

2026 年 8 月 10 日

京都市下京区因幡堂町 655 番地
株式会社ジェイ・エス・ビー
代表取締役社長 森 高広

株式等売渡請求に関する事前開示事項

(会社法第 179 条の 5 第 1 項及び会社法施行規則第 33 条の 7 に定める事前開示書類)

当社は、2026 年 8 月 10 日付で、会社法（平成 17 年法律第 86 号。その後の改正を含みます。以下同じです。）第 179 条第 1 項に規定する特別支配株主（以下「特別支配株主」といいます。）である U r s a 4 株式会社（以下「U r s a 4」といいます。）から、会社法第 179 条第 1 項に基づき、当社の株主の全員（但し、当社及び U r s a 4 を除きます。以下「本売渡株主」といいます。）に対し、その所有する当社の普通株式（以下「本売渡株式」といいます。）の全部を U r s a 4 に売り渡すことを請求すること（以下「本株式売渡請求」といいます。）、また、当社の新株予約権者の全員（但し、U r s a 4 を除きます。以下「本売渡新株予約権者」といい、本売渡株主と併せて「本売渡株主等」といいます。）に対し、その所有する当社の新株予約権（以下「本売渡新株予約権」といい、本売渡株式と併せて「本売渡株式等」といいます。）の全部を U r s a 4 に売り渡すことを請求すること（以下「本新株予約権売渡請求」といい、本株式売渡請求と併せて「本株式等売渡請求」といいます。）に係る会社法第 179 条の 3 第 1 項に基づく通知を受けました。

当社は、かかる通知を受け、2026 年 8 月 10 日開催の当社取締役会において、本株式等売渡請求を承認する旨の決議をいたしました。

本株式等売渡請求に関する会社法第 179 条の 5 第 1 項及び会社法施行規則（平成 18 年法務省令第 12 号。その後の改正を含みます。以下同じです。）第 33 条の 7 に掲げる事項は以下のとおりです。

記

1. 特別支配株主の名称及び住所（会社法第 179 条の 5 第 1 項第 1 号）

名称：U r s a 4 株式会社

住所：東京都千代田区丸の内二丁目 4 番 1 号丸の内ビルディング 12 階

2. 会社法第 179 条の 2 第 1 項各号に掲げる事項（会社法第 179 条の 5 第 1 項第 2 号）

- (1) 特別支配株主完全子法人に対して本株式売渡請求をしないこととするときは、その旨及び当該特別支配株主完全子法人の名称（会社法第 179 条の 2 第 1 項第 1 号）

該当事項はありません。

- (2) 本株式売渡請求により本売渡株主に対して本売渡株式の対価として交付する金銭の額及びその割当てに関する事項（会社法第 179 条の 2 第 1 項第 2 号及び第 3 号）

U r s a 4 は、本売渡株主に対し、本売渡株式の対価（以下「本売渡株式対価」といいます。）として、その所有する本売渡株式 1 株につき 9,000 円の割合をもって金銭を割当交付いたします。

- (3) 特別支配株主完全子法人に対して本新株予約権売渡請求をしないこととするときは、その旨及び当該特別支配株主完全子法人の名称（会社法第 179 条の 2 第 1 項第 4 号イ）

該当事項はありません。

- (4) 本新株予約権売渡請求により本売渡新株予約権者に対して本売渡新株予約権の対価として交付する金銭の額及びその割当てに関する事項（会社法第 179 条の 2 第 1 項第 4 号ロ及びハ）

U r s a 4 は、本売渡新株予約権者に対し、本売渡新株予約権の対価（以下「本売渡新株予約権対価」といい、本売渡株式対価と併せて、以下「本売渡対価」といいます。）として、その所有する本売渡新株予約権 1 個につき 1,735,000 円の割合をもって金銭を割当交付いたします。

- (5) 特別支配株主が本売渡株式等を取得する日（以下「取得日」といいます。）（会社法第 179 条の 2 第 1 項第 5 号）

2026 年 9 月 4 日

- (6) 本売渡対価の支払のための資金を確保する方法（会社法第 179 条の 2 第 1 項第 6 号、会社法施行規則第 33 条の 5 第 1 項第 1 号）

U r s a 4 は、自己資金により、本売渡対価の支払を行う予定です。U r s a 4 は、U r s a 4 が 2026 年 6 月 15 日から当社の普通株式及び新株予約権に対して実施した公開買付けに係る公開買付届出書の添付書類として U r s a 3 株式会社作成の 2026 年 6 月 12 日付出資証明書を提出しております。なお、U r s a 4 において、2026 年 6 月 12 日以降、本売渡対価の支払に支障を及ぼす事象は発生しておらず、今後発生する可能性も現在認識しておりません。

- (7) その他の本株式等売渡請求に係る取引条件（会社法第 179 条の 2 第 1 項第 6 号、会社法施行規則第 33 条の 5 第 1 項第 2 号）

本売渡対価は、取得日以降合理的な期間内に、取得日の前日における最終の当社の株主

名簿及び新株予約権原簿に記載又は記録された本売渡株主等の住所又は本売渡株主等が当社に通知した場所において、当社による配当財産の交付の方法に準じて交付されるものとし、

但し、当該方法による交付ができなかった場合には、当社の本店所在地にて当社が指定した方法（本売渡対価の交付についてU r s a 4 が指定したその他の場所及び方法があるときは、当該場所及び方法）により、本売渡株主等に対して本売渡対価を交付するものとし、

3. 本売渡対価の総額の相当性に関する事項、本株式等売渡請求の承認に当たり本売渡株主等の利益を害さないように留意した事項その他の会社法第 179 条の 2 第 1 項第 2 号及び第 3 号並びに第 4 号ロ及びハに掲げる事項についての定めに関する事項（会社法第 179 条の 5 第 1 項第 4 号、会社法施行規則第 33 条の 7 第 1 号）

(1) 本売渡対価の総額の相当性に関する事項その他の会社法第 179 条の 2 第 1 項第 2 号及び第 3 号並びに第 4 号ロ及びハに掲げる事項についての定めに関する事項

本株式等売渡請求は、U r s a 4 が当社の普通株式（以下本項において「当社株式」といいます。）の全て（本新株予約権（注 1）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することにより、当社の株主をU r s a 4 のみとし、当社を完全子会社化することを目的とする一連の取引（以下「本取引」といいます。）の一環として行われるものであり、本売渡株式対価は、2026 年 6 月 15 日から当社株式及び本新株予約権（以下、当社株式と本新株予約権を総称して「当社株券等」といいます。）に対する公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）における当社株式 1 株当たりの買付け等の価格（以下「本公開買付け価格」といいます。）と、本売渡新株予約権対価は、本公開買付けにおける本新株予約権 1 個当たりの買付け等の価格（以下「本新株予約権買付け価格」といいます。）と、それぞれ同一の価格に設定されております。

（注 1）「本新株予約権」とは、2016 年 10 月 14 日開催の当社株主総会の決議及び 2016 年 10 月 28 日開催の当社取締役会の決議に基づいて発行された第 2 回新株予約権をいいます（行使期間は 2018 年 11 月 1 日から 2026 年 9 月 30 日まで）。以下同じです。

当社は、当社が 2026 年 6 月 12 日付で公表した「U r s a 4 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意見表明のお知らせ」（以下「本意見表明プレスリリース」といいます。）の「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由等」の「(2) 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、以下の過程及び理由により、2026 年 6 月 12 日開催の当社取締役会において、本公開買付けに関して、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、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。

(i) 検討体制の構築の経緯

当社は、2025 年 10 月 15 日に当社株式を 7,187,800 株（所有割合（注 2）：33.83%）所有する当社の元代表取締役会長であり筆頭株主である岡靖子氏（以下「岡氏」といいます。）から、当社の賛同を前提とした上で、当社の中長期的な企業価値向上の実現に寄与する買手に対し、岡氏及び岡氏の資産管理会社であり当社の株主である OM インベストメント株式会社（以下、岡氏と総称して「岡家」といいます。）が保有する当社株式を売却すること（以下「岡家保有当社株式売却」といいます。）を有力な選択肢の 1 つとして検討しているとして、岡氏が 2025 年 6 月から同年 9 月にかけて面談を実施した PE ファンドや事業会社のうち、想定シナジー、投資実績及び岡家保有当社株式売却への関心度を総合的に考慮して岡氏が提案する複数の候補者につき、当社においても面談を実施し、各社の考えを確認するよう依頼する旨の書面（以下「岡家保有当社株式売却検討書面」といいます。）を受領しました。その際、岡氏から当社に対しては、岡氏として、当社の中長期的な企業価値向上の実現に寄与する手段として、岡家保有当社株式売却に加え、当該当社株式の買手となる者に対し、岡家が再出資を行う可能性についても選択肢の 1 つとして検討している旨が伝達されました。

（注 2）「所有割合」とは、当社が 2026 年 6 月 12 日に公表した 2026 年 10 月期第 2 四半期（中間期）決算短信〔日本基準〕（連結）に記載された 2026 年 4 月 30 日現在の当社の発行済株式総数（21,961,200 株）から、同日現在の当社が所有する自己株式数（794,124 株）（なお、当該自己株式数は、当該決算短信に記載された同日現在の当社の自己株式数（888,178 株）から、役員報酬 B I P 信託及び株式付与 E S O P 信託が所有する当社株式（94,054 株）を控除した株式数となります。）を控除した株式数（21,167,076 株）に、同日現在残存する本新株予約権（388 個）の目的となる当社株式の数（77,600 株）を加算した株式数（21,244,676 株）に係る議決権の個数（212,446 個）に対する割合をいい、小数点以下第三位を四捨五入しております。以下同じです。

これを受け、当社は、岡家保有当社株式売却が行われた場合、その譲受人が当社の経営に対して重要な影響力を有することとなることを踏まえると、当社の積極的な関与のもとで当社の中長期的な企業価値向上に資するパートナーとなり得る候補の有無を確認するプロセス（以下「本入札プロセス」といい、本入札プロセスに参加した候補者を「買収候補者」といいます。）を進めることが当社の企業価値・株主共同の利益に資すると考えられること、また、本入札プロセスの結果によっては当社の完全子会社化を含む当社株式の非公開化を伴う取引が実施されることとなる可能性もあることから、2025 年 11 月中旬、本入札プロセスの実施にあたって、専門性及び実績等を検討の上、第三者算定機関及びファイナンシャル・アドバイザーとして三菱 U F J モルガン・ス

タンレー証券株式会社（以下「三菱UFJモルガン・スタンレー証券」といいます。）を、リーガル・アドバイザーとして森・濱田松本法律事務所外国法共同事業（以下「森・濱田松本法律事務所」といいます。）及び弁護士法人色川法律事務所（以下「色川法律事務所」といいます。）を、本特別委員会（下記にて定義します。）の承認が得られることを条件として、それぞれ選任いたしました。そして、当該リーガル・アドバイザーである森・濱田松本法律事務所から助言を受け、上記の観点も踏まえ、当社の株主の皆様が生じ得る影響に配慮し、本入札プロセスに関する当社の意思決定の恣意性を排除し、公正性、透明性及び客観性のある意思決定過程を確立することを目的として、当社、Ursa 4を含む買収候補者、岡家並びに光通信株式会社（所有株式数：267,900株、所有割合：1.26%）、光通信KK投資事業有限責任組合（所有株式数：1,219,700株、所有割合：5.74%）、UH Partners 2投資事業有限責任組合（所有株式数：1,579,600株、所有割合：7.44%）及び株式会社UH Partners 3（所有株式数：1,025,400株、所有割合：4.83%）（以下、これらを総称して「光通信グループ」といい、岡家及び光通信グループを総称して「大株主ら」といいます。）から独立した立場で、交渉及び判断を行うための体制の構築を開始しました。

