



平成 29 年 5 月 11 日

各 位

上場会社名 住友不動産販売株式会社
代表者 代表取締役社長 田中 俊和
(コード番号 8870)
問合せ先 代表取締役専務執行役員企画本部長 荒井 宏
(TEL 03-3346-1027)

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

平成 29 年 5 月 2 日付「支配株主である住友不動産株式会社による当社株式に対する公開買付けの結果に関するお知らせ」にてお知らせいたしましたとおり、住友不動産株式会社（以下「住友不動産」といいます。）は、平成 29 年 3 月 21 日から当社の普通株式（以下「当社株式」といいます。）に対する公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）を行い、その結果、住友不動産は、本公開買付けの決済の開始日である平成 29 年 5 月 11 日をもって、当社株式 55,569,859 株（当社の総株主の議決権に対する住友不動産の有する当社株式の議決権の割合（以下「議決権所有割合」といいます。（注））にして 97.24%（小数点以下第三位を四捨五入））を所有するに至り、住友不動産は当社の会社法（平成 17 年法律第 86 号。その後の改正を含みます。以下同じです。）に定める特別支配株主（以下「特別支配株主」といいます。）となっております。

住友不動産は、本公開買付けの成立により、当社の総株主の議決権の 90%以上を所有するに至ったことから、当社が平成 29 年 3 月 17 日付で公表いたしました「支配株主である住友不動産株式会社による当社株式に対する公開買付けに関する意見表明及び応募推奨に関するお知らせ」（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「(5) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」に記載のとおり、当社株式の全て（住友不動産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、当社を住友不動産の完全子会社とすることを目的とした取引（以下「本取引」といいます。）の一環として、会社法第 179 条第 1 項に基づき、当社の株主の全員（住友不動産及び当社を除きます。以下「本売渡株主」といいます。）に対し、その有する当社株式の全部（以下「本売渡株式」といいます。）を住友不動産に売り渡す旨の請求（以下「本売渡請求」といいます。）を行うことを本日決定したとのことです。

当社は、本日付で住友不動産より本売渡請求に係る通知を受領し、本日開催の当社取締役会において本売渡請求を承認する旨の決議をいたしましたので、以下のとおりお知らせいたします。

また、本売渡請求の承認により、当社株式は株式会社東京証券取引所（以下「東京証券取引所」といいます。）市場第一部の上場廃止基準に該当することになり、本日から平成 29 年 6 月 1 日まで整理銘柄に指定された後、同月 2 日をもって上場廃止となる予定です。上場廃止後は、当社株式を東京証券取引所市場第一部において取引することはできなくなりますので、併せてお知らせいたします。

（注）「議決権所有割合」とは、当社が平成 29 年 5 月 11 日に公表した平成 29 年 3 月期決算短信〔日本基準〕

（連結）に記載された平成 29 年 3 月 31 日現在の当社の発行済株式総数（57,200,000 株）から、当該決算短信に記載された平成 29 年 3 月 31 日現在の当社が所有する自己株式数（51,148 株）を控除した株式数（57,148,852 株）に係る議決権数（571,488 個）に対する割合（小数点以下第三位を四捨五入）をいいます。以下同じです。

