

## 【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】	2025年4月11日
【報告者の名称】	株式会社ウッドフレンズ
【報告者の所在地】	名古屋市中区栄四丁目5番3号
【最寄りの連絡場所】	名古屋市中区栄四丁目5番3号
【電話番号】	052(249)3503
【事務連絡者氏名】	執行役員経営管理室長 中島 崇
【縦覧に供する場所】	株式会社ウッドフレンズ (名古屋市中区栄四丁目5番3号) 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) 株式会社名古屋証券取引所 (名古屋市中区栄三丁目8番20号)

- (注1) 本書中の「当社」とは、株式会社ウッドフレンズをいいます。
- (注2) 本書中の「公開買付者」とは、株式会社長谷工コーポレーションをいいます。
- (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必ずしも計数の総和と一致しません。
- (注4) 本書中の「株券等」とは、株式等に係る権利をいいます。
- (注5) 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6) 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7) 本書の提出に係る公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）は、法で定められた手続及び情報開示基準に従い実施されるものです。

## 1【公開買付者の氏名又は名称及び住所又は所在地】

名称 株式会社長谷工コーポレーション  
所在地 東京都港区芝二丁目32番1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) 意見の内容

当社は、2025年4月10日開催の取締役会において、下記「(2) 意見の根拠及び理由」に記載の根拠及び理由に基づき、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明し、かつ、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行いました。

なお、上記取締役会決議は、下記「(3) 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「 当社における利害関係を有しない取締役（監査等委員を含む）全員の承認」に記載の方法により決議されております。

### (2) 意見の根拠及び理由

#### 本公開買付けの概要

公開買付者は、2025年4月10日開催の臨時取締役会において、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。）スタンダード市場及び株式会社名古屋証券取引所（以下「名古屋証券取引所」といいます。）メイン市場に上場している当社の普通株式（以下「当社株式」といいます。）の全て（但し、当社が所有する自己株式を除きます。以下同じです。）を取得し、当社を公開買付者の完全子会社とすることを目的とする取引（以下「本取引」といいます。）の一環として、本公開買付けを実施することを決議したとのことです。なお、本書提出日現在、公開買付者は当社株式を所有していないとのことです。

本公開買付けに際して、公開買付者は、2025年4月10日付で、（ ）当社の取締役会長である前田和彦氏（以下「前田氏」といいます。）の配偶者及び子3名の資産管理会社であり、当社の筆頭株主（2024年11月30日現在）であるベストフレンズ有限会社（所有株式数（各株主が所有する当社株式の数を指します。以下「所有株式数」の記載において同じです。）：616,200株、所有割合（注）：42.26%）、（ ）当社の取締役会長であり当社の第3位株主（2024年11月30日現在）である前田氏（所有株式数：44,200株、所有割合：3.03%）との間で、公開買付応募契約書（以下、前田氏と締結した公開買付応募契約書を「本応募契約（前田氏）」、ベストフレンズ有限会社と締結した公開買付応募契約書を「本応募契約（ベストフレンズ）」といい、これらを総称して「本応募契約」といいます。また、本応募契約を締結した当社の株主を個別に又は総称して「応募予定株主」といいます。）を締結し、応募予定株主が所有する当社株式の全て（所有株式数の合計：660,400株、所有割合の合計：45.29%）について、本公開買付けに応募する旨を合意しているとのことです。なお、本応募契約の概要については、下記「(6) 本公開買付けに関する重要な合意」の「 本応募契約（ベストフレンズ）」及び「 本応募契約（前田氏）」をご参照ください。

（注） 「所有割合」とは、当社が2025年4月10日に公表した「2025年5月期 第3四半期決算短信〔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2025年2月28日現在の当社の発行済株式総数（1,480,000株）から、同日現在の当社が所有する自己株式数（21,917株）を控除した株式数（1,458,083株、以下「本基準株式数」といいます。）に対して、各株主が所有する当社株式数の割合（小数点以下第三位を四捨五入）をいいます。以下、所有割合の記載について他の取扱いを定めない限り同じです。

公開買付者は、本公開買付けにおいて972,100株（所有割合：66.67%）を買付予定数の下限として設定しており、本公開買付けに応募された株券等（以下「応募株券等」といいます。）の数の合計が買付予定数の下限（972,100株）に満たない場合は、応募株券等の全部の買付け等を行わないとのことです。他方、公開買付者は、本公開買付けにおいて当社株式の全てを取得することにより、当社を公開買付者の完全子会社とすることを目的としていることから、買付予定数の上限は設定しておらず、応募株券等の数の合計が買付予定数の下限（972,100株）以上の場合は、応募株券等の全部の買付け等を行うとのことです。なお、買付予定数の下限（972,100株）は、本基準株式数（1,458,083株）に係る議決権の数（14,580個）に3分の2を乗じた数（9,720個）に当社の単元株式数（100株）1単元に係る議決権の数を加えた数（9,721個）に単元株式数（100株）を乗じた株式数（972,100株）としているとのことです。これは、公開買付者が、本取引において、当社を公開買付者の完全子会社とすることを目的としているところ、下記「(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）」に記載の株式併合の手続を実施する際には、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「会社法」といいます。）第309条第2項に規定する株主総会における特別決議が要件

とされることから、本取引の実施を確実に遂行すべく、本公開買付け後に公開買付者が当社の総株主の総議決権数の3分の2以上を所有することで、当該要件を満たすことができるように設定したものとすることです。

公開買付者は、本公開買付けが成立したものの、本公開買付けにより当社株式の全てを取得できなかった場合には、本公開買付けの成立後に、下記「(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、当社の株主を公開買付者のみとし、当社を公開買付者の完全子会社とするための一連の手続（以下「本スクイズ・アウト手続」といいます。）を実施することを予定しているとのことです。

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

公開買付者によれば、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は以下のとおりとのことです。

公開買付者は、1937年2月に個人企業「長谷川工務店」として創業され土木建築請負業を開始した後、1946年8月に株式会社長谷川工務店に改組され、1988年10月に現在の商号である株式会社長谷工コーポレーションに変更したとのことです。公開買付者の株式については、1961年3月に店頭公開、同年10月に株式会社大阪証券取引所（以下「大阪証券取引所」といいます。）市場第二部、1962年3月に東京証券取引所市場第二部、同年12月に株式会社名古屋証券取引所（以下「名古屋証券取引所」といいます。）市場第二部に上場した後、1965年4月に東京証券取引所市場第一部、大阪証券取引所市場第一部及び名古屋証券取引所市場第一部に指定替えを受け、2003年1月に名古屋証券取引所の上場廃止、2013年7月の東京証券取引所と大阪証券取引所の統合、及び2022年4月の東京証券取引所の市場区分の見直しを経て、本書提出日現在において、東京証券取引所プライム市場に上場しているとのことです。

公開買付者グループ（公開買付者及びその子会社並びに関連会社を総称していいいます。以下同じです。）は、本書提出日現在、公開買付者及び子会社89社並びに関連会社13社で構成され、建設関連事業、不動産関連事業、サービス関連事業及び海外関連事業を主要な事業として事業活動を展開しているとのことです。公開買付者グループは、「都市と人間の最適な生活環境を創造し、社会に貢献する。」を企業理念として掲げ、マンション等の企画・設計から施工までを行う総合建設業を中心に多角的な事業を展開する企業グループへと成長してきたとのことです。特に昨今は、分譲マンションを中心に、ハード・ソフト両面から「住まいと暮らしの創造企業グループ」への飛躍を掲げ、豊かな住まいと暮らしの実現を通じて持続可能な社会づくり、企業価値向上を目指しているとのことです。

一方、当社は、1982年11月に設立され、2000年12月には日本証券業協会店頭市場に株式を登録し、その後、2004年12月に株式会社ジャスダック証券取引所に当社株式を上場するとともに、2018年6月に名古屋証券取引所市場第二部に当社株式を上場しました。その後、2022年4月に東京証券取引所及び名古屋証券取引所の市場区分の見直しにより、当社株式を東京証券取引所JASDAQ（スタンダード）から東京証券取引所スタンダード市場に移行するとともに、名古屋証券取引所市場第二部から名古屋証券取引所メイン市場に移行しました。

当社グループは、商品として、企業として、『より美しく』を企業理念として、時代に生かされている企業として経済社会へ適正に参画し、持続的利益を追い求めていくとともに、文化軸においても独自の価値を創出していくことを経営方針としております。事業の内容としては、住宅事業（戸建分譲住宅の企画・設計・施工・販売、注文住宅の設計・施工、住宅リフォーム工事の請負、建設資材の製造・販売）を中核事業として、余暇事業（指定管理業務による施設の運営受託、ホテルの運営）、都市事業（収益不動産の開発・賃貸運営、ビルメンテナンス）、その他の事業（広告サービス等）についても営んでおります。

しかしながら、当社は、2022年5月期以降、主要市場である愛知県の戸建住宅市場において厳しい販売状況が継続しており、昨今の用地取得競争の激化、物価上昇基調に伴う原価増に加え、消費者の住宅に対する購買意欲の低迷がその要因であると考えております。その結果、当社は、過剰な在庫を抱えることとなり、建材事業においては生産調整を余儀なくされる等、厳しい経営環境にさらされております。かかる状況を踏まえ、当社では抜本的な収益構造の改革と、当社において今後注力すべき事業領域と考える「木質資源カスケード事業」（注）の持続的な成長を実現させるため、2023年8月下旬、他社との協業や資本提携を選択肢の一つとして検討を開始しました。

