

【表紙】

【提出書類】 意見表明報告書

【提出先】 関東財務局長

【提出日】 2023年12月25日

【報告者の名称】 株式会社メルディアDC

【報告者の所在地】 京都市山科区柳辻中在家町8番地1
(同所は登記上の本店所在地であり、実際の業務は「最寄りの連絡場所」で行っております。)

【最寄りの連絡場所】 大阪市淀川区西宮原二丁目1番3号 SORA新大阪21 9階

【電話番号】 06-4866-5388(代表)

【事務連絡者氏名】 専務取締役執行役員経営管理本部長 榊原 拓也

【縦覧に供する場所】 株式会社メルディアDC
(大阪市淀川区西宮原二丁目1番3号 SORA新大阪21 9階)
株式会社東京証券取引所
(東京都中央区日本橋兜町2番1号)

- (注1) 本書中の「当社」とは、株式会社メルディアDCをいいます。
- (注2) 本書中の「公開買付者」とは、株式会社プレサンスコーポレーションをいいます。
- (注3) 本書中の記載において計数が四捨五入又は切捨てされている場合、合計として記載される数値は計数の総和と必ずしも一致しません。
- (注4) 本書中の「株券等」とは、株式に係る権利をいいます。
- (注5) 本書中の記載において、日数又は日時の記載がある場合は、特段の記載がない限り、日本国における日数又は日時を指すものとします。
- (注6) 本書中の「本公開買付け」とは、本書提出に係る公開買付けをいいます。
- (注7) 本書中の「営業日」とは、行政機関の休日に関する法律(昭和63年法律第91号。その後の改正を含みます。)第1条第1項各号に掲げる日を除いた日をいいます。

1 【公開買付者の氏名又は名称及び住所又は所在地】

名称 株式会社プレサンスコーポレーション
所在地 大阪市中央区城見一丁目2番27号

2 【公開買付者が買付け等を行う株券等の種類】

普通株式

3 【当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由】

(1) 意見の内容

当社は、2023年12月22日開催の当社取締役会において、下記「(2)本公開買付けに関する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行いました。

なお、当社取締役会決議は、下記「(6)本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「当社における利害関係を有しない取締役全員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」に記載の方法によりなされております。

(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由

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、2023年12月22日開催の取締役会において、株式会社東京証券取引所（以下「東京証券取引所」といいます。）グロース市場に上場している当社株式の全て（但し、当社が所有する自己株式及び当社の親会社である三栄建築設計（所有株式数3,641,200株、所有割合（注1）59.83%）が所有する当社株式（以下「三栄建築設計所有株式」といいます。）を除きます。）を取得し、本取引の一環として、本公開買付けを実施することを決議したとのことです。なお、公開買付者の取締役である若旅孝太郎氏は、当社の親会社である三栄建築設計及び同社の親会社である株式会社オープンハウスグループ（以下「オープンハウスグループ」といいます。）の役員兼任者であることから、利益相反を回避する観点から、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、公開買付者の立場において三栄建築設計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、本書提出日現在、公開買付者は当社株式を所有していないとのことです。

（注1）「所有割合」とは、当社が2023年11月10日に公表した「2024年6月期第1四半期決算短信〔日本基準〕（連結）」（以下「当社第1四半期決算短信」といいます。）に記載された2023年9月30日現在の当社の発行済株式総数（6,454,400株）から、当社第1四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（368,080株）を控除した株式数（6,086,320株）に占める割合（小数点以下第三位を四捨五入。以下、所有割合の計算において同じとします。）をいいます。

本取引は、本公開買付けに続く、公開買付者が本公開買付けにおいて、当社株式の全て（但し、当社が所有する自己株式及び三栄建築設計所有株式を除きます。）を取得できなかった場合に、当社の株主を公開買付者及び三栄建築設計の2社のみとすることを目的として、本公開買付けの成立を条件に当社において実施される、会社法（平成17年法律第86号。その後の改正を含みます。以下「会社法」といいます。）第180条に基づき行う株式併合（以下「本株式併合」といい、本株式併合によるスクイーズアウトの手続を「本非公開化手続」といいます。）、本株式併合の効力発生を条件として当社によって実施される三栄建築設計所有株式の自己株式取得（以下「本自己株式取得」といいます。）を実行するための資金を確保することを目的として実施される、公開買付者から当社に対する資金提供（以下「本自己株式取得資金提供」といいます。）、並びに本公開買付けの成立及び本株式併合の効力発生を条件として当社によって実施される本自己株式取得（なお、当社による三栄建築設計所有株式の取得価格（株式併合前1株当たり。以下「本自己株式取得価格」といいます。）の算出においては、法人税法（昭和40年法律第34号。その後の改正を含みます。以下「法人税法」といいます。）に定めるみなし配当の益金不算入規定が適用される法人である三栄建築設計について、（）本自己株式取得価格にて本自己株式取得を行った場合の税引後手取り額として計算される金額が、（）仮に三栄建築設計が本公開買付価格で本公開買付けに応じた場合に得られる税引後手取り金額と同等となる金額としています。）により三栄建築設計の保有する議決権を減少させ、当社が取得した三栄建築設計所有株式については自己株式として無議決権となることにより、本非公開化手続後の当社に対する公開買付者及び三栄建築設計の最終的な議決権所有比率をそれぞれ80%及び20%（以下「本所有比率」といいます。）（注2）とすることからそれぞれ構成されているとのことです。なお、本株式併合の詳細につきましては、下記「(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。

(注2) 本所有比率について、公開買付者としては、当社が三栄建築設計との間の事業上の関係及び人的関係により発展成長してきた背景等も踏まえて、三栄建築設計による当社の経営及び業績に対する関心を一定以上維持させるとの観点、及び当社の業績向上に係る協力関係を構築するとの観点から、当社を三栄建築設計の持分法適用関連会社とすることができる比率を確保することが当社における企業価値向上に寄与するものと判断し、最終的に三栄建築設計と交渉をした上で決定しているとのことです。なお、本株式併合により当社の発行済株式総数が減少した後、発行済株式総数並びに公開買付者及び三栄建築設計の保有株式数が本自己株式取得のみで本所有比率に分けることができない株式数となった場合は、本所有比率の実現が可能となるような比率で株式分割を実施する可能性があるとのことです。

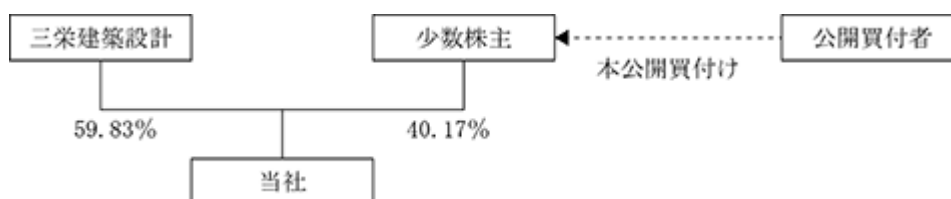
本公開買付けに際し、公開買付者は、2023年12月22日付で、三栄建築設計との間で、三栄建築設計所有株式の全てについて本公開買付けに応募しないこと、三栄建築設計所有株式については、本株式併合の効力発生後に本所有比率を考慮の上、本自己株式取得に応じて当社に売却することを含めた本取引に係る諸条件に合意し、かかる諸条件について定めた公開買付不応募契約書(以下「本不応募契約」といいます。)を締結しているとのことです。なお、本不応募契約の詳細につきましては下記「(7) 公開買付者と自社の株主との間における公開買付けへの応募に係る重要な合意に関する事項」をご参照ください。

本公開買付けにおいては買付予定数の下限を416,400株(所有割合6.84%)に設定しており、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(416,400株)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、上記の通り、本公開買付けは、当社株式の全て(但し、当社が所有する自己株式及び三栄建築設計所有株式を除きます。)を取得し、当社の株主を公開買付者及び三栄建築設計の2社のみとすることを企図しておりますので、買付予定数の上限を設定しておらず、応募株券等の総数が買付予定数の下限(416,400株)以上の場合は、応募株券等の全部の買付け等を行うとのことです。かかる買付予定数の下限(416,400株)は、本公開買付けは当社株式を非公開化することを目的としているところ、本株式併合の手続を実施する場合には、会社法第309条第2項に規定する株主総会における特別決議が要件とされているためであり、公開買付者及び三栄建築設計の2社により当該要件を満たすことができるように設定したものであるとのことです。具体的には、当社第1四半期決算短信に記載された2023年9月30日現在の当社の発行済株式総数(6,454,400株)から、当社第1四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(368,080株)を控除した株式数(6,086,320株)に係る議決権の数(60,863個)の3分の2(40,576個(小数点以下を切り上げています。))に、当社の単元株式数である100株を乗じた数(4,057,600株)から、三栄建築設計所有株式(3,641,200株)を控除した株式数に設定しているとのことです。

〔本取引のスキーム図〕

()本公開買付け(2023年12月25日～2024年2月13日(予定))

公開買付者は、当社株式の全て(但し、当社が所有する自己株式及び三栄建築設計所有株式を除きます。)を取得するため本公開買付けを実施。



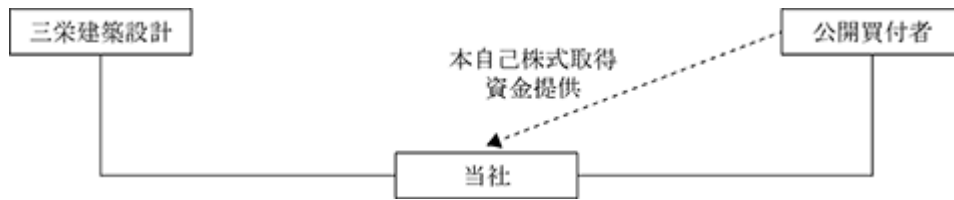
()本株式併合(2024年5月頃(予定))

公開買付者は、本公開買付けにおいて、当社株式の全て(但し、当社が所有する自己株式及び三栄建築設計所有株式を除きます。)を取得できなかった場合には、本公開買付けの成立後、当社に対して本株式併合の手続の実行を要請し、当社の株主を公開買付者及び三栄建築設計のみとするための一連の手続を実施。



()本自己株式取得資金提供(2024年5月頃(予定))

当社株式が上場廃止となり、本株式併合の効力発生後に、下記()の本自己株式取得に必要な資金を確保するために、公開買付者は自己資金を当社へ貸し付けることにより本自己株式取得資金提供を実施。



()本自己株式取得(2024年5月頃(予定))

当社は、上記()の本自己株式取得資金提供により確保された資金を活用して、本自己株式取得を実施。



公開買付者が本公開買付けを実施するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本取引後の経営方針
当社は、公開買付者より、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、並びに本取引後の経営方針につき、以下の説明を受けております。

()本公開買付けの目的及び背景

公開買付者は、1997年10月に不動産販売業を行うことを目的とする株式会社日経プレステージとして大阪市中央区に設立され、1998年11月に自社ブランドマンションの販売を開始したとのことです。その後、公開買付者は、2002年4月に商号を株式会社プレサンスコーポレーションへ変更し現在に至っているとのことです。また、公開買付者の株式については、2007年12月に東京証券取引所市場第二部に株式を上場し、2013年10月に東京証券取引所市場第一部銘柄に指定され、2022年4月に東京証券取引所の市場区分の見直しにより、東京証券取引所市場第一部からスタンダード市場に移行したとのことです。

公開買付者グループは、公開買付者並びに連結子会社7社及び関連会社2社(本書提出日現在)(以下、総称して「公開買付者グループ」といいます。)により構成されており、主に関西エリア・東海エリア・関東エリア・沖縄エリアにおいてワンルームマンション(主に単身者向けに賃貸に供される投資型マンション)、及びファミリーマンション(家族での使用を想定したマンション)の企画開発と販売を主たる事業としているとのことです。公開買付者は、1997年10月の創業以来、一貫して利便性の高い立地にこだわり、より資産価値の高いマンションをお届けすることで、お住まいになる方より快適で豊かな暮らしを実現することに注力してきたとのことです。また、企業理念である「一隅を照らす」(注3)を念頭に、独立系マンションディベロッパーとして都市型マンションからファミリーマンションまでを手掛ける公開買付者ならではの開発力を活かしたマンションづくりを目指して、首都圏から九州まで広い地域で事業を展開し、特に近畿圏、東海・中京圏においては、数多くのマンションを供給してきたとのことです。

