

2026年4月8日

各位

会社名 株式会社ジーフット  
代表者 代表取締役兼社長執行役員 木下 尚久  
コード番号：2686  
東証スタンダード市場・名証プレミアム市場  
問合わせ先 経営企画・財務経理本部長 中村 好昭  
電話番号 03-5566-8215

## 株式併合並びに単元株式数の定めの変更及び定款の一部変更に関するお知らせ

当社は、2026年4月8日開催の取締役会（以下「本取締役会」といいます。）において、2026年5月22日開催予定の定時株主総会（以下「本定時株主総会」といいます。）及び普通株主による種類株主総会（以下「本種類株主総会①」といいます。）に株式併合に関する議案並びに単元株式数の定めの変更及び定款の一部変更に関する議案を付議すること、並びに、2026年5月22日付決議予定のA種種類株主による種類株主総会及びB種種類株主による種類株主総会（いずれも会社法（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。）第325条の準用する同法第319条第1項の規定に基づくみなし決議）（以下、総称して「本種類株主総会②」といいます。）に定款の一部変更に関する議案を付議することを決議いたしましたので、お知らせいたします。

なお、上記取締役会決議は、上記の一連の手続を経て、当社の普通株式（以下「当社株式」といいます。）が上場廃止となる予定であることを前提として行われたものです。上記手続の過程において、当社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。）スタンダード市場及び株式会社名古屋証券取引所（以下「名古屋証券取引所」といいます。）プレミアム市場における上場廃止基準に該当することとなります。これにより、当社株式は、2026年5月22日から2026年6月22日までの間、整理銘柄に指定された後、2026年6月23日をもって上場廃止となる予定です。上場廃止後は、当社株式を東京証券取引所スタンダード市場及び名古屋証券取引所プレミアム市場において取引することはできませんので、ご留意くださいますようお願いいたします。

### 記

#### I. 株式併合について

##### 1. 株式併合の目的及び理由

###### (1) 株式併合の概要

今般、当社は、当社の株主を当社の支配株主（親会社）であるイオン株式会社（所有株式数：26,350,620株、所有割合（注1）：61.90%（注2）。以下「イオン」といいます。）のみとし、当社株式を非公開化するための手続として株式併合（以下「本株式併合」といいます。）を実施する予定です。

（注1）「所有割合」とは、当社が2026年4月8日に公表した「2026年2月期 決算短信〔日本基準〕（連結）」（以下「本決算短信」といいます。）に記載された2026年2月28日現在の普通株式の発行済株式数（42,580,900株）から、2026年2月28日現在の当社が所有する自己株式数（12,371株）を控除した株式数（42,568,529株）に対する割合をいい、小数点以下第三位を四捨五入しております。以下同じとします。

（注2）イオンは、上記所有株式数の他に2,111,000株（所有割合4.96%）の当社株式を間接所有しており、当該間接所有分も含めると28,461,620株（所有割合66.86%）を所有しており

ます。また、イオンは、当社のA種種類株式 50 株及びB種種類株式 65 株を所有しているところ、これらの種類株式は無議決権株式であるため、所有割合の計算にあたっては、当該種類株式は勘案しておりません。

本株式併合により、当社の株主はイオンのみとなり、イオン以外の株主の皆様が保有する当社株式の数は、1株未満の端数となる予定です。本株式併合の結果生じる1株未満の端数の合計数に相当する株式（以下「本端数相当株式」といいます。）については、会社法第235条第2項の準用する同法第234条第2項の規定に基づき、裁判所の許可を得た上で、イオンが買い取ることを予定しており、その買取りに係る代金を、1株未満の端数が生じた株主の皆様に対して交付する予定です。この場合の買取価格につきましては、当該裁判所の許可が予定どおり得られた場合には、本株式併合の効力発生日の前日である2026年6月24日の最終の当社の株主名簿において株主の皆様が所有する当社株式の数（以下「基準株式数」といいます。）に300円を乗じた金額に相当する金銭が交付されるような価格に設定することを予定しております。詳細につきましては、下記「2. 株式併合の要旨」の「(2) 株式併合の内容」の「⑦ 1株未満の端数が生じる場合の処理の方法及び当該処理により株主に交付されることが見込まれる金銭の額」をご参照ください。

なお、イオンは、本定時株主総会及び本種類株主総会①において本株式併合に関する議案に賛同する予定であるとのことです。

## (2) 本株式併合を実施するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本株式併合後の経営方針

### ① 本株式併合の背景等

当社は、1931年12月、愛知県名古屋市昭和区天池通に個人商店ツルヤ靴店として創業した後、1971年10月に株式会社ツルヤ靴店（本店：名古屋市千種区）を設立し、本格的に靴小売及び修理事業を開始いたしました。1993年10月には、東京都世田谷区に関東地方初の店舗となる下北沢店を開店し、1994年9月には、ASBee'sブランドでの営業を開始いたしました。その後、2009年2月に株式会社ニューステップを吸収合併し、商号を株式会社ジーフットに変更いたしました。また、当社株式は、2000年12月に名古屋証券取引所市場第二部に上場した後、2015年11月に、東京証券取引所市場第一部に上場し、名古屋証券取引所市場第二部から同第一部銘柄に指定、2022年4月には東京証券取引所及び名古屋証券取引所の市場区分の見直しにより、東京証券取引所の市場第一部からスタンダード市場、名古屋証券取引所の市場第一部からプレミアム市場にそれぞれ移行し現在に至っております。

当社は、「お客さま第一主義」のモットーを実践するために経営理念として「足元からのスタイル提案業」を掲げ、健康的で履きやすく、魅力的な靴をリーズナブルな価格で提供するとともに、フットウェアのリーディングカンパニーを目指して事業を行っております。当社は、1931年の創業以来、名古屋をはじめとする東海地区で事業を行ってまいりましたが、1993年には関東地区、2002年には関西地区、2003年には北海道へと事業の拡大を図り、2005年12月には更なる業容拡大のため、イオンと資本・業務提携を実施し、2009年6月のイオンによる当社の子会社化を契機に全国のショッピングセンターへの出店を加速し、2016年2月期において、売上高1,039億円、当期純利益28億円と過去最高益を計上するまでに至りました。

そのような中、2020年2月期第4四半期以降、新型コロナウイルス感染症拡大の影響により、外出自粛の長期化による需要の先送り、在宅勤務やテレワークの拡がり等によるオフィス・ビジネス需要の減少、及び営業自粛要請に伴う店舗営業の制限等、厳しい環境変化に見舞われ、2020年2月期は44億円、2021年2月期は127億円の当期純損失となりました。このような環境の下、事業再生・成長軌道回帰のため、2021年10月6日、当社よりイオンに対して第三者割当増資の引受けの要

請を行い、交渉の結果、2021年12月13日に新たに無議決権株式で、かつ、普通株式を対価とする取得請求権・取得条項が付与されていない、いわゆる「社債型優先株式」であるA種種類株式をイオンに割り当てることで50億円の資金調達を実施することにいたしました。

その後、新型コロナウイルスの影響により毀損した自己資本の増強と安定した財務基盤による経営基盤の再構築を実現させるべく、①今後の成長が見込めない不採算店舗の整理と現状の厳しい環境下でも利益を上げている店舗の改装に経営資源を集中し、事業効率と販売効率の最大化による確実な事業収益力の回復を目指す「事業構造改革」、②サイズ欠品による販売機会ロス撲滅や商品在庫適正化を実現させるため、品揃えの再構築と再構築した品揃え計画、販売実績等を統制するマーチャндаイジング（以下「MD」といいます。）システムの導入で売上高・粗利益率の改善を目指す「MD構造改革」、③本社・店舗それぞれの役割・人員配置の見直しとデジタル化による業務効率改善で店舗がより販売に専念できる環境を構築し、販売管理費総額の削減と接客販売力の強化を目指す「組織・コスト構造改革」の3つの改革を掲げ、4ヶ年（2023年2月期～2026年2月期）の事業再生に取り組んだものの、依然として新型コロナウイルスの業績への影響は大きく、来店客数の大幅な減少は売上高・粗利の減少を招く結果となりました。不採算店舗整理によるコスト削減や継続店舗の賃料減免等により、販売管理費を2022年2月期から24億円削減させたものの、2023年2月期末時点において31億円の債務超過となり、東京証券取引所及び名古屋証券取引所の上場維持基準に抵触したことから、上場維持基準の適合に向けて2年間の改善期間に入りました。

このような事態を受け、再び当社よりイオンに対して第三者割当増資の引受けの要請を行い、交渉の結果、2024年12月13日に無議決権株式で、かつ、普通株式を対価とする取得請求権・取得条項が付与されていない、いわゆる「社債型優先株式」であるB種種類株式をイオンに割り当てることで65億円の資金調達を実施するとともに、13億円の財務支援を通じて2025年2月期末において債務超過を解消し、上場廃止を回避いたしました。

しかしながら、2026年2月期においても、物価上昇や実質賃金の減少等により家計の節約志向は根強く、本決算短信で公表しましたとおり、当社は2026年2月期に、営業損失23億88百万円、経常損失26億30百万円、親会社株主に帰属する当期純損失32億57百万円を計上し、期末純資産の額はマイナス23億59百万円となり、再び債務超過に陥ることとなり、当社にとって厳しい事業環境が継続しております。

## ② イオンによる本株式併合の提案の経緯及び目的

イオンは、当社がイオンリテール株式会社（以下「イオンリテール」といいます。）をはじめとしたGMS（総合スーパー）内へのコンセッションナリー方式での売場展開や、イオンモール株式会社やイオンタウン株式会社を中心としたテナント出店を通じて、イオングループの靴事業を担っていることから、当社の業績がイオングループに与える影響は大きいと考えており、本株式併合による当社の完全子会社化により意思決定の迅速化を図り、当社とイオングループ各社とのより緊密な連携及び経営資源やノウハウの統合を一層促進させることで、イオングループが一丸となって、当社の新たな事業領域・事業機会の拡大やシナジー創出に取り組み、当社の再成長を実現できると考えているとのことです。

このような認識のもと、イオンは、以下の施策を通じて、当社を含めたイオングループの持続的な成長と企業価値の向上を図ることが可能であると考えているとのことです。

### (a) イオングループによる靴事業の再成長

当社の完全子会社化後、イオングループが一体となって靴事業を成長させていくとのことです。これにより、当社の課題となっている商品MD力を強化し、イオングループ各社の靴売場の活性化とイオングループ店舗への出店、商品供給の加速が期待できると考えているとのことです。

(i) イオンリテール株式会社と一体となった売場の構築

イオンリテールの靴売場におけるコンセッショナリー方式は、投資と運営が分かれているため活性化の投資が進んでおらず、当社もイオンリテールも収益性が低い状態となっているとのことです。このような不具合を解消し、衣料フロアと一体となった靴売場の活性化投資を促進します。これにより、商品供給先を衣料フロアの各売場に広げ、当社の収益性を高めるとのことです。

(ii) グループ店舗を活用した商品展開

イオン北海道株式会社等、これまで一部に留まっていた商品供給先をイオングループのGMS（総合スーパー）・SM（スーパーマーケット）各社へ拡大することで、当社の収益性を高めるとのことです。

(iii) 雑貨と融合した新たなテナント業態の展開

イオングループの企画力・調達力を活用し、服飾やカバン等の雑貨領域と融合した新たなテナント業態の開発を行い、他社との差別化を図るとのことです。当社の既存テナント区画を新業態に転換し、グループ店舗への新規出店も進めていくとのことです。

(b) コスト構造改革による赤字の解消

当社は、店舗収益性が低下しており、本部費用を賄えず営業赤字になるという構造的な課題を抱えているとのことです。この状態を早期に解消するため、コスト構造改革を進めていくとのことです。

(i) 不採算店舗の整理

赤字店舗を中心に追加閉店を実施し、店舗赤字を削減するとのことです。

(ii) 本部コストの合理化

イオンアイビス株式会社等のイオングループのリソースをさらに活用することで、バックオフィスコストを合理化し、抜本的な本部コストの削減を進めるとのことです。

以上のような検討を経て、イオンは、本株式併合を通じてイオングループ一体での経営体制を構築することが、一般株主の利益への配慮及び当社を含めたイオングループの持続的な成長と中長期的な企業価値向上の観点から最も適切な手段であると判断し、2026年2月中旬に当社に本株式併合の実施に向けた協議・交渉の申入れ（以下「本申入れ」といいます。）をし、2026年2月24日、当社に株式併合による当社株式の非公開化に関する意向表明書（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。

③ 当社における本株式併合を付議することを決議するに至った意思決定過程及び理由

当社は、上記「②イオンによる本株式併合の提案の経緯及び目的」に記載のとおり、本申入れ及び本意向表明書の受領を受け、下記「3. 株式併合に係る端数処理により株主に交付することが見込まれる金銭の額の根拠等」の「(4) 本株式併合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」に記載のとおり、本株式併合においては、イオンは当社株式 26,350,620 株（所有割合：61.90%）を所有する支配株主（親会社）であるため、その構造上、当社の支配株主と一般株主との間で利益相反の問題が生じる可能性があることから、本株式併合に係る当社の意思決定に慎重を期し、また、当社の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ことを目的として、当社及び当社の支配株主（親会社）であるイオンから独立したリーガル・アドバイザーとしてアンダーソン・毛利・友常法律事務所外国法共同事業（以下「アンダーソン・毛利・友常法律事務所」といいます。）を、フィナンシャル・アドバイザー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2026年2月下旬にそれぞれ選任いたしました。

その後、当社は、本株式併合の実現可能性等についてアンダーソン・毛利・友常法律事務所及びみずほ証券を含めて協議・検討を進め、本株式併合を実施することについて本格的な検討を開始することといたしました。なお、当社は、公開買付けを前置せずに本株式併合を実施する手法については、(i) 本株式併合を決議する株主総会における決議要件の充足見込みについて、イオンは間接所有している当社株式に係る議決権も含めて当社の総議決権の 66.87%を保有していることから、イオンが直接又は間接に保有している議決権について賛成の議決権行使を行うことにより、本定時株主総会及び本種類株主総会①における本株式併合に関する議案について議決権を行使する株主の3分の2以上の賛成が見込まれることから、本株式併合を実施するために公開買付けを前置する必要は必ずしもなく、また、(ii) 仮に公開買付けを前置する場合には、公開買付代理人への報酬を含む公開買付けに係るアドバイザー費用等が発生するところ、これらのコストを考慮すると、公開買付けを前置する場合、一般株主に分配可能な金額が公開買付けを前置せずに株式併合を実施する場合に比べて限定的となり得る上、公開買付期間を含む追加的な時間が必要になるところ、公開買付けを前置しない場合にはこれらが不要となり、より低コストかつ短期間で当社株式の非公開化が可能となると見込まれること、(iii) 一般株主の皆様が本株式併合に係る端数処理により株主に交付することが見込まれる金銭の額に不満があるとして本株式併合に反対する場合には、法令上、一定の要件の下で株式買取請求権が認められており、一般株主の皆様は公正な株式買取価格の決定を求めて裁判所に申立てを行うことができること等、一般株主の皆様の利益保護に資する制度が設けられていること等から、不合理とはいえないとの考えに至り、上記の本格的な検討を開始したものです。

そして、当社は、イオンから独立した立場で当社の企業価値の向上及び当社の一般株主の皆様の利益の確保の観点から本株式併合の提案に係る検討、交渉及び判断をするための体制を整備いたしました。具体的には、当社取締役会は、2026年2月27日に、当社の社外取締役及び社外監査役から構成される特別委員会（以下「本特別委員会」といいます。）を設置し、本株式併合に関する当社取締役会的意思決定を行うに際して本特別委員会の判断内容を最大限尊重し、本特別委員会が本株式併合は当社の一般株主にとって公正であるとはいえないと判断した場合には、本株式併合を行う旨の意思決定を行わないことを決議いたしました（本特別委員会の委員の構成及び具体的な活動内容等については、下記「3. 株式併合に係る端数処理により株主に交付することが見込まれる金銭の額の根拠等」の「(4) 本株式併合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「③当社における特別委員会の設置」をご参照ください。）。また、本特別委員会は、案件実績及び費用を比較検討した上で、当社及び当社の支配株主（親会社）であるイオン並びに本株式併合の成否から独立した本特別委員会の第三者算定機関としてマクサス・コーポレートアドバイザー株式会社（以下「マクサス」といいます。）を2026年3月上旬に選任しております。なお、本特別委員会がマクサスから取得した株式価値算定結果等を踏まえて取引条件の公正性について検討を行い、当社取締役会が本株式併合に関する意思決定を行うに際して本特別委員会の判断内容を最大限尊重することを予定していたことから、本特別委員会が選任したマクサスに加えて、第三者算定機関を当社は選任しておりません。

