



2020年9月8日

各 位

会 社 名 株式会社ヒノキヤグループ
 代表者名 代表取締役社長 近藤 昭
 (コード番号 1413 東証第一部)
 問合せ先 取締役総合企画部長 島田 幸雄
 (TEL. 03-5224-5121)

株式会社ヤマダ電機による当社株式に対する公開買付けに関する意見表明 のお知らせ

当社は、本日開催の取締役会において、以下のとおり、株式会社ヤマダ電機（以下「公開買付者」といいます。）による当社の普通株式（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。）について賛同の意見を表明すること、及び本公開買付け後も当社株式の上場が維持される予定であり、当社の株主の皆様が本公開買付け後も当社株式を所有するという選択肢をとることも十分な合理性が認められること、及び本公開買付けにおける当社株式の買付け等の価格（以下「本公開買付価格」といいます。）が公開買付者と応募予定株主（下記3.（2）①にて定義します。）との交渉により合意・決定されたものであることに鑑み、本公開買付価格の妥当性については当社としての判断を留保し、本公開買付けに応募するか否かについては当社の株主の皆様のご判断に委ねることを決議いたしましたので、お知らせいたします。

なお、下記「3.（2）①本公開買付けの概要」に記載のとおり、公開買付者は、本公開買付けにより、当社を連結子会社とすることを主たる目的としておりますが、当社株式の上場廃止を企図するものではなく、本公開買付け成立後も引き続き当社株式の株式会社東京証券取引所（以下「東京証券取引所」といいます。）市場第一部における上場は維持される予定です。

1. 公開買付者の概要

(1) 名 称	株式会社ヤマダ電機（注1）	
(2) 所 在 地	群馬県高崎市栄町1番1号	
(3) 代表者の役職・氏名	代表取締役社長 三嶋 恒夫	
(4) 事 業 内 容	家電・情報家電等の販売及び住まいに関する商品販売（注2）	
(5) 資 本 金	71,078百万円（2020年9月8日現在）	
(6) 設 立 年 月 日	1983年9月1日	
(7) 大株主及び持株比率 (2020年3月31日現在)	株式会社テックプランニング	7.42%
	日本マスタートラスト信託銀行株式会社 (信託口)	6.76%
	ゴールドマンサックスインターナショナル (常任代理人 ゴールドマン・サックス証券 株式会社)	6.69%
	ソフトバンクグループ株式会社	5.49%
	日本トラスティ・サービス信託銀行	5.17%

	株式会社(信託口)			
	山田 昇			3.29%
	ステート ストリート バンク ウェスト クライアント トリーティー 505234 (常任代理人 株式会社みずほ銀行決済営業部)			2.41%
	エムエルアイ フォークライアントジェネラル オムニノンコラテラルノントリー イーピービー (常任代理人 メリルリンチ日本証券株式会社)			2.16%
	日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社(信託口9)			2.01%
	株式会社群馬銀行			1.98%
(8) 当社と公開買付者との関係				
	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。		
(9) 最近3年間の経営成績及び財政状況				
決 算 期	2018年3月期	2019年3月期	2020年3月期	
連 結 純 資 産	588,740百万円	591,593百万円	645,166百万円	
連 結 総 資 産	1,175,568百万円	1,184,042百万円	1,163,494百万円	
1株当たり連結純資産	731.57円	723.55円	721.37円	
連 結 売 上 高	1,573,873百万円	1,600,583百万円	1,611,538百万円	
連 結 営 業 利 益	38,763百万円	27,864百万円	38,326百万円	
連 結 経 常 利 益	47,335百万円	36,889百万円	46,074百万円	
親会社株主に帰属する当期純利益	29,779百万円	14,692百万円	24,605百万円	
1株当たり連結当期純利益	36.77円	18.18円	28.38円	
1株当たり配当金	13.00円	13.00円	10.00円	

(注1) 公開買付者は2020年3月16日に公表された「会社分割による持株会社体制への移行に伴う分割準備会社設立の決議、吸収分割契約書承認の決議及び定款一部変更(商号変更)の決議に関するお知らせ」に記載のとおり、同お知らせに記載の会社分割の効力が生じることを条件に、2020年10月1日付で「株式会社ヤマダホールディングス」に商号変更する予定とのことです。

(注2) 公開買付者は、(注1)で記載した会社分割の効力が生じることを条件に、2020年10月1日付で公開買付者の事業内容を「グループ経営戦略の企画・立案及びグループ会社の経営管理・監督、グループ共通業務等」に変更する予定とのことです。

2. 買付け等の価格

普通株式1株につき、2,000円

3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由

(1) 本公開買付けに関する意見の内容

当社は、本日開催の取締役会において、下記「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理

由」に記載の根拠及び理由に基づき、本公開買付けについて賛同の意見を表明すること、及び本公開買付け後も当社株式の上場が維持される予定であり、当社の株主の皆様が本公開買付け後も当社株式を所有するという選択肢をとることも十分な合理性が認められること、及び本公開買付け価格が公開買付者と応募予定株主（下記3.（2）①にて定義します。）との交渉により合意・決定されたものであることに鑑み、本公開買付け価格の妥当性については当社としての判断を留保し、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、当社の株主の皆様のご判断に委ねることを決議いたしました。なお、当社取締役会による本公開買付けにかかる意見表明にあたり、公開買付者が本公開買付けの実施を通じて、当社の総議決権の過半数を取得し、また、仮に本公開買付けの結果、公開買付者が当社の総議決権の過半数を取得するに至らなかった場合は、公開買付者は当社との協議に基づき当社を連結子会社化するために当社株式を追加的に取得する予定であることを考慮しております。

なお、当社の取締役のうち、代表取締役会長である黒須新治郎氏は、公開買付者との間で本公開買付けに関する応募契約を締結する当社の代表取締役社長である近藤昭氏、同じく公開買付者との間で本公開買付けに関する応募契約を締結する株式会社GSK（当社の代表取締役会長である黒須新治郎氏の長女である加藤まゆみ氏とその長男である加藤将貴氏、及び加藤まゆみ氏の次男である加藤隼人氏がその発行済株式の全てを所有する資産管理会社。以下「GSK」といいます。）の代表取締役であり、かつ、自ら公開買付者との間で本公開買付けに関する応募契約を締結する加藤まゆみ氏、及び同じく公開買付者との間で本公開買付けに関する応募契約を締結する株式会社EIGHT & COMPANY（当社の代表取締役社長である近藤昭氏とその配偶者である近藤治恵氏、及び近藤昭氏の長男である近藤瑛斗氏がその発行済株式の全てを所有する資産管理会社。以下「EIGHT & COMPANY」といいます。）の代表取締役であり、かつ、自ら公開買付者との間で本公開買付けに関する応募契約を締結する近藤治恵氏の親族であるため、利益相反のおそれを回避する観点から、本公開買付けに関して、上記取締役会における審議及び決議に参加しておらず、また、当社の立場において公開買付者との協議・交渉にも参加しておりません。

