



平成 26 年 12 月 16 日

各 位

会 社 名 株式会社イズミ
代表者名 代表取締役社長 山西 泰明
(コード：8273、東証第1部)
問合せ先 執行役員財務経理部長 川西 正身
(TEL. 082-264-3211)

株式会社スーパー大栄普通株式（証券コード9819）に対する公開買付けの開始に関するお知らせ

株式会社イズミ（以下「公開買付者」又は「当社」といいます。）は、本日開催の取締役会において、以下のとおり、株式会社スーパー大栄（以下「対象者」といいます。）普通株式を金融商品取引法（昭和 23 年法律第 25 号。その後の改正を含みます。以下「法」といいます。）に基づく公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）により取得することを決議しましたので、お知らせいたします。

記

1. 買付け等の目的等

(1) 本公開買付けの概要

当社は、本日現在において、証券会員制法人福岡証券取引所（以下「福岡証券取引所」といいます。）に上場している対象者の普通株式（以下「対象者株式」といいます。）2,425,000 株（保有割合（注1）27.03%）を保有し、対象者を持分法適用関連会社としています。当社及び対象者は、平成 26 年 1 月 31 日付で資本業務提携契約を締結していますが、今般、両社の一段の連携強化を企図し対象者を当社の連結子会社とすることを目的として、当社は、平成 26 年 12 月 16 日開催の取締役会において、対象者株式に対する本公開買付けを実施することを決議しました。

当社は、本公開買付けにより対象者の議決権比率の 51.0%（注2）に相当する株式数を所有することを企図していることから、買付予定数の上限を 2,150,000 株（10,000 株未満を切上げております。）（保有割合 23.96%）と設定しています。したがって、応募株券等の総数が買付予定数の上限（2,150,000 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を行わず、法第 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。以下「府令」といいます。）第 32 条に規定するあん分比例の方式により、株券等の買付け等に係る受渡しその他の決済を行います。他方、買付予定数の下限は設定していませんので、応募株券等の総数が買付予定数の上限（2,150,000 株）以下の場合は、応募株券等の全部の買付けを行います。本公開買付け後の当社の保有株式数は最大で 4,575,000 株（保有割合 50.99%）となる予定です。

対象者によって公表された平成 26 年 12 月 16 日付「株式会社イズミによる当社の普通株式に対する公開買付けに関する意見表明のお知らせ」（以下「対象者プレスリリース」といいます。）によれば、対象者は、平成 26 年 12 月 16 日開催の取締役会において、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、当社との間でより強固な資本関係を構築することが、対象者の企業価値を高め、ひいては株主価値向上に資するものと判断し、本公開買付けに関して、賛同する旨の決議をしたとのことです。また、本公開買付けは、対象者株式の上場廃止を企図したものではなく、現時点において、本公開買付け後も対象者株式の上場が維持される見込みであることから、上記対象者取締役会においては、株式会社 AGS コンサルティング（以下「AGS コンサルティング」といいます。）より取得した株式価値算定書（以下「対象者株式価値算定書」といいます。）に照らせば、本公開買付けにおける買付価格（以下

「本公開買付価格」といいます。)は妥当であると考えられるものの、対象者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、対象者株主の皆様のご判断に委ねる旨を、あわせて決議したとのことです。

上記対象者取締役会決議の詳細については、下記「(3)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」の「④ 対象者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」をご参照ください。

(注1) 保有割合とは、対象者が平成26年11月13日に提出した第44期第2四半期報告書に記載された平成26年9月30日現在の発行済株式総数8,972,000株に対する割合(小数点以下第三位四捨五入。)をいいます。

(注2) 議決権数は、対象者が平成26年11月13日に提出した第44期第2四半期報告書に記載された平成26年9月30日現在の発行済株式総数(8,972,000株)から自己株式数(8,926株)を控除した株式数(8,963,074株)にかかる8,963個としています。

(2) 本公開買付けを実施するに至った背景、目的及び本公開買付け後の経営方針

当社並びに当社の子会社及び関連会社(以下「当社グループ」といいます。)は、ショッピングセンターやスーパーマーケット等の小売事業をコア・ビジネスとして、お客様にご満足いただける売場作りを追求しています。また、店舗展開においては、中国・九州・四国地方を出店エリアと定め、当該エリアに稠密な店舗網を形成することにより、地域における競争優位と“ゆめブランド”を確立することを目指しています。商品面では、品質・鮮度が高く安心・安全な商品を低価格でご提供する“いいもの安く”を各商品分野で実現するべく、商品開発や原価低減を推し進めています。

一方、対象者は、昭和46年2月の設立以来、「食」を通して地域社会の発展に貢献する理念を掲げ、スーパーマーケットを中心とした小売事業を中核として、人と環境に優しい高品質で安価な商品を提供しつつ、北九州市を中心に小売業(スーパー)、外食等の関連事業を主体に事業展開を図ってきました。対象者は、平成3年3月に福岡証券取引所に普通株式を上場し、平成14年4月に新規事業として生鮮ディスカウント「鮮ど市場」の展開に向けて株式会社新鮮市場(現、株式会社鮮どコンサルジャパン)との加盟店契約を締結しました。平成22年9月より、新規事業として、食料品や日用品等のディスカウントストア「サンディ」を展開しています。平成23年3月に対象者単独で業容の拡大を図るべく、株式会社鮮どコンサルジャパンとの加盟店契約を解除し、平成23年6月に「鮮ど市場」の屋号を「フレッシュ8」と改称しました。

