



2020年8月5日

各 位

会 社 名 株式会社小島鐵工所
代表者名 代表取締役社長 櫛渕 洋二
(コード番号 6112 名証第二部)
問合せ先 取締役経理・総務部部長 田中 教司
(TEL 027-343-1511)

(変更)「MBOの実施及び応募の推奨に関するお知らせ」の一部変更について

児玉本社株式会社(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。)に対する公開買付け(以下「本公開買付け」といいます。)について、公開買付者の要請により金融商品取引法施行令第30条第1項第4号に基づき当社が公表した2020年8月5日付「児玉本社株式会社による株式会社小島鐵工所(証券コード6112)に対する公開買付けの買付条件等の変更に関するお知らせ」に記載のとおり、公開買付者が、本日、本公開買付けに係る買付条件等の変更を行うことを決定したことを受け、当社は、本日開催の取締役会において、2020年6月26日付で公表いたしました「MBOの実施及び応募の推奨に関するお知らせ」(同年8月4日付で公表いたしました「(変更)「MBOの実施及び応募の推奨に関するお知らせ」の一部変更について」による変更を含み、以下「2020年6月26日付当社プレスリリース」といいます。)においてお知らせしております、本公開買付けへ賛同する旨の意見及び当社の株主の皆様に対して本公開買付けへの応募を推奨する旨の意見を維持することを決議いたしました。これに伴い、2020年6月26日付当社プレスリリースの内容の一部変更が生じておりますので、下記のとおりお知らせいたします。

なお、変更箇所には下線を付しております。

記

2. 買付け等の価格

(変更前)

普通株式1株につき、570円

(変更後)

普通株式1株につき、620円

3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由

(1) 意見の内容

(変更前)

<前略>

なお、上記取締役会決議は、下記「(6) 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「④ 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。

(変更後)

<前略>

なお、上記取締役会決議は、下記「(6) 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「④ 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。

その後、公開買付者は、本公開買付け開始後に、当社の主要株主である筆頭株主となった播磨利彰氏(2020年8月5日現在における所有株式数:170,900株、所有割合:17.11%)及び橋本洋平氏(2020年8月5日現在における所有株式数:40,500株、所有割合:4.05%)から、本公開買付けにおける買付け等の価格(以下「本公開買付価格」といいます。)の引き上げについて打診を受けたことから、両氏との間で協議を重ねたところ、2020年7月31日、両氏より、公開買付者が本公開買付価格を620円に変更することを決定した場合、それぞれが所有する当社株式の全て(所有株式数の合計:211,400株、所有割合の合計:21.16%)を本公開買付けに応募する旨の意向を確認したことから、公開買付者は、本公開買付けの成立の確度を高めることを企図して、2020年8月5日、両氏との間で、上記内容の公開買付応募契約をそれぞれ締結し、同日、本公開買付価格を570円から620円とすること(以下「本買付条件等変更」といいます。)、及び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。)を法令に従い、2020年8月5日から起算して10営業日を経過した日にあたる2020年8月20日まで延長し36営業日とすることを決定したとのことです。

当社は、本買付条件等変更及び本特別委員会(下記「(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」において定義されます。)の意見を踏まえ、2020年8月5日開催の当社取締役会において、本買付条件等変更に関して慎重に協議・検討を行った結果、本買付条件等変更を前提としても、下記「(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、本公開買付けを含む本取引(下記「(2)意見の根拠及び理由」の「① 本公開買付けの概要」において定義されます。)により当社の企業価値が向上すると見込まれるとともに、本買付条件等変更後の本公開買付価格は、本買付条件等変更が決定された2020年8月5日の前営業日である2020年8月4日の当社株式の名古屋証券取引所市場第二部における終値630円を下回る価格で

