

【表紙】

【提出書類】	意見表明報告書
【提出先】	関東財務局長
【提出日】	2021年4月15日
【報告者の名称】	ハイアス・アンド・カンパニー株式会社
【報告者の所在地】	東京都品川区上大崎二丁目24番9号
【最寄りの連絡場所】	東京都品川区上大崎二丁目24番9号
【電話番号】	03-5747-9800（代表）
【事務連絡者氏名】	執行役員 経営管理本部長 西田 祐
【縦覧に供する場所】	株式会社東京証券取引所 （東京都中央区日本橋兜町2番1号）

- （注1） 本書中の「当社」とは、ハイアス・アンド・カンパニー株式会社をいいます。
- （注2） 本書中の「公開買付者」とは、株式会社くふうカンパニーをいいます。
- （注3） 本書中の記載において計数が四捨五入又は切捨てされている場合、合計として記載される数値は計数の総和と必ずしも一致しません。
- （注4） 本書中の「法」とは、金融商品取引法（昭和23年法律第25号。その後の改正を含みます。）をいいます。
- （注5） 本書中の「府令」とは、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。）をいいます。
- （注6） 本書中の「株券等」とは、株式に係る権利をいいます。
- （注7） 本書中の記載において、日数又は日時の記載がある場合は、特段の記載がない限り、日本国における日数又は日時を指すものとします。
- （注8） 本書中の「営業日」とは、行政機関の休日に関する法律（昭和63年法律第91号。その後の改正を含みます。）第1条第1項各号に掲げる日を除いた日をいいます。
- （注9） 本書中の「本公開買付け」とは、本書の提出に係る公開買付けをいいます。

1【公開買付者の氏名又は名称及び住所又は所在地】

名称 株式会社くふうカンパニー
所在地 東京都港区三田一丁目4番28号

2【公開買付者が買付け等を行う株券等の種類】

普通株式

3【当該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、2021年4月14日開催の取締役会において、後記「(2) 意見の根拠及び理由」に記載の根拠及び理由に基づき、本公開買付けに関して、賛同の意見を表明するとともに、本公開買付けに応募するか否かについては、当社の株主の皆様のご判断に委ねることを決議いたしました。

なお、上記取締役会決議は、後記「(6) 公正性を担保するための措置」の「当社における利害関係を有しない取締役全員による決議及び監査役全員による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。

(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由

本公開買付けの概要

公開買付者が2021年4月14日付で公表した「ハイアス・アンド・カンパニー株式会社（証券コード6192）との資本業務提携契約の締結並びにハイアス・アンド・カンパニー株式会社株式に対する公開買付けの開始及び第三者割当増資の引受けに関するお知らせ」によれば、今般、公開買付者は、2021年4月14日の取締役会において、本公開買付けに関連して、()当社との間で、2021年4月14日付で資本業務提携契約（以下「本資本業務提携契約」といい、当該契約に基づく資本業務提携を「本資本業務提携」といいます。）（注1）を締結すること、及び() (a) 当社の共同創業者であり2020年9月30日まで当社の代表取締役社長であった瀨村聖一氏（以下「瀨村氏」といいます。）及び瀨村氏が支配（議決権割合：100%）する資産管理会社である株式会社HAMAMURA HD（以下、瀨村氏と合わせて「瀨村氏ら」といいます。）、(b) 当社の共同創業者であり2020年9月30日から同年12月15日まで当社の代表取締役社長（2020年9月30日以前は当社の取締役）であった川瀬太志氏（以下「川瀬氏」といいます。）、並びに(c) 当社の共同創業者であり2020年12月23日まで当社の常勤監査役であった大津和行氏（以下「大津氏」といい、瀨村氏ら、川瀬氏及び大津氏を総称して「応募予定株主」といいます。）との間で応募予定株主が所有する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。）マザーズ市場に上場している当社株式の全てを本公開買付けにより取得すること、並びに、()本公開買付け及び当社が公開買付者を割当予定先として第三者割当の方法による新株式の発行を行うこと（以下「本第三者割当増資」といい、本公開買付け及び本第三者割当増資を総称して「本取引」といいます。）を組み合わせることにより、公開買付者が応募予定株主の所有する当社株式を取得し、最終的に当社の議決権の過半数を取得して当社を公開買付者の連結子会社とすることを目的として、東京証券取引所マザーズ市場に上場している当社株式を対象とした本公開買付けを実施するとともに、本公開買付けの成立等の一定の前提条件（注2）の充足を条件として、当社が全社・グループ間におけるガバナンスの再構築及び強化、財務基盤の強化及びデジタルトランスフォーメーション（以下「DX」といいます。）（注3）強化のためのWeb事業の構築、新規ツールの開発のために実施する本第三者割当増資により発行される当社株式を引き受けることを決議したとのことです。なお、公開買付者は、本書提出日現在、当社株式を所有しておりません。

（注1） 本資本業務提携契約の概要は、後記「(7) 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2） 前提条件は、後記「(7) 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3） デジタルトランスフォーメーション（DX）とは、企業がビジネス環境の激しい変化に対応し、データとデジタル技術を活用して、顧客や社会のニーズを基に、製品やサービス、ビジネスモデルを変革するとともに、業務そのものや、組織、プロセス、企業文化・風土を変革し、競争上の優位性を確立することをいいます。

また、公開買付者は、2021年4月14日、本公開買付けに関連して、応募予定株主との間で、それぞれ公開買付応募契約（以下「本応募契約」といいます。）を締結しているとのことです。応募予定株主は、本応募契約に基づき、(a) 瀨村氏が所有する当社株式2,222,080株（所有割合（注4）：9.52%）及び同氏が支配する資産管理会社である株式会社HAMAMURA HDが所有する当社株式1,200,000株（所有割合：5.14%）の全て、(b) 川瀬氏が所有する当社株式1,241,650株（所有割合：5.32%）の全て、並びに、(c) 大津氏が所有する当社株式1,082,400株（所有割合：4.64%）の全て（以下、瀨村氏ら、川瀬氏及び大津氏が所有する当社株式の合計5,746,130株（所有割合：24.62%）を「応募予定株式」といいます。）を、それぞれ本公開買付けに応募することに合意しているとのことです。本応募契約の概要については、後記「(7) 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。なお、当社の旧経営陣である柿内和徳氏（以下「柿内氏」といいます。）及び西野敦雄氏（以下

「西野氏」といいます。)については、応募契約は締結していないとのことですが、2021年4月14日に、本公開買付けに応じるよう当社より打診を行う予定ですが、本公開買付けに応じるか否かは未定です。

(注4) 「所有割合」とは、当社が2021年3月15日に提出した第17期第3四半期報告書(以下「当社四半期報告書」といいます。)に記載された2021年1月31日現在の発行済株式総数(23,343,900株)から、当社四半期報告書に記載された2021年1月31日現在の当社が所有する自己株式数(172株(当社の「役員向け株式交付信託」及び「従業員向け株式交付信託」の信託財産として、同日現在のみずほ信託銀行株式会社(再信託受託者:株式会社日本カストディ銀行)が所有する当社株式445,620株を除いた株式数です。以下同じとします。))を控除した株式数(22,898,108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です。)をいい、本第三者割当増資の払込みに伴う希薄化前の割合をいいます。

公開買付者は、本取引により公開買付者が最終的に当社を連結子会社化すること(増資後完全希薄化ベース株券等所有割合(注5)にして50.10%)、並びに、本公開買付けは当社株式の上場廃止を企図するものではなく、公開買付者及び当社は本公開買付け成立後も当社株式の上場を維持する方針であること、また、本公開買付けにおいては応募予定株主が所有する当社株式の全てを取得することを目的とし、応募予定株主が所有する当社株式を、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2021年4月13日の当社株式の東京証券取引所マザーズ市場における終値である153円より10%(小数点以下第三位四捨五入。以下同じ。)ディスカウントした価格から1円未満を切り上げた価格(138円)で取得することを目的としたものであり、当社の一般株主の皆様への売却を予定しているものではないものの、本公開買付けによる売却を希望する応募予定株主以外の当社株主の皆様にも売却の機会を提供する観点から、本公開買付けにおいては、公開買付者の本公開買付けにおける取得分及び本第三者割当増資による取得分に関して、仮に本公開買付けに当社が所有する自己株式を除く発行済株式総数(23,343,728株)の全ての応募があった場合においても増資後完全希薄化ベース株券等所有割合が50.10%となるよう、買付予定数の上限を12,608,200株(所有割合:54.01%)としているとのことであり、本公開買付けに応じて売付け等がなされた株券等(以下「応募株券等」といいます。)の総数が買付予定数の上限

(12,608,200株)を超える場合は、その超える部分の全部又は一部の買付け等を行わないものとし、府令第32条に規定するあん分比例の方式により、株券等の買付け等に係る受渡しその他の決済を行うとのことです。この場合、応募予定株主は本公開買付けの後も、当社株式の一部所有することになりますが、応募予定株主によるその後の当社株式の保有方針について、公開買付者と応募予定株主との間に特段の取決めはなく、応募予定株主の保有方針についても伺っていないとのことです。なお、本公開買付けが買付予定数の上限で成立した場合、公開買付者は、本第三者割当増資の払込みは行わず、当社株式は新たに発行されないこととなりますので、本公開買付け成立後に公開買付者が所有することとなる当社株式数(12,608,200株)に係る議決権数は126,082個となり、かかる議決権増資後完全希薄化ベース株券等所有割合は50.10%となるとのことです。他方、本公開買付けにおいては、応募予定株主からの応募を念頭に、買付予定数の下限を当該応募予定株主が所有する応募予定株式と同数である5,746,130株(所有割合:24.62%)としており、応募株券等の総数が買付予定数の下限(5,746,130株)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。なお、公開買付者は、本公開買付けの実施にあたり、応募予定株主との間で2021年4月14日付でそれぞれ本応募契約を締結しており、本応募契約に基づき、応募予定株主が所有する応募予定株式(5,746,130株)について本公開買付けに応募する旨の合意を得ていることから、応募予定株主が本応募契約に従い応募予定株式(5,746,130株)を本公開買付けに応募した場合、応募株券等の総数が買付予定数の下限(5,746,130株)以上となることから、本公開買付けは成立することとなるとのことです。なお、応募予定株主の所有する応募予定株式の全てのみの応募があり、その結果本公開買付けが買付予定数の下限で成立した場合、公開買付者は、後述の本第三者割当増資による最大発行株式数(13,751,600株、議決権数:137,516個)について払込みを行う予定とのことであるため、その場合、本公開買付け成立後に公開買付者が所有することとなる当社株式数(19,497,730株)に係る議決権数は194,977個となり、増資後完全希薄化ベース株券等所有割合は50.10%となるとのことです。

