

2025 年 6 月 10 日

**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)

株式会社ウッドフレンズ  
代表取締役 伊藤 嘉浩

当社は、2025 年 6 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である株式会社長谷工コーポレーション（以下「長谷工コーポレーション」といいます。）から、当社を長谷工コーポレーションの完全子会社とするための取引（以下「本取引」といいます。）の一環として、会社法第 179 条第 1 項に基づき、当社の株主の全員（長谷工コーポレーション及び当社を除きます。以下「本売渡株主」といいます。）に対し、その所有する当社の普通株式（以下「本売渡株式」といいます。）の全部を長谷工コーポレーションに売り渡すことを請求（以下「本株式売渡請求」といいます。）する旨の通知を受け、2025 年 6 月 10 日付け取締役会決議により、本株式売渡請求を承認する旨を決定いたしました。

本株式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 に掲げる事項は下記のとおりです。

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：株式会社長谷工コーポレーション  
住所：東京都港区芝二丁目 32 番 1 号
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又は算定方法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、同項第 3 号）  
長谷工コーポレーションは、本売渡株主に対し、本売渡株式の対価（以下「本売渡対価」

といいます。)として、その所有する本売渡株式1株につき金1,720円の割合をもって金銭を割当交付致します。

(3) 新株予約権売渡請求に関する事項(会社法第179条の2第1項第4号)

該当事項はありません。

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

2025年7月15日

(5) 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)

長谷工コーポレーションは、本売渡対価の全てを、長谷工コーポレーションの自己資金により支払うことを予定しております。長谷工コーポレーションは、公開買付届出書の添付書類として2025年4月9日現在の当社の預金に係る残高証明書を提出しておりますが、本株式売渡請求の通知日現在においても、本売渡対価の支払のための資金に相当する額の銀行預金を保有しております。なお、長谷工コーポレーションにおいて、本株式売渡請求の通知日現在、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認識しておりません。

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

本売渡対価は、取得日以降合理的な期間内に、取得日の前日の最終の当社の株主名簿に記載又は記録された本売渡株主の住所又は本売渡株主が当社に通知した場所において、当社による配当財産の交付の方法に準じて交付されるものとします。

但し、当該方法による交付ができなかった場合は、当社の本店所在地にて当社が指定した方法により(本売渡対価の交付について長谷工コーポレーションが指定したその他の場所及び方法があるときは、当該場所及び方法により)、本売渡株主に対して本売渡対価を支払うものとします。

3. 本売渡対価の総額の相当性に関する事項及び本株式売渡請求の承認に当たり本売渡株主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号に掲げる事項についての定め相当性に関する事項

本株式売渡請求は、本取引の一環として行われるものであり、本売渡対価は、長谷工コーポレーションが2025年4月11日から開始した当社の普通株式（以下「当社株式」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。）と同一の価格に設定されております。

当社は、2025年4月10日付「株式会社長谷工コーポレーションによる当社株式に対する公開買付けに関する賛同の意見表明及び応募推奨のお知らせ」（以下「本意見表明プレスリリース」といいます。）の「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「（2）意見の根拠及び理由」の「③ 当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、以下の根拠及び理由に基づき、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明し、かつ、当社の株主の皆様に対して本公開買付けに応募することを推奨する旨の決議を行いました。

本意見表明プレスリリースに記載のとおり、当社は、長谷工コーポレーションから2024年12月10日付で本取引に係る法的拘束力のない意向表明書を受領したことを受け、同日付で長谷工コーポレーションに対して本取引の実現に向けて真摯な検討を行う旨の回答をするとともに、2024年12月中旬に、本取引の検討を行うため、長谷工コーポレーション、応募予定株主（当社の取締役会長である前田和彦氏（以下「前田氏」といいます。）及びベストフレンズ有限会社をいいます。以下同じです。）及び当社から独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として株式会社プルータス・コンサルティング（以下「プルータス・コンサルティング」といいます。）を、リーガル・アドバイザーとしてTMI 総合法律事務所をそれぞれ選任しました。また、当社は、本取引が当社の完全子会社化を企図するものであることから、本取引の是非を審議及び決議するに先立ち、本取引に係る当社の意思決定に慎重を期し、また、当社の取締役会の意思決定過程における恣意性を排除し、その公正性を担保することを目的として、2025年1月7日に、当社の社外取締役で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。委員の構成、その他の具体的な諮問事項等については、下記「（2）本株式売渡請求の承認に当たり本売渡株主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。

上記の体制の下、当社は、当社グループの経営環境及び事業の状況等を踏まえ、本取引の是非や本公開買付け価格の妥当性について、本特別委員会により事前に確認された交渉方針や本特別委員会からの意見・指示・要請等に基づき、プルータス・コンサルティング及びTMI 総合法律事務所からの助言も随時受けながら、長谷工コーポレーションとの間で継続的に協議・交渉を行い、慎重に検討を行ってまいりました。長谷工コーポレーションとの間で行ってきた本公開買付け価格に関する協議・交渉の経緯については、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「（2）意

