

【表紙】

【提出書類】	有価証券届出書	
【提出先】	関東財務局長	
【提出日】	2026年2月25日	
【会社名】	サンフロンティア不動産株式会社	
【英訳名】	Sun Frontier Fudousan Co., Ltd.	
【代表者の役職氏名】	代表取締役社長 齋藤 清 一	
【本店の所在の場所】	東京都千代田区有楽町一丁目2番2号	
【電話番号】	03(5521)1301	
【事務連絡者氏名】	上席執行役員 経営企画部長 平 原 健 志	
【最寄りの連絡場所】	東京都千代田区有楽町一丁目2番2号	
【電話番号】	03(5521)1301	
【事務連絡者氏名】	上席執行役員 経営企画部長 平 原 健 志	
【届出の対象とした募集有価証券の種類】	株式	
【届出の対象とした募集金額】	その他の者に対する割当	13,409,000,000円
【安定操作に関する事項】	該当事項はありません。	
【縦覧に供する場所】	株式会社東京証券取引所 (東京都中央区日本橋兜町2番1号)	

第一部 【証券情報】

第1 【募集要項】

1 【新規発行株式】

種類	発行数	内容
普通株式	5,500,000株	完全議決権株式であり、株主としての権利内容に何ら限定のない当社における標準となる株式であります。 なお、単元株式数は100株であります。

- (注) 1. 本有価証券届出書による当社普通株式（以下「本株式」といいます。）に係る募集（以下「本第三者割当増資」といいます。）については、2026年2月25日開催の当社取締役会においてその発行を決議しています。
なお、当社は、同日開催の取締役会において、本第三者割当増資の割当予定先である伊藤忠商事株式会社（以下「伊藤忠商事」又は「割当予定先」といいます。）の完全子会社であるSI株式会社（以下「公開買付者」といい、伊藤忠商事と併せて「公開買付者ら」といいます。なお、公開買付者らによると、公開買付者は、本公開買付け（以下に定義します。）の買付け等の期間（以下「公開買付期間」といいます。）の末日の翌日以降、決済開始日までの間に、株式会社から合同会社に組織変更することを予定しているとのことです。）による当社の普通株式（以下「当社株式」といいます。）に対する金融商品取引法（昭和23年法律第25号。その後の改正を含みます。）及び関係法令に基づく公開買付け（以下「本公開買付け」といい、本第三者割当増資と併せて、以下「本取引」と総称します。）に関して、賛同の意見を表明するとともに、本公開買付けに応募するか否かについては、当社の株主の皆様のご判断に委ねることも併せて決議しております。
2. 当社と割当予定先である伊藤忠商事とは、2026年2月25日付で両社の資本業務提携（以下「本資本業務提携」といいます。）を定める資本業務提携契約（以下「本資本業務提携契約」といいます。）を締結いたします。
3. 目的となる普通株式に係る振替機関の名称及び住所は次のとおりであります。
名称：株式会社証券保管振替機構
住所：東京都中央区日本橋兜町7番1号

2 【株式募集の方法及び条件】

(1) 【募集の方法】

区分	発行数	発行価額の総額(円)	資本組入額の総額(円)
株主割当	—	—	—
その他の者に対する割当	5,500,000株	13,409,000,000	6,704,500,000
一般募集	—	—	—
計(総発行株式)	5,500,000株	13,409,000,000	6,704,500,000

- (注) 1. 第三者割当の方法によります。
2. 発行価額の総額は、会社法上の払込金額の総額であります。
3. 資本組入額の総額は、会社法上の増加する資本金の額の総額であります。また、増加する資本準備金の額の総額は6,704,500,000円であります。

(2) 【募集の条件】

発行価格 (円)	資本組入額 (円)	申込株数単位	申込期間	申込証拠金 (円)	払込期日
2,438	1,219	100株	2026年4月1日(水)	—	2026年4月1日(水)

- (注) 1. 第三者割当の方法により行うものとし、一般募集は行いません。
 2. 発行価格は、会社法上の払込金額であり、資本組入額は、会社法上の増加する資本金の額であります。
 3. 当社は、割当予定先である伊藤忠商事との間で、本有価証券届出書の効力発生後、申込期間内に、本株式に係る総数引受契約を締結し、総数引受契約の締結後、払込期日に下記払込取扱場所へ発行価額の総額を払い込むものいたします。払込期日までに、割当予定先との間で総数引受契約を締結しない場合は、本第三者割当増資は行われないこととなります。

(3) 【申込取扱場所】

店名	所在地
サンフロンティア不動産株式会社 経営企画部	東京都千代田区有楽町一丁目2番2号

(4) 【払込取扱場所】

店名	所在地
株式会社みずほ銀行 京橋支店	東京都中央区京橋二丁目7番19号

3 【株式の引受け】

該当事項はありません。

4 【新規発行による手取金の使途】

(1) 【新規発行による手取金の額】

払込金額の総額(円)	発行諸費用の概算額(円)	差引手取概算額(円)
13,409,000,000	549,000,000	12,860,000,000

- (注) 1. 発行諸費用の概算額には、消費税等は含まれておりません。
 2. 発行諸費用の概算額は、主に、有価証券届出書等の書類作成費用（弁護士費用等）、登録免許税及びその他事務費用等からなります。

(2) 【手取金の使途】

具体的な資金使途	金額	支出予定時期
① 新規ホテル開発に伴う不動産取得、建設工事費	6,000百万円	2026年4月～2027年3月
② 都心オフィスの再生事業における不動産取得、建築工事費	6,860百万円	2026年4月～2028年3月

- (注) 1. 支出時期までの資金管理については、銀行預金等の安定的な金融資産で運用保管する予定であります。
2. 上記具体的な使途につき、優先順位はございません。支出時期の早いものより充当する予定であります。

① 新規ホテル開発に伴う不動産取得、建設工事費

下記「第3 第三者割当の場合の特記事項 1 割当予定先の状況 c. 割当予定先の選定理由」記載のとおり、当社は、当社連結子会社であるサンフロンティアホテルマネジメント株式会社を通じて、日本全国各地に自社でホテルを開発し、運営を行っております。現行の中期経営計画の先の未来に向けた持続的な成長のため、愛媛県松山市では4月にリブランドオープンを予定しており、また熊本県大津町、栃木県宇都宮市、青森県六ヶ所村、愛知県豊川市、山形県酒田市、秋田県秋田市、沖縄県名護市では2027年3月期中に順次開業を予定し、また長野県軽井沢町、山梨県富士河口湖町、奈良県奈良市、東京都東銀座、神奈川県箱根町、静岡県熱海市、沖縄県石垣市等においても開発を進める予定です。

このため、当社は、サンフロンティアホテルマネジメント株式会社への融資を通じ、新規ホテル開発のための不動産の取得やホテルの建設工事費用等の一部として計6,000百万円の充当を予定しております。

② 都心オフィスの再生事業における不動産取得、建設工事費用

下記「第3 第三者割当の場合の特記事項 1 割当予定先の状況 c. 割当予定先の選定理由」記載のとおり、当社として都心オフィスの再生事業にも力を入れ、足元もプロジェクトを推進しており、足元も当社単独のプロジェクトとして3件の都心オフィスの再生事業に着手しております。加えて、当社は、伊藤忠商事との間で業務提携を実施することにより、伊藤忠商事グループの有する潤沢な情報・資金力、幅広い内外のネットワーク、資機材の安定的調達力、高度な施工機能並びに商業・流通用及び居住用ビルで培った豊富な経験と圧倒的な実績等の強みを活用することで、都心オフィスビルの再生事業等の「不動産再生事業」を中心に事業を一層拡大させ、当社の企業価値の更なる向上を目指しております。

以上のとおり、かかる業務提携に基づく伊藤忠商事との共同事業を含む、都心オフィスの不動産再生事業の規模拡大のため、その不動産の取得、建設工事費用等の一部として計6,860百万円の充当を予定しています。