(注3) 「一隅を照らす」とは、「一人ひとりが自身の置かれたその場所で精一杯努力し、他の人のためにも働くことでまわりを明るく照らす。それがひいては社会全体を明るく照らし、世界の人々の平和や幸福の実現に結びつく」という考えをいうとのことです。

また、公開買付者はオープンハウスグループと両社の経営資源や経営ノウハウを融合することにより、事業を展開する地域の相互補完、商品ラインナップの拡充等の事業シナジーを発現させることが、両社並びに両社のお客様、株主、従業員、取引先及び関係者の皆様にとっての利益の最大化に資するものと考え、2020年4月にオープンハウスグループとの間で資本業務提携契約を締結しオープンハウスグループの持分法適用関連会社となったとのことです。その後、さらに連携を強めるため公開買付者を連結子会社化することを目的として、同年11月に公開買付者株式に対し公開買付け及び第三者割当増資を実施し、2021年1月に公開買付者グループはオープンハウスグループのグループ会社となったとのことです。現在はオープンハウスグループ及びそのグループ会社との事業シナジーにより首都圏でのマンション事業をはじめ、中古マンション事業、戸建住宅事

業、その他の賃貸管理事業、賃貸事業、及び建物管理事業等の事業拡大を目指し、継続的かつ安定的な収益の確保を図っているとのことです。

近年においては、人口が減少傾向にある一方、都市生活の利便性を求めて都心部の世帯数等が増加する傾向にあります。公開買付者は、投資型ワンルームマンションの分譲につきましては、単独世帯数が増加傾向にあること、不動産投資が資産運用商品として市場に定着していること等から、需要は堅調に推移するものと考えているとのことです。公開買付者は、ファミリーマンションの分譲につきましては、政府による住宅取得支援制度も継続実施されており、都心及びその周辺部のファミリーマンションに対する需要は、堅調に推移するものと考えており、今後も変化する顧客ニーズへの的確な対応に努め、事業規模の拡大を図っていくとのことです。

一方、当社は、1993年10月に建設事業及び不動産事業を主たる目的とする株式会社シードとして滋賀県大津市に設立され、現在は大阪市淀川区に本社を置き（なお、登記上の本店所在地は京都市山科区となっております。）、2021年10月に株式会社メルディアDCに社名を変更し現在に至っております。また、当社の株式については、1999年12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。）新市場部に株式を上場し、2003年4月に行われた大阪証券取引所新市場部の廃止及び新市場部のグロース市場への承継に伴い大阪証券取引所ヘラクス市場に上場し、2013年7月に東京証券取引所と大阪証券取引所の現物市場の統合に伴い東京証券取引所JASDAQグロース市場に移行後、2022年4月に東京証券取引所の市場区分の見直しにより、東京証券取引所JASDAQグロース市場からグロース市場に移行しております。

当社グループは、当社及び連結子会社2社（本書提出日現在）（以下、総称して「当社グループ」といいます。）により構成されており、大阪府、京都府、兵庫県、滋賀県を中心に関西圏において、「建設請負事業」、「不動産販売事業」及び「戸建分譲事業」を手掛けており、中期経営計画に掲げる「関西トップクラスの総合建設会社への飛躍」及び「売上高500億円を視野に入れたビジネスモデルの確立」の実現を目指しております。また、2023年6月期より当社の完全子会社となった建都住宅販売株式会社（京都府京都市）及び大祥建設株式会社（福岡県福岡市）との相互の連携強化及びシナジー効果の創出に取り組み、効率的かつ効果的な営業活動に注力し、更なる持続的な成長と中長期的な企業価値の向上に努めております。

当社グループの主たる事業の具体的な内容は以下の通りです。

・建設請負事業

「建設請負事業」においては、大阪、京都、滋賀、兵庫を中心とする関西圏の幅広いエリアで、主にマンションディベロッパーからのマンション建築及びホテル建築等の請負を行っており、土地の有効活用を検討している法人・個人顧客に対して、土地を合理的に運用するノウハウを提供し、資金確保・経営・管理方法等のアドバイザーとして、提案活動を行うほか、建物の設計、施工、管理までを一貫して行っております。また、大型請負工事の受注に限らず、当社がこれまでに分譲・施工を手掛けた物件の改修修繕工事のほか、工場や店舗を保有する企業からの営繕工事の請負を行っております。安定的に受注が期待できる関西地方を基盤とするマンションディベロッパーとの関係性強化に努め、他業種への営業活動を精力的に行い、間口を拡大することで、物流倉庫・商業ビルなどの受注を促進し、大祥建設株式会社との連携による、福岡エリアでの市場深耕など受注エリアの拡大等の新規開拓を図りつつ、徹底した原価管理により、建築資材価格の高騰などの影響を最小限に抑えることで、収益性の向上を図っております。

・不動産販売事業

「不動産販売事業」はマンション事業、不動産事業、賃貸管理事業で区分され、マンション事業においては、集合住宅等の企画・販売業務を手掛け、自社で土地を取得し、企画・マスタープランニング（注4）を行ったうえ、設計・施工を行ったうえ、ワンルームマンションを主に法人顧客に対して販売しております。設計・施工業務においては、それぞれの業務を設計事務所やゼネコンに外注することもあります。なお、ワンルームマンションの販売先は1社への1棟卸販売を行うことが多く、土地仕入の段階から販売先を選定し、場合によっては販売先の希望するプラン・仕様で企画するなどタイアップ型での開発を行うことがあります。マンション用地の仕入活動を精力的に行い、顧客への安定した供給を目指すとともに、販売先の新規開拓を行い、供給棟数の拡大を図っております。

不動産事業においては、収益不動産の買付、販売及び不動産売買の仲介事業を行っており、エリア・規模を問わず収益性の高い物件を厳選して仕入れ、個人・法人へ販売しております。

賃貸管理事業においては、自社保有、管理、借上物件からの安定的な収益確保のため、引き続き、入居率・稼働率向上に向けた営業活動に努めるとともに、大規模改修工事や新規の管理案件の受注獲得を目指し

ております。

(注4) 「マスタープランニング」とは、開発計画を行う場合や建築物を建築する際において、基本的・総合的な構想計画を構築することをいいます。

・戸建分譲事業

「戸建分譲事業」においては、自社で土地を取得し、戸建分譲住宅等の自社設計・施工を行っております。また、販売活動については、不動産仲介会社への委託、又は自社販売として顧客への直接販売を行っております。当社では、営業・設計・工事それぞれの担当でプロジェクトチームを組成し、設計から施工まで一貫したプロデュースを実現することで、顧客に対しきめ細やかなサービスを提供しております。土地価格の上昇や建築資材価格の高騰などによる販売価格の上昇などにより、市況は引き続き厳しいものとなる見込みであり、京阪神間・北摂エリアを中心に用地仕入活動及び業者開拓を行ってまいります。また、徹底した原価管理による建築資材価格高騰リスクの最小化や、自社販売力強化による早期販売・仲介手数料の削減、戸建分譲事業におけるテーマである「同じ家は、つくりたい。」にこだわった付加価値の高い住宅を供給、さらに建都住宅販売株式会社との連携強化に取り組むことで、京都エリアでの供給量の向上に努めております。

公開買付者は、今後の更なる事業規模の拡大及び企業価値の向上を実現するための手段の一つとして、既存取引先との関係強化及び取引拡大が重要であると考えていたとのことです。その中で公開買付者にとって当社は主要仕入先であり、公開買付者及び当社は、主に関西圏を中心に、集合住宅の施工・企画・販売等を行う総合建設事業及び不動産売買・不動産売買の仲介等を行う不動産事業において協働しており、当社の施工能力と公開買付者の企画・販売力の相互活用等も行ってまいります。このような状況の下で公開買付者は、当社との関係性を強化し、より一層の取引拡大を図ることが、事業規模の拡大及び企業価値の向上に資するとの考えに至ったことから、2023年10月上旬、本格的に当社株式の取得について検討することとしたとのことです。

() 本公開買付けの目的及び意思決定の過程

公開買付者は、本取引により公開買付者と同じく関西圏に強みを持つ当社と協業することにより、関西圏での地位の更なる向上のみならず、両社の企業価値を飛躍的に向上させることができると考えており、以下のような広範なシナジーが実現できるものと思料しているとのことです。

イ) 事業規模拡大

建設請負事業においては、公開買付者の用地取得済物件の事業開始時期（工事着工）及び予定工事金額を当社と共有することで、本工事にかかる人員計画の作成や前もって協力会社と連携することが可能となり、新たな収益機会の確保と効率的な事業運営の両立が期待されることが考えられるとのことです。その他にも公開買付者が発注している他のゼネコン等の協力会社を紹介することで協力会社を巻き込み、より大規模な開発案件への関与が期待されるほか、公開買付者の子会社が行っている公開買付者所有マンションの大規模改修工事を当社に新規で発注すること等についても考えられるとのことです。公開買付者は近畿圏を本拠地とし、かつ近畿圏でのマンション供給戸数で10年以上首位を継続しており（出典：株式会社不動産経済研究所公表の2013年から2022年までの「全国新築分譲マンション市場動向」）、数多くの発注物件を有しているとのことです。そのため、近畿圏においては公開買付者からの安定した物件の発注が可能であるため、当社の近畿圏における事業拡大に資するとともに、九州圏においても公開買付者からの発注により当社の事業拡大に寄与できると考えているとのことです。また、昨今の建築費高騰、人手不足の影響から発注先のゼネコンが不足している状況下においては、公開買付者としても当社に発注することはメリットに繋がるものであり、双方にとって有益であると考えているとのことです。

ロ) コスト削減

公開買付者と当社の建築資材を共通化することで一括での仕入量が増大するため、業者・メーカーとの価格交渉が可能になり、競争力を確保するための販売価格の上昇の抑制やスケールメリットの享受によるコストダウンの実現も可能になると考えているとのことです。

ハ) 資金調達

公開買付者との協業によるガバナンス強化により、当社グループの健全性の蓋然性を担保し、金融機関を以

はじめとした取引企業からの早期の信頼回復による資金調達手段の確保が見込めると考えているとのことです。当社が置かれている信用状況の経緯につきましては、下記「当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」の「()当社が抱える課題」をご参照ください。

公開買付者は、事業上の課題の一つとして、公開買付者の親会社であるオープンハウスグループとのシナジー効果の発揮を挙げており、地域補完及び商品補完関係の構築等を目指し、両者の経営資源や経営ノウハウを融合することによる事業シナジーを発現させることを図っているとのことです。本取引によって、公開買付者と当社との間で、協業を図ることにより結果としてオープンハウスグループとのシナジー効果に寄与することも目指しているとのことです。

