



2022年5月10日

各位

会社名 西尾レントオール株式会社
代表者名 代表取締役社長 西尾 公志
(コード番号 9699 東証プライム市場)
問合せ先 取締役本社管理部門管掌 四元 一夫
兼 社長室長
(TEL. 06 - 6251 - 7302)

サコス株式会社株券等（証券コード：9641）に対する 公開買付けの開始に関するお知らせ

西尾レントオール株式会社（以下「公開買付者」といいます。）は、本日付で、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「会社法」といいます。）第370条及び公開買付者定款第26条に基づく取締役会の決議に代わる書面決議により、サコス株式会社（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、証券コード：9641、以下「対象者」といいます。）の株券等を金融商品取引法（昭和23年法律25号。その後の改正を含みます。以下「法」といいます。）に基づく公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）により取得することを決議いたしましたので、下記のとおりお知らせいたします。

記

1. 買付け等の目的等

(1) 本公開買付けの概要

公開買付者は、本日現在、東京証券取引所スタンダード市場に上場している対象者の普通株式（以下「対象者株式」といいます。）35,949,150株（所有割合（注1）：86.13%）を所有しており、対象者を連結子会社としております。今般、公開買付者は、本日付で、会社法第370条及び公開買付者定款第26条に基づく取締役会の決議に代わる書面決議により、対象者を公開買付者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、対象者株式の全て（但し、公開買付者が所有する対象者株式及び対象者が所有する自己株式を除きます。）及び本新株予約権（「本新株予約権」及び各新株予約権の名称については、下記「2. 買付け等の概要」の「(2) 買付け等を行う株券等の種類」の「新株予約権」において定義します。以下同じです。）の全てを対象とした本公開買付けを実施することを決議いたしました。

(注1) 「所有割合」とは、対象者が本日公表した「2022年9月期第2四半期決算短信〔日本基準〕(連結)」(以下「対象者第2四半期決算短信」といいます。)に記載された2022年3月31日現在の発行済株式総数(42,866,681株)に、対象者から報告を受けた2022年3月31日現在の本新株予約権の目的となる対象者株式の数(51,050株(注2))を加えた株式数(42,917,731株)から、対象者第2四半期決算短信に記載された2022年3月31日現在の対象者が所有する自己株式数(1,179,303株)を控除した株式数(41,738,428株)(以下「潜在株式勘案後株式総数」といいます。)に対する対象者株式の割合(小数点以下第三位を四捨五入。以下、所有割合の計算において同じです。)をいいます。

(注2) 公開買付者が、対象者から報告を受けた2022年3月31日現在において現存する本新株予約権の内訳は以下のとおりです。なお、目的となる対象者株式の数は、第1回新株予約権及び第2回新株予約権は1個につき50株、第3回新株予約権、第4回新株予約権、第5回新株予約権、第6回新株予約権及び第7回新株予約権は1個につき100株です。

| 新株予約権の名称 | 個数 | 目的となる対象者株式の数 |
|----------|------|--------------|
| 第1回新株予約権 | 130個 | 6,500株 |

| | | |
|------------|-------|----------|
| 第 2 回新株予約権 | 215 個 | 10,750 株 |
| 第 3 回新株予約権 | 45 個 | 4,500 株 |
| 第 4 回新株予約権 | 7 個 | 700 株 |
| 第 5 回新株予約権 | 77 個 | 7,700 株 |
| 第 6 回新株予約権 | 107 個 | 10,700 株 |
| 第 7 回新株予約権 | 102 個 | 10,200 株 |
| 計 | 683 個 | 51,050 株 |

公開買付者は、本公開買付けの実施にあたり、対象者を公開買付者の完全子会社とすることを企図しているため、本公開買付けにおける買付予定数の上限を設定しておりません。また、公開買付者は本公開買付けにより対象者株式及び本新株予約権の全てを取得できなかった場合には、本公開買付けの成立後、下記「(4)本公開買付け後の組織再編等の方針(いわゆる二段階買収に関する事項)」に記載されている、対象者の株主を公開買付者のみとするための一連の手續(以下「本スクイズアウト手續」といいます。)の実施を要請することにより、対象者を完全子会社化する方針です。本株式併合(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)」で定義します。以下同じです。)を実施する際には、会社法第309条第2項に規定する株主総会における特別決議が要件とされており、公開買付者が本日現在所有する対象者株式35,949,150株(所有割合:86.13%)に係る議決権の数が対象者の総株主の議決権の数の3分の2を超えていることから、本公開買付けを行うことなく、本株式併合に係る手續の実施により、対象者を完全子会社とすることも可能と考えておりますが、株式併合の場合、経済条件が株式併合比率によって表されるため、一般株主にとって分かりにくいと考えられる取引であるのに対し、公開買付けの場合には、経済条件の分かり易さに加え、対象者に義務付けられる公開買付けに関する対象者の意見表明の内容(賛同及び応募推奨の有無)も踏まえた上で、一般株主の皆様の本取引の経済条件についてご検討をいただく機会を提供することが可能であり、一般株主の利益保護の観点からもより望ましいと考え、本スクイズアウト手續に先立って、本公開買付けを実施することといたしました。また、本公開買付けにおいて、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ」(Majority of Minority)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される対象者の株主の皆様は利益に資さない可能性もあると考えていることに加え、公開買付者が本日現在所有する対象者株式に係る議決権の数が対象者の総株主の議決権の数の3分の2を超えており本株式併合を実施することは既に可能であることから、本公開買付けにおいて買付予定数の下限を設定しておらず、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。)の全部の買付け等を行います。なお、仮に本公開買付けを撤回する事象が生じた場合(撤回等の条件については、下記「2.買付け等の概要」の「(10)その他買付け等の条件及び方法」の「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」をご参照ください。)においても、公開買付者は、対象者の完全子会社化を断念することは考えておらず、再度の公開買付けを経ずに本スクイズアウト手續を実施することを考えており、本公開買付けを撤回することとなった事由も踏まえながら対象者との間で本スクイズアウト手續に関する詳細について協議を行うことを予定しておりますが、当該協議の実施時期については、本日現在では未定です。

また、対象者が本日付で公表した「支配株主である西尾レントオール株式会社による当社株券等に対する公開買付けに係る賛同の意見表明及び応募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、本日開催の対象者取締役会において、本公開買付けに関して、賛同の意見を表明するとともに、対象者の株主及び本新株予約権の所有者(以下「本新株予約権者」といいます。)の皆様に対して本公開買付けに応募することを推奨することを決議したとのことです。

上記対象者取締役会決議の詳細については、対象者プレスリリース及び下記「2.買付け等の概要」の「(5)買付け等の価格の算定根拠等」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。

なお、公開買付者が本日付で公表した「持株会社体制への移行の検討開始に関するお知らせ」(以下「公開買付者持株会社化プレスリリース」といいます。)に記載のとおり、公開買付者は、本日付で、会社法第370条及び公開買付者定款第26条に基づく取締役会の決議に代わる書面決議により持株会社体制への移行(以下「本持株会社化」といいます。)の詳細について検討を開始することを決議しております。公開買付者は、本持株会社化により、公開買付者グループ(下記「(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、並びに本公開買付け後の経営方針」

の「 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」で定義します。以下同じです。)及び対象者グループ(下記「(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、並びに本公開買付け後の経営方針」の「 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」で定義します。以下同じです。)がこれまで培ったノウハウ等を共有することで効率的なレンタル資産の運用がより一層可能となり、対象者グループを含む公開買付者グループのレンタル関連事業の更なる成長と進化を実現することができるようになると考えております。また、公開買付者は、公開買付者グループと対象者グループの間でグループガバナンス(企業経営において公正な判断・運営がなされるよう、監視・統制する仕組み)の強化を図ることにより、市場環境の変化に対応するための組織体制を構築し、迅速な意思決定が可能となり、対象者グループを含む公開買付者グループの企業価値の最大化を図ることができると考えております。さらに、公開買付者は、本取引を本持株会社化という最終的な目標の実現に向けたステップとして位置付けており、2023年4月頃を目途に本持株会社化を実行すべく、本取引の完了後は、対象者とともに、本持株会社化の詳細について、協議・検討を進めてまいります。本持株会社化後の対象者グループを含む公開買付者グループ各社の資本関係、本持株会社化のスキーム等は、本日現在では未定ではありますが、公開買付者としては、公開買付者の株主が所有することになる持株会社の株式について、引き続き上場を維持する方針です。本持株会社化の詳細については、本取引の完了後に、各種手続や会計・税務・法務等の分野を総合的に勘案し、最適な方法を決定していく予定です。なお、仮に本公開買付けを撤回する事象が生じた場合においても直ちに本持株会社化の方針を撤回することは現時点において考えておりませんが、公開買付者は、本取引を本持株会社化という最終的な目標の実現に向けたステップとして位置付けていることから、対象者との間で公開買付者による再度の公開買付けを経ない本スクイズアウト手続の実施や、公開買付者グループの企業価値の最大化を図ることを目的とした本取引並びに本持株会社化の実現についての協議を行う予定ですが、協議の実施時期については、本日現在において未定です。

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

公開買付者は、1959年10月に、電気器具の部品加工並びに販売を目的に、宝電機株式会社として発足し、1963年3月に商号を宝電産株式会社に変更いたしました。また、公開買付者は、1965年9月に道路機械のレンタル事業を開始した後、1965年10月には商号を西尾実業株式会社に変更いたしました。この間、1970年の大阪万博関連工事をはじめ、新幹線・高速道路など高度経済成長期の交通網整備に係る建設工事が全国的に増加したため、公開買付者は、建設機械不足を補うべく、全国においてレンタル事業を展開するようになりました。公開買付者は、株式額面変更のため、1971年5月1日を合併期日として、公開買付者を消滅会社、当時休業中であった西尾リース株式会社を存続会社とする吸収合併を行い、商号を西尾リース株式会社に変更いたしました。その後、公開買付者は、1983年12月に商号を西尾レントオール株式会社に変更した後、1993年6月にその株式を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。)市場第二部に上場し、2002年3月には大阪証券取引所市場第一部に指定されました。公開買付者は、2013年7月に大阪証券取引所と東京証券取引所の市場統合に伴い、東京証券取引所市場第一部に移行し、東京証券取引所における市場区分の見直しに伴って、2022年4月に東京証券取引所プライム市場に移行しております。

公開買付者並びに対象者を含む連結子会社(33社)、非連結子会社(8社)及び関連会社(1社)(本日現在)(以下「公開買付者グループ」といいます。)は、建設・設備工用機器(土木・道路用機械、高所作業用機械、建築用機械、測量機器等)及びイベント用関連機材(屋内・屋外向けイベント用機材、映像機器等)の賃貸を主な事業として展開し、モノの貸し借りだけでなく、ユーザーが抱える人手不足や安全対策等の様々な課題解決に向けて、建設機械・通信測機・イベントの技術力・ノウハウをもとに、レンタルシステムの更なる進化に向け取り組んでおります。

公開買付者は、「わが社は、総合レンタル業のパイオニアとして経済社会に貢献する」を社是として掲げ、対象者をはじめとした専門分野で活躍する会社をM&A等によりグループ化していくことで、規模の拡大を図るとともに、公開買付者グループ各社との連携を深めながらレンタル事業の有用性・可能性を追求し、広く社会から信頼される企業風土の構築を進めております。また、公開買付者は、2020年11月に、以下の3つの基本方針からなる中期経営計画「Vision 2023」(2021年9月期~2023年9月期)(以下「公開買付者中期経営計画」といいます。)を策定しております。公開買付者グループ各社との連携をより一層深め、総合力を発揮することで、サービスやモノを大勢で共有し、有効活用する「シェアリング・エコノミー」の時代におけるレンタル事業の役割をより一層大きくし、これまでのレンタルビジネスを進化させ、様々な社会課題の解決を通じた、持続的な成長を目指し、それぞれの基本方針について以下のとおり取り組んでおります。

() 「ロジスティクス・イノベーション」による事業拡大

公開買付者は、レンタル資産に関する情報を統合・共有し、物流システムを再構築し、レンタル資産の管理方法を統一することにより、「必要なときに、必要なものを、必要なだけ」供給できる体制づくりを目指しております。公開買付者において、それらの取り組みを「ロジスティクス・イノベーション」と総称し、公開買付者グループ全体で拠点の整備やレンタル資産管理等のインフラを再構築し、物流システムを徹底的に見直すことで、レンタル資産運用の効率化、ひいては収益性向上に繋げていくための、重点政策として位置付けております。収益基盤拡大に向けた具体的な取り組みとして、レンタル資産への投資、ロジスティクス・イノベーションの推進、及び、グローバルネットワークの活用を実施しております。

レンタル資産への投資に関しては、公開買付者は、業績指標のうちE B I T D A（注1）を最重要指標としており、レンタル資産への投資額をE B I T D Aの範囲内とすることを自主ルールとして定めることで、規模の拡大と経営基盤のバランスを取りつつ、収益基盤の拡大を目指しております。

ロジスティクス・イノベーションの推進に関しては、公開買付者は、業務工程を全面的に見直し、全国57箇所に設置したレンタル資産のメンテナンス拠点である「機械センター」及び「商品センター」を起点とし、公開買付者グループ各社とも連携しながら、広域の物流網を構築し、その中で、品揃えや保有台数を最適化するとともに、各拠点の物流網の構築や効率的なレンタル資産の運用を実現し、また、各拠点の物流網を活用したITを基盤とする新たな営業チャネルを創出することを目指しております。

グローバルネットワークの活用に関しては、公開買付者は、日本、オーストラリア、東南アジアを拠点に、レンタル資産をグローバルに運用し、各国ごとに異なる市場特性に応じてレンタル資産を最適配置することで、海外市場での持続的かつ安定的な成長を図っております。

公開買付者は、ロジスティクス・イノベーションは対象者を含む公開買付者グループ全体で進めるべきものと考えておりますが、まだグループ各社ごとに進めている段階であり、今後は対象者を含む公開買付者グループ全体で緊密な連携を取り、実効性を高めていくことが課題と認識しております。

（注1）「E B I T D A」とは、Earnings Before Interest Taxes Depreciation and Amortizationの略であり、営業利益に減価償却費（一時償却資産を含む。）及びリース料を加算して算出されます。

() 「仮設のチカラ」でSDGs推進

公開買付者は、これまで建設現場、イベント会場、また災害現場等様々な場面において、建設機械や仮設の通信環境、仮設の事務所・店舗等を提供してきており、特に東日本大震災等の大規模災害発生時における現場対応力については災害対応を行う現場関係者から高い評価をいただけたものと考えております。この背景には、公開買付者グループが、各レンタル商品を個別に単品としてレンタルするのではなく、現場の顧客のニーズに対して公開買付者グループがレンタル事業を展開する中で培った仮設に対する設計や施工、管理等を公開買付者グループ一連で対応する技術、ノウハウといった総合力があったためであると考えております。

