

各 位

会 社 名	パナソニック株式会社
代表者名	取締役社長 津賀 一宏 (コード番号 6752 東証・名証第一部)
問合せ先	コーポレート戦略本部 経営企画部長 原田 秀昭 (TEL. 06-6908-1121)
会 社 名	パナホーム株式会社
代表者名	取締役社長 松下 龍二 (コード番号 1924 東証第一部)
問合せ先	経理部長 北野 幸治 (TEL. 06-6834-4539)

パナソニック株式会社によるパナホーム株式会社の 株式交換による完全子会社化に関する株式交換契約締結のお知らせ

パナソニック株式会社(以下「パナソニック」といいます。)及びパナホーム株式会社(以下「パナホーム」といいます。)は、本日開催のそれぞれの取締役会において、パナソニックを株式交換完全親会社とし、パナホームを株式交換完全子会社とする株式交換(以下「本株式交換」といいます。)を行うことを決議し、両社間で株式交換契約(以下「本株式交換契約」といいます。)を締結いたしましたので、お知らせいたします。

本株式交換は、平成 29 年6月開催予定のパナホームの定時株主総会の決議による本株式交換契約の承認を受けて行われる予定です。なお、パナソニックについては、会社法第 796 条第2項の規定に基づく簡易株式交換の手続きにより、株主総会の決議による承認を受けずに行われる予定です。

本株式交換の効力発生日(平成 29 年8月1日(予定))に先立つ平成 29 年7月 27 日に、パナホーム株式は上場廃止(最終売買日は平成 29 年7月 26 日)となる予定です。

なお、本株式交換に伴い、パナソニックは米国 1933 年証券法に基づき、本株式交換を承認するパナホームの株主総会に先立って、FORM F-4 による登録届出書を米国証券取引委員会に提出する可能性があります。

記

1. 本株式交換による完全子会社化の目的

パナソニックは、大正7年の創業以来、「事業活動を通じて、世界中の人々のくらしの向上と、社会の発展に貢献する」という経営理念のもと、総合エレクトロニクスメーカーとしてグローバルに事業を展開してまいりました。平成 23 年には、グループの力をより一層高めるため、パナソニック電工株式会社(以下「パナソニック電工」といいます。)及び三洋電機株式会社の完全子会社化を実施しました。近年では顧客・社会へのお役立ち領域をさらに拡大するため、「A Better Life, A Better World」のブランドスローガンを掲げ、家電に加え、車載や住宅、B2B 事業に注力しております。

一方、パナホームは、「住まいは人間が生活していく上で最も大切なもの、それにふさわしい良い家をつくりたい」という松下幸之助創業者の強い使命感から、松下電器産業株式会社(現、パナソニック)と松下電工株式会社(後のパナソニック電工)の共同出資により、ナショナル住宅建材株式会社として昭和 38 年に設立されました。その後、昭和 46 年 10 月に東京・大阪両証券取引所市場第二部に上場、昭和 47 年8月には東京・大阪両証券取引所市場第一部に銘柄指定を受けました。昭和 57 年8月にナショナル住宅産業株式会社への商号変更を経て、平成 14 年 10 月、販売・物流・建設・サービスを担う主要な連結子会社 28 社を合併し、あわせて、商号を商品ブランドと同じパナホーム株式会社に変更いたしました。平成 16 年4月には、パナソニックによるパナソニック電工の子会社化に伴い、パナソニックの連結子会社となり、現在に至っております。

パナホームは、パナソニックグループの住宅事業を担う中核企業として、長年培ってきた住宅設計・建築技術や

部材・施工品質マネジメント力に加え、パナソニックにおける住宅設備事業を中心とした住まいづくりのノウハウや技術力を活用することで、「お客様第一」を基本姿勢として、最適な快適、健康、喜びを提供し続ける「くらし感動創造企業」をめざしてまいりました。近年では、「新築請負事業」、「街づくり事業」、「ストック事業」、「海外事業」の4つの事業分野を経営の軸に据え、パナソニックグループ各社とのパートナーシップ強化により、成長戦略を推進しております。

また、直近では、パナソニックグループの住宅事業戦略における「リフォーム」、「新築・街づくり」、「エイジフリー（高齢者・介護サービス等事業）」、「住宅エネルギーマネジメント」、「海外」を重点領域とした取組みの1つとして、平成27年12月にパナソニックがパナホームの子会社であるパナホーム リフォーム株式会社による増資を受けるとともに、平成28年4月、同社の社名をパナソニック リフォーム株式会社へ変更しました。これにより、パナソニックとパナホームは、今後、市場拡大が見込まれるリフォーム事業におけるブランドを「Panasonic リフォーム」に一本化し、パナソニックグループ全体でリフォーム事業における顧客接点を強化、より快適な住空間の提供をめざし、設計提案力や施工サービス体制などのさらなる強化に取り組んでまいりました。このように、パナソニックとパナホームは、グループ企業として経営戦略を共有し、様々な施策を展開してまいりました。

一方で、取り巻く事業環境は、加速度的に変化しつつあると認識しております。国内住宅市場においては、人口動態から新設住宅着工戸数の逡減が想定されており、市場での競争が激化するなかで、街づくり事業やリフォーム事業、海外事業などへのビジネスモデルの変革、多角化が急務となっております。

かかる状況下、パナソニックは、パナソニックグループとしての住宅事業を、市場を上回って成長させていくためには、パナソニックとパナホーム双方の経営資源を共有・活用しながら、オールパナソニック体制で顧客ニーズに迅速かつ確にこたえることが効果的であり、これによって住宅市場におけるパナソニックグループの価値が一段と高まるものと判断し、パナホームに対して、平成28年11月初旬に本株式交換の申し入れを行いました。

パナホームとしても、このような事業環境下において、国内におけるシェア向上、のみならず、海外市場におけるさらなる事業展開、また、そのために必要な人材不足の解消、販売管理費等のさらなる低減、等が経営上の重要な課題となっており、これらを解決し、パナソニックグループとして住宅事業の競争優位性を高め成長させていくためには、パナソニックとパナホームがこれまで以上に連携を深め、パナソニックグループとしての一体経営を実践することが不可欠であるとの認識に至りました。