（注） 「木質資源カスケード事業」とは、住宅事業において林業から建築、販売まで一貫した製造小売を実現し、国産材を適正価格で安定的に供給することを目指すとともに、地域の林業を適切に循環させ、木質資源を余すことなく適切に使い切ることを目指して営む事業をいいます。

公開買付者は、持続可能な社会づくりの取り組みと居住空間の質的向上を同時に実現するための重要な施策として、「木造化および木質化の推進は、単にCO2削減という環境面での効果だけでなく、居住者の心身の健康や幸福感にも大きく寄与する」と考えており、これに基づいて2020年2月に木造軸組工法による高い品質と技術力を強みとする株式会社細田工務店（以下「細田工務店」といいます。）の株式を公開買付けにより取得し、更に

近年ではその細田工務店とともにマンション木造共用棟や鉄筋コンクリート造と木造を組み合わせた公開買付者独自のハイブリッド木造住宅の実現に取り組んでいるとのこととです。

このような取り組みを一層推進するにあたり、国産林からの原木調達による新たな建材製作の内製化を検討していたところ、2023年11月14日に当社の取引銀行である株式会社みずほ銀行（以下「みずほ銀行」といいます。）より、恒常的な資本業務提携提案の一環として当社の紹介を受けたことを契機として、2023年11月中旬に当社との業務提携、資本提携を念頭にビジネスモデルの理解、財務状況の把握についての検討を開始したとのこととです。検討の過程で、林業から建築、販売まで一貫した製造小売を実現し、国産材を適正価格で安定的に供給することを目指すとともに、地域の林業を適切に循環させ、木質資源を余すことなく適切に使い切ることを事業として目指す「木質資源カスケード事業」の実現に注力する当社の事業構想は、環境負荷の低減と居住空間の質的向上を同時に実現するための公開買付者の取り組みを加速させるものであり、公開買付者としても、2023年12月上旬に当社との提携を具体的に模索すべきと判断したとのこととです。その後、公開買付者は、2023年12月6日に当社に対し、各工場、販売中の戸建物件の視察を依頼し、2024年1月23日に前田氏の案内のもと視察を行い、視察後に前田氏より、業務提携・資本提携の可能性についての検討の依頼を受けたとのこととです。これを受けて公開買付者は、2024年1月24日に業務提携・資本提携に関する検討の継続を決定し、みずほ銀行を通して面談を申し入れ、2024年2月13日には前田氏と面談を行ったとのこととです。当該面談において公開買付者は、将来的な協業の在り方について議論を交わしたほか、前田氏が所有する当社株式の売却を検討している旨の共有を受けたとのこととです。その後も2024年2月中旬から同年9月下旬までの間に複数回に亘り、協業の実現に向けて視察や協議を行っていたところ、2024年10月8日には前田氏より、当社への用地取得用途での資金面における協力の可能性を検討するよう打診を受けたことを踏まえ、公開買付者は、2024年10月9日より、単に事業上の協業関係を構築するにとどまらず、当社への出資も念頭に置いた提携の在り方についての検討を開始したとのこととです。具体的には、「木質資源カスケード事業」に限定したJV（ジョイント・ベンチャー）組成、当社による第三者割当増資、転換社債の引受けについて検討を行ったとのこととですが、2024年10月中旬に当社が愛知県及び岐阜県を中心とする東海地方（以下「東海圏」といいます。）でのブランド力や戸建用地の情報収集力、国産木材を活用した戸建商品の開発及び施工能力を遺憾なく発揮し、公開買付者としてもそのメリットを享受するためには、当社が公開買付者のグループ傘下となり、公開買付者の有する経営資源を最大限活用できる体制を構築することが望ましいと考えるに至ったとのこととです。

また、当社においては、戸建住宅市況の悪化や物価上昇基調に伴う原価増等、厳しい経営環境に直面し、これに対応すべく用地仕入方針の見直しや高付加価値物件販売への転換を図っているものの、2024年5月期において営業赤字を計上し、2025年5月期においても無配を継続する等、株式市場からの期待に応えられない状況が継続しております。加えて、足元の営業赤字に起因して資金繰りの状況も悪化しており、中長期的な目線で成長投資を行うことが難しい状況となっております。このような当社の状況を踏まえると、公開買付者としても、現時点で本取引を実行することにより、当社の株主に対して将来の事業環境の不確実性に伴うリスクを負担させることなく、合理的な株式売却の機会を提供することとなる結果、当社の株主の利益にも資するものであると2024年10月中旬に判断するに至ったとのこととです。

なお、前田氏との協議及び当社の工場等の視察を継続する過程で、公開買付者は当社の完全子会社化以外にも、非公開化を行わない範囲での連結子会社化も選択肢として検討したとのこととですが、公開買付者としては、当社株式の上場が維持された場合には、当社グループの短期的な利益獲得や株主還元の強化を求める株主の存在により、中長期的な企業価値向上に資するような成長投資に対して慎重にならざるを得ない可能性があると考えたとのこととです。この点、当社を公開買付者の完全子会社とすることで、こうした可能性を排除しつつ、公開買付者グループの中で中長期的な視点に立った意思決定を柔軟に行うことが可能な体制を構築することができ、ひいては当社の企業価値向上に資するものと考えたとのこととです。この過程で公開買付者は、当社における株式の非公開化に伴うデメリットについても検討し、一般的に知名度や社会的信用の向上といった上場企業としてのメリットを享受できなくなることが挙げられるものの、本取引を通じて当社が公開買付者のグループ傘下に入ることと、当社が公開買付者グループの有する知名度や社会的信用を得られることに鑑みると、非公開化によるデメリットは限定的であると考えたとのこととです。

以上の検討結果を踏まえ、公開買付者は2024年10月22日に前田氏に面談の申し入れを行い、2024年10月31日に再度前田氏と面談し、当社株式の公開買付けを通じて当社を公開買付者の完全子会社とすることを主軸として検討を行っている旨を前田氏に伝達するとともに、本取引の実行に向けた体制を構築することを決定したとのこととです。

具体的には、公開買付者は、2024年10月下旬、公開買付者、応募予定株主及び当社から独立したファイナンス・アドバイザー及び第三者算定機関として株式会社KPMG FAS（以下「KPMG」といいます。）を、2024年11月中旬、リーガル・アドバイザーとして弁護士法人北浜法律事務所をそれぞれ選任したとのこととです。

その上で、公開買付者は、公開買付け及びそれに続く本スクイズ・アウト手続により当社を公開買付者の完全子会社とすることを内容とする、本取引に係る法的拘束力のない意向表明書を2024年12月10日付で当社に提出し、当社から同日中に本取引の実現に向けて真摯な検討を行う旨の回答を受けたとのこととです。

その後、公開買付者は、本取引の実現可能性の精査のためのデュー・ディリジェンスを2025年1月下旬から同年3月上旬まで実施するとともに、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「本公開買付価格」といいます。）、本取引実行後の経営体制・事業運営方針を含む提案の諸条件、当社の収益構造を改善し、事業競争力の強化と成長領域の継続投資を実現するための具体的な施策について検討を重ねてきたことです。かかる検討の結果、公開買付者は、本取引により以下のようなシナジーが期待できるとの考えに至ったことです。

（ ）商品ラインナップの拡充

公開買付者は、細田工務店の完全子会社化後、子会社として株式会社長谷工ホーム（以下「長谷工ホーム」といいます。）を2021年5月に新たに設立し、同社をデベロッパーかつ物件販売の窓口と位置付けて、細田工務店のアップーミドル層（注1）向け商品の市場浸透を企図しているとのことです。当社は、東海圏において地域の特性・購買層に応じたミドルエンド層（注2）向けの商品を展開しているところ、当該ラインナップと長谷工ホームの商品企画及びマーケティング力に伴う事業開発ノウハウを組み合わせることで、公開買付者グループ及び当社の双方において取り扱い商品のラインナップを拡充することができると考えているとのことです。

（注1） 世帯年収が概ね800万円以上2,000万円未満の準富裕層であり、ミドルエンド層と比較して購買単価が高い顧客層をいうとのことです。

（注2） 世帯年収が概ね500万円以上800万円未満の世帯であり、アップーミドル層ほどの購買単価は見込めないものの、住宅市場においてボリュームゾーンを占める顧客層をいうとのことです。

（ ）用地情報の共有による取引の活性化

公開買付者グループは、東海圏を含む全国35都道府県において戸建・分譲マンション用地の仕入、戸建・分譲マンションの仲介・買取等に取り組んでいるとのことです。公開買付者グループが有する情報と、当社が有する情報を相互に共有することで、双方の情報が補完され、用地取得の機会が増加すると期待されるところ、取得機会の増加によって更に情報が持ち込まれる好循環が生まれ、結果として効率的な用地仕入や事業の活性化を実現することができると考えているとのことです。

（ ）東海圏での事業拡大

当社は、東海圏において戸建住宅の施工から販売までを自社で行うノウハウを有しているところ、公開買付者グループ、特に長谷工ホームが有すると考えている幅広く適時性のある用地情報取得能力、ライフスタイルの変化や持続可能な社会を目指す取り組みを背景とした多種多様なニーズに応える商品企画及びマーケティング力に伴う事業開発ノウハウを組み合わせることで、公開買付者グループ及び当社の双方において東海圏で未だ開拓できていなかった客層や市場へのアプローチが可能となり、事業拡大を実現することができると考えているとのことです。