当社と対象者は、両社の地域特性に対するノウハウの結集と相互補完を推し進め、地域に根ざした品揃えの実現やスケールメリットを活かした業務効率の改善に取り組むために、平成26年1月31日に資本業務提携契約を締結しました。同契約に基づき、当社は対象者の第三者割当増資を引き受けて1,772,000株(保有割合19.75%、1株当たり147円)を取得し、取締役の意向や営業上の取引関係を鑑みて平成26年3月に対象者を当社の持分法適用関連会社としました。その後、当該業務提携の一環として当社が対象者の店舗の活性化や仕入活動の見直しを支援すると並行し、当社は、対象者の承認を得て対象者株式を追加取得しています。具体的には、平成26年5月に120,000株(保有割合1.34%、1株当たり150円)、平成26年7月に533,000株(保有割合5.94%、1株当たり161.48円)を市場外において取得し、その結果、当社の保有株式数は、2,425,000株(保有割合27.03%)となり、両社の関係はより緊密なものとなりました。

しかしながら、小売業を取巻く環境は、消費マインドの低迷や他業態を含めた競合の激化、人手不足や原材料価格の上昇など、対応が難しい状況が続いています。このような状況のもと、当社は、両社がお客様にご満足いただける売場作りを実践し企業価値を高めていくには一段の連携強化が必要であり、そのためには資本関係を一段と高めて対象者を当社の連結子会社として当社グループの一員であることを明確に位置づけるべきであるとの考えに至り、これを対象者に提案したところ、平成26年9月下旬に対象者から合意を得ることができました。

当社としましては、対象者を連結子会社化することで、現状、当社が出店地域として定めている他地域に比較して手薄な北九州市周辺におけるドミナント化を進めることとなり、仕入・物流・販促等に係るスケールメリットを享受することができます。さらに、地域密着型小売業である両社がノウハウを交換することにより地域特性にあった品揃えを一段と高いレベルで展開できるものと期待しています。

一方、対象者においては、事業環境が厳しくなる中、当社の連結子会社となることにより、以下のようなシナジーが期待されます。

- (a) 当社の売場作りに関するノウハウを共有することで、お客様のニーズに対応した品質と価格を幅広い商品分野で実現することが期待されます。特に、昨今ニーズが高まっている総菜類につき、これを直営部門として売場展開することで店舗全体の競争力と収益力を高めることが期待されます。このような考えのもと、資本業務提携契約の締結以来、各店舗毎のリニューアルを進めていますが、さらに店舗運営や品揃えに関する指導を進めていくことでより大きな効果の発現とその定着を図っていきます。
- (b) 商品仕入や物流、資材購入等において、スケールメリットによる原価低減が期待されます。これについては資本業務提携契約の締結以来取り組んでおり、既に効果が一部現れていますが、今後さらに一段の改善を追求していきます。
- (c) 当社の経営資源のうち対象者に有効性が期待されるものを随時導入していきます。特に、当社グループが発行するショッピング・カード“ゆめカード”及び電子マネー“ゆめか”については、お客様の利便性向上や固定客作り、販売促進活動等に大きな効果が期待されます。他にも、人材教育や評価報酬制度及び情報システム、経営管理手法等の見直しにより、組織の活性化や業務効率の改善が見込まれます。また、不採算事業の見直しや新規出店等についても両社が連携していくことで、収益性の改善や成長機会の獲得を図れるものと考えています。

対象者は、当社より本公開買付けについての申し入れを受け、社内で協議した結果、対象者が当社の連結子会社となることで、以上のように当社及び対象者の間で進めている(a)ノウハウの共有による店舗全体の競争力・収益力の強化、(b)商品仕入や物流、資材購入等におけるスケールメリットの拡大、及び(c)カード戦略の共有化等における協力関係を深化させることができると考え、本公開買付けに賛同するに至り、当社との間で本公開買付け価格その他の条件についての協議・交渉を開始したとのことです。

小売業にとって外部環境への対応が一段と難しさを増していく中、当社及び対象者はこれらのシナジーを早期に実現させて競争力と収益力を高めていかななくてはなりません。当社は、本公開買付けにより対象者を当社の連結子会社とすることが、両社の取り組みを着実に推し進め企業価値の向上に結びつける上で必要であり、ステークホルダーの皆様にとっても最良の選択であると判断し、平成26年12月16日開催の取締役会において本公開買付けを実施することを決議しました。

なお、当社は、本公開買付け実施後も引き続き、平成26年1月31日付資本業務提携契約に基づく業務提携を両社協議の上で推し進め、対象者の競争力と収益力の向上を支援していきたいと考えています。また、対象者の企業価値の向上のために、現在の経営陣及び従業員の皆様には引き続き事業運営の中核として事業の発展に尽力いただきたいと考えています。なお、対象者の役員構成（当社から対象者へ常務取締役1名（北山茂樹）が出向しています。）や事業内容に変更を加えることは予定していません。

(3) 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

本日現在において、当社は対象者の支配株主ではありませんが、当社が対象者株式2,425,000株（保有割合27.03%）を保有して対象者を持分法適用関連会社としていることや、上述のとおり当社から対象者に常務取締役1名（北山茂樹）が出向しているという状況を考慮し、当社及び対象者は、本公開買付けの公正性を担保する観点から、以下のような措置を実施しました。なお、以下の記載のうち、対象者において実施した措置については、対象者から受けた説明に基づくものです。

① 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

後記「2. 買付け等の概要」、「(4) 買付け等の価格の算定根拠等」の「① 算定の基礎」及び「② 算定の経緯」をご参照ください。

② 対象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

対象者プレスリリースによれば、対象者は、本公開買付け価格の適正性を判断するにあたり、両社から独立した第三者算定機関であるAGSコンサルティングに対し、対象者の株式価値の算定を依頼したとのことです。なお、AGSコンサルティングは、両社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ないとのことです。

AGSコンサルティングは、複数の株式価値算定手法の中から対象者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、市場株価法、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。）の各手法を用いて対象者の株式価値の算定を行い、対象者はAGSコンサルティングから平成26年12月15日に対象者株式価値算定書を取得したとのことです。なお、対象者はAGSコンサルティングから、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。