その上で、当社は、2026年3月23日に、イオンから、本株式併合に係る端数処理により株主に交付される金銭の額（以下「本端数処理交付見込額」といいます。）を1株当たり265円とする旨の提案を受領いたしました。なお、上記提案価格は上記提案日の直前取引日である2026年3月19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283円に対して6.36%（小数点以下第三位を四捨五入しております。以下、ディスカウント割合の計算において同じです。）、同日までの直近1ヶ月間の終値単純平均値284円（小数点以下を四捨五入しております。以下、終値単純平均値

の計算において同じです。)に対して6.69%、直近3ヶ月間の終値単純平均値290円に対して8.62%、直近6ヶ月間の終値単純平均値287円に対して7.67%のディスカウントがされた価格となります。これに対して、当社は、2026年3月24日に、イオンに対して、上記提案価格は十分な価格とは評価し難い水準であるとして、本端数処理交付見込額の引上げを要請いたしました。

その後、当社は、2026年3月25日に、イオンから、本端数処理交付見込額を1株当たり275円とする提案を受領いたしました。なお、上記提案価格は上記提案日の直前取引日である2026年3月24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279円に対して1.43%、同日までの直近1ヶ月間の終値単純平均値282円に対して2.48%、直近3ヶ月間の終値単純平均値290円に対して5.17%、直近6ヶ月間の終値単純平均値287円に対して4.18%のディスカウントがされた価格となります。これに対して、当社は、2026年3月25日に、イオンに対して、上記提案価格は十分な価格とはいまだ評価し難いとして、本端数処理交付見込額の引上げを要請いたしました。

その後、当社は、2026年3月27日に、イオンから、本端数処理交付見込額を1株当たり280円とする提案を受領いたしました。なお、上記提案価格は上記提案日の直前取引日である2026年3月26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282円に対して0.71%、同日までの直近1ヶ月間の終値単純平均値282円に対して0.71%、直近3ヶ月間の終値単純平均値290円に対して3.45%、直近6ヶ月間の終値単純平均値287円に対して2.44%のディスカウントがされた価格となります。これに対して、当社は、2026年3月27日に、イオンに対して、上記提案価格は十分な価格とはいまだ評価し難いとして、本端数処理交付見込額を1株当たり320円へ引き上げるよう要請いたしました。

その後、当社は、2026年3月31日に、イオンから、本端数処理交付見込額を1株当たり285円とする提案を受領いたしました。なお、上記提案価格は上記提案日の直前取引日である2026年3月30日の東京証券取引所スタンダード市場における貴社株式の終値282円に対して1.06%（小数点以下第三位を四捨五入しております。以下、プレミアム割合の計算において同じです。）、同日までの直近1ヶ月間の終値単純平均値282円に対して1.06%のプレミアムが加算された価格であり、また、直近3ヶ月間の終値単純平均値289円に対して1.38%、直近6ヶ月間の終値単純平均値287円に対して0.70%のディスカウントがされた価格となります。これに対して、当社は、2026年4月1日に、イオンに対して、上記提案価格は十分な価格とはいまだ評価し難いとして、本端数処理交付見込額を1株当たり310円へ引き上げるよう要請いたしました。

その後、当社は、2026年4月6日に、イオンから、本端数処理交付見込額を1株当たり300円とする最終提案を受領いたしました。なお、上記提案価格は、上記提案日の直前取引日である2026年4月3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282円に対して6.38%、同日までの直近1ヶ月間の終値単純平均値282円に対して6.38%、直近3ヶ月間の終値単純平均値289円に対して3.81%、直近6ヶ月間の終値単純平均値287円に対して4.53%のプレミアムがそれぞれ加算された価格となります。これに対して、当社は、2026年4月6日に、同日時点における当社株式の株価水準が維持されることを前提に、本特別委員会の意見も踏まえ、1株当たり300円という価格が最大限交渉を尽くした本端数処理交付見込額であると判断し、イオンとの間で、本端数処理交付見込額を1株当たり300円とすることで合意に至りました。

本特別委員会は、当社に対し、2026年4月7日付で答申書（以下「本答申書」といいます。）を提出いたしました（本答申書の内容については、別添の2026年4月7日付「答申書」をご参照ください。）。その上で、当社は、本特別委員会が独自に選任した第三者算定機関であるマクサスから本特別委員会に提出された株式価値算定書（以下「本株式価値算定書」といいます。）及びフェアネス・オピニオン（以下「本フェアネス・オピニオン」といいます。）の内容、リーガル・アドバイザーであるアンダーソン・毛利・友常法律事務所から受けた法的助言、並びにフィナンシャル・アドバイザー

一であるみずほ証券から受けた財務的見地からの助言を踏まえつつ、本特別委員会から提出された本答申書の内容を最大限に尊重しながら、本株式併合により当社の企業価値の向上を図ることができるか、本端数処理交付見込額その他の諸条件は公正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、当社取締役会は、以下の点等を踏まえ、本株式併合により当社の株主をイオンのみとし、当社株式を非公開化することは、当社の企業価値の向上に資するものであると判断いたしました。

- ・靴小売事業においては、新型コロナウイルスの影響により大幅に縮小した需要がその後緩やかに回復しているものの、物価上昇や実質賃金の減少等により家計の節約志向は根強く、競合他社との競争激化も見込まれ、厳しい事業環境が続いていること。
- ・このような事業環境を踏まえると、イオンリテールと一体となった売場の構築、グループ店舗を活用した商品展開、雑貨をはじめとする新たな商品カテゴリーと融合した新たなテナント業態の展開、本部コストの合理化といったイオンが掲げる施策は、当社の企業価値を向上させる観点から有効であり、積極的に推進していくべきものといえること。
- ・本株式併合による当社株式の非公開化を通じ、イオンと当社が一体となって迅速かつ果敢に意思決定できる経営体制を構築することで、上記施策の達成確度とスピードを上げる可能性があると考えられること。
- ・当社株式の非公開化を行った場合には、上場維持コストを削減することもでき、経営資源の更なる有効活用を図ることも可能になると考えられること。

また、当社株式が上場する東京証券取引所スタンダード市場及び名古屋証券取引所プレミア市場においては、純資産の額が正であることとする上場維持基準が設けられておりますが、当社の2026年2月期末現在の純資産の額はマイナス23億59百万円で、かかる上場維持基準に抵触しております。2027年2月28日までに上場維持基準に適合していることが確認できなかった場合には、当社株式は上場廃止となるおそれがあるところ、本株式併合は、一般株主の全員に対して最近の市場株価に一定のプレミアムを乗せた価格による当社株式の売却機会を提供するものであり、それにより当社の一般株主の全員が当社株式の上場廃止リスクを回避することができる（上場廃止により当社株式の売却機会を事実上失う株主が現れる事態を回避することができる）点で、当社の一般株主の皆様の利益に資すると考えております。

なお、一般的に、上場廃止によるデメリットとして、エクイティ・ファイナンスによる資金調達が困難となる、従業員のモチベーションが低下する、従業員の採用に悪影響が生じる、既存顧客との取引や新規顧客の獲得において悪影響が生じる、その他取引先をはじめとするステークホルダーに対する信用が低下するといったものが挙げられますが、当社取締役会は、以下の点等を踏まえ、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。

- ・当社の業績が低迷していることや当社株式が流動性の低い株式であることから、当社は、当面の間、公募増資によるエクイティ・ファイナンスは実施することが難しい一方、本株式併合後は、イオンの完全子会社として、イオンからの資金提供が期待できると考えられること。
- ・当社の従業員及び新規採用においては、本株式併合を通じて当社が上場会社であることのステータスがなくなるものの、債務超過にある当社の現況に鑑みると、イオンの全面的な支援が得られることによるシナジーの方が大きく、また、東京証券取引所プライム市場に上場しているイオンの完全子会社となることで、社会的信用や知名度の更なる向上も見込まれ、従業員のモチベーションや新規採用に対する大きな悪影響はないと予想されること。

- ・取引先との関係について、当社と取引先の信頼関係は既に一定程度構築されており、上場廃止を理由に既存の取引関係が大きく剥落することはないと考えられること。
- ・既存顧客との取引や新規顧客の獲得について、これまでの事業運営により積み重ねられてきた社会的信用や知名度によって業界内において既に一定の知名度を確立していることから上場廃止により失われるものではなく、むしろ、東京証券取引所プライム市場に上場するイオンの完全子会社となり、当社の社会的信用及び知名度の更なる向上も見込まれること。

また、当社取締役会は、以下の点等を踏まえ、本端数処理交付見込額及び本株式併合に係るその他の諸条件は当社の一般株主の皆様にとって公正であると判断いたしました。

- ・本端数処理交付見込額である 300 円は、下記「3. 株式併合に係る端数処理により株主に交付することが見込まれる金銭の額の根拠等」の「(2)算定に関する事項」に記載されているマクサスによる当社株式の株式価値の算定結果のうち、市場株価平均法に基づく算定結果のレンジの上限値を上回る価格であり、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相当程度上回る価格であること。
- ・本端数処理交付見込額である 300 円は、本株式併合の公表日の前営業日である 2026 年 4 月 7 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 287 円に対して 4.53%、同日までの直近 1 ヶ月間の終値単純平均値 282 円に対して 6.38%、直近 3 ヶ月間の終値単純平均値 288 円に対して 4.17%、直近 6 ヶ月間の終値単純平均値 287 円に対して 4.53%のプレミアムが加算された価格であるところ、かかるプレミアム割合は、国内上場企業を対象とした公開買付けを前置しない株式併合による非公開化事例のプレミアム割合の中央値（注 1）をいずれも下回っているものの、当該非公開化事例のうち、本株式併合同様に株式併合の公表時点において対象会社が債務超過の状態にあった 1 件のプレミアム割合（公表日の前営業日の終値に対して 5.00%、同日までの直近 1 ヶ月間の終値単純平均値に対して 7.88%、直近 3 ヶ月間の終値単純平均値に対して 4.30%のプレミアムがそれぞれ加算された価格で、直近 6 ヶ月間の終値単純平均値に対して 6.25%のディスカウントがされた価格）と遜色のない水準であること。
- ・マクサスから取得した本フェアネス・オピニオンにおいて、本端数処理交付見込額が当社の一般株主にとって財務的見地から公正であるとの意見が示されていること。
- ・下記「3. 株式併合に係る端数処理により株主に交付することが見込まれる金銭の額の根拠等」の「(4)本株式併合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」に記載の公正性担保措置が採られていること等、一般株主の利益への配慮がなされていると認められること。
- ・本端数処理交付見込額及び本株式併合に係るその他の諸条件は、上記の公正性担保措置が採られた上で、当社及びイオン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・交渉が複数回行われた上で合意されたものであること。
- ・仮に公開買付けを前置する場合には、公開買付代理人への報酬を含む公開買付けに係るアドバイザー費用等が発生するところ、これらのコストを考慮すると、公開買付けを前置する場合、一般株主の皆様には分配可能な金額が公開買付けを前置せずに株式併合を実施する場合に比べて限定的となり得る上、公開買付期間を含む追加的な時間が必要になるところ、公開買付けを前置しない場合にはこれらが不要となり、より低コストかつ短期間で当社株式の非公開化が可能となると見込まれること。
- ・当社が本特別委員会から 2026 年 4 月 7 日付で取得した本答申書においても、本端数処理交付見込額を含む本株式併合の取引条件は公正である旨判断されていること。

(注1) 過去約7年間(2018年11月30日以降)に実施された公開買付けを前置しない株式併合による非公開化事例17件におけるプレミアム割合の中央値は、公表日の前営業日の終値に対して36.64%、同日までの直近1ヶ月間の終値単純平均値に対して36.09%、直近3ヶ月間の終値単純平均値に対して36.36%、直近6ヶ月間の終値単純平均値に対して40.52%です。

(注2) 当社は、2026年1月8日に「通期連結業績予想の修正に関するお知らせ」を公表し、2026年2月期通期連結業績予想の下方修正(以下「本業績予想修正」といいます。)を行っておりますが、本業績予想修正は、イオンから本申入れを受ける前に、東京証券取引所の適時開示基準に基づいて開示したものであり、本株式併合に関連して又は本株式併合を意図して行われたものではありません。

以上より、当社は本取締役会において、審議及び決議に参加した当社の取締役(当社の取締役である三浦隆司氏を除いた取締役4名)の全員一致での賛同により、本株式併合を本定時株主総会及び本種類株主総会①に付議することを決議いたしました。なお、当社の取締役のうち、三浦隆司氏はイオンの完全子会社である株式会社メガスポーツの代表取締役を兼任しており、本株式併合に関して当社と利益相反状態にあるおそれがあるため、特別利害関係人として、上記取締役会における審議及び決議には一切参加しておらず、また、当社の立場においてイオンとの協議・交渉にも一切参加しておりません。

#### ④ 本株式併合後の経営方針

イオンは、本株式併合後に、上記「②イオンによる本株式併合の提案の経緯及び目的」に記載の施策を推進するとのことですが、各施策については当社の担当部門と協議・調整の上、適切な時期に実施する予定とのことです。なお、イオンと当社の取締役との間では、本株式併合後の役員就任について何らの合意も行っておりませんが、本株式併合後の当社の役員構成を含む経営体制の詳細については、本株式併合の効力発生後、当社と協議しながら決定していく予定とのことです。また、本株式併合後の当社グループの従業員については、原則として現在の処遇を維持することを予定しているとのことです。

## 2. 株式併合の要旨

### (1) 株式併合の日程

① 定時株主総会基準日	2026年2月28日(土)
② 取締役会決議日	2026年4月8日(水)
③ 本定時株主総会及び本種類株主総会①の開催日	2026年5月22日(金)(予定)
④ 整理銘柄指定日	2026年5月22日(金)(予定)
⑤ 当社株式の売買最終日	2026年6月22日(月)(予定)
⑥ 当社株式の上場廃止日	2026年6月23日(火)(予定)
⑦ 本株式併合の効力発生日	2026年6月25日(木)(予定)

### (2) 株式併合の内容

#### ① 併合する株式の種類

普通株式

#### ② 併合比率

当社株式について、20,000,000株を1株に併合いたします。

③ 減少する発行済株式総数

普通株式 42,568,527株

④ 効力発生前における発行済株式総数

42,568,644株（うち普通株式42,568,529株、A種種類株式50株、B種種類株式65株）

(注) 当社は、本取締役会において、2026年6月24日付で自己株式12,371株（2026年2月28日時点で当社が所有する自己株式の全部に相当します。）を消却することを決議いたしましたので、「効力発生前における発行済株式総数」は、当該消却後の発行済株式総数を記載しております。

⑤ 効力発生後における発行済株式総数

117株（うち普通株式2株、A種種類株式50株、B種種類株式65株）

⑥ 効力発生日における発行可能株式総数

120株（うち普通株式の発行可能種類株式総数5株、A種種類株式の発行可能種類株式総数50株、B種種類株式の発行可能種類株式総数65株）

⑦ 1株未満の端数が生じる場合の処理の方法及び当該処理により株主に交付されることが見込まれる金銭の額

上記「1. 株式併合の目的及び理由」の「(1) 株式併合の概要」に記載のとおり、本株式併合により、当社の株主はイオンのみとなり、イオン以外の株主の皆様が保有する当社株式の数は、1株未満の端数となる予定です。本端数相当株式については、本株式併合が、当社の株主を当社の支配株主（親会社）であるイオンのみとし、当社株式を非公開化するための手続として実施すること等を踏まえ、会社法第235条第2項の準用する同法第234条第2項の規定に基づき、裁判所の許可を得た上で、イオンにおいて買取りを行う方法により売却することを予定しており、その買取りに係る代金を、1株未満の端数が生じた株主の皆様に対して交付する予定です。この場合の買取価格につきましては、当該裁判所の許可が予定どおり得られた場合には、基準株式数に300円を乗じた金額に相当する金銭が交付されるような価格に設定することを予定しております。ただし、裁判所の許可が得られない場合や計算上の端数調整が必要な場合等においては、実際に交付される金額が上記金額と異なる場合もあり得ます。

3. 株式併合に係る端数処理により株主に交付することが見込まれる金銭の額の根拠等

(1) 端数処理により株主に交付することが見込まれる金銭の額の根拠及び理由

① 親会社等がある場合における当該親会社等以外の株主の利益を害さないように留意した事項

本株式併合が支配株主（親会社）との取引にあたる取引であり、構造的な利益相反の問題が存し得ることから、当社は、1株未満の端数が生じる場合の処理の方法及び当該処理により株主に交付されることが見込まれる金銭の額の公正性の担保、本株式併合の実施を決定するに至る意思決定の過程における恣意性の排除、並びに利益相反の回避の観点から、本株式併合の公正性を担保し、当社の支配株主（親会社）であるイオン以外の株主の皆様が利益を害さないよう、下記「(4) 本株式併合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」記載の措置を講じております。

