



2026年5月27日

各 位

会 社 名 株 式 会 社 イ ー グ ラ ン ド  
代 表 者 名 代 表 取 締 役 社 長 林 田 光 司  
(コード番号：3294 東証 スタンダード市場)  
問 合 せ 先 経 営 企 画 室 長 成 島 正 人  
(TEL. 03-3518-9779)

株式会社西武不動産による当社株式に係る株式売渡請求を行うことの決定、  
当該株式売渡請求に係る承認及び当社株式の上場廃止に関するお知らせ

2026年5月19日付「株式会社西武不動産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、主要株主である筆頭株主及び主要株主の異動に関するお知らせ」にてお知らせいたしましたとおり、株式会社西武不動産（以下「西武不動産」といいます。）は、2026年4月1日から同年5月18日まで、当社の普通株式（以下「当社株式」といいます。）及び本新株予約権（注1）（以下、当社株式と本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。）を行い、その結果、本公開買付けの決済の開始日である2026年5月25日をもって、当社の議決権所有割合（注2）が90.83%となり、当社の会社法（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。）第179条第1項に定める特別支配株主（以下「特別支配株主」といいます。）となりました。

（注1）①から③の新株予約権を総称して、以下「本新株予約権」といい、本新株予約権の所有者を以下「本新株予約権者」といいます。また、本公開買付けにおける本新株予約権1個当たりの買付け等の価格を個別に又は総称して、以下「本新株予約権買付価格」といいます。

- ① 2014年7月10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5回新株予約権」といいます。）（行使期間は2014年8月1日から2044年7月31日まで）
- ② 2015年7月10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6回新株予約権」といいます。）（行使期間は2015年8月1日から2045年7月31日まで）
- ③ 2016年7月11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7回新株予約権」といいます。）（行使期間は2016年8月1日から2046年7月31日まで）

（注2）「議決権所有割合」とは、当社が2026年5月11日に公表した「2026年3月期 決算短信〔日本基準〕」（以下「当社通期決算短信」といいます。）に記載された2026年3月31日現在の発行済株式総数（6,379,100株）から、当社通期決算短信に記載された2026年3月31日現在の当社が所有する自己株式数（285,724株）を控除し、さらに、当社の管理部門担当の取締役であった白惣考史氏が2026年3月31日付で当社の取締役を辞任したことに伴い、当社が全て無償で取得した同氏所有の譲渡制限付株式3,800株を控除し、退任後に同氏が行使した本新株予約権158個（目的となる当社株式の数：20,300株）を加算した株式数である6,109,876株に対する割合をいい、その計算において小数点以下第三位を四捨五入しております。以下、議決権所有割合の計算において同じとします。

西武不動産は、本公開買付けの成立により、当社の総株主の議決権の90%以上を所有するに至りました。しかしながら、本公開買付けにおいて西武不動産が当社株式の全てを取得できなかったことから、当社が2026年3月31日付でお知らせいたしました「株式会社西武不動産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のお知らせ」（以下「本意見表明プレスリリース」とい

ます。)の「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、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。)の開設する市場である東京証券取引所スタンダード市場(以下「スタンダード市場」といいます。)に上場している当社株式の全部(西武不動産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。)の取得及び所有等を目的とし、当社株式を非公開化するための取引(以下「本取引」といいます。)の一環として、会社法第179条第1項に基づき、当社の株主の全員(ただし、西武不動産及び当社を除きます。以下「本売渡株主」といいます。)に対し、その所有する当社株式(以下「本売渡株式」といいます。)の全部を西武不動産に売り渡す旨の請求(以下「本株式売渡請求」といいます。)を行うことを本日決定したとのことです。

当社は、本日付で西武不動産より本株式売渡請求に係る通知を受領いたしました。これを受け、当社は、本日開催の当社取締役会において、本株式売渡請求を承認する旨の決議をいたしましたので、以下のとおりお知らせいたします。

また、本株式売渡請求の承認により、当社株式は東京証券取引所の上場廃止基準に該当することになり、本日から2026年6月14日まで整理銘柄に指定された後、2026年6月15日をもって上場廃止となる見込みです。上場廃止後は、当社株式をスタンダード市場において取引することはできなくなりますので、併せてお知らせいたします。

## 記

### 1. 本株式売渡請求の概要

#### (1) 特別支配株主の概要

①	名 称	株式会社西武不動産
②	所 在 地	東京都豊島区南池袋一丁目16番15号
③	代表者の役職・氏名	代表取締役社長 齊藤 朝秀
④	事 業 内 容	不動産の所有、売買、管理、賃貸借、仲介業務等、ホテル・レジャー施設の経営
⑤	資 本 金	8,600百万円
⑥	設 立 年 月 日	1956年6月4日
⑦	大株主及び持株比率 (2026年3月31日現在)	株式会社西武ホールディングス(以下「西武ホールディングス」といいます。) 100%
⑧	当社と特別支配株主の関係	
	資 本 関 係	西武不動産は、本日現在、当社株式5,549,551株(議決権所有割合:90.83%)を所有しております。
	人 的 関 係	該当事項はありません。
	取 引 関 係	該当事項はありません。
	関 連 当 事 者 へ の 該 当 状 況	該当事項はありません。

#### (2) 売渡請求の日程

①	売 渡 請 求 日	2026年5月27日(水曜日)
②	当 社 取 締 役 決 議 日	2026年5月27日(水曜日)
③	売 買 最 終 日	2026年6月12日(金曜日)(予定)
④	上 場 廃 止 日	2026年6月15日(月曜日)(予定)
⑤	取 得 日	2026年6月17日(水曜日)(予定)

#### (3) 売渡対価

普通株式1株につき、4,858円

## 2. 本株式売渡請求の内容

西武不動産は、当社の会社法第 179 条第 1 項に定める特別支配株主として、本売渡株主に対し、本売渡株式の全部を西武不動産に売り渡すことを請求することを決定したとのことであり、当社は、本日付で西武不動産から以下の内容の通知を受領いたしました。

- (1) 特別支配株主完全子法人に対して本株式売渡請求をしないこととするときは、その旨及び当該特別支配株主完全子法人の名称（会社法第 179 条の 2 第 1 項第 1 号）  
該当事項はありません。
- (2) 本売渡株主に対して本売渡株式の対価として交付する金銭の額及びその割当てに関する事項（会社法第 179 条の 2 第 1 項第 2 号及び第 3 号）  
西武不動産は、本売渡株主に対し、本売渡株式の対価（以下「本株式売渡対価」といいます。）として、その所有する本売渡株式 1 株につき 4,858 円の金銭を割当交付いたします。
- (3) 新株予約権売渡請求に関する事項（会社法第 179 条の 2 第 1 項第 4 号）  
該当事項はありません。
- (4) 特別支配株主が本売渡株式を取得する日（以下「取得日」といいます。）（会社法第 179 条の 2 第 1 項第 5 号）  
2026 年 6 月 17 日
- (5) 本株式売渡対価の支払のための資金を確保する方法（会社法第 179 条の 2 第 1 項第 6 号、会社法施行規則第 33 条の 5 第 1 項第 1 号）  
西武不動産は、本株式売渡対価の全てを、西武不動産の完全親会社である西武ホールディングスからの借入による資金によって支払うことを予定しております。西武不動産は、西武不動産が 2026 年 4 月 1 日から同年 5 月 18 日までを公開買付期間として実施した当社株式に対する公開買付けに係る公開買付届出書の添付書類として、西武ホールディングス作成の 2026 年 3 月 31 日付融資証明書を取得しております。西武不動産において、本株式売渡対価の支払に影響を及ぼす事象は発生しておらず、今後発生する可能性も認識しておりません。
- (6) その他の本株式売渡請求に係る取引条件（会社法第 179 条の 2 第 1 項第 6 号、会社法施行規則第 33 条の 5 第 1 項第 2 号）  
本株式売渡対価は、取得日後合理的な期間内に、取得日の前日における最終の当社の株主名簿に記載又は記録された本売渡株主の住所又は本売渡株主が当社に通知した場所において、当社による配当財産の交付の方法に準じて交付されるものとします。  
ただし、当該方法による交付ができなかった場合には、当社の本店所在地にて当社が指定した方法により（本株式売渡対価の交付について西武不動産が指定したその他の場所及び方法があるときは、当該場所及び方法により）、本売渡株主に対する本株式売渡対価の支払を実施するものとします。

## 3. 本株式売渡請求に対する承認に関する判断の根拠及び理由等

### (1) 承認に関する判断の根拠及び理由

本株式売渡請求は、本取引の一環として行われるものであり、本株式売渡対価は、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「本公開買付け価格」といいます。）と同一の価格に設定されています。

当社は、本意見表明プレスリリースの「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「③ 当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、以下の過程及び理由により、2026 年 3 月 31 日開催の取締役会において、本公開買付けに賛同する意見を表明するとともに、当社の株主の皆様及び本新株予約権の所有者の皆様に対して、本公開買付けに応募することを推奨する旨を決議いたしました。なお、上記の取締役会決議は、下記「3. 本株式売渡請求に対する承認に関する判断の根拠及び理由等」の「(4) 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 当社における利害関係を有しない取締役（監査等委員である取締役を含む。）全員の承認」に記載の方法

により決議されております。

① 当社における意思決定の過程及び理由

本意見表明プレスリリースの「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「③ 当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、当社は、2025年10月1日に、国内の事業会社（以下「A社」といいます。）より、当社株式及び本新株予約権の全てを取得し、当社をA社の完全子会社とするための取引に関する法的拘束力のない意向表明書（以下「本先行提案」といいます。）を受領いたしました。

これを受けて、当社は、A社の連結子会社ではなく、A社を公開買付者とする公開買付けは支配株主による公開買付けには該当しないものの、本先行提案がA社による、当社の完全子会社化を企図するものであることを踏まえ、本先行提案に関する当社の意思決定に慎重を期し、また、その公正性を担保する観点から、A社及び当社から独立した立場で、当社の企業価値の向上及び当社の一般株主の皆様の利益の確保の観点から、本先行提案に係る検討、交渉及び判断を行うための社内における検討体制の構築（なお、社内における検討体制の構築の詳細については、下記「(4) 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「⑥ 当社における独立した検討体制の構築」をご参照ください。）を開始しました。

また、当社は、本先行提案に係る取引に関する当社の意思決定に慎重を期し、また、その公正性を担保するための措置の一環として、2025年10月27日に、A社及び当社グループから独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として株式会社プルータス・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TMI総合法律事務所を、それぞれ選任いたしました。

