



2023年11月14日

各 位

会社名 株式会社くふうカンパニー
代表者名 取締役兼代表執行役 穂田 誉輝
(コード番号 4376 東証グロース)
問合せ先 取締役兼執行役 菅間 淳
(TEL. 03-6264-2323)

会社名 株式会社くふう住まい
代表者名 代表取締役 長井 健尚

会社名 ハイアス・アンド・カンパニー株式会社
代表者名 代表取締役 新野 将司
(コード番号 6192 東証グロース)
問合せ先 取締役 藤田 圭介
(TEL. 03-5747-9800)

**株式会社くふうカンパニーの完全子会社である
株式会社くふう住まいによるハイアス・アンド・カンパニー株式会社の
完全子会社化に関する株式交換契約締結のお知らせ**

株式会社くふうカンパニー（以下「くふうカンパニー」といいます。）及びその完全子会社である株式会社くふう住まい（以下「くふう住まい」といいます。）と、くふうカンパニーの連結子会社であるハイアス・アンド・カンパニー株式会社（以下「ハイアス」といいます。）は、本日開催のそれぞれの取締役会において、くふう住まいを株式交換完全親会社とし、ハイアスを株式交換完全子会社とする株式交換（以下「本株式交換」といいます。）を行うことについての決議を行い、本日、くふう住まい及びハイアスの間で株式交換契約（以下「本株式交換契約」といいます。）を締結しましたので、以下のとおりお知らせいたします。

本株式交換は、くふう住まいについては2023年12月中旬頃に開催予定の定時株主総会において承認（書面同意によるみなし決議を含む。）を受けた上で、ハイアスについては2023年12月20日に開催予定の定時株主総会において承認を受けた上で、2024年2月1日を効力発生日として行うことを予定しております。

なお、本株式交換は、いわゆる「三角株式交換」の方法によるものとし、くふう住まいを除くハイアスの株主の皆様には、本株式交換の対価として、くふう住まいの株式ではなく、くふう住まいの完全親会社であるくふうカンパニーの普通株式（以下「くふうカンパニー株式」といいます。）を割り当てることと

いたします。

また、本株式交換の効力発生日（2024年2月1日予定）に先立ち、ハイアスの普通株式（以下「ハイアス株式」といいます。）は、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。）グロース市場の上場廃止基準に従って、2024年1月30日付で上場廃止（最終売買日は2024年1月29日）となる予定です。なお、本株式交換の効力発生日が変更された場合には、上場廃止日も変更される予定です。

1. 本株式交換の目的

くふうカンパニーは、共同株式移転の方法により、2021年10月1日付で株式会社ロコガイド及び株式会社くふう中間持株会社（現くふう住まい）の完全親会社として設立された持株会社であり、本日現在、東京証券取引所グロース市場に上場しています。くふうカンパニー並びにその子会社20社、持分法適用関連会社1社及び持分法非適用関連会社1社（本日現在）で構成されるくふうカンパニーグループは、“「くふう」で暮らしにひらめきを”を経営理念とし、「毎日の暮らし」及び「ライフイベント」において、生活者であるユーザーにとっての利便性や豊かさを最優先に考え、情報格差の解消や利便性の高いサービスづくりに取り組むとともに、ユーザーの主体的な意思決定や行動につながる価値提供を目指し、主に毎日の暮らし事業、ライフイベント事業及び投資・インキュベーション事業を行っております。毎日の暮らし事業は、くふうカンパニーの連結子会社である株式会社ロコガイドによるチラシ・買い物情報サービス「トクバイ」、株式会社くふう AI スタジオによるオンライン家計簿サービス「Zaim」、株式会社キッズスターによる子ども向け社会体験アプリ「ごっこランド」、株式会社しずおかオンラインによる地域情報メディア・サービス等の日常・地域生活領域に関する事業を行っております。ライフイベント事業は、くふうカンパニーの連結子会社であるくふう住まいによる住宅・不動産専門メディア及び相談サービス、事業者向けSaaS（注1）、買取再販・仲介サービス、ハイアスによる住関連産業（住宅、不動産、建設業界）に特化したコンサルティング事業及び一般消費者向け住宅の建築施工事業、株式会社 Seven Signatures International による富裕層向けコンサルティングサービス等の住まい領域に関する事業並びに株式会社エニマリによるウェディング総合情報メディア及び結婚式プロデュースサービス等の結婚領域に関する事業を行っております。投資・インキュベーション事業は、くふうカンパニー及びくふうカンパニーの連結子会社である株式会社くふうキャピタルによる投資事業、くふう少額短期保険株式会社による保険関連事業、株式会社くふうジオデータによる保険関連事業及び位置情報関連事業、株式会社 RETRIP による旅行おでかけ CGM サービス「RETRIP」、アクトインディ株式会社による子どもとおでかけ情報サイト「いこーよ」等の投資・事業開発領域に関する事業を行っております。

（注1）「SaaS」とは、「Software as a Service」の略であり、ソフトウェアの機能をインターネット経由でサービスとして提供する形態のことをいいます。

くふうカンパニーグループでは、毎日の暮らしから結婚や不動産といった人生の転機となるライフイベントまで、生活に関連した事業テーマを扱っており、生活者であるユーザーにとっての利便性や豊かさを最優先に考える「ユーザーファースト」を徹底したサービスづくりに注力しております。足元の AI 技術のめざましい進歩を背景に、くふうカンパニーグループでは「AI for User First」を掲げ、各領域において AI の活用を推進しながら、「日々の小さな選択」から「ライフイベント時の大きな意思決定」まで、ユーザーの問題解決を支援するサービスづくりを推進しております。また、ユーザーニーズへの対応をより一層強化していくとともに、更なる事業規模拡大及び持続的成長により企業価値の向上を図るため、新規事業開発や

M&A 等も機動的に実施しております。

なお、くふう住まいは、共同株式移転の方法により、2018年10月1日付で株式会社オウチーノ及び株式会社みんなのウェディングの完全親会社として株式会社くふうカンパニーの商号で設立され、同日付で当時の東京証券取引所マザーズ市場に上場しました。その後、株式会社くふうカンパニーと株式会社ロコガイドとの共同株式移転により、2021年10月1日をもって両社の完全親会社となる株式会社くふうカンパニーが設立され同日新規上場することに先立ち、同年9月29日に当時の東京証券取引所マザーズ市場を上場廃止となり、また、同年9月30日をもって商号を株式会社くふう中間持株会社に変更しました。その後、2022年10月1日に株式会社くふう中間持株会社並びに株式会社オウチーノ及び株式会社おうちのくふうが合併し、存続会社の株式会社くふう中間持株会社を株式会社くふう住まいに商号変更しております。くふう住まいは、上記のとおり、くふうカンパニーグループにおいて、住まい領域の住宅・不動産専門メディア及び相談サービス、事業者向けSaaS及び買取再販・仲介サービスを展開しております。

ハイアスは、資産価値が維持できる高性能住宅商品の企画開発、住消費者のリスクを最小化するための住宅不動産取引の実現による資産価値の維持向上を理念に掲げ、2005年3月に創業し、2016年4月に東京証券取引所マザーズ市場に上場いたしました。ハイアス及びその子会社5社（本日現在）で構成されるハイアスグループは、「コンサルティング事業」及び「建築施工事業」を主たる事業としています。

「コンサルティング事業」は、住関連産業（住宅、不動産、建設業界）に特化した経営コンサルティング事業であり、地域の中小企業を会員組織としてネットワーク化することによって、事業提携先と協力し、業界のノウハウを分析、標準化し、ビジネスモデルとしてパッケージ化した商品を顧客（会員企業）に提供しております。当該商品には、そのブランドを使って営業・販売するのに必要なシステム、ノウハウ、営業ツールなどが全て含まれています。ハイアスグループは、顧客の企業が置かれている状況に応じて、収益構造改善や新規事業展開を含む業態転換の必要性をもつ企業には「ビジネスモデルパッケージ」を、経営（事業）におけるプロセスや機能の効率化が必要な企業には「経営効率化パッケージ」を提供しており、トータルの商品数は10を超え、住宅環境のハードインフラから情報インフラまでをトータルでサポートしています。

「ビジネスモデルパッケージ」とは、工法提供をパッケージ化した「工法事業モデル」、住宅新築や増改築に必要な事業ノウハウを企画・開発・パッケージ化した「不動産事業モデル」に分類され、業態転換の必要性をもつ企業を主な顧客としております。ハイアスグループが提供するものは、事業ノウハウ・システム・サービスであり、実際の営業や施工はハイアスの顧客である会員企業がこの「ビジネスモデルパッケージ」に基づき行います。「経営効率化パッケージ」とは、営業活動プロセスの効率化（集客や歩留まりの改善）や社員教育の効率化、顧客管理や原価管理等の効率化といった、経営（事業）におけるプロセスや機能に対する効率化のソリューションを必要とする企業を主な対象としたサービスで構成されております。ノウハウを単に提供するだけでなく、情報システムによる具体的なツールにノウハウを組み込み、その活用方法を支援する教育プログラムと合わせたサービスとなっております。

「建築施工事業」ではパッケージ化した商品を活用し、一般消費者向けに住宅の建築・施工等を行っており、開発したノウハウは、コンサルティング事業において、商品開発や会員企業への支援に活かしております。

ハイアスは、2020年6月17日にハイアスの監査役会に外部からの情報提供があったことを契機として、ハイアスの監査役会が調査を行い、同年7月15日にハイアスの取締役会に対してその中間報告が行われたことにより判明した過去の売上高や売上原価その他の費用等の計上処理に係る不適切な会計処理（以下「本

不適切会計」といいます。)の解明のため、特別調査委員会を設置し本不適切会計について調査してまいりました。その後、ハイアスは、2020年8月31日に当時ハイアスの独立役員であった者も委員となっていた特別調査委員会から、ハイアスから独立した中立・公正な社外委員のみで構成される第三者委員会への移行等について開示し、また、同年9月29日に新規上場前からの不適切会計に関する第三者委員会の中間調査報告書を開示し、さらに、同年9月30日に第11期から第15期事業年度までの有価証券報告書の訂正報告書に記載された連結財務諸表及び財務諸表並びに第16期事業年度に係る有価証券報告書に記載された連結財務諸表及び財務諸表についての監査報告書の意見不表明について開示を行いました。また、ハイアスは、2020年7月21日に東京証券取引所市場第一部に上場市場を変更しておりましたが、これらの開示及び東京証券取引所によるこれまでの審査の結果を受け、同年9月30日、東京証券取引所から、ハイアスが提出した新規上場申請及び上場市場の変更申請に係る宣誓書において宣誓した事項について重大な違反を行ったおそれがあると判断され、ハイアス株式は監理銘柄(審査中)の指定を受け、2020年11月27日付で監理銘柄の解除及び特設注意市場銘柄の指定を受け、2020年12月27日付で市場第一部からマザーズ市場への変更(2022年4月に行われた東京証券取引所の市場区分見直しに伴い東京証券取引所グロース市場に移行)が行われました。その後、ハイアスは、2021年11月29日に内部管理体制確認書を東京証券取引所へ提出いたしました。ハイアス株式の特設注意市場銘柄の指定が継続されるとともに、2022年5月27日付で改めてハイアス株式は監理銘柄(審査中)の指定を受けたものの、2022年7月28日付でハイアス株式の特設注意市場銘柄の指定解除及び監理銘柄(審査中)の指定解除を受けました。