② 端数処理の方法に関する事項

- (a) 会社法第 235 条第 1 項又は同条第 2 項において準用する同法第 234 条第 2 項のいずれの規定による処理を予定しているかの別及びその理由

上記「2. 株式併合の要旨」の「(2) 株式併合の内容」の「⑦ 1 株未満の端数が生じる場合の処理の方法及び当該処理により株主に交付されることが見込まれる金銭の額」をご参照ください。

- (b) 売却に係る株式を買い取る者となると見込まれる者の氏名又は名称

イオン株式会社

- (c) 当該者が売却に係る代金の支払のための資金を確保する方法及び当該方法の相当性

イオンは、本端数相当株式の売却に係る代金の支払のための資金を、イオンが保有する現預金により賄うことを予定しているとのことです。イオンによれば、イオンにおいて本端数相当株式の売却に係る代金の支払に支障を及ぼす事象は発生しておらず、今後発生する可能性も認識していないとのことです。当社は、イオンの直近の財務諸表上の現預金額を確認することによって、イオンにおける資金確保の方法を確認しております。

したがって、当社は、イオンによる本端数相当株式の売却に係る代金の支払のための資金を確保する方法は相当であると判断しております。

- (d) 売却する時期及び売却により得られた代金を株主に交付する時期の見込み

当社は、2026 年 7 月上旬頃を目途に、会社法第 235 条第 2 項の準用する同法第 234 条第 2 項の規定に基づき、裁判所に対して、本端数相当株式を売却し、イオンにおいて本端数相当株式を買い取ることにについて許可を求める申立てを行うことを予定しております。当該許可を得られる時期は裁判所の状況等によって変動しますが、当社は、当該裁判所の許可を得て、2026 年 8 月上旬頃を目途に、イオンにおいて買取りを行う方法により本端数相当株式を売却し、その後、当該売却によって得られた代金を株主の皆様へに交付するために必要な準備を行った上で、2026 年 10 月頃を目途に、当該売却代金を株主の皆様へに交付することを見込んでおります。

当社は、本株式併合の効力発生日から売却に係る一連の手續に要する期間を考慮し、上記のとおり、それぞれの時期に、本端数相当株式の売却が行われ、また、当該売却代金の株主への交付が行われるものと判断しております。

③ 1 株未満の端数が生じる場合の処理の方法並びに当該処理により株主に交付されることが見込まれる金銭の額及び当該額の相当性に関する事項

上記「2. 株式併合の要旨」の「(2) 株式併合の内容」の「⑦ 1 株未満の端数が生じる場合の処理の方法及び当該処理により株主に交付されることが見込まれる金銭の額」に記載のとおり、本端数処理交付見込額は、各株主の皆様の本端数に 300 円を乗じた金額となる予定です。

当社取締役会は、上記「1. 株式併合の目的及び理由」の「(2) 本株式併合を実施するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本株式併合後の経営方針」の「③当社における本株式併合を付議することを決議するに至った意思決定過程及び理由」に記載の理由から、本端数処理交付見込額及び本株式併合に係るその他の諸条件は当社の一般株主の皆様にとって公正であると判断いたしました。

以上のことから、当社は、本端数処理交付見込額について、相当と判断しております。

- ④ 当社において最終事業年度の末日後に生じた重要な財産の処分、重大な債務の負担その他の会社財産の状況に重要な影響を与える事象
- (a) 当社は、2026年2月期第2四半期会計期間(2025年6月1日～2025年8月31日)において、当社が保有する店舗資産及び共用資産の一部について、固定資産の減損に係る会計基準に基づき、減損損失184百万円を含め187百万円を特別損失に計上いたしました。
- (b) 当社は、2026年2月期第3四半期会計期間(2025年9月1日～2025年11月30日)において、当社が保有する店舗資産及び共用資産の一部について、固定資産の減損に係る会計基準に基づき、減損損失121百万円を特別損失に計上いたしました。
- (c) 当社は、本取締役会において、2026年6月24日付で自己株式12,371株(2026年2月28日時点で当社が所有する自己株式の全部に相当します。)を消却することを決議いたしました。なお、当該自己株式の消却は、本定時株主総会及び本種類株主総会①において本株式併合及び単元株式数の定め廃止に関する議案が原案どおり承認可決されること、並びに、本定時株主総会、本種類株主総会①及び本種類株主総会②においてA種類株式及びB種類株式の内容変更に係る定款変更に関する議案が原案どおり承認可決されることを条件としており、消却後の当社の発行済株式総数は42,568,644株(うち普通株式42,568,529株、A種類株式50株、B種類株式65株)となります。

## (2) 算定に関する事項

### ① 算定機関の名称並びに当社及びイオンの関係

本特別委員会は、本株式併合における本端数処理交付見込額の評価を行うに当たり、その公正性を担保すべく、当社及びイオンから独立した第三者算定機関であるマクサスに当社の株式価値の算定を依頼し、2026年4月7日付で、マクサスより、当該算定結果に関する本株式価値算定書及び本フェアネス・オピニオンを取得いたしました。

なお、マクサスは、当社及びイオンの関連当事者には該当せず、本株式併合に関して重要な利害関係を有していません。また、本株式併合に係るマクサスの報酬は、本株式併合の成否にかかわらず支払われる固定報酬のみであり、本株式併合の成立等を条件に支払われる成功報酬は含まれておりません。

### ② 算定の概要

マクサスは、当社株式が東京証券取引所スタンダード市場及び名古屋証券取引所プレミア市場に上場しており市場株価が存在することから市場株価平均法を、当社の将来の事業活動の状況を評価に反映させる目的からDCF法を用いて、当社株式の株式価値の算定を行いました。上記各手法を用いて算定された当社株式1株当たりの価値の範囲は、以下のとおりです。

市場株価平均法	: 282円から288円
DCF法	: 189円から386円

市場株価平均法では、基準日を2026年4月7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287円、同日までの直近1ヶ月間の終値単純平均値282円、直近3ヶ月間の終値単純平均値288円及び直近6ヶ月間の終値単純平均値287円を基に、当社株式の1株当たりの価値を282円から288円までと算定しております。なお、当社は、2026年1月8日に本業績予想修正を行っておりますが、本業績予想修正は、イオンから本申入れを受ける前に、東京証券取引所の適時開示基準に基づいて開示したものであり、本株式併合に関連して又は本株式併合を意図して

行われたものではありません。また、本業績予想修正の公表による当社株式の市場株価への影響は限定的であったと認識しております。

DCF法では、当社が国内における靴小売市場の動向や人口動態の変化等のマクロ環境、競合他社の事業戦略を踏まえた事業環境の見通し、直近までの業績及び将来成長のための各施策を勘案の上で合理的に予測可能な期間まで作成した2027年2月期から2033年2月期までの事業計画（以下「本事業計画」といいます。）における収益予測及び投資計画並びに当社の2026年2月期における財務情報及び一般に公開された情報等の諸要素を前提として、当社が2027年2月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株当たりの価値を189円から386円までと算定しております。なお、割引率は加重平均資本コスト（WACC）を採用し、その数値は5.55%から6.05%として算定しております。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ております。永久成長率法では、当社の属する業界の外部環境として日本の将来の人口動態や長期的なインフレ率の水準等を総合的に勘案した上で永久成長率を0.25%～0.75%として、継続価値を32,468百万円から40,732百万円としております。また、必要運転資金（当社における過去の資金繰り実績等を総合的に考慮し算出しております。）を控除した余剰現預金は、株式価値算定に重要な影響を及ぼす非事業用資産として計上しております。

マクサスがDCF法の算定の前提とした本事業計画に基づく財務予測（以下「本財務予測」といいます。）は以下のとおりです。本財務予測においては、営業利益、EBITDA及びフリー・キャッシュ・フローの大幅な変動を見込んでいる事業年度が含まれております。営業利益及びEBITDAについては2027年3月期から2033年3月期までの各事業年度において、既存店舗における単価上昇及びテナント活性化による売上拡大、新規出店（業態転換を含みます。）による店舗網の拡充、並びにEC事業の強化による売上成長に加え、プライベートブランドの拡販及びナショナルブランドとのパートナーシップ強化を通じた専売モデル商品の拡充による売上総利益率の改善等を主因として、営業利益及びEBITDAの大幅な増加を見込んでおります。フリー・キャッシュ・フローについては、2027年2月期において主に商品在庫の圧縮により大幅な増加を、2028年2月期において在庫水準の安定化により大幅な減少を見込んでおります。その後は、2029年2月期から2030年2月期にかけては、新規出店の拡大に伴う設備投資負担及び運転資本の増加等により減少が継続し、2030年2月期には一時的にマイナスとなることを見込んでおります。2031年2月期以降は、主に営業利益の増加により大幅な増加を見込んでおります。

なお、本事業計画は、当社の将来の成長を考慮した上で本株式併合の取引条件の公正性を検討することを目的として、上記に記載のとおり、足元の事業環境を踏まえて作成したものであり、イオン又はそれらの関係者がその作成に関与し又は影響を及ぼした事実はなく、また、当社は本事業計画についてイオンに対して一定の説明を行っていますが、イオンの指示により又はその意を汲んで、本事業計画が策定又は修正されたという事実もありません。本特別委員会は、本事業計画の策定経緯に公正性を疑うべき事情は存在せず、その内容に不合理な点は見受けられないものと判断し、本事業計画を承認しています。

また、本株式併合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ることが困難であるため本財務予測には加味していません。

（単位：百万円）

	2027年 2月期	2028年 2月期	2029年 2月期	2030年 2月期	2031年 2月期	2032年 2月期	2033年 2月期
売上高	60,450	62,507	64,592	69,627	73,500	77,525	81,050
営業利益	60	570	850	1,374	1,700	2,802	4,204

E B I T D A	188	820	1, 212	1, 838	2, 259	3, 400	4, 823
フリー・キャッ シュ・フロー	2, 231	159	50	-307	410	1, 340	2, 642

マクサスは、本特別委員会への本株式価値算定書の提出に際して、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。加えて、当社の財務予測については、イオンから独立した本事業計画の作成者によりその時点で得られる最善の予測及び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、マクサスは、当社株式の株式価値の算定に際し、当社の資産又は負債（偶発債務を含みます。）について、個別の資産及び負債の分析及び評価を含め、独自に評価、財務デュー・ディリジェンス、鑑定又は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。またマクサスの算定は 2026 年 4 月 7 日までにマクサスが入手した情報及び経済条件を反映したものであることを前提としております。

また、マクサスは本特別委員会からの依頼に基づき、本端数処理交付見込額が、一定の条件（注）の下に、当社の一般株主にとって財務的見地から公正である旨の意見書（フェアネス・オピニオン）を、2026 年 4 月 7 日付で本特別委員会に対して提供しております。

（注）本フェアネス・オピニオンは、上記の市場株価平均法及び D C F 法による株式価値算定結果に照らして、本端数処理交付見込額である 1 株当たり 300 円が、当社の一般株主にとって財務的見地から公正であることを意見表明するものです。なお、上記のとおり、D C F 法に基づく算定の前提とした本財務予測において、本株式併合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加味されておりません。

マクサスは、本フェアネス・オピニオンにおける意見表明にあたり、公開されている情報及び当社より提供を受けた情報等を正確かつ完全なものとして採用しており、その正確性及び完全性につき独自の検証は行っておりません。また、マクサスは、本事業計画の作成者がこれらの情報を重要な点で不正確又は誤解を招くものとする事実又は状況を認識していないことを前提としております。本事業計画については、本事業計画の作成者によって現時点で入手可能な最善の見積り及び判断に基づき、合理的に準備・作成されていることを前提としております。マクサスは、本事業計画の実現可能性について独自に検証は行わず、本事業計画に依拠しており、その内容及び基礎となる仮定に関して何らの意見を表明するものではありません。

本フェアネス・オピニオンにおける意見表明は、2026 年 4 月 7 日までに入手可能な情報に基づいており、入手した情報を重大な誤りとする事実があった場合、又は今後の状況の変化により、本フェアネス・オピニオンで表明される意見に影響を及ぼす可能性があります。マクサスは、当社及び当社の関係会社の資産・負債（簿外資産及び負債、その他の偶発債務を含み、これらに限られません。）について独自に評価・鑑定を行っておりません。マクサスは、当社の資産又は施設の物理的検査を行う義務を負っておらず、また、破産手続、会社更生手続、民事再生手続、会社法の特別清算その他の倒産処理手続に適用される法律に基づいて当社の支払能力又は公正価値を評価しておりません。

本フェアネス・オピニオンの作成にあたってマクサスが当社に要求した情報のうち、当社から情報の提供又は開示を受けられず、その他の方法によってもマクサスが評価の基礎として使用できなかったものについては、マクサスは当社の同意の下で、マクサスが合理的かつ適切と考える仮定を用いております。マクサスのかかる仮定が重要な点において事実と異なることが

明らかになった場合に、それが当社の将来の財務状況にどのような影響を及ぼすかについて、マクサスは独自の検証を行っておりません。

マクサスは、本株式併合が重要な条件の変更を伴うことなく適時に完了すること、当社又は本株式併合で想定される利益に悪影響を与える可能性のある遅延、制限又は条件が課されずに必要な政府及び規制当局の承認又は同意を得ることができること、並びにかかる承認及び同意の内容が本端数処理交付見込額に影響を及ぼさないことを前提としており、独自の検証を行っておりません。また、当社は、本端数処理交付見込額に重大な影響を及ぼす契約書、合意書その他の文書を過去に取り交わしておらず、また、将来も取り交わさないことを前提としております。マクサスは、当社より提供又は開示を受けた情報のほか、本端数処理交付見込額に重大な影響を及ぼす偶発債務又は簿外債務は存在しないことを、当社に確認の上、前提としております。

本フェアネス・オピニオンは、本株式併合の承認の是非について、本特別委員会に対して助言することを意図するものではなく、また、かかる助言を構成するものでもありません。さらに、本フェアネス・オピニオンは、本株式併合について、当社が利用若しくは実行できる可能性のある他の戦略若しくは取引と比較した場合の相対的な利点、又は当社が本株式併合を実行若しくは継続するにあたっての基礎となる事業決定について、意見又は見解を表明するものではありません。また、本フェアネス・オピニオンは、本株式併合又はそれに関連する事項に関し、株主の議決権行使や行動について、いかなる意見や提言を表明するものでもありません。マクサスは、当社株式が本株式併合の効力発生前に取引される価格又は取引されるべき価格に関して意見を表明するものではありません。

マクサスの意見は、2026年4月7日時点で有効な財務、経済、市場その他の条件、及びマクサスが入手可能な情報に基づいております。同日以降に発生した事実は、本フェアネス・オピニオンの意見及びそれを準備する際に使用した仮定に影響を及ぼす場合がありますが、マクサスは本フェアネス・オピニオンを更新、改訂又は再確認する義務を負わないものとします。

### (3) 上場廃止となる見込み

#### ① 上場廃止

上記「1. 株式併合の目的及び理由」の「(1) 株式併合の概要」に記載のとおり、当社は、本定時株主総会及び本種類株主総会①において株主の皆様からご承認いただくことを条件として本株式併合を実施し、当社の株主をイオンのみとする予定です。その結果、当社株式は、東京証券取引所スタンダード市場及び名古屋証券取引所プレミアム市場の上場廃止基準に従い、所定の手続を経て上場廃止となる予定です。

日程といたしましては、2026年5月22日から2026年6月22日までの間、整理銘柄に指定された後、2026年6月23日をもって上場廃止となる見込みです。上場廃止後は、当社株式を東京証券取引所スタンダード市場及び名古屋証券取引所プレミアム市場において取引することはできません。

#### ② 上場廃止を目的とする理由

上記「1. 株式併合の目的及び理由」の「(2) 本株式併合を実施するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本株式併合後の経営方針」の「②イオンによる本株式併合の提案の経緯及び目的」に記載のとおり、イオンは、本株式併合を通じてイオングループ一体での経営体制を構築することが、一般株主の利益への配慮及び当社を含めたイオングループの持続的な成長と中長期的な企業価値向上の観点から最も適切な手段であるとの結論に至ったとのことです。

また、上記「1. 株式併合の目的及び理由」の「(2) 本株式併合を実施するに至った背景、目的及

び意思決定の過程並びに本株式併合後の経営方針」の「③当社における本株式併合を付議することを決議するに至った意思決定過程及び理由」に記載のとおり、当社といたしましても、当社の株主をイオンのみとし、当社株式を非公開化するための手続として本株式併合を実施することは、当社の企業価値の向上に資するものであり、また、一般株主の全員に対して最近の市場株価に一定のプレミアムを乗せた価格による当社株式の売却機会を提供し、それにより当社の一般株主の全員が当社株式の上場廃止リスクを回避することができる（上場廃止により当社株式の売却機会を事実上失う株主が現れる事態を回避することができる）点で、当社の一般株主の皆様の利益に資すると判断いたしました。