見の根拠及び理由」の「② 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」に記載のとおりです。

以上の経緯の下、当社は、以下の点等を踏まえ、本取引が当社グループの中長期的な企業価値の向上に資するものであると判断いたしました。

- ・ 本取引を通じて長谷工コーポレーションの完全子会社となることで、長谷工コーポレーショングループからのグループファイナンスを活用することが可能となり、当社グループにおける財政状態の改善を見込むことができるとともに、当社グループの中核事業である住宅事業について中長期的な販売戦略の実現が可能となり、当社グループの収益性を改善することができると見込まれること。
- ・ 本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(2) 意見の根拠及び理由」の「② 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」に記載の長谷工コーポレーションが企図するシナジーは、いずれも当社グループの企業価値の向上に資するものであるところ、当社が長谷工コーポレーションの完全子会社となることでこれらのシナジーを創出するための施策を迅速かつ柔軟に実施することが可能になると見込まれること。
- ・ 当社株式の非公開化を通じて、上場維持コストを削減することができ、経営資源の更なる有効活用を図ることも可能になると考えられること。
- ・ 一般に、株式の非公開化を行った場合には、株式市場からの資金調達を行うことができなくなるというデメリットが考えられるものの、本取引後は、長谷工コーポレーショングループからのグループファイナンスを活用することにより、株式市場からの資金調達を行う必要性は低下すること。また、上場会社として享受してきた知名度や信用力に影響を及ぼす可能性が考えられるものの、長谷工コーポレーショングループの知名度や信用力や、当社グループがこれまでに培ってきた知名度や信用力に鑑みれば、非公開化や長谷工コーポレーションの完全子会社となることにより、取引の停止・終了等を通じて当社の事業に重大な悪影響を及ぼすことは考えにくいこと。

また、当社は、以下の点等を踏まえ、本公開買付価格は妥当性を有し、当社の株主の皆様に対して、合理的な当社株式の売却の機会を提供するものであると判断いたしました。

- ・ 本公開買付価格である1,720円は、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(3) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「② 当社における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得」に記載のブルータス・コンサルティング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

算定結果のレンジの上限値を上回るものであり、かつ、ディスカунテッド・キャッシュ・フロー法（以下「DCF法」といいます。）による算定結果の中央値を上回るものであること。

- ・ 本公開買付価格である 1,720 円は、本公開買付けの公表日の前営業日である 2025 年 4 月 9 日の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。）スタンダード市場における当社株式の終値 900 円に対して 91.11%、2025 年 4 月 9 日までの過去 1 ヶ月間の終値単純平均値 1,004 円（小数点以下四捨五入。以下、終値単純平均値の計算において同じです。）に対して 71.31%、過去 3 ヶ月間の終値単純平均値 1,016 円に対して 69.29%、過去 6 ヶ月間の終値単純平均値 1,065 円に対して 61.50%のプレミアムが加算されたものであるところ、当該プレミアム水準は、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 2024 年 12 月 31 日までに公表された類似案件（買付予定数の上限が設定されていない公開買付けのうち、公開買付価格が公表日の前営業日の市場株価を上回り、かつ、公表日の過去 1 ヶ月間の終値単純平均値が対象者の 1 株当たり簿価純資産額を下回っている事例（公開買付けが不成立となった事例を除く。））141 件のプレミアムの平均値（公表日の前営業日の終値に対して 48.20%、公表日の前営業日までの過去 1 ヶ月間の終値単純平均値に対して 51.65%、過去 3 ヶ月間の終値単純平均値に対して 53.54%、過去 6 ヶ月間の終値単純平均値に対して 53.58%）と比較して遜色ない合理的な水準と認められること。
- ・ 本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(3) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」に記載の措置が採られていること等、本取引については、少数株主の利益への配慮がなされていると認められること。
- ・ 本公開買付価格は、上記の措置が採られた上で、長谷工コーポレーション及び当社で実質的な協議・交渉が複数回行われた上で合意されたものであること。
- ・ 当社が本特別委員会から 2025 年 4 月 9 日付で取得した答申書（以下「本答申書」といいます。）においても、本取引の取引条件は妥当である旨判断されていること。
- ・ 本公開買付価格である 1,720 円は、当社の 2025 年 2 月 28 日時点の簿価純資産額（非支配株主持分を除きます。）より算出した 1 株当たり簿価純資産額である 1,833 円を 6.16%下回っているものの、簿価純資産額は会社の清算を前提とした株式価値を示すものであり、清算を予定していない当社の

株式価値の算定において重視することは合理的でないと考えられるとともに、仮に当社が清算する場合であっても、簿価純資産額がそのまま換価されるわけではなく、販売用不動産及び仕掛販売用不動産については、清算時の即時又は早期の売却に際して相応の減額が想定されること、当社において使用する工具器具は中古での流通が少なく廃棄処分となる可能性が高いこと、建物の取壊費用、木質資材及び原木の処分費用及び従業員に対する割増退職金その他相当程度の追加コストが発生することが見込まれること等に鑑みると、清算時の当社の簿価純資産額については相当程度の毀損が見込まれるため、1株当たり簿価純資産額が当社株式の公正価格の最低価格となるという考え方は採用し難いと考えられること。

以上より、当社は、2025年4月10日開催の当社取締役会において、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明し、かつ、当社の株主の皆様に対して本公開買付けに応募することを推奨する旨の決議をいたしました。

