

株主各位

証券コード 8903
(発送日) 2024年2月15日
東京都港区虎ノ門三丁目2番2号
株式会社 サンウッド
代表取締役社長 森 毅

臨時株主総会招集ご通知

拝啓 平素は格別のご高配を賜り、厚く御礼申し上げます。

さて、当社臨時株主総会を下記により開催いたしますので、ご通知申し上げます。

本臨時株主総会の招集に際しては、株主総会参考書類等の内容である情報（電子提供措置事項）について電子提供措置をとっており、インターネット上の当社ウェブサイトに掲載しておりますので、以下のウェブサイトへアクセスのうえ、ご確認くださいませようお願い申し上げます。

当社ウェブサイト

<https://www.sunwood.co.jp/ir/stock/meeting/>



また、電子提供措置事項は、当社ウェブサイトのほか、東京証券取引所（東証）のウェブサイトにも掲載しておりますので、以下よりご確認ください。

東京証券取引所ウェブサイト（東証上場会社情報サービス）

<https://www2.jpx.co.jp/tseHpFront/JJK010010Action.do?Show=Show>

（上記の東証ウェブサイトへアクセスいただき、「銘柄名（会社名）」に「サンウッド」または「コード」に当社証券コード「8903」を入力・検索し、「基本情報」「縦覧書類/PR情報」を順に選択して、「縦覧書類」にある「株主総会招集通知/株主総会資料」欄よりご確認ください。ただし、当社株式が上場廃止となった後におきましては、上記の東証ウェブサイトへアクセスいただき、「上場廃止会社はこちら」の欄を選択いただいたうえ、「銘柄名（会社名）」に「サンウッド」または「コード」に当社証券コード「8903」を入力・検索し、「基本情報」「縦覧書類/PR情報」を順に選択してご確認ください。）



なお、当日ご出席されない場合は、インターネットまたは書面（郵送）により議決権を行使することができますので、お手数ながら株主総会参考書類をご検討のうえ、後記の「議決権行使についてのご案内」に従って2024年2月29日（木曜日）午後6時までに議決権を行使していただきますようお願い申し上げます。

敬 具

記

1 日 時	2024年3月1日（金曜日）午前10時（開場:午前9時30分）
2 場 所	東京都港区虎ノ門三丁目2番2号 虎ノ門30森ビル7階 株式会社サンウッド本社 会議室 (前回の定時株主総会と会場が異なりますので、ご注意ください。) (末尾の株主総会会場ご案内をご参照ください。)
3 目的事項	決議事項 第1号議案 株式併合の件 第2号議案 定款一部変更の件
4 招集にあたっての 決定事項	(1) 書面（郵送）により議決権を行使された場合の議決権行使書において、議案に対する賛否の表示がない場合は、賛成の表示があったものとしてお取り扱いいたします。 (2) インターネットにより複数回、議決権を行使された場合は、最後に行われた議決権行使を有効なものとしてお取り扱いいたします。 (3) インターネットと書面（郵送）により重複して議決権を行使された場合は、到着日時を問わず、インターネットによる議決権行使を有効なものとしてお取り扱いいたします。

以 上

- 当日ご出席の際は、お手数ながら議決権行使書用紙を会場受付にご提出くださいますようお願い申し上げます。
- 電子提供措置事項に修正が生じた場合は、上記インターネット上の当社ウェブサイト及び東証ウェブサイトにおいて、その旨、修正前及び修正後の事項を掲載いたします。
- 会社法改正により、電子提供措置事項について上記の各ウェブサイトへのアクセスのうえ、ご確認いただくことを原則とし、基準日までには書面交付請求をいただいた株主様に限り、書面でお送りすることとなりましたが、本臨時株主総会においては、書面交付請求の有無にかかわらず、一律に電子提供措置事項を記載した書面をお送りいたします。



2024年2月29日（木曜日）
午後6時到着分まで

議決権行使書用紙のご記入方法のご案内

▶こちらに議案の賛否をご記入ください。

- 賛成の場合 ≫ 「賛」 の欄に○印
- 反対する場合 ≫ 「否」 の欄に○印

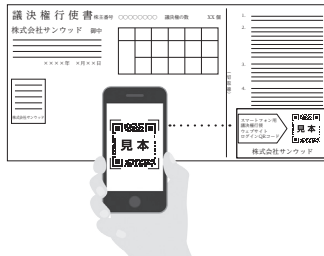
– 3 –

インターネットによる議決権行使のご案内

QRコードを読み取る方法 「スマート行使」

議決権行使コード及びパスワードを入力することなく議決権行使ウェブサイトへログインすることができます。

- 1 議決権行使書用紙右下に記載のQRコードを読み取ってください。



※「QRコード」は株式会社デンソーウェブの登録商標です。

- 2 以降は画面の案内に従って賛否をご入力ください。



「スマート行使」での議決権行使は1回に限り可能です。

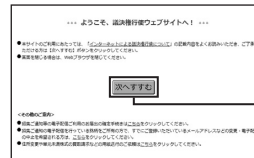
議決権行使後に行使内容を変更する場合は、お手数ですがPC向けサイトへアクセスし、議決権行使書用紙に記載の「議決権行使コード」・「パスワード」を入力してログイン、再度議決権行使をお願いいたします。

※QRコードを再度読み取っていただくと、PC向けサイトへ遷移できます。

議決権行使コード・パスワードを入力する方法

議決権行使ウェブサイト <https://www.web54.net>

- 1 議決権行使ウェブサイトへアクセスしてください。



「次へすすむ」をクリック

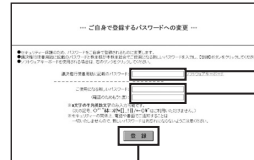
- 2 議決権行使書用紙に記載された「議決権行使コード」をご入力ください。



「議決権行使コード」を入力

「ログイン」をクリック

- 3 議決権行使書用紙に記載された「パスワード」をご入力ください。



「初期パスワード」を入力

実際にご使用になる新しいパスワードを設定してください

「登録」をクリック

- 4 以降は画面の案内に従って賛否をご入力ください。

※操作画面はイメージです。

インターネットによる議決権行使でパソコンやスマートフォン、携帯電話の操作方法などがご不明な場合は、右記にお問い合わせください。

三井住友信託銀行 証券代行ウェブサポート 専用ダイヤル
電話番号：0120-652-031 (フリーダイヤル)
(受付時間 9:00~21:00)

株主総会参考書類

第1号議案

株式併合の件

本議案は、京王電鉄株式会社（以下「公開買付者」といいます。）による当社の普通株式（以下「当社株式」といいます。）並びに本新株予約権（注1）及び第4回新株予約権（注2）（以下、当社株式、本新株予約権及び第4回新株予約権を総称して「当社株券等」といいます。）に対する公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）の結果を受け、当社の株主を公開買付者のみとするために、2024年4月1日を効力発生日として、当社株式189,700株を1株に併合する株式の併合（以下「本株式併合」といいます。）を行うことにつき、ご承認をお願いするものであります。

（注1）「本新株予約権」とは、以下の新株予約権を総称していいます。

- ① 2005年6月29日開催の当社株主総会及び2005年8月12日開催の当社取締役会の決議に基づき発行された新株予約権（以下「第1回新株予約権」といいます。）（行使期間は2005年9月1日から2025年6月29日まで）
- ② 2008年6月25日開催の当社株主総会及び2008年8月8日開催の当社取締役会の決議に基づき発行された新株予約権（以下「第2回新株予約権」といいます。）（行使期間は2008年8月26日から2028年6月25日まで）

（注2）「第4回新株予約権」とは、2016年10月21日開催の当社取締役会の決議に基づき発行された新株予約権（行使期間は2018年7月1日から2023年11月29日まで）をいいます。なお、第4回新株予約権の行使期間は本公開買付けの決済の開始日よりも前の日である2023年11月29日の経過をもって満了し、これにより当該時点で存在している第4回新株予約権は全て消滅したため、本公開買付けにおいては、第4回新株予約権の応募の受付は行われなかったとのことです。