この総合力で対応することにより、「多様化する社会のニーズに応えることができるのではないか」、「社会に問題提起ができるのではないか」という問題意識から、公開買付者グループの総合力を打ち出した営業戦略を展開していかうとすることが「仮設のチカラ」の考え方です。その一環として、公開買付者は、公開買付者中期経営計画策定後、公開買付者の本社部門の一部を、JR大阪駅の北側に位置するうめきた再開発エリアに移転し、BCP対策を兼ねた実証実験「M I D O R Iオフィス」を行うなどの取り組みを実施いたしました。また、公開買付者は、2025年大阪・関西万博において、一般流通材を使用し、最大幅40mの柱のない大空間を実現する仮設構造物「木造モジュール」をパビリオンとして活用することを提案しており、コストがかからず環境に負荷をかけない会場作りに寄与することで、世界に向けて「仮設のチカラ」を発信し、持続可能な社会の実現に向けた取り組みを推進しております。

この「仮設のチカラ」の考え方は、公開買付者グループに浸透してきたと考えておりますが、社会のニーズに従来以上に対応していくためには、今後は対象者を含む公開買付者グループ全体で緊密な連携を取りながら、さらに実効性を高めていく必要があると考えております。

() 投資と株主還元の両立

公開買付者は、レンタル資産への投資と並行し、拠点整備にかかる土地や建物にも投資を行うことで、機械センターや商品センターといったロジスティクス・イノベーションの核となる拠点の拡充を推進し、将来へ向けた基盤作りを加速しております。一方で、公開買付者は、2022年9月期以降の配当性向を30%に定め、成長投資とともに

に株主還元拡大を図ってまいります。

一方、対象者プレスリリースによれば、対象者は、1967年9月に、建設機械のレンタル業を目的に、三光機械リース株式会社として発足したとのことです。対象者は、1986年9月に商号をサコス株式会社に変更した後、1993年11月に対象者株式を日本証券業協会に店頭売買銘柄として登録し、2004年12月には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。）に対象者株式を上場したとのことです。その後、2010年4月にジャスダック証券取引所と大阪証券取引所の市場統合に伴い、大阪証券取引所JASDAQ市場に対象者株式を上場し、2013年7月に大阪証券取引所と東京証券取引所の市場統合に伴い、東京証券取引所JASDAQ（スタンダード）市場に対象者株式を上場したとのことです。さらに、東京証券取引所における市場区分の見直しに伴って、2022年4月に東京証券取引所スタンダード市場に移行したとのことです。

対象者及びその連結子会社（3社）、非連結子会社（3社）（本日現在）（以下「対象者グループ」といいます。）は、建設現場への建設機械レンタルを中心にプラントや鉄道業界など建設業界以外にもレンタル事業を展開するとともに、中古建機販売・買取や事務所用備品のレンタル、オリジナル商品の開発やシステムソリューションなど顧客のニーズに応えるための商品・サービスを展開しているとのことです。また、対象者グループは、近時の新型コロナウイルス感染症拡大の影響による景気の悪化や、東京五輪開催による都心建設需要の端境期の到来を受け、このような変化に対応することができる企業体質を構築すべく、独自開発の建設DXシステム（注2）の提案、非常用発電機市場の開拓・拡大、保有資産の最適化等の取り組みを推進しているとのことです。

（注2）「建設DXシステム」とは、建設DX（注3）の考え方を取り入れて開発された、建設現場の業務効率化を実現する仕組みのことをいいます。

（注3）「建設DX」とは、BIM（注4）/CIM（注5）を活用した建設事業各段階の一連のプロセスに関連するデジタルデータ環境基盤としてDX（注6）データセンターを整備し、建設事業の各段階のデータを蓄積し、それらのデータを、必要な時点で必要な情報を効率的に活用するために必要となるデータ保管方法やソフトウェア開発のことをいいます。

（注4）「BIM（Building Information Modeling）」とは、コンピュータ上に作成した3次元の形状情報に加え、材料・部品の使用・性能等、建築物の属性情報を併せ持つ建物情報モデルを構築することをいいます。

（注5）「CIM（Construction Information Modeling）」とは、社会資本の計画・調査・設計段階から3次元モデル（注7）を導入し、その後の施工、維持管理の各段階においても、情報を充実させながらこれを活用し、事業全体にわたる関係者間で情報を共有することにより、一連の建設生産システムにおける受発注者双方の業務効率化・高度化を図ることをいいます。

（注6）「DX（Digital Transformation）」とは、データやデジタル技術を活用し、製品やサービス、ビジネスモデルを変革することをいいます。

（注7）「3次元モデル」とは、対象とする構造物等の形状を3次元の電子データを用いて立体的に表現した情報のことをいいます。

公開買付者及び対象者の資本関係については、次のとおりです。公開買付者は、1999年4月に対象者の事業法人株主2名、個人株主1名の合計3名の株主から相対取引により対象者株式を合計4,073,200株（持株割合（注8）:33.33%）を取得した後、同年8月に対象者の新株式発行による第三者割当増資により対象者株式8,615,300株（取得後の所有株式数12,688,500株、取得後の持株割合:54.09%）を引き受けたことにより、対象者を公開買付者の連結子会社といたしました。その後、公開買付者は、2000年3月に対象者の新株式発行による第三者割当増資により対象者株式5,594,500株（取得後の所有株式数18,283,000株、取得後の持株割合:60.04%）を引き受け、同年7月に対象者の銀行株主1名から対象者株式455,000株（取得後の所有株式数18,738,000株、取得後の持株割合:61.54%）、同年9月に保険会社株主1名から対象者株式248,200株（取得後の所有株式数18,986,200株、取得後の持株割合:62.35%）、同年同月に個人株主1名からさらに対象者株式302,800株（取得後の所有株式数19,289,000株、取得後の持株割合:63.35%）をそれぞれ相対取引で取得いたしました。また、公開買付者は、対象者の自己株式の処分による第三者割当増資により、同年9月に対象者から対象者株式40,600株（取得後の所有株式数19,329,600株、取得後の持株割合:63.48%）を取得し、2001年1月に対象者の新株式発行による第三者割当増資により37,975,000株（取得後の所有株式数57,304,600株、取得後の持株割合:83.75%）を引き受け、同年9月に事業法人株主1名から226,500株（取得後の所有株式数57,531,100株、取得後の持株割合:84.08%）を取得いたしました。その後、公開買付者は、2002年6

月に5回、同年7月に1回、合計して対象者株式 22,900 株（売却後の所有株式数 57,508,200 株、売却後の持株割合:84.04%）を証券会社2社を相手方とした相対取引により売却いたしました。公開買付者は、2004年2月に事業法人株主1名から対象者株式 1,398,600 株（取得後の所有株式数 58,906,800 株、取得後の持株割合:86.09%）を取得し、同年3月に対象者の新株式発行による第三者割当増資により対象者株式 17,544,000 株（取得後の所有株式数 76,450,800 株、取得後の持株割合:88.93%）を引き受けた後、同年11月から2007年7月までに、44回にわたって対象者株式合計 2,792,500 株（売却後の所有株式数 73,658,300 株、売却後の持株割合:83.99%）を証券会社2社を相手方とした相対取引により売却いたしました。その後、対象者が、2013年3月31日付で2:1の比率で対象者株式について株式併合を行い、2016年11月に自己株式立会外買付取引により公開買付者から対象者株式 880,000 株を買付けたことにより、公開買付者の所有株式数は 35,949,150 株となり、現在に至っております。

（注8）本段落における「持株割合」とは、当該時点における発行済株式総数に占める公開買付者が所有する対象者株式の割合をいい、いずれも小数点以下第三位を四捨五入しております（なお、当該時点の自己株式を把握することが困難なため、発行済株式総数から当該自己株式数を控除しておりません。）

公開買付者は、公開買付者と対象者に共通する建設機械レンタル業界を取り巻く事業環境について、短期的には多少の変動はあるものの現在の需要動向が続くと見込んでおりますが、中長期的には楽観視できないと認識しております。具体的には、2021年10月19日付国土交通省「令和3年度（2021年度）建設投資見通し（本編）」によれば、1992年度の84兆円をピークに減少傾向であった国内における建設投資額は、2010年度に1992年度の半分程度の42兆円まで落ち込んだ後、東日本大震災による復興需要や東京五輪の需要により、2016年度には59兆円、2017年度には61兆円、2018年度には62兆円と増加してきたものの、近年は横ばいで推移していると考えられるほか、国内における建設投資は、従来の道路の新設工事を中心とした投資から、修繕メンテナンスに対する投資へと投資対象もシフトしてきております。中長期的には、新型コロナウイルス感染症拡大の影響による景気の悪化に伴う建設工事遅延や民間建設投資の意欲に不透明感がでてきたほか、将来的な人口減少・高齢化及びそれに伴う財政状況の悪化等を背景に公共・民間ともに建設投資そのものの減少を見込んでおり、建設機械レンタル業界を取り巻く環境は楽観視できないと考えております。公開買付者は、このような事業環境の変化が、公開買付者グループの建設機械レンタル事業の成長に影響を及ぼす可能性があるとして認識しております。また、公開買付者としては、「シェアリング・エコノミー」の到来に伴い、社会から要請されるレンタル事業の役割が、ただ単にモノ不足を補うだけのサービスから、合理化・効率化の手段へと変化しており、このような事業環境の変化にフレキシブルに対応できる企業が求められている時代になってきていると認識しております。

事業環境の変化に関するこのような認識の下、公開買付者は、従前より、上記の対象者の取り組みは、公開買付者の取り組みと方向性を一にするものであり、対象者が単独で行うよりも、公開買付者グループ全体の経営資源を用い、公開買付者グループ全体で同一の施策として取り組むことで、効率的な推進を可能にできると考えておりましたが、公開買付者が対象者株式の全てを所有しておらず、対象者が計上した当期純利益の一部が非支配株主に帰属する当期純利益として公開買付者グループ外に流出するという財務上の論点、並びに、公開買付者が対象者の支配株主に該当するため、公開買付者と対象者間の直接取引及び事業調整は、経済産業省が2019年6月に策定した「グループ・ガバナンス・システムに関する実務指針」（以下「グループガイドライン」といいます。）において「上場子会社において利益相反が生じうる具体的な場面」として例示されているとおり、公開買付者と対象者の少数株主の利益相反が顕在化し得る局面であることから、対象者は公開買付者グループの一員でありながら、公開買付者グループの全体最適に資する事業運営よりも対象者の少数株主の利益に資する事業運営を行うよう留意すべき立場にあることを鑑みると、公開買付者グループ全体の経営資源やノウハウを用いて対象者の企業価値向上に繋げようとしても、かかる企業価値向上による利益の全てを公開買付者が享受することができず公開買付者の株主の利益を害するおそれがあることや、対象者の経営資源やノウハウを公開買付者に供与する場合にも、公開買付者の利益に資するもの対象者の少数株主の利益に資さない可能性があり、対象者の上場子会社としての独立性及び自主性を維持する必要があったため、公開買付者と対象者がそれぞれの経営資源やノウハウを最大限活用して事業運営を行うことができず、例えば、対象者の少数株主の利益を考慮するために情報共有の場面でもその可否の検討に時間的・人的なコストが生じ、開示又は受領する情報に制限が生じるなどの一定の制約を受ける中での取り組みに留まっており、公開買付者グループ全体で同一の施策として取り組むことができず、対象者単独で取り組まざるを得ない状況となっております。

また、公開買付者は、上記のとおり、市場環境が変化し、レンタル事業に対する社会的ニーズも多様化する中、公開買付者中期経営計画において政策の大きな柱として打ち出している「ロジスティックス・イノベーション」と「仮設の

チカラ」について、もう一段実効性を高めていくには公開買付者と対象者がこれまで以上に公開買付者グループとしての一体経営を行い、両社同一の経営計画をもとに様々な課題の解決に向けた諸施策を検討・実行していくために、公開買付者グループの総合力を発揮していくことができる体制を構築していくことが必要であると考えております。しかしながら、公開買付者と対象者がそれぞれ独立した上場会社である現状では、前述のとおり、公開買付者と対象者がそれぞれの経営資源やノウハウを最大限活用して事業運営を行うことができず、例えば、対象者の少数株主の利益を考慮するために情報共有の場面でもその可否の検討に時間的・人的なコストが生じ、開示又は受領する情報に制限が生じるなどの一定の制約を受けるため、公開買付者と対象者の連携は、両社間でのレンタル資産の賃貸借・仕入・販売取引、経営情報の共有、人事面での交流など、限定的なものに留まっており、上場子会社と親会社の構造的な利益相反を考慮し、公開買付者及び対象者が一体となった十分な連携ができずにおりました。

上記のとおり、2019年6月に経済産業省からグループガイドラインが公表されて以降、上場子会社に関する適切なガバナンスに対する要請は益々高まり、少数株主との構造的な利益相反が生ずる状況において子会社を上場会社として維持することに対して親会社には十分な説明が求められるようになりました。加えて、対象者は、東京証券取引所の市場区分の見直しに伴い、2021年12月23日付でスタンダード市場を選択する申請書を提出しております。本来、スタンダード市場の上場維持基準を充足する必要があるところ、スタンダード市場の上場維持基準である流通株式比率が25%必要であるのに対し、対象者の流通株式比率はスタンダード市場の移行基準日である2021年6月30日時点において11%に留まっており、対象者は当該基準を充足できていないことから、スタンダード市場における流通株式比率が5%以上の場合に適用される経過措置を受けた上で、2022年4月よりスタンダード市場に移行しております。

かかる状況において、公開買付者は、上場子会社と親会社との間の構造的な利益相反の懸念を解消するとともに、対象者がスタンダード市場の上場維持基準を充足していない点に対処し、対象者を含む公開買付者グループ全体の企業価値を向上させるために、2020年12月上旬に対象者を完全子会社化することについて、実施の是非及び実施する場合の時期、スキーム、コストといった論点について初期的な検討を開始する必要があるという考えに至りました。また、同時に、公開買付者は、前述のとおり今後益々市場環境が変化することが想定される建設機械レンタル業界において、業界をリードする存在になるためには、対象者を含む公開買付者グループ各社の持つノウハウ・知見をより横断的に結集し、グループ総合力の強化が強く求められてくるものと認識しており、将来見込まれる人口減少の深刻化やDX化等、事業環境の大きな変化に対応する諸施策をグループの総合力を挙げて機動的に実行していくためには、従来以上に公開買付者グループ各社が緊密に連携し、グループシナジーの追求を図るとともに、グループガバナンスの強化を通じたグループ経営資源の最適配分、機能集約、迅速な意思決定を可能とするグループ経営体制への移行が必要であるという考えに至りました。本持株会社化という最終的な目標の実現にむけ、公開買付者と対象者が現状の資本関係において有する、それぞれの経営資源を互いに供与することが、一方で公開買付者から対象者の少数株主への利益の流出につながり公開買付者の株主の利益を害する可能性があり、他方で公開買付者の利益を図るように対象者の経営資源やノウハウを公開買付者に供与させることが、対象者の少数株主の利益に資さない可能性があるといった構造的な利益相反を解消し、そのもとで公開買付者と対象者が最適なグループ経営体制に関する協議を推し進めていくために、本取引の検討を開始しました。その後、本持株会社化のスキームや実施時期と併せて、完全子会社化のためのスキームや実施時期の検討を進めてまいりました。そして公開買付者は、対象者の完全子会社化について検討を重ねた結果、2021年12月下旬、公開買付者グループとして以下のようなシナジーを実現するために、完全子会社化が必要であると考えてに至りました。