対象者株式価値算定書によると、採用した手法及び当該手法に基づいて算定された対象者株式1株当たりの株式価値は以下のとおりとのことです。

市場株価法	: 156円～160円
類似会社比較法	: 148円～186円
DCF法	: 144円～197円

市場株価法では、平成26年12月15日を算定基準日として、対象者株式の福岡証券取引所における直近1ヶ月間の終値単純平均値160円（小数点以下四捨五入。以下、終値の単純平均値の計算において同様です。）、直近3ヶ月間の終値単純平均値157円及び直近6ヶ月間の終値単純平均値156円を基に、対象者株式の1株当たりの価値の範囲は156円から160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、対象者と比較的類似する事業を手掛ける上場会社の市場株価や収益等を示す財務指標との比較を通じて、対象者の株式価値を算定し、その1株当たりの株式価値の範囲は、148円から186円までと分析しているとのことです。

DCF法では、対象者の事業計画における収益や投資計画、一般に公開された情報等の諸要素等を前提として、平成27年3月期下期以降に対象者が将来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対象者の企業価値や株式価値を分析し、対象者株式の1株当たりの価値の範囲は、144円から197円までと分析しているとのことです。

なお、DCF法による分析に用いた対象者の業績見込みにおいて大幅な増益を見込んでいる事業年度が含まれているとのことです。これは、当社との業務提携の推進により、平成28年3月期においては、既存店舗改装効果による売上高の増加、共同仕入れによる仕入れコスト等の削減に加え、販売管理費等の大幅な削減などにより、平成27年3月期対比で大幅な増益を見込んでいるとのことです。また、平成29年3月期においては、既存店改装効果の通期貢献が見込まれること及び改装費用の一巡による販売管理費等の大幅な削減により、平成28年3月期対比で大幅な増益を見込んでいるとのことです。

③ 対象者における公開買付者から独立した法律事務所からの助言

対象者プレスリリースによれば、対象者は、本公開買付けに関する対象者取締役会の意思決定の過程等における透明性及び合理性を確保するため、公開買付者から独立した対象者顧問弁護士（リーガル・アドバイザー）である近江法律事務所を選任し、同法律事務所から、本公開買付けに関する対象者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ているとのことです。

④ 対象者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

対象者プレスリリースによれば、本公開買付けに関する意見等については、平成26年12月16日開催の対象者取締役会において、対象者取締役全5名のうち、以下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1名を除く取締役4名の全員一致により決議したとのことです。すなわち、対象者取締役のうち、北山茂樹は当社から出向しているため、本公開買付けに関する対象者取締役会の意思決定において、公正性、透明性及び客観性を高め、利益相反を回避する観点から、本公開買付けに関する全ての議案について、その審議及び決議に参加しておらず、また、対象者の立場において当社との協議及び交渉に参加していないとのことです。

なお、対象者は、対象者が当社の連結子会社となることで、当社及び対象者の間で進めている総菜売場の拡大、品揃えの充実、カード戦略の共有化、共同仕入れの拡大、原価交渉力の強化、物流・システムの連携による徹底したコスト削減等における協力関係を深化させることができると考え、本公開買付けが今後の対象者のさらなる成長・発展と企業価値・株主価値の一層の向上に資するとの認識に至ったとのことです。

対象者は、以上のような対象者の企業価値・株主価値の向上に関する検討、当社の意向、当社及び対象者から独立した第三者算定機関であるAGSコンサルティングより取得した対象者株式価値算定書、並びに公開買付者から独立した対象者顧問弁護士（リーガル・アドバイザー）である近江法律事務所からの助言を踏まえたうえで、平成26年12月16日開催の対象者取締役会において、本公開買付けの諸条件、当社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、当社との間でより強固な資本関係を構築することが、対象者の企業価値を高め、ひいては株主価値の向上に資するものと判断し、本公開買付けに関して、賛同する旨の決議をしたとのことです。また、本公開買付けは、対象者株式の上場廃止を企図したものではなく、現時点において、本公開買付け後も対象者株式の上場が維持される見込みであることから、上記対象者取締役会においては、AGSコンサルティングより取得した対象者株式価値算定書に照らせば、本公開買付け価格は妥当であると考えられるものの、対象者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、対象者株主の皆様のご判断に委ねる旨を、あわせて決議したとのことです。

また、上記対象者取締役会では、対象者監査役3名全員が、本公開買付けに賛同する旨を決議することに異議がない旨の意見を表明するとともに、対象者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、対象者株主の皆様のご判断に委ねる旨を決議することに異議がない旨の意見を表明したとのことです。

（4） 本公開買付け後の対象者株式の取得予定

本公開買付けによって、当社が対象者の議決権数の51.0%を所有することとなる対象者株式（2,150,000株）を取得することができなかった場合において、当社が本公開買付け後に対象者株式を追加取得するか否かは現時点では未定であり、本公開買付けの結果を踏まえて改めて検討する予定です。

また、本公開買付けによって、当社が対象者の議決権数の51.0%を所有することとなる対象者株式を取得することができた場合には、現時点において対象者株式を追加取得する予定はありません。

（5） 本公開買付けによる上場廃止の可能性の有無

対象者株式は、本日現在、福岡証券取引所に上場しています。対象者は、今後も上場を維持し対象者の株主の皆様へ引き続き報いていきたいという意向があり、当社も対象者の意向を尊重していますので、本公開買付けの実施後も対象者株式の上場を維持する方針です。したがって、本公開買付けは、対象者株式の上場廃止を企図したのではなく、2,150,000株（保有割合23.96%）を買付予定数の上限として設定していますので、本公開買付け後の当社の保有株式数は最大で4,575,000株（保有割合50.99%）にとどまる予定です。

但し、本公開買付けの結果次第では、対象者株式は、福岡証券取引所における株券上場廃止基準第2条に規定される上場廃止基準（以下「福岡証券取引所上場廃止基準」といいます。）のうち、下記の①及び②に抵触する可能性があり、その場合には、所定の手続きを経て上場廃止となります。対象者株式が福岡