第2 【売出要項】

該当事項はありません。

第3 【第三者割当の場合の特記事項】

1 【割当予定先の状況】

a. 割当予定先の概要	名称	伊藤忠商事株式会社
	本店所在地	大阪市北区梅田3丁目1番3号
	直近の有価証券報告書等の提出日	有価証券報告書 事業年度 2024年度（第101期） （自 2024年4月1日 至 2025年3月31日） 2025年6月18日関東財務局長に提出 半期報告書 2025年度中（第102期中） （自 2025年4月1日 至 2025年9月30日） 2025年11月10日関東財務局長に提出
b. 提出者と割当予定先との間の関係	出資関係	・当社が保有している割当予定先の株式の数：該当事項はありません。 ・割当予定先が保有している当社の株式の数：該当事項はありません。
	人事関係	該当事項はありません。
	資金関係	該当事項はありません。
	技術関係	該当事項はありません。
	取引関係	伊藤忠商事の子会社である伊藤忠リート・マネジメント株式会社が運用する投資法人及び私募ファンドへの不動産の販売の取引があります。また、伊藤忠商事の子会社である伊藤忠建材株式会社より建設資材の購入の取引があります。

（注）割当予定先の概要及び提出者と割当予定先との間の関係の欄は、本有価証券届出書提出日現在のものです。

c. 割当予定先の選定理由

伊藤忠商事は、1950年7月に旧株式会社大阪証券取引所及び東京証券取引所に普通株式を上場しているとのこと。伊藤忠商事は、伊藤忠グループ（伊藤忠商事並びにその子会社186社及び関連会社78社（2025年9月30日現在）から成るグループ。以下同じです。）を構成しており、国内外のネットワークを通じて、繊維カンパニー、機械カンパニー、金属カンパニー、エネルギー・化学品カンパニー、食料カンパニー、住生活カンパニー、情報・金融カンパニー、第8カンパニー（注1）（注2）が人々の暮らしを支える様々な商品やサービスを提供するため、原材料等の川上から川下のコンシューマービジネスまでを包括的に事業領域とし、多角的なビジネスを展開しているとのこと。です。

その中でも、住生活カンパニーは「生活資材・物流部門」及び「建設・不動産部門」より構成され、北米建材、紙パルプ、モビリティ、物資、3PL（注3）、国際物流等を取扱う「生活資材・物流部門」と、木材・住宅資材を取扱う建設建材事業、住宅・物流施設等の不動産開発事業、不動産運用・建物管理運営事業を取扱う「建設・不動産部門」それぞれの持つ総合力とグローバルネットワークで社会に新たな価値を提供し、豊かな住生活の実現に貢献していると考えており、また伊藤忠商事の企業価値向上に寄与していると考えているとのこと。です。

なお、公開買付者は、商号をSI株式会社とし、本公開買付けを通じて当社株式を取得及び所有することを主たる目的として、2026年1月29日に設立された、伊藤忠商事が100%を出資する株式会社であり、本公開買付け及び本第三者割当増資の実施後の将来的な資本政策の柔軟性を確保する観点から、伊藤忠商事は公開買付者を本公開買付けの実施主体としているとのこと。です。ただし、本公開買付け及び本第三者割当増資の実施後に当社株式を追加で取得するかどうかは現時点では未定であり、本公開買付け及び本第三者割当増資の実施後に、公開買付者らにおいて、当社株式を追加取得することを改めて検討する可能性があります。が、現時点では、その時期及び条件等の検討は行っていないとのこと。です。

- （注１）カンパニーとは、伊藤忠商事内における事業部門を、独立性を高めた１つの会社とみなした組織とことです。それぞれのカンパニーに経営資源と権限を委譲することで、カンパニーが責任をもって迅速かつ柔軟な経営を行い、それぞれの分野のニーズに対応した事業を展開しているとのこと。
- （注２）第８カンパニーとは、他７カンパニーと協働し、特に生活消費分野に強みを持つ伊藤忠商事の様々なビジネス基盤を最大限活用しながら、異業種融合・カンパニー横断の取り組みを加速させ、市場や消費者ニーズに対応した「マーケットインの発想」による新たなビジネスの創出・客先開拓を行う組織とことです。
- （注３）３PL（Third Party Logistics）とは、顧客の物流業務全般を第三者企業が受託し、物流効率化の提案を図ることをいうとのこと。伊藤忠商事の国内物流サービスでは、様々な商材の在庫保管、通関・検品・流通加工作業などの物流機能の提供、拠点見直しによる根本的な物流課題の解決等、幅広い分野でのサービスを提供しているとのこと。

一方、当社は、1999年４月に事業用不動産の売買仲介、賃貸仲介及び管理を事業目的として株式会社サンフロンティアとして創立し、2000年11月に、現社名に商号変更いたしました。その後、2004年12月にジャスダック証券取引所へ上場、2007年２月には東京証券取引所市場第一部に上場し、さらに2022年４月に行われた東京証券取引所の市場区分の見直しに伴い、本届出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おります。

当社は、1999年の創業以来、「利他」（＝思いやりの心。「一生をかけて、どれだけ多くの人に役立たせていただくことができるか」という価値観のもと、全従業員が思いやりをもって協力し、誠実に仕事に取組み社会に貢献していくという考え方）を社是として掲げ、「全従業員を守り、物心両面の幸福を追求すると同時に、共創の心をもって、人類社会の進化発展に貢献し、持続可能な社会を実現する」という経営理念の実現を果たすべく事業に取り組んでまいりました。本届出書提出日現在、当社グループ（当社及び子会社39社により構成される企業グループをいいます。以下同じです。）の事業は、既存不動産の再生と活用を通じた街づくりを目指す「不動産再生事業」並びに「不動産サービス事業」、地域の活性化につながる「ホテル・観光事業」、及び海外開発・運営事業と建設事業等の「その他」の４つのセグメントで構成しております。

当社は、祖業となる「不動産再生事業」は環境面と経済面で社会的意義が高く、既存建物を解体せずに活用・改修することにより、建設廃棄物の抑制や資源の有効活用につながる点で環境面における意義があると考えており、また、老朽化や稼働率低下により十分に活用されていない不動産に再生を施し、その経済的価値を高めることで、不動産の有効活用を通じた付加価値を創出する点で経済面においても一定の社会的意義があると位置付けております。このような不動産再生事業において、競合他社と比較し、差別化された事業モデルを展開していると考えております。

これに対し、プラットフォーム機能を担う「不動産サービス事業」は、不動産オーナー及びテナントに対してプロパティマネジメント、賃貸・売買仲介等のサービスを継続的に提供することにより顧客基盤を中長期的に拡大強化しており、これらのサービスを通じて、不動産に関する情報や取引機会が継続的に集積する基盤的な役割を担っていると考えております。

当該顧客基盤を通じて得られる物件情報やテナントニーズを「不動産再生事業」に活用できると同時に、「不動産再生事業」で取得・再生した物件について、「不動産サービス事業」においてプロパティマネジメントやリーシングを行うことも可能である点で、両事業の間には強い相乗効果があります。

当社は、これら「不動産再生事業」及び「不動産サービス事業」を一体的に推進してきたことにより、国内の既存不動産を対象とした再生事業において、比較的早期から取得、再生及び運営を一体的に行う事業を展開してきたと考えております。加えて、入居前に内装や設備を整えた「セットアップオフィス」の開拓者であることや、再生を意味する「リブランニング」について当社が商標登録を行っている点などを踏まえ、既存不動産の再生事業において先駆的なポジショニングを築いてきたと考えております。こうした事業展開を通じて、既存事業の拡張だけでなく、新規の周辺事業に対する細心かつ大胆な投資を可能にしてきたと考えております。

また、ホテルの開発・運営事業を営む「ホテル・観光事業」においては、地域資源を活かしたホテルの開発・運営を通じて、地域における雇用の維持・創出や観光資源の価値向上等を図り、地域経済の活性化に寄与することを企図する事業と位置付けております。その上で、日本全国各地に自社によってホテルを開発し、一定期間の運営後に不動産を売却して開発利益を得、引き続きリースバックによりホテル運営を継続し、オペレーション収入を得るという収益モデルで事業を推進しております。さらに、既存ホテルをM&Aにより取得することや運営受託やリースで運営に専念することも増えてきており、こうした様々な手法を駆使して運営ホテルのネットワークの拡大に努めております。

