

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)

2024 年 10 月 18 日

株式会社KHC

2024年10月18日

兵庫県明石市花園町2番地の2
株式会社KHC
代表取締役社長 渡辺 喜夫

**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であるファースト住建株式会社（以下「ファースト住建」といいます。）から、2024年10月18日付で、会社法第179条の3第1項の規定に基づき、ファースト住建及び当社を除く当社株主の全員（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。）の全部をファースト住建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：ファースト住建株式会社
住所：兵庫県尼崎市東難波町5丁目6番9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）
ファースト住建は、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1,127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）
2024年11月21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）
ファースト住建は、本売渡対価の全てを、ファースト住建が保有する現預金によりお支払いいたします。また、ファースト住建は、本売渡対価の支払のための資金に相当する額の銀行預金を保有しているとのことです。

- (6) その他の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本売渡株主については、当社の本店所在地にて、当社が指定した方法により（本売渡対価の交付についてファースト住建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）、本売渡対価を交付するものとします。

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、当社の株主をファースト住建のみとして当社の普通株式（以下「当社株式」といいます。）を非公開化することを目的とする一連の取引（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、ファースト住建が2024年8月27日から2024年10月9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、2024年8月26日に当社が公表いたしました「ファースト住建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「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「③当社における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、本取引は当社の企業価値の向上に資するものであるとの結論に至り、2024年8月26日開催の当社取締役会において、本公開買付けに関して、賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対して、本公開買付けに応募することを推奨する旨の決議をいたしました。なお、当該取締役会決議は、下記「(2) 本株式売渡請求の承認に当たり本売渡株主等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全員の承認及び監査役全員の異議のない旨の意見」に記載の方法により決議されております。また、以下の記載のうち、ファースト住建に関する記載については、ファースト住建から受けた説明に基づくものです。

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並びに本公開買付け後の経営方針」に記載のとおり、株式会社SOLABLE（以下「SOLABLE」といいます。）は、2024年2月下旬より、SOLABLEが所有する当社株式の売却に向けた具体的な検討を開始するとともに、2024年2月20日に、SOLABLEの所有する当社株式の売却の可能性について当社に通知したとのことです。また、SOLABLEは、2024年4月中旬より、当社の事業に強い関心を示すであろう木造・鉄骨造を含む注文住宅メーカー、分譲住宅メーカー、事業エリアの近い事業会社、そしてこれらに加えて住宅メーカーに関心をもち得るPEファンドを対象として、競争環境を醸成し、売却金額が最大化されるよう入札手続を進めることにし、2024年4月中旬から2024年5月中旬にかけて、各参加候補者に入札手続への参加を打診したとのことです。その後、当社は、2024年5月21日付で、SOLABLEから、同社が所有する当社株式の全てを売却するために第一次入札プロセス（以下「本第一次入札プロセス」といいます。）を実施する旨の説明を受け

ました。その後、当社は、2024年5月30日付で、SOLABLEから、(i)本第一次入札プロセスにおける各候補先の提案価格及び(ii)本取引についての最終的な候補先を決定するための第二次入札プロセス（以下「本第二次入札プロセス」といいます。）を開始する旨を記載した通知書（以下「本通知書」といいます。）を受領しました。

当社は、本通知書の受領を受け、2024年6月上旬、ファースト住建、当社、SOLABLE及びSOLABLEの親会社であるグリーンプロジェクト株式会社（以下「グリーンプロジェクト」といいます。）並びに本取引の成否から独立したファイナンシャル・アドバイザーとして株式会社プルータス・コンサルティング（以下「プルータス」といいます。）を、ファースト住建、当社、SOLABLE及びグリーンプロジェクト並びに本取引の成否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をそれぞれ選任するとともに、企業価値の向上と株主利益の最大化を図ることを目的として、SOLABLEによる当社株式の売却に係る検討を開始しました。また、本取引において、最終的に買付者として選定される候補先と当社株式の所有割合（注）が53.40%であり筆頭株主であるSOLABLEとの間で応募契約が締結される可能性が高く、SOLABLEと当社の少数株主の利害が必ずしも一致しない可能性もあることを踏まえ、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、本取引に関する当社の意思決定の恣意性を排除し、企業価値の向上及び少数株主の利益を図る立場から、本取引の是非やストラクチャーを含む取引条件の妥当性、手続の公正性等について検討及び判断を行うことを目的として、2024年6月13日開催の当社取締役会の決議により、本特別委員会（下記「(2) 本株式売渡請求の承認に当たり本売渡株主等の利益を害さないように留意した事項」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」において定義します。以下同じです。）を設置し、本取引における手続の公正性・妥当性等について諮問しております（委員の構成その他具体的な諮問事項等については、下記「(2) 本株式売渡請求の承認に当たり本売渡株主等の利益を害さないように留意した事項」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」をご参照ください。）。

（注）「所有割合」とは、(i)当社が2024年8月7日に公表した「2025年3月期 第1四半期決算短信〔日本基準〕（連結）」（以下「当社決算短信」といいます。）に記載された2024年6月30日現在の発行済株式総数（4,005,350株）に、(ii)2024年7月18日に当社が発行した譲渡制限付株式数（20,000株）を加算した株式数（4,025,350株）から、(iii)当社決算短信に記載された2024年6月30日現在の当社が所有する自己株式数（13,027株）を控除した株式数（4,012,323株、以下「本基準株式数」といいます。）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。）をいいます。以下、所有割合の記載について同じです。

当社は、2024年5月30日、SOLABLEから、本第二次入札プロセスに参加する、ファースト住建を含む複数の国内事業会社の提示及び各候補先の提案の概要について連絡を受けました。当該連絡を受け、当社は、本第二次入札プロセスに参加した複数社に対して、当社経営陣へのインタビューを含むデュー・ディリジェンスの機会を提供しました。その後、当社は、2024年7月16日、プルータスから、SOLABLEが本第二次入札プロセスに参加した候補先から提出された提案書の内容を踏まえ、本第二次入札プロセスの結果として、ファースト住建と優先交渉することを決定したとの連絡を受け、同日、当社及び本特別委員会は、SOLABLEから、2024年7月13日付でファースト住建がSOLABLEに対して提出した本取引に関する最終意向表明書（以下「本最終意向表明書」といいます。）を受領しました。

当該連絡及び本最終意向表明書の内容を受け、当社は、本特別委員会と協議の上、(i)ファースト住建、連結子会社1社及び非連結子会社3社で構成されるファースト住建グループ（以下「ファースト住建グループ」といいます。）と当社による資材の共有化や共同購買を行うことによる、スケールメリットを生かした資材調達力の強化等を行うことにより、当社の強みとする注

文住宅のコスト競争力を向上させることができること、(ii)当社がファースト住建の完全子会社となることにより、ファースト住建の強みとする比較的安価な建売住宅に対し、価格層の異なる当社の高付加価値建売住宅のコスト競争力も向上させることができること等のシナジーの享受が見込めると考えたこと、また、ファースト住建により提出された本最終意向表明書に記載の当社株式1株当たりの希望取得価格(1,127円)が、本第二次入札プロセスにおいて提示された価格の中で最も高額であったことから、当社の株主の皆様に対して合理的な株式売却の機会を提供する観点からは、ファースト住建と優先して交渉することは適切であると考えました。もっとも、本最終意向表明書の記載内容を踏まえ、本特別委員会は、2024年7月18日に、ファースト住建に対し、ファースト住建が認識する当社の経営課題、ファースト住建が本取引の検討を開始するに至った経緯、背景及び目的等、本取引後のシナジー創出のための施策、本取引の条件等に係る質問書を送付しました。その後、本特別委員会は、ファースト住建より、2024年7月24日付で当該質問書に対する回答を受領しました。さらに、本特別委員会は、2024年8月1日に、当該回答を踏まえ、ファースト住建の考える本取引後の当社の経営体制等に関する質問を記載した追加質問書をファースト住建に送付し、ファースト住建より、2024年8月5日付で当該追加質問書に対する回答を受領しました。