さらに、当社は、TMI総合法律事務所からの助言も踏まえ、2025年10月27日開催の取締役会において、当社取締役会において本先行提案の是非を審議及び決議するに先立ち、本先行提案に係る当社の意思決定に慎重を期し、また、その公正性を担保することを目的として、本先行提案の取引条件の公正性及び手続の公正性等について検討及び判断を行う任意の合議体として、A社、並びに当社及び当社の非連結子会社である株式会社イードア（当社と株式会社イードアを総称して、以下「当社グループ」といいます。）から独立した特別委員会として、辻高史氏（当社独立社外取締役（監査等委員））、望月晶子氏（当社独立社外取締役（監査等委員））、松本高一氏（当社独立社外取締役）から構成される特別委員会（以下「本特別委員会」といいます。）の設置を決議いたしました。そして、当社取締役会は、本特別委員会に対し、（i）本先行提案に係る取引が当社企業価値の向上に資するか否かに関する事項、（ii）本先行提案に係る取引の取引条件の公正性（買収対価の水準、買収の方法及び買収対価の種類その他の取引の条件が公正なものとなっているかを含む。）に関する事項、（iii）本先行提案に係る取引の手続の公正性（取引条件の公正さを担保するための手続が十分に講じられているかどうかを含む。）に関する事項、（iv）上記（i）乃至（iii）その他の事項を踏まえ、当社取締役会が本先行提案に係る取引の実施（A社を公開買付者とする公開買付けに関する意見表明を含む。）を決定することが少数株主に不利益か否か（（i）乃至（iv）の事項を、以下「本当初諮問事項」といいます。）について諮問し、これらの点についての答申書を当社に提出することを委嘱いたしました。

また、本特別委員会は、2025年11月6日に、A社及び当社グループからの独立性及び専門性に問題がないことを確認のうえ、当社のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関としてのプルータスの選任、並びにリーガル・アドバイザーとしてのTMI総合法律事務所の選任をそれぞれ承認しております。

上記体制の下、プルータス及びTMI総合法律事務所の助言を受けながら、A社による提案内容について検討を重ねておりましたが、このような中で、当社は、複数の金融機関から資本業務提携等の検討可否について打診を受け、当社から検討可能である旨を回答していたところ、2026年1月16日に、A社とは異なる国内の事業会社（以下「B社」といいます。）より、当社の買収に関する法的拘束力のない意向表明書（以下「B社提案」といいます。）を受領いたしました。さらに、当社は、2026年1月19日に、西武不動産の親会社である西武ホールディングスより、西武不動産を本公開買付けに係る買付主体とする当社の買収に関する法的拘束力のない意向表明書（以下「西武不動産提案」といいます。）を受領いたしました。

当社は、プルータス及びTMI 総合法律事務所の助言も受けて検討した結果、B社提案及び西武不動産提案は、当社の完全子会社化を企図する買収提案であり、買付者の概要、当該取引の目的、当該取引の想定ストラクチャー、買収資金の調達方法、当該取引実施後の経営方針、当該取引の想定スケジュールが記載されていたことから、いずれも具体的かつ実現可能性のある真摯な買収提案である可能性があり、本先行提案に加え、B社提案及び西武不動産提案の内容についても真摯に検討する必要があると考えるに至りました。

しかしながら、その後、当社は、2026年1月22日に、プルータスを通じて、A社のファイナンシャル・アドバイザーから口頭で、A社が本先行提案に係る公開買付けにおいて応募契約の締結を想定していた、当社の創業者で代表取締役会長かつ筆頭株主である江口久氏（以下「江口久氏」といいます。）との間で、取引条件について妥結できない可能性が高いとの判断に至ったことからA社が本先行提案の検討を終了することを予定している旨の連絡を受けました。

そこで、当社は、B社提案及び西武不動産提案の比較検討を行い、当社の戦略的パートナーの選定手続（以下「本選定手続」といいます。）を開始することとし、2026年1月26日開催の取締役会において、本特別委員会に対して、西武グループ（注3）及びB社からも独立していることを確認したうえで、B社提案又は西武不動産提案に係る取引の是非を審議及び決議するに先立ち、当該取引に係る当社の意思決定に慎重を期し、また、その公正性を担保することを目的として、① 本選定手続における買付者の選定に係る当社の判断及びその過程が不合理でないか否か、② B社提案又は西武不動産提案に係る取引を選択する場合における、選択された取引に関する本当初諮問事項の（i）乃至（iv）の事項、③ その他、本特別委員会設置の趣旨に鑑み、当社取締役会又は当社代表取締役が必要と認めて諮問する事項（以下「本変更前諮問事項」といいます。）について諮問し、これらの点についての答申書を当社に提出することを委嘱いたしました。

（注3）「西武グループ」とは、西武不動産、西武ホールディングス及び関係会社（2025年12月末時点における連結子会社105社、持分法適用関連会社5社及び持分法非適用非連結子会社2社を総称していいます。以下同じです。）で構成される企業グループをいいます。

また、同日の当社取締役会において、西武グループ及びB社からの独立性を確認したうえで、当社のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関としてプルータスを、当社のリーガル・アドバイザーとしてTMI 総合法律事務所をそれぞれ引き続き選任することについて決議いたしました。

その後、本特別委員会は、2026年1月29日に、プルータス及びTMI 総合法律事務所について、西武グループ及びB社からの独立性に問題がないことを確認のうえ、プルータス及びTMI 総合法律事務所を当社のファイナンシャル・アドバイザー及びリーガル・アドバイザーとして選任することについて、改めてそれぞれ承認いたしました。

さらに、当社は、A社から本先行提案の検討を終了した旨の正式な連絡を受けておらず、A社が本先行提案の検討を継続している可能性があったことから、株主の利益を最大化するためには、A社、B社及び西武不動産について一定の競争状態を醸成したうえで本選定手続を行うことが望ましいと考え、2026年1月30日、各社からの提案内容がいずれも当社の完全子会社化を企図するものであったことを踏まえ、当社の完全子会社化に向けたパートナー選定のための入札プロセス（以下「本入札プロセス」といいます。）を開始する方針を決定し、本特別委員会に対し、本変更前諮問事項を変更し、（ア）本選定手続における買付者の選定に係る当社の判断及びその過程が不合理でないか否か、（イ）本先行提案、B社提案又は西武不動産提案に係る取引を選択する場合における、選択された取引に関する本当初諮問事項の（i）乃至（iv）の事項、（ウ）その他、本特別委員会設置の趣旨に鑑み、当社取締役会又は当社代表取締役が必要と認めて諮問する事項（（ア）乃至（ウ）の事項を、「本諮問事項」といいます。）について諮問し、これらの点についての答申書を当社に提出することを委嘱いたしました（本特別委員会の権限等の詳細については、下記「（4）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「④ 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。)

そのうえで、当社は、2026年1月30日に、西武不動産、A社及びB社に対して、本入札プロセスへの参加を招聘するとともに、2026年2月6日正午までに入札参加意思を確認するための入札参加意向表明書の提出（なお、当該入札参加意向表明書においては、具体的な提案内容の記載は求めず、本入札プロセスのルールを遵守し真摯に検討を継続する意思を有する旨の表明を記載することを求めました。）を要請いたしました。また、当該招聘において、入札参加意向表明書を提出し入札参加の意思が確認できた候補先に対して別途デュー・ディリジェンスに関する詳細を案内すること、その後十分な検討期間を経たうえで、本入札プロセスの最終的な回答として、2026年3月6日正午までに候補先の概要、取引ストラクチャー、当該取引の目的・戦略的意義・想定されるシナジー・ディスシナジー及び取引後の当社の成長戦略、株式価値及びその前提条件、当該取引に係る前提条件に対する考え方及び当社の経営方針、株式保有方針、資金調達方法、デュー・ディリジェンスに関する希望、意思決定及び承認プロセス、当該取引における取組体制、その他当社にて把握しておくべき事項、連絡先、表明事項、並びにその他提案又は要望事項の全項目を記載した、法的拘束力のある意向表明書（以下「本最終意向表明書」といいます。）の提出を要請することを通知いたしました。

その結果、2026年2月6日の正午までに、B社及び西武不動産の2社から入札参加意向表明書が提出されたため（A社から入札参加意向表明書は提出されませんでした。）、当社は、B社及び西武不動産に対して、2026年2月上旬から同年3月上旬までの間、当社グループの事業・財務・税務及び法務に関するデュー・ディリジェンスの機会を提供いたしました。そして、当社及び本特別委員会は、B社及び西武不動産に対してB社提案に係る取引及び本取引の意義・目的、B社提案及び西武不動産提案に係る取引条件、買収ストラクチャー、買収資金の調達方法、取引後の経営方針に関する書面による質問及びインタビューを行い、B社提案に係る取引及び本取引によって見込まれるメリット・デメリット、シナジー効果、提案内容の実現の蓋然性、B社提案に係る取引及び本取引の取引条件の観点から総合的に検討を進めてまいりました。

その後、当社は、2026年3月6日の正午までに、本入札プロセスに参加したB社及び西武不動産より、法的拘束力を有する本最終意向表明書を受領いたしました。

当社は、西武不動産より、本最終意向表明書において、当社が2026年3月期の期末配当を行わないことを前提に、当社株式1株当たりの買付価格を4,858円（本最終意向表明書提出日の前営業日である2026年3月5日のスタンダード市場における当社株式の終値2,146円に対して126.37%、同日までの過去1か月間の終値の単純平均値2,213円に対して119.52%、同過去3か月間の終値の単純平均値2,066円に対して135.14%、同過去6か月間の終値の単純平均値1,957円に対して148.24%のプレミアム）、本新株予約権買付価格をそれぞれ本公開買付価格と各本新株予約権の当社1株当たり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株式数を乗じた価格とすることを内容とする提案を受けております。

当社は、B社及び西武不動産より提出された本最終意向表明書に記載されたB社提案に係る取引及び本取引の目的・意義、各取引後の経営方針や想定される当社とのシナジー効果、提示された当社株式及び本新株予約権の希望取得価格について、本特別委員会からの意見も踏まえながら、慎重に検討及び協議した結果、B社提案に係る取引及び本取引の目的・意義、各取引後の経営方針や想定される当社とのシナジー効果についてはいずれも不合理な点はないこと、提示された当社株式及び本新株予約権の希望取得価格については、西武不動産からの提案価格が最も高いことを踏まえ、2026年3月9日付で、西武不動産を最終候補先として選定する結論に至りました。

その後、当社は、本特別委員会からの意見も踏まえ、本公開買付価格（4,858円）が、当社の第三者算定機関であるプルータスによる2026年3月9日時点の当社株式の株式価値の試算結果において、市場株価法、類似上場会社比較法、並びにディスカунテッド・キャッシュ・フロー法（以下「DCF法」といいます。）による算定結果のレンジの上限を上回るものであったものの、当社の株主の皆様、より一層の経済利益を確保するために、西武不動産に本公開買付価格の引き上げを打診することといたしました。そして、当社は、西武ホールディングスに対し、2026年3月9日、（i）本取引の意義・目的については、西武グループとの相互補完やリソースの活用等を通じて当社にとっても更なる成長が可能となり、シナジーを実現することができた際には、当社の企業価値の向上に大いに資するものであると考えている旨、