(注5) 「増資後完全希薄化ベース株券等所有割合」とは、本公開買付け及び本第三者割当増資の結果新たに発行されることとなる当社株式に係る議決権数を踏まえた株券等所有割合であって、具体的には、当社四半期報告書に記載された2021年1月31日現在の発行済株式総数(23,343,900株)に、本書提出日現在の当社が発行する第4回新株予約権、第5回新株予約権、第9回新株予約権及び第10回新株予約権の各新株予約権(以下、これらの新株予約権を総称して「本新株予約権」といいます。詳細は下記をご参照ください。なお、本新株予約権は本公開買付けの対象とされておりません。)の合計43,329個の目的となる当社株式数の合計数(1,822,200株)を加算し、さらに本第三者割当増資の引受けによりくふうカンパニーが所有することになる当社株式数を加算した株式数(38,917,700株)に、当社四半期報告書に記載された2021年1月31日現在の当社が所有する自己株式数(172株)を控除した株式数(最大で38,917,528株)に係る議決権数(最大で389,175個)に対する割合をいいます。なお、本公開買付けが買付予定数の上限で成立した場合、本取引が本資本業務提携を目的とするものであるため公開買付者は本第三者割当増資の払込みを行わないことから、増資後完全希薄化ベース株券等所有割合の分母は、当社四半期報告書に記載された2021年1月31日現在の発行済株式総数(23,343,900株)に、本書提出日現在の当社が発行する本新株予約権の合計43,329個の目的となる当社株式数の合

計数(1,822,200株)を加算した株式数(25,166,100株)に、当社四半期報告書に記載された2021年1月31日現在の当社が所有する自己株式数(172株)を控除した株式数(25,165,928株)に係る議決権数(251,659個)となります。

回号	2020年4月30日現在の 残存個数	2020年4月30日現在の 残存個数の目的となる 株式数	本書提出日現在の残存 個数	本書提出日現在の残存 個数の目的となる株式 数
第4回新株予約権	461個	829,800株	220個	396,000株
第5回新株予約権	37,300個	335,700株	31,700個	285,300株
第9回新株予約権	1,910個	191,000株	1,740個	174,000株
第10回新株予約権	10,400個	1,040,000株	9,669個	966,900株

(注) 2020年4月30日現在の各新株予約権の残存個数及びその目的となる株式数は、当社が2020年9月30日に提出した第16期有価証券報告書(以下「当社有価証券報告書」といいます。)に記載された数値となります。また、本書提出日現在の各新株予約権の残存個数及びその目的となる株式数は、第4回新株予約権、第9回新株予約権及び第10回新株予約権については2020年4月30日以後の付与対象者の退職による失権分を除いた結果の数値であり、第5回新株予約権については2020年4月30日以後の付与対象者による行使による減少及び付与対象者の退職に失権分を除いた結果の数値です。

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

(a) 公開買付者グループの概要

公開買付者は、共同株式移転の方法により、2018年10月1日付で株式会社オウチーノ及び株式会社みんなのウェディングの完全親会社として設立され、同日付で東京証券取引所マザーズ市場に上場したとのことです。

公開買付者グループは、持株会社である公開買付者及びその子会社14社(2020年12月31日現在)で構成され、「くふうで生活を賢く・楽しく」を経営理念とし、ユーザーが様々なライフイベントにおいて、より賢く、楽しく意思決定を行えるようサービスの提供を目指しているとのことです。公開買付者グループでは、主にインターネットを介して結婚関連事業、不動産関連事業、金融関連事業、メディア関連事業を展開しているとのことです。結婚関連事業は株式会社エニマリによるウェディング総合情報メディア「みんなのウェディング」、会費制結婚式プロデュースサービス「会費婚」、新しい生活様式に合わせた“結婚を祝う新しいカタチ”を提案するサービス「エニマリ」、株式会社フルスロットルズによるインポートブランドを中心としたウェディングドレス販売「DRESS EVERY」等で構成されているとのことです。不動産関連事業は株式会社オウチーノによる住宅・不動産専門メディア「オウチーノ」、株式会社おうちのくふうによる生活者向けの買取再販サービス、株式会社Seven Signatures Internationalによる富裕層向けコンサルティングサービス、その他子会社2社で構成されているとのことです。金融関連事業は株式会社Zaimによる900万ダウンロードを超えるオンライン家計簿サービス「Zaim」、並びにくふう少額短期保険株式会社及び株式会社保険のくふうによる保険サービス等で構成されているとのことです。メディア関連事業は株式会社くらしにくふうによるくらしに関する総合情報メディア「ヨムーノ」及びグループ内外の各メディアの企画・制作・運営支援等で構成されているとのことです。その他、株式会社Da Vinci Studio、株式会社くふうキャピタル、その他子会社1社により、グループ内各事業に対する支援業務等を行っているとのことです。公開買付者グループでは、上述のとおり、主にインターネットを介して結婚や不動産といったライフイベントに関連した事業テーマを扱っているとのことです。これらの事業領域は、ユーザーと事業者間の情報格差の大きい領域であると認識しているとのことです。公開買付者グループは、「ユーザーファースト」を徹底し、これらの情報格差の解消と利便性の高いサービスづくりに注力しているとのことです。同時に、各領域において「メディア+サービス」のビジネスモデルを展開することで、ユーザーの検討段階における情報収集からサービスの利用段階まで、一気通貫にサポートできるサービスづくりを推進しているとのことです。また、公開買付者は、ユーザーニーズへの対応をより一層強化していくとともに、さらなる事業規模拡大及び持続的成長により企業価値の向上を図るため、新規事業開発やM&A等も機動的に実施しているとのことであり、直近では2021年1月4日付で株式会社キッズスターの株式を取得し、新たに「子ども関連事業」を開始しているとのことです。中期では各事業領域における事業成長を重視し、2020年8月12日に公表した中期の経営定量目標(EBITDA)として2023年9月期に20億円を目指しているとのことです(コロナ禍に伴う戦略変更により、従来の中期経営企画を2年先送りとしているとのことです)。

結婚関連事業においては、新型コロナウイルス感染症の影響により、「みんなのウェディング」のサイト利用者数及び有料掲載式場数が減少した他、結婚式プロデュースサービス「会費婚」における結婚式の開催や新規受付件数は大きく落ち込んだとのことです。2020年10月1日付で株式会社みんなのウェディングと株式会社アールキューブを合併(株式会社みんなのウェディングを存続会社とする吸収合併)し、株式会社エニマリに商号を変更、さらに2021年1月1日付で株式会社フルスロットルズを合併(株式会社エニマリを存続会社とす

る吸収合併)し、経営リソースを最適化した新たな体制の下、結婚にまつわる様々なシーンを祝う新たなサービスの開発を推進し、「エニマリ」ブランドによる展開に注力しているとのことです。

不動産関連事業においては、株式会社オウチーノでは、不動産会社等に向けて住宅・不動産専門メディア「オウチーノ」での物件掲載サービスを提供しているほか、近年は営業支援ツール「オウチーノくらすマッチ」の販売が順調に拡大しているとのことです。株式会社おうちのくふうは、2020年6月19日、国内におけるオフィス賃貸を中心とした不動産仲介を提供していた株式会社おうちのアドバイザーから株式会社おうちのくふうへ商号変更を行うとともに、事業内容を生活者向けの買取再販サービスに刷新することで、事業を本格始動したとのことです。一都三県を中心に、駅から徒歩10分圏内、60平米前後のファミリー層向け居住用中古マンションを仕入れ、新築同様のフルリノベーションを行い、3,000万円台を中心としたリーズナブルな価格帯で販売しているとのことです。2020年12月31日現在、物件の仕入れ及びリフォームにかかる費用が売上に先行して発生しているとのことです。今後の販売に向けて計画通りに進捗しているとのことです。株式会社Seven Signatures Internationalは、国内外における新型コロナウイルス感染症の拡大に伴う渡航規制等により、米国ハワイ州における事業活動への影響が続いているとのことです。コスト削減に取り組むとともに、国内外における富裕層顧客のニーズに応えた取引案件を獲得しているとのことです。

金融関連事業においては、オンライン家計簿サービス「Zaim」は、有料課金ユーザーを対象に長期的な資産形成・ライフスタイルの変化に寄り添う基盤として、ライフプラン管理ツール等の開発を推進している他、大手企業や官公庁等からのデータ連携ニーズへの対応を強化することで、収益が拡大しているとのことです。また、保険サービスはグループ内連携による保険提案に注力しているとのことです。

メディア関連事業においては、くらしに関する総合情報メディア「ヨムーノ」のユーザー数の増加とともに広告収入が伸長する一方、新たな収益源の獲得に向けたコンテンツ強化やメディアの開発等に注力しているとのことです。

その他、支援機能として株式会社Da Vinci Studioによる公開買付者グループ内外向け技術支援等を展開しているとのことです。

(b) 当社グループの概要

一方、当社は、資産価値が維持できる高性能住宅商品の企画開発、住消費者のリスクを最小化するための住宅不動産取引の実現による資産価値の維持向上を理念に掲げ2005年3月に創業し、2016年4月に東京証券取引所マザーズ市場に上場いたしました。2020年7月21日に東京証券取引所市場第一部に上場市場を変更した後、当社において、後述のとおり特別調査委員会を設置し過去の不適切な会計処理について調査しておりましたが、2020年8月31日に当社独立役員も委員となっている特別調査委員会から、当社から独立した中立・公正な社外委員のみで構成される第三者委員会への移行等について開示し、また、同年9月29日に開示した新規上場前からの不適切会計に関する第三者委員会の中間調査報告書を開示し、更に、同年9月30日に監査報告書の意見不表明について開示し、これらの開示及び東京証券取引所によるこれまでの審査の結果を受け、同年9月30日、東京証券取引所から、当社が提出した新規上場申請及び上場市場の変更申請に係る宣誓書において宣誓した事項について重大な違反を行ったおそれがあると判断され、当社株式は監理銘柄(審査中)の指定を受け、2020年11月26日付で監理銘柄の解除及び特設注意市場銘柄の指定を受け、上場市場の変更(2020年12月27日付で市場第一部からマザーズ市場への変更)が行われております。

当社は、連結子会社である株式会社ans、一般社団法人住宅不動産資産価値保全保証協会、株式会社K-コンサルティング、株式会社アール・プラス・マテリアル、株式会社ウェルハウジング、ハイアス・プロパティマネジメント株式会社、ハイアス・キャピタルマネジメント株式会社、株式会社LHアーキテクチャ、SUNRISE株式会社、株式会社HCマテリアル、GARDENS GARDEN株式会社及び株式会社家価値サポートの合計13社の企業集団(以下「当社グループ」といいます。)で構成されており、「コンサルティング事業」及び「建築施工事業」を主たる事業としています。

「コンサルティング事業」は、住関連産業(住宅、不動産、建設業界)に特化した経営コンサルティング事業であり、地域の中小企業を会員組織としてネットワーク化することによって、事業提携先と協力し、業界のノウハウを分析、標準化し、ビジネスモデルとしてパッケージ化した商品を顧客(会員企業)に提供しております。当該商品には、そのブランドを使って営業・販売するのに必要なシステム、ノウハウ、営業ツールなどが全て含まれています。当社グループは、企業が置かれている状況に応じて、収益構造改善や新規事業展開を含む業態転換の必要性をもつ企業には「ビジネスモデルパッケージ」を、経営(事業)におけるプロセスや機能の効率化が必要な企業には「経営効率化パッケージ」を提供しており、トータルの商品数は20を超え、住宅環境のハードインフラから情報インフラまでをトータルでサポートしています。

「建築施工事業」ではパッケージ化した商品を活用し、一般消費者向けに住宅の建築・施工等を行っており、開発したノウハウは、コンサルティング事業において、商品開発や会員企業への支援に活かしています。

なお、コンサルティング事業、建築施工事業に含まれない事業としては、宿泊施設に関する運営及び管理業務、不動産投資型クラウドファンディングの企画及び運営等があります。

