



平成 30 年 9 月 10 日

各 位

会 社 名 アーバンライフ株式会社
代表者名 代表取締役社長 許 斐 信 男
(コード番号 8851 東証第二部)
問合せ先 取締役 山 本 敏 之
(TEL 078-452-0668)

三菱地所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30年9月5日付「三菱地所株式会社による当社株式に対する公開買付けの結果並びに親会社及び主要株主である筆頭株主の異動に関するお知らせ」にてお知らせいたしましたとおり、三菱地所株式会社（以下「三菱地所」又は「特別支配株主」といいます。）は、平成30年7月25日から当社の普通株式（以下「当社株式」といいます。）に対する公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）を行い、その結果、本公開買付けの決済の開始日である本日をもって、当社株式3,049,045株（議決権所有割合（注）96.89%）を所有するに至り、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となっております。

当社は、本日付で、三菱地所より、同社が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、平成30年7月24日に当社が公表した「三菱地所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「（4）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（但し、三菱地所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。）を取得することにより三菱地所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（三菱地所及び当社を除きます。以下「本売渡株主」といいます。）に対し、その所有する当社株式の全部（以下「本売渡株式」といいます。）を三菱地所に売り渡すことの請求（以下「本株式売渡請求」といいます。）を行う旨の通知を受領いたしました。これを受け、当社は、本日、会社法第370条による決議（取締役会の決議にかわる書面決議）によって、本株式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、本株式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。）の上場廃止基準に該当することとなり、本日から平成30年10月11日まで整理銘柄に指定された後、平成30年10月12日をもって上場廃止となる予定です。上場廃止後は、当社株式を東京証券取引所市場第二部（以下「東証第二部」といいます。）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」は、当社が平成30年7月31日に提出した「平成31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。）に記載された平成30年6月30日現在の発行済株式総数（3,151,300株）から同日現在の当社の所有する当社株式に係る自己株式数（4,260株）を控除した当社株式数（3,147,340株）に係る議決権数（31,470個）を分母として計算（小数点以下第三位を四捨五入）しております。

記

1. 本株式売渡請求の概要

(1) 特別支配株主の概要

(1) 名 称	三菱地所株式会社																				
(2) 所 在 地	東京都千代田区大手町一丁目 1 番 1 号																				
(3) 代表者の役職・氏名	代表執行役 執行役社長 吉田 淳一																				
(4) 事 業 内 容	オフィスビル・商業施設等の開発、賃貸、管理等の事業																				
(5) 資 本 金	142,023,169,897円（平成30年 5 月 25 日現在）																				
(6) 設 立 年 月 日	昭和12年 5 月 7 日																				
(7) 大株主及び持分比率 （平成30年 3 月 31 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>6.92%</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>4.26%</td></tr> <tr> <td>JP MORGAN CHASE BANK 380072</td><td>3.47%</td></tr> <tr> <td>明治安田生命保険相互会社</td><td>3.37%</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 5</td><td>2.02%</td></tr> <tr> <td>STATE STREET BANK WEST CLIENT - TREATY 505234</td><td>1.96%</td></tr> <tr> <td>STATE STREET BANK - WEST PENSION FUND CLIENTS - EXEMPT 505233</td><td>1.72%</td></tr> <tr> <td>株式会社三菱UFJ銀行</td><td>1.60%</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 1</td><td>1.50%</td></tr> <tr> <td>旭硝子株式会社</td><td>1.50%</td></tr> </table>	日本マスタートラスト信託銀行株式会社信託口	6.92%	日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社信託口	4.26%	JP MORGAN CHASE BANK 380072	3.47%	明治安田生命保険相互会社	3.37%	日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社信託口 5	2.02%	STATE STREET BANK WEST CLIENT - TREATY 505234	1.96%	STATE STREET BANK - WEST PENSION FUND CLIENTS - EXEMPT 505233	1.72%	株式会社三菱UFJ銀行	1.60%	日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社信託口 1	1.50%	旭硝子株式会社	1.50%
日本マスタートラスト信託銀行株式会社信託口	6.92%																				
日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社信託口	4.26%																				
JP MORGAN CHASE BANK 380072	3.47%																				
明治安田生命保険相互会社	3.37%																				
日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社信託口 5	2.02%																				
STATE STREET BANK WEST CLIENT - TREATY 505234	1.96%																				
STATE STREET BANK - WEST PENSION FUND CLIENTS - EXEMPT 505233	1.72%																				
株式会社三菱UFJ銀行	1.60%																				
日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社信託口 1	1.50%																				
旭硝子株式会社	1.50%																				
(8) 当社と三菱地所の関係																					
資 本 関 係	三菱地所は、本日現在、当社株式を3,049,045株（議決権所有割合96.89%）所有しております。																				
人 的 関 係	該当事項はありません。																				
取 引 関 係	該当事項はありません。																				
関連当事者への 該 当 状 況	三菱地所は、当社の親会社であり、当社の関連当事者に該当いたします。																				

