

公開買付説明書

2022年4月

クナウフ・インタナショナル・ゲーエムベーハー
(対象者：チヨダウーテ株式会社)

公開買付説明書

本説明書により行う公開買付けは、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。)第2章の2第1節の規定の適用を受けるものであり、本説明書は金融商品取引法第27条の9の規定により作成されたものです。

【届出者の氏名又は名称】	クナウフ・インタナショナル・ゲーエムベーハー (Knauf International GmbH)
【届出者の住所又は所在地】	ドイツ連邦共和国97346イプホーフエン、アム・バンホフ7 (Am Bahnhof 7, 97346 Iphofen, Federal Republic of Germany)
【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。
【代理人の氏名又は名称】	フレッシュフィールズブルックハウスデリングー法律事務所(外国法 共同事業)
【代理人の住所又は所在地】	弁護士 中尾 雄史 東京都港区赤坂五丁目3番1号赤坂BIZタワー36階
【最寄りの連絡場所】	東京都港区赤坂五丁目3番1号赤坂BIZタワー36階
【電話番号】	03-3584-8500
【事務連絡者氏名】	弁護士 中尾 雄史/同 松下 直樹
【縦覧に供する場所】	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」とはクナウフ・インタナショナル・ゲーエムベーハーをいいます。

(注2) 本書中の「対象者」とは、チヨダウーテ株式会社をいいます。

(注3) 本書中の記載において計数が四捨五入又は切り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) 本書中の「株券等」とは、株式に係る権利をいいます。

(注8) 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。

(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たします。

(注10) 本書中の「本公開買付け」とは、本書の提出に係る公開買付けをいいます。

(注11) 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。)に従って株主による単元未満株式の買取請求権が行使された場合には、対象者は法令の手続に従い本公開買付けの買付期間(以下「公開買付期間」といいます。)中に自己の株式を買い取ることがあります。

目 次

	頁
第1 【公開買付要項】	1
1 【対象者名】	1
2 【買付け等をする株券等の種類】	1
3 【買付け等の目的】	1
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】	19
5 【買付け等を行った後における株券等所有割合】	38
6 【株券等の取得に関する許可等】	38
7 【応募及び契約の解除の方法】	39
8 【買付け等に要する資金】	43
9 【買付け等の対価とする有価証券の発行者の状況】	45
10 【決済の方法】	45
11 【その他買付け等の条件及び方法】	45
第2 【公開買付者の状況】	48
1 【会社の場合】	48
2 【会社以外の団体の場合】	52
3 【個人の場合】	52
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】	53
1 【株券等の所有状況】	53
2 【株券等の取引状況】	58
3 【当該株券等に関して締結されている重要な契約】	58
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】	59
第4 【公開買付者と対象者との取引等】	60
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】	60
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】	60
第5 【対象者の状況】	61
1 【最近3年間の損益状況等】	61
2 【株価の状況】	61
3 【株主の状況】	62
4 【継続開示会社たる対象者に関する事項】	63
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】	63
6 【その他】	64
【対象者に係る主要な経営指標等の推移】	65

第 1 【公開買付要項】

1 【対象者名】

チヨダウーテ株式会社

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、本書提出日現在、株式会社東京証券取引所(以下「東京証券取引所」といいます。)スタンダード市場に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。)10,558,599株(所有割合(注1):45.28%)を所有しており、公開買付者は対象者のその他の関係会社にあたります。また、公開買付者が本書提出日現在その発行済み株式の50%を所有する株式会社晴山(以下「晴山」といいます。)は、本書提出日現在、対象者株式2,200,000株(所有割合:9.43%)を所有しております。公開買付者が当該対象者株式を所有するに至った経緯については、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「① 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) 本公開買付けの背景」をご参照ください。

(注1) 「所有割合」とは、対象者が2022年2月8日に公表した「2022年3月期第3四半期決算短信〔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2021年12月31日現在の対象者の発行済株式総数(23,318,397株)から、同日現在の対象者が所有する自己株式数(0株)を控除した株式数(23,318,397株)に占める割合をいいます(小数点以下第三位を四捨五入しております。以下所有割合その他割合の記載について他の取扱いを定めない限り同じです。)

公開買付者は、2022年3月31日開催のShareholder committee meeting(株主委員会会議)において、対象者株式の全部(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。なお、疑義を避けるために付言すると、晴山及び株式会社平田興産(本書提出日現在、対象者株式1,635,220株(所有割合:7.01%)を所有しております。以下「平田興産」といいます。)の所有する対象者株式計3,835,220株を含みます。以下同じです。)を取得し、対象者を一時的に公開買付者の完全子会社にした上で、最終的に公開買付者及び平田興産の合併会社とすることを目的とする取引(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及び公開買付者のジェネラル・パートナー(General Partner)であるアレクサンダー・ハインリッヒ・クナウフ(Alexander Heinrich Knauf)氏、イェルク・カンブマイヤー(Jörg Kampmeyer)氏及びウーヴェ・クノッツァー(Uwe Knotzer)氏の3名(以下これら3名を総称して「本ジェネラル・パートナーら」といいます。)に対して本公開買付けにおける対象者株式の買付け等の価格(以下「本公開買付価格」といいます。)の最終決定権限を授けることを決議しました。公開買付者は、対象者との協議及び交渉を経て、2022年4月25日、本ジェネラル・パートナーらの決定に基づき、本公開買付価格を1株当たり605円とすることを含む本書記載の条件で本公開買付けを実施することにしました。公開買付者は、対象者を完全子会社化して非上場化した後可能な限り速やかに、公開買付者が直接又は間接に対象者の議決権の75.00%を所有し、平田興産が間接に対象者の議決権の25.00%を所有することを目的として、ア.対象者をして有価証券報告書提出義務の免除(法第24条第1項但書、令第4条第1項。)を受けさせた後に公開買付者が晴山に対して対象者株式を譲渡する方法(注2)により対象者に対する公開買付者及び晴山の議決権所有比率をそれぞれ66.6%、33.4%とすること及びイ.晴山が公開買付者及び平田興産のそれぞれに対して第三者割当増資による新株の発行を行う方法により、晴山に対する公開買付者及び平田興産の議決権所有比率をそれぞれ本書提出日現在の50%、50%から25.15%、74.85%とすること(注3)(以下「最終ストラクチャー」といいます。)をそれぞれ企図しています。平田興産は、本書提出日現在平田晴久氏(本書提出日現在、対象者株式452,978株(所有割合:1.94%)を所有します。)の長男である平田一久氏(本書提出日現在、対象者株式43,300株(所有割合:0.19%)を所有します。)がその発行済み株式の全部を所有する、資産管理会社兼事業会社で、不動産の管理及び有価証券の保有等を事業内容としており、本書提出日現在平田晴久氏はその代表取締役を、平田一久氏はその取締役を務めております。公開買付者が最終ストラクチャーを企図するのは、対象者を公開買付者及び平田興産の合併会社とすることにより、少数株主としての平田興産の有する国内市場に関する知見を活かしながら、自身の子会社となる対象者に対して公開買付者の属するクナウフ・グループの経営資源及び技術力を効果的に活用することが可能となり、対象者の事業の成長を促進することができると考えているからです。

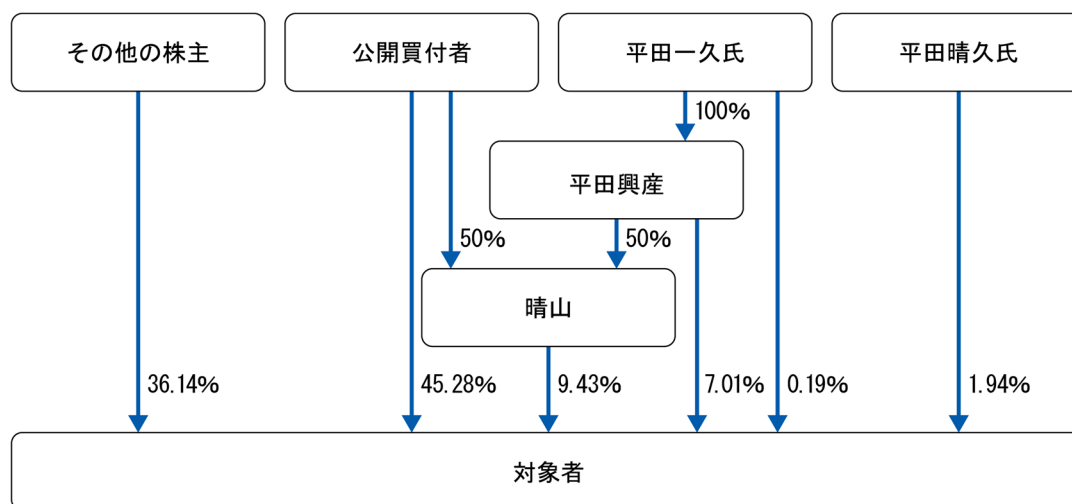
(注2) 本「(1) 本公開買付けの概要」に後述するとおり、晴山は、晴山が所有する対象者株式の全てについて本公開買付けに応募する旨の合意をしているところ、本公開買付け終了後に、公開買付者が晴山に対して対象者株式を譲渡する際の譲渡価格は、本公開買付価格と同一とする(対象者において、本公開買付け後に株式併合が行われた場合には、対象者の企業価値を本公開買付価格に基づいて計算する方法に基づき、本公開買付価格と実質的に同一とする)ため、本公開買付けは他の応募株主に比して晴山を特別に利するものではなく、当該株式譲渡も、対象者の非公開化後においても晴山を対象者に関与させることを目的としたものに過ぎません。従って、公開買付者は、晴山の本公開買付けに対する応募及び公開買付者の晴山に対する対象者株式の譲渡のそれぞれを相互に関連付けて検討したものの、本公開買付けは、公開買付価格の均一性規制(法第27条の2第3項)に反するものではないと公開買付者は考えております。

(注3) 本「(1) 本公開買付けの概要」に後述するとおり、平田興産は、平田興産が所有する対象者株式のすべてについて本公開買付けに応募する旨の合意をしているところ、平田興産及び公開買付者は、上記(注2)に記載のとおり、晴山が本公開買付価格と同一の価格にて対象者株式を公開買付者から取得するために必要となる資金を、晴山が新たに発行する株式を引き受けることにより提供します。そして、平田興産に対する晴山の当該株式発行の直前の時点において平田興産が晴山の発行済み株式の50%を有すること及び平田興産が最終ストラクチャーにおいて実質的に対象者の25%を所有することに鑑み、対象者の企業価値を本公開買付価格に基づいて計算し、その25%相当額から、本公開買付けに応じることによって晴山が取得する金銭の50%を減じた金額に、晴山が対象者株式を本公開買付けに応じて売却することに伴って発生する税の50%を足した金額をもって平田興産による払込金額と設定する予定であるため、本公開買付けは他の応募株主に比して平田興産を特別に利するものではなく、当該株式発行も、対象者の非公開化後においても平田興産を対象者に関与させることを目的としたものに過ぎません。従って、公開買付者は、平田興産の本公開買付けに対する応募及び晴山の平田興産に対する新たな株式発行を相互に関連付けて検討してきたものの、本公開買付けは、公開買付価格の均一性規制(法第27条の2第3項)に反するものではないと公開買付者は考えております。

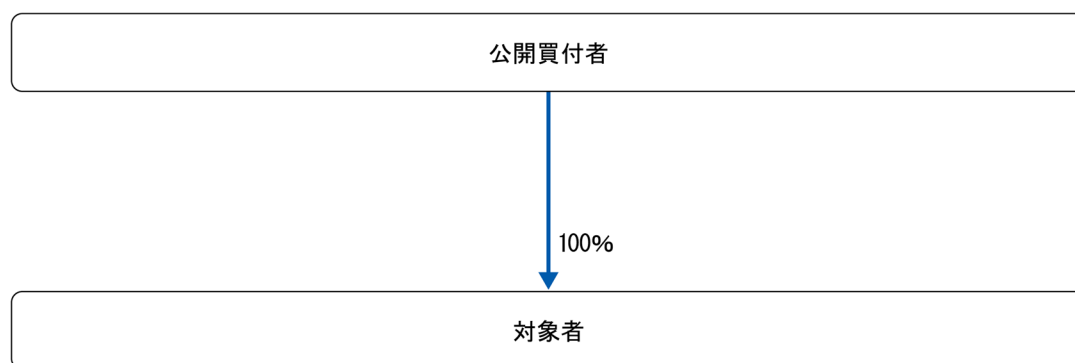
公開買付者は、対象者を一時的に公開買付者の完全子会社にした上で、最終的に対象者の株主を公開買付者及び晴山のみとし、対象者を公開買付者及び平田興産の合弁会社とすることを目的としているため、本公開買付けにおいて、買付予定数の上限を設定しておりません。また、公開買付者は、かかる目的に従い、本公開買付けにおいて対象者株式の全部を取得できなかった場合には、本公開買付けの成立後、下記「(4) 本公開買付け後の組織再編等の方針(いわゆる二段階買収に関する事項)」に記載されている対象者の株主を公開買付者のみとするための一連の手続(以下「本スクイーズアウト手続」といいます。)を実施することにより、対象者株式の全部を取得することを予定しているため、買付予定数の下限を、本スクイーズアウト手続の確実な実施に必要な対象者の議決権の3分の2を確保するために、公開買付者が新たに取得する必要がある4,987,001株としております。なお、買付予定数の下限(4,987,001株)は、対象者決算短信に記載された2021年12月31日現在の対象者の発行済株式総数に係る議決権数(233,183個)の3分の2以上となる議決権数(155,456個)に対象者の単元株式数(100株)を乗じた株式数(15,545,600株)から、公開買付者が所有する対象者株式数(10,558,599株)を控除した株式数として設定しております。公開買付者は、2022年4月25日付で、晴山、平田興産、平田晴久氏及び平田一久氏との間で、本取引の実現及び本取引完了後の対象者又は晴山の株主として一定の事項に合意する株主間契約(以下「本株主間契約」といいます。)を締結しているところ、本株主間契約において対象者を一時的に公開買付者の完全子会社にした上で、最終的に公開買付者及び平田興産の合弁会社とすることに同意する晴山、平田興産、平田晴久氏及び平田一久氏(以下総称して「本取引共同実施者」といいます。)は、本書提出日現在、公開買付者とあわせて対象者株式14,890,097株(所有割合:63.86%)を所有しており、2021年6月25日開催の定時株主総会への議決権行使比率(92.08%)を考慮すると、公開買付者は、本公開買付けを行うことなく、対象者に会社法第180条に基づく対象者株式の併合(以下「株式併合」といいます。)の実施を要請すること等により、対象者を公開買付者の完全子会社とすることも事実上可能と考えております。もともと、本公開買付けを前置することにより、本取引に関して適切な情報開示を行うことで、対象者の株主の皆様に対して本取引につき適切な判断機会を確保し、もって本取引の公正性を担保することを企図しております。

本書提出日現在のストラクチャーの概要については図1を、本スクイーズアウト手続完了直後の時点のストラクチャーの概要については図2を、最終ストラクチャーの概要については図3をご参照ください。

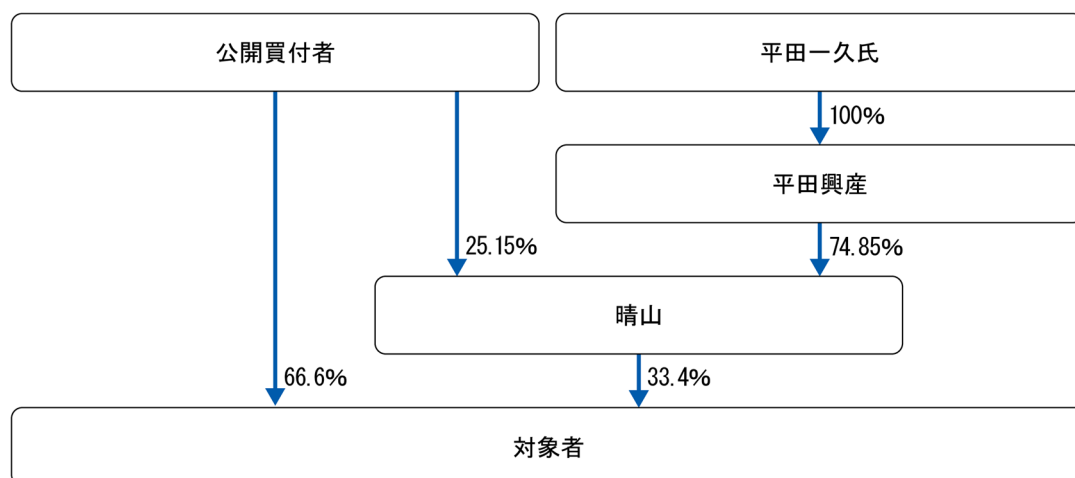
(図1) 本書提出日現在のストラクチャーの概要図



(図2) 本スクイーズアウト手続完了直後の時点のストラクチャーの概要図



(図3) 最終ストラクチャーの概要図



本株主間契約において、①晴山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する旨の合意、②平田興産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する旨の合意、③平田晴久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する旨の合意、及び、④平田一久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する旨の合意がそれぞれ行われています。これらの応募合意を行った株主が所有する対象者株式の数の合計は4,331,498株(所有割合：18.58%)となります。

これらの契約及び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。

なお、公開買付者は、前述のとおり、一時的に対象者を公開買付者の完全子会社にした上で、最終的に対象者を公開買付者及び平田興産の合弁会社とすることを目的としているため、本公開買付けにおいて対象者株式の全部を取得できなかった場合には、本公開買付けの成立後、本スクイーズアウト手続を実施することにより、対象者株式の全部を取得することを予定しております。なお、仮に、公開買付者が本公開買付けの撤回等を行った場合(撤回等の条件については、下記「11 その他買付け等の条件及び方法」の「(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」をご参照ください。)や本公開買付けの買付予定数の下限に達する応募が行われなかった場合等、本公開買付けが不成立となった場合には、本公開買付けが不成立となった理由・背景等の分析を踏まえ、対象者との間で公開買付者による本スクイーズアウト手続の実施について協議を行うことを想定しており、当該分析及び協議に基づき、まずは再度の公開買付けを前置して本スクイーズアウト手続を実施するか否かを検討する予定です。また、対象者が、公開買付者及びその関係会社(以下「公開買付者グループ」といいます。)及び本書提出日現在対象者及び子会社11社(連結子会社8社、非連結子会社3社)並びに関連会社2社で構成される対象者のグループ(以下、総称して「対象者グループ」といいます。)から独立した第三者算定機関から新たに対象者株式の価値算定結果に関する株式価値算定書を取得し、本スクイーズアウト手続において使用される対象者株式の価格が当該株式価格算定書に基づき決定され、かつ、当該第三者算定機関その他の第三者算定機関(公開買付者グループ及び対象者グループから独立したものに限ります。)による当該価格の公正性に関する意見書(フェアネス・オピニオン)を対象者が取得した場合等、公開買付者が、当該分析及び協議に基づき、再度の公開買付けを前置せずともなお公正な手続と認める状況があると認める場合には、再度の公開買付けを前置することなく本スクイーズアウト手続を実施するか否かを検討する予定です。

対象者が2022年4月25日に公表した「クナウフ・インタナショナル・ゲーエムベーハー(Knauf International GmbH)による対象者株式に対する公開買付けに関する賛同の意見表明及び応募推奨のお知らせ」(以下「対象者プレスリリース」といいます。)によれば、対象者は、2022年4月25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。

対象者の意思決定にかかる詳細は、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「⑤ 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。

