

【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】	2019年9月30日
【報告者の名称】	株式会社Z0Z0
【報告者の所在地】	千葉県千葉市美浜区中瀬二丁目6番地1
【最寄りの連絡場所】	千葉県千葉市美浜区中瀬二丁目6番地1
【電話番号】	043 - 213 - 5171(代表)
【事務連絡者氏名】	取締役副社長兼CFO 柳澤 孝旨
【縦覧に供する場所】	株式会社Z0Z0 (千葉県千葉市美浜区中瀬二丁目6番地1) 株式会社東京証券取引所 (東京都中央区日本橋兜町2番1号)

(注1) 本書中の「当社」とは、株式会社Z0Z0をいいます。

(注2) 本書中の「公開買付者」とは、ヤフー株式会社をいいます。なお、ヤフー株式会社は、2019年10月1日に、その商号を「Zホールディングス株式会社」に変更することです。

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

(注4) 本書中の「法」とは、金融商品取引法(昭和23年法律第25号。その後の改正を含みます。)をいいます。

(注5) 本書中の「府令」とは、発行者以外の者による株券等の公開買付けの開示に関する内閣府令(平成2年大蔵省令第38号。その後の改正を含みます。)をいいます。

(注6) 本書中の「株券等」とは、株式に係る権利をいいます。

(注7) 本書中の記載において、日数又は日時に記載がある場合は、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9) 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を遵守して実施されますが、これらの手続及び基準は、米国における手続及び情報開示基準とは必ずしも同じではありません。特に米国1934年証券取引所法(Securities Exchange Act of 1934)(その後の改正を含みます。以下「米国1934年証券取引所法」といいます。)第13条(e)項又は第14条(d)項及び同条の下で定められた規則は本公開買付けには適用されず、本公開買付けはこれらの手続及び基準に沿ったものではありません。本書に含まれる全ての財務情報は、日本の会計基準に基づいて作成されており、米国の会計基準に基づくものでなく、米国の会計基準に基づいて作成された財務情報の内容と同等とは限りません。また、公開買付者及び当社は米国外で設立された会社であり、その役員が米国外の居住者であること等から、米国の証券関連法に基づいて主張しうる権利又は請求を行使することが困難となる可能性があります。さらに、米国の証券関連法の違反を根拠として、米国外の会社又はその役員に対して米国外の裁判所において提訴することができない可能性があります。加えて、米国外の会社及びその子会社・関連者(affiliate)をして米国の裁判所の管轄に服せしめることができる保証はありません。

(注10) 本公開買付けに関する全ての手続は、特段の記載がない限り、全て日本語において行われるものとしします。本公開買付けに関する書類の全部又は一部については英語で作成されますが、当該英語の書類と日本語の書類との間に齟齬が存した場合には、日本語の書類が優先するものとしします。

(注11) 本書中の記載には、米国1933年証券法(Securities Act of 1933)(その後の改正を含みます。)第27A条及び米国1934年証券取引所法第21E条で定義された「将来に関する記述」が含まれています。既知又は未知のリスク、不確実性又はその他の要因により、実際の結果が「将来に関する記述」として明示的又は黙示的に示された予測等と大きく異なることがあります。公開買付者又はその関連会社は、「将来に関する記述」として明示的又は黙示的に示された予測等が結果的に正しくなることを保証するものではありません。本書中の「将来に関する記述」は、本書の日付の時点で公開買付者が有する情報を基に作成されたものであり、法令で義務付けられている場合を除き、公開買付者又はその関連会社は、将来の事象や状況を反映するために、その記述を更新したり修正したりする義務を負うものではありません。

(注12) 公開買付者及び当社の各フィナンシャル・アドバイザー(それらの関連会社を含みます。)は、それらの通常の業務の範囲において、日本の金融商品取引関連法制その他適用ある法令上許容される範囲で、米国1934年証券取引所法規則第14 e - 5 条(b)項の要件に従い、本公開買付けの開始前、又は本公開買付けにおける買付け等の期間(以下「公開買付け期間」といいます。)中に、当社の普通株式(以下「当社株式」といいます。)を自己又は顧客の勘定で取得する可能性があります。そのような買付けに関する情報が日本で開示された場合には、米国においても、当該買付けを行った者のウェブサイト(又はその他の開示方法)においても英文で開示が行われます。

1 【公開買付者の氏名又は名称及び住所又は所在地】

名称 ヤフー株式会社
所在地 東京都千代田区紀尾井町1番3号

2 【公開買付者が買付け等を行う株券等の種類】

普通株式

3 【当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由】

(1) 本公開買付けに関する意見の内容

当社は、2019年9月12日開催の当社取締役会において、下記「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」に記載の根拠及び理由に基づき、2019年9月12日時点における当社の意見として、本公開買付けが開始された場合、本公開買付けについて賛同の意見を表明すること、及び、本公開買付け後も当社株式の上場が維持される予定であるため、本公開買付けに係る当社株式1株当たりの買付け等の価格(以下「本公開買付け価格」といいます。)の妥当性については意見を留保し、株主の皆様が本公開買付けに応募するか否かについては、当社の株主の皆様のご判断に委ねる旨を決議いたしておりました。

そして、今般、当社は公開買付者から、日本の競争法に基づく必要な手続及び対応が完了し、待機期間が経過したことを受けて、当社の取締役会が本公開買付けに賛同する旨の意見を表明することについて適法かつ有効に承認をし、その旨の公表をしていること等(以下、これらの条件を総称して「本公開買付け前提条件」といいます。)がいずれも充足されていることを確認したため、本公開買付けを2019年9月30日より開始したい旨の連絡を受け、本公開買付けに係る諸条件について改めて検討した結果、2019年9月27日開催の当社取締役会において、改めて、本公開買付けについて賛同の意見を表明すること、及び、本公開買付け後も当社株式の上場が維持される予定であるため、本公開買付け価格の妥当性については当社としての判断を留保し、株主の皆様が本公開買付けに応募するか否かについては、当社の株主の皆様のご判断に委ねることを決議いたしました。

当社の取締役会の意思決定過程の詳細につきましては、下記「(2) 本公開買付けに関する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」及び「(7) 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」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監査役全員の異議のない旨の意見」をご参照ください。

また、2019年9月12日付プレスリリース「ヤフー株式会社による当社株式に対する公開買付けの開始予定に関する意見表明及び同社との資本業務提携契約締結に関するお知らせ」でお知らせのとおり、当社及び公開買付者は、2019年9月12日付で資本業務提携契約(以下「本資本業務提携契約」といい、当該契約に基づく資本業務提携を、以下「本資本業務提携」といいます。)を締結しております。本資本業務提携契約の詳細については、下記「(8) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」の「本資本業務提携契約」をご参照ください。

(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由

本公開買付けに関する意見の根拠及び理由のうち、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、公開買付者が2019年9月12日付で公表した「株式会社Z O Z O株式(証券コード 3092)に対する公開買付けの開始予定及び資本業務提携契約の締結に関するお知らせ」(以下「2019年9月12日付公開買付けプレスリリース」といいます。)において公表されたとおり、同日開催の公開買付者の取締役会において、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。)市場第一部に上場している当社株式を取得し、当社を連結子会社化することを目的として、本公開買付け前提条件を本公開買付けの開始条件として、本公開買付けを実施することを決議しておりました。

今般、公開買付者は、日本の競争法に基づく必要な手続及び対応が完了し、待機期間が経過したことを受けて、本公開買付け前提条件がいずれも充足されていることを確認したため、2019年9月27日、本公開買付けを2019年9月30日より開始することを決定したとのことです。なお、本書提出日現在、公開買付者は、当社株式を所有していないとのことです。

本公開買付けに際して、公開買付者は、当社の創業者かつ前代表取締役社長であり筆頭株主である前澤友作氏(以下「前澤氏」といいます。)との間で、その所有する当社株式(112,226,600株、所有割合(注1):36.76%)のうち、一部の株式(92,726,600株、所有割合:30.37%、以下「応募予定株式」といいます。)について本公開買付けに応募する旨の公開買付応募契約(以下「本応募契約」といいます。)を2019年9月12日付で締結したとのことです。本応募契約の詳細については、下記「(8)本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」の「本応募契約」をご参照ください。なお、前澤氏が所有する当社株式から、応募予定株式を控除した株式数は、19,500,000株(所有割合:6.39%)となります。

