

## 【表紙】

【提出書類】	公開買付届出書
【提出先】	関東財務局長
【提出日】	2021年3月12日
【届出者の氏名又は名称】	株式会社赤城
【届出者の住所又は所在地】	群馬県前橋市大手町二丁目9番14-202号
【最寄りの連絡場所】	東京都千代田区大手町一丁目1番2号 大手門タワー 西村あさひ法律事務所
【電話番号】	03-6250-6200(代表)
【事務連絡者氏名】	弁護士 佐藤 丈文 / 同 沼畑 智裕 / 同 首藤 邦彦
【代理人の氏名又は名称】	該当事項はありません。
【代理人の住所又は所在地】	該当事項はありません。
【最寄りの連絡場所】	該当事項はありません。
【電話番号】	該当事項はありません。
【事務連絡者氏名】	該当事項はありません。
【縦覧に供する場所】	株式会社赤城 (群馬県前橋市大手町二丁目9番14-202号) 株式会社東京証券取引所 (東京都中央区日本橋兜町2番1号)

(注1) 本書中の「公開買付者」とは、株式会社赤城をいいます。

(注2) 本書中の「対象者」とは、株式会社ニッパンレンタルをいいます。

(注3) 本書中の記載において、計数が四捨五入又は切捨てされている場合、合計として記載される数値は必ずしも計数の総和と一致しません。

(注4) 本書中の「法」とは、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。)をいいます。

(注5) 本書中の「令」とは、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。)をいいます。

(注6) 本書中の「府令」とは、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。)をいいます。

(注7) 本書の提出に係る公開買付け(以下「本公開買付け」といいます。)は、法で定められた手続及び情報開示基準に従い実施されるものです。

(注8) 本書中の「株券等」とは、株式に係る権利をいいます。

(注9) 本書中の記載において、日数又は日時の記載がある場合は、特段の記載がない限り、日本国における日数又は日時を指すものとします。

(注10) 本書中の「営業日」とは、行政機関の休日に関する法律(昭和63年法律第91号。その後の改正を含みます。)第1条第1項各号に掲げる日を除いた日をいいます。

## 第1 【公開買付要項】

### 1 【対象者名】

株式会社ニッパンレンタル

### 2 【買付け等をする株券等の種類】

普通株式

### 3 【買付け等の目的】

#### (1) 本公開買付けの概要

公開買付者は、本公開買付けによる対象者の普通株式(以下「対象者株式」といいます。)の取得及び所有等を目的として、2021年1月29日付で設立された株式会社であり、対象者の代表取締役社長かつ株主である石塚春彦氏(所有株式数:73,450株、所有割合(注1):3.24%)が、その発行済株式の全てを所有し、かつ、代表取締役を務めております。なお、本書提出日現在、公開買付者は対象者株式を所有しておりません。

今般、公開買付者は、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。)の開設するJASDAQスタンダード市場(以下「JASDAQ市場」といいます。)に上場している対象者株式の全て(ただし、対象者が所有する自己株式及び以下に定義する不応募株式を除きます。)を取得し、対象者株式を非公開化するための一連の取引(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といたしました。なお、本取引は、いわゆるマネジメント・バイアウト(MBO)(注2)に該当し、石塚春彦氏は、本取引後も継続して対象者の経営にあたることを予定しております。

本公開買付けの実施にあたり、公開買付者は、2021年3月11日付で、( )石塚春彦氏がその発行済株式の全てを所有しかつ代表取締役を務めている、2020年12月31日現在対象者の第1位株主である株式会社高柳キャピタル(所有株式数:211,600株、所有割合:9.32%。以下「高柳キャピタル」といいます。)、( )公開買付者の代表取締役であり対象者の代表取締役社長かつ同日現在第6位株主である石塚春彦氏(所有株式数:73,450株、所有割合:3.24%)、及び( )石塚春彦氏の実父であり対象者の創業者及び会長かつ同日現在第5位株主である石塚幸司氏(所有株式数:77,500株、所有割合:3.41%。以下、高柳キャピタル、石塚春彦氏及び石塚幸司氏を総称して「不応募株主」といいます。)との間で、それぞれが所有する対象者株式の全て(所有株式数の合計:362,550株、所有割合の合計:15.97%。以下「不応募株式」といいます。)について本公開買付けに応募しないことを口頭で合意しております。なお、本取引後において、石塚春彦氏は対象者の代表取締役社長として継続して対象者の経営にあたることを、石塚幸司氏は対象者の会長として継続して勤務することをそれぞれ企図しており、また、高柳キャピタルは石塚春彦氏の資産管理会社であることから、不応募株主が継続して対象者の株主になるよう、公開買付者は、不応募株主との間で、不応募株主が所有する不応募株式について本公開買付けに応募しない旨をそれぞれ合意しております。これらの合意の詳細については、下記「(6) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」をご参照ください。

(注1) 「所有割合」とは、対象者が2021年2月15日に公表した「2020年12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2020年12月31日現在の発行済株式総数(2,280,756株)から、同日現在の対象者が所有する自己株式数(11,015株)を控除した株式数(2,269,741株)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、所有割合の記載について同じとします。

(注2) 「マネジメント・バイアウト(MBO)」とは、一般に、買収対象会社の経営陣が、買収資金の全部又は一部を出資して、買収対象会社の事業の継続を前提として買収対象会社の株式を取得する取引をいいます。

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1,150,650株(所有割合：50.70%)と設定しており、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。)の数の合計が買付予定数の下限(1,150,650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。なお、公開買付者は、本取引において、対象者株式を非公開化し、対象者の株主を公開買付者及び不応募株主のみとすることを目的としており、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)」に記載されている本株式会社併合の手続を実施する際には、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、本取引の実施を確実に遂行すべく、本公開買付け後に公開買付者及び不応募株主が合計で対象者の総株主の総議決権数の3分の2以上を所有することとなるようにするため、買付予定数の下限(1,150,650株)については、対象者決算短信に記載された2020年12月31日現在の対象者の発行済株式総数(2,280,756株)から、同日現在の対象者が所有する自己株式数(11,015株)を控除した株式数(2,269,741株)に係る議決権数(22,697個)の3分の2以上となる議決権数(15,132個)に対象者株式1単元(100株)を乗じた株式数(1,513,200株)から不応募株式数(362,550株)を控除した株式数(1,150,650株)としております。また、買付予定数の下限である1,150,650株(所有割合：50.70%)は、対象者決算短信に記載された2020年12月31日現在の対象者の発行済株式総数(2,280,756株)から、同日現在の対象者が所有する自己株式数(11,015株)及び不応募株式数(362,550株)を控除した株式数(1,907,191株)の過半数に相当する株式数(953,596株、所有割合：42.01%)。これは、公開買付者と利害関係を有さない対象者の株主の皆様が所有する対象者株式の数の過半数、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ります。)を上回るものとなります。これにより、公開買付者の利害関係者以外の対象者の株主の皆様の過半数の賛同が得られない場合には、対象者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おります。一方、公開買付者は、対象者株式の全て(ただし、対象者が所有する自己株式及び不応募株式を除きます。)を取得することにより、対象者株式を非公開化することを企図しておりますので、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らず、応募株券等の数の合計が買付予定数の下限(1,150,650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。

公開買付者は、本公開買付けにより対象者株式の全て(ただし、対象者が所有する自己株式及び不応募株式を除きます。)を取得できなかった場合には、本公開買付けの成立後に、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、対象者の株主を公開買付者及び不応募株主のみ、又は公開買付者のみ、公開買付者及び高柳キャピタルのみ、若しくは公開買付者、高柳キャピタル及び石塚幸司氏のみとし、対象者株式を非公開化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。なお、本取引後に不応募株主が公開買付者又は対象者へ再出資を行う等、対象者の株主構成を調整するための手続を実施することは予定しておりません。また、本スクイーズアウト手続の完了後、法第24条第1項但書に基づき対象者の有価証券報告書提出義務の中断申請に対する承認が得られた後に、公開買付者及び対象者は、対象者を吸収合併消滅会社、公開買付者を吸収合併存続会社とする吸収合併(以下「本合併」といいます。)を行うことを予定しております。本合併の具体的な日程等の詳細については本書提出日現在未定ですが、本合併により、不応募株主のみ又は石塚春彦氏のみ、若しくは石塚春彦氏及び高柳キャピタルのみが公開買付者の株主となることを予定しております。

また、公開買付者は、下記「8 買付け等に要する資金」の「(2) 買付け等に要する資金に充当しうる預金又は借入金等」の「届出日以後に借入れを予定している資金」及び「その他資金調達方法」に記載のとおり、本公開買付けを含む本取引に要する資金を、株式会社みずほ銀行(以下「みずほ銀行」といいます。)及び株式会社群馬銀行(以下「群馬銀行」といいます。)からの7,600百万円を上限とした借入れ(以下「本銀行融資」といいます。)、並びにみずほアフターコロナ事業承継アシストファンド投資事業有限責任組合(以下「みずほ事業承継ファンド」といいます。)による公開買付者のA種優先株式の引受けによる1,000百万円を上限とした出資(以下「本優先株出資」といいます。)により賄うことを予定しており、本公開買付けの成立等を条件として、本公開買付けに係る決済の開始日の前営業日までに本銀行融資を、本公開買付けに係る決済の開始日の2営業日前までに本優先株出資を、それぞれ受けることを予定しております。なお、A種優先株式は無議決権であり、普通株式への転換権はありません。また、本銀行融資に係る融資条件の詳細は、みずほ銀行及び群馬銀行と別途協議の上、本銀行融資に係る各融資契約において定めることとされておりますが、本銀行融資に係る各融資契約では、公開買付者が本公開買付けにより取得する対象者株式が担保に供されること、及び下記「(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)」に記載の本スクイーズアウト手続を通じて対象者の株主が公開買付者及び不応募株主のみ、又は公開買付者のみ、公開買付者及び高柳キャピタルのみ、若しくは公開買付者、高柳キャピタル及び石塚幸司氏のみとなった後は、本銀行融資に関して、対象者を公開買付者の連帯保証人とし、かつ、対象者の一定の資産等が担保に供されることが予定されております。

なお、対象者が2021年3月11日付で公表した「MBOの実施及び応募の推奨に関するお知らせ」(以下「対象者プレスリリース」といいます。)によれば、対象者は、2021年3月11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したとのことです。対象者取締役会の意思決定過程の詳細については、対象者プレスリリース及び下記「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」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等、本公開買付けの公正性を担保するための措置)」の「対象者における利害関係を有しない取締役全員(監査等委員である取締役を含む。)の承認」をご参照ください。

(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、理由及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針

本公開買付けの背景等

対象者は、1979年9月に建設機械の販売及び修理を目的とした個人経営から株式会社に改組し、栃木県足利市にて株式会社ニッパンサービスとして設立され、建設機械のレンタルを開始し、1996年7月に商号を現在の株式会社ニッパンレンタルに変更いたしました。また、対象者は、1997年4月に株式を日本証券業協会に店頭売買銘柄として登録を行いました。2004年12月に株式会社ジャスダック証券取引所(以下「ジャスダック証券取引所」といいます。)が創設されたことに伴い、日本証券業協会への株式店頭登録を取り消し、ジャスダック証券取引所に株式を上場いたしました。そして、2010年4月に行われたジャスダック証券取引所と株式会社大阪証券取引所(以下「大阪証券取引所」といいます。)の合併に伴い、大阪証券取引所(JASDAQ市場)に上場し、同年10月に大阪証券取引所JASDAQスタンダード市場に上場し、2013年7月に行われた東京証券取引所と大阪証券取引所の統合に伴い、本書提出日現在はJASDAQ市場に株式を上場しております。

対象者及びその連結子会社1社(以下、総称して「対象者グループ」といいます。)は、自他共栄を経営理念とし、適切な機材及び機械を良いサービスで提供して、地域社会の社会基盤整備に貢献することを基本方針として、地域に根ざして事業を展開されている地元企業との長きにわたる信頼関係を構築することを、営業政策の基本路線としております。対象者グループは、本書提出日現在、首都圏(埼玉県)、北関東(群馬県、栃木県、茨城県)、東北(福島県)及び信越(新潟県、長野県)地域(以下、当該地域を総称して「営業エリア」といいます。)において、土木・道路機械、建設機械、レンタカー等の賃貸、販売、修理及び運送を主な業務内容として事業活動を行っております。

対象者グループは、創業来、北関東・新潟地区を中心に公共土木工事に対する機械提供を積極的に行ってまいりました。その後、会社成長期である1988年から2001年頃に、長野・埼玉地区の民間建築需要を取り込むために店舗展開を進めるとともに、新潟県を震源とした中越地震及び中越沖地震の災害復旧工事への対応も積極的に行ってまいりました。しかしながら、対象者グループは、積極的な事業展開によって売上高や機械の保有量が急激に増加したところに、2008年のリーマンショックに端を発した経済停滞が建設業界にも及んだ影響によって、対象者グループの売上高も大幅な減少となり、会社基盤の再構築が必要となりました。その後、徐々に売上高が回復する中、対象者グループは、2011年に発生した東日本大震災の影響による建設需要に対応するため、機械の保有量を増加させるとともに、茨城県、福島県及び宮城県への店舗展開を進めてまいりました。しかし、ここ数年は災害需要が鈍化する中、競合他社との価格競争もあり売上高も伸び悩んでいる状態が続いております。2020年12月期においては、新型コロナウイルス感染症の感染対策を、状況に応じて適切に実施しながら、自然災害からの復旧・復興事業への積極的支援や土木関連工事の営業強化を推進した上で、高速道路メンテナンス関連工事へのさらなる営業強化体制に向け、同年6月に新潟県糸魚川市に糸魚川インター営業所をオープンし、また、同年9月には茨城県水戸市に水戸インター営業所をオープンし、老朽化インフラの維持補修工事への体制の強化を図ってまいりました。