(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

① 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

(a) 本公開買付けの背景

公開買付者は、1984年に、ドイツのクナウフ・グループの中核企業の持株会社として設立されました。クナウフ・グループは、石膏、断熱材、天井、パッケージング関連のソリューションに関して欧州、北米、南米、アジア、アフリカ、オーストラリアまでの幅広い地域でプレゼンスを有する、クナウフ(Knauf)一族による家族所有の企業です。クナウフ・グループは、1932年にアルフォンス・クナウフ(Alfons Knauf)氏及びカール・クナウフ(Karl Knauf)氏によって設立され、ドイツのペルルにおいて最初の石膏工場が起ち上げられました。1949年、クナウフ・グループは北バイエルンのイプホーフエンに移転しました。クナウフ・グループは、その後の数年間、加工部品、特殊工具及び金属プロファイル加工を利用した、製品ポートフォリオの拡大によるイノベーションを通じて、建材業界を主導してきました。1978年には、クナウフ・グループは、米国シェルビービルのグラスウール断熱材の生産工場を引き継ぎ、断熱材部門の基礎を築きました。2019年には、米国シカゴに本社を置き、世界各国の顧客に対して石膏ボード、天井材、床材、外装材等の建築資材を提供するUSG Corporationの買収が完了したことで、クナウフ・グループは、建材業界におけるグローバルリーダーとしての立ち位置を確立したものと公開買付者は認識しております。USG Corporationの買収に際して、クナウフ・グループは、オーストラリアに本社を置く建築資材メーカーのボラル(Boral)との合弁会社であるUSG Boral Joint Ventureの持分の50%を取得しました。同社はシンガポールに本社を置き、アジア、オセアニア、中東において石膏ボード事業を展開しており、2020年10月にクナウフ・グループがボラルの保有する同社の株式の全てを取得することに合意し、2021年4月に買収を完了しました。同社は現在、アジア、オセアニア及び中東地域における石膏ボードの製造面を主導する役割を担っております。2021年のクナウフ・グループの売上高は約1兆6,474億円に達しており、2021年12月31日現在40,468名の従業員を擁しております。クナウフ・グループは、安全、健康的、且つ快適な居住空間の設計に関して、マーケットリーダーとしての立場を確立したものと認識しております。クナウフ・グループが提供する建築用製品及びシステムは、革新的、エコ・フレンドリー、高いエネルギー効率、適正な価格、そして持続可能という特徴を有しているものと考えております。

日本においても、公開買付者は、2006年4月に対象者と包括的な資本提携及び業務提携を開始し、平田興産との協力関係の下で、事業展開を進めてまいりました。具体的には以下のような取り組みを進めております。

- ① 4つのコーポレート・バリュー(私たちらしさ・パートナーシップ・エンゲージメント・起業家精神)、及び環境への配慮というコーポレート・ビジョンを導入し、顧客にとっての第一の選択肢となり、その成長を支えるべく取り組みを進めてまいりました。加えて、経営陣は現在、健康及び安全を最優先事項とし、次点で品質及び環境への影響、最後にコストという優先順位に従って、日々の業務に従事しております。
- ② 製造面では、対象者の工場における石膏ボード乾燥工程の省エネを推進し、熱エネルギー改善工事を実施しました。
- ③ 営業面では、製品ごとの製造原価を把握し、営業に対して顧客ごとの販売施策や収益重視の販売策を徹底してまいりました。加えて、両社の展開する製品やサービスの機能・特性を踏まえた比較・検討を行い、本書提出日現在における対象者の取扱製品は石膏ボードが中心であるところ、主にクナウフ・グループが保有していながら対象者は保有していない製品分野への進出、より具体的には断熱材を始めとした建築資材全般の国内市場における販売及びテクニカルサポートの提供を検討しております。
- ④ 物流面では、ロジスティクス本部を新設し、製品在庫の一元管理の体制を整備することで製品在庫を即時で把握し、需給動向に応じた工場間移送の効率化を実現し、運賃の低減に取り組んできました。
- ⑤ 原料調達面では、クナウフ・グループが海外で保有する天然石膏の鉱山から対象者への原料供給も含め、原料調達の安定性を向上すべく協力関係を築いてきました。対象者は、火力発電所の副産物として生じる化学石膏を利用していますが、世界的な脱炭素社会に向けた流れから、環境への負荷が大きい石炭火力発電事業に対し、環境配慮の必要性が指摘されています。こうした環境配慮の措置が一層進むと、将来的に国内の化学石膏の入手が困難になる事態が想定されます。対象者が石膏ボード事業を継続していく上で、化学石膏を補うために海外より天然石膏を手当てする必要性が生じた際、海外で天然石膏の鉱山を保有するクナウフ・グループとの密な連携により、安定した原料調達を実現可能とする体制の整備を進めております。

一方、対象者プレスリリースによれば、対象者は、1948年1月に厚型スレートの製造を目的とする千代田建材株式会社として設立されたとのことです。対象者は、1957年6月に千代田建材工業株式会社に商号を変更し、その後、1990年6月に、総合建築資材メーカーを目指すために現在のチヨダウーテ株式会社に商号を変更したとのことです。

対象者グループは、本書提出日現在、石膏ボードを中心とする建築資材の製造及び販売を主たる事業としているとのことです。

また、対象者株式は、1990年10月に社団法人日本証券業協会に店頭登録され、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。)に上場し、2010年4月に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市場に上場したとのことです。その後、大阪証券取引所JASDAQ(スタンダード)に対象者株式を上場し、2013年7月に、東京証券取引所と大阪証券取引所の現物市場の統合に伴い、東京証券取引所JASDAQ(スタンダード)市場に上場したとのことです。そして、対象者株式は、東京証券取引所の市場区分の見直しに伴い、2022年4月4日より東京証券取引所スタンダード市場に上場しているとのことです。

対象者グループの経営方針は、「地球環境と生活空間の創造」を図っていくために、石膏ボードを中心に環境、防災等、豊かな住環境を支える建築資材を提供し続けることであり、2021年3月、かかる経営方針をより一層意識して事業に取り組んでいくために新たな基本理念を策定したとのことです。新たな基本理念は、「最高の品質と独自技術で、安全・快適な生活空間を届ける」という「ミッション」と、「完全リサイクル可能な世界で最も環境に優しい石膏ボードと建築ソリューションを提供すること」、「お客様の課題に真摯に向き合い、お客様から最初に選ばれる企業を目指すこと」、「互いの成長を支え合い、活力に溢れる組織を目指すこと」という将来へ視点を向けた3つの「ビジョン」を定め、「ミッション」と「ビジョン」を支える「4つの価値」(私たちがらしさ・パートナーシップ・エンゲージメント・起業家精神)により構成されているとのことです。特に「ミッション」で定めた「最高の品質と独自技術で、安全・快適な生活空間を届ける」ことは、対象者グループの経営方針の中核に位置付けられるものであり、品質面でたゆまずレベルアップを図りながら、建築資材の専門メーカーとして常に独自の商品開発力(Unique Technology)を強化し、社会に支持される高機能・高付加価値製品の開発と市場への提供を目指しているとのことです。

対象者と公開買付者の資本関係については、公開買付者は2010年2月に、対象者との資本関係を強化し経営参画をすることを目的として第三者割当増資の方法により、対象者株式を1,210,000株取得し、包括的な業務提携と資本提携を行う目的で従前から所有していた対象者株式とあわせて計2,824,000株を所有することで、その当時所有割合(注)を20.03%とし、対象者に経営参画しました。その後、2013年8月に、対象者との資本関係の更なる強化を目的として、第三者割当増資の方法により、対象者株式1,350,000株を取得することで、従前から所有していた対象者株式とあわせて計4,491,434株を所有し、その当時所有割合を29.03%とするに至りました。その後、2020年1月に、対象者との資本関係の更なる強化を目的として、第三者割当増資の方法により、6,067,165株を引き受けたことにより、本書提出日現在、公開買付者は対象者株式を10,558,599株所有し、その当時所有割合は45.28%となっております。加えて、2015年3月に、公開買付者は、対象者の創業一族である平田晴久氏が当時その発行済み株式の99.63%を所有していた平田興産を、平田晴久氏及びその親族を代表するビジネス・パートナーと位置づけて、ともに晴山を設立しました。晴山の設立目的は、平田興産と公開買付者が属するクナウフ・グループとが対等なビジネス・パートナーであることを、対象者株式所有に係るガバナンスに反映させながら対象者の第三者割当増資に応じる形での資本面でのサポートを行うことにあり、晴山に対する公開買付者及び平田興産の議決権所有比率は、本書提出日現在、それぞれ50%、50%となっております。晴山は、2015年3月に、対象者との資本関係を強化することを目的として、第三者割当増資の方法により、対象者株式2,200,000株を引き受けたことによりその当時所有割合を12.61%とし、本書提出日現在、晴山は対象者株式を2,200,000株所有し、その所有割合は9.43%となっております。このような資本関係のもと、公開買付者は、晴山を共同所有するビジネス・パートナーである平田興産と協力して、製造面、営業面、物流面及び原料調達面における対象者の事業収益性の強化を図ると同時に、業務プロセスの効率化を推進してきました。加えて、対象者の取締役として公開買付者の属するクナウフ・グループよりアルフォンス・フレデリック・クナウフ(Alfons Frederick Knauf)氏、トーマス・ワグナー(Thomas Wagner)氏及びウーヴェ・クノッツァー(Uwe Knotzer)氏を派遣するなど経営参画を進め、対象者の経営基盤の安定化、成長戦略策定及び実行支援にも努めております。

(注) 「当時所有割合」とは、言及されている時点における対象者の発行済み株式総数から、当該時点の対象者が所有する自己株式数を控除した株式数に占める割合をいいます。

(b) 公開買付者が本公開買付けを実施するに至った経緯・目的

公開買付者は、これまでの対象者との資本関係及び業務提携に基づく協業を通じて、ビジネス・パートナーである平田興産とともに、対象者の収益性向上に向けた施策に取り組んでまいりました。対象者は住宅向けの石膏ボード領域における様々な技術と創業以来積み上げてきた顧客との信頼関係に基づく営業基盤を有しており、公開買付者は、それらをより有効活用することで更なる成長余地が見込めるものと考えております。

他方、対象者が事業を展開する日本市場については、少子高齢化が進み、国内の人口減少が見込まれる中、新設住宅着工戸数は中長期的に減少し(注1)、公開買付者としては、それに伴い、石膏ボードの使用量も減るものと予想しております。対象者としても、住宅分野以外の非住宅分野における取扱い強化を進めてきましたが、非住宅分野における石膏ボードに関しては、他の国内企業が対象者を超える市場シェアを維持しており、ニーズの発掘や市場開拓を進めていくためには、商品力、研究開発力、人材、資金等がますます必要になってくると公開買付者は考えております。加えて、新型コロナウイルス感染症拡大に伴う景気変動、世界的なエネルギー価格の上昇、木材不足に起因するウッドショック等、対象者が主戦場とする住宅市場の不透明感が高まっており、より財務的な健全性を確保し、事業の安定性を高め、成長施策を立案・実行する必要があると考えております。

公開買付者は、本取引の実施により、これらの課題に対処することができると考えております。本取引を通じて対象者との資本関係を強化することにより、公開買付者は対象者の事業をクナウフ・グループがグローバルで展開する石膏ボード事業と完全に一体運営できるようになるところ、具体的には下記のような中期的な視点に立った施策を実行することで、さらなる対象者の企業価値向上が可能になると考えております。

- ① 公開買付者が属するクナウフ・グループが有する技術及び研究開発力の活用による、製造技術及び商品開発力の向上。
- ② 公開買付者が属するクナウフ・グループが有する生産及び専門サービスの活用による、製品供給及び技術サポート面における顧客サービスの品質向上。
- ③ 公開買付者が属するクナウフ・グループが備蓄している世界的規模の石膏原料の活用を通じた、原料調達及び製造の両面におけるコスト削減。
- ④ 断熱材やテクニカルボード(注2)等、周辺領域の製品の拡販。

(注1) 株式会社野村総合研究所が2021年6月8日に公表した資料「2021～2040年度の新設住宅着工戸数」によると、日本国内の新設住宅着工戸数は2020年の81万戸から、2040年度には約46万戸まで減少することが予想されています。

(注2) 石膏ボードのうち機能性を有する製品を意味しており、代表的なものとしては、耐火性能、耐力性能、耐水性能、遮音性能等の機能を有する石膏ボードを指しております。

公開買付者は、2010年2月に対象者に経営参画して以来、これまでも、対象者の経営基盤の安定性向上及び事業収益性の改善に向けて、様々な施策を立案し、実行の支援をしてまいりました。しかしながら、対象者が属する国内建材市場においては、新設住宅着工戸数の減少やエネルギー価格の上昇による製造コストの増加が進行しており、引き続き厳しい経営環境が予想されます。こうした中で、対象者が公開買付者の子会社ですらない限定的な資本関係においては、対象者の事業の成長によりクナウフ・グループが得られる利益も限定的であるため、クナウフ・グループの事業戦略として、クナウフ・グループの経営資源を対象者に対して効率的かつ積極的に投入したり、クナウフ・グループと対象者の間での経営資源の相互利用及び人材交流等を促進することを優先することが難しい状況が存在します。また、クナウフ・グループが自らの利益を追求する結果として不特定多数の少数株主の利益が害され得るという構造的な利益相反の問題があるため、上記①乃至④の施策の実行や対象者と公開買付者の間での取引に際しては、その有用性及び取引としての客観的な公正性について、利益相反回避措置を慎重に検討する必要があります。迅速な意思決定や機動的な施策の実行が困難になる事態も生じております。加えて、対象者が上場企業であることに起因して、短期的な業績変動のリスクに捉われるがあまり、中長期的な視点に立った経営判断を柔軟かつ迅速に行うことで持続的な企業価値向上を追求することが難しい場面もあると公開買付者は考えるようになりました。他方で、対象者の持続的な企業価値向上を実現するためには、公開買付者が対象者を非上場化するのみならず、その後公開買付者及び平田興産の合弁会社化を行うことで、公開買付者のみならず、平田興産も対象者の経営に引き続き主体的かつ責任をもって関与することを明確化し、平田興産の有する国内市場に関する知見を活かしつつ、対象者の経営改革の実行及び事業の積極的展開に取り組むことが最も有効な手段であると公開買付者は考えるに至りました。

公開買付者及び平田興産は、遅くとも2021年6月上旬には、こうした認識を双方共有することを確認し、2021年9月上旬に、対象者を非上場化し、最終的に公開買付者及び平田興産の合弁会社化するための条件を検討するためのプロジェクトを開始しました。その上で、公開買付者は2022年1月上旬に、公開買付者グループ及び対象者グループから独立した財務アドバイザーとしてフーリハン・ローキー株式会社(以下「フーリハン・ローキー」といいます。)を、法務アドバイザーとしてフレッシュフィールドズブルックハウスデリンガー法律事務所(外国法共同事業)をそれぞれ選任し、平田興産とともに対象者を非上場化し、最終的に公開買付者及び平田興産の合弁会社とすることに関する本格的な検討を開始しました。公開買付者及び平田興産は、かかる検討において、公開買付けを前置することなく、公開買付者及び本取引共同実施者の一部または全部以外の対象者の株主をスクイーズアウトする手続を実施するという選択肢もあり得る中で、公開買付けを前置することにより、本取引に関して適切な情報開示を行うことで、対象者の株主の皆様に対して本取引につき適切な判断機会を確保し、もって対象者を非上場化し、最終的に公開買付者及び平田興産の合弁会社化することの公正性を担保することが適切であると考えました。そこで、公開買付者及び平田興産は、2022年2月2日に対象者に対して、公開買付けを行うことによる対象者の非上場化を提案するとともに、公開買付者及び対象者の間で、公開買付けの実施の有無及び条件について協議を開始したい旨の初期的な打診を行い、同日、対象者と協議を進めることで合意いたしました。また、公開買付者及び平田興産は、フーリハン・ローキー及びフレッシュフィールドズブルックハウスデリンガー法律事務所(外国法共同事業)を交えて検討を重ね、2022年3月11日に、対象者を非上場化し、最終的に公開買付者及び平田興産の合弁会社化するための手段として、公開買付者及び平田興産が共同で公開買付けを行う等の様々な方法が考えられる中で、公開買付者のみが公開買付けを行う方法が最も簡明で実現可能性が高いとの共通認識を有するに至り、それを相互に確認しました。さらに、公開買付者及び平田興産は、2022年3月11日、最終ストラクチャーを実現することについて共通認識を有するに至り、それを相互に確認しました。

その後、対象者より2022年3月16日に2022年3月期から2025年3月期の事業計画(以下「対象者事業計画」といいます。)を受領し財務的分析を進めた上で、公開買付者は、2022年3月31日開催のShareholder committee meeting(株主委員会会議)において、フレッシュフィールドズブルックハウスデリングー法律事務所(外国法共同事業)から受けた法的助言及びフーリハン・ローキヤーから受けた財務的見地からの助言も踏まえ、公開買付者による対象者の一時的な完全子会社化及びその後の公開買付者及び平田興産の合弁会社化を目的とした取引の一環として、本公開買付けを実施すること及び本ジェネラル・パートナーらに対して本公開買付けにおける本公開買付価格の最終決定権限を授けることを決議(以下「本株主委員会決議」といいます。)しました。公開買付者は、同年4月1日に、対象者に対して、対象者株式の市場株価推移分析、及び直近の業績動向並びに対象者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て、本公開買付価格を1株当たり540円とすることを含み、本取引に関する正式提案を行いました。公開買付者は、1株当たり540円という本公開買付価格について、正式提案実施日の前営業日である2022年3月31日の東京証券取引所JASDAQ(スタンダード)市場(注3)における対象者株式の終値471円に対して14.65%、2022年3月31日までの直近1ヶ月間の終値単純平均値428円(小数点以下を四捨五入しております。以下、終値単純平均値の計算において同じです。)に対して26.17%、直近3ヶ月間の終値単純平均値404円に対して33.66%、直近6ヶ月間の終値単純平均値398円に対して35.68%のプレミアムをそれぞれ加えた金額であること、2021年1月から2022年2月までに行われた発行者以外の者による完全子会社化を目的とした公開買付けのうち、支配株主による従属会社の買収及びマネジメント・バイアウト(MBO)に該当する事例42件において付与されたプレミアムの実例(平均値は公表日の前営業日の終値に対して35.46%、公表日の前営業日までの直近1ヶ月間の終値単純平均値に対して37.70%、直近3ヶ月間の終値単純平均値に対して40.98%、直近6ヶ月間の終値単純平均値に対し45.29%)、本取引に関して対象者と協議を進めていく旨を合意した2022年2月2日の対象者株式の終値が378円であったこと等を考慮すれば、対象者及びその株主にとって魅力的な提案であるという認識のもと、当該正式提案を実施いたしました。公開買付者は、同日の当該正式提案後、対象者より対象者事業計画の同日付改定版を受領しました。2022年4月7日、公開買付者は、対象者より、本公開買付価格を1株当たり810円とする旨の提案を受け取りました。対象者の当該提案価格は、ディスカунテッド・キャッシュ・フロー分析(以下「DCF分析」といいます。)その他の価値分析手法を用いて算定し、対象者株式の市場価格の動向、対象者ビジネスの将来見通し及び過去の類似する取引において付与されたプレミアムの実例等を総合的に勘案の上、対象者事業計画の2022年4月1日付改定版に基づき提案されたとのことです。当該対象者の提案及び対象者事業計画の2022年4月1日付改定版に対する財務的分析を踏まえ、公開買付者は、同年4月12日に、本公開買付価格を1株当たり560円とする旨の再提案を行いました。公開買付者は、2022年4月13日に、対象者より、本公開買付価格を1株当たり710円とする旨の提案を受け取りました。公開買付者は、対象者の当該提案価格を踏まえ、改めて対象者事業計画の2022年4月1日改訂版の分析を含む多面的な検討も行った上で、同年4月15日、本取引に関して対象者と協議を進めていく旨を合意した2022年2月2日頃の市場株価水準を踏まえると、対象者及びその株主にとって極めて魅力的である一方、公開買付者にとってこれ以上は正当化することが困難な水準として、本公開買付価格を1株当たり600円とする旨の再提案を行いました。なお、公開買付者は、2022年4月15日の再提案後、対象者より対象者事業計画の同日付改定版を受領しましたが、対象者事業計画の2022年4月1日付改定版からの軽微な下方修正を内容とするものであったため、2022年4月16日、2022年4月15日の本公開買付価格を1株当たり600円とする旨の再提案を見直す必要はないと結論づけました。また、公開買付者及び平田興産は、対象者との交渉と並行して、最終ストラクチャーの詳細の検討も行い、2022年4月18日、最終ストラクチャーを実現する手段として、晴山を本公開買付けに応募させず、その後のスクイーズアウトの対象からも外すという方法も考えられる中で、晴山も本公開買付けに応募させ、その後のスクイーズアウトの対象とすることにより、対象者を一時的に公開買付者の完全子会社とする方法が最も簡明で実現可能性が高いとの共通認識を有するに至り、それを相互に確認しました。そして、2022年4月18日、公開買付者は、対象者より、本公開買付価格を1株当たり680円とする旨の再提案を受け取りました。対象者の当該再提案価格は、DCF分析その他の価値分析手法を用いて算定し、対象者株式の市場価格の動向、対象者ビジネスの将来見通し及び過去の類似する取引において付与されたプレミアムの実例等を総合的に勘案の上、再提案されたとのことです。公開買付者は、対象者の2022年4月18日付の再提案を検討しましたが、公開買付者にとって2022年4月15日に再提案した1株当たり600円の本公開買付価格は、これ以上正当化することが困難な水準に達しているため、2022年4月19日、公開買付者は対象者に対して、公開買付者の2022年4月15日付の再提案は最終提案でありその内容を変更するつもり