具体的には、当社は、下記「（２）本株式等売渡請求の承認に当たり本売渡株主等の利益を害さないように留意した事項」の「② 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、2025年11月中旬から、当社の独立社外取締役及び外部有識者により構成される特別委員会の設置に向けて準備を進め、同年12月12日に開催した当社取締役会において、渡辺徹氏（弁護士、北浜法律事務所・外国法共同事業パートナー）、福島裕記氏（当社独立社外取締役、合同会社コーポラティブ・コンシェルジェ代表社員）及び清原裕平氏（当社独立社外取締役、清原公認会計士・税理士事務所所長、清原コンサルティング合同会社代表社員、日本経済大学非常勤講師、大阪デスティネーションキャンペーン推進協議会監事）の3名から構成される特別委員会（以下「本特別委員会」といいます。）を設置しました。渡辺徹氏については、本特別委員会の委員の構成上、本入札プロセス実施後想定取引（下記「（２）本株式等売渡請求の承認に当たり本売渡株主等の利益を害さないように留意した事項」の「② 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」で定義します。以下同じです。）と同種のM&A及び法務領域に関する専門性を補完することが望ましいという観点から、弁護士として多数のM&A案件に関与した経験を有することを理由に外部有識者として特別委員に就任することを依頼しました。なお、本特別委員会の設置等の経緯、具体的な諮問事項、付与された権限、検討の経緯及び判断内容等については、下記「（２）本株式等売渡請求の承認に当たり本売渡株主等の利益を害さないように留意した事項」の「② 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。

また、当社は、下記「（２）本株式等売渡請求の承認に当たり本売渡株主等の利益を

害さないように留意した事項」の「② 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、本特別委員会において、当社のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関である三菱UFJモルガン・スタンレー証券並びに当社のリーガル・アドバイザーである森・濱田松本法律事務所及び色川法律事務所について、当社、U r s a 4を含む買収候補者及び大株主らからの独立性に問題がないことを確認した上で、その選任の承認を受けております。

さらに、当社は、下記「(2) 本株式等売渡請求の承認に当たり本売渡株主等の利益を害さないように留意した事項」の「② 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、本特別委員会において、当社の社内検討体制について、U r s a 4を含む買収候補者及び大株主らと重要な利害関係を有しておらず、U r s a 4を含む買収候補者及び大株主らからの独立性が認められ、また、本入札プロセス実施後想定取引の成否との関係においても重要な利害関係を有しておらず、本入札プロセス実施後想定取引からの独立性が認められる旨の確認を得ております。

(ii) 検討・交渉の経緯

上記「(i) 検討体制の構築の経緯」に記載のとおり、当社は、2025年10月15日に岡家保有当社株式売却検討書面を受領したことを受けて、岡家保有当社株式売却が行われた場合、その譲受人が当社の経営に対して重要な影響力を有することとなることを踏まえると、当社の積極的な関与のもとで当社の中長期的な企業価値向上に資するパートナーとなり得る候補の有無を確認する本入札プロセスを進めることが、当社の企業価値・株主共同の利益に資すると考えられることから、2025年12月上旬頃、本入札プロセスを実施することが望ましいとの判断に至りました。

その後、当社としても潜在的な買収候補者の検討を行い、岡家保有当社株式売却検討書面に記載の候補者に加えて、新たな候補者を追加した上で、当社は、W a r b u r g P i n c u s L L C又はその関係者（各関連ファンド、ビークル及びエンティティを含め、総称して、以下「W a r b u r g P i n c u s」といいます。）を含む本入札プロセスへの参加に関心を有した複数の候補者であるP Eファンドや事業会社に対して、2026年1月中旬より2026年2月16日を第一次意向表明書の提出期限とした第一次入札プロセス（以下「本第一次入札プロセス」といいます。）を開始いたしました。そして、当社は、2026年2月中旬に、W a r b u r g P i n c u sを含む本第一次入札プロセスへ参加した複数の買収候補者より第一次意向表明書を受領したことから、本特別委員会より意見、指示及び要請を受けるとともに、三菱UFJモルガン・スタンレー証券及び森・濱田松本法律事務所の助言を受けながら、当該各買収候補者による第一次意向表明書記載の各提案が、当社の企業価値ひいては株主共同の利益に資する実現可能性のあるものであるかという観点を中心にその内容について慎重に比較検討

を行い、第二次入札プロセス（以下「本第二次入札プロセス」といいます。）への参加を打診するWarburg Pincusを含む複数の買収候補者を選定いたしました。

その後、当社は、2026年3月上旬より、本第二次入札プロセスを開始し、本第二次入札プロセスに参加した買収候補者による当社へのデュー・ディリジェンスを経て、2026年4月下旬にWarburg Pincusを含む複数の買収候補者から当社の完全子会社化を前提とした当社株式及び本新株予約権の取得についての法的拘束力を有する最終提案書を受領いたしました。

これを受け、当社は、2026年5月1日以降、本特別委員会の意見、指示及び要請を受けながら、上記の法的拘束力を有する最終提案書を提出したWarburg Pincusを含む複数の買収候補者に対して、当該各最終提案書に記載の当社の完全子会社化を前提とした一連の取引（以下「最終提案書記載取引」といいます。）の意義及び目的に関するより詳細な内容や、最終提案書記載取引後の経営体制・事業方針、最終提案書記載取引における取引ストラクチャー、資金調達方法について、書面による質問及びインタビューを実施しました。具体的には、2026年5月1日、当社より当該各買収候補者に対して、最終提案書記載取引を含む最終提案書に関する質問書を送付し、2026年5月5日、当該質問書に対する回答を各買収候補者より書面で受領いたしました。また、当社及び本特別委員会は、各買収候補者のうち、提案された公開買付価格の金額、提案内容の実現の蓋然性、並びに最終提案書記載取引後の経営戦略及びその支援体制等の観点から総合的に優れた提案をしていると認められたWarburg Pincusに対して、2026年5月11日、インタビューを行い、質問書への回答内容について追加の確認を行いました。

その後、当社及び本特別委員会は、（i）提案された当社の企業価値向上施策に不合理な内容は特段認められないと考えたこと（なお、本取引が当社の企業価値向上に資すると判断した理由については下記「(iii) 当社の意思決定の内容」をご参照ください。）、（ii）本入札プロセスにおいて、法的拘束力を有する最終提案書を提出した買収候補者のうち、公開買付価格について、Warburg Pincusが提示した本公開買付価格よりも高い金額を提示した買収候補者が存在せず、また、本公開買付価格は当社の少数株主の皆様に対しても十分なプレミアムが付された価格であると考えたこと（なお、本公開買付価格に対する当社の評価については下記「(iii) 当社の意思決定の内容」をご参照ください。）から、Warburg Pincusを最終候補者として選定することとし、2026年5月12日にWarburg Pincusに対して最終候補者として協議を継続する旨を通知いたしました。

（iii）当社の意思決定の内容

以上の経緯の下、当社は、2026年6月12日開催の取締役会において、森・濱田松本

法律事務所及び色川法律事務所から受けた法的見地からの助言、三菱UFJモルガン・スタンレー証券から受けた財務の見地からの助言、及び三菱UFJモルガン・スタンレー証券から2026年6月11日付で取得した株式価値算定書（以下「本株式価値算定書」といいます。）の内容を踏まえつつ、本特別委員会から取得した2026年6月11日付答申書（以下「本答申書」といいます。なお、本答申書の概要については、下記「（2）本株式等売渡請求の承認に当たり本売渡株主等の利益を害さないように留意した事項」の「② 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。）において示された本特別委員会の判断内容を最大限尊重しながら、本公開買付けを含む本取引が当社の企業価値の向上に資するか否か、及び本公開買付け価格を含む本取引に係る取引条件が妥当なものか否かについて慎重に協議・検討いたしました。

その結果、本取引を通じて当社をUrsa 4の完全子会社とし、中長期的な成長の実現に向けた柔軟かつ迅速な意思決定体制のもとで、Warburg Pincusとの協働により以下の各施策を遂行することは、当社の更なる企業価値向上に資するものであるとの結論に至りました。

(a) 学生マンション事業の更なる成長と事業基盤の強化

本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由等」の「（2）意見の根拠及び理由」の「② 公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」の「(ii) 公開買付者と当社との協議、公開買付者による意思決定の過程等」に記載のとおり、専門の営業担当者による提案機会の拡大と、オーナー向けの競争力ある条件提示を通じて、新規物件の開拓を強力に推進し、管理戸数の拡大を図ることは、当社の学生を対象としたマンション（以下「学生マンション」といいます。）事業の更なる成長を実現するための重要な課題であると考えております。当社としては、特に、東京を中心とする首都圏エリアにおける学生マンションに対する需要及び開発余地は引き続き大きいと考えており、法人オーナー向けの営業体制の強化及び生産性向上を図ることで新規受託を獲得し、管理戸数の更なる拡大を図ることができると考えております。

また、当社が既に保有する国内事業基盤の更なる強化に留まらず、Warburg Pincusが有するグローバルネットワークと当社が有する学生マンション事業の運営ノウハウを活用することで、需要の拡大により高い成長が期待される海外の民間企業が運営する学生専用住宅（以下「PBSA」といいます。）市場における事業機会を取り込むことが可能であると考えております。

これらの取組みによる管理戸数の拡大を実現するにあたっては、国内外におけるM&Aや外部資本の活用も有効な選択肢になり得ると認識しており、Warburg Pincusが有する投資実績、ネットワーク及び外部資金調達に関する知見を

活用することで、その実行可能性を高めることが期待できるものと考えております。

(b) 積極的な開発及び運営を通じた差別化・競争力強化

上記「(a) 学生マンション事業の更なる成長と事業基盤の強化」に記載の取組みを進めることで既存の事業基盤をさらに強固なものとするに加え、新たな成長の柱を確立するために、当社が強みを有する学生マンションを中核事業として引き続き注力していくことが重要であると考えております。その上で、従来の学生マンションは主として居住機能の提供を中心としており、留学生を含む入居者に対する生活立ち上げ支援、入居者同士の交流促進、コミュニティ形成、教育的な体験価値の提供といった付加価値の提供が必ずしも十分でなかったことを踏まえると、留学生向けの学生寮及び教育施設としてのコミュニティ型の学生寮などを開発・運営することにより、入居者に対する安心感や利便性を向上させ、満足度を高めていくことは、当社の学生マンション事業の差別化・競争力の強化、ひいては収益力の向上に繋がるものと考えております。現状では不足していると考えられる留学生向け学生マンションの取組みの強化と合わせて、留学生を含む学生同士又はチューター等も交えたコミュニティの形成・教育関連イベントの運営等によるネットワーキング機会の提供などを通じて、当社の学生マンションに入居される学生の皆様において、当社が運営する学生マンションへの帰属意識を高めることが可能と考えております。それにより、「Un i L i f e」ブランドの認知度向上、不動産オーナーへの提案の幅の向上による管理戸数の拡大が図れると考えております。

さらに、中長期的には、入居者の皆様のデータを適切に管理・蓄積していくデータ基盤を構築することで、より入居者の皆様のニーズに合った学生マンションの開発が可能になると考えられるとともに、教育や人材関連などの周辺ビジネスへの展開の可能性も模索していけるものと考えております。これらの新たな成長エンジンとなる事業を育てていく過程においては、Warburg Pincusの豊富な投資実績・知見、海外での事業経験を基盤としたネットワークを最大限活用することで、かかる取組みをスピーディに推進していくことが可能と考えております。

(c) 持続的な成長に向けた経営改革と経営基盤・組織力の強化

デジタル社会の発展により、当社及び当社の連結子会社9社（注3）からなる企業グループ（以下「当社グループ」といいます。）の持続的な成長の実現に向けては、単なる投資拡大に留まらず、業務効率性の向上及び組織体制の高度化を通じて、成長戦略の遂行に必要な人的リソースを創出・再配分していくことが不可欠であると認識しております。Warburg Pincusは、投資先企業の成長段階に応じた経営支援の実績を有しており、当社が課題として認識している業務効率化の推進、DX・データ活用の高度化、高度専門人材の獲得・育成、及び組織基盤の強化等につ

