



平成 27 年 10 月 15 日

各 位

会 社 名 株式会社雑貨屋ブルドッグ  
代表者名 代表取締役 久岡 卓司  
( J A S D A Q ・ コード 3 3 3 1 )  
問合せ先 取締役 細見 克行  
( TEL. 0 6 - 6 2 6 0 - 5 5 0 5 )

### 株式会社雑貨屋ブルドッグとアクサス株式会社との 共同持株会社設立（共同株式移転）に関する 経営統合契約書の締結及び株式移転計画の作成について

当社は、平成 27 年 4 月 14 日付の「株式会社雑貨屋ブルドッグとアクサス株式会社の株式移転による経営統合に関する基本合意書締結に関するお知らせ」で公表しましたとおり、共同株式移転の方法に基づく完全親会社（共同持株会社）の設立（以下「本株式移転」といいます。）による経営統合について協議を開始することについてアクサス株式会社（以下「アクサス」といいます。）と基本合意書を締結し、その後、鋭意協議を重ねてまいりました。その結果、本日、当社とアクサスは経営統合契約書（以下「本統合契約」といいます。）を締結するとともに、株式移転の方式により共同持株会社であるアクサスホールディングス株式会社を設立するための株式移転計画書を作成いたしましたので、お知らせいたします。

なお、本株式移転は当社及びアクサスの株主総会における特別決議による承認を条件としております。

#### 1. 本株式移転による経営統合の背景及び目的

日本経済は、経済対策、景気回復期待及び国際情勢等を背景とした円安基調が継続し、日経平均株価は平成 27 年 7 月まで復調を辿りつつありましたが、同年 8 月 24 日のいわゆる中国市場を発端とした世界同時株安で急激な下落を見せており、先行きが不透明な状況となっております。

小売業界におきましては、旺盛なインバウンド消費が追い風となるものの内需の持ち直しは依然穏やかな推移に留まっております。消費者の家計所得の伸び悩み懸念やインフレに対する生活防衛意識から、本格的な個人消費支出にはまだまだ力強さを欠き、当社が属するファッション雑貨小売業界の環境は依然として厳しい環境が続くものと予想されます。

当社とアクサスは、平成 25 年 4 月 15 日付「アクサス株式会社との資本業務提携等に関するお知らせ」に記載の通り、同日資本業務提携契約書を締結し、商品の相互供給、物流拠点の相互活用、店舗出店、人材交流、当社店舗のアクサス社業態へ転換等の検討を開始し、両社の相互協力体制となりました。

資本業務提携前の旧経営陣体制においては、平成 11 年 11 月 10 日に商標法違反容疑で逮捕者が発生し（結果として不起訴処分）、容器包装に係る分別収集及び再商品化の促進等に関する法律（いわゆる容器包装リサイクル法）で定められたリサイクル費用を平成 12 年度から平成 16 年度において支払いを実施せず平成 17 年 4 月 20 日に経済産業省より社名公表を受ける等、コンプライアンス体制に問題を抱えておりました。新経営陣もこれらの事象に懸念を抱いており、早急な改善を要すると認識しておりました。

当該懸念がある中、新経営陣に刷新し迎えた平成 25 年 8 月期第 3 四半期決算におきまして、平成 25 年 9 月 13 日付「適切な会計処理が行われていなかった疑義に関する調査のための第三者委員会設置のお知らせ」、平成 25 年 11 月 11 日付「第三者委員会の調査報告書受領に関するお知らせ」に記載の通り、たな卸

資産に関して不適切な会計処理が行われていた疑義が発生しました。結果として、第三者委員会による調査を含むその後の調査で、過去5年間にわたりたな卸資産の架空計上を含む不適切な会計処理がなされていたことが判明し、平成25年12月20日に過去5年間の有価証券報告書等を訂正し、その後、再発防止のために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。）へ改善報告を実施してまいりました。想定された懸念を超えた事象の発生と、これら一連の対応のために当社のリソースの大部分を割かざるを得ない状況が続き、誠に遺憾ながらアクサスとの協業効果についてはその発現が遅延いたしました。

上記の過年度決算訂正の対応が一段落した後も課題は残存しておりました。小売事業に関しては、過年度決算訂正後において、平成24年8月期から既に赤字転落しており（訂正後単体営業利益、平成23年8月期456百万円、平成24年8月期△102百万円）、事業全体が急激に悪化していることが明らかとなりました。特に平成24年8月期におきましては、219店舗のうち78店舗について、営業黒字から営業赤字に修正となり、最終的に113店舗が営業赤字となりました。

また、在庫に関しては、平成16年の上場当時は商品開発力に強みがありましたが、アクサスとの資本業務提携の数年前より在庫過多となっており、商品入れ替えが進まず、新商品投入も遅れ、売上が減少するという悪循環に陥っておりました。前述の過年度決算訂正において在庫訂正は行ったものの、当時の当社の在庫評価基準では在庫評価の見直しが最低限に留まっており、商品入れ替えを行うための積極的な在庫評価及び処分が適切に行われておりませんでした。なお、過年度決算訂正時においては、当該在庫評価基準を変更するに足る商品情報の把握及び販売管理システムリソースの整備に限られた時間の中で十分に整えられない状況にあり、整備が充足した平成27年8月期より在庫評価方法の変更を実施いたしました。

人員体制に関しても、本部に限られた経営陣でのかじ取りをしており、人材育成・人材投資がなされていない状況でありました。店舗運営に関しても人件費の切り詰めにより、店舗間応援により従業員のシフトを回す等、人員不足が慢性化しており、店舗の維持管理状況が悪化しておりました。

