

【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】	平成25年 7月25日
【報告者の名称】	株式会社ダイエー
【報告者の所在地】	兵庫県神戸市中央区港島中町四丁目 1 番 1
【最寄りの連絡場所】	東京都江東区東陽二丁目 2 番20号 東陽駅前ビル
【電話番号】	(03)6388-7335
【事務連絡者氏名】	総務部長 岡 隆司
【縦覧に供する場所】	株式会社ダイエー (東京都江東区東陽二丁目 2 番20号 東陽駅前ビル) 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)

1【公開買付者の氏名又は名称及び住所又は所在地】

名称 イオン株式会社

所在地 千葉県千葉市美浜区中瀬一丁目5番地1

2【公開買付者が買付け等を行う株券等の種類】

(1) 普通株式

(2) 甲種類株式

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、平成25年3月27日開催の取締役会において、イオン株式会社（以下「公開買付者」といいます。）による当社株式に対する公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）に関して、賛同の意見を表明するとともに、平成25年4月12日開催の取締役会において、本公開買付けへの応募については、当社の株主各位のご判断に委ねる旨を決議いたしました。

(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由

本公開買付けの概要

当社は、公開買付者より、本公開買付けの概要につき、以下の説明を受けております。

公開買付者は、平成25年3月27日現在、当社株式39,504,000株（普通株式9,644,000株及び甲種類株式29,860,000株（注1））。当社普通株式及び当社甲種類株式の単元株式数は、いずれも50株であり、当社が平成25年7月11日に提出した第63期第1四半期報告書に記載された平成25年2月28日現在の当社の総株主の議決権の数（3,973,140個）に対する所有割合（以下「所有割合」といい、その計算において小数点以下第三位を四捨五入しております。）は19.89%となります。）を所有する当社の筆頭株主であり、本書提出日現在においては、公開買付者が所有する当社株式に変動はないものの、当社の第三位株主であった丸紅リテールインベストメント株式会社（丸紅株式会社（以下「丸紅」といいます。）の100%子会社、以下「丸紅R I」といいます。）が平成25年3月27日現在所有していた当社株式の全て21,643,050株（普通株式11,691,100株及び甲種類株式9,951,950株、所有割合：10.89%）を、平成25年4月23日付で当社の第二位株主であった丸紅に譲渡（注2）したため、本書提出日現在における当社の筆頭株主は、当社株式を58,293,520株（普通株式11,712,270株及び甲種類株式46,581,250株、所有割合：29.34%）所有する丸紅であり、公開買付者は当社の第二位株主であります。なお、平成25年3月27日現在及び本書提出日現在のいずれにおきましても、公開買付者の当社に対する議決権の所有割合は100分の20未満であるものの実質的な影響力を考慮し、公開買付者は当社を持分法適用関連会社としております。

公開買付者は、平成25年3月27日付「株式会社ダイエー株券等に対する公開買付けの開始に関するお知らせ」にて公表のとおり、私的独占の禁止及び公正取引の確保に関する法律（昭和22年法律第54号、その後の改正を含みます。以下「独占禁止法」といいます。）に基づき行われる公正取引委員会の企業結合審査の結果において、排除措置命令（同法第17条の2第1項）を行わない旨の通知を受けることを条件に、平成25年3月27日現在丸紅が所有する当社株式36,650,470株（普通株式21,170株及び甲種類株式36,629,300株、所有割合：18.45%）の全て及び丸紅R Iが所有する当社株式21,643,050株（普通株式11,691,100株及び甲種類株式9,951,950株、所有割合：10.89%）のうち、公開買付者と丸紅との間で本公開買付けに応募しない旨の合意をしている当社普通株式9,932,700株（所有割合：5.00%）を除く当社株式11,710,350株（普通株式1,758,400株及び甲種類株式9,951,950株、所有割合：5.89%）、すなわち丸紅所有分及び丸紅R Iの同日現在の所有分の合計で当社株式48,360,820株（普通株式1,779,570株及び甲種類株式46,581,250株、所有割合：24.34%）を取得することで、当社を公開買付者の連結子会社とすることを目的として、当社の発行済株式の全て（但し、平成25年3月27日現在では丸紅R Iが所有し、平成25年4月23日付の譲渡により本書提出日現在では丸紅が所有する当社普通株式9,932,700株（所有割合：5.00%）及び当社が所有する自己株式を除きます。）を対象とする本公開買付けを実施することを平成25年3月27日に決定しておりましたが、今般、当該条件が充足されましたので、平成25年7月24日、本公開買付けを平成25年7月25日から開始することを決定したとのことです。

公開買付者は、本公開買付けの実施にあたり、平成25年3月27日付で、丸紅との間で、両社の信頼関係を礎に、丸紅の保有する世界的調達ネットワークと公開買付者の保有する店舗網とを連携して活用することで、顧客が求めるより安価で質の高い商品・サービスを提供することを目的とした戦略的パートナーシップに関する協定（以下「本協定」といいます。）及び公開買付応募契約（以下「本公開買付応募契約」といいます。）を締結したとのことです。なお、公開買付者、丸紅及び丸紅R Iは、平成19年3月9日付で株主間契約及びこれに付随する覚書（以下「本株主間契約」といいます。）を締結しておりましたが、本協定の締結に伴い、本公開買付けの成立を条件に合意解除する予定とのことです。また、公開買付者、丸紅及び当社は、平成19年3月9日付で業務提携契約（以下「本業務提携契約」といいます。）を締結しておりましたが、本株主間契約の終了に伴い、本公開買付けの成立を条件に終了する予定とのことです。