はあるものの、本公開買付けの公表による影響等により上昇した市場株価を基礎として本公開買付け価格の妥当性を検討することは必ずしも適切ではなく、本公開買付けの公表日の前営業日である2020年6月25日の当社株式の名古屋証券取引所市場第二部における終値401円に対して54.61%（小数点以下第三位を四捨五入。以下、株価に対するプレミアム率の計算において同じです。）、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値369円（小数点以下を四捨五入。また、当社株式は、2020年3月29日付で東京証券取引所において上場廃止となっているため、終値単純平均値の計算においては、2020年3月27日までは東京証券取引所市場第二部、2020年3月30日からは名古屋証券取引所市場第二部における株価を使用しております。以下、終値単純平均値の計算において同じです。）に対して68.02%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値307円に対して101.95%、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値476円に対して30.25%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となっていること等も踏まえると、本買付条件等変更後の本公開買付け価格及び本公開買付けに係るその他の諸条件は当社の株主の皆様にとって妥当であり、本公開買付けは、株主の皆様に対して、合理的な株式の売却の機会を提供するものであるとの考えに変わりはないことから、2020年6月26日付で公表した、本公開買付けへ賛同する旨の意見及び当社の株主の皆様に対して本公開買付けへの応募を推奨する旨の意見を維持することを決議いたしました。上記取締役会決議の方法につきましても、下記「(6) 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「④ 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。

(2) 意見の根拠及び理由

① 本公開買付けの概要

(変更前)

<前略>

その後、公開買付者は、当社から2020年8月3日付で「当社株式の時価総額に係る猶予期間の解除についてのお知らせ」が公表され、当社株式の2020年7月における月間平均時価総額及び月末時価総額が5億円以上となったため、名古屋証券取引所の定める上場廃止に係る猶予期間入りの指定が解除されることとなったことを受けて、本公開買付けに係る公開買付届出書の訂正届出書を関東財務局長に提出したとのことです。また、当該訂正届出書の提出に伴って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。）を法令に従い当該訂正届出書の提出日である2020年8月4日から起算して10営業日を経過した日にあたる2020年8月19日まで延長しているとのことです。

公開買付者は、当社株式が名古屋証券取引所の上場廃止に係る猶予期間入りの指定を解除されるに至ったのは、当社株式の2020年7月における月間平均時価総額及び月末時価総額が5億円以上となり、名古屋証券取引所の定める上場廃止基準に該

当しなくなったことによりますが、これは、本公開買付けにおける買付け等の価格（以下「本公開買付け価格」といいます。）による本公開買付けの実施等に伴う株価の上昇によるものと考えており、当社が置かれた厳しい事業環境の下では、今後改めて名古屋証券取引所の株券上場廃止基準に抵触し、再度上場廃止に係る猶予期間に入る可能性は否定できず、上場廃止に伴い当社の株主の皆様にも不利益が生じるおそれがある状況に変わりはないと考えているとのことです。したがって、下記「② 公開買付け者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針」の「(ア) 公開買付け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」に記載する、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変更はないとのことです。

(変更後)

<前略>

その後、公開買付け者は、当社から 2020 年 8 月 3 日付で「当社株式の時価総額に係る猶予期間の解除についてのお知らせ」が公表され、当社株式の 2020 年 7 月における月間平均時価総額及び月末時価総額が 5 億円以上となったため、名古屋証券取引所の定める上場廃止に係る猶予期間入りの指定が解除されることとなったことを受けて、本公開買付けに係る公開買付け届出書の訂正届出書を関東財務局長に提出したとのことです。また、当該訂正届出書の提出に伴って公開買付け期間を法令に従い当該訂正届出書の提出日である 2020 年 8 月 4 日から起算して 10 営業日を経過した日にあたる 2020 年 8 月 19 日まで延長しているとのことです。

公開買付け者は、当社株式が名古屋証券取引所の上場廃止に係る猶予期間入りの指定を解除されるに至ったのは、当社株式の 2020 年 7 月における月間平均時価総額及び月末時価総額が 5 億円以上となり、名古屋証券取引所の定める上場廃止基準に該当しなくなったことによりますが、これは、本公開買付け価格による本公開買付けの実施等に伴う株価の上昇によるものと考えており、当社が置かれた厳しい事業環境の下では、今後改めて名古屋証券取引所の株券上場廃止基準に抵触し、再度上場廃止に係る猶予期間に入る可能性は否定できず、上場廃止に伴い当社の株主の皆様にも不利益が生じるおそれがある状況に変わりはないと考えているとのことです。したがって、下記「② 公開買付け者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針」の「(ア) 公開買付け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」に記載する、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変更はないとのことです。

また、公開買付け者は、本公開買付け開始後に、当社の主要株主である筆頭株主となった播磨利彰氏（2020 年 8 月 5 日現在における所有株式数：170,900 株、所有割合：17.11%）及び橋本洋平氏（2020 年 8 月 5 日現在における所有株式数：40,500 株、所有割合：4.05%）から、本公開買付け価格の引き上げについて打診を受けたこ

