



平成 30 年 7 月 24 日

各 位

会 社 名 アーバンライフ株式会社  
代表者名 代表取締役社長 許 斐 信 男  
(コード番号 8851 東証第二部)  
問合せ先 取締役 山 本 敏 之  
(TEL 078-452-0668)

### 三菱地所株式会社による当社株式に対する 公開買付けに関する意見表明のお知らせ

当社は、平成30年7月24日開催の取締役会において、以下のとおり、三菱地所株式会社（以下「公開買付者」といいます。）による当社の普通株式（以下「当社株式」といいます。）に対する公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）に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、本公開買付けへの応募を推奨する旨を決議いたしましたので、以下のとおりお知らせいたします。

なお、当該取締役会決議は、公開買付者が本公開買付け及びその後の一連の手続により当社を完全子会社化することを企図していること、並びに、当社株式が上場廃止となる予定である事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	三菱地所株式会社	
(2) 所 在 地	東京都千代田区大手町一丁目1番1号	
(3) 代表者の役職・氏名	代表執行役 執行役社長 吉田 淳一	
(4) 事 業 内 容	オフィスビル・商業施設等の開発、賃貸、管理等の事業	
(5) 資 本 金	142,023,169,897円（平成30年5月25日現在）	
(6) 設 立 年 月 日	昭和12年5月7日	
(7) 大株主及び持分比率 (平成30年3月31日現在)	日本マスタートラスト信託銀行株式会社信託口	6.92%
	日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社信託口	4.26%
	JP MORGAN CHASE BANK 380072	3.47%
	明治安田生命保険相互会社	3.37%
	日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社信託口5	2.02%
	STATE STREET BANK WEST CLIENT - TREATY 505234	1.96%
	STATE STREET BANK - WEST PENSION FUND CLIENTS - EXEMPT 505233	1.72%
	株式会社三菱UFJ銀行	1.60%
	日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社信託口1	1.50%
	旭硝子株式会社	1.50%
(8) 当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	該当事項はありません。
	関連当事者への 該 当 状 況	該当事項はありません。

## 2. 買付け等の価格

普通株式1株につき、2,415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、平成30年7月24日開催の取締役会において、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、本公開買付けへの応募を推奨する旨を決議いたしました。

また、上記取締役会決議は、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（5名）の承認」に記載の方法により決議されております。

### (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、平成30年7月24日付で、株式会社東京証券取引所（以下「東京証券取引所」といいます。）市場第二部に上場している当社株式の全部（但し、当社が所有する自己株式を除きます。）を取得し、当社を公開買付者の完全子会社とすることを目的として、本公開買付けを実施することを決定したとのことです。なお、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。

公開買付者は、本公開買付けに際し、当社の親会社である森トラスト株式会社（所有株式数2,036,000株、所有割合（注1）64.70%。以下「森トラスト」又は「応募株主」といいます。）との間で、平成30年7月24日付で公開買付応募契約書（以下「本応募契約」といいます。）を締結し、森トラストが所有する当社株式の全てを本公開買付けに応募する旨の合意をしているとのことです。本応募契約の詳細は、下記「4. 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」をご参照ください。

（注1）「所有割合」とは、当社が平成30年6月28日に提出した第49期有価証券報告書（以下「当社第49期有価証券報告書」といいます。）に記載された平成30年3月31日現在の発行済株式総数（3,151,300株（注2））から、当社第49期有価証券報告書に記載された平成30年3月31日現在の当社が所有する自己株式数（4,230株）を控除した株式数（3,147,070株）に対する割合（小数点以下第三位を四捨五入。以下、比率の計算において同じとします。）をいいます。

（注2）当社は、平成29年10月1日付で、当社の普通株式10株につき1株の割合で株式併合を行っており、これにより、当社の発行済株式総数は28,361,700株減少し、3,151,300株となっております。

公開買付者は、本公開買付けにおいて、2,098,000株（所有割合66.67%）を買付予定数の下限として設定しており、本公開買付けに応募された株券等（以下「応募株券等」といいます。）の総数が買付予定数の下限に満たない場合には、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、公開買付者は、本公開買付けにおいて、当社株式の全てを取得することを目的としているため、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以上の場合には、応募株券等の全部の買付け等を行うとのことです。なお、買付予定数の下限（2,098,000株）は、当社第49期有価証券報告書に記載された平成30年3月31日現在の発行済株式総数（3,151,300株）から、当社第49期有価証券報告書に記載された同日現在の当社が所有する自己株式数（4,230株）を控除した株式数（3,147,070株）に係る議決権数（31,470個）の3分の2以上となる議決権数（20,980個）に当社株式1単元（100株）を乗じた株式数（2,098,000株）としているとのことです。なお、公開買付者は、当社を公開買付者の完全子会社とすることを目的としているため、本公開買付けにおいて当社の発行済株式の全てを取得できなかった場合には、下記「(4) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買取に関する事項）」に記載の当社の株主を公開買付者のみとするための一連の手続（以下「本完全子会社化手続」といい、本公開買付けと併せて「本取引」といいます。）を実施することにより、当社の発行済株式の全てを取得することを予定しているとのことです。

#### ② 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、明治中期以来三菱合資会社の地所部が担当していた貸事務所経営部門を継承して、昭和12年5月7日設立され、爾来丸の内ビジネスセンターの整備拡充に努めて来たとのことです。

昭和40年代以降、事業の多様化を図ると共に、子会社をはじめとした公開買付者グループ（以下に定義します。）による事業の展開を進めることで経営規模の拡大を図っているとのことです。なお、現在は東京証券取引所市場第一部及び株式会社名古屋証券取引所に株式を上場しているとのことです。

公開買付者は、公開買付者、連結子会社220社及び持分法適用関連会社78社の合計298社の企業グループ（平成30年3月末現在。以下「公開買付者グループ」といいます。）を構成しており、東京・丸の内エリアのオフィスビルをはじめとした所有ビルの賃貸を中心とするビル事業、商業施設や物流施設の開発・賃貸を中心とする生活産業不動産事業、マンション・戸建住宅の販売を中心とする住宅事業、海外事業、投資マネジメント事業、設計監理事業、ホテル事業、不動産サービス事業等幅広い事業分野で事業活動を行っているとのことです。公開買付者の2017年度から2019年度までの中期経営計画においては、10年先を見据え、「時代の変化を先取りするスピードで、競争力あふれる企業グループに変革する」という公開買付者グループ全体の共通指針の下、東京・丸の内エリアを中心とするオフィスビル事業等における大型プロジェクトの稼働開始に伴う確実な収益の獲得を図るとともに、海外事業の拡大・進化、分譲マンション事業をはじめとした短期回収型投資における住宅バリューチェーン（注1）の活性化を推進しているとのことです。あわせて、公開買付者グループがこれまで積み上げてきた強みを最大限に発揮しながら、環境変化の加速をビジネスチャンスと捉え、2020年代の持続的な成長に向け、ビジネスモデルの革新を推進しているとのことです。

以上のような戦略のもと、公開買付者は、住宅事業では①国内分譲事業の着実な推進、②海外事業の拡大・本格利益寄与開始、③公開買付者グループが分譲・管理する豊富な物件を起点としたリフォーム・中古流通事業及び不動産管理事業等を通じて既存不動産を再活用し、サービス提供を行うストックビジネス領域の進化の3つを重点ポイントとして掲げているとのことです。具体的には、「ザ・パークハウス」ブランドで展開を行っている分譲マンション事業において、業界におけるブランドNo.1の確立及び着実な収益力強化を図ってきたとのことです。また、分譲マンション事業で長年販売実績を積み重ねてきたマンション住戸の大半について、マンション管理会社である三菱地所コミュニティ株式会社（注2）において管理を受託し（同社の受託規模は平成30年3月末時点において約34万戸）、ストックビジネス領域の柱を築いてきたとのことです。

今後、公開買付者グループでは、以上のようにこれまで培ってきた豊富な分譲・管理住戸ストックを起点とし、リフォーム・中古流通など多様化の一途をたどる「すまい」を巡るニーズへの対応を通じ、生涯にわたる顧客満足度の向上に資する住宅バリューチェーンの強化・構築を推進して参りたいと考えているとのことです。そのためには、お客様の住まいの住み替え、買い替えのサポートを行う中古流通事業及びお客様の資産活用をサポートする賃貸管理事業を特に強化する必要があると考えているとのことです。

（注1）「住宅バリューチェーン」とは、公開買付者グループのうち、住宅関連事業を営んでいる各社が相互に緊密に連携することによって、顧客の求める価値の創出と付加を連鎖的に行っていくことをいいます。

（注2）三菱地所コミュニティ株式会社は、首都圏及び関西圏を中心に全国において①マンション総合管理事業、②ビル総合管理事業、③リニューアル工事事業、④その他関連事業を行う公開買付者の連結子会社です。

一方、当社は、昭和45年に分譲マンションの開発・販売等を目的として設立し、主に京阪神地域において「アーバンライフ」、「アーバンコンフォート」のブランドを冠した新築分譲マンションの開発・販売を行い、これまでに380棟、約3万7000戸の供給を行ってきました。当社は、関連する不動産の売買及び賃貸借の仲介、不動産管理等も行い、昭和59年に新築分譲マンションの販売及び仲介部門の事業規模拡大に対応するため、アーバンライフ販売株式会社を設立し、同社に当社新築分譲マンションの販売及び仲介部門を営業譲渡するなど、当社の分譲関連事業の拡大に伴う子会社への分社化を実施しながら、分譲事業を展開する当社を中心とした企業グループを組成し、平成元年8月には大阪証券取引所市場第二部（現・東京証券取引所第二部）に上場しました。しかしながら、その後、不動産バブル崩壊による業績低迷が継続し、平成10年には取引金融機関からの金融支援を受けることとなり、再建計画を遂行する中で取引金融機関を通じて森トラストに資本参加の要請を行い、森トラストは、当社のマンションディベロッパーとしての実績、ノウハウ等を評価し、発展的な事業展開を期待したことから、当社創業者一族より3,352,000株（本日現在は株式の併合により335,200株）を取得して、所有割合（注3）32.24%の筆頭株主となりました。平成11年には再建計画の一環として、当社単独で新築分譲マンションの開発・販売を行う一気通貫体制にするため、アーバンライフ販売株式会社を吸収合併して自社物件の販売部門を当社に取り込み、アーバンライ

フ販売株式会社における他社ディベロッパーの新築分譲マンション販売を受託する部門および仲介・不動産管理部門については、同社の完全子会社であったアーバンライフ住宅販売株式会社（以下「アーバンライフ住宅販売」といい、現在、当社の連結子会社となっています。）に営業譲渡を行うことで、肥大化していた当社グループ（当社及びその子会社により構成されるグループをいいます。以下同じとします。）の組織を再編成し、当社は新築分譲マンション事業に集中することによる経営の安定化を図り、経営体質の改善を進めました。森トラストは、一旦、平成12年に当社株式2,120,000株（本日現在は株式の併合により212,000株）を売却しましたが、その後、当社の財務体質の健全化を目指して資本を増強するため、平成14年に当社株式5,000,000株（本日現在は株式の併合により500,000株）、平成15年に当社株式3,400,000株（本日現在は株式の併合により340,000株）の第三者割当増資の引き受けを行いました。さらに、森トラストは、平成16年に、当時の当社の株主より当社株式1,728,000株（本日現在は株式の併合により172,800株）を追加取得して、当社株式11,360,000株（本日現在は株式の併合により1,136,000株）（所有割合（注4）50.47%）を所有することで当社の親会社となり、当社は、役員の派遣を受けながら、以降、より発展的な拡大を目指して事業を推進してまいりました。

（注3）当該取得日時点（平成10年1月14日）の当社株式の発行済株式総数（10,400,000株）から当該取得日時点の直前期末（平成9年12月31日）時点に当社が所有していた自己株式数（3,086株）を控除した株式数（10,396,914株）に対する割合（小数点以下第三位を四捨五入。以下、比率の計算において同じとします。）をいいます。

（注4）当該追加取得日時点（平成16年10月6日）の当社株式の発行済株式総数（22,513,000株）から当該取得日時点の直前期末（平成16年6月30日）時点に当社が所有していた自己株式数（5,166株）を控除した株式数（22,507,834株）に対する割合（小数点以下第三位を四捨五入。以下、比率の計算において同じとします。）をいいます。

しかし、平成19年にサブプライムローン問題に端を発する世界的な景気減速の影響を受け、主力の分譲事業において、当初見込んでいた分譲マンションの販売価格が市場価格と乖離し、低調な販売により完成在庫が積み上がることとなりました。また、平成20年に入り、販売進捗の悪化が鮮明となり、販売価格を下げて販売するも市場の価格下落が激しく、他社との値下げ競争に終始することとなり、当社グループの企業体力を著しく削ぐものとなりました。

このような状況を受け、当社は、経費の削減、役員報酬、従業員給与の削減、関係会社への人員転籍、関係会社株式の売却等を実施し、財政、組織両面でのスリム化を行うとともに、平成24年11月に公表した当社事業再構築計画に基づき新規の分譲事業は一時休止し、不動産賃貸、販売代理・仲介、不動産管理事業を中心とした事業にシフトすることで安定的な収益構造への転換を図る一方、親会社である森トラストに対し支援を要請し、平成24年12月に当社に対する第三者割当増資による資本注入と森トラストからの借入金の一部債務免除を受けて財務体質の安定化に注力いたしました。なお、森トラストは、この第三者割当増資で当社株式9,000,000株（本日現在は株式の併合により900,000株）を引き受け、本日現在においては当社株式2,036,000株を所有（所有割合64.70%）しております。

以降、当社グループは、京阪神地域を主要エリアとして、分譲事業により築いた京阪神地域での知名度を生かし、住宅、事務所等の不動産賃貸、新築分譲マンションの販売代理、不動産の売買及び賃貸借の仲介、不動産管理等の事業を推進し、京阪神間で合計10店舗ある営業店舗を拠点として、地元地域における不動産の良きパートナーを目指して不動産に関するトータルなサービスを提供することを通じて、企業理念である「より良い住空間の創造により、社会に貢献しよう」を経営の基本方針として事業展開を図り、平成26年より中古物件の買取・再販事業を加えながら、継続的に安定した収益を確保できる体制となりました。

また、当社の不動産賃貸事業における主力物件である神戸市東灘区本山南町八丁目6番26所在の東神戸センタービルが、平成29年には過去最高水準の稼働状況となり、当社が有する同物件の信託受益権（以下「本信託受益権」といいます。）の評価額も同様に最高水準の位置づけとなっていました。そのため、当社は、本信託受益権を売却し、その売却益により会計上の累積損失を一掃することで財務体質を改善して強固な財務基盤を構築することが望ましいと考え、公開買付者から本公開買付けの提案を受ける以前の平成29年7月より検討を進めておりましたが、当社が希望する条件での売却が可能となったため、平成30年5月29日開催の取締役会において、本信託受益権を当社及び公開買付者のいずれとも資本関係及び人的関係等を有しないSAハーバーブリッジファンド合同会社に対して譲渡することを決議し、平成30年6月22日付けで当該譲渡を完了しました（詳細は、当社が平成30年5月29日付で公表した「固定資産の譲渡に関するお知らせ」及び平成30年6月22日

付けで公表した「(開示事項の経過) 固定資産の譲渡完了並びに補助金返還による特別損失計上に關するお知らせ」をご参照ください。)。これにより、平成31年3月期第1四半期に固定資産売却益として34億円の特別利益を計上する予定であり、財務体質の安定化についても一定の目途がついた状況となっております。

一方で、今後の不動産業界においては、販売代理・仲介、不動産管理事業及び中古物件の買取・再販事業等に関して、分譲事業を手がける大手企業のグループ会社等が当該グループ会社の分譲物件における取引優位性を生かしてシェアの拡大を進めており、平成24年12月より新築分譲マンション事業を休止している当社グループにとって、競争環境は確実に厳しくなっていくものと予想されます。この競争環境の激化に対応するために、中古物件の買取・再販事業における当社グループ外からの積極的な物件情報入手ルート構築による収益力の強化や、仲介事業の取扱い件数および不動産管理事業の賃貸管理戸数拡大による不動産市場における取引シェアの拡大等、各事業の競争力強化が求められており、そのためには分譲事業の再開を含めた新たな対策の検討が必要な状況となっております。

かかる状況の下、公開買付者は、関西圏においてリフォーム・中古流通など多様化の一途をたどる「すまい」を巡るニーズへの対応を通じ、生涯にわたる顧客満足度の向上に資する住宅バリューチェーンの構築・強化を早期に実現させるためには、中古流通と賃貸管理を担う店舗網拡大のスピードアップが課題であると考え、平成29年1月より、公開買付者グループにおいてそれらの事業を担う三菱地所ハウスネット株式会社(注5)の店舗網を補完し、公開買付者グループと相互発展可能な協業先を探してきたとのことです。