パナソニックとパナホームは、両社を資本金・事業面で完全に一元化することで、パナホームにおいては、これまで以上に機動的かつ迅速な意思決定、短期業績に左右されない長期的視野に立った革新的な経営、そして、パナソニックとパナホーム双方の経営資源を最大限に活用した事業戦略の推進が可能となり、具体的に主に以下のシナジーが双方に現れると考えております。

- ① パナソニックが保有する、ブランド等の経営リソースの有効活用が進むこと。これにより、顧客の認知度向上はもとより、街づくり事業、リフォーム事業、エイジフリー事業、海外事業など重要事業でお客様へのお役立ちを高めることが可能になります。特に、統一的なパナソニックブランド戦略に基づき、家電・設備と住宅建築技術の融合による住空間創出、スマートハウスにおけるIoTの技術開発等の強化が期待できます。また、パナソニックが保有する海外ネットワークやグローバル人材とパナホームの設計・建築ノウハウを組み合わせることがASEAN地域を中心とした海外事業展開の加速にも繋がるものと考えております。
- ② パナソニックの信用力を有効活用できること。これにより、M&Aの実行、資本・業務提携をはじめ、パナホーム単独では困難であった、大規模な投資の可能性が広がります。
- ③ パナソニックグループ間における会社の垣根を越えた経営資源の最適かつ迅速な再配分が容易になること。これにより、パナソニックグループとしての重要事業に対するリソースの重点投入などが期待できます。

また、共通インフラ活用による間接部門のコストダウン・効率化、パナソニックグループ企業としての新卒採用強化および専門分野における人材補強、パナソニックの国内外販売ルートを活かした大型案件紹介の拡大等、現在

進めている両社の連携についても、その加速が期待でき、グループシナジー効果を早期に最大化できると考えております。

こうした認識のもと、両社は度重なる協議を行い、業界やその中における両社のポジショニングなどについての認識を共有し、今後の両社のあるべき姿についても議論を積み重ねるとともに、パナホームにおいても、独自に上場廃止によるメリットやリスク、ステークホルダーに与える影響等について検討を進めてまいりました。その結果、パナソニックがパナホームを完全子会社化することにより、以上のとおりパナソニックにおける重点領域である住宅事業が強化でき、パナホームの企業価値向上に資するものであるのみならず、パナソニックグループ全体の企業価値の向上のためにも非常に有益であるとの考えで両社の見解が一致したことから、本株式交換を行うことを決定いたしました。

2. 本株式交換の要旨

(1) 本株式交換の日程

株式交換契約締結の取締役会決議日(両社)	平成 28 年 12 月 20 日(火)
株式交換契約締結日(両社)	平成 28 年 12 月 20 日(火)
株式交換契約承認時株主総会開催日(パナホーム)	平成 29 年 6 月(予定)
最終売買日(パナホーム)	平成 29 年 7 月 26 日(水)(予定)
上場廃止日(パナホーム)	平成 29 年 7 月 27 日(木)(予定)
株式交換の予定日(効力発生日)	平成 29 年 8 月 1 日(火)(予定)

(注1) パナソニックは、会社法第 796 条第 2 項の規定に基づく簡易株式交換の手続きにより、株主総会の決議による承認を受けずに本株式交換を行う予定です。

(注2) 株式交換の予定日(効力発生日)は、本株式交換の手続進行上の必要性その他の事由により、又は、両社の合意により変更されることがあります。

(2) 本株式交換の方式

パナソニックを株式交換完全親会社、パナホームを株式交換完全子会社とする株式交換です。本株式交換は、パナソニックについては、会社法第 796 条第 2 項の規定に基づく簡易株式交換の手続きにより、株主総会の決議による承認を受けずに行う予定です。パナホームについては、平成 29 年 6 月開催予定の定時株主総会の決議による本株式交換契約の承認を受けた上で行う予定です。

(3) 本株式交換に係る割当ての内容

会社名	パナソニック (株式交換完全親会社)	パナホーム (株式交換完全子会社)
本株式交換に係る割当ての内容	1	0.80
本株式交換により交付する株式数	パナソニック普通株式: 61,505,717 株(予定)	

(注1) 株式の割当比率

パナホーム株式 1 株に対して、パナソニック株式 0.80 株を割当交付します。ただし、パナソニックが保有するパナホーム株式(本日現在 91,036,634 株)については、本株式交換による株式の割当ては行いません。なお、上記株式交換比率は、算定の基礎となる諸条件に重大な変更が生じた場合には、両社間で協議の上変更することがあります。

(注2) 本株式交換により交付する株式数

パナソニックは、本株式交換に際して、本株式交換によりパナソニックがパナホーム株式(ただし、パナソニックが保有するパナホーム株式を除きます。)の全部を取得する時点の直前時(以下「基準時」といいます。)のパナホームの株主の皆様(ただし、パナソニックを除きます。)に対し、その保有するパナホーム株式に代わり、その保有するパナホーム株式の数の合計に 0.80 を乗じた数のパナソニック株式を交付します。なお、パナホームは、本株式交換の効力発生日の前日までに開催するパナホームの取締役会決議により、パナホームが保有する自己株式及び基準時までにはパナホームが保有することとなる自己株式(本株式交換に関して行使される会社法第 785 条第 1 項に定める反

対株主の株式買取請求に係る株式の買取りによって取得する自己株式を含みます。)の全部を、基準時までには消却する予定です。

また、パナソニックの交付する株式は、全てその保有する自己株式にて対応する予定であり、本株式交換における割当てに際してパナソニックが新たに株式を発行する予定はありません。なお、パナソニックの交付する株式数は、パナホームの自己株式の取得・消却等により今後修正される可能性があります。

(注3) 単元未満株式の取扱い

本株式交換に伴い、パナソニックの単元未満株式を保有することとなる株主の皆様については、パナソニック株式に関する以下の制度をご利用いただくことができます。なお、金融商品取引所市場において単元未満株式を売却することはできません。

① 単元未満株式の買増制度(100株への買増し)

