2026年11月13日

各　位

会社名　　株式会社岐阜造園
代表者名　　代表取締役社長　　山田　準
（コード:1438 東証スタンダード、名証メイン）
お問合せ先　　常務執行役員管理部長
兼松　正道
（TEL　058-272-4120）

その他の関係会社である積水ハウス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のお知らせ

当社は、2026年11月13日開催の取締役会において、以下のとおり、積水ハウス株式会社（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。）及び本新株予約権（下記「２．買付け等の概要」において定義します。以下同じです。また、当社株式及び本新株予約権を総称して、以下「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。）に賛同の意見を表明するとともに、当社の株主及び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、本公開買付けへの応募を推奨することを決議いたしましたので、お知らせいたします。

なお、上記取締役会決議は、公開買付者が本公開買付け及びその後の手続により当社を公開買付者の完全子会社とすること（一連の手続を総称して、以下「本取引」といいます。）を企図していること、並びに当社株式が上場廃止となる予定であることを前提として行われたものです。

記

１．公開買付者の概要

（１）	名称	積水ハウス株式会社
（２）	所在地	大阪市北区大淀中一丁目１番88号
（３）	代表者の役職・氏名	代表取締役兼CEO 社長執行役員 仲井　嘉浩
（４）	事業内容	工業化住宅等の設計・施工及び請負、住宅の分譲、不動産の売買・仲介・賃貸借・管理、住宅リフォームの設計・施工及び請負、それらに関連する事業
（５）	資本金	203,300百万円（2026年１月31日現在）
（６）	設立年月日	1960年８月１日
（７）	大株主及び持株比率 （2026年７月31日現在） （注１）	日本マスタートラスト信託銀行株式会社（信託口）　17.22％ 株式会社日本カストディ銀行（信託口）　7.91％ 積水ハウス育資会　3.46％ 積水化学工業株式会社　2.18％

	ＳＭＢＣ日興証券株式会社	1.52％
	JP MORGAN CHASE BANK 385781（常任代理人 株式会社みずほ銀行決済営業部）	1.37％
	STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY 505001（常任代理人　株式会社みずほ銀行決済営業部）	1.33％
	日本証券金融株式会社	1.32％
	野村信託銀行株式会社（投信口）	1.24％
	JP モルガン証券株式会社	1.06％

（８）　当社と公開買付者の関係

資　本　関　係	公開買付者は、当社株式 655,500 株（所有割合（注２）：20.00％）を保有しております。
人　的　関　係	当社は、2026 年９月 30 日現在、公開買付者グループ（下記「３．本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由等」の「（２）本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「①　本公開買付けの概要」において定義します。以下同じです。）より２名を出向者として受け入れております。
取　引　関　係	公開買付者は直接又は公開買付者グループを通じて、当社に造園外構工事の案件を発注しております。
関連当事者への該当状況	当社は公開買付者の持分法適用関連会社であり、公開買付者と当社は相互に関連当事者に該当します。

（注１）「大株主及び持株比率（2026 年７月 31 日現在）」については、公開買付者が 2026 年９月 11 日に関東財務局長に提出した第 76 期半期報告書の「大株主の状況」より引用しております。

（注２）「所有割合」とは、当社が 2026 年 11 月 13 日に公表した「2026 年９月期決算短信〔日本基準〕（連結）」（以下「当社決算短信」といいます。）に記載された 2026 年９月 30 日現在の当社の発行済株式総数（3,253,600 株）から、当社決算短信に記載された同日現在の当社が所有する自己株式数（435 株）を控除した株式数（3,253,165 株）に、2026 年９月 30 日現在残存する本新株予約権 120 個の目的となる当社株式数（24,000 株）を加算した株式数（3,277,165 株）（以下「潜在株式勘案後株式総数」といいます。）に対する割合（小数点以下第三位を四捨五入。以下、所有割合の計算において同じです。）をいいます。

２．買付け等の概要

公開買付けの目的	完全子会社化
買付け等の期間	2026 年 11 月 16 日（月曜日）から 2027 年１月 13 日（水曜日）まで（37 営業日）
買付け等の価格	当社株式１株につき　金 2,770 円 当社新株予約権１個につき、金 397,800 円 本公開買付けの対象となる上記当社新株予約権は、2019 年 12 月 26 日開催の第 54 回定時株主総会及び 2020 年２月 10 日開催の当社取締役会の決議に基づいて発行された第１回新株予約権（行使期間は 2022 年２月 26 日から 2028 年１月 31 日までであり、以下「本新株予約権」といいます。）です。
買付予定数の下限	1,529,300 株（注１）

買付予定数の上限	上限なし

（注１）当該買付予定数の下限について買付け等を行った場合における買付け後の株券等所有割合（金融商品取引法（昭和 23 年法律第 25 号。その後の改正を含みます。以下「法」といいます。）第 27 条の２第８項に規定する株券等所有割合をいい、その者に同条第１項第１号に規定する特別関係者がある場合にあっては、その株券等所有割合を加算したものをいいます。）は 67.40％（小数点以下第三位を四捨五入。）となります。なお、株券等所有割合は、当社が 2026 年５月 15 日に提出した第 61 期半期報告書に記載された 2026 年３月 31 日現在の総株主の議決権の数（32,415 個）を分母としております（なお、同日現在の公開買付者及び特別関係者が所有する潜在株券等に係る議決権はありません。）。

３．本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由等

（１）本公開買付けに関する意見の内容

当社は、2026 年 11 月 13 日開催の取締役会において、下記「（２）本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」に記載の根拠及び理由に基づき、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ことを決議いたしました。

なお、上記取締役会決議は、下記「（３）公開買付けの公正性を担保するための措置」の「⑦　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」に記載の方法により決議されております。

（２）本公開買付けに関する意見の根拠及び理由

本項の記載のうち、公開買付者に関する記載については、公開買付者から受けた説明に基づいております。

①　本公開買付けの概要

公開買付者は、本日現在、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。）スタンダード市場及び株式会社名古屋証券取引所（以下「名古屋証券取引所」といいます。）メイン市場に上場している当社株式 655,500 株（所有割合：20.00％）を所有する当社の主要株主である筆頭株主であり、当社を持分法適用関連会社としているとのことです。公開買付者は、東京証券取引所プライム市場及び名古屋証券取引所プレミア市場に上場し、戸建住宅事業、賃貸・事業用建物事業及び建築・土木事業からなる請負型ビジネス、賃貸住宅管理事業及びリフォーム事業からなるストック型ビジネス、仲介・不動産事業、マンション事業及び都市再開発事業からなる開発型ビジネス並びに国際事業を展開しているとのことです。なお、公開買付者グループ（公開買付者並びに連結子会社 301 社及び持分法適用関連会社 36 社（2026 年１月 31 日現在）で構成されるグループをいいます。以下同じです。）において、公開買付者以外に当社株式を所有していないとのことです。また、本日現在、公開買付者グループ各社は本新株予約権を所有していないとのことです。この度、公開買付者は、2026 年 11 月 13 日、当社株式の全て（但し、本新株予約権の行使により交付される当社株式を含み、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し、当社を公開買付者の完全子会社とすることを目的とする取引の一環として、本公開買付けを実施することを決定したとのことです。

公開買付者は、本公開買付けにおいて、買付予定数の下限を 1,529,300 株（所有割合：46.67％）と設定しているとのことです。本公開買付けに応募された株券等（以下「応募株券等」といいます。）の総数が買付予定数の下限（1,529,300 株）に満たない場合は、応募株券

等の全部の買付け等を行わないとのことです。他方、公開買付者は、当社株式の全て（但し、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及び公開買付者が所有する当社株式を除きます。）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ているため、買付予定数の上限は設定しておらず、応募株券等の数の総数が買付予定数の下限（1,529,300株）以上の場合は、応募株券等の全部の買付け等を行うとのことです。

なお、買付予定数の下限（1,529,300株）は、潜在株式勘案後株式総数（3,277,165株）に係る議決権の数（32,771個）の３分の２を乗じた数（21,848個、小数点以下切上げ）に当社の単元株式数（100株）を乗じた株式数（2,184,800株）から、本日現在の公開買付者が所有する当社株式の数（655,500株）を控除した株式数（1,529,300株）とのことです。

これは、公開買付者が、本取引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ているところ、本公開買付けが成立したものの、公開買付者が当社株式の全て（但し、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及び公開買付者が所有する当社株式を除きます。）及び本新株予約権の全てを取得できず、下記「（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）」の「②　株式併合」に記載の会社法（平成17年法律第86号。その後の改正を含みます。以下「会社法」といいます。）第180条に基づき当社株式の併合（以下「本株式併合」といいます。）の手続を実施する場合には、会社法第309条第２項に規定する株主総会における特別決議が要件とされることから、本株式併合の手続を確実に遂行すべく、本公開買付けの成立後に公開買付者が当社の総株主の総議決権の数の３分の２以上を所有することで、当該要件を満たすことができるように設定したものとのことです。

公開買付者は、当社を公開買付者の完全子会社とすることを目的としていることから、本公開買付けにより当社株式の全て(但し、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を取得できなかった場合には、下記「（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、本公開買付けの成立後に、当社の株主を公開買付者のみとし、当社を公開買付者の完全子会社とするための一連の手続（以下「本スクイーズアウト手続」といいます。）を実施することを予定しているとのことです。

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

公開買付者は、戸建住宅事業を出発点として1960年に創業して以来、住まいを基軸として、事業を展開しているとのことです。公開買付者は、1970年８月に東京証券取引所及び株式会社大阪証券取引所市場第二部に株式を上場し、1971年６月に両証券取引所市場第一部に指定替えとなり、1972 年８月に名古屋証券取引所市場第一部に株式を上場したとのことです。その後、2022年４月の東京証券取引所及び名古屋証券取引所の市場区分の見直しに伴い、現在は東京証券取引所プライム市場及び名古屋証券取引所プレミア市場に株式を上場しているとのことです。また、公開買付者は、戸建住宅事業、賃貸・事業用建物事業及び建築・土木事業からなる請負型ビジネス、賃貸住宅管理事業及びリフォーム事業からなるストック型ビジネス、仲介・不動産事業、マンション事業及び都市再開発事業からなる開発型ビジネス並びに国際事業を、公開買付者グループ各社と緊密に連携しながら展開しているとのことです。

公開買付者は、2026年３月５日に公表した2027年１月期から2029年１月期までを対象期間とする第７次中期経営計画において、国内では「グループ総合力による積水ハウス経済圏の深耕」を基本方針として掲げるとともに、公開買付者グループのコアコンピタンスである技術力、施工力及び顧客基盤を活用し、商品・技術開発から営業、設計、施工及びアフターサービスに至るまで、住まいづくりに関わるバリューチェーン全体を強化することにより、既存事業の深化及び拡張を図り、顧客接点を通じて「住」を基軸としたソリューションをワンストップで提供することを目指しているとのことです。なお、同中期経営計画においては、「質・量ともに外

構造園を強化」すること及び「大規模外構造園事業の強化」を重点課題と位置付けているとのことです。

一方、当社は、1927 年３月に造園工事の請負を営む植弥を創業し、1966 年１月に株式会社に改組するとともに、商号を株式会社岐阜造園に変更し、事業の拡大及び社会的信頼の向上を図りました。その後、造園業界の認知度や当社の知名度向上を目的として、当社株式は 2016 年 11 月に名古屋証券取引所市場第二部に上場し、2022 年４月に名古屋証券取引所の市場再編に伴い、名古屋証券取引所メイン市場へ移行いたしました。更なる社会的認知度・信用度の向上、優秀な人材の確保を目的として 2022 年９月に東京証券取引所スタンダード市場に上場しております。

本日現在、当社、連結子会社１社及び持分法適用関連会社１社で構成される企業グループ（以下「当社グループ」といいます。）は、「人生を、美しい景色に。」を企業哲学として掲げ、街並みや住まいに緑の空間を提供すべく、主たる事業として「ガーデンエクステリア（注１）事業」及び「ランドスケープ（注２）事業」を中心に造園緑化事業を行っております。

（注１）「ガーデンエクステリア」とは、ガーデン（庭）とエクステリア（外構）を組み合わせたものであり、建物周辺の景観を構築することをいいます。

（注２）「ランドスケープ」とは、不特定多数の人が訪れるパブリックスペースに樹木の緑あふれる空間を創り出すことをいいます。

（ア）ガーデンエクステリア事業

当社グループは、住宅の周辺環境を総称してエクステリアと位置付け、庭園（ガーデン）のテイストをより多く盛り込んだ「ガーデン＋エクステリア」の設計及び施工を通じて、顧客の家庭での暮らしが緑に溢れ、より豊かなものとなるよう設計及び施工を行っております。当社グループが手掛ける戸建住宅や集合住宅の外構造園では、住宅メーカーが受注した新築案件の門、塀及び庭園等、建物周辺の景観構築に関して設計及び施工を行い、住宅メーカーや不動産デベロッパー等とともに行う大型分譲地の開発等では、総合的な計画段階から携わり、樹木や天然石を多用しながら既製品を組み合わせた定型的なエクステリアでは実現が難しい良質な街並みを創出し、美しい分譲地の形成に貢献しております。

（イ）ランドスケープ事業

当社グループは、官公庁（国土交通省や地方自治体等）が発注する庁舎等の施設、都市公園、街路等の施工・整備に係る造園緑地化工事に加えて、官公庁から委託を受け、公園や公共施設等の緑地のメンテナンスや、指定管理者として市営公園全体の運営・管理を行っております。他方、民間企業が発注する商業施設や工場、リゾートホテル、ゴルフ場、飲食店、ショッピングモール、温泉施設、住宅マンション、私立学校、病院、老人介護施設等の施工・整備に係る造園緑化工事を行っております。また、不特定多数の人が訪れるパブリックスペース（注３）に、樹木や石材を使った伝統的な造園工事から、建物の屋上や壁面を緑で覆う屋上等・壁面緑化工事、生き物との共生を目的としたビオトープ（注４）工事やショッピングモールが取り組んでいる森づくりによる環境再生に配慮した工事等を行っております。

（注３）「パブリックスペース」とは、景観を構成する諸要素のことや、景観そのものを意味します。

（注４）「ビオトープ」とは、生命の（バイオ）と場所（トポス）の合成語で生物の生息空間のことをいいます。

当社グループの設計においては、樹木や石材等自然素材の特性を熟知した設計者による、「その風景は、こころを打つか。」を品質基準として定め、施工時に創出した街並みが時間の経過とともにますます美しくなる経年美化の景観づくりが高く評価されていると考えております。また、施工においても、建材メーカーが販売する既製品等に依存せず、天然の樹木や石材をデザインに多く取り入れる造園的アプローチで、意匠性や品質が高いエクステリアを提供するとともに、難易度が高い案件や厳しい工期にも柔軟に対応できる技術力や施工基盤にて、高い顧客満足度を実現していると考えております。加えて、ランドスケープ事業においては、その設計力の高さからプロジェクトの初期段階から設計に参画することが可能となっており、100 年近い歴史で培ってきた造園技術に加えて、造園の技能を有する監督者による現場指揮により高い品質の施工を担保していると考えております。

当社グループを取り巻く環境として、円安の影響を一因として、訪日外国人によるインバウンド需要が拡大し、外資系ホテルや富裕層向けリゾートホテル等の大型案件の需要が見込まれる他、物流センターやデータセンターの建設等の企業による設備投資に伴う同施設に付随する外構・造園の需要も底堅く推移しております。また、訪日外国人の増加により日本の風景への関心が高まり、海外における日本庭園の築造案件は増えていく可能性が高いと認識しております。その一方で、国内の労働人口の減少により造園に係る職人人材の確保がより一層難しくなると想定しており、更に造園緑化事業は、設計や施工に関する技術は専門性が高く、一朝一夕では習得することが難しいことから、継続的な職人確保のための人材育成が課題と考えております。

こうした状況の下、当社グループでは、引き続き、「街や暮らしに潤いを与える緑空間の創造」をコンセプトとして、分野や地域を限定することなく、幅広い視野をもって事業を展開していき、より一層、社会に緑豊かな住生活を提供し、地球環境の保全及び復元に貢献し、最終的な当社の目標として「日本一の造園会社」となることを目指しております。当社は、中長期的な成長の実現に向けて、営業エリア拡大に加え、相乗効果が期待できる企業との事業提携を通じた新たな付加価値を創出する等、積極的な事業の拡大と成長の維持に努めてまいりました。特に、関東エリアでの事業規模の拡大を目指しており、積極的な人材採用と他社とのアライアンスを通じて優良な協力業者との連携により、施工力を強化しています。その成果として、関東圏においては、現在では 35 名ほどの社員が在籍し、関東圏の売上高は 2024 年９月期から 2025 年９月期までに 78%増加しております。

公開買付者及び当社は、2020 年５月 15 日、外構、造園及びランドスケープの各分野における提案力の向上、並びに新商品及び新サービスの開発等を目的として、業務提携契約（以下「本業務提携契約」といいます。）を締結いたしました。

また、公開買付者は、同年６月 30 日、本業務提携契約に基づく両社の提携関係を更に強固なものとするため、当社による第三者割当増資を引き受け、当社株式 150,000 株（第三者割当増資後の当社の発行済株式総数の 10.33%）を取得し、当社との間で資本業務提携契約（以下「本資本業務提携契約」といいます。）を締結いたしました。

その後、公開買付者は、公開買付者の物件の施工を担う公開買付者グループの建設会社等との連携をはじめ、当社との取引関係を更に強化することを目的として、2023 年２月 13 日、当社株式を市場外での相対取引により取得する旨の契約を締結し、同月 20 日、当社株式 355,500 株（当時の当社の発行済株式総数の 11.10%）を取得し、従前から所有していた当社株式（当社が 2021 年６月１日を効力発生日として１株につき２株の割合をもって実施した株式分割後の株式数で 300,000 株）と合わせて 655,500 株（当時の当社の発行済株式総数の 20.46%）を所有することとなり、公開買付者は当社の主要株主である筆頭株主となるとともに、当社を持分法適用関連会社といたしました。以降、公開買付者及び当社は、造園緑化事業の強化を目指し、

引き続き強固な協力関係を構築してまいりました。

公開買付者及び当社は、本業務提携契約及び本資本業務提携契約に基づく協業を通じて、公開買付者の戸建住宅及び賃貸住宅「シャーメゾン」に係る外構・造園工事について、従来から取引のあった中部圏における発注量を増加させるとともに、関東圏へも取引領域を拡大いたしました。また、公開買付者グループから当社グループへの出向者による受注運営及びマネジメント面での支援を通じて、人的連携も強化いたしました。その結果、当社グループにおける公開買付者グループ向け売上高は増加を続けており、両社グループ間の取引関係は着実に拡大してきました。

もっとも、公開買付者は、当社が上場会社として独立した経営を行う現在の資本関係の下では、公開買付者グループ及び当社グループの経営資源の更なる相互活用、人材の相互活用、営業及び施工体制の一体的な運営並びに公開買付者グループ全体としての最適な経営資源配分を実現する上で、当社の独立性及び一般株主の利益に配慮する必要があることから、両社グループ間における経営資源の柔軟な配分や一体的な事業運営には一定の制約が存在していると認識しているとのことです。

特に、公開買付者グループが発注者、当社グループが受注者となる取引関係が存在するところ、取引価格等の条件について両者の利害は相反し、当社グループに生じる利益の一部は当社の一般株主に帰属することから、当社が上場会社であり続ける限り、当社の一般株主との利益相反への配慮が必要になると認識しているとのことです。

更に、当社が中長期的な成長を実現するためには、営業エリアの拡大に加え、施工力強化のための人材の増強、内部管理体制の強化及び技術伝承のための人材育成等について、継続的かつ機動的な成長投資を行う必要があると考えているとのことであり、一方で、これらの施策は、その効果が顕在化するまでに一定の期間を要することや、一時的な収益及びキャッシュ・フローの悪化を伴う可能性があることから、当社が上場会社として短期的な業績及び株価への影響にも配慮しながら実施する場合には、迅速かつ十分な規模で実行することが困難となる可能性があると考えているとのことです。

そこで、公開買付者は2025年12月上旬、当社を完全子会社化することにより、公開買付者グループの信用力、顧客基盤及び事業基盤を活用しながら当社の成長戦略をより強力に支援することが可能になると考えるに至ったとのことです。

このような認識の下、公開買付者は、当社との協業関係の更なる深化及び両社グループの企業価値向上に向けた施策の一環として、2025年12月上旬から当社の完全子会社化を含む資本関係の在り方について検討を進めていたとのことです。

その結果、公開買付者は、2026年３月上旬、第７次中期経営計画において重点課題として掲げる「質・量ともに外構造園を強化」すること及び「大規模外構造園事業の強化」を推進する上で、当社を公開買付者の完全子会社とし、公開買付者グループが有する技術力、施工力及び顧客基盤と、当社グループが有する高い設計力、施工力及び長年培われた造園技術・知見を一体的に活用することが、公開買付者グループ及び当社グループ双方の企業価値向上に資するとの考えに至ったとのことです。

公開買付者は、当社を完全子会社化することにより、具体的には、以下のような施策及び効果が期待できると考えているとのことです。

第一に、公開買付者グループ及び当社グループの営業基盤、顧客基盤及び案件情報を相互に活用することにより、公開買付者グループの戸建住宅事業、賃貸・事業用建物事業でのガーデンエクステリア案件及びマンション・都市再開発事業でのランドスケープ案件等において当社グループの参画機会を拡大し、当社グループの事業規模及び営業エリアを拡大することが可能になると考えているとのことです。一方、現在の資本関係の下では、当社が上場会社として独

立した経営を行っており、案件の配分や取引条件について当社の一般株主の利益に配慮する必要があることから、両社グループ間での営業基盤のノウハウ・共通するエリアにおける営業活動の最適化について一定の制約があると考えているとのことです。

第二に、公開買付者グループの人材採用力、人材育成ノウハウ及び施工ネットワークを活用することにより、当社グループにおける施工管理人材その他の専門人材の確保及び育成を促進するとともに、公開買付者グループが構築する施工ネットワーク等も活用しながら、施工体制の強化及び施工能力の向上を図ることが可能になると考えているとのことです。一方、現在の資本関係の下では、当社の独立性及び一般株主の利益に配慮する必要があるところ、限られた人材や施工ネットワークは両社グループそれぞれの事業運営を支える重要な経営資源であることから、両社グループ間における人材の柔軟な配置や施工ネットワークの一体的な活用には一定の制約があると考えているとのことです。

第三に、公開買付者グループ及び当社グループがそれぞれ有する設計力、施工力、技術力及びノウハウを相互に活用するとともに、資材調達面における連携及び資材の共同購入等を通じて、外構・造園・ランドスケープの各分野における提案力の向上、収益性の改善及び提供価値の向上を図ることが可能になると考えているとのことです。一方、現在の資本関係の下では、両社グループがそれぞれ独立した事業主体として調達活動を行っており、資材の共同購入等による利益の配分について両社グループ間の利害調整が必要となるほか、両社グループそれぞれの競争力の源泉である技術力やノウハウの共有にも限界があることから、調達機能の一体的な運用やノウハウの相互活用等には制約があると考えているとのことです。

第四に、当社を公開買付者の完全子会社とすることにより、公開買付者グループと当社グループとの間の構造的な利益相反関係を解消し、両社グループの経営資源をグループ全体最適の観点から柔軟かつ機動的に活用するとともに、意思決定の迅速化及び上場維持に伴う管理コストその他の負担の軽減を通じて、当社グループの成長投資をより一層推進することが可能になると考えているとのことです。

以上の検討の結果、公開買付者は、公開買付者グループ及び当社グループが一体となって中長期的な視点から事業運営及び成長投資を行い、両社グループの経営資源を柔軟かつ機動的に活用するためには、当社を公開買付者の完全子会社とすることが、公開買付者グループ及び当社グループ双方の中長期的な企業価値向上に資する最善の方策であり、「日本一の造園会社」という目標にも整合的との結論に至ったとのことです。

こうした判断の下、公開買付者は、2026年５月中旬から、本取引の実施に向けた具体的な検討を開始したとのことです。

公開買付者は、2026年８月20日、当社に対し、本取引の意義及び目的、本取引の想定スキーム、取引条件に関する考え方等を記載した法的拘束力のない意向表明書（以下「本意向表明書」といいます。）を提出し、当社との間で、本取引の意義及び目的、本取引の方法その他の諸条件について協議を開始し、当社の株主に対して当社株式の市場価格に適切なプレミアムを付した価格での売却機会を提供するとともに、当社を公開買付者の完全子会社とするための取引手法について協議及び検討を行ったとのことです。

また、公開買付者は、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ＳＭＢＣ日興証券株式会社（以下「ＳＭＢＣ日興証券」といいます。）を2026年８月６日に、リーガル・アドバイザーとして弁護士法人大江橋法律事務所（以下「大江橋法律事務所」といいます。）を同年８月17日にそれぞれ選任し、本取引の実施に向けた検討体制を構築したとのことです。その後、公開買付者は、2026年９月上旬から同年10月上旬にかけて、当社に対する事業、財務、税務及び法務等に関するデュー・ディリジェンスを実施するとともに、当社から受領した事業計画（以下「本事業計画」といいます。）、当社の事業及び財務の状況、当社株式の市場株価の

推移、本取引により期待されるシナジー効果その他の諸要素を総合的に勘案し、本取引の諸条件について慎重に検討を進めたとのことです。また、当社との間で、本取引の意義及び目的、本取引後の経営方針、本取引により期待されるシナジーその他の諸条件について継続的に協議及び検討を重ねたとのことです。

その後、公開買付者は、2026 年９月上旬から同年 10 月上旬まで実施したデュー・ディリジェンスの状況等を踏まえ、2026 年 10 月８日、当社に対し、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 2,520 円（同日の前営業日である 2026 年 10 月７日の東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の終値 2,220 円に対して 13.51%（小数点以下第三位を四捨五入。以下、プレミアム率の計算において同じです。）、同日までの直近１ヶ月間の終値単純平均値 2,266 円（小数点以下を四捨五入。以下、終値単純平均値の計算において同じです。）に対して 11.21%、同日までの直近３ヶ月間の終値単純平均値 2,159 円に対して 16.72%、同日までの直近６ヶ月間の終値単純平均値 2,014 円に対して 25.12%のプレミアムを加えた価格となります。）とする旨の初回の価格提案（以下「第一回提案価格」といいます。）を行ったとのことです。また、本新株予約権１個当たりの買付け等の価格（以下「本新株予約権買付価格」といいます。）については、当社において本新株予約権の取扱いに関する方針を検討中であったことから、当該方針を確認した上で別途提案する旨を伝達したとのことです。

これに対し、公開買付者は、2026 年 10 月 14 日、当社及び当社が設置した本特別委員会（下記「④　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」において定義します。以下同じです。）から、当社株式価値の試算結果等を考慮すると、一般株主の利益に十分に配慮された価格と評価するには低い水準であり、第一回提案価格では本取引に賛同することは困難であるとして、第一回提案価格に対する本公開買付価格の引上げを要請されたとのことです。

その後、公開買付者は 2026 年 10 月 19 日、当社に対し、本公開買付価格を 2,650 円（同日の前営業日である 2026 年 10 月 16 日の東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の終値 2,106 円に対して 25.83%、同日までの直近１ヶ月間の終値単純平均値 2,231 円に対して 18.78%、同日までの直近直近３ヶ月間の終値単純平均値 2,192 円に対して 20.89%、同日までの直近６ヶ月間の終値単純平均値 2,033 円に対して 30.35%のプレミアムを加えた価格となります。）とする旨の二回目の価格提案（以下「第二回提案価格」といいます。）を行ったとのことです。また、本新株予約権買付価格については、当社において本新株予約権の取扱いに関する方針を検討中であったことから、当該方針を確認した上で別途提案する旨を伝達したとのことです。

これに対し、公開買付者は 2026 年 10 月 21 日、当社及び本特別委員会より、第二回提案価格に対して、本源的な企業価値を改めて評価の上、一般株主の利益に一層配慮した提案価格を再考するよう、本公開買付価格の更なる引上げの要請を受けたとのことです。

その後、公開買付者は 2026 年 10 月 23 日、当社に対し、本公開買付価格を 2,700 円（同日の前営業日である 2026 年 10 月 22 日の東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の終値 2,030 円に対して 33.00%、同日までの直近１ヶ月間の終値単純平均値 2,194 円に対して 23.06%、同日までの直近３ヶ月間の終値単純平均値 2,201 円に対して 22.67%、同日までの直近６ヶ月間の終値単純平均値 2,041 円に対して 32.29%のプレミアムを加えた価格となります。）とする旨の三回目の価格提案（以下「第三回提案価格」といいます。）を行ったとのことです。また、本新株予約権買付価格については、当社において本新株予約権の取扱いに関する方針を検討中であったことから、当該方針を確認した上で別途提案する旨を伝達したとのことです。

これに対し、公開買付者は 2026 年 10 月 28 日、当社及び本特別委員会より、第三回提案価格について、株式会社 AGS FAS（以下「AGS FAS」といいます。）によるディスカウンテッド・キャ

ッシュ・フロー法（以下「DCF 法」といいます。）に基づく当社株式価値の算定結果を踏まえても、なお一般株主の利益に十分に配慮された価格と評価するには低い水準であることを踏まえ、本公開買付価格の更なる引上げの要請を受けたとのことです。

その後、公開買付者は 2026 年 10 月 29 日、当社に対し、本公開買付価格を 2,730 円（同日の前営業日である 2026 年 10 月 28 日の東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の終値 1,976 円に対して 38.16%、同日までの直近１ヶ月間の終値単純平均値 2,138 円に対して 27.69%、同日までの直近３ヶ月間の終値単純平均値 2,205 円に対して 23.81%、同日までの直近６ヶ月間の終値単純平均値 2,043 円に対して 33.63%のプレミアムを加えた価格となります。）とする旨の四回目の価格提案（以下「第四回提案価格」といいます。）を行ったとのことです。また、本新株予約権買付価格については、当社において本新株予約権の取扱いに関する方針を検討中であったことから、当該方針を確認した上で別途提案する旨を伝達したとのことです。

これに対し、公開買付者は 2026 年 11 月２日、当社及び本特別委員会より、第四回提案価格について、AGS FAS による DCF 法に基づく当社株式価値の算定結果を踏まえても、なお一般株主の利益に十分に配慮された価格と評価するには低い水準であることを踏まえ、本公開買付価格の更なる引上げの要請を受けたとのことです。

その後、公開買付者は 2026 年 11 月４日、第四回提案価格に対する当社及び本特別委員会からの回答を踏まえ、本公開買付価格について再度検討を行った結果、第四回提案価格を維持することとし、当社に対し、本公開買付価格を 2,730 円（同日の前営業日である 2026 年 11 月２日の東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の終値 1,967 円に対して 38.79%、同日までの直近１ヶ月間の終値単純平均値 2,095 円に対して 30.31%、同日までの直近３ヶ月間の終値単純平均値 2,205 円に対して 23.81%、同日までの直近６ヶ月間の終値単純平均値 2,044 円に対して 33.56%のプレミアムを加えた価格となります。）とする旨の五回目の価格提案（以下「第五回提案価格」といいます。）を行ったとのことです。また、本新株予約権買付価格については、第五回提案価格と本新株予約権の当社株式１株当たりの行使価額 781 円との差額である 1,949 円に、本新株予約権１個の目的となる当社株式の数 200 株を乗じた 389,800 円とする旨の提案を行ったとのことです。

これに対し、公開買付者は 2026 年 11 月６日、本特別委員会との間で直接面談を実施したとのことです。当該直接面談において、公開買付者は、本特別委員会から、AGS FAS による DCF 法の算定結果や類似する非公開化取引におけるプレミアム水準を重要な指標と考えていることを改めて伝えられ、本公開買付価格の更なる引上げの要請を受けたとのことです。

その後、公開買付者は 2026 年 11 月９日、当社に対し、上記の当社及び本特別委員会からの本公開買付価格の更なる引上げの要請を踏まえ、本公開買付価格を 2,770 円（同日の前営業日である 2026 年 11 月６日の東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の終値 2,018 円に対して 37.26%、同日までの直近１ヶ月間の終値単純平均値 2,074 円に対して 33.56%、同日までの直近３ヶ月間の終値単純平均値 2,203 円に対して 25.74%、同日までの直近６ヶ月間の終値単純平均値 2,043 円に対して 35.58%のプレミアムを加えた価格となります。）とする旨の六回目かつ最終の価格提案（以下「第六回提案価格」といいます。）を行ったとのことです。また、本新株予約権買付価格については、本公開買付価格 2,770 円と本新株予約権の当社株式１株当たりの行使価額 781 円との差額である 1,989 円に、本新株予約権１個の目的となる当社株式の数 200 株を乗じた 397,800 円とする旨の提案を行ったとのことです。

これに対し、公開買付者は 2026 年 11 月 10 日、当社及び本特別委員会より、2026 年 11 月 12 日付で受領予定の最終的な株式価値算定結果に重大な変更が生じないこと及び最終的な意思決定は本特別委員会の答申を踏まえた上で、当社取締役会決議を経てなされるという条件のもと、第六回提案価格及び本新株予約権買付価格を 397,800 円とする提案を受け入れる旨の回答を受

けたとのことです。

以上の経緯を経て、公開買付者は、2026年11月13日、当社を公開買付者の完全子会社とすることを目的とする本取引の一環として、本公開買付価格を2,770円、本新株予約権買付価格を397,800円として本公開買付けを実施することを決定したとのことです。

③　本公開買付け後の経営方針

公開買付者は、本公開買付け及びその後の一連の手続を通じて当社を完全子会社化した後、当社がこれまで培ってきた、造園緑化における高い専門性、設計力及び施工力を尊重しつつ、公開買付者グループとの連携を一層強化することにより、両社の企業価値向上を図っていく方針とのことです。

具体的には、公開買付者は、第７次中期経営計画において掲げる、国内での「グループ総合力による積水ハウス経済圏の深耕」を推進するため、当社を公開買付者グループにおける外構造園事業を担う重要な事業会社として位置付け、公開買付者グループが有する技術力、施工力及び顧客基盤と、当社が有する造園緑化における専門性を有機的に融合することにより、住まい及び建物のみならず、その周辺の外構・造園を含めた住環境全体について、更なる高付加価値化を図っていく予定とのことです。

更には、大規模分譲地、都市再開発案件及びその他の大規模プロジェクトにおいても、協力関係を一層強化し、ランドスケープに関する提案力の向上により、豊かな街並みの創生に取り組んでいく方針とのことです。

また、公開買付者は、当社が推進している営業エリアの拡大、人材採用及び育成の強化、施工体制の強化、技術承継及びM&A等の成長戦略について、公開買付者グループの信用力、顧客基盤及び事業基盤を活用することにより支援し、当社の更なる事業成長の実現を目指すとのことです。

加えて、公開買付者は、本公開買付け後、公開買付者グループ及び当社グループの経営資源を一体的に活用することにより、両社グループ間における人材の相互活用、営業協力、施工体制の連携及びノウハウの共有等を推進し、意思決定の迅速化及び経営資源の最適配分を実現していく方針とのことです。

また、公開買付者は、当社の自主性及び自立性を尊重し、当社がこれまで培ってきた事業基盤、人材、企業文化及び技術・ノウハウを維持しながら、公開買付者グループとの連携を強化していく方針とのことです。また、当社の従業員の雇用及び処遇については原則として現状を維持することを想定しているとのことです。

なお、本日現在において、本公開買付け成立後の当社の役員構成その他の経営体制について決定している事項はありませんが、公開買付者は、当社がこれまで培ってきた事業基盤、人材及び企業文化を尊重する方針であり、本公開買付け成立後の役員構成その他の経営体制については、今後、本取引の目的及び当社の企業価値向上の観点を踏まえ、当社と協議の上、検討予定とのことです。公開買付者は、当社を完全子会社化することを目的として本公開買付けを実施し、本公開買付けにおいて、当社株式の全て及び本新株予約権の全てを取得できなかった場合には、本公開買付けの成立後、下記「（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、本スクイーズアウト手続を実施することを予定しているとのことですが、その他に公開買付者が当社株式を追加取得する予定はないとのことです。