（ ）戸建住宅以外の建築物へ国産木質材の応用

当社の特徴である国産材を生かした木質材を応用し、戸建住宅のみならずマンション専有部内の木質化や構造体における鉄筋コンクリート造と木造の複合建築にも用途を見出すことで、当社の製材機能を公開買付者グループの事業エリア全般に展開することをもって、双方の事業を活性化することができると考えているとのことです。

その後、公開買付者は、デュー・ディリジェンスの進捗状況、特に2024年5月期から2025年5月期にかけての業績悪化により資金効率が悪化した当社の財務状況、直近10年間では一時4,000円に達したものの、直近3年は継続して下落トレンドとなり、特に直近1年においては一時1,000円を割り込む水準で推移している当社株式の市場株価推移及び当社より提出された2025年5月期から2030年5月期までの事業計画（以下「当社事業計画」といいます。）に基づくKPMGによる当社株式の初期的な価値評価分析結果、当社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の見通し等を総合的に勘案し、2025年3月13日、当社に対して本公開買付価格を1,350円（提案日の前営業日である2025年3月12日の東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の終値1,011円に対して33.53%（小数点以下第三位を四捨五入。以下、プレミアム率の計算において同じです。）のプレミアムを加えた価格）とする提案書を当社に提出したとのことです。当該提案に対して、2025年3月14日、当社から、当該提案価格は当社株式の本源的価値に照らし、いまだ十分な価格とは評価し難いとして、本公開買付価格の再提案を要請する旨の回答があったとのことです。公開買付者は、当社からの上記要請を踏まえて再検討を行い、2025年3月20日に、本公開買付価格を1,600円（提案日の前営業日である2025年3月19日の東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の終値1,000円に対して60.00%のプレミアムを加えた価格）とする提案を行ったとのことです。当該提案に対して、2025年3月25日に、当社から、当該提案価格は、当社株式の本源的価値に対する配慮を含むものと理解する一方、当社の今後の成長性や公開買付者グループとの協業により見込まれるシナジー等を踏まえると、いまだ当社の一般株主にとって十分な価格には達していないとして、

本公開買付価格の再提案を要請する旨の回答があったとのことです。公開買付者は、当社からの再度の要請を踏まえて検討を行い、2025年3月27日に、本公開買付価格を1,700円（提案日の前営業日である2025年3月26日の東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の終値1,053円に対して61.44%のプレミアムを加えた価格）とする提案を行ったとのことです。当該提案の後、公開買付者は、当社が2025年5月期第3四半期会計期間の業績動向を勘案した結果、2025年5月期通期の業績予想を下方修正する必要があると判断したため、当該下方修正の影響を反映した2025年5月期から2030年5月期までの修正事業計画（以下「当社修正事業計画」といいます。）が開示される旨、及び下方修正の影響は主として2025年5月期において生じる旨の説明を当社より2025年3月28日に受けるとともに、同日に当社修正事業計画を受領したとのことです。さらに、同日中に当社から、2025年3月27日付の提案は、当社株式の足元の株価水準を踏まえると合理的な水準のプレミアムが付されているといい得るものである一方、当社の事業の今後の成長性等を踏まえ、当社の一般株主の利益の最大化という観点から、今一度本公開買付価格の引上げを検討いただきたいとして、本公開買付価格の再々提案を要請する旨の回答があったとのことです。これを受けて公開買付者は、当社からの本公開買付価格引上げの要請と、当社修正事業計画に基づくKPMGによる当社株式の価値評価分析結果、当社が事業計画を修正するに至った背景を勘案して再度検討を行い、2025年4月3日に、本公開買付価格を1,720円（提案日の前営業日である2025年4月2日の東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の終値1,053円に対して63.34%のプレミアムを加えた価格）とする旨、及び本公開買付価格として提案した1,720円は、当社の一般株主の利益に最大限配慮すべく真摯に検討を行った結果であり、公開買付者として提案可能な最大限の価格である旨の提案を行ったとのことです。当該提案に対して、2025年4月4日に、当社から、当社の社外取締役で構成される特別委員会（以下「本特別委員会」といいます。）での議論も踏まえて真摯に検討した結果、当該提案価格は妥当性を有し、当社の一般株主に合理的な売却機会を提供するものと判断した旨の回答を受けたとのことです。

以上の協議・交渉の結果、公開買付者と当社は、2025年4月4日、本公開買付価格を1,720円とすることで合意に至りました。

また、公開買付者は、当社との協議・交渉と並行して、2025年3月13日から、応募予定株主との間で本応募契約に関する協議・交渉（本公開買付価格に関する協議・交渉を含みます。）を行ったとのことです。具体的には、公開買付者は、2025年3月13日に、前田氏に対して、本公開買付けへの応募を依頼し、前田氏に対して、本公開買付価格を1,350円（提案日の前営業日である2025年3月12日の東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の終値1,011円に対して33.53%のプレミアムを加えた価格）とする提案を行うとともに、前田氏に対して、公開買付応募契約書の締結候補先であった株式会社東邦レオホールディングス（以下「東邦レオホールディングス」といいます。）及び一般財団法人レオ財団（以下「レオ財団」といいます。）の代表者である橘氏と公開買付者の面談を設定するよう打診したとのことです。これに対して、公開買付者は、前田氏から同日中に、当該提案価格は十分なものは評価できないため、継続して当社と本公開買付価格についての協議・交渉を行うことを希望する旨、橘氏と公開買付者の面談については調整を行う旨の回答を受けたとのことです。その後、公開買付者は、2025年3月14日に前田氏より、橘氏と公開買付者の面談を2025年3月25日としたい旨の連絡を受け、これを了承したとのことです。

その後、公開買付者は、当社との本公開買付価格に係る協議・交渉の経過に合わせて、2025年3月20日には本公開買付価格を1,600円（提案日の前営業日である2025年3月19日の東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の終値1,000円に対して60.00%のプレミアムを加えた価格）とする提案を前田氏に対して行い、同日中に前田氏から、当該提案価格は一定程度評価できる水準にあるものの、応募予定株主が希望する金額には満たないとして、本公開買付価格の再提案の依頼を受けたとのことです。また、2025年3月25日には前田氏の立ち合いのもと、公開買付者と橘氏が面談し、同日までの当社及び前田氏と公開買付者の交渉経緯について説明するとともに、公開買付者が本公開買付価格について当社及び前田氏と合意に達した暁には、東邦レオホールディングス及びレオ財団において公開買付応募契約書を締結し、本公開買付けに応募いただきたい旨を打診したところ、当該面談中に、橘氏から、公開買付者からの打診を了承する旨の回答を受けたとのことです。その後、2025年3月27日には、公開買付者から前田氏に対して、本公開買付価格を1,700円（提案日の前営業日である2025年3月26日の東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の終値1,053円に対して61.44%のプレミアムを加えた価格）とする提案を、また2025年4月3日には本公開買付価格を1,720円（提案日の前営業日である2025年4月2日の東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の終値1,053円に対して63.34%のプレミアムを加えた価格）とする提案をそれぞれ行ったとのことです。2025年4月3日付の上記提案をもって前田氏と公開買付者は、2025年4月4日に本公開買付価格を1,720円とすることを含む本応募契約の締結について合意に至ったとのことです。

なお、公開買付者は上記前田氏への提案と並行して、2025年3月25日以降の当社及び前田氏と公開買付者の交渉経緯や公開買付者からの提案内容について橘氏に伝達するよう前田氏に依頼していたとのことです。公開買付者と前田氏が本応募契約の締結について合意に達した時期が本公開買付け公表予定日の間近であったため、東邦レオホールディングス及びレオ財団における公開買付応募契約書の締結事務に要すると見込まれる期間を考慮すると、実務的に2025年4月10日付の公開買付応募契約書の締結が難しいとの判断に至ったとのことです。これを踏まえ、公開買付者は、2025年4月4日に東邦レオホールディングス及びレオ財団との公開買付応募契約書の締結を断念することを決定し、同日中に前田氏に対して、公開買付者は東邦レオホールディングス及びレオ財団

との公開買付応募契約書の締結を断念するものの、本公開買付けへの応募を引き続き検討いただきたい旨を橋氏に伝達するよう依頼したとのこととです。

以上の経緯を踏まえ、公開買付者は、2025年4月10日開催の臨時取締役会において、本公開買付価格を1,720円として本公開買付けを実施すること、及び応募予定株主との間で本応募契約を締結することを決議したとのこととです。なお、本応募契約の概要については、下記「(6) 本公開買付けに関する重要な合意」の「 本応募契約（ベストフレンズ）」及び「 本応募契約（前田氏）」をご参照ください。

#### 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

当社は、公開買付者から2024年12月10日付で本取引に係る法的拘束力のない意向表明書を受領したことを受け、同日付で公開買付者に対して本取引の実現に向けて真摯な検討を行う旨の回答をするとともに、2024年12月中旬に、本取引の検討を行うため、公開買付者、応募予定株主及び当社から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株式会社ブルータス・コンサルティング（以下「ブルータス・コンサルティング」といいます。）を、リーガル・アドバイザーとしてTMI総合法律事務所をそれぞれ選任しました。また、当社は、本取引が当社の完全子会社化を企図するものであることから、本取引の是非を審議及び決議するに先立ち、本取引に係る当社の意思決定に慎重を期し、また、当社の取締役会の意思決定過程における恣意性を排除し、その公正性を担保することを目的として、2025年1月7日に、本特別委員会を設置しました。委員の構成、その他の具体的な諮問事項等については、下記「(3) 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「 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。