(a) レンタル事業に関する経営資源の相互活用及び情報共有を通じた投資戦略の一元化

公開買付者は、我が国の少子高齢化に伴う生産人口減少を背景に、建設現場における生産性向上のためのICT（注1）・i-Construction（注2）の取り組みが今後一層進むと認識しており、公開買付者グループのレンタル資産の要でもある建設機械においてもICT化が進むと予見されることから、公開買付者グループとして、IT技術の活用によって生産性を向上する建設DXの考え方を取り入れたサービス提供を強化していく予定です。

また、前述のとおり、公開買付者は、従来は対象者の上場子会社としての独立性及び自主性を維持する観点を踏まえお互いの経営資源やノウハウの共有等を行ってまいりましたが、公開買付者及び対象者の顧客ニーズも「シェアリング・エコノミー」の到来により多様化していくと考えていることから、グループ経営資源の機動的かつ網羅的な集約及び最適化がより一層必要な状況に変化してきていると認識しております。特に、公開買付者グループにおいて重要なレンタル資産である建設機械の、公開買付者及び対象者の顧客ニーズに即した調達・配分については、公開買付者グループ全体としての競争力をより一層強化していくことが公開買付者グループの持続的成長に繋が

るものと考えております。

公開買付者が対象者株式の全てを所有しておらず、対象者が計上した当期純利益の一部が非支配株主に帰属する当期純利益として公開買付者グループ外に流出するという財務上の論点、並びに、公開買付者が対象者の支配株主に該当するため、公開買付者と対象者の間の直接取引及び事業調整は、グループガイドラインにおいて「上場子会社において利益相反が生じうる具体的な場面」として例示されているとおり、公開買付者と対象者の少数株主の利益相反が顕在化し得る局面であることから、対象者は公開買付者グループの一員でありながら、公開買付者グループの全体最適に資する事業運営よりも対象者の少数株主の利益に資する事業運営を行うよう留意すべき立場にあることを鑑みると、これまで公開買付者グループ全体の経営資源やノウハウを用いて対象者の企業価値向上に繋げようとしても、かかる企業価値向上による利益の全てを公開買付者が享受することができず公開買付者の株主の利益を害するおそれがあることや、対象者の経営資源やノウハウを公開買付者に供与する場合にも、公開買付者の利益に資するもの対象者の少数株主の利益に資さない可能性があること、また対象者の上場会社としての独立性及び自主性維持の観点から、限定的な経営情報の共有に留まり、公開買付者と対象者がそれぞれ独自のレンタル資産の投資戦略を策定しておりました。公開買付者としては、対象者が公開買付者の完全子会社となることで、本取引完了後には公開買付者と対象者が現状の資本関係において有する、それぞれの経営資源を互いに供与することが、一方で公開買付者から対象者の少数株主への利益の流出につながり公開買付者の株主の利益を害する可能性があり、他方で公開買付者の利益を図るように対象者の経営資源やノウハウを公開買付者に供与させることで対象者の少数株主の利益に資さない可能性があるといった構造的な利益相反を考慮する必要がなくなりグループ全体最適の観点からの協議を推し進め、建設DXに対応するICT建設機械・システム等への投資も含めて、公開買付者グループ全体のレンタル資産投資戦略を一元化することが可能になるとともに、公開買付者及び対象者の顧客ニーズにより適したレンタル資産の調達・配分を効率的かつ柔軟に行うことが可能になるものと考えております。

(注1)「ICT (Information and Communication Technology)」とは、情報通信技術のことをいいます。

(注2)「i-Construction」とは、「ICTの全面的な活用」「規格の標準化」「施工時期の平準化」など建設現場における生産性を向上させ、魅力ある建設現場を目指す取り組みをいいます。

(b) コーポレート機能などに関する人材の有効活用を含むグループ経営効率の最適化

前述のとおり、公開買付者が対象者株式の全てを所有しておらず、対象者が計上した当期純利益の一部が非支配株主に帰属する当期純利益として公開買付者グループ外に流出するという財務上の論点、並びに、公開買付者が対象者の支配株主に該当するため、公開買付者と対象者の間の直接取引及び事業調整は、グループガイドラインにおいて「上場子会社において利益相反が生じうる具体的な場面」として例示されているとおり、公開買付者と対象者の少数株主の利益相反が顕在化し得る局面であることから、対象者は公開買付者グループの一員でありながら、公開買付者グループの全体最適に資する事業運営よりも対象者の少数株主の利益に資する事業運営を行うよう留意すべき立場にあることを鑑みると、公開買付者グループ全体の経営資源やノウハウを用いて対象者の企業価値向上に繋げようとしても、かかる企業価値向上による利益の全てを公開買付者が享受することができず公開買付者の株主の利益を害するおそれがあることや、対象者の経営資源やノウハウを公開買付者に供与する場合にも、公開買付者の利益に資するもの対象者の少数株主の利益に資さない可能性があることから、これまで十分に推進できていなかったグループ内における管理・総務・法務といったコーポレート機能に関する人的交流の促進や、両社間でのレンタル資産の賃貸借・仕入・販売取引、ITインフラ等の対象者における活用の促進について、公開買付者は、対象者の完全子会社化によりこれらが可能となり、その結果、共通コストが削減され、ひいては、対象者を含めた公開買付者グループの経営資源を最適化することが可能になると考えております。

(c) 対象者による上場維持のためのコスト及び業務負担の軽減

公開買付者は、対象者の完全子会社化により、対象者の上場維持に係るコスト（投資家対応、株主総会の開催・運営、監査、株主名簿管理人への事務委託に要する費用、有価証券報告書等の継続的な情報開示等）が削減され、対象者が東京証券取引所の新市場区分における上場維持基準に適合するための業務に関する負担（適時開示及びコーポレートサイトでの情報発信の強化、決算説明会や工場見学会等の充実といったIR活動）及び、対象者が2021年6月11日に改訂されたコーポレートガバナンス・コードに対応するための業務に関する負担（英語での情報開示や提供等）が軽減され、その結果、対象者の経営資源を事業成長のために集中的に投入することが可能になると考えております。

上記シナジーの検討を踏まえ、公開買付者は、2021年12月下旬に、公開買付者グループ及び対象者グループからそれぞれ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S M B C日興証券株式会社(以下「S M B C日興証券」といいます。)、リーガル・アドバイザーである弁護士法人大江橋法律事務所(以下「大江橋法律事務所」といいます。)並びに財務・税務アドバイザーであるE Yストラテジー・アンド・コンサルティング株式会社(以下「E Yストラテジー・アンド・コンサルティング」といいます。)をそれぞれ選任し、これらのアドバイザーから助言を受けた上で2021年12月下旬に、公開買付者から対象者に対して、今後の資本関係の在り方について検討が必要な旨の意思表示を行い、対象者においても公開買付者と対象者の資本関係の在り方に関する検討を行う姿勢がうかがえました。よって、公開買付者は、S M B C日興証券、大江橋法律事務所及びE Yストラテジー・アンド・コンサルティングとともに、並行して本取引の具体的なスキーム等について検討した後、上記シナジーを実現することが、対象者グループを含む公開買付者グループの企業価値向上に資すると考えたため、2022年1月下旬に対象者に対し本取引を提案するという考えに至り、2022年1月28日に、対象者に対して、本持株会社化に向けたステップとしての本取引に係る意向表明書(以下「2022年1月28日付け意向表明書」といいます。)を提示し、同日、対象者から検討に必要な体制を構築した上で、真摯に提案内容を検討する旨の連絡を受領いたしました。

これに対し対象者は、2022年2月下旬に、公開買付者グループ及び対象者グループからそれぞれ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トラスティーズ・アドバイザー株式会社(以下「トラスティーズ」といいます。)及びリーガル・アドバイザーであるT M I総合法律事務所をそれぞれ選任したとのことです。また、対象者は、対象者が公開買付者の連結子会社であり、本取引が構造的な利益相反の問題が存在する取引に該当することに鑑み、本取引に係る対象者の意思決定に慎重を期し、また、対象者取締役会の意思決定過程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ことを目的として、2022年3月2日付で、対象者において特別委員会(以下「本特別委員会」といいます。)を設置し、本取引に係る検討、交渉及び判断を行うための体制を構築したとのことです。

公開買付者は、対象者が本特別委員会を設置した2022年3月2日以降、対象者との間で、本取引の意義及び目的に関して協議及び説明を行うとともに、本取引の取引条件について協議及び交渉を行ってまいりました。具体的には、公開買付者は、本取引の実現可能性の精査のためのデュー・ディリジェンスを2022年3月上旬から2022年3月下旬まで実施した上で、2022年4月1日に、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「本公開買付け価格」といいます。)を380円とする提案を行いました。なお、380円を提案した背景としては、下記「2 買付け等の概要」の「(5)買付け等の価格の算定根拠」の「算定の基礎」に記載のとおり、独立した第三者算定機関及びファイナンシャル・アドバイザーであるS M B C日興証券によるディスカунテッド・キャッシュ・フロー法(以下「D C F法」といいます。)による対象者株式の算定結果は最終的に140円~545円であったところ、このようにD C F法の対象者株式価値の算定結果のレンジが幅広くなる見込みであることは初回提案価格の検討段階からも確認でき、対象者の足元の市場株価(当該提案日の前営業日である2022年3月31日を基準とした対象者株式の過去1ヶ月間の終値単純平均値(小数点以下を四捨五入。以下、終値の単純平均値の計算において同じです。)349円、同日を基準とした過去3ヶ月間の終値単純平均値355円及び同日を基準とした過去6ヶ月間の終値単純平均値368円を鑑みても、高いプレミアムを付与しない限りにおいては公開買付け価格が公開買付者の許容できる範囲に収まることを確認の上、公開買付者自身の株主への説明可能性や、対象者の株主による本公開買付けへの応募の見通しを勘案し、当該提案日の前営業日である2022年3月31日を基準とした対象者株式の過去1ヶ月間の終値単純平均値349円、同日を基準とした過去3ヶ月間の終値単純平均値355円及び同日を基準とした過去6ヶ月間の終値単純平均値368円のいずれをも上回り、市場価格に対してプレミアムが付く価格であり、交渉の起点として区切りのよい価格として、380円を提案することとした、というものとなります。なお、直近5年間における、本公開買付けのように公開買付者が対象者の総株主の議決権の数のうち80%を超える議決権を所有した状態において、対象者の完全子会社化を企図して行われた公開買付けの事例は3件しか存在せず、類似事例におけるプレミアム水準として参照するには十分な件数であるとは言い難いと考えたことから、他社事例におけるプレミアム水準という要素は考慮しておりません。また、公開買付者は同日、本新株予約権1個当たりの買付け等の価格(以下「本新株予約権買付け価格」といいます。)については、本新株予約権は権利行使の条件として、対象者の取締役の地位を喪失した日の翌日から10日間以内に限り行使できるとされており、本新株予約権者が対象者の取締役の地位にある限り行使できないものの、本公開買付け実施の時点でも行使期間中であり本新株予約権者が対象者の取締役を退任しさえすれば行使可能であること、また、いずれも本新株予約権の1株当たりの行使価格が1円であり本公開買付け価格に係る当該提案価格を下回っていることを踏まえ、本新株予約権の経済的利益を担保することを目的に、本公開買付け価格と本新株予約権の行使価格との差額に当該新株予約権の目的となる対象者株式の数を乗じた金額とする提案を行いました。その後、同年4月7日に、公開買付者は、対象者から

直近の市場株価の推移を踏まえた対象者株主の期待に応えられる水準とは評価し難いとの理由で、本公開買付価格の増額を要請されたため、同年4月11日に本公開買付価格を405円とする提案を行いました。これに対し、同年4月13日に対象者から、当該価格は将来的な財務予測も踏まえた対象者株式の本源的価値に照らして十分な価格とは評価し難いとの理由により、再度本公開買付価格を増額するよう要請されたため、公開買付者は同年4月18日に本公開買付価格を415円とする提案を行いました。その後、同年4月20日に対象者より、対象者の第三者算定機関であるトラスティーズがDCF法により対象者株式の株式価値を試算した結果を踏まえ、いまだ対象者株主の期待に応える水準には至っていないとの理由により、本公開買付価格を470円とする要請を受け、同年4月25日に公開買付者は、本公開買付価格を420円とする提案を行いました。その後公開買付者は、対象者より、いまだ対象者株主の期待に応える水準には至っていないとの理由により、同年4月27日に本公開買付価格を450円とする要請を受け、同年5月2日に公開買付者は、本公開買付価格を430円とする提案を行いました。その後、同年5月6日に公開買付者は、対象者より、対象者の少数株主の利益に最大限配慮するという観点から、本公開買付価格について更なる引上げの余地がないかの検討を要請されたため、同日、対象者に対して、本公開買付価格を432円とする提案を行いました。この380円から432円に至る公開買付者による5回の本公開買付価格の引上げの提案は、都度下記「2 買付け等の概要」の「(5) 買付け等の価格の算定根拠」の「算定の基礎」に記載のとおりSMBCD日興証券によるDCF法の対象者株式価値の評価結果のレンジが幅広いことを改めて確認の上、対象者の回答内容を踏まえて対象者の賛同が得られるであろう引上げ幅を都度検討し、提案したものとなります。その結果、同年5月7日、対象者から、最終的な意思決定は本特別委員会の答申を踏まえた上で対象者取締役会決議を経てなされるという前提のもと本公開買付価格を432円とする提案を受諾する旨、回答を受けました。

また、公開買付者は、本日現在、対象者株式35,949,150株(所有割合:86.13%)を所有し、対象者株式に係る議決権の数が対象者の総株主の議決権の数の3分の2を超えていることから、本株式併合に係る手続の実施により、対象者を完全子会社とすることも可能ではあるところ、株式併合の場合、経済条件が株式併合比率によって表されるため、一般株主にとって分かりにくいと考えられる取引であるのに対し、公開買付けの場合には、経済条件の分かり易さに加え、対象者に義務付けられる公開買付けに関する対象者の意見表明の内容(賛同及び応募推奨の有無)も踏まえた上で、一般株主の皆様の本取引の経済条件についてご検討をいただく機会を提供することが可能であり、一般株主の利益保護の観点からもより望ましいと考え、本スクイズアウト手続に先立って、本公開買付けを実施することといたしました。

以上の経緯を踏まえ、公開買付者は、本日付で、会社法第370条及び公開買付者定款第26条に基づく取締役会の決議に代わる書面決議により、本取引の一環として本公開買付けを実施することを決議いたしました。

対象者における意思決定の過程及び理由

対象者プレスリリースによれば、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は以下のとおりとのことです。

対象者は、上記「公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」に記載のとおり、2021年12月下旬に、公開買付者と対象者との資本関係の在り方について、公開買付者から検討が必要な旨の意思表示を受けた後、2022年1月28日、公開買付者から2022年1月28日付け意向表明書を受領し、同日、対象者から検討に必要な体制を構築した上で、真摯に提案内容を検討する旨の連絡を行い、2022年2月下旬に、公開買付者グループ及び対象者グループからそれぞれ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トラスティーズ並びにリーガル・アドバイザーであるTMI総合法律事務所を選任するとともに、対象者が公開買付者の連結子会社であり、本取引が構造的な利益相反の問題が存在する取引に該当することに鑑み、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過程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ことを目的として、2022年3月2日付で、本特別委員会(本特別委員会の構成及び具体的な活動内容等については、下記「2. 買付け等の概要」の「(5) 買付け等の価格の算定根拠等」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、本取引に係る提案を検討するための体制を構築したとのことです。

