



2026年2月25日

各位

公司名稱 Sun Frontier 不動產株式會社  
 公司代表 代表 董事長 齋藤清一  
 (證券代碼: 8934 東證Prime)  
 諮詢窗口 高階執行董事 經營企劃部長 平原健志  
 (TEL: +81-3-5521-1551)

關於伊藤忠商事株式會社百分之百子公司 SI 株式會社  
 對本公司股份實施公開收購之意見聲明通知

謹通知本公司於本日召開之董事會決議如下，即 SI 株式會社(下稱「公開收購人」)就本公司普通股(下稱「本公司股份」)實施之公開收購(下稱「本公開收購」)乙事，表示同意之意見，以及交由本公司股東自行判斷是否於本公開收購中參與應賣。

伊藤忠商事株式會社(下稱「伊藤忠商事」，與公開收購人一併稱為「公開收購人等」)擬透過本公開收購，配合本公司以伊藤忠商事為擬發行對象辦理以發行新股方式所進行之第三人認購增資(下稱「本第三人認購增資」，本公開收購與本第三人認購增資一併稱為「本交易」)，其目的係於維持本公司作為上市公司之獨立性及事業營運自主性之範圍內，與本公司建立更緊密之資本關係。惟並未預計終止本公司股份之上市，因此於本公開收購完成後，本公司股份於株式會社東京證券交易所(下稱「東京證券交易所」)Prime 市場之上市地位仍將維持不變。

另，如本公司於本日發布之「關於與伊藤忠商事株式會社之資本業務合作、發行第三人認購新股以及主要股東異動之通知」所示，本公司於本日召開之董事會決議，將與伊藤忠商事簽訂有關資本業務合作(下稱「本資本業務合作」)之契約(下稱「本資本業務合作契約」)，並實施本第三人認購增資。

1. 公開收購人之概要

(1)	名 稱	SI 株式會社
(2)	所 在 地	東京都港區北青山二丁目 5 番 1 號
(3)	代表人職稱、姓名	代表取締役(代表董事) 高村 俊哉
(4)	事 業 內 容	以經營下列事業為目的。 1. 透過持有其他公司股份或出資額，而對該公司之事業活動進行控制或管理之業務。 2. 與前款附帶相關之一切事業
(5)	資 本 額	1 日圓(截至 2026 年 2 月 25 日)

(6)	設 立 年 月 日	2026 年 1 月 29 日
(7)	大 股 東 及 其 持 股 比 率 (截至 2026 年 2 月 25 日)	伊藤忠商事株式會社 100.00%
(8)	本 公 司 與 公 開 收 購 人 之 關 係	
	資 本 關 係	無 該 當 事 項 。
	人 事 關 係	無 該 當 事 項 。
	交 易 關 係	無 該 當 事 項 。
	對 相 關 當 事 人 之 適 用 狀 況	無 該 當 事 項 。

(註 1) 依公開收購人等之說明，截至 2026 年 2 月 23 日，公開收購人之本公司所在地為東京都港區西新橋一丁目 2 番 9 號 HIBIYA CENTRAL 大樓 14 樓；惟已於 2026 年 2 月 24 日將本公司所在地遷移至東京都港區北青山二丁目 5 番 1 號。截至本日，關於上述本公司所在地變更，刻正辦理登記之申請程序。

(註 2) 依公開收購人等之說明，公開收購人預計於本次公開收購之收購等期間（即公開收購期間）末日之翌日起至交割開始日止之期間內，辦理組織變更，由株式會社變更為合同會社。

(註 3) 依公開收購人等之說明，截至 2026 年 2 月 23 日，公開收購人之代表取締役(代表董事)為菅伸浩；嗣於 2026 年 2 月 24 日，菅伸浩已辭任代表取締役(代表董事)，並由高村俊哉就任為公開收購人之代表取締役(代表董事)。截至本日止，關於上述代表取締役(代表董事)變更事項，刻正辦理登記之申請程序。

## 2.收購價格等

(1)普通股 每股 2,800 日圓(下稱「本公開收購價格」)

## 3.關於本公開收購之意見內容、依據及理由

### (1)關於本公開收購之意見內容

本公司於本日召開之董事會決議，基於下列「(2)關於本公開收購之意見依據及理由」所載之依據及理由，就本公開收購表示同意之意見。此外，本次董事會同時決議，鑑於本公開收購設有收購數量上限，且收購完成後本公司股票仍將維持上市，各位股東繼續持有本公司股票，仍具有充分合理性，故就股東是否於本公開收購中參與應賣，將交由股東自行判斷。

此外，上開董事會決議係依下列「(7)為確保本公開收購之公平性及作為避免利益衝突之措施」中「②已經與本公司不具利害關係之全體出席董事（包括監察等委員）之承認」所載方法通過決議。

### (2)關於本公開收購之意見依據及理由

關於本公開收購之意見依據及理由中，有關公開收購人等之記載係基於伊藤忠商事所提供之說明。

## ① 本公開收購概要

據了解公開收購人係以透過本公開收購取得並持有於東京證券交易所Prime市場上市之本公司股份為主要目的，而於2026年1月29日由伊藤忠商事全額出資設立之株式會社。另據公開收購人等表示，截至本日，公開收購人等均未持有任何本公司股份。

本次，伊藤忠商事於本日召開之董事會中決議，將與本公司簽訂本資本業務合作契約，並基於該契約，由伊藤忠商事認購本公司以伊藤忠商事為擬發行對象所實施之本公司股份5,500,000股（持股比例（註1）：9.98%、增資後持股比例（註2）：9.07%，下稱「本認購股份數」。）之本第三人認購增資，且透過公開收購人實施本公開收購以取得本公司股份，並與本公司進行本資本業務合作。

（註1）「持股比例」係指相對於：（i）本公司於2026年2月5日公布之「2026年3月會計年度第3季度（2025.4~2025.12）決算簡訊（合併）」（下稱「本公司第3季決算簡訊」）所載截至2025年12月31日之本公司已發行股份總數（48,755,500股），扣除（ii）截至同日本公司所持有之庫藏股數（94,295股）（此外，關於作為給付本公司股份予員工之激勵措施「股份給付信託（J-ESOP）」制度之信託財產，由瑞穗信託銀行株式會社所持有之本公司股份（128,300股），與本公司所持有之庫藏股不同，因其表決權係依信託管理人之指示行使，故未計入本公司所持有之庫藏股數內。以下於庫藏股數之記載亦同。）後之股份數（48,661,205股），再加計（iii）截至本日尚未行使之新股認購權證（第一次無擔保可轉換公司債型附新股認購權證公司債所附新股認購權證除外。下稱「本新股認購權證」（註3））的標的股份數（34,580股），以及（iv）截至本日尚未行使之第一次無擔保可轉換公司債型附新股認購權證公司債（下稱「本附新股認購權證之公司債」）（面額總額9,999,920,000日圓）所附新股認購權證（49個）之標的股份數（6,434,900股）後之股份數（55,130,685股）（下稱「本增資前基準股份數」）為基準計算之比例（小數點以下第三位四捨五入。以下於持股比例之計算亦同）。另，就本附新股認購權證之公司債所附新股認購權證之本公司標的股份數的計算，係以截至本日之本附新股認購權證之公司債面額總額（9,999,920,000日圓）除以轉換價格（1,554日圓）所計算出之數量（6,434,900股（捨去未滿一單位之股份））。以下於計算本附新股認購權證之公司債面額總額（9,999,920,000日圓）所附新股認購權證之標的股份數時亦同。

（註2）「增資後持股比例」係指相對於本增資前基準股份數加計本認購股份數（5,500,000股）後之股份數（60,630,685股）所計算之比例。

(註3) 截至本日尚未行使之本新股認購權證 3,458 個之明細如下：

發行決議日	新股認購權名稱	本日尚未行使個數(個)	行使標的之本公司股份數(股)	權利行使期間
2018年6月22日	第一次新股認購權證	393	3,930	自 2018年8月1日 至 2048年7月31日
2019年6月21日	第二次新股認購權證	555	5,550	自 2019年8月1日 至 2049年7月31日
2020年6月30日	第三次新股認購權證	834	8,340	自 2020年8月1日 至 2050年7月31日
2021年6月22日	第四次新股認購權證	1,676	16,760	自 2021年7月31日 至 2051年7月30日

據悉，就本公開收購，公開收購人於本日與 AAGS S5, L.P. (下稱「本應賣合意股東」) 簽訂公開收購應賣契約 (下稱「本應賣契約」)，並就本應賣合意股東因行使其所持有之本附新股認購權證之公司債所附新股認購權證之全部或一部 (截至本日之轉換價格: 1,554 日圓) 而取得之本公司股份 3,151,200 股 (持股比例: 5.72%、增資後持股比例: 5.20%) (下稱「本應賣合意股份」) 同意於本公開收購中參與應賣。關於本應賣契約之詳細內容，請參閱「4. 本公開收購相關之重要合意事項」。

另，本公司認為，本應賣合意股東將本應賣合意股份參與本公開收購應賣後，就其所持有之本附新股認購權證之公司債所附新股認購權證中尚未行使之部分，仍將繼續持有。因此，本公司與本應賣合意股東之服務提供方，即株式會社 Advantage Partners 之間之事業合作 (關於該事業合作之詳細內容，請參閱本公司於 2023 年 9 月 20 日發布之「關於事業合作的通知」)，其內容不會因此產生變更。據稱，公開收購人等亦具有相同之認知。

伊藤忠商事表示，因其預計就依本資本業務合作契約所實施之具體措施，投入人才派遣及資訊網絡之相互運用等一定之經營資源，故有意使其與本公司之資本關係更為緊密。另一方面，伊藤忠商事亦認為，在強化與本公司之資本關係之同時，仍應維持本公司作為上市公司之獨立性及事業經營之自主性，因此希望將其表決權比例控制於一定範圍內。此外，本公