このような中で、当社グループは、2013年に「10年で売上10倍」という目標を掲げ（2013年３月期の売上高は約

106億円、経常利益は約20億円）、今般、2025年3月期を最終年度とする中期経営計画において、売上高は約1,031億円、経常利益は約204億円と、それぞれの目標を達成し、更なる飛躍を加速させられるチャンスを探ってまいりました。そして、当社グループの社風や独自性を維持しながら、経営理念の実践を通して社会課題を解決し、当社グループの企業価値を向上させるためには、戦略的なアライアンスも有効な選択肢の一つとして継続的に検討してまいりました。

このような状況の中、伊藤忠商事は、従前よりシナジー効果の見込まれる企業との資本業務提携を推進しており、特に建設・不動産業界においては、①建設アライアンス構築（注4）、②安心安全、脱炭素社会の実現、③循環型不動産事業モデルでの協業（注5）、④顧客基盤拡充・競争力向上、を基本方針とし、川上（建材）から川下（不動産）までのバリューチェーンを構築することで、建設・不動産分野において優良企業群とのアライアンスを強化し、SDGsや国土強靱化等の社会課題対応に取り組んできたとのことです。具体的には、2021年12月に、伊藤忠商事は西松建設株式会社との資本業務提携を開始し、不動産開発事業や工事発注、資機材調達等における連携を深めてきたほか、2023年5月にはオリエンタル白石株式会社との資本業務提携により橋梁事業やプレストレストコンクリート技術を通じた官民連携事業の協同推進に取り組み、社会基盤整備への貢献を目指しているとのことです。

（注4）建築アライアンスにおいては、西松建設株式会社やオリエンタル白石株式会社への出資等、現場課題を解決する技術や工法を持つ建設業界の優良企業群との建設アライアンス構築により、業界の省人化・効率化・DX化を推進しているとのことです。

（注5）循環型不動産事業モデルとは、不動産開発・収益不動産への投資・運用を通じたバリューチェーンの構築・拡充をいうとのことです。

伊藤忠商事は、このようなアライアンス強化の取組みを通じて、住宅・物流施設・オフィスビル等のアセットクラスにおいて、資材供給・施工、土地仕入・開発、管理・リーシング、運用の一連の機能提供が可能となった一方で、国内新築開発コストの高騰や人手不足による建設リソース枯渇を受け、既存のビジネス領域における収益力向上余地に課題があると認識していたとのことです。伊藤忠商事は、既存のビジネス領域に代わる新たな収益拡大機会を模索する中、既存物件のリノベーション領域に着目したとのことです。特に国内不動産市場で最大規模を誇るアセットクラスのオフィスビル市場においては、土地の仕入れの制約や人手不足による工事期間の長期化等により都心部及び地方中核都市圏での新築オフィスビル供給は限定的となりつつある一方、築年数が経過したオフィスビルストックは膨大であり、従来であれば新築開発素地として解体されていたオフィスビルのリノベーションにより、環境負担を軽減しつつ供給を維持する有効な手段になり得ると考えているとのことです。伊藤忠商事は、これら社会・市場課題の解決こそが潜在的な収益拡大の鍵であると考え、不動産リノベーション領域におけるアライアンスの強化を目論んでいたとのことです。

そのような中、伊藤忠商事は、2025年2月中旬、大和証券株式会社（以下「大和証券」といいます。）を通じて、伊藤忠商事及び当社の戦略的パートナーとしての提携可能性を察知し、双方において初期的に協議の意向があることを大和証券を介して確認したとのことです。伊藤忠商事としては、国内住宅・物流不動産開発事業にて確立した事業基盤を基に、新たな成長の柱としてリノベーション領域における事業拡大を目指していたことから、不動産再生事業に強みを持つ当社は、伊藤忠商事のリノベーション領域における事業拡大のパートナー候補になると考えていたとのことです。2025年3月中旬に、当社は伊藤忠商事との初回面談を行い、当社は伊藤忠商事に対して第三者割当増資の引き受けについての提案を行いました。そして、当社は伊藤忠商事との間で両社の事業性及び事業の方向性が一致することが確認できたため、本取引を含めた戦略的パートナーシップの構築の可能性を探るべく、伊藤忠商事との間で具体的な協業可能性の検討を目的とした事業領域ごとの分科会を複数回実施する等、伊藤忠商事との間で具体的な協議・検討を開始いたしました。

2025年2月、当社は、大和証券を通じて伊藤忠商事から、当該戦略的パートナーとして協議の意向がある旨の打診をいただいたため、当社は、2025年2月中旬時点において、伊藤忠商事との協議・検討を行うにあたり、公開買付者ら、当社及びAAGS S5, L.P.（以下、「本応募合意株主」といいます。）から独立したファイナンシャル・アドバイザーとして大和証券を、リーガル・アドバイザーとして森・濱田松本法律事務所外国法共同事業（以下「森・濱田松本法律事務所」といいます。）をそれぞれ選任し、本取引を含めたパートナーシップの構築を協議・検討するための体制を構築しました。

当社は、今後の事業展開、とりわけ「不動産再生事業」及び「ホテル・観光事業」における案件規模の拡大や事業領域の広がりに伴い、継続的に用地取得や建設工事費等の資金需要が見込まれることから、単に市場を通じて資

本参加を受けるのではなく、中長期的な視点で当社の事業成長を支援し得る戦略的パートナーとの間で、第三者割当増資の形により安定的な資本関係を構築することが、当社の資金調達必要性にも対応しつつ事業機会を着実に取り組んで行く上で望ましいと考えるに至りました。そして、当社は、第三者割当増資による少数株主への影響にも配慮しつつ、当社の具体的な事業機会及び資金需要を踏まえ、必要な範囲において当該手法を用いることが合理的であると考え、伊藤忠商事に対して、パートナーシップの構築手法として本第三者割当増資が望ましいと考えている旨を伝えることに至りました。また、伊藤忠商事も、当社との間で協議・検討を行うにあたり、2025年6月4日、公開買付者ら、当社及び本応募合意株主から独立したリーガル・アドバイザーとして西村あさひ法律事務所・外国法共同事業を、2025年10月3日、公開買付者ら、当社及び本応募合意株主から独立した第三者算定機関として株式会社KPMG FAS（以下「KPMG」といいます。）をそれぞれ選任し、本取引を含めたパートナーシップの構築を協議・検討するための体制を構築したとのことです。

2025年3月中旬の伊藤忠商事との初回面談時において、当社より、大型案件への取組等既存オフィスビル事業の拡大及び当社が展開するホテルチェーンの発展を目的とした資金需要の申し出をいたしました。伊藤忠商事として、当社は、引き続き事業領域の拡大を目指す中でその資金需要が旺盛であり、また、当社が将来にわたりそれらを賄えるだけの手元の流動性及び追加借入余力を確保可能な財務健全性を強化することは、当社の事業が安定的に営まれる可能性を高め、ひいては伊藤忠商事が当社からの配当収入を安定的に受け取る可能性が高まることに加えて、当社の財務健全性が失われることで伊藤忠商事と当社との間の協業が頓挫するおそれを極力排除し、今後安定的に提携の効果を取り込むことが期待できるため、伊藤忠商事の企業価値向上にも資すると考えたことから、慎重な検討の結果、伊藤忠商事は、両社が目指す成長戦略を実現し、当社における資金需要に応えつつ当社との強固な資本関係を構築する手段として、当社による第三者割当増資を引き受ける方針で検討を進めてきたとのことです。

また、伊藤忠商事は、当社との間で、第三者割当増資における新株発行数等の条件について協議をするとともに、並行して具体的な協業可能性の検討を目的とした事業領域ごとの分科会を複数回実施したとのことです。その後、2025年9月上旬に、当社から本新株予約権付社債を保有する重要な関係者として本応募合意株主の紹介を受け、本応募合意株主との間において、伊藤忠商事と当社との業務提携の可能性についての初期的な議論を行う機会を得たとのことです。それ以降、伊藤忠商事は、当社との間における協議及び検討と並行して、本応募合意株主との間において、伊藤忠商事と当社の間の業務提携の方法、業務提携により生じ得るシナジー、並びに本応募合意株主が所有する本新株予約権付社債に付された新株予約権の目的となる当社株式の伊藤忠商事による取得及び伊藤忠商事による第三者割当増資の引受けを含む当社への資本参画の具体的な方法について協議を重ねていたとのことです。