1. 本売渡請求の概要

(1) 特別支配株主の概要

(1) 名称	住友不動産株式会社																				
(2) 所在地	東京都新宿区西新宿二丁目4番1号																				
(3) 代表者の役職・氏名	代表取締役社長 仁島 浩順																				
(4) 事業内容	ビルの開発・賃貸、マンション・戸建住宅の開発・分譲、宅地の造成・分譲、海外不動産の開発・分譲・賃貸、建築土木工事の請負・設計・監理、不動産の売買・仲介・鑑定等																				
(5) 資本金	122,805百万円(平成28年12月31日現在)																				
(6) 設立年月日	昭和24年12月1日																				
(7) 大株主及び持株比率 (平成28年9月30日現在)	<table> <tr> <td>日本マスタートラスト信託銀行株式会社(信託口)</td> <td>5.80%</td> </tr> <tr> <td>日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社(信託口)</td> <td>5.39%</td> </tr> <tr> <td>株式会社三井住友銀行</td> <td>2.52%</td> </tr> <tr> <td>日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社(信託口4)</td> <td>2.27%</td> </tr> <tr> <td>THE BANK OF NEW YORK MELLON SA/NV 10 (常任代理人 株式会社三菱東京UFJ銀行)</td> <td>2.18%</td> </tr> <tr> <td>株式会社大林組</td> <td>1.58%</td> </tr> <tr> <td>清水建設株式会社</td> <td>1.58%</td> </tr> <tr> <td>三井住友海上火災保険株式会社</td> <td>1.42%</td> </tr> <tr> <td>STATE STREET BANK - WEST PENSION FUND CLIENTS - EXEMPT 505233 (常任代理人 株式会社みずほ銀行)</td> <td>1.37%</td> </tr> <tr> <td>株式会社住友倉庫</td> <td>1.29%</td> </tr> </table>	日本マスタートラスト信託銀行株式会社(信託口)	5.80%	日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社(信託口)	5.39%	株式会社三井住友銀行	2.52%	日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社(信託口4)	2.27%	THE BANK OF NEW YORK MELLON SA/NV 10 (常任代理人 株式会社三菱東京UFJ銀行)	2.18%	株式会社大林組	1.58%	清水建設株式会社	1.58%	三井住友海上火災保険株式会社	1.42%	STATE STREET BANK - WEST PENSION FUND CLIENTS - EXEMPT 505233 (常任代理人 株式会社みずほ銀行)	1.37%	株式会社住友倉庫	1.29%
日本マスタートラスト信託銀行株式会社(信託口)	5.80%																				
日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社(信託口)	5.39%																				
株式会社三井住友銀行	2.52%																				
日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社(信託口4)	2.27%																				
THE BANK OF NEW YORK MELLON SA/NV 10 (常任代理人 株式会社三菱東京UFJ銀行)	2.18%																				
株式会社大林組	1.58%																				
清水建設株式会社	1.58%																				
三井住友海上火災保険株式会社	1.42%																				
STATE STREET BANK - WEST PENSION FUND CLIENTS - EXEMPT 505233 (常任代理人 株式会社みずほ銀行)	1.37%																				
株式会社住友倉庫	1.29%																				
(8) 当社と特別支配株主との関係																					
資本関係	住友不動産は、本日現在、当社の発行済株式総数(57,200,000株)の97.15%(小数点以下第三位を四捨五入)に相当する55,569,859株を所有しています。																				
人的関係	本日現在、当社の取締役のうち3名が住友不動産の取締役を兼務しております。																				
取引関係	当社と住友不動産との間には、住友不動産が開発・分譲するマンション、戸建住宅等の委託販売に関する取引があります。また、当社は住友不動産より本店事務所等を賃借しております。																				
関連当事者への該当状況	住友不動産は、当社の親会社であり、当社の関連当事者に該当します。																				

(2) 本売渡請求の日程

売 渡 請 求 日	平成29年5月11日(木曜日)
当 社 の 取 締 役 会 決 議 日	平成29年5月11日(木曜日)
売 買 最 終 日	平成29年6月1日(木曜日)
上 場 廃 止 日	平成29年6月2日(金曜日)
取 得 日	平成29年6月7日(水曜日)

(3) 売渡対価

普通株式1株につき3,600円

2. 本売渡請求の内容

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

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

該当事項はありません。

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

住友不動産は、本売渡株主に対し、本売渡株式の対価（以下「本売渡対価」といいます。）として、その有する本売渡株式1株につき3,600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）

平成29年6月7日

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

住友不動産は、本売渡対価を、住友不動産が保有する現預金により支払います。住友不動産は、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おり、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、今後発生する可能性は現在認識しておりません。

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

本売渡対価は、平成29年10月5日までに、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。ただし、当該方法による交付ができなかった場合には、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住友不動産が指定したその他の場所及び方法があるときは、当該場所及び方法により）、本売渡株主に対する本売渡対価を支払うものとします。

3. 本売渡請求に対する承認に関する判断の根拠及び理由等

- (1) 承認に関する判断の根拠及び理由

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

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「③本公開買付けに賛同し、本公開買付けへの応募を推奨

するに至った意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、本取引により当社の企業価値の一層の向上が見込まれるとの結論に至りました。