当社甲種類株式には当社普通株式を対価とした取得請求権が付されておりますが、丸紅は本公開買付応募契約において、丸紅及び丸紅R Iが平成25年3月27日現在所有する当社甲種類株式（合計46,581,250株）の当該取得請求権を本公開買付けが終了するまで自ら行使せず丸紅R Iをして行使させない旨、丸紅R Iが平成25年3月27日現在所有する当社株式21,643,050株（普通株式11,691,100株及び甲種類株式9,951,950株、所有割合：10.89%）については本公開買付けの開始日までに丸紅が丸紅R Iから譲り受けたくて、公開買付者との間で本公開買付けに応募しない旨の合意をしている当社普通株式9,932,700株（所有割合：5.00%）を除く当社株式48,360,820株（普通株式1,779,570株及び甲種類株式46,581,250株、所有割合：24.34%）について本公開買付けに応募する旨に合意しているとのことです。なお、上記のとおり、丸紅R Iが平成25年3月27日現在所有していた当社株式の全て21,643,050株（普通株式11,691,100株及び甲種類株式9,951,950株、所有割合：10.89%）は、平成25年4月23日付で丸紅に譲渡されております。

公開買付者は、本公開買付けにより、丸紅が本書提出日現在所有する当社株式58,293,520株（普通株式11,712,270株及び甲種類株式46,581,250株、所有割合：29.34%）のうち、公開買付者と丸紅との間で本公開買付けに応募しない旨の合意をしている当社普通株式9,932,700株（所有割合：5.00%）を除く当社株式48,360,820株（普通株式1,779,570株及び甲種類株式46,581,250株、所有割合：24.34%）を取得することで、当社の議決権の数の44.23%を所有することになります。なお、公開買付者は、本書提出日現在、当社の取締役9名及び監査役4名のうち、5名の取締役（村井正平、山下昭典、近澤靖英、寺嶋晋及び豊島正明）と2名の監査役（川本敏雄及び濱田和成）を指名しております。

このように本公開買付けは、当社の議決権の数の40%以上を所有し、公開買付者の役員、使用人又はこれらであった者が当社の役員の過半数を占めることで、当社を公開買付者の実質支配力基準に基づく連結子会社とすることを目的としているため、本公開買付けにおける買付予定数の下限を丸紅が本公開買付けに応募する旨の合意をしている当社株式数と同数（48,360,820株、所有割合：24.34%）と設定しており、応募株券等の総数が買付予定数の下限（48,360,820株）に満たない場合は、応募株券等の全部の買付け等を行わないとのことです。一方で、公開買付者は、本公開買付けによる売却を希望する当社の株主の皆様当社普通株式の売却の機会を提供するため買付予定数の上限は設定しておらず、応募株券等の総数が買付予定数の下限（48,360,820株）以上の場合は応募株券等の全部の買付け等を行います。公開買付者は、本公開買付けにより当社普通株式を上場廃止とすることは企図していないとのことです（本公開買付けにより当社普通株式が上場廃止となる可能性の有無については、後記「(5) 上場廃止となる見込み及びその事由」をご参照ください）。

公開買付者は、本公開買付けが成立した場合には、本公開買付けにおける買付け等の期間（以下「公開買付期間」といいます。）の終了後に公開買付者が所有することとなる当社甲種類株式（76,441,250株）の全てを当社普通株式に転換する予定ですが、当社甲種類株式は議決権を有しており、単元株式数も当社普通株式と同じ50株であって、当社甲種類株式1株につき当社普通株式1株が交付されることから、当該転換により当社の総株主の議決権の数が変動することはありません。

（注1） 当社甲種類株式には当社普通株式を対価とした取得請求権が付されており、仮に本書提出日時点において当該取得請求権を行使した場合、当社甲種類株式1株につき当社普通株式1株が交付されることから、本公開買付けにおいて株式数の計算をするにあたっては、当社甲種類株式1株を当社普通株式1株とみなして計算しております。なお、当社甲種類株式は1単元（50株）につき1個の議決権を有します。

（注2） 丸紅が平成25年5月1日に提出した変更報告書NO.13によりますと、当社株式21,643,050株を1株当たり284.23円で譲渡したとのことです。譲渡総額は6,151,604千円となります。

本公開買付けに賛同する等の意見に至った意思決定の過程及び理由並びに本公開買付け後の経営方針

() 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的、意思決定の過程及び本公開買付け後の経営方針

当社は、公開買付者より、本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的、意思決定の過程及び本公開買付け後の経営方針につき、以下の説明を受けております。

公開買付者グループは、純粋持株会社である公開買付者を中心に200社余りの企業からなるグループであり、ショッピングセンターの核店舗となるGMS（総合スーパー）を北海道から沖縄まで日本全国に展開するGMS事業をはじめとする小売事業を中心として、総合金融、ディベロッパー、サービス等の各事業を複合的に展開しております。一方、当社も主として小売事業を営み、スーパーマーケット（SM）業態、スーパースーパーマーケット（SSM）業態及びディスカウント（DS）業態等の店舗を日本各地に展開しております。

