

【表紙】

【提出書類】 意見表明報告書

【提出先】 関東財務局長

【提出日】 平成31年2月4日

【報告者の名称】 朝日工業株式会社

【報告者の所在地】 埼玉県児玉郡神川町渡瀬222番地
(上記は登記上の本店所在地であり、実際の本社業務は下記の場所で行っております。)

【最寄りの連絡場所】 東京都豊島区東池袋三丁目23番5号

【電話番号】 03 (3987) 2161

【事務連絡者氏名】 常務取締役管理本部長 稲場 進

【縦覧に供する場所】 朝日工業株式会社
(東京都豊島区東池袋三丁目23番5号)
株式会社東京証券取引所
(東京都中央区日本橋兜町2番1号)

- (注1) 本書中の「当社」とは、朝日工業株式会社をいいます。
- (注2) 本書中の「公開買付者」とは、合同製鐵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捨てされている場合、合計として記載される数値は計数の総和と必ずしも一致しません。
- (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「株券等」とは、株式に係る権利をいいます。
- (注6) 本書中の記載において、日数又は日時の記載がある場合、特段の記載がない限り、日本国における日数又は日時を指すものとします。
- (注7) 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8) 本書の提出に係る公開買付け(以下「本公開買付け」といいます。)は、日本の金融商品取引法で定められた手続及び情報開示基準に従い実施されるものです。

1【公開買付者の氏名又は名称及び住所又は所在地】

名称 合同製鐵株式会社
所在地 大阪市北区堂島浜二丁目2番8号

2【公開買付者が買付け等を行う株券等の種類】

普通株式

3【当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由】

(1) 意見の内容

当社は、平成30年8月6日開催の取締役会において、本公開買付けについて、当該時点における当社の意見として、本公開買付けが開始された場合には、後記「(2) 意見の根拠及び理由」に記載の根拠及び理由に基づき、本公開買付けに賛同する旨及び当社の株主の皆様に対して本公開買付けに応募することを推奨する旨について決議いたしました。

そして今般、当社は、公開買付者から、平成31年1月18日に、同日付で公正取引委員会より排除措置命令を行わない旨の通知書を受領し、本前提条件(後記「(2) 意見の根拠及び理由」の「本公開買付けの概要」において定義します。以下同じとします。)が充足する目処がついたことから、本公開買付けを平成31年2月4日から開始したい旨の連絡を受け、後記「(6) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「当社における独立した第三者委員会の設置」に記載のとおり、本第三者委員会(後記「(6) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「当社における独立した第三者委員会の設置」において定義します。以下同じとします。)に対して、後記「(6) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「当社における独立した第三者委員会の設置」に記載の内容の答申書(以下「平成30年8月3日付答申書」といいます。)の意見に変更がないかを検討し、当社の取締役会に対し、変更がない場合にはその旨、変更がある場合には変更後の意見を述べるよう諮問しました。本第三者委員会は、かかる諮問を受けて、当社が後記「(2) 意見の根拠及び理由」の「当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、平成31年2月1日付で業績予想の下方修正をすることを見込んでいたことから当該業績予想の下方修正による影響も含めて、平成30年8月3日以降、平成31年1月31日までの間に、平成30年8月3日時点における本公開買付けに係る本第三者委員会の判断を変更する要因は発生していないことを確認し、平成31年1月31日に、当社の取締役会に対して、平成30年8月3日付答申書の内容に変更がない旨の答申書(以下「平成31年1月31日付答申書」といいます。)を提出いたしました。当社は、平成31年1月31日付答申書等を踏まえ、平成31年2月1日開催の取締役会において、本公開買付けに関する諸条件について改めて慎重に検討した結果、本公開買付けについて、後記「(2) 意見の根拠及び理由」に記載の根拠及び理由に基づき、取締役(監査等委員である取締役を含みます。)の全員一致により、本公開買付けに賛同する旨及び当社の株主の皆様に対して本公開買付けに応募することを推奨する旨について決議いたしました。

なお、上記の平成30年8月6日付取締役会決議及び平成31年2月1日付取締役会決議は、いずれも後記「(6) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「当社における利害関係を有しない取締役全員の承認」に記載の方法により決議されております。

