



2019年12月11日

各 位

上場会社名 リーバイ・ストラウス ジャパン株式会社  
代表者名 代表取締役社長 パスカル・センコフ  
(コード番号 9836)  
問合せ先責任者 経理財務統括部長 古山 信一  
(TEL 03-5774-0501)

**リーバイ・ストラウス・アンド・カンパニーによる当社株式に係る株式売渡請求を行うこと  
の決定、当該株式売渡請求に係る承認及び当社株式の上場廃止に関するお知らせ**

2019年12月4日付「支配株主であるリーバイ・ストラウス・アンド・カンパニーによる当社株式に対する公開買付けの結果に関するお知らせ」にてお知らせいたしましたとおり、リーバイ・ストラウス・アンド・カンパニー（以下「Levi Strauss & Co.」といいます。）は、2019年10月15日から当社の普通株式（以下「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。）を行い、その結果、本公開買付けの決済の開始日である2019年12月10日をもって、当社普通株式5,655,762株（議決権所有割合（注）97.76%）を所有するに至り、当社の会社法（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。）に定める特別支配株主（以下「特別支配株主」といいます。）となっております。

Levi Strauss & Co. は、本公開買付けの成立により、当社の総株主の議決権の90%以上を所有するに至ったことから、当社が2019年10月11日に公表いたしました「支配株主であるリーバイ・ストラウス・アンド・カンパニーによる当社株式に対する公開買付けに関する賛同の意見表明及び応募推奨に関するお知らせ」（以下「本意見表明プレスリリース」といいます。）の「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(5) 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、当社普通株式の全て（ただし、Levi Strauss & Co. が所有する当社普通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Levi Strauss & Co. の完全子会社とすることを目的とした取引（以下「本取引」といいます。）の一環として、会社法第2編第2章第4節の2の規定に基づき、当社の株主の全員（ただし、Levi Strauss & Co. 及び当社を除きます。以下「本売渡株主」といいます。）に対し、その所有する当社普通株式の全て（以下「本売渡株式」といいます。）をLevi Strauss & Co. に売り渡す旨の請求（以下「本売渡請求」といいます。）を行うことを本日決定したとのことです。

当社は、本日付でLevi Strauss & Co. より本売渡請求に係る通知を受領し、当社取締役会は、本日、本売渡請求を承認する旨の決議をいたしましたので、以下のとおりお知らせいたします。

また、本売渡請求の承認により、当社普通株式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。）の上場廃止基準に該当することになり、本日から2020年1月6日まで整理銘柄に指定された後、同年1月7日をもって上場廃止となる予定です。上場廃止後は、当社普通株式を東京証券取引所が開設するJASDAQスタンダード市場（以下「JASDAQ市場」といいます。）において取引することができなくなりますので、併せてお知

らせいたします。

(注)「議決権所有割合」とは、当社が2019年10月11日に公表した「2019年11月期 第3四半期決算短信〔日本基準〕(非連結)」に記載された2019年8月31日現在の当社の発行済株式総数(5,790,400株)から、同日現在の当社が所有する自己株式数(5,127株)を控除した株式数(5,785,273株)に占める割合をいい(小数点以下第三位を四捨五入しております。)、以下議決権所有割合の記載について他の取扱いを定めない限り同じとします。

## 1. 本売渡請求の概要

### (1) 特別支配株主の概要

(1) 名 称	リーバイ・ストラウス・アンド・カンパニー (Levi Strauss & Co.)	
(2) 所 在 地	アメリカ合衆国、デラウェア州、ニューキャッスル郡、ウィルミントン、リトル・フォールス・ドライブ 251 251 Little Falls Drive, Wilmington, Delaware, New Castle County, United States of America (同所は登録上の本店所在地であり、実際の事業運営は、アメリカ合衆国カリフォルニア州にある本社で行っています。)	
(3) 代表者の役職・氏名	社長兼 CEO Charles V. Bergh	
(4) 事 業 内 容	ジーンズ、カジュアル及びドレスパンツ、トップス、ショーツ、スカート、ジャケット、靴並びに関連するアクセサリ等の商品のデザイン、マーケティング及び、直接又は第三者、並びにライセンスを通じた販売	
(5) 資 本 金	392,673US\$ (2019年9月30日現在)	
(6) 設 立 年 月 日	1970年11月23日	
(7) 大株主及び持株比率 (2019年8月25日現在)(注)	Mimi L. Haas	15.4%
	Margaret E Haas	12.3%
	Robert D. Haas	11.1%
	Peter E. Haas Jr. Family Fund	7.4%
	Daniel S. Haas	6.8%
	Jennifer C. Haas	6.0%
	Bradley J Haas	5.2%
	Elizabeth Eisenhardt	3.9%
	Peter E. Haas Jr.	3.7%
	Walter J Haas	3.6%

(8) 当社と特別支配株主の関係	
資 本 関 係	Levi Strauss & Co. は、本日現在、5,655,762 株（議決権所有割合 97.76%）を保有しております。
人 的 関 係	本日現在、当社の取締役会は7名の取締役で構成されており、そのうち1名が Levi Strauss & Co. のヴァイスプレジデント・グローバル タックスを、3名が Levi Strauss & Co. の完全子会社のエグゼクティブヴァイスプレジデント、チーフ・ファイナンシャル・オフィサー、又はリージョナル ファイナンシャルコントローラーを兼務しております。
取 引 関 係	当社は、Levi Strauss & Co. とライセンス契約を締結しており、ロイヤリティとして利益率に応じた変動料率を売上に乗じて算定した額を支払っております。加えて、ソフトウェア管理費の支払い及び商品企画に関する業務対価としての手数料の受け取りの取引関係があります。
関 連 当 事 者 へ の 該 当 状 況	Levi Strauss & Co. は、当社の親会社であり、当社の関連当事者に該当いたします。

(注)「大株主及び持株比率（2019年8月25日現在）」における持株比率の記載は、Levi Strauss & Co. の2019年8月25日現在の発行済株式（自己株式を除く。）の総数に対する所有株式数の割合（小数点以下第二位を四捨五入）を記載しております。

## (2) 本売渡請求の日程

売 渡 請 求 日	2019年12月11日（水曜日）
当 社 取 締 役 会 決 議 日	2019年12月11日（水曜日）
売 買 終 了 日 （ 予 定 ）	2020年1月6日（月曜日）
上 場 廃 止 日 （ 予 定 ）	2020年1月7日（火曜日）
取 得 日	2020年1月9日（木曜日）

## (3) 売渡対価

普通株式1株につき、金1,570円

## 2. 本売渡請求の内容

Levi Strauss & Co. は会社法第179条第1項に定める当社の特別支配株主として、本売渡株主に対し、本売渡株式を Levi Strauss & Co. に売り渡すことを請求することを決定したとのことであり、当社は、本日付で Levi Strauss & Co. から以下の内容の通知を受領いたしました。

