



2018年9月26日

各 位

会 社 名 三 井 ホ ー ム 株 式 会 社  
代 表 者 名 代 表 取 締 役 社 長 市 川 俊 英  
(コード番号 1868 東証第1部)  
問 合 せ 先 取 締 役 専 務 執 行 役 員 山 本 実  
(TEL. 03-3346-4411)

**三井不動産株式会社による当社株式に係る株式売渡請求を行うことの決定、  
当該株式売渡請求に係る承認及び当社株式の上場廃止に関するお知らせ**

2018年9月19日付「支配株主である三井不動産株式会社による当社株式に対する公開買付けの結果に関するお知らせ」にてお知らせいたしましたとおり、三井不動産株式会社（以下「三井不動産」といいます。）は、2018年8月6日から当社の普通株式（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。）を行い、その結果、本公開買付けの決済の開始日である2018年9月26日をもって、当社株式62,847,940株（当社の総株主の議決権に対する三井不動産の所有する当社株式の議決権の割合（以下「議決権所有割合」といいます。（注））にして94.83%（少数点以下第三位を四捨五入））を所有するに至り、三井不動産は当社の会社法（平成17年法律第86号。その後の改正を含みます。以下同じです。）に定める特別支配株主（以下「特別支配株主」といいます。）となっております。

三井不動産は、本公開買付けの成立により、当社の議決権数の90%以上を所有するに至ったことから、当社が2018年8月3日付で公表いたしました「支配株主である三井不動産株式会社による当社株式に対する公開買付けに関する賛同の意見表明及び応募推奨のお知らせ」（以下「本意見表明プレスリリース」といいます。）の「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）」に記載のとおり、当社株式の全て（三井不動産が既に所有している当社株式及び当社が所有する自己株式を除きます。）を取得し、当社を三井不動産の完全子会社化することを目的とした取引（以下「本取引」といいます。）の一環として、会社法第2編第2章第4節の2の規定に基づき、当社の株主の全員（三井不動産及び当社を除きます。以下「本売渡株主」といいます。）に対し、その所有する当社株式（以下「本売渡株式」といいます。）の全部を三井不動産に売り渡す旨の請求（以下「本売渡請求」といいます。）を行うことを本日決定したとのことです。

当社は、本日付で三井不動産より本売渡請求に係る通知を受領し、当社取締役会は、本日、本売渡請求を承認する旨の決議をいたしましたので、以下のとおりお知らせいたします。

また、本売渡請求の承認により、当社株式は株式会社東京証券取引所（以下「東京証券取引所」といいます。）市場第一部の上場廃止基準に該当することになり、本日から2018年10月11日まで整理銘柄に指定された後、同年10月12日をもって上場廃止となる予定です。上場廃止後は、当社株式を東京証券取引所市場第一部において取引することはできなくなりますので、併せてお知らせいたします。

（注）「議決権所有割合」とは、当社が2018年7月30日に公表した「2019年3月期第1四半期決算短信〔日本基準〕（連結）」（以下「本四半期決算短信」といいます。）に記載された2018年6月30日現在の発行済株式総数（66,355,000株）から、本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（83,305株）を控除した株式数（66,271,695株）に係る議決権の数である66,271個に占める割合をいいます（小数点以下第三位を四捨五入しております。以下、他の取扱いを定めない限り同じです。）。以下同じとします。

## 1. 本売渡請求の概要

### （1）特別支配株主の概要

(1) 名 称	三井不動産株式会社	
(2) 所 在 地	東京都中央区日本橋室町二丁目1番1号	
(3) 代表者の役職・氏名	代表取締役社長 菰田 正信	
(4) 事 業 内 容	総合不動産業	
(5) 資 本 金	339,766百万円（2018年9月26日現在）	
(6) 設 立 年 月 日	1941年7月15日	
(7) 大株主及び持株比率 (2018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)	8.41%
	日本トラスティ・サービス信託銀行株式会 社 (信託口)	7.16%
	ステート ストリート バンク ウェス ト クライアント トリーティー 505234 (常任代理人 (株)みずほ銀行決済営 業部)	2.04%
	日本トラスティ・サービス信託銀行株式会 社 (信託口5)	1.90%
	ステート ストリート バンク アンド トラスト カンパニー 505223 (常任代理人 (株)みずほ銀行決済営業部)	1.85%
	ステート ストリート バンク ウェス ト ペンション ファンド クライアン	1.76%

