社の少数株主の利益が害される可能性があることから人員及び情報の連携には情報管理等、営業秘密保護が図られる必要があるという一定の制約を受けざるを得なかった、縫製機能を持ち最終製品の企画を行う公開買付者の子会社の人員及び情報を含む機能をも活用することができることとなるとのことです。このことにより、当社はポリエステルやナイロン等の合成繊維を材料として用いた生地製品の一貫生産委託(織り工程から染め工程まで一貫した生産委託)が可能なお社として、お客様からの納期等についてご要望により柔軟に対応することが可能になると考えているとのことです。同時に、公開買付者グループ全体としては、公開買付者と当社のそれぞれが有する販売ルートを相互に利用できることによる販売方法や販売ルートの選択肢拡大、及び、公開買付者と当社のそれぞれが有する繊維業界における様々な技術を持つ取引先とのつながりの相互活用による産地内企業を含む繊維業界全体との技術連携強化につながり、お客様の販売方法及び販売ルート並びに技術に関するご要望に対して柔軟な対応が可能な体制を構築できると考えているとのことです。

(注15) 「後加工」とは、生地に対して手を加えることをいいます。生地にする前の繊維そのものに機能を持たせることと対比した表現です。

()潜在的な利益相反関係の解消

当社が公開買付者の完全子会社となることで、公開買付者と当社の少数株主との間の潜在的な利益相反関係(本来公開買付者が得べき利益が当社の少数株主に流出することや当社が本来得べき利益を公開買付者が得ることにより当社の少数株主が害されるおそれがあるという関係。)が解消され、当該利益相反関係について慎重な検討を要しなくなるため、柔軟かつ迅速な意思決定をはじめとした効率的な経営体制を構築し、事業戦略へ経営資源を集中することが可能となるとのことです。また、公開買付者と当社がともに独立した事業運営を行っている現状では本来公開買付者が得べき利益が当社の少数株主に流出してしまうため公開買付者の資本を十分に活用できていなかったところ、完全子会社化によって公開買付者の資本の活用が十分に可能になり、9期連続で営業損失及び経常損失を計上している当社にとって、単体では実現が困難な規模の投資が必要な事業戦略(上記「(a)公開買付者から当社への投資」にて記載の、事業拡大を含めた生産設備やQCDS(注13)に係る工場情報のシステム化(見える化)にかかる投資や、当社の工場内の余剰スペースへデジタルプリント事業の生産拡大に対する設備投資等)を遂行することが可能となり、当社の継続的な成長・発展にも貢献できるとともに、中長期的な観点で当社を含めた公開買付者グループ全体の企業価値向上に資するものと考えているとのことです。

()非公開化による上場維持コストの削減

本取引により当社株式を非公開化することで、これまで当社に生じていた上場会社として必要となる管理部門の維持のための費用及び監査報酬を主とした上場維持コストを削減することが可能になるものと考えているとのことです。

一方で、当社が非上場化することによるデメリットとして、当社が上場企業でなくなることによる資金調達への影響について主に検討したとのことです。当社は9期連続で営業損失及び経常損失を計上しており、既に資金調達余力は不足していると考えられる点、また、本取引の実施後は公開買付者からの支援の積極化が期待できる点から、影響は限定的であり、本取引の実施によるプラスの影響の方が大きいものと判断したとのことです。

上記の公開買付者グループ内の連携強化の取り組みは、中長期的には企業価値の向上が見込めるものであっても、必ずしも早期に当社の利益に貢献するものとは限らず、短期的には売上高や収益性が悪化することも考えられるとのことです。そのため、当社の完全子会社化を実現しない状態での投資の実行は、当社の少数株主の皆様が短期的な業績悪化に起因する当社株式の株価下落リスクを負担させてしまうおそれがあることも懸念されるとのことです。

また、上記に記載のとおり、公開買付者は、2023年度中に当社株式が直ちに上場廃止となるリスクはないものの、本書提出日現在における株価及び2023年3月期末より適用を受ける流通株式比率の試算結果を基準とした場合、当社の流通株式時価総額は2.54億円となり、この点においてスタンダード市場の経過措置期間中における上場維持基準のうち、流通株式時価総額を2.5億円以上とする基準に抵触する可能性のある水準であると認識しているとのことです。上場廃止リスクを継続的に回避するためには、経過措置期間中における基準期間の流通株式時価総額2.5億円以上を維持する必要がありますが、9期連続で営業損失及び経常損失を計上している当社の財務状態や、公開買付者と当社が完全親子会社関係でなく、知見やノウハウ、経営資源の活用について一定の制約を受けざるを得ない現状の体制では、業績改善のための施策の実施が困難であり、上記の市場環境も踏まえると、流通株式時価総額2.5億円の維持は必ずしも容易ではないと考えているとのことです。

さらに、将来的にはスタンダード市場における上場維持基準である流通株式時価総額10億円以上という基準についても充足する必要があり、そのためには資本構成を変更することについての検討も含めた対応が求められるものと考えているとのことです。

仮に、当社が上場維持基準に抵触することにより上場廃止となった場合、その時点における当社の少数株主の皆様は当社株式の合理的な売却の機会を得られないまま非上場株式となった当社株式を継続所有せざるを得ないリスクに晒されることになることから、公開買付者としては、2022年1月上旬、かかるリスクに晒されるおそれのある当社の少数株主の皆様に対し合理的な売却機会を提供することにより、少数株主の皆様が利益を保護する必要性を強く認識するに至ったとのことです。

上記の状況を認識したうえで、2022年1月上旬、公開買付者としては、当社が上場維持基準に抵触して上場廃止となることにより当社の少数株主の皆様が当社株式の合理的な売却の機会を得られないまま非上場株式となった当社株式を継続所有せざるを得ないリスクに晒される事態は排除する必要があると考える一方で、前述のとおり、公開買付者と当社が完全親子会社関係でない現状の体制においては、知見やノウハウ、経営資源は本来公開買付者が得べき利益が当社の少数株主に流出してしまうため十分に活用できていなかったため、公開買付者は、当社を完全子会社としない限り、当社の業績改善のための施策の実施が困難であるとの認識に至ったとのことです。そのため、公開買付者としては、本公開買付けを通じて当社の少数株主の皆様が合理的な株式売却の機会を提供した上で当社株式を非公開化し、当社を公開買付者の完全子会社とすることが、当社の少数株主の皆様が利益に資する選択であると2022年1月上旬に判断したとのことです。

以上の点を踏まえ、2022年2月上旬、当社の少数株主の皆様が利益の保護を図ると同時に、当社が迅速な経営判断や機動的な経営資源の配分を行いつつ、業績の回復、ひいては中長期的な企業価値の発展を目指すためには、公開買付者が当社株式を非公開化することが最善の選択肢であるとの結論に至ったとのことです。

そこで、公開買付者は、当社と本取引に関する協議を開始することを前提に、2022年4月上旬、公開買付者及び当社から独立したファイナンシャル・アドバイザーとして山田コンサルティンググループ株式会社(以下「山田コンサル」といいます。)を、公開買付者及び当社から独立したリーガル・アドバイザーとして西村あさひ法律事務所をそれぞれ選任したとのことです。その上で、2022年4月28日、当社に対して本取引の検討・協議を開始したい旨の初期的な意向を伝え、当社より2022年5月9日に当該申し入れを前向きに検討する旨の回答を得た上で、2022年5月23日、公開買付者から当社に対して、本取引の実施意向並びにシナジー、公開買付け及びその後のスクイーズアウト手続を通じて当社株式の全てを取得するというスキーム並びにスケジュールを記載した本意向表明書を提出したとのことです。

その後、2022年6月6日に、公開買付者は、下記「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、当社が本取引の検討のために2022年5月12日付で設置した特別委員会(以下「本特別委員会」といいます。)から、本意向表明書における提案内容を踏まえた質問事項書を受領し、2022年6月14日、本特別委員会を通じて、当社の公開買付者に対するインタビューが実施され、本取引を提案するに至った検討過程、本取引後に想定している施策の内容、本取引によって見込まれるメリット・デメリットその他の影響の内容及び程度、並びに本取引後に予定している当社の経営方針等について説明を行い、質疑応答を行ったとのことです。また、公開買付者は、当該インタビューの後の2022年7月1日、当社株式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。)について当社との協議・交渉を開始し、当社との間において、2022年7月1日の初回提案(以下に定義します。)で本公開買付けにおける全体的な取引概要(具体的には、本公開買付けにおいて買付予定数の下限として、本公開買付けが成立した場合に公開買付者が所有することとなる当社における議決権保有割合が3分の2となる数を設定すること及び、本公開買付けの成立後、当社の完全子会社化を実施するため本スクイズアウト手続を実施すること)及び本公開買付価格を提案したところ、本公開買付価格以外の点については当社から異議がなかったことから、2022年7月14日の第2回提案(以下に定義します。)以降においては、公開買付者と当社の間で、本公開買付価格についての協議・検討を以下のとおり複数回に亘って重ねてきたとのことです。

公開買付者は、当社の財務情報及び事業計画等を受領したものの、当社が2012年3月期から11期連続で営業損失を計上、2014年3月期から9期連続で経常損失を計上、さらに2020年3月期から3期連続で当期純損失を計上しているという財務状況にあることから、本公開買付けと同様に完全子会社化を前提とした同種取引(親会社による連結子会社の完全子会社化取引)のようなプレミアム(経済産業省が「公正なM&Aの在り方に関する指針」を公表した2019年6月28日以降2022年5月31日までに開示され、また対象会社から当該公開買付けに関する賛同及び株主への応募推奨の意見が表明された、上場廃止を前提として公開買付けが成立した事例37件におけるプレミアム割合を参照しており、これらの事例における公表日前営業日の終値、並びに直近1ヶ月間、直近3ヶ月間及び直近6ヶ月間の終値単純平均値に対するプレミアムの平均値は、順に41.57%、44.91%、45.16%、42.66%となっているとのことです。)を付した価格を提案できる状況にはないものと考えたとのことです。

