

【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24年 7 月 9 日
【報告者の名称】	株式会社パルコ
【報告者の所在地】	東京都豊島区南池袋一丁目28番 2 号 (上記は登記上の本店所在地であり、実際の業務は下記の場所で行っております。)
【最寄りの連絡場所】	東京都渋谷区神泉町 8 番16号
【電話番号】	03 - 3477 - 5791
【事務連絡者氏名】	執行役経理部、事務統括部担当 野口 秀樹
【縦覧に供する場所】	株式会社パルコ 池袋店 (東京都豊島区南池袋一丁目28番 2 号) 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 J.フロント リテイリング株式会社

所在地 東京都中央区銀座六丁目10番1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) 意見の内容

当社は、平成24年7月5日開催の取締役会において、J.フロント リテイリング株式会社（以下「公開買付者」といいます。）による当社の普通株式に対する公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）について、下記(2)「意見の根拠及び理由」に記載の根拠及び理由に基づき、賛同の意見を表明するとともに、当社の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株主の皆様のご判断に委ねることを決議いたしました。

(2) 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関し、以下の説明を受けております。

公開買付者は、平成24年7月5日現在、当社の普通株式27,400,000株（当社が平成24年5月28日に提出した第73期有価証券報告書に記載された平成24年2月29日現在の当社の発行済株式総数（82,475,677株）に占める割合（以下「所有割合」といいます。）33.22%（小数点以下第三位を四捨五入しています。以下、所有割合の計算において同じです。）。なお、下記本転換後所有割合27.00%）を所有し、当社を持分法適用関連会社としておりますが、この度、平成24年7月5日開催の取締役会において、公開買付者による当社の連結子会社化を目的として、本公開買付けを実施することを決議したとのことです。

公開買付者は、本公開買付けにあたり、株式会社日本政策投資銀行（以下「日本政策投資銀行」といいます。）との間で、平成24年7月5日付で公開買付応募契約（以下「本応募契約」といいます。）を締結し、(i)日本政策投資銀行が、その所有している、当社が発行した当社第1回無担保転換社債型新株予約権付社債（転換社債型新株予約権付社債間限定同順位特約付）（同日現在における新株予約権の数150個、同日現在における新株予約権の目的となる株式の数18,987,300株（下記本転換後所有割合18.71%）。以下「本新株予約権付社債」といいます。）に付された新株予約権を、平成24年8月1日（但し、日本政策投資銀行が当該新株予約権を行使する前に公開買付期間が延長された場合には、当該延長後の公開買付期間の最終日（同日を含みません。）から13営業日前にあたる日）までに全て行使すること（以下「本転換」といいます。）、及び()本転換により発行又は交付された株式18,987,300株を全て本公開買付けに応募することを合意したとのことです。公開買付者が所有する当社の普通株式27,400,000株が、本転換後の当社の発行済株式総数（101,462,977株）に占める割合（以下「本転換後所有割合」といいます。）は27.00%となります。なお、当社と日本政策投資銀行との間での平成22年8月25日付資本・業務提携契約において、資本・業務提携に係る有効期間中（但し、平成22年9月9日から平成25年8月25日までの期間）、日本政策投資銀行は、原則として、当社の事前の書面による承諾がない限り本新株予約権付社債にかかる新株予約権を行使できないものとされておりますが、当社に対する公開買付けについて当社が賛同意見を公表した場合には、本新株予約権付社債にかかる新株予約権を、当社の事前の書面による承諾なくして行使できるものとされております。

平成24年7月5日現在、当社の普通株式は株式会社東京証券取引所（以下「東京証券取引所」といいます。）市場第一部に上場しておりますが、公開買付者は、本公開買付け成立後も引き続き当社の普通株式の上場を維持しながら資本関係をできる限り強化する方針であることから、買付予定数の上限を38,522,600株（本転換後所有割合37.97%。なお、本公開買付けにより、当該38,522,600株の買付け等を行った後に公開買付者が所有することとなる当社の普通株式（65,922,600株）の本転換後所有割合は64.97%）としており、応募株券等の総数が買付予定数の上限（38,522,600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は行わず、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。）第27条の13第5項及び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。）第32条に規定するあん分比例の方式により、株券等の買付けに係る受渡しその他の決済を行うとのことです。他方、買付予定数の下限は設定されておきませんので、応募株券等の総数が買付予定数の上限（38,522,600株）以下の場合は、応募株券等の全部の買付けを行うとのことです。

なお、本公開買付けに際し、当社及び公開買付者は、平成24年7月5日付で、それぞれの店舗基盤、顧客基盤、資産、経営資源及びノウハウ等を相互に有効活用することで、互いの企業価値の向上を実現することを目的として、本公開買付けが成立し、当社が公開買付者の連結子会社に該当することとなることを前提とする、資本業務提携契約（以下「本資本