当社としては、住友不動産の連結子会社ではありますが、直営仲介店舗のみによるビジネスモデルと現在に至るまでのたゆまぬ努力により、既に不動産流通業界の雄としての地位を確立していると自負しております。

また、今後の事業環境を展望いたしますと、国土交通省が平成 28 年に作成した住生活基本計画の中にも、既存住宅流通市場の市場規模を倍増させる目標が盛り込まれておりますとおり、今後、既存住宅流通市場は更なる大きな成長が期待されております。一方で、IT 化の進展や顧客ニーズの多様化、また参入障壁の低さなどから新規参入が相次ぐなど、競争環境は今後一層激しさを増すことが予想されます。また、安心・安全な既存住宅の流通促進を企図して宅地建物取引業法が改正されインスペクション（建物状況調査）への関心が高まっていることや、既存住宅に一定の品質保証を付与する取組みの進展、社会問題化する空き家への対応等、変化する事業環境に対して迅速かつ柔軟な対応が必要な状況にあります。

このような状況において、当社が現状の地位に甘んじることなく更なる成長を実現していくためには、市場環境の変化に対応すべく中長期的な視点に立った抜本的な施策が必要であります。具体的には、IT 系新規参入企業への対抗策も含めたインターネットを核とする情報戦略の充実、新規出店による店舗網の拡充、駅前一等地・路面店への移転、店舗の改装、ライバル企業との差別化を図るための更なる認知度やイメージ向上・反響獲得を目指す広告展開などの施策を考えております。しかしながら、これらの諸施策は、新たな IT サービスの開発や新規出店等に伴う投資負担が必要であり、短期的な利益水準への悪影響を及ぼす可能性や、その後の収益回復に対する不確実性を伴うものであります。また、当社が上場維持される場合、これら施策の検討や株主の皆様への説明等のために相当な時間を要することとなり、意思決定のスピードが求められる今日の市場環境において諸施策を実行するうえでは望ましいものではないと考えております。

また、住友不動産と当社の一体経営を実現することにより、当社と住友不動産の経営資源と顧客基盤等の最大限の相互活用が可能となり、①不動産流通事業と隣接する様々な事業（リフォーム、インテリア、賃貸管理、保険等）との一体展開により、付加価値の高いソリューションの一元的な提供ができる、②住友不動産の新築マンション供給量ナンバーワン（平成 29 年 2 月 20 日付不動産経済研究所「全国マンション市場動向」）を背景に、当社の既存マンション市場でのプレゼンスをより一層高めることが可能となる、③住友不動産と市場情報を一元的に管理することにより、都心に 210 棟超のオフィスビルを展開し東京でナンバーワン（住友不動産調べ。東京都内における賃貸オフィスビルの運営・管理棟数。）となっている住友不動産のテナントを始めとする顧客層へのアプローチが強化でき、法人仲介での更なる顧客基盤の拡充が見込めるなど幅広い事業領域において双方の事業機会の拡大やサービスの向上を図ることが可能になると考えております。

以上より、当社は、本取引により住友不動産の完全子会社となり住友不動産との一体経営を行うことは、株主の皆様のリスク負担を回避しつつ、不確実性を伴う抜本的な施策を大胆かつ迅速に実行するうえで有用であり、変化の大きな市場環境に対応し、中長期的な視点での当社の事業戦略の実現に資するものであると判断するに至っております。

なお、当社は、長期的な企業価値の向上を実現するにあたっては、質の高い当社従業員が当社にとって最大の経営資源であり、価値向上の源泉であると考えており、今後とも士気向上のための人材の採用・育成・登用の枠組みを確保し、一体経営の中においても、当社の事業・組織・人事というビジネスモデルの基盤に意を用いつつ、当社の持続的な成長と発展を目指していく方針であります。

また、本公開買付価格が、(i) 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算定の概要」に記載されている SMBC 日興証券株式会社（以下「SMBC 日興証券」といいます。）による当社普通株式の株式価値の算定結果のうち、市場株価法に基づく算定結果の上限を上回るものであり、且つ、ディスカунテッド・キャッシュ・フロー