当社グループの事業領域にかかわる住宅不動産業界においては、2019年から続く消費増税の反動減の影響及びコロナ禍における外出自粛や消費者マインドの低下により、新設住宅着工戸数は前年比でマイナスとなりました。1回目の緊急事態宣言後には、経済活動の再開とともに新設住宅着工戸数にも回復の兆しが見えましたが、2021年1月の再度の緊急事態宣言の発令により、消費マインドの低下が懸念され、依然として先行きは不透明な状況となっております。

このような状況の下、当社グループは、2020年6月15日に発表した「2021年4月期 - 2023年4月期中期経営計画」（以下「本中期経営計画」といいます。）に基づき、主力の高性能デザイナーズ住宅「R+house」事業（合理化された部材流通と設計施工ルールにより、長期優良住宅基準を上回る機能性と建築家による高いデザイン性を備えた住宅を廉価に提供できるようパッケージ化したもの。）の更なる強化と伸長、新たなコアビジネスの確立といった2つの成長戦略、また、安定した収益基盤の構築という安定化戦略に基づいて事業活動を行ってまいりました。

コロナ禍の状況においても、消費者ニーズの変化を捉えた「新しい生活様式」に対応する建築家プランの提案及び会員企業等とオンライン面談を積極的に進めた結果、2020年6月以降は受注実績については、ほぼ前年の水準まで回復しています。もっとも、当社は、「R+house」のエンドユーザー（当社の提供する不動産を購入する生活者をいいます。）の認知度は未だ十分であるとはいえ、認知度の向上に向けて更なるブランド広告活動が必要となると考えております。かかる広告活動に際しては、従前実施してきたTV・CM等を通じた一部地域での広告活動に加えて、メディア運営、インターネット等のエンドユーザーとの新たなチャネルの創出に向けた投資を行う必要があると考えておりました。

また、安定した収益基盤の構築に向けた取組みとしては、導入サービスの成果報酬である「ロイヤルティ等」を主な収益とするため、会員企業（顧客）の受注促進を通じた収益拡大に向けて注力する必要があると考えております。そのために、「R+house」のマーケティング活動を強化するほか、会員企業のエンドユーザーへの提案力向上のための新規サービスの開発・提供を強化していく必要があると考えております。具体的には、近年の特定地域での大規模自然災害、コロナ禍以降においては、地方での住まいのニーズやテレワークのニーズが生じる等、住宅・不動産業界において求められる商品・サービスなどのニーズが多様化しており、そのような多様かつ新たな住宅ニーズ（リモートワーキングスペース、地方での戸建てニーズ等）を的確に把握するツールや、エンドユーザーへの高付加価値の商品・サービスの提供を実現するツールなど、従来よりもエンドユーザーとのチャネルツールの開発を迅速に行い、拡充していく必要性が高まってきております。

さらに、当社からの会員企業へのコンサルティング・業務支援における業務負担の軽減や、建築・購入を検討するエンドユーザーへの相談サービス「ans（住まいづくりの相談窓口）」のリモート相談のインフラ構築・充実などにおいても、メディア・コミュニケーションの開発・利用のノウハウの確保の必要性が高まってきております。

当社グループにおいては、2020年10月頃から、上記のとおり、コロナ禍の下、安定的な収益構造の構築と持続的な成長のために、本中期経営計画の着実な遂行を行うためには、エンドユーザー向けのオンライン領域のメディアツール、その開発・活用を自ら行うにとどまらず、そのようなノウハウを豊富に有する企業とのアライアンスにより事業シナジーを獲得する可能性についても模索し始めておりました。

他方で、当社グループにおいては、当社が、2020年7月28日に公表した「当社における不適切な会計処理に係る特別調査委員会の設置に関するお知らせ」及び2020年9月30日に公表した「第16期有価証券報告書の提出、並びに過年度の有価証券報告書等、決算短信等の訂正に関するお知らせ」のとおり、過去の売上高や売上原価その他の費用等の計上処理に関連して、不適切な会計処理（以下「本不適切会計」といいます。）が行われていたことが、2020年7月下旬頃に判明し、その後、同年9月29日に新規上場前からの不適切会計に関する第三者委員会の中間調査報告書を開示し、また、同月30日には過年度の決算短信等の訂正を開示するとともに、監査報告書の意見不表明等について開示しました。本不適切会計を受け、同日、東京証券取引所において、当社が提出した新規上場申請及び上場市場の変更申請に係る宣誓書における宣誓事項について重大な違反を行ったおそれがあると判断され、当社株式は、監理銘柄（審査中）に指定され、その後、同年11月27日付で、東京証券取引所から特設注意市場銘柄に指定されました（注1）。

（注1） 特設注意市場銘柄の指定期間は、2020年11月27日から原則1年間となっております。期間内に東京証券取引所に内部管理体制確認書を提出する必要があり、提出を受け、東京証券取引所において、内部管理体制等の審査を行い、内部管理体制等に問題があると認められない場合には、指定が解除となります。一方、内部管理体制等に問題があると認められる場合、原則として上場廃止となります。但し、その後の改善が見込まれる場合には、特設注意市場銘柄の指定を継続し、6ヶ月間改善期間が延長されます。なお、特設注意市場銘柄指定中であっても内部管理体制等の改善見込みがなくなったと認められる場合には、上場廃止となる可能性があります。

当社は、上記の状況を解消すべく、2020年9月11日に当社の役職員を委員とする自主再生委員会を発足させ、執行レベルで具体的な再発防止策及びその実施体制の検討を進め、経営ガバナンス強化に向けた抜本的改革として、2020年9月30日に経営体制を刷新し、その後、自主再生委員会は、同年10月17日にその検討結果を第三者委員会及び当社取締役会に提言し、同年10月30日に当社としての再発防止策を策定しております。さらに社外取締役の拡充やガバナンスの強化を図るため、2020年12月23日開催の臨時株主総会を経て新経営体制に

移行いたしました。また、新経営体制の下、経営ガバナンス強化に向けた抜本的改革、業務処理統制の強化及び管理体制の増強、上場会社としての役職員の意識改革を含む再発防止の実行を主導するに努めるべく、2020年11月2日にリスタート委員会（注2）を社内組織として設置しております。また、当社が2020年12月22日に公表した「旧経営陣の持株比率の低下に向けた方針に関するお知らせ」のとおり、当社は、本不適切会計に関する再発防止策の一環として、旧経営陣の法的責任の明確化のための対応を検討する一方、旧経営陣の株主としての当社への影響力を解消するため、旧経営陣の持株比率を低下させることを試み、旧経営陣のうち当社の前々代表取締役であった濱村氏ら及び2020年10月31日現在において当社の第2位株主であって当社の共同創業者であり2020年9月30日まで当社の取締役であった柿内氏との間で、それぞれ誓約書を締結し、同氏らが所有する当社株式を早期に処分するよう努める旨の合意をしております。

（注2） リスタート委員会の設立の経緯としては、再発防止策の確実な実行が策定後の重要なテーマとなる中で、自主再生委員会に、再発防止策の実行面に直接関わる実務者を加える形で体制強化を図っております。具体的には、内部統制の見直しを行う業務統制課・財務経理課・経営企画課、規程の整備や全社的な意識改革を行う総務部の中核メンバーがリスタート委員会に加わり、構成しております。発足以降、リスタート委員会は、現在まで、職務権限の見直し、業務フローの見直しと関連規程の変更、コンプライアンスの浸透のための基本方針の策定、役職員向けの研修計画と実施などに取り組んできております。

（注3） 当社は、本書提出日現在、本不適切会計に関する再発防止策の一環として、旧経営陣の法的責任の明確化のための対応として、旧経営陣に対して法的責任を追及するための訴えの提起を検討しております。

しかしながら、当社が2021年2月1日に公表した「第三者委員会設置に関するお知らせ」及び同月4日に公表した「（開示事項の経過）第三者委員会設置に関するお知らせ」のとおり、その後、当社の前代表取締役であった川瀬氏が2020年10月1日付で所定の手続を経ることなく独断で代表取締役の職務権限を超える金額の支払約定書に署名した可能性が判明いたしました。当社は、本不適切会計を踏まえて経営陣が交代した直後において、新たに代表取締役に就任した前代表取締役であった川瀬氏が関与して上記のような事態が生じたことを極めて深刻に受け止め、当社から独立した中立・公正な外部専門家のみで構成される第三者委員会により、類似事象の有無を含む徹底した事実調査、発生原因の分析及び再発防止策の提言をいただくことが必要であると判断し、2021年2月1日開催の当社取締役会において第三者委員会の設置を決議いたしました。当社が2021年3月12日に公表した「第三者委員会の調査報告書公表に関するお知らせ」のとおり、当社取締役会は、第三者委員会より調査報告書を受領したことを受け、2020年10月26日に受領した第三者委員会からの調査報告書に示された内容を踏まえた再発防止策に統合の上で、大要以下を内容とする改善計画を策定する予定です。下記

「 当社におけるガバナンス上の問題点及びその後の一連の概要」をご参照ください。

・「経営ガバナンス強化に向けた抜本的改革」に関する再発防止策

経営陣の刷新

- ・監督機能を担う取締役と業務執行を担う執行役員を明確に分離します。
- ・独立社外取締役の比率が3分の1以上となる経営体制とします。

取締役会の改革

- ・社内外の取締役間また、独立社外取締役と独立社外監査役の間の連携強化を図ります。
- ・任意の諮問委員会を設置します。

監査役会の改革

- ・監査役会と内部監査部門の連携強化を図る他、新規に監査に精通した専門家を選任します。

意思決定フローの明確化

- ・取締役、執行役員の権限と責任の明確化を図ります。

中長期的企業価値向上をベースとした中期経営計画の策定

- ・事業を通じた社会貢献と中長期的な企業価値向上を意識した経営計画の策定・推進を行います。

・「業務処理統制の強化及び管理体制の増強」に関する再発防止策

業務フローの再構築・改善

- ・職務権限の見直しと各種稟議フローの改善を進めてまいります。

業務管理部門の新設

- ・財務報告に係る内部統制の構築・運用に関する第1のディフェンスライン部門を新設します。

財務管理部門の新設

- ・財務に精通した経営管理トップが管理する組織体制を構築してまいります。
- ・研修受講によるメンバースキルアップ及び専門性の高い人材の新規採用を行います。

内部監査の強化

- ・内部監査室を部に昇格、増員する他、監査法人との定期的な情報共有を図ってまいります。

内部通報制度の周知

- ・内部通報制度の十分な活用のため、役職員に制度の理解、周知・徹底を図ってまいります。

・「上場会社としての当社役職員の意識改革」に関する再発防止策

・「コンプライアンス基本方針」の策定を進めてまいります。

・コンプライアンスや内部統制の研修、e-ラーニング等の教育を継続実施してまいります。

このような、再発防止策のうち、経営ガバナンス強化に向けた抜本的改革を実現するにあたり、旧経営陣の影響力の排除は極めて重要な課題であると認識しております。そのため、当社は、2020年11月上旬から、旧経営陣が保有する当社株式の引受先として、当社の金融機関、取引先など複数の関係先を通じ、幅広く保有株式の引受先の候補選定を開始しました。

