



2020年10月2日

各位

会社名 DCMホールディングス株式会社  
代表者名 代表取締役社長 兼 COO 石黒 靖規  
(コード番号：3050 東証第一部)  
問合せ先 取締役執行役員財務統括部長 熊谷寿人  
(TEL. 03-5764-5214)

株式会社島忠普通株式（証券コード8184）に対する  
公開買付けの開始及び同社との間の経営統合契約の締結に関するお知らせ

DCMホールディングス株式会社（以下「公開買付者」といいます。）は、株式会社島忠（証券コード：8184、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、以下「対象者」といいます。）との経営統合（以下「本経営統合」といいます。）に合意し、本日開催の取締役会において、本経営統合に係る経営統合契約（以下「本経営統合契約」といいます。）を締結すること、及び、本経営統合を行うにあたり、対象者の普通株式（以下「対象者株式」といいます。）の全て（但し、対象者が所有する自己株式を除きます。）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。）にもとづく公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）により取得することを決定いたしましたので、下記のとおりお知らせいたします。

本経営統合は、公開買付者及び対象者がそれぞれの経営資源を集約し、互いに強みとする事業領域におけるノウハウ等を活用することにより早期にシナジーを実現することで、対象者を含む公開買付者グループ（下記「I. 本公開買付けについて」の「1. 買付け等の目的等」の「（2）本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け及び本取引後の経営方針」の「①本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」において定義します。以下同じです。）の企業価値を最大化することを目的として、公開買付者及び対象者が対等の精神に則って経営統合を行うものです。

記

I. 本公開買付けについて

1. 買付け等の目的等

(1) 本公開買付けの概要

公開買付者と対象者は、本日、公開買付者及び対象者がそれぞれの経営資源を集約し、互いに強みとする事業領域におけるノウハウ等を活用することにより早期にシナジーを実現することで、対象者を含む公開買付者グループの企業価値を最大化することを目的として、両社間の本経営統合を行うことを合意し、本経営統合に関する本経営統合契約を締結いたしました。本経営統合契約の内容については、下記「（6）本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」をご参照ください。）。

本経営統合は、公開買付者が、東京証券取引所市場第一部に上場している対象者株式の全て（対象者が所有する自己株式を除きます。）を取得することを目的とする一連の取引（以下「本取引」といいます。）を実施するとともに、本取引の一環として行われる本公開買付けによって公開買付者が対象者を

完全子会社化することを前提に、公開買付者と対象者の間で業務提携を実施し、対象者を含む公開買付者グループが一体となってスピード感をもって事業運営を実施することを目指すものです。

公開買付者は、本日開催の取締役会において、本経営統合契約の締結を決定するとともに、本取引の一環として本公開買付けを実施することを決定いたしました。なお、本日現在、公開買付者グループは対象者株式を所有しておりません。

公開買付者は、本公開買付けにおいて、買付予定数の下限を 19,477,700 株（注1）（所有割合（注2）50.00%）に設定しており、本公開買付けに応募された株券等（以下「応募株券等」といいます。）の総数が買付予定数の下限に満たない場合には、応募株券等の全部の買付け等を行いません。公開買付者は、本公開買付けによって対象者を完全子会社化することを目的としているものの、買付予定数の下限の設定にあたり、対象者の株主構成に鑑み、対象者株式を所有する者の中には、取引条件の適否にかかわらず原則として公開買付けへの応募を行わない方針としているパッシブ・インデックス運用ファンド（注3）が一定程度存在する可能性を考慮しております。具体的には、対象者が2019年11月29日に提出した2019年8月期有価証券報告書によれば、金融機関及び外国法人等（個人以外）の対象者株式の所有株式数の割合がそれぞれ29.2%、37.3%と非常に高いことから、公開買付者は、公開買付者のファイナンシャル・アドバイザーであるSMB C日興証券株式会社（以下「SMB C日興証券」といいます。）に対し、パッシブ・インデックス運用ファンドの対象者株式の所有株式数の割合の試算を依頼しました。SMB C日興証券によると、SMB C日興証券は、公開買付者との協議を踏まえ、公表情報及び金融市場等の各種データ提供サービスを行う情報ベンダーによるデータベースの情報を基に試算したところ、正確に把握することは出来ずかつ厳密な推計はできないものの、TOPIX（東証株価指数）連動型の東京証券取引所に上場しているETF（上場投資信託）が保有する2,137,900株（注4）（所有割合5.49%）程度を含め、概ね所有割合にして25%程度の対象者株式を国内外のパッシブ・インデックス運用ファンドが保有している可能性があるとの試算結果を得たとのことです。公開買付者は、経済産業省により策定された「公正なM&Aの在り方に関する指針」（2019年6月28日）においても、「特に近年の我が国の資本市場の動向としてパッシブ・インデックス運用ファンドの規模が拡大しているところ、その中には、取引条件の適否にかかわらず、原則として公開買付けへの応募を行わない投資家も存在する」と指摘されているように、一般にパッシブ・インデックス運用ファンドの多くが、基本的には株価指数等の指数（インデックス）への連動を重視して運用される、すなわち、取引条件の適否にかかわらず原則として公開買付けへの応募を行わない方針を取るものと推測しております。そのため、公開買付者は、本公開買付けの取引条件の適否により本公開買付けに応募するか否かを決定する対象者の株主の所有割合は100%から上記で試算されたパッシブ・インデックス運用ファンドの所有割合25%を減じた75%程度に留まる可能性があると認識しております。このような状況において、公開買付者の完全子会社とするための一連の手続として行われる株式併合（「(4) 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）」に定義します。以下同じです。）に係る手続を確実に履行するために、本公開買付けの買付予定数の下限を所有割合の3分の2程度（所有割合66.67%程度）と設定した場合、本公開買付けの取引条件の適否により本公開買付けに応募するか否かを決定する対象者の株主のうち、所有割合で8.33%を超える株主が本公開買付けに応募しなかった場合は本公開買付けは不成立となり、本公開買付けの条件が適切であると判断する多くの対象者の株主に本公開買付けに応募いただいたとしても、当該対象者の株主の皆様合理的な売却機会を提供出来なくなるおそれがあると考え、買付予定数の下限を、公開買付者と利害関係を有さない対象者の株主が所有する対象者株式（対象者の自己株式を除きます。）の数の過半数となる最小の数、すなわち、マジョリティ・オブ・マイノリティ（majority of minority）条件を充足する数となる19,477,700株（所有割合50.00%）と設定することにいたしました。

- (注1) 買付予定数の下限は、対象者が本日公表した「2020年8月期決算短信〔日本基準〕(非連結)」(以下「対象者決算短信」といいます。)に記載された2020年8月31日現在の発行済株式総数(42,609,104株)から同日現在の対象者が所有する自己株式数(3,653,817株)を控除した株式数(38,955,287株)に係る議決権の数(389,552個)の過半数(194,777個)に、対象者の単元株式数である100株を乗じた数(19,477,700株)です。
- (注2) 「所有割合」とは、対象者決算短信に記載された2020年8月31日現在の発行済株式総数(42,609,104株)から同日現在の対象者が所有する自己株式数(3,653,817株)を控除した株式数(38,955,287株)に対する割合(小数点以下第三位を四捨五入)をいいます。
- (注3) パッシブ・インデックス運用ファンドとは、株式をはじめとする投資対象資産の市場のベンチマークとなる株価指数等の指数(インデックス)と投資成果が連動することを目的として運用することにより、市場平均並みの収益率を確保することを目指すファンドを意味します。
- (注4) 2020年9月29日時点で入手可能な各T O P I X(東証株価指数)連動型の東京証券取引所に上場しているE T Fの保有株数一覧に記載されている対象者の株式数を合計したものです。

一方、公開買付者は、対象者株式の全て(対象者が所有する自己株式を除きます。)を取得し、対象者を公開買付者の完全子会社とすることを企図しておりますので、買付予定数の上限については設定せず、応募株券等の総数が買付予定数の下限(19,477,700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。

また、本公開買付けが成立したものの、本公開買付けにより、対象者株式の全て(対象者が所有する自己株式を除きます。)を取得できなかった場合には、公開買付者は本公開買付けの成立後に、下記「(4)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、対象者の株主を公開買付者のみとして、対象者を公開買付者の完全子会社とするための一連の手続を実施することを予定しております。

なお、本公開買付けにおいては上記のとおり所有割合にして50.00%に相当する数の買付予定数の下限が設定されていることから、本公開買付けの成立後、公開買付者の所有する対象者の議決権が対象者の総株主の議決権の3分の2を下回る場合で、かつ、対象者を公開買付者の完全子会社とするための一連の手続として行われる株式併合の議案が、本臨時株主総会(下記「(4)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)」に定義します。以下同じです。)で承認されない場合、グループ一体となってスピード感をもって厳しい経営環境に対応することができる体制の構築及び下記「(2)本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け及び本取引後の経営方針」の「①本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」記載のシナジーの実現について、その達成が遅れるなど、一定の制約があると想定しており、対象者を含む公開買付者グループの企業価値を最大化するためには、対象者を完全子会社化することが必要であると考えております。そのため、下記「(4)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、本臨時株主総会において、株式併合の議案が承認されない場合であっても、公開買付者は、最終的に対象者株式の全て(対象者が所有する自己株式を除きます。)を取得することを目的として、対象者の発行済株式総数から対象者が所有する自己株式数を控除した株式数に係る議決権数の3分の2に相当する数の株式を取得するに至るまで、対象者株式を追加取得することを予定しておりますが、当該追加取得の具体的な時期及び方法については、本公開買付けにおける応募状況やその後の市場株価の動向、本臨時株主総会における株式併合の議案への賛否の程度、改めて対象者の賛同を得ることができるかを勘案の上、検討していくこととなるものと考えておりますので、現時点において、決定している事項はありません。なお、公開買付者は、本公開買付けが成立した場合に

は、本公開買付けに係る決済に要する資金に供するため、株式会社三井住友銀行から本公開買付けに係る決済に充当する資金全額の借入れを行う予定です。当該融資に係る融資条件の詳細は、株式会社三井住友銀行と別途協議の上、当該融資に係る融資契約において定めることとされております。

対象者が本日公表した「DCMホールディングス株式会社による当社株式に対する公開買付けに関する意見表明及び同社との間の経営統合契約の締結に関するお知らせ」（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、本日開催の対象者取締役会において、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、対象者の株主の皆様に対し、本公開買付けへの応募を推奨することを決議したとのことです。かかる対象者取締役会の決議の詳細については、対象者プレスリリース及び下記「（3）本公開買付価格の公正性を担保するための措置等」の「⑥対象者における取締役全員の承認」をご参照ください。

（2）本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け及び本取引後の経営方針

① 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程

公開買付者は、2006年9月に、ホームセンター事業を主として行う株式会社カーマ、ダイキ株式会社、ホームック株式会社の3社による共同株式移転により商号をDCM Japanホールディングス株式会社として設立された持株会社で、主に連結子会社の経営管理や商品供給を行っており、同年9月、東京証券取引所市場第一部、株式会社大阪証券取引所（以下「大阪証券取引所」といいます。）市場第一部、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。）市場第一部及び株式会社札幌証券取引所（以下「札幌証券取引所」といいます。）に上場いたしました。その後、公開買付者は、2009年9月に、大阪証券取引所、名古屋証券取引所及び札幌証券取引所における上場を廃止しております。さらにその後、公開買付者は、2010年6月1日に商号をDCMホールディングス株式会社に変更し、2015年3月1日には連結子会社である株式会社カーマ、ダイキ株式会社、ホームック株式会社の商号をそれぞれDCMカーマ株式会社（以下「DCMカーマ」といいます。）、DCMダイキ株式会社（以下「DCMダイキ」といいます。）、DCMホームック株式会社（以下「DCMホームック」といいます。）に変更しております。その後、2015年7月1日に株式会社サンワドー（同日付でDCMサンワ株式会社）に商号変更。以下「DCMサンワ」といいます。）を、2016年12月1日に株式会社くろがねや（同日付でDCMくろがねや株式会社に商号変更。以下「DCMくろがねや」といいます。）を株式交換により完全子会社化するなど、「奉仕・創造・団結」という公開買付者の理念に賛同し、2つの“DCM”（「Demand Chain Management＝お客さま視点からの流通改革」と「Do Create Mystyle＝くらしの夢をカタチに」）の具現化を共に目指す企業と統合することにより、積極的に事業範囲の拡大と事業基盤の拡充を図ってまいりました。

公開買付者には、連結子会社10社、非連結子会社8社、持分法適用関連会社1社が存在し（2020年8月31日現在。以下、公開買付者と併せて「公開買付者グループ」といいます。）、公開買付者グループは、2020年8月末日現在において、37都道府県に677店舗を展開し、その連結売上高において、国内最大の売上高を有するホームセンターグループです（注1）。公開買付者は、環境の変化に柔軟に対応し、社会に望ましい仕組み、企業文化を創造することで、社会に不可欠な存在となることを目指し、そのために、商品開発の強化、「コト」を重視した商品提案力を向上し、「便利さ」「楽しさ」「価値ある商品」を提案し、お客さまから支持される「魅力ある店づくり」に取り組んでおります。公開買付者は、お客さまの「モノ」から「コト」への消費行動の変化、高齢化や人口減少といった社会環境の変化、Eコマースやキャッシュレス決済の利用拡大といった日本経済におけるデジタル技術の変化や進化に対して、これまで以上に迅速かつ効果的に対応していくために、公開買付者が全額出資で2020年4

月1日に設立したDCM分割準備株式会社（2021年3月1日よりDCM株式会社に商号変更予定。）が、2021年3月1日付で公開買付者のホームセンター事業を吸収分割により承継し、また、DCMカーマ、DCMダイキ、DCMホームマック、DCMサンワ及びDCMくろがねやを吸収合併し統合した上で、商号をDCM株式会社に変更する予定です。

（注1）出典：ダイヤモンド・ホームセンター業界ハンドブック（2019年度版）9頁参照。

一方、対象者プレスリリースによれば、対象者は、1969年11月に、株式会社家具の島忠として設立されて以後、家具の販売事業を行い、1978年4月にはホームセンター事業に進出し、同事業を展開してきたとのことです。また、対象者は、1979年5月に商号を株式会社家具の島忠から株式会社島忠に変更し、1982年に東京証券取引所の市場第二部に株式上場し、さらに1991年に東京証券取引所の市場第一部に指定されたとのことです。その後も対象者は、お客さまに「特別な日常」をお届けするために、満足・驚き・笑顔があふれるお店づくりに努めるという企業理念の下、埼玉県、東京都、神奈川県を中心とした首都圏での出店を続け、2020年8月現在、60店舗を構え、地域のお客さまに少しでも多くの「便利」を提供し、住まいと暮らしに関するお客さまの要望を満たすことに努めてきたとのことです。

対象者は、我が国の経済が、米中貿易摩擦、英国のEU離脱問題等の不安定な国際情勢の中、政府による経済対策や金融政策を背景に緩やかな回復基調にあったものの、消費税率引上げ後の消費者の購買意欲の冷え込みなどにより、景気は大幅に下押しされている厳しい状況にあると認識しており、特に足元での新型コロナウイルス感染症の感染拡大による国内外の経済活動の縮小により、今後の景気の急速な後退懸念もあり、先行きの不透明感も高まりつつあると認識しているとのことです。また、対象者は、小売業界においては、顧客の生活様式の多様化による消費行動の変化や、業種業態の垣根を超えた競争の激化により、一段とめまぐるしい変化が続いていると認識しているとのことです。さらに、対象者は、一般社団法人日本DIY・ホームセンター協会「年間総売上高とホームセンター数の推移（推計値）」によれば、日本のホームセンター市場規模は2000年以降に横ばいの成熟期に入った一方、全国のホームセンター店舗数は緩やかな増加基調が続いており、一店舗当たりの売上高や売場生産性は大幅に低下し、低い収益性を余儀なくされていると認識しているとのことであり、また、Eコマースや個人間の再利用品の売買など、実店舗以外での消費の拡大が加速しており、企業は変化対応力が求められていると認識しているとのことです。

