

数点以下第三位を四捨五入。以下、別途の記載がある場合を除き、比率の計算において同様に計算しております。)をいいます。

(注2) 公開買付者の完全子会社である東北ミサワホームは、対象者株式 168,000 株 (所有割合: 1.46%) を所有し、ミサワホーム九州は、対象者株式 128,800 株 (所有割合: 1.12%) を所有し、ミサワホーム北海道は、対象者株式 87,000 株 (所有割合: 0.76%) を所有し、ミサワホーム近畿は、対象者株式 48,000 株 (所有割合: 0.42%) を所有しております。なお、公開買付者は、上記公開買付者関係株主らとの間で、本公開買付けの応募に関する合意等を行っておりません。

公開買付者は、対象者を公開買付者の完全子会社とすること、並びに下記「(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」に記載のとおり、今後予定されている東京証券取引所の市場再編に伴い、新市場区分であるスタンダード市場の上場維持基準として、流通株式比率(注3) 25%以上の基準が設けられることが想定されている中、公開買付者及び公開買付者関係株主らが対象者株式の72.17%を所有している現状を踏まえると、対象者による当該基準への抵触により、今後対象者の上場維持が困難となるおそれがある状況下、本取引を通じて、対象者の一般株主の皆様に対象者の上場廃止に伴い発生するリスクの負担が及ぶことを回避しつつ株式の売却機会を提供することを本公開買付け実施の目的としているため、本公開買付けにおいては、買付予定数の上限及び下限を設定しておらず、本公開買付けに応じて売付け等の申込みがなされた株券等(以下「応募株券等」といいます。)の全部の買付け等を行います。

(注3) 「流通株式比率」とは、上場有価証券に占める流通株式の比率をいいます。なお、流通株式とは、上場有価証券のうち、大株主及び役員等の所有する有価証券や上場会社が所有する自己株式など、その所有が固定的でほとんど流通可能性が認められない株式を除いた有価証券をいいます。東京証券取引所が検討している新たな基準においては、国内の普通銀行、保険会社、事業法人等が所有する株式やその他取引所が固定的と認める株式についても流通株式から除かれることが公表されております。詳細は東京証券取引所が2021年4月30日に公表している「(参考) 流通株式の定義見直し(2021年4月更新版)」をご確認ください。

また、公開買付者は、対象者を公開買付者の完全子会社とすることを目的としているため、本公開買付けにより対象者株式の全て(ただし、公開買付者が直接又は間接的に所有する対象者株式及び対象者が所有する自己株式を除きます。)を取得できなかった場合には、本公開買付けの成立後に、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、対象者を公開買付者の完全子会社とするための一連の手続を実施することを予定しております。その場合には、対象者株式は、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、仮に本公開買付けが不成立となった場合におけるスクイーズアウトを実施するか否かの方針は本日時点では未定です。

なお、対象者が2021年5月10日に公表した「支配株主であるミサワホーム株式会社による当社株式に対する公開買付けに係る賛同の意見表明及び応募推奨に関するお知らせ」(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、2021年5月10日開催の対象者取締役会において、本公

公開買付けに関して、賛同の意見を表明するとともに、対象者の株主の皆様に対して本公開買付けに応募することを推奨する旨を決議したとのことです。かかる対象者の取締役会決議の詳細については、対象者プレスリリース並びに下記「(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「(ii) 対象者における意思決定の過程及び理由」及び「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」をご参照ください。

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

① 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) 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

公開買付者並びにその連結子会社及び関連会社（対象者グループ（注1）を含み、以下「公開買付者グループ」といいます。）は、本日現在、公開買付者、対象者を含む連結子会社 67 社及び関連会社 4 社により構成されております。公開買付者は、1967 年 10 月にミサワホーム株式会社（以下「旧ミサワホーム」といいます。）として創業・設立され、1971 年 11 月に東京証券取引所市場第二部、1972 年 11 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。）市場第二部に上場し、1981 年 10 月に東京証券取引所及び大阪証券取引所市場第一部に指定となった後、2002 年 8 月には株式会社名古屋証券取引所（以下「名古屋証券取引所」といいます。）市場第一部にも上場いたしました。2003 年 8 月には、旧ミサワホーム、ミサワ東洋株式会社、東京ミサワホーム株式会社及びミサワホーム東海株式会社の 4 社の株式移転によりミサワホームホールディングス株式会社（以下「ミサワホームホールディングス」といいます。）が設立され、東京証券取引所、大阪証券取引所（2013 年 7 月東京証券取引所と現物市場統合）及び名古屋証券取引所市場第一部へ上場いたしました。また、2007 年 10 月には、ミサワホームホールディングスを存続会社として、旧ミサワホームと合併し、商号をミサワホーム株式会社（現在の公開買付者）に変更いたしました。その後、2017 年 1 月にトヨタホーム株式会社（以下「トヨタホーム」といいます。）による公開買付け及びトヨタホームを割当先とする第三者割当増資を通じてトヨタホームの連結子会社、2020 年 1 月に公開買付者とトヨタホームとの株式交換契約を通じてトヨタホームの完全子会社となり、更に、トヨタ自動車株式会社（以下「トヨタ自動車」といいます。）とパナソニック株式会社（以下「パナソニック」といいます。）の合弁会社であるプライム ライフ テクノロジーズ株式会社（以下「プライム ライフ テクノロジーズ」といいます。）の完全子会社となりました（注2）。その後、プライム ライフ テクノロジーズに対する三井物産株式会社の出資も加わり、現在に至っております。プライム ライフ テクノロジーズは、「想像を超えた暮らしを 未来を切り拓くテクノロジーで実現する」をミッションに掲げており、パナソニックのくらしアップデート技術と、トヨタ自動車のモビリティ技術をバックボーンに、プライム ライフ テクノロジーズグループ各社（注3）が持つ住宅やまちづくり、建設技術などを融合し、まち全体でくらしの新たな価値やサービスの創出に取り組んでいます。また、公開買付者グループを構成する連結子会社及び関連会社の中で、対象者と同様に公開買付者の住宅の販売等を目的とする会社（以

下「ディーラー」といいます。)については、資金確保や各地域でのブランド力向上を目的に、2000年代初めには8社が上場しておりましたが、その後、市場環境の変化やグループとしての経営戦略上の重要な施策、新たな施策への迅速な対応を目指し、統廃合や上場廃止を進めた結果、本日現在、ディーラーとして上場しているのは対象者1社のみとなっております。

公開買付者グループは、1967年の公開買付者の創業以来、「住まいを通じて生涯のおつきあい」という精神の下、顧客視点を重視した戸建商品を中心に事業展開を図っており、住宅業界唯一の31年連続グッドデザイン賞受賞、14年連続キッズデザイン賞受賞、創業以来地震の揺れによる倒壊ゼロなどを実現しています。公開買付者は、かねてより事業領域を「住生活全般」へと拡大し、「新築請負事業」のみならず、「ストック事業」、「街づくり事業」や「海外事業」に対する積極投資を行うことで、住宅メーカーの枠を超えて未来を見据えたまちづくりの実現に向けて事業の多角化を推進しています。一方、長期的な人口・世帯数減少に伴う国内住宅市場の縮小や、住宅ストック重視へのシフト、環境対策の規制強化などの事業環境の変化を背景に、公開買付者グループとして持続的な成長・進化を図るべく、前述のとおり2020年1月上旬にプライム ライフ テクノロジーズの完全子会社となりました。公開買付者グループと他のプライム ライフ テクノロジーズグループ各社が有する住まいづくり・街づくり事業に関する豊富な技術・ノウハウ・開発リソース等の経営資源を融合することで、街づくり事業者としてより付加価値の高い魅力的なサービス提供の実現を通じて、公開買付者グループの長期的な企業価値向上に取り組んでおります。

(注1)「対象者グループ」とは、対象者並びにその連結子会社及び関連会社(本日現在、対象者及びその連結子会社であるミサワ中国建設株式会社(以下「ミサワ中国建設」といいます。))、並びに公開買付者で構成されているとのことです。)をいいます。以下同じです。

(注2)公開買付者は、トヨタホームを株式交換完全親会社、公開買付者を株式交換完全子会社とする株式交換を経てトヨタホームの完全子会社となり、トヨタホームにより公開買付者株式の全てが現物配当されることでプライム ライフ テクノロジーズの完全子会社となっております。

(注3)「プライム ライフ テクノロジーズグループ各社」とは、プライム ライフ テクノロジーズの完全子会社である公開買付者、パナソニック ホームズ株式会社、トヨタホーム、パナソニック建設エンジニアリング株式会社及び株式会社松村組をいいます。

一方、対象者プレスリリースによれば、対象者は、1971年3月に公開買付者の住宅の販売・設計及び施工を目的として山口県徳山市に山口朝日ミサワホーム株式会社として設立したとのことです。その後、1979年3月に実施された株式譲り受けにより公開買付者の全額出資会社となり、1993年12月に商号をミサワホーム中国株式会社に変更したとのことです。2002年3月に日本証券業協会に対象者株式の店頭登録を行いました。2004年12月に株式会社ジャスダック証券取引所(現JASDAQ)が創設されたことに伴い、対象者株式の日本証券業協会への店頭登録を取り消し、株式会社ジャスダック証券取引所(現JASDAQ)に対象者株式を上場した後、本日現在までJASDAQに対象者株式を上場しているとのことです。

本日現在、対象者グループは、対象者、対象者の完全子会社で連結子会社であるミサワ中国建設、対象者の議決権の72.17%を直接又は間接に所有する公開買付者(注4)で構成されており、主な事

業内容は、住宅請負事業、分譲事業、リフォーム事業及びその他事業の4つの事業セグメントに分けられるとのことです。具体的には、(i)住宅請負事業においては、対象者が顧客より住宅工事等を請負い、公開買付者より主要な住宅部材を仕入れて施工管理を行い、対象者の連結子会社であるミサワ中国建設等の指定外注先で施工をしており、(ii)分譲事業においては、対象者が宅地開発会社等より土地を購入し、住宅請負事業と同様の方法によって住宅を施工し、土地付住宅の販売及び分譲宅地の販売をしており、(iii)リフォーム事業においては、対象者が顧客より増改築・リフォーム工事を請負い、ミサワ中国建設等の指定外注先で施工するほか、住宅関連商品の販売をしており、(iv)その他事業においては、提携不動産業者の情報等を利用した不動産仲介業務及び住宅の保守点検業務等を行っているとのことです。

対象者グループは、経営の基本理念「全員参加の愛の経営」のもと、「全社員が毎日、全てのお客様のために」をモットーに顧客第一主義に徹し、地域に密着した経営を目指しているとのことです。そして、(i)住まいづくり、まちづくり、環境づくりを通して地域社会の発展に貢献する（社会の利益）、(ii)安心、安全、快適な住まいの提供と長期保証制度のサービス体制により、お客様に心から喜んで頂ける住まいづくりを実現する（お客様の利益）、(iii)企業価値の最大化に取組み、株主価値を高める（株主の利益）、(iv)恒久的に安定成長していける経営体質の構築に全力をつくす（会社の利益）、(v)全員参加の経営を行い、社員の豊かな生活を実現する（社員の利益）、というこの五つの利益を実現できる経営を行うことにより、広く社会にお役立ちできることを経営の基本方針としているとのことです。対象者は、五つの利益の実現のため、社員一人一人の新しい知恵を集結し、新たな市場を求めて、人の成長や変化を促す教育による人財育成、既存エリアの深耕を目指すとともに、業務の効率化、有利子負債の圧縮により、経営基盤強化、財務体質の向上を図ってきたとのことです。

しかしながら、消費税増税後の消費マインド低下の影響、国内の新築住宅市場の縮小及び地域ビルダーとの価格競争の激化に加え、新型コロナウイルス感染症拡大に伴う影響の不透明感は受注、販売活動のみならず、住宅設備機器等のサプライチェーンにも及んでいることから、2020年3月期頃より前年同月比で減少傾向が続く新設住宅着工戸数の先行きの見通しが困難な状況となっているとのことです。

(注4) 公開買付者は、1979年3月に実施された株式譲り受けにより、対象者を公開買付者の全額出資会社とし、対象者が2002年3月に日本証券業協会に対象者株式の店頭登録を行った時点では6,411,000株、76.67%の対象者株式を公開買付者グループで保有し、以降、再編等を通じた変動を経て、現在の保有株数・所有割合に至っております。

