



平成 29 年 6 月 6 日

各 位

上場会社名 株式会社 丸 栄
本社所在地 名古屋市中区栄三丁目 3 番 1 号
代 表 者 取締役社長 濱島 吉充
コード番号 8 2 4 5
上場取引所 名証・東証・各第 1 部
問い合わせ先 取締役業務管理本部長 杉浦 正浩
電話 (052) 264-1211(代表)

興和株式会社による当社株式に係る株式売渡請求を行うことの決定、
当該株式売渡請求に係る承認及び当社株式の上場廃止に関するお知らせ

平成 29 年 5 月 30 日付「支配株主である興和株式会社による当社株券等に対する公開買付けの結果に関するお知らせ」にてお知らせいたしましたとおり、興和株式会社（以下「興和」又は「特別支配株主」といいます。）は、平成 29 年 4 月 13 日から当社の普通株式（以下「当社株式」といいます。）に対する公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）を行い、その結果、平成 29 年 6 月 5 日をもって、当社株式 124,013,248 株（議決権所有割合（注）95.53%）を所有するに至り、当社の会社法（平成 17 年法律第 86 号。その後の改正を含みます。以下同じとします。）に定める特別支配株主となっております。

本日、当社は、興和より、平成 29 年 4 月 12 日付で当社が公表した「支配株主である興和株式会社による当社株券等に対する公開買付けの実施及び応募の推奨に関するお知らせ」（以下「本意見表明プレスリリース」といいます。）の「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「（5）本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」に記載のとおり、興和が、当社の総株主の議決権の 90%以上を所有するに至ったことから、当社株式の全て（ただし、興和が所有する当社株式及び当社が所有する自己株式を除きます。）を取得することにより当社を興和の完全子会社とすることを目的とする取引（興和が当社を完全子会社とした後、興和の連結子会社である興和地所株式会社に対して、当社株式の 5%程度を譲渡する取引を含み、以下「本取引」といいます。）の一環として、会社法第 179 条第 1 項に基づき、当社の株主の全員（当社及び興和を除きます。以下「本売渡株主」といいます。）に対し、その有する当社株式（以下「本売渡株式」といいます。）の全部を興和に売り渡すことの請求（以下「本株式売渡請求」といいます。）を行う旨の通知を受領いたしました。これを受け、当社は、平成 29 年 6 月 6 日開催の取締役会において、本株式売渡請求を承認することを決議いたしましたので、

下記のとおりお知らせいたします。

また、本株式売渡請求の承認により、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。）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。）の上場廃止基準に該当することとなり、本日から平成29年7月5日まで整理銘柄に指定された後、平成29年7月6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市場第一部（以下「東証第一部」といいます。）及び名古屋証券取引所市場第一部（以下「名証第一部」といいます。）において取引することはできなくなりますので、併せてお知らせいたします。

（注）「議決権所有割合」とは、当社が平成29年4月12日に公表した「平成29年2月期決算短信〔日本基準〕（連結）」（以下「当社決算短信」といいます。）に記載された平成29年2月28日現在の発行済株式総数（130,368,887株）から当社決算短信に記載された平成29年2月28日現在の当社が所有する自己株式数（550,502株）を控除した株式数（129,818,385株）に係る議決権の個数（129,818個）に対する割合（小数点以下第三位を四捨五入）をいいます。

記

1. 本株式売渡請求の概要

（1）特別支配株主の概要

（1）名 称	興和株式会社	
（2）所 在 地	名古屋市中区錦三丁目6番29号	
（3）代表者の役職・氏名	代表取締役社長 三輪 芳弘	
（4）事 業 内 容	繊維、機械、建材、船舶、鉱物資源、化成品原料、生活関連物資などの輸出入、三国間貿易および国内販売 O T C ・ 医療用医薬品 ・ 医療用機器の研究開発 ・ 製造、L E D 照明機器の研究開発 ・ 製造販売 ・ 輸出入	
（5）資 本 金	3,840,000,000円（平成28年9月30日現在）	
（6）設 立 年 月 日	昭和14年11月15日（創業は明治27年12月）	
（7）大株主及び持株比率 （平成28年9月30日現在）	興和紡株式会社	19.47%
	株式会社三菱東京UFJ銀行	3.96%
	株式会社みずほ銀行	3.67%
	名糖産業株式会社	3.06%
	大栄産興株式会社	2.85%
	株式会社荏原製作所	2.65%

