株式の併合に係る事前開示書類

（会社法第 182 条の２第１項及び会社法施行規則第 33 条の９に定める書面）

2020 年９月２日

株式会社ＬＩＸＩＬビバ

2020年９月２日
株式会社ＬＩＸＩＬビバ
代表取締役社長兼CEO　渡邉　修

株式の併合に関する事前開示事項

当社は、2020年８月11日付の当社の取締役会決議において、2020年９月17日開催予定の臨時株主総会（以下「本臨時株主総会」といいます。）を招集し、本臨時株主総会に株式併合に関する議案を付議することを決定いたしました。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「会社法」といいます。）第182条の２第１項及び会社法施行規則（平成18年２月７日法務省令第12号。その後の改正を含みます。）第33条の９に掲げる事項は以下のとおりです。

１．会社法第180条第２項各号に掲げる事項

（１）併合の割合

当社普通株式（以下「当社株式」といいます。）について、3,894,550株を１株の割合で併合いたします。

（２）株式の併合がその効力を生ずる日（効力発生日）

2020年10月22日

（３）効力発生日における発行可能株式総数

44株

２．会社法第180条第２項第１号に掲げる事項についての定めの相当性に関する事項

（１）　株式併合の割合の相当性に関する事項

後記「①　当社株式に対する公開買付けの結果を踏まえて株式併合を実施する目的及び理由」に記載のとおり、当社は、株式の併合後における当社の株主（当社を除きます。）がアークランドサカモト株式会社（以下「公開買付者」といいます。）及び株式会社ＬＩＸＩＬグループ（以下「ＬＩＸＩＬグループ」といいます。）のみとなるよう、当社株式について、3,894,550株を１株に併合すること（以下「本株式併合」といいます。）を予定しております。

後記「①　当社株式に対する公開買付けの結果を踏まえて株式併合を実施する目的及び理由」及び「②　本公開買付けを含む本取引の目的及び背景」に記載のとおり、当社の株主（当社を除きます。）を公開買付者及びＬＩＸＩＬグループのみとするこ

とを企図して実施された公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）が成立しており、本株式併合が当該取引の一環として実施されること等から、当社は、本株式併合における併合の割合を相当であると判断しております。

① 当社株式に対する公開買付けの結果を踏まえて株式併合を実施する目的及び理由

当社の 2020 年７月 22 日付プレスリリース「アークランドサカモト株式会社による当社株式に対する公開買付けの結果並びに主要株主及びその他の関係会社の異動に関するお知らせ」においてお知らせいたしましたとおり、公開買付者は、当社株式の全て（ただし、公開買付者が所有する当社株式、当社の親会社であるＬＩＸＩＬグループが所有する当社株式 23,367,300 株（所有割合（注１）：53.22%、以下「本不応募株式」といいます。）及び当社が所有する自己株式を除きます。）を取得することにより当社を完全子会社化することを目的として、当社株式が上場廃止となる予定であることを前提とした一連の取引（以下「本取引」といいます。本取引の概要は、後記「② 本公開買付けを含む本取引の目的及び背景」の「（ウ）本取引の概要」をご参照ください。）の一環として、2020 年６月 10 日から 2020 年７月 21 日までの間、本公開買付けを行い、その結果、2020 年７月 30 日（本公開買付けの決済の開始日）付で、公開買付者は、当社株式 17,253,266 株（議決権所有割合（注２）：39.29%）を所有するに至りました。

（注１）「所有割合」の計算においては、当社が 2020 年６月 29 日に提出した第 28 期有価証券報告書に記載された 2020 年３月 31 日現在の発行済株式総数（44,720,000 株）から、2020 年３月 31 日現在の当社が所有する自己株式数（812,007 株）を控除した株式数（43,907,993 株）を分母として計算し、小数点以下第三位を四捨五入しております。以下、所有割合の計算において同様です。

（注２）「議決権所有割合」の計算においては、当社が 2020 年６月 29 日に提出した第 28 期有価証券報告書に記載された 2020 年３月 31 日現在の発行済株式総数（44,720,000 株）から、同日現在当社が所有する自己株式数（812,007 株）を控除した株式数（43,907,993 株）に係る議決権の数（439,079 個）を分母として計算し、小数点以下第三位を四捨五入しております。以下、議決権所有割合の計算において同様です。

上記のとおり本公開買付けは成立いたしましたが、公開買付者は、本公開買付けにより、当社株式の全て（公開買付者が所有する当社株式、本不応募株式及び当社が所有する自己株式を除きます。）を取得することができなかったことから、当社に対して、当社の株主（当社を除きます。）を公開買付者及びＬＩＸＩＬグループのみとするため本株式併合の実施を要請いたしました。

当社は、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等を踏まえ、当社の 2020 年６月９日付プレスリリース「アークランドサカモト株式会社による

当社株式に対する公開買付けに関する意見表明のお知らせ」（その後の訂正を含み、以下「当社意見表明プレスリリース」といいます。）においてお知らせしていた予定のとおり、当社の株主（当社を除きます。）を公開買付者及びＬＩＸＩＬグループのみとするために、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、前記「１．会社法第 180 条第２項各号に掲げる事項」に記載のとおり、本株式併合を実施することにいたしました。

本株式併合により、公開買付者及びＬＩＸＩＬグループ以外の株主の皆様の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。

② 本公開買付けを含む本取引の目的及び背景

本公開買付けを含む本取引の目的及び背景の詳細は、当社意見表明プレスリリースにおいてお知らせいたしましたとおりですが、以下に改めて概要を申しあげます。なお、以下の記載のうち公開買付者に関する記述は、公開買付者が 2020 年６月９日に公表したプレスリリース「株式会社ＬＩＸＩＬビバ株式（証券コード 3564）に対する公開買付けの開始及び資金の借入れに関するお知らせ」（その後の訂正を含み、以下「公開買付者プレスリリース」といいます。）その他公開買付者が公表した情報及び公開買付者から受けた説明に基づくものです。

（ア） 公開買付者における意思決定の過程及び理由

公開買付者は、本公開買付けの公表日現在、子会社14社及び関連会社６社（うち、持分法適用関連会社５社）を有し、グループ全体で、一般消費者・プロ（業者）向けに住生活関連用品、家庭用品、食品等を販売する小売事業、DIY関連用品を主力に全国及びグループのホームセンターに販売する卸売事業、とんかつ専門店「かつや」等の飲食店を経営する外食事業及びパワーセンターにおける不動産事業を行っており、「ホームセンタームサシ」、「スーパーセンタームサシ」、「ムサシプロ」、「ニコペット」、アート＆クラフトの専門店「アークオアシス」及び食品専門店「ムサシ食品館」等を展開しているとのことです。

公開買付者は、当社とは同業として、長年の取引関係があるなど、継続的な関係の中で、かねてより当社との提携について魅力を感じており、2019年10月上旬から、今後の長期的な経営戦略について検討を開始したことを契機として、企業価値向上に資する中長期的な戦略的選択肢の一つとして、当社の完全子会社化を含めた子会社化の可能性について検討を開始し、2019年11月下旬に、ＬＩＸＩＬグループに対して、当社の完全子会社化に係る初期的提案書を提出し、当社に対する強い関心を示すとともに、検討を依頼したとのことです。

その後、公開買付者は、2020年１月下旬に、ＬＩＸＩＬグループより、複数の買手候補先に対して売却プロセスの開始と入札プロセスへの参加の打診を開

始した際に買手候補先の一つとして打診を受け、入札プロセスに参加することとしたとのことです。かかる入札プロセスにおける検討の結果、公開買付者は、取り組みの詳細は今後検討を進めていくものの、当社を完全子会社化することにより、両社の出店地域を補完し合う関係となり日本全国をカバーする店舗網の構築、規模の拡大及び共同仕入れによる原価低減、PB（プライベートブランド）商品の共同開発やクロスセル、物流・店舗開発に関する協力等のシナジー創出が、機動的かつ積極的に可能となり、両社の中長期的な企業価値の向上を目指すことが可能になり、一方で、既に当社はＬＩＸＩＬグループから独立した運営がなされており、当社がＬＩＸＩＬグループの子会社ではなくなることによるディスシナジーは特に想定されないと考えるに至ったとのことです。このような検討の結果等を踏まえ、公開買付者は、2020年４月下旬に、ＬＩＸＩＬグループに対して、当社株式の株式価値総額を約1,100億円とし、本公開買付けにおける当社株式１株当たりの買付け等の価格（以下「本公開買付価格」といいます。）を2,505円、当社によるＬＩＸＩＬグループ所有の当社株式取得の価格（株式併合前１株当たり。以下「当社自己株式取得価格」といいます。）を2,505円とすることを含む最終意向表明書を提出したとのことです。なお、公開買付者は、かかる入札プロセスにおいて、ＬＩＸＩＬグループより（ⅰ）公開買付者が所有する当社株式、ＬＩＸＩＬグループが所有する本不応募株式及び当社が所有する自己株式を除く当社株式の全てについて、本公開買付け及びその後の本株式併合を通じて取得し、（ⅱ）ＬＩＸＩＬグループが所有する当社株式については、本公開買付け及び本株式併合を経て上場廃止となった後に当社自己株式取得（以下に定義されます。）を通じて取得する段階的買収のスキーム（以下「本件スキーム」といいます。）を原則とする提案の要請を受け、公開買付者としても当社を完全子会社化するスキームを前向きに検討していたところ、本件スキームは完全子会社化を目的としていることなどから、ＬＩＸＩＬグループが希望する本件スキームを前提として最終意向表明書を提出したとのことです。

最終意向表明書の提出以降も、公開買付者は、当社及びＬＩＸＩＬグループとの間で、本件スキームの詳細や本公開買付価格及び当社自己株式取得価格をはじめとする本公開買付けの諸条件についての検討、協議及び交渉を重ね（その概要は、後記「（４）　当社の株主（親会社等を除く）の利益を害さないように留意した事項」の「④　当社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。）、2020年６月９日付で、公開買付者及びＬＩＸＩＬグループの間で本合意書（以下に定義されます。）が、当社、公開買付者及びＬＩＸＩＬグループの間で本覚書（以下に定義されます。）がそれぞれ締結され、最終的に、本公開買付価格を2,600円、当社自己株式取得価格を2,423円とすることで合意に至りました。

