

【表紙】

【提出書類】	意見表明報告書
【提出先】	関東財務局長
【提出日】	2026年2月13日
【報告者の名称】	アレンザホールディングス株式会社
【報告者の所在地】	福島県福島市太平寺字堰ノ上58番地
【最寄りの連絡場所】	福島県福島市太平寺字堰ノ上58番地
【電話番号】	024(563)6818
【事務連絡者氏名】	取締役経営戦略室長 伊藤 和哉
【縦覧に供する場所】	アレンザホールディングス株式会社 (福島県福島市太平寺字堰ノ上58番地) 株式会社東京証券取引所 (東京都中央区日本橋兜町2番1号)

- (注1) 本書中の「当社」とは、アレンザホールディングス株式会社をいいます。
- (注2) 本書中の「公開買付者」とは、コーナン商事株式会社をいいます。
- (注3) 本書中の記載において計数が四捨五入又は切捨てされている場合、合計として記載される数値は計数の総和と必ずしも一致しません。
- (注4) 本書中の「本公開買付け」とは、本書提出に係る公開買付けをいいます。
- (注5) 本書中の「株券等」とは、株式及び新株予約権に係る権利をいいます。
- (注6) 本書中の記載において、日数又は日時の記載がある場合は、特段の記載がない限り、日本国における日数又は日時を指すものとします。
- (注7) 本書中の「営業日」とは、行政機関の休日に関する法律(昭和63年法律第91号。その後の改正を含みます。) 第1条第1項各号に掲げる日を除いた日をいいます。

1 【公開買付者の氏名又は名称及び住所又は所在地】

名称 コーナン商事株式会社
所在地 堺市西区鳳東町 4 丁401番地 1

2 【公開買付者が買付け等を行う株券等の種類】

(1) 普通株式

(2) 新株予約権

2014年5月16日開催の株式会社ダイユーエイト(以下、「ダイユーエイト」といいます。)取締役会の決議に基づいて発行された後、これに代わる新株予約権として当社が2016年9月1日に発行した新株予約権(以下「2014年度新株予約権」といいます。)(行使期間は2016年9月1日から2044年6月10日まで)

2015年5月15日開催のダイユーエイト取締役会の決議に基づいて発行された後、これに代わる新株予約権として当社が2016年9月1日に発行した新株予約権(以下「2015年度新株予約権」といいます。)(行使期間は2016年9月1日から2045年6月10日まで)

2016年4月8日開催のダイユーエイト取締役会の決議に基づいて発行された後、これに代わる新株予約権として当社が2016年9月1日に発行した新株予約権(以下「2016年度新株予約権」といいう、2014年度新株予約権、2015年度新株予約権及び2016年度新株予約権を総称して、以下「本新株予約権」といいます。)(行使期間は2016年9月1日から2046年6月10日まで)

(注) ダイユーエイトが発行していた上記各新株予約権は、2016年9月1日の株式移転による当社設立に伴って消滅し、同日当該新株予約権の所有者に対してこれに代わる当社の新株予約権を交付いたしました。上記株式移転の概要については、下記「3 当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(2) 意見の根拠及び理由」の「 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」をご参照ください。

3 【当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由】

(1) 意見の内容

当社は、2026年2月12日開催の取締役会において、下記「(2) 意見の根拠及び理由」に記載の根拠及び理由に基づき、本公開買付けに関し、賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対して、本公開買付けへの応募を推奨すること、及び、本新株予約権の所有者(以下「本新株予約権者」といいます。)の皆様に対しては、本公開買付けに応募するか否かについては、本新株予約権者の皆様のご判断に委ねることを決議いたしました。

なお、上記当社取締役会決議は、下記「(6) 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「 当社における利害関係を有しない取締役全員(監査等委員である取締役を含む。)の承認」に記載の方法により決議されております。

(2) 意見の根拠及び理由

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

本公開買付けの概要

公開買付者は、2026年2月12日開催の取締役会において、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。)プライム市場に上場している当社株式を非公開化することを目的として、当社株式の全て(但し、本新株予約権の行使により交付される当社株式を含み、当社が所有する自己株式及び株式会社バローホールディングス(以下「バローホールディングス」といいます。)が所有する当社株式(15,277,114株、所有割合(注1):50.55%。以下「本不応募合意株式」といいます)を除きます。)及び本新株予約権の全てを取得するための一連の取引(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したとのことです。なお、本書提出日現在、公開買付者は当社株式及び本新株予約権を所有していないとのことです。

また、公開買付者は、2026年2月12日開催の取締役会において、当社との間で本資本業務提携契約を、バローホールディングスとの間で本不応募契約、本株主間契約及び本基本合意書を、それぞれ締結することを決議したことです(それぞれ、以下に定義します。)。本資本業務提携契約、本不応募契約、本株主間契約及び本基本合意書の内容については、下記「(7) 本公開買付けに係る重要な合意」をご参照ください。

本取引は、 本公司買付け、 本公司買付けが成立した場合であって、 公開買付者が本公司買付けにおいて、 当社株式の全て(但し、 本新株予約権の行使により交付される当社株式を含み、 当社が所有する自己株式及びバローホールディングスが所有する本不応募合意株式を除きます。)及び本新株予約権の全てを取得することができなかつた場合に、 会社法(平成17年法律第86号。 その後の改正を含み、 以下「会社法」といいます。)第180条に基づき当社が行う株式併合(以下「本株式併合」といいます。)を通じて、 当社の株主を公開買付者及びバローホールディングスのみとするための手続(以下「本スクイーズアウト手続」といいます。)から構成され、 最終的に、 当社の株主を公開買付者及びバローホールディングスのみとし、 当社を公開買付者の持分法適用関連会社とすること(なお、 当社はバローホールディングスの連結子会社となります。)を企図しているとのことです。 なお、 本株式併合の詳細につきましては下記「(4) 本公司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。

- (注1) 「所有割合」とは、 当社が2026年1月13日に公表した「2026年2月期 第3四半期決算短信〔日本基準〕(連結)」(以下「当社決算短信」といいます。)に記載された2025年11月30日現在の発行済株式総数(30,193,386株)から、 当社決算短信に記載された2025年11月30日現在の当社が所有する自己株式数(但し、 当社が2024年4月18日開催の取締役会において、 当社及び当社子会社の取締役(以下「当社役員」といいます。)の報酬と当社グループの業績及び株式価値との連動性をより明確にし、 当社役員が株価上昇によるメリットのみならず、 株価下落リスクまで株主の皆様と共有することで、 中長期的な業績の向上と企業価値の増大に貢献する意識を高めることを目的として導入した株式給付信託(BBT)の信託財産として株式会社日本カストディ銀行(信託E口)が所有する当社株式(159,734株)(以下「BBT所有株式」といいます。)は法令上、 議決権が存在することから自己株式数より控除しております。 以下、 自己株式数の記載において同じです。)(10,435株)を控除した株式数(30,182,951株)に、 2025年11月30日現在残存している本新株予約権の数の合計である336個の目的となる当社株式数(37,296株)(注2)を加算した株式数(30,220,247株、 以下「潜在株式勘案後株式総数」といいます。)に対する割合(小数点以下第三位を四捨五入。 以下、 所有割合の計算において同じとします。)をいいます。
- (注2) 2025年11月30日現在残存する本新株予約権の内訳は以下のとおりです。 なお、 本新株予約権の行使の条件として、 上記「2 公開買付者が買付け等を行う株券等の種類」の「(2) 新株予約権」記載の各行使期間において、 当社の取締役の地位を喪失した日の翌日から10日を経過する日までの間に限り、 本新株予約権を一括して行使できる旨の定めが設けられているところ、 本公司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。)は、 本新株予約権の行使期間内であり、 本新株予約権者が当社の取締役の地位を喪失した場合は、 一括して本新株予約権を行使することができます。

新株予約権の名称	個数	目的となる当社株式の数
2014年度新株予約権	112個	12,432株
2015年度新株予約権	99個	10,989株
2016年度新株予約権	125個	13,875株
合計	336個	37,296株

本公司買付けに際して、 2026年2月12日付で、 ()公開買付者及び当社、 ()公開買付者及びバローホールディングス、 ()公開買付者並びに浅倉氏(以下に定義します。)及びアサクラ・HD(以下に定義します。)それぞれ、 並びに()公開買付者及びバローホールディングスとの間で、 それぞれ本取引に関連する以下の各契約等が締結されているとのことです。

()本資本業務提携契約

公開買付者と当社の間の、 当社とその株主となる公開買付者での資本業務提携(以下「本資本業務提携」といいます。)について定める資本業務提携契約(以下「本資本業務提携契約」といいます。)

()本不応募契約

公開買付者とバローホールディングスとの間の、 バローホールディングスが、 本不応募合意株式について本公司買付けに応募しないこと、 バローホールディングスが、 本臨時株主総会(下記「(4) 本公司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)」において定義します。以下同じです。)において上程される本株式併合に関する議案に対して賛成の議決権行使することを含めた、 一連の本取引に係る諸条件について定めた契約(以下「本不応募契約」といいます。)

()本応募契約

公開買付者及び当社の代表取締役会長兼C E Oである浅倉俊一氏(以下「浅倉氏」といいます。)一族の資産管理会社であり当社の第3位株主である株式会社アサクラ・HD(以下「アサクラ・HD」といいます。所有株式数：1,043,100株、所有割合：3.45%)の間の、アサクラ・HDが所有する当社株式の全て(以下「本応募合意株式(アサクラ・HD)」といいます。)について本公開買付けに応募する旨を定めた契約(以下「本応募契約(アサクラ・HD)」といいます。)並びに公開買付者及び当社の第7位株主である浅倉氏(所有株式数：275,639株、所有割合：0.91%。なお、アサクラ・HDが所有する当社株式と合計した場合、所有株式数の合計：1,318,739株、所有割合：4.36%)の間の、浅倉氏が所有する当社株式の全てのうち、(注4)のとおり譲渡制限付株式は本公開買付けに応募することができないため同氏が所有する譲渡制限付株式6,000株を除く269,639株(所有割合：0.89%)及び本新株予約権(浅倉氏は2014年度新株予約権を87個(目的となる当社株式の数：9,657株)、2015年度新株予約権を77個(目的となる当社株式の数：8,547株)、2016年度新株予約権を97個(目的となる当社株式の数：10,767株)所有しています。)(以下「本応募合意株式等(浅倉氏)」といい、本応募合意株式(アサクラ・HD)と併せて「本応募合意株式」と総称します。所有株式数の合計：1,312,739株、所有割合：4.34%)について本公開買付けに応募する旨を定めた契約(以下「本応募契約(浅倉氏)」といい、本応募契約(アサ克拉・HD)と併せて個別に又は総称して「本応募契約」といいます。)

()本株主間契約

公開買付者とバローホールディングスとの間の、本取引後の当社の運営及び当社株式の取扱いに関する内容について定めた契約(以下「本株主間契約」といいます。)

また、公開買付者は、2026年2月12日付で、バローホールディングスとの間で、当社も含めた3社の成長戦略を加速させることを目的とした資本業務提携に関する基本合意書(以下「本基本合意書」といいます。)を締結しているとのことです。公開買付者とバローホールディングスの資本業務提携の詳細については、本公開買付けの成立以降、協議・交渉の上検討することを予定しており、本書提出日現在、具体的な内容及び資本業務提携に係る契約の締結予定日は未定とのことです。

以上の各契約等の詳細については、下記「(7) 本公開買付けに係る重要な合意」をご参照ください。

公開買付者は、当社株式の全て(但し、本新株予約権の行使により交付される当社株式を含み、当社が所有する自己株式及び本不応募合意株式を除きます。)及び本新株予約権の全てを取得し、当社株式を非公開化することを企図しているため、買付予定数の上限を設定しておらず、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。)の全部の買付け等を行うとのことです。なお、本新株予約権は、いずれも新株予約権発行要項において譲渡による本新株予約権の取得については当社取締役会の承認を要するとされていますが、当社は、本新株予約権の譲渡が可能になるよう、2026年2月12日開催の当社取締役会において、本公開買付けの成立を条件として、本新株予約権者の皆様が、その所有する本新株予約権を本公開買付けに応募することにより公開買付者に対して譲渡することについて、実際に本新株予約権者の皆様から本公開買付けに応募のあった本新株予約権に限り、包括的に承認する旨を決議しております。

他方で、公開買付者は、本公開買付けにおいて、買付予定数の下限を4,744,300株(所有割合：15.70%)と設定しており、応募株券等の数の合計が4,744,300株に満たない場合には、応募株券等の全部の買付け等を行わないとのことです。

なお、本公開買付けの買付予定数の下限(4,744,300株)については、潜在株式勘案後株式総数(30,220,247株)に係る議決権の数(302,202個)から、B B T所有株式(159,734株)(注3)に係る議決権の数(1,597個)を控除した議決権数(300,605個)に3分の2を乗じた数(200,404個、小数点以下を切り上げ)から、譲渡制限付株式報酬として当社の取締役に付与された当社の譲渡制限付株式(以下「本譲渡制限付株式」といいます。)のうち、当社の取締役が2026年2月12日現在保有している株式数(19,000株)(注4)に係る議決権の数(190個)及び本不応募合意株式数(15,277,114株)に係る議決権の数(152,771個)を控除した数(47,443個)に、当社の単元株式数(100株)を乗じた株式数(4,744,300株、所有割合：15.70%)に設定したとのことです。かかる買付予定数の下限を設定したのは、公開買付者は、本公開買付けにおいて当社株式(但し、本新株予約権の行使により交付される当社株式を含み、当社が所有する自己株式及び本不応募合意株式を除きます。)及び本新株予約権の全てを取得できなかった場合には、本公開買付けの成立後、当社に対して、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、当社の株主を公開買付者及びバローホールディングスのみとするために、本スクイーズアウト手続を実施することを要請する予定であるところ、本スクイーズアウト手続として本株式併合の実施を想定しているため、会社法第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、本スクイーズアウト手続の実施を確実に遂行すべく、本公開買付けの成立後に公開買付者及びバローホールディングスが当社の総株主の議決権(但し、B B T所有株式に係る議決権及び当社の取締役が保有する本譲渡制限付株式に係る議決権を除きます。)の3分の2以上を所有することとなるようにするためとのことです。

- (注3) B B T所有株式については、(注1)のとおり法令上、議決権が存在するものの、当社と株式給付信託の受託者であるみずほ信託銀行株式会社(以下「みずほ信託銀行」といいます。)との間で締結されている株式給付信託契約書(当該信託に係る信託管理人が従うべき信託管理人ガイドラインを含み、以下「株式給付信託(B B T)契約」といいます。)において、本公開買付けのように当社取締役会が賛同の意見を表明した公開買付けにおいては、信託管理人は当該公開買付けに応募する旨の指示は行わない旨が規定されているため、本公開買付けへの応募が想定されず、みずほ信託銀行は信託管理人の指図に基づき当該当社株式の議決権を一律不行使とする旨が規定されているため議決権を行使することが事実上想定されていないことを踏まえ、本取引を確実に実施できるよう本公開買付けの買付予定数の下限の計算にあたっては潜在株式勘案後株式総数(30,220,247株)に係る議決権の数(302,202個)から控除しているとのことです。
- (注4) 本譲渡制限付株式は、譲渡制限が付されていることから本公開買付けに応募することができませんが、2026年2月12日開催の当社取締役会において、当社株式の非公開化を前提とした本公開買付けに賛同する意見を表明することを決議しており、本公開買付けが成立した後、本臨時株主総会において本株式併合に係る議案が付議された場合には、本公開買付けに賛同した当社の取締役は同議案に賛成の議決権行使を行う見込みであると考えているので、買付予定数の下限を考慮するにあたって、当社の取締役4名(浅倉氏、和賀登盛作氏、吉原重治氏及び中村友秀氏)が保有している本譲渡制限付株式19,000株(所有割合：0.06%)に係る議決権の数を控除しているとのことです。なお、上記の当社取締役4名のうち2名(浅倉氏及び和賀登盛作氏)は2026年2月12日開催の当社取締役会の決議に参加していないものの、浅倉氏との間では2026年2月12日付で本応募契約を締結していることから、本臨時株主総会において本株式併合に係る議案に賛成の議決権行使を行う見込みであると考えられ、また和賀登盛作氏より、本取引に賛同する意向であることを確認していることから、当社の取締役のうち本譲渡制限付株式を保有する者は、いずれも本公開買付けが成立した場合には本株式併合に係る議案に賛成する見込みと考えられるとのことです。

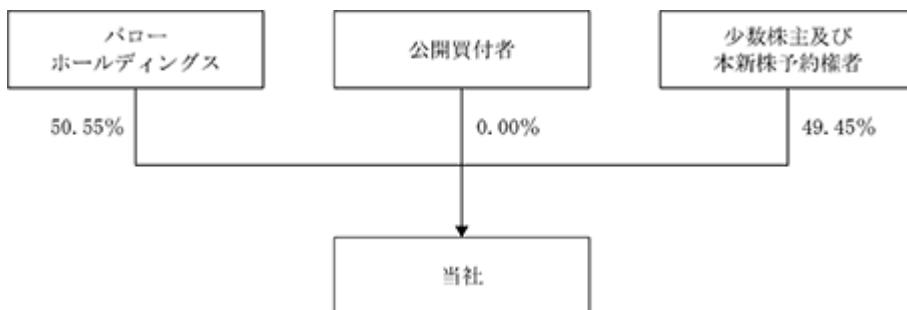
公開買付者は、本公開買付けを含む本取引に要する買付代金を、株式会社三井住友銀行(以下「三井住友銀行」といいます。)からの借入れ(以下「本銀行融資」といいます。)により充当することを予定しており、本公開買付けの成立等を条件として、本公開買付けに係る決済の開始日の前営業日までに本銀行融資を受けることを予定しているとのことです。なお、本銀行融資に係る融資条件の詳細は、三井住友銀行と別途協議の上、本銀行融資に係る融資契約において定めることとされているとのことです。

本取引を図で表示すると大要以下のとおりとなるとのことです。

<本取引の概要及びスキーム図>

. 本公開買付けの実施前

本書提出日現在、当社株式については、パローホールディングスが15,277,114株(所有割合：50.55%)を、少数株主が残りの14,905,837株(所有割合：49.32%)及び本新株予約権336個(本新株予約権の目的である当社株式37,296株(所有割合：0.12%))を所有しているとのことです。なお、公開買付者は、本書提出日現在、当社株式及び本新株予約権を所有していないとのことです。



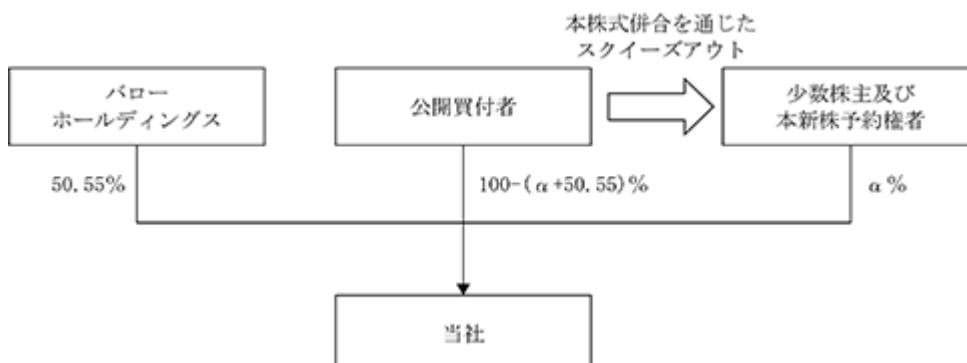
. 本公開買付け(2026年2月13日～2026年3月30日)

公開買付者は、当社株式の全て(但し、本新株予約権の行使により交付される当社株式を含み、当社が所有する自己株式及び本不応募合意株式を除きます。)及び本新株予約権の全てを対象として、本公開買付けを実施することです。

. 本公開買付けの実施後

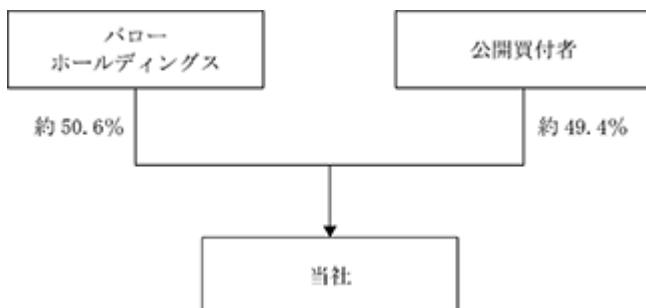
本株式併合(2026年5月上旬頃(予定))

公開買付者は、本公開買付けにおいて、当社株式の全て(但し、本新株予約権の行使により交付される当社株式を含み、当社が所有する自己株式及び本不応募合意株式を除きます。)を取得できなかった場合には、本公開買付けの成立後、当社に対して本株式併合の手続の実行を要請し、当社の株主を公開買付者及びパローホールディングスのみとするための手続を実施するとのことです。なお、本株式併合により株式の数に1株に満たない端数が生じた当社の株主の皆様に対して、会社法第235条その他の関係法令の定める手続に従い、当該端数の合計数に相当する当社株式を公開買付者が買い取ることによって得られる金銭を交付することを想定しているとのことです。詳細については下記「(4) 本公開買付け後の組織再編等の方針(いわゆる二段階買収に関する事項)」をご参照ください。