	清水建設株式会社	2.37%
	三輪 芳弘	1.47%
	川崎 晃義	1.35%
	ブルドックソース株式会社	1.06%
(8) 当社と興和の関係		
資 本 関 係	特別支配株主は、本日現在、当社株式 124,013,248 株（議決権所有割合：95.53%）を所有しております。	
人 的 関 係	当社の取締役である福家辰雄氏及び小田原徳幸氏は、特別支配株主からの出向者です。また、そのほか、本日現在、特別支配株主の従業員 1 名が当社に出向しております。	
取 引 関 係	当社は、特別支配株主との間で、①商品の仕入・販売、②サービスの提供・受給、③不動産の賃借及び管理受託等の取引があります。	
関 連 当 事 者 へ の 該 当 状 況	当社は、特別支配株主の連結子会社に該当するため、特別支配株主は当社の関連当事者に該当いたします。	

(2) 本株式売渡請求の日程

売 渡 請 求 日	平成 29 年 6 月 6 日（火曜日）
当社の取締役会決議日	平成 29 年 6 月 6 日（火曜日）
売 買 最 終 日（予定）	平成 29 年 7 月 5 日（水曜日）
上 場 廃 止 日（予定）	平成 29 年 7 月 6 日（木曜日）
取 得 日	平成 29 年 7 月 11 日（火曜日）

(3) 売渡対価

普通株式 1 株につき、金 128 円

2. 本株式売渡請求の内容

当社は、興和より、平成 29 年 6 月 6 日付で、本株式売渡請求をする旨の通知を受けました。当該通知の内容は以下のとおりです。

- (1) 特別支配株主完全子法人に対して株式売渡請求をしないこととするときは、その旨及び当該特別支配株主完全子法人の名称（会社法第 179 条の 2 第 1 項第 1 号）該当事項はありません。
- (2) 本株式売渡請求により本売渡株主に対して本売渡株式の対価として交付する金銭の額及びその割当てに関する事項（会社法第 179 条の 2 第 1 項第 2 号、第 3 号）

興和は、本売渡株主に対し、本売渡株式の対価（以下「本株式売渡対価」といいます。）として、その有する本売渡株式1株につき128円の割合をもって金銭を割当交付いたします。

(3) 新株予約権売渡請求に関する事項（会社法第179条の2第1項第4号）

該当事項はありません。

(4) 特別支配株主が本売渡株式を取得する日（以下「取得日」といいます。）（会社法第179条の2第1項第5号）

平成29年7月11日

(5) 本株式売渡対価の支払のための資金を確保する方法（会社法第179条の2第1項第6号、会社法施行規則第33条の5第1項第1号）

興和は、本株式売渡対価の支払のため、株式会社三菱東京UFJ銀行（以下「三菱東京UFJ銀行」といいます。）から、本株式売渡対価の支払のための資金に相当する額の借入れを行うことを予定しており、また、銀行預金を保有しております。興和は、本株式売渡対価を、当該借入金及び保有する現預金によりお支払いいたします。

(6) 上記の他、本株式売渡請求に係る取引条件を定めるときは、その取引条件（会社法第179条の2第1項第6号、会社法施行規則第33条の5第1項第2号）

本株式売渡対価は、取得日後合理的な期間内に、取得日の前日における最終の当社の株主名簿に記載又は記録された本売渡株主の住所又は本売渡株主が当社に通知した場所において、当社による配当財産の交付の方法に準じて交付されるものとします。ただし、当該方法による交付ができなかった場合には、本株式売渡対価の交付について、当社の本社所在地にて当社の指定した方法、興和が指定した場所及び方法、又は当社と興和で協議の上決定された場所及び方法のいずれかにより、本売渡株主に対する本株式売渡対価を支払うものとします。

3. 本株式売渡請求に対する承認に関する判断の根拠及び理由等

(1) 承認に関する判断の根拠及び理由

本株式売渡請求は、本取引の一環として行われるものであり、本株式売渡対価は、本公開買付けにおける当社株式1株当たりの買付け等の価格（以下「本公開買付価格」といいます。）と同一の価格に設定されております。

当社は、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(2) 意見の根拠及び理由」の「③本公開買付けに賛同するに至った

