



2018年8月3日

各 位

会 社 名 三 井 ホ ー ム 株 式 会 社
 代 表 者 名 代 表 取 締 役 社 長 市 川 俊 英
 (コード番号 1868 東証第1部)
 問 合 せ 先 取 締 役 専 務 執 行 役 員 山 本 実
 (TEL. 03-3346-4411)

**支配株主である三井不動産株式会社による当社株式に対する
 公開買付けに関する賛同の意見表明及び応募推奨のお知らせ**

当社は、2018年8月3日開催の取締役会において、下記「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」に記載の通り、当社の支配株主（親会社）である三井不動産株式会社（以下「公開買付者」といいます。）による当社の普通株式（以下「当社株式」といいます。）に対する公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）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ので、お知らせいたします。

なお、当社の上記取締役会決議は、公開買付者が本公開買付け及びその後の一連の手続を経て、当社を完全子会社化することを企図していること及び当社株式が上場廃止となる予定であることを前提として行われたものであります。

1. 公開買付者の概要

(1) 名 称	三井不動産株式会社
(2) 所 在 地	東京都中央区日本橋室町二丁目1番1号
(3) 代 表 者 の 役 職 ・ 氏 名	代表取締役社長 菰田 正信
(4) 事 業 内 容	総合不動産業
(5) 資 本 金	339,766百万円（2018年8月3日現在）
(6) 設 立 年 月 日	1941年7月15日
(7) 大 株 主 及 び 持 株 比 率 (2018年3月31日現在)	日本マスタートラスト信託銀行株式会社 8.41% (信託口)
	日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社 7.16% 社 (信託口)

	ステート ストリート バンク アンド ウェスト クライアント トリーティ 505234 (常任代理人 (株)みずほ銀行決済営 業部)	2.04%
	日本トラスティ・サービス信託銀行株式会 社 (信託口5)	1.90%
	ステート ストリート バンク アンド トラスト カンパニー 505223 (常任代理人 (株)みずほ銀行決済営業部)	1.85%
	ステート ストリート バンク ウェス ト ペンション ファンド クライアン ツ エグゼンプト 505233 (常任代理人 (株)みずほ銀行決済営業部)	1.76%
	ステート ストリート バンク アンド トラスト カンパニー (常任代理人 香港上海銀行東京支店 カストディ業務部)	1.69%
	ジェーピー モルガン チェース バン ク 385628 (常任代理人 (株)みずほ銀行決済営業部)	1.53%
	ジェーピー モルガン チェース バン ク 385632 (常任代理人 (株)みずほ銀行決済営業部)	1.53%
	株式会社三井住友銀行	1.50%
(8) 当社と公開買付者の関係		
資 本 関 係	公開買付者は当社株式 37,334,919 株を保有し、公開買付者の連結子会社である三井不動産リアルティ株式会社が保有する当社株式 790,000 株と併せて、38,124,919 株 (所有割合 (注) : 57.53%。うち間接保有分 1.19%) を保有しております。	
人 的 関 係	当社の取締役のうち 5 名が公開買付者からの転籍者であり、そのうち 4 名については現在も公開買付者における特任顧問又は従業員としての地位を有しております。	
取 引 関 係	当社は、公開買付者が、グループ各社に提供する関係会社預り金制度を利用して資金の寄託を行ってお	

	り、利息を受領しております。また、当社は、公開買付者から事務所を賃借しております。加えて、当社の連結子会社が公開買付者からオフィス・商業施設のリニューアル工事を請け負っております。
関連当事者への 該当状況	公開買付者は当社の親会社であり、公開買付者と当社は相互に関連当事者に該当します。

(注)「所有割合」とは、当社が2018年7月30日に公表した「2019年3月期第1四半期決算短信〔日本基準〕(連結)」(以下「本四半期決算短信」といいます。)に記載された2018年6月30日現在の発行済株式総数(66,355,000株)から、本四半期決算短信に記載された同日現在の当社が所有する自己株式数(83,305株)を控除した株式数(66,271,695株)に占める割合をいいます(小数点以下第三位を四捨五入しております。以下、他の取扱いを定めない限り同じです。)。以下同じとします。

2. 買付け等の価格

普通株式1株につき、金980円(以下「本公開買付価格」といいます。)

3. 本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、2018年8月3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。

なお、当社の取締役会における決議の方法は、下記「(6)買付け等の価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「⑤当社における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見」に記載のとおり、二段階に分けて行われております。

(2) 意見の根拠及び理由

① 本公開買付けの概要

当社は、公開買付者より、本公開買付けの概要につき、以下の説明を受けております。

公開買付者は、本日現在、株式会社東京証券取引所(以下「東京証券取引所」といいます。)市場第一部に上場している当社株式37,334,919株(所有割合56.34%)を所有するとともに、公開買付者の連結子会社である三井不動産リアルティ株式会社を通じた間接保有分(790,000株、所有割合1.19%)と合算して、合計38,124,919株(所有割合57.53%)を所有し、当社を連結子会社としております。この度、公開買付者は、2018年8月3日開催の取締役会において、当社を公開買付者の完全子会社とすることを目的として、当社株式の全て(公開買付者が既に所有している当社株式及び当社が所有する自己株式を除きます。以下同じとします。)を対象として、本公開買付けを実施することを決定したとのこと

です。

本公開買付けにおいて、公開買付者は、6,847,000株を買付予定数の下限と設定しており、本公開買付けに応じて応募された株券等（以下「応募株券等」といいます。）の総数が買付予定数の下限に満たない場合は、応募株券等の全部の買付け等を行わないとのことです。他方、上記のとおり、公開買付者は、当社株式の全てを取得することを企図しておりますので、買付予定数の上限は設けておらず、買付予定数の下限以上の応募があった場合は、応募株券等の全ての買付け等を行うとのことです。なお、買付予定数の下限は、本公開買付けが成立した場合に公開買付者が所有する当社の議決権数の合計が当社の議決権数（本四半期決算短信に記載された2018年6月30日現在の発行済株式総数(66,355,000株)から、本四半期決算短信に記載された同日現在の当社が所有する自己株式数(83,305株)を控除した株式数(66,271,695株)に係る議決権の数である66,271個)の3分の2に相当する株式数となるよう設定しているとのことです。

また、本公開買付けは、当社を公開買付者の完全子会社とすることを目的としているため、公開買付者が当社株式の全てを取得できなかった場合には、下記「(5)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）」及び「(6)買付け等の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」に記載の一連の取引（以下、本公開買付けと併せて「本取引」といいます。）を実施することにより、当社株式の全てを取得する予定であるとのことです。

② 本公開買付けの背景

公開買付者は、三井総元方の三井改組計画により、旧三井合名会社所有の不動産の経営を主たる目的として、1941年7月、三井不動産株式会社として設立され、1949年5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。本日現在、公開買付者グループは、当社を含む連結子会社250社、持分法適用関連会社74社（以下、総称して「公開買付者グループ」といいます。）で構成され、「都市に豊かさと潤いを」というステートメントを経営理念として掲げ、「街づくり」を通して、時代が求める価値を創造することを目指しているとのことです。公開買付者グループは、ビル賃貸事業、商業施設賃貸事業及び住宅分譲事業を主軸として、ホテル・リゾート事業、ロジスティクス事業、コンサルティング事業、管理受託事業及び海外事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、国内経済環境が大きく変貌するとともに、社会のダイバーシティ化やICT（情報通信技術）の加速度的な進化によるワークスタイル・ライフスタイルの変化が一層進んでいることや、海外では世界経済の成長が概ね継続しているものの、地政学リスクの顕在化や、金融面の過剰流動性が引き起こすマーケットの変動にも注意が必要な状況であることを踏まえて、2015年度から2017年度までの期間を対象とする中期経営計画「イノベーション2017 ステージⅡ」を策定したとのことです。当該計画において、公開買付者グループは、10年後に「市場を創造しながら成長を続けるリーディングカンパニーであるとともに、グローバルカンパニーとしての地位を確立する」ことを目指し、「国内

事業競争力の一層の強化」と「海外事業の飛躍的な成長」に取り組んで来たとのことです。その結果、公開買付者グループは、2017 年度については、営業利益、親会社株主に帰属する当期純利益とも 4 期連続で最高益を更新するなど、順調に計画を進捗させ、所期の目標を達成したとのことです

一方、上記計画策定から 3 年が経過し、足元までは国内外とも景気拡大が続いているものの、同時に不確実性の高まりが見られるなど外部環境は大きく変化しているとのことです。人口減少・少子化・高齢化の本格的な進行に加え、テクノロジーの加速度的な進化や人々の価値観の多様化・分散化は、これまでの産業構造やビジネスモデルを大きく変えていく可能性があるとのことです。さらに、環境への配慮や社会課題の解決等、「持続性」に対する社会の関心は高まっており、こうした変化についても従来以上に意識して事業を展開していくことが求められているとのことです。公開買付者は、このような環境認識のもと、2020 年代中盤以降も持続的に成長していくには、街づくりを通じた持続可能な社会の構築を実現し、テクノロジーを活用した不動産業そのもののイノベーションと更なるグローバルカンパニーへの進化に取り組んでいくことが重要と考え、2018 年度を初年度とする公開買付者グループの長期経営方針「VISION 2025」を新たに策定したとのことです。不変の経営戦略である「顧客志向の経営」「ビジネスイノベーション」「グループ経営の進化」からなる基本ストラテジーを実践し、成長性と収益性に富んだ三井不動産グループであり続けるとともに、持続可能な社会の構築に貢献することを基本方針としているとのことです。

一方、当社は、1974 年 10 月に公開買付者、三井物産株式会社、三井農林株式会社（それぞれ持株比率 80%、10%、10%、払込資本金総額 3 億円）の共同出資により、木造建築工法のひとつであるツーバイフォー工法（ツーバイフォー工法は枠組壁工法の通称です。木材を使用した枠組に構造用合板を接合して壁、床、屋根をつくり、それらを一体化して頑強な六面体構造を形成します。耐震性、断熱性、気密性などで優れた性能を発揮する建築工法です。）による住宅の事業化を計画し設立されました。1993 年 2 月には東京証券取引所市場第二部に上場、1994 年 9 月には東京証券取引所市場第一部銘柄に指定されました。当社は、グループステートメント「“暮らし継がれるよろこびを未来へ”」を掲げ、公開買付者グループにおける住宅関連分野、特に新築住宅等の設計・施工管理・施工請負などの事業領域を担い、1974 年に日本でツーバイフォー工法が住宅建築の一般的な工法として認められる（オープン化）と同時に設立され、これまで累計で約 22 万棟を供給するなど、日本のツーバイフォー工法のリーディングカンパニーであると認識して事業活動を営んで参りました。さらに、新築事業を中心としつつ、住宅のリフォーム工事やオフィス・商業施設のリニューアル工事を行うリフォーム・リニューアル事業、賃貸住宅のあっせん・管理業務等を行う賃貸管理事業、当社グループ外への構造材・建材の販売等を行う住宅関連部資材販売事業などにも事業領域を拡大し、事業運営を行っております。

当社グループを取り巻く経営環境は、雇用・所得環境が引き続き改善傾向にあることに加え、個人消費に持ち直しの動きが見られること、政府による住宅取得支援策が継続していること、住宅ローン金利が低い水準にあることなど好転の兆しが継続しているものの、東京オリンピック・パラリンピックに向けた建設費の高止まり等、一部に不透明感が存在し、持家・貸家ともに住宅建築の需要は足元ではやや弱含みで推移しております。加えて、国内の人口減少及び人口動態の変化を背景に、全国の新設住宅（持家）の着工戸数は減少傾向を示しており、国土交通省の建築着工統計調査報告によれば、1996年度の約63万戸をピークとして、2017年度は約56%減となる約28万戸となりました。今後の持家戸建の着工戸数については、2019年10月に予定されている消費税増税により、増税前の駆け込み需要は一定程度あると見込まれるものの、その後の反動減や、日本の人口・世帯数の減少を受けて、今後もかかる減少傾向が継続する見込みであり、長期的には国内の新設住宅（持家）市場の成長は限定的であると考えられます。

このような事業環境の変化及び見通しの中で、公開買付者としては、当社グループを含む公開買付者グループ各社の収益力の向上のためには、当社グループにおける更なる収益構造の改善に向けた公開買付者グループ内での連携強化や体制構築を図ることで、営業生産性の向上やコスト効率化を推進するとともに、今後の需要動向を踏まえた事業領域に注力し、利益成長スピードを加速させる必要性があると考えているとのことです。

具体的には、当社グループにおいて、上記のような事業環境の変化の中で中長期的な収益向上を実現するためには、少子高齢化に伴う介護系施設の需要増加を捉え、高齢者施設等の受注体制強化を始めとした大規模木造施設系建物（当社においては、延床面積が概ね1,000平米を超えるような規模を有する介護施設、文教施設などの非住宅建築物を総称して大規模木造施設系建物と呼称しています。）の請負事業を拡大することや、富裕層の顧客基盤についてグループ連携を最大限深めることでソリューションの充実化を図ることが考えられるとのことです。また、米国全体で人口増加が見込まれること、海外子会社の拠点であるカリフォルニア州の住宅着工戸数が増加傾向にあることを踏まえ、北米圏において海外事業の更なる拡大を図ることや、賃貸管理事業、リフォーム・リニューアル事業等の当社グループ以外の公開買付者グループの会社と当社グループの会社の重複事業領域における連携を加速させることで、堅調な利益水準を維持する優良子会社の伸長を実現していくと考えているとのことです。

しかし、当社においてこうした施策を実施するにあたっては、公開買付者及び当社の意思決定の一体化と柔軟かつ戦略的な事業運営体制を整えることが必要となるところ、当社が上場を維持し、少数株主が存在する現在の状態では、公開買付者と当社との間の取引において客観的な公正性を担保しつつ、強化領域の成長加速に資する経営判断を迅速に行うことは必ずしも容易ではないという課題を有しているとのことです。他方で、公開買付者が当社を公開買付者の完全子会社とすれば、親子上場に伴う親会社と少数株主の将来的な利益相反の回避、並びにグループ経営戦略における意思決定の迅速化等、当社グループの経

営の柔軟性の向上により公開買付者グループとの連携を一層加速させることが、顧客へのソリューションの充実等に資すると判断されることに加え、当社グループと公開買付者グループの連携が一層強化されることにより、当社のコア事業である新築戸建事業をより強固な経営基盤とすることが可能となり、公開買付者グループの総合不動産デベロッパーとしてのバリューチェーンを強化できると考えられるとのことです。また、公開買付者は、公開買付者と当社が一体となり、中長期的視点に立脚した当社グループの成長戦略を推進することが、当社グループを含む公開買付者グループ全体の企業価値向上のために非常に有益であると考えているとのことです。

以上の検討を踏まえ、公開買付者は、2017年11月中旬に、本公開買付けの検討を開始し、当社を完全子会社化することが望ましいと判断したことから、2018年3月中旬に、公開買付者及び当社から独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として野村證券株式会社（以下「野村證券」といいます。）を、リーガル・アドバイザーとして長島・大野・常松法律事務所をそれぞれ選任し、本取引に関する初期的な検討・協議を開始し、同年4月上旬に、当社に対して、本取引の検討・協議を開始したい旨の申し入れを行ったとのことです。その後、公開買付者は、同年5月上旬から、当社に関するデュー・ディリジェンスを行い、当該デュー・ディリジェンスは同年7月上旬に終了しているとのことです。

他方、当社は、2018年4月上旬の公開買付者からの申し入れを契機として、同年4月中旬、利益相反回避のため特別委員会（当該特別委員会の構成及び具体的な活動内容等については、下記「(6)買付け等の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「③当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」をご参照ください。）を設置し、また、公開買付者及び当社から独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として特別委員会が指名した大和証券株式会社（以下「大和証券」といいます。）を、リーガル・アドバイザーとして特別委員会が承認した森・濱田松本法律事務所をそれぞれ選任し、本取引に係る協議・交渉を行う体制を構築いたしました。