パナソニックの単元未満株式を保有する株主の皆様が、その保有する単元未満株式の数と併せて1単元となる数の株式をパナソニックから買い増すことができる制度です。

② 単元未満株式の買取制度(単元未満株式の売却)

パナソニックの単元未満株式を保有する株主の皆様が、その保有する単元未満株式を買い取ることをパナソニックに対して請求することができる制度です。

(注4) 1株に満たない端数の処理

本株式交換に伴い、パナソニック株式1株に満たない端数の割当てを受けることとなるパナホームの株主の皆様に対しては、会社法第234条その他の関連法令の定めに従い、パナソニックが1株に満たない端数部分に応じた金額をお支払いいたします。

(4) 本株式交換に伴う新株予約権及び新株予約権付社債に関する取扱い

パナソニックの完全子会社となるパナホームは、新株予約権及び新株予約権付社債を発行しておらず、該当事項はありません。

3. 本株式交換に係る割当ての内容の根拠等

(1) 割当ての内容の根拠及び理由

パナソニック及びパナホームは、本株式交換に用いられる上記2. (3)「本株式交換に係る割当ての内容」に記載の株式の割当比率(以下「本株式交換比率」といいます。)の算定に当たって公正性・妥当性を確保するため、それぞれ別個に、両社から独立した第三者算定機関に株式交換比率の算定を依頼することとし、パナソニックは野村証券株式会社(以下「野村証券」といいます。)を、パナホームはSMBC日興証券株式会社(以下「SMBC日興証券」といいます。)を、それぞれの第三者算定機関に選定いたしました。

パナソニックにおいては、下記3. (4)「公正性を担保するための措置」に記載のとおり、第三者算定機関である野村証券から平成28年12月20日付で受領した株式交換比率に関する算定書、長島・大野・常松法律事務所からの助言等を踏まえて、慎重に協議・検討した結果、本株式交換比率は妥当であり、パナソニックの株主の皆様利益に資するとの判断に至ったため、本株式交換比率により本株式交換を行うことが妥当であると判断しました。

パナホームにおいては、下記3. (4)「公正性を担保するための措置」に記載のとおり、第三者算定機関であるSMBC日興証券から平成28年12月20日付で受領した株式交換比率に関する算定書、森・濱田松本法律事務所からの助言、支配株主であるパナソニックとの間で利害関係を有しない独立した委員から構成される特別委員会(詳細については、下記3. (5)「利益相反を回避するための措置」に記載のとおりです。)からの指示、助言等を踏まえ、慎重に協議・検討を重ねるとともに、特別委員会から答申書を受領しております。パナホームは、本株式交換比率については、下記3. (2)②「算定の概要」に記載のSMBC日興証券の算定結果に照らしてみても、市場株価法のレンジを超えており、類似上場会社比較法及びディスカунテッド・キャッシュ・フロー法(以下「DCF法」といいます。)のレンジの範囲内であることから、妥当な水準であり、また、特別委員会によるSMBC日興証券を通じた参画を経て、パナソニックとの間で交渉を重ねて合意されたものであり、パナホームの株主の皆様利益に資するとの判断に至ったため、本株式交換比率により本株式交換を行うことが妥当である

と判断しております。

上記のほか、パナソニック及びパナホームは、適宜、それぞれのリーガル・アドバイザーから助言等を受けるとともに、それぞれ相手方に対してデュー・ディリジェンスを実施し、パナソニック及びパナホームの財務状況・資産状況・将来の見通し等の要因を総合的に勘案した上で、相互に交渉・協議を重ねてまいりました。

その結果、パナソニック及びパナホームは、本株式交換比率は妥当であり、それぞれの株主の利益に資するとの判断に至ったため、本株式交換比率により本株式交換を行うことにつき、本日開催されたパナソニック及びパナホームの取締役会の決議に基づき、両社間で本株式交換契約を締結しました。

なお、本株式交換比率は、本株式交換契約に従い、算定の基礎となる諸条件に重大な変更が生じた場合には、両社間で協議の上、変更することがあります。

(2) 算定に関する事項

① 算定機関の名称及び上場会社との関係

パナソニックの第三者算定機関である野村證券及びパナホームの第三者算定機関であるSMBC日興証券はいずれも、パナソニック及びパナホームからは独立した算定機関であり、パナソニック及びパナホームの関連当事者には該当せず、本株式交換に関して記載すべき重要な利害関係を有しません。

② 算定の概要

野村證券は、パナソニックについては、同社が金融商品取引所に上場しており、市場株価が存在することから、市場株価平均法(算定基準日である平成 28 年 12 月 19 日を基準日として、東京証券取引所市場第一部におけるパナソニック株式の平成 28 年 6 月 20 日から算定基準日までの直近6ヶ月間の終値平均値、平成 28 年 9 月 20 日から算定基準日までの直近3ヶ月間の終値平均値、平成 28 年 11 月 21 日から算定基準日までの直近1ヶ月間の終値平均値、平成 28 年 12 月 13 日から算定基準日までの直近5営業日の終値平均値、及び基準日終値を基に分析しております。)を採用して算定を行いました。

パナホームについては、同社が金融商品取引所に上場しており、市場株価が存在することから、市場株価平均法(算定基準日である平成 28 年 12 月 19 日を基準日として、東京証券取引所市場第一部におけるパナホーム株式の平成 28 年 6 月 20 日から算定基準日までの直近6ヶ月間の終値平均値、平成 28 年 9 月 20 日から算定基準日までの直近3ヶ月間の終値平均値、平成 28 年 11 月 21 日から算定基準日までの直近1ヶ月間の終値平均値、平成 28 年 12 月 13 日から算定基準日までの直近5営業日の終値平均値、及び基準日終値を基に分析しております。)を、またパナホームには比較可能な上場類似会社が複数存在し、類似会社比較法による株式価値の類推が可能であることから類似会社比較法を、それに加えて将来の事業活動の状況を評価に反映するため DCF 法を、それぞれ採用して算定を行いました。