本不適切会計を受け、ハイアスにおいては、そのガバナンス上の問題点を認識し、経営体制の刷新を始めとする経営ガバナンス強化に係る様々な施策を実施してきました。そして、かかる施策の一環として、ハイアスは、くふう住まいをハイアスの経営課題の解決に資する事業パートナーとして迎え、2021年4月14日付で、同社との間で資本業務提携契約を締結しました。両社の資本業務提携(以下「本資本業務提携」といいます。)においては、(i)くふう住まい及びハイアスの協働によるエンドユーザーに向けた認知及び価値提供の拡大、(ii)住まいのワンストップサービスの提供によるユーザー満足度の向上、(iii)地域に根差したライフイベント事業の開発、(iv)ハイアスの会員企業向けの業務支援ツールの開発と収益基盤の拡大、(v)グループ経営体制による内部管理体制の強化と効率的な経営の実現を業務提携の内容としています。また、くふう住まいは、同月15日付で開始したハイアス株式に対する公開買付け及びその後のハイアスによる第三者割当増資を通じて、ハイアスの議決権の過半数を取得し、ハイアスを連結子会社化するに至っています。

ハイアスがくふう住まいの連結子会社となって以降、くふう住まいは、ハイアスに対して、役職員の派遣や経営支援により、ハイアス株式の特設注意銘柄指定の解除に向けてガバナンス体制の強化を推進して参りました。また、くふうカンパニーグループが保有する「メディア+サービス」のビジネスモデルのノウハウやツール開発等の技術力とハイアスが保有する会員企業ネットワークや商品力を融合し、新たなサービス開発や事業連携の検討をしたものの、ハイアスのガバナンス体制の強化を優先したため、上記の(i)から(v)に記載した事項への取り組みは進捗していませんでした。そのような中で、ハイアスにおいては、ハイアス株式の特設注意銘柄指定の解除及び上場廃止の可能性を回避するため、内部管理体制の改善に向けた取り組みを進める一方で、本資本業務提携を更に推進し、そのシナジーを早期に実現することによってハイアスの企業価値の更なる向上を図るためには、株式会社くふう住まいの完全子会社となる形でハイアスが非公開化することが最善であると考えに至り、2022年1月上旬、くふう住まいの完全親会社であるくふうカ

ンパニーに対して、くふうカンパニーグループによるハイアスの非公開化の検討を要請いたしました。一方、くふうカンパニーにおいては、ハイアスからの当該提案を受け、2022年1月中旬、くふうカンパニーグループによるハイアスの非公開化の可能性について検討を開始し、本資本業務提携において企図している数々の施策の実行を加速化し、くふうカンパニーグループとして本資本業務提携のシナジーを享受するためには、くふうカンパニーグループによるハイアスの非公開化が有力な選択肢であると認識するに至り、ハイアスに対して、2022年2月上旬に、株式交換の方法によるハイアスの非公開化の検討を進める旨を伝えた上で、同月下旬に、かかる非公開化について正式に提案いたしました。くふうカンパニー及びくふう住まい並びにハイアスは、当該非公開化について、同年3月下旬まで協議・検討を重ねましたが、合意には至りませんでした。

並行して、ハイアスは、特設注意市場銘柄指定の解除に向けた審査において、「くふうカンパニーの出身者や兼任者がハイアス役員に複数就任している状況において、利益相反のおそれがあるくふうカンパニーグループとの関連当事者取引に関する審議が取締役会等で十分に行われていない」と指摘を受け、くふうカンパニー役員の兼任者の辞任や従前の取締役会での審議が不十分であったくふうカンパニーグループとの個別取引に関する契約について、ハイアス取締役会において再度詳細な説明を行い再審議した結果、審議についての疑義を払拭するために、くふうカンパニーとの間で締結した2021年10月1日付経営支援契約等のくふうカンパニーグループとの間の各取引に係る契約の解除を、2022年3月31日付で実施いたしました。その後、2022年7月28日付でのハイアス株式の特設注意市場銘柄の指定解除を経て、ハイアスは、くふうカンパニーから情報システム業務の支援を受ける必要があると考え、くふうカンパニーとの間で、一般取引と同様に取引条件の交渉を行い、取引の合理性（事業上の必要性）及び取引条件の妥当性等の取引内容について、ハイアス及びくふうカンパニーグループから独立した委員で構成される諮問委員会に諮問し、当該諮問に対する答申に従って取締役会にて審議した上で、取締役会の事前承認を得て、ハイアス及びくふうカンパニーは、改めて2023年3月31日付で経営支援契約書を締結いたしました。また上記のとおり、くふうカンパニー及びくふう住まい並びにハイアス間における2022年1月上旬からのハイアスを非公開化する取引の交渉は合意には至らなかったものの、ハイアスは、ハイアスグループが営む住宅不動産業界において、個人戸建て住居の新設住宅着工戸数の減少が続いている中で、今後さらに住宅不動産市況の悪化を想定し、安定的な成長を目指していくためには、ハイアスの自社メディア運営部門、システム部門及び管理部門の増強や効率的な運用が必要であると考え、くふうカンパニーグループの経営資源を有効活用するための方策について、2022年11月中旬頃、改めてくふうカンパニーに相談をいたしました。これに対し、くふうカンパニーは、2022年11月下旬、ハイアスの完全子会社化の可能性について具体的な検討を開始した後、2022年12月中旬に、ハイアスを完全子会社とすることにより、くふうカンパニーグループの主要領域である住まい領域の事業において、ハイアスグループも含むグループ一体として経営効率化を図り、迅速な意思決定を行うことができる体制を構築し、本資本業務提携を深化させることが、ハイアスグループ及びくふうカンパニーグループの企業価値向上に資するものと確信し、ハイアスを完全子会社化することが最適であると判断いたしました。くふうカンパニー及びくふう住まいは、2023年1月上旬頃、ハイアスに対して、ハイアスを完全子会社化することを目的とした取引に関する意向を申し入れ、くふうカンパニー及びくふう住まい並びにハイアスは、当該完全子会社化を目的とした取引について、同年3月中旬まで協議・検討を重ねましたが、条件について合意には至らず協議・検討を中止しました。

ただ、ハイアスにおいて、ハイアスグループが営む住宅不動産業界において、安定的な成長を目指してい

くためには、ハイアスの自社メディア運営部門、システム部門及び管理部門の増強や効率的な運用が必要であるとの考えは変わらず、くふうカンパニーグループの経営資源を有効活用するための方策について、改めて2023年8月上旬頃、くふうカンパニーに相談をいたしました。ハイアス及びくふうカンパニーの間で議論を行った結果、ハイアスがくふうカンパニーグループの経営資源を有効活用するためにくふうカンパニーグループと取引を行う際には、少数株主に配慮し、独立当事者間における取引を前提として、一般取引と同様に取引条件を交渉するほか、取引の合理性（事業上の必要性）及び取引条件の妥当性等の取引内容について、ハイアス及びくふうカンパニーグループから独立した委員で構成される諮問委員会に諮問し、当該諮問に対する答申に従って取締役会にて審議した上で、取締役会の事前承認を得ることとしているため、迅速かつ円滑にくふうカンパニーグループの経営資源を有効活用するための方策の推進を行うことが困難となっており、取引を実現するためには一定の制約や限界があるとの共通認識を持ちました。ハイアスがくふうカンパニーグループと少数株主との間の利益相反や独立性確保のための制約を回避しつつ、中長期的な成長の観点から必要となるくふうカンパニーグループとの連携及び経営資源の効率的活用を迅速かつ円滑に行うためには、ハイアスがくふうカンパニーの完全子会社となることが最適であると考えて、同年9月上旬頃、くふうカンパニーは、ハイアスの完全子会社化の可能性について具体的な検討を開始しました。

くふうカンパニーは、ハイアスグループに対する支援を含む住まい領域の今後の事業展開において、より一層の企業価値向上を目指すためには、やはりハイアスを含むグループ一体として経営効率化を図り、迅速な意思決定を行うことができる体制を構築し、住まいのワンストップサービスの提供を早期に実現することが、更なる事業成長の加速を可能とするという考えに至りました。他方で、ハイアスが上場会社として独立した事業運営を行っており、ハイアスがくふうカンパニーグループと取引を行う際には、少数株主に配慮し、利益相反を回避するための措置等に時間を要するため、迅速な意思決定ができない状況にあり、上場会社として独立した事業運営を維持することが、ハイアスを連結子会社化した際の目的の1つである住まいのワンストップサービスの提供によるユーザー満足度の向上の早期実現を妨げる要因となっていることを認識し、くふうカンパニーグループの持つ経営資源やノウハウを十分に活用するには、これらの制約を解消し、緊密な連携やユーザーニーズへの迅速な対応ができる状態になることが必須であると判断いたしました。

くふうカンパニーは、本資本業務提携において企図している数々の施策の実行を加速化し、くふうカンパニーグループとして本資本業務提携のシナジーを享受するためには、くふうカンパニーグループによるハイアスの非公開化が有力な選択肢であると改めて認識するに至りました。また、ハイアスの非公開化の手法としては、非公開化の目的を実現するとともに、くふう住まいを除くハイアスの株主の皆様に対して割り当てられる対価の流動性を確保すると共に、くふうカンパニー株式の保有を通じて、当該株主の皆様に対しくふうカンパニーグループによるハイアスの非公開化によるシナジーの利益を得る機会を提供するとの観点等を考慮し、くふう住まいを株式交換完全親会社とし、ハイアスを株式交換完全子会社とする株式交換を行い、くふう住まいを除くハイアスの株主の皆様には、その対価として、くふう住まいの株式ではなく、くふう住まいの完全親会社であるくふうカンパニー株式を割り当てる、いわゆる「三角株式交換」の方法によることが望ましいと判断し、くふうカンパニーは、ハイアスに対して、2023年9月中旬に、かかる非公開化について提案いたしました。

ハイアスは、親会社で支配株主であるくふう住まいの完全親会社であるくふうカンパニーからの当該提案を受けて、下記「3. 本株式交換に係る割当ての内容の根拠等」の「(4) 公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」に記載のとおり、本株式交換の公正性を担保するため、本株式交換の検

討に当たり必要となる独立した検討体制の具体的な内容について検討し、当該検討体制を適切に構築した上、2023年9月中旬以降、本株式交換に係る具体的検討を開始することといたしました。具体的検討を開始するに際し、くふうカンパニーからの提案に対するハイアスの取締役会における意思決定過程の公正性、透明性及び客観性の確保並びに意思決定の恣意性の排除を目的として、2023年9月15日に支配株主であるくふう住まい及びくふう住まいの完全親会社であるくふうカンパニーとの間で利害関係を有しない独立した委員から構成される特別委員会（以下「本特別委員会」といい、詳細については、下記「3.本株式交換に係る割当ての内容の根拠等」の「（4）公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」をご参照ください。）を設置し、併せて外部専門家を起用する等の具体的検討に向けた体制を整備いたしました。