司亦認為，在實踐本公司創業以來淬鍊之經營理念之同時，希望伊藤忠商事尊重本公司創業以來之經營自主性；並為維持作為上市公司之獨立性，希望能穩定確保達東京證券交易所 Prime 市場上市維持基準所要求之在外流通比率 35% 得以穩定維持，且希望盡可能維持較高之在外流通比率之想法；此外，就第三人認購增資所致之稀釋程度，應控制在不會構成達到東京證券交易所所有價證券上市規則第 432 條所定需取得獨立第三方意見或需辦理確認股東意願之程序之 25% 以上稀釋水準以下，並在考量對既有股東之稀釋影響後，將新股發行數量控制在滿足資金需求所需之最低限度。經伊藤忠商事與本公司進行協商後，決定由伊藤忠商事透過本第三人認購增資認購本公司股份 5,500,000 股（持股比例：9.98%、增資後持股比例：9.07%），並透過公開收購人實施本公開收購，連同因認購本第三人認購增資所取得之本公司股份，最多可望達到足以使伊藤忠商事得以穩定將本公司納為其權益法適用關聯企業之水準之本公司股份 12,156,900 股（持股比例：22.05%、增資後持股比例：20.05%），藉此因應本公司資金需求，同時構築與本公司更為緊密之資本關係；且本公司亦認為，即使考量未來本公司股東結構變動之可能性，仍可穩定確保 35% 以上之在外流通比率。基於以上，伊藤忠商事遂與本公司合意，由其透過本第三人認購增資認購本公司股份 5,500,000 股，並且透過公開收購人實施之本公開收購，最多取得本公司股份 6,656,900 股（持股比例：12.07%、增資後持股比例：10.98%）。據了解，本第三人認購增資所發行之本公司股份數為 5,500,000 股（表決權數 55,000 個），相當於截至 2025 年 12 月 31 日本公司已發行股份總數 48,755,500 股之 11.3%，截至 2025 年 9 月 30 日占本公司表決權總數 486,319 個之 11.3%，因此將對本公司股份產生一定程度之稀釋，並可能伴隨股價下跌之風險，惟本第三人認購增資所發行新股之規模，係在考量本公司於新建飯店開發及都心辦公大樓再生事業中涉及之不動產取得及建設工程費等具體資金需求後，於為透過本資本業務合作提升本公司企業價值所必要之範圍內實施，故該等稀釋係限於達成本資本業務合作目的所必要之程度。此外，據悉與伊藤忠商事為穩定將本公司納為其權益法適用關聯企業而透過第三人認購增資取得該等所需全部股份之情形相比，本交易因稀釋所致之股價下跌風險程度較低。另，本第三人認購增資之目的，在於伊藤忠商事為推動本資本業務合作，於因應本公司資金需求之同時，建立與本公司更為緊密之資本關係而取得本公司股份，故本第三人認購增資並非以本公開收購之成立為條件，無論本公開收購是否成立，均預定將予以實施。

此外，本公開收購價格 2,800 日圓；而本第三人認購增資之繳納金額（下稱「本第三人認購增資之繳納金額」），係公告日前一營業日止過去 3 個月本公司股票於東京證券交易所 Prime 市場之收盤價簡單平均值，即 2,438 日圓，因此，本公開收購價格與本第三人認購增資之繳納金額之間產生差異。據稱，此係因本第三人認購增資與本公開收購雖分別屬於為與本公司建立緊密資本關係之一連串整體交易，然本公開收購係向本公司股東支付現金以取得本公司股份，屬與本公司股東間之交易；而本第三人認購增資則係透過向本公司繳納股款以取得本公司股份，屬與本公司間之交易，因兩者交易性質不同，故分別為不同之考量。具體而言，就本公開收購而言，存在伊藤忠商事未能取得足以穩定將本公司納為權益法適用關聯企業水準之股份數量之可能性，因此提高股東可參與應賣股份數量之確實性至關重要，並基

於市場股價動向等因素，認為有必要在市場股價基礎上給予充分溢價。此外，未參與本公開收購應賣之股東，將可因公開收購人於本公開收購完成後與本公司建立緊密資本關係所產生之綜效，而有機會享有本公司企業價值提升所生之利益；相對地，參與本公開收購應賣之股東於出售其持股後，將無法再享有該等機會，因此有必要透過將溢價反映於本公開收購價格之方式，將該等綜效之一部分，自公開收購人分配予出售本公司股份之本公司股東。因此，公開收購人綜合考量參與應賣之前景、綜效分配之因素，以及與本應賣合意股東協議之結果，決定如上所述，將本公開收購價格定為 2,800 日圓（相對於本公開收購公告日前一營業日東京證券交易所 Prime 市場本公司股票之收盤價 2,570 日圓，給予 8.95% 之溢價（小數點第三位以下四捨五入；以下計算溢價率時亦同））。

另據稱，鑑於在推動本資本業務合作之際，有必要因應本公司事業上之資金需求，因此，伊藤忠商事於取得本公司股份時，以實施本第三人認購增資作為既定前提。伊藤忠商事並未就是否僅透過公開收購方式取得本交易所擬取得數量之本公司股份進行特別評估。

如上所述，據了解，本公開收購之目的係在於伊藤忠商事在可維持本公司作為上市公司之獨立性及事業經營之自主性之範圍內，結合其因認購本第三人認購增資所取得之本公司股份，因應本公司資金需求之同時，與本公司構築更為緊密之資本關係，且於本公開收購成立後仍將維持本公司股份之上市狀態，因此將本公開收購之預定收購數量上限設定為 6,656,900 股（持股比例：12.07%、增資後持股比例：10.98%）。因此，據悉，如參與本公開收購的應賣股票等（下稱「應賣股票等」。）之總數超過預定收購數量上限（6,656,900 股）時，將不會對於超過部分之全部或一部進行收購等，並依金融商品交易法（昭和 23 年法律第 25 號。包含其後之修正。下稱「本法」。）第 27 之 13 條第 5 項及內閣府令第 32 條所定之按同一比例分配方式進行股票等之收購等相關之交付及其他交割程序。另一方面，為向希望透過本公開收購出售持股之本公司各位股東提供妥適之出售機會，且即便與透過認購本第三人認購增資取得之本公司股份合計，公開收購人等所持有本公司股份之增資後持股比例未達 20.0%，如以下「② 公開收購人決定實施本公開收購之背景、目的及決策過程」所載，伊藤忠商事仍認為透過公開收購人實施本公開收購儘可能多取得本公司股份以強化與本公司之資本關係，將有助於達成本資本業務合作之目的，故未設定預定收購數量下限；如應賣股票等總數未超過預定收購數量上限（6,656,900 股），則將全數收購應賣股票等。

## ② 公開收購人決定實施本公開收購之背景、目的及決策過程

公開收購人之母公司伊藤忠商事表示，其普通股於 1950 年 7 月在原株式會社大阪證券交易所及東京證券交易所上市。據稱，伊藤忠商事為伊藤忠集團（由伊藤忠商事及其 186 家子公司與 78 家關聯企業（截至 2025 年 9 月 30 日）所組成之集團。以下同。）之一員，透過全球網絡，由紡織公司、機械公司、金屬公司、能源・化學品公司、糧油食品公司、生活資材・住居公司、信息・金融公司及第八公司（註 1）（註 2）所組成，為向大眾提供生活所需的各種產品與服務，事業領域涵蓋從原料等上游產業至零售等下游事業之完整產業鏈，以推展多角化經營。

其中，生活資材・住居公司由「生活資材・物流部門」及「建設・不動產部門」所組成，「生

活資材・物流部門」經營北美建材、紙漿、移動出行、物資、3PL(註 3)、國際物流等業務，而「建設・不動產部門」經營木材與住宅建材的建設建材事業、住宅與物流設施等不動產開發事業、不動產營運與建築物管理營運事業。據稱該公司認為可透過兩部門各自的綜合實力與全球網絡，持續為社會創造嶄新價值，致力實現豐裕的居住生活，同時為提升伊藤忠商事企業價值作出貢獻。

另據了解公開收購人係以透過本公開收購取得並持有本公司股份為主要目的，於 2026 年 1 月 29 日由伊藤忠商事全額出資設立之 SI 株式會社，從在本交易後，可確保今後之資本政策彈性的觀點出發，伊藤忠商事係以公開收購人作為本公開收購的實施主體。惟如以下「(4) 本公開收購完成後之追加取得股票等計畫」所載，於本交易後，是否追加取得本公司之股份，目前尚屬未定。在本交易後，公開收購人等將重新就追加取得本公司股份之可能性進行檢討，但據了解目前就其時期及條件等，尚未開始進行檢討。

(註 1) 據悉所謂「公司(company)」係指伊藤忠商事內部為增強將事業部門之獨立性將其視為一獨立之公司組織。透過將經營資源與權限分配予各公司，使各公司得自行負責實施迅速靈活的經營策略，推展對應於各領域需求之事業。

(註 2) 據悉第八公司係與在其他七個公司合作之下，充分運用尤其是在生活消費領域具備優勢之伊藤忠商事的多元業務基礎，加速推動跨產業融合與公司間之橫向合作，透過因應市場及消費者需求之「市場導向思維模式」創造新事業並開拓客戶之組織。

(註 3) 據悉所謂 3PL (Third Party Logistics)，係指由第三方企業受託承辦客戶之整體物流業務，並就物流效率化提出規畫之業務模式。依相關說明，伊藤忠商事於日本國內物流服務業務中，提供包括多樣之商品庫存保管、通關作業、品質檢查及流通加工作業等各項物流功能，並透過物流據點之重新檢討與整合，以因應並解決根本性之物流課題等，提供遍及各領域之服務。

而本公司係於 1999 年 4 月以商用不動產之買賣仲介、租賃仲介及管理為事業目的所設立(設立時公司名稱為「株式會社 Sun Frontier」)，並於 2000 年 11 月更名為目前公司名稱。其後於 2004 年 12 月在 JASDAQ 證券交易所上市，2007 年 2 月轉至東京證券交易所市場第一部上市，並因應 2022 年 4 月東京證券交易所市場分級調整，現於東京證券交易所 Prime 市場掛牌交易。

本公司自 1999 年創業以來，便將「利他」(=對他人充滿關愛體諒之心。在「窮盡一生幫助他人」之價值觀下，全體員工以關懷體諒之心相互協力、誠摯投入工作並貢獻社會之想法)作為社訓，致力於實踐「守護全體員工，追求其物質與精神上的幸福為宗旨，同時秉持共同創造的精神，為人類及社會的發展做出貢獻，以實現社會永續發展」之經營理念而持續推動各項事業。

截至本日，本公司集團(係由本公司及 39 家子公司所組成之企業集團。以下同。)事業係由透過對於現有不動產的再生和運用以營造街區為目標的「不動產再生事業」和「不動產服務事業」、促進地區振興的「飯店・觀光事業」，以及涵蓋海外開發、營運事業和建設事業等的「其他事業」四個部門所構成。

本公司認為，作為創始事業的「不動產再生事業」在環境和經濟方面具有高度社會意義，透過不拆除既有建築物而加以活化與整修，可減少營建廢棄物之產生並促進資源之有效利用，於環境面向上具有其重要意義；同時，針對因老舊或使用率下降而未能充分運用之不動產進行再生，提高其經濟價值，並藉由不動產之有效利用創造附加價值，於經濟面向上亦具有一定之社會意義。本公司認為，於此類不動產再生事業中，相較於其他具競爭關係之公司，正發展出具差異化的事業模式。

而另一方面擔任平台功能的「不動產服務事業」則透過持續向不動產業主及承租人提供物業管理、租賃及買賣仲介等服務，在中長期得以擴大並強化其客戶基礎，本公司認為，透過上述各項服務，已發揮持續累積與匯聚與不動產相關之資訊與交易機會之基礎功能。

並且透過以該等客戶為基礎所取得之物件資訊及租戶需求資訊，運用於「不動產再生事業」之同時，就在「不動產再生事業」中所取得並完成再生之物件，亦得於「不動產服務事業」中提供物業管理及招租等服務之觀點而言，於兩大事業之間亦具有顯著之相乘效果。