その上で、公開買付者及び当社は、両社の企業価値を一層向上させることを目的として、本取引の実施について複数回に亘る協議・検討を重ねてまいりました。

その協議・検討の過程において、当社は、上記のように住宅事業領域の市場環境が急速に変化している厳しい競争環境下において中長期的な収益向上を実現し、更により良いソリューションをお客様に提供し、成長していくためには、①大規模木造施設系事業を拡大すること、②富裕層の顧客基盤について公開買付者グループ全体での連携を最大限深めることでソリューションの充実化を図ること、③リフォーム・リニューアル、賃貸管理などのストックビジネスを着実に成長させること、④北米圏において海外事業の更なる拡大を図ること、⑤公開買付者グループとの連携を一層強化することでより大きなシナジー効果を得ること等が必要であると考え、その実現のためには、本取引を実施することにより当

社株式を非公開化し、公開買付者を唯一の株主とすることで、親子上場に伴う親会社と少数株主の将来的な利益相反を回避し、公開買付者及び当社がこれまで以上に緊密に連携し、経営資源及び経営ノウハウの相互活用を一段と推し進める必要があるとの考えに至りました。上記のとおり、日本国内における戸建住宅市場は長期的に縮小すると予想されていますが、本取引が実行された場合には、既に新築戸建事業以外の事業領域及び海外事業に事業基盤を有する公開買付者グループとの連携を強化することで更なる成長を目指すとともに、公開買付者グループが行うビル賃貸、商業施設賃貸、住宅分譲、ホテル・リゾート、ロジスティクス、コンサルティング、管理受託及び海外事業等の事業展開の中で当社グループが一翼を担うことにより、公開買付者グループと当社グループがともに成長を加速できるものと認識しております。

当社として、本取引後の具体的な施策、事業シナジーとしては、以下のものを想定しております。

- (i) 公開買付者グループの事業リソース（人材、情報、ノウハウ）の活用による、新築戸建事業の生産性向上と、大規模木造施設系建物の請負工事、リフォーム・リニューアル事業、海外事業などの成長分野における成長スピードの加速
- (ii) 新築事業やリフォーム・リニューアル事業などにおける公開買付者グループとの緊密な情報共有によるシナジーの更なる強化
- (iii) 当社グループ及び公開買付者グループ内の人材リソースの活用（今後拡大が見込まれる、北米圏における海外事業での人材確保などを含みます。）
- (iv) 柔軟な投資判断による成長の加速

(i)については、公開買付者グループの事業リソースをさらに活用することで、当社のコア事業である新築戸建事業の生産性を高めるとともに、成長分野への積極的な投資により、成長スピードを加速できると考えております。

まず、新築戸建事業の生産性向上に向けては、従来は十分に行えなかったICT関連投資、新技術開発、新商品開発、工場設備への投資、教育関連分野等への積極的な投資などが考えられます。また、成長分野の成長スピード加速に向けては、少子高齢化により需要増が見込まれる介護施設等の大規模木造施設系建物の請負工事、オフィス・商業施設のリニューアル工事を中心としたリフォーム・リニューアル事業、当社グループが既に拠点を有し、旺盛な住宅着工により今後も拡大が見込まれる北米圏での海外事業などにおいて、更なる拡大を図るうえで事業連携・人材・情報の面で豊富なバックアップが期待できます。

住宅業界においては、他業種との提携やM&A、海外への事業展開などの動きがあるところ、当社においては、既に必要なリソースを豊富に有している公開買付者との連携強化により、これらに効率的に取り組むことが期待でき、当社グループの各事業の収益拡大が可能となると考えております。さらには、各年度の利益確保を優先するが故に従来は十分に行えなかった、上記のような積極的な投資が可能になれば、既に取り組んでいる成長分

野での加速だけでなく、新たな事業領域に進出していくことも考えられます。

以上のとおり、当社といたしましては、公開買付者の完全子会社となることにより、上記のような投資を積極的に実行していくことができるようになるかと判断しております。

(ii)については、まず、新築戸建事業については、顧客情報の共有などによる富裕層へのアプローチ強化や、優良な土地情報を有する公開買付者グループ各社との販売用宅地の仕入における連携強化など、従来以上に緊密な情報共有を実現することで、より強固な経営基盤とすることが可能となると考えております。また、リフォーム・リニューアル事業については、オフィス・商業施設リニューアル工事について、公開買付者グループからの更なる受注の増加が期待できると判断しております。

また、(iii)については、当社グループと公開買付者グループが一体となることにより、相互の人材リソースを活用することが現在よりも容易かつ円滑になります。また、今後拡大が見込まれる北米市場に対応するためのグローバル人材の確保において、公開買付者グループのネットワークを活用することが可能になると考えております。

加えて、(iv)については、これまでは、株式が上場されており、株価を意識した経営が必要となるため、各年度の利益確保が重要な経営目標のひとつになっており、その結果としてICT関連投資、新技術開発、新商品開発、工場設備への投資、教育関連分野への投資等、中長期的な成長に必要な投資を十分に行うことが困難でしたが、本取引を行うことにより、上記のようなこれまで積極的な投資が叶わなかった分野及び研究開発について、公開買付者グループの企画力や経営リソース、開発能力を取り入れながら、柔軟な投資判断に基づく積極投資が可能となり、中長期的な成長を加速することが期待できると考えております。

以上のように、公開買付者及び当社は、両社の連携をさらに強化し、上記施策を推進することが、当社グループを含む公開買付者グループ全体の企業価値向上に繋がると考えており、そのためには公開買付者が当社を完全子会社化することが最適であるとの考えで一致したことから、公開買付者は、2018年8月3日開催の取締役会において、公開買付者が当社を完全子会社化することを目的とした本公開買付けの開始を決議したとのことです。

一方、当社においても、本取引により当社の企業価値の一層の向上が見込まれるとともに、本公開買付け価格及び本公開買付けに係るその他の諸条件は公正であり、本公開買付けは、当社の株主の皆様に対して合理的な価格及び諸条件により当社株式の売却の機会を提供するものであると判断し、2018年8月3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、当社の株主の皆様に対して、本公開買付けへの応募を推奨する旨の決議をいたしました（当社における本取引に関する検討及び意思決定の過程の詳細については、下記「③当社取締役会における意思決定に至る過程」をご参照ください）。

③ 当社取締役会における意思決定に至る過程

当社は、上記「②本公開買付けの背景」に記載のとおり、2018年4月上旬の公開買付者

の提案を受け、本公開買付けを含む本取引に係る当社の意思決定の恣意性を排除し、意思決定過程の公正性、透明性及び客観性を確保することを目的として、当社の諮問機関として特別委員会を設置し、本取引に関する検討等を行いました。特別委員会は、下記「(6)買付け等の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「③当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」に記載のとおり、当社のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関である大和証券から当社株式価値算定の結果や公開買付者との交渉方針等に関する助言を、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取引に関する意思決定過程・方法に関する留意点等に係る助言を得つつ、公開買付者や当社から、本取引の目的、本取引後の経営体制・方針、本取引における諸条件等について情報収集を行った上、本公開買付価格について、公開買付者との間で繰り返し交渉を重ねた結果、公開買付者との間で本公開買付価格に合意するに至ったことも踏まえ、当社に対し、2018年8月3日付で答申書（以下「本答申書」といいます。）を提出しております（当該特別委員会の構成及び具体的な活動内容並びに本答申書の概要については、下記「(6)買付け等の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「③当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」をご参照ください。）。

その上で、当社取締役会は、森・濱田松本法律事務所から得た本公開買付けを含む本取引に関する意思決定過程、意思決定方法その他本公開買付けを含む本取引に関する意思決定にあたっての留意点についての法的助言及び第三者算定機関である大和証券から2018年8月3日付で取得した当社株式に係る正式な株式価値算定書（以下「当社算定書」といいます。）の内容を踏まえつつ、特別委員会から取得した本答申書の内容に基づき、本取引により当社の企業価値の向上を図ることができるか、本公開買付価格を含む本取引における諸条件は妥当なものであるか等の観点から慎重に検討を行いました。

その結果、当社は、上記「②本公開買付けの背景」に記載のとおり、今後厳しくなることが想定される当社を取り巻く事業環境の中で、当社が中長期的な収益向上を実現し、更により良いソリューションをお客様に提供し、成長していくためには、本取引を通じて公開買付者の完全子会社となることにより、上記「②本公開買付けの背景」に記載の施策を実行して、事業シナジーを実現することが、当社の企業価値向上に資するものであると判断いたしました。

また、本公開買付価格については、(i)上記のとおり、当社において、本公開買付けの公正性を担保するための措置を講じるとともに、各アドバイザーからの助言や当社算定書の報告を受けた上、当社及び公開買付者から独立した特別委員会が公開買付者との間で真摯に交渉を重ねた上で合意した価格であること、(ii)当社における独立した特別委員会から取得した本答申書において、(a)本公開買付価格は第三者算定機関作成の当社の株式価値算定書の市場株価法におけるレンジの上限値及びディスカунテッド・キャッシュ・フロー法（以下「DCF法」といいます。）におけるレンジの中央値（大和証券が採用した永

久成長率及び割引率のそれぞれのレンジにおける中央値から算出される、当社株式の1株当たりの株式価値を指します。以下同じです。)を上回り、類似会社比較法におけるレンジの範囲内となっており、かつ、類似事例(上場子会社の完全子会社化を目的とした公開買付け)におけるプレミアム水準と比して遜色ないものであり、(b)公開買付価格の決定にあたっては、特別委員会が、大和証券から助言を得つつ、公開買付者との間で交渉を重ねた結果、公開買付者において有意な譲歩がなされたことなどを受け、本公開買付価格に合意するに至っており、特別委員会が公開買付者との交渉に主体的に関与する等通常と同種取引よりも充実した措置がとられていると認められると評価されていること、(iii)下記「(3)算定に関する事項」に記載されている大和証券による当社株式に係る株式価値算定結果のうち、市場株価法に基づく算定結果の上限を上回るものであり、類似会社比較法に基づく算定レンジの範囲内であり、また、DCF法に基づく算定結果のレンジの中央値を上回るものであること、(iv)本公開買付けの公表日の前営業日である2018年8月2日の東京証券取引所市場第一部における当社株式の普通取引終値の783円に対して25.16%(小数点以下第三位四捨五入。以下、本項の%の数値において同じ。)、過去1ヶ月間(2018年7月3日から2018年8月2日まで)の普通取引終値の単純平均値684円(小数点以下四捨五入。以下終値の単純平均値の計算において同じです。))に対して43.27%、過去3ヶ月間(2018年5月7日から2018年8月2日まで)の普通取引終値の単純平均値706円に対して38.81%、過去6ヶ月間(2018年2月5日から2018年8月2日まで)の普通取引終値の単純平均値695円に対して41.01%のプレミアムをそれぞれ加えた金額となっていること、(v)下記「(6)買付け等の価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」に記載の本公開買付けの公正性を担保するための措置が採られており、少数株主の利益への配慮がなされていると認められることなどを踏まえ、本公開買付価格及び本公開買付けに係るその他の諸条件は妥当であり、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及び合理的な諸条件により当社株式の売却の機会を提供するものであると判断いたしました。

以上より、当社は、2018年8月3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。

なお、上記当社の取締役会における決議の方法は、下記「(6)買付け等の価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「⑤当社における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見」に記載のとおり、二段階に分けて行われております。

④ 本公開買付け後の経営方針

公開買付者は、当社の完全子会社化後、当社グループを含む公開買付者グループ内の連携を加速させるとともに意思決定を迅速化し、営業生産性の向上やコスト効率化を進める

ことに加えて今後の需要動向を踏まえた事業領域に注力すること等により、利益成長の蓋然性を高めていく所存とのことです。また、当社グループ会社との一体運営により、当社グループも含めた公開買付者グループ全体の利益成長を加速させ、企業価値の向上に努めていくとのことです。

なお、本日現在において、当社の取締役会は10名の取締役で構成されておりますが、そのうち5名が公開買付者からの転籍者であり、そのうち、市川俊英氏、池田明氏、山本実氏及び河合淳也氏は公開買付者の特任顧問又は従業員としての地位を有しております。今後の当社の経営体制につきましては、公開買付者からの役員派遣の予定を含め、本日現在において未定ではありますが、公開買付者と協議の上で、上記諸施策の実行や経営基盤の更なる強化に向けた最適な体制の構築を検討していく予定です。

(3)算定に関する事項

① 公開買付者における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

公開買付者は、本公開買付価格を決定するにあたり、当社及び公開買付者から独立した第三者算定機関としてのファイナンシャル・アドバイザーである野村證券に対して、当社の株式価値の算定を依頼したとのことです。

なお、野村證券による当社の株式価値の算定結果の詳細については、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「①公開買付者における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得」をご参照ください。

② 当社における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

当社は、本公開買付けに関する意見表明を行うにあたり、当社及び公開買付者から独立した第三者算定機関として、ファイナンシャル・アドバイザーである大和証券に対して、当社株式の株式価値の算定を依頼しました。なお、大和証券は、当社及び公開買付者の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して、重要な利害関係を有しておりません。

大和証券は、複数の算定手法の中から当社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業績の内容や予想等を勘案したDCF法の各手法を用いて当社の1株当たりの株式価値の分析を行い、当社は、2018年8月3日付で大和証券より当社算定書を取得しました。なお、当社は、大和証券から本公開買付価格の公正性に関する意見（フェアネス・オピニオン）を取得しておりません。

上記各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 : 684 円から 783 円
 類似会社比較法 : 434 円から 1,231 円
 DCF法 : 863 円から 1,129 円

市場株価法では、2018 年 8 月 2 日を算定基準日として、当社株式の東京証券取引所市場第一部における当社株式の普通取引の基準日の終値 783 円、直近 1 ヶ月間の終値単純平均株価 684 円、直近 3 ヶ月間の終値単純平均株価 706 円及び直近 6 ヶ月間の終値単純平均株価 695 円を基に、当社株式の 1 株当たりの価値の範囲を 684 円～783 円と算定しております。

類似会社比較法では、当社と類似性があると判断される類似上場会社として、ミサワホーム株式会社、タマホーム株式会社、株式会社ヒノキヤグループ及び株式会社日本ハウスホールディングスを選定した上で、企業価値に対する EBITDA の倍率及び P/E R を用いて算定を行いました。

DCF法では、当社が作成した事業計画を基に、2019 年 3 月期から 2022 年 3 月期までの 4 期分の事業計画における収益や投資計画、一般に公開された情報等の諸要素を前提として、当社が 2019 年 3 月期第 2 四半期以降創出すると見込まれるフリー・キャッシュ・フローを一定の割引率で現在価値に割り引いて当社の企業価値や株式価値を分析し、当社株式の 1 株当たり価値の範囲を 863 円～1,129 円までと算定しております。なお、割引率は 7.23%～8.54% を採用しており、残存価値の算定にあたっては永久成長率モデルを採用し、永久成長率は 0.00%～1.00% として算定しております。

大和証券が DCF法による分析に用いた当社作成の事業計画においては、大幅な増減益を見込んでいる事業年度は含まれていません。また、本取引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、現時点において具体的に見積もることが困難であるため、以下の財務予測には加味しておりません。

なお、DCF法で算定の前提とした当社財務予測の具体的な数値は以下のとおりです。

(単位：百万円)

	2019 年 3 月期 (9 ヶ月)	2020 年 3 月期	2021 年 3 月期	2022 年 3 月期
売上高	215,494	272,000	273,500	277,000
営業利益	7,964	6,400	6,500	6,900
E B I T D A	10,329	9,400	9,500	9,900
フリー・キャッシュ・フロー	9,388	4,229	4,348	4,170

(4) 上場廃止となる見込み及びその事由

当社株式は、本日現在、東京証券取引所市場第一部に上場されていますが、公開買付者は、本公開買付けにおいて買付け等を行う株券等の数に上限を設定していないため、本公開買付けの結果次第では、東京証券取引所の定める上場廃止基準に従って、当社株式は、所定の手

続を経て上場廃止となる可能性があります。また、本公開買付けの成立時点では当該基準に該当しない場合でも、本公開買付けの成立後に、下記「(5)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)」に記載の各手続を実行することとなった場合には、上場廃止基準に該当し、当社株式は、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において取引することができなくなります。

(5)本公開買付け後の組織再編等の方針(いわゆる二段階買収に関する事項)