- (1) 特別支配株主完全子法人に対して株式売渡請求をしないこととするときは、その旨及び当該特別支配株主完全子法人の名称（会社法第179条の2第1項第1号）該当事項はありません。
- (2) 本売渡請求により本売渡株主に対して本売渡株式の対価として交付する金銭の額及びその割当てに関する事項（会社法第179条の2第1項第2号及び第3号）  
Levi Strauss & Co. は、本売渡株主に対し、本売渡株式の対価（以下「本売渡対価」といいます。）として、その所有する本売渡株式1株につき1,570円の割合をもって金銭を割当交付いたします。

(3) 新株予約権売渡請求に関する事項（会社法第 179 条の 2 第 1 項第 4 号）

該当事項はありません。

(4) 特別支配株主が本売渡株式を取得する日（以下「取得日」といいます。）（会社法第 179 条の 2 第 1 項第 5 号）

2020 年 1 月 9 日

(5) 本売渡対価の支払のための資金を確保する方法（会社法第 179 条の 2 第 1 項第 6 号、会社法施行規則第 33 条の 5 第 1 項第 1 号）

Levi Strauss & Co. は、本公開買付けの公開買付届出書に添付した残高証明書に記載された金額の資金を本公開買付けの決済時において確保しており、当該資金について、本売渡対価の支払いに必要な金額が依然として確保されております。

(6) その他の本売渡請求に係る取引条件（会社法第 179 条の 2 第 1 項第 6 号、会社法施行規則第 33 条の 5 第 1 項第 2 号）

本売渡対価は、取得日後合理的な期間内に、取得日の前日における最終の当社の株主名簿に記載又は記録された本売渡株主の住所又は本売渡株主が当社に通知した場所において、当社による配当財産の交付の方法に準じて交付されるものとします。ただし、当該方法による交付ができなかった場合には、本売渡対価の交付について当社の本社所在地にて当社の指定した方法により（Levi Strauss & Co. が指定したその他の場所及び方法があるときは、当該場所及び方法により）、本売渡株主に対する本売渡対価の支払を実施するものとします。

3. 本売渡請求に対する承認に関する判断の根拠及び理由

(1) 承認に関する判断の根拠及び理由

本売渡請求は、本取引の一環として行われるものであり、本売渡対価は、本公開買付けにおける当社普通株式 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。）と同一の価格に設定されております。

当社は、2019 年 8 月 9 日に Levi Strauss & Co. から本取引の提案に関する書簡を受領し、社内体制の整備及び当該提案の初期的検討を行った上で、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(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、本公開買付価格の公正性その他の本公開買付けを含む本取引の公正性を担保すべく、2019 年 8 月中旬に Levi Strauss & Co. 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 SMBC 日興証券株式会社（以下「SMBC 日興証券」といいます。）を、リーガル・アドバイザーとして長島・大野・常松法律事務所をそれぞれ選任するとともに、本取引を検討するために当社の諮問機関として 2019 年 8 月 30 日に特別委員会（特別委員会の構成及び具体的な活動内容等については、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(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「④ 当社における独立した特別委員会の設置」をご参照ください。）を設置し、本取引に係る協議・交渉を行う体制を構築しました。

その上で、当社は、本取引の目的、本取引後の経営体制・方針、本取引の諸条件等について、当社が Levi Strauss & Co. の完全子会社となり、より強固な資本関係において一体的な事業展開を行っていくことで、当社の更なる企業価値向上を目指すことが可能となり得ると判断し、2019 年 9 月中旬より Levi Strauss

& Co.との間で、複数回にわたる協議・検討を重ねてまいりました。

また、当社は、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、本公開買付けを含む本取引に関する意思決定の過程、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当たっての留意点について法的助言を受けております。

当社は、Levi Strauss & Co.を中心とするLevi Strauss & Co.グループ（Levi Strauss & Co.及びLevi Strauss & Co.が直接又は間接的に所有する当社を含む61社の総称をいいます。以下同じです。）に属し、Levi Strauss & Co.グループにおいてLevi Strauss & Co.の商品を日本の消費者へ普及させる役割を担っており、主にLevi Strauss & Co.の完全子会社のリーバイ・ストラウス・インターナショナルの完全子会社であるリーバイ・ストラウス アジア・パシフィック ディビジョン リミテッド及びリーバイ・ストラウス・グローバル トレーディング カンパニー リミテッドから、製品を仕入れ、これらの製品を国内で販売しております。

しかしながら、近年の国内個人消費は伸び悩んでおり、加えてファッション動向のめまぐるしい移り変わり等から当社を取り巻く市場環境は厳しい状況となっております。

そのような状況下で、引き続き常に革新的な商品を市場に送り出し、各世代の幅広い消費者層の支持を確保しつつ、リーバイブランドの価値を向上させ、ビジネスをより迅速に確実に拡大していくためには、（1）消費者の購買動向及び市場動向を的確に把握し市場在庫の適正化を図ること、（2）「リーバイストア」の新規開設等の継続的な設備投資を行っていくこと、及び（3）人材の有効活用及び能力開発を進めるとともに適材適所の人員配置により効率的な事業運営を行うことが非常に重要であると認識しており、そしてこれらを実現するためには、Levi Strauss & Co.及び当社が、Levi Strauss & Co.グループとしてこれまで以上に緊密に連携し、経営資源及び経営ノウハウの相互活用を一段と推し進める必要があると考えております。

そこで、当社は、本取引によってLevi Strauss & Co.の完全子会社となり、当社の経営陣及び従業員がこれまで以上に事業運営に注力できる体制を構築するとともに、Levi Strauss & Co.と当社の少数株主の間の利益相反関係を解消し、Levi Strauss & Co.グループの資本をより効率的に活用することのできる体制を構築し、以下を実現することが、当社ひいてはLevi Strauss & Co.グループ全体の企業価値向上に資するものであると考えるに至りました。

#### （ア）Levi Strauss & Co.グループ内での更なる経営ノウハウ及び経営資源の活用

上場会社としての独立性及び自主性を維持するという観点から現状では限定的な範囲でしか実現することが難しかったLevi Strauss & Co.及び当社間での経営ノウハウの活用について、本取引を実施することによりLevi Strauss & Co.と当社が一体となって経営を行うことで、Levi Strauss & Co.が持つ消費者購買動向及び市場動向等のグローバルな情報力及び革新的な商品を生み出す企画力等の経営ノウハウの最大限の活用が図られることとなり、当社の更なる成長機会の拡大につながるものと考えております。更には、Levi Strauss & Co.の有する豊富なM&Aに関する機能、ノウハウ及び財務的な支援を含む経営資源を活用することにより、これまで当社単独では取り組むことが困難であった顧客ネットワーク拡大やLevi Strauss & Co.グループのブランド力向上に資するM&Aや事業投資について積極的に取り組むことが可能になると考えております。

