

【表紙】

【提出書類】	公開買付届出書
【提出先】	関東財務局長
【提出日】	2026年2月26日
【届出者の氏名又は名称】	SI株式会社
【届出者の住所又は所在地】	東京都港区北青山二丁目5番1号
【最寄りの連絡場所】	東京都港区北青山二丁目5番1号
【電話番号】	(03)3497-2412
【事務連絡者氏名】	代表取締役 高村 俊哉
【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】	SI株式会社 (東京都港区北青山二丁目5番1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、SI株式会社をいいます。
- (注2) 本書中の「対象者」とは、サンフロンティア不動産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、日数又は日時に記載がある場合は、特段の記載がない限り、日本国における日数又は日時を指すものとします。
- (注9) 本書中の記載において、「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。

第1【公開買付要項】

1【対象者名】

サンフロンティア不動産株式会社

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、本公開買付けを通じて株式会社東京証券取引所（以下「東京証券取引所」といいます。）プライム市場に上場している対象者の普通株式（以下「対象者株式」といいます。）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、伊藤忠商事株式会社（以下「伊藤忠商事」といい、公開買付者と併せて「公開買付者ら」といいます。）が100%を出資する株式会社です。なお、本書提出日現在、公開買付者らは、いずれも対象者株式を所有しておりません。

今般、伊藤忠商事は、2026年2月25日開催の取締役会において、対象者との間で資本業務提携契約（以下「本資本業務提携契約」といい、本資本業務提携契約に基づく伊藤忠商事と対象者の資本業務提携を「本資本業務提携」といいます。なお、本資本業務提携契約の概要については、下記「(3) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」の「本資本業務提携契約」をご参照ください。）を締結し、それに基づいて、対象者が、伊藤忠商事を割当予定先として行う対象者株式5,500,000株（所有割合（注1）：9.98%、増資後所有割合（注2）：9.07%、以下「本割当株式数」といいます。）の新株発行による第三者割当増資（以下「本第三者割当増資」といい、本公開買付け及び本第三者割当増資を併せて「本取引」といいます。）を伊藤忠商事が引き受けること、及び、公開買付者を通じて本公開買付けを実施することによって、対象者株式を取得し、対象者との間で本資本業務提携を行うことを決議いたしました。

(注1) 「所有割合」とは、()対象者が2026年2月5日に公表した「2026年3月期 第3四半期決算短信〔日本基準〕（連結）」（以下「対象者第3四半期決算短信」といいます。）に記載された2025年12月31日現在の対象者の発行済株式総数（48,755,500株）から()同日現在の対象者が所有する自己株式数（94,295株）（なお、従業員に対して対象者株式を給付するインセンティブプラン「株式給付信託（J-ESOP）」制度の信託財産としてみずほ信託銀行株式会社が所有する対象者株式（128,300株）については、対象者が所有する自己株式とは異なり、信託管理人の指図に基づき議決権が行使されているため、対象者が所有する自己株式数に含めておりません。以下、自己株式数の記載において同じです。）を控除した株式数（48,661,205株）に、()対象者から報告を受けた本書提出日現在残存する新株予約権（第1回無担保転換社債型新株予約権付社債に付された新株予約権を除きます。以下「本新株予約権」といいます（注3）。）の目的となる株式数（34,580株）及び()本書提出日現在残存する第1回無担保転換社債型新株予約権付社債（以下「本新株予約権付社債」といいます。）（額面総額9,999,920,000円）に付された新株予約権（49個）の目的となる株式数（6,434,900株）を加えた株式数（55,130,685株）（以下「本増資前基準株式数」といいます。）に対する割合（小数点以下第三位を四捨五入。以下、所有割合の計算において同じです。）をいいます。なお、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対象者株式の数の計算においては、本書提出日現在における本新株予約権付社債の額面総額（9,999,920,000円）を転換価額（1,554円）で除して算出される数（6,434,900株（1単元未満の株式は切捨て））としております。以下、本新株予約権付社債の額面総額（9,999,920,000円）に付された新株予約権の目的となる対象者株式の数の計算において同じです。

(注2) 「増資後所有割合」とは、本増資前基準株式数に、本割当株式数（5,500,000株）を加算した株式数（60,630,685株）に対する割合（小数点以下第三位を四捨五入。以下、増資後所有割合の計算において同じです。）をいいます。

(注3) 対象者から本書提出日現在残存するものと報告を受けた本新株予約権3,458個の内訳は以下のとおりです。

発行決議日	新株予約権の名称	本書提出日現在の個数(個)	目的となる対象者株式の数(株)	権利行使期間
2018年6月22日	第1回新株予約権	393	3,930	自 2018年8月1日 至 2048年7月31日
2019年6月21日	第2回新株予約権	555	5,550	自 2019年8月1日 至 2049年7月31日
2020年6月30日	第3回新株予約権	834	8,340	自 2020年8月1日 至 2050年7月31日
2021年6月22日	第4回新株予約権	1,676	16,760	自 2021年7月31日 至 2051年7月30日

本公開買付けに際し、公開買付者は、2026年2月25日付で、AAGS S5, L.P. (以下「本応募合意株主」といいます。)との間で公開買付応募契約(以下「本応募契約」といいます。)を締結し、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全部又は一部(本書提出日現在の転換価額:1,554円)を行使することで同社が取得する対象者株式のうち3,151,200株(所有割合:5.72%、増資後所有割合:5.20%)(以下「本応募合意株式」といいます。)について、本公開買付けに応募する旨を合意しております。本応募契約の詳細については、下記「(3)本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」の「本応募契約」をご参照ください。なお、対象者によれば、本応募合意株主は、本応募合意株式を本公開買付けに応募した後においても、本新株予約権付社債に付された新株予約権のうち行使されなかったものについては引き続き所有することから、対象者と本応募合意株主のサービス提供元である株式会社アドバンテッジパートナーズとの間の事業提携(当該事業提携の詳細については、対象者が2023年9月20日付で公表した「事業提携に関するお知らせ」をご参照ください。)の内容に変更は生じないと考えているとのことであり、公開買付者らとしても、同様の認識を有しております。

伊藤忠商事は、本資本業務提携契約に基づき実施される具体的な施策について人材の派遣や情報ネットワークの相互活用等の一定の経営資源を投下することを見込んでいることから、対象者との資本関係をより緊密なものとするを企図しております。一方、伊藤忠商事は、対象者との間で資本関係の強化を企図しつつも、対象者の上場会社としての独立性及び事業運営の自立性は維持されるべきと考えていることから、伊藤忠商事の議決権割合を一定の範囲内に留めることが望ましいと考えております。また、対象者においても、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意向があることを踏まえ、伊藤忠商事及び対象者間で協議を行った結果、伊藤忠商事が、本第三者割当増資によって対象者株式5,500,000株(所有割合:9.98%、増資後所有割合:9.07%)を引き受けつつ、公開買付者を通じた本公開買付けによって、最大でも本第三者割当増資の引受けにより取得する対象者株式と合わせて伊藤忠商事が安定的に対象者を持分法適用関連会社とすることができる水準の対象者株式12,156,900株(所有割合:22.05%、増資後所有割合:20.05%)を取得することで、対象者における資金需要に応えつつ対象者により緊密な資本関係を構築し、かつ、対象者においては、今後の対象者における株主構成変動の可能性を考慮しても、流通株式比率35%以上を安定的に確保できると考えるに至ったことから、伊藤忠商事は、対象者との間で、本第三者割当増資によって対象者株式5,500,000株を引き受けることを合意し、また、公開買付者による本公開買付けを通じて対象者株式を最大で6,656,900株(所有割合:12.07%、増資後所有割合:10.98%)取得することといたしました。本第三者割当増資による新規に発行される対象者株式数は5,500,000株(議決権数55,000個)であり、2025年12月31日現在の対象者の発行済株式総数48,755,500株の11.3%、2025年9月30日現在の対象者の総議決権数486,319個の11.3%に相当し、これにより、対象者株式について一定の希薄化が生じ、株価下落のリスクが生じ得ますが、本第三者割当増資による新規株式発行の規模は、対象者における新規ホテル開発や都心オフィスの再生事業に係る不動産取得又は建築工事費という具体的な資金需要を考慮の上で、本資本業務提携を通じた対象者の企業価値の向上を図るために必要な限度で行われるものであるため、かかる希薄化は、本資本業務提携の目的に照らして必要な限度に留められております。また、本取引は、伊藤忠商事が安定的に対象者を持分法適用関連会社とすることができる水準の対象者株式の全てを第三者割当増資により取得する場合に比して、希薄化による株価下落のリスクの程度は小さいものと考えております。なお、本第三者割当増資の目的は、伊藤忠商事が、本資本業務提携を実施するにあたり、対象者における資金需要に応えつつ対象者により緊密な資本関係を構築するために対象者株式を取得することにあるため、本第三者割当増資は、本公開買付けが成立することを条件とするものではなく、本公開買付けの成否にかかわらず実行される予定です。

なお、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「本公開買付け価格」といいます。）は、2,800円である一方、本第三者割当増資における対象者株式1株当たりの払込金額（以下「本第三者割当増資払込金額」といいます。）は、公表前営業日までの3ヶ月間の対象者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、本公開買付け価格と本第三者割当増資払込金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、対象者における資金需要に応えつつ対象者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、対象者の株主に金銭を交付し対象者株式を取得するという対象者の株主との取引である一方、本第三者割当増資は、対象者に金銭を払い込むことにより対象者株式を取得するという対象者との取引であり、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、伊藤忠商事が安定的に対象者を持分法適用関連会社とすることができる水準の対象者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う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おります。また、本公開買付けに応募しない株主については、公開買付け者が本公開買付け後に対象者より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対象者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け価格とすることで、当該シナジーのうち一定部分を公開買付け者から対象者株式を売却する対象者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おります。そのため、公開買付け者は、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、本公開買付け価格として2,800円（本公開買付けの公表日の前営業日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値2,570円に対して8.95%（小数点以下第三位を四捨五入。以下、プレミアム率の計算において同じです。）のプレミアムを付した価格。）とすることといたしました。

また、本資本業務提携の実施にあたり対象者の事業上の資金需要に応える必要があったことから、伊藤忠商事が対象者株式を取得するにあたって本第三者割当増資を実施することは所与の前提となっており、そのため、伊藤忠商事において、公開買付けのみで本取引において取得を目指す数の対象者株式を取得することは特段検討を行っておりません。