当該取締役会における決議の方法については、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(3) 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等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「⑤ 当社における利害関係を有しない取締役（監査等委員を含む）全員の承認」をご参照ください。

その後、当社は、2025年5月28日、長谷工コーポレーションより、本公開買付けの結果について、当社株式1,317,741株の応募があり、応募された当社株式の総数が買付予定数の下限（972,100株）以上となったことから、本公開買付けが成立し、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、2025年6月3日（本公開買付けの決済開始日）付で、長谷工コーポレーションの所有する当社株式の議決権所有割合は90.38%となり、長谷工コーポレーションは、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、長谷工コーポレーションより、2025年6月10日付で本株式売渡請求をする旨の通知を受けました。

そして、当社は、かかる通知を受け、2025年6月10日付け取締役会決議により、以下の理由及び根拠に基づき、長谷工コーポレーションからの通知のとおり、本株式売渡請求を承認する旨を決定いたしました。

- ・ 本株式売渡請求は、本取引の一環として行われるものであるところ、2025年4月10日開催の当社取締役会において、本取引が当社グループの中長期的な企業価値の向上に資するものであると判断しており、当該判断を変更すべき事情は特段生じていないこと

- ・ 本売渡対価は、本公開買付価格と同一価格であるところ、2025年4月10日開催の当社取締役会において、本公開買付価格は妥当性を有するものであると判断しており、当該判断を変更すべき事情は特段生じていないこと
- ・ 長谷工コーポレーションは、本売渡対価の全てを、長谷工コーポレーションの自己資金により支払うことを予定しているところ、当社としても、本公開買付けに係る公開買付届出書の添付書類として提出された2025年4月10日付け残高証明書により、長谷工コーポレーションの銀行預金残高を確認しており、また、長谷工コーポレーションによれば、本株式売渡請求の通知日現在においても、本売渡対価の支払のための資金に相当する額の銀行預金を保有しており、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認識していないとのことであるため、本売渡対価の交付の見込みがあると考えられること
- ・ 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ず、本株式売渡請求に係る取引条件は相当であると考えられること

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

本株式売渡請求は、本取引の一環として、本公開買付け後のいわゆる二段階買収の二段階目の手続として行われるものであるところ、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(3) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、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、長谷工コーポレーション及び当社は、本取引の公正性を担保するとともに、本取引に関する意思決定の恣意性を排除し、意思決定過程の公正性、透明性及び客観性を確保し、利益相反を回避すべく、以下の措置を講じております。

なお、以下の記載のうち、長谷工コーポレーションにおいて実施した措置に関する記載については、長谷工コーポレーションから受けた説明に基づくものです。

① 長谷工コーポレーション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

長谷工コーポレーションは、本公開買付価格を決定するにあたり、長谷工コーポレーション、応募予定株主及び当社から独立した第三者算定機関としてファイナンシャル・アドバイザーである株式会社 KPMG FAS（以下「KPMG」といいます。）に対して、当社株式の株式価値の算定を依頼したとのことです。なお、KPMG は長谷工コーポレーション、応募予定株主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。

KPMG は、複数の株式価値算定手法の中から当社株式の株式価値の算定にあたり採

用すべき算定手法を検討の上、当社が東京証券取引所スタンダード市場及び株式会社名古屋証券取引所メイン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、将来の事業活動を評価に反映するためにDCF法をそれぞれ算定方法として採用して当社株式の株式価値の算定を行い、長谷工コーポレーションはKPMG から 2025 年 4 月 9 日付で当社株式の株式価値に関する株式価値算定書を取得したとのことです。なお、長谷工コーポレーションは、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(3) 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等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」に記載の措置の実施を通じて、当社の少数株主の利益には十分配慮がなされていると考えられることから、KPMG から本公開買付けの公正性に関する意見書(フェアネス・オピニオン)を取得していないとのことです。

KPMG による当社株式の1株当たり株式価値の算定結果は以下のとおりとのことです。

|       |                   |
|-------|-------------------|
| 市場株価法 | : 900 円～1,065 円   |
| DCF 法 | : 1,287 円～2,093 円 |

市場株価法では、算定基準日を 2025 年 4 月 9 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 900 円、算定基準日までの直近 1 ヶ月間の終値の単純平均値 1,004 円、直近 3 ヶ月間の終値の単純平均値 1,016 円及び直近 6 ヶ月間の終値の単純平均値 1,065 円を基に、当社株式1株当たりの株式価値の範囲を 900 円から 1,065 円までと算定しているとのことです。

DCF 法では、2025 年 3 月 28 日に当社から提供され、長谷工コーポレーションが合理的と考える水準に修正した当社修正事業計画、2025 年 1 月下旬から同年 3 月上旬まで長谷工コーポレーションにおいて実施した当社に対するデュー・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前提として、2025 年 5 月期第 4 四半期以降に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くことにより当社の企業価値や株式価値を評価し、当社株式1株当たりの株式価値の範囲を 1,287 円から 2,093 円までと算定しているとのことです。なお、本取引の実行により実現することが期待されるシナジー効果については、算定時点において収益に与える影響を具体的に見積もることが困難であるため、反映していないとのことです。また、上記DCF法の算定の基礎となる当社修正事業計画には、大幅な増減益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、営業利益について、住宅事業の収益性の改善、減価償却費の減少、木製サッシの事業化及び販売数の拡大、製材工場の稼働率の最大化により、2026 年 5 月期においては対 2025 年 5 月期比で大幅な増益(2,284 百万円増)を、2028 年 5 月