(ii) 本公開買付価格(4,858円)について、当社の第三者算定機関による株式価値の試算結果との比較という観点や、プレミアム水準、並びに本入札プロセスを通じた競争環境を踏まえた結果の価格であることを勘案し、少数株主保護の観点から一定程度評価できる水準にあると認識しているものの、当社の一般株主の皆様様の利益を最大化し、より一層ご満足いただくとともに、より多くの一般株主の皆様から本取引へのご賛同を得て本公開買付けの成立を安定化させるために、本公開買付価格の引き上げが可能な検討いただきたい旨の本最終意向表明書に対する回答を書面で提出しました。

これに対して、当社は、2026年3月13日、西武ホールディングスより、本最終意向表明書において提案した本公開買付けの公開買付価格は、当社の市場株価推移、株式価値評価結果、当社に対して実施したデュー・ディリジェンスの結果、並びに当社の直近までの業績の動向等を総合的に勘案した、西武不動産として最大限提示可能な公開買付価格であることから、価格を引き上げる余地はない旨の回答書を受領いたしました。

これに対して、当社は、本特別委員会からの意見も踏まえ、西武不動産に対し、2026年3月23日、本取引の提案内容を応諾する旨の回答を行いました。

また、当社は、西武不動産との間で、2026年3月31日、当社がその取締役会において、本公開買付けに賛同し、当社の株主及び本新株予約権者に対して本公開買付けへの応募を推奨する旨の意見表明を行うことを含む公開買付契約(以下「本公開買付契約」といいます。)を締結いたしました(本公開買付契約の概要については、本意見表明プレスリリースの「4. 公開買付者と当社の株主・取締役等との間における本公開買付けへの応募に係る重要な合意事項」の「(1) 本公開買付契約」をご参照ください。)

## ② 判断内容

当社は、リーガル・アドバイザーであるTMI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その他の留意点について、必要な法的助言を受けるとともに、本特別委員会から2026年3月30日付で答申書(以下「本答申書」といいます。)の提出を受けました(本答申書の概要及び本特別委員会の具体的な活動内容等については、下記「(4) 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「④ 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、プルータスから、2026年3月30日付で当社株式に係る株式価値算定書(以下「本株式価値算定書(プルータス)」)といっています。)の提供も受けております(本株式価値算定書(プルータス)の概要については、下記「(4) 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「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」をご参照ください。)

そのうえで、当社は、リーガル・アドバイザーであるTMI総合法律事務所から受けた法的助言及び第三者算定機関であるプルータスから取得した本株式価値算定書(プルータス)の内容を踏まえつつ、本特別委員会から提出された本答申書の内容を最大限に尊重しながら、本取引により当社の企業価値の向上を図ることができるか、本公開買付価格を含む本取引の諸条件は妥当なものか等の観点から慎重に協議・検討を行いました。

その結果、当社は、以下の点等を踏まえると、本意見表明プレスリリースの「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並びに本公開買付け後の経営方針」の「(a) 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」に記載の西武不動産が企図する施策の内容は合理的であり、本取引が当社の企業価値向上に資するものであると考えるに至りました。

当社は、1989年の設立以来、「中古住宅再生事業」を通じ、良質な住まいを提供し続けることで社会に貢献することを経営理念として掲げ、事業を推進してまいりました。

当社の主力事業である中古住宅再生事業を取り巻く事業環境におきましては、新築マンションの供給が減少する中で中古住宅市場は堅調に推移しており、同事業を営む事業者の社会的意義は高まっていると、当社としては考えております。一方で、同事業は宅地建物取引業免許が必要である以外に特別な許認可や大規模な設備投資等を要さないため参入障壁が必ずしも高いとはいえないことから、競合他社による新規参入も少なくなく、競争環境は激化していると、当社としては考えております。加えて、景況感の変化や金利動向等が一般消費者の住宅購入マ

インドや購買力に影響を与える等、事業環境における不確実性も存在しております。

当社は、これまで各現場のチームが一定の裁量を持って機動的に行動できる組織体制を強みとして事業を拡大してきたと考えておりますが、更なる事業成長を実現するためには、「継続的な人材の獲得と育成」及び「安定的な資金調達」が重要な経営課題であると認識しております。とりわけ、首都圏・近畿圏・中部圏にとどまらず地方エリアへの事業展開を推進していくにあたっては、拠点設立に伴う人員獲得や機動的な資金調達において高いハードルが存在しておりました。さらに、経営基盤の安定と持続的な成長を実現していくうえでは、当社の創業者で代表取締役会長である江口久氏からの事業承継も重要な経営課題として認識しております。江口久氏は、創業以来長年にわたり当社の経営の象徴としてその発展を牽引してまいりましたが、今後、更なる事業拡大を確実なものとしていくためには、同氏が築き上げてきた経営ノウハウや各ステークホルダーとの信頼関係を維持・継承しつつ、より強固な組織的経営体制への移行を進めることが不可欠であると考えております。

本取引を実行し、西武グループの有するブランド力、信用力及び各種経営リソースを最大限に活用することによって、当社は以下のシナジー効果及びメリットを享受できるものと考えております。

(ア) 資金調達力の飛躍的な向上とそれに伴う事業エリアの拡大

西武グループのキャッシュマネジメントシステム（CMS）を含むグループファイナンスを活用することで、当社単独の信用力に依存したこれまでの資金調達に比べ、極めて安定かつ機動的な資金調達が可能になると考えております。これにより、優良物件の仕入競争力を高めることができるとともに、これまで課題であった地方拠点の設立や新規エリアへの展開を強力に推進することが可能になると見込んでおります。

(イ) 人材獲得・育成における協働を通じた経営基盤の強化

西武グループのブランド力や西武ホールディングスが有する充実した人事・研修制度等を活用することで、当社単独では困難であった優秀な人材の継続的な獲得や、当社の課題となり得る現場マネジメント層の育成及びマネジメントレベルの平準化を図ることが期待できると考えております。

(ウ) 円滑な事業承継の実現と経営体制の安定化

多角的な事業展開と強固な経営基盤を有する西武グループに参画し、両グループの経営リソースを融合させることで、江口久氏がこれまで果たしてきた役割を組織的に補完・継承し、同氏からの円滑な事業承継を実現し、将来に向けた経営体制の安定化と持続的な成長基盤を構築することが可能になると考えております。

当社は、西武グループとの間で資本業務提携等の部分的な提携に留まる場合、独立した上場会社としての一般株主との間の利益相反に対する配慮や機密情報共有の限界等から、経営資源の相互活用に一定の制約が生じるため、上記のような抜本的な事業拡大やシナジー効果の創出は限定的なものに留まると推察しております。激化する競争環境において、両グループの強みを最大限に融合し、事業基盤の強化に向けた各種施策を迅速かつ果敢に実行していくためには、当社株式を非公開化し、西武不動産の完全子会社として一体となった経営体制を構築することが最善の選択であると判断いたしました。

また、本取引においては、当社株式の上場廃止が予定されているところ、上場廃止に伴って一般的に生じるとされるデメリットとして、知名度や社会的信用の向上といった上場会社として享受してきたメリットを享受できなくなること、及び資本市場からのエクイティ・ファイナンスによる資本調達を行うことができなくなることが挙げられます。もっとも、本取引においては、西武不動産の親会社である西武ホールディングスは上場会社であり、当社が西武グループの傘下に入ることで、当社が西武グループの有する知名度や社会的信用、並びに西武グループのCMSを含むグループファイナンスを活用できることからすれば、当社株式の非公開化に伴うディスシナジーは限定的であると考えております。また、当社の既存株主にも取引先は存在し、本取引によって資本関係は消滅いたしますが、当社と既存取引先の取引は双方の利得を目的として行っているものであるため、資本関係が消滅することによる事業上の影響は限定

的であると考えております。

上記を踏まえ、当社は、当社株式の非公開化のメリットは、そのデメリットを上回るものと判断いたしました。

当社は、このような協議・検討の過程において、本公開買付価格が、(i) 下記「(4) 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「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」に記載されているプルータスによる当社株式の算定結果のうち、市場株価法、類似会社比較法、及びDCF法に基づく算定結果のレンジの上限をそれぞれ上回っていること、(ii) 本公開買付けの公表日の前営業日である 2026 年 3 月 30 日のスタンダード市場における当社株価の終値 1,930 円に対して 151.71%、同日までの過去 1 か月間の終値単純平均値 2,084 円に対して 133.11%、過去 3 か月間の終値単純平均値 2,121 円に対して 129.04%、過去 6 か月間の終値単純平均値 2,001 円に対して 142.78%のプレミアムがそれぞれ加算されており、経済産業省が「公正なM&Aの在り方に関する指針—企業価値の向上と株主利益の確保に向けて—」(以下「公正M&A指針」といいます。)を公表した 2019 年 6 月 28 日以降 2025 年 12 月 31 日までに公表された公開買付事例(ただし、より類似性の高い他事例との比較という観点から、自社株公開買付け、公開買付価格のプレミアムが公表日前営業日の終値、過去 1 か月間の終値単純平均値、過去 3 か月間の終値単純平均値又は過去 6 か月間の終値単純平均値に対してディスカウントした事例、マネジメント・バイアウト(MBO)(注4)及び子会社又は関係会社に対する公開買付けを除きます。)162 件におけるプレミアム水準の平均値(公表日の前営業日の株価に対して 49.64%、公表日の前営業日までの過去 1 か月間の終値単純平均値に対して 51.37%、公表日の前営業日までの過去 3 か月間の終値単純平均値に対して 54.51%、公表日の前営業日までの過去 6 か月間の終値単純平均値に対して 57.18%)を大幅に上回っていることから、合理的なプレミアムが付された価格であると評価できること、(iii) 下記「(4) 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けの公正性を担保するための措置が取られていること等、一般株主の利益への配慮がなされていると認められること、(iv) 本公開買付価格が、上記公正性を担保するための措置が講じられ、本入札プロセス(本入札プロセスの参加者との公開買付価格の引き上げ交渉を含みます。)が実施されたうえで、当社と西武不動産との間で合意された価格であり、また、本入札プロセスの参加者から提示された公開買付価格の中で最も高い価格であること、(v) 本公開買付価格が、下記「(4) 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「④ 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」に記載のとおり、本特別委員会から取得した本答申書においても公正であると判断されていることから、当社の一般株主の皆様が享受すべき利益が確保された妥当な価格であり、本公開買付けは、当社の一般株主の皆様に対して適切なプレミアムを付した価格での合理的な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。さらに、本新株予約権買付価格は、本公開買付価格と本新株予約権の行使価額との差額に、本新株予約権 1 個の目的となる当社株式数を乗じた金額であることから、上記(i)乃至(v)の点を踏まえ、本公開買付けは当社の本新株予約権者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。

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

以上より、当社は、本取引が当社の企業価値向上に資するものであり、かつ、本公開買付価格を含む本取引に係る諸条件が妥当なものであると判断したため、2026 年 3 月 31 日開催の取締役会において、本公開買付けへの賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様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を決議し、西武不動産との間で本公開買付契約を締結するに至りました。

上記の当社取締役会の決議の詳細については、下記「(4) 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 当社における利害関係を有しない取締役(監査等委員である取締役を含む。)全員の承認」をご参照ください。