	ツエグゼンプト 505233 (常任代理人 (株)みずほ銀行決済営業部)
	ステート ストリート バンク アンド 1.69% トラスト カンパニー (常任代理人 香港上海銀行東京支店 カストディ業務部)
	ジェーピー モルガン チェース バン 1.53% ク 385628 (常任代理人 (株)みずほ銀行決済営業部)
	ジェーピー モルガン チェース バン 1.53% ク 385632 (常任代理人 (株)みずほ銀行決済営業部)
	株式会社三井住友銀行 1.50%
(8) 当社と特別支配株主の関係	
資 本 関 係	三井不動産は、本日現在、当社株式 62,847,940 株(議決権所有割合 94.83%)を保有し、当社を連結子会社としております。
人 的 関 係	当社の取締役のうち5名が三井不動産からの転籍者であり、そのうち3名については現在も三井不動産における特任顧問又は従業員としての地位を有しております。
取 引 関 係	当社は、三井不動産が、グループ各社に提供する関係会社預り金制度を利用して資金の寄託を行っており、利息を受領しております。また、当社は、三井不動産から事務所を賃借しております。加えて、当社の連結子会社が三井不動産からオフィス・商業施設のリニューアル工事を請け負っております。
関 連 当 事 者 へ の 該 当 状 況	三井不動産は当社の親会社であり、三井不動産と当社は相互に関連当事者に該当します。

(2) 本売渡請求の日程

売 渡 請 求 日	2018年9月26日(水曜日)
当 社 の 取 締 役 会 決 議 日	2018年9月26日(水曜日)
売 買 最 終 日	2018年10月11日(木曜日)
上 場 廃 止 日	2018年10月12日(金曜日)
取 得 日	2018年10月17日(水曜日)

(3) 売渡対価

普通株式 1 株につき金 980 円

2. 本売渡請求の内容

三井不動産は、会社法第 179 条第 1 項に定める当社の特別支配株主として、本売渡株主に対し、本売渡株式の全部を三井不動産に売り渡すことを請求することを決定したとのことであり、当社は、本日付で三井不動産から以下の内容の通知を受領いたしました。

(1) 特別支配株主完全子法人に対して株式売渡請求をしないこととするときは、その旨及び当該特別支配株主完全子法人の名称（会社法第 179 条の 2 第 1 項第 1 号）

該当事項はありません。

(2) 本売渡請求により本売渡株主に対して本売渡株式の対価として交付する金銭の額及びその割当てに関する事項（会社法第 179 条の 2 第 1 項第 2 号及び第 3 号）

三井不動産は、本売渡株主に対し、本売渡株式の対価（以下「本売渡対価」といいます。）として、その有する本売渡株式 1 株につき金 980 円の割合をもって金銭を割当交付いたします。

(3) 新株予約権売渡請求に関する事項（会社法第 179 条の 2 第 1 項第 4 号）

該当事項はありません。

(4) 特別支配株主が本売渡株式を取得する日（以下「取得日」といいます。）（会社法第 179 条の 2 第 1 項第 5 号）

2018 年 10 月 17 日

(5) 本売渡対価の支払のための資金を確保する方法（会社法第 179 条の 2 第 1 項第 6 号、会社法施行規則第 33 条の 5 第 1 項第 1 号）

三井不動産は、同社の普通預金を原資として、本売渡対価を支払うことを予定しております。

(6) その他の本売渡請求に係る取引条件（会社法第 179 条の 2 第 1 項第 6 号、会社法施行規則第 33 条の 5 第 1 項第 2 号）

本売渡対価は、取得日後合理的な期間内に、取得日の前日における最終の当社の株主名簿に記載又は記録された本売渡株主の住所又は本売渡株主が当社に通知した場所において、当社による配当財産の交付の方法に準じて交付されるものとします。ただし、当該方法による交付が

できなかった場合には、本売渡対価の交付について当社の本社所在地にて当社の指定した方法により（本売渡対価の交付について三井不動産が指定したその他の場所及び方法があるときは、当該場所及び方法により）、本売渡株主に対する本売渡対価を支払うものとします。

### 3. 本売渡請求に対する承認に関する判断の根拠及び理由

#### (1) 承認に関する判断の根拠及び理由

本株式売渡請求は、本取引の一環として行われるものであり、本売渡対価は、本公開買付けにおける当社株式1株当たりの買付け等の価格（以下「本公開買付価格」といいます。）と同一の価格に設定されております。

当社は、本意見表明プレスリリースの「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「③当社取締役会における意思決定に至る過程」に記載のとおり、本取引は当社の企業価値向上に資するものであると判断いたしました。