### ③ 一般株主への影響及びそれに対する考え方

下記「(4) 本株式併合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「③当社における特別委員会の設置」に記載のとおり、当社は、2026年2月27日に、本特別委員会に対して、(a)本株式併合の是非（本株式併合が当社企業価値の向上に資するかを含む。）、(b)本株式併合の取引条件の公正性（本株式併合の実施方法や対価の公正性を含む。）、(c)本株式併合の手続の公正性、(d)上記(a)乃至(c)を踏まえ、本株式併合の実施が当社の一般株主にとって公正なものといえるか（以下、これらを総称して「本諮問事項」といいます。）について諮問し、2026年4月7日に、同委員会より、本株式併合は当社の一般株主にとって公正なものであると認められること等を内容とする本答申書の提出を受けております。

## (4) 本株式併合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

当社は、本株式併合の検討を開始するにあたり、イオンが当社の支配株主（親会社）であり、その構造上、当社の一般株主との間で利益相反の問題が生じる可能性があることから、本株式併合に係る当社の意思決定に慎重を期し、また、当社の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ことを目的として、以下の措置を講じております。なお、本株式併合においては、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ」（Majority of Minority）の条件を設定してはおりませんが、当社としては、以下の措置を講じていることから、当社の一般株主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。

### ① 特別委員会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及びフェアネス・オピニオンの取得

上記「(2)算定に関する事項」の「①算定機関の名称並びに当社及びイオンの関係」に記載のとおり、本特別委員会は、当社及びイオンから独立した本特別委員会独自の第三者算定機関としてマクサスを選任し、マクサスから2026年4月7日付で本株式価値算定書及び本フェアネス・オピニオンを取得しています。本株式価値算定書及び本フェアネス・オピニオンの概要については、上記「(2)算定に関する事項」の「②算定の概要」をご参照ください。

なお、マクサスは、当社及びイオンの関連当事者には該当せず、本株式併合に関して重要な利害関係を有していません。また、本株式併合に係るマクサスの報酬は、本株式併合の成否にかかわらず支払われる固定報酬のみであり、本株式併合の成立等を条件に支払われる成功報酬は含まれておりません。

### ② 当社における独立した法律事務所からの助言

当社は、当社及びイオンから独立したリーガル・アドバイザーとしてアンダーソン・毛利・友常法律事務所を選任し、同事務所から、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ております。

なお、アンダーソン・毛利・友常法律事務所は、当社及びイオンの関連当事者には該当せず、本株式

併合に関して重要な利害関係を有しておりません。また、本株式併合に係るアンダーソン・毛利・友常法律事務所の報酬は、本株式併合の成否にかかわらず支払われる固定報酬のみであり、本株式併合の成立等を条件に支払われる成功報酬は含まれておりません。

### ③ 当社における特別委員会の設置

当社は、本株式併合に係る当社の意思決定に慎重を期し、また、当社の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ことを目的として、2026年2月27日、当社及びイオン並びに本株式併合の成否から独立した委員によって構成される本特別委員会（本特別委員会の委員としては、当社独立社外取締役である川内由加氏及び柴田昭久氏（弁護士）、当社独立社外監査役である石津卓氏（弁護士）及び松浦由子氏（公認会計士）を選定しております。）を設置いたしました。なお、当社は、当初からこの4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報酬は、答申内容にかかわらず支払われる固定報酬のみであり、本株式併合の成立等を条件に支払われる成功報酬は含まれていません。なお、当社取締役会は、本株式併合に関する意思決定を行うに際して本特別委員会の判断内容を最大限尊重し、本特別委員会が本株式併合について公正であるとはいえないと判断した場合には、本株式併合を行う旨の意思決定を行わないことを併せて決議いたしました。また、当社取締役会は、本特別委員会に対し、(i) 当社のリーガル・アドバイザー及びフィナンシャル・アドバイザー等の専門家（以下「アドバイザー等」といいます。）を指名又は承認（事後承認を含みます。）する権限、(ii) 本諮問事項の検討にあたって、本特別委員会が必要と認める場合には、自らのアドバイザー等を選任する権限（なお、本特別委員会は、当社のアドバイザー等が高い専門性を有しており、独立性にも問題がない等、本特別委員会として当社のアドバイザー等を信頼して専門的助言を求めることができると判断した場合には、当社のアドバイザー等に対して専門的助言を求めることができるものとします。また、特別委員会のアドバイザー等の専門的助言に係る合理的な費用は当社の負担とします。）、(iii) 当社の役員その他本特別委員会が必要と認める者から本株式併合の検討及び判断に必要な情報を受領する権限、並びに、(iv) 本株式併合の取引条件に関する交渉について事前に方針を確認し、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、本株式併合の取引条件に関する交渉過程に実質的に関与する権限を与えることを決定いたしました。

そして、当社は、本特別委員会に対し、本諮問事項の検討を行い、これらの点についての答申を当社取締役会に提出することを2026年2月27日に委嘱いたしました。

これを受けて、本特別委員会は、2026年2月27日開催の初回の特別委員会において、アンダーソン・毛利・友常法律事務所について、その専門性及び独立性を確認の上、本株式併合に関する当社のリーガル・アドバイザーとして承認するとともに、本特別委員会としてもアンダーソン・毛利・友常法律事務所から必要な助言を受けることができることを確認いたしました。また、本特別委員会は、同委員会において、みずほ証券について、その専門性及び独立性を確認の上、本株式併合に関する当社のフィナンシャル・アドバイザーとして承認するとともに、本特別委員会としてもみずほ証券から必要な助言を受けることができることを確認いたしました。さらに、本特別委員会は、2026年3月4日開催の第2回の特別委員会において、本株式併合の是非及び条件の公正性を検討するにあたり、その透明性・合理性を確保するため、当社及びイオンから独立し、かつ関連当事者に該当しないマクサスを本特別委員会の第三者算定機関に選任いたしました。

本特別委員会は、2026年2月27日から2026年4月7日まで合計12回開催されたほか、2026年4月7日まで相互に連絡を行い、本諮問事項について、慎重に検討及び協議を行いました。具体的には、当社から事業環境、経営課題、本株式併合の提案を受けた経緯、本株式併合の目的に関する説明を受け、質疑応答を行いました。また、イオンから本株式併合を提案するに至った経緯及び理由、本株式併

合の目的、本株式併合により実現が期待される効果、本株式併合の諸条件等に関する説明を受け、質疑応答を行いました。さらに、本株式併合における本端数処理交付見込額の評価を行うにあたり、その公正性を担保すべく、自ら、当社及びイオンから独立した第三者算定機関であり、かつ関連当事者に該当しないマクサスに当社の株式価値の算定を依頼し、2026年4月7日付で、マクサスより当該算定結果に関する本株式価値算定書及び本フェアネス・オピニオンを取得するとともに、マクサスから当社株式の株式価値の算定方法及び結果に関して、質疑応答を行いました。また、本特別委員会は、本事業計画の作成者に対して、本事業計画の内容、重要な前提条件及び作成経緯等について説明を受け、質疑応答を行った上で、本事業計画に一定の合理性があることを確認し、本事業計画を承認いたしました。これらの内容を踏まえ、本特別委員会は、マクサスの株式価値算定結果を参考に、かつアンダーソン・毛利・友常法律事務所及びみずほ証券と議論を重ね、本諮問事項について慎重に協議及び検討を行いました。また、本特別委員会は、当社とイオンとの間の本端数処理交付見込額を含む本株式併合の諸条件について、当社からその経緯及び内容等につき適時に報告を受けた上で、本特別委員会において協議し、当社をして、本特別委員会が承認した本端数処理交付見込額のイオンにおける再検討の要請等に関する交渉方針に従って交渉を行わせる等して、イオンとの交渉過程に実質的に関与しております。

本特別委員会は、このように本諮問事項について慎重に協議及び検討した結果、2026年4月7日付で、当社取締役会に対し、委員全員の一致で、別添の本答申書を提出いたしました。

#### ④ 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がない旨の意見

当社は、本特別委員会がマクサスより取得した本株式価値算定書及び本フェアネス・オピニオン、アンダーソン・毛利・友常法律事務所から得た法的助言、並びにみずほ証券から得た財務的見地からの助言を踏まえつつ、本特別委員会（本特別委員会の構成及び具体的な活動内容等については、上記「③当社における特別委員会の設置」をご参照ください。）から提出を受けた本答申書の内容を最大限に尊重しながら、本株式併合の諸条件について慎重に検討いたしました。

その結果、上記「1. 株式併合の目的及び理由」の「(2)本株式併合を実施するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本株式併合後の経営方針」の「③当社における本株式併合を付議することを決議するに至った意思決定過程及び理由」に記載のとおり、当社取締役会は、本株式併合について、(i)本株式併合により当社の株主をイオンのみとし、当社株式を非公開化することが、当社の企業価値が向上すると見込まれるとともに、(ii)本端数処理交付見込額及び本株式併合に係るその他の諸条件は当社の一般株主の皆様にとって公正であると判断し、本取締役会において、審議及び決議に参加した当社の取締役（当社の取締役である三浦隆司氏を除いた取締役4名）の全員一致で、本定時株主総会及び本種類株主総会①に本株式併合を付議する旨を決議いたしました。なお、当社取締役の三浦隆司氏は、イオンの完全子会社である株式会社メガスポーツの代表取締役を兼任しており、本株式併合に関して当社と利益相反状態にあるおそれがあるため、特別利害関係人として、本株式併合に関する当社取締役会における審議及び決議には一切参加しておらず、また、当社の立場においてイオンとの協議・交渉にも一切参加しておりません。

また、上記当社取締役会では、当社監査役4名のうち、向後周一氏を除く3名が審議に参加し、その全ての監査役が、当社取締役会が上記決議をすることに異議がない旨の意見を述べました。なお、当社監査役の向後周一氏は、イオンの従業員及びイオンの子会社であるマックスバリュ東海株式会社の顧問を兼務しており、本株式併合に関して当社と利益相反のおそれがあるため、特別利害関係人として、本株式併合に関する当社取締役会における審議には一切参加しておりません。

(注) 当社代表取締役の木下尚久氏はイオンリテール、当社取締役の熊谷直義氏はイオンスポーツ商品調達株式会社及び当社監査役笠島和滋氏はイオン北海道株式会社のそれぞれ元従業員で

すが、本株式併合の検討開始時点で当該各社を退職してから相当の期間が経過しており、本株式併合に関してイオン側で一切の関与をしておらず、またそれができる立場にもないことから、本株式併合に関する当社の意思決定に関して利益相反のおそれはなく、特別利害関係人には該当しないと判断しております。

#### 4. 株式併合後株主の概要

(1) 名称	イオン株式会社	
(2) 所在地	千葉県千葉市美浜区中瀬一丁目5番地1	
(3) 代表者の役職・氏名	取締役兼代表執行役社長 吉田昭夫	
(4) 事業内容	小売、ディベロッパー、金融、サービス、およびそれに関連する事業を営む会社の株式または持分を保有することによる当該会社の事業活動の管理	
(5) 資本金	220,007百万円(2025年8月31日現在)	
(6) 設立年月日	1926年9月21日	
(7) 大株主及び持株比率 (2025年8月31日現在)	日本マスタートラスト信託銀行株式会社 (信託口)	14.03%
	株式会社日本カストディ銀行(信託口)	4.55%
	株式会社みずほ銀行	3.68%
	公益財団法人岡田文化財団	2.39%
	公益財団法人イオン環境財団	2.36%
	農林中央金庫	2.04%
	STATE STREET BANK WEST CLIENT-TREATY 505234(常任代理人 株式会社みずほ銀行 決済営業部)	1.66%
	JP MORGAN CHASE BANK 385781(常任代理人 株式会社みずほ銀行決済営業部)	1.31%
	公益財団法人イオンワンパーセントクラブ	1.26%
	イオン社員持株会	1.26%
(8) 当社と株式併合後株主との関係		
資本関係	イオンは、2026年4月8日現在、当社株式26,350,620株(所有割合:61.90%)を所有し、当社を連結子会社としております。また、当社株式2,111,000株(所有割合:4.96%)を間接所有し、当社のA種種類株式50株及び当社のB種種類株式65株を所有しております。	
人的関係	当社の取締役1名がイオンの連結子会社である株式会社メガスポーツの代表取締役を兼任しており、当社の監査役1名がイオンの従業員及びイオンの連結子会社であるマックスバリュ東海株式会社の顧問を兼務しております。また、当社の従業員4名がイオンに出向しております。	
取引関係	当社グループは、イオングループとの間で、商品仕入れ、店舗の賃借、業務委託、ブランドロイヤルティ等の取引があり	

	ます。
関連当事者への該当状況	イオンは、当社の親会社であることから、当社の関連当事者に該当します。

## 5. 今後の見通し

上記「1. 株式併合の目的及び理由」の「(2)本株式併合を実施するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本株式併合後の経営方針」及び「3. 株式併合に係る端数処理により株主に交付することが見込まれる金銭の額の根拠等」の「(3)上場廃止となる見込み」をご参照ください。

## 6. MBO等に関する事項

### (1) 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への適合状況

本株式併合には、東京証券取引所の有価証券上場規程第 441 条に規定される「MBO等に係る遵守事項」が適用されます。当社は、2025 年 5 月 23 日に開示したコーポレートガバナンス報告書の「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」に記載のとおり、当社とイオン又はイオングループ各社との取引条件については、一般取引条件の決定と同様に、市場相場に基づいた交渉の上、合理的な判断に基づき決定しており、また、当該取引にあたっては、法令及び社内規程に基づき、取引条件が一般的な取引と同等であること等を確認の上、実施の可否を決定し、取引内容及び取引条件が関連当事者ではない者との取引と同様であることが明白であり、かつ、重要でないものを除く取引については取締役会による承認を要することとしており、少数株主の利益を害することがないように努めております。

本株式併合の公正性を担保するため、上記「3. 株式併合に係る端数処理により株主に交付することが見込まれる金銭の額の根拠等」の「(4) 本株式併合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」に記載のとおり、当社の取締役会は上記方針に適合した措置を講じております。

### (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. 株式併合に係る端数処理により株主に交付することが見込まれる金銭の額の根拠等」の「(4) 本株式併合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」をご参照ください。

### (3) 本株式併合が一般株主にとって公正なものであることに関する、特別委員会から入手した意見

当社は、2026 年 4 月 7 日付で、本特別委員会より、当社の取締役会が本株式併合の実施を決定することは、当社の一般株主にとって公正なものであると認められること等を内容とする別添の本答申書を入手しております。

## II. 単元株式数の定め廃止について

### 1. 廃止の理由

本株式併合の効力が発生した場合には、当社の発行済株式総数は 117 株（うち普通株式 2 株、A 種類株式 50 株、B 種類株式 65 株）となり、単元株式数を定める必要がなくなるためであります。

### 2. 廃止予定日

2026 年 6 月 25 日

### 3. 廃止の条件

本定時株主総会及び本種類株主総会①において、本株式併合に関する議案及び単元株式数の定め  
の廃止に係る定款の一部変更に関する議案（下記「Ⅲ. 定款の一部変更について」をご参照ください。）  
が原案どおり承認可決され、本株式併合の効力が生じることを条件といたします。