いて、実効性のある支援が期待できると考えております。このような支援によるDX・データ活用の推進を通じてオペレーションの効率化を図ることで、従来のオペレーションに従事していた人的リソースを新規物件開発、リーシング強化、海外事業の推進へと振り向けることが可能であると考えております。

（注3）本意見表明プレスリリースの公表日（2026年6月12日）時点。なお、2026年8月10日時点の当社の連結子会社は7社となります。

なお、これらの取組みが当社の企業価値の向上に資するとしても、当社グループの業績に貢献するまでの推進段階においては一定の時間と先行投資を要することとなり、短期的な利益水準の低下及びキャッシュ・フローの悪化を招く可能性があるものと認識しております。当社の株主の皆様に対する上記の影響を回避しつつ、中長期的な企業価値の向上を実現していくためには、本取引の実施を通じて当社をUr s a 4の完全子会社とすることによって、柔軟かつ迅速な意思決定体制を構築するとともに、中長期的な視点に基づく積極的な経営資源の投入や、短期的な利益に直接貢献せずとも中長期的には大きな成長が見込まれる投資を推進していくことが最良の選択であると判断いたしました。

また、上場廃止に伴うデメリットとして、信用力や認知度の低下、役職員のモチベーションや今後の人材確保における悪影響、取引先などのステークホルダーとの関係への悪影響が生じる可能性が考えられますが、本取引の実施により、新たにW a r b u r g P i n c u s の信用力が補強され、また、当社がこれまで長きにわたる事業活動や社会活動を通じて築き上げてきたブランド力や知名度は上場廃止によって直ちに減少するものではないことから、役職員及び取引先を含むステークホルダーとの関係に及ぼす上記のような悪影響は限定的であると考えております。加えて、取引先の中には当社株式を保有する先が存在する可能性があるものの、当該取引先との取引関係は主として従前からの事業上の関係に基づくものであり、本取引により当該取引先との間の資本関係が解消される場合であっても、そのことにより直ちに取引関係に悪影響が生じるものではないことから、当該資本関係の解消が取引先を含むステークホルダーとの関係に及ぼす影響は限定的であると考えております。

また、W a r b u r g P i n c u s によれば、本取引の実施後、当社グループの役職員に対する適切なインセンティブ制度を導入する予定とのことであるところ、当社としては、かかるインセンティブ制度の導入は、役職員の士気向上や採用力の強化に寄与すると考えられるとともに、柔軟かつ迅速な意思決定体制のもと各種の施策を実行し、付加価値の高い提案等を行っていくことにもつながると考えられるため、取引先の皆様においてもメリットがあるものと考えております。

以上の検討を踏まえると、今後の事業機会の広がりに対して、これに対応する適切な体制を早期に構築し、迅速に各取組みを遂行していくことが、当社の企業価値向上に最も資するものと判断いたしました。

また、上記のとおり、当社は、本公開買付けを含む本取引が、当社グループの企業価値の向上に資するものであると考えており、また、当社は、U r s a 4 との間で最終提案書に記載の本公開買付けの条件にかかる交渉は行っていないものの、W a r b u r g P i n c u s による法的拘束力を有する最終提案書に記載されていた本公開買付価格を含む取引条件については、以下（ア）から（カ）までに記載した理由を踏まえ、当社の株主の皆様にとって妥当であり、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、十分なプレミアムを付した価格での合理的な売却の機会を提供するものであると判断いたしました。

- （ア）上記「(ii) 検討・交渉の経緯」に記載のとおり、本入札プロセスにおいて、法的拘束力を有する最終提案書を提出した買収候補者のうち、公開買付価格について、W a r b u r g P i n c u s が提示した本公開買付価格よりも高い金額を提示した買収候補者が存在しないこと。
- （イ）本公開買付価格が、下記「（２）本株式等売渡請求の承認に当たり本売渡株主等の利益を害さないように留意した事項」の「④ 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」に記載の本株式価値算定書における三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券による当社株式の価値算定結果のうち、市場株価分析、類似企業比較分析及びディスカунテッド・キャッシュ・フロー分析（以下「DCF分析」といいます。）による算定結果の上限を大きく上回る価格であること。
- （ウ）当社株式の市場株価は、2026年3月23日の立会時間終了後になされた当社による本第二次入札プロセスの開始に関するM e r g e r M a r k e t の憶測報道（以下「3月23日付憶測報道」といいます。）後に急騰しているところ（当該憶測報道前の2026年3月23日の終値3,305円に対し、同月24日の終値は4,005円、同月25日の終値は4,600円となります。）、本公開買付価格は、3月23日付憶測報道前の取引である2026年3月23日の終値3,305円に対して172.31%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値3,433円に対して162.16%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値3,390円に対して165.49%、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値3,576円に対して151.68%のプレミアム（以下「3月23日付憶測報道前基準プレミアム」と総称します。）をそれぞれ加えた価格となっており、また本公開買付けの実施についての公表日の前営業日である2026年6月11日の終値7,000円に対して28.57%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値6,266円に対して43.63%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値5,332円に対して68.79%、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値4,395円に対して104.78%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となっていること。

なお、2026 年 5 月 19 日の立会時間終了後には、当社が Warburg Pincus から法的拘束力を有する提案書を受領した旨の Merger Market の憶測報道（以下「5 月 19 日付憶測報道」といいます。）があり、その後に当社株価の市場株価は再び急騰している（当該憶測報道前の 2026 年 5 月 19 日の終値 5,260 円に対し、同月 20 日の終値は 5,860 円、同月 21 日の終値は 5,940 円、同月 22 日の終値は 6,250 円となります。）ことからすると、3 月 23 日付憶測報道及び 5 月 19 日付憶測報道後の当社株式の市場価格は、これらの憶測報道による本取引に関する期待感等の影響を相当程度受けたものであるという見方が合理的と考えられるところ、3 月 23 日付憶測報道前基準プレミアムは、同種案件（注 4）227 件におけるプレミアムの水準（公表前営業日の終値に対するプレミアムの平均値・中央値（53.46%・42.58%）、直近 1 ヶ月間に対するプレミアムの平均値・中央値（55.22%・44.58%）、直近 3 ヶ月間に対するプレミアムの平均値・中央値（56.41%・45.81%）及び直近 6 ヶ月間に対するプレミアムの平均値・中央値（56.81%・46.34%））を大きく上回る水準であること。

（注 4）経済産業省が「企業買収における行動指針」を公表した 2023 年 8 月 31 日から 2026 年 4 月 30 日までに公表され、同日までに成立した非公開化を目的とした公開買付けの事例（但し、プレミアムがマイナスとなっている案件は除外します。）をいいます。以下同じです。

（エ）下記「（2）本株式等売渡請求の承認に当たり本売渡株主等の利益を害さないように留意した事項」の「② 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、本特別委員会から取得した本答申書においても、本公開買付価格は、当社の少数株主にとって十分な水準の価格であり、本取引に係る取引条件は妥当であると認められると判断されていること。

（オ）下記「（2）本株式等売渡請求の承認に当たり本売渡株主等の利益を害さないように留意した事項」に記載の本取引の公正性を担保し利益相反を回避するための措置が実施されていること。

（カ）本新株予約権買付価格は、上記（ア）乃至（オ）に記載の状況にあつて、本公開買付価格と各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当該本新株予約権 1 個の目的となる当社株式の数を乗じた金額と決定されていること。

以上より、当社は、2026 年 6 月 12 日開催の当社取締役会において、当社の意見として、本公開買付けに関して、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、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。そして、当社は、かかる決議を踏まえ、U r s a 4 に対し、本公開買付価格を当社株式1株当たり9,000円、本新株予約権買付価格を1,735,000円とする本公開買付けを実施することに応諾する旨の連絡をいたしました。

当該取締役会における決議の方法については、下記「(2) 本株式等売渡請求の承認に当たり本売渡株主等の利益を害さないように留意した事項」の「⑤ 当社における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見」をご参照ください。

その後、当社は、2026年6月12日、U r s a 4 から、当社を完全子会社化することを目的として、最終提案書に記載のとおり、本公開買付価格を当社株式1株当たり9,000円、本新株予約権買付価格を1,735,000円とする本公開買付けを実施することを決定したとの連絡を受けました。

その後、当社は、2026年7月28日、U r s a 4 より、本公開買付けの結果について、当社株券等19,737,531株の応募があり、本公開買付けが成立したことから、その全てを取得することとなった旨の報告を受けました。この結果、2026年8月3日（本公開買付けの決済の開始日）付で、U r s a 4 が所有する当社株式の所有割合は92.91%となり、U r s a 4 は当社の特別支配株主に該当することとなりました。

このような経緯を経て、当社は、U r s a 4 より、2026年8月10日付で、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由等」の「(4) 本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、本株式等売渡請求を行う旨の通知を受領しました。そして、当社は、かかる通知を受け、本株式等売渡請求を承認するか否かについて、慎重に協議及び検討を行いました。

その結果、当社は、2026年8月10日付の当社取締役会決議において、(i) 本株式等売渡請求は本取引の一環として行われるものであるところ、当社は、2026年6月12日開催の取締役会において、上記の意思決定の過程及び理由により、本取引に際して設置された本特別委員会の意見を最大限尊重したうえ、本取引が当社の企業価値の向上に資すると判断しており、当該判断の基礎となった事情に変動が生じたと認めるに足る特段の事情は見受けられないこと、(ii) 本売渡株式対価は、本公開買付価格と同一の価格であり、本売渡新株予約権対価は、本新株予約権買付価格と同一の価格であること及び下記「(2) 本株式等売渡請求の承認に当たり本売渡株主等の利益を害さないように留意した事項」に記載のとおり、本取引の公正性を担保するための措置が十分に講じられた上で、下記「(2) 本株式等売渡請求の承認に当たり本売渡株主等の利益を害さないように留意した事項」の「② 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、本答申書においても、本取引に係る手続の公正性及び本取引の条件の妥当性が確保さ

れているものと認められると判断されていること等に鑑みれば、本売渡対価は、本売渡株主等にとって合理的な価格であり、本売渡株主等の利益を害することのないよう十分留意されていると考えられること、(iii) U r s a 4は、自己資金により、本売渡対価の支払を行う予定であり、本公開買付けに係る公開買付届出書の添付書類としてU r s a 3株式会社作成の2026年6月12日出資証明書を提出しているところ、当社としても、U r s a 4による本売渡対価の支払のための資金の準備状況・確保手段は相当であり、本売渡対価の交付の見込みがあると考えられること、(iv) 本売渡対価の交付までの期間及び支払方法について不合理な点は認められないことから、本株式等売渡請求に係る取引条件は相当であると考えられること、(v) 本公開買付けの開始以降本日に至るまで当社の企業価値に重大な変更は生じていないこと等を踏まえ、本株式等売渡請求は、本売渡株主等の利益に配慮したものであり、本株式等売渡請求の条件等は適正であると判断し、U r s a 4からの通知のとおり、本株式等売渡請求を承認する旨の決議をいたしました。

以上のとおり、当社は、本公開買付価格と同一の価格に設定されている本売渡株式対価及び本新株予約権買付価格と同一の価格に設定されている本売渡新株予約権対価の総額その他の上記「2. 会社法第179条の2第1項各号に掲げる事項（会社法第179条の5第1項第2号）」の「(2) 本株式売渡請求により本売渡株主に対して本売渡対価として交付する金銭の額及びその割当てに関する事項（会社法第179条の2第1項第2号、第3号）」及び「(4) 本新株予約権売渡請求により本売渡新株予約権者に対して本売渡新株予約権の対価として交付する金銭の額及びその割当てに関する事項（会社法第179条の2第1項第4号ロ及びハ）」についての定めは、相当であると判断しております。