がない旨の意向を伝えました。2022年4月21日、公開買付者は対象者から、本公開買付価格を1株当たり600円の水準から引き上げることの打診を受けました。公開買付者の2022年4月15日付の提案に対して、対象者が2022年4月18日付の再提案及び2022年4月21日付の打診の2度にわたり、応諾できない旨の意思表示をしたこと、公開買付者は当該意思表示が本特別委員会の意向にも基づくものである旨の説明を対象者より受けたこと、及び、公開買付者は本公開買付けを対象者による賛同を受けた友好的買収案件として進める意向を有していたことから、2022年4月22日、公開買付者は本公開買付価格を1株当たり605円とする旨の再提案を行ったところ、同日、対象者より当該再提案を応諾する旨の返事を受け取りました。

(注3)東京証券取引所の組織再編が実施された2022年4月4日より前については、東京証券取引所JASDAQ市場における株価を使用及び記載しております。以下他の取扱いを定めない限り同じです。

以上の経緯のもとで、公開買付者は、2022年4月25日、本株主委員会決議の内容に従い、本ジェネラル・パートナーらの決定に基づき、本公開買付価格を1株当たり605円とすることとしました。

(c) 対象者における意思決定の過程及び理由

(i) 検討体制の構築の経緯

対象者プレスリリースによれば、対象者は、2022年2月2日に公開買付者より公開買付けの手法により本取引を行うことを提案されるとともに公開買付者及び対象者の間で、本取引の実施の有無及び条件について協議を開始したい旨の初期的な打診を受け、同日、公開買付者と協議を進めることで合意したとのことです。その後、本公開買付価格及び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、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として株式会社三菱UFJ銀行(以下「三菱UFJ銀行」といいます。)を、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TMI総合法律事務所を、それぞれ2022年2月下旬に選任したとのことです。そして、対象者は、公開買付者及び本取引共同実施者が対象者の発行済み株式の過半を有し、本取引が構造的な利益相反及び情報の非対称性の問題が典型的に存する取引に該当することに鑑み、これらの問題に対応し、本取引の公正性を担保するため、TMI総合法律事務所の助言を踏まえ、公開買付者グループ及び対象者グループから独立した特別委員会(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「③ 対象者における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」をご参照ください。)を設置し、本取引に関する提案を検討するための体制を整備したとのことです。その上で、対象者は、本特別委員会に対し、(i)本取引の目的の正当性、(ii)本取引に係る交渉過程の手續の公正性、(iii)本取引により対象者の少数株主に交付される対価の妥当性、(iv)上記(i)乃至(iii)その他の事項を前提に、対象者の取締役会が本取引を実施(本公開買付けに係る対象者の意見表明を含みます。)することが対象者の少数株主にとって不利益であるか否か(以下、これらを総称して「本諮問事項」といいます。)について諮問したとのことです。また、対象者取締役会は、本特別委員会に対し、ア. 本取引に係る調査を行うことができる権限、イ. (ア)本特別委員会としての提案その他の意見又は質問を公開買付者に伝達すること、及び(イ)本特別委員会自ら公開買付者と協議・交渉する機会の設定を対象者に対して要望する権限並びにウ. 対象者の費用にて、弁護士、算定機関、公認会計士その他のアドバイザーを独自に選任することができる権限等を与えることを決議したとのことです。さらに、本特別委員会への諮問にあたり、対象者取締役会は、対象者は、対象者取締役会において本取引に係る決定を行うに際しては、本特別委員会の意見を最大限尊重し、本特別委員会が本取引について妥当でないと判断した場合には、本取引を行わないことを決議したとのことです。なお、本特別委員会は、弁護士、算定機関、公認会計士その他のアドバイザーを独自に選任していないとのことです。

当該取締役会における決議の方法については、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「③ 対象者における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」をご参照ください。また、対象者は、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「③ 対象者における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」に記載のとおり、本特別委員会において、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である三菱UFJ銀行並びに対象者のリーガル・アドバイザーであるTMI総合法律事務所について、その独立性及び専門性に問題がないことを確認の上、その選任の承認を受けたとのことです。

さらに、対象者は、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「③ 対象者における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」に記載のとおり、公開買付者から独立した立場で、本取引に係る検討、交渉及び判断を行うための体制(本取引に係る検討、交渉及び判断に関与する対象者の役職員の範囲及びその職務を含みます。)を対象者の社内に構築するとともに、かかる検討体制に独立性及び公正性の観点から問題がないことについて本特別委員会の承認を受けたとのことです。

(ii) 判断内容

対象者は、TMI総合法律事務所から受けた本取引における手続の公正性を確保するための対応についてのガイダンスその他の法的助言及び三菱UFJ銀行から受けた対象者株式の価値算定結果に関する報告、公開買付者との交渉方針に関する助言その他の財務的見地からの助言を踏まえつつ、本公開買付けを含む本取引が対象者の企業価値向上に資するか否か、及び本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件が妥当なものか否かについて、慎重に協議及び検討を行ったとのことです。

なお、対象者における協議及び検討並びに公開買付者との交渉過程において、本特別委員会は、公開買付者と直接協議・交渉は行っていないものの、適宜、対象者や対象者のアドバイザーから報告を受け、確認及び意見の申述等を行ったとのことです。対象者のファイナンシャル・アドバイザーは、公開買付者との交渉にあたっては、事前に対象者内で検討し、本特別委員会の意見を踏まえた交渉方針に従って対応を行っており、また、公開買付者から本公開買付価格についての提案を受領した際には、その都度、直ちに本特別委員会に対して報告を行い、その助言を踏まえて対象者にて検討を行い、対応を行ったとのことです。

また、本特別委員会は、公開買付者との間で、本公開買付価格を含む本取引の条件について継続的に協議・交渉を重ねたとのことです。具体的には、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1株当たり540円とする提案を受けた後、2022年4月7日に、公開買付者に対し、DCF分析その他の価値分析手法を用いて算定し、対象者株式の市場価格の動向、対象者ビジネスの将来見通し及び過去の類似する取引において付与されたプレミアムの実例等を総合的に勘案の上、本公開買付価格を1株当たり810円とする旨の提案を行ったとのことです。その後、対象者は、同年4月12日に、公開買付者から本公開買付価格を1株当たり560円とする旨の再提案を受けたとのことです。これに対し、対象者は、2022年4月13日に、公開買付者に対し、本公開買付価格を1株当たり710円とする旨の提案を行ったとのことです。その後、対象者は、同年4月15日に、公開買付者から本公開買付価格を1株当たり600円とする旨の再提案を受けたとのことです。2022年4月18日、DCF分析その他の価値分析手法を用いて算定し、対象者株式の市場価格の動向、対象者ビジネスの将来見通し及び過去の類似する取引において付与されたプレミアムの実例等を総合的に勘案の上、対象者は、公開買付者に対し、本公開買付価格を1株当たり680円とする旨の提案を行ったとのことです。対象者は、2022年4月19日、公開買付者から2022年4月15日の再提案は最終提案でありその内容を変更するつもりがない旨の意向を伝えられたとのことです。2022年4月21日、対象者は公開買付者に対し、本公開買付価格を1株当たり600円の水準から引き上げることの打診を行ったとのことです。その後、対象者は、2022年4月22日に、公開買付者から本公開買付価格を1株当たり605円とする旨の提案を受けたとのことです。このように、対象者は、公開買付者との間で、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4月22日ま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。

そして、対象者は、2022年4月25日、本特別委員会から、対象者取締役会が本取引を実施(本公開買付けに係る対象者の意見表明を含みます。)を決定することは、対象者の少数株主にとって不利益なものではないと考える旨の答申書(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「③ 対象者における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」をご参照ください。)

その結果、以下のとおり、対象者としても、本取引は対象者の企業価値の向上に資するとの結論に至ったとのことです。

対象者が属する石膏ボード業界の業況は、特に住宅の着工数の増減に大きく影響を受ける傾向があり、日本国内における新設住宅着工戸数は、人口減少、平均築年数の伸長、名目GDPの成長減速等により中長期的に大幅に減少することが予想され(注1)、それに伴い、現在の石膏ボードの用途を前提にすると、石膏ボード市場も縮小していくことが予想されているとのことです。そのような事業環境の中、対象者の石膏ボード事業を安定して収益を稼ぐことが可能なベース事業として軌道に乗せ、中長期的に維持発展させていくためには、吉野石膏株式会社及び対象者による二社寡占状態にある国内石膏ボード市場におけるシェアを一層拡大するのみならず、石膏ボードの新たなニーズの発掘や主力の建材分野以外の、断熱材、天井金具のフレーム材等隣接市場の開拓が必要不可欠であるとのことです。そのためには、①石膏原料の調達方法の多様化やコストダウンによる価格競争力の強化、②製品配送における機動力や配送能力と技術サポート面における顧客向けサービスの充実や製品の研究開発の一層の向上を可能とする人材の獲得・教育や評価体制の充実、③会社横断的な業務プロセス効率化を実現するためのシステム構築、④ノウハウ・特許等の知的財産権の強化、及び⑤それらを実現するための安定した財務基盤の確立が不可欠とのことです。新型コロナウイルス感染症拡大に伴う景気変動、世界的なエネルギー価格の上昇、木材不足に起因するウッドショック等により、住宅市場の先行きの不透明感が一層高まっている昨今の状況下では、このような施策を実施する必要性はさらに強まっているとのことです。

(注1) 株式会社野村総合研究所が2021年6月8日に公表した資料(https://www.nri.com/-/media/Corporate/jp/Files/PDF/news/newsrelease/cc/2021/210608_1.pdf)によると、日本国内の新設住宅着工戸数は2020年の81万戸から、2040年度には約46万戸まで減少することが予想されています。

このような問題意識のもと、対象者は、2019年12月に、2006年4月より包括的な資本提携及び業務提携を行ってきたクナウフ・グループの公開買付者との間で新たに資本業務提携契約を締結し、クナウフ・グループとの間において資本関係及び業務提携関係の更なる強化を図ったとのことです。具体的には、対象者は、クナウフ・グループの支援のもと、マーケティング力の強化や業務プロセスの効率化等に取り組んできたとのことです。しかしながら、クナウフ・グループの直接的な株式所有比率が50%未満で、「その他の関係会社」の地位にとどまる現状の資本関係のもとでは、クナウフ・グループと対象者の利害関係が完全には一致しないこと、また、クナウフ・グループと対象者の不特定多数の少数株主との間の利益相反の問題に配慮が必要となることから、クナウフ・グループの技術力や運営管理方法、並びに特許等に関する情報の共有に制限が課され得るなど、クナウフ・グループの経営資源の相互利活用及び人材交流等に一定の制約が存在しているとのことです。これらの問題を緩和させるにはクナウフ・グループの対象者に対する出資比率を上昇させて、クナウフ・グループの「子会社」となる選択肢も考えられるとのことです。しかしその場合には、コーポレートガバナンス意識の高まりとともに上場子会社と支配株主との間の取引についての規制が年々強化されていく中で、対象者の少数株主との間の利益相反問題への対処が課題として生じるとのことです。そのため、支配株主となるクナウフ・グループとの取引に際してその有用性及び取引としての客観的な公正性について慎重に検討する必要性が迫られるなど、迅速な意思決定や機動的な施策の実行に制約が生じ、クナウフ・グループとの間の提携により期待されるシナジーを最大限発揮することが困難となる可能性が高まるものと考えているとのことです。

こうした昨今の諸情勢にも鑑み、対象者は、対象者株式を非公開化して対象者と公開買付者が属するクナウフ・グループが石膏ボード事業を完全に一体運営できるようにし、①価格競争力の強化、②人材の獲得・教育や評価体制の充実、③会社横断的な業務プロセス改革、④ノウハウ・特許等の知的財産権の強化、及び⑤安定した財務基盤の確立を推し進め、国内石膏ボード業界におけるシェアの一層の拡大や、石膏ボードの新たなニーズ発掘とともに隣接市場の開拓を図ることによる新たな成長機会を探ることが、中長期的な観点から対象者の企業価値最大化を目指していくうえで不可欠であるとの判断に至ったとのことです。

また、近年の資本市場に対する規制の強化等により、社外役員の招致や内部統制体制の充実・強化のための管理人員の増員等に伴うコストをはじめ、上場を維持するために必要なコストは増加しており、対象者の大きな負担になりつつあるとのことです。加えて東京証券取引所の市場区分見直しによりスタンダード市場を選択しましたが、上場維持基準の一つである流通株式比率を満たすことは現在の対象者株式の売買出来高(2022年3月31日時点における売買出来高：3,200株)からすると達成は容易ではなく、上場を維持するためには流通株式比率の対策(法人株主に対する株式売却の要請、投資家向け情報発信の充実等)に一定のコストを要することが予想される場所であり、対象者株式を非公開化し、これら上場を維持するためのコストを上記施策の実行に振り向けることで、対象者の中長期的な成長をより迅速に実現することが可能になると考えているとのことです。

なお、対象者株式の非公開化により、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り、また、社会的な信用の向上といったこれまで上場会社として享受してきたメリットを喪失するとのことです。しかしながら、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、当面の間、エクイティ・ファイナンスの必要性は高くなく、また、対象者のブランド力や社会的な信用は事業活動を通じて獲得・維持されている部分が大きく、人材採用面においても必ずしも上場企業であることが人材確保の源泉となっている訳でもないことから、今後も継続して対象者株式の上場を維持する必要性は限定的であると考えているとのことです。

以上を踏まえ、対象者としても、対象者の株主の皆様が発生する可能性がある悪影響を回避しつつ、中長期的な視点から対象者の企業価値の更なる向上を図るためには、本取引により対象者株式を非公開化することが有効な手段であると考えているに至ったとのことです。

本公開買付価格に関し、対象者は、以下の点等から、本公開買付価格である1株当たり605円は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り、本公開買付けは、対象者の少数株主の皆様に対して適切なプレミアムを付した価格での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。

- (a) 当該価格が、対象者において、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)」に記載の本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件の公正性を担保するための措置が十分に講じられた上で、本特別委員会の実質的な関与の下、公開買付者との間で十分な交渉を重ねた結果合意された価格であること。
- (b) 当該価格が、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「① 対象者における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からの株式価値算定書の取得」に記載の三菱UFJ銀行から2022年4月25日付で提出を受けた対象者株式の価値算定結果に関する株式価値算定書(以下「本株式価値算定書(三菱UFJ銀行)」といいます。)における三菱UFJ銀行による対象者株式の価値算定結果のうち、市場株価分析による算定結果の範囲を上回っており、また、DCF分析及び類似会社比較分析による算定結果の範囲内であること。

- (c) 当該価格が、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4月22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519円に対して16.57% (小数点以下第三位を四捨五入しているとのこと。以下、プレミアム率の計算において同じです。)、2022年4月22日から直近1ヶ月間の終値単純平均値481円 (小数点以下を四捨五入しているとのこと。以下、終値単純平均値の計算において同じです。) に対して25.78%、同直近3ヶ月間の終値単純平均値429円に対して41.03%、同直近6ヶ月間の終値単純平均値414円に対して46.14%のプレミアムが加算されたものであり、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日以降に公表されたマネジメント・バイアウト(MBO)案件のうち、2022年2月28日までに公開買付けが成立した事例28件におけるプレミアム水準(公表日の前営業日の終値に対して平均38.3%、直近1ヶ月間の終値の単純平均値に対して平均38.9%、直近3ヶ月の終値の単純平均値に対して平均44.4%及び直近6ヶ月間の終値の単純平均値に対して平均45.3%)と比較しても、公表日の前営業日の終値及び直近1ヶ月間の終値の単純平均値に対するプレミアムは過去事例の平均を下回っているおり、また公表日の直近3ヶ月間の終値の単純平均値に対するプレミアムも過去事例の平均と同等の水準ながらわずかに平均を下回っているものの、本公開買付け価格におけるプレミアムを下回っている事例も複数(上記28件のうち、公表日の前営業日の終値に対するプレミアムが本公開買付け価格における公表日の前営業日の終値に対するプレミアムを下回っている事例3件、直近1ヶ月間の終値の単純平均値に対するプレミアムが本公開買付け価格における直近1ヶ月間の終値の単純平均値に対するプレミアムを下回っている事例6件、直近3ヶ月間の終値の単純平均値に対するプレミアムが本公開買付け価格における直近3ヶ月間の終値の単純平均値に対するプレミアムを下回っている事例が14件)存在すること、直近6ヶ月間の終値の最高値528円(2022年4月20日の終値)を超えていること及び直近での対象者株式に係る市場株価の上昇傾向等を総合的に考慮すると、プレミアムは合理的な水準の範囲内にあるものと評価できること。
- (d) 当該価格は、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)」の「③ 対象者における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」に記載のとおり、本特別委員会から取得した本答申書においても、妥当であると認められると判断されていること。

以上から、対象者は、本取引が対象者の企業価値の向上に資するものであるとともに、本公開買付け価格を含む本取引に係る取引条件は妥当なものであると判断し、2022年4月25日開催の対象者取締役会において、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、対象者の株主の皆様に対し、本公開買付けへの応募を推奨することを決議したとのことです。

対象者取締役会における決議の方法については、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)」の「⑤ 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。

② 本公開買付け後の経営方針

公開買付者は、本取引後、対象者を含む公開買付者が属するクナウフ・グループ内の連携を加速させるとともに意思決定を迅速化し、顧客基盤、事業基盤、財務基盤等の当該グループの経営資源の配分の最適化及び相互活用を図ることで、今後の事業環境の変化等にも対応し、対象者グループの特性や強みを十分に活かしながら対象者グループの事業強化及び持続的な収益成長を実現していく所存です。また、中長期視点での競争力強化、機動的な経営施策の実行等により、対象者グループを含めた公開買付者グループ全体の利益成長を加速させ、企業価値の向上に努めてまいります。