④　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

（ⅰ）検討体制の構築の経緯

当社は、上記「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」に記載のとおり、2026 年８月 20 日に、公開買付者より本意向表明書を受領いたしました。

これを受けて当社は、本取引について本格的な検討を開始するにあたり、2026 年８月 28 日開催の取締役会において、公開買付者及び当社から独立した立場であるリーガル・アドバイザーとして日比谷中田法律事務所を、公開買付者及び当社から独立した立場であるファイナンシャル・アドバイザーとして東海東京証券株式会社（以下「東海東京証券」といいます。）を、それぞれ起用するとともに、2026 年９月 11 日開催の取締役会において、本取引に関して公開買付者及び当社から独立した立場である第三者算定機関として、AGS FAS を選任いたしました。また、本取引が公開買付者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、本取引に関する当社の意思決定に慎重を期するとともに、本取引に係る手続及び条件の公正性を担保する観点から、2026 年８月 28 日開催の取締役会において、加藤孝浩氏（当社社外監査役兼独立役員、公認会計士、加藤孝浩会計事務所）、山本秀樹氏（当社社外取締役兼独立役員、公認会計士、アルファ税理士法人）及び小松慶子氏（当社社外監査役兼独立役員、弁護士、弁護士法人三浦法律事務所）の３名によって構成される特別委員会（以下「本特別委員会」といいます。）を設置することを決議いたしました。本特別委員会の設置にあたっては、各委員が公開買付者及び当社から独立しており、かつ、本取引の成否からの独立性を有することを確認いたしました。また、各委員が社外役員として当社の事業内容、経営状況及び事業環境について十分な理解を有していること、公認会計士又は弁護士としての専門的知見を有していること等を考慮し、本取引の目的及び取引条件の公正性・妥当性について多角的かつ実質的な検討を行うことができる構成が適切であると判断して、上記３名を本特別委員会の委員として選任いたしました。本特別委員会の設置等の経緯、検討の経緯及び判断内容等については、下記「（３）公開買付けの公正性を担保するための措置」の「④　当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」をご参照ください。

（ⅱ）検討・交渉の経緯

上記「（ⅰ）検討体制の構築の経緯」に記載の検討体制の下、当社は、公開買付者から受領した本意向表明書に記載された本取引の実施意向、並びに、シナジー、公開買付け及びその後のスクイーズアウト手続を通じて当社を完全子会社化するというスキーム並びにスケジュールを含む本公開買付けの概要のほか、本取引が当社に与える影響、本取引後の経営方針の内容や足元の株価動向を踏まえ、公開買付者から受けた本公開買付価格の提案内容について慎重に検討して参りました。なお、本取引の取引条件に関する協議及び交渉については、本特別委員会が、東海東京証券、AGS FAS 及び日比谷中田法律事務所からの助言及び説明等を踏まえ、公開買付者からの価格提案に対する評価並びに交渉方針及び公開買付者への回答・要請内容を検討・決定し、以下のとおり、2026 年９月中旬から 2026 年 11 月上旬まで複数回にわたり、当社のファイナンシャル・アドバイザーである東海東京証券を通じて、公開買付者との間で主体的に価格交渉を行ってまいりました。当社は、本特別委員会による検討及び交渉に必要な情報の提供その他の支援を行っております。

具体的には、当社は、本特別委員会を通じて、2026 年９月 15 日に、公開買付者に対して本取引を実施する目的・理由、本取引によって見込まれるメリット・デメリット、本取引に係る一般株主の利益への配慮、本取引後の経営方針等に関する質問事項を書面により送付の上で、2026 年９月 24 日に、公開買付者から書面による回答を受領した上で、2026 年９月 25 日に公開買付者に対するインタビューを実施し、質疑応答を行いました。

また、本特別委員会は、2026 年 10 月８日以降、東海東京証券を通じて、公開買付者との間で、本公開買付価格に関して複数回にわたる協議・交渉を重ねてまいりました。

具体的には、本特別委員会は 2026 年 10 月８日、公開買付者より、当社株式の市場株価の動向及び一般株主の取得価格を勘案し、本公開買付価格を 2,520 円（提案日の前営業日である 2026 年 10 月７日の東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の終値 2,220 円に対して 13.51%、同日までの直近１ヶ月間の終値単純平均値 2,266 円に対して 11.21%、同日までの直近３ヶ月間の終値単純平均値 2,159 円に対して 16.72%、同日までの直近６ヶ月間の終値単純平均値 2,014 円に対して 25.12%のプレミアムをそれぞれ加えた金額です。）とする旨の第一回提案価格を提示されました。また、本新株予約権買付価格については、当社において取扱いに関する方針を検討中であったことから、公開買付者からは、当該方針を確認した上で別途提案する旨が伝達されました。

これに対して、本特別委員会は 2026 年 10 月 14 日、公開買付者に対して、当社株式価値の試算結果等を考慮すると、一般株主の利益に十分に配慮された価格と評価するには低い水準であり、第一回提案価格では本取引に賛同することは困難であるとして、本公開買付価格の引上げを要請いたしました。

その後、当社は 2026 年 10 月 19 日、公開買付者より本公開買付価格を 2,650 円（提案日の前営業日である 2026 年 10 月 16 日の東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の終値 2,106 円に対して 25.83%、同日までの直近１ヶ月間の終値単純平均値 2,231 円に対して 18.78%、同日までの直近３ヶ月間の終値単純平均値 2,192 円に対して 20.89%、同日までの直近６ヶ月間の終値単純平均値 2,033 円に対して 30.35%のプレミアムをそれぞれ加えた金額です。）とする旨の第二回提案価格を提示されました。

これに対して、本特別委員会は、2026 年 10 月 21 日に公開買付者に対して、本源的な企業価値及び本取引によって期待される成長可能性を改めて評価の上、一般株主の利益に一層配慮した提案価格の再考を要請いたしました。

その後、当社は 2026 年 10 月 23 日、公開買付者より本公開買付価格を 2,700 円（提案日の前営業日である 2026 年 10 月 22 日の東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の終値 2,030 円に対して 33.00%、同日までの直近１ヶ月間の終値単純平均値 2,194 円に対して 23.06%、同日までの直近３ヶ月間の終値単純平均値 2,201 円に対して 22.67%、同日までの直近６ヶ月間の終値単純平均値 2,041 円に対して 32.29%のプレミアムをそれぞれ加えた金額です。）とする旨の第三回提案価格を提示されました。

これに対して、本特別委員会は、2026 年 10 月 28 日に公開買付者に対して、第三回提案価格は、AGS FAS による DCF 法に基づく当社株式価値の算定結果を踏まえても、なお、一般株主の利益に十分に配慮された価格と評価するには低い水準であることを踏まえ、本公開買付価格の更なる引上げを要請いたしました。

その後、当社は 2026 年 10 月 29 日、公開買付者より本公開買付価格を 2,730 円（提案日の前営業日である 2026 年 10 月 28 日の東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の終値 1,976 円に対して 38.16%、同日までの直近１ヶ月間の終値単純平均値 2,138 円に対して 27.69%、同日までの直近３ヶ月間の終値単純平均値 2,205 円に対して 23.81%、同日までの直近６ヶ月間の終値単純平均値 2,043 円に対して 33.63%のプレミアムをそれぞれ加えた金額です。）とする旨の第四回提案価格を提示されました。

これに対して、本特別委員会は、2026 年 11 月２日に公開買付者に対して、第四回提案価格は、AGS FAS による DCF 法に基づく当社株式価値の算定結果を踏まえても、なお一般株主の利益に十分に配慮された価格と評価するには低い水準であることを踏まえ、本公開買付価格の更なる引上げを要請しました。

その後、当社は2026年11月４日、公開買付者より、本公開買付価格について再度検討を行った結果、第四回提案価格を維持することとし、本公開買付価格を2,730円（提案日の前営業日である2026年11月２日の東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の終値1,967円に対して38.79%、同日までの直近１ヶ月間の終値単純平均値2,095円に対して30.31%、同日までの直近３ヶ月間の終値単純平均値2,205円に対して23.81%、同日までの直近６ヶ月間の終値単純平均値2,044円に対して33.56%のプレミアムをそれぞれ加えた金額です。）とする旨の第五回提案価格を提示されました。また、本新株予約権買付価格については、第五回提案価格と本新株予約権の当社株式１株当たりの行使価額781円との差額である1,949円に、本新株予約権１個の目的となる当社株式の数200株を乗じた389,800円とする旨の提案を受けました。

これに対して、本特別委員会は、2026年11月５日に公開買付者に対し直接面談の申し入れを行い、2026年11月６日に委員３名全員で公開買付者との間で直接面談を実施いたしました。当該直接面談において、本特別委員会は、第五回提案価格について、第四回提案価格から本公開買付価格の引き上げが一切なされていないことを指摘いたしました。その上で、本特別委員会は、一般株主の利益を保護し適切な対価を確保する観点から、AGS FASによるDCF法の算定結果や類似する非公開化取引におけるプレミアム水準を重要な指標と考えていることを改めて伝え、公開買付者に対して本公開買付価格のさらなる引き上げを要請いたしました。

その後、当社は2026年11月９日、公開買付者より、本公開買付価格を2,770円（提案日の前営業日である2026年11月６日の東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の終値2,018円に対して37.26%、同日までの直近１ヶ月間の終値単純平均値2,074円に対して33.56%、同日までの直近３ヶ月間の終値単純平均値2,203円に対して25.74%、同日までの直近６ヶ月間の終値単純平均値2,043円に対して35.58%のプレミアムをそれぞれ加えた金額です。）とする旨の第六回提案価格を提示されました。また、本新株予約権買付価格については、本公開買付価格2,770円と本新株予約権の当社株式１株当たりの行使価額781円との差額である1,989円に、本新株予約権１個の目的となる当社株式数（200株）を乗じた397,800円とする旨の提案を受けました。

これに対して、本特別委員会は2026年11月10日、公開買付者に対して、2026年11月12日付で受領予定の最終的な株式価値算定結果に重大な変更が生じないこと及び最終的な意思決定は本特別委員会の答申を踏まえた上で、当社取締役会決議を経てなされるという条件のもと、第六回提案価格及び本新株予約権買付価格を397,800円とする提案を受け入れる旨を回答いたしました。

（ⅲ）当社の意思決定の内容

以上の経緯の下、当社は、リーガル・アドバイザーである日比谷中田法律事務所から、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11月12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（本答申書の概要については、下記「（３）公開買付けの公正性を担保するための措置」の「④　当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」をご参照ください。）。その上で、当社は、リーガル・アドバイザーである日比谷中田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AGS FASから2026年11月12日付で取得した株式価値算定書（以下「本株式価値算定書（AGS FAS）」といいます。）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公正なものであり一般株主の利益が確保されるものとなっているか等の観点から

慎重に協議・検討を行いました。

その結果、当社は本日開催の当社取締役会において、以下の点を踏まえると、本取引を通じて当社株式を非公開化し、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ものであると考えるに至りました。当社が本取引によって実現可能と考える具体的なシナジー及びメリットは、以下のとおりです。

(a) ガーデンエクステリア事業における案件数の増加及び高価格帯案件への注力

当社グループは、ガーデンエクステリア事業において、公開買付者グループから戸建住宅に関して幅広く案件を受注しております。公開買付者グループは高価格帯案件の受注に強みを有しており、当社グループとしても公開買付者グループからの受注拡大を図っておりますが、現状の資本関係では、公開買付者グループが発注者、当社グループが受注者となる取引関係にあることから、工事の発注価格その他の取引条件の設定や発注案件の配分等において、公開買付者グループの利益と当社グループ及びその一般株主の利益が必ずしも一致しない潜在的な利益相反関係を有していることに加え、当社グループが外注業者の一社であることから、公開買付者グループによる案件紹介に一定の制約があるものと認識しております。当社グループが公開買付者グループの完全子会社となることにより、利益相反関係が解消され、公開買付者グループと当社グループの連携が一層強化されることになります。その結果、公開買付者グループが有する顧客基盤及び営業ネットワークを十分に活用できることになり、これらに当社グループが強みを有する高度な設計力及び施工力の提供が加わることで、品質が求められる意匠性の高い高価格帯案件向け造園工事の受注に注力することが可能となるなど、質及び量の両面において事業拡大することが可能であると考えております。

(b) ランドスケープ事業における大型案件の創出及び拡大

大型ランドスケープ案件では施工時に創出した街並みが時間の経過とともにますます美しくなる経年美化の景観づくりが求められるケースが多いと当社では考えております。当社は樹木や石材等自然素材の特性を熟知した設計者による素材の目利きや品質管理を強みとしており、こうした強みは、大型ランドスケープにおいて求められる経年美化の景観づくりを実現させる技術力につながっていると考えていることから、大型ランドスケープ案件において、当社グループの技術力を十分に発揮できると考えております。他方、大型ランドスケープ案件においては、企業の知名度や造園工事実績を背景に、現状その大部分を大手建築会社又はその関係会社が受注する傾向にあります。全国的にみると、当社は、大型の造園工事実績において、都心部のランドマークとなるような大型ランドスケープ案件についてこれら大手建築会社と比べ積み上げが少ないこともあり、上記の技術力を有していながらも、大型ランドスケープ案件への参画機会が中部圏、関西圏、関東圏を中心とする一部の地域や顧客に限定される状況が続いておりました。当社グループが公開買付者グループの完全子会社となることで、公開買付者グループの知名度を活かして、全国規模で大型ランドスケープ案件への参画機会の拡大が期待できることに加え公開買付者グループが「グランドメゾン」のブランドで展開する分譲マンション及びその他の開発事業におけるランドスケープ案件や公園整備等地方創生関連の案件についても参画の機会が増加すると考えております。また、海外についてもこれまで一桁程度の受注数にとどまっていた中、受注数拡大の可能性が模索できる環境になると考えております。

(c) エクステリアパートナーシップ制度による施工力の活用

当社グループは設計力、施工力に強みを有する一方で、造園工事に付随する土木工事では、

多数の人員を動員する必要があり、当社では設計、施工に人員を割いており、土木工事に対応が可能な従業員や外注先の確保が業界全体に発生している人手不足により困難であり、数多くの受注に対応が難しい状況にある中、公開買付者グループが運営するエクステリアパートナーシップ制度（注１）を活用することにより、全国各地の施工力及び人的リソースを機動的に活用することが可能となります。その結果、当社グループ単独では人員及び施工体制の制約から対応が困難であった案件についても受注が可能になり、対応可能な地域の拡大及び案件数の増加を図るとともに、人的リソースの不足に伴う機会損失の最小化を図ることが可能と考えております。これら事業基盤の強化により、より一層の事業規模の拡大が可能であると考えております。

（注１）公開買付者グループが下請け工事を発注する外構・エクステリア施工会社における安定的な工事量を確保し、更に、資材調達、人材確保、育成の各方面でサポートを提供することで、下請け業者の安定的な施工体制を構築する取り組みをいいます。

(d) デザイン力・提案力の向上及び事業基盤の強化

両社の優秀な人材による技術交流を通じ、双方のデザイン力や提案力の更なる向上が期待されます。また、公開買付者グループの資材調達の支援を活用することによるコスト削減効果が見込まれるほか、施工や採用に関する包括的なサポートにより、当社の職人が本来の強みである「良いものづくり」に一層集中できる環境が整備されると考えております。

(e) 人材の採用・育成

当社グループは、中部圏、関東圏及び関西圏を主たる事業基盤としておりますが、公開買付者グループが有する知名度及び全国のネットワーク並びに採用に関する知見、ノウハウを活用することにより、当社グループ単独では十分にアプローチすることが困難であった地域での人材の確保や、造園に係る技術者、施工管理者等の専門人材の採用活動を強化することが可能となると考えております。また、公開買付者グループの充実した福利厚生制度を活用することで、当社グループの採用競争力及び人材の定着率の向上に資するものと考えております。更に、公開買付者グループとの人材交流に加え、公開買付者グループが有する教育・研修制度及び資格取得支援制度等を活用することにより、当社グループ従業員の専門知識及び技能の向上、資格取得の促進支援、コンプライアンス意識の更なる向上を実現することが可能になり、当社グループの提案力及び施工力を支える人材基盤が強化され、サービス品質の向上及び持続的な事業成長につながるとともに、これらを通じて建設業における造園業全体の地位向上を図ることが可能と考えております。

上記のシナジーを実現することにより、最終的な当社の目標である「日本一の造園会社」となることを実現できると考えております。

他方、本取引による上場廃止に伴う一般的なデメリットとして、上場株式市場を通じたエクイティ・ファイナンスの機会が失われること、また、上場会社として享受してきた知名度や社会的信用の低下に伴う取引先その他ステークホルダーへの影響、従業員のモチベーション低下の可能性及び今後の人材採用に影響することが挙げられます。もっとも、上記のとおり本取引の実施後においては公開買付者グループからの支援の積極化が期待でき、また、当社がこれまでの事業活動を通じて培ってきた社会的信用力や知名度に加え、本取引後には当社と同じく市場からの高い社会的信用力や知名度を有する公開買付者の完全子会社となること等に照らせば、当社の取引先その他のステークホルダー、人材採用及び従業員のモチベーションの面においても、かかる影響は一定程度軽減されるものと考えております。以上を踏まえると、当社株式の

上場廃止による上記一般的なデメリットは限定的であり、本取引を通じて期待される上記のシナジー及びメリットを勘案すれば、本取引は当社の中長期的な企業価値の向上に資するものと考えております。なお、本取引を通じて当社が公開買付者の完全子会社となることが当社の一部の取引先からの受注減少につながる可能性についても、当社が有する技術力及び施工力を踏まえれば、その影響は限定的であると考えており、今後も当社独自の強みを維持・向上させることにより幅広い取引先との取引関係の維持が可能と考えております。

また、当社は、本日開催の当社取締役会において、以下の点等を踏まえると、本公開買付価格（2,770 円）その他の当社株式及び本新株予約権に係る本取引の取引条件は妥当であり、本公開買付けは、当社の株主及び本新株予約権者の皆様に対して、合理的な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。

(a) 本公開買付価格が、下記「（３）公開買付けの公正性を担保するための措置」の「③ 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 AGS FAS による当社株式の株式価値の算定結果のうち、市場株価法による算定結果の上限を上回り、かつ、DCF 法による算定結果の範囲内にあること。

(b) 本公開買付価格が、本公開買付けの公表日の前営業日である 2026 年 11 月 12 日の東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の終値 1,986 円に対して 39.48%、同日までの直近１ヶ月間の終値単純平均値 2,043 円に対して 35.58%、直近３ヶ月間の終値単純平均値 2,193 円に対して 26.31%、直近６ヶ月間の終値単純平均値 2,047 円に対して 35.32%のプレミアムがそれぞれ加えられた価格であり、かかるプレミアム水準は、他社の類似取引事例（注２）におけるプレミアム率との比較では、公表日前営業日の終値に対するプレミアムは平均値及び中央値を上回る一方、直近１ヶ月間、直近３ヶ月間及び直近６ヶ月間の終値単純平均値に対するプレミアムは平均値及び中央値を下回るものの、当社株式の市場における売買が限定的であり、少量の売買によって株価が相応に変動し得ることから、当社株式の流動性が相対的に低いことを踏まえると、一般株主が市場において相応の数量の株式を一定の価格で売却することは必ずしも容易ではない中で、本公開買付けは、その成立を条件として、一般株主に対し、市場での売却による株価への影響を懸念することなく、上場来高値（日中高値）2,396 円を相応に上回る一定の価格で保有株式を売却する機会を提供するものであること、AGS FAS による株式価値算定結果並びに公開買付者との価格交渉の経緯等を総合的に考慮すると、本公開買付価格は公正かつ妥当な水準であると考えられること。

（注２）当社は、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 日以降、2026 年９月 30 日までの間に成立した非公開化を前提とする公開買付けの事例のうち、公開買付けの開始前に公開買付者の議決権所有割合が 20%以上 50%未満であり、かつ、公表日の前営業日における対象会社の PBR が 1 倍以上であった（但し、マネジメント・バイアウト（ＭＢＯ）（注３）の事例、二段階の公開買付けの事例、対象会社が TOKYO PRO Market に株式を上場している事例及び対象会社が投資法人(REIT)である事例を除きます。）18 件におけるプレミアム割合を参照しており、これらの事例における公表日前営業日の終値、並びに直近１ヶ月間、直近３ヶ月間及び直近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は、順に 35.61%、39.17%、43.52%及び 46.17%、中央値は、順に 34.80%、37.34%、42.20%及び 42.98%です。

（注３）「マネジメント・バイアウト（ＭＢＯ）」とは、公開買付者が公開買付対象者の役

員である公開買付け（公開買付者が公開買付対象者の役員の依頼に基づき公開買付けを行う者であって公開買付対象者の役員と利益を共通にする者である公開買付けを含みます。）のことをいいます。

(c) 本公開買付価格（１株当たり 2,770 円）は、公開買付者が当社との取引関係を更に強化することを目的として、2023 年２月 20 日に市場外での相対取引により当社株式 355,500 株を取得した際の取得価格である１株当たり 1,025 円を大きく上回る価格であり、この点においても、本公開買付価格の妥当性に不合理な点は認められないこと。本新株予約権買付価格については、本公開買付価格と本新株予約権の当社株式１株当たりの行使価額 781 円との差額である 1,989 円に、本新株予約権１個の目的となる当社株式の数である 200 株を乗じた金額として設定されており、本新株予約権者が本新株予約権を行使した上で交付される当社株式を本公開買付けに応募した場合と税金及び手数料等を考慮しない金額ベースでは同等の経済的利益を得られる価格であること。

(d) 下記「（３）公開買付けの公正性を担保するための措置」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採られていること等、当社の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。

(e) 本公開買付価格が、上記本公開買付けの公正性を担保するための措置が採られた上で、本特別委員会が交渉方針を決定し、東海東京証券を通じて公開買付者との間で真摯かつ継続的に協議・交渉を行った結果決定された価格であること。なお、本公開買付価格は DCF 法の算定レンジの上下限を単純平均した数値（以下「算定レンジ中央値」といいます。）を下回るものの、算定レンジ中央値は当社株式の公正な価値を一義的に示すものではないことから、算定レンジ中央値との乖離率のみをもって本公開買付価格の公正性・妥当性を否定することは相当ではなく本事業計画及び主要な算定前提に不合理な点が認められないこと、当該算定レンジの形成過程及び性質、本公開買付価格と当該算定レンジとの位置関係を踏まえ、上記 (b) 乃至 (e) に記載の事情と併せて、本公開買付価格の妥当性を総合的に判断すれば、本公開買付価格は妥当であると考えられること。

(f) 公開買付者及び当社から独立した本特別委員会が、取引条件に係る交渉過程に主体的かつ実質的に関与した上で、下記「（３）公開買付けの公正性を担保するための措置」の「④ 当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」に記載のとおり、本答申書において、本公開買付価格を含む本取引の取引条件の公正性及び妥当性は確保されていると考えられる旨の意見が示されていること。

以上より、当社は、本日開催の取締役会において、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、当社の株主及び本新株予約権者の皆様に対しては、本公開買付けへの応募を推奨することを決議いたしました。当該取締役会における決議の方法につきましては、下記「（３）公開買付けの公正性を担保するための措置」の「⑦ 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。

（３）公開買付けの公正性を担保するための措置

本日現在、公開買付者は当社の支配株主には該当しませんが、当社のその他の関係会社に該当しております。また、本取引は、当社を公開買付者の完全子会社とすることを目的とするものであり、本公開買付け及びその後に予定される完全子会社化手続により、当社株式の上場廃止が見込まれることから本公開買付けには有価証券上場規程第 441 条に規定される「ＭＢＯ等に係る遵守事項」が適用されます。当社及び公開買付者は、公開買付者と当社の一般株主との間に構造的

な利益相反及び情報の非対称性の問題が生じ得ることを踏まえ、本取引の公正性を担保し、当社の一般株主の利益を保護するため、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、公開買付者において実施した措置については、公開買付者から受けた説明に基づくものです。

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

（ｉ）普通株式

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ＳＭＢＣ日興証券に対して、当社株式の株式価値の算定を依頼し、2026 年 11 月 12 日付で株式価値算定書（以下「本株式価値算定書（ＳＭＢＣ日興証券)」といいます。）を取得したとのことです。なお、ＳＭＢＣ日興証券は、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。なお、ＳＭＢＣ日興証券に対する報酬には、本取引の成立等を条件とする成功報酬が含まれているとのことです。公開買付者は、報酬の一部を成功報酬とすることには、本取引が不成立となった場合の取引費用を限定することが可能になるという合理性があること及び報酬体系としても同種の取引における一般的な実務慣行であることを勘案すれば、本取引の成立等を条件に支払われる成功報酬が含まれることの一事をもって独立性が否定されるわけではないと判断の上、上記の報酬体系によりＳＭＢＣ日興証券を公開買付者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しているとのことです。

ＳＭＢＣ日興証券は、当社の財務状況、当社株式の市場株価の動向等について検討を行った上で、多面的に評価することが適切であると考え、複数の株式価値算定手法の中から採用すべき算定手法を検討した結果、当社株式が東京証券取引所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、また、当社と比較可能な上場会社が複数存在し、類似上場会社との比較による株式価値の検討が可能であることから類似上場会社比較法を、更に、当社の将来の事業活動の状況を適切に株式価値に反映するため DCF 法の各手法を用いて、当社株式の株式価値算定を行ったとのことです。なお、公開買付者は、本「（３）公開買付けの公正性を担保するための措置」に記載の諸要素を総合的に考慮し、当社の一般株主の利益には十分配慮がなされていると考えていることから、ＳＭＢＣ日興証券から本公開買付価格の妥当性に関する意見書（フェアネス・オピニオン）を取得していないとのことです。

ＳＭＢＣ日興証券による当社株式１株当たりの株式価値の算定結果は、以下のとおりです。

市場株価法：	2,043 円～2,193 円
類似上場会社比較法：	1,482 円～1,757 円
DCF 法：	2,176 円～3,877 円

市場株価法では、2026 年 11 月 12 日を算定基準日として、東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の算定基準日の終値 1,986 円、同日までの直近１ヶ月間の終値単純平均値 2,043 円、同直近３ヶ月間の終値単純平均値 2,193 円及び同直近６ヶ月間の終値単純平均値 2,047 円の終値単純平均値を基礎として、当社株式１株当たりの株式価値の範囲を 2,043 円から 2,193 円と算定しているとのことです。

類似上場会社比較法では、当社と類似する事業を営む上場会社 10 社の市場株価や収益性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評価し、当社株式１株当たりの株式価値の範囲を 1,482 円から 1,757 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（2027 年９月期から 2031 年９月期）を基礎とし、直近までの業績推移、公開買付者が当社に対して 2026 年９月上旬から同年 10 月上旬まで実施したデュー・ディリジェンスの結果及び一般に公開された情報等の諸要素を考慮した上で、当社が 2027 年９月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及び株式価値を算定し、当社株式１株当たりの株式価値の範囲を 2,176 円から 3,877 円と算定しているとのことです。

公開買付者は、ＳＭＢＣ日興証券から取得した本株式価値算定書（ＳＭＢＣ日興証券）の算定結果に加え、当社に対して 2026 年９月上旬から同年 10 月上旬まで実施したデュー・ディリジェンスの結果、当社株式の市場株価の動向、当社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等を総合的に勘案し、当社との協議・交渉の結果を踏まえ、最終的に本公開買付価格を１株当たり 2,770 円とすることを決定したとのことです。なお、当社との協議・交渉の過程については、上記「（２）本公開買付けに関する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」をご参照ください。

本公開買付価格である 2,770 円は、本公開買付けの公表日の前営業日である 2026 年 11 月 12 日の東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の終値 1,986 円に対して 39.48%、同日までの直近１ヶ月間の終値単純平均値 2,043 円に対して 35.58%、同日までの直近３ヶ月間の終値単純平均値 2,193 円に対して 26.31%、同日までの直近６ヶ月間の終値単純平均値 2,047 円に対して 35.32%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となるとのことです。

（ⅱ）本新株予約権

本新株予約権については、本日現在において、当社株式１株当たりの行使価額（781 円）が本公開買付価格（2,770 円）を下回っており、かつ、権利行使期間が到来しているため、公開買付者は、本新株予約権買付価格を本公開買付価格と本新株予約権の当社株式１株当たりの行使価額との差額である 1,989 円に、本新株予約権１個の目的となる当社株式の数（200 株）を乗じた金額である 397,800 円とすることを決定したとのことです。

なお、公開買付者は、上記のとおり本新株予約権買付価格を決定したことから、第三者算定機関の算定書や意見（フェアネス・オピニオン）を取得していないとのことです。

②　当社における独立したリーガル・アドバイザー及びファイナンシャル・アドバイザーからの助言

当社は、本公開買付けを含む本取引に係る当社取締役会の意思決定の公正性及び適正性を担保するため、公開買付者及び当社から独立したリーガル・アドバイザーとして日比谷中田法律事務所を選任し、本取引に関する当社取締役会の意思決定の過程、方法その他の本公開買付けを含む本取引に関する意思決定にあたっての留意点に関する法的助言を受けております。

日比谷中田法律事務所は、公開買付者及び当社の関連当事者には該当せず、本取引に関して重要な利害関係を有しておりません。本取引に係る日比谷中田法律事務所の報酬は、本取引の成否にかかわらず、稼働時間に時間単価を乗じて算出するものとされており、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、日比谷中田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た上で、当社のリーガル・アドバイザーとして

承認しております。

また、当社は、本公開買付けを含む本取引に係る取引条件の検討並びに公開買付者との協議及び交渉等について財務的見地からの助言を受けるため、公開買付者及び当社から独立したファイナンシャル・アドバイザーとして東海東京証券を選任しております。

東海東京証券は、公開買付者及び当社の関連当事者には該当せず、本取引に関して重要な利害関係を有しておりません。本取引に係る東海東京証券に対する報酬には、本取引の過程に複数のマイルストーンを設定し、各マイルストーンに到達する都度支払われるマイルストーン報酬が含まれております。当該報酬制度は、マイルストーンごとにあらかじめ定められた固定額の報酬であり、本取引が成立した場合の本公開買付価格その他の取引条件に応じて変動するものではありません。当社は、本取引の成否が不確実な中において報酬の全額を固定報酬として負担することと比較して、報酬の一部をマイルストーン報酬とすることは当社の金銭的負担の観点からも合理的であり、また、同種の取引におけるファイナンシャル・アドバイザーに関する報酬体系の実務慣行に鑑み、当該報酬体系であることをもって独立性が否定されるものではないと判断しております。

本特別委員会は、東海東京証券の独立性及び専門性に問題がないことを確認した上で、東海東京証券を当社のファイナンシャル・アドバイザーとすることを承認しております。

③　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

（ⅰ）第三者算定機関の名称並びに当社及び公開買付者との関係

当社は、公開買付者から提示された本公開買付価格（2,770 円）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、当社及び公開買付者から独立した第三者算定機関である AGS FAS に対し、当社株式の株式価値の算定を依頼し、2026 年 11 月 12 日付で本株式価値算定書（AGS FAS）を取得いたしました。

また、当社は、本「（３）公開買付けの公正性を担保するための措置」に記載のとおり、公開買付者及び当社において、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おり、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、AGS FAS から本公開買付価格の公正性に関する意見（フェアネス・オピニオン）は取得しておりません。

AGS FAS は、当社及び公開買付者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おりません。また、本取引に係る AGS FAS の報酬には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。また、本特別委員会は、AGS FAS の独立性に問題がないことを確認した上で、当社の第三者算定機関として承認しております。

（ⅱ）算定の概要

（ａ）当社株式に係る算定の概要

AGS FAS 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、当社の経営陣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います。複数の株式価値算定手法の中から当社株式の価値算定にあたり採用すべき手法を検討した結果、当社が継続企業であるとの前提のもと、当社株式の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、当社株式が東京証券取引所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、将来の事業活動の状況を算定に反映させるために DCF 法を用いてそれぞれ当社株式の株式価値の算定を行いました。なお、AGS FAS は、当社の事業内容、事業構成、収益性及び規模等を総合的に勘案すると、株式価値の算定に当たり十分な比較可能性を有する上場会社を選定することが困難

であることから、類似会社比較法を採用しておりません。
AGS FASによれば、当社株式の株式価値算定にあたり、採用した手法及び当該手法に基づいて算定された当社株式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	：1,986円～2,193円
DCF法	：2,438円～3,458円

市場株価法では、本公開買付けに対する意見表明に係る当社取締役会決議日の前営業日である2026年11月12日を算定基準日として、東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の基準日終値1,986円、直近１ヶ月間の終値単純平均値2,043円、直近３ヶ月間の終値単純平均値2,193円及び直近６ヶ月間の終値単純平均値2,047円を基に、当社株式の１株当たりの株式価値の範囲を1,986円から2,193円までと算定しております。
DCF法では、当社が作成した2027年９月期から2031年９月期までの５期分の本事業計画における収益や投資計画、一般に公開された情報等の諸要素を前提として、当社が2027年９月期以降に生み出す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定し、当社株式の１株当たりの株式価値の範囲を2,438円から3,458円までと算定しております。その際、割引率には加重平均資本コスト（Weighted Average Cost of Capital：ＷＡＣＣ）を採用し、9.67%から14.25%を使用しております。なお、割引率の計算にあたっては、当社の企業規模等を勘案した上でサイズリスクプレミアムを加味しております。また、継続価値の算定にあたっては、永久成長率法を採用し、永久成長率については外部環境等を総合的に勘案した上で２%を使用し、継続価値を3,377百万円から6,485百万円と算定しております。
また、当社の保有する現預金については、当社における最低限の必要運転資金を除き、残額を非事業用資産とし、当社の保有する投資有価証券については、その保有目的等を勘案し時価で売却することを想定した際の税効果を加味した上で非事業用資産とし、当社の保有する保険積立金についても、解約した際の返戻金相当額に税効果を加味した上で非事業用資産として、当社の事業価値に加算しております。
本事業計画は、本取引の取引条件の公正性を検討することを目的として作成したものであり、公開買付者及びその関係者はその作成過程に一切関与しておりません。また、本事業計画は、足元の業績及び受注状況、今後の事業環境、人員計画並びに投資計画等を踏まえて作成されており、地域及び事業分野ごとの市場環境や成長余地、人員増加及び支店への投資等を織り込んで作成しております。また、本事業計画の対象期間は受注状況や市場環境を合理的に見込むことができ、かつ業績が平準化すると考えられるまでの期間として2031年９月期まで作成しております。
本事業計画については、本特別委員会は、その内容及び作成経緯等について当社との間で質疑応答を行い、当社の一般株主の利益に照らして不合理な点がないことを確認しております。
また、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いないものの、大幅なフリー・キャッシュ・フローの増減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９月期は名古屋支店の新社屋の建て替えを予定していることから大幅なフリー・キャッシュ・フローの減少を見込んでおり、2028年９月期は上記名古屋支店の新社屋の建て替えが一段落することからフリー・キャッシュ・フローの大幅な増加を見込んでおります。
AGS FASがDCF法の算定の前提とした本事業計画に基づく財務予測は以下のとおりです。本事業計画には、現在の資本・取引関係の下で合理的に見込まれる事業活動の成果が反映されて

いるものの、本取引の実行により実現することが期待される追加的なシナジー効果については、現時点において具体的に見積もることは困難であるため、AGS FAS が DCF 法に用いた当社財務予測には加味されておりません。