また、当社は、本特別委員会より、ファースト住建が提出した本最終意向表明書及び本特別委員会が送付した質問書に対する回答の内容を踏まえて、2024年8月1日に、本取引に関する質問事項を受領しました。その後、当社は、本特別委員会に、2024年8月2日付で当該質問事項に対する回答を提出し、同月6日にその内容に係る説明を行いました。本特別委員会は、上記ファースト住建からの回答及び当社からの回答を踏まえながら、慎重に検討を行い、本取引を実行することにより、ファースト住建及び当社のシナジー創出に係る考え方が合理的であること確認しました。

一方で、本特別委員会は、本最終意向表明書で提案された本公開買付価格は、当社の事業計画から算出される本源的価値が必ずしも十分に考慮された価格とはいえず、また、当社の1株当たり純資産額(当社が2024年6月20日に提出した第43期有価証券報告書に記載された2024年3月31日における1株当たり純資産額(連結)は1,601.84円です。)をより考慮されたいとの理由から、ファースト住建に対し、2024年7月18日付で、書面により、本公開買付価格の引上げを検討するよう要請しました。その後、当社は、ファースト住建から、2024年7月25日付で、書面により、本最終意向表明書において提案した本公開買付価格は、競争環境にある入札プロセスにおいて当社の株式価値を最大限評価したものであり、これ以上の引上げは困難である旨の回答を受領しました。当該回答及びプルータスから受けた財務的見地からの助言を踏まえ、本特別委員会は、経済状況、市場動向、その他当社を巡る経営環境に大幅な変動がないことを前提として、本公開買付価格による本公開買付けの実施は、当社の株主の皆様に対して、合理的な株式売却の機会を提供するものであると考えました。その後、2024年8月23日、本特別委員会は、ファースト住建に対し、本公開買付価格を1,127円とすることを応諾する旨の回答書を提出しました。

他方、SOLABLEは、2024年7月31日から2024年8月26日にかけて、ファースト住建との間で本公開買付けへの応募に関する諸条件等について協議・交渉を実施し、2024年8月26日に、公開買付価格を1,127円とすることでファースト住建、当社及びSOLABLEとの間で合意に至りました。

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「(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、プルータスから取得した本株式価値算定書(下記「(2) 本株式売渡請求の承認に当たり本売渡株主等の利益を害さないように留意した事項」の「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」において定義します。以下同じ。)の内容、アンダーソン・毛利・友常法律事務所外国

法共同事業から受けた法的助言を踏まえ、本特別委員会から 2024 年 8 月 26 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、本取引を通じて当社の企業価値を向上させることができるか、本取引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。そして、当社は、株式価値評価額、本取引実施後の経営戦略及びその支援体制、従業員の処遇及びガバナンス体制等の経営方針等の諸条件、並びに少数株主の皆様の利益の最大化の観点から、ファースト住建とともに本取引を進めることが今後の当社の企業価値の向上と株主利益の最大化に資するとの結論に至りました。より具体的には、(a) 当社は、近年、注文住宅の落ち込みをカバーすべく建売住宅に注力しており、比較的安価な建売住宅に強みを有するファースト住建と、高付加価値な注文住宅及びファースト住建の強みとする建売住宅とは価格層の異なる高付加価値建売住宅に強みを有する当社の事業は補完関係にあり、商品ラインナップや販売チャネルの拡充による販売力の強化を期待できること、(b) 資材価格の高騰が住宅業界における共通課題となっている中、ファースト住建と当社が資材の共通化や共同購買を行うことにより、スケールメリットを活かした資材調達力の強化やコスト競争力の向上が期待できること等のシナジーを期待できると判断しました。

なお、当社株式の非公開化に伴うデメリットとして、資本市場からエクイティ・ファイナンスによる資金調達を行うことが出来なくなること、また、上場会社であることに伴う社会的な信用の向上といったこれまで上場会社として享受してきたメリットを喪失し、それに伴う取引先その他のステークホルダーへの影響や従業員のモチベーション低下が挙げられます。しかしながら、本取引の実行後に、当社がファースト住建グループの資金、知名度、及び社会的な信用を活用できること、並びに、当社の存続を前提とするのであれば、愛社精神を持つ従業員が誇りをもって事業活動を継続できると確信していることから、本取引を通じて当社株式の非公開化を行うデメリットは限定的であると考えております。

したがって、当社は、当社株式の非公開化のメリットは、そのデメリットを上回ると判断いたしました。

以上を踏まえ、当社は、ファースト住建との間で本取引を実施することが当社の今後の当社の企業価値の向上と株主利益の最大化にとって最善のものであると判断しました。

また、本公開買付価格について、(a) 本公開買付価格は、本取引の公表日の前営業日である 2024 年 8 月 23 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 700 円に対して 61.00%、同日までの過去 1 ヶ月間の終値単純平均値 706 円に対して 59.63%、同日までの過去 3 ヶ月間の終値単純平均値 725 円に対して 55.45%、同日までの過去 6 ヶ月間の終値単純平均値 735 円に対して 53.33%のプレミアムがそれぞれ付された価格であるところ、「公正な M&A の在り方に関する指針」が公表された 2019 年 6 月 28 日以降 2024 年 4 月 30 日までに公表された国内上場企業を対象とし完全子会社化を企図した上限が付されていない他社株公開買付けの事例（複数回に渡って取引が実施された事例及び公表前営業日の終値に対してディスカウントされた事例等を除く。）236 件のプレミアム水準（公表日前営業日の終値に対するプレミアムの中央値・平均値（40.44%、42.22%）、直近 1 ヶ月間の終値単純平均値に対するプレミアムの中央値・平均値（41.45%、44.41%）、直近 3 ヶ月間の終値単純平均値に対するプレミアムの中央値・平均値（41.11%、46.35%）及び直近 6 ヶ月間の終値単純平均値に対するプレミアムの中央値・平均値（43.18%、47.28%））と比較しても、遜色のない水準にあり、本公開買付価格には合理的なプレミアムが付されていると考えられること、(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等の利益を害さないように留意した事項」の「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」に記載されているプルータスによる当社株式の価値算定結果のうち、市場株価法に基づくレンジの上限を上回っており、類似会社比較法及び DCF 法に基づくレンジの範囲内の水準となっていること、(c) 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等の利益を害さないように留意した事項」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、本特

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、(d) 下記「(2) 本株式売渡請求の承認に当たり本売渡株主等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けの公正性を担保するための各措置が講じられており、少数株主の利益への配慮等がなされていると認められること等を踏まえ、本公開買付けは、当社の株主の皆様に対して、合理的な株式の売却の機会を提供するものであると判断しました。