その後、当社は、2026年5月19日、西武不動産より、本公開買付けの結果について、当社株券等5,610,751株の応募があり、買付予定数の下限(4,105,200株)以上となり、本公開買付けが成立したことから、その全てを取得することとなった旨の報告を受けました。この結果、2026年5月25日(本公開買付けの決済の開始日)付で、西武不動産の所有する当社株式の議決権所有割合は90.83%となり、西武不動産は、当社の特別支配株主に該当することとなりました。

このような経緯を経て、当社は、西武不動産より、本日付で、本意見表明プレスリリースの「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、本取引の一環として、本株式売渡請求をする旨の通知を受けました。そして、当社は、かかる通知を受け、本株式売渡請求を承認するか否かについて、慎重に協議及び検討を行いました。

その結果、当社は、本日開催の当社取締役会において、(i) 本株式売渡請求は本取引の一環として行われるものであるところ、当社は、上記のとおり、本取引は当社の企業価値の向上に資すると判断しており、当該判断を変更すべき特段の事情が見受けられないこと、(ii) 本株式売渡対価は本公開買付価格と同一の価格であるところ、当該価格の決定に際しては、下記「(4) 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」に記載のとおり、本取引の公正性を担保するための措置が講じられていること等に鑑みれば、本売渡株主にとって合理的な価格であり、本売渡株主の利益を害することのないよう十分留意されていると考えられること、(iii) 西武不動産は、本株式売渡対価の支払のための資金を確保していること、(iv) 本株式売渡対価の交付までの期間及び支払方法について不合理な点は認められないことから、本株式売渡請求に係る取引条件は相当であると考えられること、(v) 本公開買付けの開始日以降本日に至るまで当社の企業価値に重大な変更は生じていないこと等を踏まえ、本株式売渡請求は、本売渡株主の利益に配慮したものであり、本株式売渡請求の条件等は適正であると判断し、西武不動産からの通知のとおり、本株式売渡請求を承認することを決議いたしました。

## (2) 算定に関する事項

本株式売渡請求は、本取引の一環として、本公開買付け後のいわゆる二段階買収の二段階目の手続として行われるものであり、本株式売渡対価は本公開買付価格と同一の価格であることから、当社は、本株式売渡請求に係る承認を行うことを決定する際に改めて第三者算定機関から算定書を取得していません。

## (3) 上場廃止となる見込み

当社株式は、本日現在、東京証券取引所スタンダード市場に上場されておりますが、本株式売渡請求の承認により、当社株式は東京証券取引所の定める上場廃止基準に該当することとなり、本日から2026年6月14日まで整理銘柄に指定された後、2026年6月15日をもって上場廃止となる予定です。上場廃止後は、当社株式をスタンダード市場において取引することはできません。

## (4) 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

本株式売渡請求は、本取引の一環として、本公開買付け後のいわゆる二段階買収の二段階目の手続として行われるものであるところ、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(6) 買付け等の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、本公開買付けを含む本取引の公正性を担保するための措置」に記載のとおり、西武不動産が、江口久氏、当社の第2位株主であり当社の創業家一族の資産管理会社である株式会社ヴェルディッシモ、当社の第3位株主であり江口久氏の親族である江口恵津子氏、同じく江口久氏の親族であり当社の第3位株主である江口直宏氏、同じく江口久氏の親族であり当社の第3位株主である千田美穂氏、同じく江口久氏の親族であり当社の第3位株主である萩原香菜氏及び江口久氏の親族であり当社の第14位株主である紺田久美氏(江口久氏、株式会社ヴェルディッシモ、江口恵津子氏、江口直宏氏、千田美穂氏、萩原香菜氏及び紺田久美氏を総称して、以下「本応募合意株主」といいます。)との間で、その所有する当社株式及び新株予約権の全て(合計所有株式数:2,930,800株、所有割合(注5):47.46%、合計新株予約権数:158個(目的となる当社株式の数:20,300株、所有割合:0.33%))を本公開買付けに応募

する旨の契約をそれぞれ締結していること、本公開買付けは当社を西武不動産の完全子会社とすることを目的として実施されたことから、本応募合意株主以外の当社の株主の皆様との利益が一致しない可能性があることを考慮し、西武不動産及び当社は、本公開買付け価格及び本新株予約権買付け価格の公正性を担保するとともに、本取引に関する意思決定に慎重を期し、また、本取引の公正性及び透明性を担保するため、それぞれ以下の措置を講じております。

なお、以下の記載のうち、西武不動産において実施した措置については、西武不動産から受けた説明に基づくものです。

(注5) 「所有割合」とは、当社通期決算短信に記載された2026年3月31日現在の発行済株式総数(6,379,100株)に、2026年3月31日現在残存する本新株予約権の合計である635個(注6)の目的となる当社株式の数(81,500株)を加算した株式数(6,460,600株)から、当社通期決算短信に記載された2026年3月31日現在の当社が所有する自己株式数(285,724株)を控除した株式数である6,174,876株に対する割合をいい、その計算において小数点以下第三位を四捨五入しております。以下、所有割合の計算において同じとします。

(注6) 2026年3月31日現在残存する本新株予約権の内訳は以下のとおりです。

本新株予約権の名称	2026年3月31日現在の個数(個)	目的となる当社株式の数(株)	所有割合(%)
第5回新株予約権	60	24,000	0.39
第6回新株予約権	194	19,400	0.31
第7回新株予約権	381	38,100	0.62
合計	635	81,500	1.32

① 西武不動産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

(a) 西武不動産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

西武不動産は、本公開買付け価格を決定するにあたり、西武グループ、当社グループ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ファイナンシャル・アドバイザーである合同会社デロイト トーマツ(以下「デロイト トーマツ」といいます。)に対して、当社株式の株式価値の算定を依頼し、2026年3月30日付で株式価値算定書(以下「本株式価値算定書(デロイト トーマツ)」)を取得したとのことです。なお、デロイト トーマツは、西武不動産、当社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いないとのことです。なお、西武不動産は、本項「(4)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」に記載のとおり、西武不動産及び当社において本公開買付け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、デロイト トーマツから本公開買付け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。

(b) 算定の概要

デロイト トーマツは、複数の株式価値算定手法の中から当社株式の株式価値の算定にあたり採用すべき算定手法を検討のうえ、当社が継続企業であるとの前提の下、当社株式の株式価値について多面的に評価することが適切であるとの考えに基づき、当社株式がスタンダード市場に上場しており市場株価が存在することから市場株価法を、当社の将来の事業活動の状況を算定に反映するためにDCF法を用いて、当社株式の1株当たりの株式価値の算定を行ったとのことです。

上記の各方式において算定された当社株式の1株当たりの株式価値の範囲は、以下のとおりであるとのことです。

市場株価法	: 1,930円~2,121円
DCF法	: 3,849円~5,130円

市場株価法では、本公開買付けの公表日の前営業日である2026年3月30日を算定基準日として、スタンダード市場における当社株式の基準日終値1,930円、直近1か月間の終

値単純平均値2,084円、直近3か月間の終値単純平均値2,121円、直近6か月間の終値単純平均値2,001円を基に、当社株式の1株当たりの株式価値の範囲を1,930円～2,121円と算定しているとのことです。

DCF法では、当社から提供を受けた本事業計画（下記「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」の「(b) 算定の概要」に定義します。以下同じです。）を基礎とし、直近までの業績の動向、西武不動産が当社に対して行ったデュー・ディリジェンスの結果、当社が開示している情報等の諸要素を考慮して西武不動産において調整を行った当社の将来の収益予想に基づき、当社が2026年3月期第4四半期以降において創出すると見込まれるフリー・キャッシュ・フローを、一定の割引率で現在価値に割り引いて当社の企業価値や株式価値を算出し、当社株式の1株当たりの株式価値の範囲を3,849円～5,130円と算定しているとのことです。なお、本取引の実行により実現することが期待されるシナジー効果については、算定時点において見積もることが困難であるため、当該収益予想には加味されていないとのことです。また、デロイト トーマツがDCF法による算定に用いた本事業計画においては、対前年度比較において利益の大幅な増減を見込んでいる事業年度は含まれておりませんが、フリー・キャッシュ・フローの大幅な増減を見込んでいる事業年度が含まれているとのことです。具体的には、2028年3月期においては、販売用不動産及び賃貸用不動産の仕入高の減少による大幅なキャッシュ・フローの増加を見込んでいるとのことです。

西武不動産は、2026年3月30日付でデロイト トーマツから取得した本株式価値算定書（デロイト トーマツ）の算定結果に加え、西武不動産において2026年2月3日から2026年3月6日まで実施した当社に対するデュー・ディリジェンスの結果、本取引が当社事業にもたらすメリット、過去の発行者以外の者による完全子会社化を目的とした株券等の公開買付けの事例において買付け等の価格決定の際に付与されたプレミアムの事例、当社株式の市場株価の動向、当社の取締役会による本公開買付けへの賛同の可否及び本公開買付けに対する応募の見通し、本応募合意株主との間における協議・交渉の結果を総合的に勘案し、最終的に2026年3月31日開催の取締役会の決議によって、本公開買付け価格を1株当たり4,858円と決定したとのことです。

なお、本公開買付け価格である4,858円は、本公開買付けの実施についての公表日の前営業日である2026年3月30日のスタンダード市場における当社株式の終値1,930円に対して151.71%、直近1か月間の終値単純平均値2,084円に対して133.11%、直近3か月間の終値単純平均値2,121円に対して129.04%、直近6か月間の終値単純平均値2,001円に対して142.78%のプレミアムをそれぞれ加えた価格であるとのことです。

(注7) デロイト トーマツは、当社株式の株式価値の算定に際し、当社から提供を受けた情報及び一般に公開された情報等を原則としてそのまま採用し、それらの資料及び情報等が、全て正確かつ完全なものであること、当社株式の株式価値の算定に重大な影響を及ぼす可能性のある事実でデロイト トーマツに対して未開示の事実はないことを前提としており、独自にそれらの正確性及び完全性の検証を行っていないとのことです。加えて、西武不動産及び当社の財務予測に関する情報については、当社の経営陣による算定時点で得られる最善の予測と判断に基づき合理的に作成されたことを前提としているとのことです。また、当社及びその関係会社の資産及び負債（金融派生商品、簿外資産及び負債、その他偶発債務を含みます。）に関して、独自に評価、鑑定又は査定を行っておらず、第三者機関への鑑定又は査定の依頼も行っていないとのことです。デロイト トーマツの算定は、2026年3月30日までの上記情報を反映したものであるとのことです。なお、デロイト トーマツの算定は、西武不動産取締役会が当社株式の株式価値を検討するための参考に資することを唯一の目的としているとのことです。

#### (c) 新株予約権に係る算定の概要

本新株予約権については、上記「(1) 承認に関する判断の根拠及び理由」の「① 当社における意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、本新株予約権買付価格は本公開買付け価格と本新株予約権の行使価額1円の差額である4,857円に、各本新株予約権1個当たりの目的となる当社株式数を乗じた金額とすることを決定したとのことです。