また、代表取締役社長である近藤昭氏は、自ら公開買付者との間で応募契約を締結し、かつ、公開買付者との間で本公開買付けに関する応募契約を締結するEIGHT & COMPANYの取締役を兼務しているため、利益相反のおそれを回避する観点から、本公開買付けに関して、上記取締役会における審議及び決議に参加しておらず、また、公開買付者と当社との間で本公開買付けに関し具体的な検討・協議を開始した2020年7月上旬以降においては、当社の立場において公開買付者との協議・交渉にも参加しておりません。ただし、公開買付者と当社との間で本公開買付けに関し具体的な検討・協議を開始した2020年7月上旬以前においては、近藤昭氏は、当社の代表取締役社長として、当社と公開買付者との間の資本提携及び業務上の協力や連携の可能性について、公開買付者との間で一定の協議を行っております。

（2）本公開買付けに関する意見の根拠及び理由

本公開買付けに関する意見の根拠及び理由のうち、公開買付者に関する記載については、公開買付者から受けた説明に基づいております。

① 本公開買付けの概要

公開買付者は、2020年9月8日開催の公開買付者取締役会において、当社を連結子会社化することを主たる目的として、本公開買付けを実施することを決議したとのことです。なお、本日現在、公開買付者は、当社株式を所有していないとのことです。

本公開買付けの実施にあたり、公開買付者は、当社の筆頭株主であるEIGHT & COMPANY（所有する当社株式の数（以下「所有株式数」といいます。）：2,284,428株、所有割合

(注)：18.09% (小数点以下第三位を四捨五入しております。以下、比率の計算において、他の取扱いを定めていない限り同じです。)、第2位株主のG S K (所有株式数：2,090,572株、所有割合：16.55%)、第8位株主の近藤昭氏 (所有株式数：291,800株、所有割合：2.31%)、第9位株主の近藤治恵氏 (所有株式数：240,000株、所有割合：1.90%)、加藤まゆみ氏 (所有株式数：118,000株、所有割合：0.93%) (以下「応募予定創業家株主」と総称します。)、第3位株主の永大産業株式会社 (所有株式数：600,000株、所有割合：4.75%) 及び第12位株主の北恵株式会社 (所有株式数：150,000株、所有割合：1.19%) (以下、応募予定創業家株主と合わせて「応募予定株主」と総称します。)との間で、2020年9月8日付で、公開買付応募契約 (以下「本応募契約」といいます。)をそれぞれ締結し、それぞれが所有する当社株式の全て (当社の取締役として割り当てられた譲渡制限付株式報酬である、近藤昭氏が所有する譲渡制限付株式2,100株を除きます。)(所有株式数の合計：5,772,700株、所有割合の合計：45.71%) (以下「応募予定株式」といいます。)を本公開買付けに応募する旨を合意しているとのことです。また、本応募契約の詳細については、下記「4. 公開買付者と当社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」をご参照ください。

(注)「所有割合」とは、当社が2020年8月12日付で提出した第33期第2四半期報告書 (以下「当社四半期報告書」といいます。)に記載された2020年6月30日現在の当社の発行済株式総数 (13,575,000株) から、同日現在の当社が所有する自己株式数 (945,139株) を除いた株式数 (12,629,861株) に占める割合をいいます。以下同じです。

公開買付者は、本公開買付けにおいて、当社を連結子会社化することを主たる目的とするものであること及び本公開買付けの成立後も引き続き当社株式の上場を維持する方針であることから、本公開買付けにおいては、買付予定数の上限を6,327,600株 (買付け等を行った後における所有割合：50.10%) としているとのことです。本公開買付けに応じて売付け等の申込みがなされた株券等 (以下「応募株券等」といいます。)の総数が買付予定数の上限 (6,327,600株) を超える場合は、その超える部分の全部又は一部の買付け等を行わないものとし、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。)第27条の13第5項及び発行者以外の者による株券等の公開買付けの開示に関する内閣府令 (平成2年大蔵省令第38号。その後の改正を含みます。)第32条に規定するあん分比例の方式により、株券等の買付け等に係る受渡しその他の決済を行うとのことです。他方、公開買付者は、本公開買付けにおいて、当社を連結子会社化することを目的とするものである一方で、本公開買付けを確実に成立させるため、応募予定株式と同数の5,772,700株 (買付け等を行った後における所有割合：45.71%) を買付予定数の下限と設定しており、応募株券等の総数が買付予定数の下限に満たない場合は、応募株券等の全部の買付け等を行わないとのことです。本公開買付けにより公開買付者が当社の議決権の過半数を取得するに至らず、当社を連結子会社化することができなかった場合、公開買付者は、下記「(4) 本公開買付け後の株券等の取得予定」に記載のとおり、公開買付者は、当社を連結子会社化するために、公開買付者が当社の議決権の過半数を取得するに足りるだけの当社株式を追加的に取得する予定であり、その具体的な方策及び取得数につきましては、当社との間で協議することを予定しているとのことです。

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

公開買付者は、1973年4月に個人電気店「ヤマダ電化サービス」として創業し、法人としては1983年9月に設立した株式会社ヤマダ電機を前身とし、1978年6月に設立した日本電線工業株式会社 (1987年3月に株式会社ヤマダ電機に商号を変更) が同社の権利義務の一切を吸収合併により承継することにより成立した会社であり、1989年3月に東京店頭市場に株式公開し、2000年9月には東京証券取引所市場第一部に上場したとのことです。

公開買付者は、本日現在、公開買付者、連結子会社 35 社、非連結子会社 23 社、持分法適用関連会社 2 社及び持分法非適用関連会社 3 社、並びにその他フランチャイズ契約加盟店からなる企業グループを構成しており（以下、当該企業グループを「公開買付者グループ」といいます。）、テレビや冷蔵庫、洗濯機等の家電、パソコンや携帯電話といった情報家電等の販売及び新築住宅やリフォーム、インテリア、家具等の住まいに関する商品販売を主な事業としているとのことです。公開買付者グループは、1973 年の創業以来、家電専門小売業として「創造と挑戦」及び「感謝と信頼」の経営理念のもと、フランチャイズチェーン展開、総合家電店舗の開店、ロープライス戦略開始、物流センターの開設、2000 年の大規模小売店舗における小売業の事業活動の調整に関する法律（昭和 48 年 10 月 1 日法律第 109 号。その後の改正を含みます。）廃止を契機としたナショナルチェーン化といったイノベーションを絶えず発揮しながら、社会とともに成長し続ける企業グループを目指しているとのことです。各ステークホルダーへの「感謝と信頼」を基盤とした CSR 経営（注 1）を行っており、持続可能な社会づくりとして、低炭素社会に向けた省エネルギー及び環境性能の高い家電製品の販売拡大や CO₂ 排出量の削減、循環型社会に向けた中古家電の買取、製品のリユース・リサイクル・再資源化までを公開買付者グループ内でワンストップ化（注 2）すること等に力を注いできたとのことです。また、公開買付者グループは、これまでメーカー系列店が主体の時代に混売店（複数のメーカー品を扱う店舗のことをいいます。）への転換、POS システムの導入や、冷蔵庫や洗濯機など白物家電と呼ばれる耐久消費財の取扱いが主体の時代におけるパソコン等のデジタル商品の取扱い、各メーカーの納品と検品作業を公開買付者の物流拠点に集約し配送業務の効率化を図ることでメーカー物流主体の市場構造を一変させた自社物流システムの導入等、革新的な発想で業界の常識を覆し、中期的な視点で常に 3 年後等の社会を想定した一歩先を見据えた積極的な経営を行っていると考えているとのことです。加えて、全国へのチェーン展開時の資金調達としての店頭公開やスイスフラン建て転換社債の発行、日本初のリキャップ CB（注 3）の発行、定期的な自己株式の取得等、着実な資本政策の実行による財務体質の強化、経営資源の基盤強化により売上高及び店舗数の拡大を続けてきたとのことです。現在では、全都道府県に店舗を展開し、家電製品販売を中心とした既存ビジネスに加え、その事業領域の幅と深さを追求し、ポイント会員や「New The 安心」会員等の各種会員ビジネスや家電を中心とした住宅、リフォーム、家具・インテリア、金融等、住空間に関する「暮らしまるごと」提案、循環型社会に向けた環境ビジネス、巨大物流センターからの出荷及び配送ではなく、店舗を活用（店舗兼 EC（電子商取引）配送）することによるローコスト及びスピード配送並びに店頭受け取りを可能にしたリアルとバーチャルの融合による EC（電子商取引）事業等の新たなビジネスモデルを構築してきたとのことです。このように、公開買付者グループは、例えば、少子高齢化、人口減少、ネット社会の浸透等、社会ニーズの変化への対応として、家電をコアに生活インフラとしての「暮らしまるごと」をコンセプトに、家電から快適住空間までをトータルコーディネート提案する「家電住まいる館」を中心とした構造改革を推進し、事業価値の向上に取り組んでいるとのことです。