本公司認為，透過整合推動上述「不動產再生事業」及「不動產服務事業」，在以國內既有不動產為對象之再生事業領域中，已於較早階段即展開涵蓋取得、再生及營運之一體化經營模式。此外，本公司為在客戶進駐前即完成室內裝修及設備配置之「Set-up Office」之開創者之一，且就代表再生概念之「リプランニング（重新規劃）」一詞完成商標註冊，基於上述事項，本公司認為已於既有不動產再生事業中建立先驅性之市場定位。透過此等事業布局，本公司認為，不僅得以進一步擴展既有事業，亦得以對相關新興周邊事業進行縝密而大膽之投資。

此外，在從事飯店開發與營運事業的「飯店・觀光事業」中，本公司係透過活用地資進行飯店之開發與營運，致力於維持與創造在地就業機會、提升觀光資源價值等，並將該事業定位為有助於促進地方經濟活絡之事業。於此基礎上，以本公司「自行在日本全國各地開發飯店，經過一定期間營運後，出售不動產以獲取開發利益，並透過售後回租方式繼續經營飯店而獲取營運收入」之收益模式推展事業。再者，透過 M&A 取得現有飯店及專注於以受託及租賃方式經營之案例亦日益增加，本公司正運用上述多元手法，積極擴展營運飯店網絡。

於此情形下，本公司集團在 2013 年提出了「10 年營收 10 倍成長」之目標(2013 年 3 月會計年度的營業收入約 106 億日圓，經常利益約 20 億日圓)，並於本次以 2025 年 3 月會計年度為最終年度之中期經營計畫中，分別達成了營業收入約 1,031 億日圓、經常利益約 204 億日圓之各項目標，並持續尋求能加速更進一步躍進之契機。為維持本公司集團企業文化與獨特性之同時，透過實踐經營理念解決社會課題，以提升本公司集團的企業價值，本公司也將策略聯盟視為有效的選項之一進行評估。

在此背景下，伊藤忠商事表示其自以往即長期推動與預期可產生綜效之企業的資本業務合作，尤其在建設與不動產業界，以①建構營造業策略聯盟(註 4)、②實現安心安全與脫碳社會、③以循環型不動產事業模式(註 5)之合作、④擴大客戶基礎與提升競爭力，作為基本

方針。透過建構從上游(建材)至下游(不動產)的完整價值鏈，加強建設、不動產領域之優質企業間之策略聯盟關係，並已致力於因應 SDGs 及國土韌性強化等社會課題。具體而言，伊藤忠商事於 2021 年 12 月開始與西松建設株式會社進行資本業務合作，於不動產開發事業、工程發包及資材、設備採購等領域加深合作關係，並於 2023 年 5 月透過與 Oriental Shiraishi Corporation 進行資本業務合作，共同推動橋梁事業及預力混凝土技術的公私協力事業，致力貢獻於社會基礎建設。

(註 4) 所謂「營造業策略聯盟」，係指透過對西松建設株式會社及 Oriental Shiraishi Corporation 之出資等，與具備解決施工現場課題之技術及工法之優良建設企業群建立營造業策略聯盟，從而推動營造產業之人力精簡、效率化及數位轉型 (DX 化)。

(註 5) 所謂「循環型不動產事業模式」，係指透過對不動產開發、收益型不動產之投資與運用，建構並擴充其價值鏈之經營模式。

伊藤忠商事表示，透過上述強化策略聯盟合作措施，得以於住宅、物流設施、辦公大樓等資產類別中，提供從資材供應、施工、土地收購、開發、管理與招租到營運的一條龍服務。然有鑑於日本國內新建開發成本飆升及人力短缺導致建設資源枯竭之影響，其亦認知到在既有業務領域中，提升獲利能力之空間仍存在課題。在尋找得以替代現有業務領域的提升收益之新契機時，伊藤忠商事將其目光鎖定在既有不動產翻新之領域。尤其在國內不動產市場規模最大的資產類別即辦公大樓市場中，礙於土地取得難度及人力短缺導致工期延長等因素，東京都心地區與地方主要都市圈的新建辦公大樓之供應日趨有限，但同時卻有大量屋齡較高的辦公大樓存量，因此伊藤忠商事認為將以往本應作為新建開發用地而拆除重建的辦公大樓加以翻新，既能減輕環境負擔，亦可成為維持供應的有效手段。伊藤忠商事並表示其認為，解決該等社會與市場課題正是擴大潛在收益的關鍵，因而有意加強於不動產翻新領域之策略聯盟布局。

在此背景下，伊藤忠商事於 2025 年 2 月中旬透過大和證券株式會社(下稱「大和證券」)發現其與本公司作為策略性合作夥伴之合作可能性，並經由大和證券確認，雙方均具有就此進行初步協商之意願。據了解伊藤忠商事希望在國內住宅及物流不動產開發事業中所建立的穩固基礎上，開拓不動產翻新領域作為其新的成長支柱，因此，伊藤忠商事認為具有不動產再生事業優勢的本公司將成為其拓展翻新領域事業的合作夥伴候選人。於 2025 年 3 月中旬，本公司與伊藤忠商事進行首次協商，對伊藤忠商事提出認購第三人認購增資發行新股之提案。其後，本公司與伊藤忠商事間確認彼此的業務性質及事業發展方向一致，為摸索建立包含本交易在內之策略性合作夥伴關係之可能性，已按各事業領域分別多次召開為就與伊藤忠商事具體合作可能性進行檢討之分科會等，雙方公司開始進行具體協商與研議。此外，伊藤忠商事也於 2025 年 6 月 4 日，為與本公司進行協商與研議，分別委任獨立於本公司及本應賣合意股東之西村朝日法律事務所・外國法共同事業擔任法律顧問，並於 2025 年 10 月 3 日委任獨立於公開收購人等、本公司及本應賣合意股東之株式會社 KPMG FAS(下稱「KPMG」)擔任獨立專家，建立為協商及研議包含本交易在內之合作夥伴關係。

在與伊藤忠商事 2025 年 3 月中旬進行初次面會的協商過程中，本公司提出為擴展包含大型案件在內之既有辦公大樓事業及推動本公司旗下連鎖飯店發展所需之資金需求。據稱，伊藤忠商事認為，本公司在持續拓展事業領域的過程中資金需求旺盛，且本公司強化財務健全性以確保未來具備足以支應該等資金需求之手頭資金流動性及追加融資能力，將可提高本公司事業穩定經營之可能性，進而增加伊藤忠商事穩定取得本公司股利收入之可能性。此外，亦可極力排除因本公司財務健全性受損而致伊藤忠商事與本公司間之合作受阻的風險，從而期待今後穩定享有合作所帶來之效果，亦將有助於提升伊藤忠商事之企業價值。因此，經審慎評估後，伊藤忠商事表示作為實現雙方所追求之成長策略，因應本公司資金需求之同時，建構與本公司之間穩固資本關係之手段，決定以認購本公司第三人認購增資之方針開始進行評估。

此外，據悉伊藤忠商事在與本公司就第三人認購增資中發行新股數量等條件進行協商之同時，亦已按各事業領域分別多次召開為就與本公司之間具體合作可能性進行檢討之分科會等。據了解其後並於 2025 年 9 月上旬經由本公司介紹，認識持有本附新股認購權證之公司債的重要關係人即本應賣合意股東，而獲得與本應賣合意股東進行初步協商，探討伊藤忠商事與本公司建立業務合作關係的可能性之機會。其後，伊藤忠商事在與本公司進行協商與研議的同時，亦持續與本應賣合意股東進行多次初步協商，摸索伊藤忠商事與本公司業務合作之方式、業務合作可能產生的綜效以及就包含伊藤忠商事透過行使本應賣合意股東所持有之本附新股認購權證之公司債所附新股認購權證，以取得本公司股份，以及由伊藤忠商事認購本第三人認購增資所發行之新股等方式對本公司進行資本投資之具體方法，雙方已進行多次之協議。伊藤忠商事經與本公司及本應賣合意股東分別進行協商與研議後，由於認為自本應賣合意股東取得本公司股份之可能性較低，且已確認本公司資金需求旺盛，遂認為以認購本第三人認購增資所發行之新股為契機與本公司建立合作關係有助於提升伊藤忠商事及本公司之企業價值，因此開始就該合作夥伴關係建立事宜與本公司進行正式協商，並於 2025 年 10 月 1 日向本公司提出提案書(下稱「意向表明書」)，其記載內容包含：(i)伊藤忠商事擬認購本公司實施之第三人認購增資；(ii)伊藤忠商事表示有意取得本公司股份，使其在假設其所持有之本附新股認購權證之公司債所附全部新股認購權證均已行使的情況下，其所持有之本公司表決權比例將為 20.0%。；(iii)建立合作夥伴關係之合作方案。

對此，本公司已向伊藤忠商事回覆，就洽伊藤忠商事第三人認購增資事宜，考量因大規模之第三人認購增資對本公司少數股東造成之影響，認為有必要審慎評估增資金額之必要性與相當性。

此外，在上述情況下，據稱伊藤忠商事於同年 10 月中旬接獲本應賣合意股東之洽詢表示，若可判斷對本應賣股東具經濟合理性時，其有意轉讓其所持有之本附新股認購權證之公司債所附新股認購權證標的股份數量中之一部。如上述「①本公開收購概要」所載，其後本公司於 2025 年 10 月 20 日基於伊藤忠商事所提出之意向表明書內容，向伊藤忠商事表示：在實踐本公司創業以來淬鍊之經營理念之同時，希望伊藤忠商事尊重本公司創業以來之經營自

主性；並為維持作為上市公司之獨立性，希望能穩定確保達東京證券交易所 Prime 市場上市維持基準所要求之在外流通比率 35% 得以穩定維持，且希望盡可能維持較高之在外流通比率之想法；此外，本公司要求：就第三人認購增資所致之稀釋程度，應控制在不會構成達到東京證券交易所所有價證券上市規則第 432 條所定需取得獨立第三方意見或需辦理確認股東意願之程序之 25% 以上稀釋水準以下，並在考量對既有股東之稀釋影響後，將新股發行數量控制在滿足資金需求所需之最低限度。基上所述，伊藤忠商事考量本應賣合意股東之意願及本公司之要求等，為開始就包含取得本公司股份（包括本應賣合意股份）在內之相關交易架構進行協商，於同年 10 月下旬，已向本應賣合意股東傳達伊藤忠商事對取得包括本應賣合意股份在內之本公司股份具有興趣之意願。