なお、西武不動産は、上記のとおり、本公開買付価格を基に本新株予約権買付価格を決定したことから、第三者算定機関からの算定書や意見書（フェアネス・オピニオン）は取得していないとのことです。

## 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

### (a) 算定機関の名称並びに当社及び西武不動産との関係

当社は、本公開買付けに関する意見表明を行うにあたり、西武不動産から提示された本公開買付価格に対する意思決定の過程における公正性を担保するために、西武グループ、A社、B社、当社グループ及び本応募合意株主から独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関であるプルータスに対し、当社株式の株式価値の算定を依頼し、2026年3月30日付で本株式価値算定書（プルータス）を取得いたしました。また、当社は、当社及び西武不動産において、下記「(4) 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」に記載のとおり、本公開買付価格の公正性を担保するための措置並びに利益相反を回避するための措置を実施し、当社の一般株主の利益には十分な配慮がなされていると考えていることから、プルータスから本公開買付けの価格の公正性に関する意見（フェアネス・オピニオン）を取得しておりません。

なお、プルータスは、西武グループ、A社、B社、当社グループ及び本応募合意株主の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引の成否に関して重要な利害関係を有しておりません。本取引に係るプルータスに対する報酬は、本取引の成否にかかわらず支払われる固定報酬のみであり、本取引の成立等を条件に支払われる成功報酬は含まれていないことから、当社は、かかる報酬体系がプルータスの独立性の判断等に影響を与えるものではないと判断のうえ、プルータスを当社のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として選任いたしました。また、本特別委員会は、第1回及び第13回の会合において、プルータスの独立性及び専門性に問題がないことを確認したうえで、当社のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として承認しております。

### (b) 算定の概要

プルータスは、当社株式の価値算定にあたり必要となる情報を収集・検討するため、当社の役職員から事業の現状及び将来の見通し等の情報を取得して説明を受け、それらの情報を踏まえて、当社株式の価値算定を行っております。プルータスは、本公開買付けにおける算定手法を検討した結果、当社が継続企業であるとの前提の下、当社株式の価値を多面的に評価することが適切であるとの考えに基づき、当社株式がスタンダード市場に上場していることから市場株価法を用い、比較可能な類似上場会社が存在し、類似上場会社比較による株式価値の類推が可能であることから類似会社比較法を用い、また、将来の事業活動の状況を算定に反映するためにDCF法を用いて当社株式の株式価値の算定を行いました。プルータスが上記各手法に基づき算定した当社株式の1株当たりの株式価値の範囲は以下のとおりです。

市場株価法	: 1,930円～2,121円
類似会社比較法	: 2,050円～3,312円
DCF法	: 2,010円～3,463円

市場株価法では、基準日を2026年3月30日として、スタンダード市場における当社株式の基準日終値1,930円、直近1か月間の終値の単純平均値2,084円、直近3か月間の終値の単純平均値2,121円、直近6か月間の終値の単純平均値2,001円を基に、当社株式1株当たりの株式価値の範囲を1,930円から2,121円までと算定しております。

次に、類似会社比較法では、展開する事業・サービスの観点から当社と比較的類似する事業を営む上場会社8社の市場株価及び収益性等を示す財務指標との比較を通じて、当社株式の株式価値を算定し、その1株当たりの株式価値の範囲を2,050円から3,312円と算定しております。

DCF法では当社がその作成時点で合理的に予測可能な期間まで作成した当社の2026年3月期から2029年3月期までの事業計画（以下「本事業計画」といいます。）、直近

までの業績の動向に基づき、当社が生み出すと見込まれる株主に帰属するフリー・キャッシュ・フローを一定の割引率で現在価値に割り引いて当社の企業価値や株式価値を計算し、当社株式の1株当たりの株式価値の範囲を2,010円から3,463円までと算定しております。

なお、プルータスがDCF法に用いた本事業計画には、対前年度比較において大幅な増減益を見込んでいる事業年度は含まれておりませんが、株主に帰属するフリー・キャッシュ・フローの大幅な増加を見込んでいる事業年度が含まれております。具体的には、2027年3月期は長期保有在庫の処分一巡による利益率の改善や、東京都を中心とした高価格帯物件への注力に伴う販売進捗等による大幅なキャッシュ・フローの増加（対前年比2,830百万円の増加）、2028年3月期は引き続き堅調な販売推移による利益成長に加え、先行して積み上げた販売用不動産及び賃貸不動産等の仕入（在庫投資）ペースが平準化することによる大幅なキャッシュ・フローの増加（対前年比964百万円の増加）を見込んでおります。

なお、本取引の実行により実現することが期待されるシナジー効果については、算定時点において具体的に見積もることが困難であるため、当該財務予測には加味しておりません。

(注8) プルータスは、当社株式の株式価値の算定に際し、当社から提供を受けた情報及び一般に公開された情報等を原則としてそのまま採用し、それらの資料及び情報等が、全て正確かつ完全なものであることを前提としており、独自にそれらの正確性及び完全性の検証を行っておりません。また、当社の資産及び負債（簿外資産及び負債、その他偶発債務を含みます。）に関して独自の評価又は査定を行っておらず、第三者機関への鑑定又は査定の依頼も行っておりません。加えて、当社の財務予測に関する情報については、当社の役職員（ただし、西武グループから独立した者に限ります。）による算定時点で得られる最善の予測と判断に基づき合理的に作成されたことを前提としております。ただし、プルータスは、算定の基礎とした本事業計画について、複数回のインタビューを行いその内容を分析及び検討しております。また、下記「④ 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」に記載のとおり、本事業計画については、本特別委員会がその内容、重要な前提条件及び作成経緯等の合理性を確認しております。

#### (c) 新株予約権に係る算定の概要

本公開買付けの対象には本新株予約権も含まれますが、上記「(1) 承認に関する判断の根拠及び理由」の「① 当社における意思決定の過程及び理由」に記載のとおり本新株予約権買付価格は本公開買付け価格と本新株予約権の行使価額1円の差額である4,857円に、各本新株予約権1個当たりの目的となる当社株式数を乗じた金額とされていることから、当社は、本新株予約権の買付価格について第三者算定機関から算定書又は意見書（フェアネス・オピニオン）を取得しておりません。

また、本新株予約権は、いずれも新株予約権発行要項で譲渡による本新株予約権の取得については当社取締役会の承認を要するものとされ、かつ新株予約権割当契約書において譲渡が禁止されております。当社は、本新株予約権者による本公開買付けへの応募の自由を確保すべく、2026年3月31日開催の取締役会において、本公開買付けの成立を条件として、本新株予約権者の皆様がその所有する本新株予約権を本公開買付けに応募することにより西武不動産に対して譲渡することについて包括的に承認する旨の決議をいたしました。

#### 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、西武グループ、A社、B社、当社グループ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TMI総合法律事務所から、2025年10月27日以降、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、TMI総合法律事務所は、西武グループ、A社、B社、当社グループ及び本応募合意株主の関連当事者には該当せず、本

公開買付けを含む本取引に関し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、TMI 総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、TMI 総合法律事務所の報酬は、本取引の成否にかかわらず支払われる時間単位の報酬のみであり、本取引の成立等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特別委員会の設置及び答申書の取得

##### (a) 特別委員会の設置等の経緯

当社は、上記「(1) 承認に関する判断の根拠及び理由」の「④ 当社における意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、当社取締役会において本先行提案に係る取引の是非を審議及び決議するに先立ち、本先行提案に係る当社の意思決定に慎重を期し、また、その公正性を担保することを目的として、2025年10月27日付の取締役会決議に基づき、A社及び当社グループから独立した、当社の社外取締役である辻高史氏、望月晶子氏、松本高一氏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、本当初諮問事項について諮問いたしました。

その後、当社は、2026年1月26日開催の取締役会において、西武グループ及びB社からも独立していることを確認のうえ、本特別委員会に対して、B社提案又は西武不動産提案に係る取引の是非を審議及び決議するに先立ち、当該取引に係る当社の意思決定に慎重を期し、また、その公正性を担保することを目的として本変更前諮問事項について諮問し、これらの点についての答申書を当社に提出することを委嘱いたしました。

さらに、当社は、株主の利益を最大化するためには、一定の競争状態を醸成したうえで本選定手続を行うことが望ましいと考えたことから本入札プロセスを開始する方針を決定し、これに伴い、本特別委員会に対して、本諮問事項について諮問し、これらの点についての答申書を当社に提出することを委嘱いたしました。なお、本特別委員会の委員は、本特別委員会の設置当初から変更しておりません。特別委員による互選の結果、辻高史氏が本特別委員会の委員長に選任されました。なお、本特別委員会の各委員に対しては、その職務の対価として、答申内容にかかわらず固定の報酬を支払うものとされ、当該報酬には、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。

併せて、当社は、各取締役会決議に基づき、本特別委員会に対して、(i) 本特別委員会が必要と認めるときは、委員長の選定その他の特別委員会の運営に関する事項を、その過半数の決議により定めることができる権限、(ii) 当社の費用負担の下、各提案に係る調査（各提案に係る当社の役員若しくは従業員又は各提案に係る当社のアドバイザーに対し、本諮問事項の検討に必要な事項について質問を行い、説明又は助言を求めることを含みます。）を行う権限、(iii) 当社に対し、(a) 本特別委員会としての提案その他の意見又は質問を提案者（西武不動産、A社及びB社を含みます。以下(iii)において同じです。）に伝達すること、及び(b) 本特別委員会自ら提案者（各提案に関与するその役員及び各提案に係る各提案者のアドバイザーを含みます。以下(iii)において同じです。）と協議・交渉する機会の設定を要望することができ、本特別委員会よりかかる要望を受領した場合には、当社は、本特別委員会の要望を実現するように最大限努力するものとする、(iv) 必要と認めるときは、当社の費用負担の下、本特別委員会独自の弁護士、算定機関、公認会計士その他のアドバイザーを選任することができ、また、各提案に係る当社のアドバイザーを指名し、又は変更を求めることができるほか、当社のアドバイザーに対して必要な指示を行うことができる権限等をそれぞれ付与しております。

##### (b) 特別委員会における検討の経緯

本特別委員会は、2025年11月6日から2026年3月30日までの間に合計20回（本先行提案に関してのみ開催された2025年11月6日から2026年1月20日までに合計11回、B社提案及び西武不動産提案を受領して以降に開催された2026年1月26日から同年3月30日までに合計9回）にわたって開催されたほか、各会日間においても電子メールを通じて報告・情報共有、審議及び意思決定を行い、本諮問事項についての協議・検討を行っております。

具体的には、本特別委員会は、当社のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算

定機関であるプルータス、リーガル・アドバイザーであるTMI総合法律事務所について、独立性及び専門性に問題がないことを確認のうえ、それぞれの選任を承認しております。

本特別委員会は、下記「⑥ 当社における独立した検討体制の構築」に記載のとおり、当社が社内に構築した本取引の検討体制について、独立性に問題がないことを確認しております。そのうえで、本特別委員会は、TMI総合法律事務所から受けた助言を踏まえ、本取引において手続の公正性を確保するために講じるべき措置について検討を行っております。また、本特別委員会はプルータスから受けた助言も踏まえつつ、本事業計画について、当社からその内容、重要な前提条件及び作成経緯等について説明を受けるとともに、これらの事項について合理性を確認し、承認しております。