（注 1）利益を追求するだけでなく、法令及び企業倫理を遵守し、社会の一員として、従業員・取引先・消費者・地域社会への貢献、地球環境への配慮等の社会的責任を果たす経営をいいます。

（注 2）ひとつの場所で様々なサービスを提供することで利用者の利便性を向上させることをいいます。

（注 3）転換社債型新株予約権付社債（CB）の発行で資金を調達すると同時に自社株買いを行うことで、負債を増やしつつ資本を減らし、資本再構成（リキャピタライゼーション）を行う資本政策のことをいいます。

公開買付者グループは、2020 年度の経営スローガンに「継続的改革、革新で利益創出」を掲げ、前期 2019 年度に引き続き、「暮らしまるごと」提案の強化として、「家電セグメント」「関係

会社家電セグメント」「住宅セグメント」「金融セグメント」「環境資源開発セグメント」「サービスセグメント」の取り組みを積極的に推進しているとのことです。特に、2018年10月1日に、住宅・建築関連事業を行う連結子会社4社の技術、ノウハウを融合して公開買付者グループの経営資源を集約し、『「スマートハウス」住宅で暮らしまるごと、あなたの未来を豊かに変えていく』をコンセプトとし、住宅事業のさらなる拡大を図るとともに、経営基盤を一層強化することを目的に、完全子会社である株式会社ヤマダ・エスバイエルホームを存続会社とし、同じく完全子会社である株式会社ヤマダ・ウッドハウス並びに株式会社ヤマダ・エスバイエルホームの完全子会社であるハウジングワークス株式会社及びエス・バイ・エル住工株式会社の3社を消滅会社として合併するとともに、株式会社ヤマダホームズへ商号変更して以降、株式会社ヤマダホームズを中心として「住宅セグメント」を強化してきたとのことです。さらに2020年5月14日には、株式会社ナックの住宅事業の中核会社であって、オリコン顧客満足度ランキングにおいて、評価項目「金額の納得感」を3年連続（2016年～2018年）で第1位を受賞する等、注文住宅メーカーとして実績を有する株式会社レオハウスを完全子会社化するなど、住宅事業の規模拡大に継続的に取り組んでおり、スケールメリット等を活かしたコスト削減を実現するとともに、長期優良住宅の推進に力を入れてきたとのことです。また、2020年3月16日に公表された「会社分割による持株会社体制への移行に伴う分割準備会社設立の決議、吸収分割契約書承認の決議及び定款一部変更（商号変更）の決議に関するお知らせ」に記載のとおり、上記のような改革をさらに推進し、企業価値の向上と、持続可能な社会づくりに貢献するために、公開買付者は、2020年10月1日付で会社分割により持株会社体制に移行し、当該会社分割の効力が生じることを条件に同日付で商号を「株式会社ヤマダホールディングス」に変更する予定とのことです。公開買付者グループは、経営の管理・監督と業務の執行を分離し、今まで以上にグループ全体の経営効率の向上とガバナンスの強化を図り、さらなる企業の持続的成長と発展を目指しているとのことです。

一方、当社は、株式会社東日本ニューハウスとして1988年10月に設立され、「最高品質と最低価格で社会に貢献」という経営理念のもと、事業を拡大させてまいりました。当社は、2007年11月に株式会社名古屋証券取引所市場第二部に上場し、2017年3月に東京証券取引所市場第二部に上場し、2018年3月に東京証券取引所第一部市場上場銘柄に指定されました。またその過程で当社の商号を、2003年1月に株式会社桧家住宅へ、2011年7月に株式会社桧家ホールディングスへ、2018年4月に株式会社ヒノキヤグループへ変更しております。当社は、本日現在、当社、株式会社日本アクアをはじめとする連結子会社11社、非連結子会社4社、持分法非適用関連会社2社より構成され（以下「当社グループ」といいます。）、住宅事業、不動産投資事業、断熱材事業、リフォーム事業、介護保育事業を主要事業として営むとともに、住宅に関わる包括的な事業活動を展開しております。また、当社グループは、持続的成長とさらなる企業価値向上を目指して、中期経営計画として「NEXT STAGE 2022」を2018年4月4日に公表し、2018年12月期から2022年12月期までの5ヶ年計画を策定し、革新的な商品・サービスの提供と新たな事業領域への拡大を図り、持続的成長とさらなる企業価値の向上を目指しております。具体的には、家全体は快適でありながら省エネルギーという相反する価値を提供するという点で当社が革新的な冷暖システムであると考えている「Z空調」を搭載した3ブランド（桧家住宅、パパまるハウス、レスコハウス）のエリア拡大戦略を推進し、また住宅事業等の既存事業とのシナジー効果が見込まれる他社とのM&Aや提携により事業領域の拡大を企図しております。

しかしながら、当社グループが属する国内住宅業界においては、2017年6月13日開催の国土交通省の第6回建設産業政策会議によると中長期的な人口減少や超高齢化社会の進行、それに伴う労働力不足が予想されております。また、政府の住宅政策が、従前の新規建設を前提にする制度設計から、既存の公的賃貸住宅・民間賃貸住宅ストックをリフォームして最大限有効に活用するべきという「ストック重視」へ転換されたことや、多様化するライフスタイルを反映した消