(注1)「所有割合」とは、当社が2019年7月30日に公表した「2020年3月期第1四半期決算短信〔日本基準〕(連結)」に記載した2019年6月30日現在の当社の発行済株式総数(311,644,285株)から、同日現在の当社が所有する自己株式数(6,349,103株)を控除した株式数(305,295,182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いるとのことです。以下、所有割合の計算において同じとします。

公開買付者は、本公開買付けにおいて、買付予定数の下限を、会社法(平成17年法律第86号。その後の改正を含みます。)第309条第2項に定める事項に係る決議要件が出席株主の議決権の3分の2以上と定められていることを踏まえて、当社株式の所有割合が3分の1超となる株式数である101,968,591株(所有割合:33.40%)に設定しており、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には、応募株券等の全部の買付け等を行わないとのことです。但し、本資本業務提携契約上、公開買付者は、公開買付期間中の応募の状況等を踏まえて適当と考える場合には、当社と合意の上、法令等上許容される範囲内で、買付予定数の下限を変更することができるものとされています。一方、本公開買付けは、当社を連結子会社化することを目的とするものであること及び本公開買付け後も引き続き当社株式の上場を維持する方針であることから、買付予定数の上限を152,952,900株(所有割合:50.10%)に設定しており、応募株券等の数の合計が買付予定数の上限(152,952,900株)を超える場合は、その超える部分の全部又は一部の買付け等を行わないものとし、法第27条の13第5項及び府令第32条に規定するあん分比例の方式により、株券等の買付け等に係る受渡しその他の決済を行うとのことです。この場合、前澤氏は、本公開買付け後も応募予定株式の一部を所有することになりますが、当該株式について、公開買付者と前澤氏との間に特段の取決めは無く、その所有方針についても伺っていないとのことです。

また、公開買付者は、当社を連結子会社化することを目的として本公開買付けを実施するものであるため、本公開買付けによりその目的を達成した場合には、本公開買付け後に当社株式を追加で取得することは現時点で予定していないとのことです。一方で、本公開買付けで当社を連結子会社化するに至らない場合には、公開買付者は、当社を連結子会社化するために当社株式を追加的に取得する予定はあるものの、現時点では詳細は未定とのことです。本公開買付け後の当社の株券等の取得予定の詳細については、下記「(4)本公開買付け後の株券等の取得予定」をご参照ください。

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、1996年1月のサービス開始以降、通信環境やデバイス、技術の進化によって変化する顧客ニーズや市場環境を捉えて、業容拡大と事業成長に取り組んできたとのことです。また、公開買付者は、ユーザーの生活を便利にすることを目的として、「Yahoo!ニュース」をはじめ「Yahoo!ショッピング」や「ヤフオク!」、「Yahoo!ウォレット」等各領域においてサービス開発に努めてきたとのことです。その結果、ニールセンデジタル株式会社が2018年12月25日に公表した「ニールセン2018年日本のインターネットサービス利用者数ランキング」におけるPCとスマートフォンの重複を除いたトータルデジタルでのリーチ(利用率)で1位との公表のとおり、公開買付者は国内最大級のユーザー数を有するまでになったとのことです。

公開買付者並びに公開買付者の連結子会社77社及び持分法適用関連会社29社(2019年3月31日現在)で構成される公開買付者グループ(以下「公開買付者グループ」といいます。)は、情報技術の力で日本の課題を解決する「課題解決エンジン」をミッションに掲げ、希望溢れる未来を創り出す「UPDATE JAPAN」というビジョンの実現を目指しているとのことです。そして、常にユーザーファーストの視点を貫き持続的成長に向けたサービスの向上に努め、また、情報技術を活用した独自の優れたサービスを創り出すことで、人々や社会の課題を解決することに貢献し、公開買付者グループの企業価値の更なる向上を目指しているとのことです。

また、公開買付者は、eコマース(電子商取引を意味し、以下「EC」も同様です。)事業においては、2013年10月に新戦略として「eコマース革命」と銘打ち、「Yahoo!ショッピング」のストア出店にかかる初期費用、月額費用、売上ロイヤルティを無料にする施策を打ち出し、ストア数と商品数の増加等によって、規模を拡大させてきたとのことです。更に、2017年6月より、ソフトバンク株式会社のスマートフォン利用者向けのキャンペーンとして、「Yahoo!ショッピング」での買い物でいつでもポイントを10倍獲得できる施策を開始したとのことです。これらを含む数々の施策が奏功し、ショッピング事業の取扱高は、2015年度より4年連続で前年度の120%以上(前年度比+20%以上)に成長しているとのことです。加えて、今秋には、ソフトバンクグループ株式会社、ソフトバンク株式会社及び公開買付者の3社が共同出資するPayPay株式会社が運営するスマートフォン決済サービス「PayPay」のブランドを冠する新しいeコマースサービスとして、公開買付者は、フリマアプリ「PayPayフリマ」とオンラインショッピングモール「PayPayモール」の開始を予定しているとのことです。

公開買付者は、上記のようにeコマース事業の更なる拡大を目指す中で、様々なカテゴリーにおいて魅力のある商品を増やすことを強化しているとのことです。2018年の日本国内のBtoC-EC(消費者向け電子商取引)市場において物販系分野では「衣類・服装雑貨等」カテゴリーの市場規模は1兆7,728億円と同分野で最も大きい市場規模(注2)であり、公開買付者のeコマース事業の更なる成長のためには、様々なカテゴリーの商品の中でも、特にファッションカテゴリーにおいてより魅力的な商品を取り揃え、ファッションECを強化することが必要と認識しているとのことです。

(注2) 出典：経済産業省「平成30年度我が国におけるデータ駆動型社会に係る基盤整備(電子商取引に関する市場調査)」報告書(2019年5月16日公表)

一方、当社は、「世界中をカッコよく、世界中に笑顔。 Be unique Be equal.」という企業理念のもと、日本最大級のファッションECサイト「ZOZOTOWN」の運営、プライベートブランド「ZOZO」の販売及びファッションメディア「WEAR」の運営を主たる事業として行っております。

2004年の「ZOZOTOWN」の運営開始以降、当社は消費者にとって「使いやすいサイトであること」、「欲しい商品があること」、「早く商品を受け取れること」を徹底して追求し続けてきております。具体的には、ユーザーとブランド双方にとって魅力的なサイト作りや、多様化するユーザーニーズに対応できる幅広いジャンルの新規ブランド出店の積極的な推進を行ってまいりました。この結果、主力事業の「ZOZOTOWN」は、2019年6月30日現在、1,297ショップ、7,349ブランドを取扱い、商品数は常時73万点以上、平均新着商品数は1日3,200点以上を有する日本最大級のファッションECサイトに成長してまいりました。

一方、日本国内のファッション小売市場は約13.5兆円規模(2017年時点)(注3)、そのうち広義のファッションEC市場は未だ1.5兆円程度(注3)となっており、日本のファッション小売市場全体に占めるEC市場の割合は、欧米に比して未だ低位に留まっており、当社にとっての成長余地は多く残されております。当社としては、ブランディングに細心の注意を払いつつ、ターゲットセグメントの裾野を徐々に広げていくことで、更なる成長機会を確保していく所存です。

具体的には、プライベートブランド「ZOZO」については、昨年までの事業を通じて培った多サイズの製造・展開のノウハウを活かして、Tシャツ、デニムパンツ等のカジュアルアイテムを対象に、2019年6月12日より、身長・体重情報のみでユーザーの体型を推測し、最適なサイズの商品を提供するマルチサイズUI(注4)を開始しています。更にこれを発展させて2019年秋には「ZOZOTOWN」出店ブランドと提携し、MSP(マルチサイズプラットフォーム)事業(注5)の開始を予定しております。これにより、開始時点では13ブランドにおいて約100アイテムの中から、身長と体重を選択するだけで理想のサイズが見つかる新しい洋服の買い方を提案してまいります。体型計測デバイスとしては、足の形の3Dデータ化を行い靴選びに必要な複数部位の計測を可能とする「ZOZOMAT」の先行予約の受付(2019年秋冬より順次発送予定)を、2019年6月24日付で開始しており、「ZOZOTOWN」での靴力カテゴリーの商品取扱高拡大を目指すとともに、ユーザーにとって快適で便利な靴選びが可能となる、新しい購買体験の提供に取り組んでまいります。