期においては対 2027 年 5 月期比で大幅な増益（281 百万円増）を見込んでいるとのことです。また、フリー・キャッシュ・フローについては、2026 年 5 月期、2027 年 5 月期、2028 年 5 月期において見込んでいる設備投資、上記営業利益の増減等により、2026 年 5 月期においては対 2025 年 5 月期比で大幅な減少（1,100 百万円減）、2028 年 5 月期においては対 2027 年 5 月期比で大幅な増加（368 百万円増）、2029 年 5 月期においては対 2028 年 5 月期比で大幅な増加（1,395 百万円増）を見込んでいるとのことです。

（注）KPMG は、当社株式価値の算定に際して、当社から提供を受けた情報、ヒアリングにより聴収した情報及び一般に公開された情報等、採用したそ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、当社の株式価値算定に重大な影響を与える可能性がある事実で KPMG に対して未開示の事実はないこと等を前提としており、独自にそれらの正確性の検証を行っていないとのことです。また、KPMG は当社の資産及び負債（簿外負債・負債・その他偶発債務を含みます。）について、個別の資産及び負債の分析及び評価を含め、独自の評価又は鑑定を行っておらず、第三者機関への評価、鑑定または査定の依頼も行っていないとのことです。また、かかる算定において参照した当社の財務予測については、長谷工コーポレーションによる算定時点で得られる最善の予測及び判断に基づき合理的に準備・作成されたことを前提としていること、並びにかかる算定は 2025 年 4 月 9 日までの情報と経済情勢を反映したものであることを前提としているとのことです。

## ② 当社における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

### （i）算定機関の名称並びに当社及び長谷工コーポレーションとの関係

当社は、本公開買付価格を決定するにあたり、本公開買付価格の公正性その他の本公開買付けを含む本取引の公正性を担保すべく、長谷工コーポレーション、応募予定株主及び当社のいずれからも独立した第三者算定機関として、当社のファイナンシャル・アドバイザーであるブルータス・コンサルティングに対して、当社株式の株式価値の算定を依頼し、2025 年 4 月 9 日に、ブルータス・コンサルティングより当社株式の株式価値に関する株式価値算定書（以下「当社株式価値算定書」といいます。）を取得しました。なお、ブルータス・コンサルティングは、長谷工コーポレーション、応募予定株主及び当社のいずれの関連当事者にも該当せず、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、本特別委員会は、第 1 回の本特別委員会において、ブルータス・コンサルティングの独立性及び専門性に問題がないことから、当社の第三者算定機関として承認した上で、本特別委員会としても必要に応じて専門的助言を受けることができることを確認しております。なお、当社は、本取引に際して実施されている他の本公開買付価格の公正性を担保するための措置

並びに利益相反を回避するための措置（具体的な内容については、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(3) 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等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」をご参照ください。）を踏まえると、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、プルータス・コンサルティングから本公開買付けの公正性に関する意見書（フェアネス・オピニオン）を取得しておりません。また、本取引に係るプルータス・コンサルティングに対する報酬には、本取引の成立等を条件に支払われる成功報酬は含まれておりません。

（ii）当社株式に係る算定の概要

プルータス・コンサルティングは、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いました。プルータス・コンサルティングは、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算定手法を検討の上、当社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するためにDCF法を採用して、当社株式の価値を算定しました。プルータス・コンサルティングが上記の手法に基づき算定した当社株式の1株当たりの株式価値の範囲はそれぞれ以下のとおりです。

|       |                   |
|-------|-------------------|
| 市場株価法 | : 900 円から 1,065 円 |
| DCF法  | : 935 円から 2,200 円 |

市場株価法では、2025 年 4 月 9 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 900 円、過去 1 ヶ月間の終値の単純平均値 1,004 円、過去 3 ヶ月間の終値の単純平均値 1,016 円及び過去 6 ヶ月間の終値の単純平均値 1,065 円を基に、当社株式の 1 株当たりの株式価値の範囲を 900 円から 1,065 円と算定しました。

DCF法では、当社が作成した 2025 年 5 月期から 2030 年 5 月期までの当社修正事業計画、直近までの業績動向、一般に公開された情報等の諸要素を考慮した、当社が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分析し、当社株式の 1 株当たりの株式価値の範囲を 935 円から 2,200 円と算定しております。

なお、プルータス・コンサルティングがDCF法に用いた当社修正事業計画においては、対前年度比較において大幅な増減益を見込んでいる事業年度が含まれております。

具体的には、営業利益について、住宅事業の収益性の改善、減価償却費の減少、木製サッシの事業化及び販売数の拡大、製材工場の稼働率の最大化により、2026 年 5 月期においては対前年度比で大幅な増益（2,320 百万円増）、2028 年 5 月期においては対前年度比で大幅な増益（391 百万円増）を見込んでおります。

