

2023年12月22日

各位

会社名 株式会社メルディアDC  
代表者名 代表取締役社長 田中 一也  
(コード番号:1739、東証グロース市場)  
問合せ先 専務取締役執行役員経営管理本部長 榊原 拓也  
電話番号 06-4866-5388

株式会社プレサンスコーポレーションによる当社株式に対する公開買付けに関する  
意見表明及び応募推奨に関するお知らせ

当社は、本日開催の取締役会において、以下の通り、株式会社プレサンスコーポレーション（以下「公開買付者」といいます。）による当社の普通株式（以下「当社株式」といいます。）に対する公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）に関して、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ことを決議いたしましたので、お知らせいたします。

なお、上記取締役会決議は、公開買付者が本公開買付け及び当社株式を非公開化するための一連の取引（以下、総称して「本取引」といいます。）により、当社の株主を公開買付者及び株式会社三栄建築設計（以下「三栄建築設計」といいます。なお、三栄建築設計は、2024年3月1日に、その商号を「株式会社メルディア」に変更するとのことです。）のみとすること、並びに当社株式が上場廃止となる予定であることを前提として行われたものです。

記

1. 公開買付者の概要

(1) 名称	株式会社プレサンスコーポレーション	
(2) 所在地	大阪府大阪市中心区城見一丁目2番27号	
(3) 代表者の役職・氏名	代表取締役社長 原田 昌紀	
(4) 事業内容	都市型マンションの企画・開発及び賃貸・管理	
(5) 資本金	7,320百万円(2023年6月30日現在)	
(6) 設立年月日	1997年10月	
(7) 大株主及び持株比率 (2023年3月31日現在)	株式会社オープンハウスグループ	64.03%
	日本マスタートラスト信託銀行株式会社(信託口)	4.55%
	BBH FOR FIDELITY LOW-PRICED STOCK FUND (PRINCIPAL ALL SECTOR SUBPORTFOLIO) (常任代理人 株式会社三菱UFJ銀行)	3.67%
	株式会社パシフィック	2.63%
	野村信託銀行株式会社(投信口)	1.53%
	株式会社日本カストディ銀行(信託口)	1.52%
	BNYM SA/NV FOR BNYM FOR BNYM GCM CLIENT ACCTS M ILM FE (常任代理人 株式会社三菱UFJ銀行)	1.23%
	STATE STREET BANK AND TRUST CLIENT OMNIBUS ACCOUNT OM02 505002	1.16%

	(常任代理人 株式会社みずほ銀行決済営業部)	
	J P モルガン証券株式会社	1. 12%
	JP JPMSE LUX RE UBS AG LONDON BRANCH EQ CO (常任代理人 株式会社三菱UFJ銀行)	0. 99%
(8) 上場会社と公開買付者の関係		
資 本 関 係	該当事項はありません。	
人 的 関 係	該当事項はありません。	
取 引 関 係	公開買付者は、当社から土地を購入しているほか、マンションの建築工事を当社に発注しております。	
関 連 当 事 者 へ の 該 当 状 況	該当事項はありません。なお、2023年10月5日時点でオープンハウスグループにおいて、子会社の異動が発生しており、三栄建築設計はオープンハウスグループの連結子会社に該当しております。	

## 2. 買付け等の価格

普通株式1株につき、金1,095円（以下「本公開買付価格」といいます。）

## 3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由

### (1) 本公開買付けに関する意見の内容

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

#### ① 本公開買付けの概要

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

公開買付者は、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。）の役職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、①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。）、②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③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、（i）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、（ii）仮に三栄建築設計が本公開買付け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、①三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、②三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「4. 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。

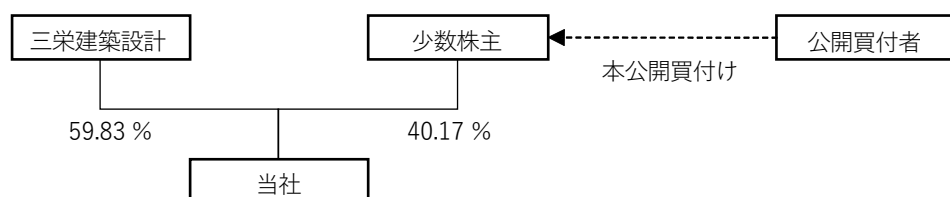
本公開買付けにおいては、買付予定数の下限を416,400株（所有割合6.84%）に設定しており、本公開買付けに応じて応募された株券等（以下「応募株券等」といいます。）の総数が買付予定数の下限（416,400株）に満たない場合は、応募株券等の全部の買付け等を行わないとのことです。他方、上記の通り、本公開買付けは、当社株式の全て（但し、当社が所有する自己株式及び三栄建築設計所有株式を除きます。）を取得し、当社の株主を公開買付者及び三栄建築設計の2社のみとすることを企図しておりますので、買付予定数の上限を設定しておらず、応募株券等の総数が買付予定数の下限（416,400株）以上の場合は、応募株券等の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]

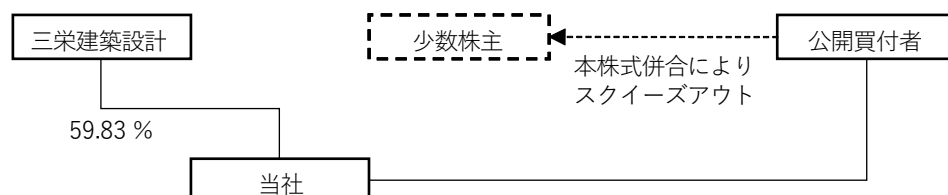
(i) 本公開買付け (2023 年 12 月 25 日～2024 年 2 月 13 日 (予定))

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。



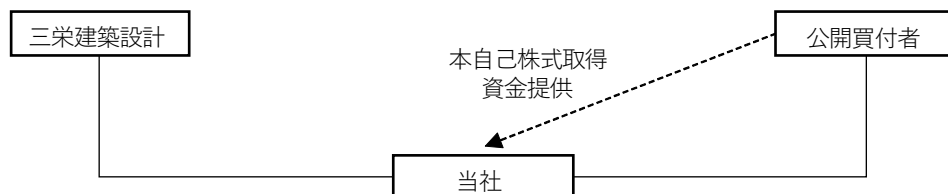
(ii) 本株式併合 (2024 年 5 月頃 (予定))

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。



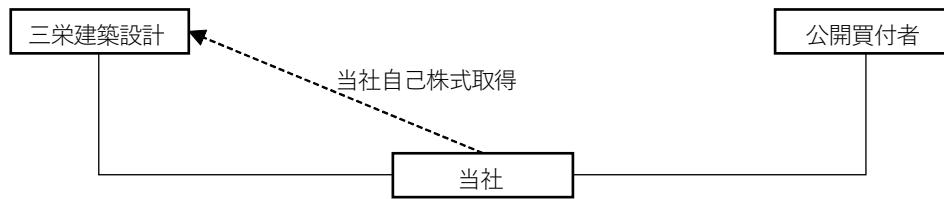
(iii) 本自己株式取得資金提供 (2024 年 5 月頃 (予定))

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 (iv) の本自己株式取得に必要となる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。



(iv) 本自己株式取得 (2024 年 5 月頃 (予定))

当社は、上記 (iii) 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。



② 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。

(i) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景

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、お住まいになる方の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付く」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へ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。

## I. 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。

## II. 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。

### III. 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、つくらない。」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、主に関西地方を中心に、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おります。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。

#### (ii) 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。

不動産販売事業においては、当社が投資用分譲マンションの販売に際して外部の不動産会社に卸した場合、御先の会社が販売に関する利益を享受することとなる一方で、本取引実施後は公開買付者がその販売を担うことでグループ外への利益流出を防ぐことが可能になると考えているとのことです。また、業界慣習として後払い決済となっている契約があることも想定され、支払い遅延や未回収リスクを抱え、資金の調整や予測が困難となる場合や不確実な取引を行うリスクが生じる可能性があります。公開買付者に卸すことにより当該リスクを軽減することが可能になると考えているとのことです。なお、既に公開買付者と当社は共同事業として投資マンションの開発を行っており、公開買付者として当社の企業文化や人員配置等について理解が深いと自負しているとのことです。不動産販売事業における公開買付者との協業は、他社との協業に比べてスムーズに進み、早期のシナジー発現が期待できると考えているとのことです。