本公司於 2025 年 12 月 16 日接獲伊藤忠商事之提案，伊藤忠商事表示，基於希望與本公司建立更緊密的資本關係，並綜合考量本公司要求及上述本應賣合意股東所表達之出售意願等因素，在強化本公司財務健全性並滿足本公司資金需求之同時，兼顧對本公司股份稀釋之影響並得以取得構築與本公司更為緊密資本關係所必要之股份，爰除本應賣合意股東外，亦確保自本公司之其他股東廣泛取得本公司股份之機會，為此擬採取以公開收購與第三人認購增資相結合之方式作為具體方式。其後，據稱伊藤忠商事於 2025 年 12 月 25 日，就以上述架構為前提之交易，為與本公司進行協商，遂委任獨立於公開收購人等、本公司及本應賣合意股東之野村證券株式會社（下稱「野村證券」）擔任財務顧問。此後，據稱伊藤忠商事與本公司之間，已就資本業務合作細節、結合公開收購及第三人認購增資的方案架構，以及第三人認購增資中所擬認購之股份數量等事項進行審慎協商與研議。

此外，據悉，自 2025 年 10 月 1 日提出意向表明書之後，關於對本公司之盡職調查，伊藤忠商事與本公司即開始進行聯繫；其後，伊藤忠商事於 2025 年 10 月上旬至同年 11 月下旬期間，與本公司就本資本業務合作契約所定之業務合作內容進行協議，並同時為詳細調查實現本交易及本資本業務合作之可能性，對本公司實施盡職調查。

又，伊藤忠商事於 2025 年 12 月 26 日向本應賣合意股東表示，其與本公司正研擬構築更為緊密之資本關係，並以結合公開收購與第三人認購增資作為具體方法，請求本應賣合意股東就參與本公開收購應賣事宜進行評估，並開始就簽訂應賣契約進行協商。據了解，具體而言，伊藤忠商事於 2026 年 2 月 17 日，基於前述本公司股份之市場股價動向、盡職調查之結果及參與本公開收購應賣之前景後，向本應賣合意股東表示，其正評估將本公開收購價格定為 2,600 日圓（即於提案日前一營業日 2026 年 2 月 16 日於東京證券交易所 Prime 市場之本公司股份收盤價（2,480 日圓）基礎上，加計 4.84% 之溢價，以同日為基準日之最近一個月收盤價簡單平均值（2,461 日圓）（小數點以下四捨五入；以下計算收盤價簡單平均值時亦同）加計 5.65% 之溢價，最近三個月收盤價簡單平均值（2,420 日圓）加計 7.44% 之溢價，最近 6 個月收盤價簡單平均值（2,371 日圓）加計 9.66% 之溢價所定的價格），並表示最終之本公開收購價格，將於本公開收購公告日前一營業日，綜合考量本公司股份之市場股價動向後決定。

其後，於 2026 年 2 月 24 日，伊藤忠商事在考量本公司股份之市場股價動向及本公司一般股東對本公開收購之應賣前景後，以最終決定尚須經本日預定召開之伊藤忠商事董事會決

議為前提，決定以 2,800 日圓實施本公開收購，並已將該內容通知本應賣合意股東。

對此，據悉於同日，本應賣合意股東回覆表示同意該提案價格，並表示若以該提案價格實施本公開收購，將就其所持有之本附新股認購權證之公司債所附新股認購權證之標的股份中之 3,151,200 股，於本公開收購中參與應賣。其後，據稱，伊藤忠商事於本日召開之董事會中，決議將本公開收購價格定為 2,800 日圓，並於同日由公開收購人與本應賣合意股東簽訂本應賣契約。另，依本應賣合意股東表示，若於本公開收購中，應賣股票等總數超過預定公開收購數量上限，而依同一比例分配方式辦理交割後，如本應賣合意股東仍有未被收購之剩餘持股者，截至本日止，對於該等剩餘持股之因應方針尚未確定。

此外，據悉伊藤忠商事於 2026 年 2 月 24 日向本應賣合意股東傳達將本公開收購價格定為 2,800 日圓（傳達日前一營業日即 2026 年 2 月 20 日東京證券交易所 Prime 市場本公司股票收盤價（2,553 日圓）為基礎加計 9.67% 之溢價，以同日為基準日之最近一個月收盤價簡單平均值（2,471 日圓）加計 13.30% 之溢價，最近三個月收盤價簡單平均值（2,436 日圓）加計 14.95% 之溢價，最近 6 個月收盤價簡單平均值（2,379 日圓）加計 17.69% 之溢價所定之價格），且於同日與本應賣合意股東就本公開收購價格達成合意，並確認就本應賣合意股東所持有之本附新股認購權證之公司債所附新股認購權證之標的股份數量中之一部，可望於本公開收購中應賣；且該價格為在 2026 年 2 月 24 日前一營業日（即 2026 年 2 月 20 日）於東京證券交易所 Prime 市場之本公司股份收盤價（2,553 日圓）加計 9.67% 之溢價，並以同日為基準日之最近一個月收盤價簡單平均值（2,471 日圓）加計 13.31% 之溢價、最近三個月收盤價簡單平均值（2,436 日圓）加計 14.94% 之溢價、最近六個月收盤價簡單平均值（2,379 日圓）加計 17.70% 溢價之價格，因而判斷該價格水準亦可在一定程度上期待本公司少數股東參與本公開收購之應賣，遂以最終決定尚須經本日預定召開之伊藤忠商事董事會決議為前提，口頭方式通知本公司，擬將本公開收購價格定為 2,800 日圓。

對此，於同日，伊藤忠商事表示已自本公司取得以最終決定尚須經本日預定召開之伊藤忠商事董事會決議為前提，同意該本公開收購價格之回覆，並達成合意。其後，如上所述，伊藤忠商事於本日召開之董事會中，決議將本公開收購價格定為 2,800 日圓，並將該決定通知本公司，本公司亦再次回覆同意。

關於本第三人認購增資之繳納金額，於 2026 年 2 月 17 日，伊藤忠商事與本公司認為，相較於以特定單一時點作為基準，採用一定期間之平均股價較能排除短期股價波動之特殊因素影響等，作為評估依據具有較高之客觀性；且鑑於於本第三人認購增資相關之董事會決議日起回溯 2 個月左右之期間內，本公司股份之波動率相對較高，故判斷以截至公告日前一營業日止之 3 個月期間之平均值作為本公司股份之股價評價基準較為適當，並於考量本公司股份之市場股價動向後進行協商，並以最終決定尚須經本日預定召開之本公司董事會決議為前提，合意以截至公告日前一營業日止之 3 個月期間之本公司股份於東京證券交易所 Prime 市場之收盤價簡單平均值作為本第三人認購增資之繳納金額。

此外，本公開收購價格為 2,800 日圓；而本第三人認購增資之繳納金額，係公告日前一營業日止過去 3 個月本公司股票於東京證券交易所 Prime 市場之收盤價簡單平均值，即 2,438

日圓，因此，本公開收購價格與本第三人認購增資之繳納金額之間產生差異。據稱，此係因本第三人認購增資與本公開收購雖分別屬於為與本公司建立緊密資本關係之一連串整體交易，然本公開收購係向本公司股東支付現金以取得本公司股份，屬與本公司股東間之交易；而本第三人認購增資則係透過向本公司繳納股款以取得本公司股份，屬與本公司間之交易，因兩者交易性質不同，故分別為不同之考量。具體而言，就本公開收購而言，存在伊藤忠商事未能取得足以穩定將本公司納為權益法適用關聯企業水準之股份數量之可能性，因此提高股東可參與應賣股份數量之確實性至關重要，並基於市場股價動向等因素，認為有必要在市場股價基礎上給予充分溢價。此外，未參與本公開收購應賣之股東，將可因公開收購人於本公開收購完成後與本公司建立緊密資本關係所產生之綜效，而有機會享有本公司企業價值提升所生之利益；相對地，參與本公開收購應賣之股東於出售其持股後，將無法再享有該等機會，因此有必要透過將溢價反映於本公開收購價格之方式，將該等綜效之一部分，自公開收購人分配予出售本公司股份之本公司股東。因此，公開收購人綜合考量參與應賣之前景、綜效分配之因素，以及與本應賣合意股東協議之結果，決定如上所述，將本公開收購價格定為 2,800 日圓（相對於本公開收購公告日前一營業日東京證券交易所 Prime 市場本公司股票之收盤價 2,570 日圓，給予 8.95% 之溢價（小數點以下四捨五入；以下計算溢價率時亦同））。

此外，據了解與上述協商併行，伊藤忠商事與本公司自 2025 年 10 月上旬起，已就本資本業務合作所預期之綜效及其具體內容，進行多次討論。另據悉，伊藤忠商事及本公司亦就本資本業務合作可能產生之負向綜效（dis-synergy）進行檢討，惟截至目前為止，並未預期將產生負向綜效。伊藤忠商事與本公司已達成共識，認為以實施本資本業務合作為契機，雙方在各自擅長之領域相互補足，並實施下述「③ 本公司同意本公開收購之決策過程及理由」所記載之各項措施，將有助於進一步提升伊藤忠商事與本公司之企業價值及股東利益。

經上述協商與研議結果，伊藤忠商事認為，於因應本公司資金需求之同時，其與本公司構築更為緊密之資本關係，並以結合公開收購與第三人認購增資作為具體方法，係有助於提升雙方企業價值之有效手段，遂於本日與本公司簽訂本資本業務合作契約，並決定實施本交易及本資本業務合作。

### ③ 本公司同意本公開收購之決策過程及理由

如上述「② 公開收購人決定實施本公開收購之背景、目的及決策過程」所載，於 2025 年 2 月，本公司透過大和證券接獲伊藤忠商事表示就該策略性合作夥伴事宜有意進行協商之洽詢，因此，本公司於 2025 年 2 月中旬為與伊藤忠商事進行協商與研議，分別委任獨立於公開收購人等、本公司及本應賣合意股東之大和證券擔任財務顧問，以及森・濱田松本法律事務所外國法共同事業（下稱「森・濱田松本法律事務所」）擔任法律顧問，建立為協商及研議包含本交易在內之合作夥伴關係。

本公司鑑於未來業務發展，特別是在「不動產再生事業」及「飯店・觀光事業」，隨著案件規模擴大及業務領域延伸，預期將持續產生用地取得及建設工程費等資金需求，因此認為，

相較於單純透過市場引入資本參與，與能自中長期觀點支持本公司事業成長之策略性合作夥伴透過第三人認購增資建立穩定之資本關係，較能於因應本公司資金籌措需求之同時，穩健掌握業務機會，爰形成上述判斷。其後，本公司兼顧第三人認購增資對於少數股東之可能影響，並綜合考量本公司具體業務機會及資金需求，認為於必要範圍內採行該等方式具備合理性，遂向伊藤忠商事表示，作為建立雙方合作夥伴關係之手段，本公司認為本第三人認購為較為理想的方案。

其後，經前揭「② 公開收購人決定實施本公開收購之背景、目的及決策過程」所載之協商後，本公司於 2025 年 10 月 1 日自伊藤忠商事收受意向表明書。對此，本公司已向伊藤忠商事回覆，就上述本第三人認購增資事宜，考量因大規模之本第三人認購增資對本公司少數股東造成之影響，認為有必要審慎評估增資金額之必要性與相當性。