証券取引所において上場廃止となった場合には、対象者株式は福岡証券取引所において取引をすることができなくなります。

① 少数特定者持株数（大株主上位 10 名（所有株式数の多い順に 10 名の株主（優先出資者を含む。）をいう。）が所有する株式（明らかに固定的所有でない認められる株式を除く。）及び役員が所有する株式の総数に上場会社が所有する自己株式数を加えた株式数をいう。）が次の（a）又は（b）に該当する場合

（a）少数特定者持株数が上場株式数の 80%を超えている場合において、1 年以内に上場株式数の 80%以下とならないとき。

（b）少数特定者持株数が上場株式数の 90%を超えている場合であって、上場会社が福岡証券取引所が定める日までに福岡証券取引所の定める公募、又は数量制限付分売予定書を福岡証券取引所に提出しないとき。

② 株主数（大株主上位 10 名（明らかに固定的所有でない認められる株式を所有する者を除く。）及び役員並びに上場会社が自己株式を所有している場合には当該上場会社を除く 1 単位以上の株式を所有する株主の数をいう。）が 150 人未満である場合において、1 年以内に 150 人以上とならないとき。

本公開買付けの結果、万一、対象者株式が福岡証券取引所上場廃止基準に抵触するおそれが生じた場合、当社は対象者との間で、立会外分売や売出し等の上場廃止の回避のための対応について誠実に協議し検討したうえで、対象者株式の上場維持に向けた方策を実行する予定です。上記方策の具体的な対応、実施の詳細及び諸条件について、現在決定している事項はありません。

（6） 公開買付者と対象者の株主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
該当事項はありません。

2. 買付け等の概要

（1）対象者の概要

① 名 称	株式会社スーパー大栄	
② 所 在 地	北九州市八幡西区中須一丁目 1 番 7 号	
③ 代表者の役職・氏名	代表取締役社長 中山 勝彦	
④ 事 業 内 容	生鮮食品を主体に一般食品、日用雑貨、酒類等の販売を行う小売業、ゴルフ練習場(ベスパ大栄)、外食業等の業務	
⑤ 資 本 金	1,798 百万円	
⑥ 設 立 年 月 日	昭和 46 年 2 月 15 日	
⑦ 大株主及び持株比率 (平成 26 年 9 月 30 日現在)	株式会社イズミ	27.02%
	大栄持株会	14.44%
	中山 和子	4.25%
	中山 勝彦	3.77%
	三井食品株式会社	3.05%
	東京海上日動火災保険株式会社	2.20%
	日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社（信託口 4）	2.16%
	宮下 信一	1.56%
	スーパー大栄社員持株会	1.46%
	日本生命保険相互会社	1.40%
⑧ 公開買付者と対象者の関係		
資 本 関 係	当社は、対象者普通株式 2,425,000 株（対象者の平成 26 年 9 月 30 日現在の発行済株式総数 8,972,000 株に対する割合 27.03%）を保有し、対象者を持分法適用関連会社としております。	
人 的 関 係	当社から対象者の常務取締役として北山茂樹が外向しております。	

取 引 関 係	該当事項はありません。
関 連 当 事 者 へ の 該 当 状 況	対象者は、当社の持分法適用関連会社であることから、関連当事者に該 当します。

(注)「持株比率」は、対象者が平成 26 年 11 月 13 日に提出した第 44 期第 2 四半期報告書の「大株主の状況」を基に記載しております。

(2) 日程等

① 日程

取 締 役 会 決 議	平成 26 年 12 月 16 日 (火曜日)
公 開 買 付 開 始 告 告 日	平成 26 年 12 月 17 日 (水曜日) 電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。 (電子公告アドレス http://disclosure.edinet-fsa.go.jp/)
公 開 買 付 届 出 書 提 出 日	平成 26 年 12 月 17 日 (水曜日)

② 届出当初の買付け等の期間

平成 26 年 12 月 17 日 (水曜日) から平成 27 年 2 月 5 日 (木曜日) まで (30 営業日)

③ 対象者の請求に基づく延長の可能性

該当事項はありません。

(3) 買付け等の価格

普通株式 1 株につき、金 183 円

(4) 買付け等の価格の算定根拠等

① 算定の基礎

当社は、本公開買付価格を決定するにあたり、当社及び対象者から独立した第三者算定機関である山田ビジネスコンサルティング株式会社 (以下「山田ビジネスコンサルティング」といいます。) に対象者の株式価値の算定を依頼し、山田ビジネスコンサルティングより平成 26 年 12 月 15 日付で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。) を参考にしました。なお、山田ビジネスコンサルティングは当社及び対象者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ません。また、当社は、山田ビジネスコンサルティングから本公開買付価格の公正性に関する意見書 (フェアネス・オピニオン) を取得していません。

山田ビジネスコンサルティングは、市場株価法及び DCF 法の各手法を用いて対象者の株式価値の算定を行っています。各手法において算定された対象者株式の 1 株当たりの価値の範囲は以下のとおりです。

市場株価法 : 156 円～160 円

DCF 法 : 170 円～211 円

市場株価法では、対象者株式の市場取引の状況等を勘案の上、本株式価値算定書提出日である平成 26 年 12 月 15 日を基準日として、対象者株式の直近 1 ヶ月の株価終値単純平均値 160 円、直近 3 ヶ月の株価終値単純平均値 157 円及び直近 6 ヶ月の株価終値単純平均値 156 円を基に、対象者株式の 1 株当たりの価値の範囲を 156 円から 160 円までと算定しています。なお、市場株価法で使用している対象者株式の株価終値単純平均値については、福岡証券取引所におけるものです。

DCF 法では、対象者の事業計画をもとに、直近までの業績の動向、一般に公開された情報、対象者へのマネジメントインタビュー等の諸要素を踏まえて平成 27 年 4 月 1 日以降の対象者の将来の収益予想に基づき、対象者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対象者の企業価値や株式価値を分析し、対象者株式の 1 株当たりの株式価値の範囲を 170 円から 211 円までと算定しています。