なお、本取引後の対象者の経営体制について、公開買付者は、本書提出日現在、公開買付者から対象者に取締役として既に派遣されているアルフォンス・フレデリック・クナウフ(Alfons Frederick Knaufl)氏及びトーマス・ワーグナー(Thomas Wagner)氏を含めて、既存の取締役構成(但し、対象者に派遣されているウーヴェ・クノツァー(Uwe Knotzer)氏を含む社外取締役2名を除く。)を原則として維持する予定ですが、対象者の企業価値の向上に役立つ経営能力を有すると公開買付者及び平田興産が判断する者を新たな取締役に選任する予定であります。

また、公開買付者と対象者は、2020年1月15日、資本業務提携契約を締結し、その中で、公開買付者と対象者が対象者の総取締役数のうち各々、半数の者を指名する権利を有すること等を合意しておりますが、本株主間契約において、対象者の取締役のうち、平田興産が取締役1名を指名する権利を有すること、公開買付者がその他の全取締役を指名する権利を有することが合意されていることに鑑み、公開買付者は、本取引の後に、同資本業務提携契約における当該合意と本株主間契約における当該合意とが矛盾することがないように、対象者に資本業務提携契約の変更または解約をする旨を申し入れる予定であります。

(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、公開買付者及び本取引共同実施者が対象者の発行済み株式の過半を有し、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。

なお、公開買付者は、本公開買付けにおいて対象者株式の全部を取得できなかった場合には、本公開買付けの成立後、本スクイーズアウト手続を実施することにより、対象者株式の全部を取得することを予定しているため、本スクイーズアウト手続の確実な実施に必要な対象者の議決権の3分の2を確保するために、公開買付者が新たに取得する必要のある4,987,001株を買付予定数の下限としておりますが、他方で、公開買付者及び本取引共同実施者は、上記「(1) 本公開買付けの概要」に記載のとおり、本書提出日現在、併せて対象者株式14,890,097株(所有割合：63.86%)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)の買付予定数の下限を設定すると、本公開買付けの成立を不安定なものとし、却って本公開買付けに応募することを希望する一般株主の皆様の利益に資さない可能性もあるものと考え、本公開買付けにおいて、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。もっとも、公開買付者及び対象者において以下の①から⑦の措置を講じていることから、対象者の一般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。

また、以下の記載のうち、対象者において実施した措置については、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。

- ① 対象者における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からの株式価値算定書の取得
- ② 対象者における独立したリーガル・アドバイザーからの助言の取得
- ③ 対象者における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得
- ④ 対象者における独立した検討体制の構築
- ⑤ 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
- ⑥ 取引保護条項の不存在
- ⑦ 対象者の株主が本公開買付けに応募するか否かについて適切に判断を行う機会を確保するための措置

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、一時的に対象者を公開買付者の完全子会社にした上で、最終的に対象者の株主を公開買付者及び晴山のみとし、対象者を公開買付者及び平田興産の合弁会社とする方針であり、本公開買付けにおいて公開買付者が対象者株式の全部を取得できなかった場合には、本公開買付け成立後、以下の方法により、対象者株式の全部の取得を目的とした手続を実施することを予定しております。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、公開買付者及び本取引共同実施者はあわせて対象者株式14,890,097株(所有割合：63.86%)を所有しており2021年6月25日開催の定時株主総会への議決権行使比率(92.08%)を考慮すると、本公開買付けを行うことなく、対象者に株式併合の実施を要請すること等により、対象者を公開買付者の完全子会社とすることも事実上可能と考えております。もっとも、本公開買付けを前置することにより、本取引に関して適切な情報開示を行うことで、対象者の株主の皆様に対して本取引につき適切な判断機会を確保し、もって本取引の公正性を担保することを企図しております。

なお、仮に、公開買付者が本公開買付けの撤回等を行った場合(撤回等の条件については、下記「11 その他買付け等の条件及び方法」の「(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」をご参照ください。)や本公開買付けの買付予定数の下限に達する応募が行われなかった場合等、本公開買付けが不成立となった場合には、本公開買付けが不成立となった理由・背景等の分析を踏まえ、対象者との間で公開買付者による本スクイーズアウト手続の実施について協議を行うことを想定しており、当該分析及び協議に基づき、まずは再度の公開買付けを前置して本スクイーズアウト手続を実施するか否かを検討する予定であります。また、対象者が、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から新たに対象者株式の価値算定結果に関する株式価値算定書を取得し、本スクイーズアウト手続において使用される対象者株式の価格が当該株式価格算定書に基づき決定され、かつ、当該第三者算定機関その他の第三者算定機関(公開買付者グループ及び対象者グループから独立したものに限ります。)による当該価格の公正性に関する意見書(フェアネス・オピニオン)を対象者が取得した場合等、公開買付者が、当該分析及び協議に基づき、再度の公開買付けを前置せずともなお公正な手続という状況があると認める場合には、再度の公開買付けを前置することなく本スクイーズアウト手続を実施するか否かを検討する予定であります。

① 株式売渡請求

公開買付者は、本公開買付けの成立により、公開買付者の所有する対象者の議決権の合計数が対象者の総株主の議決権の数の90%以上となり、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の完了後速やかに、会社法第2編第2章第4節の2の規定に基づき、対象者の株主(公開買付者及び対象者を除きます。以下①において同じです。)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。)する予定であります。

株式売渡請求においては、対象者株式1株当たりの対価として、本公開買付価格と同額の金銭を対象者の株主に対して交付することを定める予定であります。この場合、公開買付者は、その旨を対象者に通知し、対象者に対して株式売渡請求の承認を求めます。対象者が取締役会の決議により株式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、対象者の株主の個別の承諾を要することなく、公開買付者は、株式売渡請求において定めた取得日をもって、対象者の株主全員からその所有する対象者株式の全部を取得いたします。そして、公開買付者は、当該各株主の所有していた対象者株式1株当たりの対価として、当該各株主に対し、本公開買付価格と同額の金銭を交付する予定であります。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売渡請求を承認する予定とのことです。株式売渡請求がなされた場合については、会社法第179条の8その他の関係法令の定めに従って、対象者の株主は、裁判所に対して、その所有する対象者株式の売買価格の決定の申立てを行うことができます。

② 株式併合

本公開買付けの成立後、公開買付者の所有する対象者の議決権の合計数が対象者の総株主の議決権の数の90%未満である場合には、公開買付者は株式併合を行うこと及び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。)を2022年9月頃を目途に開催することについて、対象者に要請する予定であります。また、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あります。

本臨時株主総会において株式併合の議案についてご承認をいただいた場合には、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。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、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等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。)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あります。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、公開買付者のみが対象者株式の全部(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しなかった対象者の株主(公開買付者を除きます。)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される予定であります。

株式併合がなされた場合であって、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、対象者の株主は、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。上記のとおり、株式併合においては、本公開買付けに応募されなかった対象者の株主(公開買付け及び対象者を除きます。)が所有する対象者株式の数は1株に満たない端数となる予定ですので、株式併合に反対する対象者の株主は、上記申立てを行うことができることになる予定であります。

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。

上記①及び②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しなかった対象者の株主(公開買付け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になるよう算定する予定であります。もっとも、株式売渡請求に関する売買価格の決定の申立て又は株式併合についての株式買取請求に関する価格の決定の申立てがなされた場合において、当該申立てを行った対象者の株主が所有していた対象者株式の売買価格又は株式買取請求に関する価格は、最終的に裁判所が判断することになります。

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あります。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、本書提出日現在、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、公開買付けは、本公開買付けにおいて買付け等を行う株券等の数に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、東京証券取引所の定める上場廃止基準に従って、対象者株式は、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は当該基準に該当しない場合でも、公開買付けは、本公開買付けが成立した場合には、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施することを予定しておりますので、その場合には、対象者株式は、東京証券取引所の定める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ができなくなります。仮に、公開買付けが本公開買付けの撤回等を行った場合(撤回等の条件については、下記「11その他買付け等の条件及び方法」の「(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」をご参照ください。)や本公開買付けの買付予定数の下限に達する応募が行われなかった場合等、本公開買付けが不成立となった場合には、本公開買付けが不成立となった理由・背景等の分析を踏まえ、対象者との間で公開買付けによる本スクイーズアウト手続の実施について協議を行うことを想定しており、当該分析及び協議に基づき、まずは再度の公開買付けを前置して本スクイーズアウト手続を実施するか否かを検討する予定であります。また、対象者が、公開買付け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から新たに対象者株式の価値算定結果に関する株式価値算定書を取得し、本スクイーズアウト手続において使用される対象者株式の価格が当該株式価格算定書に基づき決定され、かつ、当該第三者算定機関その他の第三者算定機関(公開買付けグループ及び対象者グループから独立したものに限りません。)による当該価格の公正性に関する意見書(フェアネス・オピニオン)を対象者が取得した場合等、公開買付けが、当該分析及び協議に基づき、再度の公開買付けを前置せずともなお公正な手続と認める状況があると認める場合には、再度の公開買付けを前置することなく本スクイーズアウト手続を実施するか否かを検討する予定であります。

(6) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項

公開買付け及び本取引共同実施者は、本株主間契約において、本取引共同実施者のそれぞれが本公開買付けに応募すること、対象者の取締役のうち、平田興産が取締役1名を指名する権利を有すること及び公開買付けがその他の全取締役を指名する権利を有すること及び本取引の実現に向けて対象者又は晴山の株主として共同して議決権を行使することで合意しております。本取引共同実施者が本株主間契約に違反して本公開買付けに応募しなかった場合、他の本株主間契約の当事者は、本株主間契約の定めその他適用法令に従って、損害賠償請求権及び本株主間契約の解除権を行使できることがあります。

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】

① 【届出当初の期間】

買付け等の期間	2022年4月26日(火曜日)から2022年6月10日(金曜日)まで(30営業日)
公告日	2022年4月26日(火曜日)
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 (https://disclosure.edinet-fsa.go.jp/)

② 【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。

③ 【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605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際し、対象者株式の市場株価の動向、対象者取締役会における本公開買付けへの賛同の可否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いたしました。その際の対象者株式についての分析内容は以下のとおりです。</p> <p>公開買付者は、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に鑑みて、本公開買付け実施についての公表日の前営業日である2022年4月22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(519円)、同日までの直近1ヶ月間(2022年3月23日から2022年4月22日まで)の終値単純平均値481円、直近3ヶ月間(2022年1月23日から2022年4月22日まで)の終値単純平均値429円及び直近6ヶ月間(2021年10月23日から2022年4月22日まで)の終値単純平均値414円の推移を参考にいたしました。</p> <p>また、公開買付者は、フーリハン・ローキーから受けた財務的見地からの助言も踏まえ、対象者より受領した対象者事業計画の2022年4月15日付改定版に基づく財務予測モデル分析を行いました。</p> <p>さらに、対象者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、対象者との協議及び交渉を経て、2022年4月22日に本公開買付価格を605円と決定いたしました。なお、公開買付者は、前記の諸要素を総合的に考慮し、かつ、対象者との協議及び交渉を経て本公開買付価格を決定しております。本公開買付価格の決定にあたり、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措置を実施しており、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から、第三者算定機関からの株式価値算定書及び本公開買付価格の公正性に関する意見書(フェアネス・オピニオン)は取得しておりません。</p> <p>本公開買付価格である1株当たり605円は、公開買付者による本公開買付けの公表日の前営業日である2022年4月22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519円に対して16.57%、直近1ヶ月間(2022年3月23日から2022年4月22日)の終値単純平均値481円に対して25.78%、直近3ヶ月間(2022年1月23日から2022年4月22日)の終値単純平均値429円に対して41.03%、直近6ヶ月間(2021年10月23日から2022年4月22日)の終値単純平均値414円に対して46.14%のプレミアムをそれぞれ加えた金額となります。また、本公開買付価格は、本書提出日の前営業日である2022年4月25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520円に対して16.35%のプレミアムを加えた金額となります。</p>

算定の経緯

(本公開買付価格の決定に至る経緯)

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、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「① 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、公開買付者は2022年1月上旬に、公開買付者グループ及び対象者グループから独立した財務アドバイザーとしてフーリハン・ローキーを、法務アドバイザーとしてフレッシュフィールドズブルックハウスデリンガー法律事務所(外国法共同事業)をそれぞれ選任し、対象者を非上場化し、最終的に公開買付者及び平田興産の合弁会社とすることに関する本格的な検討を開始しました。公開買付者及び平田興産は、かかる検討において、公開買付けを前置することなく、公開買付者及び本取引共同実施者の一部または全部以外の対象者の株主をスクイーズアウトする手続を実施するという選択肢もあり得る中で、公開買付けを前置することにより、本取引に関して適切な情報開示を行うことで、対象者の株主の皆様に対して本取引につき適切な判断機会を確保し、もって対象者を非上場化し、最終的に公開買付者及び平田興産の合弁会社化することの公正性を担保することが適切であると考えました。そこで、公開買付者及び平田興産は、2022年2月2日に対象者に対して、公開買付けを行うことによる対象者の非上場化を提案するとともに、公開買付者及び対象者の間で、公開買付けの実施の有無及び条件について協議を開始したい旨の初期的な打診を行い、同日、対象者と協議を進めることで合意いたしました。また、公開買付者及び平田興産は、フーリハン・ローキー及びフレッシュフィールドズブルックハウスデリンガー法律事務所(外国法共同事業)を交えて検討を重ね、2022年3月11日、対象会社を非上場化し、最終的に公開買付者及び平田興産の合弁会社化するための手段として、公開買付者及び平田興産が共同で公開買付けを行う等の様々な方法が考えられる中で、公開買付者のみが公開買付けを行う方法が最も簡明で実現可能性が高いとの共通認識を有するに至り、それを相互に確認しました。さらに、公開買付者及び平田興産は、2022年3月11日、最終ストラクチャーを実現することについて共通認識を有するに至り、それを相互に確認しました。

その後、対象者より対象者事業計画を受領し財務的分析を進めた上で、公開買付者は、2022年3月31日開催のShareholder committee meeting(株主委員会会議)において、フレッシュフィールドズブルックハウスデリンガー法律事務所(外国法共同事業)から受けた法的助言及びフーリハン・ローキーから受けた財務的見地からの助言も踏まえ、本株主委員会決議をしました。公開買付者は、同年4月1日に、対象者に対して、対象者株式の市場株価推移分析、及び直近の業績動向並びに対象者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て、本公開買付価格を1株当たり540円とすることを含む、本取引に関する正式提案を行いました。公開買付者は、1株当たり540円という本公開買付価格について、正式提案実施日の前営業日である2022年3月31日の東京証券取引所JASDAQ(スタンダード)市場における対象者株式の終値471円に対して14.65%、2022年3月31日までの直近1ヶ月間の終値単純平均値428円(小数点以下を四捨五入しております。以下、終値単純平均値の計算において同じです。)に対して26.17%、直近3ヶ月間の終値単純平均値404円に対して33.66%、直近6ヶ月間の終値単純平均値398円に対して35.68%のプレミアムをそれぞれ加えた金額であること、2021年1月から2022年2月までに行われた発行者以外の者による完全子会社化を目的とした公開買付けのうち、支配株主による従属会社の買収及びマネジメント・バイアウト(MBO)に該当する事例42件において付与されたプレミアムの実例(平均値は公表日の前営業日の終値に対して35.46%、公表日の前営業日までの直近1ヶ月間の終値単純平均値に対して37.70%、直近3ヶ月間の終値単純平均値に対して40.98%、直近6ヶ月間の終値単純平均値に対し45.29%)、本取引に関して対象者と協議を進めていく旨を合意した2022年2月2日の対象者株式の終値が378円であったこと等を考慮すれば、対象者及びその株主にとって魅力的な提案であるという認識のもと、当該正式提案を実施いたしました。公開買付者は、同日当該正式提案後、対象者より対象者事業計画の同日付改定版を受領しました。2022年4月7日、公開買付者は、対象者より、本公開買付価格を1株当たり810円とする旨の提案を受け取りました。対象者の当該提案価格は、DCF法その他の価値分析手法を用いて算定し、対象者株式の市場価格の動向、対象者ビジネスの将来見通し及び

過去の類似する取引において付与されたプレミアムの実例等を総合的に勘案の上、対象者事業計画の2022年4月1日付改定版に基づき提案されたとのことです。当該対象者の提案及び対象者事業計画の2022年4月1日付改定版に対する財務的分析を踏まえ、公開買付者は、同年4月12日に、本公開買付価格を1株当たり560円とする旨の再提案を行いました。公開買付者は、同年4月13日に、対象者より、本公開買付価格を1株当たり710円とする旨の提案を受け取りました。公開買付者は、対象者の当該提案価格を踏まえ、改めて対象者事業計画の2022年4月1日改訂版の分析を含む多面的な検討した上で、同年4月15日、本取引に関して対象者と協議を進めていく旨を合意した2022年2月2日頃の市場株価水準を踏まえると、対象者及びその株主にとって極めて魅力的である一方、公開買付者にとってこれ以上は正当化することが困難な水準として、本公開買付価格を1株当たり600円とする旨の再提案を行いました。なお、公開買付者は、2022年4月15日の再提案後、対象者より対象者事業計画の同日付改定版を受領しましたが、対象者事業計画の2022年4月1日付改定版からの軽微な下方修正を内容とするものであったため、2022年4月16日、2022年4月15日の本公開買付価格を1株当たり600円とする旨の再提案を見直す必要はないと結論づけました。また、公開買付者及び平田興産は、対象者との交渉と並行して、最終ストラクチャーの詳細の検討もを行い、2022年4月18日、最終ストラクチャーを実現する手段として、晴山を本公開買付けに応募させず、その後のスクイーズアウトの対象からも外するという方法も考えられる中で、晴山も本公開買付けに応募させ、その後のスクイーズアウトの対象とすることにより、対象者を一時的に公開買付者の完全子会社とする方法が最も簡明で実現可能性が高いとの共通認識を有するに至り、それを相互に確認しました。そして、2022年4月18日、公開買付者は、対象者より、本公開買付価格を1株当たり680円とする旨の再提案を受け取りました。対象者の当該再提案価格は、DCF分析その他の価値分析手法を用いて算定し、対象者株式の市場価格の動向、対象者ビジネスの将来見通し及び過去の類似する取引において付与されたプレミアムの実例等を総合的に勘案の上、再提案されたとのことです。公開買付者は、対象者の2022年4月18日付の再提案を検討しましたが、公開買付者にとって2022年4月15日に再提案した1株当たり600円の本公開買付価格は、これ以上正当化することが困難な水準に達しているため、2022年4月19日、公開買付者は対象者に対して、公開買付者の2022年4月15日の再提案は最終提案でありその内容を変更するつもりがない旨の意向を伝えました。2022年4月21日、公開買付者は対象者から、本公開買付価格を1株当たり600円の水準から引き上げることの打診を受けました。公開買付者の2022年4月15日付の提案に対して、対象者が2022年4月18日付の再提案及び2022年4月21日付の打診の2度にわたり、応諾できない旨の意思表示をしたこと、公開買付者は当該意思表示が本特別委員会の意向にも基づくものである旨の説明を対象者より受けたこと、及び、公開買付者は本公開買付けを対象者による賛同を受けた友好的買収案件として進める意向を有していたことから、2022年4月22日、公開買付者は本公開買付価格を1株当たり605円とする旨の再提案を行ったところ、同日、対象者より当該再提案を応諾する旨の返事を受け取りました。

算定の経緯

以上の経緯のもとで、公開買付者は、2022年4月25日、本株主委員会決議の内容に従い、本ジェネラル・パートナーらの決定に基づき、本公開買付価格を1株当たり605円とすることとしました。