他方、対象者グループの主たる需要先である建設業界を取り巻く事業環境は、人手不足に伴う労務費の高騰、資材費の高止まり・高騰が継続しているほか、現在は東京オリンピック開催に向けた関連建築需要が活発であるところ、東京オリンピック以降の建築需要の減退や、景気悪化を懸念した民間建設投資意欲の低迷、中長期的には将来的な人口減少等を背景に公共投資の減少等も予見され、同業他社との競争が激化する等厳しい状況となることが予想されます。さらに、中国経済のさらなる成長により、現在競合ではない中国企業の日本への進出による競争激化につきましても懸念される状況です。また、当面は新型コロナウイルス感染症の感染拡大の影響による景気の悪化が続いており、先行きは不透明な状況にあると認識しております。

以上のような事業環境の下、対象者グループは、中長期的な経営戦略として、「成長基盤の構築」をテーマとした第6次中期経営計画(2019年度～2021年度)を策定し、以下の重点施策の実践に取り組み、長期的に成長性のある安定した基盤を持った企業を目指しております。

( )成長戦略	<ul style="list-style-type: none"> <li>・営業エリアの拡大</li> <li>・維持管理・更新工事向け機械の増進</li> <li>・新技術機械への取組み強化</li> </ul>
( )構造改革	<ul style="list-style-type: none"> <li>・店舗規模及びネットワークの再構築</li> <li>・地域特性に適した店舗づくり</li> <li>・レンタルに付帯する収益確保</li> </ul>
( )環境改善	<ul style="list-style-type: none"> <li>・人材の確保と労働環境の充実</li> <li>・情報利用環境の見直し</li> </ul>

対象者グループはそれぞれの重点施策に関し、具体的には、以下の取組みを行っております。

( )成長戦略

将来的な人口減少等を背景に建設工事の減少が予想される中において、新規店舗の開設を推進し、営業エリアの拡大を図っております。新規店舗の出店先に関しては、建設工事の件数が減少していく趨勢の中でも底堅い需要の見込める維持管理・更新工事に着目した上で、高速道路をメイン・ターゲットに据え、2020年度の糸魚川インター営業所や水戸インター営業所の開設を足掛かりとして、今後その他のエリアにつきましても高速インターチェンジ周辺への新規店舗の出店を企図しております。

また、競合他社との価格競争が激化する一方で、建設業界は慢性的な技術者不足に陥っており、ICT(「Information and Communication Technology」の略で情報通信技術)を活用した建設機械の採用を進めることで、省人化や人員の最適化を推進しております。さらに、二酸化炭素(CO<sub>2</sub>)や窒素酸化物(NO<sub>x</sub>)等環境汚染物質の排出を極力抑えた自然環境にやさしい環境対策機械を導入する等、顧客の新たなニーズにも適宜対応しております。

( )構造改革

建設機械や人材の最適化を図るべく、店舗の大規模化と再編を推進しております。具体的には、対象者の営業エリアの内、都市部である群馬県前橋市、高崎市や栃木県佐野市等の店舗を大型店舗化する一方で、大型店舗へ建設機械や人材リソースを適切に配分すべく、既存店舗の再編を行い、収益率を向上させております。また、店舗再編に際しては、地域の特性を把握することが極めて重要であり、営業エリアごとの官民工事割合、土木建築工事割合、人口増減等を適切に把握した上で、保有する機械構成を調整しております。その他、修理や運送等の付帯業務を促進し、顧客のニーズにきめ細かく対応できる体制を構築しております。

( )環境改善

人材確保のための労働環境の整備や、業務効率化を目的とした情報利用環境を改善するための基盤作りに取り組んでおります。労働環境については、社会情勢を踏まえ、「働き方改革」を意識した環境整備を進めており、従業員の就業意識を向上させることで、今後の若年層の新規採用増加を目指しております。また、情報利用環境を見直した上で、営業情報、市場情報、機械情報、業務情報等のデータを蓄積、有機的に活用できる新たなシステムの開発を検討しております。

このような状況下、石塚春彦氏は、2020年9月上旬、対象者の第7次中期経営計画(2022年度～2024年度)を策定する中で、今後の中長期的な企業価値向上策について検討を開始し、2020年10月上旬、今後同業他社とのさらなる競争激化が見られる事業環境に耐えうる事業基盤を構築するためには、早期により抜本的かつ積極的な事業構造の改革を実行することが必要であるとの認識を持つに至りました。対象者グループが掲げる上記の取組みは、一定の成果を得られており、成長基盤の構築が徐々に進行しつつあるものの、石塚春彦氏としては、対象者グループは短期的な収益の悪化やそれに伴う株価の下落等の悪影響の回避を意識するあまり、利益水準が赤字にならない範囲での施策にとどめ、インフラの維持管理・更新工事向けの大規模な設備投資や一時的な利益の悪化を伴う施策を避ける保守的な戦略を取ってきており、上場会社においては、四半期ごとに業績開示が義務付けられている中、顧客に対して受託責任を負う機関投資家を含む幅広い株主から、中長期的な企業価値向上に加えて短期的な利益確保を求められる側面もあるところ、その要求に応えながらこれらの事業構造の改革に取り組むことには限界があると考えております。そのため、短期的な収益や株価動向にとらわれることなく、一定の事業リスクを伴う対象者グループの事業構造の抜本的な改革を実施できる経営体制を構築し、事業構造の改革の具体策として、以下( )乃至( )の施策を実施する必要があるとの認識を持つに至りました。

#### ( )高収益店舗への転換

対象者グループは、創業当初よりドミナント戦略(注)で店舗展開を進め、本書提出日現在において、営業エリアに36店舗を展開し、顧客へのきめ細かい対応を実施してまいりました。しかしながら、群馬県及び新潟県の特に山間部における店舗については、公共投資削減による土木工事等の減少で収益が悪化しております。対象者グループは、建設機械や人材の最適化及び収益率の向上を図るべく、店舗の大規模化と再編を推進しているものの、石塚春彦氏としては、短期的には対象者の財務状況や業績に大きな影響を与えるリスクがあったとしても、都市部の近隣店舗との併合をより抜本的かつ早期に実施し、店舗の統廃合による顧客へのサービス低下を抑えるとともに、1店舗当たりの売上増加及び収益性の向上を進めることが重要であると認識しております。

(注) 「ドミナント戦略」とは、地域を絞って集中的に出店する経営戦略をいいます。

#### ( )取扱機械の改革

対象者グループは、関東・信越地方の営業エリアを中心に、建設機械のレンタルを通じて地域の社会基盤整備に貢献しておりますが、石塚春彦氏としては、営業エリアにおける出生率の低下や一層の大都市圏への人口移動に伴う人口減少により、当該エリアにおける建設投資件数の減少や、建設関連の人材減少が想定されるものと認識しております。事業の選択と集中がより求められる中において、石塚春彦氏としては、全国の橋梁やトンネル等のインフラは老朽化が進み、2023年には半数のインフラが築50年を超えるものと推計されるため、今後インフラ補修工事の需要は増加すると予想しております。そのため、短期的には収益を悪化させる可能性があるものの、インフラの維持管理・更新工事向けの機械を積極的に導入し、現状では限定的な機械の提供に留まっているインフラ補修工事においてレンタル実績を積み上げ、対象者グループのプレゼンスを高めておくことが、対象者グループの中長期的な成長に資するものと認識しております。

また、建設業界における技術者不足の課題への対応としては、短期的にはうまく機能するかどうか不透明な部分があるものの、ICT機械の導入を促進し、情報通信機器を搭載した建設機械を積極採用することで、技術者が操作しなくても高度技術での工事を実現できるものと考えており、中長期的には顧客の課題解決にも資するものと認識しております。

#### ( )財務体質の強化

対象者グループは、上場会社として株価への影響を考慮するあまり、短期的な業績には貢献するものの、中長期的には償却費等のコストが増加するような、災害復旧等のスポット需要に対応するために新規店舗を開設することや特殊機械を導入することがあることのほか、短期的な利益確保のために償却期間が終了し、レンタル資産としてキャッシュ・フローを生み続けている機械を早期に売却することがあり、キャッシュ・フローの極大化が必ずしも実現できていないものと認識しております。この点、上記( )及び( )の施策をコントロールしながら、中長期的な財務体質の強化を志向し、キャッシュ・フロー重視の経営に転換することが重要であると認識しております。

石塚春彦氏は、上記の各施策を実施することについて、多額の初期投資や継続的な投資によるキャッシュ・フローの悪化により、短期的には対象者グループの財務状況や業績に大きな影響を与えるリスクがあることに加え、期待される収益を生むかどうかは不明確であり、資本市場から十分な評価が得られない可能性があるため、対象者株式の上場を維持し、上記の各施策を実施した場合、対象者株式の株価の下落が生じ、対象者の株主の皆様に対して不利益を与える可能性があると考えております。他方、対象者グループの置かれている事業環境を踏まえると、早急に上記( )乃至( )の抜本的な施策を実施することが必要となる状況であり、かつ、当該施策の実施にあたっては、その短期的な効果にとらわれず、中長期的な視点から抜本的かつ機動的な意思決定を迅速かつ果敢に実践することが必要であるとともに、そのような意思決定を可能とする経営体制を構築する必要があると考えております。

また、石塚春彦氏は、対象者における株式の上場を維持するために必要な費用(有価証券報告書等の継続的な情報開示に要する費用、株主総会の運営や株主名簿管理人への事務委託に要する費用等)が増加していることから、株式の上場を維持するために必要なコストが対象者の経営上のさらなる負担となる可能性があると考えております。石塚春彦氏としては、対象者は、1997年4月に株式を日本証券業協会に店頭売買銘柄として登録して以来、社会的な信用力及び知名度の向上による優れた人材の確保及び取引先の拡大等、上場企業として様々なメリットを享受してきており、非公開化によりこれらのメリットに影響が生じる可能性があると考えられるものの、現状の事業活動を継続するために必要な資金が確保できている現在の財務状況及び現下の間接金融における低金利環境等に鑑みると、当面はエクイティ・ファイナンスの活用による大規模な資金調達の見込みは見込まれず、上記のような上場維持コストの上昇を踏まえると、今後も継続して対象者株式の上場を維持することに意義を見出しにくい状況にあると考えております。

上記の事情を勘案し、石塚春彦氏は、2020年11月上旬、対象者の少数株主の皆様が発生する可能性がある株価の下落等の悪影響を回避しつつ、対象者が中長期的に競争力・収益力を高めるために上記の各施策を柔軟かつ機動的に推進するためには、対象者株式を非公開化することが有効であり、かつ、対象者の少数株主の皆様が市場株価に一定のプレミアムを付した金額で合理的な株式の売却の機会を提供することが可能になると考えるに至りました。また、対象者株式を非公開化するにあたっては、対象者が地元企業との長きにわたる信頼関係を構築することにより事業を行っていることから、第三者ではなく、2011年3月から対象者の代表取締役社長を務め、対象者グループの各事業及び体制を熟知し、地元企業との信頼関係を構築している石塚春彦氏自身がマネジメント・バイアウト(MBO)を実施し、上記施策を迅速かつ果敢に実行していくことが、対象者にとって最善であると考えてに至りました。さらに、石塚春彦氏は、2020年11月上旬、対象者の創業者であり現在も会長である石塚幸司氏より、本取引後の対象者の経営に関与することは予定していないものの、本取引後における公開買付者の経営方針を支持する意向であることを確認いたしました。

そこで、石塚春彦氏は、2020年11月下旬、対象者に、対象者のマネジメント・バイアウト(MBO)の実施に向けた初期的な協議・交渉の申し入れを行い、同年12月上旬、対象者から協議に応じる旨の連絡を受けた上で、2021年1月21日に、対象者に対して、本取引の提案に至った背景及び本取引の意義・目的について初期的説明を行い、本公開買付けにおける対象者株式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。)を含む本取引の諸条件等について、対象者との間で具体的な協議・交渉を開始いたしました。そして、石塚春彦氏は、2021年1月29日に、本公開買付けによる対象者株式の取得及び所有等を目的として、公開買付者を設立するとともに、対象者が開示している客観的な財務情報等の資料を踏まえ、過去に行われたマネジメント・バイアウト(MBO)事例において買付け等の価格の決定の際に付与されたプレミアム率の実例も勘案し、対象者に対して本公開買付価格を920円とする対象者のマネジメント・バイアウト(MBO)の買付価格提案書(以下「本提案書」といいます。)を提出しました。その後、公開買付者は、下記「対象者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、2021年2月3日に、対象者より、本特別委員会(下記「対象者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。以下同じです。)からの意見並びに対象者の第三者算定機関及びリーガル・アドバイザーからの助言等を踏まえ、対象者の少数株主の皆様の利益に可能な限り配慮する観点から、本公開買付価格の再検討の要請を受けたため、本公開買付価格の再検討を行い、2021年2月10日に、対象者に対して、本公開買付価格を980円とする旨の再提案を行いました。これに対し、2021年2月12日に、対象者より、本特別委員会からの意見並びに対象者の第三者算定機関及びリーガル・アドバイザーからの助言等を踏まえ、対象者の少数株主の皆様の利益に可能な限り配慮する観点から、本公開買付価格を1,180円にて再検討するよう要請を受けたため、公開買付者は、2021年2月17日に、対象者に対して、本公開買付価格を1,000円とする旨の再提案を行いました。2021年2月18日に、対象者より、第三者算定機関からの算定結果並びに本特別委員会からの意見を踏まえ、本公開買付価格の引き上げを要請されました。その後、公開買付者は、本公開買付価格について再検討を行い、2021年3月1日に、本取引後の対象者の事業運営にあたっての借入・金利負担なども考慮の上、本公開買付けにおいて提示可能な最大限の価格として本公開買付価格を1,030円とする旨の再提案を行いました。当該提案に対し、2021年3月2日に、対象者より、直近の対象者株式の株価動向及び少数株主の皆様の利益をより一層高める観点から、本公開買付価格のさらなる引き上げを要請されました。これを受け、公開買付者は、直近の対象者株式の株価動向及び対象者の要望を踏まえて本公開買付価格の再検討を行い、2021年3月5日に、本公開買付けにおいて提示しうる限界の価格として本公開買付価格を1,050円とする旨の最終提案を行ったところ、対象者から当該最終提案を受諾する旨の回答を2021年3月10日に得ました。