当社は、上記のような経営課題及びガバナンス上の課題を有する状況下において、当社の経営課題の解決に資する事業パートナー及び旧経営陣が所有する当社株式の引受先を検討してありましたところ、2020年12月17日、公開買付者より、旧経営陣が所有する当社株式を引き受けることを検討するとともに、資本業務提携の可能性について模索したいとの提案を受領しました。

(c) 当社及び応募予定株主との協議・交渉

公開買付者は、2018年10月の設立以降より多くのユーザーニーズに応える価値提供を行うためには、公開買付者グループが展開する不動産関連事業において、サービス提供可能エリアを全国へ拡大すること、並びにサービスで取り扱う物件の種類を中古住宅マンションから戸建住宅を含む多種多様な物件へ広げていくことが必要であると考えているとのことです。また、住まいの検討段階における情報収集から住まいの購入段階まで、より付加価値の高いサービスを一気に通貫して提供していくには、新しいサービスの開発も推進していくことが必要であると考えているとのことです。公開買付者は、公開買付者の目指すサービスの付加価値をより高めていくために、当社のような全国の工務店にネットワークを持つサービス提供事業者との連携を、当社と面談する以前より模索しており、公開情報を中心に当社の事業についても認識していたとのことです。公開買付者は、当社が2020年12月15日に公表した「代表取締役の異動に関するお知らせ」及び2020年12月16日に公表した「新経営体制に関するお知らせ」を受け、公開買付者の新たな事業パートナー候補として新体制となった当社との連携の可能性を検討するため、当社のリーガル・アドバイザーである森・濱田松本法律事務所を通して、当社へ面談の申し入れを行ったとのことです。その後、公開買付者は、当社が2020年12月22日に公表した「旧経営陣の持株比率の低下に向けた方針に関するお知らせ」を通じて、当社が過去の不適切な会計処理に関する再発防止の一環として旧経営陣の影響力の解消のため、旧経営陣が保有する株式について市場外相対取引を前提に複数の事業会社と協議を進める方針であることを知ったとのことであり、2020年12月25日に当社と初めて面談を行った際に、当社の事業について理解を深めるとともに、2021年1月13日に再度当社と面談を行った際に、当社におけるガバナンスの強化及び公開買付者との事業上のシナジーによる企業価値向上を目指した資本業務提携により、当社の注文住宅販売に係るノウハウや、全国の約1,400社に及ぶ会員企業とのネットワークを活用することによる公開買付者グループのユーザーに向けたサービスの多様化が期待できると考えに至ったとのことです。その後、2021年1月中旬から同年4月上旬にかけて当社と公開買付者との間で複数回に亘って協議を行い、公開買付者は、柔軟かつ戦略的な施策を迅速に実施していく業務提携を実現すること及び、当社の上場維持を前提とし、自主的な再建を尊重しつつ、特設注意市場銘柄の指定の解除に至るためには、当社の内部管理体制に係る課題の改善が急務であると認識したとのことであり、旧経営陣の影響力を早期に排することが必要不可欠であるところ、後述のとおり、柿内氏が株主として存続する可能性もあることから、その場合にも備えてガバナンスの強化を図る必要があると判断し、持分法適用会社化ではなく、当社の議決権の過半数を取得して当社を公開買付者の連結子会社とすることで、ガバナンス及び経営の安定性を確保すべきと判断し、当社の議決権の過半数を取得して当社を公開買付者の連結子会社とすることにより、厳しい競争環境にある住宅・不動産市場動向やユーザーニーズの変化に対して適時適切に対処していくための迅速な意思決定が実現できるのではないかと考えたとのことであり、2021年3月上旬、正式に旧経営陣の所有する当社株式を可能な限り公開買付けで取得し、第三者割当増資で当社の議決権の過半数取得を前提とした資本業務提携の可能性を打診し、当社においても2021年3月上旬に公開買付者の提案を受諾することで考えが一致いたしました。

当社は内部管理体制の改善を急務としており、12月22日に公表した「旧経営陣の持株比率の低下に向けた方針に関するお知らせ」のとおり、当社は、不適切会計に関する再発防止策の一環として、旧経営陣の経営責任及び法的責任を検討する一方、旧経営陣の株主としての当社への影響力を解消するため、旧経営陣の持株比率を低下させることを試み、旧経営陣のうち当社の前々代表取締役であった濱村氏及び2020年9月30日まで当社

の取締役であった柿内氏との間で、それぞれ誓約書を締結し、同氏らが所有する当社株式を早期に処分するよう努める旨の合意をしており、当社としては、市場外相対取引による処分が可能となるよう複数の事業会社と協議を進め、早期に濱村氏及び柿内氏の持株比率の低下が実現できるよう努めていく方針でした。かかる方針から、当社は、公開買付者に対し、まずは当社の主要株主兼筆頭株主であり、前々代表取締役であり、当社が本取引を進めることに対して協力的であった濱村氏らの所有する当社株式につき可能な限り取得することを最優先事項として提示しました。また、当社には、共同創業者の一人である濱村氏らが本公開買付けに応じた場合、他の旧経営陣への説明も容易になるとの考えがありました。これを受け、公開買付者は、2021年3月中旬より、当社とは別に、濱村氏らとの間で複数回の協議を行ったとのことであり、当社との資本業務提携に関する基本方針を説明するとともに、公開買付者が当社株式を過半数取得することの是非及び濱村氏らの所有する当社株式の譲渡等について交渉を行ったとのことです。2021年3月下旬、公開買付者は、本第三者割当増資における引受価格と同一価格にて本公開買付けを実施する予定であることを濱村氏に説明したとのことです。濱村氏らは、2021年4月上旬、当社が前向きに交渉を進めている公開買付者が実施予定の本公開買付けに応募することで当社に協力したいとの意思を表明されたとのことです。公開買付者は、2021年4月上旬、本公開買付けに係る買付け等の価格（以下「本公開買付価格」といいます。）について濱村氏らに打診し、本公開買付価格については、本第三者割当増資における引受価格と同一で市場株価からの一定のディスカウントを行った価格とし、本応募契約に合意する旨の意思を確認したとのことです。次に、濱村氏との当該交渉を踏まえ、2021年4月上旬より、公開買付者は順次、当社を通じて、旧経営陣のうち第三者委員会におけるヒアリングにも協力的であり、当社の再建を後押しする姿勢を示していた川瀬氏及び大津氏に対し、本公開買付けに関する説明の機会を得て、その内容を説明し、川瀬氏及び大津氏から本応募契約に合意する旨の回答を得たとのことです。

他方、当社は、柿内氏が、当社役員を退任した後、当社従業員の複数と接触していることが確認されたため、柿内氏に本公開買付けを事前に共有した場合に、当社従業員に対してインサイダー情報が流出するおそれがあり、また、柿内氏が結果として当社が上場廃止となることも厭わず、当社株式を早期に処分するよう努めるという誓約書での合意に反する可能性があると考え、柿内氏に対しては本公開買付け開始後に、誓約書の履行として、応募の打診をすることにいたしました。また、西野氏については、柿内氏と前職において同期という関係にあり、西野氏に本公開買付けを打診した場合、柿内氏に本公開買付けの事実が伝わることを当社が懸念したため、西野氏に対しても本公開買付け開始後に、応募の打診をすることにいたしました。本取引成立後は、柿内氏とは何ら関連がなく柿内氏の影響を受けない公開買付者が当社の議決権過半数を得ることとなり、柿内氏の当社に対する影響力は低下することとなるため、柿内氏及び2020年9月退任時までの取締役であった西野氏については、2021年4月14日に、本公開買付けに応じるよう当社より打診を行う予定ですが、本公開買付けに応じるか否かは未定です。これと並行して、当社と公開買付者との間で、緊密に経営戦略・事業戦略についての協議を行い、以下の事業シナジー及びメリットが見込むことができるとの考えに至り、公開買付者は、2021年4月14日、本取引により、公開買付者が最終的に当社の議決権の過半数を取得して当社を公開買付者の連結子会社とすることで、当社グループ間におけるガバナンスの再構築及び強化、財務基盤の強化及び新規事業開発を実現できるものと判断したとのことです。

() 当社及び公開買付者の共同によるエンドユーザーに向けた認知及び価値提供の拡大

当社は、「個人が住宅不動産を納得し安心して取得（購入）、居住（運用）、住替（売却）できる環境をつくること」を理念に掲げ、住宅・不動産のプラットフォームを提供する会社として、全国の住宅・不動産・建設会社の支援を通じてその理念の実現を目指しております。したがって、当社が直接的に価値を提供する先は、主に地域の工務店をはじめとする事業会社ですが、主力の「R+house」事業等のブランディング活動を行うことで、会員企業の受注の後押しを図ることも必要であると考えております。公開買付者が保有するメディア運営のノウハウを活用することで、多額な広告宣伝費を要することなく、住まいを検討するユーザーとの接点を創出し、当社が展開する「R+house」事業等の住宅モデルシリーズに関するエンドユーザーの認知拡大が期待されます。また、公開買付者が保有するインターネットサービスのノウハウを活用することで、エンドユーザーに対して直接提供する新たなサービスも含めた事業展開が可能になることが期待されます。公開買付者グループにおいても、当社の企業会員ネットワークを活用することで、新たに全国エリアで戸建住宅という住まいの選択肢の提供が可能となることで、より広範なユーザーニーズに応えていくことが実現できるものと考えているとのことです。

() 住まいのワンストップサービスの提供によるユーザー満足度の向上

公開買付者は、ユーザーの様々なライフイベントにおいて、「メディア+サービス」のビジネスモデルを展開することで、ユーザーの検討段階における情報収集からサービスの利用段階まで、一気通貫にサポートできるサービスづくりを推進しているとのことです。当社及び公開買付者が、連携することで、全国で戸建住宅を検討したいユーザーに対して、メディアを通じた情報収集のサポートと併せて、当社が展開する「R+house」事業の住宅モデルシリーズを住まいの選択肢として提案していくことが可能となり、住宅の検討から購入までをスムーズに支援することが可能になるものと考えています。また、住宅購入後においては、快適な暮らしを維持していくためのメンテナンスに加え、売却可能性も踏まえた資産価値の向上をサポートしていくことも、住宅購入者にとって重要な要素であり、この点においては、公開買付者グループが保有するインターネットサービスのノウハウを活用することで、ユーザーとの継続的な接点の創出や、オンライン査定サービス等の各種サービスを効果的に提供していくこと、あるいは「ユーザーファースト」視点のサービス開発力を活用した新しいサービスを当社と共同で開発・提供していくことを通じて、購入前から購入後も含めた住まいに関するワンストップサービスを提供していくことによるユーザー満足度の向上が期待されます。

() 地域に根差したライフイベント事業の開発

公開買付者グループは、ライフイベントに関するテーマを中心に、社会変化に対応する多様なメディアの開発と、暮らしを豊かにするサービスの提供に注力するとともに、これらの価値創出を実現するためのテクノロジー・デザイン機能を保有しているとのことです。ライフイベントに関するサービスにおいては、地域に根差したサービスの提供が不可欠であると認識しているとのことです。当社グループが全国各地で構築してきた会員企業とのネットワークを活用することで、公開買付者グループの不動産関連事業並びにその他の事業領域において、ユーザーの生活圏に応じた最適な情報とサービスを提供していくことが可能になるものと考えているとのことです。