このような状況のもと、対象者は、低迷の続く売上を回復するために、まず、お客様にご来店していただくことが最重要であると考え、各地域ごとに異なるお客様のニーズに対応できるよう、既存店の改装、テナントの導入、フランチャイズ加盟による新業態の導入等を行い、来店客数の増加に取り組んできたとのことです。

対象者は、2018年に新中期経営計画を策定し、店舗開発、業態開発、コスト構造改革、経営インフラ整備等の構造改革を進め、既存店の客数増加などの一定の効果は得られてきてはいるものの、対象者は、ホームセンター業界の同業他社と比較して原価率が高く、賃料や人件費の高い首都圏立地での成長を確保するには、抜本的な収益構造の改革が必要不可欠である状況であると認識していたとのことです。

また、対象者は、抜本的な収益性改善のためには、規模拡大による購買力の強化と収益性の高いプライベートブランド商品（以下「PB商品」といいます。）の導入・拡大が重要施策の一つですが、対象者のPB商品の売上高は、PB商品の売上高を開示している株式会社LIXILビバ（PB商品売上高約457億円）及びコーナン商事株式会社（PB商品売上高約982億円）よりも少額にとどまり、商品開発のための態勢強化が重要な課題であると認識していたとのことです。さらに、対象者は、ホームセンター業界における、公開買付者、株式会社カインズ、株式会社コメリ等の売上高上位9社が、業界の売上高（約3兆7,988億円）の62.1%を占めるなど（注2）寡占化が進行しておりますが、それら売上高

上位の同業他社による規模の経済を活かしたコスト改善が進む中、対象者単独では、商品や什器・備品等の大量・一括購入による調達コスト削減や既存物流網の中からの更なる費用圧縮など、規模の拡大なくして取り得る施策には制約があると認識していたとのことです。

対象者では、これらの背景を踏まえ、収益性の向上による対象者の企業価値の向上を目的とした戦略的な経営統合及びその一環としてのM&Aについて検討を重ねてきたとのことです。

(注2) 出典：ダイヤモンド・ホームセンター業界ハンドブック（2019年度版）8頁参照。

他方、公開買付者も、我が国の経済について、2019年度は雇用環境が底堅く推移したものの、設備投資や輸出が弱含み企業収益に減速傾向がみられ、また、長期化する米中の貿易摩擦や英国EU離脱問題、中東情勢の緊迫化、新型コロナウイルスの感染拡大など先行きに不透明感が高まりつつあると認識しております。また、小売業界におきましても、先行きへの不安も伴い個人消費は力強さに欠け、更には新型コロナウイルス感染症対策として政府や自治体からの不要不急の外出自粛要請や休業要請などによって、個人消費の下振れが避けられない状況となっており、先行きは不透明で厳しい経営環境にあると認識しております。

また、公開買付者は、公開買付者の属するホームセンター業界について、新型コロナウイルス感染症の影響による巣ごもり需要の拡大、近隣でのレジャー嗜好の高まり、テレワーク関連需要の高まり等により、園芸、DIY用品、アウトドア用品、ホームオフィス関連用品などの売上が増加し短期的に業績は改善したものの、人口減少による市場規模の縮小、少子高齢化による労働力不足、業態を超えた販売競争の激化、Eコマースの台頭及び出店余地の縮小などもあり、依然として厳しい経営環境にあると認識しております。

公開買付者は、このような厳しい外部環境の中で、既存店舗の坪当たり売上高、坪当たり利益等の店舗運営の効率性を維持し、向上させることが、公開買付者の経営課題であると認識しております。そして、公開買付者は、当該経営課題解決のためには、既存顧客の囲い込みと新たな顧客を獲得することが必要であると考え、そのために、公開買付者は、新業態の導入や積極的なPB商品の導入に加え、テナント誘致による店舗の活性化に取り組んでおります。また、公開買付者は、サービス向上を目的とした共通ポイントの運用開始、業務効率化によるコスト低減等、経営体質強化にも取り組んでおります。一方で、公開買付者は、より迅速かつ持続的な成長を実現するためには、理念を同じくする同業他社との経営統合が有力な選択肢の一つであると考えておりました。具体的には、同業他社との経営統合により、店舗網の拡大によるグループとしての売上高の増加、共同仕入れによるスケールメリットを活かした仕入コストの改善、統一的なPB商品展開による商品開発力の強化・PB商品売上高の拡大、Eコマース販売の強化、共通ポイントの導入による顧客の利便性向上及び新規顧客の獲得力の強化等が可能になると考えておりました。

公開買付者は、これらの背景を踏まえ、公開買付者の企業価値向上に向けた中長期的な戦略として同業他社との提携やM&Aを念頭に検討を重ねてきました。その中で、公開買付者は、対象者が公開買付者の店舗が少ない埼玉県、東京都、神奈川県、千葉県及び栃木県を中心に店舗を展開しており、対象者の創業事業である家具に加え照明やカーテン、カーペット、インテリア小物などをファッションのようにコーディネートして販売提案する商品群（以下「ホームファッション」といいます。）といった公開買付者が得意としない分野でのノウハウを保有している一方で、公開買付者の強みであるプロ向け商材やリフォーム・住宅資材、PB商品の開発には強化の余地があることなどから、2020年5月上旬、相互の事業に高い補完関係があるとの認識に至りました。公開買付者は、2020年5月上旬に従前より経営陣間で面識のあった対象者からホームセンター業界の動向等について意見交換を行う機会を設けることについて打診を受けたことから、対象者との間でホームセンター業界の将来性、業界再編の動向、新

型コロナウイルス感染症の感染拡大に伴う個人消費の動向等について意見交換を行いました。公開買付者は、上記の我が国の経済及び小売市場における厳しい経営環境において、公開買付者グループが競争力を強化するためには、商品開発力の向上、スケールメリットを活かした商品の共同仕入れによる調達価格の低減、什器・備品等の共同調達によるコストの削減や物流費の削減などを行う必要があると考えていたところ、対象者が公開買付者の完全子会社となることにより、これらを行うことが可能であると考えました。また、公開買付者は、対象者が公開買付者の完全子会社となることによって、対象者にとっても、公開買付者の強みであるプロ向け商材やリフォーム・住宅資材、PB商品の開発などのノウハウの提供を受けることができるというメリットがあると考えました。さらに、公開買付者は、対象者を公開買付者の連結子会社とすることについても検討しましたが、上記の厳しい経営環境のなか、両社が一体となって、厳しい経営環境に速やかに対応することができる体制を構築し、両社の経営資源及びノウハウ等の相互利用及び有効活用等のシナジーを早期に実現し、もって、公開買付者グループの企業価値の最大化を図ることが重要であり、対象者を公開買付者の連結子会社とすることでは、対象者の一般株主の利益を考慮する必要があり、迅速な意思決定が阻害され、十分な経営資源及びノウハウの相互利用及び有効活用がなされなくなること等の一定の制約が生じると考えられることから、対象者を公開買付者の連結子会社ではなく、完全子会社とすることが必要であると考えました。さらに、公開買付者は、対象者を公開買付者の完全子会社とした後、本経営統合により、業務提携を実施し、対象者を含む公開買付者グループが一体となってスピード感をもって事業運営を実施することを目指すことが、対象者を含む公開買付者グループの企業価値を最大化することができると考え、対象者の完全子会社化を行うことから進んで、同年6月中旬、本取引に加え、公開買付者と対象者の間で業務提携を実施し、両社間での本経営統合を実現するため、本取引の実施について対象者に正式に打診し、同年6月中旬より対象者との協議を開始いたしました。なお、公開買付者は、新型コロナウイルス感染症の拡大が本経営統合に与える影響についても併行して検討いたしました。なお、公開買付者においては、新型コロナウイルス感染症の影響による巣ごもり需要の拡大、近隣でのレジャー嗜好の高まり、テレワーク関連需要の高まり等により、園芸、DIY用品、アウトドア用品、ホームオフィス関連用品などの売上が増加し短期的に業績が改善した状況にあったため、当該感染症の拡大を踏まえても本経営統合の検討・協議は継続することといたしました。

その後、公開買付者は、2020年6月中旬、公開買付者及び対象者から独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関としてSMBC日興証券を、リーガル・アドバイザーとして佐藤総合法律事務所をそれぞれ選任し、本取引を含む本経営統合に関する検討体制を構築し、2020年7月下旬から同年8月下旬にかけて対象者に対するデュー・ディリジェンスを実施するとともに、同年7月下旬から、対象者との間で、本経営統合の意義及び目的、本経営統合後の経営方針、本経営統合によるシナジーの創出等に関する複数回の協議、検討を実施してまいりました。

その結果、両社は、2020年9月上旬、(i)公開買付者及び対象者がそれぞれの経営資源を集約し、互いに強みとする事業領域におけるノウハウ等を活用することにより下記のシナジーの実現が期待されること、(ii)公開買付けによって公開買付者が対象者を子会社化した後に下記の取組みを迅速に実行しシナジーの早期実現を目指すべきこと、(iii)かかるシナジーの実現に向けた公開買付け後の両社間の業務提携その他対象者を含む公開買付者グループの事業運営及び経営体制を定める経営統合契約を締結すべきこと、(iv)かかる経営統合契約を前提に、経営統合後の事業方針について、「③本公開買付け後の経営方針」に記載のとおりとすることについて認識を共有するに至りました。

公開買付者は、上記の我が国の経済及び小売市場における厳しい経営環境において、対象者を含めた公開買付者グループが競争力を強化するためには、両社が一体となって、上記の厳しい経営環境に速やかに対応することができる体制を構築し、下記のシナジーを早期に実現することが必要であると考えて

おります。そして、公開買付者は、対象者の完全子会社化が達成できず、対象者が上場会社として独立した事業運営を行う場合、対象者の一般株主の利益を考慮した慎重な検討を要することから、P B商品をはじめとする各商品に係る商品開発戦略及び共通ポイントの導入による両社の相互送客に係る意思決定を行うために時間を要するという制約が生じる可能性があると考えております。また、公開買付者は、対象者が上場会社として独立した事業運営を行う場合、公開買付者及び対象者がそれぞれ有する経営資源及びノウハウを相互に利用し、有効に活用するにあたり、その有用性、取引として客観的な公正性について対象者の一般株主の利益を考慮した慎重な検討を要することから、十分な経営資源及びノウハウの相互利用及び有効活用がなされなくなること等の一定の制約が生じ、ひいては、下記のシナジーの実現に制約が生じる可能性もあると考えております。公開買付者は、対象者が公開買付者の完全子会社となることにより、これらの制約が外れ、対象者を含む公開買付者グループが、グループ一体となってスピード感をもって厳しい経営環境に対応することができる体制を構築し、下記のシナジーを早期に実現することができると考えていることから、対象者を含む公開買付者グループの企業価値を最大化するためには、本公開買付け成立後、対象者を完全子会社化することが必要であると考えました。

#### イ) P B商品の相互供給等による売上高及び利益率の向上

公開買付者は、“お客さま視点の商品開発”を大切に、「お客さまにとって本当に必要な価値とはなにか？」を常に考えながらP B商品の展開を行っております。公開買付者のP B商品“D C Mブランド”は、お客さまのT P O S (Time : 時間、Place : 場所、Occasion : 動機、Style : 様式) に合わせて必要な機能を絞り込むことで“満足できる品質”と“納得できる価格”を兼ね備えた商品を実現したのようになっており、2020年2月期の公開買付者グループのP B商品の売上高は約778億円(前年比109.4%、売上高構成は約21.4%)とお客さまから高い評価を得ていると考えております。

一方、対象者においては、P B商品の展開を行っているものの、2020年8月期のP B商品の売上高は、P B商品の売上高を開示している株式会社L I X I L ビバ(P B商品売上高約457億円)及びコーナン商事株式会社(P B商品売上高約982億円)よりも少額にとどまり、対象者の各店舗に公開買付者のP B商品を展開することで、顧客満足度及び利益率の向上が期待できると考えているとのことです。

また、両社は、両社の既存P B商品の相互供給に加えて、両社の共同開発による新規のP B商品を両社が展開することで、両社のP B商品の魅力をより一層高めて販売の拡大を図り、売上高の増加及び利益率の向上を目指します。

#### ロ) 商品開発力の向上

商品開発に関しては、一方で、従来のホームセンター分野においてはP B商品の開発で先行する公開買付者の有するノウハウを、他方で、家具やホームファッションにおいては創業以来の実績に基づく対象者の商品調達や商品コーディネートなどのノウハウを活かした協業が可能となります。さらに、店舗展開エリアの重複が少ない両社が経営統合することにより、グループとしてこれまで以上に幅広い顧客層との接点を持つことが可能となるため、よりの確に顧客ニーズを把握することができるようになり、商品開発力を向上させることが可能となります。

#### ハ) スケールメリットを活かした利益率の改善

本経営統合により、対象者を含む公開買付者グループとしての経営規模が拡大するため、スケールメリットを活かしたより効率的な運営を行うことが可能となり、利益率の改善が見込まれます。具体的には、スケールメリットを活かしたナショナルブランド商品の共同仕入れによる調達コストの削減、



広告宣伝費の抑制、什器・備品等の共同調達などによる更なる利益率の改善や、共同配送及び物流センターの相互利用等の実現により、配送リードタイムの短縮や物流費の削減も可能になると考えております。

#### ニ) 共通ポイントの導入による相互送客と新規顧客の獲得

本経営統合により、両社においては、それぞれの店舗及びインターネット上で商品を販売するための自社ウェブサイトにおいて相互利用可能な共通ポイントを導入してお客様の利便性を向上するとともに、相互送客と新規顧客の獲得を目指します。また、共通ポイントの導入により、データベースマーケティングの強化や共同販促の展開も可能となり、集客面で更なる効果が期待できます。

#### ホ) 経営資源やノウハウの相互活用

公開買付者は、自らが得意とするプロ向け商材やリフォーム・住宅資材等の売場展開のノウハウや、PB商品の展開に関するノウハウに加えて、自社所有の物流センター等の経営資源を有しております。一方、対象者は、創業事業である家具販売において付加価値の高い中・高価格帯の家具の展開・提案スキルを有し、ホームファッション分野においても家具との商品コーディネートや提案方法などのノウハウを有しているとのことです。本経営統合により、それぞれが持つノウハウや経営資源を融合し、両社のスペシャリスト人材が相互に交流することにより、更に魅力ある店舗づくりや収益力の強化を目指します。

#### ヘ) 販売管理費の低減

両社は、倉庫共有や共同配送等による物流費の削減、什器・備品等の共同調達による費用削減、その他業務の共通化や人材の相互活用等による、加盟店手数料等の決済費用、IT関連費用、施設管理や不動産運営の費用、人材教育関連費用等の削減を目指すことが可能となります。また、対象者においては、本経営統合を通じて対象者が非公開化された後には、各種上場関連費用の削減も可能となるとのことです。

#### ト) EC事業における連携及び協力

PB商品を中心としたホームセンター商材を取り扱う公開買付者のECと対象者の埼玉県、東京都、神奈川県、千葉県及び栃木県における店舗を連携させることにより、埼玉県、東京都、神奈川県、千葉県及び栃木県における新規顧客の拡大や顧客の利便性向上を図ることが可能となります。また、家具を取り扱う対象者のECと公開買付者の全国店舗網を連携させることにより、家具の全国規模での展開も目指すことが出来るようになります。更に、双方のECを相互連携することにより、各EC間及びECと実店舗間での相互送客が可能となります。