(2) 本株式売渡請求の日程

売 渡 請 求 日	平成 30 年 9 月 10 日（月曜日）
当 社 取 締 役 会 決 議 日	平成 30 年 9 月 10 日（月曜日）
売 買 最 終 日	平成 30 年 10 月 11 日（木曜日）
上 場 廃 止 日	平成 30 年 10 月 12 日（金曜日）
取 得 日	平成 30 年 10 月 17 日（水曜日）

(3) 売渡対価

普通株式 1 株につき、2,415円

2. 本株式売渡請求の内容

当社は、三菱地所より、本日付で、本株式売渡請求をする旨の通知を受けました。当該通知の内容は以下のとおりです。

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

- (2) 本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、第3号）

三菱地所は、本売渡株主に対し、本売渡株式の対価（以下「本株式売渡対価」といいます。）として、その有する本売渡株式1株につき2,415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30年10月17日

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

三菱地所は、本株式売渡対価を、同社が保有する現預金により支払うことを予定しております。三菱地所は、本日時点において、本株式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おります。また、三菱地所において、本株式売渡対価の支払に影響を及ぼす事象は発生しておらず、今後発生する可能性も現在認識しておりません。

- (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）

本株式売渡対価は、平成31年2月28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。但し、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（本株式売渡対価の交付について三菱地所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株式売渡対価を支払うものとします。

3. 本株式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

本株式売渡請求は、本取引の一環として行われるものであり、本株式売渡対価は、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おります。

当社は、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「④当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、本取引は当社の企業価値の一層の向上に資するものであるとの結論に至りました。

今後の不動産業界においては、販売代理・仲介、不動産管理事業及び中古物件の買取・再販事業等に関して、分譲事業を手がける大手企業のグループ会社等が当該グループ会社の分譲物件における取引優位性を生かしてシェアの拡大を進めており、新築分譲マンション事業を休止している当社グループにとって、競争環境は確実に厳しくなっていくものと予想されます。この競争環境の激化に対応するために、中古物件の買取・再販事業における当社グループ外からの積極的な物件情報入手ルート構築による収益力強化や、仲介事業の取扱い件数および不動産管理事業の賃貸管理戸数拡大による不動産市場における取引シェアの拡大等、各事業の競争力強化が求められており、そのためには分譲事業の再開を含めた新たな対策の検討が必要な状況となっていました。

かかる状況において、当社グループが、高いブランド力を有する分譲事業を展開している三菱地所の完全子会社となって経営資源及びノウハウ等を相互活用し、三菱地所グループにおいて十分な店舗網を有していなかった京阪神地域における当社グループの営業店舗その他のネットワーク及び知名度を生かすことにより、分譲事業体制の整備や当社グループ外からの積極的な物件情報入手ルート構築

など、当社単独では早期に対応することが難しい上記課題に対する対応が可能となり、成長戦略をより実効的に実現できると考えております。

具体的には、以下の (i) から (iv) の相乗効果が期待されます。本取引が成立した場合には、三菱地所は、本公開買付け成立後の経営方針として、当社の資産効率向上のため、賃貸資産の売却を進めるとともに、既に用地取得済みである分譲マンション開発プロジェクトの事業化を進めるなど、資産保有型のビジネスモデルから短期回収投資型のビジネスモデルへの転換を図っていく方針を示しており、不動産賃貸事業については本取引によるシナジー効果を見込むことはできませんが、以下の (i) から (iv) の相乗効果により、当社グループ全体として、更なる収益基盤と事業競争力が強化され、企業価値向上に資するとの考えに至りました。

(i) 三菱地所グループの分譲物件、管理物件へのアプローチによる仲介・賃貸管理事業規模拡大効果

三菱地所グループが過去に分譲した物件や管理中の物件に対してグループ連携を通じてアプローチが可能となり、これらの物件から生じる売買ニーズに対応することで、物件取扱件数の増加による仲介事業のシェア拡大が見込まれ、また、同様に賃貸管理についてもこれらの物件から生じる賃貸ニーズに対応することにより受託戸数の増加に繋がるものと見込まれる。

(ii) 三菱地所グループの事業規模を活かした費用低減効果

三菱地所グループの信用力・スケールメリットを活かした工事発注・広告宣伝費等の費用低減効果により、物件販売時の価格競争力が向上することが見込まれることに加え、業務の共通化やシステム共同利用等による一般管理費用の低減効果が見込まれる。