くふうカンパニー及びくふう住まい並びにハイアスによる慎重な検討及び協議の結果、本株式交換により、主に以下のシナジーがくふうカンパニーグループ及びハイアスに顕在化し、くふうカンパニーグループ及びハイアスの企業価値向上に資するものであるとの認識に至りました。

(a) 「住まいのワンストップサービス」の早期実現

くふう住まい及びハイアスは、2021年公開買付け当時、くふう住まい及びハイアスが連携することで、全国で戸建住宅を検討したいユーザーに対して、メディアを通じた情報収集のサポートと併せて、ハイアスが展開する「R+house」事業の住宅モデルシリーズを住まいの選択肢として提案していくことが可能となり、住宅の検討から購入までをスムーズに支援することが可能になるものと考えておりました。また、住宅購入後においては、快適な暮らしを維持していくためのメンテナンスに加え、売却可能性も踏まえた資産価値の向上をサポートしていくことも、住宅購入者にとって重要な要素であり、この点においては、くふう住まいグループが保有するインターネットサービスのノウハウを活用することで、ユーザーとの継続的な接点の創出や、オンライン査定サービス等の各種サービスを効果的に提供していくこと、あるいは「ユーザーファースト」視点のサービス開発力を活用した新しいサービスをハイアスと共同で開発・提供していくことを通じて、購入前から購入後も含めた住まいに関するワンストップサービスを提供していくことによるユーザー満足度の向上を期待しておりました。しかしながら、ハイアスが上場会社として独立した事業運営を行っており、ハイアスがくふうカンパニーグループと取引を行う際には、少数株主に配慮し、利益相反を回避するための措置等に時間を要するため、迅速な意思決定ができない状況にあり、ハイアスとくふうカンパニーグループ間での迅速かつ円滑な連携が困難でありました。本取引後においては、ハイアスがくふう住まいの完全子会社となり、くふう住まいとハイアスの少数株主との間の潜在的な利益相反構造が解消されることから、上記のようなくふう住まい以外のハイアスの少数株主の利益への配慮やハイアスとしての独立性確保、諮問委員会への諮問が不要となり、ハイアスを含むくふうカンパニーグループとして、迅速かつ柔軟な意思決定の下、くふうカンパニーグループが有するメディア運営のノウハウ活用や相談サービス等との連携を通じて、住まいを検討するユーザーとの接点の創出や、ユーザーとハイアスグループが有する会員企業とのコミュニケーションの円滑化を進め、住まいのワンストップサービスの早期実現が目指せると考えております。

(b) グループ経営体制による効率的な経営の実現

くふうカンパニーは、子会社に対して、経営管理業務、経理業務、法務業務、人事採用業務、情報システム業務、内部監査業務等の間接業務を提供することにより、効率的な執行の体制を構築しておりますが、上場会社であるハイアスに対しては、独立性確保の観点から、それらの提供を積極的にはできない状況にありました。ハイアスグループを完全子会社化することにより、ハイアスグループも含めたより強固なグ

ループ経営体制を実行することで、くふうカンパニーグループ全体の効率的な経営管理体制の強化を実現していくことが可能になるものと考えております。

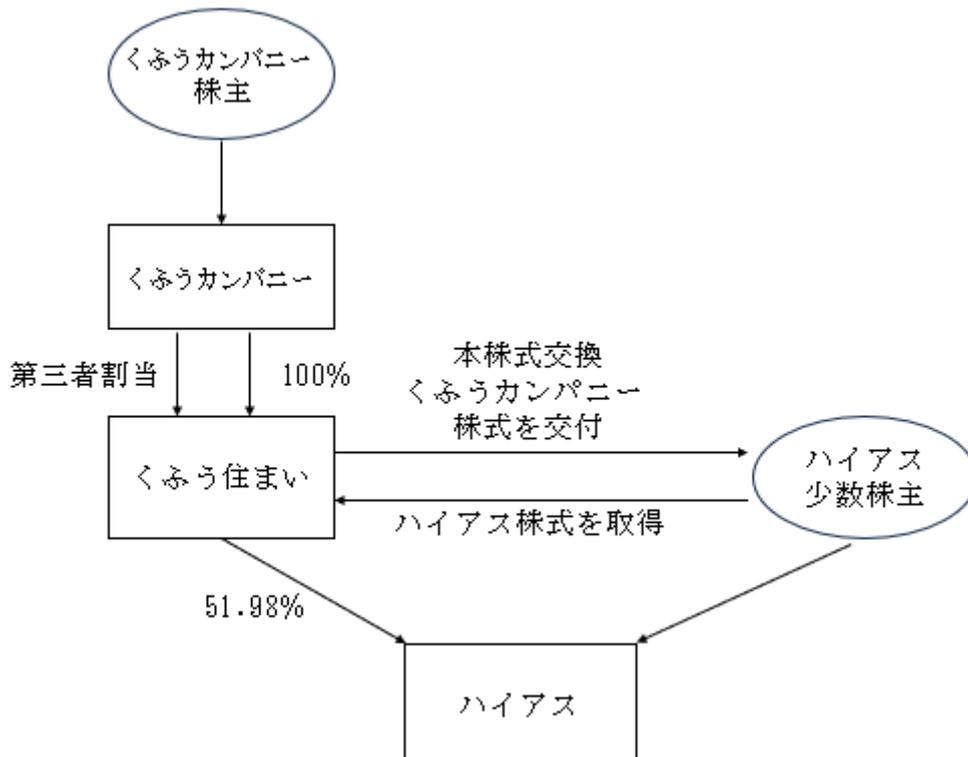
なお、くふうカンパニー及びくふう住まい並びにハイアスとしては、本株式交換による大きなデメリットはないと認識しております。

上記のとおり、くふうカンパニー及びくふう住まい並びにハイアスは、本株式交換によりくふう住まいがハイアスを完全子会社化することが、両社の企業価値ひいてはくふうカンパニーグループ全体の企業価値向上に資するものであるのみならず、本株式交換の対価であるくふうカンパニー株式の交付を通じて、株主の皆様にとっても有益なものであるとの認識に至ったことから、両社において、本株式交換に係る割当比率（以下「本株式交換比率」といいます。）を含む諸条件についての検討及び協議を経て合意に至り、2023年11月14日開催のくふうカンパニー及びくふう住まい並びにハイアスの取締役会において本株式交換を行うことを決議し、くふう住まいとハイアスとの間で、本株式交換契約を締結いたしました。

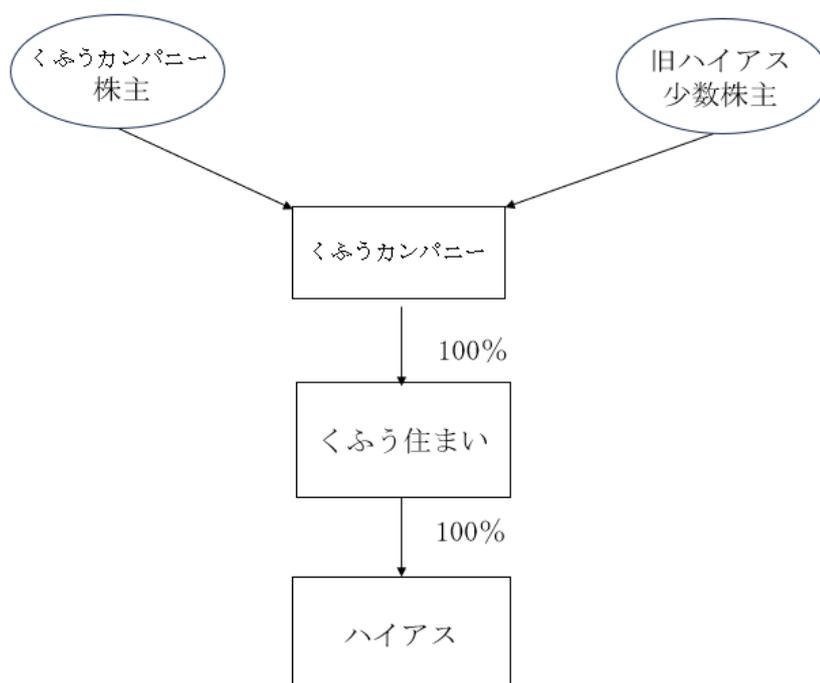
本株式交換の実行後、くふうカンパニー及びくふう住まい並びにハイアスは、くふうカンパニーグループとハイアスグループの持つネットワーク・開発力・ノウハウ等を含む経営資源の相互活用を更に促進し、両グループの更なる企業価値の向上を図ることを予定しております。

以下は、本株式交換のストラクチャーの概要を図示したものです。

(本株式交換前)



(本株式交換後)



2. 本株式交換の要旨

(1) 本株式交換の日程

定時株主総会基準日 (ハイアス)	2023年9月30日
本株式交換契約締結の取締役会決議日 (くふう住まい・ハイアス)	2023年11月14日
本株式交換契約締結日 (くふう住まい・ハイアス)	2023年11月14日
定時株主総会開催日 (ハイアス)	2023年12月20日 (予定)
最終売買日 (ハイアス)	2024年1月29日 (予定)
上場廃止日 (ハイアス)	2024年1月30日 (予定)
本株式交換の効力発生日	2024年2月1日 (予定)

(注1) 上記日程は、本株式交換の手続進行上の必要性その他の事由によって必要な場合には、くふうカンパニー及びくふう住まい並びにハイアスが協議し合意の上、変更されることがあります。上記日程に変更が生じた場合には、速やかに公表いたします。

(注2) くふう住まいは、2023年12月中旬頃に、本株式交換について定時株主総会の承認（書面同意によるみなし決議を含む。）を受けることを予定しております。

(2) 本株式交換の方式

本株式交換は、くふう住まいを株式交換完全親会社、ハイアスを株式交換完全子会社とし、くふうカンパニー株式を対価とする株式交換です。本株式交換は、くふう住まいについては2023年12月中旬頃に開催予定の定時株主総会において承認（書面同意によるみなし決議を含む。）を受けた上で、ハイアスについては2023年12月20日に開催予定の定時株主総会において承認を受けた上で、2024年2月1日を効力発生日として行うことを予定しております。

なお、本株式交換については、その目的を実現するとともに、①非上場企業であるくふう住まいの普通株式を対価とした場合には、ハイアスの少数株主の皆様が流動性の低い株式を取得することになること、②現金ではなく、くふうカンパニー株式を対価として交付することにより、ハイアスの少数株主の皆様には本株式交換によるシナジーの共有機会を提供できること、③くふうカンパニーグループとして、くふうカンパニー及びくふう住まいの間の 100%親子会社の関係を維持する必要性があること等を勘案し、いわゆる「三角株式交換」の方法によるものとし、本株式交換の対価としては、くふう住まいの株式ではなく、くふう住まいの完全親会社であるくふうカンパニー株式を割り当てることとしました。

また、本株式交換の対価を定めるにあたり、下記「3. 本株式交換に係る割当ての内容の根拠等」の「(4) 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」及び「9. 支配株主との取引等に関する事項」に記載のとおり、公正性を担保し、利益相反を回避するための適切な措置を講じ、支配株主との取引等を行う際における少数株主の保護のための措置を講じる等、ハイアスの株主の皆様に対して十分な配慮をしております。