また、公開買付者は、上記の対象者との協議・交渉と並行して、不応募株主が所有する対象者株式について本公開買付けに応募することを要請するか否かの検討を行い、2021年2月上旬、公開買付者の資金負担を一定程度抑えけるとともに、( )石塚春彦氏については、本取引後において、対象者の代表取締役社長として継続して対象者の経営にあたることを企図していること、( )石塚幸司氏については、本取引後の対象者の経営に関与することは予定していないものの、対象者の創業者であり現在も会長として対象者グループにおける取引先との関係維持・拡大の支援等を受けていることや、石塚春彦氏が本取引の具体的な検討を開始した2020年11月上旬において、本取引後における公開買付者の経営方針を支持する意向を有していることを確認していることから、石塚幸司氏から引き続き対象者の株主及び会長として支援を得ることに意義があるとの認識に至ったこと、( )高柳キャピタルについては、石塚春彦氏の資産管理会社であることから、不応募株主が継続して対象者の株主になるよう、不応募株主に対し、非公開化後の対象者の株主として残留いただくことを打診しました。その結果、公開買付者は、2021年2月上旬、石塚春彦氏及び高柳キャピタルより、本公開買付けが実施された場合、両者が所有する対象者株式の全てについて本公開買付けに応募しない旨の回答を得るとともに、石塚幸司氏より、本取引へ賛同するとともに、対象者の会長として引き続き対象者を支援する意向を有していることを対外的に明確化するために、本取引後も継続して対象者の株主になるよう、本公開買付けが実施された場合、同氏が所有する対象者株式の全てについて本公開買付けに応募しない旨の回答を得ました。

これらの協議・交渉を重ねた上で、公開買付者は、2021年3月11日、不応募株主との間で、不応募株式の全て(所有株式数の合計：362,550株、所有割合の合計：15.97%)について本公開買付けに応募しない旨を合意するとともに、本取引の一環として、本公開買付価格を1,050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。

なお、公開買付者は、財務情報等の客観的な資料、対象者株式の株価推移及び過去に行われたマネジメント・バイアウト(MBO)事例におけるプレミアム率を参考にする等、対象者株式の株式価値に関する諸要素を総合的に考慮し、かつ、対象者との協議・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おりません。

対象者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

一方、対象者プレスリリースによれば、対象者は、2020年11月下旬、公開買付者の代表取締役である石塚春彦氏から本公開買付けを含む本取引に関する上記協議・交渉の申し入れを受け、本公開買付価格の公正性その他本公開買付けを含む本取引の公正性を担保すべく、2020年12月16日付で、フィナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として山田コンサルティンググループ株式会社(以下「山田コンサル」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するとともに、同日付で、本取引を検討するための対象者の諮問機関として特別委員会(以下「本特別委員会」といいます。なお、本特別委員会の委員の構成及び具体的な活動内容等については、下記「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」の「(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「対象者における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得」をご参照ください。))を設置し、本取引に係る協議・交渉を行う体制を構築したとのことです。

上記体制の下、対象者は、本取引の目的、本取引後の経営体制・方針、本公開買付価格を含む本取引の諸条件について、本特別委員会からの交渉上重要な局面における意見、指示、要請等に基づいた上で、山田コンサル及びTMI総合法律事務所の助言を受けながら、2020年12月上旬より公開買付者との間で、複数回にわたる協議・検討を重ねたとのことです。

また、本公開買付価格については、対象者は、2021年1月29日に、公開買付者から本公開買付価格を1株当たり920円とする旨の提案を受けた後、山田コンサルから受けた対象者株式の株式価値に係る試算結果の報告内容及び本特別委員会の意見を踏まえた上で、2021年2月3日に、公開買付者に対して本公開買付価格の再検討を要請したとのことです。その後も対象者は、本特別委員会に対して適時に交渉状況の報告を行い、交渉上重要な局面における意見、指示、要請等に基づいた上で、山田コンサル及びTMI総合法律事務所の助言を受けながら、本公開買付価格について、公開買付者との間で、複数回にわたり協議・交渉を行ってきたとのことです。具体的には、対象者は、公開買付者より、2021年2月10日に本公開買付価格を980円とする旨の提案を、同年2月17日に本公開買付価格を1,000円とする旨の提案を、同年3月1日にはあらためて本公開買付価格を1,030円とする旨の提案をそれぞれ受け、これらに対し、対象者は、さらなる少数株主の利益への配慮の見地から、本公開買付価格の一段の見直しを要請したとのことです。以上の交渉を踏まえて、対象者は、公開買付者より、2021年3月5日に本公開買付価格を1,050円とする提案を受けたとのことです。対象者は、当該提案について、その妥当性を本特別委員会に確認するほか、山田コンサル及びTMI総合法律事務所から更に意見等を聴取するとともに、2021年3月10日付で山田コンサルから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。))の内容も踏まえて慎重に検討を行ったとのことです。その結果、当該価格は、市場価格から見れば相応のプレミアムが付されていると評価でき、また、下記「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」の「(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「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」に記載の山田コンサルによる市場株価法による算定結果の上限値を超え、また、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。))及び類似会社比較法による算定結果のレンジの範囲内にあり、合理性を有することから、妥当な価格であると判断したとのことです。このように、対象者は、公開買付者との間で、継続的に本公開買付価格の交渉を行ってきたとのことです。

また、対象者は、リーガル・アドバイザーであるTMI総合法律事務所から、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、2021年3月5日の公開買付者の最終提案を受け、本特別委員会から2021年3月10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(本答申書の概要及び本特別委員会の具体的な活動内容等については、下記「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」の「(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「対象者における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得」をご参照ください。))。その上で、対象者は、2021年3月11日開催の取締役会において、リーガル・アドバイザーであるTMI総合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山田コンサルから2021年3月10日付で取得した本株式価値算定書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、本取引における本公開買付価格を含む本取引の諸条件は妥当なもの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、上記「本公開買付けの背景等」に記載の対象者グループを取り巻く厳しい事業環境に加え、中長期的な企業価値向上に加えて短期的な利益確保を求める幅広い株主からの要求に応えながら事業構造の改革に取り組むことには限界があるため、対象者としても、上記「本公開買付けの背景等」に記載の各施策は対象者の中長期的な企業価値向上のために積極的に推進していくべき施策であり、短期的な収益や株価動向にとらわれることなくこれらの施策を実施し、一定の事業リスクを伴う対象者グループの事業構造の抜本的な改革を行う必要があるとの認識に至ったとのこと。具体的には、上記「本公開買付けの背景等」に記載の各施策のうち、( )高収益店舗への転換の観点から、地方都市部への人口集中を見据えた、人材及び機械等の経営資源の集約を目的とした営業拠点の再編を進めることを、( )取扱機械の改革の観点から、保有機械構成における維持管理・更新工事向けの建設機械や先進技術搭載機械、社会環境対策機械等の次世代機械の比率を向上させて収益力強化を図るとともに、機械種別に応じた最適な更新年数の調整を実施することを、( )財務体質の強化の観点から、上記( )及び( )の施策を具体化するための計画立案においてキャッシュ・フローの増強を最重要視し、それを実践することで強固な財務体質の構築をすることを、それぞれ行っていきたいと考えているとのこと。

また、対象者は、上記の各施策を行うことによって、短期的には対象者グループの財務状況や業績が悪化する可能性があり、かつ対象者グループの事業規模に対応した取組みとして資本市場から十分な評価が得られず株価の下落を招く可能性があることから、対象者株式の上場を維持したままで対象者グループが上記の各施策を実行した場合、対象者の株主の皆様利益を損なう可能性は否定できないと考えているとのこと。

他方で、対象者株式の上場を維持し、収益性の向上や規模拡大を重視した経営を継続した場合には、事業環境の急激な変化への対応が遅れ、収益性の悪化や建設機械の保有過多によるコスト増加等によって業績悪化を招き、資本市場から十分な評価を得ることができず、対象者株式の株価に悪影響を及ぼす等の不利益を対象者の株主の皆様と与える可能性があると考えているとのこと。

このような状況において、対象者としては、対象者の株主の皆様が発生する可能性のあるリスクを回避しつつ、抜本的かつ機動的な施策を実施し、中長期的な視点から対象者グループの企業価値を向上させるためには、本取引により対象者株式を非公開化することで上記の各施策を迅速に推進させることができる経営体制を構築することが必要であると考えているとのこと。また、石塚春彦氏が対象者グループの事業内容を熟知していることを踏まえれば、マネジメント・バイアウト(MBO)の手法により、石塚春彦氏が対象者グループの経営と支配の双方を担うことには十分な合理性があると考えているとのこと。また、対象者は、公開買付者から、本取引後において、石塚春彦氏は対象者の代表取締役社長として継続して対象者の経営にあたることを企図していること、石塚幸司氏については、本取引後の対象者の経営に関与することは予定していないものの、対象者の創業者であり現在も会長として対象者グループにおける取引先との関係維持・拡大の支援等を受けていることや、石塚春彦氏が本取引の具体的な検討を開始した2020年11月上旬において、本取引後における公開買付者の経営方針を支持する意向を有していること、高柳キャピタルについては、石塚春彦氏の資産管理会社であることから、不応募株主が継続して対象者の株主になるよう、公開買付者は、不応募株主との間で、不応募株主が所有する不応募株式について本公開買付けに応募しない旨をそれぞれ合意している旨の説明を受け、不応募株主が継続して対象者の株主になることにつき特段不合理な点は見出せないと考えているとのこと。加えて、対象者株式の非公開化により、対象者株式の上場を維持するために必要な費用(有価証券報告書等の継続的な情報開示に要する費用、株主総会の運営や株主名簿管理人への事務委託に要する費用等)を削減することができ、経営資源のさらなる有効活用を図ることも可能であると考えているとのこと。なお、対象者株式の非公開化により対象者は、資本市場からエクイティ・ファイナンスによる資金調達を行うことができなくなるものの、現状の事業活動を継続するために必要な資金が確保できている現在の財務状況及び現下の間接金融における低金利環境等に鑑みると、当面はエクイティ・ファイナンスの活用による大規模な資金調達の必要性は見込まれず、上記の上場維持コストの上昇を踏まえると、今後も継続して対象者株式の上場を維持する必要性は相対的に減少していると考えているとのこと。

また、本公開買付価格(1,050円)が、(a)下記「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」の「(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「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」に記載されている山田コンサル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値を超え、また、DCF法及び類似会社比較法による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2021年3月10日のJASDAQ市場における対象者株式の終値917円に対して14.50%(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とします。)、2021年3月10日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値859円(円未満を四捨五入。以下、終値の単純平均値の計算において同じとします。)に対して22.24%、同過去3ヶ月間の終値の単純平均値783円に対して34.10%、同過去6ヶ月間の終値の単純平均値839円に対して25.15%のプレミアムが加算されていることに加え、同過去6ヶ月間の終値の最高値1,046円(2020年10月6日の終値)を超えていること及び過去3年間に実施されたマネジメント・バイアウト(MBO)事例におけるプレミアム水準を検討した結果、過去1ヶ月間、過去3ヶ月間、過去6ヶ月間の終値の単純平均値に対するプレミアムは、他のマネジメント・バイアウト(MBO)事例と比べて遜色のない水準にあり、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「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」の「(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、対象者と公開買付者との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・交渉が複数回行われた上で決定された価格であること、(e)本公開買付価格である1,050円は、公開買付者との協議・交渉の過程において、対象者が2021年2月12日に提示した1,180円には届かない価格ではあるものの、1,180円という価格は、公開買付者との協議・交渉を少数株主に有利となるよう進めるために、最終的に妥結できると考えられた価格を敢えて大きく上回る価格で提示した側面があり、1,050円という価格自体は(a)から(d)に記載した理由から妥当であると考えられること、(f)本特別委員会が、対象者から、公開買付者との間の協議・交渉について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等を踏まえ、対象者取締役会は、本公開買付価格並びに本公開買付けに係るその他の諸条件は対象者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、合理的な対象者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。

以上より、対象者は2021年3月11日開催の取締役会において、審議及び決議に参加した対象者の取締役(石塚春彦氏を除き、監査等委員である取締役を含む取締役5名)の全員一致で、本公開買付けへの賛同の意見を表明するとともに、対象者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決議をしたとのことです。

なお、対象者の取締役のうち、代表取締役社長である石塚春彦氏は、公開買付者の発行済株式の全てを所有し、かつ、代表取締役を務めていることから、本取引に関して対象者と構造的な利益相反状態にあるため、特別利害関係人として、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、対象者の立場において公開買付者との協議・交渉にも一切参加していないとのことです。