戸建分譲事業においては、公開買付者の子会社より現在グループ外の企業に発注している建築工事を当社に発注すること、公開買付者の子会社が行っている戸建事業における販売を当社に委託すること、当社が所有している戸建物件の販売を公開買付者の子会社にて引き受けること等が考えられるとのことです。また、公開買付者における戸建分譲事業の主要エリアは都心部の外周から郊外にかけてのエリアであり、一方当社の主要エリアは比較的郊外が多いものと理解しているとのことです。エリア的に補完関係にある他、共同販売による広告面のメリットも活かしやすい関係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「③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「(i) 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。他方で、本取引により想定されるディスシナジーとして、当社においては公開買付者と競合関係にある顧客との取引の減少が考えられるとのことです。当該ディスシナジーを考慮したとしても、上記施策を実行することによるシナジーがオープンハウスグループのグループ全体としての企業価値向上に資すると考え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みます。）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SMBC日興証券株式会社（以下「SMBC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「④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、SMBC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、SMBC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。

### (iii) 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が、本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。

### ③ 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

#### (i) 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「①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けの提案が、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。

#### (ii) 検討体制の構築の経緯

当社は、2023年10月27日、公開買付け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、公開買付け者グループ、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、公開買付け者は当社の支配株主ではないものの、本日現在、オープンハウスグループは、公開買付け者の普通株式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け者、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、公開買付け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け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、公開買付け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、公開買付け者グループ、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「④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、(i)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。)、(ii)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(i)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ことを決議しました。さらに、当社取締役会は、本特別委員会に対し、(i)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、(ii)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「④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。

### (iii) 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、SMBC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、SMBC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、SMBC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、SMBC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、SMBC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。

#### （iv）判断内容

上記の経緯を踏まえ、当社は、本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。）の内容を踏まえつつ、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「②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「②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と判断しております。

##### ① 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を見込まれます。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。

##### ② 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「(i) 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。

- ① 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。
- ② 当該価格が、下記「(3) 算定に関する事項」の「①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、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。
- ③ 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。
- ④ 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「④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。

- ⑤ 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を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。
- ⑥ 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、(i)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、(ii)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、本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「⑤当社における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見」をご参照ください。



### (3) 算定に関する事項

#### ① 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

##### (i) 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。

##### (ii) 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
EBITDA	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）EBITDA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EBITDA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「④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。

## ②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SMBC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、SMBC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、SMBC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が、公開買付者は、SMBC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SMBC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SMBC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、SMBC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SMBC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、SMBC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。

SMBC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。

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、SMB 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・ディジレンスの結果、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、本公開買付け価格を1株当たり1,095円とすることを決議したとのことです。

本公開買付け価格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、所定の手続き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）」に記載の手続き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、所定の手続き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「①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きを実施し、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き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、本日現在において未定ですが、公開買付け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（公開買付け者、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、公開買付け者、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（公開買付け者、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に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（公開買付け者、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に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、公開買付け者と協議の上、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

本日現在において、公開買付け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（MBO）取引にも該当いたしません。もっとも、本日現在、オープンハウスグループは、公開買付け者の普通株式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け者、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、公開買付け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、公開買付け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。

① 公開買付者における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

公開買付者は、本公開買付価格を決定するにあたり、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SMBC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、SMBC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概要については、上記「(3) 算定に関する事項」の「②公開買付者における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得」をご参照ください。

② 当社における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

当社は本公開買付け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「① 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。

③ 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。

#### ④ 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

##### (i) 設置等の経緯

本日現在において、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（MBO）取引にも該当いたしません。もっとも、本日現在、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ことを決議しました。さらに、当社取締役会は、本特別委員会に対し、(i) 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、(ii) 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。

##### (ii) 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。

### (iii) 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「②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「(i) 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「③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「(i) 当社が抱える課題」及び「(iv) 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、①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、②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。



もつとも、本特別委員会からの質疑に対して、公開買付者からは、①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、②に関しては、本取引後も、「同じ家は、つぐらない。」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①②のディス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①②のディス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ナジーは、本取引の目的の合理性を否定するものとは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「③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「(iv)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もの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對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。

- ・ 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・意見等を得ながら、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らず、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、①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、②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、当社が提出予定の意見表明報告書及び本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意思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。

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

当社取締役会は、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、及び本公開買付け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「③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、(i) 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、(ii) 本公開買付け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、本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、上記本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。

⑥ 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、公開買付け期間を、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け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、上記公開買付け期間の設定と併せ、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。

4. 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、(ii)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、(iii)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、(iv)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)公開買付け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。

5. 公開買付者又はその特別関係者による利益供与の内容

該当事項はありません。

6. 会社の支配に関する基本方針に係る対応方針

該当事項はありません。

7. 公開買付者に対する質問

該当事項はありません。

8. 公開買付期間の延長請求

該当事項はありません。

9. 今後の見通し

上記「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「②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「(iii) 本公開買付け及び本取引後の経営方針」、同「(4) 上場廃止となる見込み及びその事由」及び同「(5) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」をご参照ください。

10. 支配株主との取引等に関する事項

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

公開買付者は当社の支配株主ではありませんが、当社と同様に、オープンハウスグループを親会社とする会社であり、本公開買付けに関する意見表明は、支配株主との取引等に該当します。当社は、2023年10月2日に開示したコーポレート・ガバナンス報告書において、「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」として、「支配株主と取引を行う場合は、一般の取引と同様に適切な条件を基本方針とし、双方協議のうえ、合理的に決定いたします。」と示しております。

当社は、本公開買付けを含む本取引に関して、上記「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(6) 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」に記載の通り、本公開買付け価格を含む本取引の取引条件の公正性を担保するための措置を講じており、かかる対応は、上記指針に適合しているものと考えております。

(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」に記載の通り、本公開買付けを含む本取引は、当社にとって支配株主との取引等に該当することから、当社は、公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置が必要であると判断し、上記「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(6) 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」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

当社は、2023年12月22日、本特別委員会から、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することを決議することは、当社の少数株主にとって不利益なものではないと考える旨を内容とする本答申書を入手しております。詳細は、上記「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(6) 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「④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」の「(iii) 判断内容」をご参照ください。なお、本答申書は、本公開買付けが成立した後における、上記「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(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）」に記載の本株式併合が当社の少数株主にとって不利益なものではないことに関する意見も兼ねております。

## 1 1. その他

### (1) 「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」の公表

当社は、2023年12月22日開催の当社取締役会において、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しております。詳細については、当社が同日付で公表した「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。

以 上

### (参考) 買付け等の概要（別添）

本公開買付けの概要につきましては、公開買付者が本日公表した「株式会社メルディアDC株式（証券コード：1739）に対する公開買付けの開始に関するお知らせ」をご参照ください。



2023年12月22日

各 位

大阪府中央区城見一丁目2番27号  
会社名 株式会社プレサンスコーポレーション  
代表者名 代表取締役社長 原田 昌紀  
(コード番号: 3254 東証スタンダード市場)  
問合せ先 代表取締役副社長 土井 豊  
電話番号 06-4793-1650

## 株式会社メルディアDC株式(証券コード: 1739) に対する 公開買付けの開始に関するお知らせ

株式会社プレサンスコーポレーション(以下「公開買付者」といいます。)は、本日、株式会社メルディアDC(証券コード: 1739、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、以下「対象者」といいます。)の普通株式(以下「対象者株式」といいます。)を金融商品取引法(昭和23年法律第25号。その後の改正を含みます。以下「法」といいます。)に定める公開買付け(以下「本公開買付け」といいます。)により取得することを決議いたしましたのでお知らせいたします。