#### （イ）意思決定の迅速化・最適化及びコスト削減等による効率的な経営

当社は上場会社として株主の皆様の利益を損なわないよう、短期的な業績に一定の意識を置いた事業運営を行う必要がありました。一方、直営店の新規出店等には先行投資としての費用投下が必要となり、積極的な出店戦略が短期的には収益及びキャッシュ・フローを悪化させることが想定されることから、短期的な業績と将来的な事業成長のバランスの取れた戦略策定を行ってまいりました。当社が

非公開化することにより、当社の事業運営の意思決定の迅速化が図られるとともに、短期的利益の追求に尽きない長期的な成長の為の投資や新規事業への進出等のより機動的かつ戦略的な意思決定ができるようになると考えております。また、当社が非公開化することによって上場維持コスト等の削減に加えて、上場維持に費やされる時間の削減にもつながると考えております。これにより、削減されたコストの成長投資への転用及び上場維持のための管理業務へ割かれていた人的資源を成長戦略への対応へシフトさせる等の更なる有効活用を図ることができ、中長期の事業成長に向けてより効率的な経営が可能になると考えております。

また、本取引の諸条件等のうち本公開買付価格については、当社は、2019年9月25日に Levi Strauss & Co. より本公開買付価格を1株当たり1,400円としたい旨の提案を受け、SMBC日興証券より当社普通株式の株式価値算定に係る助言及び財務的見地からの助言を得るとともに、特別委員会からの意見も参照しつつ、Levi Strauss & Co. と協議を重ねてまいりました。その後、Levi Strauss & Co. からは2019年10月2日に本公開買付価格を1株当たり1,470円としたい旨の再提案を受け、Levi Strauss & Co. とさらに協議を行った結果、2019年10月8日に、Levi Strauss & Co. から、以下に記載するとおり当社の株主の皆様に対して市場株価と比較して合理的なプレミアムを付した価格での当社普通株式の売却の機会を提供する価格であると当社が判断する、本公開買付価格を1株当たり1,570円とする最終提案を受けるに至りました。

そして、2019年10月8日の Levi Strauss & Co. の最終提案を受け、当社は、特別委員会から2019年10月11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（本答申書の概要及び特別委員会の具体的な活動内容等については、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(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「④ 当社における独立した特別委員会の設置」をご参照ください。）。その上で、当社は、2019年10月11日開催の取締役会において、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受けた法的助言及び第三者算定機関であるSMBC日興証券から2019年10月11日付で取得した当社普通株式に係る株式価値算定書（以下「本株式価値算定書」といいます。）の内容を踏まえつつ、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、本取引における本公開買付価格その他の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、当社としては、2019年10月11日開催の取締役会において、本取引により当社の企業価値の一層の向上が見込まれるとの結論に至りました。

また、(i) 本公開買付価格が、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(3) 算定に関する事項」の「① 当社における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得」に記載のとおり、SMBC日興証券による当社普通株式の株式価値の算定結果のうち、市場株価法及び類似会社比較法に基づく算定結果の上限を上回るものであり、かつ、ディスカунテッド・キャッシュ・フロー法（以下「DCF法」といいます。）に基づく算定結果のレンジの中央値を上回るものであること、(ii) 本公開買付価格が、JASDAQ市場における、本公開買付けの実施についての公表日の前営業日である2019年10月10日の当社普通株式の終値1,094円に対して43.51%（小数点以下第三位を四捨五入。以下、本項のプレミアムの計算において同じです。）、同日までの過去1ヶ月間（2019年9月11日から同年10月10日まで）の終値の単純平均値1,091円（小数点以下を四捨五入。以下、終値の単純平均値の計算において同じです。）に対して43.90%、同日までの過去3ヶ月間（2019年7月11日から同年10月10日まで）の終値の単純平均値1,137円に対して38.08%、同日までの過去6ヶ月間（2019年4月

11日から同年10月10日まで)の終値の単純平均値1,190円に対して31.93%のプレミアムがそれぞれ加算されており、親会社による連結子会社の完全子会社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水準との比較においても相応のプレミアムが付されていると考えられること、(iii)本公開買付けの決定に際しては、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(6) 本公開買付けの公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」に記載の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が採られており、少数株主の利益への配慮がなされていると認められること、(iv)本公開買付けが、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Levi Strauss & Co.との間で独立当事者間の取引における協議・交渉と同等の協議・交渉が行われ、より具体的にはS M B C日興証券による当社普通株式の株式価値に係る算定結果の内容や特別委員会との協議等を踏まえながら、真摯かつ継続的に協議・交渉が行われた結果として提案された価格であること等を踏まえ、2019年10月11日開催の取締役会において、本公開買付けは当社の株主の皆様に対して、合理的なプレミアムを付した価格での当社普通株式の売却の機会を提供するものであると判断しました。

以上より、当社は、2019年10月11日開催の取締役会において、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対して、本公開買付けへの応募を推奨することを決議いたしました。

その後、当社は、2019年12月4日、Levi Strauss & Co.より、本公開買付けの結果について、当社普通株式815,322株の応募があり、その全てを取得することとなった旨の報告を受けました。この結果、2019年12月10日(本公開買付けの決済の開始日)付で、Levi Strauss & Co.の所有する当社普通株式の議決権所有割合は97.76%となり、Levi Strauss & Co.は、当社の特別支配株主に該当することとなりました。

このような経緯を経て、当社は、Levi Strauss & Co.より、本日付で、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(5) 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、本取引の一環として、本売渡請求をする旨の通知を受けました。そして、当社は、かかる通知を受け、本売渡請求を承認するか否かについて、慎重に協議、検討いたしました。