（単位：百万円）

	2027 年 ９月期	2028 年 ９月期	2029 年 ９月期	2030 年 ９月期	2031 年 ９月期
売　上　高	6,519	7,930	8,890	9,690	10,190
営 業 利 益	702	820	965	1,071	1,094
Ｅ Ｂ Ｉ Ｔ Ｄ Ａ	755	879	1,021	1,125	1,146
フリー・キャッシュ・フロー	136	504	635	716	764

（注）AGS FAS は、当社株式の株式価値の算定に際して、当社から提供を受けた資料及び情報、一般に公開された情報を原則としてそのまま使用し、分析及び検討の対象とした全ての資料及び情報が正確かつ完全であることを前提としており、これらの資料及び情報の正確性又は完全性に関し独自の検証を行っておらず、またその義務を負うものではありません。AGS FAS は、当社株式の株式価値の算定に重大な影響を与える可能性がある事実で AGS FAS に対して未開示の事実はないこと等を前提としております。当社グループの全ての資産又は負債（金融派生商品、簿外資産及び負債、その他の偶発債務を含み、これらに限られない。）について、個別の資産及び負債の分析及び評価を含め、独自に評価、鑑定又は査定を行っておらず、また第三者機関への評価、鑑定又は査定の依頼も行っておりません。AGS FAS は、提供された本事業計画その他将来に関する情報が、当社の経営陣による現時点において可能な最善の予測と判断に基づき、合理的に確認、検討又は作成されていることを前提としており、独自に検証することなくこれらの情報に依拠しております。AGS FAS の算定は、2026 年 11 月 12 日現在における金融、経済、市場その他の状況を前提としております。なお、AGS FAS が提出した当社株式の株式価値の算定結果は、本公開買付価格の公正性について意見を表明するものではありません。

（ｂ）本新株予約権に係る検討の概要

本新株予約権買付価格が本公開買付価格と本新株予約権の当社株式１株当たり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の数を乗じて算定されることから、当社は、本新株予約権買付価格について第三者算定機関から算定書を取得しておりません。本新株予約権は、当社グループの取締役及び使用人に対してストックオプションとして発行されたものであり、新株予約権の行使時においてもこれらの本新株予約権者が、当社グループの取締役又は使用人たる地位を有していることがそれぞれ権利行使の条件とされており、公開買付者が本新株予約権を取得したとしてもこれらを行使することができません。その一方で、本新株予約権者が本新株予約権を行使した上で、これにより取得した当社株式を本公開買付けに応募することも可能であることから、公開買付者は、本新株予約権買付価格について、本公開買付価格である 2,770 円と本新株予約権の当社株式 1 株当たりの行使価額である 781 円との差額である 1,989 円に、本新株予約権 1 個の目的となる当社株式の数である 200 株を乗じた 397,800 円としたとのことです。

なお、本新株予約権の譲渡については当社取締役会の承認を要するものとされておりますが、

当社は、本日開催の当社取締役会において、本新株予約権者が本公開買付けへの応募を目的としてその所有する本新株予約権を公開買付者に譲渡することについて、これを承認することを決議しております。

④　当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得

当社は、2026 年８月 20 日、公開買付者から本意向表明書を受領しました。これを受け、当社は、本取引の検討並びに公開買付者との本取引に係る協議及び交渉を行うにあたり、日比谷中田法律事務所の助言を得つつ、公開買付者が当社のその他の関係会社であり、本取引が構造的な利益相反の問題を内包すること等に鑑み、当社の意思決定に慎重を期するとともに、当社取締役会の意思決定過程における恣意性を排除し、公正性、透明性及び客観性を担保するために、2026 年８月 28 日開催の当社取締役会決議により、本特別委員会を設置いたしました。具体的には、公開買付者及び当社から独立し、本取引の成否からの独立性を有することを確認した上で、社外役員として当社の事業内容、経営状況及び事業環境について十分な理解を有していること、公認会計士又は弁護士としての専門的知見を有していること等を踏まえ、本取引の目的及び取引条件の公正性・妥当性について多角的かつ実質的な検討を行うことができるメンバーとして、加藤孝浩氏（当社社外監査役兼独立役員、公認会計士、加藤孝浩会計事務所）、山本秀樹氏（当社社外取締役兼独立役員、公認会計士、アルファ税理士法人）及び小松慶子氏（当社社外監査役兼独立役員、弁護士、弁護士法人三浦法律事務所）の３名を本特別委員会の委員として選任いたしました。当社は、当初から上記３名を本特別委員会の委員として選定しており、本特別委員会の委員を変更した事実はありません。また、本特別委員会の委員の互選により、加藤孝浩氏が本特別委員会の委員長に就任しております。なお、本特別委員会の委員の報酬は、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。

そして、当社は、本特別委員会に対し、(a) 本公開買付けを含む本取引の目的が合理的と認められるか（本取引が全体として当社の企業価値向上に資するか）、(b) 本公開買付けを含む本取引の条件の公正性・妥当性が確保されているか、(c) 本公開買付けを含む本取引の手続の公正性が確保されているか、(d) 上記 (a) 乃至 (c) を踏まえ、本公開買付けを含む本取引が当社の一般株主にとって公正なものであるか、並びに (e) 当社取締役会が本取引を行う旨（本公開買付けに対して賛同意見を表明し、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決定すること、及びその後に予定されている完全子会社化手続を実施すること）の意思決定をすることの是非（以下、(a) から (e) を総称して「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取締役会に提出することを委嘱しました。本特別委員会は、本諮問事項には含まれないものの、本新株予約権者に対する本公開買付けへの応募推奨の是非についても検討を行い、本答申書において、その検討結果を付言しております。

また、当社は、上記取締役会決議において、当社取締役会における本取引に関する意思決定については、本特別委員会の設置の趣旨に鑑み、本特別委員会の判断内容を最大限尊重して行うものとし、特に本特別委員会が本取引の実施を妥当でないと判断したときには、当社取締役会は、本公開買付けに賛同しないものとする旨を決議しております。併せて、当社は、上記取締役会決議に基づき、本特別委員会に対して、(ア) 本特別委員会が自ら公開買付者との間で交渉を行うこともできるほか、公開買付者との交渉を当社の役職員又はアドバイザー等（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・アドバイザー等をいい、以下併せて「アドバイザー等」といいます。）が行う場合にも、本特別委員会が適時にその状況の報告を受け、重要な局面で意見を述べ、指示又は要請を行うこと等により、本取引の取引条件に関する交渉過程に実質的に影響を与えることができるものとすること、並びに (イ) 本特別委員会

に対し、必要に応じて自らの外部アドバイザー等を当社の費用負担により選任し、又は当社が選任する外部アドバイザー等を指名若しくは承認（事後承認を含みます。）する権限を付与することを決議しております。なお、本特別委員会は、当社が選任する外部アドバイザー等について、信頼して専門的助言を求めることができると判断した場合には、当該アドバイザー等を活用することができるものとされております。これを受けて、2026年９月11日に開催された第１回の本特別委員会において、当社が選任する外部アドバイザー等について、いずれも独立性に問題がないことを確認した上で、ファイナンシャル・アドバイザーとして東海東京証券を、リーガル・アドバイザーとして日比谷中田法律事務所を、第三者算定機関としてAGS FASをそれぞれ選任することを承認いたしました。

本特別委員会は、2026年９月11日から2026年11月12日までに、合計13回開催したほか、各開催日の間においても電子メール等を通じて、意見表明や情報交換、情報収集等を行い、必要に応じて随時協議を行う等して、本諮問事項に関し、慎重に検討を行いました。具体的には、本特別委員会は、当社から、当社の事業内容・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、当社から、本事業計画の内容、主要な前提条件及び作成経緯について説明を受け、質疑応答及び検討を行った上で、本事業計画を本取引に係る株式価値算定の基礎として用いることの合理性を確認しました。更に、公開買付者から、本取引を提案するに至った検討過程、本取引の目的及びストラクチャー、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。更に、当社の第三者算定機関であるAGS FASから、採用した算定手法、割引率、継続価値、その他の主要な算定前提に関する説明を受け、その算定過程に関して質疑応答を行った上で、当該算定結果の合理性について検討いたしました。以上の検討に際して、本特別委員会は、当社のリーガル・アドバイザーである日比谷中田法律事務所から、特別委員会の意義・役割等を含む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内容について助言を受けております。

そして、本特別委員会は、公開買付者から提案を受領する都度、東海東京証券及び日比谷中田法律事務所の助言を踏まえて慎重に検討し、公開買付者に対する回答及び条件改善の要請の内容を含む交渉方針を決定した上で、東海東京証券を通じて公開買付者との間で主体的に価格交渉を行いました。かかる交渉の過程において、本特別委員会は、東海東京証券を通じて、計４回にわたり、公開買付者に対して本公開買付価格の増額を要請し、また、2026年11月６日には公開買付者との間で直接面談を実施するなど、本公開買付価格その他の取引条件の形成過程に主体的かつ実質的に関与いたしました。

本特別委員会は、以上の経緯の下、本諮問事項について慎重に審議及び検討を重ねた結果、2026年11月12日付で、当社取締役会に対し、委員全員の一致で、本答申書を提出いたしました。本答申書の内容は別添をご参照ください。

⑤　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等

当社及び公開買付者は、当社が対抗的買収提案者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行っておりません。

また、公開買付者は、本公開買付けにおける買付け等の期間（以下「公開買付期間」といいます。）について、法令に定められた最短期間である20営業日より長い37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期間よりも長期間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に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、当社株式について公開買付者以外の者による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も企図しているとのことです。

⑥　当社における独立した検討体制の構築

当社は、公開買付者から独立した立場で、本取引に係る検討及び判断を行う体制を当社の社内に構築しました。具体的には、当社の事業及び経営に関する知見を有し、かつ、公開買付者及び本取引から独立性の認められる代表取締役会長である小栗達弘、代表取締役社長である山田準及び常務執行役員１名から構成されるプロジェクトチームを設置しております。当該プロジェクトチームは、当社の一般株主の利益を図る観点から、本特別委員会による本取引の検討に必要な情報の収集、整理、提供及び説明を行うとともに、本取引に関する当社の事業上及び実務上の見解、懸念事項及び要望事項を同委員会に伝え、その検討を補佐する役割を担っております。なお、当該プロジェクトチームは、公開買付者との間で本公開買付価格その他の取引条件に関する協議及び交渉の主体となるものではありません。本特別委員会は、当該プロジェクトチームの構成及び役割、各構成員の公開買付者からの独立性並びに本取引に関する利害関係の有無及び内容について説明を受け、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を確認し、2026 年 10 月 7 日に開催した第６回特別委員会において承認しております。

⑦　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、AGS FAS から取得した本株式価値算定書（AGS FAS）、及び日比谷中田法律事務所からの法的助言を踏まえつつ、本特別委員会から提出された本答申書の内容を最大限尊重しながら、本公開買付けを含む本取引の諸条件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、上記「（２）本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「④　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、本取引が当社の企業価値の向上に資するものであるとともに、本公開買付価格その他の当社株式に係る本取引の取引条件は公正なものであると判断しました。また、本新株予約権については、本公開買付価格 2,770 円と本新株予約権の当社株式 1 株当たりの行使価額 781 円との差額である 1,989 円に、本新株予約権 1 個の目的となる当社株式の数である 200 株を乗じた 397,800 円とされており、税金及び手数料等を考慮しない金額ベースでは、本新株予約権を本公開買付けに応募する場合と、本新株予約権を行使した上で取得した当社株式を本公開買付けに応募する場合とで、同等の対価を受領する機会が確保されていること等を踏まえ、本新株予約権買付価格その他の本新株予約権に係る本取引の取引条件は公正かつ妥当であると判断しました。そこで、2026 年 11 月 13 日開催の当社取締役会において、当社取締役全５名の全員一致で、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、当社の株主及び本新株予約権者の皆様に対しては、本公開買付けへの応募を推奨することを決議いたしました。なお、当社取締役５名及び当社監査役４名において、公開買付者グループの役職員を兼職している者や、本取引に関して公開買付者と一定の合意をしている者等、公開買付者グループ及び本取引の成否に関して利害関係を有する者は存在しておりません。また、当該取締役会には、当社監査役４名全員が出席し、当該決議に異議がない旨の意見を述べております。

⑧　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

公開買付者は、本公開買付けにおいて、1,529,300株（所有割合：46.67%）を買付予定数の下限として設定しており、応募株券等の数の合計が買付予定数の下限（1,529,300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とのことです。かかる買付予定数の下限は、上記「（２）本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「①　本公開買付けの概要」に記載の潜在株式勘案後株式総数（3,277,165株）から、本日現在の公開買付者が所有する当社株式数（655,500株）を控除した株式数（2,621,665株）に係る議決権の数（26,216個）の過半数に相当する数（13,109個）に相当する当社株式数（1,310,900株、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ（Majority of Minority）」）に相当する株式数を上回るものとなるとのことです。

このように、公開買付者は、公開買付者と利害関係を有さない当社の株主及び本新株予約権者が所有する株券等に対応する株式数の過半数に相当する数を超える応募がなければ、本公開買付けが成立しないよう買付予定数の下限を設定しており、当社の一般株主の皆様の意思を重視したものとなっているとのことです。

（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）

公開買付者は、上記「（２）本公開買付けに関する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、本公開買付けにより、当社株式の全て（但し、本新株予約権の行使により交付される当社株式を含み、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なかった場合には、本公開買付けの成立後、以下の方法により、当社の株主を公開買付者のみとすることを目的とした本スクイーズアウト手続を実施することを予定しているとのことです。

①　株式等売渡請求

公開買付者は、本公開買付けの成立により、公開買付者が所有する当社の議決権の総数が当社の総株主の議決権の数の90%以上となり、公開買付者が会社法第179条第１項に規定する特別支配株主となる場合には、本公開買付けの決済の完了後速やかに、会社法第２編第２章第４節の２の規定に基づき、当社の株主（公開買付者及び当社を除きます。）の全員（以下「売渡株主」といいます。）に対し、その所有する当社株式の全部を売り渡すことを請求（以下「株式売渡請求」といいます。）するとともに、併せて、本新株予約権者（公開買付者を除きます。）の全員（以下「売渡新株予約権者」といいます。）に対し、その所有する本新株予約権の全てを売り渡すことを請求（以下「新株予約権売渡請求」といい、「株式売渡請求」と併せて「株式等売渡請求」といいます。）する予定とのことです。株式売渡請求においては、当社株式１株当たりの対価として、本公開買付価格と同額の金銭を売渡株主に対して交付することを定める予定であり、新株予約権売渡請求においては、本新株予約権１個当たりの対価として、本新株予約権買付価格と同額の金銭を売渡新株予約権者に対して交付することを定める予定とのことです。この場合、公開買付者は、その旨を当社に通知し、当社に対し株式等売渡請求の承認を求める予定とのことです。当社がその取締役会の決議により株式等売渡請求を承認した場合には、関係法令の定める手続に従い、売渡株主及び売渡新株予約権者の個別の承諾を要することなく、公開買付者は、株式等売渡請求において定めた取得日をもって、売渡株主の全員からその所有する当社株式の全てを取得し、売渡新株予約権者の全員からその所有する本新株予約権の全てを取得するとのことです。この場合、売渡株主がそれぞれ所有していた当社株式１株当たりの対価として、当該各売渡株主に対し、本公開買付価格と同額の金銭を交付するとともに、売渡新株予約権者がそれぞれ所有していた本新株予約権１個当たりの対価として、公開買付者は、当該各売渡新株予約権者に対し、本新株予約権買付価格と同額の金銭を交付する予定とのこと

です。

なお、当社は、公開買付者より株式等売渡請求をしようとする旨及び会社法第179条の２第１項各号の事項について通知を受けた場合には、当社取締役会において株式等売渡請求を承認する予定です。

株式等売渡請求に関連する一般株主及び新株予約権者の権利保護を目的とした会社法上の規定として、会社法第179条の８その他関係法令の定めに従って、売渡株主及び売渡新株予約権者は、裁判所に対して、その所有する当社株式又は本新株予約権の売買価格の決定の申立てを行うことができる旨が定められております。なお、上記申立てがなされた場合の当社株式の売買価格は、最終的には裁判所が判断することになります。

② 株式併合

本公開買付けの成立後、公開買付者が当社の総株主の議決権の数の90%以上を所有するに至らなかった場合には、公開買付者は、会社法第180条に基づき、本株式併合を行うこと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臨時株主総会（以下「本臨時株主総会」といいます。）を開催することを当社に対して要請し、併せて本公開買付けの決済の開始日後、それと近接する日が本臨時株主総会の基準日となるように、当社に対して、公開買付期間中に基準日設定公告を行うことを要請する予定とのことです。当社は公開買付者による当該要請に応じる予定であり、本臨時株主総会の開催は 2027 年３月下旬頃を予定しております。その具体的な手続及び実施時期等については、公開買付者と協議の上、決定次第、当社が速やかに公表する予定です。なお、公開買付者は、本臨時株主総会において上記各議案に賛成する予定とのことです。

本臨時株主総会において本株式併合の議案についてご承認をいただいた場合には、本株式併合がその効力を生ずる日において、当社の株主の皆様は、本臨時株主総会においてご承認をいただいた本株式併合の割合に応じた数の当社株式を所有することとなるとのことです。本株式併合をすることにより株式の数が１株に満たない端数が生じるときは、端数が生じた当社の株主の皆様に対して、会社法第235条その他の関係法令の定める手続に従い、当該端数の合計数（合計した数に１株に満たない端数がある場合には、当該端数は切り捨てられます。）に相当する当社株式を当社又は公開買付者に売却することによって得られる金銭が交付されることになるとのことです。当該端数の合計数に相当する当社株式の売却価格については、当該売却の結果、本公開買付けに応募されなかった当社の株主の皆様（公開買付者及び当社を除きます。）に交付される金銭の額が、本公開買付価格に当該株主の皆様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に算定した上で、裁判所に対して任意売却許可の申立てを行うことを当社に対して要請する予定とのことです。また、併合の割合は、本日現在において未定ですが、公開買付者が当社の発行済株式の全て（但し、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。）を所有することとなるよう、本公開買付けに応募されなかった当社の株主の皆様（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が１株に満たない端数となるように決定される予定とのことです。

なお、当社は公開買付者からこれらの要請を受けた場合には、これらの要請に応じる予定です。

株式併合に関連する一般株主の権利保護を目的とした会社法上の規定として、本株式併合により株式の数に１株に満たない端数が生じるときは、会社法第182条の４及び第182条の５その他関係法令の定めに従って、本公開買付けに応募されなかった当社の株主の皆様（公開買付者及び当社を除きます。）は、当社に対してその所有する株式のうち１株に満たない端数となるものの全部を公正な価格で買い取ることを請求することができる旨及び裁判所に対して当社

株式の価格決定の申立てを行うことができる旨が定められています。

上記申立てがなされた場合の当社株式の買取価格は、最終的には裁判所が判断することとなります。

また、公開買付者は、本公開買付けが成立したものの、本公開買付けにおいて、本新株予約権の全てを取得できず、かつ、本新株予約権が行使されず残存した場合には、本新株予約権の取得、本新株予約権者に対する新株予約権の放棄の勧奨等、本取引の実行に合理的に必要な手続を実施するよう当社に要請し、又は実施する予定ですが、本日現在において詳細は未定とのことです。

上記の株式等売渡請求及び株式併合の各手続については、関係法令の改正、施行、当局の解釈等の状況、本公開買付け後の公開買付者の株券等所有割合並びに公開買付者以外の当社株式を所有する当社の株主の株券等所有割合及び所有の状況によっては、実施の方法及び時期に変更が生じる可能性があるとのことです。但し、その場合でも、本公開買付けに応募されなかった当社の各株主（公開買付者及び当社を除きます。）に対しては、最終的に金銭を交付する方法が採用される予定であり、その場合に当該各株主に交付される金銭の額については、本公開買付価格に当該各株主が所有していた当社株式の数を乗じた金額と同一になるよう算定する予定とのことです。また、本公開買付けに応募されなかった本新株予約権者に対して金銭を交付する場合には、本公開買付けにおける本新株予約権買付価格に当該新株予約権者が所有していた本新株予約権の数を乗じた価格と同一になるよう算定する予定であるとのことです。

以上の具体的な手続及びその実施時期等については、公開買付者と協議の上、決定次第、当社が速やかに公表する予定です。

なお、本公開買付けは、本臨時株主総会における当社の株主の皆様の賛同を勧誘するものでは一切ありません。また、本公開買付けへの応募又は上記の各手続における税務上の取扱いについては、当社の株主及び本新株予約権者の皆様が自らの責任にて税理士等の専門家にご確認いただきますようお願いいたします。

（5）上場廃止となる見込み及びその事由

当社株式は、本日現在、東京証券取引所スタンダード市場及び名古屋証券取引所メイン市場に上場されておりますが、公開買付者は、本公開買付けにおいて買付予定数の上限を設定していないため、本公開買付けの結果次第では、東京証券取引所及び名古屋証券取引所の定める上場廃止基準に該当し、当社株式は所定の手続を経て上場廃止となります。また、本公開買付けの成立時点では当該基準に該当しない場合でも、本公開買付けの成立後に、上記「（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）」に記載の本スクイーズアウト手続が実施された場合には、東京証券取引所及び名古屋証券取引所の上場廃止基準に従い、所定の手続を経て上場廃止となります。なお、上場廃止後は、当社株式を東京証券取引所スタンダード市場及び名古屋証券取引所メイン市場において取引することはできません。

（6）その他本公開買付けに係る重要な合意に関する事項

該当事項はありません。

（7）その他公開買付けに関する重要な事項

該当事項はありません。

4．公開買付者又はその特別関係者による利益供与の内容

該当事項はありません。

５．会社の支配に関する基本方針に係る対応方針

該当事項はありません。

６．公開買付者に対する質問

該当事項はありません。

７．公開買付期間の延長請求

該当事項はありません。

８．今後の見通し

上記「３．本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由等」の「（２）本公開買付けに関する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」、「（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）」及び「（５）上場廃止となる見込み及びその事由」をご参照ください。

９．MBO 等に関する事項

（１）一般株主にとって公正であることに関する特別委員会の意見

上記「３．本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由等」の「（３）公開買付けの公正性を担保するための措置」の「④　当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」に記載のとおり、当社は、2026 年 11 月 12 日付で、本特別委員会より、本公開買付けを含む本取引は当社の一般株主にとって公正なものであると考えられること、並びに、当社取締役会が本公開買付けに対して賛同意見を表明し、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こと及び本公開買付け成立後に予定されている当社の完全子会社化手続を実施することは相当であると考えられる旨を内容とする本答申書を入手しております。本答申書の内容については、別添をご参照ください。

（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

公開買付者は、当社のその他の関係会社に該当し、本公開買付けには、東京証券取引所の有価証券上場規程第 441 条に定められる「ＭＢＯ等に係る遵守事項」が適用されます。当社は、本公開買付けに対する意見表明に際して、上記「３．本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由等」の「（３）公開買付けの公正性を担保するための措置」に記載のとおり、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ます。

10．その他

（１）「2026 年９月期決算短信〔日本基準〕(連結)」の公表

当社は、本日付で「2026 年９月期決算短信〔日本基準〕(連結)」を公表しております。詳細については、当該公表内容をご参照ください。

以　上

（参考）本答申書（別添）

本日付「株式会社岐阜造園（証券コード：1438）に対する公開買付けの開始に関するお知らせ」（別添）

2026年11月12日

株式会社岐阜造園　取締役会　御中

株式会社岐阜造園　特別委員会
委員長　加藤　孝浩
委　員　山本　秀樹
委　員　小松　慶子

答　申　書

当委員会は、株式会社岐阜造園（以下「当社」といいます。）の2026年８月28日付取締役会決議に基づき設置され、当社から、積水ハウス株式会社（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。）及び当社の新株予約権（以下「本新株予約権」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。）並びにその後に予定される当社の完全子会社化のための手続を含む一連の取引（以下「本取引」といいます。）に関し、下記の事項について諮問を受けました。

（ⅰ）　本公開買付けを含む本取引の目的が合理的と認められるか（ひいては、本取引が全体として当社の企業価値向上に資するか）。

（ⅱ）　本公開買付けを含む本取引の条件の公正性・妥当性が確保されているか。

（ⅲ）　本公開買付けを含む本取引の手続の公正性が確保されているか。

（ⅳ）　上記（ⅰ）乃至（ⅲ）を踏まえ、本公開買付けを含む本取引が当社の一般株主にとって公正なものであるか。

（ⅴ）　当社取締役会が本取引を行う旨（本公開買付けに対して賛同意見を表明し、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決定すること及びその後に予定されている完全子会社化手続を実施すること）の意思決定をすることの是非。

以下、上記各事項を総称して「本諮問事項」といいます。当委員会は、本諮問事項について慎重に協議及び検討を行った結果、下記のとおり答申します。

1. 答申の内容

（ⅰ）　本取引は当社の企業価値向上に資するものであって、本取引の目的は合理性を有すると考える。

（ⅱ）　当社株式１株当たりの公開買付価格（以下「本公開買付価格」といいます。）及び本新株予約権１個当たりの買付価格（以下「本新株予約権買付価格」といいます。）その他の当社株式及び本新株予約権に係る本取引の条件の公正性・妥当性は確保されていると考える。

（ⅲ）　本取引の手続の公正性は確保されていると考える。

（ⅳ）　上記（ⅰ）乃至（ⅲ）を踏まえ、本取引は当社の一般株主にとって公正であると考える。

（ⅴ）　当社取締役会が本取引を行う旨、すなわち、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、当社の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨すること、及び、本公開買付け成立後に予定される完全子会社化手続を実施することの意思決定をすることは相当であると考える。

なお、本諮問事項(ⅴ)は当社の株主に対する応募推奨の是非を問うものであるが、当委員会は、本新株予約権買付価格その他の本新株予約権に係る本取引の条件についても検討を行っており、当社取締役会が本新株予約権者に対しても本公開買付けへの応募を推奨する旨の意見を表明することも相当であると考える。

2. 答申の理由

(1) 当委員会の設置の背景及び本諮問事項を検討するに際して参照した考え方

ⅰ．当委員会の設置の背景

公開買付者は、当社株式655,500株（所有割合：20.00%）を保有し当社の「その他の関係会社」に該当するところ、本取引により当社を完全子会社化することを企図している（なお、「所有割合」とは、当社の2026年9月30日現在の発行済株式総数（3,253,600株）から、同日現在の当社が所有する自己株式数（435株）を控除した株式数（3,253,165株）に、同日現在残存する本新株予約権120個の目的となる当社株式数（24,000株）を加算した株式数（3,277,165株）に対する割合（小数点以下第三位を四捨五入）をいう。以下同じ。）。本取引には、公開買付者と当社の一般株主との間に構造的な利益相反の問題及び情報の非対称性の問題が生じ得ることから、当社取締役会は、本取引の公正性を担保し、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、当委員会を設置した。

また、本取引は、東京証券取引所の有価証券上場規程第441条に定める「MBO等に係る遵守事項」の適用対象となる類型であり、当社は、本取引が一般株主にとって公正なものであることに関して独立した特別委員会から意見を取得することが求められる。

ⅱ．当委員会の構成、権限及び検討体制

当委員会は、当社の社外監査役兼独立役員である加藤孝浩氏、当社の社外取締役兼独立役員である山本秀樹氏及び当社の社外監査役兼独立役員である小松慶子氏の３名によって構成されている。いずれの委員も、公開買付者及び本取引の成否から独立しており、かつ、当社の経営陣から独立した立場にある。委員の互選により、加藤孝浩氏が委員長に選任された。

各委員は、当社の社外取締役又は社外監査役として、当社の事業、経営状況及び事業環境について十分な理解を有するとともに、当社の経営陣から独立した立場から、当社の経営を監督又は監査する立場にある。また、当委員会は、公認会計士２名及び弁護士１名によって構成されており、財務・会計及び法務に関する専門的知見を踏まえ、本取引の目的並びに取引条件及び手続の公正性・妥当性について多角的かつ実質的な検討を行うことができる構成となっている。

当委員会は、各委員について、公開買付者との関係、本取引に関する利害関係の有無及び内容その他当委員会の委員としての独立性に影響を及ぼし得る事情を確認し、いずれの委員についても、公開買付者及び本取引の成否からの独立性に問題がなく、当委員会の委員として適任であることを確認した。また、当委員会の委員の報酬は、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、本取引の公表や成立等を条件とする成功報酬は含まれていない。

当社取締役会は、当委員会に対し、①当委員会が自ら公開買付者との間で交渉を行うことができるほか、当社の役職員又はアドバイザー等が公開買付者との交渉を行う場合にも、適時にその状況の報告を受け、重要な局面で意見を述べ、指示又は要請を行うこと等により、本取引の取引条件に関する交渉過程に実質的に影響を与える権限、②必要に応じて自らの外部アドバイザー等（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・アドバイザー等）を当社の費用負担

により選任する権限、並びに③当社が選任する外部アドバイザー等を指名又は承認（事後承認を含む。）する権限を付与した。また、当委員会は、当社が選任する外部アドバイザー等について、信頼して専門的助言を求めることができると判断した場合には、当該アドバイザー等を活用することができるものとされた。さらに、当社取締役会は、本取引に関する意思決定に際して当委員会の判断内容を最大限尊重し、特に、当委員会が本取引の実施を妥当でないと判断した場合には、本公開買付けに賛同しない旨を決議している。

当委員会は、当社のファイナンシャル・アドバイザーである東海東京証券株式会社（以下「東海東京証券」という。）、リーガル・アドバイザーである日比谷中田法律事務所及び第三者算定機関である株式会社 AGS FAS（以下「AGS FAS」という。）について、その独立性及び専門性に問題がないことを確認し、それぞれの起用を承認した。

東海東京証券については、公開買付者及び当社の関連当事者には該当せず、当社及び公開買付者のいずれとの関係においても利益相反がなく、本取引に関して重要な利害関係を有しないこと、また、その報酬は本取引の進捗に応じて支払われるマイルストーン報酬であるものの、各マイルストーンに係る報酬額は固定額であり、取引総額に応じて変動しないことを確認している。当委員会は、本取引の成否が不確実な中で報酬の全額を固定報酬とする場合と比較して報酬の一部をマイルストーン報酬とすることは当社の金銭的負担の観点から合理的であること、及び同種の取引におけるファイナンシャル・アドバイザーの報酬体系に関する実務慣行に照らしても一般的な設計であることを踏まえ、同社が担う業務、株式価値算定を別途独立した AGS FAS が担当していること、並びに当委員会が交渉方針を決定し同社の助言を検討する体制等を総合的に考慮し、当該報酬体系が採用されていることをもって東海東京証券の独立性が否定されるものではなく、本取引に関する助言を求める上で、その独立性に問題はないと判断した。

日比谷中田法律事務所及び AGS FAS についても、公開買付者及び当社の関連当事者には該当せず、本取引に関して重要な利害関係を有しないことが確認されている。また、両者の報酬には、本取引の公表又は成立等を条件とする成功報酬は含まれていない。

ⅲ．参照した考え方

当委員会は、本諮問事項の検討に当たり、経済産業省が 2019 年６月 28 日に策定した「公正な M&A の在り方に関する指針」（以下「M&A 指針」という。）並びに東京証券取引所の MBO 等に係る企業行動規範及びその趣旨を参照した。特に、企業価値の向上に資するか否かの観点から本取引の是非を検討するとともに、一般株主の利益を図る観点から、取引条件の公正性・妥当性及び手続の公正性を実質的に検討することを基本的な方針とした。

(2) 本諮問事項(ⅰ)「本公開買付けを含む本取引の目的が合理的と認められるか（ひいては、本取引が全体として当社の企業価値向上に資するか）。」について

ⅰ．本諮問事項(ⅰ)についての当委員会の理解・検討方針

本諮問事項(ⅰ)は、本公開買付けを含む本取引が当社の企業価値向上に資するものであるか、また、その目的に合理性が認められるかを問うものである。

当委員会は、当社及び公開買付者に対するインタビュー、当社の事業計画の検討、2026 年８月 20 日付意向表明書、公開買付者及び当社から提出された回答書その他の資料を踏まえ、当社の事業環境及び経営課題、本取引の意義、想定されるシナジー、本取引後の経営方針並びに本取引に伴う不利益又はリスクについて具体的に検討した。

ⅱ．当社の事業環境及び経営課題に関する認識

当社は、ガーデンエクステリア事業及びランドスケープ事業を中心に造園緑化事業を展開し、長年培ってきた設計力、提案力、造園技術、施工力及び原価管理能力等を強みとしている。

当社を取り巻く事業環境については、一般的な戸建住宅市場の縮小等が見込まれる一方、外資系ホテル、リゾート施設、都市開発その他の大型開発案件や、富裕層向け住宅をはじめとする高価格帯のガーデンエクステリア案件等については、今後も相応の需要が期待される。当社としても、その高いデザイン力、技術力及び提案力を活かし、高付加価値案件及び大型案件の受注を拡大するとともに、関東圏その他の地域への事業展開を進めることにより、更なる事業規模の拡大を図ることを企図している。

他方、当社の事業拡大に当たっては、施工人員及び有資格者の確保、施工能力の拡充並びに技術・ノウハウの承継が重要な経営課題となっている。特に、造園・エクステリア分野における技術の習得には相応の期間を要し、当社の施工部門において年齢構成に偏りも認められることから、中長期的な人材の採用・育成及び技術承継の仕組みを構築する必要がある。また、ランドスケープ事業については、当社の技術力等に照らせば受注可能性のある案件が存在する一方、施工能力による制約のほか、発注者が受注者に求める企業規模、知名度及び工事実績等の面での制約から受注が困難となる大型案件も存在することが確認されている。

このように、当社には、その技術力、デザイン力及び提案力を活かして更なる成長を図る余地が認められる一方、これを実現するためには、受注機会の拡大のみならず、これに対応する施工力、人材及び事業基盤の拡充が必要であると認められる。

ⅲ．本取引により期待される効果

公開買付者と当社との間では、2020 年の業務提携及びその後の資本関係の強化以降、取引関係、人材交流その他の協業が進められてきた。具体的には、公開買付者の戸建住宅及び賃貸住宅「シャーメゾン」に係る外構・造園工事について、従来から取引のあった中部圏における発注量の増加及び関東圏への取引領域の拡大が進められている。また、公開買付者グループから当社グループへの出向者による受注運営及びマネジメント面での支援等、人的な連携も行われている。このように、両社間では既に一定の協業実績及び人的な連携の基盤が形成されている。また、公開買付者は、2026 年３月に公表した第７次中期経営計画において外構造園事業の強化を掲げており、公開買付者の説明によれば、当社が有する高いデザイン力、提案力及び造園技術を公開買付者グループにおいて活用することにより、同グループの外構造園事業を一層発展させるとともに、公開買付者グループの信用力、顧客基盤及び事業基盤を活用して当社の成長戦略を支援することを企図している。

当委員会は、本取引によって期待される効果について、上記の協業実績を踏まえつつ、完全子会社化により経営資源の相互活用を一層進め、現行の資本・業務提携関係の下では十分に実現していない施策の実効性を高めることができるかという観点から検討した。当委員会が公開買付者及び当社に対するインタビュー並びに提出資料等を通じて確認したところ、本取引により期待される主な施策及び効果として、以下の点が挙げられる。

(a) ガーデンエクステリア事業の拡大

公開買付者グループが有する顧客基盤を活用し、当社の高いデザイン力及び提案力を活かすことのできる高価格帯・高付加価値案件への参画機会を増加させることが期待される。特に、公開買付者においては高価格帯の住宅案件を相当数有しているところ、当社の技術力を活かした提案を行うことにより、案件自体の高付加価値化や新たな需要の創出も期待される。これ