其後，本公司就意向表明書內容進行審慎檢討，並於 2025 年 10 月 20 日基於意向表明書內容，向伊藤忠商事表示：在實踐本公司創業以來淬鍊之經營理念之同時，希望伊藤忠商事尊重本公司創業以來之經營自主性；並為維持作為上市公司之獨立性，希望能穩定確保達東京證券交易所 Prime 市場上市維持基準所要求之在外流通比率 35% 得以穩定維持，且希望盡可能維持較高之在外流通比率之想法；此外，本公司亦要求：就第三人認購增資所致之稀釋程度，應控制在不會構成達到東京證券交易所所有價證券上市規則第 432 條所定需取得獨立第三方意見或需辦理確認股東意願之程序之 25% 以上稀釋水準以下，並在考量對既有股東之稀釋影響後，將新股發行數量控制在滿足資金需求所需之最低限度。對此，於 2025 年 12 月 16 日本公司接獲伊藤忠商事向本公司提議，綜合考量其擬與本公司建立更為緊密之資本關係，以及依本公司之要求與本應賣合意股東表示有意就其所持有之本附新股認購權證之公司債所附新股認購權證之標的股份數量之一部分進行轉讓等情況，為於強化本公司財務健全性並滿足資金需求此一要求之同時，兼顧對本公司股份稀釋之影響，並取得足以建立與本公司更為緊密資本關係所必要之本公司股份，應確保除本應賣合意股東外，亦廣泛向本公司全體股東取得本公司股份之機會，並以結合公開收購與第三人認購增資作為具體方式。

本公司已審慎評估上述提案。本公司認為，本第三人認購增資之擬發行對象，即世界知名之綜合商社、非財閥系之伊藤忠商事及其集團，不僅擁有豐富的優秀人才，更建立了以非資源事業之優勢為特徵的穩定收益基礎，具備拓展新事業之豐富經驗，且以卓越品牌影響力與多元事業組合著稱。本公司認為，將此廣泛之網絡與豐富的資訊及資金實力，與本公司集團之差異化優勢，即商品製造競爭力以及溫馨服務結合，將可期待倍增商業機會，創造雙方集團之相乘效果。本公司認為，特別是在事業層面，本公司集團擁有專注於翻新與活用東京都心 5 區(千代田區、中央區、港區、澀谷區、新宿區)的中小型辦公大樓之一條龍式的服務優勢，而伊藤忠集團擁有以首都圈及京都、大阪、神戶地區為中心進行住宅開發與管理之優勢，以及開發及管理大型辦公大樓、商業設施、物流設施等大規模物件開發及管理之實績。此外，伊藤忠商事之企業理念「三方有利」係重視不僅對交易對象及客戶，亦對整體社會提供價值之想法，其旨在實現所有關係人之利益之理念，強調對他人之貢獻之姿態，與本公司集團社訓「利他」之方向一致，故本公司認為，雙方之企業文化具備相似性與親切感。

本公司認為，特別是藉由善用伊藤忠集團擁有之豐沛資金實力、廣泛的國內外網絡、資材設備的穩定採購能力、綜合營造公司的高度專業能力，以及在商業、物流及住宅大樓領域累積的豐富經驗與卓越實績等優勢，將能以都心辦公大樓之再生事業等「不動產再生事業」業務為核心，進一步擴展事業版圖。其次，由於進行以下所載之業務合作，於雙方企業集團在既有領域上幾乎沒有重疊，反而是具有互補關係，故得以提高雙方公司競爭力，同時藉由善用伊藤忠集團擁有之上述優勢，以「不動產再生事業」及「飯店・觀光事業」為核心，進一步提升本公司集團之企業價值，因此決定進行業務合作。

- 善用本公司於重新規劃事業(註6)領域中所具備之專門技術，結合伊藤忠商事所具備之集團網絡與資金實力，拓展投資機會(包括共同推動本公司過往尚未能涉足之規模及地區之不動產物件取得、再生及開發等案件)
- 透過善用本公司於飯店事業之開發及營運之專門技術與伊藤忠商事於多元資產類型開發實績與不動產價值鏈優勢，使雙方相互功能得以有效發揮之角色分擔，以增加飯店據點拓展之機會。
- 善用雙方當事人各自擁有之資訊網絡，為有效率且多層次地搜尋作為收購標的之不動產而進行合作。
- 透過善用伊藤忠商事具備之供應商及批發功能，促進本公司於重新規劃及開發事業中之資材設備採購之效率。
- 透過雙方當事人於不動產管理及營運功能之相互補足，實現對客戶更廣泛之接觸，並擴大案件承接機會。
- 由雙方當事人共同推動海外不動產事業之合作，並相互介紹雙方公司既有之供應商與客戶。
- 結合本公司以活化地方為切入點、爭取獲得於地方自治團體等所持有不動產中展店機會之飯店事業，結合伊藤忠商事與地方自治團體開發公共設施之公私協力事業，藉此開拓地方自治團體多角化營業方式及擴大事業版圖。
- 以穩健推動前述各項措施為目的而實施雙方人才之相互派遣。

(註 6)所謂「重新規劃事業」，係指本公司購買都心既有辦公大樓，透過實施翻新，將基於顧客本位的需求具體化，使其蛻變為兼具高品質與優異設計性的嶄新概念辦公大樓；並透過立足於該辦公大樓所在地區特性的招商引租，提高出租率以提升其市場價值，最終再轉售予大樓業主或投資人之業務。

本公司為持續提升企業價值，仍有必要持續推動新建飯店之開發，目前也正持續進行飯店開發。擬將本第三人認購增資所募集資金之一部分，充作新建飯店開發所需之不動產取得費用及飯店建設工程費等，以期進一步擴大事業規模。具體而言，除 2027 年 3 月會計年度預計開幕之飯店（愛媛縣松山市、熊本縣大津町、栃木縣宇都宮市、青森縣六所村、愛知縣豐川市、山形縣酒田市、秋田縣秋田市、沖繩縣名護市）外，亦包括於東京都東銀座、長野

縣輕井澤町、神奈川縣箱根町、靜岡縣熱海市、山梨縣富士河口湖町、沖繩縣石垣市等地區預計推動之飯店開發計畫，預計將支應相關費用約 60 億日圓。

此外，本公司亦將積極投入都心辦公大樓再生事業，並已於近期持續推動相關專案。未來將基於與伊藤忠商事之業務合作，作為雙方共同事業之一環，進一步擴大都心辦公大樓再生事業之規模。就該等土地取得及建設工程費等仍有資金需求，惟擬在推動業務合作之同時，併同實施本第三人認購增資，並以所募集資金之一部分(約 68 億日圓)充作前開資金需求。藉此，除可進一步擴大都心辦公大樓再生事業之規模外，亦得使與伊藤忠商事之業務合作更能具體且有效地推進。

本業務合作是將雙方集團優勢予以最大化之有效措施，而本第三人認購增資也可因應本公司因包含本資本業務合作在內所生之籌資需求，故本公司認為將有助於提升本公司中長期企業價值以及增加股東價值。

綜上所述，本公司認為本第三人認購增資，係為了因應本次資本業務合作對本公司所產生的資金需求，有助於提升本公司中長期的企業價值及增進股東價值，同時，本公司判斷在本第三人認購增資之外，併同進行本公開收購，使伊藤忠商事能與本公司建立更緊密的資本關係，將有利於實現前述資本業務合作之目的，並得以建構兩家公司間更穩固之合作關係，進而達成進一步提升本公司企業價值與增進股東價值之目標。

此外，關於本公開收購價格，本公司已接獲伊藤忠商事通知，稱其已於2026年2月24日向本應賣合意股東傳達擬將本公開收購價格定為2,800日圓，並於同日與本應賣合意股東達成價格合意。除預計本應賣合意股東所持有之本附新股認購權證之公司債所附認購權證之部分標的股份將參與應賣外，伊藤忠商事判斷該價格水準亦可吸引本公司少數股東一定程度之應賣意願，故在以本日召開之伊藤忠商事董事會決議為最終決策前提下，向本公司口頭通知本公開收購價格為2,800日圓。對此，本公司參考大和證券及森・濱田松本法律事務所之建議，針對伊藤忠商事所通知之本公開收購價格，就本公開收購是否有助於提升本公司企業價值與股東價值，以及是否顧及少數股東利益保護等觀點進行了審慎評估。經評估後認為：(i) 本公開收購價格為2,800日圓，該價格高於本公司股票於最近18年來的收盤最高價2,571日圓(2026年2月19日)，因此可認為該價格不會使於市場上取得本公司股票的股東遭受經濟上的不利益，(ii) 就有意出售本公司股份之本公司少數股東，已可評價為確保以公允價格出售之機會(此外，雖應賣股份等總數超過預定收購數量上限而可能須依同一比例分配方式進行交割，然即便如此，有意出售本公司股份之少數股東，基本上仍可透過本公開收購，出售其持有之部分本公司股份，此外，關於未能於本公開收購出售的剩餘本公司股份，因公開收購人於本公開收購完成後將繼續維持本公司股票之上市狀態，若股東仍有意出售，則亦有機會於東京證券交易所Prime市場出售。反之，若繼續持有，則有機會享有因本公司與伊藤忠商事實施各項措施而提升本公司企業價值所生之利益)，以及(iii) 公開收購人等於本公開收購完成後仍維持本公司股份之上市狀態，對於無意出售本公司股份之本公司少數股東而言，可選擇於本交易完成後仍持續持有本公司股份。從中長期之觀點而言，透過本公司與伊藤忠商事實施之措施所帶來之本公司企業價值提升，預期因此所獲利益將超越因本

第三人認購增資所致之本公司股權稀釋的不利影響。因此，本公司認定本交易已充分顧及少數股東之利益保護，並已於同日回覆公開收購人，同意以2,800日圓作為本公開收購價格，惟最終決策須以本日召開之本公司董事會決議為準。

其後，據悉伊藤忠商事已於本日召開之董事會中，向本公司傳達其已決定將本公開收購價格定為2,800日圓。對此，本公司已再次回覆表示同意。

另有鑑於本資本業務合作契約中已規定若干須取得事前同意之事項，相較於單獨經營公司時，有可能會放慢決策速度，然本公司認為在構築更為緊密之資本關係後，與伊藤忠商事共同推動上述合作措施，其所帶來的企業價值提升及股東價值增長之效益將遠大於上述可能之不利影響。關於本資本業務合作契約中事前同意事項之詳細內容，請參閱下文「4. 本公開收購相關之重要合意事項」之「② 本資本業務合作契約」項下之「(己) 事前同意事項」。

經上述評估後，本公司認為透過本公開收購使本公司成為伊藤忠商事之權益法適用關聯企業，並進一步推動上述合作措施，有助於提升本公司中長期企業價值及增進股東權益，並考量本公開收購價格亦已充分考量少數股東權益保障，爰於本日召開之董事會決議表明同意本公開收購。

此外，本公開收購完成後設有收購上限，且預計完成公開收購後仍維持本公司股票上市狀態，因此股東於本公開收購完成後持有本公司股份亦具有充分合理性，爰本公司一併決議，交由本公司股東自行判斷是否於本公開收購中參與應賣。