また、公開買付者は、2019年6月の経済産業省による「グループ・ガバナンス・システムに関する実務指針」の策定、2021年6月の東京証券取引所による「コーポレートガバナンス・コード」の改訂等、当社のような支配株主を持つ上場会社に対するコーポレートガバナンス上の要請、特に支配株主と少数株主の間に生じ得る利益相反関係の適切な管理や、それらの方策の開示などの要請は日に日に強まっており、実務上、財務上の負担が生じているものと認識しているとのことです。そうした中、公開買付者は、本取引において当社株式を非公開化することで、非公開化を行うことなく当社を連結子会社化した場合に生じる3世代上場の複雑な構造を回避しつつ、当社に対する上記のコーポレートガバナンス上の要請を最も確実な方法で解決することが可能となると考えているとのことです。これによって当社の事業戦略上の自由度は解放され、企業価値の増加という目的に邁進することが可能になると考えているとのことです。さらにはガバナンス上必要であったコスト(上場維持コストやガバナンスのための人員のコストなども含まれます。)を解消することも可能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、シナジーの実現に加えて公開買付者及び当社が抱える課題を解決し、両社の企業価値の飛躍的な向上を図るためには、本取引を行うことが最善であると認識するに至り、2023年10月上旬、当社に対し、本取引の実施に関する初期的な提案を実施したとのことです。なお、公開買付者は本取引のストラクチャーを含む提案を実施するにあたり、2023年10月上旬、当社の親会社である三栄建築設計と協議を行い、公開買付者が当社を子会社化することにより当社の企業価値向上に寄与することを確認しており、また、当該協議の時点において、三栄建築設計としても当社が公開買付者グループの子会社となることに賛同しているとのことです。一方、公開買付者は、当社が三栄建築設計との間の事業上の関係及び人的関係により発展成長してきた背景から、三栄建築設計として、今後も一定程度の当社との資本関係を維持し、当社との事業上の関係及び交流を維持したいとの意向を確認し、公開買付者としても三栄建築設計が当社株式を継続保有することに同意しているとのことです。以上のような経緯も踏まえて、公開買付者は、三栄建築設計による当社の経営及び業績に対する関心を一定以上維持させる観点、及び当社の業績向上に係る協力関係を構築する観点から、当社を三栄建築設計の持分法適用関連会社とすることができる比率を確保することが当社における企業価値向上に寄与するものと判断し、最終的に本非公開化手続後の当社に対する本所有比率をそれぞれ80%及び20%とすることとした上で、2023年10月27日、当社に対して本取引に関する意向表明書(以下「本意向表明書」といいます。)を提出したとのことです。また、本取引の本格的な検討を進めるにあたり、公開買付者、当社及び三栄建築設計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S M B C日興証券株式会社(以下「S M B C日興証券」といいます。)を2023年10月中旬に、また独立したリーガル・アドバイザーとしてアンダーソン・毛利・友常法律事務所外国法共同事業を2023年10月下旬にそれぞれ選任し、本取引の本格的な検討を進めてきたとのことです。なお、公開買付者は、2023年10月27日に、当社に対して本意向表明書を提出しているとのことです。また、当社においては、2023年11月8日、特別委員会(以下「本特別委員会」といいます。なお、本特別委員会の構成及び具体的な諮問事項、検討の経緯及び判断内容については、下記「(6)本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」をご参照ください。)を設置し本取引に関しての本格的な検討を開始する体制を構築するとともに、当社より、本取引の実施に向けた協議・交渉に応じる旨の連絡を受けたとのことです。その後、公開買付者は、2023年11月上旬から2023年12月中旬まで当社に対するデュー・ディリジェンスを実施したとのことです。

その上で、公開買付者は、本公開買付価格を含む本取引の諸条件等について、当社との間で協議・交渉を重ね、2023年11月29日、当社に対し、当社より受領した事業計画、S M B C日興証券による当社株式価値に関するシミュレーション結果及び当社株式の出来高分析等を総合的に勘案し、本公開買付価格を950円(提案実施日の前営業日である2023年11月28日の終値860円に対して10.47%(小数点以下第三位を四捨五入。以下、プレミ

アムの計算について同じです。)のプレミアムを加えた価格。以下「第1回提案価格」といいます。)とする提案を実施したとのことです。これに対して、2023年12月6日、当社より、本公開買付けに賛同表明及び応募推奨を行う上で当社が想定している価格水準からは大きく乖離していると考えられるとして第1回提案価格を再考するよう要請を受けたため、2023年12月8日、公開買付者は、当社に対し、当社より受領した事業計画、SMB C日興証券による当社株式価値に関するシミュレーション結果及び当社が2018年7月に実施した株式分割の影響調整後の2023年12月8日から遡る過去3年9ヶ月間の当社株式の株価動向等を総合的に勘案し、本公開買付価格を1,030円(提案実施日の前営業日である2023年12月7日の終値863円に対して19.35%のプレミアムを加えた価格。以下「第2回提案価格」といいます。)とする提案を実施したとのことです。これに対し、2023年12月11日、当社より、本公開買付けに賛同表明及び応募推奨を行う上で当社が想定している価格水準からは依然として乖離していると考えられることから、第2回提案価格を改めて再考するよう要請を受けたため、2023年12月12日、公開買付者は、当社に対し、当社より受領した事業計画、SMB C日興証券による当社株式価値に関するシミュレーション結果及び当社株式の株価動向等を総合的に勘案し、本公開買付価格を1,050円(提案実施日の前営業日である2023年12月11日の終値856円に対して22.66%のプレミアムを加えた価格。以下「第3回提案価格」といいます。)とする提案を実施したとのことです。これに対し、2023年12月13日、当社より、本公開買付けに賛同表明及び応募推奨を行う上で当社が想定している価格水準からは依然として大きく乖離していると考えられることから、第3回提案価格を改めて再考するよう要請を受けたため、2023年12月19日、公開買付者は、当社に対し、当社より受領した事業計画、SMB C日興証券による当社株式価値に関するシミュレーション結果及び当社株式の株価動向等を総合的に勘案し、本公開買付価格を1,080円(提案実施日の前営業日である2023年12月18日の終値860円に対して25.58%のプレミアムを加えた価格。以下「第4回提案価格」といいます。)とする提案を実施したとのことです。これに対し、2023年12月19日、当社より、本公開買付けに賛同表明及び応募推奨を行う上で当社が想定している価格水準を依然として下回っていると考えられることから、第4回提案価格を改めて再考するよう要請を受けたため、2023年12月20日、公開買付者は、当社に対し、当社より受領した事業計画、SMB C日興証券による当社株式価値に関するシミュレーション結果及び当社株式の株価動向等を総合的に勘案し、本公開買付価格を1,095円(提案実施日の前営業日である2023年12月19日の終値868円に対して26.15%のプレミアムを加えた価格。以下「第5回提案価格」といいます。)とする最終提案を実施し、2023年12月20日、当社より、第5回提案価格を受諾する旨の回答を受領し、本公開買付価格を1,095円とすることについて当社との間で合意に至ったとのことです。

以上の当社との協議・交渉を経て、公開買付者は、2023年12月22日開催の取締役会において、本取引の一環として本公開買付けを実施することを決議したとのことです。なお、公開買付者の取締役である若旅孝太郎氏は、当社の親会社である三栄建築設計及び同社の親会社であるオープンハウスグループの役員兼任者であることから、利益相反を回避する観点から、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、公開買付者の立場において三栄建築設計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。

()本公開買付け及び本取引後の経営方針

本取引後の当社の役員構成を含む経営体制の詳細については、公開買付者が指名する者1~2名を当社の取締役として派遣することを予定しているとのことです。なお、本書提出日現在において未定であり、本公開買付け後、当社と協議しながら決定していく予定とのことです。また、本公開買付け成立後の当社の人事政策や役員については、原則として現在の処遇を維持することを予定しているとのことです。具体的な施策内容及び方法については、本取引完了後に当社の役員、従業員及び三栄建築設計と協議しながら決定していく予定とのことです。

当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由

()当社が抱える課題

当社は、2013年3月、三栄建築設計が当社株式に対し公開買付けを実施するとともに、三栄建築設計と資本業務提携契約を締結し、同年5月、当該公開買付けの成立及び三栄建築設計を割当先とする第三者割当増資により、三栄建築設計が当社株式6,567株(当時の議決権所有割合:51.79%)を所有するに至り、三栄建築設計の連結子会社となりました。その後、当社と三栄建築設計とは、三栄建築設計の保有する事業上のノウハウの共有による当社赤字体質の改善や、三栄建築設計が保有する分譲戸建住宅の建築・販売のノウハウと当社の保有する住宅建築に係る経営資源を共有することで、関西エリアでの戸建分譲事業の参入により事業規模を拡大するなど、協業による一定の成果を挙げてまいりました。現在は、当社事業基盤が形成され、自主的な経営に

より堅調な業績で推移しており、三栄建築設計とは、主に事業における情報共有や資金の借入、当社借入金の債務保証の受入れなどの取引を行っております。

上記の三栄建築設計との資本業務提携以降、当社は、上場会社を支配株主とする上場子会社（いわゆる親子上場にある状態）（但し、三栄建築設計は2023年11月1日に上場廃止）として事業の運営を行ってまいりましたが、2018年6月の東京証券取引所による「コーポレートガバナンス・コード」の改訂時において、親子上場による問題点が指摘され、その後、2019年6月の経済産業省による「グループ・ガバナンス・システムに関する実務指針」の策定、2021年6月の「コーポレートガバナンス・コード」の改訂においても、支配株主と少数株主との利害が対立する利益相反関係にあるというガバナンスの問題と是正の必要性について述べられており、支配株主を持つ上場会社である当社としては、ガバナンスの改善に向け、親子上場の解消等の資本政策における適切な対応が求められておりました。

また、2022年4月の東京証券取引所市場区分の見直しにおける市場区分選択の際、上場企業であることでの当社従業員のモチベーション維持や金融機関を含む取引先からの信頼などを考慮し、当社は東京証券取引所グロース市場に上場することを選択しておりますが、検討にあたり、上場維持にかかるコストや事務負担を鑑み、非公開化を図るという選択肢も一案として検討しておりました。

このような中、2023年6月20日、当社の親会社である三栄建築設計が、東京都公安委員会より、三栄建築設計及び当社の前代表取締役であった小池信三氏（以下「小池氏」といいます。）に関する事実を原因として、東京都暴力団排除条例第27条の規定に基づく勧告（以下「本勧告」といいます。）を受けました。本勧告の概要、及び本勧告を受けて三栄建築設計が実行した措置・対策等に関しましては、三栄建築設計が2023年6月20日付で公表した「当社に対する東京都公安委員会からの勧告及び代表取締役社長その他取締役の異動について」、2023年6月22日付で公表した「第三者委員会の設置について」及び2023年9月11日付で公表した「第三者委員会の提言を受けた再発防止策の策定等に関するお知らせ」をご参照ください。

東京都公安委員会からの本勧告を受けた事実を公表して以降は、三栄建築設計及び当社に対する金融機関からの全ての新規融資が見送られる事態となり、2023年9月29日付で当社が公表した「事業計画及び成長可能性に関する事項」にも記載の通り、当社への影響として、正常化の時期が不透明であることから土地・収益物件の仕入を抑制せざるを得ない状況となりました。なお、金融機関以外との取引においては、本書提出日時点で当社の事業に大きな影響はなく、営業活動への影響は軽微であると認識しておりますが、今後の取引については未だ不透明な状況であると認識しております。

これらの事象により、当社においては、継続企業の前提に関する重要な疑義を生じさせるような状況が存在しており、当該事象を解消又は改善させるための対応策につき、当社だけでなく親会社である三栄建築設計を含むグループ全体で取り組んでまいりました。具体的には、小池氏に対し、小池氏が所有する三栄建築設計及び当社の株式の売却を求めるとともに、財務状況の安定化を図るべく保有不動産の資金化を進め、用地仕入れを厳選することで支出を抑制するなどの施策を行っております。なお、2023年8月16日にオープンハウスグループが、三栄建築設計の普通株式を公開買付けによって取得することを決議・公表し、同年9月29日に成立、同年10月5日の株式取得をもって小池氏は三栄建築設計の株主ではなくなっておりますが、当社においては依然小池氏が当社の株式を所有する株主である状況にあります。

一部報道によれば、2023年10月に小池氏は不起訴処分となったとのことですが、その後も、当社は、依然として金融機関からの新規融資を見送られている状況にあり、正常化の時期の見通しは立っておりません。当社としては、金融機関からの新規融資を受けられずに企業価値の毀損が危惧される状況となっている事態を速やかに改善すべきとの認識に至っており、金融機関の融資再開に向け、当社は、経営の健全化を証明することで金融機関からの早急な信頼回復に努める必要があります。

公開買付者は、上記のオープンハウスグループによる三栄建築設計の普通株式に対する公開買付けによる完全子会社化の見通しが立ったことを受け、2023年10月上旬、公開買付者グループとして今後の更なる事業規模の拡大及び企業価値の向上を実現する手段の一つとして本取引を検討するに至ったとのことです。そのような中、2023年10月27日、公開買付者より上記「(2)本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「本公開買付けの概要」に記載の手法をもって、当社株式を非公開化し当社を連結子会社としたい旨の本意向表明書を受領いたしました。当社は、本意向表明書に記載された公開買付者の提案が、当社の上記課題の解決に資する可能性のある内容であったことから、直ちに本取引の実施の是非に向けた検討を行うことといたしました。

() 検討体制の構築の経緯

当社は、2023年10月27日、公開買付者より本意向表明書を受領して以降、直ちに本取引の実施の是非に向けた検討を行う必要があったことから、公開買付者グループ、オープンハウスグループ、当社グループ及び三栄