公開買付者は、2020年1月上旬にプライム ライフ テクノロジーズの完全子会社となったことを機に、公開買付者グループ内での対象者の在り方を含めたグループ戦略全体の見直しを進めてまいりました。かかる状況下、公開買付者グループと対象者のエリアにおける住まいづくりの協業及び企業価値の向上を目指して対象者と協議を進めていく中で、公開買付者からの経営資源及びノウハウ等の更なる投入が公開買付者と対象者双方の更なる成長を実現するために必要不可欠な施策であると考えておりました。また、公開買付者としては、国内住宅戸建市場の厳しい競争環境下、対象者が業績を回復・拡大していくうえでは、縮小が見込まれる住宅請負事業からリフォーム事業や仲介事業等への人員配置の変更を含めた事業ポートフォリオの組み替え等、抜本的な構造改革の推進が必要である

と認識している一方で、短期的には構造改革の推進が、一時的な業績悪化や投資額の負担増加に伴う財務状態の悪化に繋がる可能性も否定できず、結果として中長期的な視点から構造改革を進めることが、必ずしも対象者の一般株主の利益とならない可能性もあると考えておりました。このため、公開買付者は、対象者が上場を維持したまま、対象者の一般株主の皆様の利益を損ねることなく、業績を回復・拡大させる様々な対応策を真摯に検討してまいりました。しかしながら、対象者の直近の経営状況や、中長期的に縮小が想定される国内住宅戸建市場の厳しい競争環境、並びに新型コロナウイルスの感染拡大による影響の収束が見通せない今後の不透明な経営環境等を踏まえると、対象者が短期的に業績回復・拡大を実現することは困難であると考えております。

このような状況を踏まえて、対象者とも公開買付者グループと対象者のエリアにおける住まいづくりの協業及び企業価値の向上を目指して継続的に協議を実施してきた結果、公開買付者は、2021年1月下旬、対象者の完全子会社化を検討する旨を対象者に対して初期的に打診しました。その後、公開買付者において、完全子会社化の具体的な方法を含めさらに検討を進め、2021年3月中旬には、公開買付者が対象者を完全子会社化することにより、対象者の上場維持に伴う負担の解消・コスト削減を通じて、対象者の経営効率を改善するとともに、これまで上場会社である対象者の独立性維持の観点から生じていた一定の情報共有の制約を取り除き、両者の事業基盤、財務基盤、人的資源及び事業ノウハウ等を相互活用し各事業との連携を更に強化することで、対象者を含む公開買付者グループの経営戦略を迅速かつ着実に遂行していくことが、対象者を含む公開買付者グループの中長期的な企業価値向上、ひいては対象者のお客様、お取引先様、従業員を含めた全てのステークホルダーにとって最善の方策であるとの結論に至りました。

加えて、今後予定されている東京証券取引所の市場再編に伴い、新市場区分であるスタンダード市場の上場維持基準として、流通株式比率25%以上の基準が設けられることが想定されている中、公開買付者及び公開買付者関係株主らが対象者株式の72.17%を所有している現状を踏まえると、対象者による当該基準への抵触により、今後対象者の上場維持が困難となるおそれがあることから、本公開買付けを含む一連の手続きを行い、対象者を完全子会社化することによって、対象者の一般株主の皆様に対象者の上場廃止に伴い発生するリスクの負担が及ぶことを回避しつつ株式の売却の機会を提供することが、対象者の一般株主の皆様にとって最善の選択であると判断いたしました。なお、上場廃止に伴い対象者は資本市場から資金調達を行うことができなくなりますが、資本面では公開買付者及びプライム ライフ テクノロジーズにて十分なサポートが可能であること、負債面においても現状既に対象者は金融機関等から公開買付者グループの一員として認識されており、上場廃止後も信用力に変化はないと想定され、融資等への影響は軽微と考えられることから、対象者の資金調達面における上場廃止のデメリットは限定的と考えております。

また、前述のとおり、公開買付者は、2021年1月下旬以降、対象者の完全子会社化の検討と併せて、対象者を完全子会社化する方法についても検討を進めました。具体的には、公開買付けを通じた完全子会社化に加え、公開買付者が既に対象者の3分の2以上の議決権を有する状況を踏まえ、公開買付けを経ずに株式併合による完全子会社化を行うことも検討いたしました。公開買付者において検討を重ねた結果、株式併合の場合、株式併合のみによる上場会社の完全子会社化取引事例は少ない上に、経済条件が株式併合比率によって表されるため、一般株主にとって分かりにくい取引であるのに対し、公開買付けの場合には、経済条件の分かり易さに加え、対象者に義務付けられる公開買付けに

関する対象者の意見表明の内容（賛同及び応募推奨の有無）も踏まえた上で、一般株主の皆様の本取引の経済条件についてご検討をいただく機会を提供することが可能であり、一般株主の利益保護の観点からもより望ましいと考え、2021年3月中旬には、本公開買付けを前置きした上でスクイーズアウトを実施し完全子会社化することが最適との結論に至りました。

なお、公開買付者は、本取引を通じて対象者を完全子会社化した後、より強固な資本関係のもとで一体経営を行うことにより、対象者が上場会社である場合には実現することが困難であった、以下の施策を一層進展させていきたいと考えております。

（Ⅰ）住まいづくり・街づくり事業に関する経営資源・ノウハウの相互活用及び情報共有を通じた協業体制の強化

公開買付者グループは、新築請負事業をはじめとする住まいづくり及び地域や社会の抱える課題解決に向けた複合開発やコンパクトシティ型の街づくり事業に取り組んでおり、これらに関する機能・ノウハウを蓄積しております。複合開発やコンパクトシティ型の街づくり事業の取組みの一例として、官民連携による多世代が集う複合施設の開発や地域医療と介護との連携による医療介護複合施設・シニア向け分譲マンションの開発を通じたエリアマネジメントが挙げられます。一方、対象者は、事業展開地域である中国地方の立地特性並びに当該地域のお客様のライフスタイルに関する知見を有しております。これまでは上場会社である対象者の独立性維持の観点から、お互いの経営資源やノウハウの相互活用、人的交流、各種情報の共有等に制約が生じておりましたが、本取引による対象者の完全子会社化を通じて、制約を取り除くことが可能となり、対象者の事業展開地域における住まいづくり及び街づくり事業の連携を強化していくことができるものと考えております。

（Ⅱ）公開買付者グループ一体としての経営戦略遂行に向けた意思決定の迅速化

対象者は上場会社として独立した意思決定を行う必要があることに加えて、対象者の支配株主である公開買付者と一般株主の間には潜在的な利益相反の関係があると考えられており、対象者の意思決定にあたっては、対象者の一般株主の利益に配慮する必要があります。また、公開買付者における完全子会社と比べると、公開買付者は上場会社である対象者の経営情報にタイムリーにかつ十分にアクセスすることが制限され、公開買付者グループとしての意思決定のプロセスが多層的になることで意思決定に時間を要するため、現状、公開買付者と対象者との間では、共通の経営戦略の推進に相応の時間、プロセスを要しております。公開買付者は、本取引を通じて対象者を完全子会社化することにより、当該制約を解消し、対象者グループを含む公開買付者グループの未来を見据えたまちづくりの実現に向けた経営戦略遂行に関する意思決定の迅速化を図ります。

（Ⅲ）経営効率の向上

経営効率の観点からも、人的交流の促進やIT活用等のノウハウの共有によるバックオフィス機能の統一により、人件費や共通コストの削減を図ります。なお、上記の公開買付者グループにおける事業ノウハウの相互活用及び人件費や共通コストの削減の施策は、上場会社である

対象者の独立性維持の観点から、これまで効率的な推進が困難であったと考えております。

公開買付者は、前述のとおり、プライム ライフ テクノロジーズの完全子会社となった 2020 年 1 月以降、対象者との更なる協業、対象者の業績を回復・拡大させる施策の一環として対象者の完全子会社化の必要性を考え始めた一方、対象者とも公開買付者グループと対象者のエリアにおける住まいづくりの協業及び企業価値の向上を目指して継続的に協議を実施してきた結果、2021 年 1 月下旬、対象者の完全子会社化を検討する旨を対象者に対して初期的に打診しました。その後、公開買付者において、完全子会社化の具体的な方法を含めさらに検討を進め、2021 年 3 月中旬には、公開買付者が対象者を完全子会社化することが対象者を含む公開買付者グループの中長期的な企業価値向上、ひいては対象者のお客様、お取引先様、従業員を含めた全てのステークホルダーにとって最善の方策であるとの結論に至りました。そこで、公開買付者は、公開買付者、公開買付者関係株主ら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三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社（以下「三菱UFJモルガン・スタンレー証券」といいます。）を、公開買付者、公開買付者関係株主ら及び対象者から独立したリーガル・アドバイザーとして日比谷パーク法律事務所をそれぞれ選任し、また、2021 年 3 月 19 日に、対象者に対し、公開買付けを通じた完全子会社化について公開買付者として正式に申入れを行い、両社の実務者間で具体的なプロセスの協議を開始いたしました。その後、公開買付者は、対象者の了解を得て、2021 年 3 月下旬から同年 4 月下旬までデュー・ディリジェンスを実施し、並行して取引条件の具体的な検討を進めました。公開買付者は、デュー・ディリジェンスの進捗状況、対象者の財務状況、三菱UFJモルガン・スタンレー証券による対象者株式の初期的な価値評価分析を踏まえた取引条件の検討結果及び価格交渉方針等を総合的に勘案し、2021 年 4 月 19 日に、対象者に対して本公開買付価格を 270 円とする提案を行いました。対象者から、対象者の企業価値を十分に反映した提案価格ではないとして、同月 22 日に提案価格の再検討を要請されました。かかる要請を踏まえ、同月 27 日に公開買付者から本公開買付価格を 300 円とする再提案を行ったところ、同月 29 日に対象者から提案価格を再検討いただきたい旨を改めて要請されました。2021 年 5 月 6 日、公開買付者から改めて本公開買付価格を 310 円とする再提案を行ったところ、同月 7 日、対象者から、同日の JASDAQ における対象者株式の終値を踏まえ、本公開買付価格を 320 円とする提案が行われました。同 7 日、公開買付者は、本公開買付価格を 320 円にて応諾する旨の返答を行い、対象者との間で本公開買付価格を 320 円とすることについて合意に至りました。

以上の経緯の下で、公開買付者は、公開買付者が対象者を完全子会社化することが、公開買付者グループ全体の企業価値向上に資するとの結論に至り、2021 年 5 月 10 日、会社法第 370 条及び公開買付者定款第 22 条に基づく取締役会の決議に代わる書面決議によって、本取引の一環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。

(ii) 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、公開買付者から、2021 年 3 月 19 日に公開買付けを通じた完全子会社化を検討している旨の説明を受け、両社の実務者間で具体的なプロセスの協議を開始したことを受け、2021 年 3 月 26 日に、本取引に関して、公開買付者、公開買付者関係株主ら及び対

象者並びに本取引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山田コンサルティンググループ株式会社（以下「山田コンサル」といいます。）を、公開買付者、公開買付者関係株主ら及び対象者並びに本取引から独立したリーガル・アドバイザーとして TMI 総合法律事務所をそれぞれ選任したとのことです。

さらに、対象者取締役会は、公開買付者が対象者の支配株主（親会社）であることを踏まえ、対象者取締役会において本取引の是非につき審議及び決議するに先立ち、本取引に係る対象者取締役会の意思決定に慎重を期し、対象者取締役会の意思決定過程における恣意性及び利益相反のおそれを排除し、その公正性を担保するとともに、対象者取締役会において本件取引を行う旨の決定をすること（対象者株式に対する本公開買付けについて、対象者が特定の内容の意見表明を行うことを含みます。）が対象者の少数株主にとって不利益なものであるか否かについての意見を取得することを目的として、2021年3月26日、対象者の社外取締役である吉野夏己氏並びに対象者の社外監査役である高須賀令二氏及び菊池捷男氏の3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。）を設置することを決議するとともに、本取引について対象者において検討するための担当者として公開買付者との間に特別な利害関係を有する者を除くメンバーによるプロジェクトチーム（以下「本件プロジェクトチーム」といいます。）を組成し、本件プロジェクトチームにおいて本取引の検討を進めることを確認し、もって、本取引に関する提案を検討するための体制を整備したとのことです。なお、本件プロジェクトチームは、対象者の取締役である南雲秀夫氏及び川勝昌弥氏をはじめとする対象者の役職員5名（公開買付者との間に特別な利害関係を有する者を除くメンバーであり、対象者の取締役である作尾徹也氏及び対象者の監査役である深澤正明氏は含まれていないとのことです。）により構成されておりますが、本件プロジェクトチームのメンバーは本特別委員会の委員に含まれておらず、本件プロジェクトチームと本特別委員会は別個独立に活動しているとのことです。また、本件プロジェクトチームのメンバーのうち、南雲秀夫氏及び川勝昌弥氏は、公開買付者グループの出身ですが、いずれの者も対象者に転籍後3年間以上が経過しており、また、本取引に関して、公開買付者側で一切の関与をしておらず、またそれができる立場にもないことから、本取引における対象者の意思決定に関して利益相反のおそれはなく、公開買付者から独立していると判断しているとのことです。