なお、対象者は、2020年2月14日付「2019年12月期決算短信〔日本基準〕(連結)」において対象者の2020年12月期の連結業績予想を発表した後、2020年11月10日付「通期連結業績予想及び配当予想の修正に関するお知らせ」において、2020年2月14日付「2019年12月期決算短信〔日本基準〕(連結)」より売上高、営業利益、経常利益、親会社株主に帰属する当期純利益ともに下方修正した業績予想を発表したとのことです。これは、新型コロナウイルス感染症の影響により、民間建築工事の一部の現場において工事の延期や中止が生じたことにより賃貸料収入が減少したことや、定期的に実施していた販売展示会の開催を自粛したことで販売売上が減少したことが主な原因であり、また、当該下方修正の公表時の2020年11月10日時点においては、本取引の実施に向けた初期的な協議・交渉の申し入れも行われていなかったため、当該下方修正は本取引の検討とは関係がないとのことです。

#### 本公開買付け後の経営方針

本取引は、いわゆるマネジメント・バイアウト(MBO)に該当し、石塚春彦氏は、本公開買付け終了後も継続して対象者の代表取締役社長として経営にあたることを企図しており、上記「本公開買付けの背景等」に記載の経営を推進する予定です。なお、本取引後も対象者の現在の経営体制を維持することを基本方針としておりますが、公開買付者と対象者のその他の取締役との間では、本公開買付け後の役員就任について何らの合意も行っており、本公開買付け実施後の対象者の役員構成を含む経営体制の詳細については、本公開買付けの成立後、対象者と協議しながら決定していく予定です。また、本スクイーズアウト手続の完了後、法第24条第1項但書に基づき対象者の有価証券報告書提出義務の中断申請に対する承認が得られた後に、公開買付者及び対象者は、本合併を行うことを予定しております。本合併の具体的な日程等の詳細については本書提出日現在未定ですが、本合併により、不応募株主のみ又は石塚春彦氏のみ、若しくは石塚春彦氏及び高柳キャピタルのみが公開買付者の株主となることを予定しております。

#### (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

公開買付者及び対象者は、本公開買付けがマネジメント・バイアウト(MB )のための本取引の一環として行われるものであり、構造的な利益相反の問題が存在すること等を踏まえ、本公開買付け価格の公正性の担保、本公開買付けの実施を決定するに至る意思決定の過程における恣意性の排除及び利益相反の回避の観点から、本公開買付けを含む本取引の公正性を担保するため、以下の措置を実施いたしました。

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

- 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
- 対象者における独立した法律事務所からの助言
- 対象者における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得
- 対象者における利害関係を有しない取締役全員(監査等委員である取締役を含む。)の承認
- 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
- 本公開買付けの公正性を担保する客観的状況の確保

以上の詳細については、下記「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」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。

#### (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「(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対象者株式の全て(ただし、対象者が所有する自己株式及び不応募株式を除きます。)を取得することができなかった場合には、本公開買付けの決済の完了後速やかに、対象者に対し、以下の方法により、対象者の株主を公開買付者及び不応募株主のみ、又は公開買付者のみ、公開買付者及び高柳キャピタルのみ、若しくは公開買付者、高柳キャピタル及び石塚幸司氏のみとするための本スクイーズアウト手続を行うよう要請することを予定しております。

具体的には、本公開買付けの成立後、公開買付者は、会社法第180条に基づき、対象者株式の併合を行うこと(以下「本株式併合」といいます。)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。)の開催を対象者に要請する予定です。なお、公開買付者及び不応募株主は、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、対象者の株主は、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。以下同じです。)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となります。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されなかった対象者の各株主(ただし、公開買付者、不応募株主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各株主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よう対象者に要請する予定です。また、対象者株式の併合の割合は、本書提出日現在において未定ですが、公開買付者は、対象者に対して、公開買付者及び不応募株主のみ、又は公開買付者のみ、公開買付者及び高柳キャピタルのみ、若しくは公開買付者、高柳キャピタル及び石塚幸司氏のみが対象者株式の全て(ただし、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されなかった対象者の各株主(ただし、公開買付者、不応募株主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するよう要請する予定です。対象者プレスリリースによれば、対象者は本公開買付けが成立した場合には、公開買付者によるこれらの要請に応じる予定とのことです。

(注) 本公開買付けの結果、不応募株主のうち1名以上の所有株式数と同数以上の対象者株式を所有する株主が存在し、又は本株式併合の効力発生時点でかかる株主が生じることが見込まれる場合は、かかる株主が本取引後も対象者の株主として残存することのないよう、かかる株主と同数以下の対象者株式を所有する不応募株主の所有する対象者株式の数も1株に満たない端数となるような併合の割合とする予定です。そのような場合には、本株式併合の結果、公開買付者のみ、公開買付者及び高柳キャピタルのみ、又は公開買付者、高柳キャピタル及び石塚幸司氏のみが対象者の株主となることとなりますが、本取引後に不応募株主が公開買付者又は対象者へ再出資を行う等、対象者の株主構成を調整するための手続を実施することは予定しておりません。

上記の手続に関連する少数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、対象者の株主は、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。

なお、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。

上記の手続については、関係法令についての改正、施行、当局の解釈等の状況等によっては、実施の方法及び時期に変更が生じる可能性があります。ただし、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(ただし、公開買付者、不応募株主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価格と同一になるよう算定される予定です。

上記の本臨時株主総会を開催する場合、2021年7月頃を目処に開催するよう対象者に要請する予定ですが、具体的な手続及びその実施時期等については、対象者と協議の上、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ありません。また、本公開買付けへの応募又は上記の手続における税務上の取扱いについては、対象者の株主の皆様において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。

また、本スクイズアウト手続の完了後、法第24条第1項但書に基づき対象者の有価証券報告書提出義務の中断申請に対する承認が得られた後に、公開買付者及び対象者は、本合併を行うことを予定しております。本合併の具体的な日程等の詳細については本書提出日現在未定ですが、本合併により、不応募株主のみ又は石塚春彦氏のみ、若しくは石塚春彦氏及び高柳キャピタルのみが公開買付者の株主となることを予定しております。

(5) 上場廃止となる見込み及びその理由

対象者株式は、本書提出日現在、JASDAQ市場に上場されていますが、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、東京証券取引所の上場廃止基準に従い、対象者株式は、所定の手続き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) 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)」に記載された本スクイズアウト手続きが実行された場合には、東京証券取引所の上場廃止基準に該当し、対象者株式は、所定の手続き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JASDAQ市場において取引することができなくなります。

(6) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項

本公開買付けに際して、公開買付者は、2021年3月11日付で、不応募株主であり、2020年12月31日現在対象者の第1位株主である高柳キャピタル(所有株式数：211,600株、所有割合：9.32%)、同日現在対象者の代表取締役社長かつ第6位株主である石塚春彦氏(所有株式数：73,450株、所有割合：3.24%)、及び石塚春彦氏の実父であり対象者の創業者及び会長かつ同日現在対象者の第5位株主である石塚幸司氏(所有株式数：77,500株、所有割合：3.41%)との間で、不応募株主が所有する不応募株式(所有株式数の合計：362,550株、所有割合の合計：15.97%)について本公開買付けに応募しないことをそれぞれ口頭で合意しております。なお、当該合意についての前提条件は存在しません。また、当該合意のほか、本公開買付けに係る公開買付者及び不応募株主との間の合意は存在しません。

#### 4 【買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数】

##### (1) 【買付け等の期間】

###### 【届出当初の期間】

買付け等の期間	2021年3月12日(金曜日)から2021年4月22日(木曜日)まで(30営業日)
公告日	2021年3月12日(金曜日)
公告掲載新聞名	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 <a href="https://disclosure.edinet-fsa.go.jp/">https://disclosure.edinet-fsa.go.jp/</a> )

###### 【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。

###### 【期間延長の確認連絡先】

該当事項はありません。

##### (2) 【買付け等の価格】

株券	普通株式 1株につき 金1,050円
新株予約権証券	
新株予約権付社債券	
株券等信託受益証券 ( )	
株券等預託証券 ( )	
算定の基礎	<p>公開買付者は、本公開買付価格を決定するにあたり、対象者株式が金融商品取引所を通じて取引されていることから、本公開買付けの公表日の前営業日である2021年3月10日のJASDAQ市場における対象者株式の終値(917円)、同日までの過去1ヶ月間、同過去3ヶ月間及び同過去6ヶ月間の終値の単純平均値(859円、783円及び839円)の推移を参考にいたしました。さらに、対象者が開示している財務情報等の客観的な資料、過去に行われたマネジメント・バイアウト(MBO)事例において買付け等の価格の決定の際に付与されたプレミアム率の実例、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の成立の見通し等を総合的に勘案し、対象者との協議・交渉を経て、2021年3月11日に本公開買付価格を1,050円と決定いたしました。公開買付者は、上記のとおり、財務情報等の客観的な資料、対象者株式の株価推移及び過去に行われたマネジメント・バイアウト(MBO)事例におけるプレミアム率を参考にすると、対象者株式の株式価値に関する諸要素を総合的に考慮し、かつ、対象者との協議・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ません。</p> <p>なお、本公開買付価格である1,050円は、本公開買付けの公表日の前営業日である2021年3月10日のJASDAQ市場における対象者株式の終値917円に対して14.50%、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値859円に対して22.24%、同過去3ヶ月間の終値の単純平均値783円に対して34.10%、同過去6ヶ月間の終値の単純平均値839円に対して25.15%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となります。</p> <p>また、本公開買付価格である1,050円は、本書提出日の前営業日である2021年3月11日のJASDAQ市場における対象者株式の終値918円に対して14.38%のプレミアムを加えた価格となります。</p>

算定の経緯

(本公開買付価格の決定に至る経緯)

上記「3 買付け等の目的」の「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、理由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「本公開買付けの背景等」に記載のとおり、石塚春彦氏は、2020年11月上旬、対象者の少数株主の皆様が発生する可能性がある株価の下落等の悪影響を回避しつつ、対象者が中長期的に競争力・収益力を高めるためには、本取引により対象者株式を非公開化することが、対象者にとって最善であると考えに至りました。

そこで、石塚春彦氏は、2020年11月下旬、対象者に、本取引の実施に向けた初期的な協議・交渉の申し入れを行い、同年12月上旬、対象者から協議に応じる旨の連絡を受けた上で、2021年1月21日に、対象者に対して、本取引の提案に至った背景及び本取引の意義・目的について初期的説明を行い、本公開買付価格を含む本取引の諸条件等について、対象者との間で具体的な協議・交渉を開始いたしました。そして、石塚春彦氏は、2021年1月29日に、本公開買付けによる対象者株式の取得及び所有等を目的として、公開買付者を設立するとともに、対象者に対して本公開買付価格を920円とする本提案書を提出しました。その後、公開買付者は、上記「3 買付け等の目的」の「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、理由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「対象者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、2021年2月3日に、対象者から、本公開買付価格の再検討の要請を受けたため、本公開買付価格の再検討を行い、2021年2月10日に、対象者に対して、本公開買付価格を980円とする旨の再提案を行いました。これに対し、2021年2月12日に、対象者より、本公開買付価格を1,180円にて再検討するよう要請を受けたため、公開買付者は、2021年2月17日に、対象者に対して、本公開買付価格を1,000円とする旨の再提案を行いました。2021年2月18日に、対象者より、第三者算定機関からの算定結果並びに本特別委員会からの意見を踏まえ、本公開買付価格の引き上げを要請されました。その後、公開買付者は、本公開買付価格について再検討を行い、2021年3月1日に、本取引後の対象者の事業運営にあたっての借入・金利負担なども考慮の上、本公開買付けにおいて提示可能な最大限の価格として本公開買付価格を1,030円とする旨の再提案を行いました。当該提案に対し、2021年3月2日に、対象者より、直近の対象者株式の株価動向及び少数株主の皆様のご利益をより一層高める観点から、本公開買付価格のさらなる引き上げを要請されました。これを受け、公開買付者は、直近の対象者株式の株価動向及び対象者の要望を踏まえて本公開買付価格の再検討を行い、2021年3月5日に、本公開買付けにおいて提示しうる限界の価格として本公開買付価格を1,050円とする旨の最終提案を行ったところ、対象者から当該最終提案を受諾する旨の回答を2021年3月10日に得ました。かかる協議・交渉を重ねた上で、公開買付者は、2021年3月11日、本取引の一環として、本公開買付価格を1,050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。

(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)

公開買付者及び対象者は、本公開買付けがマネジメント・バイアウト(MB)のための本取引の一環として行われるものであり、構造的な利益相反の問題が存在すること等を踏まえ、本公開買付価格の公正性の担保、本公開買付けの実施を決定するに至る意思決定の過程における恣意性の排除及び利益相反の回避の観点から、本公開買付けを含む本取引の公正性を担保するため、以下の措置を実施いたしました。なお、以下の記載のうち、対象者において実施した措置に関する記載については、対象者から受けた説明に基づくものです。

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  
対象者プレスリリースによれば、対象者は、本公開買付けを含む本取引に関する対象者取締役会におけ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、公開買付者及び不応募に関する契約の当事者(以下、総称して「公開買付関連当事者」といいます。)から独立した第三者算定機関として、山田コンサルに対象者株式の株式価値の算定を依頼し、2021年3月10日に本株式価値算定書を取得したとのことです。なお、山田コンサルは、公開買付関連当事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いないとのことです。また、本取引に係る山田コンサルの報酬は、本公開買付けを含む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に支払われ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、対象者が選任した第三者算定機関につき、独立性及び専門性に問題がないことから、対象者の第三者算定機関として承認し、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いるとのことです。