公開買付者は、上記「(2)意見の根拠及び理由」の「①本公開買付けの概要」に記載のとおり、本公開買付けにおいて、当社株式の全てを取得する方針ですが、公開買付者が当社株式の全てを取得できなかった場合には、本公開買付け成立後、以下の方法により、当社株式の全ての取得を目的とした手続を実施することを予定しているとのことです。

① 株式売渡請求

公開買付者は、本公開買付けの成立により、公開買付者の所有する当社の議決権の合計数が当社の総株主の議決権の数の90%以上となり、公開買付者が会社法(平成17年法律第86号。その後の改正を含みます。以下同じです。)第179条第1項に規定する特別支配株主となる場合には、本公開買付けの決済完了後速やかに、会社法第2編第2章第4節の2の規定に基づき、当社の株主(公開買付者及び当社を除きます。)の全員に対し、その所有する当社株式の全部を売り渡すことを請求(以下「株式売渡請求」といいます。)する予定とのことです。株式売渡請求においては、当社株式1株当たりの対価として、本公開買付価格と同額の金銭を当社の株主(公開買付者及び当社を除きます。)に対して交付することを定める予定とのことです。この場合、公開買付者は、その旨を当社に通知し、当社に対して株式売渡請求の承認を求めます。当社が取締役会の決議により株式売渡請求を承認した場合には、関係法令の定める手続に従い、当社の株主の個別の承諾を要することなく、公開買付者は、株式売渡請求において定めた取得日をもって、当社の株主(公開買付者及び当社を除きます。)全員からその所有する当社株式の全部を取得します。そして、当該各株主の所有していた当社株式1株当たりの対価として、公開買付者は、当該各株主に対し、本公開買付価格と同額の金銭を交付する予定です。なお、当社は、公開買付者より株式売渡請求をしようとする旨及び会社法第179条の2第1項各号の事項について通知を受けた場合には、当社取締役会にてかかる株式売渡請求を承認する予定です。株式売渡請求がなされた場合については、会社法第179条の8その他の関係法令の定めに従って、当社の株主の皆様は、裁判所に対して、その有する当社株式の売買価格の決定の申立てを行うことができます。

② 株式併合

他方で、本公開買付けの成立後、公開買付者の所有する当社の議決権の合計数が当社の総株主の議決権の数の90%未満である場合には、公開買付者は、当社株式の併合(以下「株式併合」といいます。)を行うこと及び株式併合の効力発生を条件として単元株式数の定めを廃

止する旨の定款変更を行うことを付議議案に含む当社の臨時株主総会（以下「本臨時株主総会」といいます。）を開催すること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。公開買付者は、本臨時株主総会において上記各議案に賛成する予定とのことです。

本臨時株主総会において株式併合の議案についてご承認をいただいた場合には、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。当社株式の併合の割合は、本日現在において未定ですが、公開買付けのみが当社株式の全て（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しなかった当社の株主（公開買付け者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される予定です。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て、会社法第235条その他の関係法令の定める手続に従い、当該端数の合計数（合計した数に1株に満たない端数がある場合には、当該端数は切り捨てられます。以下同じです。）に相当する当社株式を当社又は公開買付け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となります。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しなかった当社の株主（公開買付け者及び当社を除きます。）に交付される金銭の額が、本公開買付け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となるよう設定した上で、裁判所に対して任意売却許可の申立てを行うことを当社に要請する予定とのことです。

株式併合がなされた場合であって、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、当社の株主の皆様は、当社に対し、自己の所有する株式のうち1株に満たない端数となるものの全部を公正な価格で買い取ることを請求することができる旨及び裁判所に対して当社株式の価格の決定の申立てを行うことができる旨が会社法上定められております。

なお、本公開買付けは、本臨時株主総会における当社の株主の皆様への賛同を勧誘するものではありません。

上記①及び②の各手続については、関係法令についての改正、施行及び当局の解釈等の状況、並びに本公開買付け後の公開買付けによる当社株式の所有状況又は公開買付け以外の当社の株主の当社株式の所有状況等によっては、実施に時間を要し、又は実施の方法に変更が生じる可能性があるとのことです。ただし、その場合でも、本公開買付けが成立した場合には、本公開買付けに応募しなかった当社の株主（公開買付け者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、その場合に当該当社の株主に交付される金銭の額については、本公開買付け価格に当該当社の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する予定とのことです。もっとも、株式売渡請求に関する売買価格の決定の申立て又は株式併合についての株式買取請求に関する価格の決定の申立てがなされた場合において、当社株式の売買価格又は株式買取請求に関する価格は、最終

的に裁判所が判断することになります。

以上の各場合における具体的な手続及びその実施時期等については、公開買付者と協議の上、決定次第、当社が速やかに公表する予定ですが、株式売渡請求の方法による場合は、当社において、当社に対する株式売渡請求をしようとする旨の会社法第179条の2第1項各号の事項についての通知について2018年9月下旬を目途に、また、その取得日について2018年10月中旬を目途に、それぞれ設定して実施する予定とのことです。また、株式併合の方法による場合は、公開買付者は、2018年11月中旬を目途に本臨時株主総会を開催し、その効力発生日については2018年12月上旬を目途とすることを要請する予定とのことであり、当社としては、当該要請に応じることを予定しています。

なお、本公開買付けへの応募又は上記の各手続における税務上の取扱いについては、当社の株主の皆様が自らの責任にて税務専門家にご確認ください。

(6) 買付け等の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

① 公開買付者における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

公開買付者は、本公開買付価格の公正性を担保するため、本公開買付価格を決定するにあたり、公開買付者及び当社から独立した第三者算定機関としてのファイナンシャル・アドバイザーである野村證券に当社株式の株式価値の算定を依頼したとのことです。なお、野村證券は公開買付者及び当社の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して、重要な利害関係を有していないとのことです。

野村證券は、本公開買付けにおける算定手法を検討した結果、当社株式が東京証券取引所市場第一部に上場していることから、市場株価平均法を、当社と比較可能な上場会社が存在し、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を、将来の事業活動の状況を算定に反映するためにDCF法による算定を行い、公開買付者は2018年8月2日に野村證券から株式価値算定書（以下「公開買付者算定書」といいます。）を取得したとのことです。なお、公開買付者は、野村證券から本公開買付価格の妥当性に関する意見（フェアネス・オピニオン）を取得していないとのことです。

野村證券による当社株式の1株当たり株式価値の算定結果は以下のとおりとのことです。

市場株価平均法	684円～783円
類似会社比較法	551円～1,127円
DCF法	724円～1,400円

市場株価平均法では、2018年8月2日を基準日として、東京証券取引所市場第一部における当社株式の普通取引の基準日の終値783円、直近5営業日の終値の単純平均値753円、直近1ヶ月間の終値の単純平均値684円、直近3ヶ月間の終値の単純平均値706円及び直

近6ヶ月間の終値の単純平均値695円を基に、当社株式の1株当たり株式価値の範囲を684円から783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、当社と比較的類似する事業を営む上場企業の市場株価や収益性等を示す財務指標との比較を通じて、当社の株式価値を算定し、当社株式の1株当たり株式価値の範囲を551円から1,127円までと算定しているとのことです。

DCF法では、当社の2019年3月期から2022年3月期までの4期分の事業計画における収益や投資計画、一般に公開された情報等の諸要素を前提として、当社が2019年3月期第2四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いて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724円から1,400円までと算定しているとのことです。野村證券がDCF法による分析に用いた当社の事業計画においては、大幅な増減益を見込んでいる事業年度は含まれていないとのことです。また、本取引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、野村證券から取得した公開買付者算定書記載の各手法の算定結果を参考にし、過去の発行者以外の者による株券等の公開買付けの事例において買付け等の価格決定の際に付与されたプレミアムの実例、当社の取締役会による本公開買付けへの賛同の可否、当社株式の市場株価の動向及び本公開買付けに対する応募数の見通し等を総合的に勘案し、かつ、当社との協議・交渉の結果等も踏まえ、最終的に2018年8月3日開催の取締役会の決議によって、本公開買付価格を1株当たり金980円と決定したとのことです。

なお、本公開買付価格である1株当たり金980円は、本公開買付けの公表日の前営業日である2018年8月2日の東京証券取引所市場第一部における当社株式の普通取引終値の783円に対して25.16%（小数点以下第三位四捨五入。以下、本項の%の数値において同じ。）、過去1ヶ月間（2018年7月3日から2018年8月2日まで）の普通取引終値の単純平均値684円に対して43.27%、過去3ヶ月間（2018年5月7日から2018年8月2日まで）の普通取引終値の単純平均値706円に対して38.81%、過去6ヶ月間（2018年2月5日から2018年8月2日まで）の普通取引終値の単純平均値695円に対して41.01%のプレミアムをそれぞれ加えた金額となるとのことです。

② 当社における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

上記「(3)算定に関する事項」の「②当社における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得」に記載のとおり、当社は、本公開買付けに関する意見を決定するにあたり、当社及び公開買付者から独立した第三者算定機関である大和証券に対して、当社の株式価値の算定を依頼しました。大和証券は、本公開買付けにおける算定手法を検討した結果、市場株価法、類似会社比較法及びDCF法の各手法を用いて当社株式の株式価値の算定を行い、当社は当社算定書を取得いたしました。なお、当社は、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）を取得しておりません。ま

た、大和証券は、当社及び公開買付者の関連当事者には該当せず、本公開買付け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。

③ 当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得

当社取締役会は、本公開買付けを含む本取引に係る当社の意思決定の恣意性を排除し、意思決定過程の公正性、透明性及び客観性を確保することを目的として、2018年4月19日、当社社外取締役である中田安則氏（当社社外取締役、株式会社読売広告社 相談役）並びに当社及び公開買付者から独立した外部の有識者である松本真輔氏（中村・角田・松本法律事務所 弁護士）及び山崎想夫氏（株式会社GGパートナーズ代表取締役 公認会計士 税理士）の3名から構成される特別委員会を設置し（なお、当社は特別委員会の委員は設置当初からこの3名を特別委員会の委員として選定しており、特別委員会の委員を変更した事実はありません。）、特別委員会に対し、①(a)本公開買付け等を通じて当社を完全子会社化する取引が当社の企業価値の向上という観点から合理性を有するものといえるか、(b)公正な手続を通じた株主利益への配慮がなされているかを勘案した上で、本公開買付けについて当社取締役会が賛同するべきか否か、及び、当社株主に対して本公開買付けへの応募を推奨するべきか否かを検討し、当社取締役会に勧告を行うこと（必要に応じ、公開買付者と交渉を行うことを含みます。）、並びに、②本公開買付け等を通じて当社を完全子会社化する取引が、当社の少数株主にとって不利益なものでないか（以下、これらを総称して「本諮問事項」といいます。）を諮問し、これらの点についての答申を当社に提出することを囑託いたしました。

特別委員会は、2018年4月19日より同年8月3日までの間に合計15回開催され、本諮問事項についての協議及び検討を行いました。具体的には、まず、本取引に関して公開買付者及び当社から独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として大和証券を指名するとともに、本取引に関して公開買付者及び当社から独立したリーガル・アドバイザーとして森・濱田松本法律事務所を選任することを承認しました。その上で、当社から、当社の業績、市場環境、事業環境予測、本取引に関する当社の見解等並びに株式価値算定のベースになる当社の事業計画についての説明を受け、これらに関する質疑応答を行っております。また、公開買付者からは、本取引を提案するに至った背景、本取引の目的、本取引実施後の公開買付者グループの事業ポートフォリオにおける当社の位置づけ等についての説明を受け、質疑応答を行っております。さらに、特別委員会は、大和証券から当社の株式価値算定等についての説明を受けるとともに、森・濱田松本法律事務所から、本取引の手続面における公正性を担保するための措置並びに本取引に係る当社の取締役会の意思決定の方法及び過程その他の利益相反を回避するための措置の内容について助言を受けております。また、特別委員会は、本公開買付価格について、大和証券から助言を得つつ、公開買付者との間で度重なる交渉を重ねた結果、公開買付者において有意な譲歩がなされたことなどを受け、本公開買付価格に合意するに至りました。

以上の経緯で、特別委員会は、2018年8月3日に、当社取締役会に対し、本諮問事項に

つき大要以下を内容とする本答申書を提出しております。

(i) (a) 当社グループの中核である新築戸建事業において、全国における注文戸建の着工戸数の中長期的な減少の継続が予想される経営環境、及び、少数株主が存在する現在の状態では、短期的な利益水準を維持・向上させることを優先する必要から、中長期的な成長に必要な投資を十分に行えておらず、強化領域の成長加速に資する柔軟な投資判断を迅速に行えていないという当社の経営課題を前提とすれば、当社がその企業価値を向上させていくためには、本取引を実施することにより当社株式を非公開化した上で、公開買付者との間で緊密に連携し、経営資源及び経営ノウハウの相互活用を一段と推し進める必要があるという点は合理的に理解できるものであり、本取引の目的に不合理な点は認められないこと、(b) 想定される本取引の効果については、本取引の実行後、公開買付者との間で実行可能な具体的な施策を検討し、実施していくことを前提として、その内容は本取引の目的に整合しており、不合理な点は認められないこと、(c) 本取引により生じ得る当社グループの採用活動への影響等のマイナスの影響は、いずれも極小化することが可能であると考えられること等からすると、本取引は企業価値の向上という観点から合理性を有するものと認められ、また、(ii) (a) 当社においては、本取引の検討にあたり、本取引に関して不可避免的に生じる問題（構造的利益相反及び情報の非対称性）を考慮し、本取引と同種の取引において一般的にとられている公正性担保措置及び利益相反回避措置を、特別委員会において慎重な検討が行われるなど、形式的だけではなく、実質的にも実施していると考えられること、(b) 本公開買付価格は第三者算定機関作成の当社の株式価値算定書の市場株価法におけるレンジの上限値及びDCF法におけるレンジの中央値を上回り、類似会社比較法におけるレンジの範囲内にあり、かつ、類似事例（上場子会社の完全子会社化を目的とした公開買付け）におけるプレミアム水準と比して遜色ないものであること、(c) 公開買付価格の決定にあたっては、特別委員会が、大和証券から助言を得つつ、公開買付者との間で交渉を重ねた結果、公開買付者において有意な譲歩がなされたことなどを受け、本公開買付価格に合意するに至っており、特別委員会が公開買付者との交渉に主体的に関与する等通常と同種取引よりも充実した措置がとられていると認められることからすると、本取引は公正な手続を通じた株主利益への配慮がなされていると認められることから、本取引の一環として行われる本公開買付けに対して当社取締役会が賛同し、当社株主に対して本公開買付けへの応募を推奨することには合理性があると考えられる。

また、本取引は企業価値の向上という観点から合理性を有し、公正な手続を通じた株主利益への配慮がなされていると認められることからすれば、本取引により当社の親会社である公開買付者が少数株主の犠牲の下に不当な利益を得ようとしているといった事実は認められず、本取引は少数株主にとって特に不利益なものではないと判断することには合理性があると考えられる。

④ 当社における独立した法律事務所からの助言

当社は、当社取締役会の意思決定の公正性及び適正性を担保するために、当社及び公開

買付者から独立したリーガル・アドバイザーとして森・濱田松本法律事務所を選任し、本公開買付け及びその後の一連の手続に対する当社取締役会の意思決定の方法及び過程その他の意思決定にあたっての留意点に関する法的助言を受けております。

⑤ 当社における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見

当社は、森・濱田松本法律事務所から得た法的助言、当社算定書の内容、特別委員会から入手した本答申書、公開買付者との間で実施した複数回に亘る継続的な協議の内容及びその他の関連資料を踏まえ、公開買付者による本公開買付けに関する諸条件の内容について慎重に協議・検討を行った結果、上記「(2)意見の根拠及び理由」の「③当社取締役会における意思決定に至る過程」に記載のとおり、2018年8月3日開催の当社取締役会において、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、当社株式について本公開買付けに応募することを推奨することを決議しております。

