



2023年9月29日

各 位

会 社 名 D C M ホールディングス株式会社  
代 表 者 名 代表取締役社長 兼 C O O 石 黒 靖 規  
(コード番号 3050 東証プライム)  
問 合 せ 先 執行役員 財務・I R 担当 加 藤 久 和  
(TEL 03-5764-5214)

## 株式会社ケーヨー普通株式（証券コード8168）に対する 公開買付けの開始に関するお知らせ

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、本日開催の取締役会において、株式会社ケーヨー（証券コード：8168、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。）プライム市場、以下「対象者」といいます。）の普通株式（以下「対象者株式」といいます。）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。）に定める公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）により取得することを決議いたしましたので、下記のとおりお知らせいたします。

記

### 1. 買付け等の目的

#### (1) 本公開買付けの概要

公開買付者は、本日現在、東京証券取引所プライム市場に上場している対象者株式 18,067,700 株（所有割合（注）30.98%）を直接所有するとともに、公開買付者の完全子会社であるDCM株式会社が所有する 513,437 株（所有割合 0.88%）の間接所有分と併せて、18,581,137 株（所有割合 31.86%）を所有し、対象者を持つ分法適用関連会社としております。

（注）「所有割合」とは、対象者が本日公表した「2024年2月期第2四半期決算短信〔日本基準〕（非連結）」（以下「対象者第2四半期決算短信」といいます。）に記載された2023年8月31日現在の対象者の発行済株式総数（65,140,184株）から、同日現在の対象者が所有する自己株式数（6,827,457株）を控除した株式数（58,312,727株）に占める割合（小数点以下第三位を四捨五入しております。）をいいます。以下、所有割合の記載について同じです。

この度、公開買付者は、本日開催の取締役会において、対象者株式の全て（但し、公開買付者が所有する対象者株式及び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目的とする取引（以下「本取引」といいます。）の一環として、本公開買付けを実施することを決議いたしました。

本公開買付けは対象者の完全子会社化を企図しており、本公開買付けにおいて、対象者株式の全て（但し、公開買付者が所有する対象者株式及び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いるため、公開買付者は買付予定数の上限を設定しておりません。他方、公開買付者は、本公開買付けにおいて20,807,500株（所有割合35.68%）を買付予定数の下限として設定しており、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。応募株券等の総数が買付予定数の下限以上の場合には、応募株券等の全部の買付け等を行います。なお、買付予定数の下限（20,807,500株）は、対象者第2四半期決算短信に記載された2023年8月31日現在の対象者の発行済株式総数（65,140,184株）から、同日現在の対象者が所有する自己株式数（6,827,457株）を控除した株式数（58,312,727株）に係る議決権数（583,127個）の3分の2以上となる議決権数（388,752個、小数点以下を切り上げ。）に対象者の単

元株式数（100株）を乗じた株式数（38,875,200株）について、更に公開買付者が本日現在所有する対象者株式（18,067,700株）を控除した株式数（20,807,500株）に設定しております。かかる買付予定数の下限を設定したのは、本公開買付けにおいて、公開買付者は、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いるところ、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）」に記載の株式併合の手続を実施する際には、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309条第2項に規定する株主総会における特別決議が要件とされることから、本取引を着実に遂行すべく、本公開買付け後に公開買付者が対象者の総株主の議決権の3分の2以上を所有することとなるようにするためです。

本公開買付けの実施にあたり、本日公開買付者は、DCM株式会社より、所有する対象者株式（513,437株、所有割合0.88%）の全てについて本公開買付けに応募する旨の表明を受けております。

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（但し、公開買付者が所有する対象者株式及び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、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）」に記載の対象者の株主を公開買付者のみとするための一連の手続（以下「本スクイーズアウト手続」といいます。）を実施することにより、対象者株式の全て（但し、公開買付者が所有する対象者株式及び対象者が所有する自己株式を除きます。）を取得することを予定しております。

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賛同の意見表明及び応募推奨のお知らせ」（以下「対象者プレスリリース」といいます。）によれば、対象者は本日開催の取締役会において、本公開買付けに賛同する意見を表明するとともに、対象者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旨を決議したとのことです。

上記対象者の取締役会の詳細は、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及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「⑤対象者における利害関係を有しない取締役（監査等委員を含む。）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後の経営方針**

### **① 公開買付者が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**

以下の記載のうち対象者に関する記述は、対象者から受けた説明及び対象者プレスリリースその他の対象者が公表した情報に基づくものです。

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、同年9月、公開買付者の株式は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。2009年9月に、公開買付者株式は、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。また、2022年4月の東京証券取引所における市場区分の見直しにより、公開買付者の株式は本日現在、東京証券取引所プライム市場に上場しております。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。2015年7月1日には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 My Style＝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。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（注1）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、公開買付者が営むホームセンター事業のすべてをDCM株式会社へ事業継承させた上で、子会社であるホームセンター事業会社のDCMカーマ、DCMダイキ、DCMホームマック、DCMサンワ及びDCMくろがねやの5社を2021年3月1日付でDCM株式会社に統合し、2022年9月1日には全国の店舗名称をDCMに統一しております。また、北海道函館市を中心にホームセンターを展開する株式会社テーオーリテイリングと栃木県を中心に展開する株式会社カンセキに対して、資本業務提携に基づく商品供給を行っております。また、2022年3月24日には、家電を軸に幅広い商品を販売する専門店EC事業会社であるエクспライス株式会社を完全子会社化いたしました。EC事業会社が公開買付者グループ（以下に定義します。）に加わったことで、リアル店舗を中心にホームセンター事業を営むDCM株式会社とともに、お客さまの利便性向上に取り組む、公開買付者グループの更なる成長につなげてまいります。本書提出日現在、公開買付者には、連結子会社7社、持分法適用関連会社1社が存在し（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、本書提出日現在において、37都道府県に676店舗を展開し、ダイヤモンド・ホームセンター 2023年8月15日号（株式会社ダイヤモンド・リテイリング発行）によれば、2023年2月期の連結売上高において、国内第2位の売上高を有するホームセンターグループとのことです。

（注1）Eコマース（Electronic Commerce）とは、インターネットなどのネットワークを介して契約や決済などを行う取引形態のことで、ECともいいます。

一方、対象者は、1952年5月に京葉産業株式会社として発足し、1979年4月に同社が商号を「株式会社ケーヨー」に変更したとのことです。その後、1984年12月に東京証券取引所市場第二部に上場したとのことです。さらに、1988年8月に東京証券取引所市場第一部に上場した上で、現在は、2022年4月の東京証券取引所の市場区分見直しにより、東京証券取引所市場第一部からプライム市場に移行しているとのことです。

対象者は、1974年9月にホームセンター事業に進出して以来、関東地区を中心として、東北地区、甲信地区、東海地区、近畿地区と店舗エリアを拡大させ、地域の需要に合わせた展開を進めてきたとのことです。また、「チェーンストア経営によって豊かで多様な生活スタイルを多くの人々が毎日楽しめるような社会を実現する」という企業理念の下、お客さまの需要に合わせて便利な買い物と安さを提供し、品揃えの拡大によりお客さまの生活スタイルにあった商品やサービスの提供に努めてきたとのことです。

事業環境に目を向けると、対象者を取り巻く環境は、同業他社や他業態との競争がますます激化することが想定される他、少子高齢化や人口減少等による人口問題をはじめ、気候変動・脱炭素等の環境問題、原材料・エネルギー価格の高騰、自然災害やパンデミックの有事対応等環境・社会問題が、収益に与える影響度が年々高まることが予想されるとのことです。

こうした状況の中で、対象者は2017年1月に公開買付者との間で資本業務提携契約（以下「本資本業務提携契約」といいます。）を締結し、2016年4月5日付で公表した、2017年2月期から2023年2月期を対象とした第1次中期経営計画（公表当初は2021年2月期を最終年度としておりましたが、対象者が2018年8月7日付で公表した「中期経営計画の見直しに関するお知らせ」に記載のとおり、計画の最終年度を2023年2月期とした上で数値目標を見直したとのことです。）に沿った取り組みとして、公開買付者との商品統合の他、公開買付者の棚割を導入する改装に注力し、105店舗の全面改装を行ってきたとのことです。併せて収益改善の見込めない不採算店の閉鎖も進めてきたことで、荒利益率の改善を中心に利益の大幅改善を図り、利益体質づくりを推進してきたとの

ことです。2023年度以降は、これまで築き上げた利益体質をさらに進化させ、持続的な成長を実現するために2023年4月11日付で公表した、2024年2月期から2028年2月期を対象とした第2次中期経営計画（以下「本中期計画」といいます。）を策定し、以下の方針に沿って取り組んでいるとのことです。

### 1. ビジョン

“しんか”により、豊かなくらし創造企業となる。

4つの“しんか”をキーワードに持続可能な経営を究める。

- ・真価＝信用・信頼を得て社会に必要な企業となる。
- ・進化＝社会課題を的確に把握ししなやかに対応する。
- ・新化＝新たな課題、取り組みに果敢に挑戦する。
- ・深化＝全体最適を追求し、本質を究める。

### 2. ミッション

お客さまにとって、気が利くくらしのサポーターとなる。

- ・気が利く＝お客さまの「お困りごと」解決に向けた気配りができる存在となる。
- ・くらしの＝お客さまのくらしをトータルにカバーできる存在となる。
- ・サポーター＝お客さまを尊重し、お客さまから信頼される存在となる。

### 3. バリュー

常にお客さま視点・数値と状態の調和を重視して行動する。

- ・常にお客さま視点＝お客さま志向を価値基準の最上位として行動する。
- ・数値と状態の調和を重視＝数値改善と状態改善の両立による持続可能な事業基盤を構築する。

また、①販売力の強化、②販売拠点の強化、③公開買付者との連携強化、④サステナビリティ強化の4つの重点施策を掲げており、これらの施策に取り組むことで企業価値の向上を目指しているとのことです。

公開買付者と対象者は、上記のとおり2017年1月に、本資本業務提携契約を締結しております。本資本業務提携契約は、両社の業務提携により経営規模を拡大することで仕入・販売促進・店舗管理等における業務の効率化、売上高の向上、経費の節減などのメリットをお互い享受することが見込まれること、また、それぞれが得意とする地盤が異なり重複する店舗が少なく地域の補完性が見込まれることから、相互の協力関係を形成することによるシナジー効果を引き出し、公開買付者及び対象者の企業価値を向上させることを目的としております。本資本業務提携契約に伴い、公開買付者は対象者の第三者割当増資（新株式の発行及び自己株式の処分）により対象者株式12,567,700株（当時の所有割合（注2）19.29%）を1株当たり550円で取得することで、完全子会社であるDCMホームマック（2021年3月1日付でDCM株式会社に統合）が所有する513,437株（当時の所有割合（注2）0.79%）と合わせて対象者株式を13,081,137株（当時の所有割合（注2）20.08%）を所有する筆頭株主となり、対象者を持分法適用関連会社といたしました。2022年10月11日には、本資本業務提携契約に基づく両社の関係強化のため、公開買付者が資産運用会社から相対取引により対象者株式5,500,000株を1株当たり1,300円で取得し所有株式数は18,067,700株（当時の所有割合（注3）30.28%）となり、対象者株式を完全子会社であるDCM株式会社が所有する513,437株（当時の所有割合（注3）0.86%）と合わせて18,581,137株（当時の所有割合（注3）31.14%）を所有するに至っております。

（注2）2016年11月30日現在の対象者の発行済株式総数（59,476,284株）から自己株式数（6,903,827株）を控除した株式数（52,572,457株）に、第三者割当増資により発行及び処分された株式数（12,567,700株）を加算した株式数（65,140,157株）に対する割合（小数点以下第三位を四捨五入。）。

(注3) 2022年8月31日現在の対象者の発行済株式総数(65,140,184株)から自己株式数(5,463,855株)を控除した株式数(59,676,329株)に対する割合(小数点以下第三位を四捨五入。)

公開買付者と対象者は、2017年1月に本資本業務提携契約を締結して以来、主に商品面・物流面・販促面を中心に様々な連携を行ってまいりました。具体的には、仕入先の統一による共同購買の実施や共通商品の導入による仕入れコストの低減、両社のプライベートブランドの「DCMブランド」への統一による共同マーケティング施策の実施、共通店舗フォーマット導入に向けた店舗改装、購買及び物流管理の効率化や共同物流網の整備等を行ってまいりました。役社員を相互に派遣し交流を深めるとともに、両社の事業運営上の各種ノウハウを共有することで、店舗開発・運営においては、公開買付者グループ及び対象者で共同して新規出店用地・物件のリサーチをするなどして好立地への効果的かつ機動的な出店を実現し、両社の店舗レイアウトやゾーニング等店舗運営に関するベストプラクティスを両社グループ店舗で一部採用するなどしてより魅力的で効率的な店舗運営が可能になっていると考えております。また、プライベートブランド商品の開発においても両社のノウハウが活用され、消費者にとってより魅力的な商品や環境に配慮した商品の開発につながっています。これらの取り組みによる効果は、公開買付者グループ及び対象者における商品力の強化によるトップラインの向上や原価率の低減、値入率や営業利益率の改善、経営の効率化として実現しております。今後も上記取り組みの連携を一段と強化するとともに、システム統一による店舗運営などの効率化、オムニチャネル(注4)やDX(注5)等をはじめとした営業施策の新たな連携を行うことが、両社の利益拡大につながると考えております。

(注4) オムニチャネル(Omni-Channel Retailing)とは、実店舗やECサイト、SNSなどのあらゆる販売チャネルを活用して顧客と接点を作り、アプローチする販売戦略です。

(注5) DX(Digital Transformation)とは、企業がビジネス環境の激しい変化に対応し、データとデジタル技術を活用して、顧客や社会のニーズを基に、製品やサービス、ビジネスモデルを変革するとともに、業務そのものや、組織、プロセス、企業文化・風土を変革し、競争上の優位性を確立することです。

わが国の経済は、新型コロナウイルスの影響による行動制限が緩和され、経済活動の正常化が進む一方で、エネルギー価格や原材料価格の高騰、急激な為替の変動など依然として先行きの不透明感が高まっております。