(2) 意見の根拠及び理由

本公開買付けの概要

公開買付者によれば、公開買付者は、平成30年8月6日開催の取締役会において、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。)が開設するJASDAQ(スタンダード)市場(以下「JASDAQ」といいます。)に上場している当社の普通株式(以下「当社株式」といいます。)を取得し、当社を公開買付者の完全子会社化(非公開化)又は連結子会社化するための取引(以下、これらの取引を「子会社化取引」といいます。)の一環として、当社の発行済株式の全て(但し、当社が所有する自己株式を除きます。)を対象とする本公開買付けを実施することを決議したとのことです。なお、本書提出日現在、公開買付者は、当社株式を所有しておりません。

公開買付者は、本公開買付けにおいて当社の議決権総数(注1)の過半数を取得することで、少なくとも当社を公開買付者の連結子会社とし、両社が同一の企業グループとして事業を遂行することを目的として、本公開買付けの成立後に公開買付者が所有する当社株式に係る議決権の数が、当社の議決権総数の過半数となるよう買付予定数の下限(3,500,000株)(注2)を設定しており、本公開買付けに応じて売付け等の申込みがなされた株券等(以下「応募株券等」といいます。)の総数が買付予定数の下限に満たない場合には、応募株券等の全ての買付け等を行わないとのことです。他方、公開買付者は、本公開買付けにおいて、当社の発行済株式の全て(但し、当社が所有する自己株式を除きます。)を取得することで、当社を公開買付者の完全子会社とすることを目指しているため、買付予定数の上限を設定しておらず、応募株券等の総数が買付予定数の下限以上であった場合には、応募株券等の全ての買付け等を行うとのことです。

また、公開買付者は、本公開買付けの成立後、公開買付者が所有する当社株式に係る議決権の数の合計が基準議決権数(注3)以上となった場合には、後記「(5) 本公開買付け後の組織再編等の方針(いわゆる二段階買収に関する事項)」に記載の「本非公開化手続」といいます。)を実施することにより、公開買付者が当社株式の全て(但し、当社が所有する自己株式を除きます。)を取得することを予定しているとのことであり、本非公開化手続が実行された場合には、当社株式は、所定の手続を経て上場廃止となります。また、当社が本非公開化手続を実施する場合には、後述の本非公開化手続に従って、本公開買付けに応募されなかった当社の各株主(但し、公開買付者及び当社を除きます。)の皆様に対しては、最終的に金銭を交付する方法が採用される予定であり、その場合に当該各株主の皆様が交付される金銭の額については、本公開買付けにおける当社株式1株あたりの買付け等の価格(以下「本公開買付価格」といいます。)に当該各株主の皆様が所有していた当社株式の数を乗じた価格と同一になるよう算定する予定とのことです。

一方で、本公開買付けの成立後、公開買付者が所有する当社株式に係る議決権の数の合計が基準議決権数未満となった場合には、本非公開化手続は実施されず、JASDAQ上場廃止基準に該当しない限り、当社株式のJASDAQにおける上場は維持される方針です。

(注1) 「議決権総数」とは、当社が平成31年2月1日に公表した「2019年3月期第3四半期決算短信〔日本基準〕(連結)」(以下「当社四半期決算短信」といいます。)に記載された平成30年12月31日現在の発行済株式総数(7,200,000株)から、当社四半期決算短信に記載された同日現在の当社の所有する自己株式数(200,163株)を控除した株式数(6,999,837株)に係る議決権数(69,998個)としているとのことです。

(注2) 「買付予定数の下限」は、当社四半期決算短信に記載された平成30年12月31日現在の発行済株式総数(7,200,000株)から、当社四半期決算短信に記載された同日現在の当社の所有する自己株式数(200,163株)を控除した株式数(6,999,837株)に係る議決権数(69,998個)に2分の1を乗じた数に1単元を加えた数(35,000個)に100株を乗じた数(3,500,000株)としているとのことです。

(注3) 「基準議決権数」は、当社四半期決算短信に記載された平成30年12月31日現在の発行済株式総数(7,200,000株)から、当社四半期決算短信に記載された同日現在の当社の所有する自己株式数(200,163株)を控除した株式数(6,999,837株)に係る議決権数(69,998個)に3分の2を乗じた数(46,666個)(なお、小数点以下を切り上げております。)としているとのことです。