は、顧客満足度の向上を通じて、公開買付者グループ全体の競争力向上にもつながるものであり、加えて当社としても従来以上に高付加価値な案件を受注することが期待される。

この点、現状の資本関係の下では、公開買付者グループが発注者、当社グループが受注者となる取引関係にあることから、発注価格その他の取引条件の設定及び案件の配分について公開買付者グループと当社の一般株主との間に潜在的な利益相反関係が存在し、また、当社グループは公開買付者グループにとって複数の外注先の一つにとどまることから、公開買付者グループからの案件紹介には一定の制約があることが、当社及び公開買付者からの説明並びに提出資料を通じて確認された。本取引後は、完全子会社化によって上記の利益相反への対応を要する状況が解消され、公開買付者グループの顧客基盤及び営業ネットワークと、当社グループの高度な設計力及び施工力を、より一体的に活用することが期待される。当委員会は、これにより、受注案件数の増加に加え、品質及び意匠性が重視される高価格帯案件への注力が可能となり、受注量の拡大及び案件の高付加価値化の両面から、当社の事業拡大に資するものと考えた。

(b) ランドスケープ事業の拡大

当社は、樹木や石材等の自然素材の特性を熟知した設計者による素材の目利き及び品質管理を強みとしており、これらは、施工時に創出した街並みが時間の経過とともに美しさを増す、経年美化の景観づくりを実現する技術力につながっている。大型ランドスケープ案件では、このような景観づくりが求められる場合が多く、当社の設計力及び造園技術を活かすことができると考えられる。

他方、大型ランドスケープ案件の受注においては、企業の知名度及び造園工事実績等も重要となるところ、当社は、都心部のランドマークとなるような大型案件の実績の蓄積が大手建築会社又はその関係会社と比較して少なく、上記の技術力を有していながらも、参画機会が中部圏、関西圏及び関東圏を中心とする一部の地域や顧客に限定されるという課題を有している。本取引後は、公開買付者グループが有する都市開発、大規模開発その他の事業機会を活用することにより、当社の技術力や提案力を活かした大型ランドスケープ案件への参画機会の拡大が期待される。また、公開買付者グループの人材・施工リソースや事業基盤を活用することにより、当社単独では企業規模や施工能力等の制約から受注が困難であった大型案件への対応力を高め、公開買付者グループからの受注にとどまらず、同グループ以外の事業者からの受注機会の拡大や、当社が現在事業基盤を有する地域以外における案件の獲得も期待される。

当委員会は、当社が有する技術力に、公開買付者グループの知名度及び事業機会を組み合わせることにより、従前は十分に活用できていなかった当社の強みを、より広い地域及び顧客層に向けて展開できることに、本取引の意義が認められると考えた。

(c) 施工力の強化

当社においては、造園工事に付随する土木工事に多数の人員を要する一方、業界全体の人手不足により土木工事に対応可能な従業員及び外注先の確保が困難であり、受注機会が存在してもこれを十分に取り込むことができない場合がある。この点、公開買付者グループは、外構・エクステリア施工会社における安定的な工事量の確保に加え、資材調達、人材確保及び育成等を支援し、安定的な施工体制を構築するエクステリアパートナーシップ制度を運営している。本取引後、当該制度を活用することにより、当社の施工能力を拡充し、全国各地の施工力及び人的リソースを機動的に活用し、単独では人員及び施工体制の制約から対応が困難であった案件への対応力を高めることが期待される。

当委員会は、かかる施工体制の強化が、対応可能な地域及び案件数の拡大につながるとともに、人的リソースの不足に伴う受注機会の逸失を抑制する点において、前記の営業面での施策を実際の事業拡大につなげるための重要な基盤となると考えた。

（d）人材の採用・育成及び技術承継

公開買付者グループとしての採用活動、教育・研修制度、福利厚生制度及び人材交流等を活用することにより、当社における人材の採用及び定着を促進するとともに、当社が有する技術・ノウハウを次世代に承継するための体制を強化することが期待される。また、当社が有する高い技術力と公開買付者グループの人材育成基盤を組み合わせることにより、当社が技術者集団として更に発展することも期待される。

当委員会は、これらの施策が、短期的な人員不足への対応のみならず、専門人材の確保から育成・定着に至る人材基盤を強化し、当社の提案力及び施工力を継続的に支えることにより、中長期的な技術承継及び持続的な事業成長に資するものと考えた。

（e）デザイン力・提案力の向上及び経営基盤の強化

公開買付者グループとの技術交流及びノウハウの共有を通じて、当社のデザイン力及び提案力を更に高めることが期待される。また、資材調達面での連携によるコスト削減や、施工・採用面での支援を通じて、当社が強みとする設計・施工業務により一層注力できる環境を整備することにより、当社の収益性及び事業基盤の強化につながることが期待される。

当委員会は、これらの施策が、当社の技術力及び品質を維持・向上させながら、事業運営を支える基盤を強化するものであり、当社の独自の強みを更に発揮することに資するものと考えた。

当委員会は、以上の各施策について、現行の資本・業務提携関係の下においても一定程度実現可能なものが含まれていることから、完全子会社化を行うことによる追加的な意義についても検討した。

この点、当社及び公開買付者からの説明並びに提出資料によれば、現行の資本・業務提携関係の下でも一定の協業は行われているものの、公開買付者が本取引におけるシナジーとして掲げる高付加価値案件の発注や施工リソースの相互活用等については、現行の協力体制の下では十分に実現していない側面があることが確認された。例えば、当社としては、その技術力を活かすことのできる高価格帯案件の受注拡大を期待している一方、現状では必ずしもそのような案件の発注が十分に拡大しているとはいえない。また、施工力の面においても、現行の資本関係の下では、限定的な人員派遣や人材交流を除き、公開買付者グループの施工リソースを当社の事業拡大に活用することを前提とした連携は行われていない。

公開買付者からは、本取引後は、当社への高価格帯案件の発注拡大、公開買付者グループの人材・施工リソース等の活用その他の協業施策をより機動的に推進することが可能になる一方、現行の資本関係の下では、これらの施策を推進することには一定の制約がある旨の説明がなされている。また、当社経営陣からも、公開買付者が発注者、当社が受注者という関係にある中、当社が上場を維持したままでは、公開買付者と当社の株主との間に構造的な利益相反関係が生じ得ることから、現行の資本・業務提携関係の下で協業の効果を最大化することには一定の限界があるとの認識が示されている。また、公開買付者の説明によれば、公開買付者は、案件の配分や取引条件について当社の一般株主の利益に配慮する必要があることに加え、限られた人材及び施工ネットワークが両社グループそれぞれの事業運営を支える重要な経営資源であること、共同調達による利益配分について両社グループ間の利害調整を要すること、並びに競争力の源泉である技術・ノウハウの共有

にも限界があることを、現行の資本関係の下での制約として挙げている。これらの事情から、営業基盤の相互活用や共通する地域における営業活動の最適化、人材の柔軟な配置、施工ネットワーク及び調達機能の一体的な運用等を進める上でも一定の制約があると認識している。

加えて、公開買付者の説明によれば、営業エリアの拡大、人材の増強、内部管理体制の強化及び技術承継のための人材育成等に係る成長投資については、その効果が顕在化するまでに一定の期間を要し、一時的に収益及びキャッシュ・フローに影響を与える可能性がある。完全子会社化により、公開買付者グループの信用力及び事業基盤を活用しながら、短期的な収益への影響にとらわれず、中長期的な視点から、人材の採用・育成、施工体制の強化その他の成長投資を機動的に推進することも期待される。

以上を踏まえると、本取引による完全子会社化は、両社の利害関係を一致させ、公開買付者グループが有する顧客基盤、人材及び施工リソース等と、当社が有するデザイン力、提案力及び造園技術等をより機動的かつ有効に組み合わせることを可能とし、上記各施策の実効性を高める意義を有するものと考えられる。これにより、当社の受注機会の拡大を、これに対応する施工体制及び人材基盤の強化と併せて推進し、当社の中長期的な企業価値向上につなげることが期待される。

ⅳ．本取引に伴う不利益又はリスク

当委員会は、本取引により期待される効果のみならず、本取引に伴い生じ得る不利益又はリスクについても検討した。

まず、本取引に伴い当社株式が上場廃止となることにより、当社は、株式市場を通じたエクイティ・ファイナンスの手段が制約されるほか、上場会社として享受してきた社会的信用、知名度、採用及び営業面における利点の一部を失う可能性がある。当社経営陣からも、上場会社であることについては、年間約 6,000 万円の上場維持コストを要するものの、信用力、採用及び営業面におけるメリットがあり、これらのメリットは相応に大きいとの認識が示されている。

他方、本取引後は、公開買付者グループの信用力、採用力、教育・研修制度及び福利厚生制度等を活用することが可能となり、とりわけ人材の採用・育成の面において上場廃止による不利益を一定程度補完することが期待される。

次に、当社が公開買付者の完全子会社となることにより、当社の事業運営上の自主性が一定程度制約される可能性や当社が長年培ってきた造園技術、デザイン力、提案力、ブランド及び企業文化に影響が生じる可能性がある。また、当社経営陣からは、本取引後は、公開買付者グループとの取引における個別案件の採算性や受注判断について、従前以上にグループ内の関係に配慮する必要が生じる可能性がある旨の説明がなされている。さらに、公開買付者グループと競合関係にある事業者その他一部の取引先との関係に影響が生じる可能性についても留意する必要がある。

もっとも、公開買付者からは、本取引の目的として、当社の高い技術力、デザイン力及び提案力を公開買付者グループに取り込み、これを更に発展させることが重要であるとの認識が示されている。また、公開買付者からは、本取引後も当社の自主性・自立性を尊重し、当社の核心的な経営方針について変更を求める意図はない旨の説明がなされており、現時点において当社の商号を変更する具体的な方針は示されていない。加えて、公開買付者は、当社が培ってきた事業基盤、人材、企業文化及び技術・ノウハウを尊重しながら連携を強化するとともに、当社の従業員の雇用及び処遇については、原則として現状を維持することを想定している。当委員会は、これらの方針が、当社の競争力の源泉である人材及び技術基盤を維持しつつ、本取引による協業施策を推進するという方向性に整合するものであり、当社の独自の強みや企業文化及び従業員への影響に関する懸念を軽減する事情の一つになると考えた。当社経営陣からも、本取引後に公開買付者グループの一員とな

ることによって当社独自の強みを失うのではなく、その経営資源を活用しつつ、当社が独自の技術者集団として更に発展していくことを期待する旨の説明がなされている。一部の取引先からの受注が減少する可能性についても、当社経営陣からは、良質な施工を工期内に完了できる造園事業者は限られている中、当社が有する技術力及び施工力を踏まえれば、その影響は限定的であると考えており、今後も当社独自の強みを維持・向上させることにより、幅広い取引先との取引関係の維持に努める旨の説明がなされている。

また、完全子会社化に伴う従業員の受け止め方やモチベーションへの影響についても配慮する必要があるものの、公開買付者グループの採用力、教育・研修制度、人材交流等を活用することにより、当社の重要な経営課題である人材の採用・育成及び技術承継への対応を進めることが期待される。

以上を踏まえると、本取引後の事業運営において、当社の個別案件の採算性、当社固有の強み、ブランド及び企業文化並びに従業員の仕事に対する誇りややりがいに十分配慮することが重要であるものの、これらの不利益又はリスクについては一定程度の軽減が期待でき、本取引によって期待される企業価値向上効果を上回るものではないと考える。

ⅴ．当委員会の検討及び判断

以上を総合すると、当社は、その高いデザイン力、提案力、造園技術及び原価管理能力等を活かして今後も独自に事業を継続し成長していくことが可能な事業基盤を有しているものと認められるため、本取引を行わなければ当社の事業継続が困難となるような事情があるとは認められない。

他方、当社が更なる事業規模の拡大を図るためには、人材の採用・育成、施工力の拡充、技術承継及び大型・高付加価値案件の受注機会の拡大等の課題に対応する必要があるところ、これらの経営課題と、公開買付者グループが有する顧客基盤、人材・教育制度、協力会社ネットワークその他の経営資源との間には相互補完性が認められる。

また、現行の資本・業務提携関係の下では、公開買付者が発注者、当社が受注者という関係にある中、当社が上場を維持したままでは公開買付者と当社の株主との間に構造的な利益相反関係が生じ得ること等から、当社への発注、人材・施工リソースの活用その他の協業施策をグループ全体最適の観点から機動的に実施することには一定の制約があると認められるところ、本取引により両社の資本関係を完全子会社関係とすることは、これらの制約を緩和し、当社単独又は現在の資本・業務提携関係の下では実現に時間を要し、又は十分には実現しにくい施策をより機動的に推進することに資するものと考えられる。

本取引に伴う上場廃止、当社の事業運営上の自主性、既存取引先との関係、ブランド・企業文化及び従業員のモチベーション等への一定の不利益又はリスクは認められるものの、その内容及び程度並びにこれらへの対応又は軽減の可能性を踏まえると、上記の企業価値向上効果を上回るものとは認められない。

したがって、本取引は当社の企業価値向上に資するものであり、その目的は合理性を有すると考える。

(3) 本諮問事項(ⅱ)「本公開買付けを含む本取引の条件の公正性・妥当性が確保されているか。」について

ⅰ．本諮問事項(ⅱ)についての当委員会の理解・検討方針

本諮問事項(ⅱ)は、本公開買付価格その他の対価の水準、本取引の実施方法、本公開買付け成立後の完全子会社化手続及び本新株予約権の取扱い等を含む本取引の条件の公正性・妥当性を問うものである。

当委員会は、本公開買付価格の公正性・妥当性を検討するに当たり、当社の一般株主が本取引を行わない場合に享受することができる当社のスタンドアローン・ベースの企業価値が適切に反映されていることに加え、本取引によって創出されることが期待される企業価値の増加分についても、その一部が本公開買付価格を通じて当社の一般株主に公正かつ適切に分配されているかという観点を重視した。

その上で、①一般株主にとってできる限り有利な条件を実現するために公開買付者との間で実質的な価格交渉が行われたか、②当社株式の価値算定及びその前提となる事業計画が合理的なものであるか、③本公開買付価格が当社株式の価値算定結果との関係で合理的な水準にあるか、④市場株価に対して付されたプレミアムが、当社株式の株価推移及び流動性並びに類似する非公開化取引におけるプレミアム水準等を踏まえて合理的なものであるか、⑤本取引を行わない場合に当社の一般株主が享受し得る価値及び本取引により期待される企業価値向上効果が本公開買付価格に適切に反映されているか、並びに⑥本取引の実施方法及び完全子会社化手続における一般株主の取扱い等を総合的に検討した。

ⅱ．本公開買付価格に係る交渉の状況

当委員会は、公開買付者からの各価格提案について、東海東京証券、AGS FAS及び日比谷中田法律事務所の助言及び説明を踏まえ、①AGS FASによる当社株式の価値算定の結果に照らし、当社がスタンドアローンで実現し得る価値を反映した水準にあるか、②市場株価に対するプレミアムが、類似する非公開化取引におけるプレミアム水準との比較において合理的な水準にあるか、及び③本取引により期待されるシナジーその他の価値が本公開買付価格を通じて一般株主にも適切に分配されているか、という観点から検討を行い、公開買付者に対する回答及び要請の内容を決定した上で、東海東京証券を通じて交渉を行ったほか、公開買付者との直接の協議を行った。その経緯は以下のとおりである。

公開買付者は、2026年10月８日、当社株式１株当たりの公開買付価格を2,520円とする初回提案を行った。当委員会は、当該提案価格が上記各観点のいずれに照らしても一般株主の利益に配慮された水準にあるとは評価できないと判断し、2026年10月14日付で公開買付者に対し、本公開買付価格を引き上げるよう要請するとともに、本取引により期待されるシナジーその他の価値をどのように考慮しているか、類似取引及びプレミアム水準をどのように参照しているか、並びに当社の事業計画をどのように評価し価格算定に反映しているかについても説明を求めた。

公開買付者は、2026年10月19日、当社株式１株当たりの公開買付価格を2,650円とする第２回価格提案を行った。当該提案価格は、初回提案価格である2,520円から130円（約5.16%）引き上げられたものであった。また、本取引により期待されるシナジー及び当社の事業計画に対する評価等について説明がなされた。当委員会は、当該提案価格についても上記各観点に照らして当委員会が求める水準に達していないと判断し、2026年10月21日、当社固有の企業価値及び本取引により期待される成長可能性を改めて評価した上で価格を再提示するよう要請した。

公開買付者は、2026年10月23日、当社株式１株当たりの公開買付価格を2,700円とする第３回価格提案を行った。当該提案価格は、第２回提案価格である2,650円から50円（約1.89%）引き上げられたものであった。また、ランドスケープ事業の成長可能性、ガーデンエクステリア事業における付加価値創出力並びに当社の技術力及び人材等を高く評価する旨の説明がなされた。当委員会は、当該提案価格がAGS FASによる算定の状況に照らしてなお当社の本源的価値を反映した水準には至っておらず、また、直近１か月間及び３か月間の平均株価に対するプレミアムが類似事例の平均値及び中央値をいずれも下回っていることから、2026年10月28日付で公開買付者に対し、一般株主の利益に一層配慮した公開買付価格を再度提示するよう要請した。

公開買付者は、2026年10月29日、当社に対し、当社株式１株当たりの公開買付価格を2,730円とする第４回価格提案を行った。当該提案価格は、第３回提案価格から30円（約1.11%）引き上げられたものであった。当委員会は、2026年11月２日、AGS FASから、2026年９月30日時点の財務数値及び2026年10月30日時点の市場株価等を基準とした暫定的な株式価値算定結果について説明を受けた上で、第４回提案を検討した。その結果、当該株式価値算定結果及び類似する非公開化取引におけるプレミアム水準等を踏まえても、なお一般株主の利益に十分に配慮された価格と評価するには低い水準であると判断し、東海東京証券を通じて更なる引上げを要請した。

その後、公開買付者は、2026年11月４日付で、当社に対し、当社株式１株当たりの公開買付価格を2,730円とする第５回価格提案を行った。当該提案価格は、第４回提案価格から据え置かれたものである。公開買付者からは、公開買付者における財務規律その他の諸事情を踏まえると、2,730円が現時点で合理的に提案できる最大限の価格であり、これを上回る価格については社内外に対して合理的に説明することが困難である旨の説明がなされた。また、公開買付者は、本新株予約権について、本公開買付価格と１株当たりの行使価額との差額に、本新株予約権１個当たりの目的株式数を乗じた金額（当該提案価格を前提とした場合、389,800円）を本新株予約権買付価格とする旨を提案した。

当委員会は、本新株予約権買付価格をこのような方式により定めることは、本新株予約権者に対し、税金及び手数料等を考慮しない金額ベースで、権利行使後に取得する当社株式を本公開買付けに応募した場合の売却代金から、権利行使に必要な払込金額を控除した額に相当する対価を提供するものであると評価した。また、本新株予約権買付価格は本公開買付価格に連動して定まるものであることから、以後の交渉においては本公開買付価格の引上げを求めることとした。

他方、当委員会は、本公開買付価格については、当該提案価格が当委員会の求める水準に達していないことから、なお引上げを求める必要があると考えた。このため、当委員会は、2026年11月６日、公開買付者との面談に先立つ委員全員による事前協議において交渉方針を確認した上で、公開買付者との間で本公開買付価格に関する直接の協議を行った。当該協議において、当委員会は、AGS FASによるディスカウンテッド・キャッシュ・フロー法（以下「DCF法」という。）の算定結果や類似する非公開化取引におけるプレミアム水準を重要な指標と考えていることを改めて伝え、本公開買付価格の更なる引上げを要請した。これに対し、公開買付者からは、本取引後に見込まれる費用の増加並びに当社株式の株価推移及び売買状況等に関する価格検討上の考え方について説明がなされるとともに、第５回提案価格から更に上を目指す形で社内で検討の上、改めて回答する旨の説明がなされた。

なお、当該協議において、公開買付者からは、当社が2026年９月期の期末配当を予定どおり実施することを理由として本公開買付価格を引き下げる趣旨ではない旨が確認された。

以上の価格交渉の結果、公開買付者は、2026年11月９日、当社に対し、当社株式１株当たりの本公開買付価格を2,770円、本新株予約権買付価格を397,800円とする第６回かつ最終提案を行った。当該価格は、第５回提案価格である2,730円から40円（約1.47%）引き上げられたものであり、初回提案価格である2,520円から250円（約9.9%）引き上げられた価格である。当委員会は、当該最終提案について、下記ⅳに記載するAGS FASによる株式価値算定結果、下記ⅴに記載する市場株価に対するプレミアム水準、当社株式の流動性及び株価推移（上場来高値との関係を含む。）、本取引により期待される企業価値向上効果並びにこれまでの価格交渉の経緯及び結果を踏まえ、慎重に検討した。その結果、下記ⅸに記載のとおり、最終提案価格を受け入れることが相当であると判断した。

ⅲ．本事業計画の合理性

当委員会は、当社が作成した本取引に係る株式価値算定の基礎となる事業計画（以下「本事業計画」という。）について、その作成過程、主要な前提条件、受注見通し、人員計画、売上高・利益率の前提、設備投資その他の主要項目について説明を受け、質疑応答を行った。

本事業計画は、現在の資本・取引関係の下で合理的に見込まれる事業活動の成果が反映されている一方、公開買付者との完全子会社関係を前提とした追加的なシナジーを織り込まず、当社が独立した会社として事業を継続することを前提とするスタンドアローン・ベースの事業計画として策定されている。また、その策定に当たり、公開買付者及び公開買付者から当社への出向者その他公開買付者の関係者は関与していない。

本事業計画については、受注数が人員数に大きく依存するという当社事業の特性を踏まえ、各年度の新規採用及び退職者数等を考慮した人員計画を基礎として作成されており、現時点で具体化していない潜在的案件等を安易に織り込まないなど、当社が現時点で合理的に見込むことのできる事業成長を基礎としている。また、ランドスケープ事業についても、個別の大型案件の受注時期及び採算性に不確実性があることを踏まえつつ、関東圏等における売上拡大や案件構成の高付加価値化等を織り込んでいる。

また、本事業計画には、2027年９月期に名古屋支店の新社屋の建替えを予定していることからフリー・キャッシュ・フローが大幅に減少し、2028年９月期には当該建替えが一段落することから大幅に増加する事業年度が含まれている。当委員会は、当社から当該建替えの内容及び時期について説明を受け、当該増減は具体的な設備投資計画に基づく一時的なものであって、本事業計画の合理性を損なうものではないと考えた。

以上を踏まえ、当委員会は、本事業計画が本公開買付価格を恣意的に高く又は低く導く目的で作成されたものではなく、その作成過程及び内容の合理性を疑わせる事情は認められないと判断した。

ⅳ．AGS FASによる株式価値算定

当社は、2026年11月12日付で、AGS FASから、公表日前営業日の市場株価及び2026年９月末時点の財務数値等を基礎とする最終的な株式価値算定書を取得した。AGS FASは、当社株式の価値算定に関し、市場株価法及びDCF法を採用している。なお、当委員会は、AGS FASから、当社の事業内容、事業構成、収益性及び規模等を総合的に勘案すると、株式価値の算定に当たり十分な比較可能性を有する上場会社を選定することが困難であることから、類似会社比較法を採用していない旨の説明を受け、その考え方について確認した。

市場株価法は、金融商品取引所において形成された当社の株式の市場株価を基礎として株式価値を算定する手法であり、市場において形成された株価という客観的な指標を基礎とする点に特徴

がある。AGS FAS は、本公開買付けの公表日の前営業日である 2026 年 11 月 12 日を算定基準日として、東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の同日の終値 1,986 円、同日までの直近１か月間の終値単純平均値 2,043 円、直近３か月間の終値単純平均値 2,193 円及び直近６か月間の終値単純平均値 2,047 円を基に、当社株式１株当たりの株式価値の範囲を 1,986 円から 2,193 円と算定している。本公開買付価格である 2,770 円は、市場株価法による算定結果の上限である 2,193 円を 577 円（26.31%）上回っている。

DCF 法は、当社が将来生み出す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くことにより企業価値及び株式価値を算定する手法であり、当社の将来の収益力を株式価値に反映させる点に特徴がある。AGS FAS は、本事業計画（2027 年９月期から 2031 年９月期まで）を基礎として、割引率（加重平均資本コスト。以下「WACC」という。）を 9.67%から 14.25%、永久成長率を 2.0%とする前提の下、当社株式１株当たりの株式価値の範囲を 2,438 円から 3,458 円と算定している。

上記算定レンジは、β値の計測期間及びサイズ・リスク・プレミアムの考慮の有無という割引率に関する異なる前提に基づく算定結果を上下限とするものであり、その上下限の単純平均値（以下「算定レンジ中央値」という。）は 2,948 円である。

当委員会は、AGS FAS から、各算定結果並びにその算定方法及び主要な前提条件について説明を受けるとともに、DCF 法における割引率、サイズ・リスク・プレミアムの取扱い、永久成長率、必要手元資金その他の主要な算定前提について質疑応答を行った。

さらに、当委員会は、AGS FAS による最終的な株式価値算定に際して、これまで当委員会において議論された上記主要な算定前提について改めて説明を受け、最終的な算定結果においてこれらがどのように反映されているかを確認した。その結果、当委員会は、AGS FAS による株式価値算定について、その算定手法及び主要な算定前提に不合理な点は認められず、本公開買付価格の公正性・妥当性を検討する上で参照することが相当であると判断した。

本公開買付価格である 2,770 円は、算定レンジ中央値を 178 円（約 6.0%）下回る一方、下限 2,438 円を 332 円（約 13.6%）上回り、当該算定レンジの範囲内にある。当委員会は本公開買付価格が算定レンジ中央値を下回ることの評価に当たり、当該算定レンジの形成過程及び性質について検討した。

算定レンジ中央値は、上記算定レンジの上下限を単純平均した数値であって、特定の割引率を適用して得られる株式価値を示すものではない。当委員会は、算定レンジ中央値が当社株式の価値を検討する上で重要な参考指標であることを認識しつつも、それのみが当社株式の公正な価値を一義的に示すものではないと考えた。

その上で、本公開買付価格が算定レンジ中央値を下回ることのみで判断するのではなく、本事業計画及び主要な算定前提の合理性、算定レンジの性質を検討するとともに、価格交渉の経緯及び結果、プレミアム水準、当社株式の流動性及び株価推移（上場来高値との関係を含む。）その他の事情を併せ、下記ⅸにおいて本公開買付価格の公正性・妥当性を総合的に判断する。

ⅴ．市場株価及び類似事例におけるプレミアム水準

当委員会は、本公開買付価格の公正性・妥当性を検討するに当たり、本公開買付価格が当社株式の市場株価に対して付しているプレミアムの水準についても検討した。

本公開買付価格である１株当たり 2,770 円は、公表日前営業日である 2026 年 11 月 12 日の当社株式の終値 1,986 円に対して 39.48%、同日までの直近１か月間の終値単純平均値 2,043 円に対し

て 35.58%、直近３か月間の終値単純平均値 2,193 円に対して 26.31%、直近６か月間の終値単純平均値 2,047 円に対して 35.32%のプレミアムをそれぞれ加えた価格である。

当委員会は、上記プレミアムの水準を評価するに当たり、東海東京証券から、M&A 指針の公表以降に公表された非公開化を目的とする公開買付けの事例について説明を受け、その中から、本取引との比較可能性が高いと考えられる事例におけるプレミアム水準を参照した。

具体的には、M&A 指針が公表された 2019 年６月 28 日以降 2026 年９月 30 日までの間に成立した非公開化を前提とする公開買付け（MBO の事例、二段階の公開買付けを実施した事例、TOKYO PRO Market に上場している会社又は投資法人を対象とする事例を除く。以下、同じ。）全体を比較対象とするのではなく、本取引の取引類型及び当社株式の市場評価の状況とできる限り類似する事例との比較を行うことが、より有用であると考えた。この点、本取引は、公開買付者が当社の議決権の 20.00%を保有し、当社を持分法適用関連会社としている状況から、公開買付けを通じて当社を完全子会社化する取引である。そのため、当委員会は、まず、公開買付けの開始前に公開買付者の議決権所有割合が 20%以上 50%未満であった公開買付けの事例を、公開買付者が対象会社の議決権を相当程度保有する状況から完全子会社化を図るという点で、本取引との取引類型の類似性が高い事例と位置付けた。

さらに、プレミアムは、公表前の市場株価を基準として算定されるものであることから、その水準を比較するに当たっては、対象会社の市場株価が１株当たり純資産との関係でどのような水準にあるかという市場評価の状況も考慮することが相当であると考えた。特に、PBR が１倍未満である会社については、市場株価が１株当たり純資産を下回る水準で形成されているため、その市場株価を基準とするプレミアムの水準が有する意味合いは、PBR が１倍以上である会社とは異なり得る。当社株式の PBR は本取引の検討期間を通じて１倍を上回って推移していることから、当社と同様、公表日前営業日における対象会社の PBR が１倍以上であった事例を比較対象とすることとした。

以上の観点から、当委員会は、2019 年６月 28 日以降 2026 年９月 30 日までの間に成立した非公開化を前提とする公開買付けのうち、公開買付けの開始前に公開買付者の議決権所有割合が 20%以上 50%未満であった公開買付けであって、かつ、公表日前営業日における対象会社の PBR が１倍以上であった 18 件（以下「類似事例」という。）を、本公開買付価格に付されたプレミアム水準を検討するための比較対象として参照した。なお、類似事例は、当社及び公開買付者から独立したファイナンシャル・アドバイザーである東海東京証券が上記の基準に該当する事例を公表情報に基づき機械的に抽出したものであり、当委員会又は東海東京証券が、公開買付者の提案価格を踏まえて個別の事例を事後的に選択し、又は除外したものではない。

類似事例における、公表日前営業日の終値並びに直近１か月間、３か月間及び６か月間の終値単純平均値に対するプレミアムの平均値は、順に 35.61%、39.17%、43.52%及び 46.17%であり、中央値は、順に 34.80%、37.34%、42.20%及び 42.98%である。

本公開買付価格に付された上記各プレミアムを類似事例と比較すると、公表日前営業日の終値に対するプレミアム 39.48%は、類似事例の平均値 35.61%及び中央値 34.80%をいずれも上回る水準にある。これに対し、直近１か月間の終値単純平均値に対するプレミアム 35.58%は、類似事例の平均値 39.17%及び中央値 37.34%をいずれも若干下回る水準にあり、直近３か月間の終値単純平均値に対するプレミアム 26.31%及び直近６か月間の終値単純平均値に対するプレミアム 35.32%も、それぞれ類似事例の平均値 43.52%及び 46.17%並びに中央値 42.20%及び 42.98%をいずれも下回る水準にある。このように、類似事例との比較において必ずしも高い水準にあるとは

いえない。もっとも、当委員会は、東海東京証券から、上記の類似事例について、プレミアム水準のみならず、各事例における対象会社が当該取引に賛同した理由及び取引条件を妥当と判断した根拠についても説明を受けた。その上で、当委員会は、類似事例におけるプレミアム水準との数値上の比較に加え、各事例において、対象会社の株価推移、株式価値算定結果、価格交渉の経緯その他の個別事情を踏まえて取引条件の妥当性が判断されていることも参照した。

当委員会は、以上を踏まえ、類似事例におけるプレミアム水準との比較は、本公開買付価格の公正性・妥当性を検討する上で重要な考慮事項の一つであるものの、その数値上の比較のみをもって本公開買付価格の公正性・妥当性を判断することは適切ではなく、当社株式の株価推移及び流動性、本公開買付価格の絶対的な水準、株式価値算定結果並びに価格交渉の経緯その他の本取引固有の事情を併せて検討することが相当であると考えた。

また、プレミアムは、公開買付価格と公表前の市場株価との相対的な関係を示す指標であり、同一の公開買付価格であっても、公表前の株価の水準及びその形成過程によって大きく変動する。したがって、プレミアム水準を適切に評価するためには、その基準となる市場株価がどのような状況の下で形成されていたかを併せて検討する必要がある。以上を踏まえ、当委員会は、本公開買付価格に付されたプレミアムの水準を評価するに当たっては、類似事例における平均値及び中央値との数値上の比較にとどまらず、当社株式の流動性及び株価推移（上場来高値との関係を含む。）その他の本取引固有の事情を踏まえた上で、一般株主が本公開買付けを通じて実際に享受する経済的利益の観点から総合的に判断することが相当であると考えた。具体的には、以下の点を考慮した。

一つ目は、当社株式の流動性である。当社株式は、2024 年の年間売買高が 303.1 千株（1 日当たり平均出来高：1,237 株）、2025 年の年間売買高が 399.6 千株（1 日当たり平均出来高：1,644 株）にとどまるなど、市場における売買が限定的である。当委員会は、このような流動性の下では、一般株主が市場において相応の数量の当社株式を売却する場合には、売却の完了までに一定の期間を要し、又は売却自体が市場株価に影響を及ぼす可能性があり、売却開始時の市場株価に相当する価格で保有株式を売却することは必ずしも容易ではないと考えた。この点、本公開買付けは、その成立を条件として、一般株主に対し、市場における日々の売買数量に制約されることなく、後記のとおり上場来高値を上回る本公開買付価格で保有株式を売却する機会を提供するものである。当委員会は、当社株式の上記の具体的な売買状況に照らし、このような価格水準での売却機会が提供されることには、一般株主にとって相応の経済的意義があると評価した。

二つ目は、当社株式の株価推移及び本公開買付価格の水準である。当社株式は、2026 年 7 月以降に株価が上昇し、同年 8 月 18 日には上場来高値（日中高値）である 2,396 円を記録した後、本取引公表日前営業日である 2026 年 11 月 12 日の終値は 1,986 円となっている。このように、本取引の検討期間中の当社株式の株価は相応の幅で推移しているが、この間の株価の変動は、限られた取引量の下で生じたものである。例えば、当社株式の終値は 2026 年 10 月 5 日の 2,240 円から同月 29 日の 1,956 円まで約 12.7%下落したが、この間の 1 日当たりの出来高は数百株程度にとどまる営業日が多く、期間中の 1 日当たり平均出来高も発行済株式総数の 0.1%未満であった。このように、当社株式の株価は少量の売買によって相応に変動し得るものであり、その結果、プレミアムの数値も、参照する時点及び期間によって大きく異なる。また、かかる株価推移及び売買状況を踏まえると、2026 年 7 月以降の株価上昇についても、一過性の価格変動であった可能性を否定できない。

さらに、当委員会は、本公開買付価格の絶対的な水準についても検討した。本公開買付価格 2,770 円は、上場来高値 2,396 円を 374 円（約 15.6%）上回っており、また、AGS FAS による市場株価法の算定レンジの上限 2,193 円を 26.31%上回っている。したがって、本公開買付けは、直近

の市場株価を上回るだけでなく、過去の市場株価が最も高かった時点の水準も相応に上回る価格で、一般株主に保有株式の売却機会を提供するものである。当委員会は、このような価格水準での売却機会が、前記の流動性に伴う売却上の制約を受けることなく提供される点についても、一般株主にとっての経済的意義を評価する上で考慮した。

当委員会は、上記の価格水準と前記の流動性を併せて考慮すると、本公開買付けが、一般株主に対し、市場での売却に伴う価格への影響や売却完了までの期間に関する制約を受けることなく、上場来高値を相応に上回る一定の価格で保有株式を売却する機会を提供することには、相応の経済的意義があると考えた。この点は、類似事例とのプレミアムの数値上の比較のみでは十分に捉えられない、本取引の条件を評価する上で積極的に考慮し得る事情であると評価した。

なお、本公開買付価格は、当社が 2026 年９月期の期末配当（１株当たり 20 円）を予定どおり実施することを前提とした価格であり、公開買付者からは、当該配当の実施を理由として本公開買付価格を減額する意図はない旨の説明を受けている。当委員会は、当該配当の金額は本公開買付価格との対比において限定的であることから、これを本公開買付価格の妥当性を基礎付ける主要な事情として位置付けるものではないが、2026 年９月 30 日を基準日とする当社の株主が、当該配当を受領した上で本公開買付価格による売却の機会を得ることは、本取引における当社の一般株主の経済的利益に資する事情の一つであると考えている。