上記の体制の下、対象者は、本取引の目的、本取引の条件について、本特別委員会により事前に確認された交渉方針や交渉上重要な局面における本特別委員会からの意見・指示・要請等に基づいて、山田コンサル及び TMI 総合法律事務所の助言を受けながら、2021年4月上旬以降、公開買付者との間で複数回に亘る協議・交渉を重ねてきたとのことです。

また、対象者は、本公開買付価格についても、2021年4月19日以降、公開買付者との間で複数回に亘る協議・交渉を重ねてきたとのことです。具体的には、対象者は、2021年4月19日に、公開買付者から本公開買付価格を270円とする提案を受けましたが、対象者の企業価値を十分に反映した提案価格ではないとして、同月22日に提案価格の再検討を公開買付者に要請したとのことです。その後、対象者は、同月27日に公開買付者から本公開買付価格を300円とする再提案を受けましたが、同月29日に提案価格を再検討いただきたい旨を公開買付者に改めて要請したとのことです。2021年5月6日、対象者は、公開買付者から改めて本公開買付価格を310円とする再提案を受けましたが、同月7日、同日のJASDAQにおける対象者株式の終値を踏まえ、本公開買付価格を320円とする提案を公開買付者に行ったとのことです。同7日、対象者は、公開買付者から本公開買付価格を320円に

て応諾する旨の返答を受け、公開買付者との間で本公開買付価格を 320 円とすることについて合意に至ったとのことです。

以上の交渉を経て、対象者は、2021 年 5 月 7 日、公開買付者より、本公開買付価格を 320 円とすることを含む最終提案を受けるに至ったとのことです。かかる最終提案に対する対象者の検討内容は、後述のとおりとのことです。

上記のような協議・交渉を踏まえ、対象者としては、上記「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「(i)公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」に記載のような国内住宅戸建市場の厳しい競争環境、並びに新型コロナウイルスの感染拡大による影響の収束が見通せない今後の不透明な経営環境の中、本取引を通じて以下の施策を実施することにより、以下のシナジー効果を期待することができ、これらのシナジー効果は対象者の企業価値向上に資すると考えるに至ったとのことです。

(I) 公開買付者グループとの経営資源・ノウハウの共有、人材の相互交流の活発化によるサービス及び顧客満足度の向上

対象者は、上記「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「(i)公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」に記載のとおり、経営の基本理念「全員参加の愛の経営」のもと、「全社員が毎日、全てのお客様のために」をモットーに顧客第一主義に徹し、地域に密着した経営を目指しており、現に中国地方にて、住宅請負事業、分譲事業、リフォーム事業及びその他事業を展開しているとのことです。対象者は、これら事業展開を通じて、事業展開地域における立地特性並びに当該地域のお客様のライフスタイル等に関する知見・情報等を有しておりますが、対象者の支配株主である公開買付者と一般株主の間には潜在的な利益相反の関係があると考えられているため、経営資源や技術・ノウハウの共有、人材の相互交流に一定の限界が存在したと認識しているとのことです。対象者は、本取引を通じて、対象者が公開買付者の完全子会社となることで、対象者が有するこれらの知見・情報等を活用するとともに、新築請負事業をはじめとする住まいづくり及び地域や社会の抱える課題解決に向けた複合開発やコンパクトシティ型の街づくり事業への取組みにより公開買付者グループが有する住まいづくり事業・街づくり事業に関する経営資源や豊富な技術・ノウハウを共有し、対象者の住宅請負事業や分譲事業に活用すること、及び公開買付者グループとの全体最適の観点に基づく人材の相互交流をより活発化させ、適材適所の人員配置を行うことを通じて、事業環境が大きく変化する中で、多様化するお客様のニーズに迅速かつきめ細かな対応を行うことが可能となり、より質の高いサービスの提供及び顧客満足度の向上を図ることができると考えているとのことです。

(II) 公開買付者グループとの一体的な営業による顧客開拓力・顧客獲得力の強化

公開買付者は、全国各地で事業展開し、豊富な経験・事例を基礎とする高い顧客開拓力・顧客獲得力を有しており、一方、対象者は地域に密着したお客様とお付き合いを通じ、中国エリアにおける顧客開拓力・顧客獲得力を高めてきたとのことです。そこで、本取引により、対

象者が公開買付者の完全子会社となることで、両社が完全に一体として営業を行うことができる体制を構築することにより、対象者の顧客開拓力・顧客獲得力を一層強化することができると考えているとのことです。現状は、対象者の支配株主である公開買付者と一般株主の間には潜在的な利益相反の関係があり、公開買付者グループと対象者が一体的な営業を行うことには、上記の経営資源やノウハウの共有の点も含め、一定の制約があったところ、本取引により、そのような制約を受けない形で、公開買付者グループと対象者の緊密な体制を実現することができると考えているとのことです。

(Ⅲ) 公開買付者グループ一体としての経営戦略遂行に向けた意思決定の迅速化

対象者の支配株主である公開買付者と一般株主の間には潜在的な利益相反の関係があると考えられているため、対象者の意思決定にあつては、対象者の一般株主の利益に配慮する必要がある等、親会社によるガバナンスに様々な制約が課されており、現状、公開買付者と対象者との間では、共通の経営戦略の遂行に相応の時間及びプロセスを要しているとのことです。対象者は、本取引を通じて、対象者が公開買付者の完全子会社となることで、公開買付者と対象者の一般株主との間の潜在的な利益相反構造を解消し、公開買付者と対象者の利益を完全に一致させることができる結果、対象者グループを含む公開買付者グループの未来を見据えたまちづくりの実現に向けた経営戦略遂行に関する迅速かつ柔軟な意思決定が可能になると考えているとのことです。

(Ⅳ) 経営資源の効率的活用によるコスト削減

対象者は、公開買付者グループの一員として、公開買付者と経営資源・人材の相互活用や機能等の集約等を一定程度推進しておりましたが、上場会社としての独立性の観点や対象者の一般株主の利益を考慮する必要性から、経営資源・人材の相互活用や機能等の集約等に一定の限界が存在し、これに伴う非効率性やコスト負担が生じていたと認識しているとのことです。対象者は、本取引を通じて、対象者が公開買付者の完全子会社となることで、経営資源やバックオフィス機能等の事業基盤の相互活用をさらに進めることができ、その結果、対象者が独自に有していた経営資源やバックオフィス機能等の集約等を一層推進することで機能面の重複を排除し、公開買付者グループの一員として効率的な事業運営が可能になると考えているとのことです。また、対象者の非公開化により、上場維持のためのコスト負担を解消し、事業成長への経営資源の集中を図ることが可能になると考えているとのことです。

そして、上記各施策は、対象者が上場会社かつ公開買付者の非完全子会社として存続する場合には、これらを実施することが困難であるか、又は対象者の少数株主の利益への配慮が必要となり、迅速かつ機動的な実施が困難であるため、上記のような各施策を実施するために本取引を通じて公開買付者が対象者を完全子会社化することも合理的であると考えに至ったとのことです。加えて、今後予定されている東京証券取引所の市場再編に伴い、新市場区分であるスタンダード市場の上場維持基準として、流通株式比率 25%以上の基準が設けられることが想定されている中、公開買付者及び公開買付者関係株主らが対象者株式の 72.17%を所有している現状を踏まえると、対象者による当該基準へ

の抵触により、今後対象者の上場維持が困難となるおそれがあり、本公開買付けを含む一連の手続を行うことによって、対象者の一般株主の皆様に対象者の上場廃止に伴い発生するリスクの負担が及ぶことを回避しつつ株式の売却の機会を提供することが、対象者の一般株主の皆様にとって合理的な選択であると考えているとのことです。

さらに、対象者は、以下の点等を考慮した結果、本公開買付価格である 320 円は対象者の一般株主の皆様が享受すべき利益が確保された妥当な価格であり、本公開買付けは合理的な対象者株式の売却の機会を提供するものであると判断しているとのことです。

- (i) 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「(iv) 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」の「(b) 算定の概要」に記載の山田コンサルによる対象者株式の株式価値の算定結果のうち、市場株価法に基づく算定結果の上限値を大きく上回るものであり、類似会社比較法に基づく算定結果の上限値を大きく上回るものであること、かつ、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。）の算定結果のレンジの中央値を上回るものであること。
- (ii) 本公開買付けの公表日（2021年5月10日）の前営業日である2021年5月7日のJASDAQにおける対象者株式の終値 266 円に対して 20.30%（小数点以下第三位を四捨五入。以下、プレミアム率の計算において同じです。）、直近1ヶ月間の終値の単純平均値 256 円（小数点以下を四捨五入。以下、終値の単純平均値の計算において同じです。）に対して 25.00%、直近3ヶ月間の終値の単純平均値 250 円に対して 28.00%、直近6ヶ月間の終値の単純平均値 247 円に対して 29.55%のプレミアムを加えた金額となっており、山田コンサルから提供された公開買付けを利用した支配株主による完全子会社化事例におけるプレミアム水準としては、直近約2年間の21件の事例のうち、直前営業日の終値に対するプレミアムが30%未満である事例が9件（10%未満4件、10%以上20%未満1件、20%以上30%未満4件）と相当数存在するところ、本公開買付価格に係る直前営業日（2021年5月7日）のJASDAQにおける対象者株式の終値に対するプレミアムは20.30%であるものの、1ヶ月平均に対して25.00%、3ヶ月平均に対して28.00%、6ヶ月平均に対して29.55%のプレミアムであるため、総合的に見て、同種他社事例に比して遜色なく、合理的な水準のプレミアムが付された価格であるといえること。
- (iii) 下記「(3) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」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。
- (iv) 上記措置が採られた上で、公開買付者と対象者との間で、独立当事者間の取引における協議・交渉と同程度の協議・交渉が複数回行われた結果として提案された価格であること。
- (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「(ii) 対象者における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得」に記載のとおり、2021年5月7日付で本特別委員会から取得した答

申書（以下「本答申書」といいます。）においても、本公開買付価格の妥当性が確保されていると判断されていること。

以上より、対象者は、2021年5月10日開催の対象者取締役会において、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とです。

当該取締役会の意思決定過程の詳細については、「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」をご参照ください。

② 本公開買付け後の経営方針

公開買付者は、対象者を完全子会社化した後、対象者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、対象者の事業特性・事業展開地域である中国地方の地域特性に根差した強みを十分に活かした効率的な経営を行い、対象者を含めた公開買付者グループとしての未来を見据えた住まいづくり・街づくり事業の一層の強化、並びに更なる企業価値向上に努めてまいります。なお、本日現在において、対象者取締役会は社外取締役を含む6名で構成されておりますが、そのうち取締役1名（作尾徹也氏）が公開買付者の取締役としての地位を有しており、監査役1名（深澤正明氏）が、公開買付者の従業員及び公開買付者の関連会社における取締役としての地位を有しております。なお、本取引後の作尾徹也氏及び深澤正明氏の処遇は未定です。また、対象者の取締役のうち1名（川勝昌弥氏）は、公開買付者の出身者です。本取引後の対象者の経営体制につきましては、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、対象者の自主独立性を最大限尊重しつつ、株主としてのガバナンス体制と対象者の中長期的な成長に資するサポート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

公開買付者及び対象者は、本日現在において、対象者が公開買付者の連結子会社であり、本公開買付けに関する意見表明を含む本取引が支配株主との重要な取引等に該当し、また、公開買付者と対象者の一般株主の皆様との間に構造的な利益相反の問題及び情報の非対称性の問題が典型的に存在する取引に該当することに鑑み、本公開買付けの実施を決定するに至る意思決定の過程における恣意性の排除及び利益相反の回避の観点から、本公開買付けの公正性を担保するため、以下のような措置を実施しております。

なお、公開買付者は、上記「(1) 本公開買付けの概要」に記載のとおり、本日現在、対象者株式7,872,000株（所有割合：68.42%）を直接所有し、また、公開買付者の完全子会社である公開買付者関係株主らを通じて間接的に所有する対象者株式431,800株（所有割合：3.75%）と合わせると、対象者株式合計8,303,800株（所有割合：72.17%）を所有しているため、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）に相当する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対象者の一般株主の皆様の利益に資さない可能性もあるものと考えていること、並びに、上記「(1) 本公開買付けの概要」に記載のとおり、本取引を通じて、対象者の一般株主の皆様に対象者の上場廃止に伴い発生するリスクの負担が及ぶことを回避しつつ株式の売却機会を提供することを本公開買付け実施の目的としていることから、本公開買付けにおいて、買付予定数の下限を設定しておりません。もっとも、公開買付者及び対象者において、本公開買付けの公正性を担保するための措置として、以下①から⑥の措置を実施していることから、対象者の一般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おります。

