

株式売渡請求に関する事前開示事項  
(会社法第 179 条の 5 第 1 項及び会社法施行規則第 33 条の 7 に掲げる事項)

2025 年 3 月 6 日

株式会社プレゼンスコーポレーション

2025年3月6日

大阪府中央区城見一丁目2番27号  
株式会社プレサンスコーポレーション  
代表取締役社長 原田 昌紀

**株式売渡請求に関する事前開示事項  
(会社法第179条の5第1項及び会社法施行規則第33条の7に定める事前開示書類)**

当社は、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。）第179条第1項に規定する特別支配株主（以下「特別支配株主」といいます。）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。）から、2025年3月6日付で、会社法第179条の3第1項の規定に基づき、当社株主の全員（ただし、オープンハウスグループ及び当社を除きます。以下「本売渡株主」といいます。）に対し、その所有する当社の普通株式（以下「本売渡株式」といいます。）の全部をオープンハウスグループに売り渡すことを請求（以下「本株式売渡請求」といいます。）する旨を決定した旨の通知を受領し、同日開催の取締役会において本株式売渡請求を承認する旨の決議をいたしました。

本株式売渡請求に関する会社法第179条の5第1項及び会社法施行規則（平成18年法務省令第12号。その後の改正を含みます。以下同じです。）第33条の7に掲げる事項は以下のとおりです。

1. 特別支配株主の氏名又は名称及び住所（会社法第179条の5第1項第1号）  
名称：株式会社オープンハウスグループ  
住所：東京都千代田区丸の内二丁目7番2号
2. 会社法第179条の2第1項各号に掲げる事項（会社法第179条の5第1項第2号）
  - (1) 特別支配株主完全子法人に対して本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) 本株式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又はその算定方法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）  
オープンハウスグループは、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、その所有する本売渡株式1株につき2,390円の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）  
2025年4月1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）  
オープンハウスグループは、本売渡対価の全てを、株式会社三井住友銀行（以下「三井住友銀行」といいます。）からの借入れ（以下「本銀行融資」といいます。）による資金によって支払うことを予定しているところ、当社は、本公開買付けに係る公開買付け届出書の添付書類として提出された、三井住友銀行からの本銀行融資に関する2025年1月10日付融資証明書を確認することによって、オープンハウスグループの資金確保の方法を確認しております。また、オー

プンハウスグループによれば、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しておりません。

(6) その他本株式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、取得日以降合理的な期間内に、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するものとします。但し、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、当社の本店所在地にて当社が指定した方法により（オープンハウスグループが指定したその他の場所及び方法があるときは、当該場所にて及び当該方法により）、本売渡株主に対する本株式売渡対価の支払を実施するものとします。

3. 本売渡対価の総額の相当性に関する事項及び本株式売渡請求の承認に当たり本売渡株主の利益を害さないよう留意した事項その他の会社法第 179 条の 2 第 1 項第 2 号及び第 3 号に掲げる事項についての定め相当性に関する事項（会社法第 179 条の 5 第 1 項第 4 号、会社法施行規則第 33 条の 7 第 1 号）

(1) 本売渡対価の総額の相当性に関する事項その他の会社法第 179 条の 2 第 1 項第 2 号及び第 3 号に掲げる事項についての定め相当性に関する事項

本株式売渡請求は、オープンハウスグループが、当社の普通株式（以下「当社株式」といいます。）の全て（但し、当社が所有する自己株式を除きます。）を取得し、当社をオープンハウスグループの完全子会社とすることを目的とする取引（以下「本取引」といいます。）の一環として行われるものであり、本売渡対価は、オープンハウスグループが 2025 年 1 月 14 日から 2025 年 2 月 26 日までを公開買付期間として実施した当社株式に対する公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）における当社普通株式 1 株当たりの買付等の価格（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、当社が 2025 年 1 月 10 日付で公表した「支配株主である株式会社オープンハウスグループ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」（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「(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、以下の過程及び理由により、2025 年 3 月 6 日開催の当社取締役会において、本公開買付けへの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ことを決議いたしました。

なお、上記当社取締役会における決議の方法については、下記「(2) 本株式売渡請求の承認に当たり本売渡株主の利益を害さないよう留意した事項」の「⑤ 当社における利害関係を有しない取締役（監査等委員である取締役を含む。）全員の承認」に記載の方法により決議されております。

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) 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」の「(i) 検討体制の構築の経緯」に記載のとおり、オープンハウスグループより 2024 年 10 月 24 日に、本取引の検討・協議を開始したい旨の申し入れを受け、その後 2024 年 11 月 5 日に、オープンハウスグループより本取引に関する初期的な意向表明書を受領いたしました。

これらを受けて、当社は、当社の少数株主の皆様への影響に配慮し、本公開買付けを含む本取引に関し、当社の意思決定の恣意性を排除し、公正性、透明性及び客観性のある意思決定過程を確立することを目的として、酒谷佳弘氏（監査等委員である独立社外取締役、公認会計士）、西岡慶子氏（監査等委員である独立社外取締役）、及び我孫子俊裕氏（監査等委員である独立社外取締役）の 3 名によって構成される特別委員会（以下「本特別委員会」といいます。本特別委員会の具体的な活動内容等については、下記「(2) 本株式売渡請求の承認に当たり本売渡株主の利益を害さないよう留意した事項」の「① 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 2024 年 11 月 7 日に設置いたしました。また、当社は、同日付で当社及びオープンハウスグループから独立したフィナンシャル・アドバイ

ザー及び第三者算定機関として、みずほ証券株式会社（以下「みずほ証券」といいます。）を、当社及びオープンハウスグループから独立したリーガル・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（以下「アンダーソン・毛利・友常法律事務所」といいます。）をそれぞれ選任いたしました。

なお、当社の取締役のうち、若旅孝太郎氏については、オープンハウスグループの専務取締役CFOを兼務しているため、利益相反の疑いを回避する観点から、リーガル・アドバイザーであるアンダーソン・毛利・友常法律事務所から受けた法的助言を踏まえ、本特別委員会の設置を含め、2024年11月7日以降、当社の立場においてオープンハウスグループとの協議及び交渉に参加していません。

当社は、みずほ証券から当社株式の価値算定結果に関する報告、オープンハウスグループ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、アンダーソン・毛利・友常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、これらを踏まえ、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。

当社は、オープンハウスグループより2024年10月24日に、本取引の検討・協議を開始したい旨の申入れを受け、その後同年11月5日に、本公開買付け及びその後のオープンハウスグループが当社株式の全て（但し、オープンハウスグループが所有す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、当社の株主をオープンハウスグループのみとし当社をオープンハウスグループの完全子会社とするための一連の手続（以下「本スクイーズアウト手続」といいます。）により当社株式の全てを取得し、当社を完全子会社化することに関する意向表明書（以下「本意向表明書」といいます。）を受領いたしました。

当社及び本特別委員会は、本意向表明書の受領後、本取引の是非及び本取引に係る取引条件の妥当性の検討を進め、オープンハウスグループから、同年12月9日に、当社株式の市場株価の推移や、当社が開示した事業計画、オープンハウスグループが当社に対して実施しているデュエ・ディリジェンスの状況等を踏まえ、オープンハウスグループから独立した第三者算定機関であるSMB C日興証券による株式価値に関する試算を総合的に勘案し、本公開買付価格を2,075円（提案日の前営業日である同年12月6日の東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の終値1,886円に対して10.02%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値1,866円に対して11.20%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値1,901円に対して9.15%、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値1,906円に対して8.87%のプレミアムをそれぞれ加えた価格）とする旨の初回の価格提案書を受領いたしました。これに対して、同年12月10日、当社は、当社の第三者算定機関による当社株式価値の提案日時点の試算結果のうち、当社が重視するDCF法（永久成長法）の価格レンジに達していないことや、類似事例におけるプレミアム水準に達していないこと等を踏まえると、当社の少数株主利益保護の観点から応募推奨をすることができる水準を大きく下回っているとの本特別委員会の見解及び当社のアドバイザーの助言を踏まえて、より高い公開買付価格の再提示を要請する書面を提出いたしました。