加えて、上記「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」に記載のとおり、プルータスは本事業計画を前提として当社株式の価値算定を実施しておりますが、本特別委員会は、プルータスが実施した当社株式の価値算定に係る算定方法、当該算定方法を採用した理由、各算定方法による算定内容及び重要な前提条件について説明を受けるとともに、質疑応答及び審議・検討を行ったうえで、これらの事項について合理性を認識しております。

また、本特別委員会は、当社から、当社と西武不動産との間の交渉について、当社及びプルータスから適時に報告を受けたうえで、当社の交渉方針につき、適宜、必要な意見を述べることで、交渉に主体的に関与しております。

#### (c) 特別委員会における判断内容

本特別委員会は、以上のような経緯の下、本諮問事項について慎重に協議・検討した結果、2026年3月30日付で、当社取締役会に対し、委員全員の一致で、大要以下の内容の本答申書を提出いたしました。

#### I 答申内容

- (i) 本選定手続における買付者の選定に係る当社の判断及びその過程に不合理な点はない。
- (ii) 本取引は当社の企業価値向上に資すると認められる。
- (iii) 買収対価の水準、買収の方法及び買収対価の種類その他の取引の条件を含む本取引の取引条件は公正である。
- (iv) 本取引においては取引条件の公正さを担保するための十分な公正性担保措置が講じられており、本取引の手続は公正である。
- (v) 上記(ii)乃至(iv)を踏まえ、当社の取締役会が本取引の実施（本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、当社の株主が本公開買付けに応募することを推奨することを含む。）を決定することは、当社の少数株主にとって不利益ではない。

#### II 答申の理由

- (i) 本選定手続における買付者の選定に係る当社の判断及びその過程が不合理でないか否かに関する事項について
  - (a) 本選定手続を実施するに至った背景並びに当社の判断及びその過程  
当社が、本選定手続を実施するに至った背景並びに当社の判断及びその過程は上記「(1) 承認に関する判断の根拠及び理由」の「① 当社における意思決定の過程及び理由」のとおりである。

#### (b) 本特別委員会の判断

上記「(1) 承認に関する判断の根拠及び理由」の「① 当社における意思決定の過程及び理由」のとおり、本選定手続全体について、当社の更なる企業価値向上及び当社の株主の利益最大化を目的として実施したものと評価でき、入札過程において、特定の候補者を恣意的に排除したことや、候補者同士を不公平に取り扱ったことは窺われず、また、当社は本特別委員会の意見を踏まえて、本選定手続全体における各種判断を行っている。

以上を踏まえると、本選定手続における買付者の選定に係る当社の判断及びその過程に不合理な点はない。

(ii) 本取引が当社企業価値の向上に資するかに関する事項について

(a) 本取引の目的等

本特別委員会は、本意見表明プレスリリースの「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並びに本公開買付け後の経営方針」及び「③ 当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」に記載の本取引の目的及び本取引により向上することが見込まれる当社の企業価値の具体的内容等について、当社及び西武不動産に対してヒアリングを行った。

(b) 検討

本特別委員会は、本意見表明プレスリリースの「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並びに本公開買付け後の経営方針」及び「③ 当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」に記載の当社を巡る経営環境その他の事項を踏まえた本取引の目的の具体的な内容の当否・合理性、本取引が当社の従業員や取引先等に与える影響、及びこれらを踏まえた当社の企業価値向上の可能性等について、詳細な検討を実施した。具体的には、本特別委員会は、現在の当社グループが置かれた経営環境の中、西武不動産がいかなる企業価値向上の施策案を構想し、それがどの程度具体的で実践的か、それを実行に移すために本取引を実施する必要性はあるのか、本取引の実施が当社の事業上どのようなメリットをもたらす、他方でデメリットの有無、程度はどのように想定されるか等を含めて、総合的に検証を行った。

その結果、本特別委員会として、上記の当社及び西武不動産が想定している本公開買付けを含む本取引の意義及び目的には、特に不合理な点はなく、合理的な検討の結果と認められることから、本取引は当社の企業価値向上を目的として行われるものといえ、当社が想定している各施策を実現する必要があるとの当社の判断に特段不合理な点は認められないと判断するに至った。

(c) 小括

以上のような点を踏まえ、本特別委員会において、慎重に協議及び検討した結果、本取引は当社の企業価値向上に資すると認められると判断するに至った。

(iii) 本取引の取引条件の公正性（買収対価の水準、買収の方法及び買収対価の種類その他の取引の条件が公正なものとなっているかを含む。）に関する事項について

(a) プルータスによる株式価値算定書

当社が、A社、B社、西武グループ、本応募合意株主及び当社グループから独立した第三者算定機関であるプルータスから取得した株式価値算定書によれば、当社株式の1株当たり株式価値は、市場株価法によると1,930円から2,121円、類似会社比較法によると2,050円から3,312円、DCF法によると2,010円から3,463円とされているところ、本公開買付価格である4,858円は、市場株価法、類似会社比較法及びDCF法の算定結果のいずれの上限値を上回る金額である。

そして、本特別委員会は、株式価値算定に用いられた算定方法等について、プルータス及び当社から、評価手法の選択、DCF法による算定の基礎となる当社の事業計画の作成方法・作成過程及び内容、割引率の算定根拠等について説明を受けるとともに、質疑応答を行った。

なお、本事業計画においては、対前年度比較において大幅な増減益を見込

んでいる事業年度は含まれていないが、株主に帰属するフリー・キャッシュ・フローの大幅な増減を見込んでいる事業年度が含まれている。具体的には、2027年3月期は長期保有在庫の処分一巡による利益率の改善や、東京都を中心とした高価格帯物件への注力に伴う販売進捗等による大幅なキャッシュ・フローの増加（対前年比2,830百万円の増加）、2028年3月期は引き続き堅調な販売推移による利益成長に加え、先行して積み上げた販売用不動産及び賃貸不動産等の仕入（在庫投資）ペースが平準化することによる大幅なキャッシュ・フローの増加（対前年比964百万円の増加）を見込んでいる。

以上を踏まえ検討した結果、一般的な評価実務に照らして不合理な点は認められなかった。

(b) 同種案件に対するプレミアム水準の妥当性

本公開買付価格は、当社株式の2026年3月30日の東京証券取引所スタンダード市場における終値1,930円に対して151.71%、直近1か月間の終値の単純平均値2,084円に対して133.11%、直近3か月間の終値の単純平均値2,121円に対して129.04%、直近6か月間の終値の単純平均値2,001円に対して142.78%のプレミアムをそれぞれ加えた金額であって、経済産業省が公正M&A指針を公表した2019年6月28日以降2025年12月31日までに公表された公開買付事例（ただし、より類似性の高い他事例との比較という観点から、自社株公開買付け、公開買付価格のプレミアムが公表日前営業日の終値、過去1か月間の終値単純平均値、過去3か月間の終値単純平均値又は過去6か月間の終値単純平均値に対してディスカウントした事例、マネジメント・バイアウト（MBO）及び子会社又は関係会社に対する公開買付けを除く。）162件におけるプレミアム水準の平均値（公表日の前営業日の株価に対して49.64%、公表日の前営業日までの過去1か月間の終値単純平均値に対して51.37%、公表日の前営業日までの過去3か月間の終値単純平均値に対して54.51%、公表日の前営業日までの過去6か月間の終値単純平均値に対して57.18%）を大幅に上回るプレミアムが付された価格である。

(c) 複数の提案からの選択

当社は、株主の利益を最大化するためには、A社、B社及び西武不動産について一定の競争状態を醸成したうえで本選定手続を行うことが望ましいと考え、本入札プロセスを実施した。そのうえで、本入札プロセスに参加した西武不動産及びB社から受領した意向表明書の内容等の比較検討を通じて、公開買付価格に係る提案において最も高い価格で当社を評価した西武不動産との間で本取引を実行することを決定しており、当該決定に不合理な点はない。

このように、複数の提案の中で最も高い価格であったことも、本公開買付価格が一般株主に有利なものであることの根拠であるといえる。

(d) 価格引き上げ余地の確認

当社は、本特別委員会の助言も踏まえ、本入札プロセスの結果提示された本公開買付価格が、プルータスによる当社株式の価値算定結果や同種事例におけるプレミアム水準に照らして公正性が十分に認められ得る価格であるということを認識しつつ、一般株主の更なる利益の確保を追求する観点から、西武不動産に対し、更なる価格引き上げの余地の有無について確認を行った。

その結果、西武ホールディングスから「本最終意向表明書において提案した本公開買付けの公開買付価格は、当社の市場株価推移、株式価値評価結果、当社に対して実施したデュー・ディリジェンスの結果、並びに当社の直近までの業績の動向等を総合的に勘案した、西武不動産として最大限提示可能な公開買付価格であることから、価格を引き上げる余地はない」との回答を受けたことから、これ以上の価格の引き上げの要求は、本取引の実現に支障となる可能性があり、当社の企業価値向上に資するとともに一般株主の利益と

なる本取引の成立を危うくしかねないと考えた。

このような検討結果を踏まえ、当社は本公開買付価格を受け入れる判断をした。

本公開買付価格は、かかる価格引き上げ余地の確認も経て決定されたものであるため、この点においても公正性が裏付けられている。

(e) 本公開買付け後の手続の合理性

本公開買付けに応募しなかった少数株主は、本公開買付けの後に実施される予定の本意見表明プレスリリースの「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、当社の株主を西武不動産のみとし、当社を西武不動産の完全子会社とするための一連の手続（以下「本スクイズアウト手続」といいます。）において、最終的に金銭が交付されることになるところ、当該手続において交付される金銭の額については、本公開買付価格に株主が所有していた当社株式の数を乗じた価格と同一となるよう算定される予定である旨が、プレスリリース等で明示される予定であると認められる。

(f) 本取引の対価の種類公正性

本取引の対価は金銭とされているが、金銭は価値変動リスクが低く、かつ、流動性が高いことに加えて、株主の応募判断にあたっては評価が比較的容易であると考えられる。これらを踏まえると、金銭を対価とすることは公正であるといえる。

(g) 本新株予約権者に対して交付される対価

本新株予約権買付価格は、本新株予約権の行使により交付を受けることができる当社株式1株当たりの行使価額（1円）が本公開買付価格（4,858円）を下回っていることから、本公開買付価格である4,858円と各本新株予約権の行使により交付を受けることができる当社株式1株当たりの行使価額である1円の差額に、当該各本新株予約権の目的となる当社株式の数を乗じた金額とし、本公開買付価格を基に本新株予約権買付価格を決定している。

(h) 小括

以上のような点を踏まえ、本特別委員会において、慎重に協議及び検討した結果、買収対価の水準、買収の方法及び買収対価の種類を含む本取引の取引条件は公正であると判断するに至った。