本取引後

本取引後実務上可能な限り速やかに、公開買付者及びバローホールディングスの当社の議決権割合が、公開買付者約49.4%、バローホールディングス約50.6%とするために必要な手続(株式分割、自己株式取得等の手法による必要な議決権保有割合の調整を含みます。)を行う予定とのことです。本取引後において、当社は公開買付者の持分法適用関連会社、バローホールディングスの連結子会社となるとのことです。なお、本取引後における公開買付者による当社株式の追加取得について、決定している事項はないとのことです。



なお、当社は、2026年2月12日開催の当社取締役会において、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対して本公開買付けへの応募を推奨する旨、及び、本新株予約権者の皆様に対しては、本新株予約権は、その行使の条件として、行使期間において、当社の取締役の地位を喪失した日の翌日から10日を経過する日までの間に限り、本新株予約権を一括して行使できる旨の定めが設けられているため、公開買付者が本新株予約権を取得しても行使できないこと等を考慮し、本新株予約権買付価格についてはいずれも1円とされていることから、本公開買付けに応募するか否かについては、本新株予約権者の皆様のご判断に委ねる旨を決議いたしました。当社取締役会の意思決定過程の詳細については、下記「(6) 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「当社における利害関係を有しない取締役全員(監査等委員である取締役を含む。)の承認」をご参照ください。

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

公開買付者は、1978年9月に設立し、同年12月に第1号店を大阪府堺市に開店したとのことです。その後、1996年9月に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。)市場第二部に株式を上場、2001年2月には大阪証券取引所市場第一部に指定され、2001年10月に東京証券取引所市場第一部に上場したとのことです。その後、2013年7月に大阪証券取引所における現物市場が東京証券取引所に統合されたことにより、東京証券取引所市場第一部に上場することになったとのことです。また、2022年4月の東京証券取引所の市場区分見直しにより、公開買付者の株式は本書提出日現在、東京証券取引所プライム市場に上場しているとのことです。公開買付者は、出店によるシェア拡大に加えて、2017年5月に株式会社ビーバートザンの全株式を取得し連結子会社化(その後、2023年3月に吸収合併)、2018年4月に株式会社ホームインプレーブメントひろせと資本業務提携契約を締結(その後、2023年6月に全株式を取得し連結子会社化)、2019年6月に株式会社建デポの全株式を取得し連結子会社化する等、積極的なM&Aにより事業基盤及び事業範囲の拡充を図ってきたとのことです。

本書提出日現在、公開買付者には、連結子会社7社及び非連結子会社7社が存在し、グループ(以下「公開買付者グループ」といいます。)全体でホームセンター事業、建築職人向け小売業及び会員制建築資材卸売業等を展開しているとのことです。公開買付者グループは、本書提出日現在、国内652店舗、海外(ベトナム及びカンボジア)19店舗を展開し、ホームセンター業界において国内第3位の売上高を有しているとのことです(注1)。

また、公開買付者は、2025年4月11日付で公表した2026年2月期から2028年2月期までの3事業年度を対象とする「第4次中期経営計画」において、誰からも愛される存在となるとともに、「日本を代表する住まいと暮らしの総合企業」を目指す姿とし、一層の企業価値向上に取り組んでいるとのことです。その一方で、昨今ホームセンター業界は、他業態との競合激化、インフレ・円安によるコスト上昇、及びお客様の消費行動の変化等様々な課題に直面しており、公開買付者グループとしては、競争力の更なる強化を重要な経営課題として捉えているとのことです。

(注1) 株式会社ダイヤモンド・リテイルメディア発行

ダイヤモンド・ホームセンター別冊「ホームセンタースーパーデータ2026」11頁

一方、当社は、2016年9月に、ダイユーエイトと株式会社リックコーポレーション(現：株式会社タイム)(以下「リックコーポレーション」又は「タイム」といいます。)の経営統合に伴い、株式移転による持株会社としてダイユー・リックホールディングス株式会社として設立され、東京証券取引所市場第一部に上場いたしました。当社は、2017年3月にダイユーエイトとリックコーポレーションのペット事業を分割する形で株式会社アミーゴ(以下「アミーゴ」といいます。)を設立し、同月に株式会社アレンザ・ジャパンを連結子会社化いたしました。当社は、2018年11月に、バローホールディングス及び株式会社ホームセンターバロー(以下「ホームセンターバロー」といいます。)と提携契約を締結し、2019年4月に株式交換によりホームセンターバローを完全子会社化いたしました。また、同月に当社はアレンザホールディングス株式会社へと商号変更いたしました。2022年4月の東京証券取引所の市場区分の再編により、東京証券取引所プライム市場へ移行いたしました。2023年11月には、ホームセンターバローが、株式会社NSAK(以下「NSAK」といいます。)の株式を100%取得し、同社及びその子会社の株式会社ホームセンター・アント(以下「ホームセンター・アント」といいます。)を連結子会社化し、2024年3月にはホームセンターバローがNSAK及びホームセンター・アントを吸収合併いたしました。2024年5月にはダイユーエイトが100%出資の子会社として株式会社ダイユーエイトリフォームサービスセンターを設立いたしました。2024年9月にはアミーゴがホームセンターバローのペットショップ事業を吸収分割により取得し、株式会社ジョーカーを吸収合併し、現在に至ります。

本書提出日現在、当社、連結子会社8社(以下「当社グループ」といいます。)及び親会社1社(バローホールディングス)からなる企業グループは、主にホームセンター事業及びペット事業等を営んでおります。当社グループは会社単位で事業セグメントを認識しており、当社の主要な連結子会社であるダイユーエイト、タイム、ホームセンターバロー及びアミーゴを報告セグメントとしております。

当社グループは、「快適で豊かな暮らしの創造」を経営スローガンに掲げ全社員に共有し、「全ては、お客様の喜びと満足のために行動します。」「お客様視点での流通イノベーションを追求します。」「強い団結力で、チャレンジする集団を築きます。」の3点を経営理念に、「お客様第一主義」「地域社会への貢献」「チャレンジ精神」「チームワーク」の4点を行動規範に掲げ、事業を行っております。

ホームセンター事業における外部環境としては、生活密着型の需要の拡大、プロ需要(注2)・BtoB分野の拡大、デジタル化戦略の推進余地、環境問題や防災に関連した商品の市場拡大、地域共創・社会貢献型ビジネスの発展といった機会が存在している一方、人口減少・住宅着工数の減少、ドラッグストア・ディスカウントストア・ECとの競争の激化、利便性重視による実地店舗への来店頻度減少、人手不足、気候変動・自然災害による被害といった脅威に直面していると認識しております。また、ペット事業における外部環境としては、ペットの「家族化」によるプレミアム市場(注3)拡大、高齢ペット・共働き世帯向けの新需要、SNS・デジタルマーケティングによるブランド発信の強化といった機会が存在している一方、少子高齢化・住宅環境制約強化による飼育人口の減少、動物の愛護及び管理に関する法律(昭和48年法律第105号。その後の改正を含みます。)の改正をはじめとした規制の強化といった脅威に直面していると認識しております。

(注2) 「プロ需要」とは、建築職人等のプロ顧客による、建築資材・工具・作業用品等専門性の高い商品に対する需要を指します。

(注3) 「プレミアム市場」とは、他の商品にはない付加価値を備えている商品が、比較的高い価格設定であっても、消費者がその価値に納得して購入するような市場を指します。

そのような中、公開買付者は、2025年4月24日に主要取引銀行である三井住友銀行から当社の親会社であるパローホールディングスとのビジネスマッチングの提案を受けたとのことです。公開買付者は、共同出店や公開買付者が運営する店舗へのテナント出店による関西圏・関東圏を中心とした市場深耕における協働の可能性を模索することは、公開買付者の施設運用における選択肢の拡大に繋がると考え、2025年5月8日に当該提案を応諾したところ、同日、三井住友銀行から公開買付者及びパローホールディングスの間の意見交換実施に関する打診が公開買付者に対してなされたことを踏まえ同年6月11日にパローホールディングスと双方の出店戦略や小売業界の動向等に関して意見交換を実施したとのことです。その後、2025年7月14日に、三井住友銀行経由で、パローホールディングスより、これまでの当社とパローホールディングスとの資本関係及び協業関係を維持しつつ、公開買付者が当社グループと経営面及び事業面で連携することにより、公開買付者、当社及びパローホールディングスの3社の企業価値向上を図ることを目的として、公開買付者が当社株式を公開買付け(パローホールディングスは当該公開買付けに不応募とする点を含む。)により非公開化するとともに、公開買付者、当社及びパローホールディングスとの間で資本業務提携を行い、公開買付けの実施後に株式併合を通じたスクイーズアウトを実施することにより、最終的には当社を公開買付者の持分法適用関連会社、パローホールディングスの連結子会社とすることを実現するとの提案を受けたとのことです。その後、2025年7月24日、三井住友銀行を介して公開買付者からパローホールディングスに対し、公開買付けの方法(単独・共同)、想定している公開買付者及びパローホールディングスの当社における議決権割合といった公開買付者が本取引の検討を行う上での課題点を説明し、2025年7月29日、パローホールディングスから、上記「<本取引の概要及びスキーム図>」に記載の内容を当該課題点に対する回答として提示され、併せて面談の申入れを受けたとのことです。これらのパローホールディングスとの間の協議を経て、2025年8月18日にパローホールディングスとの面談を実施し、改めて本取引について対面での提案を受け、公開買付者は、前向きに本取引の検討を行う旨をパローホールディングスへ伝えたとのことです。

本取引の検討の中で公開買付者は、当社の中核事業であるホームセンター事業領域を中心として、当社及び公開買付者がそれぞれ有する店舗網、人材、商品、専門店、ブランド力といった経営資源を店舗網や物流網の最適化や人材交流、情報交換や共同研究の実施等を通して、最大限に活用するとともに、双方が持つ店舗運営に関するノウハウ、専門店の品揃えやサービスに関するノウハウを融合することにより、協業体制を構築することは、以下のような意義があり、競争が激化するホームセンター業界において両社の市場における存在感を一層高めるとともに、トップラインの成長と収益性の向上を実現し、将来的な企業価値の向上を実現するものと考えるに至ったとのことです。

(a) 両社の中核事業であるホームセンター業界において、公開買付者は国内第3位の売上高、当社は国内第7位の売上高(注4)であり、単純合算すると売上高で業界1位の存在となり、プレゼンスが向上。また、同時に両社が協業体制を構築することで、従来よりも一層広い地域、従業員からの情報収集及び提案を募ることが可能となり、顧客ニーズにとどまらず、物流・店内業務をはじめとする業務合理化においても効果的な施策を検討し、実施することが可能

(注4) 株式会社ダイヤモンド・リテイルメディア発行
「ダイヤモンド・ホームセンター別冊「ホームセンタースーパーデータ2026」11頁

(b) 併せて、現在当社で推進しているP B(注5)比率向上について、2025年2月期のP B比率が約16.5%である当社に対し、約35.5%のP B比率を実現している公開買付者がP B開発やP Bの効果的な品揃えなどに関するノウハウを当社に提供するとともに、公開買付者のP Bを当社へ共有し、公開買付者と同水準のP B比率を目指していくことで、粗利率を高めやすい高収益性の商品であることから粗利益率の改善を期待できる

(注5) 「P B」とは、Private Brandの略であり、小売業者や流通業者が独自に企画・開発し、自社ブランド名で販売する商品を指し、中間コストを抑え、価格と品質のバランスを最適化しつつ、粗利率を高めやすい高収益性型の商品です。

(c) 当社との協業体制構築による経営規模拡大効果を実現していくに際しては、東北・中部・中国地方等の店舗網に強みを持つ当社と関西・首都圏・九州地方等の店舗網に強みを持つ公開買付者では店舗網で重複が少ないため、効率的に推進していくことが可能

(d) 株式会社ダイヤモンド・リテイルメディア発行のダイヤモンド・ホームセンター別冊「ホームセンタースーパーデータ2026」16頁によれば、ホームセンター業界において、当社はペット専門店で国内第1位の売上高、当該「ホームセンタースーパーデータ2026」15頁によれば、公開買付者はプロショップ(注6)で国内第1位の売上高とされており、各々の専門店が有する品揃えやサービスに関するノウハウを活用することで、各々が強みとしている地域で新たな成長機会を創出することができると考えられる

(注6) 「プロショップ」とは、建築職人等のプロ顧客に対して、建築資材・工具・作業用品等専門性の高い商品を提供するプロ向け事業の店舗を指すとのことです。

その後、公開買付者は、2025年8月25日に、本取引に係る今後の想定スケジュール及び検討体制について、FA就任予定の三井住友銀行から説明を受け、下記に記載するとおり本取引に係る検討体制の構築を進め、2025年9月25日付で、当社に対して、本公司買付けにより本不応募合意株式を除く当社株式を取得すること、及び公開買付者と当社との間で資本業務提携を行うことに関する意向表明書(以下「本意向表明書」といいます。)を提出したとのことです。なお、本意向表明書において、買付価格については、当社に対するデュー・ディリジェンスの結果も踏まえ、別途提案することとしているとのことです。その後、公開買付者は、2025年9月30日付で三井住友銀行企業情報部(下記「当社が本公司買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」において定義します。)経由で当社を通じて、当社より、本意向表明書による提案を真摯なものと認識し、下記「当社が本公司買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」の「()検討体制の構築の経緯」の記載のとおり、当社の企業価値の向上及び当社の少数株主の皆様の利益の確保の観点から本取引に係る検討、交渉及び判断を行うための体制の構築を開始した旨、並びに公開買付者によるデュー・ディリジェンスを受け入れるとともに本取引の実施に向けた協議を進める旨の連絡を受けたとのことです。

公開買付者は、本意向表明書提出に向けた具体的な検討にあたり、2025年9月中旬に、公開買付者グループ、当社及びバロー・ホールディングスから独立したフィナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として大和証券株式会社(以下「大和証券」といいます。)を、2025年10月中旬に、公開買付者グループ、当社及びバロー・ホールディングスから独立したリーガル・アドバイザーとして森・濱田松本法律事務所外国法共同事業をそれぞれ選任したことです。

その後、公開買付者は、当社との間で、2025年10月下旬以降同年12月中旬まで、本取引後の当社の経営体制・事業方針、本取引における当社と公開買付者のシナジーについての質疑応答及び意見交換を複数回実施したことです。また、公開買付者は、本取引の実現可能性の精査のためのデュー・ディリジェンスを2025年11月中旬から2026年1月上旬まで実施したとのことです。それらを踏まえ、2026年1月下旬から同年2月上旬まで、公開買付者と当社との間で、本取引及び両社の業務提携を通じて、両社の企業価値を向上させることを目的とする本資本業務提携契約の締結に向けて、業務提携の内容、本取引後の当社の事業運営について協議を実施したとのことです。

また、公開買付者は、2025年10月下旬以降2026年2月上旬まで、バロー・ホールディングスとの間で、本取引後の当社の経営体制及び資本構成並びに当社に関する協業の内容についての意見交換を複数回実施した上で、公開買付者とバロー・ホールディングスとの間の本株主間契約の締結に向けて、本取引後の当社の組織運営及び当社株式の取扱いについて協議を実施するとともに、並行して、当社も含めた3社の成長戦略を加速させることを目的とした公開買付者とバロー・ホールディングスの間の資本業務提携について、本公司買付けの成立以降に具体的な協議・交渉を実施するために、本公司買付けの公表と同日に本基本合意書を締結することについて協議を実施したことです。また、公開買付者は、バロー・ホールディングスとの間で、2026年1月下旬以降同年2月上旬まで、本不応募契約の締結に向けた協議を実施したとのことです。

また、公開買付者は、2025年9月中旬に、三井住友銀行経由で当社より、同年9月16日に、公開買付者が本公司買付けを実施した場合、アサクラ・HD及び浅倉氏がこれに応募する意向がある旨を確認したとのことです。その後、公開買付者は、アサ克拉・HD及び浅倉氏との間で、2026年1月下旬から同年2月上旬まで、本応募契約の内容について確認を行い、同年2月10日にアサ克拉・HD及び浅倉氏が本公司買付けに応募する意向である旨を最終的に確認したとのことです。

上記の公開買付者における関係者との協議及びデュー・ディリジェンスを踏まえ、公開買付者が現在想定している、本取引後における当社との連携による主なシナジー効果は以下のとおりとのことです。

(a) 粗利益率改善

2025年2月期の公開買付者のP/B比率は約35.5%となっているのに対し、2025年2月期の当社のP/B比率は約16.5%と公開買付者より低い水準にとどまっていますが、P/B商品は粗利益率が高いことから、P/B商品における公開買付者の商品開発力及びP/B商品の当社への供給等により、当社におけるP/B比率を向上させることで、当社の粗利益率の改善が可能になると想定しているとのことです。

(b) 物流及び事業運営コストの最適化

公開買付者グループ、当社グループ及びバローホールディングスのグループ会社との間で、物流センターを含む物流機能の共同利用及び配送管理に係るノウハウの共有等により、両社のホームセンター事業、ペット事業及びE C事業における配送効率の向上を図ることが可能になると考へているとのことです。また、什器・資材・備品等の共同購買や、店舗オペレーションの改善・合理化に関する共同研究を進めることにより、両社における販促費や一般管理販売費を含む事業運営コストの最適化が可能になると考へているとのことです。

(c) 事業領域の拡大

当社が運営するペット専門店のノウハウを公開買付者に提供するとともに、公開買付者の店舗への当社のペット専門店のテナント出店・共同出店の検討を進めることで、公開買付者においては、当社が運営するペット専門店のノウハウの提供により、専門性の高い品揃えやペット向けマッサージ等の専門サービスに対する知見を深めることができ、当社においては、従来展開してこなかった立地・顧客層へのペット事業の展開が可能となり、ペット事業における事業領域の拡大を図ることができるとともに、売場構成の多様化や利便性の向上を通じて、両社の店舗価値の向上と顧客接点の拡大が可能になると考へているとのことです。また、ホームセンター事業とペット事業で共通して拡販が可能なP Bブランドの共同開発を推進し、両事業の相互補完による商品展開領域の拡大及び新たな成長機会の創出につなげることができると考へているとのことです。さらに、公開買付者のプロ向け事業の知見・ノウハウを提供することで、当社のプロ向け事業の強化も支援することが可能であると考へているとのことです。

(d) 人的資本及び事業インフラの強化による企業価値向上

人事関係諸制度の充実等による社内環境整備に関する情報交換、及び人材交流を活用した将来を担う人材の育成に関する協働により、両社における人材育成力及び組織運営力の向上を図ることができ、人的資本の強化につなげることができると考へているとのことです。また、テナント及び催事誘致による施設利便性向上と収益力拡大に関する情報交換を行うことで、両社の店舗運営力の向上を図ることが可能になると考へているとのことです。さらに、基幹システム等の事業インフラに関して、業務効率化及びデータ活用の高度化を目的とした共同研究を進めることで、両社における持続的な企業価値向上のための経営基盤を強化することが可能になると考へているとのことです。

そして、公開買付者は、上記のデュー・ディリジェンスの結果及び大和証券による当社株式の評価分析等を総合的に勘案し、当社に対し、2026年1月9日に、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1,120円(当該提案日の前営業日である2026年1月8日の東京証券取引所プライム市場における当社株式の終値1,237円に対して9.46%(小数点以下第三位を四捨五入。以下、プレミアム及びディスカウントの数値(%)において同じです。)のディスカウント、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値1,183円(小数点以下四捨五入、以下、終値単純平均値の計算において同じとします。)に対して5.33%のディスカウント、過去3ヶ月間の終値単純平均値1,110円に対して0.90%のプレミアム、過去6ヶ月間の終値単純平均値1,081円に対して3.61%のプレミアムを加えた価格)、本新株予約権1個当たりの買付け等の価格(以下「本新株予約権買付価格」といいます。)については、公開買付者が本新株予約権を取得したとしても行使条件を充足せず行使できないことに鑑み、1円とする初回提案を行ったとのことです。また、公開買付者は、当該初回提案において、当社に対し、買付予定数の下限を、当社の総株主の議決権(但し、B B T所有株式に係る議決権及び当社の取締役が保有する本譲渡制限付株式に係る議決権を除きます。)の数に当社の過去5年間の定時株主総会における議決権行使数の最大値である89.41%を乗じた議決権の数に3分の2を乗じた株数(但し、本不応募合意株式は除きます。以下「当初下限案」といいます。)となるように設定する想定である旨を提案したとのことです。これに対し、公開買付者は、当社及び本特別委員会(下記「当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」の「()検討体制の構築の経緯」にて定義いたします。以下同じです。)より、2026年1月15日に、本公開買付価格は当社の企業価値を十分に反映したものとは到底評価できず、当社の少数株主の利益に十分配慮された価格とは到底いえないとして、本公開買付価格の大幅な引き上げを検討するように要請を受けるとともに、買付予定数の下限に関しては、当初下限案の設計としている理由について質問を受けたとのことです。

当社及び本特別委員会からのかかる要請を受けて、公開買付者は、当社に対し、2026年1月19日に、本公開買付価格を1,200円(当該提案日である2026年1月19日の東京証券取引所プライム市場における当社株式の終値1,129円に対して6.29%のプレミアム、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値1,204円に対して0.33%のディスカウント、過去3ヶ月間の終値単純平均値1,125円に対して6.67%のプレミアム、過去6ヶ月間の終値単純平均値1,090円に対して10.09%のプレミアムを加えた価格)、本新株予約権買付価格を1円とする第2回提案を行ったとのことです。また、公開買付者は、当該第2回提案において、当社に対し、買付予定数の下限については、株式併合議案に対する議決権行使比率は平時の定時株主総会の議決権行使比率に比して大きく低下する傾向があることに鑑み、本不応募合意株式と併せて当社の過去の定時株主総会議案の議決権行使比率の最大値の3分の2の議決権を確保できれば、本株式併合に係る議案を可決させることができると合理的に考えられることを踏まえ、公開買付けの成立の蓋然性を高める観点から、当初下限案とすることを想定している旨を回答したとのことです。