国内小売業界におきましては、電気代や生活必需品などの物価上昇による消費者の生活防衛意識の高まりに伴う個人消費の停滞など、厳しい経営環境にあります。加えて、業態の垣根を越えた競争もさらに厳しくなるものと思われまます。ホームセンター市場においても、市場規模の拡大が見込めない中、積極的な出店による店舗数の増加や店舗の大型化が進んでおり、足許は競争が激化しています。このような環境の中、公開買付者グループは、お客さまの「モノ」から「コト」への消費行動の変化、コロナ禍を経たライフスタイルの変化、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必要があると考えており、2023年4月11日に策定した第3次中期経営計画(2023年度~2025年度)に基づき、2030年のビジョン「生活快適化総合企業」への変革を掲げ、下記の重点施策に取り組んでおります。

(i) 既存店改革を中心とした店舗戦略

店舗規模別役割の明確化を内製改装チームの編成による既存店改革を中心とした店舗戦略を推し進め、より身近なより便利な店舗づくりに努めてまいります。

(ii) ローコストオペレーションの更なる追求

棚割改革・物流改革・DX推進による合理的な仕組みづくり、店舗ツールの開発を積極的に行い、店舗作業の軽減・効率化を図り、ローコストオペレーションに取り組んでまいります。

(iii) 独自の“BOPIS”（注6）スタイルの構築

リアル店舗とオンライン事業の融合によるシームレス化を推進し、公開買付者グループ独自のBOPISスタイルを構築し、新しいホームセンターの形を創造することにより、お客さまの利便性向上に努めてまいります。

（注6）BOPIS（Buy Online Pick-up In Store）とは、ECサイト等のオンラインで購入した商品を、実店舗で受け取ることができる仕組みのことです。

(iv) プライベートブランド商品開発体制の深化

業態特性の強い領域（DIY・園芸・ペット用品・SDGs関連）の商品及び中価格帯商品の開発に注力し、プライベートブランド商品の売上構成比率を拡大、粗利益率の改善に取り組んでまいります。

(v) M&A推進による事業領域の拡大

店舗展開エリアとホームセンター事業規模の拡大並びに、プライベートブランド商品の販路拡大を目指します。また、生活快適化総合企業へ変革するために異業種連携・機能強化による事業領域の拡大を目的とし、協働・共創を通じたM&Aを積極的に推し進めてまいります。

(vi) 人的資本経営

個人の価値観を尊重できる風土や成長と自己実現ができる環境づくりに取り組んでまいります。また、「株式付与ESOP信託」の導入など、従業員の企業価値向上意識を醸成するとともに「健康経営」等の推進に取り組んでまいります。

(vii) サステナビリティ

SDGs 8つの重点課題（マテリアリティ）を軸にDIYを通じて「くらしと住まいの快適化」を実現する価値創造企業を目指すと共にホームセンターとしての社会的使命を果たし、持続可能な成長を支える経営基盤の構築に努めてまいります。

公開買付者は、公開買付者グループと対象者が持続的に企業価値を高めていくためには、これまで以上に両社の関係を強化し経営資源を結集し生産性を高めるとともに、スピード感をもって機動的な意思決定をしていく必要があると考えております。しかしながら、対象者は独立した上場会社であり、公開買付者以外の少数株主の利益に配慮した事業運営を行う必要があるところ、公開買付者グループと対象者の顧客情報や販売情報等の秘匿性の高い情報の共有ができないことで顧客基盤、事業基盤等の適時的な相互活用が妨げられるとともに、それらを組織的に活用する中で公開買付者グループ又は対象者の各社毎で最適な経営戦略ではなく公開買付者グループ及び対象者の総体として最適で一体性のある経営戦略をとることに一定の制約があります。そこで2023年4月中旬より、公開買付者グループと対象者が一体となった運営を可能とするために、対象者を公開買付者の完全子会社とすることについて検討を開始し、2023年5月上旬に公開買付者は、対象者の取扱商品の大半は本資本業務提携契約を通じ公開買付者グループからの供給であること、また対象者が公開買付者グループの店舗システムを導入していることなどから、公開買付者と対象者が既に密接な関係にある現状を踏まえ、両社の間にある協業上の制約をなくすことによって、より機動的で統一感のある意思決定ができる体制を作ることがグループとしての総合力を高め生産性をより一層向上させることができ、ひいては両社の企業価値向上につながることで、そのためには公開買付者が対象者を完全子会社化することが対象者及び公開買付者グループにとって最良の選択であるという

結論に達しました。また、完全子会社化の手法については、金銭が対価でありわかりやすいこと、公開買付けに関する対象者の意見表明の内容も踏まえた上で検討する機会を対象者の株主に対して提供できること、公開買付者の株式の希薄化が生じないことを踏まえて、公開買付けの方法によることが最適であると2023年5月上旬に判断いたしました。公開買付者は、対象者を完全子会社とすることにより以下のシナジーの実現が期待できると考えております。なお、本取引により対象者が非上場会社となることで、対象者は資本市場からの資金調達ができなくなりますが、公開買付者は上場会社であり資本市場からの資金調達が可能な中で、対象者は公開買付者グループとして公開買付者を通じた資金の調達が可能であり、また上場会社である公開買付者の完全子会社となるため信用力への懸念は生じないものと考えております。また、対象者は非上場会社となりますが、上場会社である公開買付者の完全子会社として公開買付者グループのコーポレート・ガバナンス体制が適用される中で、上場会社に求められているコンプライアンス体制が継続されることから非上場会社となることに伴ってコンプライアンス体制が弱体化する懸念はないと考えており、人材採用においても、対象者はすでに業界における知名度を有していると思われませんが、公開買付者グループとして共同して全国からの採用活動を展開することも可能となるため、特段のデメリットは生じないものと考えております。

イ) 販促活動の統一及びプライベートブランド商品の販売拡大による売上高及び利益率の向上

公開買付者グループの2023年2月期において、公開買付者のプライベートブランド商品「DCMブランド」の売上高は約901億円（前年比101.7%、売上高構成は約26.2%）であり、お客さまから高い評価を得ていると考えております。公開買付者は、引き続きプライベートブランド商品の売上拡大と合わせて、プライベートブランドの売上高構成比率の拡大を企図しており、2025年度に35.0%、2030年度には50.0%となることを目指しています。

対象者においては、公開買付者との本資本業務提携契約以降、従来のプライベートブランド商品である「ドイツ・オリジナル」から「DCMブランド」への切替えを進めた結果、2016年2月期に4,316百万円の赤字であった対象者の当期純利益が2017年2月期以降は黒字化し、直近の2023年2月期には3,694百万円の当期純利益となっており、対象者の収益力は大幅に改善いたしました。

公開買付者は本資本業務提携契約を通じ、プライベートブランド商品について、対象者の店舗への供給を含め地域のニーズに合致した商品開発、生産、供給計画の策定を行っている中で、より効果的に売上を拡大する観点から対象者と販促活動を統一することは大きな意義があるものと考えておりましたが、対象者が公開買付者から独立した上場会社である以上、現状の関係のままでは完全に統一することには制約があるものと考えております。本取引によって対象者を完全子会社とした後は、対象者との間で、自社カードの情報や店舗での販売情報を一括管理でき、販促活動の完全統一を図り、全体最適の観点から全国レベル及び各地域レベルのマーケティングを強化することができると考えており、特にプライベートブランド商品「DCMブランド」に係るマーケティングの展開地域の拡大及びその規模並びに頻度を増やすことが可能になると考えております。このような販促活動の拡大を通じて、対象者とともにプライベートブランド商品の売上高及び売上高構成比率を共に拡大させ、売上高の増加及び利益率の更なる向上が図れるものと考えております。

ロ) 商品開発力の向上

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？」を常に考えながら商品の展開を行っております。公開買付者のプライベートブランド商品は、お客さまのTPO 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”を兼ね備えた商品の実現を目指しております。本資本業務提携契約以降、これまで両社がそれぞれ培ってきたプライベートブランド商品の開発ノウハウを採り入れることにより、お客さま及び地域のニーズに合致した商品の開発に取り組んでまいりました。また、それぞれが得意とする地盤が異なり店舗展開エリアの重複が少ないことで、幅広い顧客層との接点を持つことが可能となったため、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、商品開発力の向上につながったと考えております。両社が有する開発ノウハウは、両社の長年の営業活動の中で培ったものであり機密性が極めて高い営業秘密であるところ、本資本業務提携契約に基づき一定の範囲内で相互共有が図られておりました。公開買付者グループは本取引により対象者を完全子会社化することができれば、本資本業務提携契約の枠を超えて両社のノウハウを完全に共有すること及び商品開発機能を統合することが可能であると考えております。また両社の商品開発分野における人材交流をこれまで以上に活発に行うとともに、その重複する人材を活用し規模を拡大させて、商品パイパー、物流等の機能の強化、商品開発スピードの加速化、商品開発力の更なる向上を生み出し、お客さまにより魅力的な商品を提供することができるようになると考えております。

#### ハ) スケールメリットを活かした利益改善

本資本業務提携契約による両社の連携は、共通商品の共同仕入れによる調達コストの削減及び値入改善、広告宣伝費の抑制、チラシの共通化等による販売促進の効果拡大、共同配送及び物流センターの相互利用等による物流の効率化などによって利益改善という形で成果を上げてきました。本取引後は、これらの取り組みを両社が完全に一体となっていくことができるため、経営規模が拡大し、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、更なるコスト削減や合理化が実現し利益が改善すると考えております。

#### ニ) 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、プライベートブランド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、DIY、園芸、ペットの専門性の強化と地域特性に合わせた商品提案の強化により商品・売場の活性化とリフォーム事業の拡大に取り組んでいるとのことであり、この領域は公開買付者が中期経営計画においてターゲット市場とする成長市場に該当します。本取引により、お互いが保有する各業態や店舗開発機能、店舗管理・運営等のノウハウ及び経営資源を融合し、両社のスペシャリスト人材を相互に交流させることにより、更に魅力ある店舗づくり、より効率的かつ機動的な出店、店舗経営や商品構成の見直しを行い、両社の収益力の強化を図ることができると考えております。今後は新卒採用が厳しくなることが予想される中、公開買付者と対象者が共同で採用活動、人材育成に取り組むこともできます。

#### ホ) 販売管理費の削減

両社は本取引により、倉庫共有や共同配送等による物流費、什器・備品等の共同調達による費用、その他業務の共通化や人材の相互活用等による人件費、加盟店手数料等の決済費用、システム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販売管理費の削減を図ることができると考えております。また、対象者においては、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見込めます。

#### ヘ) システムの開発・統合による合理化や営業施策の連携

現在、両社はそれぞれ独自のシステムを持ち別々にDX投資を行っていますが、本取引後は情報共有等の制限もなくなるため、両社の人材が一体となってシステムの開発と統合を加速することが可能であると考えております。そうした場合、両社の課題を明確にしたうえで両社にとって最適なシステム開発を一カ所で集中的に進めることが可能となり、システム開発費、保守費用等のコストの削減が可能になると考えております。

両社が一体となりDXを推進することにより、対象者店舗人員の総就労時間が削減され、各店舗の収益性を改善することができると考えております。また、システムの統合を通じ、両社における店舗運用の違いを無くすことで、両社間の交流がシームレスになり、通常であれば時間を要することが想定される統合プロセスを加速することで、短期間でシナジー効果を生み出すことができると考えております。



オムニチャネル展開の観点では、公開買付者の店舗において対象者商品の受け取りを可能にするBOPISを対象者店舗にも導入することで、関東地区を中心に店舗ネットワークが拡大し、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。

店舗・本部業務改革や売場案内ツールの開発、デジタルマーケティング施策への取り組み等においても連携し両社の人材やノウハウを活用することで、より円滑なDX推進が期待できます。

そこで、公開買付者は、2023年5月下旬、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日興証券株式会社（以下「SMBC日興証券」といいます。）を、法務アドバイザーとして佐藤総合法律事務所を選任の上、本取引に関する具体的な検討を開始し、2023年6月9日に、対象者に対して公開買付けにより完全子会社化する意向がある旨を打診したところ、同日に対象者より、協議に向けた検討を進める旨の回答を得ました。その後、2023年7月中旬から2023年8月下旬にかけて実施した対象者に対するデュー・ディリジェンスの経過を踏まえ、2023年8月14日、公開買付者は、対象者に対して、本取引の背景及び目的、本取引により対象者を公開買付者の完全子会社とすること、本取引後の経営方針、想定スケジュール、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。）については1,100円（提案日の前営業日である2023年8月10日の終値863円に対して27.46%（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です。）、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値849円（小数点以下を四捨五入。以下、終値の単純平均値の計算において同じです。）に対して29.56%、同日までの過去3ヶ月間の終値の単純平均値826円に対して33.17%、同日までの過去6ヶ月間の終値の単純平均値833円に対して32.05%のプレミアムを加えた価格）以上を想定していることを骨子とした本取引に関する初期的な意向表明書（以下「本意向表明書」といいます。）を提出いたしました。

これに対して対象者は、2023年8月14日に公開買付者から、本意向表明書を受領したことを契機として公開買付者との間で協議を開始することや本取引の実施の是非等を含めて検討し、また公開買付者との間で交渉するため、2023年8月15日、本取引に関して対象者及び公開買付者から独立したリーガル・アドバイザーとしてシティユーワ法律事務所を、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PwCアドバイザリー合同会社（以下「PwCアドバイザリー」といいます。）をそれぞれ選任したとのことです。その後、対象者は、同日に、PwCアドバイザリーを通じて公開買付者に対して本意向表明書に関する検討を開始する旨を返答したとのことです。

2023年8月14日の本意向表明書の提出以降、公開買付者は、本意向表明書に記載された本取引の目的を含む本公開買付けの概要、本取引が対象者に与える影響、本取引後の経営方針の内容や本公開買付価格の条件について、対象者が設置した本特別委員会（下記「② 対象者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」に定義します。以下同じです。）を含む対象者との間で、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、2023年8月21日に、本特別委員会に対して、本取引の目的や意義、本取引によって創出が見込まれるシナジー効果（上記イ）～へ）に記載のとおりです。）、本取引後の対象者の経営体制を大きく変更することは想定しておらず（なお、公開買付者が現時点において想定している本取引後の対象者の経営方針は下記「③ 本公開買付け後の経営方針」に記載のとおりです。）企業文化を尊重すること、対象者が上場廃止となることに起因して想定される懸念事項は特段生じないと考えていること、買付予定数の下限は公開買付者が所有する対象者の議決権数が3分の2となる株式数を想定しており、公正性担保措置としてマジョリティ・オブ・マイノリティ条件を満たすことになる予定であること等について説明を行い、質疑応答を実施しております。なお、本特別委員会からは本取引について引き続き検討を行う旨の説明がありました。その後、公開買付者は、本特別委員会を含む対象者との間で本公開買付価格について協議・交渉を開始し、2023年8月30日、公開買付者は対象者及び本特別委員会より、公開買付者が対象者の所有割合が3割程度に至る筆頭株主であり本取引には構造上の利益相反の問題が存在すること等に鑑み、可能な限り対象者の少数株主の利益に配慮する必要があることから、本特別委員会の意見及び対象者のアドバイザーの助言を踏まえて慎重に検討した結果、より高い公開買付価格の提示を求めるとする対