パナソニック株式の1株当たりの株式価値を1とした場合の評価レンジは、以下のとおりとなります。

採用手法	株式交換比率の算定結果
市場株価平均法	0.66～0.77
類似会社比較法	0.45～1.01
DCF法	0.58～1.14

野村證券は、上記株式交換比率の算定に際して、両社から提供を受けた情報、一般に公開された情報等を使用し、それらの資料、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、両社とその関係会社の資産又は負債(偶発債務を含みます。)について、個別の資産及び負債の分析及び評価を含め、独自に評価、鑑定又は査定を行っておらず、第三者機関への鑑定又は査定の依頼も行っておりません。野村證券の株式交換比率の算定は、平成 28 年 12 月 19 日現在までの情報及び経済条件を反映したものであり、パナホームの財務予測については、パナソニックの経営陣により現時点で得られる最善の予測及び判断に基づき合理的に検討又は作成されたことを前提としております。

なお、野村證券が DCF 法による算定の前提としたパナホームの利益計画において、大幅な増減益が見込ま

れている事業年度はありません。

一方、SMBC日興証券は、パナソニックについては、金融商品取引所に上場しており市場株価が存在していることから市場株価法を用いて算定を行いました。市場株価法においては、平成 28 年 12 月 19 日を算定基準日として、東京証券取引所市場第一部における 33 営業日(パナソニックにより「連結通期業績予想の修正」に関するお知らせ)が公表された平成 28 年 10 月 31 日の翌営業日である平成 28 年 11 月 1 日から算定基準日までの期間)、1ヶ月間及び3ヶ月間の各期間の終値の単純平均値を採用しております。

パナホームについては、東京証券取引所に上場しており市場株価が存在していることから市場株価法を、また比較可能な上場類似企業が複数存在し、類似企業比較分析による株式価値の類推が可能であることから類似上場会社比較法を、加えて、将来の事業活動の状況を評価に反映するために DCF 法を用いて算定を行いました。

市場株価法においては、平成 28 年 12 月 19 日を算定基準日として、東京証券取引所市場第一部における 44 営業日(パナホームにより「業績予想の修正に関するお知らせ」が公表された平成 28 年 10 月 14 日の翌営業日である平成 28 年 10 月 17 日から算定基準日までの期間)、1ヶ月間及び3ヶ月間の各期間の終値の単純平均値を採用しております。

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

DCF 法では、パナホームが作成した平成 29 年3月期から平成 32 年3月期までの財務予測に基づく将来キャッシュフロー等を、一定の割引率で現在価値に割り引くことによって企業価値を評価しております。DCF 法における継続価値の算定については永久成長率法及びマルチプル(倍率)法より算出しております。具体的には永久成長率法では永久成長率として 0.0%を使用し、マルチプル法では EBITDA マルチプルとして 4.4 倍～5.4 倍を使用しております。また、割引率は 6.39%～7.81%を使用しております。

なお、各評価方法によるパナホームの普通株式 1 株に対するパナソニックの普通株式の割当株数の算定レンジは、以下のとおりとなります。

採用手法	株式交換比率の算定結果
市場株価法	0.68～0.73
類似上場会社比較法	0.55～1.19
DCF法	0.66～1.27

SMBC日興証券は、株式交換比率の算定に際して、両社から提供を受けた情報及び一般に公開された情報等を原則としてそのまま採用し、採用したそれらの資料及び情報等が、全て正確かつ完全なものであること、株式交換比率の算定に重大な影響を与える可能性がある事実でSMBC日興証券に対して未開示の事実はないこと等を前提としており、独自にそれらの正確性及び完全性の検証を行っておりません。また、両社及びその子会社・関連会社の資産又は負債(偶発債務を含みます。)について、個別の各資産及び各負債の分析及び評価を含め、独自の評価、鑑定又は査定を行っておらず、第三者機関への鑑定又は査定の依頼も行っておりません。また、かかる算定において参照したパナホームの財務予測については、パナホームの経営陣により現時点で得られる最善の予測と判断に基づき合理的に作成されたことを前提としていること、ならびにかかる算定は平成 28 年 12 月 19 日現在までの情報と経済情勢を反映したものであります。また、SMBC日興証券による株式交換比率の算定結果は、本株式交換における株式交換比率の公正性について意見を表明するものではありません。

なお、SMBC日興証券が DCF 法の採用に当たり前提としたパナホームの事業計画において、大幅な増減益は見込んでおりません。また、当該財務予測は、本株式交換の実施を前提としておりません。

(3) 上場廃止となる見込み及びその事由

本株式交換により、その効力発生日(平成 29 年8月1日(予定))をもって、パナホームはパナソニックの完全

子会社となり、パナホーム株式は平成 29 年 7 月 27 日付で上場廃止(最終売買日は平成 29 年 7 月 26 日)となる予定です。上場廃止後は、パナホーム株式を東京証券取引所において取引することができなくなります。

パナホーム株式が上場廃止となった後も、本株式交換によりパナホーム株主の皆様は割り当てられるパナソニック株式は東京証券取引所及び名古屋証券取引所に上場されており、本株式交換の効力発生日以後も金融商品取引所市場での取引が可能であることから、パナホーム株式を 125 株以上保有し本株式交換によりパナソニック株式の単元株式数である 100 株以上のパナソニック株式の割当てを受けるパナホームの株主の皆様に対しては、引き続き株式の流動性を提供できるものと考えております。

他方、基準時において 125 株未満のパナホーム株式を保有するパナホーム株主の皆様には、パナソニック株式の単元株式数である 100 株に満たないパナソニック株式が割り当てられます。そのような単元未満株式を金融商品取引所市場において売却することはできませんが、単元未満株式を保有することとなる株主の皆様は、パナソニックに対し、その保有する単元未満株式を買い取ることを請求することが可能です。また、その保有する単元未満株式の数と併せて 1 単元となる数の株式をパナソニックから買い増すことも可能です。かかる取扱いの詳細については、上記 2. (3) (注 3)「単元未満株式の取扱い」をご参照下さい。また、本株式交換に伴い 1 株に満たない端数が生じた場合における端数の取扱いの詳細については、上記 2. (3) (注 4)「1 株に満たない端数の処理」をご参照下さい。なお、そのような単元未満株式を保有することとなる株主の皆様は、その株式数に応じて本株式交換の効力発生日以降の日を基準日とするパナソニックの配当金を受領する権利を有することになります。