また、フリー・キャッシュ・フローについて、2026 年 5 月期においては、上記営業利益の増加によって対前年度比で大幅な増加（433 百万円増）を見込んでおります。2027 年 5 月期においては、運転資本の増加、並びに製材工場及び木製サッシ加工に係る設備投資の影響により対前年度比で大幅な減少（416 百万円減）を見込んでおります。2028 年 5 月期においては、上記営業利益の増加によって対前年度比で大幅な増加（213 百万円増）を見込んでおります。2029 年 5 月期においては、設備投資額が減少することから対前年度比で大幅な増加（960 百万円増）を見込んでおります。2030 年 5 月期においては、運転資本の増減の影響によって対前年度比で大幅な増加（691 百万円増）を見込んでおります。

なお、本取引の実行により実現することが期待されるシナジー効果については、算定時点において具体的に見積もることが困難であるため、プルータス・コンサルティングが DCF 法に用いた当社修正事業計画には加味されておられません。

（注）プルータス・コンサルティングは、当社株式の価値算定に際し、当社から提供を受けた情報及び一般に公開された情報等を原則としてそのまま採用し、それらの資料及び情報が、全て正確かつ完全なものであることを前提としてこれに依拠しており、独自にそれらの正確性及び完全性の検証を行っておりません。また、当社及びその関係会社の資産及び負債（簿外資産及び負債、その他偶発債務を含みます。）に関して独自の評価・査定を行っておらず、第三者機関への鑑定又は査定の依頼も行っておりません。加えて当社の財務予測に関する情報については、当社の経営陣による算定時点で得られる最善の予測と判断に基づき合理的に作成されたことを前提としております。但し、プルータス・コンサルティングは、算定の基礎とした当社修正事業計画について、複数回のインタビューを行いその内容を分析及び検討しました。また、上記のとおり、本特別委員会は、その内容、重要な前提条件及び作成経緯等の合理性を確認しております。

### ③ 当社における独立した法律事務所からの助言

当社は、上記「(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 号に掲げる事項についての定め相当性に関する事項」に記載のとおり、長谷工コーポレーション、応募予定株主及び当社から独立したリーガル・アドバイザーとして TMI 総合法律事務所を選任し、本取引において手続の公正性を確保するために講じるべき措置、本取引の諸手続並びに本取引に係る当社の意思決定の方法及びその過程等に関する助言を含む法的助言を受けております。

なお、TMI 総合法律事務所の報酬は、本取引の成否にかかわらず支払われる時間単位の報酬のみであり、本取引の成立を条件とする成功報酬は含まれておりません。また、TMI 総合法律事務所は、長谷工コーポレーション、応募予定株主及び当社の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して重要な利害関係を有しておりません。

本特別委員会は、当社が選任したリーガル・アドバイザーにつき、独立性及び専門性に問題がないことから、当社のリーガル・アドバイザーとして承認し、本特別委員会としても必要に応じて専門的助言を受けることができることを、第1回の本特別委員会において確認しております。

#### 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、本取引の是非を審議及び決議するに先立ち、本取引に係る当社の意思決定に慎重を期し、また、当社の取締役会の意思決定過程における恣意性を排除し、その公正性を担保することを目的として、2025 年1月7日に、片桐正博氏（当社社外取締役）、三輪勝年氏（当社社外取締役）及び大島安弘氏（当社社外取締役）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、本特別委員会の委員の報酬については、固定額となっており、成功報酬は採用しておりません。また、当社は、本特別委員会の委員として設置当初からこの3名を選定しており、本特別委員会の委員を変更した事実はありません。）。

当社取締役会は、本特別委員会設置の決定に際し、本特別委員会に対し、(a)本取引の目的の合理性（本取引が当社グループの企業価値の向上に資するかを含む。）に関する事項、(b)本取引の取引条件の妥当性（本取引の実施方法や対価の妥当性を含む。）に関する事項、(c)本取引の手続の公正性（いかなる公正性担保措置をどの程度講じるべきかの検討を含む。）に関する事項及び(d)上記(a)乃至(c)その他の事項を踏まえ、当社取締役会が本取引の実施（本公開買付けに関する意見表明を含む。）を決定することが当社の少数株主に不利益か否か（以下「本諮問事項」といいます。）について諮問しました。また、当社取締役会は、本特別委員会の意見を最大限尊重して本取引に関する決定を行うものとし、本特別委員会が本取引について妥当でないと判断した場合には、本取引を行う旨の意思決定を行わないことを併せて決議しております。

加えて、当社取締役会は、本特別委員会に対し、(i)本取引に関与する当社の役職員又は本取引に係る当社のアドバイザーに対し、本諮問事項の検討に必要な事項について質問を行い、説明又は助言を求め、その他の調査を行うことができる権限、(ii)当社に対し、(a)本特別委員会としての提案その他の意見又は質問を長谷工コーポレーションに伝達すること、並びに(b)本特別委員会自ら長谷工コーポレーションと協議・交渉する機会の設定を要望することができ、また、本特別委員会が当該(b)

