

公開買付説明書

2025年11月

株式会社カバロ企画

(対象者：サンユー建設株式会社)

公開買付説明書

本説明書により行う公開買付けは、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。）第二章の二第一節の規定の適用を受けるものであり、本説明書は金融商品取引法第27条の9の規定により作成されたものです。

【届出者の氏名又は名称】	株式会社カバロ企画
【届出者の住所又は所在地】	東京都大田区南雪谷二丁目17番7号
【最寄りの連絡場所】	東京都千代田区大手町一丁目1番2号大手門タワー 西村あさひ法律事務所・外国法共同事業
【電話番号】	03-6250-6200（代表）
【事務連絡者氏名】	弁護士 田原 吏
【代理人の氏名又は名称】	該当事項はありません。
【代理人の住所又は所在地】	該当事項はありません。
【最寄りの連絡場所】	該当事項はありません。
【電話番号】	該当事項はありません。
【事務連絡者氏名】	該当事項はありません。
【縦覧に供する場所】	株式会社カバロ企画 （東京都大田区南雪谷二丁目17番7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）

- （注1） 本書中の「公開買付者」とは、株式会社カバロ企画をいいます。
- （注2） 本書中の「対象者」とは、サンユー建設株式会社をいいます。
- （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いたしません。
- （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「令」とは、金融商品取引法施行令（昭和40年政令第321号。その後の改正を含みます。）をいいます。
- （注6） 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7） 本書中の「株券等」とは、株式に係る権利をいいます。
- （注8） 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意味します。
- （注9） 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10） 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。

目 次

	頁
第1 公開買付要項	1
1. 対象者名	1
2. 買付け等をする株券等の種類	1
3. 買付け等の目的	1
4. 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数	18
5. 買付け等を行った後における株券等所有割合	26
6. 株券等の取得に関する許可等	27
7. 応募及び契約の解除の方法	27
8. 買付け等に要する資金	30
9. 買付け等の対価とする有価証券の発行者の状況	31
10. 決済の方法	32
11. その他買付け等の条件及び方法	32
第2 公開買付者の状況	34
1. 会社の場合	34
2. 会社以外の団体の場合	38
3. 個人の場合	38
第3 公開買付者及びその特別関係者による株券等の所有状況及び取引状況	39
1. 株券等の所有状況	39
2. 株券等の取引状況	46
3. 当該株券等に関して締結されている重要な契約	46
4. 届出書の提出日以後に株券等の買付け等を行う旨の契約	46
第4 公開買付者と対象者との取引等	47
1. 公開買付者と対象者又はその役員との間の取引の有無及び内容	47
2. 公開買付者と対象者又はその役員との間の合意の有無及び内容	47
第5 対象者の状況	48
1. 最近3年間の損益状況等	48
2. 株価の状況	48
3. 株主の状況	48
4. 継続開示会社たる対象者に関する事項	49
5. 伝達を受けた公開買付け等の実施に関する事実の内容等	50
6. その他	50
対象者に係る主要な経営指標等の推移	51

第1【公開買付要項】

1【対象者名】

サンユー建設株式会社

2【買付け等をする株券等の種類】

普通株式

3【買付け等の目的】

(1) 本公開買付けの概要

公開買付者は、有価証券や不動産の売買、保有、管理及び運用を主たる事業目的として、2010年12月8日付で設立された対象者の創業家の資産管理会社です。公開買付者は、本書提出日現在において、対象者の代表取締役副社長である馬場雄一郎氏が、その発行済株式の95%を所有し、対象者の相談役である馬場邦明氏がその発行済株式の5%を保有する株式会社であり、馬場雄一郎氏及び対象者の代表取締役社長である馬場宏二郎氏（以下、総称して「馬場氏ら」といいます。）が代表取締役を、馬場邦明氏が取締役を務めております。

公開買付者は、本書提出日現在、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。）スタンダード市場へ上場している対象者が発行する普通株式（以下「対象者株式」といいます。）100,000株（所有割合：3.07%（注1））を所有しております。また、本書提出日現在、馬場雄一郎氏は、対象者株式101,299株（注2）（所有割合：3.11%）、馬場宏二郎氏は、対象者株式96,399株（注3）（所有割合：2.96%）をそれぞれ所有しております。

（注1） 「所有割合」とは、対象者が2025年11月12日に公表した「2026年3月期第2四半期（中間期）決算短信〔日本基準〕（連結）」（以下「対象者第2四半期決算短信」といいます。）に記載された2025年9月30日現在の対象者の発行済株式総数（4,000,000株）から、対象者第2四半期決算短信に記載された同日現在の対象者が所有する自己株式数（738,691株）を控除した株式数（3,261,309株。以下「本基準株式数」といいます。）に対する割合（小数点以下第三位を四捨五入しております。以下、所有割合の計算において同じです。）をいいます。

（注2） 上記馬場雄一郎氏の所有株式数（101,299株）には、馬場雄一郎氏が本書提出日現在所有する本譲渡制限付株式（以下に定義します。）26,280株が含まれております。また、同氏が対象者の役員持株会を通じて間接的に所有する対象者株式2株（小数点以下を切捨てております。）は含まれておりません。以下、馬場雄一郎氏の所有株式数について同じです。

（注3） 上記馬場宏二郎氏の所有株式数（96,399株）には、馬場宏二郎氏が本書提出日現在所有する本譲渡制限付株式26,280株が含まれております。以下、馬場宏二郎氏の所有株式数について同じです。

今般、公開買付者は、対象者株式の全て（ただし、譲渡制限付株式報酬として対象者の取締役（社外取締役を除きます。）に付与された対象者の譲渡制限付株式（以下「本譲渡制限付株式」といいます。）を含み、対象者が所有する自己株式及び本不応募合意株主（以下に定義します。）が所有する対象者株式（以下「本不応募合意株式」といいます。）を除きます。）を取得し、対象者株式を非公開化するための取引（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としました。

本取引は、いわゆるマネジメント・バイアウト（MBO）（注4）に該当し、創業者一族の1人であり対象者の代表取締役副社長である馬場雄一郎氏及び創業者一族の1人であり対象者の代表取締役社長である馬場宏二郎氏は、本取引後も継続して対象者の経営にあたることを予定しております。本書提出日現在、公開買付者と対象者のその他の取締役及び監査役との間には、本公開買付け後の役員就任や処遇について合意はなく、本公開買付け成立後の対象者の役員構成を含む経営体制については、本公開買付け成立後、対象者と協議しながら決定していく予定です。

（注4） 「マネジメント・バイアウト（MBO）」とは、一般に、買収対象会社の経営陣が、買収資金の全部又は一部を出資して、買収対象会社の事業の継続を前提として買収対象会社の株式を取得する取引をいいます。

本公開買付けの実施に当たり、公開買付者は、対象者の筆頭株主であり、馬場邦明氏が代表理事を、馬場宏二郎氏が評議員を、馬場雄一郎氏が専務理事をそれぞれ務める公益財団法人ホース未来福祉財団（以下「本財団」といいます。）（所有株式数：400,000株、所有割合：12.27%）との間で、2025年11月12日付で、本財団が所有する対象者株式の全てを本公開買付けに応募しない旨、及び本公開買付けが成立した場合には本臨時株主総会（下記「(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）」に定義します。以下同じです。）において本スクイーズアウト手続（以下に定義します。以下同じです。）に関連する各議案に賛成する旨の

公開買付不応募契約（以下「本不応募契約（財団）」といいます。）を締結しております。

また、本公開買付けの実施に当たり、公開買付者は、対象者の第2位株主である株式会社井門コーポレーション（以下「井門コーポレーション」といいます。）（所有株式数：258,700株、所有割合：7.93%）、対象者の第9位株主である株式会社井門エンタープライズ（以下「井門エンタープライズ」といいます。）（所有株式数：100,000株、所有割合：3.07%）及び対象者の株主である株式会社インテリア井門（以下「インテリア井門」といいます。）（所有株式数：17,600株、所有割合：0.54%）との間で、2025年11月12日付で、井門グループが所有する対象者株式の全て（合計：376,300株、所有割合：11.54%）を本公開買付けに応募しない旨、及び本公開買付けが成立した場合には本臨時株主総会において本スクイーズアウト手続に関連する各議案に賛成する旨の公開買付不応募契約（以下「本不応募契約（井門グループ）」といいます。）を締結しております。

また、本公開買付けの実施に当たり、公開買付者は、対象者の創業者一族かつ相談役であり第6位株主である馬場邦明氏（所有株式数：111,330株、所有割合：3.41%）、対象者の創業者一族かつ代表取締役副社長であり第8位株主である馬場雄一郎氏（所有株式数：101,299株、所有割合：3.11%）、対象者の創業者一族かつ代表取締役社長である馬場宏二郎氏（所有株式数：96,399株、所有割合：2.96%）、対象者の創業者一族である馬場久恵氏（所有株式数：12,000株、所有割合：0.37%）及び斎藤昌子氏（所有株式数：4,000株、所有割合：0.12%）（以下、馬場邦明氏、馬場雄一郎氏、馬場宏二郎氏、馬場久恵氏及び斎藤昌子氏を総称して、「本不応募合意株主（創業家）」といい、本財団、井門グループ及び本不応募合意株主（創業家）を総称して、「本不応募合意株主」といいます。）との間で、2025年11月12日付で、本不応募合意株主（創業家）それぞれが所有する対象者株式の全て（合計：325,028株、所有割合：9.97%）を本公開買付けに応募しない旨、及び本公開買付けが成立した場合には本臨時株主総会において本スクイーズアウト手続に関連する各議案に賛成する旨の公開買付不応募契約（以下「本不応募契約（創業家）」といいます。本不応募契約（財団）、本不応募契約（井門グループ）及び本不応募契約（創業家）を総称して、「本不応募契約」といいます。）を締結しております。本不応募契約（創業家）及び本不応募契約（井門グループ）においては、本スクイーズアウト手続として行われる対象者株式の株式併合（以下「本株式併合」といいます。）の効力発生前に公開買付者の要請があった場合には、馬場邦明氏は他の本不応募合意株主（創業家）との間で、井門コーポレーションはインテリア井門との間で、それぞれ対象者株式についての消費貸借契約を締結して本貸株取引（以下に定義します。）を行う旨も合意しております。

これにより、本公開買付けが成立した場合、対象者の株主は、（i）公開買付者が本書提出日現在所有する対象者株式100,000株及び下記買付予定数の下限に相当する対象者株式957,500株の合計1,057,500株（所有割合：32.43%）以上を所有する公開買付者、（ii）本不応募合意株主（合計：1,101,328株、所有割合：33.77%）及び（iii）本公開買付けに応募しなかった対象者の株主（ただし、公開買付者及び本不応募合意株主を除きます。）となる予定です。そして、本公開買付け成立後に実施を予定している本スクイーズアウト手続により、（i）公開買付者及び（ii）本不応募合意株主の全部又は一部（注5）のみが対象者の株主となることを予定しております。

（注5） 本公開買付けに応募しなかった対象者の株主のうち、本不応募合意株主よりも所有割合が大きい株主が存在する場合、本不応募合意株主の一部については、本スクイーズアウト手続により対象者株式を所有しない、すなわち1株に満たない端数となる可能性があります。

また、本公開買付けの実施に当たり、公開買付者は、対象者の第3位株主である秋山武男氏（所有株式数：171,400株、所有割合：5.26%）及び対象者の第5位株主である秋山鉄工建設株式会社（所有株式数：149,700株、所有割合：4.59%）並びに対象者の第7位株主である株式会社フリーパネル（所有株式数：107,700株、所有割合：3.30%）（以下、秋山武男氏及び秋山鉄工建設株式会社並びに株式会社フリーパネルを総称して、「本応募合意株主」といいます。）との間で、2025年11月12日付で、本応募合意株主それぞれが所有する対象者株式の全て（合計：428,800株、所有割合：13.15%）を本公開買付けに応募する旨の公開買付応募契約（以下「本応募契約」と総称します。）をそれぞれ締結しております。

本不応募契約及び本応募契約の詳細につきましては、下記「(4) 本公開買付けに関する重要な合意」をご参照ください。

公開買付者は、本公開買付けにおいて957,500株（所有割合：29.36%）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（957,500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いません。一方、本公開買付けは対象者株式を非公開化することを目的としているため、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おらず、応募株券等の数の合計が買付予定数の下限（957,500株）以上の場合は応募株券等の全部の買付け等を行います。なお、買付予定数の下限（957,500株）は、本基準株式数（3,261,309株）に係る議決権数（32,613個）に3分の2を乗じた数（21,742個）より、公開買付者が所有する対象者株式に係る議決権数（1,000個）、本不応募合意株主が所有する本不応募合意株式に係る議決権数の合計（11,011個）及び対象者から2025年9月30日現在残

存するものと報告を受けた本譲渡制限付株式（68,331株）のうち本不応募合意株主（創業家）以外の対象者取締役が2025年9月30日現在保有している株式数（合計：15,771株、所有割合：0.48%）に係る議決権の数（156個）を控除（注6）した議決権数（9,575個）に、対象者の単元株式数である100株を乗じた株式数としております。かかる買付予定数の下限を設定したのは、本取引においては対象者株式を非公開化することを目的としているところ、下記「(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）」に記載の本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ていることを踏まえ、本取引を確実に実施できるように設定したものです。なお、本不応募合意株式については、本不応募合意株主との間で本公開買付けに応募しない旨及び本公開買付けが成立した場合には本臨時株主総会において本スクイーズアウト手続に関連する各議案に賛成する旨の合意が成立しているため、上記の議決権数の算定において控除されております。

（注6） 本譲渡制限付株式に関しては、譲渡制限が付されていることから本公開買付けに応募することができませんが、対象者は、2025年11月12日開催の対象者取締役会において、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、対象者の株主の皆様に対し、本公開買付けに応募を推奨することを決議しており、本譲渡制限付株式の所有者のうち本不応募合意株主（創業家）以外の対象者取締役から、本公開買付けが成立した場合には、本スクイーズアウト手続に賛同する旨の回答を得ていることから、買付予定数の下限を考慮するに当たって、これらの本譲渡制限付株式のうち本不応募合意株主（創業家）以外の対象者取締役が保有している株式数に係る議決権の数を控除しております。

公開買付者は、本公開買付けにより対象者株式の全て（ただし、本譲渡制限付株式を含み、対象者が所有する自己株式及び本不応募合意株式を除きます。）を取得できなかった場合には、本公開買付けの成立後に、対象者の株主を公開買付者及び本不応募合意株主の全部又は一部のみとするための一連の手続（以下「本スクイーズアウト手続」といいます。詳細については、下記「(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）」をご参照ください。）を実施する予定です。

本スクイーズアウト手続として行われる本株式併合の効力発生日において、公開買付者及び本不応募合意株主以外に、公開買付者及び本不応募合意株主がそれぞれ所有する対象者株式の数のうち最も少ない数以上の対象者株式を所有する対象者の株主が存在することを可及的に避け、本スクイーズアウト手続の安定性を高めるため、公開買付者の要請があった場合には、馬場邦明氏は、他の本不応募合意株主（創業家）との間で、井門コーポレーションは、インテリア井門との間で対象者株式についての消費貸借契約をそれぞれ締結し、本株式併合の効力発生前を効力発生時として、貸主となる本不応募合意株主（創業家）及びインテリア井門の所有する対象者株式の一部又は全部を借り受ける（以下「本貸株取引」といいます。）可能性があります。具体的には、①(i)本不応募合意株主（創業家）のうちそれぞれ所有割合が相対的に低い株主である馬場氏ら、馬場久恵氏及び斎藤昌子氏の一部又は全員が、本貸株取引における貸主となり、所有する対象者株式の全てを馬場邦明氏へ貸し出すこと、及び、(ii)インテリア井門が、本貸株取引における貸主となり、所有する対象者株式の全てを井門コーポレーションへ貸し出すこと、並びに、②本貸株取引における借主となった馬場邦明氏及び井門コーポレーションが、貸主に対して、本株式併合の効力発生後、本貸株取引を解消し、当該借り受けた対象者株式の全てを返還することを通じて、本不応募合意株主（創業家）及びインテリア井門が本スクイーズアウト手続後も対象者株式を継続して保有することを実現する予定です。なお、本貸株取引が実行される場合には、借主となる馬場邦明氏及び井門コーポレーションが、本株式併合後に、借り受けた対象者株式と同等の価値の対象者株式を返還できるようにするため、公開買付者は、対象者に対して、公開買付者の別途指定する基準日及び割合をもって、対象者株式の分割を行うことを要請する予定ですが、本書提出日現在において詳細は未定です。

なお、貸株料等の条件は未定ですが、独立当事者間で同様の貸株取引が実施される場合に設定されうる取引条件と同水準の取引条件を設定する予定です。仮に貸株料が有償となった場合でも、本貸株取引は、馬場邦明氏と、馬場邦明氏の配偶者又は一親等以内の血族である馬場氏ら、馬場久恵氏及び斎藤昌子氏の一部又は全員との間で、井門コーポレーションと、井門コーポレーションが議決権の20%以上を保有し、同社が特別資本関係を有する法人であるインテリア井門との間でそれぞれ締結することが想定されており、貸株料等の条件を定める各株式貸借契約を締結する日以前1年以上継続して法第27条の2第7項第1号に定める形式的特別関係者の関係にある者との間で行われるものとして、法第27条の2第1項但書に定める「適用除外買付け等」に該当することになります。

また、公開買付者は、下記「8 買付け等に要する資金」の「(2) 買付け等に要する資金に充当しうる預金又は借入金等」の「③ 届出日以後に借入れを予定している資金」のとおり、本公開買付けに係る決済に要する資金を、株式会社三菱UFJ銀行（以下「三菱UFJ銀行」といいます。）からの借入れ（以下「本ローン」といいます。）により賄うことを予定しており、本公開買付けの成立等を条件として、本公開買付けに係る決済の開始日の前営業日までに、本ローンに係る借入れを行うことを予定しております。本ローンに関する融資条件の詳細については、三菱UFJ銀行と別途協議の上、本ローンに係る融資契約において定めることとされておりますが、本ローンに係る融資契約では、公開買付者が本取引により取得する対象者株式等が担保に供される予定です。

また、公開買付者は、最終的に公開買付者が対象者の唯一の株主となることを予定しており、かかる目的を達成する手段として、本スクイーズアウト手続の完了を条件として、公開買付者を株式交換完全親会社、対象者を株式交換完全子会社とし、公開買付者の株式を対価とする株式交換（以下「本株式交換」といいます。）を実施することを予定しておりますが、本書提出日現在において、詳細については未定です（注7、注8）。

（注7） 本株式交換により、本不応募合意株主は公開買付者の株式を取得することとなりますが、その目的は、対象者のビジネスパートナーや対象者の配当を源泉として社会貢献活動を行う本財団、本取引後も継続して対象者の経営又は業務に従事することを予定している創業者一族である本不応募合意株主が、公開買付者の株式の所有を通じて、本取引後の対象者の企業価値向上に向けた共通のインセンティブを持つことにあり、本公開買付けにおける応募の対価と同視されるものではないため、公開買付価格の均一性規制（法第27条の2第3項）の趣旨に反するものではないと考えております。