法（以下「DCF法」といいます。）に基づく算定結果のレンジ内であること、（ii）本公開買付けの公表日の前営業日である平成29年3月16日の東京証券取引所における当社普通株式の終値2,921円に対して23.25%（小数点以下第三位を四捨五入。以下、株価に対するプレミアムの数値（%）について同じです。）、平成29年3月16日から過去1ヶ月間の終値単純平均値2,899円（小数点以下を四捨五入。以下、終値単純平均値について同じです。）に対して24.18%、同過去3ヶ月間の終値単純平均値2,768円に対して30.06%、同過去6ヶ月間の終値単純平均値2,607円に対して38.09%のプレミアムが加算されていること、（iii）本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「（4）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」に記載の利益相反を解消するための措置が採られていること等、少数株主の利益への配慮がなされていると認められること、（iv）上記利益相反を解消するための措置が採られた上で、当社と住友不動産の間で独立当事者間の取引における協議・交渉と同等の協議・交渉が複数回行われた上で決定された価格であることを踏まえ、本公開買付けは、当社の株主の皆様に対して合理的なプレミアムを付した価格での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、平成29年3月17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旨の決議をいたしました。

その後、当社は、平成29年5月2日、住友不動産より、本公開買付けの結果について、当社株式15,349,859株の応募があり、その全てを取得することとなった旨の報告を受けました。この結果、本日付で、住友不動産の有する当社株式の議決権所有割合は97.24%となり、住友不動産は、当社の特別支配株主に該当することとなりました。

このような経緯を経て、当社は、住友不動産より、本日付で、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、会社法第179条第1項に基づき、本売渡請求をする旨の通知を受領しました。

そして、当社は、かかる通知を受け、本売渡請求を承認するか否かについて、慎重に協議、検討いたしました。

その結果、本日開催の当社取締役会において、（i）本売渡請求は本取引の一環として行われるものであるところ、当社は、上記のとおり理由から、本取引により当社の企業価値の一層の向上が見込まれると判断しており、当該判断の基礎となった事情に予期しない変動が生じたと認めるに足りる特段の事情が見受けられないこと、（ii）本売渡株式1株につき3,600円という本売渡対価は、本公開買付け価格と同一の価格であること及び下記「（4）公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」に記載のとおり本取引の公正性を担保するための措置が講じられていること等から、本売渡株主の皆様にとって合理的な価格であり、少数株主の利益への配慮がなされていると考えられること、（iii）住友不動産の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同社の預金残高証明書を確認した結果、同社が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有していること、及び、住友不動産によれば、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、今後発生する可能性は現在認識されていないことから、住友不動産による本売渡対価の交付の見込みはあると考えられること、（iv）本売渡対価は、平成29年10月5日までに、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、当該方法による交付ができなかった場合には、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住友不動産が指定したその他の場所及び方法があるときは、当該場所及び方法により）、本売渡株主に対して本売渡対価を支払うものとされているところ、本売渡対価の交付までの期間及び支払方法について不合理な点は認められないことから、本売渡請求に係る取引条件は相当であると考え

られること等を踏まえ、本売渡請求は、本売渡株主の利益に配慮したものであり、本売渡請求の条件等は適正であると判断し、住友不動産からの通知のとおり、本売渡請求を承認する旨の決議をいたしました。

なお、当社の取締役のうち、田中俊和氏、加藤宏史氏及び伊藤公二氏は住友不動産の取締役を兼務しておりますので、利益相反回避の観点から、住友不動産との間で当社取締役の立場として協議及び交渉をしておらず、また、当社の上記取締役会における本売渡請求の承認に関する議案の審議及び決議には、一切参加しておりません。当該取締役会においては、当社の取締役である田中俊和氏、加藤宏史氏及び伊藤公二氏を除く全ての取締役の全員一致で、本売渡請求の承認に関する決議をしております。

また、当該取締役会には、当社の社外監査役を含む監査役全員が出席し、その全ての監査役が、当社の取締役会が本売渡請求を承認する旨の決議を行うことについて異議がない旨の意見を述べております。

