

証券コード 1924
平成29年8月14日

株 主 各 位

大阪府豊中市新千里西町一丁目1番4号
パナホーム株式会社
代表取締役社長 松下 龍二

臨時株主総会招集ご通知

拝啓 平素は格別のご高配を賜りありがたく厚くお礼申し上げます。

さて、当社臨時株主総会を下記のとおり開催いたしますので、ご出席くださいますようご通知申し上げます。

なお、当日ご出席願えない場合には、次のいずれかの方法によって議決権を行使することができますので、お手数ながら後記の株主総会参考書類をご検討くださいますと、議決権を行使していただきますようお願い申し上げます。

【郵送による議決権行使の場合】

同封の議決権行使書用紙に議案に対する賛否をご表示いただき、平成29年8月30日（水曜日）午後5時30分までに到着するようご返送ください。

【インターネット等による議決権行使の場合】

後記の「インターネット等による議決権行使のご案内」（38頁から39頁）をご覧ください。

敬 具

記

1. 日 時 平成29年8月31日（木曜日）午前10時
(受付開始時刻は午前9時を予定しております。)
2. 場 所 大阪府豊中市新千里西町一丁目1番4号
当社14階会議室（末尾記載の株主総会会場ご案内略図ご参照）

3. 目的事項

決 議 事 項

- | | |
|-------|----------|
| 第1号議案 | 株式併合の件 |
| 第2号議案 | 定款一部変更の件 |

以 上

-
- ・当日ご出席の際は、同封の議決権行使書用紙を会場受付にご提出くださいますようお願い申し上げます。また、議事資料として、この招集ご通知をご持参ください。
 - ・当日は軽装（フールビズ）にて実施させていただきますので、株主様におかれましても軽装でご出席くださいますようお願い申し上げます。
 - ・株主総会参考書類の内容について、株主総会の前日までに修正する必要がある場合には、書面による郵送または当社ウェブサイト（<http://www.panahome.jp/company/ir/>）において掲載することによりお知らせいたします。

株主総会参考書類

本招集ご通知3頁から6頁においては、本総会において株主の皆様にご承認をお願いする議案について、株主の皆様に関わりやすくご説明するため、ご参考として議案の内容を要約した「本総会における議案の概要」を記載しております。株主の皆様におかれましては、議決権を行使していただくにあたっては、必ず本招集ご通知7頁から35頁に記載の議案の内容をご高覧賜りますようお願い申し上げます。

【ご参考】＜本総会における議案の概要＞

パナソニック株式会社による当社の完全子会社化

完全子会社化の目的

- 当社を取り巻く事業環境として、主力事業である国内住宅事業においては、人口動態から新設住宅着工戸数の逓減が想定され、市場での競争が激化する一方で、リフォーム市場や海外市場においては、需要が堅調に推移することが予想されています。当社においては、街づくり事業、リフォーム事業、海外事業などへのビジネスモデルの変革、多角化が急務となっております。
- このような事業環境の下、当社は、以下の点が主要な経営上の課題であると考えております。
 - ① 国内におけるシェア向上
 - ② 海外市場におけるさらなる事業展開
 - ③ ①②に必要な人材不足の解消
 - ④ 販売管理費等のさらなる低減
- これらの経営上の課題を解決し、住宅事業の競争優位性を高め成長させていくためには、パナソニック株式会社（以下「パナソニック」といいます。）とこれまで以上に連携を深め、（i）パナソニックの経営リソースの有効活用、（ii）パナソニックの信用力の有効活用、及び（iii）パナソニックグループ間における経営資源の最適かつ迅速な再配分等のシナジーを実現することが必要不可欠であると判断したことから、パナソニックによる当社の完全子会社化を実施することとしました。

公開買付けの実施

- パナソニックは、当社を完全子会社化するため、平成29年4月28日から同年6月13日にかけて、1株当たり1,200円の公開買付価格により、当社の普通株式（以下「当社株式」といいます。）に対して公開買付けを実施しました。
- その結果、パナソニックは、当社株式134,613,389株（議決権所有割合：80.12%）を保有するに至りましたが、当社株式の全てを取得するため、当社に対し、株式併合を行うことを要請しました。
- 当社は、かかる要請を受け、本総会を招集し、本招集ご通知に記載の各議案を上程することとしております。

本総会の議案でご承認をお願いする事項

株式併合（第1号議案）

- 当社株式について、平成29年10月2日を効力発生日として、33,589,784株を1株に併合します。効力発生日における当社の発行可能株式総数は、20株いたします。
- その結果、パナソニック以外の株主の皆様の所有する当社株式は、1株に満たない端数となり、パナソニックが当社株式の全てを保有し、当社の完全親会社になります。
- パナソニック以外の株主の皆様には、裁判所の許可を得た上、所有する当社株式の数に、公開買付価格と同額である1,200円を乗じた金額に相当する金銭を交付することを予定しています。

定款一部変更（第2号議案）

- 株式併合が実施された場合、当社株式の発行可能株式総数及び発行済株式総数が変化するため、株式併合の効力が発生することを条件として、以下の事項を行うための定款変更を行います。
 - ① 発行可能株式総数が20株に減少することとなるため、発行可能株式総数の規定を変更します。
 - ② 発行済株式総数が5株となり、単元株式数を定める必要がなくなるため、現在1単元1,000株となっている単元株式数の定めを廃止します。

株主の皆様へ交付される価格について

株主の皆様へ交付される価格

- 株式併合により1株未満となった端数株式は、裁判所の許可を得た上、当社又はパナソニックに対して売却される予定です。
- パナソニック以外の株主の皆様に対しては、売却代金を原資として、株式併合の効力発生の直前時に所有する当社株式1株当たり、公開買付けにおける公開買付価格と同額の1,200円が交付される予定です。

交付される価格の相当性

- パナソニックによる公開買付けにおける公開買付価格は、次に掲げる事項を根拠として、当社の株主の皆様に対し、合理的な株式の売却の機会を与えるものであると判断しております。
 - ① 外部の専門家からの報告や、特別委員会からの勧告を受けつつ、パナソニックとの間で真摯に協議・交渉を重ねた上で合意した価格であること
 - ② 独立した特別委員会から答申を得ていること
 - ③ 独立した第三者算定機関であるSMB C日興証券株式会社（以下「SMB C日興証券」といいます。）による当社株式の株式価値算定結果のレンジの範囲内であること
 - ④ 独立した第三者算定機関である株式会社プルートス・コンサルティング（以下「プルートス」といいます。）による当社株式の株式価値算定結果のレンジを超えており、かつ、フェアネス・オピニオンが提出されていること
 - ⑤ 過去の上場子会社の株券等の公開買付けの事例との比較においても相応のプレミアムが付されていること
 - ⑥ 以下のとおり、公開買付けの公正性を担保するための措置が採られており、少数株主の利益への配慮がなされていること
 - ・ 独立した第三者算定機関からの算定書及びフェアネス・オピニオンの取得
 - ・ 独立した特別委員会からの答申書の取得
 - ・ 独立した法律事務所からの助言
 - ・ 利害関係を有する取締役を除く取締役全員の承認及び監査役全員の異議がない旨の意見
 - ・ 他の買付者からの買付機会を確保するための措置
 - ・ パナソニックにおける野村證券株式会社（以下「野村証券」といいます。）からの株式価値算定書の取得等の公正性担保措置の実施

⑦ 公開買付けの公表前にパナソニックとの間で実施することを公表していた株式交換の公表日の翌営業日から公開買付けの公表日の前営業日までの各営業日における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。）におけるパナソニックの普通株式（以下「パナソニック株式」といいます。）の終値を基準として、株式交換比率を用いて算出される当社株式の理論株価をいずれも上回っていること

- したがって、当社は、公開買付価格と同額に設定する予定の株式併合の結果、株主の皆様へ交付することが見込まれる金銭の額は、相当であると判断しております。

今後のスケジュール

- 現在想定されている今後のスケジュール（予定）は、概ね以下のとおりです。

平成29年8月31日（木）	臨時株主総会開催日
平成29年10月2日（月）	株式併合及び定款一部変更の効力発生日
平成29年12月上旬頃（予定）	端数株式売却代金の支払開始

第1号議案 株式併合の件

本議案は、パナソニックによる当社株式に対する公開買付けの結果を受け、当社をパナソニックの完全子会社とするため、平成29年10月2日を効力発生日として、当社株式について33,589,784株を1株に併合する旨の当社株式の併合（以下「本株式併合」といいます。）を行うことにつき、ご承認をお願いするものです。

1. 株式併合を行う理由

平成29年6月14日付当社プレスリリース「支配株主であるパナソニック株式会社による当社株式に対する公開買付けの結果に関するお知らせ」においてお知らせいたしましたとおり、パナソニックは、平成29年4月28日から同年6月13日までの30営業日を買付け等の期間（以下「公開買付期間」といいます。）とする当社株式に対する公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）を実施しました。その結果、平成29年6月20日（本公開買付けの決済の開始日）をもって、パナソニックは、当社株式134,613,389株（当社の総株主の議決権の数に対する議決権所有割合：80.12%（小数点以下第三位を四捨五入。以下、議決権所有割合について同じです。））を所有するに至りました。なお、議決権所有割合の計算においては、当社が平成29年6月23日に提出した第60期有価証券報告書に記載された平成29年3月31日現在の発行済株式総数168,563,533株から、同有価証券報告書に記載された平成29年3月31日現在当社が保有する自己株式541,791株を控除した株式数168,021,742株に係る議決権の数168,021個を分母として計算しております（以下、議決権所有割合の記載において同じです。）。

平成29年4月21日付当社プレスリリース「支配株主であるパナソニック株式会社との株式交換契約の合意解約並びに同社による当社株式に対する公開買付けに関する賛同意見及び応募推奨に関するお知らせ」（以下「平成29年4月21日プレスリリース」といいます。）及び平成29年5月26日付当社プレスリリース「当社株主からの書簡の受領並びにパナソニック株式会社による当社株式に対する公開買付けに関する賛同意見及び応募推奨の維持に関するお知らせ」においてお知らせいたしましたとおり、パナソニックは、パナソニックグループとしての住宅事業を、住宅事業を営む他の企業の平均的な成長率を上回って成長させていくためには、両社の経営資源を共有・活用しながら、顧客ニーズに迅速かつ的確に答えることが効果的であり、これによって住宅市場におけるパナソニックグループの価値が一段と高まるものと考えるに至り、平成28年10月初旬から当社を完全子会社化するための手法を検討していたとのことです。検討の結果、当社の株主に対して現金を対価として交付するスキームでは、当社がパナソニックの連結納税に加入する際の課税繰り延べ措置の適用が受けられないこと等も考慮し、株式を対価とするスキームで完全子会社化を行うべく、当社に対して、平成28年