(注5) 三菱地所ハウスネット株式会社は、首都圏を中心に①売買仲介事業、②賃貸仲介事業、③賃貸管理事業、④その他関連事業を行う公開買付者の連結子会社です。

そのような中、公開買付者は、当社が上記のとおり関西エリアに豊富な店舗網を有し、かつ関西エリアにおいて豊富な実績と知名度を有することから、店舗網拡大を必要と考える公開買付者と補完関係にあると考え、平成29年2月中旬に、当社の親会社である森トラストに対し、その保有する普通株式(2,036,000株、所有割合64.70%)の売却に係る初期的打診を行ったところ、平成29年8月下旬に、森トラストより当社の株式売却検討意向を受けたとのことです。そこで、公開買付者は、平成29年10月下旬から、森トラストとの間で具体的協議を開始し、平成29年12月中旬より本取引の実現可能性の精査のために実施したデュー・ディリジェンスの結果を踏まえ、平成30年1月31日、当社に対し、当社を公開買付者の完全子会社とする旨の意向の申入れを行ったとのことです。当該提案後、公開買付者は、平成30年3月期の当社の決算状況を踏まえ追加のデュー・ディリジェンスを経たうえで、本取引の実行について当社と協議検討を重ねてきたとのことです。

その結果、公開買付者は、当社を公開買付者グループの完全子会社とすることで公開買付者及び当社の双方にとって、以下のようなシナジー効果が想定でき、本取引が、双方の企業価値向上に資する取組みであるとの判断に至ったとのことです。

(i) 公開買付者グループの分譲マンション事業との連携効果

公開買付者グループは、関西圏において毎年一定規模の分譲マンション事業を展開しており、当該事業における新規供給マンションへの買い替え時に生じる既住居の売却仲介ニーズ及び賃貸管理ニーズに対する当社グループの営業機会の増加が想定されること。また、公開買付者グループとしては、分譲マンション事業の販売促進等の効果が想定されること。

(ii) 公開買付者グループの不動産管理事業との連携効果

公開買付者グループは、関西圏で不動産管理事業に取り組んでおり、関西圏で約8万戸のマンション管理物件を有しているところ、これらの管理物件から生じる売買仲介ニーズや賃貸管理ニーズに対する当社グループの営業機会の増加が想定されること。また、公開買付者グループとしては、売買仲介や賃貸管理等、顧客のニーズに応えることで顧客満足度の向上が想定されること。

(iii) 公開買付者グループ及び当社グループの情報網・信用力等を活用

公開買付者グループ及び当社グループがそれぞれ保有する情報網や信用力等により、両社グループが取り組んでいる事業領域における事業環境が向上し、両社グループにおいて事業規模拡大と収益機会の増加が見込まれること。

(iv) コスト削減効果

公開買付者グループ及び当社グループの業務支援システムを共通化すること、現在公開買付者グループ及び当社グループがそれぞれ外部に委託している業務(賃貸管理物件の小規模修繕・原

状回復業務等)について、共通の外注先に委託するように一本化すること等により、スケールメリットが顕われ、費用削減効果が生じると想定されること。

(v) 人材獲得競争力の向上

関西エリアにおいて知名度のある当社が、全国規模のブランド力を有する公開買付者グループの傘下に入ることで、より強固なブランド力が形成され、人材採用に有利に働くと想定されること。

(vi) 公開買付者グループの業務支援サービス提供会社との連携効果

当社グループにおいて、公開買付者グループに加わることで公開買付者グループ内の情報システムサービス提供会社及び人事サービス提供会社から各種業務支援を受けることが可能となり、ノウハウの共有や費用削減効果が享受できると想定されること。

公開買付者は、これらのシナジー効果は、公開買付者グループで保有する情報やノウハウ等を公開買付者グループ内で横断的かつ機動的に共有することで生じる面が強いところ、公開買付者グループが保有する当該情報やノウハウ等を横断的かつ機動的に当社グループに最大限共有するためには、当社を公開買付者の完全子会社とすることが必要であると考えているとのことです。

また、公開買付者は、中古流通事業及び賃貸管理事業を住宅関連事業における注力事業として位置付けており、公開買付者グループ内外を問わないアライアンスの形成やM&A又は事業再編を含め、事業規模拡大に向けて様々な戦略を検討していく予定であるところ、これらの事業とのシナジー効果が見込まれる当社グループと迅速に連携の上、より機動的な意思決定を行うためには、当社を公開買付者の完全子会社とすることが望ましいと考えているとのことです。

公開買付者は、平成30年2月上旬、森トラストに対して、本公開買付けにおける当社株主1株あたりの買付け等の価格(以下「本公開買付価格」といいます。)の初期的な提案を行い、平成30年2月中旬から平成30年7月上旬にかけて複数回にわたり本公開買付価格を含む本公開買付けの条件についての協議・検討を重ねてきたとのことです。かかる協議を踏まえ、公開買付者は、平成30年7月10日に当社に対して森トラストが所有する当社株式の全てを取得すること及び本公開買付価格

(2,415円)を含む諸条件についての最終意向表明書を提出しました。これらの協議・交渉を経て、公開買付者は、平成30年7月24日、本公開買付価格を2,415円として、本取引の一環として本公開買付けの実施をすることを決定したとのことです。

③ 本公開買付け成立後の経営方針

公開買付者によれば、(i) 本公開買付けの成立により、公開買付者が、当社の総株主の議決権の90%以上を所有するに至り、株式売渡請求により当社の完全子会社化が完了した場合には、完全子会社化の完了後に開催される予定の当社の臨時株主総会において、また、(ii) 本公開買付けの成立により、公開買付者が、当社の総株主の議決権の90%以上を所有するに至らなかった場合には、平成30年9月下旬を基準日として本公開買付け成立後速やかに開催される予定の当社の臨時株主総会(以下「本臨時株主総会」といいます。)において、当社に対し、公開買付者の指名する者が当社の取締役の過半数を占めるよう当社の取締役を選任すること、及び当該臨時株主総会の終結後における当社取締役会において、公開買付者の指名する者を当社の代表取締役として選定することを要求する予定であるとのことです。また、当社の代表取締役である許斐信男氏(以下「許斐氏」といいます。)及び取締役である高橋信氏(以下「高橋氏」といいます。)は、上記(i)又は(ii)の臨時株主総会の終結時をもって、当社の取締役を辞任する予定とのことです。

また、公開買付者は、本公開買付けの決済が完了することを条件として、本公開買付けの決済日後直ちに、公開買付者が別途指名する者若干名が、当社及び当社の完全子会社であるアーバンライフ住宅販売の取締役会にオブザーバーとして参加することを要請する予定とのことです。

公開買付者は、中期経営計画において、分譲マンション事業を初めとするフロービジネスの成長とともに、ストックビジネス領域の強化を目標として掲げており、当社グループにおける中古流通事業及び賃貸管理事業を注力事業として強化していきたいと考えているとのことです。また、資産効率向上のため、賃貸資産の売却を進めるとともに、既に用地取得済みである分譲マンション開発プロジェクトの事業化を進めるなど、資産保有型のビジネスモデルから短期回収投資型のビジネスモデルへの転換を図っていく予定とのことです。

さらに、公開買付者は、現時点において当社の従業員の雇用関係及び取引関係について重大な変更を行うことを決定していないとのことであり、公開買付者としては、本完全子会社化手続完了後の当社の経営方針について、今後、公開買付者及び当社との間の事業シナジーの実現に向けて最適な方針を検討していく予定とのことです。

④ 当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由

当社は、公開買付者から、平成30年1月31日に当社を公開買付者の完全子会社とする旨の意向の申入れを受け、また、平成30年7月10日に森トラストが所有する当社株式の全てを取得すること及び本公開買付価格（2,415円）を含む諸条件についての最終意向表明書の提出を受け、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」に記載の各措置を講じた上で、第三者算定機関であるみずほ証券株式会社（以下「みずほ証券」といいます。）から取得した株式価値算定書（以下「本株式価値算定書」といいます。）の内容、リーガル・アドバイザーである弁護士法人関西法律特許事務所（以下「関西法律特許事務所」といいます。）から受けた法的助言を踏まえつつ、本取引に関する提案を検討するために当社の諮問機関として平成30年1月31日に設置された第三者委員会（委員の構成その他具体的な委嘱事項等については、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第三者委員会の設置」をご参照ください。）から提出された答申書（以下「本答申書」といいます。）の内容を最大限に尊重しながら、本取引に関する諸条件について当社の企業価値向上の観点から慎重に協議及び検討を行いました。

その結果、当社としては、平成30年7月24日開催の取締役会において、以下のとおり、本取引は当社の企業価値の一層の向上に資するものであるとの結論に至りました。

すなわち上記「② 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、今後の不動産業界においては、販売代理・仲介、不動産管理事業及び中古物件の買取・再販事業等に関して、分譲事業を手がける大手企業のグループ会社等が当該グループ会社の分譲物件における取引優位性を生かしてシェアの拡大を進めており、新築分譲マンション事業を休止している当社グループにとって、競争環境は確実に厳しくなっていくものと予想されます。この競争環境の激化に対応するために、中古物件の買取・再販事業における当社グループ外からの積極的な物件情報入手ルート構築による収益力強化や、仲介事業の取扱い件数および不動産管理事業の賃貸管理戸数拡大による不動産市場における取引シェアの拡大等、各事業の競争力強化が求められており、そのためには分譲事業の再開を含めた新たな対策の検討が必要な状況となりました。

かかる状況において、当社グループが、高いブランド力を有する分譲事業を展開している公開買付者の完全子会社となって経営資源及びノウハウ等を相互活用し、公開買付者グループにおいて十分な店舗網を有していなかった京阪神地域における当社グループの営業店舗その他のネットワーク及び知名度を生かすことにより、分譲事業体制の整備や当社グループ外からの積極的な物件情報入手ルート構築など、当社単独では早期に対応することが難しい上記課題に対する対応が可能となり、成長戦略をより実効的に実現できると考えております。

具体的には、以下の (i) から (iv) の相乗効果が期待されます。本取引が成立した場合には、公開買付者は、本公開買付け成立後の経営方針として、当社の資産効率向上のため、賃貸資産の売却を進めるとともに、既に用地取得済みである分譲マンション開発プロジェクトの事業化を進めるなど、資産保有型のビジネスモデルから短期回収投資型のビジネスモデルへの転換を図っていく方針を示しており、不動産賃貸事業については本取引によるシナジー効果を見込むことはできませんが、以下の (i) から (iv) の相乗効果により、当社グループ全体として、更なる収益基盤と事業競争力が強化され、企業価値向上に資するとの考えに至りました。

(i) 公開買付者グループの分譲物件、管理物件へのアプローチによる仲介・賃貸管理事業規模拡大効果

公開買付者グループが過去に分譲した物件や管理中の物件に対してグループ連携を通じてアプローチが可能となり、これらの物件から生じる売買ニーズに対応することで、物件取扱い件数の増加による仲介事業のシェア拡大が見込まれ、また、同様に賃貸管理についてもこれらの物件から生じる賃貸ニーズに対応することにより受託戸数の増加に繋がるものと見込まれる。

(ii) 公開買付者グループの事業規模を活かした費用低減効果

公開買付者グループの信用力・スケールメリットを活かした工事発注・広告宣伝費等の費用低減効果により、物件販売時の価格競争力が向上することが見込まれることに加え、業務の共通化やシステム共同利用等による一般管理費用の低減効果が見込まれる。

(iii) 公開買付者グループの情報網・資金力を活用した物件仕入れ力向上

公開買付者グループが保有する情報網や資金信用力により、これまで当社が取り組んできた事業領域（買取再販事業・分譲事業等）における仕入環境が向上し、収益力の強化が見込まれる。

(iv) 公開買付者グループの総合力を活用した事業規模・事業領域の拡大推進

多種多様な機能を有する公開買付者グループに加わることで、公開買付者グループの様々な事業領域とのコラボレーションが可能となり、当社グループが単独では成し得なかった事業展開の実践や新たな事業領域への取組みによる企業規模の拡大が見込まれる。

以上より、本取引により公開買付者の完全子会社となり公開買付者グループとの強固な連携を実現することは、当社の経営にとって必要な諸施策を実行に移すことが容易になるだけでなく、公開買付者グループとの間の経営資源及びノウハウ等の相互活用が可能となることにより、今後の当社の事業全般の発展に資するものと考えております。また、公開買付者グループとの間の経営資源及びノウハウ等の相互活用を最大限に発揮するためには、経営情報の秘匿化の観点からも公開買付者の完全子会社という位置づけが必要であり、本取引成立後において、互いの経営資源及びノウハウ等を具体的に共有しながら、公開買付者グループにおいて上記シナジー効果を最大化するべく当社の事業展開を決定していきたいと考えております。なお、当社は、これまで親会社である森トラストから、役員派遣や極度借入契約に基づく安定的な運転資金の提供等の支援を受けていましたが、公開買付者は、①下記「③ 本公開買付け成立後の経営方針」に記載のとおり、本公開買付け成立後速やかに開催される予定の本臨時株主総会において、当社に対し、公開買付者の指名する者が当社の取締役の過半数を占めるよう当社の取締役を選任すること、及び当該臨時株主総会の終結後における当社取締役会において、公開買付者の指名する者を当社の代表取締役として選定することを要求する予定で、当社に役員派遣を行う予定であり、②下記「4. 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」に記載のとおり、当社が株式会社森トラスト・ホールディングスとの間の平成30年6月29日付極度借入契約証書（その後の変更を含みます。）に基づき同社に対して負担する債務の弁済を、公開買付者による当社の完全子会社化が完了した後に実行するため、当社の完全子会社化の完了後に、当社に対して貸付けを行うことを検討しており、さらには③当社の従業員の雇用関係及び当社の取引関係に大きな変化が生じないよう対応する方針を示すなど、本取引後の当社の経営に支障をきたすことがないよう必要な措置を講じる方針を示していることから、本取引後も、当社の安定した経営の維持が可能であると考えております。

また、当社の親会社である森トラストは、公開買付者との間で、平成30年2月中旬から平成30年7月上旬にかけて複数回にわたり本公開買付価格を含む本公開買付けの条件についての協議・検討を重ねてまいりましたが、当該協議・交渉を経て、当社は平成30年7月10日、公開買付者から公開買付価格につき、1株当たり2,415円という提案を受領しました。当社は、この提案につき、当社の過去の株価推移や過去の非公開化を目的とした公開買付けにおけるプレミアム水準、みずほ証券からの助言に基づく当社株式の株式価値にかかる試算結果の内容等を参考にした結果、関西法律特許事務所からの法的助言を踏まえて、第三者委員会とも協議を行ったうえで、本公開買付価格は、当社の株主の皆様に対して合理的なプレミアムを付していると判断するに至りました。具体的には、(i) 本公開買付価格が、下記「(3) 算定に関する事項」の「②算定の概要」に記載のとおり、みずほ証券による算定結果のうち、市場株価基準法による算定結果の範囲を上回っており、また、ディスカунテッド・キャッシュ・フロー法（以下「DCF法」といいます。）の算定結果の範囲も上回っていること、(ii) 本公開買付価格が、東京証券取引所市場第二部における、本日の前営業日である平成30年7月23日の当社株式の終値1,025円に対して135.61%（小数点以下第三位を四捨五入。以下、プレミアムの計算において同じです。）、同日までの過去1ヵ月間（平成30年6月25日から平成30年7月23日まで）の終値の単純平均値992円（小数点以下を四捨五入。以下、終値の単純平均値の計算において同じです。）に対して143.45%、同日までの過去3ヵ月間（平成30年4月24日から平成30年7月23日まで）の終値の単純平均値1,002円に対して141.02%、同日までの過去6ヵ月間（平成30年1月24日から平成30年7月23日まで）の終値の単純平均値985円に対して145.18%のプレミアムが加算されており、完全子会社化を目的とした他の公開買付けの事例におけるプレミアム水準との比較においても遜色のないプレミアムが付されていると考えられること、(iii) 本公開買付価格の決定に際しては、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」に記載の本公開買付価格の公正性を担保するための措置が採られており、少数株主への配慮がなされていると認められること、(iv) 本公開買付価格が、応募株主と公開買付者との間で、度重なる協議・交渉を経て合意に達した価格であること等を踏まえ、本公開買付けは当社の株主の皆様に対して、合理的なプレミアムを付した価格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、平成30年7月24日開催の取締役会において、本公開買付けについ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、本公開買付けへの応募を推奨する旨の決議を行いました。上記取締役会決議は、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（５名）の承認」に記載の方法により決議されております。