(iii) 三菱地所グループの情報網・資金力を活用した物件仕入れ力向上

三菱地所グループが保有する情報網や資金信用力により、これまで当社が取り組んできた事業領域（買取再販事業・分譲事業等）における仕入環境が向上し、収益力の強化が見込まれる。

(iv) 三菱地所グループの総合力を活用した事業規模・事業領域の拡大推進

多種多様な機能を有する三菱地所グループに加わることで、三菱地所グループの様々な事業領域とのコラボレーションが可能となり、当社グループが単独では成し得なかった事業展開の実践や新たな事業領域への取組みによる企業規模の拡大が見込まれる。

以上より、本取引により三菱地所の完全子会社となり三菱地所グループとの強固な連携を実現することは、当社の経営にとって必要な諸施策を実行に移すことが容易になるだけでなく、三菱地所グループとの間の経営資源及びノウハウ等の相互活用が可能となることにより、今後の当社の事業全般の発展に資するものと考えております。

また、三菱地所グループとの間の経営資源及びノウハウ等の相互活用を最大限に発揮するためには、経営情報の秘匿化の観点からも三菱地所の完全子会社という位置づけが必要であり、本取引成立後において、互いの経営資源及びノウハウ等を具体的に共有しながら、三菱地所グループにおいて上記シナジー効果を最大化するべく当社の事業展開を決定していきたいと考えております。

なお、当社は、これまで本公開買付け開始時点において親会社であった森トラスト株式会社（以下「森トラスト」といいます。）から、役員の派遣や極度借入契約に基づく安定的な運転資金の提供等の支援を受けていましたが、三菱地所は、①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 本公開買付け成立後の経営方針」に記載のとおり、本公開買付け成立後速やかに開催される予定の本臨時株主総会において、当社に対し、三菱地所の指名する者が当社の取締役の過半数を占めるよう当社の取締役を選任すること、及び当該臨時株主総会の終結後における当社取締役会において、三菱地所の指名する者を当社の代表取締役として選定することを要求する予定で、当社に役員派遣を行う予定であり、②本意見表明プレスリリースの「4. 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」に記載のとおり、当社が株式会社森トラスト・ホールディングスとの間の平成30年6月29日付極度借入契約証書（その後の変更を含みます。）に基づき同社に対して負担する債務の弁済を、三菱地所による当社の完全子会社化が完了した後に実行するため、当社の完全子会社化の完了後に、当社に対して貸付けを行うことを検討しており、さらには③当社の従業員の雇用関係及び当社の取引関係に大きな変化が生じないよう対応する方針を示すなど、本取引後の当社の経営に支障をきたすことがないよう必要な措置を講じる方針を示していることから、本取引後も、当社の安定した経営の維持が可能であると考えております。

また、森トラストは、三菱地所との間で、平成30年2月中旬から平成30年7月上旬にかけて複数回にわたり本公開買付け価格を含む本公開買付けの条件についての協議・検討を重ねてまいりましたが、当

該協議・交渉を経て、当社は平成30年7月10日、三菱地所から公開買付価格につき、1株当たり2,415円という提案を受領しました。当社は、この提案につき、当社の過去の株価推移や過去の非公開化を目的とした公開買付けにおけるプレミアム水準、みずほ証券株式会社（以下「みずほ証券」という。）からの助言に基づく当社株式の株式価値にかかる試算結果の内容等を参考にした結果、関西法律特許事務所からの法的助言を踏まえて、第三者委員会とも協議を行ったうえで、本公開買付価格は、当社の株主の皆様に対して合理的なプレミアムを付していると判断するに至りました。具体的には、(i) 本公開買付価格が、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」に記載されているみずほ証券による当社株式の株式価値の算定結果のとおり、みずほ証券による算定結果のうち、市場株価基準法による算定結果の範囲を上回っており、また、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。）の算定結果の範囲も上回っていること、(ii) 本公開買付価格が、東京証券取引所市場第二部における、本公開買付けの公表日の前営業日である平成30年7月23日の当社株式の終値1,025円に対して135.61%（小数点以下第三位を四捨五入。以下、プレミアムの計算において同じです。）、同日までの過去1ヵ月間（平成30年6月25日から平成30年7月23日まで）の終値の単純平均値992円（小数点以下を四捨五入。以下、終値の単純平均値の計算において同じです。）に対して143.45%、同日までの過去3ヵ月間（平成30年4月24日から平成30年7月23日まで）の終値の単純平均値1,002円に対して141.02%、同日までの過去6ヵ月間（平成30年1月24日から平成30年7月23日まで）の終値の単純平均値985円に対して145.18%のプレミアムが加算されており、完全子会社化を目的とした他の公開買付けの事例におけるプレミアム水準との比較においても遜色のないプレミアムが付されていると考えられること、(iii) 本公開買付価格の決定に際しては、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(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」に記載の本公開買付価格の公正性を担保するための措置が採られており、少数株主への配慮がなされていると認められること、(iv) 本公開買付価格が、森トラストと三菱地所との間で、度重なる協議・交渉を経て合意に達した価格であること等を踏まえ、本公開買付けは当社の株主の皆様に対して、合理的なプレミアムを付した価格での合理的な当社株式の売却の機会を提供するものであると判断し、平成30年7月24日開催の取締役会において、本公開買付けについ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、本公開買付けへの応募を推奨する旨の決議を行いました。