1. 株式併合を行う理由

2023年11月6日付で当社が公表いたしました「京王電鉄株式会社による当社株券等に対する公開買付けに関する賛同の意見表明及び応募推奨に関するお知らせ」（以下「本意見表明プレスリリース」といいます。）に記載のとおり、公開買付者は、2023年11月6日に、当社株式の全て（但し、公開買付者が所有する当社株式及び当社が所有する自己株式を除きます。）及び本新株予約権の全てを取得することにより、当社を公開買付者の完全子会社とすることを目的とした取引（以下「本取引」といいます。）の一環として、本公開買付けを実施することを決定いたしました。

そして、2023年12月20日付で当社が公表いたしました「京王電鉄株式会社による当社株券等に対する公開買付けの結果並びに親会社及びその他の関係会社の異動に関するお知らせ」に記載のとおり、公開買付者は2023年11月7日から2023年12月19日までを買付け等の期間（以下「公開買付期間」といいます。）とする本公開買付けを行い、その結果、本公開買付けの決済の開始日である2023年12月26日をもって、当社株券等3,181,285株（本新株予約権の目的となる株式の数を含みます。所有割合（注3）：88.35%）を所有するに至りました。

（注3）「所有割合」とは、当社が2023年11月14日に提出した第28期第2四半期報告書に記載された2023年9月30日現在の発行済株式総数（4,894,000株）から、当社が2023年11月6日に公表した「2024年3月期 第2四半期決算短信〔日本基準〕（非連結）」に記載された2023年9月

30日現在の当社が所有する自己株式数（219,649株）を控除した株式数（4,674,351株）に、2023年9月30日現在の本新株予約権及び第4回新株予約権（合計582個）（注4）の目的となる当社株式の数（58,200株）を加算した株式数（4,732,551株、以下「本基準株式数」といいます。）に対する割合（小数点以下第三位を四捨五入しております。）をいいます。以下同じです。

（注4）本新株予約権及び第4回新株予約権（合計582個）の内訳と目的となる当社株式の数は以下の表のとおりです。

新株予約権の名称	2023年9月30日現在の個数	目的となる当社株式の数
第1回新株予約権	20個	2,000株
第2回新株予約権	40個	4,000株
第4回新株予約権	522個	52,200株
合計	582個	58,200株

当社は、本意見表明プレスリリースに記載のとおり、2023年7月13日に公開買付者から本取引に関する協議・交渉の申入れを受けると共に、同日に当社を完全子会社化することを目的とした本取引に関する意向表明書（以下「本意向表明書」といいます。）の提出を受けました。当社においてかかる提案について慎重に検討を行った結果、デュー・ディリジェンスその他の本取引に向けた具体的な検討及び協議を開始することを決定すると共に、2023年7月中旬に、公開買付者、本応募合意株主（公開買付者との間で公開買付応募契約を締結した当社の第三位の株主であり前代表取締役社長の佐々木義実氏（所有株式数：180,000株、所有割合：3.80%）及び当社の第六位の株主であり創業者の中島正章氏（所有株式数：100,000株、所有割合：2.11%）を総称していいます。以下同じです。）及び当社から独立した第三者算定機関及びフィナンシャル・アドバイザーとして株式会社プルータス・コンサルティング（以下「プルータス」といいます。）を、リーガル・アドバイザーとして潮見坂綜合法律事務所を、それぞれ選任いたしました。また、当社は、公開買付者の連結子会社ではなく、本公開買付けは支配株主による従属会社の買収には該当しないものの、公開買付者が当社を持分法適用関連会社として、当社の役員に公開買付者の役職員を兼任する者がいること等を考慮し、本取引に関する当社の意思決定に慎重を期し、また、当社取締役会の意思決定過程における恣意性及び利益相反のおそれを排除し、その公正性を担保する観点から、潮見坂綜合法律事務所の助言を踏まえ、2023年7月28日付で、公開買付者、本応募合意株主及び当社のいずれからも独立した特別委員会（以下「本特別委員会」といいます。）を設置いたしました（本特別委員会の設置等の経緯、検討の経緯及び判断内容については、下記「3. 会社法第180条第2項第1号及び第3号に掲げる事項についての定めに関する事項」の「（4）本取引の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」の「⑤当社における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得」をご参照ください。）。

また、当社は、公開買付者及び本応募合意株主から独立した立場で、本公開買付けに係る検討、交渉及び判断を行う体制（本公開買付けの検討、交渉及び判断に関する当社の役職員の範囲及びその職務を含みます。）を当社の社内に構築すると共に、2023年8月16日に開催された第1回特別委員会において、本特別委員会により、かかる検討体制につき独立性及び公正性の観点から問題がないことについて承認を受けております。

当社は、上記体制を整備した後、本特別委員会により事前に確認された交渉方針や交渉上重要な局面における意見、指示、要請等に基づいた上で、ブルータス及び潮見坂綜合法律事務所の助言を受けながら、本取引の是非及び取引条件の妥当性等に関して公開買付者との間で複数回に亘る協議・交渉を行いました。

具体的には、公開買付者は当社に対し、2023年10月5日、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。）を1,000円（当該価格は、提案日の前営業日である2023年10月4日の当社株式の終値811円に対して23.30%、直近1ヶ月間の終値単純平均値829円に対して20.59%、直近3ヶ月間の終値単純平均値810円に対して23.43%、直近6ヶ月の終値単純平均値790円に対して26.47%のプレミアムをそれぞれ加えた価格です。）、本公開買付けにおける第1回新株予約権1個当たりの買付け等の価格（以下「第1回新株予約権買付価格」といいます。）及び本公開買付けにおける第2回新株予約権1個当たりの買付け等の価格（以下「第2回新株予約権買付価格」といい、第1回新株予約権買付価格及び第2回新株予約権買付価格を総称して「本新株予約権買付価格」といいます。）を、本公開買付価格の提案価格（1,000円）と本新株予約権の普通株式1株当たりの行使価格（1円）との差額（999円）に当該本新株予約権1個の目的となる普通株式数である100を乗じた額である99,900円とすることを内容とする第1回提案を行いました。

かかる第1回提案に関し、当社は公開買付者に対し、2023年10月10日、第1回提案において公開買付者が当社に提示した本公開買付価格は当社株主にとって十分なものとは評価できないため、公開買付者において本公開買付価格を再検討していただきたい旨を書面で回答いたしました。

これを受けて、公開買付者は当社に対し、2023年10月16日、第1回提案において提示した本公開買付価格及び本新株予約権買付価格の背景につき、類似上場企業と当社のPBRの比較、当社株式の市場株価の推移、及び一般株主による当社株式の推定取得価格帯を総合的に勘案した結果としての提案である旨を説明した上で、第1回提案において公開買付者が当社に提示した本公開買付価格及び本新株予約権買付価格を改めて検討いただきたい旨の第2回提案を書面にて行いました。

かかる第2回提案に関し、当社は公開買付者に対し、2023年10月18日、第2回提案において提示を受けた本公開買付価格につき、当社の事業計画を踏まえた当社株式の本源的価値の観点から当社株主にとって十分なものとは評価できないため、公開買付者において本公開買付価格を再検討していただきたい旨を書面で回答いたしました。

これを受けて、公開買付者が再検討した結果、公開買付者は当社に対し、2023年10月23日、本公開買付価格を1,180円（当該価格は、提案日の前営業日である2023年10月20日の当社株式の終値818円に対して44.25%、直近1ヶ月間の終値単純平均値834円に対して41.45%、直近3ヶ月間の終値単純平均値813円に対して45.02%、直近6ヶ月の終値単純平均値799円に対して47.50%のプレミアムをそれぞれ加えた価格です。）、本新株予約権買付価格を、本公開買付価格の提案価格（1,180円）と本新株予約権の普通株式1株当たりの行使価格（1円）との差額（1,179円）に当該本新株予約権1個の目的となる普通株式数である100を乗じた額である117,900円とすることを内容とする第3回提案を行いました。