そして、伊藤忠商事は、当社及び本応募合意株主との間でそれぞれ実施した協議・検討を踏まえ、本応募合意株主から当社株式を取得できる可能性は低いと考えたこと及び当社において資金需要が旺盛であることが確認できたことから、第三者割当増資を引受けを契機に当社との間でパートナーシップを構築することが伊藤忠商事及び当社の企業価値向上に資するとの考えに至り、当該パートナーシップの構築について当社との間で正式な検討を開始すべく、2025年10月1日、（i）伊藤忠商事が当社による第三者割当増資を引き受ける方針であること、（ii）伊藤忠商事が保有する当社の議決権に係る本新株予約権付社債に係る新株予約権が全て行使されたと仮定した状態の議決権割合が20.0%になるような当社株式を取得したい意向があること、（iii）パートナーシップの構築に伴う協業案を記載した提案書（以下「意向表明書」といいます。）を当社に提出したとのことです。

これに対し、当社は、伊藤忠商事に対し、伊藤忠商事に対する第三者割当増資については、大規模な第三者割当増資による当社の少数株主に対する影響を踏まえて想定される増資額の必要性及び相当性については慎重な検討が必要であると考えている旨を回答しました。

また、かかる状況の中で、伊藤忠商事は、同年10月中旬、本応募合意株主にとって経済的に合理性があると判断される場合は、本応募合意株主より本応募合意株主が所有する本新株予約権付社債に付された新株予約権の目的となる株式数のうち一部の譲渡を行う意向を持っている旨の打診を受けたとのことです。そして、当社は、2025年10月20日、伊藤忠商事に対し、意向表明書の内容を踏まえて、創業以来培ってきた経営理念を実践しつつ、創業来の経営の自主性を尊重していただくこと、上場会社としての独立性を維持するために東京証券取引所のプライム市場の上場維持基準として要求されている流通株式比率35%を安定的に確保できる水準で、かつ、できるだけ多くの流通株式比率を維持したい意向、及び第三者割当増資による希薄化の程度を東京証券取引所の有価証券上場規程第432条に定める独立第三者からの意見入手又は株主の意思確認手続きが必要となる25%以上の希薄化を伴う第三者割当増資とならない水準で、かつ、既存株主への希薄化の影響を考慮したうえで資金ニーズに対して最低限の新株発行

に抑えたいという旨の要請をいたしました。そのため、伊藤忠商事は、本応募合意株主の意向及び当社の要請等を勘案し、本応募合意株式を含む当社株式の取得を含めたストラクチャーの検討を開始すべく、同年10月下旬、本応募合意株主に、伊藤忠商事が本応募合意株式を含む当社株式の取得に関心がある旨を伝達したとのことです。

当社は、2025年12月16日、伊藤忠商事より、伊藤忠商事が当社とより緊密な資本関係を構築すること、また、当社の要請及び本応募合意株主より上記売却意向があったこと等を総合的に勘案し、その具体的な方法として、当社の財務健全性を強化し、当社の資金需要を満たすという要請を満たしつつ、当社株式の希薄化に配慮しながらも当社とより緊密な資本関係を構築するために必要な当社株式を取得できるよう、本応募合意株主に加えて当社の株主の皆様からも広く当社株式を取得する機会を確保するために、公開買付けと第三者割当増資を組み合わせることを提案として受けました。そして、伊藤忠商事は、2025年12月25日、上記ストラクチャーを前提とした取引について当社との間で協議・検討を行うため、公開買付者ら、当社及び本応募合意株主から独立したファイナンシャル・アドバイザーとして野村證券株式会社を選任したとのことです。そして、伊藤忠商事は、当社との間で資本業務提携の内容の詳細、公開買付けと第三者割当増資を組み合わせるスキーム及び第三者割当増資によって引き受ける株数等について慎重に協議・検討を行ってきたとのことです。

当社は上記提案を慎重に検討いたしました。当社は、本第三者割当増資の割当予定先である世界有数の総合商社である非財閥系の伊藤忠商事とそのグループは、有為な人材を豊富に有し、非資源事業の強みが特徴の安定した収益基盤を築いており、新ビジネスを展開した実績が豊富で、高いブランド力と多様な事業ポートフォリオを誇っていると考えております。こうした広範なネットワークと豊富な情報と資金力は、当社グループの差別化ポイントであるものづくり力と心温かいサービスと組み合わせることによって、ビジネス機会を倍加させ、両社グループの相乗効果を生み出すことが期待されると考えております。特に事業面では、当社グループが都心5区（千代田区、中央区、港区、渋谷区、新宿区）の中小型オフィスビルの再生と活用に変化したワンストップ・サービスを強みとしてきたことに対し、伊藤忠グループは首都圏及び京阪神地域を中心に住宅の開発・管理に強みを発揮し、また大型オフィス・商業施設・物流施設などの大規模物件の開発・管理の実績を有していると考えております。その上で、伊藤忠商事の企業理念である「三方よし」は、取引先・顧客のみならず社会全体への価値提供を重視し、関係者全体の利益の実現を志向する考え方であり、他者への貢献を重視する姿勢は、当社グループの社是である「利他」とも方向性を同じくするものであることから、両社の社風には類似性と親近感があると考えております。当社としては、特に、伊藤忠グループの有する潤沢な資金力、幅広い内外のネットワーク、資機材の安定的調達力、ゼネコンの高度な機能並びに商業・流通用及び居住用ビルで培った豊富な経験と圧倒的な実績等の強みを活用することで、都心オフィスビルの再生事業といった「不動産再生事業」を中心に事業を一層拡大させることができると考えております。そして、以下「（キ）業務提携の内容」に記載する業務提携を行うことで、両社グループにおける既存分野において重複がほとんどなく、むしろ補完関係にあるため、両社の競争力の向上を目指すことができ、また、伊藤忠グループの有する上記の強みを活用することで、「不動産再生事業」及び「ホテル・観光事業」を中心に、当社グループの企業価値の更なる向上を目指すことができると考え、業務提携を行うことといたしました。

当社においては、継続的な企業価値向上に向け、引き続き新規ホテルの開発を進める必要があり、現在も上記「4 新規発行による手取金の使途 （2） 手取金の使途 ①新規ホテル開発に伴う不動産取得、建設工事投資」に記載のとおり、ホテル開発を進めております。本第三者割当増資により調達した資金の一部を、新規ホテル開発のための不動産取得やホテルの建設工事費等に充当することで、更なる事業の拡大に繋がります。具体的には、2027年3月期において予定しているホテルの開業（愛媛県松山市、熊本県大津町、栃木県宇都宮市、青森県六ヶ所村、愛知県豊川市、山形県酒田市、秋田県秋田市、沖縄県名護市）のほか、東京都東銀座、長野県軽井沢町、神奈川県箱根町、静岡県熱海市、山梨県富士河口湖町、沖縄県石垣市等において予定しているホテル開発の費用に約60億円を充当する予定です。

加えて、当社として都心オフィスの再生事業にも力を入れ、足元もプロジェクトを推進しておりますが、伊藤忠商事との業務提携に基づき同社との共同事業として、都心オフィスの再生事業の更なる規模拡大を目指します。これらの用地取得や建設工事費等の資金も必要となりますが、業務提携に加えて本第三者割当増資を併せて実施し、その調達資金の一部である約68億円をもって当該資金需要に充当することで、都心オフィスの再生事業を一層拡大させるとともに伊藤忠商事との業務提携をより実効的に進めます。

かかる業務提携は、両社グループの強みを最大化できる有効な施策であり、また、本第三者割当増資により本資本業務提携により生じるものも含む当社の資金調達の必要性にも対応できるものであることから、当社の中長期的な企業価値の向上及び株主価値の増大に資するものであると考えております。

以上のとおり、当社としては、本第三者割当増資が、本資本業務提携により当社に生じる資金調達の必要性にも対応するものであり、当社の中長期的な企業価値の向上及び株主価値の増大に資すると同時に、本第三者割当増資