公開買付者及び対象者は、上記のとおり、2020年7月下旬より、本取引の意義及び目的、本経営統合後の事業方針、本経営統合によるシナジーの創出等に関する複数回の協議、検討を実施してまいりました。また、公開買付者は、上記デュー・ディリジェンスの結果を踏まえ、2020年8月下旬より対象者との間で本公開買付けにおける対象者株式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。）を含む本取引の諸条件等についても、複数回に亘り協議・交渉を重ねてまいりました。

具体的には、公開買付者は、本公開買付価格について、対象者に対して2020年9月14日に本公開買付価格を3,800円とする提案を行ったものの、対象者は、対象者の企業価値を十分に反映した提案ではないとして、提案内容の再検討を要請されました。その後、公開買付者は、対象者から提案内容の再検

討を要請されたこと、及び公開買付者が公開買付けにより対象者株式を取得することに関する一部報道機関による憶測報道（2020年9月18日の立会時間終了後）の対象者株式の市場価格に与える影響を考慮し、同月24日に本公開買付価格を4,050円とする旨の提案を行いました。さらに、公開買付者は、対象者から提案内容の再検討を再度要請されたことから、同月28日に本公開買付価格を4,100円とする旨の提案を行いました。そして、当該協議・交渉の結果、公開買付者と対象者は、2020年9月29日、本公開買付価格を1株当たり4,200円とすることで合意に至りました。

これらの協議を経て、公開買付者は本日開催の取締役会において、対象者を公開買付者の完全子会社とすることを目的として、本公開買付価格を4,200円とする本公開買付けを実施することを決議いたしました。

また、公開買付者は、2020年8月下旬、上記「(1)本公開買付けの概要」に記載のとおり、対象者においては、所有割合にして25%程度の対象者株式を国内外のパッシブ・インデックス運用ファンドが保有している可能性があるとの試算結果を踏まえ、対象者を完全子会社化することを目的とした公開買付けであるものの本公開買付けにおける買付予定数の下限を19,477,700株（所有割合50.00%）に設定することも選択肢として検討している旨を対象者に報告し、2020年9月中旬に正式に買付予定数の下限を19,477,700株（所有割合50.00%）に設定することを提案いたしました。かかる提案の後、対象者は、下記「②対象者における意思決定の過程及び理由」の「(ii)検討・交渉の経緯」に記載のとおり、本公開買付けの買付予定数の下限の合理性について検討したとのことであり、かかる検討に基づき、本公開買付けにおける買付予定数の下限を19,477,700株（所有割合50.00%）と設定することを了承したとのことです。なお、対象者においては、本臨時株主総会で株式併合の議案が否決され、対象者株式が引き続き東京証券取引所市場第一部での上場が維持されることとなった場合に、公開買付者による対象者株式の追加取得が行われることについて、現時点で決定された事項はないとのことです。

なお、公開買付者は、上記取締役会において、対等の精神に則り、本経営統合を実現するとともに、本経営統合後の公開買付者グループと対象者との業務提携その他の事業運営や対象者の経営体制等を定め、もって本経営統合後の対象者を含む公開買付者グループの企業価値を最大化させることを目的として本経営統合契約を締結することを承認いたしました（本経営統合契約の内容については、下記「(6)本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」をご参照ください。）。

## ② 対象者における意思決定の過程及び理由

### (i) 検討体制の構築の経緯

対象者プレスリリースによれば、対象者は、2020年5月上旬に公開買付者とホームセンター業界の将来性、業界再編の動向、新型コロナウイルス感染症の感染拡大に伴う個人消費の動向等について意見交換を行った上で、同年6月中旬、公開買付者から、両社間の経営統合を実現するため、本取引の実施について、正式に打診を受けたとのことです。これを受けて、対象者は、同月下旬、本取引に関する対象者の公開買付者及び対象者並びに本取引から独立した財務アドバイザーとして野村証券株式会社（以下「野村証券」といいます。）を、また、本取引に関する対象者の公開買付者及び対象者並びに本取引から独立した法務アドバイザーとして森・濱田松本法律事務所を選任したとのことです。そして、本取引は、支配株主との取引等には該当しませんが、本取引の公正性担保につき慎重を期する観点から、森・濱田松本法律事務所の助言を踏まえ、直ちに、公開買付者及び対象者並びに本取引から独立した立場で、本取引の是非並びにその取引条件の妥当性及び手続の公正性に係る検討及び判断を行うための体制の構築を開始したとのことです。

具体的には、対象者は、同月22日に開催した取締役会における決議により、今井光氏（対象者独立社外取締役、元メリルリンチ日本証券株式会社副会長）、久保村康史氏（対象者独立社外取締役、久保村

法律事務所長、弁護士)、田島康嗣氏(対象者独立社外取締役、田島康嗣税理士事務所長、税理士、なお、田島康嗣氏は、同年9月4日に逝去し、同日付で特別委員会の委員を退任しているとのことです。)及び西川英彦氏(対象者独立社外取締役、法政大学経営学部兼大学院経営学研究科教授)の4名(田島康嗣氏の退任後は3名)から構成される特別委員会を設置し、特別委員会に対し、以下の各事項(以下、これらを総称して「本諮問事項」といいます。)を諮問したとのことです。

- I. (a) 対象者の企業価値の向上に資するか否かの観点から、本公開買付けを含む本取引の是非について検討・判断するとともに、(b) 対象者の一般株主の皆様利益をを図る観点から、本取引の取引条件の妥当性及び手続の公正性について検討・判断した上で、本公開買付けについて対象者取締役会が賛同すべきか否か、及び、対象者株主に対して本公開買付けへの応募を推奨すべきか否かを検討し、対象者取締役会に勧告を行うこと
- II. 対象者取締役会における本公開買付けを含む本取引についての決定、つまり (i) 本公開買付けに賛同の意見を表明し、対象者株主に対して本公開買付けへの応募を推奨する旨の決定、及び、(ii) 本取引の一環として本公開買付け後に行われる株式売渡請求(下記「(4)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)」に定義します。以下同じです。)、株式併合等による完全子会社化手続に係る決定が、対象者の一般株主の皆様にとって不利益なものでないかについて検討し、対象者取締役会に意見を述べること

また、対象者取締役会は、対象者取締役会における本取引に関する意思決定は、本公開買付けへの賛否を含め、特別委員会の判断内容を最大限尊重して行うこと、及び、特別委員会が本公開買付けの実施又は取引条件が妥当でないと判断した場合には、本公開買付けに賛同しないこととするを決議しているとのことです。さらに、対象者取締役会は、特別委員会に対し、(i)対象者が公開買付者との間で行う交渉の過程に実質的に関与すること(必要に応じて、公開買付者との交渉方針に関して指示又は要請を行うこと、及び、自ら公開買付者と交渉を行うことを含みます。)、(ii)本諮問事項に関する答申を行うに際し、必要に応じ、自らの財務若しくは法務等に関するアドバイザーを対象者の費用負担で選任し、又は、対象者の財務若しくは法務等に関するアドバイザーを指名し若しくは承認(事後承認を含みます。)すること、(iii)必要に応じ、対象者の役職員から本取引に関する検討及び判断に必要な情報を受領すること、並びに、(iv)その他本取引に関する検討及び判断に際して必要と特別委員会が認める事項について権限を付与することを決議しているとのことです。なお、特別委員会は、下記「(3)本公開買付価格の公正性を担保するための措置等」の「④対象者における独立した特別委員会の設置」に記載のとおり、上記の権限に基づき、独自の財務アドバイザー及び第三者算定機関として株式会社ブルータス・コンサルティング(以下「ブルータス」といいます。)を選任しているとのことです。

また、特別委員会は、下記「(3)本公開買付価格の公正性を担保するための措置等」の「④対象者における独立した特別委員会の設置」に記載のとおり、対象者の財務アドバイザー及び第三者算定機関である野村證券並びに対象者の法務アドバイザーである森・濱田松本法律事務所の選任について、それぞれの独立性の程度、専門性及び実績等を確認した上でこれらの選任を承認しているとのことです。

以上のほか、特別委員会の設置等の経緯、検討の過程及び判断の内容等については、下記「(3)本公開買付価格の公正性を担保するための措置等」の「④対象者における独立した特別委員会の設置」をご参照ください。

#### (ii) 検討・交渉の経緯

その上で、対象者は、野村證券から対象者株式の価値算定結果に関する報告、公開買付者との交渉方針に関する助言その他の財務的見地からの助言を受けるとともに、森・濱田松本法律事務所から本取引

における手続の公正性を確保するための対応についてのガイダンスその他の法的助言を受け、これらを踏まえ、本取引の是非及び取引条件の妥当性について慎重に検討を行ってきたとのことです。

対象者は、2020年9月14日、公開買付者から、本公開買付価格を3,800円とすることを含む本取引に係る諸条件についての提案を受領し、以降、公開買付者との間で、本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件についても継続的に協議及び交渉を行ってきたとのことです。具体的には、対象者は、当該提案に対し、特別委員会において野村證券及びブルータスから受けた対象者株式の株式価値に係る試算結果の報告内容、ブルータスから受けた助言並びに野村證券及び森・濱田松本法律事務所から聴取した意見を踏まえて検討した上で、同月18日、公開買付者に対し、提案内容の再検討を要請したとのことです。その後、公開買付者から、同月24日に本公開買付価格を4,050円とする旨の再提案を受けたため、対象者は、当該提案について、特別委員会においてブルータスから受けた助言並びに野村證券及び森・濱田松本法律事務所から聴取した意見を踏まえて検討し、同月25日、本公開買付価格について、再度、再検討を要請したとのことです。また、同月28日に本公開買付価格を4,100円とする旨の再提案を受けたため、対象者は、当該提案について、特別委員会においてブルータスから受けた助言並びに野村證券及び森・濱田松本法律事務所から聴取した意見を踏まえて検討し、同日、本公開買付価格について、再度、再検討を要請したとのことです。以上の交渉を経て、対象者は、2020年9月29日、公開買付者から、本公開買付価格を1株当たり4,200円とすることを含む提案を受けるに至ったとのことです。

また、対象者は、2020年9月中旬に公開買付者から本公開買付けの買付予定数の下限を19,477,700株（所有割合50.00%）と設定する提案を受けた後、外部のアドバイザーから、パッシブ・インデックス運用ファンドに保有されている株式を含め、取引条件の適否にかかわらず公開買付けへの応募を行わない方針で保有されているものと見込まれる株式が対象者株式に占める割合に関する報告を受けるなどして、公開買付者が提案する本公開買付けの買付予定数の下限の合理性について検証したとのことです。なお、対象者においては、本臨時株主総会で株式併合の議案が否決され、対象者株式が引き続き東京証券取引所市場第一部での上場が維持されることとなった場合に、公開買付者による対象者株式の追加取得が行われることについて、現時点で決定された事項はないとのことです。

以上の検討・交渉過程において、対象者は、重要な局面で、随時、特別委員会に対して報告を行い、必要に応じてその承認を受けているとのことです。具体的には、まず、公開買付者に対して提示され、野村證券及びブルータスによる対象者株式の価値算定の基礎ともなる本事業計画（下記「（3）本公開買付価格の公正性を担保するための措置等」の「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」の「（ii）算定の概要」に定義します。以下同じです。）の内容、重要な前提条件及び作成経緯等の合理性について特別委員会の確認を受け、その承認を受けているとのことです。また、対象者は、公開買付者との交渉にあたっては、事前に特別委員会において審議の上決定した交渉方針に従って対応を行っており、また、公開買付者から本公開買付価格についての提案を受領した際には、その都度、直ちに特別委員会に対して報告を行い、その指示に従って対応を行っているとのことです。

そして、対象者は、本日、特別委員会から、①対象者取締役会は、本公開買付けに賛同するとともに、対象者の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨することを決議するべきであると思料する旨、並びに、②対象者取締役会における本公開買付けを含む本取引についての決定、つまり（i）本公開買付けに賛同の意見を表明し、対象者株主に対して本公開買付けへの応募を推奨する旨の決定、及び、（ii）本取引の一環として本公開買付け後に行われる株式売渡請求、株式併合等による完全子会社化手続に係る決定は、対象者の一般株主にとって不利益なものではないと思料する旨の答申書（以下「本答申書」といいます。）の提出を受けているとのことです（本答申書の概要については、下記「（3）本公開買付価格の公正性を担保するための措置等」の「④対象者における独立した特別委員会の設置」をご参照

ください。)。なお、対象者は、本答申書と併せて、特別委員会から、特別委員会が2020年10月1日付でプルータスから提出を受けた対象者株式の価値算定結果に関する株式価値算定書（以下「対象者株式価値算定書（プルータス）」といいます。）及び本公開買付価格である1株当たり4,200円が対象者の一般株主の皆様にとって財務的見地から公正である旨のフェアネス・オピニオン（以下「対象者フェアネス・オピニオン」といいます。）の提出も受けているとのことです（対象者株式価値算定書（プルータス）及び対象者フェアネス・オピニオンの概要については、下記「（3）本公開買付価格の公正性を担保するための措置等」の「⑤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」をご参照ください。）。

### （iii）判断内容

以上の経緯の下で、対象者は、本日開催の対象者取締役会において、森・濱田松本法律事務所から受けた法的助言、野村證券から受けた財務的見地からの助言並びに同日付で提出を受けた対象者株式の価値算定結果に関する株式価値算定書（以下「対象者株式価値算定書（野村証券）」といいます。）の内容、並びに特別委員会を通じて提出を受けた対象者株式価値算定書（プルータス）及び対象者フェアネス・オピニオンの内容を踏まえつつ、本答申書において示された特別委員会の判断内容を最大限尊重しながら、本公開買付けを含む本取引が対象者の企業価値の向上に資するか否か、及び本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件（本経営統合契約において合意されるものを含みます。）が妥当なものか否かについて、慎重に協議及び検討を行ったとのことです。

その結果、対象者としても、公開買付者グループと対象者の業務提携その他本経営統合後の両社の事業運営に関する方針を定める本経営統合契約を締結した上で本経営統合を実施することにより、上記「①本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」に記載のシナジーの創出を見込むことができ、対象者の企業価値の向上に資するとの結論に至ったとのことです。

また、対象者は、以下の各点等の諸事情を考慮し、本公開買付価格である1株当たり4,200円は対象者の一般株主の皆様が享受すべき利益が確保された妥当な価格であり、本公開買付けは、対象者の一般株主の皆様に対して適切なプレミアムを付した価格での合理的な対象者株式の売却の機会を提供するものであると判断したとのことです。

- I. 本公開買付価格は、対象者において、下記「（3）本公開買付価格の公正性を担保するための措置等」に記載の本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件の公正さを担保するための措置が十分に講じられた上で、公開買付者との間で十分な交渉を重ねた結果合意された価格であること
- II. 本公開買付価格は、下記「（3）本公開買付価格の公正性を担保するための措置等」の「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」に記載の対象者株式価値算定書（野村証券）における野村証券による対象者株式の価値算定結果のうち、市場株価平均法における評価レンジの上限値及び類似会社比較法における評価レンジの上限値を上回り、DCF法における評価レンジの中央値を相当程度上回る価格であること
- III. 本公開買付価格は、下記「（3）本公開買付価格の公正性を担保するための措置等」の「⑤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」に記載の対象者株式価値算定書（プルータス）におけるプルータスによる対象者株式の価値算定結果のうち、市場株価法におけるレンジの上限値、類似会社比較法におけるレンジの上限値及びDCF法におけるレンジの中央値を上回る価格であること。また、本公開買付価格に関し、下記「（3）本公開買付価格の公正性を担保するための措置等」の「⑤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」に記載のとおり、プルータスから、