### (3) 算定に関する事項

#### ① 算定機関の名称並びに公開買付者、当社及び応募株主との関係

当社取締役会は、公開買付者から提示された本公開買付価格に関する当社における意思決定過程の恣意性を排除し、本公開買付価格の公正性を担保するために、公開買付者、当社及び応募株主から独立した第三者算定機関であるみずほ証券に当社株式の株式価値の算定を依頼し、平成30年7月23日付で本株式価値算定書を取得いたしました（注）。当社取締役会は、みずほ証券から本公開買付価格の公正性に関する意見（フェアネス・オピニオン）は取得しておりません。なお、みずほ証券は、公開買付者、当社及び応募株主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。

#### ② 算定の概要

みずほ証券は、当社株式が東京証券取引所市場第二部に上場していることから市場株価基準法を、また将来の事業活動の状況を算定に反映するためにDCF法を算定手法として用いて、当社普通株式の価値算定を行っております。

みずほ証券が当該各手法に基づき算定した当社株式の1株当たりの株式価値の範囲は以下のとおりです。

市場株価基準法	: 985円～1,025円
DCF法	: 1,735円～2,407円

市場株価基準法では、基準日を本株式価値算定書作成日である平成30年7月23日として、東京証券取引所市場第二部における当社の普通株式の基準日終値1,025円、直近1ヵ月の終値単純平均値992円、直近3ヵ月の終値単純平均値1,002円、直近6ヵ月の終値単純平均値985円を基に、当社の普通株式の1株当たりの価値の範囲を985円から1,025円までと算定しております。

DCF法では、平成31年3月期から平成35年3月期までの5期分の当社の将来の収益予想に基づき、当社が将来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企業価値や株式価値を算定し、本信託受益権の売却金額から譲渡益にかかる税金を控除したキャッシュインを加味し、当社の普通株式の1株当たりの価値の適正レンジを1,735円から2,407円までと算定しております。

なお、みずほ証券が算定に用いた当社の事業計画（平成31年3月期から平成35年3月期まで）においては、対前年度比較において大幅な増減益が見込まれている事業年度があります。上記本信託受益権の売却を平成30年6月に実施したことにより、平成31年3月期において34億円の特別利益の計上を予定しており、対前年度比較で大幅な増益となること、また、平成33年3月期に新築分譲マンションの販売を行うことにより約25億円の売上増加および翌期平成34年3月期においてその反動による約20億円程度の売上の減少を見込んでいます。なお、現時点における上記事業計画には、具体的に検討している新築分譲マンションの販売による増減収のみが反映されており、今後具体化されるその他の新築分譲マンションが業績見込みに及ぼす影響についてはかかる事業計画には盛り込まれておりません。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は、現時点において具体的に見積もることが困難であったため、当該財務予測には加味しておりません。

（注） みずほ証券は、当社への本株式価値算定書の提出に際して、当社から提供を受けた情報、一般に公開された情報等を使用し、それらの資料、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ます。なお、みずほ証券は、かかる情報の正確性及び完全性の検証を行っておらず、また、これらを独自に検証する責任又は義務を負いません。本株式価値算定書に記載される内容は、みずほ証券に提供され、又はみずほ証券が当社と協議した情報について、かかる情報を重大な誤りとする事項があった場合、又は本株式価値算定書交付時点で開示されていない事実や状況もしくは本株式価値算定書交付時点以降に発生した事実や状況（本株式価値算定書交付時点において潜在的に存在した事実で、その後明らかになった事実を含みます。）があった場合には、異なる可能性があります。みずほ証券は、当社の経営陣が、みずほ証券に提供され又はみずほ証券と協議した情報を不完全もしくは誤解を招くようなものとするような事実を一切認識していないことを前提としています。さらに、みずほ証券は、当社の資産・負債（デリバティブ取

引、簿外資産・負債その他の偶発債務を含みます。)又は引当につき独自に評価・鑑定を行っておらず、いかなる評価又は鑑定についても、独自に第三者から提供を受けたことはなく、また、第三者に要求しておりません。

株式価値の算定に際して当社から情報の提供又は開示を受けられず、又は提供もしくは開示を受けたもののそれが当社の株式価値に及ぼす影響が現時点においては不確定なもの、又はその他の方法によってもみずほ証券が評価の基礎として使用できなかったものについては、みずほ証券は、みずほ証券が合理的および適切と考える仮定を用いています。みずほ証券のかかる仮定が重要な点において事実と異なることが明らかになった場合に、それが当社の将来の財務状況にどのような影響を及ぼすかについて、みずほ証券は検証を行っておりません。

なお、みずほ証券が開示を受けた財務予測その他の将来に関する情報については、当社の将来の経営成績および財務状況に関し現時点で得られる最善の予測および判断に基づき、当社の経営陣によって合理的に準備・作成もしくは調整されたことを前提としています。みずほ証券は上記の前提条件および財務予測ならびに事業計画の実現可能性について独自に検証することなく、これらの前提条件および財務予測ならびに事業計画に依拠しており、本株式価値算定書で言及される分析もしくは予想又はそれらの基礎となる仮定に関して何らの見解も表明しておりません。みずほ証券は、法律、規制又は税務関連の専門家ではなく、かかる事項については、当社の外部専門家が行った評価に依拠しております。みずほ証券の算定結果は、みずほ証券が当社の依頼により、当社の取締役会が、当社が本公開買付けにおける普通株式の買付価格を検討するための参考に資することを唯一の目的とし、当社に提出したものであり、当該算定結果は、みずほ証券が本公開買付価格の妥当性について意見を表明するものではありません。

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

公開買付者は、上記「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」に記載のとおり、当社を公開買付者の完全子会社とする方針であり、本公開買付けにより、公開買付者が当社の発行済株式の全てを取得できなかった場合には、本公開買付けの成立後に、以下のいずれかの方法により、当社の発行済株式の全てを所有することになるように本完全子会社化手続を行うことを予定しているとのことです。

##### ① 株式等売渡請求

本公開買付けの成立により、公開買付者が、当社の総株主の議決権の90%以上を所有するに至り、公開買付者が会社法（平成17年法律第86号。その後の改正を含みます。以下同じとします。）第179条第1項に規定する特別支配株主となった場合には、本公開買付けの決済の完了後速やかに、会社法第179条第1項の規定に基づき、本公開買付けに応募しなかった当社の株主（公開買付者及び当社を除きます。）の全員（以下「売渡株主」といいます。）に対し、その有する当社株式の全てを売り渡すことを請求（以下「株式売渡請求」といいます。）する予定とのことです。株式売渡請求においては、当社株式1株当たりの対価として、本公開買付価格と同額の金銭を売渡株主に対して交付することを定める予定とのことです。この場合、公開買付者は、その旨を、当社に通知し、当社に対し株式売渡請求の承認を求めるとのことです。当社がその取締役会の決議により当該株式売渡請求を承認した場合には、関係法令の定める手続に従い、売渡株主の個別の承諾を要することなく、公開買付者は、当該株式売渡請求において定めた取得日をもって、売渡株主が所有する当社発行済株式の全てを取得する予定とのことです。公開買付者は、売渡株主の所有していた当社株式の対価として、各売渡株主に対し、当社株式1株当たり本公開買付価格と同額の金銭を交付する予定とのことです。なお、当社は、公開買付者より株式売渡請求をしようとする旨の会社法第179条の2第1項各号の事項について通知を受けた場合には、当社の取締役会において、公開買付者による株式売渡請求を承認する予定です。

上記手続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は、会社法第179条の8その他関係法令の定めに従って、売渡株主は、裁判所に対して、その所有する当社株式の売買価格の決定の申立てを行うことができる旨が会社法上定められています。なお、上記申立てがなされた場合の売買価格は、最終的には裁判所が判断することになります。

## ② 株式併合

本公開買付けが成立したものの、公開買付者が、当社の総株主の議決権の90%以上を所有するに至らなかった場合には、公開買付者は、本臨時株主総会を招集すること、並びに当社株式の併合を行うこと（以下「株式併合」といいます。）及び株式併合の効力発生を条件として単元株式数の定めを廃止する旨の定款の一部変更を行うことについて、本臨時株主総会の付議議案とすることを、本公開買付けの決済の完了後速やかに当社に要請する予定であり、公開買付者は、本臨時株主総会において、当該議案に賛成する予定とのことです。本臨時株主総会において株式併合の議案についてご承認をいただいた場合には、株式併合がその効力を生ずる日において、当社の株主は、本臨時株主総会においてご承認をいただいた株式併合の割合に応じた数の当社株式を所有することとなります。

株式併合をすることにより株式の数に1株に満たない端数が生じるときは、当社の株主に対して、会社法第235条その他の関係法令の定める手続に従い、当該端数の合計数（合計した数に1株に満たない端数がある場合には、当該端数は切捨てられます。以下同じとします。）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されなかった当社の各株主（公開買付者及び当社を除きます。）に交付される金銭の額が、本公開買付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算定した上で、裁判所に対して任意売却許可の申立てが行われる予定です。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、公開買付者が当社株式の全て（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されなかった当社の株主（公開買付者及び当社を除きます。）の所有する当社株式の数が1株に満たない端数となるように決定される予定です。

上記手続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は、株式併合をすることにより株式の数に1株に満たない端数が生じるときは、会社法第182条の4及び第182条の5その他の関係法令の定めに従い、当社の株主は、当社に対し、自己の所有する株式のうち1株に満たない端数となるものの全てを公正な価格で買い取ることを請求することができる旨及び裁判所に対して当社株式の価格の決定の申立てを行うことができる旨が会社法上定められています。上記のとおり、株式併合においては、本公開買付けに応募されなかった当社の株主（公開買付者及び当社を除きます。）の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、株式併合に反対する当社の株主は、上記申立てを行うことができることになる予定です。なお、上記申立てがなされた場合の買取価格は、最終的には裁判所が判断することとなります。

上記①及び②の各手続については、関係法令についての改正、施行、当局の解釈等の状況、本公開買付け後の公開買付者の株券等所有割合及び公開買付者以外の当社株式の所有状況等によっては、それと概ね同等の効果を有するその他の方法に変更する可能性があるとのことです。但し、その場合でも、本公開買付けに応募されなかった当社の各株主（公開買付者及び当社を除きます。）に対しては、最終的に金銭を交付する方法が採用される予定であり、その場合に当該各株主に交付される金銭の額については、本公開買付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になるよう算定する予定とのことです。以上の場合における具体的な手続及びその実施時期等については、当社と公開買付者が協議の上、決定次第、当社が速やかに公表する予定です。

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各手続における税務上の取扱いについては、株主の皆様において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。

## (5) 上場廃止となる見込み及びその事由

当社株式は、本日現在、東京証券取引所市場第二部に上場していますが、公開買付者は、本公開買付けにおいて買付け等を行う株券等の数に上限を設定していないため、本公開買付けの結果次第では、東京証券取引所の定める上場廃止基準に従って、当社株式は、所定の手続を経て上場廃止となる可能性があります。また、本公開買付け成立時点で当該基準に該当しない場合でも、上記「(4) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」に記載のとおり、本完全子会社化手続が実行された場合には、東京証券取引所の上場廃止基準に従い、当社株式は所定の手続を経て上場廃止となります。なお、当社株式が上場廃止となった場合は、当社株式を東京証券取引所において取引することはできません。

(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

当社及び公開買付者は、公開買付者が当社の親会社である応募株主との間で本応募契約を締結し、本公開買付けが応募株主からの応募を前提として実施されるため、本公開買付けを含む本取引が支配株主との重要な取引等に該当することに鑑み、本公開買付けに係る審議に慎重を期し、本公開買付けの公正性を担保し、利益相反を回避するため、以下の措置を講じております。

なお、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) の応募を本公開買付け成立の条件とはしておりませんが、本公開買付価格は、当社の親会社である森トラストが公開買付者との間で平成30年2月中旬から平成30年7月上旬にかけて複数回にわたり協議・検討を重ねた結果合意したものであることのほか、下記①から⑥までの措置が講じられていることなどから、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。

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、公開買付者及び当社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、当社の株式価値の算定を依頼したとのことです。

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うえ、当社が東京証券取引所市場第二部に上場しており、市場株価が存在することから市場株価法、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の株式価値の算定を行い、公開買付者はSMBC日興証券から平成30年7月23日付で株式価値算定書を取得したとのことです。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、公開買付者はSMBC日興証券から、本公開買付価格の妥当性に関する意見（フェアネス・オピニオン）を取得していないとのことです。

SMBC日興証券から取得した株式価値算定書によると、採用した上記各手法において算定された当社株式の1株当たりの株式価値の範囲は、それぞれ以下のとおりとのことです。

市場株価法	: 992円～1,002円
DCF法	: 2,046円～2,723円

市場株価法では、平成30年7月23日を算定基準日として、当社株式の東京証券取引所市場第二部における直近1ヶ月間の終値単純平均値992円、及び直近3ヶ月間の終値単純平均値1,002円を基に、当社株式の1株当たりの株式価値の範囲を、992円から1,002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当社の事業計画（平成31年3月期から平成35年3月期までの5年）に、公開買付者において実施した当社に対するデュー・ディリジェンスの結果、当社が平成30年5月29日付で公表した本信託受益権の売却、賃貸資産の売却及び本取引の実行により得られると見込まれるシナジー効果等の諸要素を考慮して公開買付者において調整を行った平成30年3月期末以降の当社の将来の収益予想に基づき、当社が平成30年3月期末以降において創出すると見込まれるフリー・キャッシュ・フローを、一定の割引率で現在価値に割り引いて当社の企業価値や株式価値を算定し、当社株式の1株当たりの価値の範囲を、2,046円から2,723円までと算定しているとのことです。なお、上記収益予想においては、大幅な増減益を見込んでいる事業年度が含まれているとのことです。具体的には、平成31年3月期の当期純利益において、本信託受益権の売却に伴う特別利益を計上することから、大幅な増益となることを見込む一方、平成32年3月期から平成34年3月期の当期純利益においては、上記の特別利益が剥落すること及び資産効率向上のために進める賃貸資産の売却が徐々に少なくなることから、大幅な減益を見込んでいるとのことです。

公開買付者は、SMBC日興証券から取得した株式価値算定書の算定結果に加え、当社取締役会による本公開買付けへの賛同の可否、過去に行われた本公開買付けと同種の発行者以外の者による株券等の公開買付けの事例（完全子会社化を前提とした公開買付けの事例）において買付け等の価格決定の際に付与されたプレミアムの実例、当社株式の市場株価の動向、公開買付者において実施した当社に対するデュー・ディリジェンスの結果、本取引の実行により得られると見込まれるシナジー効果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、当社及び応募株主との協議・交渉の結果等を踏まえ、最終的に平成30年7月24日に、本公開買付価格を1株当たり2,415円とすることを決定したとのことです。

なお、本公開買付価格である2,415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平成30年7月23日の東京証券取引所市場第二部における当社株式の終値1,025円に対して135.61%のプレミアムを加えた価格、直近1ヶ月間の終値単純平均値992円に対して143.45%のプレミアムを加えた価格、直近3ヶ月間の終値単純平均値1,002円に対して141.02%のプレミアムを加えた価格、直近6ヶ月間の終値単純平均値985円に対して145.18%のプレミアムを加えた価格です。

② 当社における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

当社取締役会は、公開買付者から提示された本公開買付価格に関する当社における意思決定過程の恣意性を排除し、本公開買付価格の公正性を担保するために、公開買付者、当社及び応募株主から独立した第三者算定機関としてのファイナンシャル・アドバイザーであるみずほ証券に当社株式の株式価値の算定を依頼し、平成30年7月23日付で本株式価値算定書を取得いたしました。本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 算定の概要」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、公開買付者、当社及び応募株主から独立したリーガル・アドバイザーとして関西法律特許事務所を選定し、同事務所から、本公開買付けを含む本取引に関する意思決定過程、意思決定方法その他の本公開買付けを含む本取引に関する意思決定にあたっての留意点について、必要な法的助言を受けております。

④ 当社における独立した第三者委員会の設置

当社取締役会は、公開買付者が当社の親会社である応募株主との間で本応募契約を締結し、本公開買付けが応募株主からの応募を前提として実施されるため、本公開買付けを含む本取引が支配株主との重要な取引等に該当することに鑑み、本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するために、平成30年1月31日、公開買付者、当社及び応募株主から独立した第三者によって構成される第三者委員会（第三者委員会の委員としては当社取締役・監査等委員（社外取締役）の土堤内清嗣氏、公認会計士の松本久幸氏（株式会社Stand by C）及び弁護士の天野勝介氏（北浜法律事務所・外国法共同事業）の3名を選定しております。）を設置し、第三者委員会に対し、(a) 本取引の目的が正当性・合理性を有するか（本取引が当社の企業価値向上に資するかを含む。）、(b) 本取引の取引条件の公正性・妥当性が確保されているか、(c) 本取引に係る手続の公正性が確保されているか、(d) (a)～(c)を前提に、本取引が当社の少数株主にとって不利益なものではないか（総称して、以下「本諮問事項」といいます。）について、当社取締役会に対して答申することを諮問することを決議いたしました。