かかる第3回提案に関し、当社は公開買付者に対し、2023年10月25日、第3回提案において提示を受けた本公開買付価格につき、一般株主にとって最後の換金機会である本公開買付けにおいて、当社事業計画の達成を通じて一般株主が本来享受することが見込まれる利益を確保する水準とは評価できないため、公開買付者において本公開買付価格を再検討していただきたい旨を書面で回答しました。

これを受けて、公開買付者が再検討した結果、公開買付者は当社に対し、2023年10月27日、第3回提案の本公開買付価格は公開買付者の株主に説明し得る最大限の株価水準であり、当社が希望する株価水準の開示を求めると共に、本公開買付価格を1,180円（当該価格は、提案日の前営業日である2023年10月26日の当社株式の終値819円に対して44.08%、直近1ヶ月間の終値単純平均値829円に対して42.39%、直近3ヶ月間の終値単純平均値814円に対して44.90%、直近6ヶ月の終値平均値802円に対して47.17%のプレミアムをそれぞれ加えた価格です。）、本新株予約権買付価格を、本公開買付価格の提案価格（1,180円）と本新株予約権の普通株式1株当たりの行使価格（1円）との差額（1,179円）に当該本新株予約権1個の目的となる普通株式数である100を乗じた額である117,900円とする、第3回提案と同様の価格とする第4回提案を行いました。

かかる第4回提案に関し、当社は公開買付者に対し、2023年10月30日、第4回提案において提示を受けた本公開買付価格につき、企業買収指針を考慮し、一般株主が当社株式の投資から利益を得る最後の機会となること、「買収を行わなければ実現できない価値」の公正な分配としての部分も保証されるべきであることを十分に配慮すべきであるとして、本公開買付価格を1,320円、本新株予約権買付価格を本公開買付価格の提案価格（1,320円）と本新株予約権の普通株式1株当たりの行使価格（1円）との差額（1,319円）に当該本新株予約権1個の目的となる普通株式数である100を乗じた額である131,900円とすることを提案し、公開買付者において本公開買付価格を再検討していただきたい旨を書面で回答しました。

これを受けて、公開買付者が再検討した結果、公開買付者は当社に対し、2023年11月1日、本公開買付価格を1,250円（当該価格は、提案日の前営業日である2023年10月31日の当社株式の終値821円に対して52.25%、直近1ヶ月間の終値単純平均値822円に対して52.01%、直近3ヶ月間の終値単純平均値815円に対して53.41%、直近6ヶ月の終値平均値802円に対して55.82%のプレミアムをそれぞれ加えた価格です。）、本新株予約権買付価格を、本公開買付価格の提案価格（1,250円）と本新株予約権の普通株式1株当たりの行使価格（1円）との差額（1,249円）に当該本新株予約権1個の目的となる普通株式数である100を乗じた額である124,900円とすることを内容とする第5回提案を行いました。

その結果、当社は公開買付者に対し、2023年11月2日、当社の取締役会での承認を前提のもと、本公開買付価格を1,250円、第1回新株予約権買付価格を124,900円、第2回新株予約権買付価格を124,900円とする第5回提案を応諾する旨を書面で回答しました。

その上で、当社は、2023年11月6日開催の取締役会において、プルータスから2023年11月2日付で取得した株式価値算定書（以下「当社株式価値算定書」といいます。）の内容、潮見坂綜合法律事務所から受けた本公開買付けを含む本取引に関する意思決定に当たっての留意点についての法的助言を踏まえつつ、本特別委員会から提出を受けた2023年11月6日付の答申書（以下「本答申書」といいます。）の内容を最大限に尊重しながら（本答申書の概要については、下記「3. 会社法第180条第2項第1号及び第3号に掲げる事項についての定め相当性に関する事項」の「（4）本取引の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」の「⑤ 当社における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得」をご参照ください。）、本取引により当社の企業価値向上を図ることができるか、本公開買付価格及び本新株予約権買付価格を含む本取引に関する諸条件は妥当なものか等の観点から慎重に協議及び検討を行いました。

その結果、当社は、以下のとおり、本取引は当社の企業価値向上に資するとの結論に至りました。

すなわち、当社と公開買付者は、2021年11月に締結した資本業務提携契約に基づき、2021年11月以降、浜田山3丁目PJといった不動産開発の共同事業をはじめ様々な施策に取り組み、営業面・人材交流面・財務面・管理面等において総合的に連携を進めて参りましたが、本取引によって両社の連携が更に進み、以下の点で当社にメリット・シナジーをもたらすと判断しております。

まず、当社の事業の生命線でもある事業用地仕入において、公開買付者グループ（公開買付者並びにその子会社及び関連会社を総称していいます。以下同じです。）と協働することで、事業用地に関する情報収集力が格段に向上し、情報の有効活用の幅が一段と広がります。不動産開発に関する合併事業においても、大規模プロジェクトに係る事業リスクの分散・低減といった保守的な意味に留まらず、公開買付者グループの各社と連携し、企画立案・商品開発・共同販売・委託販売・広告展開等の各過程で相互に協力すると共に、顧客及び会員を共有することで公開買付者グループの各社と当社のそれぞれが販売を行う物件を相互に紹介し合い、本取引実現後の当社を含む公開買付者グループ全体の販売力を強化することが可能となります。これらの点は、本意見表明プレスリリース「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「（2）意見の根拠及び理由」の「② 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」に記載の公開買付者が想定する本取引のメリット・シナジー(a)乃至(d)と合致するものと認識しております。なお、公開買付者の持分法適用関連会社である現状においても上記について一定程度の実現ができておりますが、当社が公開買付者の完全子会社となり、両社の関係がより密接になることで、公開買付者グループ各社と当社が保有する、秘匿性の高い物件の仕入情報や顧客情報等のリソースを最大限活用することが可能となり、事業の収益性が一段と増すこととなります。

また、財務面に関しては、当社が、金融機関からの借入の全部又は一部に代えて公開買付者グループのグループ間での融資制度を活用することによって、金融機関からの借入と比較して、返済期限や金利の柔軟な設定が可能になると共に、事業用地仕入や一時的な資金需要により発生する運転資金のための資金調達コストの削減も図られることにより、売上利益の増大に繋げることができます。加えて、当社が公開買付者グループの傘下に入ることで、当社は東京証券取引所プライム市場に株式を上場している公開買付者のグループ会社としてその信用力が補完され、不動産開発事業でプロジェクトファイナンスを実行する際、金融機関から無担保で融資を受けることができる等、現状よりもより有利な融資条件で借入を行うことが可能になることが見込まれます。

更に、人材採用の側面においても、公開買付者グループの社会的信用力・ブランド力が、優秀な人材の獲得競争に資することになると考えております。また、本取引実現後の当社を含む公開買付者グループ間での人材の流動化も図られ、事業に関するノウハウのグループ間での共有が可能となります。加えて、公開買付者グループのシェアドサービスセンター等（注1）を活用することにより、東京証券取引所プライム市場の上場基準を満たす公開買付者グループ水準のコーポレート・ガバナンス及び内部管理体制を当社に敷くことができ、当社のガバナンスの強化にも繋がります。この点は、本意見表明プレスリリース「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「（2）意見の根拠及び理由」の「② 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」に記載の公開買付者が想定する本取引のメリット・シナジー(e)と合致するものと認識しております。

（注1）公開買付者グループにおいては、株式会社京王アカウンティング、株式会社京王ビジネスサポート及び株式会社京王ITソリューションズが、それぞれ公開買付者グループ各社の経理業務、人事業務及びIT業務を担っております。