(3) 本株式交換に係る割当ての内容

会社名	くふうカンパニー (株式交換完全親会社である くふう住まいの完全親会社)	ハイアス (株式交換完全子会社)
本株式交換比率	1	0.31
本株式交換により 交付する株式数	くふうカンパニー株式：5,916,473 株 (予定)	

(注1) 本株式交換比率

ハイアス株式1株に対して、くふうカンパニー株式0.31株を割当交付いたします。ただし、くふう住まいが保有するハイアス株式(本日時点で19,497,730株)については、本株式交換による株式の割当ては行いません。なお、上記表の本株式交換比率は、算定の基礎となる諸条件に重大な変更が生じた場合、くふうカンパニー及びくふう住まい並びにハイアスが協議し合意の上、変更することがあります。

(注2) 本株式交換により交付するくふうカンパニーの株式数

くふう住まいは、本株式交換に際して、くふう住まいがハイアスの発行済株式の全部(ただし、くふう住まいが保有するハイアス株式を除きます。)を取得する時点の直前時(以下「基準時」といいます。)のハイアスの株主の皆様(ただし、くふう住まいを除きます。)に対して、その保有するハイアス株式に代えて、本株式交換比率に基づいて算出した数のくふうカンパニー株式を割当交付いたします。なお、くふう住まいはかかる交付に当たり、くふうカンパニーよりくふう住まいへ第三者割当増資によって新たに発行される普通株式を使用する予定です。詳細についてはくふうカンパニーの2023年11月14日付プレスリリース「子会社に対する第三者割当による新株式発行に関するお知らせ(会社法第800条の規定に基づく子会社による親会社株式取得)」をご参照ください。

なお、ハイアスは、本株式交換の効力発生日の前日までに開催するハイアスの取締役会の決議により、ハイアスが保有する自己株式(2023年10月31日現在252株)及びハイアスが基準時の直前の時点までに保有することとなる全ての自己株式(本株式交換に関する会社法第785条第1項の規定に基づいて行使される株式買取請求に係る株式の買取りによってハイアスが取得する自己株式を含みます。)の全部を、基準時の直前の時点をもって消却する予定です。本株式交換により割当交付

する普通株式の総数については、ハイアスによる自己株式の取得・消却等の理由により、今後修正される可能性があります。また、上記の本株式交換により交付する株式数は、ハイアスが発行する新株予約権が本株式交換の効力発生日の前日までに全て行使されることを前提とするものであり、新株予約権の一部又は全部が行使されなかった場合には、本株式交換により交付する株式数は減少することになります。

(注3) 単元未満株式の取扱い

本株式交換に伴い、くふうカンパニーの単元未満株式（1単元（100株）未満の株式）を保有することとなるハイアスの株主の皆様におかれましては、くふうカンパニー株式に関する下記の制度をご利用いただくことができます。なお、金融商品取引所市場において単元未満株式を売却することはできません。

① 単元未満株式の買増制度（1単元（100株）への買増し）

会社法第194条第1項及びくふうカンパニーの定款第10条の規定に基づき、くふうカンパニーの単元未満株式を保有する株主の皆様が、その保有する単元未満株式の数と併せて1単元（100株）となる数の普通株式をくふうカンパニーから買い増すことができる制度です。

② 単元未満株式の買取制度（1単元（100株）未満株式の売却）

会社法第192条第1項の規定に基づき、くふうカンパニーの単元未満株式を保有する株主の皆様が、その保有する単元未満株式を買い取ることをくふうカンパニーに対して請求することができる制度です。

(注4) 1株に満たない端数の処理

本株式交換に伴い、ハイアスの株主の皆様（ただし、くふう住まいを除きます。）に交付されるくふうカンパニー株式の数に1株に満たない端数が生じるときは、当該端数に相当するくふうカンパニー株式の交付に代えて、くふうカンパニー株式1株当たりの時価に当該端数を乗じて得た額に相当する金銭（1円未満の端数はこれを切り上げるものとします。）を交付します。この場合における「くふうカンパニー株式1株当たりの時価」とは、東京証券取引所における本株式交換の効力発生日の直前の取引日におけるくふうカンパニー株式の普通取引の終値（当該直前の取引日においてかかる終値が存しない場合には、かかる終値が存する直前の取引日（効力発生日前のものに限ります。）におけるかかる終値）とします。

(注5) 本株式交換の対価となる株式の発行会社の概要

下記「5. 本株式交換の対価となる株式の発行会社の概要」をご参照ください。

(注6) 本株式交換の対価の換価の方法に関する事項

(1) 対価を取引する市場	東京証券取引所グロス市場
(2) 取引の媒介を行う者	くふうカンパニー株式は、一般の証券会社を通じてお取引いただけます。
(3) 対価の譲渡その他の処分に制限がある場合には当該制限の内容	該当事項はありません。
(4) 対価がその権利の移転又は行使に第三者の許可等を要するものであるときは当該許可等を行う者の氏名又は名称及び住所その他当該許可等を得るための手続に関する事項	該当事項はありません。

(5) 対価に市場価格がある時はその価格に関する事項	本株式交換の公表日(2023年11月14日)の前取引日の東京証券取引所グロス市場におけるくふうカンパニー株式の終値は、313円であります。 なお、東京証券取引所グロス市場におけるくふうカンパニー株式の最新の市場価格等については、日本取引所グループのウェブサイト(https://www.jpx.co.jp/)等にてご覧いただけます。
(6) 対価が自己株式の取得、持分の払戻しその他これらに相当する手続により払戻しができるものであるときはその方法に関する事項	該当事項はありません。

(4) 本株式交換に伴う新株予約権及び新株予約権付社債に関する取扱い

ハイアスの発行している以下の新株予約権については、2023年12月20日に開催予定のハイアスの定時株主総会において本株式交換契約の承認が得られた場合、その発行要項の規定に従って、当該新株予約権の新株予約権者に対してその行使を認める予定です。その上で、ハイアスは、未だ権利行使されていない新株予約権については、本株式交換の効力発生日の前日までに、当該新株予約権の取得条項に基づき、その全部を無償で取得し、消却いたします。なお、ハイアスは、新株予約権付社債を発行しておりません。

- ・ 第5回新株予約権(2015年12月1日発行)
- ・ 第10回新株予約権(2019年5月20日発行)

3. 本株式交換に係る割当ての内容の根拠等

(1) 割当ての内容の根拠及び理由

くふうカンパニー及びくふう住まい並びにハイアスは、上記「1. 本株式交換の目的」に記載のとおり、2023年9月中旬に、くふうカンパニーからハイアスに対して本株式交換の正式提案が行われ、三社の間で真摯に協議・交渉を重ねた結果、本株式交換によるハイアスの非公開化が、くふうカンパニーグループ及びハイアスの企業価値向上にとって最善の判断と考えるに至りました。

本株式交換については、本株式交換の目的を実現するとともに、非上場会社であるくふう住まいの普通株式ではなく、上場会社であるくふうカンパニーの株式を対価とした場合には、ハイアスの少数株主の皆様がより流動性の高い株式を取得できる点、及びくふうカンパニー株式の保有を通じて、株式交換完全子会社であるハイアスの株主の皆様に対して本株式交換のシナジーの利益を得る機会を提供できる点から、いわゆる「三角株式交換」の方法によるものとし、本株式交換の対価としては、くふう住まいの普通株式ではなく、くふう住まいの完全親会社であるくふうカンパニーの普通株式を割り当てることといたしました。

くふうカンパニー及びハイアスは、本株式交換比率の決定に当たって公正性・妥当性を確保するため、それぞれ別個に両社から独立した第三者算定機関に株式交換比率の算定を依頼することとし、くふうカンパニーは東京フィナンシャル・アドバイザーズ株式会社(以下「東京フィナンシャル・アドバイザーズ」といいます。)を、ハイアスは株式会社ストリーム(以下「ストリーム」といいます。)を、それぞれのファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関に選定いたしました。

くふうカンパニーにおいては、下記「(4) 公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」に記載のとおり、第三者算定機関である東京フィナンシャル・アドバイザーズから 2023 年 11 月 13 日付で受領した株式交換比率に関する算定書（以下「本算定書（東京フィナンシャル・アドバイザーズ）」といいます。）、リーガル・アドバイザーである森・濱田松本法律事務所からの助言、くふうカンパニーがハイアスに対して実施したデュー・ディリジェンスの結果等を踏まえ、慎重に交渉・協議を重ねた結果、本株式交換比率は本算定書（東京フィナンシャル・アドバイザーズ）において示された算定結果の範囲内であることを確認の上、本株式交換比率は妥当であり、くふうカンパニーの株主の皆様にとって不利益なものではないとの判断に至ったため、本株式交換比率により本株式交換を行うことが妥当であると判断いたしました。

ハイアスにおいては、下記「(4) 公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」に記載のとおり、第三者算定機関であるストリームから 2023 年 11 月 13 日付で受領した株式交換比率に関する算定書（以下「本算定書（ストリーム）」といいます。）、リーガル・アドバイザーである渥美坂井法律事務所・外国法共同事業（以下「渥美坂井法律事務所」といいます。）からの助言、ハイアスがくふうカンパニーに対して実施したデュー・ディリジェンスの結果、支配株主であるくふうカンパニー及びくふう住まいとの間で利害関係を有しない独立した委員であり本株式交換を検討する専門性・適格性を有すると判断される朝倉巖太郎氏（ハイアス独立社外取締役（監査等委員）、オルバイオ株式会社監査役、公認会計士）、生駒成氏（ハイアス独立社外取締役（監査等委員）、株式会社クロスコンパス監査役、総合商研株式会社内部監査室長）及び古川絵里氏（ハイアス独立社外取締役（監査等委員）、藤本特許法律事務所 弁護士）の 3 名によって構成される本特別委員会（詳細については、下記「(4) 公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」に記載のとおりです。）からの指示、助言及び答申書等を踏まえて慎重に交渉・協議を重ねた結果、本株式交換比率は妥当であり、ハイアスの少数株主の皆様にとって不利益なものではないとの判断に至ったことから、本株式交換比率により本株式交換を行うことが妥当であると判断いたしました。

このように、くふうカンパニー及びくふう住まい並びにハイアスは、本株式交換比率が妥当であり、それぞれの株主の利益に資するものであるとの判断に至り、本株式交換比率により本株式交換を行うこととし、本日、くふう住まいとハイアスの取締役会決議により、両社間で本株式交換契約を締結することを決定いたしました。

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

(2) 算定に関する事項

① 算定機関の名称及び両社との関係

くふうカンパニーの第三者算定機関である東京フィナンシャル・アドバイザーズ及びハイアスの第三者算定機関であるストリームはいずれも、くふうカンパニー及びくふう住まい並びにハイアスからは独立した第三者算定機関であり、くふうカンパニー及びくふう住まい並びにハイアスの関連当事者には該当せず、本株式交換に関して記載すべき重要な利害関係を有しておりません。

② 算定の概要

東京フィナンシャル・アドバイザーズは、くふう住まいの完全親会社であるくふうカンパニーについては、市場株価平均法及びDCF法を採用して算定を行いました。

ハイアスについては、市場株価平均法及びDCF法を採用して算定を行いました。

上記の各評価方法におけるくふうカンパニー株式の1株当たりの株式価値を1とした場合のハイアス株式の評価レンジは、下記のとおりとなります。

採用手法		株式交換比率の算定結果
くふうカンパニー	ハイアス	
市場株価平均法	市場株価平均法	0.224～0.296
DCF法	DCF法	0.216～0.323