以上の市場株価に関する検討を踏まえ、当委員会は、本公開買付価格に付されたプレミアムが類似事例と比較して必ずしも高い水準とはいえないことを、価格の公正性・妥当性を判断する上で考慮すべき一事情としつつも、当該事情のみをもって直ちに本公開買付価格の公正性・妥当性が否定されるものではないと考えた。本公開買付価格の公正性・妥当性については、上記の検討結果に加え、上記ⅳに記載した AGS FAS による株式価値算定結果との関係、本取引により期待される企業価値向上効果及び上記ⅱに記載した価格交渉の経緯及び結果を併せ、下記ⅸにおいて総合的に判断する。

ⅵ．完全子会社化手続における株主及び本新株予約権者の取扱い

本公開買付けに応募しなかった当社の株主（公開買付者及び当社を除く。）については、本公開買付け成立後に実施される完全子会社化手続において、本公開買付価格に当該株主が所有する当社株式の数を乗じた金額と同額の金銭が交付されることが予定されている。

また、本公開買付けに応募しなかった本新株予約権者についても、株式等売渡請求の方法による場合には、本新株予約権買付価格に当該本新株予約権者が所有する本新株予約権の数を乗じた金額と同額の金銭が交付されることが予定されている。株式併合の方法による場合には、本新株予約権の取得、本新株予約権者に対する新株予約権の放棄の勧奨等、本取引の実行に必要な合理的な手続が実施される予定であり、その詳細は未定とされているものの、本新株予約権者に対して金銭を交付する場合には、その額は、本新株予約権買付価格に当該本新株予約権者が所有していた本新株予約権の数を乗じた金額と同一になるよう算定される予定である。

これにより、本公開買付けに応募した株主又は本新株予約権者と、本公開買付けに応募せず、その後の完全子会社化手続又はこれに伴う本新株予約権の取得等の対象となる株主又は本新株予約権者との間で、受領する金銭の額を基準とする限り、受領する経済的価値に実質的な差異が生じないよう配慮されている。

当委員会は、このような仕組みとされていることも、本取引の条件の公正性・妥当性を支える事情の一つであると考える。

vii. 本新株予約権の取扱い

本新株予約権は、当社及び当社子会社の取締役及び使用人に対するストック・オプションとして発行されたものであり、2026年９月30日現在120個（目的となる当社株式数24,000株）が残存している。本新株予約権の行使価額は１株当たり781円であり、本日現在、権利行使期間（2022年２月26日から2028年１月31日まで）が到来している。

本新株予約権買付価格は、本公開買付価格（2,770円）と行使価額（781円）との差額（1,989円）に、本新株予約権１個当たりの目的となる当社株式数（200株）を乗じた397,800円とされている。当該価格は、本新株予約権１個を行使して取得する当社株式200株を本公開買付けに応募した場合の売却代金から、当該権利行使に必要な払込金額を控除した額に相当するものである。したがって、税金及び手数料等を考慮しない金額ベースでは、本新株予約権を応募する場合と、権利行使後の当社株式を応募する場合とで、同等の対価を受領する機会が確保されている。また、本新株予約権については、その譲渡に当社取締役会の承認を要するものとされている。この点、公開買付者からは、本新株予約権者による本公開買付けへの応募に必要な当社の協力を求める旨が示されており、当社においても、本新株予約権者が本新株予約権のまま本公開買付けに応募することを希望する場合には、当該応募を可能とするために必要となる本新株予約権の譲渡承認その他の手続上の対応を行うことが予定されている。本新株予約権については、新株予約権の行使時において当社又は当社子会社の取締役又は使用人の地位にあることが行使の条件とされており、公開買付者が本新株予約権を取得してもこれを行使することができない。かかる事情を踏まえると、本新株予約権買付価格を、本公開買付価格と行使価額との差額を基礎として設定することは、本新株予約権者の利益に配慮したものであると評価できる。

以上により、本新株予約権者は、本新株予約権を本公開買付けに応募するほか、本新株予約権を行使した上で、交付を受けた当社株式を本公開買付けに応募することも可能である。いずれの方法によるかにより税務上の取扱いが異なり得ることから、本新株予約権者においては、必要に応じて専門家に確認の上、自らの判断により応募の方法を選択することが相当である。

当委員会は、本新株予約権買付価格の算定方法に加え、上記のとおり本新株予約権者に複数の応募方法が実質的に確保されること、及び当社においてそのために必要な手続上の対応が予定されていることも踏まえ、本新株予約権に係る本取引の条件の公正性・妥当性は確保されていると考える。

viii. 買付予定数の下限の設定及びマジョリティ・オブ・マイノリティ等

本公開買付けにおいては、買付予定数の下限が1,529,300株（所有割合：46.67%）に設定されており、応募株券等に係る株式数の合計が当該下限に満たない場合には、応募株券等の全部の買付け等が行われないこととされている。

当該買付予定数の下限は、本公開買付け成立後に予定されている当社の完全子会社化のための手続を実施するに当たり必要となる議決権の３分の２以上を確保することを目的として設定されたものである。また、当該下限である1,529,300株は、潜在株式勘案後株式総数（3,277,165株）から公開買付者が所有する当社株式の数（655,500株）を控除した株式数（2,621,665株）に係る議決権の数の過半数に相当する株式数（1,310,900株）を上回っている。したがって、本公開買付けにおいては、公開買付者と重要な利害関係を共通にしない当社の株主及び本新株予約権者が所有する当社株券等に対応する株式数の過半数、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）に相当する数を超える応募がなければ、本公開買付けが成立しないこととなる。

当委員会は、このような買付予定数の下限の設定は、公開買付者と重要な利害関係を共通にしない当社の株主及び本新株予約権者の意思を本公開買付けの成否に反映させることに資するものであり、本取引における一般株主の利益に配慮した措置として、本取引の手続の公正性を担保する上で評価できると考える。

ix．当委員会の検討及び判断

当委員会は、本公開買付価格の公正性・妥当性について、上記ⅱ乃至ⅷに記載した検討結果を踏まえ、以下の各観点から下記のとおり判断した。

① 本源的価値の観点

本公開買付価格は、上記ⅳに記載のとおり、AGS FAS による市場株価法の算定レンジの上限を上回り、DCF 法の算定レンジの範囲内にある。他方、本公開買付価格は DCF 法の算定レンジ中央値 2,948 円を 178 円（約 6.0%）下回っている。当委員会は、本公開買付価格が DCF 法による算定レンジの範囲内にあることのみをもって、その公正性・妥当性が認められるとするものではなく、本公開買付価格が算定レンジ中央値を下回っていることについても慎重に検討した。

その検討に当たり、当委員会は、上記ⅳのとおり、DCF 法による算定レンジが割引率に関する異なる前提に基づく算定結果を上下限とするものであること、また、その中央値は上下限を単純平均した数値であって、特定の算定前提を直接適用して得られる株式価値を示すものではないことを踏まえた。また、本公開買付価格は、DCF 法の算定レンジの下限を 332 円（約 13.6%）上回っていることも確認した。

そして、当委員会は、算定レンジ中央値は、当社株式の価値を検討する上で重要な参考指標であるものの、当該レンジの上下限を単純平均した数値であり、当社株式の公正な価値を一義的に示すものではないことから、当該中央値との乖離率のみをもって本公開買付価格の公正性・妥当性を否定することも相当ではないと考えた。そこで、当委員会は、本事業計画及び主要な算定前提に不合理な点が認められないこと、当該算定レンジの形成過程及び性質、本公開買付価格と当該算定レンジとの位置関係を踏まえ、本公開買付価格が当社の本源的価値を踏まえて合理的な範囲内にあるかについて、以下の一般株主にとっての経済的意義、価格形成過程及び企業価値増加分の分配に関する検討と併せて、総合的な判断に反映することとした。

② 一般株主にとっての経済的意義の観点

本公開買付価格に付されたプレミアムは、上記ⅴに記載のとおり、類似事例との比較において必ずしも高い水準にあるとはいえない。他方、本公開買付価格は、上場来高値 2,396 円を 374 円（約 15.6%）上回る水準にある。また、当社株式の流動性が相対的に低いことを踏まえると、一般株主が市場において相応の数量の株式を一定の価格で売却することは必ずしも容易ではない。

当委員会は、これらの事情を併せて考慮し、本公開買付けが、その成立を条件として、一般株主に対し、市場での売却による株価への影響を懸念することなく、上場来高値を相応に上回る一定の価格で保有株式を売却する機会を提供することには、相応の経済的意義があると評価した。

また、本公開買付価格は 2026 年９月期の期末配当の実施を前提とした価格であり、公開買付者からも当該配当の実施を理由として本公開買付価格を減額する意図はない旨の説明を受けていることも、当社の一般株主の利益に資する事情として付言する。

なお、本公開買付価格は、公開買付者が当社との取引関係を更に強化することを目的として、2023 年２月に市場外の相対取引により当社株式 355,500 株を取得した際の取得価格である１株当た

り 1,025 円を大きく上回る水準にある。当委員会は、当該取得時と本取引とでは取引時点及び取引条件等が異なることから、当該価格差に関しては、本公開買付価格の妥当性に不合理な点が認められないことを確認する上での参考事情の一つと位置付けた。

③ 価格形成過程の公正性の観点

本公開買付価格は、上記ⅱに記載のとおり、当委員会が、一般株主にとってより有利な条件を実現する観点から、公開買付者からの各価格提案について慎重に検討し、その都度、本公開買付価格の引上げを要請するなど、複数回にわたり価格交渉を重ねた結果として決定されたものである。特に、第５回価格提案においては、第４回価格提案と同額の 2,730 円に据え置かれたものの、当委員会はなお更なる引上げを求めることが相当と考え、2026 年 11 月６日、委員３名全員で公開買付者との直接協議を行い、更なる価格引上げを要請した。このように、合計５回にわたり価格の引上げを求める交渉を行った結果、初回提案価格 2,520 円から 250 円（約 9.9%）引き上げられている。当委員会は、こうした一連の価格交渉の経緯及び公開買付者からの回答内容を踏まえ、更なる交渉によって最終提案価格の一層の引上げを実現できる具体的な見込みは乏しいと判断した。

また、上記ⅷに記載のとおり、買付予定数の下限が、公開買付者と重要な利害関係を共通にしない株主等が所有する株券等に対応する株式数の過半数に相当する水準を上回ることにより、一般株主等の意思を本公開買付けの成否に反映させる仕組みが設けられている。

さらに、上記ⅵに記載のとおり、本公開買付けに応募しなかった株主に対しても本公開買付価格と同額の対価が交付されることが予定されており、応募の有無によって株主間に経済的な差異が生じない仕組みが確保されている。

④ 本取引を実施しない場合との比較及び企業価値増加分の分配の観点

当委員会は、本取引を実施しない場合には当社が引き続き独立した上場会社として事業を継続することも可能であることを踏まえ、本取引を実施する場合と実施しない場合の双方を比較検討した。本取引を実施しない場合、当社は本事業計画に沿った成長を目指すこととなるが、その実現には人材確保及び施工体制の拡充等の課題への対応を要すること、また、当社株式の市場株価が将来において本公開買付価格に相当する水準に達する保証はなく、かつ、当社株式の流動性が相対的に低いことを踏まえると、一般株主が市場において相応の数量の当社株式を本公開買付価格に相当する価格で売却できる機会は限られていると考えた。

他方、本公開買付価格は、当社株式の上場来高値を上回る水準にあり、一般株主に対して、過去の市場株価との比較において相応に高い一定の価格で保有株式を売却する機会を提供するものである。また、本取引は、上記本諮問事項(ⅰ)に記載のとおり当社の企業価値向上に資するものである。

また、当委員会は、本取引により期待される企業価値の増加分が、本公開買付価格を通じて一般株主にも適切に分配されているかという観点から検討した。公開買付者に対しては、当社のスタンドアローン・ベースの企業価値に加え、高付加価値案件の拡大、ランドスケープ事業の成長可能性並びに当社の技術力及び人材を活用することによる価値を評価するよう求め、これらに関する説明及び価格の再提示を受けてきた。

当委員会は、初回提案からの増額部分をそのままシナジーの対価と捉えるものではないものの、上記の事項を含めた実質的な交渉を通じて価格が引き上げられた経緯、本公開買付価格と株式価値算定結果との関係、並びに期待される効果の内容及び実現可能性を総合的に勘案し、本公開買

付価格には、本取引によって期待される価値の一部が一般株主に分配されることも反映されていると評価した。

以上を総合すると、本公開買付価格は、当社の本源的価値を踏まえて合理的な範囲内にあり、一般株主に対して相応の経済的利益をもたらすものであって、かつ、公正な手続の下での実質的な交渉を経て決定されたものと認められる。したがって、当委員会は、本公開買付価格及び本新株予約権買付価格その他の当社株券等に係る本取引の条件は、当社の一般株主及び本新株予約権者の利益に配慮された公正かつ妥当なものであると判断する。

(4) 本諮問事項(iii)「本公開買付けを含む本取引の手続の公正性が確保されているか。」について

ⅰ．本諮問事項(iii)についての当委員会の理解・検討方針

本諮問事項(iii)は、本取引に至る交渉過程及び意思決定過程を含む手続が公正なものであるか、また、当該手続を通じて一般株主の利益に十分な配慮がなされているかを問うものである。当委員会は、個々の公正性担保措置を形式的に列挙するのではなく、取引条件の形成過程において実質的に独立当事者間取引と同視し得る状況が確保され、一般株主が十分な情報に基づいて適切に判断する機会が確保されているかという観点から総合的に検討した。

ⅱ．独立した特別委員会の設置及び実質的関与

当委員会は、公開買付者及び本取引の成否から独立し、かつ、当社の経営陣から独立した立場にある社外取締役１名及び社外監査役２名の合計３名によって構成され、本取引の初期段階から設置されている。また、当社取締役会から、公開買付者との交渉過程への実質的関与、アドバイザー等の指名・承認及び独自アドバイザーの選任に関する権限を付与されている。

当委員会は、公開買付者及び当社に対する質問事項の作成、インタビューの実施、当社の事業計画の検証、AGS FAS による株式価値算定の検証、プレミアム水準及び類似事例の検討、公開買付者からの価格提案への対応方針の検討等を行ってきた。合計 13 回開催されており、各開催日の間においても必要に応じて情報共有及び検討を行っている。

ⅲ．独立した外部専門家の起用

当社は、公開買付者及び当社から独立したファイナンシャル・アドバイザーとして東海東京証券を、リーガル・アドバイザーとして日比谷中田法律事務所を、第三者算定機関として AGS FAS をそれぞれ起用しており、当委員会は、各専門家の独立性及び専門性に問題がないことを確認の上、その起用を承認している。

また、東海東京証券は当社及び公開買付者との関係において利益相反がなく、本取引に関して重要な利害関係を有しておらず、同社のマイルストーン報酬は取引総額に応じて変動しない固定額である。日比谷中田法律事務所及び AGS FAS についても、本取引の成立等を条件とする成功報酬は含まれていない。これらの報酬体系を含め、各専門家の独立性を阻害する事情は認められない。

ⅳ．当委員会を補佐する社内検討体制の整備

当社は、当委員会による本取引の検討を補佐するとともに、本取引に係る意思決定過程の公正性及び透明性を確保することを目的として、本取引に係るプロジェクトチームを組成した。

当該プロジェクトチームは、当社の歴史、事業運営及び経営全般に精通する小栗達弘代表取締役会長、当社の技術面、営業面及び受注状況を含む事業運営全般に精通する山田準代表取締役社長並びに管理部門の責任者として財務、経理、法務、総務その他の管理部門全般に精通する兼松正道常務執行役員の３名により構成されている。各構成員は、それぞれの立場から、当委員会が本取引

の当社の企業価値への影響等を検討するために必要となる事業上、実務上又は管理上の知見を有する者として選定されている。

当該プロジェクトチームは、当委員会による本取引の検討を補佐するため、当委員会による本取引の検討に必要な当社の事業、財務及び経営に関する情報その他必要な情報を収集及び整理し、これを当委員会に提供して説明するとともに、本取引により想定される当社の事業への影響その他本取引に関する事業上及び実務上の見解、懸念事項及び要望事項を当委員会に伝達することにより、その検討を補佐する役割を担っている。他方、当該プロジェクトチームは、公開買付者との間で、本公開買付価格その他の本取引の取引条件に関する協議及び交渉の主体となるものではなく、当該取引条件に関する検討及び交渉については、当委員会が東海東京証券を通じて公開買付者との間で主体的に行う体制が確保されている。

当委員会は、当該プロジェクトチームの構成及び役割、各構成員の公開買付者からの独立性並びに本取引に関する利害関係の有無及び内容その他必要な事項について当社から説明を受け、これらを確認した上で、当該プロジェクトチームの設置及び各構成員の関与を承認した。

ⅴ．株式価値算定の取得及び検証

当社は、公開買付者及び当社から独立した第三者算定機関であるAGS FASに当社株式の価値算定を依頼し、株式価値算定書を取得した。当委員会は、上記（３）ⅲ及びⅳに記載のとおり、本事業計画の作成過程及び内容を検討するとともに、AGS FASから、その算定方法及び主要な前提条件について複数回にわたり説明を受け、割引率、サイズ・リスク・プレミアムの取扱い、永久成長率及び必要手元資金等について質疑応答を行い、その合理性を検証した。当委員会は、これらの検討を通じて、本公開買付価格の公正性・妥当性を判断するための独立した財務的基礎が確保されていると考える。なお、当社は、AGS FASから、本公開買付価格が財務的見地から妥当又は公正である旨の意見書（フェアネス・オピニオン）までは取得していない。当委員会は、フェアネス・オピニオンが、株式価値の算定結果を示す株式価値算定書とは異なり、具体的な取引条件の財務的見地からの公正性に関する第三者の意見を提供するものであることを踏まえ、その取得によって当委員会の判断を補強する意義及び取得の必要性についても検討した。

この点、M&A指針においても、我が国においては、フェアネス・オピニオンの公正性担保措置としての有効性は事案により一様ではなく、その要否については、個別のM&Aにおける具体的な状況を踏まえて判断することが適当とされている。また、当委員会が東海東京証券から説明を受けたところによれば、直近１年間に公表された非公開化を目的とする公開買付け（投資法人（REIT）の事例を除く。）のうち、対象会社においてフェアネス・オピニオンを取得した事例は15件であり、本取引と同様に公開買付けの開始前に公開買付者の議決権所有割合が20%以上50%未満であった公開買付けであって、かつ、公表日前営業日における対象会社のPBRが１倍以上の事例３件のうち、本取引と規模が近い２件はいずれもフェアネス・オピニオンを取得していない。当委員会は、これらの取得状況を参考としつつも、本件における取得の要否は、本取引の具体的な事情に即して判断することが相当であると考えた。

本件では、当委員会は、前記のとおり、本事業計画並びにAGS FASによる算定方法及び主要な前提条件の合理性を検証するとともに、本公開買付価格がDCF法による算定レンジ中央値を下回ることを認識した上で、上記（３）ⅳに記載した算定レンジの形成過程及び性質並びに本公開買付価格との位置関係を含め、当該算定結果との関係を慎重に検討している。また、当委員会は、自ら交渉方針及び公開買付者に対する回答・要請の内容を決定し、東海東京証券を通じて継続的に価格引上げを求めるなど、価格形成過程に主体的かつ実質的に関与してきた。さらに、本取引において

は、独立した外部専門家による助言、一般株主の判断機会の確保その他の公正性担保措置も講じられている。

当委員会は、フェアネス・オピニオンの取得による判断の補強の意義を認識した上で、本公開買付価格の水準及びDCF法による算定レンジとの関係、上記の算定前提等の検証内容、これまでの検討・交渉経緯、その他の公正性担保措置並びに取得に要する費用等を総合的に考慮し、本件ではフェアネス・オピニオンを取得しないこととした。

以上を踏まえ、当委員会としては、本取引の是非を検討するために、独立した株式価値算定を基礎とする実質的な検討及び価格交渉並びにその他の公正性担保措置を通じて、本公開買付価格の公正性・妥当性を判断するために必要な検討を行っており、フェアネス・オピニオンを取得しなくとも、本取引に係る交渉過程及び意思決定過程に至る手続の公正性が否定されるものではないと判断した。

vi．公開買付期間及び対抗提案の機会

当委員会は、本取引において、本取引の公表前に潜在的な買収候補者を探索し、又は入札手続を実施する、いわゆる積極的なマーケット・チェックが実施されていない点についても検討した。

この点、当委員会は、積極的なマーケット・チェックには、より有利な条件による対抗提案の可能性を確認し、公開買付者との交渉力を高める機能がある一方、その実施に当たっては、本取引の検討事実その他の機密性の高い情報を複数の潜在的な買収候補者に開示する必要が生じ得ることから、情報漏洩その他当社の事業運営への影響にも配慮する必要があると考えた。また、公開買付者が既に当社株式の20.00%を保有し、当社との間で従前から資本・業務上の関係を有していることも、潜在的な対抗提案者が対抗提案の実現可能性及び条件を検討するに当たって考慮すべき事情の一つである。

他方、本公開買付けにおいては、公開買付期間が、法令に定められた最短期間である20営業日を上回る37営業日に設定されている。また、公開買付者と当社との間において、当社が公開買付者以外の対抗的な買収提案者と接触し、又は対抗提案を受領してこれを検討することを禁止若しくは実質的に制限する内容の合意は行われていない。

したがって、本取引の公表後において、潜在的な対抗提案者が本取引の内容を踏まえて対抗的な買付け等を検討し、当社に対して提案を行うための機会は確保されており、いわゆる間接的なマーケット・チェックが機能し得る環境が確保されていると認められる。

以上に加え、本取引において講じられているその他の公正性担保措置を併せて考慮すると、当委員会は、本件において積極的なマーケット・チェックが実施されていないことをもって、本取引における他の買収者による買収提案の機会が不当に制限されているとは認められず、また、本取引に係る手続の公正性を損なう事情には当たらないと考える。

vii．強圧性の排除及び情報開示

本公開買付けに応募しなかった株主に対しては、本公開買付け成立後の完全子会社化手続において、本公開買付価格と同額を基準として算定される金銭が交付されることとされている。また、一般株主には、法令に従い、完全子会社化手続に応じた価格決定申立権その他の権利が認められている。これらを踏まえると、一般株主が本公開買付けに応募することを事実上強制されるような強圧性は限定されていると考えられる。

さらに、当委員会は、当社が公表予定の本公開買付けに係る意見表明プレスリリースのドラフトについて、日比谷中田法律事務所から説明及び助言を受け、その内容を確認し、当委員会におけ

る検討の経緯及び判断の内容、公開買付者との価格交渉の経緯、株式価値算定の内容その他、一般株主が本取引について適切に判断するために必要な情報が十分に開示される予定であることを確認した。

viii. マジョリティ・オブ・マイノリティ

前記のとおり、買付予定数の下限がいわゆるマジョリティ・オブ・マイノリティに相当する数を上回る水準に設定されており、一般株主等の意思を本公開買付けの成否に反映させる仕組みが設けられていることも、本取引の手続の公正性を担保する事情の一つとして評価できる。

ix．当委員会の検討及び判断

以上のとおり、本取引においては、独立した特別委員会が取引の初期段階から設置され、必要な権限を付与された上で、本取引の目的、取引条件及び手続の各側面を検討し、公開買付者との価格交渉にも実質的に関与している。また、独立した外部専門家による助言及び株式価値算定、当委員会を補佐する社内検討体制、一般株主の判断機会を確保するための公開買付期間等、複数の公正性担保措置が相互に補完する形で講じられている。

したがって、本取引においては、取引条件の形成過程において実質的に独立当事者間取引と評価できる状況が確保され、一般株主による十分な情報に基づく適切な判断の機会も確保されていると評価でき、本取引の手続の公正性は確保されていると考える。

(5) 本諮問事項(iv)について

ⅰ．本諮問事項(iv)についての当委員会の理解・検討方針

本諮問事項(iv)は、本取引が当社の一般株主にとって公正なものであるかを問うものであり、本諮問事項(ⅰ)乃至(iii)の検討結果を総合して判断すべき事項である。

ⅱ．当委員会の意見

上記本諮問事項(ⅰ)に記載のとおり、本取引は当社の企業価値向上に資するものであって、その目的には合理性が認められる。また、上記本諮問事項(ⅱ)に記載のとおり、本公開買付価格及び本新株予約権買付価格その他の当社株券等に係る本取引の条件の公正性・妥当性は確保されていると考えられ、上記本諮問事項(iii)に記載のとおり、本取引に係る手続の公正性も確保されている。

以上から、当委員会は、本取引は当社の一般株主にとって公正なものであると考える。

(6) 本諮問事項(ⅴ)について

本諮問事項(ⅴ)は、本諮問事項(ⅰ)乃至(iv)を踏まえ、当社取締役会が、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明し、当社の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨するとともに、本公開買付け成立後に予定される完全子会社化手続を実施することの意思決定をすることが相当であるかを問うものである。

当委員会は、本諮問事項(ⅰ)乃至(iv)について上記のとおり検討した結果、本取引は当社の企業価値向上に資するものであり、本公開買付価格その他の当社株式に係る取引条件の公正性・妥当性及び本取引に係る手続の公正性も確保され、一般株主にとって公正であると判断する。

したがって、当社取締役会が、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、当社の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨すること、及び、本公開買付け成立後に予定される完全子会社化手続を実施することの意思決定をすることは相当であると考える。なお、本諮問事項(ⅴ)は、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の是非を問うものであり、本新株予

約権者に対する応募推奨の是非は本諮問事項に含まれていない。もっとも、本新株予約権は本公開買付けの対象に含まれており、当委員会は、上記本諮問事項(ⅱ)ⅶに記載のとおり、本新株予約権買付価格その他の本新株予約権に係る本取引の条件についても検討を行い、その公正性・妥当性が確保されていると考えられることから、当社取締役会が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を表明することも相当であると考える。

以上

2026年11月13日

各　位

会社名　　積水ハウス株式会社
代表者名　代表取締役兼CEO 社長執行役員
仲井　嘉浩
(ｺｰﾄﾞ:1928 東証ﾌﾟﾗｲﾑ市場･名証ﾌﾟﾚﾐｱ市場)
問合せ先　業務役員 IR部長
川畑　弘幸
(TEL.06－6440－3111)

株式会社岐阜造園（証券コード：1438）に対する公開買付けの開始に関するお知らせ

積水ハウス株式会社（以下「公開買付者」といいます。）は、本日、株式会社岐阜造園（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。）スタンダード市場及び株式会社名古屋証券取引所（以下「名古屋証券取引所」といいます。）メイン市場上場、証券コード：1438、以下「対象者」といいます。）の株券等に対し、金融商品取引法（昭和23年法律第25号。その後の改正を含みます。以下「法」といいます。）による公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）を実施することを決定いたしましたので、下記のとおりお知らせいたします。

記

１．買付け等の概要

公開買付けの目的	完全子会社化
買付け等の期間	2026年11月16日（月曜日）から2027年１月13日（水曜日）まで（37営業日）
買付け等の価格	（１）普通株式１株につき、金2,770円 （２）新株予約権（以下「本新株予約権」といいます。） 2019年12月26日開催の第54回定時株主総会及び2020年２月10日開催の対象者取締役会の決議に基づき発行された第１回新株予約権（行使期間は2022年２月26日から2028年１月31日まで）１個につき、金397,800円
買付予定数の下限	1,529,300（株）（注１）
買付予定数の上限	―（株）
対象者の意見	本公開買付けに賛同し、対象者の株主及び本新株予約権者の所有者（以下「本新株予約権者」といいます。）の皆様に対して、本公開買付けへの応募を推奨する。

（注１）当該買付予定数の下限について買付け等を行った場合における買付け後の株券等所有割合（法第27条の２第８項に規定する株券等所有割合をいい、その者に同条第１項第１号に規定する特別関係者がある場合にあっては、その株券等所有割合を加算したものをいいます。）は67.40%（小数点以下第三位を四捨五入。）となります。なお、株券等所有割合は、本日現在における対象者の単元未満株式の数が判明しておらず、同日現在の対象者の総株主の議決権の数が不明であるところ、2026年３月31日現在の総株主の議決権の数が、対象者が公表又は提出した書類において把握可能な直近の総株主の議決権の数であることから、対象者が2026年５月15日に提出した第61期中半期報告書（以下「対象者半期報告書」といいます。）に記載された同年３月31日現在の総株主の議決権の数（32,415個）を分母としております（なお、同日現在の公開買付者及び特別関係者が所有する潜在株券等に係る議決権はありません。）。

２．買付け等の目的

（１）公開買付けの目的の概要

公開買付者は、本日現在、東京証券取引所スタンダード市場及び名古屋証券取引所メイン市場に上場している対象者の普通株式（以下「対象者株式」といいます。）655,500 株（所有割合（注１）：20.00%）を所有する対象者の主要株主である筆頭株主であり、対象者を持分法適用関連会社としております。公開買付者は、東京証券取引所プライム市場及び名古屋証券取引所プレミア市場に上場し、戸建住宅事業、賃貸・事業用建物事業及び建築・土木事業からなる請負型ビジネス、賃貸住宅管理事業及びリフォーム事業からなるストック型ビジネス、仲介・不動産事業、マンション事業及び都市再開発事業からなる開発型ビジネス並びに国際事業を展開しております。なお、公開買付者グループ（公開買付者並びに連結子会社 301 社及び持分法適用関連会社 36 社（2026 年１月 31 日現在）で構成されるグループをいいます。以下同じです。）において、公開買付者以外に対象者株式を所有しておりません。また、本日現在、公開買付者グループ各社は本新株予約権を所有しておりません。

この度、公開買付者は、本日、対象者株式の全て（但し、本新株予約権の行使により交付される対象者株式を含み、公開買付者が所有する対象者株式及び対象者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し、対象者を公開買付者の完全子会社とすることを目的とする取引（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。

（注１）「所有割合」とは、対象者が本日公表した「2026 年９月期決算短信〔日本基準〕（連結）」（以下「対象者決算短信」といいます。）に記載された 2026 年９月 30 日現在の対象者の発行済株式総数（3,253,600 株）から、対象者決算短信に記載された同日現在の対象者が所有する自己株式数（435 株）を控除した株式数（3,253,165 株）に、対象者から 2026 年９月 30 日現在残存するものと報告を受けた本新株予約権 120 個の目的となる対象者株式数（24,000 株）を加算した株式数（3,277,165 株）（以下「潜在株式勘案後株式総数」といいます。）に対する割合（小数点以下第三位を四捨五入。以下、所有割合の計算において同じです。）をいいます。

公開買付者は、本公開買付けにおいて、買付予定数の下限を 1,529,300 株（所有割合：46.67%）と設定しております。本公開買付けに応募された株券等（以下「応募株券等」といいます。）の総数が買付予定数の下限（1,529,300 株）に満たない場合は、応募株券等の全部の買付け等を行いません。他方、公開買付者は、対象者株式の全て（但し、本新株予約権の行使により交付される対象者株式を含み、対象者が所有する自己株式及び公開買付者が所有する対象者株式を除きます。）及び本新株予約権の全てを取得することにより、対象者を公開買付者の完全子会社とすることを目的としているため、買付予定数の上限は設定しておらず、応募株券等の数の総数が買付予定数の下限（1,529,300 株）以上の場合は、応募株券等の全部の買付け等を行います。

なお、買付予定数の下限（1,529,300 株）は、潜在株式勘案後株式総数（3,277,165 株）に係る議決権の数（32,771 個）の３分の２を乗じた数（21,848 個、小数点以下切上げ）に対象者の単元株式数（100 株）を乗じた株式数（2,184,800 株）から、本日現在の公開買付者が所有する対象者株式の数（655,500 株）を控除した株式数（1,529,300 株）です。

これは、公開買付者が、本取引により対象者を公開買付者の完全子会社とすることを目的としているところ、本公開買付けが成立したものの、公開買付者が対象者株式の全て（但し、本新株予約権の行使により交付される対象者株式を含み、対象者が所有する自己株式及び公開買付者が所有する対象者株式を除きます。）及び本新株予約権の全てを取得できず、下記「（４）公開買付け後の組織再編等の方針」の「② 株式の併合」に記載の会社法（平成 17 年法律第 86 号。その後の改正を含みます。以下「会社法」といいます。）第 180 条に基づき対象者株式の併合（以下「本株式併合」といいます。）の手続を実施する場合には、会社法第309条第２項に規定する株主総会における特別決議が要件とされることから、本株式併合の手続を確実に遂行すべく、本公開買付けの成立後に公開買付者が対象者の総株主の総議決権の数の３分の２以上を所有することで、当該要件を満たすことができるように設定したものです。

公開買付者は、対象者を公開買付者の完全子会社とすることを目的としていることから、本公開買付けにより対象者株式の全て（但し、本新株予約権の行使により交付される対象者株式を含み、対象者が所有する

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なかった場合には、下記「（４）公開買付け後の組織再編等の方針」に記載のとおり、本公開買付けの成立後に、対象者の株主を公開買付者のみとし、対象者を公開買付者の完全子会社とするための一連の手続（以下「本スクイーズアウト手続」といいます。）を実施することを予定しております。

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

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は、以下のとおりです。なお、以下の記載のうち対象者に関する記述は、対象者が本日付で公表した「その他の関係会社である積水ハウス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のお知らせ」（以下「対象者プレスリリース」といいます。）、対象者から受けた説明及び対象者が公表した情報に基づくものです。

① 公開買付者が公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程

公開買付者は、戸建住宅事業を出発点として1960年に創業して以来、住まいを基軸として事業を展開しております。公開買付者は、1970 年８月に東京証券取引所及び株式会社大阪証券取引所市場第二部に株式を上場し、1971年６月に両証券取引所市場第一部に指定替えとなり、1972年８月に名古屋証券取引所市場第一部に株式を上場いたしました。その後、2022 年４月の東京証券取引所及び名古屋証券取引所の市場区分の見直しに伴い、現在は東京証券取引所プライム市場及び名古屋証券取引所プレミア市場に株式を上場しております。また、公開買付者は、戸建住宅事業、賃貸・事業用建物事業及び建築・土木事業からなる請負型ビジネス、賃貸住宅管理事業及びリフォーム事業からなるストック型ビジネス、仲介・不動産事業、マンション事業及び都市再開発事業からなる開発型ビジネス並びに国際事業を、公開買付者グループ各社と緊密に連携しながら展開しております。

公開買付者は、2026年３月５日に公表した2027年１月期から2029年１月期までを対象期間とする第７次中期経営計画において、国内では「グループ総合力による積水ハウス経済圏の深耕」を基本方針として掲げるとともに、公開買付者グループのコアコンピタンスである技術力、施工力及び顧客基盤を活用し、商品・技術開発から営業、設計、施工及びアフターサービスに至るまで、住まいづくりに関わるバリューチェーン全体を強化することにより、既存事業の深化及び拡張を図り、顧客接点を通じて「住」を基軸としたソリューションをワンストップで提供することを目指しております。なお、同中期経営計画においては、「質・量ともに外構造園を強化」すること及び「大規模外構造園事業の強化」を重点課題と位置付けております。

一方、対象者は、1927年３月に造園工事の請負を営む植弥を創業し、1966年１月に株式会社に改組するとともに、商号を株式会社岐阜造園に変更し、事業の拡大及び社会的信頼の向上を図ったとのことです。その後、造園業界の認知度や対象者の知名度向上を目的として、対象者株式は2016年 11 月に名古屋証券取引所市場第二部に上場し、2022 年４月に名古屋証券取引所の市場再編に伴い、名古屋証券取引所メイン市場へ移行したとのことです。更なる社会的認知度・信用度の向上、優秀な人材の確保を目的として2022年９月に東京証券取引所スタンダード市場に上場しているとのことです。