なお、DCF法による分析に用いた対象者の業績見込みにおいて大幅な増益を見込んでいる事業年度が含まれているとのことです。これは、当社との業務提携の推進により、平成28年3月期においては、既存店舗改装効果による売上高の増加、共同仕入れによる仕入れコスト等の削減に加え、販売管理費等の大幅な削減などにより、平成27年3月期対比で大幅な増益を見込んでいるとのことです。また、平成29年3月期においては、既存店改装効果の通期貢献が見込まれること及び改装費用の一巡による販売管理費等の大幅な削減により、平成28年3月期対比で大幅な増益を見込んでいるとのことです。

当社は、山田ビジネスコンサルティングから取得した本株式価値算定書の算定結果に加え、当社において実施した対象者に対するデュー・ディリジェンスの結果、過去の発行者以外の者による株券等の公開買付けへの賛同の可否、対象者株式の過去6ヶ月間における市場株価の動向及び本公開買付けに対する応募の見通し等を総合的に勘案し、対象者との協議・交渉の結果等を踏まえ、最終的に平成26年12月16日開催の取締役会において、本公開買付価格を1株当たり183円とすることを決定しました。

本公開買付価格である1株当たり183円は、本公開買付けの公表日の前営業日である平成26年12月15日の対象者株式の福岡証券取引所における終値169円に対して8.28%（小数点以下第三位を四捨五入。以下プレミアムの計算において同じです。）、平成26年12月15日までの直近1ヶ月の終値単純平均値160円に対して14.38%、平成26年12月15日までの直近3ヶ月の終値単純平均値157円に対して16.56%及び平成26年12月15日までの直近6ヶ月の終値単純平均値156円に対して17.31%のプレミアムを加えた金額となります。

なお、当社は、平成26年3月に対象者が実施した第三者割当増資において、対象者株式1,772,000株（保有割合19.75%）を1株当たり147円で引き受けています。また、平成26年5月に対象者株式120,000株（保有割合1.34%）を1株当たり150円で、平成26年7月に対象者株式533,000株（保有割合5.94%）を1株当たり161.48円で市場外において取得しています。これらの取得価格は、取得時の時価を基準として当事者間の合意により決定していますので、市場価格にプレミアムが付された本公開買付価格とは異なり、本公開買付価格よりそれぞれ36円、33円、21.52円低い金額となっています。

② 算定の経緯

（本公開買付価格の決定に至る経緯）

当社と対象者は、両社の地域特性に対するノウハウの結集と相互補完を推し進め、地域に根ざした品揃えの実現やスケールメリットを活かした業務効率の改善に取り組むために、平成26年1月31日に資本業務提携契約を締結しています。同契約に基づき、当社は対象者の第三者割当増資を引き受けて1,772,000株（保有割合19.75%、1株当たり147円）を取得し、取締役の出向や営業上の取引関係を鑑みて平成26年3月に対象者を当社の持分法適用関連会社としました。その後、当該業務提携の一環として当社が対象者の店舗の活性化や仕入活動の見直しを支援すると並行し、当社は、対象者の承認を得て対象者株式を追加取得しており、その結果、両社の関係はより緊密なものとなりました。

しかしながら、小売業を取巻く環境は、消費マインドの低迷や他業態を含めた競合の激化、人手不足や原材料価格の上昇など、対応が難しい状況が続いています。このような状況のもと、当社は、両社がお客様にご満足いただける売場作りを実践し企業価値を高めていくには一段の連携強化が必要であり、そのためには資本関係を一段と高めて対象者を当社の連結子会社として当社グループの一員であることを明確に位置づけるべきであるとの考えに至り、これを対象者に提案したところ、平成26年9月下旬に対象者から合意を得ることができました。

当社は、本公開買付けにより対象者を当社の連結子会社とすることが、両社の取り組みを着実に推し進め企業価値の向上に結びつける上で必要であり、ステークホルダーの皆様にとっても最良の選択であると判断し、平成26年12月16日開催の取締役会において本公開買付けを実施することを決議し、本公開買付価格を以下の経緯で決定しました。

（i）算定の際に意見を聴取した第三者の名称

当社は、本公開買付価格を決定するにあたり、当社及び対象者から独立した第三者算定機関である

山田ビジネスコンサルティングに対象者の株式価値の算定を依頼し、山田ビジネスコンサルティングより提出された本株式価値算定書を参考にしました。なお、山田ビジネスコンサルティングは当社及び対象者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ません。また、当社は、山田ビジネスコンサルティング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）を取得していません。

(ii) 当該意見の概要

山田ビジネスコンサルティングは、市場株価法及びDCF法の各手法を用いて対象者の株式価値の算定を行っています。各手法において算定された対象者株式の1株当たりの価値の範囲は以下のとおりです。

市場株価法： 156円～160円

DCF法： 170円～211円

(iii) 当該意見を踏まえて買付け価格を決定するに至った経緯

当社は、山田ビジネスコンサルティングから取得した本株式価値算定書の算定結果に加え、当社において実施した対象者に対するデュー・ディリジェンスの結果、過去の発行者以外の者による株券等の公開買付けへの賛同の可否、対象者株式の過去6ヶ月間における市場株価の動向及び本公開買付けに対する応募の見通し等を総合的に勘案し、対象者との協議・交渉の結果等を踏まえ、最終的に平成26年12月16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183円とすることを決定しました。

(5) 買付け予定の株券等の数

買付け予定数	買付け予定数の下限	買付け予定数の上限
2,150,000株	1株	2,150,000株

(注1) 応募株券等の総数が買付け予定数の上限(2,150,000株)以下の場合は、応募株券等の全部の買付けを行います。応募株券等の総数が買付け予定数の上限(2,150,000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を行わないものとし、法第27条の13第5項及び府令第32条に規定するあん分比例の方式により、株券等の買付け等に係る受渡しその他の決済を行います。