上記の体制の下で、対象者は、公開買付者から受領した2022年1月28日付け意向表明書に基づき、本取引の目的、

本取引後の経営方針、本公開買付価格を含む本取引の諸条件について、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。具体的には、対象者は、2022年3月28日に、本特別委員会を通じて、公開買付者に対するヒアリングを実施し、本取引を提案するに至った検討過程、本取引後に想定している施策の内容、本取引によって見込まれるメリット・デメリットその他の影響の内容及び程度、並びに本取引後に予定している対象者の経営方針等について説明を受け、これに対する質疑応答を行ったとのことです（なお、当該質疑応答の実施までに、2022年1月28日付け意向表明書の受領から2ヶ月程度要している理由は、2022年1月28日付け意向表明書の受領後にファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関並びにリーガル・アドバイザーの選定を慎重に行ったこと、並びに当該選定後に本特別委員会を設置し、特別委員会において公開買付者に対して質疑応答すべき事項を検討したためであるとのことです。）また、対象者は、2022年4月1日に、公開買付者から、本公開買付価格を380円、本新株予約権買付価格を本公開買付価格と本新株予約権の行使価格との差額に当該新株予約権の目的となる対象者株式の数を乗じた金額とする旨の最初の提案を受領し、2022年4月7日に、当該価格は直近の市場株価の推移を踏まえた対象者株主の期待に応えられる水準とは評価し難いとの理由で、公開買付者に対し、本公開買付価格の増額を要請したとのことです。その後、対象者は、公開買付者より、2022年4月11日に本公開買付価格を405円とする提案を受領しましたが、当該価格は将来的な財務予測も踏まえた対象者株式の本源的価値に照らして十分な価格とは評価し難いとの理由により、2022年4月13日、公開買付者に対して、再度本公開買付価格の増額を要請したとのことです。その後、対象者は、公開買付者より、2022年4月18日に本公開買付価格を415円とする提案を受領しましたが、対象者の第三者算定機関であるトラスティーズがDCF法により対象者株式の株式価値を試算した結果を踏まえ、2022年4月20日に本公開買付価格を470円とする対案を提示したとのことです。その後、対象者は、公開買付者より、2022年4月25日に本公開買付価格を420円とする提案を受領しましたが、当該価格は、いまだ対象者株主の期待に応える水準には至っていないとの理由により、本公開買付価格を450円とする対案を提示したとのことです。その後、対象者は、公開買付者より、2022年5月2日に本公開買付価格を430円とする提案を受領しましたが、2022年5月6日、公開買付者に対し、対象者の少数株主の利益に最大限配慮するという観点から、本公開買付価格について更なる引上げの余地がないかの検討を要請し、同日、公開買付者より、本公開買付価格を432円とする提案を受領しました。対象者は、当該提案を受け、本公開買付価格をこれ以上に上げることは困難であると判断し、2022年5月7日に公開買付者に対して、最終的な意思決定は本特別委員会の答申を踏まえた上で対象者取締役会決議を経てなされるという前提のもと本公開買付価格を432円とすることに承諾する旨を回答したとのことです。

以上の協議・検討の結果、対象者は、本日開催の対象者取締役会において、以下の点等を踏まえると、本取引を通じて対象者株式を非公開化し、対象者を公開買付者の完全子会社とすることは、対象者グループの企業価値向上に資するものであると考えるに至ったとのことです。

- () 上記「 公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」の「(a) レンタル事業に関する経営資源の相互活用及び情報共有を通じた投資戦略の一元化」に記載の公開買付者が志向する施策（建設DXに対応するICT建設機械・システム等への投資、顧客ニーズにより適したレンタル資産の調達・配分の効率化かつ柔軟な実施）は、上記「 公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」に記載の経営環境の変化に対応するために必要かつ適切なものであると評価することができ、対象者グループの企業価値向上に資すると考えられること
- () 他方、対象者株式の上場を維持したまま上記の施策を実施する場合には、対象者の少数株主に対する利益への配慮という観点から、公開買付者グループと対象者グループの間の取引を実施するに際して慎重な手続を履践することが必要となるため、これらの取引を迅速かつ機動的に実施し、経営環境の変化に柔軟に対応する体制を構築するために、対象者株式を非公開化し、対象者を公開買付者の完全子会社とするという手法は合理的と考えられること
- () また、上記「 公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」の「(b) コーポレート機能などに関する人材の有効活用を含むグループ経営効率の最適化」及び「(c) 対象者による上場維持のためのコスト及び業務負担の軽減」に記載の公開買付者が志向する各施策（公開買付者グループ内におけるコーポレート機能に関する人的交流の促進やITインフラ等の対象者における活用の促進、対象者の上場維持に係るコストの削減、対象者の業務負担の軽減による、対象者の事業成長のための経営資源の集中的な投入）は、対象者グループの経営資源の最適化や事業成長のための集中的な投資を可能とするものであり、上記() 及び() に記載の施策の効果を高める観点から有益と考えられること
- () 一般に、株式の非公開化に伴うデメリットとしては、資本市場からのエクイティ・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ことや、知名度や社会的信用の向上といった上場会社として享受してきたメリットを以後享受できなくなることが挙げられるものの、エクイティ・ファイナンスによる資金調達については、対象者の現在の財務状況及び昨今の間接金融における低金利環境等を考慮すると、自己資金及び金融機関からの借入れによって資金を確保することが可能であり、少なくとも当面の間その必要性は高くなく、また、知名度や社会的信用の向上についても、真摯な事業遂行により実現することが可能なものであることからすれば、対象者における株式の非公開化に伴うデメリットは限定的と考えられること

また、対象者は、本日開催の対象者取締役会において、以下の点等を考慮した結果、本公開買付価格については、本取引を通じて対象者の少数株主の皆様が享受すべき利益が確保された妥当な価格であると判断するに至ったとのことです。

- () 本公開買付価格が、下記「2. 買付け等の概要」の「(5) 買付け等の価格の算定根拠等」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」に記載のとおり、対象者がトラステーズから2022年5月9日付で取得した株式価値算定書(以下「対象者株式価値算定書」といいます。)における対象者株式の株式価値の算定結果のうち、市場株価法及び類似公開会社比準法による算定結果の範囲(市場株価法による算定結果は347円~362円、類似公開会社比準法による算定結果は57円~191円)を上回るとともに、DCF法による算定結果のレンジ(404円~530円)の範囲内の金額であること
- () 本公開買付価格が、直近5年間における対象者の市場株価の最高値(406円)を上回った金額であること。なお、本公開買付価格のプレミアム水準は、本公開買付けの公表日の前営業日である2022年5月9日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値350円に対して23.43%(小数点以下第三位を四捨五入。以下、プレミアム率の計算において同じです。)同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値347円に対して24.50%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値349円に対して23.78%、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値362円に対して19.34%であり、必ずしも他社事例(注1)と比較して高い水準であると評価することはできないものの、他社事例においても買付者の取引前の保有割合が高い場合にはプレミアムの水準が低くなる傾向にあると窺われること(注2) 対象者株式の市場株価は、その流動性が著しく低い中(注3)において、対象者の役員や取引先の持株会による定期的な買付けがなされることにより、高止まりしやすい状況にあると考えられること、トラステーズによる類似公開会社比準法の算定結果(57円~191円)の最大値が市場株価法の算定結果(347円~362円)の最小値よりも低く、対象者の市場株価が類似会社と比較して高く評価されていると窺われることを踏まえると、上記のようなプレミアム水準であることのみをもって本公開買付価格の妥当性が損なわれるものとはいえないと考えられること
- (注1) 対象者は、経済産業省が「公正なM&Aの在り方に関する指針」を公表した2019年6月28日以降2022年3月31日までに実施されかつ成立した親会社による上場子会社の完全子会社化事例45件におけるプレミアム水準を参考にしており、これらの事例における公表日前営業日の終値、並びに直近1ヶ月間、直近3ヶ月間及び直近6ヶ月間の終値の単純平均値それぞれからのプレミアムの中央値は42.41%、42.73%、39.79%、38.48%であり、その平均値は40.71%、41.95%、41.35%、39.00%であるとのことです。
- (注2) 対象者によれば、上記(注1)の事例のうち公表前の時点で議決権所有割合が85%を超えている事例4件における公表日前営業日の終値、並びに直近1ヶ月間、直近3ヶ月間及び直近6ヶ月間の終値の単純平均値それぞれからのプレミアムの中央値が35.33%、34.37%、27.45%、21.96%であり、その平均値は33.85%、32.99%、30.09%、24.79%であったことから、買付者の取引前の保有割合が高い場合にはプレミアムの水準が低くなる傾向にあると分析しているとのことです。
- (注3) 株式の流動性を表す指標として一般的な売買回転率(注4)について、東京証券取引所が公表する統計月報で開示されている東京証券取引所の内国株式を対象とする全市場合計(第一部、第二部、マザーズ、TOKYO PRO Market、JASDAQスタンダード、JASDAQグロース合計)の2021年1年間の売買回転率は134.53%であるところ、対象者の2021年1年間の売買回転率は5.19%であるため、対象者株式の流動性は著しく低いと分析しているとのことです。
- (注4) 売買回転率は、期間売買株数を平均上場株数で除した値として算定されるとのことです。
- () 本公開買付価格の決定に際しては、下記「(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」に記載の本公開買付価格の公正性を担保

するための措置が採られており、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

- () 本公開買付価格が、上記措置が採られた上で、対象者と公開買付者との間で真摯かつ継続的に協議・交渉が行われた結果として提案された価格であること
- () 下記「2. 買付け等の概要」の「(5) 買付け等の価格の算定根拠等」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」に記載のとおり、対象者が本特別委員会から2022年5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、本公開買付価格を含む本取引の取引条件が妥当である旨判断されていること

さらに、対象者は、本新株予約権買付価格について、本公開買付価格と本新株予約権の行使価格との差額に本新株予約権の目的となる対象者株式の数を乗じた金額とされており、本公開買付価格を基準に算定されていることから、上記()乃至()の点等を踏まえ、本取引を通じて本新株予約権者の皆様が享受すべき利益が確保された妥当な価格であると判断するに至ったとのことです。

以上を踏まえ、対象者は、本日開催の対象者取締役会において、本公開買付けに関して、賛同の意見を表明するとともに、対象者の株主の皆様及び本新株予約権者の皆様に対して本公開買付けに応募することを推奨することを決議したとのことです。

本公開買付け後の経営方針

公開買付者は、本取引後、対象者グループを含む公開買付者グループの連携を加速させるとともに、意思決定を迅速化させ、グループ経営資源の最適配分を通じてレンタル関連事業を中心とした各事業の更なる強化により、対象者グループを含む公開買付者グループの利益成長を加速させ、更なる企業価値の向上に努めてまいります。本取引後の対象者の経営体制については、本日現在において未定ですが、対象者と協議の上、経営基盤の更なる強化に向けた最適な体制の構築を検討していく予定です。

なお、公開買付者持株会社化プレスリリースに記載のとおり、公開買付者は本日付で、会社法第370条及び公開買付者定款第26条に基づく取締役会の決議に代わる書面決議により、本持株会社化の詳細について検討を開始することを決議しております。公開買付者は、本持株会社化により、公開買付者グループ及び対象者グループがこれまで培ったノウハウ等の共有による効率的なレンタル資産の運用により、対象者グループを含む公開買付者グループ全体でレンタル関連事業の更なる成長と進化を実現するとともに、グループガバナンスの強化を図ることによって、事業環境の変化に対応するための迅速な意思決定が可能な組織体制を構築し、対象者グループを含む公開買付者グループの企業価値の最大化を目指しております。そのために、2023年4月頃を目途に本持株会社化を実現すべく、そのステップとして位置付ける本取引の完了後、本持株会社化の詳細について、対象者ととも、協議・検討を開始いたします。本持株会社化後の対象者グループを含む公開買付者グループ各社の資本関係、本持株会社化のスキーム等は、本日現在では未定ではありますが、公開買付者の株主が所有することになる持株会社の株式については、引き続き上場を維持する方針です。本持株会社化の詳細については、本取引の完了後に、会計・税務・法務等の観点やその他各種手続等を総合的に勘案し、最適な方法を決定していく予定です。

- (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

公開買付者及び対象者は、本日現在において、対象者が公開買付者の連結子会社であるため、本公開買付けを含む本取引が支配株主との重要な取引に該当し、また、公開買付者と対象者の公開買付者以外の株主との間で構造的に利益相反の関係があることに鑑み、本公開買付け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、対象者の意思決定過程の公正性、透明性及び客観性を確保し、かつ利益相反を回避するため、以下の措置を実施しております。以下の記載のうち、対象者において実施した措置等については、対象者プレスリリース及び対象者から受けた説明に基づくものです。

また、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、本日現在対象者株式35,949,150株(所有割合:86.13%)を所有しているため、本公開買付けにおいて、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ」(Majority of Minority)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される対象者の株主の皆様の利益に資さない可能性もあると考え、いわゆる「マジョリティ・

オブ・マイノリティ」(Majority of Minority)の買付予定数の下限を設定しておりませんが、公開買付者及び対象者において以下の から の措置が講じられていることから、対象者の少数株主の利益には十分な配慮がなされていると考えております。

公開買付者における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得
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特別委員会の設置及び答申書の取得
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
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「2.買付け等の概要」の「(5)買付け等の価格の算定根拠等」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)」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)

本公開買付けは、上記「(1)本公開買付けの概要」に記載のとおり、対象者を公開買付者の完全子会社とする方針であり、本公開買付けにより対象者株式の全て(但し、公開買付者が所有する対象者株式及び対象者が所有する自己株式を除きます。)及び本新株予約権の全てを取得できなかった場合には、本公開買付けの成立後に、以下の方法により、対象者株式の全て(但し、公開買付者が所有する対象者株式及び対象者が所有する自己株式を除きます。)の取得を目的とした本スクイズアウト手続を実施することを予定しています。

株式等売渡請求

本公開買付けの成立により、公開買付者が対象者の総株主の議決権の90%以上を所有するに至り、公開買付者が会社法第179条第1項に規定する特別支配株主となる場合には、本公開買付けの決済完了後速やかに、会社法第2編第2章第4節の2の規定に基づき、本公開買付けに応募しなかった対象者の株主(公開買付者及び対象者を除きます。以下「売渡株主」といいます。)の全員に対し、その所有する対象者株式の全部を売り渡すことを請求(以下「株式売渡請求」といいます。)するとともに、本新株予約権者(公開買付者を除きます。)の全員(以下「売渡新株予約権者」といいます。)に対し、その所有する本新株予約権の全部を売り渡すことを請求(以下「新株予約権売渡請求」といい、「株式売渡請求」と「新株予約権売渡請求」を総称して「株式等売渡請求」といいます。)する予定です。株式売渡請求においては、本公開買付価格と同額の金銭を売渡株主に交付することを定める予定であり、新株予約権売渡請求においては、本新株予約権1個当たりの対価として、本新株予約権買付価格と同額の金銭を売渡新株予約権者に対して交付することを定める予定です。この場合、公開買付者は、会社法第179条の3第1項の定めに従って、その旨を対象者に通知し、対象者に対して株式等売渡請求の承認を求めます。対象者が取締役会決議により当該株式等売渡請求を承認した場合には、関係法令の定める手続に従い、売渡株主及び売渡新株予約権者の個別の承認を要することなく、公開買付者は、当該株式等売渡請求において定めた取得日をもって、売渡株主からその所有する対象者株式の全部を取得し、売渡新株予約権者からその所有する本新株予約権の全部を取得いたします。この場合、公開買付者は、当該各売渡株主の所有していた対象者株式の1株当たりの対価として、当該各売渡株主に対し、本公開買付価格と同額の金銭を交付するとともに、当該各売渡新株予約権者の所有していた本新株予約権1個当たりの対価として、当該各売渡新株予約権者に対し、本新株予約権買付価格と同額の金銭を交付する予定です。