### Ⅲ. 定款の一部変更について

#### 1. 定款変更の目的

- (1) 上記「Ⅰ. 株式併合について」の「2. 株式併合の要旨」の「(2) 株式併合の内容」の「①併合  
する株式の種類」に記載のとおり、本株式併合に係る併合する株式の種類は普通株式のみとする予定  
であるため、当社が株式併合等を行う場合に、普通株式、A種種類株式及びB種種類株式の種類ごと  
に同時に同一割合で行う旨定める現行定款第9条の14（株式の併合または分割、募集株式の割当て  
等）第1項を削除するものであります。また、本株式併合の効力が発生した場合には、当社の普通株  
主、A種種類株主及びB種種類株主はいずれもイオンのみとなるため、当社が株式又は新株予約権の  
株主割当権を付与する場合に、普通株主、A種種類株主及びB種種類株主にそれぞれ同時に同一割合  
で付与する旨定めている同条第2項、並びに、当社が株式又は新株予約権の無償割当てを行う場合に、  
普通株式、A種種類株式及びB種種類株式についてそれぞれ同時に同一割合で行う旨定める同条第  
3項は不要となるため、これらを削除するとともに、当該変更に伴う条数の繰上げを行うものであり  
ます。
- (2) 本株式併合の効力が発生した場合には、当社の発行済株式総数は117株（うち普通株式2株、A  
種種類株式50株、B種種類株式65株）となり、単元株式数を定める必要性がなくなります。そこ  
で、本株式併合の効力が発生することを条件として、現在1単元100株となっている当社株式の単元  
株式数の定めを廃止するため、現行定款第7条（単元株式数）を削除するとともに、当該変更に伴う  
条数の繰上げを行うものであります。
- (3) 本株式併合の効力が発生した場合、会社法第182条第2項の定めに従って、当社の発行可能株式  
総数は120株（うち普通株式の発行可能種類株式総数5株、A種種類株式の発行可能種類株式総数50  
株、B種種類株式の発行可能種類株式総数65株）となること、かかる点をより明確にするために、  
本株式併合の効力が発生することを条件として、当該事項に関する現行定款第6条（発行可能株式総  
数および発行可能種類株式総数）を変更するものであります。
- (4) 本株式併合の効力が発生した場合、当社の株主はイオンのみとなるため、株主総会資料の電子提  
供制度に係る規定はその必要性を失うこととなります。そこで、本株式併合の効力が発生することを  
条件として、現行定款第13条（電子提供措置等）を削除するとともに、当該変更に伴う条数の繰上  
げを行い、また、現行定款第15条の2（種類株主総会）を変更するものであります。

#### 2. 定款変更の内容

定款変更の内容は、次のとおりであります。

（下線部は変更箇所を示します。）

現 行 定 款	変 更 案
<p>（発行可能株式総数および発行可能種類株式 総数）</p> <p>第6条 当社の発行可能株式総数は、 <u>144,000,115</u>株とする。</p> <p>2. 当社の発行可能種類株式総数は、各種類 の株式に応じてそれぞれ次のとおりとする。</p> <p>普通株式 <u>144,000,000</u>株</p>	<p>（発行可能株式総数および発行可能種類株式 総数）</p> <p>第6条 当社の発行可能株式総数は、<u>120</u>株 とする。</p> <p>2. 当社の発行可能種類株式総数は、各種類 の株式に応じてそれぞれ次のとおりとする。</p> <p>普通株式 <u>5</u>株</p>

<p>A種種類株式 50株 B種種類株式 65株</p> <p>(<u>単元株式数</u>)</p> <p><u>第7条 当会社の普通株式の単元株式数は、100株とし、A種種類株式の単元株式数は、1株とし、B種種類株式の単元株式数は、1株とする。</u></p> <p><u>第8条～第9条の13</u></p> <p>(<u>株式の併合または分割、募集株式の割当て等</u>)</p> <p><u>第9条の14 当会社は、株式の併合または分割を行うときには、普通株式、A種種類株式、およびB種種類株式の種類ごとに同時に同一割合で行う。</u></p> <p><u>2. 当会社は、株主に募集株式または募集新株予約権の割当てを受ける権利を与えるときは、それぞれの場合に応じて、普通株主には普通株式または普通株式を目的とする新株予約権の割当てを受ける権利を、A種種類株主にはA種種類株式またはA種種類株式を目的とする新株予約権の割当てを受ける権利を、B種種類株主にはB種種類株式またはB種種類株式を目的とする新株予約権の割当てを受ける権利を、それぞれ同時に同一割合で与える。</u></p> <p><u>3. 当会社は、株主に株式または新株予約権の無償割当てを行うときは、それぞれの場合に応じて、普通株主には普通株式または普通株式を目的とする新株予約権の無償割当てを、A種種類株主にはA種種類株式またはA種種類株式を目的とする新株予約権の無償割当てを、B種種類株主にはB種種類株式またはB種種類株式を目的とする新株予約権の無償割当てを、それぞれ同時に同一割合で行う。</u></p> <p><u>第9条の15～第12条（条文省略）</u></p> <p>(<u>電子提供措置等</u>)</p> <p><u>第13条 当会社は、株主総会の招集に際し、株主総会参考書類等の内容である情報について、電子提供措置をとる。</u></p>	<p>A種種類株式 50株 B種種類株式 65株</p> <p>(削除)</p> <p><u>第7条～第8条の13</u>（現行どおり）</p> <p>(削除)</p> <p><u>第8条の14～第11条</u>（現行どおり）</p> <p>(削除)</p>
--	---

<p><u>2. 当社は、電子提供措置をとる事項のうち法務省令で定めるものの全部又は一部について、議決権の基準日までに書面交付請求をした株主に対して交付する書面に記載することを要しないものとする。</u></p> <p>第 <u>14</u> 条～第 <u>15</u> 条（条文省略）</p> <p>（種類株主総会）</p> <p>第 <u>15</u> 条の 2 当社の種類株主総会は、必要あるときに随時これを招集する。</p> <p>2. 第 <u>11</u> 条の規定は、定時株主総会と同日に開催される種類株主総会にこれを準用する。</p> <p>3. 第 <u>12</u> 条、第 <u>13</u> 条および第 <u>15</u> 条の規定は、種類株主総会にこれを準用する。</p> <p>4. 第 <u>14</u> 条第 1 項の規定は、会社法第 324 条第 1 項の規定による種類株主総会の決議にこれを準用する。</p> <p>5. 第 <u>14</u> 条第 2 項の規定は、会社法第 324 条第 2 項の規定による種類株主総会の決議にこれを準用する。</p> <p>第 <u>16</u> 条～第 <u>39</u> 条（条文省略）</p>	<p>第 <u>12</u> 条～第 <u>13</u> 条（現行どおり）</p> <p>（種類株主総会）</p> <p>第 <u>13</u> 条の 2 当社の種類株主総会は、必要あるときに随時これを招集する。</p> <p>2. 第 <u>10</u> 条の規定は、定時株主総会と同日に開催される種類株主総会にこれを準用する。</p> <p>3. 第 <u>11</u> 条および第 <u>13</u> 条の規定は、種類株主総会にこれを準用する。</p> <p>3. 第 <u>12</u> 条第 1 項の規定は、会社法第 324 条第 1 項の規定による種類株主総会の決議にこれを準用する。</p> <p>4. 第 <u>12</u> 条第 2 項の規定は、会社法第 324 条第 2 項の規定による種類株主総会の決議にこれを準用する。</p> <p>第 <u>14</u> 条～第 <u>37</u> 条（条文省略）</p>
--	--

3. 定款変更の日程

2026 年 6 月 25 日（予定）

4. 定款変更の条件

上記「1. 定款変更の目的」の（1）を除く定款変更については、本定時株主総会及び本種類株主総会①において、本株式併合に関する議案が原案どおり承認可決され、本株式併合の効力が生じることを条件といたします。

以上

（参考）2026 年 4 月 7 日付「答申書」（別添）

株式会社ジーフット  
取締役会 御中

2026年4月7日

株式会社ジーフット 特別委員会

委員（委員長） 川内 由加

委員 柴田 昭久

委員 石津 卓

委員 松浦 由子

答 申 書

## 目次

第1 用語.....	2
第2 諮問事項.....	3
第3 答申に至る手続及び制約事項.....	3
第4 諮問事項に対する当委員会の答申.....	6
第5 当委員会の答申の理由.....	6
第6 留保事項.....	26

## 第1 用語

本答申書において、以下の各号に掲げる用語は、当該各号に定める意味を有する。

- (1) 本株式併合 当社株式を非公開化するための手続としての株式併合
- (2) 本意向表明書 イオンが当社に対して提出した本株式併合を提案する法的拘束力を持たない2026年2月24日付意向表明書
- (3) 本株式価値算定書 マクサスが作成した2026年4月7日付株式価値算定書
- (4) 本フェアネス・オピニオン マクサスが作成した2026年4月7日付フェアネス・オピニオン
- (5) 当社プレスリリース 当社が2026年4月8日付で公表する予定の「株式併合並びに単元株式数の定め廃止及び定款の一部変更に関するお知らせ」の本答申書作成時点でのドラフト
- (6) 連名プレスリリース 当社及びイオンが連名で、2026年4月8日付で公表する予定の「イオン株式会社の子会社である株式会社ジーフットによる株式併合に伴う完全子会社化に関するお知らせ」の本答申書作成時点でのドラフト
- (7) イオン イオン株式会社
- (8) 本端数処理交付見込額 本株式併合に係る端数処理により株主に交付される金銭の額
- (9) マクサス マクサス・コーポレートアドバイザリー株式会社
- (10) 当社株式 当社の普通株式
- (11) 本事業計画 当社が作成した2027年2月期から2033年2月期までの当社の新中期経営計画
- (12) みずほ証券 みずほ証券株式会社
- (13) アンダーソン・毛利・友常法律事務所 アンダーソン・毛利・友常法律事務所外国法共同事業
- (14) M&A 指針 経済産業省が2019年6月28日に公表した「公正なM&Aの在り方に関する指針 ―企業価値の向上と株主利益の確保に向けて―」
- (15) 東京証券取引所 株式会社東京証券取引所
- (16) 名古屋証券取引所 株式会社名古屋証券取引所
- (17) イオンリテール イオンリテール株式会社

- (18) イオングループ イオン並びにイオンの連結子会社 305 社及び持分法適用関連会社 23 社（2025 年 11 月 30 日時点）の総称
- (19) 2026 年 3 月 23 日付提案書 イオンによる、2026 年 3 月 23 日付の本端数処理交付見込額を 265 円とすることの提案を含む提案書
- (20) 2026 年 3 月 25 日付提案書 イオンによる、2026 年 3 月 25 日付の本端数処理交付見込額を 275 円とすることの提案を含む提案書
- (21) 2026 年 3 月 27 日付提案書 イオンによる、2026 年 3 月 27 日付の本端数処理交付見込額を 280 円とすることの提案を含む提案書
- (22) 2026 年 3 月 31 日付提案書 イオンによる、2026 年 3 月 31 日付の本端数処理交付見込額を 285 円とすることの提案を含む提案書
- (23) 2026 年 4 月 6 日付提案書 イオンによる、2026 年 4 月 6 日付の本端数処理交付見込額を 300 円とすることの提案を含む提案書
- (24) DCF 法 ディスカунテッド・キャッシュ・フロー法
- (25) 直前営業日 2026 年 4 月 7 日
- (26) 買収行動指針 経済産業省が 2023 年 8 月 31 日に公表した「企業買収における行動指針 ―企業価値の向上と株主利益の確保に向けて―」

## 第 2 諮問事項

- ① 本株式併合の是非（本株式併合が当社の企業価値向上に資するかを含む。）
- ② 本株式併合の取引条件の公正性（本株式併合の実施方法や対価の公正性を含む。）
- ③ 本株式併合の手続の公正性
- ④ 上記①乃至③を踏まえ、本株式併合の実施が当社の一般株主にとって公正なものといえるか

## 第 3 答申に至る手続及び制約事項

### 1. 答申に至る手続

当委員会は、諮問事項に対して答申を行うに際し、以下の作業又は手続を行った。

#### (1) 委員会の開催

当委員会は、当委員会が設置された 2026 年 2 月 27 日から本答申を行う 2026 年 4 月 7 日までの間に、全 12 回の日程で、川内委員長がやむを得ない理由で欠席した第 2 回委員会を除く全ての委員会（但し、川内委員長は第 2 回委員会の前に、第 2 回委員会で審議される議題について意思を表明する形で、当委員会の審議に参加した。）について委員 4 名全員の出席のもと開催され、諮問事項に関する審議を行った。その結果、当委員会は、本答申書作成日において、委員 4 名全員の一致をもつ

て、本答申書を作成した。

## (2) 検討書類

当委員会は、本意向表明書、本株式価値算定書、本フェアネス・オピニオン、当社プレスリリース、連名プレスリリース並びに本質問回答（当社）及び本質問回答（イオン）（下記(3)において定義される。）のほか、当社とイオンとの間で行われた本株式併合の実施及び本端数処理交付見込額等の交渉に関する一連の資料その他の当委員会において配付された各種資料（以下「本検討資料」と総称する。）を検討した。

## (3) ヒアリング等

当委員会は、諮問事項について検討するため、委員会又は委員会の開催期日外において、以下の事項を含むヒアリング、インタビュー、質疑応答等（以下「本ヒアリング等」と総称する。）を実施した。なお、当委員会は、諮問事項に対して答申を行うに際し、2026年3月4日開催の第2回委員会以降は当委員会独自の第三者算定機関であるマクサスからの助言を得ている。

- ① 第1回委員会において、当委員会から当社に対して、当社の経営課題、イオンが考える本株式併合後の経営施策に対する認識・評価及び当社が想定する本株式併合のシナジー等に関する質問票（以下「当社宛質問票」という。）を送付することを決定した。特別委員会の期日間で当社宛質問票の内容を確認の上、当社宛質問票は2026年3月11日付で当社に送付され、2026年3月19日付で当社から当社宛質問票に対する回答（以下「当社質問回答」という。）を受領した。第6回委員会において、当社から、当社質問回答を踏まえて、当社の経営課題、イオンが考える本株式併合後の経営施策に対する認識・評価及び当社が想定する本株式併合のシナジー等についての説明を受けるとともに、当社に対する質疑応答を実施した。
- ② 第1回委員会において、当委員会からイオンに対して、イオンが本株式併合を提案するに至った経緯、イオンが認識している当社の経営課題及びイオンが考える本株式併合後の経営施策等に関する質問を記載した質問票（以下「イオン宛質問票」という。）を送付することを決定した。特別委員会の期日間でイオン宛質問票の内容を確認の上、イオン宛質問票は2026年3月6日付でイオンに送付され、2026年3月12日付でイオンからイオン宛質問票に対する回答を受領し、当該回答を踏まえた追加質問が2026年3月13日付でイオンに送付され、2026年3月17日付でイオンから当該追加質問に対する回答を受領した（以下、これらの回答を「イオン質問回答」と総称する。）。第5回委員会において、イオンから、イオン質問回答を踏まえて、イオンが本株式併合を提案するに至った経緯、イオンが認識している当社の経営課題及びイオンが考える本株式併合後の経営施策等についての説明を受けるとともに、イオンに対する質疑応答を実施した。

- ③ 第3回委員会及び第4回委員会において、当社から、本事業計画の内容、重要な前提条件及び策定経緯等についての説明を受け、質疑応答を実施した。
- ④ 第6回委員会、第7回委員会、第8回委員会、第9回委員会及び第12回委員会において、マクサスから、当社株式の株式価値の算定に関する説明を受け、質疑応答を実施した。
- ⑤ 当社及びみずほ証券から、随時、当社とイオンとの間の本端数処理交付見込額の交渉状況等について各回の委員会又は電子メールにて適時に委員会の開催期日外に報告を受けた。
- ⑥ アンダーソン・毛利・友常法律事務所から、随時、公正性担保措置を含む本株式併合に係る手続等に関する法的アドバイスを受け、質疑応答を実施した。
- ⑦ みずほ証券から、随時、本端数処理交付見込額について財務的見地からアドバイスを受け、質疑応答を実施した。

## 2. 制約事項

本答申書の作成にあたっては、以下のような制約があり、当委員会は、本答申書による答申の完全性を保証するものではない。当社におかれては、本株式併合に係る意思決定の内容を検討するに際して本答申書を参照するにあたり、以下のような制約の存在をご理解されたい。

なお、本答申書は、当委員会が第三者に対する本答申書の開示や、第三者による本答申書の利用に同意したか否かにかかわらず、当委員会は、当社による本答申書の利用に関して、第三者に対する一切の責任を負わない。

さらに、当委員会が行った検討作業は、専ら、上記1(2)及び(3)に記載のものに限られ、本答申書に明示的に記載されている場合を除き、当委員会は、当委員会独自の資料収集を行っていない。

当委員会による検討に際しては、以下の事項を前提としている。

- ① 本検討資料に記載された情報並びに上記1(2)及び(3)の検討の過程で得られた情報は真実かつ正確であり、本答申書提出日現在も変更がないこと。
- ② イオン自ら若しくはイオンの役職員又はそれらの代理人が、本株式併合の交渉過程及び意思決定過程の手続に当社側で関与していないこと。
- ③ 本検討資料のうち、提出日時点におけるドラフトとして当委員会に提出された書類について、それらの最終版において、本答申書の結論に影響を及ぼし得る重大な変更がなされないこと。
- ④ 本端数処理交付見込額の算定の基礎となった資料（本株式価値算定書及び本フェアネス・オピニオンを含むが、これらに限られない。）に重大な点において誤謬がないこと。
- ⑤ 上記①の情報以外に、当委員会の意見に影響を及ぼす事実、情報及び書類が存在しないこと。