なお、当社が作成した2023年3月期から2027年3月期までの5期分の事業計画における財務予測には、大幅な増減益を見込んでいる事業年度を含んでおります。具体的には、2023年3月期は、新型コロナウイルス感染症拡大等による消費者の行動様式の変化を踏まえ衣料分野を中心とした化繊分野などの既存繊維事業における不採算商品の撤退、デジタルプリント事業の拡大に伴う受注の増加及び原燃料価格高騰に伴う製造コスト上昇分の価格転嫁を一部見込んでおり、営業利益は前年度から208百万円の赤字幅縮小となることが見込まれております。2024年3月期は、新たな収益源となる新規資材分野(非衣料分野)への取組み及びデジタルプリント事業の拡大に伴う受注の増加により、営業利益は前年度から63百万円の赤字幅縮小となることが見込まれております。2026年3月期は、既存事業における老朽化した設備の更新に伴う生産性の向上及び新規資材分野の拡大に伴う受注の増加により、営業利益は前年度から69百万円の赤字幅縮小となることが見込まれております。2027年3月期は、既存事業における老朽化した設備の更新に伴う生産性の向上及びデジタルプリント事業の拡大に伴う受注の増加により、営業利益は前年度から73百万円の増益となることが見込まれております。なお、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、現時点において具体的に見積もることは困難であるため、当社作成の事業計画には加味されておりません。

一方で、当社の少数株主に本公開買付けに応募していただけるような公開買付価格を設定する必要があることから、当社株式の市場株価の推移においては、一定の出来高と市場株価が存在し、市場参加者が妥当と考える一定の価格が形成されていると考えられること、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が流動株式の状況から一定数見込まれると考えられるかどうか等を総合的に勘案し、2022年7月1日、当社に対して、同日時点での本公開買付価格を記載した提案書(以下「初回提案」といいます。)を提出したとのことです。公開買付者は、()本取引が当社の抜本的な業績回復及び中長期的な発展による企業価値の向上と、上場維持基準に抵触することによる上場廃止リスクを抱えている当社の一般株主の皆様合理的な売却機会を提供することを目的としているものである点に加えて、()当社の置かれた市場環境、経営状況を踏まえると、本公開買付けと同様に完全子会社化を前提とした同種取引(親会社による連結子会社の完全子会社化取引)のようなプレミアムを付した価格を提案できる状況にはないと考えた一方で、()2022年6月28日時点における当社株式の直近1ヶ月市場平均株価、()本公開買付けに対する応募の見通し等を勘案し、慎重に検討を行った結果、当社の少数株主の皆様に応募していただけるよう直近の市場株価(2022年6月28日時点における当社株式の直近1ヶ月の平均株価は350円とのことです。なお、市場株価は日々変動しているため、特定の1日を参照することはせず、直近1ヶ月の平均値を参照したとのことです。)に対し多少のプレミアムを付した水準の公開買付価格として、2022年6月28日時点の当社株式の終値348円を基準として、当社が2022年5月12日に公表した「2022年3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。)の開示以降(2022年5月13日から2022年6月28日)の終値単純平均値336円(小数点以下を四捨五入。以下、終値単純平均値の計算において同じとします。)に対して7.14%(小数点以下第三位を四捨五入。以下、株価に対するプレミアム率の計算において同じです。)、2022年6月28日終値348円に対して3.45%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値350円に対して2.86%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値332円に対して8.43%、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値338円に対して6.51%のプレミアムを付した価格として、初回提案における本公開買付価格を360円としたとのことです。

初回提案の提出後である2022年7月7日、公開買付者は、当社から、当社の第三者算定機関である株式会社AGSコンサルティング(以下「AGSコンサルティング」といいます。)による当社株式価値の試算結果や、近年の親会社による上場子会社の非公開化事例におけるプレミアム割合の水準等を踏まえた本特別委員会との協議の結果、本公開買付価格は、当社株式価値の試算結果に照らして合理的な水準にあり、かつ、合理的なプレミアムが付されたと評価できる価格であることが重要であるところ、初回提案における本公開買付価格はそのような価格ではないことを理由として、より高い公開買付価格の提示を求める旨の要請を受けたとのことです。

当社からのかかる要請を受け、公開買付者は価格の引き上げを真摯に検討し、2022年7月14日に、当社の納得を得るためには相当程度の価格の引き上げが必要であると考え、本公開買付価格を390円(2022年7月13日時点の当社株式の終値356円を基準として、当社決算短信の開示以降(2022年5月13日から2022年7月13日)の終値単純平均値341円に対して14.37%、2022年7月13日終値356円に対して9.55%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値352円に対して10.80%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値336円に対して16.07%、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値335円に対して16.42%のプレミアムを付した価格)とする旨の提案書(以下「第2回提案」といいます。)を提出したとのことです。

第2回提案の提出後である2022年7月15日、公開買付者は、当社から、第2回提案における本公開買付価格が当社として十分な説明責任を果たせるプレミアム水準とは言いがたいことを理由として、本公開買付価格を460円に引き上げる旨の要請を受けたとのことです。

当社からのかかる要請を受け、公開買付者は価格の引き上げを真摯に検討し、2022年7月25日に、当社の納得を得るためには相当程度の価格の引き上げが必要であると考え、長期的に当社株式を保有している少数株主の皆様に対しても配慮した水準の価格として、本公開買付価格を410円(2022年7月22日時点の当社株式の終値349円を基準として、当社決算短信の開示以降(2022年5月13日から2022年7月22日)の終値単純平均値343円に対して19.53%、2022年7月22日終値349円に対して17.48%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値355円に対して15.49%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値338円に対して21.30%、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値335円に対して22.39%、同日までの過去1年間の終値単純平均値389円に対して5.40%のプレミアムを付した価格)とする旨の提案書(以下「第3回提案」といいます。)を提出したとのことです。なお、第3回提案においては、当社の少数株主において過去6ヶ月よりも前に当社株式を取得した者が存在するであろうことを踏まえ、それらの少数株主の皆様にもご納得いただける価格であることを示すために、第3回提案における提案価格が、2022年7月22日までの過去1年間の終値単純平均値に対してもプレミアムを付した価格であることを示したとのことです。

第3回提案の提出後である2022年7月27日、公開買付者は、第3回提案における本公開買付価格が当社の少数株主の利益保護の観点から受諾できる水準には達していないことを理由として、本公開買付価格を440円に引き上げる旨の要請を受けたとのことです。

当社からのかかる要請を受け、公開買付者は価格の引き上げを真摯に検討し、2022年8月2日に、当社の納得を得るためには相当程度の価格の引き上げが必要であると考え、長期的に当社株式を保有している少数株主の皆様に対しても配慮した水準の価格として、本公開買付価格を420円(2022年8月1日時点の当社株式の終値359円を基準として、当社決算短信の開示以降(2022年5月13日から2022年8月1日)の終値単純平均値344円に対して22.09%、2022年8月1日終値359円に対して16.99%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値355円に対して18.31%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値341円に対して23.17%、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値336円に対して25.00%、同日までの過去1年間の終値単純平均値388円に対して8.25%のプレミアムを付した価格)とする旨の提案書(以下「第4回提案」といいます。)を提出したとのことです。

第4回提案の提出後である2022年8月4日、公開買付者は、当社から、当社の少数株主の利益に最大限配慮すべく、本公開買付価格を430円に引き上げる旨の要請を受けたとのことです。

当社からのかかる要請を受け、公開買付者は、当該要請に応じれば当社の納得を得ることができると考え、価格の引き上げを真摯に検討し、2022年8月5日、本公開買付価格を430円とすることで応諾する旨の書面を当社に提出したとのことです。これにより、2022年8月5日、公開買付者と当社は、本公開買付価格を430円とすることで合意に至りました。

以上の経緯を踏まえ、公開買付者及び当社は、当社を公開買付者の完全子会社とすることで、上記「()グループ連携強化による経営資源の効率的な利用と事業拡大」乃至「()非公開化による上場維持コストの削減」において記載の更なるシナジー効果の創出が見込まれ、両社が一体となって当社の業績回復を目指すことが可能となることから、本取引が、公開買付者及び当社を取り巻く事業環境の変化に対応し、両社の企業価値向上に資する最善の方策であるとの考えで一致したことから、公開買付者は、2022年8月8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たとのことです。

(イ)本公開買付け後の経営方針

公開買付者は、本取引により当社を完全子会社化した後、公開買付者グループ(当社グループを除く。)と当社グループの連携をさらに強化し、意思決定の迅速化及び経営の効率化を進めるとともに、当社グループとの一体運営により、当社グループを含めた公開買付者グループ全体の利益成長を加速させ、企業価値の向上に努めていく方針とのことです。なお、本書提出日現在において、当社の取締役7名及び監査役3名のうち、取締役4名が公開買付者の役員を兼任しておりますが、本取引後の当社の役員構成を含む経営体制の詳細に関して具体的に検討している事項や当社と合意している事項はなく、本取引後に当社と協議の上で決定していく予定とのことです。

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「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」の「(ア)本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」に記載のとおり、2022年4月28日、公開買付者から本取引の検討・協議を開始したい旨の意向を受けた後、2022年5月9日、当該申し入れを前向きに検討する旨の連絡を行った上で、2022年5月12日、本取引に関して、公開買付者及び当社から独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関としてAGSコンサルティングを、公開買付者及び当社から独立したリーガル・アドバイザーとしてシティユーワ法律事務所をそれぞれ選任するとともに、公開買付者が当社の支配株主(親会社)であり、本取引が構造的な利益相反の問題を内包すること等に鑑み、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における恣意性を排除し、公正性、透明性及び客観性を担保するために、2022年5月12日開催の当社取締役会決議により、公開買付者及び当社から独立した、外部の有識者を含む委員(当社の社外取締役兼独立役員である坂田年男氏、並びに外部の有識者である鷹箸有宏氏(株式会社J-TAPアドバイザー(取締役)及び高谷裕介氏(弁護士、祝田法律事務所)の3名)によって構成される本特別委員会(本特別委員会の具体的な活動内容等については、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」の「当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」をご参照ください。)を設置し、本取引に係る提案を検討するための体制を構築いたしました。