(2) 算定に関する事項

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

(3) 上場廃止となる見込み

当社株式は、本日現在、東京証券取引所市場第一部に上場しておりますが、本売渡請求の承認により、当社株式は東京証券取引所の上場廃止基準に該当することになり、本日から平成 29 年 6 月 1 日まで整理銘柄に指定された後、同月 2 日をもって上場廃止となる予定です。上場廃止後は、当社株式を東京証券取引所市場第一部において取引することはできなくなります。

(4) 公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置

本売渡請求は、本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「(4) 本公開買付け価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」に記載のとおり、当社及び住友不動産は、本取引の公正性を担保する観点から、それぞれ以下の措置を実施いたしました。

なお、当社の取締役のうち、田中俊和氏、加藤宏史氏及び伊藤公二氏は住友不動産の取締役を兼務しておりますので、利益相反回避の観点から、住友不動産との間で当社取締役の立場として協議及び交渉をしておらず、また、当社の上記取締役会における本売渡請求の承認に関する議案の審議及び決議には、一切参加しておりません。当該取締役会においては、当社の取締役である田中俊和氏、加藤宏史氏及び伊藤公二氏を除く全ての取締役の全員一致で、本売渡請求の承認に関する決議をしております。

また、当該取締役会には、当社の社外監査役を含む監査役全員が出席し、その全ての監査役が、当社の取締役会が本売渡請求を承認する旨の決議を行うことについて異議がない旨の意見を述べております。

① 住友不動産における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

住友不動産は、本公開買付け価格を決定するに際して、当社及び住友不動産から独立した第三者算定機関としてのフィナンシャル・アドバイザーである大和証券株式会社（以下「大和証券」といいます。）に当社株式の株式価値の算定を依頼したとのことです。なお、大和証券は当社及び住友不動産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いないとのことです。

大和証券は、複数の株式価値算定手法の中から当社株式の株式価値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、市場株価法及びDCF法を算定方法として用いて、当社株式の株式価値を算定し、住友不動産は、大和証券から平成 29 年 3 月 16 日付で株式価値算定書（以下「住友不動産株式価値算定書」といいます。）を取得したとのことです。なお、住友不動産は、大和証

券から本公開買付価格の公正性に関する意見書（フェアネス・オピニオン）を取得していないとのことです。

住友不動産株式価値算定書によると、採用した手法及び当該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それぞれ以下のとおりとのことです。

市場株価法	: 2,607円から2,921円
DCF法	: 3,181円から4,063円

市場株価法では、平成29年3月16日を算定基準日として、当社株式の東京証券取引所市場第一部における基準日終値2,921円、直近1ヶ月間（平成29年2月17日から同年3月16日まで）の終値単純平均値2,899円（小数点以下四捨五入。以下、終値の単純平均値の計算において同じです。）、直近3ヶ月間（平成28年12月19日から平成29年3月16日まで）の終値単純平均値2,768円及び直近6ヶ月間（平成28年9月20日から平成29年3月16日まで）の終値単純平均値2,607円を基に、当社株式の1株当たりの株式価値の範囲を、2,607円から2,921円までと算定しているとのことです。

DCF法では、当社作成の平成29年3月期から平成31年3月期までの事業計画（以下「本事業計画」といいます。）における収益や投資計画、一般に公開された情報等の諸要素を前提として、当社が平成29年3月期第4四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いて当社の企業価値や株式価値を算定し、当社株式の1株当たりの株式価値の範囲を、3,181円から4,063円までと算定しているとのことです。

住友不動産は、大和証券から取得した住友不動産株式価値算定書の算定結果に加え、当社の取締役会による本公開買付けへの賛同の可否、過去に行われた本公開買付けと同種の発行者以外の者による株券等の公開買付けの事例（完全子会社化を前提とした公開買付けの事例）において買付け等の価格決定の際に付与されたプレミアムの実例、当社株式の市場株価の動向、住友不動産において実施した当社に対するデュール・ディリジェンスの結果及び本公開買付けに対する応募の見通し等を総合的に勘案し、当社との協議・交渉の結果等を踏まえ、最終的に平成29年3月17日に、本公開買付価格を1株当たり3,600円とすることを決定したとのことです。