なお、当社株式の非公開化により、当社は、資本市場からエクイティ・ファイナンスによる資金調達を行うことができなくなり、また、上場会社であることに伴う社会的な信用の向上といったこれまで上場会社として享受してきたメリットを喪失することになります。しかしながら、基本的には事業用地取得のための借入以外で資金調達を必要としない当社の現在の財務状況及び昨今の間接金融における低金利環境等を考慮すると、当面の間、エクイティ・ファイナンスの必要性は高くはなく、また、当社における人材採用面で重要となる当社の知名度・ブランド力や社会的な信用は事業活動を通じて獲得・維持されている部分が大きく、必ずしも非上場化することでブランド力等を失うわけではないこと、また上記のとおり、本取引の実行後は公開買付者グループの知名度・ブランド力や社会的な信用を人材採用で活用できると考えることから、今後も継続して当社株式の上場を維持する必要性は限定的であると考えております。加えて、当社株式の非公開化により、上場維持費用、具体的には直接費用として開示書類作成費用及び金融商品取引法に係る監査費用等が不要となることで年間18百万円程度の費用削減ができ、間接費用として開示書類の作成及び金融商品取引法に基づく監査対応業務等に係る人件費の削減も見込めることから、削減分の資金を有効活用できることとなります。

また、当社は、本公開買付価格が、(i) プルータスによる当社株式の株式価値の算定結果のうち、市場株価法に基づく算定結果のレンジの上限を上回るものであり、かつ、ディスカунテッド・キャッシュ・フロー法（以下「DCF法」といいます。）に基づく算定結果のレンジの範囲内であること、

(ii) 本公開買付価格が、東京証券取引所スタンダード市場における、本公開買付け実施についての公表日の前営業日である2023年11月2日の当社株式の終値836円に対して49.52%、直近1ヶ月間の終値単純平均値821円に対して52.25%、直近3ヶ月間の終値単純平均値816円に対して53.19%、直近6ヶ月の終値平均値803円に対して55.67%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となっており、また、経済産業省が「公正なM&Aの在り方に関する指針」を公表した2019年6月28日から2023年9月30日までに公表された日本国内における子会社及び関連会社に対する公開買付けの事例68件（2023年11月2日現在において公開買付けが開始されていない事例・不成立の事例及び対象会社の賛同又は応募推奨がない事例は除外）における公表日の前営業日の終値、直近1ヶ月の終値単純平均値、直近3ヶ月の終値単純平均値及び直近6ヶ月間の終値単純平均値に対するプレミアムの平均値により算出したプレミアム水準（公表日の前営業日の終値に対して41.49%、並びに直近1ヶ月間の終値単純平均値に対して45.33%、直近3ヶ月間の終値単純平均値に対して46.23%及び直近6ヶ月間の終値単純平均値に対して45.49%）との比較において、いずれの期間においても平均値を上回っていることから、合理的なプレミアムが付されていると考えられること、(iii) 本公開買付価格の決定に際しては、下記「3. 会社法第180条第2項第1号及び第3号に掲げる事項についての定め相当性に関する事項」の「(4) 本取引の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」に記載の本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置が採られており、少数株主の利益への配慮がなされていると認められること、(iv) 本公開買付価格が、上記措置が採られた上で、当社と公開買付者との間で協議・交渉が複数回行われた上で決定されていること、(v) 本公開買付価格の決定にあたっては、当社は、当社と公開買付者の間における本取引に係る協議及び交渉の経緯並びに内容等を本特別委員会に対して適時に報告を行い、本特別委員会を開催して協議及び交渉の方針等を協議した上で、本特別委員会は協議及び交渉の重要な局面で意見を述べ、当社は本特別委員会の意見、指示及び要請を最大限尊重して公開買付者と協議及び交渉を行っており、本特別委員会が公開買付者との交渉過程に実質的に関与した結果として、公開買付者から1,250円という本公開買付価格の最終的な提案を受け

ていること、(vi) 本公開買付価格が、本特別委員会から取得した本答申書においても、本取引は当社少数株主にとって不利益なものとはいえないと判断されていること等を踏まえ、本公開買付けが、当社の株主の皆様に対して、合理的なプレミアムを付した価格での当社株式の売却の機会を提供するものであると判断いたしました。

また、当社は、本新株予約権買付価格については、本公開買付価格と各本新株予約権の行使価額との差額に各本新株予約権 1 個の目的となる当社株式の数を乗じた金額とされ、本公開買付価格をもとに算定されていることから、上記 (i) 乃至 (vi) の点等を踏まえ、本公開買付けは当社の本新株予約権の所有者（以下「本新株予約権者」といいます。）の皆様に対して合理的な本新株予約権の売却の機会を提供するものであると判断いたしました。

以上より、当社は、2023年11月6日開催の取締役会において当社の意見として、本公開買付けに賛同の意見を表明すると共に、当社の株主及び本新株予約権者の皆様に対し本公開買付けへの応募を推奨する旨を決議いたしました。

なお、上記当社の取締役会における決議の方法については、下記「3. 会社法第180条第2項第1号及び第3号に掲げる事項についての定め相当性に関する事項」「(4) 本取引の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」「⑥ 当社における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見」をご参照ください。

その後、上記のとおり本公開買付けが成立いたしました。公開買付者は、本公開買付けにより当社株式の全て（但し、公開買付者が所有する当社株式及び当社が所有する自己株式を除きます。）及び本新株予約権の全てを取得できず、かつ、当社の総株主の議決権の90%以上を所有するに至らなかったことから、当社は、公開買付者からの要請を受け、本意見表明プレスリリースでお知らせしたとおり、2024年2月2日開催の当社取締役会において、本株式併合を本臨時株主総会に付議することを決議いたしました。

なお、本株式併合により、公開買付者以外の株主の皆様のお所有する当社株式の数は、1株に満たない端数となる予定です。

2. 会社法第180条第2項各号に掲げる事項の内容

(1) 併合の割合

2024年4月1日（予定）をもって、2024年3月31日（予定）の最終の株主名簿に記載又は記録された株主の皆様のお所有する当社株式189,700株につき1株の割合で併合いたします。

(2) 株式の併合がその効力を生ずる日（効力発生日）

2024年4月1日

(3) 効力発生日における発行可能株式総数

96株

3. 会社法第180条第2項第1号及び第3号に掲げる事項についての定め相当性に関する事項

本株式併合は、当社株式について189,700株を1株に併合するものです。当社は、上記「1. 株式併合を行う理由」に記載のとおり、本株式併合が当社の株主を公開買付者のみとすることを目的として行

われるものであること、上記「1. 株式併合を行う理由」記載の経緯を経て本取引の一環として行われた本公開買付けが成立したこと、及び下記の事項に照らして本株式併合における併合の割合は相当であると判断しております。

- (1) 親会社等がある場合における当該親会社等以外の当社の株主の利益を害さないように留意した事項
公開買付者が当社を持分法適用関連会社としていること、当社の役員に公開買付者の役職員を兼任する者がいること等を考慮し、本取引に関する当社の意思決定に慎重を期し、また、当社取締役会の意思決定過程における恣意性及び利益相反のおそれを排除し、その公正性を担保する観点から、下記「(4) 本取引の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」に記載の措置を実施いたしました。
- (2) 会社法第235条の規定により1株に満たない端数の処理をすることが見込まれる場合における当該処理（端数処理）の方法に関する事項
 - ① 会社法第235条第1項又は同条第2項において準用する同法第234条第2項のいずれかの規定による処理を予定しているかの別及びその理由
上記「1. 株式併合を行う理由」に記載のとおり、本株式併合により、公開買付者以外の株主の皆様が所有する当社株式の数は、1株に満たない端数となる予定です。
本株式併合の結果生じる1株未満の端数については、その合計数（その合計数に1株に満たない端数がある場合にあっては、当該端数は切り捨てられます。）に相当する数の株式を売却し、その売却によって得られた代金を、端数が生じた株主の皆様に対して、その端数に応じて交付します。当該売却について、当社は、本株式併合が、当社の株主を公開買付者のみとすることを目的とする本取引の一環として行われるものであること、及び当社株式が2024年3月28日をもって上場廃止となる予定であり、市場価格のない株式となることから、競売によって買受人が現れる可能性は低いと考えられることに鑑み、会社法第235条第2項の準用する同法第234条第2項の規定に基づき、裁判所の許可を得て公開買付者に売却することを予定しております。
この場合の売却額は、必要となる裁判所の許可が予定どおり得られた場合には、本株式併合の効力発生日の前日である2024年3月31日時点の当社の最終の株主名簿において株主の皆様が所有する当社株式の数に本公開買付価格と同額である1,250円を乗じた金額に相当する金銭が、各株主の皆様へ交付されるような価格に設定する予定です。但し、裁判所の許可が得られない場合や計算上の端数調整が必要な場合においては、実際に交付される金額が上記金額と異なる場合があります。
 - ② 売却に係る株式を買い取る者となることが見込まれる者の氏名又は名称
京王電鉄株式会社
 - ③ 売却に係る株式を買い取る者となることが見込まれる者が売却に係る代金の支払のための資金を確保する方法及び当該方法の相当性
公開買付者は、本株式併合により生じる端数の合計数に相当する当社株式の取得に要する資金を自己資金により賄うことを予定しているとのことです。公開買付者は、本公開買付けに係る公