その後、2022年5月23日、当社は、公開買付者より、当社株式の全て(ただし、公開買付者が所有する当社株式及び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ことを目的とする一連の取引(本取引)の実施意向並びにシナジー、公開買付け及びその後のスクイーズアウト手続を通じて当社株式の全てを取得するというスキーム並びにスケジュールを記載した本意向表明書を受領しました。

上記の体制の下、当社は、公開買付者から受領した本意向表明書に記載された本取引の実施意向、並びに、シナジー、公開買付け及びその後のスクイーズアウト手続を通じて当社株式の全てを取得するというスキーム並びにスケジュールを含む本公開買付けの概要のほか、本取引が当社に与える影響、本取引後の経営方針の内容や足元の株価動向を踏まえ、公開買付者から受けた本公開買付け価格の提案内容を適時に本特別委員会に共有し、当社の少数株主の利益に配慮する観点から、当社としての交渉方針に係る本特別委員会からの意見、指示、要請等に基づいた上で、AGSコンサルティング及びシティユーワ法律事務所の助言を受けながら、以下のとおり、公開買付者との間で、2022年8月上旬まで複数回に亘る協議・交渉を行いました。

具体的には、当社は、2022年5月23日に本意向表明書を受領したことを受け、2022年6月6日に、本特別委員会を通じて本意向表明書における提案内容を踏まえた質問事項書を公開買付者に送付し、2022年6月14日に、本特別委員会を通じて公開買付者に対するインタビューを実施し、本取引を提案するに至った検討過程、本取引後に想定している施策の内容、本取引によって見込まれるメリット・デメリットその他の影響の内容及び程度、並びに本取引後に予定している当社の経営方針等について説明を受け、質疑応答を行いました。その上で、当社は、本取引が当社の企業価値の向上に資するか否か等について並行的に検討を進めることとしつつ、本公開買付価格について公開買付者との協議・交渉を2022年7月1日に開始しました。本公開買付価格については、当社は、公開買付者より、2022年7月1日に、本公開買付価格を360円とする初回提案を受けたものの、AGSコンサルティングによる当社株式の株式価値の試算結果や、親会社による上場子会社の非公開化を目的とした他の公開買付けの事例におけるプレミアム割合の水準(当社は、経済産業省が「公正なM&Aの在り方に関する指針」を公表した2019年6月28日以降2022年6月30日までに実施され、かつ、成立した親会社による上場子会社の完全子会社化事例38件におけるプレミアム割合を参照しており、これらの事例における公表日前営業日の終値、並びに直近1ヶ月間、直近3ヶ月間及び直近6ヶ月間の終値単純平均値に対するプレミアムの平均値は、順に41.05%、44.07%、44.00%、41.84%です。)を踏まえると、当該提案価格は到底十分な水準とはいえないと判断し、2022年7月7日、公開買付者に対し、本公開買付価格の増額を要請いたしました。その後、当社は、公開買付者より、2022年7月14日に、本公開買付価格を390円とする第2回提案を受けたものの、当該提案価格についても、当社の株主に十分な説明責任を果たせる水準とはいえないと判断し、2022年7月15日、公開買付者に対し、本公開買付価格を460円とする対案を提示いたしました。その後、当社は、公開買付者より、2022年7月25日に、本公開買付価格を410円とする第3回提案を受けたものの、当該提案価格についても、当社の少数株主の利益保護の観点から受諾できる水準には達していないと判断し、2022年7月27日、公開買付者に対し、本公開買付価格を1株当たり440円とする対案を提示いたしました。その後、当社は、公開買付者より、2022年8月2日に、本公開買付価格を420円とする第4回提案を受けたものの、当社の少数株主の利益に最大限配慮すべく、2022年8月4日、公開買付者に対し、本公開買付価格を1株当たり430円とする対案を提示いたしました。その後、当社は、公開買付者より、2022年8月5日に、本公開買付価格を430円とすることで応諾する旨の書面を受領し、これにより、2022年8月5日、公開買付者と当社は、本公開買付価格を430円とすることで合意に至りました。

さらに、当社は、リーガル・アドバイザーであるシティユーワ法律事務所から、本取引に関する諸手続を含む当社取締役会の意思決定の方法及び過程その他の留意点について、必要な法的助言を受けるとともに、本特別委員会から2022年8月5日付で答申書(以下「本答申書」といいます。)の提出を受けました(本答申書の概要については、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「当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」をご参照ください。)。その上で、当社は、リーガル・アドバイザーであるシティユーワ法律事務所から受けた法的助言及び第三者算定機関であるAGSコンサルティングから2022年8月5日付で取得した株式価値算定書(以下「本株式価値算定書」といいます。)の内容を踏まえつつ、本特別委員会から提出された本答申書の内容を最大限に尊重しながら、本取引により当社の企業価値の向上を図ることができるか、本公開買付価格を含む本取引の諸条件は妥当なものか等の観点から慎重に協議・検討を行いました。

その結果、当社は2022年8月8日開催の当社取締役会において、以下の点等を踏まえると、本取引を通じて当社株式を非公開化し、公開買付者の完全子会社となることが、当社グループの企業価値の向上に資するものであると考えるに至りました。

当社としても、当社が属する繊維産業に係る事業環境については、上記「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」の「(ア)本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」に記載のとおり、()国内のアパレル市場の市場規模の縮小、()新型コロナウイルス感染症拡大による経済停滞の長期化や、これを発端とするニューノーマル(新常态)下における消費者の行動様式の変化、()染料・薬品の粗原料となる原油、ナフサ及び天然ガスの価格高騰による製品コストの上昇等の影響により、国内の繊維産業は厳しい市場環境が続くものと考えております。当社は、このような厳しい事業環境の下、早期の黒字化と安定的な株主還元の実現のために、2020年11月に、2021年3月期から2024年3月期を対象とする中期経営計画「REBORN2023」を策定し、以下の4つの事業戦略を柱として、収益力向上とコスト削減を推し進めてまいりました。

- ()収益力の安定化(既存事業)
 - ・既存衣料事業の安定維持及び商品構造の改編に取り組む。
 - ・当社の持つ高い技術力、競争力ある商材分野の強化や高付加価値商品の充実を図るとともに、リードタイム短縮の実現といったかねてからの課題に積極的に取り組む。
- ()収益源の確立(新製品・サービス、新市場・顧客)
 - ・積極的に新たな取組みに挑むことにより、収益源を確立する(プリントを加工メニューに追加、新規資材分野の取組、倉庫・保管業務の新顧客)。
- ()生産性の向上(コスト削減)
 - ・工場の構造改革を進め、高コスト体質からの脱却に取り組む。
 - ・電気代や燃料費などエネルギーコストの削減、原材料のムダや不良品発生といったロスの削減、工場整流化、オペレータ多能工化、システム投資により一人当たり生産性の向上を図る。
- ()組織営業体制の整備(営業力強化)
 - ・自販ビジネス拡大による利益率向上に取り組む。
 - ・公開買付者のサプライチェーンマネジメント事業部との連携強化を図る。

また、上記「 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」の「(ア)本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」に記載のとおり、当社は、2021年1月5日から2021年1月20日を申込期間として株主割当てによる新株式の発行を行い、これにより、設備投資資金の一部の確保と、流通株式時価総額に関する上場廃止に係る猶予期間(2022年4月1日から2021年3月31日。なお、猶予期間入りした旨の公表日は2020年7月10日。)の期限であった2021年3月31日までに流通株式時価総額を向上させて上場廃止を回避するという目的は達成できました。もっとも、上記「 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」の「(ア)本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」に記載のとおり、当社は、東京証券取引所スタンダード市場への移行基準日(2021年6月30日)時点において、当該市場の上場維持基準である流通株式時価総額10億円以上という基準を充足できなかったため、2021年11月11日に、「REBORN2023」に基づいて収益力向上とコスト削減を推し進めることで企業価値を向上させ、上記の上場維持基準の充足を目指すこと等内容を本計画書を公表し、「REBORN2023」に基づく事業を展開してまいりました。

しかしながら、新型コロナウイルスの新たな変異株の発生や、円安の進行、原燃料・原材料価格の高騰等の影響等を受けたことにより、当社グループの2022年3月期の業績は、「REBORN2023」での計画値が営業損失100百万円、経常損失70百万円であったのに対し、営業損失408百万円、経常損失350百万円と計画値から下振れる結果となりました。また、これにより、当社グループの業績は、2012年3月期から11期連続で営業損失を計上、2014年3月期から9期連続で経常損失を計上、さらに2020年3月期から3期連続で当期純損失を計上するに至っております。

当社としては、上記のような厳しい事業環境の下で当社グループが業績を回復し、早期の黒字化を達成していくためには、収益性の高い新規事業への進出・拡大や、それに伴う既存事業を含めた事業ポートフォリオ全体の見直し等の抜本的な構造改革を推進していくことが必須であるものの、現状での当社グループの経営資源のみでは、このような抜本的な構造改革を推進するには一定の限界があると考えております。このような中、当社は、本取引を通じて、当社が公開買付者の完全子会社となることで、当社に少数株主が存在することに起因する、公開買付者が当社に対して積極的な経営資源の投入をしても公開買付者への利益貢献が限定的になる等の問題が解消され、更なる公開買付者グループ間の連携を強化し、中長期的な視点での経営戦略の実行を推進することができることにより、当社グループとして以下のシナジーを期待することができ、当社グループの企業価値の向上に資すると考えるに至りました。

()公開買付者グループ内の連携強化による事業拡大の推進

上記のとおり、当社が公開買付者の完全子会社となることにより、当社に少数株主が存在することに起因する、公開買付者が当社に対して積極的な経営資源の投入をしても公開買付者への利益貢献が限定的になる等の問題が解消されることで、公開買付者において、当社に対する支援に制約を課すことなく、より積極的な経営資源の投入が可能になると考えております。これにより、当社においては、公開買付者との協業領域に属するデジタルプリント事業の拡大のための設備投資に係る支援の積極化等が期待でき、中長期的に同事業の更なる拡大による業績の回復が期待できると考えております。