另，關於本第三人認購增資之詳細內容，請參閱本公司於本日發布之「關於與伊藤忠商事株式會社之資本業務合作、發行第三人認購新股以及主要股東異動之通知」及本公司於本日向關東財務局提出之有價證券申報書。

#### ④ 本公開收購完成後的經營方針

伊藤忠商事及本公司於本交易後，擬透過構築穩固之資本關係並加強緊密合作，致力實現進一步之成長策略。詳細內容請參閱本公司於本日發布之「關於與伊藤忠商事株式會社之資本業務合作、發行第三人認購新股以及主要股東異動之通知」。此外，據悉伊藤忠商事亦期望本公司現任經營團隊及員工持續作為事業營運之核心，致力於推動事業發展。

### (3) 計算相關事項

#### ① 本公司應對措施

如上述「(2)關於本公開收購之意見依據及理由」之「③本公司同意本公開收購之決策過程及理由」所載，關於本公開收購價格，由於伊藤忠商事並非以終止本公司股票上市為目的，且於公開收購完成後仍維持本公司股票上市之方針，因此本公司決議就本公開收購價格之妥適性採取中立立場並暫時保留判斷。因此，本公司於本公開收購中，並未自獨立專家獨立取得股權價值評估報告書。

## ②伊藤忠商事自獨立專家取得股權價值評估報告書

伊藤忠商事於決定本公開收購價格時，據悉已委請獨立於公開收購人等、本公司及本應賣合意股東之獨立專家KPMG，對本公司股權價值進行評估。另據悉，KPMG並非公開收購人等、本公司及本應賣合意股東之關係人，KPMG之報酬僅包含與本交易成否無關之固定報酬及按時計酬之報酬，並不包含以本交易成立為條件之成功報酬，且就本公開收購並無重大利害關係。

關於伊藤忠商事於2026年2月24日自KPMG取得之本公司股權價值評估報告書（下稱「本股權價值評估報告書」）之詳細內容，請參閱下述「（7）為確保本公開收購之公平性及作為避免利益衝突之措施」之「③ 公開收購人取得獨立專家之股權價值評估報告書」。

## （4）本公開收購完成後之追加取得股票等計畫

本公司已於本日召開之董事會決議，以伊藤忠商事為擬發行對象，實施股款繳納日為2026年4月1日之本第三人認購增資（普通股5,500,000股、每股繳納金額為2,438日圓、總額13,409,000,000日圓）；伊藤忠商事並已於本資本業務合作契約中合意，以2026年4月1日為股款繳納日，全數認購本公司於本第三人認購增資中所發行之普通股5,500,000股（持股比例：9.98%、增資後持股比例：9.07%）。另，本第三人認購增資之目的，係在於伊藤忠商事為實施本資本業務合作而取得本公司股份，以構築與本公司更為緊密之資本關係，因此，本第三人認購增資並非以本公開收購之成立為條件，而係不論本公開收購是否成立，均預計將予以實行。

此外，本公開收購價格為2,800日圓；而本第三人認購增資之發行價格係公告日前一營業日止過去3個月本公司股票於東京證券交易所Prime市場之收盤價簡單平均值，即2,438日圓，因此，本公開收購價格與本第三人認購增資之繳納金額之間產生差異。據稱，此係因本第三人認購增資與本公開收購雖分別屬於為與本公司建立緊密資本關係之一連串整體交易，然本公開收購係向本公司股東支付現金以取得本公司股份，屬與本公司股東間之交易；而本第三人認購增資則係透過向本公司繳納股款以取得本公司股份，屬與本公司間之交易，因兩者交易性質不同，故分別為不同之考量。具體而言，就本公開收購而言，存在伊藤忠商事未能取得足以穩定將本公司納為權益法適用關聯企業水準之股份數量之可能性，因此提高股東可參與應賣股份數量之確實性至關重要，並基於市場股價動向等因素，認為有必要在市場股價基礎上給予充分溢價。此外，未參與本公開收購應賣之股東，將可因公開收購人於本公開收購完成後與本公司建立緊密資本關係所產生之綜效，而有機會享有本公司企業價值提升所生之利益；相對地，參與本公開收購應賣之股東於出售其持股後，將無法再享有該等機會，因此有必要透過將溢價反映於本公開收購價格之方式，將該等綜效之一部分，自公開收購人分配予出售本公司股份之本公司股東。因此，公開收購人綜合考量參與應賣之前景、綜效分配之因素，以及與本應賣合意股東協議之結果，決定如上所述，將本公開收購價格定為2,800日圓（相對於本公開收購公告日前一營業日東京證券交易所Prime市場本公司股票之收盤價2,570日圓，給予8.95%之溢價）。

另據稱，鑑於在推動本資本業務合作之際，有必要因應本公司事業上之資金需求，因此，伊藤忠商事於取得本公司股份時，以實施本第三人認購增資作為既定前提。基此，伊藤忠商事並未就是否僅透過公開收購方式取得本交易所擬取得數量之本公司股份進行特別評估。

此外，於本交易後，是否進一步追加取得本公司股份，目前尚未確定。公開收購人等於本交易後，可能另行評估追加取得本公司股份之可能性，惟截至目前，尚未就其時點及條件等進行具體評估。

#### (5) 預期終止上市之可能性及其事由

本公司股份目前於東京證券交易所Prime市場上市，本公開收購並非以終止上市為目的，公開收購人，就本公司股份以6,656,900股(持股比例:12.07%)、增資後持股比例:10.98%，另如前述「(4)本公開收購完成後之追加取得股票等計畫」所載，即使本公開收購成立且本第三人認購增資之股款繳納完成，本交易完成後公開收購人等所持有之本公司股份合計數量之增資後持股比例亦設定為最多20.05%。因此，於本公開收購完成後預計仍將繼續維持本公司股份於東京證券交易所Prime市場上市之狀態。

#### (6) 本公開收購完成後之組織重整政策(即兩階段併購相關事項)

本公開收購並未預計實施兩階段併購。

#### (7) 為確保本公開收購之公平性及作為避免利益衝突之措施

截至本日，公開收購人等均未持有本公司股份，故本公開收購不該當由控制股東進行之公開收購。此外，本公司之全部或部分管理階層亦無預計直接或間接出資予公開收購人，故本公開收購亦不該當管理階層收購(MBO)。本公司及公開收購人於就本次公開收購表明意見時，為確保本公開收購之公正性及作為避免利益衝突之措施，已採取下列措施：

另，下列記載中，有關公開收購人所實施之措施，係依據公開收購人所提供之說明為之。

##### ① 由獨立法律顧問提供建議

為確保本公司董事會於本交易相關決策過程之透明性及公正性，本公司已委由獨立於公開收購人等、本公司及本應賣合意股東之森·濱田松本法律事務所擔任外部法律顧問，就本交易相關之董事會之決策方法、過程及其他注意事項等提供建議。另，森·濱田松本法律事務所之報酬僅為與本交易成否無關之按時計酬報酬，並不包含以本交易成立為條件之成功報酬。

##### ② 已經與本公司不具利害關係之全體出席董事(包括監察等委員)之承認

本公司於本日召開之董事會中，就本公開收購已由本公司10名董事中，除1名因個人因素缺席外，其餘9名董事全體均參與審議，並經參與董事(含監察等委員)基於上述「3.關於本公開收購之意見內容、依據及理由」之「(2)關於本公開收購之意見依據及理由」之「③本公司

同意本公開收購之決策過程及理由」所載理由，全體一致同意本公開收購，以及交由本公司股東自行判斷是否於本公開收購中參與應賣。

此外，三名監察等委員中，除因個人因素缺席之富永伸一先生外，其餘2名監察等委員均對上述決議均表示無異議。

### ③ 公開收購人取得獨立專家之股權價值評估報告書

伊藤忠商事於決定本公開收購價格時，據悉已委請獨立於公開收購人等、本公司及本應賣合意股東之獨立專家KPMG，對本公司股權價值進行評估。另據悉，KPMG非屬公開收購人等、本公司及本應賣合意股東之關係人，且就本公開收購並無重大利害關係。

KPMG於多種股權價值評估方法中，經審慎研議應適用於本公司股權價值評估之方法後，考量本公司股份於東京證券交易所Prime市場掛牌交易，具備市場股價，爰採用市場股價平均法，此外，為反映未來營運活動狀況，爰採用折現現金流量法(Discounted Cash Flow Method，以下稱「DCF法」)評估本公司股權價值。據稱，伊藤忠商事已於2026年2月24日自KPMG取得本股權價值評估報告書。另據稱，鑑於公開收購人等及本公司已就確保本公開收購價格之公允性及迴避利益衝突採取相關措施，伊藤忠商事並未向KPMG取得關於本公開收購價格公允性之意見書(Fairness Opinion)。

上述各評估方法下所計算之本公司每股股權價值區間如下：

市場股價平均法：2,382日圓至2,570日圓

DCF法：2,486日圓至3,033日圓

據悉，於市場股價平均法中，以伊藤忠商事就本公開收購之董事會決議日前一營業日即2026年2月24日為評價基準日，並以東京證券交易所Prime市場本公司股份於該基準日之收盤價2,570日圓、基準日前最近1個月(2026年1月25日至2026年2月24日)之收盤價簡單平均值2,472日圓、最近3個月(2025年11月25日至2026年2月24日)之收盤價簡單平均值2,439日圓，以及最近6個月(2025年8月25日至2026年2月24日)之收盤價簡單平均值2,382日圓為基礎，據以評估本公司每股股權價值區間為2,382日圓至2,570日圓。

於DCF法中，係基於對本公司進行盡職調查之結果及其他公開資訊等因素，並經伊藤忠商事調整後之本公司2026年3月會計年度(即2025年會計年度)至2031年3月會計年度(即2030年會計年度)財務預測為基礎，將本公司預期自2026年3月會計年度起所創造之股權自由現金流量，以一定折現率折算為現值後，計算所得之股權價值，再除以本公司之股份數，據以評估本公司每股股權價值區間為2,486日圓至3,033日圓。於計算每股股權價值時，所採用之本公司股份數為本次增資前基準股份數，扣除同日本公司所持有之庫藏股後之股份數量為基準。另，本公開收購預期可能產生之綜效，因目前尚難具體估計，故未納入本次評估。此外，據悉，關於KPMG於DCF法分析所採用之財務預測，未包含預期營業利益將大幅增減之會計年度。惟就財務預測所計算之股權自由現金流量，則包含預期將大幅增減之會計年度。具體而

言，預估：於2026年3月會計年度因取得銷售用不動產所需借款增加，導致股權自由現金流量增加；於2027年3月會計年度(即2026年會計年度)因取得銷售用不動產增加，導致股權自由現金流量減少；另於2028年3月會計年度(即2027年會計年度)因借款償還金額增加，導致股權自由現金流量減少；於2029年3月會計年度(即2028年會計年度)則因出售及追加取得銷售用不動產所需借款增加，導致股權自由現金流量增加。