なお、本公開買付価格である3,600円は、本公開買付けの実施についての公表日の前営業日である平成29年3月16日の東京証券取引所市場第一部における当社株式の終値2,921円に対して23.25%（小数点以下第三位四捨五入。以下、プレミアムの計算において同様に計算しております。）のプレミアムを加えた価格、直近1ヶ月間（平成29年2月17日から同年3月16日まで）の終値単純平均値2,899円に対して24.18%のプレミアムを加えた価格、直近3ヶ月間（平成28年12月19日から平成29年3月16日まで）の終値単純平均値2,768円に対して30.06%のプレミアムを加えた価格、直近6ヶ月間（平成28年9月20日から平成29年3月16日まで）の終値単純平均値2,607円に対して38.09%のプレミアムを加えた価格です。

② 当社における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

当社は、住友不動産から提示された本公開買付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、当社及び住友不動産から独立した第三者算定機関であるSMB C日興証券に対し、当社の株式価値の算定を依頼し、平成29年3月16日付でSMB C日興証券から当社普通株式に係る株式価値算定書（以下「本株式価値算定書」といいます。）を受領しました。第三者算定機関であるSMB C日興証券は、住友不動産及び当社の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して重要な利害関係を有しておりません。なお、当社はSMB C日興証券から本公開買付価格の公正性に関する意見（フェアネス・オピニオン）は取得しておりません。

SMB C日興証券は、当社株式が東京証券取引所市場第一部に上場しており市場株価が存在することから市場株価法を、また将来の事業活動の状況に基づく本源的価値評価を反映するためDCF法を用いて当社株式の価値算定を行いました。前記手法を用いて算定された当社株式1株当たりの価値の範囲は、

以下のとおりです。

市場株価法 2,768 円～2,899 円

DCF法 3,223 円～4,085 円

市場株価法では、平成29年3月16日を算定基準日とする東京証券取引所における当社株式の直近1ヶ月間の終値単純平均値2,899円、直近3ヶ月間の終値単純平均値2,768円を基に、当社株式の1株当たりの価値の範囲を2,768円から2,899円までと算定しております。

DCF法では、平成28年12月末を基準日として、平成29年3月期から平成31年3月期までの3期分の当社の将来の収益予想に基づき、当社が平成29年3月期第4四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企業価値や株式価値を算定し、当社株式の1株当たりの価値の範囲を3,223円から4,085円までと算定しております。なお、割引率は6.9%～7.9%を採用しており、継続価値の算定にあたっては永久成長法を採用し、永久成長率は0.0%～1.0%として算定しております。SMB C日興証券がDCF法による分析の前提とした本事業計画に基づく連結財務予測は以下のとおりです。なお、本事業計画については大幅な増減益を見込んでいる事業年度は含まれておりません。また、本事業計画には本取引実行により実現することが期待されるシナジー効果については加味しておりません。

(単位：百万円)

	平成29年3月期 (3ヶ月)	平成30年3月期	平成31年3月期
売上高	24,913	83,320	89,096
営業利益	5,286	16,499	17,701
E B I T D A	5,675	17,702	19,004
フリー・キャッシュ・フロー	5,844	9,895	10,579

③ 当社における独立した第三者委員会の設置

当社は、平成29年2月14日、当社が住友不動産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することを踏まえ、当社の意思決定に慎重を期し、また、当社取締役会の意思決定過程における恣意性及び利益相反のおそれを排除し、その公正性を担保する観点から、住友不動産及び当社からの独立性が高い外部の有識者を含む委員によって構成される第三者委員会（第三者委員会の委員としては、公認会計士の佐野哲哉氏、弁護士の西田章氏（西田法律事務所）及び当社社外監査役の前原輝幸氏（前原輝幸税理士事務所）を選定しております。）を設置しております。そして、当社は、当該第三者委員会に対して、(i)本取引が当社の企業価値向上に資するか、(ii)本取引の手の公正性、(iii)本取引において当社の少数株主が受領する対価の妥当性の観点から、本取引が当社の少数株主（当社の株主のうち住友不動産以外の者）にとって不利益なものでないと考えられるか（総称して、以下「本諮問事項」といいます。）について諮問しました。第三者委員会は、平成29年2月16日より同年3月15日まで合計5回開催され、本諮問事項について、慎重に検討及び協議を行っております。具体的には、当社から、当社の事業の状況、事業環境、本事業計画の内容、本取引の当社事業に対する影響等について説明を受け、これらの点に関する質疑応答を行いました。また、住友不動産に対しては、2度にわたり質問事項を送付し、住友不動産から、住友不動産の現状及び事業環境、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で回答を受領しました。さらに、第三者算定機関であるSMB C日興証券から、SMB C日興証券による当社株式の株式価値の算定結果の内容、本公開買付け価格に対する第三者算定機関としての考え方について説明を受け、これらの点に関する質疑応答を行いました。加えて、当社のフィナンシャル・アドバイザーであるSMB C日興証券から、本公開買付けの諸条件、