建築設計から独立したファイナンシャル・アドバイザーとして東海東京証券株式会社（以下「東海東京証券」といいます。）を、また独立したリーガル・アドバイザーとして大江橋法律事務所を、2023年11月上旬にそれぞれ選任いたしました。そして、公開買付者は当社の支配株主ではないものの、本書提出日現在、オープンハウスグループは、公開買付者の普通株式44,011,372株（所有割合63.69%）及び三栄建築設計の株式21,216,861株（所有割合100.00%）を所有しており、三栄建築設計は、当社株式3,641,200株（所有割合59.83%）を所有しているところ、オープンハウスグループを頂点とする公開買付者、三栄建築設計及び当社の資本関係に鑑みると、本取引は、実質的にみれば、支配株主による従属会社の買収と同視することができること、公開買付者と当社との間で事業上の取引があること、本取引後に公開買付者と当社を共同経営することを予定している三栄建築設計が本書提出日現在において当社の親会社であること、及び当社において本自己株式取得を実施することが想定されていること等を考慮し、公開買付者と少数株主との間に構造的な利益相反状態が生じ得るため、本取引の公正性を担保するとともに、本取引に関する意思決定の恣意性を排除し、当社の意思決定過程の公正性、透明性及び客観性を確保し、利益相反を回避するために、大江橋法律事務所の助言を踏まえ、直ちに、公開買付者グループ、オープンハウスグループ及び三栄建築設計から独立した立場で、当社の企業価値の向上及び当社の少数株主の皆様への利益の確保の観点から本取引に係る検討、交渉及び判断を行うための体制の構築を開始いたしました。

具体的には、当社は、下記「(6)本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」に記載の通り、2023年11月8日開催の当社取締役会における決議により、久堀文明氏(当社独立社外取締役)、前田佳彦氏(当社独立社外取締役)、東井茂樹氏(当社独立社外監査役)、小池裕樹氏(当社独立社外監査役)及び小西一成氏(当社独立社外監査役)の5名から構成される本特別委員会を設置し、本特別委員会に対し、()本取引の目的の合理性(本取引が当社の企業価値向上に資するかを含む。)、()本取引の取引条件(本取引における対価を含む。)の妥当性、(iii)本取引に至る交渉過程等の手続の公正性、(iv)上記()乃至(iii)を踏まえ、当社取締役会が本取引を行う旨(本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、当社の株主に対して本公開買付けに応募することを推奨すること、及び本非公開化手続及び本自己株式取得に必要な手続を行うこと。)の意思決定をすることが適切かを勧告し、また当社の少数株主にとって不利益なものでないかについて意見を述べること(以下「本諮問事項」といいます。)を諮問し、最終的に答申書(以下「本答申書」といいます。)にまとめ、当社取締役会に提出することを委嘱いたしました。また、当社取締役会は、本特別委員会の設置にあたり、本取引に関する意思決定を行うに際して、本特別委員会の判断を最大限尊重して意思決定することとし、本特別委員会が本取引の条件を妥当でないと判断した場合、当該条件による本取引を承認しないものとするを決議しました。さらに、当社取締役会は、本特別委員会に対し、()当社の役職員から本取引の検討及び判断に必要な情報を受領する権限、()本取引の取引条件等に関する交渉について、当社に対して意見を述べる権限、(iii)当社が選任した当社の外部専門家アドバイザーを承認(追認を含む。)する権限、(iv)当社の費用負担において、当社の外部専門家アドバイザーに助言を求める権限を付与することを決議しております。

また、当社は、下記「(6)本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」に記載の通り、本特別委員会において、当社の財務アドバイザー及び第三者算定機関である東海東京証券並びに当社の法務アドバイザーである大江橋法律事務所について、その独立性及び専門性に問題がないことを確認の上、その選任の承認を受けております。

()検討・交渉の経緯

当社は、本取引の目的を含む本公開買付けの概要、本取引が当社に与える影響、本取引後の経営方針の内容や当社の足元の株価動向等を踏まえ、東海東京証券から当社株式の価値算定結果に関する報告、公開買付者との交渉方針に関する助言その他の財務的見地からの助言を受けるとともに、大江橋法律事務所から本取引における手続の公正性を確保するための対応についてのガイダンスその他の法的助言を受けながら、公開買付者との間で、複数回にわたる協議・検討を重ねた上で、本取引の是非及び取引条件の妥当性について慎重に検討を行ってまいりました。

具体的には、2023年11月29日、当社は、公開買付者より、当社より受領した事業計画、SMB C日興証券による当社株式価値に関するシミュレーション結果及び当社株式の出来高分析等を総合的に勘案し、本公開買付価格を第1回提案価格(950円。提案実施日の前営業日である2023年11月28日の終値860円に対して10.47%のプレミアムを加えた価格)とする提案を受領いたしました。これに対し、2023年12月6日、当社は、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東海東京証券による当社株式の価値算定結果（中間）、同算定結果を踏まえた本特別委員会の意見を踏まえて、第1回提案価格は、本公開買付けに賛同表明及び応募推奨を行う上で当社が想定している価格水準からは大きく乖離していると考えられるとして、第1回提案価格を再考するよう公開買付者に対し要請いたしました。その後、2023年12月8日、当社は、公開買付者より、当社より受領した事業計画、S M B C日興証券による当社株式価値に関するシミュレーション結果及び当社が2018年7月に実施した株式分割の影響調整後の2023年12月8日から遡る過去3年9ヶ月間の当社株式の株価動向等を総合的に勘案し、本公開買付価格を第2回提案価格（1,030円。提案実施日の前営業日である2023年12月7日の終値863円に対して19.35%のプレミアムを加えた価格）とする提案を受領いたしました。これに対し、2023年12月11日、当社は、東海東京証券による当社株式の価値算定結果（中間）、同算定結果を踏まえた本特別委員会の意見を踏まえて、第2回提案価格は、本公開買付けに賛同表明及び応募推奨を行う上で当社が想定している価格水準からは依然として乖離していると考えられることから、第2回提案価格を改めて再考するよう公開買付者に対し要請いたしました。2023年12月12日、当社は、公開買付者より、当社より受領した事業計画、S M B C日興証券による当社株式価値に関するシミュレーション結果及び当社株式の株価動向等を総合的に勘案し、本公開買付価格を第3回提案価格（1,050円。提案実施日の前営業日である2023年12月11日の終値856円に対して22.66%のプレミアムを加えた価格）とする提案を受領いたしました。これに対し、2023年12月13日、当社は、東海東京証券による当社株式の価値算定結果（中間）、同算定結果を踏まえた本特別委員会の意見を踏まえて、本公開買付けに賛同表明及び応募推奨を行う上で当社が想定している価格水準からは依然として大きく乖離していると考えられることから、第3回提案価格を改めて再考するよう公開買付者に対し要請いたしました。2023年12月19日、当社は、公開買付者より、当社より受領した事業計画、S M B C日興証券による当社株式価値に関するシミュレーション結果及び当社株式の株価動向等を総合的に勘案し、本公開買付価格を第4回提案価格（1,080円。提案実施日の前営業日である2023年12月18日の終値860円に対して25.58%のプレミアムを加えた価格）とする提案を受領いたしました。これに対し、2023年12月19日、当社は、東海東京証券による当社株式の価値算定結果（中間）、同算定結果を踏まえた本特別委員会の意見を踏まえて、本公開買付けに賛同表明及び応募推奨を行う上で当社が想定している価格水準を依然として下回っていると考えられることから、第4回提案価格を改めて再考するよう公開買付者に要請いたしました。その後、2023年12月20日、当社は、公開買付者より、当社より受領した事業計画、S M B C日興証券による当社株式価値に関するシミュレーション結果及び当社株式の株価動向等を総合的に勘案し、本公開買付価格を第5回提案価格（1,095円。提案実施日の前営業日である2023年12月19日の終値868円に対して26.15%のプレミアムを加えた価格）とする最終提案を受領し、かかる提案に対し、2023年12月20日、当社より公開買付者からの最終提案を受諾する旨の回答を行ったことで、公開買付者との間で本公開買付価格を1,095円とすることで合意に至りました。

()判断内容

上記の経緯を踏まえ、当社は、2023年12月22日開催の取締役会において、大江橋法律事務所から受けた法的助言、東海東京証券から受けた財務的見地からの助言並びに2023年12月21日付で提出を受けた当社株式の価値算定結果に関する株式価値算定書（以下「本当社株式価値算定書」といいます。）の内容を踏まえて、本答申書において示された本特別委員会の判断内容を最大限尊重しながら、本公開買付けを含む本取引が当社の企業価値向上に資するか否か、及び本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件が妥当なものか否かについて、慎重に協議及び検討を行いました。

その結果、以下の点を踏まえ、当社は、上記「公開買付者が本公開買付けを実施するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本取引後の経営方針」に記載の公開買付者の想定する施策が合理的であり、本取引が当社グループの企業価値向上に資するものであると考えるに至りました。

イ．公開買付者と当社との協業による想定シナジーについて

当社は、公開買付者と協業することにより、上記「公開買付者が本公開買付けを実施するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本取引後の経営方針」に記載される公開買付者が想定するシナジーがそれぞれ見込めると判断したほか、以下においてもシナジーが見込めるものと判断しております。

人材の効率的な活用とリテンション

公開買付者から当社に対し、安定的な工事の発注がなされることにより、蓋然性の高い人員計画の策定が可能となり、人的リソースの効率的な活用が見込まれるほか、従業員のリテンションの向上にも繋がることが見込まれます。また、公開買付者の持つ知見やブランド力を当社の人材採用及び人材維持に活用することで、更なる人材の確保も見込まれます。さらに、積極的な成長を遂げる公開買付者との事業連携により当社人材の活用機会が増えることで組織体制の強化が見込まれます。

資材価格及び販売価格の抑制

公開買付者と当社の建築資材を共通化することで一括での仕入量を増大させることができ、その結果、業者・メーカーとの間で、仕入量の増大を前提とした価格交渉が可能になり、スケールメリットの享受による資材仕入価格の抑制、及びそれに伴う販売価格の抑制が見込まれます。

ロ．本取引に伴う当社株式の非公開化について

本取引は、当社株式の非公開化を目的とするものであるところ、株式の非公開化に伴うデメリットとして、資本市場からエクイティ・ファイナンスによる資金調達を行うことができなくなり、また、上場企業であることに伴う知名度や社会的信用の向上といった上場企業として享受していたメリットを喪失すること等が考えられますが、当社の現在の財務状況及び昨今の間接金融における低金利環境等を考慮すると、当面の間エクイティ・ファイナンスの必要性は高くなく、また知名度や社会的信用についても、当社として真摯な事業遂行を継続することにより維持することが可能であり、かつ公開買付者の傘下に入ることで、公開買付者が有する知名度や社会的信用も得られることからすれば、今後も継続して当社株式の上場を維持する必要性は限定的であると考えられます。

ハ．金融機関からの融資再開について

上記「() 当社が抱える課題」に記載の通り、2023年6月20日以降、当社に対する金融機関からの全ての新規融資が見送られる事態となっており、その主な要因として「小池氏が依然として当社の株主であること」が挙げられます。小池氏が当社株式を所有している状況を解消することにより、経営の健全化を証明し、金融機関からの早急な信頼回復が可能となり、新規融資の再開が見込まれること、また、同課題の早急な解決が当社企業価値の毀損を回避する最善の方策であり、ひいては株主の皆様の利益にもつながることに鑑みれば、本取引は当社の企業価値を向上する有効な手段であると考えております。なお、本取引後も三栄建築設計が引き続き当社の株主として残る予定ですが、三栄建築設計は現在オープンハウスグループの完全子会社であり、小池氏が経営陣又は株主として経営に関与していないことから、三栄建築設計が当社の株主であることによる融資再開への影響はないものと認識しております。

また、当社は、以下の点等から、本公開買付価格である1株当たり1,095円は当社の少数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、当社の少数株主の皆様に対して適切なプレミアムを付した価格での合理的な当社株式の売却の機会を提供するものであり、また、本取引の方法は合理的であると判断いたしました。

当該価格が、当社において、下記「(6) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」に記載の本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件の公正性を担保するための措置が十分に講じられた上で、本特別委員会の実質的な関与の下、公開買付者との十分な交渉を重ねた結果合意された価格であること。