費者の住宅取得意識の変化等により、新設住宅着工戸数は減少傾向が続き、企業間の競争はさらに激しくなるものと思われます。

このような市場環境の変化と多様化する顧客のニーズに対応し、より安定した成長を目指すため、当社グループは「住宅事業」、「不動産投資事業」、「断熱材事業」等の育成、強化に取り組んでおります。中でも、住宅事業においては、エリア拡大と業務効率化の推進による収益性向上を図るとともに、高品質・適正価格というコアの競争優位性を高め、価格帯に応じた3ブランド戦略（検家住宅、パパまるハウス、レスコハウス）で顧客ニーズの取り込みを図っております。また、不動産投資事業においては、富裕層向け収益物件の販売に加え、インバウンド向けホテル事業も手掛けております。さらに、今後市場が拡大する東南アジアにおいて、将来の海外展開本格化の布石としてベトナムを中心に現地でPC（プレキャストコンクリート）パネル製造（注4）を開始しております。

（注4）建物の基本となる部材をあらかじめ工場で製造した後、現場へ持ち込み組立てる工業化工法のことをいいます。

当社グループはこれまで住宅事業を中心に周辺事業を多角化し、シナジーの見込める他社をグループ化することで、事業領域の拡大と成長を遂げてきました。しかし、昨今の住宅業界の市場環境は人口減少による新設住宅着工戸数の減少が不可避であり、全体として市場が縮小していく見込みとなっております。当社が、そのような市場環境の中で、さらに成長するためには当社グループ単独での成長戦略のみでなく、他社との資本提携を含めた抜本的な成長戦略が必要になると検討しておりました。その中で公開買付者が2020年3月24日に発表した「株式会社レオハウスの株式取得（子会社化）に関する基本合意書締結に関するお知らせ」を契機として、当社は、公開買付者が少子高齢化、人口減少、ネット社会の浸透等、社会ニーズの変化への対応として、家電をコアに生活インフラとしての「暮らしまるごと」をコンセプトに、家電から快適住空間までをトータルコーディネート提案する「家電住まいる館」を中心とした構造改革を推進し、事業価値の向上に取り組んでいることを確認し、2020年4月上旬に公開買付者との資本提携の検討に着手いたしました。当社は検討の過程で新型コロナウイルス感染症が拡大し、事業への影響や日本国内の景気悪化を懸念いたしました。2020年5月と6月に前年同月を下回った注文住宅の受注実績が7月には前年同月を上回り、住宅展示場への来場者数も回復が見られたことから需要の減少は限定的と判断いたしました。加えて当社は、公開買付者グループが住宅事業を積極的に強化していく方針であるとのことを、公開買付者が2018年8月28日に発表した「連結子会社間の合併及び商号変更に関するお知らせ」から上記の「株式会社レオハウスの株式取得（子会社化）に関する基本合意書締結に関するお知らせ」までのプレスリリース等により確認いたしました。その後、検討を重ねた結果、当社は、公開買付者との資本提携により、事業や財務の強固な基盤を持ち、家電販売事業を中核としながら当社グループ同様の住宅事業を営み、またその周辺領域にも強みを持つ公開買付者グループに加わり、公開買付者グループの経営資源も活用することが、当社グループの事業、特に住宅事業のさらなる成長に繋がると2020年4月下旬に判断いたしました。なお、当社は、当該判断にあたり、資本関係構築の方法としては、応募予定創業家株主がその所有する当社株式の売却意向を示していたこと、当社に具体的な資金需要がなかったことから、第三者割当ではなく、公開買付者による応募予定創業家株主からの当社株式の譲り受けを念頭に置いておりました。

その判断の下、2020年5月中旬、当社は、公開買付者へ当社との資本提携及び業務上の協力や連携の可能性を打診いたしました。当該打診を受けた公開買付者は、当社との間で新型コロナウイルスによる事業への影響を含め、長期的な経営環境の見通しを踏まえた住宅業界に関する意見交換を行ってまいりました。このような資本提携の可能性について議論を行う中で、公開買付者は、2020年6月中旬、当社グループが注文住宅のみならず、不動産、断熱材、賃貸住宅、介護、保険といった新たな事業領域に積極的に参入し、グループとして拡大・発展し続け、多様化

するお客様のニーズに対応できる「ワンストップソリューションカンパニー」を目指しており、その創造的な経営方針が、従来の家電量販店の枠に捉われない「創造と挑戦」という公開買付者の理念と一致していること、また、両社の資本提携を契機として下記(i)乃至(v)のような両社グループのより一層の企業価値向上を図るための施策を講じることができるとの判断から、当社と資本提携をすることで公開買付者グループの企業価値向上も見込めると判断したとのことです。なお、公開買付者は、新型コロナウイルス感染症の感染拡大による影響について当社との議論を重ねる中で、外出自粛の影響で当社において売り上げの落ち込みは見られたものの、テレワークの普及及び感染症対策徹底の観点から一戸建て住宅の需要が将来的に高まると予想されること、足元の受注状況は前年同月と比較して堅調であること等を踏まえ、新型コロナウイルス感染症の感染拡大を踏まえても、当社の業況や取り巻く環境に重大な変化は生じないこと等を確認したとのことです。公開買付者は、2020年6月下旬に当社との資本提携に関して、当社を公開買付者グループの1社とする方が、人材やノウハウ等の経営資源の相互補完・有効利用をより緊密に行うことができるため、両社のシナジー効果を最大限発揮することができる一方で、当社の現在の企業文化や経営の自主性を維持することが当社の企業価値を向上させるために重要であり、本公開買付け後も当社株式の上場を維持することが適切と考えたことから、当社を完全子会社とせず、連結子会社とすることが望ましいと考えたとのことです。

また、当社においても、意見交換を重ねる過程で、あらゆる住宅に関する商品、サービスを取り扱うことで利便性を高め、お客様に安心してお任せいただける「ワンストップソリューションカンパニー」を掲げる当社にとって、公開買付者の掲げる家電とともに住宅や家具といった住環境に関わる商材をまとめて提案する「暮らしまるごと」のコンセプトは、消費者の「住」に関するハード、ソフトの課題の解決提案を図る点で相通じ、双方の住宅事業における戦略や方向性の一致を確認いたしました。公開買付者は、企業建築家による優れたデザインと設計力に定評のある高級注文住宅ブランド「小堀の住まい」を有する株式会社ヤマダ・エスバイエルホーム、確かな技術力で安心安全な住まいを提供してきた株式会社ヤマダ・ウッドハウス、ハウジングワークス株式会社及びエス・バイ・エル住工株式会社が合併して誕生した株式会社ヤマダホームズを住宅事業の中核に、2020年5月14日に株式会社レオハウスを公開買付者グループに加え、公開買付者グループ全体でも「住宅セグメント」の強化を進めているとのことです。当社は、当社グループが公開買付者グループに加わることで、両社の住宅事業においてシナジー効果が見込めると判断いたしました。具体的には、当社は、公開買付者が全都道府県に店舗展開し、かつそれら店舗の「家電住まいる館」への転換を進めていることから、これら店舗網を当社グループの販売拠点として活用し、当社グループの住宅や新時代冷暖システム「Z空調」を提案できれば、公開買付者にとっては商品ラインナップ増加による販売機会の増加、当社にとっては顧客認知の向上と拡販に繋がると考えました。当社はこれまで住宅展示場への出展により関東地方に甲信越地方と静岡県を加えたいわゆる関東圏を中心に事業エリアを拡大してまいりましたが、例えば公開買付者の店舗網を活用し当社グループの販売拠点とできれば、住宅展示場を訪れる前の潜在顧客に対し当社商品の認知を得ることができ、特に未進出エリア、例えば中四国等の西日本への出展をこれまでと比べて有利に進めることができると考えております。その他、公開買付者と当社が住宅事業の資材や部材の共同仕入を行うことでスケールメリットを享受し、コストダウンを図ることや、外部協力会社ネットワークの共有による安定的な施工体制の確保や施工コスト削減及び業務の効率化やI o T住宅の開発など様々なシナジー効果が見込まれると考えております。