二段階目の買収の内容、その他の本取引の概要及び当社と住友不動産との間の本公開買付価格に係る交渉状況について説明を受けるとともに、当社のリーガル・アドバイザーである中村・角田・松本法律事務所から、当社取締役会の意思決定の方法及び過程等について説明を受け、これらの点に関する質疑応答を行いました。

第三者委員会は、上記の各調査、協議及び検討の内容を踏まえ、本諮問事項について慎重に協議及び検討を行った結果、平成29年3月16日に、当社取締役会に対し、委員全員の一致で、以下の内容の答申書（以下「本答申書」といいます。）を提出しております。

- a. 第三者委員会に提出された資料によれば、(a) 中古住宅市場や住宅リフォーム市場の拡大と競争激化が見込まれる事業環境下において、住友不動産グループは、顧客に対して、グループの総合力を生かした付加価値の高いソリューションを提供することが求められており、新規物件を順次稼働させるための投資にあたり、強固な財務基盤の維持及び効率的な資金等の管理が不可欠であるところ、住友不動産と当社の少数株主との間で利益相反が生じる可能性が高くなっているため、住友不動産グループの企業価値の最大化のためには、当社の完全子会社化が最も合理的な選択肢の一つであり、
(b) 住友不動産の完全子会社となることは、当社にとっても、中長期的な視点から新規投資を行いやすい環境を整えると共に、住友不動産の経営資源や顧客基盤等の相互活用の幅を広げるメリットが存し、(c) 株式よりも利便性・流動性の高い金銭を交付すれば、住友不動産の株主になることを含む選択肢を享受できるという点で、本取引のスキーム選択においても、住友不動産において、当社の少数株主（当社の株主のうち住友不動産以外の者）に対する一定の配慮がなされたと認めることもできる。よって、本取引は、当社を含む住友不動産グループの企業価値の向上を目的として行われるものであり、当社の企業価値向上にも資すると考えるのが合理的である。
- b. 第三者委員会において見聞された本取引の協議・交渉の経緯に照らせば、(a) 当社は、当社の少数株主及び従業員の利益を真に追求できる役職員だけを住友不動産との協議・交渉に当たらせており、
(b) その協議・交渉の過程では、随時、株式価値算定の専門家であるSMB C日興証券による独立した立場からの助言が提供されており、かつ、(c) 法律面においても、中村・角田・松本法律事務所からの専門的助言を常に受けられる環境にあり、当社の少数株主の利益保護にとって、同種取引に比して遜色のない条件が設定されている。よって、本取引の公正性は遵守されていると認められる。
- c. 第三者委員会に提出された情報に基づけば、(a) 本公開買付価格は、株式価値評価の実務において定評ある第三者算定機関であるSMB C日興証券によるDCF法による算定結果の範囲内に収まっているところ、(b) SMB C日興証券が行った市場株価法及びDCF法の算定方法（DCF法の算定の基礎となる事業計画の選定、割引率、永久成長率の設定を含むがこれに限らない）には何ら不合理又は不自然な点は認められず、(c) 本公開買付価格は、住友不動産と当社との間における独立した当事者間の交渉と同等の交渉の結果として形成されたものであることを疑わせる事情は何ら存在しない。よって、本取引により当社の少数株主が受領する対価の妥当性を否定すべき事情は認められない。
- d. 以上のa.ないしc.の判断を踏まえて、本取引が当社の少数株主にとって不利益なものであるとは言えないと考える。