意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、以下のとおり判断し、平成 29 年 4 月 12 日開催の取締役会において、福家辰雄氏を除く当時の取締役全員が審議及び決議に参加し、決議に参加した取締役の全員一致により、本公開買付けへの賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対して本公開買付けへの応募を推奨することを決議いたしました。

- (a) (i) 当社が現在の厳しい事業環境を打破していくためには、既存の自社運営型の百貨店事業から集客力ある外部テナントがその社員を用いて運営・販売する店舗を中心に構成するテナント型の百貨店事業（以下「テナント型百貨店事業」といいます。）への転換を積極的に図り、より一層のローコストオペレーションの実現を図っていくことが不可欠であり、(ii) そのためには、興和並びにその子会社及び関連会社からなる興和グループ（以下「興和グループ」といいます。）との間の連携をより一層強め、これまで以上に両社が一体となって事業活動を推進し、テナント募集の面、余剰人員の受入れの面、運転資金の面などで、従前以上に興和グループのサポートを受ける必要があるものの、(iii) 当社が上場会社である限り、支配株主である興和との取引は慎重に進める必要があるため、迅速かつより密接に連携を図っていくことには限界があり、また、(iv) テナント型百貨店事業への大胆な転換は、当社の事業の基礎を大きく変容させるものであり、今後の市場環境等次第ではテナント型百貨店事業への転換が成功するとは限らず、また、この施策の実現のためには、初期費用が先行することから短期的には当社の売上高や利益水準の低下及びキャッシュ・フローの悪化を招来する他、借入金の一層の増加により当社の財務基盤をさらに脆弱にすることもあり得ることからすると、そのようなリスクに一般株主を晒すことは望ましくない。
- (b) また、複数回の協議・交渉を経て最終的に興和から提案のあった本公開買付価格は、(i) 本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(3) 算定に関する事項」に記載されている三菱東京UFJ銀行による当社株式の価値算定の結果との関係で、算定手法として採用された市場株価分析及びディスカунテッド・キャッシュ・フロー分析（以下「DCF分析」といいます。）の上限値を超えており（DCF分析の上限値（91円）の141%（小数点以下四捨五入）相当）、(ii) 本公開買付けの公表日の前営業日である平成 29 年 4 月 11 日の東証第一部における当社株式の終値 79 円に対して 62.03%（小数点以下第三位を四捨五入。以下株価に対するプレミアムの数値（%）について同じです。）、同日までの過去 1 ヶ月間の終値単純平均値 84 円（小数点以下を四捨五入。以下、終値単純平均値の計算において同じとします。）に対して 52.38%、同日までの過去 3 ヶ月間の終値単純平均値 87 円に対して 47.13%、同日までの過去 6 ヶ月間の終値単純平均値 86 円に対して 48.84%のプ

レミアムをそれぞれ加えた価格であり、(iii) 同日までの過去1年間で、東証第一部で当社株式の売買が成立した価格帯（1株当たり77円から101円）の最高価格101円に対しても26.73%のプレミアムが加わっていることに加えて、本意見表明プレスリリースの「(6) 本公開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」に記載の利益相反を解消するための措置が採られた上で、当社と興和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・交渉が行われた上で決定された価格であることなどを踏まえると、本公開買付けは、当社の株主の皆様に対しては合理的な株式の売却の機会を提供するものである。

その後、当社は、平成29年5月30日、興和より、本公開買付けに対して当社株式34,035,840株の応募があり、その全てを取得することとなった旨の報告を受けました。この結果、興和は、平成29年6月5日をもって、当社の総株主の議決権に対する議決権所有割合が90%以上となり、当社の特別支配株主に該当することとなりました。

このような経緯を経て、当社は、興和より、平成29年6月6日付で、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(5) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」に記載のとおり、本取引の一環として、本株式売渡請求をする旨の通知を受けました。