また、当社の主たる事業である染色加工事業は、得意先から繊維製品の染色加工業務を受託することをその内容とするところ、当社が公開買付者の完全子会社となることで、当社グループが有する染色機能と、公開買付者グループが有する製織機能及び縫製機能の更なる一体的な運営が実現できれば、公開買付者グループとして製品の一貫生産委託が可能となるだけでなく、将来的には、現在の主たる事業である受託型の事業から、より高い収益性が見込まれる繊維製品の製造販売事業への進出及び同事業の拡大も期待でき、当社グループの経営資源のみによる場合と比較して、当社の事業構造の抜本的な改革の推進がより一層期待できると考えております。

()公開買付者グループが一体となった迅速かつ柔軟性の高い意思決定の実現

当社が公開買付者の上場子会社である現状においては、当社の意思決定に際しては、当社の少数株主の利益に配慮するべく慎重な判断が求められるところ、本取引を通じて、公開買付者の完全子会社となることで、公開買付者と当社の利益を完全に一致させることができる結果、当社を含む公開買付者グループにおいて、公開買付者グループとしての利益最大化のための迅速かつ柔軟な意思決定が可能になると考えております。

()上場維持コストの負担軽減

当社が公開買付者の完全子会社となり、当社株式が上場廃止となることで、監査費用のほか、株主総会の運営に関する費用や株主名簿管理人への事務委託に関する費用等の固定的なコストを削減することが可能となります。また、当社が公開買付者グループの上場子会社として上場維持するための体制や業務負担は、近年の新市場区分における上場維持基準への適合対応及び改訂されたコーポレートガバナンス・コード等に対応するために、年々増大しておりますが、当社が公開買付者の完全子会社となり、当社株式が上場廃止となることで、これらのコスト及び業務負担を軽減できると考えております。

さらに、当社株式が上場する東京証券取引所スタンダード市場の上場維持基準として、流通株式時価総額10億円以上の基準が設けられておりますが、流通株式に該当しない主な当社株式として、当社の親会社である公開買付者が当社株式の55.78%を所有していること等により、2022年3月31日時点の当社の流通株式時価総額が2.55億円である現状を踏まえると、将来的に、当該基準への抵触により当社株式は上場廃止となる可能性があると考えております。また、同市場における上場維持基準に係る経過措置として、流通株式時価総額2.5億円以上という基準が設けられておりますが、上記の当社における流通株式時価総額の水準を踏まえると、今後、経過措置基準にも抵触してしまう可能性も否定できないと考えております。このような中、本取引を行うことによって、当社の少数株主の皆様が当社株式の上場廃止に伴う不利益が生じることを回避しつつ、当社株式の売却機会を提供することが、当社の少数株主の皆様にとっての合理的な選択肢であると考えております。

なお、上場廃止に伴う一般的なデメリットとして、資本市場から資金調達を行うことができなくなることや、知名度や社会的信用の向上といった上場会社として享受してきたメリットを享受できなくなることが挙げられますが、上記のとおり本取引の実施後においては公開買付者からの支援の積極化が期待でき、また、当社としては、1962年8月に大阪証券取引所市場第二部に上場して以来、石川県及び染物加工業界において、上場会社としての社会的信用力を培い、一定の知名度を獲得してきたと認識しており、また、上場廃止後も現状と同じく公開買付者グループの一員であり続けること等に照らせば、上場廃止後も当社における社会的な信用面に特段の懸念はないと想定され、当社株式の上場廃止によるデメリットは限定的と考えております。

また、当社は、2022年8月8日開催の当社取締役会において、以下の点等を踏まえると、本公開買付価格(430円)及び本公開買付けに係るその他の諸条件は当社の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、合理的な株式の売却の機会を提供するものであると判断いたしました。

(a)本公開買付価格が、下記「(3) 算定に関する事項」に記載されているAGSコンサルティングによる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レンジの上限値を上回っており、また、ディスカウント・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の範囲内でその上限値付近の価格であること。

(b)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2022年8月5日の東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の終値374円に対して14.97%、2022年8月5日までの直近1ヶ月間の終値単純平均値357円に対して20.45%、直近3ヶ月間の終値単純平均値343円に対して25.36%、直近6ヶ月間の終値単純平均値337円に対して27.60%のプレミアムがそれぞれ加えられた価格であり、他社の類似取引事例におけるプレミアム割合の平均値(注)と比較すると、本公開買付価格に付されたプレミアムは必ずしも高い水準とは評価できないが、仮に本取引が実行されなかった場合には、当社株式の非公開化がなされない状況下での公開買付者グループからの支援を考慮しても、当社グループが事業構造の抜本的な改革を実現していくことは困難と考えられるところ、足元の当社株式の市場株価の推移を踏まえると、当社グループが単独で流通株式時価総額10億円以上という上場維持基準を充足することは長期的に見ても困難と考えられ、さらに、今後の市場株価の動向によっては、将来的に経過措置基準にさえ抵触してしまう可能性も否定できないため、今後、当社の少数株主が当社株式を本公開買付価格よりも低い水準で売却せざるを得ない状況や売却すること自体が困難となる状況が生じ、当社の少数株主に看過できない損害を生じさせる可能性が否定できないため、他社の類似取引事例全体の平均水準と同水準のプレミアムでなければ本取引を実施すべきではないと直ちに判断することは必ずしも適切ではないと考えられること、その上で、本公開買付価格が、上記のとおり、直近1ヶ月間の終値単純平均値、直近3ヶ月間の終値単純平均値、直近6ヶ月間の終値単純平均値に対してそれぞれ20%を上回るプレミアムが付されたものであり、かつ、AGSコンサルティングによる市場株価法の算定レンジの上限値を上回っており、DCF法の算定レンジの範囲内でその上限値付近の価格であること等も合わせて考慮すると、本公開買付価格に付されたプレミアム割合を理由に、本公開買付価格の妥当性が損なわれるものとはいえないと考えられること。

(注) 当社は、経済産業省が「公正なM&Aの在り方に関する指針」を公表した2019年6月28日以降2022年6月30日までに実施され、かつ、成立した親会社による上場子会社の完全子会社化事例38件におけるプレミアム割合を参照しており、これらの事例における公表日前営業日の終値、並びに直近1ヶ月間、直近3ヶ月間及び直近6ヶ月間の終値単純平均値に対するプレミアムの平均値は、順に41.05%、44.07%、44.00%、41.84%です。

(c)本公開買付価格は、当社の2022年6月30日現在の簿価純資産から算出した1株当たり純資産額531円(小数点以下を四捨五入)から19.02%(小数点以下第三位を四捨五入)下回っているが、当社の保有する工場施設を閉鎖し更地にして売却するためには、工場建物の解体費用(アスベストの除去費用を含む。)や土壤汚染調査費用などの各種費用が伴うものと考えられることや(ただし、当社としては清算を予定しているわけではないため、見積書の取得までは行っておりません。)、固定資産の約86%が織物染色加工設備などをはじめとした事業用資産で占められており、その流動性が必ずしも高いわけではなく、資産売却等の困難性や清算に伴う相当な追加コストの発生等を考慮すると、仮に当社が清算する場合にも、簿価純資産額がそのまま換価されるわけではないと考えられること、また、純資産額は将来の収益性を反映するものではないため、継続企業である当社の企業価値の算定において重視することは合理的ではないと考えられること等を踏まえると、1株当たり純資産額を下回ることを理由に、本公開買付価格の妥当性が損なわれるものとはいえないと考えられること。

(d)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」に記載の利益相反を回避するための措置が採られていること等、当社の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。

- (e)本公開買付価格が、上記利益相反を回避するための措置が採られた上で、当社と公開買付者との間で真摯かつ継続的に協議・交渉が行われた上で決定された価格であること。
- (f)本特別委員会が、当社から適時に交渉状況の報告を受け、当社の交渉方針に関して意見、指示、要請等を行うこと等により、取引条件に係る交渉過程に実質的に関与した上で、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「当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」に記載のとおり、本答申書において、本公開買付価格を含む本取引の条件には公正性が確保されていると考えられる旨の意見が示されていること。

以上より、当社は、2022年8月8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旨を決議いたしました。当該取締役会における決議の方法につきましては、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「当社における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見」をご参照ください。

(3) 算定に関する事項

算定機関の名称並びに当社及び公開買付者との関係

当社は、本公開買付けに関する意見表明を行うにあたり、公開買付者から提示された本公開買付価格に対する意思決定の公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ファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関であるAGSコンサルティングに対し、当社株式の株式価値の算定を依頼し、2022年8月5日付で本株式価値算定書を取得いたしました。

AGS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。また、本取引に係るAGSコンサルティングの報酬は、本取引の成否にかかわらず支払われる固定報酬のみであり、本取引の公表や成立等を条件とする成功報酬は含まれておりません。また、本特別委員会は、2022年5月17日開催の第1回の会合において、AGSコンサルティングの独立性に問題がないことを確認した上で、当社のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として承認しております。

算定の概要

AGSコンサルティングは、本公開買付けにおける算定手法を検討した結果、当社が継続企業であるとの前提の下、当社株式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、当社株式が東京証券取引所スタンダード市場に上場していることから市場株価法を、また、当社の将来の事業活動の状況を算定に反映させるためにDCF法をそれぞれ算定方法として採用し、当社株式の株式価値の算定を行いました。なお、当社は、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」に記載のとおり、公開買付者及び当社において、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を実施しており、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ことから、AGS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)は取得しておりません。

AGSコンサルティングによれば、上記の各手法に基づいて算定された当社株式1株当たりの株式価値の範囲は以下のとおりです。

市場株価法	: 337円 ~ 374円
DCF法	: 338円 ~ 445円

市場株価法では、本公開買付けに対する意見表明に係る当社取締役会決議日の前営業日である2022年8月5日を算定基準日として、東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の基準日終値374円、直近1ヶ月間の終値単純平均値357円、直近3ヶ月間の終値単純平均値343円及び直近6ヶ月間の終値単純平均値337円を基に、当社株式の1株当たりの株式価値の範囲を337円から374円までと算定しております。