三井不動産及び当社は、両社の企業価値を一層向上させることを目的として、本取引の実施について複数回に亘る協議・検討を重ねてまいりました。その協議・検討の過程において、当社は、住宅事業領域の市場環境が急速に変化している厳しい競争環境下において中長期的な収益向上を実現し、更により良いソリューションをお客様に提供し、成長していくためには、①大規模木造施設系（当社においては、延床面積が概ね1,000平米を超えるような規模を有する介護施設、文教施設などの非住宅建築物を総称して大規模木造施設系建物と呼称しています。）事業を拡大すること、②富裕層の顧客基盤について三井不動産グループ（三井不動産、当社を含む連結子会社250社及び持分法適用関連会社74社で構成されており、以下、総称して「三井不動産グループ」といいます。）全体での連携を最大限深めることでソリューションの充実化を図ること、③リフォーム・リニューアル、賃貸管理などのストックビジネスを着実に成長させること、④北米圏において海外事業の更なる拡大を図ること、⑤三井不動産グループとの連携を一層強化することでより大きなシナジー効果を得ること等が必要であると考え、その実現のためには、本取引を実施することにより当社株式を非公開化し、三井不動産を唯一の株主とすることで、親子上場に伴う親会社と少数株主の将来的な利益相反を回避し、三井不動産及び当社がこれまで以上に緊密に連携し、経営資源及び経営ノウハウの相互活用を一段と推し進める必要があるとの考えに至りました。日本国内における戸建住宅市場は長期的に縮小すると予想されていますが、本取引が実行された場合には、既に新築戸建事業以外の事業領域及び海外事業に事業基盤を有する三井不動産グループとの連携を強化することで更なる成長を目指すとともに、三井不動産グループが行うビル賃貸、商業施設賃貸、住宅分譲、ホテル・リゾート、ロジスティクス、コンサルティング、管理受託及び海外事業等の事業展開の中で当社グループ（当社、当社の連結子会社13社及び持分法適用会社5社で構成されており、以下、総称して「当社グループ」といいます。）が一翼を担うことにより、三井不動産グループと当社グループがともに成長を加速できるものと認識しております。

以上のように、三井不動産及び当社は、両社の連携をさらに強化し、上記施策を推進することが、当社グループを含む三井不動産グループ全体の企業価値向上に繋がると考えており、そのためには本取引を行うことが最適であるとの考えで一致いたしました。

また、本公開買付価格については、(i)当社において、本公開買付けの公正性を担保するための措置を講じるとともに、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大和証券株式会社（以下「大和証券」といいます。）及びリーガル・アドバイザーである森・濱田松本法律事務所からの助言や報告を受けた上、当社及び三井不動産から独立した特別委員会が三井不動産との間で真摯に交渉を重ねた上で合意した価格であること、(ii)当社における独立した特別委員会から取得した答申書（以下「本答申書」といいます。）において、(a)本公開買付価格は第三者算定機関である大和証券作成の当社の株式価値算定書（以下「当社算定書」といいます。）の市場株価法におけるレンジの上限値及びディスカунテッド・キャッシュ・フロー法（以下「DCF法」といいます。）におけるレンジの中央値（大和証券が採用した永久成長率及び割引率のそれぞれのレンジにおける中央値から算出される、当社株式の1株当たりの株式価値を指します。以下同じです。）を上回り、類似会社比較法におけるレンジの範囲内となっており、かつ、類似事例（上場子会社の完全子会社化を目的とした公開買付け）におけるプレミアム水準と比して遜色ないものであり、(b)公開買付価格の決定にあたっては、特別委員会が、大和証券から助言を得つつ、三井不動産との間で交渉を重ねた結果、三井不動産において有意な譲歩がなされたことなどを受け、本公開買付価格に合意するに至っており、特別委員会が三井不動産との交渉に主体的に関与する等通常と同種取引よりも充実した措置がとられていると認められると評価されていること、(iii)本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(3)算定に関する事項」に記載されている大和証券による当社株式に係る株式価値算定結果のうち、市場株価法に基づく算定結果の上限を上回るものであり、類似会社比較法に基づく算定レンジの範囲内であり、また、DCF法に基づく算定結果のレンジの中央値を上回るものであること、(iv)本公開買付けの公表日の前営業日である2018年8月2日の東京証券取引所市場第一部における当社株式の普通取引終値の783円に対して25.16%（小数点以下第三位四捨五入。以下、本項の%の数値において同じ。）、過去1ヶ月間（2018年7月3日から2018年8月2日まで）の普通取引終値の単純平均値684円（小数点以下四捨五入。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43.27%、過去3ヶ月間（2018年5月7日から2018年8月2日まで）の普通取引終値の単純平均値706円に対して38.81%、過去6ヶ月間（2018年2月5日から2018年8月2日まで）の普通取引終値の単純平均値695円に対して41.01%のプレミアムをそれぞれ加えた金額となっていること、(v)本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(6)買付け等の価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」に記載の本公開買付けの公正性を担保するための措置が採られており、少数株主の利益への配慮がなされていると認められることなどを踏まえ、本公開買付価格及び本公開買付けに係るその他の諸条件は妥当であり、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及び合理的な諸条件により当社株式の売却の機会を提供するものであると判断いたしました。