平成24年8月期以前においては、表面上は黒字でありましたが、上記の在庫及び人員体制の問題を抱えながら本来必要なインフラ投資を削り取った結果であり、将来成長を見据えた健全な投資が行われていたと仮定した場合、実質的には数年前より赤字体質に陥っていたことが推測されます。併せて、平成22年8月期の大規模リストラによる店舗減少に伴い、1店舗当たり間接経費の負担が増加している中、前述の影響により各店舗の競争力及び収益力低下によって本業が営業赤字となっている事態は、既に当社が危機的状況にあることを示しており構造改革とそれに伴う再度の全社リストラ及び間接経費の削減が急務でありました。

当該状況を抜本的に打破するために策定したのが平成26年5月12日付「中期経営計画策定のお知らせ」における中期経営計画であり、役職員が一丸となり、またアクサスの協力も得ながら、在庫過多の是正、積極的な業態転換、業績改善が見込めない不採算店舗の撤退、マーチャンダイジングの刷新等の並行実施を図りました。併せて間接部門及び販売管理システムにつき、アクサスの協力のもと可能な限りアクサスとの相互利用を図り、スリム化を図ってまいりました。

これらの施策に取り組み中期経営計画を進捗するなかで改めて浮き彫りになったのは、商品・店舗の陳腐化、取引先様からの不信、後述する不適切な就労管理等のコンプライアンス上の問題、訴訟等の問題でありました。

商品に関しましては、旧経営陣の下、当時の子会社である株式会社商研にて制作されたPB商品の多くが滞留在庫となっておりました。当該商品には不良品が多く、クレーム、リコールも発生することがあったため、店舗イメージを損なわない為に多くを処分することとなり、その結果、平成26年8月期においては粗利率が悪化しております。

店舗に関しては、過度なコスト削減により小売サービス業としてのインフラの保守管理が十分でなく、追加投資がなければ営業の継続が困難な店舗が多く発生いたしました。

取引先様からの不信に関しては、旧経営陣時代の不誠実な取引対応から、取引先様の当社に対する信用

が毀損しており、加えて不適切な会計処理の判明により意図していた商品施策が取れない状況に陥りました。そのため、アクサスに協力を仰ぎ、アクサスから商品供給を受ける経緯となりましたが、それでも意図する商品全てを揃えることは能わず、効果的な商品施策の実施が阻害されました。

旧経営陣体制においては、就労管理に関してコンプライアンス上の問題があり、特に法令に抵触する残業代の未払の是正等を逐次に行ってまいりました。その中で直接的に大きく損益に影響したものとして、社会保険及び雇用保険の加入義務者の未加入に関して日本年金機構より調査・指導を受け、124名の未加入が発覚したことが挙げられます。これにより平成26年8月期には41百万円（うち会社負担分21百万円）を一括納付することとなりました。

その他の法令違反としては、平成26年7月における旧浜松市本社の売却にあたり、建築基準法に抵触する事項が発覚しました。旧葵東店に関しては、増床した際に大規模小売店舗立地法に係る申請を行っておりませんでした。現チャーリー有玉店に関しては、開発行為許可を飲食店で取得し、それを変更しないまま小売販売業が実施されておりました。前述のとおり社名公表をされたいわゆる容器包装リサイクル法で定められたリサイクル費用の未払いについても、またしても平成20年度から未払を続けておりました（該当期間分を平成27年8月期第1四半期において14百万円計上することとなりました）。これら旧経営陣による重大な違法行為を数多く是正することとなりました。

また、旧経営体制時の杜撰な経営により物件賃借人、出店時の関係者及び従業員等とのいくつかの法的问题が浮き彫りになり、訴訟等の対応をしなければなりません（なお現時点では解決済であります）。

誠に遺憾ながら、再建計画の途上、上記のような旧経営陣が遺留した問題が次々と浮き彫りとなり、再び社内管理体制の整備等に多くのリソースを割かなければならないうえ、想定しないキャッシュ・アウトが突発する状況が継続し、店舗戦略による業績改善まで及ばない状況でありました。

上記のような業績改善が不透明な状況が継続する中、主力取引銀行の一行より経営改善状況について理解を得られず、資金繰り改善が急務となり、不採算店舗は撤退によりキャッシュ・アウトを抑制し、投下資金を回収していかざるを得ない状況となりました。また併せて、資産処分などにより有利子負債圧縮を図り支払利息の削減も実施してまいりました。

新経営陣としては、限られた極端に短い時間の中で、過年度決算訂正をはじめ、山積する危急な問題事項に対し、最善の方策をとってきたものと考えております。

当社は、平成27年4月14日付「経営合理化の取り組みおよび特別損失の計上に関するお知らせ」に記載のとおり、不採算事業所の撤退、優良店舗の販売強化及び残存資源の有効活用等、一層踏み込んだ改革を図り、赤字体質から脱却し、黒字化を達成するための合理化に取り組んでおりますが、平成27年8月期において債務超過となっており、ここで当社が、更に当該合理化を実施することにより一層企業価値を高めていくためには、以下の経緯により、当社とアクサスが共同持株会社のもとで完全子会社となることで経営統合をすることが必須であるとの考えに至りました。

当社は、資金状況が悪化を辿る中、平成26年11月より、他社との業務提携及びM&Aの案件を模索してまいりました。平成27年1月末まで外資を含めた投資ファンド等と交渉を実施し提携先の発掘に注力しましたが、本格的検討に入れた案件は無く、条件的に検討が困難である案件しか存在しませんでした。