DCF法では、当社が作成した2023年3月期から2027年3月期までの5期分の事業計画における財務予測、一般に公開された情報等の諸要素を前提として、当社が2023年3月期第2四半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算定し、当社株式の1株当たりの株式価値の範囲を338円から445円までと算定しております。割引率は加重平均資本コストとし、5.26%～7.26%を採用しております。また、継続価値の算定にあたっては、永久成長率法を採用し、永久成長率を0%としております。

上記事業計画の策定経緯につきましては、当社は、上記「(2)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、新型コロナウイルスの新たな変異株の発生や、円安の進行、原燃料・原材料価格の高騰等の影響等により、2023年3月期の当社グループの業績が「REBORN2023」から下振れる実績となったことを受け、足元における事業環境を踏まえて検討した結果、2022年2月に、「REBORN2023」の計画値の達成は困難であるとの判断から事業計画を見直すこととし、2022年5月に事業計画の大枠を決定した上で、2022年6月から7月にかけて計画数値の詳細を検討及び検証して策定に至りました。なお、当社は、2022年4月28日に公開買付者から本取引の実施に向けた初期的な意向を受けておりますが、当該事業計画は、本取引を前提として策定されたものではなく、また、具体的な計画数値の設定過程において公開買付者による関与はありません。

AGSコンサルティングがDCF法の算定の前提とした当社作成の事業計画に基づく財務予測は以下のとおりです。なお、当該財務予測には、大幅な増減益を見込んでいる事業年度を含んでおります。具体的には、2023年3月期は、新型コロナウイルス感染症拡大等による消費者の行動様式の変化を踏まえ衣料分野を中心とした化繊分野などの既存繊維事業における不採算商品の撤退、デジタルプリント事業の拡大に伴う受注の増加及び原燃料価格高騰に伴う製造コスト上昇分の価格転嫁を一部見込んでおり、営業利益は前年度から208百万円の赤字幅縮小となることが見込まれております。2024年3月期は、新たな収益源となる新規資材分野(非衣料分野)への取組み及びデジタルプリント事業の拡大に伴う受注の増加により、営業利益は前年度から63百万円の赤字幅縮小となることが見込まれており、その一方で設備投資額の増加により、フリー・キャッシュ・フローは前年度から171百万円の減少が見込まれております。2025年3月期は、営業利益の拡大及び設備投資額の減少により、フリー・キャッシュ・フローは前年度から86百万円の増加が見込まれております。2026年3月期は、既存事業における老朽化した設備の更新に伴う生産性の向上及び新規資材分野の拡大に伴う受注の増加により、営業利益は前年度から69百万円の赤字幅縮小となることが見込まれており、営業利益の拡大及び設備投資額の減少により、フリー・キャッシュ・フローは前年度から171百万円の増加が見込まれております。2027年3月期は、既存事業における老朽化した設備の更新に伴う生産性の向上及びデジタルプリント事業の拡大に伴う受注の増加により、営業利益は前年度から73百万円の増益となることが見込まれており、営業利益の拡大及び売上高の増加に伴う運転資本の増加により、フリー・キャッシュ・フローは前年度から53百万円の増加が見込まれております。なお、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、現時点において具体的に見積もることは困難であるため、当社作成の事業計画には加味されておりませんが、フリー・キャッシュ・フローの算定においては、上場関連費用(一事業年度当たり26百万円)の削減効果のみ考慮しております。

(単位：百万円)

	2023年3月期 (9ヶ月)	2024年3月期	2025年3月期	2026年3月期	2027年3月期
売上高	1,690	2,400	2,510	2,620	2,750
営業利益	135	136	121	52	21
EBITDA	4	79	140	226	282
フリー・キャッシュ・フロー	23	242	155	14	67

AGSコンサルティングは、当社株式の株式価値の算定に際し、当社から提供を受けた情報及び一般に公開された情報等を原則としてそのまま採用し、それらの資料及び情報等が、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。また、当社の資産及び負債(簿外資産及び負債、その他偶発債務を含みます。)に関して独自の評価・査定を行っておらず、第三者機関への鑑定又は査定の依頼も行っておりません。加えて、当社の財務予測に関する情報については、当社の経営陣による現時点で得られる最善の予測と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。なお、AGSコンサルティングは、算定の基礎とした当社の事業計画について、複数回に亘って当社と質疑応答を行い、その内容を分析及び検討しており、また、本特別委員会は、その内容及び作成経緯等について、当社の少数株主の利益に照らして不合理な点がないことを確認しております。AGSコンサルティングの算定は、2022年8月5日までの上記情報を反映したものであります。

(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)

公開買付者は、上記「(2) 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、本公開買付けにより当社株式の全て(ただし、公開買付者が所有する当社株式及び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、本公開買付けの成立後、以下の方法による本スクイズアウト手続を実施することを予定しているとのことです。

株式売渡請求

公開買付者は、本公開買付けの成立により、公開買付者が所有する当社の議決権の数の合計が当社の総株主の議決権の数の90%以上となり、公開買付者が会社法第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の規定に基づき、本公開買付けに応募しなかった当社の株主(ただし、公開買付者及び当社を除きます。)の全員(以下「売渡株主」といいます。)に対して、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「株式売渡請求」といいます。)する予定とのことです。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売渡株主に対して交付することを定める予定とのことです。この場合、公開買付者は、その旨を当社に通知し、当社に対して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の決議により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、株式売渡請求において定めた取得日をもって、売渡株主の全員からその所有する当社株式の全部を取得する予定とのことです。この場合、売渡株主がそれぞれ所有していた当社株式1株当たりの対価として、公開買付者は、当該各売渡株主に対して、本公開買付価格と同額の金銭を交付する予定とのことです。なお、当社の取締役会は、公開買付者より株式売渡請求をしようとする旨の会社法第179条の2第1項各号の事項について通知を受けた場合には、かかる株式売渡請求を承認する予定です。

株式売渡請求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は、会社法第179条の8その他の関係法令の定めに従って、売渡株主は、裁判所に対して、その所有する当社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会社法上定められています。なお、上記申立てがなされた場合における当社株式の売買価格は、最終的には裁判所が判断することになります。

株式併合

本公開買付けの成立後、公開買付者が所有する当社の議決権の数の合計が当社の総株主の議決権の数の90%未満である場合には、公開買付者は、本公開買付けの決済の完了後速やかに、当社に対して、会社法第180条に基づき当社株式の併合を行うこと(以下「株式併合」といいます。)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の一部変更を行うことを付議議案に含む臨時株主総会(以下「本臨時株主総会」といいます。)を開催することを当社に要請する予定とのことです。なお、公開買付者は、本臨時株主総会において上記各議案に賛成する予定とのことです。また、本書提出日現在においては、本臨時株主総会の開催日は、2023年1月下旬を予定しているとのことです。

本臨時株主総会において株式併合の議案についてご承認をいただいた場合には、株式併合がその効力を生ずる日において、当社の株主は、本臨時株主総会においてご承認をいただいた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ります。株式併合により株式の数に1株に満たない端数が生じる場合は、端数が生じた当社の株主の皆様に対して、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ります。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の皆様(ただし、公開買付者及び当社を除きます。)に交付される金銭の額が、本公開買付けに当該株主の皆様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よう当社に要請する予定とのことです。また、当社株式の併合の割合は、本書提出日現在において未定ですが、公開買付者は、当社に対して、公開買付者のみが当社株式の全て(ただし、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(ただし、公開買付者及び当社を除きます。)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よう要請する予定とのことです。

株式併合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は、株式併合により株式の数に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って、当社の株主の皆様(公開買付者及び当社を除きます。)は、当社に対してそ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会社法上定められています。

上記のとおり、株式併合においては、本公開買付けに応募されなかった当社の株主の皆様(公開買付者及び当社を除きます。)の所有する当社株式の数は1株に満たない端数となる予定ですので、株式併合に反対する当社の株主の皆様(公開買付者及び当社を除きます。)は、上記申立てを行うことができることになる予定です。なお、上記申立てがなされた場合における当社株式の買取価格は、最終的には裁判所が判断することとなります。

上記の株式売渡請求及び株式併合の各手続については、関係法令についての改正、施行、当局の解釈等の状況等によっては、実施の方法及び時期に変更が生じる可能性があるとのことです。ただし、その場合でも、本公開買付けに応募されなかった当社の株主の皆様(ただし、公開買付者及び当社を除きます。)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とのことであり、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される予定とのことです。

以上の具体的な手続及びその実施時期等については、当社と協議の上、決定次第、当社が速やかに公表する予定です。なお、本公開買付けは、本臨時株主総会における当社の株主の皆様のご賛同を勧誘するものではないとのことです。また、本公開買付けへの応募又は上記の各手続における税務上の取扱いについては、当社の株主の皆様において自らの責任にて税理士等の専門家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

当社株式は、本書提出日現在、東京証券取引所スタンダード市場に上場されておりますが、公開買付者は、本公開買付けにおいて買付予定数の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い、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、本公開買付けの成立時点では当該基準に該当しない場合でも、公開買付者は、本公開買付けの成立後に、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、当社株式の全て(当社の所有する自己株式を除きます。)の取得を目的とした手続を実施することを予定しておりますので、その場合、当社株式は、東京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、当社株式が上場廃止となった後は、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

公開買付者及び当社は、当社が公開買付者の子会社であり、本取引が支配株主との重要な取引等に該当し、また、公開買付者と当社の少数株主との間に構造的な利益相反の問題及び情報の非対称性の問題が典型的に存在する取引に該当することに鑑み、本公開買付けの公正性を担保し、利益相反を回避する観点から、それぞれ以下のような措置を実施しております。