### 1. 買付け等の目的等

#### (1) 本公開買付けの目的

公開買付者は、2023年12月22日開催の取締役会において、東京証券取引所グロース市場に上場している対象者株式の全て(但し、対象者が所有する自己株式及び対象者の親会社である株式会社三栄建築設計(所有株式数3,641,200株、所有割合(注1)59.83%、以下「三栄建築設計」(注2)といいます。)が所有する対象者株式(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、対象者株式を非公開化するための一連の取引(以下「本取引」といいます。)の一環として、本公開買付けを実施することを決議いたしました。なお、公開買付者の取締役である若旅孝太郎氏は、対象者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おりません。また、本日現在、公開買付者は、対象者株式を所有しておりません。

(注1)「所有割合」とは、対象者が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「対象者第1四半期決算短信」といいます。)に記載された2023年9月30日現在の対象者の発行済株式総数(6,454,400株)から、対象者第1四半期決算短信に記載された同日現在の対象者が所有する自己株式数(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。

(注2)三栄建築設計は、2024年3月1日に、その商号を「株式会社メルディア」に変更いたします。

本取引は、本公開買付けに続く、①公開買付者が本公開買付けにおいて、対象者株式の全て(但し、対象者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、対象者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対象者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。)、②本株式併合の効力発生を条件として対象者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、公開買付者から対象者に対する資金提供(以

下「本自己株式取得資金提供」といいます。) 、並びに③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対象者によって実施される本自己株式取得(なお、対象者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、(i)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、(ii)仮に三栄建築設計が本公開買付けにおける対象者株式1株当たりの買付け等の価格(以下「本公開買付け価格」といいます。)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、対象者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対象者に対する公開買付け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3)とすることからそれぞれ構成されております。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3)本所有比率について、公開買付者としては、対象者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対象者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、及び対象者の業績向上に係る協力関係を構築するととの観点から、対象者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対象者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おります。なお、本株式併合により対象者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け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ります。

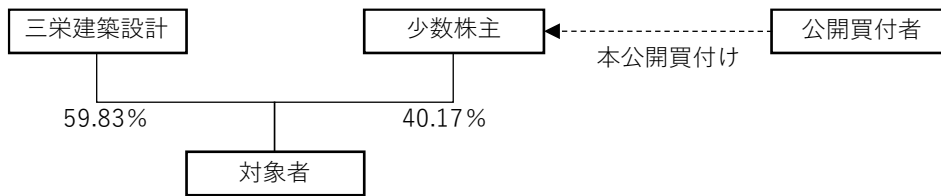
本公開買付けに際し、公開買付者は、2023年12月22日付で、三栄建築設計との間で、①三栄建築設計所有株式の全てについて本公開買付けに応募しないこと、②三栄建築設計所有株式については、本株式併合の効力発生後に本所有比率を考慮の上、本自己株式取得に応じて対象者に売却することを含めた本取引に係る諸条件に合意し、かかる諸条件について定めた公開買付不応募契約書(以下「本不応募契約」といいます。)を締結しております。なお、本不応募契約の詳細につきましては下記「(4)本公開買付けに関する重要な合意」をご参照ください。

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いません。他方、上記のとおり、本公開買付けは、対象者株式の全て(但し、対象者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、対象者の株主を公開買付け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います。かかる買付予定数の下限(416,400株)は、本公開買付けは対象者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、公開買付け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す。具体的には、対象者第1四半期決算短信に記載された2023年9月30日現在の対象者の発行済株式総数(6,454,400株)から、対象者第1四半期決算短信に記載された同日現在の対象者が所有する自己株式数(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、対象者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おります。

[本取引のスキーム図]

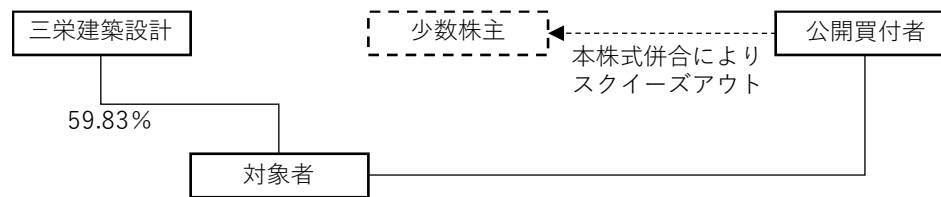
(i)本公開買付け(2023年12月25日~2024年2月13日(予定))

公開買付者は、対象者株式の全て(但し、対象者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。



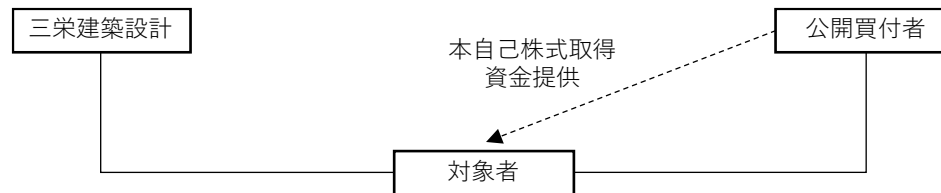
(ii) 本株式併合 (2024年5月頃 (予定))

公開買付者は、本公開買付けにおいて、対象者株式の全て（但し、対象者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、対象者に対して本株式併合の手続の実行を要請し、対象者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。



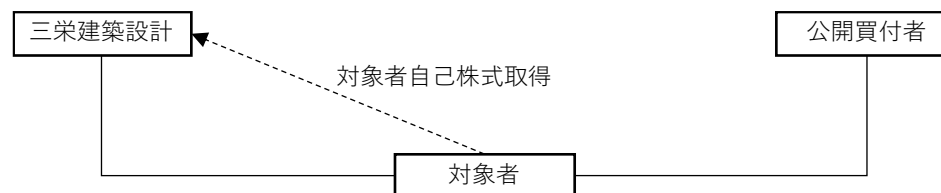
(iii) 本自己株式取得資金提供 (2024年5月頃 (予定))

対象者株式が上場廃止となり、本株式併合の効力発生後に、下記(iv)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対象者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。



(iv) 本自己株式取得 (2024年5月頃 (予定))

対象者は、上記(iii)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。



対象者が2023年12月22日付で公表した「株式会社プレサンスコーポレーションによる当社株式に対する公開買付けに関する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、2023年12月22日付の対象者取締役会決議により、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、対象者の株主の皆様に対して、本公開買付けへの応募を推奨することを決定したとのことです。詳細については、対象者プレスリリース及び下記「(3) 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) 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

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、並びに本公開買付け後の経営方針は以下のとおりです。なお、以下の記載のうち対象者に関する記述は、対象者が公表した情報、対象者プレスリリース及び対象者から受けた説明に基づくものです。

① 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いたしました。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おります。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いたしました。

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おります。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まいりました。また、企業理念である「一隅を照らす」（注1）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まいりました。

（注1）「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」という考えをいいます。

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りました。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りました。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おります。

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おります。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ます。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まいります。

一方、対象者は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、対象者の株式については、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ス市場への承継に伴い大阪証券取引所ヘラクレス市場に上場し、

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。

対象者グループは、対象者及び連結子会社2社(本日現在)(以下、総称して「対象者グループ」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」の実現を目指してきたとのことです。また、2023年6月期より対象者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きたとのことです。

対象者グループの主たる事業の具体的な内容は以下のとおりとのことです。

### I. 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いるとのことです。また、大型請負工事の受注に限らず、対象者がこれまでに分譲・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いるととのことです。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うとともに、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いるととのことです。

### II. 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2)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いるとのことです。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るとのことです。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るとのことです。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いるととのことです。

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・法人へ販売しているとのことです。

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すとのことです。

(注2)「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うとのことです。

### III. 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・施工を行っているととのことです。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いるととのことです。対象者では、営業・設計・工事それぞれの担当者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いるとのことです。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うとのことです。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、つくらない。」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るとのことです。

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おりました。その中で公開買付者にとって対象者は主要仕入先であり、公開買付者及び対象者は、主に関西地方を中心に、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、対象者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おります。このような状況の下で公開買付者は、対象者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、本格的に対象者株式の取得について検討することといたしました。

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対象者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おります。