とから、両氏との間で協議を重ねたところ、2020年7月31日、両氏より、公開買付者が本公開買付価格を620円に変更することを決定した場合、それぞれが所有する当社株式の全て（所有株式数の合計：211,400株、所有割合の合計：21.16%）を本公開買付けに応募する旨の意向を確認したことから、公開買付者は、本公開買付けの成立の確度を高めることを企図して、2020年8月5日、両氏との間で、上記内容の公開買付応募契約をそれぞれ締結し、同日、本買付条件等変更、及び公開買付期間を法令に従い、2020年8月5日から起算して10営業日を経過した日にあたる2020年8月20日まで延長し36営業日とすることを決定したとのことです。当該公開買付応募契約の詳細につきましては、下記「4. 公開買付者と当社の株主・取締役等との間における公開買付けへの応募に係る重要な合意に関する事項」をご参照ください。なお、播磨利彰氏及び橋本洋平氏は、公開買付者と利害関係を有しない独立した投資者であるところ、当該公開買付応募契約は、独立した当事者間で行われた真摯な協議・交渉に基づき締結に至ったものであることから、当該公開買付応募契約の締結の事実により、両氏が、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ（majority of minority）」条件の判断における、公開買付者と利害関係を有する当社の株主に該当することになるものではないと考え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並びに本公開買付け後の経営方針

(ア) 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

(変更前)

<前略>

公開買付者は、財務情報等の客観的な資料及び過去に行われたMBO事例におけるプレミアム率を参考にする等、当社株式の株式価値に関する諸要素を総合的に考慮し、かつ、当社との協議・交渉を経て本公開買付価格を決定しており、第三者算定機関からの株式価値算定書は取得していないとのことです。なお、公開買付者は、当社株式の2020年3月の平均時価総額及び月末時価総額が5億円未満となり、当社株式が、名古屋証券取引所の上場廃止に係る猶予期間に入っていることを考慮すると、猶予期間の満了までに上場廃止基準への抵触を回避することができずに上場廃止となるよりも、それに先立って当社株式を合理的な価格にて売却する機会を提供することが、当社の株主の皆様の利益により資すると判断しているとのことです。

(変更後)

<前略>

公開買付者は、財務情報等の客観的な資料及び過去に行われたMBO事例におけるプレミアム率を参考にする等、当社株式の株式価値に関する諸要素を総合的に

に考慮し、かつ、当社との協議・交渉を経て本公開買付価格を決定しており、第三者算定機関からの株式価値算定書は取得していないとのことです。なお、公開買付者は、当社株式の2020年3月の平均時価総額及び月末時価総額が5億円未満となり、当社株式が、名古屋証券取引所の上場廃止に係る猶予期間に入っていることを考慮すると、猶予期間の満了までに上場廃止基準への抵触を回避することができずに上場廃止となるよりも、それに先立って当社株式を合理的な価格にて売却する機会を提供することが、当社の株主の皆様の利益により資すると判断しているとのことです。

その後、公開買付者は、本公開買付け開始後に、当社の主要株主である筆頭株主となった播磨利彰氏（2020年8月5日現在における所有株式数：170,900株、所有割合：17.11%）及び橋本洋平氏（2020年8月5日現在における所有株式数：40,500株、所有割合：4.05%）から、本公開買付価格の引き上げについて打診を受けたことから、両氏との間で協議を重ねたところ、2020年7月31日、両氏より、公開買付者が本公開買付価格を620円に変更することを決定した場合、それぞれが所有する当社株式の全て（所有株式数の合計：211,400株、所有割合の合計：21.16%）を本公開買付けに応募する旨の意向を確認したことから、公開買付者は、本公開買付けの成立の確度を高めることを企図して、2020年8月5日、両氏との間で、上記内容の公開買付応募契約をそれぞれ締結し、同日、本買付条件等変更、及び公開買付期間を法令に従い、2020年8月5日から起算して10営業日を経過した日にあたる2020年8月20日まで延長し36営業日とすることを決定したとのことです。当該公開買付応募契約の詳細につきましては、下記「4. 公開買付者と当社の株主・取締役等との間における公開買付けへの応募に係る重要な合意に関する事項」をご参照ください。本買付条件等変更後の本公開買付価格620円は、上記決定がなされた2020年8月5日の前営業日である2020年8月4日の当社株式の名古屋証券取引所市場第二部における終値630円を下回る価格ですが、当該価格は、公開買付者と利害関係を有しない独立した投資者との間の真摯な協議・交渉の結果として合意された価格であり、かつ、本公開買付けの実施の公表等による影響を受けていない直近の営業日、すなわち本公開買付けの公表日の前営業日である2020年6月25日の当社株式の名古屋証券取引所市場第二部における終値401円に対して54.61%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値369円に対して68.02%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値307円に対して101.95%、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値476円に対して30.25%のプレミアムをそれぞれ加えた価格とのことです。なお、公開買付者は、本買付条件等変更に際しても、第三者算定機関からの株式価値算定書は取得していないとのことです。