上記取締役会決議は、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」の「⑤当社における利害関係を有しない取締役全員（5名）の承認」に記載の方法により決議されております。

その後、当社は、平成30年9月5日、三菱地所より、本公開買付けの結果について、当社株式3,049,045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（本公開買付けの決済の開始日）付で、三菱地所の有する当社株式の議決権所有割合は96.89%となり、三菱地所は、当社の特別支配株主に該当することとなりました。

このような経緯を経て、当社は、三菱地所より、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「(4) 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、本日、会社法第370条による決議（取締役会の決議にかわる書面決議）によって、

(i) 本株式売渡請求は本取引の一環として行われるものであり、上記のとおり、本取引により当社株式を非公開化することが、当社の企業価値の向上に資するものであると判断しており、当該判断を変更すべき事情は特段生じていないこと、(ii) 本株式売渡対価は、本公開買付価格と同一であり、本公開買付価格の決定に際しては、三菱地所及び当社から独立した第三者委員会の答申書を取得する等、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、

(iii) 三菱地所の本公開買付けに係る公開買付届出書の添付書類として提出された三菱地所の預金残高証明書を確認した結果、三菱地所が本株式売渡対価の支払いのための資金に相当する銀行預金を有していること、三菱地所によれば、本株式売渡対価の支払いに影響を及ぼす事象は発生しておらず、今後発生する可能性も現在認識されていないことから、三菱地所による本株式売渡対価の交付の見込みがあると考えられること、(iv) 本株式売渡対価の交付までの期間及び支払方法について不合理な点は認められないことから、本株式売渡請求に係る取引条件は相当であると考えられること、(v) 本

公開買付けの開始以降本日に至るまで当社の企業価値に重大な変更は生じていないこと、がそれぞれ認められると判断し、当社を三菱地所の完全子会社とすることを目的とする本取引を進めるべく、三菱地所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) 算定に関する事項

本株式売渡請求は、本公開買付け後のいわゆる二段階買収の二段階目の手続きとして行われるものであり、本売渡株式対価は本公開買付価格と同一であることから、当社は、本株式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、東証第二部に上場しておりますが、本株式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となり、本日から平成30年10月11日まで整理銘柄に指定された後、平成30年10月12日をもって上場廃止となる予定です。上場廃止後は、当社株式を東証第二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きとして行われるものであるところ、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(6) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」に記載のとおり、当社及び三菱地所は、本公開買付けを含む本取引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、以下の措置を講じております。

① 三菱地所における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

三菱地所は、本公開買付価格を決定するにあたり、三菱地所及び当社から独立した第三者算定機関として、三菱地所のファイナンシャル・アドバイザーであるSMBC日興証券株式会社（以下「SMBC日興証券」といいます。）に対して、当社の株式価値の算定を依頼したとのことです。

SMBC日興証券は、複数の株式価値算定手法の中から当社株式の株式価値の算定にあたり採用すべき算定手法を検討のうえ、当社が東京証券取引所市場第二部に上場しており、市場株価が存在することから市場株価法、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の株式価値の算定を行い、三菱地所はSMBC日興証券から平成30年7月23日付で株式価値算定書を取得したとのことです。なお、SMBC日興証券は三菱地所及び当社の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して、重要な利害関係を有していないとのことです。また、三菱地所はSMBC日興証券から、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。

SMBC日興証券から取得した株式価値算定書によると、採用した上記各手法にお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	: 992円～1,002円
DCF法	: 2,046円～2,723円

市場株価法では、平成30年7月23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二部における直近1ヶ月間の終値単純平均値992円、及び直近3ヶ月間の終値単純平均値1,002円を基に、当社株式の1株当たりの株式価値の範囲を、992円から1,002円までと算定しているとのことです。