なお、公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った経緯の詳細につきましては、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、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、公開買付者及び本取引共同実施者が対象者の発行済み株式の過半を有し、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。

なお、公開買付者は、本公開買付けにおいて対象者株式の全部を取得できなかった場合には、本公開買付けの成立後、本スクイズアウト手続を実施することにより、対象者株式の全部を取得することを予定しているため、本スクイズアウト手続の確実な実施に必要な対象者の議決権の3分の2を確保するのに、公開買付者が新たに取得する必要がある4,987,001株を買付予定数の下限としておりますが、他方で、公開買付者及び本取引共同実施者は、上記「3 買付け等の目的」の「(1) 本公開買付けの概要」に記載のとおり、本書提出日現在、あわせて対象者株式14,890,097株(所有割合：63.86%)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)の買付予定数の下限を設定すると、本公開買付けの成立を不安定なものとし、かえって本公開買付けに応募することを希望する一般株主の皆様の利益に資さない可能性もあるものと考え、本公開買付けにおいて、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。もっとも、公開買付者及び対象者において以下の①から⑦の措置を講じていることから、対象者の一般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。

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

① 対象者における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からの株式価値算定書の取得

(i) 算定機関の名称並びに対象者及び公開買付者との関係

対象者は、本公開買付価格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三菱UFJ銀行に対し、対象者株式価値の算定を依頼し、2022年4月25日付で、本株式価値算定書(三菱UFJ銀行)を取得したとのことです(注1)。三菱UFJ銀行は、対象者及び公開買付者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。なお、法人としての三菱UFJ銀行は、対象者の株主(所有割合1.29%)であり、また、対象者に対して融資を行っている点で対象者と一定の利害関係を有しているとも言えるものの、同行は、銀行法(昭和56年法律第59号。その後の改正を含みます。)第13条の3の2第1項及び銀行法施行規則(昭和57年大蔵省令第10号。その後の改正を含みます。)第14条の11の3の3等の適用法令に従った法的義務として、行内における情報隔壁措置等、適切な利益相反管理体制を構築し、かつ、実施しており、ファイナンシャル・アドバイザーとしての三菱UFJ銀行財務開発室は、出資及び貸付を行う同行の別部署とは独立した立場から、対象者株式の株式価値の分析を行うことができる体制を構築しているものと考えられるので、対象者は、対象者株式の株式価値の分析にあたっては、三菱UFJ銀行において適切な弊害防止措置が講じられているものと判断し、三菱UFJ銀行財務開発室による過去の同種事案の第三者算定機関としての実績等を踏まえ、三菱UFJ銀行を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に選定したとのことです。また、本特別委員会は、初回の会合において、三菱UFJ銀行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た上で、本特別委員会としても必要に応じて専門的助言を受けることができることを確認したとのことです。

また、本取引に係る三菱UFJ銀行に対する報酬には、本取引の成立等を条件に支払われる成功報酬が含まれているとのことです。対象者は、同種の取引における一般的な実務慣行等も勘案の上、本公開買付けの完了を条件に支払われる成功報酬が含まれていることをもって独立性が否定されるわけではないと判断の上、上記の報酬体系により三菱UFJ銀行を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選任しているとのことです。

(ii) 算定の概要

三菱UFJ銀行は、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分析を、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分析を、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分析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、本公開買付価格の決定にあたり、本「(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措置を実施しており、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から、三菱UFJ銀行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。

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。

市場株価分析：413円～515円
 類似会社比較分析：400円～663円
 DCF分析：525円～789円

市場株価分析では、2022年4月22日を算定基準日として、基準日の直近取引成立日である2022年4月21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515円、直近1ヶ月間の終値単純平均値478円、直近3ヶ月間の終値単純平均値428円及び直近6ヶ月間の終値単純平均値413円を基に、対象者株式の1株当たりの株式価値の範囲を413円から515円までと算定しているとのことです。

次に、類似会社比較分析では、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、ニチハ株式会社、株式会社エーアンドエーマテリアル及び神島化学工業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)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400円から663円までと算定しているとのことです。

最後に、DCF分析では、対象者が作成した2023年3月期から2025年3月期までの3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2023年3月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525円から789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、6.00%から7.00%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Exitマルチプル法を採用し、EBITDAマルチプルを4.25倍から5.75倍として対象者株式の1株当たりの株式価値を算定しているとのことです。

三菱UFJ銀行がDCF分析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。また、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)

	2023年 3月期	2024年 3月期	2025年 3月期
売上高	31,239	31,125	30,887
営業利益	3,124	3,254	3,136
EBITDA	3,958	4,354	4,236
フリー・キャッシュ・ フロー	1,003	2,471	2,435

② 対象者における独立したリーガル・アドバイザーからの助言

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TMI総合法律事務所を選任し、本取引において手続の公正性を確保するために講じるべき措置、本取引の諸手続並びに本取引に係る対象者の意思決定の方法及びその過程等に関する助言を含む法的助言を受けているとのことです。

なお、TMI総合法律事務所は、公開買付者及び対象者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、本特別委員会は、初回の会合において、TMI総合法律事務所の独立性及び専門性に問題がないことを確認し、対象者のリーガル・アドバイザーとして承認した上で、本特別委員会としても必要に応じて専門的助言を受けることができることを確認したとのことです。

算定の経緯

算定の経緯	<p>③ 対象者における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得</p> <p>(i) 設置等の経緯</p> <p>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、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「① 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「(c) 対象者における意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、対象者は、2022年3月4日に開催された取締役会における決議により、本特別委員会を設置したとのことです。対象者は、TMI総合法律事務所の助言を得つつ、本特別委員会の委員の候補となる対象者の独立社外取締役の独立性及び適格性等についても確認を行ったとのことです。その上で、対象者は、公開買付者からの独立性を有すること、及び本取引の成否に関して少数株主の皆様とは異なる重要な利害関係を有していないことを確認した上で、TMI総合法律事務所の助言を得て、本特別委員会全体としての知識・経験・能力のバランスを確保しつつ適正な規模をもって本特別委員会を構成するべく、金融分野等の豊富な経験、知見を有する武藤時裕氏(対象者社外取締役)、税理士としての経験を通じて培った財務及び会計に関する知見を有する山本景一氏(対象者社外監査役、税理士)、及び同種他案件で特別委員の経験が豊富なことから対象者より就任を依頼した外部の太田大三氏(弁護士、丸の内総合法律事務所)の3名を本特別委員会の委員の候補として選定したとのことです(なお、本特別委員会の委員は設置当初から変更していないとのことです。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。)。さらに、対象者は、武藤時裕氏、山本景一氏及び太田大三氏と公開買付者又は対象者との間に重要な利害関係は存在しないことを確認したとのことです。</p> <p>その上で、対象者は、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、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「① 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「(c) 対象者における意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、2022年3月4日開催の取締役会における決議により本特別委員会を設置するとともに、本特別委員会に対し、本諮問事項について諮問したとのことです。また、対象者取締役会は、本特別委員会に対し、ア. 本取引に係る調査を行うことができる権限、イ. (ア)本特別委員会としての提案その他の意見又は質問を公開買付者に伝達すること、及び(イ)本特別委員会自ら公開買付者と協議・交渉する機会の設定を対象者に対して要望する権限並びにウ. 対象者の費用にて、弁護士、算定機関、公認会計士その他のアドバイザーを独自に選任することができる権限等を与えることを決議したとのことです。さらに、本特別委員会への諮問にあたり、対象者取締役会は、対象者は、対象者取締役会において本取引に係る決定を行うに際しては、本特別委員会の意見を最大限尊重し、本特別委員会が本取引について妥当でないと判断した場合には、本取引を行わないことを決議したとのことです。なお、本特別委員会は、弁護士、算定機関、公認会計士その他のアドバイザーを独自に選任していないとのことです。</p> <p>上記の対象者取締役会においては、対象者の取締役6名のうち、平田晴久氏は平田興産及び晴山の代表取締役を兼任していること、アルフォンス・フレデリック・クナウフ(Alfons Frederick Knauf)氏、トーマス・ワーグナー(Thomas Wagner)氏及びウーヴェ・クノツァー(Uwe Knotzer)氏は公開買付者の役職員を兼任していること、平田芳久氏は、平田興産及び晴山の代表取締役を兼任している平田晴久氏と親族関係にあることに鑑み、取締役会における審議及び決議が本取引における構造的な利益相反の問題による影響を受けるおそれを排除し、本取引の公正性を担保する観点から、上記5名を除く1名の取締役において審議の上、上記の決議を行っているとのことです。</p>
-------	---

算定の経緯

(ii) 検討の経緯

本特別委員会は、2022年3月4日から同年4月22日までの間に合計9回、合計約9時間にわたって開催されたほか、各会日間においても電子メールを通じて報告・情報共有、審議及び意思決定を行い、本諮問事項に係る協議及び検討を行ったとのことです。

具体的には、本特別委員会は、また、2022年3月4日、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である三菱UFJ銀行並びに対象者のリーガル・アドバイザーであるTMI総合法律事務所について、その独立性及び専門性に問題がないことを確認の上、その選任を承認し、本特別委員会も必要に応じてその専門的助言を受けられることを確認したとのことです。公開買付者との交渉過程への関与方針として、直接の交渉は対象者の社内の人間やアドバイザーが窓口として行うこととしつつ、交渉担当者から適時に状況の報告を受け、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関与することを確認したとのことです。

また、本特別委員会は、下記「④ 対象者における独立した検討体制の構築」に記載のとおり対象者が社内に構築した本取引の検討体制(本取引に係る検討、交渉及び判断に関与する対象者の役職員の範囲及びその職務を含みます。)に、独立性及び公正性の観点から問題がないことを確認の上、承認しているとのことです。

その上で、本特別委員会は、対象者から、対象者の沿革、事業内容及び業績推移、現在の経営課題、本取引によって見込まれる対象者への事業への影響の内容、本取引を前提としない場合の企業継続に関する見通し、並びに対象者の事業計画の作成経緯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、公開買付者から、本取引を提案するに至った理由及び背景、本取引の目的、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、並びに本取引後の対象者の経営方針等について説明を受け、質疑応答を行なったとのことです。また、対象者の第三者算定機関である三菱UFJ銀行から、対象者株式の株式価値の算定に関する説明を受け、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。また、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、特別委員会の意義・役割等を含む本取引の手續面における公正性を担保するための措置、並びに本取引に係る対象者取締役会の意思決定の方法及び過程その他の利益相反を回避するための措置の内容について助言を受けたとのことです。

また、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、本特別委員会において協議し、本公開買付価格につき交渉が行われ、公開買付者から本公開買付価格を1株当たり605円とする旨の提案を受けるに至るまで、対象者に複数回意見する等して、公開買付者との交渉過程に関与したとのことです。

(iii) 判断内容

本特別委員会は、以上の経緯の下で、本諮問事項について慎重に協議及び検討を重ねた結果、2022年4月25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。

i 本取引の目的の正当性について

(i) 本取引の目的等の概要

本特別委員会は、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、対象者及び公開買付者に対してヒアリングを行った。それらの内容をまとめると、大要、以下のとおりである。

対象者グループは、石膏ボードを中心とする建築資材の製造及び販売を主たる事業としている。

対象者が事業を展開する日本市場においては、少子高齢化が進み、国内の人口減少が見込まれる中、新設住宅着工戸数は中長期的に減少し、それに伴い、石膏ボードの使用量も減ることが予想されている。

算定の経緯

公開買付者は、本取引を通じて対象者との資本関係を強化することにより、対象者の事業と公開買付者がグローバルで展開する石膏ボード事業との完全な一体運営が可能となり、以下のような施策を実行することで、対象者の中長期的な企業価値向上が可能になると考えている。

- ①公開買付者が属するクナウフ・グループが有する技術及び研究開発力の活用による、製造技術及び商品開発力の向上。
- ②公開買付者が属するクナウフ・グループが有する生産及び専門サービスの活用による、製品供給及び技術サポート面における顧客サービスの品質向上。
- ③公開買付者が属するクナウフ・グループが備蓄している世界的規模の石膏原料の活用を通じた、原料調達及び製造の両面におけるコスト削減。

④断熱材やテクニカルボード等、周辺領域の製品の拡販。

公開買付者は、最終的に対象者を公開買付者及び平田興産の合弁会社とすることを企図しているところ、公開買付者は、対象者の持続的な企業価値向上を実現するためには、公開買付者が対象者を非上場化するのみならず、その後公開買付者及び平田興産の合弁会社化を行うことで、公開買付者のみならず、平田興産も対象者の経営に引き続き主体的かつ責任をもって関与することを明確化し、平田興産の有する国内市場に関する知見を活かしつつ、対象者の経営改革の実行及び事業の積極的展開に取り組むことが最も有効な手段であるとと考えている。

一方、対象者としても、そのような事業環境の中、対象者の石膏ボード事業を安定して収益を稼ぐことが可能なベース事業として軌道に乗せ、中長期的に維持発展させていくためには、二社寡占状態にある国内石膏ボード市場におけるシェアを一層拡大するのみならず、石膏ボードの新たなニーズの発掘や主力の建材分野以外の、断熱材、天井金具のフレーム材等隣接市場の開拓が必要不可欠であると考えている。そのためには、(ア)石膏原料の調達方法の多様化やコストダウンによる価格競争力の強化、(イ)製品配送における機動力や配送能力と技術サポート面における顧客向けサービスの充実や製品の研究開発の一層の向上を可能とする人材の獲得・教育や評価体制の充実、(ウ)会社横断的な業務プロセス効率化を実現するためのシステム構築、(エ)ノウハウ・特許等の知的財産権の強化、及び(オ)それらを実現するための安定した財務基盤の確立が不可欠であると考えている。新型コロナウイルス感染症拡大に伴う景気変動、世界的なエネルギー価格の上昇、木材不足に起因するウッドショック等により、住宅市場の先行きの不透明感が一層高まっている昨今の状況下では、このような施策を実施する必要性はさらに強まっている。

このような問題意識のもと、対象者は、2019年12月に、2006年より包括的な資本提携及び業務提携を行ってきたクナウフ・グループとの間で新たに資本業務提携契約を締結し、クナウフ・グループとの間において資本関係及び業務提携関係の更なる強化を図ってきた。具体的には、対象者は、クナウフ・グループの支援のもと、マーケティング力の強化や業務プロセスの効率化等に取り組んできた。しかし、クナウフ・グループの直接的な株式所有比率が50%未満で、公開買付者が「その他の関係会社」の地位にとどまる現状の資本関係のもとでは、クナウフ・グループの技術力や運営管理方法、並びに特許等に関する情報の共有に制限が課され得るなど、クナウフ・グループの経営資源の相互利活用及び人材交流等に一定の制約が存在している。これらの問題を緩和させるにはクナウフ・グループの対象者に対する出資比率を上昇させて、クナウフ・グループの「子会社」となる選択肢も考えられるが、その場合には、コーポレートガバナンス意識の高まりとともに上場子会社と支配株主との間の取引についての規制が年々強化されていく中で、対象者の少数株主との間の利益相反問題への対処が課題として生じる。そのため、支配株主となるクナウフ・グループとの取引に際してその有用性及び取引としての客観的な公正性について慎重に検討する必要が迫られるなど、迅速な意思決定や機動的な施策の実行に制約が生じ、クナウフ・グループとの間の提携により期待されるシナジーを最大限発揮することが困難となる可能性が高まるものと考えている。

<p>算定の経緯</p>	<p>以上の点に鑑み、対象者は、対象者株式を非公開化して対象者と公開買付者が石膏ボード事業を完全に一体運営できるようにし、(ア)価格競争力の強化、(イ)人材の獲得・教育や評価体制の充実、(ウ)会社横断的な業務プロセス改革、(エ)ノウハウ・特許等の知的財産権の強化、及び(オ)安定した財務基盤の確立を推し進め、国内石膏ボード業界におけるシェアの一層の拡大や、石膏ボードの新たなニーズ発掘とともに隣接市場の開拓を図ることによる新たな成長機会を探ることが、中長期的な観点から対象者の企業価値最大化を目指していくうえで不可欠であるとの判断に至った。</p> <p>また、近年の資本市場に対する規制の強化等により、社外役員の招致や内部統制体制の充実・強化のための管理人員の増員等に伴うコストをはじめ、上場を維持するために必要なコストは増加しており、対象者の大きな負担になりつつある。加えて東京証券取引所の市場区分見直しによりスタンダード市場を選択したが、上場維持基準の一つである流通株式比率を満たすことは現在の対象者株式の売買出来高(2022年3月31日時点における売買出来高：3,200株)からすると達成は容易ではなく、上場を維持するためには流通株式比率の対策(法人株主に対する株式売却の要請、投資家向け情報発信の充実等)に一定のコストを要することが予想されるところであり、対象者株式を非公開化し、これら上場を維持するためのコストを上記施策の実行に振り向けることで、対象者の中長期的な成長をより迅速に実現することが可能になると考えている。</p> <p>なお、対象者株式の非公開化により、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り、また、社会的な信用の向上といったこれまで上場会社として享受してきたメリットを喪失することになる。しかし、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、当面の間、エクイティ・ファイナンスの必要性は高くなく、また、対象者のブランド力や社会的な信用は事業活動を通じて獲得・維持されている部分が大きく、人材採用面においても必ずしも上場企業であることが人材確保の源泉となっている訳でもないことから、今後も継続して対象者株式の上場を維持する必要性は限定的であると考えている。</p> <p>(ii) 検討</p> <p>公開買付者は、本取引を通じて対象者との資本関係を強化することにより、対象者の事業を公開買付者がグローバルで展開する石膏ボード事業と完全に一体運営できるようにし、①公開買付者が属するクナウフ・グループが有する技術及び研究開発力の活用による、製造技術及び商品開発力の向上、②公開買付者が属するクナウフ・グループが有する生産及び専門サービスの活用による、製品供給及び技術サポート面における顧客サービスの品質向上、③公開買付者が属するクナウフ・グループが備蓄している世界的規模の石膏原料の活用を通じた、原料調達及び製造の両面におけるコスト削減、④断熱材やテクニカルボード等、周辺領域の製品の拡販といった施策を実行することで、対象者の中長期的な企業価値向上が可能になると考えており、かかる公開買付者の判断に不合理な点は認められない。</p> <p>また、対象者としても、対象者株式を非公開化して対象者と公開買付者が石膏ボード事業を完全に一体運営できるようにし、(ア)価格競争力の強化、(イ)人材の獲得・教育や評価体制の充実、(ウ)会社横断的な業務プロセス改革、(エ)ノウハウ・特許等の知的財産権の強化、及び(オ)安定した財務基盤の確立といった施策を推し進め、国内石膏ボード業界におけるシェアの一層の拡大や、石膏ボードの新たなニーズ発掘とともに隣接市場の開拓を図ることによる新たな成長機会を探ることが、中長期的な観点から対象者の企業価値最大化を目指していくうえで不可欠であると考えており、かかる対象者の判断に不合理な点は認められない。</p>
--------------	---

算定の経緯

一方で、限定的な資本関係の中では、対象者に対する公開買付者の経営資源の効率的かつ積極的な投入、公開買付者と対象者との間の経営資源の相互利用及び人材交流等に一定の制約が存在している。また、対象者にとっては、公開買付者と対象者の少数株主の間に利益相反の問題が生じ、公開買付者と対象者の利害を完全に一致させることが困難であることから、上記の施策の実行や対象者と公開買付者との取引に際しては、その有用性及び取引としての客観的な公正性について、利益相反回避措置を慎重に検討する必要があると認められ、迅速な意思決定や機動的な施策の実行が困難になる事態も生じている。そのため、対象者株式を非公開化して対象者の少数株主との間の利益相反問題を回避しつつ、対象者と公開買付者が石膏ボード事業を完全に一体運営ができるようにすることで、中長期的な観点から対象者の企業価値最大化を目指すことは合理的であると考えられる。したがって、本取引を実施した上で、対象者が想定している各施策を実現する必要があるとの対象者の判断に特段不合理な点は認められない。