当該価格が、下記「(3) 算定に関する事項」の「当社における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得」に記載の本当社株式価値算定書における東海東京証券による当社株式の価値算定結果のうち、市場株価法に基づく算定結果のレンジの上限額を大幅に上回るとともに、類似公開会社比較法に基づく算定結果のレンジの midpoint を上回り、かつ、本当社株式価値算定書によるディスカунテッド・キャッシュ・フロー法(以下「DCF法」といいます。)による算定結果のレンジの範囲内であること。

当該価格が、本公開買付けの実施についての公表日の前営業日である2023年12月21日の東京証券取引所グロース市場における当社株式の終値847円に対して29.28%、同日までの直近1ヶ月間の終値単純平均値860円(円未満を四捨五入。以下、終値単純平均値の計算において同じです。)に対して27.33%、同直近3ヶ月間の終値単純平均値819円に対して33.7%、同直近6ヶ月間の終値単純平均値805円に対して36.02%、上場来の終値単純平均値415円に対して163.86%のプレミアムが加算されたものであるところ、2020年12月1日から2023年11月30日までに公表された、本取引に類似する親子会社間かつ完全子会社化を目的とした公開買付けの事例38件におけるプレミアムの中央値(公表日前営業日の終値に対して43.3%、直近1ヶ月間の終値単純平均値に対して43.8%、直近3ヶ月間の終値単純平均値に対して43.3%、直近6ヶ月間の終値単純平均値に対して41.9%)との比較では、本公開買付価格のプレミアムは若干下回る水準にはあるものの、上記事例の中には、公表日前営業日の終値に対するプレミアムが、本公開買付価格のプレミアムを下回る事例も相当数(8件)存在することや、本公開買付価格は、過去4年間の最高値(1,077円)を上回るものであることを踏まえると、上記事例に照らしても、合理的な水準のプレミアムが付されていると認め

られることと考えられること。

当該価格は、下記「(6)本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」に記載の通り、本特別委員会から取得した答申書においても、妥当であると認められると判断されていること。

本取引は、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)」に記載の通り、公開買付者による現金を対価とする本公開買付け及び本株式併合の実施による二段階買収の方法が予定されているところ、当該方法は、上場会社株式の非公開化を企図する取引において一般的に採用されている方法であり、かつ、本非公開化手続に関し裁判所に対して当社株式の価格決定の申立てを行うことができること。また、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株式併合において、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は、本公開買付価格に株主が所有していた当社株式の数に乗じた価格と同一となるよう算出される予定であること。

本自己株式取得に関し、本自己株式取得価格の算出においては、法人税法に定めるみなし配当の益金不算入規定が適用される法人である三栄建築設計について、()本自己株式取得価格にて本自己株式取得を行った場合の税引後手取り額として計算される金額が、()仮に三栄建築設計が本公開買付価格で本公開買付けに応じた場合に得られる税引後手取り金額と同等となる金額となることが予定されていること。

なお、本公開買付価格は、当社の2023年6月30日現在の簿価純資産額である8,535百万円(千円単位について四捨五入しております。以下本段落内に記載する勘定科目において同じです。)を当社の2023年6月30日現在の自己株式控除後の発行済株式数(6,086,320株)で割ることにより算出した1株当たり純資産額である1,402円を下回っている(21.9%(小数点以下第三位を四捨五入)のディスカウント)ものの、上記の理由をもって、当社は本公開買付価格が妥当かつ合理的であると判断しております。また、当社が所有する資産のうち、清算時の即時又は早期の売却による換価に際して大幅な減価が必要となるであろう販売用不動産や土地建物(当社の貸借対照表(2023年6月30日現在)上、資産全体(29,055百万円)に占めるそれらの資産に該当する会計項目(「販売用不動産」(5,594百万円)、「仕掛販売用不動産」(12,170百万円)、「建物(純額)」(508百万円)及び「土地」(843百万円))の割合は65.8%)が相当程度存在すること、子会社を含めた当社グループの清算を行う場合、企業の清算に伴い、従業員に対する割増退職金、不動産鑑定費用、建物の取壊費用及び弁護士費用等の専門家費用その他相当程度の追加コストが発生することが見込まれること等に鑑みると、仮に当社が清算する場合においても、簿価純資産額が同額で換価されるわけではなく、当社の株主に最終的に分配されることとなる金額は、現実的には簿価純資産額から相当程度毀損された金額となることが想定されます。そのため、1株当たり簿価純資産額が当社株式の公正価値の最低価格となるという考え方は採用し難いと考えられます。なお、当社においては、実際に清算を予定しているわけではないため、当社は、清算を前提とする見積書の取得や具体的な試算までは行っておらず、本公開買付価格が、具体的な検討を経て概算された想定清算コスト等を勘案して算出される1株当たりの清算価値を上回っていることの確認までは行っておりません。また、純資産価額は将来の収益性を反映するものではないため、継続企業である当社の企業価値の算定において重視することは合理的ではないと考えております。

これらを踏まえ、当社は、本取引が当社の企業価値向上に資するものであり、本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件について妥当なものであると判断し、2023年12月22日開催の当社取締役会決議により、当社の意見として、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対して、本公開買付けに応募することを推奨する旨の決定をいたしました。上記の当社取締役決議の詳細は、下記「(6)本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「当社における利害関係を有しない取締役全員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。

(3) 算定に関する事項

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

()算定機関の名称並びに公開買付者グループ、オープンハウスグループ、当社グループ及び三栄建築設計との関係

当社は、本公開買付けを含む本取引に関する意見表明を行うにあたり、公開買付者グループ、オープンハウ

スグループ、当社グループ及び三栄建築設計のいずれからも独立した第三者算定機関として、東海東京証券に対して、当社株式の株式価値の算定を依頼し、2023年12月21日に、本当社株式価値算定書を取得しました。

東海東京証券は、公開買付者グループ、オープンハウスグループ、当社グループ及び三栄建築設計のいずれの関連当事者にも該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して重要な利害関係を有しておりません。なお、本取引に係る東海東京証券の報酬には、本取引の公表や成立等を条件とする報酬が含まれておりますが、当社としては、同種の取引における一般的な実務履行や仮に本取引が不成立となった場合に当社に相応の金銭負担が生じる報酬体系の是非等を勘案すれば、かかる報酬が含まれていることをもって独立性が否定されるわけではないと判断し、上記の報酬体系により東海東京証券を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として選任しました。

また、本特別委員会は、2023年11月8日開催の第1回特別委員会において、東海東京証券の独立性及び専門性に問題がないこと、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した上で、東海東京証券を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として承認しております。

当社は、下記「(6)本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」に記載された各措置をもって、公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置が講じられており、本取引に係る公正性が十分に担保されていると判断したことから、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。

()算定の概要

東海東京証券は、複数の株式価値算定手法の中から当社株式の株式価値の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もと、当社株式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、当社株式が東京証券取引所グロース市場に上場しており、市場株価が存在することから市場株価平均法を、比較可能な類似上場会社が複数存在し、類似上場会社との比較において株式価値の類推が可能であることから類似公開会社比較法を、また、将来の事業活動の状況を評価に反映するため、DCF法を採用して、当社株式の株式価値を算定しました。

東海東京証券が上記各手法に基づき算定した当社株式の1株当たり株式価値はそれぞれ以下の通りです。

市場株価平均法	805円～860円
類似公開会社比較法	902円～1,268円
DCF法	933円～1,331円

市場株価平均法においては、評価基準日を本公開買付けの公表日の前営業日である2023年12月21日として、東京証券取引所グロース市場における当社株式の評価基準日の終値847円、直近1ヶ月間の終値単純平均値860円、直近3ヶ月間の終値単純平均値819円、直近6ヶ月間の終値単純平均値805円をもとに、当社株式の1株当たりの価値の範囲を805円から860円までと算定しております。

類似公開会社比較法においては、当社と比較的類似する事業を営む上場企業の市場株価や収益性を示す財務指標との比較を行い、当社株式の1株当たりの価値の範囲を902円から1,268円までと算定しております。

なお、算定において、時価総額や事業の類似性等を総合的に勘案し、比較的類似性があると判断される類似上場会社として美樹工業株式会社、ファーストコーポレーション株式会社、アグレ都市デザイン株式会社、ヤマイチ・ユニハイムエステート株式会社及びAMGホールディングス株式会社を選定した上で、企業価値に対するEBITDAの倍率(EV/EBITDA倍率)、PER、PBRの各指標を用いて算定しております。

DCF法では、当社が東海東京証券に提供した2024年6月期から2026年6月期までの事業計画(以下「本事業計画」といいます。)、及び一般に公開された情報等の諸要素を考慮した当社の収益予想に基づき、生み出すと見込まれるフリー・キャッシュ・フローを一定の割引率で現在価値に割り引いて当社の企業価値や株式価値を算定し、当社株式の1株あたりの価値の範囲を933円から1,331円までと算定しております。割引率は4.57%から5.07%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0%として分析しております。なお、継続価値算定に使用するフリー・キャッシュ・フローについては、当社が継続企業であるとの前提のもと、予測最終年度のフリー・キャッシュ・フローに対して、非資金損益、事業用資産の増減等の短期的な変動要因を除き、長期的に持続するフリーキャッシュフローとなるよう調整を行っております。具体的には、本事業計画は3事業年度とも、当社の運転資本が前期比で大きく増加する計画となっておりますが、継続価値の算定においては運転資本増減の影響を除いており、当該調整の結果、継続価値算定に使用するフリー・キャッシュ・フローはプラスの数字となっております。

東海東京証券がDCF法による算定の前提とした当社の事業計画に基づく財務予測は以下の通りです。

なお、本事業計画については、本取引が実施された場合の影響を具体的に見積もることが困難であったため、本取引の実行を前提としたものではないものの、本勧告の影響を考慮しつつも、本取引の実行の有無にかかわらず取引金融機関との取引が今後正常化されるとの前提に基づいて作成されたものです。また、本事業計画には、前年度比で大幅な増減益及び大幅なフリー・キャッシュ・フローの増減を見込んでいる事業年度は含まれておりません。加えて、本事業計画の対象期間は2024年6月期から2026年6月期までの3年間となっているところ、当社は、合理的な見積りが可能な期間、かつ、営業利益の振れ幅が小さくなり、業績が平準化すると考えられるまでの期間で事業計画を作成しており、また、2027年6月期以降の業績は2026年6月期と概ね同程度で推移する見込みであるとの当社の説明に基づき、東海東京証券は、本事業計画をDCF法の算定の基礎として用いることは合理的であると判断しております。

(単位：千円)

	2024年6月期	2025年6月期	2026年6月期
売上高	34,229,000	34,370,000	35,110,000
営業損益	1,701,831	1,586,400	1,737,700
E B I T D A	1,780,060	1,664,303	1,813,800
フリー・キャッシュ・フロー	809,750	475,975	454,200

(注1) E B I T D Aは、営業利益に減価償却費を加算することで計算し、フリー・キャッシュ・フローは当該E B I T D Aをもとに算出しております。

また、下記「(6)本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」に記載の通り、本特別委員会において、東海東京証券から聴取した意見及び助言も踏まえつつ、本事業計画について、その内容、重要な前提条件及び作成経緯等について合理性を確認したところ、具体的な数値に特段の異常性は見受けられなかったため、本事業計画をDCF法の算定の基礎として用いること自体は是認できると思料すると判断されております。

東海東京証券は、株式価値の算定に際して、当社から提供を受けた情報及び一般に公開された情報等を原則としてそのまま採用し、採用したそれらの情報等が、全て正確かつ完全なものであることを前提としており、独自にそれらの正確性及び完全性の検証を行っておりません。また、当社とその関係会社の資産又は負債(偶発債務を含みます。)について、個別の各資産、各負債の分析及び評価を含め、独自に評価、鑑定又は査定を行っておりません。加えて、当社の財務予測については当社の経営陣による現時点で可能な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、当社の株式価値分析は、2023年12月21日現在までの上記情報等と経済条件を前提としております。