そして、当社は、かかる通知を受け、本株式売渡請求を承認するか否かについて、慎重に協議、検討いたしました。

その結果、平成29年6月6日開催の当社の取締役会において、(i) 本株式売渡請求は本取引の一環として行われるものであり、上記のとおり、本取引により当社株式を非公開化することが、当社の企業価値の向上に資するものであると判断しており、当該判断を変更すべき事情は特段生じていないこと、(ii) 本株式売渡対価は、本公開買付価格と同一であり、本公開買付価格の決定に際しては、当社及び興和から独立した第三者委員会の答申書を取得する等、本取引の公正性を担保するための措置が講じられていること等に鑑みれば、本売渡株主にとって合理的な価格であり、本売渡株主の利益を害することのないよう十分留意されていると考えられること、(iii) 興和は、三菱東京UFJ銀行から、本株式売渡対価の支払のための資金に相当する額の借入れを行うことを予定しており、また、銀行預金を保有しているところ、当社としても、興和の本公開買付けに係る公開買付届出書の添付書類として提出された三菱東京UFJ銀行作成の融資証明書及び興和の預金残高証明書により、興和による資金確保の方法及び興和の銀行預金残高を確認していること、また、興和によれば、本株式売渡対価の支払に支障を及ぼす可能性のある事象は発生しておらず、また今後発生する可能性は現在認識されていないとのこと等から、興和による本株式売渡対価の支払のための資金の準備状況・確保手段は相当であり、本株式売渡対価の交付の見込みがあ

ると考えられること、(iv) 本株式売渡対価の交付までの期間及び支払方法について不合理な点は認められないことから、本株式売渡請求に係る取引条件は相当であると考えられること、(v) 本公開買付けの開始以降本日に至るまで当社の企業価値に重大な変更は生じていないこと、がそれぞれ認められると判断し、審議に参加していない福家辰雄氏及び小田原徳幸氏（注）を除く取締役全員の一致で、当社を興和の完全子会社とすることを目的とする本取引を進めるべく、興和からの通知のとおり、本株式売渡請求を承認することを決議いたしました。福家辰雄氏及び小田原徳幸氏は、興和から出向している取締役であることから、本公開買付けを含む本取引に関する当社の取締役会の意思決定における公正性、透明性及び客観性を高め、利益相反を回避する観点から、本公開買付けを含む本取引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、興和との協議及び交渉には参加しておりません。なお、当社の取締役である濱島吉充氏は、興和の出身者であります。平成 25 年 5 月に当社に転籍しており、本日現在、興和の役職員を兼務している状況ではないため、利益相反の関係にはありません。

また、上記取締役会には、当社の社外監査役 2 名を含む当社の監査役 3 名全員が出席し、上記決議を行うことについて異議がない旨の意見を述べております。このうち、佐藤和生氏は、興和の出身者であります。平成 28 年 5 月に当社に転籍しており、本日現在、興和の役職員を兼務している状況ではないため、利益相反の関係にはありません。

（注）本意見表明プレスリリースの「11. その他」の「（3）代表取締役の異動及び役員人事に関するお知らせ」に記載のとおり、小田原徳幸氏は、平成 29 年 5 月 31 日開催の第 98 回定時株主総会の決議をもって、同日付で、取締役に就任しております。

（2）算定に関する事項

本株式売渡請求は、本公開買付け後のいわゆる二段階買収の二段階目の手続きとして行われるものであり、本売渡株式対価は本公開買付価格と同一であることから、当社は、本株式売渡請求に係る承認を行うことを決定する際に改めて算定書を取得しておりません。

（3）上場廃止となる見込み

当社株式は、本日現在、東証第一部及び名証第一部に上場しておりますが、本株式売渡請求の承認により、当社株式は東京証券取引所及び名古屋証券取引所の上場廃止基準に該当することとなり、本日から平成 29 年 7 月 5 日まで整理銘柄に指定された後、平成 29 年 7 月 6 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

を東証第一部及び名証第一部において取引することはできません。

(4) 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

本株式売渡請求は、本取引の一環として、本公開買付け後のいわゆる二段階買収の二段階目の手続きとして行われるものであるところ、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(6) 本公開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」に記載のとおり、当社及び興和は、本公開買付けを含む本取引の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置として以下の措置を実施いたしました。

さらに、前記「(1) 承認に関する判断の根拠及び理由」に記載のとおり、当社の取締役会が本株式売渡請求を承認することを決議するに際して、福家辰雄氏及び小田原徳幸氏は、興和から出向している取締役であるため、本公開買付けを含む本取引に関する当社の取締役会の意思決定における公正性、透明性及び客観性を高め、利益相反を回避する観点から、その審議及び決議には参加しておらず、また、興和との協議及び交渉には参加しておりません。平成29年6月6日開催の当社の取締役会においては、福家辰雄氏及び小田原徳幸氏を除く取締役全員の一致で、興和からの通知のとおり、本株式売渡請求を承認することを決議いたしました。また、当該取締役会には、当社の社外監査役2名を含む当社の監査役3名全員が出席し、当該決議を行うことについて異議がない旨の意見を述べております。