第三者委員会は、平成30年2月1日から平成30年7月23日までの間に合計8回開催され、本諮問事項についての協議及び検討が行われました。具体的には、第三者委員会は、本諮問事項に関する検討にあたり、当社及び公開買付者より、本取引の目的、本取引に至る背景、当社及び公開買付者の本取引についての考え方、本取引の条件及びその決定プロセス等についての説明を受け、質疑応答を行うとともに、関西法律特許事務所より、本取引の手続面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について説明を受け、質疑応答を行いました。また、みずほ証券から、当社株式の株式価値の算定に関する説明を受け、これに関する質疑応答を行いました。

第三者委員会は、かかる手続を経て、本諮問事項について慎重に協議及び検討を重ね、本取引について以下のとおり検討及び評価をした結果、平成30年7月23日に、第三者委員会への説明及び開示された書類に記載された事項が真実かつ正確であること等の一定の前提条件の下、(a) 本取引の目的は正当性・合理性を有しており、本取引が当社の企業価値向上に資するものといえる、(b) 本取引の取引条件の公正性・妥当性は確保されているといえる、(c) 本取引にかかる手続の公正性は確保されているといえる、(d) (a)～(c)を前提にすれば、本取引は当社の少数株主にとって不利益なものではないといえる、との本答申書を、当社取締役会に提出しております。

- (a) 本取引の目的は、関西圏に豊富な店舗網を有する当社との相乗効果を得ることで、仲介事業や賃貸管理事業の強化の実現に必要な、中古流通と賃貸管理店舗網拡大のスピードアップを図ること等にある。公開買付者は、本公開買付け成立後の経営方針として、当社の資産効率向上のため賃貸資産の売却を進める方針を示しており、不動産賃貸事業については本取引によるシナジー効果を見込むことはできない。しかし、本取引により当社が公開買付者の完全子会社となることにより、当社が取り組んできた販売代理・仲介事業、不動産管理事業、

不動産販売事業（買取再販事業・分譲事業）等においては、公開買付者が保有する情報網や豊富な資金力を活用すること、また公開買付者の既存の事業と連携することにより、営業力や受託件数の拡大、物件仕入環境の向上並びに経費削減等のシナジー効果が見込まれ、それらを総合的に勘案した結果、本取引は当社の企業価値の向上に資するものと判断でき、本取引の目的は正当性・合理性を有するものであるとの結論に至った。

- (b) 本取引における当社の少数株主が受領する対価の妥当性の観点からは、本取引において、意思決定過程における恣意性の排除を目的として、みずほ証券から、本株式価値算定書を取得していること、本株式価値算定書では、当社の株式価値の評価に、市場株価基準法及びDCF法を採用しているが、当該評価手法を用いることは妥当であり、かつ、各評価手法による株式価値の算定に不合理な点は見当たらないこと、本公開買付価格は、本株式価値算定書において示された市場株価基準法及びDCF法に基づく算定結果のレンジの最高値をいずれも上回っていること、また、本公開買付価格は、より高い価格で売却しようと交渉を行うことが想定される応募株主と公開買付者の交渉の結果合意されたものであることから、本取引の取引条件の公正性・妥当性が確保されているといえる。さらに、本取引後に予定されている公開買付者の経営方針等の観点からも、公開買付者は、①下記「4. 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」に記載のとおり、当社が株式会社森トラスト・ホールディングスとの間の平成30年6月29日付極度借入契約証書（その後の変更を含みます。）に基づき同社に対して負担する債務の弁済を、公開買付者による当社の完全子会社化が完了した後に実行するため、当社の完全子会社化の完了後に、当社に対して貸付けを行うことを検討していること、②当社の従業員の雇用関係及び当社の取引関係に大きな変化が生じないよう対応する方針を示していることから、本取引後の当社の安定した経営にも十分配慮しているものといえ、本公開買付価格以外の観点からの本取引の取引条件の公正性・妥当性も確保されているといえる。
- (c) 株主の適切な判断機会の確保という観点からは、本公開買付け後の本完全子会社化手続で、反対する株主に対する株式買取請求権又は価格決定請求権が確保できないスキームを採用することは予定されておらず、本完全子会社化手続の際に交付される1株当たりの金銭の額が、本公開買付価格と同一になるよう算定される予定である。また、意思決定過程における恣意性の排除という観点からは、当社において、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みずほ証券を選任するとともに、リーガル・アドバイザーとして関西法律特許事務所を選任し、本取引の諸手続及び意思決定の方法・過程等についての助言を得ており、また、本取引に関して平成30年7月24日に開催予定の取締役会において、応募株主である森トラストの顧問及び森トラストの子会社であるアズマックス株式会社の取締役を兼務しており、かつ平成30年6月18日まで森トラストの完全子会社であるフォレセーヌ株式会社、同社の完全子会社である東洋グリーン建物株式会社及び森トラストの子会社である東洋ハウジング管理株式会社の各代表取締役を兼務していた許斐氏と、応募株主である森トラスト、同社の完全子会社であるフォレセーヌ株式会社及び森トラストの関連会社である愛知道路コンセッション株式会社の各取締役（フォレセーヌ株式会社については平成30年6月18日以降は代表取締役）並びに森トラストの完全子会社であるMT&ヒルトンホテル株式会社の代表取締役を兼務している高橋氏を除く取締役全員の一致により決議を行うことが予定されている。さらに、価格の適正性を担保する客観的状況の確保という観点からは、下記「⑥他の買付者からの買付機会を確保するための措置」に記載された措置がとられている。以上のことから、株主の適切な判断機会の確保、意思決定過程における恣意性の排除及び価格の適正性を担保する客観的状況の確保のために種々の措置が講じられており、本取引において、公正な手続を通じて当社の株主の利益に対する配慮がなされている。
- (d) 上記(a)から(c)の判断を前提にすれば、本取引は、当社の少数株主にとって不利益なものではないといえる。

⑤ 当社における利害関係を有しない取締役全員（5名）の承認

当社取締役会は、みずほ証券より取得した本株式価値算定書及び関西法律特許事務所からの法的助言を踏まえて、第三者委員会から取得した本答申書の内容を最大限に尊重しながら、本公開買付けを含む本取引の一連の手続及び本公開買付けの諸条件を慎重に協議・検討いたしました。

そのうえで、上記「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「④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」に記載のとおり、平成30年7月24日開催の取締役会において審議及び決議に参加した取締役の全員一致により、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、本公開買付けへの応募を推奨する旨の決議を行いました。

なお、当社の取締役7名のうち、当社の代表取締役である許斐氏は、応募株主である森トラストの顧問及び森トラストの子会社であるアズマックス株式会社の取締役を兼務しており、かつ平成30年6月18日まで森トラストの完全子会社であるフォレセーナ株式会社、同社の完全子会社である東洋グリーン建物株式会社及び森トラストの子会社である東洋ハウジング管理株式会社の各代表取締役を兼務していたこと、当社の取締役である高橋氏は、森トラスト、同社の完全子会社であるフォレセーナ株式会社及び森トラストの関連会社である愛知道路コンセッション株式会社の各取締役（フォレセーナ株式会社については平成30年6月18日以降は代表取締役）並びに森トラストの同社の完全子会社であるMT&ヒルトンホテル株式会社の代表取締役を兼務していることから、本公開買付けを含む本取引に関する当社の取締役会の意思決定における恣意性を排除し、公正性、透明性及び客観性を高め、利益相反を回避するため、本公開買付けを含む本取引に関する全ての審議及び決議には参加しておらず、また、当社の立場で本取引の協議及び交渉に参加しておりません。

⑥ 他の買付者からの買付機会を確保するための措置

公開買付者は、本公開買付けにおける買付け等の期間(以下「公開買付期間」といいます。)について、法令に定められた最短期間が20営業日であるところ、30営業日としております。公開買付者は、公開買付期間を比較的長期間に設定することにより、当社の株主の皆様の本公開買付けに対する応募について適切な判断機会を確保しつつ、公開買付者以外にも当社株式の買付け等を行う機会を確保し、もって本公開買付けの適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、上記公開買付期間の設定と併せ、対抗的な買付け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. 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項

公開買付者は、本公開買付けの実施にあたり、当社の親会社である応募株主（所有株式数2,036,000株、所有割合64.70%）との間で、応募株主が所有する当社株式の全てについて、本公開買付けの開始日から、10営業日以内に、本公開買付けに応募する旨の本応募契約を平成30年7月24日付で締結しているとのことです。

本応募契約において、応募株主は、本公開買付けに係る決済が完了する日までの日を権利行使の基準日とする当社の株主総会が、本公開買付けの成立後に開催される場合、公開買付者の指示に従って、当該株主総会における議決権その他一切の権利を行使し又は行使しないものとされており、公開買付者が要請した場合には、公開買付者の指示に従い、当該権利の行使・不行使を公開買付者又は公開買付者が指名する者に対して委任し、当該委任に係る委任状を交付するものとされているとのことです。

また、本応募契約において、応募株主は、本公開買付けの決済が完了するまでの間、直接又は間接に、第三者との間で、当社の株式を対象とする公開買付けの実施その他の本公開買付けと矛盾若しくは抵触し、又はそのおそれのある行為に関する提案、接触、勧誘、情報提供、協議等を行わないこと、及び第三者からかかる行為に関する提案又は勧誘等を受けた場合には、直ちに公開買付者に対してその事実及び内容を通知することに合意しているとのことです。加えて、応募株主は、許斐氏及び高橋氏が当社の代表取締役又は取締役として留任している間、許斐氏及び高橋氏をして、本公開買付けの決済日以降、公開買付者の合理的な意向に反する当社グループの重要な業務の執行及び重要な財産の管理・運営等が行われないように最大限努力させることを合意しているとのことです。

さらに、本応募契約において、応募株主及び公開買付者は、当社が応募株主の親会社である株式会社森トラスト・ホールディングスとの間の平成30年6月29日付極度借入契約証書（その後の変更を含みます。）に基づき株式会社森トラスト・ホールディングスに対して負担する債務（当該契約に係る残元本額及び経過利息を含みます。）（注）の弁済を、公開買付者による当社の完全子会社化が完了した後応募株主及び公開買付者が別途合意する日をもって、実行することを合意しており、公開買付者は、当該当社の債務の弁済に充てるため、当社の完全子会社化の完了後に、当社に対して貸付けを行うことを検討しているとのことです。

（注）当該極度借入契約証書の極度額は7,650,000,000円、利率は、0.5201700%（ただし、借入日以降の各月月末最終銀行営業日に、基準金利（ユーロ円1ヶ月Libor）に0.6%を加算した利率に改定し、翌月最終銀行営業日の前日までの借入及び借換に適用する。）とされています。平成30年7月24日時点における借入実行残高は、7,650,000,000円です。

なお、本応募契約において、応募株主による応募の前提条件は規定されていないとのことです。

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

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

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

公開買付者が当社の親会社である応募株主との間で本応募契約を締結し、本公開買付けが応募株主からの取得を前提として実施されるため、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、平成30年6月29日に開示したコーポレートガバナンス報告書で示している「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」では、「当社と支配株主等との間で少数株主の利益に相反する恐れのある取引を行う場合は、当社取締役会において審議し、少数株主の保護に努めております。」としており、当該指針における適合状況は、以下のとおりです。

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) 本公開買付けの公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」に記載のとおり、当社の意思決定における支配株主からの独立性は十分に確保しており、上記指針に適合していると考えております。

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

上記「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。

(3) 支配株主との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、平成30年7月23日付で、第三者委員会より、本取引は当社の少数株主にとって不利益なものではないといえる、との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第三者委員会の設置」をご参照ください。

以上

(参考) 平成30年7月24日付け「アーバンライフ株式会社（証券コード8851）」に対する公開買付けの開始に関するお知らせ（別添）



2018年7月24日

各位

会社名	三菱地所株式会社
代表者名	執行役社長 吉田 淳一
コード番号	8802
問合せ先	広報部長 川崎 正人
(TEL)	03-3287-5200

アーバンライフ株式会社株券（証券コード8851）に対する公開買付けの開始に関するお知らせ

三菱地所株式会社（以下「当社」といいます。）は、2018年7月24日、以下のとおり、アーバンライフ株式会社（コード番号：8851、株式会社東京証券取引所（以下「東京証券取引所」といいます。）市場第二部、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せん。以下「法」といいます。）に基づく公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）により取得することを決定いたしましたので、お知らせいたします。

1. 買付け等の目的等

(1) 本公開買付けの概要

当社は、2018年7月24日付で、東京証券取引所市場第二部に上場している対象者株式の全部（但し、対象者が所有する自己株式を除きます。）を取得し、対象者を当社の完全子会社とすることを目的として、本公開買付けを実施することを決定いたしました。なお、本日現在、当社は、対象者株式を所有しておりません。

当社は、本公開買付けに際し、対象者の親会社である森トラスト株式会社（所有株式数2,036,000株、所有割合（注1）64.70%。以下「森トラスト」又は「応募株主」といいます。）との間で、2018年7月24日付で公開買付応募契約書（以下「本応募契約」といいます。）を締結し、森トラストが所有する対象者株式の全てを本公開買付けに応募する旨の合意をしております。本応募契約の詳細は、下記「(3) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」をご参照ください。

(注1) 「所有割合」とは、対象者が2018年6月28日に提出した第49期有価証券報告書（以下「対象者第49期有価証券報告書」といいます。）に記載された2018年3月31日現在の発行済株式総数（3,151,300株（注2））から、対象者第49期有価証券報告書に記載された2018年3月31日現在の対象者が所有する自己株式数（4,230株）を控除した株式数（3,147,070株）に対する割合（小数点以下第三位を四捨五入。以下、比率の計算において同じとします。）をいいます。

(注2) 対象者第49期有価証券報告書によれば、対象者は、2017年10月1日付で、対象者の普通株式10株につき1株の割合で株式併合を行っており、これにより、対象者の発行済株式総数は28,361,700株減少し、3,151,300株となっているとのことです。

当社は、本公開買付けにおいて、2,098,000株（所有割合66.67%）を買付予定数の下限として設定しており、本公開買付けに応募された株券等（以下「応募株券等」といいます。）の総数が買付予定数の下限に満たない場合には、応募株券等の全部の買付け等を行いません。他方、当社は、本公開買付けにおいて、対象者株式の全てを取得することを目的としているため、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。なお、買付予定数の下限（2,098,000株）は、対象者第49期有価証券報告書に記載された2018年3月31日現在の発行済株式総数（3,151,300株）から、対象者第49期有価証券報告書に記載された同日現在の対象者が所有する自己株式数（4,230株）を控除した株式数（3,147,070株）に係る議決権数（31,470個）の3分の2以上となる議決権数（20,980個）に対象者株式1単元（100株）を乗じた株式数（2,098,000株）としております。なお、当社は、対象者を当社の完全子会社とすることを目的としているため、本公開買付けにおいて対象者の発行

済株式の全てを取得できなかった場合には、下記「(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）」に記載の対象者の株主を当社のみとするための一連の手続（以下「本完全子会社化手続」といい、本公開買付けと併せて「本取引」といいます。）を実施することにより、対象者の発行済株式の全てを取得することを予定しております。

なお、対象者が2018年7月24日に公表した「三菱地所株式会社による当社株式に対する公開買付けに関する意見表明のお知らせ」（以下「対象者プレスリリース」といいます。）によれば、対象者は、2018年7月24日開催の取締役会において、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、対象者の株主の皆様に対して、本公開買付けへの応募を推奨する旨を決議したとのことです。

上記対象者取締役会の決議の詳細については、対象者プレスリリース及び下記「(4) 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（5名）の承認」をご参照ください。

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

### ① 本公開買付けの背景、目的及び意思決定の過程

当社は、明治中期以来三菱合資会社の地所部が担当していた貸事務所経営部門を継承して、1937年5月7日設立され、爾来丸の内ビジネスセンターの整備拡充に努めて来ましたが、1965年以降、事業の多様化を図ると共に、子会社をはじめとした当社グループ（以下に定義します。）による事業の展開を進めることで経営規模の拡大を図っております。なお、現在は東京証券取引所市場第一部及び株式会社名古屋証券取引所に株式を上場しております。