業務提携契約」といいます。本資本業務提携契約の内容につきましては、下記) 「本資本業務提携契約の内容」をご参照下さい。) を締結いたしました。

本公開買付けに関する意思決定の過程及び理由

i) 本公開買付けの目的及び背景

当社グループは、当社、子会社6社、関連会社1社で構成されており、首都圏をはじめ、名古屋、札幌、福岡などの全国主要都市を中心に商業施設「P A R C O」を展開するショッピングセンター事業を中核事業とし、専門店事業、総合空間事業などの事業を営んでおり、先進的かつ文化性にあふれた都市型商業施設の運営・開発において優れた事業ノウハウを有しております。

当社グループは、現在、中期経営計画の下、心豊かな生活提案をする「都市のライフスタイルプロデューサー」を新たなビジョンに掲げ、「既存店舗の業態革新」、「国内、海外への都市型商業の拡大」及び「関連事業、新規事業の展開加速」を進めております。

「既存店舗の業態革新」につきましては、既存の当社店舗を商圈特性に応じて「都心型店舗」と「コミュニティ型店舗」の2業態にグルーピングし、それぞれのターゲット客層に向けて商品構成や運営手法を最適化するなど、強固な収益基盤構築に取り組んでおります。「国内、海外への都市型商業の拡大」につきましては、国内開発における新たな事業モデルとして、都心型中低層商業施設の開発事業である「Z E R O G A T E (ゼロゲート) 事業」を進めるとともに、海外事業では、中国での今後の事業展開に向け、複数の現地企業との取り組みを進めております。さらに、「関連事業、新規事業の展開加速」につきましては、専門店事業の新規出店を継続すると共に、E C (イーコマース) (注) 事業における新たな取り組みを推進しております。

(注) E C (イーコマース) とは、電子商取引の略称であり、インターネットなどのネットワークを利用して、契約や決済などを行う取引形態をいいます。

一方、公開買付者は、株式会社大丸と株式会社松坂屋ホールディングスが経営統合し、平成19年9月3日に設立された持株会社です。公開買付者グループは、現在、公開買付者、連結子会社23社、非連結子会社5社、持分法適用関連会社7社及び非持分法適用関連会社1社で構成され、「百貨店事業を核とした、質・量ともに日本を代表する小売業界のリーディングカンパニーの地位確立」をグループビジョンに掲げ、百貨店事業を中心としてスーパーマーケット事業、卸売事業、クレジット事業、通信販売業、不動産賃貸業・駐車場事業及びリース業、建装工事請負業及び家具製造販売業、雑貨小売業などの事業を展開しています。

公開買付者グループは、現在、将来にわたるグループの成長・発展に向け、「百貨店事業の競争力向上」と「グループ全体の成長力強化」に取り組んでいます。

百貨店事業におきましては、従来の百貨店ビジネスモデルではこの激変の時代を生き抜けないとの認識のもと、業態革新を目指す「新百貨店モデル」を通じて、従来の百貨店の枠にとらわれない、マーケット変化に即応した幅広いお客様に支持される魅力的な新しい店づくりを進めるとともに、高効率で生産性の高い店舗運営体制の構築に取り組んでいます。

また、グループ全体の成長力強化に向けては、中核事業である百貨店を軸に、シナジー効果のある事業領域を広げ、複数の事業を展開するマルチテイラーとしての発展を目指しており、平成23年3月には雑貨小売業「プラザ」などを展開する株式会社スタイリングライフ・ホールディングスを持分法適用関連会社化しました。また、海外市場における事業展開の拡大に向け、株式会社スタイリングライフ・ホールディングスと共同で、同社の「プラザ」事業をアジア地域において進めることとし、まずは平成25年春に台湾での1号店出店を目指すほか、中国での百貨店事業展開に向け、上海黄浦地区での本格的な高級百貨店の運営に関する事業提携について、平成24年5月に中国現地企業と基本合意したとのことです。また関連事業分野においても、卸売事業や建装事業において、海外をマーケットと捉えた事業展開に積極的に取り組んでいるとのことです。

加えて、あらゆる経費構造の見直しやグループレベルでの組織・要員構造の改革など、人的生産性や経営効率の向上にグループをあげて取り組んでいるとのことです。

しかしながら、消費を取り巻く環境は、先行き不透明な経済情勢に加えて、少子高齢化や生産年齢人口減少等による市場の縮小、消費回復の足かせとなっている社会保障の先行き不安、更には消費増税の問題など、極めて厳しい状況が続いております。加えて、流通業界では、業際を超えた競合がますます激化しており、公開買付者グループ及び当社グループを取り巻く環境はさらに厳しさを増しております。

このような環境の中、当社グループとしては、既存店舗の業態革新に継続して取り組むとともに、新たな事業モデルであるZ E R O G A T E 事業及び海外事業の推進や、関連事業及び新規事業の展開を加速させることが重要と考えております。