パナホームの普通株主の皆様は、最終売買日である平成 29 年 7 月 26 日(予定)までは、東京証券取引所において、その保有するパナホームの普通株式を従来どおり取引することができるほか、基準時まで会社法その他関係法令に定める適法な権利を行使することができます。

(4) 公正性を担保するための措置

パナソニック及びパナホームは、パナソニックが、既にパナホームの総株主の議決権の 54.51%(平成 28 年 9 月 30 日現在)を保有していることから、本株式交換の公正性を担保する必要があると判断し、以下のとおり公正性を担保するための措置を実施しております。

① 独立した第三者算定機関からの算定書

パナソニックは、第三者算定機関である野村證券を選定し、平成 28 年 12 月 20 日付で、株式交換比率に関する算定書を取得しました。算定書の概要については、上記 3. (2)「算定に関する事項」をご参照下さい。

一方、パナホームは、第三者算定機関である SMBC 日興証券を選定し、平成 28 年 12 月 20 日付で、株式交換比率に関する算定書を取得しました。算定書の概要については、上記 3. (2)「算定に関する事項」をご参照下さい。

なお、パナソニック及びパナホームは、いずれも、各第三者算定機関から本株式交換比率が財務的見地から妥当又は公正である旨の意見書(フェアネス・オピニオン)は取得していません。

② 独立した法律事務所からの助言

パナソニックは、リーガル・アドバイザーとして、長島・大野・常松法律事務所を選定し、同事務所より、本株式交換の諸手続きを含む取締役会の意思決定の方法・過程等について、法的助言を受けております。

なお、長島・大野・常松法律事務所は、パナソニック及びパナホームから独立しており、パナソニック及びパナホームとの間に重要な利害関係を有しません。

一方、パナホームは、リーガル・アドバイザーとして、森・濱田松本法律事務所を選定し、同事務所より、本株式交換の諸手続きを含む取締役会の意思決定の方法・過程等について、法的助言を受けております。

なお、森・濱田松本法律事務所は、パナソニック及びパナホームから独立しており、パナソニック及びパナホームとの間に重要な利害関係を有しません。

(5) 利益相反を回避するための措置

パナソニックが、既にパナホームの総株主の議決権の 54.51%(平成 28 年 9 月 30 日現在)を保有している支

配株主であることから、利益相反を回避するため、以下の措置を実施しております。

① パナホームにおける、独立した特別委員会からの答申書の取得

パナホームは、平成 28 年 11 月 14 日、本株式交換について、パナソニックとの利益相反を回避し、パナホームの少数株主にとって不利益な条件の下で行われることを防止するため、パナホームの社外取締役・独立役員である寺川尚人氏、パナホームの社外監査役・独立役員である有田勝彦氏、支配株主であるパナソニック及びパナホームとの間で利害関係を有しない独立した外部の有識者である後藤高志氏(弁護士、潮見坂綜合法律事務所)及び坂田映氏(公認会計士、坂田映公認会計士事務所)の4名によって構成される特別委員会(以下「特別委員会」といいます。)を設置し、本株式交換を検討するに当たり、特別委員会に対し、(i)本株式交換がパナホームの企業価値を向上させるか否か、及び(ii)本株式交換の決定が公正な手続きを通じて行われ、パナホームの少数株主が受けるべき利益が損なわれることのないよう配慮がなされているか否かという点を勧案の上、パナホームがパナソニックとの間で株式交換契約の締結を承認することをパナホーム取締役会が承認すべきか否かについて、諮問いたしました。

特別委員会は、平成 28 年 11 月 16 日から平成 28 年 12 月 19 日までの間に、委員会を合計8回開催したほか、パナホーム担当者等を通じて情報収集を行った上、必要に応じて随時協議を行う等して、上記諮問事項に関し、慎重に検討を行いました。特別委員会は、かかる検討に当たり、パナホームの代表取締役を含む経営陣との間で、本株式交換の目的、本株式交換の検討経緯、パナホームの事業環境・経営課題、本株式交換後に想定される施策の内容、本株式交換のメリット・デメリット等について質疑応答を行っており、また、SMBC日興証券から、本株式交換における株式交換比率の評価に関する説明や適時にパナソニックとの交渉状況の報告を受けているほか、SMBC日興証券を通じて、パナソニックとの間の株式交換比率の交渉に参画しております。また、特別委員会は、パナソニックに対してインタビューを実施し、パナソニックグループにおけるパナホームの位置付け、本株式交換の検討経緯、本株式交換の目的及び本株式交換後に想定される施策の内容、本株式交換のメリット・デメリット等について確認しております。また、パナホームのリーガル・アドバイザーである森・濱田松本法律事務所から、本株式交換の手續面における公正性を担保するための措置ならびに本株式交換に係るパナホームの取締役会の意思決定の方法及び過程その他の利益相反を回避するための措置の内容に関する助言を受けております。

特別委員会は、かかる経緯の下、これらの説明、算定結果その他の検討資料を前提として、本株式交換がパナホームの企業価値向上に資するとの判断の過程、内容に著しく不合理な点は認められず、本株式交換はパナホームの企業価値を向上させる旨、及び、本株式交換の交換対価の決定を含む本株式交換に関する意思決定は、公正な手続きを通じて行われ、パナホームの少数株主が受けるべき利益が損なわれることのないよう配慮がなされている旨、また、これらの点を勧案すれば、本株式交換契約の締結を承認することをパナホーム取締役会が承認することには合理性がある旨の答申書を、平成 28 年 12 月 20 日付で、パナホームの取締役会に対して提出しております。

特別委員会の意見の概要については、下記8. (3)「当該取引等が少数株主にとって不利益なものではないことに関する、支配株主と利害関係のない者から入手した意見の概要」をご参照下さい。

② 利害関係を有する取締役及び監査役を除く取締役及び監査役全員の承認

パナホームの取締役のうち、取締役である松下龍二氏、寺西信彦氏、濱谷英世氏及び渡部伸一氏は、パナソニックにおいても役員として在籍しているため、利益相反防止の観点から、パナホームの取締役会の本株式交換に係る審議及び決議には参加しておらず、パナホームの立場で本株式交換の協議及び交渉に参加しておりません。