その結果、当社取締役会は、(i)本売渡請求は本取引の一環として行われるものであるところ、当社は、上記のとおり、本取引は当社の企業価値の向上に資するものであると判断しており、当該判断を変更すべき特段の事情が見受けられないこと、(ii)本売渡株式1株につき1,570円という本売渡対価は、本公開買付け価格と同一の価格であること及び下記「(4) 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」に記載のとおり、本取引の公正性を担保するための措置が講じられていること等から、本売渡株主にとって合理的な価格であり、少数株主の利益への配慮がなされていると認められること、(iii)Levi Strauss & Co.の本公開買付けに係る2019年10月15日付公開買付け届出書の添付書類として提出されたLevi Strauss & Co.の2019年10月10日時点の預金残高証明書を確認した結果、同日時点で、Levi Strauss & Co.が、Levi Strauss & Co.及び当社を除く当社の株主が保有する当社株式(本売渡株式を含む。)の全部を本売渡対価の額である1,570円と同額の本公開買付け価格により買い付けるための資金に相当する額を十分に超える額の銀行預金を有していたこと、また、Levi Strauss & Co.によれば、同日以降、本売渡対価の支払に支障を及ぼす可能性のある事象は発生しておらず、また今後発生する可能性は現在認識されていないとのこと等から、Levi Strauss & Co.による本売渡対価の支払のための資金の準備状況・確保手段は相当であり、本売渡対価の交付の見込みがあると考えられること、(iv)本売渡対価の交付までの期間及び支払方法について不合理な点は認められないことから、本売渡請求に係る取引条件は相当であると考えられること、(v)本公開買付けの開始以降本日に至るまで当社の企業価値に重大な変更は生じていないこと等を踏まえ、本売渡請求は、本売渡株主の利益に配慮したものであり、本売渡請求の条件等は

適正であると判断し、本日、Levi Strauss & Co. からの通知のとおり、本売渡請求を承認する旨の決議をいたしました。

上記取締役会においては、当社の取締役のうち、デビット・ラブ氏は Levi Strauss & Co. の完全子会社であるリーバイ・ストラウス アジア・パシフィック ディビジョン リミテッドのエグゼクティブヴァイスプレジデントを、ニュースリング・プリンスロ氏は Levi Strauss & Co. の完全子会社であるリーバイ・ストラウス アジア・パシフィック ディビジョン リミテッドのチーフ・ファイナンシャル・オフィサーを、ダニエル・ウエンゼルス氏は Levi Strauss & Co. のヴァイスプレジデント・グローバル タックスを、ファティマ・リョン氏は Levi Strauss & Co. の完全子会社であるリーバイ・ストラウス アジア・パシフィック ディビジョン リミテッドのリージョナル ファイナンシャルコントローラーをそれぞれ兼務していることから、構造的な利益相反状態が生じ得ることに鑑み、二段階の決議を行うこととし、利益相反の疑いを回避する観点から、まず、当社の取締役（監査等委員を含みます。）7名のうち、デビット・ラブ氏、ニュースリング・プリンスロ氏、ダニエル・ウエンゼルス氏及びファティマ・リョン氏以外の3名の取締役に本売渡請求に関する議案を審議の上、その全員一致で上記の決議を行った後、さらに、会社法369条に定める取締役会の定足数を考慮し、デビット・ラブ氏を加えた当社の4名の取締役に改めて本売渡請求に関する議案を審議し、その全員一致で上記の決議を行いました。

なお、当社の取締役のうち、ニュースリング・プリンスロ氏、ダニエル・ウエンゼルス氏及びファティマ・リョン氏は、上記取締役会を含む本取引に係る取締役会の審議及び決議には参加しておらず、当社の立場において本取引に関する検討並びに Levi Strauss & Co. との協議及び交渉に参加していません。一方で、デビット・ラブ氏は、取締役会の定足数を確保する観点から、二段階目の審議及び決議には参加したものの、当社の立場において Levi Strauss & Co. との協議及び交渉には参加していません。

## （2）算定に関する事項

本売渡請求は、本公開買付け後のいわゆる二段階買収の二段階目の手続として行われるものであり、本売渡対価は本公開買付け価格と同一の価格であることから、当社は、本売渡請求に係る承認を行うことを決定する際に改めて算定書を取得していません。

## （3）上場廃止となる見込み

当社普通株式は、本日現在、JASDAQ 市場に上場しておりますが、本売渡請求の承認により、当社普通株式は東京証券取引所の上場廃止基準に該当することとなり、本日から2020年1月6日まで整理銘柄に指定された後、同年1月7日をもって上場廃止となる予定です。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なくなります。

## （4）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

本売渡請求は、本取引において、本公開買付け後のいわゆる二段階買収の二段階目の手続として、本売渡対価を本公開買付け価格と同一の価格に設定して行われるものであるところ、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「（6）本公開買付け価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」に記載のとおり、当社及び Levi Strauss & Co. は、本公開買付け価格である1,570円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、本公開買付けを含む本取引の公正性を担保する観点から、それぞれ以下のような措置を実施しました。

さらに、上記「（1）承認に関する判断の根拠及び理由」に記載のとおり、本売渡請求の承認に関する当社取締役会においては、利益相反の疑いを回避する観点から、まず、当社の取締役（監査等委員を含みます。）7名のうち、デビット・ラブ氏、ニュースリング・プリンスロ氏、ダニエル・ウエンゼルス氏及びファ



ティマ・リオン氏以外の3名の取締役にて本売渡請求に関する議案を審議の上、その全員一致で上記の決議を行った後、さらに、会社法369条に定める取締役会の定足数を考慮し、デビット・ラブ氏を加えた当社の4名の取締役にて改めて本売渡請求に関する議案を審議し、その全員一致で上記の決議を行いました。

なお、Levi Strauss & Co. は、本公開買付の公表日（2019年10月11日）現在、当社普通株式4,840,440株（所有割合：83.67%）を所有していたため、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）の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利益に資さない可能性もあるものと考え、本公開買付けにおいて買付予定数の下限は設定していないとのことです。もともと、Levi Strauss & Co. 及び当社において以下の措置を講じていることから、Levi Strauss & Co. としては、当社の少数株主の利益には十分な配慮がなされていると考えているとのことです。

以下の記載のうち、Levi Strauss & Co. において実施した措置については、同社から受けた説明に基づくものです。

#### ① Levi Strauss & Co. 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

Levi Strauss & Co. 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当たり、Levi Strauss & Co. 及び当社から独立した第三者算定機関としてのファイナンシャル・アドバイザーである野村證券株式会社（以下「野村證券」といいます。）に当社普通株式の株式価値の算定を依頼したとのことです。なお、野村證券はLevi Strauss & Co. 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いないとのことです。

野村證券は、本公開買付けにおける算定手法を検討した結果、当社普通株式がJASDAQ市場に上場していることから市場株価平均法を、当社と比較可能な上場会社が存在し、類似会社比較による当社普通株式の株式価値の類推が可能であることから類似会社比較法を、将来の事業活動の状況を算定に反映するためにDCF法による算定を行い、Levi Strauss & Co. は2019年10月10日付で野村證券から株式価値算定書（以下「Levi Strauss & Co. 算定書」といいます。）を取得したとのことです。なお、Levi Strauss & Co. は、野村證券から本公開買付価格の妥当性に関する意見（フェアネス・オピニオン）を取得していないとのことです。