11月初旬にパナソニックを株式交換完全親会社とし、当社を株式交換完全子会社とする株式交換（以下「本株式交換」といいます。）の申入れを行うに至ったことです。

当社としても、パナソニックからの本株式交換の申入れを慎重に検討したところ、当社を取り巻く事業環境は、国内住宅市場においては、人口動態から新設住宅着工戸数の逡減が想定されており、市場での競争が激化するなかで、街づくり事業やリフォーム事業、海外事業などへのビジネスモデルの変革、多角化が急務となっており、このような加速度的に変化しつつある事業環境下において、国内におけるシェア向上のみならず、海外市場におけるさらなる事業展開、また、そのために必要な人材不足の解消、販売管理費等のさらなる低減等が経営上の重要な課題となっており、これらを解決し、住宅事業の競争優位性を高め成長させていくためには、パナソニックと当社がこれまで以上に連携を深め、次に記載するような、パナソニックグループとしてシナジーを実現することが必要不可欠であるとの認識に至りました。

当社は、当社をパナソニックの完全子会社とすることを目的とした取引（以下「本完全子会社化取引」といいます。）により、具体的に主に以下のシナジーがパナソニック及び当社に現れると考えております。これらのシナジーは、両社の資本面・事業面での完全な一元化により、両社の経営資源を最大限に活用した事業戦略を推進すること、また、当社において、パナソニックのみが当社の株主となることにより機動的かつ迅速な意思決定や短期業績に左右されない長期的視野に立った革新的な経営を行うことを通じて実現可能となるものであり、当社がパナソニックの完全子会社となるからこそ実現可能であると考えております。

- (a) パナソニックが保有する、ブランド等の経営リソースの有効活用が進むこと。
これにより、顧客の認知度向上はもとより、リフォーム事業、新築・街づくり事業、エイジフリー事業、住宅エネルギーマネジメント事業、海外事業など重要事業でお客様へのお役立ちを高めることが可能になります。特に、統一的なパナソニックブランド戦略に基づき、家電・設備と住宅建築技術の融合による住空間創出、スマートハウス（注）におけるIoTの技術開発等の強化が期待できます。また、パナソニックが保有する海外ネットワークやグローバル人材と当社の設計・建築ノウハウを組み合わせることがASEAN地域を中心とした海外事業展開の加速にも繋がるものと考えております。
- (b) パナソニックの信用力を有効活用できること。これにより、M&Aの実行、資本・業務提携をはじめ、当社単独では困難であった、大規模な投資の可能性が広がります。
- (c) パナソニックグループ間における会社の垣根を越えた経営資源の最適かつ迅速な再配分が容易になること。これにより、パナソニックグループとしての重要事業に対するリソースの重点投入などが期待できます。

(注) 「スマートハウス」とは、住まいの断熱・気密性を高め、そこに、太陽光発電や家庭用燃料電池、蓄電池等の電気を「つくる」「ためる」システムと、効率的にエネルギーを利用できるようにコントロールするホームエネルギーマネジメントシステム（HEMS）を組み合わせることで、快適に省エネに暮らすことができる住まいをいいます。

また、経営資源の共通化による間接部門のコストダウン・効率化、パナソニックグループ企業としての新卒採用強化及び専門分野における人材補強、パナソニックの国内外販売ルートを活かした大型案件紹介の拡大等の両社の連携についても、その加速が期待でき、グループシナジー効果を早期に最大化できると考えております。

こうした認識のもと、平成28年11月初旬以降、パナソニックと当社は度重なる協議を行い、住宅業界における、住宅メーカーとしての当社と、建材や空調、照明といった住宅設備のサプライヤーとしての役割も担うパナソニックとの立場の違い及びそれらを踏まえた両社の競争力を高めるための課題についての認識を共有し、今後の両社のあるべき姿についても議論を積み重ねるとともに、当社においても、独自に上場廃止によるメリットやリスク、ステークホルダーに与える影響等について検討を進めてまいりました。その結果、パナソニックが当社を完全子会社化することにより、パナソニックにおける重点領域である住宅事業が強化でき、当社の企業価値の向上に資するものであるのみならず、パナソニックグループ全体の企業価値の向上のためにも非常に有益であるとの考えで両社の見解が一致したことから、平成28年12月20日開催の両社の取締役会において、本株式交換を行うことを決議し、両社間で本株式交換契約を締結しました。

パナソニックによれば、パナソニックは、当社に対して本株式交換の申入れを行う以前に、当社の株主に対して現金を対価として交付するスキームも選択肢の一つとして検討していたとのことですが、その時点においては、現金を対価として交付するスキームでは当社がパナソニックの連結納税に加入する際の課税繰り延べ措置（注）の適用が受けられず、税務上の観点からそのようなスキームを採用することはパナソニックにとって好ましくなかったとのことでした。

(注) 平成29年度税制改正（平成29年3月31日に公布された所得税法等の一部を改正する等の法律に基づく税制改正をいいます。以下同じです。）による改正前は、当社の株主に対価として現金を交付するスキームにより当社がパナソニックの完全子会社となりパナソニックの連結納税に加入する場合、連結納税加入時に時価評価資産（一定の固定資産、土地、有価証券、金銭債権及び繰延資産）についての時価評価を求められ、それに伴い評価益への課税が生じます。これに対して、平成29年度税制改正により、平成29年10月1日以降に当社の株主に対価として現金を交付するスキームにより当社の完全子会社

化が行われる場合には、所定の要件を満たせば、連結納税加入時には時価評価資産についての時価評価は求められず、時価評価資産の含み益に対する課税はその時点では生じません。このように時価評価資産の含み益に対する課税のタイミングが完全子会社化の時点よりも後の時点になることを課税繰り延べ措置として表現しております。

しかしながら、現金を対価として株主に交付する完全子会社化のスキームでも連結納税に加入する際の課税繰り延べ措置の適用を受けることを可能とする法人税法の改正を含む平成29年度税制改正が平成28年12月20日付両社プレスリリース「パナソニック株式会社によるパナホーム株式会社の株式交換による完全子会社化に関する株式交換契約締結のお知らせ」（以下「平成28年12月20日プレスリリース」といいます。）公表後の平成28年12月22日に閣議決定されたことから、パナソニックにおいては、本株式交換契約締結後も、税制改正の審議の状況や動向を見極めつつ、パナソニックグループの資本戦略及び財務戦略における本株式交換の位置付けについても引き続き検討を進めてきたとのことです。その後、平成29年2月3日に所得税法等の一部を改正する等の法律案が国会に提出される等、現金を対価とするスキームでも課税繰り延べ措置の適用を受けることが可能となる確度が相当程度高まったことを受け、パナソニックとしては、現金を対価として交付するスキームでも課税繰り延べの措置の適用が受けられるのであれば、本株式交換よりも本公開買付けを前提とした本完全子会社化取引（以下「本取引」といいます。）によるスキームの方が、パナソニックの資本構成を維持することにより株主資本コストの削減や株主資本利益率の向上といった財務上のメリットを享受できパナソニックグループの財務戦略上より望ましく、パナソニックの株式の希薄化を防止することによりパナソニック株式の1株当たりの純利益の増加を見込むことができパナソニックの株主の利益にも資すると考えるに至り、平成29年3月上旬、パナソニックは、当社に対して、本株式交換から本取引へのスキームの変更を提案したとのことです。

なお、パナソニックは、当社に対してスキームの変更を提案するにあたり、当社としてのスキーム変更の受け入れ可能性という観点から、変更後のスキームで現金を対価とする場合におけるパナソニックグループが享受できる財務上の利益及びパナソニックの株主の利益を考慮してパナソニックの経営判断として合理性を確保しつつ支払うことのできる対価の額について改めて検討したとのことです。また、パナソニックは、かかる検討を行うにあたり、パナソニック以外の当社株主の利益にも最大限配慮した上で当社株式の株式価値評価においてプレミアムの一定の上乗せを行った公開買付価格で本公開買付けを実施することが、当社株主の皆様のご理解及びご賛同を得ることに繋がり、本完全子会社化取引の実現をより確実なものとすると考えられるという点も考慮しているとのことです。

その後、パナソニックは、当社の了解を得た上で、平成29年3月中旬から同月下旬まで、当社に対するデュー・ディリジェンスを実施しつつ、平成29年3月27日から同年4月10日まで、当社との間で本公開買付価格（以下に定義します。）を含む本公開買付けの諸条件について協議・交渉を重ねてまいりました。また、パナソニックは、平成29年度税制改正に係る所得税法等の一部を改正する等の法律が平成29年3月31日に公布されたことにより、平成29年10月1日以降の本完全子会社化手続の実施を前提として、現金を対価として交付するスキームでの課税繰り延べ措置の適用を受けることが可能となったことを確認したとのことです。

上記協議・交渉を経て、パナソニックは、当社との間で本株式交換契約を合意解約すること及び本公開買付けにおける買付け等の価格（以下「本公開買付価格」といいます。）を含む本公開買付けの諸条件について合意したことから、平成29年4月21日開催のパナソニックの取締役会において、本取引の一環として、平成29年4月28日を本公開買付開始日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あり、パナソニック及び当社は、平成29年4月21日開催のそれぞれの取締役会において承認を得た上で同日付で本株式交換契約を合意解約いたしました。

当社は、上記のとおり、平成29年3月上旬、パナソニックから、当社に対して、本完全子会社化取引のスキームを本株式交換による方法から本公開買付けによる方法へ変更することに関する初期的な提案を受けるとともに、当該スキームの変更の理由について説明を受けました。当該提案を受け、当社は、スキームの変更の是非を含めパナソニックからの本取引に係る提案内容を検討するため、本株式交換の検討の際と同様に、パナソニック及び当社から独立した財務アドバイザーとしてS M B C日興証券、並びにパナソニック及び当社から独立したリーガル・アドバイザーとして森・濱田松本法律事務所を改めて選任するとともに、パナソニック及び当社から独立した第三者算定機関であるプルータスに対し、当社株式の株式価値算定及び本公開買付価格が当社の少数株主にとって財務的見地から公正であることに関する意見（フェアネス・オピニオン）の提出を依頼いたしました。また、当社は、本株式交換による本完全子会社化取引について、パナソニックとの利益相反を回避し、当社の支配株主以外の株主にとって公正な条件の下で行われることを確保するために設置した特別委員会を本取引の検討のために再設置いたしました。当社は、本公開買付価格を含む本取引の諸条件について、平成29年3月下旬にパナソニックから初期的な提案を受けて以降、S M B C日興証券より、当社株式の株式価値算定に係る中間報告及び財務的見地からの助言を得るとともに、プルータスからも当社株式の株式価値算定に係る中間報告を受けた上、交渉の各局面においては、特別委員会から勧告を受けつつ、平成29年3月

27日から同年4月10日までの間に、パナソニックとの間で合計6回に亘り、継続的に協議・交渉を重ねてまいりました。その結果、パナソニックから以下に記載するとおりパナソニック以外の当社の株主の皆様に対して合理的な株式の売却の機会を与えるものであると判断できる本公開買付価格の提案を受けるに至ったことなどから、パナソニックと当社は、平成29年4月21日、パナソニックが本公開買付価格を1,200円として本公開買付けを開始することなどにつき、合意しております。