なお、対象者プレスリリースによれば、対象者は、公開買付者より株式等売渡請求がなされた場合には、対象者取締役会にてかかる株式等売渡請求を承認する予定とのことです。

株式等売渡請求がなされた場合、会社法第179条の8その他関係法令の定めに従って、売渡株主及び売渡新株予約権者は、裁判所に対して、その所有する対象者株式又は本新株予約権の売買価格の決定の申立てを行うことができる旨が会社法上定められております。なお、上記申立てがなされた場合の対象者株式又は本新株予約権の売買価格は、最終的には裁判所が判断することになります。

本株式併合

本公開買付けが成立したものの、公開買付者が対象者の総株主の議決権の90%以上を所有するに至らなかった場合

には、公開買付者は、会社法第 180 条に基づき、対象者株式の併合（以下「本株式併合」といいます。）を行うこと及び本株式併合の効力発生を条件として単元株式数の定めを廃止する旨の定款変更を付議議案に含む臨時株主総会（以下「本臨時株主総会」といいます。）を 2022 年 8 月下旬頃を目途として開催することを対象者に要請する予定です。また、対象者プレスリリースによれば、対象者は公開買付者による要請に応じる予定とのことです。なお、公開買付者は本臨時株主総会において上記各議案に賛成する予定です。

本臨時株主総会において本株式併合の議案について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になります。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ずるときは、対象者の株主に対して、会社法第 235 条及び第 234 条第 2 項乃至第 5 項その他関係法令の定めに従い、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。なお、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株主（公開買付者及び対象者を除きます。）に交付される金銭の額が、本公開買付け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に設定した上で、裁判所に対して任意売却許可の申立てを行うことを対象者に要請する予定です。また、対象者株式の併合の割合は、本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、公開買付者のみが対象者株式の全て（但し、対象者が所有する自己株式を除きます。）を所有することになるよう、本公開買付けに応募されなかった対象者の株主（公開買付者及び対象者を除きます。）の所有する対象者株式の株が 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。本株式併合がなされた場合であって、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、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い、本公開買付けに応募されなかった対象者の株主（公開買付者及び対象者を除きます。）は、対象者に対し、自己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の決定の申立てを行うことができる旨が会社法上定められております。なお、上記申立てがなされた場合の買取価格は、最終的には裁判所が判断することとなります。

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、公開買付者は、本公開買付けが成立したものの、公開買付者が対象者の総株主の議決権の 90% 以上を所有するに至らなかった場合において、本公開買付けにおいて、本新株予約権の全部を取得できず、かつ、本新株予約権が行使されず残存した場合には、対象者に対して、本新株予約権の取得、本新株予約権者に対する本新株予約権の放棄の勧奨その他本取引の実行に必要な合理的な手続を実施することを要請し、又は実施する予定です。本日現在において詳細は未定です。

上記及びの各手続については、関係法令についての改正、施行及び当局の解釈等の状況等によっては、実施に時間を要し、又は実施の方法に変更が生じる可能性があります。但し、その場合でも、本公開買付けが成立した場合には、本公開買付けに応募されなかった対象者の各株主（公開買付者及び対象者を除きます。）に対しては、最終的に金銭が交付される方法が採用される予定であり、その場合に当該対象者の株主に交付される金銭の額については、本公開買付け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に算定する予定です。また、本公開買付けに応募されなかった本新株予約権者に対して金銭を交付する場合には、本公開買付けにおける本新株予約権買取価格に当該新株予約権者が所有していた対象者の当該本新株予約権の数を乗じた価格と同一になるよう算定する予定です。

以上の各場合における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、本公開買付けへの応募又は上記の各手続における税務上の取扱いについては、対象者の株主及び本新株予約権者の皆様が自らの責任にて税務専門家にご確認ください。

（５）上場廃止となる見込み及びその事由

対象者株式は、本日現在、東京証券取引所スタンダード市場に上場されておりますが、公開買付者は、本公開買付けにおいて買付予定数の上限を設定していないため、本公開買付けの結果次第では、対象者株式は、東京証券取引所の上場廃止基準に従い、所定の手続を経て上場廃止となる可能性があります。

また、本公開買付けの成立時点で当該基準に該当しない場合でも、本公開買付けの成立後、上記「（４）本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」に記載の各手続を実行することを予定しておりますので、その場合、対象者株式は、東京証券取引所の上場廃止基準に従い、所定の手続を経て上場廃止となります。なお、上場廃

止後は、対象者株式を東京証券取引所スタンダード市場において取引することはできません。

(6) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項

該当事項はありません。

2. 買付け等の概要

(1) 対象者の概要

| | | |
|--|---|-------|
| 名 称 | サコス株式会社 | |
| 所 在 地 | 東京都品川区東五反田四丁目5番3号 | |
| 代 表 者 の 役 職 ・ 氏 名 | 代表取締役社長 瀬尾 伸一 | |
| 事 業 内 容 | 建設・設備工事用機器の賃貸及び販売 | |
| 資 本 金 | 1,167百万円(2022年3月31日現在) | |
| 設 立 年 月 日 | 1967年9月8日 | |
| 大 株 主 及 び 持 株 比 率 (2021年9月30日現在) (注) | 西尾レントオール株式会社 | 86.2% |
| | サコス共栄会 | 2.7% |
| | サコス従業員持株会 | 2.0% |
| | ピー・シー・エス株式会社 | 0.7% |
| | 損害保険ジャパン株式会社 | 0.5% |
| | 瀬尾 伸一 | 0.2% |
| | 立石 正信 | 0.2% |
| | デンヨー株式会社 | 0.1% |
| | 軸原 博文 | 0.1% |
| | 松岡 忠義 | 0.1% |
| 公開買付者と対象者の関係 | | |
| 資 本 関 係 | 公開買付者は、本日現在、対象者株式 35,949,150 株(所有割合:86.13%)を所有しております。 | |
| 人 的 関 係 | 本日現在、対象者の取締役8名のうち、対象者の取締役会長である西尾公志氏は公開買付者の代表取締役社長を、対象者の取締役である外村圭弘氏は公開買付者の取締役を兼務しております。また、対象者の常務取締役である石川忠氏は公開買付者の出身者であります。 なお、本日現在、公開買付者から対象者、対象者から公開買付者へ出向している従業員はおりません。 | |
| 取 引 関 係 | 公開買付者は、対象者との間で、建設機械等の賃貸借及び仕入・販売の取引関係があります。 | |
| 関 連 当 事 者 へ の 該 当 状 況 | 対象者は、公開買付者の連結子会社であり、公開買付者と対象者は相互に関連当事者に該当します。 | |

(注)「大株主及び持株比率(2021年9月30日現在)」は、対象者が2021年12月23日に提出した第55期有価証券報告書に記載された「大株主の状況」より引用しております。

(2) 買付け等を行う株券等の種類

普通株式

新株予約権

- イ 2011年12月22日開催の対象者取締役会の決議に基づき発行された新株予約権(以下「第1回新株予約権」といいます。)(行使期間は2012年1月10日から2062年1月9日まで)
- ロ 2012年11月28日開催の対象者取締役会の決議に基づき発行された新株予約権(以下「第2回新株予約権」といいます。)(行使期間は2012年12月25日から2062年12月24日まで)
- ハ 2014年11月26日開催の対象者取締役会の決議に基づき発行された新株予約権(以下「第3回新株予約権」といいます。)(行使期間は2014年12月24日から2064年12月23日まで)

- ニ 2015年1月7日開催の対象者取締役会の決議に基づき発行された新株予約権（以下「第4回新株予約権」といいます。）（行使期間は2015年1月27日から2065年1月26日まで）
 - ホ 2016年11月25日開催の対象者取締役会の決議に基づき発行された新株予約権（以下「第5回新株予約権」といいます。）（行使期間は2016年12月26日から2066年12月25日まで）
 - へ 2018年11月26日開催の対象者取締役会の決議に基づき発行された新株予約権（以下「第6回新株予約権」といいます。）（行使期間は2018年12月25日から2068年12月24日まで）
 - ト 2020年11月24日開催の対象者取締役会の決議に基づき発行された新株予約権（以下「第7回新株予約権」といいます。）（行使期間は2020年12月23日から2070年12月22日まで）
- なお、第1回新株予約権、第2回新株予約権、第3回新株予約権、第4回新株予約権、第5回新株予約権、第6回新株予約権及び第7回新株予約権を総称して「本新株予約権」といいます。

(3) 日程等

日程

| | |
|------------|---|
| 取締役会決議 | 2022年5月10日（火曜日） |
| 公開買付開始公告日 | 2022年5月11日（水曜日） 電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。 （電子公告アドレス https://disclosure.edinet-fsa.go.jp/ ） |
| 公開買付届出書提出日 | 2022年5月11日（水曜日） |

届出当初の買付け等の期間

2022年5月11日（水曜日）から2022年6月21日（火曜日）まで（30営業日）

対象者の請求に基づく延長の可能性

該当事項はありません。

(4) 買付け等の価格

普通株式1株につき、金432円

新株予約権

- イ 第1回新株予約権 1個につき、金21,550円
- ロ 第2回新株予約権 1個につき、金21,550円
- ハ 第3回新株予約権 1個につき、金43,100円
- ニ 第4回新株予約権 1個につき、金43,100円
- ホ 第5回新株予約権 1個につき、金43,100円
- へ 第6回新株予約権 1個につき、金43,100円
- ト 第7回新株予約権 1個につき、金43,100円

(5) 買付け等の価格の算定根拠等

算定の基礎

() 普通株式

公開買付者は、本公開買付価格を決定するにあたり、公開買付者グループ及び対象者グループから独立した第三者算定機関として、公開買付者のファイナンシャル・アドバイザーであるSMB C日興証券に対して、対象者株式の株式価値の算定を依頼しました。なお、SMB C日興証券は公開買付者グループ及び対象者グループの関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して、重要な利害関係を有しておりません。また、SMB C日興証券は、公開買付者グループ及び対象者グループに対して通常の銀行取引の一環として融資取引等を行っている株式会社三井住友銀行と同じ株式会社三井住友フィナンシャルグループのグループ企業の一員であります。公開買付者は、SMB C日興証券の第三者算定機関としての実績に鑑み、かつ、弊害防止措置としてSMB C日興証券における対象者株式の株式価値の算定を実施する部署とその他の部署及び株式会社三井住友銀行との間で所定の情報遮断措置が講じられていること、公開買付者とSMB C日興証券は一般取引先と同様の取引条件での取引を実施しているためファイナンシャ

ル・アドバイザー及び第三者算定機関としての独立性が確保されていること、S M B C日興証券は公開買付者及び対象者を含む公開買付者グループの関連当事者には該当せず、公開買付者がS M B C日興証券に対して対象者株式の株式価値の算定を依頼することに関し、特段の問題はないと考えられることを踏まえた上で、S M B C日興証券をファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関に選任しております。

S M B C日興証券は、複数の株式価値算定手法の中から対象者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、対象者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、類似上場会社比較による株式価値の類推が可能であることから類似上場会社比較法及び将来の事業活動を評価に反映するためにD C F法の各手法を用いて対象者株式の株式価値の算定を行い、公開買付者はS M B C日興証券から2022年5月9日付で対象者株式の株式価値に関する株式価値算定書（以下「公開買付者株式価値算定書」といいます。）を取得しました。なお、公開買付者は、公開買付者及び対象者において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（具体的には、下記「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）」における「（ ） 公開買付者における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得」乃至「（ ） 本公開買付けの公正性を担保する客観的状況の確保」に記載の措置を実施し、対象者の少数株主の利益に十分配慮されていると考えられることから、S M B C日興証券から、本公開買付価格の妥当性に関する意見（フェアネス・オピニオン）を取得しておりません。

S M B C日興証券による対象者株式の1株当たり株式価値の算定結果は以下のとおりです。

| | |
|-----------|-------------|
| 市場株価法 | : 347円～362円 |
| 類似上場会社比較法 | : 41円～290円 |
| D C F法 | : 140円～545円 |

市場株価法では、算定基準日を2022年5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対象者株式の算定基準日までの直近1ヶ月間（2022年4月11日から2022年5月9日まで）の終値の単純平均値347円、直近3ヶ月間（2022年2月10日から2022年5月9日まで）の終値の単純平均値349円及び直近6ヶ月間（2021年11月10日から2022年5月9日まで）の終値の単純平均値362円を基に、対象者株式1株当たりの株式価値の範囲を347円から362円までと算定しております。

類似上場会社比較法では、対象者と類似する事業を営む上場会社の市場株価や収益性を示す財務指標との比較を通じて、対象者株式の株式価値を評価し、対象者株式1株当たりの株式価値の範囲を41円から290円までと算定しております。

D C F法では、対象者から提供された2022年9月期から2025年9月期までの事業計画、一般に公開された情報等の諸要素を前提として、2022年9月期第2四半期以降に対象者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対象者の企業価値や株式価値を評価し、対象者株式1株当たりの株式価値の範囲を140円から545円までと算定しております。なお、D C F法において前提とした対象者の将来の財務予測においては、大幅な増減益を見込んでおりません。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、反映しておりません。

（注）S M B C日興証券は、公開買付者株式価値算定書の作成にあたり、公開買付者及び対象者から提供を受けた情報並びに一般に公開された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、その正確性及び完全性に関して独自の検証は行っておらず、その義務及び責任を負うものではありません。また、対象者及びその関係会社の資産及び負債に関して、独自に評価、鑑定又は査定を行っておらず、第三者機関への評価、鑑定又は査定の依頼も行っておりません。S M B C日興証券が、公開買付者株式価値算定書で使用している事業計画等は、算定基準日における最善の予測及び判断に基づき、対象者より合理的かつ適正な手続きに従って作成されたことを前提としております。

公開買付者は、S M B C日興証券から取得した公開買付者株式価値算定書の算定結果に加え、公開買付者において実施した対象者に対するデュー・ディリジェンスの結果、対象者取締役会による本公開買付けへの賛同の可否、対象者株式の市場株価の動向及び本公開買付けに対する応募の見通し等を総合的に勘案し、対象者との協議・交渉の結果等も踏まえ、最終的に本日付で、会社法第370条及び公開買付者定款第26条に基づく取締役会の決議に代わる書面決議により、本公開買付価格を1株当たり432円とすることを決定いたしました。

本公開買付価格 432 円は、本公開買付けの実施についての公表日の前営業日である 2022 年 5 月 9 日の対象者株式の東京証券取引所スタンダード市場における終値 350 円に対して 23.43%、同日までの過去 1 ヶ月間の終値の単純平均値 347 円に対して 24.50%、同日までの過去 3 ヶ月間の終値の単純平均値 349 円に対して 23.78%、同日までの過去 6 ヶ月間の終値の単純平均値 362 円に対して 19.34%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となります。