なお、本公開買付け価格は、当社の2024年6月30日時点の簿価純資産額である6,347百万円を、譲渡制限付株式20,000株の発行日である2024年7月18日時点の自己株式控除後の発行済株式数(4,012,323株)で割ることにより算出した1株当たり純資産額である1,582円(本公開買付け価格は当該金額との比較で455円、28.76%のディスカウント)を下回っているものの、仮に当社が清算する場合であっても、簿価純資産額がそのまま換価されるわけではなく、販売用不動産及び仕掛販売用不動産については、一括処分や他社への売却を想定した場合の減額が想定され、また、回収不能な完成工事未収入金が存在すること等も踏まえると清算時の当社の簿価純資産額については相当程度の毀損が見込まれます(具体的には、当社の貸借対照表(2024年6月30日現在)上、完成工事未収入金503百万円、販売用不動産5,078百万円、仕掛販売用不動産3,089百万円等に相当程度の毀損が見込まれます。)。そのため、1株当たり簿価純資産額が当社株式の公正価格の最低価格となるという考え方は採用し難いと考えられます。なお、当社においては、清算を前提とする当社株式の公正価格に係る見積書の取得までは行っておらず、また、本公開買付け価格が、具体的な検討を経て概算された想定清算コスト等を勘案して算出される、想定した清算価値を上回っていることの確認までは行っておりません。また、純資産額は将来の収益性を反映するものではないため、継続企業である当社の企業価値の算定において重視することは合理的ではないと考えております。

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、本公開買付け価格は妥当なものであると判断し、2024年8月26日開催の当社取締役会において、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、本公開買付けに応募することを推奨することを決議いたしました。

2024年8月26日開催の上記当社取締役会の意思決定過程の詳細については、下記「(2) 本株式売渡請求の承認に当たり本売渡株主等の利益を害さないように留意した事項」の「⑦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監査役全員の異議のない旨の意見」をご参照ください。

その後、当社は、2024年10月10日、ファースト住建より、本公開買付けの結果について、当社株式3,695,164株の応募があり、その全部の買付け等を行う旨の報告を受けました。この結果、2024年10月17日(本公開買付けの決済の開始日)付で、ファースト住建は、所有割合92.09%に相当する当社の株式を保有することとなり、ファースト住建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、ファースト住建より、2024年10月18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、検討いたしました。

その結果、当社は、2024年10月18日開催の取締役会決議によって、((a)本株式売渡請求が、本取引の一環として行われるものであるところ、当社は、本取引は当社の企業価値の向上に資すると判断し、2024年8月26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、当社の株主に対して本公開買付けに応募することを推奨することを決議しており、本日時点において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、(b)本売渡対価は、本公開買付け価格と同一の価格であるところ、当該価格の決定に際しては、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に鑑みれば、本売渡株主にとって合理的な価格であり、本売渡株主の利益を害することのないよう十分留意されていると考えられること、及び下記「(2) 本株式売渡請求の承認に当たり本売渡株主等の利益を害さないように留意した事項」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に鑑みれば、本売渡株主にとって合理的な価格であり、本売渡株主の利益を害することのないよう十分留意されていると考えられること、(c) ファースト住建は、本売渡対価の全てを、ファースト住建が保有する現預金により支払うことを予定しており、またファースト住建は、本売渡対価の支払のための資金に相当する額の銀行預金を保有していること、(d) 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、(e) 本公開買付けの開始日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、ファースト住建からの通知のとおり、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等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、本取引の一環として、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」に記載のとおり、ファースト住建が、当社の親会社である SOLABLE との間で 2024 年 8 月 26 日付公開買付応募契約（以下「本応募契約」といいます。）を締結しており、SOLABLE と当社の少数株主の皆様との利害が必ずしも一致しない可能性があることを踏まえ、当社及びファースト住建は、本公開買付けの公正性を担保しつつ、本公開買付けの実施を決定するに至る意思決定の過程における恣意性及び利益相反のおそれを排除し、本取引の公正性及び透明性を担保するため、以下の措置を講じております。

なお、2024 年 8 月 26 日現在、SOLABLE は当社株式を合計 2,142,550 株（所有割合：53.40%）所有していたため、ファースト住建は、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への利益に資さない可能性もあるものと考え、本公開買付けにおいて、「マジョリティ・オブ・マイノリティ」(Majority of Minority) に相当する買付予定数の下限は設定していないとのことです。もっとも、ファースト住建としては、ファースト住建及び当社において、下記の措置を実施していることから、当社の少数株主の皆様へ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。

なお、以下の記載のうち、ファースト住建において実施した措置等については、ファースト住建から受けた説明に基づくものです。

① ファースト住建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

ファースト住建は、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、ファースト住建、当社、SOLABLE 及びグリーンプロジェクト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フーリハン・ローキー株式会社（以下「フーリハン・ローキー」といいます。）に対して、当社株式の株式価値の算定を依頼したとのことです。フーリハン・ローキーは、複数の株式価値算定手法の中から当社の株式価値算定にあたり採用すべき算定手法を検討の上、市場株価平均法、類似会社比較法及び DCF 法の各手法を用いて当社の株式価値の算定を行い、ファースト住建は、フーリハン・ローキーから、2024 年 8 月 23 日付で株式価値算定書（以下「買付者株式価値算定書」といいます。）を取得したとのことです。なお、フーリハン・ローキーはファースト住建、当社、SOLABLE

及びグリーンプロジェクト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、ファースト住建は、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「(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」に記載の措置を実施し、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ことから、フリーハン・ローキーから本公開買付けの公正性に関する意見（フェアネス・オピニオン）を取得していないとのことです。

上記各手法において算定された当社株式1株当たりの株式価値の範囲は以下のとおりであるとのことです。

市場株価平均法	: 700 円から 735 円
類似会社比較法	: 274 円から 580 円
D C F 法	: 952 円から 1,566 円

市場株価平均法では、2024年8月23日を基準日として、東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の基準日終値700円、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値706円、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値725円及び同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値735円を基に、当社株式1株当たりの株式価値の範囲を700円から735円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会社の市場株価や収益性等を示す財務指標との比較を通じて当社の株式価値を算定し、当社株式1株当たりの株式価値の範囲を274円から580円までと算定しているとのことです。

D C F 法では、当社から提供された2025年3月期から2027年3月期までの事業計画（なお、当該事業計画は本公開買付けの当社での検討開始前に策定されたものであり、本公開買付けの実施を前提としたものではありません。）、当社へのマネジメント・インタビュー、直近までの業績の動向や、当社が開示している有価証券報告書や決算説明資料等の一般に公開された情報等の諸要素を考慮してファースト住建において調整を行った当社の財務予測に基づき、当社が2025年3月期第2四半期以降に生み出すと見込まれるフリー・キャッシュ・フローを一定の割引率で現在価値に割り引いて当社の企業価値や株式価値を分析評価し、当社株式1株当たりの株式価値の範囲を952円から1,566円と算定しているとのことです。なお、D C F 法で前提とした当社の財務予測においては、大幅な増減益は見込まれていない一方で、フリー・キャッシュ・フローの増減については、2025年3月期から2027年3月期にかけて大幅な変動を見込んでおり、かかる変動は本事業計画（下記「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」において定義します。以下同じ。）上想定される棚卸資産残高の増減等に伴う運転資本の変動によるものとなるとのことです。