野村證券による当社普通株式の1株当たり株式価値の算定結果は以下のとおりとのことです。

市場株価平均法	1,091円～1,190円
類似会社比較法	420円～907円
DCF法	1,095円～1,829円

市場株価平均法では、2019年10月10日を基準日として、JASDAQ市場における当社普通株式の普通取引の基準日の終値1,094円、直近5営業日の終値の単純平均値1,150円、直近1ヶ月間の終値の単純平均値1,091円、直近3ヶ月間の終値の単純平均値1,137円及び直近6ヶ月間の終値の単純平均値1,190円を基に、当社普通株式の1株当たり株式価値の範囲を1,091円から1,190円までと算定しているとのことです。

類似会社比較法では、当社と比較的類似する事業を営む上場企業の市場株価や収益性等を示す財務指標との比較を通じて、当社の株式価値を算定し、当社普通株式の1株当たり株式価値の範囲を420円から907円までと算定しているとのことです。

DCF法では、当社の2019年11月期から2024年11月期までの6期分の事業計画における収益や投資計画、一般に公開された情報等の諸要素を前提として、当社が2019年11月期第3四半期以降に創出する

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企業価値や株式価値を分析し、当社普通株式の1株当たり株式価値の範囲を1,095円から1,829円までと算定しているとのことです。なお、野村證券がDCF法による分析に用いた当社の事業計画においては、大幅な増減益を見込んでいる事業年度を含んでいるとのことです。具体的には、2019年11月期においては、旗艦店の新規出店及び本社移転のための費用増加により大幅な減益を見込んでいるとのことです。また、本取引の実行により実現することが期待されるシナジー効果につきましては、現時点において収益に与える影響を具体的に見積もることは困難であるため反映していないとのことです。

Levi Strauss & Co.は、野村證券から取得したLevi Strauss & Co.算定書記載の各手法の算定結果を参考にし、過去の本公開買付けと同種の発行者以外の者による株式の公開買付けの事例（親会社による上場子会社の完全子会社化を前提とした公開買付けの事例、特に、公開買付けが対象会社の発行済普通株式のうち、3分の2超を有する場合）において買付け等の価格決定の際に付与されたプレミアムの実例、当社の取締役会による本公開買付けへの賛同の可否、当社普通株式の市場株価の動向及び本公開買付けに対する応募数の見通し等を総合的に勘案し、かつ、当社との協議・交渉の結果等も踏まえ、最終的に2019年10月11日に、Levi Strauss & Co.取締役会の授権に基づき本取引に関する機関決定権限を有するファイナンス・コミッティーにおいて本取引に関する意思決定を委任されたチーフ・ファイナンシャル・オフィサーが、本公開買付け価格を1株当たり金1,570円と決定したとのことです。

なお、本公開買付け価格である1株当たり金1,570円は、本公開買付けの公表日の前営業日である2019年10月10日のJASDAQ市場における当社普通株式の普通取引終値の1,094円に対して43.51%（小数点以下第三位を四捨五入。以下、本項の%の数値において同じです。）、過去1ヶ月間（2019年9月11日から2019年10月10日まで）の普通取引終値の単純平均値1,091円に対して43.90%、過去3ヶ月間（2019年7月11日から2019年10月10日まで）の普通取引終値の単純平均値1,137円に対して38.08%、過去6ヶ月間（2019年4月11日から2019年10月10日まで）の普通取引終値の単純平均値1,190円に対して31.93%のプレミアムをそれぞれ加えた金額とのことです。

## ② 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当たり、Levi Strauss & Co.から提示された本公開買付け価格に対する意思決定の過程における公正性を担保するために、Levi Strauss & Co.及び当社から独立した第三者算定機関であるSMB C日興証券に対して、当社普通株式の株式価値の算定を依頼し、2019年10月11日付で本株式価値算定書を取得いたしました。当社の取締役会は、SMB C日興証券から本公開買付け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。なお、SMB C日興証券は、Levi Strauss & Co.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記載すべき重要な利害関係を有しておりません。

SMB C日興証券は、複数の株式価値算定手法の中から、当社普通株式の株式価値算定に当たり採用すべき算定手法を検討の上、当社が継続企業であるとの前提の下、当社普通株式の価値について多面的に評価することが適切であるとの判断に基づき、当社普通株式がJASDAQ市場に上場していることから市場株価平均法を、当社と比較可能な上場会社が複数存在し、類似会社比較による当社普通株式の株式価値の類推が可能であることから類似会社比較法を、将来の事業活動の状況を算定に反映するためにDCF法を算定手法として用いて、当社普通株式の株式価値を算定しました。

SMB C日興証券によれば、当社普通株式の株式価値算定に当たり、採用した手法及び当該手法に基づいて算定された当社普通株式1株当たりの株式価値の範囲は以下のとおりです。

市場株価平均法	1,091円～1,190円
類似会社比較法	702円～1,019円
D C F 法	1,112円～1,664円

市場株価平均法では、2019年10月10日を算定基準日として、JASDAQ市場における当社の株式の直近1ヶ月間の終値の単純平均値1,091円、直近3ヶ月間の終値の単純平均値1,137円及び直近6ヶ月間の終値の単純平均値1,190円を基に、当社普通株式の1株当たりの株式価値の範囲を1,091円～1,190円と算定しております。

類似会社比較法では、当社と比較的類似する事業を営む上場会社として、株式会社しまむら、株式会社ユナイテッドアローズ、株式会社バロックジャパンリミテッド、株式会社コックス及び株式会社ジーンズメイトを類似会社として選定した上で、企業価値に対する償却前営業利益の倍率（以下「E B I T D A マルチプル」といいます。）を用いて、当社の株式価値を算定し、その1株当たりの株式価値の範囲は、702円～1,019円と算定しております。

D C F 法では、当社が作成した2019年11月期から2022年11月期までの事業計画に基づく収益予測や投資計画等、合理的と考えられる前提を考慮した上で、当社が2019年11月期第3四半期以降、将来生み出すフリー・キャッシュ・フローを基に、事業リスクに応じた一定の割引率で現在価値に割り戻して企業価値を評価しております。割引率は5.13%～6.27%を採用しており、継続価値の算定に当たってはマルチプル法及び永久成長率法を採用し、E B I T D A マルチプルを5.7倍～6.9倍、永久成長率を-0.25%～0.25%として当社の株式価値を算定し、その1株当たりの株式価値の範囲は、1,112円～1,664円と算定しております。

なお、D C F 法による分析において前提とした当社の事業計画に基づく財務予測は以下のとおりです。以下の財務予測には大幅な増減益を見込んでいる事業年度が含まれております。具体的には、2019年11月期においては、旗艦店の新規出店及び本社移転のための費用増加により大幅な減益を見込んでおります。また、当該財務予測は、本公開買付けの実行を前提としたものではありません。

(単位：百万円)