当該価格が対象者の少数株主の皆様にとって公正である旨の対象者フェアネス・オピニオンが発行されていること

- IV. 本公開買付価格は、本公開買付けに関する一部報道機関による憶測報道等がなされた 2020 年 9 月 18 日の東京証券取引所市場第一部における対象者株式の終値 2,878 円に対して 45.93%（小数点以下第三位を四捨五入。以下、プレミアム率の計算において同じとします。）、2020 年 9 月 18 日から直近 1 ヶ月間の終値単純平均値 2,924 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 43.64%、同直近 3 ヶ月間の終値単純平均値 2,945 円に対して 42.61%、同直近 6 ヶ月間の終値単純平均値 2,849 円に対して 47.42%のプレミアムが加算されたものであること
- V. 本公開買付価格は、下記「（3）本公開買付価格の公正性を担保するための措置等」の「④対象者における独立した特別委員会の設置」に記載のとおり、特別委員会から取得した本答申書において、妥当であると認められると判断されていること。

さらに、対象者は、本公開買付けには、本公開買付け後の公開買付者の所有割合が 50.00%となる買付予定数の下限が設定されており、本公開買付けが成立しても、対象者の完全子会社化が行われぬ可能性があることについても慎重に検討したとのことです。まず、対象者は、本経営統合契約において、本経営統合に伴う業務提携や本経営統合後の事業運営及び経営体制に係る規定は、本公開買付けの成立を停止条件としてその決済開始日をもって生じるものとされていることから、仮に、本取引において公開買付者による対象者の完全子会社化が達成されず、対象者株式の上場が維持される場合も、本公開買付けが成立する限り、少なくとも公開買付者は対象者の親会社となり、「①本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」に記載する本経営統合のシナジー（上場関連費用の削減を除きます。）は実現可能であると判断したとのことです。また、対象者は、上記「（ii）検討・交渉の経緯」に記載のとおり、外部のアドバイザーによる分析結果を踏まえ、取引条件の適否にかかわらず公開買付けへの応募を行わない方針で対象者株式を保有する株主の存在を考慮した上で下限を設定することは、取引条件に賛成していても、その保有方針から公開買付けに応募をすることができない株主の利益にも資する面もあるとの評価に至ったとのことです。したがって、対象者は、本公開買付けにおける買付予定数の下限の設定についても妥当であると判断したとのことです。

以上より、対象者は、本経営統合のために行われる本取引が対象者の企業価値の向上に資するものであるとともに、本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件は妥当なものであると判断し、本日開催の対象者取締役会において、本経営統合契約の締結を承認するとともに、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明し、対象者の株主の皆様に対し、本公開買付けへの応募を推奨することを決議したとのことです。

当該取締役会における決議の方法については、下記「（3）本公開買付価格の公正性を担保するための措置等」の「⑥対象者における取締役全員の承認」をご参照ください。

### ③ 本公開買付け後の経営方針

公開買付者と対象者は、本公開買付けの完了後、本経営統合によるシナジーを最大限実現するため、両者間で業務提携を実施するとともに、対象者を含む公開買付者グループの企業価値を最大化させるための経営体制を構築する方針です。また、本公開買付け後の公開買付者及び対象者の経営体制については、公開買付者より対象者に対して、取締役 1 名を派遣し、対象者より公開買付者に対して、取締役 2 名を派遣する予定です。なお、このような業務提携及び経営体制等については、本経営統合契約において公開買

付者と対象者との間で合意しており、その具体的な内容は、下記「(6) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」をご参照ください。

### (3) 本公開買付け価格の公正性を担保するための措置等

本日現在において、公開買付者は、対象者株式を所有しておらず、本公開買付けは、支配株主による公開買付けには該当いたしません。また、対象者の経営陣の全部又は一部が公開買付者に直接又は間接に出資することは予定されておらず、本公開買付けを含む本取引は、いわゆるマネジメントバイアウト取引にも該当いたしません。もっとも、公開買付者及び対象者は、本公開買付け価格を含む本取引の公正性担保につき慎重を期し、対象者の一般株主の皆様の利益を保護する観点から、以下の措置を実施しております。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 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、本公開買付け価格を決定するに当たり、公開買付者及び対象者から独立した第三者算定機関として、ファイナンシャル・アドバイザーであるSMB C日興証券に対して、対象者の株式価値の算定を依頼し、2020年10月1日付で株式価値算定書（以下「本株式価値算定書」といいます。）を取得して参考にいたしました。なお、公開買付者は、SMB 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）を取得しておりません。なお、SMB C日興証券は、公開買付者及び対象者の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して重要な利害関係を有しておりません。詳細につきましては、下記「2. 買付け等の概要」の「(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

##### (i) 算定機関の名称並びに対象者及び公開買付者との関係

対象者プレスリリースによれば、対象者は、本公開買付け価格を含む本取引に係る取引条件の妥当性についての検討、交渉及び判断を行うにあたり、当該取引条件の公正性を担保するために、公開買付者及び対象者並びに本取引から独立した財務アドバイザー及び第三者算定機関である野村證券に対し、対象者株式の価値算定及び付随する財務分析を依頼し、2020年10月1日付で、対象者株式価値算定書（野村證券）を取得したとのことです。

なお、野村證券は、公開買付者及び対象者の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して重要な利害関係を有していないとのことです。

また、本取引に係る野村證券の報酬は、本公開買付けの完了を条件に支払われる成功報酬が含まれているとのことです。対象者は、同種の取引における一般的な実務慣行及び本取引が不成立となった場合に対象者に相応の金銭的負担が生じる報酬体系の是非等も勘案すれば、本公開買付けの完了を条件に支払われる成功報酬が含まれていることをもって独立性が否定されるわけではないと判断の上、上記の報酬体系により野村證券を対象者の財務アドバイザー及び第三者算定機関として選任したとのことです。

##### (ii) 算定の概要

野村證券は、対象者が東京証券取引所市場第一部に上場しており、市場株価が存在することから市場株価平均法を、比較可能な類似上場会社が複数存在し、類似会社の市場価値との比較において株式価値の類推が可能であることから類似会社比較法を、また、将来の事業活動の状況を評価に反映する

ためディスカунテッド・キャッシュ・フロー法（以下「DCF法」といいます。）を採用して、対象者の株式価値を算定したとのことです。なお、対象者は、野村證券から本公開買付けの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（野村證券）によれば、上記各算定方法に基づいて算定された対象者株式の1株当たりの株式価値の範囲はそれぞれ以下のとおりとのことです。

|           |               |
|-----------|---------------|
| 市場株価平均法①： | 2,849円～2,945円 |
| 市場株価平均法②： | 2,894円～3,590円 |
| 類似会社比較法：  | 2,217円～3,311円 |
| DCF法：     | 3,350円～4,383円 |

市場株価平均法①では、本公開買付けに関する一部報道機関による憶測報道等（2020年9月18日の立会時間終了後）による株価への影響を排除するため、かかる報道の影響を受けていないと考えられる2020年9月18日を基準日として、東京証券取引所市場第一部における対象者株式の基準日終値2,878円、直近5営業日の終値単純平均株価2,868円、直近1ヶ月間の終値単純平均株価2,924円、直近3ヶ月間の終値単純平均株価2,945円、直近6ヶ月間の終値単純平均株価2,849円を基に、対象者株式の1株当たりの価値の範囲を2,849円から2,945円までと算定しているとのことです。また、市場株価平均法②では、本公開買付けの公表日の直前の取引日（注1）である2020年9月30日を基準日として、東京証券取引所市場第一部における対象者株式の基準日終値3,555円、直近5営業日の終値単純平均株価3,590円、直近1ヶ月間の終値単純平均株価3,047円、直近3ヶ月間の終値単純平均株価3,010円、直近6ヶ月間の終値単純平均株価2,894円を基に、対象者株式の1株当たりの価値の範囲を2,894円から3,590円までと算定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営む上場会社の市場株価や収益性を示す財務指標との比較を行い、対象者株式の1株当たりの価値の範囲を2,217円から3,311円までと算定しているとのことです。

DCF法では、対象者が野村證券に提供した対象者の2020年8月期から2025年8月期までの財務予測、一般に公開された情報等の諸要素を前提として、2020年6月1日以降に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計算し、対象者株式の1株当たりの価値の範囲を3,350円から4,383円までと算定しているとのことです。なお、本事業計画は新型コロナウイルス感染症が直近の業績に与える影響を加味して策定しているとのことです。本事業計画には大幅な増減益を見込んでいる事業年度は含まれていないとのことです。また、本取引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、現時点において収益に与える影響を具体的に見積もることが困難であるため、本事業計画には加味されていないとのことです。

（注1）2020年10月1日は、東京証券取引所におけるシステム障害により同取引所に上場する全銘柄の売買が終日停止されたため、2020年9月30日が直前の取引日となります。以下、本公開買付けの公表日の直前の取引日に係る記載について同じです。

（注2）野村證券は、対象者株式の株式価値の算定に際して、公開情報および野村證券に提供された一切の情報が正確かつ完全であることを前提としており、独自にそれらの正確性および完全性についての検証は行っていないとのことです。対象者の資産又は負債（金融派生商品、簿外資産及び負債、その他の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、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う



ていないとのことです。対象者の財務予測（利益計画その他の情報を含みます。）については、対象者の経営陣により現時点で得られる最善かつ誠実な予測及び判断に基づき合理的に検討又は作成されたことを前提としているとのことです。野村證券の算定は、2020年9月30日までに野村證券が入手した情報及び経済条件を反映したものとのことです。なお、野村證券の算定は、対象者の取締役会が対象者株式の株式価値を検討するための参考に資することを唯一の目的としているとのことです。

### ③ 対象者における独立した法務アドバイザーからの助言の取得

対象者プレスリリースによれば、対象者は、下記「④対象者における独立した特別委員会の設置」に記載のとおり、公開買付者及び対象者並びに本取引から独立した法務アドバイザーとして森・濱田松本法律事務所を選任し、本取引において手続の公正性を確保するために講じるべき措置、本取引の諸手続並びに本取引に係る対象者の意思決定の方法及びその過程等に関する助言を含む法的助言を受けているとのことです。

なお、森・濱田松本法律事務所は、公開買付者及び対象者の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して重要な利害関係を有していないとのことです。

### ④ 対象者における独立した特別委員会の設置

#### (i) 設置等の経緯

対象者プレスリリースによれば、上記「(2)本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け及び本取引後の経営方針」の「②対象者における意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、対象者は、2020年6月22日に開催された取締役会における決議により、特別委員会を設置したとのことです。

かかる特別委員会の設置に先立ち、対象者は、2020年6月中旬に公開買付者から本取引の実施について正式に打診を受けた後、直ちに、公開買付者及び対象者並びに本取引から独立した立場で、対象者の企業価値の向上及び対象者の一般株主の皆様の利益の確保の観点から本取引に係る検討、交渉及び判断を行うための体制を構築するため、森・濱田松本法律事務所の助言も得つつ、対象者の独立社外取締役の全員に対して、公開買付者から上記打診を受けた旨、本取引に係る検討・交渉等を行うにあたっては、特別委員会の設置をはじめとする本取引に係る取引条件の公正さを担保するための措置を十分に講じる必要がある旨等を個別に説明したとのことです。また、対象者は、並行して、森・濱田松本法律事務所の助言を得つつ、特別委員会の委員の候補となる対象者の独立社外取締役が独立性及び適格性等を有していること、及び本取引の成否に関して特段の利害関係を有していないことを確認した上で、対象者の独立社外取締役と協議し、今井光氏（対象者独立社外取締役、元メリルリンチ日本証券株式会社副会長）、久保村康史氏（対象者独立社外取締役、久保村法律事務所長、弁護士）、田島康嗣氏（対象者独立社外取締役、田島康嗣税理士事務所長、税理士、なお、田島康嗣氏は、2020年9月4日に逝去により特別委員会の委員を退任しているとのことです。）及び西川英彦氏（対象者独立社外取締役、法政大学経営学部兼大学院経営学研究科教授）の4名を特別委員会の委員の候補として選定したとのことです（なお、上記田島康嗣氏の退任の他に特別委員会の委員を変更した事実はないとのことです。）。

その上で、対象者は、上記「(2)本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け及び本取引後の経営方針」の「②対象者における意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、2020年6月22日に開催された取締役会における決議により特別委員会を設置するとともに、特別委員会に対し、本諮問事項を諮問したとのことです。

また、対象者取締役会は、特別委員会の判断内容を最大限尊重して本取引に関する意思決定を行うこととすること、及び特別委員会が本公開買付けの実施又は本取引の取引条件が妥当でないと判断した場合には、対象者取締役会は本公開買付けに賛同しないこととすることを決議しているとのことです。さらに、対象者取締役会は、特別委員会に対し、(i)対象者が公開買付者との間で行う交渉の過程に実質的に関与すること（必要に応じて、公開買付者との交渉方針に関して指示又は要請を行うこと、及び、自ら公開買付者と交渉を行うことを含みます。）、(ii)本諮問事項に関する答申を行うに際し、必要に応じ、自らの財務若しくは法務等に関するアドバイザーを対象者の費用負担で選任し、又は、対象者の財務若しくは法務等に関するアドバイザーを指名し若しくは承認（事後承認を含みます。）すること、(iii)必要に応じ、対象者の役職員から本取引に関する検討及び判断に必要な情報を受領すること、並びに、(iv)その他本取引に関する検討及び判断に際して必要と特別委員会が認める事項について権限を付与することを決議しているとのことです。

なお、特別委員会の各委員に対しては、その職務の対価として、答申内容にかかわらず、固定額の報酬を支払うものとされているとのことです。

#### (ii) 検討の経緯

特別委員会は、2020年6月22日より本日までの間に合計12回、合計約16時間にわたって開催されたほか、各会日間においても頻繁に電子メールを通じて報告・情報共有、審議及び意思決定等を行うなどして、本諮問事項に係る職務を遂行したとのことです。

具体的には、特別委員会は、まず、複数の財務アドバイザー及び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、2020年7月中旬、公開買付者及び対象者並びに本取引からの独立性が高い独自の財務アドバイザー及び第三者算定機関としてプルータスを選任したとのことです。特別委員会は、プルータスと公開買付者又は対象者との間には過去3年間において一切の取引関係が存在しないことを確認しているとのことです。

また、特別委員会は、対象者の財務アドバイザー及び第三者算定機関である野村證券並びに対象者の法務アドバイザーである森・濱田松本法律事務所の選任について、それぞれの独立性の程度、専門性及び実績等を確認した上でこれらの選任を承認しているとのことです。

その上で、特別委員会は、森・濱田松本法律事務所から聴取した意見を踏まえ、本取引において手続の公正性を確保するために講じるべき措置について検討を行っているとのことです。

また、特別委員会は、対象者の経営陣（岡野恭明代表取締役社長、櫛田茂幸専務取締役、大島浩一郎常務取締役、細川忠祐取締役及び折本和也取締役）に対して複数回特別委員会への出席を求め、本取引の意義等、本取引の実施時期・方法、本取引後の対象者の経営方針・ガバナンス等、対象者の株式価値の考え方、本取引に関して想定されるシナジー、その他の事項等について対象者経営陣としての見解及び関連する情報を聴取するとともに、これらの事項について質疑応答を行っているとのことです。

その上で、特別委員会は、対象者に対し、公開買付者が提出した本取引に係る提案書及び本経営統合契約に係る契約書のドラフト等を含む関連資料の提供を求め、その内容の検証を行い、これらの事項について質疑応答を行っているとのことです。