() 当社会員企業向けの業務支援ツールの開発と収益基盤の拡大

ユーザーにとって付加価値の高いサービスを提供していくためには、ユーザーのニーズを的確に捉え、それらを提供サービスに反映していくことが肝要であります。公開買付者グループでは、各事業領域において、事業会社に対して接客支援ツール等をはじめとするユーザーとのコミュニケーションツールを提供することで、事業会社とユーザー間の有益な関係構築をサポートしているとのことです。これらのツールを当社グループの会員企業に対して開発・展開していくことで、会員企業がより一層ユーザーに寄り添いながら付加価値の高いサービスを提供していくことや、ユーザーとのコミュニケーションにおける会員企業の業務負担を軽減していくことを可能にするるとともに、当社グループ及び公開買付者グループの収益基盤の拡大が期待されます。

() グループ経営体制による内部管理体制の強化と効率的な経営の実現

公開買付者グループは、2018年10月の設立以来、公開買付者グループ全体が安定したサービス提供を維持するとともに継続的に成長していくためには、内部統制の整備、強化に継続して取り組んでいくことが必須であると考え、グループ全体のガバナンス機能を統括する立場として、グループ組織が健全かつ有効、効率的に運営されるように、コンプライアンス体制の強化を含め、統制環境の整備、強化、見直しを継続して行っているとのことです。また、子会社に対して、経営管理業務、経理業務、法務業務、人事採用業務、情報システム業務、内部監査業務等の間接業務を提供することにより、効率的な執行の体制を構築しているとのことです。当社グループを公開買付者グループに迎え、当社グループも含めたグループ経営体制を実行することで、当社グループのガバナンス体制や効率的な経営管理体制の強化を早期に実現していくことが可能になるものと見込まれます。また、当社グループが強固なガバナンス体制と効率的な経営体制の下に、売上・収益を持続的に拡大していくことを通じて、企業価値の向上に資することが見込まれます。

当社における意思決定に至る過程

前記「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」に記載の経過により、当社は、公開買付者との間で、本資本業務提携の内容、本第三者割当増資の必要性及びその条件、並びに公開買付け価格その他本公開買付けの諸条件について慎重に協議・検討を行ってまいりました。なお、当社はこのような協議・検討の過程で、後記「(6) 公正性を担保するための措置」に記載のとおり、当社リーガル・アドバイザーとして、森・濱田松本法律事務所から法的助言を得ました。

当社は、前記「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、当社が公開買付者の子会社となることで、()当社及び公開買付者の共同によるエンドユーザーに向けた認知及び価値提供の拡大、()住まいのワンストップサービスの提供によるユーザー満足度の向上、()地域に根差したライフイベント事業の開発、()当社会員企業向けの業務支援ツールの開発と収益基盤の拡大、()グループ経営体制による内部管理体制の強化と効率的な経営の実現といったメリットがあると考えております。

また、前記「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、本公開買付けは当社の旧経営陣が保有する当社株式の売却を目的として行われるものであり、本公開買付けを行うことは、当社のガバナンスの強化にも寄与すると考えております。

したがって、当社は、公開買付者が当社の議決権の過半数を取得して当社を公開買付者の連結子会社とすることで、当社と公開買付者との間で安定的かつ強固な関係を構築し、旧経営陣の影響力を排除することが、当社の財務基盤の強化及びガバナンスの強化を可能にするとともに、当社の収益力の強化ひいては当社の企業価値向上に資するとの判断に至ったことから、2021年4月14日開催の当社取締役会において、全ての取締役が本公開買付けを含む本取引に係る審議に参加し、参加した取締役の全員の一致により、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明することを決議いたしました。

また、当社は、本公開買付けについては、本公開買付けが、応募予定株主から、応募予定株主が保有する当社株式を、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2021年4月13日の当社株式の東京証券取引所マザーズ市場における終値より10%ディスカウントした価格から1円未満を切り上げた価格(138円)で取得することを目的としたものであり、当社の一般株主の皆様を売却を予定しているものではないこと、また、本公開買付けには買付予定数に上限が設定され、本公開買付け後も引き続き当社株式の上場を維持していく方針であることから、当社株主の皆様が本公開買付けに応募するか否かについては、中立の立場を取り、当社株主の皆様のご判断に委ねるべきとの判断に至ったことから、2021年4月14日開催の当社取締役会において全ての取締役が本公開買付けを含む本取引に係る審議に参加し、参加した取締役の全員の一致により、その旨を決議いたしました。

また、上記の取締役会には、当社の監査役3名全員が本公開買付けを含む本取引に係る審議に参加し、上記決議につき異議なく賛同する旨の意見を述べております。

本公開買付け後の経営方針

当社及び公開買付者は、上記「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、2021年1月中旬の公開買付者から当社に対する資本業務提携の可能性についての打診以降、2021年4月上旬までの間、本公開買付け後の経営方針について、両社の間で協議を重ねて参りました。公開買付者は、当社取締役会に対して、上記「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」の「()当社及び公開買付者の共同によるエンドユーザーに向けた認知及び価値提供の拡大」、「()住まいのワンストップサービスの提供によるユーザー満足度の向上」、「()地域に根差したライフイベント事業の開発」、「()当社会員企業向けの業務支援ツールの開発と収益基盤の拡大」及び「()グループ経営体制による内部管理体制の強化と効率的な経営の実現」の内容について説明を行い、その後、当社においても公開買付者と共通の認識を持つに至りました。

公開買付者による当社の連結子会社化後の当社グループ及び公開買付者グループの具体的な事業戦略については、当社及び公開買付者が今後協議の上決定していくこととなりますが、公開買付者は、より多くのユーザーニーズに応える価値提供を行うためには、公開買付者グループが展開する不動産関連事業において、サービス提供可能エリアを全国へ拡大すること、並びにサービスで取り扱う物件の種類を中古住宅マンションから戸建住宅を含む多種多様な物件へ広げていく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、住まいの検討段階における情報収集から住まいの購入段階まで、より付加価値の高いサービスを一貫して提供していくには、新しいサービスの開発も推進していくことが必要であると考えているとのことです。公開買付者は、当社との資本業務提携の実施により、当社の注文住宅販売に係るノウハウや、全国会員企業とのネットワークを活用することで、公開買付者グループがユーザーに提供可能なサービスの多様化が期待できるとともに、当社をグループに迎えることで、公開買付者の事業基盤の更なる強化が可能になると考えているとのことです。

なお、公開買付者による当社の連結子会社化後の経営体制につきましては、本書提出日現在において未定であるとのことです。本取引後の当社の経営方針としては、本資本業務提携契約において、公開買付者は、本取引完了日以降3年間、当社の事前の書面による承諾なく(但し、当社がかかる承諾を不合理に遅延、留保又は拒絶しない。)、()公開買付者及び公開買付者グループによる当社の株式の所有割合の合計が、本取引完了時点における当該所有割合から5%以上変動することとなる行為(当社の株式の取得(組織再編行為による承継を含

む。)又は売却その他の処分を含むが、これらに限られない。)又は、()当社グループを対象とする合併を行わず、かつ、公開買付者の関係会社をして行わせないこととされており、当社株式の東京証券取引所マザーズ市場への上場を維持するとともに、上述のとおり当社の経営体制は既に刷新されているという認識から当社の経営の自主性を維持・尊重し、当社と協議の上で、最適な体制の構築を検討していく予定とのことです。また、公開買付者は当社の特設注意市場銘柄指定解除に向けた取り組みに協力するため、当社からの要請を受けた事業計画、並びに、ガバナンス及び内部統制に関する人員2名をアドバイザーとして、本取引完了後に当社に派遣する予定とのことです。

当社におけるガバナンス上の問題点及びその後の一連の概要

当社が2020年7月28日に公表した「当社における不適切な会計処理に係る特別調査委員会の設置に関するお知らせ」のとおり、同年6月17日、当社監査役会に外部からの情報提供があり、当社監査役が調査を行ったところ、2016年4月期に、本来費用として計上すべきであった上場支援に係るコンサルタント報酬について、不適切な会計処理が行われていた可能性があることが判明し、当社は、同年7月28日、客観的かつ深度ある調査を行うため、外部専門家も交えた特別調査委員会を設置することを決定いたしました。その後、当社が2020年8月31日に公表した「特別調査委員会の調査状況及び第三者委員会設置に関するお知らせ」のとおり、当社は、特別調査委員会を設置し過去の不適切な会計処理について調査しておりましたが、同日付で、当社独立役員も委員となっている特別調査委員会から、当社から独立した中立・公正な社外委員のみで構成される第三者委員会へ移行しております。また、当社が2020年9月29日に公表した「第三者委員会の中間調査報告書公表に関するお知らせ」のとおり、当社は、同日、新規上場前の2015年4月期から2020年4月期までの不適切な会計処理(以下「本不適切会計」といいます。)に関する第三者委員会の中間調査報告書を開示し、さらに、当社が2020年9月30日に公表した「第16期有価証券報告書の提出、並びに過年度の有価証券報告書等、決算短信等の訂正に関するお知らせ」及び同日付の「『内部統制報告書の訂正報告書』の提出に関するお知らせ」(以下、両プレスリリースを総称して「9月30日付過年度訂正プレスリリース」といいます。)のとおり、当社は、過年度の有価証券報告書及び四半期報告書並びに過年度の決算短信及び四半期決算短信(以下「過年度有価証券報告書等」といいます。)の訂正を行うとともに、内部統制報告書の訂正を行いました(注1)。また、同日付の「内部統制監査報告書及び監査報告書における意見不表明に関するお知らせ」のとおり、当社は、9月30日付過年度訂正プレスリリースにて公表したとおり、第16期内部統制報告書及び有価証券報告書、並びに過年度に提出しました内部統制報告書、有価証券報告書及び四半期報告書の訂正を受けて、有限責任あずさ監査法人より、2020年4月30日現在の財務報告に係る内部統制の評価結果を表明できない旨の内部統制監査報告書を受領いたしました。加えて、有限責任あずさ監査法人より、第11期、第12期、第13期、第14期及び第15期の訂正後の連結財務諸表及び財務諸表、並びに第16期の連結財務諸表及び財務諸表について、意見を表明しない旨の監査報告書を受領するとともに、第13期から第16期までの各四半期の訂正後の四半期連結財務諸表についても、結論を表明しない旨の四半期レビュー報告書報告書を受領いたしました。

(注1) 当社が訂正した過年度有価証券報告書等及び内部統制報告書は以下のとおりです。

有価証券届出書

2016年3月2日提出に係る有価証券届出書

有価証券報告書

第12期(自 2015年5月1日 至 2016年4月30日)

第13期(自 2016年5月1日 至 2017年4月30日)

第14期(自 2017年5月1日 至 2018年4月30日)

第15期(自 2018年5月1日 至 2019年4月30日)

四半期報告書

第13期第1四半期(自 2016年5月1日 至 2016年7月31日)

第13期第2四半期(自 2016年8月1日 至 2016年10月31日)

第13期第3四半期(自 2016年11月1日 至 2017年1月31日)

第14期第1四半期(自 2017年5月1日 至 2017年7月31日)

第14期第2四半期(自 2017年8月1日 至 2017年10月31日)

第14期第3四半期(自 2017年11月1日 至 2018年1月31日)

第15期第1四半期(自 2018年5月1日 至 2018年7月31日)

第15期第2四半期(自 2018年8月1日 至 2018年10月31日)

第15期第3四半期(自 2018年11月1日 至 2019年1月31日)