- 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
(変更前)

<前略>

また、本公開買付価格（570円）が、（a）下記「（3）算定に関する事項」の「②算定の概要」に記載されているJ-TAPアドバイザーによる当社株式の株式価値の算定結果のうち、市場株価法に基づく算定結果のレンジの上限を上回っており、また、DCF法に基づく算定結果のレンジの範囲内にあること、（b）本公開買付けの公表日の前営業日である2020年6月25日の名古屋証券取引所市場第二部における当社株式の終値401円に対して42.14%（小数点以下第三位を四捨五入。以下、株価に対するプレミアム率の計算において同じです。）、2020年6月25日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値369円（小数点以下を四捨五入。また、当社株式は、2020年3月29日付で東京証券取引所において上場廃止となっているため、終値単純平均値の計算においては、2020年3月27日までは東京証券取引所市場第二部、2020年3月30日からは名古屋証券取引所市場第二部における株価を使用しております。以下、終値単純平均値の計算において同じです。）に対して54.47%、過去3ヶ月間の終値単純平均値307円に対して85.67%、過去6ヶ月間の終値単純平均値476円に対して19.75%のプレミアムが加算されており、合理的なプレミアムが付されていると考えられること、（c）下記「（6）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」に記載の利益相反を解消するための措置が採られていること等、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、（d）上記利益相反を解消するための措置が採られた上で、当社と公開買付者間で独立当事者間の取引における協議・交渉と同等の協議・交渉が行われた上で決定された価格であること、（e）本特別委員会が、事前に交渉方針を確認するとともに、適時にその状況の報告を受け、交渉上重要な局面において意見、指示、要請等を行った上で、本公開買付価格について妥当である旨の意見を述べていること、（f）当社の2019年11月30日現在の1株当たり純資産額である777.89円を下回っているものの、当社株式の株式価値の算定にあたっては、当社が継続企業であることを前提とすべきであり、1株当たり純資産額のみをもって本公開買付価格の妥当性を判断すべきではないと考えられること等を踏まえ、当社取締役会は、本公開買付価格及び本公開買付けに係るその他の諸条件は当社の株主の皆様にとって妥当であり、2020年6月26日、本公開買付けは、株主の皆様に対して、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。

<中略>

なお、当社の取締役のうち、代表取締役会長である児玉正藏氏は、公開買付者の代表取締役かつ株主であり、本公開買付け終了後も継続して当社の経営にあたることを予定していることから、また、取締役相談役である児玉恒二氏及び取締役相談役である児玉三郎氏は、公開買付者の株主であり、本公開買付け終了後も継続して当社の経営にあたることを予定していることから、利益相反の疑いを回避する観点から、それぞれ、当該取締役会における審議及び決議には一切参加しておらず、ま

た、当社の立場において公開買付者との協議及び交渉にも一切参加しておりません。

(変更後)