当該要請を踏まえ、当社及び本特別委員会は、同年12月12日に、オープンハウスグループから、本公開買付価格を2,200円（提案日の前営業日である同年12月11日の東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の終値1,903円に対して15.61%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値1,861円に対して18.22%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値1,903円に対して15.61%、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値1,907円に対して15.36%のプレミアムをそれぞれ加えた価格）とする旨の2回目の価格提案書を受領いたしました。これに対して、同年12月16日、当社はオープンハウスグループに対し、当社の第三者算定機関による当社株式価値の提案日時点の試算結果のうち、当社が重視するDCF法（永久成長法）の価格レンジの中央値に大きく達していないことや、類似事例におけるプレミアム水準に達していないこと、本取引において定量的・定性的両面でシナジーが見込まれる中、本取引によって実現するシナジーを十分に反映しているといい難いこと等を踏まえると、当社の少数株主利益保護の観点から応募推奨をすることができる水準を大きく下回っているとの本特別委員会の見解及び当社のアドバイザーの助言を踏まえて、より高い公開買付価格の再提示を要請する書面を提出いたしました。

当該要請を踏まえ、当社及び本特別委員会は、同年12月18日に、オープンハウスグループから、本公開買付価格を2,270円（提案日の前営業日である同年12月17日の東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の終値1,902円に対して19.35%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値1,856円に対して22.31%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値1,906円に

対して19.10%、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値1,908円に対して18.97%のプレミアムをそれぞれ加えた価格)とする旨の3回目の価格提案書を受領いたしました。これに対して、同年12月19日、当社は、オープンハウスグループに対し、当社の第三者算定機関による当社株式価値の提案日時点の試算結果のうち、当社が重視するDCF法(永久成長法)の価格レンジの中央値に達していないことや、類似事例におけるプレミアム水準に達していないこと、本取引において定量的・定性的両面でシナジーが見込まれる中、本取引によって実現するシナジーを十分に反映しているといい難いこと等を踏まえると、当社の少数株主の利益に配慮する必要があることから、本特別委員会の意見及び当社のアドバイザーの助言を踏まえて、本公開買付価格を2,600円とすることを要請する書面を提出いたしました。

当該要請を踏まえ、当社及び本特別委員会は、同年12月23日、オープンハウスグループから、本公開買付価格を2,320円(提案日の前営業日である同年12月20日の東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の終値1,922円に対して20.71%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値1,871円に対して24.00%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値1,908円に対して21.59%、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値1,908円に対して21.59%のプレミアムをそれぞれ加えた価格)とする旨の4回目の価格提案書を受領いたしました。これに対して、同年12月24日、当社はオープンハウスグループに対し、当社の第三者算定機関による当社株式価値の提案日時点の試算結果のうち、当社が重視するDCF法(永久成長法)の価格レンジの中央値に達していないことや、類似事例におけるプレミアム水準に達していないこと、本取引において定量的・定性的両面でシナジーが見込まれる中、本取引によって実現するシナジーを十分に反映しているといい難いこと等を踏まえると、当社の少数株主の利益に配慮する必要があることから、本特別委員会の意見及び当社のアドバイザーの助言を踏まえて、本公開買付価格を2,550円とすることを要請する書面を提出いたしました。

当該要請を踏まえ、当社及び本特別委員会は、2025年1月6日に、オープンハウスグループから、本公開買付価格を2,350円(提案日の前営業日である2024年12月30日の東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の終値1,999円に対して17.56%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値1,917円に対して22.59%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値1,912円に対して22.91%、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値1,910円に対して23.04%のプレミアムをそれぞれ加えた価格)とする旨の5回目の価格提案書を受領いたしました。これに対して、同年1月7日、当社は、オープンハウスグループに対し、当社の第三者算定機関による当社株式価値の提案日時点の試算結果のうち、当社が重視するDCF法(永久成長法)の価格レンジの中央値に達していないことや、類似事例におけるプレミアム水準に達していないこと、本取引において定量的・定性的両面でシナジーが見込まれる中、本取引によって実現するシナジーを十分に反映しているといい難いこと等を踏まえると、未だ当社の少数株主に対し本公開買付けへの応募を推奨できる水準の価格に達していないことから、本特別委員会の意見及び当社のアドバイザーの助言を踏まえて、本公開買付価格を2,520円とすることを要請する書面を提出いたしました。

当該要請を踏まえ、当社及び本特別委員会は、同年1月8日に、オープンハウスグループから、本公開買付価格を2,370円(提案日の前営業日である2025年1月7日の東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の終値1,964円に対して20.67%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値1,937円に対して22.35%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値1,908円に対して24.21%、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値1,909円に対して24.15%のプレミアムをそれぞれ加えた価格)とする旨の6回目の価格提案書を受領いたしました。これに対して、同年1月8日、当社は、オープンハウスグループに対し、類似事例におけるプレミアム水準に達していないこと、本取引において定量的・定性的両面でシナジーが見込まれる中、本取引によって実現するシナジーを未だ十分に反映しているといい難いこと等を踏まえると、可能な限り当社の少数株主の利益に配慮する必要があることから、本特別委員会の意見及び当社のアドバイザーの助言を踏まえて、本公開買付価格を2,435円とすることを要請する書面を提出いたしました。

当該要請を踏まえ、当社及び本特別委員会は、同年1月9日に、オープンハウスグループから、本公開買付価格を2,380円(提案日の前営業日である同年1月8日の東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の終値1,969円に対して20.87%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値1,938円に対して22.81%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値1,908円に対して24.74%、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値1,909円に対して24.67%のプレミアムをそれぞれ加えた価格)とする旨の7回目の価格提案書を受領いたしました。これに対して、同年1月9日、当社は、オープンハウスグループに対し、可能な限り当社の少数株主の利益に配慮する必要があることから、本特別委員会の意見及び当社のアドバイザーの助言を踏まえて、本公開買

付価格の上乗せを改めて要請する書面を提出いたしました。

当該要請を踏まえ、同年1月9日、オープンハウスグループ及び本特別委員会は協議を行い、当該協議後、当社及び本特別委員会は、同年1月9日に、オープンハウスグループから、本公開買付価格を2,390円（提案日の前営業日である同年1月8日の東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の終値1,969円に対して21.38%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値1,938円に対して23.32%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値1,908円に対して25.26%、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値1,909円に対して25.20%のプレミアムをそれぞれ加えた価格）とする旨の8回目の価格提案書を受領いたしました。

当社及び本特別委員会はオープンハウスグループからの最終提案を踏まえ、慎重に協議の結果、最終的な意思決定は同年1月10日に開催される当社の取締役会での決議によることを前提として、同月9日、オープンハウスグループの最終提案を応諾し、本公開買付価格を2,390円とする旨のオープンハウスグループの提案を応諾する旨の書面を提出したことで、オープンハウスグループとの間で本公開買付価格について合意に至りました。

以上の経緯の下で、当社は、2025年1月10日開催の当社取締役会において、みずほ証券から受けた財務的見地からの助言及び2025年1月9日に提出された株式価値算定書（以下「本株式価値算定書（みずほ証券）」といいます。）の内容、並びにアンダーソン・毛利・友常法律事務所から受けた法的助言を踏まえ、本特別委員会から2025年1月9日に提出された答申書（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、本公開買付けを通じて当社の企業価値を向上させることができるか、本公開買付けは公正な手続を通じて行われることにより少数株主の享受すべき利益が確保されるものとなっているか等の観点から慎重に協議及び検討を行いました。