公開買付者及び当社は、両社の資本提携により、両社グループのより一層の企業価値向上を図るため、例えば以下のような施策を講じることができると判断いたしました。本公開買付け成立後の両社における具体的な取り組みの詳細につきましては、今後、両社で検討を進めてまいります。

- (i) 公開買付者グループの株式会社ヤマダホームズ、株式会社ヤマダレオハウスと当社グループとの人的交流や不足機能の相互補完（菌やカビ・ウイルス等を水や炭酸ガスに分解・除去する「可視光型光触媒」のフローリング材や新時代冷暖システム「Z空調」、高気密・高断熱「Wバリア工法」等）、重複機能の削減（各都道府県における展示場統廃合による経営効率化）による効率化
- (ii) 公開買付者グループならではの、公開買付者の店舗内へのモデルルームの設置や店舗駐車場へのモデルハウスの設置といった従来の住宅メーカーの枠に捉われない柔軟な発想による顧客獲得手法と当社グループの商品を組み合わせることによる新たな顧客層の獲得、I o T住宅の開発、住宅事業等でのスケールメリットを活かした住宅資材・部材や住設機器の共同仕入、外部協力会社ネットワークの共有等によるコスト削減及び業務の効率化
- (iii) 家電、家具・インテリア、水回りを中心とした住設機器、住宅金融支援機構の証券化スキームを利用した長期固定金利の住宅ローンであるヤマダフラット35、災害保険等を組み合わせた顧客への複合的な提案の実施、また当社が過去に販売した住宅のオーナー様への生活をより豊かに快適に過ごすための「暮らしまるごと」提案等
- (iv) 公開買付者が全国展開を進めている「家電住まいる館」での快適住空間のトータルコーディネート提案の中に当社グループの商品を加えることによる、販売機会の獲得と顧客からの認知度向上（当社グループの未進出エリアへの出展、例えば中四国等の西日本）
- (v) より拡大した事業領域での社会的貢献活動、例えば建築廃材等のリサイクルによるCO2削減等

以上の判断を踏まえ、2020年7月上旬、公開買付者及び当社は、公開買付者が応募予定創業家株主からその所有する当社株式を公開買付けにより取得し、公開買付者と当社の資本関係を構築することが、今後の公開買付者グループ及び当社グループのさらなる成長・発展と企業価値向上に資するものであり、また、さらなる両社の連携強化のためには当社が本公開買付けにより公開買付者の連結子会社となり、公開買付者グループの1社になることが望ましいとの認識を共有するに至り、本公開買付けに関し、具体的な検討・協議を開始いたしました。

その後、公開買付者は、本公開買付けの実現可能性の精査のためのデュー・ディリジェンスを2020年7月下旬から2020年8月下旬にかけて実施するとともに、両社のシナジー効果について検証を重ねてきたとのことです。公開買付者は、かかる検証の結果、2020年8月下旬、上記のとおり、当社グループの経営方針と公開買付者の理念が一致していることに加え、公開買付者が推進している「暮らしまるごと」提案を強化するために、注文住宅（木造・PC造）、戸建・土地分譲、不動産仲介、断熱材、新時代冷暖システム、リフォームといった、当社グループの保有する住宅関連の多様な商品、サービスを活用したソリューション提供ノウハウは魅力的であると考えてに至ったとのことです。特に、公開買付者にとって、当社の持つ、省エネルギー効果が高いという特徴のある新時代冷暖システム「Z空調」や高気密・高断熱「Wバリア工法」といった公開買付者にはない商品ラインナップ、介護、保育等のノウハウを吸収することは、公開買付者の「暮らしまるごと」提案の事業領域の幅と深さの追求につながると考えているとのことです。また、公開買付者は、公開買付者グループの保有する全国店舗ネットワークや約6,000万件の各種会員のビッグデータの分析結果、M&A及びM&A後の事業運営に係るマネジメント力、住宅事業におけるノウハウ及び安定的な資金力を活用することで、当社グループ全体としての成長と収益基盤の強化につながれると考えたとのことです。このように、両社は事業領域で補完関係が期待できることから、公開買付者は、2020年8月下旬に公開買付者が当社を連結子会社化し、両社がパートナーとなること、両社グループの一層の企業価値の向上に資するものであると改めて確認するに至ったとのことです。

また、公開買付者は、2020年8月下旬に応募予定創業家株主との間で、本公開買付けの諸条件についての協議を始めたとのことです。その後、公開買付者は、2020年8月25日に応募予定創業家株主に対して、本公開買付価格を2,000円とする旨の提案を行い、同日に応募予定創業家株主との間で同額での合意がなされたとのことです。また、同日に応募予定創業家株主以外の応募予定株主に対しても、本公開買付価格を2,000円とする旨の提案を行い、2020年9月1日に永大産業株式会社との間で、2020年9月3日に北恵株式会社との間で、それぞれ同額での合意がなされたとのことです。

これらの協議・交渉を経て、公開買付者は、2020年9月8日開催の取締役会において、当社を公開買付者の連結子会社とすることを主たる目的として、本公開買付価格を2,000円とすることについて決議したとのことです。

これに対し当社は、本日開催の取締役会において、本公開買付けについて賛同の意見を表明すること、及び本公開買付け後も当社株式の上場が維持される予定であり、当社の株主の皆様が本公開買付け後も当社株式を所有するという選択肢をとることも十分な合理性が認められること、及び本公開買付価格が公開買付者と応募予定株主との交渉により合意・決定されたものであることに鑑み、本公開買付価格の妥当性については当社としての判断を留保し、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、当社の株主の皆様のご判断に委ねることを決議いたしました。なお、上記の状況から、当社は本公開買付けにあたり、第三者算定機関から独自に株式価値算定書を取得しておりません。