(注3) 株式会社矢野経済研究所、経済産業省から発表される商業動態統計調査・電子商取引に関する市場調査等を基に当社で推計しております。

(注4) 「マルチサイズUI」とは、身長と体重を選択するだけで、理想のサイズの服が見つかるサービスをいいます。

(注5) 「MSP(マルチサイズプラットフォーム)事業」とは、「ZOZOSUIT」(体型計測を目的とした採寸用ボディースーツ)で得た100万件以上の体型データを活用して、ユーザーの身長・体重に応じた最適なサイズを展開するプラットフォームを出店ブランドに提供し、出店ブランドが企画する商品の販売を行うことで、ユーザーニーズの多様化に応えるサービスをいいます。

このような背景の下、公開買付者は、従来より、当社との間において、eコマースにおけるサービス向上の可能性について断続的に意見交換を行ってきたところであり、当社との間で、2019年の秋から始まるPayPayモール事業における業務提携の可能性についての議論を行う中で、2019年6月下旬、下記のとおり、前澤氏が、当社の企業価値向上に資することであれば、その所有する当社株式の公開買付者への売却を検討可能である考えであることが確認できたことを踏まえ、資本関係を含めた強固な提携関係を構築することによる両社事業の更なる成長加速のポテンシャルを見出すことを目的として、当社を公開買付者のパートナー候補の1社として、業務提携案や資本提携の可能性を模索する初期的な検討を開始したとのことです。その後、公開買付者は、2019年7月上旬から2019年8月上旬にかけて、当社の経営陣との間で複数回の面談を実施し、当社株式の取得を含めた業務提携の可能性を模索するべく検討を進めてきたとのことです。また、公開買付者は、2019年6月下旬、当社の創業者かつ代表取締役社長(当時、以下、2019年9月11日までの状況を説明する箇所において同じとします。)であり筆頭株主である前澤氏が、当社の企業価値向上に資することであれば、その所有する当社株式の公開買付者への売却を検討可能である考えであることが確認できたことを踏まえ、同氏との間でも協議を開始し、同氏のかかる意向を受けて、公開買付者による当社の連結子会社化も含めた資本業務提携の可能性を模索するべく検討を進めてきたとのことです。

かかる検討の結果、公開買付者は、当社の保有する()ファッションEC領域における女性を中心としたユーザー、()ささげ業務(「撮影(さつえい)」「採寸(さいすん)」「原稿(げんこう)作成」)による統一的なユーザー体験の提供、()ファッションECのみならず、ファッションメディア等への幅広い展開、また、()、()及び()を有することによる豊富な商品の品揃えは、公開買付者のeコマース事業、とりわけ今秋に開始予定である「PayPayモール」との間に一定のシナジーが見込まれ、ファッションECを強化することは公開買付者eコマース事業の更なる飛躍につながるの考えに至ったとのことです。また、公開買付者関連サービスと当社サービスの協業によるシナジー創出においては、公開買付者のみがメリットを享受するだけではなく、当社においても、公開買付者からのユーザーの誘導により、当社がリーチ(訴求)できない公開買付者のユーザー層へのリーチ(訴求)や公開買付者資産(経営資源・知見)の活用が可能となることにより、当社の利益向上にも貢献できることから、十分にメリットを享受することが可能であると考えているとのことです(具体的には下記 . から . までのシナジーが期待されると考えているとのことです)。他方、現状の何ら資本関係が存在しない公開買付者と当社との間の関係では、提供できる経営資源や知見にも限界があり、円滑な相互活用に支障が生じ得ることから、2019年8月中旬、事業上のシナジーを最大化するためには、公開買付者と当社が同一グループとなり、安定的な資本関係の下、強固な提携関係を構築する必要があるとの判断に至ったとのことです。

このような判断の下、公開買付者は、2019年8月中旬、当社に対し、公開買付けの方法による公開買付者による当社の連結子会社化を含む両社間の資本業務提携の提案(以下「本件提携提案」といいます。)を行いました。

その後、公開買付者は、当社との間で公開買付者による当社の連結子会社化を含む資本業務提携の実施の是非及びその方法について、本格的な協議・検討を開始し、2019年8月中旬から当社に対するデュー・ディリジェンスを実施(当該デュー・ディリジェンスは、2019年9月上旬に終了しております。)するとともに、当社との間でのシナジー創出に向けた複数回の協議・検討を行いました。

また、公開買付者は、上記当社との協議と並行して2019年8月中旬に当社の創業者かつ代表取締役社長であり筆頭株主である前澤氏との間で、当社株式の東京証券取引所市場第一部における市場価格の推移、当社の直近の業績等を踏まえ、本公開買付けを実施した場合における買付け等の価格及び応募予定株式の数を含む諸条件について交渉を行ったとのことです。

その結果、公開買付者は、2019年8月下旬、前澤氏から応募予定株式を取得し、当社との資本業務提携を実施することは、両社の企業価値向上に資する取組みであり、両社にとって、ひいては当社の少数株主を含む両社の株主共同の利益を図るという観点からも、非常に価値のある取組みとなるとの認識に至ったとのことです。

このような協議・検討・交渉の結果、公開買付者及び当社は、公開買付者が当社を連結子会社化し、両社が同一グループとなることにより、各々の成長戦略の強化・推進において両社が保有する経営資源や知見を相互活用することが可能となり、当社及び公開買付者のeコマース事業において更なる成長につながると判断し、2019年9月12日、資本を含めた提携の判断に至りました。なお、本公開買付けにおいては、より安定的な資本提携関係を構築すべく、当社の連結子会社化を目指し、買付予定数の上限を152,952,900株(所有割合：50.10%)に設定しておりますが、本公開買付けの結果、当社を連結子会社化するに至らない場合も、アームズ・レングス・ルール(独立当事者間の取引原則)に従いつつ、当社が連結子会社となった場合と同様の協力関係で業務提携を推進する予定でいるとのことです。

なお、これまでの協議において、今回の公開買付者による当社の連結子会社化により、以下の事業シナジーが期待されるものと考えているとのことです。

・ 集客におけるシナジー

全年代のユーザーを有し、とりわけ中高年齢者層において高いシェアを有する公開買付者と、若年層のユーザーを多く有する当社が提携し、お互いのECサイトが連携することにより、双方のサービスに誘導し合うことが可能となり、より多くのユーザーへファッションeコマースサービスを提供でき、それぞれのサービスへの集客効果が期待されるとのことです。

・ 商品提供におけるシナジー

ファッション領域に特化したECサイトであった「ZOZOTOWN」は、現在、本・雑誌やインテリア等他カテゴリーの商品も取扱いを開始しておりますが、公開買付者との連携により今後「Yahoo!ショッピング」又は「PayPayモール」の同カテゴリー商品取扱い出店者による「ZOZOTOWN」への出店も促進されることが見込まれ、これにより「ZOZOTOWN」における取扱商品数の増加が期待されるとのことです。

また、「ZOZOTOWN」が「PayPayモール」に出店することにより、「PayPayモール」のファッションカテゴリーにおいて、「PayPayモール」出店者が当社のサービスを活用しつつ、「PayPayモール」へ商品を出品できることが期待されるとのことです。また、これまで「ZOZOTOWN」に出店していた顧客も、「PayPayモール」へ同時に出店できるようになり、より多くのユーザーへより多くの商品提供ができると考えられるとのことです。

・ ユーザー利便性向上におけるシナジー

「ZOZOTOWN」における、ソフトバンクグループ株式会社、ソフトバンク株式会社及び公開買付者の3社が共同出資するPayPay株式会社が運営するスマートフォン決済サービス「PayPay」の導入や、公開買付者の様々な資産の活用を通じ、ユーザー利便性の向上が期待されるとのことです。

以上のほか、公開買付者は、「ZOZOUSED」や、「WEAR」・広告事業等を含めた他事業に関しても、当社と協議の上、提携の可能性について検討を進めていく予定とのことです。