これに対し、公開買付者は、当社及び本特別委員会より、2026年1月24日に、本公開買付価格は当社の企業価値を十分に反映したものとは到底評価できず、当社の少数株主の利益に十分配慮された価格とは到底いえないとして、本公開買付価格の大幅な引き上げを再度検討するように要請を受けたとのことです。また、公開買付者は、当社及び本特別委員会より当初下限案に対して、少数株主の応募判断の自由が事実上制約され、取引に係る強圧性が高まることとなり得ることから、本取引の手続の公正性を確保する観点からの懸念を示されたとのことです。

当社及び本特別委員会からのかかる要請を受けて、公開買付者は、当社に対し、2026年1月26日に、本公開買付価格を1,275円(当該提案日である2026年1月26日の東京証券取引所プライム市場における当社株式の終値1,101円に対して15.80%のプレミアム、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値1,184円に対して7.69%のプレミアム、過去3ヶ月間の終値単純平均値1,127円に対して13.13%のプレミアム、過去6ヶ月間の終値単純平均値1,093円に対して16.65%のプレミアムを加えた価格)、本新株予約権買付価格を1円とする第3回提案を行ったとのことです。また、公開買付者は、当該第3回提案において、当社に対し、当初下限案においては本株式併合に係る議案が当社の株主総会において承認されない可能性も理論上は否定できないものの、本株式併合に係る議案が当社の株主総会において現実的に承認される水準に至るまで当社株式を追加取得し、当社株式の非公開化を目指す予定である旨を回答したとのことです。これに対し、公開買付者は、本特別委員会より、2026年1月30日に、本公開買付価格は当社の企業価値を十分に反映したものとは到底評価できず、当社の真の企業価値及び現有の潜在能力を著しく過小評価しており、少数株主の利益を軽視しているとして、本公開買付価格の大幅な引き上げ及び本公開買付価格を含む取引条件全体について改めて検討するように要請を受けたとのことです。

本特別委員会からのかかる要請を受けて、公開買付者は、当社に対し、2026年2月2日に、本公開買付価格を1,325円(当該提案日の前営業日である2026年1月30日の東京証券取引所プライム市場における当社株式の終値1,079円に対して22.80%のプレミアム、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値1,159円に対して14.32%のプレミアム、過去3ヶ月間の終値単純平均値1,127円に対して17.57%のプレミアム、過去6ヶ月間の終値単純平均値1,093円に対して21.23%のプレミアムを加えた価格)、本新株予約権買付価格を1円とする第4回提案を行ったとのことです。なお、公開買付者は、当初下限案においても、少数株主保護の観点から相応の手当がなされていると考えたため、第4回提案において、買付予定数の下限に関して、当初下限案からの変更はないとのことです。これに対し、公開買付者は、本特別委員会より、2026年2月4日に、本公開買付価格は当社の本源的価値及び現有の潜在能力を著しく過小評価しており、本公開買付けへの応募を推奨できる水準に至っていないとして、本公開買付価格を1,500円を上回る水準に引き上げるように要請を受けたとのことです。

本特別委員会からのかかる要請を受けて、公開買付者は、当社に対し、2026年2月6日に、本公開買付価格を1,335円(当該提案日の前営業日である2026年2月5日の東京証券取引所プライム市場における当社株式の終値1,120円に対して19.20%のプレミアム、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値1,146円に対して16.49%のプレミアム、過去3ヶ月間の終値単純平均値1,130円に対して18.14%のプレミアム、過去6ヶ月間の終値単純平均値1,095円に対して21.92%のプレミアムを加えた価格)、本新株予約権買付価格を1円とする第5回提案を行ったとのことです。また、公開買付者は、当該第5回提案において、当社に対し、当初下限案においても、少数株主保護の観点から相応の手当がなされていると考えるもの、本特別委員会からの当初下限案に対する少数株主の応募判断の自由が事実上制約され取引に係る強圧性が高まることとなり得る意見を真摯に受け止め、また買付予定数の下限を、当社の総株主の議決権の数の3分の2に相当する議決権を確保できる株式数に引き上げたとしても、本公開買付価格を踏まえると十分な応募が集まり本公開買付けは成立すると考え、当社の総株主の議決権の数の3分の2に相当する議決権を確保できる株式数に設定する旨の方針を決定した上で、その旨を提案いたしました。当社の総株主の議決権(但し、B B T所有株式に係る議決権及び当社の取締役が保有する本譲渡制限付株式に係る議決権を除きます。)の数の3分の2に相当する議決権を確保できる株式数に設定する旨を提案したことです。これに対し、公開買付者は、本特別委員会より、2026年2月7日に、公開買付者から提案された買付予定数の下限は受諾する一方、本公開買付価格は当社の第三者算定機関である山田＆パートナーズアドバイザリー株式会社(以下「山田＆パートナーズアドバイザリー」といいます。)が実施した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。)に基づく当社の株式価値算定のレンジの下限に達しておらず、当社の本源的価値を反映しているとは言い難く、本公開買付けへの応募を推奨できる水準に至っていないとして、本公開買付価格を1,500円を上回る水準に引き上げるように要請を受けたとのことです。

本特別委員会からのかかる要請を受けて、公開買付者は、当社に対し、2026年2月9日に、本公開買付価格を1,410円(当該提案日である2026年2月9日の東京証券取引所プライム市場における当社株式の終値1,135円に対して24.23%のプレミアム、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値1,125円に対して25.33%のプレミアム、過去3ヶ月間の終値単純平均値1,133円に対して24.45%のプレミアム、過去6ヶ月間の終値単純平均値1,096円に対して28.65%のプレミアムを加えた価格)、本新株予約権買付価格を1円とする第6回提案を行ったとのことです。これに対し、公開買付者は、本特別委員会より、2026年2月10日に、本公開買付価格は山田＆パートナーズアドバイザリーが実施したDCF法に基づく当社の株式価値算定のレンジの下限に達しておらず、本公開買付けへの応募を推奨できる水準に至っていないとして、本公開買付価格を引き上げるように要請を受けたとのことです。

本特別委員会からのかかる要請を受けて、公開買付者は、当社に対し、2026年2月10日に、本公開買付価格を1,465円(当該提案日の前営業日である2026年2月9日の東京証券取引所プライム市場における当社株式の終値1,135円に対して29.07%のプレミアム、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値1,125円に対して30.22%のプレミアム、過去3ヶ月間の終値単純平均値1,133円に対して29.30%のプレミアム、過去6ヶ月間の終値単純平均値1,096円に対して33.67%のプレミアムを加えた価格)、本新株予約権買付価格を1円とする最終提案を行ったとのことです。これに対し、公開買付者は、本特別委員会より、2026年2月10日に、本公開買付価格は当社の少数株主の利益にも配慮された水準であり、少数株主保護の観点から受け入れ得る水準に達したものと判断し、当該提案を応諾する旨の回答を受け、本公開買付価格を1,465円、及び本新株予約権買付価格を1円とすることで合意に至ったとのことです。

以上の協議・交渉を踏まえ、公開買付者は、2026年2月12日開催の取締役会において、本取引の一環として、本公開買付けを実施すること、2026年2月12日付で、当社との間で本資本業務提携契約を、バローホールディングスとの間で本不応募契約、本株主間契約及び本基本合意書を、またアサクラ・HD及び浅倉氏との間で本応募契約を締結することを決議したとのことです。なお、浅倉氏は当社の利害関係者であるため、公開買付者との間で、本公開買付価格及び本新株予約権買付価格に関する直接の協議・交渉は行ってないとのことです。

当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由

()検討体制の構築の経緯

当社は、2025年8月18日に公開買付者が、三井住友銀行を介して提案されていた本取引について、パローホールディングスより対面で改めての検討打診を受け、本取引について前向きに検討を行う旨をパローホールディングスに同日に伝達したことを踏まえ、同日、公開買付者が本取引に対して前向きに検討を行う意向についてパローホールディングスより浅倉氏が説明を受けました。これを受け、当社は2025年9月中旬から同年10月中旬にかけて、公開買付者、パローホールディングス、浅倉氏、アサクラ・HD(以下総称して、「公開買付関連当事者」といいます。)及び当社グループ並びに本取引の成否から独立した第三者算定機関として山田＆パートナーズアドバイザリーと、公開買付関連当事者及び当社グループ並びに本取引の成否から独立したフィナンシャル・アドバイザーとして株式会社三井住友銀行企業情報部(以下「三井住友銀行企業情報部」といいます。)と、公開買付関連当事者及び当社グループ並びに本取引の成否から独立したリーガル・アドバイザーとしてアンダーソン・毛利・友常法律事務所外国法共同事業(以下「アンダーソン・毛利・友常法律事務所」といいます。)と連携を開始いたしました。その後、当社は公開買付者から2025年9月25日に、本意向表明書を受領いたしました。当社は、本意向表明書による提案を真摯なものと認識し、上記のとおりアドバイザーとの連携は意向表明書受領に前後して開始していたものの、アンダーソン・毛利・友常法律事務所とは9月上旬、山田＆パートナーズアドバイザリーとは9月下旬、三井住友銀行企業情報部とは10月上旬に、それぞれ各アドバイザーの選任に係る契約を締結しております。また、本取引の公正性を担保するため、アンダーソン・毛利・友常法律事務所の助言を踏まえ、公開買付関連当事者から独立した立場で、当社の企業価値の向上及び当社の少數株主の皆様の利益の確保の観点から本取引に係る検討、交渉及び判断を行うための体制の構築を開始いたしました。具体的には、当社は、下記「(6) 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「当社における独立した特別委員会の設置及び当社における特別委員会からの答申書の取得」の「()設置等の経緯」に記載のとおり、特別委員会の設置に向けた準備を進めた上で、2025年9月30日開催の取締役会決議により、梅津茂巳氏(当社社外取締役、監査等委員、独立役員)、鈴木和郎氏(当社社外取締役、監査等委員、独立役員)、太田絢子氏(当社社外取締役、監査等委員、独立役員)、鉢村健氏(当社社外取締役、監査等委員、独立役員)の4名から構成される特別委員会(以下「本特別委員会」といいます。)を設置いたしました(本特別委員会の委員長には、本特別委員会の委員の互選により、鈴木和郎氏が就任しております。)。なお、本特別委員会の委員は、設置当初から変更されておりません。また、当社は、本特別委員会に対し、以下の事項について諮詢することを決議いたしました(以下、これらを総称して「本諮詢事項」といいます。)(当社取締役会における決議の方法については、下記「(6) 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「当社における利害関係を有しない取締役全員(監査等委員である取締役を含む。)の承認」をご参照ください。)。

- (a) 本取引の目的は正当性・合理性を有するか(本取引が当社の企業価値向上に資するかどうかを含む。)
- (b) 本取引の条件の公正性・妥当性が確保されているか(買取対価の水準、買収の方法及び買収対価の種類その他の本取引の条件が公正なものとなっているかどうかを含む。)
- (c) 本取引において、取引条件の公正さを担保するための手続が十分に講じられているかどうか
- (d) 上記(a)から(c)までを踏まえ、本取引は当社の一般株主にとって公正であると考えられるか
- (e) 当社取締役会が本公開買付けに賛同の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に応募することを推奨することの是非

本特別委員会の設置等の経緯、検討の経緯及び判断内容については、下記「(6) 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「当社における独立した特別委員会の設置及び当社における特別委員会からの答申書の取得」をご参照ください。

なお、当社は、下記「(6) 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「当社における独立した特別委員会の設置及び当社における特別委員会からの答申書の取得」に記載のとおり、本特別委員会において、当社の第三者算定機関として山田＆パートナーズアドバイザリーを、フィナンシャル・アドバイザーとして三井住友銀行企業情報部を、法務アドバイザーとしてアンダーソン・毛利・友常法律事務所をそれぞれ選任することの承認を受けております。

さらに、当社は、公開買付関連当事者及び本取引の成否から独立した立場で、本取引に係る検討、交渉及び判断を行うための体制(本取引に係る検討、交渉及び判断に関与する当社の役職員の範囲及びその職務を含みます。)を当社の社内に構築するとともに、かかる検討体制に独立性及び公正性の観点から問題がないことについて本特別委員会の確認を受けております(かかる検討体制の詳細については、下記「(6) 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「当社における独立した検討体制の構築」をご参照ください。)。

() 検討・交渉の経緯

上記の検討体制構築を踏まえ、当社は、山田＆パートナーズアドバイザリーから当社株式の価値算定結果に関する報告を受けるとともに、三井住友銀行企業情報部から公開買付者との交渉方針に関する助言その他の財務的見地からの助言を受け、アンダーソン・毛利・友常法律事務所から本取引における手続の公正性を確保するための対応についての助言その他の法的助言を受け、これらを踏まえ、本特別委員会の意見の内容を最大限尊重しながら、本取引の是非及び取引条件の妥当性について慎重に協議及び検討を行っております。

当社及び本特別委員会は、2025年9月25日に本意向表明書を受領し、2025年9月30日付で、当社フィナンシャル・アドバイザーである三井住友銀行企業情報部経由で公開買付者より受領した本意向表明書による提案を、真摯なものと認識し、当社の企業価値の向上及び当社の少数株主の皆様の利益の確保の観点から本取引に係る検討、交渉及び判断を行うための体制(当該体制の構築の詳細については、上記「() 検討体制の構築の経緯」をご参照ください。)の構築を開始した旨、並びに公開買付者によるデュー・ディリジェンスを2025年11月中旬から2026年1月上旬まで受け入れるとともに本取引の実施に向けた協議を進める旨の連絡を、同日に三井住友銀行企業情報部より公開買付者フィナンシャル・アドバイザーである大和証券に対して行いました。それを踏まえて、当社における検討・協議を進め、2025年10月下旬以降同年12月中旬まで、本取引後の当社の経営体制・事業方針、本取引における当社と公開買付者のシナジーについての質疑応答及び意見交換を複数回実施しました。また、公開買付者による、本取引の実現可能性の精査のためのデュー・ディリジェンスを2025年11月中旬から2026年1月上旬まで受け入れました。それらを踏まえ、2026年1月下旬から同年2月上旬まで、公開買付者と当社との間で、本取引及び両社の業務提携を通じて、両社の企業価値を向上させることを目的とする本資本業務提携契約の諸条件について協議を実施しました。

本公開買付価格については、当社は、2026年1月9日以降、公開買付者との間で、複数回にわたる交渉を重ねました。具体的には、当社及び本特別委員会は、公開買付者が当社に対して実施したデュー・ディリジェンスにより得られた情報及び当社から提供を受けた事業計画を前提として第三者算定機関である大和証券が実施した当社株式価値の算定結果を踏まえ、当社の事業及び事業の状況、当社株式の直近の市場株価推移並びに本公開買付けに対する応募数の見通し等を総合的に勘案した結果として、公開買付者から、2026年1月9日に本公開買付価格を1,120円(提案日の前営業日時点の東京証券取引所プライム市場における当社株式の株価終値1,237円に対して9.46%のディスカウント、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値1,183円に対して5.33%のディスカウント、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値1,110円に対して0.90%のプレミアム、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値1,081円に対して3.61%のプレミアム)、本新株予約権買付価格を1円とするなどを含んだ本取引に関する初回提案を受けました。また、公開買付者より、当該初回提案において、当社に対し、買付予定数の下限を、当社の総株主の議決権(但し、B B T所有株式に係る議決権及び当社の取締役が保有する本議決権に係る議決権を除きます。)の数に当社の過去5年間の定期株主総会における議決権行使数の最大値である89.41%を乗じた議決権の数に3分の2を乗じた株数(となるように設定する当初下限案の提案を受けました。これに対し、当社及び本特別委員会は、2026年1月15日に、本公開買付価格は当社の企業価値を十分に反映したものとは到底評価できず、当社の少数株主の利益に十分配慮された価格とは到底いえないとして、本公開買付価格の大幅な引き上げを検討するように要請するとともに、買付予定数の下限に関して、当初下限案の設計としている理由について質問を行いました。公開買付者からの回答は、第2回提案時に併せて受領し、以下の記載とおりのことです。

その後、当社は、公開買付者から、2026年1月19日に本公開買付価格を1,200円(提案日の東京証券取引所プライム市場における当社株式の株価終値1,129円に対して6.29%のプレミアム、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値1,204円に対して0.33%のディスカウント、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値1,125円に対して6.67%のプレミアム、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値1,090円に対して10.09%のプレミアム)、本新株予約権買付価格を1円とすることを含んだ本取引に関する第2回提案を受けました。また、公開買付者より、当該第2回提案において、当社に対し、買付予定数の下限については、株式併合議案に対する議決権行使比率は平時の定時株主総会の議決権行使比率に比して大きく低下する傾向があることに鑑み、本不応募合意株式と併せて当社の過去の定時株主総会議案の議決権行使比率の最大値の3分の2の議決権を確保できれば、本株式併合に係る議案を可決させることができると合理的に考えられることを踏まえ、公開買付けの成立の蓋然性を高める観点から、当初下限案とすることを想定している旨の提案を受けました。これに対し、当社及び本特別委員会は、2026年1月24日に、本公開買付価格は当社の企業価値を十分に反映したものとは到底評価できず、当社の少数株主の利益に十分配慮された価格とは到底いえないとして、本公開買付価格の大幅な引き上げを検討するように要請するとともに、当初下限案に対して、少数株主の応募判断の自由が事実上制約され、取引に係る強圧性が高まることとなり得ることから、本取引の手続の公正性を確保する観点から懸念を示しました。

その後、当社は、公開買付者から、2026年1月26日に本公開買付価格を1,275円(提案日の東京証券取引所プライム市場における当社株式の株価終値1,101円に対して15.80%のプレミアム、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値1,184円に対して7.69%のプレミアム、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値1,127円に対して13.13%のプレミアム、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値1,093円に対して16.65%のプレミアム)、本新株予約権買付価格を1円とすることを含んだ本取引に関する第3回提案を受けました。また、公開買付者より、当該第3回提案において、当社に対し、当初下限案においては本株式併合に係る議案が当社の株主総会において承認されない可能性も理論上は否定できないものの、本株式併合に係る議案が当社の株主総会において現実的に承認される水準に至るまで当社株式を追加取得し、当社株式の非公開化を目指す予定である旨の提案を受けました。これに対し、本特別委員会は、2026年1月30日に、本公開買付価格は当社の企業価値を十分に反映したものとは到底評価できず、当社の真の企業価値及び現有の潜在能力を著しく過小評価しており、少数株主の利益を軽視しているとして、本公開買付価格の大幅な引き上げ及び取引条件全体について改めて検討するように要請いたしました。

その後、当社は、公開買付者から、2026年2月2日に本公開買付価格を1,325円(提案日の前営業日時点の東京証券取引所プライム市場における当社株式の株価終値1,079円に対して22.80%のプレミアム、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値1,159円に対して14.32%のプレミアム、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値1,127円に対して17.57%のプレミアム、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値1,093円に対して21.23%のプレミアム)、本新株予約権買付価格を1円とすることを含んだ本取引に関する第4回提案を受けました。なお、第4回提案において、買付予定数の下限に関して、当初下限案からの変更はありませんでした。これに対し、本特別委員会は、2026年2月4日に、本公開買付価格として1株当たり1,500円を上回る水準感を要望として示しつつ、提案された本公開買付価格は当社の本源的価値及び現有の潜在能力を著しく過小評価しており、本公開買付けへの応募を推奨できる水準に至っていないとして、本公開買付価格を引き上げるように要請いたしました。

本特別委員会からのかかる要請を受けて、当社は、公開買付者より、2026年2月6日に、本公開買付価格を1,335円(当該提案日の前営業日である2026年2月5日の東京証券取引所プライム市場における当社株式の終値1,120円に対して19.20%のプレミアム、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値1,146円に対して16.49%のプレミアム、過去3ヶ月間の終値単純平均値1,130円に対して18.14%のプレミアム、過去6ヶ月間の終値単純平均値1,095円に対して21.92%のプレミアムを加えた価格)、本新株予約権買付価格を1円とする第5回提案を受けました。また、公開買付者から、当該第5回提案において、当社に対し、当初下限案においても、少数株主保護の観点から相応の手当がなされていると考えるもの、本特別委員会からの意見を真摯に受け止め、買付予定数の下限を、当社の総株主の議決権(但し、B B T所有株式に係る議決権及び当社の取締役が保有する本譲渡制限付株式に係る議決権を除きます。)の数の3分の2に相当する議決権を確保できる株式数に設定する旨の提案を受けました。これに対し、本特別委員会は、2026年2月7日に、公開買付者から提案された買付予定数の下限は受諾する一方、本公開買付価格は当社の第三者算定機関である山田＆パートナーズアドバイザリーが実施したDCF法に基づく当社の株式価値算定のレンジの下限に達しておらず、当社の本源的価値を反映しているとは言い難く、本公開買付けへの応募を推奨できる水準に至っていないとして、本公開買付価格を1,500円を上回る水準に引き上げるように要請いたしました。