開買付届出書の添付書類として、2023年11月2日時点の公開買付者の預金残高に係る2023年11月6日付残高証明書を提出しており、また、公開買付者によれば、同日以降、1株に満たない端数の合計数に相当する当社株式の売却代金の支払に支障を及ぼす可能性のある事象は発生しておらず、また、今後発生する可能性も認識していないとのことです。

以上より、当社は、公開買付者による1株に満たない端数の合計数に相当する当社株式の売却に係る代金の支払のための資金を確保する方法は相当であると判断しております。

④ 売却する時期及び売却により得られた代金を株主に交付する時期の見込み

当社は、2024年4月中旬から同月下旬を目途に、会社法第235条第2項の準用する同法第234条第2項の規定に基づき、裁判所に対して、本株式併合の結果生じる1株未満の端数の合計数に相当する当社株式を売却し、公開買付者において当該当社株式を買い取ることにについて許可を求める申立てを行うことを予定しております。当該許可を得られる時期は裁判所の状況等によって変動し得ますが、当社は、当該裁判所の許可を得て、2024年5月上旬から同月中旬を目途に公開買付者において買い取りを行う方法により当該当社株式を売却し、その後、当該売却によって得られた代金を株主の皆様へ交付するために必要な準備を行った上で、2024年7月下旬を目途に、当該売却代金を株主の皆様へ交付することを見込んでおります。

当社は、本株式併合の効力発生日から売却に係る一連の手続に要する期間を考慮し、上記のとおり、それぞれの時期に、本株式併合の結果生じる1株未満の端数の合計数に相当する当社株式の売却が行われ、また、当該売却代金の株主への交付が行われるものと判断しております。

(3) 端数処理により株主に交付することが見込まれる金銭の額及び当該額の相当性に関する事項

本株式併合においては、株主の皆様が保有する当社株式の数に、本公開買付価格と同額である1,250円を乗じた金額に相当する金銭を、株主の皆様へ交付することを予定しております。

当社は、以下の点等から、本公開買付価格（1,250円）は妥当であり、本公開買付けは、当社の株主の皆様に対して合理的な当社株式の売却の機会を提供するものであると判断しております。

① プルータスによる当社株式の株式価値の算定結果のうち、市場株価法に基づく算定結果のレンジの上限を上回るものであり、かつ、DCF法に基づく算定結果のレンジの範囲内であること。

② 本公開買付価格が、東京証券取引所スタンダード市場における、本公開買付け実施についての公表日の前営業日である2023年11月2日の当社株式の終値836円に対して49.52%、直近1ヶ月間の終値単純平均値821円に対して52.25%、直近3ヶ月間の終値単純平均値816円に対して53.19%、直近6ヶ月の終値平均値803円に対して55.67%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となっており、また、経済産業省が「公正なM&Aの在り方に関する指針」を公表した2019年6月28日から2023年9月30日までに公表された日本国内における子会社及び関連会社に対する公開買付けの事例68件（2023年11月2日現在において公開買付けが開始されていない事例・不成立の事例及び対象会社の賛同又は応募推奨がない事例は除外）における公表日の前営業日の終値、直近1ヶ月の終値単純平均値、直近3ヶ月の終値単純平均値及び直近6ヶ月間の終値単純平均値に対するプレミアムの平均値により算出したプレミアム水準（公表日の前営業日の終値に対して41.49%、並びに直近1ヶ月間の終値単純

平均値に対して45.33%、直近3ヶ月間の終値単純平均値に対して46.23%及び直近6ヶ月間の終値単純平均値に対して45.49%)との比較において、いずれの期間においても平均値を上回っていることから、合理的なプレミアムが付されていると考えられること。

- ③ 本公開買付価格の決定に際しては、下記「(4) 本取引の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」に記載の本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置が採られており、少数株主の利益への配慮がなされていると認められること。
- ④ 本公開買付価格が、上記措置が採られた上で、当社と公開買付者との間で協議・交渉が複数回行われた上で決定されていること。
- ⑤ 本公開買付価格の決定にあたっては、当社は、当社と公開買付者の間における本取引に係る協議及び交渉の経緯並びに内容等を本特別委員会に対して適時に報告を行い、本特別委員会を開催して協議及び交渉の方針等を協議した上で、本特別委員会は協議及び交渉の重要な局面で意見を述べ、当社は本特別委員会の意見、指示及び要請を最大限尊重して公開買付者と協議及び交渉を行っており、本特別委員会が公開買付者との交渉過程に実質的に関与した結果として、公開買付者から1,250円という本公開買付価格の最終的な提案を受けていること。
- ⑥ 本公開買付価格が、本特別委員会から取得した本答申書においても、本取引は当社少数株主にとって不利益なものとはいえないと判断されていること。

以上に加えて、当社は、2023年11月6日開催の当社取締役会において、本公開買付けに賛同する意見を表明すると共に、当社の株主及び本新株予約権者の皆様に対して、本公開買付けへの応募を推奨する旨の決議をした後、本臨時株主総会の招集を決議した2024年2月2日付の当社取締役会の決議時点に至るまでに、本公開買付価格の算定の基礎となる諸条件に重大な変更が生じていないことを確認しております。

以上より、当社は、端数処理により当社の株主の皆様に交付することが見込まれる金銭の額については相当であると判断しております。

(4) 本取引の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置

① 公開買付者における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

公開買付者は、本公開買付価格を決定するにあたり、公開買付者及び当社から独立した第三者算定機関として、公開買付者のファイナンシャル・アドバイザーであるSBI証券に対して、当社株式の株式価値の算定を依頼したとのことです。なお、SBI証券は公開買付者及び当社の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して、重要な利害関係を有していないとのことです。また、公開買付者は、本「(4) 本取引の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」に記載された各措置により、当社の少数株主の利益には十分な配慮がなされていると考えていることから、SBI証券から本公開買付価格の公正性に関する意見書（フェアネス・オピニオン）を取得していないとのことです。

公開買付者がSBI証券から取得した当社の株式価値に関する公開買付者株式価値算定書の概要については、本意見表明プレスリリース「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理

由」の「（３）算定に関する事項」の「② 公開買付者における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得」をご参照ください。

② 当社における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

本意見表明プレスリリース「３．本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「（３）算定に関する事項」の「① 当社における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得」に記載のとおり、当社は、本公開買付けを含む本取引に関する当社取締役会における意思決定の過程における公正性を担保するために、公開買付者、本応募合意株主及び当社から独立した第三者算定機関としてプルータスに当社株式の株式価値の算定を依頼し、2023年11月2日付で当社株式価値算定書を取得しております。なお、プルータスは、公開買付者、本応募合意株主及び当社の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して記載すべき重要な利害関係を有しておりません。

また、本特別委員会において、プルータスの独立性に問題がないことが確認されております。プルータスの報酬は、本取引の成否にかかわらず支払われる固定報酬のみであり、本取引の成立を条件とする成功報酬は含まれておりません。