当社は、当社、連結子会社220社及び持分法適用関連会社78社の合計298社の企業グループ（2018年3月末現在。以下「当社グループ」といいます。）を構成しており、東京・丸の内エリアのオフィスビルをはじめとした所有ビルの賃貸を中心とするビル事業、商業施設や物流施設の開発・賃貸を中心とする生活産業不動産事業、マンション・戸建住宅の販売を中心とする住宅事業、海外事業、投資マネジメント事業、設計監理事業、ホテル事業、不動産サービス事業等幅広い事業分野で事業活動を行っております。2017年度から2019年度までの中期経営計画においては、10年先を見据え、「時代の変化を先取りするスピードで、競争力あふれる企業グループに変革する」という当社グループ全体の共通指針の下、東京・丸の内エリアを中心とするオフィスビル事業等における大型プロジェクトの稼働開始に伴う確実な収益の獲得を図るとともに、海外事業の拡大・進化、分譲マンション事業をはじめとした短期回収型投資における住宅バリューチェーン（注1）の活性化を推進しております。あわせて、当社グループがこれまで積み上げてきた強みを最大限に発揮しながら、環境変化の加速をビジネスチャンスと捉え、2020年代の持続的な成長に向け、ビジネスモデルの革新を推進しております。

以上のような戦略のもと、当社は、住宅事業では①国内分譲事業の着実な推進、②海外事業の拡大・本格利益寄与開始、③当社グループが分譲・管理する豊富な物件を起点としたリフォーム・中古流通事業及び不動産管理事業等を通じて既存不動産を再活用し、サービス提供を行うストックビジネス領域の進化の3つを重点ポイントとして掲げております。具体的には、「ザ・パークハウス」ブランドで展開を行っている分譲マンション事業において、業界におけるブランドNo.1の確立及び着実な収益力強化を図って参りました。また、分譲マンション事業で長年販売実績を積み重ねてきたマンション住戸の大半について、マンション管理会社である三菱地所コミュニティ株式会社（注2）において管理を受託し（同社の受託規模は2018年3月末時点において約34万戸）、ストックビジネス領域の柱を築いて参りました。

今後、当社グループでは、以上のようにこれまで培ってきた豊富な分譲・管理住戸ストックを起点とし、リフォーム・中古流通など多様化の一途をたどる「すまい」を巡るニーズへの対応を通じ、生涯にわたる顧客満足度の向上に資する住宅バリューチェーンの強化・構築を推進して参りたいと考えています。そのためには、お客様の住まいの住み替え、買い替えのサポートを行う中古流通事業及びお客様の資産活用をサポートする賃貸管理事業を特に強化する必要があると考えております。

（注1）「住宅バリューチェーン」とは、当社グループのうち、住宅関連事業を営んでいる各社が相互に緊密に連携することによって、顧客の求める価値の創出と付加を連鎖的に行っていくことをいいます。

（注2）三菱地所コミュニティ株式会社は、首都圏及び関西圏を中心に全国において①マンション総合管理事業、②ビル総合管理事業、③リニューアル工事事業、④その他関連事業を行う当社の連結子会社です。

一方、対象者プレスリリースによれば、対象者は、1970年に分譲マンションの開発・販売等を目的として設立し、主に京阪神地域において「アーバンライフ」、「アーバンコンフォート」のブランドを冠した新築分譲マンションの開発・販売を行い、これまでに380棟、約3万7000戸の供給を行ってきたとのことです。対象者は、関連する不動産の売買及び賃貸借の仲介、不動産管理等も行い、1984年に新築分譲マンションの販売及び仲介部門の事業規模拡大に対応するため、アーバンライフ販売株式会社を設立し、同社に対象者新築分譲マンションの販売及び仲介部門を営業譲渡するなど対象者の分譲関連事業の拡大に伴う子会社への分社化を実施しながら、分譲事業を展開する対象者を中心とした企業グループを組成し、1989年8月には大阪証券取引所市場第二部（現・東京証券取引所第二部）に上場したとのことです。しかしながら、その後、不動産バブル崩壊による業績低迷が継続し、1998年には取引金融機関からの金融支援を受けることとなり、再建計画を遂行する中で取引金融機関を通じて森トラストに資本参加の要請を行い、森トラストは、対象者のマンションディベロッパーとしての実績、ノウハウ等を評価し、発展的な事業展開を期待したことから、対象者の創業者一族より3,352,000株（本日現在は株式の併合により335,200株）を取得して、所有割合（注3）32.24%の筆頭株主となったとのことです。1999年には再建計画の一環として、対象者単独で新築分譲マンションの開発・販売を行う一気通貫体制にするため、アーバンライフ販売株式会社を吸収合併して自社物件の販売部門を対象者に取り込み、アーバンライフ販売株式会社における他社ディベロッパーの新築分譲マンション販売を受託する部門および仲介・不動産管理部門については、同社の完全子会社であったアーバンライフ住宅販売株式会社（以下「アーバンライフ住宅販売」といい、現在、対象者の連結子会社となっているとのことです。）に営業譲渡を行うことで、肥大化していた対象者グループ（対象者及びその子会社により構成されるグループをいいます。以下同じとします。）の組織を再編成し、対象者は新築分譲マンション事業に集中することによる経営の安定化を図り、経営体制の改善を進めたとのことです。森トラストは、一旦、2000年に対象者株式2,120,000株（本日現在は株式の併合により212,000株）を売却しましたが、その後、対象者の財務体質の健全化を目指して資本を増強するため、2002年に対象者株式5,000,000株（本日現在は株式の併合により500,000株）、2003年に対象者株式3,400,000株（本日現在は株式の併合により340,000株）の第三者割当増資の引き受けを行ったとのことです。さらに、森トラストは、2004年に、当時の対象者の株主より対象者株式1,728,000株（本日現在は株式の併合により172,800株）を追加取得して、対象者株式11,360,000株（本日現在は株式の併合により1,136,000株）（所有割合（注4）50.47%）を所有することで、対象者の親会社となり、対象者は、役員のパイプを受けながら、以降、より発展的な拡大を目指して事業を推進してきたとのことです。

（注3）当該取得日時点（1998年1月14日）の対象者株式の発行済株式総数（10,400,000株）から当該取得日時点の直前期末（1997年12月31日）時点に対象者が所有していた自己株式数（3,086株）を控除した株式数（10,396,914株）に対する割合をいうとのことです。

（注4）当該追加取得日時点（2004年10月6日）の対象者株式の発行済株式総数（22,513,000株）から当該取得日時点の直前期末（2004年6月30日）時点に対象者が所有していた自己株式数（5,166株）を控除した株式数（22,507,834株）に対する割合をいうとのことです。

しかし、2007年にサブプライムローン問題に端を発する世界的な景気減速の影響を受け、主力の分譲事業において、当初見込んでいた分譲マンションの販売価格が市場価格と乖離し、低調な販売により完成在庫が積み上がることとなったとのことです。また、2008年に入り、販売進捗の悪化が鮮明となり、販売価格を下げて販売するも市場の価格下落が激しく、他社との値下げ競争に終始することとなり、対象者グループの企業体力を著しく削ぐものとなったとのことです。

このような状況を受け、対象者は、経費の削減、役員報酬、従業員給与の削減、関係会社への人員転籍、関係会社株式の売却等を実施し、財政、組織両面でのスリム化を行うとともに、2012年11月に公表した対象者事業再構築計画に基づき新規の分譲事業は一時休止し、不動産賃貸、販売代理・仲介、不動産管理事業を中心とした事業にシフトすることで安定的な収益構造への転換を図る一方、親会社である森トラストに対し支援を要請し、2012年12月に対象者に対する第三者割当増資による資本注入と森トラストからの借入金の一部債務免除を受けて財務体質の安定化に注力したとのことです。なお、森トラストは、この第三者割当増資で対象者株式9,000,000株（本日現在は株式の併合により900,000株）を引き受け、本日現在においては対象者株式2,036,000株を所有（所有割合64.70%）しているとのことです。

以降、対象者グループは、京阪神地域を主要エリアとして、分譲事業により築いた京阪神地域での知名度を生かし、住宅、事務所等の不動産賃貸、新築分譲マンションの販売代理、不動産の売買及び賃貸借の仲介、不動産管理等の事

業を推進し、京阪神間で合計10店舗ある営業店舗を拠点として、地元地域における不動産の良きパートナーを目指して不動産に関するトータルなサービスを提供することを通じて、企業理念である「より良い住空間の創造により、社会に貢献しよう」を経営の基本方針として事業展開を図り、2014年より中古物件の買取・再販事業を加えながら、継続的に安定した収益を確保できる体制となったとのことです。

また、対象者の不動産賃貸事業における主力物件である神戸市東灘区本山南町八丁目6番26所在の東神戸センタービルが、2017年には過去最高水準の稼働状況となり、対象者が有する同物件の信託受益権（以下「本信託受益権」といいます。）の評価額も同様に最高水準の位置づけとなっていたとのことです。そのため、対象者は、本信託受益権を売却し、その売却益により会計上の累積損失を一扫することで財務体質を改善して強固な財務基盤を構築することが望ましいと考え、当社から本公開買付けの提案を受ける以前の2017年7月より検討を進めておりましたが、対象者が希望する条件での売却が可能となったため、2018年5月29日開催の取締役会において、本信託受益権を対象者及び当社のいずれとも資本関係及び人的関係等を有しないSAハーバプリッジファンド合同会社に対して譲渡することを決議し、2018年6月22日付けで当該譲渡を完了したとのことです（詳細は、対象者が2018年5月29日付で公表した「固定資産の譲渡に関するお知らせ」及び2018年6月22日付けで公表した「（開示事項の経過）固定資産の譲渡完了並びに補助金返還による特別損失計上に関するお知らせ」をご参照ください。）。これにより、2019年3月期第1四半期に固定資産売却益として34億円の特別利益を計上する予定であり、財務体質の安定化についても一定の目途がついた状況となっているとのことです。

一方で、今後の不動産業界においては、販売代理・仲介、不動産管理事業及び中古物件の買取・再販事業等に関して、分譲事業を手がける大手企業のグループ会社等が当該グループ会社の分譲物件における取引優位性を生かしてシェアの拡大を進めており、2012年12月より新築分譲マンション事業を休止している対象者グループにとって、競争環境は確実に厳しくなっていくものと予想されるとのことです。この競争環境の激化に対応するために、中古物件の買取・再販事業における対象者グループ外からの積極的な物件情報入手ルート構築による収益力の強化や、仲介事業の取扱い件数及び不動産管理事業の賃貸管理戸数拡大による不動産市場における取引シェアの拡大等、各事業の競争力強化が求められており、そのためには分譲事業の再開を含めた新たな対策の検討が必要な状況となっているとのことです。

かかる状況の下、当社は、関西圏においてリフォーム・中古流通など多様化の一途をたどる「すまい」を巡るニーズへの対応を通じ、生涯にわたる顧客満足度の向上に資する住宅バリューチェーンの構築・強化を早期に実現させるためには、中古流通と賃貸管理を担う店舗網拡大のスピードアップが課題であると考え、2017年1月より、当社グループにおいてそれらの事業を担う三菱地所ハウスネット株式会社（注5）の店舗網を補完し、当社グループと相互発展可能な協業先を探して参りました。

（注5）三菱地所ハウスネット株式会社は、首都圏を中心に①売買仲介事業、②賃貸仲介事業、③賃貸管理事業、④その他関連事業を行う当社の連結子会社です。

そのような中、当社は、対象者が上記のとおり関西エリアに豊富な店舗網を有し、かつ関西エリアにおいて豊富な実績と知名度を有することから、店舗網拡大を必要と考える当社と補完関係にあると考え、2017年2月中旬に、対象者の親会社である森トラストに対し、その保有する普通株式（2,036,000株、所有割合64.70%）の売却に係る初期的打診を行ったところ、2017年8月下旬に、森トラストより対象者の株式売却検討意向を受けました。そこで、当社は、2017年10月下旬から、森トラストとの間で具体的協議を開始し、2017年12月中旬より本取引の実現可能性の精査のために実施したデュー・ディリジェンスの結果を踏まえ、2018年1月31日、対象者に対し、対象者を当社の完全子会社とする旨の意向の申入れを行いました。当該提案後、当社は、2018年3月期の対象者の決算状況を踏まえ追加のデュー・ディリジェンスを経たうえで、本取引の実行について対象者と協議検討を重ねて参りました。

その結果、当社は、対象者を当社グループの完全子会社とすることで当社及び対象者の双方にとって、以下のようなシナジー効果が想定でき、本取引が、双方の企業価値向上に資する取組みであるとの判断に至りました。

#### （i）当社グループの分譲マンション事業との連携効果

当社グループは、関西圏において毎年一定規模の分譲マンション事業を展開しており、当該事業における新規供給マンションへの買い替え時に生じる既住居の売却仲介ニーズ及び賃貸管理ニーズに対する対象者グループの営業機会の増加が想定されること。また、当社グループとしては、分譲マンション事業の販売促進等の効果が想定されること。

(ii) 当社グループの不動産管理事業との連携効果

当社グループは、関西圏で不動産管理事業に取り組んでおり、関西圏で約8万戸のマンション管理物件を有しているところ、これらの管理物件から生じる売買仲介ニーズや賃貸管理ニーズに対する対象者グループの営業機会の増加が想定されること。また、当社グループとしては、売買仲介や賃貸管理等、顧客のニーズに応えることで顧客満足度の向上が想定されること。

(iii) 当社グループ及び対象者グループの情報網・信用力等を活用

当社グループ及び対象者グループがそれぞれ保有する情報網や信用力等により、両社グループが取り組んでいる事業領域における事業環境が向上し、両社グループにおいて事業規模拡大と収益機会の増加が見込まれること。

(iv) コスト削減効果

当社グループ及び対象者グループの業務支援システムを共通化すること、現在当社グループ及び対象者グループがそれぞれ外部に委託している業務（賃貸管理物件の小規模修繕・原状回復業務等）について、共通の外注先に委託するように一本化すること等により、スケールメリットが顕われ、費用削減効果が生じると想定されること。

(v) 人材獲得競争力の向上

関西エリアにおいて知名度のある対象者が、全国規模のブランド力を有する当社グループの傘下に入ることで、より強固なブランド力が形成され、人材採用に有利に働くと想定されること。

(vi) 当社グループの業務支援サービス提供会社との連携効果

対象者グループにおいて、当社グループに加わることで当社グループ内の情報システムサービス提供会社及び人事サービス提供会社から各種業務支援を受けることが可能となり、ノウハウの共有や費用削減効果が享受できると想定されること。

当社は、これらのシナジー効果は、当社グループで保有する情報やノウハウ等を当社グループ内で横断的かつ機動的に共有することで生じる面が強いところ、当社グループが保有する当該情報やノウハウ等を横断的かつ機動的に対象者グループに最大限共有するためには、対象者を当社の完全子会社とすることが必要であると考えております。

また、当社は、中古流通事業及び賃貸管理事業を住宅関連事業における注力事業として位置付けており、当社グループ内外を問わないアライアンスの形成やM&A又は事業再編を含め、事業規模拡大に向けて様々な戦略を検討していく予定であるところ、これらの事業とのシナジー効果が見込まれる対象者グループと迅速に連携の上、より機動的な意思決定を行うためには、対象者を当社の完全子会社とすることが望ましいと考えております。

当社は、2018年2月上旬、森トラストに対して、本公開買付けにおける対象者株式1株あ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。）の初期的な提案を行い、2018年2月中旬から2018年7月上旬にかけて複数回にわたり本公開買付け価格を含む本公開買付けの条件についての協議・検討を重ねて参りました。かかる協議を踏まえ、当社は、2018年7月10日に対象者に対して森トラストが所有する対象者株式の全てを取得すること及び本公開買付け価格（2,415円）を含む諸条件についての最終意向表明書を提出しております。これらの協議・交渉を経て、当社は、2018年7月24日、本公開買付け価格を2,415円として、本取引の一環として本公開買付けの実施をすることを決定いたしました。

なお、対象者プレスリリースによれば、対象者は、当社から、2018年1月31日に対象者を当社の完全子会社とする旨の意向の申入れを受け、また、2018年7月10日に森トラストが所有する対象者株式の全てを取得すること及び本公開買付け価格（2,415円）を含む諸条件についての最終意向表明書の提出を受け、下記「（4）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」に記載の各措置を講じた上で、第三者算定機関であるみずほ証券株式会社（以下「みずほ証券」といいます。）から取得した株式価値算定書（以下「対象者株式価値算定書」といいます。）の内容、リーガル・アドバイザーである弁護士法人関西法律特許事務所（以下「関西法律特許事務所」といいます。）から受けた法的助言を踏まえつつ、本取引に関する提案を検討するために対象者の諮問機関として2018年1月31日に設置された第三者委員会（委員の構成その他具体的な委嘱事項等については、下記「（4）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 対象者における独立した第三者委員会の設置」をご参照