DCF法では、当社から提供された当社の事業計画（平成31年3月期から平成35年3月期までの5年）に、三菱地所において実施した当社に対するデュー・ディリジェンスの結果、当社が平成30年5月29日付で公表した本信託受益権の売却、賃貸資産の売却及び本取引の実行により得られると見込まれるシナジー効果等の諸要素を考慮して三菱地所において調整を行った平成30年3月期末以降の当社の将来の収益予想に基づき、当社が平成30年3月期末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株当たりの価値の範囲を、2,046円から2,723円までと算定しているとのことです。なお、上記収益予想においては、大幅な増減益を見込んでいる事業年度が含まれていると

のことです。具体的には、平成31年3月期の当期純利益において、本信託受益権の売却に伴う特別利益を計上することから、大幅な増益となることを見込む一方、平成32年3月期から平成34年3月期の当期純利益においては、上記の特別利益が剥落すること及び資産効率向上のために進める賃貸資産の売却が徐々に少なくなることから、大幅な減益を見込んでいるとのことです。

三菱地所は、SMBC日興証券から取得した株式価値算定書の算定結果に加え、当社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事例、当社株式の市場株価の動向、三菱地所において実施した当社に対するデュー・ディリジェンスの結果、本取引の実行により得られると見込まれるシナジー効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、当社及び森トラストとの協議・交渉の結果等を踏まえ、最終的に平成30年7月24日に、本公開買付け価格を1株当たり2,415円とすることを決定したとのことです。

なお、本公開買付け価格である2,415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30年7月23日の東京証券取引所市場第二部における当社株式の終値1,025円に対して135.61%のプレミアムを加えた価格、直近1ヶ月間の終値単純平均値992円に対して143.45%のプレミアムを加えた価格、直近3ヶ月間の終値単純平均値1,002円に対して141.02%のプレミアムを加えた価格、直近6ヶ月間の終値単純平均値985円に対して145.18%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

当社取締役会は、三菱地所から提示された本公開買付け価格に関する当社における意思決定過程の恣意性を排除し、本公開買付け価格の公正性を担保するために、三菱地所、当社及び森トラストから独立した第三者算定機関であるみずほ証券に当社株式の株式価値の算定を依頼し、平成30年7月23日付で本株式価値算定書を取得いたしました（注）。当社取締役会は、みずほ証券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。なお、みずほ証券は、三菱地所、当社及び森トラス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おりません。

みずほ証券は、当社株式が東京証券取引所市場第二部に上場していることから市場株価基準法を、また将来の事業活動の状況を算定に反映するためにDCF法を算定手法として用いて、当社普通株式の価値算定を行っております。

みずほ証券が当該各手法に基づき算定した当社株式の1株当たりの株式価値の範囲は以下のとおりです。

市場株価基準法	: 985円～1,025円
DCF法	: 1,735円～2,407円

市場株価基準法では、基準日を本株式価値算定書作成日である平成30年7月23日として、東京証券取引所市場第二部における当社の普通株式の基準日終値1,025円、直近1ヶ月の終値単純平均値992円、直近3ヶ月の終値単純平均値1,002円、直近6ヶ月の終値単純平均値985円を基に、当社の普通株式の1株当たりの価値の範囲を985円から1,025円までと算定しております。

DCF法では、平成31年3月期から平成35年3月期までの5期分の当社の将来の収益予想に基づき、当社が将来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、本信託受益権の売却金額から譲渡益にかかる税金を控除したキャッシュインを加味し、当社の普通株式の1株当たりの価値の適正レンジを1,735円から2,407円までと算定しております。

なお、みずほ証券が算定に用いた当社の事業計画（平成31年3月期から平成35年3月期まで）においては、対前年度比較において大幅な増減益が見込まれている事業年度があります。上記本信託受益権の売却を平成30年6月に実施したことにより、平成31年3月期において34億円の特別利益の計上を予定しており、対前年度比較で大幅な増益となること、また、平成33年3月期に新築分譲マンションの販売を行うことにより約25億円の売上増加および翌期平成34年3月期においてその反動による約20億円程度の売上の減少を見込んでいます。なお、現時点における上記事業計画には、具体的に検討している新築分譲マンションの販売による増減収のみが反映されており、今後具体化されるその他の新築分譲マンションが業績見込みに及ぼす影響についてはかかる事業計画には盛り込まれておりません。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は、現時点において具体的に見積もることが困難であったため、当該財務予測には加味しておりません。