に加えて本公開買付けを行い、伊藤忠商事が当社とより緊密な資本関係の構築を図ることは、かかる本資本業務提携の目的を実現させる上で、両社のより強固な協力関係を構築しうるものであり、ひいては一層の当社の企業価値向上及び株主価値の増大に資するものであると判断いたしました。

また、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。）に関しては、当社は、伊藤忠商事から、2026年2月24日、本公開買付価格を2,800円とする旨を伊藤忠商事から本応募合意株主に対し伝達し、同日、本応募合意株主との間で本公開買付価格について合意に至ったこと、及び本応募合意株主の所有する本新株予約権付社債に付された新株予約権の目的となる株式のうち一部について、本公開買付けの応募が見込めることに加え、当社の少数株主からの本公開買付けに対する応募についても一定程度見込める水準であると判断し、最終的な意思決定は2026年2月25日開催予定の伊藤忠商事の取締役会での決議によることを前提として、本公開買付価格を2,800円とする旨の通知を口頭で受けました。これに対して、当社は、大和証券や森・濱田松本法律事務所からの助言を踏まえ、伊藤忠商事から通知された本公開買付価格について、本公開買付けが当社の企業価値向上及び株主価値の向上に資することに加え少数株主の利益保護に配慮しているかという観点から詳細な検討を行った結果、（i）本公開買付価格である2,800円は直近18年間（本公開買付けの公表日前日である2026年2月24日から遡って本公開買付価格が対象者株式の市場価格を一貫して上回る最長の期間）における当社株式の終値の最高値である2,571円（2026年2月19日）を超える価格であり、市場で当社株式を取得した株主に経済的不利益が生じない価格であるといえること（ii）当社株式の売却を希望する当社の少数株主にとって妥当な価格での売却機会が確保されていると評価できること（なお、応募株券等の総数が買付予定数の上限を超え、あん分比例の方式による決済が行われる可能性があるものの、かかる場合であっても、当社株式の売却を希望する当社の少数株主は、基本的には保有する当社株式の一部については本公開買付けにおいて売却することが可能であり、また、本公開買付けにおいて売却することができなかった残りの当社株式についても、公開買付者が本取引後も引き続き当社株式の上場を維持する方針であることから、引き続き売却を希望する場合には、東京証券取引所プライム市場で売却する機会があり、他方で保有を継続する場合には、当社と伊藤忠商事による施策の実施により当社の企業価値が向上することによる利益を享受する機会があること）、及び（iii）公開買付者らが本取引後も当社株式の上場を維持する方針であり、当社株式の売却を希望しない当社の少数株主にとっては本取引後も当社株式を継続して所有するという選択肢をとることができ、中長期的には、当社と伊藤忠商事による施策の実施により当社の企業価値が向上することで、本第三者割当増資による当社株式の希薄化による不利益を上回る利益が期待できると考えられることから、少数株主の利益保護に十分留意されていると判断し、同日、最終的な意思決定は2026年2月25日開催予定の当社取締役会での決議によることを前提として、本公開買付価格を2,800円とすることで応諾する旨を公開買付者に回答しました。その後、伊藤忠商事は2026年2月25日開催の取締役会において、当社に対して本公開買付価格について2,800円とすることを決定した旨を伝達したとのことです。これに対し、当社から改めて応諾する旨を回答いたしました。

なお、本資本業務提携契約において一定の事前承諾事項が定められていることにも鑑みると、単体で会社運営する際に比して意思決定スピードが鈍る可能性が考えられるものの、当社としては、より緊密な資本関係を構築のうえ伊藤忠商事とともに上記の施策を推進していくことによる企業価値向上及び株主価値増大のメリットの方が大きいと考えております。本資本業務提携契約における事前承諾事項の詳細は、下記「（オ）事前承諾事項」をご参照ください。

これらの検討の結果、当社は、本取引により当社が伊藤忠商事とより緊密な資本関係を構築のうえ、上記の各施策をより一層推進させることにより、当社の中長期的な企業価値向上及び株主価値増大に資すると判断し、また、本公開買付価格も当社の少数株主の利益保護に十分留意した水準となっていることも踏まえ、2025年2月25日開催の取締役会において、本公開買付けに賛同の意見を表明する旨を決議いたしました。

また、本公開買付けには買付予定数の上限が設定され、本公開買付け後も当社株式の上場が維持される予定であることから、株主の皆様としては本公開買付け後も当社株式を保有するという選択肢をとることも十分な合理性が認められることに鑑み、株主の皆様が本公開買付けに応募するか否かについては、株主の皆様のご判断に委ねる旨を併せて決議いたしました。

当社は、伊藤忠商事との間で、2026年2月25日付で本資本業務提携契約を締結します。本資本業務提携契約において、（i）2026年4月1日を払込期日とし、1株当たり払込金額を2,438円として、当社が本第三者割当増資において発行する普通株式5,500,000株の全てを引き受けることを合意するとともに、（ii）伊藤忠商事及び当社が有するリソース及びノウハウを結集し、両当事者の既存事業の拡大や新規事業の展開によって、両当事者の中長期的な企業価値の向上を実現することを目的として業務提携を行うことに合意いたします。

本資本業務提携契約の概要は以下のとおりです。

(ア)目的

当社が創業以来培ってきた経営理念を実践しつつ、創業来の経営の自主性を尊重し、上場会社としての独立性を維持することを前提として、本第三者割当増資及び本公開買付けにより伊藤忠商事が当社株式を取得することを通じて伊藤忠商事と当社との間で資本関係を構築するとともに、相互に対等の精神で、伊藤忠商事及び当社が有するリソース及びノウハウを結集し、両当事者の既存事業の拡大や新規事業の展開によって、両当事者の中長期的な企業価値の向上を実現することを目的とする。

(イ)本公開買付けに関する事項

当社は、本資本業務提携契約の締結日に開催される当社の取締役会において、本公開買付けに賛同する旨を決議（以下「本賛同決議」という。）し、法令等に従い、その内容を公表するものとする。

当社は、本資本業務提携契約の締結日以降、公開買付期間の末日までの間、本賛同決議を維持し、変更又は撤回せず、また、本賛同決議と矛盾する内容のいかなる決議も行わないものとする。ただし、当社は、伊藤忠商事以外の者から本競合提案等（下記「（エ）独占交渉義務」で定義する。）を受領し、かつ、伊藤忠商事との間で協議を行ってもなお、当社の取締役会において、本公開買付けについて賛同意見を表明することが当社の取締役としての善管注意義務違反を構成する可能性が高いと合理的に判断する場合には、本賛同決議を変更又は撤回することができるものとする。

(ウ)本第三者割当増資の実施

当社は、本第三者割当増資を行い、伊藤忠商事は、当社が金融商品取引法に基づき本第三者割当増資に関して提出した有価証券届出書の届出の効力が発生していることを条件として、当社が発行する普通株式を引き受けるものとする。

伊藤忠商事による本第三者割当増資に係る払込みは、①当社の表明及び保証（注１）が重要な点において真実かつ正確であること、②当社が、本第三者割当増資に係る払込みまでに履行又は遵守すべき義務を重要な点において履行又は遵守していること、③本第三者割当増資に係る有価証券届出書の効力が適法かつ有効に発生し、かつ、適法かつ有効に存続していること、④本第三者割当増資に係る総数引受契約書が適法かつ有効に締結され、かつ、何らの変更なく適法かつ有効に存続していること、⑤本第三者割当増資又は本資本業務提携の実行を制限又は禁止する旨の司法・行政機関等の判断等が存在せず、かつ、本第三者割当増資又は本資本業務提携を制限若しくは禁止し又はその効力を争う訴訟等も存在しておらず、また、かかる訴訟等の申立て（合理的な理由のない濫用的なものを除く。）も存在しないこと、⑥当社が、本第三者割当増資を承認する旨の取締役会決議を行っており、これが変更又は撤回されておらず、その効力が有効に存続しており、伊藤忠商事が当該取締役会決議に係る取締役会議事録の写しを受領していること、⑦当社が、本応募合意株主から、本第三者割当増資又は本資本業務提携の実行又は本資本業務提携契約の履行にあたり必要となる承諾等を書面により取得しており、かつ、本第三者割当増資に係る払込みまでにかかる承諾等が変更又は撤回されておらず、有効であること、⑧当社グループの財務状態、経営成績、キャッシュ・フロー、事業、資産又は負債に重大な悪影響を及ぼす可能性のある事由又は事象が発生又は判明していないこと等の、本資本業務提携契約に定められた条件が全て満たされていることを前提条件とする。なお、当該前提条件が満たされない場合であっても、伊藤忠商事がその裁量により本第三者割当増資に係る払込みを行うことは妨げられない。