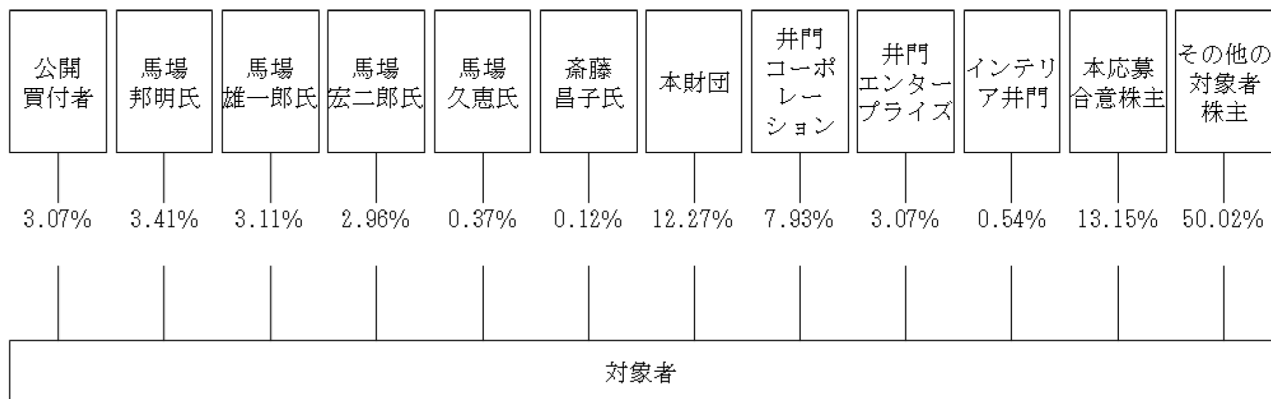
（注8） 本株式交換の株式交換比率を定めるに当たっては、公開買付価格の均一性規制（法第27条の2第3項）の趣旨に反しないよう、対象者株式の価値は、本公開買付けにおける対象者株式1株当たりの買付け等の価格（以下「本公開買付価格」といいます。）と実質的に同額で評価する予定です。なお、本株式交換の株式交換比率を定める際の対象者株式の価値は、本公開買付価格と同額で評価することを原則としますが、同規制の趣旨に反しない範囲で調整する可能性があります。

なお、対象者が2025年11月12日付で公表した「MBOの実施及び応募の推奨に関するお知らせ」（以下「対象者プレスリリース」といいます。）によれば、対象者は、同日開催の対象者取締役会において、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、対象者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したとのことです。

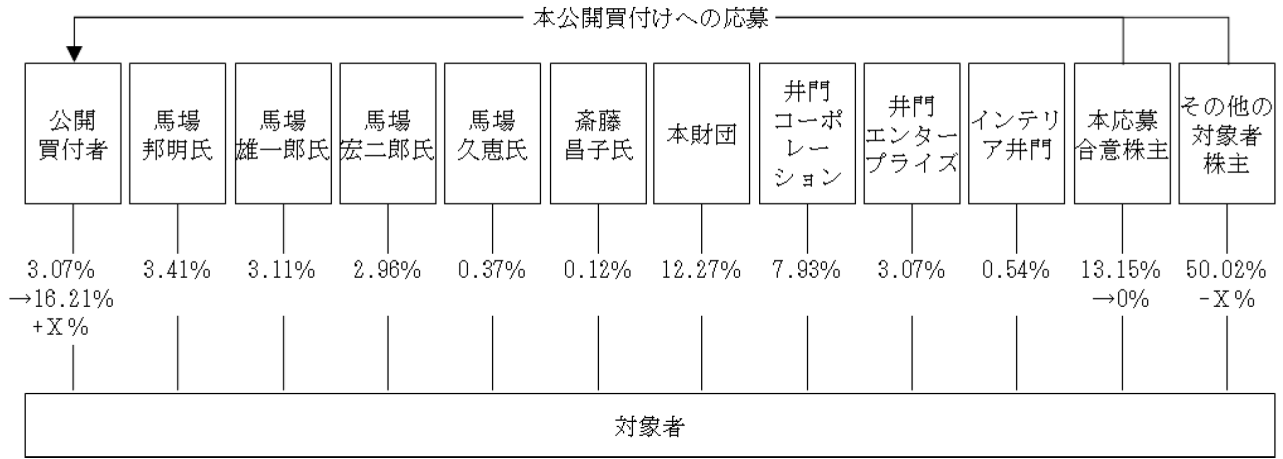
上記の対象者取締役会の決議の詳細については、対象者プレスリリース及び下記「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」の「（本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置）」の「⑤ 対象者における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見」をご参照ください。

以下は、本取引の概要を図示したものです。

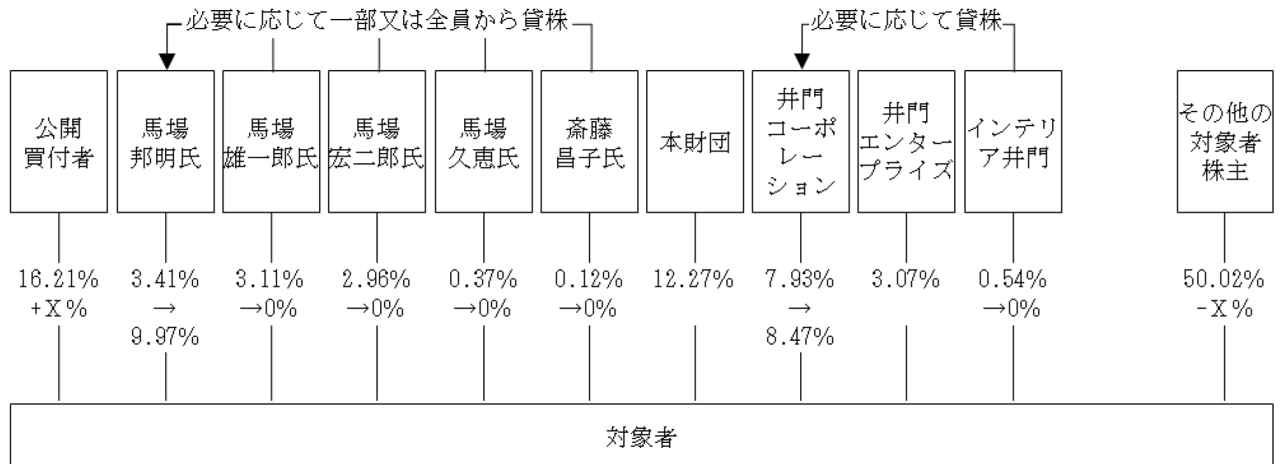
I. 現状



Ⅱ. 本公開買付けの決済

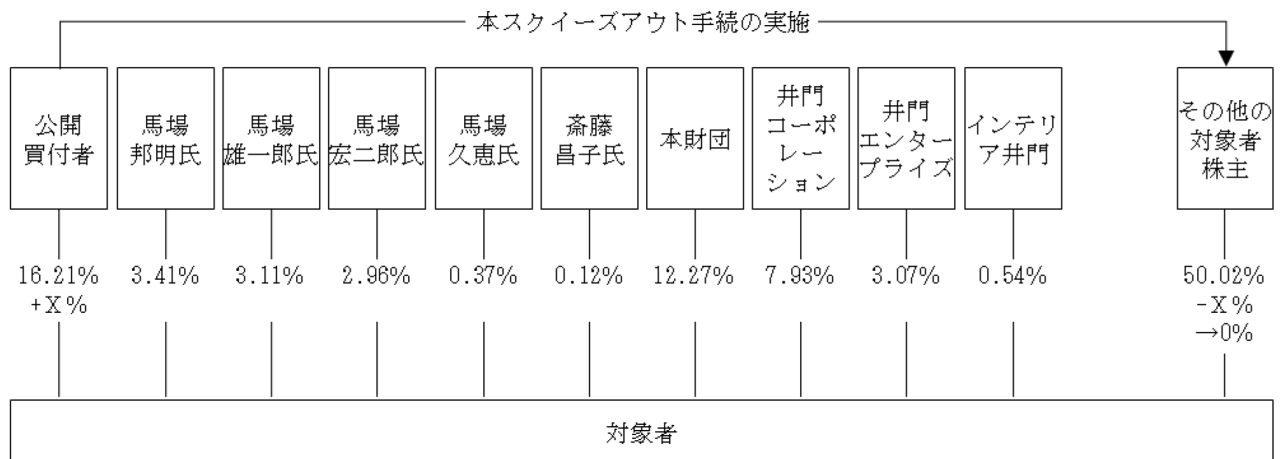


Ⅲ. 必要に応じて、株式併合の効力発生前に本貸株取引を実施（2026年3月中旬～下旬頃を予定）



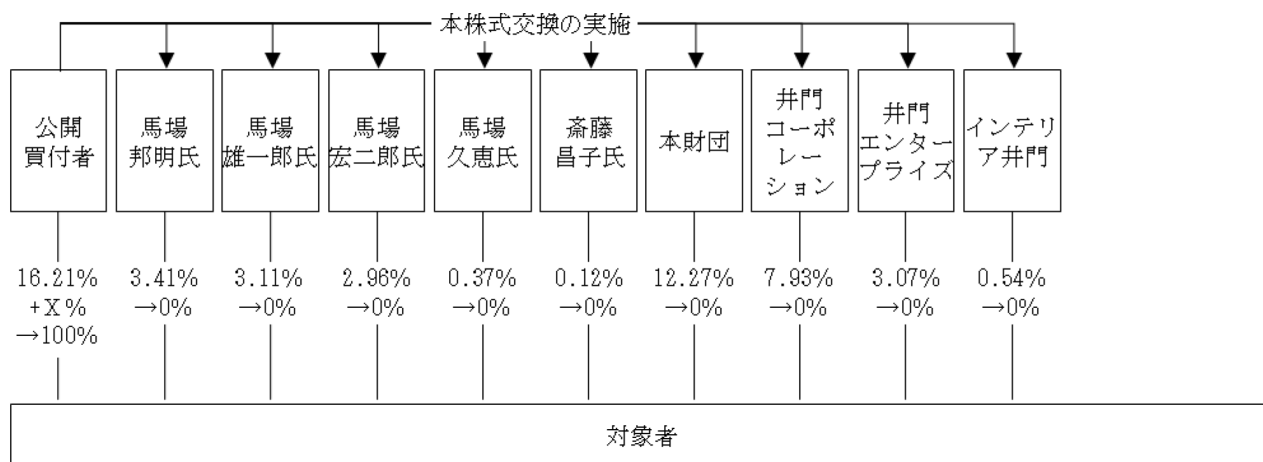
Ⅳ. 本スクイーズアウト手続の実施

本貸株取引を実施していた場合、株式分割後、株式返却を実施（2026年6月中旬～下旬頃を予定）

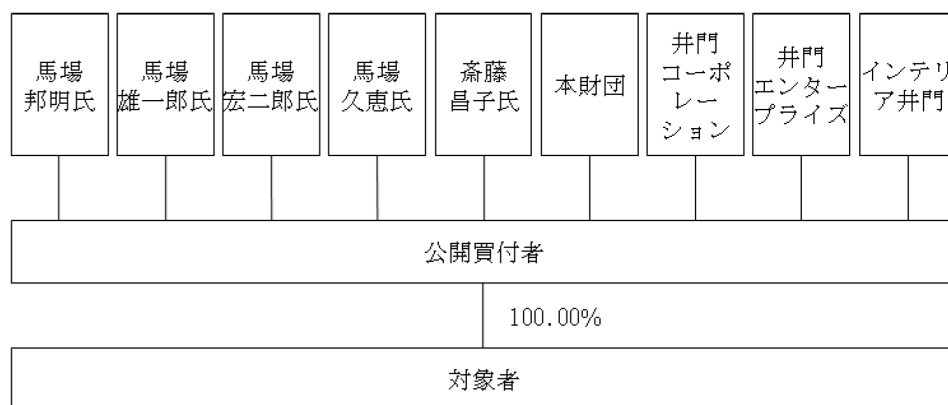


V. 本株式交換の実施

(本スクイーズアウト手続の完了後、実務上可能な限り速やかに実施。具体的な実施日程は未定)



VI. 本株式交換の実施後



(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、理由及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針

① 公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、理由及び意思決定の過程

対象者は、1950年7月に株式会社堀工務店（以下「堀工務店」といいます。）として東京都渋谷区に設立され、馬場氏の祖父である馬場三雄氏が1966年に堀工務店の代表取締役社長に就任し、1967年6月に現商号へ変更したとのことです。1971年5月に本店を東京都大田区に移転してからは、建築事業を軸に、地場を代表する企業としての地位を確立したと自負しており、1988年に馬場邦明氏が代表取締役に就任してからは、不動産事業やホテル事業にも多角化を行ったとのことです。その後、2014年6月には馬場宏二郎氏が代表取締役社長に、2020年6月には馬場雄一郎氏が代表取締役副社長にそれぞれ就任してからは、時代の流れや顧客のニーズを捉えた事業展開を進めることで、安定的な事業基盤の確立と事業規模の拡大を両立してきたとのことです。

対象者株式は、1963年6月に日本証券業協会に店頭登録された後、2004年12月に株式会社ジャスダック証券取引所（以下「ジャスダック証券取引所」といいます。）に上場したとのことです。その後、2010年4月の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。）によるジャスダック証券取引所の吸収合併及び2013年7月に行われた東京証券取引所と大阪証券取引所の統合に伴い、東京証券取引所 J A S D A Q（スタンダード）市場への上場を経て、2022年4月に実施された東京証券取引所の市場区分見直しにより、現在は東京証券取引所スタンダード市場に上場しているとのことです。

本提出日現在、対象者の企業グループは、対象者のほか、子会社3社（うち連結子会社1社）及び関連会社1社の合計5社（以下、総称して「対象者グループ」といいます。）により構成され、主要な事業内容は、建築事業、不動産事業、金属製品事業及びホテル事業であり、それぞれの事業概要や、対象者が考える各セグメントの業界環境及び今後の課題は以下のとおりとのことです。

i. 建築事業

建設業法により特定建設業として国土交通大臣許可（特一7）第3817号を受け、総合請負業及びこれに関する事業を行っており、対象者の連結子会社である行方建設株式会社では型枠大工工事業（注9）を行っているとのことです。対象者グループは高い設計技術、最先端の工法、丁寧なメンテナンス・アフターサービスを追求したフルターンキーシステム（注10）を強みとしているほか、環境配慮の視点から資源の有効活用を意識し

た取り組み、大規模修繕による建築物の長寿命化を推進しており、持続可能な都市づくりに貢献しており、その結果、高い安全性と豊かなデザイン性の両方が求められる文化施設の建設をはじめとした公共事業の受注実績や、2025年日本建築学会賞（作品）の受賞に繋がっているとのこと。

建築業界においては、市況の追い風を受けて受注環境が堅調に推移し、業績も右肩上がりに推移しているとのこと。建設業界全体における人材不足等の厳しい業界環境の中、対象者は中途採用市場において相応の競争力があり、既に建設業界で経験を重ねた人材を直近3年間平均で10名以上確保できているポジティブな状態にある反面、ここ数年においては原材料やエネルギー、人材確保等のトータル建築コストが上昇していることに加え、少子化を背景とした新卒採用の難化といったネガティブな要素も生じつつあると考えているとのこと。

ii. 不動産事業

宅地建物取引業法により、宅地建物取引業者として国土交通大臣許可(1)第010619号を受け、不動産に関する売買・仲介・賃貸等を行っており、対象者が所有する不動産を第三者に賃貸する不動産賃貸事業と、対象者グループ独自のブランドである「San Leaf」シリーズで分譲住宅事業の二つに分類されるとのこと。

不動産賃貸事業では、対象者の非連結子会社であるサンユーエステート株式会社に不動産管理を委託しており、満室時の賃料に対する実収割合は、2025年3月期では毎月90%を超えており、2025年8月単月においても91.6%と、安定した稼働率を維持しているとのことですが、今後も継続して賃料水準を維持するためには、各物件に対して計画的な修繕を行う必要があると考えているとのこと。

分譲住宅事業では、対象者グループのオリジナルブランドである「San Leaf」シリーズを展開し、時代とともに変化する住環境ニーズに対応した住宅プロデュースを通じて、お客様からの満足度向上に加え、対象者グループの知名度向上に寄与しているとのこと。特に、2025年3月期以降は、拠点数を3か所に拡大したことで、地場の不動産業者とのネットワークが広がり、土地分譲や戸建住宅の売買ニーズに関する情報収集力が高まり、投資規模も拡大してきたとのことですが、今後も継続して「San Leaf」ブランドを拡大するためには、対象者グループの強みである施工技術を維持しつつ、施工数を増やす必要があると考えているとのこと。

iii. 金属製品事業

埼玉金属工場にて、建築用の鉄板型枠、車輛用のブレーキ部品や小型エレベーターの製造・販売を行っており、お客様からの細かいニーズにも丁寧に対応し、長年の経験から培われた「人」が持つノウハウと、先端の「マシン・ツール」の調和により、様々な製品を製造できることを強みとしているとのこと。

現在は主力取引先との取引が安定しており、直近3年間の売上高年平均成長率は6.8%と、堅調な業績を推移しているとのことですが、更なるセグメント売上・利益拡大を目指すには現在の製造キャパシティではやや不足していると認識しているほか、製品ラインナップの拡充についても課題認識をしているとのこと。

iv. ホテル事業

静岡県熱海市には、自然の環境に恵まれた温泉に加え、四季折々の草花が広がる庭園をコンセプトとした「伊豆網代温泉松風苑」、神奈川県足柄下郡には、愛犬との宿泊をコンセプトとし、湯河原周辺のドッグランを楽しむことができる「コレドール湯河原Dog & Resort」、羽田空港周辺には、長期滞在が可能であり、外国人観光客をターゲットとした「BEAGLE TOKYO Hotel & Apartment」の3件を運営しているとのこと。お客様のニーズに合わせたコンセプトの異なるホテル・旅館を運営することで、それぞれの特徴を活かしたサービス提供を行い、お客様からの満足度向上に繋げているとのこと。

2020年に新型コロナウイルスの感染が拡大して以降、集客数が大きく減少した施設があったとのこと。具体的には、「BEAGLE TOKYO Hotel & Apartment」は、2022年6月から2023年8月までの間、自主的に休業していたことから、2023年3月期は売上高2百万円程度に留まったものの、2024年3月期はポストコロナにおけるインバウンドの需要を的確に捉えて売上高40百万円程度まで回復し、2025年3月期は円安による外国人観光客の増加も追い風となり、売上高79百万円程度まで成長しているとのこと。一方で、社員旅行をはじめとした、大人数での旅行機会の減少といった国内顧客のニーズ変化に対応が追いついておらず、本来のポテンシャルを活かしきれていない施設もあるとのこと。集客施策の改善や大規模な修繕といった、収益力向上に向けた改革が必要であると認識しているとのこと。

（注9） 「型枠」とは、鉄筋コンクリートを打設する上で液状の生コンクリートを流し込んで固める際に使用する木造の枠とのこと。型枠を組み立てる型枠工事は釘等で木材を固定することが主な業務であり、大工業に分類されるとのこと。こうした型枠を組み立てる業務が「型枠大工工事業」と呼称されているとのこと。

(注10) 対象者においては、フルターンキーシステムを、「土地」という名のキーを対象者に預けると「不安」という名の扉が全て開かれるという意味で用いているとのことです。具体的には、企画・立案→事業計画→設計→施工→検査・メンテナンス→長期修繕計画・リニューアルといった、建物の一生を一貫してサポートすることであり、対象者の役職員全員がこの意識を持つことで、お客様第一の精神でサービスを提供できているとのことです。

対象者グループは、上記の4事業を通じて、企業理念である「全社員の創意・熱意・誠意を結集し、『ものづくり』『コトづくり』を通じて社会の満足を得る質の高いサービスを提供する」及び経営理念である「①お客様の動向とニーズを的確にとらえ積極果敢に行動し一歩前へ先回りする、②誠実な人間関係の下に関係者（ステークホルダー）の期待に応える結果を生む、③強い意志と限りない熱意を持つ、④活力溢れる人財の発見・登用・育成に努め、その能力を惜しみなく発揮できる社員集団を形成する」を実現してきたとのことです。

一方で、馬場氏らとしては、上記の対象者グループを取り巻く事業環境の中で対象者グループの企業理念や経営理念を高いレベルで実践し、お客様やエンドユーザーである一般個人を含む幅広い関係者に対象者グループの付加価値を永続的に提供し続けるためには、上記のような対象者グループの強みを活かしつつ、下記(A)乃至(C)に記載する施策の実行を含めた、新しい取り組みであり、かつ大きな挑戦をするべきであると考えました。