以上のとおり、本公開買付けは、伊藤忠商事が、本第三者割当増資の引受けにより取得する対象者株式と合わせて、対象者の上場会社としての独立性及び事業運営の自立性を維持できる範疇において、対象者における資金需要に応えつつ対象者より緊密な資本関係を構築することを目的としていること、及び本公開買付け成立後も引き続き対象者株式の上場を維持する方針であることから、本公開買付けにおける買付予定数の上限を6,656,900株（所有割合：12.07%、増資後所有割合：10.98%）としております。そのため、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。）の総数が買付予定数の上限（6,656,900株）を超える場合には、その超える部分の全部又は一部の買付け等を行わないものとし、法第27条の13第5項及び府令第32条に規定するあん分比例の方式により、株券等の買付け等に係る受け渡しその他の決済を行います。他方、本公開買付けにより売却を希望される対象者の株主の皆様が適切な売却機会を提供するとともに、仮に本第三者割当増資の引受けにより取得する対象者株式と合わせて、公開買付け者が保有する対象者株式に係る増資後所有割合が20.0%に至らない場合であっても、下記「(2)本公開買付けを実施するに至った背景、目的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「公開買付け者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」に記載のとおり、伊藤忠商事は、本公開買付けによって公開買付け者を通じて対象者株式を少しでも多く取得することにより対象者との資本関係を強化することが本資本業務提携の目的に資すると考えていることから、本公開買付け予定数の下限は設定しておらず、応募株券等の数の合計が買付予定数の上限（6,656,900株）以下の場合には、応募株券等の全部の買付け等を行います。

また、対象者が2026年2月25日付で公表した「伊藤忠商事株式会社の完全子会社であるSI株式会社による当社株式に対する公開買付けに関する意見表明のお知らせ」（以下「対象者プレスリリース」といいます。）並びに同日に関東財務局長に提出した有価証券届出書（以下「対象者有価証券届出書」といいます。）及び同日付で公表した「伊藤忠商事株式会社との資本業務提携、第三者割当による新株式の発行及び主要株主の異動に関するお知らせ」（対象者有価証券届出書と併せて、以下「対象者増資関連開示書類」といいます。）によれば、対象者は、2026年2月25日開催の対象者取締役会において、本公開買付けに関して、本取引により伊藤忠商事とより緊密な資本関係を構築のうえ、本資本業務提携に基づく各施策をより一層推進させることにより、対象者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、本公開買付け価格も対象者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、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、本公開買付けには買付予定数に上限が設定され、本公開買付け後も対象者株式の上場が維持される予定であることから、株主としては本公開買付け後も対象者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ことを決議しているとのことです。

上記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並びに下記「(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」の

「対象者における利害関係を有しない出席取締役（監査等委員である者を含む）全員の承認」をご参照ください。

また、本第三者割当増資の詳細については、対象者増資関連開示書類並びに下記「(3)本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」の「本資本業務提携契約」の「(ウ)本第三者割当増資の実施」及び「(5)本公開買付け後の株券等の追加取得予定」をご参照ください。

なお、伊藤忠商事及び伊藤忠商事が100%を出資する合同会社FMDI（以下「FMDI」といいます。）は、2026年2月25日、伊藤忠食品株式会社（以下「伊藤忠食品」といいます。）の株主を伊藤忠商事及びFMDIのみとし、伊藤忠食品の普通株式（以下「伊藤忠食品株式」といいます。）を非公開化することを目的とする一連の取引の一環として、伊藤忠食品株式を公開買付け（以下「伊藤忠食品公開買付け」といいます。）により取得することも併せて決定しておりますが、伊藤忠商事は、本取引と伊藤忠食品公開買付けを、それぞれ別個独立の取引として検討し、対象者及び伊藤忠食品と個別に協議した結果、本取引及び伊藤忠食品公開買付けの実施をそれぞれ決定したものであり、本取引と伊藤忠食品公開買付けとはそれぞれ独立した取引となります（伊藤忠商事が伊藤忠食品公開買付けについて検討を開始した経緯その他伊藤忠食品公開買付けの詳細は、伊藤忠商事及びFMDIが2026年2月25日に公表した「伊藤忠食品株式会社の株式（証券コード：2692）に対する公開買付けの開始に関するお知らせ」をご参照ください。）。

(2) 本公開買付けを実施するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針

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、目的及び意思決定の過程

公開買付者の親会社である伊藤忠商事は、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おります。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おります。

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おります。

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対象者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、本取引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おります。ただし、下記「(5)本公開買付け後の株券等の追加取得予定」に記載のとおり、本取引後に対象者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、本取引後に、公開買付者らにおいて、対象者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。現時点では、その時期及び条件等の検討は行っておりません。

（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おります。

（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います。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おります。

一方、対象者は、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され、2000年11月には、現社名に商号変更したとのことです。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、本書提出日現在において、東京証券取引所プライム市場に上場しているとのことです。

対象者は、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さ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、誠実に仕事に取り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きたとのことです。本書提出日現在、対象者グループ（対象者及び子会社39社（本書提出日現在）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されているとのことです。

対象者は、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いるとのことです。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いるとのことです。

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いるとのことです。

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るとのことです。

対象者は、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いるとのことです。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」について対象者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いるとのことです。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いるとのことです。

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いるとのことです。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った収益モデルで事業を推進しているとのことです。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いるとのことです。

このような中で、対象者グループは、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きたとのことです。そして、対象者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、対象者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きたとのことです。

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、建設アライアンス（注4）構築、安心安全、脱炭素社会の実現、循環型不動産事業モデル（注5）での協業、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まいりました。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きました。

（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化を推進しております。

（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・拡充をいいます。

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ました。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いたしました。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おります。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おりました。

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、伊藤忠商事及び対象者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いたしました。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対象者は、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、2025年3月中旬、伊藤忠商事は対象者との初回面談を行い、対象者による第三者割当増資の引き受けについての提案を受領しました。そして、伊藤忠商事は対象者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、対象者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、対象者との間で具体的な協議・検討を開始いたしました。伊藤忠商事は、対象者との間で協議・検討を行うにあたり、2025年6月4日、公開買付者ら、対象者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、対象者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KPMGFAS（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いたしました。

伊藤忠商事は、2025年3月中旬の対象者との初回面談時において、対象者より、大型案件への取組等既存オフィスビル事業の拡大及び対象者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受けました。伊藤忠商事は、対象者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、対象者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、対象者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対象者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、対象者の財務健全性が失われることで伊藤忠商事と対象者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、対象者における資金需要に応えつつ対象者との強固な資本関係を構築する手段として、対象者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まいりました。

また、伊藤忠商事は、対象者との間で、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いたしました。その後、2025年9月上旬に、対象者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、伊藤忠商事と対象者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ました。それ以降、伊藤忠商事は、対象者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、伊藤忠商事と対象者と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対象者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対象者への資本参画の具体的な方法について協議を重ねてまいりました。そして、伊藤忠商事は、対象者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対象者株式を取得できる可能性は低いと考えたこと及び対象者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対象者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対象者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対象者との間で正式な検討を開始すべく、2025年10月1日、()伊藤忠商事が対象者による第三者割当増資を引き受ける方針であること、()伊藤忠商事が保有する対象者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%になるような対象者株式を取得したい意向があること、()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。）を提出いたしました。

これに対し、対象者は、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対象者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たとのことです。

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ました。そして、伊藤忠商事は、2025年10月20日、対象者より、意向表明書の内容を踏まえて、上記「(1)本公開買付けの概要」に記載のとおり、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受けました。そのため、伊藤忠商事は、本応募合意株主の意向及び対象者の要請等を勘案し、本応募合意株式を含む対象者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対象者株式の取得に関心がある旨を伝達いたしました。

伊藤忠商事は、2025年12月16日、対象者に対し、伊藤忠商事が対象者とより緊密な資本関係を構築すること、また、対象者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、対象者の財務健全性を強化し、対象者の資金需要を満たすという要請を満たしつつ、対象者株式の希薄化に配慮しながらも対象者とより緊密な資本関係を構築するために必要な対象者株式を取得できるよう、本応募合意株主に加えて対象者の株主の皆様からも広く対象者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いたしました。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対象者との間で協議・検討を行うため、公開買付者ら、対象者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いたしました。そして、伊藤忠商事は、対象者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・検討を行ってまいりました。

なお、2025年10月1日の意向表明書の提出以降は、対象者に対するデュー・ディリジェンスに関し、伊藤忠商事と対象者間でのやりとりを開始し、その後、伊藤忠商事は、2025年10月初旬から同年11月下旬にかけて、対象者との間で資本業務提携契約に定める業務提携の内容について協議を進めるとともに、本取引及び本資本業務提携の実現の可能性の精査のための対象者に対するデュー・ディリジェンスを実施いたしました。

また、伊藤忠商事は、2025年12月26日に本応募合意株主に対して、対象者との間で、伊藤忠商事が対象者とより緊密な資本関係を構築し、その具体的な方法として、公開買付けと第三者割当増資を組み合わせることを検討していることを伝達し、本公開買付けへの応募に係る検討を要請し、応募契約締結に向けた協議を開始いたしました。具体的には、伊藤忠商事は、2026年2月17日、上記対象者株式の市場株価の動向、デュー・ディリジェンスの結果及び本公開買付けへの応募の見通しを踏まえ、本応募合意株主に対して、本公開買付価格を2,600円（提案日の前営業日である2026年2月16日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値（2,480円）に対して4.84%、同日を基準日とする直近1ヶ月間の終値単純平均値（2,461円）（小数点以下を四捨五入。以下、終値単純平均値の計算において同じとします。）に5.65%、直近3ヶ月間の終値単純平均値（2,420円）に7.44%、直近6ヶ月間の終値単純平均値（2,371円）に9.66%のプレミアムを加えた価格）以上とすることを検討している旨及び本公開買付価格については、本公開買付けの公表日の前営業日に、対象者株式の市場株価の動向を踏まえて決定する旨を伝達いたしました。

その後、2026年2月24日、伊藤忠商事は対象者株式の市場株価の動向および対象者の一般株主からの本公開買付けへの応募の見通しを踏まえて、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、本公開買付けを2,800円で実施することとし、その旨を本応募合意株主へ伝達いたしました。