公開買付者、当社及び丸紅は、当社の早期再生に向けて平成18年10月に締結した資本・業務提携の独占交渉に関する覚書に基づき、業務提携検討委員会を設置のうえ検討を行った結果、公開買付者と当社が共通に有するお客様第一主義の経営理念のもと、お互いの暖簾を尊重しつつ協力・協業していくことにより、当社の早期再生を実現するとともに、両社が更なる企業価値の向上を達成することが可能であると判断し、平成19年3月9日、資本業務提携を行うことに合意し、同日付で本業務提携契約を締結するとともに、丸紅が所有する当社株式の一部（当社甲種類株式29,860,000株、所有割合：15.31%）を公開買付者が取得すること、また、公開買付者と丸紅の双方が当社へ役員 の派遣を行うことにより、3社間の信頼・協力関係を築いたうえで、公開買付者と当社との両グループ併せて6兆円を超える営業収益（平成19年3月9日当時）の小売連合となるスケールメリットを活かして、共同仕入・共同開発・共同販促、物流の協働化、資材・コスト削減、人材交流といった経営資源・ノウハウの共有化を図り、また丸紅が公開買付者及び当社と関係の深い総合商社として商品供給等を行うことにより、当社の早期再生を実現するべく3社一体となって協力・協業してまいりました。

しかしながら平成25年3月27日現在、公開買付者は単独では当社株式39,504,000株（普通株式9,644,000株及び甲種類株式29,860,000株、所有割合：19.89%）を所有する当社の筆頭株主として当社を持分法適用関連会社としてはいたものの、実質的な当社の筆頭株主は、直接保有分及び100%子会社である丸紅RIを通じた間接保有分を併せて合計で当社株式58,293,520株（普通株式11,712,270株及び甲種類株式46,581,250株、所有割合：29.34%）を所有する丸紅でありました。このような公開買付者と当社との資本関係では、当社と同じ総合小売業を営む公開買付者が主体的に当社の経営改革を推進することは難しいこともあり、公開買付者と当社の両グループのスケールメリットとシナジーを最大限に活かして成果を出すまでには至っておらず、当社の業績は平成21年2月期から平成25年2月期にかけて5期連続で連結当期純損失を計上する見込みでした。また、依然として継続しているデフレ傾向や電力・ガス料金の値上げ、雇用環境の停滞、将来的な消費税増税を控えた可処分所得の減少への不安等から消費者を取り巻く環境は年々と厳しさを増し、業種・業態・販売チャネルを超えた価格競争が激化するなど、公開買付者及び当社が属する小売業界は更なる経営努力が求められており、公開買付者としては公開買付者と当社とのシナジーを追求し、両社の企業価値を向上させるためには、かかる3社の資本関係を見直す必要があると考えるに至ったとのことです。

現在、公開買付者は、平成26年2月期を最終年度とする3ヶ年中期経営計画への対応として、新たな成長ステージに向けたグループ構造改革に取り組み、ブランド認知度の向上及び地域に根ざし、地域のお客様に支持される地域密着経営の深耕を推進しているとのことですが、さらに、当該計画以降の公開買付者グループの更なる成長へ繋げるため、平成25年3月1日付で公表された「機構改革と人事異動について」に記載されている組織改革のとおり、GMS事業構造改革の第2フェーズを加速し、強固な経営基盤を確立することを目的に経営体制を強化しているとのことです。

公開買付者は、当該3ヶ年中期経営計画において、新しい成長機会を獲得するグループの共通戦略の1つとして「大都市シフト」を掲げ、首都圏を中心とした大都市における公開買付者グループのシェア拡大に向け、グループの有する多様な店舗業態で展開を加速しているとのことです。その中で、公開買付者は、平成24年6月頃から当社を公開買付者の連結子会社とすることが公開買付者の「大都市シフト」を推進し公開買付者のシェア拡大に寄与するものであり、また当社にとっても公開買付者と緊密な資本関係を構築することで更なるスケールメリットを活かした商品の調達が可能となり、物流やシステムといったインフラ面の効率化や、人材面についても従事できる業務の多様化が図られ、かつ、人材の確保も容易となる等、当社の早期の損益改善等に繋がる取り組みが可能となることに加え、公開買付者グループがもつ経営基盤やノウハウ（店舗物件開発、テナントリーシング、非食品部門のマーチャンダイジング（注3）等）の共有により店舗の魅力が増し、更には財務面での支援等により当社の成長戦略又は店舗資産活性化も実行できるとの考えに至り、両社の企業価値の向上を図るためには当社を公開買付者の連結子会社とすることが最善の策であると判断したとのことです。一方で、これまで当社の早期再生に向けて3社で協力してきた丸紅と当社との関係に鑑み、平成24年12月頃から、まずは、公開買付者と丸紅との2社間で協議を行った結果、丸紅が、本公開買付け成立後も、当社株式のうち5%を継続保有することを含め、今後も3社の協業関係を継続することの合意に至ったことから、平成25年3月上旬、公開買付者は当社に対して本公開買付けを提案し、協議を経