なお、市場株価平均法においては、2023年11月13日を算定基準日として、東京証券取引所における算定基準日の終値、算定基準日までの直近1ヶ月間、3ヶ月間及び6ヶ月間の各期間の終値単純平均値を採用しております。

東京フィナンシャル・アドバイザーズは、本株式交換比率の算定に際して、公開情報及びくふうカンパニーから提供された一切の情報が正確かつ完全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についての検証は行っておりません。くふうカンパニー及びハイアスの両社並びにその関係会社の資産又は負債（金融派生商品、簿外資産及び負債、その他の偶発債務を含みます。）について、個別の資産及び負債の分析及び評価を含め、独自に評価、鑑定又は査定を行っておらず、第三者機関への鑑定又は査定の依頼も行っておりません。ハイアスの財務予測（利益計画その他の情報を含みます。）については、ハイアスの経営陣により現時点で得られる最善かつ誠実な予測及び判断に基づき合理的に検討又は作成されたことを前提としております。東京フィナンシャル・アドバイザーズの算定は、2023年11月13日までに東京フィナンシャル・アドバイザーズが入手した情報及び経済条件を反映したものです。なお、東京フィナンシャル・アドバイザーズの算定は、くふうカンパニーの取締役会が株式交換比率を検討するための参考に資することを唯一の目的としております。

なお、東京フィナンシャル・アドバイザーズがDCF法による算定の前提としたくふうカンパニーの事業計画において、2025年9月期について、毎日の暮らし事業及びライフイベント事業の規模拡大、収益性改善、本株式交換による統合効果等により、前年度に対して3割以上の増益を見込んでいます。また、ハイアスから受領した同社の事業計画には、大幅な増減益が見込まれておらず、本株式交換のシナジー効果は考慮されておられません。

ストリームは、くふう住まいの完全親会社であるくふうカンパニー及びハイアスがそれぞれ東京証券取引所グロス市場に上場しており、両社に市場株価が存在することから、市場株価平均法を、また、くふうカンパニー及びハイアスいずれについても比較可能な上場類似会社が存在し、類似会社比較法による株式価値の類推が可能であることから、類似会社比較法を、加えて、将来の事業活動の状況を評価に反映するため、DCF法を採用して算定を行いました。

上記の各評価方法におけるくふうカンパニー株式の1株当たりの株式価値を1とした場合のハイアス株式の評価レンジは、下記のとおりとなります。

採用手法		株式交換比率の算定結果
くふうカンパニー	ハイアス	
市場株価平均法	市場株価平均法	0.22～0.30
類似会社比較法	類似会社比較法	0.45～0.88
DCF 法	DCF 法	0.16～0.55

なお、市場株価平均法においては、2023年11月13日を算定基準日として、東京証券取引所における算定基準日の終値、算定基準日までの直近1ヶ月間、3ヶ月間及び6ヶ月間の各期間の終値単純平均値を採用しております。

ストリームは、株式交換比率の算定に際して、公開情報及びストリームに提供された一切の情報が正確かつ完全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についての検証は行っておりません。くふうカンパニー及びハイアスの両社並びにその関係会社の資産又は負債（金融派生商品、簿外資産及び負債、その他の偶発債務を含みます。）について、個別の資産及び負債の分析及び評価を含め、独自に評価、鑑定又は査定を行っておらず、第三者機関への鑑定又は査定の依頼も行っていません。ハイアスの財務予測（利益計画その他の情報を含みます。）については、ハイアスの経営陣により現時点で得られる最善かつ誠実な予測及び判断に基づき合理的に検討又は作成されたことを前提としております。なお、ハイアスの財務予測の期間は1期（2024年9月期）のみとなっております。また、ハイアスの代表取締役社長の新野将司氏は、くふうカンパニーの出身者であるため、利益相反の疑義を回避する観点から、本取引に関する意思決定には関与していませんが、ハイアスの財務予測については、その作成過程において関与が必須であったため、同氏が関与しております。

ストリームの算定は、2023年11月13日までにストリームが入手した情報及び経済条件を反映したものです。なお、ストリームの算定は、ハイアスの取締役会が株式交換比率を検討するための参考に資することを唯一の目的としております。

なお、ストリームがDCF法による算定の前提としたくふうカンパニーの事業計画においては、2025年9月期及び2026年9月期について、毎日の暮らし事業及びライフイベント事業の規模拡大及び収益性改善により、それぞれ前年度に対して大幅な増益を見込んでいます。ハイアスの事業計画においては、大幅な増減益が見込まれている事業年度はありません。また、本株式交換後のシナジーについては、上場維持コストの削減のみを考慮しており、その他シナジー効果などは考慮されていません。なお、くふうカンパニーの事業計画には、連結子会社であるハイアスの事業計画が包含されていますが、ハイアスの取締役会で承認されたハイアス作成の事業計画とは異なるものです。したがって、株式交換比率の算定に際して、くふうカンパニーの事業計画に含まれるハイアスの事業計画と、ハイアス作成の事業計画は、一致していません。

ストリームは、本株式交換契約が適法かつ有効に作成及び締結され、ハイアス及びくふう住まいの株主総会で承認されること、本株式交換が本株式交換契約に記載された条件に従って適法かつ有効に実行されること、並びに本株式交換契約に記載された重要な条件又は合意事項の放棄、修正又は変更なく、本株式交換が本株式交換契約の条件に従って完了することを前提としております。また、ストリームは、本株式交換が適法かつ有効に実施されること、本株式交換の税務上の効果がハイアス及びくふうカンパニーの想定と相違ないこと、本株式交換の実行に必要な全ての政府、規制当局その他の者の同意又は許認可が、本株式交換によりもたらされると期待される利益を何ら損なうことなく取得されることを前提としており、これらについて独自の調査を行う義務を負うものではありません。ストリームは、本株式

交換の実行に関するハイアスの意思決定、あるいは本株式交換と他の戦略的選択肢の比較評価を検討することをハイアスから依頼されておらず、また検討しておりません。ストリームは、本株式交換に関するいかなる事項の適法性及び有効性並びに会計及び税務上の処理の妥当性について独自に分析及び検討を行っておらず、それらの義務を負うものでもありません。ストリームは、ハイアスより提示された本株式交換に係る税務上の想定される効果が実現することを前提としております。

(3) 上場廃止となる見込み及びその事由

本株式交換により、その効力発生日である 2024 年 2 月 1 日（予定）をもって、くふう住まいはハイアスの完全親会社となり、完全子会社となるハイアス株式は東京証券取引所グロース市場の上場廃止基準に従って、2024 年 1 月 30 日付で上場廃止（最終売買日は 2024 年 1 月 29 日）となる予定です。上場廃止後は、ハイアス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ができなくなります。ハイアス株式が上場廃止になった後も、本株式交換の対価として交付されるくふうカンパニー株式は、東京証券取引所グロース市場に上場しており、本株式交換の効力発生日以降も、金融商品取引所市場において取引が可能であることから、基準時においてハイアス株式を 323 株以上保有し、本株式交換によりくふうカンパニーの単元株式数である 100 株以上のくふうカンパニー株式の割当てを受ける株主の皆様は、株式の保有数に応じて一部単元未満株式の割当てを受ける可能性はあるものの、1 単元以上の株式については引き続き株式の流動性を確保できるものと考えております。

他方、基準時において 323 株未満のハイアス株式を保有する株主の皆様には、単元株式数に満たないくふうカンパニー株式が割り当てられます。単元未満株式については、金融商品取引所市場において売却することはできませんが、株主の皆様のご希望によりくふうカンパニー株式に関する単元未満株式の買取制度又は買増制度をご利用いただくことが可能です。なお、本株式交換比率を前提とした場合、2023 年 9 月 30 日現在のハイアスの株主 3,753 名のうち、1,878 名の株主の皆様が単元未満株主となる見込みです。これらの取扱いの詳細については、上記「2. 本株式交換の要旨」の「(3) 本株式交換に係る割当ての内容」の「(注 3) 単元未満株式の取扱い」をご参照ください。

また、本株式交換に伴い、1 株に満たない端数が生じた場合における取扱いの詳細については、上記「2. 本株式交換の要旨」の「(3) 本株式交換に係る割当ての内容」の「(注 4) 1 株に満たない端数の処理」をご参照ください。

なお、ハイアスの株主の皆様は、最終売買日である 2024 年 1 月 29 日（予定）までは、東京証券取引所グロース市場において、その保有するハイアス株式を従来どおり取引することができるほか、基準時まで会社法その他関係法令に定める適法な権利を行使することができます。

(4) 公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置

くふう住まい及びハイアスは、くふう住まいが既にハイアス株式 19,497,730 株（2023 年 9 月 30 日現在、発行済株式総数からハイアスが保有する自己株式を除いた 37,506,828 株に占める割合にして 51.98%（小数点以下第三位を四捨五入。以下、保有割合の計算において同じです。))を保有し、ハイアスはくふう住まいの連結子会社に該当すること及びハイアスの取締役の中にくふうカンパニー及びくふう住まいの出身者である取締役が存在すること等から、ハイアスは、本株式交換について公正性を担保する必要があると判断し、以下のとおり公正性を担保するための措置（利益相反を回避するための措

置を含みます。)を実施しております。

① 独立した第三者算定機関からの算定書の取得

ハイアスは、くふうカンパニー及びくふう住まい並びにハイアスから独立した第三者算定機関であるストリームを選任し、2023年11月13日付で、株式交換比率に関する本算定書(ストリーム)の提出を受けております。本算定書(ストリーム)の概要は、上記「(2)算定に関する事項」の「②算定の概要」をご参照ください。なお、ハイアスは、ストリームから、本株式交換比率が財務的見地から妥当又は公正である旨の意見書(フェアネス・オピニオン)を取得しておりません。

② 独立した法律事務所からの助言

ハイアスは、渥美坂井法律事務所を本株式交換のリーガル・アドバイザーとして選任し、同事務所より、本株式交換の諸手続を含む取締役会の意思決定の方法・過程等について、法的な観点から助言を受けております。