公開買付者における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

公開買付者は、本公開買付価格を決定するにあたり、公開買付者グループ、オープンハウスグループ、対象者グループ及び三栄建築設計から独立した第三者算定機関として、公開買付者のファイナンシャル・アドバイザーであるS M B C日興証券に対して、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、S M B C日興証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。また、S M B C日興証券は、公開買付者グループ及び当社グループに対して通常の銀行取引の一環として融資取引等を行っている株式会社三井住友銀行と同じ株式会社三井住友フィナンシャルグループのグループ企業の一員であるとのことです。公開買付者は、S M B C日興証券の第三者算定機関としての実績に鑑み、かつ、弊害防止措置としてS M B C日興証券における当社株式の株式価値の算定を実施する部署とその他の部署及び株式会社三井住友銀行との間で社内の規定に定める情報遮断措置が講じられていること、公開買付者とS M B C日興証券は一般取引先と同様の取引条件での取引を実施しているためファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関としての独立性が確保されていること、S M B C日興証券は公開買付者及び当社の関連当事者には該当せず、公開買付者がS M B C日興証券に対して当社株式の株式価値の算定を依頼することに関し、特段の問題はないと考えられることを踏まえた上で、S M B C日興証券をファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関に選任しているとのことです。

S M B C日興証券は、複数の株式価値算定手法の中から当社株式の株式価値の算定にあたり採用すべき算定手法を検討の上、当社が東京証券取引所グロース市場に上場しており、市場株価が存在することから市場株価

法、類似上場会社比較による株式価値の類推が可能であることから類似上場会社比較法及び将来の事業活動を評価に反映するために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、公開買付者はSMBC日興証券から2023年12月21日付で当社株式の株式価値に関する株式価値算定書（以下「本公開買付者株式価値算定書」といいます。）を取得したとのことです。なお、公開買付者は、下記「(6)本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」に記載された各措置でもって、本公開買付けの公正性は担保されていると考えていることから、SMBC日興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。

SMBC日興証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通りとのことです。

SMBC日興証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通りとのことです。

市場株価法	: 805円～860円
類似上場会社比較法	: 970円～1,253円
DCF法	: 397円～2,224円

市場株価法では、算定基準日を2023年12月21日として、東京証券取引所グロース市場における当社株式の算定基準日までの直近1ヶ月間の終値単純平均値860円、直近3ヶ月間の終値単純平均値819円及び直近6ヶ月間の終値単純平均値805円を基に、当社株式1株当たりの株式価値の範囲を805円から860円までと算定しているとのことです。

類似上場会社比較法では、当社と類似する事業を営む上場会社の市場株価や収益性等を示す財務指標との比較を通じて、当社株式の株式価値を評価し、当社株式1株当たりの株式価値の範囲を970円から1,253円までと算定しているとのことです。

DCF法では、当社から提供された2024年6月期から2026年6月期までの事業計画、一般に公開された情報等の諸要素を前提として、2024年6月期第2四半期以降に当社が将来創出すると見込まれるフリー・キャッシュ・フローを一定の割引率で現在価値に割り引くことにより当社の企業価値や株式価値を評価し、当社株式1株当たりの株式価値の範囲を397円から2,224円までと算定しているとのことです。なお、DCF法において前提とした当社の将来の財務予測においては、前年度比で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、本取引の実行により実現することが期待されるシナジー効果については、現時点において収益に与える影響を具体的に見積もることが困難であるため、反映していないとのことです。

公開買付者は、SMBC日興証券から取得した本公開買付者株式価値算定書の算定結果に加え、公開買付者において2023年11月上旬から2023年12月中旬にかけて実施した当社に対するデュー・ディリジェンスの結果、当社取締役会による本公開買付けへの賛同の可否、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の見通し等を総合的に勘案し、最終的に2023年12月22日開催の取締役会において、本公開買付価格を1株当たり1,095円とすることを決議したとのことです。

本公開買付価格1,095円は、本公開買付けの実施についての公表日の前営業日である2023年12月21日の当社株式の東京証券取引所グロース市場における終値847円に対して29.28%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値860円に対して27.33%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値819円に対して33.70%、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値805円に対して36.02%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となるとのことです。

(4) 上場廃止となる見込み及びその事由

当社株式は、本書提出日現在、東京証券取引所グロース市場に上場されておりますが、公開買付者は、本公開買付けにおいて、買付予定数の上限を設定していないため、本公開買付けの結果次第では、当社株式は、東京証券取引所の上場廃止基準に従い、所定の手続を経て上場廃止とな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、当社は、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）」に記載の手続に従って当社の株主を公開買付者及び三栄建築設計のみとし当社株式を非公開化することを予定しておりますので、その場合、当社株式は東京証券取引所の上場廃止基準に従い、所定の手続を経て上場廃止となります。なお、上場廃止後は、当社株式を東京証券取引所グロース市場において取引することはできません。

(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)本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「本公開買付けの概要」に記載の通り、本公開買付けが成立したものの、本公開買付けにより当社株式の全て（但し、当社が所有する自己株式及び三栄建築設計所有株式を除きます。）を取得できなかった場合には、本公開買付け成立後、当社において以下の手

続を実施し、当社の株主を公開買付者及び三栄建築設計のみとするための一連の手続を実施することを予定しているとのことです。

具体的には、本公開買付けの成立後、公開買付者は、本株式併合を行うこと及び本株式併合の効力発生を条件として単元株式数の定めを廃止する旨の定款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。）を開催することを速やかに当社に要請する予定であり、公開買付者及び三栄建築設計は、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本株式併合の議案についてご承認をいただいた場合には、本株式併合がその効力を生ずる日において、当社の株主の皆様は、本臨時株主総会においてご承認をいただいた本株式併合の割合に応じた数の当社株式を所有することとなります。本株式併合を実施することにより株式の数に1株に満たない端数が生じるときは、当社の株主の皆様に対し、会社法第235条その他の関係法令の定める手続に従い、当該端数の合計数（合計した数に1株に満たない端数がある場合には、当該端数は切り捨てられます。以下同じです。）に相当する当社株式を当社又は公開買付者に売却すること等によって得られる金銭が交付されることとなります。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の皆様へ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。また、当社株式の併合の割合は、本書提出日現在において未定ですが、公開買付者及び三栄建築設計の2社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の皆様（公開買付者、三栄建築設計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とのことです。

本株式併合に関連する少数株主の権利保護を目的とした会社法上の規定として、本株式併合がなされた場合であって、本株式併合をすることにより株式の数に1株に満たない端数が生じるときは、会社法第182条の4及び第182条の5その他の関係法令の定めに従い、所定の条件を充たす場合には、公開買付者、三栄建築設計及び当社を除く当社の株主の皆様は、当社に対し、自己の所有する当社株式のうち1株に満たない端数となるものの全部を公正な価格で買い取ることを請求することができる旨及び裁判所に対して当社株式の価格決定の申立てを行うことができる旨が定められています。上記の通り、本株式併合においては、本公開買付けに応募されなかった当社の株主の皆様（公開買付者、三栄建築設計及び当社を除きます。）が所有する当社株式の数は1株に満たない端数となる予定ですので、本株式併合に反対する当社の株主の皆様は、上記申立てを行うことができることとなる予定とのことです。なお、上記申立てがなされた場合の買取価格は、最終的には裁判所が判断することとなります。

上記の手続については、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。但し、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の皆様（公開買付者、三栄建築設計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の皆様へ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の皆様が所有していた当社株式の数を乗じた価格と同一となるよう算定する予定とのことです。

本臨時株主総会を開催する場合、2024年4月上旬から中旬を目途に開催される予定ですが、その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。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。また、本公開買付けへの応募又は上記の手続における税務上の取扱いについては、当社の株主の皆様が自らの責任にて税理士等の専門家にご確認いただきますようお願いいたします。

(6) 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

本書提出日現在において、公開買付者は当社株式を所有しておらず、本公開買付けは、支配株主による公開買付けには該当いたしません。また、本公開買付けを含む本取引は、いわゆるマネジメント・パイアウト（MBO）取引にも該当いたしません。もっとも、本書提出日現在、オープンハウスグループは、公開買付者の普通株式44,011,372株（所有割合63.69%）及び三栄建築設計の普通株式21,216,861株（所有割合100.00%）を所有しており、三栄建築設計は、当社株式3,641,200株（所有割合59.83%）を所有しているところ、オープンハウスグループを頂点とする公開買付者、三栄建築設計及び当社の資本関係を鑑みると、本取引は、実質的にみれば、支配株主による従属会社の買収と同視することができること、公開買付者が三栄建築設計との間で本不応募契約を締結していること、公開買付者と当社との間で事業上の取引があること、本取引後に公開買付者と当社を共同経営することを予定している三栄建築設計が本書提出日現在において当社の親会社であること、及び当社において本自己株式取得

を実施することが想定されていること等を考慮し、公開買付者及び当社は、本公開買付価格の公正性を担保しつつ、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及び利益相反のおそれを排除し、本取引の公正性及び透明性を担保するため、以下の措置を講じております。

なお、本書提出日現在、三栄建築設計は、当社株式3,641,200株（所有割合59.83%）を所有しているため、公開買付者は、本公開買付けにおいて、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ」（Majority of Minority）（以下「M o M」といいます。）の買付予定数の下限を設定すると、本公開買付けの成立を不安定なものとし、かえって本公開買付けに応募することを希望する少数株主の利益に資さない可能性もあるものと考え、本公開買付けにおいてM o Mの買付予定数の下限は設定していないとのことです。もっとも、公開買付者としては、公開買付者及び当社において、本公開買付価格の公正性を担保するため並びに利益相反を回避するために以下の措置を実施していることから、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。

以下の記載のうち、公開買付者において実施した措置に関する記載については、公開買付者から受けた説明に基づいております。

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、公開買付者グループ、オープンハウスグループ、当社グループ及び三栄建築設計から独立した第三者算定機関として公開買付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S M B C日興証券に対して、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、S M B C日興証券は公開買付者、当社及び三栄建築設計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。公開買付者がS M B C日興証券から取得した本公開買付者株式価値算定書の概要については、上記「（3）算定に関する事項」の「公開買付者における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得」をご参照ください。

当社における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

当社は本公開買付けを含む本取引に関する意見表明を行うにあたり、公開買付者グループ、オープンハウスグループ、当社グループ及び三栄建築設計のいずれからも独立した第三者算定機関として、当社のファイナンシャル・アドバイザーである東海東京証券に対して、当社株式の株式価値の算定を依頼し、2023年12月21日に、本当社株式価値算定書を取得しました。なお、東海東京証券は、公開買付者グループ、オープンハウスグループ、当社グループ及び三栄建築設計等の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して、重要な利害関係を有しておりません。また、当社は、上記及び下記に記載された各措置をもって、公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置が講じられており、本取引に係る公正性が十分に担保されていると判断したことから、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。

当社が東海東京証券から取得した本当社株式価値算定書の詳細については、上記「（3）算定に関する事項」の「当社における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得」をご参照ください。

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、公開買付者グループ、オープンハウスグループ、当社グループ及び三栄建築設計のいずれからも独立したリーガル・アドバイザーとして、大江橋法律事務所を選任し、本公開買付けに関する当社取締役会の意思決定の過程、方法その他の本公開買付けにあたっての留意点に関する法的助言を受けております。

なお、大江橋法律事務所は、当社グループ、公開買付者グループ及び三栄建築設計のいずれの関連当事者にも該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して重要な利害関係を有しておりません。また、大江橋法律事務所に対する報酬には、本取引の成立等を条件に支払われる成功報酬は含まれておりません。

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

（ ）設置等の経緯

本書提出日現在において、公開買付者は当社株式を所有しておらず、本公開買付けは、支配株主による公開買付けには該当いたしません。また、本公開買付けを含む本取引は、いわゆるマネジメント・バイアウト（M B O）取引にも該当いたしません。もっとも、本書提出日現在、オープンハウスグループは、公開買付者の普通株式44,011,372株（所有割合63.69%）及び三栄建築設計の普通株式21,216,861株（所有割合100.00%）を所有しており、三栄建築設計は、当社株式3,641,200株（所有割合59.83%）を所有しているところ、オープンハウスグループを頂点とする公開買付者、三栄建築設計及び当社の資本関係を鑑みると、本取引は、実質的にみれば、支