以上のパナソニックとの協議・交渉の過程において、当社の取締役会は、S M B C日興証券から平成29年4月21日付で取得した当社株式に係る株式価値算定書並びにプルータスから平成29年4月21日付で取得した当社株式に係る株式価値算定書及びフェアネス・オピニオンの内容、並びに、森・濱田松本法律事務所から得た法的助言を踏まえつつ、特別委員会から平成29年4月21日付で提出を受けた答申書（以下「本答申書」といいます。）の内容（詳細については、下記「3. 会社法第180条第2項第1号及び第3号に掲げる事項についての定めとの相当性に関する事項（併合の割合についての定めとの相当性に関する事項）」の「(4) 本取引の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」の「② 当社における独立した特別委員会からの答申書の取得」をご参照ください。）を最大限尊重しながら、本取引に関する諸条件について慎重に協議及び検討を行いました。

当社としては、上記のとおり、ブランド戦略、大規模投資、経営資源の再配分などの観点から中長期的経営課題に取り組んでいく上では、短期的な収益悪化のリスクに必ずしもとらわれることなく、当社の企業価値を中長期的に向上させていくことが望ましいところ、これを上場子会社として進めるには大胆さやスピード感の観点から十分な対応が取りにくく、本取引はこれを可能にすると考えております。また、当社は、当社が中長期的な経営課題に大胆に取り組んでいくためには、これまで以上にパナソニックのリソースを活用することが必要であるところ、当社が上場会社としての独立性を維持している場合においては、当社の利益とパナソニックの利益は完全には一致しておらず、特に、パナソニックと当社は事業の特性上、住宅部材の供給者と需要者の関係にあり、かかる局面においては両社の利益相反が顕著になることから、当社が本取引によってパナソニックの完全子会社となることにより、両社間の利益は一致し、上記のとおり、当社がパナソニックのリソースによりアクセスすることが可能になると考えております。したがって、本株式交換の検討に際して判断したとおり、当社は、本取引を通じてパナソニックの完全子会社となることが、当社の企業価値の向上に資すると判断しております。

また、本公開買付価格については、下記「3. 会社法第180条第2項第1号及び第3号に掲げる事項についての定め相当性に関する事項（併合の割合についての定め相当性に関する事項）」の「(3) 端数処理により株主に交付することが見込まれる金銭の額及び当該額の相当性に関する事項」に記載の理由から、本取引は、当社の株主の皆様に対し、合理的な株式の売却の機会を与えるものであると判断いたしました。なお、当社といたしましては、本取引へスキーム変更をした場合において、当社の完全子会社化の時期が、当初予定していた本株式交換のスケジュールよりも若干後ろ倒しになるものの、本取引の条件を含む諸事情を総合的に勘案すれば、本株式交換に代わり本取引を実施することにより、パナソニック以外の当社の株主に対して特段の不利益が生じるものではなく、むしろかかる当社の株主の利益に資するものであると考えております。

また、当社は、当社の株主であるOasis Investments II Master Fund Ltd.を運用するOasis Management Company Ltd.（以下「Oasis」といいます。Oasisが平成29年4月3日付で提出した大量保有報告書の変更報告書によれば、Oasisは、平成29年3月28日時点で当社株式15,085,000株（当社の発行済株式総数に対する株券等保有割合：8.95%）を保有しているとのことです。）より、デュー・ディリジェンスの実施を条件として、当社株式を1株当たり1,050円で買い取る意図があり、当社の賛同が得られる場合には、公開買付けを実施する意図がある旨の通知（以下「本Oasis提案」といいます。）を平成29年2月22日付で受領しておりました。なお、当社においては、本Oasis提案の内容に関し、買付けの条件（買付けの範囲、及び買付予定数の上限や下限の有無を含みます。）や買収後の方針について不明確な点等が存することから、同年4月3日付で本Oasis提案の内容を確認する書簡を送付し、Oasisから、平成29年4月20日付で回答を受領しております。そのため、当社は、パナソニックからの本取引に係る提案の検討と併せて、本Oasis提案についても検討を行いました。当社の取締役会は、特別委員会に対して本Oasis提案に応じることの是非について検討することを要請した上、特別委員会より、本Oasis提案については、（i）そもそも実現可能性に疑義があり、（ii）一定の企業価値向上を見込めると仮定しても、本Oasis提案を受諾した場合、従前の当社とパナソニックの資本関係や協業関係に変化が生じれば、パナソニックブランドに依拠した事業構造に悪影響が生じ、本業の収益低下の懸念があるため現状と比較して企業価値が減少する虞も否定できず、（iii）いずれにせよ本完全子会社化取引による企業価値向上の程度を上回るとの事情は認められず、（iv）本公開買付価格は本Oasis提案の提示価格を優に上回っていることから、当社がパナソニックとの間で本取引を実施することに関する特別委員会の答申内容に影響を与えない旨の意見を取得したことなども勘案し、前述のとおり、パナソニックとの間で本取引を実施することが当社の企業価値を向上させ、かつ、株主の皆様の利益にも資すると判断し、本Oasis提案には

応じるべきではないと判断いたしました。

以上より、当社は、平成29年4月21日開催の取締役会において、本公開買付けに関して賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対して本公開買付けへの応募を推奨することを決議いたしました。

その後、当社は、Oasisより、平成29年4月28日付で書簡（以下「平成29年4月28日付Oasis書簡」といいます。）を受領いたしました。

もっとも、当社としては、平成29年4月28日付Oasis書簡に記載された提案について不明確な点が多く、その実現可能性にも疑問があると考えたため、Oasisに対する内容確認等を行うとともに、特別委員会に対し、Oasisからの提案について検討を求め、その答申を取得した上で、慎重に検討を行いました。その結果、以下のとおり、平成29年5月26日開催の取締役会において、同日時点において、パナソニックによる本公開買付けに関する賛同意見及び応募推奨を維持することを決議いたしました。

（i）Oasisからの提案及び当社による検討の経緯

平成29年4月28日付Oasis書簡において、Oasisは、本Oasis提案を変更し、Oasisが満足する内容のデュー・ディリジェンスの完了、Oasisの資金調達の完了、株主間契約や雇用契約が締結されていること等の条件を含む諸条件が充たされることを条件として、買付価格を1,300円、買付予定数の下限を当社の発行済株式総数の33.5%とし、最大で100%の買付けを行う旨の提案（以下「本Oasis変更提案」といいます。）を記載しておりました。

もっとも、当社としては、本Oasis変更提案について、上記の条件の内容等について不明確な点が多く、また、条件の充足可能性や買付資金等の点で実現可能性についても疑義が存すると考えたため、Oasisに対し、平成29年5月2日付で書簡を送付し、本Oasis変更提案の具体的内容や条件等について質問を行ったところ、Oasisより、平成29年5月9日付で、かかる質問の一部について回答（以下「平成29年5月9日付Oasis回答」といいます。）を受領いたしました。

しかしながら、平成29年5月9日付Oasis回答は、平成29年4月28日付Oasis書簡では記載されていなかった部分買付けの可能性が示唆されるなど、平成29年4月28日付Oasis書簡の内容と異なるように思われる点も複数含まれ、本Oasis変更提案の条件や内容は依然として不明確であったため、当社は、本Oasis変更提案（平成29年5月9日付Oasis回答を含み、以下同じとします。）の検討を行うためには、直接Oasisと面談した上、本Oasis変更提案の内容を確認する必要があると考え、特別委員会においては平成29年5月19日に、当社経営陣においては同年5月23日に、それぞれOasisと面談を実施いたしました。これらの面談においては、それぞれOasisから本Oasis変更提案の説明を受け、Oasisとの質疑応答を行ったほか、当社経営陣とOasis

の面談においては、当社経営陣において、Oasisからの当社に関する質問に対する回答を行うなど、当社からOasisに対して一定の情報提供も行いました。

当社は、これらの書面のやり取りや面談の結果等を踏まえ、本Oasis変更提案は、大要、パナソニックが所有する当社株式を売却する場合（売却するか否かが不明な場合も含みます。）は、当社の発行済株式の全てについて、パナソニックが所有する当社株式を売却しない場合は、その残りの株式数を上限、当社株式の33.5%を買付予定数の下限として、1株当たり1,300円で買付けを行うというものであるものの、かかる買付けの条件として、当社経営陣からのサポートが得られること、当社株式の全ての買付けを行う場合には金融機関からの資金調達ができること、及びOasisが満足する内容のデュー・ディリジェンスが実施されることが含まれ、その他の買付け実施の条件については、デュー・ディリジェンスの結果を踏まえて別途判断するというものであると理解いたしました。しかしながら、依然として、本Oasis変更提案の内容の詳細やその実施に必要な条件は明確ではなく、充足困難な条件が含まれるおそれがあると当社は考えました。

また、当社は、Oasisより平成29年4月28日付Oasis書簡を受領した後、特別委員会に対して、本Oasis変更提案を踏まえ、本公開買付けに関する平成29年4月21日付答申の内容に変更すべき点がないか、意見を求めたところ、特別委員会は、Oasisと直接面談した上、当社取締役会に対し、平成29年5月26日付で、当該答申について、補足意見を提出しております（当該補足意見の内容については、下記「3. 会社法第180条第2項第1号及び第3号に掲げる事項についての定めとの相当性に関する事項（併合の割合についての定めとの相当性に関する事項）」の「(4) 本取引の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」の「② 当社における独立した特別委員会からの答申書の取得」をご参照ください。）。

当社は、以上のとおり、特別委員会からの本Oasis変更提案に関する意見を受領した上、平成29年5月26日開催の当社取締役会において、下記「(ii) 当社が本公開買付けに関する賛同意見及び応募推奨を維持する理由」に記載の理由により、パナソニックによる本公開買付けに関する賛同意見及び応募推奨を維持することを決議いたしました。

(ii) 当社が本公開買付けに関する賛同意見及び応募推奨を維持する理由

当社は、当社の経営陣とOasisとの間の面談の結果、Oasisから送付されてきた一連の書簡、その他当社において独自に収集した情報等を分析・検討するとともに、下記「3. 会社法第180条第2項第1号及び第3号に掲げる事項についての定めとの相当性に関する事項（併合の割合についての定めとの相当性に関する事項）」の「(4) 本取引の公正性を担保するための措置及び利益