上記の体制の下、当社は、当社グループの経営環境及び事業の状況等を踏まえ、本取引の是非や本公開買付価格の妥当性について、本特別委員会により事前に確認された交渉方針や本特別委員会からの意見・指示・要請等に基づき、ブルータス・コンサルティング及びTMI総合法律事務所からの助言も随時受けながら、公開買付者との間で継続的に協議・交渉を行い、慎重に検討を行ってまいりました。公開買付者との間で行ってきた本公開買付価格に関する協議・交渉の経緯については、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」に記載のとおりです。

以上の経緯の下、当社は、以下の点等を踏まえ、本取引が当社グループの中長期的な企業価値の向上に資するものであると判断いたしました。

- ・本取引を通じて公開買付者の完全子会社となることで、公開買付者グループからのグループファイナンスを活用することが可能となり、当社グループにおける財政状態の改善を見込むことができるとともに、当社グループの中核事業である住宅事業について中長期的な販売戦略の実現が可能となり、当社グループの収益性を改善することができると見込まれること。
- ・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」に記載の公開買付者が企図するシナジーは、いずれも当社グループの企業価値の向上に資するものであるところ、当社が公開買付者の完全子会社となることでこれらのシナジーを創出するための施策を迅速かつ柔軟に実施することが可能になると見込まれること。
- ・当社株式の非公開化を通じて、上場維持コストを削減することができ、経営資源の更なる有効活用を図ることも可能になると考えられること。
- ・一般に、株式の非公開化を行った場合には、株式市場からの資金調達を行うことができなくなるというデメリットが考えられるものの、本取引後は、公開買付者グループからのグループファイナンスを活用することにより、株式市場からの資金調達を行う必要性は低下すること。また、上場会社として享受してきた知名度や信用力に影響を及ぼす可能性が考えられるものの、公開買付者グループの知名度や信用力や、当社グループがこれまでに培ってきた知名度や信用力に鑑みれば、非公開化や公開買付者の完全子会社となることにより、取引の停止・終了等を通じて当社の事業に重大な悪影響を及ぼすことは考えにくいこと。

また、当社は、以下の点等を踏まえ、本公開買付価格は妥当性を有し、当社の株主の皆様に対して、合理的な当社株式の売却の機会を提供するものであると判断いたしました。

- ・本公開買付価格である1,720円は、下記「(3) 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「 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」に記載のブルータス・コンサルティングによる当社株式の株式価値の算定結果のうち、市場株価法による算定結果のレンジの上限値を上回るものであり、かつ、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。）による算定結果の中央値を上回るものであること。
- ・本公開買付価格である1,720円は、本公開買付けの公表日の前営業日である2025年4月9日の東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の終値900円に対して91.11%、2025年4月9日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値1,004円（小数点以下四捨五入。以下、終値単純平均値の計算において同じです。）に対して71.31%、過去3ヶ月間の終値単純平均値1,016円に対して69.29%、過去6ヶ月間の終値単純平均値1,065円に対して61.50%のプレミアムが加算されたものであるところ、当該プレミアム水準は、経済産業省が「公正なM & Aの在り方に関する指針」を公表した2019年6月28日以降2024年12月31日までに公表された類



似案件（買付予定数の上限が設定されていない公開買付けのうち、公開買付価格が公表日の前営業日の市場株価を上回り、かつ、公表日の過去1ヶ月間の終値単純平均値が対象者の1株当たり簿価純資産額を下回っている事例（公開買付けが不成立となった事例を除く。））141件のプレミアムの平均値（公表日の前営業日の終値に対して48.20%、公表日の前営業日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値に対して51.65%、過去3ヶ月間の終値単純平均値に対して53.54%、過去6ヶ月間の終値単純平均値に対して53.58%）と比較して遜色ない合理的な水準と認められること。

- ・下記「(3) 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」に記載の措置が採られていること等、本取引については、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。
- ・本公開買付価格は、上記の措置が採られた上で、公開買付者及び当社で実質的な協議・交渉が複数回行われた上で合意されたものであること。
- ・当社が本特別委員会から2025年4月9日付で取得した答申書（以下「本答申書」といいます。）においても、本取引の取引条件は妥当である旨判断されていること。
- ・本公開買付価格である1,720円は、当社の2025年2月28日時点の簿価純資産額（非支配株主持分を除きます。）より算出した1株当たり簿価純資産額である1,833円を6.16%下回っているものの、簿価純資産額は会社の清算を前提とした株式価値を示すものであり、清算を予定していない当社の株式価値の算定において重視することは合理的でないと考えられるとともに、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、清算時の即時又は早期の売却に際して相応の減額が想定されること、当社において使用する工具器具は中古での流通が少なく廃棄処分となる可能性が高いこと、建物の取壊費用、木質資材及び原木の処分費用及び従業員に対する割増退職金その他相当程度の追加コストが発生することが見込まれること等に鑑みると、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ること。

以上より、当社は、2025年4月10日開催の当社取締役会において、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明し、かつ、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。

当該取締役会における決議の方法については、下記「(3) 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「当社における利害関係を有しない取締役（監査等委員を含む）全員の承認」をご参照ください。

#### 本公開買付け後の経営方針

公開買付者は、本取引後も当社の独立性を尊重し、シナジーの早期実現に向けた最適な経営体制について、本取引の完了後に当社と協議しながら決定する方針とのことです。

本取引後の役員体制については、公開買付者としては、シナジーの早期実現に向けて公開買付者が指名する取締役を将来的に派遣することを想定しているとのことですが、当社との間でその具体的な人数、時期及び候補者等についての具体的な協議はしておらず、現時点で決定事項はなく、本取引の完了後に当社の意向も踏まえて方針を決定する予定とのことです。また当社の従業員の雇用に関しては、合理的かつ止むを得ない事情のある場合を除き、従前どおりの処遇にて継続雇用させていただくことを想定しているとのことです。



(3) 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

本書提出日現在において、公開買付者は当社株式を所有しておらず、本公開買付けは支配株主による公開買付けには該当しません。また、当社の経営陣の全部又は一部が公開買付者に直接又は間接に出資することは予定されておらず、本公開買付けを含む本取引は、いわゆるマネジメント・パイアウト（MBO）取引にも該当しません。もっとも、本公開買付けの結果、公開買付者が当社の支配株主となった場合、本公開買付け後に予定されている本スクイズ・アウト手続（下記「(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）」をご参照ください。）は、支配株主による従属会社の買収に該当するところ、本取引はこれらが一連の取引としてなされるものであることに照らし、本取引の公正性を担保するとともに、本取引に関する意思決定の恣意性を排除し、意思決定過程の公正性、透明性及び客観性を確保し、利益相反を回避すべく、公開買付者及び当社は以下の措置を講じております。

なお、公開買付者としては、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当社の少数株主の皆様の利益に資さない可能性もあると考えられること、下記 から までの措置を通じて、当社の少数株主の利益に十分な配慮がなされていること、及び当社の公開買付者からの独立性が高いことに鑑み、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は設定せず、買付予定数の下限を972,100株（所有割合：66.67%）としているとのことです。

また、以下の記載のうち、公開買付者において実施した措置に関する記載については、公開買付者から受けた説明に基づくものです。

公開買付者における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

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、応募予定株主及び当社から独立した第三者算定機関としてファイナンシャル・アドバイザーであるKPMG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、KPMGは公開買付者、応募予定株主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。

KPMG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スタンダード市場及び名古屋証券取引所メイン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、また、将来の事業活動を評価に反映するためにDCF法をそれぞれ算定方法として採用して当社株式の株式価値の算定を行い、公開買付者はKPMGから2025年4月9日付で当社株式の株式価値に関する株式価値算定書を取得したとのことです。なお、公開買付者は、本「(3) 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」に記載の措置の実施を通じて、当社の少数株主の利益には十分配慮がなされていると考えられることから、KPMG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。

KPMG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：900円～1,065円

DCF法：1,287円～2,093円

市場株価法では、算定基準日を2025年4月9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算定基準日の終値900円、算定基準日までの直近1ヶ月間の終値の単純平均値1,004円、直近3ヶ月間の終値の単純平均値1,016円及び直近6ヶ月間の終値の単純平均値1,065円を基に、当社株式1株当たりの株式価値の範囲を900円から1,065円までと算定しているとのことです。

DCF法では、2025年3月28日に当社から提供され、公開買付者が合理的と考える水準に修正した当社修正事業計画、2025年1月下旬から同年3月上旬まで公開買付者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及び一般に公開された情報等の諸要素を前提として、2025年5月期第4四半期以降に当社が将来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評価し、当社株式1株当たりの株式価値の範囲を1,287円から2,093円までと算定しているとのことです。なお、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、現時点において収益に与える影響を具体的に見積もることが困難であるため、反映していないとのことです。また、上記DCF法の算定の基礎となる当社修正事業計画には、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、営業利益について、住宅事業の収益性の改善、減価償却費の減少、木製サッシの事業化及び販売数の拡大、製材工場の稼働率の最大化により、2026年5月期においては対2025年5月期比で大幅な増益（2,284百万円増）を、2028年5月期においては対2027年5月期比で大幅な増益（281百万円増）を見込んでいるとのことです。また、フリー・キャッシュ・フローについては、2026年5月期、2027年5月期、2028年5月期において見込んでいる設備投資、上記営業利益の増減等により、2026年5月期においては対2025年5月期比で大幅な減少