また、公開買付者グループとしても、百貨店事業の競争力向上とグループ全体での成長分野への取り組みを一層強化

するとともに、生産性や経営効率の更なる向上を推進することが急務と考えているとのことです。

このような中、公開買付者は、両社の店舗基盤、顧客基盤などを相互に有効活用することで、互いの企業価値向上が実現できると考え、平成24年3月に森トラスト株式会社から市場外取引により当社の普通株式27,400,000株（所有割合33.22%）を取得したとのことです。

これ以降、当社及び公開買付者は、両社の連携を深め事業シナジーを創出するための協議を重ね、その結果、具体的な店舗の共同開発、ストアオペレーション面での連携、関連事業における協業機会の拡大など、幅広い分野での提携検討に至り、さらに、南館建て替えを計画している公開買付者の松坂屋上野店においては、当社と共同での店舗開発及び当社業態の出店も検討するに至っております。

このような提携検討の中で、当社及び公開買付者においては、両社の店舗基盤、顧客基盤などの相互の有効活用を超えたさらなる提携効果が見込まれるのではないかと考えが生まれてきたことから、平成24年6月以降、両社のより一層の企業価値の向上に資するための施策についても、具体的な協議・検討を開始いたしました。

当社及び公開買付者においては、今後も、他の共同店舗開発をはじめ、様々な分野で事業シナジーを追求することが想定される中、両社の事業提携をより深化させ、企業価値のより一層の向上を図るためには、公開買付者の百貨店としてこれまで培ってきた様々な運営ノウハウ及び当社の都市型商業施設の開発・運営ノウハウのみならず、公開買付者の都心に所有する店舗不動産など、両社の事業の根幹を成す資産や経営資源、ノウハウなどを相互に提供・活用することが必要となるところ、現状の資本関係のままでは、相互にその事業の根幹を成す資産や経営資源、ノウハウなどを提供することには一定の制約があり、同一グループとなり、より強固な資本関係のもとで協力して双方の事業を進めることが、両社の経営資源の円滑な相互活用につながるとの判断に至りました。

なお、当社及び公開買付者は、より一層の企業価値向上に資するための具体的施策として、以下のような施策が考えられると判断しております。

(a) 都心立地の都市型小売事業グループとしての事業基盤の強化

首都圏及び全国の主要政令指定都市（札幌、仙台、さいたま、千葉、静岡、名古屋、京都、大阪、神戸、広島、福岡、熊本）の都心部に大型店舗を構える都市型小売事業のグループとして、国内におけるより強固な店舗基盤を構築することができます。

(b) 両社のノウハウ提供・活用を通じた店舗の共同開発による商業施設としての競争力の強化

同一の連結グループとなることで、両社が都心に所有している自社店舗などの資産を相互に提供・活用した開発を進めることができるようになります。加えて、両社のノウハウを活用した、より一体化した開発計画を進めることで、商業施設としてより一層の魅力化を図ることが可能となります。また、都市型小売事業グループとしての国内での認識を背景に、海外での出店・共同開発機会の拡大も図れるものと考えております。

(c) 当社のショッピングセンター運営ノウハウ導入による公開買付者の百貨店事業の改革加速

当社のショッピングセンター事業の根幹を成すテナント運営・管理や発掘・育成のノウハウを公開買付者百貨店事業に導入することで、現在公開買付者が取り組んでいる新百貨店モデルを通じた業態革新を加速し、公開買付者百貨店事業の競争力の抜本的向上を図ることができます。

(d) 相互の顧客基盤を活用した営業力強化

公開買付者と当社は顧客層のグレードやテイストは類似しているものの、公開買付者は中高年齢層、当社は若年層と、それぞれ得意とする年齢層が異なっております。今後、同一の連結グループとして全店規模での共同プロモーションの展開が可能になりますが、その際には、同一の都市型小売事業グループとしてお客様の認識が高まることで、より高い販促効果が期待できます。

(e) 関連事業における協業機会の拡大

同一の連結グループとなることで、公開買付者と当社の関連事業における協業機会が拡大します。具体的には、当社専門店事業の公開買付者店舗への出店機会拡大に加えて、空間形成事業、ビルマネジメント事業、また当社において事業展開のない人材派遣事業などにおいて、グループ内取引の拡大を図る観点から、両社グループ各社の協業機会の拡大を図ることができます。

以上のように、当社及び公開買付者は、両社の提携を強化し、双方がお互いの事業の根幹を成す資産や経営資源、ノウハウなどを相互に提供・活用することにより企業価値のより一層の向上を図るために、当社が公開買付者の連結子会社となることが望ましいとの判断に至ったことから、公開買付者は、平成24年7月5日開催の取締役会において、公開買付者が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ことを決議したとのことです。

）当社の意思決定の過程及び理由

これまで当社グループは、主にパルコブランドのショッピングセンター事業の開発運営を通じて、都市型商業としての事業を深耕し、付加価値型の事業を展開してまいりましたが、今後はさらなる事業展開の多角化を通じて、消費者の皆様にも都市のライフスタイルを提案していくことを目指しております。