平成30年8月6日付公開買付者プレスリリース「朝日工業株式会社株式(証券コード：5456)に対する公開買付けの開始予定に関するお知らせ」(以下「公開買付者平成30年8月6日付プレスリリース」といいます。)によれば、公開買付者は、本公開買付けの実施については、当社が本公開買付けに対して賛同する旨及び当社の株主の皆様に対して本公開買付けに応募することを推奨する旨の取締役会決議を行い、当該決議が公表されており、かつ、その意見表明が撤回されていないこと、私的独占の禁止及び公正取引の確保に関する法律(昭和22年法律第54号。その後の改正を含みます。以下「独占禁止法」といいます。)に基づき行われる公正取引委員会の企業結合審査の結果において、排除措置命令(独占禁止法第17条の2第1項)を行わない旨の通知を受けること等(注4)を前提条件(以下「本前提条件」といいます。)としていたとのことですが、平成31年2月1日付公開買付者プレスリリース「朝日工業株式会社株式(証券コード：5456)に対する公開買付けの開始に関するお知らせ」(以下「公開買付者平成31年2月1日付プレスリリース」といいます。)によれば、平成31年1月18日に公正取引委員会より排除措置命令を行わない旨の通知を受領したことを受けて、本公開買付けの実施のための本前提条件が充足されたことを確認し、平成31年2月1日開催の取締役会において、同年2月4日から3月18日までを本公開買付けにおける買付け等の期間(以下「本公開買付期間」といいます。)として、本公開買付けを実施することを決議したとのことです。

(注4) 本公開買付けの実施につきましては、上記の条件の他、(a)本公開買付けの開始時点において、当社及び当社の子会社に関する未公表の重要事実(法第166条第2項に定める重要事実、並びに法第167条第2項に定める公開買付け等の実施に関する事実及び中止に関する事実をいいますが、本公開買付けに関する事実を除きます。)が存在していないこと、(b)本公開買付けの開始時点において、当社の連結ベースでの事業、財政状況、経営成績、資産、キャッシュフロー、将来の収支計画等に天災・火災・爆発等、不可抗力なものに起因する重大な悪影響を与える又は与え得る事象が存在しないこと、(c)本公開買付けの開始時点において、子会社化取引を制限又は禁止する旨のいかなる法令等又は司法機関、行政機関その他の権限ある機関によるいかなる命令、処分、決定若しくは判決等も存在していないことを前提条件としていたとのことです。

本公開買付けの背景

公開買付者及び当社は、国内で発生する鉄スクラップを電気炉で溶解し、圧延設備を用いて建設資材を中心とする多様な鉄鋼製品を製造する、いわゆる普通鋼電気炉メーカーと呼ばれる鉄鋼会社です。

公開買付者は、昭和12年に大阪製鋼株式会社として設立後、昭和32年1月に株式会社大阪証券取引所(現在の東京証券取引所)、昭和36年10月に東京証券取引所及び株式会社名古屋証券取引所に株式を上場したとのことです。昭和35年に高炉を新設し、平成6年の休止まで高炉メーカーとして事業を行っていたとのことですが、その間、昭和52年以降に複数の電気炉メーカー(大谷重工業株式会社、日本砂鉄鋼業株式会社、江東製鋼株式会社及び船橋製鋼株式会社)を合併し、各種大形・中形形鋼、軌条、構造用棒鋼、鉄筋用棒鋼、線材(注)という幅広い分野の鋼材を生産する鉄鋼会社として発展してきたとのことです。平成19年及び平成28年にはそれぞれ鉄筋用棒鋼を製造する電気炉メーカーである三星金属工業株式会社(新潟県燕市、以下「三星金属工業」といいます。)と株式会社トーカイ(福岡県北九州市、以下「トーカイ」といいます。)を公開買付者グループ(公開買付者及び公開買付者の関係会社)に加え、現在では全国に5つの製造拠点(公開買付者の大阪製造所、姫路製造所、船橋製造所、公開買付者の完全子会社である三星金属工業及び同じく完全子会社であるトーカイ)を持つ普通鋼電気炉メーカーとなり、わが国の貴重な鉄資源のリサイクル事業を担う企業として社会に貢献してきたとのことです。また、平成19年6月に提携強化を目的として、新日本製鐵株式会社(現在の新日鐵住金株式会社)の持分法適用関連会社となったとのことです。