<前略>

また、本公開買付価格（570円）が、（a）下記「（3）算定に関する事項」の「②算定の概要」に記載されているJ-TAPアドバイザーによる当社株式の株式価値の算定結果のうち、市場株価法に基づく算定結果のレンジの上限を上回っており、また、DCF法に基づく算定結果のレンジの範囲内にあること、（b）本公開買付けの公表日の前営業日である2020年6月25日の名古屋証券取引所市場第二部における当社株式の終値401円に対して42.14%、2020年6月25日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値369円に対して54.47%、過去3ヶ月間の終値単純平均値307円に対して85.67%、過去6ヶ月間の終値単純平均値476円に対して19.75%のプレミアムが加算されており、合理的なプレミアムが付されていると考えられること、（c）下記「（6）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」に記載の利益相反を解消するための措置が採られていること等、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、（d）上記利益相反を解消するための措置が採られた上で、当社と公開買付者間で独立当事者間の取引における協議・交渉と同等の協議・交渉が行われた上で決定された価格であること、（e）本特別委員会が、事前に交渉方針を確認するとともに、適時にその状況の報告を受け、交渉上重要な局面において意見、指示、要請等を行った上で、本公開買付価格について妥当である旨の意見を述べていること、（f）当社の2019年11月30日現在の1株当たり純資産額である777.89円を下回っているものの、当社株式の株式価値の算定にあたっては、当社が継続企業であることを前提とすべきであり、1株当たり純資産額のみをもって本公開買付価格の妥当性を判断すべきではないと考えられること等を踏まえ、当社取締役会は、本公開買付価格及び本公開買付けに係るその他の諸条件は当社の株主の皆様にとって妥当であり、2020年6月26日、本公開買付けは、株主の皆様に対して、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。

<中略>

なお、当社の取締役のうち、代表取締役会長である児玉正藏氏は、公開買付者の代表取締役かつ株主であり、本公開買付け終了後も継続して当社の経営にあたることを予定していることから、また、取締役相談役である児玉恒二氏及び取締役相談役である児玉三郎氏は、公開買付者の株主であり、本公開買付け終了後も継続して当社の経営にあたることを予定していることから、利益相反の疑いを回避する観点から、それぞれ、当該取締役会における審議及び決議には一切参加しておらず、また、当社の立場において公開買付者との協議及び交渉にも一切参加しておりません。

さらに、当社は、本買付条件等変更及び本特別委員会の意見を踏まえ、2020年8月5日開催の当社取締役会において、本買付条件等変更に関して慎重に協議・検討

を行った結果、本買付条件等変更を前提としても、本公開買付けを含む本取引により当社の企業価値が向上すると見込まれるとともに、本買付条件等変更後の本公開買付価格は、本買付条件等変更が決定された2020年8月5日の前営業日である2020年8月4日の当社株式の名古屋証券取引所市場第二部における終値630円を下回る価格ではあるものの、本公開買付けの公表による影響等により上昇した市場株価を基礎として本公開買付価格の妥当性を検討することは必ずしも適切ではなく、本公開買付けの公表日の前営業日である2020年6月25日の当社株式の名古屋証券取引所市場第二部における終値401円に対して54.61%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値369円に対して68.02%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値307円に対して101.95%、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値476円に対して30.25%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となっていること等も踏まえると、本買付条件等変更後の本公開買付価格及び本公開買付けに係るその他の諸条件は当社の株主の皆様にとって妥当であり、本公開買付けは、株主の皆様に対して、合理的な株式の売却の機会を提供するものであるとの考えに変わりはないことから、2020年6月26日付で公表した、本公開買付けへ賛同する旨の意見及び当社の株主の皆様に対して本公開買付けへの応募を推奨する旨の意見を維持することを決議しました。なお、上記取締役会には、当社の監査役3名全員が出席し、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。また、当社の取締役のうち、代表取締役会長である児玉正藏氏、取締役相談役である児玉恒二氏及び取締役相談役である児玉三郎氏は、利益相反の疑いを回避する観点から、いずれも上記取締役会における審議及び決議には一切参加しておりません。

(3) 算定に関する事項

② 算定の概要

(変更前)

<前略>

J-TAPアドバイザーは、当社株式の株式価値の算定に際し、当社から提供を受けた情報及び一般に公開された情報等を原則としてそのまま採用し、それらの資料及び情報等が、全て正確かつ完全なものであることを前提としており、独自にそれらの正確性及び完全性の検証を行っておりません。また、当社の資産及び負債（簿外資産及び負債、その他偶発債務を含みます。）に関して独自の評価・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現時点で得られる最善の予測と判断に基づき合理的に作成されたことを前提としております。ただし、J-TAPアドバイザーは、算定の基礎とした当社の事業計画について、複数回、当社と質疑応答を行い、その作成経緯及び当社の現状を把握した上で、それらに不合理な点がないかという観点から、当社の事業計画の合理性を確認しております。J-TAPアドバイザーの算定は、2020年6月25日までの上記情報を反映した

ものであります。

(変更後)