	2019年11月 期 (6ヶ月)	2020年11月 期	2021年11月 期	2022年11月 期
売上高	7,854	17,204	18,563	20,049
営業利益	127	519	573	666
E B I T D A	260	827	888	1,017
フリー・キャッシュ・フロー	△200	211	401	375

### ③ 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関する当社取締役会の意思決定過程における公正性及び適正性を確保するため、Levi Strauss & Co. 及び当社から独立したリーガル・アドバイザーである長島・大野・常松法律事務所を選任し、同法律事務所から、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当たっての留意点について、必要な法的助言を受けております。

なお、長島・大野・常松法律事務所は、Levi Strauss & Co. 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記載すべき重要な利害関係を有しておりません。



#### ④ 当社における独立した特別委員会の設置

当社は、2019年8月30日、当社がLevi Strauss & Co.の連結子会社であり、本公開買付けを含む本取引が支配株主との重要な取引等に該当することを踏まえ、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及び利益相反のおそれを排除し、その公正性を担保する観点から、Levi Strauss & Co.及び当社からの独立性を有し、Levi Strauss & Co.との間に利害関係を有しない外部の有識者を含む委員によって構成される特別委員会（特別委員会の委員としては、当社社外取締役・監査等委員の毛塚邦治氏（公認会計士・税理士）及び小澤元秀氏（公認会計士）、並びに松本拓生氏（弁護士、恵比寿松本法律事務所）を選定しております。なお、特別委員会の委員は設置当初から変更しておらず、また、互選により、特別委員会の委員長として毛塚邦治氏を選定しております。）を設置しております。そして、当社は、当該特別委員会に対して、(i) 本取引が当社の企業価値向上に資するものとして正当であるか否か、並びに(ii) (a) 本取引を前提とした本公開買付け価格その他の条件の妥当性、(b) 本取引に至る交渉過程等の手続の公正性の検討を踏まえて、本公開買付けを含む本取引が当社の少数株主にとって不利益でないか否か、及び(c) 本公開買付けに対して当社取締役会が賛同意見を表明し、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を決議することの是非（総称して、以下「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答申書を当社取締役会に提出することを囑託いたしました。

特別委員会は、2019年8月30日より同年10月9日までの間に合計6回開催され、本諮問事項についての協議及び検討が慎重に行われました。具体的には、特別委員会は、まず初回の特別委員会において、Levi Strauss & Co.との取引条件の交渉過程への実質的な関与の方法として、取引条件の交渉自体は当社取締役会が行い、特別委員会は事前に当社取締役会に交渉の方針を確認し、適時に交渉の状況について報告を受け、重要な局面で意見を述べ、当社取締役会に対して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得る状況を確保すること、及び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であるSMB C日興証券及びリーガル・アドバイザーである長島・大野・常松法律事務所について、その専門性及び独立性に問題がないことから、特別委員会としてもこれらのアドバイザーから必要に応じて専門的助言を受けることを決定しました。その上で、特別委員会は、当社から、Levi Strauss & Co.による本取引の提案を受けた経緯、本取引の目的、当社の事業の状況及び今後の見通し並びに当社の事業計画の内容等について説明を受け、質疑応答を行っております。また、特別委員会は、当社から、Levi Strauss & Co.と当社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報告を受けております。さらに、特別委員会は、SMB C日興証券より、当社普通株式の株式価値の算定に関する説明を受けるとともに、長島・大野・常松法律事務所より、本取引において利益相反を軽減又は防止するために取るべき措置を含む本取引に関する説明を受け、それぞれ質疑応答を行いました。これらの内容を踏まえ、特別委員会は、SMB C日興証券及び長島・大野・常松法律事務所と議論を重ね、本取引の目的、意思決定の過程及び本取引の条件（本取引により少数株主に交付される対価を含みます。）について協議・検討をしております。

特別委員会は、このような経緯の下、本諮問事項について慎重に協議及び検討を重ねた結果、2019年10月11日に、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しております。

##### (i) 本取引が当社の企業価値向上に資するものとして正当であるか否か

本取引の基本的な目的は、当社の親会社であるLevi Strauss & Co.からの提案に基づき、当社を完全子会社化することにより、当社の経営陣及び従業員がこれまで以上に事業運営に注力できる体制を構築するとともに、Levi Strauss & Co.及び当社それぞれの少数株主の利益相反関係を解消し、Levi Strauss & Co.グループの資本をより効率的に活用することの出来る体制を構築するためであることである。

上記の目的が正当といえるかについて、本委員会は、(イ) 取引の目的について、当社が置かれた客観的な事業環境や経営課題に矛盾しない首尾一貫した説明が与えられているか、(ロ) 本取引の目的と内容の間に合理的な関係が認められるか、(ハ) その他、目的の正当性に疑問を抱かせるような事実がないか、という観点から検討を行った。

最初に、客観的な事業環境や経営課題と認定された目的との整合性（上記（イ））については、当社代表取締役社長パスカル・センコフ氏（以下「センコフ氏」という。）らから聴取した事実関係及び当社作成にかかる事業計画に関する説明資料その他の関係資料の記載事項は、当社における現在の経営環境や、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(2) 意見の根拠及び理由」の「② 公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」及び「③ 当社における意思決定の過程及び理由」の内容に符合するものであり、いずれも矛盾や不合理な点は見当たらなかった。また、完全子会社化を前提とした Levi Strauss & Co. による施策についても、本取引の内容である Levi Strauss & Co. による完全子会社化が本取引の目的の達成のために有効な手段であると判断することについて合理性を疑わせる事情は認められず、また上記のほかに目的の正当性に疑問を抱かせる事実も確認されなかった。

次に、本取引の目的と内容の関係（上記（ロ））について、特に、本取引が当社にもたらす効果については、センコフ氏らから聴取した事実関係及び当社から提供を受けた関係資料の記載事項からは、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(2) 意見の根拠及び理由」の「③ 当社における意思決定の過程及び理由」のとおり、本取引の内容である完全子会社化が本取引の目的の達成のために有効な手段であると判断することについて合理性を疑わせる事情は認められなかった。また、上記のほかに目的の正当性に疑問を抱かせる事実も確認されなかった（上記（ハ））。

以上を踏まえ、本委員会として総合的な検討を行った結果、本取引による当社の Levi Strauss & Co. の完全子会社化が当社の企業価値の向上に資するものであるとする経営判断は、合理的なものであると認めるに至った。本取引は、上記の様々なシナジーを実現することにより、当社の経営陣及び従業員がこれまで以上に事業運営に注力できる体制を構築するとともに、Levi Strauss & Co. 及び当社それぞれの少数株主の利益相反関係を解消し、Levi Strauss & Co. グループの資本をより効率的に活用することの出来る体制を構築するために行われるものであると認められ、本取引の目的は正当であると判断する。