当社は、ショッピングセンター事業を核に、ソフト事業に独自の広がりを持つ知識創造企業グループとして、新たなビジョンである、心豊かな生活提案をする『都市のライフスタイルプロデューサー』の実現を目指して、以下の3つの事業戦略を推進しております。

- ・事業戦略1 既存店舗の業態革新 ～強固な収益基盤作り～
- ・事業戦略2 国内、海外への都市型商業の拡大 ～次なる成長への事業基盤作り～
- ・事業戦略3 関連事業、新規事業の展開加速 ～事業領域の拡充～

この事業戦略に基づき、既存店舗を商圈特性に応じて2つに分類し、それぞれのターゲット客層に向けて、商品構成や運営手法を最適化すべく業態革新を継続しております。

また、静岡店、浦和店（平成19年）、仙台店（平成20年）、福岡店（平成22年）と主要な政令指定都市への積極的な出店を果たして全国的な店舗網を構築してまいりました。

日本国内の事業基盤の強化は、今後も当社の成長に向けた最重要テーマであり、既存施設の業態転換等の手法を通じて、とくに首都圏と関西圏の未出店エリアを優先して店舗網を充実していくことを目指しております。

一方、公開買付者はグループビジョンとして「百貨店事業を核とした質・量ともに日本を代表する小売業界のリーディングカンパニーの地位確立」を掲げており、ビジョン実現のため、シナジー効果のある複数の事業を展開する「マルチテイラー」となること、すなわち「高質で付加価値の高いマーケットにおいて、高い評価を受けている事業群を展開する企業グループ」を目指すとしています。

また、公開買付者は、既存事業としての百貨店業態にショッピングセンターの要素を取り込んで業態革新を進める「新百貨店モデル」をテーマとして、大都市での新しい商業提案を目指しています。

その目標を具現化するため、公開買付者から当社に対して、先進性、提案性を発揮し、公開買付者グループに新たな価値を付け加えること、及び公開買付者の既存事業とともに新たな価値を創出していくことという2つの期待感が示されました。そのうえで、公開買付者より、一層の事業シナジーを早期に創出すべく、公開買付者の事業の根幹を成す資産や経営資源、ノウハウ等を当社に提供するために資本関係を強化し、利害を共有化する公開買付者の連結グループ企業として事業展開して欲しいとの提案を受けております。

両社が主要な事業基盤とする日本国内の消費環境は、消費者ニーズのさらなる多様化、少子高齢化による国内市場の縮小など極めて厳しい状況が続いております。加えて、流通業界では業際を超えた競合がますます激化しております。とりわけ都市の主要ターミナル駅が大型商業拠点化したこと、地方都市、都市郊外でのモール業態の施設数増加、アウ

トレット業態の伸長などから、当社事業も少なからぬ影響を受けております。

また、経済成長を遂げ成熟した日本においては、消費者は心の豊かさを満たす生活、社会的価値を重要視する消費行動へ、今後もさらに変化していくものと思われます。

流通業界は、すでに企業力に基づく生存競争の時代に入っており、当社もたゆまぬイノベーションを断行して生き残るべく、扱い品目の多様化や、客層の拡大などビジネスモデル革新が必要であると認識しております。公開買付者との資本業務提携を通じて、当社が公開買付者グループの一員として発展することで、当社の主要なステークホルダーの皆様には次のような貢献ができると考えております。

< 対株主 >

独立した上場企業としての、また、委員会設置会社としての経営の透明性、公平性を保ちつつ、国内都心部での事業プレゼンスを強化することによる業績の一層の向上は、当社の企業価値及び株主価値の向上に資するものです。

< 対テナント >

当社のイコールパートナーであるテナントの皆様にとっては、新たな出店機会の拡大に資するものであり、当社を通じて都心の「新百貨店モデル」へも出店する等、事業の拡大、新業態の開発を進めるチャンスをご提供できるものです。

< 対顧客 >

「都市のライフスタイルプロデューサー」というビジョンに基づき、都市型商業としての新しい消費提案、新しい空間を具現化することで、都市生活者の皆様にとってのショッピングの楽しさ、都市生活の喜びをご提供できるものです。

< 対従業員 >

当社の企業価値の源泉のひとつである従業員に対しても、より安定した経営基盤のなかで、新たな活躍の舞台を提供するものであり、公開買付者から新しいノウハウを習得することや公開買付者の持つ様々なコンテンツを学ぶことを通じて、より多様な成長機会が獲得できるものです。

本公開買付けにおいては、買付予定数の上限を設定するものとされており、当社の普通株式の上場を維持することが前提とされております。これは、公開買付者の連結子会社となることにより、両社の経営資源、ノウハウ等を相互に提供し合い、両社の企業価値を向上させることを目的としながらも、今後の発展のためにも、当社の自主性を維持することが必要であると、公開買付者に認識していただいた結果であると考えております。