これに対して、同日、本応募合意株主から、当該提案価格にて応諾するとともに、当該提案価格により本公開買付けを実施する場合、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、3,151,200株について本公開買付けへ応募する旨の回答を受けました。そして、伊藤忠商事は2026年2月25日開催の取締役会において、本公開買付価格を2,800円とすることを決定し、同日付で公開買付者と本応募合意株主との間で本応募契約を締結いたしました。なお、本応募合意株主によれば、仮に本公開買付けにおいて、応募株券等の総数が買付予定数の上限を上回ることとなり、あん分比例の方式による決済が行われた結果、本応募合意株主に手残り株式が生じた場合において、当該手残り株式に対する対応方針は本書提出日現在において未定とのことです。

さらに、伊藤忠商事は、2026年2月24日、本公開買付価格を2,800円（伝達日の前営業である2026年2月20日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値（2,553円）に対して9.67%、同日を基準日とする直近1ヶ月間の終値単純平均値（2,471円）に13.31%、直近3ヶ月間の終値単純平均値（2,436円）に14.94%、直近6ヶ月間の終値単純平均値（2,379円）に17.70%のプレミアムを加えた価格）とする旨を本応募合意株主に対して伝達し、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、2026年2月24日の前営業日である2026年2月20日の東京証券取引所プライム市場の対象者株式の終値（2,553円）に9.67%、同日を基準日とする直近1ヶ月間の終値単純平均値（2,471円）に13.31%、直近3ヶ月間の終値単純平均値（2,436円）に14.94%、直近6ヶ月間の終値単純平均値（2,379円）に17.70%のプレミアムを加えた価格であり、対象者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、本公開買付け価格を2,800円とする旨を対象者に口頭で通知いたしました。

これに対して、同日、伊藤忠商事は、対象者より、最終的な意思決定は2026年2月25日開催予定の対象者取締役会での決議によることを前提として、本公開買付け価格にて応諾する旨の回答を受けて合意に至りました。その後、上記のとおり、伊藤忠商事は2026年2月25日開催の取締役会において、対象者に対して本公開買付け価格について2,800円とすることを決定した旨を伝達し、対象者から改めて応諾する旨の回答を受けました。

本第三者割当増資払込金額については、2026年2月17日、伊藤忠商事及び対象者は、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対象者株式のボラティリティが比較的高いことから、公表前営業日までの3か月間の平均をとることが対象者株式の株価評価としてより適切であると判断し、対象者株式の市場株価の動向を踏まえて協議のうえ、最終的な意思決定は2026年2月25日開催予定の対象者取締役会での決議によることを前提として、公表前営業日までの3ヶ月間の対象者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とすることで合意いたしました。

なお、本公開買付け価格は2,800円である一方、本第三者割当増資払込金額は、公表前営業日までの3ヶ月間の対象者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、本公開買付け価格と本第三者割当増資払込金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、対象者における資金需要に応えつつ対象者として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、対象者の株主に金銭を交付し対象者株式を取得するという対象者の株主との取引である一方、本第三者割当増資は、対象者に金銭を払い込むことにより対象者株式を取得するという対象者との取引であり、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です。具体的には、本公開買付けにおいては、伊藤忠商事が安定的に対象者を持分法適用関連会社とすることができる水準の対象者株式数の応募が集まらない可能性が存在するため、対象者の株主に応募してもらう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おります。また、本公開買付けに応募しない株主については、公開買付け者が本公開買付け後に対象者としてより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対象者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け価格とすることで、当該シナジーのうち一部分を公開買付け者から対象者株式を売却する対象者株主に対して分配する必要があるという側面もあると考えております。そのため、公開買付け者は、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、本公開買付け価格として2,800円（本公開買付けの公表日の前営業日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値2,570円に対して8.95%のプレミアムを付した価格）とすることといたしました。

また、これらの協議と並行して、伊藤忠商事及び対象者は、2025年10月上旬以降本資本業務提携により期待されるシナジー及び本資本業務提携の具体的な内容について、複数回に亘って討議を重ねてまいりました。なお、伊藤忠商事及び対象者において、本資本業務提携によるディスシナジーについても検討を実施してまいりましたが、現時点においてディスシナジーは想定しておりません。伊藤忠商事及び対象者は、本資本業務提携の実施を契機に、両社がそれぞれ得意とする分野を相互補完しながら、以下のような施策を実施していくことが、伊藤忠商事及び対象者の企業価値及び株主利益の一層の向上を図るうえで有効との共通認識を持つに至りました。

- ・対象者が持つリブランニング事業（注6）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（対象者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。）
- ・対象者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、相互の機能を効率的に発揮するための役割分担を行うことによるホテル出店機会の増加
- ・両当事者がそれぞれ個別に有する情報のネットワークを活用し、取得対象となる不動産を効率的かつ複層的に探索するための連携
- ・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、対象者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
- ・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
- ・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

- ・対象者における地方活性化を切り口に地方自治体等が保有する不動産における出店機会を獲得するホテル事業と、伊藤忠商事の地方自治体との連携により公共施設を開発する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
- ・上記施策の着実な推進を目的とする人材の相互派遣

(注6) リブランニング事業とは、対象者において、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います。

上記の協議・検討の結果、伊藤忠商事は、伊藤忠商事が対象者における資金需要に応えつつ対象者とより緊密な資本関係を構築すること、また、その具体的な方法として公開買付けと第三者割当増資を組み合わせることが両社の企業価値向上を図るための手段として有用であるとの結論に至ったことから2026年2月25日、伊藤忠商事と対象者との間において、本資本業務提携契約を締結し、本取引及び本資本業務提携の実施を決定いたしました。

対象者における意思決定の過程及び理由

上記「公開買付け者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」に記載のとおり、2025年2月、対象者は、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受けたため、対象者は、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、公開買付け者ら、対象者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たとのことです。

対象者としては、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、中長期的な視点で対象者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、対象者の資金調達の一助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ったとのことです。そして、対象者は、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、対象者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に至ったとのことです。

その後、上記「公開買付け者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」に記載の協議を経て、対象者は2025年10月1日、伊藤忠商事から、意向表明書を受領したとのことです。これに対し、対象者は、伊藤忠商事に対し、上述の本第三者割当増資については、大規模な本第三者割当増資による対象者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たとのことです。

その後、対象者は意向表明書の内容について慎重に検討したうえで、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、対象者より、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意向がある旨を回答したとのことです。これに対し、2025年12月16日、伊藤忠商事から、同社が対象者とより緊密な資本関係を構築すること、また、対象者の要請及び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、対象者の財務健全性を強化し、対象者の資金需要を満たすという要請を満たしつつ、対象者株式の希薄化に配慮しながらも対象者とより緊密な資本関係を構築するために必要な対象者株式を取得できるよう、本応募合意株主に加えて対象者の株主の皆様からも広く対象者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旨の提案を受領したとのことです。

対象者は上記提案を慎重に検討したとのことです。対象者として、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、非資源事業の強みの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いるとのことです。こうした広範なネットワークと豊富な情報と資金力は、対象者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いるとのことです。特に事業面

では、対象者グループが都心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て特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いるとのことです。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、対象者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いるとのことです。対象者としては、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いるとのことです。そして、以下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、対象者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したとのことです。

- ・対象者が持つリブランニング事業におけるノウハウ・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（対象者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。）
- ・対象者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パリュチェーンを活用し、相互の機能を効率的に発揮するための役割分担を行うことによるホテル出店機会の増加
- ・両当事者がそれぞれ個別に有する情報のネットワークを活用し、取得対象となる不動産を効率的かつ複層的に探索するための連携
- ・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、対象者によるリブランニング・開発事業における資機材調達の効率化
- ・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
- ・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
- ・対象者における地方活性化を切り口に地方自治体等が保有する不動産における出店機会を獲得するホテル事業と、伊藤忠商事の地方自治体との連携により公共施設を開発する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
- ・上記施策の着実な推進を目的とする人材の相互派遣

対象者においては、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、現在もホテル開発を進めているとのことです。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げるとのことです。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とのことです。

加えて、対象者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いるとのことです。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すとのことです。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るとのことです。

以上のとおり、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対象者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、対象者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いるとのことです。

以上のとおり、対象者としては、本第三者割当増資が、本資本業務提携により対象者に生じる資金調達の必要性にも対応するものであり、対象者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、伊藤忠商事が対象者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、ひいては一層の対象者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したとのことです。

また、本公開買付価格に関しては、対象者は、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て伝達し、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、対象者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たとのことです。これに対して、対象者は、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、本公開買付けが対象者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、()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)における対象者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、市場で対象者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、()対象者株式の売却を希望する対象者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、対象者株式の売却を希望する対象者の少数株主は、基本的には保有する対象者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対象者株式についても、公開買付者が本取引後も引き続き対象者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、対象者と伊藤忠商事による施策の実施により対象者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()公開買付者が本取引後も対象者株式の上場を維持する方針であり、対象者株式の売却を希望しない対象者の少数株主にとっては本取引後も対象者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、対象者と伊藤忠商事による施策の実施により対象者の企業価値が向上することで、本第三者割当増資による対象者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日開催予定の対象者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たとのことです。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、対象者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傳達しました。これに対し、対象者から改めて応募する旨を回答したとのことです。

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、対象者としては、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いるとのことです。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「(3)本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」の「本資本業務提携契約」の「(カ)事前承諾事項」をご参照ください。

これらの検討の結果、対象者は、本取引により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、対象者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、本公開買付価格も対象者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、2026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したとのことです。

また、本公開買付けには買付予定数の上限が設定され、本公開買付け後も対象者株式の上場が維持される予定であることから、株主としては本公開買付け後も対象者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したとのことです。

なお、本第三者割当増資の詳細については、対象者増資関連開示書類並びに下記「(3)本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」の「本資本業務提携契約」の「(ウ)本第三者割当増資の実施」及び「(5)本公開買付け後の株券等の追加取得予定」をご参照ください。

本公開買付け後の経営方針等

伊藤忠商事及び対象者は、本取引後においては、強固な資本関係を構築し、緊密な連携を図ることにより、更なる成長戦略の実現を目指す方針です。詳細は下記「(3)本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」の「本資本業務提携契約」の「(キ)業務提携の内容」をご参照ください。また、対象者の現在の経営陣及び従業員には、引き続き事業運営の中核として事業の発展に尽力していただきたいと考えております。