(1,100百万円減)、2028年5月期においては対2027年5月期比で大幅な増加(368百万円増)、2029年5月期においては対2028年5月期比で大幅な増加(1,395百万円増)を見込んでいるとのことです。

(注) KPMGは、当社株式価値の算定に際して、当社から提供を受けた情報、ヒアリングにより聴取した情報及び一般に公開された情報等、採用したそれらの資料及び情報が、全て正確かつ完全なものであること、当社の株式価値算定に重大な影響を与える可能性がある事実でKPMGに対して未開示の事実はないことを等を前提としており、独自にそれらの正確性の検証を行っていないとのことです。また、KPMGは当社の資産及び負債(簿外負債・負債・その他偶発債務を含みます。)について、個別の資産及び負債の分析及び評価を含め、独自の評価又は鑑定を行っておらず、第三者機関への評価、鑑定または査定の依頼も行っていないとのことです。また、かかる算定において参照した当社の財務予測については、公開買付者による現時点で得られる最善の予測及び判断に基づき合理的に準備・作成されたことを前提としていること、並びにかかる算定は2025年4月9日までの情報と経済情勢を反映したものであることを前提としているとのことです。

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

( ) 算定機関の名称並びに当社及び公開買付者との関係

当社は、本公開買付価格を決定するにあたり、本公開買付価格の公正性その他の本公開買付けを含む本取引の公正性を担保すべく、公開買付者、応募予定株主及び当社のいずれからも独立した第三者算定機関として、当社のファイナンシャル・アドバイザーであるブルータス・コンサルティングに対して、当社株式の株式価値の算定を依頼し、2025年4月9日に、ブルータス・コンサルティングより当社株式の株式価値に関する株式価値算定書(以下「当社株式価値算定書」といいます。)を取得しました。なお、ブルータス・コンサルティングは、公開買付者、応募予定株主及び当社のいずれの関連当事者にも該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して重要な利害関係を有しておりません。また、本特別委員会は、第1回の本特別委員会において、ブルータス・コンサルティング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、本取引に際して実施されている他の本公開買付価格の公正性を担保するための措置並びに利益相反を回避するための措置(具体的な内容については、本「(3) 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」をご参照ください。)を踏まえると、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、ブルータス・コンサルティング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)を取得しておりません。また、本取引に係るブルータス・コンサルティングに対する報酬には、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。

( ) 当社株式に係る算定の概要

ブルータス・コンサルティングは、当社株式の価値算定にあたり必要となる情報を収集・検討するため、当社の経営陣から事業の現状及び将来の見通し等の情報を取得して説明を受け、それらの情報を踏まえて、当社株式の価値算定を行いました。ブルータス・コンサルティングは、複数の株式価値算定手法の中から当社株式の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、将来の事業活動の状況を算定に反映するためにDCF法を採用して、当社株式の価値を算定しました。ブルータス・コンサルティングが上記の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それぞれ以下のとおりです。

市場株価法：900円から1,065円

DCF法：935円から2,200円

市場株価法では、2025年4月9日を算定基準日として、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900円、過去1ヶ月間の終値の単純平均値1,004円、過去3ヶ月間の終値の単純平均値1,016円及び過去6ヶ月間の終値の単純平均値1,065円を基に、当社株式の1株当たりの株式価値の範囲を900円から1,065円と算定しました。

DCF法では、当社が作成した2025年5月期から2030年5月期までの当社修正事業計画、直近までの業績動向、一般に公開された情報等の諸要素を考慮した、当社が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し、当社株式の1株当たりの株式価値の範囲を935円から2,200円と算定しております。

なお、ブルータス・コンサルティングがDCF法に用いた当社修正事業計画においては、対前年度比較において大幅な増減益を見込んでいる事業年度が含まれております。

具体的には、営業利益について、住宅事業の収益性の改善、減価償却費の減少、木製サッシの事業化及び販売数の拡大、製材工場の稼働率の最大化により、2026年5月期においては対前年度比で大幅な増益

(2,320百万円増)、2028年5月期においては対前年度比で大幅な増益(391百万円増)を見込んでおります。

また、フリー・キャッシュ・フローについて、2026年5月期においては、上記営業利益の増加によって対前年度比で大幅な増加(433百万円増)を見込んでおります。2027年5月期においては、運転資本の増加、並びに製材工場及び木製サッシ加工に係る設備投資の影響により対前年度比で大幅な減少(416百万円減)を見込んでおります。2028年5月期においては、上記営業利益の増加によって対前年度比で大幅な増加(213百万円増)を見込んでおります。2029年5月期においては、設備投資額が減少することから対前年度比で大幅な増加(960百万円増)を見込んでおります。2030年5月期においては、運転資本の増減の影響によって対前年度比で大幅な増加(691百万円増)を見込んでおります。

なお、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、プルート・コンサルティングがDCF法に用いた当社修正事業計画には加味されておりません。

(注) プルート・コンサルティングは、当社株式の価値算定に際し、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が、全て正確かつ完全なものであることを前提としてこれに依拠しており、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、当社及びその関係会社の資産及び負債(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、プルート・コンサルティングは、算定の基礎とした当社修正事業計画について、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ました。また、上記のとおり、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。

#### 当社における独立した法律事務所からの助言

当社は、上記「(2)意見の根拠及び理由」の「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、公開買付者、応募予定株主及び当社から独立したリーガル・アドバイザーとしてTMI総合法律事務所を選任し、本取引において手続の公正性を確保するために講じるべき措置、本取引の諸手続並びに本取引に係る当社の意思決定の方法及びその過程等に関する助言を含む法的助言を受けております。

なお、TMI総合法律事務所の報酬は、本取引の成否にかかわらず支払われる時間単位の報酬のみであり、本取引の成立を条件とする成功報酬は含まれておりません。また、TMI総合法律事務所は、公開買付者、応募予定株主及び当社の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して重要な利害関係を有しておりません。

本特別委員会は、当社が選任したリーガル・アドバイザーにつき、独立性及び専門性に問題がないことから、当社のリーガル・アドバイザーとして承認し、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、第1回の本特別委員会において確認しております。

#### 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

当社は、本取引の是非を審議及び決議するに先立ち、本取引に係る当社の意思決定に慎重を期し、また、当社の取締役会の意思決定過程における恣意性を排除し、その公正性を担保することを目的として、2025年1月7日に、片桐正博氏(当社社外取締役)、三輪勝年氏(当社社外取締役)及び大島安弘氏(当社社外取締役)の3名から構成される本特別委員会を設置しました(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、成功報酬は採用しておりません。また、当社は、本特別委員会の委員として設置当初からこの3名を選定しており、本特別委員会の委員を変更した事実はありません。)

当社取締役会は、本特別委員会設置の決定に際し、本特別委員会に対し、(a)本取引の目的の合理性(本取引が当社グループの企業価値の向上に資するかを含む。)に関する事項、(b)本取引の取引条件の妥当性(本取引の実施方法や対価の妥当性を含む。)に関する事項、(c)本取引の手続の公正性(いかなる公正性担保措置をどの程度講じるべきかの検討を含む。)に関する事項及び(d)上記(a)乃至(c)その他の事項を踏まえ、当社取締役会が本取引の実施(本公開買付けに関する意見表明を含む。)を決定することが当社の少数株主に不利益か否か(以下「本諮問事項」といいます。)について諮問しました。また、当社取締役会は、本特別委員会の意見を最大限尊重して本取引に関する決定を行うものとし、本特別委員会が本取引について妥当でないと判断した場合には、本取引を行う旨の意思決定を行わないことを併せて決議しております。

加えて、当社取締役会は、本特別委員会に対し、( )本取引に関与する当社の役職員又は本取引に係る当社のアドバイザーに対し、本諮問事項の検討に必要な事項について質問を行い、説明又は助言を求め、その他の調査を行うことができる権限、( )当社に対し、(a)本特別委員会としての提案その他の意見又は質問を公開買付者に伝達すること、並びに(b)本特別委員会自ら公開買付者と協議・交渉する機会の設定を要望することができ、また、本特別委員会が当該(b)の機会の設定を要望しない場合であっても、当社は、公開買付者と協議・交渉を行った場合にはその内容を速やかに本特別委員会に報告し、本特別委員会は、当該内容を踏まえ、公開買付者と

の協議・交渉の方針について、当社に対して意見を述べ、また、必要な指示・要請を行うことができる権限、( )必要と認めるときは、当社の費用負担の下、本特別委員会独自の弁護士、算定機関、公認会計士その他のアドバイザーを選任することができ、また、本取引に係る当社のアドバイザーを指名し、又は変更を求めることができるほか、当社のアドバイザーに対して必要な指示を行うことができる権限を付与しました。これを受けて、本特別委員会は、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ブルータス・コンサルティング並びに当社のリーガル・アドバイザーであるTMI総合法律事務所につき、いずれも独立性及び専門性に問題がないことから、それぞれ、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並びにリーガル・アドバイザーとして承認し、また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、第1回の本特別委員会において確認しました。

本特別委員会は、2025年1月7日より2025年4月9日までの間に合計10回開催され、本諮問事項についての協議及び検討が慎重に行われました。具体的には、本特別委員会は、( )公開買付者に対する、本取引の目的・背景及び本取引後の当社の経営方針等に関する事項のヒアリング、( )当社に対する、ブルータス・コンサルティングによる当社株式の株式価値算定の前提とされた当社修正事業計画の内容及び策定方法、並びに公開買付者の提案内容及び本取引後の当社の経営方針等に関する事項のヒアリング、並びに( )ブルータス・コンサルティングに対する、当社株式の株式価値算定に関する事項のヒアリング等を行いました。