<前略>

J-TAPアドバイザーは、当社株式の株式価値の算定に際し、当社から提供を受けた情報及び一般に公開された情報等を原則としてそのまま採用し、それらの資料及び情報等が、全て正確かつ完全なものであることを前提としており、独自にそれらの正確性及び完全性の検証を行っておりません。また、当社の資産及び負債（簿外資産及び負債、その他偶発債務を含みます。）に関して独自の評価・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現時点で得られる最善の予測と判断に基づき合理的に作成されたことを前提としております。ただし、J-TAPアドバイザーは、算定の基礎とした当社の事業計画について、複数回、当社と質疑応答を行い、その作成経緯及び当社の現状を把握した上で、それらに不合理な点がないかという観点から、当社の事業計画の合理性を確認しております。J-TAPアドバイザーの算定は、2020年6月25日までの上記情報を反映したものであります。

なお、当社は、本買付条件等変更に関する意見表明を検討するにあたり、J-TAPアドバイザーから2020年6月25日付で取得した本株式価値算定書において前提とした当社の事業計画における財務予測等の情報に重大な変更がないことから、新たに当社株式の株式価値に関する株式価値算定書は取得しておりません。

(6) 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

③ 当社における独立した特別委員会の設置及び意見（答申書）の入手

(変更前)

<前略>

(e) 上記(a)乃至(d)を踏まえ、本公開買付けに対して当社取締役会が賛同意見を表明すること、及び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

上記(a)乃至(d)を踏まえると、当社取締役会が、本公開買付けに対して賛同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旨の決議を行うことは相当と考えられる。

(変更後)

<前略>

(e) 上記(a)乃至(d)を踏まえ、本公開買付けに対して当社取締役会が賛同意見を表明すること、及び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

上記（a）乃至（d）を踏まえると、当社取締役会が、本公開買付けに対して賛同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旨の決議を行うことは相当と考えられる。

その後、本買付条件等変更がなされる可能性が生じたことを受け、当社は、本特別委員会に対して、本買付条件等変更を前提とした場合でも上記の答申内容（以下「原意見」といいます。）を維持できるかどうかにつき諮問を行ったところ、本特別委員会は、2020年8月3日に改めて特別委員会を開催して検討を行い、同日に、委員全員の一致により、本買付条件等変更を踏まえても、原意見に関して特段の変更の必要はない旨の意見に至り、2020年8月5日、当社取締役会に対して当該意見を報告しております。

当該意見の内容は、大要以下のとおりです。

- ・当社株式につき、2020年7月における月間平均時価総額及び月末時価総額が5億円以上となり、名古屋証券取引所の定める上場廃止基準に該当しなくなったことから、2020年8月3日付で名古屋証券取引所の上場廃止に係る猶予期間入りの指定が解除されているが、これは本公開買付けが公表されたことの影響を受けて当社株式の市場株価が上昇したことによるものと推測され、当社が置かれた厳しい事業環境の下では、今後改めて名古屋証券取引所の上場廃止基準に抵触し、再度上場廃止に係る猶予期間に入る可能性は否定できず、上場廃止に伴い当社の株主の皆様にも不利益が生じるおそれがある状況に変わりはないと考えられる。その他、本公開買付けを含む本取引の目的の正当性及び合理性を認めた原意見を変更すべき事由は特段見当たらない。
- ・1株当たり620円という本買付条件等変更後の本公開買付価格は、（i）当初の本公開買付価格である1株当たり570円から50円の価格引上げを行ったものであり、（ii）本買付条件等変更前のJ-TAPアドバイザーによる当社株式の株式価値算定結果において、市場株価法に基づく算定結果のレンジ（307円～476円）の上限を大きく上回っており、かつ、DCF法に基づく算定結果のレンジ（532円～741円）の範囲内にあること、（iii）本公開買付けの公表日の前営業日である2020年6月25日の当社株式の名古屋証券取引所市場第二部における終値401円に対して54.61%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値369円に対して68.02%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値307円に対して101.95%、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値476円に対して30.25%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となっていること、（iv）本公開買付けの公表以降、当社株式の市場株価が本買付条件等変更後の本公開買付価格を上回って推移しているが、上記のとおりこれは本公開買付けが公表されたことの影響を受けて株価が上昇したことによるものと推測され、このような市場株価を基礎として本公開買付価格の妥当性を検討することは必ずしも適切では

なく、本買付条件等変更後の本公開買付価格の妥当性を阻害する事由とまでは評価できないと考えられること等を踏まえると、かかる本公開買付価格の変更は、当社の少数株主の利益に資するものであり、妥当なものであると考えられる。