ファースト住建は、本公開買付け価格について、フリーハン・ローキーから取得した買付者株式価値算定書で示された市場株価平均法及び類似会社比較法による算定結果のレンジの上限を上回っているものの、D C F 法による算定結果のレンジの範囲内であることに加え、ファースト住建が2024年6月上旬から7月上旬まで実施した当社に対するデュー・ディリジェンスの結果、当社の取締役会による本公開買付けへの賛同の可否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、当社及びS O L A B L Eとの協議・交渉の結果等を踏まえ、最終的に2024年8月26日開催の取締役会において、本公開買付け価格を1,127円と決定したとのことです。

なお、本公開買付け価格1,127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2024年8月23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700円に対して

61.00%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値706円に対して59.63%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値725円に対して55.45%、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値735円に対して53.33%のプレミアムをそれぞれ加えた価格であるとのことです。

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、ファースト住建から提示された本公開買付け価格に対する意思決定の過程における公正性を担保するために、ファースト住建、当社、SOLABLE及びグリーンプロジェクト並びに本取引の成否から独立した当社のファイナンシャル・アドバイザーであるプルータスに対し、当社株式の株式価値の算定及び付随する財務分析を依頼し、2024年8月23日付で、下記に記載の前提条件その他一定の条件の下で、株式価値算定書（以下「本株式価値算定書」といいます。）を取得しました。プルータスは、ファースト住建、当社、SOLABLE及びグリーンプロジェクト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記載すべき重要な利害関係を有しておりません。また、本特別委員会は、第1回の特別委員会において、プルータスの独立性及び専門性に問題がないことから、当社の第三者算定機関として承認した上で、本特別委員会としても必要に応じて専門的助言を受けることができることを確認しております。なお、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「(6) 本公開買付け価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」に記載のとおり、ファースト住建及び当社において、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を実施していることから、プルータス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）は取得しておりません。また、本取引に係るプルータスに対する報酬には、本取引の成立等を条件に支払われる成功報酬は含まれておりません。

プルータスは、複数の株式価値算定手法の中から当社の株式価値の算定にあたり採用すべき算定手法を検討の上、当社が継続企業であるとの前提の下、当社の株式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、当社が東京証券取引所スタンダード市場に上場しており、市場株価が存在することから市場株価法を、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、また将来の事業活動の状況を算定に反映するためDCF法を採用して、当社の1株当たりの株式価値の分析を行い、当社は、2024年8月23日付でプルータスより本株式価値算定書を取得しました。

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	: 700円から735円
類似会社比較法	: 774円から1,243円
DCF法	: 909円から1,371円

市場株価法では、2024年8月23日を算定基準日として、当社株式の東京証券取引所スタンダード市場における基準日の終値700円、直近1ヶ月間（2024年7月24日から2024年8月23日まで）の終値単純平均値706円、直近3ヶ月間（2024年5月24日から2024年8月23日まで）の終値単純平均値725円及び直近6ヶ月間（2024年2月26日から2024年8月23日まで）の終値単純平均値735円を基に、当社株式の1株当たりの株式価値の範囲を700円～735円と算定しております。

類似会社比較法では、展開する事業・製品の類似性の観点から当社と類似性があると判断される類似上場会社の市場株価及び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

の算定を行い、当社株式の1株当たりの株式価値の範囲を774円～1,243円までと算定しております。

DCF法では、当社が作成した2025年3月期から2027年3月期までの3ヶ年の事業計画（以下「本事業計画」といいます。なお、本事業計画は本公開買付けの当社での検討開始前に策定されたものであり、本公開買付けの実施を前提としたものではありません。）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考慮して、当社が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株当たりの株式価値の範囲を909円～1,371円までと算定しております。

なお、本事業計画は当社が2023年3月に作成していた事業計画に対し、2024年3月期の受注残の状況も踏まえ、収益項目について更新する形式で2024年3月に下方修正したものです。また、本事業計画には大幅な増減益は見込んでおりませんが、フリー・キャッシュ・フローについては、2026年3月期において802百万円（対前年比291%増加）、2027年3月期において47百万円（対前年比94%減少）の増減を見込んでおります。かかる変動は本事業計画上想定される棚卸資産残高の増減等に伴う運転資本の変動によるものです。また、本取引の実行により実現することが期待されるシナジー効果については、現時点において具体的に見積もることが困難であるため、プルータスがDCF法に用いた本事業計画には加味されておられません。

本特別委員会は、プルータスがDCF法による分析の前提とした、本事業計画の策定にあたり設定された前提条件及びそれに基づく数値等について、当社より説明を受けた上で質疑応答を行いました。特段不合理な点は認められなかったとのことです。

（注）プルータスは、当社株式の株式価値の算定に際し、当社から提供を受けた情報及び一般に公開された情報等を原則としてそのまま採用し、それらの資料及び情報等が、全て正確かつ完全なものであることを前提としており、独自にそれらの正確性及び完全性の検証を行っておりません。また、当社の資産及び負債（簿外資産及び負債、その他偶発債務を含みます。）に関して独自の評価・査定を行っておらず、第三者機関への鑑定又は査定の依頼も行っておりません。加えて当社の財務予測に関する情報については、当社の経営陣による現時点で得られる最善の予測と判断に基づき合理的に作成されたことを前提としております。但し、プルータスは、算定の基礎とした当社の事業計画について、複数回のインタビューを行いその内容を分析及び検討しております。また、下記「（2）本株式売渡請求の承認に当たり本売渡株主等の利益を害さないように留意した事項」の「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」に記載のとおり、本特別委員会は、その内容、重要な前提条件及び作成経緯等の合理性を確認しております。

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

（i）設置等の経緯

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、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6月13日に開催された当社取締役会における決議により、本特別委員会を設置いたしました。当該特別委員会の設置に際し、当社は、アンダーソン・毛利・友常法律事務所外国法共同事業の助言を得つつ、本特別委員会の委員の候補者の検討を行い、ファースト住建、当社、S O L A B L E及びグリーンプロジェクト並びに本公開買付けを含む本取引の成否に利害関係を有しないことを確認したうえで、本特別委員会全体としての知識・経験・能力のバランスを確保しつつ適正な規模をもって本特別委員会を構成するべく、長年家電量販事業において携わった事業推進や事業会社の代表取締役として経営の意思決定に関与するほか、複数の事業会社の経営にて培

われた豊富な経験と知見を有する松田佳紀氏（当社独立社外取締役）、金融機関での長年の経験及び当社グループ会社各社での監査役としての経歴を通じて培った知識・経験を有する黒田靖文氏（当社独立社外監査役）及び弁護士としての高度な専門性と企業法務に関する豊富な知見を有する畠山和夫氏（当社独立社外監査役）の3名から構成される特別委員会（以下「本特別委員会」といいます。）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。

本特別委員会の委員長については、委員間の互選により、当社独立社外取締役である松田佳紀氏が就任しております。なお、本特別委員会の委員の報酬については固定額となっており、本公開買付けを含む本取引の公表や成立等を条件とする成功報酬は含まれておりません。