以上の協議・検討・交渉を踏まえ、公開買付者は、2019年9月12日開催の公開買付者の取締役会において、本公開買付価格を2,620円として(本公開買付価格の詳細については、下記「(7) 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」の「 公開買付者における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得」をご参照ください。)本公開買付けを実施することを決議し、当社との間において本資本業務提携契約を締結するとともに、前澤氏との間で本応募契約を締結するに至ったとのことです。

そして、今般、公開買付者は、日本の競争法に基づく必要な手続及び対応が完了し、待機期間が経過したことを受けて、本公開買付前提条件がいずれも充足されていることを確認したため、2019年9月27日、本公開買付けを2019年9月30日より開始することを決定したとのことです。

本公開買付け後の経営方針

本公開買付けは、当社を連結子会社化することを目的とするものであり、また、本公開買付け後も引き続き当社株式の上場を維持する方針であることから、公開買付者及び当社は、本資本業務提携契約において、当社の取締役が、上場会社の取締役として忠実義務又は善管注意義務を尽くす上で、当社の企業価値を向上させ、公開買付者以外の少数株主を含む当社の株主共同の利益を図ることが重要であることを公開買付者が認識しており、これを尊重すること、当社の運営に関する重要な事項については都度、両社誠実に協議を行った上で進めることを合意するとともに、併せて、公開買付者が所有する当社株式に係る議決権行使その他の株主権の行使内容が本資本業務提携契約の規定に基づき法的に何ら強制・拘束されるものでないこと、並びに、()公開買付者は、当社の取締役会が株主総会に上程しようとする議案を最大限尊重するが、公開買付者が当該議案に反対する場合には、当社に対して公開買付者の意向を事前に通知しなければならず(但し、当社取締役会が上程しようとする議案に反対する場合には、当社から公開買付者に対して当該議案に関する事前通知がなされることが前提となります。)、かかる通知がなされた場合、公開買付者及び当社間で対応につき誠実に協議すること、及び()公開買付者が、当社に対して株主提案を行う場合には、当社との間で事前に協議することを確認しております。

また、本資本業務提携契約においては、本公開買付け後、公開買付者が2名の取締役を指名する権利を有すること、本公開買付けが成立した後実務的に可能な限り速やかに開催される当社の臨時株主総会(以下「本臨時株主総会」といいます。)において、公開買付者が指名する者1名を当社の取締役に選任すること、本臨時株主総会后速やかに、当社の取締役候補者及び代表取締役の選定並びに取締役に対する報酬内容に関する当社の取締役会の諮問機関として、指名報酬委員会を設置すること、公開買付者の指名する者を、2名を上限として、オブザーバーとして、当社の取締役会に出席させることができること等を合意しております。本資本業務提携契約の詳細については、下記「(8) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」の「本資本業務提携契約」をご参照ください。

なお、当社は、2019年9月12日開催の当社取締役会において、当社代表取締役として澤田宏太郎取締役を選定しており、当社の創業者かつ筆頭株主である前澤氏は、2019年9月12日をもって当社代表取締役及び取締役を辞任しております。当社の現役員については、本公開買付け後においても、引き続き当社の役員として経営に関与していく予定です。

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

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」に記載のとおり、当社は2019年8月中旬、公開買付者から、公開買付者による当社の連結子会社化を含めた当社事業の更なる拡大と企業価値向上に向けた資本業務提携の提案を受け、2019年9月12日に至るまで複数回にわたり、公開買付者と当社の経営陣(前澤氏を除く。)の間で、協議を重ねてまいりました。また、公開買付者は、本公開買付けにつき応募契約を締結する予定の当社筆頭株主としての前澤氏との間で協議を重ねてきたとのことです。

公開買付者は、約7,000万人のユーザー(「Yahoo!プレミアム」有料会員及び「Yahoo!ショッピング」の購入者を含みます。)を抱える「Yahoo!Japan」をはじめとして、メディア事業及びeコマース事業を通じて強固なユーザー基盤を有しており、公開買付者の親会社であるソフトバンク株式会社のグループ会社として国内最大級のユーザーを有しています。この度当社が公開買付者と資本関係を構築することで、公開買付者のユーザー層、また公開買付者経由でのソフトバンク株式会社、PayPay株式会社のユーザー層の誘導が可能となることにより、当社サービスの購入者数及び会員数の飛躍的な拡大と利益の向上効果が見込めるものと考えております。特に、とりわけ中高年齢者層において高いシェアを有する公開買付者からユーザーの誘導を受けることにより、若年層のユーザーを多く有する当社のサービスにとって高い集客効果が期待されます。

また、公開買付者が2019年秋に開設予定のオンラインショッピングモール「PayPayモール」において、当社がそのファッションカテゴリーに出店する予定であり、当社のサービスを利用する顧客層が一層広がることに加え、「PayPayモール」の出店者が「ZOZOTOWN」へ新規出店することによる取扱商品数の増加が期待されるほか、「PayPayモール」のファッションカテゴリーへの出店による収益拡大により、「ZOZOTOWN」のプラットフォームとしての価値が一層向上することが見込まれます。また、「ZOZOTOWN」上でのスマートフォン決済サービス「PayPay」の導入により、当社のユーザー利便性の向上が期待されると同時に、ファッションEC市場においてトップシェア(注6)を誇る当社の豊富なノウハウやリソースを活用することで「PayPayモール」のファッションカテゴリーはより魅力的になることが期待され、公開買付者にとってもeコマース事業の一層の効率的、効果的な運営が見込まれ、両社にとって継続的なWin-Winの成果が見込まれると考えております。

これらの検討の結果、ユーザー誘導による集客、取扱商品の拡大、ユーザーの利便性向上といった提携によるシナジーは大きいと判断しましたが、これらの効果は公開買付者と当社が事業・サービスに関わる情報を深く共有し、両社の企業価値向上に資する具体的な施策を検討、協議、実施した結果として創出されるものであり、そのためには、公開買付者との間で本資本業務提携契約を締結するとともに、当社が公開買付者の連結子会社となり、両社が一体的に提携によるシナジーの創出に取り組んでいくことが最適であるとの結論に至りました。

(注6) 株式会社富士経済が2019年2月25日に公表した「通販・e-コマースビジネスの実態と今後 2019」を基に記載しております。

当社は、本公開買付けの諸条件、当社及び公開買付者の関係が深化することで期待できるビジネス機会創出も含めた多様なシナジー等を総合的に考慮し、慎重な協議及び検討を行った結果、当社を連結子会社化することを目的とする本公開買付けが、今後の当社の更なる成長・発展と企業価値・株主価値の一層の向上に資すると判断いたしました。

以上のことから、当社の企業価値・株主価値の向上に関する検討、公開買付者の意向並びに当社、前澤氏及び公開買付者から独立したリーガル・アドバイザーである長島・大野・常松法律事務所からの助言を踏まえたと、2019年9月12日開催の当社取締役会において、2019年9月12日時点における当社の意見として、本公開買付けが開始された場合、本公開買付けについて賛同の意見を表明すること、及び、本公開買付け後も当社株式の上場が維持される予定であるため、本公開買付け価格の妥当性については当社としての判断を留保し、株主の皆様が本公開買付けに応募するか否かについては、当社の株主の皆様のご判断に委ねることを決議いたしました。

そして、今般、当社は公開買付者から、本公開買付けを2019年9月30日から開始したい旨の連絡を受け、本公開買付けに係る諸条件について改めて検討した結果、2019年9月27日開催の当社取締役会において、2019年9月27日時点においても2019年9月12日時点における本公開買付けに関する判断を変更する要因はないと判断し、改めて、本公開買付けについて賛同の意見を表明すること、及び、本公開買付け後も当社株式の上場が維持される予定であるため、本公開買付け価格の妥当性については当社としての判断を留保し、株主の皆様が本公開買付けに応募するか否かについては、当社の株主の皆様のご判断に委ねることを決議いたしました。

当該取締役会の意思決定過程については、下記「(7) 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」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監査役全員の異議のない旨の意見」もご参照ください。