(2) 本株式等売渡請求の承認に当たり本売渡株主等の利益を害さないように留意した事項

本株式等売渡請求は、本取引の一環として、本公開買付け後のいわゆる二段階買収の二段階目の手続として行われるものであるところ、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由等」の「(3) 本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、2026年6月12日時点で、U r s a 4は当社株式及び本新株予約権を所有しておらず、本公開買付けは当社の支配株主による公開買付けには該当いたしません。また、当社の経営陣の全部又は一部がU r s a 4に直接又は間接に出資することは予定されておらず、本公開買付けを含む本取引は、いわゆるマネジメント・バイアウト(MBO)(注5)取引にも該当いたしません。もともと、(i) 本取引は、当社株式を7,187,800株(所有割合:33.83%)所有する当社の筆頭株主である岡氏による岡家保有当社株式売却の意向を契機として実施された本入札プロセスを経たものであり、岡家と当社の少数株主の利害が必ずしも一致しない可能性があること、及び(ii)

本公開買付けが当社を完全子会社化することを前提として行われる本取引の一環として行われることから、U r s a 4及び当社は、本取引の公正性を担保し利益相反を回避するため、以下の措置を実施しました。なお、以下の記載のうち、U r s a 4において実施した措置については、U r s a 4から受けた説明に基づくものです。

(注5)「マネジメント・バイアウト (MBO)」とは、U r s a 4が当社の役員との合意に基づき公開買付けを行うものであって当社の役員と利益を共通にするものである取引をいいます。

なお、U r s a 4は、本公開買付けにおいて、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ」(Majority of Minority) (以下「MoM」といいます。)の買付予定数の下限を設定すると、本公開買付けの成立を不安定なものとし、かえって本公開買付けに応募することを希望する少数株主の利益に資さない可能性もあるものと考え、本公開買付けにおいてMoMの買付予定数の下限は設定していないとのことです。もっとも、U r s a 4及び当社としては、U r s a 4及び当社において、本取引の公正性を担保し利益相反を回避するため、以下の措置を実施していることから、当社の少数株主の利益には十分な配慮がなされていると考えております。

① 入札手続の実施

本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由等」の「(2) 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、当社は、2025年10月15日に岡家保有当社株式売却検討書面を受領したことを受けて、岡家保有当社株式売却が行われた場合、その譲受人が当社の経営に対して重要な影響力を有することとなることを踏まえると、当社の積極的な関与のもとで当社の中長期的な企業価値向上に資するパートナーとなり得る候補の有無を確認する本入札プロセスを進めることが、当社の企業価値・株主共同の利益に資すると考えられることから、2025年12月上旬頃、本入札プロセスを実施することが望ましいとの判断に至りました。その後、当社としても潜在的な買収候補者の検討を行い、岡家保有当社株式売却検討書面に記載の候補者に加えて、新たな候補者を追加した上で、当社は、Warburg Pincusを含む本入札プロセスへの参加に関心を有した複数の候補者に対して、2026年1月中旬より本第一次入札プロセスを開始し、2026年2月中旬に、Warburg Pincusを含む本第一次入札プロセスへ参加した複数の買収候補者より第一次意向表明書を受領しました。その後、当社は、当該各買収候補者による第一次意向表明書記載の各提案が、当社の企業価値ひいては株主共同の利益に資する実現可能性のあるものであるかという観点を中心にその内容について慎重に比較検討を行い、本第二次入札プロセスへの参加を打診するWarburg Pincusを含む複数の買収候補者を選定の上、2026年3月上旬より本第二次入札プロセスを開始し、

本第二次入札プロセスに参加した買収候補者による当社へのデュー・ディリジェンスを経て、2026年4月下旬にWarburg Pincusを含む複数の買収候補者から当社の完全子会社化を前提とした当社株式及び本新株予約権の取得についての法的拘束力を有する最終提案書を受領いたしました。

当社は、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由等」の「(2) 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、本特別委員会の意見、指示及び要請を受けながら、上記の法的拘束力を有する最終提案書を提出したWarburg Pincusを含む複数の買収候補者に対して最終提案書記載取引に関する書面質問及びインタビューを実施した結果、(i) 提案された当社の企業価値向上施策に不合理な内容は特段認められないと考えたこと、(ii) 本入札プロセスにおいて、法的拘束力を有する最終提案書を提出した買収候補者のうち、公開買付価格について、Warburg Pincusが提示した本公開買付価格よりも高い金額を提示した買収候補者が存在せず、また、本公開買付価格は当社の少数株主の皆様に対しても十分なプレミアムが付された価格であると考えたことから、Warburg Pincusを最終候補者として選定しました。

以上のとおり、当社は、本入札プロセスを実施し、複数の買収候補者から、当社の企業価値向上に向けた提案を受ける機会を確保した上で、それらを比較検討しながら交渉を進めることにより、買収候補者間の競争環境の醸成・維持に努めてまいりました。

② 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

(i) 設置等の経緯

当社は、2025年10月15日に岡家保有当社株式売却検討書面を受領したことを受けて、岡家保有当社株式売却が行われた場合、その譲受人が当社の経営に対して重要な影響力を有することとなることを踏まえると、当社の積極的な関与のもとで当社の中長期的な企業価値向上に資するパートナーとなり得る候補の有無を確認する本入札プロセスを進めることが当社の企業価値・株主共同の利益に資すると考えられること、また、本入札プロセスの結果によっては当社の完全子会社化を含む当社株式の非公開化を伴う取引が実施されることとなる可能性もあることを踏まえ、当社の株主の皆様が生じ得る影響に配慮し、本入札プロセスに関する当社の意思決定の恣意性を排除し、公正性、透明性及び客観性のある意思決定過程を確立することを目的として、2025年11月中旬から、当社の独立社外取締役及び外部有識者により構成される特別委員会の設置に向けて準備を進め、同年12月12日に開催した当社取締役会において、当社、Ursa 4を含む買収候補者及び大株主らから独立した立場で、本入札プロセス及び本入札プロセスの結果実施される取引（これに代替する取引を含みます。以下「本入札プロセス実施後想定取引」といいます。）に係る交渉及び判断を行うため、渡辺徹氏（弁護士、北浜法律事務所・外国法共同事業パートナー）、福島裕記氏（当社独立社外取締役、合同会社コーポラティブ・コン

シェルジェ代表社員）及び清原裕平氏（当社独立社外取締役、清原公認会計士・税理士事務所所長、清原コンサルティング合同会社代表社員、日本経済大学非常勤講師、大阪DESTINATIONキャンペーン推進協議会監事）の3名から構成される本特別委員会を設置しました。なお、渡辺徹氏については、本特別委員会の委員の構成上、本入札プロセス実施後想定取引と同種のM&A及び法務領域に関する専門性を補完することが望ましいという観点から、弁護士として多数のM&A案件に関与した経験を有することを理由に外部有識者として特別委員に就任することを依頼しており、本特別委員会の委員は設置当初から変更されておりません。また、本特別委員会の委員としての職務に係る報酬は、答申内容にかかわらず、固定報酬若しくは時間制報酬又はそれらの併用とされており、当該報酬には、本取引の成立を条件とする成功報酬は含まれておりません。

当社は、本特別委員会に対し、(i) 本入札プロセス実施後想定取引を実施することの是非（本入札プロセス実施後想定取引として当社株式の非公開化を目的とした公開買付け（以下「本入札プロセス実施後想定公開買付け」といいます。）について当社取締役会が賛同するべきか否か、及び当社株主に対して本入札プロセス実施後想定公開買付けへの応募を推奨するべきか否か）を検討し、当社取締役会に勧告を行うこと並びに(ii) 当社取締役会における本入札プロセス実施後想定取引についての決定が、当社の少数株主にとって不利益なものでないかについて検討し、当社取締役会に意見を述べること（なお、(i) の検討に際しては、当社の企業価値の向上に資するか否かの観点から、本入札プロセス実施後想定取引の是非について検討・判断するとともに、当社の一般株主の利益を図る観点から、取引条件の妥当性及び手続の公正性について検討・判断するものとしております。）（以下、これらを総称して「本諮問事項」といいます。）について諮問しました。なお、本諮問事項については、本入札プロセスの経過又は結果により当社株式の非公開化を目的とした公開買付け及びそれに続くスクイズアウト取引と異なるスキームが採用されることとなった場合（その可能性が生じた場合を含む。）には、本諮問事項が当該スキームに応じて変更される可能性がある旨の留保が付されております。また、当社取締役会は、本特別委員会の設置にあたり、(a) 当社取締役会は、特別委員会の判断内容を最大限尊重して本入札プロセス実施後想定取引に関する意思決定を行うものとする、及び(b) 特別委員会が本入札プロセス実施後想定取引の実施又は本入札プロセス実施後想定取引の条件が妥当でないと判断した場合には、当社取締役会は本入札プロセス実施後想定取引の実施を承認しないこととする、とともに、本特別委員会に対し、① 本入札プロセス実施後想定取引の相手方との間で取引条件等についての交渉（当社役職員やアドバイザーを通じた間接的な交渉を含む。）を行うこと、② 本諮問事項について検討するに当たり、必要に応じ、特別委員会のアドバイザー又は第三者算定機関（以下「アドバイザー等」と総称します。）を選任又は指名すること（この場合の費用は当社が負担する。）、又は当社のアドバイザー等を指名し、若しくは承認（事後承認を含む。）すること（なお、特別委員会は、当社のアドバイザー等を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、当社のアドバイザー等に対して専門的助言を求めることができるものとしております。)、③特別委員会が必要と認める者に特別委員会への出席を要求し、必要な情報について説明を求めること、④当社グループの役職員から本入札プロセス実施後想定取引に関する検討及び判断に合理的に必要な情報を受領すること、並びに⑤その他本入札プロセス実施後想定取引に関する検討及び判断に際して必要と特別委員会が認める事項について権限を付与することを決議しました。

(ii) 検討の経緯

本特別委員会は、2025年12月22日より2026年6月11日までの間に合計10回開催されたほか、各会日間においても電子メール等を通じて報告・情報共有、審議及び意思決定等を行う等して、本諮問事項についての協議及び検討を行いました。

具体的には、まず、当社が選任したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関である三菱UFJモルガン・スタンレー証券並びにリーガル・アドバイザーである森・濱田松本法律事務所及び色川法律事務所について、いずれも当社、Ursa 4を含む買収候補者及び大株主からの独立性に問題がないことを確認した上で、その選任を追認しております。

また、本特別委員会は、当社の社内検討体制について、Ursa 4を含む買収候補者及び大株主らと重要な利害関係を有しておらず、Ursa 4を含む買収候補者及び大株主らからの独立性が認められ、また、本入札プロセス実施後想定取引の成否との関係においても重要な利害関係を有しておらず、本入札プロセス実施後想定取引からの独立性が認められる旨の確認をしております。

その上で、本特別委員会は、本諮問事項の検討に当たり、当社から、本第一次入札プロセスにおける各買収候補者からの法的拘束力を有しない第一次意向表明書及び本第二次入札プロセスにおける各買収候補者からの法的拘束力を有する最終提案書の内容について、各買収候補者の提案内容に関する評価・検討状況等について説明を受け、これらの点に関する質疑応答等を行い、また、各買収候補者に対しては、提案内容に関する書面質問及びその回答の内容を確認するとともに、本第二次入札プロセスにおいては、各買収候補者のうち、提案された公開買付価格の金額、提案内容の実現の蓋然性、並びに最終提案書記載取引後の経営戦略及びその支援体制等の観点から総合的に優れた提案をしていると認められたWarburg Pincusに対してインタビューを実施し、Warburg Pincusによる提案内容に関して、Warburg Pincusの見解及び関連する情報等の確認を行いました。

さらに、本特別委員会は、当社が作成した本事業計画（下記「④ 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」にて定義します。以下同じです。）について、その内容、重要な前提条件及び作成経緯等の説明を受け、三菱UFJモルガン・スタンレー証券から受けた財務的見地からの助言も踏まえつつ、これらの点に関する質疑

応答を行い、その合理性を確認し、本事業計画を承認しております。

また、本特別委員会は、三菱UFJモルガン・スタンレー証券が実施した当社株式の価値算定に係る算定方法、当該算定方法を採用した理由、各算定方法による算定の内容及び重要な前提条件について説明を受け、これらの点に関する質疑応答を行い、これらの事項について合理性を確認しております。