当該時節では、策定作業中の修正業績予想において、スタンドアロンでの連続赤字脱却も債務超過回避も困難な見込みであり、資金繰りが逼迫することが見込まれました。にもかかわらず、既存取引銀行との関係維持、大胆な事業再構築の継続及びステークホルダーとの関係維持がかるうじて可能であったのは、アクサスとの資本業務提携が存在し、アクサスによる支援が期待されていることによるものでありました。

こうした状況の中、当社は、最終判断として、資本業務提携先であるアクサスに支援を要請することとなりました。各種スキームを検討した結果、当社にはコンプライアンス上の問題、潜在債務の残存可能性について疑念が払拭できず、現時点で合併、事業譲渡又は完全子会社化などのスキームは現実的ではないと判断し、共同株式移転の方法に基づく共同持株会社の設立による経営統合が最も合理的なスキームであ

るとの結論に至りました。これにより、平成 27 年 4 月 14 日付にて本株式移転による経営統合に関する基本合意書を締結し、本日、本統合契約を締結するに至りました。

経営統合の効果としては、両社が完全に同一グループの会社となることによって、①アクサスが持つ一元化された様々なノウハウを当社店舗に活用するための人員受け入れ、②お客様のニーズにより一層合致した商品供給ネットワークのフル活用、③情報システムの相互利用、及び④当社管理コストの抜本的な削減等が実施可能となるものと考えます。これらの施策により企業価値を最大化させることで、当社を含むグループ企業としての更なる発展が可能であると考えております。

上記のとおり、アクサスとの資本業務提携による協業効果については、その発現が遅延してきた一方で、当社がスタンドアロンでは赤字脱却も債務超過回避も困難である状況の中、ステークホルダー各位から支援を期待されているアクサスとの間で本株式移転による経営統合を実現することは、現状において企業価値を維持し、ステークホルダー各位との関係を保つ唯一の方策であると考えております。

## 2. 本株式移転の要旨

### (1) 本株式移転の日程

基本合意書締結取締役会決議日	平成 27 年 4 月 14 日 (火)
基本合意書締結日	平成 27 年 4 月 14 日 (火)
定時株主総会基準日	平成 27 年 8 月 31 日 (月)
最終契約（共同株式移転計画を含む）締結取締役会決議日	平成 27 年 10 月 15 日 (木) (本日)
定時株主総会決議日	平成 27 年 11 月 27 日 (金) (予定)
当社上場廃止日	平成 28 年 2 月 25 日 (木) (予定)
共同持株会社設立登記日 (本株式移転効力発生日)	平成 28 年 3 月 1 日 (火) (予定)
共同持株会社上場日	平成 28 年 3 月 1 日 (火) (予定)

但し、今後手続を進める中で、やむを得ない状況等が生じた場合には、両社協議の上、日程を変更する場合があります。

### (2) 本株式移転の方法

当社及びアクサスを株式移転完全子会社、新規に設立する共同持株会社を株式移転完全親会社とする共同株式移転となります。

### (3) 本株式移転に係る割当ての内容（株式移転比率）

	当社	アクサス
株式移転比率	1	11

#### (注 1) 本株式移転に係る株式の割当ての詳細

当社の普通株式 1 株に対して、共同持株会社の普通株式 1 株を、アクサスの普通株式 1 株に対して、共同持株会社の普通株式 11 株を割当て交付いたします。なお、本株式移転により、両社の株主に交付しなければならない共同持株会社の普通株式の数に 1 株に満たない端数が生じた場合には、会社法第 234 条その他関連法令の規定に従い、当該株主に対し 1 株に満たない端数部分に応じた金額をお支払いいたします。ただし、上記株式移転比率は、算定の基礎となる条件に重大な変更が生じた場合には、両社協議の上、変更することがあります。

#### (注 2) 共同持株会社の単元株式数は 100 株といたします。

#### (注 3) 共同持株会社が交付する新株式数（予定）

普通株式 32,258,453 株

当社の発行済株式総数 10,260,500 株（平成 27 年 8 月末時点）、アクサスの発行済株式総数 2,000,000 株（平成 27 年 8 月末時点）を前提として算出しております。ただし、当社は、本株

式移転の効力発生までに、当社が保有する自己株式のうち実務上消却可能な範囲の株式を消却することを予定しているため、平成 27 年 8 月末時点で当社が有する自己株式 (2,047 株) は、上記の算出において、新株式交付の対象から除外しております。なお、実際に消却される自己株式数については現状において未確定であるため、実際に共同持株会社が交付する新株式数は変動することがあります。

(注 4) 単元未満株式の取扱いについて

本株式移転により、1 単元 (100 株) 未満の共同持株会社の株式 (以下「単元未満株式」といいます。) の割当てを受ける両社の株主の皆様につきましては、かかる割り当てられた単元未満株式を東京証券取引所その他の金融商品取引所において売却することはできません。そのような単元未満株式を保有することとなる株主の皆様は、会社法第 192 条第 1 項の規定に基づき、共同持株会社に対し、自己の保有する単元未満株式を買い取ることを請求することが可能であります。

(4) 本株式移転に伴う新株予約権及び新株予約権付社債に関する取扱い

株式移転完全子会社となる当社は、新株予約権及び新株予約権付社債を発行していないため、該当事項はありません。アクサスも新株予約権及び新株予約権付社債を発行していないとのことです。