加えて、特別委員会は、財務的見地からの助言も踏まえつつ、対象者が本取引のために作成した本事業計画の内容、重要な前提条件及び作成経緯等について合理性を確認し、承認をしているとのことです。その上で、上記「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」及び下記「⑤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」に記載のとおり、プルータス及び野村證券は、本事業計画を前提として対象者株式の

価値算定を実施していますが、特別委員会は、プルータス及び野村証券から、それぞれが実施した対象者株式の価値算定に係る算定方法、当該算定方法を採用した理由、各算定方法による算定の内容及び重要な前提条件（DCF法における割引率の計算根拠及び類似会社比較法又は類似企業比較分析における類似会社の選定理由を含みます。）について説明を受け、質疑応答及び審議・検討を行った上で、これらの事項について合理性を確認しているとのことです。また、上記「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」及び下記「⑤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」に記載のとおり、特別委員会は、2020年10月1日付で、プルータスから対象者フェアネス・オピニオンの提出を受けておりますが、その際、プルータスから、それぞれ対象者フェアネス・オピニオンの内容及び重要な前提条件について説明を受け、これを確認しているとのことです。

また、特別委員会は、公開買付者との交渉方針について、野村証券から意見を聴取した上で、プルータスから受けた財務的見地からの助言も踏まえて審議・検討を行い、交渉方針を決定したとのことです。また、特別委員会は、2020年9月14日に公開買付者から本公開買付価格を1株当たり3,800円とすることを含む最初の提案を受領して以降、対象者が公開買付者から価格提案を受領する都度、直ちにその内容について報告を受け、野村証券から対応方針及び公開買付者との交渉方針等についての意見を聴取した上で、プルータスから受けた財務的見地からの助言も踏まえて審議・検討を行い、公開買付者に対して本公開買付価格の更なる引上げを要請する旨の回答書を送付する等、対象者と公開買付者との間の本公開買付価格に関する協議・交渉過程において中心的な位置付けで関与したとのことです。その結果、対象者は、同年9月29日、公開買付者から、本公開買付価格を1株当たり4,200円とすることを含む提案を受けるに至っているとのことです。

さらに、特別委員会は、森・濱田松本法律事務所から、複数回、対象者が公表又は提出予定の本公開買付け及び本経営統合契約に係る本プレスリリース及び意見表明報告書の各ドラフト、並びに公開買付者が公表又は提出予定の本公開買付けに係るプレスリリース及び公開買付届出書の各ドラフトの内容について説明を受け、充実した情報開示がなされる予定であることを確認しているとのことです。

### (iii) 判断内容

特別委員会は、以上の経緯の下で、森・濱田松本法律事務所から聴取した意見、並びにプルータスから受けた財務的見地からの助言並びに2020年10月1日付で提出を受けた対象者株式価値算定書（プルータス）及び対象者フェアネス・オピニオンの内容を踏まえつつ、本諮問事項について慎重に協議及び検討を重ねた結果、同日付で、対象者取締役会に対し、委員全員の一致で、大要以下の内容の本答申書を提出しているとのことです。

#### (a) 答申内容

- i 対象者取締役会は、本公開買付けに賛同するとともに、対象者の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨することを決議すべきであると思料する。
- ii 対象者取締役会における本公開買付けを含む本取引についての決定、つまり(i)本公開買付けに賛同の意見を表明し、対象者株主に対して本公開買付けへの応募を推奨する旨の決定、及び、(ii)本取引の一環として本公開買付け後に行われる株式売渡請求、株式併合等による完全子会社化手続に係る決定は、対象者の一般株主にとって不利益なものではないと思料する。

#### (b) 答申理由

- i 以下の諸点等を考慮し、特別委員会は、本取引は対象者の企業価値の向上に資すると判断した。
- ・ 公開買付者及び対象者が共有する現状認識に異存はなく、本取引によって本経営統合を行い、公開買付者及び対象者がそれぞれの経営資源を集約し、シナジーの早期実現を目指すこと、そして、これにより本経営統合後の対象者を含む公開買付者グループの企業価値を最大化するという目的には合理性があるものと思料する。
  - ・ 本経営統合契約は、公開買付者及び対象者間の業務提携やシナジーの実現を可能とするための事業運営体制等についての条項を置き、シナジー創出の前提としての権利義務関係が定められているうえ、かかる各条項の効力は、対象者の完全子会社化を待たず、本公開買付けの決済後直ちに発生するものとされているなど、本経営統合によるシナジーの創出及びその早期実現を基礎づけるものとなっており、上記目的と整合する。
  - ・ 対象者及び公開買付者が両社間の協議の結果想定する上記「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付けおよび本取引後の経営方針」の「①本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」に記載の各シナジーについては、対象者にとって売上高の増大や利益率の向上等の効果が見込まれ、かつその実現可能性も合理的に見込めるものとする。
  - ・ 本取引においてはそもそも重要なディスシナジーの発生が想定されず、仮にこれが生じるとしても、それを緩和又は減殺するための合理的な対応策をとることが検討されているものと思料する。
  - ・ 本取引は、対象者が現在有している経営上の選択肢の中で最も合理性が高いものと思われる。
- ii 以下の諸点等を考慮し、特別委員会は、本取引においては、一般株主利益を確保するための公正な手続が実施されているものと判断した。
- ・ 本取引においては、対象者において、独立した特別委員会が設置され、有効に機能したと認められる。
  - ・ 特別委員会は、公開買付者及び対象者並びに本取引から独立した独自の財務アドバイザー及び第三者算定機関であるプルータスより財務的見地からの助言を受けるとともに、本株式価値算定書（プルータス）及び本フェアネス・オピニオンを取得した。
  - ・ 対象者は、公開買付者及び対象者並びに本取引から独立した法務アドバイザーである森・濱田松本法律事務所から法的助言を受けた。
  - ・ 対象者は、公開買付者及び対象者並びに本取引から独立した財務アドバイザー及び第三者算定機関である野村証券から株式価値算定書（野村証券）を取得した。
  - ・ 本取引に関しては、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が確保されており、いわゆる間接的なマーケット・チェックが行われているものと認められる。
  - ・ 本取引は、買収者である公開買付者と重要な利害を共通にしない一般株主の過半数の賛同を得ることを条件として実施することで、その公正性の担保が図られている。
  - ・ 本取引に関しては、充実した開示を行い、一般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。
  - ・ 本取引においては、本公開買付けが成立した場合には可及的速やかに対象者の完全子会社化を行うことが予定されており、その意味でも強圧性の排除への配慮がなされている。
- iii 以下の諸点等を考慮し、特別委員会は、対象者の一般株主の利益を図る観点から、取引条件の妥当性は確保されているものと判断した。

- ・ 本経営統合によるシナジーの早期実現という本取引の目的に鑑みても、現金を対価とする公開買付けを伴う本取引による方法をとることに特段不合理な点はない。
- ・ 本公開買付価格は以下の理由により妥当であると認められる。
  - (a) 本株式価値算定書（ブルータス）及び本株式価値算定書（野村証券）におけるDCF法による算定の基礎とされている本事業計画の策定手続及び内容について特に不合理な点は認められないこと
  - (b) 本株式価値算定書（ブルータス）は算定方法及び算定内容について特に不合理な点は認められず、信用できるものと判断されるところ、本公開買付価格は、本株式価値算定書（ブルータス）の市場株価法における評価レンジの上限値及び類似会社比較法における評価レンジの上限値を上回り、DCF法における評価レンジの中央値を相当程度上回っていること
  - (c) 本フェアネス・オピニオンは発行手続及び内容に不合理な点は認められず、信用できるものと判断されるところ、本公開買付価格が少数株主にとって財務的な観点から公正であると評価されていること
  - (d) 本株式価値算定書（野村証券）も算定方法及び算定内容について特に不合理な点は認められず、信用できるものと判断されるところ、本公開買付価格は、本株式価値算定書（野村証券）の市場株価法における評価レンジの上限値及び類似会社比較法における評価レンジの上限値を上回り、DCF分析における評価レンジの中央値を相当程度上回っていること
  - (e) 本公開買付価格のプレミアムは、本公開買付けに関する憶測報道がなされた2020年9月18日を基準に考えれば、過去の類似事例（非公開化を目的とした公開買付け）において付されたプレミアムの水準に照らしても妥当であると認められること
  - (f) 本公開買付価格のプレミアムは、本取引による対象者の企業価値増加効果（本経営統合によるシナジー）の配分を相応に含んだものと評価できること
- ・ 本公開買付けの買付予定数の下限設定も以下の理由により妥当であると認められる。
  - (a) パッシブ・インデックス運用ファンド等の存在を考慮した上で下限を設定することは、取引条件に賛成していても、その保有方針から公開買付けに応募をすることができない株主の利益にも資する面もあることなどから特段不合理なものではないこと
  - (b) 本公開買付けのように所有割合の3分の2ではなく過半数に相当する数を下限として設定しても、本取引におけるマジョリティ・オブ・マイノリティ条件の公正性担保機能が損なわれるものではなく、対象者の株主に対する強圧性の観点から問題が生じるものでもないこと

⑤ 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

(i) 算定機関の名称並びに対象者及び公開買付者との関係

対象者プレスリリースによれば、特別委員会は、本諮問事項について検討するにあたり、本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件の公正性を担保するために、公開買付者及び対象者並びに本取引から独立した独自の財務アドバイザー及び第三者算定機関であるブルータスに対し、対象者株式の価値算定及び付随する財務分析、並びに本公開買付価格の公正性に関する意見（フェアネス・オピニオン）の表明を依頼し、2020年10月1日付で、対象者株式価値算定書（ブルータス）及び対象者フェアネス・オピニオンを取得したとのことです。

なお、対象者取締役会は、上記「(2)本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け及び本取引後の経営方針」の「②対象者における意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、本日、特別委員会から本答申書の提出を受けた際、併せて対象者株式価値算定書（ブルータス）及び対象者フェアネス・オピニオンの提出を受けており、これらの内容も踏まえて、下記「⑥対象者における取締役全員の承認」に記載の決議を実施しているとのことです。

ブルータスは、公開買付者及び対象者の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して重要な利害関係を有していないとのことです。上記「④対象者における独立した特別委員会の設置」に記載のとおり、特別委員会は、複数の財務アドバイザー及び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、ブルータスを独自の財務アドバイザー及び第三者算定機関として選任しているとのことです。また、本取引に係るブルータスの報酬は、本取引の成否にかかわらず支払われる固定報酬のみであり、本公開買付けを含む本取引の成立等を条件に支払われる成功報酬は含まれていないとのことです。

#### (ii) 算定の概要

ブルータスは、対象者が東京証券取引所市場第一部に上場しており、市場株価が存在することから市場株価法を、比較可能な類似上場会社が複数存在し、類似会社の市場価値との比較において株式価値の類推が可能であることから類似会社比較法を、また、将来の事業活動の状況を評価に反映するためDCF法を採用して、対象者の株式価値算定をしたとのことです。対象者株式価値算定書（ブルータス）によれば、上記各算定方法に基づいて算定された対象者株式の1株当たりの株式価値の範囲はそれぞれ以下のとおりとのことです。

|          |               |
|----------|---------------|
| 市場株価法：   | 2,849円～2,945円 |
| 類似会社比較法： | 2,670円～2,995円 |
| DCF法：    | 3,371円～4,219円 |

市場株価法では、本公開買付けに関する一部報道機関による憶測報道等（2020年9月18日の立会時間終了後）による株価への影響を排除するため、かかる報道の影響を受けていないと考えられる2020年9月18日を評価基準日として、東京証券取引所市場第一部における対象者株式の基準日終値2,878円、直近1ヶ月間の終値単純平均株価2,924円、直近3ヶ月間の終値単純平均株価2,945円、直近6ヶ月間の終値単純平均株価2,849円を基に、対象者株式の1株当たりの価値の範囲を2,849円から2,945円までと算定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営む上場会社である公開買付者、株式会社コメリ、株式会社ジョイフル本田、コーナン商事株式会社、株式会社ナフコ及びアレンザホールディングス株式会社を選定し、市場株価や収益性を示す財務指標との比較を行い、対象者株式の1株当たりの価値の範囲を2,670円から2,995円までと算定しているとのことです。

DCF法では、対象者がブルータスに提供した対象者の2020年8月期から2025年8月期までの財務予測、一般に公開された情報等の諸要素を前提として、2020年6月1日以降に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計算し、対象者株式の1株当たりの価値の範囲を3,371円から4,219円までと算定しているとのことです。なお、割引率には加重平均資本コスト（Weighted Average Cost of Capital：WACC）を使用しているとのことです。加重平均資本コストは、資本資産価格モデル（Capital Asset Pricing Model：CAPM）により見積もった資本コストと、節税効果控除後の予想調達金利により見積もった負債コスト

を、対象者および類似上場会社の情報により見積もられた株主資本構成比率で加重平均することにより計算しており、5.4%~5.6%を採用しているとのことです。また、継続価値の算定にあたっては、永久成長率法及び倍率法を採用し、永久成長率法では成長率を0%、倍率法ではE B I T D A倍率は6.5倍~7.0倍としているとのことです。

プルータスがDCF法による算定の前提とした対象者の事業計画(以下「本事業計画」といいます。)に基づく財務予測は以下のとおりとのことです。なお、本事業計画については、プルータスが対象者との間で複数回のインタビューを行い、その内容を分析及び検討しており、また、上記「④対象者における独立した特別委員会の設置」に記載のとおり、特別委員会がその内容、重要な前提条件及び作成経緯等の合理性を確認しているとのことです。本事業計画は新型コロナウイルス感染症が直近の業績に与える影響を加味して策定しているとのことです。本事業計画には大幅な増減益を見込んでいる事業年度は含まれていないとのことです。また、本取引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、現時点において収益に与える影響を具体的に見積もることが困難であるため、本事業計画には加味されていないものの、以下の財務予測においては、上場関連費用の削減効果のみ考慮しているとのことです。

(単位：百万円)

|               | 2020年<br>8月期<br>(3ヶ月) | 2021年<br>8月期 | 2022年<br>8月期 | 2023年<br>8月期 | 2024年<br>8月期 | 2025年<br>8月期 |
|---------------|-----------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| 営業収益          | 38,357                | 158,819      | 162,287      | 165,893      | 169,666      | 173,637      |
| 営業利益          | 2,186                 | 11,342       | 11,594       | 11,893       | 12,249       | 12,677       |
| E B I T D A   | 3,731                 | 16,818       | 17,346       | 17,921       | 18,554       | 19,258       |
| フリー・キャッシュ・フロー | 1,697                 | 4,703        | 5,270        | 5,745        | 6,259        | 6,820        |

### (iii) 対象者フェアネス・オピニオンの概要

特別委員会は、2020年10月1日付で、プルータスから、本公開買付価格である1株当たり4,200円が対象者の少数株主の皆様にとって財務的見地から公正である旨の対象者フェアネス・オピニオンを取得しているとのことです。対象者フェアネス・オピニオンは、対象者の少数株主にとって財務的見地から公正である旨の意見を表明するものとのことです。なお、対象者フェアネス・オピニオンは、プルータスが、対象者から、対象者の事業の現状、将来の計画等の開示を受けるとともに、それらに関する説明を受けた上で実施した対象者の株式価値算定の結果に加えて、本公開買付けの概要、背景及び目的に係る対象者との質疑応答、プルータスが必要と認めた範囲内での対象者の事業環境、経済、市場及び金融情勢等についての検討並びにプルータスにおけるエンゲージメントチームとは独立した審査会におけるレビュー手続を経て発行されているとのことです。