なお、以下の記述中の興和において実施した措置等については、興和から受けた説明に基づくものです。

① 興和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

興和は、本公開買付け価格の公正性を担保するため、本公開買付け価格を決定するにあたり、当社及び興和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野村証券株式会社（以下「野村証券」といいます。）に対して、当社の株式価値の算定を依頼したとのことです。

野村証券は、複数の株式価値算定手法の中から当社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、市場株価平均法、類似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「DCF法」といいます。）を用いて当社の株式価値の算定を行い、興和は平成29年4月11日付で当社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、興和は野村証券から本公開買付け価格の妥当性に関する意見書（フェアネス・オピニオン）を取得していないとのことです。

野村證券により上記各手法において算定された当社株式の1株当たり株式価値の範囲は、それぞれ以下のとおりとのことです。

市場株価平均法 : 79円から87円
類似会社比較法 : 89円から116円
DCF法 : 21円から130円

市場株価平均法では、平成29年4月10日を基準日として、東証第一部における当社株式の基準日終値79円、直近5営業日の終値単純平均値81円、直近1ヶ月間の終値単純平均値85円、直近3ヶ月間の終値単純平均値87円及び直近6ヶ月間の終値単純平均値86円を基に、当社株式の1株当たり株式価値の範囲を79円から87円までと分析しているとのことです。

類似会社比較法では、当社と比較的類似する事業を営む上場会社の市場株価や収益性等を示す財務指標との比較を通じて、当社の株式価値を算定し、当社株式の1株当たり株式価値の範囲を、89円から116円までと分析しているとのことです。

DCF法では、当社から提供され興和が確認した平成30年2月期から平成32年2月期までの事業計画、当社へのマネジメント・インタビュー、直近までの業績の動向、一般に公開された情報等の諸要素を考慮した平成30年2月期以降の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当社の企業価値や株式価値を分析し、当社株式の1株当たり株式価値の範囲を21円から130円までと分析しているとのことです。なお、野村證券が算定の前提とした当社の事業計画は、本取引を前提として作成されたものであり、当該事業計画においては大幅な増減益を見込んでいる事業年度が含まれております。具体的には、新規テナント導入や各種費用削減等により、平成30年2月期に黒字化し、平成30年2月期から平成31年2月期にかけても営業利益の大幅な増加を見込んでおります。

興和は、野村證券から取得した当社の株式価値算定の結果を参考としつつ、当社株式の東証第一部における過去5営業日、過去1ヶ月間、過去3ヶ月間、過去6ヶ月間及び直近の市場価格の推移、過去の発行者以外の者による株券等の公開買付けの事例において買付け等の価格決定の際に付与されたプレミアムの実例、当社の取締役会による本公開買付けへの賛同の可否及び本公開買付けに対する応募数の見通し等を総合的に勘案し、当社との協議・交渉の経過等を踏まえ、平成29年4月12日開催の取締役会において、本公開買付け価格を1株当たり128円と決定したとのこ

とです。

なお、本公開買付価格は、本公開買付けの公表日の前営業日である平成 29 年 4 月 11 日の東証第一部における当社株式の終値 79 円に対して 62.03%、同日までの過去 1 ヶ月間の終値単純平均値 84 円に対して 52.38%、同日までの過去 3 ヶ月間の終値単純平均値 87 円に対して 47.13%、同日までの過去 6 ヶ月間の終値単純平均値 86 円に対して 48.84%のプレミアムをそれぞれ加えた価格であります。

② 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

当社は、本公開買付けに関する意見表明を行うにあたり、本取引に関して当社及び興和から独立した第三者算定機関である三菱東京UFJ銀行に対して、当社株式の価値の算定を依頼し、平成 29 年 4 月 11 日に株式価値算定書を取得いたしました。なお、当社は、三菱東京UFJ銀行から本公開買付価格の公正性に関する意見書（フェアネス・オピニオン）を取得しておりません。