(5) 共同持株会社設立前の基準日に基づく両社の配当について

当社は、平成 27 年 10 月 15 日付「平成 27 年 8 月期決算短信〔日本基準〕(非連結)」の「2. 配当の状況」に記載のとおり、平成 27 年 8 月 31 日を基準日とする配当は予定しておりません。アクサスも、平成 27 年 8 月 31 日を基準日とする配当は予定していないとのことです。

### 3. 本株式移転に係る割当ての内容の根拠等

(1) 割当ての内容の根拠及び理由

当社は本株式移転における株式移転比率の公正性とその他本株式移転の公正性を担保するため、第三者算定機関として山田 FAS 株式会社 (以下「山田 FAS」といいます。) を、法務アドバイザーとして北浜法律事務所・外国法共同事業を選定しました。

一方、アクサスは、本株式移転における株式移転比率の公正性とその他本株式移転の公正性を担保するため、第三者算定機関としてみずほ証券株式会社 (以下「みずほ証券」といいます。) を、法務アドバイザーとして森・濱田松本法律事務所を選定したとのことです。

両社は、それぞれ、当該第三者算定機関に対し、本株式移転に用いられる株式移転比率の算定を依頼しました。また、当社は、山田 FAS への依頼に先立ち、本株式移転に重大な影響をおよぼす可能性のある法的問題点の有無を調査するためにアクサスに対する法務デュー・デリジェンスを実施しましたが、当該法務デュー・デリジェンスの結果、本株式移転の実行に重大な影響をおよぼすおそれのある重大な法的問題点は発見されませんでした (なお、当該法務デュー・デリジェンスにおいては、下記 (4) に記載する東京証券取引所の実質的存続性審査の見通しに係る調査は行っておりません)。さらに、当社は、山田 FAS への依頼に先立ち、アクサスの財務状況を調査するためにアクサスに対する財務デュー・デリジェンスを実施しました。山田 FAS は、下記 (2) ②記載のとおり、本株式移転における株式移転比率の算定において、財務デュー・デリジェンスの結果等を考慮しております。

併せて、当社は、当社及びアクサスから独立性を有し、東京証券取引所の有価証券上場規程に定める独立役員として届け出ている当社社外取締役である北村康央氏 (弁護士、北村・平賀法律事務所)、当社社外監査役である大西雅也氏 (公認会計士・税理士、大西雅也会計事務所) 並びに外部有識者である鈴木蔵人氏 (弁護士、色川法律事務所) から構成される第三者委員会から、当社の取締役会が、上記 2 (3)「本株式移転に係る割当ての内容 (株式移転比率)」に記載の株式移転比率によって本株式移転を行うことを決議することが、当社の少数株主にとって不利益なものであるとは認められない旨の答申書を取得しました。

このように、当社は財務デュー・デリジェンスを前提とした山田 FAS による算定結果及び第三者委

員会の答申書等を参考に、一方、アクサスはみずほ証券による算定結果を参考に、それぞれ両社の財務の状況、資産の状況、将来の見通し等の要因を総合的に勘案し、両社間で株式移転比率について慎重に交渉・協議を重ねた結果、最終的に上記2(3)「本株式移転に係る割当ての内容(株式移転比率)」に記載の株式移転比率が妥当であるとの判断にいたり、本日開催された各社の取締役会において本株式移転における株式移転比率を決定し、合意いたしました。

当該株式移転比率の妥当性に関しましては、下記(2)「算定に関する事項」に記載の各算定レンジのうち、比較的当社に有利な比率で交渉が固まっており、少数株主に対する配慮がなされていることから、取締役会及び監査役会では妥当であると判断しております。

## (2) 算定に関する事項

### ① 算定機関との関係

当社の算定機関である山田 FAS、アクサスの算定機関であるみずほ証券は、いずれも当社の関連当事者には該当せず、またアクサスの関連当事者にも該当しないとのことであり、本株式移転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。

### ② 算定の概要

本株式移転に用いられる株式移転比率の合意にあたって公正性を期すため、当社は山田 FAS に株式移転比率の算定を依頼し、アクサスはみずほ証券に、株式移転比率の算定を依頼したとのことです。

山田 FAS は、当社については市場株価が存在していることから市場株価法による算定を行い、非上場会社であるアクサスについては比較的類似する事業を手掛ける上場会社が複数存在し、類似会社比較による株式価値の類推が可能であることから類似会社比較法による算定を行い、更にアクサスの将来の事業活動の状況を算定に反映する目的からディスカунテッド・キャッシュ・フロー(以下、「DCF」といいます。)法を採用して株式移転比率の算定を行いました。

なお、当社については、平成27年8月期から平成30年8月期の4ヶ年の損益計画における各期の予想営業利益が平成27年8月期及び平成28年8月期はマイナス、平成29年8月期は5百万円、平成30年8月期は3百万円であり、また、平成27年8月期第3四半期末時点における借入金残高が1,684百万円であること、加えて、当社においては継続企業的前提に関して重要な疑義を生じさせるような事象または状況が存在していることからDCF法を採用することは適切でないと判断し、採用しておりません。さらに、当社については、平成27年8月期及び平成28年8月期の予想利益において損失が見込まれること、加えて、平成27年8月期末時点において債務超過となる見込みであることから、類似会社比較法を採用しないこととしております。