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

- ① 公開買付者における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得
- ② 対象者における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得
- ③ 対象者における独立した法律事務所からの助言
- ④ 対象者における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得
- ⑤ 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
- ⑥ 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）

公開買付者は、上記「(1) 本公開買付けの概要」に記載のとおり、対象者を公開買付者の完全子会社とする方針であり、本公開買付けにより、対象者株式の全て（ただし、公開買付者が所有する対象者株式及び対象者が所有する自己株式を除きます。）を取得できなかった場合には、本公開買付けの成立後に、以下のいずれかの手続により、公開買付者が対象者株式の全て（ただし、公開買付者が所有する対象者株式及び対象者が所有する自己株式を除きます。）を取得することを予定しております。なお、仮に本公開買付けが不成立となった場合におけるスクイーズアウトを実施するか否かの方針は本日時点では未定です。

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、公開買付者及び公開買付者関係株主らの所有する対象者の議決権の合計数が対象者の総株主の議決権の数の90%以上となり、公開買付者が会社法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、対象者の株主（公開買付者及び対象者を除きます。）の全員（以下「売渡株主」といいます。）に対し、その所有する対象者株式の全てを売り渡すことを請求（以下「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売渡株主に対して交付することを定める予定です。この場合、公開買付者は、その旨を対象者に通知し、対象者に対して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、売渡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、売渡株主が所有する対象者株式の全てを取得します。この場合、公開買付者は、売渡株主の所有していた対象者株式の対価として、各売渡株主に対し、対象者株式1株当たり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、公開買付者より株式売渡請求がなされた場合には、対象者取締役会において当該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は、会社法第179条の8その他の関係法令の定めに従って、売渡株主は、裁判所に対して、その所有する対象者株式の売買価格の決定の申立てを行うことができる旨が定められています。なお、上記申立てがなされた場合の対象者株式の売買価格は、最終的には裁判所が判断することになります。

② 株式併合

本公開買付けが成立したものの、公開買付者及び公開買付者関係株主らの所有する対象者の議決権の合計数が対象者の総株主の議決権の数の90%未満である場合には、公開買付者は、会社法第180条に基づき対象者株式の併合を行うこと（以下「株式併合」といいます。）及び株式併合の効力発生を条件として単元株式数の定めを廃止する旨の定款の一部変更を行うことを付議議案に含む臨時株主総会（以下「本臨時株主総会」といいます。）を2021年8月頃を目途に開催することを、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。なお、公開買付者は、本臨時株主総会において上記各議案に賛成する予定です。本臨時株主総会において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株式を所有することとなります。

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（公開買付者を除きます。）に対して、会社法第235条その他の関係法令の定める手続に従い、当該端数の合計数（合計した数に1株に満たない端数がある場合には、当該端数は切り捨てられます。以下同じです。）に相当する対象者株式を対象者又は公開買付者に売却すること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株式の売却価格については、当該売却の結果、本公開買付けに応募しなかった対象者の株主（公開買付者及び対象者を除きます。）に交付される金銭の額が、本公開買付価格に当該株主が所有していた対象者株式の数を乗じた価格と同一となるよう設定した上で、裁判所に対して任意売却許可の申立てを行うことを対象者に要請する予定です。また、対象者株式の併合の割合は、本日現在において未定ですが、公開買付者は、対象者に対して、公開買付者が対象者株式の全て（ただし、対象者が所有する自己株式を除きます。）を所有することとなるよう、本公開買付けに応募しなかった対象者の株主（公開買付者及び対象者を除きます。）が所有する対象者株式の数が1株に満たない端数となるように決定するよう要請する予定です。なお、対象者プレスリリースによれば、対象者は本公開買付けが成立した場合には、公開買付者によるこれらの要請に応じる予定とのことです。

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は、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（公開買付者及び対象者を除きます。）は、対象者に対し、自己の所有する対象者株式のうち1株に満たない端数となるものの全てを公正な価格で買い取れることを請求することができる旨及び裁判所に対して対象者株式の価格の決定の申立てを行うことができる旨が定められています。上記のとおり、株式併合においては、本公開買付けに応募しなかった対象者の株主（公開買付者及び対象者を除きます。）の所有する対象者株式の数は1株に満たない端数となる予定ですので、株式併合に反対する対象者の株主（公開買付者及び対象者を除きます。）は、上記申立てを行うことができることになる予定です。なお、上記申立てがなされた場合の買取価格は、最終的には裁判所が判断することになります。

上記①株式売渡請求及び②株式併合の各手続については、関係法令についての改正、施行、当局の解釈等の状況等によっては、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（公開買付者及び対象者を除きます。）に対しては、最終的に金銭を交付する方法が採用される予定であり、その場合に当該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株主が所有していた対象者株式の数を乗じた価格と同一になるよう算定する予定です。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、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。

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ご賛同を勧誘するものではありません。また、本公開買付けへの応募又は上記各手続における税務上の取扱いについては、対象者の株主の皆様において自らの責任において税理士等の専門家にご確認いただきますようお願いいたします。

（5）上場廃止となる見込み及びその理由

対象者株式は、本日現在、JASDAQ 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、対象者株式は東京証券取引所の定める上場廃止基準に従い、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上場廃止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）」に記載のとおり、適用法令に従い、対象者株式の全て（ただし、公開買付者が所有する対象者株式及び対象者が所有する自己株式を除きます。）の取得を目的とした手続を実施することとなった場合には、対象者株式は東京証券取引所の定める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、対象者株式を東京証券取引所において取引することはできません。

なお、仮に本公開買付けが不成立となった場合におけるスクイーズアウトを実施するか否かの方針は本日時点では未定です。但し、その場合でも、上記「（2）本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針」に記載のとおり、今後予定されている東京証券取引所の市場再編に伴い、新市場区分であるスタンダード市場の上場維持基準として、流通株式比率 25%以上の基準が設けられることが想定されている中、公開買付者及び公開買付者関係株

主らが対象者株式の 72.17%を所有している現状を踏まえると、対象者による当該基準への抵触により、今後対象者の上場維持が困難となり、上場廃止に至るおそれがあります。

- (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	ミサワホーム中国株式会社	
② 所 在 地	岡山市北区野田二丁目 13 番 17 号	
③ 代 表 者 の 役 職 ・ 氏 名	代表取締役社長 南雲 秀夫	
④ 事 業 内 容	総合住生活事業、ミサワホームのプレハブ住宅の販売・設計・施工、アパート、マンション、ビル、店舗等の一般建築の販売・設計・施工、不動産関連事業	
⑤ 資 本 金	1,369,850 千円	
⑥ 設 立 年 月 日	1971 年 3 月 25 日	
⑦ 大 株 主 及 び 持 株 比 率 (2021 年 3 月 31 日現在)	ミサワホーム株式会社	68.42%
	ミサワホーム中国従業員持株会	3.26%
	株式会社広島銀行	1.74%
	株式会社トマト銀行	1.65%
	東北ミサワホーム株式会社	1.46%
	今井産業株式会社	1.30%
	ミサワホーム九州株式会社	1.12%
	株式会社山陰合同銀行	0.87%
	川田 良紀	0.79%
	ミサワホーム北海道株式会社	0.76%
⑧ 公開買付者と対象者の関係		
資 本 関 係	<p>公開買付者は対象者株式 7,872,000 株（所有割合：68.42%）を所有しています。</p> <p>また、公開買付者は公開買付者関係株主らを通じて間接的に所有する対象者株式 431,800 株（所有割合：3.75%）と合わせて、対象者株式合計 8,303,800 株（所有割合：72.17%）を所有しています。</p>	
人 的 関 係	<p>本日現在、対象者の取締役会は 6 名で構成されており、そのうち 1 名が公開買付者の取締役専務執行役員を兼任しております。</p> <p>また、本日現在、対象者の監査役会は 3 名で構成されており、そのうち 1 名が公開買付者の従業員及び公開買付者の関連会社における取締役としての地位を有しております。</p> <p>上記のほか、対象者グループ以外の公開買付者グループの従業員 10 名が対象者グループに出向しています。</p>	
取 引 関 係	<p>対象者は、公開買付者から主要な住宅部材の仕入れを行っております（対象者の 2021 年 3 月期における当該取引に関する仕入高 6,941,990 千円）。</p>	
関 連 当 事 者 へ の 該 当 状 況	<p>対象者は、公開買付者の連結子会社であり、公開買付者の関連当事者に該当いたしません。</p>	

(2) 日程等

① 日程

取締役会決議日	2021年5月10日(月曜日)
公開買付開始公告日	2021年5月11日(火曜日)
公告掲載新聞名	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 https://disclosure.edinet-fsa.go.jp/)
公開買付届出書提出日	2021年5月11日(火曜日)

② 届出当初の買付け等の期間

2021年5月11日(火曜日)から2021年6月21日(月曜日)まで(30営業日)

③ 対象者の請求に基づく延長の可能性

該当事項はありません。

(3) 買付け等の価格

普通株式1株につき、320円

(4) 買付け等の価格の算定根拠等

① 算定の基礎

公開買付者は、本公開買付価格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、公開買付者関係株主ら及び対象者から独立した第三者算定機関であり、公開買付者のファイナンシャル・アドバイザーでもある三菱UFJモルガン・スタンレー証券に対して、対象者株式の株式価値の算定を依頼いたしました。なお、三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、公開買付者、公開買付者関係株主ら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。

三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、本公開買付けにおける算定手法を検討した結果、市場株価分析、類似企業比較分析及びディスカунテッド・キャッシュ・フロー分析(以下「DCF分析」といいます。)の各手法を用いて対象者株式の株式価値評価分析を行い、公開買付者は三菱UFJモルガン・スタンレー証券から2021年5月7日付で株式価値算定書(以下「本株式価値算定書」といいます。)を取得しました。なお、公開買付者は、三菱UFJモルガン・スタンレー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。

三菱UFJモルガン・スタンレー証券による対象者株式の1株当たり株式価値の算定結果は以下のとおりです。

市場株価分析： 247円から266円
類似企業比較分析： 156円から191円
DCF分析： 298円から347円

市場株価分析では、基準日を 2021 年 5 月 7 日として、JASDAQ における対象者株式の基準日終値 (266 円)、直近 1 ヶ月間 (2021 年 4 月 8 日から 2021 年 5 月 7 日まで) の終値の単純平均値 (256 円 (小数点以下四捨五入。以下終値の単純平均値について同じです。))、直近 3 ヶ月間 (2021 年 2 月 8 日から 2021 年 5 月 7 日まで) の終値の単純平均値 (250 円) 及び直近 6 ヶ月間 (2020 年 11 月 9 日から 2021 年 5 月 7 日まで) の終値の単純平均値 (247 円) を基に、対象者株式 1 株当たりの株式価値の範囲を 247 円から 266 円までと分析しております。

類似企業比較分析では、対象者と比較的類似する事業を手掛ける上場企業の市場株価と収益性等を示す財務指標との比較を通じて、対象者株式の株式価値を分析し、対象者株式 1 株当たりの株式価値の範囲を 156 円から 191 円までと分析しております。

DCF 分析では、対象者の 2022 年 3 月期から 2024 年 3 月期までの事業計画、直近までの業績の動向、一般に公開された情報等の諸要素を考慮した公開買付者による 2022 年 3 月期以降の対象者の将来の収益予想に基づき、対象者が 2022 年 3 月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引くことにより対象者株式の株式価値を分析し、対象者株式 1 株当たりの株式価値の範囲を 298 円から 347 円までと分析しております。なお、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、現時点において具体的に見積もることが困難であるため、三菱UFJモルガン・スタンレー証券がDCF分析に用いた事業見直しには加味されておられません。

公開買付者は、三菱UFJモルガン・スタンレー証券から取得した本株式価値算定書記載の各手法の算定結果に加え、対象者に対して 2021 年 3 月下旬から同年 4 月下旬までに実施したデュー・デリジェンスの結果、対象者取締役会による本公開買付けへの賛同の可否、対象者株式の市場株価の動向、過去の発行者以外の者による株券等の公開買付けのうち親会社による上場子会社の完全子会社化を前提とした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事例、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・交渉の結果等を踏まえ、2021 年 5 月 10 日、会社法第 370 条及び公開買付者定款第 22 条に基づく取締役会の決議に代わる書面決議により本公開買付価格を 320 円と決定いたしました。