当社による本第三者割当増資に係る株式発行は、①伊藤忠商事の表明及び保証（注２）が重要な点において真実かつ正確であること、②伊藤忠商事が、本第三者割当増資に係る払込みまでに履行又は遵守すべき義務を重要な点において履行又は遵守していること、③本第三者割当増資に係る有価証券届出書の効力が適法かつ有効に発生し、かつ、適法かつ有効に存続していること、④本第三者割当増資に係る総数引受契約書が適法かつ有効に締結され、かつ、何らの変更なく適法かつ有効に存続していること、⑤本第三者割当増資又は本資本業務提携の実行を制限又は禁止する旨の司法・行政機関等の判断等が存在せず、かつ、本第三者割当増資又は本資本業務提携を制限若しくは禁止し又はその効力を争う訴訟等も存在しておらず、また、かかる訴訟等の申立て（合理的な理由のない濫用的なものを除く。）も存在しないことを前提条件とする。なお、当該前提条件が満たされない場合であっても、当社がその裁量により本第三者割当増資に係る株式発行を行うことは妨げられない。

当社は、会社法第124条第４項に基づき、本資本業務提携契約の締結日以降に開催され、かつ、本第三者割当増資に係る払込みがなされた日の前日以前の日を権利行使の基準日とする株主総会において、伊藤忠商事が、本第三者割当増資において発行される当社株式に係る議決権を行使することができるものと定めるものとする。

(注1) 本資本業務提携契約において、当社は、公開買付者に対して、本資本業務提携契約の締結日及び本第三者割当増資に係る払込みがなされる日において、当社に関する表明保証事項として、(i)適法かつ有効な設立・存続、(ii)本資本業務提携契約締結に係る権限及び能力、(iii)本資本業務提携契約の有効性及び執行可能性、(iv)本資本業務提携契約の締結及び履行についての法令等の違反の不存在、(v)本資本業務提携契約の締結及び履行に係る手続の履践、(vi)倒産手続等の不存在、及び(vii)反社会的勢力への非該当性・反社会的勢力との関係の不存在について、当社グループに関する表明保証事項として、(a)適法かつ有効な設立・存続・範囲、(b)倒産手続等の不存在、(c)株式等の適法かつ有効な発行・存在、(d)財務諸表の適切性・正確性、(e)2025年10月1日以降の後発事象の不存在、(f)契約等の適法かつ有効な締結・存続、(g)関連当事者取引の範囲、(h)債務保証の不存在、(i)重要資産の適法かつ有効な所有権・使用权・利用権、(j)重要知的財産権の適法かつ有効な所有権・使用权・利用権、(k)重要システムの適法かつ有効な所有権・使用权・利用権、(l)情報セキュリティの徹底、(m)事業に関する許認可等の取得、(n)公租公課等の支払等、(o)法令違反の不存在、(p)労働関係法令等の遵守、(q)訴訟・紛争の不存在、(r)環境関連法令の遵守、(s)保険への加入、(t)反社会的勢力への非該当性・反社会的勢力との関係の不存在、(u)ブローカー・アドバイザーに対する支払いの不存在、及び(v)情報開示の正確性・十分性について、表明及び保証を行う。

(注2) 本資本業務提携契約において、公開買付者は、当社に対して、本資本業務提携契約の締結日及び本第三者割当増資に係る払込みがなされる日において、公開買付者に関する表明保証事項として、(i)適法かつ有効な設立・存続、(ii)本資本業務提携契約締結に係る権限及び能力、(iii)本資本業務提携契約の有効性及び執行可能性、(iv)本資本業務提携契約の締結及び履行についての法令等の違反の不存在、(v)本資本業務提携契約の締結及び履行に係る手続の履践、(vi)倒産手続等の不存在、(vii)本第三者割当増資の払込みに係る資金の確保、及び(viii)反社会的勢力への非該当性・反社会的勢力との関係の不存在について表明及び保証を行う。

(エ)独占交渉義務

当社は、本資本業務提携契約の締結日から本第三者割当増資に係る払込みがなされるまでの間、いかなる第三者に対しても、又はいかなる第三者との間においても、直接又は間接に、本第三者割当増資及び本公開買付け又は本資本業務提携と矛盾又は抵触しうる資本提携、株式譲渡、合併、会社分割、株式交換、株式移転、株式交付、事業の全部又は一部の譲渡その他これらに類する取引（以下「抵触取引等」という。）に関連して、情報提供、提案、勧誘、協議、交渉又は取引の実行を一切行わないものとする（以下「独占交渉義務」という。）。

また、当社は、第三者より抵触取引等に関連して当社グループに対して提案又は勧誘（以下「本競合提案等」という。）が行われたことを認識した場合は、直ちにその内容を伊藤忠商事に対して通知し、対応につき誠実に伊藤忠商事と協議するものとする。本競合提案等が行われた場合において、当社が伊藤忠商事との当該協議を行ってもなお、本競合提案等に係る検討等を行わないことが当社の取締役の善管注意義務の違反を構成する可能性があると当社の取締役会において合理的に判断する場合に、伊藤忠商事に対してその旨を書面により通知したときには、当社は独占交渉義務を負わない。

(オ)取締役候補者の推薦権等

伊藤忠商事は、当社に対し、本第三者割当増資に係る払込みがなされた日以降に開催される当社の株主総会において当社が提案する取締役候補者となるべき者として1名を推薦する権利を有し、当社は指名・報酬委員会において、被推薦者を取締役候補者とすべきであるか、真摯に検討するものとする。

また、伊藤忠商事は、原則として、伊藤忠商事が推薦した者が取締役でない期間、当社の取締役会に伊藤忠商事の指名する者1名をオブザーバーとして参加させ、傍聴させることができる。

(カ)事前承諾事項

伊藤忠商事及びその子会社の当社に対する議決権保有割合が5%以上である場合、当社は、本第三者割当増資に係る払込みがなされた日以降、伊藤忠商事の事前の書面による承諾のない限り、原則として、自ら又はその子会社をして、以下の行為の決定又は実施を行ってはならず、かつ、行わせてはならない。

- ① 当社の株式等の発行又は処分であって、伊藤忠商事及びその子会社が所有する当社の株式に係る議決権個数の当社の発行済株式に係る議決権総数に対する割合が低下することとなる行為又は当該行為に関する契約を締結する行為。

- ② 当社又は当社の子会社が、(i)「(キ)業務提携の内容」に定める業務提携（以下「本業務提携」といいます。）と矛盾若しくは抵触する業務提携（ただし、特定の第三者グループとの間でジョイントベンチャーを組成した上で行われる不動産の開発等及び特定の第三者グループに対して行われる素地化された不動産（更地化又は賃借人が存在しない状態となった不動産を意味する。）の売却であって、一定規模以上のものを含む。）及び(ii)伊藤忠商事の競合企業として伊藤忠商事と当社との間で別途合意する会社並びにこれらの子会社（ただし、不動産再生事業、不動産サービス事業又はホテル・観光事業を行うものに限る。）との間で業務提携を行う行為（いずれも当該行為に関する契約を締結する行為を含む。）。

(キ)業務提携の内容

伊藤忠商事及び当社は、両当事者の事業上のシナジーを追求するため、以下の内容の業務提携を行うものとし、その詳細については、別途両当事者間で協議のうえ決定するものとする。