山田 FAS は、当社の市場株価法による算定において、直近6ヶ月における当社普通株式の市場取引の状況等を勘案の上、平成27年10月13日を基準日として、当社普通株式の基準日終値49円、直近1ヶ月の株価終値単純平均値47円(小数点以下四捨五入)、直近3ヶ月の株価終値単純平均値55円(小数点以下四捨五入)及び直近6ヶ月の株価終値単純平均値67円(小数点以下四捨五入)を基に、当社普通株式の1株当たりの価値の範囲を47円から67円までと算定し株式移転比率を算定しました。

山田 FAS は、アクサスの類似会社比較法による算定において、アクサスの主要事業である生活雑貨店事業・ドラッグストア事業・酒類卸事業を営んでいる国内上場会社のうち、アクサスの事業モデルの類似性を基準とし、株式会社ヴィレッジヴァンガードコーポレーション、株式会社アイデアインターナショナル、株式会社パスポート、藤久株式会社、株式会社カワチ薬品、ゲンキー株式会社、株式会社サッポロドラッグストア、株式会社キリン堂ホールディングス、株式会社薬王堂、株式会社トーカー、ユアサ・フナシヨク株式会社及びヤマエ久野株式会社の計12社を類似会社として抽出した上、PER倍率及びPBR倍率を用いて分析を行い、アクサス普通株式の1株当たりの価値の範囲を867円から907円までと算定し株式移転比率を算定しました。

なお、アクサスのPBR倍率を使用の際に上記財務デュー・デリジェンスにおける指摘事項を調整した調整後純資産を採用して算定しております。

山田FASは、アクサスのDCF法による算定において、平成27年9月末日を基準日として、直近までの業績の動向、一般に公開された情報等の諸要素を踏まえて試算した平成27年8月期（6ヶ月）から平成30年8月期までのアクサスの財務予測に基づき、アクサスが平成27年8月期第3四半期以降に生み出すフリー・キャッシュ・フローを、一定の幅を持たせた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、普通株式1株当たりの株式価値の範囲を559円から1,000円までと算定し株式移転比率を算定しました。割引率は、4.36%から4.82%を採用しており、継続価値の算定にあたっては永久成長率法を採用し、永久成長率は0%として算定しております。有利子負債は、財務デュー・デリジェンスの基準日である平成27年8月期第2四半期末数値を採用しております。また、有利子負債の数値は上記財務デュー・デリジェンスにおける指摘事項である潜在的債務を調整した数値を採用しております。なお、山田FASがDCF法による分析の基礎とするためにアクサスから受領した将来の利益計画には、各事業年度において前年度比で大幅な増益を見込んでおります。これは、各事業年度で各業態による新規出店の継続、また、不採算店舗の撤退等によるものです。また、アクサスの利益計画は本株式移転の実施を前提としたものではありません。

DCF法の算定の前提としたアクサスの財務予測の具体的な数値は以下のとおりです。

(単位：百万円)

	平成27年 8月期 (6ヶ月)	平成28年 8月期	平成29年 8月期	平成30年 8月期
売上高	6,641	14,561	15,717	16,800
営業利益	176	339	468	602
EBITDA	289	586	745	895
フリー・キャッシュ・フロー	1,158	491	474	663

※平成27年8月期（6ヶ月）のフリー・キャッシュ・フローには平成27年3月に実施した第三者割当増資による資金調達額800百万円を考慮しております。

以上より、山田FASから当社が取得した株式移転比率の算定結果においては、当社の1株当たりの株式価値の算定結果のレンジは、市場株価法で47円から67円、アクサスの1株当たりの株式価値の算定結果のレンジは、類似会社比較法では、867円から907円、DCF法で559円から1,000円と算定しております。

上記の各評価手法に基づき算出した株式移転比率の評価レンジはそれぞれ以下のとおりであります。なお、以下の株式移転比率の評価レンジは、当社の普通株式1株に対して共同持株会社の普通株式1株を割り当てる場合に、アクサスの普通株式1株に対して割り当てられる共同持株会社の普通株式数の評価レンジを記載したものであります。

採用手法		株式移転比率の算定レンジ
当社	アクサス	
市場株価法	類似会社比較法	12.940～19.298
市場株価法	DCF法	8.343～21.277

山田FASは、株式移転比率の算定に際して、両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、採用した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、株式移転比率の算定に重大な影響を与える可能性がある事実で山田FASに対して未開示の事実はないこと等を前提としており、独自にそれらの正確性及び完全性の検証は行っていません。また、両社の資産及び負債（偶発債務を含みます。）について、独自の評価又は査定を行っていないことを前

提としております。また、かかる算定において参照した両社の財務見通しについては、両社により現時点で得られる最善の予測及び判断に基づき合理的に準備・作成されたことを前提としております。

なお、山田 FAS が提出した株式移転比率の算定結果は、本株式移転における株式移転比率の公正性について意見を表明するものではありません。当社は、山田 FAS より、本株式移転における株式移転比率に関する評価手法、前提条件及び算定経緯等についての説明を受けることを通じて、山田 FAS による上記算定結果の合理性を確認しております。

みずほ証券は、当社について、市場株価が存在することから市場株価基準法による算定を行ったとのことです。加えて、アクサスには比較的類似する事業を手掛ける上場会社が複数存在し、類似会社比較による株式価値の類推が可能であることから類似会社比較法による算定を行い、更にアクサスの将来の事業活動の状況を算定に反映する目的から DCF 法を採用して株式移転比率の算定を行ったとのことです。