伊藤忠商事除參酌其於2026年2月24日自KPMG取得之本股權價值評估報告之評估結果外，並綜合考量其對本公司實施之盡職調查結果、本公司董事會是否同意本公開收購表示同意、本公司股份之市場價格動向、對本公開收購之應賣預測，以及是否構成本公司各位股東合理之出售機會等因素，並於參酌與本應賣合意股東之協商情形後，於本日召開之董事會決議，將本公開收購價格定為每股2,800日圓。

據了解，本公開收購價格每股2,800日圓，係相較於本公開收購公告日前一營業日(即2026年2月24日)東京證券交易所Prime市場本公司股份之收盤價2,570日圓加計8.95%之溢價，相較於最近一個月收盤價簡單平均值2,472日圓加計13.27%之溢價，相較於最近三個月收盤價簡單平均值2,439日圓加計14.80%之溢價，以及相較於最近六個月收盤價簡單平均值2,382日圓加計17.55%之溢價之價格。

(註7) 據稱，KPMG於評估本公司股權價值時，係以：伊藤忠商事或本公司所提供之資料及資訊，以及一般公開之資訊等其所採用之一切資料與資訊，均屬正確且完整，且不存在任何可能對本公司股權價值評估產生重大影響而未向KPMG揭露之事實等之前提，KPMG並未就該等資料及資訊之正確性及完整性進行獨立查證。此外，KPMG就本公司之資產及負債(包括資產負債表外資產及負債，以及其他或有負債)未進行個別資產及負債之分析與評價，亦未自行進行任何評估或鑑定，亦未委請第三方機構進行評估、鑑價或查核。另就該評估所參照之本公司財務預測，係基於以下前提：該等財務預測係由公開收購人等依目前可取得之最佳預測及判斷所合理編製而成，且該評估係反映截至2026年2月24日之資訊及經濟情勢。

#### ④ 確保本公開收購公平性之客觀情況

據悉，公開收購人已將公開收購期間設定為較法令所定最短期間20個營業日更長之30個營業日。公開收購人表示，透過將公開收購期間設定為較法定最短期間更長之期間，旨在確保本公司各位股東就是否參與本公開收購之應賣擁有適當之判斷期間，並確保除公開收購人以外之第三人亦有機會就本公司股份提出競爭收購等，以藉此擔保本公開收購之妥適性。

### 4. 本公開收購相關之重要合意事項

#### ① 本應賣契約

公開收購人於本日與本應賣合意股東簽定本應賣契約，並就本應賣合意股份與本應賣合意股東達成合意，由其於本公開收購開始日起算第20個營業日止之期間內參與本公開收購之

應賣。另除本應賣契約外，公開收購人與本應賣合意股東之間並未就本交易或本資本業務合作締結其他合意；除支付本公開收購價格外，於本公開收購中並無提供其他利益。

據稱，本應賣契約就本應賣合意股東負有參與本公開收購之義務，約定以下前提條件：

- (i) 本公司已就本公開收購作成董事會決議，表示中立或同意之意見，並由本公司公告其內容，且該等決議未經變更（惟變更為就本公開收購表示同意或中立之意見者不在此限）或撤回；
- (ii) 公開收購人已依適用法令合法開始本公開收購，且公開收購期間仍維持不變（惟因公開收購人無法控制之事由，致須提出公開收購申報書之更正申報書，而依本法第27之8條第8項規定延長公開收購期間者，不在此限），且未撤回本公開收購；
- (iii) 本應賣契約所定公開收購人之聲明與保證於重要事項上均屬真實且正確；
- (iv) 公開收購人依本應賣契約應於本公開收購開始日前履行或遵守之義務，於重要事項上均已履行或遵守；
- (v) 不存在任何司法或行政機關等作成之裁決或處分等限制或禁止本應賣合意股東行使其所持有之本附新股認購權證之公司債或參與本公開收購之應賣，且亦不存在具體發生該等限制或禁止之虞；
- (vi) 作為公開收購代理人之野村證券已為本應賣合意股東開立證券帳戶，且該證券帳戶內本公司股份之持有數量已完成增加登錄，其數量不少於本應賣合意股份數量；
- (vii) 本應賣合意股東未認知任何關於本公司業務等之重大未公開資訊，且於本公開收購開始日，公開收購人未認知任何關於本公司業務等之重大未公開資訊，亦未認知本法第167條第2項所定關於實施公開收購等之未公開事實；
- (viii) 不存在任何司法或行政機關等之裁決或處分等限制或禁止本公開收購之實施，且亦不存在具體發生該等限制或禁止之虞。惟據稱，本應賣合意股東得依其裁量，放棄主張前述全部或部分前提條件未成就之權利。

（註1）據悉，公開收購人於本應賣契約簽訂日及本公開收購之交割開始日，向本應賣合意股東就下列事項為聲明與保證：(i) 係合法有效設立並有效存續；(ii) 具有簽訂本應賣契約之權限及能力；(iii) 本應賣契約具合法有效性及可執行性；(iv) 本應賣契約之簽訂及履行並未違反相關法令等規定；(v) 已完成簽訂及履行本應賣契約之相關程序；(vi) 不存在破產程序等情形；(vii) 非屬反社會勢力，且與反社會勢力無關；(viii) 未認知任何未公開之重大事實。

（註2）據悉，於本應賣契約中，公開收購人就下列事項負有義務：(i) 如違反其自身之聲明與保證或義務，或知悉本應賣合意股東負有參與本公開收購義務之前提條件可能未成就時之通知義務；(ii) 保密義務。

另據稱，本應賣合意股東於本公開收購之收購期間（下稱「公開收購期間」）屆滿日前4個營業日之日以前，如自公開收購人以外之第三人處接獲以高於本公開收購價格之價格，對本公司股份實施公開收購之具法律拘束力、具體且具實現可能性之提案（下稱「競爭提案」），得向公開收購人提出就本公開收購價格變更進行協商之請求，如公開收購人與本應賣合意股東進行協商後，於自請求協商之日或與協商相關之通知日（以較早者為準）起算之5個營業日內，或公開收購期間屆滿前一日（以較早者為準）前，公開收購人未將本公開收購價格提高至不低於競爭提案所載公開收購價格之水準，則本應賣合意股東得不負將本應賣合意股份參與本公開收購應賣之義務，或撤銷其對本公開

收購之應賣，並得接受該競爭提案（以下稱「本Fiduciary Out條款」）。

另據稱，本應賣合意股東尚負有下列義務：(a) 於本公開收購之交割開始日前：(i) 不得與公開收購人等以外之任何第三人就與本交易或本資本業務合作實質上具競爭性、矛盾、牴觸，或可能合理地妨礙本交易或本資本業務合作之執行之交易（下稱「抵觸交易」）達成任何相關合意，亦不得承諾該等抵觸交易；(ii) 不得以推動抵觸交易為目的，向公開收購人等以外之任何第三人提供有關本公司之資訊或其他相關資訊；(iii) 不得就抵觸交易之要約、要約之引誘，或與抵觸交易有關之任何協商或談判，進行任何行為。(b) 於本公開收購之交割開始日前，如自第三人處接獲有關抵觸交易之提案，或知悉存在該等提案時，應於實務上合理可行之範圍內儘速通知公開收購人其內容及該提案之具體事項，並就該提案之應對方式與公開收購人秉持誠信原則進行協商。(c) 如本公開收購成立，且本公司以本公開收購交割開始日前之日期作為權利行使之基準日召開股東會，而本應賣合意股東得於該股東會行使表決權時，則就本應賣合意股份中經本公開收購所收購之本公司股份於該股東會之表決權行使，應依公開收購人之合理指示為之。惟如依本Fiduciary Out條款，本應賣合意股東不負有將本應賣合意股份應賣於本公開收購之義務時，則不再負有前述(a)及(b)之義務。

此外，據稱，本應賣合意股東為配合本公司與本應賣合意股東之服務提供方，即株式會社Advantage Partners間之事業合作而認購本附新股認購權證之公司債時，而由本應賣合意股東與本公司於2023年9月20日簽訂之「認購契約書」中，已確認就實施本交易及本資本業務合作所需之本公司與本應賣合意股東間之協議及本應賣合意股東之承諾等（下稱「本應賣合意股東承諾等」）均已取得完畢，且不得變更或撤回該等承諾等。惟於本第三人認購增資實施前，如發生：(i) 本第三人認購增資之主要條件發生變更，或(ii) 因本資本業務合作條件之變更，致本交易或本資本業務合作之實施對本應賣合意股東造成難以回復之不利益時，本應賣合意股東得與本公司協商後，變更或撤回本應賣合意股東承諾等。

## ② 本資本業務合作契約

伊藤忠商事與本公司間將於本日簽訂本資本業務合作契約。該契約中雙方約定(i) 以2026年4月1日為股款繳納日期，每股繳納金額為2,438日圓，並約定全數認購本公司於本第三人認購增資中發行之普通股5,500,000股；以及(ii) 整合伊藤忠商事及本公司所擁有之資源與專門技術，透過拓展雙方當事人既有事業及開拓新事業領域，以實現雙方當事人中長期企業價值之提升為目的進行業務合作。

本資本業務合作契約概要如下：

### (甲) 目的

在實踐本公司創業以來淬鍊之經營理念之同時，在尊重本公司創業以來之經營自主性，並維持本公司作為上市公司之獨立性的前提下，透過本交易使伊藤忠商事取得本公司股份，建立雙方資本關係；同時秉持相互對等之精神，整合伊藤忠商事與本公司

所擁有的資源與專門技術，透過拓展雙方當事人既有事業及開拓新事業領域，以實現提升雙方當事人中長期企業價值之目的。

#### (乙) 關於本公開收購之事項

本公司應於簽訂本資本業務合作契約當日所召開之本公司董事會中，決議贊成本公開收購（下稱「本贊成決議」），並依相關法令規定公告其內容。

自本資本業務合作契約簽訂日起至公開收購期間屆滿日止，本公司應維持本贊成決議之效力，不得加以變更或撤回，且不得作出任何與本贊成決議內容相牴觸之決議。但如本公司自伊藤忠商事以外之第三人處受領本競爭提案等（定義詳見下文「(丁) 獨家協商義務」），且經與伊藤忠商事協商後，本公司董事會仍合理判斷繼續就本公開收購表示贊成意見將有高度可能構成董事善良管理人注意義務之違反時，本公司得變更或撤回本贊成決議。