(3) 算定に関する事項

上記「(2) 本公開買付けに関する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、公開買付者が本公開買付けにおいて当社株式の上場廃止を企図しておらず、本公開買付け後も当社株式の上場は維持される方針であることから、当社は、本公開買付け価格の妥当性については判断を留保することを決議しております。そのため、当社は、本公開買付けにあたり、第三者算定機関から当社株式価値の算定に係る算定書を取得していません。

(4) 本公開買付け後の株券等の取得予定

公開買付者は、当社を連結子会社化することを目的として本公開買付けを実施するものであるため、本公開買付けによりその目的を達成した場合には、本公開買付け後に当社株式を追加で取得することは現時点で予定していません。一方で、本公開買付けで当社を連結子会社化するに至らない場合には、公開買付者は、当社を連結子会社化するために当社株式を追加的に取得する予定はあるものの、現時点では詳細は未定とのことです。また、この場合、公開買付者は、当社との間で、本資本業務提携契約に従って、公開買付者による当社株式の追加取得その他公開買付者が当社を公開買付者の連結子会社とするための方策について誠実に協議することを予定しておりますが、その協議の時期及び具体的方策については未定です。当該協議に基づき、当社が、開示すべき事項を決定した場合には、速やかにお知らせいたします。

なお、当社は、本公開買付けの公表前に、公開買付者より、本公開買付けで当社を連結子会社化するに至らない場合に、本公開買付けの結果に応じて公開買付者に対して第三者割当増資(以下「本第三者割当増資」といいます。)を行うことについての提案を受けましたが、当社は、本公開買付けの公表前においては、本第三者割当増資を通じた資金調達の要否について確定的な判断を行うに至らなかったため、当社及び公開買付者は、本資本業務提携契約の締結及び本公開買付けの公表に際して本第三者割当増資に関する具体的な合意は何ら行っており、本第三者割当増資に関する具体的な協議も行っておりませんでした。また、当社は、本公開買付けの公表以降本書提出日までの期間においても、本第三者割当増資に関する具体的な協議・検討は一切行っておりません。

もっとも、本公開買付けの結果を踏まえ、公開買付者から改めて、本第三者割当増資を検討することの要請があった場合には、当社は、本公開買付け後の市場動向や、当社が公開買付者の連結子会社となった場合の事業戦略を踏まえた当社における資金調達の必要性及び相当性に照らして、本第三者割当増資の可能性について公開買付者及び当社の間での協議に応じる可能性はあります。

なお、かかる協議を通じて本第三者割当増資を実施する場合、公開買付者に対して割り当てる株式の数は、当社において本第三者割当増資による資金調達を行うことの必要性及び相当性が認められる範囲内の株式数とすることを想定しており、また、本第三者割当増資を実施する場合の払込金額その他の条件は、その時点での市場動向等を総合的に考慮の上決定することになります。この場合、当社は、本第三者割当増資を実施することが公開買付者以外の当社株主にとって不利益となることのないよう、その条件について慎重に検討の上、必要に応じて、当社独立役員による本第三者割当増資の必要性及び相当性に関する意見の入手、又は、本第三者割当増資に係る株主総会の決議による株主の意思確認のいずれかの手続を経ることになります。

(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、東京証券取引所市場第一部に上場しておりますが、本公開買付けは当社株式の上場廃止を企図するものではなく、公開買付者は買付予定数の上限を設定の上、本公開買付けを実施し、本公開買付け後、公開買付者が所有する当社株式の数は、最大で152,952,900株(所有割合：50.10%)にとどまる予定です。したがって、本公開買付け成立後も、当社株式の東京証券取引所市場第一部における上場は維持される見込みです。

(6) いわゆる二段階買収に関する事項

本公開買付けは、いわゆる二段階買収を予定しているものではありません。

(7) 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

公開買付者は、本書提出日現在において、当社株式を所有しておりませんが、公開買付者は、当社の創業者かつ前代表取締役社長であり筆頭株主である前澤氏との間で本応募契約を締結しており、本公開買付けは、公開買付者が前澤氏からの当社株式取得を前提として行われるものであることを考慮し、公開買付者及び当社は、慎重を期して、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として、それぞれ以下のような措置を講じております。なお、以下の記載のうち、公開買付者において実施した措置については、公開買付者から受けた説明に基づいております。

当社における外部の法律事務所からの助言

当社は、本公開買付けに関する当社取締役会の意思決定の過程等における透明性及び公正性を確保するため、当社、前澤氏及び公開買付者から独立したリーガル・アドバイザーとして長島・大野・常松法律事務所を選任し、同法律事務所から、本公開買付けに関する当社取締役会の意思決定の過程、方法その他の留意点について、法的助言を受けております。

当社における利害関係を有しない社外役員からの意見の入手

本公開買付けは支配株主からの取得を前提として行う公開買付けには該当しないものの、前澤氏は当社との関係で支配株主と類似した状況にあり、かつ、本公開買付けは前澤氏からの取得を前提として行われるものであることから、当社は、本公開買付けに係る当社の意見表明に際して、東京証券取引所の企業行動規範に定める「支配株主との重要な取引等」に準じて、当社の社外取締役であり、東京証券取引所に独立役員として届け出ている社外取締役の小野光治氏及び堀田和宣氏並びに社外監査役の五十嵐弘子氏、茂田井純一氏及び宇都宮純子氏(以下、併せて「当社社外役員」といいます。)に対し、本資本業務提携を前提とした本公開買付けが開始された場合、本公開買付けに賛同意見を表明するとともに、本公開買付けに応募するか否かについては、当社の株主の判断に委ねるといふ当社の決定(以下「本件決定」といいます。)が、当社の少数株主にとって不利益なものではないかについて諮問をいたしました。

これを受け、当社社外役員は、本資本業務提携の目的及び本公開買付けの意義、買付条件、交渉過程等についての当社の関係者、フィナンシャル・アドバイザーであるS M B C日興証券株式会社及びリーガル・アドバイザーである長島・大野・常松法律事務所からの説明及び質疑応答、その他、当社の関係者から提供を受けた情報等を検討したとのことです。

かかる検討の結果、当社社外役員は、本公開買付け及び本資本業務提携の目的は当社及び公開買付者双方の企業価値向上を目指すものであることから正当であり、その施策は前澤氏を除く当社の社内役員により十分な検討及び交渉が行われた上で合意したものであり当社の置かれた現在の経営環境を踏まえると合理的な選択肢の一つと考えられること、本公開買付けの内容は、(i)全ての株主に十分な意思決定の時間と機会が確保されていること、及び()本公開買付けに関する当社の交渉過程等の意思決定手続は、当社、前澤氏及び公開買付者から独立した外部専門家の意見を踏まえ、特別の利害関係を有するおそれのある前澤氏が関与せずに行われていること等から公正であり、本公開買付けの実施が少数株主にとって不利益なものとなる事情は認められないこと、本公開買付け後の想定される当社のガバナンス体制についても、当社の独立性と少数株主の利益保護が重要であることを当社及び公開買付者の双方が認識しており、少数株主に配慮した一定の体制が確保される見込みであることが認められると判断し、2019年9月12日に当社取締役会に対し、同日時点の状況を前提に、本資本業務提携を前提とする本公開買付けに係る本件決定は、当社の少数株主にとって不利益なものではない旨の意見書を提出しております。

そして、当社社外役員は、2019年9月27日開催の当社取締役会に際して、2019年9月12日以降2019年9月27日までの間に、2019年9月12日時点における本公開買付けに係る当社社外役員の判断を変更する要因は発生していないことを確認し、同取締役会で2019年9月12日に提出した意見書の内容に変更がない旨の意見を述べております。

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監査役全員の異議のない旨の意見

当社は、長島・大野・常松法律事務所から受けた法的助言を踏まえ、本公開買付けについて、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) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」に記載の根拠及び理由に基づき、2019年9月12日開催の当社取締役会において、2019年9月12日時点における当社の意見として、本公開買付けが開始された場合、本公開買付けについて賛同の意見を表明すること、及び、本公開買付け後も当社株式の上場が維持される予定であるため、本公開買付け価格の妥当性については当社としての判断を留保し、株主の皆様が本公開買付けに応募するか否かについては、当社の株主の皆様のご判断に委ねることを決議いたしました。上記取締役会決議は、前澤氏を除く当社の取締役5名(うち社外取締役2名)全員の一致により決議されております。また、当社の監査役3名(全て社外監査役)全員より、上記決議に異議がない旨の意見が述べられております。