③ 公開買付け後の経営方針

公開買付者は、本公開買付けの目的達成のため、当社の上場会社としての自主性を尊重しつつも、当社の経営に関与するとともに上記「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」に記載したとおり、両社の資本提携により、両社グループのより一層の企業価値向上を図るための施策を講じることを予定しているとのことです。その具体的な内容・実施時期並びに経営体制等は現時点で未定であり、本公開買付け終了後に当社と協議の上で決定する予定とのことです。公開買付者は、2020年5月中旬に、当社との資本提携及び業務上の協力や連携の可能性について当社から打診を受けた当時は、当社に対する役員派遣の余地も含めて検討していたとのことです。しかし、公開買付者は、資本提携の可能性について当社と議論を行う中で、また、2020年7月下旬以降に当社に対してデュー・ディリジェンスを実施する過程において、当社経営陣の資質の高さを再認識し、2020年8月中旬、当社の役員体制を尊重する方が両社グループのより一層の企業価値向上の観点から適切であると判断するに至ったとのことです。したがって、公開買付者は、現時点において、当社に役員を派遣する予定はないとのことです。また、公開買付者が、本公開買付け後、当社に対し、組織再編、企業集団の再編、解散、重要な財産の処分又は譲り受け、多額の借財、代表取締役等の選定又は解職、役員の変更、配当・資本政策に関する重要な変更、その他当社の経営方針に対して重大な変更を加え、又は重大な影響を及ぼす行為を将来的に行うか否かについては未定とのことです。公開買付者は現時点においてそのような行為を予定していないとのことです。公開買付者及び当社としては、公開買付者において本公開買付け後の当社の経営方針が現時点で未定であっても、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」(i)乃至(v)のような施策の実施を通じて両社グループのより一層の企業価値向上を図ることは十分に可能であると考えており、むしろ、人口の減少により縮小見込みである住宅業界の市場環境において両社グループの一層の企業価値の向上を図るためには、本公開買付けの実施を迅速に進めることが必要不可欠であり、公開買付者における経営方針の確定を待つて本公開買付けを実施するのでは機を逸してしまうと考えております。

④ 当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由

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」に記載のとおり、当社は、公開買付者との連携関係を構築するために資本提携及び業務上の協力や連携を行うこと（特に、本年7月上旬以降においては、当社が本公開買付けにより公開買付者の連結子会社となり、公開買付者グループの1社になること）について、本年5月中旬から本日に至るまで複数回にわたり、公開買付者との間で、協議を重ねてまいりました。

公開買付者は、全都道府県に店舗を展開し、家電製品販売を中心とした既存ビジネスに加え、その事業領域の幅と深さを追求し、ポイント会員や「New The 安心」会員等の各種会員ビジネスや家電を中心とした住宅、リフォーム、家具・インテリア、金融等、住空間に関する「暮らしまるごと」提案、循環型社会に向けた環境ビジネス、巨大物流センターからの出荷及び配送ではなく、店舗を活用（店舗兼EC（電子商取引）配送）することによるローコスト及びスピード配送並びに店頭受け取りを可能にしたリアルとバーチャルの融合によるEC（電子商取引）事業等の新たなビジネスモデルを構築しております。この度当社が公開買付者と資本関係を含む連携関係を構築することで、公開買付者の既存拠点を通じた当社グループ商品の認知向上及びIoT住宅などの新たな商品開発が可能になるものと考えております。特に住宅事業について、公開買付者が「暮らしまるごと」のコンセプトの下で全国展開を進めている「家電住まいる館」を通じた認知向上が実現できれば、当社が進めている3ブランド（桧家住宅、パパまるハウス、レスコハウス）のエリア拡大戦略推進、Z空調システムや断熱材の拡販を加速させる効果が期待されます。

近年の住宅業界の動向として、新設住宅着工戸数の減少が続き、長期的にも人口減少により住宅需要が減少することが見込まれます。政府の住宅政策が、従前の新規建設を前提にする制度設計から、既存の公的賃貸住宅・民間賃貸住宅ストックをリフォームして最大限有効に活用すべきという「ストック重視」への転換も相まって、企業間の競争はさらに激しくなると推測します。住宅事業は雇用状況、地価や金利の動向、住宅に関する政策や税制等に起因する個人の消費動向の影響を強く受けることを踏まえると、当社の事業環境は厳しいものと判断します。このような事業環境の変化に対応するため、当社グループは中期経営計画「NEXT STAGE 2022」において高品質・適正価格&3ブランド戦略で幅広いニーズへの対応を打ち出し、多角化した事業の育成・強化に取り組んでおりますが、住宅業界は、大規模な多角化や企業提携など、他社を巻き込んでの経営資源の再配分が進んでおります。このような事業環境の変化の中で、当社グループの現有資源だけではさらなる売上高の成長や収益性の維持向上は難しいと判断し、環境適応の確実性を高めるため、既存事業とのシナジー効果が見込まれる公開買付者との資本提携を検討してまいりました。そしてこれらの検討の結果、当社が公開買付者の連結子会社となることは、あらゆる住宅に関する商品、サービスを取り扱うことで利便性を高め、お客様に安心してお任せ頂ける企業グループとなるために最適な方法であるとの結論に至りました。

この度、当社が公開買付者と資本関係を含む連携関係を構築することで、公開買付者の既存拠点を通じた当社グループ商品の認知度向上及びIoT住宅などの新たな商品開発が可能になるものと考えております。特に住宅事業について、公開買付者が「暮らしまるごと」のコンセプトの下で全国展開を進めている「家電住まいる館」を通じた認知度向上が実現できれば、当社が進めている3ブランド（桧家住宅、パパまるハウス、レスコハウス）のエリア拡大戦略推進、Z空調システムや断熱材の拡販を加速させる効果が期待されます。

なお当社は、協議・検討の過程で、当社、応募予定株主及び公開買付者から独立した山田コンサルティンググループ株式会社をファイナンシャル・アドバイザーとして選定し助言を受けるとともに、アンダーソン・毛利・友常法律事務所をリーガル・アドバイザーとして選定し、法的助言を受けております。

上記協議・検討の結果、当社は、公開買付者が本公開買付けの実施を通じて、当社の総議決権

の過半数を取得し、また、仮に本公開買付けの結果、公開買付者が当社の総議決権の過半数を取得するに至らなかった場合は、公開買付者は当社を連結子会社化するために、公開買付者が当社の議決権の過半数を取得するに足りるだけの当社株式を追加的に取得する予定とのことであり（その具体的な方策及び取得数につきましては、当社との間で協議することを予定しているとのことです。）、その結果として公開買付者と当社との間で安定的な関係を構築することにより、事業エリアの拡大や新商品開発の実現が可能となり、当社の事業基盤を強化し中長期的な企業価値、株主価値の向上に資するとの判断に至ったことから、本日開催の当社取締役会において、本公開買付けについて賛同の意見を表明すること、及び本公開買付け後も当社株式の上場が維持される予定であり、当社の株主の皆様が本公開買付け後も当社株式を所有するという選択肢をとることも十分な合理性が認められること、及び本公開買付け価格が公開買付者と応募予定株主との交渉により合意・決定されたものであることに鑑み、本公開買付け価格の妥当性については当社としての判断を留保し、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、当社の株主の皆様のご判断に委ねることを決議いたしました。なお、上記の状況から、当社は本公開買付けにあたり、第三者算定機関から独自に株式価値算定書を取得しておりません。

当該取締役会の意思決定過程については、下記「(7) 本公開買付けの公正性等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「②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監査役全員の異議のない旨の意見」もご参照ください。

(3) 算定に関する事項

上記「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「④当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、公開買付者が本公開買付けにおいて当社株式の上場廃止を企図しておらず、本公開買付け後も当社株式の上場は維持される方針であることから、当社は、本公開買付け価格の妥当性については判断を留保することを決議しております。