以上より、当社は、2018年8月3日開催の取締役会において、本公開買付けに賛同する意見を表明するとともに、当社の株主の皆様が本公開買付けに応募することを推奨する旨の決議をいたしました。

その後、当社は、2018年9月19日、三井不動産より、本公開買付けの結果について、当社株式 25,513,021 株の応募があり、その全てを取得することとなった旨の報告を受けました。この結果、2018年9月26日（本公開買付けの決済開始日）付で、三井不動産の有する当社株式の議決権所有割合は 94.83%となり、三井不動産は、当社の特別支配株主に該当することとなりました。

このような経緯を経て、当社は、三井不動産より、2018年9月26日付で、本意見表明プレスリリースの「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）」に記載のとおり、本取引の一環として、本売渡請求をする旨の通知を受けました。そして、当社は、かかる通知を受け、本売渡請求を承認するか否かについて、慎重に協議、検討いたしました。

その結果、当社取締役会は、(i)本売渡請求は本取引の一環として行われるものであるところ、当社は、上記のとおり、本取引を行うことが当社グループを含む三井不動産グループ全体の企業価値向上に繋がると判断しており、当該判断を変更すべき特段の事情が見受けられないこと、(ii)本売渡株式1株につき金980円という本売渡対価は、本公開買付価格と同一の価格であること及び下記「(4)公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」に記載のとおり、本取引の公正性を担保するための措置が講じられていること等から、本売渡株主にとって合理的な価格であり、少数株主の利益への配慮がなされていると考えられること、(iii)三井不動産の本公開買付けに係る公開買付届出書の添付書類として提出された同社の預金残高証明書を確認した結果、2018年8月2日時点で当社が本売渡株式を含む三井不動産及び当社を除く当社の株主が保有する当社の普通株式の全部を本売渡請求の1株当たりの対価の額である980円と同額の公開買付価格により買い付けるための資金に相当する額を十分に超える額の銀行預金を有していたこと及び三井不動産によれば、同日以降、本売渡対価の支払に支障を及ぼす事象は発生しておらず、また今後発生する可能性も認識されていないことから、三井不動産による本売渡対価の交付の見込みはあると考えられること、(iv)本売渡対価の交付までの期間及び支払方法について不合理な点は認められないことから、本売渡請求に係る取引条件は相当であると考えられること、(v)本公開買付けの開始以降本日に至るまで当社の企業価値に重大な変更は生じていないこと等を踏まえ、本売渡請求は、本売渡株主の利益に配慮したものであり、本売渡請求の条件等は適正であると判断し、本日、三井不動産からの通知のとおり、本売渡請求を承認する旨の決議をいたしました。

上記の当社取締役会においては、当社の取締役10名のうち、市川俊英氏、池田明氏及び河

合淳也氏は三井不動産の特任顧問又は従業員としての地位を有しており、また、清野秀樹氏及び山本実氏は三井不動産の出身者であるため、利益相反の可能性を排除する観点から、まず、(i)市川俊英氏、清野秀樹氏、山本実氏、池田明氏及び河合淳也氏を除く5名の取締役において審議の上、全員一致により上記の決議を行い、さらに、取締役会の定足数を確保する観点から、(ii)清野秀樹氏を加えた6名の取締役において改めて審議の上、棄権した清野秀樹氏を除く5名の取締役全員の賛成により上記の決議を行うという二段階の手続を経ております。また、上記の取締役会に出席した監査役（監査役4名中、出席監査役3名（うち社外監査役2名））の全員が上記決議につき異議はない旨の意見を述べております。

なお、当社の監査役である諏訪公宏氏は、三井不動産の出身者であるため、利益相反の可能性を排除する観点から、上記の取締役会の審議には一切参加しておらず、上記の取締役会の決議に際して意見を述べることを差し控えております。また、当社の取締役のうち、市川俊英氏、清野秀樹氏、山本実氏、池田明氏及び河合淳也氏の5名（注1）は、利益相反防止の観点から、上記取締役会を含む本取引に係る取締役会の審議及び決議には参加しておらず（注2）、かつ、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。

（注1）上記のとおり、取締役清野秀樹氏は、2018年9月26日開催の取締役会において、取締役会の定足数を確保する観点から、二段階目の審議に参加し、その決議に際しては棄権しております。

（注2）本取引に係る取締役会のうち、2018年8月3日及び同年9月26日開催の取締役会以外の取締役会が開催された時点においては、当社の取締役の人数は9名であり、そのうち三井不動産からの転籍者は4名でありました。かかる4名の取締役は、利益相反防止の観点から、本取引に係る取締役会の審議及び決議には参加しておりません。