(3)本公開買付けに係る重要な合意に関する事項

本応募契約

公開買付者は、2026年2月25日付で、本応募合意株主との間で、本応募契約を締結しており、本応募合意株式について、本公開買付けの開始日から起算して20営業日目の日までに、本公開買付けに応募する旨の合意をしております。なお、本応募契約を除いて本応募合意株主との間で本取引又は本資本業務提携に関する合意は締結されておらず、本公開買付価格の支払いを除き、本公開買付けに際して付与される利益はありません。

本応募契約において、本応募合意株主が本公開買付けに応募する義務の前提条件として、()対象者が本公開買付けについて中立又は賛同の意見に係る取締役会決議を行い、対象者によりその内容が公表され、かつ、それらに変更(但し、本公開買付けについて賛同又は中立の意見への変更の場合を除く。)又は撤回されていないこ

と、()公開買付者による本公開買付けが、適用ある法令等に従い適法に開始されており、かつ、公開買付期間が維持され(但し、公開買付者がコントロールできない事由により、本書の訂正届出書の提出が必要となる結果、法第27条の8第8項に基づき、公開買付期間が延長される場合を除く。)、かつ、撤回されていないこと、()本応募契約に定める公開買付者の表明及び保証が、重要な点において真実かつ正確であること、()本応募契約に基づき本公開買付けの開始日までに公開買付者が履行し又は遵守すべき義務が、重要な点において全て履行又は遵守されていること、()本応募合意株主による本新株予約権付社債の行使及び本公開買付けへの応募を制限又は禁止する司法・行政機関等の判断等が存在しておらず、かつ、その具体的なおそれもないこと、()公開買付代理人である野村證券株式会社において本応募合意株主名義の証券口座が開設され、当該証券口座における対象者株式の保有数につき、本応募合意株式の数以上の増加の記録が完了したこと、()本応募合意株主が、対象者の業務等に関する重要事実で対象者が公表していないものを認識しておらず、かつ、公開買付者が、本公開買付けの開始日において、対象者の業務等に関する重要事実で対象者が公表していないもの及び法第167条第2項に定める公開買付け等の実施に関する事実で公開買付者等が公表していないものを認識していないこと、及び()本公開買付けを制限又は禁止する司法・行政機関等の判断等が存在しておらず、かつ、その具体的なおそれもないことが規定されています。ただし、本応募合意株主は、その裁量により、かかる条件の全部又は一部の未成就を主張する権利を放棄することができるものとされています。

(注1) 公開買付者は本応募合意株主に対して、本応募契約の締結日及び本公開買付けに係る決済開始日において、()適法かつ有効な設立・存続、()本応募契約締結に係る権限及び能力、()本応募契約の有効性及び執行可能性、()本応募契約の締結及び履行についての法令等の違反の不存在、()本応募契約の締結及び履行に係る手続の履践、()倒産手続等の不存在、()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、()未公表の重要事実の不認識について表明及び保証を行っています。

(注2) 本応募契約において、公開買付者は、()自らの表明保証若しくは義務の違反又は本応募合意株主が本公開買付けに応募する義務の前提条件が充足しないおそれが判明した場合の通知義務及び()秘密保持義務を負っています。

また、本応募合意株主は、本公開買付けの買付け等の期間(以下「公開買付期間」といいます。)の末日の4営業日前の日までの間に、公開買付者以外の者から、本公開買付価格を上回る公開買付価格による対象者株式を対象とする公開買付けを実施する旨の法的拘束力のある具体的かつ実現可能性のある提案(以下「対抗提案」といいます。)を受領した場合、公開買付者に対して、本公開買付価格の変更について協議を申し入れることができ、公開買付者と本応募合意株主との間の協議を行ってもなお、協議の申入れの日若しくは協議に係る通知の日から起算して5営業日を経過する日若しくは公開買付期間の末日の前日のうちいずれか早いほうまでに公開買付者が本公開買付価格を対抗提案に係る公開買付価格と同額以上の金額に変更しない場合、本応募合意株主は、本応募合意株式を本公開買付けに応募する義務を負わず、又は本公開買付けへの応募を撤回し、対抗提案に応じることができるものとされています(以下「本Fiduciary Out条項」といいます。)

さらに、本応募合意株主は、(a)()本公開買付けに係る決済開始日までの間、公開買付者ら以外の者との間で、本取引又は本資本業務提携と実質的に競合、矛盾若しくは抵触し、又は本取引又は本資本業務提携の実行を合理的に困難にするおそれのある取引(以下「抵触取引」といいます。)に関連する合意をし、又は抵触取引に応じず、()公開買付者ら以外の者に対し、抵触取引を推進する目的で対象者に関する情報その他の情報を提供せず、()抵触取引の申込み若しくは申込みの勧誘又は抵触取引に関するいかなる協議若しくは交渉を行わない義務、(b)本公開買付けに係る決済開始日までの間、第三者から抵触取引に係る提案を受け、又はかかる提案が存在することを知った場合、実務上合理的に可能な限り速やかに、公開買付者に対し、その旨及び当該提案の内容を通知し、公開買付者と当該提案に係る対応につき、誠実に協議する義務、(c)本公開買付けが成立した場合で、対象者において本公開買付けの決済開始日より前の日を権利行使の基準日とする株主総会が開催され、当該株主総会において議決権を行使できる場合、本応募合意株式のうち本公開買付けにより買い付けられた対象者株式に係る当該株主総会における議決権の行使について、公開買付者の合理的な指示に従う義務を負っております。ただし、本Fiduciary Out条項に基づき本応募合意株主が本応募合意株式を本公開買付けに応募する義務を負わない場合には、上記(a)及び(b)の義務を負わないものとします。

加えて、本応募合意株主は、対象者と本応募合意株主のサービス提供元である株式会社アドバンテッジパートナーズとの間の事業提携に関連し本応募合意株主が本新株予約権付社債を引き受けるに当たって締結した、本応募合意株主と対象者との間の2023年9月20日付「引受契約書」において、本取引及び本資本業務提携を実施するにあたり必要となる対象者と本応募合意株主との間の協議及び本応募合意株主からの承諾等(以下「本応募合意株主承諾等」という。)の取得が完了していることを確認し、かつ、当該承諾等を変更又は撤回しないものとされており、かつ、当該承諾等を変更又は撤回しないものとされています。ただし、本第三者割当増資が実施されるまでの間に、()本第三者割当増資の(a)主要条件が変更された場合若しくは(b)主要条件以外の条件が変更された場合においては本第三者割当増資の実施が本応募合意株主にとって回復困難な不利益をもたらすこととなる場合、又は()本資本業務提携の条件の変更により本取引及び本資本業務提携の実施が本応募合意株主にとって回復困難な不利益をもたらすこととなる場合には、本応募合意株主は、対象者と協議のうえ本応募合意株主承諾等を変更又は撤回することができます。

本資本業務提携契約

伊藤忠商事は、対象者との間で、2026年2月25日付で本資本業務提携契約を締結しております。本資本業務提携契約において、()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、対象者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、()伊藤忠商事及び対象者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しております。

本資本業務提携契約の概要は以下のとおりです。

(ア) 目的

対象者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、本取引により伊藤忠商事が対象者株式を取得することを通じて伊藤忠商事と対象者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、伊藤忠商事及び対象者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

対象者は、本資本業務提携契約の締結日に開催される対象者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。

対象者は、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、対象者は、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、対象者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対象者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

対象者は、本第三者割当増資を行い、伊藤忠商事は、対象者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対象者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、対象者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、対象者の表明及び保証（注1）が重要な点において真実かつ正確であること、対象者が、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、対象者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、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、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、対象者が、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、対象者が、本応募合意株主から、本応募合意株主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、対象者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。

対象者による本第三者割当増資に係る株式発行は、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、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、対象者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、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、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、対象者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。

対象者は、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対象者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、対象者は、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、対象者に関する表明保証事項として、()適法かつ有効な設立・存続、()本資本業務提携契約締結に係る権限及び能力、()本資本業務提携契約の有効性及び執行可能性、()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、()本資本業務提携契約の締結及び履行に係る手続の履践、()倒産手続等の不存在、及び()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、対象者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)重要な知的財産権の適法かつ有効な所有権・使用权、(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、表明及び保証を行っている。

(注2) 本資本業務提携契約において、公開買付者は、対象者に対して、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、公開買付者に関する表明保証事項として、()適法かつ有効な設立・存続、()本資本業務提携契約締結に係る権限及び能力、()本資本業務提携契約の有効性及び執行可能性、()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、()本資本業務提携契約の締結及び履行に係る手続の履践、()倒産手

統等の不存在、()本第三者割当増資の払込みに係る資金の確保、及び()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っている。

(エ) 独占交渉義務

対象者は、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、本取引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、対象者は、第三者より抵触取引等に関連して対象者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、対象者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対象者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して対象者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、対象者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、対象者に対し、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対象者の株主総会において対象者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、対象者は指名・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、対象者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対象者に対する議決権保有割合が5%以上である場合、対象者は、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。

対象者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対象者の株式に係る議決権個数の対象者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。

対象者又は対象者の子会社が、()「(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。)、並びに()伊藤忠商事の競合企業として伊藤忠商事と対象者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

伊藤忠商事及び対象者は、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。

対象者が持つリブランニング事業におけるノウハウ・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(対象者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。)

対象者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

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

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、対象者によるリブランニング・開発事業における資機材調達の効率化

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

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

対象者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た、地方自治体への営業手段多角化及び事業領域の拡大

上記施策の着実な推進を目的とする人材の相互派遣

その他両当事者間で合意した事項

伊藤忠商事及び対象者は、上記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。

(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対象者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3)又は伊藤忠商事及び対象者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3) 本資本業務提携契約において、伊藤忠商事及び対象者は、本第三者割当増資の払込みがなされる前においては、()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、()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()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)伊藤忠商事が対象者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。

(4) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置

本書提出日現在において、対象者は公開買付者らの子会社ではなく、本公開買付けは支配株主による公開買付けに該当しませんが、本公開買付価格の公正性を担保し、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の観点から、公開買付者ら及び対象者は、以下のような措置を実施いたしました。