その結果、当社は、オープンハウスグループ及び当社がそれぞれの経営資源を集約し、互いに強みとする事業ノウハウ等を活用することにより、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)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(i)オープンハウスグループ及び当社の営業チームによる積極的なクロスセル、(ii)集客マーケティング機能の強化、(iii)マンション建築機能の相互活用、(iv)人材の採用及び育成、(v)情報システム及びSDGs関連投資の推進、(vi)資金調達の安定化及び(vii)親子上場解消による利益相反の回避とオープンハウスグループ及び関係会社60社（本日現在。連結子会社59社及び持分法適用関連会社1社にて構成され、非連結子会社及び持分法非適用会社を除きます。）からなる企業グループ（以下「公開買付者グループ」といいます。）全体の利益最大化といったシナジーの実現が期待され、本公開買付けを含む本取引を行うことでオープンハウスグループ及び当社が一体となり、スピード感をもって事業運営を実施しシナジーの早期実現を目指すことが当社の企業価値の向上に資するとの認識を有するに至りました。

なお、一般に、株式の非公開化に伴うデメリットとしては、資本市場からのエクイティ・ファイナンスによる資金調達を行うことができなくなることや、知名度や社会的信用の向上といった上場会社として享受してきたメリットを享受できなくなることが挙げられます。しかしながら、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、自己資金及び金融機関からの借入れによって資金を確保することが可能であり、また、知名度や社会的信用の向上についても、オープンハウスグループ及び当社は業界内において既に一定の知名度を確立しており、当社株式の非公開化に伴うデメリットは限定的と考えております。

また、当社は、以下の各点等の諸事情を考慮し、本公開買付価格である1株当たり2,390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いたしました。

(a) 本公開買付価格は、当社において、下記「(2)本株式売渡請求の承認に当たり本売渡株主の利益を害さないように留意した事項」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さを担保するための措置が十分に講じられた上で、当社がオープンハウスグループとの間で十分な交渉を重ねた結果合意された価格であること。

(b) 本公開買付価格は、下記「(2)本株式売渡請求の承認に当たり本売渡株主の利益を害さないように留意した事項」の「① 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、特別委員会から取得した本答申書において、妥当であると

認められると判断されていること。

(c) 本公開買付価格は、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 2025 年 1 月 9 日の東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の終値 1,962 円に対して 21.81%、同日までの過去 1 ヶ月間の終値単純平均値 1,941 円に対して 23.13%、同日までの過去 3 ヶ月間の終値単純平均値 1,908 円に対して 25.26%、同日までの過去 6 ヶ月間の終値単純平均値 1,909 円に対して 25.20%のプレミアムが加算されたものであり、当社の上場来最高値である 2,171 円 (2022 年 1 月 13 日の取引時間中の最高値) を上回る価格であること。

(d) 本公開買付価格は、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「(3) 算定に関する事項」の「① 当社における独立したフィナンシャル・アドバイザー及び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、みずほ証券より受領した本株式価値算定書 (みずほ証券) における算定結果のうち、市場株価基準法に基づくレンジの上限を上回っており、類似企業比較法及び DCF 法の中央値を超える価格となっていること。

(e) 当該措置が講じられた上で、当社及びオープンハウスグループから独立した本特別委員会の実質的及び必要に応じた直接的な関与の下、オープンハウスグループとの間で真摯に交渉を重ね、当初のオープンハウスグループからの提案価格である 2,075 円から引上げられた価格であること。

(f) 本公開買付価格は、当社の 2024 年 9 月 30 日現在の非支配株主持分控除後の連結簿価純資産額 (194,750 百万円) を当社の同日現在の自己株式控除後の発行済株式数 (69,399,889 株) で割ることにより算出した 1 株当たり連結純資産額である 2,806 円を下回っているもの (14.83%のディスカウント)、連結簿価純資産額はあくまで理論的な清算価値を示すものであり、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株式価値算定においては重視することは合理的でないと考えていること。また、仮に当社が清算する場合、即時又は早期の売却が想定される販売用不動産及び仕掛販売用不動産 (具体的には、当社の連結貸借対照表 (2024 年 9 月 30 日現在) 上、販売用不動産として 23,867 百万円、仕掛販売用不動産として 162,215 百万円を計上しております。) については一括処分や他社への売却を行うことになり、当該売却価格は大幅な減価が想定されること、当社の保有する流動性の低い資産を中心に資産の売却に困難が生じ得ること及び様々な費用 (土地建物の売却に係る費用、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、事業清算のための弁護士等の専門家費用等) が発生することから、連結簿価純資産額が同額で換価されるわけではなく、当社の株主に分配することができる金額は連結簿価純資産額から相当程度毀損されることが想定されるため (なお、当社においては、清算を前提としていないことから、具体的な検討を経て概算された想定清算コスト等の確認までは行っておりません。)、1 株当たり連結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ていること。

以上より、当社は、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ものであるとともに、本公開買付価格を含む本取引に係る条件は妥当なものであると判断し、2025 年 1 月 10 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、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ことの決議を行いました。

なお、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「(1) 本公開買付けに関する意見の内容」に記載のとおり、当社の取締役である若旅孝太郎氏はオープンハウスグループの専務取締役 C F O を兼務しているため、利益相反の疑いを回避する観点から、上記当社取締役会での本公開買付けに係る審議及び決議には参加しておらず、当社の立場においてオープンハウスグループとの協議・交渉にも参加しておりません。

当社取締役会の決議の詳細については、下記「(2) 本株式売渡請求の承認に当たり本売渡株主の利益を害さないように留意した事項」の「⑤ 当社における利害関係を有しない取締役 (監査等委員である取締役を含む。) 全員の承認」をご参照ください。

その後、オープンハウスグループは、2025 年 1 月 10 日から本公開買付けを行い、その結果、本結果プレスリリースにてお知らせいたしましたとおり、本公開買付けの決済の開始日である 2025 年 3 月 5 日をもって、当社株式 65,746,584 株 (所有割合 (注) 94.74%) を所有するに至り、オープンハウスグループは当社の特別支配株主に該当することとなりました。

(注) 「所有割合」とは、当社が 2024 年 12 月 23 日付で提出した「第 28 期有価証券報告書」(以下「当社有価証券報告書」といいます。) に記載された 2024 年 9 月 30 日現在の発行済株式

総数（69,892,996株）から当社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（493,107株）を控除した株式数（69,399,889株）に対する割合（小数点以下第三位を四捨五入しております。以下、所有割合の計算において同じです。）をいいます。

このような経緯を経て、当社は、オープンハウスグループより、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株式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、本株式売渡請求を承認するか否かについて、慎重に協議及び検討を行いました。

その結果、当社は、本日開催の取締役会において、(i) 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るところ、当社は、上記のと通りの過程及び理由により、本取引は当社の企業価値の向上に資すると判断しており、当該判断を変更すべき特段の事情は生じていないこと、

(ii) 本売渡対価は本公開買付価格と同一の価格に設定されているところ、当該価格は、上記のとおり、下記「(2) 本株式売渡請求の承認に当たり本売渡株主の利益を害さないように留意した事項」に記載の本取引に係る取引条件の公正さを担保するための措置が十分に講じられた上で、特別委員会の実質的な関与の下で行われたこと、また、下記「(2) 本株式売渡請求の承認に当たり本売渡株主の利益を害さないように留意した事項」の「① 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、特別委員会から取得した本答申書においても、妥当であると認められると判断されている等、本売渡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ると考えられること、(iii) オープンハウスグループは、当社の普通株式に対して2025年1月14日から2025年2月26日までを買付け等の期間として行った公開買付けに係る公開買付届出書の添付書類として、三井住友銀行からの本銀行融資に関する2025年1月10日付融資証明書を提出しており、また、オープンハウスグループによれば、同日以降、本売渡対価の支払に影響を及ぼす事象は発生しておらず、今後発生する可能性も認識していないとのことであること等から、オープンハウスグループによる本売渡対価の支払のための資金の準備状況・確保手段は相当であり、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、本株式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、本株式売渡請求は、本売渡株主の利益に配慮したものであり、本株式売渡請求の条件等は適正であると判断し、オープンハウスグループからの通知に係る本株式売渡請求を承認することを決議いたしました。