相反を回避するための措置」の「② 当社における独立した特別委員会からの答申書の取得」に記載の特別委員会の答申結果等を踏まえ、本Oasis変更提案の取扱いについて、慎重に検討を行った結果、平成29年5月26日開催の当社取締役会において、同日時点において、平成29年4月21日付で公表した「パナソニックによる本公開買付けに関して賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対して本公開買付けへの応募を推奨すること」に係る同日付の当社取締役会決議を維持することを決議いたしました。かかる決議を行うに当たり、当社取締役会は、当社として理解している本Oasis変更提案の内容や条件を踏まえ、（i）(a)本Oasis変更提案の実施に必要な条件が明確ではなく、充足困難な条件が含まれるおそれがあること、(b)本Oasis変更提案に必要な資金を有することの証明がなされていないこと、(c)Oasisの買付け提案の内容の変遷の状況、Oasisにおける本Oasis変更提案に関する関係者との協議の状況、必要書類の準備状況等からは、本Oasis変更提案の実行に向けた準備行為が初期的なものに留まっている可能性が高いこと等に鑑みると、本Oasis変更提案の実施可能性や実現可能性に懸念があること、並びに、（ii）多くの人的・物的資源を有するパナソニックによる当社の完全子会社化の方が、本Oasis変更提案を実行する場合よりも、当社に多くのシナジーを創出すると見込まれること、本Oasis変更提案が実行されれば、パナソニックを含む当社のステークホルダーとの関係が悪化するおそれがあること、当社の企業価値向上に関するOasisの提案の具体性が欠如していること、Oasisにおける当社の属する国内外の住宅市場に関する理解度、Oasisの日本における投資実績等を総合的に勘案すると、当社の企業価値の向上という観点から、パナソニックによる当社の完全子会社化の方が、本Oasis変更提案よりも優れていると判断できること、その他関連する諸般の事情を総合的に考慮しております。

なお、上記の各取締役会決議は、下記「3. 会社法第180条第2項第1号及び第3号に掲げる事項についての定め相当性に関する事項（併合の割合についての定め相当性に関する事項）」の「(4) 本取引の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」の「④ 当社における利害関係を有する取締役及び監査役を除く取締役全員の承認及び監査役全員の異議がない旨の意見」に記載の方法により決議されております。

その後、上記のとおり、本公開買付けが成立いたしましたが、パナソニックが当社株式の90%以上（但し、当社が所有する自己株式を除きます。）を取得できなかったことから、パナソニックより、平成29年6月22日付で、当社に対して、効力発生日を平成29年10月2日以降の日とした当社株式の併合を行うこと及びかかる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を平成29年8月下旬から同年9月下旬を目途に開催するよう要請がありました。これを受けて、当社は、平成29年7月31日開催の当社取締役会において、上記の経緯を経て本取引の一環として行われた本公開買付けが成立したことを踏まえ、本臨時株主総会において株主の皆様のご承認をいただくことを条件として、当社の株主をパナソニックのみとするために、当社株式33,589,784株を1株に併合する旨の本株式併合を本臨時株主総会に付議することを決議いたしました。

なお、本株式併合により、パナソニック以外の株主の皆様の所有する当社株式は、1株に満たない端数となる予定です。

2. 会社法第180条第2項各号に掲げる事項（本株式併合の内容）

(1) 併合の割合

当社株式について、33,589,784株を1株に併合いたします。

(2) 株式併合がその効力を生ずる日

平成29年10月2日

(3) 効力発生日における発行可能株式総数

20株

3. 会社法第180条第2項第1号及び第3号に掲げる事項についての定め相当性に関する事項（併合の割合についての定め相当性に関する事項）

本株式併合における併合の割合は、当社株式について、33,589,784株を1株に併合するものです。上記「1. 株式併合を行う理由」に記載のとおり、本株式併合は、当社をパナソニックの完全子会社とすることを目的として行われるものであること、上記「1. 株式併合を行う理由」に記載の経緯を経て本取引の一環として行われた本公開買付けに対してパナソニックが保有する株式を除く当社株式の過半数の応募があり、その結果、パナソニックが議決権所有割合にして80%を超える当社株式を保有するに至ったこと、並びに以下の各事項に照らして、本株式併合における併合の割合は相当であると判断しております。

(1) 親会社等がある場合における当該親会社等以外の当社の株主の利益を害さないように留意した事項

パナソニック及び当社は、当社が本公開買付け開始時点においてパナソニックの連結子会社であり、本公開買付けを含む本取引が支配株主との重要な取引等に該当し、また、パナソニックと当社のその他の株主との間で構造的に利益相反の関係にあることに鑑み、本公開買付けの公正性を担保し、利益相反を回避する観点から、それぞれ下記「(4) 本取引の公正性を担保するための措置及

び利益相反を回避するための措置」に記載の措置を実施しております。なお、当該記載のうち、パナソニックにおいて実施した措置については、パナソニックから受けた説明に基づくものです。

- (2) 1株に満たない端数の処理をすることが見込まれる場合における当該処理（端数処理）の方法に関する事項

上記「1. 株式併合を行う理由」に記載のとおり、本株式併合により、パナソニック以外の株主の皆様が所有する当社株式の数は、1株に満たない端数となる予定です。

本株式併合の結果生じる1株に満たない端数の処理の方法につきましては、その合計数（会社法（平成17年法律第86号。その後の改正を含みます。以下同じです。）第235条第1項の規定により、その合計数に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。）に相当する数の株式を、会社法第235条その他の関係法令の規定に従って売却し、その端数に応じて、その売却によって得られた代金を株主の皆様へ交付いたします。当該売却について、当社は、会社法第235条第2項の準用する同法第234条第2項の規定に基づき、裁判所の許可を得て、当該端数の合計数に相当する当社株式をパナソニックに売却し、又は会社法第235条第2項の準用する同法第234条第4項の規定に基づき、裁判所の許可を得て、当該端数の合計数に相当する当社株式を当社に売却することを予定しております。

この場合の売却価格につきましては、上記裁判所の許可が予定どおり得られた場合は、株主の皆様が所有する当社株式の数に、本公開買付価格と同額である1,200円を乗じた金額に相当する金銭が交付されるような価格に設定することを予定しております。

- (3) 端数処理により株主に交付することが見込まれる金銭の額及び当該額の相当性に関する事項

端数処理により株主に交付することが見込まれる金銭の額は、上記「(2) 1株に満たない端数の処理をすることが見込まれる場合における当該処理（端数処理）の方法に関する事項」に記載のとおり、株主の皆様が所有する当社株式の数に、本公開買付価格と同額である1,200円を乗じた金額となる予定です。

本公開買付価格につきましては、(i)当社において、本公開買付けの公正性を担保するための措置を講じるとともに、S M B C日興証券からの助言やプルータスからの報告を受けた上、特別委員会から勧告を受けつつ、パナソニックとの間で真摯に協議・交渉を重ねた上で合意した価格であること、(ii)当社における独立した特別委員会からの本答申書において、(a)その決定過程においては、パナソニックの利害関係人に該当しない当社担当者が、独立専門家に

よる恣意性のない価値算定の結果を前提として、財務アドバイザーの助言及び特別委員会の勧告を斟酌した上で現実に複数回の真摯な交渉を行った上で合意された経緯があり、(b)本公開買付価格の具体的な数値は、S M B C日興証券の評価レンジに収まり、プルータスから取得した株式価値算定書の評価レンジを超えており、かつ、類似事例におけるプレミアム水準に照らしても妥当であり、少数株主の想定取得価額、本株式交換における当社株式の理論株価や本Oasis提案の内容にも配慮されていると評価されていること、(iii) S M B C日興証券による当社株式の株式価値算定結果のうち、類似上場会社比較法に基づく算定結果のレンジの範囲内であり、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。）に基づく算定結果のレンジの範囲内であること、(iv) プルータスによる当社株式の株式価値算定結果のうち、市場株価法、類似上場会社比較法及びDCF法に基づく全ての算定結果のレンジを超えており、かつ、プルータスより本公開買付価格が当社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書（フェアネス・オピニオン）が提出されていること、(v) 当社株式の株価が本株式交換に係る株式交換比率（当社株式1株当たりパナソニック株式0.8株を交付する株式交換比率をいい、以下「本株式交換比率」といいます。）の影響を受ける前の本株式交換に係る公表が行われた日の前営業日である平成28年12月19日の東京証券取引所における当社株式の終値855円に対して40.35%（小数点以下第三位を四捨五入。以下、株価に対するプレミアムの数値（%）について同じです。）、平成28年12月19日から過去1ヶ月間の終値単純平均値815円（小数点以下を四捨五入。以下、終値単純平均値について同じです。）に対して47.24%、同過去3ヶ月間の終値単純平均値793円に対して51.32%、同過去6ヶ月間の終値単純平均値800円に対して50.00%のプレミアムが加算されており、S M B C日興証券から提供された過去の発行者以外の者による上場子会社の株券等の公開買付けの事例との比較においても相応のプレミアムが付されていると考えられること、(vi) 下記「(4) 本取引の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」に記載の本公開買付けの公正性を担保するための措置が採られており、少数株主の利益への配慮がなされていると認められること、(vii) 本株式交換に係る公表が行われた日の翌営業日である平成28年12月21日から本公開買付けに係る公表が行われた日の前営業日である平成29年4月20日の各営業日における東京証券取引所におけるパナソニック株式の終値を基準として本株式交換比率を用いて算出される当社株式の理論株価をいずれも上回っていることなどから、本株式交換から本取引にスキーム変更を行うことは、当社のパナソニック以外の株主の皆様に対して特段の不利益が生じることなく、より多くのプレミアムを享受できる機会を提供できると考えられること等を踏まえ、本取引は、当社の株主の皆様に対し、合理的な株式の売却の機会を与えるものである

と判断いたしました。

以上より、当社は、端数処理により株主の皆様へ交付することが見込まれる金銭の額については、相当であると判断しております。

(4) 本取引の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置

① 当社における独立した第三者算定機関からの算定書及びフェアネス・オピニオンの取得

当社は、パナソニックから提示された本公開買付価格に対する意思決定の過程における公正性を担保するために、当社及びパナソニックから独立した第三者算定機関であるＳＭＢＣ日興証券及びプルータスに対して、当社株式の価値の算定を依頼するとともに、プルータスに対しては、本公開買付価格の公正さに関する意見を求めることといたしました。

ＳＭＢＣ日興証券は、比較可能な上場類似企業が複数存在し、類似企業比較分析による株式価値の類推が可能であることから類似上場会社比較法を加えて、将来の事業活動の状況を評価に反映するためにDCF法を用いて算定を行い、当社はＳＭＢＣ日興証券から平成29年4月21日付で株式価値算定書を受領いたしました。なお、当社は、ＳＭＢＣ日興証券から本公開買付価格の公正性に関する意見書（フェアネス・オピニオン）を取得しておりません。また、ＳＭＢＣ日興証券は、当社及びパナソニック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記載すべき重要な利害関係を有しておりません。

ＳＭＢＣ日興証券は、市場株価法については、平成28年12月20日プレスリリースを公表以降、当社株式の市場株価はパナソニック株式の市場株価に概ね連動して推移しており、同日以降については市場株価法による株式価値の客観的な評価が困難であると判断されたため、評価方法として採用しておりません。なお、ＳＭＢＣ日興証券は、本公開買付けの公表日の前営業日である平成29年4月20日を算定基準日とした東京証券取引所市場第一部における基準日以前の一定期間にわたる終値の単純平均値を参考情報（1,003円～1,014円）として、当社へ提出しております。