#### 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対象者と共有することで、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ます。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対象者に新規で発注すること等についても考えられます。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おります。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、対象者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対象者の事業拡大に寄与できると考えております。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対象者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おります。

不動産販売事業においては、対象者が投資用分譲マンションの販売に際して外部の不動産会社に卸した場合、卸先の会社が販売に関する利益を享受することとなる一方で、本取引実施後は公開買付者がその販売を担うことでグループ外への利益流出を防ぐことが可能になると考えております。また、業界慣習として後払い決済となっている契約があることも想定され、支払い遅延や未回収リスクを抱え、資金の調整や予測が困難となる場合や不確実な取引を行うリスクが生じる可能性があります。公開買付者に卸すことにより当該リスクを軽減することが可能になると考えます。なお、既に公開買付者と対象者は共同事業として投資マンションの開発を行っており、公開買付者として対象者の企業文化や人員配置等について理解が深いと自負しております。不動産販売事業における公開買付者との協業は、他社との協業に比べてスムーズに進み、早期のシナジー発現が期待できると考えております。

戸建分譲事業においては、公開買付者の子会社より現在グループ外の企業に発注している建築工事を対象者に発注すること、公開買付者の子会社が行っている戸建事業における販売を対象者に委託すること、対象者が所有している戸建物件の販売を公開買付者の子会社にて引き受けること等が考えられます。また、公開買付者における戸建分譲事業の主要エリアは都心部の外周から郊外にかけてのエリアであり、一方対象者の主要エリアは比較的郊外が多いものと理解しております。エリア的に補完関係にある他、共同販売による広告面のメリットも活かしやすい関係であると考えております。

#### ロ) コスト削減

公開買付者と対象者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おります。

## 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、対象者グループの健全性の蓋然性を担保し、金融機関を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おります。対象者が置かれている信用状況の経緯につきましては、下記「② 対象者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「I. 対象者が抱える課題」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おりますが、本取引によって、公開買付者と対象者との間で、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おります。他方で、本取引により想定されるディスシナジーとして、対象者においては公開買付者と競合関係にある顧客との取引の減少が考えられますが、当該ディスシナジーを考慮したとしても、上記施策を実行することによるシナジーがオープンハウスグループ全体としての企業価値向上に資すると考えております。

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、対象者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おります。そうした中、公開買付者は、本取引において対象者株式を非公開化することで、非公開化を行うことなく対象者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、対象者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ります。これによって対象者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おります。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みます。）を解消することも可能と考えております。

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対象者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、対象者に対し、本取引の実施に関する初期的な提案を実施いたしました。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、対象者の親会社である三栄建築設計と協議を行い、公開買付者が対象者を子会社化することにより対象者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対象者が公開買付者グループの子会社となることに賛同しております。一方、公開買付者は、対象者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、今後も一定程度の対象者との資本関係を維持し、対象者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対象者株式を継続保有することに同意しております。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対象者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、及び対象者の業績向上に係る協力関係を構築する観点から、対象者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対象者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対象者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、対象者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。）を提出いたしました。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、対象者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SMBC日興証券株式会社（以下「SMBC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まいりました。なお、公開買付者は、2023年10月27日に、対象者に対して本意向表明書を提出しております。また、対象者においても、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「(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」の「④ 対象者における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」をご参照ください。）を設置し、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、対象者より、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ました。その後、公開買付者は、2023年11月上旬から2023年12月中旬まで対象者に対するデュー・ディリジェンスを実施しました。

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、対象者との間で協議・交渉を重ね、2023年11月29日、対象者に対し、対象者より受領した事業計画、SMBC日興証券による対象者株式価値に関するシミュレーション結果及び対象者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。）とする提案を実施いたしました。これに対して、2023年12月6日、対象者より、本公開買付けに賛同表明及び応募推奨を行う上で対象者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、対象者に対し、対象者より受領した事業計画、SMBC日興証券による対象者株式価値に関するシミュレーション結果及び対象者が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ヶ月間の対象者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。）とする提案を実施いたしました。これに対し、2023年12月11日、対象者より、本公開買付けに賛同表明及び応募推奨を行う上で対象者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、対象者に対し、対象者より受領した事業計画、SMBC日興証券による対象者株式価値に関するシミュレーション結果及び対象者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。）とする提案を実施いたしました。これに対し、2023年12月13日、対象者より、本公開買付けに賛同表明及び応募推奨を行う上で対象者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、対象者に対し、対象者より受領した事業計画、SMBC日興証券による対象者株式価値に関するシミュレーション結果及び対象者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。）とする提案を実施いたしました。これに対し、2023年12月19日、対象者より、本公開買付けに賛同表明及び応募推奨を行う上で対象者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、対象者に対し、対象者より受領した事業計画、SMBC日興証券による対象者株式価値に関するシミュレーション結果及び対象者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、対象者より、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対象者との間で合意に至りました。

以上の対象者との協議・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いたしました。なお、公開買付者の取締役である若旅孝太郎氏は、対象者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おりません。

## ② 対象者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

対象者プレスリリースによれば、対象者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は以下のとおりとのことです。

### I. 対象者が抱える課題

対象者は、2013年3月、三栄建築設計が対象者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、三栄建築設計が対象者株式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ったとのことです。その後、対象者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対象者の赤字体質の改善や、三栄建築設計が保有する分譲戸建住宅の建築・販売のノウハウと対象者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きたとのことです。現在は、対象者の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、対象者の借入金の債務保証の受入れなどの



取引を行っているとのことです。

上記の三栄建築設計との資本業務提携以降、対象者は、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きたとのことです。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対象者としては、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いたとのことです。

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対象者の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、対象者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いたとのことです。

このような中、2023年6月20日、対象者の親会社である三栄建築設計が、東京都公安委員会より、三栄建築設計及び対象者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。）を受けたとのことです。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、三栄建築設計及び対象者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日付で対象者が公表した「事業計画及び成長可能性に関する事項」にも記載のとおり、対象者への影響として、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ったとのことです。なお、金融機関以外との取引においては、本日時点で対象者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いるとのことです。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いるとのことです。

これらの事象により、対象者においては、継続企業の前題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、対象者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きたとのことです。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対象者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いるとのことです。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いるとのことです。対象者においては依然小池氏が対象者の株式を所有する株主である状況にあるとのことです。

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。その後も、対象者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いないとのことです。対象者としては、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、対象者は、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るとのことです。

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「(1) 本公開買付けの概要」に記載の手法をもって、対象者株式を非公開化し対象者を連結子会社としたい旨の本意向表明書を受領したとのことです。対象者は、本意向表明書に記載された公開買付者の提案が、対象者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したとのことです。

## II. 検討体制の構築の経緯

対象者は、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、対象者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したとのことです。そして、公開買付者は対象者の支配株主ではないものの、本日現在、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、対象者株式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、三栄建築設計及び対象者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、公開買付者と対象者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対象者を共同経営することを予定している三栄建築設計が本日現在において対象者の親会社であること、及び対象者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、対象者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、対象者の企業価値の向上及び対象者の少数株主の皆様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したとのことです。

具体的には、対象者は、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」の「④対象者における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」に記載のとおり、2023年11月8日開催の対象者取締役会における決議により、久堀文明氏（対象者独立社外取締役）、前田佳彦氏（対象者独立社外取締役）、東井茂樹氏（対象者独立社外監査役）、小池裕樹氏（対象者独立社外監査役）及び小西一成氏（対象者独立社外監査役）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、(i) 本取引の目的の合理性（本取引が対象者の企業価値向上に資するかを含む。）、(ii) 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(i)乃至(iii)を踏まえ、対象者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、対象者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、また対象者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、対象者取締役会に提出することを委嘱したとのことです。また、対象者取締役会は、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たとのことです。さらに、対象者取締役会は、本特別委員会に対し、(i) 対象者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、(ii) 本取引の取引条件等に関する交渉について、対象者に対して意見を述べる権限、(iii) 対象者が選任した対象者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) 対象者の費用負担において、対象者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たとのことです。