て、平成25年3月27日、本公開買付けの実施を決定したとのことです。

上記のとおり、公開買付者、当社及び丸紅との間の本業務提携契約は、本公開買付けの成立を条件に終了いたしますが、公開買付者は、本公開買付け後に当社を連結子会社化した後も、本業務提携契約の趣旨を踏まえ、当社の自主性と独立性を尊重し、公開買付者と当社が共通に有するお客様第一主義の基本理念のもと、公開買付者及び当社が互いの暖簾を尊重しつつ、解決すべき課題を乗り越えて協力・協業することにより、お客様により高い支持を得ることのできる商品・サービスの提供と両社の一層の発展を目指し、当社の運営体制の優れた点を十分に生かした経営に留意のうえ、当社との連携の強化を図っていきたいと考えているとのことであり、当社の連結子会社化によるシナジーを最大限に発揮できる方法を両社で協議していくとのことです。

公開買付者は、平成25年3月27日現在、当社に対して、公開買付者の役員、使用人又はこれらであった者3名を取締役として、1名を監査役として指名しておりましたが、平成25年5月22日開催の当社定時株主総会において、当社の取締役の過半数につき公開買付者が指名する者を選任する旨の議案を上程するよう要請し、本書提出日現在、当社取締役9名及び監査役4名のうち、公開買付者の役員、使用人又はこれらであった者5名（村井正平、山下昭典、近澤靖英、寺嶋晋及び豊島正明）を取締役として、2名（川本敏雄及び濱田和成）を監査役として指名されております。また、本協定に基づき、丸紅は当社取締役1名の指名権を有していることから、同総会において取締役1名（山崎康司）の指名を受けているほか、監査役1名（鶴山和英）の指名を受けております。なお、現時点において本公開買付け後の当社の商号、店舗等の屋号、事業内容、従業員の雇用、人事制度や処遇等についての変更は考えておらず、当社の事業運営は現行の運営体制の継続を前提としているとのことです。

（注3）非食品部門のマーチャンダイジングとは、衣料品・生活用品・非物販サービスといった非食品部門の商品とサービスの販売と提供に関わる業務全般、具体的には商品・サービスの開発や品揃え、売場展開と演出、その他販売促進等の一連の業務活動について指しております。

（ ） 当社の意思決定の過程及び理由

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は以下のとおりです。

当社は、平成19年3月に公開買付者及び丸紅との間で本業務提携契約を締結し、当社と公開買付者が共通に有するお客様第一主義の基本理念のもと、当社及び公開買付者が互いの暖簾を尊重しつつ、解決すべき課題を乗り越えて協力・協業することにより、お客様により高い支持を得ることのできる商品・サービスの提供と当社の早期再生、さらには両社の一層の発展を実現するべく、現在に至るまで一体となって協力・協業してまいりました。具体的には、公開買付者からの役員の受け入れにより両社の信頼・協力関係を構築した上で、商品の共同調達や共同開発、機器、資材等の共同購入や購買システムの共同利用、物流の戦略的統合や両社間の人材交流等の取り組みを推進し、提携開始の翌年にあたる平成21年2月期については、下降トレンドにあった既存店売上高が前年度を上回るなど、順調に推移してまいりました。

しかしながら、平成20年の世界同時不況を発端とした国内消費の急激な冷え込み等により売上高が急速に低下し、平成22年2月期については上場以来初となる通期連結営業損失となりました。平成23年2月期以降については現経営体制下において、一層のコスト構造改革と将来に向けた資産の活性化等を推進し、平成23年2月期については連結営業黒字、平成24年2月期については連結経常黒字と、再生に向けて着実に進捗してまいりました。東日本大震災から1年を迎えた平成25年2月期については、以前とは当社を取り巻く環境が一変し、またその変化のスピードの早まりに構造改革がついていけなかったことで、平成25年4月12日付で公表した「平成25年2月期決算短信〔日本基準〕（連結）」に記載のとおり、連結営業損失となり、5年連続で連結当期純損失となりました。

今後につきましても、依然として国内の消費環境は年々厳しさを増し、当社の属する小売業については、競争がさらに激しくなるものと予想しております。このような環境下において、当社がこれからも暖簾を守り、事業を継続していくためには、元々の経営課題である高コスト体質と資産の老朽化による店舗競争力、魅力度の低下等に対する抜本的な構造改革を、一層スピードを上げて行うことが必要になってまいりますが、早期損益改善等の実現にあたっては、当社が保有する経営資源とノウハウを中心とした、今までの延長線にある改革だけでは対処が難しいとの認識をもっております。そのような状況の中で、当社は平成25年3月上旬に公開買付者より当社に対する公開買付けに関する提案を受け、両者間で慎重に協議を重ねてまいりました。今回の提案を受け、当社にとっては公開買付者の連結子会社になることで、当社に対する一層の支援、具体的には当社の成長戦略あるいは店舗資産活性化を目的とした財務面での支援、事業成長に資する人材面でのさらなる交流、公開買付者グループがもつ経営基盤やノウハウ（店舗物件開発、テナントリーシング、非食品部門のマーチャンダイジング等）を活用した店舗魅力度向上への協力と支援等が実現し、当社の構造改革に大きく貢献すると考えております。また、公開買付者が当社普通株式を上場廃止することを企図しておらず、当社の上場会社としての一定の経営の自主性・独立性と「お互いの暖簾を尊重しあう」という現行の業務提携の基本方針は引き継いだ上で、これまで以上に様々な領域での事業シナジーを追求することで、企業価値の向上とさらなる発展につながるとの考えに至りました。