(A) 建築事業周辺領域への展開

対象者グループが強みを有する建築事業に社会から期待される役割は非常に大きく、社会環境の変化、災害対応、人材不足等に備えていくためにも、建築事業周辺領域への事業展開への挑戦は必須であると考えております。これらの分野は、未来の都市インフラを守り、健全な生活環境を創出する上で欠かすことのできない存在であり、対象者グループが蓄積してきた施工技術・設計力を活かすことで、単なる事業展開にとどまらず、「社会に選ばれ続ける企業」としての使命を果たせるものと考えております。

具体的には、老朽化した社会インフラの保全を主とした土木業、建物の老朽化に伴う建替え需要拡大・空き家問題解決を主とした解体業、東京を中心とした限られたエリアへの建築再生に関する土壌汚染対策を主とした土壌改良事業等に潜在的なビジネスチャンスがあると想定しており、これらの事業を早期に展開するためには、M&Aや設備投資並びに専門的な人材の確保を目的とした人的資本投資等が必要不可欠であると考えております。

(B) 新規事業への挑戦

対象者グループの更なる付加価値向上のためには、上記建築事業以外の分野においても新しい挑戦が求められると感じており、金属製品事業においては新素材や新製品等への挑戦、ホテル事業においては新たなコンセプトのホテル開業等、大きな変革が必要であると考えております。

具体的には、金属製品事業において新素材や新製品等へ事業の幅を広げるためには、上記のとおり、現在の埼玉工場での製造キャパシティには限界があると認識しているため、新しい製造拠点の立ち上げや、専門人材の獲得、M&Aによる製造企業の買収等が必要と考えております。新しいホテルの開業については、適切な用地確保の難易度は高く、一時的に多大な建設費用を抛出する必要がありますが、中長期的には、地場を代表すると自負している企業として地域の安心・安全を守ってきた対象者グループの存在価値を全国に広げることが可能だと考えております。

(C) 組織改革及び人的資本投資

対象者グループの既存4事業を連続的に成長させつつ、上記(A)や(B)のような非連続的な成長施策を実現するためには、スピード感を持った判断を可能にする抜本的な組織改革や人的資本投資が必要不可欠であると認識しております。

現在の対象者グループの組織体制においては、各所管役員から経営者に経営判断を仰ぐ意思決定プロセスが採用されており、重要な意思決定の局面において、相応の時間を要していると認識しております。このような組織制度、人事設計の課題に対して、バックオフィスの従業員の多くが対象者株式の上場維持に関連する業務の対応に従事していることから、タイムリーな対応ができない状態にあると認識しております。これらの経営資源の配分を見直し、今までよりも更に強い組織へと成長させ、従業員一人ひとりが自らの意思で成長を遂げ、能力を最大限に発揮できる環境づくりを通じて、持続的な成長に繋がると考えております。

馬場氏は、上記(A)乃至(C)の施策を推進することで、中長期的には対象者グループの大きな成長や企業価値向上が期待されるものの、相応の時間と戦略的な投資を含む各種先行投資が必要になると認識しております。特に、上記(A)や(B)に記載のM&Aによる買収や新拠点の立ち上げには一時的に多額のキャッシュアウトが求められるほか、収益化までに一定程度の時間を要すると考えていることから、一時的な利益水準の低下やキャッシュ・フローの悪化といった、対象者グループの財務状況や業績に大きな影響を与えるリスクがあることに加えて、結果として株主の皆様から期待される収益を創出できない可能性も否定できないと考えるようになりました。

また、対象者は上場企業である以上、短期的な業績や株主の皆様への還元に対してもコミットメントが求められる状況下、各施策実行の過程で、短期的な成果に捉われない経営の意思決定を行った結果、資本市場から十分な評価が得られず、対象者株式の株価の下落が生じ、既存株主の皆様利益を損なう可能性も否定できないため、対象者が上場を維持したまま上記の各施策を実施することは困難であると考えられるようになりました。

一方で、馬場氏は、上場企業としての使命を果たすために、株価向上の必要性も感じており、2022年4月に実施された東京証券取引所の市場区分見直しにより、対象者株式が東京証券取引所スタンダード市場に移行してからは、取引金融機関も交えて上記(A)乃至(C)の施策を具体的に検討しつつ、並行して株価向上の取り組みについて議論を重ねてきました。しかしながら、対象者が2025年4月18日に開示した「配当予想の修正（増配）に関するお知らせ」に記載のとおり増配を行ったものの、思うように株価向上の効果は得られませんでした。

加えて、対象者は2004年にジャスダック証券取引所に上場しておりますが、良好な財務健全性を維持していることも一因として約20年間にわたり、資本市場からの資金調達を行っておらず、上場メリットは少ない一方で、近年のコーポレートガバナンス・コードの改訂、資本市場に対する規制の強化等により、金融商品取引法上の有価証券報告書等の継続的な開示に要する費用に加え、監査法人への報酬や証券代行費用等の株式の上場を維持するために必要なコストは年々増加傾向にあると認識しており、今後、対象者株式の上場を維持することは、対象者の経営上のさらなる負担になるものと考えられるようになりました。

また、対象者グループは、創業75年超の歴史や他社を圧倒する技術力、大田区エリアを地盤に積み重ねてきた確かな実績に基づき、対象者のブランドや取引先に対する信用力を既に確保していると考えており、既存株主である取引先との関係においても、出資を前提としない協力関係を築くことができていることから、特段既存株主との関係が消失するデメリットもなく、今後も継続して対象者株式の上場を維持することの必要性も低下している状況にあると考えられるようになりました。

そのような考えの下、馬場氏は、対象者グループの主要セグメントである建築事業が業界全体の追い風を受けて好調なこのタイミングで、上記(A)乃至(C)の施策を実行するためには、迅速かつ柔軟な経営判断や機動的な経営資源配分を実現することが重要であり、また、各施策の実行により生じ得る一時的に対象者の業績が悪化して株価が低迷するといった対象者株主の皆様リスク負担を回避するためにも、対象者株式を可能な限り早期に非公開化することが最も有効な手段であると考えました。加えて、これらの施策を中長期的な視点から一貫性をもって実践し、企業価値向上を推進するためには、これまでの対象者の事業運営の連続性も確保しつつ対象者株式を非公開化する必要があり、そのためには、対象者の創業家一族かつ現代表取締役社長及び現代表取締役副社長として、対象者グループの企業理念を一番に理解し、創業家一族三代で企業文化を創り上げてきた馬場氏らのコミットメントの下に所有と経営を一致させ、柔軟かつ機動的な経営判断を行うことが必要であると考えたため、マネジメント・バイアウト（MBO）の手法が最適な手段であるという結論に至りました。

馬場氏は、対象者株式の非公開化後、大田区エリアを代表すると自負している地場企業として、地域の皆様の安全を守り続けてきた建築技術をより一層高いレベルで実現し、安全・環境・快適性の観点から、「社会に選ばれ続ける企業」としての使命を果たし続けたいと考えております。

以上の考えにより、馬場氏は、本取引に関して更に検討を進めるに当たり、2025年7月11日、ファイナンシャル・アドバイザーとして株式会社三菱UFJ銀行コーポレート情報営業部財務開発室を、リーガル・アドバイザーとして西村あさひ法律事務所・外国法共同事業（以下「西村あさひ」といいます。）を選定しました。そして、馬場氏は、2025年7月11日、対象者に対して、本取引に関する協議・交渉の申入れを行い、同日に本取引の実施に関する、本公開買付け価格の提案を含まず、法的拘束力の無い意向表明書（以下「本意向表明書」といいます。）を提出するとともに、デュー・ディリジェンスを実施したい旨の申入れを行いました。

その後、2025年7月17日、対象者から、検討に必要な体制を構築した上で、提案内容を検討する旨、及び、同日に、本特別委員会（下記「② 対象者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」に定義します。以下同じです。）を設置し、本取引の実施に向けた協議・交渉に応じる旨の回答を電子メールで受けました。

その後、馬場氏は、2025年8月1日から2025年10月9日まで、対象者に対する財務、税務及び法務デュー

ー・ディリジェンスを実施し、2025年8月19日、馬場氏は、対象者及び本特別委員会に対して、本取引の買付主体を公開買付者とする旨を伝達しました。その上で、公開買付者は、本意向表明書に記載された本取引の背景を含む本公開買付けの概要、本取引が対象者に与える影響、本取引後の経営方針の内容、直近の株価動向やデュー・ディリジェンスの結果を踏まえ、2025年10月3日から2025年11月11日までの間、対象者及び本特別委員会との間で本公開買付価格に関する協議・検討を重ねました。

具体的には、公開買付者は、対象者に対し、2025年10月3日、対象者が2026年3月期の期末配当を行わないことを前提として、2025年10月2日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値1,130円に対して19.47%（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率の計算において同じです。）、過去1ヶ月間の終値の単純平均値（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。）1,140円に対して18.42%、過去3ヶ月間の終値の単純平均値1,124円に対して20.11%、過去6ヶ月間の終値の単純平均値1,105円に対して22.17%のプレミアムが付与されていることを確認の上、本公開買付価格を1,350円とする初回提案を行いました。

これに対して、対象者から、2025年10月6日、一般株主の利益に配慮された金額とはいえないことを理由とした本公開買付価格の引き上げ要請を受けたため、2025年10月14日、2025年10月10日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値1,124円に対して29.00%、過去1ヶ月間の終値の単純平均値1,145円に対して26.64%、過去3ヶ月間の終値の単純平均値1,125円に対して28.89%、過去6ヶ月間の終値の単純平均値1,112円に対して30.40%のプレミアムが付与されていることを確認の上、本公開買付価格を1,450円とする再提案を行いました。

これに対して、対象者から、2025年10月17日、対象者の第三者算定機関による対象者株式の株式価値算定の試算結果及び類似事例における一般的なプレミアム水準を踏まえ、一般株主の利益に配慮された金額とはいえないことを理由とした本公開買付価格の引き上げ要請を受けたため、2025年10月21日、2025年10月20日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値1,130円に対して32.74%、過去1ヶ月間の終値の単純平均値1,142円に対して31.35%、過去3ヶ月間の終値の単純平均値1,127円に対して33.10%、過去6ヶ月間の終値の単純平均値1,115円に対して34.53%のプレミアムが付与されていることを確認の上、本公開買付価格を1,500円とする再提案を行いました。

これに対して、対象者から、2025年10月23日、対象者の第三者算定機関による対象者株式の株式価値算定の試算結果及び類似事例における一般的なプレミアム水準を踏まえ、未だ一般株主の利益に配慮された金額とはいえないこと及びこれまで対象者株式を長期的に保有している株主の利益にも一定の配慮が必要であることを理由とした本公開買付価格の引き上げ要請を受けたため、2025年10月24日、2025年10月23日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値1,125円に対して35.56%、過去1ヶ月間の終値の単純平均値1,140円に対して33.77%、過去3ヶ月間の終値の単純平均値1,129円に対して35.08%、過去6ヶ月間の終値の単純平均値1,116円に対して36.65%のプレミアムが付与されていることを確認の上、本公開買付価格を1,525円とする再提案を行いました。

これに対して、対象者から、2025年10月30日、対象者の第三者算定機関による対象者株式の株式価値算定の試算結果及び類似事例における一般的なプレミアム水準を踏まえ、未だ一般株主の利益に配慮された金額とはいえないことを理由とした本公開買付価格の引き上げ要請を受けたため、2025年11月4日、2025年10月31日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値1,155円に対して36.45%、過去1ヶ月間の終値の単純平均値1,138円に対して38.49%、過去3ヶ月間の終値の単純平均値1,133円に対して39.10%、過去6ヶ月間の終値の単純平均値1,119円に対して40.84%のプレミアムが付与されていることを確認の上、本公開買付価格を1,576円とする再提案を行いました。

これに対して、対象者から、2025年11月6日、公開買付者からの特別委員会での説明を踏まえ、提案価格については一定の理解をしたものの、対象者の第三者算定機関による対象者株式の株式価値算定の試算結果及び類似事例における一般的なプレミアム水準を踏まえると、引き続き価格の引き上げを要請することが適切であるとの結論に至ったとして、本公開買付価格の引き上げ要請を受けたため、2025年11月7日、2025年11月5日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値1,147円に対して39.49%、過去1ヶ月間の終値の単純平均値1,142円に対して40.11%、過去3ヶ月間の終値の単純平均値1,135円に対して40.97%、過去6ヶ月間の終値の単純平均値1,120円に対して42.86%のプレミアムが付与されていることを確認の上、本公開買付価格を1,600円とする再提案を行いました。

これに対して、対象者から、2025年11月11日、本特別委員会において検討した結果、当該再提案価格に応諾する旨の回答を受領しました。

以上の協議及び交渉を経て、公開買付者は、2025年11月12日、本公開買付価格を1,600円とし、本取引の一環として本公開買付けを開始することを決定しました。

② 対象者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

対象者プレスリリースによれば、対象者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は以下のとおりとのことです。

(i) 検討体制の構築の経緯

対象者は、上記「① 公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、理由及び意思決定の過程」に記載のとおり、2025年7月11日に馬場氏らから本意向表明書の提出を受けたため、下記「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」の「(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、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、馬場氏ら及び対象者（以下、総称して「公開買付関連当事者」といいます。）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、本取引と同種の取引に関する公表内容等を踏まえ、独立性及び専門性・実績等を検討の上、2025年7月中旬に、山田コンサルティンググループ株式会社（以下「山田コンサル」といいます。）を、また、公開買付関連当事者から独立したリーガル・アドバイザーとしてアンダーソン・毛利・友常法律事務所外国法共同事業（以下「アンダーソン・毛利・友常法律事務所」といいます。）をそれぞれ選任し、公開買付関連当事者から独立した立場で、対象者の企業価値の向上及び対象者の一般株主の利益確保の観点から、本取引に係る検討、交渉及び判断を行うための体制の構築を開始したとのことです。

さらに、対象者は、本取引がマネジメント・バイアウト（MBO）に該当し、対象者の取締役である馬場氏らが公開買付者を通じて一般株主から対象者株式を取得することになり、本公開買付価格について対象者及び対象者の一般株主とは異なる利害関係を有する買い手としての性格を併せ持つことから、対象者又は対象者の一般株主との間に構造的な利益相反の問題が存在するため、本取引に係る対象者の意思決定に慎重を期し、また、対象者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ことを目的として、2025年7月17日開催の対象者取締役会において、公開買付関連当事者及び本取引の成否のいずれからも独立した、対象者の独立社外取締役である細渕英男氏及び永塚良知氏、対象者の独立社外監査役である工藤隆志氏並びに外部有識者である西田章氏（西田法律事務所弁護士）及び寺田芳彦氏（公認会計士・税理士、トラスティーズ・アドバイザー株式会社）によって構成される特別委員会（以下「本特別委員会」といいます。）を設置する旨を決議したとのことです（本特別委員会の委員の互選により、細渕英男氏が本特別委員会の委員長に就任しているとのことです。）。なお、馬場氏らは、本取引後も継続して対象者の経営に当たることを予定していることから、本取引において対象者と利益相反又はそのおそれがあることを踏まえて、上記の対象者取締役会の審議及び決議に一切参加していないとのことです。本特別委員会は、2025年7月22日開催の第1回特別委員会において、公開買付関連当事者及び本取引の成否からの独立性並びに専門性に問題がないことを確認の上、対象者がファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として山田コンサルを、リーガル・アドバイザーとしてアンダーソン・毛利・友常法律事務所を選任することをそれぞれ承認したとのことです。

また、下記「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」の「(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「① 対象者における独立した本特別委員会の設置及び本特別委員会からの答申書の取得」に記載のとおり、本特別委員会は、2025年7月22日開催の第1回特別委員会において、対象者が社内に構築した本取引の検討体制について、独立性及び公正性の観点から問題がないことを確認したとのことです。

(ii) 検討・交渉の経緯

上記体制の下、対象者は、本公開買付価格を含む本取引の条件等に関する交渉方針について意見や指示を受ける等、公開買付者との交渉上重要な局面において本特別委員会より意見、指示及び要請を受けるとともに、山田コンサル及びアンダーソン・毛利・友常法律事務所の助言を受けながら、本意向表明書に記載された本取引の目的を含む本公開買付けの概要、本取引が対象者に与える影響、本取引後の経営方針の内容や足元の株価動向を踏まえ、公開買付者との間で上記「① 公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、理由及び意思決定の過程」に記載のとおり、協議・検討を重ねてきたとのことです。

具体的には、対象者は、公開買付者から、2025年10月3日、対象者が2026年3月期の期末配当を行わないことを前提として、2025年10月2日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値1,130円に対して19.47%、過去1ヶ月間の終値の単純平均値1,140円に対して18.42%、過去3ヶ月間の終値の単純平均値1,124円に対して20.11%、過去6ヶ月間の終値の単純平均値1,105円に対して22.17%のプレミアムが付与されていることを確認の上、本公開買付価格を1,350円とする初回提案を受けたとのことです。

これに対して、対象者から、2025年10月6日、一般株主の利益に配慮された金額とはいえないことを理由

とした本公開買付価格の引き上げ要請を行い、2025年10月14日、2025年10月10日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値1,124円に対して29.00%、過去1ヶ月間の終値の単純平均値1,145円に対して26.64%、過去3ヶ月間の終値の単純平均値1,125円に対して28.89%、過去6ヶ月間の終値の単純平均値1,112円に対して30.40%のプレミアムが付与されていることを確認の上、本公開買付価格を1,450円とする再提案を受けたとのことです。

これに対して、対象者から、2025年10月17日、対象者の第三者算定機関による対象者株式の株式価値算定の試算結果及び類似事例における一般的なプレミアム水準を踏まえ、一般株主の利益に十分に配慮された金額とはいえないとして、本公開買付価格の引き上げ要請を行い、2025年10月21日、2025年10月20日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値1,130円に対して32.74%、過去1ヶ月間の終値の単純平均値1,142円に対して31.35%、過去3ヶ月間の終値の単純平均値1,127円に対して33.10%、過去6ヶ月間の終値の単純平均値1,115円に対して34.53%のプレミアムが付与されていることを確認の上、本公開買付価格を1,500円とする再提案を受けたとのことです。

これに対して、対象者から、2025年10月23日、対象者の第三者算定機関による対象者株式の株式価値算定の試算結果及び類似事例における一般的なプレミアム水準を踏まえると、本公開買付価格は対象者の一般株主の利益に配慮された金額とはいえず、対象者株式を長期的に保有している株主の利益にも一定の配慮が必要であるとして、本公開買付価格の引き上げ要請を行い、2025年10月24日、2025年10月23日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値1,125円に対して35.56%、過去1ヶ月間の終値の単純平均値1,140円に対して33.77%、過去3ヶ月間の終値の単純平均値1,129円に対して35.08%、過去6ヶ月間の終値の単純平均値1,116円に対して36.65%のプレミアムが付与されていることを確認の上、本公開買付価格を1,525円とする再提案を受けたとのことです。

これに対して、対象者から、2025年10月30日、対象者の第三者算定機関による対象者株式の株式価値算定の試算結果及び類似事例における一般的なプレミアム水準を踏まえると、未だ対象者の一般株主の利益に十分に配慮された金額とは認められないとして、本公開買付価格の引き上げ要請を行い、2025年11月4日、2025年10月31日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値1,155円に対して36.45%、過去1ヶ月間の終値の単純平均値1,138円に対して38.49%、過去3ヶ月間の終値の単純平均値1,133円に対して39.10%、過去6ヶ月間の終値の単純平均値1,119円に対して40.84%のプレミアムが付与されていることを確認の上、本公開買付価格を1,576円とする再提案を受けたとのことです。

これに対して、対象者から、2025年11月6日、公開買付者からの特別委員会での説明を踏まえ、提案価格については一定の理解をしたものの、対象者の第三者算定機関による対象者株式の株式価値算定の試算結果及び類似事例における一般的なプレミアム水準を踏まえると、引き続き価格の引き上げを要請することが適切であるとの結論に至ったとして、本公開買付価格の引き上げ要請を行い、2025年11月7日、2025年11月5日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値1,147円に対して39.49%、過去1ヶ月間の終値の単純平均値1,142円に対して40.11%、過去3ヶ月間の終値の単純平均値1,135円に対して40.97%、過去6ヶ月間の終値の単純平均値1,120円に対して42.86%のプレミアムが付与されていることを確認の上、本公開買付価格を1,600円とする再提案を受けたとのことです。