上記の当社取締役会においては、当社の取締役10名のうち、市川俊英氏、池田明氏、山本実氏及び河合淳也氏は公開買付者の特任顧問又は従業員としての地位を有しており、また、清野秀樹氏は公開買付者の出身者であるため、利益相反の可能性を排除する観点から、まず、(i)市川俊英氏、清野秀樹氏、山本実氏、池田明氏及び河合淳也氏を除く5名の取締役において審議の上、全員一致により上記の決議を行い、さらに、取締役会の定足数を確保する観点から、(ii)清野秀樹氏を加えた6名の取締役において改めて審議の上、棄権した清野秀樹氏を除く5名の取締役全員の賛成により上記の決議を行うという二段階の手続を経ております。また、上記の取締役会に出席した監査役（監査役4名中、出席監査役3名（うち社外監査役2名））の全員が上記決議につき異議はない旨の意見を述べております。

なお、当社の監査役である諏訪公宏氏は、公開買付者の出身者であるため、利益相反の可能性を排除する観点から、上記の取締役会の審議には一切参加しておらず、上記の取締役会の決議に際して意見を述べることを差し控えております。

また、当社の取締役のうち、市川俊英氏、清野秀樹氏、山本実氏、池田明氏及び河合淳也氏の5名（注1）は、利益相反防止の観点から、上記取締役会を含む本取引に係る取締役会の審議及び決議には参加しておらず（注2）、かつ、当社の立場で本取引の協議及び交渉に参加しておりません。

（注1）上記のとおり、取締役清野秀樹氏は、2018年8月3日開催の取締役会において、取締役会の定足数を確保する観点から、二段階目の審議に参加し、その決議に際しては棄権しております。

（注2）本取引に係る取締役会のうち、2018年8月3日開催の取締役会以外の取締役会が開催された時点においては、当社の取締役の人数は9名であり、そのうち公開買付者からの転籍者は4名でありました。かかる4名の取締役は、利益相反防止の観点から、本取引に係る取締役会の審議及び決議には参加しておりません。

⑥ 他の買付者からの買付機会を確保するための措置

公開買付者は、公開買付期間について、法令に定められた最短期間が20営業日であるところ、比較的長期間である31営業日としているとのことです。公開買付期間を比較的長期に設定することにより、当社の株主の皆様にも本公開買付けに対する応募について適切な判断機会を確保しつつ、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し、もって本公開買付価格の適正性も担保することを企図しているとのことです。さらに、公開買付者と当社は、当社が対抗的買収提案者と接触することを禁止するような取引保護条項を含む合意等、当該対抗的買収提案者が当社との間で接触等を行うことを制限するような内容の合意は一切行っておらず、上記公開買付期間の設定と合わせ、対抗的な買付け等の機会が確保されることにより、本公開買付けの公正性の担保にも配慮しているとのことです。

なお、公開買付者は、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を設定しておりませんが、公開買付者及び当社において上記①乃至⑥の措置を講じていることから、当社の少数株主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。

4. 公開買付者と当社の株主との間における応募に係る重要な合意に関する事項

該当事項はありません。

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。

9. 今後の見通し

上記「3. 本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「②本公開買付けの背景」、「③当社取締役会における意思決定に至る過程」、「④本公開

買付後の経営方針」、「(4)上場廃止となる見込み及びその事由」及び「(5)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。

10. 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

公開買付者は、当社の支配株主（親会社）であるため、本公開買付けを含む本取引は、当社にとって支配株主との取引等に該当します。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」に関する本公開買付けを含む本取引における適合状況は、以下のとおりです。

当社は、上記「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(6)買付け等の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、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、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。

(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「(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、本公開買付けを含む本取引は、当社にとって支配株主との取引等に該当することから、当社は、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、上記「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(6)買付け等の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

上記「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(6)買付け等の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「③当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」に記載のとおり、当社及び公開買付者から独立した特別委員会から、2018年8月3日付で、本取引が当社の少数株主にとって不利益なものではないと判断することには合理性があると考える旨を内容とする本答申書を入手しております。

11. その他

当社は、2018年8月3日付「2019年3月期 配当予想の修正（無配）に関するお知らせ」

で公表したとおり、2018年8月3日開催の取締役会において、本公開買付けが成立することを条件に、2019年3月期の中間配当を行わないことを決議しております。また、当該時点では期末配当予想を行うことは困難であることから、当社は、2018年8月3日開催の取締役会において、2019年3月期の期末配当予想については未定とすることを決議しております。

以 上

(参考) 公開買付者による2018年8月3日付公表文「三井ホーム株式会社株券(証券コード: 1868)に対する公開買付けの開始に関するお知らせ」(別添)



2018年8月3日

各 位

会 社 名 三井不動産株式会社
代表者名 代表取締役社長 菰田 正信
(コード番号 8801 東証第1部)
問合せ先 広報部長 藤岡 千春
(TEL. 03-3246-3155)

三井ホーム株式会社株式（証券コード 1868）に対する公開買付けの開始に関するお知らせ

三井不動産株式会社（以下「公開買付者」又は「当社」といいます。）は、本日開催の取締役会において、以下のとおり、三井ホーム株式会社（株式会社東京証券取引所（以下「東京証券取引所」といいます。）市場第一部、コード番号 1868、以下「対象者」といいます。）の普通株式（以下「対象者普通株式」といいます。）を金融商品取引法（昭和 23 年法律第 25 号。その後の改正を含みます。以下「法」といいます。）による公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）により取得することを決議いたしましたので、お知らせいたします。

記

1. 買付け等の目的等

(1) 本公開買付けの概要

当社は、本日現在、東京証券取引所市場第一部に上場している対象者普通株式 37,334,919 株（所有割合（注）：56.34%）を所有しており、対象者を連結子会社としております。この度、当社は、本日開催の取締役会において、対象者を当社の完全子会社とすることを目的として、対象者の発行済株式の全て（当社が既に所有している対象者普通株式及び対象者が所有する自己株式を除きます。以下同じです。）を対象として、本公開買付けを実施することを決定いたしました。

（注）「所有割合」とは、対象者が 2018 年 7 月 30 日に公表した「2019 年 3 月期第 1 四半期決算短信〔日本基準〕（連結）」（以下「本四半期決算短信」といいます。）に記載された 2018 年 6 月 30 日現在の発行済株式総数（66,355,000 株）から、本四半期決算短信に記載された同日現在の対象者が所有する自己株式数（83,305 株）を控除した株式数（66,271,695 株）に占める割合をいいます（小数点以下第三位を四捨五入しております。以下、他の取扱いを定めない限り同じです。）。以下同じです。

本公開買付けにおいて、当社は、6,847,000 株を買付予定数の下限と設定しており、本公開買付けに応じて応募された株券等（以下「応募株券等」といいます。）の総数が買付予定数の下限に満たない場合は、応募株券等の全部の買付け等を行いません。他方、上記のとおり、当社は、対象者の発行済株式の全てを取得することを企図しておりますので、買付予定数の上限は設けておらず、買付予定数の下限以上の応募があった場合は、応募株券等の全ての買付け等を行います。なお、買付予定数の下限は、本公開買付けが成立した場合に当社が所有する対象者の議決権数の合計が対象者の議決権数（本四半期決算短信に記載された 2018 年 6 月 30 日現在の発行済株式総数（66,355,000 株）から、本四半期決算短信に記載された同日現在の対象者が所有する自己株式数（83,305 株）を控除した株式数（66,271,695 株）に係る議決権の数である 66,271 個）の 3 分の 2 に相当する株式数となるよう設定したものであります。

当社は、対象者を当社の完全子会社とすることを目的としているため、本公開買付けにおいて対象者の発行済株式の全てを取得できなかった場合には、下記「(4) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」に記載の一連の取引（以下、本公開買付けと併せて「本取引」といいます。）を実施することにより、対象者の発行済株式の全てを取得する予定です。

なお、本日に対象者が公表した「支配株主である三井不動産株式会社による当社株式に対する公開買付けに関する賛同の意見表明及び応募推奨のお知らせ」（以下「対象者プレスリリース」といいます。）によれば、対象者は、下記「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針」の「① 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」の「(iii) 対象者における意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、本取引により対象者の企業価値の一層の向上が見込まれるとともに、本公開買付けにおける対象者普通株式の買付け等の価格（以下「本公開買付け価格」といいます。）及び本公開買付けに係るその他の諸条件は妥当であり、本公開買付けは、対象者の株主の皆様に対して合理的な価格及び諸条件により対象者普通株式の売却の機会を提供するものであると判断し、同日開催の対象者の取締役会において、対象者が本公開買付けについて賛同の意見を表明すること及び対象者の株主の皆様に対し、本公開買付けに応募することを推奨する旨の決議を行ったとのことです。

対象者プレスリリースによれば、上記対象者取締役会における決議の方法は、下記「2. 買付け等の概要」の「(4) 買付け等の価格の算定根拠等」の「② 算定の経緯」の「(本公開買付け価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等本公開買付けの公正性を担保するための措置)」の「(v) 対象者における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見」に記載のとおり、二段階に分けて行われているとのことです。

(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針

① 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

(i) 本公開買付けの背景

当社は、三井総元方の三井改組計画により、旧三井合名会社所有の不動産の経営を主たる目的として、1941年7月、三井不動産株式会社として設立され、1949年5月に東京証券取引所市場第一部に上場しました。本日現在、当社グループは、対象者を含む連結子会社250社、持分法適用関連会社74社（以下、総称して「当社グループ」といいます。）で構成され、「都市に豊かさや潤いを」というステートメントを経営理念として掲げ、「街づくり」を通して、時代が求める価値を創造することを目指しております。当社グループは、ビル賃貸事業、商業施設賃貸事業及び住宅分譲事業を主軸として、ホテル・リゾート事業、ロジスティクス事業、コンサルティング事業、管理受託事業及び海外事業等を展開しています。

当社グループは、国内経済環境が大きく変貌するとともに、社会のダイバーシティ化やICT（情報通信技術）の加速度的な進化によるワークスタイル・ライフスタイルの変化が一層進んでいることや、海外では世界経済の成長が概ね継続しているものの、地政学リスクの顕在化や、金融面の過剰流動性が引き起こすマーケットの変動にも注意が必要な状況であることを踏まえて、2015年度から2017年度までの期間を対象とする中期経営計画「イノベーション2017ステージII」を策定しました。当該計画において、当社グループは、10年後に「市場を創造しながら成長を続けるリーディングカンパニーであるとともに、グローバルカンパニーとしての地位を確立する」ことを目指し、「国内事業競争力の一層の強化」と「海外事業の飛躍的な成長」に取り組んで参りました。その結果、当社グループは、2017年度については、営業利益、親会社株主に帰属する当期純利益とも4期連続で最高益を更新するなど、順調に計画を進捗させ、所期の目標を達成することができました。

一方、上記計画策定から3年が経過し、足元までは国内外とも景気拡大が続いておりますが、同時に不確実性の高まりが見られるなど外部環境は大きく変化しています。人口減少・少子化・高齢化の本格的な進行に加え、テクノロジーの加速度的な進化や人々の価値観の多様化・分散化は、これまでの産業構造やビジネスモデルを大きく変えていく可能性があります。さらに、環境への配慮や社会課題の解決等、「持続性」に

対する社会の関心は高まっており、こうした変化についても従来以上に意識して事業を展開していくことが求められています。当社は、このような環境認識のもと、2020年代中盤以降も持続的に成長していくには、街づくりを通じた持続可能な社会の構築を実現し、テクノロジーを活用した不動産業そのもののイノベーションと更なるグローバルカンパニーへの進化に取り組んでいくことが重要と考え、2018年度を初年度とする当社グループの長期経営方針「VISION 2025」を新たに策定しました。不変の経営戦略である「顧客志向の経営」「ビジネスイノベーション」「グループ経営の進化」からなる基本戦略を実践し、成長性と収益性に富んだ三井不動産グループであり続けるとともに、持続可能な社会の構築に貢献することを基本方針としています。

一方、対象者は、1974年10月に当社、三井物産株式会社、三井農林株式会社（それぞれ持株比率80%、10%、10%、払込資本金総額3億円）の共同出資により、木造建築工法のひとつであるツーバイフォー工法（ツーバイフォー工法は枠組壁工法の通称です。木材を使用した枠組に構造用合板を接合して壁、床、屋根をつくり、それらを一体化して頑強な六面体構造を形成します。耐震性、断熱性、気密性などで優れた性能を発揮する建築工法です。）による住宅の事業化を計画し設立されました。1993年2月には東京証券取引所市場第二部に上場、1994年9月には東京証券取引所市場第一部銘柄に指定されました。対象者は、グループステートメント「暮らし継がれるよこびを未来へ」を掲げ、当社グループにおける住宅関連分野、特に新築住宅等の設計・施工管理・施工請負などの事業領域を担い、1974年に日本でツーバイフォー工法が住宅建築の一般的な工法として認められる（オープン化）と同時に設立され、これまで累計で約22万棟を供給するなど、日本のツーバイフォー工法のリーディングカンパニーであると認識して事業活動を営んで参りました。さらに、新築事業を中心としつつ、住宅のリフォーム工事やオフィス・商業施設のリニューアル工事を行うリフォーム・リニューアル事業、賃貸住宅のあっせん・管理業務等を行う賃貸管理事業、対象者グループ外への構造材・建材の販売等を行う住宅関連部資材販売事業などにも事業領域を拡大し、事業運営を行っております。

(ii) 当社が本公開買付けを実施するに至った経緯・目的

当社グループにおいて新築事業やリフォーム・リニューアル事業、賃貸管理事業などの事業領域を担う対象者グループを取り巻く経営環境は、雇用・所得環境が引き続き改善傾向にあることに加え、個人消費に持ち直しの動きが見られること、政府による住宅取得支援策が継続していること、住宅ローン金利が低い水準にあることなど好転の兆しが継続しているものの、東京オリンピック・パラリンピックに向けた建設費の高止まり等、一部に不透明感が存在し、持家・貸家ともに住宅建築の需要は足元ではやや弱含みで推移しております。加えて、国内の人口減少及び人口動態の変化を背景に、全国の新設住宅（持家）の着工戸数は減少傾向を示しており、国土交通省の建築着工統計調査報告によれば、1996年度の約63万戸をピークとして、2017年度は約56%減となる約28万戸となりました。今後の持家戸建の着工戸数については、2019年10月に予定されている消費税増税により、増税前の駆け込み需要は一定程度あると見込まれるものの、その後の反動減や、日本の人口・世帯数の減少を受けて、今後もかかる減少傾向が継続する見込みであり、当社は、長期的には国内の新設住宅（持家）市場の成長は限定的であると考えています。

このような事業環境の変化及び見通しの中で、当社としては、対象者グループを含む当社グループ各社の収益力の向上のためには、対象者グループにおける更なる収益構造の改善に向けた当社グループ内での連携強化や体制構築を図ることで、営業生産性の向上やコスト効率化を推進するとともに、今後の需要動向を踏まえた事業領域に注力し、利益成長スピードを加速させる必要があると考えております。

具体的には、対象者グループにおいて、上記のような事業環境の変化の中で中長期的な収益向上を実現するためには、少子高齢化に伴う介護系施設の需要増加を捉え、高齢者施設等の受注体制強化を始めとした大規模木造施設系建物（対象者においては、延床面積が概ね1,000平米を超えるような規模を有する介護施設、文教施設などの非住宅建築物を総称して大規模木造施設系建物と呼称しています。）の請負事業を拡大することや、富裕層の顧客基盤についてグループ連携を最大限深めることでソリューションの充実化を図ることが考えられます。また、米国全体で人口増加が見込まれること、海外子会社の拠点であるカリフォルニア州の住宅着工戸数が増加傾向にあることを踏まえ、北米圏において海外事業の更なる拡大を図ることや、賃貸管理事業、リフォーム・リニューアル事業等の対象者グループ以外の当社グループの会社と対象者グループ

の会社の重複事業領域における連携を加速させることで、堅調な利益水準を維持する優良子会社の伸長を実現していくことが考えられます。

しかし、対象者においてこうした施策を実施するにあたっては、当社及び対象者の意思決定の一体化と柔軟かつ戦略的な事業運営体制を整えることが必要となることから、対象者が上場を維持し、少数株主が存在する現在の状態では、当社と対象者間の取引において客観的な公正性を担保しつつ、強化領域の成長加速に資する経営判断を迅速に行うことは必ずしも容易ではないという課題を有していると当社は認識しております。他方で、当社が対象者を当社の完全子会社とすれば、親子上場に伴う親会社と少数株主の将来的な利益相反の回避、並びにグループ経営戦略における意思決定の迅速化等、対象者グループの経営の柔軟性の向上により当社グループとの連携を一層加速させることが、顧客へのソリューションの充実等に資すると判断されることに加え、対象者グループと当社グループとの連携が一層強化されることにより、対象者のコア事業である新築戸建事業をより強固な経営基盤とすることが可能となり、当社グループの総合不動産デベロッパーとしてのバリューチェーンを強化できると考えます。また、当社は、対象者と当社が一体となり、中長期的視点に立脚した対象者グループの成長戦略を推進することが、対象者グループを含む当社グループ全体の企業価値向上のために非常に有益であると考えております。