## （2）算定に関する事項

本売渡請求は、本公開買付け後のいわゆる二段階買収の二段階目の手続として行われるものであり、本売渡対価は本公開買付け価格と同一の価格であることから、当社は、本売渡請求に係る承認を行うことを決定する際に改めて算定書を取得しておりません。

## （3）上場廃止となる見込み及びその理由

当社株式は、本日現在、東京証券取引所市場第一部に上場しておりますが、本売渡請求の承認により、当社株式は東京証券取引所の上場廃止基準に該当することになり、本日から2018年10月11日まで整理銘柄に指定された後、同月12日をもって上場廃止となる予定です。上場廃止後は、当社株式を東京証券取引所市場第一部において取引することはできなくなります。

## （4）公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置

本売渡請求は、本取引において、本公開買付け後の二段階目の手続として本売渡対価を本公開買付け価格と同一の価格に設定して行われるものであるところ、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(6) 買付け等の価格の公正性を



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」に記載のとおり、当社及び三井不動産は、本取引の公正性を担保する観点から、以下の①から⑥の各措置を実施いたしました。

なお、上記「(1)承認に関する判断の根拠及び理由」に記載のとおり、本売渡請求の承認に係る当社の意思決定に至る過程においては、当社の取締役 10 名のうち、市川俊英氏、池田明氏及び河合淳也氏は三井不動産の特任顧問又は従業員としての地位を有しており、また、清野秀樹氏及び山本実氏は三井不動産の出身者であるため、利益相反の可能性を排除する観点から、まず、(i)市川俊英氏、清野秀樹氏、山本実氏、池田明氏及び河合淳也氏を除く 5 名の取締役において審議の上、全員一致により決議を行い、さらに、取締役会の定足数を確保する観点から、(ii)清野秀樹氏を加えた 6 名の取締役において改めて審議の上、棄権した清野秀樹氏を除く 5 名の取締役全員の賛成により上記の決議を行うという二段階の手続を経ております。また、上記の取締役会に出席した監査役（監査役 4 名中、出席監査役 3 名（うち社外監査役 2 名））の全員が上記決議につき異議はない旨の意見を述べております。

また、当社の監査役である諏訪公宏氏は、三井不動産の出身者であるため、利益相反の可能性を排除する観点から、上記の取締役会の審議には一切参加しておらず、上記の取締役会の決議に際して意見を述べることを差し控えております。

#### ① 三井不動産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

三井不動産は、本公開買付け価格の公正性を担保するため、本公開買付け価格を決定するにあたり、三井不動産及び当社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野村証券株式会社（以下「野村証券」といいます。）に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、野村証券は三井不動産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。

野村証券は、本公開買付けにおける算定手法を検討した結果、当社株式が東京証券取引所市場第一部に上場していることから、市場株価平均法を、当社と比較可能な上場会社が存在し、類似会社比較による当社株式の株式価値の類推が可能であることから類似会社比較法を、将来の事業活動の状況を算定に反映するためにDCF法による算定を行い、三井不動産は 2018 年 8 月 2 日に野村証券から株式価値算定書（以下「三井不動産算定書」といいます。）を取得したとのことです。なお、三井不動産は、野村証券から本公開買付け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。

野村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とおりとのことです。

市場株価平均法	684 円～783 円
類似会社比較法	551 円～1,127 円
DCF 法	724 円～1,400 円

市場株価平均法では、2018年8月2日を基準日として、東京証券取引所市場第一部における当社株式の普通取引の基準日の終値783円、直近5営業日の終値の単純平均値753円、直近1ヶ月間の終値の単純平均値684円、直近3ヶ月間の終値の単純平均値706円及び直近6ヶ月間の終値の単純平均値695円を基に、当社株式の1株当たり株式価値の範囲を684円から783円までと算定しているとのことです。

類似会社比較法では、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等を示す財務指標との比較を通じて、当社の株式価値を算定し、当社株式の1株当たり株式価値の範囲を551円から1,127円までと算定しているとのことです。

DCF法では、当社の2019年3月期から2022年3月期までの4期分の事業計画における収益や投資計画、一般に公開された情報等の諸要素を前提として、当社が2019年3月期第2四半期以降に創出すると見込まれるフリー・キャッシュ・フローを、一定の割引率で現在価値に割り引いて企業価値や株式価値を分析し、当社株式の1株当たり株式価値の範囲を724円から1,400円までと算定しているとのことです。野村證券がDCF法による分析に用いた当社の事業計画においては、大幅な増減益を見込んでいる事業年度は含まれていないとのことです。また、本取引実行により実現することが期待されるシナジー効果については、現時点において具体的に見積もることが困難であるため、反映していないとのことです。