（イ） 当社における意思決定の過程及び理由

（ⅰ） 当社を取り巻く事業環境、当社の経営課題

当社は、現在、「日本の生活文化にあった真のホームセンター業態を創る」という方針のもと、ホームセンター事業及びデベロッパー事業を営んでおり、2017年４月に株式会社東京証券取引所（以下「東京証券取引所」といいます。）市場第一部に株式上場しております。

ホームセンター事業は、ホームセンター「SVH」（スーパービバホーム）を中心に全国へ展開しており、「SVH」（スーパービバホーム）は資材館、生活館、ビバペッツ、ガーデンセンターで構成され、建築業界のプロフェッショナルから一般消費者まで、住まいのリフォームや、より豊かなライフスタイルの実現を支援しております。

デベロッパー事業は、ショッピングモール「ビバモール」を中心に、店舗テナント顧客に対して、不動産賃貸及び付帯するサービス事業を行っております。食品スーパー、レストラン、生活雑貨店、衣料専門店、サービスなど生活密着型のテナントを誘致しており、暮らしの豊かさと楽しさを提供する魅力あるショッピングセンター作りに努めております。

我が国の経済は、米中貿易摩擦、英国のEU離脱問題等の不安定な国際情勢の中、政府による経済対策や金融政策を背景に緩やかな回復基調にあったものの、消費税率引上げ後の消費者マインドの冷え込みなどにより、景気は大幅に下押しされている厳しい状況にあります。特に、足元での新型コロナウイルス感染症による世界各国への影響拡大やその長期化に伴い、日本においても緊急事態宣言の発令や外出自粛要請が消費支出の急激な縮減と雇用不安を誘発しており、リーマンショックを超える規模の景気後退リスクが懸念される状況です。

また、当社が属する小売業界及びホームセンター市場は、新型コロナウイルス感染症の影響等の短期的な環境悪化に加えて、人口減少社会の到来、消費者のライフスタイル多様化、インターネット販売の拡大、AIや自動運転等の先進テクノロジー技術の発達などによって経営課題が複雑化するとともに、企業は変化対応力が求められております。

そのような事業環境下で、日本のホームセンター市場規模は2000年以降に横ばいの成熟期に入った一方、全国のホームセンター店舗数は緩やかな増加基調が続いており、店舗間の競争は厳しさを増しております。

加えて、近年の建築コストの上昇はホームセンターの出店戦略の環境悪化に拍車をかけております。

当社は、主力の関東エリアを中心に北海道から九州まで店舗を全国展開し、出店しているほとんどの地域において競合のホームセンター他社をは

じめ、日用品や住まい関連用品を扱うGMS（総合スーパー）、スーパーマーケット、ドラッグストアやその他の専門店が多数存在しており、競争環境も激化傾向にあります。

また、当社が取り扱うPB（プライベートブランド）商品については、直接取引を含めてアジアを中心とした海外取引先から調達しており、為替変動や海運市況に伴う仕入原価の上昇リスクが存在するとともに、昨今の新型コロナウイルス感染症の影響による国際物流網の混乱なども予測されます。

このような外部環境に加えて、ホームセンター業界では合従連衡など企業再編による競争も激化しており、当社単独で競争力を高めていく難易度は上昇しております。以上を背景に、当社の持続的な収益拡大と事業価値の向上の実現に向けて、事業基盤の拡大や生産性改善によって収益力を高めていくことが喫緊の経営課題となっております。また、新型コロナウイルス感染症の拡大による影響については、当社は店舗営業時間の短縮、大型連休における全店舗の休業及びデベロッパー事業におけるテナント賃料の減額等を実施しておりますが、今後の影響については新型コロナウイルス感染症の流行がいつまで続くのかなど不確定要因も多いため、現段階では不透明です。

（ⅱ） 上記（ⅰ）を踏まえた当社における意思決定の過程及び理由

2019年７月下旬、当社は、親会社であるＬＩＸＩＬグループから、ＬＩＸＩＬグループにおける生産性と効率性の向上を図るため基幹事業への専念と事業間シナジーの推進、将来成長と財務体質の強化を図るための事業ポートフォリオの最適化など、事業運営における様々な変革の一環として、ＬＩＸＩＬグループが所有する当社株式の売却を含む当社の資本政策に関する協議の打診を受け、ＬＩＸＩＬグループと当社の資本政策について議論を開始し、株主構成の変更によって、ＬＩＸＩＬグループのみならず少数株主の皆様の利益が最大化されると同時に、当社の企業価値の更なる向上が実現される様々な選択肢を、ＬＩＸＩＬグループの意向も確認しつつ慎重に検討を行いました。その後、当社及びＬＩＸＩＬグループは、2019年12月中旬に、株主利益の最大化と当社の今後の更なる成長加速には当社の事業に強い関心を示している複数の候補者を対象とする入札手続の実施が望ましいとの判断に至りました。なお、検討に際して当社は、2019年12月上旬よりフロンティア・マネジメント株式会社（以下「フロンティア・マネジメント」といいます。）をファイナンシャル・アドバイザーに、2019年12月中旬より西村あさひ法律事務所をリーガル・アドバイザーに、それぞれ選定しております。かかる判断に基づき、ＬＩＸＩＬグループは、

2020年１月下旬より、公開買付者を含む複数の事業会社及びプライベートエクイティファンドに打診し、第一次入札プロセスを開始し、2020年２月下旬、公開買付者を含む複数の候補者が意向表明書を提出したことから、内容について慎重に比較検討を行い、当社と協議のうえ、第二次入札プロセスへの参加を打診する公開買付者を含む候補者を選定いたしました。その後、2020年３月上旬より、ＬＩＸＩＬグループは、第二次入札プロセスを開始し、候補者による当社のデュー・ディリジェンスを経て、2020年４月28日に、複数の候補者からの最終提案書を受領いたしました。ＬＩＸＩＬグループは、同年５月中旬、株式価値総額、本取引実施後の事業戦略の方向性、シナジー効果・ディスシナジー効果、従業員の処遇及びガバナンス体制等を総合的に検討した結果、公開買付者が最適な売却先であるとの結論に至り、当社においても、株式価値総額、本取引実施後の事業戦略の方向性、シナジー効果・ディスシナジー効果、従業員の処遇及びガバナンス体制等に加えて本取引実施後における経営方針等の観点で総合的に検討を行った結果、公開買付者の提案が最善であり、既存株主利益の最大化と今後の当社の更なる成長及び企業価値の向上に資するとの結論に至りました。より具体的には、当社は、公開買付者から提示された株式価値総額が第二次入札プロセスに参加した各候補者から提示された株式価値総額との比較において最も高額であったこと（なお、株式価値総額が最も高額である以上、理論的には、ＬＩＸＩＬグループの売却対価と少数株主の売却対価総額の割付け次第では、本公開買付価格が、第二次入札プロセスに参加した各候補先から提示された公開買付価格との比較において最も高額となる可能性があること）、本取引実施後における事業戦略が当社の志向する方向性と一致したこと、公開買付者と当社とのシナジー効果が短期的な効果・中長期に及ぶ効果の両面からみて第二次入札プロセスに参加した各候補者との比較において優位なものであったことから最善のものと判断いたしました。

かかる検討プロセスにおいては、当社は、上場企業の当然の責務として、当社の上場維持の可能性についても検討を行ったものの、ＬＩＸＩＬグループとして本件スキーム等の確実に全株式を売却可能な手法を用いて当社株式を完全に売却する意向があったこと等から、本件スキームを原則とする入札手続の実施を受け入れることとし、入札手続における各候補者の最終提案が全て本件スキームを前提としたものであったこと、上記のとおり公開買付者からの提案は既存株主利益の最大化と今後の当社の更なる成長及び企業価値の向上に最も資すると考えられるものであったこと、さらに、下記のとおり本公開買付価格が妥当なものであったこと等から、本公開買付けにより当社の少数株主の皆様に適正な価格で当社株式を売却でき

る機会を提供することが、現時点における株主の皆様の利益を配慮したうえでの最善の選択であるとの結論に至りました。さらに本件スキームは、当社従業員の処遇や企業構造等に関しても、特段の変更を生じさせないことから本取引に伴う従業員及び地域社会への影響は無く、この点においても、配慮すべき事項についての十分な考慮がなされていると判断いたしました。なお、当社における上場維持の可能性及び当社の少数株主の利益最大化に関する検討については、後記「（４）当社の株主（親会社等を除く）の利益を害さないように留意した事項」の「④　当社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。

また、当社は、公開買付者及び当社の支配株主（親会社）であるＬＩＸＩＬグループの間で本合意書（以下に定義されます。）が、当社、公開買付者及びＬＩＸＩＬグループの間で本覚書（以下に定義されます。）が、それぞれ2020年６月９日付で締結されており、当社においてＬＩＸＩＬグループが所有する本不応募株式を取得する当社自己株式取得（以下に定義されます。）を実施することが想定されていること等を踏まえ、当社において、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、当社の意思決定過程の公正性、透明性及び客観性を確保し、利益相反を回避するために、後記「（４）当社の株主（親会社等を除く）の利益を害さないように留意した事項」に記載のとおり、当社、公開買付者及びＬＩＸＩＬグループから独立した第三者算定機関であるフロンティア・マネジメントに対して、当社株式価値の評価を依頼し、また、当社、公開買付者及びＬＩＸＩＬグループから独立した法律事務所である西村あさひ法律事務所に対して、法的助言を依頼いたしました。さらに、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、当社の意思決定過程の公正性、透明性及び客観性を確保し、利益相反を回避するために当社、公開買付者及びＬＩＸＩＬグループからの独立性を有し、支配株主との間に利害関係を有しない外部の有識者を含む委員によって構成される特別委員会を2020年２月21日に設置いたしました。これらの措置の詳細については、後記「（４）当社の株主（親会社等を除く）の利益を害さないように留意した事項」をご参照ください。