本特別委員会からのかかる要請を受けて、当社は、公開買付者より、2026年2月9日に、本公開買付価格を1,410円(当該提案日である2026年2月9日の東京証券取引所プライム市場における当社株式の終値1,135円に対して24.23%のプレミアム、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値1,125円に対して25.33%のプレミアム、過去3ヶ月間の終値単純平均値1,133円に対して24.45%のプレミアム、過去6ヶ月間の終値単純平均値1,096円に対して28.65%のプレミアムを加えた価格)、本新株予約権買付価格を1円とする第6回提案を受けました。

これに対し、本特別委員会は、本公開買付価格は当社の第三者算定機関である山田＆パートナーズアドバイザリーが実施したDCF法に基づく当社の株式価値算定のレンジの下限に達しておらず、当社の本源的価値を反映しているとは言い難く、本公開買付けへの応募を推奨できる水準に至っていないとして、本公開買付価格を引き上げるように要請いたしました。

本特別委員会からのかかる要請を受けて、当社は、公開買付者より、2026年2月10日に、本公開買付価格を1,465円(当該提案日の前営業日である2026年2月9日の東京証券取引所プライム市場における当社株式の終値1,135円に対して29.07%のプレミアム、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値1,125円に対して30.22%のプレミアム、過去3ヶ月間の終値単純平均値1,133円に対して29.30%のプレミアム、過去6ヶ月間の終値単純平均値1,096円に対して33.67%のプレミアムを加えた価格)、本新株予約権買付価格を1円とする第7回提案を受けました。これに対し、本特別委員会は、当該価格が第三者算定機関である山田＆パートナーズアドバイザリーが実施したDCF法に基づく当社の株式価値算定のレンジの下限を超えるものであることを踏まえて審議した結果、本特別委員会としてこれを応諾することを決定するとともに、本新株予約権買付価格については本新株予約権者に対して本公開買付けに応募するか否かについて本新株予約権者の判断に委ねることが相当であると考えられる旨決定しました。

そして、当社は、2026年2月10日付で、本特別委員会から、答申書(以下「本答申書」といいます。)の提出を受けております(本特別委員会の答申の内容及び答申の理由については、下記「(6) 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「当社における独立した特別委員会の設置及び当社における特別委員会からの答申書の取得」の「()判断内容」をご参照ください。)。

()判断内容

以上の経緯の下で、当社は、2026年2月12日開催の当社取締役会において、アンダーソン・毛利・友常法律事務所から受けた法的助言、三井住友銀行企業情報部から受けた財務的見地からの助言及び2026年2月10日付で山田＆パートナーズアドバイザリーから提出を受けた当社株式に係る株式価値算定書(以下「本株式価値算定書(山田＆パートナーズアドバイザリー)」といいます。)の内容を踏まえつつ、本答申書において示された本特別委員会の判断内容を最大限尊重しながら、本公開買付けを含む本取引が当社の企業価値の向上に資するか否か、及び本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件が妥当なものか否かについて、慎重に協議・検討を行いました。

その結果、以下のとおり、当社としても、公開買付者による本公開買付けを含む本取引が当社の企業価値の向上に資するとの結論に至りました。

(a) スケールメリットの獲得

公開買付者の売上高と当社の売上高を単純に合算した場合、ホームセンター業界の売上高として最上位になるため、商品価格面・商品開発力においてスケールメリットを獲得でき、コスト削減による低価格化やより魅力的な商品の開発によって、価格・品質面で消費者の利益に資すると考えております。また、公開買付者が運営する店舗への当社のテナント出店や共同出店を実施できると考えております。

(b) P B 商品連携による粗利益率・訴求力向上

P B 商品の共同開発等により、原価率を低下させることができ、粗利の改善が可能になると考えております。また、ホームセンターや専門店で共通して拡販が可能なP B ブランドの共同開発を行うことで、商品の魅力向上につながると考えております。

(c) 物流拠点の相互活用によるコスト削減

本部や拠点の活用を通して物流機能を最適化させ、配送効率を向上させることができると考えております。また、長期的にはシステムインフラを再構築・統合することで更なるコスト削減を実現することができると考えております。

(d) 人的資本経営の取組み

公開買付者と当社の間で人材交流等を実施し、将来を担う人材の育成に関する協働を行うことができるとしております。また、社内環境整備に関する情報交換を通じ、人事関係諸制度の充実化を行うことができると考えております。

(e) 親子上場の解消

現在、バローホールディングスと当社は親子上場の関係にありますが、今後上場維持コストが大きく上昇し、当社としてのコスト増加が予測されていたため、本取引を通じて非公開化することにより、コストを削減できると考えております。また、コーポレートガバナンスの観点においても、親子上場の解消に伴い、利益相反構造を解消できるというメリットもあると考えております。

なお、当社は、株式の非公開化に伴うデメリットとして、資本市場からエクイティ・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・社会的信用や人材採用の観点で上場会社として享受してきたメリットを喪失することを認識しているほか、株式の非公開化に加えて、既存の株主との間で資本関係が消失し公開買付者グループに含まれることによるデメリットとして、従業員、取引先等のステークホルダーに影響を及ぼす可能性を認識しております。しかしながら、当社としては、本取引の実行後に、公開買付者及びバローホールディングスの信用力を活用した必要な資金調達の実行や上場会社である公開買付者のグループ会社として知名度・信用力の補完を受けることが期待できると考えております。また、当社としては、これまでの事業活動を通じて、当社が一定のブランド力・知名度・信用力等、相当程度の事業基盤を既に確保していると認識しており、非公開化に伴い、公開買付者グループに含まれた後も現状の経営体制を活かし、各既存ビジネスの社会的価値を高めることを重視すること、及び、社名、ブランド、雇用・待遇条件は維持することを基本方針とし、公開買付者グループと一緒にステークホルダーに対して本取引後の事業計画や経営方針等の説明を行うことによって、既存の株主との間で資本関係が消失するものの、取引先を含むステークホルダーへの悪影響の発生を防止できると考えており、中長期的には更なる企業イメージやブランド力の向上に資すると考えていることを踏まえると、本取引を通じた株式の非公開化及び既存の株主との間で資本関係が消失し公開買付者グループに含まれることによるデメリットは限定的であると考えております。

また、当社は、以下の点から、本公開買付価格及び本公開買付けに係る条件は妥当であり、本公開買付けは、当社の株主の皆様に対して、合理的なプレミアムを付した価格により当社株式の合理的な売却の機会を提供するものであると判断しました。

- (a) 本公開買付価格が、下記「(3) 算定に関する事項」の「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」の「()算定の概要」における本株式価値算定書(山田＆パートナーズアドバイザリー)の算定結果のうち、市場株価法及び類似会社比較法による算定結果を上回っており、かつDCF法による算定結果のレンジの範囲内に収まる水準となっていること。なお、本公開買付価格は、かかるレンジの下限に近い水準にあるが、DCF法の前提となる財務予測は決して保守的なものではなく、かつ、公開買付者との協議・交渉の過程において、本公開買付価格は、公開買付者が提示できる最大限の価格であると評価することができたことを併せて考慮すれば、レンジの下限に近い水準であることは、本公開買付の合理性を否定する根拠とは言えないこと
- (b) 本公開買付価格は、公開買付者による本公開買付けの公表日の前営業日である2026年2月10日の東京証券取引所プライム市場における当社株式の株価終値1,142円に対して28.28%のプレミアム、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値1,126円に対して30.11%のプレミアム、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値1,134円に対して29.19%のプレミアム、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値1,096円に対して33.67%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となっております。当該プレミアム水準は、近年の類似事例(具体的には、経済産業省が「公正なM&Aの在り方に関する指針」を公表した2019年6月28日から2025年12月30日までの間に公表されかつ成立したTOB事例のうち、買付者及び特別関係者のTOB実施後の予定保有割合が100%かつスクイーズアウト手続が株式併合である事例35件(対象者がREIT又はTOKYOPROMarket上場の事例、自己株TOB、ディスカウントTOB、二段階TOBの第一回TOB、MBO、対象者が投資法人である事例、PBR1倍未満の事例を除く。))のプレミアム水準(公表日前営業日の終値に対するプレミアムの中央値(28.08%)、直近1ヶ月間の終値の単純平均値に対するプレミアムの中央値(32.04%)、直近3ヶ月間の終値の単純平均値に対するプレミアムの中央値(35.33%)、直近6ヶ月間の終値の単純平均値に対するプレミアムの中央値(42.62%))と比較して大きな遜色があるわけではなく、類似事例のプレミアムの中央値を下回る点があることのみを理由として合理性を否定することはできない水準であること
- (c) 本公開買付価格の決定に際しては、下記「(6) 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」に記載の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が講じられていること等、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
- (d) 本公開買付価格が、上記措置が講じられた上で、当社と公開買付者との間で真摯かつ継続的に協議・交渉が行われた上で決定された価格であること
- (e) 本特別委員会が、当社から適時に交渉状況の報告を受け、当社の交渉方針に関して意見、指示、要請等を行うこと等により、取引条件に係る交渉過程に実質的に関与した上で、下記「(6) 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「当社における独立した特別委員会の設置及び当社における特別委員会からの答申書の取得」に記載のとおり、本答申書において、本件のその他の諸条件においては、本取引を行わなくても実現可能な価値の全てと本取引を行わなければ実現できない価値のしかるべき部分を少数株主が享受すること(企業価値の増加分が少数株主に公正に分配されること)への配慮もなされていることが認められ、本公開買付価格は合理的であるとの判断が示されていること(本特別委員会の答申の内容及び答申の理由については、下記「(6) 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「当社における独立した特別委員会の設置及び当社における特別委員会からの答申書の取得」の「()判断内容」をご参照ください。)
- (f) 公開買付者からは、金銭を対価とした公開買付け及びその後の株式併合によるスクイーズアウトを行う方法による二段階買収という方法が提案されていること
- (g) 公開買付者は、当初下限案を提案したものの、当社及び本特別委員会からの意見を真摯に受け止め、買付予定数の下限を、当社の総株主の議決権(但し、GBT所有株式に係る議決権及び当社の取締役が保有する本譲渡制限付株式に係る議決権を除きます。)の数の3分の2に相当する議決権を確保できる株式数に設定していること

以上より、当社は、2026年2月12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、当社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いたしました。また、当社は、本新株予約権については、本新株予約権買付価格が1円とされていることから、本新株予約権者の皆様に対しでは、本公開買付けに応募するか否かについて、本新株予約権者の皆様のご判断に委ねることを決議いたしました。

なお、上記当社取締役会における決議の方法は、下記「(6) 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「当社における利害関係を有しない取締役全員(監査等委員である取締役を含む。)の承認」をご参照ください。

本公開買付け後の経営方針

公開買付者、パロー・ホールディングス及び当社は、本株主間契約及び本資本業務提携契約において、本取引完了後の当社の取締役の員数は11名とし、パロー・ホールディングスが6名、公開買付者が5名を指名し、代表取締役の員数は3名とし、パロー・ホールディングスがそのうち2名を、公開買付者が1名を指名することを合意しております。具体的な候補者については現時点において未定であり、本公開買付けの成立後、パロー・ホールディングス及び公開買付者と協議しながら決定していく予定です。また、当社を監査役会設置会社とすることについて合意しております。本株主間契約及び本資本業務提携契約の概要については、下記「(7) 本公開買付けに係る重要な合意」の「本資本業務提携契約」及び「本株主間契約」をご参照ください。

また、公開買付者及び当社の連携を加速させ、本取引によるシナジー・成長の実現のために適切な体制を構築することを目的として、公開買付者におけるシナジー推進を担う人員の当社各部門への派遣や責任者の派遣を通じ、当社の経営基盤の更なる強化に向けた最適な体制の構築を図っていく予定です。

(3) 算定に関する事項

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

() 第三者算定機関の名称並びに当社及び公開買付者との関係

公開買付者は、本公開買付価格を決定するに際して、公開買付者グループ、当社及びパロー・ホールディングスから独立した第三者算定機関としてのフィナンシャル・アドバイザーである大和証券に対し、当社の株式価値の算定を依頼したとのことです。大和証券は、公開買付者グループ、当社及びパロー・ホールディングス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いないとのことです。

() 算定の概要

大和証券は、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上、当社が継続企業であるとの前提の下、当社株式の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、当社の市場株価の動向を勘案した市場株価法、当社と比較可能な上場会社が複数存在し、類似会社比較による当社株式の株式価値の類推が可能であることから類似会社比較法及び当社の業績の内容や予想等を勘案したDCF法を算定手法として用いて、当社株式の株式価値を算定し、公開買付者は、2026年2月10日付で大和証券から株式価値算定書(以下「本株式価値算定書(大和証券)」といいます。)を取得しているとのことです。なお、公開買付者は、本取引に際して実施されている他の本公開買付価格の公正性を担保するための措置を踏まえて、当社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ため、大和証券から本公開買付価格の公正性に関する意見書(フェアネス・オピニオン)は取得していないとのことです。

本株式価値算定書(大和証券)によると、採用した手法及び当該手法に基づいて算定された当社株式1株当たりの株式価値の範囲はそれぞれ以下のとおりとのことです。

市場株価法 : 1,096円から1,142円

類似会社比較法 : 1,194円から1,756円

DCF法 : 1,067円から1,637円

市場株価法では、2026年2月10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当社株式の基準日の終値1,142円、直近1ヶ月間(2026年1月13日から2026年2月10日まで)の終値単純平均値1,126円、直近3ヶ月間(2025年11月11日から2026年2月10日まで)の終値単純平均値1,134円及び直近6ヶ月間(2025年8月12日から2026年2月10日まで)の終値単純平均値1,096円を基に、当社株式の1株当たりの株式価値の範囲を1,096円から1,142円までと算定しているとのことです。

類似会社比較法では、当社と類似する事業を営む上場企業の市場株価や収益性等を示す財務指標との比較を通じて当社株式の株式価値を算定し、当社株式の1株当たりの株式価値の範囲を1,194円から1,756円までと算定しているとのことです。

D C F 法では、当社が作成した2026年2月期から2031年2月期までの6期分の事業計画、当社の直近までの業績の動向、公開買付者が2025年11月中旬から2026年1月上旬の間に当社に対して行ったデュー・ディリジェンスの結果、一般に公開された情報等の諸要素を基に、公開買付者において調整を行った2026年2月期から2031年2月期までの当社の将来の収益予想に基づき、当社が2026年2月期第4四半期以降に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って当社の企業価値や株式価値を分析し、当社株式の1株当たり株式価値の範囲を1,067円から1,637円までと算定しているとのことです。大和証券がD C F 法による分析に用いた当社の将来の財務予測は本取引の実行を前提としておらず、本取引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、反映していないとのことです。

公開買付者は、2026年2月10日付で大和証券から取得した本株式価値算定書(大和証券)の算定結果において市場株価法の算定結果の上限を上回り、類似会社比較法及びD C F 法の算定結果のレンジ範囲内であったこと、公開買付者において実施した当社に対するデュー・ディリジェンスの結果、当社取締役会による本公開買付けへの賛同の可否、過去3年間の当社株式の市場株価の動向(終値最高値1,272円、終値最安値919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、当社との協議・交渉の結果等も踏まえ、最終的に2026年2月12日開催の取締役会において、本公開買付価格を1,465円とすることを決定したとのことです。

なお、本公開買付価格である1,465円は、公開買付者による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2026年2月10日の東京証券取引所プライム市場における当社株式の終値1,142円に対して28.28%、直近1ヶ月間(2026年1月13日から2026年2月10日まで)の終値単純平均値1,126円に対して30.11%、直近3ヶ月間(2025年11月11日から2026年2月10日まで)の終値単純平均値1,134円に対して29.19%、直近6ヶ月間(2025年8月12日から2026年2月10日まで)の終値単純平均値1,096円に対して33.67%のプレミアムを加えた価格となるとのことです。

本新株予約権は、その行使の条件として、行使期間において、当社の取締役の地位を喪失した日の翌日から10日を経過する日までの間に限り、本新株予約権を一括して行使できる旨の定めが設けられており、公開買付者が本新株予約権を取得しても行使できないこと等を考慮し、公開買付者は、本新株予約権買付価格についてはいずれも1円としたとのことです。

なお、公開買付者は、上記のとおり、本新株予約権買付価格を決定したことから、第三者算定機関から算定書や意見書(フェアネス・オピニオン)を取得していないとのことです。

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

() 第三者算定機関の名称並びに当社及び公開買付者との関係

当社は、本公開買付けに関する意見表明を行うにあたり、本公開買付価格に関する意思決定の過程における公正性を担保するために、公開買付関連当事者及び当社グループ並びに本取引の成否から独立した第三者算定機関である山田 & パートナーズアドバイザリーに対して、当社株式の価値算定を依頼いたしました。なお、当社は、下記「(6) 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」に記載のとおり、公開買付者及び当社において、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を実施していることから、山田 & パートナーズアドバイザリーから本公開買付価格に関する意見(フェアネス・オピニオン)を取得しておりません。第三者算定機関である山田 & パートナーズアドバイザリーは、公開買付関連当事者及び当社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記載すべき重要な利害関係を有しておりません。また、本取引に係る山田 & パートナーズアドバイザリーの報酬は、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、本取引の成立等を条件に支払われる成功報酬は含まれておりません。

() 算定の概要

山田 & パートナーズアドバイザリーは、本公開買付けにおける算定手法を検討した結果、当社が継続企業であるとの前提の下、当社株式の価値を多面的に評価することが適切であるとの考えに基づき、当社株式が東京証券取引所プライム市場に上場していることから市場株価法を、当社と比較的類似する上場会社が複数存在し、類似会社との比較による当社の株式価値の類推が可能であることから類似会社比較法を、また、当社の将来の事業活動の状況を算定に反映するためにDCF法を用いて当社株式の株式価値の算定を行いました。山田 & パートナーズアドバイザリーによれば、当社株式の株式価値算定にあたり、採用した手法及び当該手法に基づいて算定された当社株式の1株当たりの株式価値の範囲は以下のとおりです。

市場株価法 : 1,096円 ~ 1,142円

類似会社比較法 : 714円 ~ 1,252円

DCF法 : 1,460円 ~ 3,421円

市場株価法においては、2026年2月10日を算定基準日として、東京証券取引所プライム市場における当社株式の算定基準日の終値1,142円、算定基準日までの直近1ヶ月間の終値単純平均値1,125円、算定基準日までの直近3ヶ月間の終値単純平均値1,134円及び算定基準日までの直近6ヶ月間の終値単純平均値1,096円を基に、当社株式の1株当たりの株式価値の範囲を1,096円から1,142円と算定しております。

類似会社比較法においては、当社と類似する事業を営む上場会社として、株式会社コメリ、株式会社ジョイフル本田、及び株式会社ナフコを選定した上で、事業価値に対するEBITDAの倍率を用いて当社の株式価値を計算し、当社株式の1株当たり株式価値の範囲を714円 ~ 1,252円と算定しております。

DCF法では、当社が作成した2026年2月期から2031年2月期までの事業計画(以下「本事業計画」といいます。)、当社の2026年2月期第3四半期における財務情報、一般に公開された情報等の諸要素を前提として、当社が2026年2月期第4四半期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、当社の企業価値及び株式価値を算定し、当社株式の1株当たりの株式価値の範囲を1,460円から3,421円と算定しております。なお、割引率は加重平均資本コストを採用し、4.36% ~ 5.33%として算定しております。また、継続価値の算定に当たっては永久成長率法及びEXITマルチプル法を採用しております。永久成長率法では外部環境等を総合的に勘案した上で永久成長率を0%とし、EXITマルチプル法では事業価値に対するEBITDAの倍率を類似会社比較法で選定した上場企業の水準を勘案の上、5.63倍 ~ 7.63倍として、継続価値を53,923百万円から112,546百万円と算定しております。

山田 & パートナーズアドバイザリーがDCF法の算定の前提とした本事業計画に基づく財務予測は以下のとおりです。なお、山田 & パートナーズアドバイザリーがDCF法に用いた本事業計画には、対前年度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おいませんが、フリー・キャッシュ・フローの大幅な増減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、2028年2月期は当社の基幹事業であるホームセンター事業が平日・休日を問わず営業し商品の発注を行う一方、銀行休業日には仕入代金の支払ができないため、2027年2月末が休日であることに起因して多額の買掛金残高が解消し、対前年度比でフリー・キャッシュ・フローの1,359百万円減少を見込んでおります。また、2029年2月期は、2028年2月期に見込まれる上記買掛金の解消の反動により、対前年度比で3,611百万円のフリー・キャッシュ・フローの増加を見込んでおります。

なお、本事業計画は、本取引条件の妥当性を検証することを目的として、公開買付関連当事者から独立した取締役により作成されたものであり、当社の業務執行取締役のうち利益相反のおそれのある取締役(浅倉氏、和賀登盛作氏、田代正美氏)を除いた取締役の承認を得たものです。本事業計画は、過去の業績や足元の収益状況、外部環境の動向等を踏まえ、各項目で合理的な前提を設定した上で策定されております。本事業計画の策定にあたっては、本特別委員会が当社に対して前提条件や内容等に関する質疑応答を行い、その合理性について確認・承認しております。なお、本事業計画の期間設定については、中長期戦略の成果が定量的に現れ得る現実的な期間として、5ヶ年の計画期間を採用しております。

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、上場維持費用の削減効果を除き、反映しておりません。

(単位：百万円)

	2026年 2月期 (3ヶ月)	2027年 2月期	2028年 2月期	2029年 2月期	2030年 2月期	2031年 2月期
売上高	38,111	150,598	153,601	156,051	158,493	161,085
営業利益	1,397	5,698	6,577	7,227	7,917	8,728
EBITDA	2,066	9,304	10,255	10,945	11,739	12,583
フリー・キャッシュ・フロー	989	3,033	1,674	5,285	5,876	6,455