配株主による従属会社の買収と同視することができること、公開買付者と当社との間で事業上の取引があること、本取引後に公開買付者と当社を共同経営することを予定している三栄建築設計が本書提出日現在において当社の親会社であること、及び当社において本自己株式取得を実施することが想定されていること等を考慮し、大江橋法律事務所の助言も踏まえて、当社は、本取引に関する当社の意思決定に慎重を期し、当社取締役会の意思決定の過程における恣意性を排除し、その公正性、透明性及び客観性を確保することを目的とし、公正性を担保するための措置の一環として、2023年11月8日に、久堀文明氏(当社独立社外取締役)、前田佳彦氏(当社独立社外取締役)、東井茂樹氏(当社独立社外監査役)、小池裕樹氏(当社独立社外監査役)及び小西一成氏(当社独立社外監査役)の5名から構成される、当社グループ、公開買付者グループ、オープンハウスグループ及び三栄建築設計からのいずれからも独立した本特別委員会を設置し、本特別委員会に対し、本諮問事項を諮問いたしました。また、当社取締役会は、本特別委員会の設置にあたり、本取引に関する意思決定を行うに際して、本特別委員会の判断を最大限尊重して意思決定することとし、本特別委員会が本取引の条件を妥当でないと判断した場合、当該条件による本取引を承認しないものとするを決議しました。さらに、当社取締役会は、本特別委員会に対し、()当社の役職員から本取引の検討及び判断に必要な情報を受領する権限、()本取引の取引条件等に関する交渉について当社に対して意見を述べる権限、(iii)当社が選任した当社の外部専門家アドバイザーを承認(追認を含む。)する権限、(iv)当社の費用負担において、当社の外部専門家アドバイザーに助言を求める権限を付与することを決議しております。

なお、本特別委員会の委員の報酬は、本取引の成否にかかわらず支払われる固定報酬のみであり、本取引の公表や成立等を条件とする成功報酬は含まれておりません。

() 検討の経緯

本特別委員会は、2023年11月8日より2023年12月22日までの間に合計10回開催され、本諮問事項についての協議及び検討が慎重に行われました。具体的には、本取引の意義、本取引によるメリット・デメリット、本取引後の経営方針等についての説明を当社より受け、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、本取引を提案するに至った背景、本取引の目的、本取引によるメリット・デメリット、本取引実施後の当社の経営方針等についての説明を受け、質疑応答を行ったとのことです。加えて、当社が作成した2024年6月期から2026年6月期までの本事業計画について、東海東京証券から聴取した意見及び助言も踏まえつつ、本事業計画の内容、重要な前提条件及び作成経緯等について合理性を確認しました。そして、東海東京証券から、本事業計画を基礎として実施した当社株式の価値算定に係る算定方法、当該算定方法を採用した理由、各算定方法による算定の内容について説明を受け、質疑応答及び審議・検討を行った上で、これらの事項について合理性を確認しました。

これらに際して、本特別委員会は、大江橋法律事務所から、本取引における公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置の内容その他本取引に関する事項全般について法的助言を受けております。

また、本特別委員会は、当社から、公開買付者と当社との間における本取引に係る協議及び交渉の経緯並びに内容等につき適時に報告を受けた上で、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、本公開買付価格を1,095円とする旨の合意に至るまで、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おります。

() 判断内容

本特別委員会は、以上の経緯のもと、本諮問事項について慎重に審議及び検討を重ねた結果、2023年12月22日付で、当社取締役会に対し、委員全員の一致で、大要以下の内容の本答申書を提出しました。

(a) [答申内容]

- ア 本取引は当社の企業価値向上に資するものであって、本取引の目的は合理的なものである。
- イ 本取引の取引条件(本取引における対価を含む。)は妥当である。
- ウ 本取引においては公正な手続を通じた当社の少数株主の利益に対する十分な配慮がなされている。
- エ 当社取締役会が、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、当社の株主に対し、本公開買付けに応募することを推奨し、本非公開化手続及び本自己株式取得に必要な手続を行うことの意味決定をすることは適切であり、また当社の少数株主にとって不利益なものではない。

(b) 答申理由

- ア 以下の点より、本取引は当社の企業価値向上に資するものであって、本取引の目的は合理的であると考

えられる。

- ・ 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当社の企業価値の具体的な内容等について、当社及び公開買付者に対して質疑を行った。その結果、上記「(2)本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「公開買付者が本公開買付けを実施するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本取引後の経営方針」の「()本公開買付けの実施を決定するに至った背景」、「(ii)本公開買付けの目的及び意思決定の過程」及び「(iii)本公開買付け及び本取引後の経営方針」、並びに「当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」の「()当社が抱える課題」及び「()判断内容」に記載の説明内容に不合理な点は認められない。
- ・ 本取引により想定されるディスシナジーとして、当社が公開買付者の子会社となることで、当社の主要事業である建設請負事業において、これまで当社と継続的な取引関係があり、かつ公開買付者と競合する他社ディベロッパーが、当社に発注する際に当社を通じて公開買付者に取引情報が流出することを懸念し、当社への発注を敬遠することで、当社の受注量が減少する可能性や、当社において、限られた人員を前提として、公開買付者の主要商品であるマンションに係る工事の公開買付者からの受注割合が増加し、「同じ家は、つくらない。」をテーマに付加価値の高い住宅を供給するという当社の戸建分譲事業が縮小される懸念があることで、当社従業員のモチベーションが低下し、離職率が増加する可能性があると考えられる。

もっとも、本特別委員会からの質疑に対して、公開買付者からは、に関しては、当社が、公開買付者と競合する他社ディベロッパーとの間で取引を行う際に、公開買付者への当該取引情報の共有を禁じる秘密保持契約を当社と他社ディベロッパーの間で締結することで、他社ディベロッパーの懸念を払拭することが可能であり、また、仮にそのような対応を実施しても他社ディベロッパーから敬遠され、本取引前に比して他社ディベロッパーからの受注量が減少する場合には、公開買付者グループからの受注を増加させることで当社の損失を補填することが考えられること、また、に関しては、本取引後も、「同じ家は、つくらない。」をテーマに付加価値の高い住宅を供給するという当社の戸建分譲事業の方針は維持していくことが、公開買付者グループ全体の企業価値向上に貢献すると理解しており、その方針を変更するような事態は想定していないこと、との回答を受けた。

公開買付者の上記回答を踏まえると、本取引により想定される上記のディスシナジーが実際に生じる可能性が高いとまではいえず、また、仮に生じたとしても当該ディスシナジーが当社事業に与える影響は限定的であると考えられる。他方、当社を取り巻く事業環境に鑑みれば、本取引を実行することにより想定されるシナジーは、仮に上記のディスシナジーが生じたとしても、これらを大きく上回るものと考えられる。したがって、本取引により想定されるディスシナジーは、本取引の目的の合理性を否定するものとまではいえないと判断した。

- ・ 当社を取り巻く事業環境、当社の事業課題、当社の事業における今後の見通し等に鑑み、本取引を実施することは、「(2)本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」の「()判断内容」に記載の各シナジー効果を獲得し、当社の事業課題の克服に繋がることが期待できるものであり、本取引により想定される一定のディスシナジーを考慮したとしても、従業員を含む全てのステークホルダーにとって、当社の企業価値向上に資すると認められる。

イ 以下の点より、本取引の取引条件(本取引における対価を含む。)は妥当であると考えられる。

- ・ 本特別委員会は、本当社株式価値算定書において用いられた算定方法等について詳細な説明を受け、東海東京証券に対し、評価手法の選択、市場株価法における市場株価・出来高についての分析、類似公開会社比較法における類似会社の選定及びマルチプルとして用いた指標の選定、DCF法における算定の基礎となる当社の事業計画、当該事業計画を基礎とした財務予測、継続価値の算定方法、割引率の算定根拠等に関する質疑応答を行い、その算定結果について検討した結果、これらについて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。また、当該算定の前提となっている当社の財務予測に関しても、その作成過程において不合理な点は見受けられなかった。
- ・ 本公開買付価格である1株あたり1,095円は、本当社株式価値算定書による市場株価法に基づく算定結果のレンジの上限額を大幅に上回るとともに、本当社株式価値算定書による類似公開会社比較法に基づく算定結果のレンジの midpoint を上回り、かつ、本当社株式価値算定書によるDCF法による算定結果のレンジの範囲内であることが認められる。また、本公開買付価格(1,095円)は、2023年12月21日の

東京証券取引所グロース市場における当社株式の終値847円に対して29.28%（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。）、同日までの直近1ヶ月間の終値単純平均値860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27.33%、同直近3ヶ月間の終値単純平均値819円に対して33.7%、同直近6ヶ月間の終値単純平均値805円に対して36.02%、上場来の終値単純平均値415円に対して163.86%のプレミアムが加算されたものである。経済産業省が「公正なM&Aの在り方に関する指針」を公表した後の2020年12月1日から2023年11月30日までに公表された、本件に類似するといえる親子会社間かつ完全子会社化を目的とした公開買付けの事例38件におけるプレミアムの中央値（公表日前営業日の終値に対して43.3%、直近1ヶ月間の終値単純平均値に対して43.8%、直近3ヶ月間の終値単純平均値に対して43.3%、直近6ヶ月間の終値単純平均値に対して41.9%）との比較においては、本公開買付価格のプレミアムは若干下回る水準にはあるものの、上記事例の中には、公表日前営業日の終値に対するプレミアムが、本公開買付価格のプレミアムを下回る事例も相当数（8件）存在することや、本公開買付価格は、過去4年間の最高値（1,077円）を上回るものであることを踏まえると、上記事例に照らしても、合理的な水準のプレミアムが付されていると認められる。以上の点を踏まえると、本公開買付価格は妥当な価格であると認められる。

- ・ なお、本公開買付価格は、当社の2023年6月30日現在の簿価純資産額を当社の2023年6月30日現在の自己株式控除後の発行済株式数（6,086,320株）で割ることにより算出した1株当たり簿価純資産額である1,402円を下回っている（21.9%（小数点以下第三位を四捨五入）のディスカウント）ものの、当社が所有する資産のうち、清算時の即時又は早期の売却による換価に際して大幅な減価が必要となるであろう販売用不動産や土地建物が相当程度存在すること、子会社を含めた当社グループの清算を行う場合、企業の清算に伴い、従業員に対する割増退職金、不動産鑑定費用、建物の取壊費用及び弁護士費用等の専門家費用その他相当程度の追加コストが発生することが見込まれること等に鑑みると、仮に当社が清算する場合においても、簿価純資産額が同額で換価されるわけではなく、当社の株主に最終的に分配されることとなる金額は、現実的には簿価純資産額から相当程度毀損された金額となることが想定されるため、1株当たり簿価純資産額が当社株式の公正価値の最低価格となるという考え方は採用し難い。また、当社は、清算を前提とする見積書の取得までは行っておらず、本公開買付価格が、具体的な検討を経て概算された想定清算コスト等を勘案して算出される1株当たりの清算価値を上回っていることの確認までは行っていないが、純資産額は将来の収益性を反映するものではなく、継続企業である当社の企業価値の算定において重視することは合理的ではないため、本特別委員会としても、当該確認までは不要と判断した。
- ・ 下記ウに記載の通り、本公開買付けを含む本取引に至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。
- ・ 本取引は、公開買付者による現金を対価とする本公開買付け及びその後の本非公開化手続（株式併合）の実施による二段階買収という方法が予定されているところ、当該手法は、上場会社株式の非公開化を企図する取引において、一般的に採用されている方法であり、かつ、少数株主が本非公開化手続に関し対価について裁判所に対し異議を述べる機会も確保されている。
また、本公開買付けに応募しなかった少数株主は、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本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。
これらに鑑みれば、本非公開化手続（株式併合）の方法は、合理性があると認められる。
- ・ ズ 本取引では、本非公開化手続（株式併合）の実施後、当社によって実施される三栄建築設計所有株式の自己株式取得（本自己株式取得）を実行するための資金を確保することを目的として実施される、公開買付者から当社に対する資金提供（本自己株式取得資金提供）、及び本非公開化手続後の当社に対する公開買付者及び三栄建築設計の最終的な議決権所有比率をそれぞれ80%及び20%とすることを目的として、当社によって実施される本自己株式取得が想定されているところ、本自己株式取得価格は、法人税を考慮し、三栄建築設計が本公開買付に応募した場合と実質的に同等となることが想定されている。また、本自己株式取得資金提供の条件は、利率は公開買付者のグループ内貸付と同様の0.8%とすることが想定されているほか、当社の事業運営に支障が出ることがないよう配慮が予定されている。
これらに鑑みれば、本自己株式取得資金提供及び本自己株式取得の方法は、合理性があると認められ