これに対して、対象者は、2025年11月11日、本特別委員会において検討した結果、当該再提案価格に応諾する旨の回答を行ったとのことです。

(iii) 判断内容

以上の経緯の下、対象者は、2025年11月12日開催の取締役会において、アンダーソン・毛利・友常法律事務所から受けた法的助言、山田コンサルから受けた財務的見地からの助言並びに2025年11月11日付で提出を受けた対象者株式の株式価値算定結果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。）の内容を踏まえつつ、本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対象者の企業価値向上に資するか否か、及び本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件が公正・妥当なものか否か、本取引に係る手続の公正性が確保されているか、本取引は対象者の一般株主にとって公正なものであると考えられるか等の観点から、慎重に協議及び検討を行ったとのことです。

その結果、対象者は、以下の点等を踏まえると、上記「① 公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、理由及び意思決定の過程」に記載の公開買付者が企図する施策の内容は合理的であり、本取引が対象者の企業価値向上に資するものであると考えるに至ったとのことです。

対象者としては、上記「① 公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、理由及び意思決定の過程」に記載のとおり、対象者の各セグメントの業界環境及び今後の課題について以下のとおり考えているとのことです。

(a) 建築事業については、建設業界全体における人材不足等の厳しい業界環境の中、対象者は中途採用市場において相応の競争力があり、既に建設業界で経験を重ねた人材を直近3年間平均で10名以上確保できて

いるポジティブな状態にある反面、ここ数年においては原材料やエネルギー、人材確保等のトータル建築コストが上昇していることに加え、少子化を背景とした新卒採用の難化といったネガティブな要素も生じつつあると考えているとのことです。

- (b) 不動産事業のうち不動産賃貸事業では、対象者の非連結子会社であるサンユーエステート株式会社に不動産管理を委託しており、満室時の賃料に対する実収割合は、2025年3月期では毎月90%を超えており、2025年8月単月においても91.6%と、安定した稼働率を維持しているとのことです。今後も継続して賃料水準を維持するためには、各物件に対して計画的な修繕を行う必要があると考えているとのことです。2025年3月期以降は、拠点数を3か所に拡大したことで、地場の不動産業者とのネットワークが広がり、土地分譲や戸建住宅の売買ニーズに関する情報収集力が高まり、投資規模も拡大してきたとのことです。今後も継続して「San Leaf」ブランドを拡大するためには、対象者グループの強みである施工技術を維持しつつ、施工数を増やす必要があると考えているとのことです。
- (c) 金属製品事業については、現在は主力取引先との取引が安定しており、直近3年間の売上高年平均成長率は6.8%と、堅調な業績を推移しているとのことです。更なるセグメント売上・利益拡大を目指すには現在の製造キャパシティではやや不足していると認識しているほか、製品ラインナップの拡充についても課題認識をしているとのことです。
- (d) ホテル事業については、社員旅行をはじめとした、大人数での旅行機会の減少といった国内顧客のニーズ変化に対応が追いついておらず、本来のポテンシャルを活かしきれていない施設もあるとのことで、集客施策の改善や大規模な修繕といった、収益力向上に向けた改革が必要であると認識しているとのことです。

また、馬場氏は、上記「① 公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、理由及び意思決定の過程」に記載のとおり、対象者グループを取り巻く事業環境の中で対象者グループの企業理念や経営理念を高いレベルで実践し、お客様やエンドユーザーである一般個人を含む幅広い関係者に対象者グループの付加価値を永続的に提供し続けるために、上記のような対象者グループの強みを活かしつつ、(A)建築事業周辺領域への展開、(B)新規事業への挑戦、(C)組織改革及び人的資本投資といった具体的な施策を企図しておりますが、対象者としても以下のことから上記(A)乃至(C)の施策の実行が必要であると考えているとのことです。

- (A) 対象者は建築事業において、フルターンキーシステムによる総合サービスを提供しているとのことです。今後、さらなるワンストップ化を目指すためには、解体業、電気・設備工事業等、建築事業の周辺領域への事業拡大が必要になると考えているとのことです。これにより、より複合的なニーズに対応できる施工力の強化が期待でき、新たなビジネスチャンスの獲得にもつながると考えているとのことです。
- (B) 金属製品事業においては、製品ラインナップの少なさや、埼玉工場の製造キャパシティが限界に近いという課題があるとのことです。そのため、新素材や新製品への事業展開を図ることが必要であると認識しているとのことです。また、ホテル事業においても、現時点では顧客ニーズへの対応が十分でない状況にあり、新規開業を含めた事業戦略の見直しが必要と考えているとのことです。
- (C) 対象者は人的資本を重要な経営資源と位置付けており、積極的な人材採用を進めるとともに、既存社員に対しては、安定した長期雇用の確保や、資格取得支援制度の導入、技術教育の充実等を実施しているとのことです。今後、企業価値向上のためには、さらに人的資本への投資が不可欠であると考えているとのことです。また、適切な組織改革を行うことにより、経営陣による意思決定のスピードが向上し、事業環境の変化に対してより機動的な対応が可能となると考えているとのことです。

以上から、いずれの施策も対象者の中長期的な企業価値向上のために推進していくべきと考えているとのことです。

しかしながら、対象者は、かかる施策は中長期的に見れば対象者の大きな成長及び収益の拡大につながる施策であったとしても、その推進段階においては、相応の時間と各種先行投資が必要であり、短期的には利益水準の低下及びキャッシュ・フローの悪化を招く可能性があること、さらには期待される利益を生み出すことが困難となる可能性も否定できないと考えているとのことです。そのため、対象者が上場を維持したままこれらの施策を実施した場合、株価の下落や配当の減少により、対象者の既存株主の皆様の利益を損なう可能性があると考えられるため、対象者が上場を維持したままこれらの施策を実施することは困難であると考えているとのことです。一方で、本取引により、対象者株式を非公開化することで、中長期的な視点で馬場氏からの提案にあるような施策の実行に取り組むことが可能となると考えており、本取引の実行は対象者の企業価値向上の観点からもメリットがあると考えているとのことです。

さらに、近年のコーポレートガバナンス・コードの改訂、資本市場に対する規制の強化により、株式上場を維持するために必要な人的・金銭的コストは増加を続けており、これらのコストが対象者の経営推進上の

大きな負担となる可能性も否定できないと考えているとのことです。年々これらの上場維持のコストは増えているとのことです。本取引により、上場維持コストが削減され、その一部の資源を人材育成のために充てること、中長期的な視点での企業価値の向上を図れるものと考えているとのことです。

なお、対象者が対象者株式の非公開化を行った場合には、一般的には、資本市場からのエクイティ・ファイナンスによる資金調達を行うことができなくなり、また、上場会社として対象者が享受してきた社会的な信用や知名度の向上による人材の確保及び取引先との取引等に影響を及ぼす可能性が考えられるとのことです。しかしながら、現在対象者はエクイティ・ファイナンスの活用による資金調達の必要性は当面見込んでおらず、事業から生じるキャッシュ・フローや金融機関からの借入れにより、資金確保は可能であると考えていること、また、対象者の長年の実績により、対象者の事業基盤や、ブランド力、取引先に対する信用力・知名度は既に確保されていることから、対象者株式の非公開化による人材の確保及び取引先（既存株主である取引先を含みます。）との取引に及ぼすデメリットは極めて限定的であると考えているとのことです。

また、対象者は、以下の点等から、本公開買付価格（1,600円）は対象者の一般株主の皆様が享受すべき利益が確保された妥当な価格であり、本公開買付けは、対象者の一般株主の皆様に対して適切なプレミアムを付した価格での合理的な対象者株式の売却の機会を提供するものであると判断したとのことです。

- (a) 下記「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」の「（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「② 対象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」に記載されている山田コンサルによる対象者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レンジの上限を上回っていることかつディスカунテッド・キャッシュ・フロー法（以下「DCF法」といいます。）に基づく算定結果の中央値を上回っていること。
- (b) 本公開買付けの公表日の前営業日である2025年11月11日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値1,171円に対して36.64%、2025年11月11日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値1,146円に対して39.62%、過去3ヶ月間の終値の単純平均値1,138円に対して40.60%、過去6ヶ月間の終値の単純平均値1,122円に対して42.60%のプレミアムがそれぞれ加えられた価格であるところ、公正なM&Aの在り方に関する指針が公表された2019年6月28日以降、2025年10月9日までの間に公表されたMBO並びに子会社又は関連会社への公開買付けにおける事案213件の公表日前日終値に対して平均45.36%、1ヶ月間の終値の単純平均値に対して平均48.22%、過去3ヶ月間の終値の単純平均値に対して平均49.98%、過去6ヶ月間の終値の単純平均値に対して平均49.42%のプレミアムと比較して合理的なものであると認められること。
- (c) 下記「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」の「（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）」に記載の利益相反を回避するための措置が採られていること等、対象者の一般株主の利益への配慮がなされていると認められること。
- (d) 上記利益相反を回避するための措置が採られた上で、対象者と公開買付者と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、より具体的には、対象者において、本特別委員会との協議、山田コンサルによる対象者株式の株式価値に係る算定結果の内容や財務的見地からの助言及びアンダーソン・毛利・友常法律事務所から受けた法的助言等を踏まえて、公開買付者との間で真摯かつ継続的に協議・交渉が行われた上で決定された価格であること。
- (e) 本特別委員会が、事前に交渉方針を確認するとともに、適時にその状況の報告を受け、交渉上重要な局面において意見、指示、要請等を行った上で、本公開買付価格を含む本取引の条件について妥当である旨の意見を述べていること。

なお、本公開買付価格は、対象者の2025年9月30日現在の連結簿価純資産である11,887百万円を、本基準株式数で割ることにより算出した1株当たり連結簿価純資産額3,645.03円（小数点以下第三位を四捨五入）を下回っているものの、連結簿価純資産額は理論上の会社の清算価値を示すものであり、将来の収益性を反映するものではないため、継続企業である対象者の企業価値算定において重視することは合理的ではないと考えているとのことです。また、対象者の資産には、棚卸資産、本社や工場の土地・建物、賃貸等不動産等の流動性の低い事業用資産が相応に含まれていることを踏まえると、仮に対象者が清算する場合にも、連結簿価純資産額と同額で換価されるものではなく、現実的には相当程度毀損された金額となることが見込まれるとのことです。具体的には、対象者の連結貸借対照表（2025年9月30日現在）上、「商品及び製品」及び「有形固定資産（賃貸等不動産を含む。）」に関して、棚卸資産については早期売却に伴い減価が必要なこと、本社、工場及び賃貸等不動産の各建屋等は建築後相当程度の年月が経過し老朽化していることを踏まえると簿価により売却することが困難と見込まれ、更地での売却が必要となる場合には建屋等の取り壊しにも

費用を要すること、工場の閉鎖に伴う除去コストや、請負工事契約の解除に伴う違約金、従業員に対する割増退職金、清算に伴う弁護士費用等の専門家費用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（なお、対象者は、清算を予定していないことから、清算を前提とする見積書の取得までは行っておらず、本公開買付価格が、具体的な検討を経て概算された想定清算コストを勘案して算出される想定清算価値を上回っていることの確認までは行っておりません。）から、本公開買付価格が1株当たりの連結簿価純資産額を下回っていることをもって、本公開買付価格の合理性が否定されることにはならないと考えているとのことです。

以上より、対象者は、2025年11月12日開催の対象者取締役会において、本公開買付けへの賛同の意見を表明するとともに、対象者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を決議したとのことです。なお、かかる対象者取締役会決議は、公開買付者が本公開買付け及び本スクイズアウト手続を実施することにより対象者株式が上場廃止となる予定であることを前提として行われたものとのことです。

当該取締役会における決議の詳細は下記「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」の「（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 対象者における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見」をご参照ください。

③ 本公開買付け後の経営方針

本取引は、いわゆるマネジメント・バイアウト（MBO）に該当し、馬場氏は、本公開買付け終了後も継続して対象者の代表取締役副社長及び代表取締役社長としてそれぞれ対象者の経営にあたることを予定しており、上記「① 公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、理由及び意思決定の過程」に記載の経営施策を推進する予定です。なお、本書提出日現在において、公開買付者と対象者のその他の取締役及び監査役との間には、本公開買付け成立後の役員就任や処遇について合意はありません。本公開買付け成立後の具体的な対象者の役員構成を含む経営体制については本公開買付け成立後、対象者及び本不応募合意株主（創業家）と協議しながら、検討・決定していく予定です。

(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

公開買付者及び対象者は、本公開買付けがいわゆるマネジメント・バイアウト（MBO）の一環として行われるものであり、構造的な利益相反の問題が存在すること等を踏まえ、本公開買付価格の公正性の担保、本公開買付けの実施を決定するに至る意思決定の過程における恣意性の排除及び利益相反の回避の観点から、本公開買付けを含む本取引の公正性を担保するため、以下の措置を実施しました。なお、公開買付者は、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対象者の一般株主の利益に資さない可能性もあるものと考え、本公開買付けにおいて「マジョリティ・オブ・マイノリティ」（Majority of Minority）の買付予定数の下限は設定しておりません。もっとも、公開買付者及び対象者において、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として、以下の①乃至⑥の措置を実施していることから、対象者の一般株主の利益には十分な配慮がなされていると考えております。

また、以下の記載のうち、対象者において実施した措置（以下の①乃至⑤）については、対象者から受けた説明に基づくものです。

- ① 対象者における独立した本特別委員会の設置及び本特別委員会からの答申書の取得
- ② 対象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
- ③ 対象者における独立した法律事務所からの助言
- ④ 対象者における独立した検討体制の構築
- ⑤ 対象者における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見
- ⑥ 本公開買付けの公正性を担保する客観的状況の確保

以上の詳細については、下記「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」の「（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。

(4) 本公開買付けに関する重要な合意

① 本不応募契約

公開買付者は、本不応募合意株主との間で、2025年11月12日付で本不応募契約をそれぞれ締結しております。本不応募契約の内容は以下のとおりです。

(ア) 本公開買付けへ応募しないことに関する合意

本不応募合意株主は、本不応募合意株式について本公開買付けに応募しない旨を合意しております。

(イ) 対象者株式に係る議決権行使に関する合意

公開買付者は、本公開買付けにおいて公開買付者が対象者株式の全て（ただし、本譲渡制限付株式を含み、対象者が所有する自己株式及び本不応募合意株式を除きます。）を取得できなかった場合には、本公開買付け成立後、対象者の株主を公開買付者及び本不応募合意株主の全部又は一部のみとすることを目的として、本株式併合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変更を行うことを付議議案に含む対象者の臨時株主総会の開催を対象者に要請することを予定しており、本不応募合意株主は、本不応募合意株式に係る議決権の行使として、上記各議案に賛成することを合意しております。

(ウ) 貸株に関する合意

馬場邦明氏及び井門コーポレーションは、本株式併合の効力発生日において、公開買付者及び本不応募合意株主以外に、これらの株主がそれぞれ所有する対象者株式の数のうち最も少ない数以上の対象者株式を所有する対象者の株主が存在することを可及的に避け、本スクイーズアウト手続の安定性を高めるため、公開買付者の要請があった場合には、本株式併合の効力発生前を効力発生時として、馬場邦明氏が他の本不応募合意株主（創業家）との間で、井門コーポレーションがインテリア井門との間でそれぞれ本貸株取引を実行することを合意しております。なお、貸株料等の条件は未定です。

(エ) 本株式交換に関する合意

公開買付者は、最終的に公開買付者が対象者の唯一の株主となることを予定しており、かかる目的を達成する手段として、本スクイーズアウト手続の完了を条件として、本株式交換を実施することを予定しているところ、本不応募合意株主は、本株式交換を行うことを付議議案に含む対象者の臨時株主総会において、本株式併合後の本不応募合意株式に係る議決権の行使として、上記議案に賛成することを合意しております。

② 本応募契約

公開買付者は、本応募合意株主との間で、2025年11月12日付で本応募契約をそれぞれ締結し、本応募合意株主それぞれが所有する対象者株式の全て（合計：428,800株、所有割合：13.15%）を本公開買付けに応募する旨の合意をしております。なお、本応募契約以外に、公開買付者と本応募合意株主との間で、本公開買付けに関する契約又は合意は存在しません。また、本公開買付け価格の支払いを除き、本公開買付けに際して、公開買付者から本応募合意株主に対し付与される利益はありません。

(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）

公開買付者は、上記「(1) 本公開買付けの概要」に記載のとおり、本公開買付けにおいて公開買付者が対象者株式の全て（ただし、本譲渡制限付株式を含み、対象者が所有する自己株式及び本不応募合意株式を除きます。）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、対象者株式の全て（ただし、本譲渡制限付株式を含み、対象者が所有する自己株式及び本不応募合意株式を除きます。）の取得を目的とした本スクイーズアウト手続を実施することを予定しております。

具体的には、本公開買付けの成立後、公開買付者は、会社法第180条に基づき本株式併合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。）を開催することを対象者に要請する予定であり、公開買付者及び本不応募合意株主は、本臨時株主総会において上記各議案に賛成する予定です。公開買付者は、対象者の企業価値向上の観点から、本臨時株主総会を早期に開催することが望ましいと考えており、本公開買付けの決済の開始日後、それと近接する日が本臨時株主総会の基準日となるように、対象者に対して、公開買付け期間中に基準日設定公告を行うことを要請する予定であり、本臨時株主総会の開催日は、2026年2月中旬～下旬頃を予定しております。対象者プレスリリースによれば、対象者は、公開買付者からかかる要請を受けた場合には、かかる要請に応じ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、対象者の株主は、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対象者株式を所有することとなります。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、端数が生じた対象者の株主に対して、会社法第235条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。）に相当する対象者株式を対象者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対象者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されなかった対象者の株主（公開買付者、本不応募合意株主の全部又は一部及び対象者を除きます。）に交付される金銭の額が、本公開買付けに当該各株主が所有していた対象者株式の数に乗じた価格と同一となるよう設定した上で、裁判所に対して任意売却許可の申立てを行うことを対象者に要請する予定です。また、対象者株式の併合の割合は、本書提出日現在において未定ですが、公開買付者及び本不応募合意株主の全部又は一部のみが対象者株式の全て（ただし、本譲渡制限付株式を含み、対象者が所有する自己株式を除きます。）を所有することとなるよう、本公開買付けに応募されなかった対象者の株主（公開買付者、本不応募合意株主の全部又は一部及び対象者を除きます。）の所有する対象者株式の数が1株に満たない端数となるように決定される予定です。なお、上記「(4) 本公開買付けに関する重要な合意」に記載したとおり、本株式併合の効力発生日において、公開買付者及び本不応募合意株主以外に、これらの株主がそれぞれ所有する対象者株式の数のうち最も少ない数以上の対象者株式を所有する対象者の株主が存在することを可及的に避け、本スクイーズアウト手続の安定性を高めるため、公開買付者の要請があった場合には、本株式併合の効力発生前を効力発生時として、馬場邦明氏が他の本不応募合意株主（創業家）との間で、井門コーポレーションがインテリア井門との間でそれぞれ本貸株取引を実施する可能性があります。本株式併合がなされた場合であって、本株式併合をすることにより株式の数の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、本公開買付けに応募されなかった対象者の株主は、対象者に対し、自己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部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対象者株式の価格の決定の申立てを行うことができる旨が会社法上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となります。また、本公開買付けは、本臨時株主総会における対象者の株主の皆様の賛同を勧誘するものではありません。

上記の手続については、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、実施に時間を要し、又は実施の方法に変更が生じる可能性があります。ただし、その場合でも、本公開買付けが成立した場合には、本公開買付けに応募されなかった対象者の株主（公開買付者、本不応募合意株主の全部又は一部及び対象者を除きます。）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、その場合に当該対象者の株主に交付される金銭の額については、本公開買付けに当該対象者の株主が所有していた対象者株式の数に乗じた価格と同一になるよう算定する予定です。