() 本新株予約権

本新株予約権買付価格については、本新株予約権は権利行使の条件として、対象者の取締役の地位を喪失した日の翌日から 10 日間以内に限り行使できるとされており、本新株予約権者が対象者の取締役の地位にある限り行使できないものの、本新株予約権が本日現在において行使期間中であり本新株予約権者が対象者の取締役を退任しさえすれば行使可能であること、また、いずれも本新株予約権の 1 株当たりの行使価格が 1 円であり本公開買付価格 432 円を下回っていることを踏まえ、本新株予約権の経済的利益を担保することを目的に、本公開買付価格である 432 円と本新株予約権の行使価格との差額に当該新株予約権の目的となる対象者株式の数を乗じた金額とすることを決定いたしました。具体的には、第 1 回新株予約権及び第 2 回新株予約権については、本公開買付価格である 432 円と対象者株式 1 株当たりの行使価格である 1 円との差額である 431 円に、当該新株予約権 1 個当たりの目的となる対象者株式の数 50 を乗じた 21,550 円、第 3 回新株予約権、第 4 回新株予約権、第 5 回新株予約権、第 6 回新株予約権及び第 7 回新株予約権については、本公開買付価格である 432 円と対象者株式 1 株当たりの行使価格である 1 円との差額である 431 円に、当該新株予約権 1 個当たりの目的となる対象者株式の数 100 を乗じた 43,100 円と、それぞれ決定いたしました。

なお、本新株予約権はいずれも、対象者の取締役に付与されたものであり、本新株予約権は権利行使の条件として、対象者の取締役の地位を喪失した日の翌日から 10 日間以内に限り行使できると定められております。また、譲渡による取得については対象者取締役会の承認を要するものとされておりますが、対象者は、本新株予約権の譲渡が可能となるよう、本日開催の対象者取締役会において、本公開買付けの成立を条件として、本新株予約権者が、その所有する本新株予約権を本公開買付けに応募することにより公開買付者に対して譲渡することについて包括的に承認すること、及び譲渡を希望する本新株予約権者との間では本新株予約権割当契約の内容を変更し譲渡可能な内容とする旨を決議したとのことです。

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

算定の経緯

(本公開買付価格及び本新株予約権の買付価格の決定に至る経緯)

公開買付者は、2021 年 12 月下旬に、公開買付者グループ及び対象者グループからそれぞれ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 S M B C 日興証券、リーガル・アドバイザーである大江橋法律事務所並びに財務・税務アドバイザーである E Y ストラテジー・アンド・コンサルティングをそれぞれ選任し、これらのアドバイザーから助言を受けた上で 2021 年 12 月下旬に、公開買付者から対象者に対して、今後の資本関係の在り方について検討が必要な旨の意思表示を行い、対象者においても公開買付者と対象者の資本関係の在り方に関する検討を行う姿勢がうかがえました。よって、公開買付者は、S M B C 日興証券、大江橋法律事務所及び E Y ストラテジー・アンド・コンサルティングとともに、並行して本取引の具体的なスキーム等について検討した後、上記「1. 買付け等の目的等」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、並びに本公開買付け後の経営方針」の「 公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」に記載の(a) から(c) のシナジーを実現することが、対象者グループを含む公開買付者グループの企業価値向上に資すると考えたため、2022 年 1 月下旬に対象者に対し本取引を提案するという考えに至り、2022 年 1 月 28 日に、対象者に対して、本持株会社化に向けたステップとしての本取引にかかる提案書を提示し、同日、対象者から検討に必要な体制を構築した上で、真摯に提案内容を検討する旨の連絡を受領いたしました。

これに対対象者は、2022 年 2 月下旬に、公開買付者グループ及び対象者グループからそれぞれ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トラスティーズ及びリーガル・アドバイザーである T M I 総合法律事務所をそれぞれ選任したとのことです。また、対象者は、対象者が公開買付者の連結子会社であり、本取引が構造的な利益相反の問題が存在する取引に該当することに鑑み、本取引に係る対象者の意思決定に慎重を期し、また、対象者取締役会の意思決定過程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ことを目的と

して、2022年3月2日付で、対象者において本特別委員会を設置し、本取引に係る検討、交渉及び判断を行うための体制を構築したとのことです。

公開買付者は、対象者が本特別委員会を設置した2022年3月2日以降、対象者との間で、本取引の意義及び目的に関して協議及び説明を行うとともに、本取引の取引条件について協議及び交渉を行ってまいりました。具体的には、公開買付者は、本取引の実現可能性の精査のためのデュー・ディリジェンスを2022年3月上旬から2022年3月下旬まで実施した上で、2022年4月1日に、対象者に対して、本公開買付価格を380円とする提案を行いました。なお、380円を提案した背景としては、上記「算定の基礎」に記載のとおり、公開買付者から独立した第三者算定機関及びファイナンシャル・アドバイザーであるSMB C日興証券によるDCF法による対象者株式の算定結果は最終的に140円～545円であったところ、このようにDCF法の対象者株式価値の算定結果のレンジが幅広くなる見込みであることは初回提案価格の検討段階からも確認でき、対象者の足元の市場株価（当該提案日の前営業日である2022年3月31日を基準とした対象者株式の過去1ヶ月間の終値単純平均値349円、同日を基準とした過去3ヶ月間の終値単純平均値355円及び同日を基準とした過去6ヶ月間の終値単純平均値368円）を鑑みても、高いプレミアムを付与しない限りにおいては公開買付価格が公開買付者の許容できる範囲に収まることを確認の上、公開買付者自身の株主への説明可能性や、対象者の株主による本公開買付けへの応募の見通しを勘案し、当該提案日の前営業日である2022年3月31日を基準とした対象者株式の過去1ヶ月間の終値単純平均値349円、同日を基準とした過去3ヶ月間の終値単純平均値355円及び同日を基準とした過去6ヶ月間の終値単純平均値368円のいずれをも上回り、市場価格に対してプレミアムが付く価格であり、交渉の起点として、区切りのよい価格として、380円を提案することとした、というものとなります。なお、直近5年間における、本公開買付けのように公開買付者が対象者の総株主の議決権の数のうち80%を超える議決権を所有した状態において、対象者の完全子会社化を企図して行われた公開買付けの事例は、3件しか存在せず、類似事例におけるプレミアム水準として参照するには十分な件数であるとは言い難いと考えたことから、他社事例におけるプレミアム水準という要素は考慮しておりません。また、公開買付者は同日、本新株予約権買付価格については、本新株予約権は権利行使の条件として、対象者の取締役の地位を喪失した日の翌日から10日間以内に限り行使できるとされており、本新株予約権者が対象者の取締役の地位にある限り行使できないものの、本公開買付け実施の時点でも行使期間中であり本新株予約権者が対象者の取締役を退任しさえすれば行使可能であること、また、いずれも本新株予約権の1株当たりの行使価格が1円であり本公開買付価格に係る当該提案価格を下回っていることを踏まえ、本新株予約権の経済的利益を担保することを目的に、本公開買付価格と本新株予約権の行使価格との差額に当該新株予約権の目的となる対象者株式の数を乗じた金額とする提案を行いました。その後、同年4月7日に、公開買付者は、対象者から直近の市場株価の推移を踏まえた対象者株主の期待に応えられる水準とは評価し難いとの理由で、本公開買付価格の増額を要請されたため、同年4月11日に本公開買付価格を405円とする提案を行いました。これに対し、同年4月13日に対象者から、当該価格は将来的な財務予測も踏まえた対象者株式の本源的価値に照らして十分な価格とは評価し難いとの理由により、再度本公開買付価格を増額するよう要請されたため、公開買付者は同年4月18日に本公開買付価格を415円とする提案を行いました。その後、同年4月20日に対象者より、対象者の第三者算定機関であるトラスティーズがDCF法により対象者株式の株式価値を試算した結果を踏まえ、いまだ対象者株主の期待に応える水準には至っていないとの理由により、本公開買付価格を470円とする要請を受け、同年4月25日に公開買付者は、本公開買付価格を420円とする提案を行いました。その後公開買付者は、対象者より、いまだ対象者株主の期待に応える水準には至っていないとの理由により、同年4月27日に本公開買付価格を450円とする要請を受け、同年5月2日に公開買付者は、本公開買付価格を430円とする提案を行いました。その後、同年5月6日に公開買付者は、対象者より、対象者の少数株主の利益に最大限配慮するという観点から、本公開買付価格について更なる引上げの余地がないかの検討を要請されたため、同日、対象者に対して、本公開買付価格を432円とする提案を行いました。この380円から432円に至る公開買付者による5回の本公開買付価格の引上げの提案は、都度上記「算定の基礎」に記載のとおりSMB C日興証券によるDCF法の対象者株式価値の評価結果のレンジが幅広いことを改めて確認の上、対象者の回答内容を踏まえて対象者の賛同が得られるであろう引上げ幅を都度検討し、提案したものとなります。その結果、同年5月7日、対象者から、最終的な意思決定は本特別委員会の答申を踏まえた上で対象者取締役会決議を経てなされるという前提のもと本公開買付価格を432円とする提案を受諾する旨、回答を受けました。

また、公開買付者は、本日現在、対象者株式35,949,150株（所有割合：86.13%）を所有し、対象者株式に係る議決権の数が対象者の総株主の議決権の数の3分の2を超えていることから、本株式併合に係る手続の実施により、対象

者を完全子会社とすることも可能ではあるところ、株式併合の場合、経済条件が株式併合比率によって表されるため、一般株主にとって分かりにくいと考えられる取引であるのに対し、公開買付けの場合には、経済条件の分かり易さに加え、対象者に義務付けられる公開買付けに関する対象者の意見表明の内容(賛同及び応募推奨の有無)も踏まえた上で、一般株主の皆様にも本取引の経済条件についてご検討をいただく機会を提供することが可能であり、一般株主の利益保護の観点からもより望ましいと考え、本スクイーズアウト手続に先立って、本公開買付けを実施することといたしました。

以上の経緯を踏まえ、公開買付者は、本日付で、会社法第 370 条及び公開買付者定款第 26 条に基づく取締役会の決議に代わる書面決議により、本取引の一環として本公開買付けを実施することを決議いたしました。

() 算定の際に意見を聴取した第三者の名称

公開買付者は、本公開買付価格を決定するにあたり、公開買付者グループ及び対象者グループから独立した第三者算定機関である S M B C 日興証券から提出された公開買付者株式価値算定書を参考にいたしました。なお、S M B C 日興証券は公開買付者グループ及び対象者グループの関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して、重要な利害関係を有しておりません。また、公開買付者は、S M B C 日興証券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)を取得しておりません。

() 当該意見の概要

S M B C 日興証券は、市場株価法、類似上場会社比較法及び D C F 法の各手法を用いて対象者株式の株式価値の算定を行っており、各手法にお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です。

市場株価法 : 347 円 ~ 362 円
類似上場会社比較法 : 41 円 ~ 290 円
D C F 法 : 140 円 ~ 545 円

() 当該意見を踏まえて本公開買付価格及び本新株予約権の買付価格を決定するに至った背景

公開買付者は、本公開買付価格が、上記「() 当該意見の概要」に記載の S M B C 日興証券による市場株価法による算定結果の上限を上回るものであり、また、類似上場会社比較法による算定結果の上限を上回り、D C F 法による算定結果の範囲内であることに加え、公開買付者において実施した対象者に対するデュー・ディリジェンスにおいて、本取引の実行に影響を及ぼす重大な問題は発見されなかったこと、上記「(本公開買付価格及び本新株予約権の買付価格の決定に至る経緯)」に記載のとおり、2022 年 4 月 1 日に対象者に対して本公開買付価格を 380 円とする提案を行って以降、対象者との間で複数回に亘って協議・交渉を行い、最終的に 2022 年 5 月 7 日、本公開買付価格を 432 円とすることで合意したこと、対象者取締役会による本公開買付けへの賛同の可否、対象者株式の市場株価の動向及び本公開買付けに対する応募の見通し等を総合的に勘案した結果、最終的に 2022 年 5 月 10 日付で、会社法第 370 条及び公開買付者定款第 26 条に基づく取締役会の決議に代わる書面決議により、本公開買付価格を 1 株当たり 432 円とすることを決定いたしました。

また、本新株予約権については、本日現在において行使期間中であり、また、いずれも本新株予約権の 1 株当たりの行使価格が 1 円であり本公開買付価格 432 円を下回っていることから、本公開買付価格である 432 円と本新株予約権の行使価格との差額に当該新株予約権の目的となる対象者株式の数を乗じた金額とすることを決定いたしました。具体的には、第 1 回新株予約権及び第 2 回新株予約権については、本公開買付価格である 432 円と対象者株式 1 株当たりの行使価格である 1 円との差額である 431 円に、当該新株予約権 1 個当たりの目的となる対象者株式の数 50 を乗じた 21,550 円、第 3 回新株予約権、第 4 回新株予約権、第 5 回新株予約権、第 6 回新株予約権及び第 7 回新株予約権については、本公開買付価格である 432 円と対象者株式 1 株当たりの行使価格である 1 円との差額である 431 円に、当該新株予約権 1 個当たりの目的となる対象者株式の数 100 を乗じた 43,100 円と、それぞれ決定いたしました。

なお、公開買付者は、本新株予約権の買付価格の決定に際し、第三者算定機関からの算定書や意見(フェアネス・オピニオン)等を取得しておりません。

(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、本日現在において、対象者が公開買付者の連結子会社であるため、本公開買付けを含む本取引が支配株主との重要な取引に該当し、また、公開買付者と対象者の公開買付者以外の株主との間で構造的に利益相反の関係があることに鑑み、本公開買付け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、対象者の意思決定過程の公正性、透明性及び客観性を確保し、かつ利益相反を回避するため、以下の措置を実施しております。以下の記載のうち、対象者において実施した措置等については、対象者プレスリリース及び対象者から受けた説明に基づくものです。

また、公開買付者は、上記「1. 買付け等の目的等」の「(1) 本公開買付けの概要」に記載のとおり、本日現在対象者株式 35,949,150 株（所有割合：86.13%）を所有しているため、本公開買付けにおいて、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ」(Majority of Minority) 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される対象者の株主の皆様の利益に資さない可能性もあると考え、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ」(Majority of Minority) の買付予定数の下限を設定しておりませんが、公開買付者及び対象者において以下の（ ）から（ ）の措置が講じられていることから、対象者の少数株主の利益には十分な配慮がなされていると考えております。

() 公開買付者における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

公開買付者は、本公開買付価格を決定するにあたり、公開買付者グループ及び対象者グループから独立した第三者算定機関として、公開買付者のファイナンシャル・アドバイザーである S M B C 日興証券に対して、対象者株式の株式価値の算定を依頼しました。公開買付者が S M B C 日興証券から取得した対象者株式の株式価値の算定結果に関する公開買付者株式価値算定書の詳細については、上記「算定の基礎」をご参照ください。

() 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、本公開買付けに関する意見表明を行うにあたり、公開買付者から提示された本公開買付価格に対する意思決定の公正性を担保するために、公開買付者グループ及び対象者グループ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トラスティーズに対し、対象者株式の株式価値の算定を依頼し、2022年5月9日付で対象者株式価値算定書を取得したとのことです。