山田コンサルは、本公開買付けにおける算定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下、対象者株式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JASDAQ市場に上場していることから市場株価法を、対象者の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、対象者と比較可能な上場会社が複数存在し、類似会社比較による対象者株式の株式価値の類推が可能であることから類似会社比較法を用いて対象者株式の株式価値の算定を行い、対象者は山田コンサルから2021年3月10日に本株式価値算定書を取得したとのことです。なお、対象者は、山田コンサル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)を取得していないとのことです。

本株式価値算定書によると、上記各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	783円から917円
DCF法	526円から1,400円
類似会社比較法	992円から1,307円

市場株価法では、基準日を2021年3月10日として、JASDAQ市場における対象者株式の基準日終値(917円)、直近1ヶ月間(2021年2月11日から2021年3月10日まで)の終値の単純平均値(859円)、直近3ヶ月間(2020年12月11日から2021年3月10日まで)の終値の単純平均値(783円)、直近6ヶ月間(2020年9月11日から2021年3月10日まで)の終値の単純平均値(839円)を基に、対象者株式1株当たりの株式価値の範囲を783円から917円までと算定しているとのことです。

次に、DCF法では、対象者が作成した対象者の2021年12月期から2023年12月期までの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、対象者が2021年12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や株式価値を評価し、対象者株式の1株当たりの株式価値の範囲を526円から1,400円までと算定しているとのことです。割引率は加重平均資本コスト(WACC: Weighted Average Cost of Capital)とし、5.03%~6.15%を採用しているとのことです。継続価値の算定にあたっては、永久成長率法を採用し、永久成長率は0%を採用しているとのことです。

山田コンサルが、DCF法の算定の前提とした対象者の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。当該財務予測は、大幅な増減益は見込んでいないとのことです。また、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、現時点において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。

(単位：百万円)			
	2021年12月期	2022年12月期	2023年12月期
売上高	8,434	8,554	8,683
営業利益	506	588	683
E B I T D A	2,326	2,391	2,479
フリー・キャッシュ・フロー	116	425	428

最後に、類似会社比較法では、対象者と比較的類似する事業を営む類似上場企業として、西尾レントオール株式会社、株式会社ワキタ、サコス株式会社及び株式会社前田製作所を選定した上で、事業価値に対するE B I T D Aの倍率(EV/EBITDA倍率)を用いて、対象者株式の株式価値を算定し、その1株当たりの株式価値の範囲を992円から1,307円までと算定しているとのことです。

対象者における独立した法律事務所からの助言  
対象者プレスリリースによれば、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過程における公正性及び適正性を確保するために、公開買付関連当事者から独立したリーガル・アドバイザーとしてT M I 総合法律事務所を選任し、同事務所から、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ているとのことです。なお、T M I 総合法律事務所は、公開買付関連当事者の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して記載すべき重要な利害関係を有していないとのことです。

本特別委員会は、対象者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、対象者のリーガル・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いるとのことです。

対象者における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得

対象者プレスリリースによれば、対象者は、本公開買付けがマネジメント・バイアウト(MB )のための本取引の一環として行われるものであり、対象者における本取引の検討において構造的な利益相反状態が生じること等に鑑み、2020年12月16日開催の対象者取締役会において、本取引に係る対象者の意思決定に慎重を期し、対象者取締役会の意思決定における恣意性及び利益相反のおそれを排除し、その公正性を担保するとともに、対象者取締役会において本取引を行う旨の決定をすることが対象者の少数株主にとって不利益なものであるかどうかについての意見を取得することを目的として、対象者及び公開買付者から独立した者により構成される本特別委員会を設置し、須田睿一氏(対象者社外取締役)及び眞子敏幸氏(対象者の独立役員である社外取締役)に委員を委任するとともに、他の委員については、両氏に一任することを決議したとのことです。その後、両氏は、横山友之氏(公認会計士、横山経営会計事務所代表)及び榎木智浩氏(弁護士、OMM法律事務所)を選任し、本特別委員会は4名によって構成されることになったとのことです(なお、本特別委員会の委員は、設置当初から変更しておらず、また、委員の互選により、本特別委員会の委員長として須田睿一氏を選定しているとのことです。また、本特別委員会の各委員に対しては、その職務の対価として、本取引の成否及び本答申書の内容にかかわらず、固定額の報酬が支払われるものとされているとのことです。)。対象者は、対象者が本公開買付けを含む本取引について検討するにあたって、2020年12月16日に、本特別委員会に対し、(a)本取引の目的の合理性、(b)本取引の取引条件の妥当性、(c)本取引の手の公正性、(d)上記を踏まえ、本取引(本公開買付けに係る意見表明の内容を含む。)が対象者の少数株主にとって不利益であるか否か及び(e)上記を踏まえた本取引の是非(以下、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に提出することを委嘱したとのことです。また、併せて、対象者は、2020年12月16日開催の対象者取締役会において、本取引に関する対象者取締役会の意思決定は、上記委嘱に基づく本特別委員会の判断内容を最大限尊重して行われるものとし、本特別委員会が本取引の条件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を決議したとのことです。

なお、対象者取締役会は、本取引に関する決定を行うに際して、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の条件について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こととするを併せて決議しているとのことです。

また、対象者取締役会は、本特別委員会に対し、(i)本取引に係る調査を行うことができる権限、( )対象者に対し、(a)本特別委員会としての提案その他の意見又は質問を石塚春彦氏に伝達すること、並びに(b)本特別委員会自ら石塚春彦氏と協議・交渉する機会の設定を要望する権限、( )対象者の費用で、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る権限等を与えることを決定しているとのことです。

本特別委員会は、2020年12月22日より2021年3月10日までの間に合計8回開催され、本諮問事項について、慎重に検討及び協議を行ったとのことです。具体的には、対象者から、事業環境、事業計画、経営課題、本取引の必要性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、公開買付者ないし石塚春彦氏から、本取引を提案するに至った経緯、本取引の目的及び意義、本取引により生じる効果、本取引後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、山田コンサルより、対象者株式の株式価値の算定方法及び結果、直近のマーケット情報等に関する説明を受けるとともに、TMI総合法律事務所より、本特別委員会設置の意義、本特別委員会における諮問事項、本取引の公正性を担保するために採られている措置等に関する説明を受け、それぞれ質疑応答を行ったとのことです。

本特別委員会は、このような経緯の下で、本諮問事項について慎重に協議及び検討した結果、2021年3月10日に、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たとのことです。

( )本取引の目的の合理性

本取引の目的及び本取引により向上することが見込まれる対象者の企業価値の具体的内容等について、公開買付者から、概要、以下の通り説明を受け、公開買付者との間で質疑応答をした。

公開買付者は、対象者グループの主たる需要先である建設業界を取り巻く事業環境は、人手不足に伴う労務費の高騰、資材費の高止まり・高騰が継続しているほか、景気悪化を懸念した民間建設投資意欲の低迷や、中長期的には将来的な人口減少等を背景に公共投資の減少等も予見され、同業他社との競争が激化する等厳しい状況となることを予想している。また、公開買付者は、当面は新型コロナウイルス感染症の感染拡大の影響による景気の悪化が続いており、対象者グループの先行きは不透明な状況にあると考えている。

上記のような事業環境の下、対象者グループは、(a)成長戦略として、営業エリアの拡大、維持管理・更新工事向け機械の増進及び新技術機械への取組み強化、(b)構造改革として、店舗規模及びネットワークの再構築、地域特性に適した店舗づくり及びレンタルに付帯する収益確保を、(c)環境改善として、人材の確保と労働環境の充実及び情報利用環境の見直しを行っている。

対象者グループの上記取組みは、一定の成果を得られており、成長基盤の構築が徐々に進行しつつあるものの、公開買付者としては、対象者グループは短期的な収益の悪化やそれに伴う株価の下落等の悪影響の回避を意識するあまり、利益水準が赤字にならない範囲での施策にとどめ、大規模な設備投資や一時的な利益の悪化を伴う施策を避ける保守的な戦略を取ってきており、上場会社においては、四半期ごとに業績開示が義務付けられている中、顧客に対して受託責任を負う機関投資家を含む幅広い株主から、中長期的な企業価値向上に加えて短期的な利益確保を求める側面もあるところ、その要求に応えながらこれらの事業構造の改革に取り組むことには限界があると考えている。そのため、短期的な収益や株価動向にとらわれることなく、一定の事業リスクを伴う対象者グループの事業構造の抜本的な改革を実施できる経営体制を構築し、事業構造の改革の具体策として、高収益店舗への転換、取扱機械の改革、財務体質の強化の施策を実施する必要があると考えている。

公開買付者は、上記の各施策を実施することについて、多額の初期投資や継続的な投資によるキャッシュ・フローの悪化により、短期的には対象者グループの財務状況や業績に大きな影響を与えるリスクがあることに加え、期待される収益を生むかどうかは不明確であり、資本市場から十分な評価が得られない可能性があるため、対象者株式の上場を維持し、上記の各施策を実施した場合、対象者株式の株価の下落が生じ、対象者の株主に対して不利益を与える可能性があると考えている。

他方、公開買付者としては、対象者グループの置かれている事業環境を踏まえると、早急に上記各施策を実施することが必要となる状況であり、かつ、当該施策の実施にあたっては、その短期的な効果にとらわれず、中長期的な視点から抜本的かつ機動的な意思決定を迅速かつ果敢に実践することが必要であるとともに、そのような意思決定を可能とする経営体制を構築する必要があると考えている。

また、公開買付者は、対象者における株式の上場を維持するために必要な費用(有価証券報告書等の継続的な情報開示に要する費用、株主総会の運営や株主名簿管理人への事務委託に要する費用等)が増加していることから、株式の上場を維持するために必要なコストが対象者の経営上のさらなる負担となる可能性があると考えている。公開買付者としては、対象者は、1997年4月に株式を日本証券業協会に店頭売買銘柄として登録して以来、社会的な信用力及び知名度の向上による優れた人材の確保及び取引先の拡大等、上場企業として様々なメリットを享受してきており、非公開化によりこれらのメリットに影響が生じる可能性があると考えられるものの、現状の事業活動を継続するために必要な資金が確保できている現在の財務状況及び現下の間接金融における低金利環境等に鑑みると、当面はエクイティ・ファイナンスの活用による大規模な資金調達の必要性は見込まれず、上記のような上場維持コストの上昇を踏まえると、今後も継続して対象者株式の上場を維持することに意義を見出しにくい状況にあると考えている。

上記の公開買付者からの説明及び公開買付者との質疑応答を踏まえると、対象者が想定している事業構造の改革、すなわち、高収益店舗への転換、取扱機械の改革、財務体質の強化の施策が実現すれば、中長期的に対象者の企業価値の向上が期待できる。この点について、公開買付者は、対象者グループの置かれている事業環境を踏まえると、早急に上記各施策を実施することが必要であり、かつ、当該施策の実施にあたっては、その短期的な効果にとらわれず、中長期的な視点から抜本的かつ機動的な意思決定を迅速かつ果敢に実践することが必要であるとともに、そのような意思決定を可能とする経営体制を構築する必要があるという認識を有しているところ、かかる公開買付者の認識に不合理な点は認められない。そして、本取引の実施により、対象者株式を非公開化することが企図されているところ、これが実現されれば、中長期的な視点から抜本的かつ機動的な意思決定を可能とする経営体制を構築することが可能であると考えられる。また、対象者の上場を維持するために必要なコスト削減のメリットを見込むことも合理的であり、上記の非公開化に伴うデメリットとして懸念されている点について、公開買付者が検討している対応や見通しについても、特段不合理な点は見当たらない。なお、本取引の実施により、対象者は最終的に本銀行融資を負担することになるが、本銀行融資の内容としては、本取引後における対象者の事業運営及び経営戦略に支障を与えない範囲での返済内容、担保提供及びコベナンツ条項の設定が予定されていることからすれば、本取引が対象者の企業価値の向上に資することを企図するものであるという結論を覆すほどのものではない。

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、本取引は対象者の企業価値の向上に資すること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。

( )本取引の取引条件の妥当性

(a)公開買付関連当事者から独立した第三者算定機関であり、本取引に特別の利害関係を有しない山田コンサルから取得した本株式価値算定書によれば、対象者株式の1株当たりの株式価値は、市場株価法で783円から917円、DCF法で526円から1,400円、類似会社比較法で992円から1,307円とされていること、山田コンサルから、株式価値算定について詳細な説明を受けて検討したが、山田コンサルによる株式価値算定に特に不合理な点は認められず、対象者が2020年11月10日付で発表した業績予想の下方修正に関する対象者の説明に不合理な点は認められず、市場株価法の算定においてかかる発表を殊更考慮する必要はないと判断したこと、(b)対象者は、本公開買付価格を含む本取引の対価について、その交渉の経緯について本特別委員会に対し適宜情報共有しつつ、本特別委員会からの助言も受けながら、公開買付者との間で継続的に交渉を行っていること、(c)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株式併合の手続において、最終的に金銭が交付されることになるところ、当該手続において交付される金銭の額については、本公開買付価格と同一となるよう算定される予定とのことであり、かかる予定については、本公開買付けについての公開買付者が提出する公開買付届出書において記載される予定であり、本公開買付け後の手続において交付される対価が不明確であることによって、本公開買付けの応募に強圧性が生じることを回避していることを踏まえ、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。