そして、当社は、フロンティア・マネジメントより取得した2020年６月８日付株式価値算定書（以下「本当社株式価値算定書」といいます。）及び西村あさひ法律事務所から得た法的助言を踏まえつつ、特別委員会における検討及び特別委員会から提出を受けた2020年６月８日付答申書の内容を最大限尊重しながら、本取引に関する諸条件について企業価値向上の観点から慎重に検討を行いました。その結果、当社は、本公開買付価格につ

いて、後記「（４）当社の株主（親会社等を除く）の利益を害さないように留意した事項」の「②　当社における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得」に記載されているフロンティア・マネジメントによる本当社株式価値算定書における当社株式の株式価値の算定結果のうち、市場株価平均法及び類似企業比較法による算定結果のレンジの上限を上回るものであり、ディスカウンテッド・キャッシュ・フロー法（以下「DCF法」といいます。）による算定結果のレンジの範囲内のものであり、本公開買付けの公表日の前営業日である2020年６月８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2,506円に対して3.75％（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計算において同じとします。）、また、2020年６月２日から2020年６月８日までの過去１週間の終値単純平均株価2,531円（小数点以下を四捨五入。以下、終値単純平均株価の計算において同じとします。）に対して2.73％、2020年５月11日から2020年６月８日までの過去１ヶ月の終値単純平均株価2,290円に対して13.54％、2020年３月９日から2020年６月８日までの過去３ヶ月の終値単純平均株価1,974円に対して31.71％、2019年12月９日から2020年６月８日までの過去６ヶ月の終値単純平均株価2,034円に対して27.83％のプレミアムを加えたものであるところ、近時の新型コロナウイルス感染症の感染拡大を契機とする株価変動の影響が少ない期間を含む2019年12月９日から2020年６月８日までの過去６ヶ月の終値単純平均株価に対しても合理的なプレミアムが付された価格であるものと考えられ、また、一部情報配信会社により、ＬＩＸＩＬグループによる当社株式の売却可能性に関する情報配信がなされたことを踏まえ、当該情報配信がなされた2019年８月１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1,358円に対して91.46％、また、2019年７月26日から2019年８月１日までの過去１週間の終値単純平均株価1,310円に対して98.47％、2019年７月２日から2019年８月１日までの過去１ヶ月の終値単純平均株価1,274円に対して104.08％、2019年５月７日から2019年８月１日までの過去３ヶ月の終値単純平均株価1,244円に対して109.00％、2019年２月４日から2019年８月１日までの過去６ヶ月の終値単純平均株価1,330円に対して95.49％のプレミアムを、一部情報配信会社により、前記のＬＩＸＩＬグループによる当社株式の売却プロセスに関する情報配信がなされたことを踏まえ、当該情報配信がなされた2020年２月３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2,110円に対して23.22％、また、2020年１月28日から2020年２月３日までの過去１週間の終値単純平均株価2,199円に対して18.24％、2020年１月６日から2020年２月３日までの過去１ヶ月の終値単純平均株価2,045円に対して27.14％、2019年11月５日から2020年２月３日までの過去３ヶ月の終

値単純平均株価1,989円に対して30.72%、2019年８月５日から2020年２月３日までの過去６ヶ月の終値単純平均株価1,776円に対して46.40%のプレミアムをそれぞれ加えたものであるところ、上記情報配信の影響を受ける前の株価に対しては過去の類似の公開買付事例におけるプレミアム水準と比較しても相当程度プレミアムが付された価格であること、後記「（４）当社の株主（親会社等を除く）の利益を害さないように留意した事項」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、当社の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、本公開買付けの公正性を担保するための措置が採られたうえで決定された価格であること等を踏まえて総合的に判断すると、本公開買付価格は、妥当なものであり、本公開買付けは当社の株主の皆様に対して合理的な株式売却の機会を提供するものであると判断いたしました。

これらを踏まえ、当社は、2020年６月９日付の当社取締役会決議により、当社の意見として、本公開買付けに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、本公開買付けに応募することを推奨する旨の決定をいたしました。上記の取締役会決議の詳細は、後記「（４）当社の株主（親会社等を除く）の利益を害さないように留意した事項」の「⑤　当社における利害関係を有しない取締役全員（監査等委員を含む）の承認」をご参照ください。

（ウ）　本取引の概要

本取引は、（ａ）本公開買付け、及び、本公開買付けが成立した場合であって、公開買付者が本公開買付けにおいて、当社株式の全て（ただし、公開買付者が所有する当社株式、ＬＩＸＩＬグループが所有する本不応募株式及び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場合に当社が行う本株式併合を通じて、当社の株主（当社を除きます。）をＬＩＸＩＬグループ及び公開買付者のみとすること、（ｂ）下記（ｃ）に定義する当社自己株式取得を実行するための資金及び分配可能額を確保することを目的として、（ｉ）公開買付者が当社に対し、当社自己株式取得（以下に定義されます。）に係る対価に充てる資金を提供すること、及び（ⅱ）当社において、会社法第447条第１項及び第448条第１項に基づく当社の資本金、資本準備金及び利益準備金の額の減少（以下「本減資等」といいます。）（注３）を行うこと、並びに（ｃ）本公開買付けの成立及び本株式併合の効力発生を条件として当社によって実施されるＬＩＸＩＬグループが所有する本不応募株式の自己株式取得（以下「当社自己株式取得」といいます。）からそれぞれ構成され、最終的に、公開買付者が当社を完全子会社化することを企図しているとのことです。

本公開買付けに際し、公開買付者は、2020年６月９日付で、ＬＩＸＩＬグ

ループとの間で（ａ）ＬＩＸＩＬグループが所有する本不応募株式の全てについて本公開買付けに応募しないこと、（ｂ）本不応募株式については、本株式併合の効力発生後に当社自己株式取得に応じて当社に売却することを含めた、本取引に係る諸条件について合意し、かかる諸条件について定めた合意書（以下「本合意書」といいます。）を締結しているとのことです。

また、公開買付者は、2020年６月９日付で、当社及びＬＩＸＩＬグループとの間で、本公開買付けが成立したことを条件に、当社が、本株式併合、本減資等及び当社自己株式取得を実施することを含めた、本取引に係る諸条件について合意し、かかる諸条件について定めた覚書（以下「本覚書」といいます。）を締結しております。本覚書においては、（ｉ）本公開買付けの成立を条件として、当社は本株式併合及び本減資等を議案とする株主総会を開催し、公開買付者及びＬＩＸＩＬグループは本株式併合及び本減資等に関する各議案に賛成票を投じること（ただし、本株式併合については公開買付者が本公開買付けにおいて当社株式の全て（公開買付者が所有する当社株式、ＬＩＸＩＬグループが所有する本不応募株式及び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場合に限ります。）、（ⅱ）公開買付者は、当社自己株式取得に係る対価に充てる資金を当社に対して貸付にて提供すること（ただし、当社の分配可能額が不足する場合には、当該資金の一部を必要最低限の範囲で増資の引受にて提供することは妨げられません。）、及び（ⅲ）本株式併合及び本減資等の効力発生後速やかに、当社は、当社自己株式取得により、56,618,967,900円（当社自己株式取得価格である2,423円に本不応募株式の数を乗じた金額）から本株式併合によってＬＩＸＩＬグループに対して交付される金額を控除した金額を対価の総額として、ＬＩＸＩＬグループがその時点で所有する当社株式の全てを取得し、ＬＩＸＩＬグループは当該当社株式を当社に譲渡することについて、合意しております。なお、本覚書において、当社は、当社自己株式取得の実行までの間、善良なる管理者の注意をもって、本覚書締結以前に行われていたのと実質的に同一かつ通常の業務の範囲内において引き続きその業務を遂行すること（ただし、本資本業務提携契約書（以下に定義されます。）に基づく検討等を行うことは妨げられません。）を合意しております。

さらに、公開買付者は、2020年６月９日付で、当社との間で本公開買付けが成立した場合の両社間の業務提携について定めた資本業務提携契約書（以下「本資本業務提携契約書」といいます。）を締結しております。本資本業務提携契約書においては、本公開買付けが成立したことを条件として、（ｉ）統合委員会を設置すること（注４）、（ⅱ）PB（プライベートブランド）商品の共有及び新規共同開発、商品の共同調達、什器、備品、資材等の共同調達、出店戦略、店舗運営戦略の協働等の各分野での業務提携を検討すること、並びに（ⅲ）対等の精神に基づき2021年度のホールディングカンパニー制への移行を

目指すことを含む事業運営方針等に関する協議を行うこと（注５）に合意しております（注６）。

（注３）本減資等においては、当社の資本金、資本準備金及び利益準備金の額を減少し、その他資本剰余金又はその他利益剰余金へ振り替える予定とのことです。

（注４）統合委員会の組織・権限等について現時点で合意されている事項はありません。

（注５）ホールディングカンパニー制への移行の具体的内容について現時点で合意されている事項はありません。

（注６）本資本業務提携契約書は、両社の対等の精神に基づく統合により、本資本業務提携契約書を通じた両社のシナジーの創出による企業価値の向上を目指すとともに、近年の自然災害等の発生をも踏まえ、ホームセンターの社会的使命を果たすべく、「安心安全な住まいの提案とより豊かな暮らし」を実現することを目的としております。また、両社は、かかる目的を達成するため、プロ顧客に対しては「リフォーム関連資材の総合プラットフォームの確立」を目指すものとし、一般顧客に対しては「変化するニーズに合わせた売場・商品提案、新たなサービス提供の取り組み」を実施するものとしております。