(注) みずほ証券は、当社への本株式価値算定書の提出に際して、当社から提供を受けた情報、一般に公開された情報等を使用し、それらの資料、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ます。なお、みずほ証券は、かかる情報の正確性及び完全性の検証を行っておらず、また、これらを独自に検証する責任又は義務を負いません。本株式価値算定書に記載される内容は、みずほ証券に提供され、又はみずほ証券が当社と協議した情報について、かかる情報を重大な誤りとする事項があった場合、又は本株式価値算定書交付時点で開示されていない事実や状況もしくは本株式価値算定書交付時点以降に発生した事実や状況（本株式価値算定書交付時点において潜在的に存在した事実で、その後明らかになった事実を含みます。）があった場合には、異なる可能性があります。みずほ証券は、当社の経営陣が、みずほ証券に提供され又はみずほ証券と協議した情報を不完全もしくは誤解を招くようなものとするような事実を一切認識していないことを前提としています。さらに、みずほ証券は、当社の資産・負債（デリバティブ取引、簿外資産・負債その他の偶発債務を含みます。）又は引当につき独自に評価・鑑定を行っておらず、いかなる評価又は鑑定についても、独自に第三者から提供を受けたことはなく、また、第三者に要求しておりません。

株式価値の算定に際して当社から情報の提供又は開示を受けられず、又は提供もしくは開示を受けたもののそれが当社の株式価値に及ぼす影響が現時点においては不確定なものの、又はその他の方法によってもみずほ証券が評価の基礎として使用できなかったものについては、みずほ証券は、みずほ証券が合理的および適切と考える仮定を用いています。みずほ証券のかかる仮定が重要な点において事実と異なることが明らかになった場合に、それが当社の将来の財務状況にどのような影響を及ぼすかについて、みずほ証券は検証を行っておりません。

なお、みずほ証券が開示を受けた財務予測その他の将来に関する情報については、当社の将来の経営成績および財務状況に関し現時点で得られる最善の予測および判断に基づき、当社の経営陣によって合理的に準備・作成もしくは調整されたことを前提としています。みずほ証券は上記の前提条件および財務予測ならびに事業計画の実現可能性について独自に検証することなく、これらの前提条件および財務予測ならびに事業計画に依拠しており、本株式価値算定書で言及される分析もしくは予想又はそれらの基礎となる仮定に関して何らの見解も表明しておりません。みずほ証券は、法律、規制又は税務関連の専門家ではなく、かかる事項については、当社の外部専門家が行った評価に依拠しております。みずほ証券の算定結果は、みずほ証券が当社の依頼により、当社の取締役会が、当社が本公開買付けにおける普通株式の買付価格を検討するための参考に資することを唯一の目的とし、当社に提出したものであり、当該算定結果は、みずほ証券が本公開買付価格の妥当性について意見を表明するものではありません。

③ 当社における独立した法律事務所からの助言

当社は、三菱地所、当社及び森トラストから独立したリーガル・アドバイザーとして弁護士法人関西法律特許事務所（以下「関西法律特許事務所」といいます。）を選定し、同事務所から、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の本公開買付けを含む本取引に関する意思決定にあたっての留意点について、必要な法的助言を受けております。

④ 当社における独立した第三者委員会の設置

当社取締役会は、三菱地所が本公開買付けの開始時点で当社の親会社であった森トラストとの間で応募契約を締結し、本公開買付けが森トラストからの応募を前提として実施されるため、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に鑑み、本取引に関する意思決定の恣意性を排除し、当社の意思決定過程の公正性、透明性及び客観性を確保するために、平成30年1月31日、三菱地所、当社及び森トラストから独立した第三者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当社取締役・監査等委員（社外取締役）の土堤内清嗣氏、公認会計士の松本久幸氏（株式会社Stand by C）及び弁護士の天野勝介氏（北浜法律事務所・外国法共同事業）の3名を選定しております。）を設置し、第三者委員会に対し、(a) 本取引の目的が正当性・合理性を有するか（本取引が当社の企業価値向上に資するかを含む。）、(b) 本取引の取引条件の公正性・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) (a)～(c)を前提に、本取引が当社の少数株主にとって不利益なものではないか（総称して、以下「本諮問事項」といいます。）について、当社取締役会に対して答申することを諮問することを決議いたしました。

第三者委員会は、平成30年2月1日から平成30年7月23日までの間に合計8回開催され、本諮問事項についての協議及び検討が行われました。具体的には、第三者委員会は、本諮問事項に関する検討にあたり、当社及び三菱地所より、本取引の目的、本取引に至る背景、当社及び三菱地所の本取引についての考え方、本取引の条件及びその決定プロセス等についての説明を受け、質疑応答を行うとともに、関西法律特許事務所より、本取引の手続面における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内容について説明を受け、質疑応答を行いました。また、みずほ証券から、当社株式の株式価値の算定に関する説明を受け、これに関する質疑応答を行いました。