上記の各評価手法に基づき算出した株式移転比率の評価レンジはそれぞれ以下のとおりとのことです。なお、当社の普通株式 1 株に対して共同持株会社の普通株式 1 株を割り当てる場合に、アクサスの普通株式 1 株に対して割り当てられる共同持株会社の普通株式数の評価レンジは以下のとおりであるとのことであります。

採用手法		株式移転比率の算定レンジ
当社	アクサス	
市場株価基準法	類似会社比較法	32.612～49.064
市場株価基準法	DCF 法	8.582～30.809

みずほ証券が DCF 法による分析の基礎とするためにアクサスから受領した将来の利益計画には、各事業年度において前年度比で大幅な増益を見込んでいるとのことです。これは、各事業年度で各業態による新規出店の継続、また、不採算店舗の撤退等によるものとのことです。また、アクサスの利益計画は本株式移転の実施を前提としたものではないとのことです。

みずほ証券は、株式移転比率の算定に際して、両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、採用した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、株式移転比率の算定に重大な影響を与える可能性がある事実でみずほ証券に対して未開示の事実はないこと等を前提としており、独自にそれらの正確性及び完全性の検証は行っていないとのことです。また、両社及びその子会社・関連会社の資産及び負債（偶発債務を含みます。）について、独自の評価又は査定を行っていないことを前提としているとのことです。また、かかる算定において参照した両社の財務見通しについては、両社により現時点で得られる最善の予測及び判断に基づき合理的に準備・作成されたことを前提としていること、並びにかかる算定は平成 27 年 10 月 14 日現在の情報と経済情勢を反映したものであることを前提としているとのことです。

なお、みずほ証券が提出した株式移転比率の算定結果は、本株式移転における株式移転比率の公正性について意見を表明するものではないとのことです。

アクサスは、みずほ証券より、本株式移転における株式移転比率に関する評価手法、前提条件及び算定経緯等についての説明を受けることを通じて、みずほ証券による上記算定結果の合理性を確認しているとのことです。

### (3) 上場廃止となる見込み及び共同持株会社の新規上場に関する取扱い

当社は本株式移転により共同持株会社の完全子会社となりますので、共同持株会社の上場に先立ち、東京証券取引所の有価証券上場規程等に基づいて平成 28 年 2 月 25 日をもって東京証券取引所が運営する JASDAQ（スタンダード）市場（以下「JASDAQ 市場」といいます。）を上場廃止となる予定であります。



当社及びアクサスは、新たに設立する共同持株会社の株式について、東京証券取引所 JASDAQ 市場に新規上場申請を行う予定であります。

東京証券取引所 JASDAQ 市場への上場日は、東京証券取引所の有価証券上場規程等に基づいて決定されますが、共同持株会社の設立登記日である平成 28 年 3 月 1 日を予定しております。

(4) 実質的存続性審査について

東京証券取引所より平成 27 年 4 月 14 日付「実質的存続性に関する審査（実質的存続生の喪失）について」で公表されておりますとおり、上記（3）の新規上場は、有価証券上場規程第 604 条の 2 第 1 項第 3 号の規定により適用される同規程第 601 条第 1 項第 9 号 b に定める「上場会社が実質的な存続会社でない取引所が認める場合」に該当するため、当該株式上場について本株式交換の効力発生日をもって「合併等による実質的存続性の喪失」に係る猶予期間に入ることが見込まれます。

猶予期間に入った後も共同持株会社株式の上場は引き続き維持され、本株式移転の効力発生日の属する事業年度の末日から 3 年を経過する日（平成 31 年 8 月 31 日）までに共同持株会社株式が新規上場審査基準に準じた基準に適合すると認められた場合には、猶予期間から解除されることとなります。しかしながら、3 年間の猶予期間内に、東京証券取引所による基準に適合しない場合には、共同持株会社株式は上場廃止となる可能性があります。

共同持株会社は、東京証券取引所が定める新規上場審査基準に準じた基準に適合すると認められるための審査を受ける予定であり、当該基準に適合すると認められるよう、万全の体制で準備を行ってまいります。

(5) 公正性を担保するための措置

本株式移転の公正性を担保するために、当社は、当社から独立した第三者算定機関として山田 FAS を選定し、本株式価値移転に用いられる株式移転比率の合意の基礎とすべく株式移転比率算定書を受領しております。アクサスは、アクサスから独立した第三者算定機関としてみずほ証券を選定し、本株式価値移転に用いられる株式移転比率の合意の基礎とすべく株式移転比率算定書を受領しているとのことです。なお、当社は山田 FAS より、本株式移転に用いられる株式移転比率がそれぞれの株主にとって財務的見地より妥当である旨の意見書（いわゆるフェアネス・オピニオン）を取得していません。アクサスについても、みずほ証券より、本株式移転に用いられる株式移転比率がそれぞれの株主にとって財務的見地より妥当である旨の意見書（いわゆるフェアネス・オピニオン）を取得していないとのことです。

また、当社は、法務アドバイザーとして北浜法律事務所・外国法共同事業を選定し本株式移転の手続及び意思決定の方法・過程等についての助言を受けております。アクサスは、森・濱田松本法律事務所を選定し、本株式移転の手続及び意思決定の方法・過程等についての助言を受けているとのことです。

(6) 利益相反を回避するための措置

アクサスは当社の株式 3,298,000 株（平成 27 年 8 月 31 日現在の発行済株式総数に対する割合：32.14%）を保有しております。当社は、上記の資本関係にあることから、本株式移転に係る協議及び最終契約締結において利益相反を回避するため、以下の措置を講じております。