(注2) 単元未満株式についても、本公開買付けの対象としております。なお、会社法に従って株主による単元未満株式買取請求権が行使された場合には、対象者は法令の手に従い本公開買付けにおける買付け等の期間(以下「公開買付け期間」といいます。)中に自己の株式を買取ることがあります。

(注3) 本公開買付けを通じて、対象者が保有する自己株式を取得する予定はありません。

(6) 買付け等による株券等所有割合の異動

買付け等前における公開買付け者の所有株券等に係る議決権の数	2,425個	(買付け等前における株券等所有割合 27.06%)
買付け等前における特別関係者の所有株券等に係る議決権の数	493個	(買付け等前における株券等所有割合 5.50%)
買付け等後における公開買付け者の所有株券等に係る議決権の数	4,575個	(買付け等後における株券等所有割合 51.04%)
買付け等後における特別関係者の所有株券等に係る議決権の数	493個	(買付け等後における株券等所有割合 5.50%)
対象者の総株主の議決権の数	8,892個	

(注1) 「買付け等前における特別関係者の所有株券等に係る議決権の数」は、各特別関係者(但し、特別関係者のうち法第27条の2第1項各号における株券等所有割合の計算において府令第3条第2項第1号に基づき特別関係者か

ら除外される者を除きます。)が所有する株券等に係る議決権の数の合計を記載しております。

(注2)「対象者の総株主の議決権の数」は、対象者が平成26年11月13日に提出した第44期第2四半期報告書に記載された平成26年9月30日現在の総株主等の議決権の数です。但し、本公開買付けにおいては単元未満株式についても買付けの対象としているため、「買付け等前における株券等所有割合」及び「買付け等後における株券等所有割合」の計算においては、同四半期報告書に記載された平成26年9月30日現在の対象者の発行済株式総数(8,972,000株)から自己株式数(8,926株)を控除した株式数(8,963,074株)に係る議決権の数8,963個を「対象者の総株主の議決権の数」として計算しております。

(注3)各特別関係者が所有する株券等(但し、対象者が保有する自己株式を除きます。)も本公開買付けの対象としているため、各特別関係者から応募があった場合には、当該特別関係者による応募に係る株券等の全部又は一部の買付けを行うこととなります。かかる買付けを行った場合には、「買付け等後における特別関係者の所有株券等に係る議決権の数」は493個を下回ることとなります。

(注4)「買付け等前における株券等所有割合」及び「買付け等後における株券等所有割合」については、小数点以下第三位を四捨五入しております。

(7) 買付代金 393,450,000円

(注)本公開買付けにおける買付予定数の上限(2,150,000株)に、本公開買付価格(183円)を乗じた金額です。

(8) 決済の方法

① 買付け等の決済をする金融商品取引業者・銀行等の名称及び本店の所在地
SMB C日興証券株式会社 東京都千代田区丸の内三丁目3番1号

② 決済の開始日
平成27年2月12日(木曜日)

③ 決済の方法

公開買付期間終了後遅滞なく、本公開買付けによる買付け等の通知書を応募株主等(外国人株主等の場合にはその常任代理人)の住所又は所在地宛に郵送します。

買付けは、現金にて行います。買付けられた株券等に係る売却代金は、応募株主等(外国人株主等の場合にはその常任代理人)の指示により、決済の開始日以後遅滞なく、公開買付代理人から応募株主等(外国人株主等の場合にはその常任代理人)の指定した場所へ送金します。

④ 株券等の返還方法

下記「(9) その他買付け等の条件及び方法」の「① 法第27条の13第4項各号に掲げる条件の有無及び内容」又は「② 公開買付けの撤回等の条件の有無、その内容及び撤回等の開示の方法」に記載の条件に基づき応募株券等の全部又は一部を買付けないこととなった場合には、公開買付代理人は、返還することが必要な株券等を、公開買付期間の末日の翌々営業日(本公開買付けの撤回等を行った場合は撤回等を行った日)に、公開買付代理人の応募株主口座上で、応募が行われた時の状態(応募が行われた時の状態とは、本公開買付けへの応募注文の執行が解除された状態を意味します。)に戻します。

なお、返還することが必要な株券等を公開買付代理人以外の金融商品取引業者へ振替手続される場合は、株券等を管理する口座区分により振替日が異なる場合がございますので、応募の受付をされた公開買付代理人の本店若しくは国内各営業店にご確認ください。

(9) その他買付け等の条件及び方法

① 法第27条の13第4項各号に掲げる条件の有無及び内容

応募株券等の総数が買付予定数の上限(2,150,000株)以下の場合には、応募株券等の全部の買付けを行います。応募株券等の総数が買付予定数の上限(2,150,000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を行わないものとし、法第27条の13第5項及び府令第32条に規定するあん分

比例の方式により、株券等の買付け等に係る受渡しその他の決済を行います（各応募株券等の数に1単元（1,000株）未満の部分がある場合、あん分比例の方式により計算される買付株数は各応募株券等の数を上限とします。）。

あん分比例の方式による計算の結果生じる1単元未満の株数を四捨五入して計算した各応募株主等からの買付株数の合計が買付予定数の上限に満たない場合は、買付予定数の上限以上になるまで、四捨五入の結果切捨てられた株数の多い応募株主等から順次、各応募株主等につき1単元（追加して1単元の買付けを行うと応募株数を超える場合は応募株数までの数。）の応募株券等の買付けを行います。但し、切捨てられた株数の等しい複数の応募株主等全員からこの方法により買付けを行うと買付予定数の上限を超えることとなる場合には、買付予定数の上限を下回らない範囲で、当該応募株主等の中から抽選により買付けを行う株主を決定します。