両社は、本公開買付けの成立後速やかに、両社の役職員を構成員とする統合委員会を設置し、本資本業務提携契約書の目的の早期実現に向け、事業運営方針等に関する協議を開始するものとしております。かかる協議には、以下に定める事項が含まれるものとしております。

（ア） 対等の精神に基づき 2021 年度にホールディングカンパニー制への移行を目指すこと

（イ） 商品開発、共同仕入、テナントリーシング、施設管理、不動産運営、物件開発、EC（電子商取引）事業、決済サービス及び販売促進の各分野において、それぞれ、事業の運営方針等について検討を行い、これらを実施すること

（ウ） 共同のエリア戦略に基づく出店、店舗フォーマット、運営体制、M&A について検討を行うこと

（エ） 将来的な本部機能再編、システム・物流の共通化、人事制度、人材の採用・教育、顧客管理、グループブランディング等についての検討を行うこと

また、両社は、以下の各項目に関する相互の業務提携について検討し、かつ実行するものとしております。

（ア） PB（プライベートブランド）商品の共有及び新規共同開発

（イ） 商品の共同調達

（ウ） 什器、備品、資材等の共同調達
（エ） 出店戦略、店舗運営戦略の協働
（オ） M&A 関係の情報共有、協力
（カ） EC（電子商取引）ビジネスにおける協力
（キ） 海外展開の強化

本株式併合は、当社意見表明プレスリリースでお知らせした予定のとおり、本合意書及び本覚書の内容に従って実施するものです。

（２） 端数処理の方法に関する事項

本株式併合により、公開買付者及びＬＩＸＩＬグループ以外の株主の皆様の保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株未満の端数については、その合計数（その合計数に１株に満たない端数がある場合にあっては、当該端数は切り捨てられます。）に相当する数の株式を売却し、その端数に応じて、その売却により得られた代金を株主の皆様に交付いたします。当該株式について、当社は、会社法第 235 条第２項の準用する第 234 条第２項の規定に基づき、裁判所の許可を得て公開買付者に売却することを予定しています。

この場合の売却額は、上記裁判所の許可が予定どおり得られた場合は、本株式併合の効力発生日の前日である 2020 年 10 月 21 日の最終の当社の株主名簿に記載又は記録された株主の皆様が有する当社株式の数に 2,600 円（本公開買付価格）を乗じた金額に相当する金銭を各株主の皆様に交付できるような価格に設定する予定です。

（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

本株式併合により生じる端数の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、前記「（２）端数処理の方法に関する事項」に記載のとおり、本株式併合の効力発生日の前日である 2020 年 10 月 21 日の最終の当社の株主名簿に記載又は記録された株主の皆様が有する当社株式の数に、本公開買付価格と同額を乗じた額となる予定です。

本公開買付価格につきましては、当社意見表明プレスリリースに記載のとおり、後記「（４）当社の株主（親会社等を除く）の利益を害さないように留意した事項」の「② 当社における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得」に記載されているフロンティア・マネジメントによる本当社株式価値算定書における当社株式の株式価値の算定結果のうち、市場株価平均法及び類似企業比較法による算定結果のレンジの上限を上回るものであり、DCF 法による算定結果のレンジの範囲内のものであり、本公開買付けの公表日の前営業日である 2020 年６月８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 2,506 円に対して 3.75%、また、2020 年６月２日

から 2020 年６月８日までの過去１週間の終値単純平均株価 2,531 円に対して 2.73%、2020 年５月 11 日から 2020 年６月８日までの過去１ヶ月の終値単純平均株価 2,290 円に対して 13.54%、2020 年３月９日から 2020 年６月８日までの過去３ヶ月の終値単純平均株価 1,974 円に対して 31.71%、2019 年 12 月９日から 2020 年６月８日までの過去６ヶ月の終値単純平均株価 2,034 円に対して 27.83%のプレミアムを加えたものであるところ、近時の新型コロナウイルス感染症の感染拡大を契機とする株価変動の影響が少ない期間を含む 2019 年 12 月９日から 2020 年６月８日までの過去６ヶ月の終値単純平均株価に対しても合理的なプレミアムが付された価格であるものと考えられ、また、一部情報配信会社により、ＬＩＸＩＬグループによる当社株式の売却可能性に関する情報配信がなされたことを踏まえ、当該情報配信がなされた 2019 年８月１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 1,358 円に対して 91.46%、また、2019 年７月 26 日から 2019 年８月１日までの過去１週間の終値単純平均株価 1,310 円に対して 98.47%、2019 年７月２日から 2019 年８月１日までの過去１ヶ月の終値単純平均株価 1,274 円に対して 104.08%、2019 年５月７日から 2019 年８月１日までの過去３ヶ月の終値単純平均株価 1,244 円に対して 109.00%、2019 年２月４日から 2019 年８月１日までの過去６ヶ月の終値単純平均株価 1,330 円に対して 95.49%のプレミアムを、一部情報配信会社により、前記のＬＩＸＩＬグループによる当社株式の売却プロセスに関する情報配信がなされたことを踏まえ、当該情報配信がなされた 2020 年２月３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 2,110 円に対して 23.22%、また、2020 年１月 28 日から 2020 年２月３日までの過去１週間の終値単純平均株価 2,199 円に対して 18.24%、2020 年１月６日から 2020 年２月３日までの過去１ヶ月の終値単純平均株価 2,045 円に対して 27.14%、2019 年 11 月５日から 2020 年２月３日までの過去３ヶ月の終値単純平均株価 1,989 円に対して 30.72%、2019 年８月５日から 2020 年２月３日までの過去６ヶ月の終値単純平均株価 1,776 円に対して 46.40%のプレミアムをそれぞれ加えたものであるところ、上記情報配信の影響を受ける前の株価に対しては過去の類似の公開買付事例におけるプレミアム水準と比較しても相当程度プレミアムが付された価格であること、後記「（４）当社の株主（親会社等を除く）の利益を害さないように留意した事項」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、当社の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、本公開買付けの公正性を担保するための措置が採られたうえで決定された価格であること等を踏まえて総合的に判断すると、本公開買付価格は、妥当なものであり、本公開買付けは当社の株主の皆様に対して合理的な株式売却の機会を提供するものであると判断いたしました。

また、当社は、2020 年６月９日付の当社取締役会決議により、当社の意見として、本公開買付けに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、本公開買付けに応募することを推奨する旨の決定をした後、本臨時株主総会の招集を決定し

た 2020 年８月 11 日の当社の取締役会決議時点に至るまでに、本公開買付価格の算定の基礎となる諸条件に重大な変更が生じていないことを確認しております。

以上のことから、本株式併合により生じる端数の処理により株主の皆様に交付することが見込まれる金銭の額については、相当であると判断いたしました。

（４） 当社の株主（親会社等を除く）の利益を害さないように留意した事項

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

公開買付者プレスリリースによると、公開買付者は、本公開買付価格の公正性を担保するため、本公開買付価格を決定するにあたり、当社、公開買付者及びＬＩＸＩＬグループ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グリーンヒル・ジャパン株式会社（以下「グリーンヒル」といいます。）に対して、当社の株式価値の算定（以下「本算定」といいます。）を依頼したとのことです（注７）。グリーンヒルは、複数の株式価値算定手法の中から当社の株式価値算定にあたり採用すべき算定手法を検討のうえ、市場株価平均法、類似企業比較法及びDCF法の各手法を用いて本算定を行い、公開買付者は、2020年６月９日付で株式価値算定書を取得したとのことです。なお、グリーンヒルは、当社、公開買付者及びＬＩＸＩＬグループの関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して、重要な利害関係を有していないとのことです。また、公開買付者は、グリーンヒルから本公開買付けの価格の公正性に関する意見書（フェアネス・オピニオン）を取得していないとのことです。

上記各手法にお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とのことです。

市場株価平均法	1,974円から2,290円
類似企業比較法	1,045円から1,417円
DCF法	2,024円から2,687円

市場株価平均法では、2020年６月８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までの過去１ヶ月間の終値単純平均値2,290円（小数点以下を四捨五入。本項において以下同じです。）、同日までの過去３ヶ月間の終値単純平均値1,974円及び同日までの過去６ヶ月間の終値単純平均値2,034円を基に、当社株式１株当たりの株式価値の範囲を1,974円から2,290円と算定しているとのことです。

類似企業比較法では、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を示す財務指標との比較を通じて当社の株式価値を評価し、当社株式１株当たりの株式価値の範囲を1,045円から1,417円と算定しているとのことです。

DCF法では、当社から提供された事業計画（2020年３月期から2025年３月期ま

で）をもとに、当社へのマネジメント・インタビュー、直近までの業績の動向、一般に公開された情報等の諸要素を考慮して公開買付者が修正した当社の事業計画（同上の期間）に基づいて、当社が2021年１月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引いて当社の企業価値や株式価値を分析評価し、当社株式１株当たりの株式価値の範囲を2,024円から2,687円と算定しているとのことです。なお、上記DCF法の算定の基礎となった事業計画には、前年度比で大幅な増減益を見込んでいる事業年度が含まれているとのことです。具体的には2022年３月期において、ビバモール等の新規出店等により営業利益、経常利益及び当期純利益において大幅な増益を見込んでいるとのことです。また、本取引の実行により実現することが期待されるシナジー効果は、現時点において、具体的に見積もることが困難であったため、当該事業計画には加味していないとのことです。