## (2) 本株式売渡請求の承認に当たり本売渡株主の利益を害さないように留意した事項

本株式売渡請求は、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) 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」に記載のとおり、当社及びオープンハウスグループは、当社がオープンハウスグループの連結子会社であり、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し、また、オープンハウスグループと当社の少数株主との間に構造的な利益相反の問題及び情報の非対称性の問題が典型的に存在する取引に該当することに鑑み、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として、以下の措置を実施しております。

なお、オープンハウスグループは、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) 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」に記載のとおり、2025年1月10日時点で、当社株式を44,011,372株（所有割合：63.42%）所有しているため、本公開買付けにおけるいわゆる「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皆様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、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、オープンハウスグループ及び当社において以下の①乃至⑧の措置を講じていることから、当社の少数株主の皆様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 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



上記「3. 本売渡対価の総額の相当性に関する事項及び本株式売渡請求の承認に当たり本売渡株主の利益を害さないよう留意した事項その他の会社法第179条の2第1項第2号及び第3号に掲げる事項についての定め」の「(1) 本売渡対価の総額の相当性に関する事項その他の会社法第179条の2第1項第2号及び第3号に掲げる事項についての定め」に記載のとおり、当社は、本公開買付けを含む本取引に関し、企業価値の向上及び少数株主の利益を図る立場から、当社の意思決定の恣意性を排除し、公正性、透明性及び客観性のある意思決定過程を確立することを目的として、2024年11月7日、当社及びオープンハウスグループから独立した酒谷佳弘氏（監査等委員である独立社外取締役、公認会計士）、西岡慶子氏（監査等委員である独立社外取締役）及び我孫子俊裕氏（監査等委員である独立社外取締役）の3名から構成される本特別委員会を設置いたしました。なお、本特別委員会の委員は設置当初から変更されておりません。

また、本特別委員会の委員の互選により、本特別委員会の委員長として酒谷佳弘氏が選定されております。なお、本特別委員会の委員の報酬は、その職務の対価として、答申内容にかかわらず、開催回数に応じて算出される報酬を支払うものとされており、成功報酬は採用しておりません。

当社取締役会は、本特別委員会に対し、当社が表明すべき意見の内容を検討する前提として、(i) 本取引の目的は正当性を有するか（本取引が当社の企業価値向上に資するかを含む）、(ii) 本取引の条件（本公開買付けにおける買付け等の価格を含む。）の公正性・妥当性が確保されているか、(iii) 本取引において、公正な手続を通じた当社の株主の利益への十分な配慮がなされているか、(iv) 上記(i)から(iii)のほか、本取引は当社の少数株主にとって不利益でないと考えられるか、(v) 当社取締役会が本公開買付けに賛同し、当社の株主に応募を推奨する旨の意見表明を行うことが適切かどうかという各事項（以下、総称して「本諮問事項」といいます。）について、2024年11月13日に諮問しております。また、当社取締役会は、本特別委員会の諮問に際し、(a) 本特別委員会が自らオープンハウスグループと交渉を行うこともできるほか、オープンハウスグループとの交渉を当社の社内者やフィナンシャル・アドバイザー及びリーガル・アドバイザー等の専門家（以下、総称して「アドバイザー等」といいます。）が行う場合でも、本特別委員会は、適時にその状況の報告を受け、重要な局面で意見を述べ、指示や要請を行うこと等により、取引条件に関する交渉過程に実質的に影響を与えることができるものとする、(b) 必要に応じて自らの外部アドバイザー等を選任し（この場合の費用は当社が負担する。）、又は、当社が選任する外部アドバイザー等について、指名又は承認（事後承認を含む。）する権限を付与した上で、本特別委員会として、当社が選任する外部アドバイザー等を信頼して専門的助言を求めると判断した場合には、当該アドバイザー等を活用することができるものとする、(c) 答申を行うにあたって必要となる一切の情報の収集を当社の役職員並びに外部アドバイザー等に対して求めることができる権限を付与することを併せて決議しております。

本特別委員会は、2024年11月13日から2025年1月9日までの間に合計12回、合計約14.5時間にわたって開催されたほか、各会日間においても必要に応じて都度電子メール等を通じて報告・情報共有、審議及び意思決定等を行う等して、本諮問事項についての協議及び検討を行いました。

本特別委員会は、当社のフィナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関であるみずほ証券について、その独立性及び専門性に問題がないことを確認し、その選任を承認しており、当社のリーガル・アドバイザーであるアンダーソン・毛利・友常法律事務所について、当社及びオープンハウスグループの関連当事者には該当しないこと及び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ことを確認の上、その選任を承認しております。また、本特別委員会は、必要に応じてその専門的助言を受けることができることを確認した上、本特別委員会独自の外部アドバイザーの選任は行わないことを決定するとともに、下記「④ 当社における独立した検討体制の構築」に記載のとおり、当社が社内に構築した本取引の検討体制に、独立性及び公正性の観点から問題がないことを確認しております。

その後の具体的な審議状況として、本特別委員会は、①当社に対して質問事項を提示し、当社から、本取引の目的及び背景、本取引後の経営方針等についてインタビュー形式により質疑応答を実施し、②別の会合において、オープンハウスグループに対して質問事項を提示し、同社から、本取引の目的及び背景、本取引後の経営方針等についてインタビュー形式により質疑応答を実施しております。

また、本特別委員会は、オープンハウスグループ及び当社より提出された各検討資料その他必要な情報・資料等の収集及び検討を行うとともに、当社、当社のフィナンシャル・アドバイザーであるみずほ証券及び当社のリーガル・アドバイザーであるアンダーソン・毛利・友常法律事務所から、公開買付者を選定するプロセスの概要、選定手法、選定手続の確認、本公開買付けを含む本取引の経緯・背景、内容、意義・目的、当社の企業価値に与える影響、公開買付者関係者の関係、各アドバイザーの独立性、本公開買付価格の算定手法の合理性、分析の前提事実の適正性、利害関係者からの不当な干渉の有無、当社の状況や当社が意思決定をするに至る経緯・検討経緯の妥当性、開示の適正性その他本取引に関連する事項について説明を受けるとともに、質疑応答を行いました。また、本特別委員会は、当社役員から当社の事業計画について説明を受け、質疑応答を行った上で事業計画の合理性について確認を行いました。

本特別委員会は、みずほ証券から受けた財務的見地からの助言を踏まえ、オープンハウスグループからより高い価格を引き出すために、相互に独立した第三者間のM&Aで行われる一般的な交渉プロセスに即して十分な交渉を実施することを含む交渉方針について審議・検討するとともに、2024年12月9日にオープンハウスグループより公開買付価格を1株当たり2,075円とする、第1回提案を受領して以降、本特別委員会がオープンハウスグループから公開買付価格に関する提案を受領する都度、みずほ証券から受けた財務的見地からの助言も踏まえてオープンハウスグループに対する交渉方針を審議・検討した上で、オープンハウスグループと直接書面のやり取りを行うこと等により、オープンハウスグループとの間で公開買付価格に関する協議・交渉を行い、その結果、オープンハウスグループから、2025年1月9日に公開買付価格を1株当たり2,390円とする、最終的な提案を受けるに至りました。