④ 当社における独立した法律事務所からの助言

当社は、当社取締役会における本公開買付けを含む本取引に係る意思決定の公正性及び適正性を担保するため、当社及び住友不動産から独立したリーガル・アドバイザーとして中村・角田・松本法律事務所を選任し、同事務所から、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。

当社は、中村・角田・松本法律事務所から受けた、本公開買付けを含む本取引における意思決定過程、意思決定方法その他の留意点に関する法的助言を参考に、本公開買付けを含む本取引の具体的な条件等

について慎重に協議・検討を行っております。

なお、中村・角田・松本法律事務所は、住友不動産及び当社の関連当事者には該当せず、重要な利害関係を有しておりません。

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がない旨の意見

当社は、SMB C日興証券より取得した本株式価値算定書、中村・角田・松本法律事務所からの法的助言及び第三者委員会から提出を受けた本答申書その他の関連資料を踏まえ、住友不動産による当社の完全子会社化を目的とした本公開買付けに関する諸条件について慎重に協議・検討いたしました。

その結果、(i)本公開買付けを含む本取引により当社の企業価値が向上すると見込まれるとともに、(ii)本公開買付け価格及び本公開買付けに係るその他の諸条件は当社の株主の皆様にとって妥当であり、本公開買付けは、当社の株主の皆様に対して、合理的な株式の売却の機会を提供するものであると判断し、平成29年3月17日開催の取締役会において、田中俊和氏、加藤宏史氏及び伊藤公二氏を除く取締役の全員で審議を行い、その全員の一致により、本公開買付けについて賛同の意見を表明するとともに、株主の皆様に応募を推奨することの決議をいたしました。

なお、当社の取締役のうち、田中俊和氏、加藤宏史氏及び伊藤公二氏は住友不動産の取締役を兼務しておりますので、利益相反回避の観点から、住友不動産との間で当社取締役の立場として協議及び交渉をしておらず、また、上記取締役会を含む本公開買付けに係る当社取締役会における議案の審議及び決議には、一切参加しておりません。

また、当該取締役会には、当社の社外監査役を含む監査役全員が出席し、その全ての監査役が、当社の取締役会が本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、株主の皆様に応募を推奨することの決議を行うことについて異議がない旨の意見を述べております。

⑥ 他の買付者からの買付機会を確保するための措置

住友不動産は、公開買付期間を、法令に定められた最短期間が20営業日であるところ、比較的長期間である30営業日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き適切な判断機会を確保するとともに、他の買付者による買付けの機会を確保しているとのことです。

また、住友不動産は、当社との間で、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、上記公開買付期間の設定とあわせ、対抗的な買付け等の機会を確保することにより、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。

4. 今後の見通し

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

5. 支配株主との取引等に関する事項

(1) 支配株主との取引等の該当性及び少数株主の保護の方策に関する指針への適合状況

住友不動産は、当社の支配株主（親会社）であるため、当社取締役会による本売渡請求に関する承認は、当社にとって支配株主との取引等に該当します。

当社は、平成28年7月7日付のコーポレート・ガバナンス報告書において、「支配株主との取引等を行う際における少数株主の保護の方策に関する指針」として、住友不動産との取引条件については、市場価格等に基づいて決定しており、少数株主の利益を害することはないと認識している旨を記載しております。

当社は、上記「3. 本売渡請求に対する承認に関する判断の根拠及び理由等」の「(4) 公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」に記載のとおり、その公正性を担保し、利益相反を

回避するための措置を講じているところ、かかる対応はコーポレート・ガバナンス報告書の記載内容に適合していると考えております。

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

上記「3. 本売渡請求に対する承認に関する判断の根拠及び理由等」の「(4) 公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」をご参照ください。

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

当社は、平成 29 年 3 月 16 日付で、第三者委員会より、本取引が当社の少数株主にとって不利益なものであるとは言えない旨を内容とする本答申書を入手しております。

詳細は、上記「3. 本売渡請求に対する承認に関する判断の根拠及び理由等」の「(4) 公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」の「③当社における独立した第三者委員会の設置」をご参照ください。なお、本答申書が、本売渡請求を含む本取引に関するものであることから、当社は、本売渡請求の承認に際しては、支配株主と利害関係のない者からの意見を改めて取得しておりません。

以 上