なお、当社の上記取締役会決議時点で代表取締役社長であった前澤氏は、当社の筆頭株主であり、本公開買付けについて公開買付者との間で応募契約を締結していることから、本公開買付けに関する当社取締役会の意思決定において、公正性、透明性及び客観性を高め、利益相反を回避する観点から、本公開買付けに関する全ての取締役会議案について、その審議及び決議には参加しておらず、また、公開買付者からの本件提携提案以降においては、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おりません。但し、前澤氏は、本件提携提案以前から、公開買付者との業務提携が当社の企業価値向上にどのように資するかという点について様々な可能性を検討しており、当社の創業者として当社の今後の企業価値向上のための施策については幅広い知見を有していることから、当社経営陣(前澤氏を除く。)は、両社間の業務提携によるシナジーを高めることによって当社の企業価値を一層向上させる観点から必要な範囲で、業務提携の内容について、前澤氏との間で一定の協議を行っております。

そして、今般、当社は公開買付者から、日本の競争法に基づき必要な手続及び対応が完了し、待機期間が経過したことを受けて、本公開買付前提条件がいずれも充足されていることを確認したため、本公開買付けを2019年9月30日から開始したい旨の連絡を受け、当社は、2019年9月27日開催の当社取締役会において、当社社外役員から2019年9月12日に提出した意見書の内容に変更がない旨を確認した上で、本公開買付けに係る諸条件について改めて検討した結果、2019年9月27日時点においても2019年9月12日時点における本公開買付けに関する判断を変更する要因はないと判断し、本公開買付けについて賛同の意見を表明すること、及び、本公開買付け後も当社株式の上場が維持される予定であるため、本公開買付価格の妥当性については当社としての判断を留保し、株主の皆様が本公開買付けに応募するか否かについては、当社の株主の皆様のご判断に委ねることを決議いたしました。上記取締役会決議は、当社の取締役5名(うち社外取締役2名)全員の一致により決議されております。また、当社の監査役3名(全て社外監査役)全員より、上記決議に異議がない旨の意見が述べられております。なお、上記のとおり、前澤氏は2019年9月12日付で当社取締役を辞任しており、同日以降、本公開買付けに関する当社の対応に係る一切の事項について、審議及び決議に参加しておりません。

公開買付者における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

2019年9月12日付公開買付者プレスリリース及び公開買付者が2019年9月27日付で公表した「株式会社Z0Z0株式(証券コード 3092)に対する公開買付けの開始に関するお知らせ」(以下「2019年9月27日付公開買付者プレスリリース」といいます。))によれば、公開買付者は、本公開買付価格を決定するにあたり、当社及び公開買付者から独立した第三者算定機関としてフィナンシャル・アドバイザーであるみずほ証券株式会社(以下「みずほ証券」といいます。))に対して、当社の株式価値の算定を依頼したとのことです。なお、みずほ証券は、公開買付者及び当社の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して重要な利害関係を有していないとのことです。

みずほ証券は、当社の財務状況、当社株式の市場株価の動向等について検討を行った上で、多面的に評価することが適切であると考え、複数の株式価値算定手法の中から採用すべき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、市場株価基準法、類似企業比較法及びディスカунティッド・キャッシュ・フロー法(以下「DCF法」といいます。))を用いて、当社の株式価値の算定を行い、公開買付者は、みずほ証券から2019年9月12日付で株式価値算定書(以下「本買付者側株式価値算定書」といいます。))を取得したとのことです。なお、公開買付者は、みずほ証券から本公開買付価格の公正性に関する意見書(フェアネス・オピニオン)を取得していないとのことです。

本買付者側株式価値算定書によると、採用した手法及び当該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それぞれ以下のとおりとのことです。

市場株価基準法 : 1,993円から2,166円

類似企業比較法 : 2,392円から3,037円

DCF法 : 2,333円から3,077円

市場株価基準法では、本公開買付けの予定の公表日の前営業日である2019年9月11日を算定基準日として、当社株式の東京証券取引所市場第一部における算定基準日の終値2,166円、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値2,111円(小数点以下を四捨五入。以下、単純平均値の計算において同じとします。)、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値2,011円及び同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値1,993円を基に、当社株式1株当たりの株式価値の範囲を1,993円から2,166円と算定しているとのことです。

類似企業比較法では、当社と比較的類似する事業を営む上場会社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、当社株式1株当たりの株式価値の範囲を2,392円から3,037円と算定しているとのことです。

DCF法では、当社から提供を受けた事業計画(2020年3月期から2022年3月期までの3年間)を基礎とし、直近までの業績の動向、公開買付者が当社に対して行ったデュー・ディリジェンスの結果、一般に公開された情報等の諸要素を考慮して公開買付者において調整を行った当社の将来の収益予想に基づき、当社が2020年3月期以降において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当社の企業価値や株式価値を算定し、当社株式1株当たり株式価値の範囲を2,333円から3,077円と算定しているとのことです。なお、公開買付者によれば、上記DCF法の算定の基礎となる当社の事業計画については、大幅な増益を見込んでいる事業年度が含まれているとのことです。具体的には、公開買付者は、2020年3月期において、「ZOZOTOWN」の取扱高の増加に伴う売上高の増加を見込む一方、当社のPB事業(当社が企画・開発する、お客様一人ひとりの体型に合わせたベーシックなアイテムを製造・販売する事業)における「ZOZOSUIT」の配布等に係る一時的な費用の減少等により、当期純利益において大幅な増益を見込んでいるとのことです。また、公開買付者は、2021年3月期においては、「ZOZOTOWN」の取扱高の増加が継続し売上高の増加を見込む一方、2019年5月30日に終了した「ZOZOARIGATOメンバーシップ」(「ZOZOTOWN」で取り扱う商品の全てを割引価格で購入することができ、割引額の一部を指定団体へ寄付することもできる会員制サービス)に係る一時的な費用の影響がなくなること等により、営業利益及び当期純利益において大幅な増益を見込んでいるとのことです。また、当該事業計画は、本公開買付けの実行を前提としていないとのことです。

公開買付者は、みずほ証券から取得した本買付者側株式価値算定書の算定結果に加え、公開買付者において実施した当社に対するデュー・ディリジェンスの結果、本公開買付価格に関する前澤氏との協議・交渉の結果等も踏まえ、最終的に2019年9月12日開催の公開買付者の取締役会において、本公開買付価格を2,620円とすることを決定したとのことです。その後、公開買付者は、当社の業況や本公開買付けを取り巻く環境等に重大な変更が見られないことを確認し、2019年9月27日、本公開買付価格を変更しないことを決定したとのことです。

なお、本公開買付価格2,620円は、本公開買付けの予定の公表日の前営業日である2019年9月11日の東京証券取引所市場第一部における当社株式の終値2,166円に対して20.96%(小数点以下第三位を四捨五入。以下、プレミアムの計算において同じとします。)、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値2,111円に対して24.11%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値2,011円に対して30.28%、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値1,993円に対して31.46%のプレミアムをそれぞれ加えた価格であるとのことです。

また、本公開買付価格2,620円は、本公開買付けの開始の公表日の前営業日である2019年9月26日の東京証券取引所市場第一部における当社株式の終値2,504円に対して4.63%のプレミアムを加えた価格になるとのことです。