第16期第1四半期(自 2019年5月1日 至 2019年7月31日)

第16期第2四半期(自 2019年8月1日 至 2019年10月31日)

第16期第3四半期(自 2019年11月1日 至 2020年1月31日)

決算短信

2016年4月期 決算短信[日本基準](連結)

2017年4月期 決算短信〔日本基準〕（連結）

2018年4月期 決算短信〔日本基準〕（連結）

2019年4月期 決算短信〔日本基準〕（連結）

2020年4月期 決算短信〔日本基準〕（連結）

四半期決算短信

2017年4月期第1四半期 決算短信〔日本基準〕（連結）

2017年4月期第2四半期 決算短信〔日本基準〕（連結）

2017年4月期第3四半期 決算短信〔日本基準〕（連結）

2018年4月期第1四半期 決算短信〔日本基準〕（連結）

2018年4月期第2四半期 決算短信〔日本基準〕（連結）

2018年4月期第3四半期 決算短信〔日本基準〕（連結）

2019年4月期第1四半期 決算短信〔日本基準〕（連結）

2019年4月期第2四半期 決算短信〔日本基準〕（連結）

2019年4月期第3四半期 決算短信〔日本基準〕（連結）

2020年4月期第1四半期 決算短信〔日本基準〕（連結）

2020年4月期第2四半期 決算短信〔日本基準〕（連結）

2020年4月期第3四半期 決算短信〔日本基準〕（連結）

内部統制報告書

第12期（自 2015年5月1日 至 2016年4月30日）

第13期（自 2016年5月1日 至 2017年4月30日）

第14期（自 2017年5月1日 至 2018年4月30日）

第15期（自 2018年5月1日 至 2019年4月30日）

当社が2020年9月30日に公表した「当社株式の監理銘柄（審査中）の指定に関するお知らせ」のとおり、当社は、2020年8月31日に第三者委員会の設置等について開示し、また、同年9月29日に開示した新規上場前からの不適切会計に関する第三者委員会の中間調査報告書を開示し、さらに、同年9月30日に監査報告書の意見不表明について開示し、これらの開示及び東京証券取引所によるこれまでの審査の結果を受け、同年9月30日、東京証券取引所から、当社が提出した新規上場申請及び上場市場の変更申請に係る宣誓書において宣誓した事項について重大な違反を行ったおそれがあると判断され、当社株式は監理銘柄（審査中）に指定されました。さらに、当社が同日付で公表した「代表取締役の異動及び新経営体制に関するお知らせ」（以下「9月30日付経営体制刷新プレスリリース」といいます。）のとおり、当社は、2020年9月28日付「第三者委員会の調査報告書（中間）受領及び公表に関するお知らせ」に記載のとおり、過去の不適切な会計処理の事実関係について、第三者委員会より調査報告書（中間）を受領し、再発防止策についての提言を含む第三者委員会からの最終的な報告書は、2020年10月末（予定）に提出されることを見込んでいたところ、当時の当社代表取締役であった瀧村氏より、第三者委員会の調査報告書（中間）を踏まえて、自身の経営責任を明確化するために代表取締役を辞任したい旨の申し出があり、また、当時の取締役であった柿内氏及び当時の取締役であった西野氏より、第三者委員会の調査報告書（中間）を踏まえて、自身の経営責任を重く受け止め、辞任の申し出があり、加えて、当時の社外取締役であった荻原俊彦氏より辞任の申し出があったため、当社は、経営体制の刷新を行い（注2）、一日も早い信頼回復に向けて取り組むため、2020年9月30日開催の当社取締役会において、代表取締役の異動について決議し、新しい経営体制の下で、2020年10月末受領予定の第三者委員会の最終的な報告書を踏まえて、再発防止に全力で取り組む所存でありました（なお、同年9月11日に当社の役職員を委員とする自主再生委員会を立ち上げ、再発防止策の検討を進めておりました。）。

(注2) 経営体制の刷新の概要(2020年9月30日付)は以下のとおりです。詳細は、9月30日付経営体制刷新プレスリリースをご参照ください。

役職	氏名		備考
代表取締役	川瀬 太志		取締役常務執行役員から代表取締役に就任
取締役	中山 史章		取締役執行役員から取締役として留任
取締役	福島 宏人		取締役執行役員から取締役として留任
社外取締役	赤井 厚雄	独立役員	留任
社外取締役	森田 正康	独立役員	留任
常勤監査役	大津 和行		留任
社外監査役	山本 泰功	独立役員	留任
社外監査役	坂田 真吾	独立役員	留任

その後、当社が2020年10月26日に公表した「第三者委員会の最終調査報告書公表に関するお知らせ」及び「四半期レビュー報告書の限定付結論に関するお知らせ」のとおり、第三者委員会より不適切会計に関する最終調査報告書及び監査法人アリアより2021年4月期第1四半期の四半期連結財務諸表について限定付結論の四半期レビュー報告書を2020年10月26日に受領いたしました。また、当社が同日付で公表した「第17期第1四半期報告書の提出完了に関するお知らせ」及び「当社株式の監理銘柄(確認中)指定解除に関するお知らせ」のとおり、当社株式は、2020年10月9日付「第17期第1四半期報告書の提出遅延及び当社株式の監理銘柄(確認中)指定の見込みに関するお知らせ」に記載のとおり、当社が金融商品取引法に定められた提出期限(2020年10月14日)までに四半期レビュー報告書を添付した第17期第1四半期報告書を提出できる見込みがない旨を開示したことにより、東京証券取引所より、2020年10月9日付で監理銘柄(確認中)に指定されておりましたが、同年10月26日、当社が第17期第1四半期報告書を関東財務局に提出したことを受け、東京証券取引所より2020年10月27日付で当社株式に対する監理銘柄(確認中)の指定を解除する旨の通知がありました(なお、当社株式は、2020年9月30日付で東京証券取引所より監理銘柄(審査中)に指定されており、東京証券取引所が上場廃止基準に該当するかどうかを認定した日まで、監理銘柄(審査中)の指定期間が継続されます。)。

そして、当社が2020年11月16日に公表した「代表取締役及び役員の異動並びに新経営体制に関するお知らせ」(以下「11月16日付経営体制刷新プレスリリース」といいます。)のとおり、当社では、2020年9月30日付「代表取締役の異動及び新経営体制に関するお知らせ」に記載のとおり、第三者委員会の中間調査報告書を踏まえて、同日付で現経営体制(公表当時)に移行しました。第三者委員会の最終調査報告書の指摘事項を踏まえて、2020年10月30日付「再発防止等に関するお知らせ」にて公表のとおり、社外取締役の拡充等により更なるガバナンスの強化を図るため、2020年12月23日開催の臨時株主総会において、新経営体制に移行することを決定いたしました(注3)。

- (注3) 11月16日付経営体制刷新プレスリリースのとおり、臨時株主総会の終結をもって、当時の代表取締役であった川瀬氏及び同取締役であった中山氏は経営責任を明確化するため取締役を辞任し、また、同常勤監査役であった大津氏、同社外監査役山本泰功氏及び同社外監査役坂田真吾も監査役を辞任しております。なお、当時の代表取締役であった川瀬氏及び同取締役であった中山氏は取締役を辞任後、執行役員に就任する予定でありました。

役職	氏名		備考
代表取締役	福島 宏人		新任（現取締役）
取締役	矢部 智仁		新任
社外取締役	赤井 厚雄	独立役員	留任
社外取締役	森田 正康	独立役員	留任
社外取締役	川口 有一郎		新任
常勤監査役	朝倉 祐治		新任
社外監査役	辻 高史	独立役員	新任
社外監査役	青木 英憲	独立役員	新任
補欠監査役	丸山 聡		新任

これらを経て、当社が2020年11月26日に公表した「監理銘柄（審査中）の指定解除、特設注意市場銘柄の指定、上場市場の変更（市場第一部からマザーズ市場への変更）及び上場契約違約金の徴求に関するお知らせ」（以下「11月26日付プレスリリース」といいます。）のとおり、当社は、2020年11月27日付で東京証券取引所から監理銘柄（審査中）の指定が解除されること、特設注意市場銘柄に指定されること、上場市場を変更すること（2020年12月27日付で市場第一部（注4）からマザーズ市場への変更）及び上場契約違約金の徴求を受けることとなり、上述のとおり特設注意市場銘柄に指定されたことを踏まえ、改善計画を策定する予定です。なお、特設注意市場銘柄に指定されていることから、当社株式は上場廃止リスクがあり、今後の当社グループの対応等によっては、今後の当社グループの事業活動や業績及び財政状態に悪影響を及ぼす可能性があります。

- (注4) 当社が2020年7月21日に公表した「東京証券取引所市場第一部への上場市場変更に関するお知らせ」によれば、当社株式は、同日付で東京証券取引所マザーズ市場から東京証券取引所市場第一部へ市場変更されております。

- (注5) なお、11月26日付プレスリリースのとおり、当社は、東京証券取引所から以下の指摘を受けております。

上述の開示等を受け、以下の状況が明らかとなりました。

- ・当社が、当社株式の東京証券取引所マザーズ市場への新規上場申請及びその後の東京証券取引所本則市場への上場市場の変更申請において、東京証券取引所に提出する書類の記載に漏れがなく、かつ、全て真実である旨の宣誓書を提出していたにもかかわらず、申請書類に虚偽の財務諸表を記載し、審査過程での照会に繰り返し虚偽の書面回答を行い、さらに報告すべき事項が追加発生した際もその報告を怠っていたこと
- ・一方で、不適切会計による過年度決算の訂正規模は、通期売上高の最大訂正額でも17百万円の減額にとどまるなど、財務数値の虚偽の程度は限定的であり、新規上場及び市場変更に係る数値基準の未達もなかったと考えられること、また、訂正後の過年度の財務諸表に対する監査意見は意見不表明であるものの、第三者委員会の最終調査報告書の内容及び2021年4月期第1四半期の四半期連結財務諸表に対する四半期レビューが限定付結論であること等を踏まえると、訂正規模が大幅に拡大する可能性は相当程度低いと考えられること
- ・有限責任あずさ監査法人から誠実性に深刻な疑義ありと指摘され意見不表明の原因となった当社元代表取締役社長をはじめ、不適切会計に関与又は認識した当社取締役及び監査役の全員が、2020年12月末までに当社取締役及び監査役を辞任する見込みであること

以上を総合的に勘案すると、当社が提出した新規上場申請及び上場市場の変更申請に係る宣誓書において宣誓した事項について、重大な違反を行ったとして上場廃止が相当であるとまでは認められないことから、当社株式について、監理銘柄（審査中）の指定を解除することとする一方で、当社が、新規上場申請及び上場市場の変更申請に係る宣誓書において宣誓した事項について違反していた背景として、主に以下の点が認められました。

- ・当社では、当社元代表取締役社長を含むほとんどの取締役が、上場審査をすり抜ける目的で不適切会計について関与又は認識するなど、内部統制が無効化されていたこと
- ・当社元代表取締役社長を始めとする取締役の一部は、新規上場審査及び市場変更審査において虚偽の回答をしたのみならず、不適切会計の発覚後の段階においても、日本取引所自主規制法人に対す