なお、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。

伊藤忠商事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

伊藤忠商事は、本公開買付価格の決定にあたり、公開買付者ら、対象者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KPMGに対して、対象者株式価値の算定を依頼いたしました。なお、KPMGは公開買付者ら、対象者及び本応募合意株主の関連当事者には該当せず、KPMGに対する報酬は本取引の成否にかかわらず支払われる固定額の報酬及び時間単位の報酬のみであり、本取引の成立を条件とする成功報酬は含まれておらず本公開買付けに関して、重要な利害関係を有しておりません。

伊藤忠商事が2026年2月24日にKPMGより取得した対象者の株式価値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」「算定の基礎」をご参照ください。

対象者における独立した法務アドバイザーからの助言

対象者は、本取引に関する対象者取締役会の意思決定の過程等における透明性及び公正性を確保するため、公開買付者ら、対象者及び本応募合意株主から独立した外部の法務アドバイザーとして森・濱田松本法律事務所を選任し、本取引に関する対象者取締役会の意思決定の方法、過程その他の留意点等に関する助言を受けているとのことです。なお、森・濱田松本法律事務所の報酬は、本取引の成否にかかわらず支払われる時間単位の報酬のみであり、本取引の成立を条件とする成功報酬は含まれていないとのことです。

対象者における利害関係を有しない出席取締役（監査等委員である者を含む）全員の承認

対象者は、2026年2月25日開催の取締役会において、対象者の取締役10名のうち一身上の都合により欠席した1名を除く9名全員の取締役が本公開買付けに係る審議に参加し、参加した取締役（監査等委員を含む。）の全員の一致により、上記「(2) 本公開買付けを実施するに至った背景、目的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「対象者における意思決定の過程及び理由」に記載の理由に基づき、本公開買付けに賛同の意見を表明する旨、及び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は、株主の皆様のご判断に委ねる旨を決議したとのことです。

また、監査等委員3名のうち、一身上の都合により欠席した富永伸一氏を除く2名は、上記決議につき異議がない旨の意見を述べているとのことです。

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である20営業日より長い30営業日に設定しております。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より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対する応募について適切な判断期間を確保するとともに、対象者株式について公開買付け以外のものにも対抗的な買付け等を行う機会を確保することをもって本公開買付けの適正性を担保することを企図しております。

(5) 本公開買付け後の株券等の追加取得予定

対象者増資関連開示書類によれば、対象者は、2026年2月25日開催の取締役会において、伊藤忠商事を割当予定先とし、2026年4月1日を払込期日とする本第三者割当増資（普通株式5,500,000株、1株当たり払込金額を2,438円、総額13,409,000,000円）について決議しており、伊藤忠商事は、本資本業務提携契約において、2026年4月1日を払込期日とし、対象者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（所有割合：9.98%、増資後所有割合：9.07%）の全てを引き受けることを合意しております。なお、本第三者割当増資の目的は、伊藤忠商事が、本資本業務提携の実施にあたり、対象者における資金需要に応えつつ対象者とより緊密な資本関係を構築するために対象者株式を取得することにあるため、本第三者割当増資は、本公開買付けが成立することを条件とするものではなく、本公開買付けの成否にかかわらず実行される予定です。

なお、対象者増資関連開示書類によれば、上記払込金額は本第三者割当増資に関する対象者取締役会決議日の前営業日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値に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、対象者は、上記払込金額は割当予定先である伊藤忠商事に特に有利な金額には該当しないと判断しているとのことです。

また、本公開買付価格は2,800円である一方、本第三者割当増資払込金額は、公表前営業日までの3ヶ月間の対象者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払込金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、対象者における資金需要に応えつつ対象者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、対象者の株主に金銭を交付し対象者株式を取得するという対象者の株主との取引である一方、本第三者割当増資は、対象者に金銭を払い込むことにより対象者株式を取得するという対象者との取引であり、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です。具体的には、本公開買付けにおいては、伊藤忠商事が安定的に対象者を持分法適用関連会社とすることができる水準の対象者株式数の応募が集まらない可能性が存在するため、対象者の株主に応募してもらう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おります。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対象者とより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対象者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部分を公開買付者から対象者株式を売却する対象者株主に対して分配する必要があるという側面もあると考えております。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の前営業日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値2,570円に対して8.95%のプレミアムを付した価格）とすることといたしました。

さらに、本資本業務提携の実施にあたり対象者の事業上の資金需要に応える必要があったことから、伊藤忠商事が対象者株式を取得するにあたって本第三者割当増資を実施することは所与の前提となっており、そのため、伊藤忠商事において、公開買付けのみで本取引において取得を目指す数の対象者株式を取得することは特段検討を行っておりません。

なお、本取引後に対象者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、本取引後に、公開買付者らにおいて、対象者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。現時点では、その時期及び条件等の検討は行っておりません。

(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、東京証券取引所プライム市場に上場しておりますが、本公開買付けは対象者株式の上場廃止を企図するものではなく、公開買付者は、買付予定数の上限を6,656,900株（所有割合：12.07%、増資後所有割合：10.98%、また上記「(5) 本公開買付け後の株券等の追加取得予定」に記載のとおり、本公開買付けが成立し、本第三者割当の払込みが完了した場合においても、本取引後において公開買付者らが所有することとなる対象者株式の合計数の増資後所有割合は最大で20.05%）と設定しているため、本公開買付け後も、対象者株式の東京証券取引所プライム市場における上場を維持する方針です。

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】

【届出当初の期間】

買付け等の期間	2026年2月26日（木曜日）から2026年4月9日（木曜日）まで（30営業日）
公告日	2026年2月26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/)

【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。

【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	1株につき金2,800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>伊藤忠商事は、本公開買付価格の決定にあたり、公開買付者ら、対象者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KPMGに対して、対象者株式価値の算定を依頼いたしました。なお、KPMGは公開買付者ら、対象者及び本応募合意株主の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して、重要な利害関係を有しておりません。</p> <p>KPMGは、複数の株式価値算定手法の中から対象者の株式価値算定に当たり採用すべき算定手法を検討した結果、対象者株式は東京証券取引所プライム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平均法を、また将来の事業活動の状況を算定に反映するためにディスカウント・キャッシュ・フロー法(以下「DCF法」といいます。)を用いて対象者の株式価値の算定を行い、伊藤忠商事は、KPMGから、2026年2月24日付で本株式価値算定書を取得いたしました。なお、伊藤忠商事は、公開買付者ら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、KPMGから本公開買付価格の公正性に関する意見書(フェアネス・オピニオン)は取得しておりません。</p> <p>上記各手法において算定された対象者株式1株当たりの株式価値の範囲は以下のとおりです。</p> <p>市場株価平均法：2,382円から2,570円 DCF法：2,486円から3,033円</p> <p>市場株価平均法では、算定基準日を本公開買付けに係る伊藤忠商事の取締役会決議日の前営業日である2026年2月24日として、東京証券取引所プライム市場における対象者株式の算定基準日の終値2,570円、算定基準日までの直近1ヶ月間(2026年1月26日から2026年2月24日まで)の終値単純平均値2,472円、直近3ヶ月間(2025年11月25日から2026年2月24日まで)の終値単純平均値2,439円及び直近6ヶ月間(2025年8月25日から2026年2月24日まで)の終値単純平均値2,382円を基に、対象者株式1株当たりの株式価値の範囲を2,382円から2,570円までと算定しております。</p> <p>DCF法では、対象者に対して行ったデュー・ディリジェンスの結果、その他一般に公開された情報等の諸要素を考慮して伊藤忠商事において調整を行った2026年3月期から2031年3月期のまでの対象者の財務予測に基づき、対象者が2026年3月期以降において創出すると見込まれるエクイティ・キャッシュ・フローを一定の割引率で現在価値に割り引くことにより算出される株式価値を、対象者の株式数で除すことにより、対象者株式の1株当たりの株式価値の範囲を2,486円から3,033円までと算定しております。対象者株式の1株当たりの株式価値を算定するにあたり、対象者の株式数は本増資前基準株式数を使用しております。また、本公開買付けにより実現することが期待されるシナジー効果については、現時点において具体的に見積もることが困難であるため、反映しておりません。</p> <p>なお、KPMGがDCF法による分析に用いた財務予測においては、大幅な営業利益の増減を見込んでいる事業年度は含まれておりません。ただし、財務予測により計算されるエクイティ・キャッシュ・フローに関しては、大幅な増減を見込んでいる事業年度が含まれておりません。具体的には、2026年3月期においては、販売用不動産の仕入にかかる借入金の増加によるエクイティ・キャッシュ・フローの増加、2027年3月期においては、販売用不動産の仕入の増加によるエクイティ・キャッシュ・フローの減少、2028年3月期においては、借入金の返済額の増加によるエクイティ・キャッシュ・フローの減少、2029年3月期においては、販売用不動産の売却及び販売用不動産の追加仕入に係る借入金の増加によるエクイティ・キャッシュ・フローの増加を見込んでおります。</p>

	<p>伊藤忠商事は、2026年2月24日にKPMGから取得した本株式価値算定書の算定結果に加え、伊藤忠商事において実施した対象者に対するデュー・ディリジェンスの結果、対象者取締役会による本公開買付けへの賛同の可否、対象者株式の市場株価動向、本公開買付けに対する応募の見通し及び対象者の株主の皆様にとっての合理的な売却機会となるかを総合的に勘案し、本応募合意株主との協議の結果等を踏まえ、2026年2月25日開催の取締役会において、本公開買付価格を1株あたり2,800円とすることを決定いたしました。</p> <p>本公開買付価格である1株当たり2,800円は、本公開買付けの公表日の前営業日である2026年2月24日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値2,570円に対して8.95%、直近1ヶ月間の終値単純平均値2,472円に対して13.27%、直近3ヶ月間の終値単純平均値2,439円に対して14.80%、直近6ヶ月間の終値単純平均値2,382円に対して17.55%のプレミアムを加えた価格となります。また、本公開買付価格2,800円は、本書提出日の前営業日である2026年2月25日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値である2,741円に対して2.15%のプレミアムを加えた価格です。</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) 本公開買付けを実施するに至った背景、目的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「 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、目的及び意思決定の過程」をご参照ください。</p>