三菱東京UFJ銀行は、複数の株式価値算定手法の中から当社株式の株式価値の算定にあたり採用すべき算定手法を検討の上、当社が継続企業であるとの前提の下、当社株式の価値について多面的に評価することが適切であるとの考えに基づき、市場株価平均分析及びDCF分析の各手法を用いて、当社株式の株式価値を算定しております。三菱東京UFJ銀行は、当社が東証第一部に上場しており、市場株価が存在していることから市場株価平均分析を、また、当社の将来の事業活動の状況を算定に反映する目的から、将来収益に基づき、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くことにより株式価値を算定するDCF分析を用いております。三菱東京UFJ銀行が上記各手法に基づき算定した当社株式の1株当たりの株式価値の範囲はそれぞれ以下のとおりです。

市場株価平均分析 : 79 円から 87 円

DCF分析 : 63 円から 91 円

市場株価平均分析では、平成 29 年 4 月 10 日を基準日として、東証第一部における当社株式の基準日終値 79 円、直近 1 ヶ月間の終値単純平均値 85 円、直近 3 ヶ月間の終値単純平均値 87 円及び直近 6 ヶ月間の終値単純平均値 86 円を基に、当社株式の 1 株当たりの株式価値の範囲を 79 円から 87 円までと分析しております。

DCF分析では、当社が作成した平成 30 年 2 月期から平成 32 年 2 月期までの 3 期の事業計画、当社へのマネジメント・インタビュー、直近までの業績の動向、一般に公開された情報等の諸要素を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平成 30 年 2 月期以降のフリー・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分析し、当社株

式の1株当たりの株式価値の範囲を63円から91円までと分析しております。なお、割引率は4.00%から4.50%を採用しており、継続価値の算定にあたっては永久成長率法を採用し、永久成長率を-0.25%から0.25%として算定しております。

三菱東京UFJ銀行がDCF分析の前提とした当社の事業計画に基づく財務予測は以下のとおりです。以下の財務予測は、本取引を前提としており、また、大幅な増減益を見込んでいる事業年度が含まれております。具体的には、新規テナント導入や各種費用削減等により、平成30年2月期に黒字化し、平成30年2月期から平成31年2月期にかけても営業利益の大幅な増加を見込んでおります。

(単位：百万円)

	平成30年2月期	平成31年2月期	平成32年2月期
売上高	17,277	16,421	16,452
営業利益	127	564	573
EBITDA	866	1,311	1,329
フリー・キャッシュ・フロー	1,266	887	999

③ 当社における第三者委員会の設置

当社は、興和の連結子会社であり、当社における本取引の検討において構造的な利益相反状態が生じ得ることに鑑み、平成29年2月20日、当社の取締役会において本取引の是非を審議及び決議するに先立って、本取引に係る当社の意思決定に慎重を期し、当社の取締役会の意思決定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とともに、当社の取締役会において本取引を行う旨の決定をすることが当社の少数株主にとって不利益なものか否かを確認することを目的として、興和及び当社から独立性の高い外部の有識者である熊谷均氏（トラスティーズFAS株式会社代表取締役・公認会計士）、手島厚氏（阪本・手島・北村法律会計事務所弁護士・公認会計士）及び松本亨氏（松本亨公認会計士事務所公認会計士・税理士）の3名によって構成される本第三者委員会を設置いたしました。そして、当社は、当社が本公開買付けを含む本取引について検討するにあたって、本第三者委員会に対し、(a)本取引の目的の正当性、(b)本取引に係る交渉過程の手続の公正性、(c)本取引により当社の少数株主に交付される対価の妥当性、及び(d)上記(a)乃至(c)を前提に本取引が当社の少数株主にとって不利益であるか否かについて諮問し（以下、総称して「本諮問事項」といいます。）、これらの点についての答申書を当社に提出することを委嘱いたしました。

本第三者委員会は、平成29年2月20日より平成29年4月11日まで合計6回開催され、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、(i)

当社から、当社事業の沿革、当社の株主の状況、現在の経営課題、並びに興和の提案内容及び交渉経緯等について説明を受け、これらの点に関する質疑応答を行うとともに、(ii) 興和から、本取引の目的・意義、本取引実行後の経営方針、従業員の取扱い等の具体的内容について聴取し、さらに(iii) 当社が会社を清算した場合に株主に分配されることとなる残余財産の額の見込みを確認するとともに、(iv) 三菱東京UFJ銀行より当社株式の価値評価について説明を受け、これらの点について質疑応答を行いました。

本第三者委員会は、このような経緯の下で、本諮問事項について慎重に協議及び検討した結果、平成29年4月11日に、当社の取締役会に対し、委員全員の一致で、大要以下の内容の答申書を提出いたしました。