あん分比例の方式による計算の結果生じる1単元未満の株数を四捨五入して計算した各応募株主等からの買付株数の合計が買付予定数の上限を超える場合は、買付予定数の上限を下回らない数まで、四捨五入の結果切上げられた株数の多い応募株主等から順次、各応募株主等につき買付株数を1単元（あん分比例の方式により計算される買付株数に1単元未満の株数の部分がある場合は当該1単元未満の株数）減少させるものとします。但し、切上げられた株数の等しい複数の応募株主等全員からこの方法により買付株数を減少させると買付予定数の上限を下回ることとなる場合には、買付予定数の上限を下回らない範囲で、当該応募株主等の中から抽選により買付株数を減少させる株主を決定します。

② 公開買付けの撤回等の条件の有無、その内容及び撤回等の開示の方法

金融商品取引法施行令（昭和40年政令第321号。その後の改正を含みます。以下「令」といいます。）第14条第1項第1号イ乃至リ及びワ乃至ソ、第3号イ乃至チ及びヌ並びに同条第2項第3号乃至第6号に定める事項のいずれかが生じた場合は、本公開買付けの撤回等を行うことがあります。なお、本公開買付けにおいて、令第14条第1項第3号ヌに定める「イからリまでに掲げる事実」に準ずる事実」とは、対象者が過去に提出した法定開示書類について、重要な事項につき虚偽の記載があり、又は記載すべき重要な事項の記載が欠けていることが判明した場合をいいます。

撤回等を行おうとする場合は、電子公告を行いその旨を日本経済新聞に掲載します。但し、公開買付け期間の末日までに公告を行うことが困難な場合は、府令第20条に規定する方法により公表し、その後直ちに公告を行います。

③ 買付け等の価格の引下げの条件の有無、その内容及び引下げの開示の方法

対象者が公開買付け期間中に、法第27条の6第1項第1号の規定により令第13条第1項に定める行為を行った場合は、府令第19条第1項の規定に定める基準に従い、買付け等の価格の引下げを行うことがあります。

買付け等の価格の引下げを行おうとする場合は、電子公告を行いその旨を日本経済新聞に掲載します。但し、公開買付け期間の末日までに公告を行うことが困難な場合は、府令第20条に規定する方法により公表し、その後直ちに公告を行います。

買付け等の価格の引下げがなされた場合、当該公告が行われた日以前の応募株券等についても、引下げ後の買付け等の価格により買付けを行います。

④ 応募株主等の契約の解除権についての事項

応募株主等は、公開買付け期間中、いつでも本公開買付けに係る契約を解除することができます。

契約の解除をする場合は、公開買付け期間の末日の15時30分までに、下記に指定する者に本公開買付けに係る契約の解除を行う旨の書面（以下「解除書面」といいます。）を交付又は送付してください（但し、各営業店によって営業時間が異なります。事前にご利用になられる営業店の営業時間等をご確認のうえ、お手続きください。）。但し、送付の場合は、解除書面が公開買付け期間の末日の15時30分までに、下記に指定する者に到達することを条件とします（但し、各営業店によって営業時間が異なります。事前にご利用になられる営業店の営業時間等をご確認のうえ、お手続きください。）。

解除書面を受領する権限を有する者

SMB C日興証券株式会社 東京都千代田区丸の内三丁目3番1号

(その他のSMB C日興証券株式会社国内各営業店)

なお、公開買付者は、応募株主等による契約の解除に伴う損害賠償又は違約金の支払いを応募株主等に請求することはありません。また、応募株券等の返還に要する費用がある場合は、公開買付者の負担とします。

⑤ 買付条件等の変更をした場合の開示の方法

公開買付者は、公開買付期間中、法第27条の6第1項及び令第13条により禁止される場合を除き、買付条件等の変更を行うことがあります。

買付条件等の変更を行おうとする場合は、その変更等の内容につき電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。但し、公開買付期間の末日までに公告を行うことが困難な場合は、府令第20条に規定する方法により公表し、その後直ちに公告を行います。

買付条件等の変更がなされた場合、当該公告が行われた日以前の応募株券等についても、変更後の買付条件等により買付けを行います。

⑥ 訂正届出書を提出した場合の開示の方法

訂正届出書を関東財務局長に提出した場合は、直ちに、訂正届出書に記載した内容のうち、公開買付開始公告に記載した内容に係るものを、府令第20条に規定する方法により公表します。また、直ちに公開買付説明書を訂正し、かつ、既に公開買付説明書を交付している応募株主等に対しては、訂正した公開買付説明書を交付して訂正します。但し、訂正の範囲が小範囲に止まる場合には、訂正の理由、訂正した事項及び訂正後の内容を記載した書面を作成し、その書面を応募株主等に交付することにより訂正します。

⑦ 公開買付けの結果の開示の方法

本公開買付けの結果については、公開買付期間の末日の翌日に、令第9条の4及び府令第30条の2に規定する方法により公表します。

⑧ その他

本公開買付けは、直接間接を問わず、米国内において若しくは米国に向けて行われるものではなく、また米国の郵便その他の州際通商若しくは国際通商の方法・手段（電話、テレックス、ファクシミリ、電子メール、インターネット通信を含みますが、これらに限りません。）を使用して行われるものではなく、更に米国の証券取引所施設を通じて行われるものでもありません。上記方法・手段により、若しくは上記施設を通じて、又は米国内から本公開買付けに応募することはできません。

また、公開買付届出書又は関連する買付書類は、米国内において若しくは米国に向けて又は米国内から、郵送その他の方法によって送付又は配布されるものではなく、かかる送付又は配布を行うことはできません。上記制限に直接又は間接に違反する本公開買付けへの応募はお受けいたしません。