本特別委員会は、このような経緯の下、本諮問事項について審議の上、2025年1月9日、当社取締役会に対し、大要以下の内容の答申書を提出いたしました。

#### ア. 答申内容

- (ア) 本取引は企業価値の向上に資するものであって、その目的は正当性を有していると認められる。
- (イ) 本取引に係る取引条件（本公開買付けにおける買付け等の価格を含む。）の公正性・妥当性は確保されていると認められる。
- (ウ) 本取引において、公正な手続を通じた当社の株主の利益への十分な配慮がなされていると認められる。
- (エ) 上記（ア）から（ウ）のほか、本取引（当社取締役会が本取引に関する決定を行うことを含む。）は少数株主にとって不利益なものではないと考えられる。
- (オ) 当社取締役会が本公開買付けに賛同し、当社の株主に応募を推奨する旨の意見表明を行うことは適切であり、少数株主にとって不利益なものではないと認められる。

#### イ. 答申の理由

- (ア) 本諮問事項（i）（本取引の目的は正当性を有するか（本取引が当社の企業価値向上に資するかを含む。））に対する答申

以下の点を前提にすると、本取引により想定されるシナジーは合理的なものといえることができ、オープンハウスグループの想定と当社の想定との間に矛盾・齟齬もなく、本取引の実行は、当社が認識する経営課題の解決に資することが認められる。また、業務提携等の他の手法によるのではなく、本取引によるべき理由として説明された内容も合理的なものであると認められ、本取引によることも相当であると考えられる。加えて、本取引による当社の企業価値向上に対する重大な支障となる事情として認められるものも見受けられない。したがって、本取引は企業価値の向上に資するものであって、その目的は正当性を有すると認められる。

- (a) 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るが、投資型ワンルームマンションの分譲については、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と考えられる。また、ファミリーマンションの分譲については、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、堅調に推移すると考えられる。そのような情勢の中、当社並びに当社の子会社12社及び持分法適用関連会社2社（本日現在）で構成される企業グループ（以下「当社グループ」といいます。）は、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る。もっとも、地価の上昇と、建築原価の高

騰により厳しい市場環境が続いている。一方で、そのような環境であるが故に当社グループの事業エリアでは競合他社も含めて供給物件が減少傾向にある。そのため需給バランスは良好な水準で推移しており、コストの上昇を販売価格に転嫁できている。当社グループの仕入力と販売力をもって、エリア内では比較的優位に事業を継続できている。当社グループは、その緊喫の経営課題として情報セキュリティの向上が挙げられると認識しており、今後想定される経営課題としては、利益率向上にあると認識している。情報セキュリティについては、業界に留まらず社会全体が取り組む課題であり、個人情報を多く取り扱う当社では特に内部からの情報漏洩等に配慮した適切かつ有効な対策が求められていると認識している。また、利益率向上については、業界全体として用地価格の上昇、工事原価の上昇、人件費の向上等が著しく、利益率の改善に向けた施策が求められると認識している。以上のような当社による事業環境及び経営課題の認識については、矛盾した点や明らかに客観的事実に反している点はない。したがって、上記事業環境及び経営課題の解決に寄与する方策（M&Aを含むがこれに限られない。）を講じることは、個別に当該方策に係るリスクや当該方策に伴うデメリットを勘案する必要はあるものの、一般論としては当社の企業価値の向上に資するものであると考えることができる。

- (b) オープンハウスグループによれば、オープンハウスグループが想定する本取引のシナジーは、(i) オープンハウスグループ及び当社の営業チームによる積極的なクロスセル、(ii) 集客マーケティング機能の強化、(iii) マンション建築機能の相互活用、(iv) 人材の採用及び育成、(v) 情報システム及びSDGs関連投資の推進、(vi) 資金調達の安定化及び(vii) 親子上場解消による利益相反の回避と公開買付者グループ全体の利益最大化である。一方で、当社が想定する本取引のシナジーは、(i) オープンハウスグループ及び当社の営業チームによる積極的なクロスセル、(ii) 集客マーケティング機能の強化、(iii) マンション建築機能の相互活用、(iv) 人材の採用及び育成、(v) 情報システム及びSDGs関連投資の推進、(vi) 資金調達の安定化及び(vii) 親子上場解消による利益相反の回避と公開買付者グループ全体の利益最大化である。

上記の想定されるシナジーの内容は、相互に矛盾する点や明らかに客観的事実に反している点は見当たらず、合理的なものであると考えられる。また、オープンハウスグループと当社が想定するシナジーは一致しており、相互に矛盾又は齟齬はない。

- (c) オープンハウスグループによれば、現在の資本関係を前提として、当社との間で、地域補完、商品補完、賃貸・分譲物件の管理・マネジメント、コスト削減等について可能な範囲で取り組んできたが、これらの取り組みを通じて、一定の具体的な成果を得ることができた一方で、両社それぞれが上場会社であり少数株主が存在する中で本来オープンハウスグループが得るべき利益が当社の少数株主に流出することによりオープンハウスグループの少数株主が害されるおそれや当社が本来得るべき利益をオープンハウスグループが得ることにより当社の少数株主が害されるおそれがあるという潜在的な利益相反関係について慎重な検討を要することにより、一部の領域においては協働が限定的となっていたとの説明がなされている。また、オープンハウスグループは、建設設備・資材や人件費を含む建築コストの上昇等の外部環境の変化に公開買付者グループとして適時かつ適切に対応していく上で、オープンハウスグループ及び当社の企業価値の最大化の観点から、両社の連携をより強固なものとしていくことが必要不可欠であり、当社の少数株主の皆様とオープンハウスグループとの間の利益相反を回避し、公開買付者グループとしての更なる経営資源の相互活用や意思決定の迅速化を図るには、当社の上場を維持したままでの実行は難しく、当社をオープンハウスグループの完全子会社とすることが必要不可欠であると考えているとのことである。また、「株式対価の組織再編行為」としては「株式交換」が考えられるが、オープンハウスグループは、(i) 株式対価の株式交換は、経済条件が株式交換比率によって表され、交付対価であるオープンハウスグループの市場株価も日々変動することから、1株当たりの経済条件が少数株主にとって分かりにくい取引である上、当社の株主に交付されるオープンハウスグループの株式のその後の株価推移によっては、当社の株主の皆様が利益を享受できない可能性があることや、オープンハウスグループの株主の皆様にとっては、その所有する株式に関する議決権の希薄化が生じること(ii) 金銭を対価とする公開買付けは、経済条件が比率ではなく固定された金額で提示されることの分かりやすさに加え、当社に義務付けられる公開買付けに関する当社の意見表明の内容も踏まえた上で、少数株主の皆様にも本公開買付け

を含む本取引の経済条件について適切にご検討・ご判断いただく機会を提供し、もって本取引の公正性を担保できることから、当社の少数株主及びオープンハウスグループの株主への配慮という観点から、現金対価が望ましいと考えているとのことである。

以上の点に鑑みると、他の手法によらず、本取引による経営課題の解決を目指すという判断は、合理的なものと考えられる。

- (d) 本取引による当社におけるデメリットとして、資本市場からのエクイティ・ファイナンスによる資金調達を行うことができなくなることや、知名度や社会的信用の向上といった上場会社として享受してきたメリットを享受できなくなることが挙げられる。しかしながら、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、自己資金及び金融機関からの借入れによって資金を確保することが可能であることから、資金調達に対する影響は限定的であると当社は考えている。

また、当社と取引先の信頼関係は既に一定程度構築されており、上場廃止を理由に既存の取引関係が大きく剥落することはないと考えられること、当社においてこれまでの事業運営により積み重ねられてきた社会的信用や知名度は、オープンハウスグループ及び当社は業界内において既に一定の知名度を確立しており、上場廃止により失われるものではなく、むしろ、東京証券取引所プライム市場に上場するオープンハウスグループの完全子会社となり、上記のシナジーを実現することで、当社の社会的信用及び知名度のさらなる向上も見込まれることからすれば、上場廃止に伴うデメリットは僅少であり、上記のシナジー実現により見込まれる当社の企業価値向上というメリットを上回ることはないと考えられている。