ＳＭＢＣ日興証券が当社株式の株式価値算定にあたり、採用した手法及び当該手法に基づいて算定された当社株式1株当たりの株式価値の範囲は以下のとおりです。（注1）

類似上場会社比較法	475円～1,452円
DCF法	800円～1,256円

類似上場会社比較法においては、当社と類似性があると判断される類似上場会社として、住友林業株式会社、三井ホーム株式会社、株式会社オープンハウス及びタマホーム株式会社を選定（注2）した上で、企業価値に対するEBITDA及びEBITの倍率、PER、PBRを用いて算定を行いました。

DCF法については、当社が作成した平成30年3月期から平成32年3月期までの財務予測に基づく将来キャッシュフロー等（注3）を、一定の割引率で現在価値に割り引くことによって企業価値を評価しております。DCF法における継続価値の算定については永久成長率法及びマルチプル（倍率）法により算出しております。具体的には永久成長率法では永久成長率として0.0%を使用し、マルチプル法ではEBITDAマルチプルとして4.7倍～5.8倍を使用しております。また、割引率は6.94%～8.49%（注4）を使用しております。

なお、SMB C日興証券は、以下に説明するとおり、各算定方法によって手元現預金（現預金及び関係会社預け金の合計。以下同じとします。）の取扱いに違いがあるものの、それぞれ適切な形で算定に織り込んでおります。類似上場会社比較法においては、企業価値に対するEBITDA及びEBITの倍率の算定では、手元現預金の金額は、比較対象の類似企業において貸借対照表上の数値を採用するため、評価基準を揃える目的で、当社の評価においても貸借対照表上の数値を採用して算定しており、手元現預金の全額が考慮されております。他方、PERは企業の収益性を基に評価するもので、当期利益に対する倍率での評価であり、また、PBRは、継続企業としての蓄積である純資産の評価であり、それぞれの算定の過程において手元現預金の額を個別に加味するものではありません（なお、PBRにおいて、手元現預金を明示的には織り込む計算過程はございませんが、手元現預金は、資産の一部として評価され、結果として純資産の額に反映されていると考えられます。）。DCF法においては、手元現預金は事業運営上必要な運転資金とそれ以外の現預金とに分け、運転資金以外の現預金については、算定過程で非事業用資産として加算して企業価値を評価しております。また、分譲事業用の土地取得資金等に関しては計画期間中のキャッシュアウトとして考慮されております。

また、S M B C日興証券がD C F法の算定の前提とした当社の財務予測は以下のとおりです。当該財務予測においては、大幅な増減益は見込んでおりません。また、当該財務予測は本取引の実行を前提としたものではありません。

(単位：百万円)

	平成30年3月期	平成31年3月期	平成32年3月期
売上高	370,000	390,000	404,000
営業利益	13,000	16,500	20,000
EBITDA	18,000	21,500	25,000
フリー・キャッシュ・フロー	△17,740	4,123	13,719

なお、本株式交換においてS M B C日興証券が実施した株式交換比率の算定の基礎及び当社が本株式交換比率を決定するに至った経緯は平成28年12月20日プレスリリースをご参照ください。

一方、プルータスは、当社株式が金融商品取引所に上場しており市場価格が存在していることから市場株価法を、また当社と比較的類似する事業を営む上場企業が複数存在し、類似企業の倍率を用いた株式価値の分析が可能であることから類似上場会社比較法を、加えて、将来の事業活動の状況を反映するためにD C F法を用いて算定を行い、当社はプルータスから平成29年4月21日付で株式価値算定書を受領いたしました。また、当社は、プルータスから本公開買付価格が当社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書（フェアネス・オピニオン）を取得しております。なお、プルータスは、本株式交換及び本完全子会社化取引に関する業務を除き、過去及び現在において当社及びパナソニックとの間に取引関係その他の利害関係を何ら有しておらず、当社及びパナソニックの関連当事者には該当せず、当社及びパナソニックから独立した算定機関です。

プルータスが、当社株式の株式価値算定にあたり、採用した手法及び当該手法に基づいて算定された当社株式1株当たりの株式価値の範囲は以下のとおりです。（注5）

市場株価法（参考）	794円～1,014円
類似上場会社比較法	574円～1,024円
D C F法	827円～996円

市場株価法においては、本株式交換の公表日である平成28年12月20日及び本公開買付けの公表日の前営業日である平成29年4月20日を算定基準日として、それぞれの算定基準日における東京証券取引所市場第一部における終値、及び算定基準日以前の一定期間にわたる終値の単純平均値を採用しております。

なお、プルータスは、本株式交換の公表日以前と翌営業日以降の期間に分けて分析を実施するため、市場株価法の算定基準日を平成28年12月20日及び平成29年4月20日に設定しております。そして、平成28年12月20日を算定基準日とした場合には、本公開買付けの公表予定日から4ヶ月遡った時点の分析であること、平成29年4月20日を算定基準日とした場合には、当社株式の市場株価が本株式交換比率の影響を受けている可能性が認められることから、いずれも市場株価の客観性が限定的であると判断し、市場株価法による算定結果を参考情報と位置付けております。

類似上場会社比較法については、当社と類似性がある上場会社として、ミサワホーム株式会社（注6）、三井ホーム株式会社、株式会社オープンハウス及びタマホーム株式会社を選定した上で、PER並びに事業価値に対するEBIT及びEBITDAの倍率を用いて算定を行いました。

DCF法では、当社が作成した平成30年3月期から平成32年3月期までの財務予測に基づく将来キャッシュフロー（注3）及び平成33年3月期以降の継続価値を、4.308%から6.151%の割引率で現在価値に換算しております。継続価値の算定には倍率法を用いており、採用した倍率は、事業価値に対するEBITの倍率が5.50倍から6.69倍、事業価値に対するEBITDAの倍率が4.31倍から4.93倍であります。なお、プルータスがDCF法の算定の前提とした当社の財務予測は以下のとおりです。当該財務予測においては、大幅な増減益は見込んでおりません。また、当該財務予測は本取引の実行を前提としたものではありません。

（単位：百万円）

	平成30年3月期	平成31年3月期	平成32年3月期
売上高	370,000	390,000	404,000
営業利益	13,000	16,500	20,000
EBITDA	18,000	21,500	25,000
フリー・キャッシュ・フロー	△19,712	6,348	15,276

なお、本株式交換に関して、当社が本株式交換比率に関するプルータスの意見書（フェアネス・オピニオン）を取得した経緯及びその概要は平成29年2月28日付当社プレスリリース「当社とパナソニック株式会社との間の株式交換に係る株式交換比率に関する意見書（フェアネス・オピニオン）の取得及びFAQの開示について」（以下「平成29年2月28日プレスリリース」といいます。）をご参照ください。

（注1）SMB C日興証券は、当社株式の株式価値算定に際して、当社から提供を受けた情報及び一般に公開された情報等を原則としてそのまま採用し、採用したそれらの資料及び情報等が、全て正確かつ完全なものであること、当社株式の株式価値算定に重大な影響を与える可能性がある事実でSMB C日興証券に対して未開示の事実はないこと等を前提としており、独自にそれらの正確性及び完全性の検証を行っておりません。また、当社及びその子会社・関連会社の資産又は負債（偶発債務を含みます。）について、個別の各資産及び各負債の分析及び評価を含め、独自の評価、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っておりません。また、かかる算定において参照した当社の財務予測については、当社の経営陣により現時点で得られる最善の予測と判断に基づき合理的に作成されたことを前提としていること、並びにかかる算定は平成29年4月21日現在までの情報と経済情勢を反映したものであります。また、SMB C日興証券による当社株式の株式価値算定結果は、本公開買付価格の公正性について意見を表明するものではありません。

（注2）SMB C日興証券によれば、SMB C日興証券は、類似上場会社比較法での類似上場会社の選定においては、適正な算定を行うために、選定方法に関して妥当か、論理的に首尾一貫しているか、客観的基準に基づいているか、という観点を重視しているとのこと。また、類似上場会社の選定（スクリーニング）に際して、①事業内容の類似性、及び②事業規模の類似性という点について確認し、その上で、③株価形成において異常な点が存しないかなどの特段の事情についての確認を行っているとのこと。

以上の基準をもとに、今回の株式価値の算定においては、類似上場会社として、住友林業株式会社、三井ホーム株式会社、株式会社オープンハウス及びタマホーム株式会社の4社が選定されたとのこと。

SMB C日興証券による類似上場会社の選定に関する詳細は、平成29年2月28日プレスリリースをご参照ください。

（注3）当社は、平成29年3月期から平成32年3月期までの財務予測を平成28年12月20日プレスリリース時から修正しております。具体的には、平成29年3月期について平成29年4月21日に公表しております「通期業績予想の修正に関するお知らせ」のとおり、住宅ローン金利に先高感がないことから商談の長期化が継続したことによる低層戸建などの受注の伸び悩み、完工の期末集中による工事消化能力の不足に伴う多層階住宅の一部引渡しの期ズレやマンションの販売不振等

を理由に下方修正を行い、その修正と、具体的に検討を進めていた工期の平準化や施工能力確保等の施策影響を織り込み、平成30年3月期から平成32年3月期までの財務予測を下方修正しております。なお、工期の平準化による工事原価の改善や、価値訴求営業の徹底等の効果により、粗利益率については改善を織り込んでおります。SMB C日興証券及びプルートスは、DCF法において、修正後の平成30年3月期から平成32年3月期までの財務予測に基づく将来キャッシュフロー等を一定の割引率で現在価値に割り引くことによって企業価値を評価したとのことです。

(注4) SMB C日興証券によれば、SMB C日興証券は、平成28年12月20日プレスリリースを公表以降、当社株式の市場株価はパナソニック株式の市場株価に概ね連動して推移しており、同日以降における当社のベータ値(β)（個々の銘柄の値動きと東証株価指数(TOPIX)の変動の関係を示す尺度)が本来の当社のベータ値(β)を表しているとは客観的に判断することが困難であることから、割引率を算出する際に、類似上場会社比較法で選定した類似上場会社4社のベータ値の中央値を使用しているとのことです。

(注5) プルートスは、フェアネス・オピニオン等の作成及び提出並びにその基礎となる当社株式の株式価値算定に際して、当社から提供を受けた資料及び情報並びに一般に公開された情報が正確かつ完全なものであること、当社株式の株式価値算定に重大な影響を与える可能性がある全ての事実がプルートスに開示されたこと等を前提に、それらの資料及び情報を原則としてそのまま採用しており、独自にそれらの正確性及び完全性の検証を実施しておらず、また実施の義務を負うものではありません。

プルートスは、当社及びその子会社・関係会社の資産又は負債（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、個別の各資産及び各負債の分析及び評価を含め、独自の評価、鑑定又は査定を行っておらず、第三者機関による評価書、鑑定書又は査定書も取得していない他、倒産、支払停止又はそれらに類似する事項に関する適用法令の下での当社の信用力についての評価も行っておりません。