そのため、当社は、本公開買付けにあたり、第三者算定機関から当社株式の価値の算定に係る算定書を取得しておりません。

(4) 本公開買付け後の株券等の取得予定

公開買付者は、当社を公開買付者の連結子会社とすることを主たる目的として本公開買付けを実施するものであり、本公開買付け後も当社株式の上場を維持する方針であることから、本公開買付けにより当社の議決権の過半数を取得し、その目的を達成した場合には、本公開買付け後に当社株式を追加で取得することは現時点で予定していないとのことです。一方で、本公開買付けにより公開買付者が当社の議決権の過半数を取得するに至らず、当社を連結子会社化することが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から1年以内を目処に、当社を連結子会社化するために、公開買付者が当社の議決権の過半数を取得するに足りるだけの当社株式を追加的に取得する予定とのことであり、その具体的な方策につきましては、市場動向に照らし、市場内取得、当社の公開買付者に対する第三者割当増資等を含め、当社との間で協議することを予定しているとのことです。取得数は、公開買付者が当社の議決権の過半数を取得するに足りる株式数として、公開買付者が所有する当社の議決権の合計が当社の議決権数の約 50.10% になるような株式数を想定しており、具体的な取得数につきましても、当社との間で協議することを予定しているとのことです。

(5) 上場廃止となる見込み及びその事由

当社株式は、本日現在、東京証券取引所市場第一部に上場されておりますが、本公開買付けは当社株式の上場廃止を企図するものではなく、公開買付者は 6,327,600 株（所有割合：50.10%）を上限として本公開買付けを実施するとのことです。したがって、当社株式は、本公開買付けの

成立後も東京証券取引所市場第一部への上場は維持される見込みとのことです。

(6) いわゆる二段階買収に関する事項

本公開買付けは、いわゆる二段階買収を予定しているものではありません。

(7) 本公開買付けの公正性等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

公開買付者は、本日現在において当社株式を所有しておりませんが、公開買付者は、当社の筆頭株主や代表取締役社長の近藤昭氏をはじめとする応募予定株主との間で本応募契約を締結しており、本公開買付けは公開買付者が応募予定株主からの当社株式取得を前提として行われるものであることを考慮し、公開買付者及び当社は、本公開買付けに係る審議に慎重を期し、本公開買付け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、以下のような措置を実施いたしました。なお、以下の記載のうち、公開買付者において実施した措置については、公開買付者から受けた説明に基づくものです。

① 当社における独立した法律事務所からの助言

当社は、本公開買付けに係る当社取締役会の意思決定過程における公正性及び適正性を担保するため、公開買付者、応募予定株主及び当社から独立したリーガル・アドバイザーとしてアンダーソン・毛利・友常法律事務所を選任し、同事務所から、本公開買付けに関する諸手続きを含む当社取締役会の意思決定の方法及び過程その他の留意点について法的助言を受けております。

② 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監査役全員の異議のない旨の意見

当社は、上記「①当社における独立した法律事務所からの助言」に記載の法的助言を踏まえ、本公開買付けについて、慎重に協議及び検討を行いました。

その結果、当社は、本日開催の取締役会において、取締役9名のうち、代表取締役会長である黒須新治郎氏及び代表取締役社長である近藤昭氏の2名を除いた取締役7名の全員一致により、上記「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」に記載の根拠及び理由に基づき、本公開買付けについて賛同の意見を表明すること、及び本公開買付け後も当社株式の上場が維持される予定であり、当社の株主の皆様が本公開買付け後も当社株式を所有するという選択肢をとることも十分な合理性が認められること、及び本公開買付け価格が公開買付者と応募予定株主との交渉により合意・決定されたものであることに鑑み、本公開買付け価格の妥当性については当社としての判断を留保し、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、当社の株主の皆様のご判断に委ねることを決議いたしました。

また、上記取締役会には、監査役(4名)が出席し、いずれも当社取締役会における上記決議に異議がない旨の意見を述べております。

なお、当社の取締役のうち代表取締役会長である黒須新治郎氏は公開買付者との間で本応募契約を締結する当社の代表取締役社長である近藤昭氏、同じく公開買付者との間で本公開買付けに関する応募契約を締結するGSKの代表取締役であり、かつ、自ら公開買付者との間で本応募契約を締結する加藤まゆみ氏、及び同じく公開買付者との間で本公開買付けに関する応募契約を締結するEIGHT & COMPANYの代表取締役であり、かつ、自ら公開買付者との間で本公開買付けに関する応募契約を締結する近藤治恵氏の親族であるため、利益相反のおそれを回避する観点から、本公開買付けに関して、上記取締役会における審議及び決議に参加しておらず、また、当社の立場において公開買付者との協議・交渉にも参加しておりません。

また、代表取締役社長である近藤昭氏は、自ら公開買付者との間で本応募契約を締結し、か

つ、公開買付者との間で本応募契約を締結する EIGHT & COMPANY の取締役を兼務しているため、利益相反のおそれを回避する観点から、本公開買付けに関して、上記取締役会における審議及び決議に参加しておらず、また、公開買付者と当社との間で本公開買付けに関し具体的な検討・協議を開始した 2020 年 7 月上旬以降においては、当社の立場において公開買付者との協議・交渉にも参加しておりません。ただし、公開買付者と当社との間で本公開買付けに関し具体的な検討・協議を開始した 2020 年 7 月上旬以前においては、近藤昭氏は、当社の代表取締役社長として、当社と公開買付者との間の資本提携及び業務上の協力や連携の可能性について、公開買付者との間で一定の協議を行っております。

③ 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、本公開買付価格の公正性を担保するため、本公開買付価格を決定するにあたり、公開買付者及び当社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、当社株式の株式価値の算定を依頼したとのことです。なお、野村証券は公開買付者及び当社の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して、重要な利害関係を有していないとのことです。

野村証券は、複数の株式価値算定手法の中から当社株式の株式価値算定にあたり採用すべき算定手法を検討の上、当社が、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による算定を行うとともに、比較可能な類似する上場会社が複数存在し、類似会社比較法による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、さらに将来の事業活動の状況を評価に反映するためにディスカунテッド・キャッシュ・フロー法（以下「DCF法」といいます。）を採用して当社株式の株式価値の算定を行い、公開買付者は 2020 年 9 月 8 日付で当社株式の株式価値の算定結果に関する株式価値算定書を取得したとのことです。なお、公開買付者は野村証券から本公開買付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。

野村証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：1,588 円から 1,756 円

類似会社比較法：2,052 円から 2,916 円

DCF法：1,864 円から 3,769 円

市場株価平均法では、2020 年 9 月 7 日を基準日として、東京証券取引所市場第一部における当社株式の基準日終値 1,749 円、直近 5 営業日の終値単純平均値 1,756 円（小数点以下を四捨五入しております。本項において以下同じです。）、直近 1 ヶ月間の終値単純平均値 1,752 円、直近 3 ヶ月間の終値単純平均値 1,664 円及び直近 6 ヶ月間の終値単純平均値 1,588 円を基に、当社株式の 1 株当たりの株式価値の範囲を 1,588 円から 1,756 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、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財務状況を示す財務指標との比較を通じて当社株式の株式価値を分析し、当社株式の 1 株当たりの株式価値の範囲を 2,052 円から 2,916 円までと算定しているとのことです。