以上のような経緯の下、当社は、平成25年3月27日開催の当社取締役会において、T M I 総合法律事務所から得た法的助言も踏まえ、本公開買付けの諸条件について慎重に協議・検討を行った結果、企業価値の更なる向上の実現と株主利益の最大化を主眼に、公開買付者との間で一層強固な資本関係と業務提携関係を構築することが必要であるとの認識の下、本公開買付けにより当社が公開買付者の連結子会社となることで、当社の早期の損益改善等が図られ、今後の事業展開が加速すると同時に利益の拡大が実現でき、当社株主の方々にとっての株主価値の向上にもつながるものと判断し、本公開買付けに賛同の意見を表明する旨を決議いたしました。一方、本公開買付けへの応募に関する意見については、当時集計中の当社の平成25年2月期の連結及び個別決算の内容、並びに決算内容を分析のうえで算出する予定の当社の平成26年2月期の業績予想等も踏まえて協議・検討し、当社の平成25年2月期決算短信とともに平成25年4月12日に公表する予定としておりましたが、平成25年4月12日開催の当社取締役会において、当社が同日付で公表した「平成25年2月期決算短信〔日本基準〕（連結）」に記載の内容並びに野村證券株式会社（以下「野村證券」といいます。）から取得した当社普通株式に対する株式価値算定書（以下「本株式価値算定書」といいます。）及びT M I 総合法律事務所から得た法的助言を踏まえ、慎重に協議・検討を行った結果、本公開買付けにおける当社普通株式1株当たりの買付け等の価格（以下「本公開買付け価格」といいます。）は最終的には丸紅と公開買付者との協議・交渉の結果等を踏まえ決定されたものであること、本公開買付けにより当社が公開買付者の連結子会社となることで、当社の早期の損益改善等が図られ、今後の事業展開が加速すると同時に利益の拡大が実現でき、当社株主の方々にとっての株主価値の向上にもつながるものと考えられることからすれば、株主の皆様が当社株式を保有し続けるという判断にも十分な合理性が認められること、公開買付者は、本公開買付けにより当社普通株式を上場廃止とすることを企図しておらず、当社普通株式は本公開買付け後も上場が維持されることが見込まれるため、当社株主が本公開買付けに応募するか否かを判断するに際して、上場廃止の懸念から生じる強圧的効果はない（すなわち、本来は応募を望まないにもかかわらず、株式を保有したまま上場廃止となって株式を売却する機会を失うこと等を回避するために、意思に反して応募せざるを得なくなるといったおそれはない）と考えられることに鑑み、本公開買付けへの応募については、当社の株主各位のご判断に委ねる旨の決議を行いました。

(3) 買付け価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置

公開買付者が本公開買付けの開始を決定し、当社が本公開買付けに賛同する旨を決定した平成25年3月27日及び当社が本公開買付けへの応募に関し、当社の株主各位のご判断に委ねる旨の決定をした平成25年4月12日並びに本書提出日現在のいずれにおいても、当社は公開買付者の子会社ではありませんが、平成25年3月27日及び同年4月12日現在において、公開買付者、丸紅及び丸紅R I の合計で当社株式97,797,520株（普通株式21,356,270株及び甲種類株式76,441,250株、所有割合：49.23%）を所有していたこと、当社取締役8名のうち公開買付者及び丸紅各1名ずつの出身者と各2名ずつの出身者がいたこと、また、当社監査役5名のうち公開買付者及び丸紅各1名ずつの役員が兼務をし、1名が丸紅グループの出身者であったことから、本公開買付け価格の公正性を担保し、本公開買付け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及び利益相反の回避の観点から、公開買付者及び当社は、以下のような措置を実施いたしました。なお、以下の記載のうち、公開買付者において実施した措置については、公開買付者から受けた説明に基づくものです。

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

公開買付者は、本公開買付け価格の決定にあたり、公開買付者、丸紅、丸紅R I 及び当社から独立したフィナンシャル・アドバイザーであるS M B C 日興証券株式会社（以下「S M B C 日興証券」といいます。）に当社普通株式の株式価値の算定を依頼したとのことです。なお、S M B C 日興証券は、公開買付者、丸紅、丸紅R I 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。

S M B C 日興証券は、複数の株式価値算定手法の中から当社普通株式の株式価値算定にあたり採用すべき算定手法を検討のうえ、市場株価法、類似上場会社比較法及びディスカунテッド・キャッシュ・フロー法（以下「D C F 法」といいます。）を用いて当社普通株式の株式価値の算定を行い、公開買付者はS M B C 日興証券から平成25年3月26日付で当社普通株式の株式価値の算定結果に関する株式価値算定書を取得したとのことです。

なお、公開買付者は、S M B C 日興証券から本公開買付け価格の公正性に関する意見書（フェアネス・オピニオン）を取得していないとのことです。S M B C 日興証券により上記各手法において算定された当社普通株式の1株当たりの株式価値は、それぞれ以下のとおりとのことです。