また、対象者は、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」の「④対象者における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」に記載のとおり、本特別委員会において、対象者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対象者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いるとのことです。

### III. 検討・交渉の経緯

対象者は、本取引の目的を含む本公開買付けの概要、本取引が対象者に与える影響、本取引後の経営方針の内容や対象者の足元の株価動向等を踏まえ、東海東京証券から対象者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たとのことです。

具体的には、2023年11月29日、対象者は、公開買付者より、対象者より受領した事業計画、SMBC日興証券による対象者株式価値に関するシミュレーション結果及び対象者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)とする提案を受領したとのことです。これに対し、2023年12月6日、対象者は、対象者のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関である東海東京証券による対象者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対象者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したとのことです。その後、2023年12月8日、対象者は、公開買付者より、対象者より受領した事業計画、SMB C日興証券による対象者株式価値に関するシミュレーション結果及び対象者が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ヶ月間の対象者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)とする提案を受領したとのことです。これに対し、2023年12月11日、対象者は、東海東京証券による対象者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対象者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したとのことです。2023年12月12日、対象者は、公開買付者より、対象者より受領した事業計画、SMB C日興証券による対象者株式価値に関するシミュレーション結果及び対象者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)とする提案を受領したとのことです。これに対し、2023年12月13日、対象者は、東海東京証券による対象者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対象者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したとのことです。2023年12月19日、対象者は、公開買付者より、対象者より受領した事業計画、SMB C日興証券による対象者株式価値に関するシミュレーション結果及び対象者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)とする提案を受領したとのことです。これに対し、2023年12月19日、対象者は、東海東京証券による対象者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対象者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したとのことです。その後、2023年12月20日、対象者は、公開買付者より、対象者より受領した事業計画、SMB C日興証券による対象者株式価値に関するシミュレーション結果及び対象者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、対象者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ったとのことです。

#### IV. 判断内容

上記の経緯を踏まえ、対象者は、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対象者株式の価値算定結果に関する株式価値算定書(以下「対象者株式価値算定書」といいます。)の内容を踏まえつつ、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対象者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ったとのことです。

その結果、以下の点を踏まえ、対象者は、上記「① 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」に記載の公開買付者の想定する施策が合理的であり、本取引が対象者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ったとのことです。

##### イ. 公開買付者と対象者との協業による想定シナジーについて

対象者は、公開買付者と協業することにより、上記「① 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たとのことです。

① 人材の効率的な活用とリテンション

公開買付者から対象者に対し、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るとのことです。また、公開買付者の持つ知見やブランド力を対象者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るとのことです。更に、積極的な成長を遂げる公開買付者との事業連携により対象者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るとのことです。

② 資材価格及び販売価格の抑制

公開買付者と対象者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るとのことです。

ロ. 本取引に伴う対象者株式の非公開化について

本取引は、対象者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るとのことです。対象者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、対象者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、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、今後も継続して対象者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るとのことです。

ハ. 金融機関からの融資再開について

上記「I. 対象者が抱える課題」に記載のとおり、2023年6月20日以降、対象者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対象者の株主であること」が挙げられるとのことです。小池氏が対象者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対象者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、本取引は対象者の企業価値を向上する有効な手段であると考えているとのことです。なお、本取引後も三栄建築設計が引き続き対象者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、三栄建築設計が対象者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いるとのことです。

また、対象者は、以下の点等から、本公開買付価格である1株当たり1,095円は対象者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、対象者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対象者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しているとのことです。

- ① 当該価格が、対象者において、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。
- ② 当該価格が、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」の「② 対象者における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得」に記載の対象者株式価値算定書における東海東京証券による対象者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中間点を上回り、かつ、対象者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。
- ③ 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対象者株式の終値 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 33.70%、同直近 6 ヶ月間の終値単純平均値 805 円に対して 36.02%のプレミアムが加算されたものであり、かつ、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と考えられること。

- ④ 当該価格は、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」の「④ 対象者における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」に記載のとおり、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。
- ⑤ 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)」に記載のとおり、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対象者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対象者株式の数を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。
- ⑥ 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、(i) 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、(ii) 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、対象者の 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。) を対象者の 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、上記の理由をもって、対象者は本公開買付価格が妥当かつ合理的であると判断しているとのことです。また、対象者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 (対象者の貸借対照表 (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、子会社を含めた対象者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、仮に対象者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、対象者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とのことです。そのため、1 株当たり簿価純資産額が対象者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るとのことです。なお、対象者においては、実際に清算を予定しているわけではないため、対象者は、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いないとのことです。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、継続企業である対象者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いるとのことです。

これらを踏まえ、対象者は、本取引が対象者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日開催の対象者取締役会決議により、対象者の意見として、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、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の決定をしたとのことです。上記の取締役会決議の詳細は、下記「(3) 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「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」をご参照ください。

### ③ 本公開買付け及び本取引後の経営方針

本取引後の対象者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名を対象者の取締役として派遣することを予定しておりますが、本日現在において未定であり、本公開買付け後、対象者と協議しながら決定していく予定です。また、本公開買付け成立後の対象者の人事政策や役職員については、原則として現在の処遇を維持することを予定しております。具体的な施策内容及び方法については、本取引完了後に対象者の役員、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です。

### (3) 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

本日現在において、公開買付者は対象者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(MBO)取引にも該当いたしません。もっとも、本日現在、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、対象者株式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、三栄建築設計及び対象者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、公開買付者と対象者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対象者を共同経営することを予定している三栄建築設計が本日現在において対象者の親会社であること、及び対象者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、公開買付者及び対象者は、本公開買付け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、本日現在、三栄建築設計は、対象者株式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「MOM」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MOMの買付予定数の下限は設定しておりません。もっとも、公開買付者としては、公開買付者及び対象者において、本公開買付け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、対象者の少数株主の利益には十分な配慮がなされていると考えております。

なお、以下の記載のうち、対象者において実施した措置に関する記載については、対象者プレスリリース及び対象者から受けた説明に基づいております。

#### 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

公開買付者は、本公開買付け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・アドバイザー及び第三者算定機関であるSMBC日興証券に対して、対象者株式の株式価値の算定を依頼しました。なお、SMBC日興証券は公開買付者、対象者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おりません。

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「①算定の基礎」をご参照ください。

#### ② 対象者における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

対象者プレスリリースによりますと、対象者は、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、対象者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、対象者株式の株式価値の算定を依頼し、2023年12月21日に、対象者株式価値算定書を取得したとのことです。

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、対象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いないとのことです。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、対象者としては、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対象者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。

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承認しているとのことです。

対象者は、本「(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）を取得していないとのことです。

東海東京証券は、複数の株式価値算定手法の中から対象者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、対象者が継続企業であるとの前提のもと、対象者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、対象者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、対象者株式の株式価値を算定したとのことです。

東海東京証券が上記各手法に基づき算定した対象者株式の1株当たり株式価値はそれぞれ以下のとおりとのことです。

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対象者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、対象者株式の1株当たりの価値の範囲を805円から860円までと算定しているとのことです。

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

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いるとのことです。

DCF法では、対象者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対象者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対象者の企業価値や株式価値を算定し、対象者株式の1株あたりの価値の範囲を933円から1,331円までと算定しているとのことです。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%として分析しているとのことです。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、対象者が継続企業で

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いるとのことです。具体的には、本事業計画は3事業年度とも、対象者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外しており、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いるとのことです。

東海東京証券がDCF法による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。

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とのことです。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いないとのことです。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、対象者は、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対象者の説明に基づき、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いるとのことです。

(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
EBITDA	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) EBITDA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EBITDAをもとに算出しているとのことです。

また、下記「④対象者における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」に記載のとおり、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いるとのことです。

東海東京証券は、株式価値の算定に際して、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、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いないとのことです。また、対象者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いないとのことです。加えて、対象者の財務予測については対象者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、対象者の株式価値分析は、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いるとのことです。

### ③ 対象者における独立した法律事務所からの助言

対象者プレスリリースによりますと、対象者は、対象者取締役会の意思決定の公正性及び適正性を担保するために、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対象者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いるとのことです。