三井不動産は、野村證券から取得した三井不動産算定書記載の各手法の算定結果を参考にし、過去の発行者以外の者による株券等の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、当社の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数の見通し等を総合的に勘案し、かつ、当社との協議・交渉の結果等も踏まえ、最終的に2018年8月3日開催の取締役会の決議によって、本公開買付け価格を1株当たり金980円と決定したとのことです。

なお、本公開買付け価格である1株当たり金980円は、本公開買付けの公表日の前営業日である2018年8月2日の東京証券取引所市場第一部における当社株式の普通取引終値の783円に対して25.16%（小数点以下第三位四捨五入。以下、本項の%の数値において同じ。）、過去1ヶ月間（2018年7月3日から2018年8月2日まで）の普通取引終値の単純平均値684円に対して43.27%、過去3ヶ月間（2018年5月7日から2018年8月2日まで）の普通取引終値の単純平均値706円に対して38.81%、過去6ヶ月間（2018年2月5日から2018年8月2日まで）の普通取引終値の単純平均値695円に対して41.01%のプレミアムをそれぞれ加えた金額となるとのことです。

## 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

当社は、本公開買付けに関する意見表明を行うにあたり、当社及び三井不動産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大和証券に対して、当社株式の株式価値の算定を依頼しました。なお、大和証券は、当社及び三井不動産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。

大和証券は、複数の算定手法の中から当社株式価値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下、当社株式の価値について多面的に評価することが適切であるとの考えに基づき、当社の市場株価の動向を勘案した市場株価法、当社と比較可能な上場会社が複数存在し、類似会社比較による当社株式の株式価値の類推が可能であることから類似会社比較法及び当社業績の内容や予想等を勘案したDCF法の各手法を用いて当社の1株当たりの株式価値の分析を行い、当社は、2018年8月3日付で大和証券より当社算定書を取得しました。なお、当社は、大和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。

上記各手法に基づ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以下のとおりです。

市場株価法 : 684円から783円  
類似会社比較法 : 434円から1,231円  
DCF法 : 863円から1,129円

市場株価法では、2018年8月2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一部における当社株式の普通取引の基準日の終値783円、直近1ヶ月間の終値単純平均株価684円、直近3ヶ月間の終値単純平均株価706円及び直近6ヶ月間の終値単純平均株価695円を基に、当社株式の1株当たりの価値の範囲を684円～783円と算定しております。

類似会社比較法では、当社と類似性があると判断される類似上場会社として、ミサワホーム株式会社、タマホーム株式会社、株式会社ヒノキヤグループ及び株式会社日本ハウスホールディングスを選定した上で、企業価値に対するEBITDAの倍率及びPERを用いて算定を行いました。

DCF法では、当社が作成した事業計画を基に、2019年3月期から2022年3月期までの4期分の事業計画における収益や投資計画、一般に公開された情報等の諸要素を前提として、当社が2019年3月期第2四半期以降創出すると見込まれるフリー・キャッシュ・フローを一定の割引率で現在価値に割り引いて当社の企業価値や株式価値を分析し、当社株式の1株当たり価値の範囲を863円～1,129円までと算定しております。なお、割引率は7.23%～8.54%を採用しており、残存価値の算定にあたっては永久成長率モデルを採用し、永久成長率は0.00%～1.00%として算定しております。

大和証券がDCF法による分析に用いた当社作成の事業計画においては、大幅な増減益を見込んでいる事業年度は含まれていません。また、本取引実行により実現することが期待されるシナジー効果については、現時点において具体的に見積もることが困難であるため、以下の財務予測には加味しておりません。

なお、DCF法で算定の前提とした当社財務予測の具体的な数値は以下のとおりです。

(単位：百万円)

	2019年3月期 (9ヶ月)	2020年3月期	2021年3月期	2022年3月期
売上高	215,494	272,000	273,500	277,000
営業利益	7,964	6,400	6,500	6,900
E B I T D A	10,329	9,400	9,500	9,900
フリー・キャッシュ・フロー	9,388	4,229	4,348	4,170

### ③ 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

当社取締役会は、本公開買付けを含む本取引に係る当社の意思決定の恣意性を排除し、意思決定過程の公正性、透明性及び客観性を確保することを目的として、2018年4月19日、当社社外取締役である中田安則氏（当社社外取締役、株式会社読売広告社 相談役）並びに当社及び三井不動産から独立した外部の有識者である松本真輔氏（中村・角田・松本法律事務所 弁護士）及び山崎想夫氏（株式会社G G パートナーズ代表取締役 公認会計士 税理士）の3名から構成される特別委員会を設置し（なお、当社は特別委員会の委員は設置当初からこの3名を特別委員会の委員として選定しており、特別委員会の委員を変更した事実はありません。）、特別委員会に対し、①(a)本公開買付け等を通じて当社を完全子会社化する取引が当社の企業価値の向上という観点から合理性を有するものといえるか、(b)公正な手続を通じた株主利益への配慮がなされているかを勘案した上で、本公開買付けについて当社取締役会が賛同するべきか否か、及び、当社株主に対して本公開買付けへの応募を推奨するべきか否かを検討し、当社取締役会に勧告を行うこと（必要に応じ、三井不動産と交渉を行うことを含みます。）、並びに、②本公開買付け等を通じて当社を完全子会社化する取引が、当社の少数株主にとって不利益なものでないか（以下、これらを総称して「本諮問事項」といいます。）を諮問し、これらの点についての答申を当社に提出することを囑託いたしました。