パナホームの取締役会における本株式交換に関する議案は、パナホームの取締役9名のうち、上記松下龍二氏、寺西信彦氏、濱谷英世氏及び渡部伸一氏を除く5名の全員一致により承認可決されており、かつ、パナホームの監査役3名は、全員一致により、本株式交換を行うことにつき異議がない旨の意見を述べております。

4. 本株式交換の当事会社の概要(平成 28 年9月 30 日現在)

	株式交換完全親会社	株式交換完全子会社
(1) 名 称	パナソニック株式会社	パナホーム株式会社
(2) 所 在 地	大阪府門真市大字門真 1006 番地	大阪府豊中市新千里西町一丁目1番4号
(3) 代表者の役職・氏名	取締役社長 津賀 一宏	取締役社長 松下 龍二
(4) 事 業 内 容	電気・電子機器等の製造・販売	戸建・集合住宅の製造・施工販売、戸建分譲住宅・宅地・マンションの販売、リフォーム事業等
(5) 資 本 金	258,740 百万円	28,375 百万円
(6) 設 立 年 月 日	昭和 10 年 12 月 15 日	昭和 38 年7月1日
(7) 発 行 済 株 式 数	2,453,053,497 株	168,563,533 株
(8) 決 算 期	3月 31 日	3月 31 日
(9) 従 業 員 数	(連結)256,133 名	(連結)6,268 名
(10) 主 要 取 引 先	国内外の企業等	国内外の個人等
(11) 主 要 取 引 銀 行	株式会社三井住友銀行	株式会社三井住友銀行 株式会社りそな銀行 株式会社三菱東京 UFJ 銀行
(12) 大株主及び持株比率	日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社(信託口) 6.18% 日本マスタートラスト信託銀行株式会社(信託口) 5.05% STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY 3.47% 日本生命保険相互会社 2.81% パナソニック従業員持株会 1.79% 住友生命保険相互会社 1.52% THE BANK OF NEW YORK MELLON SA/NV 10 1.44% 日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社(信託口7) 1.26% STATE STREET BANK WEST CLIENT - TREATY 505234 1.24% 松下不動産株式会社 1.18%	パナソニック株式会社 54.00% NORTHERN TRUST CO. (AVFC) RE-SSD00 2.38% 日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社(信託口) 1.96% 日本マスタートラスト信託銀行株式会社(信託口) 1.89% パナホーム社員持株会 1.86% 株式会社三井住友銀行 1.39% GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL 1.24% STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY 505001 1.23% THE BANK OF NEW YORK, TREATY - JASDEC ACCOUNT 1.20% NORTHERN TRUST CO. (AVFC) RE U.S. TAX EXEMPTED PENSION FUNDS 1.05%
(13) 当事会社間の関係		
資 本 関 係	パナソニックは、本日現在、パナホームの発行済株式数(168,563,533 株)の 54.00%に相当する 91,036,634 株を保有しております。	
人 的 関 係	パナホームにおいては、パナソニックより 87 名の出向者を受け入れており、そのうち3名がパナホームの取締役に就任しております。 また、パナソニックにおいては、パナホームより6名の出向者を受け入れております。	

取引関係	パナホームはパナソニックへ、グループファイナンスによる資金の寄託を行っております。 パナホームは、パナソニックから、製品及び原材料等の購入を行っております。
関連当事者への該当状況	パナホームは、パナソニックの連結子会社であり、パナソニックとパナホームは相互に関連当事者に該当します。

(14) 最近3年間の経営成績及び財政状態

決算期	パナソニック (連結、米国基準)			パナホーム (連結、日本基準)		
	平成 26 年 3月期	平成 27 年 3月期	平成 28 年 3月期	平成 26 年 3月期	平成 27 年 3月期	平成 28 年 3月期
純 資 産	1,586,438	1,992,552	1,854,314	129,080	135,165	159,286
総 資 産	5,212,994	5,956,947	5,596,982	245,861	246,747	277,327
1株当たり株主資本(円)	669.74	788.87	734.62	767.28	803.60	884.26
売 上 高	7,736,541	7,715,037	7,553,717	324,458	325,622	352,971
営 業 利 益	305,114	381,913	415,709	14,222	12,759	15,851
経 常 利 益	—	—	—	14,834	13,003	15,866
当社株主に帰属する 当期純利益	120,442	179,485	193,256	8,925	7,995	10,053
1株当たり当期純利益(円)	52.10	77.65	83.40	53.13	47.60	59.86
1株当たり配当金(円)	13.00	18.00	25.00	20.00	20.00	20.00

(注1) 平成 28 年9月 30 日現在。ただし、特記しているものを除きます。

(注2) 単位は百万円。ただし、特記しているものを除きます。

(注3) パナソニックの「純資産」は、パナソニック連結ベースでの資本合計の金額を、米国会計基準に基づいて算出したものを記載しております。

(注4) パナソニックの「1株当たり株主資本」、「当社株主に帰属する当期純利益」及び「1株当たり当期純利益」は、それぞれ、パナソニック連結ベースでの「1株当たり当社株主資本」、「当社株主に帰属する当期純利益」及び「基本的1株当たり当社株主に帰属する当期純利益」の金額を、米国会計基準に基づいて算出したものを記載しております。

(注5) パナソニックは米国会計基準を採用しており、「経常利益」に該当する項目がないため記載を省略しております。

(注6) パナホームの「1株当たり株主資本」、「当社株主に帰属する当期純利益」は、それぞれ、「1株当たり純資産」、「親会社株主に帰属する当期純利益」の金額を記載しております。

5. 本株式交換後の状況

		株式交換完全親会社
(1) 名 称		パナソニック株式会社
(2) 所 在 地		大阪府門真市大字門真 1006 番地
(3) 代表者の役職・氏名		取締役社長 津賀 一宏
(4) 事 業 内 容		電気・電子機器等の製造・販売
(5) 資 本 金		258,740 百万円
(6) 決 算 期		3月 31 日
(7) 純 資 産		現時点では確定しておりません。
(8) 総 資 産		現時点では確定しておりません。