山田＆パートナーズアドバイザリーは、当社株式の株式価値の算定に際し、当社から提供を受けた情報及び一般に公開された情報等を原則としてそのまま採用し、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を前提としており、独自にそれらの正確性及び完全性の検証を行っておりません。また、当社の資産及び負債(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おりません。加えて、当社の財務予測に関する情報については、当社の利害関係者には該当しない伊藤和哉取締役により、現時点で得られる最善の予測と判断に基づき合理的に作成されたことを前提としております。但し、山田＆パートナーズアドバイザリーは、算定の基礎とした本事業計画について、当社と質疑応答を行い、その内容を確認しております。

また、本特別委員会は当社との質疑応答を通じて本事業計画の内容、重要な前提条件及びその作成経緯等の合理性を確認し、本特別委員会として本事業計画案を承認しています。なお、本公開買付けの対象には本新株予約権も含まれますが、本新株予約権については、本新株予約権買付価格がいずれも1円とされていることから、当社は第三者算定機関から算定書及び本新株予約権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。

(4) 本公司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)

公開買付者及びバローホールディングスは、上記「(2) 意見の根拠及び理由」の「 本公司買付けの概要」に記載のとおり、本公司買付けが成立したものの、本公司買付けにより、当社株式(但し、本新株予約権の行使により交付される当社株式を含み、当社が所有する自己株式及び本不応募合意株式を除きます。)の全てを取得できなかつた場合には、本公司買付けの成立後、以下の方法により、当社の株主を公開買付者及びバローホールディングスのみとし、当社株式を非公開化することを目的とした本スケイズアウト手続を実施することを予定しているとのことです。

具体的には、公開買付者は、本株式併合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。)の開催を、本公開買付けの決済の完了後速やかに当社に要請する予定とのことです。なお、公開買付者及びバローホールディングスは、本臨時株主総会において上記各議案に賛成する予定とのことです。また、本書提出日現在において、本臨時株主総会の開催日は、2026年5月上旬頃を予定しているとのことです。

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、当社の株主の皆様は、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当社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、当社の株主の皆様に対し、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。)に相当する当社株式を当社又は公開買付者に売却すること等によって得られる金銭が交付されることになります。

当該端数の合計数に相当する当社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されなかった当社の各株主の皆様(但し、公開買付者、バローホールディングス及び当社を除きます。)に交付される金銭の額が、本公開買付価格に当該株主の皆様が所有していた当社株式の数を乗じた価格と同一となるよう算定した上で、裁判所に対して任意売却許可の申立てを行うことを当社に対して要請する予定とのことです。また、本株式併合の割合は、本書提出日現在において未定ですが、公開買付者は、当社に対して、公開買付者及びバローホールディングスが当社の発行済株式の全て(但し、当社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されなかった当社の株主の皆様(但し、公開買付者、バローホールディングス及び当社を除きます。)の所有する当社株式の数が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とのことです。

本株式併合に関連する一般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、所定の条件を充たす場合には公開買付者及び当社を除く当社の株主の皆様は、当社に対し、自己の所有する当社株式のうち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当社株式の価格決定の申立てを行うことができる旨が定められています。

なお、本スクイーズアウト手続が2026年5月29日までに完了することが見込まれる場合には、公開買付者は、本スクイーズアウト手続が完了していることを条件として、2025年5月下旬に開催予定の2026年2月期に係る当社の定時株主総会(以下「本定時株主総会」といいます。)で権利行使することができる株主を、公開買付者及びバローホールディングスのみとするため、定時株主総会の議決権の基準日の定めを廃止する旨の定款の一部変更を行うことを当社に要請する予定とのことです。そのため、当社の2026年2月28日の株主名簿に記載又は記録された株主であっても、本定時株主総会において権利行使できない可能性があります。

上記のとおり、本株式併合においては、本公開買付けに応募されなかった当社の株主の皆様(但し、公開買付者、バローホールディングス及び当社を除きます。)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ので、本株式併合に反対する当社の株主の皆様(但し、公開買付者、バローホールディングス及び当社を除きます。)は、上記申立てを行うことができるようになる予定とのことです。なお、上記申立てがなされた場合の当社株式の買取価格は、最終的には裁判所が判断することになります。

また、公開買付者は、本公開買付けにおいて、本新株予約権の全部を取得できなかった場合には、当社に対して、本新株予約権の取得、本新株予約権者に対する本新株予約権の放棄の勧奨その他本取引の実行に必要な合理的な手続を実施することを要請し、又は実施する予定ですが、本書提出日現在において詳細は未定とのことです。なお、当社は、当該要請を受けた場合には、これに協力する意向です。

上記の手続については、関係法令の改正、施行、当局の解釈等の状況によっては、実施の方法及び時期に変更が生じる可能性があるとのことです。但し、その場合でも、本公開買付けに応募されなかった当社の各株主の皆様(但し、公開買付者、バローホールディングス及び当社を除きます。)に対しては、最終的に金銭を交付する方法が採用される予定であり、その場合に当該各株主に交付される金銭の額については、本公開買付価格に当該各株主が所有していた当社株式の数を乗じた価格と同一になるよう算定される予定とのことです。

なお、本譲渡制限付株式については、その割当契約書において、譲渡制限期間中に、会社法第180条に規定する株式併合に関する事項が当社の株主総会で承認された場合(但し、会社法第180条第2項第2号に定める株式併合の効力発生日(以下「スクイーズアウト効力発生日」といいます。)が譲渡制限期間の満了時より前に到来するときに限ります。)は、当社取締役会の決議により、スクイーズアウト効力発生日の前営業日の直前時をもって譲渡制限を解除するとされております。そのため、本譲渡制限付株式は、スクイーズアウト効力発生日の前営業日の直前時をもって譲渡制限が解除される想定であることから、本譲渡制限付株式の全てを本株式併合の対象とする予定とのことです。

以上の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、本公開買付けの成立後、公開買付者は当社に協議の申入れを行い、決定次第、当社に速やかに公表するよう要請する予定とのことです。

なお、本公開買付けは、本臨時株主総会における当社の株主の皆様の賛同を勧誘するものではありません。
本公開買付けへの応募又は上記の手続における税務上の取扱いについては、当社の株主の皆様及び新株予約権者の皆様が自らの責任にて税理士等の専門家にご確認いただきますようお願いいたします。

(注) BBT所有株式については、株式給付信託(BBT)契約において、本公開買付けのように当社取締役会が賛同の意見を表明した公開買付けにおいて、信託管理人は当該公開買付けに応募する旨の指示は行わない旨が規定されているため、本公開買付けへの応募が想定されず、公開買付者は、本公開買付けを通じて、BBT所有株式を取得する予定はないとのことです。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、BBT所有株式は、当社株式の上場廃止が決定されたことを理由として当社に無償譲渡されることが予定されております。

(5) 上場廃止となる見込み及びその事由

当社株式は、本書提出日現在、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、東京証券取引所の上場廃止基準に従って、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)」に記載の株式併合手続を予定しておりますので、当該手続を実施した場合、当社株式は東京証券取引所の上場廃止基準に従い、所定の手続を経て上場廃止となります。なお、上場廃止後は、当社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

本書提出日現在において、公開買付者は、当社株式及び本新株予約権を所有しておらず、本公開買付けは支配株主による公開買付けには該当いたしません。また、当社の経営陣の全部又は一部が公開買付者に直接又は間接に出資することを予定されておらず、本公開買付けを含む本取引は、いわゆるマネジメント・バイアウト(MBO)取引にも該当いたしません。

もっとも、()本取引は、当社株式を非公開化し、当社の株主をバロー・ホールディングス及び公開買付者の2社のみとすることを企図していること、()バロー・ホールディングスが公開買付者との間で本公開買付けに応募しないことに合意し、本株主間契約及び本基本合意書に基づき、本取引の実施後も、当社の株主として残存し、引き続き当社の親会社として影響力を維持することが予定されていること、並びに()公開買付者及び当社の間では、本取引完了後の当社の運営に関する本資本業務提携契約が締結されていること並びに公開買付者及びバロー・ホールディングスの間では、本基本合意書が締結されていることを踏まえると、当社の親会社であるバロー・ホールディングスと当社の少数株主の利害が一致しない可能性があります。そのため、当社は、上記の可能性及び有価証券上場規程第441条(MBO等に係る遵守事項)の要請の趣旨を踏まえ、本取引に係る当社の意思決定に関して慎重を期し、本取引の検討プロセスに関するバロー・ホールディングスの影響及び当社の意思決定の恣意性を排除し、本取引の是非や取引条件の公正性・妥当性等についての検討及び判断が行われる過程全般にわたってその公正性を担保する観点から、以下の措置を講じています。

なお、公開買付者は、本公開買付けにおいて、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ」(Majority of Minority)の買付予定数の下限を設定すると、本公開買付けの成立を不安定なものとし、かえって本公開買付けに応募することを希望する当社の少数株主の利益に資さない可能性もあるものと考え、本公開買付けにおいて「マジョリティ・オブ・マイノリティ」(Majority of Minority)に相応する買付予定数の下限は設定していないとのことです。もっとも、公開買付者及び当社において、以下の措置をそれぞれ実施していることから、公開買付者としては、当社の少数株主の皆様の利益には十分な配慮がなされていると考えているとのことです。

なお、以下の記載のうち、公開買付者において実施した措置等については、公開買付者から受けた説明に基づくものです。

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際して、公開買付者グループ、当社及びバローホールディングスから独立したフィナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関である大和証券に対し、当社の株式価値の算定を依頼し、本株式価値算定書(大和証券)を取得したとのことです。大和証券は、公開買付者グループ、当社及びバローホールディングス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いないとのことです。

公開買付者が大和証券から取得した当社の株式価値に関する本株式価値算定書(大和証券)の詳細については、上記「(3) 算定に関する事項」の「　　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」をご参照ください。

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価格に関する当社の意思決定の過程における公正性を担保するために、公開買付関連当事者及び当社グループ並びに本取引の成否から独立した第三者算定機関である山田＆パートナーズアドバイザリーに対し、当社の株式価値の算定を依頼し、2026年2月10日付で本株式価値算定書(山田＆パートナーズアドバイザリー)を取得いたしました。当該株式価値算定書の概要については、上記「(3) 算定に関する事項」の「　　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」の「()算定の概要」をご参照ください。

なお、当社は、本取引に際して実施されている他の本公開買付価格の公正性を担保するための措置を踏まえ、当社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ため、山田＆パートナーズアドバイザリーから本公開買付価格の公正性に関する意見書(フェアネス・オピニオン)は取得しておりません。

当社における独立したフィナンシャル・アドバイザーからの専門的助言

当社は、三井住友銀行企業情報部を本取引に関するフィナンシャル・アドバイザーとして選任し、本取引において手続の公正性を確保するために講じるべき措置、本取引に係る当社の意思決定の方法及びその過程等に関する助言を含む財務的見地からの専門的助言を受けております。

三井住友銀行企業情報部は、公開買付関連当事者及び当社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重要な利害関係を有しておりません。また、法人としての三井住友銀行は、公開買付者の株主たる地位(2025年8月末日現在の発行済株式株式(自己株式を除きます。)の総数に対する所有株式数の割合：0.12%)、バローホールディングスの株主たる地位(2025年8月末日現在の発行済株式株式(自己株式を除きます。)の総数に対する所有株式数の割合：0.50%)を有しているほか、公開買付関連当事者及び当社グループに対して、通常の銀行取引の一環として融資取引等を実施しております。

なお、法人としての三井住友銀行は、公開買付者に対して本件に係る融資を検討する可能性がありますが、銀行法(昭和56年法律第59号。その後の改正を含みます。)第13条の3の2第1項及び銀行法施行規則(昭和57年大蔵省令第10号。その後の改正を含みます。)第14条の11の3の3等の適用法令に従った法的義務として、行内(フィナンシャル・アドバイザーを担当する部署と通常の銀行取引等を担当する部署との間)における情報隔壁措置等、適切な利益相反管理体制を構築し、かつ、実施していることから、フィナンシャル・アドバイザーとしての三井住友銀行企業情報部において適切な弊害防止措置が講じられているものと判断の上、三井住友銀行企業情報部をフィナンシャル・アドバイザーに選任しております。本特別委員会は、当社が選任したフィナンシャル・アドバイザーにつき、独立性及び専門性に問題がないこと並びに本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、第1回の本特別委員会において確認しております。

また、本取引に係る三井住友銀行企業情報部に対する報酬には、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おります。もっとも、当社は、同種の取引における一般的な実務慣行及び本取引が不成立となった場合に当社に相応の金銭的負担が生じる報酬体系の是非等も勘案の上、本公開買付けの完了を条件に支払われる成功報酬が含まれていることをもって、三井住友銀行企業情報部の独立性が否定されるわけではないとの判断から、上記の報酬体系により三井住友銀行企業情報部を当社のフィナンシャル・アドバイザーとして選任しております。

当社における独立した法律事務所からの専門的助言

当社は、本取引に関する当社取締役会の意思決定過程における透明性及び合理性を確保するため、公開買付関連当事者及び当社グループ並びに本取引の成否から独立したリーガル・アドバイザーであるアンダーソン・毛利・友常法律事務所を選任し、同法律事務所から、本取引に関する当社取締役会の意思決定の方法、過程その他の留意点について、必要な法的助言を受けております。また、アンダーソン・毛利・友常法律事務所は、公開買付関連当事者及び当社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おりません。また、アンダーソン・毛利・友常法律事務所の報酬は、本取引の成否にかかわらず、稼働時間に時間単価を乗じて算出するものとされており、本取引の成立を条件とする成功報酬は含まれおりません。本特別委員会は、当社が選任したリーガル・アドバイザーにつき、独立性及び専門性に問題がないこと並びに本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、第1回の本特別委員会において確認しております。

当社における独立した特別委員会の設置及び当社における特別委員会からの答申書の取得

()設置等の経緯

当社は、当社取締役会における本取引の是非に係る審議・決議に先立ち、上場会社である当社における本取引に係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、透明性及び客觀性を確立すること等を目的として、2025年9月30日開催の当社取締役会における決議により、当社社外取締役及び監査等委員である梅津茂巳氏、鈴木和郎氏、太田絢子氏及び鉢村健氏の4名から構成される本特別委員会を設置しました。なお、当社は、特別委員会全体としての知識・経験・能力のバランスが確保された構成とするべく、本特別委員会の委員として設置当初からこの4名を選定しており、本特別委員会の委員を変更した事実はなく、また、当社は本特別委員会の委員の選定に際して、梅津茂巳氏、鈴木和郎氏、太田絢子氏及び鉢村健氏が、公開買付関連当事者のいずれとの間でも重要な利害関係を有しておらず、本取引の成否から独立していることを確認しています。また、本特別委員会の委員長には、本特別委員会の委員の互選により、鈴木和郎氏が就任しています。

なお、本特別委員会の委員の報酬は、固定額であり、本公開買付けを含む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おりません。

その上で、当社は、上記「(2) 意見の根拠及び理由」の「当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」の「()検討体制の構築の経緯」に記載のとおり、本特別委員会に対し、本諮問事項を諮詢しました。加えて、当社取締役会は、以下の事項を決議しております。

- (a) 詮問事項の検討にあたって本特別委員会は、本取引に係る当社のアドバイザーを利用することができるほか、当社の株式価値評価及び本取引に係るフェアネス・オピニオンの提供その他本特別委員会が必要と判断する事項を第三者機関等に委託することができるものとし、その場合の当該委託に係る合理的な費用は当社が負担するものとする。
- (b) 本取引に関する当社取締役会の意思決定は本特別委員会の判断内容を最大限尊重して行われるものとし、特に本特別委員会が本取引に関する取引条件を妥当でないと判断したときには、当社取締役会は当該取引条件による本取引に賛同しないものとする。
- (c) 本特別委員会に対して、適切な判断を確保するために、当社の取締役、従業員その他本特別委員会が必要と認める者に本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を付与する。
- (d) 本特別委員会に対して、本取引の取引条件等に関する当社による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、意見を述べ、指示や要請を行うこと等により、本取引の取引条件等に関する交渉過程に実質的に関与する権限を付与する。

() 検討の経緯

本特別委員会は、2025年9月30日より2026年2月10日まで16回実施された他、各会日間においても必要に応じて都度電子メールを通じて報告・情報共有、審議及び意思決定等を行う等して本諮問事項に係る職務を遂行しました。具体的には、本特別委員会は、当社のフィナンシャル・アドバイザーである三井住友銀行企業情報部、第三者算定機関である山田＆パートナーズアドバイザリー及びリーガル・アドバイザーであるアンダーソン・毛利・友常法律事務所について、その独立性及び専門性・実績等に問題がないことを確認の上、その選任を承認しました。

また、本特別委員会は、公開買付関連当事者及び当社グループ並びに本取引の成否からの独立性並びに専門性・実績等に問題がないことを確認の上、2025年9月30日に、公開買付関連当事者及び当社グループ並びに本取引の成否から独立した特別委員会独自のリーガル・アドバイザーとして西田法律事務所を選任しました。

本特別委員会は、公開買付者及びバローホールディングスから、本取引を提案するに至った背景、本取引の意義・目的、本取引実施後の経営体制・経営方針等についての説明を受け、質疑応答を行っております。

また、本特別委員会は、当社から、本取引の意義・目的、本取引が当社の事業に及ぼす影響、本取引実施後の経営体制・経営方針等に関する当社の見解及び関連する情報を聴取するとともに、これらに関する質疑応答を行っております。

加えて、本特別委員会は、三井住友銀行企業情報部から受けた財務的見地からの助言も踏まえつつ、当社の作成した事業計画の内容、重要な前提条件及び作成経緯等について当社から説明を受け、質疑応答を行った上で、これらの合理性を確認し、承認をしております。その上で、上記「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」に記載のとおり、山田＆パートナーズアドバイザリーは、当社の事業計画の内容を前提とし、事業計画作成に携わる関連当事者から独立して当社株式の価値算定を実施しており、本特別委員会は、山田＆パートナーズアドバイザリーが実施した当社株式の価値算定に係る算定方法、当該算定方法を採用した理由、各算定方法による算定の内容及び重要な前提条件について説明を受け、質疑応答及び審議・検討を行った上で、これらの事項について合理性を確認しております。

また、本特別委員会は、当社の公開買付者との交渉について、隨時、当社のアドバイザーである三井住友銀行企業情報部から受けた財務的見地からの助言及びアンダーソン・毛利・友常法律事務所から受けた法的見地からの助言も踏まえて審議・検討を行い、当社の交渉方針につき、適宜、必要な意見を述べました。具体的には、本特別委員会は、当社が公開買付者から本公司開買付価格及び本新株予約権買付価格の各提案を受領次第、当社より本公司開買付価格及び本新株予約権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、当社に対して計6回にわたり、公開買付者に対して本公司開買付価格の増額を要請すべき旨を意見し、当社が当該意見に従って公開買付者と交渉を行ったこと等により、当社と公開買付者との間の協議・交渉過程に実質的に関与しました。

その結果、当社は、2026年2月10日、公開買付者から、本公開買付価格を1,465円、本新株予約権買付価格を1円とすることを含む提案を受け、結果として、本公開買付価格を、公開買付者の当初提示額である1,120円から1,465円にまで引き上げました。

()判断内容

本特別委員会は、以上の経緯の下で、アンダーソン・毛利・友常法律事務所から受けた法的助言、並びに三井住友銀行企業情報部から受けた財務的見地からの助言及び2026年2月10日付で山田＆パートナーズアドバイザリーから提出を受けた本株式価値算定書(山田＆パートナーズアドバイザリー)の内容を踏まえつつ、本諮問事項について慎重に協議及び検討を重ねた結果、同日付で、当社取締役会に対し、委員全員の一致で、大要以下の内容の本答申書を提出しました。

答申内容

- (a) 本取引は、当社の企業価値向上に資するものであり、その目的は、正当性・合理性を有する。
- (b) 本取引の条件の公正性・妥当性が確保されている。
- (c) 本取引において、取引条件の公正さを担保するための手続が十分に講じられている。
- (d) 上記(a)から(c)までを踏まえ、本取引は当社の一般株主にとって公正である。
- (e) 当社取締役会が本公開買付けに賛同の意見を表明すること、当社の株主に対して本公開買付けに応募することを推奨すること、及び、本新株予約権者に対して本公開買付けに応募するか否かについては、本新株予約権者の判断に委ねることは、適切である。

答申理由

1. 本諮問事項(a)

本特別委員会は、本諮問事項(a)「本取引の目的は正当性・合理性を有するか」に関しては、公正なM&Aの在り方に関する指針2.3が「第1原則：企業価値の向上 望ましいM&Aか否かは、企業価値を向上させるか否かを基準に判断されるべきである」と定めていることを踏まえて、当社における外部環境の認識を聴取し、公開買付者が企図する本取引の意義及びシナジー効果に関する説明を受け、当社における本取引のシナジー効果及びデメリットに関する検討結果の報告を受けた上で検討を行なった。

(1) 当社グループの事業、経営理念及び行動規範

当社グループは、主にホームセンター事業及びペット事業等を営んでおり、「快適で豊かな暮らしの創造」を経営スローガンに掲げ全社員に共有し、「全ては、お客様の喜びと満足のために行動します。」「お客様視点での流通イノベーションを追求します。」「強い団結力で、チャレンジする集団を築きます。」の3点を経営理念に、「お客様第一主義」「地域社会への貢献」「チャレンジ精神」「チームワーク」の4点を行動規範に掲げて、事業を行っている。