(iv) 本取引の手続の公正性（取引条件の公正さを担保するための手続が十分に講じられているかどうかの検討を含む。）に関する事項について

(a) 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

当社は、本公開買付けに関する意見表明に向けて、西武不動産から提示された本公開買付価格に対する意思決定の過程における公正性を担保するために、A社、B社、西武不動産、本応募合意株主及び当社から独立した第三者算定機関であるプルータスに当社株式の価値算定を依頼し、2026年3月30日付で株式価値算定書を取得した。

なお、プルータスは、西武不動産、A社、B社、当社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いない。また、本取引に係るプルータスに対する報酬には、本取引の成立等を条件に支払われる成功報酬は含まれていない。

(b) 特別委員会の設置及び当社の検討等に対する実質的な関与

当社は、当社取締役会において本先行提案に係る取引の是非を審議及び決議するに先立ち、本先行提案に係る当社の意思決定に慎重を期し、また、そ

の公正性を担保することを目的として、2025年10月27日付の取締役会決議に基づき、A社及び当社グループから独立した、当社の社外取締役である辻高史氏、望月晶子氏、松本高一氏3名によって構成される本特別委員会を設置し、本特別委員会に対して、本当初諮問事項について諮問した。

その後、当社は、2026年1月26日開催の取締役会において、西武グループ及びB社からも独立していることを確認のうえ、本特別委員会に対して、B社提案又は西武不動産提案に係る取引の是非を審議及び決議するに先立ち、当該取引に係る当社の意思決定に慎重を期し、また、その公正性を担保することを目的として、本変更前諮問事項について諮問した。

さらに、当社は、株主の利益を最大化するためには、一定の競争状態を醸成したうえで本選定手続を行うことが望ましいと考えたことから、本入札プロセスを開始する方針を決定し、これに伴い、本特別委員会に対して、本諮問事項について諮問した。

当社は、本取引に係る決定を行うに際しては、本特別委員会の意見を最大限尊重し、本特別委員会が本取引について妥当でないと判断した場合には、本取引を実行する旨の意思決定を行わないこととしている。

なお、本特別委員会の各委員に対しては、その職務の対価として、答申内容にかかわらず固定の報酬を支払うものとされ、当該報酬には、本取引の成立を条件とする成功報酬は含まれていない。

本特別委員会は、当社が本取引の目的・意義、本取引後の経営方針や想定される当社とのシナジー効果、提示された当社株式及び本新株予約権の希望取得価格等について検討するに当たり、随時、当社から説明及び報告を受け、これに対して必要な助言や意見の提示を行った。

また、本特別委員会は、本入札プロセスの過程において、これが公正なものとなるよう必要な助言や意見の提示を行った。

このように、本特別委員会は、当社における本取引の検討等に対する実質的な影響を与えている。

#### (c) 当社による検討方法

当社が本取引について検討するにあたっては、A社、B社、西武グループ、本応募合意株主及び当社グループから独立し、かつ、同種事案について実績もあり、専門性を有するファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関であるプルータス並びにリーガル・アドバイザーであるTMI総合法律事務所から助言・意見等を得ながら、当社の企業価値向上及び株主共同の利益の観点から、本公開買付価格をはじめとする本公開買付けの買付条件の公正性及び本取引の一連の手続の公正性といった点について慎重に検討及び協議を行っている。

なお、本特別委員会は、プルータス及びTMI総合法律事務所の独立性及び専門性に問題がないことを確認し、当社のファイナンシャル・アドバイザー、第三者算定機関及びリーガル・アドバイザーとして承認している。

本取引に係るプルータス及びTMI総合法律事務所に対する報酬には、本取引の成立等を条件に支払われる成功報酬は含まれていない。

#### (d) 当社における独立したリーガル・アドバイザーからの助言の取得

当社は、本取引に関し、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ための措置の一環として、A社、B社、西武グループ、本応募合意株主及び当社グループから独立したリーガル・アドバイザーとしてTMI総合法律事務所を選任し、同事務所から、本取引において手続の公正性を確保するために講じるべき措置、本取引の諸手続並びに本取引に係る当社の意思決定の方法及びその過程等に関する助言を含む法的助言を受けている。

なお、TMI総合法律事務所は、西武グループ、A社、B社、当社グループ及び本応募合意株主の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取

引に関して重要な利害関係を有していない。

(e) マジョリティ・オブ・マイノリティ条件

西武不動産は、本公開買付けにおいて、買付予定数の下限を4,105,200株（所有割合：66.48%）と設定しており、応募株券等の数の合計が買付予定数の下限（4,105,200株）に満たない場合には、応募株券等の全部の買付け等を行わないこととしている。なお、買付予定数の下限である4,105,200株（所有割合：66.48%）は、当社が2026年1月30日に公表した「2026年3月期 第3四半期決算短信〔日本基準〕（非連結）」（以下「当社第3四半期決算短信」という。）に記載された2025年12月31日現在の当社の発行済株式総数（6,379,100株）から、同日当社が所有する自己株式数（285,724株）を控除した株式数（6,093,376株）を2で除した株式数（3,046,688株（小数点以下を切り上げ）、所有割合：49.34%。これは、西武不動産と重要な利害関係を有し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）」に相当する数である。）を上回るものとなる。

(f) 本公開買付けの公正性を担保する客観的状況の確保

上記「(i) 本選定手続における買付者の選定に係る当社の判断及びその過程が不合理でないか否かに関する事項について」に記載のとおり、当社は本取引に関して本入札プロセスを実施しており、一定の競争状態を醸成し、本入札プロセスに参加した西武不動産及びB社から受領した意向表明書の内容等の比較検討を通じて、公開買付価格に係る提案において最も高い価格で当社を評価した西武不動産との間で本取引を実行することを決定したものである。このように、当社は、西武不動産以外の者による当社株式に対する買付け等その他の取引機会を積極的に設け、当社の企業価値を高めつつ少数株主にとってできる限り有利な取引条件で本取引が行われることを目指した合理的な努力を行っている。

また、西武不動産は、本公開買付けの買付け等の期間（以下「公開買付期間」という。）を、法令に定められた最短期間が20営業日であるところ、30営業日に設定している。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、当社の株主が本取引の是非や本公開買付価格の公正性について熟慮し、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、西武不動産以外の者にも対抗的な買付け等を行う機会を確保することにより、本公開買付価格の公正性を担保することを企図している。

なお、当社は、2026年3月31日付で西武不動産との間で本公開買付契約を締結しているところ、西武不動産以外の者との間で、(i) 本取引と実質的に競合、矛盾若しくは抵触し、又はそのおそれのある一切の取引（公開買付け、組織再編その他方法を問わず、当社の株式等を取得する取引、当社の株式又は事業の全部又は重要な一部を処分する取引を含み、以下「競合取引」という。）に関連する合意（当該取引に対する賛同又は応募推奨の意見表明を含む。）を行うこと、(ii) 西武不動産以外の者に対し、競合取引に関連して当社に関する情報その他の情報を提供すること、(iii) 競合取引の提案、勧誘、申込若しくは協議申入れ又は競合取引に関するいかなる協議若しくは交渉を行うことを禁止する取引保護条項を含む合意が定められているものの、本公開買付契約には、① 適格対抗公開買付け等（注9）を行った第三者との間ではこの限りではなく、また、② 公開買付期間中に適格対抗公開買付け等に至る蓋然性が一定程度あると合理的に認められる第三者からの打診又は提案があった場合、当該第三者との間で、競合取引に関する協議、交渉を行い、又は競合取引に関して当社に関する情報提供を行うことは禁止されていないため、当社及び当社の株主にとってより望ましい提案を行おうとする第三者が当社に打診・提案を行い、当社と協議・交渉等を行うこと、その結果とし

て適格対抗公開買付け等を実際に行うことも十分に可能であるといえる。したがって、本公開買付け契約は、第三者が対抗提案（注9）を行う機会を不当に阻害するものではない。

このように、西武不動産及び当社は、本入札プロセスの実施に加え、上記公開買付け期間の設定を行っており、本公開買付けの公正性を担保している。

（注9）「適格対抗公開買付け等」とは、西武不動産以外の者（ただし、当社株式等の取得のための取引に関し、当社が実施した入札手続に参加した者を除きます。）により、公開買付け期間の満了日の3営業日前までに、  
（i）当社株式を対象とする公開買付け（ただし、当社の非公開化を目的とし、買付け予定数の上限を定めないのであって、当該公開買付けにおける当社株式の公開買付け価格が、本公開買付け価格を上回る金額であることを要します。以下「適格対抗公開買付け」といいます。）が開始され、若しくは、（ii）適格対抗公開買付けに係る実現の具体的な可能性のある真摯な内容及び条件の提案（以下「対抗提案」といいます。）を受けた場合における、適格対抗公開買付けと対抗提案の総称をいいます。詳細は本意見表明プレスリリースの「4. 公開買付け者と当社の株主・取締役等との間における本公開買付けへの応募に係る重要な合意事項」の「（1）本公開買付け契約」をご参照ください。

（g）適切な情報開示及び強圧性の排除

本取引においては、本公開買付けが成立した場合に、その後実施される予定の本スクイーズアウト手続について、西武不動産が提出する公開買付け届出書、当社が公表するプレスリリース等において、十分な開示がなされることが予定されている。

また、本スクイーズアウト手続は、株式売渡請求又は株式併合によって行われる予定であり、本取引に反対する株主に対する株式買取請求権又は価格決定請求権が確保されるスキームとなっているところ、本公開買付け後に本スクイーズアウト手続を行うにあたり、本公開買付けに応募しなかった当社の株主に交付される金銭の額が、株式売渡請求の場合においては、当社株式1株当たりの対価として、本公開買付け価格と同額の金銭を交付することを定める予定である旨が、株式併合の場合においては、本公開買付け価格に当該各株主が所有していた当社株式の数に乗じた価格と同一となるよう株式併合により生じる端数の合計数の売却代金が算定される予定である旨が、プレスリリース等で明示される予定であると認められ、本公開買付けに応募することの強圧性が低減される適切な措置が採られているといえる。

（h）小括

以上のような点を踏まえ、本特別委員会において、慎重に協議及び検討した結果、本取引においては取引条件の公正さを担保するための手続が十分に講じられており、本取引に係る手続は公正であると判断するに至った。

（v）上記を踏まえ、当社の取締役会が本取引の実施（本公開買付けに係る意見表明の内容を含む。）を決定することが少数株主に不利益ではないことについて

上記（ii）乃至（iv）その他の事項を踏まえ慎重に検討した結果、上記（ii）乃至（iv）までにおいて検討した諸事項以外の点に関して、本特別委員会において、本公開買付けを含む本取引が当社の少数株主にとって不利益なものであると考えられる事情は特段見当たらず、したがって当社の取締役会が、本公開買付けへの賛同意見の表明及び当社の株主に対して応募推奨することを含め、本取引の実施を決定することは当社の少数株主にとって不利益ではないと判断するに至った。

⑤ 当社における利害関係を有しない取締役（監査等委員である取締役を含む。）全員の承認  
当社は、ブルータスから受けた財務的見地からの助言並びにブルータスから取得した本株式