る。

ウ 以下の点より、本取引においては公正な手続を通じた当社の少数株主の利益に対する十分な配慮がなされていると考えられる。

- ・ 2023年12月21日現在、公開買付者は当社株式を所有しておらず、本公開買付けは支配株主による公開買付けには該当せず、また、当社の経営陣の全部又は一部が公開買付者に直接又は間接に出資することも予定されておらず、本公開買付けを含む本取引は、いわゆるマネジメント・バイアウト（MBO）取引にも該当しない。もっとも、当社取締役会は、オープンハウスグループを頂点とする公開買付者、三栄建築設計及び当社の資本関係に鑑みると、本取引は、実質的にみれば、支配株主による従属会社の買収と同視することができること、公開買付者と当社との間で事業上の取引があること、本取引後に公開買付者と当社を共同経営することを予定している三栄建築設計が本書提出日現在において当社の親会社であること、及び当社において本自己株式取得を実施することが想定されていること等を考慮し、本取引の公正性を担保するという観点から、本取引について検討するにあたって、公開買付者グループ、オープンハウスグループ、三栄建築設計グループ、及び当社グループから独立した財務アドバイザーである東海東京証券及び法務アドバイザーである大江橋法律事務所から助言・意見を得ながら、公開買付者グループ、オープンハウスグループ、三栄建築設計グループ、及び当社グループから独立した本特別委員会を設置のうえ、当社の企業価値の向上及び当社の少数株主の利益の確保の観点から、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うこととした。そして、当社取締役会は、本特別委員会の設置にあたり、本取引に関する意思決定を行うに際して、本特別委員会の判断を最大限尊重して意思決定することとし、本特別委員会が本取引の条件を妥当でないと判断した場合、当該条件による本取引を承認しないものとすることを決議した。
- ・ 本特別委員会は、東海東京証券及び大江橋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、当社の財務アドバイザー及び法務アドバイザーとして追認するとともに、本特別委員会としてもこれらのアドバイザーから専門的助言を受けることに異議がない旨を確認している。
- ・ 当社は、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、当社は、東海東京証券を窓口として、本特別委員会が承認した回答書の提示を含む価格交渉を実施し、当社と公開買付者の交渉の結果として、1株当たり1,095円という本公開買付価格の決定に至るまでには、本株式1株当たり950円とする公開買付者の当初の提案より、計4回、総額145円（当初提案からの引上げ率15.26%）（小数点以下第三位を四捨五入。）の価格の引上げを受けている。
- ・ 当社取締役会において、当社における利害関係を有しない取締役6名全員において審議のうえ、全員一致により本取引に賛同の意見を表明するとともに、当社の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨する旨の決議を予定しており、当該決議は、同取締役会に参加する当社監査役3名全員から上記決議を行うことについて異議がない旨の意見が得られることが前提とされている。

なお、当社の取締役のうち、榊原拓也氏（専務取締役執行役員）及び岩村崇裕氏（取締役執行役員）は、三栄建築設計の出身（榊原拓也氏は2020年9月、岩村崇裕氏は2021年8月に三栄建築設計から当社に転籍）であるが、同人らが三栄建築設計に在籍していた当時は、三栄建築設計はオープンハウスグループの連結子会社ではなく、また、本取引に関して、公開買付者、オープンハウスグループ及び三栄建築設計の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、本取引における当社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。以上の取扱いについては、大江橋法律事務所の助言を踏まえたものであり、公正性の観点から問題がないことについて、本特別委員会も確認したものである。
- ・ 公開買付者は、公開買付期間を、法令に定められた最短期間が20営業日であるところ、31営業日と設定しており、このように公開買付期間を法令に定められた最短期間より長期に設定することにより、当社の株主に本公開買付けに対する応募について適切な判断機会を確保するとともに、当社株式について公開買付者以外の者（以下「対抗的買収提案者」という。）にも対抗的な買付け等をする機会を確保し、これをもって本公開買付けの公正性を担保している。
- ・ 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

行っており、公開買付者は、上記公開買付期間の設定と併せ、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配慮している。

- ・ 公開買付者は、本公開買付けで本株式の全てを取得できなかった場合、本公開買付けの決済の完了後速やかに、当社の株主を公開買付者及び三栄建築設計の2社のみとすることを目的として株式併合を行うことを付議議案に含む臨時株主総会の開催を当社に要請することを予定しており、当社の株主に対して株式買取請求権又は価格決定請求権が確保されない手法は採用しないこと、株式併合をする際に、当社の株主に対価として交付される金銭は本公開買付価格に当該各株主（公開買付者、三栄建築設計及び当社を除く。）の所有する当社株式の数を乗じた価格と同一となるよう算定する予定であることから、当社の株主に対して本公開買付けに応募するか否かについて適切に判断を行う機会を確保し、これをもって強圧性が生じないように配慮している。
- ・ 本特別委員会は、当社が提出予定の本意見表明報告書及びプレスリリース並びに公開買付者が提出予定の公開買付届出書の各ドラフトの内容について説明を受け、大江橋法律事務所からも助言を受けてその内容を確認した。これらにより、本当社株式価値算定書の概要、本特別委員会における検討経緯や公開買付者との取引条件の交渉過程への関与状況、答申書の内容等について充実した情報開示がなされる予定となっている。
- ・ 公開買付者は、本公開買付けにおいてマジョリティ・オブ・マイノリティ（M o M）条件を設定しない予定とのことである。この点、本取引は、上記ア及びイ記載の通り、当社の企業価値の向上に資するものであると考えられ、かつ、その取引条件には妥当性が認められるところ、M o M条件を設定することは、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。また、本取引では、当社において他に十分な公正性担保措置が講じられている。これらの点を総合的に考慮すれば、本公開買付けにおいて、M o M条件の設定がなされないことは、本公開買付けにおける手続の公正性を損なうものではないと考えられる。
- ・ 本取引に係る協議、検討及び交渉の過程において、当社が公開買付者より不当な影響を受けたことを推認させる事実は認められない。

エ 上記アないしウの通り、本取引の目的は合理的なものであり、本取引の取引条件は妥当であり、また、本取引においては公正な手続を通じて当社の少数株主の利益に対する十分な配慮がなされているものと考えられるから、当社取締役会が、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、当社の株主に対し、本公開買付けに応募することを推奨し、本非公開化手続及び本自己株式取得に必要な手続を行うことの意味決定をすることは適切であり、また当社の少数株主にとって不利益なものではないと考えられる。

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

当社取締役会は、大江橋法律事務所から受けた法的助言、東海東京証券から受けた財務的見地からの助言並びに当社株式価値算定書の内容を踏まえつつ、本特別委員会から提出された本答申書の内容を最大限尊重しながら、本公開買付けを含む本取引が当社の企業価値の向上に資するか否か、及び本公開買付価格を含む本取引の諸条件が妥当なものか否かについて慎重に協議・検討を行いました。

その結果、当社は、上記「（2）本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の経緯及び理由」に記載の通り（ ）本公開買付けを含む本取引は当社の企業価値の向上に資するものであるとともに、（ ）本公開買付価格を含む本取引の取引条件は当社の少数株主の皆様が享受すべき利益が確保された妥当なものであり、本公開買付けは当社の少数株主の皆様に対して適切なプレミアムを付した価格での合理的な当社株式の売却の機会を提供するものであると判断し、2023年12月22日開催の当社取締役会において、当社の取締役6名全員において審議の上、全員一致で、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ことを決議いたしました。

また、上記2023年12月22日開催の当社取締役会には、当社の監査役3名全員が出席し、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ております。

なお、当社の取締役のうち、榊原拓也氏（専務取締役執行役員）及び岩村崇裕氏（取締役執行役員）は、三栄建築設計の出身（榊原拓也氏は2020年9月、岩村崇裕氏は2021年8月に三栄建築設計から当社に転籍）ですが、同人らが三栄建築設計に在籍していた当時は、三栄建築設計はオープンハウスグループの連結子会社ではなく、また、本取引に関して、公開買付者、オープンハウスグループ及び三栄建築設計の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、本取引における当社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おります。以上の取扱いについては、大江橋法律事務所の助言を踏まえたものであり、公正性の観点から問題がないことについて、本特別委員会の確認を得ております。

本公開買付けの公正性を担保する客観的状況の確保

公開買付者は、公開買付期間を、法令に定められた最短期間が20営業日であるところ、31営業日と設定しているとのことです。このように公開買付期間を法令に定められた最短期間より長期に設定することにより、当社の株主の皆様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するとともに、当社株式について対抗的買収提案者にも対抗的な買付け等をする機会を確保し、これをもって本公開買付けの公正性を担保することを企図しているとのことです。

また、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りません。このように、公開買付者は、上記公開買付期間の設定と併せ、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配慮しているとのことです。

(7) 公開買付者と自社の株主との間における公開買付けへの応募に係る重要な合意に関する事項

本公開買付けに際して、公開買付者は、2023年12月22日付で、三栄建築設計との間で本不応募契約を締結し、三栄建築設計は、(i)三栄建築設計所有株式(3,641,200株)について、本公開買付けに応募しないこと、()本株式併合を実施するために必要な手続を相互に実施すること、()三栄建築設計所有株式について、本自己株式取得によりその一部を本所有比率達成を目的として1株当たり本自己株式取得価格で当社に譲渡すること、及び、()自ら又は他の者をして、本公開買付け以外の者との間で、直接又は間接に、本公開買付けと競合、矛盾若しくは抵触し、又はそのおそれのある一切の行為(第三者との合意、合意に向けた申込み、申込みの誘引、承諾、協議、交渉、勧誘又は情報提供を含むがこれらに限られません。以下「抵触行為」といいます。)を行わず、第三者から抵触行為に係る勧誘、提案、情報提供又は申込みを受けた場合、直ちに公開買付者に対し、その旨及びその内容を通知し、対応について協議することを合意しているとのことです。

加えて、本不応募契約においては、各当事者は、上記のほか、表明保証(注1)を行い、契約違反時の補償義務、秘密保持義務、本不応募契約上の権利義務の譲渡禁止に係る義務、本取引契約に定めのない事項についての誠実協議義務を負担しているとのことです。

(注1)本不応募契約において、公開買付者は、自らについて、(a)公開買付者による本不応募契約の締結及び履行に係る権限の保有、(b)本不応募契約の締結の有効性及び強制執行可能性、(c)本不応募契約の締結及び履行に必要とされる許認可等の取得、(d)本不応募契約の法令又は政府機関の判断等への違反の不存在、(e)倒産事由の不存在、(f)反社会的勢力ではないことを三栄建築設計に対して表明し、保証しているとのことです。

三栄建築設計は、自らについて、(a)三栄建築設計による本不応募契約の締結及び履行に係る権限の保有、(b)本不応募契約の締結の有効性及び強制執行可能性、(c)本不応募契約の締結及び履行に必要とされる許認可等の取得、(d)本不応募契約の法令又は政府機関の判断等への違反の不存在、(e)倒産事由の不存在、(f)反社会的勢力ではないこと、当社について、(a)当社による事業を運営する権限の保有、(b)倒産事由の不存在、(c)反社会的勢力ではないこと、(d)未公表のインサイダー情報の不存在、(e)当社が提出する有価証券報告書等の法定開示書類の正確性を公開買付者に対して表明し、保証しているとのことです。

(8) その他

当社は、2023年12月22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、2024年6月期の期末配当を行わないことを決議いたしました。詳細については、当社が2023年12月22日に公表した「2024年6月期の期末配当予想の修正(無配)に関するお知らせ」をご参照ください。

4 【役員が所有する株券等の数及び当該株券等に係る議決権の数】

氏名	役職名	所有株式数(株)	議決権数(個)
田中 一也	代表取締役社長執行役員 不動産事業本部長	2,000	20
榊原 拓也	専務取締役執行役員 経営管理本部長	3,000	30
長野 浩	常務取締役執行役員 建築事業本部長		
岩村 崇裕	取締役執行役員 住宅事業本部長		
久堀 文明	取締役		
前田 佳彦	取締役		
東井 茂樹	監査役(常勤)		
小池 裕樹	監査役	3,400	34
小西 一成	監査役		
計		8,400	84

(注1) 役名、職名、所有株式数及び議決権数は本書提出日現在のものです。

(注2) 榊原拓也氏の戸籍上の氏名は横峯拓也です。

(注3) 久堀文明氏、前田佳彦氏は、社外取締役です。

(注4) 東井茂樹氏、小池裕樹氏、小西一成氏は、社外監査役です。

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。