- (e) 当社の事業について、①本取引後における組織再編や重要な財産の処分若しくは譲受け（M&Aを含む。）又は子会社の解散、事業の廃止等の組織再編の有無、②本取引後の人員削減の有無・既存従業員への悪影響、③本取引に伴う資金調達及び人材採用への悪影響の有無並びに④本取引後の当社と当社の顧客・仕入先その他の取引先との関係性への悪影響等の当社の企業価値の低減のおそれのある行為が想定されているかも問題となる。これらの点については、以下の事項が確認できており、本取引による当社の企業価値向上に対する重大な支障となる事情として認められるものも見受けられない。
- ① 本取引後に、組織再編や重要な財産の処分又は譲受けを行う具体的な想定はなく、当社グループ会社の組織再編についても決定している方針はない。
  - ② 本取引後も、当社従業員の処遇等については、維持する想定である。なお、具体的な人事施策の内容については、本取引後、PMI等を通じて、当社とオープンハウスグループとの間で協議しながら、検討を進めていくことを予定している。
  - ③ オープンハウスグループは本取引に係る必要資金として、自己資金及び三井住友銀行からの借入金を用いることを想定している。また、人材採用については、オープンハウスグループ及び当社の連携も強化し、労働力人口減少が見込まれる中であっても、他業種との人材獲得競争に負けない採用力を実現することを想定している。
  - ④ 本取引後の当社と当社の顧客・仕入先その他の取引先との関係性への悪影響等の当社の企業価値の低減のおそれのある行為は想定されていない。

- (イ) 本諮問事項（ii）（本取引の条件（本公開買付けにおける買付け等の価格を含む。）の公正性・妥当性が確保されているか）に対する答申

以下の理由により、本取引の交渉状況やスキーム等の公正性・妥当性を前提に、本公開買付価格については、その公正性・妥当性が認められる。また、本取引においては、少数株主が本公開買付け又は本スクイズアウト手続のいずれによって対価を得たとしても、当社株式1株当たり本公開買付価格と同額の対価を得ることが確保されていることから、本公開買付けを含む本取引の条件の公正性・妥当性は確保されていると認められる。

- (a) 本公開買付価格の実際の交渉状況についてみると、オープンハウスグループによる当初の提示額（1株当たり2,075円）を出発点として、当社が、みずほ証券から取得した暫定的な株式価値算定結果及び本特別委員会における審議・検討に基づく本特別委員会からの買付価格の引き上げ要請を踏まえ、みずほ証券の助言を受けながらオープンハウスグループと交渉を重ねたことに加え、本特別委員会がオープンハウスグループに対して直接引き上げ要請を行った結果、オープンハウスグループから、7度にわたり買付価格を引き上げる提案を引き出した上、最終的に本公開買付価格（1株当たり2,390円）での合意に至った。なお、かかる一連の交渉においては、その進行過程において、みずほ証券

から、委員会の場で又は電子メールにて適時に本特別委員会に対して共有及び説明がなされ、随時本特別委員会による方針の確認及び本特別委員会の意見の聴取を得ながら、本特別委員会の実質的な関与の下に当社によって交渉が行われるとともに、必要に応じて当委員会が直接交渉を行った。その結果、最終的な本公開買付価格は、当初にオープンハウスグループが提示した価格から相応の上積みがされており、当社として、少数株主にとってできる限り有利な取引条件で本取引が行われることを目指して交渉がされたことが経緯として認められる。以上からすれば、本取引における本公開買付価格の合意は、当社とオープンハウスグループとの間において、実質的にも独立当事者間に相当する客観的かつ整合性のある議論を踏まえた交渉の結果なされたものであることが推認され、合意プロセスの透明性や公正性を疑わせるような事情は見当たらない。

- (b) 本事業計画は、2025年9月期から2027年9月期までの当社の財務予測として、本取引の実施を前提としないスタンドアローン・ベースで作成されている。特別委員会においてなされたヒアリング、インタビュー及び質疑応答等によれば、オープンハウスグループ又はそれらの関係者がその作成に関与し、又は影響を及ぼした事実は窺われない。また、当社は、オープンハウスグループとの交渉において、本事業計画についてオープンハウスグループに対して一定の説明を行っているが、オープンハウスグループの指示により、又はその意を汲んで、策定又は修正が行われたという事実も窺われない。以上からすれば、本事業計画については、その策定プロセスに、オープンハウスグループの圧力が介在した事実は認められず、また、その内容において不合理な予測となっている点は認められない。
- (c) みずほ証券が採用した評価手法は、継続企業を前提とした企業価値評価手法であり、具体的には、市場株価基準法、類似企業比較法及びDCF法を採用している。市場株価を基準にして、将来キャッシュフローの現在価値を評価に織り込むDCF法にて評価上限を把握する評価手法の組み合わせは、企業評価の標準的アプローチに沿ったもので妥当であると認められる。みずほ証券が採用した評価手法のうち、市場株価基準法は、本取引の公表日の前営業日を基準日とし、基準日の終値並びに直近1ヶ月間、直近3ヶ月間及び直近6ヶ月間のそれぞれの終値の単純平均値を基に株価を算出している。当社の株価推移については、特別な要因によると思われる重要な変動は存在せず、特段異常な動きはないことからみても、みずほ証券の算定における株価評価期間は適切であり、市場株価基準法による価格レンジは十分合理的なものであると判断される。類似企業比較法については、当社の類似企業として株式会社グッドコムアセット、株式会社コーセーアールイー、株式会社ディア・ライフ及びエスリード株式会社の4社が採用され、当該4社の企業価値に対するEBITDAの倍率を基に、当社の株式価値を算出している。当該類似企業の選定について、みずほ証券から、候補となる会社と当社との類似性を、主に規模・事業内容、収益状況、特徴等の観点から総合的に検証していること等について説明を受けており、これらの説明に特に不合理な点はなく、株式会社グッドコムアセット、株式会社コーセーアールイー、株式会社ディア・ライフ及びエスリード株式会社を当社の類似企業とし、当該4社の各マルチプルを基に算出された価格レンジは十分合理的なものであると判断される。次にDCF法については、各算出要素において恣意的な数値の操作や不合理な前提条件の設定がなされた場合には、最終的な算定結果が大きく変動する可能性がある。かかる観点から、特別委員会においてなされたヒアリング、インタビュー及び質疑応答等において、みずほ証券に対してその算定過程についての質問・確認を行ったが、DCF法で採用した各種算出根拠について、特段指摘すべき恣意的な数値の操作や不合理な前提条件の設定は見受けられなかった。また、市場株価基準法、類似企業比較法及びDCF法の選択、並びにそれぞれの算定方法及び算定根拠について、いずれも不合理な点は見当たらず、本特別委員会は、当社株式の株式価値の検討にあたり、本株式価値算定書（みずほ証券）に依拠することができるものと評価した。
- (d) 本公開買付価格である1株当たり2,390円は、(i)みずほ証券が市場株価基準法により算定した当社株式の1株当たり株式価値のレンジの上限を上回り、(ii)みずほ証券が類似企業比較法により算定した当社株式の1株当たり株式価値のレンジの中央値を上回り、その範囲内に入る価格であり、かつ、(iii)みずほ証券がDCF法により算定した当社株式の1株当たり株式価値のレンジの中央値を上回り、その範囲内に入る価格であると認められる。以上から、本公開買付価格は、みずほ証券により算定された当社株式の株式価値との比較の観点からしても、少数株主にとって不利益ではない水準に達していると