当社取締役会は、本特別委員会に対し、（a）本取引の目的は合理的と認められるか（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）上記（a）から（c）までを踏まえ、本取引を行うことへの決定は、当社の少数株主にとって不利益でないと考えられるか、（e）当社取締役会が本公開買付けに賛同の意見を表明すること及び当社の株主に対して本公開買付けに応募することを推奨することの是非（以下、これらを総称して「本諮問事項」といいます。）について諮問し、これらの点についての答申書を当社に提出することを委嘱いたしました。また、当社取締役会は、本特別委員会に対して、①当社のファイナンシャル・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「アドバイザー等」と総称します。）を指名又は承認（事後承認を含む。）する権限、②諮問事項の検討にあたって、特別委員会が必要と認める場合には、自らのアドバイザー等を選任する権限（なお、特別委員会は、当社のアドバイザー等が高い専門性を有しており、独立性にも問題がないなど、特別委員会として当社のアドバイザー等を信頼して専門的助言を求めることができると判断した場合には、当社のアドバイザー等に対して専門的助言を求めることができ、また、特別委員会のアドバイザー等の専門的助言に係る合理的な費用は当社の負担とします。）、③当社の役職員その他特別委員会が必要と認める者から本取引の検討及び判断に必要な情報を受領する権限、④本取引の取引条件に関する交渉について事前に方針を確認し、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などにより、本取引の取引条件に関する交渉過程に実質的に関与する権限を付与することを、2024年6月13日開催の当社取締役会にて併せて決議いたしました。

（ii）検討の経緯

本特別委員会は、2024年6月14日から2024年8月23日までの間に合計8回、合計約7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・情報共有及び意思決定等を行う等して、本諮問事項に係る職務を遂行いたしました。具体的には、本特別委員会は、当社が選任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であるブルータス並びにリーガル・アドバイザーであるアンダーソン・毛利・友常法律事務所外国法共同事業については、その専門性及び独立性に問題がないことを確認し、その選任を承認するとともに、本特別委員会としても当社が両アドバイザーから専門的助言を受けることに異議がない旨を確認しました。また、本特別委員会は、必要に応じて当社のアドバイザーから専門的助言を求められる旨を確認し、実際に必要な専門的助言を受けております。

さらに、本特別委員会は、当社が構築した本取引に係る検討体制につき、独立性及び公正性の観点から問題がないことを確認のうえ、承認しております。

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ファースト住建に対して質問事項を提示し、ファースト住建から、本取引の目的及び背景、本取引後の経営方針等について書面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、当社が作成した本事業計画について、当社からその内容、重要な前提

条件及び作成経緯等について説明を受けるとともに、質疑応答及び審議・検討を行った上で、これらの事項について合理性を確認しております。また、本株式価値算定書の内容について、プルータスから、DCF法における割引率の計算根拠、類似会社比較法における類似会社の選定理由を含む重要な前提条件についての説明を受けるとともに、質疑応答及び審議・検討を行った上で、これらの事項について合理性を確認しております。

さらに、本特別委員会は、アンダーソン・毛利・友常法律事務所外国法共同事業から、本取引の手續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説明を受け、本取引において手續の公正性を確保するために講じるべき措置について審議・検討を行っております。

本特別委員会は、プルータス及びアンダーソン・毛利・友常法律事務所外国法共同事業から受けた助言を踏まえ、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・検討し、当社の交渉方針につき、適宜必要な意見を述べました。具体的には、本特別委員会は、当社が2024年7月13日にファースト住建より公開買付価格を1株当たり1,127円とする提案を受領して以降、プルータスから受けた財務的見地からの助言も踏まえて、ファースト住建に対する交渉方針を審議・検討した上で、当社に対し、当社としての本取引の意義・目的を達成するためにファースト住建との間で協議すべき事項について意見を述べる等、当社とファースト住建との間の本公開買付価格を含む本取引の条件に関する協議・交渉過程において実質的に関与いたしました。

加えて、本特別委員会は、アンダーソン・毛利・友常法律事務所外国法共同事業から、複数回、当社が公表又は提出予定の本公開買付けに係るプレスリリース及び意見表明報告書のドラフト内容について説明を受け、適切な情報開示がなされる予定であることを確認しております。

(iii) 判断内容

本特別委員会は、以上の経緯の下、プルータス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の内容、並びにアンダーソン・毛利・友常法律事務所外国法共同事業から受けた法的見地からの助言を踏まえつつ、本諮問事項について慎重に協議及び検討を重ねた結果、2024年8月26日付で、当社取締役会に対し、委員全員の一致で、大要以下の内容の本答申書を提出いたしました。

(I) 答申内容

- (a) 本取引は当社の企業価値向上に資するものであって、その目的は合理的と認められる。
- (b) 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。
- (c) 本取引に係る手續の公正性は確保されていると認められる。
- (d) 上記（a）から（c）までを踏まえ、本取引を行うことの決定は、当社の少数株主にとって不利益でないと考えられる。
- (e) 当社取締役会が本公開買付けに賛同の意見を表明すること及び当社の株主に対して本公開買付けに応募することを推奨することは相当である。

(I I) 答申理由

- (a) 本取引の目的は合理的と認められるか（本取引が当社の企業価値向上に資するかを含む。）

以下の事実を前提にすれば、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、ファースト住建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、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、その目的は合理的と認められる。

- 当社によれば、当社における事業環境及び経営課題として、戸建住宅市場においては、各種物価上昇を受けた販売価格の上昇等の理由により、持家及び戸建分譲住宅の新設住宅着工戸数が長期に亘って前年同月割れとなるなど、戸建住宅市場の低迷が深刻な状況となっており、近時においては、住宅総合展示場の来場者数に回復の兆しが見られる一方、顧客の検討期間が長期化する傾向にあるなど、資材価格の高騰に伴う住宅取得価格の上昇や物価高に起因する住宅取得マインド低下の影響は根強く、厳しい受注環境が続いていると認識している。このような事業環境に対処するため、当社は、商品の付加価値向上、コスト削減、戸建住宅以外の事業分野への進出が必要と考えている。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、当該経営課題に寄与する方策（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。
- ファースト住建によれば、ファースト住建が想定するシナジーとして、①相互補完による販売力の強化、②資材調達力の強化と共同購買によるコスト競争力向上、③土地情報の相互活用による開発適地の取得、④ファースト住建の豊富な資金力や人的リソースの活用ができる等が挙げられるとのことである。当社によれば、当社が想定するシナジーとして、(a)当社は、近年、注文住宅の落ち込みをカバーすべく、建売住宅に注力しており、建売住宅の分野においては、比較的安価な建売住宅に強みを有するファースト住建と、高付加価値な注文住宅及びファースト住建の強みとする建売住宅とは価格層の異なる高付加価値建売住宅に強みを有する当社の事業は補完関係にあり、商品ラインナップや販売チャネルの拡充による販売力の強化を期待できること、(b)資材価格の高騰が住宅業界における共通課題となっている中、ファースト住建と当社が資材の共通化や共同購買を行うことにより、スケールメリットを活かした資材調達力の強化やコスト競争力の向上が期待できること等が挙げられるとのことである。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、合理的なものと考えられる。また、ファースト住建と当社が想定するシナジーについても、相互に矛盾又は齟齬はない。
- ファースト住建は、当社を完全子会社化することは、ファースト住建の成長の基本戦略である「主力の戸建分譲住宅のシェア拡大」及び「将来を見据えた事業展開」を大きく進化させることに繋がるものであり、建売住宅に強みを有するファースト住建と注文住宅に強みを有する当社は、直接的な競合関係になく、相互にシナジー追求が可能であり、新たな価値創造と更なる成長を目指すことができるものと考えているとのことである。また、本取引にて当社をファースト住建の完全子会社にするにより、上記シナジーの最大限の発現を期待できると考えているとのことである。以上の点に鑑みると、本取引の目的である完全子会社化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。
- 当社によれば、本取引による当社におけるデメリットとして、①当社が非上場会社となった場合、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ができなくなることが考えられるものの、本取引後は、ファースト住建グループと取引関係のある金融機関等から資金調達を受けることもできると考えられるため、当社が必要な資金を確保することは十分に可能であると見込まれること、②当社が非上場会社となった場合、人材採用の観点から知名度や社会的信用が低下することが考えられるものの、当社は既に業界における知名度を有していると考えられること及び上場会社であるファースト住建のグループ企業としてファースト住建と共同して採用活動を展開することもできると考えられるため、必要