なお、本譲渡制限付株式については、本譲渡制限付株式に係る役員株式報酬規程において、(a)譲渡制限期間中に、株式併合（当該株式併合により、付与対象者の有する本譲渡制限付株式が1株に満たない端数のみとなる場合に限ります。）に関する事項が対象者株主総会で承認された場合（ただし、株式併合の効力発生日が譲渡制限解除時より前に到来するときに限ります。）には、役員株式報酬規程に定める計算式に従って計算して得られる数の本譲渡制限付株式について、本株式併合の効力発生日の前営業日の直前時をもってこれに係る譲渡制限を解除し、(b)上記(a)に規定する場合は、対象者は、株式併合の効力発生日の前営業日の直前時をもって譲渡制限が解除されていない本譲渡制限付株式の全部を無償で取得するとされております。本株式併合の手続においては、上記役員株式報酬規程の(a)の規定に従い、本株式併合の効力発生日の前営業日の直前時をもって譲渡制限が解除された本譲渡制限付株式については、本株式併合の対象とするとともに、同時点をもって譲渡制限が解除されていない本譲渡制限付株式については、上記役員株式報酬規程の(b)の規定に従い、対象者において無償取得する予定です。

以上の具体的な手続及びその実施時期等については、対象者と協議の上、決定次第、対象者が速やかに公表する予定です。なお、本公開買付けへの応募又は上記の各手続における税務上の取扱いについては、対象者の株主の皆様が自らの責任にて税務専門家にご確認ください。

また、公開買付者は、最終的に公開買付者が対象者の唯一の株主となることを予定しており、かかる目的を達成する手段として、本スクイーズアウト手続の完了を条件として、公開買付者を株式交換完全親会社、対象者を株式交換完全子会社とし、公開買付者の株式を対価とする本株式交換を実施することを予定しておりますが、本書提出日現在において、詳細については未定です。

(6) 上場廃止となる見込み及びその事由

対象者株式は、本書提出日現在、東京証券取引所スタンダード市場に上場されておりますが、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、東京証券取引所の定める上場廃止基準に従い、対象者株式は、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、本公開買付けが成立した場合は、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、本公開買付けの成立後に、上記「(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）」に記載の本スクイーズアウト手続を実施することを予定しておりますので、当該手続が実施された場合には、東京証券取引所の定める上場廃止基準に従い、対象者株式は、所定の手続を経て上場廃止となります。なお、上場廃止後は、対象者株式を東京証券取引所スタンダード市場において取引することはできません。

4 【買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数】

(1) 【買付け等の期間】

① 【届出当初の期間】

買付け等の期間	2025年11月13日（木曜日）から2025年12月25日（木曜日）まで（30営業日）
公告日	2025年11月13日（木曜日）
公告掲載新聞名	電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。 (電子公告アドレス https://disclosure2.edinet-fsa.go.jp/)

② 【対象者の請求に基づく延長の可能性の有無】

該当事項はありません。

③ 【期間延長の確認連絡先】

該当事項はありません。

(2) 【買付け等の価格】

株券	普通株式 1株につき、金1,600円
新株予約権証券	—
新株予約権付社債券	—
株券等信託受益証券 ()	—
株券等預託証券 ()	—
算定の基礎	<p>公開買付者は、本公開買付価格を決定するに当たり、対象者が開示している有価証券報告書、決算短信等の財務情報等の資料等を踏まえ、対象者の事業及び財務の状況について総合的に分析しました。また、公開買付者は、対象者に対する2025年8月1日から2025年10月9日にかけて実施したデュー・ディリジェンスの結果に加え、対象者株式が金融商品取引所を通じて取引されていることから、本公開買付けの公表日の前営業日である2025年11月11日の対象者株式の東京証券取引所スタンダード市場における終値(1,171円)、同日までの過去1ヶ月間、同過去3ヶ月間及び同過去6ヶ月間の終値の単純平均値(1,146円、1,138円及び1,122円)の推移を参考にしつつ、対象者及び本特別委員会との協議・交渉の結果、対象者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、最終的に2025年11月12日に本公開買付価格を1,600円とすることを決定しました。なお、公開買付者は、上記のとおり、諸要素を考慮し、かつ、対象者及び本特別委員会との協議・交渉を経て本公開買付価格を決定していることから、第三者算定機関からの株式価値算定書及びフェアネス・オピニオンは取得していません。</p> <p>なお、本公開買付価格1,600円は、本公開買付けの公表日の前営業日である2025年11月11日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値1,171円に対して36.64%、過去1ヶ月間(2025年10月14日から2025年11月11日まで)の終値の単純平均値1,146円に対して39.62%、過去3ヶ月間(2025年8月12日から2025年11月11日まで)の終値の単純平均値1,138円に対して40.60%、過去6ヶ月間(2025年5月12日から2025年11月11日まで)の終値の単純平均値、1,122円に対して42.60%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となります。</p> <p>また、本公開買付価格1,600円は、本書提出日の前営業日である2025年11月12日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値1,250円に対して28.00%のプレミアムを加えた価格となります。</p>
算定の経緯	<p>(本公開買付価格の決定に至る経緯)</p> <p>上記「3 買付け等の目的」の「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、理由及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針」の「① 公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、理由及び意思決定の過程」をご参照ください。</p> <p>(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)</p> <p>公開買付者及び対象者は、本公開買付けがいわゆるマネジメント・バイアウト(MBO)の一環として行われるものであり、構造的な利益相反の問題が存在すること等を踏まえ、本公開買付価格の公正性の担保、本公開買付けの実施を決定するに至る意思決定の過程における恣意性の排除及び利益相反の回避の観点から、本公開買付けを含む本取引の公正性を担保するため、以下の措置を実施しました。</p> <p>なお、公開買付者は、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対象者の一般株主の利益に資さない可能性もあるものと考え、本公開買付けにおいて「マジョリティ・オブ・マイノリティ」(Majority of Minority)の買付予定数の下限は設定していません。もっとも、公開買付者及び対象者において、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として、以下の①乃至⑥の措置を実施していることから、対象者の一般株主の利益には十分な配慮がなされていると考えております。</p>

また、以下の記載のうち、対象者において実施した措置については、対象者から受けた説明に基づくものです。

① 対象者における独立した本特別委員会の設置及び本特別委員会からの答申書の取得

(i) 設置等の経緯

対象者プレスリリースによれば、上記「3 買付け等の目的」の「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、理由及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針」の「② 対象者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、対象者は、本取引がいわゆるマネジメント・バイアウト（MBO）の一環として行われるものであり、対象者における本取引の検討において構造的な利益相反状態が生じ得ること等に鑑み、本取引の是非や取引条件の妥当性についての検討及び判断が行われる過程全般にわたってその公正性を担保する観点から、2025年7月17日開催の取締役会における決議により本特別委員会を設置したとのことです。なお、本特別委員会の設置に先立ち、対象者は、2025年7月11日に馬場氏らから本意向表明書を受領して以降、公開買付関連当事者から独立した立場で、対象者の企業価値の向上及び対象者の一般株主の利益の確保の観点から本取引に係る検討、交渉及び判断を行うための体制を構築するため、対象者の独立社外取締役及び独立社外監査役の全員に対して、馬場氏らから本意向表明書を受領した旨、並びに本取引が構造的な利益相反の問題及び情報の非対称性の問題が類型的に存する取引に該当するため、本取引に係る検討・交渉等を行うに当たっては、本特別委員会の設置をはじめとする本取引に係る取引条件の公正性を担保するための措置を十分に講じる必要がある旨等を説明したとのことです。

また、対象者は、並行してアンダーソン・毛利・友常法律事務所の助言を得つつ、本特別委員会の委員の候補となる対象者の独立社外取締役及び独立社外監査役の独立性及び適格性等についても確認を行ったとのことです。その上で、馬場氏らからの独立性を有すること、及び本取引の成否に関して一般株主とは異なる重要な利害関係を有していないことに加え、委員としての適格性を有することを確認した上で、本特別委員会全体としての知識・経験・能力のバランスを確保するべく、対象者の独立社外取締役である細渕英男氏及び永塚良知氏並びに対象者の独立社外監査役である工藤隆志氏の3名を本特別委員会の委員の候補として選定するとともに、本取引の検討を行うための専門性を補完する観点から外部有識者である西田章氏（西田法律事務所弁護士）及び寺田芳彦氏（公認会計士・税理士、トラスティーズ・アドバイザーズ株式会社）の2名を本特別委員会の委員の候補として選定したとのことです。西田章氏及び寺田芳彦氏は対象者の役員ではありませんが、対象者は、西田章氏及び寺田芳彦氏がそれぞれ本取引と同種の案件の豊富な経験を有し、また、西田章氏は弁護士として高度な専門性と企業法務に関する豊富な知見を有すること、寺田芳彦氏は公認会計士として企業会計及び企業価値評価に関する豊富な知見を有することから、本取引の検討を行う専門性を有し、本特別委員会の委員に相応しい人物であると考えているとのことです。

その上で、対象者は、上記「3 買付け等の目的」の「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、理由及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針」の「② 対象者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、2025年7月17日開催の取締役会における決議により本特別委員会を設置するとともに、本特別委員会に対し、(i)本取引の目的は正当性・合理性を有するか（本取引が対象者の企業価値向上に資するかどうかを含む。）、(ii)本取引の条件の公正性・妥当性が確保されているか（買収対価の水準、買収の方法及び買収対価の種類その他の本取引の条件が公正なものとなっているかどうかを含む。）、(iii)本取引において、取引条件の公正さを担保するための手続が十分に講じられているかどうか、(iv)上記(i)から(iii)までを踏まえ、本取引は対象者の一般株主にとって公正であると考えられるか、及び(v)対象者取締役会が本公開買付けに賛同の意見を表明すること及び対象者の株主に対して本公開買付けに応募することを推奨することの是非（以下、(i)から(v)を総称して、「本諮問事項」といいます。）について諮問したとのことです。また、対象者取締役会は、本特別委員会の設置に当たり(a)諮問事項の検討に当たって、特別委員会は、本取引に係る対象者のアドバイザーを利用することができるほか、対象者の株式価値評価及び本取引に係るフェアネス・オピニオンの提供その他特別委員会が必要と判断する事項を第三者機関等に委託することができるものとし、その場合の当該委託に係る合理的な費用は対象者が負担すること、(b)本取引に関する対象者取締役会の意思決定は特別委員会の判断内容を最大限尊重して行われるものとし、特に特別委員会が本取引に関する取引条件を妥当でないと判断したときには、対象者取締役会は当該取引条件による本取引に賛同しないものとする、(c)特別委員会に対して、適切な判断を確保するために、対象者の取締役、従業員その他特別委員会が必要と認める者に特別委員会への出席を要求し、必要な情報について説明を求める権限を付与すること、及び(d)特別委員会に対して、本取引の取引条件等に関する対象者による交渉について事前に方針を確認し、適時にその状況の報告を受け、意見を述べ、指示や要請を行うこと等により、本取引の取引条件等に関する交渉過程に実質的に関与する権限を付与することを決議しているとのことです。

なお、対象者は当初から上記の5名を本特別委員会の委員として選任しており、本特別委員会の委員を変更した事実はないとのことです。また、本特別委員会の委員の互選により、細渕英男氏が本特別委員会の委員長に就任しているとのことです。なお、本特別委員会の各委員の報酬は、本取引の成立等を条件とする成功報酬は採用していないとのことです。

(ii) 検討の経緯

本特別委員会は、2025年7月22日から2025年11月11日までに、合計12回、約16時間開催されたほか、会日外においても電子メール等を通じて報告・情報共有、審議及び意思決定を行い、本諮問事項に関し、慎重に検討を行ったとのことです。

具体的には、本特別委員会は、対象者が選任したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関並びにリーガル・アドバイザーについて、いずれも独立性及び専門性に問題がないことを確認した上で、その選任を承認しているとのことです。また、本特別委員会は、対象者が社内に構築した本取引の検討体制（本取引に係る検討、交渉及び判断に関与する対象者の役職員の範囲及びその職務を含む。）に、独立性及び公正性の観点から問題がないことを確認しているとのことです。

その上で、本特別委員会は、山田コンサルから受けた財務的見地からの助言を踏まえつつ、山田コンサルが対象者株式の株式価値算定において基礎とする対象者が現時点で合理的に予測可能な期間まで作成した2026年3月期から2030年3月期までの事業計画（以下「本事業計画」といいます。）について、対象者からその内容、重要な前提条件及び作成経緯等（公開買付者又は馬場氏らが当該事業計画の作成に関与していないことを含む。）について説明を受けるとともに、その作成経緯及び対象者の現状を把握した上で、それらに不合理な点がないかという観点から、これらの事項について合理性を確認し、承認しているとのことです。

また、本特別委員会は、対象者から、対象者グループの事業環境、現在の経営課題、本取引により想定される対象者のメリット・デメリット、公開買付者の提案内容等に関する事項等に関する説明を受け、質疑応答を行ったとのことです。さらに、本特別委員会は、公開買付者から、本取引の目的・背景、本取引の条件、本取引の実行後の対象者の経営方針に関する事項等について説明を受け、質疑応答を行ったとのことです。

加えて、本特別委員会は、アンダーソン・毛利・友常法律事務所から本取引において公正性を担保するために取られている措置及び本取引に関する説明を受け、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について検討を行ったとのことです。また、対象者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山田コンサルから、対象者株式の株式価値算定に関する説明を受け、質疑応答を行った上で、当該算定結果の合理性について検討したとのことです。

そして、本特別委員会は、対象者から、公開買付者と対象者との間における本取引に係る協議・交渉の経緯及び内容等につき適時に報告を受けた上で、本特別委員会において協議し、公開買付者から最終的な提案を受けるに至るまで、公開買付者に対して本公開買付価格の増額を要請すべき旨を対象者に意見する等して、公開買付者との交渉過程に実質的に関与したとのことです。

(iii) 判断内容

以上の経緯で、本特別委員会は、本諮問事項について慎重に検討及び協議を重ねた結果、委員全員一致の決議により、2025年11月12日付で、対象者取締役会に対し、対象者プレスリリースに添付された答申書（以下「本答申書」といいます。）を提出したとのことです。本特別委員会の答申内容及び答申の理由については、対象者プレスリリースに添付された本答申書をご参照ください。

② 対象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

(i) 算定機関の名称並びに対象者及び公開買付者との関係

対象者プレスリリースによれば、対象者は、本公開買付けに関する意見表明を行うに当たり、公開買付者から提示された本公開買付価格に対する意思決定の公正性を担保するために、公開買付関連当事者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山田コンサルに対し、対象者株式の株式価値算定を依頼し、2025年11月11日付で本株式価値算定書を取得したとのことです。

山田コンサルは、公開買付関連当事者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。本取引に係る山田コンサルに対する報酬の相当な部分は、本取引の公表を条件に支払われる取引報酬とされており、対象者は、同種の取引における一般的な実務慣行等も勘案の上、上記の報酬体系により山田コンサルを対象者のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として選任したとのことです。また、本特別委員会は、2025年7月22日開催の第1回特別委員会において、山田コンサルの独立性及び専門性に問題がないことを確認した上で、対象者のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として承認しているとのことです。

(ii) 算定の概要

山田コンサルは、本公開買付けにおける算定手法を検討した結果、対象者が継続企業であるとの前提の下、対象者株式の株式価値について多面的に評価することが適切であるとの考えに基づき、対象者株式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、対象者の将来の事業活動の状況を算定に反映するためDCF法を用いて、対象者株式の1株当たりの株式価値算定を行っているとのことです。なお、本「（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、公開買付者及び対象者において、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を実施していることから、対象者は、山田コンサル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）は取得していないとのことです。

山田コンサルが上記各手法に基づき算定した対象者株式の1株当たりの株式価値の範囲は以下のとおりとのことです。

市場株価法：1,122円～1,171円

D C F 法：1,451円～1,788円

市場株価法では、2025年11月11日を基準日として、東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の基準日終値1,171円、直近1ヶ月間の終値の単純平均値1,146円、直近3ヶ月間の終値の単純平均値1,138円、直近6ヶ月間の終値の単純平均値1,122円を基に、対象者株式の1株当たりの株式価値の範囲を1,122円から1,171円までと算定しているとのことです。

D C F 法では、本事業計画における収益予測及び投資計画、対象者の2026年3月期第2四半期における財務情報、一般に公開された情報等の諸要素を前提として、対象者が2026年3月期第3四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対象者の企業価値及び株式価値を算定し、対象者株式の1株当たりの株式価値の範囲を1,451円から1,788円までと算定しているとのことです。なお、割引率は加重平均資本コストを採用し、5.86%から6.86%を採用しており、継続価値の算定に当たっては永久成長法を採用し、外部環境等を総合的に勘案した上で永久成長率を0.00%から1.00%として、継続価値を2,247百万円から3,326百万円と算定しているとのことです。

なお、対象者の保有する賃貸等不動産については、不動産事業の一環である不動産賃貸業のために保有しているものであり、売却の予定がないことから、賃貸等不動産は事業用資産と捉えているとのことです。また、必要運転資金を控除した余剰現預金は、株式価値算定に重要な影響を及ぼす非事業用資産として計上しているとのことです。

山田コンサルがD C F 法の算定の前提とした本事業計画に基づく財務予測は以下のとおりとのことです。

本事業計画には、大幅な増減益が見込まれて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、2025年3月期は建築事業において利益率の高い大型案件の獲得により一時的に利益が改善したとのことですが、2026年3月期は大型案件の売上計上を想定していないため、大幅な減益を見込んでいるとのことです。また、2027年3月期は原材料やエネルギー、時間外労働上限規制に伴う職人確保などのトータル建設コストの更なる上昇による利益の低下を主因として大幅な減益を見込んでいるとのことです。

なお、本事業計画は、対象者の将来の成長を考慮した上で、本取引の取引条件の公正性・妥当性を検討することを目的として、建築事業における受注件数の増加や不動産事業における営業所数の増加等による、対象期間を通じて見込んでいる売上の増加や、足元の事業環境を踏まえて作成したものであり、馬場氏らはその作成過程に一切関与していないとのことです。また、本特別委員会は、その作成経緯や財務予測の根拠について対象者に質疑応答を行った上で、本事業計画の財務予測の合理性を確認しているとのことです。

また、本取引の実行により実現することが期待されるシナジー効果については、現時点において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。

(単位：百万円)

	2026年3月期 (6ヶ月)	2027年3月期	2028年3月期	2029年3月期	2030年3月期
売上高	6,341	11,387	11,636	11,885	11,936
営業利益	54	262	277	278	265
E B I T D A	139	439	459	465	458
フリー・キャッシュ・フロー	306	291	236	243	266

山田コンサルは、対象者株式の株式価値算定に際し、対象者から提供を受けた情報及び一般に公開された情報等を原則としてそのまま採用し、それらの資料及び情報等が、全て正確かつ完全なものであることを前提としており、独自にそれらの正確性及び完全性の検証を行っていないとのことです。また、対象者の資産及び負債（簿外資産及び負債、その他偶発債務を含むとのことです。）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いないとのことです。加えて対象者の財務予測に関する情報については、対象者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いるとのことです。ただし、山田コンサルは、算定の基礎とした本事業計画について、複数回、対象者と質疑応答を行い、その作成経緯及び対象者の現状を把握した上で、それらに不合理な点がないかという観点から、対象者の事業計画の合理性を確認しているとのことです。また、山田コンサルの算定は、2025年11月11日までの上記情報を反映したものであるとのことです。