市場株価法	208円から221円
類似上場会社比較法	144円から205円
D C F 法	222円から366円

市場株価法では、平成25年3月17日の本件に関する憶測報道による株価への影響を排除するため、かかる報道による影響を受ける直前の営業日である平成25年3月15日を基準日として、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。)市場第一部における当社普通株式の直近1ヶ月間及び直近3ヶ月間の各期間における終値の単純平均値(それぞれ、221円、208円(小数点以下四捨五入。以下、単純平均株価の計算において同じです。))を基に、1株当たりの株式価値の範囲を208円から221円までと分析しているとのことです。なお、S M B C日興証券は、当社普通株式は十分な流動性を確保していると考えられることから、直近6ヶ月間の終値の単純平均値は考慮していないとのことです。

類似上場会社比較法では、当社と事業内容等が類似する上場会社を選定し、当該会社に係る一定の株価等に対する財務数値の倍率を、当社の財務数値に適用して株式価値を評価し、1株当たりの株式価値の範囲を144円から205円までと分析しているとのことです。

D C F法では、公開買付者がS M B C日興証券に提供した当社に関する事業計画、直近までの業績の動向及び一般に公開された情報等の諸要素を考慮した平成26年2月期以降の将来の収益予想に基づき、当社が将来生み出すと見込まれるフリー・キャッシュ・フローを一定の割引率で現在価値に割り引いて企業価値及び株式価値を分析し、1株当たりの株式価値の範囲を222円から366円までと分析しているとのことです。

なお、S M B C日興証券がD C F法による算定の際に検討した当社に関する事業計画は、公開買付者が、当社から将来見通しや施策に関する資料を受領した際に行ったインタビューを基に作成したものとのことです。また、この当社に関する事業計画には大幅な増益を見込んでいる事業年度が含まれており、これは、主としてプライベートブランド商品の取り扱いの拡充や共同での商品調達等による増益効果を見込んでいるためとのことです。S M B C日興証券は当社普通株式の株式価値の算定にあたり、当社が平成25年3月27日付で公表した「特別損失(固定資産減損損失)の計上及び通期連結業績予想の修正に関するお知らせ」に記載された平成25年2月期の通期業績予想の内容を予め考慮しているとのことです。

公開買付者は、S M B C日興証券による当社普通株式の株式価値算定の結果を参考にしつつ、過去3ヶ月間の当社普通株式の市場価格の動向等を総合的に勘案し、丸紅との交渉を経て、最終的に平成25年3月27日に、本公開買付価格を270円と決定したとのことです。

なお、本公開買付価格は、本公開買付けの実施について公表した日の前営業日である平成25年3月26日の東京証券取引所市場第一部における当社普通株式の終値317円に対して14.83%(小数点以下第三位四捨五入。以下、ディスカウント及びプレミアムの計算について同じです。)のディスカウントをした価格、直近1ヶ月間の終値の単純平均値256円に対して5.47%、直近3ヶ月間の終値の単純平均値222円に対して21.62%、直近6ヶ月間の終値の単純平均値189円に対して42.86%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となっているとのことです。また、本公開買付価格は、本書提出日の前営業日である平成25年7月24日の東京証券取引所市場第一部における当社普通株式の終値359円に対して24.79%のディスカウントをした価格となっているとのことです。

当社甲種類株式の買付け等の価格については、実質的に当社普通株式1株当たりの本公開買付価格と同価格になるよう、当社甲種類株式1株当たり270円としたとのことです。具体的には、当該甲種類株式には当社普通株式を対価とした取得請求権が付されておりますので、本公開買付価格を270円と決定した平成25年3月27日に当該取得請求権を行使した場合、当社甲種類株式1株につき当社普通株式1株が交付されることから、本公開買付価格と同額である270円としたとのことです。なお、公開買付者は、本公開買付けにおける当社甲種類株式の買付け等の価格を決定するにあたり、第三者算定機関の算定書は取得していないとのことです。

当社における公正性を担保するための措置

当社は、当社、公開買付者、丸紅及び丸紅R Iから独立した第三者算定機関としてのフィナンシャル・アドバイザーである野村證券に、当社の普通株式に対する株式価値の算定を依頼し、平成25年4月12日付で本株式価値算定書を取得しました(なお、当社は、野村證券から本公開買付価格の妥当性に関する意見(フェアネス・オピニオン)を取得しておりません。)。また、野村證券は、当社、公開買付者、丸紅及び丸紅R I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おりません。

野村證券は、本株式価値算定書において、当社の株式価値の算定手法を検討した結果、市場株価平均法、類似会社比較法及びD C F法の各手法を用いて、当社の株式価値の算定を行いました。当該各手法に基づき算定した当社株式1株当たりの株式価値の範囲は以下のとおりです。

市場株価平均法 182円から314円

類似会社比較法 231円から464円

D C F法 219円から622円

市場株価平均法では、本公開買付けへの応募に関する意見を公表した日の前営業日である平成25年4月11日を基準日として、東京証券取引所における当社株式の基準日終値(314円)、直近1週間の終値平均値(312円)、直近1ヶ月間の終値平均値(293円)、直近3ヶ月間の終値平均値(241円)及び直近6ヶ月間の終値平均値(203円)、また本公開買付けに関する憶測報道がなされた平成25年3月17日の直前の営業日である平成25年3月15日を基準日として、直

前の1週間、1ヶ月間、3ヶ月間、6ヶ月間の各期間における終値平均値（それぞれ、231円、221円、208円、182円）を基に、当社株式1株当たりの株式価値を182円から314円までと算定しております。