- ・ 虚偽の説明や有限責任あずさ監査法人の監査手続の妨害といった隠蔽工作を行うなど、信頼性のある財務報告を行う意識や市場関係者に対する誠実性が著しく欠如していたこと
- ・ 当社取締役会は、当社元代表取締役社長等が参加する別の会議において実質的に決定された内容を追認する形で運営されるなど形骸化しており、取締役の業務執行に対する監督機能が十分に発揮されていなかったこと
- ・ 当社常勤監査役は、不適切会計の一部を認識していたにもかかわらずこれを是正する対応を行わないなど、監査役としての監視機能を果たしていなかったこと
- ・ 営業部門を牽制すべき財務経理部門が営業部門のサポート的な役割を担っていたほか自ら不適切会計に関与するなど社員のコンプライアンス意識も欠如しており、また、稟議の形骸化や契約書の軽視が蔓延していたなど、不適切会計の実行を可能とする土壌が生じていたこと

以上を総合的に勘案すると、当社が内部管理体制の重大な不備により新規上場申請及び上場市場の変更申請に係る宣誓書において宣誓した事項について違反を行ったものであり、当社の内部管理体制等については改善の必要性が高いと認められることから、当社株式を特設注意市場銘柄に指定することとします。

また、上記のとおり、上場市場の変更申請に係る宣誓書において宣誓した事項について違反があり、当該違反に起因して特設注意市場銘柄に指定することから、当社株式について、市場第一部からマザーズ市場へ上場市場の変更を行うこととします。

加えて、当社が、新規上場審査及び市場変更審査において、申請書類に虚偽の財務諸表を記載し、審査過程での照会に繰り返し虚偽の書面回答を行い、さらに報告すべき事項が追加発生した際もその報告を怠っていたことにより、宣誓書において宣誓した事項に違反した事実を踏まえると、東京証券取引所市場に対する株主及び投資者の信頼を毀損したと認められることから、当社に対して、上場契約違約金の支払いを求めることとします。

当社は、上記状況を解消すべく、2020年9月30日付で経営体制刷新プレスリリースに記載のとおり、2020年9月30日付で当時の当社代表取締役であった瀧村氏の代表取締役の辞任を含む経営体制の刷新を実施し、その後、2020年10月30日付「再発防止等に関するお知らせ」（以下「10月30日付プレスリリース」といいます。（注6））に記載のとおり、さらに社外取締役の拡充やガバナンスの強化を図るために2020年12月23日開催の臨時株主総会によって新経営体制に移行いたしました。

（注6） 当社は、2020年10月30日開催の当社取締役会において、大要、以下の再発防止策の方針について決議しております。なお、当社は、第三者委員会の最終調査報告書における再発防止策の提言並びに自主再生委員会より提言された内容を踏まえ、以下の方針に基づき、今後、具体的な再発防止策を策定し、実施することとしました。詳細は、当該公表文をご参照ください。

経営ガバナンス強化に向けた抜本的改革

- イ．経営陣の刷新
- ロ．取締役会の変革
- ハ．監査役会の変革
- ニ．意思決定フローの明確化
- ホ．中長期的企業価値向上をベースとした中期経営計画
各種業務処理統制の強化及び管理体制の増強
- イ．業務フローの再構築・改善
- ロ．業務管理部門の新設
- ハ．財務経理部門の強化
- ニ．内部監査の強化
- ホ．コンプライアンス体制の強化
- ヘ．内部通報制度の周知

上場会社としての責任を念頭においた当社役職員の意識改革
旧経営陣の経営責任及び法的責任の明確化

その後、当社が2020年12月15日に公表した「代表取締役の異動に関するお知らせ」のとおり、当時の代表取締役であった川瀬氏が、2020年10月1日付で、所定の手続きを経ることなく独断で代表取締役の職務権限を超える金額の支払約定書に署名した可能性が判明し、当該事案については代表取締役としての忠実義務に違反していると判断したことから、代表取締役の異動について決議しました。そして、当社が2020年12月16日に公表した「新経営体制に関するお知らせ」のとおり、当社の前代表取締役である川瀬氏が同月15日付で取締役を辞任したため、11月16日付当社経営体制刷新プレスリリースで公表した2020年12月23日開催の臨時株主総会以降の新経営体制予定の内容の一部変更が生じております。

また、当社が2020年12月22日に公表した「旧経営陣の持株比率の低下に向けた方針に関するお知らせ」のとおり、当社は、10月30日付当社プレスリリースにて、過去の不適切な会計処理に関する再発防止策の方針を公表し、当該再発防止策の一環として、後述の旧経営陣の経営責任及び法的責任を検討する一方、旧経営陣の株主としての当社への影響力も解消していくため、旧経営陣の持株比率を低下させることを試み、旧経営陣のうち瀧村

氏及び柿内氏との間でそれぞれ誓約書を締結し、同氏らが所有する当社株式（濱村氏の間では濱村氏が所有する当社株式）を早期に処分するよう努めることに合意を取得しました。

(3) 算定に関する事項

公開買付者による算定の概要

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、当社及び応募予定株主から独立した第三者算定機関として東京フィナンシャル・アドバイザーズ株式会社（以下「東京F A」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。なお、東京F Aは、公開買付者、当社及び応募予定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。

東京F Aは、複数の株式価値算定手法の中から当社株式の株式価値の算定にあたり採用すべき算定手法を検討の上、当社が東京証券取引所マザーズ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及び将来の事業活動を評価に反映するためにDCF法の各手法を用いて当社株式の株式価値の算定を行い、公開買付者は東京F Aから2021年4月14日付で当社株式の株式価値に関する株式価値算定書（以下「本株式価値算定書」といいます。）を取得したとのことです。なお、東京F Aによれば、株式価値算定手法のうち過去事例で多く用いられている類似会社比較法については、上記「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」に記載のとおり、当社が置かれた特殊な状況に鑑みて、当社株式の価値算定は馴染まないと判断したため採用していないとのことです。また、公開買付者は東京F A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。

東京F A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。

市場株価法：153円～159円

DCF法：133円～163円

市場株価法では、算定基準日を2021年4月13日として、東京証券取引所マザーズ市場における当社株式の算定基準日までの直近1ヶ月間（2021年3月15日から2021年4月13日まで）の終値の単純平均値154円、直近3ヶ月間（2021年1月14日から2021年4月13日まで）の終値の単純平均値153円及び直近6ヶ月間（2020年10月14日から2021年4月13日まで）の終値の単純平均値159円を基に、当社株式1株当たりの株式価値の範囲を153円から159円までと算定しているとのことです。

DCF法では、当社から提出された事業計画（2021年4月期から2023年4月期の3年分）に基づき、営業利益（EBIT）から営業利益ベースでの法人税を控除した税引後営業利益（NOPLAT）に減価償却費の増減を加算したものをフリー・キャッシュ・フローとして定義しているとのことです。当該事業計画は大幅な増益を見込んでいる事業年度が含まれており、具体的には、当社が2020年6月15日に公表した「中期経営計画策定に関するお知らせ」に記載のとおり、2021年4月期から2023年4月期までを拡大期として、これまで提供してきた商品・サービスのさらなる強化を図り、2023年4月期において営業利益10億円超の達成を目指しております（当社が2020年10月26日に公表した2021年4月期第1四半期決算短信のとおり2021年4月期の営業利益は3.8億円を見込んでおります。）。当該事業計画の経営数値目標を参考に、直近までの業績の動向、公開買付者が2021年1月中旬から2021年3月下旬の間に当社に対して行ったデュー・ディリジェンスの結果、想定されるシナジー、一般に公開された情報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当社の将来の収益予想に基づき、当社が2021年4月期第3四半期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くことにより、当社の企業価値や株式価値を算定し、当社株式の1株当たりの株式価値の範囲を、133円から163円までと算定したとのことです。

公開買付者は、東京F Aから取得した本株式価値算定書の算定結果に加え、公開買付者において2021年1月中旬から2021年3月下旬の間に実施した当社に対するデュー・ディリジェンスの結果、当社取締役会による本公開買付けへの賛同の可否、当社株式の市場株価の動向及び本公開買付けに対する応募の見通し等を総合的に勘案し、当社及び応募予定株主との協議・交渉の結果等も踏まえ、本第三者割当増資の払込金額により応募予定株主が応募することの合意を得られた価格として、最終的に2021年4月14日の取締役会において、本公開買付価格を1株当たり138円とすることを決議したとのことです。

本公開買付価格（138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2021年4月13日の当社株式の東京証券取引所マザーズ市場における終値153円に対して9.80%、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値154円（小数点以下を四捨五入しております。以下、ディスカウント率の計算において同じです。）に対して10.39%、同日までの過去3ヶ月間の終値の単純平均値153円に対して9.80%、同日までの過去6ヶ月間の終値の単純平均値159円に対して13.21%のディスカウントをした価格とのことです。

当社による算定の概要

当社は、本公開買付けが、応募予定株主から、応募予定株主が保有する当社株式を東京証券取引所マザーズ市場における本公開買付けの公表日の前営業日の終値から10%ディスカウントした価格から1円未満を切り上げた価格（138円）で取得することを目的としたものであり、当社の一般株主の皆様の売却を予定しているものではないことから、本公開買付けに当たり、第三者算定機関から算定書を取得しておりません。

(4) 上場廃止となる見込み及びその事由

当社株式は、本書提出日現在、東京証券取引所マザーズ市場に上場されておりますが、本公開買付けは当社株式の上場廃止を企図するものではなく、公開買付者は、買付予定数の上限を12,608,200株（所有割合：54.01%。また、上記「3.(2) 本公開買付けの概要」に記載のとおり、本公開買付けが成立し、かつ、本第三者割当増資の払込みが完了した場合においても、本取引後において公開買付者が所有することとなる当社株式の合計数の増資後完全希薄化ベース株券等所有割合は最大で50.10%）と設定しているため、本公開買付け後も当社株式の東京証券取引所マザーズ市場における上場を維持する方針とのことです。

(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）

本公開買付けは、応募予定株主から、応募予定株主が保有する当社株式を取得することを目的として実施するものであり、現時点において、公開買付者は、本第三者割当増資を含む本取引後、当社株式を追加で取得することは予定していないとのことです。

(6) 公正性を担保するための措置

外部の法律事務所からの助言

当社は、当社取締役会における意思決定の公正性及び適正性を担保するため、外部のリーガル・アドバイザーとして森・濱田松本法律事務所を選任し、本取引に関する諸手続を含む当社取締役会の意思決定の方法及び過程等について法的助言を受けております。

当社における利害関係を有しない取締役全員による決議及び監査役全員による異議のない旨の意見

当社は、本取引の実施を通じて、公開買付者が当社の議決権の過半数を取得して、当社を公開買付者の連結子会社とすることで、当社と公開買付者との間で安定的かつ強固な関係を構築することが、当社の財務基盤の強化及びガバナンスの強化を可能にするとともに、当社の収益力の強化ひいては当社の企業価値向上に資するとの判断に至ったことから、2020年4月13日開催の当社取締役会において、全ての取締役が本公開買付けに係る審議に参加し、参加した取締役の全員の一致により、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明することを決議いたしました。