(注) プルータスは、対象者フェアネス・オピニオンの作成及び提出並びにその基礎となる株式価値の算定を行うに際して、対象者から提供され又は対象者と協議した情報及び基礎資料、一般に公開されている資料について、それらが正確かつ完全であること、対象者株式の株式価値の分析・算定に重大な影響を与える可能性がある事実でプルータスに対して未開示の事実はないことを前提としてこれらに依拠しており、独自にそれらの調査、検証を実施しておらず、その調査、検証を実施する義務も負っていないとのことです。

プルータスが、対象者フェアネス・オピニオンの基礎資料として用いた本事業計画その他の資料は、対象者の経営陣により現時点における最善の予測と判断に基づき合理的に作成されていることを前提としており、プルータスはその実現可能性を保証するものではなく、これらの作成の前提となった分析若しくは予測又はそれらの根拠となった前提条件については、何ら見解を表明していないとのことです。

対象者フェアネス・オピニオンは、本公開買付価格が対象者の少数株主にとって財務的見地から公正であるか否かについて、その作成日現在の金融及び資本市場、経済状況並びにその他の情勢を前提に、また、その作成日までにプルータスが入手している情報に基づいてその作成日時点における意見を述べたものであり、その後の状況の変化により対象者フェアネス・オピニオンの内容も影響を受けることがあります。プルータスは、そのような場合であっても対象者フェアネス・オピニオンの内容を修正、変更又は補足する義務を負わないとのことです。また、対象者フェアネス・オピニオンは、対象者フェアネス・オピニオンに明示的に記載された事項以外の事項に関して、又は対象者フェアネス・オピニオンの提出日以降の事象に関して、何らの意見を推論させ、示唆するものではないとのことです。対象者フェアネス・オピニオンは、本公開買付価格が対象者の少数株主にとって財務的見地から不利益なものではなく公正なものであることについて意見表明することとどまり、本公開買付け実行の是非及び本公開買付けに関する応募その他の行動について意見表明や推奨を行うものではなく、対象者の発行する有価証券の保有者、債権者、その他の関係者に対し、いかなる意見を述べるものでもないとのことです。

また、対象者フェアネス・オピニオンは、本公開買付価格に関する対象者取締役会及び特別委員会の判断の基礎資料として使用することを目的としてプルータスから提供されたものであり、他のいかなる者もこれに依拠することはできないとのことです。

#### ⑥ 対象者における取締役全員の承認

対象者プレスリリースによれば、対象者取締役会は、上記「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け及び本取引後の経営方針」の「②対象者における意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、森・濱田松本法律事務所から受けた法的助言、野村證券から受けた財務的見地からの助言並びに対象者株式価値算定書(野村證券)、並びに特別委員会を通じて提出を受けた対象者株式価値算定書(プルータス)及び対象者フェアネス・オピニオンの内容を踏まえつつ、本答申書において示された特別委員会の判断内容を最大限尊重しながら、本公開買付けを含む本取引が対象者の企業価値の向上に資するか否か、及び本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件が妥当なものか否かについて、慎重に協議・検討したとのことです。

その結果、対象者は、上記「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け及び本取引後の経営方針」の「②対象者における意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、(i) 本公開買付けを含む本取引は対象者の企業価値の向上に資するものであるとともに、(ii) 本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件は対象者の一般株主の皆様が享受すべき利益が確保された妥当なものであり、本公開買付けは対象者の一般株主の皆様に対して適切なプレミアムを付した価格での合理的な対象者株式の売却の機会を提供するものであると判断し、本日開催の対象者取締役会において、対象者の取締役全員一致で、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、対象者の株主の皆様に対し、本公開買付けへの応募を推奨することを決議したとのことです。

なお、対象者の取締役は、いずれも、公開買付者グループの役職員を兼務しておらず、また、公開買付者グループの出身ではなく、対象者と利益が相反する事情はないとのことです。なお、本経営統合契約に



において、対象者は、本公開買付けに係る決済後、公開買付者の取締役2名を指名することができるものとされており、現時点において、当該候補者は未定です。

⑦ 取引保護条項の不存在その他本取引以外の買収提案の機会を確保するための措置

公開買付者及び対象者は、本経営統合契約による合意を含め、対象者が公開買付者以外の買収提案者(以下「対抗的買収提案者」といいます。)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、対抗的買収提案者が対象者との間で接触することを制限するような内容の合意は一切行っておらず、対抗的な買収提案者による買収提案の機会を妨げないこととし、本公開買付けの公正性の担保に配慮しております。

また、公開買付者は、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。)として法令に定められた最短期間が20営業日であるところ、30営業日に設定しております。公開買付期間を比較的長期に設定することにより、対象者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、対抗的買収提案者による機会を確保し、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おります。

⑧ マジョリティ・オブ・マイノリティ条件を満たす下限の設定

上記「(1) 本公開買付けの概要」に記載のとおり、本公開買付けにおいては、買付予定数の下限は19,477,700株(所有割合にして50.00%)と設定されています。公開買付者は、公開買付者又は公開買付者と利害を共通にする者においては対象者の株式を保有しておらず、上記下限の設定により、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ(majority of minority)」条件を充たし、対象者の一般株主の総議決権の過半数と同等の水準に相当する応募がない限り、本公開買付けは成立しないこととなります。

公開買付者は、公開買付者と重要な利害を共通にしない一般株主の過半数の賛同を得ることを条件として本取引を実施することで、その取引条件の公正性の担保に配慮しております。

⑨ 対象者の株主が本公開買付けに応募するか否かについて適切に判断を行う機会を確保するための措置

公開買付者は、下記「(4) 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、(i)本公開買付けの決済の完了後速やかに、公開買付者が本公開買付けの成立により取得する株式数に応じて、対象者株式の全て(対象者が所有する自己株式を除きます。)の株式売渡請求をすること又は株式併合及び株式併合の効力発生を条件として単元株式数の定めを廃止する旨の定款の一部変更を行うことを付議議案に含む本臨時株主総会の開催を対象者に要請することを予定しており、対象者の株主の皆様に対して株式買取請求権又は価格決定請求権が確保されない手法は採用しないこと、(ii)株式売渡請求又は本株式併合をする際に、対象者の株主の皆様に対価として交付される金銭は本公開買付価格に当該各株主(対象者を除きます。)の所有する対象者株式の数を乗じた価格と同一となるように算定されることを明らかとしており、対象者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適切に判断を行う機会を確保し、これをもって強圧性が生じないように配慮しております。

また、公開買付者は、本公開買付けの終了後速やかに、上記の対象者を完全子会社化するための手続を行う予定であり、また、対象者においても、公開買付者より上記請求及び要請を受けた場合、直ちに必要な手続を実施することを予定しているとのことです。したがって、本取引においては、本公開買付けが成立した場合には可及的速やかに対象者の完全子会社化を行うことが予定されており、その意味でも強圧性の排除への配慮がなされております。

なお、本公開買付けは、その買付予定数の下限が、対象者の総議決権数の3分の2ではなく過半数に相

当する数に設定されているため、本公開買付けが成立した場合であっても、理論的には、その後の完全子会社化手続のために必要となる対象者の株主総会の特別決議が得られず、対象者株式の上場が維持される可能性があります。この点については、下記「(4) 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)」をご参照ください。

#### (4) 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)

公開買付者は、上記「(1) 本公開買付けの概要」に記載のとおり、対象者を公開買付者の完全子会社とする方針であり、本公開買付けによって、対象者株式の全て (対象者が所有する自己株式を除きます。) を取得できなかった場合には、本公開買付けの成立後に、以下の方法により、対象者株式の全て (対象者が所有する自己株式を除きます。) の取得を目的とした一連の手続を実施することを予定しております。

具体的には、本公開買付けの成立により、公開買付者が対象者の総株主の議決権の 10 分の 9 以上を所有するに至り、公開買付者が会社法 (平成 17 年法律第 86 号。その後の改正を含み、以下同じとします。) 第 179 条第 1 項に規定する特別支配株主となる場合には、本公開買付けの決済の完了後速やかに、会社法第 2 編第 2 章第 4 節の 2 の規定に基づき、本公開買付けに応募しなかった対象者の株主 (公開買付者及び対象者を除きます。以下「売渡株主」といいます。) の全員に対し、その所有する対象者株式の全てを売り渡すことを請求 (以下「株式売渡請求」といいます。) する予定です。株式売渡請求においては、対象者株式 1 株当たりの対価として、本公開買付価格と同額の金銭を売渡株主に対して交付することを定める予定です。この場合、公開買付者は、会社法第 179 条の 3 第 1 項の定めに従って、その旨を対象者に通知し、対象者に対し株式売渡請求の承認を求めます。対象者がその取締役会の決議により株式売渡請求を承認した場合には、関係法令の定める手続に従い、対象者の株主の個別の承諾を要することなく、公開買付者は、株式売渡請求において定めた取得日をもって、売渡株主の全員からその所有する対象者株式の全てを取得します。この場合、当該各株主の所有していた対象者株式の 1 株当たりの対価として、公開買付者は、当該各株主に対し、本公開買付価格と同額の金銭を交付する予定です。

なお、対象者プレスリリースによれば、対象者は、公開買付者より株式売渡請求がなされた場合には、対象者の取締役会において係る株式売渡請求を承認する予定とのことです。株式売渡請求がなされた場合、会社法第 179 条の 8 その他の関係法令の定めに従って、売渡株主は、裁判所に対してその所有する対象者株式の売買価格の決定の申立てを行うことができる旨が会社法上定められております。なお、上記申立てがなされた場合の対象者株式の売買価格は、最終的には裁判所が判断することになります。

他方で、本公開買付けの成立により、公開買付者が対象者の総株主の議決権の 10 分の 9 以上を所有するに至らなかった場合には、公開買付者は、会社法第 180 条に基づき、対象者株式の併合 (以下「株式併合」といいます。) を行うこと及び株式併合の効力発生を条件として単元株式数の定めを廃止する旨の定款の一部変更を行うことを付議議案に含む臨時株主総会 (以下「本臨時株主総会」といいます。) を本公開買付けの決済の完了後速やかに (2021 年 1 月下旬又は 2 月上旬を目途に) 開催することを対象者に要請する予定です。公開買付者は、本公開買付け後に公開買付者が所有する対象者の議決権が対象者の総株主の議決権の 3 分の 2 を下回る場合であっても、上記「(1) 本公開買付けの概要」に記載のとおり、パッシブ・インデックス運用ファンドなど、取引条件の適否に関わらず公開買付けへの応募を行わない方針で対象者株式を保有する株主の存在を考慮すれば、本公開買付けに応募しなかった株主の中には上記各議案に賛成する株主も存在する可能性があることと認識しており、本公開買付けに応募しなかった株主の意思を確認するためにも、これらの要請を行うことを予定しております。なお、公開買付者は、当該臨時株主総会において上記各議案に賛成する予定です。当該臨時株主総会において株式併合の議案についてご承認をいただいた場合には、株式併合がその効力を生ずる日において、対象者の株主

は、当該臨時株主総会においてご承認をいただいた株式併合の割合に応じた数の対象者株式を所有することになります。株式併合をすることにより株式の数に1株に満たない端数が生じるときは、対象者の株主に対して、会社法第235条及び第234条第2項ないし第5項その他の関係法令の定めに従い、当該端数の合計数（合計した数に1株に満たない端数がある場合には当該端数は切り捨てられます。以下同じとします。）に相当する当該対象者株式を対象者又は公開買付者に売却すること等によって得られる金銭が交付されることとなります。なお、当該端数の合計数に相当する当該対象者株式の売却価格については、当該売却の結果、本公開買付けに応募しなかった対象者の各株主（公開買付者及び対象者を除きます。）に交付される金銭の額が、本公開買付価格に当該各株主が所有していた対象者株式の数を乗じた価格と同一になるよう算定した上で、対象者に裁判所に対する任意売却許可の申立てを行うことを要請する予定です。また、対象者株式の併合の割合は、本日現在未定ですが、公開買付者は、対象者に対して、公開買付者が対象者株式の全て（対象者の所有する自己株式を除きます。）を所有することになるよう、本公開買付けに応募しなかった対象者の株主（公開買付者及び対象者を除きます。）が所有する対象者株式の数が1株に満たない端数となるように決定するよう要請する予定です。株式併合がなされた場合であって、株式併合をすることにより対象者株式の数に1株に満たない端数が生じるときは、会社法第182条の4及び第182条の5その他の関係法令の定めに従って、対象者の株主（公開買付者及び対象者を除きます。）は、対象者に対し自己の所有する対象者株式のうち1株に満たない端数となるものの全部を公正な価格で買い取ることを請求することができる旨及び裁判所に対して対象者株式の価格の決定の申立てを行うことができる旨が会社法上定められております。なお、上記申立てがなされた場合の買取価格は、最終的には裁判所が判断することとなります。

上記各手続については、関係法令についての改正、施行、当局の解釈等の状況等によっては、実施の方法及び時期に変更が生じる可能性があります。但し、その場合でも、本公開買付けに応募しなかった対象者の各株主（公開買付者及び対象者を除きます。）に対しては、最終的に金銭を交付する方法が採用される予定であり、その場合に当該各株主に交付される金銭の額については、本公開買付価格に当該各株主が所有していた対象者株式の数を乗じた価格と同一になるよう算定する予定です。

以上の各場合における具体的な手続及びその実施時期等については、対象者と協議の上、決定次第、対象者が速やかに公表する予定です。

本公開買付けは、上記臨時株主総会における対象者の株主の皆様の賛同を勧誘するものではありません。また、本公開買付けへの応募又は上記の各手続による金銭等の受領及び株式買取請求による買取り等の場合の税務上の取扱いについては、対象者の株主の皆様において自らの責任にて税理士等の専門家にご確認いただきますようお願いいたします。

なお、本臨時株主総会において株式併合の議案が否決された場合は、グループ一体となってスピード感をもって厳しい経営環境に対応することができる体制の構築及び上記「(2)本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け及び本取引後の経営方針」の「①本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」に記載のシナジーの実現について、その達成が遅れるなど、一定の制約が生じると想定しており、対象者を含む公開買付者グループの企業価値を最大化するためには、対象者を完全子会社化することが必要であると考えております。そのため、公開買付者は、上記「(1)本公開買付けの概要」に記載のとおり、最終的に対象者株式の全てを取得することを目的として、対象者の発行済株式総数から対象者が所有する自己株式数を控除した株式数に係る議決権数の3分の2に相当する数の株式を取得するに至るまで、対象者株式を追加取得することを予定しておりますが、当該追加取得の具体的な時期及び方法については、本公開買付けにおける応募状況やその後の市場株価の動向、本臨時株主総会における株式併合の議案への賛否の程度、改めて対象者の賛同を得ることができるか等を勘案の上、検討していくこととなるものと考えておりますので、

現時点において決定している事項はありません。

(5) 上場廃止となる見込み及びその事由

本日現在、対象者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を設定していないため、本公開買付けの結果次第では、対象者株式は上場廃止基準に従い、所定の手続を経て上場廃止となる可能性があります。また、本公開買付けが成立した場合は、本公開買付けの成立時点では上場廃止基準に該当しない場合でも、公開買付者は、その後適用法令及び上記「(4) 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）」に記載する手続に従って、対象者株式の全て（対象者の所有する自己株式を除きます。）を所有することを予定しておりますので、その場合には、対象者株式は、上場廃止基準に従い、所定の手続を経て上場廃止となります。なお、対象者株式が上場廃止となった場合は、対象者株式を東京証券取引所市場第一部において取引することはできません。また、上場廃止を目的とする理由並びに少数株主への影響及びそれに対する対象者の考え方につきましては上記「(2) 本公開買付け実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け及び本取引後の経営方針」の「②対象者における意思決定の過程及び理由」の「(iii) 判断内容」に記載のとおりとのことです。