(iii) 小括

以上の本公開買付けを含む本取引の目的には、いずれも不合理な点はなく、合理的な検討の結果と認められることから、本取引は対象者の企業価値向上を目的として行われるものといえ、本取引の目的は正当であると判断するに至った。

ii 本取引に係る交渉過程の手続の公正性

(i) 対象者による検討方法

対象者が本取引について検討するにあたっては、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第三者算定機関である三菱UFJ銀行及びリーガル・アドバイザーであるTMI総合法律事務所から助言・意見等を得ながら、対象者の企業価値の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ている。

(ii) 対象者による協議・交渉

対象者は、本公開買付価格について、少数株主の利益保護の観点からその公正性を確保するための実質的な協議・交渉を公開買付者との間で複数回にわたって行っている。

具体的には、対象者は、三菱UFJ銀行を通じて、公開買付者からの本公開買付価格の提案に対して、複数回にわたり繰り返し価格交渉を実施した。なお、当該協議・交渉にあたっては、本特別委員会が、対象者から当該協議・交渉の経緯及び内容等について適時に報告を受け、本特別委員会において方針等を協議し、対象者に対して意見を述べるなどした上で行われており、公開買付者との間の協議・交渉は、本特別委員会が交渉過程に実質的に関与する形で行われている。また、対象者は、本公開買付けが実施される直前まで継続して価格交渉を実施し、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4月22日に前回の提案から5円引き上げられた605円という提案を受けるに至っている。

そして、その交渉の結果として、605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540円とする公開買付者の当初の提案より、65円の価格引上げを引き出している。

算定の経緯

- (iii) 本取引の交渉過程における特別利害関係人の不関与
対象者の取締役のうち、平田晴久氏は平田興産及び晴山の代表取締役を兼任していること、アルフォンス・フレデリック・クナウフ(Alfons Frederick Knauf)氏、トーマス・ワーグナー(Thomas Wagner)氏及びウーヴェ・クノッツァー(Uwe Knotzer)氏は公開買付者の役職員を兼任していることに鑑み、取締役会における審議及び決議が本取引における構造的な利益相反の問題による影響を受けるおそれを排除し、本取引の公正性を担保する観点から、対象者取締役会におけるこれまでの本取引に関する全ての議案において、その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参加していない。
- 他方で、対象者の取締役のうち、平田芳久氏は、平田興産及び晴山の代表取締役を兼任している平田晴久氏と親族関係にあるため、本取引における構造的な利益相反の問題による影響を受けるおそれを可能な限り排除する観点から対象者の立場において公開買付者との協議及び交渉に一切参加していないものの、同氏は、公開買付者グループ、平田興産及び晴山の役職員を兼任しておらず、平田晴久氏の従兄弟であるにとどまり、公開買付者との関係で利益相反のおそれは限定的と考えられることから、対象者取締役会においては、まず①上記5名を除く1名の取締役において審議の上、本取引の実施に係る決議を行い、さらに②平田芳久氏を加えた2名の取締役において改めて審議のうえ、全員一致により決議を行うという二段階の手続を経る予定である。
- M&A指針において、独立した特別委員会が設置されて有効に機能している場合には、現に公開買付者の役職員を兼任する者が除外されれば足りるとの整理もあるが、本件においては、M&A指針の指摘よりも慎重に、本取引に関して公開買付者グループと利益を共通にすると考えられる平田興産及び晴山の役職員を兼任している者と親族関係にある者の利益相反にも配慮して上記のような二段階での決議方法を採用することとしたものであり、利害関係の整理に不公正な点は見当たらない。
- また、対象者取締役会においては、上記のような二段階での決議方法を採用しつつ、最終的に対象者の取締役2名全員の一致により決議がされる予定である。
- 以上からすれば、対象者における本取引に係る協議、検討及び交渉の過程で、公開買付者グループその他の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存在しない。
- (iv) 本特別委員会の意見等を最大限尊重すること
対象者は、本取引に係る決定を行うに際しては、本特別委員会の意見を最大限尊重し、本特別委員会が本取引について妥当でない判断した場合には、本取引を行わないこととしている。
- (v) 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、本取引に係る交渉過程の手続は公正であると判断するに至った。
- iii 本取引により対象者の少数株主に交付される対価等、本取引の取引条件の妥当性について
- (i) 三菱UFJ銀行による株式価値算定書対象者が、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三菱UFJ銀行から取得した株式価値算定書によれば、対象者株式の1株当たりの株式価値は、市場株価分析によると413円から515円、DCF分析によると525円から789円、類似会社比較分析によると400円から663円とされている。
- 本公開買付価格は、三菱UFJ銀行から取得した株式価値算定書の市場株価分析による算定結果の上限値を超える金額であり、また、DCF分析及び類似会社比較分析に基づく算定結果の範囲内の金額である。

<p>算定の経緯</p>	<p>そして、本特別委員会は、三菱UFJ銀行から株式価値評価分析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、三菱UFJ銀行及び対象者に対して評価手法の選択や算定の基礎となる対象者の事業計画に基づく財務予測を含む前提条件等に関する質疑応答を行った上で検討した結果、一般的な評価実務に照らして不合理な点は認められない。</p> <p>加えて、本公開買付価格(605円)は、本取引の公表予定日の前営業日(2022年4月22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519円に対して16.57%(小数点以下第三位を四捨五入。以下、株価に対するプレミアム率の計算において同様とする。)、同日までの直近1か月間の終値の単純平均値481円(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様とする。))に対して25.78%、同日までの直近3か月間の終値の単純平均値429円に対して41.03%、同日までの直近6か月間の終値の単純平均値414円に対して46.14%のプレミアムをそれぞれ加えた金額であることに加え、同直近6ヶ月間の終値の最高値528円(2022年4月20日の終値)を超えていること及び直近での対象者株式に係る市場株価の上昇傾向も勘案すると2019年6月28日以降に公表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との比較においても相応のプレミアムが付されていると考えられることを踏まえ、本公開買付価格のプレミアムは合理的な水準の範囲内にあるものと評価できる。</p> <p>(ii) 交渉過程の手続の公正性 上記のとおり、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。</p> <p>(iii) 本公開買付け後の手続において交付される対価 本公開買付けに応募しなかった少数株主は、本公開買付けの後に実施される予定の非公開化の手続において、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、本公開買付価格に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。</p> <p>(iv) 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、本取引により対象者の少数株主に交付される対価は妥当であると判断するに至った。</p>
--------------	--

<p>算定の経緯</p>	<p>iv 対象者の取締役会が本取引の実施(本公開買付けに係る対象者の意見表明を含む。)を決定することが対象者の少数株主にとって不利益であるか否かについて</p> <p>上記 i 乃至 iii 記載の事項に加えて、(i) 公開買付者と対象者とは、公開買付者以外の者による公開買付け等の機会が不当に制限されることがないよう、対象者が公開買付者以外の対抗的買収提案者と接触することを制限するような合意は一切行っておらず、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いること、(ii) 公開買付者は、本公開買付けの決済の完了後速やかに、公開買付者が本公開買付けの成立により取得する株式数に応じて、対象者株式の全て(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く。)の株式売渡請求をすること又は株式併合及び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本臨時株主総会の開催を対象者に要請することを予定しており、対象者の株主(公開買付者を除く。)に対して株式買取請求権又は価格決定請求権が確保されない手法は採用しないこと、(iii) 株式売渡請求又は株式併合をする際に、対象者の株主(公開買付者及び対象者を除く。)の皆様対価として交付される金銭は本公開買付価格に当該各株主(公開買付者及び対象者を除く。)の所有する対象者株式の数を乗じた価格と同一になるように算定されることを明らかにしていることから、対象者の株主(公開買付者及び対象者を除く。)が本公開買付けに応募するか否かについて適切に判断を行う機会を確保し、これをもって強圧性が生じないように配慮していること、(iv) 本公開買付けの買付期間が法令に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り、対象者の株主に対して本公開買付けに対する応募につき適切な判断機会を確保しつつ、公開買付者以外の者にも対抗的な買付け等を行う機会を妨げないこととすることにより、もって本公開買付価格の公正性も担保することを企図していること等を踏まえて、本取引が対象者の少数株主に及ぼす影響を慎重に検討した結果、対象者による本公開買付けへの賛同意見の表明及び対象者の株主に対して応募推奨することを含め、対象者の取締役会が本取引の実施を決定すること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。</p>
--------------	---

- ④ 対象者における独立した検討体制の構築
 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、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「① 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「(c) 対象者における意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、対象者は、公開買付者から独立した立場で、本取引に係る検討、交渉及び判断を行う体制を対象者の社内に構築したとのことです。具体的には、対象者は2022年2月2日に、公開買付者から本取引の協議を開始したい旨の初期的な打診を受けた時点後速やかに、公開買付者から独立した対象者の執行役員2名をはじめとした検討、交渉及び判断を行う体制を構築し、本特別委員会とともに、対象者と公開買付者との間の本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件に関する交渉過程、及び対象者株式の価値評価の基礎となる対象者の事業計画の作成過程に専属的に関与しており、本書提出日に至るまでかかる取扱いを継続しているとのことです。また、対象者は、2022年2月2日に、公開買付者から本取引の協議を開始したい旨の初期的な打診を受けた時点以降の、対象者と公開買付者との間の本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件に関する交渉過程、及び対象者株式の価値評価の基礎となる対象者事業計画の作成過程において、構造的な利益相反の問題を排除する観点から、現に対象者以外の公開買付者グループ各社の役職員を兼任・兼務する対象者の役職員を関与させていないとのことです。
- ⑤ 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
 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、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「① 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「(c) 対象者における意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、対象者は、TMI総合法律事務所から受けた法的助言、三菱UFJ銀行から受けた財務的見地からの助言並びに本株式価値算定書(三菱UFJ銀行)の内容を踏まえつつ、本答申書において示された本特別委員会の判断内容を最大限尊重しながら、本公開買付けを含む本取引が対象者の企業価値の向上に資するか否か、及び本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件が妥当なものか否かについて、慎重に協議・検討したとのことです。
 その結果、対象者は、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、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「① 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「(c) 対象者における意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、一時的に公開買付者の完全子会社となった上で、最終的に公開買付者及び晴山のみを株主とする、公開買付者及び平田興産の合弁会社となることにより、各種シナジーの創出を見込むことができることから、本取引が対象者の企業価値の向上に資するものであるとともに、本公開買付価格である1株当たり605円は対象者の少数株主皆様が享受すべき利益が確保された妥当な価格であり、本公開買付けは、対象者の少数株主の皆様に対して適切なプレミアムを付した価格での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ことから、本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件は妥当なものであると判断し、2022年4月25日開催の対象者取締役会において、審議及び決議に参加した対象者の取締役の全員一致で、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、対象者の株主の皆様に対し、本公開買付けへの応募を推奨することを決議したとのことです。また、上記の取締役会においては、監査役全員が上記決議に異議がない旨の意見を述べているとのことです。

算定の経緯

上記の対象者取締役会においては、対象者の取締役6名のうち、平田晴久氏は平田興産及び晴山の代表取締役を兼任していること、アルフォンス・フレデリック・クナウフ(Alfons Frederick Knauf)氏、トーマス・ワーグナー(Thomas Wagner)氏及びウーヴェ・クノッツアー(Uwe Knotzer)氏は公開買付者の役職員を兼任していること、平田芳久氏は、平田興産及び晴山の代表取締役を兼任している平田晴久氏と親族関係にあるものの、他方で、平田晴久氏の従兄弟であるにとどまり、公開買付者との関係で利益相反のおそれは限定的と考えられることに鑑み、取締役会における審議及び決議が本取引における構造的な利益相反の問題による影響を受けるおそれを排除し、本取引の公正性を担保する観点から、まず(i)上記5名を除く1名の取締役において審議の上、上記の決議を行い、さらに(ii)平田芳久氏を加えた2名の取締役において改めて審議のうえ、全員一致により上記の決議を行うという二段階の手続を経ているとのことです。

なお、平田晴久氏、アルフォンス・フレデリック・クナウフ(Alfons Frederick Knauf)氏、トーマス・ワーグナー(Thomas Wagner)氏及びウーヴェ・クノッツアー(Uwe Knotzer)氏は、本取引における構造的な利益相反の問題による影響を受けるおそれを排除し、本取引の公正性を担保する観点から、上記2022年4月25日開催の取締役会を含む対象者取締役会におけるこれまでの本取引に関する全ての議案において、その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参加していないとのことです。

他方で、平田芳久氏は、平田興産及び晴山の代表取締役を兼任している平田晴久氏と親族関係にあるため、本取引における構造的な利益相反の問題による影響を受けるおそれを可能な限り排除する観点から対象者の立場において公開買付者との協議及び交渉に一切参加していないものの、同氏は、公開買付者グループ、平田興産及び晴山の役職員を兼任しておらず、平田晴久氏の従兄弟であるにとどまり、公開買付者との関係で利益相反のおそれは限定的と考えられることから、上記2022年4月25日開催の取締役会において、二段階目の審議及び決議に参加しているとのことです。

⑥ 取引保護条項の不存在

公開買付者及び対象者は、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、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行っておらず、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。

算定の経緯

- ⑦ 対象者の株主が本公開買付けに応募するか否かについて適切に判断を行う機会を確保するための措置
- 公開買付者は、上記「3 買付け等の目的」の「(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、(i)本公開買付けの決済の完了後速やかに、公開買付者が本公開買付けの成立により取得する株式数に応じて、対象者株式の全て(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。)の株式売渡請求をすること又は株式併合及び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本臨時株主総会の開催を対象者に要請することを予定しており、対象者の株主(公開買付者を除きます。)の皆様に対して株式買取請求権又は価格決定請求権が確保されない手法は採用しないこと、(ii)株式売渡請求又は株式併合をする際に、対象者の株主(公開買付者及び対象者を除きます。)の皆様に対価として交付される金銭は本公開買付け価格に当該各株主(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数を乗じた価格と同一になるように算定されることを明らかにしていることから、対象者の株主(公開買付者及び対象者を除きます。)の皆様が本公開買付けに応募するか否かについて適切に判断を行う機会を確保し、これをもって強圧性が生じないように配慮しています。
- また、法令に定められた公開買付けに係る買付け等の最短期間は20営業日であるところ、公開買付者は、公開買付け期間を30営業日としております。公開買付け期間を比較的長期にすることにより、対象者の株主の皆様に対して本公開買付けに対する応募につき適切な判断機会を確保しつつ、公開買付者以外の者にも対抗的な買付け等を行う機会を妨げないこととすることにより、もって本公開買付け価格の公正性も担保することを企図しています。

(注1) 三菱UFJ銀行財務開発室は、本株式価値算定書(三菱UFJ銀行)の作成にあたり、その基礎とされている資料及び情報が全て正確かつ完全なものであることを前提とし、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なく、提供された情報が不正確又は誤解を招くようなものであるとする事実又は状況等につき対象者において一切認識されていないことを前提としているとのことです。三菱UFJ銀行財務開発室は、本株式価値算定書(三菱UFJ銀行)の作成にあたり使用する情報の中に含まれる財務予測等の予測値は対象者による最善の予測と判断に基づき合理的に作成されたものであるとの前提に立ち、使用情報をそのまま採用しているとのことです。三菱UFJ銀行財務開発室は、かかる財務予測等の正確性・妥当性及び実現可能性等について責任を負うものではなく、当該財務予測等及びその前提について意見を述べるものでもないとのことです。三菱UFJ銀行財務開発室は、対象者及びその関係会社の資産又は負債(簿外資産及び負債、その他偶発債務を含みます。)に関して、独自に評価、鑑定又は査定を行っておらず、第三者機関に対する評価、鑑定又は査定の依頼も行っていないとのことです(これらの資料及び情報の正確性及び完全性に問題が認められた場合には、算定結果は大きく異なる可能性があるとのことです。)。本株式価値算定書(三菱UFJ銀行)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、対象者により合理的かつ適正な手続に従って作成されたことを前提としているとのことです。本株式価値算定書(三菱UFJ銀行)において、三菱UFJ銀行財務開発室が提供された資料及び情報に基づき提供された仮定を以て分析を行っている場合には、提供された資料、情報及び仮定が正確かつ合理的であることを前提としているとのことです。三菱UFJ銀行財務開発室は、これらの前提に関し、正確性、妥当性及び実現性につい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ないとのことです。本株式価値算定書(三菱UFJ銀行)の作成にあたり使用する情報の真実性・正確性等、あるいは今後入手し得る追加情報の内容次第では評価の前提条件が異なり、したがって本株式価値算定書(三菱UFJ銀行)の内容も大きく変わる可能性があるとのことです。本株式価値算定書(三菱UFJ銀行)は、対象者及びその関係会社に関する未開示の訴訟、紛争、環境、税務等に関する債権債務その他の偶発債務・簿外債務並びに本株式価値算定書(三菱UFJ銀行)に重大な影響を与えるその他の事実については存在しないことを前提としているとのことです。本株式価値算定書(三菱UFJ銀行)は、本取引が適法かつ有効に実施されること、及び本取引の実行に必要な全ての政府、監督官庁その他による同意または許認可が、本取引によってもたらされると期待される利益を何ら損うことなく取得されることを前提としており、三菱UFJ銀行財務開発室はこれらについて独自の検証を行う義務を負うものではないとのことです。

(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	12,759,798(株)	4,987,001(株)	—(株)
合計	12,759,798(株)	4,987,001(株)	—(株)

(注1) 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。)の総数が買付予定数の下限(4,987,001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。応募株券等の総数が買付予定数の下限(4,987,001株)以上の場合、応募株券等の全部の買付け等を行います。

(注2) 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12,759,798株を記載しております。当該最大数は、対象者決算短信に記載された2021年12月31日現在の対象者の発行済株式総数(23,318,397株)から、同日現在の対象者が所有する自己株式数(0株)及び公開買付者が所有する対象者株式(10,558,599株)を控除した株式数(12,759,798株)となります。

(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、対象者は法令の手続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。

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)	127,597
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(2022年4月26日現在)(個)(d)	105,585
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(2022年4月26日現在)(個)(g)	45,189
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(2021年12月31日現在)(個)(j)	233,164
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)(%)	54.72
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))×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(12,759,798)に係る議決権の数です。

(注2) 「特別関係者の所有株券等に係る議決権の数(2022年4月26日現在)(個)(g)」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府令第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、特別関係者の所有株券等(但し、対象者が所有する自己株式を除きます。)も本公開買付け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(2022年4月26日現在)(個)(g)」は分子に加算しておりません。なお、公開買付者は本書提出後に特別関係者の所有する対象者の株券等を確認のうえ、本書の訂正が必要な場合には、本書に係る訂正届出書を提出する予定です。

(注3) 「対象者の総株主等の議決権の数(2021年12月31日現在)(個)(j)」は、対象者が2022年2月10日に提出した第84期第3四半期報告書に記載された2021年12月31日現在の総株主の議決権の数です。ただし、本公開買付けにおいては単元未満株式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2021年12月31日現在の対象者の発行済株式総数(23,318,397株)から、同日現在の対象者が所有する自己株式数(0)を控除した株式数(23,318,397株)に係る議決権の数(233,183)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」については、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】