なお、大江橋法律事務所は、対象者グループ、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いないとのことです。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いないとのことです。



④ 対象者における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得

対象者プレスリリースによりますと、以下とのことです。

I. 設置等の経緯

本日現在において、公開買付者は対象者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しないとのことです。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（MBO）取引にも該当しないとのことです。もっとも、本日現在、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、対象者株式 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、三栄建築設計及び対象者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、公開買付者と対象者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対象者を共同経営することを予定している三栄建築設計が本日現在において対象者の親会社であること、及び対象者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、対象者は、本取引に関する対象者の意思決定に慎重を期し、対象者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（対象者独立社外取締役）、前田佳彦氏（対象者独立社外取締役）、東井茂樹氏（対象者独立社外監査役）、小池裕樹氏（対象者独立社外監査役）及び小西一成氏（対象者独立社外監査役）の 5 名から構成される、対象者グループ、公開買付者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、本諮問事項を諮問したとのことです。また、対象者取締役会は、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とのことです。さらに、対象者取締役会は、本特別委員会に対し、(i) 対象者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、(ii) 本取引の取引条件等に関する交渉について対象者に対して意見を述べる権限、(iii) 対象者が選任した対象者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) 対象者の費用負担において、対象者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たとのことです。

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いないとのことです。

II. 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たとのことです。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対象者より受け、これらに関する質疑応答を行っているとのことです。また、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、本取引実施後の対象者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、対象者が作成した 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たとのことです。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対象者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たとのことです。

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いるとのことです。

III. 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、対象者取締役会に対し、委員全員の一致で、大要以下の内容の本答申書を提出したとのことです。

(a) 答申内容

- ア 本取引は対象者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対象者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 対象者取締役会が、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、対象者の株主に対し、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との意思決定をすることは適切であり、また対象者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、本取引は対象者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。その結果、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、並びに本取引後の経営方針」の「① 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」及び「③ 本公開買付け及び本取引後の経営方針」、並びに「② 対象者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「I. 対象者が抱える課題」及び「IV. 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、①対象者が公開買付者の子会社となることで、対象者の主要事業である建設請負事業において、これまで対象者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、対象者に発注する際に対象者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、対象者への発注を敬遠することで、対象者の受注量が減少する可能性や、②対象者において、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、つぐらなない。」をテーマに付加価値の高い住宅を供給するという対象者の戸建分譲事業が縮小される懸念があることで、対象者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。

もともと、本特別委員会からの質疑に対して、公開買付者からは、①に関しては、対象者が、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対象者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対象者の損失を補填することが考えられること、また、②に関しては、本取引後も、「同じ家は、つぐらなない。」をテーマに付加価値の高い住宅を供給するという対象者の戸建分譲事業の方針は維持していただくが、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①②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対象者事業に与える影響は限定的であると考えられる。他方、対象者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①②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はいいないと判断した。

- ・ 対象者を取り巻く事業環境、対象者の事業課題、対象者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」の「② 対象者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「IV. 判断内容」に記載の各シナジー効果を獲得し、対象者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、対象者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、対象者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対象者の事業計画、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対象者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、対象者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、対象者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、対象者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。
  - ・ 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対象者株式の終値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33.70%、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、対象者の2023年6月30日現在の簿価純資産額を対象者の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、対象者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、子会社を含めた対象者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、仮に対象者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、対象者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対象者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、対象者は、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、継続企業である対象者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。

- ・ 本取引では、本非公開化手続(株式併合)の実施後、対象者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、公開買付者から対象者に対する資金提供(本自己株式取得資金提供)、及び本非公開化手続後の対象者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、対象者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、対象者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対象者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、公開買付者は対象者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、対象者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、対象者取締役会は、オープンハウスグループを頂点とする公開買付者、三栄建築設計及び対象者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、公開買付者と対象者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対象者を共同経営することを予定している三栄建築設計が2023年12月21日現在において対象者の親会社であること、及び対象者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、及び対象者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・意見等を得ながら、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、及び対象者グループから独立した本特別委員会を設置のうえ、対象者の企業価値の向上及び対象者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、対象者取締役会は、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、対象者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。
- ・ 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、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、対象者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、対象者株式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。
- ・ 対象者取締役会において、対象者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、対象者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対象者監査役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、対象者の取締役のうち、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対象者に転籍）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。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、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判断機会を確保するとともに、対象者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。
- ・ 公開買付者と対象者は、対象者が対抗的買収提案者と接触することを禁止するような取引保護条項を含む合意等、当該対抗的買収提案者が対象者との間で接触等を行うことを制限するような内容の合意は一切行っておらず、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、①本公開買付けの決済の完了後速やかに、対象者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対象者に要請することを予定しており、対象者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、②株式併合をする際に、対象者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、三栄建築設計及び対象者を除く。）の所有する対象者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、対象者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、対象者が提出予定の意見表明報告書及び意見表明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、対象者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（MoM）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、対象者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、MoM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、対象者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、MoM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、対象者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対象者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、対象者取締役会が、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、対象者の株主に対し、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、また対象者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。

- 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  
対象者プレスリリースによりますと、対象者取締役会は、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の見地からの助言並びに対象者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対象者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・検討を行ったとのことである。

その結果、対象者は、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、並びに本取引後の経営方針」の「② 対象者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」に記載の通り、(i) 本公開買付けを含む本取引は対象者の企業価値の向上に資するものであるとともに、(ii) 本公開買付価格を含む本取引の取引条件は対象者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、本公開買付けは対象者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、2023年12月22日開催の対象者取締役会において、対象者の取締役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、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ことを決議したとのことである。

また、上記2023年12月22日開催の対象者取締役会には、対象者の監査役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いるとのことである。

なお、対象者の取締役のうち、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対象者に転籍）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いるとのことである。

- ⑥ 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営業日と設定しております。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、対象者の株主の皆様には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、対象者株式会社について公開買付者以外の者（以下「対抗的買収提案者」といいます。）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おります。

また、公開買付者と対象者は、対象者が対抗的買収提案者と接触することを禁止するような取引保護条項を含む合意等、当該対抗的買収提案者が対象者との間で接触等を行うことを制限するような内容の合意は一切行っておりません。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おります。

#### (4) 本公開買付けに関する重要な合意

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、(ii)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、(iii)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対象者に譲渡すること、及び、(iv)自ら又は他の者をして、本公開買付者以外の者との間で、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おります。

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おります。

(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、保証しております。

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、対象者について、(a)対象者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)対象者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、保証しております。

#### (5) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）

公開買付者は、上記「(1) 本公開買付けの概要」に記載のとおり、本公開買付けが成立したものの、本公開買付けにより対象者株式の全て（但し、対象者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、対象者において以下の手続を実施し、対象者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おります。

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対象者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、対象者の株主の皆様は、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対象者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、対象者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、公開買付者及び三栄建築設計の2社のみが対象者株式の全て（対象者が所有する自己株式を除きます。）を所有することとなるよう、本公開買付けに応募しなかった対象者の株主の皆様（公開買付者、三栄建築設計及び対象者を除きます。）の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される予定です。

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も、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、三栄建築設計及び対象者を除く対象者の株主の皆様は、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部を公正な価格で買い取ることを請求することができる旨及び裁判所に対して対象者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。上記のとおり、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対象者の株主の皆様（公開買付者、三栄建築設計及び対象者を除きます。）が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。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ります。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対象者の株主の皆様（公開買付者、三栄建築設計及び対象者を除きます。）に対しては、最終的に金銭を交付する方法が採用される予定であり、その場合に当該対象者の株主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対象者の株主の皆様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。

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、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、対象者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) 上場廃止となる見込み及びその事由

対象者株式は、本日現在、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、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、対象者は、上記「(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対象者の株主を公開買付者及び三栄建築設計のみとし対象者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、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、上場廃止後は、対象者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。