な人材の確保も十分に可能であると見込まれることから、大きなデメリットが存在しないことが確認できた。また、本公開買付けに係る決済等に要する資金について、ファースト住建は、自己資金により賄い、金融機関からの借入れは行わない予定である。以上の点に鑑みると、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。

(b) 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・妥当性が確保されているか

下記のとおり、本取引の交渉状況やスキーム等の妥当性を前提に、本公開買付価格については、その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スクイー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妥当性は確保されていると認められる。

- ・本取引の取引条件は、SOLABLEが実施した入札プロセスの結果として合意されたものであり、当該入札プロセスにおいて、SOLABLEは、潜在的な買収者の有無を調査・検討し、ファースト住建とは別の買収提案者による提案書の提出を受けた上で、各買収提案者との間で面談を実施するとともに、かかる面談の結果や、デュー・ディリジェンスのプロセスに進んだ買収提案者による提案書の内容等の比較検討を通じて、ファースト住建との間で本取引を実行することを決定している。また、本公開買付価格の交渉状況についてみると、当社は、2024年7月16日にファースト住建から受領した本最終意向表明書における提案において本公開買付価格を1,127円とする旨の価格提案を受けた後、当該提案価格(2024年7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740円に対して52.30%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値736円に対して53.13%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値736円に対して53.13%、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値744円に対して51.47%のプレミアムがそれぞれ付された価格)はブルータスがDCF法により試算した当社株式の1株当たり株式価値の範囲内であり、2019年6月28日以降2024年4月30日までに公表された、国内上場企業を対象とし完全子会社化を企図した上限が付されていない他社株公開買付けの事例(複数回に渡って取引が実施された事例及び公表前営業日の終値に対してディスカウントされた事例等を除く。)236件のプレミアム水準(公表日前営業日の終値に対して中央値40.44%・平均値42.22%、直近1ヶ月間の終値単純平均値に対して中央値41.45%・平均値44.41%、直近3ヶ月間の終値単純平均値に対して中央値41.11%・平均値46.35%及び直近6ヶ月間の終値単純平均値に対して中央値43.18%・平均値47.28%)と比較しても、遜色ないプレミアムが確保されていると認められるものの、少数株主の更なる利益を図る観点から、当社の事業計画から算出される本源的価値や当社の1株当たり純資産額を考慮した上で、より高い公開買付価格の提案は可能かを確認する必要があるという本特別委員会の意見を踏まえた上で、2024年7月18日、ファースト住建に対して、当社の少数株主保護の観点から本公開買付価格を引き上げることについての要請を行った。その後、2024年7月25日、当社はファースト住建より、本最終意向表明書において提案した本公開買付価格は、競争環境にある入札プロセスにおいて当社の株式価値を最大限評価したものであり、これ以上の引上げは困難である旨、回答を受領した。当該回答を受け、当社として、本公開買付価格を1,127円とする旨の価格提案の妥当性を本特別委員会においても確認し、慎重に検討を行った結果、ファースト住建に対して、当該提案に応諾する旨の回答を行った。このように、SOLABLE及び当社は、ファースト住建以外の者による当社株式に対する買付け等その他の取引機会を積極的に設け、当社の企業価値を高めつつ少数株主にとってできる限り有利な取引条件で本取引が行われることを目指した合理的な努力を行っている。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、SOLABLE及び当社とファースト住建との間において、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。

- 本公開買付価格の公正性・妥当性の検討に当たっては、プルータスによる株式価値の算定結果が中心的な資料となる。そして、これは当社作成の本事業計画を基礎資料としているところ、本事業計画は、2025年3月期から2027年3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。当社に対するヒアリング及び質疑応答等によれば、本事業計画について、ファースト住建若しくはSOLABLE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、ファースト住建による当社に対するデュー・ディリジェンスにおいて、本事業計画についてファースト住建に対して一定の説明を行っているが、ファースト住建の指示により、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。また、本特別委員会は、当社に対し、本特別委員会の開催期日において、本特別委員会に対して本事業計画の根拠等に関する説明を行うことを要請した。この要請に基づき、第1回委員会において、当社から本特別委員会に対する説明の機会が設けられ、質疑応答が行われたが、その中では、本事業計画の修正を要する事情その他本事業計画の合理性に疑念を差し挟むべき事情は見当たらなかった。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、ファースト住建又はSOLABLE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。
- プルータス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、市場株価法、類似会社比較法及び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。プルータスによる市場株価法、類似会社比較法及び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当たり、プルータスが作成した本株式価値算定書に依拠することができるものと評価した。本公開買付価格である1株当たり1,127円は、(i)市場株価法により算定された当社株式の1株当たり株式価値のレンジの上限を上回り、(ii)類似会社比較法により算定された当社株式の1株当たり株式価値のレンジの範囲内の水準となっており、かつ、(iii)DCF法により算定された当社株式の1株当たり株式価値のレンジの範囲内の水準となっていると認められる。さらに、本公開買付価格は、2024年8月23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に対して61.00%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値に対して59.63%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値に対して55.45%、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値に対して53.33%のプレミアムを加えた金額となっている。このプレミアムは、2019年6月28日以降2024年4月30日までに公表された、国内上場企業を対象とし完全子会社化を企図した上限が付されていない他社株公開買付けの事例（複数回に渡って取引が実施された事例及び公表前営業日の終値に対してディスカウントされた事例等を除く。）236件のプレミアム水準（公表日前営業日の終値に対して中央値40.44%・平均値42.22%、直近1ヶ月間の終値単純平均値に対して中央値41.45%・平均値44.41%、直近3ヶ月間の終値単純平均値に対して中央値41.11%・平均値46.35%及び直近6ヶ月間の終値単純平均値に対して中央値43.18%・平均値47.28%）と比較しても、本公開買付けにおいては他の同種案件と遜色ないプレミアムが確保されていると認められる。以上のようなプルータスによる株式価値算定の結果との比較の観点に加え、本取引においては、近時の公開買付けにおけるプレミアムとの関係でも遜色のないプレミアムが確保されていること及び本公開買付価格は当社のこれまでの株価推移に照らしてもその上場来最高値を超える水準にあることを勘