ください。)から提出された答申書(以下「本答申書」といいます。)の内容を最大限に尊重しながら、本取引に関する諸条件について対象者の企業価値向上の観点から慎重に協議及び検討を行ったとのこととです。

その結果、対象者としては、2018年7月24日開催の取締役会において、以下のとおり、本取引は対象者の企業価値の一層の向上に資するものであるとの結論に至ったとのこととです。

すなわち上記に記載のとおり、今後の不動産業界においては、販売代理・仲介、不動産管理事業及び中古物件の買取・再販事業等に関して、分譲事業を手がける大手企業のグループ会社等が当該グループ会社の分譲物件における取引優位性を生かしてシェアの拡大を進めており、新築分譲マンション事業を休止している対象者グループにとって、競争環境は確実に厳しくなっていくものと予想されるとのこととです。この競争環境の激化に対応するために、中古物件の買取・再販事業における対象者グループ外からの積極的な物件情報入手ルート構築による収益力強化や、仲介事業の取扱い件数及び不動産管理事業の賃貸管理戸数拡大による不動産市場における取引シェアの拡大等、各事業の競争力強化が求められており、そのためには分譲事業の再開を含めた新たな対策の検討が必要な状況となっているとのこととです。

かかる状況において、対象者グループが、高いブランド力を有する分譲事業を展開している当社の完全子会社となって経営資源及びノウハウ等を相互活用し、当社グループにおいて十分な店舗網を有していなかった京阪神地域における対象者グループの営業店舗その他のネットワーク及び知名度を生かすことにより、分譲事業体制の整備や対象者グループ外からの積極的な物件情報入手ルート構築など、対象者単独では早期に対応することが難しい上記課題に対する対応が可能となり、成長戦略をより実効的に実現できると考えているとのこととです。

具体的には、以下の(i)から(iv)の相乗効果が期待されるとのこととです。本取引が成立した場合には、当社は、本公開買付け成立後の経営方針として、対象者の資産効率向上のため、賃貸資産の売却を進めるとともに、既に用地取得済みである分譲マンション開発プロジェクトの事業化を進めるなど、資産保有型のビジネスモデルから短期回収投資型のビジネスモデルへの転換を図っていく方針を示しており、不動産賃貸事業については本取引によるシナジー効果を見込むことはできませんが、以下の(i)から(iv)の相乗効果により、対象者グループ全体として、更なる収益基盤と事業競争力が強化され、企業価値向上に資するとの考えに至ったとのこととです。

(i) 当社グループの分譲物件、管理物件へのアプローチによる仲介・賃貸管理事業規模拡大効果

当社グループが過去に分譲した物件や管理中の物件に対してグループ連携を通じてアプローチが可能となり、これらの物件から生じる売買ニーズに対応することで、物件取扱い件数の増加による仲介事業のシェア拡大が見込まれ、また、同様に賃貸管理についてもこれらの物件から生じる賃貸ニーズに対応することにより受託戸数の増加に繋がるものと見込まれる。

(ii) 当社グループの事業規模を活かした費用低減効果

当社グループの信用力・スケールメリットを活かした工事発注・広告宣伝費等の費用低減効果により、物件販売時の価格競争力が向上することが見込まれることに加え、業務の共通化やシステム共同利用等による一般管理費用の低減効果が見込まれる。

(iii) 当社グループの情報網・資金力を活用した物件仕入れ力向上

当社グループが保有する情報網や資金信用力により、これまで対象者が取り組んできた事業領域(買取再販事業・分譲事業等)における仕入環境が向上し、収益力の強化が見込まれる。

(iv) 当社グループの総合力を活用した事業規模・事業領域の拡大推進

多種多様な機能を有する当社グループに加わることで、当社グループの様々な事業領域とのコラボレーションが可能となり、対象者グループが単独では成し得なかった事業展開の実践や新たな事業領域への取組みによる企業規模の拡大が見込まれる。

以上より、本取引により当社の完全子会社となり当社グループとの強固な連携を実現することは、対象者の経営に

とって必要な諸施策を実行に移すことが容易になるだけでなく、当社グループとの間の経営資源及びノウハウ等の相互活用が可能となることにより、今後の対象者の事業全般の発展に資するものと考えているとのことです。また、当社グループとの間の経営資源及びノウハウ等の相互活用を最大限に発揮するためには、経営情報の秘匿化の観点からも当社の完全子会社という位置づけが必要であり、本取引成立後において、互いの経営資源及びノウハウ等を具体的に共有しながら、当社グループにおいて上記シナジー効果を最大化するべく対象者の事業展開を決定していきたいと考えているとのことです。なお、対象者は、これまで親会社である森トラストから、役員の派遣や極度借入契約に基づく安定的な運転資金の提供等の支援を受けていましたが、当社は、①下記「② 本公開買付け成立後の経営方針」に記載のとおり、本公開買付け成立後速やかに開催される予定の本臨時株主総会において、対象者に対し、当社の指名する者が対象者の取締役の過半数を占めるよう対象者の取締役を選任すること、及び当該臨時株主総会の終結後における対象者取締役会において、当社の指名する者を対象者の代表取締役として選定することを要求する予定で、対象者に役員派遣を行う予定であり、②下記「(3) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」に記載のとおり、対象者が株式会社森トラスト・ホールディングスとの間の 2018 年 6 月 29 日付極度借入契約証書（その後の変更を含みます。）に基づき同社に対して負担する債務の弁済を、当社による対象者の完全子会社化が完了した後に実行するため、対象者の完全子会社化の完了後に、対象者に対して貸付けを行うことを検討しており、さらには③対象者の従業員の雇用関係及び対象者の取引関係に大きな変化が生じないよう対応する方針を示すなど、本取引後の対象者の経営に支障をきたすことがないよう必要な措置を講じる方針を示していることから、本取引後も、対象者の安定した経営の維持が可能であると考えているとのことです。

また、対象者の親会社である森トラストは、当社との間で、2018 年 2 月中旬から 2018 年 7 月上旬にかけて複数回にわたり本公開買付価格を含む本公開買付けの条件についての協議・検討を重ねてまいりましたが、当該協議・交渉を経て、対象者は 2018 年 7 月 10 日、当社から公開買付価格につき、1 株当たり 2,415 円という提案を受領したとのことです。対象者は、この提案につき、対象者の過去の株価推移や過去の非公開化を目的とした公開買付けにおけるプレミアム水準、みずほ証券からの助言に基づく対象者株式の株式価値にかかる試算結果の内容等を参考にした結果、関西法律特許事務所からの法的助言を踏まえて、第三者委員会とも協議を行ったうえで、本公開買付価格は、対象者の株主の皆様に対して合理的なプレミアムを付していると判断するに至ったとのことです。具体的には、(i) 本公開買付価格が、下記「(4) 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」に記載のとおり、みずほ証券による算定結果のうち、市場株価基準法による算定結果の範囲を上回っており、また、ディスカунテッド・キャッシュ・フロー法（以下「DCF 法」といいます。）の算定結果の範囲も上回っていること、(ii) 本公開買付価格が、東京証券取引所市場第二部における、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 2018 年 7 月 23 日の対象者株式の終値 1,025 円に対して 135.61%（小数点以下第三位を四捨五入。以下、プレミアムの計算において同じです。）、同日までの過去 1 ヶ月間（2018 年 6 月 25 日から 2018 年 7 月 23 日まで）の終値の単純平均値 992 円（小数点以下を四捨五入。以下、終値の単純平均値の計算において同じです。）に対して 143.45%、同日までの過去 3 ヶ月間（2018 年 4 月 24 日から 2018 年 7 月 23 日まで）の終値の単純平均値 1,002 円に対して 141.02%、同日までの過去 6 ヶ月間（2018 年 1 月 24 日から 2018 年 7 月 23 日まで）の終値の単純平均値 985 円に対して 145.18%のプレミアムが加算されており、完全子会社化を目的とした他の公開買付けの事例におけるプレミアム水準との比較においても遜色のないプレミアムが付されていると考えられること、(iii) 本公開買付価格の決定に際しては、下記「(4) 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の公正性を担保するための措置が採られており、少数株主への配慮がなされていると認められること、(iv) 本公開買付価格が、応募株主と当社との間で、度重なる協議・交渉を経て合意に達した価格であること等を踏まえ、本公開買付けは対象者の株主の皆様に対して、合理的なプレミアムを付した価格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、2018 年 7 月 24 日開



催の取締役会において、本公開買付けについて賛同の意見を表明するとともに、対象者の株主の皆様に対して、本公開買付けへの応募を推奨する旨の決議を行ったとのことです。上記取締役会決議は、下記「(4) 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(5名)の承認」に記載の方法により決議されているとのことです。

## ②本公開買付け成立後の経営方針

(i) 本公開買付けの成立により、当社が、対象者の総株主の議決権の90%以上を所有するに至り、株式売渡請求により対象者の完全子会社化が完了した場合には、完全子会社化の完了後に開催される予定の臨時株主総会において、また、(ii) 本公開買付けの成立により、当社が、対象者の総株主の議決権の90%以上を所有するに至らなかった場合には、2018年9月下旬を基準日として本公開買付け成立後速やかに開催される予定の臨時株主総会(以下「本臨時株主総会」といいます。)において、対象者に対し、当社の指名する者が対象者の取締役の過半数を占めるよう対象者の取締役を選任すること、及び当該臨時株主総会の終結後における対象者取締役会において、当社の指名する者を対象者の代表取締役として選定することを要求する予定です。また、対象者の代表取締役である許斐信男氏(以下「許斐氏」といいます。)及び取締役である高橋信氏(以下「高橋氏」といいます。)は、上記(i)又は(ii)の臨時株主総会の終結時をもって、対象者の取締役を辞任する予定です。

また、当社は、本公開買付けの決済が完了することを条件として、本公開買付けの決済日後直ちに、当社が別途指名する者若干名が、対象者及び対象者の完全子会社であるアーバンライフ住宅販売の取締役会にオブザーバーとして参加することを要請する予定です。

当社は、中期経営計画において、分譲マンション事業を初めとするフロービジネスの成長とともに、ストックビジネス領域の強化を目標として掲げており、対象者グループにおける中古流通事業及び賃貸管理事業を主力事業として強化して参りたいと考えております。また、資産効率向上のため、賃貸資産の売却を進めるとともに、既に用地取得済みである分譲マンション開発プロジェクトの事業化を進めるなど、資産保有型のビジネスモデルから短期回収投資型のビジネスモデルへの転換を図っていく予定です。

当社は、現時点において対象者の従業員の雇用関係及び取引関係について重大な変更を行うことを決定しておりません。当社としては、本完全子会社化手続完了後の対象者の経営方針について、今後、当社及び対象者との間の事業シナジーの実現に向けて最適な方針を検討していく予定です。

## (3) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項

当社は、本公開買付けの実施にあたり、対象者の親会社である応募株主(所有株式数2,036,000株、所有割合64.70%)との間で、応募株主が所有する対象者株式の全てについて、本公開買付けの開始日である本公開買付けに係る公開買付け届出書の提出日から、10営業日以内に、本公開買付けに応募する旨の本応募契約を2018年7月24日付で締結しております。

本応募契約において、応募株主は、本公開買付けに係る決済が完了する日までの日を権利行使の基準日とする対象者の株主総会が、本公開買付けの成立後に開催される場合、当社の指示に従って、当該株主総会における議決権その他一切の権利を行使し又は行使しないものとされており、当社が要請した場合には、当社の指示に従い、当該権利の行使・不行使を当社又は当社が指名する者に対して委任し、当該委任に係る委任状を交付するものとされており、

また、本応募契約において、応募株主は、本公開買付けの決済が完了するまでの間、直接又は間接に、第三者との間で、対象者の株式を対象とする公開買付けの実施その他の本公開買付けと矛盾若しくは抵触し、又はそのおそれのある行為に関する提案、接触、勧誘、情報提供、協議等を行わないこと、及び第三者からかかる行為に関する提案又は勧誘等を受けた場合には、直ちに当社に対してその事実及び内容を通知することに合意しております。加えて、応募株主は、許斐氏及び高橋氏が対象者の代表取締役又は取締役として留任している間、許斐氏及び高橋氏をして、本公開買付けの決済日以降、当社の合理的な意向に反する対象者グループの重要な業務の執行及び重要な財産の管理・運営等が行われないように最大限努力させることを合意しております。

さらに、本応募契約において、応募株主及び当社は、対象者が応募株主の親会社である株式会社森トラスト・ホールディングスとの間の2018年6月29日付極度借入契約証書(その後の変更を含みます。)に基づき株式会社森トラスト・ホールディングスに対して負担する債務(当該契約に係る残元本額及び経過利息を含みます。)(注)の弁済を、当



社による対象者の完全子会社化が完了した後応募株主及び当社が別途合意する日をもって、実行することを合意しており、当社は、当該対象者の債務の弁済に充てるため、対象者の完全子会社化の完了後に、対象者に対して貸付けを行うことを検討しております。

(注) 当該極度借入契約証書の極度額は7,650,000,000円、利率は、0.5201700% (ただし、借入日以降の各月月末最終銀行営業日に、基準金利(ユーロ円1ヶ月Libor)に0.6%を加算した利率に改定し、翌月最終銀行営業日の前日までの借入及び借換に適用する。)とされています。対象者によれば、2018年7月24日時点における借入実行残高は、7,650,000,000円とのことです。

なお、本応募契約において、応募株主による応募の前提条件は規定されておりません。

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

当社及び対象者は、当社が対象者の親会社である応募株主との間で本応募契約を締結し、本公開買付けが応募株主からの応募を前提として実施されるため、本公開買付けを含む本取引が支配株主との重要な取引等に該当することに鑑み、本公開買付けに係る審議に慎重を期し、本公開買付けの公正性を担保し、利益相反を回避するため、以下の措置を講じております。なお、以下の記述中の対象者において実施した措置等については、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くものです。

なお、当社は、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)の買付予定数の下限を設定しておりませんが、本公開買付価格は、対象者の親会社である森トラストが当社との間で2018年2月中旬から2018年7月上旬にかけて複数回にわたり協議・検討を重ねた結果合意したものであることのほか、以下の①から⑥までの措置が講じられていることなどから、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。

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

当社は、本公開買付価格を決定するに際し、当社及び対象者から独立した第三者算定機関としてファイナンシャル・アドバイザーであるSMBC日興証券株式会社(以下「SMBC日興証券」といいます。)に対して、対象者の株式価値の算定を依頼しており、当社は、SMBC日興証券から2018年7月23日に対象者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。)を取得しております。なお、SMBC日興証券は、当社及び対象者の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して、重要な利害関係を有しておりません。本株式価値算定書の詳細については、下記「2. 買付け等の概要」の「(4) 買付け等の価格の算定根拠等」の「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れば、対象者取締役会は、当社から提示された本公開買付価格に関する対象者における意思決定過程の恣意性を排除し、本公開買付価格の公正性を担保するために、当社、対象者及び応募株主から独立した第三者算定機関としてのファイナンシャル・アドバイザーであるみずほ証券に対象者株式の株式価値の算定を依頼し、2018年7月23日付で対象者株式価値算定書を取得したとのことです(注)。対象者取締役会は、みずほ証券から本公開買付価格の公正性に関する意見(フェアネス・オピニオン)は取得していないとのことです。なお、みずほ証券は、当社、対象者及び応募株主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。

みずほ証券は、対象者株式が東京証券取引所市場第二部に上場していることから市場株価基準法を、また将来の事業活動の状況を算定に反映するためにDCF法を算定手法として用いて、対象者普通株式の価値算定を行っているとのことです。

みずほ証券が当該各手法に基づき算定した対象者株式の1株当たりの株式価値の範囲は以下のとおりとのことです。

市場株価基準法	: 985円~1,025円
DCF法	: 1,735円~2,407円

市場株価基準法では、基準日を対象者株式価値算定書作成日である 2018 年 7 月 23 日として、東京証券取引所市場第二部における対象者の普通株式の基準日終値 1,025 円、直近 1 ヶ月の終値単純平均値 992 円、直近 3 ヶ月の終値単純平均値 1,002 円、直近 6 ヶ月の終値単純平均値 985 円を基に、対象者の普通株式の 1 株当たりの価値の範囲を 985 円から 1,025 円までと算定しているとのことです。

D C F 法では、2019 年 3 月期から 2023 年 3 月期までの 5 期分の対象者の将来の収益予想に基づき、対象者が将来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企業価値や株式価値を算定し、本信託受益権の売却金額から譲渡益にかかる税金を控除したキャッシュインを加味し、対象者の普通株式の 1 株当たりの価値の適正レンジを 1,735 円から 2,407 円までと算定しているとのことです。