なお、本臨時株主総会において株式併合の議案が否決された場合には、グループ一体となってスピード感をもって厳しい経営環境に対応することができる体制の構築及び上記「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け及び本取引後の経営方針」の「① 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」に記載のシナジーの実現について、その達成が遅れるなど、一定の制約があると想定しており、対象者を含む公開買付者グループの企業価値を最大化するためには、対象者を完全子会社化することが必要であると考えております。そのため、公開買付者は、対象者株式の上場が維持された場合、最終的に対象者株式の全てを取得することを目的として、対象者の発行済株式総数から対象者が所有する自己株式数を控除した株式数に係る議決権数の3分の2に相当する数の株式を取得するに至るまで、対象者株式を追加取得することを予定しておりますが、当該追加取得の具体的な時期及び方法については、本公開買付けにおける応募状況やその後の市場株価の動向、本臨時株主総会における株式併合の議案への賛否の程度、改めて対象者の賛同を得ることができるかを勧案の上、検討していくこととなるものと考えておりますので、現時点において決定している事項はありません。

(6) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項

上記「(1) 本公開買付けの概要」に記載のとおり、公開買付者は、本日付で、対象者との間で、本経営統合契約を締結いたしました。

本経営統合契約においては、大要以下の事項について合意しております。なお、本経営統合契約においては、以下の事項のうち、「(iv) 本公開買付け及び本取引実行後の事業運営」に定める事項は、本公開買付けの成立を停止条件として、本公開買付けの決済開始日をもってその効力を生じるものとされており、公開買付者は、対象者の発行済株式総数から対象者が所有する自己株式数を控除した株式数に係る議決権数の3分の2に相当する数の株式を取得するに至るまでの対象者株式の追加取得の具体的な時期及び方法については、本公開買付けにおける応募状況やその後の市場株価の動向、本臨時株主総会における株式併合の議案への賛否の程度、改めて対象者の賛同を得ることができるかを勧案の上、検討していくこととなるものと考え、本経営統合契約において、当該追加取得については合意しておりません。

(i) 目的

- 本経営統合契約は、対等の精神に則り、本経営統合を実現するとともに、本経営統合後の公開買付者グループと対象者間の業務提携その他の事業運営や対象者の経営体制等を定め、もって本経営統合後の対象者を含む公開買付者グループの企業価値を最大化させることを目的とする。

(ii) 本経営統合の概要等

- 本経営統合は、本公開買付けとその後のスクイーズアウト手続によって行う。

(iii) 誓約事項

(a) 本公開買付け完了までの業務運営に関する事項

- 対象者は、本公開買付け期間中、従前の慣行に従った通常の業務の範囲内において、業務を運営する。但し、対象者においてその取締役の善管注意義務に基づき合理的に必要と判断する作為・不作為については一切制限されない。
- 対象者は、本公開買付け期間の末日までの間に、対象者の株主から本取引の実施に重大な悪影響を与える事項についての通知を受けた場合又は対象者の株主から会社法第 303 条に基づく株主提案を受けた場合、直ちに公開買付者に対して、その旨を通知する。

(b) 対象者の剰余金の配当に関する事項

- 対象者は、対象者の第 61 期定時株主総会において、剰余金の配当に係る議案又は剰余金の配当に係る決定機関を変更する旨の定款変更議案を提出しない。
- 対象者は、対象者の第 61 期定時株主総会において、対象者の株主から対象者が提出した議案と相反する内容の議案の提案がなされた場合、当該提案が承認可決されないよう最大限努力し、公開買付者はこれに合理的に協力する。
- 対象者は、本経営統合契約締結日から公開買付者による対象者の完全子会社化手続き完了までの間、中間配当を行わない。但し、本臨時株主総会において株式併合を行う旨の議案が否決された場合は、この限りでない。

(c) 役員を選任に関する事項

- 対象者は、本臨時株主総会又は公開買付者と別途合意する日に開催する株主総会において、公開買付者が別途指名する者 1 名を対象者の取締役に選任するための議案を上程し、当該議案が承認可決されるよう最大限努力する。
- 公開買付者は、公開買付者の第 15 期定時株主総会において、対象者が別途指名する者 2 名を公開買付者の取締役に選任する旨の議案を上程し、当該議案が承認可決されるよう最大限努力する。

(iv) 本公開買付け及び本取引実行後の事業運営

(a) 本公開買付け後の業務提携等の内容

- 対象者及び公開買付者は、本経営統合によるシナジーを最大限発揮するため、本公開買付けに係る決済開始日以降、以下の各事項について業務提携を実施するものとし、公開買付者は、公開買付者グループ各社（但し、公開買付者の関連会社を除く。）をして以下の各事項を実施させるものとする。
  - ・ ナショナルブランド商品の共同仕入れ
  - ・ プライベートブランド商品の共有化（共同開発を含む）
  - ・ 公開買付者のリフォーム・住宅資材の対象者への展開
  - ・ 対象者の家具・ホームファッション商品の公開買付者グループへの展開
  - ・ 相互のサプライチェーン及び物流等の統廃合

- ・ EC事業における連携及び協力
- ・ 新規出店及び既存店舗の改装その他の管理におけるノウハウの共有その他相互協力
- ・ その他当事者間で別途合意する事項

(b) 統合推進委員会

- ・ 本経営統合の円滑な実施のため、本公開買付けの決済開始日をもって、対象者及び公開買付者がそれぞれ指名する者によって構成する統合推進委員会を設置し、以後、同委員会において、本経営統合に必要な情報の共有を行うとともに、本経営統合の実施に係る事項を協議、決定する。

(c) 対象者の経営体制

- ・ 対象者の経営及び業務の連続性及び持続可能性を維持しつつ本経営統合によるシナジーを実現するため、本公開買付けの決済開始日後も当面の間、対象者の役員の処遇は現行の体制及び条件を維持する。
- ・ 対象者の取締役1名を公開買付者が指名する。

(d) 公開買付者の経営体制

- ・ 公開買付者の取締役2名を対象者が指名する。

(e) 対象者の従業員の雇用及び雇用条件の維持

- ・ 本公開買付けの決済開始日後少なくとも3年間は、対象者の従業員の雇用を維持するとともに、当該従業員の雇用条件について本経営統合契約締結日時点の水準を下回らないようにする。

(f) 事前協議及び事前承諾事項

- ・ 対象者は、本公開買付けの決済開始日後、一定の重要事項につき決定する場合には、事前に決定又は実施すべき事項につき公開買付者と協議のうえ、公開買付者の書面による承諾を取得する（但し、公開買付者は、かかる承諾を不合理に拒絶、留保、遅滞又は条件付けしない。）。但し、対象者においてその取締役の善管注意義務に基づき合理的に必要なと判断する作為・不作為については一切制限されない。

(7) 公開買付者と対象者の株主との間における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                          | 株式会社島忠                                                             |
| ② 所在地                         | 埼玉県さいたま市中央区上落合八丁目3番32号                                             |
| ③ 代表者の役職・氏名                   | 代表取締役社長 岡野 恭明                                                      |
| ④ 事業内容                        | 家具・インテリア雑貨(カーテン・カーペット・インテリア小物ほか)、ホームセンター商品(日用品・園芸・ペット・木材・金物ほか)の小売業 |
| ⑤ 資本金                         | 16,533百万円(2020年8月31日現在)                                            |
| ⑥ 設立年月日                       | 1969年11月15日                                                        |
| ⑦ 大株主及び持株比率<br>(2020年2月29日現在) | 日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社 7.88%<br>(信託口)                                |

|                |                                                                                                                        |             |
|----------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------|
|                | 日本マスタートラスト信託銀行株式会社（信託口）                                                                                                | 7.28%       |
|                | 日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社（信託口9）                                                                                             | 5.69%       |
|                | NORTHERN TRUST CO. (AVFC) RE SILCHESTER INTERNATIONAL INVESTORS INTERNATIONAL VALUE EQUITY TRUST<br>（常任代理人 香港上海銀行東京支店） | 5.67%       |
|                | アイリスオーヤマ株式会社                                                                                                           | 4.80%       |
|                | 株式会社埼玉りそな銀行                                                                                                            | 3.22%       |
|                | ノーザン トラスト カンパニー エイブイ エフシー リ ユーエス タックス エグゼンプテド ペンション ファンズ<br>（常任代理人 香港上海銀行東京支店）                                         | 2.95%       |
|                | 島村 均                                                                                                                   | 2.42%       |
|                | 株式会社南青山不動産                                                                                                             | 2.17%       |
|                | ノーザン トラスト カンパニー（エイブイ エフシー）アカウント ノン トリーティー<br>（常任代理人 香港上海銀行東京支店）                                                        | 2.05%       |
| ⑧ 公開買付者と対象者の関係 |                                                                                                                        |             |
|                | 資本関係                                                                                                                   | 該当事項はありません。 |
|                | 人的関係                                                                                                                   | 該当事項はありません。 |
|                | 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                                                                                                            | 該当事項はありません。 |

(注)「大株主及び持株比率(2020年2月29日現在)」は、対象者が2020年4月10日に提出した第61期第2四半期報告書に記載された「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     | 2020年10月2日（金曜日）                                                                                                                                     |
| 公開買付開始公告日  | 2020年10月5日（月曜日）<br>電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。<br>（電子公告アドレス <a href="https://disclosure.edinet-fsa.go.jp/">https://disclosure.edinet-fsa.go.jp/</a> ） |
| 公開買付届出書提出日 | 2020年10月5日（月曜日）                                                                                                                                     |

### ② 届出当初の買付け等の期間

2020年10月5日（月曜日）から2020年11月16日（月曜日）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4,200円

### (4) 買付け等の価格の算定根拠等

#### ① 算定の基礎

公開買付者は、本公開買付けを含む本取引を行うにあたり、公開買付者及び対象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SMB C日興証券に対して、対象者の株式価値の算定を依頼いたしました。SMB C日興証券は、複数の株式価値算定手法の中から対象者の株式価値の算定に当たり採用すべき算定手法を検討の上、市場株価法、類似上場会社比較法及びDCF法の各手法を用いて算定を行い、公開買付者は、2020年10月1日付で本株式価値算定書を取得いたしました。なお、SMB C日興証券は公開買付者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おりません。また、公開買付者は、SMB 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（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算定された対象者株式1株当たりの株式価値の範囲は以下のとおりです（注）。

市場株価法①：2,849円～2,945円

市場株価法②：2,894円～3,047円

類似上場会社比較法：2,894円～3,686円

DCF法：3,166円～4,837円

市場株価法①では、本公開買付けに関する一部報道機関による憶測報道等等（2020年9月18日の立会時間終了後）による株価への影響を排除するため、かかる報道の影響を受けていないと考えられる2020年9月18日を基準日として、東京証券取引所市場第一部における対象者株式の基準日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値2,924円、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値2,945円及び同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値2,849円を基に、対象者株式1株当たりの株式価値の範囲を2,849円から2,945円までと算定しております。また市場株価法②では、本公開買付けの公表日の直前の取引日である2020年9月30日を基準日として、東京証券取引所市場第一部における対象者株式の基準日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値3,047円、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値3,010円及び同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値2,894円を基に、対象者株式1株当たりの株式価値の範囲を2,894円から3,047円までと算定しております。

類似上場会社比較法では、対象者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を示す財務指標との比較を通じて対象者の株式価値を評価し、対象者株式1株当たりの株式価値の範囲を2,894円から3,686円までと算定しております。

DCF法では、対象者から提供された事業計画（2020年8月期から2025年8月期まで）をもとに、対象者へのマネジメント・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て、2020年8月期第4四半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評価し、対象者株式1株当たりの株式価値の範囲を3,166円から4,837円と算定しております。なお、上記DCF法の算定の基礎となった事業計画には、前年度比で大幅な増減益を見込んでいる事業年度は含まれていないとのことです。また、本取引の実行により実現することが期待されるシナジー効果は、現時点において、具体的に見積もることが困難であるため、当該事業計画には加味していません。



公開買付者は、SMB C日興証券から取得した本株式価値算定書における対象者の株式価値の算定結果に加え、公開買付者において実施した対象者に対して、2020年7月下旬から同年8月下旬にかけて行われたデュー・ディリジェンスの結果、対象者株式の東京証券取引所市場第一部における直近の市場株価の推移、対象者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、対象者との協議・交渉の結果等を踏まえ、最終的に本日開催の取締役会において、本公開買付け価格を4,200円と決定いたしました。なお、本公開買付け価格として決定した4,200円は、本株式価値算定書において算定された上記の対象者株式1株当たりの株式価値の範囲内です。

(注) SMB C日興証券は、本株式価値算定書の作成にあたり、対象者から提供を受けた情報及び一般に公開された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、その正確性及び完全性に関して独自の検証は行っておらず、その義務及び責任を負うものではありません。また、対象者の資産及び負債に関して、独自に評価、鑑定又は査定を行っておらず、第三者機関への評価、鑑定又は査定の依頼も行っておりません。SMB C日興証券が、本株式価値算定書で使用している事業計画等は、算定基準日における最善の予測及び判断に基づき、対象者により合理的かつ適正な手続きに従って作成されたことを前提としております。

また、本公開買付け価格4,200円は、公開買付者が公開買付けにより対象者株式を取得することに関する一部報道機関による憶測報道（2020年9月18日の立会時間終了後）がなされる前の取引である2020年9月18日の東京証券取引所市場第一部における対象者株式の終値2,878円に対して45.93%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値2,924円に対して43.64%、同過去3ヶ月間の終値単純平均値2,945円に対して42.61%及び同過去6ヶ月間の終値単純平均値2,849円に対して47.42%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となり、本公開買付けの公表日の直前の取引日である2020年9月30日の東京証券取引所市場第一部における対象者株式の終値3,555円に対して18.14%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値3,047円に対して37.84%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値3,010円に対して39.53%、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値2,894円に対して45.13%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となります。

## ② 算定の経緯

(本公開買付け価格の決定に至る経緯)

公開買付者は、公開買付者の企業価値向上に向けた中長期的な戦略として同業他社との提携やM&Aを念頭に検討を重ねてきました。その中で、公開買付者は、対象者が公開買付者との相互の事業に高い補完関係があるとの認識に至り、2020年5月上旬に対象者と意見交換を行った上で、我が国の経済及び小売市場における厳しい経営環境において、公開買付者グループが競争力を強化するためには、両社が一体となって、厳しい経営環境に速やかに対応することができる体制を構築し、両社の経営資源及びノウハウ等の相互利用及び有効活用等のシナジーを早期に実現し、もって、公開買付者グループの企業価値の最大化を図ることが重要であり、そのためには、対象者を公開買付者の完全子会社とすることが必要であると考え、同年6月中旬、両社間の経営統合を実現するため、本取引の実施について対象者に正式に打診し、同年6月中旬より対象者との協議を開始いたしました。

その後、公開買付者は、2020年6月中旬、本取引に関する検討体制を構築し、2020年7月下旬から同年8月下旬にかけて対象者に対するデュー・ディリジェンスを実施するとともに、同年7月下旬から、対象者との間で、本取引の意義及び目的、本取引後の事業方針、シナジーの創出等に関する複数回の協議、検討を実施し、その結果、両社は、本取引によるシナジーが期待されること、及

び本公開買付けの成立後にシナジーの早期実現を目指すことについて認識を共有するに至りました。また、公開買付者は、上記デュー・ディリジェンスの結果を踏まえ、2020年8月下旬より対象者との間で本公開買付価格を含む本取引の諸条件等についても、複数回に亘り協議・交渉を重ねてまいりました。具体的には、公開買付者は、本公開買付価格について、対象者に対して2020年9月14日に本公開買付価格を3,800円とする提案を行ったものの、対象者は、対象者の企業価値を十分に反映した提案ではないとして、提案内容の再検討を要請されました。その後、公開買付者は、対象者から提案内容の再検討を要請されたこと、及び公開買付者が公開買付けにより対象者株式を取得することに関する一部報道機関による憶測報道（2020年9月18日の立会時間終了後）の対象者株式の市場価格に与える影響を考慮し、2020年同月24日に本公開買付価格を4,050円とする旨の提案を行いました。さらに、公開買付者は、対象者から提案内容の再検討を再度要請されたことから、同月28日に本公開買付価格を4,100円とする旨の提案を行いました。そして、当該協議・交渉の結果、公開買付者と対象者は、2020年9月29日、本公開買付価格を1株当たり4,200円とすることで合意に至りました。