また、当社は、本公開買付け価格（138円）については、本公開買付けが、応募予定株主から、応募予定株主が保有する当社株式を、市場株価より10%ディスカウントした価格から1円未満を切り上げた価格（138円）で取得することを目的としたものであり、当社の一般株主の皆様の売却を予定しているものではないこと、また、本公開買付けには買付予定数に上限が設定され、本公開買付け後も引き続き当社株式の上場を維持していく方針であることから、当社株主の皆様が本公開買付けに応募するか否かについては、中立の立場を取り、当社株主の皆様のご判断に委ねるべきとの判断に至ったことから、2020年4月13日開催の当社取締役会において全ての取締役が本公開買付けに係る審議に参加し、参加した取締役の全員の一致により、その旨を決議いたしました。

また、上記の取締役会には、当社の監査役3名（うち社外監査役3名）全員が本公開買付けに係る審議に参加し、上記各決議につき異議なく賛同する旨の意見を述べております。

(7) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項

本応募契約

公開買付者は、応募予定株主との間で、2021年4月14日付でそれぞれ公開買付応募契約を締結し、当社の共同創業者であり2020年9月30日まで当社の代表取締役社長であった濱村氏及び濱村氏が支配する資産管理会社である株式会社HAMAMURA HDが所有する当社株式の合計3,422,080株（所有割合：14.66%）の全て、当社の共同創業者であり2020年9月30日から同年12月15日まで当社の代表取締役社長（2020年9月30日以前は当社の取締役）であった川瀬氏が所有する当社株式1,241,650株（所有割合：5.32%）の全て、及び当社の共同創業者であり2020年12月23日まで当社の常勤監査役であった大津氏が所有する当社株式1,082,400株（所有割合：4.64%）の全てをそれぞれ本公開買付けに応募する（以下「本応募」といいます。）旨を合意しているとのことです。

本応募契約では、いずれの応募予定株主との契約においても、応募予定株主による応募の前提条件として、本公開買付けの開始日及び本応募を行う日において、(a)公開買付者による表明及び保証（注1）が重要な点において真実かつ正確であること、(b)公開買付者が本応募契約上の義務（但し、軽微なものを除く。）（注2）に違反していないこと、(c)本公開買付けにおける売付けの申込みを禁止し又は制限する旨の法令等又は司法・行政機関等の判断等が存在せず、かつ、これらに関する手続が係属していないこと、(d)当社において本公開買付けに賛同する旨の取締役会決議がなされ、賛同意見が公表され、かつ、かかる賛同意見が変更又は撤回されていないことが定められているとのことです。なお、応募予定株主は、その任意の裁量により、これらの前提条件のいずれも放棄することができることとなっているとのことです。

また、応募予定株主は、本公開買付けの決済の開始日以前を基準日とする当社の株主総会において、(a)公開買付者の指示に従って、応募予定株主の保有する応募予定株式に係る議決権を行使する義務、及び(b)株主提案を行わない義務を負うとともに、(c)公開買付期間中、第三者との間で当社株式又は新株予約権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競合等のおそれのある行為に関する提案又は勧誘を行わず、第三者からかかる行為に関する提案又は勧誘を受けた場合には、速やかに買付者に対しその事実及び内容を通知すること、(d)契約締結日から2年を経過する日までの間、一定の場合を除き、当社の従業員に対し、勧誘、退職の勧奨その他の働きかけを行わないこと、(e)本公開買付けにおいて法令等上必要となる書面を作成し、かつ、手続を実施することを合意しているとのことです。

なお、株式会社HAMAMURA HDは、2021年2月22日付で株式会社みずほ銀行との間で締結した、株式会社HAMAMURA HDを質権設定者とし、濱村氏を債務者とする有価証券担保設定契約に基づき、その保有する当社株式1,200,000株について設定した質権について、本応募を行う時点までに消滅させることが義務付けられているとのことです。

(注1) 応募予定株主等及び公開買付者は、公開買付期間中においては、(a)相手方が公開買付けに係る契約において行った表明保証が重要な点において真実かつ正確でなかった場合、(b)相手方が公開買付けに係る契約上の重大な義務に違反した場合、(c)公開買付けに係る契約に記載される自身に係る前提条件が充足されないことが確定した場合、(d)当社又は相手方について、破産手続等の開始がなされた場合、及び、(e)当社又は相手方が支払停止等となった場合は、公開買付けに係る契約を解除することができるとのことです。

(注2) 公開買付者は、本応募契約において、本応募契約締結日、本公開買付けの開始日及び本公開買付けの決済日において、(a)公開買付者が適法に設立され有効に存続していること、(b)本応募契約の締結及び履行につき社内承認等の手続を履践していること、及び(c)反社会的勢力との関係の不存在に関する事項を表明及び保証しているとのことです。

(注3) 公開買付者の本応募契約上の義務としては、(a)損害等の補償義務、(b)守秘義務、及び(c)本応募契約上の地位又は権利義務の譲渡禁止が存在するとのことです。なお、応募予定株主も同一の義務を負っているとのことです。

本資本業務提携契約

当社は、公開買付者との間で、2021年4月14日付で本資本業務提携契約を締結しております。本資本業務提携契約の内容は以下のとおりです。

() 業務提携の内容

当社及び公開買付者が本資本業務提携契約に基づき実施する業務提携の内容は次のとおりとする。

当社及び公開買付者の共同によるエンドユーザーに向けた認知及び価値提供の拡大

住まいのワンストップサービスの提供によるユーザー満足度の向上

地域に根差したライフイベント事業の開発

当社の会員企業向けの業務支援ツールの開発と収益基盤の拡大

グループ経営体制による内部管理体制の強化と効率的な経営の実現

() 本公開買付けに係る取締役会決議に関する事項

当社は、本公開買付けに賛同する旨（但し、当社の株主が応募するか否かについては中立とする。）（以下「本賛同意見表明」といいます。）の取締役会決議を行う。但し、公開買付け実務において十分な経験のある弁護士又は法律専門家からの助言を受けた上で、本賛同意見表明を維持することが当社の取締役としての忠実義務違反又は善管注意義務違反を構成する可能性があるとして当社の取締役会が合理的に判断する場合に限り、当社は当該賛同決議を撤回又は変更することができる。

() 本第三者割当増資に関する事項

当社は、2021年4月14日開催の当社取締役会において、大要下記の要領により、公開買付者を割当予定先として、本第三者割当増資を実施することにつき承認決議を行う。

募集株式の種類及び数	普通株式13,751,600株
払込金額の総額	金1,897,720,800円（当社株式1株につき金138円）
払込期間	2021年5月25日（火曜日）から同年6月30日（水曜日）まで
前提条件	本第三者割当増資に係る有価証券届出書の効力の発生及び本資本業務提携契約に定める前提条件（ ）が満たされることを条件として、当社は、公開買付者に対してその株式を割り当て、公開買付者はこれを引き受ける。 公開買付者による当該株式に係る払込みの前提条件： （ ）当社株式の上場維持が困難となる事実の不発生等、（ ）重要な点において本資本業務提携契約上の義務が履行されていること、（ ）本公開買付けの成立、（ ）当社の取締役会による本賛同意見表明の維持、（ ）当社において法令等で必要とされる全ての手続の履践、（ ）本取引を制限又は禁止する法令等又は司法・行政機関等の判断の不存在

() 事前承諾事項

当社は、以下の各号に記載する事項（以下「本事前承諾事項」と総称する。）につき自ら又は当社の子会社である株式会社アール・プラス・マテリアル、株式会社HCマテリアル、株式会社ウェルハウジング及び株式会社LHアーキテクチャ（以下「当社重要子会社」と総称する。）における実施を決定又は承認する場合（但し、当社重要子会社における決定又は承認については、第(a)号、第(d)号、第(e)号、第(h)号及び第(i)号に限る。）は、事前にその詳細を公開買付者に対して書面により報告し、公開買付者の書面による事前の承諾を取得しなければならない。但し、公開買付者は、当該承諾を合理的な理由なく、遅滞、拒絶又は留保してはならない。

- (a) 株式、新株予約権の発行、処分又は割当て（但し、次項に規定する当社グループの役員又は従業員に対する株式報酬としての株式等の発行又は処分を除く。）
- (b) 自己株式の買受
- (c) 代表取締役の選定又は解職
- (d) 事業の全部又は重要な部分の中止又は変更
- (e) 合併、株式交換、株式移転、吸収分割、吸収分割による他の会社とその事業に関して有する権利義務の全部若しくは一部の承継、新設分割、事業の全部若しくは重要な部分の譲渡若しくは譲受け
- (f) 事業計画の決定又は重要な部分の変更
- (g) 剰余金の配当
- (h) 公開買付者との業務提携と矛盾又は競合する第三者との業務提携契約の締結又は変更
- (i) 解散、清算、又は破産手続開始、会社更生手続開始、民事再生手続開始、特別清算開始若しくはその他の倒産手続開始の申立て

また、当社は、公開買付者を、本第三者割当増資後開催される当社の株主総会に係る基準日（2021年4月30日又はそれ以外に指定される増資に係る株式の払込完了前に設定される基準日）後に株式を取得した株主として、本第三者割当増資により取得した株式につき、該当する当社の株主総会における議決権を付与する。

公開買付者は、本取引完了日以降3年間、当社の事前の書面による承諾なく（但し、当社はかかる承諾を不合理に遅延、留保又は拒絶しない。）、（ ）公開買付者及び公開買付者グループによる当社の株式の所有割合の合計が、本取引完了時点における当該所有割合から5%以上変動することとなる行為（当社の株式の取得（組織再編行為による承継を含む。）又は売却その他の処分を含むが、これらに限られない。）又は、（ ）当社グループを対象とする合併を行わず、かつ、公開買付者の関係会社をして行わせない。

() 取締役及びアドバイザー派遣に関する合意事項

公開買付者が、当社の取締役を指名又は派遣する場合、当該候補者について事前に当社と誠実に協議の上、当該取締役を指名又は派遣する。

公開買付者は、当社からの合理的な要請に応じて、本取引の完了後、事業計画並びに、ガバナンス及び内部統制に関するアドバイザーとして公開買付者の役職員 2 名以内を当社に派遣する。

() 本資本業務提携契約の終了に関する事項

公開買付者又は当社は、() 相手方の表明保証が重要な点において真実又は正確でなかった場合、() 相手方が本資本業務提携契約上の義務につき違反があり、相手方に対して10営業日の猶予期間を付与してその是正を求めたものの、当該猶予期間内に相手方が違反を是正できなかった場合、() 相手方につき、破産手続開始、民事再生手続開始、会社更生手続開始、特別清算開始その他これらに類する倒産手続開始の申立てがなされた場合、本資本業務提携契約を解除することができ、また、本公開買付けが成立しなかった場合には、本資本業務提携契約は終了する。

4 【役員が所有する株券等の数及び当該株券等に係る議決権の数】

氏名	役名	職名	所有株式数(株)	議決権の数(個)
福島 宏人	代表取締役		439,309	4,390
矢部 智仁	取締役	事業開発本部長	18,000	180
赤井 厚雄	社外取締役		9,228	92
森田 正康	社外取締役		20,998	209
川口 有一郎	社外取締役		-	-
朝倉 祐治	社外監査役(常勤)		-	-
青木 英憲	社外監査役		-	-
辻 高史	社外監査役		-	-
計	-	-	487,535	4,871

(注1) 役名及び職名は本書提出日現在のものです。所有株式数及び議決権の数は2021年3月31日時点のものです。

(注2) 所有株式数及び議決権の数は、それぞれ当社役員持株会を通じた所有株式数(小数点以下切捨て)及びそれらに係る議決権の数を含めた数を記載しております。

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。