③ 対象者における独立した法律事務所からの助言

対象者プレスリリースによれば、上記「3 買付け等の目的」の「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、理由及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針」の「② 対象者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、対象者は、本取引に関し、本公開買付け価格の公正性その他本公開買付けを含む本取引の公正性を担保すべく、公開買付関連当事者から独立したリーガル・アドバイザーとしてアンダーソン・毛利・友常法律事務所を選任し、同事務所から、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対象者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いるとのことです。なお、アンダーソン・毛利・友常法律事務所は、公開買付関連当事者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。また、アンダーソン・毛利・友常法律事務所に対する報酬には、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いないとのことです。また、本特別委員会は、第1回特別委員会において、アンダーソン・毛利・友常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た上で、対象者のリーガル・アドバイザーとして承認しているとのことです。

④ 対象者における独立した検討体制の構築

対象者プレスリリースによれば、上記「3 買付け等の目的」の「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、理由及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針」の「② 対象者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、対象者は、構造的な利益相反の問題を排除する観点から、対象者を除く公開買付関連当事者から独立した立場で、本取引に係る検討、交渉及び判断を行う体制を対象者の社内に構築したとのことです。

具体的には、2025年7月11日に馬場氏らから本意向表明書を受領して以降、本取引に係る対象者の検討、交渉及び判断の過程に、馬場氏らに関与させないこととした上で、対象者を除く公開買付関連当事者からの独立性の認められる、大友正弘氏（取締役）、村山泰一氏（取締役）及び長谷川哲夫氏（取締役）を含む役職員のみで構成される検討体制を構築し、本特別委員会とともに、対象者と公開買付者との間の本公開買付け価格を含む本取引に係る取引条件に関する交渉過程及び対象者株式の価値評価の基礎となる対象者の事業計画の作成過程に関与しており、2025年11月12日に至るまでかかる取扱いを継続しているとのことです。

以上の取扱いを含めて、対象者の社内に構築した本取引の検討体制（本取引の検討、交渉及び判断に関与する対象者の役職員の範囲及びその職務を含むとのことです。）はアンダーソン・毛利・友常法律事務所の助言を踏まえたものであり、独立性及び公正性の観点から問題がないことについて、本特別委員会の承認を得ているとのことです。

⑤ 対象者における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見

対象者プレスリリースによれば、対象者は、アンダーソン・毛利・友常法律事務所から受けた法的助言、山田コンサルから受けた財務的見地からの助言、本株式価値算定書の内容、公開買付者との間で実施した複数回にわたる継続的な協議の内容及びその他の関連資料を踏まえつつ、本答申書において示された本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対象者の企業価値の向上に資するか否か、及び本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件が妥当なものか否かについて、慎重に協議・検討をしたとのこととです。

その結果、対象者は、上記「3 買付け等の目的」の「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、理由及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針」の「② 対象者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、2025年11月12日開催の対象者取締役会において、対象者の経営課題の解決及び株主様への利益還元のための提供という観点から、本取引が対象者の企業価値の向上に資するものであるとともに、本株式価値算定書の算定結果、本公開買付価格のプレミアム水準、公開買付者との交渉過程及び本公開買付価格の決定プロセス等に照らし、本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件は妥当なものであると判断し、賛同の意見を表明するとともに、対象者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を決議したとのこととです。上記の対象者取締役会においては、対象者の取締役7名のうち、馬場氏を除く大友正弘氏（取締役）、村山泰一氏（取締役）、長谷川哲夫氏（取締役）、永塚良知氏（独立社外取締役）及び細渕英男氏（独立社外取締役）の5名が審議及び決議に参加し、決議に参加した取締役全員の一致により上記の決議を行っているとのこととです。また、対象者の監査役はいずれも上記決議を行うことについて異議がない旨の意見を述べたとのこととです。

なお、馬場氏は、本取引後も継続して対象者の経営に当たることを予定していることから、本取引において対象者と利益相反又はそのおそれがあることを踏まえて、上記の対象者取締役会を含む本取引に係る対象者取締役会の審議及び決議には一切参加しておらず、かつ、対象者の立場において、本取引に係る検討並びに公開買付者との協議及び交渉に一切参加していないとのこととです。

⑥ 本公開買付けの公正性を担保する客観的状況の確保

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が20営業日であるところ、30営業日に設定しております。公開買付期間を法令に定められた最短期間と比較して長期に設定することにより、対象者の株主の皆様が本公開買付けに応募するか否かについて適切な判断を行う機会を確保するとともに、対象者株式について対抗的買収提案者にも対抗的な買付け等を行う機会を確保し、これをもって本公開買付価格の公正性を担保することを企図しております。

また、公開買付者及び対象者は、対象者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対象者との間で接触することを制限するような内容の合意を行っておりません。このように、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。

なお、上記「① 対象者における独立した本特別委員会の設置及び本特別委員会からの答申書の取得」に記載のとおり、本特別委員会は、市場における潜在的な買収者の有無を調査・検討する、いわゆる積極的なマーケット・チェック（本取引の公表前における入札手続等を含むとのこととです。）については、本公開買付けを含む本取引の公正性を担保するために実施された各種措置の内容、その他本取引における具体的な状況に鑑みて、これを実施しなくとも特段、本取引の公正性が阻害されることはない旨を判断したとのこととです。

(3) 【買付予定の株券等の数】

株券等の種類	買付予定数	買付予定数の下限	買付予定数の上限
普通株式	2,059,981 (株)	957,500 (株)	— (株)
合計	2,059,981 (株)	957,500 (株)	— (株)

- (注1) 応募株券等の数の合計が買付予定数の下限(957,500株)に満たない場合は、応募株券等の全部の買付け等を行いません。応募株券等の数の合計が買付予定数の下限(957,500株)以上の場合は、応募株券等の全部の買付け等を行います。
- (注2) 単元未満株式についても、本公開買付けの対象としております。なお、会社法に従って株主による単元未満株式買取請求権が行使された場合には、対象者は法令の手續に従い公開買付け期間中に自己の株式を買い取ることがあります。
- (注3) 本公開買付けを通じて、対象者が所有する自己株式を取得する予定はありません。
- (注4) 本公開買付けにおいては、買付予定数の上限を設定しておりませんので、買付予定数は本公開買付けにおいて公開買付け者が買付け等を行う対象者株式の最大数(2,059,981株)を記載しております。なお、当該最大数は、本基準株式数(3,261,309株)から、本書提出日現在の公開買付け者が所有する対象者株式の数(100,000株)及び本不応募合意株式の数(1,101,328株)を控除した株式数です。

5 【買付け等を行った後における株券等所有割合】

区分	議決権の数
買付予定の株券等に係る議決権の数(個)(a)	20,599
aのうち潜在株券等に係る議決権の数(個)(b)	—
bのうち株券の権利を表示する株券等信託受益証券及び株券等預託証券に係る議決権の数(個)(c)	—
公開買付け者の所有株券等に係る議決権の数(2025年11月13日現在)(個)(d)	1,000
dのうち潜在株券等に係る議決権の数(個)(e)	—
eのうち株券の権利を表示する株券等信託受益証券及び株券等預託証券に係る議決権の数(個)(f)	—
特別関係者の所有株券等に係る議決権の数(2025年11月13日現在)(個)(g)	11,012
gのうち潜在株券等に係る議決権の数(個)(h)	—
hのうち株券の権利を表示する株券等信託受益証券及び株券等預託証券に係る議決権の数(個)(i)	—
対象者の総株主等の議決権の数(2025年9月30日現在)(個)(j)	32,561
買付予定の株券等に係る議決権の数の総株主等の議決権の数に占める割合(a/j)(%)	63.16
買付け等を行った後における株券等所有割合 ($((a+d+g)/(j+(b-c)+(e-f)+(h-i))) \times 100$)(%)	99.99

- (注1) 「買付予定の株券等に係る議決権の数(個)(a)」は、本公開買付けにおける買付予定数(2,059,981株)に係る議決権の数を記載しております。
- (注2) 「特別関係者の所有株券等に係る議決権の数(2025年11月13日現在)(個)(g)」は、各特別関係者(ただし、特別関係者のうち法第27条の2第1項各号における株券等所有割合の計算において府令第3条第2項第1号に基づき特別関係者から除外される者を除きます。)が所有する株券等に係る議決権の数の合計を記載しております。ただし、本公開買付けにおいては、特別関係者の所有する株券等(ただし、本不応募合意株式を除きます。)についても買付け等の対象としているため、「買付け等を行った後における株券等所有割合」の計算においては、「特別関係者の所有株券等に係る議決権の数(2025年11月13日現在)(個)(g)」(ただし、本不応募合意株式に係る議決権の数(11,011個)は除きます。)を分子に加算しておりません。なお、公開買付け者は、本書提出後に特別関係者の所有する対象者の株券等を確認の上、本書の訂正が必要な場合には、本書に係る訂正届出書を提出する予定です。
- (注3) 「対象者の総株主等の議決権の数(2025年9月30日現在)(個)(j)」は、対象者が2025年11月13日に提出した第77期半期報告書に記載された2025年9月30日現在の総株主等の議決権の数です。ただし、本公開買付

けにおいては、単元未満株式についても買付け等の対象としているため、「買付予定の株券等に係る議決権の数の総株主等の議決権の数に占める割合」及び「買付け等を行った後における株券等所有割合」の計算においては、本基準株式数（3,261,309株）に係る議決権数（32,613個）を分母として計算しております。

（注４） 「買付予定の株券等に係る議決権の数の総株主等の議決権の数に占める割合」及び「買付け等を行った後における株券等所有割合」は、小数点以下第三位を四捨五入しております。

6【株券等の取得に関する許可等】

該当事項はありません。

7【応募及び契約の解除の方法】

（１）【応募の方法】

① 公開買付代理人

三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券株式会社

東京都千代田区大手町一丁目９番２号

なお、公開買付代理人は、その事務の一部を再委託するために以下の復代理人を選定しております。

三菱ＵＦＪｅスマート証券株式会社（復代理人）

東京都千代田区霞が関三丁目２番５号

② 本公開買付けに係る株券等の買付け等の申込みに対する売付け等の申込みをされる方（以下「応募株主等」といいます。）（外国の居住者である株主等（法人株主等を含みます。以下「外国人株主等」といいます。）の場合にはその常任代理人）は、オンライントレードのご契約のある場合はインターネットでお申し込みいただくか、公開買付代理人の本店又は全国各支店において、所定の「公開買付応募申込書」に所要事項を記載の上、公開買付期間末日の16時00分までに応募してください。なお、応募の際には法人の方はご印鑑（三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券のお届印）をご用意ください。

復代理人である三菱ＵＦＪｅスマート証券株式会社による応募の受付は、同社のホームページ（<https://kabu.com/>）の「株式公開買付（TOB）」（<https://kabu.com/item/tob/>）に記載する方法によりログイン後画面を通じ必要事項を入力することで完了します。

③ 公開買付代理人又は復代理人に口座を開設していない場合には、新規に口座を開設していただく必要があります。公開買付代理人又は復代理人に新規に口座を開設される場合、本人確認書類（注１）が必要になります。また、既に口座を開設されている場合であっても、本人確認書類が必要な場合があります。なお、本人確認書類等の詳細につきましては、公開買付代理人又は復代理人にお尋ねください。

④ 株券等の応募の受付に当たっては、応募株主等が公開買付代理人又は復代理人に開設した応募株主等名義の口座（以下「応募株主等口座」といいます。）に、応募する予定の株券等が記録されている必要があります。そのため、応募する予定の株券等が、公開買付代理人又は復代理人以外の金融商品取引業者等に開設された口座に記録されている場合（対象者の株主名簿管理人である三菱ＵＦＪ信託銀行株式会社に開設された特別口座に記録されている場合を含みます。）は、応募に先立ち、応募株主等口座への振替手続を完了していただく必要があります。なお、振替手続には一定の日数を要する場合がありますので、ご注意ください。また、一度応募株主等口座へ振り替えられた応募株券等については再度上記特別口座へ記録することはできません。

⑤ 本公開買付けにおいては、公開買付代理人又は復代理人以外の金融商品取引業者等を経由した応募の受付は行われません。

⑥ 応募の受付に際し、公開買付代理人又は復代理人より応募株主等に対して、「公開買付応募申込受付票」が交付されます。なお、復代理人による交付はログイン後画面を通じ電磁的方法により行います。

⑦ 日本の居住者である個人株主の場合、買付けられた株券等に係る売却代金と取得費等との差額は、原則として株式等の譲渡所得等に関する申告分離課税（注２）の適用対象となります。

⑧ 外国人株主等の場合、日本国内の常任代理人を通じて公開買付代理人に応募してください。また、本人確認書類（注１）が必要になります。なお、復代理人である三菱ＵＦＪｅスマート証券株式会社では、外国人株主等からの応募の受付を行いません。

(注1) 本人確認書類について

<個人>

下記、A～Cいずれかの書類をご提出ください。

A	B	C
個人番号カード（両面） （表面が住所等確認書類、裏面が個人番号確認書類になります。）	（個人番号）通知カード （現在の住所・氏名の記載がある場合のみ利用可） + 住所等確認書類 （下記アの中から1種類、又はイ及びウの中から2種類ご提出ください。）	住民票の写し、又は住民票記載事項証明書（個人番号の記載のあるもの）※1 + 住所等確認書類 （下記ア、イ又はウの中から1種類ご提出ください。）※2

〔住所等確認書類〕

ア	<ul style="list-style-type: none"> ・運転免許証、又は運転経歴証明書（現住所の記載のあるもの） ・旅券（パスポート）※3 ・住民基本台帳カード（写真付きのもの） ・療育手帳 ・身体障害者手帳 ・精神障害者保健福祉手帳 ・戦傷病者手帳 ・在留カード、又は特別永住者証明書※4
イ	<ul style="list-style-type: none"> ・各種健康保険、共済組合の資格確認書※5（現住所の記載のあるもの） ・国民年金手帳 ・母子健康手帳
ウ	<ul style="list-style-type: none"> ・印鑑登録証明書※1 ・戸籍の附票の写し※1 ・住民票の写し、又は住民票記載事項証明書※1、※2

※1 6ヶ月以内に作成されたものに限りします。

※2 Cの本人確認書類を選択される場合、個人番号確認書類としてご提出いただく「住民票の写し、又は住民票記載事項証明書」は、ウに記載の住所等確認書類としてあわせてご利用いただくことはできません。

※3 2020年2月4日以降に申請したパスポートは「住所」の記入欄が削除されたため、本人確認書類として利用できません。

※4 日本以外の国籍の方は在留期間等を確認させていただくため、上記書類いずれの選択（A～C）にかかわらず「在留カード」又は「特別永住者証明書」をあわせてご提出ください。

※5 健康保険証、組合員証、加入者証等については、2025年12月1日（当該日までに有効期限が到来する場合は、その有効期限）まで本人確認書類としてご使用が可能です。

<法人>

下記A～Cの確認書類をご提出ください。

A. 法人番号確認書類	<ul style="list-style-type: none"> ・法人番号指定通知書 ・法人番号印刷書類※
B. 法人のお客さまの本人確認書類	<ul style="list-style-type: none"> ・登記事項証明書（登記簿謄本、抄本等）※ ・官公庁から発行された書類等（6ヶ月以内に作成のもの、又は現在有効なもので、名称、本店又は主たる事務所の所在地、及び事業の内容を確認できるもの）
C. お取引担当者の本人確認書類	<ul style="list-style-type: none"> ・個人番号カードの表面、又は上記<個人>の住所等確認書類アの中から1種類 ・上記<個人>の住所等確認書類イの中から2種類、又はイ・ウの中から各1種類（計2種類） ・上記<個人>の住所等確認書類イ・ウの中から1種類^(注) <p>（注） 「転送不要の書留等郵便物」をご送付しますので、そのお受け取りをもってご本人確認手続完了となります。</p> <p>お取引の開始はご本人確認手続終了後となりますので、あらかじめご了承ください。</p>

※ 6ヶ月以内に作成されたものに限りします。

<外国人株主等>

外国人（居住者を除きます。）、外国に本店又は主たる事務所を有する法人の場合、「日本国政府の承認した外国政府又は権限のある国際機関の発行した書類その他これに類するもので、居住者の本人確認書類に準じるもの」をご提出ください。

（注2） 日本の居住者の株式等の譲渡所得等に関する申告分離課税について（個人株主の場合）

日本の居住者である個人株主の方につきましては、株式等の譲渡所得には、原則として申告分離課税が適用されます。税務上の具体的なご質問等は税理士等の専門家にご相談いただき、株主ご自身でご判断いただきますようお願い申し上げます。

（2）【契約の解除の方法】

応募株主等は、公開買付期間中においては、いつでも本公開買付けに係る契約を解除することができます。公開買付代理人において契約の解除をされる場合は、オンライントレードのご契約のある場合はインターネットでお申し込みを取消いただくか、公開買付期間末日の16時00分までに、応募の受付を行った公開買付代理人の本店又は全国各支店に「公開買付応募申込受付票」及び本公開買付けに係る契約の解除を行う旨の書面（以下「解除書面」といいます。）を交付又は送付してください。契約の解除は、解除書面が以下に指定する者に交付され、又は到達したときに効力を生じます。ただし、送付の場合は、解除書面が公開買付期間末日の16時00分までに以下に指定する者に到達することを条件とします。復代理人である三菱UFJ e スマート証券株式会社を通じて応募された契約の解除をする場合は、同社のホームページ（<https://kabu.com/>）の「株式公開買付（TOB）」（<https://kabu.com/item/tob/>）に記載する方法によりログイン後画面を通じ公開買付期間末日の16時00分までに解除手続を行ってください。

解除書面を受領する権限を有する者

三菱UFJ モルガン・スタンレー証券株式会社

東京都千代田区大手町一丁目9番2号

（その他三菱UFJ モルガン・スタンレー証券株式会社全国各支店）

（3）【株券等の返還方法】

応募株主等が上記「(2) 契約の解除の方法」に記載の方法により本公開買付けに係る契約の解除を申し出た場合には、解除手続終了後速やかに、下記「10 決済の方法」の「(4) 株券等の返還方法」に記載の方法により応募株券等を返還します。

（4）【株券等の保管及び返還を行う金融商品取引業者・銀行等の名称及び本店の所在地】

三菱UFJ モルガン・スタンレー証券株式会社

東京都千代田区大手町一丁目9番2号

三菱UFJ e スマート証券株式会社（復代理人）

東京都千代田区霞が関三丁目2番5号

8【買付け等に要する資金】

(1)【買付け等に要する資金等】

買付代金（円）（a）	3, 295, 969, 600
金銭以外の対価の種類	—
金銭以外の対価の総額	—
買付手数料（円）（b）	110, 000, 000
その他（円）（c）	10, 000, 000
合計（円）（a）+（b）+（c）	3, 415, 969, 600

（注1） 「買付代金（円）（a）」欄には、本公開買付けにおける買付予定数（2, 059, 981株）に、本公開買付価格（1, 600円）を乗じた金額を記載しております。

（注2） 「買付手数料（円）（b）」欄には、公開買付代理人に支払う手数料の見積額を記載しております。

（注3） 「その他（円）（c）」欄には、本公開買付けに関する公告に要する費用及び公開買付説明書その他必要書類の印刷費その他諸費用につき、その見積額を記載しております。

（注4） 上記金額には消費税等は含まれていません。

（注5） その他公開買付代理人に支払われる諸経費及び弁護士報酬等がありますが、その額は本公開買付け終了後まで未定です。

(2)【買付け等に要する資金に充当しうる預金又は借入金等】

①【届出日の前々日又は前日現在の預金】

種類	金額（千円）
—	—
計(a)	—

②【届出日前の借入金】

イ【金融機関】

	借入先の業種	借入先の名称等	借入契約の内容	金額（千円）
1	—	—	—	—
2	—	—	—	—
計				—

ロ【金融機関以外】

	借入先の業種	借入先の名称等	借入契約の内容	金額（千円）
	—	—	—	—
計				—

③【届出日以後に借入れを予定している資金】

イ【金融機関】

	借入先の業種	借入先の名称等	借入契約の内容	金額（百万円）
1	—	—	—	—
2	銀行	三菱UFJ銀行 （東京都千代田区丸の内二丁目7番1号）	買付け等に要する資金に充当するための借入れ（注） (1) タームローンA 借入期間：7年 金利：全銀協日本円TIBORに基づく変動金利 担保：対象者株式等 (2) タームローンB 借入期間：7年 金利：全銀協日本円TIBORに基づく変動金利 担保：対象者株式等 (3)ブリッジローン 借入期間：6ヶ月 金利：三菱UFJ銀行が公表する短期プライムレートに基づく変動金利 担保：対象者株式等	(1) タームローンA 1,028 (2) タームローンB 1,820 (3)ブリッジローン 1,000
計(b)				3,848