以上の検討を踏まえ、当社は、2017年11月中旬に、本公開買付けの検討を開始し、対象者を完全子会社化することが望ましいと判断したことから、2018年3月中旬に、当社及び対象者から独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として野村証券株式会社（以下「野村証券」といいます。）を、リーガル・アドバイザーとして長島・大野・常松法律事務所をそれぞれ選任し、本取引に関する初期的な検討・協議を開始し、同年4月上旬に、対象者に対して、本取引の検討・協議を開始したい旨の申し入れを行いました。その後、当社は、同年5月上旬から、対象者に関するデュー・ディリジェンスを行い、当該デュー・ディリジェンスは同年7月上旬に終了しております。

他方、対象者は、2018年4月上旬の当社からの申し入れを契機として、同年4月中旬、利益相反回避のため特別委員会（当該特別委員会の構成及び具体的な活動内容等については、下記「2. 買付け等の概要」の「（4）買付け等の価格の算定根拠等」の「② 算定の経緯」の「（本公開買付け価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等本公開買付けの公正性を担保するための措置）」の「（iii）対象者における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」をご参照ください。）を設置し、また、当社及び対象者から独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として特別委員会が指名した大和証券株式会社（以下「大和証券」といいます。）を、リーガル・アドバイザーとして特別委員会が承認した森・濱田松本法律事務所をそれぞれ選任し、本取引に係る協議・交渉を行う体制を構築したとのことです。その上で、当社及び対象者は、両社の企業価値を一層向上させることを目的として、本取引の実施について複数回に亘る協議・検討を重ねてまいりました。具体的には、本公開買付け価格を含む本公開買付けの諸条件について、2018年7月上旬に当社から特別委員会に対して初期的な提案を行いました。当該初期提案を契機に、当社は特別委員会との間で、過去の発行者以外の者による株券等の公開買付けの事例において買付け等の価格決定の際に付与されたプレミアムの実例、対象者に関するデュー・ディリジェンスの結果、対象者普通株式の市場株価の動向、対象者の直近の業績等を踏まえ、本公開買付け価格に関して継続的な協議・交渉を実施いたしました。

また、当社は対象者との間で、対象者を完全子会社化した後の事業戦略について、継続的に協議・検討を重ねてまいりました。

対象者プレスリリースによれば、その協議・検討の過程において、対象者は、上記のように住宅事業領域の市場環境が急速に変化している厳しい競争環境下において中長期的な収益向上を実現し、更により良いソリューションをお客様に提供し、成長していくためには、①大規模木造施設系事業を拡大すること、②富裕層の顧客基盤について当社グループ全体での連携を最大限深めることでソリューションの充実化を図ること、③リフォーム・リニューアル、賃貸管理などのストックビジネスを着実に成長させること、④北米圏において海外事業の更なる拡大を図ること、⑤当社グループとの連携を一層強化することでより大きなシナジー効果を得ること等が必要であると考え、その実現のためには、本取引を実施することにより対象者普通株式を非公開化し、当社を唯一の株主とすることで、親子上場に伴う親会社と少数株主の将来的な利益相反を回避し、当社及び対象者がこれまで以上に緊密に連携し、経営資源及び経営ノウハウの相互活用を一段と推し進

める必要があるとの考えに至ったとのことです。上記のとおり、日本国内における戸建住宅市場は長期的に縮小すると予想されていますが、本取引が実行された場合には、既に新築戸建事業以外の事業領域及び海外事業に事業基盤を有する当社グループとの連携を強化することで更なる成長を目指すとともに、当社グループが行うビル賃貸、商業施設賃貸、住宅分譲、ホテル・リゾート、ロジスティクス、コンサルティング、管理受託及び海外事業等の事業展開の中で対象者グループが一翼を担うことにより、当社グループと対象者グループがともに成長を加速できるものと認識しているとのことです。

対象者として、本取引後の具体的な施策、事業シナジーとしては、以下のものを想定しているとのことです。

- (a) 当社グループの事業リソース（人材、情報、ノウハウ）の活用による、新築戸建事業の生産性向上と、大規模木造施設系建物の請負工事、リフォーム・リニューアル事業、海外事業などの成長分野における成長スピードの加速
- (b) 新築事業やリフォーム・リニューアル事業などにおける当社グループとの緊密な情報共有によるシナジーの更なる強化
- (c) 対象者グループ及び当社グループ内の人材リソースの活用（今後拡大が見込まれる、北米圏における海外事業での人材確保などを含みます。）
- (d) 柔軟な投資判断による成長の加速

(a) については、当社グループの事業リソースをさらに活用することで、対象者のコア事業である新築戸建事業の生産性を高めるとともに、成長分野への積極的な投資により、成長スピードを加速できると考えているとのことです。

まず、新築戸建事業の生産性向上に向けては、従来は十分に行えなかったICT関連投資、新技術開発、新商品開発、工場設備への投資、教育関連分野等への積極的な投資などが考えられるとのことです。また、成長分野の成長スピード加速に向けては、少子高齢化により需要増が見込まれる介護施設等の大規模木造施設系建物の請負工事、オフィス・商業施設のリニューアル工事を中心としたリフォーム・リニューアル事業、対象者グループが既に拠点有し、旺盛な住宅着工により今後も拡大が見込まれる北米圏での海外事業などにおいて、更なる拡大を図るうえで事業連携・人材・情報の面で豊富なバックアップを期待できるとのことです。住宅業界においては、他業種との提携やM&A、海外への事業展開などの動きがあるところ、対象者においては、既に必要なリソースを豊富に有している当社との連携強化により、これらに効率的に取り組むことが期待でき、対象者グループの各事業の収益拡大が可能となると考えているとのことです。さらには、各年度の利益確保を優先するが故に従来は十分に行えなかった、上記のような積極的な投資が可能になれば、既に取り組んでいる成長分野での加速だけでなく、新たな事業領域に進出していくことも考えられるとのことです。

以上のとおり、対象者といたしましては、当社の完全子会社となることにより、上記のような投資を積極的に実行していくことができるようになると判断しているとのことです。

(b) については、まず、新築戸建事業については、顧客情報の共有などによる富裕層へのアプローチ強化や、優良な土地情報を有する当社グループ各社との販売用宅地の仕入における連携強化など、従来以上に緊密な情報共有を実現することでより強固な経営基盤とすることが可能となると考えているとのことです。また、リフォーム・リニューアル事業については、オフィス・商業施設リニューアル工事について、当社グループからの更なる受注の増加が期待できると判断しているとのことです。

また、(c) については、対象者グループと当社グループが一体となることによって、相互の人材リソースを活用することが現在よりも容易かつ円滑になるとのことです。また、今後拡大が見込まれる北米市場に対応するためのグローバル人材の確保において、当社グループのネットワークを活用することが可能になると考えているとのことです。

加えて、(d) については、これまでは、株式が上場されており、株価を意識した経営が必要となるため、各年度の利益確保が重要な経営目標のひとつになっており、その結果としてICT関連投資、新技術開発、新商品開発、工場設備への投資、教育関連分野への投資等、中長期的な成長に必要な投資を十分に行うことが困難でしたが、本取引を行うことにより、上記のようなこれまで積極的な投資が叶わなかった分野及び研

究開発について、当社グループの企画力や経営リソース、開発能力を取り入れながら、柔軟な投資判断に基づく積極投資が可能となり、中長期的な成長を加速することが期待できると考えているとのことです。

以上のように、当社及び対象者は、両社の連携をさらに強化し、上記施策を推進することが、対象者グループを含む当社グループ全体の企業価値向上に繋がると考えており、そのためには当社が対象者を完全子会社化することが最適であるとの考えで一致したことから、当社は、本日開催の取締役会において、当社が対象者を完全子会社化することを目的とした本公開買付けの開始を決議いたしました。

一方、対象者も、本取引により対象者の企業価値の一層の向上が見込まれるとともに、本公開買付価格及び本公開買付けに係るその他の諸条件は公正であり、本公開買付けは、対象者の株主の皆様に対して合理的な価格及び諸条件により対象者普通株式の売却の機会を提供するものであると判断し、本日開催の取締役会において、本公開買付けに賛同する意見を表明するとともに、対象者の株主の皆様に対して、本公開買付けへの応募を推奨する旨の決議をしたとのことです（対象者における本取引に関する検討及び意思決定の過程の詳細については、対象者プレスリリース及び下記「(iii) 対象者における意思決定の過程及び理由」をご参照ください。）。

(iii) 対象者における意思決定の過程及び理由

対象者プレスリリースによれば、対象者は、上記「(ii) 当社が本公開買付けを実施するに至った経緯・目的」に記載のとおり、2018年4月上旬の当社の提案を受け、本公開買付けを含む本取引に係る対象者の意思決定の恣意性を排除し、意思決定過程の公正性、透明性及び客観性を確保することを目的として、対象者の諮問機関として特別委員会を設置し、本取引に関する検討等を行ったとのことです。特別委員会は、下記「2. 買付け等の概要」の「(4) 買付け等の価格の算定根拠等」の「② 算定の経緯」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等本公開買付けの公正性を担保するための措置)」の「(iii) 対象者における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」に記載のとおり、対象者のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関である大和証券から対象者普通株式価値算定の結果や当社との交渉方針等に関する助言を、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取引に関する意思決定過程・方法に関する留意点等に係る助言を得つつ、当社や対象者から、本取引の目的、本取引後の経営体制・方針、本取引における諸条件等について、情報収集を行った上、本公開買付価格について、当社との間で繰り返し交渉を重ねた結果、当社との間で本公開買付価格に合意するに至ったことも踏まえ、対象者に対し、2018年8月3日付で答申書（以下「本答申書」といいます。）を提出しているとのことです（当該特別委員会の構成及び具体的な活動内容並びに本答申書の概要については、下記「2. 買付け等の概要」の「(4) 買付け等の価格の算定根拠等」の「② 算定の経緯」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等本公開買付けの公正性を担保するための措置)」の「(iii) 対象者における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」をご参照ください。）。

その上で、対象者取締役会は、森・濱田松本法律事務所から得た本公開買付けを含む本取引に関する意思決定過程、意思決定方法その他本公開買付けを含む本取引に関する意思決定にあたっての留意点についての法的助言及び第三者算定機関である大和証券から2018年8月3日付で取得した対象者普通株式に係る正式な株式価値算定書（以下「対象者算定書」といいます。）の内容を踏まえつつ、特別委員会から取得した本答申書の内容に基づき、本取引により対象者の企業価値の向上を図ることができるか、本公開買付価格を含む本取引における諸条件は妥当なものであるか等の観点から慎重に検討を行ったとのことです。

その結果、対象者は、上記「(ii) 当社が本公開買付けを実施するに至った経緯・目的」に記載のとおり、今後厳しくなることが想定される対象者を取り巻く事業環境の中で、対象者が中長期的な収益向上を実現し、更により良いソリューションをお客様に提供し、成長していくためには、本取引を通じて当社の完全子会社となることにより、上記「(ii) 当社が本公開買付けを実施するに至った経緯・目的」に記載の施策を実行して、事業シナジーを実現することが、対象者の企業価値向上に資するものであると判断したとのことです。

また、本公開買付価格については、(i) 上記のとおり、対象者において、本公開買付けの公正性を担保するための措置を講じるとともに、各アドバイザーからの助言や対象者算定書の報告を受けた上、対象者及び当社から独立した特別委員会が当社との間で真摯に交渉を重ねた上で合意した価格であること、(ii) 対象者における独立した特別委員会から取得した本答申書において (a) 本公開買付価格は第三者算定機関作

成の対象者の株式価値算定書の市場株価法におけるレンジの上限値及びディスカунテッド・キャッシュ・フロー法（以下「DCF法」といいます。）におけるレンジの中央値（大和証券が採用した永久成長率及び割引率のそれぞれのレンジにおける中央値から算出される、対象者普通株式の1株当たりの株式価値を指します。以下同じです。）を上回り、類似会社比較法におけるレンジの範囲内となっており、かつ、類似事例（上場子会社の完全子会社化を目的とした公開買付け）におけるプレミアム水準と比して遜色ないものであり、(b) 公開買付け価格の決定にあたっては、特別委員会が、大和証券から助言を得つつ、当社との間で交渉を重ねた結果、当社において有意な譲歩がなされたことなどを受け、本公開買付け価格に合意するに至っており、通常と同種取引よりも充実した措置がとられていると認められると評価されていること、(iii) 下記「2. 買付け等の概要」の「(4) 買付け等の価格の算定根拠等」の「② 算定の経緯」の「(本公開買付け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「(ii) 対象者における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得」に記載されている大和証券による対象者普通株式に係る株式価値算定結果のうち、市場株価法に基づく算定結果の上限を上回るものであり、類似会社比較法に基づく算定レンジの範囲内であり、また、DCF法に基づく算定結果のレンジの中央値を上回るものであること、(iv) 本公開買付けの公表日の前営業日である2018年8月2日の東京証券取引所市場第一部における対象者普通株式の普通取引終値の783円に対して25.16%（小数点以下第三位四捨五入。以下、本項の%の数値において同じ。）、過去1ヶ月間（2018年7月3日から2018年8月2日まで）の普通取引終値の単純平均値684円（小数点以下四捨五入。以下終値の単純平均値の計算において同じです。）に対して43.27%、過去3ヶ月間（2018年5月7日から2018年8月2日まで）の普通取引終値の単純平均値706円に対して38.81%、過去6ヶ月間（2018年2月5日から2018年8月2日まで）の普通取引終値の単純平均値695円に対して41.01%のプレミアムをそれぞれ加えた金額となっていること、(v) 下記「2. 買付け等の概要」の「(4) 買付け等の価格の算定根拠等」の「② 算定の経緯」の「(本公開買付けの公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等本公開買付けの公正性を担保するための措置)」に記載の本公開買付けの公正性を担保するための措置が採られており、少数株主の利益への配慮がなされていると認められることなどを踏まえ、本公開買付け及び本公開買付けに係るその他の諸条件は妥当であり、本公開買付けは、対象者の株主の皆様に対して合理的なプレミアムを付した価格及び合理的な諸条件により対象者普通株式の売却の機会を提供するものであると判断したとのことです。

以上より、対象者は、本日開催の取締役会において、本公開買付けに賛同する意見を表明するとともに、対象者の株主の皆様が本公開買付けに応募することを推奨する旨の決議をしたとのことです。

なお、上記対象者の取締役会における決議の方法は、下記「2. 買付け等の概要」の「(4) 買付け等の価格の算定根拠等」の「② 算定の経緯」の「(本公開買付け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「(v) 対象者における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見」に記載のとおり、二段階に分けて行われているとのことです。

② 本公開買付け後の経営方針

当社は、対象者の完全子会社化後、対象者グループを含む当社グループ内の連携を加速させるとともに意思決定を迅速化し、営業生産性の向上やコスト効率化を進めることに加えて今後の需要動向を踏まえた事業領域に注力すること等により、利益成長の蓋然性を高めていく所存です。また、対象者グループとの一体運営により、対象者グループも含めた当社グループ全体の利益成長を加速させ、企業価値の向上に努めて参ります。

なお、本日現在において、対象者の取締役会は10名の取締役で構成されておりますが、そのうち5名が当社からの転籍者であり、そのうち、市川俊英氏、池田明氏、山本実氏及び河合淳也氏は当社の特任顧問又は従業員としての地位を有しております。今後の対象者の経営体制につきましては、当社からの役員派遣の予定を含め、本日現在において未定ではありますが、対象者と協議の上で、上記諸施策の実行や経営基盤の更なる強化に向けた最適な体制の構築を検討していく予定です。