対象者及び本特別委員会連名の要望書を受領しました。これを受けて公開買付者は、2023年8月31日、対象者に対して、買付予定数の下限については本公開買付けの決済完了後における公開買付者の議決権所有割合が66.6%を超える水準を想定していること、本公開買付価格については、公開買付者において2023年7月中旬から2023年8月下旬にかけて実施した対象者に対するデュー・ディリジェンスの内容及び株式価値分析を総合的に踏まえ、1,200円（提案日の前営業日である2023年8月30日の終値840円に対して42.86%、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値852円に対して40.85%、同日までの過去3ヶ月間の終値の単純平均値833円に対して44.06%、同日までの過去6ヶ月間の終値の単純平均値831円に対して44.40%のプレミアムを加えた価格）とすることを提案しました。2023年9月11日、公開買付者は、対象者及び本特別委員会から、両者連名の書面により、可能な限り対象者の少数株主の利益に配慮する必要があることから、本特別委員会の意見及び対象者のアドバイザーの助言を踏まえて慎重に検討した結果、本公開買付価格についてより高い金額での再提示を要望する旨の回答を受けました。これを受け公開買付者は2023年9月12日に、対象者に対して、2023年7月中旬から2023年8月下旬にかけ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及び株式価値分析を総合的に踏まえ、改めて検討した結果として、本公開買付価格を1,250円（提案日の前営業日である2023年9月11日の終値879円に対して42.21%、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値860円に対して45.35%、同日までの過去3ヶ月間の終値の単純平均値842円に対して48.46%、同日までの過去6ヶ月間の終値の単純平均値832円に対して50.24%のプレミアムを加えた価格）とすることを提案しました。2023年9月14日、公開買付者は対象者及び本特別委員会から、両者連名の書面により、可能な限り対象者の少数株主の利益に配慮する必要があることから、本特別委員会の意見及び対象者のアドバイザーの助言を踏まえて慎重に検討した結果、本公開買付価格についてより高い金額での再提示を要望する旨の回答を受けました。これを受け公開買付者は2023年9月21日に、対象者に対して、2023年7月中旬から2023年8月下旬にかけ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及び株式価値分析を総合的に踏まえ、改めて検討した結果として、本公開買付価格を1,300円（提案日の前営業日である2023年9月20日の終値855円に対して52.05%、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値866円に対して50.12%、同日までの過去3ヶ月間の終値の単純平均値847円に対して53.48%、同日までの過去6ヶ月間の終値の単純平均値835円に対して55.69%のプレミアムを加えた価格）とすることを提案しました。2023年9月22日、公開買付者は対象者及び本特別委員会から、両者連名の書面により、可能な限り対象者の少数株主の利益に配慮する必要があることから、本特別委員会の意見及び対象者のアドバイザーの助言を踏まえて慎重に検討した結果、本公開買付価格を1,340円とすることを要請する旨の回答を受けました。これを受け公開買付者は、2023年9月27日に、対象者に対して、本公開買付価格1,300円は、2023年8月14日付の本意向表明書において提案した価格から200円を上乗せした価格であり、これより高い価格を提案することは難しいと考えている旨の回答をしましたが、同日、対象者及び本特別委員会から、両者連名の書面により、少数株主の利益への更なる配慮の観点から、本公開買付価格を1,310円とすることを求める旨の回答を受けました。これに対して公開買付者は、2023年9月28日、対象者及び本特別委員会の意見を最大限尊重すべく改めて慎重に協議しましたが、これより高い価格を提案することは難しい旨の回答をしました。これに対して、同日、対象者及び本特別委員会から、両者連名の書面により、本特別委員会及び対象者のアドバイザーの助言を踏まえて慎重に検討した結果、最終的な意思決定は2023年9月29日に開催される対象者の取締役会での決議によることを前提として、公開買付者の提案を応諾し、公開買付価格を1,300円とすることに内諾する旨の回答を受けました。

以上の対象者及び本特別委員会との協議・交渉を踏まえ、公開買付者は、本日開催の取締役会において、本公開買付価格を1,300円とし、本公開買付けを実施することを決議いたしました。

## ② 対象者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

対象者は、上記「① 公開買付者が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、2023年8月14日に公開買付者から、本意向表明書を受領したことを契機として、公開買付者との間で協議を開始することや本取引の実施の是非等を含めて検討し、また公開買付者との間で交渉するため、2023

年8月15日、本取引に関して対象者及び公開買付者から独立したリーガル・アドバイザーとしてシティニューワ法律事務所を、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PwCアドバイザリーをそれぞれ選任したとのことです。その後、対象者は、同日に、PwCアドバイザリーを通じて公開買付者に対して本意向表明書に関する検討を開始する旨を返答したとのことです。

さらに、シティニューワ法律事務所の助言も踏まえ、対象者は、同日に、本取引が対象者の主要株主かつ筆頭株主による持分適用関連会社の買収に該当し、公開買付者と対象者又は対象者の一般株主との間に構造的な利益相反が存することを鑑み、本取引の是非や取引条件の妥当性についての検討及び判断が行われる過程全般に亘ってその公正性を担保するため、速やかに、公開買付者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ついて検討・交渉等を行うための特別委員会（以下「本特別委員会」といいます。当該特別委員会の構成及び具体的な活動内容等については、下記「(3)本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「② 対象者における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」をご参照ください。）を設置し、本取引に係る協議・交渉を行う体制を構築したとのことです。

上記のような体制の下、対象者は、2023年8月下旬以降、本意向表明書に記載された本取引の目的を含む本公開買付けの概要、本取引が対象者に与える影響、本取引後の経営方針の内容や本公開買付価格の条件について、本特別委員会より事前に確認された交渉方針や交渉上重要な局面における本特別委員会からの意見・指示・要請等に基づき、シティニューワ法律事務所及びPwCアドバイザリーから助言を受けながら、公開買付者との間で複数回に亘る協議・交渉を重ねてきたとのことです。具体的には、対象者は、2023年8月21日に、本特別委員会を通じて公開買付者に対するインタビューを実施し、本取引を提案するに至った検討過程、本取引後に想定している施策の内容、本取引によって見込まれるメリット・デメリット、その他の影響の内容及び程度を確認したとのことです。かかるインタビューにおいて、公開買付者からは、本取引の目的や意義、本取引によって創出が見込まれるシナジー効果（上記「① 公開買付者が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」のイ)～へ)に記載のとおりです。)、本取引後の対象者の経営体制を大きく変更することは想定しておらず企業文化を尊重すること、対象者が上場廃止となることに起因して想定される懸念事項は特段生じないと考えていること、買付予定数の下限は公開買付者が所有する対象者の議決権数が3分の2となる株式数を想定しており、公正性担保措置としてマジョリティ・オブ・マイノリティ条件を満たすことになる予定であること等について説明が行われ、公開買付者に対する質疑応答を実施したとのことです。なお、本特別委員会からは本取引について引き続き検討を行う旨の説明があったとのことです。その上で、対象者は、本取引が対象者の企業価値の向上に資するか否かについての議論及び検討を行ったとのことです。その後、2023年8月下旬から、本公開買付価格について公開買付者との協議・交渉を開始したとのことです。本公開買付価格については、2023年8月14日に公開買付者より対象者に対して提出した本意向表明書において、当該時点において公開買付価格を1株につき1,100円以上を想定している旨の内容が含まれていたことを踏まえて、対象者は、PwCアドバイザリーによる対象者株式価値の試算結果及び近年の持分法適用関連会社である上場会社の非公開化事例におけるプレミアム割合の水準等を踏まえると、公開買付者に対してより高い公開買付価格の提示を要請することが適切である旨の本特別委員会の意見や、対象者のアドバイザーの助言を踏まえて、2023年8月30日に公開買付者に対して、公開買付者が対象者の所有割合が3割程度に至る筆頭株主であり本取引には構造上の利益相反の問題が存すること等に鑑み、可能な限り対象者の少数株主の利益に配慮する必要があることから、本特別委員会の意見及び対象者のアドバイザーの助言を踏まえて慎重に検討した結果、より高い公開買付価格の提示を求めるとする対象者及び本特別委員会連名の要請書を提出したとのことです。これを受け公開買付者は、対象者を宛先とする書面により、2023年8月31日に本公開買付価格を1株当たり1,200円とする提案を行ったものの、対象者は、上記と同様の理由から、再度、より高い公開買付価格を要請することが適切であると判断し、2023年9月11日に更に高い公開買付価格の提示を求めるとする対象者及び本特別委員会連名の回答書を公開買付者に対して提出したとのことです。その後、公開買付者は、同月12日に、対象者を宛先とする書面により、本公開買付価格を1株当たり1,250円とする

提案を行ったものの、対象者は、引き続き本件に類似する近年の持分法適用関連会社である上場会社の非公開化事例におけるプレミアム割合の水準等を踏まえると更なる公開買付価格の引き上げを要請することが適切であると判断し、同月 14 日に再度公開買付者に対して本公開買付価格の引き上げを求める旨の対象者及び本特別委員会連名の回答書を提出したとのことです。その後、公開買付者は、同月 21 日に、対象者を宛先とする書面により、2023 年 7 月中旬から 2023 年 8 月下旬にかけ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及び株式価値分析を総合的に踏まえ、改めて検討した結果として、本公開買付価格を 1,300 円とする提案を行ったものの、対象者は、対象者の少数株主の利益保護の観点から、PwC アドバイザリーによる対象者株式価値の試算結果及び本件に類似する近年の持分法適用関連会社である上場会社の非公開化事例におけるプレミアム割合の水準等を踏まえると、再度公開買付価格の引き上げを要請することが適切であると判断し、2023 年 9 月 22 日、対象者及び本特別委員会連名の書面により、可能な限り対象者の少数株主の利益に配慮する必要があることから、本特別委員会の意見及び対象者のアドバイザーの助言を踏まえて慎重に検討した結果、本公開買付価格を 1,340 円とすることを求める旨の回答書を提出したとのことです。これを受け公開買付者は、2023 年 9 月 27 日に、対象者に対して、最終的な検討結果として、本公開買付価格 1,300 円は、2023 年 8 月 14 日付の本意向表明書において提案した価格から 200 円を上乗せした価格であり、これより高い価格を提案することは難しいと考えている旨の回答をしたとのことです。同日、対象者及び本特別委員会は、両者連名の書面により、少数株主の利益への更なる配慮の観点から、本公開買付価格を 1,310 円とすることを求める旨の回答書を公開買付者に対して提出したとのことです。これに対して公開買付者は、2023 年 9 月 28 日、対象者及び本特別委員会の意見を最大限尊重すべく改めて慎重に協議した上で、これより高い価格を提案することは難しい旨の回答をしたとのことです。これに対して、対象者及び本特別委員会は、これまでに 5 回に亘る価格の引き上げ要請を行い、交渉を十分に尽くしたものと判断し、両者連名の書面により、本特別委員会及び対象者のアドバイザーの助言を踏まえて慎重に検討した結果、最終的な意思決定は 2023 年 9 月 29 日に開催される対象者の取締役会での決議によることを前提として、公開買付者の提案を応諾し、公開買付価格を 1,300 円とすることに内諾する旨の回答を行ったとのことです。

以上の公開買付者との協議・交渉を踏まえ、同月 28 日、対象者と公開買付者は、本公開買付価格を 1,300 円とすることで合意に至りました。

以上の検討・交渉過程において、本特別委員会は、適宜、対象者や対象者のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関である PwC アドバイザリーからの株式価値評価に係わる報告を受け、確認及び意見の申述等を行ったとのことです。具体的には、対象者は、下記「(3) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「② 対象者における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」及び「④ 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」に記載のとおり、対象者が作成した 2024 年 2 月期から 2028 年 2 月期までの事業計画（以下「本事業計画」といいます。）の内容（対象者が 2023 年 4 月 11 日付で公表した本中期計画に記載された対象者の売上高が目標値に達しないものの、利益率は同水準を維持するという前提に基づき作成された計画であることを含む。）、重要な前提条件及び作成経緯等の合理性について本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、公開買付者との交渉にあたっては、本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、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、直ちに本特別委員会に対して報告を行い、本特別委員会からの意見・指示・要請等に従って対応を行ったとのことです。

そして、対象者は、本特別委員会から、2023 年 9 月 28 日付答申書（以下「本答申書」といいます。）の提出を受けたとのことです（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及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「② 対象者における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」をご参照ください。）。

そのうえで、対象者は、PwC アドバイザリーから受けた財務的見地からの助言及び 2023 年 9 月 28 日付で提出を受けた対象者株式に係る株式価値算定書（以下「本対象者株式価値算定書」といいます。）並びにシティユー

ワ法律事務所から受けた法的助言を踏まえ、本特別委員会の意見を最大限尊重しながら、本公開買付けを含む本取引の是非及び本公開買付価格を含む本取引の取引条件の妥当性について慎重に検討したとのことです。

その結果、対象者は、本取引を通じて、公開買付者と対象者一般株主との潜在的な利益相反に対する懸念に留意することなく、公開買付者との間で従来以上に踏み込んだ連携関係を構築することが必要不可欠と考えるに至ったとのことです。対象者は、2023年9月28日、公開買付者の完全子会社となることにより、調達網、人材、ノウハウ及び物流網等の経営資源の有効活用が可能となるため、公開買付者の完全子会社となることは、対象者の企業価値向上に資するものと判断しているとのことです。

なお、対象者が本取引を通じて期待するシナジー効果は以下を想定しているとのことです。

(i) 利益率の改善

対象者及び公開買付者がそれぞれ有する商品開発力に関して今まで以上の人材交流等を通じて融合させることで、利益率の高いプライベートブランド商品のラインナップを拡充し、対象者におけるプライベートブランド商品の売上高構成比を高めることができると考えているとのことです。また、現在も一部行っていますが、商品の共通仕入れによる調達コストの削減、倉庫共有や共同配送による物流費の削減、本部管理部門の業務負担が軽減することによる労働時間の削減、人材の相互活用による業務の効率化等を通じて対象者の利益率の改善が見込まれるとのことです。