当社の上場企業としての経営の自主性の維持と、公開買付者が当社の親会社となることによる資本の安定性確保を通じ、当社にとっては、これまで以上に事業活動に専念し、企業価値の向上、ビジョンの実現に集中できる環境が整います。

また、当社は、これまでも持続的な企業価値向上に向けた外部企業との連携を進めてまいりましたが、当社の事業基盤とノウハウは、公開買付者との提携によってさらに強化され、これまで以上に多様な企業から当社との協業・提携メリットを感じていただけるものに進化すると捉えております。

以上のように、前述の当社のビジョン、経営方針及び事業を取り巻く環境を総合的に勘案すると、公開買付者との資本業務提携を通じた関係強化は当社の経営戦略とも合致するものであり、加えて、当社が安定的な資本関係の下で企業革新に邁進できる環境が整うことは、あらゆるステークホルダーの皆様のご期待に沿うものであることから、当社における持続的な企業価値・株主価値の向上のためには、公開買付者との資本業務提携を通じて、当社が公開買付者と共に大都市におけるNO.1付加価値提案型商業グループとして、さらなる発展を目指していくことが当社にとっての最善の選択であるとの認識に至りました。

当社は、以上のような当社の企業価値・株主価値の向上に関する検討、公開買付者の意向、当社及び公開買付者から独立した第三者算定機関である三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社（以下「三菱UFJモルガン・スタンレー証券」といいます。）並びに当社における独立したリーガル・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等を踏まえたうえで、平成24年7月5日開催の取締役会において、本公開買付けの諸条件、公開買付者との資本業務提携による公開買付者グループとのシナジー効果や補完関係等を総合的に考慮し、慎重な協議及び検討を行った結果、本公開買付けの成立を前提とした安定した資本関係に基礎を置きつつ、公開買付者との間でより強固な提携関係を構築することが、当社の企業価値を高め、ひいては株主価値向上に資するものと判断し、本資本業務提携契約の締結を決議するとともに、本公開買付けに賛同する旨の決議をいたしました。

なお、公開買付者によれば、本公開買付けは当社の普通株式の上場廃止を企図したものではないとのことであり、現時点において、本公開買付け後も当社の普通株式の上場が維持される見込みですので、当社取締役会は、下記「(6) 買

付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「 当社における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得」に記載の三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券より取得した株式価値算定書に照らせば、買付価格は妥当と考えられるものの、当社の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、株主の皆様のご判断に委ねることも、あわせて決議しております。

）本資本業務提携契約の内容

(A) 目的

当社及び公開買付者は、共に高質で付加価値の高い小売ビジネスを志向する両社が、それぞれの店舗基盤、顧客基盤を相互に有効活用することで、両社の企業価値の向上を実現するために、本公開買付けが成立し、当社が公開買付者の連結子会社に該当することとなることを前提として、本資本業務提携契約の各条項に合意する。公開買付者は、当該資本業務提携に際しては、当社の企業価値創造の源泉が当社の経営における自主性とこれに裏付けられた当社の役員及び従業員の自主性及び創造性にあることを理解し、当社の経営における自主性を尊重するものとする。

(B) 資本提携及び業務提携の内容

- (a) 当社は、本公開買付けに対し賛同する旨の意見を決議の上、当該賛同意見を公表する（同日付での適時開示による公表のほか、意見表明報告書の提出を含む。）ものとし、これを撤回又は変更しない。但し、これを撤回又は変更しないことが当社の取締役の取締役としての義務に違反する場合はこの限りではない。
- (b) 当社及び公開買付者は、以下に掲げる事項に関する両社間の提携・協力の詳細（具体的内容・条件・時期等）について、誠実に協議のうえ、以下に掲げる事項の実現・遂行に向けて誠実に取り組むものとする。
- 小売事業グループとしての事業基盤の強化
 - 両社のノウハウ提供・活用を通じた商業施設としての競争力の強化
 - 相互の顧客基盤を活用した営業力強化
 - 関連事業における協業機会の拡大
 - その他両社が合意する事項

(C) 当社株式の買増しの禁止等

- (a) 公開買付者は、本公開買付けの完了後、当社の同意なく当社の株式を買い増してはならない。
- (b) 公開買付者は、本資本業務提携契約の有効期間中、当社の株式の上場が維持されるよう可能な限り努力する。
- (c) 公開買付者が当社の株式を処分する場合には、その時期、方法及び相手方について予め当社の同意を得なければならない。

(D) 当社の経営体制

(a) 公開買付者は、当社の委員会設置会社によるガバナンス体制を維持するものとする。

(b) 当社の取締役会の構成

- 取締役の半数以上は、独立社外取締役とする。
- 公開買付者より指名する取締役を取締役会の過半数となる最小限の数とする。
- 独立社外取締役以外の取締役のうち、公開買付者が指名する取締役と当社出身者である取締役は同数とする。