平成31年2月1日現在、公開買付者グループは、公開買付者及び9社の連結子会社、2社の持分法適用関連会社で構成され、各種大形・中形形鋼、軌条、構造用棒鋼、鉄筋用棒鋼、線材の製造及び販売、棒鋼加工製品、線材加工製品等の製造及び販売並びに機械、製鋼原料等の販売等の鉄鋼事業を主な事業内容としているとのことです。

(注) 各種大形・中形形鋼、軌条、構造用棒鋼、鉄筋用棒鋼、線材は、鉄鋼製品の各種品種名称です。形鋼は、建築、土木等で幅広く使用される鉄鋼素材製品であり、断面形状サイズによって、大形、中形及び小形に分類され、大形・中形形鋼は主として建築用鉄骨材、構造用材に用いられます。軌条は、レール用の鉄鋼素材製品です。構造用棒鋼は、引抜・鍛造・切削などの加工を経て、建設機械、産業機械、造船をはじめとする幅広い分野で重要な部品素材として活用される鉄鋼素材製品です。鉄筋用棒鋼は、建設工事・土木工事に用いられる鉄鋼素材製品として使用されます。線材は、大規模な商業施設やビル建築、高速道路や橋梁などで使用される鉄筋コンクリート向け鉄鋼素材製品です。

公開買付者グループは、基礎素材メーカーとして良質な鉄鋼製品の安定供給を通して、経済・社会の発展に寄与していくこと、及び、電気炉メーカーとして鉄鋼リサイクルシステムの一翼を担い、省資源・省エネルギーに貢献していくことを経営の基本方針としているとのことであり、公開買付者グループの企業価値の向上を図るため、売上高利益率・資産効率・資本効率を重視し、継続的な企業成長に努めているとのことです。また、公開買付者は、上記の基本方針のもと、中長期的な経営戦略として、様々な環境の変化のもとで安定的に収益が確保できる経営基盤の確立を目指して、以下の取組みを推進しているとのことです。

- ・大形・中形形鋼、構造用棒鋼、鉄筋用棒鋼、線材等の多様な条鋼類の製造販売を行うことにより、安定的な収益の確保を図ってまいります。
- ・製品の品質・コストの競争力確保に努めるとともに、財務体質の強化も図り、電気炉メーカーに相応しい経営体質の構築を図ってまいります。
- ・連結ベースで全国に5つの製造拠点をもち事業所体制につきましては、事業所間での更なる事業戦略の共有強化を通じたグループ全体での一層の業務の効率化を図り、営業力の強化並びに製造拠点が有する製造設備等の資産の有効活用を進めることにより、安定した収益基盤の確立を目指してまいります。
- ・良質な製品の提供並びに環境面への積極的な取組みを通じて、需要家はもとより社会全体の信頼を確保してまいります。

一方、当社は、昭和10年8月に兵庫県尼崎市において創立された朝日化学肥料株式会社、及び昭和11年11月に現在の埼玉県児玉郡神川町において創立された日本ニッケル株式会社を前身とし、昭和35年9月に朝日化学肥料株式会社が日本ニッケル株式会社の鉄鋼建設資材事業部門を吸収して、商号を西武化学工業株式会社に変更いたしました。その後、昭和47年1月に不動産開発事業を行う西武都市開発株式会社(後の株式会社西洋環境開発)と鉄鋼建設資材事業及び農業資材事業を行う西武化学工業株式会社に分社いたしました。さらに昭和60年10月に、西武化学工業株式会社は子会社の朝日食品株式会社及び株式会社丸上と合併し、商号を朝日工業株式会社に変更いたしました。また、平成3年10月に会社分割のため朝日スチール株式会社を設立、平成4年4月に、朝日工業株式会社は商号を朝日食品工業株式会社に変更するとともに、朝日スチール株式会社は朝日工業株式会社(当社)へ商号を変更し、同社は朝日食品工業株式会社より、鉄鋼建設資材事業・農業資材事業を譲り受けました。その後、当社は、平成17年9月に当時のジャスダック証券取引所(現在の東京証券取引所JASDAQ市場)に株式を上場し、現在に至っております。