6. 会計処理の概要

パナソニック連結決算において、本株式交換は、資本取引として処理されます。

7. 今後の見通し

パナホームは、既にパナソニックの連結子会社であり、本株式交換によるパナソニック及びパナホームの連結業績への影響は、いずれも軽微です。

8. 支配株主との取引等に関する事項

(1) 支配株主との取引等の該当性及び少数株主の保護の方策に関する指針への適合状況

パナソニックが、既にパナホームの総株主の議決権の 54.51%(平成 28 年 9 月 30 日現在)を保有する支配株主であることから、本株式交換は、パナホームにとって支配株主との取引等に該当します。パナホームが平成 28 年 6 月 24 日に開示したコーポレート・ガバナンスに関する報告書(以下「コーポレート・ガバナンス報告書」といいます。)で示している「I 4. 支配株主との取引等を行う際における少数株主の保護の方策に関する指針」に関する本株式交換における適合状況は、以下のとおりです。

パナホームは、上記 3. (4)「公正性を担保するための措置」及び 3. (5)「利益相反を回避するための措置」に記載のとおり、その公正性を担保し、利益相反を回避するための措置を講じておりますが、かかる対応はコーポレート・ガバナンス報告書の記載内容に適合していると考えております。

なお、コーポレート・ガバナンス報告書で示している「I 4. 支配株主との取引等を行う際における少数株主の保護の方策に関する指針」における支配株主との取引等を行う際における少数株主の保護に関する記載は、以下のとおりです。

当社は上場会社として一定の独立性を確保し、パナソニック株式会社との取引においても、一般取引と同様、公正かつ適切に行っており、支配株主を利する取引、当社ひいては少数株主に不利益な取引はないと考えています。

(2) 公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置に関する事項

上記 8. (1)「支配株主との取引等の該当性及び少数株主の保護の方策に関する指針への適合状況」に記載のとおり、本株式交換は、パナホームにとって支配株主との取引等に該当することから、パナホームは、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必要であると判断し、その取締役会において、本株式交換に関する諸条件について慎重に協議・検討し、さらに上記 3. (4)「公正性を担保するための措置」及び 3. (5)「利益相反を回避するための措置」に記載の措置を講じることにより、公正性を担保し、利益相反を回避した上で判断しております。

(3) 当該取引等が少数株主にとって不利益なものではないことに関する、支配株主と利害関係のない者から入手した意見の概要

パナホームは、上記 3. (5)「利益相反を回避するための措置」に記載のとおり、本株式交換がパナホームの少数株主にとって不利益な条件の下で行われることを防止するため、特別委員会を設置しました。パナホームは、本株式交換を検討するに当たって、特別委員会に対し、(i)本株式交換がパナホームの企業価値を向上させるか否か、及び(ii)本株式交換の決定が公正な手続きを通じて行われ、パナホームの少数株主が受けるべき利益が損なわれることのないよう配慮がなされているか否かという点を勘案の上、パナホームがパナソニックとの間で株式交換契約の締結を承認することをパナホーム取締役会が承認すべきか否かについて、諮問いたしました。

その結果、特別委員会からは、平成 28 年 12 月 20 日付で、上記諮問事項(i)に関しては、(a)パナホーム収益の大半が国内住宅事業に依拠しており、かつ、中長期的に国内住宅事業の逓減が予測されている現況を踏まえると、国内売上高及び収益の維持・増加と海外事業の拡大がパナホームの喫緊の課題であって、本株式交換を行う必要性が認められること、(b)本株式交換後に想定される施策の実施は、パナホームの経営課題の克服に資すると評価しうること、(c)想定されるデメリットの影響は軽微と評価しうることなどからすると、本株式交換がパナホーム

の企業価値向上に資するとの判断の過程、内容に著しく不合理な点は認められず、本株式交換はパナホームの企業価値を向上させる旨、上記諮問事項(ii)に関しては、(a)本株式交換比率の決定過程において、利害関係を有しないパナホーム担当者が、独立した第三者算定機関であるSMBC日興証券による恣意性のない価値算定及びデュー・ディリジェンスの結果を前提として、SMBC日興証券の助言及び特別委員会の勧告を斟酌した上で現実に複数回の交渉を行い、当初提示された条件よりもパナホームに有利な内容で合意された経緯があること、(b)本株式交換比率の具体的な数値は、第三者算定機関であるSMBC日興証券から取得した株式交換比率に関する算定書の交換比率レンジに収まり、かつ、SMBC日興証券から提供を受けた資料に記載された類似事例におけるプレミアム水準に照らしても妥当である上、少数株主の想定取得価額や対価としての適切性にも配慮されていること、(c)その他特別委員会の設置等の株主利益に配慮した公正手続が履践されていることからすると、本株式交換の交換対価の決定を含む本株式交換に関する意思決定は、公正な手続を通じて行われ、パナホームの少数株主が受けるべき利益が損なわれることのないよう配慮がなされている旨、また、これらの点を勘案すれば、本株式交換契約の締結を承認することをパナホーム取締役会が承認することには合理性がある旨の答申書を入手しております。

なお、パナホームは、平成 28 年 10 月 14 日付で、平成 29 年3月期第2四半期(累計)連結業績予想数値及び平成 29 年3月期通期連結業績予想数値の下方修正を内容とする「業績予想の修正に関するお知らせ」(以下「本業績予想修正」といいます。)を公表しておりますが、特別委員会は、パナホームの関係者に対するヒアリングに基づき、本業績予想修正は、パナホームがパナソニックから本株式交換の申し入れを受けた 2016 年 11 月2日以前の時期において、パナホームの経理部門担当者において、第 2 四半期までの実績値を踏まえ、通常の四半期決算処理で行われる検討方法により合理的に見積もった数値を基礎として開示に至ったものと認められること、また、当該検討過程及び開示時期についてパナソニックの影響力の行使は認められないことなどを勘案し、本業績予想修正は、本株式交換の実施を前提として行われたとは認められないと判断するとともに、本株式交換比率は、本件業績予想修正前の期間を対象とした市場株価法レンジの上限を上回っていることなども踏まえ上記答申書を提出しております。