(ii) 両社リソースの有機的な活用によるオペレーションの効率化及びノウハウの浸透

全国に点在する両社の店舗への物流・配送の効率化や店舗業務等に係わるシステムを両社間で統一することによりオペレーションを効率化することができると考えるとのことです。また、隣接店舗間での人材の派遣・交流等を通じて、店舗間で相互補完できるような仕組みづくりを行うことで、機動的な店舗運営が可能となるとのことです。また、店舗間での人材交流により店舗運営のノウハウを享受する他、対象者が導入を進めているリフォーム事業等のサービスについても、一層拡大を進められることが見込まれるとのことです。

(iii) オムニチャネル及びDX化推進

公開買付者が保有するネット通販のプラットフォームを共同利用することによる対象者商品の販売量の増加や、公開買付者の商品を購入したお客さまに対して対象者店舗での受け取りを可能にすることでお客さまの利便性及び満足度向上を実現することが可能となるとのことです。また、DX化については対象者のみでは膨大なコスト負担が見込まれますが、共同利用することでローコストでの導入ができる他、開発に関わるノウハウも享受できることが見込まれるとのことです。

なお、一般に、株式の非公開化に伴うデメリットとしては、資本市場からのエクイティ・ファイナンスによる資金調達を行うことができなくなることや、知名度や社会的信用の向上といった上場会社として享受してきたメリットを以後享受できなくなることが挙げられるものの、資本面では公開買付者が支援できること、負債面では公開買付者の完全子会社となり、今後は公開買付者のグループファイナンスを中心に資金調達を行うことを想定していることに鑑みれば、必要な資金を確保することが可能であると見込まれ、また、公開買付者の完全子会社となることより上場会社グループとしての社会的な信用が維持されることに加えて、対象者における人材採用面で重要となる対象者の知名度・ブランド力や社会的な信用は事業活動を通じて獲得・維持されている部分が大きく、本取引後においても真摯な事業遂行により実現することが可能であることから、対象者に係る上場廃止の影響は限定的と考えているとのことです。また、対象者は、本公開買付価格が、(i) PwCアドバイザリーによる対象者株式の株式価値の算定結果のうち、市場株価基準方式及び類似会社比準方式に基づく算定結果のレンジの上限を上回るものであり、かつ、ディスカунテッド・キャッシュ・フロー方式（以下「DCF方式」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、(ii) 本公開買付価格が、東京証券取引所プライム市場における、

本公開買付け実施についての公表日の前営業日である 2023 年 9 月 28 日の対象者株式の終値 830 円に対して 56.63%、同日までの過去 1 ヶ月間（2023 年 8 月 29 日から 2023 年 9 月 28 日まで）の終値の単純平均値 863 円に対して 50.64%、同日までの過去 3 ヶ月間（2023 年 6 月 29 日から 2023 年 9 月 28 日まで）の終値の単純平均値 850 円に対して 52.94%、同日までの過去 6 ヶ月間（2023 年 3 月 29 日から 2023 年 9 月 28 日まで）の終値の単純平均値 836 円に対して 55.50%のプレミアムがそれぞれ加算されており、また、経済産業省が「公正なM&Aの在り方に関する指針」（以下「M&A指針」といいます。）を公表した 2019 年 6 月 28 日から 2023 年 9 月 28 日までに公表された持分法適用関連会社である上場会社の非公開化を目的とした他の公開買付けの事例 11 件における公表日の前営業日の終値、直近 1 ヶ月間の終値単純平均値、直近 3 ヶ月間の終値単純平均値及び直近 6 ヶ月間の終値単純平均値に対するプレミアムの平均値により算出したプレミアム水準（公表日の前営業日の終値に対して 44.60%、並びに直近 1 ヶ月間の終値単純平均値に対して 51.71%、直近 3 ヶ月間の終値単純平均値に対して 57.30%及び直近 6 ヶ月間の終値単純平均値に対して 56.88%）との比較において、公表日の前営業日である 2023 年 9 月 28 日までの直近 1 ヶ月間、3 ヶ月間及び直近 6 ヶ月間の終値単純平均値に対するプレミアム水準は相対的にやや劣るものの同水準であり、公表日の前営業日の終値に対するプレミアム水準は上記他事例を上回っていることから、合理的なプレミアムが付されていると考えられること、(iii) 本公開買付け価格の決定に際しては、下記「(3) 本公開買付け価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」に記載の本公開買付け価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置が採られており、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、(iv) 本公開買付け価格が、上記措置が採られた上で、対象者と公開買付者との間で協議・交渉が複数回行われた上で決定されていること、(v) 本公開買付け価格の決定にあたっては、対象者は、対象者と公開買付者の間における本取引に係る協議及び交渉の経緯並びに内容等を本特別委員会に対して適時に報告を行い、本特別委員会を開催して協議及び交渉の方針等を協議した上で、本特別委員会は協議及び交渉の重要な局面で意見を述べ、対象者は本特別委員会の意見、指示及び要請を最大限尊重して公開買付者と協議及び交渉を行っており、本特別委員会が公開買付者との交渉過程に実質的に関与した結果として、公開買付者から 1,300 円という本公開買付け価格の最終的な提案を受けていること、(vi) 本公開買付け価格が、本特別委員会から取得した本答申書においても、本取引は対象者少数株主にとって不利益なものとはいえないと判断されていること等を踏まえ、本公開買付けが、対象者の株主の皆様に対して、合理的なプレミアムを付した価格での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。

以上の経緯の下で、対象者は、本日開催した取締役会において、本公開買付けを含む本取引は、本取引を実施することで上記 (i) 乃至 (iii) のシナジーを実現することが可能となると考えていることから、対象者の企業価値の向上に資するものであり、本公開買付け価格を含む本取引の取引条件は妥当であり、本公開買付けは対象者の株主の皆様に対して、合理的なプレミアムを付した価格での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、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、対象者の株主の皆様に対しては、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。

### ③ 本公開買付け後の経営方針

公開買付者は、本取引を通じて対象者を完全子会社化した後においても、本資本業務提携契約をはじめ、両社間で締結している各契約は引き続き維持しつつ、完全子会社化後の経営方針については、取締役会等の構成を含め、対象者と協議しながら決定する方針です。なお、公開買付者が現時点において具体的に決定又は想定している完全子会社化後の対象者の経営方針、経営体制及び事業についての変更事項はございません。

公開買付者はこれまでも同じ志のホームセンターが集まり、業務基盤を統合・革新させながら成長してまいりました。本取引後はこれらの経験やノウハウを基に、対象者事業の競争優位性を理解した上で、企業文化を尊重し、共に発展していきたいと考えております。

### (3) 本公開買付け価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性

## を担保するための措置

本日現在において、対象者は公開買付者の子会社ではなく、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、(i) 公開買付者が対象者を持分法適用関連会社としていること、(ii) 対象者の取締役 10 名のうち 2 名が公開買付者の取締役を兼務していること、(iii) 本公開買付けの成立後に公開買付者が対象者の支配株主となった場合、本公開買付け後に予定されている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た取引（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。）は、東京証券取引所の企業行動規範に定める「支配株主との重要な取引等」に該当するところ、本取引はこれらを一連の取引として行うものであることに鑑み、公開買付者及び対象者は、本公開買付けの段階から本公開買付けの公正性を担保するとともに、本取引に関する意思決定の恣意性を排除し、対象者における意思決定過程の公正性、透明性及び客観性を確保し、また利益相反の疑いを回避する観点から、以下の措置を講じております。

### 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、本公開買付価格を決定するにあたり、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、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日興証券に対して、対象者株式の株式価値の算定を依頼しました。なお、SMB C日興証券は、株式会社三井住友銀行（以下「三井住友銀行」といいます。）と同じSMB Cグループ企業の一員です。三井住友銀行は、公開買付者の株主たる地位を有し、公開買付者に対して本公開買付けの決済資金を貸し付けることを予定しているほか、公開買付者及び対象者に対して通常の銀行取引の一環として融資取引等を行っていますが、公開買付者は、SMB C日興証券の算定機関としての実績に鑑み、弊害防止措置としてSMB C日興証券における対象者株式の株式価値の評価を実施する部署とその他の部署との間で所定の情報遮断措置が講じられていること、SMB C日興証券と三井住友銀行間においても情報隔壁措置等の適切な利益相反管理体制を構築していること、公開買付者とSMB C日興証券は一般取引先と同様の取引条件での取引を実施しているためファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関としての独立性が確保されていること、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、公開買付者がSMB C日興証券に対して対象者株式の株式価値の評価を依頼することに関し、特段の問題はないと考えられることを踏まえた上で、SMB C日興証券を第三者算定機関に選任しております。

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株式の株式価値の算定にあたり採用すべき算定手法を検討のうえ、対象者が東京証券取引所プライム市場に上場しており、市場株価が存在することから市場株価法、類似上場会社比較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及び将来の事業活動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。）の各手法を用いて対象者株式の株式価値の算定を行い、公開買付者はSMB C日興証券から2023年9月28日付で対象者株式の株式価値に関する株式価値算定書（以下「本株式価値算定書」といいます。）を取得しました。なお、公開買付者は、本「(3) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」に記載された措置を実施し対象者の少数株主の利益に十分な配慮がなされていると考えていることから、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。

公開買付者がSMB C日興証券から取得した本株式価値算定書の概要については、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特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得

対象者は、本取引に関する対象者の意思決定の恣意性を排除し、意思決定過程の公正性、透明性及び客観性を確保することを目的として、2023年8月15日開催の対象者取締役会決議により、公開買付者及び対象者から独立した、外部の有識者を含む委員（対象者の社外取締役（監査等委員）兼独立役員である茅根務氏、対象者の社外取締役（監査等委員）兼独立役員である吉田和美氏（弁護士）、及び外部有識者である和田芳幸氏（公認会計士、株

株式会社K I C代表取締役)の3名)によって構成される本特別委員会を設置したとのことです。対象者は、当初から上記3名を本特別委員会の委員としており、本特別委員会の委員を変更した事実はないとのことです。また、本特別委員会の委員の互選により、対象者の社外取締役(監査等委員)兼独立役員である茅根務氏が本特別委員会の委員長に就任しているとのことです。茅根務氏は、対象者の大株主(2023年2月期有価証券報告書における当該期末時点では第6位)である株式会社常陽銀行の出身者であるものの、2020年6月に同社の完全子会社である株式会社常陽産業研究所の代表取締役を退任し、それ以降、現在に至るまで株式会社常陽銀行及びその完全子会社の役職員ではなく、同社から指示等を受けるような立場及び関係性もないことから、同氏が同社の出身者であること自体は本特別委員会の委員としての独立性が否定される事情には当たらないと判断しているとのことです。また、対象者は、和田芳幸氏が公認会計士として本取引と同様の種類の取引につき豊富な経験を有することを理由として、外部有識者としての就任を依頼しているとのことです。なお、本特別委員会の委員の報酬は、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、本取引の公表や成立等を条件とする成功報酬は含まれていないとのことです。

そして、対象者は、上記取締役会決議に基づき、本特別委員会に対し、(i)本取引の目的の正当性・合理性(本取引が対象者の企業価値の向上に資するか否かを含む。)、(ii)本取引の条件(本公開買付けにおける買付け等の価格を含む。)の公正性、(iii)本取引に係る交渉過程及び意思決定に至る手続の公正性、(iv)本取引(本公開買付けに対して賛同意見を表明すること及び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、その他対象者による本取引の手続に係る決定を含む。)が対象者の少数株主にとって不利益なものでないか、(v)上記(i)から(iv)を踏まえ、対象者取締役会が本公開買付けに対して賛同意見を表明すること、及び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の是非(以下、(i)から(v)を総称して「本諮問事項」といいます。))について諮問し、これらの点についての答申書を対象者取締役会に提出することを委嘱したとのことです。

また、対象者は、上記取締役会決議において、本公開買付けに対する意見表明の内容を審議する対象者取締役会においては、本特別委員会の設置の趣旨に鑑み、本諮問事項に対する本特別委員会の答申内容を最大限尊重するものとし、本特別委員会が取引条件を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旨を決議しているとのことです。併せて、対象者は、上記取締役会決議に基づき、本特別委員会に対して、(a)本特別委員会が自ら公開買付者と交渉を行うことができる権限のほか、公開買付者との交渉を対象者の社内者やアドバイザー等が行う場合でも、本特別委員会は、適時にその状況の報告を受け、重要な局面で意見を述べ、指示や要請を行うこと等により、取引条件に関する交渉過程に実質的に影響を与えることができる権限、(b)必要に応じて自らの外部アドバイザー等(ファイナンシャル・アドバイザー、第三者算定機関、リーガル・アドバイザー等)を選任し(この場合の費用は対象者が負担する。)、又は、対象者が選任する外部アドバイザー等について、指名又は承認(事後承認を含む。)する権限、さらに、(c)答申を行うにあたって必要となる一切の情報の収集を対象者の役員及び従業員並びに外部アドバイザー等に対して求めることができる権限をそれぞれ付与しているとのことです。上記(b)の権限付与を受けて、本特別委員会は、2023年8月15日に開催された第1回会合において、対象者が選任する外部アドバイザー等について、いずれも独立性及び専門性に問題がないことを確認した上で、リーガル・アドバイザーとしてシティニューワ法律事務所を、ファイナンシャル・アドバイザーとしてPwCアドバイザリーをそれぞれ選任することを承認したとのことです。

本特別委員会は、2023年8月15日から2023年9月28日までに、会合を合計10回開催したほか、会合外においても電子メール等を通じて、意見表明や情報交換、情報収集等を行い、必要に応じて随時協議を行う等して、本諮問事項に関し、慎重に検討を行ったとのことです。具体的には、本特別委員会は、対象者から、対象者の事業内容・業績推移、主要な経営課題、本取引により対象者の事業に対して想定されるメリット・デメリット、本取引の条件の検討の際に基礎とされる対象者の事業計画の内容及び算定手続等について説明を受け、質疑応答を行ったとのことです。また、公開買付者から、本取引を提案するに至った検討過程、本取引後に想定している施策の内容、本取引によって見込まれるメリット・デメリットその他の影響の内容及び程度、並びに本取引後に予定している対象者の経営方針等について説明を受け、質疑応答を行ったとのことです。また、公開買付者から、本取