（注７）グリーンヒルは、本公開買付け及び関連する一連の取引に関して公開買付者のファイナンシャル・アドバイザーであり、本算定に関して報酬を得ることになっているとのことです。また、公開買付者は、当該サービスに関してグリーンヒルに生じるかもしれない責任を免責することに合意しているとのことです。本算定は、公開買付者が本取引を評価するという内部使用のためだけにグリーンヒルによってなされたものであり、グリーンヒルの書面による事前承諾なく、その他の目的のために使用することはできず、また他者がこれに依拠することもできないとのことです。本算定は意見を表明するものではなく、いかなる個人や法人に対し、本公開買付けを含む本取引に係る承認や実行や他のいかなる行動も推奨するものではないとのことです。本算定を行うにあたり、グリーンヒルは、公表されている情報、並びに、公開買付者、当社及びそれらの各代表者又はその他のアドバイザーによって提供されたその他の情報（当社の財務予測や事業計画、将来の見通しを含む）に依拠したとのことです。グリーンヒルは、その独自の検証を要することなく、それらの情報が正確かつ完全であることを前提としているとのことです。グリーンヒルが本算定において使用した当社の財務予測や事業計画、将来の見通しは、公開買付者によって承認されていることを前提としているとのことです。グリーンヒル若しくはそのグループのメンバー又はそれらのパートナー、ディレクター若しくは従業員のいずれも、本算定又は本算定の主題に関して公開買付者へ提供されたその他の書面若しくは口頭による伝達事項や情報について、その誤謬や欠落若しくはその使用や依拠から直接的若しくは間接的に生じるかもしれない如何なる損害に関し、明示的か黙示的かどうかを問わず、責任や債務を負担するものではないとのことです。グリーンヒルは、当社又は本算定で言及されているその他の者の資産又は負債について独自の評価や第三者に

よる鑑定を行っていないとのことです。全ての情報は信頼できる情報源より入手されたか、それに基づくものですが、本算定で示された情報又はその他の書面若しくは口頭による伝達事項や情報について、それらの正確性若しくは完全性又は特定の目的のための適格性に関して、グリーンヒルが、明示的か黙示的かどうかを問わず、約束や表明・保証を行うものではないとのことです。本算定に含まれる財務予測や事業計画、将来の見通し等の情報には、将来予測が含まれており、それはビジネス、経済、規制の変化等に係るリスクと不確実性を含んでおり、実際の結果が財務予測や事業計画、将来の見通しと大きく異なる可能性があるとのことです。本算定で議論されている将来予測の妥当性については、グリーンヒルが何ら表明・保証するものではないとのことです。本算定は 2020 年６月９日時点でなされています。本算定の情報若しくはその他の活用可能な情報について、グリーンヒルはその更新、修正又は改訂の義務を負うものではないとのことです。本算定及びその基となる分析は複雑な過程を経ており、必ずしも部分的な分析や要約した記載に適したものではないとのことです。グリーンヒルは、全ての分析結果を全体として考察しており、考察した分析又は要因のうちいずれか特定のものに何ら重きをおいていないとのことです。

② 当社における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

当社は、本公開買付けに関する意見を決定するにあたり、当社、公開買付者及びＬＩＸＩＬグループから独立した第三者算定機関であるフロンティア・マネジメントに対して、当社の株式価値の算定を依頼し、2020年６月８日付で本当社株式価値算定書を取得しております。なお、フロンティア・マネジメントは、当社、公開買付者及びＬＩＸＩＬグループ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、当社、公開買付者及びＬＩＸＩＬグループとの間で重要な利害関係を有しておりません。なお、当社は、フロンティア・マネジメントから本公開買付けの価格の公正性に関する意見書（フェアネス・オピニオン）を取得しておりません。

フロンティア・マネジメントは、当社の株式価値の算定にあたり必要となる情報を収集・検討するため、当社の経営陣から事業の現状及び将来の見通し等の情報を取得して説明を受け、それらの情報を踏まえて、当社の株式価値の算定を行いました。フロンティア・マネジメントは、当社が東京証券取引所市場第一部に上場しており、市場株価が存在することから市場株価平均法を、比較可能な類似上場会社が複数存在し、類似企業の市場価値との比較において株式価値の類推が可能であることから類似企業比較法を、また、将来の事業活動の状況を評価に反映するためDCF法を採用して、当社の株式価値を算定いたしました。

フロンティア・マネジメントが上記各手法に基づき算定した当社株式の１株当たりの価値はそれぞれ以下のとおりです。

市場株価平均法	1,974円～2,506円
類似企業比較法	1,006円～2,464円
DCF法	2,147円～3,798円

市場株価平均法においては、評価基準日を本公開買付けの公表日の前営業日である2020年６月８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評価基準日の終値2,506円、直近１ヶ月間の終値単純平均株価2,290円、直近３ヶ月間の終値単純平均株価1,974円、直近６ヶ月間の終値単純平均株価2,034円を基に、当社株式の１株当たりの価値の範囲を1,974円から2,506円までと算定しております。なお、市場株価平均法の採用に際しては、複数の期間における終値単純平均株価を参照することにより短期的な株価変動を平準化し、当社株式の価値を算定しております。

類似企業比較法においては、当社と比較的類似する事業を営む上場企業の市場株価や収益性を示す財務指標との比較を行い、当社株式の１株当たりの価値の範囲を1,006円から2,464円までと算定しております。

DCF法では、当社がフロンティア・マネジメントに提供した当社の2021年３月期から2025年３月期までの事業計画、及び一般に公開された情報等の諸要素を考慮した当社の収益予想に基づき、2020年12月１日以降に生み出すと見込まれるフリー・キャッシュ・フローを一定の割引率で現在価値に割り引いて当社の企業価値や株式価値を計算し、当社株式の１株当たりの価値の範囲を2,147円から3,798円までと算定しております。なお、新型コロナウイルス感染症による影響としては、2020年４月までは実績値として織り込むとともに、2020年５月８日に当社が公表した、2020年４月から３ヶ月間においてビバモールを含む全入店テナント（食品を取り扱う業種及びドラッグストアを除きます。）の固定賃料を50%減免する影響等を織り込んでおります。他方で、今後の影響については新型コロナウイルス感染症の流行がいつまで続くのかなど不確定要因も多いこと等から、上記の他は、新型コロナウイルス感染症による影響は織り込んでおりません。フロンティア・マネジメントが算定に用いた事業計画には、前年度比で大幅な増減益を見込んでいる事業年度が含まれております。具体的には2021年３月期から2022年３月期において、ビバモール等の新規出店等により営業利益は9,533百万円から12,458百万円、経常利益は8,847百万円から11,772百万円及び当期純利益は5,606百万円から7,816百万円と大幅な増益を見込んでおります。また、当該事業計画は、本取引の実行を前提としたものではございません。

③　当社における独立した法律事務所からの助言

当社は、当社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に、当社、公開買付者及びＬＩＸＩＬグループから独立したリーガル・アドバイザーとして西村あさひ法律事務所を選任し、本公開買付け及びその後の一連の手続に対する当社取締役会の意思決定の方法及び過程その他の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おります。なお、西村あさひ法律事務所は、当社、公開買付者及びＬＩＸＩＬグループの関連当事者には該当せず、本取引に関して重要な利害関係を有しておりません。

④　当社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

当社取締役会は、本公開買付価格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、当社の意思決定過程の公正性、透明性及び客観性を確保し、利益相反を回避することを目的として、2020年２月21日、当社において本取引の是非を検討するに際して、企業価値の向上及び少数株主の利益を図る立場から、その是非やストラクチャーを含む取引条件の妥当性、手続の公正性などについて検討及び判断を行う任意の合議体として、和田芳幸氏（当社社外取締役・監査等委員）、宮越極氏（当社社外取締役・監査等委員）、角紀代恵氏（当社社外取締役・監査等委員）、佐藤明夫氏（佐藤総合法律事務所・弁護士）及び佐藤陽一郎氏（太陽グラントソントン税理士法人・税理士）の５名から構成される、当社、公開買付者及びＬＩＸＩＬグループのいずれからも独立した特別委員会を設置いたしました（なお、特別委員会の委員は、設置当初から変更しておりません。特別委員会の委員のうち外部の有識者２名に対しては、その職務の対価として、答申内容にかかわらず、固定報酬を支払うこととされており、また、当社の社外取締役３名の委員としての職務に応じた報酬の支払いについては、監査等委員である取締役の協議によって定めるものとされていますが、成功報酬制は採用されておりません。）。

また、当社取締役会は、特別委員会に対し、本公開買付けを含む本取引に関して、（ア）本取引の目的の正当性・合理性（本取引が当社の企業価値向上に資するかを含む。）、（イ）本取引に係る手続の公正性、（ウ）本取引の取引条件の公正性・妥当性、（エ）本公開買付けに対して当社取締役会が賛同意見を表明すること及び当社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、（オ）本取引を行うこと（本公開買付けに対して当社取締役会が賛同意見を表明すること及び当社の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨することを含む。）は当社の少数株主にとって不利益ではないか（本取引において選択された手法とその他の手法との比較の観点を含む。）との点（以下「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を当社に提出することを委託いたしました。当社取締役会は、特別委員会の判断内容を最大限尊重して本

取引に係る意思決定を行うものとし、特別委員会が本取引の取引条件が妥当でないと判断した場合には、本取引に賛同しないことを併せて決議しております。当社取締役会は、特別委員会に対し、（ⅰ）当社のファイナンシャル・アドバイザー、第三者算定機関、リーガル・アドバイザー、その他のアドバイザー（以下「アドバイザー等」といいます。）を指名し又は当社のアドバイザー等を承認（事後承認を含みます。）する権限（なお、特別委員会は、当社のアドバイザー等が高い専門性を有しており、独立性にも問題がないなど、特別委員会として当社のアドバイザー等を信頼して専門的助言を求めることができると判断した場合には、当社のアドバイザー等に対して専門的助言を求めることができるものとしております。）、（ⅱ）特別委員会のアドバイザー等を選任する権限、（ⅲ）当社の取締役、従業員その他特別委員会が必要と認める者に特別委員会への出席を要求し、必要な情報について説明を求める権限、（ⅳ）必要に応じて、本取引の取引条件等の交渉を行う権限（特別委員会が、本取引の取引条件等の交渉を直接行わない場合であっても、特別委員会は、必要に応じて、例えば、交渉について事前に方針を確認し、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などにより、本取引の取引条件等の交渉過程に実質的に関与する状況を確保するよう努めるものとし、当社は当該状況が確保されるよう協力するものとしております。）を付与いたしました。特別委員会は、当社の第三者算定機関であり、かつ、ファイナンシャル・アドバイザーであるフロンティア・マネジメント及びリーガル・アドバイザーである西村あさひ法律事務所につき、いずれも独立性及び専門性に問題がないことから、それぞれ、当社の第三者算定機関及びファイナンシャル・アドバイザー、リーガル・アドバイザーとして承認し、特別委員会としても必要に応じて専門的助言を受けることができることを確認いたしました。