なお、みずほ証券が算定に用いた対象者の事業計画（2019 年 3 月期から 2023 年 3 月期まで）においては、対前年度比較において大幅な増減益が見込まれている事業年度があるとのことです。上記本信託受益権の売却を 2018 年 6 月に実施したことにより、2019 年 3 月期において 34 億円の特別利益の計上を予定しており、対前年度比較で大幅な増益となること、また、2021 年 3 月期に新築分譲マンションの販売を行うことにより約 25 億円の売上増加及び翌期 2022 年 3 月期においてその反動による約 20 億円程度の売上の減少を見込んでいるとのことです。なお、現時点における上記事業計画には、具体的に検討している新築分譲マンションの販売による増減収のみが反映されており、今後具体化されるその他の新築分譲マンションが業績見込みに及ぼす影響についてはかかる事業計画には盛り込まれていないとのことです。また、本取引の実行により実現することが期待されるシナジー効果は、現時点において具体的に見積もることが困難であったため、当該財務予測には加味していないとのことです。

(注) みずほ証券は、対象者への対象者株式価値算定書の提出に際して、対象者から提供を受けた情報、一般に公開された情報等を使用し、それらの資料、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いるとのことです。なお、みずほ証券は、かかる情報の正確性及び完全性の検証を行っておらず、また、これらを独自に検証する責任又は義務を負っていないとのことです。対象者株式価値算定書に記載される内容は、みずほ証券に提供され、又はみずほ証券が対象者と協議した情報について、かかる情報を重大な誤りとする事項があった場合、又は対象者株式価値算定書交付時点で開示されていない事実や状況もしくは対象者株式価値算定書交付時点以降に発生した事実や状況（対象者株式価値算定書交付時点において潜在的に存在した事実で、その後明らかになった事実を含んでいるとのことです。）があった場合には、異なる可能性があるとのことです。みずほ証券は、対象者の経営陣が、みずほ証券に提供され又はみずほ証券と協議した情報を不完全もしくは誤解を招くようなものとするような事実を一切認識していないことを前提としているとのことです。さらに、みずほ証券は、対象者の資産・負債（デリバティブ取引、簿外資産・負債その他の偶発債務を含みます。）又は引当につき独自に評価・鑑定を行っておらず、いかなる評価又は鑑定についても、独自に第三者から提供を受けたことはなく、また、第三者に要求していないとのことです。

株式価値の算定に際して対象者から情報の提供又は開示を受けられず、又は提供もしくは開示を受けたもののそれが対象者の株式価値に及ぼす影響が現時点においては不確定なもの、又はその他の方法によってもみずほ証券が評価の基礎として使用できなかったものについては、みずほ証券は、みずほ証券が合理的及び適切と考える仮定を用いています。みずほ証券のかかる仮定が重要な点において事実と異なることが明らかになった場合に、それが対象者の将来の財務状況にどのような影響を及ぼすかについて、みずほ証券は検証を行っていないとのことです。

なお、みずほ証券が開示を受けた財務予測その他の将来に関する情報については、対象者の将来の経営成績及び財務状況に関し現時点で得られる最善の予測及び判断に基づき、対象者の経営陣によって合理的に準備・作成もしくは調整されたことを前提としているとのことです。みずほ証券は上記の前提条件及び財務予測ならびに事業計画の実現可能性について独自に検証することなく、これらの前提条件及び財務予測ならびに事業計画に依拠しており、対象者株式価値算定書で言及される分析もしくは予想又はそれらの基礎となる仮定に関して何らの見解も表明していないとのことです。みずほ証券は、法律、規制又は税務関連の専門家ではなく、かかる事項については、対象者の外部専門家が行った評価に依拠しているとのことです。みずほ証券の算定結果は、みずほ証券が対象者の依頼により、対象者の取締役会が、対象者が本公開買付けにおける普通株式の買付価格を検討するための参考に資することを唯一の目的とし、対象者に提出したものであり、当該算定結果は、みずほ証券が本公開買付け価格の妥当性について意見を表明するものではないとのことです。

### 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れば、対象者は、当社、対象者及び応募株主から独立したリーガル・アドバイザーとして関西法律特許事務所を選定し、同事務所から、本公開買付けを含む本取引に関する意思決定過程、意思決定方法その他の本公開買付けを含む本取引に関する意思決定にあたっての留意点について、必要な法的助言を受けているとのことです。

#### ④ 対象者における独立した第三者委員会の設置

対象者プレスリリースによれば、対象者取締役会は、当社が対象者の親会社である応募株主との間で本応募契約を締結し、本公開買付けが応募株主からの応募を前提として実施されるため、本公開買付けを含む本取引が支配株主との重要な取引等に該当することに鑑み、本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するために、2018年1月31日、当社、対象者及び応募株主から独立した第三者によって構成される第三者委員会（第三者委員会の委員としては対象者取締役・監査等委員（社外取締役）の土境内清嗣氏、公認会計士の松本久幸氏（株式会社 Stand by C）及び弁護士の天野勝介氏（北浜法律事務所・外国法共同事業）の3名を選定しているとのことです。）を設置し、第三者委員会に対し、(a) 本取引の目的が正当性・合理性を有するか（本取引が対象者の企業価値向上に資するかを含む。）、(b) 本取引の取引条件の公正性・妥当性が確保されているか、(c) 本取引に係る手続の公正性が確保されているか、(d) (a)～(c)を前提に、本取引が対象者の少数株主にとって不利益なものではないか（総称して、以下「本諮問事項」といいます。）について、対象者取締役会に対して答申することを諮問することを決議したとのことです。

第三者委員会は、2018年2月1日から2018年7月23日までの間に合計8回開催され、本諮問事項についての協議及び検討が行われたとのことです。具体的には、第三者委員会は、本諮問事項に関する検討にあたり、対象者及び当社より、本取引の目的、本取引に至る背景、対象者及び当社の本取引についての考え方、本取引の条件及びその決定プロセス等についての説明を受け、質疑応答を行うとともに、関西法律特許事務所より、本取引の手続面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について説明を受け、質疑応答を行ったとのことです。また、みずほ証券から、対象者株式の株式価値の算定に関する説明を受け、これに関する質疑応答を行ったとのことです。

第三者委員会は、かかる手続を経て、本諮問事項について慎重に協議及び検討を重ね、本取引について以下のとおり検討及び評価をした結果、2018年7月23日に、第三者委員会への説明及び開示された書類に記載された事項が真実かつ正確であること等の一定の前提条件の下、(a) 本取引の目的は正当性・合理性を有しており、本取引が対象者の企業価値向上に資するものといえる、(b) 本取引の取引条件の公正性・妥当性は確保されているといえる、(c) 本取引にかかる手続の公正性は確保されているといえる、(d) (a)～(c)を前提にすれば、本取引は対象者の少数株主にとって不利益なものではないといえる、との本答申書を、対象者取締役会に提出しているとのことです。

- (a) 本取引の目的は、関西圏に豊富な店舗網を有する対象者との相乗効果を得ることで、仲介事業や賃貸管理事業の強化の実現に必要な、中古流通と賃貸管理店舗網拡大のスピードアップを図ること等にある。当社は、本公開買付け成立後の経営方針として、対象者の資産効率向上のため賃貸資産の売却を進める方針を示しており、不動産賃貸事業については本取引によるシナジー効果を見込むことはできない。しかし、本取引により対象者が当社の完全子会社となることにより、対象者が取り組んできた販売代理・仲介事業、不動産管理事業、不動産販売事業（買取再販事業・分譲事業）等においては、当社が保有する情報網や豊富な資金力を活用すること、また当社の既存の事業と連携することにより、営業力や受託件数の拡大、物件仕入環境の向上並びに経費削減等のシナジー効果が見込まれ、それらを総合的に勘案した結果、本取引は対象者の企業価値の向上に資するものと判断でき、本取引の目的は正当性・合理性を有するものであるとの結論に至った。
- (b) 本取引における対象者の少数株主が受領する対価の妥当性の観点からは、本取引において、意思決定過程における恣意性の排除を目的として、みずほ証券から、対象者株式価値算定書を取得していること、対象者株式価値算定書では、対象者の株式価値の評価に、市場株価基準法及びDCF法を採用しているが、当該評価手法を用いることは妥当であり、かつ、各評価手法による株式価値の算定に不合理な点は見当たらないこと、本公開買付け価格は、対象者株式価値算定書において示された市場株価基準法及びDCF法に基づく算定結果のレンジの最高値をいずれも上回っていること、また、本公開買付け価格は、より高い価格で売却しようと交渉を行うことが想定される応募株主と当社の交渉の結果合意されたものであることから、本取引の取引条件の公正性・妥当性が確保されているといえる。さらに、本取引後に予定されている当社の経営方針等の観点からも、当社

は、①上記「(3) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」に記載のとおり、対象者が株式会社森トラスト・ホールディングスとの間の 2018 年 6 月 29 日付極度借入契約証書（その後の変更を含みます。）に基づき同社に対して負担する債務の弁済を、当社による対象者の完全子会社化が完了した後に実行するため、対象者の完全子会社化の完了後に、対象者に対して貸付けを行うことを検討していること、②対象者の従業員の雇用関係及び対象者の取引関係に大きな変化が生じないよう対応する方針を示していることから、本取引後の対象者の安定した経営にも十分配慮しているものといえ、本公開買付価格以外の観点からの本取引の取引条件の公正性・妥当性も確保されているといえる。

(c) 株主の適切な判断機会の確保という観点からは、本公開買付け後の本完全子会社化手続で、反対する株主に対する株式買取請求権又は価格決定請求権が確保できないスキームを採用することは予定されておらず、本完全子会社化手続の際に交付される 1 株当たりの金銭の額が、本公開買付価格と同一になるよう算定される予定である。また、意思決定過程における恣意性の排除という観点からは、対象者において、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みずほ証券を選任するとともに、リーガル・アドバイザーとして関西法律特許事務所を選任し、本取引の諸手続及び意思決定の方法・過程等についての助言を得ており、また、本取引に関して 2018 年 7 月 24 日に開催予定の取締役会において、応募株主である森トラストの顧問及び森トラストの子会社であるアズマックス株式会社の取締役を兼務しており、かつ 2018 年 6 月 18 日まで森トラストの完全子会社であるフォレセーヌ株式会社、同社の完全子会社である東洋グリーン建物株式会社及び森トラストの子会社である東洋ハウジング管理株式会社の各代表取締役を兼務していた許斐氏と、応募株主である森トラスト、同社の完全子会社であるフォレセーヌ株式会社及び森トラストの関連会社である愛知道路コンセッション株式会社の各取締役（フォレセーヌ株式会社については 2018 年 6 月 18 日以降は代表取締役）並びに森トラストの完全子会社である MT&ヒルトンホテル株式会社の代表取締役を兼務している高橋氏を除く取締役全員の一致により決議を行うことが予定されている。さらに、価格の適正性を担保する客観的状況の確保という観点からは、下記「⑥ 他の買付者からの買付機会を確保するための措置」に記載された措置がとられている。以上のことから、株主の適切な判断機会の確保、意思決定過程における恣意性の排除及び価格の適正性を担保する客観的状況の確保のために種々の措置が講じられており、本取引において、公正な手続を通じて対象者の株主の利益に対する配慮がなされている。

(d) 上記 (a) から (c) の判断を前提にすれば、本取引は、対象者の少数株主にとって不利益なものではないといえる。

#### ⑤ 対象者における利害関係を有しない取締役全員（5名）の承認

対象者プレスリリースによれば、対象者取締役会は、みずほ証券より取得した対象者株式価値算定書及び関西法律特許事務所からの法的助言を踏まえて、第三者委員会から取得した本答申書の内容を最大限に尊重しながら、本公開買付けを含む本取引の一連の手続及び本公開買付けの諸条件を慎重に協議・検討したとのことです。

そのうえで、上記「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針」に記載のとおり、2018 年 7 月 24 日開催の取締役会において審議及び決議に参加した取締役の全員一致により、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旨の決議を行ったとのことです。

なお、対象者の取締役 7 名のうち、対象者の代表取締役である許斐氏は、応募株主である森トラストの顧問及び森トラストの子会社であるアズマックス株式会社の取締役を兼務しており、かつ 2018 年 6 月 18 日まで森トラストの完全子会社であるフォレセーヌ株式会社、同社の完全子会社である東洋グリーン建物株式会社及び森トラストの子会社である東洋ハウジング管理株式会社の各代表取締役を兼務していたこと、対象者の取締役である高橋氏は、森トラスト、同社の完全子会社であるフォレセーヌ株式会社及び森トラストの関連会社である愛知道路コンセッション株式会社の各取締役（フォレセーヌ株式会社については 2018 年 6 月 18 日以降は代表取締役）並びに森トラストの完全子会社である MT&ヒルトンホテル株式会社の代表取締役を兼務していることから、本公開買付けを含む本取引に関する対象者の取締役会の意思決定における恣意性を排除し、公正性、透明性及び客観性を高め、利益相反を回避するため、本公開買付けを含む本取引に関する全ての審議及び決議には参加しておらず、また、対象者の立場で本取引の協議及び交渉に参加していないとのことです。

#### ⑥ 他の買付者からの買付機会を確保するための措置

当社は、本公開買付けにおける買付け等の期間(以下「公開買付期間」といいます。)について、法令に定められた最短期間が 20 営業日であるところ、30 営業日としております。当社は、公開買付期間を比較的長期間に設定することにより、対象者の株主の皆様の本公開買付けに対する応募について適切な判断機会を確保しつつ、当社以外にも対象者株式の買付け等を行う機会を確保し、もって本公開買付価格の適正性を担保することを企図しております。

また、当社と対象者は、対象者が対抗的買収提案者と接触することを禁止するような取引保護条項を含む合意等、当該対抗的買収提案者が対象者との間で接触等を行うことを制限するような内容の合意は一切行っておりません。このように、上記公開買付期間の設定と併せ、対抗的な買付け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。

#### (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)

当社は、上記「(1) 本公開買付けの概要」に記載のとおり、対象者を当社の完全子会社とする方針であり、本公開買付けにより、当社が対象者の発行済株式の全てを取得できなかった場合には、本公開買付けの成立後に、以下のいずれかの方法により、対象者の発行済株式の全てを所有することになるように本完全子会社化手続を行うことを予定しております。

##### ① 株式等売渡請求

本公開買付けの成立により、当社が、対象者の総株主の議決権の 90%以上を所有するに至り、当社が会社法(平成 17 年法律第 86 号。その後の改正を含みます。以下同じとします。)第 179 条第 1 項に規定する特別支配株主となった場合には、本公開買付けの決済の完了後速やかに、会社法第 179 条第 1 項の規定に基づき、本公開買付けに応募しなかった対象者の株主(当社及び対象者を除きます。)の全員(以下「売渡株主」といいます。)に対し、その有する対象者株式の全てを売り渡すことを請求(以下「株式売渡請求」といいます。)する予定です。株式売渡請求においては、対象者株式 1 株当たりの対価として、本公開買付価格と同額の金銭を売渡株主に対して交付することを定める予定です。この場合、当社は、その旨を、対象者に通知し、対象者に対し株式売渡請求の承認を求めます。対象者がその取締役会の決議により当該株式売渡請求を承認した場合には、関係法令の定める手続に従い、売渡株主の個別の承諾を要することなく、当社は、当該株式売渡請求において定めた取得日をもって、売渡株主が所有する対象者発行済株式の全てを取得する予定です。当社は、売渡株主の所有していた対象者株式の対価として、各売渡株主に対し、対象者株式 1 株当たり本公開買付価格と同額の金銭を交付する予定です。なお、対象者プレスリリースによれば、対象者は、当社より株式売渡請求をしようとする旨の会社法第 179 条の 2 第 1 項各号の事項について通知を受けた場合には、対象者の取締役会において、当社による株式売渡請求を承認する予定とのことです。

上記手続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は、会社法第 179 条の 8 その他関係法令の定めに従って、売渡株主は、裁判所に対して、その所有する対象者株式の売買価格の決定の申立てを行うことができる旨が会社法上定められています。なお、上記申立てがなされた場合の売買価格は、最終的には裁判所が判断することになります。

##### ② 株式併合

本公開買付けが成立したものの、当社が、対象者の総株主の議決権の 90%以上を所有するに至らなかった場合には、当社は、本臨時株主総会を招集すること、並びに対象者株式の併合を行うこと(以下「株式併合」といいます。)及び株式併合の効力発生を条件として単元株式数の定めを廃止する旨の定款の一部変更を行うことについて、本臨時株主総会の付議議案とすることを、本公開買付けの決済の完了後速やかに対象者に要請する予定であり、当社は、本臨時株主総会において、当該議案に賛成する予定です。本臨時株主総会において株式併合の議案についてご承認をいただいた場合には、株式併合がその効力を生ずる日において、対象者の株主は、本臨時株主総会においてご承認をいただいた株式併合の割合に応じた数の対象者株式を所有することとなります。