(2) 当社における外部環境の認識

本特別委員会は、当社より、ホームセンター事業及びペット事業等の外部環境について、以下のとおり、当社の現状認識についての説明を受けた。

- ・ ホームセンター事業における外部環境としては、生活密着型の需要の拡大、プロ需要・B to B分野の拡大、デジタル化戦略の推進余地、環境問題や防災に関連した商品の市場拡大、地域共創・社会貢献型ビジネスの発展といった機会が存在している一方、人口減少・住宅着工数の減少、ドラッグストア・ディスカウントストア・E Cとの競争の激化、利便性重視による実地店舗への来店頻度減少、人手不足、気候変動・自然災害による被害といった脅威に直面している。
- ・ ペット事業における外部環境としては、ペットの「家族化」によるプレミアム市場拡大、高齢ペット・共働き世帯向けの新需要、SNS・デジタルマーケティングによるブランド発信の強化といった機会が存在している一方、少子高齢化・住宅環境制約強化による飼育人口の減少、動物の愛護及び管理に関する法律の改正をはじめとした規制の強化といった脅威に直面している。

(3) 公開買付者が企図する本取引の意義及びシナジー効果

本特別委員会は、公開買付者より、ホームセンター事業を中心として、当社及び公開買付者がそれぞれ有する経営資源やノウハウを融合し、協業体制を構築することは、以下のような意義があり、競争が激化するホームセンター業界において両社の市場における存在感を一層高めるとともに、トップラインの成長と収益性の向上を実現し、将来的な企業価値の向上を実現するものと考えるに至ったとの説明を受けた。

- a . 両社の中核事業であるホームセンター業界においては、公開買付者は国内第3位の売上高、当社は国内第7位の売上高であり、単純合算すると売上高で業界トップクラスの存在となり、商品価格面、商品開発力にとどまらず、物流・店内業務をはじめとする業務合理化においても他社を凌駕していくことが可能となる
- b . 併せて、現在当社で推進しているP B比率向上について、公開買付者のP B開発力や商品コーディネート力等に関するノウハウを当社において活用し加速させることで、利益率の改善を期待できる
- c . 経営規模拡大効果を実現していくに際しては、東北・中部・中国地方等の店舗網に強みを持つ当社と関西・首都圏・九州地方等の店舗網に強みを持つ公開買付者では店舗網で重複が少ないため、効率的に推進していくことが可能
- d . 当社が強みとしているペットショップ事業と公開買付者の強みとするプロ向け業態のノウハウ・店舗網を活用することで、公開買付者店舗へのペット専門店の展開、及び両社で拡販可能なP B商品の共同開発等が可能となり、両社で新たな成長機会を創出することができるとともに、より付加価値の高い商品・サービス等を提供することで顧客が「快適で豊かな暮らし」を享受し得ること、またこれは当社の行動規範とされる「お客様第一主義」、「地域社会への貢献」の実現につながるものである

そして、本特別委員会は、公開買付者より、本取引後における当社との連携には、主に、以下のようなシナジー効果が想定されるとの説明を受けた。

a . 粗利益率改善

2025年2月期の公開買付者のP B商品売上構成比は約35.5%となっているのに対し、2025年2月期の当社のP B商品売上構成比は約16.5%と公開買付者より低い水準にとどまり、P B商品における公開買付者の商品開発力及びP B商品の共同開発及び公開買付者のP B商品の当社への供給等により、当社におけるP B商品の売上構成比を向上させることで収益力強化に繋がり、当社の粗利益率の改善が可能になると考えている。

b . 物流及び事業運営コストの最適化

公開買付者グループ、当社グループ及びバローホールディングスのグループ会社を含む関係各社との間で、物流センターを含む物流機能の共同利用及び配送管理に係るノウハウの共有等により、両社のホームセンター事業、ペット事業及びE C事業における配送効率の向上を図ることが可能になると考えている。また、什器・資材・備品等の共同購買や、店舗オペレーションの改善・合理化に関する共同研究を進めることにより、両社における販促費や一般管理販売費を含む事業運営コストの最適化が可能になるとを考えている。

c . 事業領域の展開

当社が運営するペット専門店のノウハウを公開買付者に提供するとともに、公開買付者の店舗への当社のペット専門店のテナント出店・共同出店の検討を進めることで、当社が従来展開してこなかつた立地・顧客層へのペット事業の展開が可能となり、ペット事業における事業領域の拡大を図ることができるとともに、売場構成の多様化や利便性の向上を通じて、両社の店舗価値工場と顧客接点の拡大が可能になるとを考えている。また、ホームセンター事業とペット事業で共通して拡販が可能なP Bブランドの共同開発を推進し、両事業の相互補完による商品展開領域の拡大及び新たな成長機会の創出につなげができると考えている。さらに、公開買付者のプロ向け事業の知見・ノウハウを提供することで、当社のプロ向け事業の強化も支援することが可能であると考えている。

d . 人的資本及び事業インフラの強化による企業価値向上

人事関係諸制度の充実等による社内環境整備に関する情報交換及び人材交流を活用した将来を担う人材の育成に関する協働により、両社における人材育成力及び組織運営力の向上を図り、人的資本の強化につなげることができると考えている。また、テナント及び催事誘致による施設利便性向上と収益性拡大に関する情報交換を行うことで、両社の店舗運営力の向上を図ることが可能になるとを考えている。さらに、基幹システム等の事業インフラに関して、業務効率化及びデータ活用の高度化を目的とした共同開発を進めることで、両社における持続的な企業価値向上のための経営基盤を強化することが可能になるとを考えている。

(4) 当社における本取引のシナジーの検討結果

本特別委員会は、当社より、本取引のシナジー効果の検討結果として、以下のとおり、本取引が当社の企業価値向上に資するとの結論に至った旨の報告を受けた。

a . スケールメリットの獲得

公開買付者の売上高と当社の売上高を単純に合算した場合、ホームセンター事業の売上高として最上位となるため、商品価格面・商品開発力においてスケールメリットを獲得でき、コスト削減による低価格化やより魅力的な商品の開発によって、価格・品質面で消費者の利益に資する。また、公開買付者が運営する店舗への当社のテナント出店や共同出店を実施できる。

b . P B 商品連携による粗利益率・訴求力向上

P B 商品の共同開発等により、原価率を低下させることができ、粗利の改善が可能になる。また、ホームセンターや専門店で共通して拡販が可能なP B ブランドの共同開発を行うことで、商品の魅力向上につながる。

c . 物流拠点の相互活用によるコスト削減

本部や拠点の活用を通して物流機能を最適化させ、配送効率を向上させることができる。また、長期的にはシステムインフラを再構築・統合することで更なるコスト削減を実現することができる。

d . 人的資本経営の取組み

公開買付者と当社の間で人材交流等を実施し、将来を担う人材の育成に関する協働を行うことができる。また、社内環境整備に関する情報交換を通じ、人事関係諸制度の充実化を行うことができる。

e . 親子上場の解消

現在、バローホールディングスと当社は親子上場の関係にあるが、今後上場コストが大きく上昇し、当社としてのコスト増加が予測されていたため、本取引を通じて非公開化することにより、コストを削減できる。また、コーポレートガバナンスの観点においても、親子上場の解消に伴い、利益相反構造を解消できるというメリットもある。

(5) 当社における本取引のデメリットの検討結果

本特別委員会は、当社より、株式の非公開化に伴うデメリット(資本市場からエクイティ・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・社会的信用や人材採用の観点で上場会社として享受してきたメリットを喪失すること)及び本取引によって既存の株主との間で資本関係が消失し公開買付者グループに含まれることによるデメリット(従業員、取引先等のステークホルダーに影響を及ぼす可能性)に関する検討結果として、以下のとおり、そのデメリットは限定的であると考えている旨の報告を受けた。

- ・ 本取引の実行後に、公開買付者及びバローホールディングスの資金力を活用した必要な資金調達の実行や上場会社である公開買付者のグループ会社として知名度・信用力の補完を受けることが期待できる。
- ・ これまでの事業活動を通じて、当社が一定のブランド力・知名度・信用力等、相当程度の事業基盤を既に確保していると認識しており、非公開化に伴い、公開買付者グループに含まれた後も現状の経営体制を生かし、各既存ビジネスの社会的価値を高めることを重視する。

- ・ 社名、ブランド、雇用・待遇条件は維持することを基本方針とし、公開買付者グループと一緒にステークホルダーに対する本取引後の方針に関する説明を行うことによって、ステークホルダーへの悪影響の発生を防止できるだけではなく、中長期的には更なる企業イメージやブランド力の向上に資する。

(6) 本特別委員会の判断

当社が、公開買付者からの説明に基づいて、本取引にはシナジー効果が認められ、かつ、本取引のデメリットは限定的であるという判断を行ったことには、相応の理由があり、特に不合理な点は認められない。よって、本取引は、当社の企業価値向上に資するものであり、その目的は、正当性・合理性を有するものと判断する。

2 . 本諮問事項(b)

本特別委員会は、本諮問事項(b)「本取引の条件の公正性・妥当性が確保されているか」に関しては、公正なM & A の在り方に関する指針3.2.2に従って、「買収者との取引条件に関する協議・交渉過程において、企業価値を高めつつ一般株主にとってできる限り有利な取引条件でM & A が行われる状況を確保すること」、「取引条件の妥当性の判断の重要な基礎となる株式価値算定の内容と、その前提とされた財務予測や前提条件等の合理性を確認することを通じて、検討すること」及び「買収対価の水準だけでなく、買収の方法や買収対価の種類等の妥当性についても検討すること」を重視して、以下のとおり、検討を行った。

(1) 公開買付者との協議・交渉の過程

本特別委員会は、公開買付者との協議・交渉の過程について、以下のとおり、把握している。当社は、公開買付者に対して、一貫して、本公開買付けの買付価格を引き上げるように求めており、当社の一般株主の利益のために最大限の努力を尽くしたものと評価できる。

- ・ 当社は、2026年1月9日、公開買付者より、本公開買付けの買付価格を、1株当たり1,120円とする初回提案を受けたところ、本特別委員会は、同月13日、会合を開催して審議を行った上で、初回提案にかかる価格が「当社の少数株主の利益に十分に配慮された価格とは到底いえない」ものと判断した。当社は、同月15日、本特別委員会における判断に従って、本特別委員会との連名で、公開買付者に対して、「提案価格を応諾することはできないと考えております。つきましては、提案価格の大幅な引き上げについてご検討いただけますようお願い申し上げます」との申入れを行った。
- ・ 当社は、2026年1月19日、公開買付者より、本公開買付けの買付価格を、1株当たり1,200円とする第2回提案を受けたところ、本特別委員会は、同月20日、会合を開催して審議を行った上で、第2回提案にかかる価格も「当社の少数株主の利益に十分に配慮された価格とは到底いえない」ものと判断した。当社は、同月24日、本特別委員会における判断に従って、本特別委員会との連名で、公開買付者に対して、改めて「提案価格の大幅な引き上げについて再度ご検討をいただきますようお願い申し上げます」との申入れを行った。
- ・ 当社は、2026年1月26日、公開買付者より、本公開買付けの買付価格を、1株当たり1,275円とする第3回提案を受けたところ、本特別委員会は、同月27日、会合を開催して審議を行った上で、第3回提案にかかる価格も「当社の少数株主の利益に十分に配慮された価格とは到底いえず、また、本取引を踏まえた当社の企業価値・本源的価値を適切に反映したものでもないと考えられることから、当委員会としては、本提案価格は検討に値しない水準である」と判断した。本特別委員会は、同月30日、委員長名義にて、公開買付者に対して、再度、「提案価格の大幅な引き上げ」を申し入れた。
- ・ 当社は、2026年2月2日、公開買付者より、本公開買付けの買付価格を、1株当たり1,325円とする第4回提案を受けたところ、本特別委員会は、同月3日、会合を開催して審議を行った上で、第4回提案にかかる価格も「本取引を踏まえた当社の本源的価値を適切に反映したものでもないと考えられることから、当委員会としては、本提案価格は、当社株主に対し応募推奨可能な水準に未だ至っていない」と判断した。本特別委員会は、同月4日、委員長名義にて、公開買付者に対して、提案価格についての再度の検討を申し入れた。

- ・ 当社は、2026年2月6日、公開買付者より、本公開買付けの買付価格を、1株当たり1,335円とする第5回提案を受けたところ、本特別委員会は、同日、会合を開催して審議を行なった上で、第5回提案にかかる価格も「当社の第三者算定機関である山田＆パートナーズアドバイザリー株式会社が実施したDCF法に基づく当社の株式価値算定のレンジの下限」に達しておらず、「当社の本源的価値」を反映していないと判断した。本特別委員会は、同月7日、委員長名義にて、公開買付者に対して、提案価格の再度の検討を申し入れた。
- ・ 当社は、2026年2月9日、公開買付者より、「公開買付けに係る価格等の最終提案」と題して、本公開買付けの買付価格を、1株当たり1,410円とする第6回提案を受けたところ、本特別委員会は、同月10日、会合を開催して審議を行なった上で、第6回提案にかかる価格も「未だDCF法に基づく当社の株式価値算定のレンジの下限に達しておらず、当委員会としては、現在の水準では一般株主に対して本公開買付けへの賛同・応募推奨の意見表明に関して、否定的な答申になる」と判断した。本特別委員会は、同日、委員長名義にて、公開買付者に対して、提案価格の引上げを要請した。
- ・ 当社は、2026年2月10日、公開買付者より、本公開買付けの買付価格を、1株当たり1,465円とする第7回提案を受けたところ、本特別委員会は、同日、会合を開催して審議を行なった上で、第7回提案にかかる価格が、本株式価値算定書(山田＆パートナーズアドバイザリー)のDCF法に基づく当社の株式価値算定のレンジの範囲内であることを確認した上で、本公開買付けの買付価格の妥当性を認められるものと判断した。

(2) 算定機関

当社は、公開買付者との間の本公開買付価格等を巡る交渉に際して、第三者算定機関である山田＆パートナーズアドバイザリーより、当社の株式価値に関する助言を受けており、本株式価値算定書(山田＆パートナーズアドバイザリー)も山田＆パートナーズアドバイザリーによって作成されたものである。

本特別委員会は、第1回会合において、山田＆パートナーズアドバイザリーが、公開買付関連当事者及び当社グループ並びに本取引の成否から独立していることを確認し、かつ、上場企業の株式価値算定に関する専門性も有していることを確認した。

(3) 株式価値算定の方法

本特別委員会は、山田＆パートナーズアドバイザリーより、当社の株式価値算定に関する中間報告を受けて、本株式価値算定書(山田＆パートナーズアドバイザリー)において、市場株価法、DCF法及び類似会社比較法を用いる方針の説明を受けた上で、DCF法における継続価値の算定方法において、永久成長率法だけでなく、EXITマルチプル法を併用することが妥当であると考えられる理由として、成熟した業界では、類似上場会社の倍率が比較的に安定しており、EV/EBITDA倍率が一定の信頼性を持つ指標であるとの説明を受けた。

山田＆パートナーズアドバイザリーからの説明に特に不合理な点は認められず、本特別委員会は、本株式価値算定書(山田＆パートナーズアドバイザリー)においては、企業価値評価の実務で一般に合理性が認められている算定方法が採用されているものと認めた。

(4) DCF法の算定内容の合理性

DCF法の前提となる財務予測の合理性

本特別委員会は、当社より、本事業計画の内容についての説明を受けた上で、その作成経緯や財務予測の根拠についての質疑応答を行なった。その結果、本事業計画の作成経緯には、公開買付者又はパローホールディングスからの影響を受けた形跡は窺われず(財務予測には、フリー・キャッシュ・フローの大幅な増減を見込んでいる事業年度が含まれているが、客観的な事情に基づくものであると認められる。)、本事業計画における財務予測を合理的なものであると認め、本事業計画を当社の株式価値算定の前提に用いることを承認した。

D C F 法の前提条件の合理性

本特別委員会は、山田＆パートナーズアドバイザリーより、当社の株式価値算定に関する報告を受けて、本株式価値算定書(山田＆パートナーズアドバイザリー)におけるD C F 法の前提条件である割引率の算出方法、永久成長率法による継続価値の算出方法、E X I T マルチプル法による継続価値の算出方法等の詳細についての説明を受けた上で、D C F 法の前提条件は合理的なものであると認めた。

D C F 法の算定結果に照らした公開買付価格の合理性

公開買付価格は、本株式価値算定書(山田＆パートナーズアドバイザリー)においてD C F 法によって算定された当社の1株当たりの株式価値のレンジの範囲内である。なお、公開買付価格は、かかるレンジの下限に近い水準にあるが、D C F 法の前提となる財務予測は決して保守的なものではなく、かつ、上記「本諮問事項(b)」の「(1) 公開買付者との協議・交渉の過程」記載の協議・交渉の過程において、公開買付価格は、公開買付者が提示できる最大限の価格であると評価することができたことを併せて考慮すれば、レンジの下限に近い水準であることは、公開買付価格の合理性を否定する根拠とは言えないものと判断する。

(5) 市場株価法の算定内容の合理性及びプレミアム水準の合理性

本特別委員会は、山田＆パートナーズアドバイザリーより、本株式価値算定書(山田＆パートナーズアドバイザリー)における市場株価法についての説明を受けた上で、その算出方法が合理的であることを認めた。

公開買付価格である1,465円は、本株式価値算定書(山田＆パートナーズアドバイザリー)の算定結果によれば、公開買付けの実施についての公表日の前営業日である2026年2月10日の東京証券取引所プライム市場における当社株式の終値1,142円に対して28.28%、同日までの直近1ヶ月間の終値単純平均値1,126円に対して30.11%、同日までの直近3ヶ月間の終値単純平均値1,134円に対して29.19%、同日までの直近6ヶ月間の終値単純平均値1,096円に対して33.67%のプレミアムをそれぞれ加えた価格である。

これらプレミアム水準は、近年の類似事例(公正なM & A の在り方に関する指針が公表された2019年6月28日から2025年12月30日までの間に公表されかつ成立したT O B 事例のうち、買付者及び特別関係者のT O B 実施後の予定保有割合が100%かつスクイーズアウト手続が株式併合である事例35件(対象者がR E I T 又はT O K Y O P R O M a r k e t 上場の事例、自己株T O B 、ディスカウントT O B 、二段階T O B の第一回T O B 、M B O 、対象者が投資法人である事例、P B R 1倍未満の事例を除く。))における、プレミアム水準(公表日前日終値に対して中央値28.08%、過去1ヶ月間の終値単純平均値に対して中央値32.04%、過去3ヶ月間の終値単純平均値に対して中央値35.33%、過去6ヶ月間の終値単純平均値に対して中央値42.62%)と比較して大きな遜色があるわけではなく、類似事例のプレミアムの中央値を下回る点があることだけを理由として合理性を否定することはできない水準にあると認められる。

(6) 類似会社比較法の算定内容の合理性

本特別委員会は、山田＆パートナーズアドバイザリーより、当社の株式価値算定に関する報告を受けて、本株式価値算定書(山田＆パートナーズアドバイザリー)における類似会社比較法の詳細についての説明を受けた上で、類似会社の選定方法やEV/EBITDA倍率の算出方法に恣意性はなく、合理的であることを認めた。

そして、公開買付価格は、本株式価値算定書(山田＆パートナーズアドバイザリー)における類似会社比較法によって算定された当社の1株当たりの株式価値のレンジの上限を上回るものである。

(7) 本取引の方法

公開買付者からの説明によれば、本取引においては、一段階目に公開買付けを行い、二段階目に当社株式の併合を行うという手法が想定されているとのことである。

本取引の手法は、この種の非公開化取引においては一般的に採用されている方法であり、公開買付けに応募されなかった当社の株主は、当社に対し、自己の所有する株式を公正な価格で買い取ることを請求することができ、かつ、裁判所に対して価格決定の申立てを行うこともできる。よって、本取引の方法は、公正であると認められる。

(8) 買収対価の種類

公開買付者からの説明によれば、本取引が成立することにより、当社の一般株主は、現金を対価として受領してスクイーズアウトされることが予定されており、二段階目の株式併合をする際に、当社の株主に対価として交付される金額は、本公司開買付価格に各株主の所有する当社株式の数を乗じた価格と同一になるように算定される予定であるとのことである。

現金は、対価の分かり易さ、並びにその価値の安定性及び客觀性が高いという点で望ましく、一般株主による十分な情報に基づく判断の機会と時間の確保という点でも望ましいと考えられる。よって、本取引における買収対価の種類は、公正であると認められる。

(9) 本新株予約権の買付価格

公開買付者によれば、本新株予約権買付価格については、公開買付者が本新株予約権を取得したとしても行使条件を充足せず行使できないことに鑑み、1円と設定したことであり、かかる説明に特に不合理な点は認められない。

(10) 本特別委員会の判断

以上のとおり、本公司開買付価格は、DCF法の算定結果のレンジの範囲内にある理論価格として公正なものであり、市場株価法の算定結果のレンジを上回り、プレミアム水準において他の類似事例と比較して不合理なものとは言えず、類似会社比較法の算定結果のレンジをも上回るものであり、その他に、本取引の条件の公正性又は妥当性を否定すべき事情も認められないことから、本特別委員会は、本取引の条件の公正性・妥当性が確保されているとものと判断する。

3. 本諮問事項(c)