なお、本公開買付価格である 1 株当たり 320 円は、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 2021 年 5 月 7 日の JASDAQ における対象者株式の終値 266 円に対して 20.30%、過去 1 ヶ月間 (2021 年 4 月 8 日から 2021 年 5 月 7 日まで) の終値の単純平均値 256 円に対して 25.00%、過去 3 ヶ月間 (2021 年 2 月 8 日から 2021 年 5 月 7 日まで) の終値の単純平均値 250 円に対して 28.00%、過去 6 ヶ月間 (2020 年 11 月 9 日から 2021 年 5 月 7 日まで) の終値の単純平均値 247 円に対して 29.55%のプレミアムを加えた価格となります。

(注) 三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、対象者株式の株式価値の算定に際し、公開買付者及び対象者から提供を受けた情報及び一般に公開された情報等を原則としてそのまま採用し、それらの資料及び情報等が、全て正確かつ完全なものであることを前提としており、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、対象者及びその関係会社の資産及び負債 (簿外資産及び負債、その他偶発債務を含みます。) に関して独自の評価・査定を行っておらず、第三者機関への鑑定又は査定の依頼も行っておりません。加えて対象者の財務予測に関する情報については、公開買付者及び対象者による 2021 年 5 月 7 日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。三菱UFJモルガン・スタンレー証券

の算定は、2021年5月7日までの上記情報を反映したものであります。

② 算定の経緯

(本公開買付価格の決定に至る経緯)

公開買付者は、公開買付者がプライム ライフ テクノロジーズの完全子会社となった2020年1月以降、対象者との更なる協業、対象者の業績を回復・拡大させる施策の一環として対象者の完全子会社化の必要性を考え始めた一方、対象者とも公開買付者グループと対象者のエリアにおける住まいづくりの協業及び企業価値の向上を目指して継続的に協議を実施してきた結果、2021年1月下旬、対象者の完全子会社化を検討する旨を対象者に対して初期的に打診しました。その後、公開買付者において、完全子会社化の具体的な方法を含め、公開買付者における検討状況を対象者に対して適宜共有しつつさらに検討を進め、2021年3月中旬には、公開買付者が対象者を完全子会社化することが対象者を含む公開買付者グループの中長期的な企業価値向上、ひいては対象者のお客様、お取引先様、従業員を含めた全てのステークホルダーにとって最善の方策であるとの結論に至りました。そこで、公開買付者は、公開買付者、公開買付者関係株主ら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三菱UFJモルガン・スタンレー証券を、公開買付者、公開買付者関係株主ら及び対象者から独立したリーガル・アドバイザーとして日比谷パーク法律事務所をそれぞれ選任し、また、2021年3月19日に、対象者に対し、公開買付けを通じた完全子会社化について公開買付者として正式に申入れを行い、両社の実務者間で具体的なプロセスの協議を開始いたしました。その後、公開買付者は、対象者の了解を得て、2021年3月下旬から同年4月下旬までデュー・ディリジェンスを実施し、並行して取引条件の具体的な検討を進めました。

公開買付者は、デュー・ディリジェンスの進捗状況、対象者の財務状況、三菱UFJモルガン・スタンレー証券による対象者株式の初期的な価値評価分析を踏まえた取引条件の検討結果及び価格交渉方針等を総合的に勘案し、2021年4月19日に、対象者に対して本公開買付価格を270円とする提案を行いました。対象者から、対象者の企業価値を十分に反映した提案価格ではないとして、同月22日に提案価格の再検討を要請されました。かかる要請を踏まえ、同月27日に公開買付者から本公開買付価格を300円とする再提案を行ったところ、同月29日に対象者から提案価格を再検討いただきたい旨を改めて要請されました。2021年5月6日、公開買付者から改めて本公開買付価格を310円とする再提案を行ったところ、同月7日、対象者から、同日のJASDAQにおける対象者株式の終値を踏まえ、本公開買付価格を320円とする提案が行われました。同7日、公開買付者は、本公開買付価格を320円にて応諾する旨の返答を行い、対象者との間で本公開買付価格を320円とすることに合意に至りました。

公開買付者は、上記経緯を踏まえ、公開買付者が対象者を完全子会社化することが、公開買付者グループ全体の企業価値向上に資するとの結論に至り、2021年5月10日、会社法第370条及び公開買付者定款第22条に基づく取締役会の決議に代わる書面決議によって、本取引の一環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。

また、公開買付者は、以下の経緯により、本公開買付価格を決定いたしました。

(i) 算定の際に意見を聴取した第三者の名称

公開買付者は、本公開買付価格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、公開買付者関係株主ら及び対象者から独立した第三者算定機関である三菱UFJモルガン・スタンレー証券に対して、対象者株式の株式価値の算定を依頼し、2021年5月7日付で対象者株式の株式価値の算定結果に関する本株式価値算定書を取得いたしました（なお、公開買付者は三菱UFJモルガン・スタンレー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）は取得しておりません。）。

(ii) 当該意見の概要

三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、市場株価分析、類似企業比較分析及びDCF分析を用いて対象者株式の株式価値の算定を行っております。採用した手法及び当該手法に基づいて算定された対象者株式の1株当たり株式価値の範囲は以下のとおりです。

市場株価分析： 247円から266円

類似企業比較分析： 156円から191円

DCF分析： 298円から347円

(iii) 当該意見を踏まえて買付価格を決定するに至った経緯

公開買付者は、三菱UFJモルガン・スタンレー証券から取得した本株式価値算定書記載の各手法の算定結果に加え、対象者に対するデュー・ディリジェンスの結果、対象者取締役会による本公開買付けへの賛同の可否、対象者株式の市場株価の動向、過去の発行者以外の者による株券等の公開買付けのうち親会社による上場子会社の完全子会社化を前提とした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、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・交渉の結果等を踏まえ、2021年5月10日、会社法第370条及び公開買付者定款第22条に基づく取締役会の決議に代わる書面決議により本公開買付価格を320円と決定いたしました。

(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)

公開買付者及び対象者は、本日現在において、対象者が公開買付者の連結子会社であり、本公開買付けに関する意見表明を含む本取引が支配株主との重要な取引等に該当し、また、公開買付者と一般株主の間に構造的な利益相反の問題及び情報の非対称性の問題が典型的に存在する取引に該当することに鑑み、本公開買付けの公正性を担保し、本公開買付けの実施を決定するに至る意思決定の過程における恣意性の排除及び利益相反の回避の観点から、本公開買付けの公正性を担保するため、以下のような措置を実施いたしました。

なお、公開買付者は、上記「1. 買付け等の目的等」の「(1) 本公開買付けの概要」に記載のとおり、本日現在、対象者株式7,872,000株(所有割合：68.42%)を所有し、また、公開買付者の完全子会社である公開買付者関係株主らを通じて間接的に所有する対象者株式431,800株(所有割合：3.75%)と合わせると、対象者株式合計8,303,800株(所有割合：72.17%)を所有しているため、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)に相当する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一般株主の皆様の利益に資さない可能性もあると考えていること、並びに、「1買付け等の目的等」の「(1)本公開買付けの概要」に記載のとおり、本取引を通じて、対象者の一般株主の皆様に対象者の上場廃止に伴い発生するリスクの負担が及ぶことを回避しつつ株式の売却機会を提供することを本公開買付け実施の目的としていることから、本公開買付けにおいて、買付予定数の下限を設定しておりません。もっとも、公開買付者及び対象者において以下(i)から(vi)の措置を実施していることから、対象者の一般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。なお、以下の記載のうち、対象者において実施した措置については、対象者から受けた説明に基づくものです。

(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

公開買付者は、2021年5月7日付で三菱UFJモルガン・スタンレー証券から対象者の株式価値の算定結果に関する本株式価値算定書を取得しております。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特別委員会の設置及び答申書の取得

(a) 設置等の経緯

対象者は、公開買付者が対象者の支配株主(親会社)であることを踏まえ、対象者取締役会において、本取引(株式売渡請求又は株式併合その他の手続に係る一連の取引(以下「本非公開化手続」といいます。))を含みます。以下同じです。)の是非につき審議及び決議するに先立ち、本取引に係る対象者取締役会の意思決定に慎重を期し、また、対象者取締役会の意思決定過程における恣意性及び利益相反のおそれを排除し、その公正性を担保するとともに、対象者取締役会において本取引を行う旨を決定すること(対象者株式に対する本公開買付けについて、対象者が特定の内容の意見表明を行うことを含みます。)が対象者の少数株主にとって不利益なものであるか否かについての意見を取得することを目的として、2021年3月26日、対象者の社外取締役である吉野夏己氏並びに対象者の社外監査役である高須賀令二氏及び菊池捷男氏の3名から構成される本特別委員会を設置したとのことです。なお、対象者は、本特別委員会の委員として設置当初からこの3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いとのことです。また、本特別委員会の委員の報酬は、答申内容にかかわらず支給される固定金額のみとしており、本取引の成立等を条件とする成功報酬は採用していないとのことです。

そして、対象者は、本特別委員会に対し、(i)本取引の目的の合理性(本取引は対象者企業価値の向上に資するかを含む。)に関する事項、(ii)本取引の取引条件の妥当性(本取引の実施方法や対価の種類)の妥当性を含む。)に関する事項、(iii)本取引の手続の公正性に関する事項(いかなる公正性担保措置をどの程度講じるべきかの検討を含む。)、(iv)上記を踏まえ、本取引(本取引における公開買付けに係る意見表明の内容を含む。)が少数株主に不利益でないか(以下、これらを総称して「本諮問事項」といいます。)を諮問したとのことです。

なお、対象者取締役会は、本取引に関する決定を行うに際して本特別委員会の意見を最大限尊重し、本特別委員会が本取引について妥当でないと判断した場合には、本取引を行う旨の意思決定を行わないことを併せて決議したとのことです。

また、対象者取締役会は、本特別委員会に対し、(i)本取引に係る調査（本取引に係る対象者の役員若しくは従業員又は本取引に係る対象者のアドバイザーに対し、上記の各諮問事項の検討に必要な事項について質問を行い、説明を求めることを含む。）を行うことができる権限、(ii)対象者に対し、(a)本特別委員会としての提案その他の意見又は質問を公開買付者に伝達すること、(b)本特別委員会自ら公開買付者（本取引に関与するその役職員及び本取引に係るそのアドバイザーを含む。）と協議する機会の設定を要望する権限、及び(iii)特に必要と認める場合において、対象者の費用負担の下、本特別委員会独自のアドバイザーを選任することができる権限等を与えることを決定しているとのことです。

(b) 検討の経緯

本特別委員会は、2021年3月30日より同年5月7日までの間に合計7回開催され、本諮問事項について慎重に協議及び検討を行ったとのことです。具体的には、2021年3月30日開催の初回の本特別委員会において、TMI総合法律事務所及び山田コンサルについて、対象者及び公開買付者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こと等から、それぞれを対象者のリーガル・アドバイザー及びファイナンシャル・アドバイザーとして承認し、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確認の上、承認したとのことです。

その後、本特別委員会は、(i)対象者及び公開買付者より提出された各資料及び書類の検討、(ii)公開買付者の役職員に対する、本取引の目的・背景、本取引の条件及び本取引後の対象者の経営方針等に関する事項のヒアリング、(iii)対象者の役職員に対する、対象者の事業の内容、外的環境、現在の経営課題、山田コンサルによる株式価値算定の前提とした事業計画の内容及び公開買付者の提案内容等に関する事項のヒアリング、並びに、(iv)山田コンサルに対する対象者株式の価値分析に関する事項のヒアリング等を行ったとのことです。

また、本特別委員会は、対象者から、公開買付者と対象者との間における本取引に係る協議及び交渉の経緯及び内容等につき適時に報告を受けたいと、本特別委員会を開催して協議及び交渉の方針等を協議し、公開買付者より、本公開買付価格を320円とすることを含む最終提案を受けるに至るまで、複数回にわたり意見を述べるなどして、公開買付者との交渉過程に実質的に関与していたとのことです。