(c) 当社の指名委員会及び報酬委員会の委員は、その過半数を独立社外取締役とし、当社代表執行役社長を兼務する取締役を含むものとする。

(d) 当社の執行体制

- 代表執行役は当社出身者である取締役とする。
- 公開買付者は、当社の組織・執行体制については当社の判断を尊重する。

(e) 適用時期

前各項に掲げる経営体制は、平成25年5月に開催予定の第74期定時株主総会から適用されるものとし、当社及び公開買付者は、それまでの間、本資本業務提携契約締結日時点の経営体制を積極的に変更しないものとする。

(E) 当社ブランドの維持

(a) 公開買付者は、当社ブランド（グループ保有分を含む。以下同じ。）の価値を認め、当社ブランドを維持し、これを変更しない。

(b) 公開買付者は、当社ブランドの管理及び使用については当社の経営判断に委ねる。

(F) 人員交流

公開買付者及び当社の間で行われる人員交流は、双方協議のうえ合意に基づき行うものとする。

(G) 雇用体系

公開買付者は、当社における本資本業務提携契約締結日時点の雇用関係、雇用条件及び雇用慣行を尊重する。

(H) 当社の独自判断事項等

(a) 当社は、M & A、資産の取得・処分、開発等のうち東京証券取引所の有価証券上場規程に基づき適時開示義務を負うものを行う場合、又は当社の株式、新株予約権等、希薄化を伴う資本政策を実行する場合は、事前に公開買付者の承諾を得ることを要する。

(b) 当社は、M & A、資産の取得・処分、開発等のうち1件当たり、(あ)10億円以上の支出、若しくは収入を伴うもの、(い)10億円以上の資産の取得若しくは処分、又は(う)その他当社の税金等調整前当期純利益に5億円以上の影響をもたらす行為を実行する場合は、公開買付者に事前に報告し、公開買付者から要求があった場合は公開買付者と協議を行うものとする。

(c) 公開買付者は、当社の顧客政策及び営業政策を尊重する。

(d) 公開買付者は、当社の既存の取引関係、提携関係を尊重する。

(e) 公開買付者と当社の間で行われる取引については、独立当事者間の取引条件と同等の取引条件に基づいて行われることを確保するものとする。

(I) その他

上記の他、公開買付者及び当社は、秘密保持義務、契約上の地位又は権利義務の処分の禁止等の義務を負う。

(J) 本資本業務提携契約の有効期間

(a) 本資本業務提携契約の有効期間は、当社が公開買付者の連結子会社に該当することとなることを停止条件として、本公開買付けの決済日に開始し（但し、上記(B)(a)、(H)及び(I)の有効期間は、本資本業務提携契約締結をもって同締結時点から開始し）、本公開買付けの決済日から5年間（以下「本資本業務提携契約期間」という。）継続する。その後については当社及び公開買付者で誠実に協議するものとする。

(b) 前項の規定にかかわらず、上記(E)に定める公開買付者の義務は、本資本業務提携契約期間終了後も、当該合意が解除されるまでの間、存続する。

(c) 本資本業務提携契約は、下記の事由のいずれかが生じた場合に終了する。

- 公開買付者及び当社が契約の解除に合意したとき
- 当社又は公開買付者が本資本業務提携契約の定めいずれかに違反し、相手方当事者が30日前の通知をしたにもかかわらず、当該違反が是正されないまま30日を経過したとき
- 当社が公開買付者の連結子会社に該当しなくなったとき

(d) 本資本業務提携契約の有効期間中、当社の平成24年2月期の業績及び配当水準と比較して、当社の業績又は配当水準の大幅な悪化が生じた場合（但し、天変地異、政争、テロ、経済状況又は小売業界全体の業績の悪化その他当社の支配の及ばない事由による場合を除く。）には、当社及び公開買付者は、本資本業務提携契約の内容及び期間について誠実に協議する（但し、その期間は30日を超えないものとする。）。当該協議を経た後で、当社の業績又は配当水準が平成24年2月期の業績又は配当水準と同じ水準までの改善が見込まれないと公開買付者が合理的に判断した場合には、公開買付者は、本資本業務提携契約を終了させることができる。

(3) 本公開買付け後の経営方針

本公開買付けの成立後も、当社グループは、心豊かな生活提案をする「都市のライフスタイルプロデューサー」のビジョンの下、「既存店舗の業態革新」、「国内、海外への都市型商業の拡大」、「関連事業、新規事業の展開加速」の各事業戦略を引き続き推進するとともに、公開買付者との連携をさらに深めていき、両社の企業価値向上に資する協業を推進してまいります。

なお、当社が今後も継続発展していくためには、当社独自の文化、経営の自主性等を保っていくことが非常に重要であると認識しており、公開買付者にも今後の発展のためには当社の自主性を維持することが必要であると認識していただいております。