の機会の設定を要望しない場合であっても、当社は、長谷工コーポレーションと協議・交渉を行った場合にはその内容を速やかに本特別委員会に報告し、本特別委員会は、当該内容を踏まえ、長谷工コーポレーションとの協議・交渉の方針について、当社に対して意見を述べ、また、必要な指示・要請を行うことができる権限、(iii)必要と認めるときは、当社の費用負担の下、本特別委員会独自の弁護士、算定機関、公認会計士その他のアドバイザーを選任することができ、また、本取引に係る当社のアドバイザーを指名し、又は変更を求めることができるほか、当社のアドバイザーに対して必要な指示を行うことができる権限を付与しました。これを受けて、本特別委員会は、当社のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関であるプルータス・コンサルティング並びに当社のリーガル・アドバイザーである TMI 総合法律事務所につき、いずれも独立性及び専門性に問題がないことから、それぞれ、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並びにリーガル・アドバイザーとして承認し、また本特別委員会としても必要に応じて専門的助言を受けることができることを、第 1 回の本特別委員会において確認しました。

本特別委員会は、2025 年 1 月 7 日より 2025 年 4 月 9 日までの間に合計 10 回開催され、本諮問事項についての協議及び検討が慎重に行われました。具体的には、本特別委員会は、(i)長谷工コーポレーションに対する、本取引の目的・背景及び本取引後の当社の経営方針等に関する事項のヒアリング、(ii)当社に対する、プルータス・コンサルティングによる当社株式の株式価値算定の前提とされた当社修正事業計画の内容及び策定方法、並びに長谷工コーポレーションの提案内容及び本取引後の当社の経営方針等に関する事項のヒアリング、並びに(iii)プルータス・コンサルティングに対する、当社株式の株式価値算定に関する事項のヒアリング等を行いました。

本特別委員会は、以上の経緯で本諮問事項について慎重に協議及び検討を重ねた結果、2025 年 4 月 9 日、当社取締役会に対し、委員全員の一致で、本諮問事項につき大要以下を内容とする本答申書を提出しております。

(a) 本取引の目的の合理性（本取引が当社グループの企業価値の向上に資するかを含む。）に関する事項

(ア) 本取引の目的等

本特別委員会は、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(2) 意見の根拠及び理由」の「② 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」、「③ 当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」及び「④ 本公開買付け後の経営方針」に記載の事項の具体的な内容及びこれらを踏まえた当社の企業価値向上の可能性等について、長谷工コーポレーション及び当社との質疑応答を行い、その合理性を検証したところ、特に不合理な点は認められなかった。

(イ) 小括

以上のような点を踏まえ、本特別委員会において慎重に協議及び検討した結果、本取引は当社グループの企業価値の向上を企図するものであると認められ、本取引の目的は合理的であると判断するに至った。

(b) 本取引の取引条件の妥当性（本取引の実施方法や対価の妥当性を含む。）に関する事項

(ア) プルータス・コンサルティングによる株式価値算定書

当社が、長谷工コーポレーション、応募予定株主及び当社のいずれからも独立した第三者算定機関であるプルータス・コンサルティングから取得した当社株式価値算定書によれば、当社株式の1株当たり株式価値は、市場株価法によると900円から1,065円、DCF法によると935円から2,200円とされているところ、本公開買付価格は、市場株価法による算定結果の上限値を上回るとともに、DCF法による算定結果のレンジの中央値を上回るものである。

そして、本特別委員会は、プルータス・コンサルティングから株式価値評価に用いられた算定方法等について、詳細な説明を受けるとともに、質疑応答を行った上で検討した結果、一般的な評価実務に照らして不合理な点は認められなかった。また、本特別委員会は、プルータス・コンサルティングがDCF法に用いた当社修正事業計画について、当社から詳細な説明を受けるとともに、質疑応答を行った上で検討した結果、その作成過程及び内容について不合理な点は認められなかった。

加えて、本公開買付価格（1,720円）は、当社株式の2025年4月9日の東京証券取引所スタンダード市場における終値900円に対して91.11%、過去1ヶ月間の終値単純平均値1,004円に対して71.31%、過去3ヶ月間の終値単純平均値1,016円に対して69.29%、過去6ヶ月間の終値単純平均値1,065円に対して61.50%のプレミアムをそれぞれ加えた金額であって、類似事例との比較に照らしても遜色なく、合理的な水準と認められると考えられる。

米国における関税強化の影響により、足元の市場株価が大きく変動しており、我が国資本市場における先行きの不透明性が懸念されることを踏まえると、そのような状況において上記の合理的な水準のプレミアムを付した価格による売却機会を株主に提供することは、株主の利益に資するものと考えられる。

(イ) 交渉過程の手続の公正性

後述のとおり、本公開買付けを含む本取引に係る交渉過程の手続は公正であると認められるところ、本公開買付価格は、かかる交渉の結果も踏まえて決定されたものであると認められる。

(ウ) 本公開買付け後の手続の合理性

本公開買付けに応募しなかった株主は、本公開買付けの後に実施される予定の本スクイーズ・アウト手続において、最終的に金銭が交付されることになる。当該手続において交付される金銭の額については、本公開買付価格に株主が所有していた当社株式の数を乗じた価格と同一となるよう算定される予定である旨が、プレスリリース等で明示される予定である。また、本スクイーズ・アウト手続としては、株式等売渡請求又は株式併合が予定されているところ、いずれの場合でも、法令上、本公開買付けに応募しなかった株主に対して株式買取請求権又は価格決定申立権が確保されている。