これらの協議を経て、公開買付者は本日開催の取締役会において、対象者を公開買付者の完全子会社とすることを目的として、本公開買付価格を4,200円とする本公開買付けを実施することを決議いたしました。

なお、公開買付者は、本公開買付け成立後、公開買付者の所有する対象者の議決権が対象者の総株主の議決権の3分の2を下回る場合で、かつ、対象者を公開買付者の完全子会社とするための一連の手续として行われる株式併合の議案が本臨時株主総会で承認されない場合は、グループ体となってスピード感をもって厳しい経営環境に対応することができる体制の構築を推し進めていくこと及び上記「1. 買付け等の目的等」の「(2)本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け及び本取引後の経営方針」の「①本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」に記載のシナジーの実現に一定の制約があると想定しており、対象者を含む公開買付者グループの企業価値を最大化するためには、対象者を完全子会社化することが必要であると考えております。そのため、公開買付者は、対象者株式の上場が維持された場合、上記「1. 買付け等の目的等」の「(1)本公開買付けの概要」に記載のとおり、最終的に対象者株式の全てを取得することを目的として、対象者の発行済株式総数から対象者が所有する自己株式数を控除した株式数に係る議決権数の3分の2に相当する数の株式を取得するに至るまで、対象者株式を追加取得することを予定しておりますが、当該追加取得の具体的な時期及び方法については、本公開買付けにおける応募状況やその後の市場株価の動向、本臨時株主総会における株式併合の議案への賛否の程度、改めて対象者の賛同を得ることができるか等を勘案の上、検討していくこととなるものと考えておりますので、現時点において決定している事項はありません。

(a) 算定の際に意見を聴取した第三者の名称

公開買付者は、本公開買付けを含む本取引を行うにあたり、公開買付者及び対象者から独立した第三者算定機関であるSMBC日興証券から提出された本株式価値算定書を参考にいたしました。なお、SMBC日興証券は公開買付者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おりません。また、公開買付者は、SMBC日興証券から本公開買付価格の公正性に関する意見（フェアネス・オピニオン）を取得しておりません。

(b) 当該意見の概要

SMB C日興証券は、市場株価法、類似上場会社比較法及び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おり、各手法において算定された対象者株式1株当たりの株式価値の範囲は以下のとおりです。

市場株価法①：2,849円～2,945円

市場株価法②：2,894円～3,047円

類似企上場会社比較法：2,894円～3,686円

DCF法：3,166円～4,837円

(c) 当該意見を踏まえて本公開買付価格を決定するに至った経緯

公開買付者は、SMB C日興証券から取得した本株式価値算定書における対象者の株式価値の算定結果に加え、公開買付者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、対象者株式の東京証券取引所市場第一部における直近の市場株価の推移、対象者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、対象者との協議・交渉の結果等を踏まえ、最終的に本日開催の取締役会において、本公開買付価格を4,200円と決定いたしました。

③ 算定機関との関係

公開買付者のファイナンシャル・アドバイザー（算定機関）であるSMB C日興証券は、公開買付者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ません。

(5) 買付予定の株券等の数

| 買付予定数          | 買付予定数の下限       | 買付予定数の上限 |
|----------------|----------------|----------|
| 38,955,287 (株) | 19,477,700 (株) | — (株)    |

(注1) 応募株券等の総数が買付予定数の下限（19,477,700株）に満たない場合は、応募株券等の全部の買付け等を行いません。応募株券等の総数が買付予定数の下限（19,477,700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。

(注2) 本公開買付けにおいては、買付予定数の上限を設定しておりませんので、買付予定数は、公開買付者が本公開買付けにより取得する可能性のある最大数（38,955,287株）を記載しております。当該最大数は、対象者決算短信に記載された2020年8月31日現在の発行済株式総数（42,609,104株）から、同日現在の対象者が所有する自己株式数（3,653,817株）を控除した株式数です。

(注3) 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、対象者は法令の手続に従い公開買付期間中に自己の株式を買取ることがあります。

(注4) 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者の所有株券等に係る議決権の数 | 一個 | (買付け等前における株券等所有割合—%) |
| 買付け等前における特別関係者               | 一個 | (買付け等前における株券等所有割合—%) |

|                              |           |                            |
|------------------------------|-----------|----------------------------|
| の所有株券等に係る議決権の数               |           | －%)                        |
| 買付け等後における公開買付者の所有株券等に係る議決権の数 | 389,552 個 | (買付け等後における株券等所有割合 100.00%) |
| 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 | 一個        | (買付け等後における株券等所有割合 ー%)      |
| 対象者の総株主の議決権の数                | 415,898 個 |                            |

(注1) 「対象者の総株主の議決権の数」は、対象者が2020年7月10日に提出した第61期第3四半期報告書に記載された2020年2月29日現在の総株主の議決権の数です。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等の対象としているため、「買付け等後における株券等所有割合」の計算においては、対象者決算短信に記載された2020年8月31日現在の発行済株式総数(42,609,104株)から同日現在の自己株式数(3,653,817株)を控除した数(38,955,287株)に係る議決権数(389,552個)を分母として計算しております。

(注2) 「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 163,612,205,400 円

(注) 「買付代金」は、本公開買付けにおける買付予定数(38,955,287株)に、本公開買付価格(4,200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

2020年11月20日(金曜日)

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。なお、日興イーजीトレードからの応募については、電磁的方法により交付します。

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。

(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下限 (19,477,700 株) に満たない場合は、応募株券等の全部の買付け等を行いません。応募株券等の総数が買付予定数の下限 (19,477,700 株) 以上の場合には、応募株券等の全部の買付け等を行います。

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

令第 14 条第 1 項第 1 号イ乃至リ及びヲ乃至ツ、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、①対象者の業務執行を決定する機関が、本公開買付けに係る決済の開始日前を基準日とする剰余金の配当（株主に交付される金銭その他の財産の額が、対象者の最近事業年度の末日における単体の貸借対照表上の純資産の帳簿価額の 10%に相当する額 (18,869,800 千円 (注)) 未満であると見込まれるものを除きます。) を行うことについての決定をした場合、及び②対象者の業務執行を決定する機関が、自己株式の取得（株式を取得すると引換えに交付する金銭その他の財産の額が、対象者の最近事業年度の末日における単体の貸借対照表上の純資産の帳簿価額の 10%に相当する額 (18,869,800 千円 (注)) 未満であると見込まれるものを除きます。) を行うことについての決定をした場合に、令第 14 条第 1 項第 1 号ツに定める「イからソまでに掲げる事項に準ずる事項」に該当する場合として、本公開買付けの撤回等を行うことがあります。

また、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。

(注) 発行済株式総数及び自己株式の数に変動がないとすると、1 株当たりの配当額は 485 円に相当します（具体的には、対象者の 2019 年 8 月期有価証券報告書に記載された 2019 年 8 月 31 日現在の純資産額 188,698,000 千円の 10% (百万円未満を切り捨てて計算しています。) に相当する額である 18,869,800 千円を、対象者決算短信に記載された 2020 年 8 月 31 日現在の対象者の発行済株式総数 (42,609,104 株) から同日現在の対象者の所有する自己株式数 (3,653,817 株) を控除した株式数 (38,955,287 株) で除し、1 円未満の端数を切り上げて計算しています。)

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

法第 27 条の 6 第 1 項第 1 号の規定により、対象者が公開買付け期間中に令第 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等を行います。

#### 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。）。

なお、日興イーリートレードにおいて応募された契約の解除は、日興イーリートレードログイン後、画面に記載される方法に従い、公開買付期間の末日の15時30分までに解除手続を行ってください。

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も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等を行います。

#### 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（但し、法第27条の8第11項但書に規定する場合を除きます。）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。

#### (10) 公開買付開始公告日

2020年10月5日（月曜日）

(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

(1) 本公開買付け後の方針等

上記「1. 買付け等の目的等」の「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針」の「③ 本公開買付け後の経営方針」、「(4) 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）」及び「(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。

(2) 今後の見通し

本経営統合により、公開買付者と対象者が、両社でのシナジー効果発揮に向けた取り組みを行うことにより、その結果は企業価値の向上に資するものであり、最終的に既存株主の利益向上に繋がると判断しております。また、本公開買付けにより、対象者が公開買付者の連結対象となるため、連結損益計算書における営業収益及び各利益の増加が見込まれますが、現時点では、2021年2月期の業績への具体的な影響額については未定です。今後公表すべき事項が生じた場合には、速やかにお知らせいたします。

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

対象者プレスリリースによれば、対象者は、本日開催の取締役会において、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、対象者の株主の皆様に対し、本公開買付けへの応募を推奨することを決議したとのことです。詳細については、対象者プレスリリース及び上記「1. 買付け等の目的等」の「(3) 本公開買付け価格の公正性を担保するための措置等」の「⑥対象者における取締役全員の承認」をご参照ください。

公開買付者は、本日付で、対象者との間で本経営統合契約を締結いたしました。詳細は、上記「1. 買付け等の目的等」の「(6) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」をご参照ください。

(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

① 「2020年8月期 決算短信〔日本基準〕(非連結)」の公表

対象者は、本日付で対象者決算短信を公表しており、当該公表の概要は以下のとおりです。なお、当該内容につきましては、法第193条の2第1項の規定に基づく監査法人の監査を受けておりません。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す。詳細につきましては、当該公表の内容をご参照ください。

(i) 損益の状況

| 決算年月       | 2020年8月期(非連結) |
|------------|---------------|
| 売上高        | 146,694百万円    |
| 売上原価       | 97,251百万円     |
| 販売費及び一般管理費 | 46,691百万円     |
| 営業利益       | 9,598百万円      |
| 経常利益       | 10,094百万円     |

|       |           |
|-------|-----------|
| 当期純利益 | 6,422 百万円 |
|-------|-----------|

(ii) 1株当たりの状況

| 決算年月       | 2020年8月期（非連結） |
|------------|---------------|
| 1株当たり当期純利益 | 156.80 円      |
| 1株当たり配当金   | 50.00 円       |
| 1株当たり純資産額  | 4,661.36 円    |

② 「2020年8月期の期末配当予想の修正に関するお知らせ」の公表

対象者は、本日開催の取締役会において、2020年7月9日に公表した2020年8月期の配当予想を修正し、2020年8月期の期末配当を行わないことを決議したとのことです。詳細につきましては、対象者が、本日付で公表した「2020年8月期配当予想の修正に関するお知らせ」をご参照ください。

II. 本経営統合契約の締結について

1. 本経営統合の理由

上記「I. 本公開買付けについて」の「1. 買付け等の目的等」の「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け及び本取引後の経営方針」の「①本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」をご参照ください。

2. 本経営統合契約の内容

上記「I. 本公開買付けについて」の「1. 買付け等の目的等」の「(6) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」をご参照ください。

3. 本経営統合の相手方の概要

上記「I. 本公開買付けについて」の「2. 買付け等の概要」の「(1) 対象者の概要」をご参照ください。なお、上記「I. 本公開買付けについて」の「1. 買付け等の目的等」の「(6) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」のとおり、対象者は、本公開買付けの決済がなされることを条件として、公開買付け者の指名する者1名を対象者の取締役に選任するため、臨時株主総会の招集及び公開買付け者の指名する者1名を候補者に含む取締役選任議案の上程その他必要な手続を行う予定です。

4. 本経営統合の日程

|                     |                       |
|---------------------|-----------------------|
| 取締役会決議日             | 2020年10月2日            |
| 本経営統合契約締結日          | 2020年10月2日            |
| 本公開買付けの開始           | 2020年10月5日（予定）        |
| 本公開買付けの終了           | 2020年11月16日（予定）       |
| 本公開買付けに係る決済の開始日     | 2020年11月20日（予定）       |
| 本経営統合契約の一部（※）の効力発生日 | 2020年11月20日（予定）       |
| 株式売渡請求又は株式併合の効力発生日  | 2020年12月から2021年2月（予定） |



※ 本経営統合契約のうち本公開買付け後の事業運営等を定める部分（上記「I. 本公開買付けについて」の「1. 買付け等の目的等」の「(6) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」をご参照ください。）

#### 5. 今後の見通し

上記「I. 本公開買付けについて」の「3. 公開買付け後の方針等及び今後の見通し」の「(2) 今後の見通し」をご参照ください。

以 上

本公開買付けは、日本で設立された会社である対象者の普通株式を対象としております。本公開買付けは、日本の金融商品取引法で定められた手続及び情報開示基準を遵守して実施されますが、これらの手続及び基準は、米国における手続及び情報開示基準とは必ずしも同じではありません。特に米国 1934 年証券取引所法 (Securities Exchange Act of 1934) (その後の改正を含みます。) 第 13 条(e)項又は第 14 条(d)項及び同法の下で定められた規則は本公開買付けには適用されず、本公開買付けはこれらの手続及び基準に沿ったものではありません。本プレスリリースに含まれる全ての財務情報は日本の会計基準に基づいており、米国の会計基準に基づくものではなく、米国の会計基準に基づく財務情報と同等の内容とは限りません。また、公開買付者及び対象者は米国外で設立された法人であり、その役員も米国居住者ではないため、米国の証券関連法を根拠として主張し得る権利又は要求を行使することが困難となる可能性があります。また、米国の証券関連法の違反を根拠として、米国外の法人及びその役員に対して、米国外の裁判所において法的手続を開始することができない可能性があります。さらに、米国外の法人並びに当該法人の子会社及び関連者に米国の裁判所の管轄が認められるとは限りません。

本公開買付けに関する全ての手続は、特段の記載がない限り、全て日本語において行われるものとします。本公開買付けに関する書類の一部が英語により作成され、当該英語の書類と日本語の書類との間に齟齬が存した場合には、日本語の書類が優先するものとします。

本プレスリリース中の記載には、米国 1933 年証券法 (Securities Act of 1933) (その後の改正を含みます。) 第 27A 条及び米国 1934 年証券取引所法 (Securities Exchange Act of 1934) 第 21E 条で定義された「将来に関する記述」が含まれています。既知若しくは未知のリスク、不確実性又はその他の要因により、実際の結果が「将来に関する記述」として明示的又は黙示的に示された予測等と大きく異なることがあります。公開買付者及び対象者又はその関連者は、「将来に関する記述」として明示的又は黙示的に示された予測等が結果的に正しくなることをお約束することはできません。本プレスリリース中の「将来に関する記述」は、本プレスリリースの日付の時点で公開買付者及び対象者が有する情報を基に作成されたものであり、法令で義務付けられている場合を除き、公開買付者及び対象者又はその関連者は、将来の事象や状況を反映するために、その記述を更新したり修正したりする義務を負うものではありません。

公開買付者、対象者の各ファイナンシャル・アドバイザー及び公開買付代理人（これらの関連者を含みます。）は、それらの通常の業務の範囲において、日本の金融商品取引関連法規制及びその他適用ある法令上許容される範囲で、米国 1934 年証券取引所法規則第 14e-5 条(b)の要件に従い、対象者の普通株式を自己又は顧客の勘定で本公開買付けの開始前、又は本公開買付けの買付け等の期間中に本公開買付けによらずに買付け又はそれに向けた行為を行う可能性があります。