#### 第4 諮問事項に対する当委員会の答申

- ① 本株式併合は当社の企業価値向上に資するものであって、本株式併合の目的は合理的なものとして是認される。
- ② 本株式併合の実施方法や対価は公正なものとなっており、本株式併合に係る取引条件の公正性が確保されている。
- ③ 本株式併合において、手続の公正さを担保するための措置が十分に講じられていると認められる。
- ④ 上記①乃至③を踏まえると、本株式併合の実施は当社の一般株主にとって公正なものであると考えられる。

#### 第5 当委員会の答申の理由

##### (1) 本株式併合における利益相反性・情報の非対称性

当社の株主を当社の支配株主（親会社）であるイオンのみとすることを目的とする本株式併合は、支配株主と一般株主との間に典型的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生じ得る。そのため、本株式併合に係る当社の意思決定に慎重を期し、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ことを目的として、当社取締役会により、2026年2月27日付で、当社及びイオン並びに本株式併合の成否から独立した、当社の独立社外取締役である川内由加及び柴田昭久並びに当社の独立社外監査役である石津卓及び松浦由子から構成される当委員会を設置した。

##### (2) 本株式併合の検討において参照すべき M&A に関する規律

M&A 指針は、MBO 及び支配株主による従属会社の買収を中心に、主として手続面から、我が国企業社会における公正な M&A の在り方を提示するものである（M&A 指針 1.2 及び 1.3）。M&A 指針は、法令ではないものの、有識者により構成された経済産業省主催の研究会における研究を経て取りまとめられた指針であり、本答申書作成時点の我が国において、利益相反の問題が生じ得る M&A の公正性全般に関して示された公的見解又はこれに類似する存在として信頼に足るものと考えられる。本株式併合は M&A 指針が対象とする「支配株主による従属会社の買収」に該当し、上記のとおり、典型的に構造的な利益相反の問題と情報の非対称性の問題が存在し得る M&A 取引であり、その公正性を判断するにあたっては、M&A 指針を参照することが適切である。M&A 指針が M&A を行う上で尊重することを求めている原則は、以下のとおりである（M&A 指針 2.3）。

- ① 企業価値の向上（望ましい M&A か否かは、企業価値を向上させるか否かを基

準に判断されるべき)

- ② 公正な手続を通じた一般株主利益の確保（公正な手続を通じて M&A が行われることにより、一般株主が享受すべき利益が確保されるべき）

また、②の充足が認められるか否かを判断するにあたっては、M&A 指針において挙げられている基本的な視点、すなわち、(i) 取引条件の形成過程における独立当事者間取引と同視し得る状況の確保及び(ii) 一般株主による十分な情報に基づく適切な判断の機会の確保という視点（M&A 指針 2.4）からの検討を行うことが有益である。さらに、②を具体的に検討するにあたっては、M&A 指針が公正性担保措置として取り上げる措置（M&A 指針第 3 章）の本株式併合における採用及び運用の状況を検討した上で、本件の状況に応じた適切な措置が選択されているか否かを検討する方法が有効である。その際には、M&A 指針も指摘するように（M&A 指針 3.1.2）、M&A 指針で取り上げられている措置を全て採用する必要があるわけではなく、本株式併合の実情に応じた公正性担保措置が採用され、適切に運用されているかを確認することが重要である。

以上を踏まえて諮問事項を整理すると、諮問事項①は本株式併合が企業価値の向上（上記①）の要請を充たしているかの検討を依頼するものである。諮問事項②は、本株式併合において取引条件の公正性が確保されているか否かの検討を依頼するものであり、その根拠として、諮問事項③は本株式併合において公正な手続を通じた一般株主利益の確保（上記②）がなされているか否かの検討を依頼するものである。また、諮問事項④は、これら諮問事項①乃至③を総合して、本株式併合全体の公正性を確認する趣旨の諮問事項であると考えられる。

そこで、当委員会は、諮問事項①を下記(3)において、諮問事項②を下記(4)において、諮問事項③を下記(5)においてそれぞれ検討した上で、最後にこれらを踏まえて諮問事項④について下記(6)で検討した。

- (3) 諮問事項①（本株式併合の是非（本株式併合が当社の企業価値向上に資するかを含む。））に対する答申

諮問事項①は、本株式併合は当社の企業価値の向上に資するものであって、その目的が合理的なものとして是認されるか否かを問うものである。

当社における事業環境及び経営課題の認識並びに本株式併合により想定されるシナジー等を踏まえ、本株式併合が当社の企業価値の向上に資するものであるか、また、その目的が合理性を有するものであるかを検討する。

#### ア. 当社における事業環境及び経営課題の認識

当社プレスリリース及び本ヒアリング等によれば、当社における事業環境及び経営課題の認識は、以下のとおりである。

- ・ 本答申書作成日現在、当社は、靴小売及び修理事業を主たる事業としてい

る。

- ・ 当社は、1931年12月の創業以来、名古屋をはじめとする東海地区で事業を行っていたが、1990年代から2000年代にかけて、関東地区、関西地区及び北海道へと事業の拡大を図ってきた。
- ・ 当社は、2005年12月には更なる業容拡大のため、イオンと資本・業務提携を実施し、2009年6月のイオンによる当社の子会社化を契機に全国のショッピングセンターへの出店を加速させ、2016年2月期において、売上高1,039億円、当期純利益28億円と過去最高益を計上するに至った。
- ・ 当社は、2020年2月期第4四半期以降、新型コロナウイルス感染症拡大の影響により、厳しい環境変化に見舞われ、2020年2月期は44億円、2021年2月期は127億円の当期純損失となった。
- ・ 当社は、事業再生・成長軌道回帰のため、2021年10月6日、当社よりイオンに対して第三者割当増資の引受けの要請を行い、2021年12月13日に無議決権株式で、かつ、普通株式を対価とする取得請求権・取得条項が付与されていない、いわゆる「社債型優先株式」であるA種種類株式をイオンに割り当てることで50億円の資金調達を実施した。
- ・ 当社は、2023年2月期から2026年2月期にかけて事業再生に取り組み、不採算店舗整理によるコスト削減や継続店舗の賃料減免等により、販売管理費を2022年2月期から24億円削減させたものの、2023年2月期末時点において31億円の債務超過となり、東京証券取引所及び名古屋証券取引所における上場維持基準に抵触したことから、東京証券取引所及び名古屋証券取引所における上場維持基準の適合に向けて2年間の改善期間に入った。
- ・ 当社は、再びイオンに対して第三者割当増資の引受けの要請を行い、2024年12月13日に無議決権株式で、かつ、普通株式を対価とする取得請求権・取得条項が付与されていない、いわゆる「社債型優先株式」であるB種種類株式をイオンに割り当てることで65億円の資金調達を実施するとともに、13億円の財務支援を通じて2025年2月期末において債務超過を解消し、上場廃止を回避した。
- ・ 当社は2026年2月期に、営業損失23億88百万円、経常損失26億30百万円、親会社株主に帰属する当期純損失32億57百万円を計上し、期末純資産の額はマイナス23億59百万円となり、再び債務超過に陥ることとなったため、東京証券取引所及び名古屋証券取引所における上場維持基準に抵触している。
- ・ 当社が2027年2月期末までに債務超過を解消し、東京証券取引所及び名古屋証券取引所における上場維持基準に適合していることが確認されなかった場合には、当社株式は上場廃止となるおそれがある。

以上のような当社による事業環境及び経営課題の認識については、矛盾した点や明らかに客観的事実に反している点はない。

したがって、上記事業環境及び経営課題の解決に寄与する方策（M&A を含むが、これに限られない。）を講じることは、個別に当該方策に係るリスクや当該方策に伴うデメリットを勘案する必要はあるものの、一般論としては当社の企業価値の向上に資するものであると考えることができる。

## イ. 本株式併合により想定されるシナジー等

### （ア）本株式併合により想定されるシナジー

連名プレスリリース及び本ヒアリング等によれば、イオンは、当社がイオンリテールをはじめとしたGMS（総合スーパー）内へのコンセッションナリー方式での売場展開や、イオンモール株式会社やイオンタウン株式会社を中心としたテナント出店を通じて、イオングループの靴事業を担っていることから、当社の業績がイオングループに与える影響は大きいと考えており、本株式併合による当社の完全子会社化により意思決定の迅速化を図り、当社とイオングループ各社とのより緊密な連携及び経営資源やノウハウの統合を一層促進させることで、イオングループが一丸となって、当社の新たな事業領域・事業機会の拡大やシナジー創出に取り組み、当社の再成長を実現できると考えている。

イオンは、以下の経営施策を通じて、当社を含めたイオングループの持続的な成長と企業価値の向上を図ることが可能であると考えている。

#### (i) イオングループによる靴事業の再成長

当社の完全子会社化後、イオングループが一体となって靴事業を成長させていく。これにより、当社の課題となっている商品MD（マーチャндаイジング）力を強化し、イオングループ各社の靴売場の活性化とイオングループ店舗への出店、商品供給の加速が期待できると考えている。

- ・ イオンリテールと一体となった売場の構築  
イオンリテールの靴売場におけるコンセッションナリー方式は、投資と運営が分かれているため活性化の投資が進んでおらず、当社もイオンリテールも収益性が低い状態となっている。このような不具合を解消し、衣料フロアと一体となった靴売場の活性化投資を促進する。これにより、商品供給先を衣料フロアの各売場に広げ、当社の収益性を高める。
- ・ グループ店舗を活用した商品展開  
イオン北海道株式会社等、これまで一部に留まっていた商品供給先をイオングループのGMS（総合スーパー）・SM（スーパーマーケット）各社へ拡大することで、当社の収益性を高める。
- ・ 雑貨と融合した新たなテナント業態の展開  
イオングループの企画力・調達力を活用し、服飾やカバン等の雑貨領域と

融合した新たなテナント業態の開発を行い、他社との差別化を図る。当社の既存テナント区画を新業態に転換し、グループ店舗への新規出店も進めていく。

(ii) コスト構造改革による赤字の解消

当社は、店舗収益性が低下しており、本部費用を賄えず営業赤字になるという構造的な課題を抱えている。この状態を早期に解消するため、コスト構造改革を進めていく。

- ・ 不採算店舗の整理  
赤字店舗を中心に追加閉店を実施し、店舗赤字を削減する。
- ・ 本部コストの合理化  
イオンアイビス株式会社等のイオングループのリソースをさらに活用することで、バックオフィスコストを合理化し、抜本的な本部コストの削減を進める。

他方、当社プレスリリース及び本ヒアリング等を踏まえると、当社は、以下の点を踏まえ、本株式併合により当社の株主をイオンのみとし、当社株式を非公開化することは、当社の企業価値の向上に資するものであると判断している。

- ・ 靴小売事業においては、新型コロナウイルスの影響により大幅に縮小した需要がその後緩やかに回復しているものの、物価上昇や実質賃金の減少等により家計の節約志向は根強く、競合他社との競争激化も見込まれ、厳しい事業環境が続いていること。
- ・ このような事業環境を踏まえると、イオンリテールと一体となった売場の構築、グループ店舗を活用した商品展開、雑貨をはじめとする新たな商品カテゴリと融合した新たなテナント業態の展開、本部コストの合理化といったイオンが掲げる施策は、当社の企業価値を向上させる観点から有効であり、積極的に推進していくべきものといえること。
- ・ 本株式併合による当社株式の非公開化を通じ、イオンと当社が一体となって迅速かつ果敢に意思決定できる経営体制を構築することで、上記経営施策の達成確度とスピードを上げる可能性があると考えられること。
- ・ 当社株式の非公開化を行った場合には、上場維持コストを削減することもでき、経営資源の更なる有効活用を図ることも可能になると考えられること。

したがって、本株式併合により想定されるシナジーに対する当社とイオンの認識は主要な点において一致しているといえる。その上で、当社による本株式併合により想定されるシナジーに関する説明内容については、当委員会としても十分首肯し得るものである。

(イ) 本株式併合により想定される影響

一般的に、上場廃止によるデメリットとして、エクイティ・ファイナンスによる資金調達が困難となる、従業員のモチベーションが低下する、従業員の採用に悪影響が生じる、既存顧客との取引や新規顧客の獲得において悪影響が生じる、その他取引先をはじめとするステークホルダーに対する信用が低下するといったものが考えられるところ、当社プレスリリース及び本ヒアリング等によれば、当社は本株式併合により当社株式が上場廃止となることに伴い想定される影響について以下のように認識している。

- ・ 当社の業績が低迷していることや当社株式が流動性の低い株式であることから、当社は、当面の間、公募増資によるエクイティ・ファイナンスは実施することが難しい。また、本株式併合後は、イオンの完全子会社として、イオンからの資金提供が期待できると考えられる。
- ・ 当社の従業員及び新規採用においては、本株式併合を通じて当社が上場会社であることステータスがなくなるものの、債務超過にある当社の現況に鑑みると、イオンの全面的な支援が得られることによるシナジーの方が大きく、また、東京証券取引所プライム市場に上場しているイオンの完全子会社となることで、社会的信用や知名度の更なる向上も見込まれることから、従業員のモチベーションや新規採用に対する大きな悪影響はないと予想される。
- ・ 取引先との関係について、当社と取引先の信頼関係は既に一定程度構築されており、上場廃止を理由に既存の取引関係が大きく剥落することはないと考えられる。
- ・ 既存顧客との取引や新規顧客の獲得について、これまでの事業運営により積み重ねられてきた社会的信用や知名度によって業界内において既に一定の知名度を確立していることから上場廃止により失われるものではなく、むしろ、東京証券取引所プライム市場に上場するイオンの完全子会社となり、当社の社会的信用及び知名度の更なる向上も見込まれる。

当社による本株式併合より想定される影響に関する説明内容に特段不合理な点は認められず、当委員会としても十分首肯し得るものである。

ウ. 小括

以上の事実を前提にすれば、本株式併合により想定されるシナジーは合理的なものということができ、当社の想定とイオンの想定との間に矛盾・齟齬もなく、本株式併合の実行は、当社が認識する経営課題の解決に資することが認められる。

また、本株式併合による当社の企業価値向上に対する重大な支障となる事情として認められるものも見受けられない。

したがって、本株式併合は企業価値の向上に資するものであって、その目的は合理的なものとして是認される。

(4) 諮問事項②（本株式併合の取引条件の公正性（本株式併合の実施方法や対価の公正性を含む。)) に対する答申

ア. 検討の前提

M&A 指針においては、M&A における条件の妥当性を検討するにあたっては、①買収者との取引条件に関する協議・交渉過程において、企業価値を高めつつ一般株主にとってできる限り有利な取引条件で M&A が行われることを目指して合理的な努力が行われる状況を確認すること、②取引条件の妥当性の判断の重要な基礎となる株式価値算定の内容と、その前提とされた財務予測や前提条件等の合理性を確認すること、③買収対価の水準だけでなく、買収の方法や買収対価の種類等の妥当性についても検討することが重要とされている（M&A 指針 3.2.2）。

また、M&A 指針は、上記②の具体的内容として、専門性を有する独立した第三者算定機関による株式価値算定結果に加えて、算定の前提とされた事業計画の位置付けやその実現可能性、用いられた算定方法の特性、同種の M&A において一般に付与されるプレミアムの水準、当該 M&A を行わなくても実現可能な価値、想定される当該 M&A による企業価値増加効果を検討することが望ましいとしている（M&A 指針 3.3.2.1B）。M&A 指針においては、上記③の具体的内容として、代替取引の有無や内容の検討を行うことが望ましいとしている（M&A 指針 3.3.2.1B）。

そこで、当委員会としても、M&A 指針の指摘事項を踏まえ、上記①乃至③の確認・検討を通じて、本株式併合における条件の公正性の検討を行う。

イ. 交渉状況の確保

まず、本株式併合において、上記①の「一般株主にとってできる限り有利な取引条件で M&A が行われることを目指して合理的な努力が行われる状況の確保」が認められる前提として、これらを推認させる要素である手続の公正性が認められることは、下記(4)の検討を通じて当委員会が確認するとおりである。

その上で、当社は、本端数処理交付見込額に関して、イオンとの間で以下のとおり交渉を行った。

(ア) 初回の提案

当社は、2026年3月23日付提案書をもって、イオンから、本端数処理交付見込額を1株当たり265円とする旨の提案を受領した。これに対して、当委員会は、第6回委員会において慎重に検討を行った結果、マクサスから取得した暫定的な

株式価値算定結果、国内上場企業を対象とした公開買付けを前置しない株式併合による非公開化事例におけるプレミアム水準等を踏まえると、上記提案価格は当社の一般株主の利益保護の観点からは、著しく不十分な水準にあり到底許容できないため、本端数処理交付見込額の再提示を要望することが適切である旨の意見を示した。かかる意見を受け、当社は、2026年3月24日に、イオンに対して、上記提案価格は十分な価格とは評価し難い水準であるとして、本端数処理交付見込額の引上げを要請した。