引を提案するに至った検討過程、本取引後に想定している施策の内容、本取引によって見込まれるメリット・デメリットその他の影響の内容及び程度、並びに本取引後に予定している対象者の経営方針等について説明を受け、質疑応答を行ったとのことです。さらに、対象者のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関であるPwCアドバイザーから、対象者株式の株式価値の算定に関する説明を受け、その算定過程に関して質疑応答を行った上で、当該算定結果の合理性について検討いたしました。以上の検討に際して、本特別委員会は、対象者のリーガル・アドバイザーであるシティユーワ法律事務所から、特別委員会の意義・役割等を含む本取引の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置の内容について適宜助言を受けているとのことです。

そして、本特別委員会は、対象者から、対象者と公開買付者との間における本取引に係る協議・交渉の経緯及び内容等につき適時に報告を受けた上で、対象者に対して計5回にわたり、公開買付者に対して本公開買付価格の増額を要請すべき旨を意見し、対象者が当該意見に従って公開買付者と交渉を行ったことにより、公開買付者との交渉過程に実質的に関与したとのことです。

本特別委員会は、以上の経緯のもと、本諮問事項について慎重に審議及び検討を重ねた結果、2023年9月28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たとのことです。

(a) 答申内容

- (i) 本取引は対象者の企業価値の向上に資するものといえ、その目的は正当であり、かつ合理性があると考えられる。
- (ii) 本公開買付価格を含む本取引の条件には公正性が確保されていると考えられる。
- (iii) 本取引に係る交渉過程及び意思決定に至る手続には公正性が確保されていると考えられる。
- (iv) 本取引（本公開買付けに対して賛同意見を表明すること及び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、その他対象者による本取引の手続に係る決定を含む。）は、対象者の少数株主にとって不利益なものではないと考えられる。
- (v) 上記（i）から（iv）を総合的に考慮すると、本公開買付けに対して対象者取締役会が賛同意見を表明すること、及び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は、いずれも相当であると考えられる。

(b) 答申理由

- (i) 本取引の目的の正当性・合理性（本取引が対象者の企業価値の向上に資するか否かを含む。）

以下の点を総合的に考慮すると、本取引は対象者の企業価値の向上に資するものといえ、その目的は正当であり、かつ合理性があると考えられる。

・対象者によれば、対象者を取り巻く事業環境については、同業他社や他業態との競争がますます激化することが想定される他、少子高齢化や人口減少等による人口問題をはじめ、気候変動・脱炭素等の環境問題、原材料・エネルギー価格の高騰、自然災害やパンデミックの有事対応など環境・社会問題が、収益に与える影響度が年々高まることが予想されるとのことである。こうした状況の中で、対象者は2016年4月より公開買付者との間で、業務提携を行うこと及び将来的な経営統合に向けて協議を開始し、本資本業務提携契約を締結して公開買付者が第三者割当増資を引き受けたことにより、公開買付者が間接所有分と合わせて当時の所有割合で20%超の対象者株式を所有する筆頭株主となって対象者を持つ分法適用関連会社とした後、2022年10月に公開買付者が相対取引により対象者株式を追加取得した結果、間接所有分と合わせて所有割合で31%超の対象者株式を所有するに至っているとのことである。公開買付者と対象者は、本資本業務提携契約を締結して以来、主に商品面・物流面・販促面を中心に様々な連携を行っており、仕入先の統一による共同購買の実施や共通商品の導入による仕入れコスト

の低減、両社のプライベートブランドの統一による共同マーケティング施策の実施、共通店舗フォーマット導入に向けた店舗改装、購買及び物流管理の効率化や共同物流網の整備等を行い、これらの取り組みによる効果として、商品力の強化によるトップラインの向上や原価率の低減、値入率や営業利益率の改善、経営の効率化を実現してきたとのことである。2023年2月期を最終年度とした対象者の第1次中期経営計画に沿った取り組みとして、公開買付者との商品統合の他、公開買付者の棚割を導入する改装に注力し、105店舗の全面改装を行い、併せて収益改善の見込めない不採算店の閉鎖も進めてきたことで、粗利益率の改善を中心に利益の大幅改善を図り、利益体質づくりを推進してきたとのことである。かかる背景のもと、対象者は、2024年2月期以降に関して、それまで築き上げた利益体質を更に進化させ、持続的な成長を実現するために2023年4月11日付で公表した第2次中期経営計画を策定し、(a)販売力の強化、(b)販売拠点の強化、(c)公開買付者との連携強化、(d)サステナビリティ強化の4つの重点施策を掲げており、これらの施策に取り組むことで企業価値の向上を目指しているとのことである。ホームセンター業界全体の経営課題としては、4兆円前後の売上で足踏みしており、いわゆるコロナ特需によりやや増加したものの、少子高齢化、他業態との競争の激化、ネット通販等の影響でほぼ横ばいとなっており、依然として業界内の企業数は多いため、競争の激化は必至とのことである。対象者の内部環境に起因する経営課題としては、従来の対象者のディスカウント型の戦略を背景に、商圈を広くとる考え方のもと、人口の多いエリアに飛び地で出店した結果、店舗が拡散しており、個々のエリアにおけるドミナントが薄いことが挙げられ、千葉エリアを中心に、早急にドミナントの再構築を図る必要があるとのことである。また、業歴が長いこと、出店立地が良いという強みはあるものの、小規模かつ建築から30年乃至40年近く経過した店舗が増加しており、今後、増築・増床、移転等の対策を講じなければ、店舗の維持が難しくなり得る点が課題として認識されているとのことである。以上の事業環境及び経営課題に係る説明内容については、対象者及び公開買付者からのインタビューの内容や、その他の一般的な公開情報を踏まえると、特段不合理な点はないと認められる。

- ・対象者によれば、本取引によって対象者が公開買付者の完全子会社となることで、シナジー効果として、(a)利益率の改善（対象者及び公開買付者がそれぞれ有する商品開発力に関して今まで以上の人材交流等を通じて融合させることで、利益率の高いプライベートブランド商品のラインナップを拡充し、対象者におけるプライベートブランド商品の売上高構成比を高めることができること。また、本資本業務提携契約を締結して以降、既に一部を実施しているが、商品の共通仕入れによる低い調達コストの維持及び更なる削減、倉庫共有や共同配送による物流費の削減、本部管理部門の業務負担が軽減することによる労働時間の削減、人材の相互活用による業務の効率化等を通じて更なる対象者の利益率の改善が見込まれること。）、(b)両社リソースの有機的な活用によるオペレーションの効率化及びノウハウの浸透（全国に点在する対象者及び公開買付者グループの店舗への物流・配送の効率化や店舗業務等に係わるシステムを両社間で統一することによりオペレーションを効率化することができること。隣接店舗間での人材の派遣・交流等を通じて、店舗間で相互補完できるような仕組みづくりを行うことで、機動的な店舗運営が可能となること。店舗間での人材交流により店舗運営のノウハウを享受する他、対象者が導入を進めているリフォーム事業等のサービスについても、一層拡大を進められることが見込まれること。）、及び(c)公開買付者のオムニチャネル（ネット通販のプラットフォーム）の共同利用及びDX化の推進が想定されるとのことである。対象者と公開買付者の認識は大部分において一致しており、かつ、その説明内容に特段不合理な点は認められない。また、2016年4月からの業務提携及び将来的な経営統合の協議の開始を前提に、本資本業務提携契約が締結され、本取引の実行を前提として長期間に亘る検証がなされたものではないものの、少なくとも抽象的には経営統合の可能性をも見据えて両社間で協議が重ねられており、かつ、一部については先行して施策を実施することなどを通じて、実質的に一部についてのシナジーの検証がなされていること、及び、両社において

具体的なイメージをもってシナジーの可能性が意識されている様子が窺われること等を踏まえると、対象者がこのまま上場会社として独立して事業を展開していく場合との比較において、本取引の実施が対象者の企業価値の向上に資するとの判断には一定の合理性がある。

- ・本取引により対象者株式が上場廃止となることに伴い想定され得るデメリットについて、対象者及び公開買付者に対するインタビュー等を通じて検討した結果、取引先に対する影響、今後の資金調達への影響、コンプライアンス体制の弱体化、今後の人材採用、既存従業員への影響など、いずれにおいてもその影響は限定的と考えられ、本取引によって期待されるメリットを上回るデメリットが生じる具体的な可能性は、特段認められない。

(ii) 本取引の条件（本公開買付けにおける買付け等の価格を含む。）の公正性

以下の点を総合的に考慮すると、本取引に係る交渉過程及び意思決定に至る手続には公正性が確保されていると考えられる。

- ・本公開買付価格は、PwCアドバイザーによる対象者株式の株式価値の算定結果のうち、市場株価基準方式及び類似会社比準方式の算定レンジの上限値を上回り、かつ、DCF方式の算定レンジの範囲内の価格であることが認められる。
- ・PwCアドバイザーから受けた当該算定結果に係る説明を踏まえると、算定手法の選択や各算定手法による具体的な算定過程に特段不合理な点は見当たらない。PwCアドバイザーによるDCF方式による算定の基礎とした本事業計画は、本中期計画とは異なる内容であるが、対象者によれば、その相違点と相違の理由は、本中期計画における数値は、販売力の強化、販売拠点の強化等の重点施策4項目を掲げ、それぞれの施策に関して想定できる効果が全てにおいて発現された場合を前提とした目標値であり、その最大値を記載したものである一方で、2024年2月期第1四半期決算短信にも記載しているとおり、小売業界においては益々同業他社や他業態との競争が激化している中、物価上昇に伴う個人消費の停滞等が続いている状況であることに加え、新型コロナウイルス感染症の規制緩和により、コロナ禍で需要が急増していた商品群の販売が停滞していることもあり、既存店を中心に売上高の維持・向上が困難な状況が続いており、本中期計画における重点施策の効果が全てにおいて発現することが高い確度で予測できる状況ではないため、当初の目標数値であった本中期計画よりも、より現状に即した予測に基づき、対象者の客観的かつ合理的な企業価値を算定し、本公開買付価格の妥当性を検討することがより適切であるとの判断に基づき、より合理的に実現可能な水準によるものとして本事業計画を作成したものであり、足元の事業環境等を踏まえた標準的な内容となっており、特に保守的な内容としているものではないとのことである。本事業計画の策定過程や主要な前提条件に係る対象者の説明内容に照らすと、対象者において本取引の存在を前提に恣意的に計画値を設定したという事情は見受けられず、またその作成過程について客観性又は合理性を疑わせる事情は認められない。また、本事業計画の策定過程において公開買付者側からの不当な関与は認められず、その他対象者の独立性に疑念を生じさせる事情は特段見当たらないこと等を踏まえて検討すると、本事業計画の内容について、対象者の少数株主の利益の観点から不合理な点は認められないことから、本事業計画をDCF方式の算定の基礎として用いることは是認できる。また、DCF方式における具体的な算定過程についてPwCアドバイザーと質疑応答を行った結果、採用した割引率や残存価値の算定方法について、いずれも現在の評価実務に照らして、その算定過程に是認し難い不合理な点は認められなかったため、DCF方式に基づく算定には一定の合理性がある。
- ・以上のとおり、PwCアドバイザーによる対象者株式の株式価値の算定結果には一定の合理性があると考えられるところ、本公開買付価格は、当該算定結果に照らして合理的な水準にあると考えられる。
- ・M&A指針が公表された2019年6月28日以降、2023年9月28日までに公表された同種事例（持分法適用関連会社である上場会社の非公開化を目的とした他の公開買付けの事例）11件の公表日の前営業

日の終値、直近1ヶ月間の終値単純平均値、直近3ヶ月間の終値単純平均値及び直近6ヶ月間の終値単純平均値に対するプレミアムの平均値により算出したプレミアム水準（公表日の前営業日の終値に対して44.60%、並びに直近1ヶ月間の終値単純平均値に対して51.71%、直近3ヶ月間の終値単純平均値に対して57.30%及び直近6ヶ月間の終値単純平均値に対して56.88%）との比較において、本公開買付価格に付されたプレミアム水準（なお、本公開買付価格は、公表日の前営業日である2023年9月28日の対象者株式の終値830円に対して56.63%、同日までの過去1ヶ月間（2023年8月29日から2023年9月28日まで）の終値の単純平均値863円に対して50.64%、同日までの過去3ヶ月間（2023年6月29日から2023年9月28日まで）の終値の単純平均値850円に対して52.94%、同日までの過去6ヶ月間（2023年3月29日から2023年9月28日まで）の終値の単純平均値836円に対して55.50%のプレミアムを加えた価格です。）は、公表日の前営業日である2023年9月28日までの直近1ヶ月間、直近3ヶ月間及び直近6ヶ月間の終値単純平均値に対するプレミアム水準に相対的にやや劣るものの同等程度の水準であり、公表日の前営業日の終値に対するプレミアム水準は上記他事例を上回っていることを鑑みれば、他事例との比較においても同等程度の合理的な水準にあるといえる。

- ・以上を総合的に考慮すると、対象者株式1株につき1,300円という本公開買付価格には、一定の合理性があると考えられる。
- ・本公開買付けにおいて、公開買付者は、買付予定数の下限を設定し、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予定であるところ、買付予定数の下限は、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の数の過半数、すなわち、いわゆるマジョリティ・オブ・マイノリティに相当する数を上回るものとなる。これにより、公開買付者は、公開買付者の利害関係者以外の対象者の株主の過半数の賛同が得られない場合には、対象者の少数株主の意思を重視して、本公開買付けを含む本取引を行わないこととしており、本公開買付けの公正性の担保に配慮されているといえる。
- ・本スクイーズアウト手続としては、株式売渡請求又は株式併合が予定されているところ、いずれの場合でも、法令上、本公開買付けに応募しなかった株主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ている。また、公開買付者によれば、本スクイーズアウト手続は、本公開買付けの決済の完了後速やかに進めていく予定とのことであり、さらに、①株式売渡請求の場合は、公開買付者が、1株当たりの対価として、各株主に対し本公開買付価格と同額の金銭を交付すること、②株式併合の場合は、併合の結果生じた端数の合計数に相当する対象者株式の売却価格について、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株主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となるよう設定した上で、裁判所に対して任意売却許可の申立てを行うことが予定されている。以上のとおり、本公開買付けを含む本取引においては、いわゆる強圧性の問題に対応すべく、本公開買付けに応募しなかった少数株主の利益に配慮がなされているといえ、本スクイーズアウト手続に係る条件には、一定の合理性があると考えられる。
- ・下記(iii)のとおり、本取引に係る交渉過程及び意思決定に至る手続には公正性が確保されていると考えられるところ、本公開買付価格を含む本取引の条件は、かかる公正な手続を経た上で決定されたものであることが認められる。