(注) KPMGは、対象者株式の株式価値の算定に際し、伊藤忠商事若しくは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、採用したそれらの資料及び情報等が、全て正確かつ完全であること、対象者の株式価値算定に重大な影響を与える可能性がある事実でKPMGに対して未開示の事実はないこと等を前提としており、独自にそれらの正確性及び完全性の検証を行っておりません。また、KPMGは、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みます。)について、個別の資産及び負債の分析及び評価を含め、独自の評価又は鑑定を行っており、第三者機関への評価、鑑定又は査定の依頼も行っておりません。また、かかる算定において参照した対象者の財務予測については、公開買付者らにより現時点で得られる最善の予測及び判断に基づき合理的に準備・作成されたことを前提としていること、並びにかかる算定は2026年2月24日現在の情報と経済情勢を反映したものであることを前提としています。

(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	6,656,900 (株)	(株)	6,656,900 (株)
合計	6,656,900 (株)	(株)	6,656,900 (株)

(注1) 応募株券等の総数が買付予定数の上限(6,656,900株)に満たない場合は、応募株券等の全部の買付けを行います。応募株券等の総数が買付予定数の上限(6,656,900株)を超える場合は、その超える部分の全部又は一部の買付けは行わないものとし、法第27条の13第5項及び府令第32条に規定するあん分比例の方式により、株券等の買付けに係る受渡しその他の決済を行います。

(注2) 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3) 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(平成17年法律第86号。その後の改正を含みます。以下同じです。)に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、対象者は法令の手に従い公開買付期間中に自己の株式を買い取ることがあります。

(注4) 公開買付期間末日までに本新株予約権及び本新株予約権付社債に付された新株予約権が行使される可能性があります。当該行使により発行又は移転される対象者株式についても本公開買付けの対象とします。

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)	66,569
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)	-
公開買付者の所有株券等に係る議決権の数(2026年2月26日現在)(個)(d)	-
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(2026年2月26日現在)(個)(g)	-
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)	486,319
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)(%)	12.07
買付け等を行った後における株券等所有割合 ($(a+d+g) / (j + (b-c) + (e-f) + (h-i)) \times 100$)(%)	12.07

(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に係る議決権の数を記載しております。

(注2) 「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11日に提出した第27期半期報告書に記載された2025年9月30日現在の総株主の議決権の数(1単元の株式数を100株として記載されたもの)です。ただし、単元未満株式並びに本新株予約権及び本新株予約権付社債に係る新株予約権の行使により発行又は移転される可能性のある対象者株式も本公開買付け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、単元未満株式に係る議決権の数(上記半期報告書に記載された2025年9月30日現在の単元未満株式30,000株から、同日現在の対象者の所有する単元未満自己株式97株を控除した29,903株に係る議決権の数である299個)並びに対象者が2025年6月23日に提出した第26期有価証券報告書に記載された2025年3月31日現在の新株予約権(4,531個)及び本新株予約権付社債に係る新株予約権(49個)が同日時点の条件により行使された場合に発行又は移転される可能性のある対象者株式の議決権の最大数(64,802個)を加えて、「対象者の総株主等の議決権の数(2025年9月30日現在)(個)(j)」を551,420個として計算しております。

(注3) 対象者増資関連開示書類によれば、対象者は、2026年2月25日開催の取締役会において、伊藤忠商事を割当予定先とし、2026年4月1日を払込期日とする本第三者割当増資(普通株式5,500,000株、1株当たり払込金額を2,438円、総額13,409,000,000円)について決議しており、伊藤忠商事は、本資本業務提携契約において、2026年4月1日を払込期日とし、対象者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しております。本第三者割当増資が実施された場合、「対象者の総株主等の議決権の数(2025年9月30日現在)(個)(j)」に代えて、上記注2に記載の「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」の計算における「対象者の総株主等の議決権の数(2025年9月30日現在)(個)(j)」(551,420個)に当該伊藤忠商事が引き受ける普通株式に係る議決権の数(55,000個)を加算した数(606,420個)を分母とし、かつ「買付予定の株券等に係る議決権の数(個)(a)」に当該伊藤忠商事が引き受ける普通株式に係る議決権の数(55,000個)を加算した数(121,569個)を分子として計算すると、「買付け等を行った後における株券等所有割合」は20.05%となります。

(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」については、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】

(1)【株券等の種類】

普通株式

(2)【根拠法令】

・私的独占の禁止及び公正取引の確保に関する法律

伊藤忠商事は、私的独占の禁止及び公正取引の確保に関する法律（昭和22年法律第54号。その後の改正を含みます。以下「独占禁止法」といいます。）第10条第2項に基づき、公正取引委員会に対し、本公開買付けによる株式の取得（以下「本株式取得」といいます。）の前に、本株式取得に関する計画をあらかじめ届け出なければならず（以下、当該届出を「事前届出」といいます。）、同条第8項により事前届出が受理された日から原則として30日（短縮される場合もあります。）を経過するまでは本株式取得をすることはできません（以下、株式の取得が禁止される当該期間を「取得禁止期間」といいます。）。

また、独占禁止法第10条第1項は、一定の取引分野における競争を実質的に制限することとなる他の会社の株式の取得行為を禁止しており、公正取引委員会はこれに違反する行為を排除するために必要な措置を命ずることができ（同法第17条の2第1項。以下「排除措置命令」といいます。）。上記の事前届出が行われた場合で、公正取引委員会が排除措置命令を発令するときは、公正取引委員会は、当該排除措置命令の名宛人となるべき者について意見聴取を行わなければならない（同法第49条）、かかる意見聴取を行うにあたっては、予定する排除措置命令の内容等を名宛人に通知しなければなりません（同法第50条第1項。以下「排除措置命令の事前通知」といいます。）、事前届出に係る株式取得に関する計画に対する排除措置命令の事前通知は、一定の期間（上記事前届出が受理された日から原則30日間ですが、延長又は短縮される場合もあります。以下「措置期間」といいます。）内に行うこととされております（同法第10条第9項）。なお、公正取引委員会は、排除措置命令の事前通知をしないこととした場合、その旨の通知をするものとされております（私的独占の禁止及び公正取引の確保に関する法律第9条から第16条までの規定による認可の申請、報告及び届出等に関する規則（昭和28年公正取引委員会規則第1号。その後の改正を含みます。）第9条）。

伊藤忠商事は、本株式取得に関して、2026年2月24日に公正取引委員会に対して事前届出を行い、当該事前届出は同日付で受理されております。したがって、排除措置命令の事前通知がなされるべき措置期間及び取得禁止期間は、原則として2026年3月26日の経過をもって満了する予定です。

公開買付期間（延長した場合を含みます。）満了の日の前日までに措置期間及び取得禁止期間が満了しない場合、排除措置命令の事前通知がなされた場合、又は独占禁止法第10条第1項の規定に違反する疑いのある行為をする者として裁判所の緊急停止命令の申立てを受けた場合には、下記「11 その他買付け等の条件及び方法」の「(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」に記載の令第14条第1項第4号に定める事情が生じた場合として、本公開買付けの撤回等を行うことがあります。

なお、公正取引委員会からの排除措置命令の事前通知及び独占禁止法第10条第9項に基づく報告等の要求を受けることなく措置期間及び取得禁止期間が終了した場合又は公正取引委員会から排除措置命令を行わない旨の通知を受けた場合には、公開買付者は、法第27条の8第2項に基づき、直ちに、本書の訂正届出書を関東財務局長に提出いたします。

(3)【許可等の日付及び番号】

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】

公開買付代理人
野村證券株式会社 東京都中央区日本橋一丁目13番1号

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承諾又は売付け等の申込みをする方（以下「応募株主等」といいます。）は、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うえ、公開買付期間末日の15時30分までに応募してください。応募の際には、ご印鑑、マイナンバー（個人番号）又は法人番号、本人確認書類等が必要になる場合があります。（注1）

オンラインサービス（公開買付代理人に口座をお持ちのお客様専用のオンラインサービス）による応募に関しては、オンラインサービス（<https://hometrader.nomura.co.jp/>）にて公開買付期間末日の15時30分までに手続きを行ってください。なお、オンラインサービスによる応募には、応募株主等が公開買付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。）におけるオンラインサービスのご利用申込みが必要です。（注2）

株券等の応募の受付にあたっては、応募株主等口座に、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（対象者の特別口座の口座管理機関であるみずほ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きを完了していただく必要があります。

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

外国の居住者であり、公開買付代理人にお取引可能な口座をお持ちでない株主等（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、日本国内の常任代理人を通じて応募してください。オンラインサービスにおいては、外国の居住者は応募できません。

日本の居住者である個人株主の場合、公開買付けにより売却された株券等に係る売却代金と取得費との差額は、原則として株式等の譲渡所得等に関する申告分離課税の適用対象となります。（注3）

応募株券等の全部又は一部の買付けが行われないこととなった場合、買付けの行われなかった株券等は応募株主等に返還されます。

(注1) ご印鑑、マイナンバー（個人番号）又は法人番号、本人確認書類等について

公開買付代理人である野村證券株式会社に新規に口座を開設する場合、マイナンバー（個人番号）又は法人番号及び本人確認書類等が必要となるほか、ご印鑑が必要な場合があります。また、既に口座を有している場合であっても、住所変更、取引店変更、税務に係る手続き等の都度、マイナンバー（個人番号）又は法人番号及び本人確認書類等が必要な場合があります。なお、マイナンバー（個人番号）を確認するために提出する書類により、必要となる本人確認書類が異なります。マイナンバー（個人番号）又は法人番号を確認するための書類及び本人確認書類の詳細につきましては、公開買付代理人にお尋ねください。

・個人の場合

マイナンバー（個人番号）提供時の必要書類

マイナンバー（個人番号）の提供に際しては、所定の「マイナンバー提供書」のほか、[1]マイナンバー（個人番号）を確認するための書類と、[2]本人確認書類が必要です。

申込書に記載された氏名・住所・生年月日のすべてが確認できるものをご準備ください。

野村證券株式会社の受付日時時点で、有効期限の定めのあるものは有効期限内のもの、有効期限の定めのないものは6ヶ月以内に作成されたものに限り（「通知カード」は、発行日から6ヶ月以降も有効です。）。

野村證券株式会社の店舗でお手続きをされる場合は、原本をご提示ください（窓口にて写しをとらせていただく場合があります。）。

コピーの場合は、あらためて原本の提示をお願いする場合があります。

新規口座開設、住所変更等の各種手続きに係る本人確認書類を提出いただく場合、口座名義人様の本人確認書類に限りマイナンバー（個人番号）の提供に必要な書類を兼ねることができます（同じものを2枚以上提出いただく必要はありません。）。