(ii) (a) 本取引を前提とした本公開買付けにおける公開買付価格その他の条件の妥当性

本委員会は、本取引を前提とした本公開買付けの条件の妥当性を検討するに当たっては、まずは少数株主等に対して交付されることとなる対価である本公開買付けにおける公開買付価格の妥当性をその判断の基礎とした。

その上で、当該公開買付価格が妥当であるか否かは、(イ) 当社取締役会が定評ある独立した第三者算定機関からの助言を受けているか、またその助言内容が合理的かつ客観的な評価に基づいて行われたものかを検討した。また、これに加えて、(ロ) 本取引に係る Levi Strauss & Co. と当社との交渉に関して、これが独立した当事者間の交渉と認められるか否かを確認した上で、(ハ) 交渉結果として合意された結論が少数株主等から提起されるかもしれない疑問にも合理的に答えられるだけの説得力を持つものであるかどうかを確認するため、当該公開買付価格に付されているプレミアムの水

準についても、併せて検討を行った。

そして本委員会は、さらに上記の公開買付価格の妥当性に加え、(ニ) 本取引において少数株主等に対して不利益となるその他の条件が設定されていないかについても、検討を加えた。

まず、定評ある独立した第三者算定機関からの助言については、当社取締役会は定評ある独立した第三者算定機関であるSMB C日興証券からの助言を受けている。そして、その助言内容は、算定手法の選択、DCF法の前提となる事業計画及びフリー・キャッシュ・フロー、並びにDCF法における永久成長率や割引率の算定のいずれについても不合理な点は認められず、市場株価基準法の基礎となっている当社の株価推移(過去1年間)について、当社株式の市場株価を下方に誘導することを意図して行ったと思われる動きは認められなかったことから、合理的かつ客観的な評価に基づいて行われているといえる(上記(イ))。

次に、Levi Strauss & Co. と当社との交渉は、利害が対立する当事者間において、専門家の助言も受けながら、独立した当事者間の交渉として公正に行われたと認められる(上記(ロ))。さらに、SMB C日興証券から提出された、公開買付実施後の保有割合が90%以上となった株式非公開化を目的とする公開買付事案(過去約2年半(2017年3月以降)に実施されたもの)におけるプレミアム実績を分析する資料を踏まえると、本公開買付けにおける公開買付価格には、類似事案と比較して遜色のない水準のプレミアムが付されているものと推認することができる(上記(ハ))。

また、当社の少数株主等は、本公開買付けに応募しなくとも、本公開買付けに応募した場合と等しい経済的価値を保障されることになるから、当社の少数株主等に対して、本公開買付けに応募するように不当な圧力がかかるおそれは認められないこと(強圧性の不存在)、Levi Strauss & Co. は、本公開買付けにおける買付け等の期間を34営業日と設定し、法令に定められた最短期間である20営業日より比較的長期に設定することにより、本取引においては、少数株主に対して十分な判断機会の確保がなされていると認めることができること(十分な判断機会の確保)、及び本公開買付けにおいてマジョリティ・オブ・マイノリティに相当する下限の設定を行っていない理由について特に不合理な点は見受けられないこと(マジョリティ・オブ・マイノリティに相当する下限の設定を行わないことによって少数株主に特段の不利益はないこと)から、本取引において少数株主等に対して不利益となるその他の条件は設定されていないと評価できる(上記(ニ))。

以上のような点を踏まえ、本取引により当社の少数株主等に交付される対価である本公開買付けの公開買付価格及びその他の本公開買付けの条件について慎重に検討した結果、本委員会は、本取引を前提とした本公開買付けにおける公開買付価格その他の条件は妥当であると判断する。

(ii) (b) 本取引に至る交渉過程等の手続の公正性の検討を踏まえて、本公開買付けを含む本取引が当社の少数株主にとって不利益でないか否か

本取引は、2019年10月11日現在、議決権所有割合で当社の83.67%を保有する親会社であり、すでに当社に対して一定の影響力を有するLevi Strauss & Co. による提案に基づき、当社を完全子会社化することを企図するものであるから、本委員会は、本取引に係る交渉過程において、Levi Strauss & Co. がこのような属性を有することにより当社が独立した当事者として交渉に臨むことを妨げるような不当な影響を及ぼされることがないかにつき確認を行った。具体的には、当社の取締役会において、本取引の審議の是非を検討するに先立って、(イ) 内部的な意思決定やLevi Strauss & Co. との交渉について十分な利益相反防止措置が講じられているか、(ロ) 実際に行われた交渉の経緯が独立

当事者間のものといえるか、(ハ) 独立した外部の専門家やアドバイザーの助言を活用して判断材料の客観化により恣意性を回避することができているかどうか、について検討した。

まず、当社からは、Levi Strauss & Co. との間における本取引を実行するか否かを決定する取締役会の審議及び決議には、Levi Strauss & Co. と利害関係を有しない取締役のみが参加し、その他の取締役は参加しない、との説明を受けており、また、当社のリーガル・アドバイザーである長島・大野・常松法律事務所から、非公開化及び完全子会社化に関する取締役会決議における取扱いについての実務動向に関する報告を受け、上記の取締役会における意思決定の方法においては、近時に公表された類似の他社事例と比較しても、本取引において十分な利益相反回避措置が講じられている旨の説明を受けている（上記（イ））。

次に、実際に行われた交渉の経緯については、本委員会が事前に当社取締役会に交渉の方針を確認し、適時に交渉の状況について報告を受け、重要な局面で意見を述べ、当社取締役会に対して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得る状況を確認するとともに、当社が選任したファイナンシャル・アドバイザー兼第三者算定機関であるSMB C日興証券及びリーガル・アドバイザーである長島・大野・常松法律事務所について、その専門性及び独立性に問題がないことから、特別委員会としてもこれらのアドバイザーから必要に応じて専門的助言を受けながら、当社取締役会をバックアップする体制をとることを基本的な交渉体制としてLevi Strauss & Co. との交渉に臨んだ（上記（ロ））。

また、外部の専門家の活用については、当社は、Levi Strauss & Co. との間の協議・交渉を行うに際しては、Levi Strauss & Co. 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SMB C日興証券に当社の株式価値の算定を依頼してその助言を受けており、当該助言に基づく慎重な検討が行われた経緯を認めることができる。さらに、当社は、Levi Strauss & Co. 及び当社から独立したリーガル・アドバイザーである長島・大野・常松法律事務所を選任し、長島・大野・常松法律事務所から本取引に対する当社の取締役会の意思決定の方法及び過程その他本取引に関する意思決定に当たっての留意点についての法的助言を受けており、上記のとおり、本委員会も、本取引においては当社の意思決定の公正性及び適正性を担保するための措置が講じられているとの説明を受けている（上記（ハ））。