考えられる。

- (e) さらに、本公開買付価格は、2025年1月9日の東京証券取引所における当社株式の終値である1,962円に対して21.81%、同日から過去1ヶ月の平均終値ある1,941円に対して23.13%、同過去3ヶ月の平均終値ある1,908円に対して25.26%、同過去6ヶ月の平均終値ある1,909円に対して25.20%のプレミアムを加えた金額であるとともに、当社の上場来最高値である2,171円（2022年1月13日の取引時間中の最高値）を上回る価格である。
- (f) 本公開買付価格は、当社の2024年9月30日現在の非支配株主持分控除後の連結簿価純資産額（194,750百万円）を当社の同日現在の自己株式控除後の発行済株式数（69,399,889株）で割ることにより算出した1株当たり連結純資産額である2,806円を下回っている（14.83%のディスカウント）ものの、連結簿価純資産額はあくまで理論的な清算価値を示すものであり、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株式価値算定においては重視することは合理的ではない。また、仮に当社が清算する場合、即時又は早期の売却が想定される販売用不動産及び仕掛販売用不動産（具体的には、当社の連結貸借対照表（2024年9月30日現在）上、販売用不動産として23,867百万円、仕掛販売用不動産として162,215百万円を計上しております。）については一括処分や他社への売却を行うことになり、当該売却価格は大幅な減価が想定されること、当社の保有する流動性の低い資産を中心に資産の売却に困難が生じ得ること及び様々な費用（土地建物の売却に係る費用、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、事業清算のための弁護士等の専門家費用等）が発生することから、連結簿価純資産額が同額で換価されるわけではなく、当社の株主に分配することができる金額は連結簿価純資産額から相当程度毀損されることが想定されるため（なお、当社においては、清算を前提としていないことから、具体的な検討を経て概算された想定清算コスト等の確認までは行っていない。）、1株当たり連結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。そのため、本公開買付価格が、当社の2024年9月30日現在の非支配株主持分控除後の連結簿価純資産額（194,750百万円）を当社の同日現在の自己株式控除後の発行済株式数（69,399,889株）で割ることにより算出した1株当たり連結純資産額である2,806円を下回っていることをもって、妥当性を欠くものとは評価できない。
- (g) 本取引においては、一段階目に公開買付けを行い、二段階目に株式等売渡請求又は株式併合を行うという手法が想定され、株式交換等の組織再編によることは想定されていない。本取引の手法は、この種の非公開化取引においては一般的に採用されている方法であり、かつ、二段階目のいずれの手続においても、裁判所に対する売渡価格の決定の申立て又は株式買取請求後の価格決定の申立てが可能である。また、本取引の方法は、株主が受領する対価が現金であることから、対価の分かり易さ、並びにその価値の安定性及び客観性が高いという点で望ましく、当社の完全子会社化を迅速に行うという要請と、少数株主による十分な情報に基づく適切な判断の機会と時間の確保を両立させることができるという観点でも、特に株式等を対価とする株式交換等の組織再編よりも望ましいと考えられる。公開買付届出書によれば、株式等売渡請求又は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が、本公開買付価格に各株主の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に算定される予定であることも明らかにされている。さらに、本公開買付けにおいては買付予定数の上限が設定されておらず、強圧性の問題も小さいと認められる。以上より、買収の方法として公開買付けを伴う二段階買収の方法を採用し、買収対価を現金とすることには、合理性が認められる。

(ウ) 本諮問事項（iii）（本取引において、公正な手続を通じた当社の株主の利益への十分な配慮がなされているか）に対する答申

以下の(a)から(h)までに記載のとおり、本取引では、①取引条件の形成過程において実質的にも独立当事者間取引といえる状況が確保され、②少数株主による十分な情報に基づく適切な判断の機会の確保という視点から見ても充実した公正性担保措置が採用され、かつ、実効性をもって運用されていると認められるから、結論として、本公開買付けを含む本取引に係る手続の公正性は確保されていると認められる。

- (a) 本特別委員会は、当社より、本諮問事項についての諮問を受けており、その諮問事項の検討にあたって、M&A指針で特別委員会が果たすべきとされる役割（具体的には、①当社の企業価値の向上に資するか否かの観点から、M&Aの是非について検討・判断す

- るとともに、②少数株主の利益を図る観点から、(i)取引条件の妥当性及び(ii)手続の公正性について検討・判断すること)を実施している。
- (b) 本特別委員会については、独立社外取締役3名で構成されており、各委員について、オープンハウスグループ及び本取引の成否から独立していることが確認されていること、当社取締役会は、当社取締役会における本取引に関する意思決定は、本公開買付けへの賛否を含め、本特別委員会の判断内容を最大限尊重して行うこと、及び、本特別委員会が本公開買付けを含む本取引の取引条件が妥当でないと判断した場合には、本公開買付けを含む本取引に賛同しないこととすることを決議している等が認められることから、公正性担保措置として有効に機能していると認められる。
  - (c) 当社は、本取引に関する意思決定過程における透明性及び合理性を確保するため、当社及びオープンハウスグループから独立したリーガル・アドバイザーであるアンダーソン・毛利・友常法律事務所から、特別委員会の設置や委員の選定、その他の公正性担保措置に係る助言を受けている。また、本特別委員会は、第1回委員会において、当社のリーガル・アドバイザーであるアンダーソン・毛利・友常法律事務所について、高い専門性及び独立性に問題がないことを確認した上で、本特別委員会として、必要に応じて専門的助言を求めることを確認し、助言を受けている。
  - (d) 当社は、本公開買付け価格の公正性を担保するために、当社及びオープンハウスグループから独立した第三者算定機関であるみずほ証券から、当社株式の株式価値に関する資料として本株式価値算定書(みずほ証券)を取得している。本株式価値算定書(みずほ証券)においては、複数の算定方法を採用しており、恣意的な価格の算定がされないよう配慮がされている。また、算定の前提となる本事業計画の作成にあたって、オープンハウスグループ又は当社の役職員による恣意的行動があった事実は認められず、算定にあたって公正性を疑わせるような事情も見当たらない。以上から、本株式価値算定書(みずほ証券)は、独立した第三者算定機関による株式価値算定書であると認められる。
  - (e) 公開買付け期間は、法令に定められた最短期間が20営業日であるところ、30営業日とされることが予定されている。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するとともに、対抗的買取提案者による買取提案の機会を確保するものと認められる。また、当社とオープンハウスグループとの間において、当社による対抗的買取提案者との接触等を過度に制限するような内容の合意は行われず、このように、本件では、公表後に他の潜在的な買取者が対抗提案を行うことが可能な環境を構築した上でM&Aを実施することによる、いわゆる間接的なマーケット・チェックが実施されていると認められる。
  - (f) 本公開買付けにおける買付予定数の下限につき「マジョリティ・オブ・マイノリティ」(Majority of Minority)は採用していないものの、他の公正性担保措置が行われていることも踏まえると、当社の少数株主について相当程度の配慮が行われていると認められる。
  - (g) 本取引では、公開買付け届出書及び当社の意見表明プレスリリースにおいて、本特別委員会に付与された権限の内容、本特別委員会における検討経緯やオープンハウスグループとの取引条件の交渉過程への関与状況、本答申書の内容及び本特別委員会の委員の報酬体系等、本株式価値算定書(みずほ証券)の概要、本取引の実施に至るプロセスや交渉経緯等について充実した情報開示がなされる予定となっており、当社の株主に対し、取引条件の妥当性等についての判断に資する重要な判断材料が提供されるものと認められる。
  - (h) 公開買付け届出書によれば、オープンハウスグループは、本公開買付けにおいて当社株式の全てを取得するに至らなかった場合には、本公開買付けの決済の完了後速やかに、当社株式の全ての株式等売渡請求を行い、又は株式併合を行うことを付議議案を含む臨時株主総会の開催を当社に要請する予定である。また、株式等売渡請求又は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が、本公開買付け価格に各株主の所有する当社株式の数を乗じた価格と同一になるように算定する予定であることが明らかにされている。さらに、株式等売渡請求の場合は当社の株主に裁判所に対する価格決定申立権が、株式併合の場合は当社の株主に株式買取請求権及びそれに伴う裁判所に対する価格決定申立権が、それぞれ確保されていることを踏まえると、強圧性が生じないように配慮がなされていると認められる。