価値算定書（ブルータス）、TMI 総合法律事務所から得た法的助言、西武不動産との間で実施した、上記「（１）承認に関する判断の根拠及び理由」の「① 当社における意思決定の過程及び理由」に記載の本入札プロセスを含む本取引に係る協議・交渉の経緯、内容並びにその他の関連資料を踏まえつつ、本答申書において示された本特別委員会の判断内容を最大限に尊重しながら、本公開買付けを含む本取引が当社の企業価値の向上に資するか否か、及び本公開買付け価格を含む本取引に係る取引条件が公正なものであるかについて、慎重に協議・検討をいたしました。

その結果、当社は、上記「（１）承認に関する判断の根拠及び理由」の「（b）判断内容」に記載のとおり、当社は、本公開買付けを含む本取引は当社の企業価値の向上に資するとともに、本公開買付け価格及び本新株予約権買付価格は公正性を有し、当社の株主の皆様及び本新株予約権者の皆様に対して、合理的な株式及び新株予約権の売却の機会を提供するものであると判断し、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様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ことを、審議及び決議に参加した当社の取締役（取締役合計 8 名のうち、江口久氏を除く取締役 7 名）の全員一致で決議いたしました。

上記の取締役会においては、当社の代表取締役会長である江口久氏は、西武不動産との間で公開買付けに応募する旨の契約を締結する可能性があったことから、本取引に関して当社の一般株主との利害が必ずしも一致しない可能性があることを踏まえ、取締役会における審議及び決議がかかる問題による影響を受けるおそれを排除する観点からその審議及び決議には一切参加しておらず、また、当社の立場において西武不動産及び西武ホールディングスとの協議及び交渉には一切参加しておりません。

#### ⑥ 当社における独立した検討体制の構築

上記「（１）承認に関する判断の根拠及び理由」の「① 当社における意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、当社は、2025 年 10 月下旬に、利益相反の疑いを回避する観点からより慎重を期する観点から、A 社から独立した立場で、本先行提案に係る検討、交渉及び判断を行う体制を当社の社内に構築いたしました。

具体的には、2025 年 10 月 1 日に A 社から本先行提案に関する協議・交渉の申入れを受けたとき以降、本先行提案に係る検討、交渉及び判断の過程に、特別利害関係を有するおそれが完全には否定できないとして、A 社との間で応募契約を締結する可能性があった当社の代表取締役会長である江口久氏を関与させないこととしたうえで、A 社からの独立性が認められる役職員（具体的には、当社の代表取締役社長である林田光司氏、取締役である丹波正行氏及び当社の管理部門担当の取締役である白惣考史氏、並びに当社の経営企画室及び経理部の従業員）のみからなる検討体制を構築いたしました。

その後、当社は、B 社及び西武不動産から法的拘束力のない意向表明書を受領した後に、上記の A 社からの独立性が認められる役職員が西武グループ及び B 社からも独立していることを確認したうえで、当該検討体制を、西武グループ、A 社及び B 社からの独立性が認められる役職員のみからなる検討体制として維持し、本特別委員会とともに、当社と西武不動産との間の本公開買付け価格を含む本取引に係る取引条件に関する交渉過程、及び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に専属的に関与しており、本公開買付けの公表日までかかる取扱いを継続しております。

これらの取扱いを含めて、当社における本取引の検討体制（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。）の構築に際しては TMI 総合法律事務所の助言を踏まえており、かつ、独立性及び公正性の観点から問題がないことについて、本特別委員会から承認を得ております。

#### ⑦ 他の買付者からの買付機会を確保するための措置

上記「（１）承認に関する判断の根拠及び理由」の「① 当社における意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、当社は本取引に関して本入札プロセスを実施しており、一定の競争状況において、他の候補先との比較を通じて西武不動産を選定した経緯があります。当社としては、本入札プロセスを通じて西武不動産以外の者による当社株式に対する買付け等その他の取引機会を積極的に設け、当社の企業価値を高めつつ一般株主の皆様にとってできる限り有利な取引条件で本取引が行われることを目指した合理的な努力を行っていると考えております。

また、西武不動産は、公開買付期間について、法令に定められた最短期間が 20 営業日であるところ、これと比較して長期間である 30 営業日に設定することにより、当社の一般株主の皆様は本公開買付けに対する応募について適切な判断機会を確保するとともに、西武不動産以外の者による対抗的な買付け等の機会を確保し、もって本公開買付けの公正性を担保することを企図しているとのことです。

なお、本意見表明プレスリリースの「4. 公開買付者と当社の株主・取締役等との間における本公開買付けへの応募に係る重要な合意事項」の「(1) 本公開買付契約」に記載のとおり、当社が西武不動産と 2026 年 3 月 31 日付で締結した本公開買付契約において、当社は、(i) 西武不動産以外の者との間で、競合取引に関連する合意（当該取引に対する賛同又は応募推奨の意見表明を含みます。）を行ってはならず、(ii) 西武不動産以外の者に対し、競合取引に関連して当社に関する情報その他の情報を提供してはならず、かつ、(iii) 競合取引の提案、勧誘、申込若しくは協議申入れ又は競合取引に関するいかなる協議若しくは交渉も行っていない旨の取引保護条項が存在いたします。

もっとも、本公開買付契約においては、① 適格対抗公開買付け等を行った第三者との間ではこの限りではなく、また、② 公開買付期間中に適格対抗公開買付け等に至る蓋然性が一定程度あると合理的に認められる第三者からの打診又は提案があった場合、当該第三者との間で、競合取引に関する協議、交渉を行い、又は競合取引に関して当社に関する情報提供を行うことは制限されておりません。そのため、当社及び当社の株主の皆様にとってより望ましい提案を行おうとする第三者が当社に打診・提案を行い、当社と協議・交渉等を行うこと、その結果として適格対抗公開買付け等を実際に行うことも十分に可能であるといえます。したがって、本公開買付契約は、第三者が対抗提案を行う機会を不当に阻害するものではないと考えております。

このように、西武不動産及び当社は、本入札プロセスの実施に加え、上記公開買付期間の設定等を行っており、本公開買付けの公正性を担保していると考えております。

#### ⑧ 強圧性の排除

西武不動産は、本意見表明プレスリリースの「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、西武不動産が本公開買付けの成立により取得する当社株式の数に応じて、当社株式の全て（本新株予約権の行使により交付される当社株式を含み、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の株式等売渡請求をすること又は本株式併合及び本株式併合の効力発生を条件として単元株式数の定めを廃止する旨の定款の一部変更を行うことを付議議案に含む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申立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本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、本公開買付け価格に当該各株主（ただし、西武不動産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となるように算定されることを明らかとしております。また、西武不動産は、本公開買付けが成立したものの、西武不動産が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場合であって、本公開買付けにおいて本新株予約権の全部を取得できず、かつ、本新株予約権が行使されず残存した場合には、当社に対して、本新株予約権者に対する本新株予約権の放棄の勧奨その他本取引の実行に必要な合理的な手続を実施することを要請し、又は実施する予定であるとのことです。2026 年 3 月 31 日現在においてその詳細は未定であるとのことです。なお、当社は、当該要請を受けた場合には、これに協力することを予定しております。これらの措置により当社の株主の皆様及び本新株予約権者の皆様は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) を上回る買付予定数の下限の設定

西武不動産は、本公開買付けにおいて、買付予定数の下限を 4,105,200 株（所有割合：66.48%）と設定しており、応募株券等の数の合計が買付予定数の下限（4,105,200 株）に満たない場合には、応募株券等の全部の買付け等を行わないこととしているとのことです。なお、

買付予定数の下限である 4,105,200 株（所有割合：66.48%）は、当社第 3 四半期決算短信に記載された 2025 年 12 月 31 日現在の当社の発行済株式総数（6,379,100 株）から、同日当社が所有する自己株式数（285,724 株）を控除した株式数（6,093,376 株）を 2 で除した株式数（3,046,688 株（小数点以下を切り上げ）、所有割合：49.34%。これは、西武不動産と重要な利害関係を有し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）」に相当する数であるとのことです。）を上回るものとなるとのことです（なお、本応募合意株主は、それぞれ西武不動産との間に利害関係を有しない西武不動産から独立した投資者であるところ、本応募契約は、西武不動産と本応募合意株主との間の独立した当事者間で行われた真摯な協議・交渉に基づき締結されたものであることから、本応募契約の締結の事実により、本応募合意株主が、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ（Majority of Minority）」条件の判断における、西武不動産と利害関係を有する当社の株主に該当することになるものではないと西武不動産は考えているとのことです。）。

これにより、当社の少数株主の皆様を重視して、西武不動産の利害関係者以外の株主の皆様を過半数の賛同が得られない場合には、本公開買付けを含む本取引を行わないこととしているとのことです。

#### 4. 今後の見通し

本株式売渡請求に対する当社による承認の決定後における当社の経営体制の予定、方針・計画等につきましては、今後、当社及び西武不動産の間で協議・検討する予定です。

#### 5. 支配株主との取引等に関する事項

##### （1）支配株主との取引等の該当性及び少数株主の保護の方策に関する指針への適合状況

本日現在、西武不動産は当社の支配株主（親会社）であるため、当社取締役会による本株式売渡請求に係る承認は、支配株主との取引等に該当いたしません。

当社は、2025 年 8 月 27 日に開示したコーポレート・ガバナンス報告書において、「支配株主との取引等を行う際における少数株主の保護の方策に関する指針」は定めておりませんが、支配株主との取引等を行う際には、必要に応じて、当社及び支配株主との間に重要な利害関係を有しない専門家や第三者機関等からの助言を取得するなど、支配株主との取引等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講じることとし、少数株主の利益を害することのないよう適切に対応することを基本方針としております。

本株式売渡請求に係る承認を含む本取引に関しても、上記「3. 本株式売渡請求に対する承認に関する判断の根拠及び理由等」の「（4）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」に記載のとおり、そ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講じており、かかる対応は上記方針に適合しているものと考えております。

##### （2）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関する事項

上記「3. 本株式売渡請求に対する承認に関する判断の根拠及び理由等」の「（4）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」をご参照ください。

##### （3）少数株主にとって不利益ではないことに関する、支配株主と利害関係のない者から入手した意見の概要

当社は、2026 年 3 月 30 日付で、本特別委員会より、当社の取締役会が本取引の実施（本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、当社の株主が本公開買付けに応募することを推奨することを含む。）を決定することは、当社の少数株主にとって不利益ではない旨を答申内容とする本答申書を受領しております。詳細は、上記「3. 本株式売渡請求に対する承認に関する判断の根拠及び理由等」の「（4）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「④ 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」の「（c）特別委員会における判断内容」をご参照ください。なお、本答申書は、本公開買付けが成立した後における本株式売渡請求を含む本取引が当社の少数株主にとって不利益なものではないことに関する意見も兼ねていることから、当社は、本株式売渡請求の承認に際しては、支配株主と利害関係のない者からの意見を改めて取得していません。

以 上