当社株式価値算定書の概要につきましては、本意見表明プレスリリース「３．本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「（３）算定に関する事項」の「① 当社における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得」をご参照下さい。

③ 当社における独立した法律事務所からの助言

当社は、本公開買付けを含む本取引に係る当社の意思決定に慎重を期し、当社取締役会の意思決定における公正性及び適正性を確保するために、公開買付者、本応募合意株主及び当社から独立したリーガル・アドバイザーとして潮見坂綜合法律事務所から、2023年7月中旬以降、本取引に関する諸手続を含む当社取締役会の意思決定の方法及び過程その他の留意点について、必要な法的助言を受けております。

なお、潮見坂綜合法律事務所は、公開買付者、本応募合意株主及び当社の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して記載すべき重要な利害関係を有しておりません。

また、本特別委員会において、潮見坂綜合法律事務所の独立性に問題がないことが確認されております。同事務所の報酬は、本取引の成否にかかわらず支払われる固定報酬又は時間単位の報酬のみであり、本取引の成立を条件とする成功報酬は含まれておりません。

④ 当社における独立した検討体制の構築

上記「１．株式併合を行う理由」に記載のとおり、当社は、構造的な利益相反の問題を排除する観点から、公開買付者及び本応募合意株主から独立した立場で、本取引に係る検討、交渉及び判断を行うための、合計５名からなる検討体制を当社の社内に構築いたしました。

具体的には、当社は、2023年7月13日、公開買付者から本意向表明書の提出を受けた時点以降、構造的な利益相反の問題を排除する観点から、現に公開買付者の役職員を兼任する当社の役職員のみならず、過去に公開買付者の役職員であった当社の役職員について、当社株式の価値評価の基礎となる本事業計画の作成過程や、当社と公開買付者との間の本公開買付価格を含む本取

引に係る取引条件に関する交渉過程に関与させないこととしており、かかる取り扱いを継続しております。

また、かかる取り扱いを含めて、当社の社内に構築した本取引の検討体制（本取引の検討、交渉及び判断に関与する当社の役職員の範囲及びその職務を含みます。）に独立性の観点から問題がないことについては本特別委員会の確認を経ています。

⑤ 当社における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得

当社は、本取引に関する当社の意思決定の恣意性を排除し、意思決定過程の公正性、透明性及び客観性を確保することを目的として、2023年7月28日開催の当社取締役会決議により、公開買付者、本応募合意株主及び当社から独立した委員（当社の社外取締役である田中孝昭氏、当社の社外監査役である岩本康博氏（弁護士）、及び小湊高清氏（公認会計士）の3名）によって構成される本特別委員会を設置いたしました。そして、当社は、本特別委員会に対して、①本取引の目的の合理性（本取引が当社の企業価値の向上に資するか否かを含む。）、②本取引の条件の妥当性（本取引の実施方法や対価の種類の妥当性を含む。）、③本取引の手続の公正性（いかなる公正性担保措置をどの程度講じるべきかの検討を含む。）、及び④上記①乃至③を踏まえ、本取引についての決定（当社取締役会が本公開買付けに対して賛同の意見表明を行うこと及び当社の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨することを含む。）が当社の少数株主にとって不利益なものでないこと（以下「本諮問事項」といいます。）について諮問しております。

また、当社は、本特別委員会を、当社取締役会から独立した合議体であると同時に、当社及び当社の少数株主の利益を図る立場に立って本諮問事項について検討・判断する組織として位置づけ、当社取締役会において本取引に係る意思決定を行うに際して、本特別委員会の意見を最大限尊重し、本特別委員会が本取引について妥当でないと判断した場合には、本取引を行う旨の意思決定を行わないことを決議しております。更に、本特別委員会に対しては、(i) 本特別委員会は、本取引に係る当社のアドバイザーを利用することができるほか、必要に応じて、本特別委員会独自のアドバイザーへの委託をすることもできるものとし、その場合の当該委託に係る合理的な費用は、当社が負担するものとする、(ii) 本特別委員会は、当社の財務若しくは法務等に関するアドバイザーについて事後承認をすることができること、(iii) 本特別委員会は、必要と認める者に本特別委員会への出席を要求し、必要な事項について説明を求めることができること、(iv) 本取引に係る交渉は当社取締役会が行うが、当社取締役会は、本特別委員会に事前に方針を確認すると共に、適時に交渉状況の報告を行い、重要な局面で意見を聴取し、本特別委員会からの指示や要請を勘案して交渉を行うなど、本特別委員会が取引条件に関する交渉過程に実質的に影響を与え得る状況を確保すること、及び(v) 本特別委員会は、前各項に定めるもののほか、本取引に関する検討及び判断に際して本特別委員会が必要と認める事項を行うことができることについて権限を付与することを決議しております。

なお、本特別委員会の各委員に対しては、固定報酬が支払われることとされており、本取引の公表や成立等を条件とする成功報酬は含まれておりません。

本特別委員会は、2023年8月16日より2023年11月2日まで合計9回開催され、本諮問事項について、慎重に検討及び協議を行っております。具体的には、本特別委員会は、まず、2023年8月16日に、その独立性及び専門性等を検討の上、公開買付者、本応募合意株主及び当社が

ら独立した本特別委員会の独自の法務アドバイザーとして新幸総合法律事務所を選任する旨の決定をいたしました。また、同日、本特別委員会は、当社のフィナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関であるブルータス並びに当社の法務アドバイザーである潮見坂総合法律事務所について、その独立性及び専門性等に問題がないことを確認の上、その選任を承認しております。

その上で、本特別委員会は、本諮問事項の検討に当たり、当社から、当社の事業内容・事業環境、業績推移、主要な経営課題、本取引により当社の事業に対して想定されるメリット・デメリット、本取引の条件の検討の際に基礎とされる当社の事業計画の内容及び算定手続等について説明を受け、質疑応答を行いました。また、公開買付者から、本取引を提案するに至った検討過程、本取引後に想定している施策の内容、本取引によって見込まれるメリット・デメリットその他の影響の内容及び程度、並びに本取引後に予定している当社の経営方針等について説明を受け、質疑応答を行いました。また、本特別委員会は、第三者算定機関であるブルータスから、当社株式の株式価値の算定結果に関する説明を受け、質疑応答を行いました。加えて、本特別委員会は、当社より、当社と公開買付者との間の公開買付価格に係る交渉状況の説明を適時に受け、質疑応答を行いました。また、本特別委員会は、当社の法務アドバイザーである潮見坂総合法律事務所から、本取引に関する諸手続を含む当社取締役会の意思決定の方法及び過程等について説明を受け、これらの点に関する質疑応答を行いました。

本特別委員会は、上記の各調査、協議及び検討の内容を踏まえ、本特別委員会の法務アドバイザーである新幸総合法律事務所からの法的助言の内容も踏まえつつ、本諮問事項について慎重に協議及び検討を行った結果、2023年11月6日に、当社取締役会に対し、委員全員の一致で、以下の内容の答申書を提出しております。

(a) 以下のとおり、本特別委員会は、事業環境、当社の経営課題、経営戦略、公開買付者との資本業務提携契約に基づく共同事業の進捗、及び本取引の実行により創出が想定されるシナジー等に照らし、本取引により当社が公開買付者の完全子会社となることが当社の企業価値の向上に資するとの当社の判断には合理性が認められると判断した。