なお、渥美坂井法律事務所は、くふうカンパニー及びくふう住まい並びにハイアスから独立しており、各社との間に重要な利害関係を有しません。

③ ハイアスにおける独立した特別委員会からの答申書の取得

ハイアスは、親会社で支配株主であるくふう住まいの完全親会社であるくふうカンパニーからの提案を受けて、2023年9月15日、本株式交換に係るハイアスの意思決定に慎重を期し、また、ハイアスの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、当該取締役会において本株式交換を行う旨の決定をすることがハイアスの少数株主にとって不利益なものであるかどうかについての意見を取得することを目的として、いずれも支配株主であるくふうカンパニー及びくふう住まいとの間で利害関係を有しない、朝倉巖太郎氏(ハイアス独立社外取締役(監査等委員)、オルバイオ株式会社監査役、公認会計士)、生駒成氏(ハイアス独立社外取締役(監査等委員)、株式会社クロスコンパス監査役、総合商研株式会社内部監査室長)及び古川絵里氏(ハイアス独立社外取締役(監査等委員)、藤本特許法律事務所 弁護士)の3名によって構成される本特別委員会を設置しました。なお、本特別委員会は、委員間の互選により、委員長として朝倉巖太郎氏を選定しております。また、本特別委員会の委員は設置当初から変更しておりません。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報酬のみとしており、本株式交換の成立等を条件とする成功報酬は採用しておりません。その上で、ハイアスは、本株式交換を検討するにあたって、2023年9月15日開催のハイアスの取締役会の決議により、本特別委員会に対して、①本株式交換の方法により、ハイアスがくふう住まいの完全子会社となる取引(以下「本取引」といいます。)の目的は合理的と認められるか(本取引がハイアスの企業価値向上に資するかを含む。)、②本取引の条件(本株式交換に係る株式交換比率を含む。)の妥当性が確保されているか、③本取引において、公正な手続を通じたハイアスの株主の利益への十分な配慮がなされているか、④上記①から③を踏まえ、本取引がハイアスの少数株主にとって不利益なものでないと考えられるかを諮問(以下、これらを総称して「本諮問事項」といいます。)いたしました。また、ハイアスの取締役会は、本特別委員会の設置にあたり、本取引に関するハイアスの取締役会の意思決定は、本特別委員会の判断内容を最大限尊重して行われる

ものとし、本特別委員会が本取引の取引条件が妥当ではないと判断したときには、ハイアスの取締役会は本取引に係る意思決定をしないものとするを決議するとともに、本特別委員会に対して、(a)本特別委員会が必要と認める場合には、自らのフィナンシャル・アドバイザー及びリーガル・アドバイザー等のアドバイザーを選任する権限（その場合の合理的な費用はハイアスが負担する。）、又は、ハイアスのアドバイザーを承認（事後承認を含む。）した上で当該アドバイザーから専門的助言を受ける権限、(b)ハイアスの役職員、アドバイザーその他本特別委員会が必要と認める者から本取引の検討及び判断に必要な情報を受領する権限、(c)本特別委員会が必要と認める場合には、くふうカンパニー及びくふう住まいとの間で本取引の取引条件等の協議及び交渉を行う権限を付与することを決議しております。本特別委員会は、上記の権限に基づき、2023年9月15日、くふうカンパニー及びくふう住まい並びにハイアスから独立した本特別委員会の独自のリーガル・アドバイザーとして、鈴木規央氏（ACT ADVISORS アクトアドヴァイザーズ法律事務所、弁護士・公認会計士）を選任しております。

特別委員会は、2023年9月15日から同年11月13日までに、会合を合計11回開催したほか、会合外においても電子メール等を通じて、意見表明や情報交換、情報収集等を行い、必要に応じて随時協議を行う等して、本諮問事項に関し、慎重に検討を行いました。具体的には、第1回特別委員会及び第2回特別委員会において、ハイアスのリーガル・アドバイザーである渥美坂井法律事務所とハイアスのフィナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関であるストリームについて、それぞれその独立性及び専門性に問題がないことを確認の上、その選任を承認するとともに、本特別委員会として、弁護士及び公認会計士としての職務と知見に基づく法務的財務的見地からのアドバイスの提供を目的として、鈴木規央氏を、ハイアス及びくふうカンパニーグループから独立した独自のアドバイザーとして選任しました（なお、本株式交換に係る鈴木規央氏に対する報酬は、答申内容にかかわらず支払われる時間単位の報酬のみであり、本株式交換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。）。また、本特別委員会は、くふうカンパニー及びくふう住まいとの交渉過程への関与方針として、自ら又はハイアスの事務局を通じて、原則として書面で交渉を行うこと、必要に応じて対面での交渉を実施する場合には、独自のアドバイザーである鈴木規央氏同席の下、その助言を受けて行うことを決議し、本特別委員会として適時に状況の報告を受け、重要な局面で意見を述べ、指示や要請を行うことなどにより、取引条件に関する交渉過程に実質的に関与することができる体制を構築しました。そして、ハイアスは、2023年9月下旬から11月上旬にかけて、くふうカンパニーに対して法務及び財務に関するデュー・ディリジェンスを実施し、リスクの分析及びくふうカンパニーの株式価値の評価等を行いました。その上で、本特別委員会は、(a)くふうカンパニーに対して本株式交換の目的等に関する質問状を送付した上で、くふうカンパニーから本株式交換の提案内容及び提案経緯、本株式交換の目的、本株式交換のデメリット並びに本株式交換によって見込まれるシナジー等についての説明を受け、これらの事項についての質疑応答を実施したこと、(b)ハイアスに対して本株式交換の目的等に関する質問状を送付した上で、ハイアスから、同社の現状と課題、本株式交換の提案を受けた経緯、本株式交換の目的、くふうカンパニーの提案内容についてのハイアスの考え、本株式交換のハイアスにおけるメリット及び本株式交換がハイアスの企業価値に与える影響、ハイアスの事業計画の作成経緯及びその内容等についての説明を受け、これらの事項についての質疑応答を実施したこと、(c)ストリーム及び渥美坂井法律事務所から、くふうカンパニーに対して実施した財務及び法務のデュー・ディリジェンスの結果についての説明を受け、これらの事項についての質疑応答を実施したこと、(d)ストリームから株式交換比率の算定の結果及び

本株式交換のスキームのそれぞれについての説明を受け、これらの事項についての質疑応答を実施したこと、(e) 鈴木規央氏から、本株式交換の手続面における公正性を担保するための措置、本株式交換に係るハイアスの取締役会の意思決定の方法及び過程その他の利益相反を回避するための措置の内容並びに本特別委員会の審議の方法や過程等について助言を受け、これらの事項についての質疑応答を実施したこと、(f) 渥美坂井法律事務所から、本株式交換の手続面における公正性を担保するための措置、本株式交換に係るハイアスの取締役会の意思決定の方法及び過程その他の利益相反を回避するための措置の内容並びに株式交換契約の条件、開示等について法的観点からの助言を受け、これらの事項についての質疑応答を実施したこと、並びに (g) くふうカンパニー及びハイアスから提出された本株式交換に係る関連資料等により、本株式交換に関する情報収集が行われ、これらの情報も踏まえて本諮問事項について慎重に協議及び検討して審議を行っております。なお、本特別委員会は、くふうカンパニーとハイアスとの間における本株式交換に係る協議・交渉の経緯及び内容等につき適時に報告を受けた上で、くふうカンパニーから本株式交換比率についての最終的な提案を受けるまで、複数回に亘り交渉の方針等について協議を行い、ハイアスに意見する等して、くふうカンパニーとの交渉過程に実質的に関与しております。本特別委員会は、かかる経緯の下、これらの説明、算定結果その他の検討資料を前提として、本諮問事項について慎重に審議及び検討を行い、本株式交換は、ハイアスの少数株主にとって不利益なものではないと認められる旨の答申書を、2023年11月14日付で、ハイアスの取締役会に対して提出しております。本特別委員会の意見の概要については、下記「9. 支配株主との取引等に関する事項」の「(3) 当該取引等が少数株主にとって不利益なものではないことに関する、支配株主と利害関係のない者から入手した意見の概要」をご参照ください。

④ ハイアスにおける、利害関係を有しない取締役全員（監査等委員を含む。）の承認

ハイアスの取締役のうち、新野将司氏、藤田圭介氏及び石渡進介氏はくふうカンパニーの出身者であるため、利益相反の疑義を回避する観点から、2023年11月14日開催のハイアスの取締役会における本株式交換に関する議案は、ハイアスの取締役7名のうち、新野将司氏、藤田圭介氏及び石渡進介氏を除く4名の取締役（監査等委員を含みます。）が審議し、その全員の賛成により決議を行いました。

なお、ハイアスの取締役のうち、新野将司氏、藤田圭介氏及び石渡進介氏は、利益相反の可能性を排除する観点から、ハイアスの取締役会における議案の審議には参加せず、ハイアスの立場で本株式交換に係るくふうカンパニーとの協議及び交渉には参加していません。

4. 本株式交換の当事会社の概要（2023年9月30日現在、特記しているものを除く）

	株式交換完全親会社	株式交換完全子会社
(1) 名称	株式会社くふう住まい	ハイアス・アンド・カンパニー株式会社
(2) 所在地	東京都港区三田一丁目4番28号	東京都品川区上大崎二丁目24番9号
(3) 代表者の役職・氏名	代表取締役 長井 健尚	代表取締役 新野 将司

(4) 事業内容	住まい探しをサポートする住まいのポータル事業、不動産事業者向けの営業支援ツールの SaaS 事業、地域に密着した注文住宅等の家づくりのメディア事業、要望や予算に合う住宅会社を紹介するカウンター事業		経営コンサルティング事業（住宅・建設・不動産事業のナレッジ開発、財産コンサルティング事業、販売促進支援事業等）			
(5) 資本金	90百万円		1,401百万円			
(6) 設立年月日	2018年10月1日		2005年3月31日			
(7) 発行済株式数	18,087,935株		37,507,080株			
(8) 決算期	9月30日		9月30日			
(9) 従業員数	(単体) 82人		(連結) 204人			
(10) 主要取引先	—		—			
(11) 主要取引銀行	株式会社三菱 UFJ 銀行		株式会社みずほ銀行			
(12) 大株主及び持株比率 (2023年9月30日現在)	株式会社くふうカンパニー 100%		株式会社くふう住まい 51.98%			
(13) 当事会社間の関係						
資本関係	2023年9月30日現在、くふう住まいは、ハイアスの発行済株式数の51.98%に相当する19,497,730株の普通株式を保有しており、親会社であります。					
人的関係	該当事項はありません。					
取引関係	僅少額の営業取引があります。					
関連当事者への該当状況	ハイアスは、くふう住まいの連結子会社であり、くふう住まいとハイアスは相互に関連当事者に該当いたします。					
(14) 最近3年間の経営成績及び財政状態（単位：百万円。特記しているものを除く。）						
決算期	くふう住まい（注）1			ハイアス（連結）		
	2021年 9月期	2022年 9月期	2023年 9月期	2021年 9月期	2022年 9月期	2023年 9月期
連結純資産	5,578	3,802 (8,116)	4,577 (7,307)	2,227	2,385	2,729
連結総資産	14,825	3,851 (13,698)	5,059 (10,621)	5,491	4,942	5,562
1株当たり連結純資産(円)	235.55	210.25 (448.75)	253.07 (403.98)	58.71	62.90	72.04
連結売上高	8,885	1 (12,416)	3,090 (10,603)	3,759	8,216	7,512
連結営業利益	406	△12 (1,027)	144 (699)	273	617	555
連結経常利益	403	△41 (951)	111 (645)	290	593	533
親会社株主に帰属する 当期純利益	178	△42 (551)	154 (485)	198	146	331
1株当たり連結当期純利益 (円)	9.88	△2.34 (30.51)	8.53 (26.85)	5.89	3.96	8.91
1株当たり配当金(円)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00

(注) 1. くふう住まいは、2022年9月期以降連結財務諸表を作成していないことから、2021年9月期は連結経営指標を記載し、2022年9月期及び2023年9月期は個別経営指標を記載の上、括弧書きにてハイアスを含むくふう住まいの子会社との単純合算による指標を記載しております。なお、くふう住まいは2023年9月期において、くふう住まいの連結子会社である株式会社オウチーノ