加えて、本特別委員会は、三菱UFJモルガン・スタンレー証券及び森・濱田松本法律事務所から、当社が公表予定としていた本意見表明プレスリリースのドラフトの内容について説明を受け、事実関係に沿った充実した情報開示がなされる予定であることを確認しております。

(iii) 判断内容

本特別委員会は、このような経緯の下、本諮問事項について慎重に検討・審議の上、2026年6月11日、当社取締役会に対し、委員全員の一致で、大要以下の内容の答申書を提出しております。

(a) 答申

本特別委員会は、委員全員の一致により、以下のとおり答申する。

(i) 本取引は、当社の企業価値向上に資すると認められ、当社の一般株主の利益を図る観点からも、取引条件は妥当であり、かつ、手続の公正性も認められる。

したがって、本公開買付けについて当社取締役会は賛同すべきであり、当社の株主及び新株予約権者に対して本公開買付けへの応募を推奨すべきである。すなわち、本取引は「是」である。

(ii) 当社取締役会における本取引についての決定は、当社の少数株主にとって不利益なものではないと認められる。

(b) 答申の理由

(ア) 本取引の是非

以下の点より、U r s a 4による本公開買付けに係る提案は当社の企業価値の向上に資するものであると考える。

a 本特別委員会が、書面での質疑応答及び2026年5月11日開催の第6回特別委員会におけるW a r b u r g P i n c u sに対するインタビューによる質疑応答を通じて、W a r b u r g P i n c u sによる以下の認識又は考えを確認したところ、特に指摘すべき問題点や懸念が見当たらなかったこと。

- ・ W a r b u r g P i n c u sとして、当社グループが置かれている事業環境について、少子高齢化の進展により18歳人口の減少が見込まれる中においても、高等教育機関への進学率の増加により、P B S Aの需要は堅調に

推移しており、政府による積極的な留学生誘致もあり、留学生からのP B S Aの需要の大幅な増加が見込まれること。また、現状では一般マンションやアパート等の民間賃貸住宅が学生賃貸住宅市場における75%から80%のシェアを有しているところ、日本の住宅価格・家賃の上昇、ワンルームマンション規制や建設費高騰による住宅供給量の減少等の影響もあり、学生特有のニーズに合致したP B S Aの市場シェアの更なる拡大が期待されること。そして、近年では、文部科学省による日本の高等教育の国際競争力の強化に向けた「スーパーグローバル大学創生支援事業（SGU）」等の取組みも寄与し、国際化に対応可能かつ教育施設としてのP B S Aに対する将来的な需要も見込まれること。

- ・ Warburg Pincusとして、当社が有する全国の店舗ネットワーク及び自社サイトによる高い集客力を基盤に、特に依然として豊富な開発ポテンシャルを有する東京・首都圏エリアを中心として、専門の営業担当者による提案機会を拡大し、また、オーナー向けの競争力ある条件提示を通じて新規物件の開拓を推進し、管理戸数の拡大を図ることで、当社の企業価値の向上を実現できると考えていること。また、戸数取得及び積極的な開発推進に向け、国内外におけるM&Aや外部資本の活用についても積極的に検討していること。
- ・ Warburg Pincusとしては、当社が強みを有する学生マンションを中核事業として注力しつつ、留学生向けの学生寮及び教育施設としてのコミュニティ型の学生寮等、今後の成長が見込まれる学生マンション事業の拡充が重要であると考えているところ、Warburg Pincusの資金力及びグローバルネットワークを活用することで、積極的な不動産開発の推進、高度専門人材の獲得、新規開発案件の開拓等の面において、更なる事業拡大に向けた総合的な支援の提供が可能であると考えていること。
- ・ Warburg Pincusとして、資本活用の選択肢の拡充により、これまで以上に当社における経営の柔軟性を高め、資本効率の向上、リカーリング性の高い安定した手数料収入の獲得を実現することができると考えていること。また、今後管理戸数を拡大させていく中で、当社における高い運営・管理品質を担保するためのDX・データ活用による業務プロセス及び顧客体験の高度化が必須であり、特に、管理戸数が膨大となる賃貸住宅においては、PMSの活用余地が大きいと考えていること。そのためには、専門性を有する人材の招聘が必要であり、Warburg Pincusのグローバルにおける投資先企業が有するネットワークやノウハウの活用も有効と考えているほか、本格的なDX化の推進及びグローバル事業の

強化においては、Warburg Pincusがこれまで不動産領域で培ってきた独自のPMS開発や業務効率化・利益率改善の知見を当社に積極的に提供していく方針であること。

- ・ Warburg Pincusとして、当社の更なる戸数獲得及び積極的な開発を強力に推進するための既存事業の拡大、新規領域におけるノウハウの獲得、グローバル市場への参入に向けてM&A及び戦略的提携が重要な成長ドライバーになると位置付けているところ、Warburg Pincusは、一貫したM&A支援の豊富な実績を有しており、幅広い視点から支援をしていく方針であるとともに、海外展開についても全面的なプロセスを支援することが可能と考えていること。
- ・ Warburg Pincusには、外部採用・人材育成、PR・メディア、投資家コミュニケーション（IR）、キャピタルマーケット等の領域において高い専門性を有する人材が存在し、当社の経営基盤強化に向けた支援を提供することが可能であり、また、Warburg Pincusにおける投資プロフェッショナルが持つ広範なネットワークも活用して当社を総合的に支援していく方針であること。

b Warburg Pincusの上記方針に対する当社の認識及び考えは以下のとおりであるところ、特に指摘すべき問題点や懸念は見当たらず、上記aに記載されたWarburg Pincusの認識又は考えと矛盾しないこと。

- ・ 当社として、専門の営業担当者による提案機会の拡大と、オーナー向けの競争力ある条件提示を通じて、新規物件の開拓を強力に推進し、管理戸数の拡大を図ることは、当社の学生マンション事業の更なる成長を実現するための重要な課題であると考えられること。特に、東京を中心とする首都圏エリアにおける学生マンションに対する需要及び開発余地は引き続き大きいと考えており、法人オーナー向けの営業体制の強化及び生産性向上を図ることで新規受託を獲得し、管理戸数の更なる拡大を図ることが可能であると考えていること。
- ・ 当社として、当社が既に保有する国内事業基盤の更なる強化に留まらず、Warburg Pincusが有するグローバルネットワークと当社が有する学生マンション事業の運営ノウハウを活用することで、需要の拡大により高い成長が期待される海外のPBSA市場における事業機会を取り込むことが可能であると考えていること。
- ・ 当社として、これらの取組みによる管理戸数の拡大を実現するにあたっては、国内外におけるM&Aや外部資本の活用も有効な選択肢になり得ると認識しており、Warburg Pincusが有する投資実績、ネットワ

ーク及び外部資金調達に関する知見を活用することで、その実行可能性を高めることが期待できると考えていること。

- ・ 当社として、今後、留学生向けの学生寮及び教育施設としてのコミュニティ型の学生寮等を開発・運営することにより、入居者に対する安心感や利便性を向上させ、満足度を高めていくことは、当社の学生マンション事業の差別化・競争力の強化、ひいては収益力の向上に繋がるものと考えていること。
- ・ 当社として、中長期的には、入居者のデータを適切に管理・蓄積していくデータ基盤を構築することで、より入居者のニーズに合った学生マンションの開発が可能になると考えられるとともに、教育や人材関連等の周辺ビジネスへの展開の可能性も模索していくことが可能であり、その過程においては、Warburg Pincusの豊富な投資実績・知見、海外での事業経験を基盤としたネットワークを最大限活用することで、かかる取組みをスピーディに推進していくことが可能であると考えていること。
- ・ 当社として、Warburg Pincusは、投資先企業の成長段階に応じた経営支援の実績を有しており、当社が課題として認識している業務効率化の推進、DX・データ活用の高度化、高度専門人材の獲得・育成、及び組織基盤の強化等について、実効性のある支援が期待できると考えていること。
- ・ 当社として、上記の取組みが当社の企業価値の向上に資するとしても、当社グループの業績に貢献するまでの推進段階においては一定の時間と先行投資が必要となり、短期的な利益水準の低下及びキャッシュ・フローの悪化を招く可能性があり、当社の株主に対する上記の影響を回避し、中長期的な企業価値の向上を実現するため、本取引の実施を通じて当社をUrsa 4の完全子会社とすることにより、柔軟かつ迅速な意思決定体制を構築するとともに、中長期的な視点に基づく積極的な経営資源の投入や、中長期的に大きな成長が見込まれる投資を推進していくことが最良の選択であると判断していること。
- ・ 当社として、Ursa 4の完全子会社となって上場廃止することに伴うデメリットとして、信用力や認知度の低下、役職員のモチベーションや今後の人材確保における悪影響、取引先等のステークホルダーとの関係への悪影響が生じる可能性が考えられるものの、本取引の実施により、新たにWarburg Pincusの信用力が補強され、また、当社の従前の事業活動や社会活動を通じて構築したブランド力や知名度は上場廃止によって直ちに減少するものではないことから、上記のような悪影響は限定的であると考えていること。加えて、取引先の中には当社株式を保有する先が存

在する可能性があるものの、当該取引先との取引関係は主として従前からの事業上の関係に基づくものであり、本取引により当該取引先との間の資本関係が解消される場合であっても、そのことにより直ちに取引関係に悪影響が生じるものではなく、当該資本関係の解消が取引先を含むステークホルダーとの関係に及ぼす影響は限定的であると考えていること。

- c 本特別委員会として、慎重に審議・検討をしたところ、本取引の意義及び目的に関するWarburg Pincus及び当社の説明は一定の具体性を有しており、不合理な点はなく、また、当社の説明及びWarburg Pincusの説明は矛盾せず、当社及びWarburg Pincusが、当社の課題及び今後の事業運営の方向性について共通認識を有していることを踏まえると、本取引が当社の企業価値向上に資するとの当社の見解は合理的であると考えられること。また、当社がUrsa 4の完全子会社となって上場廃止することに伴うデメリット（信用力や認知度の低下、役職員のモチベーションや今後の人材確保における悪影響、取引先等のステークホルダーとの関係への悪影響が生じる可能性等）については、本特別委員会としても、本取引の実施により、新たにWarburg Pincusの信用力が補強され、また、当社の従前の事業活動や社会活動を通じて構築したブランド力や知名度は上場廃止によって直ちに減少するものではないと解され、上記のような悪影響は限定的であること。加えて、取引先の中には当社株式を保有する先が存在する可能性があるものの、当該取引先との取引関係は主として従前からの事業上の関係に基づくものであり、本取引により当該取引先との間の資本関係が解消される場合であっても、そのことにより直ちに取引関係に悪影響が生じるものではなく、当該資本関係の解消が取引先を含むステークホルダーとの関係に及ぼす影響は限定的であり、以上を総合すると本取引の実施によるメリットは上記デメリットを上回るものと考えること。

(イ) 取引条件の妥当性

a 本公開買付価格

本特別委員会は、本公開買付価格は、以下の理由から当社の少数株主にとって十分な水準の価格であると考ええる。

- ・ 本公開買付価格について、当社において、本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件の妥当性を担保するための措置が十分に講じられた上で、本特別委員会の実質的な関与の下で合意された価格であると考えられること。
- ・ 三菱UFJモルガン・スタンレー証券がDCF分析において前提とした当社作成の本事業計画は、Ursa 4から独立した立場にある当社の役職員

によって策定されたものであって、Warburg Pincusとの間で利害関係を有し、又は有するおそれのある者は関与していないこと。また、本事業計画は、2026年1月13日開催の第2回特別委員会にて、その内容、重要な前提条件及び作成経緯等について当社から説明を受け、質疑応答を行い、三菱UFJモルガン・スタンレー証券による財務的見地からの助言を踏まえつつ、本事業計画の内容、重要な前提条件及び作成経緯等の合理性を確認するプロセスを経た上、2026年1月15日、本特別委員会により承認されたものであること。