本公開買付けに応募する方（外国人株主等の場合はその常任代理人）はそれぞれ、以下の表明・保証を行うことを要求されます。

応募者が応募の時点及び公開買付応募申込書送付の時点のいずれにおいても、米国に所在していないこと、応募者が本公開買付けに関するいかなる情報若しくは買付けに関する書類を、米国内において、若しくは米国に向けて、又は米国内からこれを受領したり送付したりしていないこと、買付け若しくは公開買付応募申込書の署名乃至交付に関して、直接間接を問わず、米国の郵便その他の州際通商若しくは国際通商の方法・手段（電話、テレックス、ファクシミリ、電子メール、インターネット通信を含みますが、これらに限りません。）又は米国内の証券取引所施設を使用していないこと、及び、他の者の裁量権のない代理人又は受託者・受任者として行動している者ではないこと（当該他の者が買付けに関する全ての指示を米国外から与えている場合を除きます。）。

(10) 公開買付開始公告日
平成 26 年 12 月 17 日（水曜日）

(11) 公開買付代理人
SMB C 日興証券株式会社 東京都千代田区丸の内三丁目 3 番 1 号

3. 公開買付け後の方針等及び今後の見通し

前記「1. 買付け等の目的等」の「(2) 本公開買付けを実施するに至った背景、目的及び本公開買付け後の経営方針」及び「(5) 本公開買付けによる上場廃止の可能性の有無」に記載のとおりです。

なお、本公開買付けによる今期業績予想への影響は現在精査中であり、今後、業績予想修正の必要性及び公表すべき事項が生じた場合は速やかに開示いたします。

4. その他

(1) 公開買付者と対象者又はその役員との間の合意の有無及び内容

① 公開買付者と対象者との間の合意の有無及び内容

対象者プレスリリースによれば、対象者は対象者の企業価値・株主価値の向上に関する検討、当社の意向、当社及び対象者から独立した第三者算定機関である AGS コンサルティングより取得した対象者株式価値算定書、並びに公開買付者から独立した対象者顧問弁護士（リーガル・アドバイザー）である近江法律事務所からの助言を踏まえたうえで、平成 26 年 12 月 16 日開催の対象者取締役会において、本公開買付けの諸条件、当社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、当社との間でより強固な資本関係を構築することが、対象者の企業価値を高め、ひいては株主価値の向上に資するものと判断し、本公開買付けに関して、賛同する旨の決議をしたとのこと。また、本公開買付けは、対象者株式の上場廃止を企図したのではなく、現時点において、本公開買付け後も対象者株式の上場が維持される見込みであることから、上記対象者取締役会においては、AGS コンサルティングより取得した対象者株式価値算定書に照らせば、本公開買付価格は妥当であると考えられるものの、対象者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、対象者株主の皆様のご判断に委ねる旨を、あわせて決議したとのこと。

なお、対象者の意思決定の過程に係る詳細については、対象者プレスリリース及び前記「1. 買付け等の目的等」の「(3) 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」の「④ 対象者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」をご参照ください。

② 公開買付者と対象者の役員との間の合意の有無及び内容

該当事項はありません。

(2) 投資者が買付け等への応募の是非を判断するために必要と判断されるその他の情報

対象者は、平成 26 年 11 月 12 日付プレスリリース「平成 27 年 3 月期第 2 四半期累計期間業績予想と実績値との差異及び通期業績予想の修正に関するお知らせ」を公表しています。当該公表によれば、対象者の「平成 27 年 3 月期 第 2 四半期累計期間業績予想数値と実績値との差異(平成 26 年 4 月 1 日～平成 26 年 9 月 30 日)」及び「平成 27 年 3 月期通期業績予想数値の修正(平成 26 年 4 月 1 日～平成 27 年 3 月 31 日)」は以下(公表内容の概要)のとおりとのこと。また、以下の公表内容の概要は、対象者が公表した内容を一部抜粋したものであり、公開買付者はその正確性及び真実性について独自に検証しうる立場になく、また実際かかる検証を行っておりません。詳細につきましては、当該公表の内容をご参照ください。

※下記(公表内容の概要)における「当社」との記載は、対象者を指します。

(公表内容の概要)

平成27年3月期 第2四半期累計期間業績予想数値と実績値との差異(平成26年4月1日～平成26年9月30日)

	売上高	営業利益	経常利益	四半期純利益	1株当たり 四半期純利益
	百万円	百万円	百万円	百万円	円 銭
前回発表予想(A)	11,500	30	10	10	1.11
今回実績値(B)	11,123	△313	△326	△398	△44.47
増減額(B-A)	△376	△343	△336	△408	
増減率(%)	△3.3	—	—	—	
(ご参考)前期第2四半期実績 (平成26年3月期第2四半期)	11,477	△48	△62	△107	△14.92

平成27年3月期 通期業績予想数値の修正(平成26年4月1日～平成27年3月31日)

	売上高	営業利益	経常利益	当期純利益	1株当たり 当期純利益
	百万円	百万円	百万円	百万円	円 銭
前回発表予想(A)	23,500	130	100	100	11.15
今回修正予想(B)	24,153	△5	△31	△112	△12.50
増減額(B-A)	653	△135	△131	△212	
増減率(%)	2.8	—	—	—	
(ご参考)前期実績 (平成26年3月期)	23,008	9	△19	△118	△16.12

差異及び修正の理由

平成27年3月期第2四半期累計期間における個人消費は消費税率の引き上げに伴う駆け込み需要の反動減や夏場の天候不順が影響し、想定外の落ち込みとなり不透明な状況で推移いたしました。

このような状況のもと、当社では株式会社イズミ主導により、平成26年5月15日「D&D行橋店」を皮切りに大型店を中心に店舗の活性化を図ってまいりました。活性化した店舗は何れも前年を上回る売上高を確保しているものの、活性化に伴う創業費や人件費が先行投資となり、営業利益、経常利益及び四半期純利益は当初見込みから減少する見通しとなりました。

通期予想につきましても、第2四半期累計期間の結果を踏まえ、営業利益、経常利益及び当期純利益は、当初見込みを下回る見通しです。

以 上