なお、上記「(2)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、公開買付者は、本書提出日現在、当社株式1,425,418株(所有割合：55.78%)を所有しているため、本公開買付けにおいて、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ」(Majority of Minority)に相当する買付予定数の下限を設定すると、本公開買付けの成立を不安定なものとし、かえって本公開買付けに応募することを希望する少数株主の皆様の利益に資さない可能性もあると考え、本公開買付けにおいて、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ」(Majority of Minority)に相当する買付予定数の下限を設定していないとのことですが、公開買付者及び当社は、公開買付者及び当社において以下の措置を実施していることから、当社の少数株主の皆様の利益には十分な配慮がなされていると考えております。

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。

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、本公開買付けに関する意見表明を行うにあたり、公開買付者から提示された本公開買付価格に対する意思決定の公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ファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関であるAGSコンサルティングに対し、当社株式の株式価値の算定を依頼し、2022年8月5日付で本株式価値算定書を取得いたしました。

AGS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。また、本取引に係るAGSコンサルティングの報酬は、本取引の成否にかかわらず支払われる固定報酬のみであり、本取引の公表や成立等を条件とする成功報酬は含まれておりません。また、本特別委員会は、2022年5月17日開催の第1回の会合において、AGSコンサルティングの独立性に問題がないことを確認した上で、当社のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として承認しております。

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、公開買付者及び当社から独立したリーガル・アドバイザーとしてシティユーワ法律事務所を選任し、本公開買付けを含む本取引に関する当社取締役会の意思決定の過程、方法その他の本公開買付けを含む本取引に関する意思決定にあたっての留意点に関する法的助言を受けております。

シティユーワ法律事務所は、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。また、本取引に係るシティユーワ法律事務所の報酬は、本取引の成否にかかわらず支払われる固定報酬のみであり、本取引の公表や成立等を条件とする成功報酬は含まれておりません。また、本特別委員会は、2022年5月17日開催の第1回の会合において、シティユーワ法律事務所の独立性に問題がないことを確認した上で、当社のリーガル・アドバイザーとして承認しております。

当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得

当社は、2022年4月28日、公開買付者から本取引の検討・協議を開始したい旨の初期的な意向を受け、公開買付者が当社の支配株主(親会社)であり、本取引が構造的な利益相反の問題を内包すること等に鑑み、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における恣意性を排除し、公正性、透明性及び客観性を担保するために、2022年5月12日開催の当社取締役会決議により、公開買付者及び当社から独立した、外部の有識者を含む委員(当社の社外取締役兼独立役員である坂田年男氏、並びに外部の有識者である鷹箸有宏氏(株式会社J-TAPアドバイザー取締役)及び高谷裕介氏(弁護士、祝田法律事務所)の3名)によって構成される本特別委員会を設置しました。当社は、当初から上記3名を本特別委員会の委員として選定しており、本特別委員会の委員を変更した事実はありません。また、本特別委員会の委員の互選により、当社の社外取締役兼独立役員である坂田年男氏が本特別委員会の委員長に就任しております。なお、本特別委員会の委員の報酬は、本取引の成否にかかわらず支払われる固定報酬のみであり、本取引の公表や成立等を条件とする成功報酬は含まれておりません。

そして、当社は、本公開買付けに対する意見表明及び本公開買付けへの応募の推奨が当社の少数株主にとって不利益とならないかを諮問するべく、上記取締役会決議に基づき、本特別委員会に対し、()本取引の目的の正当性・合理性(本取引による当社の企業価値の向上を含む。)、()本取引の条件(本公開買付け価格を含む。)の公正性、()本取引に係る交渉過程及び意思決定に至る手続の公正性、()本取引(本公開買付けに対して賛同意見を表明すること及び当社の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨すること、その他当社による本取引の手続に係る決定を含む。)が当社の少数株主にとって不利益なものではないか、(v)上記()から()を踏まえ、本公開買付けに対して当社取締役会が賛同意見を表明すること、及び当社の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨することの是非(以下、()から()を総称して「本諮問事項」といいます。)について諮問し、これらの点についての答申書を当社取締役会に提出することを委嘱しました。

また、当社は、上記取締役会決議において、本公開買付けに対する意見表明の内容を審議する当社取締役会においては、本特別委員会の設置の趣旨に鑑み、本諮問事項に対する本特別委員会の答申内容を最大限尊重するものとし、本特別委員会が取引条件が妥当でないと判断した場合には、当社取締役会は、本公開買付けに賛同しないこととする旨を決議しております。併せて、当社は、上記取締役会決議に基づき、本特別委員会に対して、(a)本特別委員会が自ら公開買付者と交渉を行うことができる権限のほか、公開買付者との交渉を当社の社内者やアドバイザー等が行う場合でも、適時にその状況の報告を受け、重要な局面で意見を述べ、指示や要請を行うこと等により、取引条件に関する交渉過程に実質的に影響を与えることができる権限、(b)必要に応じて本特別委員会独自の外部アドバイザー等を選任する権限(この場合の費用は当社が負担するものとしております。)のほか、当社が選任する外部アドバイザー等について指名又は承認(事後承認を含む。)する権限、さらに、(c)答申を行うにあたって必要となる一切の情報の収集を当社の役員及び従業員並びに外部アドバイザー等に対して求めることができる権限をそれぞれ付与しております。これを受けて、本特別委員会は、2022年5月17日に開催された第1回の会合において、当社が選任する外部アドバイザー等について、いずれも独立性に問題がないことを確認した上で、ファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関としてAGSコンサルティングを、リーガル・アドバイザーとしてシティユーワ法律事務所をそれぞれ選任することを承認いたしました。

本特別委員会は、2022年5月17日から2022年8月5日までに、会合を合計8回開催したほか、会合外においても電子メール等を通じて、意見表明や情報交換、情報収集等を行い、必要に応じて随時協議を行う等して、本諮問事項に関し、慎重に検討を行いました。具体的には、本特別委員会は、当社から、当社の事業内容・業績推移、主要な経営課題、本取引により当社の事業に対して想定されるメリット・デメリット、本取引の条件の検討の際に基礎とされる当社の事業計画の策定手続等について説明を受け、質疑応答を行いました。また、公開買付者から、本取引を提案するに至った検討過程、本取引後に想定している施策の内容、本取引によって見込まれるメリット・デメリットその他の影響の内容及び程度、並びに本取引後に予定している当社の経営方針等について説明を受け、質疑応答を行いました。さらに、当社のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関であるAGSコンサルティングから、当社株式の株式価値の算定に関する説明を受け、その算定過程に関して質疑応答を行った上で、当該算定結果の合理性について検討いたしました。以上の検討に際して、本特別委員会は、当社のリーガル・アドバイザーであるシティユーワ法律事務所から、特別委員会の意義・役割等を含む本取引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の内容について助言を受けております。

そして、本特別委員会は、当社から、当社と公開買付者との間における本取引に係る協議・交渉の経緯及び内容等につき適時に報告を受けた上で、当社に対して計4回にわたり、公開買付者に対して本公開買付価格の増額を要請すべき旨を意見し、当社が当該意見に従って公開買付者と交渉を行ったこと等により、公開買付者との交渉過程に実質的に関与いたしました。

本特別委員会は、以上の経緯の下、本諮問事項について慎重に審議及び検討を重ねた結果、2022年8月5日付で、当社取締役会に対し、委員全員の一致で、大要以下の内容の本答申書を提出いたしました。

(a) 答申内容

- () 本取引は当社の企業価値の向上に資するものといえ、その目的は正当であり、かつ合理性があると考えられる。
- () 本公開買付価格を含む本取引の条件には公正性が確保されていると考えられる。
- () 本取引に係る交渉過程及び意思決定に至る手続には公正性が確保されていると考えられる。
- () 本取引(本公開買付けに対して賛同意見を表明すること及び当社の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨すること、その他当社による本取引の手続に係る決定を含む。)は、当社の少数株主にとって不利益なものではないと考えられる。
- () 上記()から()を総合的に考慮すると、本公開買付けに対して当社取締役会が賛同意見を表明すること、及び当社の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨することは、いずれも相当であると考えられる。

(b) 答申理由

- () 本取引の目的の正当性・合理性(本取引による当社の企業価値の向上を含む。)

以下の点を総合的に考慮すると、本取引は当社の企業価値の向上に資するものといえ、その目的は正当であり、かつ合理性があると考えられる。

- ・ 当社が属する繊維産業に係る事業環境については、国内のアパレル市場の市場規模の縮小、新型コロナウイルス感染症拡大による経済停滞の長期化や、これを発端とするニューノーマル(新常态)下における消費者の行動様式の変化、染料・薬品の粗原料となる原油、ナフサ及び天然ガスの価格高騰による製品コストの上昇等の影響により、国内の繊維産業は厳しい市場環境が続く見込みとのことであり、この点についての当社と公開買付者の認識は概ね一致している。当社によれば、このような厳しい事業環境の下、早期の黒字化と安定的な株主還元の実現のために、2020年11月に、2021年3月期から2024年3月期を対象とする中期経営計画「REBORN2023」を策定し、収益力向上とコスト削減を推し進めてきたとのことであるが、新型コロナウイルスの新たな変異株の発生や、円安の進行、原燃料・原材料価格の高騰等の影響等を受けたことにより、当社グループの業績は上記計画から下振れる実績となっているとのことである。当社によれば、今後、当社グループが業績を回復し、早期の黒字化を達成していくためには、収益性の高い新規事業への進出・拡大や、それに伴う既存事業を含めた事業ポートフォリオ全体の見直し等の抜本的な構造改革を推進していくことが必須であるものの、現状での当社グループの経営資源のみでは、このような抜本的な構造改革を推進するには一定の限界があるとのことである。以上の事業環境及び経営課題に係る説明内容については、現に当社グループの業績の低迷が継続していること等を踏まえると、十分首肯できるものといえる。