- ・ 本公開買付価格について、当該価格が、本株式価値算定書における三菱UFJモルガン・スタンレー証券による当社株式の価値算定結果のうち、市場株価分析、類似企業比較分析、及び、DCF分析による算定結果の上限を大きく上回っていること。また、本特別委員会は、本株式価値算定書について、その内容、重要な前提条件及び作成経緯等について、三菱UFJモルガン・スタンレー証券から説明を受け、質疑応答を行い、その合理性を確認したこと。
- ・ 本公開買付価格は、下記（ウ）aに記載の本入札プロセスを実施することにより、競争原理に晒された中でWarburg Pincusが提案した価格（9,000円）であり、当該価格は他の買収候補者の提案した価格と比較して最も高額であったこと。
- ・ 当社株式の市場株価は、3月23日付憶測報道後に急騰しているところ（当該憶測報道前の2026年3月23日の終値3,305円に対し、同月24日の終値は4,005円、同月25日の終値は4,600円である）、本公開買付価格は、3月23日付憶測報道前基準プレミアムとして、3月23日付憶測報道前の取引である2026年3月23日の終値3,305円に対して172.31%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値3,433円に対して162.16%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値3,390円に対して165.49%、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値3,576円に対して151.68%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となっており、また、本公開買付けの実施についての公表日の前営業日である2026年6月11日の終値7,000円に対して28.57%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値6,266円に対して43.63%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値5,332円に対して68.79%、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値4,395円に対して104.78%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となっていること。なお、5月19日付憶測報道の後に当社株価の市場株価は再び急騰している（当該憶測報道前の2026年5月19日の終値5,260円に対し、同月20日の終値は5,860円、同月21日の終値は5,940円、同月22日の終値は6,250円である。）ことからすると、

3月23日付憶測報道及び5月19日付憶測報道後の当社株式の市場株価は、これらの憶測報道による本取引に関する期待感等の影響を相当程度受けたものであるという見方が合理的と考えられるところ、3月23日付憶測報道前基準プレミアムは、同種案件227件におけるプレミアムの水準（公表前営業日の終値に対するプレミアムの平均値・中央値（53.46%、42.58%）、直近1ヶ月間に対するプレミアムの平均値・中央値（55.22%、44.58%）、直近3ヶ月間に対するプレミアムの平均値・中央値（56.41%、45.81%）及び直近6ヶ月間に対するプレミアムの平均値・中央値（56.81%、46.34%））を大きく上回る水準であること。

- ・ 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行使価額325円との差額に設定されており、本公開買付価格との整合性が図られていること。
- ・ 本公開買付価格は、2026年4月30日時点の当社の簿価純資産を参照した場合、PBRが約4.1倍となり、1倍を優に上回っていること。

b 本スクイーズアウト手続において一般株主に交付される金額

- ・ 本公開買付けにおいて当社株式の全てを取得できなかった場合に実施することが予定されている本スクイーズアウト手続（U r s a 4において、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。）及び本新株予約権を取得できなかった場合、本公開買付けの成立後に、当社の株主をU r s a 4のみとするために行う一連の手続をいいます。以下同じです。）においては、本公開買付けの成立により、U r s a 4が所有する当社の議決権の合計数が当社の総株主の議決権の数の90%以上となり、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、株式売渡請求（本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由等」の「（4）公開買付け後の組織再編等の方針」の「①株式等売渡請求」にて定義される意味を有します。以下同じです。）においては、一般株主に交付されることになる金銭の額が、本公開買付価格に当該各株主（U r s a 4及び当社を除く。）の所有する当社株式の数を乗じた価格と同一となるように算定されることが予定されていることから、本特別委員会は、当該金銭の額について、本公開買付価格と同様の考え方により、公正な金額であると考えます。また、新株予約権売渡請求（本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由等」の「（4）公開買付け後の組織再編等の方針」の「①株式等売渡請求」にて定義される意味を有します。）においても、本新株予約権者に交付されることになる額が、本新株

予約権買付価格に本新株予約権者のそれぞれ保有する本新株予約権の数を乗じた価格と同一になるように算定されることが予定されていることから、同様に、本特別委員会は、当該金銭の額について、本新株予約権買付価格と同様の考え方により、公正な金額であると考えます。

- ・ 本公開買付けの成立後、U r s a 4 が所有する当社の議決権の合計数が当社の総株主の議決権の数の 90%未満である場合には、本株式併合（本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由等」の「(4) 公開買付け後の組織再編等の方針」の「② 株式併合」にて定義される意味を有します。）を用いて本スクイーズアウト手続が実施される場所、本株式併合においては、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、端数が生じた当社株主に対して、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る。以下本項において同様です。）に相当する当社株式を当社又は U r s a 4 に売却すること等によって得られる金銭が交付されることとなり、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しなかった当社株主に交付される金銭の額が、本公開買付価格に当該株主が所有していた当社株式のうち 1 株に満たない端数となった当社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当社に対して要請する予定とのことであり、本公開買付価格と同様の考え方により、公正な金額であると考えます。また、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、U r s a 4 は、当社に対して、本新株予約権の取得及び消却その他本取引の実行に合理的に必要な手続を実施することを要請することが予定されている。本公開買付けに応募しなかった当社の本新株予約権者に対して金銭を交付する場合に当該本新株予約権者に交付される金銭の額については、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当社の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ことが予定されていることから、本特別委員会は、当該金銭の額について、本新株予約権買付価格と同様の考え方により、公正な金額であると考えます。
- ・ 本取引は、一段階目に公開買付けを行い、二段階目に株式等売渡請求ないし株式併合を行うことが想定されているところ、かかる手法は、この種の非公開化取引において一般的に採用されている方法であり、かつ、二段階目の手続においては、株式等売渡請求及び株式併合いずれについても、株主の権利保護を目的とした会社法上の各規定が存在する。また、上記のと

おり、株式等売渡請求及び株式併合いずれの手法による場合についても、対価として交付される金銭は、本公開買付価格に当該各株主（U r s a 4 及び当社を除く。）及び本新株予約権者の所有する当社株式及び本新株予約権の数を乗じた価格と同一となるように算定されることが予定されている。以上により、本取引における買収の方法として、公開買付けを伴う二段階買収の方法を採用することには合理性が認められる。

c 本再出資における出資金額

- ・ 本取引において、U r s a 4 は、岡家との間で締結する応募契約において、本再出資（注6）について合意する予定であるところ、本再出資における当社株式の評価は、公開買付価格の均一性規制（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。）第27条の2第3項）の趣旨に抵触しないよう、本公開買付価格と同一の価格である9,000円（但し、本スクイズアウト手続として本株式併合を行う場合には、本株式併合における当社株式の併合の割合に基づき形式的な調整を行うことが予定されている）となる予定であり、当該金額より低い評価額による発行は想定されていない。また、岡氏が、自ら議決権の全てを直接に所有するOMインベストメントを通じて、U r s a 4 最終持株会社に対して本再出資を行うことを通し、本取引後においても当社の企業価値向上に向けたインセンティブを岡氏に有してもらうことにより、本再出資は、U r s a 4 による本取引及びW a r b u r g P i n c u s が本取引後に推進する当社の持続的な成長・発展に向けた施策の実行にあたり、当社の元代表取締役会長であり、これまで大株主として事業の状況や経営環境を継続的に把握してきた立場・視点から、岡氏による建設的な助言等が見込まれることを考慮して実施されるものであり、岡家による本公開買付けへの応募の可否とは独立して検討されたものであると認められ、特段不合理な点は認められない。

（注6）本再出資とは、WP持株ビークル（注7）が、2026年6月12日付で、岡氏及びOMインベストメントとの間で締結した再出資に関する契約書において合意した、本取引の一環として、OMインベストメントが、本公開買付けの成立を条件として、本公開買付けの決済の開始日の5営業日後又はWP持株ビークル及び岡氏が別途合意する日を払込日として、U r s a 4 最終持株会社（注8）に対し、U r s a 4 最終持株会社の議決権比率30%に相当する普通株式を取得する取引をいいます。

（注7）WP持株ビークルとは、U r s a 4 最終持株会社の発行済株式の全てを直接保有している、W a r b u r g P i n c u s によりその持分の全てを間

接的に所有されている、ケイマン諸島法に基づき 2026 年 5 月 12 日に設立されたリミテッド・パートナーシップである U v i t e I n v e s t m e n t s L . P . をいいます。

(注 8) U r s a 4 最終持株会社とは、U r s a 1 株式会社をいい、U r s a 4 の発行済株式の全ては U r s a 3 株式会社によって、U r s a 3 株式会社の発行済株式の全ては U r s a 2 株式会社によって、U r s a 2 株式会社の発行済株式の全ては U r s a 1 株式会社によって所有されております。

(ウ) 手続の公正性

以下の点より、本取引においては取引条件の公正さを担保するための手続が十分に講じられていることを含め、手続の公正性が認められるものとする。

a 本入札プロセスの実施

当社は、本入札プロセス実施後想定取引の相手方の選定にあたり、2026 年 1 月中旬より、複数回にわたる本入札プロセスを実施し、W a r b u r g P i n c u s を含む複数の本第二次入札プロセスに参加した買収候補者に 2026 年 3 月上旬から同年 4 月下旬までデュー・ディリジェンスの機会を付与した上で、各社から当社の企業価値向上に向けた提案を受ける機会を確保した。

この間、本特別委員会は、2026 年 1 月 13 日開催の第 2 回特別委員会において、本第一次入札プロセスに招聘する複数の候補者について確認した上で、同年 2 月 25 日開催の第 4 回特別委員会において、当該本第一次入札プロセスの結果を踏まえ、提案価格や実現の蓋然性等の観点から、本第二次入札プロセスに招聘する買収候補者を W a r b u r g P i n c u s を含む複数社に限定することを承認した。

その後、本特別委員会は、2026 年 5 月 7 日開催の第 5 回特別委員会において、本第二次入札プロセスに招聘した各買収候補者からの提案内容を詳細に検討した上で、2026 年 5 月 11 日開催の第 6 回特別委員会において、公開買付価格、本取引後の経営戦略及び支援体制等の観点から、提案内容が総合的に優れていると認められた W a r b u r g P i n c u s に対してインタビューを実施し、W a r b u r g P i n c u s による提案内容の実現の蓋然性等の確認を行い、その結果も踏まえ、W a r b u r g P i n c u s を最終候補者として選定することを承認した。

b 本特別委員会の設置

- ・ 当社は、2025 年 10 月 15 日に、岡氏から、岡家保有当社株式売却を検討しているとして、岡家保有当社株式売却検討書面を受領した。これを受け、当

社は、岡家保有当社株式売却が行われた場合、その譲受人が当社の経営に対して重要な影響力を有することとなることを踏まえると、当社の積極的な関与のもとで当社の中長期的な企業価値向上に資するパートナーとなり得る候補の有無を確認するための本入札プロセスを進めることが当社の企業価値・株主共同の利益に資すると考えられること、また、本入札プロセスの結果によっては当社株式の非公開化に伴う取引が実施されることとなる可能性もあることを踏まえ、当社の株主に生じ得る影響に配慮し、本入札プロセスに関する当社の意思決定の恣意性を排除し、公正性、透明性及び客観性のある意思決定過程を確立することを目的として、2025 年 11 月中旬から、当社の独立社外取締役及び外部有識者により構成される特別委員会の設置に向けて準備を進めた。