(c) 判断内容

本特別委員会は、上記のとおり本諮問事項について慎重に協議及び検討を重ねた結果、2021年5月7日付で、対象者取締役会に対し、委員全員の一致で、大要以下を内容とする本答申書を提出しているとのことです。

a 本取引の目的の合理性（本取引は対象者の企業価値の向上に資するかを含む。）に関する事項について

本特別委員会は、本取引の目的及び本取引により向上することが見込まれる対象者の企業価

値の具体的内容等について、対象者及び公開買付者に対して質疑を行った。その概要は以下のとおりである。

公開買付者は、2020年1月上旬にプライム ライフ テクノロジーズの完全子会社となったことを機に、公開買付者グループ内での対象者の在り方を含めたグループ戦略全体の見直しを進めていたが、公開買付者グループと対象者のエリアにおける住まいづくりの協業及び企業価値の向上を目指して対象者と継続的に協議を進めていく中で、公開買付者からの経営資源及びノウハウ等の更なる投入が公開買付者と対象者双方の更なる成長を実現するために必要不可欠な施策であると考えていた。また、公開買付者としては、国内住宅戸建市場の厳しい競争環境下、対象者が業績を回復・拡大していくうえでは、縮小が見込まれる住宅請負事業からリフォーム事業や仲介事業等への人員配置の変更を含めた事業ポートフォリオの組み換え等、抜本的な構造改革の推進が必要であると認識している一方で、短期的には構造改革の推進が、一時的な業績悪化や投資額の負担増加に伴う財務状態の悪化に繋がる可能性も否定できず、結果として中長期的な視点から構造改革を進めることが、必ずしも対象者の一般株主の利益とならない可能性もあると考えていた。

このため、公開買付者は、対象者が上場を維持したまま、対象者の一般株主の利益を損ねることなく、業績を回復・拡大させる様々な対応策を真摯に検討していた。しかしながら、対象者の直近の経営状況や、中長期的に縮小が想定される国内住宅戸建市場の厳しい競争環境、並びに新型コロナウイルスの感染拡大による影響の収束が見通せない今後の不透明な経営環境等を踏まえると、対象者が短期的に業績回復・拡大を実現することは困難であると考えていた。

このような状況を踏まえて、対象者とも公開買付者グループと対象者のエリアにおける住まいづくりの協業及び企業価値の向上を目指して継続的に協議を実施してきた結果、公開買付者は、対象者の完全子会社化を検討する旨を対象者に対して初期的に打診し、その後、公開買付者において、完全子会社化の具体的な方法を含めさらに検討を進め、公開買付者が対象者を完全子会社化することにより、対象者の上場維持に伴う負担の解消・コスト削減を通じて、対象者の経営効率を改善するとともに、これまで上場会社である対象者の独立性維持の観点から生じていた一定の情報共有の制約を取り除き、両者の事業基盤、財務基盤、人的資源及び事業ノウハウ等を相互活用し各事業との連携を更に強化することで、対象者を含む公開買付者グループの経営戦略を迅速かつ着実に遂行していくことが、対象者を含む公開買付者グループの中長期的な企業価値向上、ひいては対象者の顧客、取引先、従業員を含めた全てのステークホルダーにとって最善の方策であるとの結論に至った。

加えて、公開買付者は、今後予定されている東京証券取引所の市場再編に伴い、新市場区分であるスタンダード市場の上場維持基準として、流通株式比率25%以上の基準が設けられることが想定されている中、公開買付者が対象者株式の68.42%を所有し、公開買付者の完全子会社である東北ミサワホーム、ミサワホーム九州、ミサワホーム北海道及びミサワホーム近畿が合わせて対象者株式の3.75%を所有していることで、公開買付者グループ（対象者を除く。）が対象者株式の72.17%を所有している現状を踏まえると、対象者による当該基準への抵触により、今後上場維持が困難となるおそれがあることから、本公開買付けを含む一連の手続きを行い、対象者を完全子会社化することによって、対象者の一般株主に対象者の上場廃止に伴い発生す

るリスクの負担が及ぶことを回避しつつ株式の売却の機会を提供することが、対象者の一般株主にとって最善の選択であると判断した。

なお、公開買付者は、上場廃止に伴い対象者は資本市場から資金調達を行うことができなくなるが、資本面では公開買付者及びプライム ライフ テクノロジーズにて十分なサポートが可能であること、負債面においても現状既に対象者は金融機関等から公開買付者グループの一員として認識されており、上場廃止後も信用力に変化はないと想定され、融資等への影響は軽微と考えられることから、対象者の資金調達面における上場廃止のデメリットは限定的と考えている。また、公開買付者は、従業員への影響について、対象者は本取引の実施前も公開買付者グループに属しており、本取引の実施後も基本的には対象者のガバナンス体制の変更を想定していないことから、本取引が従業員に不利になることはないことを認識している。

公開買付者は、本取引を通じて対象者を完全子会社化した後、より強固な資本関係のもとで一体経営を行うことにより、対象者が上場会社である場合には実現することが困難であった、以下の施策を実施することを考えている。

- (Ⅰ) 住まいづくり・街づくり事業に関する経営資源・ノウハウの相互活用及び情報共有を通じた協業体制の強化
- (Ⅱ) 公開買付者グループ一体としての経営戦略遂行に向けた意思決定の迅速化
- (Ⅲ) 経営効率の向上

対象者としても、消費税増税後の消費マインド低下の影響、国内の新築住宅市場の縮小及び地域ビルダーとの価格競争の激化に加え、新型コロナウイルス感染症拡大に伴う影響の不透明感、受注、販売活動のみならず、住宅設備機器等のサプライチェーンにも及んでいることから、対象者は 2020 年 3 月期頃より前年同月比で減少傾向が続く新設住宅着工戸数の先行きの見通しが困難な状況に置かれているが、このような不透明な経営環境の中、本取引を通じて以下の施策を実施することにより、以下のシナジー効果を期待することができ、これらのシナジー効果は対象者の企業価値向上に資すると考えている。

- (Ⅰ) 公開買付者グループとの経営資源・ノウハウの共有、人材の相互交流の活発化によるサービス及び顧客満足度の向上
- (Ⅱ) 公開買付者グループとの一体的な営業による顧客開拓力・顧客獲得力の強化
- (Ⅲ) 公開買付者グループ一体としての経営戦略遂行に向けた意思決定の迅速化
- (Ⅳ) 経営資源の効率的活用によるコスト削減

対象者は、対象者が上場会社かつ公開買付者の非完全子会社として存続する場合には、上記のような各施策を実施することが困難であるか、又は対象者の少数株主の利益への配慮が必要となり、迅速かつ機動的な実施が困難であるため、上記のような各施策を実施するために本取引を通じて公開買付者が対象者を完全子会社化することも合理的であると考えている。

また、対象者による新市場区分であるスタンダード市場の上場維持基準への抵触により、今後対象者の上場維持が困難となるおそれがあることから、対象者は、本取引によって対象者の一般株主に対象者の上場廃止に伴い発生するリスクの負担が及ぶことを回避しつつ株式の売却の機会を提供することが、対象者の一般株主にとって合理的な選択であると考えている。

対象者は、本取引実施前も公開買付者グループに属しているため、本取引の実施によるイメージダウンその他のマイナスの影響も生じないと認識している。

対象者が本取引を通じて上記の各施策を実施することにより、上記のシナジー効果を期待することができると考えている点について、公開買付者としても、本取引を通じて対象者において上記の各施策を実施することは可能であり、かつ、上記の各施策の実行により、上記のシナジー効果を期待することができるとの認識を有している。

上記の公開買付者及び対象者からの説明及び質疑応答を踏まえると、公開買付者は、対象者の置かれている不透明な経営環境等を踏まえると、公開買付者が対象者を完全子会社化することにより、これまで対象者が上場会社であったが故に実現することが困難であった施策、すなわち、住まいづくり・街づくり事業に関する経営資源・ノウハウの相互活用及び情報共有を通じた協業体制の強化、公開買付者グループ一体としての経営戦略遂行に向けた意思決定の迅速化、経営効率の向上を実現することが、対象者を含む公開買付者グループの中長期的な企業価値向上等にとって最善の方策であると認識しており、かかる公開買付者の認識に不合理な点は認められない。また、対象者が本取引を通じて実施することを想定している各施策、すなわち、公開買付者グループとの経営資源・ノウハウの共有、人材の相互交流の活発化によるサービス及び顧客満足度の向上、公開買付者グループとの一体的な営業による顧客開拓力・顧客獲得力の強化等は、これらが実現されれば、対象者の企業価値の向上が期待できると考えられ、さらに、公開買付者も、本取引を通じてこれらの施策を実現することは可能であり、かつ、これらの施策の実行により対象者においてシナジー効果を期待することができることと認識しており、その実現可能性があると考えられるため、かかる対象者の認識に不合理な点は認められない。一方で、対象者が上場会社かつ公開買付者の非完全子会社という状態では、公開買付者と少数株主の潜在的な利益相反の関係があるため、現状において対象者が当該各施策を実施するには、対象者の少数株主の利益への配慮が必要となり、迅速かつ機動的な意思決定を行うことが困難であると考えられる。そのため、対象者が当該各施策を実現するために、本取引を実施して公開買付者と少数株主の潜在的な利益相反の関係を解消し、迅速かつ機動的な意思決定を実施する必要があると考えられる。したがって、本取引を実施した上で、対象者が想定している各施策を実現する必要があるとの対象者の判断に特段不合理な点は認められない。

また、本取引の実施による対象者の上場維持のためのコスト負担の解消及び効率的な事業運営を見込むことや、対象者が既に公開買付者グループに属しており、本取引の実施に伴う対象者へのマイナスの影響はほとんどないと公開買付者及び対象者が認識していることに特段不合理な点は見当たらない。その他、対象者による新市場区分であるスタンダード市場の上場維持基準への抵触により対象者の上場維持が困難となるおそれがあり、対象者の一般株主に対象者の上場廃止に伴い発生するリスクの負担が及ぶことを回避するためには、本取引を実施して株式の売却の機会を提供することが対象者の一般株主にとって合理的な選択であるという対象者の判断にも、特段不合理な点は認められない。

以上のような点を踏まえ、本特別委員会において、慎重に協議及び検討した結果、本取引は対象者の企業価値の向上に資することを企図するものであると認められ、本取引の目的は合理的であると判断するに至った。

b 本取引の取引条件の妥当性（本取引の実施方法や対価の種類（の妥当性を含む。））に関する事項について

（ア）山田コンサルによる株式価値算定書

対象者が、対象者及び公開買付者並びに本取引から独立した第三者算定機関である山田コンサルから取得した株式価値算定書によれば、対象者株式の1株当たり株式価値は、市場株価法によると247円から266円、類似会社比較法によると202円から293円、DCF法によると255円から342円、とされているところ、本公開買付価格は、市場株価法及び類似会社比較法による算定結果の上限値を大きく上回るとともに、DCF法による算定結果のレンジの中央値を上回る金額である。

そして、本特別委員会は、山田コンサルから株式価値評価に用いられた算定方法等について、山田コンサル及び対象者から、評価手法の選択、DCF法による算定の基礎となる対象者の事業計画の作成方法・作成過程及び内容、割引率の算定根拠、余剰現預金や事業外資産等の取扱いを含め、詳細な説明を受けるとともに、質疑応答を行った上で検討した結果、一般的な評価実務に照らして不合理な点は認められなかった。

加えて、本公開買付価格は、対象者株式の2021年5月7日のJASDAQにおける終値266円に対して20.30%（小数点以下第三位を四捨五入。以下、株価に対するプレミアムの数値（%）において同様とする。）、直近1ヶ月間の終値の単純平均値256円（小数点以下を四捨五入。以下、終値の単純平均値の計算において同様とする。）に対して25.00%、直近3ヶ月間の終値の単純平均値250円に対して28.00%、直近6ヶ月間の終値の単純平均値247円に対して29.55%のプレミアムをそれぞれ加えた金額であって、山田コンサルから提供された公開買付けを利用した支配株主による完全子会社化事例におけるプレミアム水準としては、直近約2年間の21件の事例のうち、直前営業日の終値に対するプレミアムが30%未満である事例が9件（10%未満4件、10%以上20%未満1件、20%以上30%未満4件）と相当数存在するところ、本公開買付価格に係る直前営業日（2021年5月7日）のJASDAQにおける対象者株式の終値に対するプレミアムは20.30%であるものの、1ヶ月平均に対して25.00%、3ヶ月平均に対して28.00%、6ヶ月平均に対して29.55%のプレミアムであるため、総合的に見て、同種他社事例と比べて遜色のない水準にあり、本公開買付価格には合理的なプレミアムが付されていると考えられる。

（イ）交渉過程の手続の公正性

下記「c 本取引の手続の公正性（いかなる公正性担保措置をどの程度講じるべきかの検討を含む。）に関する事項について」記載のとおり、本公開買付けを含む本取引に係る交渉過程の手続は公正であると認められるところ、本公開買付価格は、かかる交渉の結果も踏まえて決定されたものであると認められる。

（ウ）本公開買付け後の手続の合理性

本公開買付けに応募しなかった少数株主は、本公開買付けの後に実施される予定の本非公

開化手続において、最終的に金銭が交付されることになるところ、当該手続において交付される金銭の額については、本公開買付価格に株主が所有していた対象者株式の数を乗じた価格と同一となるよう算定される予定である旨が、プレスリリース等で明示される予定であると認められる。