・公開買付期間の延長については、当社の少数株主にとって特段不利益となるものではない。

・以上を総合的に考慮すると、本買付条件等変更を踏まえても、本取引及び本取引に対して賛同意見を表明することは、当社の少数株主にとって不利益なものではないと考えられ、当社取締役会が、本公開買付けに対して賛同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旨の決議を行うことは相当と判断した原意見を変更する必要はないと考えられる。

- ④ 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
(変更前)

<前略>

なお、当社の取締役のうち、代表取締役会長である児玉正藏氏は、公開買付者の代表取締役かつ株主であり、本公開買付け終了後も継続して当社の経営にあたることを予定していることから、また、取締役相談役である児玉恒二氏及び取締役相談役である児玉三郎氏は、公開買付者の株主であり、本公開買付け終了後も継続して当社の経営にあたることを予定していることから、利益相反の疑いを回避する観点から、それぞれ、当該取締役会における審議及び決議には一切参加しておらず、また、当社の立場において公開買付者との協議及び交渉にも一切参加しておりません。

(変更後)

<前略>

なお、当社の取締役のうち、代表取締役会長である児玉正藏氏は、公開買付者の代表取締役かつ株主であり、本公開買付け終了後も継続して当社の経営にあたることを予定していることから、また、取締役相談役である児玉恒二氏及び取締役相談役である児玉三郎氏は、公開買付者の株主であり、本公開買付け終了後も継続して当社の経営にあたることを予定していることから、利益相反の疑いを回避する観点から、それぞれ、当該取締役会における審議及び決議には一切参加しておらず、また、当社の立場において公開買付者との協議及び交渉にも一切参加しておりません。

さらに、当社は、本買付条件等変更及び本特別委員会の意見を踏まえ、2020年8月5日開催の当社取締役会において、本買付条件等変更に関して慎重に協議・検討を行った結果、本買付条件等変更を前提としても、本公開買付けを含む本取引により当社の企業価値が向上すると見込まれるとともに、本買付条件等変更後の本公開買付価格及び本公開買付けに係るその他の諸条件は当社の株主の皆様にとって妥当

であり、本公開買付けは、株主の皆様に対して、合理的な株式の売却の機会を提供するものであるとの考えに変わりはないことから、2020年6月26日付で公表した、本公開買付けへ賛同する旨の意見及び当社の株主の皆様に対して本公開買付けへの応募を推奨する旨の意見を維持することを決議しました。なお、上記取締役会には、当社の監査役3名全員が出席し、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。また、当社の取締役のうち、代表取締役会長である児玉正藏氏、取締役相談役である児玉恒二氏及び取締役相談役である児玉三郎氏は、利益相反の疑いを回避する観点から、いずれも上記取締役会における審議及び決議には一切参加しておりません。

- ⑤ 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
(変更前)

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 669,976 株 (所有割合: 67.06%) と設定しており、応募株券等の総数が買付予定数の下限 (669,976 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。なお、買付予定数の下限である 669,976 株 (所有割合: 67.06%) は、当社第 1 四半期報告書に記載された 2020 年 2 月 29 日現在の発行済株式総数 (1,003,564 株) から、当社第 1 四半期決算短信に記載された 2020 年 2 月 29 日現在当社が所有する自己株式数 (4,514 株)、本応募合意株式数 (291,401 株) 及び 2020 年 6 月 26 日現在における買付者株主以外の創業家一族の所有株式数の合計 (49,500 株) を控除した株式数 (658,149 株) の過半数に相当する株式数 (329,075 株、所有割合: 32.94%。これは、公開買付者と利害関係を有さない当社の株主の皆様が所有する当社株式の数の過半数、すなわち、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ (majority of minority)」に相当する数にあたるとのことです。) に、本応募合意株式数 (291,401 株) 及び 2020 年 6 月 26 日現在における買付者株主以外の創業家一族の所有株式数の合計 (49,500 株) を加算した株式数 (669,976 株) となるとのことです。これにより、公開買付者の利害関係者以外の当社の株主の皆様の過半数の賛同が得られない場合には、当社の少数株主の皆様の意思を重視して、本公開買付けを含む本取引を行わないこととしているとのことです。

- (変更後)