- (a) (i) 当社の主たる事業分野である百貨店業界は、個人消費の低迷やeコマースの普及、人口減少等により市場拡大が見込めない中で、特に当社が店舗を有する名古屋栄地区は、大型百貨店がひしめき合っていることも相まって、非常に厳しい事業環境が継続していること、(ii) 当社並びに当社の子会社及び関連会社からなる当社グループ（以下「当社グループ」といいます。）は、このような厳しい事業環境下において、業績の改善や財務体質の強化を推し進めるための営業諸施策を実施するとともに、興和グループとの連携を図りながら企業価値の向上に向けて取り組んできたが、かかる諸施策によっても当社の事業構造改革は十分な成果を上げることはできなかったこと、(iii) このような中、当社が現在の厳しい事業環境を打破していくためには、既存の自社運営型の百貨店事業からテナント型百貨店事業への転換を積極的に図り、より一層のローコストオペレーションの実現を図っていくことが不可欠であること、(iv) そのためには、優良なテナントを募集することによる収益力の強化、当社グループにおける余剰人員を興和グループで活用することを含むコスト削減、安定的かつ機動的な運転資金の調達などの面において、従前以上に興和グループのサポートを受ける必要があること、(v) しかしながら、当社が上場会社である限り、支配株主である興和と迅速かつより密接に連携を図っていくことには限界があり、(vi) テナント型百貨店事業への転換が成功するとは限らず、また、初期費用の先行や借入金の一層の増加により当社の財務基盤をさらに脆弱にすることもあり得ることからすると、そのようなリスクに一般株主を晒すことは望ましくないこと、に鑑みれば、本公開買付けを含む本取引により当社を非公開化することが当社グループの企業価値向上に資するものであるという判断には、いずれも不合理な点はなく、合理的な検討の結果と認められ、本取引は当社グループの企業価値向上を目的として行われるものであり、その目的は正当である。

- (b) (i) 当社は、第三者算定機関である三菱東京UFJ銀行及びリーガル・アドバ

イザーであるTMI総合法律事務所から助言・意見等を得ながら、当社の企業価値向上については株主共同の利益の観点から、本公開買付価格を始めとする本公開買付けの買付条件の妥当性及び本取引の一連の手続の公正性といった点について慎重に検討及び協議を行っていること、(ii)当社は、本公開買付価格について、少数株主の利益保護の観点からその公正性を確保するための実質的な協議・交渉を興和との間で複数回にわたって行っていること、(iii)当社を代表して本取引を検討・交渉する取締役には、本取引に特別な利害関係を有する者は含まれておらず、その他、本取引に係る協議、検討及び交渉の過程で、興和その他の本取引に特別な利害関係を有する者が当社側に不当な影響を与えたことを推認させる事実は存在しないことを踏まえると、本公開買付けを含む本取引に係る交渉過程の手続は公正である。

- (c) (i)本公開買付価格は、①三菱東京UFJ銀行から取得した株式価値算定書の算定結果のうち、DCF分析及び市場株価平均分析の算定結果の上限値を超える金額であり、三菱東京UFJ銀行の株式価値評価に用いられた算定方法等についても特に不合理な点は認められず、②株式市場における当社株式の評価と比しても一定のプレミアムが付されたものであり、③当社を清算した場合に株主に分配される残余財産を上回る可能性が高く、当社が多数の不動産等の資産を保有している点を顧慮しても決して不合理なものではないと考えられること、(ii)本公開買付価格は、本取引に係る交渉の結果も踏まえて決定されたものと認められること、(iii)本公開買付けに応募しなかった少数株主は、本公開買付けの後に実施される予定の完全子会社化手続において、最終的に金銭が交付されることになるところ、当該手続において交付される金銭の額については、本公開買付価格に株主が所有していた当社株式の数を乗じた価格と同一となるよう算定される予定であることを踏まえると、本公開買付けを含む本取引により当社の少数株主に交付される対価は妥当であるといえる。
- (d) 上記(a)乃至(c)に加えて、(i)本公開買付けに関して、公開買付期間が法令に定められた最短期間よりも長期に設定されること、(ii)興和は、当社との間で、興和以外の者による公開買付け等の機会が不当に制限されることがないよう、当社が興和以外の対抗的買収提案者と接触することを制限するような合意は一切行っておらず、上記公開買付期間の設定とあわせ、対抗的な買付けの機会が確保されることにより、本公開買付けの公正性の担保に配慮していることを踏まえると、本公開買付けを含む本取引は当社の少数株主にとって不利益ではないと判断する。