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

当社及び対象者は、対象者が当社の連結子会社であり、本公開買付けを含む本取引が支配株主との重要な取引等に該当することに鑑み、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として、以下の措置を実施しております。

なお、当社は、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を設定していませんが、当社及び対象者において以下 (i) 乃至 (vi) の措置を講じていることから、対象者の少数株主の利益には十分な配慮がなされていると考えております。

- (i) 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
- (ii) 対象者における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得
- (iii) 対象者における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得
- (iv) 対象者における独立した法律事務所からの助言
- (v) 対象者における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見
- (vi) 他の買付者からの買付機会を確保するための措置

以上の詳細については、下記「2. 買付け等の概要」の「(4) 買付け等の価格の算定根拠等」の「② 算定の経緯」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等本公開買付けの公正性を担保するための措置)」をご参照ください。

(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)

当社は、上記「(1) 本公開買付けの概要」に記載のとおり、本公開買付けにおいて、対象者普通株式の全てを取得する方針ですが、当社が対象者の発行済株式の全てを取得できなかった場合には、本公開買付け成立後、以下の方法により、対象者の発行済株式の全ての取得を目的とした手続を実施することを予定しております。

① 株式売渡請求

当社は、本公開買付けの成立により、当社の所有する対象者の議決権の合計数が対象者の総株主の議決権の数の90%以上となり、当社が会社法(平成17年法律第86号。その後の改正を含みます。以下同じです。)第179条第1項に規定する特別支配株主となる場合には、本公開買付けの決済の完了後速やかに、会社法第2編第2章第4節の2の規定に基づき、対象者の株主(当社及び対象者を除きます。)の全員に対し、その所有する対象者普通株式の全部を売り渡すことを請求(以下「株式売渡請求」といいます。)する予定です。株式売渡請求においては、対象者普通株式1株当たりの対価として、本公開買付価格と同額の金銭を対象者の株主(当社及び対象者を除きます。)に対して交付することを定める予定です。この場合、当社は、その旨を対象者に通知し、対象者に対して株式売渡請求の承認を求めます。対象者が取締役会の決議により株式売渡請求を承認した場合には、関係法令の定める手続に従い、対象者の株主の個別の承諾を要することなく、当社は、株式売渡請求において定めた取得日をもって、対象者の株主(当社及び対象者を除きます。)全員からその所有する対象者普通株式の全部を取得します。そして、当該各株主の所有していた対象者普通株式1株当たりの対価として、当社は、当該各株主に対し、本公開買付価格と同額の金銭を交付する予定です。なお、対象者プレスリリースによれば、対象者は、当社より株式売渡請求をしようとする旨及び会社法第179条の2第1項各号の事項について通知を受けた場合には、対象者取締役会にてかかる株式売渡請求を承認する予定とのことです。株式売渡請求がなされた場合については、会社法第179条の8その他の関係法令の定めに従って、対象者の株主は、裁判所に対して、その有する対象者普通株式の売買価格の決定の申立てを行うことができます。

② 株式併合

他方で、本公開買付けの成立後、当社の所有する対象者の議決権の合計数が対象者の総株主の議決権の数の90%未満である場合には、当社は、対象者普通株式の併合(以下「株式併合」といいます。)を行うこと

及び株式併合の効力発生を条件として単元株式数の定めを廃止する旨の定款変更を行うことを付議議案に含む対象者の臨時株主総会（以下「本臨時株主総会」といいます。）を開催することを本公開買付けの決済の完了後速やかに対象者に要請する予定です。当社は、本臨時株主総会において上記各議案に賛成する予定です。

本臨時株主総会において株式併合の議案についてご承認をいただいた場合には、株式併合がその効力を生ずる日において、対象者の株主は、本臨時株主総会においてご承認をいただいた株式併合の割合に応じた数の対象者普通株式を所有することとなります。対象者普通株式の併合の割合は、本日現在において未定ですが、当社のみが対象者普通株式の全て（対象者が所有する自己株式を除きます。）を所有することとなるよう、本公開買付けに応募しなかった対象者の株主（当社及び対象者を除きます。）の所有する対象者普通株式の数が1株に満たない端数となるように決定される予定です。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、対象者の株主に対して、会社法第235条その他の関係法令の定める手続に従い、当該端数の合計数（合計した数に1株に満たない端数がある場合には、当該端数は切り捨てられます。以下同じです。）に相当する対象者普通株式を対象者又は当社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となります。当該端数の合計数に相当する対象者普通株式の売却価格については、当該売却の結果、本公開買付けに応募しなかった対象者の株主（当社及び対象者を除きます。）に交付される金銭の額が、本公開買付けに当該各株主が所有していた対象者普通株式の数を乗じた価格と同一となるよう設定した上で、裁判所に対して任意売却許可の申立てを行うことを対象者に要請する予定です。

株式併合がなされた場合であって、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、対象者の株主は、対象者に対し、自己の所有する株式のうち1株に満たない端数となるものの全部を公正な価格で買い取ることを請求することができる旨及び裁判所に対して対象者普通株式の価格の決定の申立てを行うことができる旨が会社法上定められております。

なお、本公開買付けは、本臨時株主総会における対象者の株主の皆様の賛同を勧誘するものではありません。

上記①及び②の各手続については、関係法令についての改正、施行及び当局の解釈等の状況、並びに本公開買付け後の当社による対象者普通株式の所有状況又は当社以外を対象者の株主の対象者普通株式の所有状況等によっては、実施に時間を要し、又は実施の方法に変更が生じる可能性があります。ただし、その場合でも、本公開買付けが成立した場合には、本公開買付けに応募しなかった対象者の株主（当社及び対象者を除きます。）に対しては、最終的に金銭を交付する方法が採用される予定であり、その場合に当該対象者の株主に交付される金銭の額については、本公開買付けに当該対象者の株主が所有していた対象者普通株式の数を乗じた価格と同一になるよう算定する予定です。もっとも、株式売渡請求に関する売買価格の決定の申立て又は株式併合についての株式買取請求に関する価格の決定の申立てがなされた場合において、対象者普通株式の売買価格又は株式買取請求に関する価格は、最終的に裁判所が判断することとなります。

以上の各場合における具体的な手続及びその実施時期等については、対象者と協議の上、決定次第、対象者が速やかに公表する予定ですが、株式売渡請求の方法による場合は、当社において、対象者に対する株式売渡請求をしようとする旨の会社法第179条の2第1項各号の事項についての通知について2018年9月下旬を目途に、また、その取得日について2018年10月中旬を目途に、それぞれ設定して実施する予定です。また、株式併合の方法による場合は、対象者において、当社からの要請に基づき本臨時株主総会の開催について2018年11月中旬を目途に、また、その効力発生日について2018年12月上旬を目途に、それぞれ設定して実施する予定とのことです。

なお、本公開買付けへの応募又は上記の各手続における税務上の取扱いについては、対象者の株主の皆様が自らの責任にて税務専門家にご確認ください。

(5) 上場廃止となる見込み及びその事由

対象者普通株式は、本日現在、東京証券取引所市場第一部に上場されていますが、当社は、本公開買付けにおいて買付け等を行う株券等の数に上限を設定していないため、本公開買付けの結果次第では、東京証券

取引所の定める上場廃止基準に従って、対象者普通株式は、所定の手続を経て上場廃止となる可能性があります。また、本公開買付けの成立時点では当該基準に該当しない場合でも、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)」に記載の各手続を実行することとなった場合には、上場廃止基準に該当し、対象者普通株式は、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、対象者普通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。

(6) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項
該当事項はありません。

2. 買付け等の概要

(1) 対象者の概要

① 名 称	三井ホーム株式会社
② 所 在 地	東京都新宿区西新宿二丁目1番1号
③ 代表者の役職・氏名	代表取締役社長 市川 俊英
④ 事 業 内 容	住宅関連分野を中心とした新築事業、リフォーム・リニューアル事業、賃貸管理事業及び住宅関連部資材販売事業
⑤ 資 本 金	13,900,700 千円 (2018年3月31日現在)
⑥ 設 立 年 月 日	1974年10月11日
⑦ 大株主及び持株比率 (2018年3月31日現在)	三井不動産株式会社 56.33%
	三井ホームグループ従業員持株会 4.64%
	MSIP CLIENT SECURITIES (常任代理人 モルガン・スタンレーMUF G証券株式会社) 3.61%
	日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社 (信託口) 1.76%
	日本マスタートラスト信託銀行株式会社 (信託口) 1.33%
	三井不動産リアルティ株式会社 1.19%
	ゴールドマンサックスインターナショナル (常任代理人 ゴールドマン・サックス証券株式会社) 1.05%
	ビーエヌワイエム エスエーエヌブイ ビーエヌワイエム アイエル エルエフモラント ライト ニツボン イールドファンド (常任代理人 株式会社三菱UFJ銀行) 0.98%
	GOVERNMENT OF NORWAY (常任代理人 シティバンク、エヌ・エイ東京支店) 0.82%
日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社 (信託口 5) 0.82%	
⑧ 上場会社と対象者の関係	
資 本 関 係	当社は、本日現在、対象者普通株式 37,334,919 株 (所有割合 : 56.34%) を所有しています。
人 的 関 係	本日現在、対象者の取締役のうち、5名が当社からの転籍者であり、そのうち4名については現在も当社における特任顧問又は従業員としての地位を有しております。
取 引 関 係	対象者は、当社が、グループ各社に提供する関係会社預り金制度を利用して資金の寄託を行っており、利息を受領しております。また、対象者は、当社から事務所を賃借しております。加えて、対象者の連結子会社が当社

	からオフィス・商業施設のリニューアル工事を請け負っております。
関連当事者への 該当状況	対象者は、当社の連結子会社であり、当社の関連当事者に該当します。

(2) 日程等

① 日程

取締役会決議	2018年8月3日（金曜日）
公開買付開始公告日	2018年8月6日（月曜日） 電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。 （電子公告アドレス http://disclosure.edinet-fsa.go.jp/ ）
公開買付届出書提出日	2018年8月6日（月曜日）

② 届出当初の買付け等の期間

2018年8月6日（月曜日）から2018年9月18日（火曜日）まで（31営業日）

③ 対象者の請求に基づく延長の可能性

該当事項はありません。

(3) 買付け等の価格

普通株式1株につき、金980円

(4) 買付け等の価格の算定根拠等

① 算定の基礎

当社は、本公開買付価格の公正性を担保するため、本公開買付価格を決定するにあたり、当社及び対象者から独立した第三者算定機関としてのファイナンシャル・アドバイザーである野村證券に対象者普通株式の株式価値の算定を依頼いたしました。なお、野村證券は当社及び対象者の関連当事者には該当せず、本公開買付に関して、重要な利害関係を有していません。

野村證券は、本公開買付における算定手法を検討した結果、対象者普通株式が東京証券取引所市場第一部に上場していることから市場株価平均法を、対象者と比較可能な上場会社が存在し、類似会社比較による対象者普通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を、将来の事業活動の状況を算定に反映するためにDCF法による算定を行い、当社は2018年8月2日付で野村證券から株式価値算定書（以下「公開買付者算定書」といいます。）を取得いたしました。なお、当社は、野村證券から本公開買付価格の妥当性に関する意見（フェアネス・オピニオン）を取得していません。

野村證券による対象者普通株式の1株当たり株式価値の算定結果は以下のとおりです。

市場株価平均法	684円～783円
類似会社比較法	551円～1,127円
DCF法	724円～1,400円

市場株価平均法では、2018年8月2日を基準日として、東京証券取引所市場第一部における対象者普通株式の普通取引の基準日の終値783円、直近5営業日の終値の単純平均値753円、直近1ヶ月間の終値の単純平均値684円、直近3ヶ月間の終値の単純平均値706円及び直近6ヶ月間の終値の単純平均値695円を基に、対象者普通株式の1株当たり株式価値の範囲を684円から783円までと算定しております。

類似会社比較法では、対象者と比較的類似する事業を営む上場企業の市場株価や収益性等を示す財務指標との比較を通じて、対象者の株式価値を算定し、対象者普通株式の1株当たり株式価値の範囲を551円から1,127円までと算定しております。

DCF法では、対象者の2019年3月期から2022年3月期までの4期分の事業計画における収益や投資計画、一般に公開された情報等の諸要素を前提として、対象者が2019年3月期第2四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いて企業価値や株式価値を分析し、対象者普通株式の1株当たり株式価値の範囲を724円から1,400円までと算定しております。野村證券がDCF法による分析に用いた対象者の事業計画においては、大幅な増減益を見込んでいる事業年度は含まれておりません。また、本取引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、現時点において具体的に見積もることが困難であるため、反映しておりません。

当社は、野村證券から取得した公開買付者算定書記載の各手法の算定結果を参考にし、過去の発行者以外の者による株券等の公開買付けの事例において買付け等の価格決定の際に付与されたプレミアムの実例、対象者の取締役会による本公開買付けへの賛同の可否、対象者普通株式の市場株価の動向及び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、かつ、対象者との協議・交渉の結果等も踏まえ、最終的に本日開催の取締役会の決議によって、本公開買付け価格を1株当たり金980円と決定いたしました。

なお、本公開買付け価格である1株当たり金980円は、本日の前営業日である2018年8月2日の東京証券取引所市場第一部における対象者普通株式の普通取引終値の783円に対して25.16%（小数点以下第三位四捨五入。以下、本項の%の数値において同じ。）、過去1ヶ月間（2018年7月3日から2018年8月2日まで）の普通取引終値の単純平均値684円に対して43.27%、過去3ヶ月間（2018年5月7日から2018年8月2日まで）の普通取引終値の単純平均値706円に対して38.81%、過去6ヶ月間（2018年2月5日から2018年8月2日まで）の普通取引終値の単純平均値695円に対して41.01%のプレミアムをそれぞれ加えた金額となります。

② 算定の経緯

（本公開買付け価格の決定に至る経緯）

当社は、2017年11月中旬に、本公開買付けの検討を開始し、2018年3月中旬、当社及び対象者から独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として野村證券を、リーガル・アドバイザーとして長島・大野・常松法律事務所をそれぞれ選任し、また、対象者は、本取引に関して当社及び対象者から独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として特別委員会が指名した大和証券を、リーガル・アドバイザーとして特別委員会が承認した森・濱田松本法律事務所をそれぞれ選任し、本公開買付けに係る協議・交渉を行う体制を構築しました。その上で、当社は、本公開買付けの実現可能性の精査のための対象者に関するデュー・ディリジェンスを2018年5月上旬から同年7月上旬まで実施するとともに、並行して、特別委員会との間で、本公開買付け価格を含む本取引の諸条件についての協議を続けて参りました。さらに、当社は、2018年7月上旬以降、特別委員会との間で、本公開買付け価格に関して複数回に亘る協議・交渉を重ねて参りました。その後、当社は、2018年7月下旬に対象者に対して本公開買付けの最終提案を実施し、特別委員会との間で協議・交渉いたしました。

その結果、当社が対象者を完全子会社化することは、親会上場に伴う親会社と少数株主の将来的な利益相反の回避、並びにグループ経営戦略における意思決定の迅速化等、対象者グループの経営の柔軟性の向上に資すると判断されることに加え、対象者グループと当社グループとの連携が一層強化されることにより、対象者のコア事業である新築戸建事業をより強固な経営基盤とすることが可能となり、当社グループの総合不動産デベロッパーとしてのバリューチェーンを強化できると考えるに至りました。また、当社は、対象者と当社が一体となり、中長期的視点に立脚した対象者グループの成長戦略を推進することが、対象者のみならず、対象者グループを含む当社グループ全体の企業価値向上のために非常に有益であるとの判断に至り、当社は本日開催の取締役会において、本公開買付けの実施を決定し、以下の経緯により本公開買付け価格について決定いたしました。

（i）第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

当社は、本公開買付け価格を決定するにあたり、当社のファイナンシャル・アドバイザーである野村證券に対象者の株式価値の算定を依頼し、2018年8月2日付で野村證券から公開買付者算定書を取得いたしました。なお、野村證券は当社及び対象者の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して、重要な利害関係を有しておりません。また、当社は野村證券から対象者普通株式の本公開買付け価格の妥当性に関する意見（フェアネス・オピニオン）を取得しておりません。