本特別委員会は、本諮問事項(c)「本取引において、取引条件の公正さを担保するための手続が十分に講じられているかどうか」に関しては、公正なM&Aの在り方に関する指針2.4が「視点1：取引条件の形成過程における独立当事者間取引と同視し得る状況の確保」と「視点2：一般株主による十分な情報に基づく適切な判断の機会の確保」の視点から公正な取引条件を実現するための手段と整理したところに即して、以下のとおり、検討を行った。

(1) 特別委員会の設置

設置の時期

当社は、2025年9月25日に公開買付者から本意向表明書を受領した後、同月30日に取締役会を開催し、本特別委員会を設置している。本特別委員会は、公開買付者からの買収提案を受けた後に、速やかに設置されたものと認められる。

委員構成

本特別委員会は、第1回会合において、各委員が、公開買付関連当事者及び当社グループから独立し、本取引の成否からも独立しており、かつ、委員としての適格性を有すること(鈴木和郎委員長、梅津茂巳委員及び鉢村健委員には財務及び会計に関する知見があり、太田絢子委員には企業法務に関する知見があること)を確認した。

取引条件の交渉過程への関与

本特別委員会は、当社より、2025年9月30日付取締役会において「本取引の取引条件に関する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、意見を述べ、指示や要請を行うこと等により、本取引の取引条件に関する交渉過程に実質的に関与する権限」を付与された。そして、本特別委員会は、同権限に基づいて、上記2.「本諮問事項(b)」の(1)「公開買付者との協議・交渉の過程」記載のとおり、公開買付者より当社宛に提案が届く都度、会合を開催して公開買付者に対する回答方針を検討しており、当社は、本特別委員会の会合で決定された方針に従って公開買付者との間の交渉を進めていたものと認められる。

アドバイザー等

本特別委員会は、第1回会合において、当社が選任したフィナンシャル・アドバイザーである三井住友銀行企業情報部、第三者算定機関である山田＆パートナーズアドバイザリー及びリーガル・アドバイザーであるアンダーソン・毛利・友常法律事務所について、いずれもその独立性及び専門性に問題がないことを確認した上で、その選任を承認した。

また、本特別委員会は、2025年9月30日付取締役会において「貴委員会が必要と認める場合には、自らのアドバイザー等を選任する権限(貴委員会のアドバイザー等の専門的助言に係る合理的な費用は当社の負担とする。)」を付与されたところ、西田法律事務所について、その独立性及び専門性に問題がないことを確認した上で、本特別委員会独自のリーガル・アドバイザーに選任した。

そして、本特別委員会は、本諮問事項の検討に際して、山田＆パートナーズアドバイザリーより、当社の株式価値に関する財務的見地からの助言を受け、アンダーソン・毛利・友常法律事務所及び西田法律事務所より、本取引の手続面における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等に関する事項についての助言を受けた。

情報の取得

本特別委員会は、当社より、2025年9月30日付取締役会において「当社の役職員その他貴委員会が必要と認める者から本取引の検討及び判断に必要な情報を受領する権限」を付与された。そして、本特別委員会は、同権限を行使して、当社に対して、本諮問事項の検討に必要な情報の提供を要求し、当社は、本特別委員会からの要求に応えていた。

当社取締役会における特別委員会の判断の取扱い

本特別委員会は、2025年9月30日付取締役会において、本特別委員会を設置するに際して「本取引に関する当社取締役会の意思決定は、貴委員会の判断内容を最大限尊重して行われるものとし、特に貴委員会が本取引に関する取引条件を妥当でないと判断したときは、当社取締役会は、当該取引条件による本取引に賛同しないものとする」ことを決議した。そして、当社は、同決議を修正することなく、これを維持し、本取引の実施に関する当社の機関決定に際しても同決議が遵守される見込みである。

当社の社内検討体制

当社によれば、2025年9月25日に本意向表明書を受領した後、当社は、公開買付関連当事者から独立した立場で、本取引に係る検討、交渉及び判断を行う体制を当社の社内に構築したとのことである。本特別委員会は、その具体的な内容として、当社が、本取引に関する検討並びに公開買付者との協議及び交渉を行う事務局を設置し、そのメンバーには、本応募契約を締結している浅倉氏並びにバローホールディングスの役職員を兼任している和賀登盛作代表取締役社長及び田代正美取締役は含まれておらず、公開買付者及びバローホールディングスの役職員を兼務しておらず、かつ過去に公開買付者の役職員としての地位を有していたことのない当社の役職員のみから構成される検討体制を構築したこと、そして、その検討体制が、本取引の交渉過程及び本事業計画の作成過程を通じて現在まで継続されていることを確認している。

(2) 外部専門家の独立した専門的助言

　　フィナンシャル・アドバイザー及びリーガル・アドバイザー

当社は、2025年9月11日、アンダーソン・毛利・友常法律事務所をリーガル・アドバイザーとして選任し、本特別委員会は、前記のとおり、第1回会合において、アンダーソン・毛利・友常法律事務所について、独立性及び専門性について問題がないことを確認した。そして、当社は、アンダーソン・毛利・友常法律事務所より、手続の公正性を確保するため、適切な公正性担保措置を判断・実施するための専門的助言を受けている。また、当社は、2025年10月7日、三井住友銀行企業情報部をフィナンシャル・アドバイザーとして選任し、本特別委員会は、前記のとおり、第1回会合において、三井住友銀行企業情報部について、独立性及び専門性について問題ないことを確認した。なお、本取引に係る三井住友銀行企業情報部に対する報酬には、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が、同種の取引における一般的な実務慣行及び本取引が不成立となった場合に当社に相応の金銭的負担が生じる報酬体系の是非等も勘案の上、本公開買付けの完了を条件に支払われる成功報酬が含まれていることをもって、三井住友銀行企業情報部の独立性が否定されるわけではないと判断した。そして、当社は、三井住友銀行企業情報部より、公開買付者との交渉方針に関する助言その他の財務的見地からの助言を受けている。

　　第三者算定機関

当社は、本特別委員会の第1回会合において、山田＆パートナーズアドバイザリーについて、その独立性及び専門性に問題がないことを確認した上で、山田＆パートナーズアドバイザリーを第三者算定機関として選任した。そして、当社は、公開買付者との間における本公開買付価格をめぐる交渉に臨むに際して、適宜、山田＆パートナーズアドバイザリーによる当社の株式価値に関する報告を受けている。

なお、当社は、本公開買付価格についてのフェアネス・オピニオンを取得していないが、本特別委員会は、前記のとおり、フェアネス・オピニオンを取得するまでもなく、本公開買付価格の公正性は認められるものと考える。

(3) マーケット・チェック

当社は、本公開買付けに対する意見を形成するに先立って、市場における潜在的な買収者の有無を調査・検討する、いわゆる積極的マーケット・チェックは行っていないが、公開買付者との間で、公開買付期間を(法令に定められた最短期間である20営業日を超えて)30営業日に設定してもらうことを合意した()。また、公開買付者より、本資本業務提携契約において、当社が対抗的買収提案者との間で協議等を行うことを一律に禁止する取引保護条項の効果を有する合意を求められたことに対しては、当社より対案を提示して、当社の一般株主の利益に反することがないよう、本公開買付けに賛同する意見を維持することが当社の取締役の善管注意義務に違反すると合理的に認められる場合には当社が対抗的買収提案者との間で協議等を行うことを可能とする余地が確保されている()。

本特別委員会は、積極的なマーケット・チェックについては、情報の漏えい等による事業や株価への悪影響のおそれ等が懸念されることを考慮した上で、上記 及び により、当社の一般株主の利益に資する対抗提案を検討する余地が確保されていることから、積極的なマーケット・チェックを実施しなくとも、特段、本取引の公正性が阻害されることはないものと判断した。

(4) マジョリティ・オブ・マイノリティ条件

本公開買付けには、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ(Majority of Minority)」の買付予定数の下限は設定されていない。公開買付者の説明によれば、そのような下限を設定することが、本公開買付けの成立を不安定なものとし、かえって本公開買付けに応募することを希望する当社の一般株主の利益に資さない可能性もあるものと考えたとのことである。

本特別委員会は、公開買付者の説明は不合理なものとは言えないものと判断し、他の公正性担保措置を充実させることによって、全体として取引条件の公正さが担保されているかどうかを判断することとした。

(5) 強圧性排除

上場会社に対するM & Aが公開買付けにより行われる場合には、一般株主が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に、強圧性が生じないように配慮されるべきである。

公開買付者の説明によれば、a)本公開買付け後のスクイーズアウトに際して、反対する株主に対する株式買取請求権及び価格決定請求権が確保されるスキームが採用されているとのことであり、かつ、b)公開買付者は、可及的速やかにスクイーズアウトを行い、スクイーズアウトを行う価格は、本公開買付価格と同一の価格を基準にすることを開示書類において明らかにすることである。

なお、公開買付者は、当初、本公開買付けにおける買付予定数の下限については「本公開買付けの成立の蓋然性を高める観点」から、本不応募合意株式と併せて当社の過去の定時株主総会議案の議決権行使比率の最大値の3分の2の議決権を確保できれば、本臨時株主総会に付議される本株式併合に係る議案を可決させることができると合理的に考えられるとして、本公開買付けの買付予定数の下限を当社の過去5年間の定時株主総会における議決権行使比率の最大値である89.41%を乗じた議決権の数に株主総会の特別決議の可決に要する議決権比率である3分の2を乗じた数を基準に設定するとの方針を示していた。

しかしながら、本特別委員会が、2026年1月30日付けで、委員長名義にて、公開買付者宛に提出した書面において、「少数株主の立場から見て強圧性を感じることなく受け入れられる条件となるよう、本提案価格を含む取引条件全体について改めてご検討いただくようお願い申し上げます」と要請し、かつ、同年2月4日付け書面でも、この点を繰り返し指摘したところ、公開買付者は、かかる要請を受け入れて、2026年2月6日付け書面において、買付予定数の下限を、当社の株式の総議決権数の3分の2に相当する議決権を確保できる株数へと引き上げる方針を示し、その方針変更について「本下限設定への変更により、本公開買付けにおいて、貴社及び貴社特別委員会が重視されております少数株主の適切な判断機会が十分に確保されるとともに、少数株主に対して過度な応募圧力や選択の歪みを生じさせない取引条件となっているものと考えております」と説明している。

本特別委員会は、本公開買付けの買付予定数について、公開買付者による下限の引上げとその説明は合理的であり、本公開買付けに強圧性があるとは言えないものと判断する。

(6) 情報開示

本特別委員会は、当社のフィナンシャル・アドバイザーである三井住友銀行企業情報部より、当社における本公開買付けに対する意見表明に関するプレスリリースの案文の提供を受け、その作成状況について適時に報告を受けることにより、本公開買付けの開始に際して予定されている開示において、当社の一般株主が適切な判断を行うために十分な情報が含まれていると評価できることを確認した。

(7) 本特別委員会の判断

以上のとおり、本特別委員会は適切に設置され、取引条件の交渉過程にも実質的に関与していたこと、当社は、適切な社内検討体制を構築し、その体制が維持されたこと、山田＆パートナーズアドバイザリーによる財務の専門的助言の下に公開買付との交渉が進められたこと、アンダーソン・毛利・友常法律事務所及び西田法律事務所による専門的助言の下に手続の公正性を確保する措置が講じられたこと、間接的なマーケット・チェックが行われる環境が確保されたことが認められる。そして、本公開買付けの買付予定数の下限については、マジョリティ・オブ・マイノリティの条件に相応する水準が設定されているわけではないが、公開買付者が、本特別委員会からの要請を受け入れて、当社の株式の総議決権数の3分の2に相当する議決権を確保できる水準へとこれを引き上げた経緯を認めることができる。本公開買付けの開始に際しては、当社の一般株主に適切な判断の機会を確保するために十分な情報の開示が予定されていると評価することができることを含め、これら事情を総合的に勘案して、本取引は、全体として、取引条件の公正さを担保するための手続が十分に講じられているものと判断する。

4 . 本諮詢事項(d)

上記のとおり、本取引は、当社の企業価値向上に資するものであり、その目的は、正当性・合理性を有するものであり、その条件の公正性・妥当性が確保されており、かつ、取引条件の公正さを担保するための手続が十分に講じられているものと認められる。

その他、公開買付者が当社との間で本資本業務提携契約を締結すること、公開買付者がパロー・ホールディングスとの間で本不応募契約及び本株主間契約を締結すること、並びに、公開買付者がアサクラ・HD及び浅倉氏との間で本応募契約を締結することを含めて、本取引に関して、当社の一般株主の利益に反する事情を認めることはできないから、本取引は当社の一般株主にとって公正であると判断する。

5 . 本諮詢事項(e)

上記のとおり、本取引は、当社の企業価値向上に資するものであり、その目的は正当性・合理性を有するものであり、かつ、その他に本公開買付けに対する賛同意見の表明を控えるべき事情は認められないから、当社取締役会が、本公開買付けに賛同の意見を表明することは適切である。

また、本取引の条件の公正性・妥当性が確保されており、かつ、本取引においては、取引条件の公正さを担保するための手続が十分に講じられていると認められる上に、その他に当社が株主に対する応募推奨を控えるべき事情は認められないから、当社取締役会が、当社の株主に対して本公開買付けに応募することを推奨することも適切である。なお、本新株予約権については、本新株予約権買付価格が1円とされていることから、本新株予約権者に対しては、本公開買付けに応募するか否かについて、本新株予約権者の判断に委ねることが適切である。

当社における利害関係を有しない取締役全員(監査等委員である取締役を含む。)の承認

当社は、山田＆パートナーズアドバイザリーから取得した本株式価値算定書(山田＆パートナーズアドバイザリー)、本特別委員会から提出された答申書、アンダーソン・毛利・友常法律事務所からの法的助言その他の関連資料を踏まえ、本公開買付けを含む本取引に関する諸条件について、慎重に協議及び検討を行いました。

その結果、当社は、上記「(2) 意見の根拠及び理由」の「 当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、本取引が当社の企業価値の向上に資するものであるとともに、本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件は妥当なものであると判断し、2026年2月12日開催の当社取締役会において、監査等委員である取締役を含む利害関係を有しない取締役8名の全員の一致により、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、及び、本新株予約権者の皆様に対しては、本公開買付けに応募するか否かについては、本新株予約権者の皆様のご判断に委ねる旨の決議をいたしました。

上記の当社の取締役会においては、当社の取締役11名のうち、浅倉氏、和賀登盛作氏及び田代正美氏の3名を除く当社取締役8名にて審議の上、その全員一致により上記の決議を行いました。

なお、利益相反の疑いを回避し、本取引の公正性を担保する観点から、当社の取締役のうち、本応募契約を締結している浅倉氏並びにパロー・ホールディングスの役員を兼任している和賀登盛作氏及び田代正美氏は、当社取締役会における本取引の検討に関する議題の審議及び決議には一切参加しておらず、当社の立場において本取引の検討、本取引に係る公開買付との協議・交渉にも一切参加しておりません。

当社における独立した検討体制の構築

上記「(2) 意見の根拠及び理由」の「当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、当社は、公開買付者から独立した立場で、本取引に係る検討、交渉及び判断を行う体制を当社の社内に構築しました。具体的には、当社は、2025年9月25日に本取引の実施に向けた検討を開始した旨の通知を受領した後、本取引に関する検討並びに公開買付者との協議及び交渉を行う事務局を設置し、そのメンバーには、本応募契約を締結している浅倉氏並びにバロー・ホールディングスの役職員を兼任している和賀登盛作代表取締役社長及び田代正美取締役は含まれていません。また、当該事務局のメンバーは、公開買付者及びバロー・ホールディングスの役職員を兼務しておらず、かつ、過去に公開買付者の役職員としての地位を有していたことのない当社の6名の役職員(取締役である伊藤和哉氏を含みます。)のみから構成されるものとし、かかる取扱いを継続しております。本特別委員会は、当社の検討体制(本取引の検討、交渉及び判断に関与する当社の役職員の範囲及びその職務を含みます。)に独立性・公正性の観点から問題がないことについて確認をしております。

他の買付者からの買付機会を確保するための措置

公開買付者と当社は、本資本業務提携契約において、当社は、原則として、本資本業務提携契約の締結日(以下「本締結日」といいます。)から本スケイズアウト手続の効力発生日までの間、()本取引若しくは本資本業務提携契約において規定する業務提携と実質的に競合、矛盾、抵触し若しくはその実行を困難とする又はそのおそれのある取引(以下「競合取引(本資本業務提携契約)」といいます。)及びそれらに関する合意を一切行わず、()競合取引(本資本業務提携契約)に関する提案、勧誘、協議、交渉又は情報提供を行わず、()第三者から、競合取引(本資本業務提携契約)に関する提案、勧誘、協議、交渉若しくは情報提供その他の申出を受けた場合、かかる提案が存在することを知った場合又はその他本公開買付けに賛同する意見を維持することが困難であると合理的に認められる事情が発生若しくは判明した場合には、公開買付者に対して、その旨及び当該提案等の内容を直ちに通知し、かかる提案等への対応について誠実に協議する旨、及び(b)本締結日から本公開買付期間の末日までの間、本決議(「(7) 本公開買付けに係る重要な合意」の「 本資本業務提携契約」において定義します。)の内容を維持し、変更又は撤回せず、また、これと矛盾する内容のいかなる決議も行わない旨の取引保護条項が存在します。もっとも、本公開買付けに賛同する意見を維持することが当社の取締役の善管注意義務に違反すると合理的に認められる場合には当社はこれらの義務を負わないものとされており、公開買付者以外の者による対抗的な買付け等の機会が不当に制限されることがないよう配慮しております。また、公開買付者は、公開買付期間を、法令に定められた最短期間が20営業日であるところ、30営業日に設定しているとのことです。公開買付者は、公開買付期間を法定の最短期間より長期に設定することにより、当社の株主の皆様及び本新株予約権者の皆様に本公開買付けに対する応募について適切な判断機会を確保するとともに、当社株式及び本新株予約権について公開買付者以外の者にも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。

(7) 本公開買付けに係る重要な合意

本資本業務提携契約

本公開買付けに際し、公開買付者及び当社は、2026年2月12日付で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の概要は以下のとおりです。

a . 提携の理由

上記「(2) 意見の根拠及び理由」をご参照ください。

b . 提携の内容等

本公開買付けに際し、公開買付者及び当社は、2026年2月12日付で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の概要は以下のとおりです。

(a) 目的

上記「(2) 意見の根拠及び理由」をご参照ください。

(b) 本公開買付けに関する事項

- . 当社は、本締結日に、本公開買付けに賛同し、当社の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨する(なお、本新株予約権者の所有者が本公開買付けに応募するか否かについては、本新株予約権者の判断に委ねるものとする。)旨の意見(本項目において、以下「本意見」という。)を表明する旨、並びに本公開買付けの成立を条件として、2026年2月期の期末配当を行わない旨及び2026年2月期より株主優待を廃止する旨の取締役会決議(本項目において、以下「本決議」という。)を行うとともに、当該事実及びその内容を法令等に従って公表する。
- . 当社は、本資本業務提携契約の締結日から本公開買付期間の末日までの間、本決議の内容を維持し、変更又は撤回せず、また、これと矛盾する内容のいかなる決議も行わない。但し、本意見を維持することが当社の取締役の善管注意義務に違反すると合理的に認められる場合には、この限りでなく、かかる場合、当社は公開買付者との間に対応について誠実に協議する。
- . 当社は、上記 但書に定める場合を除き、本資本業務提携契約の締結日から本スクイーズアウト手続の効力発生日までの間、()本取引若しくは本業務提携と実質的に競合、矛盾、抵触し若しくはその実行を困難とする又はそのおそれのある取引(本項目において、以下「競合取引(本資本業務提携契約)」という。)及びそれらに関する合意を一切行わず、()競合取引(本資本業務提携契約)に関する提案、勧誘、協議、交渉又は情報提供を行わず、()第三者から、競合取引(本資本業務提携契約)に関する提案、勧誘、協議、交渉若しくは情報提供その他の申出を受けた場合、かかる提案が存在することを知った場合又はその他本意見を維持することが困難であると合理的に認められる事情が発生若しくは判明した場合には、公開買付者に対して、その旨及び当該提案等の内容を直ちに通知し、かかる提案等への対応について誠実に協議する。
- . 当社は、本資本業務提携契約の締結日後本スクイーズアウト手続の効力発生日までの間、本資本業務提携契約に明示的に定める事項及び公開買付者が事前に書面により同意した事項を除き、自ら又は他の当社グループに属する会社をして、善良なる管理者の注意をもって、かつ、通常の業務の範囲内において、従前と同様の方法により、その業務を遂行し、又は遂行させる。
- . 当社は、本資本業務提携契約の締結日後本スクイーズアウト手続の効力発生日までの間、株式等の発行その他の当社の完全希釈化ベースの議決権数・割合又は持株数・割合に影響を与えるおそれのある行為、組織再編、剩余金の配当、当社グループに重大な悪影響を与えるおそれのある行為等を決定しようとする場合には、本資本業務提携契約に明示的に定める場合を除き、事前に公開買付者の書面による承諾を得る。
- . 当社は、本公開買付けが成立した場合、その決済の完了後可能な限り速やかに、公開買付者の要請に従い、本スクイーズアウト手続の承認に係る議案を目的とする株主総会の開催を含む本スクイーズアウト手続を実施するために必要な手続を実施し、本スクイーズアウト手続の完了のために必要な協力をする。

c . 業務提携

当社及び公開買付者は以下の事項(以下の各事項を総称して、「本業務提携」という。)について協議・検討することに合意する。

(a) 当社のP B 比率向上に関する支援

当社のP B 商品に関する企画・開発及び供給機能を段階的に公開買付者へ統合

(b) ペット事業における協働

当社が運営するペット専門店ノウハウ(コンパニオンアニマル販売・サービス)の提供

公開買付者店舗への当社ペット専門店のテナント出店や共同出店の検討

ホームセンターとペット専門店で共通して拡販が可能なP B ブランドの共同開発

(c) 当社のプロ向け業態に関する支援

プロ向け業態の開発・展開における公開買付者の有するプロ向け事業の知見・ノウハウの提供

(d) 物流に関する合理化の共同推進

バローホールディングスを含む関係各社での情報交換とノウハウの共有
ホームセンター事業、ペット事業及びE C事業における物流拠点の最適化

(e) 事業運営コストの最適化に関する取組み

什器・資材・備品等の共同購入の検討
店舗オペレーション改善や合理化に関する共同研究

(f) 人的資本経営に関する取組み

人事関係諸制度の充実等による社内環境整備に関する情報交換
人材交流等も活用した将来を担う人材の育成に関する協働

(g) その他の企業価値向上に資する取組み

テナント及び催事誘致による施設利便性向上と収益力拡大に関する情報交換
持続的な企業価値の向上を支える基幹システム等の事業インフラに関する共同研究

d . 解除及び終了

(a) 当社及び公開買付者は、以下の各号に掲げる事由のいずれかに該当する場合、相手方当事者に対する、書面による通知により、本資本業務提携契約を解除することができる。但し、解除事由が発生した当社及び公開買付者に対する損害賠償の請求を妨げない。