当社の本日開催の取締役会における本統合契約の締結及び本移転計画の作成に係る取締役会決議においては、当社の取締役のうち、アクサスの代表取締役を兼務している久岡卓司は、本株式移転において特別の利害関係を有しており、また、アクサスの使用人を兼務している松本隆央及び鎌田雅人についても、本株式移転において特別の利害関係を有していることを踏まえ、まず、①久岡卓司、松本隆央及び鎌田雅人を除く 2 名の取締役において審議の上、全員一致により決議を行い（なお、久岡卓司、松本隆央及び鎌田雅人は、当社における本統合契約の締結に関するその他の審議及び決議にも参加しておらず、当社の立場においてアクサスとの協議・交渉には参加していません。）、さらに、仮に、松本隆央及び鎌田雅人が会社法第 369 条第 2 項に定める特別利害関係取締役には該当しないと解

積され、その結果、上記①の決議が同条第1項に定める取締役会の定足数を満たさないものとされる可能性を考慮し、取締役会の定足数を確保する観点から、②松本隆央及び鎌田雅人を含む4名の取締役において改めて審議の上、全員一致により同一の決議を行うという二段階の手続を経ております。また、監査役全員が、当社取締役会が本統合契約の締結及び本株式移転計画の作成を決議することにつき異議がない旨の意見を述べております。

当社は、本株式移転に関する意思決定の恣意性を排除し、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ることを目的として、平成27年6月10日、当社及びアクサスから独立性が高く、東京証券取引所規則に定める独立役員として届け出ている当社社外取締役である北村康央氏（弁護士、北村・平賀法律事務所）、当社社外監査役である大西雅也氏（公認会計士・税理士、大西雅也会計事務所）並びに外部有識者である鈴木蔵人氏（弁護士、色川法律事務所）から構成される第三者委員会を設置し（なお、第三者委員会の委員は設置当初から変更しておりません。）、第三者委員会に対し、(a)本株式移転の目的の合理性、(b)本株式移転の移転比率の妥当性（本株式移転に係る検討過程・交渉経緯を含む。）、(c)本株式移転の手続の公正性（当社の株主の利益への配慮を含む。）の観点から、(d)本株式移転が当社の少数株主にとって不利益なものでないか（以下「本諮問事項」といいます。）を諮問し、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囑託いたしました。

第三者委員会は、平成27年6月2日に第三者委員内定者で準備会を開催した後、平成27年6月23日より平成27年10月13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を慎重に行いました。具体的には、第三者委員会は、かかる検討にあたり、当社から、本株式移転の目的、本株式移転により向上することが見込まれる企業価値の具体的内容、本株式移転後の経営体制・方針、本株式移転の諸条件等についての説明を受けるとともに、当社の事業計画についても説明を受け、また、アクサスの提案に対して当社の取締役が行った検討の内容及び当社とアクサスとの間における協議・交渉の内容について、当社から聴取を行うとともに、これらに関する質疑応答を行っております。第三者委員会は、アクサスに対するヒアリングを実施し、アクサスから本株式移転の目的、本株式移転により向上することが見込まれる企業価値の具体的内容、本株式移転後の経営体制・方針、アクサスの事業計画につき説明を受け、これらに関する質疑応答を行っております。第三者委員会は、当社の第三者算定機関である山田 FAS から本株式移転における株式移転比率の算定に関する説明を受け、また、当社の法務アドバイザーである北浜法律事務所・外国法共同事業から、本株式移転の取締役会の意思決定方法及び過程に関する説明を受け、これらに関する質疑応答を行っております。

第三者委員会は、かかる経緯の下、平成27年6月2日午前10時から午前11時30分に第三者委員内定者で準備会を開催した後、同年6月23日午後8時から午後9時20分、8月18日午後4時から午後5時40分、9月24日午前10時から11時50分、10月6日午後4時から午後5時30分、10月9日午後7時30分から午後9時30分、10月13日午後1時から午後2時30分の計6回の開催において、北浜法律事務所・外国法共同事業の法務デュー・デリジェンス、山田ビジネスコンサルティング株式会社の財務デュー・デリジェンス、山田 FAS の比率算定及びみずほ証券の比率算定について、これらの説明、算定結果その他の検討資料を前提として検討を行った結果、平成27年10月15日に、当社取締役会に対し、本諮問事項につき、(a)本株式移転は、アクサスとの従来の資本業務提携では実現に限界のあった効率的な人材・資産等の移転や管理部門・情報システムの統合等を可能ならしめ、当社の企業価値の向上に資するものであり、本株式移転の目的は合理的である、(b)本株式移転における株式移転比率は山田 FAS から提出を受けた株式移転比率の算定結果等を考慮した上で決定されたものであるところ、山田 FAS の株式移転比率の算定過程に不合理な点は認められず、山田 FAS が算定した株式移転比率及びアクサスの依頼を受けてみずほ証券が算定した株式移転比率の双方との関係で当社の株主に有利な条件となっていることも併せ考えると、本株式移転における株式移転比率は妥当性を欠くものとは認められない、(c)本株式移転を行うに際し実施された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鑑みれば、本株式移転の手続きは公正さを欠くものとは認められない、(d)共同持株会社の株式の上場維持に関しては、設立登記日をもって「合併等による実質的存続性の喪失」に係る猶予期間に入ることが見込まれるとしても、当社が平成27年8月期において債務超過となる見込みであり、本株式移転を前提としなければ1年以内に債務超過が解消される見込みも