以上

(参考)当期連結業績予想及び前期連結実績

パナソニック(当期連結業績予想は平成 28 年 10 月 31 日公表分)

(単位:百万円)

	売上高	営業利益	税引前利益	親会社の所有者に帰属する当期純利益
当期業績予想 (平成 29 年3月期)	7,200,000	245,000	240,000	120,000
前期実績 (平成 28 年3月期)	—	—	—	—

(注1) 当社は、平成 29 年3月期の年間決算より、国際財務報告基準(IFRS)を任意適用するため、連結通期業績予想を、IFRS に基づき作成しております。

(注2) 前期実績(平成 28 年3月期通期)は米国会計基準を適用していたため、記載しておりません。

パナホーム(当期連結業績予想は平成 28 年 10 月 14 日公表分)

(単位:百万円)

	売上高	営業利益	経常利益	親会社株主に帰属する当期純利益
当期業績予想 (平成 29 年3月期)	370,000	16,000	15,900	10,100
前期実績 (平成 28 年3月期)	352,971	15,851	15,866	10,053

パナソニックは、本株式交換に伴い、FORM F-4による登録届出書を米国証券取引委員会(「SEC」)に提出する可能性があります。本株式交換に関しFORM F-4を提出することになった場合、FORM F-4には、目論見書(PROSPECTUS)(「目論見書」)及びその他の文書が含まれることとなります。FORM F-4が提出され、その効力が発生した場合、本株式交換を承認するための議決権行使が行われる予定である株主総会の開催日前に、FORM F-4の一部として提出された目論見書が、パナホームの米国株主に対し発送される予定です。FORM F-4を提出することになった場合、提出されるFORM F-4及び目論見書には、パナホーム及びパナソニックに関する情報、本株式交換及びその他の関連情報等の重要な情報が含まれることとなります。パナホームの米国株主におかれましては、その株主総会において本株式交換について議決権を行使される前に、本株式交換に関連してSECに提出される可能性のあるFORM F-4、目論見書及びその他の文書を注意して読みになるようお願いいたします。本株式交換に関連してSECに提出される全ての書類は、提出後にSECのインターネットウェブサイト(WWW.SEC.GOV)にて無料で公開されます。なお、かかる書類につきましては、お申し込みに基づき、無料にて配布いたします。配布のお申し込みは、下記記載の連絡先にて承ります。

〒571-8501

大阪府門真市大字門真1006番地

パナソニック株式会社

コーポレート戦略本部 経営企画部

ディスクロージャー・IR渉外課 大嶋 裕美

電話:06-6908-1121

メール: irinfo@gg.jp.panasonic.com

URL: <http://panasonic.co.jp/>

本プレスリリースには、パナソニックグループの「将来予想に関する記述」に該当する情報が記載されています。平成29年3月期の連結業績予想は国際財務報告基準(IFRS)に基づき作成しています。本プレスリリースにおける記述のうち、過去または現在の事実に関するもの以外は、かかる将来予想に関する記述に該当します。これら将来予想に関する記述は、現在入手可能な情報に鑑みてなされたパナソニックグループの仮定および判断に基づくものであり、これには既知または未知のリスクおよび不確実性ならびにその他の要因が内在しており、それらの要因による影響を受ける恐れがあります。かかるリスク、不確実性およびその他の要因は、かかる将来予想に関する記述に明示的または黙示的に示されるパナソニックグループの将来における業績、経営結果、財務内容に関してこれらと大幅に異なる結果をもたらす恐れがあります。パナソニックグループは、本プレスリリースの日付後において、将来予想に関する記述を更新して公表する義務を負うものではありません。投資家の皆様におかれましては、金融商品取引法に基づく今後の提出書類およびその他のパナソニックの行う開示をご参照下さい。

なお、上記のリスク、不確実性およびその他の要因の例としては、次のものが挙げられますが、これらに限られるものではありません。かかるリスク、不確実性およびその他の要因は、パナソニックおよびパナホームの有価証券報告書等にも記載されていますのでご参照下さい。

- 米州、欧州、日本、中国その他のアジア諸国の経済情勢、特に個人消費および企業による設備投資の動向
- 多岐にわたる製品・地域市場におけるエレクトロニクス機器および部品に対する産業界や消費者の需要の変動
- ドル、ユーロ、人民元等の対円為替相場の過度な変動により外貨建てで取引される製品・サービスなどのコストおよび価格が影響を受ける可能性
- 資金調達環境の変化等により、パナソニックグループの資金調達コストが増加する可能性
- 急速な技術革新および変わりやすい消費者嗜好に対応し、新製品を価格・技術競争の激しい市場へ遅滞なくかつ低コストで投入することができない可能性
- 他企業との提携または企業買収等で期待どおりの成果を上げられない、または予期しない損失を被る可能性
- パナソニックグループが他企業と提携・協調する事業の動向(BtoB(企業向け)分野における、依存度の高い特定の取引先からの企業努力を上回る価格下落圧力や製品需要の減少等の可能性を含む)
- 多岐にわたる製品分野および地域において競争力を維持することができなくなる可能性
- 製品やサービスに関する何らかの欠陥・瑕疵等により費用負担が生じる可能性
- 第三者の特許その他の知的財産権を使用する上での制約

- 諸外国による現在および将来の貿易・通商規制、労働・生産体制への何らかの規制等(直接・間接を問わない)
- パナソニックグループが保有する有価証券およびその他資産の時価や有形固定資産、のれんなどの長期性資産および繰延税金資産等の評価の変動、その他会計上の方針や規制の変更・強化
- ネットワークを介した不正アクセス等により、パナソニックグループシステムから顧客情報・機密情報が外部流出する、あるいはネットワーク接続製品に脆弱性が発見され、多大な対策費用負担が生じる可能性
- 地震等自然災害の発生、感染症の世界的流行、サプライチェーンの寸断、その他パナソニックグループの事業活動に混乱を与える可能性のある要素