本特別委員会は、以上の経緯で本諮問事項について慎重に協議及び検討を重ねた結果、2025年4月9日、当社取締役会に対し、委員全員の一致で、本諮問事項につき大要以下を内容とする本答申書を提出しております。

(a) 本取引の目的の合理性(本取引が当社グループの企業価値の向上に資するかを含む。)に関する事項

(ア) 本取引の目的等

本特別委員会は、上記「(2)意見の根拠及び理由」の「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」、「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」及び「本公開買付け後の経営方針」に記載の事項の具体的な内容及びこれらを踏まえた当社の企業価値向上の可能性等について、公開買付者及び当社との質疑応答を行い、その合理性を検証したところ、特に不合理な点は認められなかった。

(イ) 小括

以上のような点を踏まえ、本特別委員会において慎重に協議及び検討した結果、本取引は当社グループの企業価値の向上を企図するものであると認められ、本取引の目的は合理的であると判断するに至った。

(b) 本取引の取引条件の妥当性(本取引の実施方法や対価の妥当性を含む。)に関する事項

(ア) ブルータス・コンサルティングによる株式価値算定書

当社が、公開買付者、応募予定株主及び当社のいずれからも独立した第三者算定機関であるブルータス・コンサルティングから取得した当社株式価値算定書によれば、当社株式の1株当たり株式価値は、市場株価法によると900円から1,065円、DCF法によると935円から2,200円とされているところ、本公開買付価格は、市場株価法による算定結果の上限値を上回るとともに、DCF法による算定結果のレンジの中央値を上回るものである。

そして、本特別委員会は、ブルータス・コンサルティングから株式価値評価に用いられた算定方法等について、詳細な説明を受けるとともに、質疑応答を行った上で検討した結果、一般的な評価実務に照らして不合理な点は認められなかった。また、本特別委員会は、ブルータス・コンサルティングがDCF法に用いた当社修正事業計画について、当社から詳細な説明を受けるとともに、質疑応答を行った上で検討した結果、その作成過程及び内容について不合理な点は認められなかった。

加えて、本公開買付価格(1,720円)は、当社株式の2025年4月9日の東京証券取引所スタンダード市場における終値900円に対して91.11%、過去1ヶ月間の終値単純平均値1,004円に対して71.31%、過去3ヶ月間の終値単純平均値1,016円に対して69.29%、過去6ヶ月間の終値単純平均値1,065円に対して61.50%のプレミアムをそれぞれ加えた金額であって、類似事例との比較に照らしても遜色なく、合理的な水準と認められると考えられる。

米国における関税強化の影響により、足元の市場株価が大きく変動しており、我が国資本市場における先行きの不透明性が懸念されることを踏まえると、そのような状況において上記の合理的な水準のプレミアムを付した価格による売却機会を株主に提供することは、株主の利益に資するものと考えられる。

(イ) 交渉過程の手続の公正性

後述のとおり、本公開買付けを含む本取引に係る交渉過程の手続は公正であると認められるところ、本公開買付価格は、かかる交渉の結果も踏まえて決定されたものであると認められる。

(ウ) 本公開買付け後の手続の合理性

本公開買付けに応募しなかった株主は、本公開買付けの後に実施される予定の本スクイーズ・アウト手続において、最終的に金銭が交付されることになるところ、当該手続において交付される金銭の額については、本公開買付価格に株主が所有していた当社株式の数を乗じた価格と同一となるよう算定される予定である旨が、プレスリリース等で明示される予定である。また、本スクイーズ・アウト手続としては、株

式等売渡請求又は株式併合が予定されているところ、いずれの場合でも、法令上、本公開買付けに応募しなかった株主に対して株式買取請求権又は価格決定申立権が確保されている。

以上のとおり、本公開買付けを含む本取引においては、いわゆる強圧性の問題に対応すべく、本公開買付けに応募しなかった少数株主の利益に配慮がなされているといえ、本スクイーズ・アウト手続に係る条件には、一定の合理性があると考えられる。

(エ) 対価の種類

本取引の対価は金銭とされている。公開買付者は上場会社であり、本取引の対価を公開買付者の株式とすることも考えられるが、上場株式は一定の流動性はあるものの価値変動リスクがあり、また対価を受け取った株主が現金化するのに一定の時間と手続が必要になる。一方、対価を現金とする方が、価値変動リスクが低く、かつ、流動性が高いことに加えて、株主の応募判断にあたっても評価が比較的容易であると考えられる。これらを踏まえると、対価の種類は妥当と認められる。

(オ) 1株当たり簿価純資産額との比較

本公開買付価格である1,720円は、当社の2025年2月28日時点の簿価純資産額（非支配株主持分を除く。）より算出した1株当たり簿価純資産額である1,833円を下回っているものの、簿価純資産額は会社の清算を前提とした株式価値を示すものであり、清算を予定していない当社の株式価値の算定において重視することは合理的でないと考えられる。

また、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、清算時の即時又は早期の売却に際して相応の減額が想定されること、当社において使用する工具器具は中古での流通が少なく廃棄処分となる可能性が高いこと、建物の取壊費用、木質資材及び原木の処分費用及び従業員に対する割増退職金その他相当程度の追加コストが発生することが見込まれること等に鑑みると、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る。

(カ) 小括

以上のような点を踏まえ、本特別委員会において、慎重に協議及び検討した結果、本取引の取引条件は妥当であると判断するに至った。

(c) 本取引の手続の公正性（いかなる公正性担保措置をどの程度講じるべきかの検討を含む。）に関する事項

(ア) 本特別委員会の設置

当社は、2025年1月7日開催の取締役会の決議に基づき、当社取締役会において、本取引の是非を審議及び決議するに先立ち、本取引に係る当社の意思決定に慎重を期し、また、当社の取締役会の意思決定過程における恣意性を排除し、その公正性を担保することを目的として、本特別委員会を設置している。また、当社は、本特別委員会を、上記目的を達するための当社取締役会から独立した合議体として位置付け、当社取締役会において本取引（本公開買付けに関する当社の意見表明を含む。）に係る決定を行うに際しては、本特別委員会の意見を最大限尊重し、本特別委員会が本取引について妥当でないと判断した場合には、本取引を行う旨の意思決定を行わないこととしている。なお、本特別委員会の委員は、設置当初から変更されていない。

(イ) 当社による検討体制

当社が本取引について検討するにあたっては、公開買付者、応募予定株主及び当社から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であるブルータス・コンサルティング並びにリーガル・アドバイザーであるTMI総合法律事務所から助言・意見等を得ながら、当社の企業価値向上については株主共同の利益の観点から、本取引の是非や本公開買付価格の妥当性について慎重に検討及び協議を行っている。

なお、本特別委員会は、ブルータス・コンサルティング及びTMI総合法律事務所の独立性及び専門性に問題がないことを確認し、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並びにリーガル・アドバイザーとして承認している。

(ウ) 当社による協議・交渉

当社は、本特別委員会が事前に承認した交渉方針に従い、本公開買付価格について、少数株主の利益保護の観点からその公正性を確保するための実質的な協議・交渉を公開買付者との間で複数回にわたって行っている。具体的には、延べ3回にわたり本特別委員会が承認した交渉方針に基づく本公開買付価格の引上げを求める価格交渉を実施した。

そして、その交渉の結果として、1株当たり1,720円という本公開買付価格の決定に至るまでには、当社株式1株当たり1,350円とする公開買付者の当初の提案より、370円の価格引上げを引き出している。

(エ) 本取引の交渉過程及び意思決定過程における特別利害関係人の不関与

当社を代表して本取引を検討・交渉する取締役には、本取引に特別な利害関係を有する者は含まれておらず、その他、本取引に係る協議、検討及び交渉の過程で、当社及び公開買付者その他の本取引に特別な利害関係を有する者が当社側に不当な影響を与えたことを推認させる事実は認められない。

(オ) マジョリティ・オブ・マイノリティ条件

本公開買付けにおいて、公開買付者は、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していないものの、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こと、及び本公開買付けにおいては、適切な公正性担保措置が実施されており、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られることから、マジョリティ・オブ・マイノリティに相当する下限が設定されていないことのみをもって、適切な公正性担保措置が講じられていないと評価されるものではないと考えられる。

(カ) 対抗的な買付け等の機会を確保していること

公開買付者は、当社との間で、当社が公開買付者以外の買収提案者（以下「対抗的買収提案者」という。）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り、本公開買付けの公表後における対抗的買収提案者による買収提案の機会を妨げないこととすることにより、本公開買付けの公正性の担保に配慮している。

また、公開買付者は、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営業日に設定することにより、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検討期間を提供しつつ、当社株式について公開買付者以外の者にも対抗的な買付け等を行う機会を確保することとしており、上記対抗的な買付け等の機会の確保と併せ、当該公開買付期間の設定により、本公開買付けの公正性の担保について配慮している。

(キ) 小括

以上のような点を踏まえ、本特別委員会において、慎重に協議及び検討した結果、本取引においては適切な公正性担保措置が講じられており、本取引に係る手続は公正であると判断するに至った。