案すれば、本公開買付価格の水準は、不合理とはいえない。なお、本公開買付価格は、当社の2024年6月30日時点の簿価純資産額である6,347百万円を2024年7月18日時点の自己株式控除後の発行済株式数(4,012,323株)で割ることにより算出した1株当たり純資産額である1,582円(本公開買付価格は当該金額との比較で455円、28.76%のディスカウント)を下回っているものの、仮に当社が清算する場合であっても、簿価純資産額がそのまま換価されるわけではなく、販売用不動産及び仕掛販売用不動産については、一括処分や他社への売却を想定した場合の減額が想定され、また、回収不能な完成工事未収入金が存在すること等も踏まえると清算時の当社の簿価純資産額については相当程度の毀損が見込まれる(当社によれば、具体的には、当社の貸借対照表(2024年6月30日現在)上、完成工事未収入金503百万円、販売用不動産5,078百万円、仕掛販売用不動産3,089百万円等に相当程度の毀損が見込まれるとのことである。)。そのため、1株当たり簿価純資産額が当社株式の公正価格の最低価格となるという考え方は採用し難いと考えられ、また、純資産額は将来の収益性を反映するものではないため、継続企業である当社の企業価値の算定において重視することは合理的ではない。

- ・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、少数株主等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、買取の方法として公開買付けを伴う二段階買取の方法を採用し、買取対価を現金とすることには、合理性が認められる。

(c) 本取引に係る手続の公正性が確保されているか

下記のとおり、本取引では、(i)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、(ii)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。

- ・本特別委員会は、当社より、諮問事項の検討に当たって、①対象会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。このほか、本特別委員会については、以下の点への配慮があることから、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。
 - ① 2024年5月30日にSOLABLEから、同社が所有する当社株式の全てを売却するために、第一次入札プロセスを実施した旨、及び、その後本取引についての最終的な候補先を決定するための第二次入札プロセスを開始する旨を記載した本通知書を受領した後、同年6月13日に本特別委員会が設置され、同月14日に第1回委員会が開催されている。したがって、当社は、特別委員会設置の必要性を認識して以降、可及的

速やかに本特別委員会を設置している。

- ② 本特別委員会の委員は独立社外取締役1名及び独立社外監査役2名で構成されており、各委員について、ファースト住建、当社及びSOLABLE並びに本取引の成否から独立していることが確認されている。
 - ③ 本特別委員会は、本取引の取引条件に関する交渉について事前の方針を確認し、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、本取引の取引条件に関する交渉過程に実質的に関与する権限を与えられており、実際に取引条件に関する交渉過程に実質的に関与している。
 - ④ 本特別委員会は、当社取締役会から、独自のアドバイザー等を選任し、又は、当社のアドバイザー等を本特別委員会のアドバイザー等として指名若しくは承認（事後承認を含む。）する権限、及び、当社のアドバイザー等が高い専門性を有しており、独立性にも問題がない等、本特別委員会として当社のアドバイザー等を信頼して専門的助言を求めることができると判断した場合には、当社のアドバイザー等に対して専門的助言を求める権限が与えられているところ、(i)第1回委員会において、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プルータスについて、独立性及び専門性に問題ないことを確認のうえ、当社のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として承認し、さらに、(ii)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・友常法律事務所外国法共同事業について、高い専門性及び独立性に問題がないことを確認し、当社のリーガル・アドバイザーとして承認したうえで、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ている。
 - ⑤ 本特別委員会は、ファースト住建に対し質問事項を送付し回答を得るほか、当社の経営陣から説明を受け、また情報提供を求める等、検討及び判断に必要な情報を収集している。
 - ⑥ 本特別委員会の委員の報酬は、一定の固定額となっており、成功報酬は採用していない。
- ・当社取締役会においては、利害関係を有しない取締役3名全員の一致により本公開買付けへの賛同意見表明及び株主への応募推奨が決議され、出席した監査役全員より、上記決議に異議がない旨の意見がなされている。
 - ・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、ファースト住建、当社、SOLABLE及びグリーンプロジェクト並びに本取引の成否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・友常法律事務所外国法共同事業から、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本取引に関する意思決定にあたっての留意点等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、アンダーソン・毛利・友常法律事務所外国法共同事業について、高い専門性及び独立性に問題がないことを確認したうえで当社のリーガル・アドバイザーとして承認しており、本特別委員会も、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。
 - ・当社は、本公開買付け価格の公正性を担保するために、ファースト住建、当社、SOLABLE及びグリーンプロジェクト並びに本取引の成否から独立した第三者算定機関であるプルータスから、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を取得している。
 - ・本件では、SOLABLEが入札プロセスを実施し、当該プロセスにおいて、ファースト住建よりも当社の株主にとってより有利な条件を提示する候補者は存在しなかったとのことである。また、本公開買付けの公開買付け期間は、法令に定められた最短期間である20営業日より長い30営業日とされることが予定されている。当社の株主に本公開買付けに対する応募について適切な判断機会を確保するとともに、対抗的買収提案者（下記「⑦他の買付者からの買付機会を確保するための措置」において定義します。以下同じです。）

による買収提案の機会を確保するものと認められる。さらに、当社とファースト住建との間において、当社による対抗的買収提案者との接触等を制限するような内容の合意は行われていない。なお、本応募契約においては、本公開買付価格を超える買付価格での第三者による当社株式に対する公開買付け（以下「対抗公開買付け」という。）が開始された場合、SOLABLEは一定の条件のもと、本公開買付けへの応募を行わないことができ、また、既に応募している場合は当該応募を撤回することができるものとされているものの、SOLABLEが対抗公開買付けに応募した場合、SOLABLEはファースト住建に対し、違約金として1億円を支払う必要がある旨定められる予定であると認識している。応募契約における違約金の定めについては、違約金の金額が過度に高額であれば、対抗的買収提案者による買収提案の機会を失わせる効果を有すると考えられるものの、本件では入札プロセスを通じた積極的なマーケット・チェックが既に行われていることに加え、SOLABLEが本応募契約に基づき本公開買付けに応募する当社株式数及び本公開買付価格等からすれば、本応募契約において定められる予定の違約金の金額が過度に高額とまではいえないことを考慮すると、当該違約金の定めが設けられることをもって、対抗的買収提案者による買収提案の機会が確保されていないとはいえない。

- 本取引では、公開買付届出書及び本プレスリリースを含む本取引に係る開示書類において、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ファースト住建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、当社の株主等に対し、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。
- ファースト住建は、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に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。
- なお、公開買付届出書によれば、本公開買付けにおける買付予定数の下限について、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ」(Majority of Minority) に相当する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当社の少数株主の利益に資さない可能性もあるものと考え、本公開買付けにおいて、マジョリティ・オブ・マイノリティに相当する買付予定数の下限は設定していない。当社の親会社であるSOLABLEが本取引実施の意向を示した以上、仮に本公開買付けにおいてマジョリティ・オブ・マイノリティに相当する買付予定数の下限を設定したことで今回本公開買付けが成立しなかったとしても、将来のいずれかの時点において再度同様の取引が実施される可能性があり、少数株主が不安定な立場に置かれる可能性もあり得るといえる。加えて、マジョリティ・オブ・マイノリティは本公開買付けへの応募を希望する少数株主の利益に資さない可能性もあり得るところである。そのため、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・マイノリティは採用していないものの、本項目で記載した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。

- (d) 上記(a)から(c)までを踏まえ、本取引を行うことの決定は、当社の少数株主にとって不利益でないと考えられるか

諮問事項（a）から（c）までで検討を要請されている事項が、諮問事項（d）を検討する際の考慮要素になるものと考えているところ、本特別委員会における検討の結果、諮問事項（a）から（c）までについて、いずれも問題があるとは認められないことは、上記に述べたとおりである。以上から、諮問事項（d）について、本取引を行うことの決定は、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。