## 2. 買付け等の概要

### (1) 対象者の概要

① 名 称	株式会社メルディアDC
② 所 在 地	京都市山科区榎辻中在家町8番地1
③ 代表者の役職・氏名	代表取締役社長 田中 一也
④ 事 業 内 容	建設工事の設計・施工・監理、マンションおよび戸建住宅の分譲、不動産の売買・賃貸・管理・仲介、商業施設の運営・管理
⑤ 資 本 金	100百万円（2023年9月30日現在）
⑥ 設 立 年 月 日	1993年10月1日



⑦  大株主及び持株比率 (2023年6月30日 現在) (注)	株式会社三栄建築設計	59.83%
	村田直樹	4.99%
	内藤征吾	3.18%
	小池信三	2.99%
	山下博	1.23%
	植松知彦	1.17%
	真鍋正二	1.08%
	MSIP CLIENT SECURITIES (常任代理人 モルガン・スタンレーMUFG証券株式会社)	1.04%
	メルディアDC従業員持株会	0.97%
	黒田貴信	0.96%
公開買付者と対象者の関係		
資本関係	該当事項はありません。	
人的関係	該当事項はありません。	
取引関係	公開買付者は、対象者から土地を購入しているほか、対象者にマンションの建築工事を発注しております。	
関連当事者への 該当状況	該当事項はありません。なお、2023年10月5日時点でオープンハウスグループにおいて、子会社の異動が発生しており、三栄建築設計はオープンハウスグループの連結子会社に該当しております。	

(注) 「大株主及び持株比率」は、対象者が2023年9月19日に提出した第30期有価証券報告書(以下「対象者有価証券報告書」といいます。)に記載された「大株主の状況」より引用しております。

## (2) 日程等

### ① 日程

取締役会決議日	2023年12月22日(金曜日)
公開買付開始公告日	2023年12月25日(月曜日) 電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。 (電子公告アドレス <a href="https://disclosure2.edinet-fsa.go.jp/">https://disclosure2.edinet-fsa.go.jp/</a> )
公開買付届出書提出日	2023年12月25日(月曜日)

### ② 届出当初の買付け等の期間

2023年12月25日(月曜日)から2024年2月13日(火曜日)まで(31営業日)

### ③ 対象者の請求に基づく延長の可能性

該当事項はありません。

### ④ 期間延長の確認連絡先

該当事項はありません。

## (3) 買付け等の価格

普通株式1株につき、金1,095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SMB C日

興証券に対して、対象者株式の株式価値の算定を依頼しました。なお、SMB C日興証券は公開買付者及び対象者の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して、重要な利害関係を有しておりません。また、SMB C日興証券は、公開買付者グループ及び対象者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すが、公開買付者は、SMB 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SMB C日興証券における対象者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SMB 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、SMB C日興証券は公開買付者及び対象者の関連当事者には該当せず、公開買付者がSMB C日興証券に対して対象者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、SMB 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おります。

SMB C日興証券は、複数の株式価値算定手法の中から対象者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うえ、対象者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対象者株式の株式価値の算定を行い、公開買付者はSMB C日興証券から2023年12月21日付で対象者株式の株式価値に関する株式価値算定書（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、「1. 買付け等の目的等」の「(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」に記載された各措置をもって、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、SMB C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）を取得しておりません。

SMB C日興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対象者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、対象者株式1株当たりの株式価値の範囲を805円から860円までと算定しております。

類似上場会社比較法では、対象者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、対象者株式の株式価値を評価し、対象者株式1株当たりの株式価値の範囲を970円から1,253円までと算定しております。

DCF法では、対象者から提供された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2四半期以降に対象者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引くことにより対象者の企業価値や株式価値を評価し、対象者株式1株当たりの株式価値の範囲を397円から2,224円までと算定しております。なお、DCF法において前提とした対象者の将来の財務予測においては、大幅な増減益を見込んで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、反映しておりません。

公開買付者は、SMB C日興証券から取得した本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いたしました。

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日の対象者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ります。

(注) SMBC日興証券は、本株式価値算定書の作成にあたり、対象者及び公開買付者から提供を受けた情報並びに一般に公開された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、その正確性及び完全性に関して独自の検証は行っており、その義務及び責任を負うものではありません。また、対象者及びその関係会社の資産及び負債に関して、独自に評価、鑑定又は査定を行っており、第三者機関への評価、鑑定又は査定の依頼も行っておりません。SMBC日興証券が、本株式価値算定書で使用している事業計画等は、算定基準日における最善の予測及び判断に基づき、対象者により合理的かつ適正な手続に従って作成されたことを前提としております。

## ② 算定の経緯

(本公開買付価格の決定に至る経緯)

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、並びに本取引後の経営方針」の「① 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、公開買付者は、シナジーの実現に加えて公開買付者及び対象者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、公開買付者、対象者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SMBC日興証券を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まいりました。なお、公開買付者は、2023年10月27日に、本意向表明書を提出しております。また、対象者においても、2023年11月8日、本特別委員会を設置し、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、対象者より、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ました。その後、公開買付者は、2023年11月上旬から2023年12月中旬まで対象者に対するデュー・ディリジェンスを実施しました。

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、対象者との間で複数回に亘る協議・交渉を重ねて参りました。2023年11月29日、対象者に対し、対象者より受領した事業計画、SMBC日興証券による対象者株式価値に関するシミュレーション結果及び対象者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%のプレミアムを加えた価格（第1回提案価格））とする提案を実施いたしました。これに対して、2023年12月6日、対象者より、本公開買付けに賛同表明及び応募推奨を行う上で対象者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ことについて要請を受けたため、2023年12月8日、公開買付者は、対象者に対し、対象者より受領した事業計画、SMBC日興証券による対象者株式価値に関するシミュレーション結果及び対象者が2018年7月に実施した株式分割影響調整後の2023年12月8日から遡る過去3年9ヶ月間の対象者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（第2回提案価格））とする提案を実施いたしました。これに対し、2023年12月11日、対象者より、本公開買付けに賛同表明及び応募推奨を行う上で対象者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ことから、第2回提案価格を改めて再考することについて要請を受けたため、2023年12月12日、公開買付者は、対象者に対し、対象者より受領した事業計画、SMBC日興証券による対象者株式価値に関するシミュレーション結果及び対象者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（第3回提案価格））とする提案を実施いたしました。これに対し、2023年12月13日、対象者より、本公開買付けに賛同表明及び応募推奨を行う上で対象者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、対象者に対し、対象者より受領した事業計画、SMBC日興証券による対象者株式価値に関するシミュレーション結果及び対象者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（第4回提案価格））とする提案を実施いたしました。これに対し、2023年12月19日、対象者より、本公開買付けに賛同表明及び応募推奨を行う上で対象者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、対象者に対し、対象者より受領した事業計画、SMBC日興証券による対象者株式価値に関するシミュレーション結果及び対象者

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（第5回提案価格））とする最終提案を実施し、2023年12月20日、対象者より、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対象者との間で合意に至りました。

以上の協議・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、本公開買付価格を1,095円として本公開買付けを実施することを決議いたしました。

(a)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であるSMB C日興証券から提出された本株式価値算定書を参考にいたしました。なお、SMB C日興証券は公開買付者及び対象者の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して、重要な利害関係を有しておりません。また、公開買付者は、「1. 買付け等の目的等」の「(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、SMB C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）を取得しておりません。

(b)当該意見の概要

SMB C日興証券は、市場株価法、類似上場会社比較法及びDCF法の各手法を用いて対象者株式の株式価値の算定を行っており、各手法において算定された対象者株式1株当たりの株式価値の範囲は以下のとおりです。

市場株価法 : 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

(c)当該意見を踏まえて本公開買付価格を決定するに至った経緯

公開買付者は、SMB C日興証券から取得した本株式価値算定書の算定結果に加え、公開買付者において実施した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いたしました。

③ 算定機関との関係

SMB C日興証券は公開買付者、対象者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
2,445,120株	416,400株	一株

(注1) 応募株券等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いません。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います。