プルートスがフェアネス・オピニオン等の基礎資料として用いた当社の財務予測その他の資料は、当社の経営陣により現時点で得られる最善の予測と判断に基づき合理的に作成されたことを前提としております。プルート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おりません。

フェアネス・オピニオン等は、本取引が、当社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、前日までにプルートスが入手した情報に基づいて、同日時点における意見を述べたものです。フェアネス・オピニオン等の内容は、その後の状況の変化により影響を受けることがあります。プルートスはその内容を修正、変更又は補足する義務を負いません。また、フェアネス・オピニオン等は、明示的な記載のない事項又はその提出日以降の事象に関して、何ら意見を

推論させ、示唆するものではありません。

フェアネス・オピニオン等は、当社が本公開買付価格の公正さを検証するに際しての基礎資料として使用するために作成されたものです。したがって、当社が実行可能な事業戦略上の代替案と比較した本取引を行うにあたっての事業上の決定、又は取引の相対的利点については言及しておらず、本取引の是非について意見を述べるものではありません。また、フェアネス・オピニオン等は、当社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、如何なる意見を述べるものではなく、本取引に関する如何なる行動の推奨を株主に行うものでもありません。

(注6) プルータスによれば、プルータスは、今回の株式価値の算定における、類似上場会社として、ミサワホーム株式会社を新たに追加して算定を行ったとのこと。これは、本株式交換を前提とした評価基準日においては、ミサワホーム株式会社株式に対する公開買付けが行われていたため除外したのに対し、今回の株式価値算定における評価基準日においては、公開買付けが終了し、通常の市場取引が行われていると判断されたためとのこと。

② 当社における独立した特別委員会からの答申書の取得

当社は、平成28年11月14日、本株式交換について、パナソニックとの利益相反を回避し、当社の非支配株主にとって不利益な条件の下で行われることを防止するため、当社の社外取締役・独立役員である寺川尚人氏、当社の社外監査役・独立役員である有田勝彦氏、支配株主であるパナソニック及び当社との間で利害関係を有しない独立した外部の有識者である後藤高志氏（弁護士、潮見坂綜合法律事務所）及び坂田映氏（公認会計士、坂田映公認会計士事務所）の4名によって構成される特別委員会を設置しておりましたが、平成29年3月15日及び平成29年3月22日の取締役会決議により、本公開買付けを含む本取引を検討するにあたり、業務の多忙等の理由により特別委員を辞退された寺川尚人氏に代わり、新たに支配株主であるパナソニック及び当社との間で利害関係を有しない独立した外部の有識者である川村治夫氏（キャス・キャピタル株式会社 代表取締役）を加えた4名の特別委員会に対し、①（i）本公開買付け及び完全子会社化手続を通じて行われる当社の本完全子会社化取引が当社の企業価値を向上させるか否か、（ii）本完全子会社化取引の決定が公正な手続を通じて行われ、当社の少数株主が受けるべき利益が損なわれることのないよう配慮がなされているか否かを勘案した上で、本公開買付けに賛成し、応募を推奨すること、及び本公開買付けが成立した場合にパナソニック以外の当社株主の完全子会社化手続を実施することについて、当社の取締役会として承認すべきか、並びに、②当社の取締役会が本公開買付け及び完全子会社化手続の実施について承認することが当社の少数株主にとって不利益なものでないか（以下「本諮問事項」と総称しま

す。)について諮問いたしました。

特別委員会は、平成29年3月22日から同年4月21日までの間に、委員会を合計10回開催したほか、当社担当者等を通じて情報収集を行った上、必要に応じて随時協議を行う等して、本諮問事項に関し、慎重に検討を行いました。特別委員会は、かかる検討にあたり、当社の担当者に対し、直近の業績及び財務状況、事業計画の策定過程及び内容、本取引の検討経緯、本取引の目的、本取引のメリット・デメリット、本株式交換からのスキーム変更の経緯、本Oasis提案の経緯等について質疑応答を行っております。また、S M B C日興証券及びプルータスから、当社株式の株式価値算定に関する説明を受けるとともに、S M B C日興証券より適時にパナソニックとの交渉状況の報告を受け、各局面においては、当社の交渉担当者に対して交渉の方針等について勧告を行っております。さらに、特別委員会は、パナソニックに対して質問を行い、パナソニックグループにおける当社の位置付け、本完全子会社化取引のスキームを本株式交換による方法から本公開買付けによる方法に変更する理由及び検討経緯、本取引の目的及び本取引後に想定される施策の内容、本取引のメリット・デメリット等について確認しております。また、特別委員会は、当社のリーガル・アドバイザーである森・濱田松本法律事務所に対し、本取引の手續面における公正性を担保するための措置並びに本取引に係る当社の取締役会の意思決定の方法及び過程その他の利益相反を回避するための措置の内容について質疑応答を行っております。

なお、上記「1. 株式併合を行う理由」に記載のとおり、特別委員会は、当社より、本Oasis提案に応じることの是非について検討することの要請を受け、当社及びパナソニックから独立した立場で本Oasis提案の内容を慎重に検討した上、本Oasis提案は、当社がパナソニックとの間で本取引を実施することに関する以下に記載の特別委員会の答申内容に影響を与えない旨の意見を当社の取締役会に対して提出しております。

特別委員会は、上記の経緯の下、これらの各調査、協議及び検討の結果を踏まえ、本諮問事項について慎重に協議及び検討を行った結果、平成29年4月21日付で、当社の取締役会に対し、以下の内容の本答申書を提出しております。

- (i) (a)当社収益の大半が国内住宅事業に依拠しており、かつ、中長期的に国内住宅事業の逓減が予測されている現況を踏まえると、国内売上高及び収益の維持・増加と海外事業の拡大が当社の喫緊の課題であって、本完全子会社化取引を行う必要性が認められること、(b)本完全子会社化取引後に実施する施策は、当社の経営課題の克服に資すると評価しうること、(c)想定されるデメリットの影響は軽微と評価しうること、(d)現在の資本関係維持やその他第三者との提携等が、本完全子会社化

取引に優る有効な代替手段であると判断する事情は見当たらないことなどからすると、本完全子会社化取引が当社の企業価値向上に資するとの判断の過程、内容に特段不合理な点は認められず、本完全子会社化取引は当社の企業価値を向上させるものと思料する。

- (ii) (a)本公開買付価格の決定過程において、パナソニックの利害関係人に該当しない当社担当者が、独立専門家による恣意性のない価値算定を前提として、財務アドバイザーの助言及び特別委員会の勧告を斟酌した上で現実に複数回の真摯な交渉を行った上で合意された経緯があること、(b)本公開買付価格の具体的な数値はS M B C日興証券作成の当社の株式価値算定書の評価レンジに収まり、プルータスから取得した株式価値算定書の評価レンジを超えており、かつ、類似事例におけるプレミアム水準に照らしても妥当であり、少数株主の想定取得価額、本株式交換における当社株式の理論株価や本Oasis提案の内容にも配慮されていること、(c)その他特別委員会の設置等の株主利益に配慮した公正手続が履践されていることからすると、本完全子会社化取引の交換対価の決定を含む本完全子会社化取引に関する意思決定は、公正な手続を通じて行われ、当社の少数株主が受けるべき利益が損なわれることのないよう配慮がなされているものと思料する。
- (iii) 以上の点を勘案すると、本公開買付けに賛成し、応募を推奨すること、及び本公開買付けが成立した場合にパナソニック以外の当社株主のスクイズアウト手続を実施することを当社取締役会として承認することには合理性があると思料する。
- (iv) また、前記(i)及び(ii)の理由から、当社取締役会が本公開買付け及び本完全子会社化手続の実施について承認することは、当社の少数株主にとって不利益なものでないものと思料する。

※特別委員会委員の独立性について

- ・有田勝彦氏は、会社法に定められる「社外監査役」に該当することに加え、当社の「社外役員の独立性判断基準」（当社が平成28年6月24日に開示（なお、当社は、平成29年6月26日に開示したコーポレート・ガバナンスに関する報告書においても同内容の「社外役員の独立性判断基準」を開示しております。）したコーポレート・ガバナンスに関する報告書をご参照ください。）に照らして独立性を有しております。
- ・後藤高志氏は、当社及びパナソニックとの間で、過去から現在に至るまで何らの利害関係を有しておらず、独立した外部の有識者です。なお、同氏は、当社が本公開買付けを含む本取引に関し法的助言を得ている独立した法律事務所に過去所属していたことはございますが、平成29年4月21日時点にお

いて、同氏が当該法律事務所を退所してから約8年10ヶ月が経過していたこと（なお、平成29年8月14日時点においては、同氏が当該法律事務所を退所後約9年2ヶ月が経過しております。）、当該法律事務所と同氏が現在所属している法律事務所とは競合関係にあることなどから、この点は、同氏の独立性に影響を与える事情ではないと判断しております。

- ・坂田映氏は、当社及びパナソニックとの間で、過去から現在に至るまで何らの利害関係を有しておらず、独立した外部の有識者です。
- ・川村治夫氏は、当社及びパナソニックとの間で、過去から現在に至るまで何らの利害関係を有しておらず、独立した外部の有識者です。

また、上記「1. 株式併合を行う理由」に記載のとおり、当社は、Oasisより平成29年4月28日付Oasis書簡を受領した後、特別委員会に対して、本Oasis変更提案を踏まえ、本公開買付けに関する平成29年4月21日付答申の内容に変更すべき点がないか、意見を求めたところ、特別委員会は、Oasisと直接面談した上、当社取締役会に対し、平成29年5月26日付で、当該答申について以下のとおり、補足意見を提出しております。

- （i）答申書の補足意見の作成時点において、必要実行資金の存在及び調達可能性を認定するに足る証跡を欠いており、また、その他の実行に向けた準備行為が初期的なものに留まっている可能性が高いため、そもそも本公開買付けの公表後になされたOasisの当社株式の買付け提案自体の実行可能性があると認定することは困難と言わざるを得ない。
- （ii）答申書の補足意見の作成時点において、Oasis主張施策の実行能力及び実現可能性を認定するに足る証跡を欠いており、当社の既存施策よりも優れていると認定するに足る証跡もなく、むしろパナソニックとの資本関係及び協業関係の消滅・縮小等により現状よりも企業価値が減少するおそれも否定できないから、当該買付け提案による企業価値の向上が、パナソニックによる当社の完全子会社化取引による企業価値向上の程度を上回ると認めるに足る証跡は認められない。
- （iii）以上のことから、答申書の補足意見の作成時点において、従前の本答申書の答申内容を変更する理由はないものと思料する。

③ 当社における独立した法律事務所からの助言

当社は、リーガル・アドバイザーとして、森・濱田松本法律事務所を選定し、同事務所より、本公開買付けを含む本取引の諸手続を含む取締役会の意思決定の方法・過程等について、法的助言を受けております。なお、森・濱田松本法律事務所は、当社及びパナソニックから独立しており、当社及びパナソニックとの間に重要な利害関係を有しません。