特別委員会は、2018年4月19日より同年8月3日までの間に合計15回開催され、本諮問事項についての協議及び検討を行いました。具体的には、まず、本取引に関して三井不動産及び当社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大和証券を指名するとともに、本取引に関して三井不動産及び当社から独立したリーガル・アドバイザーとして森・濱田松本法律事務所を選任することを承認しました。その上で、当社から、当社の業績、市場環境、事業環境予測、本取引に関する当社の見解等並びに株式価値算定のベースになる当社の事業計画についての説明を受け、これらに関する質疑応答を行っております。また、三井不動産からは、本取引を提案するに至った背景、本取引の目的、本取引実施後の三井不動産グループの事業ポートフォリオにおける当社の位置づけ等についての説明を受け、質疑応答を行っております。さらに、特別委員会は、大和証券から当社の株式価値算定等についての説明を受けるとともに、森・濱田松本法律事務所から、本取引の手続面における公正性を担保するための措置並びに本取引に係る当社の取締役会の意思決定の方法及び過程その他の利益相反を回避するための措置の内容について助

言を受けております。また、特別委員会は、本公開買付価格について、大和証券から助言を得つつ、三井不動産との間で度重なる交渉を重ねた結果、三井不動産において有意な譲歩がなされたことなどを受け、本公開買付価格に合意するに至りました。

以上の経緯で、特別委員会は、2018年8月3日に、当社取締役会に対し、本諮問事項につき大要以下を内容とする本答申書を提出しております。

(i) (a) 当社グループの中核である新築戸建事業において、全国における注文戸建の着工戸数の中長期的な減少の継続が予想される経営環境、及び、少数株主が存在する現在の状態では、短期的な利益水準を維持・向上させることを優先する必要から、中長期的な成長に必要な投資を十分に行えておらず、強化領域の成長加速に資する柔軟な投資判断を迅速に行えていないという当社の経営課題を前提とすれば、当社がその企業価値を向上させていくためには、本取引を実施することにより当社株式を非公開化した上で、三井不動産との間で緊密に連携し、経営資源及び経営ノウハウの相互活用を一段と推し進める必要があるという点は合理的に理解できるものであり、本取引の目的に不合理な点は認められないこと、(b) 想定される本取引の効果については、本取引の実行後、三井不動産との間で実行可能な具体的な施策を検討し、実施していくことを前提として、その内容は本取引の目的に整合しており、不合理な点は認められないこと、(c) 本取引により生じ得る当社グループの採用活動への影響等のマイナスの影響は、いずれも極小化することが可能であると考えられること等からすると、本取引は企業価値の向上という観点から合理性を有するものと認められ、また、(ii) (a) 当社においては、本取引の検討にあたり、本取引に関して不可避免に生じる問題（構造的利益相反及び情報の非対称性）を考慮し、本取引と同種の取引において一般的にとられている公正性担保措置及び利益相反回避措置を、特別委員会において慎重な検討が行われるなど、形式的だけではなく、実質的にも実施していると考えられること、(b) 本公開買付価格は第三者算定機関作成の当社の株式価値算定書の市場株価法におけるレンジの上限値及びDCF法におけるレンジの中央値を上回り、類似会社比較法におけるレンジの範囲内にあり、かつ、類似事例（上場子会社の完全子会社化を目的とした公開買付け）におけるプレミアム水準と比して遜色ないものであること、(c) 公開買付価格の決定にあたっては、特別委員会が、大和証券から助言を得つつ、三井不動産との間で交渉を重ねた結果、三井不動産において有意な譲歩がなされたことなどを受け、本公開買付価格に合意するに至っており、特別委員会が三井不動産との交渉に主体的に関与する等通常と同種取引よりも充実した措置がとられていると認められることからすると、本取引は公正な手続を通じた株主利益への配慮がなされていると認められることから、本取引の一環として行われる本公開買付けに対して当社取締役会が賛同し、当社株主に対して本公開買付けへの応募を推奨することには合理性があると考えられる。