類似会社比較法では、当社と比較的類似する事業を手掛ける上場企業の市場株価や収益性等を示す財務指標との比較を通じて、当社の株式価値を評価し、当社株式1株当たりの株式価値を231円から464円までと算定しております。

DCF法では、当社の平成26年2月期以降の事業計画における収益や投資計画、当社へのマネジメント・インタビュー、一般に公開された情報等の諸要素等を前提として、当社が将来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ており、これにより当社株式1株当たりの株式価値を219円から622円までと算定しております。

なお、当社は、当社の甲種類株式の株式価値の算定について、第三者算定機関に対し、算定の依頼をしておらず、甲種類株式に関する株式価値算定書は取得しておりません。

当社における独立した法律事務所からの助言

当社の取締役会は、当社取締役会的意思決定過程における公正性を担保するための措置として、当社、丸紅、丸紅 R I 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 T M I 総合法律事務所から、本公開買付けに関する当社取締役会的意思決定過程・方法その他の留意点に関する法的助言を受けております。

当社における取締役の承認

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」「本公開買付けに賛同する等の意見に至った意思決定の過程及び理由並びに本公開買付け後の経営方針」「() 当社の意思決定の過程及び理由」に記載した経緯の下、T M I 総合法律事務所から得た法的助言も踏まえ、本公開買付けの諸条件について慎重に協議・検討を行った結果、企業価値の更なる向上の実現と株主利益の最大化を主眼に、公開買付者との間で一層強固な資本関係と業務提携関係を構築することが必要であるとの認識に至りました。かかる認識の下、本公開買付けにより当社が公開買付者の連結子会社となることで、当社の今後の事業展開が加速すると同時に利益の拡大が実現でき、当社株主の方々にとっての株主価値の向上にもつながるものと判断し、平成25年3月27日開催の当社取締役会において、本公開買付けに賛同の意見を表明することを決議いたしました。

また、野村證券から取得した当社普通株式に対する本株式価値算定書及び T M I 総合法律事務所から得た法的助言を踏まえ、本公開買付けの諸条件について慎重に協議・検討を行った結果、本公開買付け価格は最終的には丸紅と公開買付者との協議・交渉の結果等を踏まえ決定されたものであること、本公開買付けにより当社が公開買付者の連結子会社となることで、当社の早期の損益改善等が図られ、今後の事業展開が加速すると同時に利益の拡大が実現でき、当社株主の方々にとっての株主価値の向上にもつながるものと考えられることからすれば、株主の皆様が当社株式を保有し続けるという判断にも十分な合理性が認められること、公開買付者は、本公開買付けにより当社普通株式を上場廃止とすることを企図しておらず、当社普通株式は本公開買付け後も上場が維持されることが見込まれるため、当社株主が本公開買付けに応募するか否かを判断するに際して、上場廃止の懸念から生じる強圧的效果はない(すなわち、本来は応募を望まないにもかかわらず、株式を保有したまま上場廃止となって株式を売却する機会を失うこと等を回避するために、意思に反して応募せざるを得なくなるといったおそれはない)と考えられることに鑑み、平成25年4月12日開催の当社取締役会において、本公開買付けへの応募については、当社の株主各位のご判断に委ねる旨の決議を行いました。

上記平成25年3月27日開催の当社取締役会及び平成25年4月12日開催の当社取締役会においては、いずれにおきましても、利益相反の疑いを回避する観点からより慎重を期すため、まず公開買付者及び丸紅の出身者又は出向者を除く取締役のみで審議及び決議を行いました(以下、本項において、平成25年3月27日開催の当社取締役会及び平成25年4月12日開催の当社取締役会において行われたかかる審議及び決議を総称して、「第1決議」といいます。)。その上で、仮に、公開買付者及び丸紅の出身者又は出向者である取締役が会社法(平成17年法律第86号、その後の改正を含みます。)第369条第2項に定める特別利害関係取締役には該当しないと解釈される場合には、第1決議は、同条第1項に定める取締役会の定足数を満たさないものであることになってしまうことを考慮し、平成25年3月27日開催の当社取締役会及び平成25年4月12日開催の当社取締役会のいずれにおきましても、第1決議に参加しなかった取締役を加えた当社の全ての取締役にて改めて審議及び決議を行いました(以下、本項において、平成25年3月27日開催の当社取締役会及び平成25年4月12日開催の当社取締役会において行われたかかる審議及び決議を総称して、「第2決議」といいます。)。よって、公開買付者の出身であり、又は、公開買付者からの出向者である、当時の、当社代表取締役会長 川戸義晴、当社取締役 山下昭典及び当社取締役 川本敏雄、並びに、丸紅の出身であり、又は、丸紅からの出向者である、当時の、当社代表取締役社長 桑原道夫、当社取締役 山崎康司及び当社取締役 小倉泰彦は第1決議の審議及び決議に参加せず、第2決議の審議及び決議にのみ参加いたしました。また、同様の観点から、上記の6名の取締役は、当社の立場において公開買付者との協議・交渉には参加しておりません。

なお、当社監査役については、平成25年3月27日開催の当社取締役会においては、公開買付者の取締役専務執行役を兼務する豊島正明、丸紅の執行役員を兼務する田島真、丸紅の出身である鶴山和英は、同様の観点から第1決議に係る取締役会の審議には参加せず、第2決議に係る取締役会の審議にのみ参加いたしました。また、平成25年4月12日開催の当社取締役会においては、第1決議に係る取締役会の審議については永井英介のみ参加し、第2決議に係る取締役会の審議については、永井英介及び鶴山和英の2名が参加いたしました。