(1) 【株券等の種類】

普通株式

(2) 【根拠法令】

① 外国為替及び外国貿易法

公開買付者は、本取引による対象者株式の取得(以下「本対象者株式取得」といいます。)に関して、2022年3月16日付で、外国為替及び外国貿易法(昭和24年法律第228号。その後の改正を含みます。以下「外為法」といいます。)第27条第1項及び第28条第1項に従い日本銀行を経由して財務大臣及び事業所管大臣への届出を行い、同日に受理されております。当該届出の受理後、公開買付者が本対象者株式取得をすることができるようになるまで、30日の待機期間が必要ですが、当該待機期間は短縮され、2022年4月2日より公開買付者による本対象者株式取得が可能となっております。

(3) 【許可等の日付及び番号】

外為法

許可等の日付 2022年4月1日

許可等の番号 JD第1473号

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

三田証券株式会社 東京都中央区日本橋兜町3番11号

なお、公開買付代理人は、その事務の一部を再委託するために以下の復代理人を選定しています。

マネックス証券株式会社(復代理人) 東京都港区赤坂一丁目12番32号

- ① 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(以下「応募株主等」といいます。)は、所定の「公開買付応募申込書」に所要事項を記載の上、公開買付期間末日の15時30分までに、公開買付代理人の本店において応募してください。応募の際には、ご印鑑をご用意ください。また、応募の際に本人確認書類(注1)が必要になる場合があります。
- ② 応募に際しては、応募株主等が公開買付代理人に開設した応募株主等名義の口座(以下「応募株主等口座」といいます。)に、応募する予定の株券等が記録されている必要があります。そのため、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に開設された口座(対象者の特別口座の口座管理機関である三井住友信託銀行株式会社に開設された特別口座を含みます。)に記録されている場合は、応募に先立ち、応募株主等口座への振替手続を完了していただく必要があります。かかる手続を行った上、公開買付期間末日の15時30分までに、公開買付代理人の本店において応募してください。
- ③ 本公開買付けにおいては、公開買付代理人及び復代理人以外の金融商品取引業者を経由した応募の受付は行われません。
- ④ 公開買付代理人である三田証券株式会社に口座を開設していない場合には、新規に口座を開設していただく必要があります(法人の場合は、口座開設申込書に法人番号を必ずご記入ください)。口座を開設される場合には、本人確認書類(注1)をご提出いただく必要があります。また、既に口座を有している場合であっても、本人確認書類(注1)が必要な場合があります。
- ⑤ 応募株券等の振替手続及び上記④の口座の新規開設手続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。
- ⑥ 外国の居住者である株主等(法人株主等を含みます。以下「外国人株主等」といいます。)の場合、日本国内の常任代理人(以下「常任代理人」といいます。)を通じて応募してください。また、本人確認書類(注1)をご提出いただく必要があります。

- ⑦ 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、原則として株式等の譲渡所得等に関する申告分離課税(注2)の適用対象となります。
- ⑧ 公開買付代理人における応募の受付に際しては、公開買付代理人より応募株主等に対して、「公開買付応募申込受付票」を交付いたします。

(注1) 本人確認書類について

公開買付代理人に新規に口座を開設して応募される場合又は外国人株主等が常任代理人を通じて応募される場合には、次の本人確認書類が必要になります。また、既に口座を有している場合であっても、本人確認書類が必要な場合があります。なお、本人確認書類等の詳細につきましては、公開買付代理人にお尋ねください。

・個人の場合

下記、A～Cいずれかの書類をご提出ください。

	個人番号(マイナンバー)確認書類	本人確認書類
A	個人番号カードの裏面(コピー)	個人番号カードの表面(コピー)
B	通知カード(コピー)	aのいずれか1種類 又はbのうち2種類
C	個人番号記載のある住民票の写し 又は住民票記載事項証明書の原本	a又はbのうち、 「住民票の写し」「住民票記載事項証明書」以外の1種類

a. 顔写真付の本人確認書類

- 有効期間内の原本のコピーの提出が必要
パスポート、運転免許証、運転経歴証明書、在留カード、住民基本台帳カード等

b. 顔写真のない本人確認書類

- 発行から6ヶ月以内の原本の提出が必要
住民票の写し、住民票記載事項証明書、印鑑証明書
- 有効期間内の原本のコピーの提出が必要
各種健康保険証、各種年金手帳、各種福祉手帳等(氏名・住所・生年月日の記載があるもの)
- 法人の場合

下記、A及びBの書類をご提出ください。

A	法人のお客様の本人確認書類 ※右記のいずれか一つ ※発行から6ヶ月以内のもの	<ul style="list-style-type: none"> 登記簿謄本又はその抄本(原本) 履歴事項全部証明書又は現在事項全部証明書(原本) その他官公署の発行書類
B	お取引担当者の本人確認書類	<ul style="list-style-type: none"> 個人番号カード表面のコピー 又は上記個人の場合の本人確認書類(aの中から1種類又はbの中から2種類)のコピー

・外国人株主等の場合

常任代理人に係る上記書類に加えて、常任代理人との間の委任契約に係る委任状又は契約書(当該外国人株主等の氏名又は名称、代表者の氏名及び国外の所在地の記載のあるものに限り)の原本証明及び本人確認済証明付の写し、並びに常任代理人が金融機関以外の場合には日本国政府が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、居住者の本人確認書類に準じるもの

※ 住所等の訂正が記載されていない場合においても裏面のコピーを併せてご提出ください。

※ パスポートの場合には、2020年2月3日以前に発行されたものに限りです。

※ 各種健康保険証の場合には、ご住所等の記載もれ等がないかをご確認ください。

※ 住民票の写し等は発行者の印・発行日が記載されているページまで必要となります。

※ 郵送でのお申込みの場合、いずれかの書類の原本又は写しをご用意ください。写しの場合、改めて原本の提示をお願いする場合があります。公開買付代理人より本人確認書類の記載住所に「口座開設のご案内」を転送不要郵便物として郵送し、ご本人様の確認をさせていただきます。なお、ご本人様の確認がとれない場合は、公開買付代理人に口座を開設することができません。

(注2) 株式等の譲渡所得等に関する申告分離課税について(日本の居住者である個人株主の場合)

日本の居住者である個人株主の方につきましては、株主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。税務上の具体的なご質問等は税理士等の専門家にご相談いただき、ご自身でご判断いただきますようお願い申し上げます。

(マネックス証券株式会社から応募される場合)

- ① 応募株主等は、公開買付復代理人のホームページ(<https://www.monex.co.jp>)画面から所要事項を入力することでWEB上にて公開買付期間の末日の午後3時までに申し込む方法にて、応募してください。なお、WEB環境をご利用いただけない応募株主等は、公開買付復代理人のお客様ダイヤル(電話番号：0120-430-283 携帯電話・PHSからは03-6737-1667)までご連絡ください。
- ② 対象者株式の応募の受付にあたっては、応募株主等が公開買付復代理人に開設した応募株主等名義の証券取引口座(以下「応募株主等口座(公開買付復代理人)」といいます。)に、応募する予定の株式が記載又は記録されている必要があります。そのため、応募する予定の対象者株式が、公開買付復代理人以外の金融商品取引業者等に開設された口座に記載又は記録されている場合(対象者の特別口座の口座管理機関である三井住友信託銀行株式会社に開設された特別口座に記載又は記録されている場合を含みます。)は、応募に先立ち、公開買付復代理人に開設した応募株主等口座(公開買付復代理人)へ応募株券等の振替手続を完了していただく必要があります。なお、特別口座から、公開買付復代理人の応募株主等口座(公開買付復代理人)に株券等の記録を振り替える手続の詳細につきましては、上記特別口座の口座管理機関にお問い合わせくださいますようお願い申し上げます。
- ③ 本公開買付けにおいて、公開買付代理人及び復代理人以外の金融商品取引業者を経由した応募の受付は行われません。
- ④ 公開買付復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には、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、本人確認書類(注3)が必要となります。
- ⑤ 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、原則として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4)。
- ⑥ 応募の受付に際し、公開買付復代理人より応募株主等に対して、公開買付応募申込の受付票を郵送により交付します。
- ⑦ 応募株券等の全部の買付け等が行われないこととなった場合、買付け等の行われなかった株券等は応募株主等に返還されます。

(注3) ご印鑑、マイナンバー(個人番号)又は法人番号及び本人確認書類等について

公開買付復代理人であるマネックス証券株式会社において新規に証券取引口座を開設して応募される場合には、次のマイナンバー(個人番号)又は法人番号を確認する書類及び本人確認書類等が必要になります。また、既に口座を有している場合であっても、住所変更、税務に係る手続等の都度、マイナンバー(個人番号)又は法人番号及び本人確認書類等が必要な場合があります。なお、マイナンバー(個人番号)を確認するために提出する書類により、必要となる本人確認書類が異なります。詳しくは、公開買付復代理人のホームページ(<https://www.monex.co.jp>)にてご確認ください。なお、WEB環境をご利用いただけない応募株主等は、公開買付復代理人のお客様ダイヤル(電話番号：0120-430-283 携帯電話・PHSからは03-6737-1667)までご連絡ください。

・個人の場合

マイナンバー(個人番号)を確認するための書類と本人確認書類(氏名、住所、生年月日のすべてを確認できるもの。発行日より6ヶ月以内のもの、また、有効期限のあるものはその期限内のもの。)が必要となります。

オンラインでの口座開設をご希望の方

マイナンバー確認書類	本人確認書類
個人番号カード(両面)	不要
通知カード	運転免許証

郵送手続きでの口座開設をご希望の方

マイナンバー確認書類	本人確認書類	
個人番号カード(両面)	不要	
通知カード	顔写真付き (右記のいずれか 1点)	運転免許証、運転経歴証明書、住民基本台帳カード (写真付き) 等
	顔写真なし (右記のいずれか 2点)	住民票の写し、各種健康保険証、各種年金手帳、印鑑登録証明書 等
マイナンバーの記載された住民票の写し	「住民票の写し」「住民票記載事項証明書」以外の下記いずれか1点 運転免許証、運転経歴証明書、住民基本台帳カード(写真付き)、各種健康保険証、各種年金手帳、印鑑登録証明書 等	
マイナンバーの記載された住民票記載事項証明書		

※ 個人口座の開設をご希望の未成年の方、外国籍の方、他国に納税義務のある方、および法人口座の開設をご希望の方につきましては、郵送手続きでの口座開設となります。また、ご提出いただく書類も上記と異なります。公開買付復代理人のホームページ(<https://www.monex.co.jp>)にてご確認ください。なお、WEB環境をご利用いただけない応募株主等は、公開買付復代理人のお客先ダイヤル(電話番号：0120-430-283 携帯電話・PHSからは03-6737-1667)までご連絡ください。

なお、公開買付期間中に新規に取引口座を開設される場合は、公開買付復代理人にお早目にご相談ください。

(注4) 株式等の譲渡所得等に関する申告分離課税について(日本の居住者である個人株主の場合)

日本の居住者である個人株主の方につきましては、株式等の譲渡所得には、一般に申告分離課税が適用されます。税務上の具体的なお質問等は税理士などの専門家に各自ご相談いただき、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】

(三田証券株式会社から応募される場合)

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、以下に指定する者の本店に「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、送付の場合は、解除書面が公開買付期間末日の15時30分までに、以下に指定する者の本店に到達することを条件とします。従って、解除書面を送付する場合は、解除書面が公開買付期間末日の15時30分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。なお、解除書面は、下記に指定する者の本店に備え置いていますので、契約の解除をする場合は、下記に指定する者にお尋ねください。

解除書面を受領する権限を有する者

三田証券株式会社 東京都中央区日本橋兜町3番11号

(マネックス証券株式会社から応募される場合)

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。契約の解除については、公開買付復代理人のホームページ(<https://www.monex.co.jp>)画面から所要事項を入力する方法、又は、公開買付期間の末日の午前12時までに、公開買付復代理人のお客様ダイヤル(電話番号：0120-846-365 携帯電話・PHSからは03-6737-1666)までご連絡いただき、解除手続を行ってください。

解除の申し出を受領する権限を有する者

マネックス証券株式会社 東京都港区赤坂一丁目12番32号

(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した場合には、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】

三田証券株式会社 東京都中央区日本橋兜町3番11号

マネックス証券株式会社(復代理人) 東京都港区赤坂一丁目12番32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)	7,719,677,790
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(円)(b)	10,000,000
その他(円)(c)	3,215,000
合計(円)(a)+(b)+(c)	7,732,892,790

(注1) 「買付代金(円)(a)」欄は、買付予定数(12,759,798株)に、本公開買付価格(605円)を乗じた金額を記載しております。

(注2) 「買付手数料(円)(b)」欄は、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(円)(c)」欄は、本公開買付けに関する公告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) 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、その額は未定です。

(注5) 上記金額には消費税等は含まれておりません。

(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】

① 【届出日の前々日又は前日現在の預金】

種類	金額(千円)
外貨当座預金(ユーロ建て)	13,349,090
普通預金	—
計(a)	13,349,090

(注) 上記「外貨当座預金(ユーロ建て)」は、公開買付者がドイツの商業銀行であるユニクレディット銀行エージーに保有する外貨預金です。2022年4月25日現在、公開買付者は、ユニクレディット銀行エージーの外貨当座預金口座(ユーロ建て)において95,905,528.77ユーロを保有しており、2022年4月25日現在の三菱UFJ銀行の対顧客電信直物売買相場の仲値である1ユーロ=139.19円で日本円に換算しています。なお、千円未満は切り捨てております。

② 【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			—

③ 【届出日以後に借入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	—	—	—	—
計(b)				—

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(c)			—

④ 【その他資金調達方法】

内容	金額(千円)
—	—
計(d)	—

⑤ 【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】

13,349,090千円((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】

三田証券株式会社 東京都中央区日本橋兜町3番11号
マネックス証券株式会社(復代理人) 東京都港区赤坂一丁目12番32号

(2) 【決済の開始日】

2022年6月17日(金曜日)

(3) 【決済の方法】

(三田証券株式会社から応募される場合)

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。

(マネックス証券株式会社から応募される場合)

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(外国人株主の場合にはその常任代理人)の住所又は所在地宛に郵送します。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、公開買付復代理人から応募株主等(外国人株主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。

(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又は一部を買付けないこととなった場合には、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、返還すべき株券等を応募が行われた直前の記録(応募が行われた直前の記録とは、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。

なお、あらかじめ株券等を他の金融商品取引業者等に開設した応募株主等の口座に振り替える旨を指示した応募株主等については、当該口座に振り替えることにより返還いたします。

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】

応募株券等の総数が買付予定数の下限(4,987,001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。応募株券等の総数が買付予定数の下限(4,987,001株)以上の場合には、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号イ乃至チ及びビ並びに同条第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、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準ずる事実」とは、①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、相当な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、及び②対象者の重要な子会社に同号イ乃至トまでに掲げる事実が発生した場合をいいます。

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いたします。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。

(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、公開買付期間中に対象者が令第13条第1項に定める行為を行った場合には、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いたします。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。

(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。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いたします。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いたします。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条第2項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いたします。但し、公開買付期間の末日までに公告を行うことが困難である場合は、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。

(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(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いたします。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いたします。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方法により訂正いたします。

(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いたします。

(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(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、更に米国内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いずれも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しません。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その常任代理人)は公開買付代理人又は復代理人に対し、以下の旨の表明及び保証を行うことを求められます。

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(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。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すべ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】

① 【会社の沿革】

年月日	沿革
1984年2月16日	会社設立(旧商号Duraperl GmbH)
1998年1月23日	商号を現商号であるKnauf International GmbHに変更
2007年1月24日	Perlite-Beteiligungsgesellschaft mbHを消滅会社、Knauf International GmbHを存続会社とする合併
2019年2月26日	Knauf Holding GmbHに資産等を譲渡する
2021年10月22日	Knauf Performance Materials GmbHから資産等の譲渡を受ける

② 【会社の目的及び事業の内容】

イ. 会社の目的

会社を経営する持株会社としての役割を果たすこと、特に国内外の建設・絶縁材業界他社の株式取得とその会社の管理、経営、統率、ファイナンスおよびその会社へのサービスを提供すること

ロ. 事業の内容

投資業

③ 【資本金の額及び発行済株式の総数】

2022年4月26日現在

資本金の額(円)	発行済株式の総数(株)
62,000,000.00ユーロ(注1)	登録資本金62,000,000.00ユーロ相当の株(注2)

(注1) 2022年4月25日現在の三菱UFJ銀行の対顧客電信直物売買相場の仲値である1ユーロ=139.19円で日本円に換算した場合、資本金の額は8,629,780,000円(1円未満切り捨て)となります。

(注2) 公開買付者はドイツの有限責任会社であるところ、その持分権の割合は当該持分権に係る登録資本金により表象されるため、登録資本金による記載としております。

④ 【大株主】

2022年4月26日現在

氏名又は名称	住所又は所在地	所有株式数 (千株)	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(%)
ゲーブルー・クナウフ・カーゲー (Gebr. Knauf KG)	ドイツ連邦共和国97346イプホーフエン、アム・パンホフ7 (Am Bahnhof 7, 97346 Iphofen, Federal Republic of Germany)	登録資本金 61,999,500ユーロ 相当の株式	99.9992
イゾガーヌラ・ゲセルシヤフト・ミット・ベシユランター・ハフトウン (Isogranulat Gesellschaft mit beschränkter Haftung)	ドイツ連邦共和国97346イプホーフエン、アム・パンホフ7 (Am Bahnhof 7, 97346 Iphofen, Federal Republic of Germany)	登録資本金 500ユーロ相当の 株式	0.0008
計	—	登録資本金 62,000,000ユーロ 相当の株式	該当なし

(注) 公開買付者は、ドイツ法に基づき設立された有限責任会社であり、その登録資本金は62,000,000ユーロです。ゲーブルー・クナウフ・カーゲー及びイゾガーヌラ・ゲセルシヤフト・ミット・ベシユランター・ハフトウンは、それぞれ公開買付者に対して61,999,500ユーロ及び500ユーロの登録資本金を表象する株式を有し、持分割合を99.9992%及び0.0008%(小数点第5位以下切捨て)とします。

⑤ 【役員職歴及び所有株式の数】

2022年4月26日現在

役名	職名	氏名	生年月日	職歴	所有株式数 (千株)
ジェネラル・パートナー (General Partner)	—	アレクサンダー・ハインリッヒ・クナウフ (Alexander Heinrich Knauf)	1974年5月30日	2004年4月 CEO Northern Europe and UK, Gebr. Knauf KG 2012年4月 CEO Germany and Switzerland, Gebr. Knauf KG (Germany) 2013年2月 General Manager, Knauf International GmbH (Germany) [現任] 2013年2月 General Partner, Gebr. Knauf KG (Germany) [現任]	0
ジェネラル・パートナー (General Partner)	—	イェルク・カンブマイヤー (Jörg Kampmeyer)	1968年5月5日	2006年 CEO Germany, Hilti Corp. 2010年 CEO Central Europe, Hilti Corp. 2011年4月 Member of the Hilti Executive Board / CFO 2020年1月 General Manager, Knauf International GmbH [現任] 2020年1月 General Partner, Gebr. Knauf KG [現任]	0
ジェネラル・パートナー (General Partner)	—	ウーヴェ・クノツァー (Uwe Knotzer)	1971年3月22日	2015年10月 Member of the Corporate Board of Management, Voith Group 2015年10月 President&CEO, Voith Group Division Turbo 2021年6月 General Partner, Gebr. Knauf KG [現任] 2021年6月 General Manager, Knauf International GmbH [現任] 2021年6月 チョダウーテ株式会社取締役 [現任]	0
計					0