及び株式会社おうちのくふうを吸収合併しております。また、くふうカンパニーの連結子会社である株式会社しずおかオンラインの一部事業を吸収分割により承継しております。

2. くふう住まいは、2021年9月期よりハイアスを連結子会社としております。
3. ハイアスの2021年9月期は、決算期変更により5ヶ月間の変則決算となっております。

5. 本株式交換の対価となる株式の発行会社の概要（2023年9月30日現在）

(1) 名 称	株式会社くふうカンパニー
(2) 所 在 地	東京都港区三田一丁目4番28号
(3) 代表者の役職・氏名	取締役兼代表執行役 穂田 誉輝
(4) 事 業 内 容	グループ全体の経営戦略策定・経営管理及びそれに付帯する業務 グループ会社における事業活動の推進及び支援に係る業務 起業家、若手経営者、ベンチャー企業の支援に係る業務 投資関連事業及びそれに付帯する業務
(5) 資 本 金	13百万円
(6) 設 立 年 月 日	2021年10月1日
(7) 発 行 済 株 式 数	58,301,719株
(8) 決 算 期	9月30日
(9) 従 業 員 数	(連結) 688人
(10) 主 要 取 引 先	—
(11) 主 要 取 引 銀 行	株式会社三井住友銀行
(12) 大株主及び持株比率 (2023年9月30日現在)	穂田 誉輝 66.86% 閑歳 孝子 2.45% 株式会社日本カストディ銀行(信託口) 1.88% OCORIAN TRUST (CAYMAN) LIMITED AS TRUSTEE ON BEHALF OF HAYATE JAPAN EQUITY LONG-SHORT FUND A SUB-FUND OF HAYATE JAPAN UNIT TRUST 1.51% GOVERNMENT OF NORWAY 1.45% RBC ISB LUX NON RES/DOM RATE-UCITS CLIENTS ACCOUNT-MIG 0.93% THE CHASE MANHATTAN BANK, N. A. LONDON SPECIAL ACCOUNT NO. 1 0.87% 楽天証券株式会社 0.82% 澤田 久美子 0.63% 前田 卓俊 0.60%
(13) 当事会社間の関係	
資 本 関 係	くふうカンパニーは、くふう住まいの議決権総数の100%を保有しております。また、くふうカンパニーはくふう住まいを通じて、ハイアスの発行済株式総数の51.98%を間接所有しております。
人 的 関 係	くふうカンパニーの執行役1名及び従業員2名がくふう住まいの取締役を兼任しております。
取 引 関 係	くふうカンパニーはくふう住まいからCMS（キャッシュ・マネジメント・システム）による資金の預託を受けております。くふうカンパニーはくふう住まいに対して経営支援の提供等を行っております。また、くふうカンパニーはハイアスに対して情報システム業務の支援の提供を行っております。
関 連 当 事 者 へ の 該 当 状 況	ハイアス及びくふう住まいは、くふうカンパニーの連結子会社であり、関連当事者に該当いたします。

(14) 最近3年間の経営成績及び財政状態（単位：百万円。特記しているものを除く。）			
決算期	2022年9月期	2023年9月期	
連結純資産	11,663	11,596	
連結総資産	21,329	20,973	
1株当たり連結純資産(円)	177.77	173.58	
連結売上高	18,625	20,486	
連結営業利益	1,558	1,882	
連結経常利益	1,479	1,735	
親会社株主に帰属する 当期純利益	452	548	
1株当たり 当期連結純利益(円)	7.80	9.56	
1株当たり配当金(円)	0.00	0.00	

(注) くふうカンパニーは2021年10月1日設立のため、2年間の経営成績及び財政状態を記載していません。

6. 本株式交換後の状況

	株式交換完全親会社
(1) 名称	株式会社くふう住まい
(2) 所在地	東京都港区三田一丁目4番28号
(3) 代表者の役職・氏名	代表取締役 長井 健尚
(4) 事業内容	住まい探しをサポートする住まいのポータル事業、不動産事業者向けの営業支援ツールのSaaS事業、地域に密着した注文住宅等の家づくりのメディア事業、要望や予算に合う住宅会社を紹介するカウンター事業
(5) 資本金	90百万円
(6) 決算期	9月30日
(7) 純資産	現時点では確定していません。
(8) 総資産	現時点では確定していません。

7. 会計処理の概要

本株式交換は、企業結合に関する会計基準における共通支配下の取引等に該当する見込みです。

8. 今後の見通し

本株式交換によるくふうカンパニー及びハイアスの業績に与える影響は、精査中であります。開示すべき事項が発生しましたら、速やかに公表いたします。

9. 支配株主との取引等に関する事項

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

くふう住まいは、既にハイアス株式 19,497,730 株（2023年9月30日現在の発行済株式総数 37,507,080 株に締める割合にして 51.98%）を保有している支配株主であることから、本株式交換は、ハイアスにとって支配株主との取引等に該当いたします。

ハイアスは、ハイアスが2022年12月20日に開示したコーポレート・ガバナンスに関する報告書（以下「コーポレート・ガバナンス報告書」といいます。）の「I. 4 支配株主との取引等を行う際にお

ける少数株主の保護の方策に関する指針」において、くふうカンパニーグループと取引を行う際、独立当事者間における取引を前提として、一般取引と同様に取引条件を交渉するほか、取引の合理性（事業上の必要性）及び取引条件の妥当性等の取引内容について、ハイアス及びくふうカンパニーグループから独立した委員で構成される諮問委員会に諮問し、当該諮問に対する答申に従って取締役会にて審議したうえで、取締役会の事前承認を得ることとしております。

ハイアスは、本株式交換を検討するに当たり、上記「3. 本株式交換に係る割当ての内容の根拠等」の「(4) 公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」に記載のとおり、その公正性を担保し、利益相反を回避するための各措置を講じており、本株式交換も特定の株主を利する取引にならないよう十分に配慮しており、また、本特別委員会は上記の「諮問委員会」を兼ねるものであると判断していることから、かかる対応はコーポレート・ガバナンス報告書の記載内容に適合していると考えております。

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

上記「(1) 支配株主との取引等の該当性及び少数株主の保護の方策に関する指針への適合状況」に記載のとおり、本株式交換は、ハイアスにとって支配株主との取引等に該当することから、ハイアスは、構造的な利益相反や情報の非対称性の問題に対処するため、公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置が必要であると判断し、その取締役会において、本株式交換に関する諸条件について慎重に協議・検討し、さらに上記「3. 株式交換に係る割当ての内容の根拠等」の「(4) 公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」に記載の措置を講じることにより、公正性を担保し、利益相反を回避した上で判断しております。

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

ハイアスは、上記「3. 株式交換に係る割当ての内容の根拠等」の「(4) 公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」に記載のとおり、本株式交換に係るハイアスの意思決定に慎重を期し、また、ハイアスの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、当該取締役会において本株式交換を行う旨の決定をすることがハイアスの少数株主にとって不利益なものであるかどうかについての意見を取得することを目的として、本特別委員会を設置し、本諮問事項について、諮問いたしました。

その結果、本特別委員会から、2023年11月14日付で、大要以下のとおりの答申書を受領いたしました。

① 本取引の目的は合理的と認められるか（本取引がハイアスの企業価値向上に資するかを含む。）

本特別委員会が、本株式交換に至る背景・経緯、本株式交換のメリット・デメリット等について、ハイアス及びハイアスの親会社等（くふうカンパニー及びくふう住まいをいう。以下本（3）において同じ。）に対して行ったヒアリング等の内容をまとめると、大要、以下のとおりである。

- ハイアスは、一連の不適切な会計処理の発覚に端を発した経営ガバナンスの強化を求めて、また、くふう住まいのリソースや開発力・技術力を安価にかつ優先的に利用することでハイアスの企業価値を高めることを目的として、くふう住まいの公開買付を受け入れ、第三者割当増資を行い、

くふう住まいの連結子会社となった（くふう住まいは、2021年10月1日に株式移転によりくふうカンパニーの子会社となり、ハイアスは、くふうカンパニーの孫会社となった。）。しかし、ハイアスがくふう住まいの連結子会社となった当時、ハイアス株式が特設注意銘柄の指定を受けており、ハイアスとしては、東京証券取引所から当該指定を解除してもらうことが喫緊の課題であったところ、ハイアスがハイアス株式の特設注意市場銘柄指定の解除の審査を受けているときに、東京証券取引所からハイアスとハイアスの親会社グループ（くふうカンパニー及びその子会社からなる企業集団をいう。以下本（3）において同じ。）との利益相反取引の審議の不十分性を疑われてしまったため、ハイアスとしては、一度、くふうカンパニーとの間で締結した契約の多くを解除するとともに、ハイアスとハイアスの親会社グループとの間の取引が独立当事者間取引と同様の条件で行われているということを対外的に示すために、諮問委員会を設置し、諮問委員会の答申を得ることとした。そのため、ハイアスは、ハイアスの親会社グループと取引をする際には、諮問委員会に諮問し、取引の合理性（事業の必要性）と取引条件の妥当性等の審査を受けて、諮問委員会の答申に沿って取締役会で承認しなければならなくなり、通常の親子会社間取引に比べると、迅速性や価格の面で十分なメリットを受けることができず、十分な事業シナジーを發揮することができなくなってしまった。

- 本取引のメリットとしては、次のことが考えられる。ハイアスの現時点における最大の課題は加盟店企業の集客をどのように増やしていくかであるところ、本取引により、ハイアスがハイアスの親会社等の完全子会社となれば、利益相反性への配慮の必要性がなくなり、ハイアスの親会社グループの提供する各種サービスの3000万人のユーザーに対し加盟店企業の潜在顧客としてアプローチすることが容易となり、これらのユーザーからの受注が増えることにより、ハイアスの収益増加に結び付くと考えられること、ハイアスグループ会社の住宅相談窓口を通じて施主の判断ポイント、重視する点、好みのトレンド等のフィードバックが得られることで既存の商品の商品力を上げたり、新規商品の開発に結び付けることが可能となること、Webサイトの運用、SNS展開等の集客サービスに関し株式会社くふう AI スタジオにその開発の相談や企画段階から入ってもらうことが可能となり、サービス開発のスピードが上がることを期待できること、ハイアス管理部門の負担が軽減し、また、出向等によらなくてもくふうカンパニーの担当者に業務を依頼できること、上場コストが軽減すること等のメリットを享受することができる。
- また、本取引により、くふうカンパニーは、住まいのワンストップサービスを実現することで、よりユーザーとの接点が増えビジネスチャンスを拡大することが可能となり、またハイアスの加盟工務店への集客をハイアスの親会社グループのサービスを通じて実現することにより、加盟工務店から他社に流れていた広告収入をハイアスの親会社グループに取り込む可能性が増える等により収益が増加することが期待される。
- 他に考えられる手段で本取引よりも優れた方法は見当たらないし、本取引によるデメリットも考えられない。

以上の説明内容は、いずれも特段不合理な点はなく、合理的な検討結果と認められる。したがって、本特別委員会としては、本取引は、ハイアスの企業価値向上に資するものと評価でき、本取引の目的は合理的であると思料する。