- ・ 2021年11月に、当社及び公開買付者は、都心部における新築分譲事業を中心とする不動産開発事業が強みである当社の既存事業基盤及び公開買付者グループが有するリソースを活用してシナジーを追求することを目的として資本業務提携契約を締結した。その後、2022年9月に、当社は、売上規模及び利益率の向上を軸とする中期経営計画（2028年3月期に売上高300億円（うち不動産開発事業で250億円）／経常利益21億円を目標）を策定した。これを達成すべく、(i) 中核事業の強化による売上規模の拡大、(ii) 収益力の強化、及び (iii) 顧客満足度の向上といった事項を経営課題として設定している。特に、(i) に関して、新築分譲マンション事業（中核事業）の拡大を図ることにより業績の安定化を目指しているところ、都心エリアのマンション事業用地の取得競争の激化等に対応するため、人員を拡充する等して積極的に事業用地の取得に努めている。また、資本業務提携契約に基づき、公開買付者との間で、一定の頻度で商品企画や用地について情報交換の実施、新築分譲マンション事業の共同実施、取締役、管理部門の執行役、事業進捗を担う出向者や販売現場営業マンの派遣を受ける等、営業・人材交流・管理面等において総合的に連携を進めてきているところである。とりわけ、新築分譲事業の共同プロジェクトとしてサンウッド浜田山PJ（事業規模42億

円／竣工時期2024年7月中旬)が早期に実現したことは、公開買付者との業務提携が着実に進行していることを示すものと評価できる。

- ・ 上記のとおり、公開買付者との業務提携に基づく各種連携は進捗しているものの、不動産開発事業における事業用地仕入れにおける情報交換、財務力（公開買付者グループのグループ間融資制度）の活用、双方の有する顧客情報（公開買付者グループにおける、例えば、不動産、百貨店、クレジットカード事業における顧客情報）の共有等については、それぞれが上場会社である現状においては、独立性の尊重及び法令等の規制から生じる制約により、実施できずにいる。
- ・ 上記を踏まえて、当社は、本取引による完全子会社化には、(i) 事業用地仕入れにおける情報収集力の向上、情報の有効活用の幅の拡大、(ii) 公開買付者社有地等の分譲開発や沿線開発における事業協力、(iii) 相互の顧客に対する物件情報の紹介、(iv) 公開買付者グループのグループ間融資制度を活用することによる資金調達コストの削減及び信用力・ブランド力の向上によりグループ外部からも現在より柔軟な条件で借入が可能となること、(v) 公開買付者の信用とブランド力を利用した人材獲得及び公開買付者グループ間での人材の交流、(vi) 上場維持コストの削減といった面で、メリットが得られると認識しており、本特別委員会も、従前の業務提携の実施状況等も前提として、同様の認識である。
- ・ 一般に非公開化のデメリットとして、エクイティ・ファイナンスを行うことができなくなることが挙げられるが、当社は、現在の財務状況及び昨今の間接金融における低金利環境等を考慮すると、当面の間、エクイティ・ファイナンスの必要性は高くはないと考えており、本特別委員会としても異論はない。むしろ、完全子会社化により、上記のとおりグループ間融資制度の活用及びグループ外部からの借入条件の向上といったメリットが当該デメリットを上回ると考えられる。また、非公開化のデメリットとして、社会的な信用力・ブランド力の低下も挙げられるが、この点について当社が、人材採用面で重要となる当社の知名度・ブランド力や社会的な信用は事業活動を通じて獲得・維持されている部分が大きく、必ずしも非上場化することでブランド力等を失うわけではないこと、むしろ本取引の実行後は公開買付者グループの知名度・ブランド力や社会的な信用を人材採用で活用することができることから、公開買付者グループの一員としての社会的信用力・ブランド力が得られると考えていることについても同様に異論はない。
- ・ 以上を総合的に考慮すると、当社の完全子会社化のメリットはそのデメリットを上回るとの判断には合理性があると思料する。

以上より、本取引の目的の合理性は認められると思料する。

- (b) 本公開買付価格である1,250円は、類似事案と比較して遜色のない水準のプレミアムが付されていること、独立した第三者算定機関であるブルータスの作成した株式価値算定書において市場株価法により算定された価格帯の上限値を上回っていること及びDCF法により算定された価格帯の中央値に近い数値であること並びに、本公開買付価格を妥当な水準にまで高めるために公開買付者との間で交渉を複数回にわたり実施し、かかる交渉の結果として当初提示額よりも250円（当初提案価格1,000円の約25%）引き上げられた価格で決定されたことからすれば本特別委員会において少数株主にとってできる限り有利な取引条件でM&Aが

行われることを目指して合理的な努力が行われたと評価することができ、これらを総合的に考慮すると本公開買付価格は妥当であると思料する。本新株予約権買付価格についても、本公開買付価格と各本新株予約権の行使価額との差額に各本新株予約権1個の目的となる当社株式の数を乗じた金額とされ、本公開買付価格をもとに算定されていることから、妥当であると思料する。また、本取引の実施方法及び本取引の対価についても、少数株主の不利益となる点は見当たらない。

以上によれば、本取引の条件には妥当性が認められると判断する。

- (c) 本公開買付けにおいては、独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得、独立した法律事務所からの助言、独立した特別委員会の設置及び答申書の取得、利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見、本公開買付けの公正性を担保する客観的状況の確保（間接的なマーケット・チェックの確保）、マジョリティ・オブ・マイノリティに相当する買付予定数以上の下限設定、一般株主への情報提供の充実を通じたプロセスの透明性の向上といった各種の公正性担保措置が履践されている。また、本公開買付けの具体的状況に基づく利益相反関係に照らすと、当該公正性担保措置の内容は、(i)取引条件の形成過程における独立当事者間取引と同視し得る状況の確保及び(ii)一般株主による十分な情報に基づく適切な判断の機会の確保といういずれの視点からしても、必要十分な内容・組合せであり、かつ、現実にも実効性をもって運用されたと思料する。

よって、本公開買付けにおいては、公正な手続を通じて当社の一般株主の利益への十分な配慮がなされていると認められるものと思料する。

以上によれば、本取引の手続には公正性が認められると判断する。

- (d) 本諮問事項①乃至③において検討した内容が本諮問事項④の考慮要素となるところ、本諮問事項①乃至③について問題があるとは考えられないことから、本取引（当社取締役会が本公開買付けに対して賛同の意見表明を行うこと及び当社の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨することを含む。）の決定が当社の少数株主にとって不利益なものでないと判断する。

- ⑥ 当社における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見

当社は、潮見坂綜合法律事務所から得た本取引に関する意思決定の過程及び方法その他の留意事項についての法的助言、当社株式価値算定書の内容、本特別委員会から入手した本答申書等を踏まえ、公開買付者による本公開買付けに関する諸条件の内容について慎重に協議・検討を行った結果、上記「1. 株式併合を行う理由」に記載のとおり、2023年11月6日開催の当社取締役会において、取締役5名のうち審議及び決議に参加した4名の取締役の全員一致で、本公開買付けに対して、賛同の意見を表明すると共に、当社の株主及び本新株予約権者の皆様が本公開買付けに応募することを推奨する旨の決議をいたしました。

また、上記の取締役会においては、当社の監査役合計3名のうち、審議に参加した当社の監査役3名全員が上記のいずれの決議についても異議がない旨の意見を述べております。

なお、上記の取締役会においては、当社の取締役5名のうち、南佳孝氏は公開買付者の取締役を兼任していることから、利益相反の問題による影響を受けるおそれを可能な限り排除し、本取

引の公正性を担保する観点から、本取引の検討に関する審議及び決議に一切参加しておらず、また、当社の立場において、本取引に関して、公開買付者との協議及び交渉に一切関与しておりません。

⑦ 他の買付者からの買付機会を確保するための措置

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

また、公開買付者及び当社は、当社が公開買付者以外の買収提案者（以下「対抗的買収提案者」といいます。）と接触することを禁止するような取引保護条項を含む合意等、対抗的買収提案者が当社との間で接触することを制限するような内容の合意は一切行っておらず、対抗的な買付け等の機会を妨げないこととしています。このように、上記公開買付期間の設定とあわせ、対抗的な買付け等の機会が確保されることにより、本公開買付けの公正性の担保に配慮しております。