(2) 【経理の状況】

1 財務諸表の作成方法について

公開買付者の2020年事業年度(2020年1月1日から2020年12月31日まで)の財務諸表はドイツにおいて一般に公正妥当と認められている会計原則に基づいて作成しております。本項におけるユーロから日本円への換算は、2022年4月25日現在の三菱UFJ銀行の対顧客電信直物売買相場の仲値、1ユーロ=139.19円の為替レートを使用しています。

2 監査証明について

公開買付者の2020年事業年度(2020年1月1日から2020年12月31日まで)の財務諸表は監査事務所による監査を受けております。

① 【貸借対照表】

クナウフ・インタナショナル・ゲーエムベーハー
貸借対照表2020年12月31日
(単位：千円)

資産	
A. 固定資産	
I. 無形資産	
1. 購入権利、産業財産権及びそれに類似する権利・資産、当該権利及び資産に付随する許認可	—
II. 有形資産	
1. その他設備、事務所及びオフィス機器	226
III. 金融資産	
1. 関連会社株式持分	354,892,271
2. 関連会社に対する貸付金	23,764,398
3. その他長期株式投資持分	5,502,508
4. 投資家やその他投資先に対する貸付金	136,685
固定資産合計	<u>384,296,088</u>
B. 流動資産	
I. 売掛金及びその他資産	
1. 関連会社からの売掛金	365,573,965
2. その他長期的な投資先及び投資家からの売掛金	114,410
3. その他資産	1,759,329
II. 銀行預金残高	31,115,532
流動資産合計	<u>398,563,236</u>
C. 前払費用及び繰延費用	397,922
D. 繰延税金資産	37,010
資産合計	<u>783,294,257</u>
株主資本及び負債	
A. 株主資本	
I. 引受資本	8,351,400
II. 資本準備金	835,140
III. 繰越利益剰余金	418,546,145
株主資本合計	<u>427,732,685</u>
B. 引当金	
1. 税引当金	560,028
2. その他引当金	112,923
引当金合計	<u>672,951</u>
C. 負債	
1. 銀行からの借入金及び当座借越	41,757,000
2. 買掛金	25,549
3. 関連会社に対する買掛金	303,724,880
4. その他長期的な投資先や投資家に対する買掛金	451,144
5. その他負債	8,930,048
負債合計	<u>354,888,622</u>
株主資本及び負債合計	<u>783,294,257</u>

② 【損益計算書】

クナウフ・インタナショナル・ゲーエムベーハー
損益計算書

2020年12月31日

(単位：千円)

1. 売上高	7,638,866
2. その他営業収益	5,429,180
3. 材料費	
サービス購入費	(6,710,353)
4. 人件費	
a) 給与	(153,212)
b) 社会保障及び年金、その他福利厚生	(9,455)
人件費合計	(162,667)
5. 無形及び有形固定資産の減価償却費	(85)
6. その他営業費用	(3,476,198)
7. 長期株式投資による収益	52,018,369
8. 損益及び部分的損益移転契約による収益	4,299,657
9. 金融資産の貸付による収益	618,012
10. その他利息及びそれに類似する収益	1,374,991
11. 金融資産の減損	(12,458,676)
12. 損失吸収による費用	(40,146)
13. 利息及びそれに類似する費用	(772,040)
14. 税金	(2,594,115)
15. 税引き後利益	45,164,794

③ 【株主資本等変動計算書】

クナウフ・インタナショナル・ゲーエムベーハー
株主資本の変動

2020年12月31日

(単位：千円)

	引受資本	資本準備金	繰越利益剰余金	株主資本合計
当期首残高(2020年1月1日)	8,351,400	835,140	373,381,351	382,567,891
当期変動額				
税引き後利益	—	—	45,164,794	45,164,794
その他	—	—	—	—
当期変動額合計	—	—	45,164,794	45,164,794
当期末残高(2020年12月31日)	8,351,400	835,140	418,546,145	427,732,685

(3) 【継続開示会社たる公開買付者に関する事項】

① 【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】

② 【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】

(2022年4月26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	150,774(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	150,774	—	—
所有株券等の合計数	150,774	—	—
(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】

(2022年4月26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	105,585(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	105,585	—	—
所有株券等の合計数	105,585	—	—
(所有潜在株券等の合計数)	(—)	—	—

(3) 【特別関係者による株券等の所有状況(特別関係者合計)】

(2022年4月26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	45,189(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	45,189	—	—
所有株券等の合計数	45,189	—	—
(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)】

① 【特別関係者】

(2022年4月26日現在)

氏名又は名称	株式会社晴山
住所又は所在地	三重県三重郡川越町高松928番地
職業又は事業の内容	他社の株式の取得、保有及び管理
連絡先	連絡者 株式会社平田興産 総務部長 日浦 雅夫 連絡場所 三重県三重郡川越町高松928番地 電話番号 059-364-7311
公開買付者との関係	公開買付者が特別資本関係を有する法人、公開買付者と共同して対象者の株主としての議決権その他の権利を行使することに合意している者、本公開買付け終了後に公開買付者より対象者株式を譲り受けることに合意している者

(2022年4月26日現在)

氏名又は名称	株式会社平田興産
住所又は所在地	三重県三重郡川越町高松928番地
職業又は事業の内容	不動産の管理及び有価証券の保有
連絡先	連絡者 株式会社平田興産 総務部長 日浦 雅夫 連絡場所 三重県三重郡川越町高松928番地 電話番号 059-364-7311
公開買付者との関係	公開買付者と共同して対象者の株主としての議決権その他の権利を行使することに合意している者

(2022年4月26日現在)

氏名又は名称	平田 晴久
住所又は所在地	三重県三重郡川越町高松928番地(株式会社平田興産所在地)
職業又は事業の内容	対象者 代表取締役 株式会社晴山 代表取締役 株式会社平田興産 代表取締役
連絡先	連絡者 株式会社平田興産 総務部長 日浦 雅夫 連絡場所 三重県三重郡川越町高松928番地 電話番号 059-364-7311
公開買付者との関係	公開買付者が特別資本関係を有する法人の役員、公開買付者と共同して対象者の株主としての議決権その他の権利を行使することに合意している者

(2022年4月26日現在)

氏名又は名称	平田 一久
住所又は所在地	三重県三重郡川越町高松928番地(株式会社平田興産所在地)
職業又は事業の内容	株式会社平田興産 取締役 対象者 常務執行役員
連絡先	連絡者 株式会社平田興産 総務部長 日浦 雅夫 連絡場所 三重県三重郡川越町高松928番地 電話番号 059-364-7311
公開買付者との関係	公開買付者と共同して対象者の株主としての議決権その他の権利を行使することに合意している者

氏名又は名称	平田 芳久
住所又は所在地	三重県三重郡川越町高松928番地(対象者所在地)
職業又は事業の内容	対象者 代表取締役
連絡先	連絡者 平田 芳久 連絡場所 三重県三重郡川越町高松928番地(対象者所在地) 電話番号 070-8808-3306
公開買付者との関係	公開買付者が特別資本関係を有する法人の役員

(2022年4月26日現在)

氏名又は名称	片岡 孝之
住所又は所在地	三重県三重郡川越町高松928番地(対象者所在地)
職業又は事業の内容	対象者 会社役員 平田興産 会社役員
連絡先	連絡者 片岡 孝之 連絡場所 三重県三重郡川越町高松928番地(対象者所在地) 電話番号 080-1617-0476
公開買付者との関係	公開買付者が特別資本関係を有する法人の役員

② 【所有株券等の数】

株式会社晴山

(2022年4月26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	22,000(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	22,000	－	－
所有株券等の合計数	22,000	－	－
(所有潜在株券等の合計数)	(－)	－	－

株式会社平田興産

(2022年4月26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	16,352(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	16,352	－	－
所有株券等の合計数	16,352	－	－
(所有潜在株券等の合計数)	(－)	－	－

平田 晴久

(2022年4月26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	4,529(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	4,529	-	-
所有株券等の合計数	4,529	-	-
(所有潜在株券等の合計数)	(-)	-	-

平田 一久

(2022年4月26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	433(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	433	-	-
所有株券等の合計数	433	-	-
(所有潜在株券等の合計数)	(-)	-	-

平田 芳久

(2022年4月26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	1,785(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	1,785	-	-
所有株券等の合計数	1,785	-	-
(所有潜在株券等の合計数)	(-)	-	-

	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	90(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	90	-	-
所有株券等の合計数	90	-	-
(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】

公開買付者及び本取引共同実施者は、本株主間契約において、本取引の実現及びその後の対象者の運営について共同して対象者株式に係る議決権を行使する旨合意しております。

晴山、平田興産、平田晴久氏及び平田一久氏は、それぞれ下記のとおり、その所有する対象者株式を借入金の担保として差し入れているとのことです。

(晴山)

- ・ 三十三銀行 1,100,000株

(平田興産)

- ・ 三菱UFJ銀行 558,000株
- ・ 三十三銀行 1,007,000株
- ・ 北伊勢上野信用金庫 70,000株

(平田 晴久)

- ・ 北伊勢上野信用金庫 120,000株
- ・ 中京銀行 248,000株
- ・ 三十三銀行 12,500株

(平田 一久)

- ・ 三十三銀行 43,300株

晴山、平田興産、平田晴久氏及び平田一久氏は、これらの担保に差し入れている株式について、担保権者の承諾を得た上で担保契約を解除して本公開買付けに応募することを予定しているとのことです。これらの株式にかかる担保契約には、議決権行使の制限は定められていないとのことです。担保権者から本公開買付けへの応募への承諾が得られる限りにおいて、これらの株式にかかる担保契約には本公開買付けの支障となるような条件は含まれていないとのことです。

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】

公開買付者と晴山は、対象者の非上場化後に、対象者に対する公開買付者及び晴山の議決権所有比率をそれぞれ66.6%、33.4%とするのに必要な限度で、公開買付者が晴山に対して対象者株式を譲渡することに合意しています。譲渡日については本書提出日現在未定です。

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】

(1) 公開買付者と対象者との間の取引の有無及び内容

直近3事業年度における公開買付者と対象者との間の取引の概要及び取引金額は以下のとおりです。

取引の概要	2019年度 (自 2019年4月1日 至 2020年3月31日)	2020年度 (自 2020年4月1日 至 2021年3月31日)	2021年度 (自 2021年4月1日 至 2022年3月31日)
公開買付者から対象者への支払い	—	—	—
対象者から公開買付者への支払い	—	—	—

(2) 公開買付者と対象者の役員との間の取引の有無及び内容

該当ありません。

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との間の合意

公開買付者と対象者は、2020年1月15日、資本業務提携契約を締結し、その中で、公開買付者と対象者が対象者の総取締役数のうち各々、半数の者を指名する権利を有すること等を合意しております。本株主間契約において、対象者の取締役のうち、平田興産が取締役1名を指名する権利を有すること、公開買付者がその他の全取締役を指名する権利を有することが合意されていることに鑑み、公開買付者は、本取引の後に、同資本業務提携契約における当該合意と本株主間契約における当該合意とが矛盾することがないように、対象者に資本業務提携契約の変更または解約をする旨を申し入れる予定であります。

対象者プレスリリースによれば、対象者は、2022年4月25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。

なお、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「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「(本公開買付け価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等本公開買付けの公正性を担保するための措置)」の「⑤ 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。

(2) 公開買付者と対象者の役員との間の合意

本取引共同実施者の一人である平田晴久氏は、対象者の代表取締役会長であるところ、公開買付者及び本取引共同実施者は、本株主間契約において、本取引共同実施者のそれぞれが公開買付けに応募すること、対象者の取締役のうち、平田興産が指名権を有する取締役1名を除く全員を指名する権利を公開買付者が有すること等、本取引の実現及び本取引完了後の対象者又は晴山の株主として共同して議決権を行使することで合意しております。

(3) 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「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、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。

(4) 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「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。

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	東京証券取引所スタンダード市場						
	2021年10月	2021年11月	2021年12月	2022年1月	2022年2月	2022年3月	2022年4月
月別							
最高株価	406	424	420	418	409	485	549
最低株価	377	381	383	373	374	371	424

(注1) 東京証券取引所の組織再編が実施された2022年4月4日より前については、東京証券取引所JASDAQ市場における株価を使用及び記載しております。

(注2) 2022年4月については、同月25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(単元)	—	—	—	—	—	—	—	—	
所有株式数の割合(%)	—	—	—	—	—	—	—	—	

(2) 【大株主及び役員の所有株式の数】

① 【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	—	—	—

② 【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】

① 【有価証券報告書及びその添付書類】

事業年度 第82期(自 2019年4月1日 至 2020年3月31日) 2020年6月26日 関東財務局長に提出

事業年度 第83期(自 2020年4月1日 至 2021年3月31日) 2021年6月25日 関東財務局長に提出

② 【四半期報告書又は半期報告書】

事業年度 第84期第3四半期(自 2021年10月1日 至 2021年12月31日) 2022年2月10日 関東財務局長に提出

③ 【臨時報告書】

該当事項はありません。

④ 【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】

チヨダウーテ株式会社

(三重県四日市市住吉町15番2号)

チヨダウーテ株式会社 東京支社

(東京都台東区寿三丁目14番11号)

チヨダウーテ株式会社 大阪支店

(大阪府大阪市西区南堀江一丁目1番14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)

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) 2022年2月8日付「業績予想の修正に関するお知らせ」の公表

対象者は、2022年2月8日付で「業績予想の修正に関するお知らせ」を公表しております。当該公表の概要は以下のとおりです。なお、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。詳細につきましては、当該公表の内容をご参照ください。

2022年3月期通期連結業績予想数値の修正(2021年4月1日～2022年3月31日)

	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	1株当たり当期純利益
	百万円	百万円	百万円	百万円	円銭
前回発表予想(A)	26,000	400	550	350	15.01
今回修正予想(B)	26,000	850	1,100	700	30.02
増減額(B-A)	—	450	550	350	
増減率(%)	—	112.5	100.0	100.0	
(ご参考)前期実績(2021年3月期)	25,206	435	725	660	28.34

(2) 2022年4月25日付「業績予想の修正に関するお知らせ」の公表

対象者は、2022年4月25日付で「業績予想の修正に関するお知らせ」を公表しております。当該公表の概要は以下のとおりです。なお、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。詳細につきましては、当該公表の内容をご参照ください。

2022年3月期通期連結業績予想数値の修正(2021年4月1日～2022年3月31日)

	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	1株当たり当期純利益
	百万円	百万円	百万円	百万円	円銭
前回発表予想(A)	26,000	850	1,100	700	30.02
今回修正予想(B)	25,602	806	1,063	823	35.30
増減額(B-A)	△398	△44	△37	123	
増減率(%)	△1.5	△5.2	△3.4	17.6	
(ご参考)前期実績(2021年3月期)	25,206	435	725	660	28.34

【対象者に係る主要な経営指標等の推移】

主要な経営指標等の推移

(1) 連結経営指標等

回次	第79期	第80期	第81期	第82期	第83期
決算年月	2017年3月	2018年3月	2019年3月	2020年3月	2021年3月
売上高 (百万円)	30,861	31,616	30,146	28,891	25,206
経常利益又は 経常損失 (△) (百万円)	577	204	△84	△139	725
親会社株主に帰属する 当期純利益又は 親会社株主に帰属する 当期純損失 (△) (百万円)	429	239	△90	△2,084	660
包括利益 (百万円)	506	366	△274	△2,168	805
純資産額 (百万円)	12,636	12,900	12,540	12,881	13,687
総資産額 (百万円)	35,164	35,875	35,425	30,776	31,848
1株当たり純資産額 (円)	731.14	747.58	726.55	552.01	586.34
1株当たり当期純利益 又は1株当たり当期純 損失 (△) (円)	24.79	13.87	△5.22	△112.48	28.34
潜在株式調整後 1株当たり当期純利益 (円)	—	—	—	—	—
自己資本比率 (%)	35.9	35.9	35.4	41.8	42.9
自己資本利益率 (%)	3.5	1.9	△0.7	△16.4	5.0
株価収益率 (倍)	24.6	34.8	—	—	14.8
営業活動による キャッシュ・フロー (百万円)	2,663	2,416	1,028	△104	264
投資活動による キャッシュ・フロー (百万円)	△1,357	△1,164	△250	△662	△330
財務活動による キャッシュ・フロー (百万円)	△1,060	△667	△179	△603	1,005
現金及び現金同等物 の期末残高 (百万円)	1,737	2,322	2,920	1,550	2,489
従業員数(ほか、平均臨 時雇用者数) (名)	597 (323)	647 (297)	631 (287)	638 (280)	597 (237)

(注) 1. 売上高には、消費税等は含まれておりません。

2. 第79期、第80期及び第83期の潜在株式調整後1株当たり当期純利益については、潜在株式が存在しないため記載しておりません。

3. 第81期及び第82期の潜在株式調整後1株当たり当期純利益については、1株当たり当期純損失であり、また、潜在株式が存在しないため記載しておりません。

4. 従業員数は、就業人員数を表示しております。

5. 「『税効果会計に係る会計基準』の一部改正」(企業会計基準第28号 平成30年2月16日)等を第81期の期首から適用しており、第80期に係る主要な経営指標等については、当該会計基準等を遡って適用した後の指標等となっております。

(2) 対象者の経営指標等

回次	第79期	第80期	第81期	第82期	第83期
決算年月	2017年3月	2018年3月	2019年3月	2020年3月	2021年3月
売上高 (百万円)	27,871	28,376	27,475	26,756	24,208
経常利益又は 経常損失(△) (百万円)	424	183	△219	△332	672
当期純利益又は 当期純損失(△) (百万円)	341	185	△210	△2,035	606
資本金 (百万円)	4,674	4,674	4,674	5,960	5,960
発行済株式総数 (株)	17,670,000	17,670,000	17,670,000	23,737,165	23,737,165
純資産額 (百万円)	12,678	12,876	12,368	12,738	13,464
総資産額 (百万円)	33,341	33,444	33,123	28,936	30,430
1株当たり純資産額 (円)	734.95	746.39	716.98	546.27	577.43
1株当たり配当額 (うち1株当たり中間配 当額) (円)	5.00 (—)	5.00 (—)	3.00 (—)	— (—)	— (—)
1株当たり当期純利益 又は1株当たり当期純 損失(△) (円)	19.73	10.78	△12.21	△109.88	26.01
潜在株式調整後1株当 たり当期純利益 (円)	—	—	—	—	—
自己資本比率 (%)	38.0	38.5	37.3	44.0	44.2
自己資本利益率 (%)	2.7	1.5	△1.7	△16.2	4.6
株価収益率 (倍)	30.9	44.8	—	—	16.1
配当性向 (%)	25.3	46.4	—	—	—
従業員数(ほか、平均臨 時雇用者数) (名)	423 (334)	464 (312)	448 (315)	459 (313)	437 (285)
株主総利回り (比較指標: JASDAQ INDEX スタンダード) (%)	142.0 (122.2)	113.9 (161.8)	102.3 (141.1)	84.1 (124.0)	100.0 (176.2)
最高株価 (円)	1,055	619	760	500	493
最低株価 (円)	395	453	337	302	328

(注) 1. 売上高には、消費税等は含まれておりません。

2. 第79期、第80期及び第83期の潜在株式調整後1株当たり当期純利益については、潜在株式が存在しないため記載しておりません。

3. 第81期及び第82期の潜在株式調整後1株当たり当期純利益については、1株当たり当期純損失であり、また、潜在株式が存在しないため記載しておりません。

4. 従業員数は、就業人員数を表示しております。

5. 最高・最低株価は、東京証券取引所JASDAQ(スタンダード)におけるものであります。

6. 「『税効果会計に係る会計基準』の一部改正」(企業会計基準第28号 平成30年2月16日)等を第81期の期首から適用しており、第80期に係る主要な経営指標等については、当該会計基準等を遡って適用した後の指標等となっております。