(エ) 対価の種類

本取引の対価は金銭とされているところ、公開買付者が非上場会社であることや、公開買付者と公開買付者の親会社の資本関係を変更することは想定されないことを踏まえると、対価の種類は妥当と認められる。

(オ) 小括

以上のような点を踏まえ、本特別委員会において、慎重に協議及び検討した結果、本取引の取引条件は妥当であると判断するに至った。

c. 本取引の手続の公正性（いかなる公正性担保措置をどの程度講じるべきかの検討を含む。）に関する事項について

(ア) 特別委員会の設置

対象者は、2021年3月26日開催の取締役会の決議に基づき、公開買付者が対象者の支配株主（親会社）であることを踏まえ、対象者取締役会において本取引の是非につき審議及び決議するに先立ち、本取引に係る対象者取締役会の意思決定に慎重を期し、また、対象者取締役会の意思決定過程における恣意性及び利益相反のおそれを排除し、その公正性を担保するとともに、対象者取締役会において本取引を行う旨の決定をすること（対象者株式に対する本公開買付けについて、対象者が特定の内容の意見表明を行うことを含む。）が対象者の少数株主にとって不利益なものであるか否かについての意見を取得することを目的として、対象者の社外取締役である吉野夏己並びに対象者の社外監査役である高須賀令二及び菊池捷男の3名から構成される本特別委員会を設置している。また、対象者は、本取引に係る決定を行うに際しては、本特別委員会の意見を最大限尊重し、本特別委員会が本取引について妥当でないと判断した場合には、本取引を実行する旨の意思決定を行わないこととしている。なお、本特別委員会の委員は、設置当初から変更されていない。

(イ) 対象者による検討方法

対象者が本取引について検討するにあたっては、対象者及び公開買付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である山田コンサル並びにリーガル・アドバイザーであるTMI総合法律事務所から助言・意見等を得ながら、対象者の企業価値向上については株主共同の利益の観点から、本公開買付価格をはじめとする本公開買付けの買付条件の妥当性及び本取引の一連の手続の公正性といった点について慎重に検討及び協議を行っている。

なお、本特別委員会は、山田コンサル及びTMI総合法律事務所の独立性及び専門性に問題

がないことを確認し、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並びにリーガル・アドバイザーとして承認している。

(ウ) 対象者による協議・交渉

対象者は、本特別委員会が事前に承認した交渉方針に従い、本公開買付価格について、少数株主の利益保護の観点からその公正性を確保するための実質的な協議・交渉を公開買付者との間で複数回にわたって行っている。具体的には、対象者は山田コンサルを通じて、延べ3回にわたり本特別委員会が承認した交渉方針に基づく価格交渉を、公開買付者のファイナンシャル・アドバイザーである三菱UFJモルガン・スタンレー証券を介して実施した。

そして、その交渉の結果として、1株当たり320円という本公開買付価格の決定に至るまでには、対象者株式1株当たり270円とする公開買付者の当初の提案より、50円の価格引上げを引き出している。

(エ) 本取引の交渉過程及び意思決定過程における特別利害関係人の不関与

対象者を代表して本取引を検討・交渉する取締役には、本取引に特別な利害関係を有する者は含まれておらず、その他、本取引に係る協議、検討及び交渉の過程で、対象者及び公開買付者その他の本取引に特別な利害関係を有する者が対象者側に不当な影響を与えたことを推認させる事実は認められない。なお、対象者の取締役のうち、作尾徹也氏については、公開買付者の取締役を兼務していることから、利益相反の疑いを回避する観点より、本取引について決議する対象者取締役会の審議及び決議には一切参加しないことが予定されており、また、対象者の立場において公開買付者との協議及び交渉にも一切参加しておらず、今後参加の予定もない。また、対象者の監査役のうち、深澤正明氏は公開買付者の従業員及び公開買付者の関連会社における取締役を兼務していることから、本取引について決議する対象者取締役会の審議には一切参加せず、対象者取締役会の決議に対して意見を述べることを控えることを予定している。一方で、対象者の取締役のうち、南雲秀夫氏及び川勝昌弥氏は公開買付者グループの出身であるが、いずれも対象者のみに在籍してから3年間以上が経過しており、また、本取引に関して、公開買付者側で一切の関与をしておらず、またそれができる立場にもないことから、対象者の取締役として公開買付者との協議・交渉に参加すること並びに対象者取締役会における審議及び決議に参加することは妨げられるものではないと考えられる。

(オ) マジョリティ・オブ・マイノリティ条件

本公開買付けにおいて、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) に相当する買付予定数の下限を設定していないものの、マジョリティ・オブ・マイノリティに相当する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少数株主の利益に資さない可能性もあること、及び本公開買付けにおいては、適切な公正性担保措置が実施されており、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られることから、マ

ジョリティ・オブ・マイノリティに相当する下限が設定されていないことのみをもって、適切な公正性担保措置が講じられていないと評価されるものではないと考えられる。

(カ) 対抗的な買付け等の機会を確保していること

公開買付者は、対象者との間で、対象者が公開買付者以外の買収提案者（以下「対抗的買収提案者」という。）と接触することを禁止するような取引保護条項を含む合意等、対抗的買収提案者が対象者との間で接触することを制限するような内容の合意は一切行っておらず、本公開買付けの公表後における対抗的買収提案者による買収提案の機会を妨げないこととすることにより、本公開買付けの公正性の担保に配慮している。

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である 20 営業日より長い 30 営業日に設定することにより、対象者の株主に本公開買付けに対する応募について適切な検討期間を提供しつつ、対象者株式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としており、上記対抗的な買付けの機会の確保と併せ、当該公開買付期間の設定により、本公開買付けの公正性の担保について配慮している。

なお、本取引においては、積極的なマーケット・チェックが実施されていないものの、情報管理の観点に加え、現時点において対象者の親会社である公開買付者が対象者株式について売却しない意向を表明しており、仮に積極的なマーケット・チェックを実施したとしてもその実効性は乏しいものと考えられる。

(キ) 小括

以上のような点を踏まえ、本特別委員会において、慎重に協議及び検討した結果、本取引においては適切な公正性担保措置が講じられており、本取引に係る手続は公正であると判断するに至った。

d 上記を踏まえ、本取引（本取引における公開買付けに係る意見表明の内容を含む。）が少数株主に不利益でないことについて

上記を踏まえ慎重に検討した結果、対象者取締役会が本取引の実施を決定することは対象者の少数株主にとって不利益ではないと判断するに至った。すなわち、対象者の取締役会が、(i) 本公開買付けに賛同の意見を表明し、かつ、対象者の株主が本公開買付けに応募することを推奨する旨を決定すること、及び (ii) 本公開買付け後に株式併合又は株式売渡請求の方法を用いた本非公開化手続を実施することを決定することは、対象者の少数株主に不利益ではないと判断するに至った。

(iii) 対象者における独立した法律事務所からの助言

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確保するため、独立したリーガル・アドバイザーとしてTMI総合法律事務所を選任し、同法律事務所から本取引に関する対象者取締役会の意思決定の方法、過程その他の留意点に関する法的助言を受けているとのこと。なお、TMI総合

法律事務所は、対象者及び公開買付者の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して記載すべき重要な利害関係を有していないとのことです。

(iv) 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

(a) 算定機関の名称並びに対象者及び公開買付者との関係

対象者は、本公開買付けに関する意見を決定するにあたり、公開買付者から提示された公開買付価格に対する意思決定の過程における公正性を担保するために、公開買付者、公開買付者関係株主ら及び対象者並びに本取引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である山田コンサルに対し、対象者株式の価値の算定を依頼し、2021年5月7日付で株式価値算定書を取得したとのことです。なお、山田コンサルは、公開買付者、公開買付者関係株主ら及び対象者の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して、重要な利害関係を有していないとのことです。また、本取引に係る山田コンサルに対する報酬の相当な部分は、本取引の公表及び少数株主に対するスクイーズアウトの完了を条件に支払われる取引報酬とされており、対象者は、同種の取引における一般的な実務慣行及び仮に本取引が不成立となった場合には、対象者に相応の金銭負担が生じない報酬体系であることを勘案の上、上記の報酬体系により山田コンサルを対象者のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として選任したとのことです。

(b) 算定の概要

山田コンサルは、本公開買付けにおける算定手法を検討した結果、対象者が継続企業であるとの前提の下、対象者株式の株式価値について多面的に評価することが適切であるとの考えに基づき、対象者株式がJASDAQに上場しており市場株価が存在することから市場株価法を、対象者と比較可能な上場企業が複数存在し、類似会社比較による対象者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、対象者の将来の事業活動の状況を評価に反映させるためにDCF法を用いて対象者株式の株式価値の算定を行っているとのことです。なお、対象者は、山田コンサル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。

山田コンサルによる対象者株式の1株当たり株式価値の算定結果は以下のとおりとのことです。

市場株価法：	247円から266円
類似会社比較法：	202円から293円
DCF法：	255円から342円

市場株価法では、基準日を2021年5月7日として、JASDAQにおける対象者株式の基準日終値(266円)、直近1ヶ月間(2021年4月8日から2021年5月7日まで)の終値の単純平均値(256円)、直近3ヶ月間(2021年2月8日から2021年5月7日まで)の終値の単純平均値(250円)及び直近6ヶ月間(2020年11月8日から2021年5月7日まで)の終値の単純平均値(247円)を基に、対象者株式1株当たりの株式価値の範囲を247円から266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、対象者と比較的類似する事業を営む類似上場企業として、タマホーム株式会社、株式会社ヒノキヤグループ、株式会社日本ハウスホールディングス及び株式会社AVANTIAを選定した上で、E B I T D Aに対する事業価値の倍率を用いて、対象者株式1株当たりの株式価値の範囲を202円から293円までと算定しているとのことです。

D C F法では、対象者が作成した2022年3月期から2024年3月期までの事業計画、直近までの業績の動向、一般に公開された情報等の諸要素を前提として、対象者が2022年3月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引いて企業価値や株式価値を分析し、対象者株式1株当たりの株式価値の範囲を255円から342円までと算定しているとのことです。割引率は8.36%から10.36%を採用しており、継続価値の算定にあたっては永久成長率法を採用し、永久成長率を $\Delta 0.25\%$ から 0.25% として分析しているとのことです。

山田コンサルがD C F法の算定の前提とした対象者の事業計画に基づく財務予測は以下のとおりとのことです。当該事業計画については、山田コンサルが対象者に対してインタビューを実施すること等により、その内容を分析及び検討しており、また、上記「(ii) 対象者における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得」に記載のとおり、本特別委員会がその内容、重要な前提条件及び作成経緯等の合理性を確認しているとのことです。なお、以下の財務予測には、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、現時点において具体的に見積もることは困難であるため、以下の財務予測には加味していないとのことです。

単位：百万円

	2022年3月期	2023年3月期	2024年3月期
売上高	23,795	23,846	24,598
営業利益	309	371	473
E B I T D A	405	468	569
フリー・キャッシュ・フロー	277	358	368

(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、山田コンサルより取得した株式価値算定書、TMI総合法律事務所から得た法的助言を踏まえつつ、本答申書の内容を最大限に尊重しながら、本公開買付けを含む本取引の諸条件について慎重に検討したとのことです。

その結果、対象者取締役会は、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「(ii) 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、本取引を通じて各施策を実施することにより、各シナジー効果を期待することができ、これらのシナジー効果は対象者の企業価値向上に資すると考えるとともに、本公開買付け価格は対象者の一般株主の皆様が享受すべき利益が確保された妥当な価格であり、本公開買付けは合理的な対象者株式の売却の機会を提供するものであると判断し、2021年5月10日開催の対象

者取締役会において、審議及び決議に参加した対象者の取締役6名のうち作尾徹也氏を除く取締役5名（すなわち、南雲秀夫氏、川勝昌弥氏、海老谷剛氏、入江義一氏及び吉野夏己氏）の全員一致で、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が本公開買付けに応募することを推奨する旨の決議をしたとのことです。上記取締役会には、対象者の監査役3名のうち深澤正明氏を除く2名（すなわち、高須賀令二氏及び菊池捷男氏）が出席し、出席した監査役はいずれも上記決議を行うことについて異議がない旨の意見を述べたとのことです。