- ・ その上で、2025 年 12 月 12 日開催の当社取締役会において、本特別委員会全体としての知識・経験・能力のバランスを確保しつつ適正な規模をもって本特別委員会を構成するべく、U r s a 4 を含む買収候補者各社や大株主らから独立した委員（当社の独立社外取締役である福島裕記氏、当社の独立社外取締役である清原裕平氏及び弁護士である渡辺徹氏の 3 名）によって構成される本特別委員会を設置し、諮問を行った。
- ・ このように、当社は、岡家保有当社株式売却検討書面を受領して以降、本入札プロセスを実施して具体的な買収候補者の選定手続を開始するに先立ち、本特別委員会の設置及びその準備を行っていることから、本取引のプロセス全般に本特別委員会が関与できる体制が構築されたものと評価できる。
- ・ 本特別委員会は、当社の携わる事業に関する豊富な経験・見識及び事業経営に関して相当の知見を有する福島裕記氏、財務・会計に関する専門的な知識及び豊富な経験・見識を有する清原裕平氏、弁護士としての法律に関する豊富な知見を有する渡辺徹氏の 3 名で構成されており、本諮問事項を検討するために必要な経験及び知見を備えていると認められる。
- ・ 本特別委員会において、2025 年 12 月 22 日より 2026 年 6 月 11 日までの間に合計 10 回、合計約 11 時間 25 分にわたり審議を重ねた。
- ・ 本特別委員会は、前記 a に記載のとおり、本入札プロセスに実質的に関与した上、W a r b u r g P i n c u s による本公開買付けに係る提案が、公開買付価格、提案内容の実現の蓋然性、並びに本取引後の経営戦略及びその支援体制等の観点から総合的に優れていると判断し、W a r b u r g P i n c u s を最終候補者に選定することを確認した。
- ・ 本特別委員会の各委員に対する職務の対価には、本取引の成立を条件とする成功報酬は含まれていない。

- c 当社における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得
- ・ 当社が、本公開買付けに関する意見表明を行うにあたり、当社、Warburg Pincusを含む買収候補者、及び大株主らから独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として三菱UFJモルガン・スタンレー証券を選任し、本特別委員会において、その独立性及び専門性・実績等に問題がないことを確認の上、その選任を承認した。
 - ・ その上で、当社が三菱UFJモルガン・スタンレー証券から、当社の株式価値の算定、Warburg Pincusとの交渉に関する助言を含む財務的見地からの助言を受けるとともに、2026年6月11日付で本株式価値算定書を取得した。
 - ・ 当社は、本公開買付け価格の公正性に関する意見（フェアネス・オピニオン）を取得していないが、他の本公開買付け価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置の実施状況を踏まえると、当社の一般株主の利益に対して、十分な配慮がなされていると考えられ、当社が、本公開買付け価格の公正性に関する意見（フェアネス・オピニオン）を取得していないことは不合理ではないと認められる。
- d 当社における独立した法律事務所からの助言
- ・ 当社が、本取引に関す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、当社、Warburg Pincusを含む買収候補者及び大株主らから独立したリーガル・アドバイザーとして森・濱田松本法律事務所及び色川法律事務所を選任し、本特別委員会において、その独立性及び専門性・実績等に問題がないことを確認の上、その選任を承認した。
 - ・ その上で、当社が、森・濱田松本法律事務所及び色川法律事務所から、本取引において手続の公正性を確保するために講じるべき措置、本取引に係る当社の意思決定の方法及びその過程等に関する助言を含む法的助言を受けた。
- e 当社における独立した検討体制の構築
- ・ 当社は、本取引に関する社内検討体制及び特別委員会事務局のメンバーについて、いずれも現在及び過去において、Warburg Pincusを含む買収候補者及び大株主らと重要な利害関係を有しておらず、独立性が認められる者を選定し、本特別委員会において、その独立性に問題がないことを確認の上、その選任を承認した。
- f 利害関係を有しない取締役及び監査役の意見

当社は、2026年6月12日開催予定の当社取締役会において、審議及び決議に参加する予定の利害関係を有しない当社の取締役全員の一致（当社の取締役6名の全員一致）をもって、本公開買付けに関する意見を形成する予定である。また、上記取締役会には、当社の監査役4名のうち、國井大祐氏を除く、監査役3名の出席が予定されている。なお、國井大祐氏については、岡家のリーガル・アドバイザーにおける担当弁護士の関係者であることから、当社の意思決定の恣意性を排除し、公正性、透明性及び客観性のある意思決定過程を確立する目的を貫徹すべく、念のため上記取締役会には出席せず、当該取締役会における審議及び決議の場には同席しない予定である。

g U r s a 4以外の者による買付機会を確保するための措置

- ・ 本公開買付けにおける買付け等の期間を、法令に定められた最短期間である20営業日より長い30営業日に設定されており、本取引では、公表後に潜在的な対抗的買収提案者による対抗提案を妨げない環境を構築しており、いわゆる間接的なマーケット・チェックが実施されていると評価できる。
- ・ 当社は、2026年1月中旬より、W a r b u r g P i n c u sを含む複数の買収候補者を対象として本入札プロセスを開始し、一定の資料提供や質疑応答の機会を提供し、意向表明書の提出の機会を与えた。その後、本第二次入札プロセスに参加する複数の買収候補者の選定、最終提案書の受領を経て、当社は、W a r b u r g P i n c u sを最終候補者として選定し、交渉を行ってきたのであって、U r s a 4以外の者による当社株式に対する買付け等その他の取引機会が設けられていたものであり、積極的なマーケット・チェックが実施されていたものと評価できる。

h M o M条件

M o M条件は本公開買付けの成立を不安定なものとし、かえって本公開買付けに応募することを希望する当社の一般株主の利益に資さない可能性がある一方、本取引では充実した他の公正性担保措置が講じられていることから、M o M条件を満たす買付予定数の下限の設定をせずとも、当社の一般株主の利益には十分な配慮がなされているものと評価し得る。

i その他の公正性担保措置の実施

U r s a 4は、(i) 本公開買付けの決済の完了後速やかに、U r s a 4が本公開買付けの成立により取得する株式数に応じて当社株式の全て（但し、U r s a 4が所有する当社株式及び当社が所有する自己株式を除

く。)の株式売渡請求をするとともに、併せて、本新株予約権者の全員に対し、その所有する本新株予約権の全てを売渡すことを請求すること又は本株式併合及び本株式併合の効力発生を条件として単元株式数の定めを廃止する旨の定款の一部変更を行うことを付議議案に含む臨時株主総会の開催を当社に要請することを予定しており、当社の株主及び本新株予約権者に対して、株式等買取請求権又は価格決定の申立てが確保されない手法は採用しないこと、(ii)株式等売渡請求(本意見表明プレスリリースの「3.本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由等」の「(4)公開買付け後の組織再編等の方針」の「①株式等売渡請求」にて定義される意味を有します。)又は本株式併合をする際に、当社の株主に対価として交付される金銭は本公開買付価格に当該各株主(U r s a 4及び当社を除く。)の所有する当社株式の数を乗じた価格と同一となるように算定されること、及び、本新株予約権者に対価として交付される金銭は、本新株予約権買付価格に当該各本新株予約権者の所有する本新株予約権の数を乗じた価格と同一となるように算定されることを明らかとしていること、(iii)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、U r s a 4は、当社に対して、本新株予約権の取得及び消却その他本取引の実行に合理的に必要な手続を実施することを要請することが予定されており、本公開買付けに応募しなかった当社の本新株予約権者に対して金銭を交付する場合に当該本新株予約権者に交付される金銭の額については、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当社の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ことが予定されていることから、当社の株主及び本新株予約権者が本公開買付けに応募するか否かについて適切に判断を行う機会を確保し、これをもって強圧性が生じないように配慮されていると評価できる。

j 一般株主への情報提供の充実

当社が公表予定の本意見表明プレスリリースのドラフトでは、本特別委員会の委員の独立性や専門性等の適格性に関する情報、本特別委員会に付与された権限の内容、本特別委員会における検討経緯や交渉過程への関与状況、本答申書の内容及び本特別委員会の委員の報酬体系等、本株式価値算定書の概要、本取引の実施に至るプロセスや交渉経緯等について充実した情報開示がなされる予定となっており、当社の一般株主が、本取引に係る取引条件の妥当性等を判断する際に、かかる判断に資する重要な情報が提供されていると認められる。

(エ) 本取引が少数株主にとって不利なものではないこと

上記(ア)乃至(ウ)に記載のとおり、本取引は、当社の企業価値向上に資すると認められ、当社の一般株主の利益を図る観点からも、取引条件は妥当であり、かつ、手続の公正性も認められることに鑑みると、本取引は少数株主にとって不利なものではないといえる。

(オ) 総括

上記のとおり、本取引は当社の企業価値の向上に資するものと認められること、本取引に係る取引条件は妥当であり、かつ、本取引においては一般株主の利益を図る観点から、公正な手続が実施されていると認められることを踏まえると、当社取締役会は本公開買付けに賛同の上、当社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べきであって、当該決定は、当社の少数株主にとって不利益なものではないと認められる。

③ 当社における独立した法律事務所からの助言の取得

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、リーガル・アドバイザーとして森・濱田松本法律事務所及び色川法律事務所を選任し、当該各事務所から、本公開買付けを含む本取引の諸手続、当社取締役会の意思決定の過程及び方法その他の留意点について、必要な法的助言を受けております。なお、森・濱田松本法律事務所及び色川法律事務所は、当社、U r s a 4を含む買収候補者及び大株主らの関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して、記載すべき重要な利害関係を有しておりません。また、本取引に係る森・濱田松本法律事務所及び色川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、森・濱田松本法律事務所及び色川法律事務所の当社、U r s a 4を含む買収候補者及び大株主らからの独立性に問題がないことを確認した上で、当社のリーガル・アドバイザーとすることについて承認しております。

④ 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U r s a 4との関係

当社は、U r s a 4から提示された本公開買付価格を検討し、本公開買付けに関する意見表明を行うにあたり、意思決定の過程における公正性を担保するための措置として、当社及びU r s a 4を含む買収候補者及び大株主らから独立した第三者算定機関であり、本取引に関して重要な利害関係を有しない三菱UFJモルガン・スタンレー証券に対して、当社株式の株式価値算定を依頼し、三菱UFJモルガン・スタンレー証券から、2026年6月11日付で本株式価値算定書を取得いたしました。

なお、三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、当社、Ursa 4を含む買収候補者及び大株主らの関連当事者には該当いたしません。三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、三菱UFJ銀行と同一の親会社を持つ会社であり、三菱UFJ銀行は、当社に対して通常の銀行取引の一環として融資取引を行っており、また、本公開買付けに係る決済資金をUrsa 4に融資する予定ですが、三菱UFJモルガン・スタンレー証券によれば、金融商品取引法第36条第1項及び金融商品取引業等に関する内閣府令（平成19年内閣府令第52号。その後の改正を含みます。）第70条の4の適用法令に従い、三菱UFJモルガン・スタンレー証券と三菱UFJ銀行との間、及びそれぞれの社内において、弊害防止措置として、当社に関する情報について厳格に管理する情報隔壁措置等の適切な利益相反管理体制を構築し、かつ、実施していることから、三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、三菱UFJ銀行の判断に影響を受けることなく、当社に対してファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関としての役務を提供しており、三菱UFJ銀行の貸付人の地位とは独立した立場で当社の株式価値の算定を行っているとのことです。当社は、三菱UFJモルガン・スタンレー証券と三菱UFJ銀行との間及びそれぞれの社内において厳格な弊害防止措置が構築されていること、三菱UFJモルガン・スタンレー証券が過去の同種取引の第三者算定機関としての実績を有していること等を踏まえ、三菱UFJモルガン・スタンレー証券を当社におけるファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として選任いたしました。なお、本特別委員会は、三菱UFJモルガン・スタンレー証券の当社、Ursa 4を含む買収候補者及び大株主からの独立性に問題がないことを確認した上で、当社のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関とすることについて承認しております。また、本取引に係る三菱UFJモルガン・スタンレー証券の報酬は、本公開買付けの公表及び本取引の完了を条件に支払われる成功報酬が含まれておりますが、当社は、同種の取引における一般的な実務慣行及び本取引が不成立となった場合にも当社に相応の金銭的負担が生じる報酬体系の是非等を勘案すれば、かかる成功報酬が含まれてい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。

（ii）当社株式に係る算定の概要

三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、本公開買付けにおける算定手法を検討した結果、当社株式の株式価値について多面的に評価することが適切であるとの考えに基づき、当社株式が株式会社東京証券取引所（以下「東京証券取引所」といいます。）プライム市場に上場していることから市場株価分析を、当社と比較的類似する事業を手掛ける上場企業が複数存在し、類似企業比較による当社株式の株式価値の類推が可能であることから類似企業比較分析を、また当社の将来の事業活動の状況を算定に反映するためDCF分析を用いて当社株式の株式価値の算定を行っております。