#### (丙) 本第三人認購增資之實施

本公司將實施本第三人認購增資，而伊藤忠商事將以本公司依金融商品交易法就本第三人認購增資所提交之有價證券申報書生效為條件，認購本公司發行之普通股。

伊藤忠商事就本第三人認購增資股款繳納時，須以本資本業務合作契約所定下列各項條件均已成就為前提：①本公司之聲明與保證(註1)於重要事項上均屬真實且正確；②本公司已於本第三人認購增資股款繳納前，履行或遵守於重要事項上應盡之義務；③本第三人認購增資相關之有價證券申報書效力已合法生效且合法有效存續；④本第三人認購增資相關之總數認購契約書已合法有效簽訂且未經任何變更而合法有效存續；⑤不存在任何司法機關、行政機關等限制或禁止實施本第三人認購增資或本資本業務合作之裁決或處分等，亦不存在任何限制或禁止本第三人認購增資或本資本業務合作之訴訟等，或爭執其效力之訴訟等，且不存在此類訴訟等之聲請(除無合理理由之濫訴外)；⑥本公司已通過董事會決議承認本第三人認購增資，該決議未經變更或撤銷且其效力仍有效存續，且伊藤忠商事已收受該董事會決議相關董事會議事錄副本；⑦本公司已自本應賣合意股東取得本應賣合意股東之承諾等書面同意；且該等同意於本第三人認購增資股款繳納前未經變更或撤銷並仍為有效；⑧未發生或未發現任何可能對本公司集團之財務狀況、經營績效、現金流量、事業、資產或負債造成重大不利影響之情事或事件等。惟即使該前提條件未完全成就，亦不妨礙伊藤忠商事依其裁量就本第三人認購增資進行股款繳納。

本公司進行本第三人認購增資之股份發行以下列事項為前提條件：①伊藤忠商事之聲明與保證(註2)於重要事項上均屬真實且正確；②伊藤忠商事已於本第三人認購增資股款繳納前，履行或遵守於重要事項上應盡之義務；③本第三人認購增資相關之有價證券申報書效力已合法生效且合法有效存續；④本第三人認購增資相關之總數認購契約書已合法有效簽訂且未經任何變更而合法有效存續；⑤不存在任何司法機關、行政機關等限制或禁止實施本第三人認購增資或本資本業務合作之裁決或處分等，亦不

存在任何限制或禁止本第三人認購增資或本資本業務合作之訴訟等，或爭執其效力之訴訟等，且不存在此類訴訟等之聲請(除無合理理由之濫訴外)。惟即使該前提條件未完全成就，亦不妨礙本公司依其裁量就本第三人認購增資發行股份。

本公司應依公司法第124條第4項規定，於本資本業務合作契約簽訂日後所召開，且其權利行使基準日定於本第三人認購增資之繳納股款日前一日或更早之股東會中，規定伊藤忠商事得就本第三人認購增資所發行之本公司股份行使其表決權。

(註 1) 於本資本業務合作契約中，本公司於本契約簽訂日及本第三人認購增資股款繳納日期，向公開收購人聲明與保證下列事項：本公司自身(i)係合法有效設立並存續；(ii)具有簽訂本資本業務合作契約之權限與能力；(iii)本資本業務合作契約之有效性及可執行性；(iv)就簽訂及履行本資本業務合作契約不存在違反法令等之情事；(v)已完成簽訂及履行本資本業務合作契約之相關程序；(vi)不存在破產程序等情形；(vii)非屬反社會勢力且與反社會勢力無關。本公司集團(a)係合法有效設立、存續及其業務範圍；(b)不存在破產程序等情形；(c)股份等之合法有效發行與存在；(d)財務報表之適當性與正確性；(e)2025年10月1日後不存在期後事項；(f)契約等之合法有效簽訂與存續；(g)關係人交易範圍；(h)不存在債務保證；(i)重要資產之合法有效之所有權、使用權及利用權；(j)重要智慧財產權之合法有效所有權及使用權；(k)重要系統之合法有效所有權、使用權及利用權；(l)資訊安全措施之完善落實；(m)事業相關許可執照等之取得；(n)稅捐及公共稅費等之繳納；(o)無違反法令之情事；(p)遵守勞動相關法令等；(q)不存在訴訟或紛爭；(r)遵守環境相關法令；(s)已投保相關保險；(t)非屬反社會勢力且與反社會勢力無關；(u)不存在應支付予經紀人或顧問之款項；(v)所資訊揭露之正確性與完整性。

(註 2) 於本資本業務合作契約中，公開收購人於本資本業務合作契約簽訂日及本第三人認購增資股款繳納日期，向本公司聲明與保證以下事項：公開收購人(i)係合法有效設立並存續；(ii)具有簽訂本資本業務合作契約之權限與能力；(iii)本資本業務合作契約之有效性及可執行性；(iv)就簽訂及履行本資本業務合作契約不存在違反法令等之情事；(v)已完成簽訂及履行本資本業務合作契約之相關程序；(vi)不存在破產程序等情形；(vii)已確保本第三人認購增資所需之資金；(viii)非屬反社會勢力且與反社會勢力無關。

#### (丁)獨家協商義務

本公司於本資本業務合作契約簽訂日起至本第三人認購增資股款繳納時止，不得直接或間接向任何第三人或與任何第三人間，就任何可能與本交易或本資本業務合作產生矛盾或抵觸之資本合作、股份轉讓、合併、公司分割、股份轉換、股份移轉、股份交換、讓與全部或部分之營業及其他類似交易(下稱「抵觸交易等」)，進行任何資訊提供、提案、勸誘、協議、協商或執行交易(下稱「獨家協商義務」)。

此外，如本公司知悉有第三人就可能構成抵觸交易等之事項，向本公司集團提出提案或進行勸誘（下稱「本競爭提案等」）時，應立即將其內容通知伊藤忠商事，並就相關應對措施與伊藤忠商事秉持誠信進行協商。於發生本競爭提案等之情形，如本公司與伊藤忠商事進行前述協商後，仍於本公司董事會合理判斷本公司若不就本競爭提案等進行評估等將有可能會構成本公司董事違反善良管理人注意義務時，並以書面通知伊藤忠商事該情形者，本公司不負獨家協商義務。

#### (戊)董事候選人推薦權等

伊藤忠商事於本第三人認購增資股款繳納日期後召開之本公司股東會中，有權向本公司推薦一名應列為本公司董事候選人之人選，本公司應於提名委員會與薪酬委員會中，就被推薦人是否應列為董事候選人進行誠摯審議。

此外，於伊藤忠商事推薦之人選未擔任董事期間，原則上得指派一名代表以觀察員身分列席本公司董事會並旁聽會議。

#### (己)事前同意事項

伊藤忠商事及其子公司持有本公司表決權比例達5%以上時，於本第三人認購增資股款繳納日期後，如無伊藤忠商事之事前書面同意，本公司原則上不得自行或透過其子公司決定或實施下列行為，亦不得促使他人為之。

- ① 發行或處分本公司股份等而使伊藤忠商事及其子公司持有本公司股份之表決權數占本公司已發行股份之表決權總數之比例下降之行為，或簽訂相關契約之行為。
- ② 本公司或本公司之子公司與(i)「(庚)業務合作內容」所定之業務合作(下稱「本業務合作」)相互矛盾或抵觸之業務合作(但包含與特定第三人集團之間，在透過設立合資企業(Joint Venture)進行之不動產開發等，以及在一定規模以上對於特定第三人集團進行將基地整理為空地而成為可開發狀態之不動產進而出售者)，以及(ii)經伊藤忠商事與本公司雙方間另行同意認定為與伊藤忠商事具競爭關係之公司及其子公司(但以從事不動產再生事業、不動產服務事業或飯店、觀光事業者為限)間進行業務合作之行為(上述事項均包含就該等行為簽訂相關契約之行為)。

#### (庚)業務合作內容

伊藤忠商事與本公司為追求雙方當事人事業上之綜效，將進行以下內容之業務合作，其詳細事項應由雙方另行協商後決定之。

- ① 善用本公司於重新規劃事業領域中所具備之專門技術，結合伊藤忠商事所具備之集團網絡與資金實力，拓展投資機會(包括共同推動本公司過往尚未能涉足之規模及地區之不動產物件取得、再生及開發等案件)
- ② 透過善用本公司於飯店事業之開發及營運之專門技術與伊藤忠商事於多元資產類型開發實績與不動產價值鏈優勢，透過相互合作以增加飯店據點拓展之機會。

- ③ 善用雙方當事人之網絡，於土地及建物案源開發方面進行合作。
- ④ 透過善用伊藤忠商事具備之供應商及批發功能，促進本公司於重新規劃及開發事業中之資材設備採購之效率。
- ⑤ 透過雙方當事人於不動產管理及營運功能之相互補足，實現對客戶更廣泛之接觸，並擴大案件承接機會。
- ⑥ 由雙方當事人共同推動海外不動產事業之合作，並相互介紹雙方公司既有之供應商與客戶。
- ⑦ 結合本公司以活化地方為切入點之飯店事業，結合與伊藤忠商事之公私協力事業，藉此開拓地方自治團體多角化營業方式及擴張事業版圖。
- ⑧ 以穩健推動前述各項措施為目的而實施雙方人才之相互派遣。
- ⑨ 其他雙方另行協議之事項

伊藤忠商事與本公司為了協商前述(乙)所載業務合作之研議與執行，將設置由雙方當事人指派人員組成之合作推進委員會。

#### (辛)效力

上述(戊)、(己)及(庚)之規定，應以本第三人認購增資已合法且有效完成為前提條件，始生效力。

#### (壬) 終止事由

本資本業務合作契約於該當下列任一情形時終止：本第三人認購增資於繳納股款日未完成繳納時；伊藤忠商事或本公司依本資本業務合作契約解除本資本業務合作契約時(註3);或伊藤忠商事與本公司以書面形式同意終止本資本業務合作契約時。

- (註 3) 於本資本業務合作契約中，伊藤忠商事與本公司於本第三人認購增資股款繳納前，若發生下列任一情形時，任一方得以書面通知他方當事人解除本資本業務合作契約:(i)他方當事人違反其於聲明及保證之重要事項;(ii)他方當事人違反或未履行其於契約義務之重要事項，且經書面催告後仍未改善該違反或未履行之情形;及(iii)他方當事人已有經聲請而開始破產程序等之情形時。於第三人認購增資股款繳納後，若發生下列任一情形時，亦得以書面通知他方當事人解除本資本業務合作契約:(a)他方當事人違反其聲明與保證而對本業務合作之執行致生重大不利影響時;(b)他方當事人違反或未履行其契約義務而對本業務合作之執行致生重大不利影響，經書面催告後仍未於催告日後 14 日內予以補正時;(c)他方當事人已有經申請而開始破產程序等之情形;(d)伊藤忠商事不再持有本公司任何股份等情形。

5. 公開收購人或其特別關係人利害輸送之內容  
無該當事項。

6. 關於公司控制權基本政策之相關應對政策  
無該當事項。

7. 對公開收購人的詢問事項  
無該當事項。

8. 公開收購期間延長申請  
無該當事項。

9. 今後展望

請參照前述「3.關於本公開收購之意見內容、依據及理由」中「(2)關於本公開收購之意見依據及理由」之「②公開收購人決定實施本公開收購之背景、目的及決策過程」、「(5) 預期終止上市之可能性及其事由」及「(6)本公開收購完成後之組織重整政策(即所謂兩階段併購相關事項)」。

以上