株式併合をすることにより株式の数に 1 株に満たない端数が生じるときは、対象者の株主に対して、会社法第 235 条その他の関係法令の定める手続に従い、当該端数の合計数(合計した数に 1 株に満たない端数がある場合には、当該端数は切捨てられます。以下同じとします。)に相当する対象者株式を対象者又は当社に売却すること等によって得られる金銭が交付されることとなります。当該端数の合計数に相当する対象者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されなかった対象者の各株主(当社及び対象者を除きます。)に交付される金銭の額が、本公開買付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算定した上で、裁判所に

対して任意売却許可の申立てが行われる予定です。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、当社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されなかった対象者の株主（当社及び対象者を除きます。）の所有する対象者株式の数が1株に満たない端数となるように決定される予定です。

上記手続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は、株式併合をすることにより株式の数に1株に満たない端数が生じるときは、会社法第182条の4及び第182条の5その他の関係法令の定めに従い、対象者の株主は、対象者に対し、自己の所有する株式のうち1株に満たない端数となるものの全て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の決定の申立てを行うことができる旨が会社法上定められています。上記のとおり、株式併合においては、本公開買付けに応募されなかった対象者の株主（当社及び対象者を除きます。）の所有する対象者株式の数は1株に満たない端数となる予定ですので、株式併合に反対する対象者の株主は、上記申立てを行うことができることになる予定です。なお、上記申立てがなされた場合の買取価格は、最終的には裁判所が判断することになります。

上記①及び②の各手続については、関係法令についての改正、施行、当局の解釈等の状況、本公開買付け後の当社の株券等所有割合及び当社以外を対象者株式の所有状況等によっては、それと概ね同等の効果を有するその他の方法に変更する可能性があります。但し、その場合でも、本公開買付けに応募されなかった対象者の各株主（当社及び対象者を除きます。）に対しては、最終的に金銭を交付する方法が採用される予定であり、その場合に当該各株主に交付される金銭の額については、本公開買付け価格に当該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になるよう算定する予定です。以上の場合における具体的な手続及びその実施時期等については、対象者と協議の上、決定次第、対象者が速やかに公表する予定です。

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各手続における税務上の取扱いについては、株主の皆様において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、東京証券取引所市場第二部に上場されていますが、当社は、本公開買付けにおいて買付け等を行う株券等の数に上限を設定していないため、本公開買付けの結果次第では、東京証券取引所の定める上場廃止基準に従って、対象者株式は、所定の手続を経て上場廃止となる可能性があります。また、本公開買付け成立時点で当該基準に該当しない場合でも、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）」に記載のとおり、本完全子会社化手続が実行された場合には、東京証券取引所の上場廃止基準に従い、対象者株式は所定の手続を経て上場廃止になります。なお、対象者株式が上場廃止となった場合は、対象者株式を東京証券取引所において取引することはできません。

## 2. 買付け等の概要

### (1) 対象者の概要

① 名 称	アーバンライフ株式会社	
② 所 在 地	神戸市東灘区本山南町八丁目6番26号	
③ 代 表 者 の 役 職 ・ 氏 名	代表取締役社長 許斐 信男	
④ 事 業 内 容	中高層集合住宅・ビル・店舗の企画、開発・分譲・貸ビル、貸店舗、駐車場運営等	
⑤ 資 本 金	3,405百万円	
⑥ 設 立 年 月 日	1970年7月31日	
⑦ 大 株 主 及 び 持 株 比 率 (2018年3月31日現在)	森トラスト株式会社	64.70%
	関西電力株式会社	7.16%
	三井住友信託銀行株式会社	3.56%

	戸谷 康 信	1.12%
	出 口 三 郎	0.89%
	瓦 谷 正	0.75%
	株式会社ワカタケ	0.72%
	タカラ興産株式会社	0.69%
	株式会社ケイエムコーポ	0.46%
	藤 本 茂	0.45%
⑧ 上場会社と対象者の関係		
資 本 関 係	両社の間には、記載すべき資本関係はありません。	
人 的 関 係	両社の間には、記載すべき人的関係はありません。	
取 引 関 係	両社の間には、記載すべき取引関係はありません。	
関 連 当 事 者 へ の 該 当 状 況	該当事項はありません。	

(注)「大株主及び特殊比率」は、対象者第49期有価証券報告書の「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	2018年7月24日(火曜日)
公開買付開始公告日	2018年7月25日(水曜日)
公告掲載新聞名	電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。 (電子公告アドレス <a href="http://disclosure.edinet-fsa.go.jp/">http://disclosure.edinet-fsa.go.jp/</a> )
公開買付届出書提出日	2018年7月25日(水曜日)

### ② 届出当初の買付け等の期間

2018年7月25日(水曜日)から2018年9月4日(火曜日)まで(30営業日)

### ③ 対象者の請求に基づく延長の可能性

該当事項はありません。

## (3) 買付け等の価格

普通株式1株につき、金2,415円

## (4) 買付け等の価格の算定根拠等

### ① 算定の基礎

当社は、本公開買付価格を決定するにあたり、当社及び対象者から独立した第三者算定機関として、当社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、対象者の株式価値の算定を依頼しました。

SMBC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市場第二部に上場しており、市場株価が存在することから市場株価法、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の株式価値の算定を行い、当社はSMBC日興証券から2018年7月23日付で本株式価値算定書を取得しました。なお、SMBC日興証券は当社及び対象者の関連当事者には該当せず、本公開買付に関して、重要な利害関係を有しておりません。また、当社はSMBC日興証券から、本公開買付価格の妥当性に関する意見(フェアネス・オピニオン)を取得しておりません。

本株式価値算定書によると、採用した上記各手法において算定された対象者株式の1株当たりの株式価値の範囲は、それぞれ以下のとおりです。

市場株価法	: 992円~1,002円
DCF法	: 2,046円~2,723円

市場株価法では、2018年7月23日を算定基準日として、対象者株式の東京証券取引所市場第二部における直近1ヶ月間の終値単純平均値992円、及び直近3ヶ月間の終値単純平均値1,002円を基に、対象者株式の1株当たりの株式価値の範囲を、992円から1,002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対象者の事業計画（2019年3月期から2023年3月期までの5年間）に、当社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、対象者が2018年5月29日付で公表した本信託受益権の売却、賃貸資産の売却及び本取引の実行により得られると見込まれるシナジー効果等の諸要素を考慮して当社において調整を行った2018年3月期末以降の対象者の将来の収益予想に基づき、対象者が2018年3月期末以降において創出すると見込まれるフリー・キャッシュ・フローを、一定の割引率で現在価値に割り引いて対象者の企業価値や株式価値を算定し、対象者株式の1株当たりの価値の範囲を、2,046円から2,723円までと算定しております。なお、上記収益予想においては、大幅な増減益を見込んでいる事業年度が含まれております。具体的には、2019年3月期の当期純利益において、本信託受益権の売却に伴う特別利益を計上することから、大幅な増益となることを見込む一方、2020年3月期から2022年3月期の当期純利益においては、上記の特別利益が剥落すること及び資産効率向上のために進める賃貸資産の売却が徐々に少なくなることから、大幅な減益を見込んでおります。

当社は、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、対象者取締役会による本公開買付けへの賛同の可否、過去に行われた本公開買付けと同種の発行者以外の者による株券等の公開買付けの事例（完全子会社化を前提とした公開買付けの事例）において買付け等の価格決定の際に付与されたプレミアムの事例、対象者株式の市場株価の動向、当社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、本取引の実行により得られると見込まれるシナジー効果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、対象者及び応募株主との協議・交渉の結果等を踏まえ、最終的に2018年7月24日に、本公開買付け価格を1株当たり2,415円とすることを決定いたしました。

なお、本公開買付け価格である2,415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2018年7月23日の東京証券取引所市場第二部における対象者株式の終値1,025円に対して135.61%のプレミアムを加えた価格、直近1ヶ月間の終値単純平均値992円に対して143.45%のプレミアムを加えた価格、直近3ヶ月間の終値単純平均値1,002円に対して141.02%のプレミアムを加えた価格、直近6ヶ月間の終値単純平均値985円に対して145.18%のプレミアムを加えた価格です。

## ② 算定の経緯

（本公開買付け価格の決定に至る経緯）

当社は、リフォーム・中古流通など多様化の一途をたどる「すまい」を巡るニーズへの対応を通じ、生涯にわたる顧客満足度の向上に資する住宅バリューチェーンの構築・強化を早期に実現させるためには、中古流通と賃貸管理を担う店舗網拡大のスピードアップが課題であると考え、2017年1月より、当社グループにおいてそれらの事業を担う三菱地所ハウスネット株式会社の店舗網を補完し、当社グループと相互発展可能な協業先を探して参りました。そのような中、当社は、対象者が関西エリアに豊富な店舗網を有し、かつ関西エリアにおいて豊富な実績と知名度を有することから、店舗網拡大を必要と考える当社と補完関係にあると考え、2017年2月中旬に、対象者の親会社である森トラストに対し、その保有する普通株式（2,036,000株、所有割合64.70%）の売却に係る初期的打診を行ったところ、2017年8月下旬に、森トラストより対象者の株式売却検討意向を受けました。そこで、当社は、2017年10月下旬から、森トラストとの間で具体的協議を開始し、2017年12月中旬より本取引の実現可能性の精査のために実施したデュー・ディリジェンスの結果を踏まえ、2018年1月31日、対象者に対し、対象者を当社の完全子会社とする旨の意向の申入れを行いました。当該提案後、当社は、2018年3月期の対象者の決算状況を踏まえ追加のデュー・ディリジェンスを経たうえで、本取引の実行について対象者と協議検討を重ねて参りました。

その結果、当社は、対象者を当社グループの完全子会社とすることで当社及び対象者の双方にとって、シナジー効果が想定でき、本取引が、双方の企業価値向上に資する取組みであるとの判断に至りました。

当社は、2018年2月上旬、森トラストに対して本公開買付け価格の初期的な提案を行い、2018年2月中旬から2018年7月上旬にかけて複数回にわたり本公開買付け価格について協議・検討を重ねて参りました。かかる協議を踏まえ、当社は、2018年7月10日に対象者に対して森トラストが所有する対象者株式の全てを取得すること及び本公開買付け価格（2,415円）を含む諸条件についての最終意向表明書を提出しております。



これらの協議・交渉を経て、当社は、2018年7月24日、本取引の一環として本公開買付けの実施をすることを決定し、以下の経緯により本公開買付け価格を決定いたしました。

なお、当社が本公開買付けの実施を決定するに至った経緯の詳細につきましては、上記「1. 買付け等の目的等」の「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針」をご参照ください。

(i) 算定の際に意見を聴取した第三者の名称

当社は、本公開買付け価格を決定するにあたり、当社及び対象者から独立した第三者算定機関として、当社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、対象者の株式価値の算定を依頼しました。当社はSMBC日興証券から2018年7月23日付で本株式価値算定書を取得しました。なお、SMBC日興証券は当社及び対象者の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して、重要な利害関係を有しておりません。また、当社は、SMBC日興証券から本公開買付け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) 当該意見の概要

SMBC日興証券は、上記のとおり、本公開買付けにおける算定手法を検討した結果、市場株価法及びDCF法を用いて対象者株式の株式価値の算定を行っております。採用した手法及び当該手法に基づいて算定された対象者株式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	: 992 円～1,002 円
DCF法	: 2,046 円～2,723 円

(iii) 当該意見を踏まえて本公開買付け価格を決定するに至った経緯

当社は、SMBC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、対象者取締役会による本公開買付けへの賛同の可否、過去に行われた本公開買付けと同種の発行者以外の者による株券等の公開買付けの事例（完全子会社化を前提とした公開買付けの事例）において買付け等の価格決定の際に付与されたプレミアムの実例、対象者株式の市場株価の動向、当社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、本取引の実行により得られると見込まれるシナジー効果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、対象者及び応募株主との協議・交渉の結果等を踏まえ、最終的に2018年7月24日に、本公開買付け価格を1株当たり2,415円とすることを決定いたしました。

③ 算定機関との関係

当社のファイナンシャルアドバイザーであり第三者算定機関であるSMBC日興証券は、当社及び対象者の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して重要な利害関係を有しません。

(5) 買付予定の株券等の数

買付予定数	買付予定数の下限	買付予定数の上限
3,147,070 株	2,098,000 株	— 株

(注1) 応募株券等の総数が買付予定数の下限（2,098,000株）に満たない場合は、応募株券等の全部の買付け等を行いません。応募株券等の総数が買付予定数の下限（2,098,000株）以上の場合は、応募株券等の全部の買付け等を行います。

(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、買付予定数は本公開買付けにより当社が取得する対象者株券等の最大数(3,147,070株)を記載しております。当該最大数は、対象者第49期有価証券報告書に記載された2018年3月31日現在の発行済株式総数(3,151,300株)から、対象者第49期有価証券報告書に記載された2018年3月31日現在の対象者が所有する自己株式数(4,230株)を控除した株式数(3,147,070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、対象者は法令の手續に従い公開買付け期間中に自己の株式を買い取ることがあります。

(注4) 本公開買付けを通じて、対象者が保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当社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	一個	(買付け等前における株券等所有割合 ー%)
買付け等後における当社の所有株券等に係る議決権の数	31,470 個	(買付け等後における株券等所有割合 100.00%)
買付け等後における特別関係者の所有株券等に係る議決権の数	一個	(買付け等後における株券等所有割合 ー%)
対象者の総株主の議決権の数	31,408 個	

(注1) 「買付け等後における当社の所有株券等に係る議決権の数」は、本公開買付けにおける買付予定数 (3,147,070 株) に係る議決権の数です。

(注2) 「対象者の総株主の議決権の数」は、対象者第 49 期有価証券報告書記載の総株主の議決権の数です。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 49 期有価証券報告書に記載された 2018 年 3 月 31 日現在の発行済株式総数 (3,151,300 株) から、対象者第 49 期有価証券報告書に記載された 2018 年 3 月 31 日現在の対象者が所有する自己株式数 (4,230 株) を控除した株式数 (3,147,070 株) に係る議決権の数 (31,470 個) を「対象者の総株主の議決権の数」として計算しております。

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

(7) 買付代金 7,600,174,050 円

(注) 買付代金は、本公開買付けにおける買付予定数 3,147,070 株に、1 株当たりの本公開買付価格 (2,415 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証券会社・銀行等の名称及び本店の所在地  
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

② 決済の開始日  
2018 年 9 月 10 日 (月曜日)

③ 決済の方法

公開買付け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、日興イーリー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。

(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（2,098,000 株）に満たない場合は、応募株券等の全部の買付け等を行います。応募株券等の総数が買付予定数の下限（2,098,000 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 号イ乃至リ及びワ乃至ソ、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、本公開買付けにおいて、令第 14 条第 1 項第 3 号ヌに定める「イからリまでに掲げる事実に準ずる事実」とは、(i) 対象者が過去に提出した法定開示書類について、重要な事項につき虚偽の記載があり、又は記載すべき重要な事項の記載が欠けていることが判明した場合及び(ii) 対象者の重要な子会社に同号イから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、公開買付け期間の末日までに公告を行うことが困難な場合は、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 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、対象者が公開買付け期間中に令第 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、公開買付け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、公開買付け期間中、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、公開買付け期間の末日の 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け期間の末日の 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、日興イーリートレードにおいて応募された契約の解除は、日興イーリートレードログイン後、画面に記載される方法に従い、公開買付け期間の末日の 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

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

（その他の SMBC 日興証券株式会社国内各営業店）

なお、当社は、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当社の負担とします。

⑤ 買付条件等の変更をした場合の開示の方法

当社は、公開買付け期間中、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、公開買付け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

2018 年 7 月 25 日（水曜日）

#### (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

上記「1. 買付等の目的等」の「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針」の「(4) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」及び「(5) 上場廃止となる見込み及びその事由」をご参照ください。

#### (2) 今後の方針

本取引が当社の連結及び単体の今期業績予想に与える影響は軽微です。今後、業績予想の修正の必要性及び公表すべき事実が発生した場合には、速やかに公表いたします。

#### 4. その他

##### (1) 当社と対象者又はその役員との間の合意の有無及び内容

###### (i) 当社と対象者との間の合意

対象者プレスリリースによれば、対象者は、対象者は、2018年7月24日開催の取締役会において、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、対象者の株主の皆様に対して、本公開買付けへの応募を推奨する旨を決議したとのことです。

上記対象者取締役会の決議の詳細については、対象者プレスリリース及び前記「1. 買付け等の目的等」の「(4) 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（5名）の承認」をご参照ください。

###### (ii) 当社と対象者の役員との間の合意

該当事項はありません。

##### (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

該当事項はありません。

以 上