当社は、これまで経営の自主性を重んじながら、コーポレートガバナンスの強化にも取り組んでおり、経営における監督機能の強化と執行機能の分離を明確化し、透明性の高いコーポレートガバナンス体制を構築することを目的として、平成15年5月に委員会設置会社へ移行し、さらに、経営に対する客観性を担保すべく取締役会構成員の半数以上を独立役員（社外取締役）としておりますが、本公開買付けの成立後においても、当社は、かかる委員会設置会社体制を継続していく予定です。

(4) 上場廃止となる見込み及びその事由

当社の普通株式は東京証券取引所市場第一部に上場しておりますが、公開買付者は本公開買付けにおいて買付予定数の上限（38,522,600株）を設定しておりますので、本公開買付け後の公開買付者の当社の普通株式の所有株式数は、最大で65,922,600株（本転換後所有割合64.97%）にとどまる予定です。公開買付者によれば、本公開買付けは当社の上場廃止を企図したものではないとのこと。当社及び公開買付者は、本公開買付けの成立後においても、当社の普通株式の上場を維持する方針を両社の共通認識としております。

(5) 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。

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

当社は、平成24年7月5日現在において公開買付者の子会社ではなく、本公開買付けは支配株主による公開買付けには該当しませんが、公開買付者は、当社の普通株式27,400,000株（所有割合33.22%）を所有して持分法適用関連会社としており、当社に対して社外取締役2名を派遣しております。このような状況を考慮し、当社は、以下のような措置を行っております。

当社における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

本公開買付けにおける買付等の価格（以下「本公開買付価格」といいます。）である当社の普通株式1株当たり1,100円は、平成24年7月4日の東京証券取引所市場第一部における当社の普通株式の終値972円に対して13.17%（小数点以下第三位を四捨五入しています。以下、プレミアムの計算において同じです。）、過去1ヶ月間（平成24年6月5日から平成24年7月4日まで）の当社の普通株式の終値の単純平均値788円（小数点以下を四捨五入しています。以下、終値の単純平均値の計算において同じです。）に対して39.59%、過去3ヶ月間（平成24年4月5日から平成24年7月4日まで）の当社の普通株式の終値の単純平均値778円に対して41.39%、過去6ヶ月間（平成24年1月5日から平成24年7月4日まで）の当社の普通株式の終値の単純平均値736円に対して49.46%のプレミアムをそれぞれ加えた金額となります。

当社は、本公開買付価格の適正性を判断するにあたり、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のファイナンシャル・アドバイザーである三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券に対し、当社の株式価値評価分析を依頼しました（なお、三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券は、当社及び公開買付者の関連当事者に該当せず、本公開買付けに関して重要な利害関係を有しません。）。

三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券は、市場株価分析、類似会社比較分析及びディスカунテッド・キャッシュ・フロー分析（以下「DCF分析」といいます。）の各手法を用いて当社の株式価値評価分析を行い、当社は三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券から平成24年7月4日に株式価値算定書を取得いたしました（なお、当社は、三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券から本公開買付価格の公正性に関する評価（フェアネス・オピニオン）を取得していません。）。

上記各手法において分析された当社の普通株式1株当たりの価値の範囲はそれぞれ以下のとおりです。

市場株価分析 776円から783円

類似会社比較分析 543円から981円

DCF分析 864円から1,207円

市場株価分析では、平成24年7月3日を基準日として、東京証券取引所市場第一部における当社の普通株式の直近1ヶ月の普通取引終値の単純平均値（779円）、直近3ヶ月の普通取引終値の単純平均値（776円）及び公開買付者が当社の株式33.2%を森トラスト株式会社から取得し、持分法適用関連会社化することを公表した平成24年2月24日以降の普通取引終値の単純平均値（783円）を基に、当社の普通株式1株当たりの価値の範囲を776円から783円までと分析しております。

類似会社比較分析では、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、当社の企業価値や株式価値を分析し、当社の普通株式1株当たりの価値の範囲を543円から981円までと分析しております。

DCF分析では、当社の事業計画、直近までの業績の動向、事業環境等の諸要素を考慮した当社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や株式価値を分析し、当社の普通株式1株当たりの価値の範囲を864円から1,207円までと分析しております。

当社における独立した法律事務所からの助言

当社は、意思決定の方法・過程における公正性・適正性を確保するため、当社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、本公開買付けに関する当社取締役会の意思決定の方法・過程について、法的助言を受けております。