本日現在、対象者、連結子会社１社及び持分法適用関連会社１社で構成される企業グループ（以下「対象者グループ」といいます。）は、「人生を、美しい景色に。」を企業哲学として掲げ、街並みや住まいに緑の空間を提供すべく、主たる事業として「ガーデンエクステリア（注１）事業」及び「ランドスケープ（注２）事業」を中心に造園緑化事業を行っているとのことです。

（注１）「ガーデンエクステリア」とは、ガーデン（庭）とエクステリア（外構）を組み合わせたものであり、建物周辺の景観を構築することをいうとのことです。

（注２）「ランドスケープ」とは、不特定多数の人が訪れるパブリックスペースに樹木の緑あふれる空間を創り出すことをいうとのことです。

（ア）ガーデンエクステリア事業

対象者グループは、住宅の周辺環境を総称してエクステリアと位置付け、庭園（ガーデン）のテイス

トをより多く盛り込んだ「ガーデン＋エクステリア」の設計及び施工を通じて、顧客の家庭での暮らしが緑に溢れ、より豊かなものとなるよう設計及び施工を行っているとのことです。対象者グループが手掛ける戸建住宅や集合住宅の外構造園では、住宅メーカーが受注した新築案件の門、塀及び庭園等、建物周辺の景観構築に関して設計及び施工を行い、住宅メーカーや不動産デベロッパー等とともに行う大型分譲地の開発等では、総合的な計画段階から携わり、樹木や天然石を多用しながら既製品を組み合わせた定型的なエクステリアでは実現が難しい良質な街並みを創出し、美しい分譲地の形成に貢献しているとのことです。

（イ）ランドスケープ事業

対象者グループは、官公庁（国土交通省や地方自治体等）が発注する庁舎等の施設、都市公園、街路等の施工・整備に係る造園緑地化工事に加えて、官公庁から委託を受け、公園や公共施設等の緑地のメンテナンスや、指定管理者として市営公園全体の運営・管理を行っているとのことです。他方、民間企業が発注する商業施設や工場、リゾートホテル、ゴルフ場、飲食店、ショッピングモール、温泉施設、住宅マンション、私立学校、病院、老人介護施設等の施工・整備に係る造園緑化工事を行っているとのことです。また、不特定多数の人が訪れるパブリックスペース（注３）に、樹木や石材を使った伝統的な造園工事から、建物の屋上や壁面を緑で覆う屋上等・壁面緑化工事、生き物との共生を目的としたビオトープ（注４）工事やショッピングモールが取り組んでいる森づくりによる環境再生に配慮した工事等を行っているとのことです。

（注３）「パブリックスペース」とは、景観を構成する諸要素のことや、景観そのものを意味するとのことです。

（注４）「ビオトープ」とは、生命の（バイオ）と場所（トポス）の合成語で生物の生息空間のことをいうとのことです。

対象者グループの設計においては、樹木や石材等自然素材の特性を熟知した設計者による、「その風景は、こころを打つか。」を品質基準として定め、施工時に創出した街並みが時間の経過とともにますます美しくなる経年美化の景観づくりが高く評価されていると考えているとのことです。また、施工においても、建材メーカーが販売する既製品等に依存せず、天然の樹木や石材をデザインに多く取り入れる造園的アプローチで、意匠性や品質が高いエクステリアを提供するとともに、難易度が高い案件や厳しい工期にも柔軟に対応できる技術力や施工基盤にて、高い顧客満足度を実現していると考えているとのことです。加えて、ランドスケープ事業においては、その設計力の高さからプロジェクトの初期段階から設計に参画することが可能となっており、100 年近い歴史で培ってきた造園技術に加えて、造園の技能を有する監督者による現場指揮により高い品質の施工を担保していると考えているとのことです。

対象者グループを取り巻く環境として、円安の影響を一因として、訪日外国人によるインバウンド需要が拡大し、外資系ホテルや富裕層向けリゾートホテル等の大型案件の需要が見込まれる他、物流センターやデータセンターの建設等の企業による設備投資に伴う同施設に付随する外構・造園の需要も底堅く推移しているとのことです。また、訪日外国人の増加により日本の風景への関心が高まり、海外における日本庭園の築造案件は増えていく可能性が高いと認識しているとのことです。その一方で、国内の労働人口の減少により造園に係る職人人材の確保がより一層難しくなると想定しており、更に造園緑化事業は、設計や施工に関する技術は専門性が高く、一朝一夕では習得することが難しいことから、継続的な職人確保のための人材育成が課題と考えているとのことです。

こうした状況の下、対象者グループでは、引き続き、「街や暮らしに潤いを与える緑空間の創造」をコンセプトとして、分野や地域を限定することなく、幅広い視野をもって事業を展開していき、より一層、社会に緑豊かな住生活を提供し、地球環境の保全及び復元に貢献し、最終的な対象者の目標として「日本一の造園会社」となることを目指しているとのことです。対象者は、中長期的な成長の実現に向けて、営業エリア拡大に加え、相乗効果が期待できる企業との事業提携を通じた新たな付加価値を創出する等、積極的な事業の拡大と成長の維持に努めてきたとのことです。特に、関東エリアでの事業規模の拡大を目指しており、積極的な人材採用と他社とのアライアンスを通じて優良な協力業者との連携により、施

工力を強化しているとのことです。その成果として、関東圏においては、現在では35名ほどの社員が在籍し、関東圏の売上高は2024年９月期から2025年９月期までに78%増加しているとのことです。

公開買付者及び対象者は、2020年５月15日、外構、造園及びランドスケープの各分野における提案力の向上、並びに新商品及び新サービスの開発等を目的として、業務提携契約（以下「本業務提携契約」といいます。）を締結いたしました。

また、公開買付者は、同年６月30日、本業務提携契約に基づく両社の提携関係を更に強固なものとするため、対象者による第三者割当増資を引き受け、対象者株式150,000株（第三者割当増資後の対象者の発行済株式総数の10.33%）を取得し、対象者との間で資本業務提携契約（以下「本資本業務提携契約」といいます。）を締結いたしました。

その後、公開買付者は、公開買付者の物件の施工を担う公開買付者グループの建設会社等との連携をはじめ、対象者との取引関係を更に強化することを目的として、2023年２月13日、対象者株式を市場外での相対取引により取得する旨の契約を締結し、同月20日、対象者株式355,500株（当時の対象者の発行済株式総数の11.10%）を取得し、従前から所有していた対象者株式（対象者が2021年６月１日を効力発生日として１株につき２株の割合をもって実施した株式分割後の株式数で300,000株）と合わせて655,500株（当時の対象者の発行済株式総数の20.46%）を所有することとなり、公開買付者は対象者の主要株主である筆頭株主となるとともに、対象者を持分法適用関連会社といたしました。以降、公開買付者及び対象者は、造園緑化事業の強化を目指し、引き続き強固な協力関係を構築してまいりました。

公開買付者及び対象者は、本業務提携契約及び本資本業務提携契約に基づく協業を通じて、公開買付者の戸建住宅及び賃貸住宅「シャーメゾン」に係る外構・造園工事について、従来から取引のあった中部圏における発注量を増加させるとともに、関東圏へも取引領域を拡大いたしました。また、公開買付者グループから対象者グループへの出向者による受注運営及びマネジメント面での支援を通じて、人的連携も強化いたしました。その結果、対象者グループにおける公開買付者グループ向け売上高は増加を続けており、両社グループ間の取引関係は着実に拡大してきました。

もっとも、公開買付者は、対象者が上場会社として独立した経営を行う現在の資本関係の下では、公開買付者グループ及び対象者グループの経営資源の更なる相互活用、人材の相互活用、営業及び施工体制の一体的な運営並びに公開買付者グループ全体としての最適な経営資源配分を実現する上で、対象者の独立性及び一般株主の利益に配慮する必要があることから、両社グループ間における経営資源の柔軟な配分や一体的な事業運営には一定の制約が存在していると認識しておりました。

特に、公開買付者グループが発注者、対象者グループが受注者となる取引関係が存在するところ、取引価格等の条件について両者の利害は相反し、対象者グループに生じる利益の一部は対象者の一般株主に帰属することから、対象者が上場会社であり続ける限り、対象者の一般株主との利益相反への配慮が必要になると認識しておりました。

更に、対象者が中長期的な成長を実現するためには、営業エリアの拡大に加え、施工力強化のための人材の増強、内部管理体制の強化及び技術伝承のための人材育成等について、継続的かつ機動的な成長投資を行う必要があると考えており、一方で、これらの施策は、その効果が顕在化するまでに一定の期間を要することや、一時的な収益及びキャッシュ・フローの悪化を伴う可能性があることから、対象者が上場会社として短期的な業績及び株価への影響にも配慮しながら実施する場合には、迅速かつ十分な規模で実行することが困難となる可能性があると考えておりました。

そこで、公開買付者は2025年12月上旬、対象者を完全子会社化することにより、公開買付者グループの信用力、顧客基盤及び事業基盤を活用しながら対象者の成長戦略をより強力に支援することが可能になると考えるに至りました。

このような認識の下、公開買付者は、対象者との協業関係の更なる深化及び両社グループの企業価値向上に向けた施策の一環として、2025年12月上旬から対象者の完全子会社化を含む資本関係の在り方について検討を進めてまいりました。

その結果、公開買付者は、2026年３月上旬、第７次中期経営計画において重点課題として掲げる「質・量ともに外構造園を強化」すること及び「大規模外構造園事業の強化」を推進する上で、対象者

を公開買付者の完全子会社とし、公開買付者グループが有する技術力、施工力及び顧客基盤と、対象者グループが有する高い設計力、施工力及び長年培われた造園技術・知見を一体的に活用することが、公開買付者グループ及び対象者グループ双方の企業価値向上に資するとの考えに至りました。

公開買付者は、対象者を完全子会社化することにより、具体的には、以下のような施策及び効果が期待できると考えております。

第一に、公開買付者グループ及び対象者グループの営業基盤、顧客基盤及び案件情報を相互に活用することにより、公開買付者グループの戸建住宅事業、賃貸・事業用建物事業でのガーデンエクステリア案件及びマンション・都市再開発事業でのランドスケープ案件等において対象者グループの参画機会を拡大し、対象者グループの事業規模及び営業エリアを拡大することが可能になると考えております。一方、現在の資本関係の下では、対象者が上場会社として独立した経営を行っており、案件の配分や取引条件について対象者の一般株主の利益に配慮する必要があることから、両社グループ間での営業基盤のノウハウ・共通するエリアにおける営業活動の最適化について一定の制約があると考えております。

第二に、公開買付者グループの人材採用力、人材育成ノウハウ及び施工ネットワークを活用することにより、対象者グループにおける施工管理人材その他の専門人材の確保及び育成を促進するとともに、公開買付者グループが構築する施工ネットワーク等も活用しながら、施工体制の強化及び施工能力の向上を図ることが可能になると考えております。一方、現在の資本関係の下では、対象者の独立性及び一般株主の利益に配慮する必要があるところ、限られた人材や施工ネットワークは両社グループそれぞれの事業運営を支える重要な経営資源であることから、両社グループ間における人材の柔軟な配置や施工ネットワークの一体的な活用には一定の制約があると考えております。

第三に、公開買付者グループ及び対象者グループがそれぞれ有する設計力、施工力、技術力及びノウハウを相互に活用するとともに、資材調達面における連携及び資材の共同購入等を通じて、外構・造園・ランドスケープ分野における提案力の向上、収益性の改善及び提供価値の向上を図ることが可能になると考えております。一方、現在の資本関係の下では、両社グループがそれぞれ独立した事業主体として調達活動を行っており、資材の共同購入等による利益の配分について両社グループ間の利害調整が必要となるほか、両社グループそれぞれの競争力の源泉である技術力やノウハウの共有にも限界があることから、調達機能の一体的な運用やノウハウの相互活用等には制約があると考えております。

第四に、対象者を公開買付者の完全子会社とすることにより、公開買付者グループと対象者グループとの間の構造的な利益相反関係を解消し、両社グループの経営資源をグループ全体最適の観点から柔軟かつ機動的に活用するとともに、意思決定の迅速化及び上場維持に伴う管理コストその他の負担の軽減を通じて、対象者グループの成長投資をより一層推進することが可能になると考えております。

以上の検討の結果、公開買付者は、公開買付者グループ及び対象者グループが一体となって中長期的な視点から事業運営及び成長投資を行い、両社グループの経営資源を柔軟かつ機動的に活用するためには、対象者を公開買付者の完全子会社とすることが、公開買付者グループ及び対象者グループ双方の中長期的な企業価値向上に資する最善の方策であり、「日本一の造園会社」という目標にも整合的との結論に至りました。

こうした判断の下、公開買付者は、2026 年５月中旬から、本取引の実施に向けた具体的な検討を開始いたしました。

公開買付者は、2026 年８月 20 日、対象者に対し、本取引の意義及び目的、本取引の想定スキーム、取引条件に関する考え方等を記載した法的拘束力のない意向表明書（以下「本意向表明書」といいます。）を提出し、対象者との間で、本取引の意義及び目的、本取引の方法その他の諸条件について協議を開始し、対象者の株主に対して対象者株式の市場価格に適切なプレミアムを付した価格での売却機会を提供するとともに、対象者を公開買付者の完全子会社とするための取引手法について協議及び検討を行いました。

また、公開買付者は、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ＳＭＢＣ日興証券株式会社（以下「ＳＭＢＣ日興証券」といいます。）を 2026 年８月６日に、リーガル・アドバイザーとして弁護士法人大江橋法律事務所（以下「大江橋法律事務所」といいます。）を同年８月 17 日にそれぞれ選任し、本取引の実施に向けた検討体制を構築いたしました。その後、公開買付者は、同年９月上旬

から同年10月上旬にかけて、対象者に対する事業、財務、税務及び法務等に関するデュー・ディリジェンスを実施するとともに、対象者から受領した事業計画、対象者の事業及び財務の状況、対象者株式の市場株価の推移、本取引により期待されるシナジー効果その他の諸要素を総合的に勘案し、本取引の諸条件について慎重に検討を進めてまいりました。また、対象者との間で、本取引の意義及び目的、本取引後の経営方針、本取引により期待されるシナジーその他の諸条件について継続的に協議及び検討を重ねてまいりました。

その後、公開買付者は、2026 年９月上旬から同年 10 月上旬まで実施したデュー・ディリジェンスの状況等を踏まえ、2026年10月８日、対象者に対し、対象者株式１株当たりの買付け等の価格（以下「本公開買付価格」といいます。）を2,520円（同日の前営業日である2026年10月７日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値 2,220 円に対して 13.51%（小数点以下第三位を四捨五入。以下、プレミアム率の計算において同じです。）、同日までの直近１ヶ月間の終値単純平均値 2,266 円（小数点以下を四捨五入。以下、終値単純平均値の計算において同じです。）に対して 11.21%、同日までの直近３ヶ月間の終値単純平均値 2,159 円に対して 16.72%、同日までの直近６ヶ月間の終値単純平均値2,014円に対して25.12%のプレミアムを加えた価格となります。）とする旨の初回の価格提案（以下「第一回提案価格」といいます。）を行いました。また、本新株予約権１個当たりの買付け等の価格（以下「本新株予約権買付価格」といいます。）については、対象者において本新株予約権の取扱いに関する方針を検討中であったことから、当該方針を確認した上で別途提案する旨を伝達いたしました。

これに対し、公開買付者は2026年10月14日、対象者及び対象者が設置した本特別委員会（下記「③対象者の公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」において定義します。以下同じです。）から、対象者株式価値の試算結果等を考慮すると、一般株主の利益に十分に配慮された価格と評価するには低い水準であり、第一回提案価格では本取引に賛同することは困難であるとして、第一回提案価格に対する本公開買付価格の引上げを要請されました。

その後、公開買付者は2026年10月19日、対象者に対し、本公開買付価格を2,650円（同日の前営業日である2026年10月16日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値2,106円に対して 25.83%、同日までの直近１ヶ月間の終値単純平均値 2,231 円に対して 18.78%、同日までの直近３ヶ月間の終値単純平均値2,192円に対して20.89%、同日までの直近６ヶ月間の終値単純平均値2,033円に対して 30.35%のプレミアムを加えた価格となります。）とする旨の二回目の価格提案（以下「第二回提案価格」といいます。）を行いました。また、本新株予約権買付価格については、対象者において本新株予約権の取扱いに関する方針を検討中であったことから、当該方針を確認した上で別途提案する旨を伝達いたしました。

これに対し、公開買付者は2026年10月21日、対象者及び本特別委員会より、第二回提案価格に対して、本源的な企業価値を改めて評価の上、一般株主の利益に一層配慮した提案価格を再考するよう、本公開買付価格の更なる引上げの要請を受けました。

その後、公開買付者は2026年10月23日、対象者に対し、本公開買付価格を2,700円（同日の前営業日である2026年10月22日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値2,030円に対して 33.00%、同日までの直近１ヶ月間の終値単純平均値 2,194 円に対して 23.06%、同日までの直近３ヶ月間の終値単純平均値2,201円に対して22.67%、同日までの直近６ヶ月間の終値単純平均値2,041円に対して 32.29%のプレミアムを加えた価格となります。）とする旨の三回目の価格提案（以下「第三回提案価格」といいます。）を行いました。また、本新株予約権買付価格については、対象者において本新株予約権の取扱いに関する方針を検討中であったことから、当該方針を確認した上で別途提案する旨を伝達いたしました。

これに対し、公開買付者は2026年10月28日、対象者及び本特別委員会より、第三回提案価格について、株式会社AGS FAS（以下「AGS FAS」といいます。）によるディスカウンテッド・キャッシュ・フロー法（以下「ＤＣＦ法」といいます。）に基づく対象者株式価値の算定結果を踏まえても、なお一般株主の利益に十分に配慮された価格と評価するには低い水準であることを踏まえ、本公開買付価格の更なる引上げの要請を受けました。

その後、公開買付者は2026年10月29日、対象者に対し、本公開買付価格を2,730円（同日の前営業

日である 2026 年 10 月 28 日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値 1,976 円に対して 38.16%、同日までの直近１ヶ月間の終値単純平均値 2,138 円に対して 27.69%、同日までの直近３ヶ月間の終値単純平均値 2,205 円に対して 23.81%、同日までの直近６ヶ月間の終値単純平均値 2,043 円に対して 33.63%のプレミアムを加えた価格となります。）とする旨の四回目の価格提案（以下「第四回提案価格」といいます。）を行いました。また、本新株予約権買付価格については、対象者において本新株予約権の取扱いに関する方針を検討中であったことから、当該方針を確認した上で別途提案する旨を伝達いたしました。

これに対し、公開買付者は 2026 年 11 月２日、対象者及び本特別委員会より、第四回提案価格について、AGS FAS によるＤＣＦ法に基づく対象者株式価値の算定結果を踏まえても、なお一般株主の利益に十分に配慮された価格と評価するには低い水準であることを踏まえ、本公開買付価格の更なる引上げの要請を受けました。

その後、公開買付者は 2026 年 11 月４日、第四回提案価格に対する対象者及び本特別委員会からの回答を踏まえ、本公開買付価格について再度検討を行った結果、第四回提案価格を維持することとし、対象者に対し、本公開買付価格を 2,730 円（同日の前営業日である 2026 年 11 月２日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値 1,967 円に対して 38.79%、同日までの直近１ヶ月間の終値単純平均値 2,095 円に対して 30.31%、同日までの直近３ヶ月間の終値単純平均値 2,205 円に対して 23.81%、同日までの直近６ヶ月間の終値単純平均値 2,044 円に対して 33.56%のプレミアムを加えた価格となります。）とする旨の五回目の価格提案（以下「第五回提案価格」といいます。）を行いました。また、本新株予約権買付価格については、第五回提案価格と本新株予約権の対象者株式１株当たりの行使価額 781 円との差額である 1,949 円に、本新株予約権１個の目的となる対象者株式の数 200 株を乗じた 389,800 円とする旨の提案を行いました。

これに対し、公開買付者は 2026 年 11 月６日、本特別委員会との間で直接面談を実施いたしました。当該直接面談において、公開買付者は、本特別委員会から、AGS FAS によるＤＣＦ法の算定結果や類似する非公開化取引におけるプレミアム水準を重要な指標と考えていることを改めて伝えられ、本公開買付価格の更なる引上げの要請を受けました。

その後、公開買付者は 2026 年 11 月９日、本特別委員会からの本公開買付価格の更なる引上げの要請を踏まえ、対象者に対し、本公開買付価格を 2,770 円（同日の前営業日である 2026 年 11 月６日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値2,018円に対して37.26%、同日までの直近１ヶ月間の終値単純平均値2,074円に対して33.56%、同日までの直近３ヶ月間の終値単純平均値2,203円に対して25.74%、同日までの直近６ヶ月間の終値単純平均値 2,043 円に対して 35.58%のプレミアムを加えた価格となります。）とする旨の六回目かつ最終の価格提案（以下「第六回提案価格」といいます。）を行いました。また、本新株予約権買付価格については、本公開買付価格 2,770 円と本新株予約権の対象者株式１株当たりの行使価額 781 円との差額である 1,989 円に、本新株予約権１個の目的となる対象者株式の数 200 株を乗じた 397,800 円とする旨の提案を行いました。

これに対し、公開買付者は2026年11月10日、対象者及び本特別委員会より、2026年11月12日付で受領予定の最終的な株式価値算定結果に重大な変更が生じないこと及び最終的な意思決定は本特別委員会の答申を踏まえた上で、対象者取締役会決議を経てなされるという条件のもと、第六回提案価格及び本新株予約権買付価格を397,800円とする提案を受け入れる旨の回答を受けました。

以上の経緯を経て、公開買付者は、本日、対象者を公開買付者の完全子会社とすることを目的とする本取引の一環として、本公開買付価格を 2,770 円、本新株予約権買付価格を 397,800 円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。

② 買付け等の価格の算定の経緯及び基礎

（ｉ）普通株式

公開買付者は、本公開買付価格を決定するにあたり、公開買付者及び対象者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ＳＭＢＣ日興証券に対して、対象者株式の株式価値の算定を依頼し、2026 年 11 月 12 日付で株式価値算定書（以下「本株式価値算定書（Ｓ

ＭＢＣ日興証券)」といいます。）を取得いたしました。なお、ＳＭＢＣ日興証券は、公開買付者及び対象者の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して重要な利害関係を有しておりません。なお、ＳＭＢＣ日興証券に対する報酬には、本取引の成立等を条件とする成功報酬が含まれております。公開買付者は、報酬の一部を成功報酬とすることには、本取引が不成立となった場合の取引費用を限定することが可能になるという合理性があること及び報酬体系としても同種の取引における一般的な実務慣行であることを勘案すれば、本取引の成立等を条件に支払われる成功報酬が含まれることの一事をもって独立性が否定されるわけではないと判断の上、上記の報酬体系によりＳＭＢＣ日興証券を公開買付者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しております。

ＳＭＢＣ日興証券は、対象者の財務状況、対象者株式の市場株価の動向等について検討を行った上で、多面的に評価することが適切であると考え、複数の株式価値算定手法の中から採用すべき算定手法を検討した結果、対象者株式が東京証券取引所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、また、対象者と比較可能な上場会社が複数存在し、類似上場会社との比較による株式価値の検討が可能であることから類似上場会社比較法を、更に、対象者の将来の事業活動の状況を適切に株式価値に反映するためＤＣＦ法の各手法を用いて、対象者株式の株式価値算定を行いました。なお、公開買付者は、下記「（３）公開買付けの公正性を担保するための措置」に記載の諸要素を総合的に考慮し、対象者の一般株主の利益には十分配慮がなされていると考えていることから、ＳＭＢＣ日興証券から本公開買付価格の妥当性に関する意見書（フェアネス・オピニオン）を取得しておりません。

ＳＭＢＣ日興証券による対象者株式１株当たりの株式価値の算定結果は、以下のとおりです。

市場株価法：	2,043 円～2,193 円
類似上場会社比較法：	1,482 円～1,757 円
ＤＣＦ法：	2,176 円～3,877 円

市場株価法では、2026 年 11 月 12 日を算定基準日として、東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の算定基準日の終値 1,986 円、同日までの直近１ヶ月間の終値単純平均値 2,043 円、同直近３ヶ月間の終値単純平均値 2,193 円及び同直近６ヶ月間の終値単純平均値 2,047 円を基礎として、対象者株式１株当たりの株式価値の範囲を 2,043 円から 2,193 円と算定しております。

類似上場会社比較法では、対象者と類似する事業を営む上場会社 10 社の市場株価や収益性を示す財務指標との比較を通じて、対象者株式の株式価値を評価し、対象者株式１株当たりの株式価値の範囲を 1,482 円から 1,757 円と算定しております。

ＤＣＦ法では、対象者から提供を受けた事業計画（2027 年９月期から 2031 年９月期）を基礎とし、直近までの業績推移、公開買付者が対象者に対して 2026 年９月上旬から同年 10 月上旬まで実施したデュー・ディリジェンスの結果及び一般に公開された情報等の諸要素を考慮した上で、対象者が 2027 年９月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対象者の企業価値及び株式価値を算定し、対象者株式１株当たりの株式価値の範囲を 2,176 円から 3,877 円と算定しております。

公開買付者は、ＳＭＢＣ日興証券から取得した本株式価値算定書（ＳＭＢＣ日興証券）の算定結果に加え、対象者に対して 2026 年９月上旬から同年 10 月上旬まで実施したデュー・ディリジェンスの結果、対象者株式の市場株価の動向、対象者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等を総合的に勘案し、対象者との協議・交渉の結果を踏まえ、最終的に本公開買付価格を１株当たり 2,770 円とすることを決定いたしました。なお、対象者との協議・交渉の過程については、上記「①　公開買付者が公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」をご参照ください。

本公開買付価格である 2,770 円は、本公開買付けの公表日の前営業日である 2026 年 11 月 12 日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値 1,986 円に対して 39.48%、同日までの直近１ヶ月間の終値単純平均値 2,043 円に対して 35.58%、同日までの直近３ヶ月間の終値単純平均値 2,193 円に

対して 26.31%、同日までの直近６ヶ月間の終値単純平均値 2,047 円に対して 35.32%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となります。

（ⅱ）本新株予約権

本新株予約権については、2026 年 11 月 13 日現在において、対象者株式１株当たりの行使価額（781 円）が本公開買付価格（2,770 円）を下回っており、かつ、権利行使期間が到来しているため、公開買付者は、本新株予約権買付価格を本公開買付価格と本新株予約権の対象者株式１株当たりの行使価額との差額である 1,989 円に、本新株予約権１個の目的となる対象者株式の数（200 株）を乗じた金額である 397,800 円とすることを決定いたしました。

なお、公開買付者は、上記のとおり本新株予約権買付価格を決定したことから、第三者算定機関の算定書や意見（フェアネス・オピニオン）を取得しておりません。

③　対象者の公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由

（ⅰ）検討体制の構築の経緯

対象者は、上記「①　公開買付者が公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」に記載のとおり、2026 年８月 20 日に、公開買付者より本意向表明書を受領したとのことです。

これを受けて対象者は、本取引について本格的な検討を開始するにあたり、2026 年８月 28 日開催の対象者取締役会において、公開買付者及び対象者から独立した立場であるリーガル・アドバイザーとして日比谷中田法律事務所を、公開買付者及び対象者から独立した立場であるファイナンシャル・アドバイザーとして東海東京証券株式会社（以下「東海東京証券」といいます。）を、それぞれ起用するとともに、2026 年９月 11 日開催の対象者取締役会において、本取引に関して公開買付者及び対象者から独立した立場である第三者算定機関として、AGS FAS を選任したとのことです。また、本取引が公開買付者による対象者の完全子会社化を企図するものであることを踏まえ、本取引に関する対象者の意思決定に慎重を期するとともに、本取引に係る手続及び条件の公正性を担保する観点から、2026 年８月 28 日開催の対象者取締役会において、加藤孝浩氏（対象者社外監査役兼独立役員、公認会計士、加藤孝浩会計事務所）、山本秀樹氏（対象者社外取締役兼独立役員、公認会計士、アルファ税理士法人）、及び小松慶子氏（対象者社外監査役兼独立役員、弁護士、弁護士法人三浦法律事務所）の３名によって構成される特別委員会（以下「本特別委員会」といいます。）を設置することを決議したとのことです。本特別委員会の設置にあたっては、各委員が公開買付者及び対象者から独立しており、かつ、本取引の成否からの独立性を有することを確認したとのことです。また、各委員が社外役員として対象者の事業内容、経営状況及び事業環境について十分な理解を有していること、公認会計士又は弁護士としての専門的知見を有していること等を考慮し、本取引の目的及び取引条件の公正性・妥当性について多角的かつ実質的な検討を行うことができる構成が適切であると判断して、上記３名を本特別委員会の委員として選任したとのことです。本特別委員会の設置等の経緯、検討の経緯及び判断内容等については、下記「（３）公開買付けの公正性を担保するための措置」の「④　対象者における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」をご参照ください。

（ⅱ）検討・交渉の経緯

上記「（ⅰ）検討体制の構築の経緯」に記載の検討体制の下、対象者は、公開買付者から受領した本意向表明書に記載された本取引の実施意向、並びに、シナジー、公開買付け及びその後のスクイーズアウト手続を通じて対象者を完全子会社化するというスキーム並びにスケジュールを含む本公開買付けの概要のほか、本取引が対象者に与える影響、本取引後の経営方針の内容や足元の株価動向を踏まえ、公開買付者から受けた本公開買付価格の提案内容について慎重に検討していたとのことです。なお、本取引の取引条件に関する協議及び交渉については、本特別委員会が、東海東京証券、AGS FAS 及び日比谷中田法律事務所からの助言及び説明等を踏まえ、公開買付者からの価格提案に対する評価並びに交渉方針及び公開買付者への回答・要請内容を検討・決定し、以下のとおり、2026 年９月中旬から 2026 年 11 月上旬まで複数回にわたり、対象者のファイナンシャル・アドバイザーである東海東京証券を通じて、公

開買付者との間で、主体的に価格交渉を行っていたとのことです。対象者は、本特別委員会による検討及び交渉に必要な情報の提供その他の支援を行っているとのことです。

具体的には、対象者は、本特別委員会を通じて、2026 年９月 15 日に、公開買付者に対して本取引を実施する目的・理由、本取引によって見込まれるメリット・デメリット、本取引に係る一般株主の利益への配慮、本取引後の経営方針等に関する質問事項を書面により送付の上で、2026 年９月 24 日に、公開買付者から書面による回答を受領した上で、2026 年９月 25 日に公開買付者に対するインタビューを実施し、質疑応答を行ったとのことです。

また、本特別委員会は、2026 年 10 月８日以降、東海東京証券を通じて、公開買付者との間で、本公開買付価格に関して複数回にわたる協議・交渉を重ねていたとのことです。

具体的には、本特別委員会は 2026 年 10 月８日、公開買付者より、対象者株式の市場株価の動向及び一般株主の取得価格を勘案し、本公開買付価格を 2,520 円（提案日の前営業日である 2026 年 10 月７日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値 2,220 円に対して 13.51%、同日までの直近１ヶ月間の終値単純平均値 2,266 円に対して 11.21%、同日までの直近３ヶ月間の終値単純平均値 2,159 円に対して 16.72%、同日までの直近６ヶ月間の終値単純平均値 2,014 円に対して 25.12%のプレミアムをそれぞれ加えた金額です。）とする旨の第一回提案価格を提示されたとのことです。また、本新株予約権買付価格については、対象者において取扱いに関する方針を検討中であったことから、当該方針を確認した上で別途提案する旨を伝達されたとのことです。

これに対して、本特別委員会は 2026 年 10 月 14 日、公開買付者に対して、対象者株式価値の試算結果等を考慮すると、一般株主の利益に十分に配慮された価格と評価するには低い水準であり、第一回提案価格では本取引に賛同することは困難であるとして、本公開買付価格の引上げを要請したとのことです。

その後、対象者は 2026 年 10 月 19 日、公開買付者より本公開買付価格を 2,650 円（提案日の前営業日である 2026 年 10 月 16 日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値 2,106 円に対して 25.83%、同日までの直近１ヶ月間の終値単純平均値 2,231 円に対して 18.78%、同日までの直近３ヶ月間の終値単純平均値 2,192 円に対して 20.89%、同日までの直近６ヶ月間の終値単純平均値 2,033 円に対して 30.35%のプレミアムをそれぞれ加えた金額です。）とする旨の第二回提案価格を提示されたとのことです。

これに対して、本特別委員会は 2026 年 10 月 21 日、公開買付者に対して、本源的な企業価値及び本取引によって期待される成長可能性を改めて評価の上、一般株主の利益に一層配慮した提案価格の再考を要請したとのことです。

その後、対象者は 2026 年 10 月 23 日、公開買付者より本公開買付価格を 2,700 円（提案日の前営業日である 2026 年 10 月 22 日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値 2,030 円に対して 33.00%、同日までの直近１ヶ月間の終値単純平均値 2,194 円に対して 23.06%、同日までの直近３ヶ月間の終値単純平均値 2,201 円に対して 22.67%、同日までの直近６ヶ月間の終値単純平均値 2,041 円に対して 32.29%のプレミアムをそれぞれ加えた金額です。）とする旨の第三回提案価格を提示されたとのことです。

これに対して、本特別委員会は 2026 年 10 月 28 日、公開買付者に対して、第三回提案価格は、AGS FAS によるＤＣＦ法に基づく対象者株式価値の算定結果を踏まえても、なお一般株主の利益に十分に配慮された価格と評価するには低い水準であることを踏まえ、本公開買付価格の更なる引上げを要請したとのことです。

その後、対象者は 2026 年 10 月 29 日、公開買付者より本公開買付価格を 2,730 円（提案日の前営業日である 2026 年 10 月 28 日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値 1,976 円に対して 38.16%、同日までの直近１ヶ月間の終値単純平均値 2,138 円に対して 27.69%、同日までの直近３ヶ月間の終値単純平均値 2,205 円に対して 23.81%、同日までの直近６ヶ月間の終値単純平均値 2,043 円に対して 33.63%のプレミアムをそれぞれ加えた金額です。）とする旨の第四回提案価格を提示されたとのことです。

これに対して、本特別委員会は 2026 年 11 月２日、公開買付者に対して、第四回提案価格は、AGS FAS によるＤＣＦ法に基づく対象者株式価値の算定結果を踏まえても、なお一般株主の利益に十分に配慮さ

れた価格と評価するには低い水準であることを踏まえ、本公開買付価格の更なる引上げを要請したとのことです。

その後、対象者は 2026 年 11 月４日、公開買付者より、本公開買付価格について再度検討を行った結果、第四回提案価格を維持することとし、本公開買付価格を 2,730 円（提案日の前営業日である 2026 年 11 月２日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値 1,967 円に対して 38.79%、同日までの直近１ヶ月間の終値単純平均値 2,095 円に対して 30.31%、同日までの直近３ヶ月間の終値単純平均値 2,205 円に対して 23.81%、同日までの直近６ヶ月間の終値単純平均値 2,044 円に対して 33.56%のプレミアムをそれぞれ加えた金額です。）とする旨の第五回提案価格を提示されたとのことです。また、本新株予約権買付価格については、第五回提案価格と本新株予約権の対象者株式１株当たりの行使価額 781 円との差額である 1,949 円に、本新株予約権１個の目的となる対象者株式の数 200 株を乗じた 389,800 円とする旨の提案を受けたとのことです。

これに対して、本特別委員会は 2026 年 11 月５日、公開買付者に対して直接面談の申し入れを行い、2026 年 11 月６日に委員３名全員で公開買付者との間で直接面談を実施したとのことです。当該直接面談において、本特別委員会は、第五回提案価格について、第四回提案価格から本公開買付価格の引上げが一切なされていないことを指摘したとのことです。その上で、本特別委員会は、一般株主の利益を保護し適切な対価を確保する観点から、AGS FAS によるＤＣＦ法の算定結果や類似する非公開化取引におけるプレミアム水準を重要な指標と考えていることを改めて伝え、公開買付者に対して本公開買付価格のさらなる引上げを要請したとのことです。