（注） 公開買付者は、上記金額の融資の裏付けとして、三菱UFJ銀行から、3,848百万円を限度として融資を行う用意がある旨の融資証明書を2025年11月12日付で取得しております。なお、当該融資の貸付実行の前提条件として、本書の添付資料である融資証明書記載のものが定められる予定であり、本書提出日現在において、その充足が困難と考えられるものはございません。上記金額には、本取引に要する資金及び本取引に付随する諸経費に充てることができる資金が含まれています。

ロ【金融機関以外】

借入先の業種	借入先の名称等	借入契約の内容	金額（千円）
—	—	—	—
計(c)			—

④【その他資金調達方法】

内容	金額（千円）
—	—
計(d)	—

⑤【買付け等に要する資金に充当しうる預金又は借入金等の合計】

3,848百万円（(a) + (b) + (c) + (d)）

（3）【買付け等の対価とする有価証券の発行者と公開買付者との関係等】

該当事項はありません。

9【買付け等の対価とする有価証券の発行者の状況】

該当事項はありません。

10【決済の方法】

(1) 【買付け等の決済をする金融商品取引業者・銀行等の名称及び本店の所在地】

三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社	東京都千代田区大手町一丁目9番2号
三菱UFJ e スマート証券株式会社（復代理人）	東京都千代田区霞が関三丁目2番5号

(2) 【決済の開始日】

2026年1月6日（火曜日）

(3) 【決済の方法】

公開買付期間終了後遅滞なく、本公開買付けによる買付け等の通知書を応募株主等（外国人株主等の場合にはその常任代理人）の住所又は所在地宛に郵送します。なお、復代理人による交付はログイン後画面を通じ電磁的方法により行います。

買付けは、現金にて行います。買付けられた株券等に係る売却代金は、応募株主等（外国人株主等の場合にはその常任代理人）の指示により、決済の開始日以後遅滞なく、公開買付代理人又は復代理人から応募株主等（外国人株主等の場合にはその常任代理人）の指定した場所へ送金するか、公開買付代理人又は復代理人の応募受けをした応募株主等の口座へお支払いします。

(4) 【株券等の返還方法】

下記「11 その他買付け等の条件及び方法」の「(1) 法第27条の13第4項各号に掲げる条件の有無及び内容」又は「(2) 公開買付けの撤回等の条件の有無、その内容及び撤回等の開示の方法」に記載の条件に基づき応募株券等の全部を買付けないこととなった場合には、公開買付期間末日の翌々営業日（公開買付けの撤回等を行った場合は撤回等を行った日）以後速やかに、返還すべき株券等を応募が行われた直前の記録に戻すことにより返還します。

11【その他買付け等の条件及び方法】

(1) 【法第27条の13第4項各号に掲げる条件の有無及び内容】

応募株券等の数の合計が買付予定数の下限（957,500株）に満たない場合は、応募株券等の全部の買付け等を行いません。応募株券等の数の合計が買付予定数の下限（957,500株）以上の場合は、応募株券等の全部の買付け等を行います。

(2) 【公開買付けの撤回等の条件の有無、その内容及び撤回等の開示の方法】

令第14条第1項第1号イ乃至ヌ及びワ乃至ツ、第3号イ乃至チ及びヌ、並びに同条第2項第3号乃至第6号に定める事項のいずれかが生じた場合は、本公開買付けの撤回等を行うことがあります。なお、本公開買付けにおいて、令第14条第1項第3号ヌに定める「イからリまでに掲げる事実に基づき得る事実」とは、(i)対象者が過去に提出した法定開示書類について、重要な事項につき虚偽の記載があり、又は記載すべき重要な事項の記載が欠けていることが判明した場合であって、公開買付者が当該虚偽記載等があることを知らず、かつ、相当の注意を用いたにもかかわらず知ることができなかった場合及び(ii)対象者の重要な子会社に同号イ乃至トに掲げる事実が発生した場合をいいます。

撤回等を行おうとする場合は、電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。ただし、公開買付期間の末日までに公告を行うことが困難な場合は、府令第20条に規定する方法により公表し、その後直ちに公告を行います。

(3) 【買付け等の価格の引下げの条件の有無、その内容及び引下げの開示の方法】

法第27条の6第1項第1号の規定により、対象者が公開買付期間中に令第13条第1項に定める行為を行った場合は、府令第19条第1項の規定に定める基準に従い、買付け等の価格の引下げを行うことがあります。

買付け等の価格の引下げを行おうとする場合は、電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。ただし、公開買付期間の末日までに公告を行うことが困難な場合は、府令第20条に規定する方法により公表し、その後直ちに公告を行います。

買付け等の価格の引下げがなされた場合、当該公告が行われた日以前の応募株券等についても、引下げ後の買付け等の価格により買付け等を行います。

(4) 【応募株主等の契約の解除権についての事項】

応募株主等は、公開買付期間中、いつでも本公開買付けに係る契約を解除することができます。解除の方法については、上記「7 応募及び契約の解除の方法」の「(2) 契約の解除の方法」に記載の方法によるものとします。

なお、公開買付者は、応募株主等による契約の解除に伴う損害賠償又は違約金の支払いを応募株主等に請求することはありません。また、応募株券等の返還に要する費用も公開買付者の負担とします。解除を申し出られた場合には、応募株券等は当該解除の申出に係る手続終了後速やかに上記「10 決済の方法」の「(4) 株券等の返還方法」に記載の方法により返還します。

(5) 【買付条件等の変更をした場合の開示の方法】

公開買付者は、公開買付期間中、法第27条の6第1項及び令第13条により禁止される場合を除き、買付条件等の変更を行うことがあります。

買付条件等の変更を行おうとする場合は、その変更等の内容につき電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。ただし、公開買付期間の末日までに公告を行うことが困難な場合は、府令第20条に規定する方法により公表し、その後直ちに公告を行います。

買付条件等の変更がなされた場合、当該公告が行われた日以前の応募株券等についても、変更後の買付条件等により買付け等を行います。

(6) 【訂正届出書を提出した場合の開示の方法】

訂正届出書を関東財務局長に提出した場合（ただし、法第27条の8第11項但書に規定する場合を除きます。）は、直ちに、訂正届出書に記載した内容のうち、公開買付開始公告に記載した内容に係るものを、府令第20条に規定する方法により公表します。また、直ちに公開買付説明書を訂正し、かつ、既に公開買付説明書を交付している応募株主等に対しては、訂正した公開買付説明書を交付して訂正します。ただし、訂正の範囲が小範囲に止まる場合には、訂正の理由、訂正した事項及び訂正後の内容を記載した書面を作成し、その書面を応募株主等に交付することにより訂正します。

(7) 【公開買付けの結果の開示の方法】

本公開買付けの結果については、公開買付期間の末日の翌日に、令第9条の4及び府令第30条の2に規定する方法により公表します。

(8) 【その他】

本公開買付けは、直接間接を問わず、米国内において若しくは米国に向けて行われるものではなく、また米国の郵便その他の州際通商若しくは国際通商の方法・手段（電話、テレックス、ファクシミリ、電子メール、インターネット通信を含みますが、これらに限りません。）を使用して行われるものではなく、更に米国の証券取引所施設を通じて行われるものでもありません。上記方法・手段により、若しくは上記施設を通じて、又は米国内から本公開買付けに応募することはできません。

また、本書又は関連する買付書類は、米国内において若しくは米国に向けて又は米国内から、郵送その他の方法によって送付又は配布されるものではなく、かかる送付又は配布を行うことはできません。上記制限に直接又は間接に違反する本公開買付けへの応募はお受けいたしません。

本公開買付けに応募する方（外国人株主等の場合にはその常任代理人）はそれぞれ、以下の表明・保証を行うことを要求されます。

応募者が応募の時点及び公開買付応募申込書送付の時点のいずれにおいても、米国に所在していないこと、応募者が本公開買付けに関するいかなる情報若しくは買付けに関する書類を、米国内において、若しくは米国に向けて、又は米国内からこれを受領したり送付したりしていないこと、買付け若しくは公開買付応募申込書の署名乃至交付に関して、直接間接を問わず、米国の郵便その他の州際通商若しくは国際通商の方法・手段（電話、テレックス、ファクシミリ、電子メール、インターネット通信を含みますが、これらに限りません。）又は米国内の証券取引所施設を使用していないこと、及び他の者の裁量権のない代理人又は受託者・受任者として行動している者ではないこと（当該他の者が買付けに関する全ての指示を米国外から与えている場合を除きます。）。

第2【公開買付者の状況】

1【会社の場合】

(1)【会社の概要】

①【会社の沿革】

年月	事項
2010年12月	商号を株式会社カバロ企画とし、本店所在地を東京都大田区南雪谷二丁目17番7号、資本金を100万円とする株式会社として設立

②【会社の目的及び事業の内容】

(会社の目的)

1. 不動産の賃貸、管理、保有、運用
2. 建築に関する企画、調査、設計及び監理並びにこれらの請負
3. 企業の経営管理、営業活動に関する人材育成のための教育及び養成
4. 労働者派遣法に基づく労働者派遣事業
5. 講演会、研修会、その他各種イベントの企画、運営
6. 経営コンサルタント業
7. 書籍、電子媒体による出版物の企画、編集、制作、販売
8. 前各号に附帯する一切の事業

(事業の内容)

公開買付者は、有価証券や不動産の売買、保有、管理及び運用を主たる事業内容としております。

③【資本金の額及び発行済株式の総数】

2025年11月13日現在

資本金の額	発行済株式の総数
1,000,000円	20株

④【大株主】

2025年11月13日現在

氏名又は名称	住所又は所在地	所有株式数 (株)	発行済株式（自己 株式を除く。）の 総数に対する所有 株式数の割合 (%)
馬場 雄一郎	東京都大田区	19	95.00
馬場 邦明	東京都大田区	1	5.00
計	—	20	100.00

⑤【役員の職歴及び所有株式の数】

2025年11月13日現在

役名	職名	氏名	生年月日	職歴	所有株式数 (株)
代表取締役	—	馬場 雄一郎	1971年1月20日生	1996年3月 (株)パオ設計入社 1998年8月 対象者入社 2004年12月 対象者企画部長 2004年12月 対象者取締役 2006年7月 対象者総務部長 2012年4月 対象者設計部長 2014年6月 対象者常務取締役 2016年6月 対象者専務取締役 2018年6月 対象者代表取締役専務 2020年6月 対象者代表取締役副社長 (現任) 2010年12月 公開買付者代表取締役 (現任)	19
代表取締役	—	馬場 宏二郎	1976年10月29日生	1999年4月 (株)富士工入社 2002年12月 対象者入社 2009年1月 対象者建築営業部課長 2009年4月 対象者社長室長 2010年6月 対象者取締役 2010年6月 対象者企画開発部長 2011年6月 対象者専務取締役 2014年6月 対象者代表取締役社長 (現任) 2025年7月 公開買付者代表取締役 (現任)	—
取締役	—	馬場 邦明	1942年4月3日生	1965年5月 (株)伊藤喜三郎建築研究所入社 1968年12月 対象者入社 1970年11月 対象者常務取締役 1981年12月 対象者専務取締役 1988年12月 対象者代表取締役社長 2014年6月 対象者代表取締役会長 2018年6月 対象者会長 2019年6月 対象者相談役 (現任) 2010年12月 公開買付者取締役 (現任)	1
計					20

(2) 【経理の状況】

1 財務諸表の作成方法について

公開買付者の第15期事業年度（2024年4月1日から2025年3月31日）の財務諸表は、「財務諸表等の用語、様式及び作成方法に関する規則」（昭和38年大蔵省令第59号。その後の改正を含みます。）に基づいて作成しております。

2 監査証明について

公開買付者の第15期事業年度（2024年4月1日から2025年3月31日）の財務諸表は監査法人又は公認会計士の監査を受けておりません。また、公開買付者は、連結財務諸表を作成しておりません。

① 【貸借対照表】

2025年3月31日現在

(単位：円)

資産の部		負債の部	
科目	金額	科目	金額
[流動資産]	13,622,328	[流動負債]	1,064,799
現金及び預金	13,509,343	短期借入金	69,910
前払費用	112,985	未払金	24,000
[固定資産]	86,498,213	未払費用	3,633
有形固定資産	11,075,849	未払法人税等	89,600
建物	3,853,050	預り金	1,748
建物付属設備	731,193	前受収益	235,000
土地	6,491,606	預り保証金	640,908
投資その他の資産	75,422,364	[固定負債]	93,404,471
投資有価証券	75,402,364	長期借入金	93,404,471
敷金	20,000	負債の部合計	94,469,270
		純資産の部	
		[株主資本]	5,651,271
		資本金	1,000,000
		利益剰余金	4,651,271
		その他利益剰余金	4,651,271
		繰越利益剰余金	4,651,271
		純資産の部合計	5,651,271
資産の部合計	100,120,541	負債及び純資産合計	100,120,541

②【損益計算書】

自2024年4月1日 至2025年3月31日

(単位：円)

科目	金額	
[売上高]		
賃貸収入	2,820,000	
売上高	2,514,270	
売上高合計		5,334,270
売上総利益金額		5,334,270
[販売費及び一般管理費]		
販売費及び一般管理費合計		6,652,054
営業損失金額		1,317,784
[営業外収益]		
受取利息	7,825	
受取配当金	3,000,000	
雑収入	382,890	
営業外収益合計		3,390,715
[営業外費用]		
支払利息	1,131,028	
営業外費用合計		1,131,028
経常利益金額		941,903
税引前当期純利益金額		941,903
法人税等		89,600
当期純利益金額		852,303

③【株主資本等変動計算書】

自2024年4月1日 至2025年3月31日

(単位：円)

[株主資本]		
資本金	当期首残高	1,000,000
	当期末残高	1,000,000
利益剰余金		
その他利益剰余金		
繰越利益剰余金	当期首残高	3,798,968
	当期変動額	当期純利益金額 852,303
	当期末残高	4,651,271
利益剰余金合計	当期首残高	3,798,968
	当期変動額	852,303
	当期末残高	4,651,271
株主資本合計	当期首残高	4,798,968
	当期変動額	852,303
	当期末残高	5,651,271
純資産の部合計	当期首残高	4,798,968
	当期変動額	852,303
	当期末残高	5,651,271

(3)【継続開示会社たる公開買付者に関する事項】

①【公開買付者が提出した書類】

イ【有価証券報告書及びその添付書類】

ロ【半期報告書】

ハ【訂正報告書】

②【上記書類を縦覧に供している場所】

2【会社以外の団体の場合】

該当事項はありません。

3【個人の場合】

該当事項はありません。

第3【公開買付者及びその特別関係者による株券等の所有状況及び取引状況】

1【株券等の所有状況】

(1)【公開買付者及び特別関係者による株券等の所有状況の合計】

(2025年11月13日現在)

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に該当する株券等の数
株券	12,012 (個)	— (個)	— (個)
新株予約権証券	—	—	—
新株予約権付社債券	—	—	—
株券等信託受益証券 ()	—	—	—
株券等預託証券 ()	—	—	—
合計	12,012	—	—
所有株券等の合計数	12,012	—	—
(所有潜在株券等の合計数)	(—)	—	—

(注1) なお、公開買付者は、本書提出後に特別関係者の所有する対象者の株券等を確認の上、本書の訂正が必要な場合には、本書に係る訂正届出書を提出する予定です。

(注2) 上記「所有する株券等の数」には、特別関係者が所有する本譲渡制限付株式52,560株に係る議決権の数524個が含まれております。なお、特別関係者が所有する本譲渡制限株式株式は52,560株であるものの、特別関係者が所有する本譲渡制限株式にはそれぞれ单元未満株式が含まれることから、本譲渡制限付株式52,560株に係る議決権の個数は524個となります。

(注3) なお、上記「所有する株券等の数」の算定に当たっては、特別関係者が対象者役員持株会を通じて間接的に所有する対象者株式2株が含まれております。

(2)【公開買付者による株券等の所有状況】

(2025年11月13日現在)

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に該当する株券等の数
株券	1,000 (個)	— (個)	— (個)
新株予約権証券	—	—	—
新株予約権付社債券	—	—	—
株券等信託受益証券 ()	—	—	—
株券等預託証券 ()	—	—	—
合計	1,000	—	—
所有株券等の合計数	1,000	—	—
(所有潜在株券等の合計数)	(—)	—	—

(3) 【特別関係者による株券等の所有状況（特別関係者合計）】

(2025年11月13日現在)

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に該当する株券等の数
株券	11,012（個）	—（個）	—（個）
新株予約権証券	—	—	—
新株予約権付社債券	—	—	—
株券等信託受益証券（ ）	—	—	—
株券等預託証券（ ）	—	—	—
合計	11,012	—	—
所有株券等の合計数	11,012	—	—
（所有潜在株券等の合計数）	（—）	—	—

（注1） なお、公開買付者は、本書提出後に特別関係者の所有する対象者の株券等を確認の上、本書の訂正が必要な場合には、本書に係る訂正届出書を提出する予定です。

（注2） 上記「所有する株券等の数」には、特別関係者が所有する本譲渡制限付株式52,560株に係る議決権の数524個が含まれております。なお、特別関係者が所有する本譲渡制限株式株式は52,560株であるものの、特別関係者が所有する本譲渡制限株式にはそれぞれ単元未満株式が含まれることから、本譲渡制限付株式52,560株に係る議決権の個数は524個となります。

（注3） なお、上記「所有する株券等の数」の算定に当たっては、特別関係者が対象者役員持株会を通じて間接的に所有する対象者株式2株が含まれております。

(4) 【特別関係者による株券等の所有状況（特別関係者ごとの内訳）】

① 【特別関係者】

(2025年11月13日現在)

氏名又は名称	馬場 雄一郎
住所又は所在地	東京都大田区南雪谷二丁目17番8号（対象者所在地）
職業又は事業の内容	公開買付者 代表取締役 対象者 代表取締役
連絡先	連絡者 弁護士 田原 吏 連絡場所 東京都千代田区大手町一丁目1番2号大手門タワー 西村あさひ法律事務所・外国法共同事業 電話番号 03-6250-6200（代表）
公開買付者との関係	公開買付者の役員 公開買付者との間で、本公開買付け成立後において共同して対象者の株主としての議決権その他の権利を行使することを合意している者

(2025年11月13日現在)

氏名又は名称	馬場 宏二郎
住所又は所在地	東京都大田区南雪谷二丁目17番8号（対象者所在地）
職業又は事業の内容	公開買付者 代表取締役 対象者 代表取締役
連絡先	連絡者 弁護士 田原 吏 連絡場所 東京都千代田区大手町一丁目1番2号大手門タワー 西村あさひ法律事務所・外国法共同事業 電話番号 03-6250-6200（代表）
公開買付者との関係	公開買付者との間で、本公開買付け成立後において共同して対象者の株主としての議決権その他の権利を行使することを合意している者

(2025年11月13日現在)

氏名又は名称	馬場 邦明
住所又は所在地	東京都大田区南雪谷二丁目17番8号（対象者所在地）
職業又は事業の内容	公開買付者 取締役 対象者 相談役
連絡先	連絡者 弁護士 田原 吏 連絡場所 東京都千代田区大手町一丁目1番2号大手門タワー 西村あさひ法律事務所・外国法共同事業 電話番号 03-6250-6200（代表）
公開買付者との関係	公開買付者の役員 公開買付者との間で、本公開買付け成立後において共同して対象者の株主としての議決権その他の権利を行使することを合意している者

(2025年11月13日現在)