④ 当社における利害関係を有する取締役及び監査役を除く取締役全員の承認及び監査役全員の異議がない旨の意見

当社は、パナソニックから、本完全子会社化取引のスキームを本株式交換による方法から本取引による方法に変更する理由等について説明を受けたほか、ＳＭＢＣ日興証券及びプルータスから取得した株式価値算定書、プルータスから取得したフェアネス・オピニオン、特別委員会からの提出を受けた本答申書、及び森・濱田松本法律事務所からの法的助言その他の関連資料を踏まえ、本公開買付けを含む本取引について慎重に協議・検討いたしました。

その結果、当社は、当社が中長期的経営課題に取り組んでいく上では、本取引を通じてパナソニックの完全子会社となることが必要であり、本取引の実施が当社の企業価値の向上に資すると考えられることに加え、本公開買付けについて、本株式交換から本取引にスキーム変更を行うことは、当社のパナソニック以外の株主の皆様に対して特段の不利益が生じることなく、より多くのプレミアムを享受できる機会を提供できると考えられること等も踏まえ、本取引が、当社の株主の皆様に対して合理的な株式の売却の機会を与えるものであると判断したことから、平成29年4月21日開催の取締役会において、本株式交換契約を同日付で合意解約し、本公開買付けに関して賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対して本公開買付けへの応募を推奨することを決議いたしました。

なお、当社の取締役のうち、松下龍二氏、寺西信彦氏、濱谷英世氏及び渡部伸一氏は、パナソニックにおいても役職員として在籍しているため、利益相反防止の観点から、上記取締役会を含む本取引に係る審議及び決議には参加しておらず、当社の立場で本取引の協議及び交渉に参加しておりません。

また、当社の取締役会における本取引に関する議案は、当社の取締役9名のうち、上記松下龍二氏、寺西信彦氏、濱谷英世氏及び渡部伸一氏を除く5名の全員一致により承認可決されており、かつ、当社の監査役3名は、当社の取締役会が、本公開買付けに関して賛同の意見を表明し、当社の株主の皆様に対して本公開買付けへの応募を推奨することにつき、異議がない旨の意見を述べております。

さらに、上記「1. 株式併合を行う理由」に記載のとおり、当社は、平成29年4月21日プレスリリースの公表後に、Oasisから平成29年4月28日付Oasis書簡を受領したことを受けて、当該書簡の内容等を検討した上、平成29年5月26日開催の取締役会において、同日時点において、パナソニックによる本公開買付けに関する賛同意見及び応募推奨を維持することを決議いたしました。当該議案については、当社の取締役9名のうち、パナソニックにおいても役職員として在籍している松下龍二氏、寺西信彦氏、濱谷英世氏及び渡部伸一氏は審議及び決議に参加しておらず、上記4名を除く5名の全員一致により承認可決されており、かつ、当社の監査役3名は、当社取締役会がパナソニックによる本公開買付けに関する賛同及び応募推奨にかかる取締役会決議を維持することにつき、異議がない旨の意見を述べております。

⑤ 他の買付者からの買付機会を確保するための措置

パナソニックは、公開買付期間を、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つき適切な判断機会を提供するとともに、他の買付者による買付けの機会を確保しているとのことです。

また、パナソニックは、当社との間で、当社が対抗的買収提案者と接触することを禁止するような取引保護条項を含む合意等、対抗的買収提案者が当社との間で接触することを制限するような内容の合意は一切行っておらず、上記公開買付期間の設定と併せ、対抗的な買付け等の機会を確保することにより、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。

⑥ パナソニックにおける本公開買付価格の公正性を担保するための措置その他本公開買付けの公正性を担保するための措置

本公開買付けに至る意思決定の過程における恣意性を排除するため、パナソニックは、野村證券に対して、ファイナンシャル・アドバイザーとしての助言を依頼し、また、長島・大野・常松法律事務所をリーガル・アドバイザーとして選任し、同事務所による法的助言を得ているとのことです。なお、野村證券及び長島・大野・常松法律事務所は、パナソニック及び当社から独立しており、パナソニック及び当社との間に重要な利害関係を有していないとのことです。

パナソニックは、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、パナソニック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證券に当社株式の株式価値算定を依頼したとのことです。野村證券は、当社株式について、市場株価平均法、類似会社比較法及びDCF法による算定を行い、パナソニックは

平成29年4月21日付で野村證券から株式価値算定書を取得したとのことです。なお、パナソニックは野村證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。

上記各手法において分析された当社株式の1株当たりの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	793円～855円
市場株価平均法②	933円～1,014円
類似会社比較法	396円～1,181円
D C F 法	618円～1,283円

市場株価平均法では、①本完全子会社化取引の影響を受けていないと考えられる本株式交換の公表日の前営業日である平成28年12月19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855円、直近5営業日の終値平均値849円（小数点以下四捨五入。以下、終値平均値の計算において同じです。）、直近1ヶ月間の終値平均値815円、直近3ヶ月間の終値平均値793円及び直近6ヶ月間の終値平均値800円をもとに、当社の1株当たりの株式価値の範囲を793円から855円までと分析しているとのことです。また、②本公開買付けの公表日の前営業日である平成29年4月20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1,013円、直近5営業日の終値平均値1,001円、直近1ヶ月間の終値平均値1,010円、直近3ヶ月間の終値平均値1,014円及び直近6ヶ月間の終値平均値933円をもとに、当社の1株当たりの株式価値の範囲を933円から1,014円までと分析しているとのことです。

類似会社比較法では、当社と比較的類似する事業を営む上場会社の市場株価や収益性等を示す財務指標との比較を通じて、当社株式の株式価値算定をし、当社の1株当たりの株式価値の範囲を396円から1,181円までと分析しているとのことです。

D C F 法では、平成29年3月期から平成32年3月期までの当社の事業計画、直近までの業績の動向、一般に公開された情報等の諸要素を考慮した平成29年3月期以降の当社の将来の収益予想に基づき、当社が平成29年3月期以降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戻して企業価値や株式価値を分析し、当社株式の1株当たりの価値の範囲を618円から1,283円までと分析しているとのことです。なお、上記事業計画は本取引の実施を前提としたものではありません。また、野村證券が、D C F 法の算定の前提とした、当社が提供し、パナソニックにより

確認された、当社の事業計画に基づく財務予測には大幅な増減益を見込んでいる事業年度はないとのことです。

パナソニックは、野村證券から取得した株式価値算定書の算定結果に加え、平成29年3月中旬から同月下旬まで実施した当社に対するデュー・ディリジェンスの結果、当社の取締役会による本公開買付けへの賛同の可否、過去に行われた本公開買付けと同種の発行者以外の者による株券等の公開買付けの事例（上場子会社に対する完全子会社化を前提とした公開買付けの事例）において買付け等の価格決定の際に付与されたプレミアムの実例、当社株式の市場株価の動向、及び本公開買付けに対する応募の見通し等を総合的に勘案し、当社との協議・交渉の結果等を踏まえ、最終的に、本公開買付け価格を1株当たり1,200円とすることを決定したとのことです。

なお、本公開買付け価格である1株当たり1,200円は、本完全子会社化取引の影響を受けていないと考えられる本株式交換の公表日の前営業日である平成28年12月19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855円に対して40.35%、過去1ヶ月間（平成28年11月21日から平成28年12月19日まで）の終値平均値815円に対して47.24%、過去3ヶ月間（平成28年9月20日から平成28年12月19日まで）の終値平均値793円に対して51.32%、過去6ヶ月間（平成28年6月20日から平成28年12月19日まで）の終値平均値800円に対して50.00%のプレミアムをそれぞれ加えた金額となるとのことです。

また、本公開買付け価格である1株当たり1,200円は、パナソニックによる本公開買付けの公表日の前営業日である平成29年4月20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1,013円に対して18.46%、過去1ヶ月間（平成29年3月21日から平成29年4月20日まで）の終値平均値1,010円に対して18.81%、過去3ヶ月間（平成29年1月23日から平成29年4月20日まで）の終値平均値1,014円に対して18.34%、過去6ヶ月間（平成28年10月21日から平成29年4月20日まで）の終値平均値933円に対して28.62%のプレミアムをそれぞれ加えた金額となるとのことです。

なお、当該株式価値算定書における野村證券の算定は、本株式交換において野村證券が実施した本株式交換比率に係る当社株式の株式価値の算定と比べて、類似会社の選定等、算定における重要な前提に変更はないとのことです。但し、当該株式価値算定書において野村證券が算定に用いた、当社が提供し、パナソニックにより確認された、当社の財務予測については、平成28年12月20日プレスリリース以降、平成29年4月21日に公表しております「通期業績予想の修正に関するお知らせ」の下方修正を反映しているとのことです。なお、下方修正後においても、野村證券が、DCF法による算定の

前提とした、当社が提供し、パナソニックにより確認された、当社の事業計画に基づく財務予測には大幅な増減益を見込んでいる事業年度はないとのことです。本株式交換において野村證券が実施した本株式交換比率の算定の基礎及びパナソニックが本株式交換比率を決定するに至った経緯は平成28年12月20日プレスリリースをご参照ください。

4. 当社において最終事業年度の末日後に生じた重大な財産の処分、重大な債務の負担その他会社財産の状況に重要な影響を与える事象

上記「1. 株式併合を行う理由」に記載のとおり、パナソニックは、平成29年4月28日から同年6月13日までの30営業日を公開買付期間とする本公開買付けを実施しました。その結果、平成29年6月20日（本公開買付けの決済の開始日）をもって、パナソニックは、当社株式134,613,389株（当社の総株主の議決権の数に対する議決権所有割合：80.12%）を所有するに至りました。

第2号議案 定款一部変更の件

1. 提案の理由

第1号議案が原案どおり承認可決され、本株式併合の効力が発生した場合には、会社法第182条第2項の定めに従って、当社株式の発行可能株式総数は20株に減少することとなります。かかる点を明確にするため、本株式併合の効力が発生することを条件として、定款第6条（発行可能株式総数）を変更するものであります。

また、本株式併合の効力が発生した場合には、当社の発行済株式総数は5株となり、単元株式数を定める必要がなくなります。そこで、本株式併合の効力が発生することを条件として、現在1単元1,000株となっている当社株式の単元株式数の定めを廃止するため定款第7条（単元株式数）及び第8条（単元未満株式の買増請求）の全文を削除し、当該変更に伴う条数の繰り上げを行うものであります。

2. 定款変更の内容

変更の内容は、次のとおりであります。なお、本議案にかかる定款変更は、本臨時株主総会において第1号議案が原案どおり承認可決され、本株式併合の効力が発生することを条件として、本株式併合の効力発生日である平成29年10月2日に効力が発生するものといたします。