### (iii) 本取引に係る交渉過程及び意思決定に至る手続の公正性

本取引に係る交渉過程及び意思決定に至る手続には公正性が確保されていると考えられる。

- ・対象者は、本取引の検討にあたり、対象者の意思決定の過程における恣意性の排除及び利益相反の回避の観点から、公正性担保措置の一環として本特別委員会を設置している。本特別委員会は、本公開買付価格の具体的な交渉に入るより以前に設置されており、各委員の独立性を疑うべき事由は認められない。また、対象者取締役会は、本特別委員会の設置を決議するに際し、本特別委員会に対し、①本特別委員会が自ら公開買付者と交渉を行うことができる権限のほか、公開買付者との交渉を対象者の社内

者やアドバイザー等が行う場合でも、適時にその状況の報告を受け、重要な局面で意見を述べ、指示や要請を行うこと等により、取引条件に関する交渉過程に実質的に影響を与えることができる権限、②必要に応じて本特別委員会独自の外部アドバイザー等を選任する権限（この場合の費用は対象者が負担するものとされている。）のほか、対象者が選任する外部アドバイザー等について指名又は承認（事後承認を含む。）する権限、③答申を行うにあたって必要となる一切の情報の収集を対象者の役員及び従業員並びに外部アドバイザー等に対して求めることができる権限をそれぞれ付与している。これを受けて、本特別委員会は、対象者が選任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、並びにリーガル・アドバイザーにつき、いずれも独立性に問題がないことを確認の上、それぞれを対象者のアドバイザー等として承認した。さらに、対象者取締役会は、本特別委員会の設置を決議するに際し、本公開買付けに対する意見表明の内容を審議する取締役会においては、本特別委員会の答申内容を最大限尊重するものとし、本特別委員会が取引条件が妥当でないとは判断した場合には、本公開買付けに賛同しないこととする旨を決議しており、本特別委員会の判断内容の実効性の確保に配慮がなされている。以上のとおり、特別委員会としての実効性を高めるための実務上の措置が採られた上で、本特別委員会は、企業価値の向上及び少数株主の利益を図る立場から、本取引の是非や取引条件の妥当性、手続の公正性について検討・判断を行った。

- ・対象者は、本取引に係る意思決定の公正性を担保するために、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であるPwCアドバイザリーから本対象者株式価値算定書を取得しているほか、独立したリーガル・アドバイザーであるシチュエーション法律事務所から本取引に関する対象者取締役会の意思決定の過程、方法その他の本公開買付けを含む本取引に関する意思決定にあたっての留意点に関する法的助言を受けている。なお、対象者は、PwCアドバイザリーから、いわゆるフェアネス・オピニオンまでは取得していないが、我が国においては、フェアネス・オピニオンの公正性担保措置としての有効性は事案により一様ではないと解されている中、本取引の検討過程に照らした結果、本取引の是非を検討するために、フェアネス・オピニオンの取得が必須であると考えべき事情までは認められず、これを取得しなくとも、本取引に係る交渉過程及び意思決定過程に至る手続の公正性が否定されるものではないと料する。
- ・本特別委員会は、公開買付者との本公開買付価格に係る協議・交渉の経緯及び内容等につき適時に報告を受けた上で、交渉の方針等について協議を行い、対象者に意見する等して、その交渉過程に実質的に関与しており、かかる交渉過程に関して、対象者の少数株主の利益に配慮すべき観点から特段不合理な点は見当たらない。
- ・対象者の取締役10名のうち、實川浩司氏及び清水敏光氏は公開買付者の取締役を兼任しているが、利益相反の問題による影響を受けるおそれを可能な限り排除し、本取引の公正性を担保する観点から、上記2名の取締役は、対象者取締役会における本公開買付けへの意見表明に係る議案に関する審議及び決議には参加しないことが予定されている。また、当該2名は、対象者の立場において公開買付者との協議及び交渉にも一切関与していないとのことである。以上のほか、本取引に係る協議、検討及び交渉の過程において、公開買付者からの独立性に疑義がある者が対象者の意思決定に不当な影響を与えたことを推認させる事実は認められない。
- ・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。）を、法定の最短期間である20営業日より長期の30営業日に設定することにより、対象者の株主が本取引の是非や本公開買付価格の妥当性について熟慮し、本公開買付けに応募するか否かについて適切な判断を行うための機会を確保しているとのことである。また、公開買付者及び対象者は、対象者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いないとのことであり、対抗的な買付け等の機会を妨げないこととすることにより、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ある。
- ・本取引に係るプレスリリースにおいては、本特別委員会に関する情報、対象者株式の株式価値の算定結果の内容に関する情報、本取引を実施するに至った背景、目的等に関する情報、対象者と公開買付者との間で行われた取引条件等に関する協議・交渉の具体的な経緯に関する情報等について、それぞれ一定の開示が予定されており、対象者の株主による取引条件の妥当性等についての判断のために相当な

情報が開示される予定であることが認められる。

(iv)本取引（本公開買付けに対して賛同意見を表明すること及び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、その他対象者による本取引の手續に係る決定を含む。）が対象者の少数株主にとって不利益なものでないか

以上のおおりに、(i)本取引は対象者の企業価値の向上に資するものといえ、その目的は正当であり、かつ合理性があると考えられ、(ii)本公開買付け価格を含む本取引の条件には公正性が確保されていると考えられ、(iii)本取引に係る交渉過程及び意思決定に至る手續には公正性が確保されていると考えられる。そして、上記の検討事項以外の点において、本取引が対象者の少数株主にとって不利益なものであると考えるべき特段の事情は認められないため、(iv)本取引（本公開買付けに対して賛同意見を表明すること及び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、その他対象者による本取引の手續に係る決定を含む。）は、対象者の少数株主にとって不利益なものではないと考えられる。

(v)上記(i)から(iv)を踏まえ、対象者取締役会が本公開買付けに対して賛同意見を表明すること、及び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の是非

上記(i)から(iv)を総合的に考慮すると、本公開買付けに対して対象者取締役会が賛同意見を表明すること、及び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は、いずれも相当であると考えられる。

### ③ 対象者における独立した法律事務所からの助言の取得

対象者は、本公開買付けを含む本取引に係る対象者取締役会の意思決定の公正性及び適正性を担保するため、公開買付者及び対象者から独立したリーガル・アドバイザーとしてシティニューワ法律事務所を選任し、本公開買付けを含む本取引に関する対象者取締役会の意思決定の過程、方法その他の本公開買付けを含む本取引に関する意思決定にあたっての留意点に関する法的助言を受けているとのことです。

シティニューワ法律事務所は、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。また、本取引に係るシティニューワ法律事務所の報酬は、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、本取引の公表や成立等を条件とする成功報酬は含まれていないとのことです。また、本特別委員会は、2023年8月15日開催の第1回の会合において、シティニューワ法律事務所の独立性及び専門性に問題がないことを確認した上で、対象者のリーガル・アドバイザーとして選任することを承認しているとのことです。

### ④ 対象者における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

対象者は、本公開買付け価格に関する意見表明を行うにあたり、公開買付者から提示された本公開買付け価格に対する意思決定の公正性を担保するために、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PwCアドバイザーに対し、対象者の株式価値算定を依頼し、2023年9月28日付で、本対象者株式価値算定書を取得したとのことです。

PwCアドバイザーは対象者及び公開買付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PwCアドバイザーに対する報酬には、本取引の成立等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であっても対象者に相応の金銭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PwCアドバイザーを対象者のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として選任しているとのことです。なお、対象者は公開買付者及び対象者において、少数株主の利益に配慮して、本「(3)本公開買付け価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措

置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」に記載した本公開買付けの公正性を担保するための各種措置を実施していることから、PwCアドバイザリーから本公開買付けの公正性に関する意見（フェアネス・オピニオン）を取得していないとのことです。

PwCアドバイザリーは、複数の株式価値算定手法の中から対象者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、対象者が継続企業であるとの前提の下、対象者の株式価値について多面的に評価することが適切であるとの考えに基づき、対象者株式が東京証券取引所プライム市場に上場しており、市場株価が存在することから市場株価基準方式を、比較可能な類似上場会社が存在し、類似上場会社との比較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準方式を、対象者の将来の事業活動の状況を評価に反映させるためにDCF方式を採用して対象者の株式価値を算定しているとのことです。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それぞれ以下のとおりであるとのことです。

|          |   |               |
|----------|---|---------------|
| 市場株価基準方式 | : | 830円～863円     |
| 類似会社比準方式 | : | 749円～823円     |
| DCF方式    | : | 1,166円～1,590円 |

市場株価基準方式では、本公開買付けの公表日の前営業日である2023年9月28日を基準日として、東京証券取引所プライム市場における対象者株式の基準日終値830円、直近1ヶ月間の終値単純平均値863円、出来高加重平均値860円、直近3ヶ月間の終値単純平均値850円、出来高加重平均値850円、及び直近6ヶ月間の終値単純平均値836円、出来高加重平均値836円を基に、対象者株式1株当たりの株式価値の範囲を830円から863円と算定しているとのことです。

類似会社比準方式では、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等を示す財務指標との比較を通じて対象者株式の株式価値を計算し、対象者株式1株当たりの株式価値の範囲を749円から823円と算定しているとのことです。

DCF方式では、対象者から提供を受けた本事業計画及び一般に公開された情報等の諸要素を前提として、対象者が2024年2月期第2四半期以降において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算定し、対象者株式1株当たりの株式価値の範囲を1,166円から1,590円と算定しているとのことです。なお、本取引により実現することが想定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るため、本事業計画には加味されていないとのことです。また、上記DCF方式の算定の基礎となる本事業計画については、対前期比較において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。

なお、PwCアドバイザリーがDCF方式による対象者株式価値の算定に使用した本事業計画は、対象者が2023年4月11日付で公表した本中期計画に記載された対象者の売上高が目標値に達しないものの、利益率は同水準を維持するという前提に基づき作成された計画とのことです（売上高が目標に達しない前提であるため、営業利益、当期純利益の数値も本中期計画の目標値に達していないとのことです）。これは、以下の理由によるものであるとのことです。

本中期計画は、2028年2月期の目標として売上高1,100億円、営業利益90億円を掲げていますが、販売力の強化、販売拠点の強化等の重点施策4項目を掲げ、それぞれの施策に関して想定できる効果が全てにおいて発現された場合を前提とした目標値であり、その最大値を記載したものであるとのことです。他方で、2024年2月期第1四半期決算短信にも記載しているとおり、小売業界においては益々同業他社や他業態との競争が激化している中、物価上昇に伴う個人消費の停滞等が続いている状況であるとのことです。加えて、新型コロナウイルス感染症の規制緩和により、コロナ禍で需要が急増していた商品群の販売が停滞していることもあり、既存店を中心に売上高の維持・向上が困難な状況が続いており、本中期計画における重点施策の効果が全てにおいて発現することが高い確度で予測できる状況ではないとのことです（なお、対象者は、対象者が2023年9月29日に公表した

対象者第2四半期決算短信において2024年2月期の通期業績予想を下方修正しているとのことです。詳細については、下記「4. その他」の「(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」の「①「2024年2月期第2四半期決算短信〔日本基準〕(非連結)」の公表」及び対象者第2四半期決算短信をご参照ください。このため、当初の目標数値であった本中期計画よりも、より現状に即した予測に基づき、対象者の客観的かつ合理的な企業価値を算定し、本公開買付け価格の妥当性を検討することがより適切であると対象者として判断したとのことです。なお、かかる本事業計画数値の作成過程については、本特別委員会において、対象者の経営層に対して直接ヒアリングがなされ、その作成過程について客観性又は合理性を疑わせる事情は認められず、適切に作成されたものであることが確認されているとのことです。

(注) PwCアドバイザーは、対象者の株式価値算定に際し、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を原則としてそのまま採用し、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、かつ、対象者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PwCアドバイザーに対して未開示の事実はないことを前提としており、独自にそれらの正確性及び完全性の検証を行っていないとのことです。加えて対象者の財務予測(本事業計画及びその他の情報を含む。)に関する情報については、対象者の経営陣による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とのことです。また、対象者及びその関係会社の資産及び負債(簿外資産及び負債、その他偶発債務を含みます。)に関して独自の評価・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いないとのことです。PwCアドバイザーによる対象者の株式価値算定は、2023年9月28日までの上記情報を反映したものであるとのことです。また、当該財務予測については、本特別委員会が対象者との間で質疑応答を行うとともに、その内容や前提条件等の合理性を確認しているとのことです。

#### ⑤ 対象者における利害関係を有しない取締役(監査等委員を含む。)全員の承認

対象者は、シティニュー法律事務所から得た本取引に関する意思決定の過程及び方法その他留意点についての法的助言、本対象者株式価値算定書の内容、本特別委員会から入手した本答申書等を踏まえ、公開買付けによる本公開買付けに関する諸条件の内容について慎重に協議・検討を行った結果、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後の経営方針」の「② 対象者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、本日開催の対象者取締役会において、取締役10名のうち審議及び決議に参加した7名の取締役の全員一致で、本公開買付けに関して、賛同の意見を表明するとともに、対象者の株主の皆様が本公開買付けに応募することを推奨する旨の決議をしたとのことです。

上記の対象者取締役会においては、対象者の取締役10名のうち、實川浩司氏及び清水敏光氏は公開買付け者の取締役を兼任していることから、利益相反の問題による影響を受けるおそれを可能な限り排除し、本取引の公正性を担保する観点から、本取引の検討に関する審議及び決議に一切参加しておらず、また、対象者の立場において、本取引に関して、公開買付け者との協議及び交渉に一切参加していないとのことです。

また、対象者の取締役10名のうち、尾島司氏は対象者の大株主(2023年2月期有価証券報告書における当該期末時点では第4位)であるイオン株式会社の執行役を兼任しているところ、同社と対象者の少数株主との利害が必ずしも一致しない可能性があることを踏まえ、慎重を期して、上記取締役会における本取引の検討に関する審議及び決議に一切参加しておらず、また、対象者の立場において、本取引に関して、公開買付け者との協議及び交渉に一切参加していないとのことです。