#### (イ) 2回目の提案

当社は、2026年3月25日付提案書をもって、イオンから、本端数処理交付見込額を1株当たり275円とする提案を受領した。これに対して、当委員会は、第7回委員会において慎重に検討を行った結果、マクサスから取得した暫定的な株式価値算定結果、国内上場企業を対象とした公開買付けを前置しない株式併合による非公開化事例におけるプレミアム水準等を踏まえると、上記提案価格は依然として当社の一般株主の利益保護の観点からは、著しく不十分な水準にあり到底許容できないため、本端数処理交付見込額の再提示を要望することが適切である旨の意見を示した。かかる意見を受け、当社は、2026年3月25日に、イオンに対して、上記提案価格が十分な価格とはいまだ評価し難いとして、本端数処理交付見込額の引上げを要請した。

#### (ウ) 3回目の提案

当社は、2026年3月27日付提案書をもって、イオンから、本端数処理交付見込額を1株当たり280円とする提案を受領した。これに対して、当委員会は、第8回委員会において慎重に検討を行った結果、マクサスから取得した暫定的な株式価値算定結果、国内上場企業を対象とした公開買付けを前置しない株式併合による非公開化事例におけるプレミアム水準等を踏まえると、当社の一般株主の利益を保護する観点からは、イオンに対してより高い本端数処理交付見込額の再提示を要望することが適切であり、イオンに対して本端数処理交付見込額を320円とすることを提案することが望ましい旨の意見を示した。かかる意見を受け、当社は、2026年3月27日に、イオンに対して、上記提案価格が十分な価格とはいまだ評価し難いとして、本端数処理交付見込額を1株当たり320円へ引き上げるよう要請した。

#### (エ) 4回目の提案

当社は、2026年3月31日付提案書をもって、イオンから、本端数処理交付見込額を1株当たり285円とする提案を受けた。これに対して、当委員会は、第10

回委員会において慎重に検討を行った結果、マクサスから取得した暫定的な株式価値算定結果、国内上場企業を対象とした公開買付けを前置しない株式併合による非公開化事例におけるプレミアム水準等を踏まえると、当社の一般株主の利益を保護する観点からは、イオンに対してより高い本端数処理交付見込額の再提示を要望することが適切であり、イオンに対して本端数処理交付見込額を310円とすることを提案することが望ましい旨の意見を示した。かかる意見を受け、当社は、2026年4月1日に、イオンに対して、上記提案価格が十分な価格とはいまだ評価し難いとして、本端数処理交付見込額を1株当たり310円へ引き上げるよう要請した。

#### (オ) 5回目の提案

その後、当社は、2026年4月6日付提案書をもって、イオンから、本端数処理交付見込額を1株当たり300円とする最終提案を受けた。これに対して、当委員会は、第11回委員会において慎重に検討を行った結果、(i)上記提案価格は、マクサスによる株式価値算定結果における市場株価平均法に基づく算定結果のレンジの上限値を上回る価格であり、かつ、DCF法に基づく算定結果のレンジの中央値を上回る価格であること、(ii)本端数処理交付見込額が300円であるときに付されるプレミアムは、国内上場企業を対象とした公開買付けを前置しない株式併合による非公開化事例におけるプレミアム水準を下回るものの、プレミアム割合を比較したいずれの期間においてもプレミアムが付された価格であるとともに、本類似事例（下記ウ（オ）において定義される。）のプレミアム割合と遜色のない水準となることが見込まれること、(iii)上記提案価格は、当社及び当委員会が本端数処理交付見込額の引上げをイオンに対して複数回要請し、イオンとの間で十分な交渉を尽くした結果の最終提案価格であり、上記提案価格よりも高い価格での再提案がなされることは期待し難いと考えられること、(v)第11回委員会時点におけるマクサスの見解によれば、本端数処理交付見込額を300円とした場合において、本端数処理交付見込額が当社の一般株主にとって財務的見地から公正であるとの意見がフェアネス・オピニオンにおいて示される見込みであること、(vi)本株式併合は一般株主の全員に対して最近の市場株価に一定のプレミアムを乗せた価格による当社株式の売却機会を提供するものであり、それにより当社の一般株主の全員が当社株式の上場廃止リスクを回避することができる（上場廃止により当社株式の売却機会を事実上失う株主が現れる事態を回避することができる）と考えられること等を総合的に考慮すると、上記提案価格をもって内諾することも一定の合理性が認められるとの意見を示した。かかる意見を受け、当社は、2026年4月6日に、イオンに対して、同日時点の当社株式の株価水準が維持されることを前提として、上記最終提案に応諾し、本端数処理交付見込額を300円とすることに内諾する旨を回答した。

このように、当社がイオンに対して4度にわたり引上げ要請を行った結果、イオンから4度にわたり本端数処理交付見込額を引き上げる提案を引き出した上、最終的に本端数処理交付見込額を1株当たり300円とすることで合意に至った。なお、かかる一連の交渉においては、その進行過程において、当社及びみずほ証券から、委員会の場で又は電子メールにて適時に当委員会に対して共有及び説明がなされ、当委員会による方針の確認及び当委員会の意見の聴取を随時得ながら、当委員会の実質的な関与の下に当社によって交渉が行われた。その結果、最終的な本端数処理交付見込額は、イオンによる当初の提示価格(265円)から相応の上積みがされており、当社として、一般株主にとってできる限り有利な取引条件で本株式併合が行われることを目指して交渉がされたことが経緯として認められる。

以上からすれば、本株式併合における本端数処理交付見込額の合意は、当社とイオンとの間において、客観的かつ整合性のある議論を踏まえた交渉の結果なされたものであることが推認され、合意プロセスの透明性や公正性を疑わせるような事情は見当たらない。

#### ウ. 株式価値算定と本端数処理交付見込額の関係

##### (ア) 事業計画の合理性

本端数処理交付見込額の公正性の検討にあたっては、マクサスによる株式価値の算定結果が中心的な資料となるが、これは当社作成の本事業計画を基礎資料としていることから、前提とされている本事業計画の内容が合理的かどうかの問題となる。特に、本事業計画は、本株式併合が実施される可能性が具体的に認識された後に作成及び修正されたものであるため、本株式併合の成否に影響を与える目的による恣意が介在しやすいという点に留意が必要である。

当社プレスリリース及び本ヒアリング等によれば、本事業計画は、2027年2月期から2033年2月期までの当社の財務予測として、本株式併合の実施を前提としないスタンダードローン・ベースで作成されている。本ヒアリング等によれば、イオン又はそれらの関係者がその作成に関与し又は影響を及ぼした事実は窺われない。また、当社は、イオンとの交渉において、本事業計画についてイオンに対して一定の説明を行っているが、イオンの指示により又はその意を汲んで、本事業計画が策定又は修正されたという事実も窺われない。

また、足元の事業環境に関する当社の説明内容に特段不合理な点は認められず、本事業計画の策定過程や主要な前提条件に係る当社の説明内容に照らすと、当社において、本株式併合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。なお、当社は、2026年2月中旬にイオンから本株式併合の実施に向けた協議・交渉の申入れを受ける前の2026年1月8日に「通期連結業績予想の修正に関するお知らせ」を公表し、2026年2月期通期連結業績予想の下方修正を

行っているが、当該業績予想修正は、東京証券取引所の適時開示基準に基づいて開示したものであり、本株式併合に関連して又は本株式併合を意図して行われたものではない。

したがって、当委員会は、本事業計画の承認にあたり、当社の当委員会に対する説明及び当委員会との質疑応答に基づき、本事業計画の策定経緯に公正性を疑うべき事情は存在せず、その内容に不合理な点は見受けられないものと判断している。

#### (イ) 算定手法及び算定根拠の合理性

当委員会は、第6回委員会、第7回委員会、第8回委員会、第9回委員会及び第12回委員会において、マクサスから、当社株式の株式価値の算定結果、算定手法及び算定結果に関する考察過程等について詳細な説明を受けた。

まず、マクサスが採用した評価手法は、継続企業的前提（ゴーイング・コンサーン）に基づく企業価値評価手法であり、具体的には、市場株価平均法及びDCF法を採用している。市場株価を基準にして、将来キャッシュ・フローの現在価値を評価に織り込むDCF法を用いて当社株式の本源的価値を把握する評価手法の組み合わせは、企業評価の標準的アプローチに沿ったもので妥当であると認められる。

マクサスが採用した評価手法のうち、市場株価平均法においては、本株式併合の公表日の前日である直前営業日を基準日とし、基準日の終値並びに直近1ヶ月間、直近3ヶ月間及び直近6ヶ月間のそれぞれの終値の単純平均値を基に当社株式の株式価値を算出している。当社の株価推移については、特別な要因によると思われる重要な変動は存在せず、特段異常な動きはないことからみても、マクサスの算定における株価参照期間は適切であり、市場株価平均法による価格レンジは十分合理的なものであると判断される。

次に、DCF法については、各算出要素において恣意的な数値の操作や不合理な前提条件の設定がなされた場合には、最終的な算定結果が大きく変動する可能性がある。かかる観点から、当委員会においてマクサスに対してその算定過程についての質問・確認を行ったが、DCF法で採用した各種算出根拠について、特段指摘すべき恣意的な数値の操作や不合理な前提条件の設定は見受けられなかった。また、マクサスがDCF法による算定の前提とした本事業計画に基づく財務予測においては、営業利益、EBITDA及びフリー・キャッシュ・フローの大幅な変動が見込まれている事業年度が含まれていることから、当該変動の要因である、既存店舗における単価上昇及びテナント活性化による売上拡大、新規出店（業態転換を含む。）による店舗網の拡充、EC事業の強化、プライベートブランドの拡販及びナショナルブランドとのパートナーシップ強化による収益性の改善といった施策の内容及び実現可能性、並びに、在庫圧縮、投資計画等を踏まえた運転資本

及び設備投資の変動理由について確認を行った。その結果、これらの変動要因は、当社の過去の実績、足元の事業環境及び今後の事業戦略と整合的であり、また、各事業年度における利益及びフリー・キャッシュ・フローの変動数値についても合理的な説明がなされていることを確認した。

以上のとおり、市場株価平均法及び DCF 法の選択並びにそれぞれの算定手法及び算定根拠について、いずれも不合理な点は見当たらず、当委員会は、当社株式の株式価値の検討に当たり、マクサスが作成した本株式価値算定書に依拠することができるものと評価した。

#### (ウ) 株式価値算定の結果

マクサスが作成した本株式価値算定書によれば、各算定手法による当社株式の株式価値は以下の表 1 のとおりである。

<表 1 マクサスによる当社株式の株式価値>

算定手法	基準日	1 株当たり株式価値
市場株価平均法	2026 年 4 月 7 日	282 円～288 円
DCF 法	2026 年 4 月 8 日	189 円～386 円

本端数処理交付見込額である 1 株当たり 300 円は、市場株価平均法により算定された当社株式の 1 株当たり株式価値のレンジの上限値を上回る価格であり、かつ、DCF 法により算定された当社株式の 1 株当たり株式価値のレンジの中央値を上回る価格であると認められる。

#### (エ) フェアネス・オピニオンの内容

当社は、マクサスから 2026 年 4 月 7 日付で本フェアネス・オピニオンを取得しているところ、本フェアネス・オピニオンにおいて、本事業計画に基づく当社株式の価値算定結果等に照らして、本端数処理交付見込額である 300 円が当社の一般株主にとって財務的見地から公正であるとの意見が示されている。

#### (オ) 本端数処理交付見込額の位置付け

本ヒアリング等におけるマクサスの説明によれば、本端数処理交付見込額は、直前営業日までの東京証券取引所における当社株式の終値に対して、以下の表 2 に示すプレミアムを加えた金額である。

<表 2 本端数処理交付見込額のプレミアム>

参照値	株価	プレミアム
直前営業日の終値	287 円	4.53%
直前営業日の過去 1 ヶ月の平均終値	282 円	6.38%
直前営業日の過去 3 ヶ月の平均終値	288 円	4.17%
直前営業日の過去 6 ヶ月の平均終値	287 円	4.53%

マクサスによれば、過去約 7 年間（2018 年 11 月 30 日以降）に実施された公開買付けを前置しない株式併合による非公開化事例 17 件のプレミアム割合の中央値は、公表日の前営業日の終値に対するプレミアムでは 36.64%、直近 1 ヶ月間の終値単純平均値に対するプレミアムでは 36.09%、直近 3 ヶ月間の終値単純平均値に対するプレミアムでは 36.36%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では 40.52%である。なお、マクサスによれば、上記非公開化事例のうち、本株式併合と同様に株式併合の公表時点において対象会社が債務超過の状態にあったものが 1 件（以下「本類似事例」という。）存在するところ、本類似事例においては、株式併合に係る端数処理により株主に交付される金銭の額は、公表日の前営業日の終値に対して 5.00%、直近 1 ヶ月間の終値単純平均値に対して 7.88%、直近 3 ヶ月間の終値単純平均値に対して 4.30%のプレミアムがそれぞれ加えられた価格であり、直近 6 ヶ月間の終値単純平均値に対しては 6.25%のディスカウントがされた価格となっている。

直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本端数処理交付見込額に付されたプレミアム割合は、上記非公開化事例のプレミアム割合の中央値をいずれも下回っているが、株価に対していくらのプレミアムが適正であるかについて一義的・客観的な基準を設けることはできず（M&A 指針 2.2.2）、当委員会としても、上記のようなプレミアムが付されていることをもって、直ちに本端数処理交付見込額が妥当あるいは不当であると断ずることはできない。他方で、本端数処理交付見込額は、プレミアム割合を比較したいずれの期間においてもプレミアムが付された価格であるとともに、本端数処理交付見込額に付されたプレミアム割合は対象会社が債務超過の状態にある点において本件と類似している本類似事例のプレミアム割合と遜色のない水準であり、この点からも、直ちに本端数処理交付見込額が妥当あるいは不当であると断ずることはできない。

なお、当社は、2026 年 2 月中旬にイオンから本株式併合の実施に向けた協議・交渉の申入れを受ける前の 2026 年 1 月 8 日に「通期連結業績予想の修正に関するお知らせ」を公表し、2026 年 2 月期通期連結業績予想の下方修正を行っているが、当該業績予想修正は、東京証券取引所の適時開示基準に基づいて開示したものであり、本株式併合に関連して又は本株式併合を意図して行われたものではない。

いため、当社が当該下方修正を行ったことは本端数処理交付見込額の判断結果に影響を与えるものではないといえる。

むしろ、上記(3)のとおり、2027年2月期末までに債務超過を解消し、東京証券取引所及び名古屋証券取引所における上場維持基準に適合していることが確認されなかった場合には、当社株式は上場廃止となるリスクがあることも踏まえると、当社及び一般株主が置かれている状況は、非公開化の手法が類似しているに過ぎない他社とは異なり、したがって、それらの他社事例のプレミアムと同水準のプレミアムが付されなければ本株式併合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。

当社においては、2027年2月期末までに債務超過を解消し、東京証券取引所及び名古屋証券取引所における上場維持基準に適合していることが確認されなかった場合には、当社株式が上場廃止となるリスクがある、つまり、一般株主が上場廃止により当社株式の売却機会を事実上失う状況が生じる可能性があることからすると、当社が、イオンから本株式併合の提案がなされた機会を捉えて、本株式併合を実施することにより、公正な取引条件で当社株式の売却機会を株主に提供することは、合理的な対応といえる。

そして、上記(ウ)のとおり、本端数処理交付見込額は、マクサスによる市場株価平均法に基づく算定結果のレンジの上限値を上回る価格であり、かつ、DCF法に基づく算定結果のレンジの中央値を相当程度上回る価格である。とりわけ、収益性から企業の本源的価値を測定するDCF法に基づく算定結果のレンジの中央値を上回することは、本端数処理交付見込額の公正性を裏付けると考えられる。

また、本端数処理交付見込額は、上記のとおりイオンとの間で十分な交渉が尽くされて合意された価格であること、マクサスから取得した本フェアネス・オピニオンによれば、本端数処理交付見込額は当社の一般株主にとって財務的見地から公正であるとされていること等も、本端数処理交付見込額の公正性を裏付ける事情になるものと考えられる。

なお、本端数処理交付見込額は、当社の2026年2月期末現在の1株当たり純資産額（マイナス326円）を超えており、いわゆる清算価値との比較の観点からは、本端数処理交付見込額の公正性が損なわれることはないと考えられる。

#### エ. スキームの妥当性

当社としては、以下の点を総合的に考慮した結果、公開買付けを前置せずに、本株式併合のみによって当社株式の非公開化を実現することは不合理ではないと考えているとのことである。