- ① 当社が持つリブランニング事業（注3）におけるノウハウ・実績と、伊藤忠商事が持つグループネットワーク・資金力を活用した投資機会の拡大（当社がこれまで進出できていなかった規模や地域の物件の取得、再生及び開発等の案件について共同して取り組むことを含む。）
- ② 当社のホテル事業の開発及びオペレーションノウハウと、伊藤忠商事の多様なアセットタイプの開発実績及び不動産バリューチェーンを活用し、相互連携することによるホテル出店機会の増加
- ③ 両当事者のネットワークを活用した土地と建物のソーシングにおける連携
- ④ 伊藤忠商事の持つサプライヤー・卸機能の効果的活用を通じた、当社によるリブランニング・開発事業における資機材調達効率化
- ⑤ 両当事者の不動産管理・運営機能を相互補完することによる、より広範な顧客へのアプローチの達成及び案件受注機会の拡大
- ⑥ 両当事者による、海外不動産事業における協業及び両当事者の既存関係先の紹介
- ⑦ 当社における地方活性化を切り口としたホテル事業と、伊藤忠商事の官民連携事業とを組み合わせ、地方自治体への営業手段多角化及び事業領域の拡大
- ⑧ 上記施策の着実な推進を目的とする人材の相互派遣
- ⑨ その他両当事者間で合意した事項

伊藤忠商事及び当社は、上記（イ）に記載の業務提携の検討及び実施に関する協議を行うことを目的として、各当事者が指名する者により構成される提携推進委員会を設置するものとする。

（注3）リブランニング事業とは、当社において、都心の既存オフィスビルを購入し、リノベーションを施すことで、お客様視点のニーズを具現化した高品質でデザイン性に優れた新しいコンセプトのオフィスビルへ生まれ変わらせ、当該オフィスビルの立地に根ざしたテナント誘致により稼働率を向上させることで市場価値を高め、ビルオーナーや投資家に対して再販売する事業をいう。

(ク)効力

上記のうち（オ）、（カ）及び（キ）の規定は、本第三者割当増資が適法かつ有効に完了していることを条件としてその効力を生じるものとする。

(ケ)終了事由

本資本業務提携契約は、本第三者割当増資の払込期日に払込みが実行されなかった場合、伊藤忠商事若しくは当社によって本資本業務提携契約に基づき解除された場合（注４）又は伊藤忠商事及び当社が本資本業務提携契約を終了させることにつき書面により合意した場合に終了するものとする。

（注４）本資本業務提携契約において、伊藤忠商事及び当社は、本第三者割当増資の払込みがなされる前においては、(i)相手方当事者の表明及び保証に重要な点において違反があった場合、(ii)相手方当事者の契約上の義務に重要な点において違反又は不履行があり、書面による催告にもかかわらず、当該違反又は不履行が是正されない場合、及び(iii)相手方当事者において倒産手続等の開始の申立てがなされた場合に、本第三者割当増資の払込みがなされた後においては、(a)相手方当事者の表明及び保証に本業務提携の実行に重大な悪影響を生じさせる違反があった場合、(b)相手方当事者の契約上の義務に本業務提携の実行に重大な悪影響を生じさせる違反又は不履行があり、書面による催告にもかかわらず、当該催告後14日を経過する日までにかかる違反又は不履行が是正されない場合、(c)相手方当事者において倒産手続等の開始の申立てがなされた場合、(d)伊藤忠商事が当社の株式等を一切所有しなくなった場合に、それぞれ相手方当事者に対して書面で通知することにより、本資本業務提携契約を解除することができる。

d. 割り当てようとする株式の数

割当予定先	割当予定株式数
伊藤忠商事株式会社	当社普通株式 5,500,000株

e. 株券等の保有方針

当社は、割当予定先より、当社株式の保有方針等について、中長期的に保有する意向である旨を書面で確認しております。

当社は割当予定先との間で、①割当予定先が本株式の発行から2年以内に割当新株式の全部又は一部を譲渡した場合には、その内容を当社に書面にて報告する旨、及び②当社が当該報告内容を株式会社東京証券取引所に報告し、当該報告内容が公衆の縦覧に供されることに割当予定先は同意する旨の確約書を締結する予定です。

f. 払込みに要する資金等の状況

当社は、割当予定先より、自己資金をもって本第三者割当増資に対する払込みを行う旨の説明を受けております。当社は、割当予定先が提出した直近の有価証券報告書及び半期報告書により、割当予定先の経営成績及び財政状態を確認しており、本第三者割当増資の払込みに関して十分な財産を保有していることを確認しております。

g. 割当予定先の実態

割当予定先である伊藤忠商事は、東京証券取引所プライム市場に上場しており、割当予定先が東京証券取引所に提出したコーポレート・ガバナンス報告書（最終更新日2026年1月6日）において、市民社会の秩序や安全に脅威を与える反社会的勢力との一切の関係・取引を遮断する方針を明示し、社員への教育啓蒙を定期的実施するとともに、取引等の相手方が反社会的勢力に該当しないことの事前確認を徹底する等、必要な社内体制の整備・強化を行う旨を表明しております。さらに当社は、割当予定先と締結する本資本業務提携契約において、割当予定先が反社会的勢力ではなく、反社会的勢力と何らの関係を有していない旨の表明保証を受けます。これらに基づき、当社は、割当予定先及びその役員が反社会的勢力とは一切関係がないものと判断しております。

2 【株券等の譲渡制限】

該当事項はありません。

3 【発行条件に関する事項】

(1) 払込金額の算定根拠及びその具体的内容

本株式の払込金額は、本第三者割当増資に関する取締役会決議日（2026年2月25日）の直前営業日である2026年2月24日まで3か月間（2025年11月25日から2026年2月24日まで）の東証プライム市場における当社普通株式終値（以下「終値」といいます。）の平均値である2,438円（円未満切捨て）といたしました。

本株式の払込金額について、本取締役会決議日の直前営業日までの3か月間の終値の平均を採用したのは、特定の一時点を基準とするよりも、一定期間の平均株価を採用する方が、一時的な株価変動の影響等の特殊要因を排除

でき、算定根拠として客観性が高く、また、本第三者割当増資に関する取締役会決議日の過去2か月間程度において当社株式のボラティリティが比較的高いことから、本取締役会決議日の直前営業日までの3か月間の平均をとることが当社株式の株価評価としてより適切であると判断し、割当予定先と当社との間で十分に協議し合意したものであります。

上記払込金額は本第三者割当増資に関する取締役会決議日の前営業日の株式会社東京証券取引所における当社普通株式の終値に0.9を乗じた額以上の価額であり、日本証券業協会の「第三者割当増資の取扱いに関する指針」に準拠していることなどから、当社は、上記払込金額は割当予定先に特に有利な金額には該当しないと判断しております。

なお、本公開買付価格は2,800円である一方、本第三者割当増資の発行価額は、公表前営業日までの3か月間の当社株式の東京証券取引所プライム市場における終値単純平均値である2,438円であるため、本公開買付価格と本第三者割当増資の発行価額との間で差異が生じております。これは、本第三者割当増資及び本公開買付けが、当社における資金需要に応えつつ当社とより緊密な資本関係を築くための一連一体の取引であるものの、本公開買付けは、当社の株主に金銭を交付し当社株式を取得するという当社の株主との取引である一方、本第三者割当増資は、当社に金銭を払い込むことにより当社株式を取得するという当社との取引であり、取引の性質が異なるため、それぞれ異なる考慮を行ったためとのことです。具体的には、まず、本公開買付けにおいては、伊藤忠商事と当社が緊密な資本関係を築くことができる程度の水準の当社株式数の応募が集まらない可能性が存在するため、株式数を応募してもらい確度を高めることが重要であり、市場株価の動向等を踏まえて、市場株価に十分なプレミアムを付する必要があると考えているとのことです。また、本公開買付けに応募しない株主については、公開買付者が本公開買付け後に当社と緊密な資本関係を築くことで生じるシナジーの実現による当社の企業価値向上の機会を享受しうるところ、本公開買付けに応募する株主については、所有する株式の売却後においてはその機会を享受できないため、プレミアムを含んだ本公開買付価格とすることで、当該シナジーのうち一定部分を公開買付者から当社株式を売却する当社株主に対して分配する必要があるという側面があると考えているとのことです。そのため、公開買付者は、応募の見通し、シナジー分配という要素や、本応募合意株主との協議の結果も考慮して、上記のとおり、本公開買付価格として2,800円（本公開買付けの公表日前営業日の東京証券取引所プライム市場における当社株式の終値2,570円に対して8.95%（小数点以下第三位を四捨五入）のプレミアムを付した価格。）としたとのことです。以上も踏まえ、当社としても、本公開買付価格は、公開買付者らにより、本公開買付け及び本第三者割当増資それぞれの取引の性質の差異、本公開買付けにおける買付予定数や当社株主の応募見込みやシナジー分配の要素等を勘案して決定されるものであって、必ずしも当社株式の客観的価値のみを反映しているわけではないと考えられるため、本公開買付価格の水準によって、上記の本第三者割当増資の払込金額が割当予定先に特に有利な金額には該当しないという当社の判断を変えるものではないと判断しております。