なお、対象者は、対象者の取締役である茅根務氏は、対象者の大株主(2023年2月期有価証券報告書における当該期末時点では第6位)である株式会社常陽銀行の出身者であるものの、2020年6月に同社の完全子会社である株式会社常陽産業研究所の代表取締役を退任し、それ以降、現在に至るまで株式会社常陽銀行及びその完全子会社の役職員ではなく、同社から指示等を受けるような立場及び関係性もないことから、同氏が同社の出身者であること自体は利益相反のおそれを生じさせる事情や少数株主との利害が相反する事情には当たらないと判断しているとのことです。また、対象者の取締役である太田克芳氏は、対象者の大株主(2023年2月期有価証券報告



書における当該期末時点では第5位)である株式会社千葉銀行の出身者であるものの、2011年10月に同社を退職し、それ以降、現在に至るまで株式会社千葉銀行及びその完全子会社の役職員ではなく、同社から指示等を受けるような立場及び関係性もないことから、同氏が同社の出身者であること自体は利益相反のおそれを生じさせる事情や少数株主との利害が相反する事情には当たらないと判断しているとのことです。

#### ⑥ 対抗的買収提案者との接触を制限する旨の合意等の不存在

公開買付者及び対象者は、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、対抗的な買付け等の機会を妨げないこととすることにより、本公開買付けの公正性の担保に配慮しております。

#### ⑦ 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

本公開買付けにおける買付予定数の下限(20,807,500株、所有割合35.68%)は、対象者第2四半期決算短信に記載された2023年8月31日現在の対象者の発行済株式総数(65,140,184株)から、同日現在の対象者が所有する自己株式数(6,827,457株)及び公開買付者が所有する対象者株式数(18,581,137株、DCM株式会社を通じた間接所有を含む。)を控除した株式数(39,731,590株)を2で除した数(19,865,795株)に本公開買付けに応募される予定であるDCM株式会社が所有する対象者株式数(513,437株)を加えた数(20,379,232株)を上回っています。すなわち、公開買付者と利害関係を有しない対象者の株主が所有する対象者株式の数の過半数の賛同が得られない場合には成立せず、対象者の少数株主の皆様の意思を重視した設定となっており、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ(majority of minority)」条件を満たしております。

#### ⑧ 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臨時株主総会の開催を対象者に要請をすることを予定しており、対象者の株主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)株式売渡請求又は株式併合をする際に、対象者の株主(公開買付者及び対象者を除きます。)に対価として交付される金銭は本公開買付け価格に当該対象者の株主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いることから、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、公開買付け期間について、法令に定められた最短期間が20営業日であるところ、30営業日としております。公開買付け期間を比較的長期にすることにより、対象者の株主の皆様に対して本公開買付けに対する応募につき適切な判断機会を確保しております。

#### (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(但し、公開買付者が所有する対象者株式及び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、本公開買付け成立後、以下の方法により、対象者株式の全て(但し、公開買付者が所有する対象者株式及び対象者が所有する自己株式を除きます。)の取得を目的として本スクイーズアウト手続を実施することを予定しております。

##### ① 株式売渡請求

公開買付者は、本公開買付けの成立により、公開買付者の所有する対象者の議決権の合計数が対象者の総株主の議決権の数の90%以上となり、公開買付者が会社法第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。）の全員（以下「本売渡株主」といいます。）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「本株式売渡請求」といいます。）する予定です。本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本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、その旨を対象者に通知し、対象者に対して本株式売渡請求の承認を求めます。対象者が取締役会の決議により本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、本売渡株主の個別の承諾を要することなく、公開買付者は、本株式売渡請求において定めた取得日をもって、本売渡株主からその所有する対象者株式の全てを取得いたします。そして、公開買付者は、本売渡株主に対し、本売渡株主の所有していた対象者株式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交付する予定です。対象者プレスリリースによれば、対象者は、公開買付者より本株式売渡請求をしようとする旨及び会社法第179条の2第1項各号の事項について通知を受けた場合には、対象者取締役会において本株式売渡請求を承認する予定とのことです。

本株式売渡請求に関連する少数株主の権利保護を目的とした会社法上の規定として、会社法第179条の8その他の関係法令の定めに従って、本売渡株主は、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定められております。

## ② 株式併合

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の合計数が対象者の総株主の議決権の数の90%未満である場合には、公開買付者は、本公開買付けの決済の完了後速やかに、対象者に対し、会社法第180条に基づき対象者株式の併合（以下「本株式併合」といいます。）を行うこと及び本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2024年1月中旬を目途に開催することを要請する予定です。なお、公開買付者は、本臨時株主総会において上記各議案に賛成する予定です。

本臨時株主総会において本株式併合の議案についてご承認をいただいた場合には、本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、本臨時株主総会においてご承認をいただいた本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となります。本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、端数が生じた対象者の株主に対して、会社法第235条その他の関係法令の定める手続に従い、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。以下同じです。）に相当する対象者株式を対象者又は公開買付者に売却することによって得られる金銭が交付されることになります。当該端数の合計数に相当する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となるよう設定した上で、裁判所に対して任意売却許可の申立てを行うことを対象者に要請する予定です。また、本株式併合の割合は、本日現在において未定ですが、公開買付者のみが対象者株式の全て（対象者が所有する自己株式を除きます。）を所有することとなるよう、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。）の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。対象者プレスリリースによれば、対象者は、本公開買付けが成立した場合には、公開買付者によるこれらの要請に応じる予定とのことです。

本株式併合に関する少数株主の権利保護を目的とした会社法上の規定として、本株式併合がなされた場合であって、本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、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い、所定の条件を満たす場合には、対象者の株主は、対象者に対し、自己の所有する株式のうち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定められております。なお、本公開買付けは、本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。

上記①及び②の各手続については、関係法令についての改正、施行及び当局の解釈等の状況等によっては、実施の時間を要し、又は実施の方法に変更が生じる可能性があります。その場合であっても、本公開買付けが成立した場合には、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。）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、その場合に当該対象者の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対象者の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。もっとも、本株式売渡請求に関する売買価格の決定の申立て又は本株式併合についての株式買取請求に関する価格の決定の申立てがなされた場合において、当該申立てを行った対象者の株主が所有していた対象者株式の売買価格又は株式買取請求に関する価格は、最終的に裁判所が判断することになります。

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、公開買付者が対象者と協議のうえ、決定次第、対象者が速やかに公表する予定です。

なお、本公開買付けへの応募又は上記各手続における税務上の取扱いについては、対象者の株主の皆様が自らの責任におい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。

#### **(5) 上場廃止となる見込み及びその事由**

対象者株式は、本日現在、東京証券取引所プライム市場に上場されておりますが、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、東京証券取引所の定める上場廃止基準に従って、対象者株式は、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、本公開買付けの成立時点では当該基準に該当しない場合でも、公開買付者は、本公開買付けの成立後に、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）」に記載のとおり、対象者株式の全て（但し、公開買付者が所有する対象者株式及び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手続の実行を予定しておりますので、当該各手続を実施することとなった場合、対象者株式は東京証券取引所の上場廃止基準に従って、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後は、対象者株式を東京証券取引所プライム市場において取引することはできません。

#### **(6) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項**

本公開買付けの実施にあたり、DCM株式会社は公開買付者との間で、所有する対象者株式（513,437株、所有割合0.88%）について、本公開買付けに応募する旨の合意をしておりませんが、本日、その所有する対象者株式の全てについて本公開買付けに応募する旨を表明しています。

## 2. 買付け等の概要

### (1) 対象者の概要

|                                    |  |        |
|------------------------------------|--|--------|
| ① 名 称                              | 株式会社ケーヨー   |        |
| ② 所 在 地                            | 千葉県千葉市若葉区みつわ台一丁目 28 番 1 号  |        |
| ③ 代表者の役職・氏名                        | 代表取締役社長 實川 浩司  |        |
| ④ 事 業 内 容                          | ホームセンター事業  |        |
| ⑤ 資 本 金<br>(2023 年 8 月 31 日現在)     | 16,505 百万円   |        |
| ⑥ 設 立 年 月 日                        | 1952 年 5 月 31 日  |        |
| ⑦ 大株主及び持株比率<br>(2023 年 2 月 28 日現在) | DCMホールディングス株式会社  | 30.98% |
|                                    | 日本マスタートラスト信託銀行株式会社   | 6.92%  |
|                                    | ケーヨー従業員持株会   | 6.36%  |
|                                    | イオン株式会社  | 6.09%  |
|                                    | 株式会社千葉銀行   | 4.49%  |
|                                    | 株式会社常陽銀行   | 2.57%  |
|                                    | 株式会社日本カストディ銀行  | 2.27%  |
|                                    | MSIP CLIENT SECURITIES<br>(常任代理人 モルガン・スタンレーMUF G証券株式会社)  | 2.06%  |
|                                    | GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL (常<br>任代理人 ゴールドマン・サックス証券株式会社)  | 1.77%  |
| ちばぎんジェーシービーカード株式会社                 | 1.21%  |        |
| ⑧ 公開買付者と対象者の関係                     |  |        |
| 資 本 関 係                            | 公開買付者は本日現在、対象者株式 18,067,700 株 (所有割合 30.98%) を直接所有するとともに、公開買付者の完全子会社であるDCM株式会社が所有する 513,437 株 (所有割合 0.88%) の間接所有分と併せて、18,581,137 株 (所有割合 31.86%) を所有しております。 |        |
| 人 的 関 係                            | 対象者の取締役 10 名のうち 2 名が公開買付者の取締役を兼任しております。  |        |
| 取 引 関 係                            | 公開買付者の完全子会社であるDCM株式会社から対象者への商品の販売を行っております。なお、公開買付者と対象者は、資本業務提携契約に基づく提携関係にあります。   |        |
| 関連当事者への該当状況                        | 対象者は公開買付者の持分法適用関連会社であり、公開買付者の関連当事者に該当します。  |        |

(注) 「大株主及び持株比率」は、対象者が2023年5月24日に提出した第85期有価証券報告書(以下「対象者有価証券報告書」といいます。)に記載された「大株主の状況」より引用しております。

### (2) 日程等

#### ① 日程

|                     |   |
|---------------------|---|
| 取 締 役 会 決 議 日       | 2023 年 9 月 29 日 (金曜日)   |
| 公 開 買 付 開 始 公 告 日   | 2023 年 10 月 2 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://disclosure2.edinet-fsa.go.jp/">https://disclosure2.edinet-fsa.go.jp/</a> ) |
| 公 開 買 付 届 出 書 提 出 日 | 2023 年 10 月 2 日 (月曜日)   |

## ② 届出当初の買付け等の期間

2023年10月2日（月曜日）から2023年11月14日（火曜日）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。

## ④ 期間延長の確認連絡先

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1,300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、本公開買付価格を決定するにあたり、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、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日興証券に対して、対象者株式の株式価値の算定を依頼しました。

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株式の株式価値の算定にあたり採用すべき算定手法を検討のうえ、対象者が東京証券取引所プライム市場に上場しており、市場株価が存在することから市場株価法、類似上場会社比較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及び将来の事業活動を評価に反映するためにDCF法の各手法を用いて対象者株式の株式価値の算定を行い、公開買付者はSMB C日興証券から2023年9月28日付で対象者株式の株式価値に関する本株式価値算定書を取得しました。なお、公開買付者は、上記「1. 買付け等の目的」の「(3) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」に記載された措置を実施し対象者の少数株主の利益に十分な配慮がなされていると考えていることから、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。

SMB C日興証券による対象者株式の1株当たり株式価値の算定結果は以下のとおりです。

|           |               |
|-----------|---------------|
| 市場株価法     | : 836円～863円   |
| 類似上場会社比較法 | : 687円～912円   |
| DCF法      | : 710円～1,508円 |

市場株価法では、算定基準日を2023年9月28日として、東京証券取引所プライム市場における対象者株式の算定基準日までの直近1ヶ月間の終値の単純平均値863円、直近3ヶ月間の終値の単純平均値850円及び直近6ヶ月間の終値の単純平均値836円を基に、対象者株式1株当たりの株式価値の範囲を836円から863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、対象者株式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687円から912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2024年2月期から2028年2月期までの事業計画、一般に公開された情報等の諸要素を前提として、2024年2月期第2四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くことにより対象者の企業価値や株式価値を評価し、対象者株式1株当たりの株式価値の範囲を710円から1,508円までと算定しております。なお、DCF法において前提とした対象者の将来の財務予測においては、大幅な増減益を見込んで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、反映しておりません。

公開買付者は、SMBC日興証券から取得した本株式価値算定書の算定結果に加え、公開買付者において2023年7月中旬から2023年8月下旬にかけ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、対象者取締役会による本公開買付けへの賛同の可否、対象者株式の市場株価の動向（2023年9月28日までの過去6ヶ月間における終値は785円から885円）及び本公開買付けに対する応募の見通し等を総合的に勘案し、対象者及び本特別委員会との協議・交渉の結果等も踏まえ、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1株当たり1,300円とすることを決定いたしました。なお、本公開買付価格として決定した1,300円は、本株式価値算定書の市場株価法及び類似上場会社比較法における算定結果の上限を上回り、DCF法における算定結果の範囲内です。

SMBC日興証券は、公開買付者の株主たる地位（2023年2月28日現在、2,915千株（自己株式を除く発行済株式総数に対する割合2.03%）を所有する大株主。）を有しており、三井住友銀行と同じSMBCグループ企業の一員です。三井住友銀行は、公開買付者の株主たる地位を有し、公開買付者に対して本公開買付けの決済資金を貸し付けることを予定しているほか、公開買付者及び対象者に対して通常の銀行取引の一環として融資取引等を行っていますが、公開買付者は、SMBC日興証券の算定機関としての実績に鑑み、弊害防止措置としてSMBC日興証券における対象者株式の株式価値の評価を実施する部署とその他の部署との間で所定の情報遮断措置が講じられていること、SMBC日興証券と三井住友銀行間においても情報隔壁措置等の適切な利益相反管理体制を構築していること、公開買付者とSMBC日興証券は一般取引先と同様の取引条件での取引を実施しているためファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関としての独立性が確保されていること、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、公開買付者がSMBC日興証券に対して対象者株式の株式価値の評価を依頼することに関し、特段の問題はないと考えられることを踏まえた上で、SMBC日興証券をファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関に選任しております。