第三者委員会は、かかる手続を経て、本諮問事項について慎重に協議及び検討を重ね、本取引について以下のとおり検討及び評価をした結果、平成30年7月23日に、第三者委員会への説明及び開示された書類に記載された事項が真実かつ正確であること等の一定の前提条件の下、(a) 本取引の目的は正当性・合理性を有しており、本取引が当社の企業価値向上に資するものといえる、(b) 本取引の取引条件の公正性・妥当性は確保されているといえる、(c) 本取引にかかる手続の公正性は確保されているといえる、(d) (a)～(c)を前提にすれば、本取引は当社の少数株主にとって不利益なものではないといえる、との答申書を、当社取締役会に提出しております。

- (a) 本取引の目的は、関西圏に豊富な店舗網を有する当社との相乗効果を得ることで、仲介事業や賃貸管理事業の強化の実現に必要な、中古流通と賃貸管理店舗網拡大のスピードアップを図ること等にある。三菱地所は、本公開買付け成立後の経営方針として、当社の資産効率向上のため賃貸資産の売却を進める方針を示しており、不動産賃貸事業については本取引によるシナジー効果を見込むことはできない。しかし、本取引により当社が三菱地所の完全子会社となることにより、当社が取り組んできた販売代理・仲介事業、不動産管理事業、不動産販売事業（買取再販事業・分譲事業）等においては、三菱地所が保有する情報網や豊富な資金力を活用すること、また三菱地所の既存の事業と連携することにより、営業力や受託件数の拡大、物件仕入環境の向上並びに経費削減等のシナジー効果が見込まれ、それらを総合的に勘案した結果、本取引は当社の企業価値の向上に資するものと判断でき、本取引の目的は正当性・合理性を有するものであるとの結論に至った。
- (b) 本取引における当社の少数株主が受領する対価の妥当性の観点からは、本取引において、意思決定過程における恣意性の排除を目的として、みずほ証券から、本株式価値算定書を取得していること、本株式価値算定書では、当社の株式価値の評価に、市場株価基準法及びDCF法を採用しているが、当該評価手法を用いることは妥当であり、かつ、各評価手法による株式価値の算定に不合理な点は見当たらないこと、本公開買付け価格は、本株式価値算定書において示された市場株価基準法及びDCF法に基づく算定結果のレンジの最高値をいずれも上回っていること、また、本公開買付け価格は、より高い価格で売却しようと交渉を行うことが想定される森トラストと三菱地所の交渉の結果合意されたものであることから、本取引の取引条件の公正性・妥当性が確保されているといえる。さらに、本取引後に予定されている三菱地所の経営方針等の観点からも、三菱地所は、①本意見表明プレスリリースの「4. 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」に記載のとおり、当社が株式会社森トラスト・ホールディングスとの間の平成30年6月29日付極度借入契約証書（その後の変更を含みます。）に基づき同社に対して負担する債務の弁済を、三菱地所による当社の完全子会社化が完了した後に実行するため、当社の完全子会社化の完了後に、当社に対して貸付けを行うことを検討していること、②当社の従業員の雇用関係及び当社の取引関係に大きな変化が生じないよう対応する方針を示していることから、本取引後の当社の安定した経営にも十分配慮しているものといえ、本公開買付け価格以外の観点からの本取引の取引条件の公正性・妥当性も確保されているといえる。
- (c) 株主の適切な判断機会の確保という観点からは、本公開買付け後の本完全子会社化手続で、反対する株主に対する株式買取請求権又は価格決定請求権が確保できないスキームを採用することは予定されておらず、本完全子会社化手続の際に交付される1株当たりの金銭の額が、本公開買付け価格と同一になるよう算定される予定である。また、意思決定過程における恣意性の排除という観点からは、当社において、独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関としてみずほ証券を選任するとともに、リーガル・アドバイザーとして関西法律特許事務所を選任し、本取引の諸手続及び意思決定の方法・過程等についての助言を得ており、また、本取引に関して平成30年7月24日に開催予定の取締役会において、森トラストの顧問及び森トラストの子会社であるアズマックス株式会社の取締役を兼務しており、かつ平成30年6月18日まで森トラストの完全子会社であるフォレセーヌ株式会社、同社の完全