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 669,976 株 (所有割合: 67.06%) と設定しており、応募株券等の総数が買付予定数の下限 (669,976 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。なお、買付予定数の下限である 669,976 株 (所有割合: 67.06%) は、当社第 1 四半期報告書に記載された 2020 年 2 月 29 日現在の発行済株式総数 (1,003,564 株) から、当社第 1 四半期決算短信に記載された 2020 年 2 月 29 日現在当社が所有する自己株式

数（4,514株）、本応募合意株式数（291,401株）及び2020年6月26日現在における買付者株主以外の創業家一族の所有株式数の合計（49,500株）を控除した株式数（658,149株）の過半数に相当する株式数（329,075株、所有割合：32.94%。これは、公開買付者と利害関係を有さない当社の株主の皆様が所有する当社株式の数の過半数、すなわち、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ（majority of minority）」に相当する数にあたるということです。）に、本応募合意株式数（291,401株）及び2020年6月26日現在における買付者株主以外の創業家一族の所有株式数の合計（49,500株）を加算した株式数（669,976株）となるということです。これにより、公開買付者の利害関係者以外の当社の株主の皆様の過半数の賛同が得られない場合には、当社の少数株主の皆様の意思を重視して、本公開買付けを含む本取引を行わないこととしているということです。

なお、播磨利彰氏及び橋本洋平氏は、公開買付者と利害関係を有しない独立した投資者であるところ、当該公開買付応募契約は、独立した当事者間で行われた真摯な協議・交渉に基づき締結に至ったものであることから、当該公開買付応募契約の締結の事実により、両氏が、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ（majority of minority）」条件の判断における、公開買付者と利害関係を有する当社の株主に該当することになるものではないと考えているということです。当該公開買付応募契約の詳細につきましては、下記「4. 公開買付者と当社の株主・取締役等との間における公開買付けへの応募に係る重要な合意に関する事項」をご参照ください。

⑥ 本公開買付けの公正性を担保する客観的状況の確保

（変更前）

公開買付者は、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、35営業日に設定しております。公開買付期間を比較的長期に設定することにより、当社の株主の皆様の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、当社株式について対抗的買収提案者にも対抗的な買付け等を行う機会を確保し、これをもって本公開買付け価格の適正性を担保することを企図しているということです。

<後略>

（変更後）

公開買付者は、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、36営業日に設定しております。公開買付期間を比較的長期に設定することにより、当社の株主の皆様の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、当社株式について対抗的買収提案者にも対抗的な買付け等を行う機会を確保し、これをもって本公開買付け価格の適正性を担保することを企図しているということです。

<後略>

4. 公開買付者と当社の株主・取締役等との間における公開買付けへの応募に係る重要な合意に関する事項

(変更前)

＜前略＞

なお、上記「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「① 本公開買付けの概要」に記載のとおり、公開買付者は、買付者株主以外の創業家一族並びに株式会社足利銀行、株式会社群馬銀行及び株式会社横浜銀行に対しては、本公開買付けに応募する旨の合意について打診しておらず、2020年6月26日現在において、本公開買付けに応募する意向の表明を受けていないとのことです。

(変更後)

＜前略＞

なお、上記「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「① 本公開買付けの概要」に記載のとおり、公開買付者は、買付者株主以外の創業家一族並びに株式会社足利銀行、株式会社群馬銀行及び株式会社横浜銀行に対しては、本公開買付けに応募する旨の合意について打診しておらず、2020年6月26日現在において、本公開買付けに応募する意向の表明を受けていないとのことです。

さらに、公開買付者は、本公開買付け開始後に、当社の主要株主である筆頭株主となった播磨利彰氏（2020年8月5日現在における所有株式数：170,900株、所有割合：17.11%）及び橋本洋平氏（2020年8月5日現在における所有株式数：40,500株、所有割合：4.05%）から、本公開買付価格の引き上げについて打診を受けたことから、両氏との間で協議を重ねたところ、2020年7月31日、両氏より、公開買付者が本公開買付価格を620円に変更することを決定した場合、それぞれが所有する当社株式の全て（所有株式数の合計：211,400株、所有割合の合計：21.16%）を本公開買付けに応募する旨の意向を確認したことから、公開買付者は、本公開買付けの成立の確度を高めることを企図して、2020年8月5日、両氏との間で、上記内容の公開買付応募契約をそれぞれ締結したとのことです。なお、当該合意に基づく応募の前提条件は上記の本公開買付価格の変更以外には存在しないとのことです。

以 上