(d) 上記(a)乃至(c)その他の事項を踏まえ、当社取締役会が本取引の実施（本公開買付けに関する意見表明を含む。）を決定することが当社の少数株主に不利益か否か

上記を踏まえ慎重に検討した結果、当社取締役会が本取引の実施を決定することは当社の少数株主にとって不利益ではないと判断するに至った。すなわち、当社の取締役会が、（ ）本公開買付けに賛同の意見を表明し、かつ、当社の株主が本公開買付けに応募することを推奨する旨を決定すること、及び（ ）本公開買付け後に株式併合又は株式等売渡請求の方法を用いた本スクイーズ・アウト手続を実施することを決定することは、当社の少数株主に不利益ではないと判断するに至った。

当社における利害関係を有しない取締役（監査等委員を含む）全員の承認

当社取締役会は、上記「(2) 意見の根拠及び理由」の「 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、TMI総合法律事務所から受けた法的助言、ブルータス・コンサルティングから受けた財務的見地からの助言並びに当社株式価値算定書の内容を踏まえつつ、本答申書において示された特別委員会の判断内容を最大限尊重しながら、本公開買付けを含む本取引が当社の企業価値の向上に資するか否か、及び本公開買付け価格が妥当なものか否かについて、慎重に協議・検討しました。

その結果、当社は、上記「(2) 意見の根拠及び理由」の「 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、本取引が当社グループの中長期的な企業価値の向上に資するものであると判断するとともに、本公開買付け価格は妥当性を有し、当社の株主の皆様に対して、合理的な当社株式の売却の機会を提供するものであると判断し、2025年4月10日開催の当社取締役会において、当社の取締役6名のうち、前田氏を除く審議及び決議に参加した取締役5名（監査等委員3名を含む。）の全員において審議の上、全員一致で、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明し、かつ、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しました。

なお、当社の取締役会長である前田氏は応募予定株主であることから、当社取締役会と一般株主の間の利益相反を回避し、本公開買付けの公正性を担保する観点から、当該取締役会における審議及び決議には参加しておらず、また、当社の立場において公開買付者との協議及び交渉にも参加しておりません。

他の買付者からの買付機会を確保するための措置

公開買付者は、法令に定められた公開買付けに係る買付け等の最短期間が20営業日であるところ、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。）を30営業日に設定しているとのこと。このように公開買付期間を法定の最短期間より長期に設定することにより、当社の株主の皆様が本取引の是非や本公開買付け価格の妥当性について熟慮し、本公開買付けに対する応募の是非について適切な判断を行うための期間を提供しつつ、対抗的な買付け等を行う機会を確保することにより、本公開買付けの公正性を担保することも企図しているとのこと。

また、公開買付者及び当社は、当社が公開買付者以外の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

行っており、対抗的な買付け等の機会を妨げないこととしています。このように、上記公開買付け期間の設定とあわせ、対抗的な買付け等の機会が確保されることにより、本公開買付けの公正性の担保に配慮しております。

(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）

公開買付者は、上記「(2) 意見の根拠及び理由」の「 本公開買付けの概要」に記載のとおり、当社を公開買付者の完全子会社とするための本取引の一環として本公開買付けを実施するため、本公開買付けが成立したものの、本公開買付けにより当社株式の全てを取得できなかった場合には、本公開買付けの成立後、以下の方法により、当社株式の全ての取得を目的とした本スクイズ・アウト手続を実施することを予定しているとのことです。

株式売渡請求

公開買付者は、本公開買付けの成立後、公開買付者の所有する当社の議決権数が当社の総株主の議決権数の90%以上となった場合には、本公開買付けの決済の完了後速やかに、会社法第179条に基づき、当社の株主（公開買付者及び当社を除きます。）の全員（以下「本売渡株主」といいます。）に対し、その所有する当社株式の全てを売り渡すことを請求（以下「本株式売渡請求」といいます。）する予定とのことです。本株式売渡請求においては、当社株式1株当たりの対価として、本公開買付価格と同額の金銭を本売渡株主に対して交付することを定める予定とのことです。この場合、公開買付者は、その旨を当社に通知し、当社に対して本株式売渡請求の承認を求めるとのことです。当社がその取締役会の決議により本株式売渡請求を承認した場合には、関係法令の定める手続に従い、本売渡株主の個別の承諾を要することなく、公開買付者は、本株式売渡請求において定めた取得日をもって、本売渡株主からその所有する当社株式の全てを取得するとのことです。そして、公開買付者は、本売渡株主に対し、本売渡株主の所有していた当社株式1株当たりの対価として、本公開買付価格と同額の金銭を交付する予定とのことです。なお、当社は、公開買付者より本株式売渡請求がなされた場合には、当社取締役会において本株式売渡請求を承認する予定です。

本株式売渡請求に関連する少数株主の権利保護を目的とした会社法上の規定としては、会社法第179条の8その他の関係法令の定めに従って、本売渡株主は、裁判所に対して、その所有する当社株式の売買価格の決定の申立てを行うことができる旨が定められております。なお、上記申立てがなされた場合の当社株式の売買価格は、最終的には裁判所が判断することになります。

株式併合

本公開買付けの成立後、公開買付者の所有する当社の議決権数が当社の総株主の議決権数の90%未満である場合には、公開買付者は、本公開買付けの決済の完了後速やかに、当社に対し、( )会社法第180条に基づき当社株式の併合（以下「本株式併合」といいます。）を行うこと及び( )本株式併合の効力発生を条件として単元株式数の定めを廃止する旨の定款の一部変更を行うことを付議議案に含む臨時株主総会（以下「本臨時株主総会」といいます。）を、2025年8月上旬を目途に開催することを要請する予定とのことです。なお、公開買付者は、本臨時株主総会において上記各議案に賛成する予定とのことです。

本臨時株主総会において本株式併合の議案についてご承認をいただいた場合には、本株式併合がその効力を生ずる日において、当社の株主は、本臨時株主総会においてご承認をいただいた本株式併合の割合に応じた数の当社株式を所有することとなります。この場合、本株式併合をすることにより株式の数に1株に満たない端数が生じるときは、端数が生じた当社の株主の皆様に対して、会社法第235条及び第234条第2項乃至第5項その他の関係法令の定める手続に従い、当該端数の合計数（合計した数に1株に満たない端数がある場合には、当該端数は切り捨てられます。以下同じです。）に相当する当社株式を当社又は公開買付者に売却することによって得られる金銭が交付されることとなります。当該端数の合計数に相当する当社株式の売却価格については、当該売却の結果、本公開買付けに応募しなかった当社の各株主（公開買付者及び当社を除きます。）に交付される金銭の額が、本公開買付価格に当該各株主が所有していた当社株式の数を乗じた価格と同一となるよう算定した上で、裁判所に対して任意売却許可の申立てを行うことを当社に要請する予定とのことです。また、本株式併合の割合は、本書提出日現在において未定とのことです。公開買付者が当社株式の全てを所有することとなるよう、本公開買付けに応募しなかった当社の株主（公開買付者及び当社を除きます。）の所有する当社株式の数が1株に満たない端数となるように決定するよう当社に要請する予定とのことです。なお、当社は本公開買付けが成立した場合には、結果的に、本公開買付価格について、当社の株主の皆様の多数の賛同が得られたと評価できるため、かかる事実を勘案し、公開買付者によるこれらの要請に応じる予定です。

本株式併合に関する少数株主の権利保護を目的とした会社法上の規定としては、本株式併合をすることにより株式の数に1株に満たない端数が生じるときは、会社法第182条の4及び第182条の5その他の関係法令の定めに従い、当社の株主は、当社に対してその所有する株式のうち1株に満たない端数となるものの全てを公正な価格で買い取ることを請求することができる旨及び裁判所に対して当社株式の価格の決定の申立てを行うことができる旨が定められております。なお、上記申立てがなされた場合の買取価格は、最終的には裁判所が判断することになります。



上記 及び の各手続については、関係法令についての改正、施行及び当局の解釈等の状況等によっては、実施の方法及び時期に変更が生じる可能性があります。その場合でも、本公開買付けに応募しなかった当社の各株主（公開買付者及び当社を除きます。）に対しては、最終的に金銭を交付する方法が採用される予定であり、その場合に当該各株主に交付される金銭の額については、本公開買付け価格に当該各株主が所有していた当社株式の数に乗じた価格と同一になるよう算定する予定とのことです。

以上の場合における具体的な手続及びその実施時期等については、当社と協議の上、決定次第、当社が速やかに公表する予定とのことです。

なお、本公開買付けは、本臨時株主総会における当社の株主の皆様の賛同を勧誘するものではありません。また、本公開買付けへの応募又は上記各手続における税務上の取扱いについては、当社の株主の皆様が自らの責任において税理士等の専門家にご確認くださいようお願いいたします。

#### (5) 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、東京証券取引所スタンダード市場及び名古屋証券取引所メイン市場に上場されていますが、公開買付者は、本公開買付けにおいて買付予定数の上限を設定していないため、本公開買付けの結果次第では、東京証券取引所及び名古屋証券取引所の定める上場廃止基準に従い、当社株式は所定の手続を経て上場廃止となる可能性があります。

また、本公開買付けの成立時点では当該基準に該当しない場合でも、公開買付者は、本公開買付けの成立後に、上記「(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）」に記載の本スクイズ・アウト手続を実施することを予定しているとのことです。当該手続が実施された場合には、東京証券取引所及び名古屋証券取引所の上場廃止基準に従い、当社株式は所定の手続を経て上場廃止となります。なお、当社株式が上場廃止となった後は、当社株式を東京証券取引所及び名古屋証券取引所において取引することができなくなります。