以下の内容は変更の可能性もあるため、お手続きの時点でのマイナンバー（個人番号）を確認するための書類及び本人確認書類の詳細につきましては、公開買付代理人にお尋ねください。

[1] マイナンバー（個人番号）を確認するための書類

マイナンバーカード（個人番号カード）、通知カード、マイナンバー（個人番号）の記載された住民票の写し、マイナンバー（個人番号）の記載された住民票記載事項証明書、のいずれかが1点が必要です。

[2] 本人確認書類

マイナンバー（個人番号）を確認するための書類	必要な本人確認書類
マイナンバーカード（個人番号カード）	マイナンバーカード（個人番号カード） オンライン専用支店に口座を開設する場合、[A] 又は [B] よりいずれか1点
通知カード 現在の氏名・住所が記載されていない「通知カード」はご利用いただけません。	[A] のいずれか1点、又は [B] のうち2点 オンライン専用支店に口座を開設する場合、[A] 又は [B] よりいずれか2点
マイナンバー（個人番号）の記載された住民票の写し	[A] 又は [B] のうち、「住民票の写し」「住民票記載事項証明書」以外の1点
マイナンバー（個人番号）の記載された住民票記載事項証明書	

[A] 顔写真付の本人確認書類

- ・有効期間内の原本のコピーの提出が必要

旅券（パスポート）、運転免許証、運転経歴証明書、身体障害者手帳、精神障害者保健福祉手帳、療育手帳、在留カード、特別永住者証明書

2020年2月4日以降に発給申請した「旅券（パスポート）」は「所持人記入欄」がないため、1点のみではご利用いただけません。その他の本人確認書類とあわせてご提出ください。

[B] 顔写真のない本人確認書類

- ・発行から6ヶ月以内の原本又はコピーの提出が必要

住民票の写し、住民票の記載事項証明書、印鑑登録証明書

- ・有効期間内の原本のコピーの提出が必要

資格確認書（各種）、国民年金手帳（氏名・住所・生年月日の記載があるもの）、福祉手帳（各種）

・法人の場合

登記事項証明書、官公庁から発行された書類等の本人確認書類が必要となる場合があります。

本人特定事項 名称 本店又は主たる事務所の所在地

法人自体の本人確認に加え、代表者又は代理人・取引担当者個人（契約締結の任に当たる者）の本人確認が必要となります。

法人番号の提供に際しては、法人番号を確認するための書類として、「国税庁 法人番号公表サイト」で検索した結果画面を印刷したもの又は「法人番号指定通知書」のコピーが必要となる場合があります。また、所定の「法人番号提供書」が必要となる場合があります。

・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等の本人確認書類が必要となります。

（注2） オンラインサービスのご利用には、お申込みが必要です。オンラインサービスをお申込み後、パスワードがご登録住所に到着するまで約1週間かかりますのでお早めにお手続きください。公開買付期間末日近くである場合は、お取引店からの応募申込みの方がお手続きに時間を要しません。

- ・個人の場合：オンラインサービスのログイン画面より新規申込を受付しております。もしくは、お取引店又はオンラインサービスサポートダイヤルまでご連絡ください。
- ・法人の場合：お取引店までご連絡ください。なお、法人の場合は代理人等のご登録がない法人に限りオンラインサービスによる応募が可能です。

(注3) 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)

個人株主の方につきましては、株式等の譲渡所得等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、ご自身でご判断いただきますようお願いいたします。

(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、いつでも公開買付けに係る契約を解除することができます。契約の解除をする場合は、公開買付期間末日の15時30分までに下記に指定する者の応募の受付を行った本店又は全国各支店に、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。ただし、送付の場合は、解除書面が公開買付期間末日の15時30分までに到達することを条件とします。

オンラインサービスで応募された契約の解除は、オンラインサービス(<https://hometrade.nomura.co.jp/>)上の操作又は解除書面の交付もしくは送付により行ってください。オンラインサービス上の操作による場合は当該画面上に記載される方法に従い、公開買付期間末日の15時30分までに解除手続きを行ってください。なお、お取引店で応募された契約の解除に関しては、オンラインサービス上の操作による解除手続きを行うことはできません。解除書面の交付又は送付による場合は、予め解除書面をお取引店に請求したうえで、公開買付期間末日の15時30分までにお取引店に交付又は送付してください。ただし、送付の場合は、解除書面が公開買付期間末日の15時30分までに到達することを条件とします。

解除書面を受領する権限を有する者

野村證券株式会社 東京都中央区日本橋一丁目13番1号
(その他の野村證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、解除手続き終了後速やかに、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】

野村證券株式会社 東京都中央区日本橋一丁目13番1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)	18,639,320,000
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(b)	100,000,000
その他(c)	9,000,000
合計(a)+(b)+(c)	18,748,320,000

(注1) 「買付代金(円)(a)」欄には、買付予定数(6,656,900株)に本公開買付価格(2,800円)を乗じた金額を記載しております。

(注2) 「買付手数料(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(c)」欄には、本公開買付けに関する公告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) 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、その額は未定です。

(注5) 上記金額には消費税等は含まれておりません。

(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】

【届出日の前々日又は前日現在の預金】

種類	金額(千円)
計(a)	

【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				

【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(千円)
1				
2				
計(b)				

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）
金融業	伊藤忠トレジャリー株式会社 （東京都港区北青山二丁目5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） 長期ターム貸付金 弁済期：（注2） 金利：（注2） 担保：（注2）	長期ターム貸付金 15,300,000
計(c)			15,300,000

（注1） 伊藤忠トレジャリー株式会社は、伊藤忠商事が議決権の100%を所有する同社の子会社です。公開買付者は、上記金額の融資の裏付けとして、伊藤忠トレジャリー株式会社から、15,300,000千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2026年2月25日付で取得しております。当該融資の実行のための前提条件として、本公開買付けの成立のみが定められており、本公開買付けが撤回されることなく成立した場合には、当該前提条件は充足されることとなります。公開買付者は、伊藤忠トレジャリー株式会社の2025年3月末時点の貸借対照表及び同社の親会社である伊藤忠商事の第102期（2025年4月1日～2025年9月30日）に係る半期報告書に記載された要約中間連結財務諸表の要約中間連結財政状態計算書を確認する方法により、伊藤忠トレジャリー株式会社に当該融資を行う資金が十分であることを確認しております。

（注2） 本書の添付書類である融資証明書をご参照ください。

（注3） 上記金額には消費税等は含まれておりません。

【その他資金調達方法】

内容	金額（千円）
伊藤忠商事による出資（注1）（注2） （東京都港区北青山二丁目5番1号）	3,800,000
計(d)	3,800,000

（注1） 公開買付者は、上記金額の出資の裏付けとして、公開買付者の親会社である伊藤忠商事から3,800,000千円を限度として出資を行う用意がある旨の出資証明書を2026年2月25日付で取得しております。当該出資の実行のための前提条件として、本公開買付けの成立のみが定められており、本公開買付けが撤回されることなく成立した場合には、当該前提条件は充足されることとなります。なお、公開買付者は、伊藤忠商事の第102期（2025年4月1日～2025年9月30日）に係る半期報告書に記載された要約中間連結財務諸表の要約中間連結財政状態計算書を確認する方法により、伊藤忠商事が上記出資を行う資力が十分であることを確認しております。

（注2） 本書の添付書類である出資証明書をご参照ください。

（注3） 上記金額には消費税等は含まれておりません。

【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】

19,100,000千円（(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】

野村證券株式会社 東京都中央区日本橋一丁目13番1号

(2)【決済の開始日】

2026年4月16日(木曜日)

(3)【決済の方法】

公開買付期間終了後遅滞なく、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は常任代理人)の住所宛に郵送します。

買付けは、金銭にて行います。応募株主等は公開買付けによる売却代金を、送金等の応募株主等が指示した方法により、決済の開始日以後遅滞なく受け取ることができます(送金手数料がかかる場合があります)。

(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」及び「(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又は一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、公開買付代理人の応募株主等口座上で、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(株券等を他の金融商品取引業者等に開設した応募株主等の口座に振替える場合は、応募の受付をされた公開買付代理人の本店又は全国各支店にご確認ください)。

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】

応募株券等の総数が買付予定数の上限(6,656,900株)に満たない場合は、応募株券等の全部の買付けを行います。

応募株券等の総数が買付予定数の上限(6,656,900株)を超える場合は、その超える部分の全部又は一部の買付けは行わないものとし、法第27条の13第5項及び府令第32条に規定するあん分比例の方式により、株券等の買付けに係る受渡しその他の決済を行います(各応募株券等の数に1単元(100株)未満の株数の部分がある場合、あん分比例の方式により計算される買付株数は各応募株券等の数を上限とします)。

あん分比例の方式による計算の結果生じる1単元未満の株数を四捨五入して計算した各応募株主等からの買付株数の合計が買付予定数の上限に満たない場合は、買付予定数の上限以上になるまで、四捨五入の結果切捨てられた株数の多い応募株主等から順次、各応募株主等につき1単元(追加して1単元の買付けを行うと応募株券等の数を超える場合は応募株券等の数までの数)の応募株券等の買付けを行います。ただし、切捨てられた株数の等しい複数の応募株主等全員からこの方法により買付けを行うと買付予定数の上限を超えることとなる場合には、買付予定数の上限を下回らない範囲で、当該応募株主等の中から抽せんにより買付けを行う株主等を決定します。

あん分比例の方式による計算の結果生じる1単元未満の株数を四捨五入して計算した各応募株主等からの買付株数の合計が買付予定数の上限を超える場合は、買付予定数の上限を下回らない数まで、四捨五入の結果切上げられた株数の多い応募株主等から順次、各応募株主等につき買付株数を1単元(あん分比例の方式により計算される買付株数に1単元未満の株数の部分がある場合は当該1単元未満の株数)減少させるものとし、切上げられた株数の等しい複数の応募株主等全員からこの方法により買付株数を減少させると買付予定数の上限を下回ることとなる場合には、買付予定数の上限を下回らない範囲で、当該応募株主等の中から抽せんにより買付株数を減少させる株主等を決定します。