④ 当社における独立した法律事務所からの助言

当社は、本公開買付けを含む本取引に関する当社の取締役会の意思決定過程にお

ける透明性及び合理性を確保するため、興和及び当社から独立したリーガル・アドバイザーであるTMI総合法律事務所を選任し、同法律事務所から、本公開買付けを含む本取引に関する当社の取締役会の意思決定の方法、過程その他の留意点について、必要な法的助言を受けました。なお、TMI総合法律事務所は、当社及び興和の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して記載すべき重要な利害関係を有しておりません。

⑤ 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利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見

当社は、前記「(1) 承認に関する判断の根拠及び理由」に記載のとおり、本公開買付けに関して、平成29年4月12日開催の取締役会において、審議及び決議に参加した当社の取締役（福家辰雄氏を除く当時の取締役7名）の全員一致で、本公開買付けへの賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対して本公開買付けへの応募を推奨することを決議いたしました。

また、上記当社の取締役会には、当社の社外監査役3名を含む当時の当社の監査役4名の全員が審議に参加し、その監査役の全員が、当社の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、福家辰雄氏は、興和から出向している取締役であることから、本公開買付けを含む本取引に関する当社の取締役会の意思決定における公正性、透明性及び客観性を高め、利益相反を回避する観点から、本公開買付けを含む本取引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、興和との協議及び交渉には参加しておりません。

⑥ 本公開買付価格の適正性及び本公開買付けの公正性を担保する客観的状況の確保

興和は、当社との間で、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することを制限するような内容の合意を行っておりません。

また、興和は、本公開買付けに係る公開買付期間を、法令に定められた最短期間である20営業日より長い30営業日に設定しております。興和は、公開買付期間を比較的長期に設定することにより、当社の株主の皆様の本公開買付けに対する応募について適切な判断機会を確保するとともに、当社株式について興和以外の者にも対抗的な買付け等を行う機会を確保し、もって本公開買付価格の適正性を担保することを企図しているとのことです。

なお、本公開買付けの公表日（平成29年4月12日）時点において、興和は当社株式89,977,408株（所有割合：69.31%）を既に所有していたため、本公開買付けにおいていわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ（Majority of Minority）」

の買付予定数の下限を設定すると、本公開買付けの成立を不安定なものとし、かえって本公開買付けに応募することを希望する少数株主の利益に資さない可能性もあるものと考え、本公開買付けにおいて買付予定数の下限は設定していないとのことです。もっとも、興和としては、本公開買付けにおいては、その公正性を担保するための上記①乃至⑥の措置を通じて、少数株主の利益には十分な配慮がなされていると考えたとのことです。

4. 今後の見通し

本株式売渡請求後における当社の経営体制等につきましては、今後、当社及び興和との間で協議・検討していく予定です。

5. 支配株主との取引等に関する事項

興和は、当社の支配株主（親会社）であるため、本株式売渡請求に係る承認は、支配株主との取引等に該当することになります。

当社は、平成 29 年 6 月 2 日付のコーポレート・ガバナンスに関する報告書において、「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」として、上場会社として一定の独立性を確保し、親会社との取引においても一般取引と同様、公正かつ適切に行うことを旨としているところ、本株式売渡請求に係る承認への適合状況は以下のとおりです。

当社は、前記「3. 本株式売渡請求に対する承認に関する判断の根拠及び理由等」の「(4) 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、その公正性を担保し、利益相反を回避するための措置を講じており、その対応は、上記のコーポレート・ガバナンスに関する報告書の記載内容に適合していると考えております。

また、当社は、平成 29 年 4 月 11 日付で、本第三者委員会より、本取引が当社の少数株主にとって不利益なものではないことに関する答申書を入手しております。詳細は、前記「3. 本株式売渡請求に対する承認に関する判断の根拠及び理由等」の「(4) 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 当社における第三者委員会の設置」をご参照ください。なお、当該答申書が、本株式売渡請求を含む本取引に関するものであることから、当社は、本株式売渡請求の承認に際しては、支配株主と利害関係を有しない者からの意見を改めて取得しておりません。

以上