第1決議及び第2決議に係る取締役会は、上記の利益相反の疑いを回避する観点から審議及び決議に参加していない取締役を除く全ての取締役が出席し、それぞれ、出席した取締役全員の一致で上記決議を行っており、また、それぞれ、出席した監査役のいずれからも特に異議は述べられておりません。

(4) 本公開買付け後の株券等の追加取得予定

公開買付者は、当社を公開買付者の連結子会社とすることを目的として、本公開買付けによる売却を希望する当社の株主の皆様へ売却の機会を提供するために買付予定数の上限を設定せず、本公開買付けを実施いたしますが、公開買付者は、本

公開買付けにより当社普通株式を上場廃止とすることを企図していないとのことです。よって、本公開買付けが成立した場合には、当社普通株式を追加で取得することは現時点において予定していないとのことです。また、公開買付者は、本公開買付けの成立後も丸紅が継続保有する当社普通株式9,932,700株（所有割合：5.00%）について、行使価格を本公開買付けと同額として、丸紅の公開買付者に対するプットオプションを設定しておりますが、丸紅によるプットオプションの行使期間は定められておらず、現時点において具体的な追加取得の予定はないとのことです。

(5) 上場廃止となる見込み及びその事由

当社普通株式は、本書提出日現在、東京証券取引所市場第一部に上場されておりますが、上記のとおり、公開買付者は、本公開買付けにより当社普通株式を上場廃止とすることを企図していないとのことです。また、当社としても、本公開買付け成立後も引き続き当社普通株式の東京証券取引所市場第一部上場を維持する方針です。しかし、公開買付者は、本公開買付けによる売却を希望する当社の株主の皆様へ売却の機会を提供するために買付予定数の上限を設定していないため、本公開買付けの結果次第では、当社普通株式は、東京証券取引所が定める上場廃止基準（以下「上場廃止基準」といいます。）のうち、株主数が事業年度の末日において400人未満である場合において、1年以内に400人以上とならないとき、流通株式時価総額（事業年度の末日における最終価格に、事業年度の末日における流通株式数を乗じて得た額）が事業年度の末日において、5億円未満となった場合において、1年以内に5億円以上とならないときのいずれかの上場廃止基準に該当する場合があります。その場合には、所定の手続きを経て上場廃止となる可能性があります。公開買付者との間で本公開買付けに応募しない旨の合意をしている丸紅が所有する当社普通株式9,932,700株（所有割合：5.00%）が本公開買付け後も残ることから、に抵触する可能性は低いものと考えているとのことです。なお、本公開買付けの結果、万が一、当社普通株式が上記いずれかの上場廃止基準に抵触するおそれが生じた場合には、公開買付者は、当社と当社普通株式の上場廃止を回避するための具体的な方策を協議する予定であり、公開買付者は、当社との間で合意された方策を実行するとのことです。

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】

氏名	役名	職名	所有株式数(株)	議決権の数(個)
村井 正平	代表取締役社長		-	-
山下 昭典	取締役 専務執行役員	統括役員 (総務部 営繕・I S O推進部 人事企画部 人事部 C S推進部 不動産企画本部)	普通株式 1,000	20
近澤 靖英	取締役 専務執行役員	統括役員 (関東事業本部 近畿事業本部 関東S M事業本部 近畿S M事業本部 D S事業本部 北海道事業統括部 九州事業統括部)	普通株式 2,000	40
山崎 康司	取締役 専務執行役員	統括役員 (営業統括本部 食品・H B C商品本部 衣料品・生活用品商品本 部)	普通株式 10,550	211
白石 英明	取締役 常務執行役員	統括役員 (財務部 経理部 情報システム部) 兼マネジメント・システム 改革プロジェクトリーダー	普通株式 5,550	111
玉虫 俊夫	取締役 執行役員	統括役員補佐 (総務部 営繕・I S O推進部 人事企画部 人事部 C S推進部)	普通株式 2,815	56
荻谷 裕	取締役 執行役員	統括役員 (経営戦略部 経営管理部 I R広報部)	普通株式 3,050	61
寺嶋 晋	取締役 執行役員	統括役員補佐 (営業統括本部 食品・H B C商品本部 衣料品・生活用品商品本 部)	-	-
豊島 正明	取締役		-	-
鷓山 和英	監査役 (常勤)		普通株式 3,900	78
川本 敏雄	監査役 (常勤)		普通株式 1,300	26
小島 昇	監査役		-	-
濱田 和成	監査役		-	-
計	13名		普通株式 30,165	603

- (注1) 所有株式数及び議決権の数は本書提出日現在のものです。
(注2) 取締役豊島正明は社外取締役であります。
(注3) 監査役鶴山和英、小島昇及び濱田和成は、社外監査役であります。

5【公開買付者又はその特別関係者による利益供与の内容】

該当事項はありません。

6【会社の支配に関する基本方針に係る対応方針】

該当事項はありません。

7【公開買付者に対する質問】

該当事項はありません。

8【公開買付期間の延長請求】

該当事項はありません。

以上