また、本取引は企業価値の向上という観点から合理性を有し、公正な手続を通じた株主利益への配慮がなされていると認められることからすれば、本取引により当社の親会社である三井不動産が少数株主の犠牲の下に不当な利益を得ようとしているといった事実は認

められず、本取引は少数株主にとって特に不利益なものではないと判断することには合理性があると考えられる。

④ 当社における独立した法律事務所からの助言

当社は、当社取締役会的意思決定の公正性及び適正性を担保するために、当社及び三井不動産から独立したリーガル・アドバイザーとして森・濱田松本法律事務所を選任し、本公開買付け及びその後の一連の手續に対する当社取締役会的意思決定の方法及び過程その他の意思決定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。

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

当社は、森・濱田松本法律事務所から得た法的助言、当社算定書の内容、特別委員会から入手した本答申書、三井不動産との間で実施した複数回に亘る継続的な協議の内容及びその他の関連資料を踏まえ、三井不動産による本公開買付けに関する諸条件の内容について慎重に協議・検討を行った結果、本意見表明プレスリリースの「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「③当社取締役会における意思決定に至る過程」に記載のとおり、2018年8月3日開催の当社取締役会において、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、当社株式につい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ております。

上記の当社取締役会においては、当社の取締役10名のうち、市川俊英氏、池田明氏、山本実氏及び河合淳也氏は三井不動産の特任顧問又は従業員としての地位を有しており、また、清野秀樹氏は三井不動産の出身者であるため、利益相反の可能性を排除する観点から、まず、(i)市川俊英氏、清野秀樹氏、山本実氏、池田明氏及び河合淳也氏を除く5名の取締役において審議の上、全員一致により上記の決議を行い、さらに、取締役会の定足数を確保する観点から、(ii)清野秀樹氏を加えた6名の取締役において改めて審議の上、棄権した清野秀樹氏を除く5名の取締役全員の賛成により上記の決議を行うという二段階の手續を経ております。また、上記の取締役会に出席した監査役（監査役4名中、出席監査役3名（うち社外監査役2名））の全員が上記決議につき異議はない旨の意見を述べております。

なお、当社の監査役である諏訪公宏氏は、三井不動産の出身者であるため、利益相反の可能性を排除する観点から、上記の取締役会の審議には一切参加しておらず、上記の取締役会の決議に際して意見を述べることを差し控えております。また、当社の取締役のうち、市川俊英氏、清野秀樹氏、山本実氏、池田明氏及び河合淳也氏の5名は、利益相反防止の観点から、上記取締役会を含む本取引に係る取締役会の審議及び決議には参加しておらず、かつ、当社の立場で本取引の協議及び交渉に参加していません。

#### ⑥ 他の買付者からの買付機会を確保するための措置

三井不動産は、公開買付期間について、法令に定められた最短期間が 20 営業日であるところ、比較的長期間である 31 営業日としているとのことです。公開買付期間を比較的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しつつ、三井不動産以外の者にも対抗的な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も担保することを企図しているとのことです。さらに、三井不動産と当社は、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、上記公開買付期間の設定と合わせ、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も配慮しているとのことです。

なお、三井不動産は、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、三井不動産及び当社において上記①乃至⑥の措置を講じていることから、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。

#### 4. 今後の見通し

本売渡請求に対する当社による承認の決定後における当社の経営体制の予定、方針・計画等につきましては、今後、当社及び三井不動産の両社の間で協議・検討する予定です。

#### 5. 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

三井不動産は、当社の支配株主（親会社）であるため、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します。コーポレート・ガバナンス報告書で示している「I 4. 支配株主との取引等を行う際における少数株主の保護の方策に関する指針」に関する本公開買付けを含む本取引における適合状況は、以下のとおりです。

当社は、上記「3. 本売渡請求に対する承認に関する判断の根拠及び理由」の「(4) 公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」に記載のとおり、その公正性を担保し、利益相反を回避するための措置を講じており、かかる対応はコーポレート・ガバナンス報告書の記載内容に適合していると考えております。

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

上記「(1) 支配株主との取引等の該当性及び少数株主の保護の方策に関する指針への適合状況」に記載のとおり、本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. 本売渡請求に対する承認に関する判断の根拠及び理由」の「(4)

公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」に記載の措置を講じることにより、公正性を担保し、利益相反を回避した上で判断しております。

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

上記「3. 本売渡請求に対する承認に関する判断の根拠及び理由」の「(4)公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」の「③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」に記載のとおり、当社及び三井不動産から独立した特別委員会から、2018年8月3日付で、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と判断することには合理性があると考える旨を内容とする本答申書を入手しております。なお、本答申書は、本売渡請求を含む本取引に関するものであることから、当社は、本売渡請求の承認に際しては、支配株主と利害関係のないものからの意見を改めて取得していません。

以 上