(エ) 本諮問事項 (iv) (上記(i)から(iii)のほか、本取引は当社の少数株主にとって不利益でないと考えられるか) に対する答申

上記(ア)から(ウ)までについて、いずれも問題があるとは認められない。以上より、本諮問事項(iv)について、本取引(当社取締役会が本取引に関する決定を行うことを含む)は、当社の少数株主にとって不利益なものでないと認められる。

(オ) 本諮問事項(v)(当社取締役会が本公開買付けに賛同し、当社の株主に応募を推奨する旨の意見表明を行うことが適切かどうか) に対する答申

本諮問事項(i)から(iv)までについて、いずれも問題があるとは認められない。以上から、当社取締役会が本公開買付けに賛同意見を表明し、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行うことは適切であり、少数株主にとって不利益なものではないと認められる。

## ② 当社における独立したリーガル・アドバイザーからの助言

当社は、上記「① 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、当社及び公開買付者関係者から独立した外部のリーガル・アドバイザーとしてアンダーソン・毛利・友常法律事務所を選任し、アンダーソン・毛利・友常法律事務所から本取引において手続の公正性を確保するために講じるべき措置、本取引の諸手続並びに本取引に係る当社の意思決定の方法及びその過程等に関する助言を含む法的助言を受けております。

なお、アンダーソン・毛利・友常法律事務所は、当社及びオープンハウスグループ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。当社は、アンダーソン・毛利・友常法律事務所の報酬は、本取引の成否にかかわらず、稼働時間に時間単価を乗じて算出するものとされており、本取引の成立を条件とする成功報酬は含まれていないことから、オープンハウスグループ及び本公開買付けの成否からの独立性に問題はないと判断しております。また、本特別委員会も、アンダーソン・毛利・友常法律事務所の独立性及び専門性に問題がないことを第1回の本特別委員会において確認しております。

## ③ 当社における独立したフィナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

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「(3) 算定に関する事項」の「① 当社における独立したフィナンシャル・アドバイザー及び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、当社及び公開買付者関係者から独立したフィナンシャル・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し、みずほ証券から当社株式の価値算定、オープンハウスグループとの交渉方針に関する助言を含む財務的見地からの助言及び補助を受けるとともに、2025年1月9日付で本株式価値算定書(みずほ証券)を取得しております。

なお、みずほ証券は、当社及びオープンハウスグループ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、本取引に係るみずほ証券に対する報酬には、本取引の成立等を条件に支払われる成功報酬が含まれておりますが、当社は、同種の取引における一般的な実務慣行及び本取引が不成立となった場合に当社に相応の金銭的負担が生じる報酬体系の是非等も勘案すれば、本公開買付けの完了を条件に支払われる成功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の上、上記の報酬体系によりみずほ証券を当社のフィナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として選任しております。また、本特別委員会も、みずほ証券の独立性及び専門性に問題がないことを第1回の本特別委員会において確認しております。

## ④ 当社における独立した検討体制の構築

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「(1) 本公開買付けに関する意見の内容」に記載のとおり、当社の取締役である若旅孝太郎氏はオープンハウスグループの専務取締役CFOを兼務しているため、利益相反の疑いを回避する観点から、上記当社取締役会での本公開買付けに係る審議及び決議には参加しておらず、当社の立場においてオープンハウスグループとの協議・交渉にも参加しておりません。



また、上記を含む当社の検討体制につき独立性の観点から問題がないことについては、本特別委員会の承認を得ております。

- ⑤ 当社における利害関係を有しない取締役（監査等委員である取締役を含む。）全員の承認  
当社取締役会は、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) 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、アンダーソン・毛利・友常法律事務所から受けた法的助言、みずほ証券から受けた財務的見地からの助言及び本株式価値算定書（みずほ証券）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・検討いたしました。

その結果、当社は、2025年1月10日開催の取締役会において、当社の取締役9名（うち社外取締役3名）のうち、オープンハウスグループの専務取締役CFOである若旅孝太郎氏を除く8名が審議及び決議に参加し、決議に参加した取締役（監査等委員である取締役を含む。）全員の一致により、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) 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ことの決議を行いました。

- ⑥ オープンハウスグループ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  
オープンハウスグループは、公開買付価格を決定するにあたり、公開買付者グループ及び当社グループから独立した第三者算定機関としてフィナンシャル・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、2025年1月9日付で本株式価値算定書（SMBC日興証券）を取得したとのことです。詳細については、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「(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。

- ⑦ 取引保護条項の不存在

オープンハウスグループ及び当社は、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、対抗的買収提案者が当社との間で接触することを制限するような内容の合意は一切行っておらず、対抗的な買付け等の機会を妨げないこととすることにより、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。

- ⑧ 当社の株主が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するための措置

オープンハウスグループは、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「(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、本スクイズアウト手続において、公開買付けに応募しなかった当社の株主の皆様（オープンハウスグループ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を採用する予定であり、その場合に当該当社の株主の皆様が交付される金銭の額については、本公開買付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であることから、当社の株主の皆様が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とのことです。また、オープンハウスグループは、法令に定められた公開買付けに係る買付け等の最短期間は20営業日であるところ、公開買付期間を30営業日としているとのことです。公開買付期間を法定の最短期間より長期に設定することにより、当社の株主の皆様が本取引の是非や本公開買付価格の妥当性について熟慮し、本公開買付けに応募するか否かについて適切な判断を行うための機会を確保しているとのことです。

4. 本売渡対価の支払のための資金を確保する方法についての定め相当性その他の本売渡対価の交付の見込みに関する事項（会社法第179条の5第1項第4号、会社法施行規則第33条の7第2

号)

オープンハウスグループは、本売渡対価の全てを、三井住友銀行からの借入れによる資金によって支払うことを予定しているところ、当社は、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、三井住友銀行からの本銀行融資に関する 2025 年 1 月 10 日付融資証明書を確認することによって、オープンハウスグループの資金確保の方法を確認しております。また、オープンハウスグループによれば、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していないとのことであること等から、オープンハウスグループにおいて、本売渡対価の支払のための資金を確保する方法は相当であり、本売渡対価の交付の見込みがあると判断しております。

5. 本株式売渡請求に係る取引条件についての定め相当性に関する事項（会社法第 179 条の 5 第 1 項第 4 号、会社法施行規則第 33 条の 7 第 3 号）

本売渡対価は、取得日以降合理的な期間内に、取得日の前日の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。但し、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、当社の本店所在地にて当社が指定した方法により（オープンハウスグループが指定したその他の場所及び方法があるときは、当該場所にて及び当該方法により）、本売渡株主に対する本株式売渡対価の支払を実施するものとしているところ、上記の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、本株式売渡請求に係る取引条件は相当であると判断しております。

6. 当社において最終事業年度の末日後に生じた重要な財産の処分、重大な債務の負担その他の会社財産の状況に重要な影響を与える事象の内容（会社法第 179 条の 5 第 1 項第 4 号、会社法施行規則第 33 条の 7 第 4 号）

(1) 期末配当

当社は、2024 年 11 月 21 日開催の取締役会において、2024 年 9 月期に係る期末配当として、同年 9 月 30 日を基準日とする 1 株当たり 24 円の剰余金の配当を行うことを決議し、同年 12 月 23 日付で実行しました。

(2) 自己株式の処分

当社は、2025 年 3 月 6 日開催の取締役会において、以下のとおり自己株式の消却に係る事項を決議しました。

消却する株式の種類	当社普通株式
消却する株式の数	本株式売渡請求に基づく本売渡株式の取得時点の直前時である 2025 年 4 月 1 日において当社が保有する自己株式の全部
消却予定日	2025 年 4 月 1 日