( )本取引の手続の公正性

(a)対象者は、本特別委員会を設置していること、(b)対象者は、公開買付関連当事者からの独立性が認められる山田コンサル(フィナンシャル・アドバイザー)及びTMI総合法律事務所(リーガル・アドバイザー)から助言等を受けながら、本取引の是非等について慎重に検討していること、(c)公開買付者からの本公開買付価格の提示に対し、少数株主の利益保護の観点から、対象者から独立した第三者算定機関である山田コンサルから受けた対象者株式の株式価値に係る試算結果の報告内容及び本特別委員会の意見を踏まえた上で、本公開買付価格を引き上げるための実質的な協議・交渉を継続的に行っていること、(d)石塚春彦氏は、本取引に関して対象者と構造的な利益相反状態にあるため、本取引について特別の利害関係を有する可能性のある者として、対象者の立場において本取引に係る協議、検討及び交渉の過程に関与していないこと、(e)いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ(Majority of Minority)」条件が設定されているといえること、(f)マネジメント・バイアウト(MBO)については、2019年6月28日、経済産業省によって、「公正なM&Aの在り方に関する指針」(以下「公正M&A指針」という。)が公表されているところ、本取引においては、本特別委員会の設置、公開買付者から意向の表明があった後、速やかに本特別委員会の設置について取締役会決議を行っていること、山田コンサル及びTMI総合法律事務所という外部専門家の専門的助言を受けていること、公開買付者から意向の表明があった後、速やかに上記の外部専門家を選任していること、山田コンサルから本株式価値算定書を取得していること、マジョリティ・オブ・マイノリティ条件を設定していること、一般株主に対して、本公開買付けへの応募の強圧性が生じないような情報開示を行う予定であること、マネジメント・バイアウト(MBO)の主体である石塚春彦氏、石塚春彦氏とその発行済株式の全てを所有しかつ代表取締役を務めている高柳キャピタル及び石塚春彦氏の父親である石塚幸司氏が本公開買付けに応募せず、本取引後も対象者の株主としてとどまることが想定されていることを踏まえると、積極的なマーケット・チェックを行ったとしても、対抗提案者が生じる可能性は必ずしも高くはないと考えられるところ、間接的なマーケット・チェックとして、公開買付期間を30営業日確保するとともに、対抗提案者と接触することを禁じる合意等をしていないことという点において、公正M&A指針を尊重していることを踏まえ、本特別委員会において、慎重に協議及び検討をした結果、本取引の手続は公正であると判断するに至った。

( )本取引(本公開買付けに係る意見表明の内容を含む。)は対象者の少数株主にとって不利益ではないと認められるか

上記( )乃至( )その他の事項を前提に、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(対象者の取締役会が、本公開買付けに賛同意見を表明し、対象者の株主に対して応募を推奨する旨の意見を表明することを含む。)は対象者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。

( )上記を踏まえた本取引の是非

上記( )乃至( )を踏まえると、対象者が本取引を実施することは相当であると判断するに至った。

対象者における利害関係を有しない取締役全員(監査等委員である取締役を含む。)の承認

対象者プレスリリースによれば、対象者は、山田コンサルより取得した本株式価値算定書、TMI総合法律事務所から得た法的助言を踏まえつつ、本特別委員会から提出を受けた本答申書の内容を最大限に尊重しながら、本公開買付けを含む本取引の諸条件について慎重に検討した結果、上記「3 買付け等の目的」の「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、理由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「対象者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、2021年3月11日開催の取締役会(取締役合計6名のうち、石塚春彦氏を除く5名にて開催)において、審議及び決議に参加した対象者の取締役(取締役合計6名のうち、石塚春彦氏を除き、監査等委員である取締役を含む取締役5名(町田典久氏、山本和広氏、岩松廣行氏、須田睿一氏及び眞子敏幸氏))の全員一致で、本公開買付けへの賛同の意見を表明するとともに、対象者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決議をしたとのことです。

なお、対象者の取締役のうち、代表取締役社長である石塚春彦氏は、公開買付者の発行済株式の全てを所有し、かつ、代表取締役を務めていることから、本取引に関して対象者と構造的な利益相反状態にあるため、特別利害関係人として、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、対象者の立場において公開買付者との協議・交渉にも一切参加していないとのことです。

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、買付予定数の下限を1,150,650株(所有割合:50.70%)と設定しており、応募株券等の数の合計が買付予定数の下限(1,150,650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。なお、買付予定数の下限である1,150,650株(所有割合:50.70%)は、対象者決算短信に記載された2020年12月31日現在の対象者の発行済株式総数(2,280,756株)から、同日現在の対象者が所有する自己株式数(11,015株)及び不応募株式数(362,550株)を控除した株式数(1,907,191株)の過半数に相当する株式数(953,596株、所有割合:42.01%)。これは、公開買付者と利害関係を有さない対象者の株主の皆様が所有する対象者株式の数の過半数、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ります。)を上回るものとなります。これにより、公開買付者の利害関係者以外の対象者の株主の皆様が過半数の賛同が得られない場合には、対象者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おります。

	<p>本公開買付けの公正性を担保する客観的状況の確保</p> <p>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。)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営業日に設定しております。このように公開買付期間を比較的長期に設定することにより、対象者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、対象者株式について公開買付け以外の者(以下「対抗的買収提案者」といいます。)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の公正性を担保することを企図しております。</p> <p>また、公開買付者と対象者は、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、当該対抗的買収提案者が対象者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を行っておりません。このように、上記公開買付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。</p>
--	---

(注) 山田コンサルは、対象者株式の株式価値の算定に際し、対象者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いないとのことです。また、対象者の資産及び負債(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いないとのことです。加えて、対象者の財務予測に関する情報については、対象者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いるとのことです。ただし、山田コンサルは、算定の基礎とした対象者の事業計画について、複数回、対象者と質疑応答を行い、その作成経緯及び対象者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、対象者の事業計画の合理性を確認しているとのことです。また、山田コンサルの算定は、2021年3月10日までの上記情報を反映したものであるとのことです。

(3) 【買付予定の株券等の数】

株券等の種類	買付予定数	買付予定数の下限	買付予定数の上限
普通株式	1,907,191(株)	1,150,650(株)	(株)
合計	1,907,191	1,150,650	

(注1) 応募株券等の数の合計が買付予定数の下限(1,150,650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。応募株券等の数の合計が買付予定数の下限(1,150,650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3) 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おいて公開買付者が買付け等を行う対象者株式の最大数である1,907,191株を記載しております。これは、対象者決算短信に記載された2020年12月31日現在の発行済株式総数(2,280,756株)から、同日現在の対象者が所有する自己株式数(11,015株)及び不応募株式数(362,550株)を控除した株式数(1,907,191株)です。

(注4) 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、対象者は法令の手續に従い公開買付期間中に自己の株式を買い取ることがあります。

## 5 【買付け等を行った後における株券等所有割合】

区分	議決権の数
買付予定の株券等に係る議決権の数(個)(a)	19,071
aのうち潜在株券等に係る議決権の数(個)(b)	
bのうち株券の権利を表示する株券等信託受益証券及び株券等預託証券に係る議決権の数(個)(c)	
公開買付者の所有株券等に係る議決権の数(2021年3月12日現在)(個)(d)	
dのうち潜在株券等に係る議決権の数(個)(e)	
eのうち株券の権利を表示する株券等信託受益証券及び株券等預託証券に係る議決権の数(個)(f)	
特別関係者の所有株券等に係る議決権の数(2021年3月12日現在)(個)(g)	3,865
gのうち潜在株券等に係る議決権の数(個)(h)	
hのうち株券の権利を表示する株券等信託受益証券及び株券等預託証券に係る議決権の数(個)(i)	
対象者の総株主等の議決権の数(2020年6月30日現在)(個)(j)	22,601
買付予定の株券等に係る議決権の数の総株主等の議決権の数に占める割合(a/j)(%)	84.02
買付け等を行った後における株券等所有割合 $((a + d + g) / (j + (b - c) + (e - f) + (h - i)) \times 100)$ (%)	100.00

(注1) 「買付予定の株券等に係る議決権の数(個)(a)」は、本公開買付けにおける買付予定数(1,907,191株)に係る議決権の数を記載しております。

(注2) 「特別関係者の所有株券等に係る議決権の数(2021年3月12日現在)(個)(g)」は、各特別関係者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。ただし、特別関係者が所有する株券等のうち不応募株式362,550株を除く24,000株については買付け等の対象としているため、「買付け等を行った後における株券等所有割合」の計算においては、「特別関係者の所有株券等に係る議決権の数(2021年3月12日現在)(個)(g)」のうち、24,000株に係る議決権の数(240個)は分子に加算しておりません。

(注3) 「対象者の総株主等の議決権の数(2020年6月30日現在)(個)(j)」は、対象者が2020年11月11日に提出した第42期第3四半期報告書に記載された2020年6月30日現在の総株主等の議決権の数(1単元の株式数を100株として記載されたもの)です。ただし、単元未満株式(ただし、対象者が所有する単元未満の自己株式を除きます。)についても本公開買付けの対象としているため、「買付予定の株券等に係る議決権の数の総株主等の議決権の数に占める割合」及び「買付け等を行った後における株券等所有割合」の計算においては、対象者決算短信に記載された2020年12月31日現在の対象者の発行済株式総数(2,280,756株)から、同日現在の対象者が所有する自己株式数(11,015株)を控除した株式数(2,269,741株)に係る議決権数(22,697個)を分母として計算しております。

(注4) 「買付予定の株券等に係る議決権の数の総株主等の議決権の数に占める割合」及び「買付け等を行った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 【株券等の取得に関する許可等】

該当事項はありません。

## 7 【応募及び契約の解除の方法】

## (1) 【応募の方法】

公開買付代理人

みずほ証券株式会社

東京都千代田区大手町一丁目5番1号

本公開買付けに応募する際には、所定の「公開買付応募申込書」に所要事項を記載し、公開買付期間の末日の15時までに、公開買付代理人の本店又は全国各支店において応募してください。なお、オンライントレードである「みずほ証券ネット倶楽部」においては応募の受付は行いません。

本公開買付けに係る応募の受付にあたっては、本公開買付けに応募する株主(以下「応募株主等」といいます。)が、公開買付代理人に証券取引口座を開設した上、応募する予定の株券等を当該証券取引口座に記録管理している必要があります。本公開買付けにおいては、公開買付代理人以外の金融商品取引業者等を経由した応募の受付は行われません。また、本公開買付けにおいては、対象者指定の特別口座の口座管理機関であるみずほ信託銀行株式会社に設定された特別口座に記録されている株券等をもって本公開買付けに応募することはできません。応募する予定の株券等が、公開買付代理人以外の金融商品取引業者等に開設された証券取引口座又は特別口座の口座管理機関に設定された特別口座に記載又は記録されている場合は、応募に先立ち、公開買付代理人に開設した証券取引口座への振替手続を完了していただく必要があります。(注1)

公開買付代理人に証券取引口座を開設しておられない応募株主等は、新規に証券取引口座を開設していただく必要があります。証券取引口座を開設される場合には、個人番号(マイナンバー)又は法人番号及び本人確認書類(注2)が必要になるほか、ご印鑑が必要になる場合があります。

上記の応募株券等の振替手続及び上記の口座の新規開設には一定の日数を要する場合がありますのでご注意ください。

外国の居住者である株主(法人株主を含みます。以下「外国人株主」といいます。)の場合、日本国内の常任代理人を通じて応募してください。

日本の居住者である個人株主の場合、買付けられた株券等に係る売却代金と取得費等との差額は、一般的に株式等の譲渡所得等に関する申告分離課税の適用対象となります。(注3)

応募の受付に際し、公開買付代理人より応募株主等に対して、公開買付応募申込みの受付票が交付されません。

(注1) 対象者指定の特別口座の口座管理機関に設定された特別口座から公開買付代理人の証券取引口座に株券等の記録を振り替える手続について

対象者指定の特別口座の口座管理機関に設定された特別口座から公開買付代理人の証券取引口座に株券等の記録を振り替える手続を公開買付代理人経由又は特別口座の口座管理機関にて行う場合は、特別口座の口座管理機関に届け出ている個人情報と同一の情報が記載された「口座振替申請書」による申請が必要となります。詳細については、公開買付代理人又は特別口座の口座管理機関にお問合せくださいますようお願い申し上げます。

(注2) 個人番号(マイナンバー)又は法人番号及び本人確認書類の提出について

公開買付代理人において新規に証券取引口座を開設される場合、又は日本国内の常任代理人を通じて応募する外国人株主の場合には、次の本人確認書類等が必要になります。番号確認書類及び本人確認書類の詳細につきましては、公開買付代理人へお問合せください。

個人株主の場合 次の表の から のいずれかの個人番号確認書類及び本人確認書類が必要になります。なお、個人番号(マイナンバー)をご提供いただけない方は、公開買付代理人であるみずほ証券株式会社にて口座開設を行うことはできません。また、公開買付代理人において既に証券取引口座を開設している方であっても、氏名、住所、個人番号(マイナンバー)を変更する場合には個人番号確認書類及び本人確認書類が必要になります。