特別委員会は、2020年２月29日から2020年６月８日までの間に合計17回にわたって開催され、特別委員会の各開催日間においても電子メール等を通じて審議・意思決定等を行う等して、本諮問事項に関して、慎重に協議及び検討を行いました。

具体的には、（ａ）当社、フロンティア・マネジメント及び西村あさひ法律事務所から、本取引の背景・経緯、本取引のストラクチャー及び手続、事業計画の内容及び作成、第三者算定機関であるフロンティア・マネジメントの本当社株式価値算定書の内容及び算定手法等について説明を受け、これらの点に関する質疑応答を行い、（ｂ）公開買付者と直接面談を行うこと等を通じて、公開買付者から、本取引によって創出されるシナジー効果を含む本取引の意義・目的、本取引後の当社の企業価値向上施策を含む事業運営方針、本取引のストラクチャー、本公開買付価格を含む取引条件の考え方、資金調達の方法等について説明を受け、これらの点に関する質疑応答を行い、また、（ｃ）ＬＩＸＩＬグループから、入

札プロセスの状況、本取引のストラクチャー、本公開買付価格を含む取引条件の考え方等について説明を受け、これらの点に関する検討を行ったほか、（ｄ）当社、フロンティア・マネジメント及び西村あさひ法律事務所から、入札プロセスの内容を含む本取引に係る公開買付者、ＬＩＸＩＬグループとの間の協議・交渉の経緯及び内容等につき適時に報告を受けた上で、特別委員会を都度開催して方針等を協議し、最終的な本取引の取引条件の提案を受けるに至るまで、複数回に亘り当社との間で協議を行い、当社に意見する等して、公開買付者及びＬＩＸＩＬグループとの協議・交渉の過程に直接的又は間接的に関与しております。とりわけ、特別委員会は、公開買付者による最終意向表明書の提出後の2020年５月上旬、当社自己株式取得における当社株式の売却についてＬＩＸＩＬグループに法人税法に定めるみなし配当の益金不算入規定が適用されることが見込まれることを踏まえ、当該最終意向表明書における提案内容よりも当社の少数株主の利益を増大化させることを目的として、当社自己株式取得価格を下げることにより本公開買付価格を高くするよう、公開買付者及びＬＩＸＩＬグループに対して要請を行いました。かかる要請に対し、公開買付者は、特別委員会からの要請の趣旨を理解、賛成し、同年５月中旬、当社株式の株式価値総額が変わらない限度であれば、かかる要請を受け入れる旨表明しました。かかる要請に対しＬＩＸＩＬグループにおいては同年５月中旬に当社株式の株式価値総額約1,100億円が変わらないことを前提としてＬＩＸＩＬグループの売却対価を減額し、同額を当社の少数株主の売却対価総額の増額に充当することにより本公開買付価格を2,505円から2,590円へ増額（当社の少数株主の売却対価総額で約500億円から約517億円への増額）し、当社自己株式取得価格を2,505円から2,430円へ減額（ＬＩＸＩＬグループの売却対価総額で約585億円から約568億円への減額）することを特別委員会に提案しました。これに対し、特別委員会は、上記のとおり当社自己株式取得における当社株式の売却について、ＬＩＸＩＬグループに法人税法に定めるみなし配当の益金不算入規定が適用されることが見込まれること（なお、特別委員会の当該判断の基準となった、当該みなし配当の益金不算入規定の適用によりＬＩＸＩＬグループに生じる税務メリットについての特別委員会の考え方については、後記「（ウ）本取引の取引条件の公正性・妥当性」をご参照ください。）、及び、提案された本公開買付価格が第二次入札プロセスにおいて他の候補先の提案した公開買付価格の最高額に満たないものであったこと（すなわち、公開買付者から提案された株式価値総額は第二次入札プロセスに参加した他の候補先から提示された株式価値総額との比較において最も高額であったものの、他の候補先の提案した公開買付価格は、当該他の候補先の提案に係る株式価値総額が変わらない範囲においてＬＩＸＩＬグループの売却対価が減額され同額を当社の少数株主の売却対価総額の増額に充当することにより算定されていたため、ＬＩＸＩＬグループから提示された本公開買付価格は他の候補先の提案した公開買付価格に劣後し

ていたこと）から、当社の少数株主の利益に適切に配慮する観点からは、株式価値総額における当社の少数株主への利益の配分が不十分であると判断し、同年５月中旬に、ＬＩＸＩＬグループに対し本公開買付価格を2,590円よりさらに増額することを要請しました。ＬＩＸＩＬグループは、同年５月中旬、ＬＩＸＩＬグループの売却対価をさらに減額し、同額を当社の少数株主の売却対価総額の増額に充当し本公開買付価格を増額することにより、当社の少数株主の利益に適切に配慮することができることに加え、当社の少数株主の本公開買付けへの応募株式数の増加が期待され、結果として本取引の実行確実性を高めることができ、これによりＬＩＸＩＬグループ及びＬＩＸＩＬグループ株主の利益にも資することから、「マジョリティ・オブ・マイノリティ」（Majority of Minority）条件を設定しないこと等の一定の条件の下、特別委員会の要請に応えて本公開買付価格を2,590円から2,600円へ増額（当社の少数株主の売却対価総額で約517億円から約519億円への増額）し、当社自己株式取得価格を2,430円から2,423円へ減額（ＬＩＸＩＬグループの売却対価総額で約568億円から約566億円への減額）とすることを最終的な譲歩案として特別委員会に提案したとのことです。特別委員会は、かかる提案を受け、最終的に提示された本公開買付価格が、第二次入札プロセスにおける各候補先の最終意向表明書において提示された本公開買付価格の中で最も高額となったこと等も勘案し、同年５月下旬、ＬＩＸＩＬグループの最終提案を受諾しました。これを受けて、2020年６月９日付で、公開買付者及びＬＩＸＩＬグループの間で本合意書が、当社、公開買付者及びＬＩＸＩＬグループの間で本覚書がそれぞれ締結され、最終的に、本公開買付価格を2,600円、当社自己株式取得価格を2,423円とすることで合意に至りました。以上の経緯で、特別委員会は2020年６月８日に、当社取締役会に対し、本諮問事項につき大要以下を内容とする答申書（以下「本答申書」といいます。）を提出しております。

（ア）　本取引の目的の正当性・合理性（本取引が当社の企業価値向上に資するかを含む。）

①米中貿易摩擦、英国のEU離脱問題等の不安定な国際情勢や、消費税率引上げ後の消費者マインドの冷え込み、とりわけ足元での新型コロナウイルス感染症による世界各国への影響拡大やその長期化に伴い、リーマンショックを超える規模の景気後退リスクが懸念される状況にあること、②このような厳しい事業環境下において、日本のホームセンター市場の規模は、2000年以降に横ばいの成熟期に入った一方、全国のホームセンター店舗数は緩やかな増加基調が続いており、店舗間の競争が厳しさを増しているほか、近年の建築コストの上昇によりホームセンター業界における出店戦略の環境が悪化に拍車をかけている状況にあること、③関東エリアを中心として全国に店舗を展開している当社が、ほとんどの地域において競合のホームセンター他社をはじめ、GMS（総合スーパー）、スーパー

マーケット、ドラッグストアやその他の専門店との競争が激化傾向にあるほか、PB（プライベートブランド）商品の仕入原価の上昇や新型コロナウイルス感染症の影響による国際物流網の混乱等が予測されていること、④各ホームセンター事業者が単独で独自の経営戦略により継続的な成長を実現することが困難になっていることから、ホームセンター業界においては企業再編による競争も激化していることを背景として、当社の持続的な収益拡大と事業価値の向上の実現に向けて、事業基盤の拡大や生産性改善によって収益力を高めていくことが喫緊の経営課題となっていると当社が認識していることについて、特段不合理な点は認められない。

本取引によって、公開買付者及び当社には、（ⅰ）エリア戦略の相違による地域補完、（ⅱ）事業規模の拡大や共同仕入れによる原価低減、（ⅲ）建築資材関係分野における協力、（ⅳ）PB商品の開発、クロスセルや物流・店舗開発に関する協力などのシナジーが合理的に期待できるといえる。また、上記のような厳しい事業環境下にあっては、当社が単独で事業を運営するよりも、本取引を実施し、企業価値向上施策を実施する方が当社の中長期的な企業価値の向上に資するという考え方も合理的であると考えられる。

なお、当社は、本取引の検討の過程において、上場維持の可能性についても検討を行った経緯があるが、（ａ）上記のとおり、公開買付者及び当社には本取引によるシナジーの発生や企業価値向上施策の実施による中長期的な企業価値の向上が合理的に期待できること、（ｂ）公開買付者及び当社による本取引後の経営方針等を考慮すれば、当社が上場維持のメリットとして認識していた、上場維持による社会的信用、知名度の維持・向上は本取引によって直ちに失われるとはいえないと考えられるうえ、当社の企業価値向上施策等の実施にあたって、当社が直接市場からの資金調達を行うことができることが絶対的な必要条件であると認めることもできないこと、さらに、（ｃ）本取引は、後記「（イ）本取引に係る手続の公正性」に記載のとおり、公正な手続の下、各関係当事者の十分な協議の下に成立するものと認められ、かつ、（ｄ）後記「（ウ）本取引の取引条件の公正性・妥当性」に記載のとおり、本取引の取引条件は正当性・妥当性が認められることから、本取引が、上場維持を前提とする他の取引スキームと比較しても、当社の企業価値の向上に資するものであり、当社が、少数株主に適正な価格での当社株式の売却機会を提供することが、現時点における株主の利益を配慮したうえで最善の選択であるとの結論に至ったことは不合理ではないと考えられる。