- ・ 当社によれば、本取引によって当社が公開買付者の完全子会社となることで、公開買付者グループ内の連携強化による事業拡大の推進(公開買付者からのより積極的な経営資源の投入を通じて、デジタルブリント事業の更なる拡大のほか、将来的に、現在の主たる事業である受託型の事業から、より高い収益性が見込まれる繊維製品の製造販売事業への進出及び同事業の拡大も期待できること)、公開買付者グループが一体となった迅速かつ柔軟性の高い意思決定の実現(公開買付者と当社の利益を完全に一致させることができる結果、公開買付者グループとしての利益最大化のための迅速かつ柔軟な意思決定が可能になること)、上場維持コストの負担軽減といったシナジーが期待できるとのことであり、その説明内容に特段不合理な点は認められず、当社がこのまま上場会社として独立して事業を展開していく場合と比較すると、本取引の実施が当社グループの企業価値の向上に資するとの判断には一定の合理性があると思料する。
- ・ 当社株式は、東京証券取引所スタンダード市場の上場維持基準である流通株式時価総額10億円以上という基準を充足しておらず、さらに、同市場における上場維持基準に係る経過措置として、流通株式時価総額2.5億円以上という基準が別途設けられているところ、公開買付者としては、当社株式の市場株価の水準では、かかる経過措置基準にも抵触する可能性があると認識しているとのことである。かかる公開買付者の認識は特段不合理なものではなく、本特別委員会としても、本取引を行うことによって、上場維持基準の抵触に基づく上場廃止というリスクを回避しつつ、当社株式の合理的な売却機会を提供することが、当社の少数株主の利益保護の観点から望ましいと思料する。
- ・ 本取引により当社株式が上場廃止となることに伴い想定され得るデメリットについて、当社及び公開買付者に対するインタビュー等を通じて検討した結果、取引先に対する影響、今後の資金調達への影響、コンプライアンス体制の弱体化、今後の人材採用への影響、既存従業員への影響など、いずれにおいてもその影響は限定的と考えられ、本取引によって期待されるメリットを上回るデメリットが生じる具体的な可能性は、特段認められない。

()本取引の条件(本公開買付価格を含む。)の公正性

以下の点を総合的に考慮すると、本公開買付価格を含む本取引の条件には公正性が確保されていると考えられる。

- ・ 本公開買付価格は、AGSコンサルティングによる当社株式の株式価値の算定結果のうち、市場株価法の算定レンジの上限を上回り、かつ、DCF法の算定レンジの範囲内でその上限値付近の価格である。この点、AGSコンサルティングから受けた当該算定結果に係る説明を踏まえると、算定手法の選択や各算定手法による具体的な算定過程に特段不合理な点は見当たらない。このうち、DCF法の算定の基礎とされた当社の事業計画については、当社によれば、上記()に記載の足元における事業環境の変化を踏まえて検討した結果、「REBORN2023」の計画値の達成は困難であるとの判断に至り、事業計画を見直す方針を決定し、「REBORN2023」における前提条件を見直して策定したものとのことである。この点、当社へのインタビュー等を通じて検討した結果、当該事業計画の策定過程において公開買付者側からの不当な関与は認められず、その他当社の独立性に疑念を生じさせる事情は特段見当たらないこと、当該事業計画は「REBORN2023」よりも下振れる計画値となっているが、2022年3月期の業績が「REBORN2023」の計画値を下回った要因のうち、原燃料・原材料価格の高騰については、依然として先行きが不透明であり、今後も受注価格への転嫁が十分に果たせない可能性が否定できないこと、また、新型コロナウイルス感染症拡大による消費者の行動様式の変化により、今後も衣料分野を中心とした化繊製品における収益力の向上が期待し難いこと等を踏まえると、「REBORN2023」の達成は困難という当社の判断は十分首肯できると考えられること、当社において、本取引の存在を前提に恣意的に計画値を設定したという事情は見受けられないこと、AGSコンサルティングによる合理性の検証を経ていること、具体的な計画値としても、売上高と営業利益の双方について計画期間を通じて改善が見込まれており、計画期間の最終年度で初めて営業利益が黒字に転換する内容ではあるものの、これまでの当社の業績推移の他、経営上合理的な範囲で計画の見積りが可能な期間が5期分であるという当社の説明に照らせば、この点についても特段不合理なものではないと考えられること等を総合的に考慮すると、当該事業計画の内容に著しく不合理な点は認められない。以上より、AGSコンサルティングによる当社株式の株式価値の算定結果には一定の合理性があると考えられるところ、本公開買付価格は、当該算定結果に照らして合理的な水準にあると考えられる。
- ・ 親会社による上場子会社の非公開化に向けた公開買付けの事例においては、プレミアム割合の平均値が40%台であることと比較すると、本公開買付価格に付されたプレミアムは必ずしも高い水準とは評価できない。もっとも、仮に本取引が実行されなかった場合には、当社株式の非公開化がなされない状況下での公開買付者グループからの支援を考慮しても、当社グループが事業構造の抜本的な改革を実現していくことは困難と考えられるところ、足元の当社株式の市場株価の推移を踏まえると、当社グループが単独で流通株式時価総額10億円以上という上場維持基準を充足することは長期的に見ても困難といわざるを得ず、さらに、今後の市場株価の動向によっては、将来的に経過措置基準にさえ抵触してしまう可能性も否定できないため、今後、当社の少数株主が当社株式を本公開買付価格よりも低い水準で売却せざるを得ない状況や売却すること自体が困難となる状況が生じ、当社の少数株主に看過できない損害を生じさせる可能性が否定できないことを踏まえると、他社の類似取引事例全体の平均水準と同水準のプレミアムでなければ本取引を実施すべきではないと判断することは必ずしも適切ではないと考えられる。かかる事情を踏まえた上で、本公開買付価格が、直近1ヶ月間の終値単純平均値、直近3ヶ月間の終値単純平均値、直近6ヶ月間の終値単純平均値に対してそれぞれ20%を上回るプレミアムが付されたものであり、かつ、AGSコンサルティングによるDCF法の算定レンジの範囲内でその上限値付近の価格であること等も合わせて総合的に考慮すると、本公開買付価格に付されたプレミアム割合をもって、本公開買付価格の妥当性が否定されるべきではないと考えられる。

- ・ 本公開買付けにおいては、いわゆるマジョリティ・オブ・マイノリティに相当する買付予定数の下限の設定は予定されていないが、経済産業省が2019年6月28日付で公表した「公正なM&Aの在り方に関する指針」においても、既に関取者の保有する買付対象会社の株式の割合が高い場合においては、マジョリティ・オブ・マイノリティ条件を設定することにより、企業価値の向上に資するM&Aの成立を阻害してしまうおそれ等があるとの懸念もあり、常にかかる条件を設定することが望ましいということは困難であるとされている。本特別委員会としては、公開買付者における当社株式の所有割合を踏まえると、上記の懸念が相当程度当てはまると考えられること、仮に同条件を設定すると、かえって本公開買付けに応募いただいた少数株主の利益を害する可能性があること、さらに、他の公正性担保措置の実施状況に照らせば、本取引に係る交渉過程及び意思決定に至る手続の公正性は確保されていると評価できること等を総合的に考慮すると、本公開買付けにおいて、マジョリティ・オブ・マイノリティ条件が設定されていなくとも、本取引の条件の公正性が否定されるものではないと思料する。
- ・ 本スクイズアウト手続としては、株式売渡請求又は株式併合が予定されているところ、いずれの場合でも、法令上、本公開買付けに応募しなかった株主に対して株式買取請求権又は価格決定請求権が確保されている。また、公開買付者によれば、本スクイズアウト手続は、本公開買付けの決済の完了後速やかに進めていく予定とのことであり、さらに、株式売渡請求の場合は、公開買付者が、1株当たりの対価として、各株主に対し本公開買付価格と同額の金銭を交付すること、株式併合の場合は、併合の結果生じた端数の合計数に相当する当社株式の売却価格について、当該売却の結果、本公開買付けに応募しなかった当社の株主に交付される金銭の額が、本公開買付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設定した上で、裁判所に対して任意売却許可の申立てを行うことが予定されている。以上のとおり、本取引においては、いわゆる強圧性の問題に対応すべく、本公開買付けに応募しなかった少数株主の利益に配慮がなされているといえ、本スクイズアウト手続に係る条件には、一定の合理性があると考えられる。
- ・ 下記()のとおり、本取引に係る交渉過程及び意思決定に至る手続には公正性が確保されていると考えられるところ、本公開買付価格を含む本取引の条件は、かかる公正な手続を経た上で決定されたものであることが認められる。