(ii) 当該意見の概要

野村證券は、市場株価平均法、類似会社比較法及びDCF法の各手法を用いて対象者の株式価値の算定を行っており、各手法において算定された対象者普通株式1株当たりの株式価値の範囲はそれぞれ以下のとおりです。

市場株価平均法	684 円～783 円
類似会社比較法	551 円～1,127 円
DCF法	724 円～1,400 円

(iii) 当該意見を踏まえて本公開買付価格を決定するに至った経緯

当社は、野村證券から取得した公開買付者算定書記載の各手法の算定結果を参考にし、過去に行われた本公開買付けと同種の発行者以外の者による株券等の公開買付けの事例において買付け等の価格決定の際に付与されたプレミアムの実例、対象者に関するデュー・ディリジェンスの結果、対象者の取締役会による本公開買付けへの賛同の可否、対象者普通株式の市場株価の動向及び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、かつ、対象者との協議・交渉の結果等も踏まえ、最終的に本日開催の取締役会の決議によって、本公開買付価格を1株当たり金 980 円と決定いたしました。詳細は、上記「① 算定の基礎」をご参照ください。

(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)

当社及び対象者は、対象者が当社の連結子会社であり、本公開買付けを含む本取引が支配株主との重要な取引等に該当することに鑑み、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として、以下の措置を実施しております。

(i) 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

当社は、本公開買付価格の公正性を担保するため、本公開買付価格を決定するにあたり、当社及び対象者から独立した第三者算定機関としてのファイナンシャル・アドバイザーである野村證券に対象者の株式価値の算定を依頼しました。当社が野村證券から取得した対象者の株式価値の算定結果に関する公開買付者算定書の詳細については、上記「① 算定の基礎」をご参照ください。

(ii) 対象者における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

対象者プレスリリースによれば、対象者は、本公開買付けに関する意見表明を行うにあたり、対象者及び当社から独立した第三者算定機関として、ファイナンシャル・アドバイザーである大和証券に対して、対象者普通株式の株式価値の算定を依頼したとのことです。なお、大和証券は、対象者及び当社の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して、重要な利害関係を有していないとのことです。

大和証券は、複数の算定手法の中から対象者普通株式価値算定にあたり採用すべき算定手法を検討の上、対象者が継続企業であるとの前提の下、対象者普通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、対象者の市場株価の動向を勘案した市場株価法、対象者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対象者普通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対象者業績の内容や予想等を勘案したDCF法の各手法を用いて対象者の1株当たりの株式価値の分析を行い、対象者は、2018年8月3日付で大和証券より対象者算定書を取得したとのことです。なお、対象者は、大和証券から本公開買付価格の公正性に関する意見（フェアネス・オピニオン）を取得していないとのことです。

上記各手法に基づいて算定された対象者普通株式の1株当たりの株式価値の範囲は以下のとおりとのことです。

市場株価法	684 円～783 円
類似会社比較法	434 円～1,231 円
DCF法	863 円～1,129 円

市場株価法では、2018年8月2日を算定基準日として、対象者普通株式の東京証券取引所市場第一部における対象者普通株式の普通取引の基準日の終値 783 円、直近1ヶ月間の終値単純平均株価 684 円、直近3ヶ月間の終値単純平均株価 706 円及び直近6ヶ月間の終値単純平均株価 695 円を基に、対象者普通株式の1株当たりの価値の範囲を 684 円～783 円と算定しているとのことです。

類似会社比較法では、対象者と類似性があると判断される類似上場会社として、ミサワホーム株式会社、タマホーム株式会社、株式会社ヒノキヤグループ及び株式会社日本ハウスホールディングスを選定した上で、企業価値に対するEBITDA及びPERの倍率を用いて算定を行ったとのことです。

DCF法では、対象者が作成した事業計画を基に、2019年3月期から2022年3月期までの4期分の事業計画における収益や投資計画、一般に公開された情報等の諸要素を前提として、対象者が2019年3月期第2四半期以降創出すると見込まれるフリー・キャッシュ・フローを一定の割引率で現在価値に割り引いて対象者の企業価値や株式価値を分析し、対象者普通株式の1株当たり価値の範囲を 863 円～1,129 円までと算定しているとのことです。なお、割引率は 7.23%～8.54%を採用しており、残存価値の算定にあたっては永久成長率モデルを採用し、永久成長率は 0.00%～1.00%として算定しているとのことです。

大和証券がDCF法による分析に用いた対象者作成の事業計画においては、大幅な増減益を見込んでいる事業年度は含まれていないとのことです。また、本取引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、現時点において具体的に見積もることが困難であるため、以下の財務予測には加味していないとのことです。

なお、DCF法で算定の前提とした対象者財務予測の具体的な数値は以下のとおりとのことです。

(単位：百万円)

	2019年 3月期 (9ヶ月)	2020年 3月期	2021年 3月期	2022年 3月期
売上高	215,494	272,000	273,500	277,000
営業利益	7,964	6,400	6,500	6,900
EBITDA	10,329	9,400	9,500	9,900
フリー・キャッシュ・フロー	9,388	4,229	4,348	4,170

(iii) 対象者における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得

対象者プレスリリースによれば、対象者取締役会は、本公開買付けを含む本取引に係る対象者の意思決定の恣意性を排除し、意思決定過程の公正性、透明性及び客観性を確保することを目的として、2018年4月19日、対象者社外取締役である中田安則氏（対象者社外取締役、株式会社読売広告社 相談役）並びに対象者及び当社から独立した外部の有識者である松本真輔氏（中村・角田・松本法律事務所 弁護士）及び山崎想夫氏（株式会社GGパートナーズ代表取締役 公認会計士 税理士）の3名から構成される特別委員会を設置し（なお、対象者は特別委員会の設置当初からこの3名を特別委員会の委員として選定しており、特別委員会の委員を変更した事実はないとのことです。）、特別委員会に対し、① (a) 本公開買付け等を通じて対象者を完全子会社化する取引が対象者の企業価値の向上という観点から合理性を有するものといえるか、(b) 公正な手続を通じた株主利益への配慮がなされているかを勘案した上で、本公開買付けについて対象者取締役会が賛同するべきか否か、及び、対象者株主に対して本公開買付けへの応募を推奨するべきか否かを検討し、対象者取締役会に勧告を行うこと（必要に応じ、当社と交渉を行うことを含みます。）、並びに、②本公開買付け等を通じて対象者を完全子会社化する取引が、対象者の少数株主にとって不利益なものでないか（以下、これらを総称して「本諮問事項」といいます。）を諮問し、これらの点についての答申を対象者に提出することを囑託したとのことです。

特別委員会は、2018年4月19日より同年8月3日までの間に合計15回開催され、本諮問事項についての協議及び検討を行ったとのことです。具体的には、まず、本取引に関して当社及び対象者から独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として大和証券を指名するとともに、本取引に関して当社及び対象者から独立したリーガル・アドバイザーとして森・濱田松本法律事務所を選任することを承認

したとのことです。その上で、対象者から、対象者の業績、市場環境、事業環境予測、本取引に関する対象者の見解等並びに株式価値算定のベースになる対象者の事業計画についての説明を受け、これらに関する質疑応答を行っているとのことです。また、当社からは、本取引を提案するに至った背景、本取引の目的、本取引実施後の当社グループの事業ポートフォリオにおける対象者の位置づけ等についての説明を受け、質疑応答を行っているとのことです。さらに、特別委員会は、大和証券から対象者の株式価値算定等についての説明を受けるとともに、森・濱田松本法律事務所から、本取引の手続面における公正性を担保するための措置並びに本取引に係る対象者の取締役会の意思決定の方法及び過程その他の利益相反を回避するための措置の内容について助言を受けているとのことです。また、特別委員会は、本公開買付価格について、大和証券から助言を得つつ、当社との間で度重なる交渉を重ねた結果、当社において有意な譲歩がなされたことなどを受け、本公開買付価格に合意するに至ったとのことです。

以上の経緯で、特別委員会は、2018年8月3日に、対象者取締役会に対し、本諮問事項につき大要以下を内容とする本答申書を提出しているとのことです。

(ア) (a) 対象者グループの中核である新築戸建事業において、全国における注文戸建の着工戸数の中長期的な減少の継続が予想される経営環境、及び、少数株主が存在する現在の状態では、短期的な利益水準を維持・向上させることを優先する必要から、中長期的な成長に必要な投資を十分に行えておらず、強化領域の成長加速に資する柔軟な投資判断を迅速に行えていないという対象者の経営課題を前提とすれば、対象者がその企業価値を向上させていくためには、本取引を実施することにより対象者普通株式を非公開化した上で、当社との間で緊密に連携し、経営資源及び経営ノウハウの相互活用を一段と推し進める必要があるという点は合理的に理解できるものであり、本取引の目的に不合理な点は認められないこと、(b) 想定される本取引の効果については、本取引の実行後、当社との間で実行可能な具体的な施策を検討し、実施していくことを前提として、その内容は本取引の目的に整合しており、不合理な点は認められないこと、(c) 本取引により生じ得る対象者グループの採用活動への影響等のマイナスの影響は、いずれも極小化することが可能であると考えられること等からすると、本取引は企業価値の向上という観点から合理性を有するものと認められ、また、(イ) (a) 対象者においては、本取引の検討にあたり、本取引に関して不可避免的に生じる問題（構造的利益相反及び情報の非対称性）を考慮し、本取引と同種の取引において一般的にとられている公正性担保措置及び利益相反回避措置を、特別委員会において慎重な検討が行われるなど、形式的だけではなく、実質的にも実施していると考えられること、(b) 本公開買付価格は第三者算定機関作成の対象者の株式価値算定書の市場株価法におけるレンジの上限値及びDCF法におけるレンジの中央値を上回り、類似会社比較法におけるレンジの範囲内にあり、かつ、類似事例（上場子会社の完全子会社化を目的とした公開買付け）におけるプレミアム水準と比して遜色ないものであること、(c) 公開買付価格の決定にあたっては、特別委員会が、大和証券から助言を得つつ、当社との間で交渉を重ねた結果、当社において有意な譲歩がなされたことなどを受け、本公開買付価格に合意するに至っており、特別委員会が公開買付者との交渉に主体的に関与する等通常の同種取引よりも充実した措置がとられていると認められることから、本取引は公正な手続を通じた株主利益への配慮がなされていると認められることから、本取引の一環として行われる本公開買付けに対して対象者取締役会が賛同し、対象者株主に対して本公開買付けへの応募を推奨することには合理性があると考えられる。

また、本取引は企業価値の向上という観点から合理性を有し、公正な手続を通じた株主利益への配慮がなされていると認められることからすれば、本取引により対象者の親会社である当社が少数株主の犠牲の下に不当な利益を得ようとしているといった事実は認められず、本取引は少数株主にとって特に不利益なものではないと判断することには合理性があると考えられる。

(iv) 対象者における独立した法律事務所からの助言

対象者プレスリリースによれば、対象者は、対象者取締役会の意思決定の公正性及び適正性を担保するために、対象者及び当社から独立したリーガル・アドバイザーとして森・濱田松本法律事務所を選任し、本公開買付け及びその後の一連の手続に対する対象者取締役会の意思決定の方法及び過程その他の意思決定にあたっての留意点に関する法的助言を受けているとのことです。

- (v) 対象者における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見

対象者プレスリリースによれば、対象者は、森・濱田松本法律事務所から得た法的助言、対象者算定書の内容、特別委員会から入手した本答申書、当社との間で実施した複数回に亘る継続的な協議の内容及びその他の関連資料を踏まえ、当社による本公開買付けに関する諸条件の内容について慎重に協議・検討を行った結果、上記「1. 買付け等の目的等」の「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針」の「① 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」の「(iii) 対象者における意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、本日開催の対象者取締役会において、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、対象者普通株式について本公開買付けに応募することを推奨することを決議したとのことです。

上記の対象者取締役会においては、対象者の取締役 10 名のうち、市川俊英氏、池田明氏、山本実氏及び河合淳也氏は当社の特任顧問又は従業員としての地位を有しており、また、清野秀樹氏は当社の出身者であるため、利益相反の可能性を排除する観点から、まず、(a) 市川俊英氏、清野秀樹氏、山本実氏、池田明氏及び河合淳也氏を除く 5 名の取締役において審議の上、全員一致により上記の決議を行い、さらに、取締役会の定足数を確保する観点から、(b) 清野秀樹氏を加えた 6 名の取締役において改めて審議の上、棄権した清野秀樹氏を除く 5 名の取締役全員の賛成により上記の決議を行うという二段階の手続を経ているとのことです。また、上記の取締役会に出席した監査役（監査役 4 名中、出席監査役 3 名（うち社外監査役 2 名）の全員が上記決議につき異議はない旨の意見を述べているとのことです。

なお、対象者の監査役である諏訪公宏氏は、当社の出身者であるため、利益相反の可能性を排除する観点から、上記の取締役会の審議には一切参加しておらず、上記の取締役会の決議に際して意見を述べることを差し控えているとのことです。

また、対象者の取締役のうち、市川俊英氏、清野秀樹氏、山本実氏、池田明氏及び河合淳也氏の 5 名（注 1）は、利益相反防止の観点から、上記取締役会を含む本取引に係る取締役会の審議及び決議には参加しておらず（注 2）、かつ、対象者の立場で本取引の協議及び交渉に参加していないとのことです。

（注 1）上記のとおり、取締役清野秀樹氏は、本日開催の対象者の取締役会において、取締役会の定足数を確保する観点から、二段階目の審議に参加し、その決議に際しては棄権しているとのことです。

（注 2）本取引に係る対象者の取締役会のうち、本日開催の取締役会以外の取締役会が開催された時点においては、対象者の取締役の人数は 9 名であり、そのうち当社からの転籍者は 4 名でありました。かかる 4 名の取締役は、利益相反防止の観点から、本取引に係る取締役会の審議及び決議には参加していないとのことです。

- (vi) 他の買付者からの買付機会を確保するための措置

当社は、本公開買付けにおける買付け等の期間（以下「公開買付期間」といいます。）について、法令に定められた最短期間が 20 営業日であるところ、比較的長期間である 31 営業日としております。公開買付期間を比較的長期に設定することにより、対象者の株主の皆様の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しつつ、当社以外の者にも対抗的な買付け等を行う機会を確保し、もって本公開買付価格の適正性も担保することを企図しております。さらに、当社と対象者は、対象者が対抗的買収提案者と接触することを禁止するような取引保護条項を含む合意等、当該対抗的買収提案者が対象者との間で接触等を行うことを制限するような内容の合意は一切行っておらず、上記公開買付期間の設定と合わせ、対抗的な買付け等の機会が確保されることにより、本公開買付けの公正性の担保にも配慮しております。

なお、当社は、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を設定しておりませんが、当社及び対象者において上記 (i) 乃至 (vi) の措置を講じていることから、対象者の少数株主の利益には十分な配慮がなされていると考えております。

③ 算定機関との関係

当社のファイナンシャル・アドバイザー（算定機関）である野村證券は、当社及び対象者の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して重要な利害関係を有しません。

(5) 買付予定の株券等の数

買付予定数	買付予定数の下限	買付予定数の上限
28,936,776 株	6,847,000 株	—株

(注1) 応募株券等の総数が買付予定数の下限 (6,847,000 株) に満たない場合は、応募株券等の全部の買付け等を行いません。応募株券等の総数が買付予定数の下限以上の場合、応募株券等の全部の買付け等を行います。買付予定の株券等の最大数は、買付予定数に記載しているとおりであり、この数は、本四半期決算短信に記載された 2018 年 6 月 30 日現在の対象者の発行済株式数 (66,355,000 株) から、本日現在公開買付者が所有する株式数 (37,334,919 株) 及び本四半期決算短信に記載された 2018 年 6 月 30 日現在の対象者が所有する自己株式数 (83,305 株) を控除したものになります。

(注2) 単元未満株式も本公開買付けの対象としております。なお、会社法に従って株主による単元未満株式買取請求権が行使された場合には、対象者は法令の手続きに従い公開買付け期間中に自己の株式を買い取る可能性があります。