(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号イないしヌ及びワないしネ、第3号イないしチ及びヌ、第4号並びに同条第2項第3号ないし第6号に定める事情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、対象者の業務執行を決定する機関が、本公開買付けに係る決済の開始日前を基準日とする剰余金の配当（株主に交付される金銭その他の財産の額が、対象者の最近事業年度の末日における単体の貸借対照表上の純資産の帳簿価額の10%に相当する額（9,310百万円（注））未満であると見込まれるものを除きます。）を行うことについての決定をした場合（具体的な剰余金の配当の額を示さず、本公開買付けに係る決済の開始日前を剰余金の配当の基準日とする旨を決定した場合を含みます。）、及び対象者の業務執行を決定する機関が、自己株式の取得（株式を取得するのと引換えに交付する金銭その他の財産の額が、対象者の最近事業年度の末日における単体の貸借対照表上の純資産の帳簿価額の10%に相当する額（9,310百万円）未満であると見込まれるものを除きます。）を行うことについての決定をした場合に、令第14条第1項第1号ネに定める「イからツまでに掲げる事項に準ずる事項」に該当する場合として、本公開買付けの撤回等を行うことがあります。また、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」に準ずる事実」としては、()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、()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。

なお、上記「6 株券等の取得に関する許可等」の「(2) 根拠法令」に記載のとおり、公開買付期間（延長した場合を含みます。）満了の日の前日までに独占禁止法第10条第2項の定めによる公正取引委員会に対する本株式取得に係る事前届出に関し、措置期間及び取得禁止期間が満了しない場合、排除措置命令の事前通知がなされた場合、又は独占禁止法第10条第1項の規定に違反する疑いのある行為をする者として裁判所の緊急停止命令の申立てを受けた場合には、令第14条第1項第4号の「許可等」を得られなかったものとして、本公開買付けの撤回等を行うことがあります。

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、公開買付期間末日までに公告を行うことが困難である場合は、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。

(注) 発行済株式総数及び自己株式数に変動がないとすると、1株当たりの配当額は192円に相当します（具体的には、対象者が2025年6月23日付で提出した第26期有価証券報告書に記載された2025年3月31日における対象者の単体の貸借対照表上の純資産額93,100百万円の10%に相当する額である9,310百万円を、対象者第3四半期決算短信に記載された2025年12月31日現在の対象者の発行済株式総数（48,755,500株）から、同日現在の対象者が所有する自己株式数（94,295株）を控除した株式数（48,661,205株）で除し、1円未満の端数を切り上げて計算しています。）。

(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、公開買付期間中に対象者が令第13条第1項に定める行為を行った場合には、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、公開買付期間末日までに公告を行うことが困難である場合は、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、公開買付期間中においては、いつでも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があった場合においても、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き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条第2項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、その変更の内容等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、公開買付期間末日までに公告を行うことが困難である場合は、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項ただし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方法により訂正します。

(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、電子メール及びインターネット通信を含みますが、これらに限りません。）を利用して行われるものでもなく、さら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できません。

本公開買付けへの応募に際し、応募株主等（外国人株主等の場合は常任代理人）は公開買付代理人に対し、以下の表明及び保証を行うことを求められることがあります。

- ・ 応募株主等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。
- ・ 本公開買付けに関するいかなる情報（その写しを含みます。）も、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、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。
- ・ 買付け等若しくは公開買付応募申込書の署名交付に関して、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、電子メール及び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。
- ・ 他の者の裁量権のない代理人又は受託者・受任者として行動する者ではないこと（当該他の者が買付け等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】

【会社の沿革】

年月	沿革
2026年 1 月29日	商号をSI株式会社とし、本店所在地を東京都港区西新橋一丁目 2 番 9 号日比谷セントラルビル14階、資本金 1 円とする株式会社として設立。
2026年 2 月24日	本店所在地を東京都港区北青山二丁目 5 番 1 号に変更

(注 1) 2026年 2 月23日現在の公開買付者の本店所在地は東京都港区西新橋一丁目 2 番 9 号日比谷セントラルビル14階であるところ、2026年 2 月24日付で東京都港区北青山二丁目 5 番 1 号に本店を移転しており、本書提出日現在、当該本店所在地の変更について登記申請手続中です。

(注 2) 公開買付者は、公開買付期間の末日の翌日以降、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おります。

【会社の目的及び事業の内容】

(会社の目的)

- 1 . 会社の株式又は持分を所有することにより、当該会社の事業活動を支配、管理する業務
- 2 . 前号に附帯関連する一切の事業

(事業の内容)

公開買付者は、対象者の株券等を取得及び所有すること等を主たる事業としております。

【資本金の額及び発行済株式の総数】

2026年 2 月26日現在

資本金の額	発行済株式の総数
1 円	1 株

【大株主】

2026年 2 月26日現在

氏名又は名称	住所又は所在地	所有株式数	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（ % ）
伊藤忠商事株式会社	大阪府大阪市北区梅田三丁目 1 番 3 号	1	100
計	-	1	100

【役員の職歴及び所有株式の数】

2026年2月26日現在

役名	職名	氏名	生年月日	職歴		所有株式数 (千株)
代表取締役	-	高村 俊哉	1969年8月20日	1993年4月 2010年4月 2012年4月 2017年4月 2018年4月 2021年4月 2023年4月 2025年4月 2026年2月	伊藤忠商事株式会社入社 同社 建設第一部建設第四課長 同社 住生活・情報経営企画部 伊藤忠都市開発株式会社 出向 伊藤忠都市開発株式会社 建設 第二部建設第五課長 同社 建設第二部長代行 同社 アジア・大洋州住生活グ ループ長代行(兼)伊藤忠イン ドネシア会社 伊藤忠商事株式会社 建設第一 部長 現職	-
計						

(注) 2026年2月23日現在の公開買付者の代表取締役は菅伸浩であるところ、2026年2月24日付で菅伸浩が代表取締役の地位を辞任し、高村俊哉が公開買付者の代表取締役に就任しており、本書提出日現在、当該代表取締役の変更について登記申請手続中です。

(2) 【経理の状況】

公開買付者は、2026年1月29日に設立された会社であり、設立後、事業年度が終了していないため、財務諸表は作られておりません。

(3) 【継続開示会社たる公開買付者に関する事項】

【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】

【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】

該当事項はありません。

(2)【公開買付者による株券等の所有状況】

該当事項はありません。

(3)【特別関係者による株券等の所有状況（特別関係者合計）】

該当事項はありません。

(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）】

該当事項はありません。

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】

公開買付者は、2026年2月25日付で、本応募合意株主との間で、本応募契約を締結し、本応募合意株式について、本公開買付けに応募する旨の合意をしております。

本応募契約の概要については、上記「第1 公開買付要項」の「3 買付け等の目的」の「(1) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」の「 本応募契約」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】

伊藤忠商事は、2026年2月25日付で、対象者との間で、本資本業務提携契約を締結し、本資本業務提携契約において、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、対象者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しております。

本資本業務提携契約の概要については、上記「第1 公開買付要項」の「3 買付け等の目的」の「(3) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」の「 本資本業務提携契約」を、本第三者割当増資の概要については、上記「第1 公開買付要項」の「3 買付け等の目的」の「(5) 本公開買付け後の株券等の追加取得予定」を、それぞれご参照ください。

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】

()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による対象者が所有する不動産の購入(2024年3月期:約3,200百万円、2025年3月期:約6,800百万円、2026年3月期(2026年1月末まで):0百万円)、()伊藤忠商事の子会社である伊藤忠建材株式会社による対象者への建設資材の販売(2024年3月期:約238百万円、2025年3月期:約352百万円、2026年3月期(2026年1月末まで):約167百万円)をそれぞれ実施しております。

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)本公開買付けへの賛同

対象者プレスリリースによれば、対象者は、2026年2月25日開催の同社取締役会において、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、対象者株主の皆様のご判断に委ねることを決議したとのことです。なお、対象者の取締役会決議の詳細については、対象者プレスリリースをご参照ください。

(2)本資本業務提携契約

伊藤忠商事は、2026年2月25日付で、対象者との間で、本資本業務提携契約を締結し、本資本業務提携契約において、()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、対象者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、()伊藤忠商事及び対象者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しております。なお、本資本業務提携契約の概要については、上記「第1 公開買付要項」の「3 買付け等の目的」の「(3)本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」の「 本資本業務提携契約」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 プライム市場						
	月別	2025年8月	9月	10月	11月	12月	2026年1月
最高株価	2,360	2,443	2,366	2,457	2,452	2,552	2,780
最低株価	2,120	2,283	2,228	2,216	2,304	2,375	2,345

(注) 2026年2月については、2月25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100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 (単元)									
所有株式数の割合(%)									

(2) 【大株主及び役員の所有株式の数】

【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			

【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】

【有価証券報告書及びその添付書類】

事業年度 第25期(自 2023年4月1日 至 2024年3月31日) 2024年6月26日関東財務局長に提出

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

【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

【臨時報告書】

該当事項はありません。

【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】

サンフロンティア不動産株式会社
(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)

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) 本第三者割当増資

対象者増資関連開示書類によれば、対象者は、2026年2月25日開催の取締役会において、伊藤忠商事を割当予定先とし、2026年4月1日を払込期日とする本第三者割当増資（普通株式5,500,000株、1株当たり払込金額を2,438円、総額13,409,000,000円）について決議しており、伊藤忠商事は、本資本業務提携契約において、2026年4月1日を払込期日とし、対象者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しております。本第三者割当増資の概要については、対象者増資関連開示書類及び上記「第1 公開買付要項」の「3 買付け等の目的」の「(5) 本公開買付け後の株券等の追加取得予定」をご参照ください。

(2) 「株主優待制度の変更（拡充）に関するお知らせ」の公表

対象者が2026年2月25日に公表した「株主優待制度の変更（拡充）に関するお知らせ」によれば、対象者は同日開催の対象者取締役会において、株主優待制度を変更（拡充）することを決議したとのことです。詳細については、当該公表の内容をご参照ください。

(3) 「販売用不動産の売却に関するお知らせ」の公表

対象者が2026年2月25日に公表した「販売用不動産の売却に関するお知らせ」によれば、対象者は同日開催の対象者取締役会において、販売用不動産の売却を決議したとのことです。詳細については、当該公表の内容をご参照ください。