ないことから上場廃止となることが予想される一方で、現時点においては、猶予期間に入った後、共同持株会社の上場が維持されることを否定すべき理由は特段見当たらず、加えて、上記(a)ないし(c)の事情等を踏まえれば、本株式移転は、当社の少数株主にとって不利益なものとは認められない旨の答申書を提出いたしました。

#### 4. 本株式移転の当事会社の概要（平成 27 年 8 月 31 日現在）

(1)	名 称	株式会社雑貨屋ブルドッグ	アクサス株式会社
(2)	所 在 地	静岡県浜松市中区鴨江二丁目 57 番 28 号	徳島県徳島市山城西 4 丁目 2 番地
(3)	代表者の役職・氏名	代表取締役 久岡 卓司	代表取締役 久岡 卓司
(4)	事 業 内 容	ファッション雑貨のトータル販売	化粧品、生活雑貨、スポーツギア、アウトドアギア、酒類等の小売及び酒類、化粧品等の輸入卸
(5)	資 本 金	2,067 百万円	900 百万円
(6)	設 立 年 月 日	昭和 51 年 10 月 8 日	平成 18 年 4 月 3 日
(7)	発 行 済 株 式 数	10,260,500 株（自己株式含む）	2,000,000 株
(8)	決 算 期	8 月	8 月
(9)	従 業 員 数	（単体）38 名	（単体）231 名
(10)	主 要 取 引 先	アクサス株式会社 スケーター株式会社 株式会社ドウシヤ	株式会社 P a l t a c 美津濃株式会社 株式会社萬梅林堂
(11)	主 要 取 引 銀 行	株式会社三菱東京UFJ銀行 株式会社静岡銀行	株式会社阿波銀行 株式会社四国銀行 株式会社三菱東京UFJ銀行
(12)	大株主及び持株比率	アクサス株式会社（32.14%） 松本 博行（4.72%） 日本証券金融株式会社（2.95%） 須田 忠雄（2.85%） 株式会社SBI証券（2.23%）	久岡 卓司（100.00%）
(13)	当事会社間の関係		
	資 本 関 係	アクサス株式会社は当社の株式 3,298,000 株（平成 27 年 8 月 31 日現在の発行済株式総数に対する割合：32.14%）を保有しております。	
	人 的 関 係	アクサス株式会社の代表取締役が当社の代表取締役であり、他 2 名の取締役がアクサス株式会社の使用人であります。平成 27 年 10 月 15 日現在、上記役員以外に 4 名の出向者を受け入れております。	
	取 引 関 係	当社とアクサス株式会社の間には、商品の仕入等の取引関係があります。アクサス株式会社より経営指導の用役提供を受けており、当社が経営指導料を支払っております。	
	関 連 当 事 者 へ の 該 当 状 況	アクサス株式会社は当社のその他の関係会社であり、関連当事者に該当いたします。	

(14) 最近3年間の経営成績及び財政状態							
決 算 期	株雑貨屋ブルドッグ (連結)			アクサス(株) (単体)			
	平成 25 年 8 月期	平成 26 年 8 月期	平成 27 年 8 月期	平成 25 年 8 月期	平成 26 年 8 月期	平成 27 年 8 月期	
純 資 産	7,632	1,613	△143	1,736	1,675	1,670	
総 資 産	13,246	6,276	1,385	12,654	12,559	11,093	
1 株 当 たり 純 資 産 (円)	743.99	157.26	△13.97	964.49	931.07	835.30	
売 上 高	9,122	6,422	2,874	15,088	14,580	13,389	
営 業 利 益	△2,332	△4,649	△1,276	281	286	249	
経 常 利 益	△2,240	△4,694	△1,300	300	135	180	
当 期 純 利 益	△3,249	△4,829	△1,764	977	110	△801	
1 株 当 たり 当 期 純 利 益 (円)	△316.78	△470.75	△172.04	543.18	61.17	△400.95	
1 株 当 たり 配 当 金 (円)	—	—	—	100.00	6.00	—	

(単位：百万円。特記しているものを除く。)

なお、当社は平成26年4月1日付で連結子会社である株式会社商研を吸収合併したことにより連結子会社が存在しなくなったため、平成26年8月期及び平成27年8月期は当社単体の業績となります。

また、当社及びアクサスの平成27年8月期業績は会計監査未了であり、今後変更の可能性がございます。

#### 5. 株式移転設立完全親会社の状況

(1) 名 称	アクサスホールディングス株式会社
(2) 所 在 地	徳島県徳島市 (予定)
(3) 代表者の役職・氏名	代表取締役 久岡 卓司 (予定)
(4) 事 業 内 容	化粧品、生活雑貨、スポーツギア、アウトドアギア、酒類等の小売及び酒類、化粧品、ファッション雑貨等の輸入卸等を行う子会社の経営管理及びそれに付帯又は関連する事業等
(5) 資 本 金	50,000,000 円 (予定)
(6) 決 算 期	8 月 (予定)
(7) 純 資 産	現時点では確定していません。
(8) 総 資 産	現時点では確定していません。

#### 6. 会計処理の概要

本株式移転に伴う会計処理の概要は、企業結合会計基準における「取得」に該当し、パーチェス法を適用することが見込まれております。パーチェス法の適用に伴い、共同持株会社の連結決算においてのれんが発生する見込みですが、金額に関しては現時点では未定であります。

#### 7. 今後の見通し

本株式移転により新たに設立する共同持株会社の業績見通し等につきましては、今後両社で検討していき、確定次第お知らせいたします。

以 上