()本取引に係る交渉過程及び意思決定に至る手続の公正性

以下の点を総合的に考慮すると、本取引に係る交渉過程及び意思決定に至る手続には公正性が確保されていると考えられる。

- ・ 当社は、本取引の検討に当たり、当社の意思決定の過程における恣意性の排除及び利益相反の回避の観点から、公正性担保措置の一環として本特別委員会を設置している。本特別委員会は、本公開買付価格の具体的な交渉に入るより以前に設置されており、各委員の独立性を疑うべき事由は認められない。また、当社取締役会は、本特別委員会の設置を決議するに際し、本特別委員会に対し、本特別委員会が自ら公開買付者と交渉を行うことができる権限のほか、公開買付者との交渉を当社の社内者やアドバイザー等が行う場合でも、適時にその状況の報告を受け、重要な局面で意見を述べ、指示や要請を行うこと等により、取引条件に関する交渉過程に実質的に影響を与えることができる権限、必要に応じて本特別委員会独自の外部アドバイザー等を選任する権限(この場合の費用は当社が負担するものとされている。)のほか、当社が選任する外部アドバイザー等について指名又は承認(事後承認を含む。)する権限、答申を行うにあたって必要となる一切の情報の収集を当社の役員及び従業員並びに外部アドバイザー等に対して求めることができる権限をそれぞれ付与している。これを受けて、本特別委員会は、当社が選任したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関、並びにリーガル・アドバイザーにつき、いずれも独立性に問題がないことを確認の上、それぞれを当社のアドバイザー等として承認した。さらに、当社取締役会は、本特別委員会の設置を決議するに際し、本公開買付けに対する意見表明の内容を審議する取締役会においては、本特別委員会の答申内容を最大限尊重するものとし、本特別委員会が取引条件が妥当でないとは判断した場合には、本公開買付けに賛同しないこととする旨を決議しており、特別委員会の判断内容の実効性の確保に配慮がなされている。以上のとおり、特別委員会としての実効性を高めるための実務上の措置が採られた上で、本特別委員会は、企業価値の向上及び少数株主の利益を図る立場から、本取引の是非や取引条件の妥当性、手続の公正性について検討・判断を行った。
- ・ 当社は、本取引に係る意思決定の公正性を担保するために、独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関であるAGSコンサルティングから本株式価値算定書を取得しているほか、独立したリーガル・アドバイザーであるシティユーワ法律事務所から本取引に関する当社取締役会の意思決定の過程、方法その他の本公開買付けを含む本取引に関する意思決定にあたっての留意点に関する法的助言を受けている。なお、当社は、AGSコンサルティングから、いわゆるフェアネス・オピニオンまでは取得していないが、我が国においては、フェアネス・オピニオンの公正性担保措置としての有効性は事案により一様ではないと解されている中、本取引の検討過程に照らした結果、本取引の是非を検討するために、フェアネス・オピニオンの取得が必須であると考えべき事情までは認められず、これを取得しなくとも、本取引に係る交渉過程及び意思決定過程に至る手続の公正性が否定されるものではないと思料する。
- ・ 本特別委員会は、公開買付者との本公開買付価格に係る協議・交渉の経緯及び内容等につき適時に報告を受けた上で、交渉の方針等について協議を行い、当社に4回にわたり本公開買付価格の増額を要請すべき旨を意見する等して、その交渉過程に実質的に関与しており、かかる交渉過程に関して、当社の少数株主の利益に配慮すべき観点から特段不合理な点は見当たらない。

- ・ 当社の取締役7名のうち4名が公開買付者の取締役を兼務しているところ、当社は、リーガル・アドバイザーであるシティニューワ法律事務所からの助言も踏まえ、利益相反の疑義を回避する観点から、取締役会における本公開買付けへの意見表明に係る議案については、当社の取締役のうち、上記の4名を除く3名の取締役が審議し、その全員の賛成により決議を行った上で、取締役会の定足数を確保する観点から、公開買付者の代表権を有しない取締役を兼務するにとどまる取締役1名を加えた計4名の取締役において、改めてその全員の賛成により決議を行うという二段階の手続を経ることを予定している。また、公開買付者の取締役を兼務している当社の取締役は、本取引に関し、当社の立場において公開買付者との協議及び交渉にも参加していないとのことである。上記の取締役会における二段階の決議方法は、利益相反の疑義を回避するための手続として不合理なものではなく、その他、本取引に係る協議、検討及び交渉の過程で、公開買付者からの独立性に疑義がある者が当社の意思決定に不当な影響を与えたことを推認させる事実は認められない。
 - ・ 公開買付者は、本公開買付けにおける買付け等の期間(以下「公開買付期間」といいます。)を、法令に定められた最短期間の20営業日より長期の30営業日に設定することにより、当社の株主が本取引の是非や本公開買付価格の妥当性について熟慮し、本公開買付けに応募するか否かについて適切な判断を行うための機会を確保しているとのことである。また、公開買付者及び当社は、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、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いないとのことであり、対抗的な買付け等の機会を妨げないこととすることにより、本公開買付けの公正性の担保に配慮しているとのことである。
 - ・ 本取引に係るプレスリリースにおいては、本特別委員会に関する情報、当社株式の株式価値の算定結果の内容に関する情報、本取引を実施するに至った背景、目的等に関する情報、当社と公開買付者との間で行われた取引条件等に関する協議・交渉の具体的な経緯に関する情報等について、それぞれ一定の開示が予定されており、当社の株主による取引条件の妥当性等についての判断のために相当な情報が開示される予定であることが認められる。
- ()本取引(本公開買付けに対して賛同意見を表明すること及び当社の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨すること、その他当社による本取引の手続に係る決定を含む。)が当社の少数株主にとって不利益なものではないか
- 以上のとおり、()本取引は当社の企業価値の向上に資するものといえ、その目的は正当であり、かつ合理性があると考えられ、()本公開買付価格を含む本取引の条件には公正性が確保されていると考えられ、()本取引に係る交渉過程及び意思決定に至る手続には公正性が確保されていると考えられる。そして、上記の検討事項以外の点において、本取引が当社の少数株主にとって不利益なものであると考えるべき特段の事情は認められないため、本取引(本公開買付けに対して賛同意見を表明すること及び当社の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨すること、その他当社による本取引の手続に係る決定を含む。)は、当社の少数株主にとって不利益なものではないと考えられる。
- ()上記()から()を踏まえ、本公開買付けに対して当社取締役会が賛同意見を表明すること、及び当社の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨することの是非
- 上記()から()を総合的に考慮すると、本公開買付けに対して当社取締役会が賛同意見を表明すること、及び当社の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨することは、いずれも相当であると考えられる。

当社における独立した検討体制の構築

当社は、公開買付者から独立した立場で、本取引に係る検討及び交渉を行う体制を当社の社内に構築いたしました。具体的には、当社は、2022年4月28日に公開買付者から本取引の検討・協議を開始したい旨の初期的な意向を受けて以降、利益相反の疑義を回避する観点から、当社と公開買付者との間の本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件に関する交渉及び当社内部における検討の過程において、公開買付者からの出向者を含め、公開買付者の役職員を兼任又は兼務する当社の役職員を関与させないことといたしました。

以上の取扱いを含めて、当社における本取引の検討体制に独立性及び公正性の観点から問題がないことについて本特別委員会における確認を受けております。

当社における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見

当社は、AGSコンサルティングから取得した本株式価値算定書、シティニューワ法律事務所からの法的助言を踏まえつつ、本特別委員会から提出された本答申書の内容を最大限尊重しながら、本公開買付けを含む本取引の諸条件について慎重に協議及び検討を行いました。その結果、当社は、上記「(2) 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、本取引によって当社が公開買付者の完全子会社となることで、公開買付者からのより積極的な経営資源の投入を通じて、デジタルプリント事業の更なる拡大のほか、将来的に、現在の主たる事業である受託型の事業から、より高い収益性が見込まれる繊維製品の製造販売事業への進出及び同事業の拡大も期待できるなどのシナジーが見込まれると考えたことから、本公開買付けを含む本取引により当社の企業価値の向上が見込まれるとともに、本公開買付価格及び本公開買付けに係るその他の諸条件は当社の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の売却の機会を提供するものであると判断し、2022年8月8日開催の当社取締役会において、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旨を決議いたしました。

なお、当社の取締役7名のうち、宮本徹氏、宮本好雄氏、北野雅博氏及び村本和宏氏(当該4名を総称して、以下「本兼務取締役」といいます。)が公開買付者の取締役を兼務しているため、利益相反の疑義を回避する観点から、上記取締役会における本公開買付けへの意見表明に係る議案については、()当社の取締役7名のうち、本兼務取締役を除く3名の取締役が審議し、その全員の賛成により決議を行った上で、()取締役会の定足数を確保する観点から、本兼務取締役のうち、公開買付者の代表権を有しない取締役を兼務するにとどまる村本和宏氏を加えた計4名の取締役において、改めてその全員の賛成により決議を行うという二段階の手続を経ております。また、上記取締役会には、当社の監査役3名全員が出席し、いずれも上記決議を行うことについて異議がない旨の意見を述べております。

なお、当社の取締役のうち、本兼務取締役は、利益相反の可能性を排除する観点から、当社の立場において公開買付者との協議及び交渉には一切関与しておりません。

当社の株主が本公開買付けに応募するか否かについて適切に判断を行う機会を確保するための措置

公開買付者は、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、()本公開買付けの決済の完了後速やかに、公開買付者が本公開買付けの成立により取得する株式数に応じて、当社株式の全て(ただし、公開買付者が所有する当社株式及び当社が所有する自己株式を除きます。)の株式売渡請求をすること又は株式併合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の一部変更を行うことを付議議案に含む本臨時株主総会の開催を当社に要請をすることを予定しており、当社の株主に対して株式買取請求権又は価格決定請求権が確保されない手法は採用しないこと、()株式売渡請求又は株式併合をする際に、当社の株主に対価として交付される金銭は本公開買付価格に当該各株主(公開買付者及び当社を除きます。)の所有する当社株式の数を乗じた価格と同一となるように算定されることを明らかにしていることから、当社の株主が本公開買付けに応募するか否かについて適切に判断を行う機会を確保し、これをもって強圧性が生じないように配慮しているとのことです。

また、公開買付者は、公開買付期間について、法令に定められた最短期間が20営業日であるところ、30営業日としております。公開買付期間を比較的長期にすることにより、当社の株主の皆様が本取引の是非や本公開買付価格の妥当性について熟慮し、本公開買付けに応募するか否かについて適切な判断を行うための機会を確保しているとのことです。

取引保護条項の不存在

公開買付者及び当社は、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、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らず、対抗的な買付け等の機会を妨げないこととすることにより、本公開買付けの公正性の担保に配慮しております。

- (7) 公開買付者と当社の株主・取締役等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
該当事項はありません。

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)
宮本 徹	代表取締役会長			
羽田 学	代表取締役社長			
甲野 徹	常務取締役	生産本部長		
宮本 好雄	取締役			
北野 雅博	取締役			
村本 和宏	取締役			
坂田 年男	取締役			
山崎 繁	監査役(常勤)			
福島 理夫	監査役			
中西 英文	監査役			
計				

(注1) 役名、職名、所有株式数及び議決権数は本書提出日現在のものです。

(注2) 取締役の坂田年男は、社外取締役であります。

(注3) 監査役の福島理夫及び中西英文は、社外監査役であります。

5【公開買付者又はその特別関係者による利益供与の内容】

該当事項はありません。

6【会社の支配に関する基本方針に係る対応方針】

該当事項はありません。

7【公開買付者に対する質問】

該当事項はありません。

8【公開買付期間の延長請求】

該当事項はありません。

以上