公開買付者における本公開買付けの公正性を担保する客観的状況の確保

2019年9月27日付公開買付者プレスリリースによれば、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営業日に設定しているとのことです。このように、公開買付者は、公開買付期間を比較的長期に設定していることから、当社の株主の皆様において、本公開買付けに対する応募について適切な判断の時間と機会を提供するとともに、公開買付者以外の方が対抗的な買付け等を行う機会を確保することにより、本公開買付けの公正性を担保することを企図しているとのことです。本資本業務提携契約においては、対抗的な買付け等が開始された場合、当社が本公開買付けについて賛同の意見を表明することが当社の取締役の忠実義務違反又は善管注意義務違反を構成する可能性が高いと当社の取締役が合理的に判断する場合(但し、当社は、対抗的な買付け等における買付け等の価格その他対価の優劣のみに基づいて判断してはならず、公開買付者と当社との間の業務提携の内容及びその発展可能性その他の当社の企業価値向上の観点も踏まえて真摯に判断することを要するものとされます。)には、公開買付者に対してその旨通知した上で、公開買付者と当社との間で資本提携及び業務提携の実現可能性に向けて誠実協議するものとし、かかる協議の結果を誠実に検討してなお本公開買付けについて賛同の意見を表明することが、当社の取締役の忠実義務違反又は善管注意義務違反を構成する可能性が高いと当社の取締役が合理的に判断する場合に限り、本公開買付けについて賛同の意見を表明しないことができるものとされており、なお、上記の合意に従って当社が本公開買付けについて賛同の意見を表明しないこととした場合に、当社から公開買付者に対するブレイクアップ・フィー(補償金)等の金銭の支払いが生じる旨の合意は行っておりません。本資本業務提携契約の詳細については、下記「(8) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」の「本資本業務提携契約」をご参照ください。

(8) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項

本資本業務提携契約

当社は、公開買付者との間で、2019年9月12日付で、本資本業務提携契約を締結いたしました。本資本業務提携契約の内容は、以下のとおりです。

()目的

以下に記載の目的の実現に向け、当社を公開買付者の連結子会社とし、安定的な資本提携関係を構築しながら、当該資本提携を基礎として、業務提携関係による強固な提携関係を構築する。

- ・当社の少数株主の利益に配慮しつつ、公開買付者及び当社それぞれの企業価値を向上させること。
- ・上記の目的の実現に向け、公開買付者及び当社が保有するアセット、知見、ノウハウを持ち寄り、「ZOZOTOWN」を中核とする当社及び公開買付者のファッションEC事業を両社共同で更に拡大・進化させること、ブランド様にはファッションを愛するお客様との多様な接点を(従来の「ZOZOTOWN」、「WEAR」にとどまらず)これまで以上に提供できるようにすること、当社で働く一人一人にはこれまでと変わらず「楽しく働く」場を確保すること、並びにこれらによって両社の事業シナジーを最大化することにより、ファッションEC事業取扱高において国内No. 1を目指すこと。

()資本提携の内容

- ・公開買付者は、当社株式の上場を維持しながら当社を公開買付者の連結子会社にするを目的として、当社株式を対象とする本公開買付けを行い、本公開買付けの成立に向けて最大限努力する。なお、公開買付者は、当社の事前の承諾なく買付予定数の上限又は下限を変更しない。
- ・公開買付者が本公開買付けを開始する旨を具体的な条件を定めて公表した場合、当社は、取締役会において、本公開買付けに賛同しつつ、本公開買付け価格の妥当性については意見を留保して、本公開買付けに応募するか否かについては、当社の株主の判断に委ねる旨の取締役会決議を行い、その内容を東京証券取引所の有価証券上場規程(以下「上場規程」といいます。)に従って公表するとともに、法令等に依りかかる決議の内容を記載した意見表明報告を提出する。当社は、公開買付期間が満了するまでの間、上記に従って行われた賛同決議を維持し、変更又は撤回しない。
- ・上記にかかわらず、対抗的な買付け等が開始された場合、当社が本公開買付けについて賛同の意見を表明することが当社の取締役の忠実義務違反又は善管注意義務違反を構成する可能性が高いと当社の取締役が合理的に判断する場合(但し、当社は、対抗的な買付け等における買付け等の価格その他対価の優劣のみに基づいて判断してはならず、公開買付者と当社との間の業務提携の内容及びその発展可能性その他の当社の企業価値向上の観点を踏まえて真摯に判断することを要する。)には、当社は、公開買付者に対してその旨通知した上で、公開買付者との間で資本提携及び業務提携の実現可能性に向けて誠実協議するものとし、かかる協議の結果を誠実に検討してもなお本公開買付けについて賛同の意見を表明することが、当社の取締役の忠実義務違反又は善管注意義務違反を構成する可能性が高いと当社の取締役が合理的に判断する場合に限り、本公開買付けについて賛同の意見を表明することを要しない。
- ・本公開買付けの成立後、当社が公開買付者の連結子会社とならない場合には、公開買付者及び当社は、公開買付者による当社株式の追加取得その他公開買付者が当社を公開買付者の連結子会社とするための方策について誠実に協議する。
- ・当社は、公開買付者の事前の書面による承諾なくして、株式、新株予約権、新株予約権付社債の発行若しくは処分又は割当てその他公開買付者の当社株式に係る議決権割合又は持株割合を希釈化させるおそれのある行為をしてはならない。上記にかかわらず、当社は、本資本業務提携契約締結日時点で当社が所有する自己株式の数(6,349,103株)の範囲内で、当社又はその子会社の役員に対してストックオプション、譲渡制限付株式等のエクイティ・インセンティブを付与することは妨げられない。
- ・上記のエクイティ・インセンティブの付与等により、当社が公開買付者の連結子会社となった後に当社が公開買付者の連結子会社でなくなった場合には、公開買付者及び当社は、公開買付者による当社株式の追加取得その他公開買付者が当社を公開買付者の連結子会社とするための方策について誠実に協議する。

- ・公開買付者は、本公開買付けの成立後、その所有する当社株式の全部又は一部について第三者に対する譲渡、移転、承継、担保設定その他の処分をしてはならない。上記にかかわらず、公開買付者は、その所有する当社株式の全部又は一部を公開買付者による金融取引の担保として金融機関に供すること(譲渡担保を含む。)ができる。また、公開買付者が本資本業務提携契約に基づく義務を継続して負い続ける等の条件を遵守することを条件としてその所有する当社株式の全部又は一部を公開買付者の子会社に対して譲渡又は承継することができる。

()業務提携の内容

- ・公開買付者は、本公開買付けの成立後、上記()の目的達成のため、自ら及びその子会社をして、業務提携として大要以下の事項を実施し、実施させる。

(イ)公開買付者の検索エンジン、検索結果等の公開買付者メディア(公開買付者のPCサイトポータルトップページ及びスマホサイトポータルを含む。)から、「ZOZOTOWN」及び「PayPayモール」に出店した「ZOZOTOWN」(以下「PPM内ZOZOTOWN」という。)を通じた「PayPayモール」に出店する店舗へのユーザー送客

(ロ)当社によるPayPay決済及びそれに付随するサービス導入のための協力

(ハ)「PPM内ZOZOTOWN」を通して「PayPayモール」に出店することについてのアパレル企業等への営業活動

(ニ)「PayPayモール」出店企業に対する「ZOZOBASE」利用、「ZOZOTOWN」出店に関する営業活動

- ・当社は、本公開買付けの成立後、上記()の目的達成のため、業務提携として大要以下の事項を実施する。

(イ)「PayPayモール」への出店

(ロ)「PPM内ZOZOTOWN」を通して「PayPayモール」に出店することについてのアパレル企業等への営業活動、及び「PayPayモール」出店企業に対する「ZOZOBASE」利用に関する営業活動

(ハ)「ZOZOTOWN」におけるPayPay決済の導入

- ・公開買付者及び当社は、上記業務提携の詳細につき、本資本業務提携契約の締結日以降、誠実に協議する。

- ・公開買付者及び当社は、本公開買付けが成立した場合には、当社が公開買付者の連結子会社とならない期間においても、当社が公開買付者の連結子会社となった場合と同様の協力関係で業務提携を推進するものとし、法令上許容されない事項を除き、連結子会社となることを前提に両社で協議・合意する業務提携の具体的な条件と同様の条件で、業務提携に基づく提携関係を構築する。

()資本提携下での当社の運営等

- ・公開買付者は、当社の取締役が、上場会社の取締役として忠実義務又は善管注意義務を尽くす上で、当社の企業価値を向上させ、公開買付者以外の少数株主を含む当社の株主共同の利益を図ることが重要であることを認識しており、これを尊重する。