子会社である東洋グリーン建物株式会社及び森トラストの子会社である東洋ハウジング管理株式会社の各代表取締役を兼務していた許斐信男氏（以下「許斐氏」といいます。）と、森トラスト、同社の完全子会社であるフォレセース株式会社及び森トラストの関連会社である愛知道路コンセッション株式会社の各取締役（フォレセース株式会社については平成30年6月18日以降は代表取締役）並びに森トラストの完全子会社であるMT&ヒルトンホテル株式会社の代表取締役を兼務している高橋信氏（以下「高橋氏」といいます。）を除く取締役全員の一致により決議を行うことが予定されている。さらに、価格の適正性を担保する客観的状況の確保という観点からは、下記「⑥他の買付者からの買付機会を確保するための措置」に記載された措置がとられている。以上のことから、株主の適切な判断機会の確保、意思決定過程における恣意性の排除及び価格の適正性を担保する客観的状況の確保のために種々の措置が講じられており、本取引において、公正な手続を通じて当社の株主の利益に対する配慮がなされている。

- (d) 上記 (a) から (c) の判断を前提にすれば、本取引は、当社の少数株主にとって不利益なものではないといえる。

⑤ 当社における利害関係を有しない取締役全員（5名）の承認

当社取締役会は、みずほ証券より取得した本株式価値算定書及び関西法律特許事務所からの法的助言を踏まえて、第三者委員会から取得した答申書の内容を最大限に尊重しながら、本公開買付けを含む本取引の一連の手続及び本公開買付けの諸条件を慎重に協議・検討いたしました。

そのうえで、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「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「④当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、平成30年7月24日開催の取締役会において審議及び決議に参加した取締役の全員一致により、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対して、本公開買付けへの応募を推奨する旨の決議を行いました。

なお、当社の取締役7名のうち、当社の代表取締役である許斐氏は、森トラストの顧問及び森トラストの子会社であるアズマックス株式会社の取締役を兼務しており、かつ平成30年6月18日まで森トラストの完全子会社であるフォレセース株式会社、同社の完全子会社である東洋グリーン建物株式会社及び森トラストの子会社である東洋ハウジング管理株式会社の各代表取締役を兼務していたこと、当社の取締役である高橋氏は、森トラスト、同社の完全子会社であるフォレセース株式会社及び森トラストの関連会社である愛知道路コンセッション株式会社の各取締役（フォレセース株式会社については平成30年6月18日以降は代表取締役）並びに森トラストの同社の完全子会社であるMT&ヒルトンホテル株式会社の代表取締役を兼務していることから、本公開買付けを含む本取引に関する当社の取締役会の意思決定における恣意性を排除し、公正性、透明性及び客観性を高め、利益相反を回避するため、本公開買付けを含む本取引に関する全ての審議及び決議には参加しておらず、また、当社の立場で本取引の協議及び交渉に参加していません。

⑥ 他の買付者からの買付機会を確保するための措置

三菱地所は、本公開買付けにおける買付け等の期間(以下「公開買付期間」といいます。)について、法令に定められた最短期間が20営業日であるところ、30営業日としております。三菱地所は、公開買付期間を比較的長期間に設定することにより、当社の株主の皆様の本公開買付けに対する応募について適切な判断機会を確保しつつ、三菱地所以外にも当社株式の買付け等を行う機会を確保し、もって本公開買付価格の適正性を担保することを企図しているとのことです。

また、三菱地所と当社は、当社が対抗的買収提案者と接触することを禁止するような取引保護条項を含む合意等、当該対抗的買収提案者が当社との間で接触等を行うことを制限するような内容の合意は一切行っておりません。

4. 今後の見通し

本株式売渡請求後における当社の経営体制等につきましては、今後、三菱地所及び当社との間で協議・検討していく予定です。

5. 支配株主との取引等に関する事項

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

三菱地所は、当社の支配株主（親会社）であるため、本株式売渡請求に係る承認は、支配株主との取引等に該当します。

当社は、平成30年6月29日に開示したコーポレートガバナンス報告書で示している「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」では、「当社と支配株主等との間で少数株主の利益に相反する恐れのある取引を行う場合は、当社取締役会において審議し、少数株主の保護に努めております。」としており、当該指針における適合状況は、以下のとおりです。

当社は、上記「3. 本株式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、当社の意思決定における支配株主からの独立性は十分に確保しており、上記指針に適合していると考えております。

当社は、上記「3. 本株式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、その公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置を講じており、かかる対応は、上記のコーポレート・ガバナンスに関する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. 本株式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) 本取引が少数株主にとって不利益なものではないことに関する、支配株主と利害関係のない者から入手した意見の概要

上記「3. 本株式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「④ 当社における独立した第三者委員会の設置」に記載のとおり、当社は、平成30年7月23日付で、第三者委員会より、本取引は、当社の少数株主にとって不利益なものではないといえる、との内容の答申書を入手しております。なお、当該答申書が、本株式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、本株式売渡請求の承認に際しては、支配株主と利害関係を有しない者からの意見を改めて取得しておりません。

以上