当社グループ(当社及び当社の関係会社)は、当社、連結子会社3社及び関連会社3社により構成されており、鉄鋼建設資材事業、農業資材事業、砕石砕砂・マテリアルリサイクル事業を主たる業務としております。鉄鋼建設資材事業では、埼玉工場において、鉄筋用棒鋼、構造用棒鋼、ねじ節鉄筋(鉄筋の表面の節がねじ状の鉄筋)等の製造販売をしております。農業資材事業では、肥料事業として関東工場、千葉工場及び関西工場において、有機質肥料、化成肥料等を製造し、全農グループやホームセンター・園芸専門店向けに販売を、種苗事業として、自社開発及び海外種苗会社との共同研究により開発した野菜等種子の生産販売を、乾牧草事業として、オーストラリアの関連会社である「JOHNSON ASAHI PTY.LTD.」及びアメリカ、カナダからの乾牧草の輸入販売を、関連会社である「萊陽龍大朝日農業科技有限公司」では、中国において有機及び有機化成肥料の製造販売をしております。砕石砕砂・マテリアルリサイクル事業では、土木建築用の砕石と砕砂の製造販売を、また、がれき類、コンクリートくず、木くずなどの建設廃材等の中間処理と、再生骨材・木くずチップなどのリサイクル製品の製造販売をしております。

かかる中、当社グループは、平成30年度は3カ年の中期経営計画「ASAHI2018プロジェクト」の最終年度であり、基本方針である「スペシャリティ分野(強みを有する分野)への経営資源のシフト」の各戦略を、よりスピードアップして実行することで、収益確保・拡大を目指しております。具体的には、鉄鋼建設資材事業では、底堅い需要が見込まれる高強度鉄筋、ねじ節鉄筋の製造・販売に注力するとともに、再開した特殊鋼(構造用棒鋼)の販売拡大やOEM等の新規プロジェクトの取組みにより高付加価値品への鋼種構成比変革を推進しております。また農業資材事業では、強みである有機質肥料への経営資源シフトを推進し、砕石砕砂・マテリアルリサイクル事業では、平成28年に取得した新砒区の良質な資源を活用した更なる生産性向上及び販売拡大に注力しております。

しかしながら、公開買付者の鉄鋼事業及び当社の鉄鋼建設資材事業(以下、両社の事業を併せて「鉄鋼事業」といいます。)は、国内における少子・高齢化による世帯数の減少や世帯の小規模化による世帯構造の変化、人口減少の進行等に伴う、マンション等の建設需要の減少等の影響により、国内建設用鋼材需要の伸びが期待できない中で、鉄筋棒鋼市場では国内最大規模である関東市場において、鉄鋼事業者の工場立地が全国で最も集中する一方、リーマンショック以降、需要が低落傾向となっている中でも供給能力に大きな変化はないことから市場の需給ギャップが顕在化し、需要家からの販売価格の値下げ圧力が極めて大きなものとなっております。また、流通面でも商社統合再編の動きが激しく、大手総合商社系流通は既に2社へと集約され、市場価格形成に強大な影響力を持つに至っております。一方で、主要原材料である国内発生鉄スクラップの輸出が拡大し、その価格は国内電気炉メーカーの需要動向とは無関係に旺盛な海外需要により形成された国際市況に牽引される状況が完全に定着しております。

このように普通鋼電気炉メーカーは、主原料である鉄スクラップの仕入れ及び製品の販売の両市場における市場構造上、その市況形成において受身とならざるを得ず、主原料価格の値上げ圧力と販売価格の値下げ圧力に挟まれた普通鋼電気炉メーカー各社は、将来に向けた設備・人材への投資をはじめとする事業の継続性確保のために必要な利益の確保が困難となり、いずれも低収益を余儀なくされる状況が続いております。

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

かかる状況の下、公開買付者は、このままでは鉄スクラップリサイクルのメーカーとしての重要な機能である鉄鋼製品再生機能を喪失することにもつながりかねない状況と認識し、同業他社との統合による高付加価値品を中心とした商品ラインナップの拡充やデリバリー性の向上等による顧客評価の向上、個社の枠を超えた抜本的なコストの削減等による競争力の向上が喫緊の課題であるとの考えに至ったとのことです。