- （e） 当社取締役会が本公開買付けに賛同の意見を表明すること及び当社の株主に対して本公開買付けに応募することを推奨することの是非

諮問事項（a）から（d）までにおいて、本取引の目的の合理性、本取引に係る手続の公正性及び本取引に係る取引条件の妥当性が確認され、かつ、本取引を行うことの決定が当社の少数株主にとって不利益なものでないことが確認されることにより、諮問事項（e）を是認する理由になるものとする。そして、本特別委員会における検討の結果、諮問事項（a）から（d）までについて、いずれも問題があるとは認められないことは、上記に述べたとおりである。

以上から、諮問事項（e）について、当社取締役会が本公開買付けに賛同意見を表明するとともに、当社の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨する旨の決議を行うことは相当であると認められる。

④ 当社における独立した法律事務所からの助言

当社は、アンダーソン・毛利・友常法律事務所外国法共同事業から得た法的助言、プルータスから得た財務的見地からの助言及び本株式価値算定書の内容、並びに、ファースト住建との間で実施した複数回にわたる継続的な協議の内容及びその他の関連資料を踏まえつつ、本特別委員会から提出を受けた本答申書の内容を最大限尊重しながら、本公開買付けを含む本取引が当社の企業価値の向上に資するか否か及び本公開買付け価格を含む本取引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・検討を行った結果、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相当性に関する事項」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相当性に関する事項」に記載のとおり、当社取締役会は、株式価値評価額、本取引実施後の経営戦略及びその支援体制、従業員の処遇及びガバナンス体制等の経営方針等の諸条件、並びに少数株主の皆様利益の最大化の観点から、ファースト住建とともに本取引を進めることが今後の当社の企業価値の向上と株主利益の最大化に資すると判断いたしました。また、本公開買付け価格は、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、当社の株主の皆様に対して、合理的な株式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、2024年8月26日開催の当社取締役会において、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、本公開買付けに応募することを推奨することを決議しております。

なお、当社の取締役である渡邊和伸氏は、SOLABLEの執行役員を兼任しているため、本取引における構造的な利益相反の問題による影響を受けるおそれを可能な限り排除する観点から、上記の当社取締役会の審議及び決議には参加しておらず、上記の当社取締役会においては、当社の取締役4名のうち渡邊和伸氏を除く3名の取締役において審議のうえ、全員一致により決議を行っております。また、上記の取締役会には、監査役3名全員が出席し、出席した監査役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、渡邊和伸氏は、上記のとおり本取引における構造的な利益相反の問題による影響を受けるおそれを可能な限り排除する観点から、上記の当社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に関する検討並びにファースト住建

との協議及び交渉に参加しておりません。

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監査役全員の異議のない旨の意見

当社は、アンダーソン・毛利・友常法律事務所外国法共同事業から得た法的助言、プルータスから得た財務的見地からの助言及び本株式価値算定書の内容、並びに、ファースト住建との間で実施した複数回にわたる継続的な協議の内容及びその他の関連資料を踏まえつつ、本特別委員会から提出を受けた本答申書の内容を最大限尊重しながら、本公開買付けを含む本取引が当社の企業価値の向上に資するか否か及び本公開買付け価格を含む本取引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・検討を行った結果、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相当性に関する事項」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相当性に関する事項」に記載のとおり、当社取締役会は、株式価値評価額、本取引実施後の経営戦略及びその支援体制、従業員の処遇及びガバナンス体制等の経営方針等の諸条件、並びに少数株主の皆様利益の最大化の観点から、ファースト住建とともに本取引を進めることが今後の当社の企業価値の向上と株主利益の最大化に資すると判断いたしました。また、本公開買付け価格は、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、当社の株主の皆様に対して、合理的な株式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、2024年8月26日開催の当社取締役会において、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、本公開買付けに応募することを推奨することを決議しております。

なお、当社の取締役である渡邊和伸氏は、SOLABLEの執行役員を兼任しているため、本取引における構造的な利益相反の問題による影響を受けるおそれを可能な限り排除する観点から、上記の当社取締役会の審議及び決議には参加しておらず、上記の当社取締役会においては、当社の取締役4名のうち渡邊和伸氏を除く3名の取締役において審議のうえ、全員一致により決議を行っております。また、上記の取締役会には、監査役3名全員が出席し、出席した監査役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、渡邊和伸氏は、上記のとおり本取引における構造的な利益相反の問題による影響を受けるおそれを可能な限り排除する観点から、上記の当社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に関する検討並びにファースト住建との協議及び交渉に参加しておりません。

⑥ 入札手続の実施

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相当性に関する事項」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相当性に関する事項」に記載のとおり、SOLABLEは、本第一次入札プロセス及び本第二次入札プロセスを実施し、当該プロセスにおいて、ファースト住建よりも当社の株主の皆様にとってより有利な条件を提示する候補者は存在しなかったとのこととす。

⑦ 他の買付者からの買付機会を確保するための措置

ファースト住建は、公開買付期間を、法令に定められた最短期間である20営業日より長い30営業日に設定し、公開買付期間を法定の最短期間より長期に設定しているとのこととす。また、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並びに本公開買付け後の経営方針」及び「③当社における意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、SOLABLEは、ファースト住建を含む複数の候補者による提案を受け、かかる提案や各社との面談の結果等の比較を通じて、ファースト住建との間で本応募契約を締結することを決定したとのことであり、本取引に関して、ファースト住建以外の者による当社株式に対する買付け等その他の取引機会は、実質的には設けられていたものと考えているとのことです。さらに、ファースト住建と当社は、当社がファースト住建以外の者(以下「対抗的買収提案者」といいます。)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等を行うことを制限するような内容の合意を行っておりません。ファースト住建は、これらによって、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の適切な判断機会を確保するとともに、当社株式について対抗的買収提案者にも対抗的な買付け等の機会等が確保されていることを確認しており、これらをもって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。

なお、本応募契約においては、本公開買付け価格を超える買付け価格での第三者による当社株式に対する対抗公開買付けが開始された場合、SOLABLEは一定の条件のもと、本公開買付けへの応募を行わないことができ、また、既に応募している場合は当該応募を撤回することができるものとされているものの、SOLABLEが対抗公開買付けに応募した場合、SOLABLEはファースト住建に対し、違約金として1億円を支払う必要がある旨定められているとのことです。応募契約における違約金の定めについては、違約金の金額が過度に高額であれば、対抗的買収提案者による買収提案の機会を失わせる効果を有すると考えられるものの、当社としては、本件では入札プロセスを通じた積極的なマーケット・チェックが既に実施されていることに加え、SOLABLEが本応募契約に基づき本公開買付けに応募する当社株式数及び本公開買付け価格等からすれば、本応募契約において定められる予定の違約金の金額が過度に高額とまではいえないことを考慮すると、当該違約金の定めが設けられることをもって、対抗的買収提案者による買収提案の機会が確保されていないとはいえないと考えております。

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)

ファースト住建は、本売渡対価を、当社が保有する現預金によって支払いを行うことを予定しているところ、本売渡対価の支払いのための資金に相当する額の現預金を保有しているとのこと、また、ファースト住建によれば、上記の支払いに支障を及ぼす事象は発生しておらず、今後発生する可能性も現在認識されていないとのことであること等から、ファースト住建において、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するものとし、但し、当該方法による交付ができなかった本売渡株主に対しては、当社の本店所在地にて、当社が指定した方法により(本売渡対価の交付についてファースト住建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)、本売渡対価を交付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）

該当事項はありません。