#### (6) 本公開買付けに関する重要な合意

##### 本応募契約（ベストフレンズ）

上記「(2) 意見の根拠及び理由」の「 本公開買付けの概要」及び「 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、本公開買付けの実施にあたり、公開買付者は、2025年4月10日付で、前田氏の配偶者及び子3名の資産管理会社であり、当社の筆頭株主（2024年11月30日現在）であるベストフレンズ有限会社との間で、本応募契約（ベストフレンズ）を締結し、応募予定株主が所有する当社株式の全て（所有株式数：616,200株、所有割合：42.26%）について、本公開買付けに応募する旨を合意しているとのことです。なお、本応募契約を除いて応募予定株主との間で本公開買付けに関する合意は締結されておらず、本公開買付け価格の支払いを除き、応募予定株主に供与される利益はないとのことです。

本応募契約において、応募予定株主は、公開買付者が本公開買付けを開始した場合に、本公開買付けに応募する旨の義務を負っているとのことです。なお、応募予定株主は、本公開買付けに係る決済開始日以前の日を権利行使の基準日とする当社の株主総会が開催される場合、当該株主総会における株式に係る議決権その他の権利の行使について、公開買付者の選択に従い、( )公開買付者の指示に従って当該権利行使を行い（行使済みの権利については、その内容を変更、撤回することを含む。）、又は( )公開買付者若しくは公開買付者の指定する者に対して権限者による記名押印のある公開買付者の指定する様式及び内容の適式な委任状を交付して代理権を適法かつ有効に授与し、かつ、かかる代理権の授与を撤回しないこととされているとのことです。

また、本応募契約においては、当該合意に基づく応募の前提条件として、(a)応募予定株主による本公開買付けへの応募前において、公開買付者が本応募契約に違反していないこと、(b)本公開買付けが適法かつ有効に開始され、かつ撤回されていないこと、(c)本公開買付けに関して、当社の取締役会が賛同の意見を表明する意見表明報告書を管轄財務局に提出しており、かつ、かかる意見が撤回、留保又は変更されていないこと、(d)本公開買付けに関して、本特別委員会から、本公開買付けが当社の少数株主にとって不利益でない旨の意見が提出され、かつ当該意見が維持されていること、(e)本公開買付けで企図される当社株式の買付けが法令に違反しておらず、又は金融庁・公正取引委員会その他監督官庁から本公開買付けで企図される当社株式の買付けが法令に違反する旨の指導・回答・勧告その他の措置・処分がないこと、が定められているとのことです。また、当該前提条件については、応募予定株主の裁量により、全部又は一部を放棄することができるものと定められているとのことです。

なお、本応募契約において、応募予定株主は、本応募契約締結日時点で(a)応募予定株主の設立及び存続、(b)本応募契約の締結及び履行に必要な権限及び権能の存在並びに手続の履践、(c)本応募契約の有効性及び強制執行可能性、(d)本応募契約の締結及び履行に必要な許認可等の取得、(e)本応募契約の締結及び履行についての法令等との抵触の不存在、(f)倒産手続等の不存在、(g)反社会的勢力に該当しないこと及び反社会的勢力との関連性の不存在、(h)応募予定株主が保有する当社株式は適法かつ有効に発行されており、応募予定株主を唯一の所有者としていること、(i)応募予定株主は株主名簿上及び実質上の株主であり、応募予定株主が所有する当社株式は質権、譲渡担保権、代物弁済の予約等のいかなる担保権の制限に服していないことについて、表明及び保証を行っているとのことです。

本応募契約（ベストフレンズ）においては、（ ）相手方当事者（ベストフレンズ有限会社にとっては公開買付者を、公開買付者にとってはベストフレンズ有限会社を指します。）が本応募契約（ベストフレンズ）の条項に違反し、催告後14日以内に当該違反状態を是正しない場合、（ ）本公開買付けで企図される当社株式の買付けが法令に違反し、又は金融庁・公正取引委員会その他監督官庁から本公開買付けで企図される当社株式の買付けが法令に違反する旨の指導・回答・勧告その他の措置・処分があった場合、（ ）買付者が法令等に基づき本公開買付けを撤回した場合、（ ）当社が本公開買付けに関する法令に従った賛同意見表明を公表しなかった場合又はかかる賛同意見表明を撤回した場合が解除事由として規定されているとのことです。その他、本応募契約において、応募予定株主及び公開買付者のそれぞれが遵守又は履行すべき義務として、補償義務、秘密保持義務及び権利義務の譲渡禁止が存在するとのことです。

#### 本応募契約（前田氏）

上記「（2）意見の根拠及び理由」の「 本公開買付けの概要」及び「 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、本公開買付けの実施にあたり、公開買付者は、2025年4月10日付で、当社の取締役会長であり当社の第3位株主（2024年11月30日現在）である前田氏との間で、本応募契約（前田氏）を締結し、応募予定株主が所有する当社株式の全て（所有株式数：44,200株、所有割合：3.03%）について、本公開買付けに応募する旨を合意しているとのことです。なお、本応募契約を除いて前田氏との間で本公開買付けに関する合意は締結されておらず、本公開買付け価格の支払いを除き、前田氏に供与される利益はないとのことです。

本応募契約において、前田氏は、公開買付者が本公開買付けを開始した場合に、本公開買付けに応募する旨の義務を負っているとのことです。なお、前田氏は、本公開買付けに係る決済開始日以前の日を権利行使の基準日とする当社の株主総会が開催される場合、当該株主総会における株式に係る議決権その他の権利の行使について、公開買付者の選択に従い、（ ）公開買付者の指示に従って当該権利行使を行い（行使済みの権利については、その内容を変更、撤回することを含む。）、又は（ ）公開買付者若しくは公開買付者の指定する者に対して権限者による記名押印のある公開買付者の指定する様式及び内容の適式な委任状を交付して代理権を適法かつ有効に授与し、かつ、かかる代理権の授与を撤回しないこととされているとのことです。

また、本応募契約においては、当該合意に基づく応募の前提条件として、(a)前田氏による本公開買付けへの応募前において、公開買付者が本応募契約に違反していないこと、(b)本公開買付けが適法かつ有効に開始され、かつ撤回されていないこと、(c)本公開買付けに関して、当社の取締役会が賛同の意見を表明する意見表明報告書を管轄財務局に提出しており、かつ、かかる意見が撤回、留保又は変更されていないこと、(d)本公開買付けに関して、本特別委員会から、本公開買付けが当社の少数株主にとって不利益でない旨の意見が提出され、かつ当該意見が維持されていること、(e)本公開買付けで企図される当社株式の買付けが法令に違反しておらず、又は金融庁・公正取引委員会その他監督官庁から本公開買付けで企図される当社株式の買付けが法令に違反する旨の指導・回答・勧告その他の措置・処分がないこと、が定められているとのことです。また、当該前提条件については、前田氏の裁量により、全部又は一部を放棄することができるものと定められているとのことです。

なお、本応募契約において、前田氏は、本応募契約締結日時点で(a)完全な権利能力、意思能力及び行為能力の保有、(b)本応募契約の締結及び履行に必要な権限及び権能の存在、(c)本応募契約の有効性及び強制執行可能性、(d)本応募契約の締結及び履行に必要な許認可等の取得、(e)本応募契約の締結及び履行についての法令等との抵触の不存在、(f)倒産手続等の不存在、(g)反社会的勢力に該当しないこと及び反社会的勢力との関連性の不存在、(h)前田氏が保有する当社株式は適法かつ有効に発行されており、前田氏を唯一の所有者としていること、(i)前田氏は株主名簿上及び実質上の株主であり、前田氏が所有する当社株式は質権、譲渡担保権、代物弁済の予約等のいかなる担保権の制限に服していないことについて、表明及び保証を行っているとのことです。

本応募契約（前田氏）においては、（ ）相手方当事者（前田氏にとっては公開買付者を、公開買付者にとっては前田氏を指します。）が本応募契約（前田氏）の条項に違反し、催告後14日以内に当該違反状態を是正しない場合、（ ）本公開買付けで企図される当社株式の買付けが法令に違反し、又は金融庁・公正取引委員会その他監督官庁から本公開買付けで企図される当社株式の買付けが法令に違反する旨の指導・回答・勧告その他の措置・処分があった場合、（ ）買付者が法令等に基づき本公開買付けを撤回した場合、（ ）当社が本公開買付けに関する法令に従った賛同意見表明を公表しなかった場合又はかかる賛同意見表明を撤回した場合が解除事由として規定されているとのことです。その他、本応募契約において、前田氏及び公開買付者のそれぞれが遵守又は履行すべき義務として、補償義務、秘密保持義務及び権利義務の譲渡禁止が存在するとのことです。

#### 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）
伊藤 嘉浩	代表取締役社長		3,800	38
前田 和彦	取締役会長		44,200	442

氏名	役名	職名	所有株式数（株）	議決権の数（個）
松浦 和雄	取締役		7,000	70
片桐 正博	取締役 （監査等委員）		647	6
三輪 勝年	取締役 （監査等委員）		1,018	10
大島 安弘	取締役 （監査等委員）			
計			56,665	566

（注１） 役職名、所有株式数及び議決権の数は本書提出日現在のものであります。

（注２） 片桐正博、三輪勝年及び大島安弘は、社外取締役であります。

（注３） 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。

以 上