本公開買付価格1,300円は、本公開買付けの実施についての公表日の前営業日である2023年9月28日の対象者株式の東京証券取引所プライム市場における終値830円に対して56.63%、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値863円に対して50.64%、同日までの過去3ヶ月間の終値の単純平均値850円に対して52.94%、同日までの過去6ヶ月間の終値の単純平均値836円に対して55.50%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となります。

公開買付者は、2022年10月11日に資産運用会社から相対取引により対象者株式5,500,000株を1株当たり1,300円で取得しております。本公開買付価格と同価格ですが、2022年10月の取得価格は相対取引の相手との交渉により決定した価格であり取得日の前営業日である2022年10月7日の対象者株式の終値902円に対して44.12%のプレミアムを加えた価格であるのに対し、本公開買付価格は、対象者及び本特別委員会との交渉により決定した価格であり本公開買付けの実施についての公表日の前営業日である2023年9月28日の終値830円に対して56.63%のプレミアムを加えた価格となっております。

## ② 算定の経緯

（本公開買付価格の決定に至る経緯）

公開買付者は、2023年6月9日に、対象者に対して公開買付けにより完全子会社化する意向がある旨を打診したところ、同日に対象者より、協議に向けた検討を進める旨の回答を得ました。その後、2023年7月中旬から2023年8月下旬にかけて実施した対象者に対するデュー・ディリジェンスの経過を踏まえ、2023年8月14日、公開買付者は、対象者に対して、本取引の背景及び目的、本取引により対象者を公開買付者の完全子会社とすること、本取引後の経営方針、想定スケジュール、本公開買付価格については1,100円（提案日の前営業日である2023年8月10日の終値863円に対して27.46%、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値849円に対して29.56%、同日までの過去3ヶ月間の終値の単純平均値826円に対して33.17%、同日までの過去6ヶ月間の終値の単純平均値833円に対して32.05%のプレミアムを加えた価格）以上を想定していることを骨子とした本意向表明書を

提出いたしました。その後、公開買付者は、本特別委員会を含む対象者との間で本公開買付価格について協議・交渉を開始し、2023年8月30日、公開買付者は対象者及び本特別委員会より、公開買付者が対象者の所有割合が3割程度に至る筆頭株主であり本取引には構造上の利益相反の問題が存すること等に鑑み、可能な限り対象者の少数株主の利益に配慮する必要があることから、本特別委員会の意見及び対象者のアドバイザーの助言を踏まえて慎重に検討した結果、より高い公開買付価格の提示を求めるとする対象者及び本特別委員会連名の要望書を受領しました。これを受けて公開買付者は、2023年8月31日、対象者に対して、買付予定数の下限については本公開買付けの決済完了後における公開買付者の議決権所有割合が66.6%を超える水準を想定していること、本公開買付価格については、公開買付者において2023年7月中旬から2023年8月下旬にかけて実施した対象者に対するデュー・ディリジェンスの内容及び株式価値分析を総合的に踏まえ、1,200円（提案日の前営業日である2023年8月30日の終値840円に対して42.86%、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値852円に対して40.85%、同日までの過去3ヶ月間の終値の単純平均値833円に対して44.06%、同日までの過去6ヶ月間の終値の単純平均値831円に対して44.40%のプレミアムを加えた価格）とすることを提案しました。2023年9月11日、公開買付者は、対象者及び本特別委員会から、両社連名の書面により、可能な限り対象者の少数株主の利益に配慮する必要があることから、本特別委員会の意見及び対象者のアドバイザーの助言を踏まえて慎重に検討した結果、本公開買付価格についてより高い金額での再提示を要望する旨の回答を受けました。これを受け公開買付者は2023年9月12日に、対象者に対して、2023年7月中旬から2023年8月下旬にかけ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及び株式価値分析を総合的に踏まえ、改めて検討した結果として、本公開買付価格を1,250円（提案日の前営業日である2023年9月11日の終値879円に対して42.21%、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値860円に対して45.35%、同日までの過去3ヶ月間の終値の単純平均値842円に対して48.46%、同日までの過去6ヶ月間の終値の単純平均値832円に対して50.24%のプレミアムを加えた価格）とすることを提案しました。2023年9月14日、公開買付者は対象者及び本特別委員会から、両社連名の書面により、可能な限り対象者の少数株主の利益に配慮する必要があることから、本特別委員会の意見及び対象者のアドバイザーの助言を踏まえて慎重に検討した結果、本公開買付価格についてより高い金額での再提示を要望する旨の回答を受けました。これを受け公開買付者は2023年9月21日に、対象者に対して、2023年7月中旬から2023年8月下旬にかけ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及び株式価値分析を総合的に踏まえ、改めて検討した結果として、本公開買付価格を1,300円（提案日の前営業日である2023年9月20日の終値855円に対して52.05%、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値866円に対して50.12%、同日までの過去3ヶ月間の終値の単純平均値847円に対して53.48%、同日までの過去6ヶ月間の終値の単純平均値835円に対して55.69%のプレミアムを加えた価格）とすることを提案しました。2023年9月22日、公開買付者は対象者及び本特別委員会から、両者連名の書面により、可能な限り対象者の少数株主の利益に配慮する必要があることから、本特別委員会の意見及び対象者のアドバイザーの助言を踏まえて慎重に検討した結果、本公開買付価格を1,340円とすることを要請する旨の回答を受けました。これを受け公開買付者は2023年9月27日に、対象者に対して、本公開買付価格1,300円は、2023年8月14日付の本意向表明書において提案した価格から200円を上乗せした価格であり、これより高い価格を提案することは難しいと考えている旨の回答をしましたが、同日、対象者及び本特別委員会から、両者連名の書面により、少数株主の利益への更なる配慮の観点から、本公開買付価格を1,310円とする提案を受けました。これに対して公開買付者は、2023年9月28日、対象者及び本特別委員会の意見を最大限尊重すべく改めて慎重に協議しましたが、これより高い価格を提案することは難しい旨の回答をいたしました。これに対して、同日、対象者及び本特別委員会から、両者連名の書面により、本特別委員会及び対象者のアドバイザーの助言を踏まえて慎重に検討した結果、最終的な意思決定は2023年9月29日に開催される対象者の取締役会での決議によることを前提として、公開買付者の提案を応諾し、公開買付価格を1,300円とすることに内諾する旨の回答を受けました。

以上の対象者及び本特別委員会との協議・交渉を踏まえ、公開買付者は、本日開催の取締役会において、本公開買付価格を1,300円とし、本公開買付けを実施することを決議いたしました。

(i) 算定の際に意見を聴取した第三者の名称

公開買付者は、本公開買付価格を決定するにあたり、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SMB C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、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いません。また、公開買付者は、上記「1. 買付け等の目的」の「(3) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」に記載された措置を実施し対象者の少数株主の利益に十分な配慮がなされていると考えていることから、SMB C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）を取得していません。

(ii) 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株式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     | : 836 円～863 円   |
| 類似上場会社比較法 | : 687 円～912 円   |
| DCF法      | : 710 円～1,508 円 |

(iii) 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の算定結果に加え、公開買付者において2023年7月中旬から同年8月下旬まで実施した対象者に対するデュー・ディリジェンスの結果、対象者取締役会による本公開買付けへの賛同の可否、対象者株式の市場株価の動向（2023年9月28日までの過去6ヶ月間における終値は785円から885円）及び本公開買付けに対する応募の見通し等を総合的に勘案し、対象者及び本特別委員会との協議・交渉の結果等も踏まえ、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1株当たり1,300円とすることを決定いたしました。

③ 第三者算定機関との関係

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いません。

(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 |
|----------------|----------------|----------|
| 40,245,027 (株) | 20,807,500 (株) | — (株)    |

(注1) 応募株券等の総数が買付予定数の下限（20,807,500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（20,807,500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いませんので、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（40,245,027株）を記載しております。当該最大数は、対象者第2四半期決算短信に記載された2023年8月31日現在の対象者の発行済株式総数（65,140,184株）から、同日現在の対象者が所有する自己株式数（6,827,457株）及び公開買付者が所有する対象者株式数（18,067,700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、対象者が所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 | 180,677 個 | (買付け等前における株券等所有割合 30.98%)  |
| 買付け等前における特別関係者の所有株券等に係る議決権の数 | 6,768 個   | (買付け等前における株券等所有割合 1.16%)   |
| 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 | 583,127 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%)      |
| 対象者の総株主等の議決権の数               | 582,629 個 |                            |

(注1) 「買付け等前における特別関係者の所有株券等に係る議決権の数」及び「買付け等後における特別関係者の所有株券等に係る議決権の数」は、各特別関係者(但し、特別関係者のうち法第27条の2第1項各号における株券等所有割合の計算において発行者以外の者による株券等の公開買付けの開示に関する内閣府令(平成2年大蔵省令第38号。その後の改正を含みます。以下「府令」といいます。)第3条第2項第1号に基づき特別関係者から除外される者を除きます。)が保有する株券等に係る議決権の数の合計を記載しております。

(注2) 「対象者の総株主等の議決権の数」は、対象者有価証券報告書に記載された2023年2月28日現在の総株主等の議決権の数です。但し、本公開買付けにおいては単元未満株式についても買付け等の対象としているため、「買付け等前における株券等所有割合」及び「買付け等後における株券等所有割合」の計算においては、対象者第2四半期決算短信に記載された2023年8月31日現在の発行済株式総数(65,140,184株)から、同日現在の対象者が所有する自己株式数(6,827,457株)を控除した株式数(58,312,727株)に係る議決権の数(583,127個)を分母として計算しております。

(注3) 「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 52,318,535,100 円

(注) 買付代金は、本公開買付けにおける買付予定数(40,245,027株)に、1株当たりの本公開買付価格(1,300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

2023年11月20日(月曜日)

##### 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（20,807,500 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（20,807,500 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

金融商品取引法施行令（昭和 40 年政令第 321 号。その後の改正を含みます。以下「令」といいます。）第 14 条第 1 項第 1 号イ乃至ヌ及びワ乃至ツ、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。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であって、公開買付者が当該虚偽記載等があることを知らず、かつ、相当の注意を用いたにもかかわらず知ることができなかった場合をいいます。

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、公開買付期間の末日までに公告を行うことが困難な場合は、府令第 20 条に規定する方法により公表し、その後直ちに公告を行います。

#### ③ 買付け等の価格の引下げの条件の有無、その内容及び引下げの開示の方法

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。）。

日興イーजीトレードにおいて応募された契約の解除は、日興イーजी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。解除を申し出られた場合には、応募株券等は当該解除の申出に係る手続終了後速やかに上記「(8) 決済の方法」の「④ 株券等の返還方法」に記載の方法により返還します。

#### 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

2023 年 10 月 2 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及び今後の見通し

#### (1) 本公開買付け後の方針

本公開買付け後の方針等及び今後の見通しについては、上記「1. 買付け等の目的」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」をご参照ください。

#### (2) 今後の公開買付者の連結業績への影響及び見通し

本公開買付けによる公開買付者の業績への影響については、現在精査中であり、今後、業績予想の修正の必要性及び公表すべき事実が生じた場合には、速やかに公表いたします。

(参考) 2024年2月期の連結業績予想(2023年3月1日～2024年2月29日)(2023年4月11日及び同年6月30日公表分)及び前期連結実績

(単位:百万円)

|                        | 営業収益    | 営業利益   | 経常利益   | 親会社株主に帰属する当期純利益 |
|------------------------|---------|--------|--------|-----------------|
| 当期連結業績予想<br>(2024年2月期) | 494,000 | 31,000 | 30,600 | 18,700          |
| 前期実績<br>(2023年2月期)     | 476,821 | 30,068 | 29,555 | 18,135          |

### 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の意見を表明するとともに、対象者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旨を決議したとのことです。

上記対象者の取締役会の詳細は、対象者プレスリリース及び上記「1. 買付け等の目的」の「(3) 本公開買付け価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「⑤ 対象者における利害関係を有しない取締役(監査等委員を含む。)全員の承認」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 「2024年2月期第2四半期決算短信〔日本基準〕(非連結)」の公表

対象者は、本日付で対象者第2四半期決算短信を公表しています。当該公表に基づく概要は以下のとおりです。なお、当該公表の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四半期レビューを受けていないとのことです。また、以下の公表内容の概要は、対象者が公表した内容を一部抜粋したものであり、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

| 会計期間       | 2024年2月期第2四半期累計期間<br>(自 2023年3月1日 至 2023年8月31日) |
|------------|---|
| 売上高        | 48,180百万円                                       |
| 売上原価       | 30,331百万円                                       |
| 販売費及び一般管理費 | 15,739百万円                                       |
| 営業外収益      | 188百万円  |
| 営業外費用      | 33百万円   |
| 四半期純利益     | 1,950百万円  |

(ii) 1株当たりの状況

| 会計期間        | 2024年2月期第2四半期累計期間<br>(自 2023年3月1日 至 2023年8月31日) |
|-------------|---|
| 1株当たり四半期純利益 | 33.45円  |
| 1株当たり配当金    | 7.25円   |

なお、対象者第2四半期決算短信によれば、対象者は、2024年2月期の通期の業績予想を修正しています。以下の公表内容の概要は、対象者が公表した内容を一部抜粋したものであり、詳細につきましては、当該公表の内容をご参照ください。

2024年2月期通期業績予想

|                          | 売上高    | 営業利益  | 経常利益  | 当期純利益 | 1株当たり<br>当期純利益 |
|--------------------------|--------|-------|-------|-------|----------------|
|                          | 百万円    | 百万円   | 百万円   | 百万円   | 円 銭            |
| 前回発表予想 (A)               | 95,600 | 5,400 | 5,650 | 3,750 | 64.31          |
| 今回修正予想 (B)               | 93,300 | 5,250 | 5,450 | 3,600 | 61.74          |
| 増減額 (B - A)              | △2,300 | △150  | △200  | △150  | —              |
| 増減率 (%)                  | △2.4   | △2.8  | △3.5  | △4.0  | —              |
| (ご参考) 前期実績<br>(2023年2月期) | 95,592 | 5,241 | 5,520 | 3,694 | 62.10          |

② 2024年2月期配当予想の修正及び株主優待制度の廃止について

対象者は、本日開催の取締役会において、本公開買付けが成立することを条件に、2024年2月期の配当予想を修正し、2024年2月期の期末配当を行わないこと、及び株主優待制度を廃止することを決議したとのことです。詳細については、対象者が同日付で公表した「2024年2月期配当予想の修正及び株主優待制度の廃止に関するお知らせ」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。