その後、対象者は 2026 年 11 月９日、公開買付者より、本公開買付価格を 2,770 円（提案日の前営業日である 2026 年 11 月６日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値 2,018 円に対して 37.26%、同日までの直近１ヶ月間の終値単純平均値 2,074 円に対して 33.56%、同日までの直近３ヶ月間の終値単純平均値 2,203 円に対して 25.74%、同日までの直近６ヶ月間の終値単純平均値 2,043 円に対して 35.58%のプレミアムをそれぞれ加えた金額です。）とする旨の第六回提案価格を提示されたとのことです。また、本新株予約権買付価格については、本公開買付価格 2,770 円と本新株予約権の対象者株式１株当たりの行使価額 781 円との差額である 1,989 円に、本新株予約権１個の目的となる対象者株式の数 200 株を乗じた 397,800 円とする旨の提案を受けたとのことです。

これに対して、本特別委員会は 2026 年 11 月 10 日、公開買付者に対して、2026 年 11 月 12 日付で受領予定の最終的な株式価値算定結果に重大な変更が生じないこと及び最終的な意思決定は本特別委員会の答申を踏まえた上で、対象者取締役会決議を経てなされるという条件のもと、第六回提案価格及び本新株予約権買付価格を 397,800 円とする提案を受け入れる旨を回答したとのことです。

（ⅲ）対象者の意思決定の内容

以上の経緯の下、対象者は、リーガル・アドバイザーである日比谷中田法律事務所から、本取引に関する諸手続を含む対象者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 11 月 12 日付で答申書（以下「本答申書」といいます。）の提出を受けたとのことです（本答申書の概要については、下記「（３）公開買付けの公正性を担保するための措置」の「④　対象者における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」をご参照ください。）。その上で、対象者は、リーガル・アドバイザーである日比谷中田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 AGS FAS から 2026 年 11 月 12 日付で取得した株式価値算定書（以下「本株式価値算定書（AGS FAS）」といいます。）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、本取引により対象者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公正なものであり一般株主の利益が確保されるものとなっているか等の観点から慎重に協議・検討を行ったとのことです。

その結果、対象者は本日開催の対象者取締役会において、以下の点を踏まえると、本取引を通じて対象者株式を非公開化し、公開買付者の完全子会社となることが、対象者の企業価値の向上に資するものであると考えるに至ったとのことです。対象者が本取引によって実現可能と考える具体的なシナジー及びメリットは、以下のとおりとのことです。

(a) ガーデンエクステリア事業における案件数の増加及び高価格帯案件への注力

対象者グループは、ガーデンエクステリア事業において、公開買付者グループから戸建住宅に関して幅広く案件を受注しているとのことです。公開買付者グループは高価格帯案件の受注に強みを有しており、対象者グループとしても公開買付者グループからの受注拡大を図っているものの、現状の資本関係では、公開買付者グループが発注者、対象者グループが受注者となる取引関係にあることから、工事の発注価格その他の取引条件の設定や発注案件の配分等において、公開買付者グループの利益と対象者グループ及びその一般株主の利益が必ずしも一致しない潜在的な利益相反関係を有していることに加え、対象者グループが外注業者の一社であることから、公開買付者グループによる案件紹介に一定の制約があるものと認識しているとのことです。対象者グループが公開買付者グループの完全子会社となることにより、利益相反関係が解消され、公開買付者グループと対象者グループの連携が一層強化されることになるとのことです。その結果、公開買付者グループが有する顧客基盤及び営業ネットワークを十分に活用できることになり、これらに対象者グループが強みを有する高度な設計力及び施工力の提供が加わることで、品質が求められる意匠性の高い高価格帯案件向け造園工事の受注に注力することが可能となるなど、質及び量の両面において事業拡大することが可能であると考えているとのことです。

(b) ランドスケープ事業における大型案件の創出及び拡大

大型ランドスケープ案件では施工時に創出した街並みが時間の経過とともにますます美しくなる経年美化の景観づくりが求められるケースが多いと対象者では考えているとのことです。対象者は樹木や石材等自然素材の特性を熟知した設計者による素材の目利きや品質管理を強みとしており、こうした強みは、大型ランドスケープにおいて求められる経年美化の景観づくりを実現させる技術力につながっていると考えていることから、大型ランドスケープ案件において、対象者グループの技術力を十分に発揮できると考えているとのことです。他方、大型ランドスケープ案件においては、企業の知名度や造園工事実績を背景に、現状その大部分を大手建築会社又はその関係会社が受注する傾向にあるとのことです。全国的にみると、対象者は、大型の造園工事実績において、都心部のランドマークとなるような大型ランドスケープ案件についてこれら大手建築会社と比べ積み上げが少ないこともあり、上記の技術力を有していながらも、大型ランドスケープ案件への参画機会が中部圏、関西圏、関東圏を中心とする一部の地域や顧客に限定される状況が続いていたとのことです。対象者グループが公開買付者グループの完全子会社となることで、公開買付者グループの知名度を活かして、全国規模で大型ランドスケープ案件への参画機会の拡大が期待できることに加え公開買付者グループが「グランドメゾン」のブランドで展開する分譲マンション及びその他の開発事業におけるランドスケープ案件や公園整備等地方創生関連の案件についても参画の機会が増加すると考えているとのことです。また、海外についてもこれまで一桁程度の受注数にとどまっていた中、受注数拡大の可能性が模索できる環境になると考えているとのことです。

(c) エクステリアパートナーシップ制度による施工力の活用

対象者グループは設計力、施工力に強みを有する一方で、造園工事に付随する土木工事では、多数の人員を動員する必要があり、対象者では設計、施工に人員を割いており、土木工事に対応が可能な従業員や外注先の確保が業界全体に発生している人手不足により困難であり、数多くの受注に対応が難しい状況にある中、公開買付者グループが運営するエクステリアパートナーシップ制度（注１）を活用することにより、全国各地の施工力及び人的リソースを機動的に活用することが可能となるとのことです。その結果、対象者グループ単独では人員及び施工体制の制約から対応が困難であった案件についても受注が可能になり、対応可能な地域の拡大及び案件数の増加を図るとともに、人的リソースの不足に伴う機会損失の最小化を図ることが可能と考えているとのことです。これら事業基盤の強化により、より一層の事業規模の拡大が可能であると考えているとのことです。

（注１）公開買付者グループが下請け工事を発注する外構・エクステリア施工会社における安定的な工

事量を確保し、更に、資材調達、人材確保、育成の各方面でサポートを提供することで、下請け業者の安定的な施工体制を構築する取り組みをいうとのことです。

(d) デザイン力・提案力の向上及び事業基盤の強化

両社の優秀な人材による技術交流を通じ、双方のデザイン力や提案力の更なる向上が期待されているとのことです。また、公開買付者グループの資材調達の支援を活用することによるコスト削減効果が見込まれるほか、施工や採用に関する包括的なサポートにより、対象者の職人が本来の強みである「良いものづくり」に一層集中できる環境が整備されると考えているとのことです。

(e) 人材の採用・育成

対象者グループは、中部圏、関東圏及び関西圏を主たる事業基盤としておりますが、公開買付者グループが有する知名度及び全国のネットワーク並びに採用に関する知見、ノウハウを活用することにより、対象者グループ単独では十分にアプローチすることが困難であった地域での人材の確保や、造園に係る技術者、施工管理者等の専門人材の採用活動を強化することが可能となると考えているとのことです。また、公開買付者グループの充実した福利厚生制度を活用することで、対象者グループの採用競争力及び人材の定着率の向上に資するものと考えているとのことです。更に、公開買付者グループとの人材交流に加え、公開買付者グループが有する教育・研修制度及び資格取得支援制度等を活用することにより、対象者グループ従業員の専門知識及び技能の向上、資格取得の促進支援、コンプライアンス意識の更なる向上を実現することが可能になり、対象者グループの提案力及び施工力を支える人材基盤が強化され、サービス品質の向上及び持続的な事業成長につながるとともに、これらを通じて建設業における造園業全体の地位向上を図ることが可能と考えているとのことです。

上記のシナジーを実現することにより、最終的な対象者の目標である「日本一の造園会社」となることを実現できると考えているとのことです。

他方、本取引による上場廃止に伴う一般的なデメリットとして、上場株式市場を通じたエクイティ・ファイナンスの機会が失われること、また、上場会社として享受してきた知名度や社会的信用の低下に伴う取引先その他ステークホルダーへの影響、従業員のモチベーション低下の可能性及び今後の人材採用に影響することが挙げられるとのことです。もっとも、上記のとおり本取引の実施後においては公開買付者グループからの支援の積極化が期待でき、また、対象者がこれまでの事業活動を通じて培ってきた社会的信用力や知名度に加え、本取引後には対象者と同じく市場からの高い社会的信用力や知名度を有する公開買付者の完全子会社となること等に照らせば、対象者の取引先その他のステークホルダー、人材採用及び従業員のモチベーションの面においても、かかる影響は一定程度軽減されるものと考えているとのことです。以上を踏まえると、対象者株式の上場廃止による上記一般的なデメリットは限定的であり、本取引を通じて期待される上記のシナジー及びメリットを勘案すれば、本取引は対象者の中長期的な企業価値の向上に資するものと考えているとのことです。なお、本取引を通じて対象者が公開買付者の完全子会社となることが対象者の一部の取引先からの受注減少につながる可能性についても、対象者が有する技術力及び施工力を踏まえれば、その影響は限定的であると考えており、今後も対象者独自の強みを維持・向上させることにより幅広い取引先との取引関係の維持が可能と考えているとのことです。

また、対象者は、本日開催の対象者取締役会において、以下の点等を踏まえると、本公開買付価格（2,770 円）その他の対象者株式及び本新株予約権に係る本取引の取引条件は妥当であり、本公開買付けは、対象者の株主及び本新株予約権者の皆様に対して、合理的な株式の売却の機会を提供するものであると判断したとのことです。

(a) 本公開買付価格が、下記「（３）公開買付けの公正性を担保するための措置」の「③　対象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」に記載の AGS FAS による対象者株式の株式価値の算定結果のうち、市場株価法による算定結果の上限を上回り、かつ、ＤＣＦ法によ

る算定結果の範囲内にあること。

(b) 本公開買付価格が、本公開買付けの公表日の前営業日である2026年11月12日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値 1,986 円に対して 39.48%、同日までの直近１ヶ月間の終値単純平均値2,043円に対して35.58%、直近３ヶ月間の終値単純平均値2,193円に対して26.31%、直近６ヶ月間の終値単純平均値 2,047 円に対して 35.32%のプレミアムがそれぞれ加えられた価格であり、かかるプレミアム水準は、他社の類似取引事例（注２）におけるプレミアム率との比較では、公表日の前営業日の終値に対するプレミアムは平均値及び中央値を上回る一方、直近１ヶ月間、直近３ヶ月間及び直近６ヶ月間の終値単純平均値に対するプレミアムは平均値及び中央値を下回るものの、対象者株式の市場における売買が限定的であり、少量の売買によって株価が相応に変動し得ることから、対象者株式の流動性が相対的に低いことを踏まえると、一般株主が市場において相応の数量の株式を一定の価格で売却することは必ずしも容易ではない中で、本公開買付けは、その成立を条件として、一般株主に対し、市場での売却による株価への影響を懸念することなく、上場来高値（日中高値）2,396 円を相応に上回る一定の価格で保有株式を売却する機会を提供するものであること、AGS FAS による株式価値算定結果並びに公開買付者との価格交渉の経緯等を総合的に考慮すると、本公開買付価格は公正かつ妥当な水準であると考えられること。

（注２）対象者は、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 日以降、2026 年９月 30 日までの間に成立した非公開化を前提とする公開買付けの事例のうち、公開買付けの開始前に、公開買付者の議決権所有割合が 20%以上 50%未満であり、かつ、公表日の前営業日における対象会社の PBR が１倍以上であった（但し、マネジメント・バイアウト（ＭＢＯ）（注３）の事例、二段階の公開買付けの事例、対象会社が TOKYO PRO Market に株式を上場している事例及び対象会社が投資法人(REIT)である事例を除きます。）18 件におけるプレミアム割合を参照しており、これらの事例における公表日前営業日の終値、並びに直近１ヶ月間、直近３ヶ月間及び直近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は、順に 35.61%、39.17%、43.52%及び 46.17%、中央値は、順に 34.80%、37.34%、42.20%及び 42.98%とのことです。

（注３）「マネジメント・バイアウト（ＭＢＯ）」とは、公開買付者が公開買付対象者の役員である公開買付け（公開買付者が公開買付対象者の役員の依頼に基づき公開買付けを行う者であって公開買付対象者の役員と利益を共通にする者である公開買付けを含みます。）のことをいうとのことです。

(c) 本公開買付価格（１株当たり 2,770 円）は、公開買付者が対象者との取引関係を更に強化することを目的として、2023 年２月 20 日に市場外での相対取引により対象者株式 355,500 株を取得した際の取得価格である１株当たり 1,025 円を大きく上回る価格であり、この点においても、本公開買付価格の妥当性に不合理な点は認められないこと。本新株予約権買付価格については、本公開買付価格と本新株予約権の対象者株式１株当たりの行使価額 781 円との差額である 1,989 円に、本新株予約権１個の目的となる対象者株式の数である 200 株を乗じた金額として設定されており、本新株予約権者が本新株予約権を行使した上で交付される対象者株式を本公開買付けに応募した場合と税金及び手数料等を考慮しない金額ベースでは同等の経済的利益を得られる価格であること。

(d) 下記「（３）公開買付けの公正性を担保するための措置」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採られていること等、対象者の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。

(e) 本公開買付価格が、上記本公開買付けの公正性を担保するための措置が採られた上で、本特別委員会が交渉方針を決定し、東海東京証券を通じて公開買付者との間で真摯かつ継続的に協議・交渉を行った結果決定された価格であること。なお、本公開買付価格はＤＣＦ法の算定レンジの上下限を単純平均した数値（以下「算定レンジ中央値」といいます。）を下回るものの、算定レン

ジ中央値は対象者株式の公正な価値を一義的に示すものではないことから、算定レンジ中央値との乖離率のみをもって本公開買付価格の公正性・妥当性を否定することは相当ではなく本事業計画及び主要な算定前提に不合理な点が認められないこと、当該算定レンジの形成過程及び性質、本公開買付価格と当該算定レンジとの位置関係を踏まえ、上記（b）乃至（e）に記載の事情と併せて、本公開買付価格の妥当性を総合的に判断すれば、本公開買付価格は妥当であると考えられること。

（f）公開買付者及び対象者から独立した本特別委員会が、取引条件に係る交渉過程に主体的かつ実質的に関与した上で、下記「（３）公開買付けの公正性を担保するための措置」の「④　対象者における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」に記載のとおり、本答申書において、本公開買付価格を含む本取引の取引条件の公正性及び妥当性は確保されていると考えられる旨の意見が示されていること。

以上より、対象者は、本日開催の対象者取締役会において、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、対象者の株主及び本新株予約権者の皆様に対しては、本公開買付けへの応募を推奨することを決議したとのことです。当該取締役会における決議の方法につきましては、下記「（３）公開買付けの公正性を担保するための措置」の「⑦　対象者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。

④　公開買付け後の経営方針

公開買付者は、本公開買付け及びその後の一連の手続を通じて対象者を完全子会社化した後、対象者がこれまで培ってきた造園緑化における高い専門性、設計力及び施工力を尊重しつつ、公開買付者グループとの連携を一層強化することにより、両社の企業価値向上を図っていく方針です。

具体的には、公開買付者は、第７次中期経営計画において掲げる、国内での「グループ総合力による積水ハウス経済圏の深耕」を推進するため、対象者を公開買付者グループにおける外構造園事業を担う重要な事業会社として位置付け、公開買付者グループが有する技術力・施工力・顧客基盤と、対象者が有する造園緑化における専門性を有機的に融合することにより、住まい及び建物のみならず、その周辺の外構・造園を含めた住環境全体について、更なる高付加価値化を図っていく予定です。

更には、大規模分譲地、都市再開発案件及びその他の大規模プロジェクトにおいても、協力関係を一層強化し、ランドスケープに関する提案力の向上により、豊かな街並みの創生に取り組んでいく方針です。

また、公開買付者は、対象者が推進している営業エリアの拡大、人材採用及び育成の強化、施工体制の強化、技術承継及び M&A 等の成長戦略について、公開買付者グループの信用力、顧客基盤及び事業基盤を活用することにより支援し、対象者の更なる事業成長の実現を目指してまいります。

加えて、公開買付者は、本公開買付け後、公開買付者グループ及び対象者グループの経営資源を一体的に活用することにより、両社グループ間における人材の相互活用、営業協力、施工体制の連携及びノウハウの共有等を推進し、意思決定の迅速化及び経営資源の最適配分を実現していく方針です。

また、公開買付者は、対象者の自主性及び自立性を尊重し、対象者がこれまで培ってきた事業基盤、人材、企業文化及び技術・ノウハウを維持しながら、公開買付者グループとの連携を強化していく方針です。また、対象者の従業員の雇用及び処遇については原則として現状を維持することを想定しております。

なお、本日現在において、本公開買付け成立後の対象者の役員構成その他の経営体制について決定している事項はありませんが、公開買付者は、対象者がこれまで培ってきた事業基盤、人材及び企業文化を尊重する方針であり、本公開買付け成立後の役員構成その他の経営体制については、今後、本取引の目的及び対象者の企業価値向上の観点を踏まえ、対象者と協議の上、検討予定です。公開買付者は、対象者を完全子会社化することを目的として本公開買付けを実施し、本公開買付けにおいて、対象者株式の全て及び本新株予約権の全てを取得できなかった場合には、本公開買付けの成立後、下記「（４）公開買付け後の組織再編等の方針」に記載のとおり、本取引の一環として、本スクイーズアウト手続を実施

することを予定しておりますが、その他に公開買付者が対象者株式を追加取得する予定はありません。

（3）公開買付けの公正性を担保するための措置

公開買付者は、対象者の支配株主には該当しないものの、公開買付者が対象者株式655,500株（所有割合20.00%）を所有して対象者を持分法適用関連会社とする対象者のその他の関係会社であることから、公開買付者及び対象者は、本公開買付価格の公正性を担保し、本公開買付けを含む本取引に関する意思決定の恣意性を排除するとともに、本取引の意思決定過程の公正性、透明性及び客観性を確保する観点から、以下の措置を実施しております。

なお、以下の記載のうち、対象者において実施した措置については、対象者から受けた説明に基づくものです。

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、ＳＭＢＣ日興証券から2026年11月12日付で本株式価値算定書（ＳＭＢＣ日興証券）を取得しております。詳細につきましては、上記「（2）公開買付けを実施するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに買付け等後の経営方針」の「② 買付け等の価格の算定の経緯及び基礎」をご参照ください。

② 対象者における独立したリーガル・アドバイザー及びファイナンシャル・アドバイザーからの助言

対象者は、本公開買付けを含む本取引に係る対象者取締役会の意思決定の公正性及び適正性を担保するため、公開買付者及び対象者から独立したリーガル・アドバイザーとして日比谷中田法律事務所を選任し、本取引に関する対象者取締役会の意思決定の過程、方法その他の本公開買付けを含む本取引に関する意思決定にあたっての留意点に関する法的助言を受けているとのことです。

日比谷中田法律事務所は、公開買付者及び対象者の関連当事者には該当せず、本取引に関して重要な利害関係を有していないとのことです。本取引に係る日比谷中田法律事務所の報酬は、本取引の成否にかかわらず、稼働時間に時間単価を乗じて算出するものとされており、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いないとのことです。本特別委員会は、日比谷中田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た上で、対象者のリーガル・アドバイザーとして承認しているとのことです。

また、対象者は、本公開買付けを含む本取引に係る取引条件の検討並びに公開買付者との協議及び交渉等について財務的見地からの助言を受けるため、公開買付者及び対象者から独立したファイナンシャル・アドバイザーとして東海東京証券を選任しているとのことです。

東海東京証券は、公開買付者及び対象者の関連当事者には該当せず、本取引に関して重要な利害関係を有していないとのことです。本取引に係る東海東京証券に対する報酬には、本取引の過程に複数のマイルストーンを設定し、各マイルストーンに到達する都度支払われるマイルストーン報酬が含まれているとのことです。当該報酬制度は、マイルストーンごとにあらかじめ定められた固定額の報酬であり、本取引が成立した場合の本公開買付価格その他の取引条件に応じて変動するものではないとのことです。対象者は、本取引の成否が不確実な中において報酬の全額を固定報酬として負担することと比較して、報酬の一部をマイルストーン報酬とすることは対象者の金銭的負担の観点からも合理的であり、また、同種の取引におけるファイナンシャル・アドバイザーに関する報酬体系の実務慣行に鑑み、当該報酬体系であることをもって独立性が否定されるものではないと判断しているとのことです。

本特別委員会は、東海東京証券の独立性及び専門性に問題がないことを確認した上で、東海東京証券を対象者のファイナンシャル・アドバイザーとすることを承認しているとのことです。

③ 対象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

（ⅰ）第三者算定機関の名称並びに対象者及び公開買付者との関係

対象者は、公開買付者から提示された本公開買付価格（2,770円）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、対象者及び公開買付者から独立した第三者算定機関であるAGS FASに対

し、対象者株式の株式価値の算定を依頼し、2026年11月12日付で本株式価値算定書（AGS FAS）を取得したとのことです。

また、対象者は、本「（３）公開買付けの公正性を担保するための措置」に記載のとおり、公開買付者及び対象者において、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おり、対象者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、AGS FASから本公開買付価格の公正性に関する意見（フェアネス・オピニオン）は取得していないとのことです。

AGS FASは、対象者及び公開買付者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とのことです。また、本取引に係るAGS FASの報酬には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いないとのことです。また、本特別委員会は、AGS FASの独立性に問題がないことを確認した上で、対象者の第三者算定機関として承認しているとのことです。

（ⅱ）算定の概要

（ａ）対象者株式に係る算定の概要

AGS FASは、対象者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、対象者の経営陣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、対象者株式の価値算定を行っているとのことです。複数の株式価値算定手法の中から対象者株式の価値算定にあたり採用すべき手法を検討した結果、対象者が継続企業であるとの前提のもと、対象者株式の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、対象者株式が東京証券取引所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、将来の事業活動の状況を算定に反映させるためにＤＣＦ法を用いてそれぞれ対象者株式の株式価値の算定を行ったとのことです。なお、AGS FASは、対象者の事業内容、事業構成、収益性及び規模等を総合的に勘案すると、株式価値の算定に当たり十分な比較可能性を有する上場会社を選定することが困難であることから、類似会社比較法を採用していないとのことです。

AGS FASによれば、対象者株式の株式価値算定にあたり、採用した手法及び当該手法に基づいて算定された対象者株式１株当たりの株式価値の範囲は以下のとおりとのことです。

市場株価法：	1,986円～2,193円
ＤＣＦ法：	2,438円～3,458円

市場株価法では、本公開買付けに対する意見表明に係る対象者取締役会決議日の前営業日である2026年11月12日を算定基準日として、東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の基準日終値1,986円、直近１ヶ月間の終値単純平均値2,043円、直近３ヶ月間の終値単純平均値2,193円及び直近６ヶ月間の終値単純平均値2,047円を基に、対象者株式の１株当たりの株式価値の範囲を1,986円から2,193円までと算定しているとのことです。

ＤＣＦ法では、対象者が作成した2027年９月期から2031年９月期までの５期分の事業計画（以下「本事業計画」といいます。）における収益や投資計画、一般に公開された情報等の諸要素を前提として、対象者が2027年９月期以降に生み出す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対象者の企業価値や株式価値を算定し、対象者株式の１株当たりの株式価値の範囲を2,438円から3,458円までと算定しているとのことです。その際、割引率には加重平均資本コスト（Weighted Average Cost of Capital：ＷＡＣＣ）を採用し、9.67％から14.25％を使用しているとのことです。なお、割引率の計算にあたっては、対象者の企業規模等を勘案した上でサイズリスクプレミアムを加味しているとのことです。また、継続価値の算定にあたっては、永久成長率法を採用し、永久成長率については外部環境等を総合的に勘案した上で２％を使用し、継続価値を3,377百万円から6,485百万円と算定しているとのことです。

また、対象者の保有する現預金については、対象者における最低限の必要運転資金を除き、残額を非事業用資産とし、対象者の保有する投資有価証券については、その保有目的等を勘案し時価で売却

することを想定した際の税効果を加味した上で非事業用資産とし、対象者の保有する保険積立金についても、解約した際の返戻金相当額に税効果を加味した上で非事業用資産として、対象者の事業価値に加算しているとのことです。

本事業計画は、本取引の取引条件の公正性を検討することを目的として作成したものであり、公開買付者及びその関係者はその作成過程に一切関与していないとのことです。また、本事業計画は、足元の業績及び受注状況、今後の事業環境、人員計画並びに投資計画等を踏まえて作成されており、地域及び事業分野ごとの市場環境や成長余地、人員増加及び支店への投資等を織り込んで作成されているとのことです。また、本事業計画の対象期間は受注状況や市場環境を合理的に見込むことができ、かつ業績が平準化すると考えられるまでの期間として2031年９月期まで作成されているとのことです。

本事業計画については、本特別委員会は、その内容及び作成経緯等について対象者との間で質疑応答を行い、対象者の一般株主の利益に照らして不合理な点がないことを確認しているとのことです。

また、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いないものの、大幅なフリー・キャッシュ・フローの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、2027年９月期は名古屋支店の新社屋の建て替えを予定していることから大幅なフリー・キャッシュ・フローの減少を見込んでおり、2028年９月期は上記名古屋支店の新社屋の建て替えが一段落することからフリー・キャッシュ・フローの大幅な増加を見込んでいるとのことです。

AGS FASがＤＣＦ法の算定の前提とした本事業計画に基づく財務予測は以下のとおりとのことです。本事業計画には、現在の資本・取引関係の下で合理的に見込まれる事業活動の成果が反映されているものの、本取引の実行により実現することが期待される追加的なシナジー効果については、現時点において具体的に見積もることは困難であるため、AGS FASがＤＣＦ法に用いた対象者財務予測には加味されていないとのことです。

（単位：百万円）

	2027年 ９月期	2028年 ９月期	2029年 ９月期	2030年 ９月期	2031年 ９月期
売　上　高	6,519	7,930	8,890	9,690	10,190
営業利益	702	820	965	1,071	1,094
ＥＢＩＴＤＡ	755	879	1,021	1,125	1,146
フリー・キャッシュ・フロー	136	504	635	716	764

（注）AGS FASは、対象者株式の株式価値の算定に際して、対象者から提供を受けた資料及び情報、一般に公開された情報を原則としてそのまま使用し、分析及び検討の対象とした全ての資料及び情報が正確かつ完全であることを前提としており、これらの資料及び情報の正確性又は完全性に関し独自の検証を行っておらず、またその義務を負うものではないとのことです。AGS FASは、対象者株式の株式価値の算定に重大な影響を与える可能性がある事実でAGS FASに対して未開示の事実はないこと等を前提としているとのことです。対象者グループの全ての資産又は負債（金融派生商品、簿外資産及び負債、その他の偶発債務を含み、これらに限られない。）について、個別の資産及び負債の分析及び評価を含め、独自に評価、鑑定又は査定を行っておらず、また第三者機関への評価、鑑定又は査定の依頼も行っていないとのことです。AGS FASは、提供された本事業計画その他将来に関する情報が、対象者の経営陣による現時点において可能な最善の予測と判断に基づき、合理的に確認、検討又は作成されていることを前提としており、独自に検証することなくこれらの情報に依拠しているとのことです。AGS FASの算定は、2026年11月12日現在における金融、経済、市場その他の状況を前提としているとのことです。なお、AGS FASが提出した対象者株式の株式価値の算定結果は、本公開買付価格の公正性について意見を表明するものではないとのことです。

（b）本新株予約権に係る検討の概要

本新株予約権買付価格が本公開買付価格と本新株予約権の対象者株式１株当たりの行使価額との差額に、本新株予約権１個の目的となる対象者株式の数を乗じて算定されることから、対象者は、本新株予約権買付価格について第三者算定機関から算定書を取得していないとのことです。本新株予約権は、対象者グループの取締役及び使用人に対してストックオプションとして発行されたものであり、新株予約権の行使時においてもこれらの本新株予約権者が、対象者グループの取締役又は使用人たる地位を有していることがそれぞれ権利行使の条件とされており、公開買付者が本新株予約権を取得したとしてもこれらを行使することができないとのことです。その一方で、本新株予約権者が本新株予約権を行使した上で、これにより取得した対象者株式を本公開買付けに応募することも可能であることから、公開買付者は、本新株予約権買付価格について、本公開買付価格である 2,770 円と本新株予約権の対象者株式１株当たりの行使価額である 781 円との差額である 1,989 円に、本新株予約権１個の目的となる対象者株式の数である 200 株を乗じた 397,800 円としております。

なお、本新株予約権の譲渡については対象者取締役会の承認を要するものとされておりますが、対象者は、本日開催の対象者取締役会において、本新株予約権者が本公開買付けへの応募を目的としてその所有する本新株予約権を公開買付者に譲渡することについて、これを承認することを決議したとのことです。

④　対象者における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得

対象者は、2026 年８月 20 日、公開買付者から本意向表明書を受領したとのことです。これを受け、対象者は、本取引の検討並びに公開買付者との本取引に係る協議及び交渉を行うにあたり、日比谷中田法律事務所の助言を得つつ、公開買付者が対象者のその他の関係会社であり、本取引が構造的な利益相反の問題を内包すること等に鑑み、対象者の意思決定に慎重を期するとともに、対象者取締役会の意思決定過程における恣意性を排除し、公正性、透明性及び客観性を担保するために、2026 年８月 28 日開催の対象者取締役会決議により、本特別委員会を設置したとのことです。具体的には、公開買付者及び対象者から独立し、本取引の成否からの独立性を有することを確認した上で、社外役員として対象者の事業内容、経営状況及び事業環境について十分な理解を有していること、公認会計士又は弁護士としての専門的知見を有していること等を踏まえ、本取引の目的及び取引条件の公正性・妥当性について多角的かつ実質的な検討を行うことができるメンバーとして、加藤孝浩氏（対象者社外監査役兼独立役員、公認会計士、加藤孝浩会計事務所）、山本秀樹氏（対象者社外取締役兼独立役員、公認会計士、アルファ税理士法人）及び小松慶子氏（対象者社外監査役兼独立役員、弁護士、弁護士法人三浦法律事務所）の３名を本特別委員会の委員として選任したとのことです。対象者は、当初から上記３名を本特別委員会の委員として選定しており、本特別委員会の委員を変更した事実はないとのことです。また、本特別委員会の委員の互選により、加藤孝浩氏が本特別委員会の委員長に就任しているとのことです。なお、本特別委員会の委員の報酬は、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、本取引の公表や成立等を条件とする成功報酬は含まれていないとのことです。

そして、対象者は、本特別委員会に対し、(a) 本公開買付けを含む本取引の目的が合理的と認められるか（本取引が全体として対象者の企業価値向上に資するか）、(b) 本公開買付けを含む本取引の条件の公正性・妥当性が確保されているか、(c) 本公開買付けを含む本取引の手続の公正性が確保されているか、(d) 上記 (a) 乃至 (c) を踏まえ、本公開買付けを含む本取引が対象者の一般株主にとって公正なものであるか、並びに (e) 対象者取締役会が本取引を行う旨（本公開買付けに対して賛同意見を表明し、対象者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決定すること、及びその後に予定されている完全子会社化手続を実施すること）の意思決定をすることの是非（以下、(a) から (e) を総称して「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対象者取締役会に提出することを委嘱したとのことです。本特別委員会は、本諮問事項には含まれないものの、本新株予約権者に対する本公開買付けへの応募推奨の是非についても検討を行い、本答申書において、その検討結果を付言しているとのことです。

また、対象者は、上記取締役会決議において、対象者取締役会における本取引に関する意思決定については、本特別委員会の設置の趣旨に鑑み、本特別委員会の判断内容を最大限尊重して行うものとし、

特に本特別委員会が本取引の実施を妥当でないと判断したときには、対象者取締役会は、本公開買付けに賛同しないものとする旨を決議しているとのことです。併せて、対象者は、上記取締役会決議に基づき、本特別委員会に対して、（ア）本特別委員会が自ら公開買付者との間で交渉を行うこともできるほか、公開買付者との交渉を対象者の役職員又はアドバイザー等（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・アドバイザー等をいい、以下併せて「アドバイザー等」といいます。）が行う場合にも、本特別委員会が適時にその状況の報告を受け、重要な局面で意見を述べ、指示又は要請を行うこと等により、本取引の取引条件に関する交渉過程に実質的に影響を与えることができるものとすること、並びに（イ）本特別委員会に対し、必要に応じて自らの外部アドバイザー等を対象者の費用負担により選任し、又は対象者が選任する外部アドバイザー等を指名若しくは承認（事後承認を含みます。）する権限を付与することを決議しているとのことです。なお、本特別委員会は、対象者が選任する外部アドバイザー等について、信頼して専門的助言を求めることができると判断した場合には、当該アドバイザー等を活用することができるものとされているとのことです。これを受けて、2026年９月11日に開催された第１回の本特別委員会において、対象者が選任する外部アドバイザー等について、いずれも独立性に問題がないことを確認した上で、ファイナンシャル・アドバイザーとして東海東京証券を、リーガル・アドバイザーとして日比谷中田法律事務所を、第三者算定機関としてAGS FASをそれぞれ選任することを承認したとのことです。

本特別委員会は、2026年９月11日から2026年11月12日までに、合計13回開催したほか、各開催日の間においても電子メール等を通じて、意見表明や情報交換、情報収集等を行い、必要に応じて随時協議を行う等して、本諮問事項に関し、慎重に検討を行ったとのことです。具体的には、本特別委員会は、対象者から、対象者の事業内容・業績推移、主要な経営課題、本取引により対象者の事業に対して想定されるメリット・デメリット等について説明を受け、質疑応答を行ったとのことです。また、本特別委員会は、対象者から、本事業計画の内容、主要な前提条件及び作成経緯について説明を受け、質疑応答及び検討を行った上で、本事業計画を本取引に係る株式価値算定の基礎として用いることの合理性を確認したとのことです。更に、公開買付者から、本取引を提案するに至った検討過程、本取引の目的及びストラクチャー、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対象者の経営方針等について説明を受け、質疑応答を行ったとのことです。更に、対象者の第三者算定機関であるAGS FASから、採用した算定手法、割引率、継続価値、その他の主要な算定前提に関する説明を受け、その算定過程に関して質疑応答を行った上で、当該算定結果の合理性について検討したとのことです。以上の検討に際して、本特別委員会は、対象者のリーガル・アドバイザーである日比谷中田法律事務所から、特別委員会の意義・役割等を含む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内容について助言を受けているとのことです。

そして、本特別委員会は、公開買付者から提案を受領する都度、東海東京証券及び日比谷中田法律事務所の助言を踏まえて慎重に検討し、公開買付者に対する回答及び条件改善の要請の内容を含む交渉方針を決定した上で、東海東京証券を通じて公開買付者との間で主体的に価格交渉を行ったとのことです。かかる交渉の過程において、本特別委員会は、東海東京証券を通じて、計４回にわたり、公開買付者に対して本公開買付価格の増額を要請し、また、2026年11月６日には公開買付者との間で直接面談を実施するなど、本公開買付価格その他の取引条件の形成過程に主体的かつ実質的に関与したとのことです。

本特別委員会は、以上の経緯の下、本諮問事項について慎重に審議及び検討を重ねた結果、2026年11月12日付で、対象者取締役会に対し、委員全員の一致で、大要以下の内容の本答申書を提出したとのことです。