本スケイズアウト手続の完了後に公開買付者又はその子会社が当社株式を一切保有しなくなった場合
相手方当事者が、本資本業務提携契約に規定する自らの義務又は表明及び保証に重要な点で違反し、当該違反がその是正を求める書面による催告後30日以内に治癒されない場合
相手方当事者について、支払の停止若しくは手形交換所の取引停止処分、又は倒産手続等の開始の申立てがあった場合
相手方当事者について、解散の決定又は解散命令がなされた場合

相手方当事者について、差押、仮差押、仮処分若しくは競売開始の申立て又は租税公課の滞納による督促若しくは差押を受けた場合

(b) また、以下の各事由のいずれかが生じた場合、本資本業務提携契約は終了するものとする。

当社及び公開買付者が本資本業務提携契約を終了させることに合意した場合

上記(a)に従い、いずれかの当事者により本資本業務提携契約が解除された場合

本公司買付けが2026年5月31日までに開始されない場合

本公司買付けが不成立となった場合(法令等の定めに従い、公開買付者が本公司買付けを撤回した場合を含む。)

本資本業務提携契約が終了した場合であっても、終了時において既に本資本業務提携契約に基づき発生した義務及び責任、又は終了前の事由、作為若しくは不作為に基づき終了後に発生する本資本業務提携契約に基づく義務及び責任は、引き続き存続するものとする。

h . その他

上記以外に、本資本業務提携契約では、当社の経営体制、表明保証、義務の不履行又は表明保証の違反に関する補償義務、秘密保持義務、譲渡等の禁止、通知、公表、完全合意、費用負担、変更・修正、準拠法及び裁判管轄、誠実協議の一般条項について合意しています。

本不応募契約

公開買付者は、バローホールディングスとの間で、本不応募契約を締結しているとのことです。本不応募契約の概要は以下のとおりです。なお、公開買付者は、バローホールディングスとの間で、本不応募契約並びに下記「本株主間契約」に記載の本株主間契約及び下記「本基本合意書」に記載の本基本合意書以外に、本取引に関する合意をしておらず、本取引に関して公開買付者からバローホールディングスに対して供される対価は存在していないとのことです。

- A . バロー・ホールディングスは、本公開買付けが開始された場合、本不応募合意株式を一切本公開買付けに応募しない。
- B . バロー・ホールディングスは、本不応募契約の締結日から本公開買付けに係る決済の開始日までの間、公開買付者以外のいかなる第三者との間でも、又はいかなる第三者に対しても、本不応募合意株式の譲渡、贈与、担保設定その他の処分その他本公開買付けと実質的に抵触し又は本公開買付けの実行を困難にし得る取引(以下「競合取引(本不応募契約)」といふ。)及びそれらに関する合意を行わず、競合取引(本不応募契約)に関する提案、勧誘、協議、交渉又は情報提供を行わない。但し、バロー・ホールディングスが、公開買付者以外の第三者から、バロー・ホールディングスの一切の関与なく当社株式の非公開化を前提とした競合取引(本不応募契約)に関する提案(以下「本第三者提案」といふ。)を受領した場合、又は、当社株式に対する公開買付け(本第三者提案とあわせて「本第三者提案等」といふ。)が公表若しくは開始された場合において、下記C . に定める協議の結果も踏まえて、バロー・ホールディングスの公開買付者及び当社との事業上の関係を考慮しても本第三者提案等がバロー・ホールディングスにとって本取引の条件に優越する可能性があるとバロー・ホールディングスが客観的かつ合理的に判断した場合には、この限りではない。
- C . バロー・ホールディングスが第三者から競合取引(本不応募契約)に関する提案、勧誘、協議、交渉若しくは情報提供その他の申出を受けた場合又は当社が公開買付者以外の第三者から当該申出を受けたことを知った場合には、バロー・ホールディングスは、直ちに、公開買付者に対して、その事実及び内容を通知し、対応につき公開買付者との間で誠実に協議する。
- D . 上記B . 及びC . に定めるほか、バロー・ホールディングスは、本不応募契約の締結日から本スクイーズアウト手続の効力発生日までの間、本不応募契約により明示的に許容される場合を除き、本不応募合意株式について譲渡、担保権の設定その他一切の処分(本公開買付け又はその他の公開買付けに応募することを含む。)を行ってはならず、当社の株式等を取得してはならない。
- E . 公開買付者及びバロー・ホールディングスは、本公開買付けの決済後、実務上可能な限り速やかに、本スクイーズアウト手続(当社の株主総会における本株式併合の議案についての賛成の議決権の行使を含む。)を実施する。
- F . 上記の他、本不応募契約においては、公開買付者が本公開買付けを開始する前提条件、かかる前提条件の充足を条件として公開買付者が本公開買付けを実施する義務、公開買付者及びバロー・ホールディングスによる表明保証(注1)(注2)、本不応募契約の締結日から本スクイーズアウト手続の効力発生日までの間、公開買付者の事前の書面による承諾なしに、当社の株主総会の招集請求権、議題提案権及び議案提案権その他の株主権を行使しない義務、補償等(注3)、契約終了事由(注4)等について合意している。
- (注1) 本不応募契約において、公開買付者は、設立及び存続の有効性、本不応募契約の締結及び履行に必要な権限及び権能の存在、本不応募契約の有効性及び強制執行可能性、本不応募契約の締結及び履行に必要な許認可等の履践、本不応募契約の締結及び履行についての法令等との抵触の不存在、倒産手続等の不存在、並びに反社会的勢力との関係の不存在について表明及び保証を行っている。
- (注2) 本不応募契約において、バロー・ホールディングスは、設立及び存続の有効性、本不応募契約の締結及び履行に必要な権限及び権能の存在、本不応募契約の有効性及び強制執行可能性、本不応募契約の締結及び履行に必要な許認可等の履践、本不応募契約の締結及び履行についての法令等との抵触の不存在、倒産手続等の不存在、反社会的勢力との関係の不存在並びにバロー・ホールディングスが所有する当社株式に対する権利について表明及び保証を行っている。
- (注3) 公開買付者及びバロー・ホールディングスは、自らの本不応募契約に基づく義務の違反又は表明及び保証の違反に起因又は関連して相手方当事者が被った損害等については、相手方当事者に対し補償等をするとされている。
- (注4) 本不応募契約において、()公開買付者及びバロー・ホールディングスが書面により合意した場合、又は()本公開買付けが撤回され若しくは不成立となった場合に終了するとされている。

本応募契約

公開買付者は、当社の第3位株主であるアサクラ・HD及び当社の代表取締役会長兼CEOであり第7位株主である浅倉氏との間で、それぞれ、本応募契約を締結していることです。本応募契約の概要は以下のとおりです。なお、公開買付者は、アサクラ・HD及び浅倉氏との間で、本応募契約以外に、本取引に関する合意をしておらず、本公司公開買付けに応募することによって得られる金銭以外に、公開買付者からアサクラ・HD及び浅倉氏に供与される利益は存在しないとのことです。

A . 本応募契約(アサクラ・HD)

- (a) アサクラ・HDは、公開買付者が本公司公開買付けを開始した場合、速やかに(遅くとも本公司公開買付けの開始日から10営業日以内に)、本応募合意株式(アサクラ・HD)について、()本公司公開買付けが適法に開始されており、かつ、撤回されていないこと、()公開買付者が、本応募契約(アサ克拉・HD)に基づく公開買付者の義務を重要な点において履行し又は遵守していること、()本応募契約(アサ克拉・HD)に基づく公開買付者の表明及び保証に重要な点において違反がないこと、並びに()本公司公開買付けを禁止又は制限する旨の法令等又は司法・行政機関等の判断等が存在しないことを条件に(但し、アサ克拉・HDは、その任意の裁量により、これらの条件のいずれも放棄して応募を行うことができる。)、本公司公開買付けに応募し(以下「本応募」という。)、かつ、本応募を撤回せず、当該応募により成立する本応募合意株式(アサクラ・HD)の買付け等に係る契約を解除しない。
- (b) アサ克拉・HDは、本応募契約(アサ克拉・HD)の締結日から本公司公開買付けに係る決済の開始日までの間、公開買付者以外のいかなる第三者との間でも、又はいかなる第三者に対しても、本応募合意株式(アサ克拉・HD)の譲渡、贈与、担保設定その他の処分その他本公司公開買付けと実質的に抵触し又は本公司公開買付けの実行を困難にし得る取引及びそれらに関する合意を行わず、競合取引に関する提案、勧誘、協議、交渉又は情報提供を行わない。
- (c) アサ克拉・HDが第三者から競合取引に関する提案、勧誘、協議、交渉若しくは情報提供その他の申出を受けた場合又は当社が公開買付者以外の第三者から当該申出を受けたことを知った場合には、アサ克拉・HDは、直ちに、公開買付者に対して、その事実及び内容を通知し、対応につき公開買付者との間で誠実に協議する。
- (d) アサ克拉・HDは、本応募契約(アサ克拉・HD)締結後、本公司公開買付けに係る決済の開始日までの間、公開買付者の事前の書面による承諾なしに、当社の株主総会の招集請求権、議題提案権及び議案提案権その他の対象会社の普通株式に係る株主権を行使しない。
- (e) アサ克拉・HDは、本公司公開買付けが成立し、決済が完了した場合であって、本公司公開買付けに係る決済の開始日以前の日を権利行使の基準日として当該決済の開始日後に当社の株主総会が開催されるときには、当該株主総会における本公司公開買付けにより買い付けられた当社の普通株式に係る議決権その他の一切の権利行使について、公開買付者の選択に従い、()公開買付者若しくは公開買付者の指定する者に対して包括的な代理権を授与するか、又は()公開買付者の指示に従って議決権行使する。
- (f) また、上記のほか、本応募契約(アサ克拉・HD)においては、表明保証条項(注1)(注2)、補償条項(注3)及び契約の終了事由(注4)が規定されている。

(注1) 本応募契約(アサ克拉・HD)において、公開買付者は、設立及び存続の有効性、本応募契約(アサ克拉・HD)の締結及び履行に必要な権限及び権能の存在、本応募契約(アサ克拉・HD)の有効性及び強制執行可能性、本応募契約(アサ克拉・HD)の締結及び履行に必要な許認可等の履践、本応募契約(アサ克拉・HD)の締結及び履行についての法令等との抵触の不存在、並びに 反社会的勢力との関係の不存在について表明及び保証を行っている。

(注2) 本応募契約(アサ克拉・HD)において、アサ克拉・HDは、設立及び存続の有効性、本応募契約(アサ克拉・HD)の締結及び履行に必要な権限及び権能の存在、本応募契約(アサ克拉・HD)の有効性及び強制執行可能性、本応募契約(アサ克拉・HD)の締結及び履行に必要な許認可等の履践、本応募契約(アサ克拉・HD)の締結及び履行についての法令等との抵触の不存在、倒産手続等の不存在、反社会的勢力との関係の不存在、並びに 本応募合意株式(アサ克拉・HD)の適法かつ有効な所有について表明及び保証を行っている。

(注3) 公開買付者及びアサクラ・HDは、自らの本応募契約(アサクラ・HD)に基づく義務の違反又は表明及び保証の違反に起因又は関連して相手方当事者が被った損害等については、相手方当事者に対し補償等するとされている。

(注4) 本応募契約(アサクラ・HD)は、公開買付者及びアサクラ・HDが書面により合意した場合、本公開買付けが撤回され若しくは不成立となった場合、又は()本応募契約(アサ克拉・H D)に基づく重大な義務の違反がある場合、()本応募契約(アサ克拉・HD)に基づく表明及び保証の重大な違反がある場合、()倒産手続等の開始申立てがあった場合、若しくは()自らの責めに帰すべからざる事由により2026年5月31日までに本公開買付けが開始されなかった場合において、相手方当事者に解除する旨の通知によって本応募契約(アサ克拉・HD)が解除された場合に終了するとされている。

B . 本応募契約(浅倉氏)

- (a) 浅倉氏は、公開買付者が本公開買付けを開始した場合、速やかに(遅くとも本公開買付けの開始日から10営業日以内に)、本応募合意株式等(浅倉氏)について、()本公開買付けが適法に開始されており、かつ、撤回されていないこと、()公開買付者が、本応募契約(浅倉氏)に基づく公開買付者の義務を重要な点において履行し又は遵守していること、()本応募契約(浅倉氏)に基づく公開買付者の表明及び保証に重要な点において違反がないこと、及び()本公開買付けを禁止又は制限する旨の法令等又は司法・行政機関等の判断等が存在しないことを条件に(但し、浅倉氏は、その任意の裁量により、これらの条件のいずれも放棄して応募を行うことができる。)、本応募し、かつ、本応募を撤回せず、当該応募により成立する本応募合意株式等(浅倉氏)の買付け等に係る契約を解除しない。
- (b) 浅倉氏は、本応募契約(浅倉氏)の締結日から本公開買付けに係る決済の開始日までの間、公開買付者以外のいかなる第三者との間でも、又はいかなる第三者に対しても、本応募合意株式等(浅倉氏)の譲渡、贈与、担保設定その他の処分その他本公開買付けと実質的に抵触し又は本公開買付けの実行を困難にし得る取引及びそれらに関する合意を行わず、競合取引に関する提案、勧誘、協議、交渉又は情報提供を行わない。
- (c) 浅倉氏が第三者から競合取引に関する提案、勧誘、協議、交渉若しくは情報提供その他の申出を受けた場合又は当社が公開買付者以外の第三者から当該申出を受けたことを知った場合には、浅倉氏は、直ちに、公開買付者に対して、その事実及び内容を通知し、対応につき公開買付者との間で誠実に協議する。
- (d) 浅倉氏は、本応募契約(浅倉氏)締結後、本公開買付けに係る決済の開始日までの間、公開買付者の事前の書面による承諾なしに、当社の株主総会の招集請求権、議題提案権及び議案提案権その他の対象会社の普通株式に係る株主権を使用しない。
- (e) 浅倉氏は、本公開買付けが成立し、決済が完了した場合であって、本公開買付けに係る決済の開始日以前の日を権利行使の基準日として当該決済の開始日後に当社の株主総会が開催されるときには、当該株主総会における本公開買付けにより買い付けられた当社の普通株式に係る議決権その他の一切の権利行使について、公開買付者の選択に従い、()公開買付者若しくは公開買付者の指定する者に対して包括的な代理権を授与するか、又は()公開買付者の指示に従って議決権を行使する。
- (f) また、上記のほか、本応募契約(浅倉氏)においては、表明保証条項(注1)(注2)、補償条項(注3)及び本応募契約(浅倉氏)の終了事由(注4)が規定されている。
- (注1) 本応募契約(浅倉氏)において、公開買付者は、設立及び存続の有効性、本応募契約(浅倉氏)の締結及び履行に必要な権限及び権能の存在、本応募契約(浅倉氏)の有効性及び強制執行可能性、本応募契約(浅倉氏)の締結及び履行に必要な許認可等の履践、本応募契約(浅倉氏)の締結及び履行についての法令等との抵触の不存在、並びに反社会的勢力との関係の不存在について表明及び保証を行っている。
- (注2) 本応募契約(浅倉氏)において、浅倉氏は、権利能力の存在、本応募契約(浅倉氏)の締結及び履行に必要な権限及び権能の存在、本応募契約(浅倉氏)の有効性及び強制執行可能性、本応募契約(浅倉氏)の締結及び履行に必要な許認可等の履践、本応募契約(浅倉氏)の締結及び履行についての法令等との抵触の不存在、倒産手続等の不存在、反社会的勢力との関係の不存在、並びに本応募合意株式等(浅倉氏)の適法かつ有効な所有について表明及び保証を行っている。

(注3) 公開買付者及び浅倉氏は、自らの本応募契約(浅倉氏)に基づく義務の違反又は表明及び保証の違反に起因又は関連して相手方当事者が被った損害等については、相手方当事者に対し補償等をするとされている。

(注4) 本応募契約(浅倉氏)は、公開買付者及び浅倉氏が書面により合意した場合、本公開買付けが撤回され若しくは不成立となった場合、又は()本応募契約(浅倉氏)に基づく重大な義務の違反がある場合、()本応募契約(浅倉氏)に基づく表明及び保証の重大な違反がある場合、()破産手続その他倒産手続等の開始申立てがあった場合、若しくは()自らの責めに帰すべからざる事由により2026年5月31日までに本公開買付けが開始されなかった場合において、相手方当事者に解除する旨の通知によって本応募契約(浅倉氏)が解除された場合に終了するものとされる。

本株主間契約

公開買付者は、バロー・ホールディングスとの間で、本取引完了後の当社の組織、運営及び株式の取扱い等について、2026年2月12日付で本株主間契約を締結しているとのことです。

A. 本取引完了後の議決権保有割合

本取引完了時点における公開買付者及びバロー・ホールディングスの当社株式の議決権保有割合をそれぞれ約49.4%、約50.6%とすることを確認する。

B. 当社の機関構成

本取引完了以降、実務上可能な限り速やかに、当社の機関構成等を、次の(a)及び(b)のとおりとするための必要な行為(当社の株主総会における定款変更等の議案についての賛成の議決権の行使を含む。)を行う。

(a) 設置機関：取締役会、監査役会、会計監査人

(b) 役員指名権：()当社の取締役の員数を11名とし、公開買付者がそのうち5名を、バロー・ホールディングスが6名をそれぞれ指名することができ()当社の代表取締役の員数を3名とし、公開買付者がそのうち1名を、バロー・ホールディングスが2名をそれぞれ指名することができ、()当社の監査役の員数及び指名については公開買付者及びバロー・ホールディングスが協議の上で決定する。

C. 当社及び各重要子会社において本株主間契約で定める事項(定款変更、組織再編、株式及び新株予約権等の発行、解散及び清算、事業計画の決定・変更等)を決定する際には両当事者の事前承諾を要する。

D. 当社株式に関する事項

(a) 相手方の事前の承諾がある場合を除き保有する当社株式を第三者に対する譲渡及び担保権の設定等を行つてはならない。

(b) 本取引完了時から3年が経過した日以降、本株主間契約に定める一定の事由が生じた場合において、公開買付者はプットオプション行使することができる。

(c) 上記(b)のほか、両当事者が本株主間契約に定める自らの義務又は表明及び保証に重要な点で違反し、当該違反が一定期間内に治癒されない場合等において、両当事者はプットオプション及びコールオプションを使用することができる。

本基本合意書

公開買付者は、2026年2月12日付で、バロー・ホールディングスとの間で、当社も含めた3社の成長戦略を加速させることを目的とした資本業務提携に関する本基本合意書を締結しているとのことです。公開買付者とバロー・ホールディングスの資本業務提携の詳細については、本公開買付けの成立以降、協議・交渉の上検討することを予定しており、本書提出日現在、具体的な内容及び資本業務提携に係る契約の締結予定日は未定とのことです。

なお、本書提出日現在、公開買付者による当社株式の追加取得の予定はないとのことです。

4 【役員が所有する株券等の数及び当該株券等に係る議決権の数】

氏名	役職名	所有株式数(株)	議決権の数(個)
浅倉 俊一	代表取締役会長 C E O	275,639	2,756
和賀登 盛作	代表取締役社長	20,900	209
吉原 重治	常務取締役	85,800	858
中村 友秀	取締役	80,300	803
伊藤 和哉	取締役	2,610	26
田代 正美	取締役	-	-
宗形 宏	取締役	3,200	32
梅津 茂巳	取締役(社外)	-	-
鈴木 和郎	取締役(社外)	-	-
太田 純子	取締役(社外)	-	-
鉢村 健	取締役(社外)	-	-

5 【公開買付者又はその特別関係者による利益供与の内容】

該当事項はありません。

6 【会社の支配に関する基本方針に係る対応方針】

該当事項はありません。

7 【公開買付者に対する質問】

該当事項はありません。

8 【公開買付期間の延長請求】

該当事項はありません。

以 上