- ・上記にかかわらず、公開買付者が所有する当社株式に係る議決権行使その他の株主権の行使内容が本資本業務提携契約の規定に基づき法的に何ら強制・拘束されるものでないことを確認する。但し、公開買付者は、当社の取締役会が株主総会に上程しようとする議案を最大限尊重するが、公開買付者が当該議案に反対する場合には、当社に対して公開買付者の意向を事前に通知しなければならず(但し、当社取締役会が上程しようとする議案に反対する場合には、当社から公開買付者に対して当該議案に関する事前通知がなされることを前提とする。)、かかる通知がなされた場合、公開買付者及び当社間で対応につき誠実に協議し、また、公開買付者が、当社に対して株主提案を行う場合には、当社との間で事前に協議する。

- ・公開買付者及び当社は、資本提携下での当社の運営(経営体制等の決定を含む。)に関しては、本資本業務提携契約に定めるところに従うとともに、重要な事項については都度、両社誠実に協議を行った上で進めるものとする。

- ・本臨時株主総会后速やかに、当社の取締役候補者及び代表取締役の選定並びに取締役に対する報酬内容に関する当社の取締役会の諮問機関として、指名報酬委員会を設置する。

・公開買付者及び当社は、本公開買付けの成立後、当社グループが公開買付者グループ又は公開買付者の直接又は間接の親会社又はその子会社若しくは関連会社との間で取引を行うことを決定する場合には、当社において、上場規程に従った措置(支配株主との間に利害関係を有しない者による、当社グループによる決定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意見の入手を含む。)が上場規程に基づき必要となる場合には当該措置を実施する必要があること、また、上場規程の規定上かかる措置が要求されない場合であっても、当社の取締役会が必要と判断したときは、これと同様の措置がとられる予定であることを確認する。

・当社の役員構成等のガバナンスに関する合意

(イ)取締役の派遣

本公開買付けが成立した後、公開買付者は、当社の取締役のうち2名を指名する権利を有する。なお、当該指名権は当社の取締役の員数が9名以下であることを前提とする。また、当社は、本臨時株主総会において、公開買付者が指名する者1名を当社の取締役に選任するための手続を行う。

(ロ)社外取締役

本公開買付けが成立した後の当社の取締役会において独立社外取締役が占める割合は、3分の1以上とする。

(ハ)オブザーバーの派遣

公開買付者の指名する者2名を上限として、オブザーバーとして、当社の取締役会に出席させることができる。

(ニ)提携協議会

公開買付者及び当社は、資本提携及び業務提携に関する事項(実務的若しくは技術的な事項を含む。)について、本資本業務提携契約の当事者として意見交換を行い、当社の運営状況及び業務提携の進捗状況を共有・協議するための会合として、提携協議会を毎月1回を目安として開催する(公開買付者又は当社が相手方当事者に対して提携協議会の開催を求めた場合にも、実務上可能な限り速やかにこれを開催する。)。

(ホ)事前承諾事項

以下に記載の事項を行う場合には公開買付者の事前の書面による承諾(但し、公開買付者は、本資本業務提携契約の目的に照らして不合理に拒絶しない。)を取得する。

・定款の変更

・連結ベースでの利益(計画値)が30%以上減少となる事業計画等の策定又は変更

・当社の事業計画等に対して、対象取引の実行日の属する事業年度に係る連結ベースでの売上高(計画値)の増減10%又は利益(計画値)の増減30%以上の変更を生じさせる合併、会社分割、株式交換、株式移転、事業譲渡、事業譲受その他のM&A取引又は第三者との間の資本提携(但し、当社において株主総会決議による承認を要しないものを除く。)

・当社の解散、清算又は倒産手続の開始の申立て

本応募契約

公開買付者は、上記「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「 本公開買付けの概要」に記載のとおり、前澤氏との間で、本応募契約を2019年9月12日付で締結しているとのこと。本応募契約の概要は以下のとおりとのことです。

なお、前澤氏は、2019年8月22日時点で当社の筆頭株主かつ主要株主であり、前澤氏の所有する当社株式は、112,226,600株(所有割合:36.76%)です。また、公開買付者と前澤氏との間に人的関係はないとのこと。

()応募義務

・前澤氏は、応募予定株式(92,726,600株(所有割合:30.37%))について、遅くとも本公開買付けの開始日から15営業日以内に、当該株式に係る担保権その他の負担等を全て解除した上で、解除され次第直ちに本公開買付けに応募し、かつ、その後応募を撤回せず、応募により成立する買付けに係る契約を解除しない。但し、応募予定株式のうち65,151,100株(所有割合:21.34%)に設定された担保権の被担保債務に係る債権者が、当該被担保債務の期限前弁済を実行することについて前澤氏の責に帰すべき事由がないにもかかわらず承諾しない場合はこの限りでない。前澤氏は、かかる債権者から当該被担保債務の期限前弁済を実行することに係る承諾を取得するよう最大限努力する。

- ・公開買付期間が満了する日までの間に当社の株式及び新株予約権について第三者が公開買付けを開始した場合で、当社においてかかる公開買付けに賛同する旨の取締役会決議が行われ、その事実が上場規程に従って公表され、当該決議及び公表が撤回されておらず、かつ、その旨を記載した意見表明報告書が当社より提出され、変更又は撤回されていない場合、上記の義務を履行することを要しない。

() 応募の前提条件

- ・前澤氏による応募義務の履行は、当社において、本公開買付けに賛同しつつ、公開買付価格の妥当性については意見を留保して、本公開買付けに応募するか否かについては、当社の株主の判断に委ねる旨の取締役会決議が行われ、その事実が上場規程に従って公表され、撤回されておらず、かつ、その旨を記載した意見表明報告書が当社より提出されていること、本応募契約に定める公開買付者の表明及び保証(注)が全て真実かつ正確であること、本公開買付けの開始日までに公開買付者が遵守し又は履行すべき本応募契約上の義務が全て遵守又は履行されていること(なお、本書提出日時点において、当該義務は全て遵守又は履行されているとのことです。)が充足されることを条件とする。但し、前澤氏は、その裁量により、かかる前提条件の全部又は一部を放棄することができる。

(注) 公開買付者の存続及び権限に関する事項、本応募契約の締結及び履行並びに強制執行可能性に関する事項、公開買付者による許認可等の取得に関する事項、法令等との抵触の不存在に関する事項並びに反社会的勢力との関連の不存在に関する事項について、真実かつ正確であることを表明及び保証しているとのことです。

4 【役員が所有する株券等の数及び当該株券等に係る議決権の数】

(1) 普通株式

氏名	役名	職名	所有株式数(株)	議決権数(個)
澤田 宏太郎	代表取締役社長兼CEO		900	9
柳澤 孝旨	取締役副社長兼CFO		100,900	1,009
伊藤 正裕	取締役兼COO		160,725	1,607
小野 光治	取締役			
堀田 和宣	取締役			
五十嵐 弘子	監査役(常勤)			
茂田井 純一	監査役(非常勤)		48,900	489
宇都宮 純子	監査役(非常勤)		3,000	30
計			314,425	3,144

(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 小野 光治及び堀田 和宣は、社外取締役であります。

(注3) 監査役 茂田井 純一、宇都宮 純子及び五十嵐 弘子は、社外監査役であります。

(2) 新株予約権

氏名	役名	職名	所有個数(個)	株式に換算した数 (株)	株式に換算した 議決権の数(個)
澤田 宏太郎	代表取締役社長兼CEO		3,899	389,900	3,899
柳澤 孝旨	取締役副社長兼CFO		3,899	389,900	3,899
伊藤 正裕	取締役兼COO		3,899	389,900	3,899
小野 光治	取締役				
堀田 和宣	取締役				
五十嵐 弘子	監査役(常勤)				
茂田井 純一	監査役(非常勤)				
宇都宮 純子	監査役(非常勤)				
計			11,697	1,169,700	11,697

(注1) 役名、職名、所有個数、株式に換算した株式数及び株式に換算した議決権の数は、本書提出日現在のものです。

5 【公開買付者又はその特別関係者による利益供与の内容】

該当事項はありません。

6 【会社の支配に関する基本方針に係る対応方針】

該当事項はありません。

7 【公開買付者に対する質問】

該当事項はありません。

8 【公開買付期間の延長請求】

該当事項はありません。