以上のとおり、本公開買付けを含む本取引においては、いわゆる強圧性の問題に対応すべく、本公開買付けに応募しなかった少数株主の利益に配慮がなされているといえ、本スクイーズ・アウト手続に係る条件には、一定の合理性があると考えられる。

(エ) 対価の種類

本取引の対価は金銭とされている。長谷工コーポレーションは上場会社であり、本取引の対価を長谷工コーポレーションの株式とすることも考えられるが、上場株式は一定の流動性はあるものの価値変動リスクがあり、また対価を受け取った株主が現金化するのに一定の時間と手続が必要になる。一方、対価を現金とする方が、価値変動リスクが低く、かつ、流動性が高いことに加えて、株主の応募判断にあたっても評価が比較的容易であると考えられる。これらを踏まえると、対価の種類は妥当と認められる。

(オ) 1株当たり簿価純資産額との比較

本公開買付価格である1,720円は、当社の2025年2月28日時点の簿価純資産額（非支配株主持分を除く。）より算出した1株当たり簿価純資産額である1,833円を下回っているものの、簿価純資産額は会社の清算を前提とした株式価値を示すものであり、清算を予定していない当社の株式価値の算定において重視することは合理的でないと考えられる。

また、仮に当社が清算する場合であっても、簿価純資産額がそのまま換価されるわけではなく、販売用不動産及び仕掛販売用不動産については、清算時の即時又は早期の売却に際して相応の減額が想定されること、当社において使用する工具器具は中古での流通が少なく廃棄処分となる可能性が高いこと、建物の取壊費用、木質資材及び原木の処分費用及び従業員に対する割増退職金その他相当程度の追加コストが発生することが見込まれること等に鑑みると、清算時の当社の簿価純資産額については相当程度の毀損が見込まれるため、1株当たり簿価純資産額が当社株式の公正価格の最低価格となるという考え方は採用し難いと考えられる。

(カ) 小括

以上のような点を踏まえ、本特別委員会において、慎重に協議及び検討した結果、本取引の取引条件は妥当であると判断するに至った。

(c) 本取引の手続の公正性（いかなる公正性担保措置をどの程度講じるべきかの検討を含む。）に関する事項

(ア) 本特別委員会の設置

当社は、2025 年 1 月 7 日開催の取締役会の決議に基づき、当社取締役会において、本取引の是非を審議及び決議するに先立ち、本取引に係る当社の意思決定に慎重を期し、また、当社の取締役会の意思決定過程における恣意性を排除し、その公正性を担保することを目的として、本特別委員会を設置している。また、当社は、本特別委員会を、上記目的を達するための当社取締役会から独立した合議体として位置付け、当社取締役会において本取引（本公開買付けに関する当社の意見表明を含む。）に係る決定を行うに際しては、本特別委員会の意見を最大限尊重し、本特別委員会が本取引について妥当でないと判断した場合には、本取引を行う旨の意思決定を行わないこととしている。なお、本特別委員会の委員は、設置当初から変更されていない。

(イ) 当社による検討体制

当社が本取引について検討するにあたっては、長谷工コーポレーション、応募予定株主及び当社から独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関であるプルータス・コンサルティング並びにリーガル・アドバイザーである TMI 総合法律事務所から助言・意見等を得ながら、当社の企業価値向上ひいては株主共同の利益の観点から、本取引の是非や本公開買付価格の妥当性について慎重に検討及び協議を行っている。

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

(ウ) 当社による協議・交渉

当社は、本特別委員会が事前に承認した交渉方針に従い、本公開買付価格について、少数株主の利益保護の観点からその公正性を確保するための実質的な協議・交渉を長谷工コーポレーションとの間で複数回にわたって行っている。具体的には、延べ 3 回にわたり本特別委員会が承認した交渉方針に基づく本公開買付価格の引上げを求める価格交渉を実施した。

そして、その交渉の結果として、1 株当たり 1,720 円という本公開買付価格の決定に至るまでには、当社株式 1 株当たり 1,350 円とする長谷工コーポレ

ーションの当初の提案より、370 円の価格引上げを引き出している。

(エ) 本取引の交渉過程及び意思決定過程における特別利害関係人の不関与

当社を代表して本取引を検討・交渉する取締役には、本取引に特別な利害関係を有する者は含まれておらず、その他、本取引に係る協議、検討及び交渉の過程で、当社及び長谷工コーポレーションその他の本取引に特別な利害関係を有する者が当社側に不当な影響を与えたことを推認させる事実は認められない。

(オ) マジョリティ・オブ・マイノリティ条件

本公開買付けにおいて、長谷工コーポレーションは、いわゆるマジョリティ・オブ・マイノリティ (Majority of Minority) に相当する買付予定数の下限を設定していないものの、マジョリティ・オブ・マイノリティに相当する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当社の少数株主の利益に資さない可能性もあること、及び本公開買付けにおいては、適切な公正性担保措置が実施されており、当社の少数株主の利益には十分な配慮がなされていると考えられることから、マジョリティ・オブ・マイノリティに相当する下限が設定されていないことのみをもって、適切な公正性担保措置が講じられていないと評価されるものではないと考えられる。