以上のような点を踏まえて、本取引に係る交渉過程の手続について検討した結果、本取引に係る交渉過程の手続は公正であり、少数株主等を含めた株主利益には十分な配慮がなされているものと判断する。

(ii) (c) 本公開買付けに対して当社取締役会が賛同意見を表明し、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

以上に述べたところを総合すると、本取引は当社の企業価値向上に資する正当なものであり、本取引を前提とした本公開買付けにおける公開買付け価格その他の条件は妥当であり、かつ本取引に至る交渉過程等の手続の公正性の検討を踏まえても、本公開買付けを含む本取引は当社の少数株主にとって不利益ではない、と判断される。

また、本委員会において検討した各種関連資料の内容からは、少数株主が上記の本取引の正当性や本公開買付けの条件の妥当性を判断するために必要な情報について、十分な開示がなされていると認めることができる。



よって、本委員会としては、そのような本取引を前提とする本公開買付けに対して、当社取締役会が賛同意見を表明し、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を決議することは、当社の少数株主にとって不利益ではなく、合理性があると考えます。

⑤ 当社における利害関係を有しない取締役全員（監査等委員を含む）の承認

当社は、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(2) 意見の根拠及び理由」の「③ 当社におけ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、2019年10月11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し、かつ、当社の株主の皆様に対して本公開買付けへの応募を推奨することを決議いたしました。

上記の当社取締役会においては、当社の取締役のうち、デビット・ラブ氏はLevi Strauss & Co.の完全子会社であるリーバイ・ストラウス アジア・パシフィック ディビジョン リミテッドのエグゼクティブ ヴァイスプレジデントを、ニースリング・プリンスロ氏はLevi Strauss & Co.の完全子会社であるリーバイ・ストラウス アジア・パシフィック ディビジョン リミテッドのチーフ・ファイナンシャル・オフィサーを、ダニエル・ウエンゼル氏はLevi Strauss & Co.のヴァイスプレジデント・グローバル タックスを、ファティマ・リオン氏はLevi Strauss & Co.の完全子会社であるリーバイ・ストラウス アジア・パシフィック ディビジョン リミテッドのリージョナル ファイナンシャルコントローラーをそれぞれ兼務していることから、構造的な利益相反状態が生じ得ることに鑑み、二段階の決議を行うこととし、利益相反の疑いを回避する観点から、まず、当社の取締役（監査等委員を含みます。）7名のうち、デビット・ラブ氏、ニースリング・プリンスロ氏、ダニエル・ウエンゼル氏及びファティマ・リオン氏以外の3名の取締役に審議の上、その全員一致で上記の決議を行った後、さらに、会社法369条に定める取締役会の定足数を考慮し、デビット・ラブ氏を加えた当社の4名の取締役に改めて審議し、その全員一致で上記の決議を行いました。

なお、当社の取締役のうち、ニースリング・プリンスロ氏、ダニエル・ウエンゼル氏及びファティマ・リオン氏は、上記取締役会を含む本取引に係る取締役会の審議及び決議には参加しておらず、当社の立場において本取引に関する検討並びにLevi Strauss & Co.との協議及び交渉に参加しておりません。一方で、デビット・ラブ氏は、取締役会の定足数を確保する観点から、二段階目の審議及び決議には参加したものの、当社の立場においてLevi Strauss & Co.との協議及び交渉には参加しておりません。

⑥ 他の買付者からの買付機会を確保するための措置

Levi Strauss & Co.は、本公開買付けの買付け等の期間（以下「公開買付期間」といいます。）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、34営業日（2019年10月15日から2019年12月3日まで）としているとのことです。Levi Strauss & Co.は、公開買付期間を比較的長期間に設定することにより、当社の株主の皆様には本公開買付けに対する応募について適切な判断機会を確保しつつ、Levi Strauss & Co.以外にも当社普通株式の買付け等を行う機会を確保し、もって本公開買付価格の適正性を担保することを企図しているとのことです。

また、Levi Strauss & Co.は、当社との間で、当社が対抗的買収提案者と接触することを禁止するような取引保護条項を含む合意等、当該対抗的買収提案者が当社との間で接触等を行う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す。このように、上記公開買付期間の設定と併せ、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いるとのことです。

4. 今後の見通し

本売渡請求に対する当社による承認の決定後における当社の経営体制の予定、方針・計画等につきましては、今後、当社及びLevi Strauss & Co.の間で協議・検討する予定です。

## 5. 支配株主との取引等に関する事項

### (1) 支配株主との取引等の該当性及び少数株主の保護の方策に関する指針への適合状況

Levi Strauss & Co. は当社の支配株主（親会社）であるため、当社取締役会による本売渡請求に関する承認は、当社にとって支配株主との取引等に該当します。当社は、2019年2月28日に開示したコーポレート・ガバナンスに関する報告書において、「支配株主との取引等を行う際における少数株主の保護の方策に関する指針」として、当社の意思決定、事業計画の策定及び投資計画については当社独自の意思により実施するとしており、少数株主の利益の保護に努めている旨を記載しております。

当社は、上記「3. 本売渡請求に対する承認に関する判断の根拠及び理由」の「(4) 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」に記載のとおり、本取引に関する公正性を担保するため、①Levi Strauss & Co. 及び当社から独立した第三者算定機関から株式価値算定書を取得し、②Levi Strauss & Co. 及び当社から独立した法律事務所からの助言を受け、③特別委員会を設置の上、本取引は少数株主にとって不利益ではない旨を内容とする本答申書を取得し、④当社における利害関係を有しない取締役全員（監査等委員を含みます。）の承認を得ており、これらの各措置の実施により当社独自の意思により本取引の実施を決定していることから、上記指針に適合していると考えております。

### (2) 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に関する事項

上記「3. 本売渡請求に関する意見の内容、根拠及び理由」の「(4) 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」をご参照ください。

### (3) 当該取引等が少数株主にとって不利益なものではないことに関する、支配株主と利害関係のないものから入手した意見の概要

当社は、2019年10月11日付で、特別委員会より、本取引は、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、当社取締役会が本公開買付けに対して賛同意見を表明し、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を決議することは、当社の少数株主にとって不利益ではなく、合理性があるとする旨を内容とする本答申書を入手しております。詳細は、上記「3. 本売渡請求に対する承認に関する判断の根拠及び理由」の「(4) 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「④ 当社における独立した特別委員会の設置」をご参照ください。なお、本答申書は、本売渡請求を含む本取引に関するものであることから、当社は、本売渡請求の承認に際しては、支配株主と利害関係のない者からの意見を改めて取得しておりません。

以上