利害関係を有しない取締役全員の承認

当社は、平成24年7月5日開催の取締役会において、上記「当社における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得」記載の株式価値算定書、上記「当社における独立した法律事務所からの助言」に記載の法的助言、その他の関連資料を踏まえ、本公開買付けの諸条件、公開買付者との資本業務提携による公開買付者グループとのシナジー効果や補完関係等を総合的に考慮し、慎重な協議及び検討を行った結果、本公開買付けの成立を前提とした安定した資本関係に基礎を置きつつ、公開買付者との間でより強固な提携関係を構築することが、当社の企業価値を高め、ひいては株主価値向上に資するものと判断し、本資本業務提携契約の締結を決議するとともに、本公開買付けに賛同する旨の決議をし、あわせて、当社の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、株主の皆様のご判断に委ねることも決議いたしました。

本公開買付けに関する上記の意見については、平成24年7月5日開催の取締役会において、当社の取締役全12名（うち10名は社外取締役）のうち、一身上の都合で欠席した1名及び下記の理由により本公開買付けに関する審議及び決議に参加していない2名を除く取締役9名の全員一致により決議しております。なお、当社取締役のうち、塚田博人氏は、公開買付者の取締役兼執行役員、小林泰行氏は、公開買付者の子会社の取締役兼執行役員を兼務していることから、本公開買付け及び本資本業務提携契約に関する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、両氏は、上記の賛同決議を含む本公開買付けに関する全ての決議及び本資本業務提携契約の締結に関する全ての決議について、その審議及び決議には参加しておらず、また、当社の立場において公開買付者との協議・交渉に参加していません。

(7) 公開買付者と当社の株主等との間における本公開買付けへの応募に係る重要な合意に関する事項

当社は、上記「3(2) 本公開買付けの概要」に記載のとおり、公開買付者より以下の説明を受けております。

公開買付者は、本公開買付けにあたり、日本政策投資銀行との間で、平成24年7月5日付で本応募契約を締結し、()日本政策投資銀行が、平成24年8月1日（但し、日本政策投資銀行が本転換を行う前に公開買付期間が延長された場合には、当該延長後の公開買付期間の最終日（同日を含みません。）から13営業日前にあたる日）までに、その所有している本新株

予約権付社債の本転換を行うこと、及び()本転換により発行又は交付された株式18,987,300株(本転換後所有割合18.71%)を全て本公開買付けに応募することを合意したとのことです。

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)
伊東 勇	取締役	取締役会議長	43,554	435
牧山 浩三	取締役兼代表執行役社長	-	12,638	126
有富 慶二	取締役	指名委員会議長	7,293	72
大河原 愛子	取締役	-	2,045	20
岩下 正	取締役	報酬委員会議長	192	1
高橋 廣司	取締役	監査委員会議長	192	1
小手川 大助	取締役	-	-	-
塚田 博人	取締役	-	-	-
小林 泰行	取締役	-	-	-
豊島 正明	取締役	-	-	-
山路 孝眞	取締役	-	61	-
伊藤 友則	取締役	-	-	-
平野 秀一	専務執行役	関連事業担当	10,183	101
小嶋 一美	専務執行役	財務 / I R 部担当	34,336	343
阿部 正明	常務執行役	経営企画室、広報室、I T 推進室、社長室担当	11,937	119
海永 修司	執行役	グループ監査室担当	17,647	176
山崎 浩一	執行役	エンタテインメント事業部担当	6,253	62
今枝 立視	執行役	総務 / 法務部、環境 / 店舗管理部担当	5,522	55
平井 裕二	執行役	ゼロゲート事業部担当	7,230	72
泉水 隆	執行役	不動産管理部、開発部、建設部、新規プランニング部担当	4,730	47

氏名	役名	職名	所有株式数（株）	議決権の数（個）
浜田 和子	執行役	人事部担当	8,057	80
佐藤 繁義	執行役	海外事業部担当	3,647	36
野口 秀樹	執行役	経理部、事務統括部担当	2,889	28
井上 肇	執行役	ストアプロモーション部、C S / 顧客政策部担当	11,192	111
山木 知行	執行役	ストアオペレーション部、ストア アプランニング部、ストアデザ イン部担当	2,922	29

（注１） 役名、職名、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） 取締役有富慶二、大河原愛子、岩下 正、高橋廣司、小手川大助、塚田博人、小林泰行、豊島正明、山路孝眞及び伊藤友則は、会社法第２条第15号及び第400条第３項に定める社外取締役であります。

（注３） 当社は委員会設置会社であります。委員会体制につきましては次のとおりであります。

指名委員会

議長 有富慶二 委員 大河原愛子 委員 岩下 正 委員 高橋廣司
委員 小手川大助 委員 伊藤友則 委員 牧山浩三

監査委員会

議長 高橋廣司 委員 有富慶二 委員 大河原愛子 委員 岩下 正
委員 小手川大助 委員 伊藤友則

報酬委員会

議長 岩下 正 委員 有富慶二 委員 大河原愛子 委員 高橋廣司
委員 小手川大助 委員 伊藤友則 委員 牧山浩三

（注４） 上記の所有株式はいずれも普通株式であり、それぞれ役員持株会における持分も含めた数を記載しております。

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