なお、対象者の取締役のうち、作尾徹也氏については、公開買付者の取締役を兼務していることから、利益相反の疑いを回避する観点より、上記取締役会における審議及び決議には一切参加しておらず、また、対象者の立場において公開買付者との協議及び交渉にも一切参加していないとのことです。また、対象者の監査役のうち、深澤正明氏は公開買付者の従業員及び公開買付者の関連会社における取締役を兼務していることから、上記取締役会における審議には一切参加しておらず、上記の取締役会の決議に対して意見を述べることを差し控えているとのことです。一方で、対象者の取締役のうち南雲秀夫氏及び川勝昌弥氏は、公開買付者グループの出身ですが、いずれの者も対象者のみに在籍してから3年間以上が経過しており、また、本取引に関して、公開買付者側で一切の関与をしておらず、またそれができる立場にもないことから、本取引における対象者の意思決定に関して利益相反のおそれはないものと判断し、上記取締役会における審議及び決議に参加しているとのことです。さらに、対象者は、上記のとおり、特別委員会を設置してその意見を取得する等により、本取引に関する対象者の意思決定の恣意性を排除し、意思決定過程の公正性、透明性及び客観性が確保されていると考えているとのことです。そのため、対象者は、南雲秀夫氏及び川勝昌弥氏には、本取引に関する対象者取締役会の審議又は決議から除外されなければ手続の公正性が害されると考えるべき利害関係はないものと判断しているとのことです。

(vi) 他の買付者からの買付機会を確保するための措置

公開買付者は、対象者との間で、対抗的買収提案者と接触することを禁止するような取引保護条項を含む合意等、対抗的買収提案者が対象者との間で接触することを制限するような内容の合意は一切行っておらず、本公開買付けの公表後における対抗的買収提案者による買収提案の機会を妨げないこととし、本公開買付けの公正性の担保に配慮しております。

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である20営業日より長い30営業日に設定することにより、対象者の株主の皆様が本公開買付けに対する応募について適切な検討期間を提供しつつ、対象者株式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おります。

③ 算定機関との関係

公開買付者のファイナンシャル・アドバイザーである三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、公開買付者、公開買付者関係株主ら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。

(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
3,633,626 株	一株	一株

(注1) 本公開買付けでは、買付予定数の上限及び下限を設定しておりませんので、応募株券等の全部の買付け等を行います。

(注2) 買付予定数は、公開買付者が本公開買付けにより取得する対象者の株券等の最大数である3,633,626株を記載しております。なお、当該最大数は、対象者決算短信に記載された2021年3月31日現在の対象者株式の発行済株式総数(11,540,180株)から、同日現在の対象者が所有する自己株式数(34,554株)及び公開買付者が本日現在所有する対象者株式の数(7,872,000株)を控除したのになります。

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

(注4) 単元未満株式についても、本公開買付けの対象としております。なお、会社法に従って株主による単元未満株式買取請求権が行使された場合には、対象者は関係法令の手續に従い公開買付期間中に自己の株式を買い取ることがあります。

(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	78,720 個	(買付け等前における株券等所有割合 68.42%)
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	4,438 個	(買付け等前における株券等所有割合 3.86%)
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	115,056 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%)
対象者の総株主の議決権の数	114,954 個	

(注1) 「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」は、本公開買付けにおける買付予定数(3,633,626株)に係る議決権の数(36,336個)に、「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」(78,720個)を加えた議決権の数を記載しております。

(注2) 「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、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、本公開買付けにおいては、特別関係者の所有する株券等(対象者が所有する自己株式を除きます。)についても買付け等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。また、公開買付者は、今後、特別関係者の所有する対象者の株券等を確認の上、訂正が必要な場合には、速やかに訂正した内容を開示いたします。

(注3) 「対象者の総株主の議決権の数」は、対象者第51期第3四半期報告書に記載された2020年9月30日現

在の総株主の議決権の数(1単元の株式数を100株として記載されたもの)です。ただし、本公開買付けにおいては、単元未満株式について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、対象者決算短信に記載された2021年3月31日現在の対象者の発行済株式総数(11,540,180株)から、対象者決算短信に記載された対象者が所有する同日現在の自己株式数(34,554株)を控除した株式数(11,505,626株)に係る議決権数(115,056個)を分母の計算において使用しております。

(注4)「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 1,162,760,320円

(注) 買付代金は、買付予定数(3,633,626株)に本公開買付価格(320円)を乗じた金額です。

(8) 決済の方法

① 買付け等の決済をする金融商品取引業者・銀行等の名称及び本店の所在地

三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社	東京都千代田区大手町一丁目9番2号
auカブコム証券株式会社(復代理人)	東京都千代田区大手町一丁目3番2号

② 決済の開始日

2021年6月28日(月曜日)

③ 決済の方法

公開買付期間終了後遅滞なく、本公開買付けによる買付け等の通知書を応募株主等(外国人株主の場合はその常任代理人)の住所又は所在地宛に郵送します。なお、復代理人による交付はログイン後画面を通じ電磁的方法により行います。

買付けは、現金にて行います。買付けられた株券等に係る売却代金は、応募株主等(外国人株主の場合はその常任代理人)の指示により、決済の開始日以後遅滞なく、公開買付代理人又は復代理人から応募株主等(外国人株主の場合はその常任代理人)の指定した場所へ送金します。

④ 株券等の返還方法

下記「(9) その他買付け等の条件及び方法」の「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て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(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、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。

(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

公開買付者は、買付け等を行う株券等の上限及び下限を設定しておりません。公開買付者は応募株券等の全部の買付け等を行います。

② 公開買付けの撤回等の条件の有無、その内容及び撤回等の開示の方法

金融商品取引法施行令（昭和 40 年政令第 321 号。その後の改正を含みます。以下「令」といいます。）第 14 条第 1 項第 1 号イ乃至ヌ及びワ乃至ツ、第 3 号イ乃至チ及びヌ、並びに同条第 2 項第 3 号乃至第 6 号に定める事情のいずれかが発生した場合は、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、対象者が過去に提出した法定開示書類について、重要な事項につき虚偽の記載があり、又は記載すべき重要な事項の記載が欠けていることが判明した場合であって、公開買付者が当該虚偽記載等があることを知らず、かつ、相当の注意を用いたにもかかわらず知ることができなかった場合をいいます。

撤回等を行おうとする場合は、電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。ただし、当該公告を公開買付期間末日までに行うことが困難である場合には、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、当該公告を公開買付期間末日までに行うことが困難である場合には、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。公開買付代理人において契約の解除をされる場合は、公開買付期間末日の 16 時 00 分までに、応募の受付を行った公開買付代理人の本店又は全国各支店に「公開買付応募申込受付票」及び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。契約の解除は、解除書面が以下に指定する者に交付され、又は到達したときに効力を生じます。ただし、送付の場合は、解除書面が公開買付期間末日の 16 時 00 分までに以下に指定する者に到達することを条件とします。復代理人である a u カブコム証券株式会社を通じて応募された契約の解除をする場合は、同社のホームページ（<https://kabu.com/>）の「株式公開買付（TOB）」（<https://kabu.com/item/tob/>）に記載する方法によりログイン後画面を通じ公開買付期間末日の 16 時 00 分までに解除手続を行ってください。

解除書面を受領する権限を有する者

三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社 東京都千代田区大手町一丁目9番2
（その他三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社全国各支店）

なお、公開買付者は、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公開買付者の負担とします。解除を申し出られた場合には、応募株券等は当該解除の申出に係る手続終了後速やかに上記「(8) 決済の方法」の「④株券等の返還方法」に記載の方法により返還します。

⑤ 買付条件等の変更をした場合の開示の方法

公開買付者は、公開買付期間中、法第 27 条の 6 第 1 項及び令第 13 条により禁止される場合を除き、買付条件等の変更を行うことがあります。

この場合は、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、当該公告を公開買付期間末日までに行うことが困難である場合には、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

公開買付者が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 項但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ことにより訂正します。

⑦ 公開買付けの結果の開示の方法

本公開買付けの結果については、公開買付期間末日の翌日に、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。

⑧ その他

本公開買付けは、直接間接を問わず、米国内において若しくは米国に向けて行われるものではなく、また米国の郵便その他の州際通商若しくは国際通商の方法・手段（電話、テレックス、ファクシミリ、電子メール、インターネット通信を含みますが、これらに限りません。）を使用して行われるものではなく、さらに米国内の証券取引所施設を通じて行われるものでもありません。上記方法・手段により、若しくは上記施設を通じて、又は米国内から本公開買付けに応募することはできません。

また、公開買付届出書又は関連する買付書類は米国内において若しくは米国に向けて、又は米国内から、郵送その他の方法によって送付又は配布されるものではなく、かかる送付又は配布を行うことはできません。上記制限に直接又は間接に違反する本公開買付けへの応募はお受けしません。

本公開買付けの応募に際し、応募株主等（外国人株主の場合は常任代理人）は公開買付代理人又は復代理人に対し、以下の旨の表明及び保証を行うことを求められることがあります。

応募株主等が応募の時点及び公開買付応募申込書送付の時点のいずれにおいても、米国に所在していないこと。本公開買付けに関するいかなる情報（その写しを含みます。）も、直接間接を問わ

ず、米国内において若しくは米国に向けて、又は米国内から、これを受領したり送付したりしていないこと。買付け若しくは公開買付応募申込書の署名交付に関して、直接間接を問わず、米国の郵便その他の州際通商若しくは国際通商の方法・手段（電話、テレックス、ファクシミリ、電子メール、インターネット通信を含みますが、これらに限りません。）又は米国内の証券取引所施設を使用していないこと。他の者の裁量権のない代理人又は受託者・受任者として行動する者でないこと（当該他の者が買付けに関する全ての指示を米国外から与えている場合を除きます。）。

(10) 公開買付開始公告日

2021年5月11日

(11) 公開買付代理人

三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社 東京都千代田区大手町一丁目9番2号

なお、公開買付代理人は、その事務の一部を再委託するために以下の復代理人を選定しています。

auカブコム証券株式会社（復代理人） 東京都千代田区大手町一丁目3番2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」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、2021年5月10日開催の対象者取締役会において、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、これら対象者の意思決定に係る詳細については、対象者プレスリリース及び上記「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」をご参照ください。

② 公開買付者と対象者の役員との間の合意の有無及び内容

該当事項はありません。

③ 本公開買付けの実施を決定するに至った意思決定の過程

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。

④ 利益相反を回避するための措置

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)」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 「2021年3月期決算短信〔日本基準〕(連結)」の公表

対象者は、2021年5月10日に、東京証券取引所において対象者決算短信を公表しております。当該公表に基づく対象者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監査証明を受けていないとのことです。また、以下の公表内容の概要は、対象者が公表した内容を一部抜粋したものであり、公開買付者はその正確性及び真実性について独自に検証を行っておりません。詳細につきましては、対象者の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	2021年3月期
売上高	24,579百万円
営業利益	378百万円
経常利益	417百万円
親会社株主に帰属する当期純利益	161百万円

(ii) 1株当たりの状況(連結)

会計期間	2021年3月期
1株当たり当期純利益	14.01円
1株当たり配当額	5.00円

② 「減損損失(特別損失)の計上に関するお知らせ」の公表

対象者は、2021年5月10日に、東京証券取引所において「減損損失(特別損失)の計上に関するお知らせ」を公表しております。当該公表によると、対象者は、対象者が保有する固定資産について、159百万円の減損損失を特別損失に計上したとのことです。詳細につきましては、対象者の当該公表の内容をご参照ください。

以 上

【勧誘規制】

本資料は、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。本資料は、有価証券に係る売却の申込み若しくは勧誘又は購入申込み若しくは勧誘に該当するものでも、その一部を構成するものでもなく、本資料（若しくははその一部）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。

【将来予測】

本資料に記載されている事項には、対象者株式を取得した場合における、公開買付者及び公開買付者グループの将来についての計画や戦略に関する予想及び見通しの記述が含まれています。これらの記述は、公開買付者が現時点で把握可能な情報から判断した想定及び所信に基づく公開買付者の予想です。実際の結果は、多様なリスクや不確実性により、公開買付者の予想とは大きく異なる可能性がありますので、ご承知おきください。

【米国規制】

本公開買付けは、直接間接を問わず、米国内において若しくは米国に向けて行われるものではなく、また米国の郵便その他の州際通商若しくは国際通商の方法・手段（電話、テレックス、ファクシミリ、電子メール、インターネット通信を含みますが、これらに限りません。）を使用して行われるものではなく、さらに米国の証券取引所施設を通じて行われるものでもありません。上記方法・手段により、若しくは上記施設を通じて、又は米国内から本公開買付けに応募することはできません。また、公開買付届出書又は関連する買付書類は、米国内において若しくは米国に向けて又は米国内から、郵送その他の方法によって送付又は配布されるものではなく、かかる送付又は配布を行うことはできません。上記制限に直接又は間接に違反する本公開買付けへの応募はお受けしません。

【その他の国】

国又は地域によっては、本資料の発表、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。