氏名又は名称	馬場 久恵
住所又は所在地	東京都大田区南雪谷二丁目17番8号（対象者所在地）
職業又は事業の内容	無職
連絡先	連絡者 弁護士 田原 吏 連絡場所 東京都千代田区大手町一丁目1番2号大手門タワー 西村あさひ法律事務所・外国法共同事業 電話番号 03-6250-6200（代表）
公開買付者との関係	公開買付者との間で、本公開買付け成立後において共同して対象者の株主としての議決権その他の権利を行使することを合意している者

(2025年11月13日現在)

氏名又は名称	斎藤 昌子
住所又は所在地	東京都大田区南雪谷二丁目17番8号（対象者所在地）
職業又は事業の内容	税理士
連絡先	連絡者 弁護士 田原 吏 連絡場所 東京都千代田区大手町一丁目1番2号大手門タワー 西村あさひ法律事務所・外国法共同事業 電話番号 03-6250-6200（代表）
公開買付者との関係	公開買付者との間で、本公開買付け成立後において共同して対象者の株主としての議決権その他の権利を行使することを合意している者

(2025年11月13日現在)

氏名又は名称	公益財団法人ホース未来福祉財団
住所又は所在地	東京都大田区南雪谷二丁目17番8号
職業又は事業の内容	障害者の自立及び社会参加に関する活動に対する援助、青少年の健全な育成と人材の養成に対する援助等
連絡先	連絡者 弁護士 田原 吏 連絡場所 東京都千代田区大手町一丁目1番2号大手門タワー 西村あさひ法律事務所・外国法共同事業 電話番号 03-6250-6200（代表）
公開買付者との関係	公開買付者との間で、本公開買付け成立後において共同して対象者の株主としての議決権その他の権利を行使することを合意している者

(2025年11月13日現在)

氏名又は名称	株式会社井門コーポレーション
住所又は所在地	東京都品川区東大井五丁目15番3号
職業又は事業の内容	小売業及び不動産業とその関連事業
連絡先	連絡者 弁護士 田原 吏 連絡場所 東京都千代田区大手町一丁目1番2号大手門タワー 西村あさひ法律事務所・外国法共同事業 電話番号 03-6250-6200 (代表)
公開買付者との関係	公開買付者との間で、本公開買付け成立後において共同して対象者の株主としての議決権その他の権利を行使することを合意している者

(2025年11月13日現在)

氏名又は名称	株式会社井門エンタープライズ
住所又は所在地	東京都品川区東大井五丁目15番3号
職業又は事業の内容	小売業及び不動産業とその関連事業
連絡先	連絡者 弁護士 田原 吏 連絡場所 東京都千代田区大手町一丁目1番2号大手門タワー 西村あさひ法律事務所・外国法共同事業 電話番号 03-6250-6200 (代表)
公開買付者との関係	公開買付者との間で、本公開買付け成立後において共同して対象者の株主としての議決権その他の権利を行使することを合意している者

(2025年11月13日現在)

氏名又は名称	株式会社インテリア井門
住所又は所在地	東京都品川区東大井五丁目15番3号
職業又は事業の内容	不動産業とその関連事業
連絡先	連絡者 弁護士 田原 吏 連絡場所 東京都千代田区大手町一丁目1番2号大手門タワー 西村あさひ法律事務所・外国法共同事業 電話番号 03-6250-6200 (代表)
公開買付者との関係	公開買付者との間で、本公開買付け成立後において共同して対象者の株主としての議決権その他の権利を行使することを合意している者

②【所有株券等の数】

馬場 雄一郎

(2025年11月13日現在)

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に該当する株券等の数
株券	1,013 (個)	— (個)	— (個)
新株予約権証券	—	—	—
新株予約権付社債券	—	—	—
株券等信託受益証券 ()	—	—	—
株券等預託証券 ()	—	—	—
合計	1,013	—	—
所有株券等の合計数	1,013	—	—
(所有潜在株券等の合計数)	(—)	—	—

(注) 上記「所有する株券等の数」には、馬場雄一郎氏が所有する本譲渡制限付株式26,280株に係る議決権の数262個が含まれております。なお、上記「所有する株券等の数」の算定に当たっては、馬場雄一郎氏が対象者役員持株会を通じて間接的に所有する対象者株式2株が含まれております。

馬場 宏二郎

(2025年11月13日現在)

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に該当する株券等の数
株券	963 (個)	— (個)	— (個)
新株予約権証券	—	—	—
新株予約権付社債券	—	—	—
株券等信託受益証券 ()	—	—	—
株券等預託証券 ()	—	—	—
合計	963	—	—
所有株券等の合計数	963	—	—
(所有潜在株券等の合計数)	(—)	—	—

(注) 上記「所有する株券等の数」には、馬場宏二郎氏が所有する本譲渡制限付株式26,280株に係る議決権の数262個が含まれております。

(2025年11月13日現在)

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に該当する株券等の数
株券	1,113 (個)	— (個)	— (個)
新株予約権証券	—	—	—
新株予約権付社債券	—	—	—
株券等信託受益証券 ()	—	—	—
株券等預託証券 ()	—	—	—
合計	1,113	—	—
所有株券等の合計数	1,113	—	—
(所有潜在株券等の合計数)	(一)	—	—

(2025年11月13日現在)

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に該当する株券等の数
株券	120 (個)	— (個)	— (個)
新株予約権証券	—	—	—
新株予約権付社債券	—	—	—
株券等信託受益証券 ()	—	—	—
株券等預託証券 ()	—	—	—
合計	120	—	—
所有株券等の合計数	120	—	—
(所有潜在株券等の合計数)	(一)	—	—

(2025年11月13日現在)

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に該当する株券等の数
株券	40 (個)	— (個)	— (個)
新株予約権証券	—	—	—
新株予約権付社債券	—	—	—
株券等信託受益証券 ()	—	—	—
株券等預託証券 ()	—	—	—
合計	40	—	—
所有株券等の合計数	40	—	—
(所有潜在株券等の合計数)	(一)	—	—

(2025年11月13日現在)

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に該当する株券等の数
株券	4,000 (個)	— (個)	— (個)
新株予約権証券	—	—	—
新株予約権付社債券	—	—	—
株券等信託受益証券 ()	—	—	—
株券等預託証券 ()	—	—	—
合計	4,000	—	—
所有株券等の合計数	4,000	—	—
(所有潜在株券等の合計数)	(一)	—	—

株式会社井門コーポレーション

(2025年11月13日現在)

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に該当する株券等の数
株券	2,587 (個)	— (個)	— (個)
新株予約権証券	—	—	—
新株予約権付社債券	—	—	—
株券等信託受益証券 ()	—	—	—
株券等預託証券 ()	—	—	—
合計	2,587	—	—
所有株券等の合計数	2,587	—	—
(所有潜在株券等の合計数)	(一)	—	—

株式会社井門エンタープライズ

(2025年11月13日現在)

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に該当する株券等の数
株券	1,000 (個)	— (個)	— (個)
新株予約権証券	—	—	—
新株予約権付社債券	—	—	—
株券等信託受益証券 ()	—	—	—
株券等預託証券 ()	—	—	—
合計	1,000	—	—
所有株券等の合計数	1,000	—	—
(所有潜在株券等の合計数)	(一)	—	—

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に該当する株券等の数
株券	176 (個)	— (個)	— (個)
新株予約権証券	—	—	—
新株予約権付社債券	—	—	—
株券等信託受益証券 ()	—	—	—
株券等預託証券 ()	—	—	—
合計	176	—	—
所有株券等の合計数	176	—	—
(所有潜在株券等の合計数)	(—)	—	—

2 【株券等の取引状況】

(1) 【届出日前60日間の取引状況】

該当事項はありません。

3 【当該株券等に関して締結されている重要な契約】

本公開買付けの実施に当たり、公開買付者は、対象者の筆頭株主である本財団（所有株式数：400,000株、所有割合：12.27%）との間で、2025年11月12日付で、本不応募契約（財団）を締結しております。

また、本公開買付けの実施に当たり、公開買付者は、対象者の第2位株主である井門コーポレーション（所有株式数：258,700株、所有割合：7.93%）、対象者の第9位株主である井門エンタープライズ（所有株式数：100,000株、所有割合：3.07%）及び対象者の株主であるインテリア井門（所有株式数：17,600株、所有割合：0.54%）との間で、2025年11月12日付で、本不応募契約（井門グループ）を締結しております。

また、本公開買付けの実施に当たり、公開買付者は、対象者の第6位株主である馬場邦明氏（所有株式数：111,330株、所有割合：3.41%）、対象者の代表取締役副社長であり第8位株主である馬場雄一郎氏（所有株式数：101,299株、所有割合：3.11%）、対象者の代表取締役社長である馬場宏二郎氏（所有株式数：96,399株、所有割合：2.96%）、対象者の株主である馬場久恵氏（所有株式数：12,000株、所有割合：0.37%）及び斎藤昌子氏（所有株式数：4,000株、所有割合：0.12%）との間で、2025年11月12日付で、本不応募契約（創業家）を締結しております。

本不応募契約（財団）、本不応募契約（井門グループ）及び本不応募契約（創業家）の詳細については、上記「第1 公開買付要項」の「3 買付け等の目的」の「(4) 本公開買付けに係る重要な合意」をご参照ください。

4 【届出書の提出日以後に株券等の買付け等を行う旨の契約】

該当事項はありません。

第4【公開買付者と対象者との取引等】

1【公開買付者と対象者又はその役員との間の取引の有無及び内容】

(1) 公開買付者と対象者との間の取引

(単位：円)

取引の概要	2023年3月期 (自2022年4月1日 至2023年3月31日)	2024年3月期 (自2023年4月1日 至2024年3月31日)	2025年3月期 (自2024年4月1日 至2025年3月31日)
対象者から公開買付者に対する配当金支払	2,500,000	2,500,000	3,000,000

(2) 公開買付者と対象者の役員との間の取引

(単位：円)

取引の概要	2023年3月期 (自2022年4月1日 至2023年3月31日)	2024年3月期 (自2023年4月1日 至2024年3月31日)	2025年3月期 (自2024年4月1日 至2025年3月31日)
公開買付者から馬場雄一郎氏に対する役員報酬	360,000	360,000	360,000
公開買付者における馬場雄一郎氏からの短期借入金	30,000	50,308	69,910

2【公開買付者と対象者又はその役員との間の合意の有無及び内容】

(1) 公開買付者と対象者の間の合意の有無及び内容

対象者プレスリリースによれば、対象者は、2025年11月12日開催の対象者取締役会において、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、対象者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したとのこと。

なお、これら対象者の意思決定に係る詳細については、対象者プレスリリース及び上記「第1 公開買付要項」の「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」の「(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)」の「⑤ 対象者における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見」をご参照ください。

(2) 公開買付者と対象者の役員との間の合意の有無及び内容

公開買付者は、本不応募合意株主（創業家）との間で、2025年11月12日付で本不応募契約（創業家）を締結しております。本不応募契約（創業家）の詳細につきましては、上記「第1 公開買付要項」の「3 買付け等の目的」の「(4) 本公開買付けに関する重要な合意」をご参照ください。

(3) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、理由及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針

上記「第1 公開買付要項」の「3 買付け等の目的」の「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、理由及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針」をご参照ください。

(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

上記「第1 公開買付要項」の「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」の「(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)」をご参照ください。

第5【対象者の状況】

1【最近3年間の損益状況等】

(1)【損益の状況】

決算年月	—	—	—
売上高	—	—	—
売上原価	—	—	—
販売費及び一般管理費	—	—	—
営業外収益	—	—	—
営業外費用	—	—	—
当期純利益（当期純損失）	—	—	—

(2)【1株当たりの状況】

決算年月	—	—	—
1株当たり当期純損益	—	—	—
1株当たり配当額	—	—	—
1株当たり純資産額	—	—	—

2【株価の状況】

(単位：円)

金融商品取引所名 又は認可金融商品 取引業協会名	東京証券取引所 スタンダード市場						
月別	2025年5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月（注）
最高株価	1,278	1,185	1,234	1,199	1,178	1,155	1,250
最低株価	1,025	1,054	1,078	1,075	1,071	1,121	1,115

（注） 2025年11月については、同月12日までのものです。

3【株主の状況】

(1)【所有者別の状況】

年 月 日現在

区分	株式の状況（1単元の株式数 株）								単元未満株式の状況 （株）
	政府及び地方公共団体	金融機関	金融商品取引業者	その他の法人	外国法人等		個人その他	計	
					個人以外	個人			
株主数（人）	－	－	－	－	－	－	－	－	－
所有株式数 （単位）	－	－	－	－	－	－	－	－	－
所有株式数の割合（％）	－	－	－	－	－	－	－	－	－

(2) 【大株主及び役員の所有株式の数】

① 【大株主】

年 月 日現在

氏名又は名称	住所又は所在地	所有株式数 (株)	発行済株式（自己 株式を除く。）の 総数に対する所有 株式数の割合 (%)
—	—	—	—
—	—	—	—
—	—	—	—
—	—	—	—
計	—	—	—

② 【役員】

年 月 日現在

氏名	役名	職名	所有株式数 (株)	発行済株式（自己 株式を除く。）の 総数に対する所有 株式数の割合 (%)
—	—	—	—	—
—	—	—	—	—
—	—	—	—	—
—	—	—	—	—
計	—	—	—	—

4 【継続開示会社たる対象者に関する事項】

(1) 【対象者が提出した書類】

① 【有価証券報告書及びその添付書類】

事業年度 第75期（自 2023年4月1日 至 2024年3月31日） 2024年6月27日関東財務局長に提出
事業年度 第76期（自 2024年4月1日 至 2025年3月31日） 2025年6月27日関東財務局長に提出

② 【半期報告書】

事業年度 第77期中（自 2025年4月1日 至 2025年9月30日） 2025年11月13日関東財務局長に提出

③ 【臨時報告書】

該当事項はありません。

④ 【訂正報告書】

該当事項はありません。

(2) 【上記書類を縦覧に供している場所】

サンユー建設株式会社
(東京都大田区南雪谷2丁目17番8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)

5【伝達を受けた公開買付け等の実施に関する事実の内容等】

該当事項はありません。

6【その他】

(1) 「2026年3月期第2四半期（中間期）決算短信〔日本基準〕（連結）」の公表

対象者は、2025年11月12日付で対象者第2四半期決算短信を公表しております。当該公表に基づく対象者第2四半期決算短信の概要は以下のとおりです。なお、当該内容につきましては、監査法人の四半期レビューを受けていないとのことです。詳細については、当該公表内容をご参照ください。

2026年3月期第2四半期（中間期）決算短信〔日本基準〕（連結）の概要

（自 2025年4月1日 至 2025年9月30日）

（i）損益の状況（連結）

（単位：百万円）

会計期間	2026年3月期 (第2四半期連結累計期間)
売上高	5,232
営業利益	381
経常利益	398
親会社株主に帰属する四半期純利益	266

（ii）1株当たりの状況（連結）

（単位：円）

会計期間	2026年3月期 (第2四半期連結累計期間)
1株当たり四半期純利益	81.83
1株当たり配当額	10.00

(2) 「2026年3月期の期末配当予想の修正（無配）に関するお知らせ」の公表

対象者は、2025年11月12日付で公表した「2026年3月期の期末配当予想の修正（無配）に関するお知らせ」に記載のとおり、2025年11月12日開催の対象者取締役会において、本公開買付けが成立することを条件に、2026年3月期の配当予想を修正し、2026年3月期の剰余金の配当（期末配当）を行わないことを決議したとのことです。詳細については、対象者が同日に公表した「2026年3月期の期末配当予想の修正（無配）に関するお知らせ」をご参照ください。

【対象者に係る主要な経営指標等の推移】

【主要な経営指標等の推移】

(1) 連結経営指標等

回次	第72期	第73期	第74期	第75期	第76期
決算年月	2021年 3 月	2022年 3 月	2023年 3 月	2024年 3 月	2025年 3 月
売上高 (百万円)	7,499	8,119	9,225	11,546	10,411
経常利益 (百万円)	158	174	179	565	718
親会社株主に帰属する当期純利益 (百万円)	40	131	119	371	480
包括利益 (百万円)	70	142	127	510	424
純資産額 (百万円)	11,034	11,102	11,155	11,242	11,582
総資産額 (百万円)	13,277	14,105	14,617	14,726	14,426
1株当たり純資産額 (円)	3,092.62	3,096.90	3,096.93	3,473.61	3,564.30
1株当たり当期純利益 (円)	11.37	36.69	33.18	106.59	148.00
潜在株式調整後1株当たり当期純利益 (円)	—	—	—	—	—
自己資本比率 (%)	83.1	78.7	76.3	76.3	80.3
自己資本利益率 (%)	0.4	1.2	1.1	3.3	4.2
株価収益率 (倍)	80.9	23.9	27.9	9.7	7.1
営業活動によるキャッシュ・フロー (百万円)	823	1	△910	1,027	1,087
投資活動によるキャッシュ・フロー (百万円)	△38	△628	△434	△317	106
財務活動によるキャッシュ・フロー (百万円)	△343	69	127	△747	△309
現金及び現金同等物の期末残高 (百万円)	4,707	4,150	2,932	2,895	3,780
従業員数 (人)	143	145	136	154	169
[外、平均臨時雇用者数]	(80)	(59)	(75)	(81)	(74)

(注) 1 潜在株式調整後1株当たり当期純利益については、潜在株式が存在しないため記載しておりません。

2 「収益認識に関する会計基準」(企業会計基準第29号 2020年3月31日)等を第73期の期首から適用しており、第73期以降に係る主要な経営指標等については、当該会計基準等を適用した後の指標等となっております。

(2) 対象者の経営指標等

回次	第72期	第73期	第74期	第75期	第76期
決算年月	2021年 3 月	2022年 3 月	2023年 3 月	2024年 3 月	2025年 3 月
売上高 (百万円)	6,491	7,352	8,253	10,561	9,173
経常利益 (百万円)	177	181	181	495	601
当期純利益又は当期純損失 (△) (百万円)	△35	120	121	302	400
資本金 (百万円)	310	310	310	310	310
発行済株式総数 (千株)	4,000	4,000	4,000	4,000	4,000
純資産額 (百万円)	11,034	11,091	11,147	11,163	11,423
総資産額 (百万円)	13,011	13,781	14,330	14,376	13,943
1株当たり純資産額 (円)	3,092.62	3,093.99	3,094.61	3,449.17	3,515.62
1株当たり配当額 (円)	25	25	25	30	30
(うち1株当たり中間配当額)	(10)	(10)	(10)	(10)	(10)
1株当たり当期純利益又は1株当たり当期純損失(△) (円)	△10.02	33.78	33.76	86.69	123.40
潜在株式調整後1株当たり当期純利益 (円)	—	—	—	—	—
自己資本比率 (%)	84.8	80.5	77.8	77.6	81.9
自己資本利益率 (%)	△0.3	1.1	1.1	2.7	3.5
株価収益率 (倍)	△91.8	26.0	27.5	11.9	8.5
配当性向 (%)	△249.5	74.1	74.2	34.6	24.3
従業員数 (人)	128	131	124	143	157
[外、平均臨時雇用者数]	(80)	(59)	(75)	(81)	(74)
株主総利回り (%)	113.6	111.5	120.4	137.0	142.4
(比較指標：配当込み TOPIX) (%)	(141.7)	(144.0)	(151.7)	(213.7)	(209.6)
最高株価 (円)	1,207	938	1,018	1,130	1,261
最低株価 (円)	782	843	836	892	852

(注) 1 潜在株式調整後1株当たり当期純利益については、潜在株式が存在しないため記載しておりません。

2 最高株価及び最低株価は、2022年4月4日より東京証券取引所スタンダードにおけるものであり、それ以前は東京証券取引所JASDAQスタンダードにおけるものです。

3 「収益認識に関する会計基準」(企業会計基準第29号 2020年3月31日)等を第73期の期首から適用しており、第73期以降に係る主要な経営指標等については、当該会計基準等を適用した後の指標等となっております。