トラスティーズは、公開買付者グループ及び対象者グループの関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して重要な利害関係を有していないとのことです。また、本取引に係るトラスティーズの報酬は、本取引の成否にかかわらず支払われる固定報酬のみであり、本取引の公表や成立等を条件とする成功報酬は含まれていないとのことです。また、本特別委員会は、2022年3月9日開催の第1回の会合において、トラスティーズの専門性・独立性に問題がないことを確認した上で、対象者のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として承認しているとのことです。

トラスティーズは、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、対象者株式が東京証券取引所スタンダード市場に上場していることから市場株価法を、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公開会社比準法を、また、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 D C F 法をそれぞれ算定方法として採用し、対象者株式の株式価値の算定を行ったとのことです。なお、対象者は、この「(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)」に記載のとおり、公開買付者及び対象者において、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他の措置を実施しており、対象者の少数株主の利益には十分な配慮がなされていると考えていることから、トラスティーズから本公開買付価格の公正性に関する意見（フェアネス・オピニオン）は取得していないとのことです。

トラスティーズによれば、上記の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 | : 347 円 ~ 362 円 |
| 類似公開会社比準法 | : 57 円 ~ 191 円 |
| D C F 法 | : 404 円 ~ 530 円 |

市場株価法では、本公開買付けに対する意見表明に係る対象者取締役会決議日の前営業日である 2022 年 5 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対象者株式の基準日終値 350 円、直近 1 ヶ月間の

終値単純平均値 347 円、直近 3 ヶ月間の終値単純平均値 349 円及び直近 6 ヶ月間の終値単純平均値 362 円を基に、対象者株式の 1 株当たりの株式価値の範囲を 347 円から 362 円までと算定しているとのことです。

次に、類似公開会社比準法では、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、株式会社カナモト、西尾レントオール株式会社、株式会社ワキタ及び中道リース株式会社を選定した上で、企業価値に対する EBITDA の倍率 (EV/EBITDA 倍率)、企業価値に対する EBIT (注 1) の倍率 (EV/EBIT)、時価総額に対する純利益の倍率、時価総額に対する純資産の倍率を用いて、対象者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、57 円から 191 円までと算定しているとのことです。

(注 1)「EBIT」とは、Earnings Before Interest and Taxes の略であり、経常利益から受取利息配当金及び支払利息を控除して算出されます。

最後に、DCF 法では、対象者が作成した 2022 年 9 月期から 2025 年 9 月期までの 4 期分の事業計画における財務予測、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 2022 年 9 月期第 3 四半期以降に生み出すと見込まれるフリー・キャッシュ・フローを一定の割引率で現在価値に割り引いて対象者の企業価値や株式価値を算定し、対象者株式の 1 株当たりの株式価値の範囲を 404 円から 530 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とし、6.38%～7.38%を採用しているとのことです。また、継続価値の算定にあたっては、永久成長率法を採用し、永久成長率を 0.00%～0.50%としているとのことです。

トラスティーズが DCF 法の算定の前提とした対象者作成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。なお、当該財務予測には、大幅な増減益を見込んでいる事業年度は含まれていないとのことです。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は困難であるため、当該財務予測には加味していないとのことです。

(単位：百万円)

| | 2022 年 9 月期 (6 ヶ月) | 2023 年 9 月期 | 2024 年 9 月期 | 2025 年 9 月期 |
|---------------|-----------------------|-------------|-------------|-------------|
| 売上高 | 10,123 | 20,525 | 21,470 | 22,500 |
| 営業利益 | 836 | 1,822 | 2,035 | 2,289 |
| EBITDA | 1,556 | 3,207 | 3,521 | 3,889 |
| フリー・キャッシュ・フロー | 563 | 1,170 | 1,361 | 1,588 |

(注)トラスティーズは、対象者株式価値算定書の作成にあたり、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。なお、トラスティーズは、算定の基礎とした対象者の事業計画について、複数回にわたって対象者と質疑応答を行い、その内容を分析及び検討しており、また、本特別委員会は、その内容及び作成経緯等について、対象者の一般株主の利益に照らして不合理な点がないことを確認しているとのことです。トラスティーズの算定は、2022 年 5 月 9 日までの上記情報を反映したものととのことです。

() 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、2022 年 1 月 28 日、公開買付者から本取引の検討を開始することの提案を受けたことを受け、対象者が公開買付者の連結子会社であり、本取引が構造的な利益相反の問題が存在する取引に該当することに鑑み、本取引に係る対象者の意思決定に慎重を期し、また、対象者取締役会の意思決定過程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ことを目的として、2022 年 3 月 2 日付の対象者取締役会決議により、対象者グループ及び公開買付者グループから独立した委員(対象者の社外取締役である谷口英武氏及び日野英則氏、対象者の社外監査役である古田茂氏(弁護士)及び荒牧知子氏(公認会計士)の 4 名)によって構成される本特別委員会を設置したとのことです。対象者は、当初から上記 4 名を本特別委員会の委員として選定しており、本特別委員会の委員を変更した事実はないとのことです。なお、本特別委員会の委員の報酬は、本

取引の成否にかかわらず支払われる固定報酬のみであり、本取引の公表や成立等を条件とする成功報酬は含まれていないとのことです。

そして、対象者は、本特別委員会に対し、(a)本取引の目的の合理性（本取引が対象者グループの企業価値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、(d)上記(a)乃至(c)その他の事項を踏まえ、対象者取締役会による本取引に関する決定（本公開買付けに関する意見表明の決定を含む。）が少数株主に不利益か否か（以下、(a)から(d)を総称して「本諮問事項」といいます。）について諮問し、これらの点についての答申書を対象者取締役会に提出することを委嘱したとのことです。

また、対象者は、上記取締役会決議において、対象者取締役会が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するものとし、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、対象者取締役会は、本取引を行う旨の意思決定を行わないこととする旨を決議しているとのことです。併せて、対象者は、上記取締役会決議に基づき、本特別委員会に対して、本特別委員会が自ら公開買付者と交渉を行うことができる権限のほか、公開買付者との交渉を対象者の社内者やアドバイザー等が行う場合でも、適時にその状況の報告を受け、重要な局面で意見を述べ、指示や要請を行うこと等により、取引条件に関する交渉過程に実質的に影響を与えることができる権限を付与するとともに、必要に応じて本特別委員会独自の外部アドバイザー等を選任する権限（この場合の費用は対象者が負担する。）のほか、対象者が選任する外部アドバイザー等について指名又は承認（事後承認を含む。）する権限を付与しているとのことです。これを受けて、本特別委員会は、2022年3月9日に開催された第1回の会合において、対象者が選任する外部アドバイザー等について、いずれも専門性・独立性に問題がないことを確認した上で、ファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関としてトラスティーズを、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ことを承認しているとのことです。

本特別委員会は、2022年3月9日から2022年5月9日までに、会合を合計9回開催し、本諮問事項に関して、慎重に検討を行ったとのことです。具体的には、まず、2022年3月9日開催の第1回の会合において、本諮問事項の確認や本特別委員会に付された上記の各権限の内容等を確認し、上記のとおり、対象者が選任する外部アドバイザー等を承認し、本特別委員会独自の外部アドバイザー等の選任は行わないことを決定したとのことです。続いて、本特別委員会は、第2回の会合以降、対象者から、本取引の条件の検討の際に基礎とされる対象者の事業計画の内容及び策定手続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、公開買付者に対するヒアリングを実施し、本取引を提案するに至った検討過程、本取引後に想定している施策の内容、本取引によって見込まれるメリット・デメリットその他の影響の内容及び程度、並びに本取引後に予定している対象者の経営方針等について説明を受け、これに対する質疑応答を行ったとのことです。さらに、トラスティーズから、対象者株式の株式価値の算定に関する説明を受け、当該価値算定の前提に関して質疑応答を行った上で、当該算定結果の合理性について検討したとのことです。これらに際して、本特別委員会は、対象者のリーガル・アドバイザーであるTMI総合法律事務所から、本取引における公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置の内容その他本取引に関する事項全般について法的助言を受けたとのことです。

そして、本特別委員会は、対象者から、対象者と公開買付者との間における本取引に係る協議・交渉の経緯及び内容等につき適時に報告を受けた上で、対象者に対し、公開買付者に対して本公開買付け価格の増額を要請するよう複数回に亘って意見するなどして、公開買付者との交渉過程に実質的に関与したとのことです。なお、本特別委員会は、自ら公開買付者との交渉を行うことを要望しておらず、現に自ら公開買付者との交渉は行わなかったとのことです。

本特別委員会は、以上の経緯の下、本諮問事項について慎重に審議及び検討を重ねた結果、2022年5月9日付で、対象者取締役会に対し、委員全員の一致で、大要以下の内容の本答申書を提出したとのことです。

本取引の目的の合理性（本取引が対象者グループの企業価値の向上に資するかを含む。）に関する事項について

() 本取引の目的等

本特別委員会は、上記「1. 買付け等の目的等」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、並びに本公開買付け後の経営方針」の「 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」及び「 対象者における意思決定の過程及び理由」に記載の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グループの企業価値の具体的な内容並びにこれらを踏まえた対象者グループの企業価値向上の可能性等について、対象者及び公開買付者に対する質疑を通じ、詳細な検討を実施した。

その結果、本特別委員会としては、本取引が対象者グループの企業価値向上に資するという対象者及び公開買付者の判断に、不合理な点は認められないと考えるに至った。

() 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（本取引の実施方法や対価の妥当性を含む。）に関する事項について

() トラスティーズによる株式価値算定書

対象者がトラスティーズから取得した株式価値算定書によれば、対象者株式の1株当たり株式価値は、市場株価法によると347円から362円、類似公開会社比準法によると57円から191円、DCF法によると404円から530円とされているところ、本公開買付価格（432円）は、市場株価法及び類似公開会社比準法による算定結果の範囲を上回るとともに、DCF法による算定結果のレンジの範囲内の金額である。

そして、本特別委員会は、トラスティーズ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、対象者に対してDCF法による算定の基礎となる対象者の事業計画に関する質疑応答を行い、また、トラスティーズに対して当該価値算定の前提等に関する質疑応答を行った上で検討した結果、一般的な株式価値の評価実務に照らして、これらの内容に不合理な点は認められなかった。

加えて、本公開買付価格（432円）は、直近5年間における対象者の市場株価の最高値（406円）を上回った金額である。なお、本公開買付価格（432円）のプレミアム水準は、東京証券取引所スタンダード市場における、2022年5月9日の対象者株式の終値350円に対して23.43%、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値347円に対して24.50%、同日までの過去3ヶ月間の終値の単純平均値349円に対して23.78%、同日までの過去6ヶ月間の終値の単純平均値362円に対して19.34%であり、これらのプレミアムの水準は、必ずしも他社事例と比較して高い水準であると評価することはできないものの、() 他社事例においても買付者の取引前の保有割合が高い場合にはプレミアムの水準が低くなる傾向にあると窺われること、() 対象者株式の市場株価は、その流動性が著しく低い中において、対象者の役員や取引先の持株会による定期的な買付けがなされることにより、高止まりしやすい状況にあると考えられること、() トラスティーズによる類似公開会社比準法の算定結果の最大値が市場株価法の算定結果の最小値よりも低く、対象者の市場株価が類似会社と比較して高く評価されていると窺われることを踏まえると、上記のようなプレミアム水準であることのみをもって本公開買付価格の妥当性が損なわれるものとはいえないと考えられる。

() 交渉過程の公正性

下記「本取引の公正性（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。）に関する事項について」に記載のとおり、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。

() 本新株予約権買付価格の妥当性

本新株予約権買付価格は、本公開買付価格と各本新株予約権の行使価額との差額に各本新株予約権1個当たりの目的となる対象者株式の数を乗じた金額とされており、上記「() トラスティーズによる株式価値算定書」及び「() 交渉過程の公正性」に記載のとおり本公開買付価格に妥当性が認められることを踏まえれば、当該本新株予約権買付価格も同様に妥当性が認められるといえる。

() 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対象者の株主に対しては、本公開買付けの後に実施される予定の本スクイ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、本公開買付価格に当該対象者の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。

() 対価の種類

本取引の対価は金銭とされているところ、対象者及び公開買付者双方の手続負担や、公開買付者の株式の希薄化等を踏まえると、対価の種類は妥当と認められる。

() 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。

本取引の公正性（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。）に関する事項について

（ ）対象者による検討方法

対象者は、本取引について検討するにあたって、公開買付者グループ及び対象者グループから独立したリーガル・アドバイザーである T M I 総合法律事務所並びに公開買付者グループ及び対象者グループ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トラスティーズから助言・意見等を得ながら、対象者グループの企業価値向上については株主共同の利益の観点から、本公開買付価格及び本新株予約権買付価格をはじめとする本公開買付けの買付条件の妥当性及び本取引の一連の手続の公正性といった点について慎重に検討及び協議を行った。

本特別委員会は、T M I 総合法律事務所及びトラスティーズの独立性及び専門性に問題がないことを確認し、対象者のリーガル・アドバイザー及び対象者株式に関する第三者算定機関としてそれぞれ承認した。また、本特別委員会としても、必要に応じて T M I 総合法律事務所及びトラスティーズより専門的助言を受けることができることを確認し、現に助言・意見等を得てきた。

（ ）対象者による協議・交渉

対象者は、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、対象者の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・交渉を公開買付者との間で複数回にわたって行った。

そして、1株当たり432円という本公開買付価格の決定に至るまでには、対象者株式1株当たり380円とする公開買付者の当初の提案より、52円の価格引上げを引き出した。

（ ）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

対象者を代表して本取引を検討・交渉する役職員には、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、本取引に特別な利害関係を有する者が対象者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。なお、対象者の取締役のうち、西尾公志氏は、公開買付者の代表取締役社長を兼任していること、また、外村圭弘氏は、公開買付者の取締役を兼任していることから、いずれも本取引において対象者と利益相反のおそれがあることを踏まえて、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及び交渉にも一切関与していない。さらに、対象者取締役会の審議及び決議に参加した取締役のうち石川忠氏は、過去に公開買付者の役職員の地位にあったものの、2004年に公開買付者から対象者へ転籍して以降、既に相当期間が経過しており、本取引に関して公開買付者側で一切の関与をしておらず、それができる立場にもないため、本取引の交渉過程及び意思決定過程に参加することが不適切とはいえず、また、現にかかる参加が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。

（ ）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、公開買付者は、いわゆるマジョリティ・オブ・マイノリティ(Majority of Minority)条件を本公開買付け成立の条件とはしていないものの、マジョリティ・オブ・マイノリティ条件を設定すると、本公開買付けの成立を不安定なものとし、かえって本公開買付けに応募することを希望する少数株主の利益に資さない可能性もあること、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、対象者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・マイノリティ条件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。

（ ）他の買収者による買収提案の機会の確保（マーケット・チェック）

本公開買付けに関しては、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。）が法令において定められた最短期間（20営業日）よりも長期である30営業日に設定される予定であるとともに、公開買付者と対象者とは、対象者が対抗的買収提案者と接触することを禁止するような取引保護条項を含む合意等、対抗的買収提案者が対象者と接触することを制限するような内容の合意を行っておらず、上記公開買付期間の設定とあわせ、対抗的な買付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ついて配慮されている。