(注3) 本公開買付けを通じて、対象者が所有する自己株式を取得する予定はありません。

(6) 買付け等による株券等所有割合の異動

買付け等前における公開買付者の所有株券等に係る議決権の数	37,334 個	(買付け等前における株券等所有割合 56.34%)
買付け等前における特別関係者の所有株券等に係る議決権の数	790 個	(買付け等前における株券等所有割合 1.19%)
買付け等後における公開買付者の所有株券等に係る議決権の数	66,271 個	(買付け等後における株券等所有割合 100.00%)
買付け等後における特別関係者の所有株券等に係る議決権の数	0 個	(買付け等後における株券等所有割合 0.00%)
対象者の総株主等の議決権の数	66,085 個	

(注1) 「買付け等前における特別関係者の所有株券等に係る議決権の数」は、各特別関係者（ただし、特別関係者のうち法第 27 条の 2 第 1 項各号における株券等所有割合の計算において発行者以外の者による株券等の公開買付けの開示に関する内閣府令（平成 2 年大蔵省令第 38 号。その後の改正を含みます。以下「府令」といいます。）第 3 条第 2 項第 1 号に基づき特別関係者から除外される者を除きます。）が所有する株券等に係る議決権の数の合計を記載しております。なお、特別関係者の所有株券等（ただし、対象者が所有する自己株式を除きます。）も本公開買付けの対象としているため、「買付け等後における特別関係者の所有株券等に係る議決権の数」は 0 個と記載しております。

(注2) 「対象者の総株主等の議決権の数」は、対象者が 2018 年 6 月 27 日に提出した第 44 期有価証券報告書に記載された 2018 年 3 月 31 日現在の総株主の議決権の数（1 単元の株式数を 1,000 株として記載されたもの）です。ただし、単元未満株式も本公開買付けの対象としているため、「買付け等前における株券等所有割合」及び「買付け等後における株券等所有割合」の計算においては、本四半期決算短信に記載された 2018 年 6 月 30 日現在の対象者の発行済株式総数 (66,355,000 株) から、本四半期決算短信に記載された同日現在の対象者が所有する自己株式数 (83,305 株) を控除した株式数 (66,271,695 株) に係る議決権の数 (66,271 個) を「対象者の総株主等の議決権の数」として計算しております。

(注3) 「買付け等前における株券等所有割合」及び「買付け等後における株券等所有割合」については、小数点以下第三位を四捨五入しております。

(7) 買付代金 28,358,040,480 円

(注) 買付予定数 (28,936,776 株) に、本公開買付け価格 (1 株当たり金 980 円) を乗じた金額を記載しております。

(8) 決済の方法

- ① 買付け等の決済をする金融商品取引業者・銀行等の名称及び本店の所在地
野村証券株式会社 東京都中央区日本橋一丁目9番1号

- ② 決済の開始日
2018年9月26日(水曜日)

③ 決済の方法

公開買付期間終了後遅滞なく、本公開買付けによる買付け等の通知書を応募株主等(外国人株主等の場合は常任代理人)の住所宛に郵送します。

買付けは、金銭にて行います。応募株主等は本公開買付けによる売却代金を、送金等の応募株主等が指示した方法により、決済の開始日以後遅滞なく受け取ることができます(送金手数料がかかる場合があります)。

④ 株券等の返還方法

下記「(9) その他買付け等の条件及び方法」の「①法第27条の13第4項各号に掲げる条件の有無及び内容」及び「②公開買付けの撤回等の条件の有無、その内容及び撤回等の開示の方法」に記載の条件に基づき応募株券等の全部を買付けないこととなった場合には、公開買付期間末日の翌々営業日(本公開買付けの撤回等を行った場合は撤回等を行った日)以後速やかに、公開買付代理人の応募株主等口座上で、返還すべき株券等を応募が行われた直前の記録に戻すことにより返還します(株券等を他の金融商品取引業者等に設定した応募株主等の口座に振替える場合は、応募の受付をされた公開買付代理人の本店又は全国各支店にご確認ください)。

(9) その他買付け等の条件及び方法

① 法第27条の13第4項各号に掲げる条件の有無及び内容

応募株券等の総数が買付予定数の下限(6,847,000株)に満たない場合は、応募株券等の全部の買付け等を行いません。応募株券等の総数が買付予定数の下限(6,847,000株)以上の場合は、応募株券等の全部の買付け等を行います。

② 公開買付けの撤回等の条件の有無、その内容及び撤回等の開示の方法

金融商品取引法施行令(昭和40年政令第321号。その後の改正を含みます。以下「令」といいます。)第14条第1項第1号イないしリ及びヲないしソ、第3号イないしチ及びヌ、並びに同条第2項第3号ないし第6号に定める事情のいずれかが生じた場合は、本公開買付けの撤回等を行うことがあります。なお、本公開買付けにおいて、令第14条第1項第3号ヌに定める「イからリまでに掲げる事実」に準ずる事実とは、(i)対象者が過去に提出した法定開示書類について、重要な事項につき虚偽の記載があり、又は記載すべき重要な事項の記載が欠けていることが判明した場合であって、公開買付者が当該虚偽記載等があることを知らず、かつ、相当の注意を用いたにもかかわらず知ることができなかった場合、及び(ii)対象者の重要な子会社に同号イからリまでに掲げる事実が発生した場合をいいます。

撤回等を行おうとする場合は、電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。ただし、公開買付期間末日までに公告を行うことが困難である場合は、府令第20条に規定する方法により公表し、その後直ちに公告を行います。

③ 買付け等の価格の引下げの条件の有無、その内容及び引下げの開示の方法

法第27条の6第1項第1号の規定により、公開買付期間中に対象者が令第13条第1項に定める行為を行った場合には、府令第19条第1項の規定に定める基準に従い、買付け等の価格の引下げを行うことがあります。買付け等の価格の引下げを行おうとする場合は、電子公告を行い、その旨を日本経済新

聞に掲載します。ただし、公開買付期間末日までに公告を行うことが困難である場合は、府令第 20 条に規定する方法により公表し、その後直ちに公告を行います。買付け等の価格の引下げがなされた場合、当該公告が行われた日以前の応募株券等についても、引下げ後の買付け等の価格により買付け等を行います。

④ 応募株主等の契約の解除権についての事項

応募株主等は、公開買付期間中においては、いつでも本公開買付けに係る契約を解除することができます。契約の解除をする場合は、公開買付期間末日の 15 時 30 分までに公開買付代理人の応募の受付を行った本店又は全国各支店に、本公開買付けに係る契約の解除を行う旨の書面（以下「解除書面」といいます。）を交付又は送付してください。ただし、送付の場合は、解除書面が公開買付期間末日の 15 時 30 分までに到達することを条件とします。

オンラインサービスで応募された契約の解除は、オンラインサービス（<https://hometrade.nomura.co.jp/>）上の操作又は解除書面の交付もしくは送付により行ってください。オンラインサービス上の操作による場合は当該画面上に記載される方法に従い、公開買付期間末日の 15 時 30 分までに解除手続きを行ってください。なお、お取引店で応募された契約の解除に関しては、オンラインサービス上の操作による解除手続きを行うことはできません。解除書面の交付又は送付による場合は、予め解除書面をお取引店に請求したうえで、公開買付期間末日の 15 時 30 分までにお取引店に交付又は送付してください。ただし、送付の場合は、解除書面が公開買付期間末日の 15 時 30 分までに到達することを条件とします。

なお、当社は、応募株主等による契約の解除があった場合においても、損害賠償又は違約金の支払いを応募株主等に請求することはありません。また、応募株券等の返還に要する費用も当社の負担とします。

⑤ 買付条件等の変更をした場合の開示の方法

当社は、公開買付期間中、法第 27 条の 6 第 1 項及び令第 13 条第 2 項により禁止される場合を除き、買付条件等の変更を行うことがあります。買付条件等の変更を行おうとする場合は、その変更の内容等につき電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。ただし、公開買付期間末日までに公告を行うことが困難である場合は、府令第 20 条に規定する方法により公表し、その後直ちに公告を行います。買付条件等の変更がなされた場合、当該公告が行われた日以前の応募株券等についても、変更後の買付条件等により買付け等を行います。

⑥ 訂正届出書を提出した場合の開示の方法

訂正届出書を関東財務局長に提出した場合（法第 27 条の 8 第 11 項ただし書に規定する場合を除きます。）は、直ちに、訂正届出書に記載した内容のうち、公開買付開始公告に記載した内容に係るものを、府令第 20 条に規定する方法により公表します。また、直ちに公開買付説明書を訂正し、かつ、既に公開買付説明書を交付している応募株主等に対しては訂正した公開買付説明書を交付して訂正します。ただし、訂正の範囲が小範囲に止まる場合には、訂正の理由、訂正した事項及び訂正後の内容を記載した書面を作成し、その書面を応募株主等に交付する方法により訂正します。

⑦ 公開買付けの結果の開示の方法

本公開買付けの結果については、公開買付期間末日の翌日に、令第 9 条の 4 及び府令第 30 条の 2 に規定する方法により公表します。

(10) 公開買付開始公告日

2018 年 8 月 6 日（月曜日）

(11) 公開買付代理人

野村證券株式会社

東京都中央区日本橋一丁目9番1号

3. 公開買付け後の方針等及び今後の見通し

本公開買付け後の方針等については、上記「1. 買付け等の目的等」の「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針」、「(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）」及び「(5) 上場廃止となる見込み及びその事由」をご参照ください。

4. その他

(1) 公開買付者と対象者又はその役員との間の合意の有無及び内容

① 公開買付者と対象者との間の合意の有無及び内容

対象者プレスリリースによれば、対象者は、上記「1. 買付け等の目的等」の「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針」の「① 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」の「(iii) 対象者における意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、本日開催の取締役会において、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、対象者の株主の皆様に対して本公開買付けへの応募を推奨する旨の決議を行ったとのことです。なお、上記対象者の取締役会における決議の方法は、上記「2. 買付け等の概要」の「(4) 買付け等の価格の算定根拠等」の「② 算定の経緯」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等本公開買付けの公正性を担保するための措置)」の「(v) 対象者における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見」に記載のとおり、二段階に分けて行われているとのことです。

② 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針

上記「1. 買付け等の目的等」の「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針」をご参照ください。

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

上記「2. 買付け等の概要」の「(4) 買付け等の価格の算定根拠等」の「② 算定の経緯」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等本公開買付けの公正性を担保するための措置)」をご参照ください。

(2) 投資者が買付け等への応募の是非を判断するために必要と判断されるその他の情報

① 「2019年3月期第1四半期決算短信〔日本基準〕(連結)」の公表

対象者は、2018年7月30日に本四半期決算短信を公表しております。本四半期決算短信の概要は以下のとおりです。なお、当該内容につきましては、法第193条の2第1項の規定に基づく監査法人のレビューを受けていないとのことです。また、以下の公表内容の概要は対象者が公表した内容を一部抜粋したものです。詳細につきましては、当該公表の内容をご参照ください。

(i) 損益の状況（連結）

会計期間	2019年3月期 第1四半期
売上高	51,506百万円
売上原価	40,717百万円
販売費及び一般管理費	12,953百万円
営業外収益	187百万円
営業外費用	149百万円
四半期純損失	△1,666百万円

(ii) 1株当たりの状況（連結）

会計期間	2019年3月期 第1四半期
1株当たりの四半期純損失	△25.14円
1株当たりの配当額	—

② 2019年3月期配当

本日対象者が公表した「2019年3月期配当予想の修正（無配）に関するお知らせ」によれば、対象者は、本日開催の取締役会において、対象者が本公開買付けの決済後である2018年9月30日を基準日とする2019年3月期の中間配当を行った場合には、本公開買付けに応募される株主の皆様と応募されない株主の皆様との間に経済的効果の差異が生じる可能性があるため、株主様の間での公平性を確保する観点から、本公開買付けが成立することを条件に、2019年3月期の中間配当を行わないこと及び2019年3月期の期末配当予想については未定とすることを決議したとのことです。

以 上

【勧誘規制】

このプレスリリースは、本公開買付けを一般に公表するための記者発表文であり、売付けの勧誘を目的として作成されたものではありません。売付けの申込みをされる際は、必ず本公開買付けに関する公開買付説明書をご覧いただいた上で、株主ご自身の判断で申込みを行ってください。このプレスリリースは、有価証券に係る売却の申込みもしくは勧誘、購入申込みの勧誘に該当する、又はその一部を構成するものではなく、このプレスリリース（もしくはその一部）又はその配布の事実が本公開買付けに係るいかなる契約の根拠となることもなく、また、契約締結に際してこれらに依拠することはできないものとします。

【米国規制】

本公開買付けは、日本の金融商品取引法で定められた手続及び情報開示基準を遵守して実施されますが、これらの手続及び基準は、米国における手続及び情報開示基準とは必ずしも同じではありません。特に米国 1934 年証券取引所法 (Securities Exchange Act of 1934) (その後の改正を含みます。以下「米国 1934 年証券取引所法」といいます。) 第 13 条(e)項又は第 14 条(d)項及び同条の下で定められた規則は本公開買付けには適用されず、本公開買付けはこれらの手続及び基準に沿ったものではありません。また、公開買付者及び対象者は米国外で設立された会社であり、その役員が米国外の居住者であることなどから、米国の証券関連法に基づいて主張しうる権利及び請求を行使することが困難となる可能性があります。さらに、米国の証券関連法の違反を根拠として、米国外の会社又はその役員に対して米国外の裁判所において提訴することができない可能性があります。加えて、米国外の会社及びその子会社・関連会社をして米国の裁判所の管轄に服せしめることができる保証はありません。

本公開買付けに関するすべての手続は、特段の記載がない限り、すべて日本語において行われるものとします。本公開買付けに関する書類の全部又は一部については英語で作成されますが、当該英語の書類と日本語の書類との間に齟齬が存した場合には、日本語の書類が優先するものとします。このプレスリリースにおいて言及される財務諸表は、日本の会計基準に基づいて作成されており、米国の会社の財務諸表と同等のものとは限りません。

公開買付者、公開買付者及び対象者の各ファイナンシャル・アドバイザー並びに公開買付代理人（これらの関連者を含みます。）は、それらの通常の業務の範囲において、日本の金融商品取引関連法規制及びその他適用ある法令上許容される範囲で、米国 1934 年証券取引所法規則 14e-5 (b) の要件に従い、対象者の株式を自己又は顧客の勘定で、本公開買付けの開始前、又は本公開買付けにおける買付け等の期間（以下「公開買付期間」といいます。）中に本公開買付けによらず買付け又はそれに向けた行為を行う可能性があります。そのような買付けに関する情報が日本で開示された場合には、当該買付けを行った者のウェブサイト（又はその他の開示方法）においても英文で開示が行われます。

【将来予測】

この情報には当社、その他の企業等の今後のビジネスに関するものを含めて、「予期する」、「予想する」、「意図する」、「予定する」、「確信する」、「想定する」等の、将来の見通しに関する表現が含まれている場合があります。こうした表現は、当社の現時点での事業見通しに基づくものであり、今後の状況により変わる場合があります。当社は、本情報について、実際の業績や諸々の状況、条件の変更等を反映するための将来の見通しに関する表現の現行化の義務を負うものではありません。

このプレスリリース中の記載には、米国 1933 年証券法 (Securities Act of 1933) (その後の改正を含みます。) 第 27A 条及び米国 1934 年証券取引所法 (Securities Exchange Act of 1934) 第 21E 条で定義された「将来に関する記述」が含まれています。既知もしくは未知のリスク、不確実性又はその他の要因により、実際の結果が「将来に関する記述」として明示的又は黙示的に示された予測等と大きく異なることがあります。公開買付者又は関連会社を含む関連者は、「将来に関する記述」として明示的又は黙示的に示された予測等が結果的に正しくなることをお約束することはできません。このプレスリリース中の「将来に関する記述」は、このプレスリリースの日付の時点で公開買付者が有する情報を基に作成されたものであり、法令で義務付けられている場合を除き、公開買付者又はその関連会社を含む関連者は、将来の事象や状況を反映するために、その記述を更新したり修正したりする義務を負うものではありません。

【その他の国】

国又は地域によっては、このプレスリリースの発表、発行又は配布に法律上の制限が課されている場合があります。かかる場合はそれらの制限に留意し、遵守してください。本公開買付けに関する株券の買付け等の申込み又は売付け等の申込みの勧誘をしたことにはならず、単に情報としての資料配布とみなされるものとします。