② 本取引の条件（本株式交換に係る株式交換比率を含む。）の妥当性が確保されているか

(i) 交渉過程の公正性

本件では、独立性のある委員で構成された本特別委員会が、くふうカンパニーとの間で、直接協議・交渉を行った。本特別委員会は、企業価値を高めつつ少数株主にとってできる限り有利な取引条件で M&A が行われることを目指して複数回に亘り交渉を行った。くふうカンパニーから最終回答である旨の条件提示を受けた後も、株式交換を望まない少数株主は本取引によって自己の意思に反してハイアス株式の処分を強いられ投資判断の機会を奪われるのであるから十分なプレミアムを持ってこうした少数株主に配慮する必要があること、特にハイアス株式の株価は上場来最安値圏にあることから、最安値圏でハイアス株式の処分を強いられる少数株主に対してその配慮の必要性は一層大きいこと等の理由を示して、交換比率のアップを求めた。その結果、交換比率について、当初のくふうカンパニーからの提案に比べ、大幅な増加を実現することができた。こうした経過に照らすと、本取引における株式交換比率の交渉過程の公正性は確保できていると認められる。

(ii) 株式交換比率

市場株価法に基づき算定した株式交換比率には不合理な点はなく、プレミアムについても、近時の親子上場会社間での株式交換事例との比較では、基準日の終値や1ヵ月平均値ではやや低めではあるものの、3ヵ月平均値や6ヵ月平均値の値も考え合わせると著しく乖離しているという水準ではない。市場株価法による基準日の終値や1ヵ月平均の株価平均による株式交換比率が高くなるのは、2023年10月17日のハイアスの株式会社ゴールドエッグスの全株式の買収発表を積極材料とする突発的な株価上昇が原因であると推測されるが、同社の買収は比較的小規模の買収であって、ハイアスの株価水準を永続的に切り上げる性質のものとは必ずしも認められないことも考え合わせると、基準日の終値及び直近1ヵ月平均終値ベースのプレミアムが他社の株式交換事例よりも低めであることについては、著しく不相当とまでは言えないと思料する。

もっとも少数株主にとっては直近株価との交換比率が最大の関心事であることから、直近値との関係でプレミアムが他社事例より低いことをどう評価するか重ねて検討を行った。様々な検討を行う中で、仮に本条件を受け入れないものとして本取引を実施しない場合、実施した場合に比して少数株主にとってより望ましい結果となるかどうかという観点からも検討を行った。本取引を実施しない場合、ハイアスは、最大の課題である集客力の向上に対する抜本的な手立てがないままハイアスが単独で取りうる範囲の従前の施策を引き続き遂行していくことになるので、業績や株価が飛躍的に向上することは想定しづらいと言わざるを得ない。他方、株式交換を実施した場合、ハイアスの親会社グループの3000万ユーザーへのアクセスが可能となり、くふうカンパニーがすでに具体的に構想し推進しつつある住宅相談窓口事業を活用した集客、商品開発等のメリットを享受することができる。こうした抜本的な施策の効果がくふうカンパニーの業績や株価に反映されれば、くふうカンパニー株式を本取引により取得する少数株主もその利益を享受できることにつながる。

このような検討を経て、本特別委員会としては、本株式交換比率が他の事例と比較してやや低めであったとしても、上記のような形で少数株主が本取引によるシナジーの還元を十分に受けら

れる可能性があるのであれば、シナジーが発揮されない道ではなく発揮される道を選択するのが少数株主にとっても望ましいのではないかと考えるに至った。

なお、DCF法による株式交換比率の算定については、①くふうカンパニー事業計画に含まれるハイアスの事業計画と、ハイアスが作成したハイアス事業計画の内容が異なり、比較対象に整合性がないこと、②くふうカンパニー事業計画に含まれるハイアスの事業計画はくふうカンパニーがハイアスに期待した成長性を考慮したものである一方ハイアス事業計画は将来予測が不確実であることから、足下の業績から実現可能性の高い数値を見込んで作成されたものであり、作成の前提条件の異なる計画数値をベースに比較することの妥当性に疑義があること、③少数株主が株式の対価として現金の交付を受けてスクィーズ・アウトされる形態でのM&Aにおいては、DCF法は最も合理的な株式価値算定手法であると思われるが、株式交換の場合には、少数株主はスクィーズ・アウトされるわけではなく、親会社の株主として存続することができ、親会社の株主としてシナジーを将来的に享受することが可能となるから、DCF法による株式交換比率の算定結果を考慮する必要性は相対的に低いと考えられたこと等の視点を考えあわせ、本特別委員会としてはDCF法による算定結果は市場株価法の補助的な位置づけとして考慮するにとどめた。

また、類似会社比較法は、元々、評価対象会社が持つ固有の事情を正確に表現することが難しいというデメリットがあると一般的に評価されている。ハイアスについては、2020年6月の監査役会への情報提供に端を発した一連の不適切な会計処理の発覚により、ハイアスに対する市場の信頼は失墜し、現時点においても十分回復するまでには至っていない。類似会社比較法による算定結果が市場株価法による算定結果に比べて著しく高いのは、このようなハイアスの固有の事情を反映することができていないことが理由である可能性が高いと思料し、本特別委員会は、類似会社比較法による算定結果についても、参考とするのみにとどめた。

上記のような検討を経て、ハイアスの親会社等から最終的に提案された株式交換比率はハイアスの第三者算定機関による市場株価法による株式交換比率の算定結果と比較して不合理ではなく、プレミアムについても、他社事例と比較して、著しく乖離しているとまでは言えないことや株式交換を実施しない場合と実施した場合とで後者の方が少数株主が受けるメリットが大きいと予測されること等を総合的に考慮した結果、不合理な株式交換比率ではないとの結論に達した。

(iii) 本取引に係るスキームの妥当性

株式交換という方法についても、ハイアスの株主に対して、くふうカンパニー株式を交付するものであるが、ハイアスの株主は、くふうカンパニー株式の保有を通じて、本取引後に期待されるシナジー効果や、シナジー効果の発現によるくふうカンパニーの事業発展・収益拡大、その結果としてのくふうカンパニー株式の株価上昇等を享受することができるという点において、ハイアスの株主にとってもメリットのある手法であると評価できる。他方で交換を望まない少数株主は、くふう住まいの株式保有率等に鑑み事実上これに抗する余地がなく、上場来最安値圏で交換を強いられる不利益を受けることになるため、この点には十分な配慮が必要であると考えた。交渉の結果交換比率の上乗せにより現状の株価水準を上回る値での交換条件の提示を受けるに至ったので、本取引の条件（本株式交換に係る株式交換比率を含む。）の妥当性は、本答申書作成日時点において確保されている。

(iv) 小括

以上を総合的に考慮すると、株式交換比率を含む本取引の条件は妥当性が確保されていると考えられる。

③ 本取引において、公正な手続を通じたハイアスの株主の利益への十分な配慮がなされているか

本取引がいわゆる「支配株主による従属会社の買収」として行われるものであり、構造的な利益相反の問題が存在することを踏まえ、本取引に係る手続の公正性の担保、本株式交換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、ハイアスが実施した対応は大要以下のとおりである。

- ハイアスは、2023年9月14日にハイアスの親会社等から本取引に係る提案を受け、公正性担保のため、本取引の検討に必要となる独立した検討体制を検討・構築した上、同月15日開催の取締役会において本特別委員会の設置を決議しており、実務上合理的な範囲で速やかに設置したものと考えられる。この点、本特別委員会の各委員は、社外取締役3名により構成され、また、その報酬は、本取引の成否にかかわらず支払われる固定報酬のみであり、本取引の成立等を条件とする成功報酬は含まれていないため、ハイアスの親会社等及び本取引の成否からの独立性はいずれも認められるものと考えられる。
- ハイアスは、独立した外部の専門家を選任し、専門的助言、株式交換比率算定書、法務・財務に係るデュー・ディリジェンス報告書を取得している。なお、外部の専門家に対する報酬には、本取引の成立等を条件とする成功報酬は含まれていない。
- 本特別委員会も、独自に、独立した外部の専門家を選任し、専門的助言を取得している。
- ハイアスの取締役のうち、くふうカンパニーの出身者である者は、本取引における構造的な利益相反の問題及び情報の非対称性の問題による影響を回避する観点から本取引に係る協議・交渉・検討の過程に参加・関与しておらず、その他手続の公正性に疑義を与える事実関係は認められない。
- ハイアスは、本特別委員会に、ハイアスの親会社等との間で本株式交換比率に関して交渉する権限を付与し、これを受けて本特別委員会は、本取引に係る株式交換比率について、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、くふうカンパニーとの間で複数回にわたり交渉を行い、交渉の結果、株式交換比率の引上げに成功している。
- 本特別委員会においては、本件で真摯な対抗提案がされることがあり得るかを確認するため、くふう住まいが対抗提案に応じる意思があるかを質疑応答等において尋ねたところ、くふう住まいからは、対抗提案に応じる意思があることを裏付けるような回答はなかったことから、積極的なマーケット・チェックを実施する必要性が高いとは認められず、マーケット・チェックに係る施策を実施していないとしても不合理とは認められない。

以上を総合的に考慮すると、本株式交換において、公正な手続を通じたハイアスの少数株主の利益への十分な配慮がなされていると考えられる。

④ 上記①から③を踏まえ、本取引がハイアスの少数株主にとって不利益なものでないと考えられるか
上記①から③を踏まえ、本取引がハイアスの少数株主にとって不利益なものでないと考えられる。

以 上

(参考) 当期業績予想及び前期実績

くふうカンパニー (当期業績予想は 2023 年 11 月 14 日公表分) (単位: 百万円)

	連結売上高	連結営業利益	EBITDA
当期業績予想 (2024 年 9 月期)	未定	未定	未定
前期実績 (2023 年 9 月期)	20,486	1,882	2,926

(注) 2024 年 9 月期の業績予想につきましては、日常・地域生活領域においては、毎日の暮らしに役立つツールの提供を通じてユーザー接点の最大化を図るべく、サービスのブランド統合による認知向上、ID 統合によるユーザーの利便性や機能的価値の向上に取り組んでまいります。住まい領域におきましては、領域内の組織再編を進めながら、工務店とのネットワークを活かしたサービス提供を推進してまいります。結婚領域においては、コロナ禍を経て少人数結婚式やフォトウェディングのニーズが拡大していることを踏まえ、これらのニーズに応える情報やサービスの提供を軸に利益創出を目指してまいります。また、グループ全体では、AI 技術を活用したサービス開発や管理部門等の効率化に取り組むとともに、AI 技術を活用することによって価値創造が期待できる事業への機動的な投資を実行していく予定であります。今後の住まい領域での成長基盤を構築するために、ハイアス及びくふうカンパニーグループが提供するサービス、組織体制、顧客基盤、人材、開発体制及びその他の経営リソースを融合し、事業価値の最大化を目指します。現時点において、当該組織再編における業績に与える影響は算定中であるため、2024 年 9 月期の連結業績予想は未定としております

ハイアス (前期実績)

(単位: 百万円)

	連結売上高	連結営業利益	連結経常利益	親会社株主に帰属 する当期純利益
前期実績 (2023 年 9 月期)	7,512	555	533	331

(注) ハイアスにつきましては、2024 年 1 月 30 日付で上場廃止となる予定のため、2024 年 9 月期の業績予想は記載していません。