以上のとおり、本取引は、当社の企業価値の向上に資するものと認められ、その目的は正当性・合理性を有するものであると考えられる。

（イ）　本取引に係る手続の公正性

本取引においては、前記のとおり、①特別委員会が、取引条件の形成過程の初

期段階から設置され、アドバイザー等の選任・承認権限や買付候補者及びＬＩＸＩＬグループとの交渉権限等が付与されたうえ、特別委員会の答申内容について最大限尊重する旨決議がされているところ、特別委員会はこれらの権限を行使して、公開買付者及びＬＩＸＩＬグループとの間の取引条件に関する交渉過程に実質的に関与したことが認められ、かつ、特別委員会の独立性、専門性・属性などの構成、アドバイザーなどの検討体制、報酬面等についても特段の問題は認められないこと、②当社は、当社、公開買付者及びＬＩＸＩＬグループから独立したリーガル・アドバイザーとして西村あさひ法律事務所を選任し、各種のアドバイスを受けていること、③当社は、当社、公開買付者及びＬＩＸＩＬグループから独立した第三者算定機関であるフロンティア・マネジメントに対して、当社の株式価値の算定を依頼し、2020年６月８日付で本当社株式価値算定書を取得していること、④公開買付者においても、公開買付者、当社及びＬＩＸＩＬグループから独立した第三者算定機関であるグリーンヒルに対して、当社の株式価値の算定を依頼し、2020年６月９日付で株式価値算定書を取得していること、⑤特別委員会がＬＩＸＩＬグループとの協議に実質的に関与したうえで、ＬＩＸＩＬグループによる入札手続が実施されていること、⑥法令に定められた最短期間である20営業日を超える30営業日に設定されていること、⑦特別委員会に関する情報その他の情報が適切に開示されるものと認められること、⑧少数株主に対する強圧性を生じさせないような配慮がなされていること等からすると、本取引に係る手続は公正なものであると考えられる。

なお、本取引においては、いわゆるマジョリティ・オブ・マイノリティ（Majority of Minority）条件が設定されていないものの、（ⅰ）親会社であるＬＩＸＩＬグループが当社株式を23,367,300株（所有割合：53.22％）、公開買付者が当社株式585,000株（所有割合：1.33％）を所有しているところ、マジョリティ・オブ・マイノリティ条件を設定すると、本公開買付けにおける買付予定数の下限が高くなり過ぎ、本公開買付けの成立を不安定にし、応募する少数株主の利益に資さない可能性が認められることに加え、（ⅱ）上記のとおり公正性担保措置が講じられていること、（ⅲ）特別委員会の実質的な関与の下、公開買付者及びＬＩＸＩＬグループと取引条件について真摯に協議・交渉した結果として、第二次入札プロセスにおける各候補者の最終意向表明書の公開買付価格の中で最も高い価格で最終的な合意がなされており、かつ、かかる公開買付価格の交渉の過程において、マジョリティ・オブ・マイノリティ条件の設置の有無についても併せて交渉が行われ、ＬＩＸＩＬグループによる最終的な譲歩案の提示において、マジョリティ・オブ・マイノリティ条件を設定しないことが条件とされていたこと、（ⅳ）後記（ウ）のとおり、本取引に係る取引条件は、公正・妥当であると考えられること等に鑑みると、本取引においてマジョリティ・オブ・マイノリティ条件を設定しないことが、直ちに本取引の手続の公正性を損なわせるものと

はいえないと考えられる。

（ウ）　本取引の取引条件の公正性・妥当性

①本取引の取引条件に関する協議・交渉の過程においては、ＬＩＸＩＬグループによる入札手続が行われており、かつ、公開買付者による最終意向表明書の提出後も、特別委員会の要請に基づき、公開買付者及びＬＩＸＩＬグループとの間でＬＩＸＩＬグループにおいて生じる税効果を踏まえた協議・交渉が行われ、この結果有意な譲歩を受けたうえで最終的に本公開買付価格及び当社自己株式取得価格が合意されているなど、特別委員会の実質的な関与の下、企業価値を高めつつ少数株主にとってできる限り有利な取引条件で本取引が行われることを目指した合理的な努力が行われる状況が確保されていたものと認められること、②当社、公開買付者及びＬＩＸＩＬグループから独立した第三者算定機関であるフロンティア・マネジメントから取得した本当社株式価値算定書によれば、当社株式１株当たりの株式価値は、市場株価平均法で1,974円から2,506円、類似企業比較法で1,006円から2,464円、DCF法で2,147円から3,798円と算定されているところ、本公開買付価格である１株当たり2,600円は、本当社株式価値算定書における当社株式の株式価値の算定結果のうち、市場株価平均法及び類似企業比較法による算定結果のレンジの上限を上回るものであり、DCF法による算定結果のレンジの範囲内のものであり、かつ、フロンティア・マネジメントによる本当社株式価値算定書及び算定に用いた当社の事業計画の内容に関する説明及び質疑応答の結果等からすると、フロンティア・マネジメントが当社株式の価値の算定にあたり採用した手法及び算定の過程並びに株式価値の算定結果について、特段不合理と認められる点はないこと（なお、本公開買付価格である１株当たり2,600円は、DCF法による当社の株式価値の算定結果との関係で必ずしも高い水準の価格であるということはできないが、本公開買付価格は、ＬＩＸＩＬグループが実施した入札手続を経て、かつ、特別委員会の実質的な関与の下、ＬＩＸＩＬグループ及び公開買付者と取引条件について真摯に協議・交渉した結果として、第二次入札プロセスにおける入札者（しかも、ＬＩＸＩＬグループによれば、第二次入札プロセスに先行して幅広い候補先を招聘した第一次入札手続が行われた。）が提示した本公開買付価格の中で最も高い価格で最終的な合意がなされていること等を踏まえると、かかる点のみをもって本公開買付価格が公正・妥当でないということはできない。）、③本公開買付価格である１株当たり2,600円は、（ｉ）本公開買付けの公表日の直前営業日（2020年６月８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2,506円に対して3.75％、過去１週間（2020年６月２日から2020年６月８日）の終値単純平均株価2,531円に対して2.73％、過去１ヶ月（2020年５月11日から2020年６月８日）の終値単純平均株価2,290円に対して13.54％、過去３ヶ月（2020年３月９日から2020年６月８日）の終値単純平均株

価1,974円に対して31.71％、過去６ヶ月（2019年12月９日から2020年６月８日）の終値単純平均株価2,034円に対して27.83％とのプレミアムを加えたものとなっており、近時の新型コロナウイルス感染症の感染拡大を契機とする株価変動の影響が少ない期間を含む2019年12月９日から2020年６月８日までの過去６ヶ月の終値単純平均株価に対して合理的なプレミアムが付された価格であるものと考えられること、また、本公開買付価格は、（ⅱ）一部情報配信会社においてＬＩＸＩＬグループによる当社株式売却の可能性が初めて情報配信された2019年８月１日の終値1,358円に対して91.46％、過去１週間（2019年７月26日から2019年８月１日）の終値単純平均株価1,310円に対して98.47％、過去１ヶ月（2019年７月２日から2019年８月１日）の終値単純平均株価1,274円に対して104.08％、過去３ヶ月（2019年５月７日から2019年８月１日）の終値単純平均株価1,244円に対して109.00％、過去６ヶ月（2019年２月４日から2019年８月１日）の終値単純平均株価1,330円に対して95.49％のプレミアムを加えたものとなっていること、さらに、（ⅲ）一部情報配信会社においてＬＩＸＩＬグループによる当社株式売却プロセスに関する情報配信があった2020年２月３日の終値2,110円に対して23.22％、過去１週間（2020年１月28日から2020年２月３日）の終値単純平均株価2,199円に対して18.24％、過去１ヶ月（2020年１月６日から2020年２月３日）の終値単純平均株価2,045円に対して27.14％、過去３ヶ月（2019年11月５日から2020年２月３日）の終値1,989円に対して30.72％、過去６ヶ月（2019年８月５日から2020年２月３日）の終値単純平均株価1,776円に対して46.40％のプレミアムを加えたものとなっていること、そして、（ⅳ）（ⅰ）のプレミアムの水準については、過去の類似事例におけるプレミアム水準と比べると必ずしも高い水準とはいえないが、上記（ⅱ）及び（ⅲ）の情報配信があったことを考慮すると（とりわけ、（ⅲ）の情報配信の内容からすると、当社の決算発表に近い時期に当社株式に対する公開買付けが公表される可能性があることを推察することが合理的に可能であることを考慮すると）上記（ⅰ）のプレミアムの計算に係る期間の株価は、上記情報配信による期待値等の影響を一定程度受けたものであるという見方も不合理なものとはいえず（なお、ホームセンター業界の株価は2020年３月中旬頃から全体として回復傾向にあるが、本公開買付けの公表日の直前営業日（2020年６月８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は2020年５月１日、同年４月１日、同年３月２日、同年２月３日、2019年７月１日の株価に比べてそれぞれ36.72％、39.14％、22.24％、18.77％、96.24％上昇したのに対し、当社を除くホームセンター業界の主要プレイヤー12社の株価の平均値は2020年５月１日、同年４月１日、同年３月２日、同年２月３日、2019年７月１日の株価に比べてそれぞれ10.58％、22.38％、16.35％、6.46％、7.76％上昇したにとどまっており、上記いずれの基準時で比べても、当社の株価の上昇率がホームセンター業界の株価の上昇率よりも高い。この事実からも、ホームセンター業界の株価の上

昇を考慮しても、当社の株価は高騰しており、上記情報配信による期待値等の影響があると考えることが合理的である。）、新型コロナウイルス感染症の影響や上記情報配信による高騰前の株価を基準とした（ⅱ）のプレミアムの水準については、過去の類似事例におけるプレミアム水準と比較して遜色のないプレミアムが加算されているといえることから、本公開買付け価格は公正・妥当であると考えられる。