(注2) 本公開買付けにおいては、買付予定数の上限を設定しておりませんので、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を記載しております。なお、当該最大数は、対象者第1四半期決算短信に記載された2023年9月30日現在の対象者の発行済株式総数（6,454,400株）から、対象者第1四半期決算短信に記載された同日現在の対象者が所有する自己株式数（368,080株）及び三栄建築設計所有株式の数（3,641,200株）を控除した数（2,445,120株）です。

(注3) 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、対象者は法令の手続に従い公開買付け期間中に自己の株式を買取ることがあります。

(注4) 本公開買付けを通じて、対象者が所有する自己株式を取得する予定はありません。

(6) 買付け等による株券等所有割合の異動

買付け等前における公開買付者の所有株券等に係る議決権の数	一個	(買付け等前における株券等所有割合 ー%)
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	36,412 個	(買付け等前における株券等所有割合 59.83%)
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	24,451 個	(買付け等後における株券等所有割合 40.17%)
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	36,412 個	(買付け等後における株券等所有割合 59.83%)
対象者の総株主の議決権の数	60,851 個	

(注1) 「買付け等前における特別関係者の所有株券等に係る議決権の数」及び「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、各特別関係者（但し、特別関係者のうち法第27条の2第1項各号における株券等所有割合の計算において発行者以外の者による株券等の公開買付けの開示に関する内閣府令（平成2年大蔵省令第38号。その後の改正を含みます。以下「府令」といいます。）第3条第2項第1号に基づき特別関係者から除外される者を除きます。）が所有する株券等に係る議決権の数の合計を記載しております。なお、公開買付者は、本日以後に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、訂正した内容を開示する予定です。

(注2) 「対象者の総株主の議決権の数」は、対象者が2023年11月10日に提出した第31期第1四半期報告書に記載の直前の基準日（2023年6月30日）に基づく総株主等の議決権の数です。但し、本公開買付けにおいては単元未満株式についても買付け等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、対象者第1四半期決算短信に記載された2023年9月30日現在の発行済株式総数（6,454,400株）から、対象者第1四半期決算短信に記載された同日現在の対象者が所有する自己株式数（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）を分母として計算しております。

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

(7) 買付代金 2,677,406,400円

(注) 買付代金は、本公開買付けにおける買付予定数（2,445,120株）に、1株当たりの本公開買付価格（1,095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  
SMBC日興証券株式会社 東京都千代田区丸の内三丁目3番1号

② 決済の開始日  
2024年2月19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（外国人株主等の場合にはその常任代理人）の住所又は所在地宛に郵送します。なお、日興イーजीトレードからの応募については、電磁的方法により交付します。

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（外国人株主等の場合にはその常任代理人）の指示により、決済の開始日以後遅滞なく、公開買付代理人から応募株主等（外国人株主等の場合にはその常任代理人）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「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」又は「②公開買付けの撤回等の条件の有無、その内容及び撤回等の開示の方法」に記載の条件に基づき応募株券等の全部を買付けないこととなった場合には、公開買付代理人は、返還することが必要な株券等を、公開買付期間の末日の翌々営業日（本公開買付けの撤回等を行った場合は撤回等を行った日）に、公開買付代理人の応募株主口座上で、応募が行われた時の状態（応募が行われた時の状態とは、本公開買付けへの応募注文の執行が解除された状態を意味します。）に戻します。

### （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

応募株券等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いません。応募株券等の総数が買付予定数の下限（416,400 株）以上の場合には、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 号に定める事項のいずれかが生じた場合は、本公開買付けの撤回等を行うことがあります。

なお、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と準ずる事実」とは、①対象者が過去に提出した法定開示書類について、重要な事項につき虚偽の記載があり、又は記載すべき重要な事項の記載が欠けていることが判明した場合であって、公開買付者が当該虚偽記載等があることを知らず、かつ、相当の注意を用いたにもかかわらず知ることができなかった場合、及び②対象者の重要な子会社に同号イ乃至トまでに掲げる事実が発生した場合をいいます。

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

#### ③ 買付け等の価格の引下げの条件の有無、その内容及び引下げの開示の方法

法第 27 条の 6 第 1 項第 1 号の規定により、対象者が公開買付期間中に令第 13 条第 1 項に定める行為を行った場合は、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。但し、公開買付期間の末日までに公告を行うことが困難な場合は、府令第 20 条に規定する方法により公表し、その後直ちに公告を行います。

買付け等の価格の引下げがなされた場合、当該公告が行われた日以前の応募株券等についても、引下げ後の買付け等の価格により買付け等を行います。

#### ④ 応募株主等の契約の解除権についての事項

応募株主等は、公開買付期間中、いつでも本公開買付けに係る契約を解除することができます。

契約の解除をする場合は、公開買付期間の末日の 15 時 30 分までに、下記に指定する者に本公開買付けに係る契約の解除を行う旨の書面（以下「解除書面」といいます。）を交付又は送付してください（但し、各営業店によって営業時

間が異なります。事前にご利用になられる営業店の営業時間等をご確認のうえ、お手続きください。)。但し、送付の場合は、解除書面が公開買付期間の末日の15時30分までに、下記に指定する者に到達することを条件とします(但し、各営業店によって営業時間が異なります。事前にご利用になられる営業店の営業時間等をご確認のうえ、お手続きください。))。

なお、日興イーजीトレードにおいて応募された契約の解除は、日興イーजीトレードログイン後、画面に記載される方法に従い、公開買付期間の末日の15時30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

SMB C日興証券株式会社 東京都千代田区丸の内三丁目3番1号

(その他のSMB C日興証券株式会社国内各営業店)

なお、公開買付者は、応募株主等による契約の解除に伴う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「10 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。

買付条件等の変更を行おうとする場合は、その変更等の内容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。但し、公開買付期間の末日までに公告を行うことが困難な場合は、府令第20条に規定する方法により公表し、その後直ちに公告を行います。

買付条件等の変更がなされた場合、当該公告が行われた日以前の応募株券等についても、変更後の買付条件等により買付け等を行います。

#### ⑥ 訂正届出書を提出した場合の開示の方法

訂正届出書を関東財務局長に提出した場合(但し、法第27条の8第11項但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。但し、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、公開買付期間の末日の翌日に、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、更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、本公開買付けに係る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いたしません。

本公開買付けに応募する方（外国人株主等の場合はその常任代理人）はそれぞれ、以下の表明・保証を行うことを要求されます。

応募者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、応募者が本公開買付けに関するいかなる情報若しくは買付けに関する書類を、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乃至交付に関して、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、及び他の者の裁量権のない代理人又は受託者・受任者として行動している者ではないこと（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

2023年12月25日（月曜日）

(11) 公開買付代理人

SMBC日興証券株式会社 東京都千代田区丸の内三丁目3番1号

3. 公開買付け後の方針等及び今後の見通し

(1) 本公開買付け後の方針

本公開買付け後の方針等及び今後の見通しについては、上記「1. 買付け等の目的等」の「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本取引後の経営方針」の「③本公開買付け及び本取引後の経営方針」をご参照ください。

(2) 今後の公開買付者の連結業績への影響及び見通し

本公開買付けによる公開買付者の業績への影響については、現在精査中であり、今後、業績予想の修正の必要性及び公表すべき事実が生じた場合には、速やかに公表いたします。

(参考) 2024年9月期の連結業績予想及び前期連結実績

(単位：百万円)

	売上高	営業利益	経常利益	親会社株主に帰属する当期純利益
当期連結業績予想 (2024年9月期)	167,368	23,135	22,531	15,600
前期実績 (2023年9月期)	161,311	25,529	25,322	17,511

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

対象者プレスリリースによれば、対象者は、本日開催の対象者取締役会において、本公開買付けに賛同する意見を表明するとともに、対象者の株主の皆様に対しては、本公開買付けへの応募を推奨する旨を決議したとのことです。

詳細については、対象者プレスリリース及び上記「1. 買付け等の目的等」の「(3) 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「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」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 「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」の公表

対象者は、2023年12月22日開催の対象者取締役会において、本公開買付けが成立することを条件に、2024年6月30日を基準日とする剰余金の配当（期末配当）について、無配とすることを決議したとのことです。詳細については、対象者が同日付で公表した「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。

以 上