なお、本取引においては、積極的なマーケット・チェックが実施されていないものの、情報管理の観点に加え、公開買付者が対象者株式の8割以上を保有しており、かつ、本取引の検討に至るまでの過程において、公開買付者が対象者株式について第三者に対する売却を検討したことはなく、また、対抗的買収提案があった場

合であっても、その条件に関わらず、対象者株式を売却しない意向を有していることからすれば、仮に積極的なマーケット・チェックを実施したとしてもその実効性は乏しいものと考えられる。

() 本特別委員会の意見を最大限尊重すること

対象者は、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は行わないこととしている。

() 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。

対象者取締役会による本取引に関する決定（本公開買付けに関する意見表明の決定を含む。）が対象者の少数株主に不利益か否かについて

上記 乃至 その他の事項を踏まえ慎重に検討した結果、対象者の取締役会が、(i) 本公開買付けに関して、賛同の意見を表明し、かつ、対象者の株主及び本新株予約権者に対して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等売渡請求又は株式併合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は、対象者の少数株主にとって不利益なものではないと判断するに至った。

() 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公正性及び適正性を担保するため、公開買付者グループ及び対象者グループ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、本公開買付けを含む本取引に関する対象者取締役会の意思決定の過程、方法その他の本公開買付けを含む本取引に関する意思決定にあたっての留意点に関する法的助言を受けているとのことです。

T M I 総合法律事務所は、公開買付者グループ及び対象者グループの関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して重要な利害関係を有していないとのことです。また、本取引に係る T M I 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、本取引の公表や成立等を条件とする成功報酬は含まれていないとのことです。また、本特別委員会は、2022 年 3 月 9 日開催の第 1 回の会合において、T M I 総合法律事務所の専門性・独立性に問題がないことを確認した上で、対象者のリーガル・アドバイザーとして承認しているとのことです。

() 対象者における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見

対象者プレスリリースによれば、対象者は、トラスティーズから取得した対象者株式価値算定書、T M I 総合法律事務所からの法的助言を踏まえつつ、本特別委員会から提出された本答申書の内容を最大限尊重しながら、本公開買付けを含む本取引の諸条件について慎重に協議及び検討を行ったとのことです。その結果、対象者は、上記「1. 買付け等の目的等」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、並びに本公開買付け後の経営方針」の「対象者における意思決定の過程及び理由」に記載の理由に基づき、本取引を通じて対象者株式を非公開化し、対象者を公開買付者の完全子会社とすることは、対象者が経営環境の変化に対応する施策を講じるための手法として合理的であり、また、対象者グループの経営資源の最適化や事業成長のための集中的な投資を可能とし、対象者グループの企業価値向上に資するものであると判断するとともに、本公開買付価格及び本新株予約権買付価格は、対象者がトラスティーズから取得した対象者株式価値算定書における対象者株式の株式価値の算定結果、直近 5 年間の対象者株式の市場株価の推移、他社事例におけるプレミアム水準（上記「1. 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、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「対象者における意思決定の過程及び理由」の（注 1）をご参照ください。）と比較して本公開買付価格のプレミアム水準（本公開買付けの公表日の前営業日である 2022 年 5 月 9 日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値 350 円に対して 23.43%、同日までの過去 1 ヶ月間の終値単純平均値 347 円に対して 24.50%、同日までの過去 3 ヶ月間の終値単純平均値 349 円に対して 23.78%、同日までの過去 6 ヶ月間の終値単純平均値 362 円に対して 19.34%）が高くない理由、本公開買付価格の公正性を担保するための措置が採られていること、対象者と公開買付者との間で真摯かつ継続的に協議・交渉が行われた結果として提案された価格であること、及び本答申書においても本公開買付価格を含む本取引の取引条件が妥当である旨判断されていること等か

ら、本取引を通じて対象者の少数株主及び本新株予約権者の皆様が享受すべき利益が確保された妥当な価格であると判断し、本日開催の対象者取締役会において、対象者の取締役 8 名のうち、審議及び決議に参加した対象者の取締役（西尾公志氏及び外村圭弘氏を除く取締役 6 名）の全員一致で、本公開買付けに関して、賛同の意見を表明するとともに、対象者の株主及び本新株予約権者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ことを決議したとのことです。また、上記取締役会には、対象者の監査役 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いるとのことです。

なお、対象者の取締役のうち、西尾公志氏は、公開買付者の代表取締役社長を兼任していること、また、外村圭弘氏は、公開買付者の取締役を兼任していることから、いずれも本取引において対象者と利益相反のおそれがあることを踏まえて、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、対象者の立場において公開買付者との協議及び交渉にも一切関与していないとのことです。さらに、対象者取締役会の審議及び決議に参加した取締役のうち石川忠氏は、過去に公開買付者の役職員の地位にあった者ですが、2004 年に公開買付者から対象者へ転籍して以降、既に相当期間が経過しており、本取引に関して公開買付者側で一切の関与をしておらず、それができる立場にもないことから、本取引に関する対象者取締役会における審議及び決議に参加しているとのことです。

（ ）本公開買付けの公正性を担保する客観的状況の確保

公開買付者及び対象者は、対象者が公開買付者以外の買収提案者（以下「対抗的買収提案者」といいます。）と接触を禁止するような取引保護条項を含む合意等、対抗的買収提案者が対象者との間で接触することを制限するような内容の合意は一切おこなっておらず、対抗的な買付け等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おります。

また、公開買付者は、本公開買付けにおける公開買付期間について、法令に定められた最短期間が 20 営業日であるところ、30 営業日としております。公開買付者は、公開買付期間を比較的長期間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しつつ、公開買付者以外にも対象者株式の買付け等を行う機会を確保し、本公開買付価格の公正性を担保することを企図しております。

算定機関との関係

公開買付者のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関である S M B C 日興証券は、公開買付者グループ及び対象者グループの関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して、重要な利害関係を有しておりません。

（ 6 ）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 | 5,789,278 (株) | (株) | (株) |
| 合計 | 5,789,278 (株) | (株) | (株) |

（注 1）公開買付者は、買付予定数の上限及び下限を設定しておりません。従って、公開買付者は、応募株券等の全部の買付け等を行います。

（注 2）本公開買付けにおいては、買付予定数の上限を設定しておりませんので、買付予定数は、公開買付者が本公開買付けにより取得する対象者の株券等の最大数である 5,789,278 株を記載しております。なお、当該最大数は、潜在株式勘案後株式総数(41,738,428 株)から本日現在において公開買付者が所有する対象者株式(35,949,150 株)を控除した株式数です。

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

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

（注 5）公開買付期間の末日までに本新株予約権が行使される可能性があります。当該行使により発行又は移転される対象者株式も本公開買付けの対象としております。

(7) 買付け等による株券等所有割合の異動

| | | |
|------------------------------|-----------|----------------------------|
| 買付け等前における公開買付者の所有株券等に係る議決権の数 | 359,491 個 | (買付け等前における株券等所有割合 86.13%) |
| 買付け等前における特別関係者の所有株券等に係る議決権の数 | 2,422 個 | (買付け等前における株券等所有割合 0.58%) |
| 買付け等後における公開買付者の所有株券等に係る議決権の数 | 417,384 個 | (買付け等後における株券等所有割合 100.00%) |
| 買付け等後における特別関係者の所有株券等に係る議決権の数 | 個 | (買付け等後における株券等所有割合 %) |
| 対象者の総株主等の議決権の数 | 416,504 | |

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

(注2) 「対象者の総株主等の議決権の数」は、対象者が2022年2月7日に提出した第56期第1四半期報告書に記載された直前の基準日に基づく2021年9月30日現在の総株主等の議決権の数です。但し、本公開買付けにおいては単元未満株式及び本新株予約権の行使により交付される可能性のある対象者株式についても買付け等の対象としているため、「買付け等前における株券等所有割合」及び「買付け等後における株券等所有割合」の計算においては、潜在株式勘案後株式総数(41,738,428株)に係る議決権の数417,384個を分母として計算しております。

(注3) 「買付け等前における株券等所有割合」及び「買付け等後における株券等所有割合」については、小数点以下第三位を四捨五入しております。

(8) 買付代金 2,500,968,096 円

(注) 「買付代金」は、本公開買付けにおける買付予定数(5,789,278株)に、本公開買付価格(432円)を乗じた金額です。

(9) 決済の方法

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
S M B C 日興証券株式会社 東京都千代田区丸の内三丁目3番1号

決済の開始日
2022年6月28日(火曜日)

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本公開買付けに係る株券等の買付け等の申込みに対する承諾又は売付け等の申込みをされる方(株主及び新株予約権者をいい、以下「応募株主等」といいます。)(外国人株主等の場合にはその常任代理人)の住所又は所在地宛に郵送します。なお、オンライントレード(<https://trade.smbcnikko.co.jp/>)(以下「日興イーリートレード」といいます。)からの応募については、電磁的方法により交付します。

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

株券等の返還方法

下記「(10)その他買付け等の条件及び方法」の「公開買付けの撤回等の条件の有無、その内容及び撤回等の開示の方法」に記載の条件に基づき応募株券等の全部を買付けないこととなった場合には、公開買付代理人は、返還する

ことが必要な株券等を、公開買付期間の末日の翌々営業日(本公開買付けの撤回等を行った場合は撤回等を行った日)に、公開買付代理人の応募株主口座上で、応募が行われた時の状態(応募が行われた時の状態とは、本公開買付けへの応募注文の執行が解除された状態を意味します。)に戻します。

本新株予約権については、応募に際して提出された書類を応募株主等(外国の居住者である新株予約権者の場合はその常任代理人)に対して郵送又は交付します。

(10) その他買付け等の条件及び方法

法第 27 条の 13 第 4 項各号に掲げる条件の有無及び内容

公開買付者は、買付予定数の上限及び下限を設定しておりません。従って、公開買付者は、応募株券等の全部の買付け等を行います。

公開買付けの撤回等の条件の有無、その内容及び撤回等の開示の方法

金融商品取引法施行令(昭和 40 年政令第 321 号。その後の改正を含みます。以下「令」といいます。)第 14 条第 1 項第 1 号イ乃至又及びワ乃至ツ、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生じた場合は、本公開買付けの撤回等を行うことがあります。なお、本公開買付けにおいて、令第 14 条第 1 項第 3 号又々に定める「イからりまでに掲げる事実」に準ずる事実」とは、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。但し、公開買付期間の末日までに公告を行うことが困難な場合は、府令第 20 条に規定する方法により公表し、その後直ちに公告を行います。

買付け等の価格の引下げの条件の有無、その内容及び引下げの開示の方法

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

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

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

応募株主等の契約の解除権についての事項

応募株主等は、公開買付期間中、いつでも本公開買付けに係る契約を解除することができます。

契約の解除をする場合は、公開買付期間の末日の 15 時 30 分までに、下記に指定する者に本公開買付けに係る契約の解除を行う旨の書面(以下「解除書面」といいます。)を交付又は送付してください(但し、各営業店によって営業時間又は有価証券お取扱い時間が異なります。事前にご利用になられる営業店の営業時間等をご確認の上、お手続きください。)。但し、送付の場合は、解除書面が公開買付期間の末日の 15 時 30 分までに、下記に指定する者に到達することを条件とします(但し、各営業店によって営業時間又は有価証券お取扱い時間が異なります。事前にご利用になられる営業店の営業時間等をご確認の上、お手続きください。)。

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

解除書面を受領する権限を有する者

S M B C 日興証券株式会社 東京都千代田区丸の内三丁目 3 番 1 号

(その他の S M B C 日興証券株式会社国内各営業店)

なお、公開買付者は、応募株主等による契約の解除に伴う損害賠償又は違約金の支払いを応募株主等に請求することはありません。また、応募株券等の返還に要する費用も公開買付者の負担とします。解除を申し出られた場合

には、応募株券等は当該解除の申出に係る手続終了後速やかに上記「(9)決済の方法」の「株券等の返還方法」に記載の方法により返還します。

買付条件等の変更をした場合の開示の方法

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

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

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

訂正届出書を提出した場合の開示の方法

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

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。

その他

本公開買付けは、直接間接を問わず、米国内において若しくは米国に向けて行われるものではなく、また米国の郵便その他の州際通商若しくは国際通商の方法・手段(電話、テレックス、ファクシミリ、電子メール、インターネット通信を含みますが、これらに限りません。)を使用して行われるものではなく、さら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、公開買付届出書又は関連する買付書類は、米国内において若しくは米国に向けて又は米国内から、郵送その他の方法によって送付又は配布されるものではなく、かかる送付又は配布を行うことはできません。上記制限に直接又は間接に違反する本公開買付けへの応募はお受けいたしません。

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

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

(11) 公開買付開始公告日

2022年5月11日(水曜日)

(12) 公開買付代理人

S M B C 日興証券株式会社 東京都千代田区丸の内三丁目3番1号

3. 公開買付け後の方針等及び今後の見通し

上記「1. 買付け等の目的等」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、並びに本公開買付け後の経営方針」の「 本公開買付け後の経営方針」、「(4) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」及び「(5) 上場廃止となる見込み及びその事由」をご参照ください。

4. その他

(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

本公開買付けに対する賛同

対象者プレスリリースによれば、対象者は、本日開催の対象者取締役会において、本公開買付けに関して、賛同の意見を表明するとともに、対象者の株主及び本新株予約権者の皆様に対して、本公開買付けに応募することを推奨することを決議したとのことです。

なお、これらの対象者の意思決定に係る詳細については、対象者プレスリリース及び上記「2. 買付け等の概要」の「(5) 買付け等の価格の算定根拠等」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。

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

上記「1. 買付け等の目的等」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、並びに本公開買付け後の経営方針」をご参照ください。

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

上記「2. 買付け等の概要」の「(5) 買付け等の価格の算定根拠等」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。

公開買付者と対象者の役員との間の合意の有無及び内容

該当事項はありません。

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

「2022年9月期第2四半期決算短信〔日本基準〕(連結)」の公表

対象者は、本日付で「2022年9月期第2四半期決算短信〔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第2四半期決算短信の概要は以下のとおりです。なお、当該内容につきましては、監査法人の四半期レビューを受けていないとのことです。詳細については、当該公表内容をご参照ください。

() 損益の状況(連結)

| 会計期間 | 2022年9月期 (第2四半期連結累計期間) |
|------------------|---------------------------|
| 売上高 | 9,476百万円 |
| 売上原価 | 6,166百万円 |
| 販売費及び一般管理費 | 2,594百万円 |
| 営業外収益 | 31百万円 |
| 営業外費用 | 109百万円 |
| 親会社株主に帰属する四半期純利益 | 399百万円 |

() 1株当たりの状況(連結)

| 会計期間 | 2022年9月期 (第2四半期連結累計期間) |
|-------------|---------------------------|
| 1株当たり四半期純利益 | 9.58円 |
| 1株当たり配当金 | 0円 |

「2022年9月期の期末配当予想の修正(無配)及び株主優待制度廃止に関するお知らせ」の公表

対象者は、本日開催の対象者取締役会において、本公開買付けが成立することを条件に、2022年9月期の配当予想を修正し期末配当を実施しないこと、及び2022年9月30日を基準日とする株主優待より株主優待制度を廃止することを決議したとのことです。詳細については、当該公表内容をご参照ください。

以上