番号 確認書類	個人番号カード (両面) 顔写真付き	通知カード	個人番号が記載された住民票の写し 又は 住民票記載事項証明書 (当該書類は本人確認書類の1つになります。)
+		+	+
本人 確認書類		<p>a. 以下のいずれかの書類1つ(顔写真付き確認書類)</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・運転免許証</li> <li>・運転経歴証明書</li> <li>・旅券(パスポート)</li> <li>・在留カード</li> <li>・療育手帳</li> <li>・身体障害者手帳等</li> </ul> <p style="text-align: center;">又は</p> <p>b. 以下のいずれかの書類2つ(a.の提出が困難な場合)</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・住民票の写し</li> <li>・住民票の記載事項証明書</li> <li>・国民健康保険被保険者証等の各種健康保険証</li> <li>・印鑑登録証明書</li> <li>・国民年金手帳等</li> </ul>	<p>a. 以下のいずれかの書類1つ(顔写真付き確認書類)</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・運転免許証</li> <li>・運転経歴証明書</li> <li>・旅券(パスポート)</li> <li>・在留カード</li> <li>・療育手帳</li> <li>・身体障害者手帳等</li> </ul> <p style="text-align: center;">又は</p> <p>b. 以下のいずれかの書類1つ(a.の提出が困難な場合)</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・国民健康保険被保険者証等の各種健康保険証</li> <li>・印鑑登録証明書</li> <li>・国民年金手帳等</li> </ul>

- ・個人番号カード(両面)をご提出いただく場合、別途本人確認書類のご提出は不要です。
- ・通知カードは、通知カードに記載された氏名、住所等が住民票に記載されている事項と一致している場合に限り、個人番号確認書類としてご利用になれます。
- ・氏名、住所、生年月日の記載のあるものをご提出ください。
- ・本人確認書類は有効期限内のもの、期限の記載がない場合は6ヶ月以内に作成されたものをご提出ください。

法人株主の場合

「法人番号指定通知書」の写し、又は、国税庁法人番号公表サイトから印刷した法人番号が印刷された書面及び本人確認書類(登記事項証明書(6ヶ月以内に作成されたもので名称及び本店又は主たる事務所の所在地並びに事業内容を確認できるもの))が必要になります。なお、法人自体の本人確認書類に加え、取引担当者(当該法人の代表者が取引する場合はその代表者)個人の本人確認書類が必要となります。また、公開買付代理人において既に証券取引口座を開設している法人であっても、法人名称及び所在地を変更する場合には法人番号確認書類及び本人確認書類が必要になります。

外国人株主の場合

日本国政府の承認した外国政府又は権限ある国際機関の発行した書類その他これに類するもので、居住者の上記本人確認書類に準じるもの等(本人確認書類は、自然人の場合は、氏名、住所、生年月日の記載のあるもの(1)、法人の場合は、名称及び本店又は主たる事務所の所在地並びに事業内容の記載のあるもの(2))が必要です。また、当該本人確認書類は、自然人及び法人ともに6ヶ月以内に作成されたもの、又は有効期間若しくは期限のある書類は有効なものに限ります。)及び常任代理人との間の委任契約に係る委任状又は契約書の写し(3)が必要となります。

(1)外国に居住される日本国籍を有する株主の方は、原則として旅券(パスポート)の提出をお願いいたします。

- ( 2 ) 法人の場合、当該法人の事業内容の確認が必要であるため、本人確認書類に事業内容の記載がない場合は、別途事業内容の確認ができる書類(居住者の本人確認書類に準じる書類又は外国の法令の規定により当該法人が作成されることとされている書類で事業内容の記載があるもの)の提出が必要です。
- ( 3 ) 当該外国人株主の氏名又は名称、国外の住所地の記載のあるものに限  
り、 常任代理人による証明年月日、 常任代理人の名称、住所、代表  
者又は署名者の氏名及び役職が記載され、公開買付代理人の証券取引口  
座に係る届出印により原本証明が付されたもの。

(注3) 日本の居住者の株式等の譲渡所得等に関する申告分離課税について(個人株主の場合)

日本の居住者である個人株主の方の場合、株式等の譲渡所得等には、原則として申告分離課税が適用されます。本公開買付けへの応募による売却につきましても、通常の金融商品取引業者を通じた売却として取り扱われることとなります。税務上の具体的なご質問等につきましては、税理士等の専門家にご確認いただき、ご自身でご判断いただきますようお願い申し上げます。

## (2) 【契約の解除の方法】

応募株主等は、公開買付期間中においては、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時までに、応募受付けをした公開買付代理人の本店又は全国各支店に公開買付応募申込みの受付票を添付の上、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。)を交付又は送付してください。契約の解除は、解除書面が公開買付代理人に交付され、又は到達した時に効力を生じます。したがって、解除書面を送付する場合は、解除書面が公開買付期間の末日の15時までに公開買付代理人に到達しなければ解除できないことにご注意ください。

解除書面を受領する権限を有する者

みずほ証券株式会社 東京都千代田区大手町一丁目5番1号  
(その他みずほ証券株式会社全国各支店)

## (3) 【株券等の返還方法】

応募株主等が上記「(2) 契約の解除の方法」に記載の方法により本公開買付けに係る契約の解除を申し出た場合には、解除手続終了後速やかに下記「10 決済の方法」の「(4) 株券等の返還方法」に記載の方法により応募株券等を返還いたします。

## (4) 【株券等の保管及び返還を行う金融商品取引業者・銀行等の名称及び本店の所在地】

みずほ証券株式会社 東京都千代田区大手町一丁目5番1号

## 8 【買付け等に要する資金】

### (1) 【買付け等に要する資金等】

買付代金(円)(a)	2,002,550,550
金銭以外の対価の種類	
金銭以外の対価の総額	
買付手数料(b)	40,000,000
その他(c)	5,230,000
合計(a)+(b)+(c)	2,047,780,550

(注1) 「買付代金(円)(a)」欄には、本公開買付けにおける買付予定数(1,907,191株)に、本公開買付価格(1,050円)を乗じた金額を記載しております。

(注2) 「買付手数料(b)」欄には、公開買付代理人に支払う手数料の見積額を記載しております。

(注3) 「その他(c)」欄には、本公開買付けに関する公告に要する費用及び公開買付説明書その他必要書類の印刷費その他諸費用につき、その見積額を記載しております。

(注4) 上記金額には消費税等は含まれておりません。

(注5) その他公開買付代理人に支払われる諸経費及び弁護士報酬等がありますが、その額は本公開買付け終了後まで未定です。

### (2) 【買付け等に要する資金に充当しうる預金又は借入金等】

#### 【届出日の前々日又は前日現在の預金】

種類	金額(千円)
計(a)	

#### 【届出日前の借入金】

##### イ 【金融機関】

	借入先の業種	借入先の名称等	借入契約の内容	金額(千円)
1				
2				
計				

##### ロ 【金融機関以外】

	借入先の業種	借入先の名称等	借入契約の内容	金額(千円)
計				

【届出日以後に借入れを予定している資金】

イ 【金融機関】

	借入先の業種	借入先の名称等	借入契約の内容	金額(千円)
1				
2	銀行	株式会社みずほ銀行 (東京都千代田区大手町一丁目5番5号)	買付け等に要する資金に充当するための借入れ(注1) (1) タームローンA 弁済期：2028年3月末日(分割返済) 金利：全銀協日本円TIBORに基づく変動金利 担保：対象者株式等 (2) タームローンB 弁済期：2028年3月末日(期限一括返済) 金利：全銀協日本円TIBORに基づく変動金利 担保：対象者株式等	(1)タームローンA 500,000 (2)タームローンB 3,300,000
2	銀行	株式会社群馬銀行 (群馬県前橋市元総社町194番地)	買付け等に要する資金に充当するための借入れ(注2) (1) タームローンA 弁済期：2028年3月末日(分割返済) 金利：全銀協日本円TIBORに基づく変動金利 担保：対象者株式等 (2) タームローンB 弁済期：2028年3月末日(期限一括返済) 金利：全銀協日本円TIBORに基づく変動金利 担保：対象者株式等	(1)タームローンA 500,000 (2)タームローンB 3,300,000
計(b)				7,600,000

(注1) 公開買付者は、上記金額の融資の裏付けとして、みずほ銀行から、3,800,000千円を限度として融資を行う用意がある旨の融資証明書を2021年3月10日付で取得しております。なお、当該融資の貸付実行の前提条件として、本書の添付書類である融資証明書に記載のものが定められる予定です。

(注2) 公開買付者は、上記金額の融資の裏付けとして、群馬銀行から、3,800,000千円を限度として融資を行う用意がある旨の融資証明書を2021年3月10日付で取得しております。なお、当該融資の貸付実行の前提条件として、本書の添付書類である融資証明書に記載のものが定められる予定です。

□ 【金融機関以外】

借入先の業種	借入先の名称等	借入契約の内容	金額(千円)
計(c)			

【その他資金調達方法】

内容	金額(千円)
みずほ事業承継ファンドによるA種優先株式の引受による出資	1,000,000
計(d)	1,000,000

(注) 公開買付者は、上記金額に相当する出資の裏付けとして、2021年3月10日付で、みずほキャピタル株式会社(以下「みずほキャピタル」といいます。)が無限責任組合員であるみずほ事業承継ファンドより、公開買付者に対して1,000,000千円を限度として出資を行う用意がある旨の出資証明書を取得しております。なお、本優先株出資に係る投資契約において、本優先株出資の実行の前提条件として、本書の添付書類である出資証明書に記載のものが定められる予定です。みずほ事業承継ファンドは、投資事業有限責任組合契約に関する法律に基づき設立された投資事業有限責任組合です。また、公開買付者は、みずほ事業承継ファンドより、以下の説明を受けております。すなわち、みずほ事業承継ファンドは、無限責任組合員であるみずほキャピタルのほか、有限責任組合員である銀行及び適格機関投資家のリース会社を組合員としているとのことです。みずほ事業承継ファンドに金銭出資を行うことを約束しており、みずほ事業承継ファンドの無限責任組合員から出資要請通知を受けた場合には、各有限責任組合員は、各自の出資約束金額の割合に応じて、出資約束金額から既にその有限責任組合員が出資した金額を控除した残額の範囲内で金銭出資する義務を負っているとのことです。また、みずほ事業承継ファンドは、みずほ事業承継ファンドの有限責任組合員である銀行及び適格機関投資家のリース会社について、直近の貸借対照表その他の財務資料を確認する方法等によりその資力を確認しているとのことです。その結果、みずほ事業承継ファンドの組合員の資力及び出資義務の履行能力にはいずれも懸念はなく、みずほ事業承継ファンドは各組合員から出資を受けられることが確実であると判断しているとのことです。また、公開買付者は、上記の説明に加え、みずほ事業承継ファンドの過去の投資実績等から、みずほ事業承継ファンドにおいて、各組合員から出資を受けた上で、上記出資証明書に基づく出資を行うことができると判断しております。

【買付け等に要する資金に充当しうる預金又は借入金等の合計】

8,600,000千円((a)+(b)+(c)+(d))

(3) 【買付け等の対価とする有価証券の発行者と公開買付者との関係等】

該当事項はありません。

9 【買付け等の対価とする有価証券の発行者の状況】

該当事項はありません。

10 【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】

みずほ証券株式会社 東京都千代田区大手町一丁目5番1号

(2) 【決済の開始日】

2021年4月30日(金曜日)

(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応募株主等(外国人株主の場合はその常任代理人)の住所宛に郵送いたします。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を応募株主等(外国人株主の場合はその常任代理人)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(外国人株主の場合はその常任代理人)の指定した場所へ送金するか、公開買付代理人の応募受けをした応募株主等の口座へお支払いします。

(4) 【株券等の返還方法】

下記「11 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)以後、速やかに応募が行われた時の状態に戻します。

11 【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】

応募株券等の数の合計が買付予定数の下限(1,150,650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。応募株券等の数の合計が買付予定数の下限(1,150,650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。

(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】

令第14条第1項第1号イ乃至ヌ及びワ乃至ツ、第3号イ乃至チ及びヌ、並びに同条第2項第3号乃至第6号に定める事項のいずれかが発生した場合は、本公開買付けの撤回等を行うことがあります。なお、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基づき、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であって、公開買付者が当該虚偽記載等があることを知らず、かつ、相当の注意を用いたにもかかわらず知ることができなかった場合をいいます。

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。ただし、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を行い、その後直ちに公告を行います。

(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項に定める基準により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。ただし、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、公開買付期間中においては、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。契約の解除の方法については、上記「7 応募及び契約の解除の方法」の「(2) 契約の解除の方法」に記載の方法によるものとします。

なお、公開買付者は応募株主等による契約の解除があった場合においても、損害賠償又は違約金の支払いを応募株主等に請求しません。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「10 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、その変更内容等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。ただし、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を行い、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(ただし、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、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。ただし、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方法により訂正します。

(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(ファクシミリ、電子メール、インターネット通信、テレックス及び電話を含みますが、これらに限りません。)を利用して行われるものでもなく、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できません。

本公開買付けへの応募に際し、応募株主等(外国人株主の場合は常任代理人)は公開買付代理人に対し、以下の表明及び保証を行うことを求められることがあります。

応募株主等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。本公開買付けに関するいかなる情報(その写しを含みます。)も、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、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。買付け等若しくは公開買付応募申込書の署名交付に関して、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(ファクシミリ、電子メール、インターネット通信、テレックス及び電話を含みますが、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。他の者の裁量権のない代理人又は受託者・受任者として行動する者ではないこと(当該他の者が買付け等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。)

## 第2 【公開買付者の状況】

### 1 【会社の場合】

#### (1) 【会社の概要】

##### 【会社の沿革】

年月	事項
2021年1月	商号を株式会社赤城、本店所在地を群馬県前橋市大手町二丁目9番14-202号、資本金を7,000,000円とする株式会社として設立

##### 【会社の目的及び事業の内容】

###### (会社の目的)

1. 会社の株式又は持分を所有することにより、当該会社の事業活動を支配、管理すること
2. 前号に付帯関連する一切の事業

###### (事業の内容)

公開買付者は、対象者の株券等を取及び所有すること等を主な事業の内容としております。

##### 【資本金の額及び発行済株式の総数】

(2021年3月12日現在)