DCF法では、当社から提供され公開買付者が確認した事業計画（2020 年 12 月期から 2023 年 12 月期まで）、当社へのインタビュー、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 2020 年 12 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 株当たりの株式価値の範囲を 1,864 円から

3,769円までと算定しているとのことです。なお、DCF法による分析において前提とした事業計画には、大幅な増減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。具体的には、2020年12月期においては、2019年12月期に固定資産の減損損失を計上したこと等による反動から、親会社株主に帰属する当期純利益において大幅な増益を見込んでいるとのことです。また、本公開買付け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、現時点において具体的に見積もることが困難であったため、事業計画には織り込んでいないとのことです。

公開買付者は、野村證券から取得した株式価値算定書記載の算定内容・結果を参考にしつつ、2020年7月下旬から2020年8月下旬にかけて実施した当社に対するデュー・ディリジェンスの結果、当社取締役会による本公開買付けへの賛同の可否、当社株式の市場株価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、かつ、応募予定株主との協議・交渉の結果等を踏まえ、2020年9月8日の取締役会決議において、本公開買付け価格を野村證券から取得した株式価値算定書記載の当社株式の1株当たりの株式価値の範囲内でもある1株当たり2,000円と決定したとのことです。

なお、本公開買付け価格は、本公開買付けの公表日の前営業日である2020年9月7日の東京証券取引所市場第一部における当社株式の終値1,749円に対して14.35%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値1,752円に対して14.16%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値1,664円に対して20.19%、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値1,588円に対して25.94%のプレミアムをそれぞれ加えた価格であるとのことです。

④ 他の買付者からの買付機会を確保するための措置

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「公開買付け期間」といいます。）について、法令に定められた最短期間が20営業日であるところ、比較的長期間である30営業日（2020年9月9日から2020年10月22日）としているとのことです。公開買付者は、公開買付け期間を比較的長期に設定することにより、当社の株主の皆様にも本公開買付けに対する応募に関する適切な判断機会を確保しつつ、公開買付け以外の者にも対抗的な買付け等を行う機会を確保し、もって本公開買付け価格の適正性も担保することを企図しているとのことです。さらに、公開買付者は、当社との間で、当社が対抗的買取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、当該対抗的買取提案者が当社との間で接触等することを制限するような内容の合意を行っていないとのことです。このように、上記公開買付け期間の設定と合わせ、対抗的な買付け等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とのことです。

4. 公開買付者と当社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

上記「3.（2）①本公開買付けの概要」に記載のとおり、公開買付者は、2020年9月8日付で、応募予定株主それぞれとの間で本応募契約を締結し、各応募予定株主が、所有する当社株式の全て（当社の取締役として割り当てられた譲渡制限付株式報酬である、近藤昭氏が所有する譲渡制限付株式2,100株を除きます。）（所有株式数の合計：5,772,700株、所有割合の合計：45.71%）について、本公開買付けに応募する旨の合意をしているとのことです。

本応募契約において、各応募予定株主が本公開買付けに応募する前提条件として、①本公開買付けが開始され、かつ撤回されていないこと、②本応募契約締結日及び本公開買付けの開始日において公開買付者の表明及び保証が重要な点において（ただし、当該事項が重大性又は重要性による限定を受けているときは、全ての点において）真実かつ正確であること（注1）、③公開買付者が本応募契約に基づき履行又は遵守すべき義務が、履行又は遵守されていること

(注2)、④当社に係る業務等に関する重要事実(法第166条第2項に定めるものをいいます。)並びに当社の株券等の公開買付け等の実施に関する事実及び中止に関する事実(法第167条第2項に定めるものをいいます。)又はこれらの事実該当するおそれがあると合理的に認められる事実で未公表のものが存在しないこと及び⑤天災地変その他各応募予定株主の責めに帰さない事由により本公開買付けに応募を行うことが社会通念上不可能と認められる事象が生じていないことが規定されているとのことです。なお、上記の前提条件の全部又は一部が満たされない場合であっても、各応募予定株主がその裁量により本公開買付けに応募することは妨げられないとのことです。

(注1) 各本応募契約において、いずれも、公開買付者は、(a) 公開買付者の適法な設立及び有効な存続、(b) 公開買付者による本応募契約の適法かつ有効な締結及び公開買付者に対する強制執行可能性、(c) 公開買付者による本応募契約の締結及び履行についての法令等との抵触の不存在、(d) 公開買付者による本応募契約の締結及び履行のために必要な許認可等の取得、(e) 反社会的勢力との関係の不存在、(f) 当社に係る業務等に関する重要事実(法第166条第2項に定めるものをいいます。)で未公表のものを認識しないことについて表明及び保証を行っているとのことです。

(注2) 各本応募契約において、いずれも、公開買付者は、公開買付け期間における義務として、(a) 本公開買付けの実施義務、(b) 本公開買付け開始及び本公開買付けへの応募の各前提条件が充足されるように応募予定株主と相互に協力する義務、(c) 秘密保持義務及び秘密情報の目的外利用の禁止に係る義務、(d) 本応募契約上の地位又は本応募契約に基づく権利義務の処分禁止に係る義務、(e) 本応募契約の締結及び履行に関連して自らに発生した費用を負担する義務を負っているとのことです。

また、応募予定創業家株主のうち、①EIGHT&COMPANYは、応募する2,284,428株のうち、(i)350,000株を株式会社三井住友銀行に、(ii)110,000株を株式会社みずほ銀行に、(iii)1,000,000株を野村信託銀行株式会社に、(iv)550,000株を株式会社三菱UFJ銀行に、②GSKは、応募する2,090,572株のうち、(i)150,000株を株式会社三菱UFJ銀行に、(ii)100,000株を株式会社三井住友銀行に、(iii)110,000株を株式会社みずほ銀行に、③近藤昭氏は、応募する289,700株のうち、154,000株を株式会社三菱UFJ銀行に、それぞれ担保として提供しているとのことです。本応募契約において、EIGHT&COMPANY、GSK及び近藤昭氏は、当該各担保権を解除したうえで、本公開買付けに応募することとされているとのことです。また、公開買付者は、EIGHT&COMPANY、GSK及び近藤昭氏より、上記各担保権を公開買付け期間中に解除の上、本公開買付けに応募するとの報告を受けているとのことです。EIGHT&COMPANYは、本日現在、当社の主要株主である筆頭株主に該当しておりますが、本公開買付けに係る応募がなされ、本公開買付けが成立した場合、主要株主である筆頭株主の異動が生じる予定とのことです。

5. 公開買付者又はその特別関係者による利益供与の内容
該当事項はありません。

6. 会社の支配に関する基本方針に係る対応方針
該当事項はありません。

7. 公開買付者に対する質問
該当事項はありません。

8. 公開買付期間の延長請求

該当事項はありません。

9. 今後の見通し

本公開買付け後の方針等については、前記「3. (2) 意見の根拠及び理由」及び「3. (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。

また、本公開買付けが当社の業績に与える影響については、公表すべき事項が生じた場合には速やかに開示いたします。

以上