（ⅰ）答申内容

本特別委員会は、本諮問事項について慎重に協議及び検討を行った結果、2026年11月12日付で、対象者取締役会に対し、大要以下の内容の本答申書を提出しました。

a) 本取引は対象者の企業価値向上に資するものであって、本取引の目的は合理性を有すると考えられること。

b) 本公開買付価格及び本新株予約権買付価格その他の対象者株式及び本新株予約権に係る本取引の条件の公正性・妥当性は確保されていると考えられること。
c) 本取引の手続の公正性は確保されていると考えられること。
d) 上記 a)乃至 c)を踏まえ、本取引は対象者の一般株主にとって公正であると考えられること。
e) 対象者取締役会が、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、対象者の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨すること、及び、本公開買付け成立後に予定される完全子会社化手続を実施することの意思決定をすることは相当であると考えられること、並びに対象者取締役会が本新株予約権者に対しても本公開買付けへの応募を推奨する旨の意見を表明することも相当であると考えられること。

（ⅱ）答申理由

本特別委員会が上記答申を行うに至った理由の概要は、以下のとおりです。

a) 本取引の目的の合理性

本特別委員会は、対象者及び公開買付者へのインタビュー等を通じて、対象者の事業環境及び経営課題、本取引により期待されるシナジー、本取引後の経営方針並びに本取引に伴う不利益又はリスク等について検討しました。その結果、本取引によって対象者が公開買付者の完全子会社となることにより、公開買付者グループの顧客基盤、人材・施工リソースその他の経営資源を活用し、ガーデンエクステリア事業及びランドスケープ事業の拡大、施工力の強化並びに人材の採用・育成及び技術承継等を推進することが期待されること、現行の資本・業務提携関係の下では実現に一定の制約がある協業施策についても、完全子会社化によって実効性を高めることが期待できること、及び本取引に伴う不利益又はリスクが上記の企業価値向上効果を上回るものとは認められないこと等から、本取引は対象者の企業価値向上に資するものであり、その目的は合理性を有すると判断しました。

b) 本取引の条件の公正性・妥当性

本特別委員会は、本公開買付価格の公正性・妥当性について、公開買付者との価格交渉の経緯及び結果、AGS FAS による株式価値算定結果、市場株価及び類似する非公開化取引におけるプレミアム水準、対象者株式の流動性及び株価推移（上場来高値との関係を含む。）並びに本取引により期待されるシナジーその他の価値の一般株主への分配等を総合的に検討しました。また、本特別委員会は、本事業計画及び AGS FAS による株式価値算定について、その作成過程、算定方法及び主要な前提条件に不合理な点は認められないと判断しました。更に、本公開買付価格が市場株価法による算定レンジの上限を上回り、ＤＣＦ法による算定レンジの範囲内にあること、ＤＣＦ法による算定レンジの中央値を下回るものの、当該中央値は算定レンジの上下限を単純平均した数値であり、対象者株式の公正な価値を一義的に示すものではないこと、類似事例と比較したプレミアム水準は必ずしも高い水準にあるとはいえないものの、対象者株式の流動性が相対的に低い中で、上場来高値を上回る一定の価格で保有株式を売却する機会を一般株主に提供するものであること、及び本特別委員会が東海東京証券を通じた４回の価格引上げ要請及び公開買付者との間で主体的に直接協議を含む合計５回の価格交渉を行い、初回提案価格から 250 円の価格引上げを実現したこと等を総合的に勘案し、本公開買付価格は対象者の本源的価値を踏まえて合理的な範囲内にあり、一般株主に相応の経済的利益をもたらすものであると判断しました。

また、本特別委員会は、本新株予約権買付価格について、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個の目的となる対象者株式の数を乗じた金額とされており、本新株予約権を行使して取得する対象者株式を本公開買付けに応募した場合と同等の対価を受領する機会が確保されていると判断しました。

以上に加え、本公開買付けに応募しなかった株主についても、本公開買付価格と同額となるよう算定された金銭が交付されることが予定されていること等を踏まえ、本公開買付価格

及び本新株予約権買付価格その他の対象者株式及び本新株予約権に係る本取引の条件の公正性・妥当性は確保されていると判断しました。

c) 本取引の手続の公正性

本特別委員会は、本取引の初期段階から独立した特別委員会が設置され、公開買付者との交渉過程に実質的に関与するために必要な権限が付与されていること、独立した外部専門家による助言及び株式価値算定を取得していること、本特別委員会が価格交渉に主体的に関与していること、本公開買付けにおける買付予定数の下限がいわゆるマジョリティ・オブ・マイノリティに相当する株式数を上回る水準に設定されていること、対抗提案の機会が確保されていること、並びに本公開買付けに応募しなかった株主に対する強圧性を排除するための措置が講じられていること等を踏まえ、本取引の手続の公正性は確保されていると判断しました。

d) 本取引が一般株主にとって公正であること及び対象者取締役会による意思決定の相当性

本特別委員会は、上記 a)乃至 c)の検討結果を総合的に勘案し、本取引は対象者の一般株主にとって公正なものであり、対象者取締役会が本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、対象者の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨し、本公開買付け成立後に予定される完全子会社化手続を実施することの意思決定をすることは相当であると判断しました。また、本新株予約権者に対しても本公開買付けへの応募を推奨する旨の意見を表明することも相当であると判断しました。

⑤ 対象者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等

対象者及び公開買付者は、対象者が対抗的買収提案者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対象者との間で接触することを制限するような内容の合意は行っておりません。

また、公開買付者は、本公開買付けにおける買付け等の期間（以下「公開買付期間」といいます。）について、法令に定められた最短期間である 20 営業日より長い 37 営業日に設定しております。このように、公開買付期間を法定の期間よりも長期間に設定することにより、対象者の株主及び本新株予約権者の皆様に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、対象者株式について公開買付者以外の者による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も企図しております。

⑥ 対象者における独立した検討体制の構築

対象者は、公開買付者から独立した立場で、本取引に係る検討及び判断を行う体制を対象者の社内に構築したとのことです。具体的には、対象者の事業及び経営に関する知見を有し、かつ、公開買付者及び本取引から独立性の認められる代表取締役会長である小栗達弘、代表取締役社長である山田準及び常務執行役員１名から構成されるプロジェクトチームを設置しているとのことです。当該プロジェクトチームは、対象者の一般株主の利益を図る観点から、本特別委員会による本取引の検討に必要な情報の収集、整理、提供及び説明を行うとともに、本取引に関する対象者の事業上及び実務上の見解、懸念事項及び要望事項を同委員会に伝え、その検討を補佐する役割を担っているとのことです。なお、当該プロジェクトチームは、公開買付者との間で本公開買付価格その他の取引条件に関する協議及び交渉の主体となるものではないとのことです。本特別委員会は、当該プロジェクトチームの構成及び役割、各構成員の公開買付者からの独立性並びに本取引に関する利害関係の有無及び内容について説明を受け、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を確認し、2026 年 10 月 7 日に開催した第６回特別委員会において承認しているとのことです。

⑦ 対象者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

対象者は、AGS FASから取得した本株式価値算定書（AGS FAS）、及び日比谷中田法律事務所からの法的助言を踏まえつつ、本特別委員会から提出された本答申書の内容を最大限尊重しながら、本公開買付けを含む本取引の諸条件について慎重に協議及び検討を行ったとのことです。その結果、対象者は、上記「（２）公開買付けを実施するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに買付け等後の経営方針」の「③　対象者の公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」に記載のとおり、本取引が対象者の企業価値の向上に資するものであるとともに、本公開買付価格その他の対象者株式に係る本取引の取引条件は公正なものであると判断したとのことです。また、本新株予約権については、本公開買付価格2,770円と本新株予約権の対象者株式１株当たりの行使価額781円との差額である1,989円に、本新株予約権１個の目的となる対象者株式の数である200株を乗じた397,800円とされており、税金及び手数料等を考慮しない金額ベースでは、本新株予約権を本公開買付けに応募する場合と、本新株予約権を行使した上で取得した対象者株式を本公開買付けに応募する場合とで、同等の対価を受領する機会が確保されていること等を踏まえ、本新株予約権買付価格その他の本新株予約権に係る本取引の取引条件は公正かつ妥当であると判断したとのことです。そこで、2026年11月13日開催の対象者取締役会において、対象者取締役全５名の全員一致で、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、対象者の株主及び本新株予約権者の皆様に対しては、本公開買付けへの応募を推奨することを決議したとのことです。なお、対象者取締役５名及び対象者監査役４名において、公開買付者グループの役職員を兼職している者や、本取引に関して公開買付者と一定の合意をしている者等、公開買付者グループ及び本取引の成否に関して利害関係を有する者は存在していないとのことです。また、当該取締役会には、対象者監査役４名全員が出席し、当該決議に異議がない旨の意見を述べているとのことです。

⑧　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

公開買付者は、本公開買付けにおいて、1,529,300株（所有割合：46.67%）を買付予定数の下限として設定しており、応募株券等の数の合計が買付予定数の下限（1,529,300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いません。かかる買付予定数の下限は、潜在株式勘案後株式総数（3,277,165株）から、本日現在公開買付者が所有する対象者株式（655,500株）を控除した株式数（2,621,665株）に係る議決権の数（26,216個）の過半数に相当する数（13,109個）に相当する対象者株式数（1,310,900株、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ（Majority of Minority）」）に相当する株式数を上回るものとなります。

このように、公開買付者は、公開買付者と利害関係を有さない対象者の株主及び本新株予約権者が所有する株券等に対応する株式数の過半数に相当する数を超える応募がなければ、本公開買付けが成立しないよう買付予定数の下限を設定しており、対象者の一般株主の皆様の意思を重視したものとなっております。

（４）公開買付け後の組織再編等の方針

公開買付者は、上記「（１）公開買付けの目的の概要」に記載のとおり、本公開買付けにより、対象者株式の全て（但し、本新株予約権の行使により交付される対象者株式を含み、公開買付者が所有する対象者株式及び対象者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なかった場合には、本公開買付けの成立後、以下の方法により、対象者の株主を公開買付者のみとすることを目的とした本スクイーズアウト手続を実施することを予定しております。

①　株式等売渡請求

公開買付者は、本公開買付けの成立により、公開買付者が所有する対象者の議決権の総数が対象者の総株主の議決権の数の90%以上となり、公開買付者が会社法第179条第１項に規定する特別支配株主となる場合には、本公開買付けの決済の完了後速やかに、会社法第２編第２章第４節の２の規定に基づき、対象者の株主（公開買付者及び対象者を除きます。）の全員（以下「売渡株主」といいます。）に対し、

その所有する対象者株式の全部を売り渡すことを請求（以下「株式売渡請求」といいます。）するとともに、併せて、本新株予約権者（公開買付者を除きます。）の全員（以下「売渡新株予約権者」といいます。）に対し、その所有する本新株予約権の全てを売り渡すことを請求（以下「新株予約権売渡請求」といい、「株式売渡請求」と併せて「株式等売渡請求」といいます。）する予定です。株式売渡請求においては、対象者株式１株当たりの対価として、本公開買付価格と同額の金銭を売渡株主に対して交付することを定める予定であり、新株予約権売渡請求においては、本新株予約権１個当たりの対価として本新株予約権買付価格と同額の金銭を売渡新株予約権者に対して交付することを定める予定です。この場合、公開買付者は、その旨を対象者に通知し、対象者に対し株式等売渡請求の承認を求める予定です。対象者がその取締役会の決議により株式等売渡請求を承認した場合には、関係法令の定める手続に従い、売渡株主及び売渡新株予約権者の個別の承諾を要することなく、公開買付者は、株式等売渡請求において定めた取得日をもって、売渡株主の全員からその所有する対象者株式の全部を取得し、売渡新株予約権者の全員からその所有する本新株予約権の全てを取得します。この場合、売渡株主がそれぞれ所有していた対象者株式１株当たりの対価として、公開買付者は、当該各売渡株主に対し、本公開買付価格と同額の金銭を交付するとともに、売渡新株予約権者がそれぞれ所有していた本新株予約権１個当たりの対価として、当該各売渡新株予約権者に対し、本新株予約権買付価格と同額の金銭を交付する予定です。

なお、対象者プレスリリースによれば、対象者は、公開買付者より株式等売渡請求をしようとする旨及び会社法第 179 条の２第１項各号の事項について通知を受けた場合には、対象者取締役会において株式等売渡請求を承認する予定とのことです。

株式等売渡請求に関連する一般株主及び新株予約権者の権利保護を目的とした会社法上の規定として、会社法第 179 条の８その他関係法令の定めに従って、売渡株主及び売渡新株予約権者は、裁判所に対して、その所有する対象者株式又は本新株予約権の売買価格の決定の申立てを行うことができる旨が定められています。なお、上記申立てがなされた場合の対象者株式の売買価格は、最終的には裁判所が判断することになります。

② 株式の併合

本公開買付けの成立後、公開買付者が対象者の総株主の議決権の数の 90%以上を所有するに至らなかった場合には、公開買付者は、会社法第 180 条に基づき、本株式併合を行うこと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臨時株主総会（以下「本臨時株主総会」といいます。）を開催することを対象者に要請し、併せて本公開買付けの決済の開始日後、それと近接する日が本臨時株主総会の基準日となるように、対象者に対して、公開買付期間中に基準日設定公告を行うことを要請する予定です。対象者は公開買付者による当該要請に応じる予定であり、本臨時株主総会の開催は 2027 年３月下旬頃を予定しています。その具体的な手続及び実施時期等については、公開買付者と協議の上、決定次第、対象者が速やかに公表する予定です。なお、公開買付者は、本臨時株主総会において上記各議案に賛成する予定です。

本臨時株主総会において本株式併合の議案について承認された場合には、本株式併合がその効力を生ずる日において、対象者の株主の皆様は、本臨時株主総会において承認された本株式併合の割合に応じた数の対象者株式を所有することとなります。本株式併合をすることにより株式の数に１株に満たない端数が生じるときは、端数が生じた対象者の株主の皆様に対して、会社法第 235 条その他の関係法令の定める手続に従い、当該端数の合計数（合計した数に１株に満たない端数がある場合には、当該端数は切り捨てられます。）に相当する対象者株式を対象者又は公開買付者に売却することによって得られる金銭が交付されることになります。当該端数の合計数に相当する対象者株式の売却価格については、当該売却の結果、本公開買付けに応募しなかった対象者の株主の皆様（公開買付者及び対象者を除きます。）に交付される金銭の額が、本公開買付価格に当該株主の皆様が所有していた対象者株式の数を乗じた価格と同一となるよう算定した上で、裁判所に対して任意売却許可の申立てを行うことを対象者に対して要請する予定です。また、本株式併合の割合は、本日現在において未定ですが、公開買付者が対象者株式の全て（但し、本新株予約権の行使により交付される対象者株式を含み、対象者が所有する自己株式を除きます。）を所有することとなるよう、本公開買付けに応募しなかった対象者の株主の皆様（公開買

付者及び対象者を除きます。）の所有する対象者株式の数が１株に満たない端数となるように決定される予定です。

なお、対象者プレスリリースによれば、対象者は、公開買付者からこれらの要請を受けた場合には、これらの要請に応じる予定とのことです。

株式併合に関連する一般株主の権利保護を目的とした会社法上の規定として、本株式併合により株式の数に１株に満たない端数が生じるときは、会社法第 182 条の４及び第 182 条の５その他の関係法令の定めに従って、本公開買付けに応募しなかった対象者の株主の皆様（公開買付者及び対象者を除きます。）は、対象者に対してその所有する株式のうち１株に満たない端数となるものの全部を公正な価格で買い取ることを請求することができる旨及び裁判所に対して対象者株式の価格決定の申立てを行うことができる旨が定められています。上記申立てがなされた場合の対象者株式の買取価格は、最終的には裁判所が判断することとなります。

また、公開買付者は、本公開買付けが成立したものの、本公開買付けにおいて本新株予約権の全てを取得できず、かつ、本新株予約権が行使されず残存した場合には、本新株予約権の取得、本新株予約権者に対する本新株予約権の放棄の勧奨等、本取引の実行に合理的に必要な手続を実施するよう対象者に要請し、又は実施する予定です。

上記の株式等売渡請求及び株式併合の各手続については、関係法令の改正、施行、当局の解釈等の状況、本公開買付け後の公開買付者の株券等所有割合並びに公開買付者以外の対象者株式を所有する対象者の株主の株券等所有割合及び所有の状況によっては、実施の方法及び時期に変更が生じる可能性があります。但し、その場合でも、本公開買付けに応募されなかった対象者の各株主（公開買付者及び対象者を除きます。）に対しては、最終的に金銭を交付する方法が採用される予定であり、その場合に当該各株主に交付される金銭の額については、本公開買付価格に当該各株主が所有していた対象者株式の数を乗じた金額と同一になるよう算定する予定です。また、本公開買付けに応募されなかった本新株予約権者に対して金銭を交付する場合には、本公開買付けにおける本新株予約権買付価格に当該新株予約権者が所有していた本新株予約権の数を乗じた価格と同一になるよう算定する予定です。

以上の具体的な手続及びその実施時期等については、公開買付者と協議の上、決定次第、対象者が速やかに公表する予定です。

なお、本公開買付けは、本臨時株主総会における対象者の株主の皆様の賛同を勧誘するものでは一切ありません。また、本公開買付けへの応募又は上記の各手続における税務上の取扱いについては、対象者の株主及び本新株予約権者の皆様が自らの責任にて税理士等の専門家にご確認いただきますようお願いいたします。

（５）上場廃止等となる見込み及びその事由

対象者株式は、本日現在、東京証券取引所スタンダード市場及び名古屋証券取引所メイン市場に上場されておりますが、公開買付者は本公開買付けにおいて買付予定数の上限を設定していないため、本公開買付けの結果次第では、東京証券取引所及び名古屋証券取引所の定める上場廃止基準に従い、対象者株式は所定の手続を経て上場廃止となる可能性があります。また、本公開買付けの成立時点では当該基準に該当しない場合でも、本公開買付けの成立後に、上記「（４）公開買付け後の組織再編等の方針」に記載の本スクイーズアウト手続が実施された場合には、東京証券取引所及び名古屋証券取引所の上場廃止基準に該当し、対象者株式は所定の手続を経て上場廃止となります。なお、上場廃止後は、対象者株式を東京証券取引所スタンダード市場及び名古屋証券取引所メイン市場において取引することはできません。

（６）公開買付けに係る重要な合意

該当事項はありません。

（７）その他公開買付けに関する重要な事項

該当事項はありません。

３．対象者の概要及び買付け等の条件等

（１）対象者の概要

①	名称	株式会社岐阜造園	
②	所在地	岐阜県岐阜市茜部菱野四丁目 79 番地の１	
③	代表者の役職・氏名	代表取締役社長 山田 準	
④	事業内容	造園緑化事業の企画・設計、施工及びメンテナンス業務、不動産の販売及び仲介	
⑤	資本金	415,236 千円（2026 年６月 30 日現在）	
⑥	設立年月日	1966 年１月６日	
⑦	大株主及び持株比率 （2026 年３月 31 日現在）	積水ハウス株式会社	20.20%
		合同会社小栗達弘オフィス	14.19%
		小栗　洋行	9.45%
		岐阜造園社員持株会	4.47%
		小栗　栄一	3.42%
		小栗　博文	3.39%
		大橋　美智子	3.21%
		岡崎　衛	2.74%
		古庄　政文	2.46%
		小栗　正広	2.15%
⑧	上場会社と対象者の関係		
	資本関係	公開買付者は、本日現在、対象者株式 655,500 株（所有割合 20.00%）を所有しており、対象者を持分法適用関連会社としております。	
	人的関係	公開買付者は、対象者に対して従業員を出向者として派遣しております。	
	取引関係	公開買付者と対象者は、資本業務提携契約に基づく提携関係にあります。	
	関連当事者への該当状況	対象者は、公開買付者の持分法適用関連会社であり、公開買付者の関連当事者に該当いたします。	

（注）「⑦　大株主及び持株比率（2026 年３月 31 日現在）」は、対象者半期報告書に記載された「大株主の状況」を基に記載しております。

（２）日程等

①　日程

公開買付実施決定日	2026 年 11 月 13 日
公開買付開始公告日	2026 年 11 月 16 日 電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。 （電子公告アドレス https://disclosure2.edinet-fsa.go.jp/）
公開買付届出書提出日	2026 年 11 月 16 日

②　買付け等の期間

2026 年 11 月 16 日（月曜日）から 2027 年１月 13 日（水曜日）まで（37 営業日）

③　対象者の請求に基づく延長の可能性の有無

該当事項はありません。

（３）買付け等の価格

①　普通株式１株につき、金 2,770 円

②　本新株予約権１個につき、金 397,800 円

（4）買付予定の株券等の数

買付予定数	買付予定数の下限	買付予定数の上限
2,621,665（株）	1,529,300（株）	―（株）

（注１）応募株券等の総数が買付予定数の下限（1,529,300 株）に満たない場合は、応募株券等の全部の買付け等を行いません。応募株券等の総数が買付予定数の下限（1,529,300 株）以上の場合は、応募株券等の全部の買付け等を行います。

（注２）本公開買付けにおいては、買付予定数の上限を設定しておりませんので、買付予定数は本公開買付けにより公開買付者が取得する対象者の株券等の最大数（2,621,665 株）を記載しております。当該最大数は、潜在株式勘案後株式総数（3,277,165 株）から、本日現在、公開買付者が所有する対象者株式（655,500 株）を控除した株式数です。

（注３）単元未満株式についても、本公開買付けの対象としております。なお、会社法に従って株主による単元未満株式買取請求権が行使された場合には、対象者は公開買付期間中に自己の株式を買取ることがあります。

（注４）本公開買付けを通じて、対象者が所有する自己株式を取得する予定はありません。

（注５）公開買付期間の末日までに本新株予約権の行使により交付される対象者株式も本公開買付けの対象としております。

（5）買付け等による株券等所有割合の異動

買付け等前における公開買付者の所有株券等に係る議決権の数	6,555 個	（買付け等前における株券等所有割合 20.00%）
買付け等前における特別関係者の所有株券等に係る議決権の数	0 個	（買付け等前における株券等所有割合 0.00%）
買付け等後における公開買付者の所有株券等に係る議決権の数	32,771 個	（買付け等後における株券等所有割合 100.00%）
買付け等後における特別関係者の所有株券等に係る議決権の数	0 個	（買付け等後における株券等所有割合 0.00%）
対象者の総株主の議決権の数	32,415 個	

（注１）「買付け等前における特別関係者の所有株券等に係る議決権の数」は、各特別関係者（但し、特別関係者のうち法第 27 条の２第１項各号における株券等所有割合の計算において発行者以外の者による株券等の公開買付けの開示に関する内閣府令（平成２年大蔵省令第38号。その後の改正を含みます。以下「府令」といいます。）第３条第２項第１号に基づき特別関係者から除外される者を除きます。）が所有する株券等に係る議決権の数の合計を記載しております。なお、公開買付者は、本日以後に特別関係者の所有する対象者の株券等を確認の上、訂正が必要な場合には、訂正の内容を開示する予定です。

（注２）「買付け等後における公開買付者の所有株券等に係る議決権の数」は、本公開買付けにおける買付予定の株券等の数に係る議決権の数に、「買付け等前における公開買付者の所有株券等に係る議決権の数」を加えた議決権の数を記載しております。

（注３）「対象者の総株主の議決権の数」には、対象者半期報告書に記載された 2026 年３月 31 日現在の対象者の総株主の議決権の数を記載しております。但し、単元未満株式及び本新株予約権についても本公開買付けの対象としているため、「買付け等前における株券等所有割合」及び「買付け等後における株券等所有割合」の計算においては、潜在株式勘案後株式総数（3,277,165 株）に係る議決権の数（32,771 個）を分母としております。

（注４）「買付け等前における株券等所有割合」及び「買付け等後における株券等所有割合」は、小数点以下第三位を四捨五入しております。

（６）買付け等に要する資金　　7,262 百万円

（注）「買付け等に要する資金」は、買付予定数（2,621,665 株）に本公開買付価格（2,770 円）を乗じた金額を記載しております。

（７）決済の方法

①　買付け等の決済をする金融商品取引業者・銀行等の名称及び本店の所在地

ＳＭＢＣ日興証券株式会社　　東京都千代田区丸の内三丁目３番１号

②　決済の開始日

2027 年１月 19 日（火曜日）

③　決済の方法

公開買付期間終了後遅滞なく、本公開買付けによる買付け等の通知書を買付け等の申込みに対する承諾又は売付け等の申込みをされる方（以下「応募株主等」といいます。）（外国人株主等の場合にはその常任代理人）の住所又は所在地宛に郵送します。なお、日興イージートレードからの応募については、電磁的方法により交付します。

買付けは、現金にて行います。買付けられた株券等に係る売却代金は、応募株主等（外国人株主等の場合にはその常任代理人）の指示により、決済の開始日以後遅滞なく、公開買付代理人から応募株主等（外国人株主等の場合にはその常任代理人）の指定した場所へ送金します。

④　株券等の返還方法

下記「（８）その他買付け等の条件及び方法」の「①　法第 27 条の 13 第４項各号に掲げる条件の有無及び内容」又は「②　公開買付けの撤回等の条件の有無、その内容及び撤回等の開示の方法」に記載の条件に基づき応募株券等の全部を買付けないこととなった場合には、公開買付代理人は、返還することが必要な株券等を、公開買付期間の末日の翌々営業日（本公開買付けの撤回等を行った場合は撤回等を行った日）に、公開買付代理人の応募株主口座上で、応募が行われた時の状態（応募が行われた時の状態とは、本公開買付けへの応募注文の執行が解除された状態を意味します。）に戻します。

（８）その他買付け等の条件及び方法

①　法第 27 条の 13 第４項各号に掲げる条件の有無及び内容

応募株券等の総数が買付予定数の下限（1,529,300 株）に満たない場合は、応募株券等の全部の買付け等を行いません。応募株券等の総数が買付予定数の下限（1,529,300 株）以上の場合には、応募株券等の全部の買付け等を行います。

②　公開買付けの撤回等の条件の有無、その内容及び撤回等の開示の方法

金融商品取引法施行令（昭和 40 年政令第 321 号。その後の改正を含みます。以下「令」といいます。）第 14 条第１項第１号イ乃至ヌ及びワ乃至ネ、第３号イ乃至チ及びヌ、第５号に関する府令第 26 条第４項第４号、第５号及び第７号、並びに令第 14 条第２項第３号乃至第６号に定める事項のいずれかが生じた場合は、本公開買付けの撤回等を行うことがあります。

なお、本公開買付けにおいて、令第 14 条第１項第１号ネに定める「イからツまでに掲げる事項に準ずる事項」とは、①対象者の業務執行を決定する機関が、本公開買付けに係る決済の開始日前を基準日とする剰余金の配当（株主に交付される金銭その他の財産の額が、対象者が 2025 年 12 月 24 日に提出した第 60 期有価証券報告書（以下「対象者有価証券報告書」といいます。）に記載された 2025 年９月 30 日現在の純資産の帳簿価額の 10%に相当する額（414,448 千円）（注）未満であると見込まれるものを除きます。）を行うことについての決定をした場合（具体的な剰余金の配当の額を示さずに、本公開買付けに係る決済の開始日前を剰余金の配当の基準日とする旨を決定した場合を含みます。）又は上記配当を行う旨の議案を対象者の株主総会に付議することを決定した場合、及び②対象者の業務執行を決

定する機関が、自己株式の取得(株式を取得するのと引換えに交付する金銭その他の財産の額が、対象者有価証券報告書に記載された純資産の帳簿価額の 10%に相当する額（414,448 千円）未満であると見込まれるものを除きます。)を行うことについての決定をした場合をいいます。かかる決定が行われた場合、対象者における会社財産の社外流出が大きく本公開買付けの目的の達成に重大な支障となることから、上記の「イからツまでに掲げる事項に準ずる事項」に該当するとしております。

また、令第 14 条第１項第３号ヌに定める「イからリまでに掲げる事実に準ずる事実」とは、①対象者が過去に提出した法定開示書類について、重要な事項につき虚偽の記載があり、又は記載すべき重要な事項の記載が欠けていることが判明した場合、②対象者の重要な子会社に同号イからトまでに掲げる事実が発生した場合をいいます。

撤回等を行おうとする場合は、電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。但し、公開買付期間の末日までに公告を行うことが困難な場合は、府令第 20 条に規定する方法により公表し、その後直ちに公告を行います。

（注）発行済株式総数及び自己株式数に変動がないとすると、１株当たりの配当額は 127 円に相当します(具体的には、対象者有価証券報告書に記載された 2025 年９月 30 日現在の対象者の純資産額 4,144,481 千円の 10%に相当する額である 414,448 千円(千円未満を切り捨てて計算しています。)を、自己株式控除後の発行済株式総数(3,253,165 株)で除し、１円未満の端数を切り捨てて計算しています。)。

③　買付け等の価格の引下げの条件の有無、その内容及び引下げの開示の方法

法第 27 条の６第１項第１号の規定により、対象者が公開買付期間中に令第 13 条第１項に定める行為を行った場合は、府令第 19 条第１項の規定に定める基準に従い、買付け等の価格の引下げを行うことがあります。

買付け等の価格の引下げを行おうとする場合は、電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。但し、公開買付期間の末日までに公告を行うことが困難な場合は、府令第 20 条に規定する方法により公表し、その後直ちに公告を行います。

買付け等の価格の引下げがなされた場合、当該公告が行われた日以前の応募株券等についても、引下げ後の買付け等の価格により買付け等を行います。

④　応募株主等の契約の解除権についての事項

応募株主等は、公開買付期間中、いつでも本公開買付けに係る契約を解除することができます。契約の解除をする場合は、公開買付期間の末日の 15 時 30 分までに、下記に指定する者に本公開買付けに係る契約の解除を行う旨の書面（以下「解除書面」といいます。）を交付又は送付する等の方法によりお手続ください（但し、各営業店によって営業時間が異なります。事前にご利用になられる営業店の営業時間等をご確認の上、お手続ください。）。但し、送付の場合は、解除書面が公開買付期間の末日の 15 時 30 分までに、下記に指定する者に到達することを条件とします（但し、各営業店によって営業時間が異なります。事前にご利用になられる営業店の営業時間等をご確認の上、お手続ください。）。

なお、日興イージートレードにおいて応募された契約の解除は、日興イージートレードログイン後、画面に記載される方法に従い、公開買付期間の末日の 15 時 30 分までに解除手続を行ってください。

解除書面を受領する権限を有する者

ＳＭＢＣ日興証券株式会社　　東京都千代田区丸の内三丁目３番１号

（その他のＳＭＢＣ日興証券株式会社国内各営業店）

なお、公開買付者は、応募株主等による契約の解除に伴う損害賠償又は違約金の支払いを応募株主等に請求することはありません。また、応募株券等の返還に要する費用も公開買付者の負担とします。解除を申し出られた場合には、応募株券等は当該解除の申出に係る手続終了後速やかに上記「（７）決済の方法」の「④　株券等の返還方法」に記載の方法により返還します。

⑤　買付条件等の変更をした場合の開示の方法

公開買付者は、公開買付期間中、法第 27 条の６第１項及び令第 13 条により禁止される場合を除き、買付条件等の変更を行うことがあります。

買付条件等の変更を行おうとする場合は、その変更等の内容につき電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。但し、公開買付期間の末日までに公告を行うことが困難な場合は、府令第 20 条に規定する方法により公表し、その後直ちに公告を行います。

買付条件等の変更がなされた場合、当該公告が行われた日以前の応募株券等についても、変更後の買付条件等により買付け等を行います。

⑥　訂正届出書を提出した場合の開示の方法

訂正届出書を関東財務局長に提出した場合（但し、法第 27 条の８第 11 項但書に規定する場合を除きます。）は、直ちに、訂正届出書に記載した内容のうち、公開買付開始公告に記載した内容に係るものを、府令第 20 条に規定する方法により公表します。また、投資者の投資判断に及ぼす影響が軽微なものとして府令第 24 条第６項で定める場合を除き、直ちに公開買付説明書を訂正し、かつ、既に公開買付説明書を交付している応募株主等に対しては、訂正した公開買付説明書を交付して訂正します。但し、訂正の範囲が小範囲に止まる場合には、訂正の理由、訂正した事項及び訂正後の内容を記載した書面を作成し、その書面を応募株主等に交付することにより訂正します。

⑦　公開買付けの結果の開示の方法

本公開買付けの結果については、公開買付期間の末日の翌日に、令第９条の４及び府令第 30 条の２に規定する方法により公表します。

⑧　その他

本公開買付けは、直接間接を問わず、米国内において若しくは米国に向けて行われるものではなく、また米国の郵便その他の州際通商若しくは国際通商の方法・手段（電話、テレックス、ファクシミリ、電子メール、インターネット通信を含みますが、これらに限りません。）を使用して行われるものではなく、更に米国の証券取引所施設を通じて行われるものでもありません。上記方法・手段により、若しくは上記施設を通じて、又は米国内から本公開買付けに応募することはできません。

また、本公開買付けに係る公開買付届出書又は関連する買付書類は、米国内において若しくは米国に向けて又は米国内から、郵送その他の方法によって送付又は配布されるものではなく、かかる送付又は配布を行うことはできません。上記制限に直接又は間接に違反する本公開買付けへの応募はお受けいたしません。

本公開買付けに応募する方（外国人株主等の場合はその常任代理人）はそれぞれ、以下の表明・保証を行うことを要求されます。

応募者が応募の時点及び公開買付応募申込書送付の時点のいずれにおいても、米国に所在していないこと、応募者が本公開買付けに関するいかなる情報若しくは買付けに関する書類を、米国内において、若しくは米国に向けて、又は米国内からこれを受領したり送付したりしていないこと、買付け若しくは公開買付応募申込書の署名乃至交付に関して、直接間接を問わず、米国の郵便その他の州際通商若しくは国際通商の方法・手段（電話、テレックス、ファクシミリ、電子メール、インターネット通信を含みますが、これらに限りません。）又は米国内の証券取引所施設を使用していないこと、及び他の者の裁量権のない代理人又は受託者・受任者として行動している者ではないこと（当該他の者が買付けに関する全ての指示を米国外から与えている場合を除きます。）。

（９）公開買付開始公告日

2026 年 11 月 16 日（月曜日）

(10) 公開買付代理人

ＳＭＢＣ日興証券株式会社　　東京都千代田区丸の内三丁目３番１号

４．今後の見通し

（１）本公開買付け後の経営方針

本公開買付け後の方針については、上記「２．買付け等の目的」の「（２）公開買付けを実施するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに買付け等後の経営方針」、「（４）公開買付け後の組織再編等の方針」及び「（５）上場廃止等となる見込み及びその事由」をご参照ください。

（２）今後の見通し

本公開買付けが公開買付者の業績に与える影響については現在精査中であり、今後、公表すべき事項が生じた場合には、速やかに公表します。

５．その他

（１）公開買付者又はその特別関係者による利益供与の内容

該当事項はありません。

（２）投資者が買付け等への応募の是非を判断するために必要と判断されるその他の情報

① 「2026年９月期 決算短信〔日本基準〕（連結）」の公表

対象者は、本日付で「2026 年９月期 決算短信〔日本基準〕(連結)」を公表しているとのことです。当該公表に基づく対象者決算短信の概要は以下のとおりです。なお、対象者が公表した当該決算短信の内容については、法第 193 条の２第１項の規定に基づく監査法人の監査を受けていないとのことです。また、以下の公表内容の概要は、対象者が公表した内容を一部抜粋したものであり、詳細につきましては、当該公表内容をご参照ください。

（ⅰ）損益の状況（連結）

会計期間	2026年９月期
売上高	6,520百万円
営業利益	632百万円
経常利益	650百万円
親会社株主に帰属する当期純利益	477百万円

（ⅱ）１株当たりの状況（連結）

会計期間	2026年９月期
１株当たり当期純利益	147.20円
１株当たり純資産額	1,439.30円
１株当たり配当額	40.00円

以　上