資本金の額	発行済株式の総数
7,000,000円	14,000株

(注) 公開買付者は、本公開買付けの決済の開始日の2営業日前までに、上記「第1 公開買付要項」の「8 買付け等に要する資金」の「(2) 買付け等に要する資金に充当しうる預金又は借入金等」の「その他資金調達方法」に記載のとおり、みずほ事業承継ファンドから1,000,000千円を上限とした出資を受ける予定であり、これにより公開買付者の資本金の額は最大で1,000,000千円増加する予定です。

##### 【大株主】

(2021年3月12日現在)

氏名又は名称	住所又は所在地	所有株式数 (株)	発行済株式(自己株式を除く。)の総数 に対する所有株式数 の割合(%)
石塚 春彦	群馬県前橋市	14,000	100.00
計		14,000	100.00

【役員の職歴及び所有株式の数】

(2021年3月12日現在)

役名	職名	氏名	生年月日	職歴	所有株式数 (株)
代表取締役		石塚 春彦	1967年5月13日	1993年5月 対象者 入社 2007年1月 対象者 機械部長 2010年3月 対象者 取締役営業統 括部長兼首都圏営業部 長 2011年1月 対象者 代表取締役副 社長 2011年3月 対象者 代表取締役社 長 2016年3月 対象者 代表取締役社 長 社長執行役員(現 任) 2019年1月 株式会社エヌパワート ランスポート 代表取 締役(現任) 2021年1月 公開買付者 代表取締 役(現任)	14,000
計					14,000

(2) 【経理の状況】

公開買付者は、2021年1月29日に設立された会社であり、設立後、事業年度が終了していないため、財務諸表は作成されておりません。

(3) 【継続開示会社たる公開買付者に関する事項】

【公開買付者が提出した書類】

イ 【有価証券報告書及びその添付書類】

ロ 【四半期報告書又は半期報告書】

ハ 【訂正報告書】

【上記書類を縦覧に供している場所】

2 【会社以外の団体の場合】

該当事項はありません。

3 【個人の場合】

該当事項はありません。

### 第3 【公開買付者及びその特別関係者による株券等の所有状況及び取引状況】

#### 1 【株券等の所有状況】

##### (1) 【公開買付者及び特別関係者による株券等の所有状況の合計】

(2021年3月12日現在)

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に 該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に 該当する株券等の数
株券	3,865(個)	(個)	(個)
新株予約権証券			
新株予約権付社債券			
株券等信託受益証券( )			
株券等預託証券( )			
合計	3,865		
所有株券等の合計数	3,865		
(所有潜在株券等の合計数)	( )		

##### (2) 【公開買付者による株券等の所有状況】

該当事項はありません。

##### (3) 【特別関係者による株券等の所有状況(特別関係者合計)】

(2021年3月12日現在)

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に 該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に 該当する株券等の数
株券	3,865(個)	(個)	(個)
新株予約権証券			
新株予約権付社債券			
株券等信託受益証券( )			
株券等預託証券( )			
合計	3,865		
所有株券等の合計数	3,865		
(所有潜在株券等の合計数)	( )		

(4) 【特別関係者による株券等の所有状況（特別関係者ごとの内訳）】

【特別関係者】

(2021年3月12日現在)

氏名又は名称	石塚 春彦
住所又は所在地	群馬県前橋市西片貝町四丁目5番地15(対象者所在地)
職業又は事業の内容	公開買付者 代表取締役 対象者 代表取締役社長 社長執行役員 株式会社エヌパワー・トランスポート 代表取締役
連絡先	連絡者 西村あさひ法律事務所 弁護士 佐藤 丈文 / 同 沼畑 智裕 / 同 首藤 邦彦 連絡場所 東京都千代田区大手町一丁目1番2号 大手門タワー 電話番号 03-6250-6200(代表)
公開買付者との関係	公開買付者に対して特別資本関係を有する個人 公開買付者の役員 公開買付者との間で、本公開買付けの成立後において共同して対象者の株主として議決権その他の権利を行使することを合意している者

(2021年3月12日現在)

氏名又は名称	石塚 幸司
住所又は所在地	群馬県前橋市西片貝町四丁目5番地15(対象者所在地)
職業又は事業の内容	対象者 会長
連絡先	連絡者 西村あさひ法律事務所 弁護士 佐藤 丈文 / 同 沼畑 智裕 / 同 首藤 邦彦 連絡場所 東京都千代田区大手町一丁目1番2号 大手門タワー 電話番号 03-6250-6200(代表)
公開買付者との関係	公開買付者に対して特別資本関係を有する個人の親族(父親) 公開買付者との間で、本公開買付けの成立後において共同して対象者の株主として議決権その他の権利を行使することを合意している者

(2021年3月12日現在)

氏名又は名称	石塚 ミイ子
住所又は所在地	群馬県前橋市西片貝町四丁目5番地15(対象者所在地)
職業又は事業の内容	無職
連絡先	連絡者 西村あさひ法律事務所 弁護士 佐藤 丈文 / 同 沼畑 智裕 / 同 首藤 邦彦 連絡場所 東京都千代田区大手町一丁目1番2号 大手門タワー 電話番号 03-6250-6200(代表)
公開買付者との関係	公開買付者に対して特別資本関係を有する個人の親族(母親)

(2021年3月12日現在)

氏名又は名称	株式会社高柳キャピタル
住所又は所在地	群馬県前橋市西片貝町四丁目5番地15(対象者所在地)
職業又は事業の内容	関連会社の株式の保有、運用、管理
連絡先	連絡者 西村あさひ法律事務所 弁護士 佐藤 丈文 / 同 沼畑 智裕 / 同 首藤 邦彦 連絡場所 東京都千代田区大手町一丁目1番2号 大手門タワー 電話番号 03 - 6250 - 6200(代表)
公開買付者との関係	公開買付者との間で、本公開買付けの成立後において共同して対象者の株主として議決権その他の権利を行使することを合意している者

【所有株券等の数】

石塚 春彦

(2021年3月12日現在)

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に該当する株券等の数
株券	734(個)	(個)	(個)
新株予約権証券			
新株予約権付社債券			
株券等信託受益証券( )			
株券等預託証券( )			
合計	734		
所有株券等の合計数	734		
(所有潜在株券等の合計数)	( )		

石塚 幸司

(2021年3月12日現在)

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に該当する株券等の数
株券	775(個)	(個)	(個)
新株予約権証券			
新株予約権付社債券			
株券等信託受益証券( )			
株券等預託証券( )			
合計	775		
所有株券等の合計数	775		
(所有潜在株券等の合計数)	( )		

石塚 ミイ子

(2021年3月12日現在)

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に 該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に 該当する株券等の数
株券	240(個)	(個)	(個)
新株予約権証券			
新株予約権付社債券			
株券等信託受益証券( )			
株券等預託証券( )			
合計	240		
所有株券等の合計数	240		
(所有潜在株券等の合計数)	( )		

株式会社高柳キャピタル

(2021年3月12日現在)

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に 該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に 該当する株券等の数
株券	2,116(個)	(個)	(個)
新株予約権証券			
新株予約権付社債券			
株券等信託受益証券( )			
株券等預託証券( )			
合計	2,116		
所有株券等の合計数	2,116		
(所有潜在株券等の合計数)	( )		

## 2 【株券等の取引状況】

### (1) 【届出日前60日間の取引状況】

該当事項はありません。

## 3 【当該株券等に関して締結されている重要な契約】

公開買付者は、2021年3月11日付で、不応募株主との間で、不応募株主が所有する不応募株式(所有株式数の合計：362,550株、所有割合の合計：15.97%)について本公開買付けに応募しないことをそれぞれ口頭で合意しております。これらの合意の詳細につきましては、上記「第1 公開買付要項」の「3 買付け等の目的」の「(6) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」をご参照ください。

## 4 【届出書の提出日以後に株券等の買付け等を行う旨の契約】

該当事項はありません。

## 第4 【公開買付者と対象者との取引等】

### 1 【公開買付者と対象者又はその役員との間の取引の有無及び内容】

該当事項はありません。

### 2 【公開買付者と対象者又はその役員との間の合意の有無及び内容】

#### (1) 公開買付者と対象者又はその役員との間の合意の有無及び内容

対象者プレスリリースによれば、対象者は、2021年3月11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、対象者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ことを決議したとのことです。

詳細については、対象者プレスリリース及び上記「第1 公開買付要項」の「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」の「(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)」の「対象者における利害関係を有しない取締役全員(監査等委員である取締役を含む。)の承認」をご参照ください。

また、公開買付者は、2021年3月11日に、対象者の代表取締役社長かつ2020年12月31日現在第6位株主である石塚春彦氏との間で、石塚春彦氏が所有する対象者株式の全て(所有株式数：73,450株、所有割合：3.24%)について、本公開買付けに応募しないことを口頭で合意しております。当該合意の詳細につきましては、上記「第1 公開買付要項」の「3 買付け等の目的」の「(6) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」をご参照ください。

#### (2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、理由及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針

上記「第1 公開買付要項」の「3 買付け等の目的」の「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、理由及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針」をご参照ください。

#### (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

上記「第1 公開買付要項」の「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」の「(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。

## 第5 【対象者の状況】

### 1 【最近3年間の損益状況等】

#### (1) 【損益の状況】

決算年月			
売上高			
売上原価			
販売費及び一般管理費			
営業外収益			
営業外費用			
当期純利益(当期純損失)			

#### (2) 【1株当たりの状況】

決算年月			
1株当たり当期純損益			
1株当たり配当額			
1株当たり純資産額			

### 2 【株価の状況】

(単位：円)

金融商品取引所名 又は認可金融商品 取引業協会名	東京証券取引所 JASDAQスタンダード市場							
	月別	2020年 9月	2020年 10月	2020年 11月	2020年 12月	2021年 1月	2021年 2月	2021年 3月
最高株価		1,040	1,065	1,006	870	781	937	924
最低株価		917	874	710	701	714	728	840

(注) 2021年3月については、同年3月11日までのものです。

### 3 【株主の状況】

#### (1) 【所有者別の状況】

( 年 月 日現在)

区分	株式の状況(1単元の株式数 株)							単元未満 株式の 状況(株)	
	政府及び 地方公共 団体	金融機関	金融商品 取引業者	その他 の法人	外国法人等		個人 その他		計
					個人以外	個人			
株主数(人)									
所有株式数 (単位)									
所有株式数 の割合(%)									

(2) 【大株主及び役員の所有株式の数】

【大株主】

( 年 月 日現在)

氏名又は名称	住所又は所在地	所有株式数 (株)	発行済株式(自己株式を除く。)の総数 に対する所有株式数 の割合(%)
計			

【役員】

( 年 月 日現在)

氏名	役名	職名	所有株式数 (株)	発行済株式(自己株式を除く。)の総数 に対する所有株式数 の割合(%)
計				

4 【継続開示会社たる対象者に関する事項】

(1) 【対象者が提出した書類】

【有価証券報告書及びその添付書類】

事業年度 第40期(自 2018年1月1日 至 2018年12月31日) 2019年3月28日 関東財務局長に提出  
 事業年度 第41期(自 2019年1月1日 至 2019年12月31日) 2020年3月26日 関東財務局長に提出  
 事業年度 第42期(自 2020年1月1日 至 2020年12月31日) 2021年3月30日 関東財務局長に提出予定

【四半期報告書又は半期報告書】

事業年度 第42期第3四半期(自 2020年7月1日 至 2020年9月30日) 2020年11月11日 関東財務局長に提出

【臨時報告書】

該当事項はありません。

【訂正報告書】

該当事項はありません。

(2) 【上記書類を縦覧に供している場所】

株式会社ニッパンレンタル  
(群馬県前橋市西片貝町四丁目5番地15)  
株式会社東京証券取引所  
(東京都中央区日本橋兜町2番1号)

5 【伝達を受けた公開買付け等の実施に関する事実の内容等】

該当事項はありません。

6 【その他】

(1) 「2020年12月期 決算短信〔日本基準〕(連結)」の公表

対象者は、2021年2月15日に、東京証券取引所において「2020年12月期 決算短信〔日本基準〕(連結)」を公表しております。当該公表に基づく対象者の決算短信の概要は以下のとおりです。なお、当該公表の内容については、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、公開買付者はその正確性及び真実性について独自に検証しうる立場になく、また実際にかかる検証を行っておりません。詳細については、当該公表の内容をご参照ください。

損益の状況(連結)

決算年月	2020年12月期
売上高	8,157,569千円
売上原価	5,917,932千円
販売費及び一般管理費	1,904,275千円
営業外収益	27,837千円
営業外費用	113,392千円
親会社株主に帰属する当期純利益	136,535千円

1株当たりの状況(連結)

決算年月	2020年12月期
1株当たり当期純利益	60.15円
1株当たり配当額	14.00円
1株当たり純資産額	1,024.38円

(2) 「2021年12月期の期末配当予想の修正(無配)に関するお知らせ」の公表

対象者は、2021年3月11日の取締役会において、本公開買付けが成立することを条件に、2021年2月15日に公表した配当予想を修正し、2021年12月期の期末配当を実施しないことを決議したとのことです。詳細については、対象者が2021年3月11日に公表した「2021年12月期の期末配当予想の修正(無配)に関するお知らせ」をご参照ください。