⑧ 当社の株主が本公開買付けに応募するか否かについて適切に判断を行う機会を確保するための措置

公開買付者は、本意見表明プレスリリース「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「（4）本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」に記載のとおり、（i）本公開買付けの決済の完了後速やかに、公開買付者が本公開買付けの成立により取得する株式数に応じて、当社株式の全て（本新株予約権及び第4回新株予約権の行使により発行又は移転される当社株式を含みます。）及び本新株予約権の全ての株式等売渡請求をすること又は株式併合及び株式併合の効力発生を条件として単元株式数の定めを廃止する旨の定款の一部変更を行うことを付議議案に含む本臨時株主総会の開催を当社に要請することを予定しており、当社の株主の皆様に対して株式買取請求権又は価格決定請求権が確保されない手法は採用しないこと、（ii）株式等売渡請求又は株式併合をする際に、当社の株主の皆様に対価として交付される金銭は本公開買付価格に当該各株主（但し、公開買付者及び当社を除きます。）の所有する当社株式の数を乗じた価格と同一になるように算定されることを明らかにしていること、また、本新株予約権者（公開買付者を除きます。）の皆様に対価として交付される金銭は、本新株予約権買付価格に当該本新株予約権者がそれぞれ所有する本新株予約権の数を乗じた価格と同一となるように算定されることを明らかにしていることから、当社の株主及び本新株予約権者の皆様が本公開買付けに応募するか否かについて適切に判断を行う機会を確保し、これをもって強圧性が生じないように配慮しているとのことです。

⑨ マジョリティ・オブ・マイノリティ (Majority of Minority) に相当する数を上回る買付予定数の下限の設定

本意見表明プレスリリース「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(2) 意見の根拠及び理由」の「① 本公開買付けの概要」に記載のとおり、本公開買付けにおいては、本公開買付け成立後に公開買付者が保有する当社の議決権が当社の総議決権数の3分の2以上となるように買付予定数の下限が2,155,000株（所有割合：45.54%）に設定されているとのことです。買付予定数の下限である2,155,000株（所有割合：45.54%）は、本基準株式数（4,732,551株）から公開買付者が所有する当社株式の数（1,000,000株）及び本応募合意株主が所有する当社株式の全てである280,000株（以下「本応募合意株式」といいます。）を控除した株式数（3,452,551株）の過半数に相当する株式（1,726,276株、所有割合：36.48%。これは、公開買付者と利害関係を有さない当社の株主の皆様が所有する当社株式の数の過半数、すなわち、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ (Majority of Minority)」に相当する数にあたります。）に、本応募合意株式（280,000株）を加算した株式数（2,006,276株、所有割合：42.39%）以上となります。公開買付者は、本公開買付けは、公開買付者と利害関係を有しない当社の株主から過半数の賛同が得られない場合には成立せず、当社の少数株主（一般株主）の意思を重視したものであると考えているとのことです。

4. 当社において最終事業年度の末日後に生じた重要な財産の処分、重大な債務の負担その他の会社財産の状況に重要な影響を与える事象

(1) 本公開買付け

上記「1. 株式併合を行う理由」に記載のとおり、公開買付者は、2023年11月7日から2023年12月19日までを公開買付期間とする本公開買付けを行い、その結果、本公開買付けの決済の開始日である2023年12月26日をもって、当社株券等3,181,285株（本新株予約権の目的となる株式の数を含みます。所有割合：88.35%）を所有するに至りました。

(2) 自己株式の消却

当社は、2024年2月2日開催の取締役会において、2024年3月31日付で自己株式167,489株を消却することを決議いたしました。なお、当該自己株式の消却は、本臨時株主総会において、本株式併合に関する議案が原案どおり承認可決されることを条件としており、消却後の当社の発行済株式総数は4,726,511株となります。

(3) 本新株予約権及び第4回新株予約権の消滅

第4回新株予約権の行使期間が2023年11月29日の経過をもって満了し、これにより当該時点で存在している第4回新株予約権は全て消滅いたしました。

また、当社は、公開買付者より、公開買付者が本公開買付けにより取得したものの、2024年1月17日までに行使されていない第1回新株予約権20個及び第2回新株予約権40個を2024年1月17日付で放棄する旨の申出を受けました。このため、2024年1月17日付で第1回新株予約権20個及び第2回新株予約権40個が消滅しております。

1. 提案の理由

- (1) 第1号議案が原案どおり承認可決され、本株式併合の効力が発生した場合には、会社法第182条第2項の定めに従って、当社株式の発行可能株式総数は96株に減少することとなります。かかる点を明確にするため、本株式併合の効力が発生することを条件として、定款第6条（発行する株式の総数）を変更するものであります。
- (2) 第1号議案が原案どおり承認可決され、本株式併合の効力が発生した場合には、当社の発行済株式総数は24株となり、単元株式数を定める必要がなくなります。そこで、本株式併合の効力が発生することを条件として、現在1単元100株となっている当社株式の単元株式数の定めを廃止するため、定款第7条（単元株式数）の全文を削除すると共に、当該変更に伴う条文の繰り上げを行うものであります。
- (3) 第1号議案が原案どおり承認可決され、本株式併合の効力が発生した場合には、1株以上の当社株式を所有する者は公開買付者のみとなる予定であり、また、本株式併合の端数処理が完了した場合には、当社の株主は公開買付者のみとなる予定であり、さらに、本株式併合の実施に伴い当社株式は上場廃止となるため、定時株主総会の基準日に関する規定はその必要性を失うこととなります。そこで、本株式併合の効力が発生することを条件として、定款第12条（定時株主総会の基準日）を削除し、当該変更に伴う条数の繰り上げを行うものであります。なお、当該変更の効力が発生した場合、2024年6月に開催を予定している定時株主総会につきましては、開催時点の株主をもって議決権を行使できる株主として取り扱う予定です。
- (4) 第1号議案が原案どおり承認可決され、本株式併合の効力が発生した場合には、1株以上の当社株式を所有する者は公開買付者のみとなる予定であり、また、本株式併合後の端数処理が完了した場合には、当社の株主は公開買付者のみとなる予定であり、さらに、本株式併合の実施に伴い当社株式は上場廃止となるため、株主総会資料の電子提供制度に係る規定はその必要性を失うこととなります。そこで、本株式併合の効力が生じることを条件として、定款第14条（電子提供措置等）を削除し、当該変更に伴う条数の繰り上げを行うものであります。

2. 変更の内容

変更の内容は次のとおりであります。なお、本議案に係る定款変更は、本臨時株主総会において第1号議案が原案どおり承認可決され、本株式併合の効力が発生することを条件として、本株式併合の効力発生日である2024年4月1日に効力が発生するものいたします。

(下線部分は変更箇所を示しております。)

現行定款	変更案
(発行する株式の総数) 第6条 当社の発行可能株式総数は、<u>18,000,000株</u>とする。 (単元株式数) 第7条 当社の単元株式数は、<u>100株</u>とする。 第8条～第11条 (条文省略) (定時株主総会の基準日) 第12条 当社の定時株主総会の議決権の基準日は、<u>毎年3月31日</u>とする。 第13条 (条文省略) (電子提供措置等) 第14条 当社は、株主総会の招集に際し、株主総会参考書類等の内容である情報について電子提供措置をとる。 ② 当社は、電子提供措置をとる事項のうち法務省令で定めるものの全部又は一部について、議決権の基準日までに書面交付請求をした株主に対して交付する書面に記載することを要しないものとする。 第15条～第39条 (条文省略)	(発行する株式の総数) 第6条 当社の発行可能株式総数は、<u>96株</u>とする。 (削除) 第7条～第10条 (現行どおり) (削除) 第11条 (現行どおり) (削除) 第12条～第36条 (現行どおり)

以 上

株主総会会場ご案内

交通

東京メトロ日比谷線「虎ノ門ヒルズ」駅（A2a出口）徒歩約3分
東京メトロ銀座線「虎ノ門」駅（2a出口）徒歩約5分

会場

虎ノ門30森ビル7階 株式会社サンウッド本社 会議室
東京都港区虎ノ門三丁目2番2号
※会場へお越しの際はエレベータで7階へお上がりください。