（下線部は変更部分を示します。）

現行定款	変更案
（発行可能株式総数） 第6条 当社の発行可能株式総数は、 596,409,000株とする。 （単元株式数） 第7条 当社の単元株式数は、1,000株とする。 （単元未満株式の買増請求） 第8条 当社の単元未満株式を有する株主は、その単元未満株式の数と併せて単元株式数となるべき数の株式を売り渡すことを当会社に対して請求することができる。ただし、当会社が売り渡すべき数の自己株式を有しないときは、この限りでない。 第9条～第37条 （条文省略）	（発行可能株式総数） 第6条 当社の発行可能株式総数は、<u>20株</u>とする。 （削除） （削除） 第7条～第35条 （現行どおり）

以 上

【ご参考】＜株式併合に関するQ&A＞

Q 1. 株式併合とはどのようなものですか。

A 1. 株式併合とは、複数の株式を合わせてそれより少数の株式にすることです。今回、当社では、当社の普通株式33,589,784株を1株にする併合を行います。

Q 2. 株式併合を行う目的は何ですか。

A 2. 当社をパナソニックの完全子会社とするための手続の一環として、同社の要請に基づき実施するものです。

当社としては、国内住宅市場における新設住宅着工戸数の通減が想定され、競争が激化する中で当社が勝ち抜いていくためには、パナソニックの完全子会社となり、同社とこれまで以上に連携を深め、経営資源を有効に活用することでシナジーを実現し、事業の拡大・拡充を図っていくことが必要であるとの判断に至りました。

Q 3. 所有株式数はどうなりますか。

A 3. 株式併合の効力発生後の株主の皆様の所有株式数は、単元未満株式を含め、平成29年10月1日（実質的には平成29年9月29日）の最終の株主名簿に記載又は記録された株式数に33,589,784分の1を乗じた株式数となります。株式併合の結果、パナソニック以外の株主の皆様の所有株式数は1株未満となります。

Q 4. 株式併合の効力発生後、1株に満たない端数株式はどのように取り扱われるのですか。

A 4. 当該端数の合計数に相当する数の株式（その合計数に1株に満たない端数がある場合にあつては、当該端数は切り捨てられます。）は、裁判所の許可を得た上で、パナソニック又は当社に対して売却し、売却代金を株主の皆様にお支払いする予定です。

その際の売却価格は、株主の皆様の株式併合の効力発生の直前時の所有株式数に、公開買付価格と同額である1株当たり1,200円を乗じた金額に相当する金銭が交付されるように設定する予定です。

当該支払は、平成29年12月上旬頃を予定しておりますが、裁判所の許可手続の進捗又は事務手続の進捗の程度により、この予定が前倒しされ、又は遅れる可能性がございます。

- Q 5. この株式併合に関して何か手続をしなければならないのですか。
- A 5. 株式併合に関して、特段のお手続の必要はございませんが、株主の皆様には、端数株式の売却代金のお受取りについて下記 A 6 のお手続をお願いする予定です。
- Q 6. 端数株式の処分代金はどういうようにして支払われるのですか。
- A 6. 株主の皆様には、売却代金のお受取り方法をご指定いただく予定です。株式併合が承認された場合、後日、株式併合後の売却代金のお支払いに関するご案内の書面をご送付いたしますので、そちらをご確認いただきますようお願いいたします。
- Q 7. 売却代金にかかる税金はどうなるのですか。
- A 7. 株式等の譲渡所得等には原則として申告分離課税が適用されます。なお、税務上の具体的なご質問等は税理士等の専門家にご相談いただき、ご自身でご判断いただきますようお願いいたします。
- Q 8. パナホーム株式はいつまで市場で売買できますか。
- A 8. 市場における当社株式の売買の最終日は、平成29年9月26日（火）となる予定です。
- Q 9. 今後のスケジュールはどうなりますか。
- A 9. 臨時株主総会で株式併合が承認された場合、次のとおり予定しております。
- 平成29年8月31日（木）臨時株主総会開催日
 - 平成29年8月31日（木）東京証券取引所における当社株式の整理銘柄指定日
 - 平成29年9月26日（火）当社株式の売買最終日
 - 平成29年9月27日（水）当社株式の上場廃止日
 - 平成29年10月2日（月）株式併合及び定款一部変更の効力発生日
 - 平成29年12月上旬頃（予定）端数株式売却代金のお支払い※

※ただし、裁判所の許可日その他手続上の理由等により、支払開始日が上記の予定日より前倒しされ、又は遅れる場合がございます。

【インターネット等による議決権行使のご案内】

インターネット等により議決権を行使される場合は、あらかじめ次の事項をご了承いただきますよう、お願い申し上げます。

1. 議決権行使ウェブサイトについて

インターネットによる議決権行使は、当社の指定する以下の議決権行使ウェブサイトをご利用いただくことによつてのみ可能です。

【議決権行使ウェブサイトアドレス】 <http://www.web54.net>

※バーコード読取機能付の携帯電話を利用して右の「QRコード®」を読み取り、議決権行使サイトに接続することも可能です。なお、操作方法の詳細についてはお手持ちの携帯電話の取扱説明書をご確認ください。



(QRコードは、株式会社デンソーウェーブの登録商標です。)

2. 議決権行使のお取扱いについて

- (1) インターネットにより議決権を行使される場合は、同封の議決権行使書用紙に表示された「議決権行使コード」および「パスワード」をご利用になり、画面の案内に従って議案に対する賛否をご入力ください。
- (2) 議決権の行使期限は、平成29年8月30日（水曜日）午後5時30分までとなっておりますので、お早めの行使をお願いいたします。
- (3) 書面とインターネット等により、二重に議決権を行使された場合は、インターネット等によるものを有効な議決権行使としてお取扱いいたします。また、インターネット等によって複数回数、議決権を行使された場合は、最後に行われたものを有効な議決権行使としてお取扱いいたします。
- (4) 議決権行使ウェブサイトをご利用いただく際のプロバイダおよび通信事業者への料金（接続料金等）は、株主様のご負担となります。

3. パスワードおよび議決権行使コードのお取扱いについて

- (1) パスワードは、ご投票される方が株主様ご本人であることを確認するための重要な情報です。印鑑や暗証番号同様、大切にお取扱いください。
- (2) パスワードは一定回数以上間違えると使用できなくなります。パスワードの再発行をご希望の場合は、画面の案内に従ってお手続きください。
- (3) 議決権行使書用紙に記載されている議決権行使コードは、本総会に限り有効です。

4. パソコン等の操作方法に関するお問い合わせ先について

- (1) 本サイトでの議決権行使に関するパソコン等の操作方法がご不明な場合は、下記にお問い合わせください。

三井住友信託銀行 証券代行ウェブサポート 専用ダイヤル

【電話】 0120 (652) 031 (午前9時～午後9時)

- (2) その他のご照会は、以下の問い合わせ先をお願いいたします。

ア. 証券会社に口座をお持ちの株主様

証券会社に口座をお持ちの株主様は、お取引の証券会社あてにお問い合わせください。

イ. 証券会社に口座のない株主様（特別口座をお持ちの株主様）

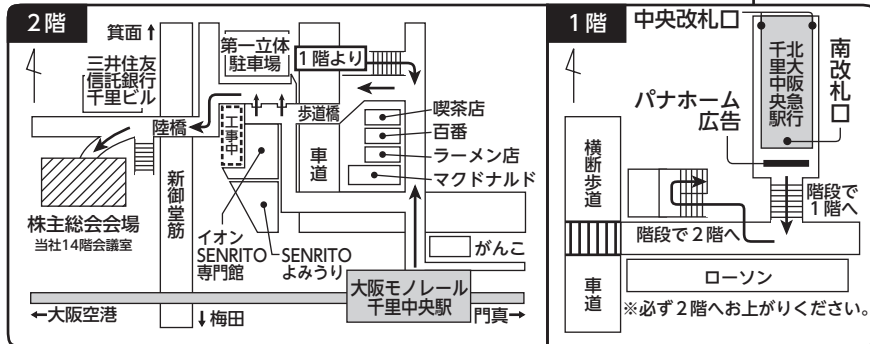
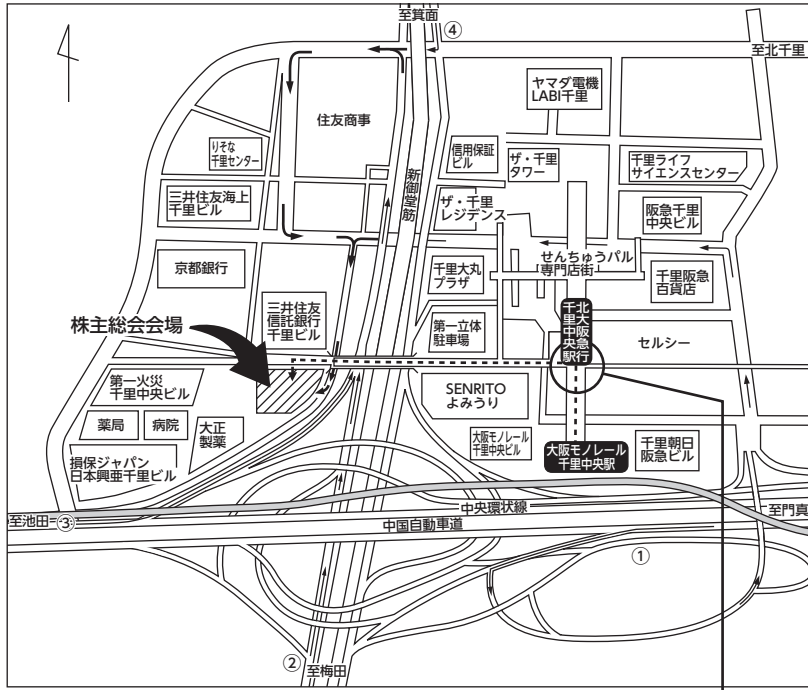
三井住友信託銀行 証券代行事務センター

【電話】 0120 (782) 031 (午前9時～午後5時 土日休日を除く)

5. 議決権電子行使プラットフォームのご利用について（機関投資家の皆様へ）

機関投資家の皆様に関しましては、本総会につき、株式会社「ＩＣＪ」の運営する「議決権電子行使プラットフォーム」から電磁的方法による議決権行使を行っていただくことも可能です。

株主総会会場ご案内略図



会場へは

- ・北大阪急行（地下鉄御堂筋線経由）千里中央駅南改札口または大阪モノレール千里中央駅より ----- の順路でお進みいただき新御堂筋陸橋を渡って徒歩約5分です。
- ・お車で越しの場合は
- 門真方面からは①の順路で千里阪急百貨店北東角の「千里中央東」交差点を左折してください。
 - 梅田方面からは②の順路で新御堂筋側道を経て「新千里東町1丁目」交差点を左折してください。
 - 池田方面からは③の順路で中央環状線から新御堂筋側道を経て「新千里東町1丁目」交差点を左折してください。
 - 箕面方面からは④の順路でガソリンスタンド前の「新千里東町1丁目」交差点を右折してください。



見やすく読みまちがえにくい
ユニバーサルデザインフォント
を採用しています。