また、当社監査等委員会（3名にて構成。その内2名は社外取締役）から、本第三者割当増資の払込金額は客観的である市場価格を基準としていることから、日本証券業協会の「第三者割当増資の取扱いに関する指針」に準拠し、特に有利な金額に該当せず、適法である旨の意見を得ております。

(2) 発行数量及び株式の希薄化の規模が合理的であると判断した根拠

本第三者割当増資により発行する普通株式数は5,500,000株（議決権数55,000個）であり、2025年12月31日現在の当社の発行済株式総数48,755,500株（総議決権数486,319個）の11.28%（小数点以下第三位を四捨五入）（2025年9月30日現在の当社の総議決権数に対する割合11.31%）（本第三者割当増資実施後の当社の発行済普通株式の株式総数54,255,500株（総議決権数541,319個）の10.14%（総議決権数に対する割合10.16%））であり、当社株式に一定の株式価値の希薄化が生じることとなります。

しかしながら、当社は伊藤忠商事との間で上記「第3 第三者割当の場合の特記事項1 割当予定先の状況c. 割当予定先の選定理由」で記載の業務提携を推進することにより、当社の中長期的な企業価値の向上及び株主価値の増大を実現できると考えております。したがって、本第三者割当増資における株式の発行数量及び希薄化の規模は、既存株主の皆様にとっても合理的であると判断いたしました。

4 【大規模な第三者割当に関する事項】

該当事項はありません。

5 【第三者割当後の大株主の状況】

氏名又は名称	住所	所有株式数 (株)	総議決権数 に対する所有議決権数 の割合	割当後の 所有株式数 (株)	割当後の総 議決権数に 対する所有 議決権数の 割合
株式会社報恩	千葉県浦安市舞浜 2-41-8	18,507,500	38.06%	20,978,600	38.75%
伊藤忠商事株式会社	大阪府大阪市北区梅田 3 丁目 1 番 3 号	-	-	5,500,000	10.16%
日本マスタートラスト信託銀行株式会社(信託口)	東京都港区赤坂一丁目 8 番 1 号 赤坂インターシティ AIR	4,626,600	9.51%	4,626,600	8.55%
株式会社日本カストディ銀行(信託口)	東京都中央区晴海 1-8-12	2,780,500	5.72%	2,780,500	5.14%
堀口智顕	千葉県浦安市	2,486,696	5.11%	15,596	0.03%
STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY 505001(常任代理人 株式会社みずほ銀行決済営業部)	ONE CONGRESS STREET, SUITE 1, BOSTON, MASSACHUSETTS (東京都港区港南 2-15-1 品川インターシティA棟)	636,762	1.31%	636,762	1.18%
THE BANK OF NEW YORK MELLON 140044(常任代理人 株式会社みずほ銀行決済営業部)	240 GREENWICH STREET, NEW YORK, NY 10286, U.S.A (東京都港区港南 2-15-1 品川インターシティA棟)	604,400	1.24%	604,400	1.12%
DFA INTL SMALL CAP VALUE PORTFOLIO(常任代理人 シティバンク、エヌ・エイ東京支店)	PALISADES WEST 6300,BEE CAVE ROAD BUILDING ONE AUSTIN TX 78746 US (東京都新宿区新宿 6-27-30)	489,000	1.01%	489,000	0.90%
STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY 505103(常任代理人 株式会社みずほ銀行決済営業部)	ONE CONGRESS STREET, SUITE 1, BOSTON, MASSACHUSETTS (東京都港区港南 2-15-1 品川インターシティA棟)	472,781	0.97%	472,781	0.87%
堀口恵子	千葉県浦安市	416,500	0.86%	416,500	0.77%
計	—	31,020,739	63.79%	36,520,739	67.47%

- (注) 1. 割当前の「所有株式数」及び「総議決権数に対する所有議決権数の割合」は、2025年9月30日現在の株主名簿を基準として記載をしております。
2. 「割当後の総議決権数に対する所有議決権数の割合」は、当社の2025年9月30日現在における総議決権数である486,319個に、本第三者割当増資によって割り当てられる当社普通株式に係る議決権数（55,000個）を加算した後の総議決権数（541,319個）に対する割合であります。
3. 「総議決権数に対する所有議決権数の割合」及び「割当後の総議決権数に対する所有議決権数の割合」は、小数点以下第三位を四捨五入して算出しております。
4. 2025年12月2日付「サンフロンティア不動産株式会社（証券コード8934）に対する公開買付けに準ずる行為として政令で定める買集め行為に関するお知らせ」で公表した通り、当社は、当社の代表取締役である堀口智顕が、2025年12月2日付で保有する株式のうち2,471,100株を堀口智顕の資産管理会社である株式会社報恩へ譲渡した旨の連絡を受けております。「割当後の所有株式数」及び「割当後の総議決権数に対する所有議決権数の割合」には、かかる株式譲渡を反映しております。
5. 本第三者割当増資とともに実施される本公開買付けにより、公開買付者が買付けの上限である6,656,900株を取得した場合には、伊藤忠商事及び公開買付者が保有する当社の普通株式は12,156,900株（議決権数121,569個）となり、合計の総株主の議決権の数に対する割合は22.46%となります。

6 【大規模な第三者割当の必要性】

該当事項はありません。

7 【株式併合等の予定の有無及び内容】

該当事項はありません。

8 【その他参考になる事項】

該当事項はありません。

第4 【その他の記載事項】

該当事項はありません。

第二部 【公開買付け又は株式交付に関する情報】

該当事項はありません。

第三部 【参照情報】

第1 【参照書類】

会社の概況及び事業の概況等金融商品取引法第5条第1項第2号に掲げる事項については、以下に掲げる書類を参照してください。

1 【有価証券報告書及びその添付書類】

事業年度 第26期(自 2024年4月1日 至 2025年3月31日) 2025年6月23日関東財務局長に提出

2 【半期報告書】

事業年度 第27期中(自 2025年4月1日 至 2025年9月30日) 2025年11月11日関東財務局長に提出

3 【臨時報告書】

1の有価証券報告書提出後、本有価証券届出書提出日(2026年2月25日)までに、金融商品取引法第24条の5第4項及び企業内容等の開示に関する内閣府令第19条第2項第9号の2の規定に基づく臨時報告書を2025年6月25日に関東財務局長に提出

4 【臨時報告書】

1の有価証券報告書提出後、本有価証券届出書提出日(2026年2月25日)までに、金融商品取引法第24条の5第4項及び企業内容等の開示に関する内閣府令第19条第2項第12号の2の規定に基づく臨時報告書を2026年2月25日に関東財務局長に提出

第2 【参照書類の補完情報】

上記に掲げた参照書類としての有価証券報告書及び半期報告書(以下「有価証券報告書等」という。)に記載された「事業等のリスク」について、当該有価証券報告書等の提出日以後本有価証券届出書提出日(2026年2月25日)までの間において生じた変更その他の事由はありません。

また、当該有価証券報告書等には将来に関する事項が記載されていますが、当該事項は本有価証券届出書提出日(2026年2月25日)現在において変更の必要はなく、また新たに記載すべき将来に関する事項もないと判断しております。

第3 【参照書類を縦覧に供している場所】

サンフロンティア不動産株式会社 本店
(東京都千代田区有楽町一丁目2番2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)

第四部 【提出会社の保証会社等の情報】

該当事項はありません。

第五部 【特別情報】

該当事項はありません。