(カ) 対抗的な買付け等の機会を確保していること

長谷工コーポレーションは、当社との間で、当社が長谷工コーポレーション以外の買収提案者（以下「対抗的買収提案者」という。）と接触することを禁止するような取引保護条項を含む合意等、対抗的買収提案者が当社との間で接触することを制限するような内容の合意は一切行っておらず、本公開買付けの公表後における対抗的買収提案者による買収提案の機会を妨げないこととすることにより、本公開買付けの公正性の担保に配慮している。

また、長谷工コーポレーションは、公開買付期間を、法令に定められた最短期間である 20 営業日より長い 30 営業日に設定することにより、当社の株主に本公開買付けに対する応募について適切な検討期間を提供しつつ、当社株主について長谷工コーポレーション以外の者にも対抗的な買付け等を行う機会を確保することとしており、上記対抗的な買付け等の機会の確保と併せ、当該公開買付期間の設定により、本公開買付けの公正性の担保について配慮している。

(キ) 小括

以上のような点を踏まえ、本特別委員会において、慎重に協議及び検討した結果、本取引においては適切な公正性担保措置が講じられており、本取引に係る手続は公正であると判断するに至った。

- (d) 上記(a)乃至(c)その他の事項を踏まえ、当社取締役会が本取引の実施（本公開買付けに関する意見表明を含む。）を決定することが当社の少数株主に不利益か否か

上記を踏まえ慎重に検討した結果、当社取締役会が本取引の実施を決定することは当社の少数株主にとって不利益ではないと判断するに至った。すなわち、当社の取締役会が、(i) 本公開買付けに賛同の意見を表明し、かつ、当社の株主が本公開買付けに応募することを推奨する旨を決定すること、及び(ii) 本公開買付け後に株式併合又は株式等売渡請求の方法を用いた本スクイーズ・アウト手続を実施することを決定することは、当社の少数株主に不利益ではないと判断するに至った。

⑤ 当社における利害関係を有しない取締役（監査等委員を含む）全員の承認

当社取締役会は、上記「(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 号に掲げる事項についての定め」の相当性に関する事項」に記載のとおり、TMI 総合法律事務所から受けた法的助言、プルータス・コンサルティングから受けた財務的見地からの助言並びに当社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が妥当なものか否かについて、慎重に協議・検討しました。

その結果、当社は、上記「(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 号に掲げる事項についての定め」の相当性に関する事項」に記載のとおり、本取引が当社グループの中長期的な企業価値の向上に資するものであると判断するとともに、本公開買付価格は妥当性を有し、当社の株主の皆様に対して、合理的な当社株式の売却の機会を提供するものであると判断し、2025 年 4 月 10 日開催の当社取締役会において、当社の取締役 6 名のうち、前田氏を除く審議及び決議に参加した取締役 5 名（監査等委員 3 名を含む。）の全員において審議の上、全員一致で、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明し、かつ、当社の株主の皆様に対して本公開買付けに応募することを推奨する旨の決議をしました。

なお、当社の取締役会長である前田氏は応募予定株主であることから、当社取締役会と一般株主の間の利益相反を回避し、本公開買付けの公正性を担保する観点から、当該取締役会における審議及び決議には参加しておらず、また、当社の立場において長谷工コーポレーションとの協議及び交渉にも参加しておりません。

⑥ 他の買付者からの買付機会を確保するための措置

長谷工コーポレーションは、法令に定められた公開買付けに係る買付け等の最短

期間が 20 営業日であるところ、本公開買付けにおける買付け等の期間（以下「公開買付け期間」といいます。）を 30 営業日に設定しているとのことです。このように公開買付け期間を法定の最短期間より長期に設定することにより、当社の株主の皆様が本取引の是非や本公開買付け価格の妥当性について熟慮し、本公開買付けに対する応募の是非について適切な判断を行うための期間を提供しつつ、対抗的な買付け等を行う機会を確保することにより、本公開買付けの公正性を担保することも企図しているとのことです。

また、長谷工コーポレーション及び当社は、当社が長谷工コーポレーション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、対抗的買収提案者が当社との間で接触することを制限するような内容の合意は一切行っており、対抗的な買付け等の機会を妨げないこととしています。このように、上記公開買付け期間の設定とあわせ、対抗的な買付け等の機会が確保されることにより、本公開買付けの公正性の担保に配慮しております。

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）

長谷工コーポレーションは、本売渡対価の全てを、長谷工コーポレーションの自己資金により支払うことを予定しております。当社としても、本公開買付けに係る公開買付け届出書の添付書類として提出された 2025 年 4 月 10 日付け残高証明書により、長谷工コーポレーションの銀行預金残高を確認しており、また、長谷工コーポレーションによれば、本株式売渡請求の通知日現在においても、本売渡対価の支払のための資金に相当する額の銀行預金を保有しており、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認識していないとのことであるため、長谷工コーポレーションによる本売渡対価の支払のための資金を確保する方法は相当であり、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、取得日の前日の最終の当社の株主名簿に記載又は記録された本売渡株主の住所又は本売渡株主が当社に通知した場所において、当社による配当財産の交付の方法に準じて交付されるものとします。

但し、当該方法による交付ができなかった場合は、当社の本店所在地にて当社が指定した方法により（本売渡対価の交付について長谷工コーポレーションが指定したその他の場所及び方法があるときは、当該場所及び方法により）、本売渡株主に対して本売渡対価を支払うものとします。

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. 当社の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