なお、当社は、本「（2）本株式等売渡請求の承認に当たり本売渡株主等の利益を害さ

ないように留意した事項」に記載のとおり、U r s a 4 及び当社において本公開買付けの公正性を担保し利益相反を回避するための措置を実施していることから、三菱UFJモルガン・スタンレー証券から、本公開買付価格の公正性に関する意見書（フェアネス・オピニオン）は取得しておりません。

三菱UFJモルガン・スタンレー証券により上記各手法において算定された当社株式の1株当たりの株式価値の範囲は、それぞれ以下のとおりです。

市場株価分析（基準日1）	：3,305 円から 3,576 円
市場株価分析（基準日2）	：4,395 円から 7,000 円
類似企業比較分析	：2,566 円から 3,334 円
DCF分析	：3,914 円から 5,211 円

市場株価分析では、①2026年3月23日の立会時間終了後になされた3月23日付憶測報道により生じたと考えられる当社株式の市場株価への影響を排除するため、かかる報道がなされる前の取引である2026年3月23日を基準日（以下「基準日1」といいます。）として、東京証券取引所プライム市場における当社株式の基準日1の終値3,305円、基準日1までの直近1ヶ月間の終値単純平均値3,433円、同直近3ヶ月間の終値単純平均値3,390円及び同直近6ヶ月間の終値単純平均値3,576円を基に、当社株式の1株当たり株式価値の範囲を3,305円から3,576円までとし、また、②本公開買付けの公表日（2026年6月12日）の前営業日である2026年6月11日を基準日（以下「基準日2」といいます。）として、東京証券取引所プライム市場における当社株式の基準日2の終値7,000円、基準日2までの直近1ヶ月間の終値単純平均値6,266円、同直近3ヶ月間の終値単純平均値5,332円及び同直近6ヶ月間の終値単純平均値4,395円を基に、当社株式の1株当たり株式価値の範囲を4,395円から7,000円までと算定しております。

類似企業比較分析では、当社と比較的類似する事業を手掛ける上場企業の市場株価や財務指標との比較を通じて、当社株式の株式価値を分析し、当社株式の1株当たり株式価値の範囲を2,566円から3,334円までと算定しております。

DCF分析では、当社の2026年10月期から2030年10月期までの事業計画（以下「本事業計画」といいます。）及び一般に公開された情報等の諸要素を前提として、当社が将来創出すると見込まれるフリー・キャッシュ・フローを一定の割引率で現在価値に割り引いて当社の企業価値や株式価値を算定し、当社株式の1株当たりの株式価値の範囲を3,914円から5,211円までと算定しております。

なお、DCF分析の前提とした本事業計画には、大幅な増減益を見込む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、2026年10月期、2027年10月期及び2029年10月期において、当社が自社で所有する物件を売却することに伴い、フリー・キャッシュ・フロー

の大幅な増加（前年度比で 2026 年 10 月期は 1,579 百万円の増加、同 2027 年 10 月期は 5,896 百万円の増加、同 2029 年 10 月期は 2,169 百万円の増加）を見込んでおります。また、本公開買付けにより実現することが期待されるシナジー効果については、算定時点において具体的に見積もることが困難であるため、本事業計画には加味しておりません。

（注）三菱UFJモルガン・スタンレー証券の分析及びその基礎となる当社株式の株式価値の分析は、U r s a 4 による当社株式への本公開買付けに対する意見表明の検討にあたって当社の取締役会の参考に資するためのみに同取締役会に宛てたものです。当該分析は、三菱UFJモルガン・スタンレー証券又はその関係会社による財務上の意見又は推奨を構成するものではなく、本公開買付けに関する一切の当社若しくはU r s a 4 の株主の行動又は本取引に関する一切の株主総会に関する株主による議決権行使若しくはその他の行動に関して意見を述べたり、また、本取引への賛同を推奨したりするものでもありません。三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、当社株式の株式価値の算定に際し、当社から提供を受けた情報及び既に公開されている情報等をそのまま採用し、これらの資料及び情報が全て正確かつ完全なものであることを前提としており、独自にこれらの正確性及び完全性の検証を行っておりません。加えて、当社の財務予測に関する情報については、2026 年 6 月 11 日（以下「対象日」といいます。）時点で得られる最善の予測と判断に基づき当社により合理的に作成されたことを前提としております。三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、本取引のために必要な政府機関、監督官庁等による許認可、同意等は全て取得可能であり、かつ、かかる許認可、同意等には、本取引に重大な悪影響を及ぼすような遅延、制限又は条件が付されないことを前提としております。三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、法務、会計、税務に関するアドバイザーではありません。三菱UFJモルガン・スタンレー証券はファイナンシャル・アドバイザーであり、法務、会計、税務に関する問題については独自の検証を行うことなく、当社及び当社の法務、会計、税務アドバイザーによる判断に依拠しています。三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、当社及び当社の関係会社の資産又は負債（簿外資産及び負債、その他偶発債務を含みます。）に関して独自の評価・査定を行っておらず、第三者機関への鑑定又は査定の依頼も行っておりません。三菱UFJモルガン・スタンレー証券の算定は、対象日までの上記情報を反映したものであり、対象日現在における金融及び市場その他の状況、並びに対象日現在において三菱UFJモルガン・スタンレー証券が入手している情報に基づくものです。対象日以降に生じる事象が、三菱UFJモルガン・スタンレー証券の分析及び本株式価値算定書の作成に用いられた前提に影響を及ぼす可能性はありますが、三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、本株式価値算定書及び分析を更新し、改訂し、又は再確認する義務を負うものではありません。本株式価値算定書の作成及びその基となる分析は複雑な過程を経ており、必ずしも部分的な分析や要約した記載に適したものではありません。本株式価値算定書で記載されている特定の分析に基づく評価レンジを、当社の実際の価値に関する三菱UFJモルガン・スタンレー証券による評価であ

ると捉えることはできません。三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、本取引に関し、当社のファイナンシャル・アドバイザーとして役務を提供し、当該役務の対価として手数料を受領する予定です。なお、手数料の相当な部分の受領は、本取引の完了を条件としています。

(iii) 本新株予約権に係る算定の概要

本新株予約権買付価格に関しては、本公開買付価格と各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当該本新株予約権1個の目的となる当社株式の数を乗じた金額と決定されていることから、当社は、本新株予約権の買付価格について第三者算定機関から算定書及び意見書（フェアネス・オピニオン）を取得しておりません。

また、本新株予約権は、いずれも新株予約権発行要項において譲渡による本新株予約権の取得については当社取締役会の承認を必要とするものとされ、かつ新株予約権割当契約書において譲渡が禁止されております。当社は、本新株予約権の譲渡が可能となるよう、2026年6月12日開催の取締役会において、本公開買付けの成立を条件として、本新株予約権者の皆様がその所有する本新株予約権を本公開買付けに応募することによりUr s a 4に対して譲渡することについて、実際に本新株予約権者の皆様から本公開買付けに応募のあった本新株予約権に限り、包括的に承認する旨、及び譲渡を希望する本新株予約権者との間では、本新株予約権に係る新株予約権割当契約書の内容を変更し譲渡可能な内容とする旨の決議をいたしました。

⑤ 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、森・濱田松本法律事務所から受けた法的見地からの助言、三菱UFJモルガン・スタンレー証券から受けた財務的見地からの助言及び本株式価値算定書の内容を踏まえつつ、本答申書において示された本特別委員会の判断内容を最大限尊重しながら、本公開買付けを含む本取引が当社の企業価値の向上に資するか否か、及び本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件が妥当なものか否かについて、慎重に協議・検討いたしました。

その結果、当社は、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由等」の「(2) 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、本公開買付けを含む本取引が当社の企業価値の向上に資するものであるとともに、本公開買付価格及び本公開買付けを含む本取引に係るその他の諸条件は妥当なものであると判断し、2026年6月12日開催の当社取締役会において、審議及び決議に参加した利害関係を有しない当社の取締役全員の一致（当社の取締役6名の全員一致）で、本公開買付けに関して、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、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。また、上記取締役会には、当社の監査役4名のうち、國井大祐氏を除く、監査役3名が出席し、出席した監査役はいずれも上記決議を行うことについて異議がない旨の意見を述べております。なお、國井大祐氏については、U r s a 4や本公開買付けについて利害関係を有さないものの、岡家のリーガル・アドバイザーにおける担当弁護士の関係者であることから、当社の意思決定の恣意性を排除し、公正性、透明性及び客観性のある意思決定過程を確立する目的を貫徹すべく、念のため上記取締役会には出席せず、当該取締役会における審議及び決議の場には同席しておりません。

⑥ U r s a 4における他の買付者からの買付機会を確保するための措置

U r s a 4は、公開買付期間を、法令に定められた最短期間が20営業日であるところ、30営業日に設定しているとのことです。公開買付期間を法令上の最短期間より長期に設定することにより、当社の株主の皆様が本公開買付けに応募するか否かについて適切な判断を行う機会を確保するとともに、当社株式についてU r s a 4以外の者にも買付け等を行う機会を確保することにより、本公開買付けの公正性の担保に配慮しているとのことです。

U r s a 4及び当社は、当社に本公開買付けへの賛同や応募推奨を義務付ける合意は行っており、また、当社がU r s a 4以外の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、当該対抗的買収提案者が当社との間で接触等を行うことを制限するような内容の合意は一切行っておりません。このように、U r s a 4は、公開買付期間の設定と併せ、本公開買付けの公正性の担保に配慮しているとのことです。

また、U r s a 4によれば、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由等」の「(2) 意見の根拠及び理由」の「② 公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」に記載のとおり、本公開買付けに先立って本入札プロセスが実施されており、一定の競争状態において、他の複数の買収候補者との比較を通じてU r s a 4が選定された経緯があるとのことです。したがって、U r s a 4によれば、U r s a 4以外の者による当社株式に対する買付け等の機会は既に十分に設けられていたと考えているとのことです。

4. 本売渡対価の支払のための資金を確保する方法についての定め相当性その他の本売渡対価の交付の見込みに関する事項（会社法第179条の5第1項第4号、会社法施行規則第33条の7第2号）

U r s a 4は、自己資金により、本売渡対価の支払を行う予定であり、本公開買付けに係る公開買付届出書の添付書類としてU r s a 3株式会社作成の2026年6月12日付出资証明書を提出しているとのことです。なお、U r s a 4において、2026年6月12日以降、

本売渡対価の支払に支障を及ぼす事象は発生しておらず、今後発生する可能性も現在認識していないとのことです。これらの内容を踏まえると、当社として、U r s a 4による本売渡対価の支払いのための資金の準備状況・確保手段は相当であり、本売渡対価の交付の見込みがあると判断しております。

5. 本株式等売渡請求に係る取引条件についての定め相当性に関する事項（会社法第179条の5第1項第4号、会社法施行規則第33条の7第3号）

本売渡対価は、取得日以降合理的な期間内に、取得日の前日における最終の当社の株主名簿及び新株予約権原簿に記載又は記録された本売渡株主等の住所又は本売渡株主等が当社に通知した場所において、当社による配当財産の交付の方法に準じて交付されるものとされています。

但し、当該方法による交付ができなかった場合には、当社の本店所在地にて当社が指定した方法（本売渡対価の交付についてU r s a 4が指定したその他の場所及び方法があるときは、当該場所及び方法）により、本売渡株主等に対して本売渡対価を交付するものとされています。

上記の本売渡対価の交付までの期間及び支払方法について不合理な点は認められないことから、本株式等売渡請求に係る取引条件は相当であると判断しております。

6. 当社において最終事業年度の末日後に生じた重要な財産の処分、重大な債務の負担その他の会社財産の状況に重要な影響を与える事象の内容（会社法第179条の5第1項第4号、会社法施行規則第33条の7第4号）

該当事項はありません。

以上