なお、公開買付者及びＬＩＸＩＬグループとの交渉に際して、特別委員会は、当社自己株式取得における当社株式の売却についてＬＩＸＩＬグループに法人税法に定めるみなし配当の益金不算入規定が適用されることが見込まれることを踏まえ、当社の株式価値総額を公開買付者が最終意向表明書に記載した約1,100億円であることを前提として、ＬＩＸＩＬグループが本公開買付けに応募して当社株式を売却する場合と当社自己株式取得により当社株式を売却する場合とで税引き後の手取り金額が等しくなるように本公開買付価格及び当社自己株式取得価格を設定する場合における当該本公開買付価格及び当社自己株式取得価格の概算額を、様々な仮定条件に基づき一つの考え方として、当社のアドバイザーと協議のうえ、独自に試算した。公開買付者による最終的な本公開買付価格である2,600円は、上記で試算された概算額を下回るものであったが、（ａ）公開買付者の提案する本公開買付価格2,600円は、公開買付者により当初提案された本公開買付価格である2,505円と比較すれば、本公開買付価格を2,505円から2,600円へ増額（当社の少数株主の売却対価総額で約500億円から約519億円への増額）するものであり、少なくとも当該増額分について当社の少数株主に対してよりメリットのある条件であると考えられること、さらに、（ｂ）公開買付者の提案する本公開買付価格2,600円は、公正性担保措置が講じられた上で、特別委員会の実質的な関与の下、ＬＩＸＩＬグループ及び公開買付者と取引条件について真摯に協議・交渉した結果として、第二次入札プロセスの入札者（なお、ＬＩＸＩＬグループによれば、第二次入札プロセスに先行して幅広い候補先を招聘した第一次入札プロセスが行われた。）が提示した本公開買付価格の中で最も高い価格として最終的な合意がなされた条件であること、（ｃ）公開買付者の提案する本公開買付価格2,600円は、上記のとおり、新型コロナウイルス感染症や上記情報配信の影響を受ける前の株価との関係では、過去の類似の公開買付事例におけるプレミアム水準と比較しても遜色のないプレミアムが加算されていること等から本公開買付価格の公正性・妥当性は確保されていること等に鑑み、特別委員会として、本公開買付けは当社の少数株主に対して合理的な株式売却の機会を提供するものであると判断した。

また、その他の取引条件について、①本取引においては、本公開買付け後に本株式併合の手法によるＬＩＸＩＬグループ及び公開買付者以外の株主のスクイーズアウト（以下「本スクイーズアウト」といいます。）の実施が予定されている

ところ、本スクイーズアウトのスキームや、本スクイーズアウトに関する開示の想定等を考慮すると仮に本公開買付けに応募しなかった場合に不利に取り扱われることが予想される状況には陥らないような配慮がなされていることから、本スクイーズアウトに係る取引条件は、公正かつ妥当であるといえること、②本公開買付け、本スクイーズアウトに係る決済及び当社に対する当社自己株式取得を実行するための資金提供に要する資金に関する株式会社三井住友銀行の公開買付者に対する融資に係る融資条件が当社の財務状況に重大な悪影響を及ぼすおそれは認められないこと、③本取引の実行にあたって締結される本覚書及び本資本業務提携契約書には少数株主にとって特段不利益となる事項は含まれていないこと等を踏まえると、その他の本取引の取引条件についても公正・妥当であると考えられる。

（エ）　本公開買付けに対して当社取締役会が賛同意見を表明すること及び当社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

前記（ア）乃至（ウ）のとおり、本取引は当社の企業価値の向上に資するものであり、本取引の目的は正当性・合理性を有すると考えられるから、当社取締役会が本公開買付けに賛同意見を表明することは妥当であり、また本取引の取引条件は公正・妥当であり、本取引に係る手続は公正であると考えられるから、当社取締役会が当社の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨することも妥当であると考えられる。

（オ）　本取引を行うこと（本公開買付けに対して当社取締役会が賛同意見を表明すること及び当社の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨することを含む。）は当社の少数株主にとって不利益ではないか（本取引において選択された手法とその他の手法との比較の観点を含む。）

前記（ア）乃至（ウ）のとおり、本取引は上場維持の可能性も検討されたうえで、本公開買付けにより当社の少数株主に適正な価格での当社株式を売却できる機会を提供することが、現時点における株主の利益を配慮したうえで最善の選択であるとの結論に至ったものであり、本取引の目的は正当性・合理性を有すると考えられ、また、本取引の取引条件は公正・妥当であり、また本取引に係る手続は公正であると考えられるから、本取引を行うこと（本公開買付けに対して当社取締役会が賛同意見を表明すること及び当社の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨することを含む。）は当社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。

⑤　当社における利害関係を有しない取締役全員（監査等委員を含む）の承認

当社は、第三者算定機関であるフロンティア・マネジメントの本当社株式価値

算定書の内容及び西村あさひ法律事務所から受けた法的助言を参照し、公開買付者及びＬＩＸＩＬグループとの間で実施した複数回に亘る協議の内容その他の関連資料を踏まえ、特別委員会から取得した本答申書の内容を最大限に尊重しながら、本取引に関する諸条件について慎重に審議及び検討を行った結果、当社は、前記「（１）株式併合の割合の相当性に関する事項」の「②　本公開買付けを含む本取引の目的及び背景」の「（イ）当社における意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、2020年６月９日付の当社取締役会決議により、当社の取締役８名の全員一致で、当社の意見として、本公開買付けに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、本公開買付けに応募することを推奨する旨の決定をいたしました。

なお、当社の取締役のうち飯田毅彦氏は、過去にトーヨーサッシ株式会社（その後の商号変更を含みます。現ＬＩＸＩＬグループ）及びその子会社（当社を除きます。以下本⑤において同じです。）の従業員の地位にあったものの、同氏は既にＬＩＸＩＬグループ及びその子会社との兼職関係はなく、ＬＩＸＩＬグループ及びその子会社から指示を受ける立場にはありません。また、当社は、前記「④　当社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」に記載のとおり、2020年２月21日に特別委員会を設置し、公開買付者及びＬＩＸＩＬグループとの間の協議・交渉の経緯及び内容等につき特別委員会に適時に報告し、複数回に亘り特別委員会と当社との間で協議を行い、特別委員会の意見を取得しつつ公開買付者及びＬＩＸＩＬグループとの協議・交渉を進めており、特別委員会が当社における本取引の検討及び公開買付者及びＬＩＸＩＬグループとの協議・交渉の過程において有効に機能しているものと考えております。そのため、当社は、過去、ＬＩＸＩＬグループ及びその子会社の従業員の地位にあった上記の取締役には、当社取締役会の審議又は決議から除外されなければ手続の公正性が害されると考えるべき程の利害関係はないものと判断しております。

⑥　他の買付者からの買付機会を確保するための措置

前記「（１）株式併合の割合の相当性に関する事項」の「②　本公開買付けを含む本取引の目的及び背景」の「（イ）当社における意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、ＬＩＸＩＬグループは当社株式の全ての譲渡を複数の買手候補先に打診することによる入札プロセスを実施しており、一定の競争状態において、他の複数の買付候補者との比較を通じて、当社及びＬＩＸＩＬグループが公開買付者を最終買付候補者として選定した経緯があります。したがって、公開買付者以外の者による当社株式に対する買付け等の機会は既に十分に設けられていたと考えておりますが、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、法令に定められた最短期間である20営業日より長い30営業日に設定することにより、当社の少数株主の皆様に本公開買付け

に対する応募について適切な検討期間を提供しつつ、当社株式について、他の公開買付者以外の者による対抗的な買付け等を行う機会を確保することにより、本公開買付けの公正性を担保することを企図しているとのことです。

また、当社は、公開買付者との間で、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を一切行っておらず、上記の公開買付期間の設定と併せ、対抗的な買付け等を行う機会を確保することにより、本公開買付けの公正性を担保することを企図しております。

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

（１）　本公開買付け

前記「２．会社法第 180 条第２項第１号に掲げる事項についての定めの相当性に関する事項」の「（１）株式併合の割合の相当性に関する事項」の「①　当社株式に対する公開買付けの結果を踏まえて株式併合を実施する目的及び理由」に記載のとおり、公開買付者は、2020 年 6 月 10 日から 2020 年 7 月 21 日まで当社株式を対象とする本公開買付けを行い、その結果、2020 年 7 月 30 日の決済開始日をもって、公開買付者は当社株式 17,253,266 株（議決権所有割合：39.29%）を所有するに至りました。

（２）　本覚書及び本資本業務提携契約書の締結

前記「２．会社法第 180 条第２項第１号に掲げる事項についての定めの相当性に関する事項」の「（１）株式併合の割合の相当性に関する事項」の「②　本公開買付けを含む本取引の目的及び背景」の「（ウ）本取引の概要」に記載のとおり、本公開買付けに際し、当社は、2020 年６月９日付で、公開買付者及びＬＩＸＩＬグループとの間で本覚書を、公開買付者との間で本資本業務提携契約書をそれぞれ締結しております。

（３）　剰余金の配当

当社は、2020 年６月 29 日開催の第 28 回定時株主総会において、2020 年３月 31 日を基準日、2020 年６月 30 日を効力発生日として、当社株式１株当たり 25 円（配当の総額 1,097,699,825 円）の剰余金の配当を行う旨を決議し、これを実施いたしました。

（４）　自己株式の消却

当社は、2020 年８月 11 日付の取締役会決議において、2020 年 10 月 21 日付で当社の自己株式 812,096 株（2020 年８月 10 日現在の当社が所有する自己株式の全部）を

消却することを決定いたしました。なお、当該自己株式の消却は、本臨時株主総会において、本株式併合に関する議案が原案どおり承認可決されることを条件としており、自己株式の消却後の当社の発行済株式総数は、43,907,904株となります。