- ・ 本株式併合を決議する株主総会及び種類株主総会における決議要件の充

足見込みについて、イオンは間接所有している当社株式に係る議決権も含めて当社の総議決権の 66.87%を保有していることから、イオンが直接又は間接に保有している議決権について賛成の議決権行使を行うことにより、当社の定時株主総会及び普通株主による種類株主総会における本株式併合に関する議案について議決権を行使する株主の3分の2以上の賛成が見込まれるため、本株式併合を実施するために公開買付けを前置する必要は必ずしもないこと

- ・ 仮に、公開買付けを前置する場合には、公開買付代理人への報酬を含む公開買付けに係るアドバイザー費用等が発生するところ、これらのコストを考慮すると、公開買付けを前置する場合、一般株主に分配可能な金額が公開買付けを前置せずに株式併合を実施する場合に比べて限定的となり得る上、公開買付期間を含む追加的な時間が必要になるところ、公開買付けを前置しない場合にはこれらが不要となり、より低コストかつ短時間で当社株式の非公開化が可能となると見込まれること。
- ・ 一般株主が本端数処理交付見込額に不満があるとして本株式併合に反対する場合には、法令上、一定の要件の下で株式買取請求権が認められており、一般株主は公正な株式買取価格の決定を求めて裁判所に申立てを行うことができること等、一般株主の利益保護に資する制度が設けられていること

以上の説明内容に是認し難い不合理な点までは見当たらず、現に公開買付けを前置しない株式併合によって非公開化を行った他社事例も複数存在していることも踏まえると、公開買付けを前置せずに本株式併合を実施することにも一定の合理性があると考えられる。

#### オ. 小括

以上のとおり、当社が、イオンから本株式併合についてなされた提案の機会を捉えて、当社株式が上場廃止となるリスク（株主が上場廃止により当社株式の売却機会を事実上失うリスク）を回避する観点から、当社が、本株式併合を通じて公正な取引条件で当社株式の売却機会を株主に提供することは、合理的な対応であるといえる。そして、(i)本端数処理交付見込額に係る合意プロセスの透明性や公正性を疑わせるような事情は見当たらないこと、(ii)本株式価値算定の基礎となった本事業計画の策定経緯に公正性を疑うべき事情は存在せず、その内容に不合理な点は見受けられないこと、(iii)本端数処理交付見込額はマクサスにより算定された当社株式の株式価値に照らして、一定の合理的な水準にあること（特に、収益性から企業の本源的価値を測定する DCF 法に基づく算定結果のレンジの中央値を上回ること）、(iv)本端数処理交付見込額はイオンとの間で十分な交渉が尽

くされて合意された価格であること、(v)マクサスから取得した本フェアネス・オピニオンによれば、本端数処理交付見込額は当社の一般株主にとって財務的見地から公正であるとされていること、(vi)本株式併合は一般株主の全員に対して最近の市場株価に一定のプレミアムを乗せた価格による当社株式の売却機会を提供するものであること及び(vii)公開買付けを前置せずに、本株式併合のみによって当社株式の非公開化を実現するスキームも合理性があると認められることに照らすと、本株式併合に係る取引条件の公正性は認められる。

(5) 諮問事項③（本株式併合の手続の公正性）に対する答申

ア. 検討の前提

本株式併合において、公正な手続を通じた一般株主の利益の確保が認められるか否かを、M&A 指針で挙げられている公正性担保措置の採用及び運用状況を確認することを通じて検討する。

イ. 特別委員会の設置

当委員会は、当社の独立社外取締役 2 名及び独立社外監査役 2 名の計 4 名により構成される委員会であり、当社より、本答申書第 2 記載の事項について諮問を受け、その諮問事項の検討にあたって、M&A 指針において特別委員会が果たすべきとされている役割（具体的には、①対象会社の企業価値の向上に資するか否かの観点から、M&A の是非について検討・判断するとともに、②一般株主の利益を図る観点から、(i)取引条件の妥当性及び(ii)手続の公正性について検討・判断すること）を実施している（M&A 指針 3.2.2）。

このほか、当委員会では下記のような配慮がされている。

- ① 当社は、イオンから 2026 年 2 月 24 日に本意向表明書の提出を受けたことから、本株式併合に係る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ために、2026 年 2 月 27 日付の当社取締役会の決議により当委員会を設置した。そして、2026 年 2 月 27 日に第 1 回委員会が開催されている。当委員会の設置時期及び第 1 回委員会の開催時期は、対象会社が買収者から買収提案を受けた後、可及的速やかに特別委員会を設置することが望ましいとしている M&A 指針に沿った対応であるといえる。（M&A 指針 3.2.4.1）。
- ② 当委員会の委員は当社の独立社外取締役 2 名及び独立社外監査役 2 名で構成されており、各委員について、当社及びイオン並びに本株式併合の成否から独立していることが確認されている（M&A 指針 3.2.4.2 B)a)b)）。
- ③ 当委員会は、本株式併合の取引条件に関する交渉について事前に方針を確認し、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、本株式併合の取引条件に関する交渉過程に実質的に関与する権限を与えられており、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している（M&A 指針 3.2.4.4）。

- ④ 当委員会は、当社取締役会から、独自のアドバイザー等を選任し又は当社のアドバイザー等を当委員会のアドバイザー等として指名若しくは承認（事後承認を含む。）する権限が与えられているところ、第 1 回委員会において、当社のリーガル・アドバイザーであるアンダーソン・毛利・友常法律事務所及び当社のフィナンシャル・アドバイザーであるみずほ証券について、独立性及び専門性に問題ないことを確認の上、当社のリーガル・アドバイザー及びフィナンシャル・アドバイザーとして承認した上で、当委員会としても、必要に応じて専門的助言又は説明を求めることを確認している。また、当委員会は、複数の第三者算定機関の候補者の独立性及び専門性・実績等を検討の上、第 2 回委員会において、独自の第三者算定機関としてマクサスを選任した。なお、各アドバイザーは当社及びイオンから独立している（M&A 指針 3.2.4.5）。
- ⑤ 当委員会は、イオンに対して質問事項を送付し回答を得るほか、当社から説明を受け、また情報提供を求める等、検討及び判断に必要な情報を収集している（M&A 指針 3.2.4.6）。
- ⑥ 当委員会の委員の報酬は、一定の固定額となっており、成功報酬は採用していない（M&A 指針 3.2.4.7）。
- ⑦ 当社取締役会は、本株式併合に関する意思決定を行うに際して当委員会の判断内容を最大限尊重し、当委員会が本株式併合について公正であるとはいえないと判断した場合には、本株式併合を行う旨の意思決定を行わないことを決議している（M&A 指針 3.2.5、買収行動指針 3.3）。

以上のような当委員会の設置及び運用の状況からすれば、当委員会は公正性担保措置として有効に機能していたと認められる。

#### ウ．当社における意思決定プロセス

M&A への賛否を決定する取締役会決議において、当該 M&A に重要な利害関係を有する者を除く取締役全員の賛成及び監査役全員の異議がない旨の意見があった場合には、当該 M&A において公正性担保措置が有効に機能したことを示す事情の一つとなるとされている（M&A 指針 3.2.5 脚注 46）。

当社プレスリリースによれば、当社取締役会においては、最終的に当社の取締役全員（取締役合計 5 名のうち、三浦隆司氏を除く取締役 4 名）の一致により、本株式併合に関する議案を当社の定時株主総会及び普通株主による種類株主総会に付議することが決議される予定である。なお、当社の取締役のうち、三浦隆司氏については、イオンの完全子会社である株式会社メガスポーツの代表取締役を兼任して

おり、本株式併合に関して当社と利益相反状態にあるおそれがあるため、特別利害関係人として、本株式併合に関する当社取締役会における審議及び決議には一切参加しておらず、また、当社の立場においてイオンとの協議・交渉にも一切参加していない。

また、当社プレスリリースによれば、上記の当社取締役会においては、当社の監査役全員（監査役4名のうち、向後周一氏を除く監査役3名）が、当社取締役会が上記決議をすることに異議がない旨の意見を述べることが予定されている。なお、当社の監査役のうち、向後周一氏は、イオンの従業員及びイオンの子会社であるマックスバリュ東海株式会社の顧問を兼務しており、本株式併合に関して当社と利益相反状態にあるおそれがあるため、特別利害関係人として、本株式併合に関する当社取締役会における審議には一切参加していない。

加えて、当社は、上記イのとおり、当委員会を設置してその意見を取得することとしているが、本株式併合に関する当社取締役会の意思決定は、当委員会の判断内容を最大限尊重して行われるものとし、特に当委員会が本株式併合について公正であるとはいえないと判断した場合には、本株式併合を行う旨の意思決定を行わないとされていること等を踏まえれば、本株式併合に関する当社の意思決定の恣意性は排除され、意思決定のプロセスの公正性、透明性及び客観性が確保されているといえる（M&A 指針 3.2.4.4 及び 3.2.5）。

以上からすれば、本株式併合に関する当社における意思決定プロセスに、公正性に疑義のある点は見当たらない。

## エ. 外部専門家の専門的助言等の取得

### (ア) 法務アドバイザーからの助言の取得

当社取締役会は、本株式併合に係る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ため、2026年2月下旬に、当社及びイオンから独立したリーガル・アドバイザーとしてアンダーソン・毛利・友常法律事務所を選任し、同事務所から、本株式併合に関する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ている。また、当委員会において、アンダーソン・毛利・友常法律事務所の独立性に問題がないことを確認した上で、当委員会として、必要に応じて専門的助言を求めることを確認し、助言を受けている（M&A 指針 3.3.1）。

以上から、当社及び当委員会は、本株式併合に係る検討の初期的段階からリーガル・アドバイザーによる専門的助言を取得していると認められる。

### (イ) 独立した第三者評価機関からの株式価値算定書及びフェアネス・オピニオンの取得

当社は、本端数処理交付見込額の公正性を担保するために、2026年2月下旬に、当社及びイオンから独立したフィナンシャル・アドバイザーとしてみずほ証券を選任し、同社から本端数処理交付見込額について財務的見地からの助言を受けている。また、当委員会において、みずほ証券の独立性に問題がないことを確認した上で、当委員会として、必要に応じて専門的助言を求めることを確認し、助言を受けている。

さらに、当委員会は、本端数処理交付見込額の公正性を担保するために、2026年3月4日開催の第2回委員会において、当社及びイオンから独立した第三者算定機関であるマクサスを選任し、マクサスから2026年4月7日付で当社株式の株式価値に関する資料として本株式価値算定書を取得している（M&A 指針3.3.2.1）。

本株式価値算定書においては、上記(3)で詳述しているように、複数の算定方法を採用しており、恣意的な価格の算定がされないよう配慮がされている。算定の前提となる本事業計画の作成にあたって、当社又はイオンの役職員による恣意的行動があった事実は認められず、算定にあたって公正性を疑わせるような事情も見当たらない。

また、当委員会は、当社及びイオンから独立した第三者算定機関であるマクサスから、本端数処理交付見込額である300円が当社の一般株主にとって財務的見地から公正である旨の本フェアネス・オピニオンを取得している（M&A 指針3.3.2.2）。

#### オ. マーケット・チェック

当社とイオンは、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、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あり、本株式併合の公表後における対抗的買収提案者による買収提案の機会を妨げないこととすることにより、本株式併合の公正性の担保に配慮しているとのことである。なお、本株式併合においては、積極的なマーケット・チェックが実施されていないものの、現時点におけるイオンの当社株式の所有割合を踏まえると、積極的なマーケット・チェックを実施する意義が大きいとはいえない。

このように、本株式併合では、公表後に他の潜在的な買収者が対抗提案を行うことが可能な環境を構築した上でM&Aを実施することによる、いわゆる間接的なマーケット・チェックが実施されていると認められる（M&A 指針3.4.2）。

#### カ. マジヨリティ・オブ・マイノリティ

M&A 指針においては、買収者の保有する対象会社の株式の割合が高い場合においては、マジヨリティ・オブ・マイノリティ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までいうことは困難であるとされている。また、マジョリティ・オブ・マイノリティを設定しない場合には、他の公正性担保措置を充実させることによってこれを補い、全体として取引条件の公正さを担保することが重要となるとされている (M&A 指針 3.5.2)。

本株式併合を議案とする株主総会においては、いわゆるマジョリティ・オブ・マイノリティを踏まえた決議要件を設定しない予定とのことであるが、イオンが間接所有している当社株式に係る議決権も含めて当社の総議決権の 66.87%を保有しており、上記懸念が相当程度認められること、他の公正性担保措置を通じて一般株主の利益への配慮が行われていると考えられること等を総合的に考慮すると、本株式併合において、マジョリティ・オブ・マイノリティが設定されていなくとも、本株式併合の手續の公正性が否定されるものではないと認められる。

#### キ. 一般株主への情報提供の充実とプロセスの透明性の向上

M&A 指針では、一般株主のインフォームド・ジャッジメントが重視されており、そのために、一般株主が取引条件の妥当性等についての判断に資する重要な判断材料を提供することが推奨されている (M&A 指針 3.6.1)。

具体的には、買収行動指針及び M&A 指針において充実した開示が期待される情報としては、①特別委員会に関する情報、②買収者との取引条件の交渉過程への特別委員会の関与状況、③株式価値算定書に関する情報及び④その他の情報が挙げられている (M&A 指針 3.6.2)。

まず、特別委員会については、M&A 指針において、(a)委員の独立性や専門性等の適格性に関する情報、(b)特別委員会に付与された権限の内容に関する情報、(c)特別委員会における検討経緯や、交渉過程への関与状況に関する情報、(d)特別委員会の判断の根拠・理由、答申書の内容等の開示が望ましいとされているが (M&A 指針 3.6.2.1)、当社プレスリリースにおいて、これら(a)から(d)の要素が記載されている。

次に、買収者との取引条件の交渉過程への特別委員会の関与状況については、当社プレスリリースにおいて上記の交渉過程等を含めたプロセスに関する記載がなされている。

また、株式価値算定書については、特に DCF 法について、(i)算定の前提とした当社のフリー・キャッシュ・フロー予測及びこれが当該 M&A の実施を前提とするものか否か、(ii)算定の前提とした財務予測の作成経緯、(iii)割引率の種類や計算根拠、(iv)フリー・キャッシュ・フローの予測期間の考え方や予測期間以降に想定する成長率等の継続価値の考え方等の開示が例示されているが (M&A 指針 3.6.2.2)、当社プレスリリースにおいて、本事業計画に関してこれらの事項について一定の内容が開示されている。

最後に、その他の情報についても、M&A の実施に至るプロセスや当該時期に M&A

を行うことを選択した背景・目的等に関する情報等についても、当社プレスリリースにおいて、充実した記載がされているものと認められる（M&A 指針 3.6.2.3）。

したがって、本株式併合について、当社の株主による十分な情報に基づく適切な判断の機会が確保される予定であると認められる。

#### ク．小括

上記ア乃至キに記載のとおり、本株式併合では、(i)取引条件の形成過程における独立当事者間取引と同視し得る状況の確保及び(ii)一般株主による十分な情報に基づく適切な判断の機会の確保という視点(M&A 指針 2.4)のいずれの面から見ても、必要十分な内容での公正性担保措置が採用されている。また、それらの公正性担保措置が、実際に実効性をもって運用されていると認められる。

したがって、本株式併合においては、公正な手続を通じて当社の一般株主の利益への十分な配慮がなされており、本株式併合に係る手続の公正性が認められる。

(6) 諮問事項④（諮問事項①乃至③を踏まえ、本株式併合の実施が当社の一般株主にとって公正なものといえるか）に対する答申

当委員会としては、諮問事項①乃至③で検討を要請されている事項が、諮問事項④を検討する際の考慮要素になるものと考えます。

そして、当委員会の審議の結果、諮問事項①乃至③について、いずれも公正性が認められることは、本答申書で詳細に述べてきたとおりである。

以上から、当委員会は、諮問事項④に関し、諮問事項①乃至③の検討を踏まえて、本株式併合の実施は当社の一般株主にとって公正なものであると考える。

## 第 6 留保事項

本答申書は、以下に述べる留保事項に服する。

1. 本答申書は、本答申書中に記載された事項に厳格に限定して解釈されねばならず、本答申書において明示的に述べられていない如何なる事項についても、類推解釈又は拡大解釈されてはならない。
2. 本答申書は、本答申書における答申内容に直接又は間接に関連する会計上又は税務上の問題について、何らの意見を述べるものではない。
3. 本答申書は、本答申書の第 3 の 2 記載の事項を前提として作成されたものであり、当委員会は、本答申書の第 3 の 2 記載の各事項の正確性及び真実性に関して何らの意見を述べるものではない。

以上