特に、上記のような厳しい事業環境下において、実際に前期(平成30年3月期)において赤字決算を余儀なくされた関東の普通鋼電気炉メーカーが存在する等、主原料価格の値上げ圧力と販売価格の値下げ圧力に挟まれた関東鉄筋市場での将来に向けた設備・人材への投資をはじめとする事業の継続性確保のために必要な利益の確保に向けた早急な対応が必要となる中で、この状況を改善するための一つの方策として、公開買付者は、一定の事業規模があり、かつ、事業シナジーが見込める事業者の買収等の可能性を模索していたところ、支配株主が存在しない上場企業であるとの点で類似する歴史を有する当社に注目し、その企業風土や従業員意識等、会社運営基盤の根幹において公開買付者との高い親和性を期待でき、かつ、製品ラインナップ、鉄鋼製造技術、プロセス及び工場立地等の観点からも両社には大きな事業シナジーの創出を見込める可能性があるのではないかと認識に至ったとのことであり、公開買付者は、平成29年7月下旬に子会社化取引も見据えた友好的買収の初期的な提案を行うとともに、引き続き、検討を重ねてきたとのことです。その過程で公開買付者は、当社の了解を得て、平成29年10月中旬から平成29年11月上旬にかけて、当社に対するデュー・ディリジェンスを実施したとのことです。その後、公開買付者は、平成30年3月期までの当社の決算状況等を踏まえるべく、平成30年2月下旬から平成30年5月下旬にかけて、再度、当社に対するデュー・ディリジェンスを実施したとのことです。

かかる当社に対するデュー・ディリジェンス等の結果、公開買付者は、子会社化取引の実施により、具体的には以下の諸施策の実施及び事業シナジーが期待され、公開買付者グループ及び当社グループ全体の鉄鋼事業における経営基盤の強化を通じた企業価値向上が可能になるものと考えているに至ったとのことです。

()顧客評価の向上

販売面において、公開買付者グループの棒鋼販売を行っている船橋製造所及び公開買付者の完全子会社である三星金属工業(共に関東棒鋼市場を主要な需要地としています。)と、当社の鉄鋼(棒鋼)販売における販売方針・営業施策等を両社にて相互に共有し、また、製造設備、技術等の両社経営資源の相互有効活用により、公開買付者が製造していないねじ鉄筋を公開買付者の顧客の要請に応じて同製品を製造する当社から提供することや、高強度鉄筋をはじめとする高付加価値品を中心とした商品ラインナップの一層の拡充を図り、円滑なデリバリーを構築すること等によって、顧客評価の向上に繋がるものと見込まれるとのことです。

上記の事業シナジーを生じさせるための諸施策として、具体的には、早期のシナジー効果の実現を目指して、関東棒鋼市場を主要な需要地としている当社を含めた新グループ3事業所(公開買付者の船橋製造所、公開買付者の完全子会社である三星金属工業及び当社)による製造技術の共有化や販売政策の共同化を進めて効率化を図ること等を検討しているとのことであり、両社の企業価値向上を早期に実現させるための営業施策の展開を視野に入れた協議の推進を図るとのことです。

()構造用棒鋼における事業シナジーの追求

構造用棒鋼事業においては、両社の製造・販売面での市場の重複は殆ど見られず、製造範囲の点では、公開買付者は太径(直径40mm以上)が中心であり、当社は細径(直径50mm以下)が中心というように補完性の高い製品構成となっているとのことです。子会社化取引実現後の新体制として、それぞれの得意分野を活用した共同販売展開の可能性を追求していくことで、商品メニューの拡大やデリバリー性の向上といった顧客満足度の向上を図り、両社の企業価値向上が見込まれるとのことです。

上記の事業シナジーを生じさせるための諸施策としては、両社の製造設備の強みを活用していき、特殊鋼製造拠点として溶鋼脱ガス設備(注)を有する公開買付者の姫路製造所の製造する大断面の鋼片と、当社の最新鋭圧延ラインを組み合わせ、高品質・高級鋼を市場に提供していくことを検討しており、これによって、現状の両社の製品レベルを上回る新たな価値を創出していくことができる可能性があるものと考えているとのことです。

(注) 溶鋼脱ガス設備とは、溶鋼中の不純物を除去し、高品質な溶鋼にする設備をいいます。

()鉄鋼製造技術、プロセスに関するシナジー効果の追求

子会社化取引実施後は、両社技術陣による「製鋼・圧延 各技術交流部会(仮称)」を組成し、市場からの要請が高まりつつある高強度材等の高付加価値品に係る製造技術、安定操業の維持及びコスト削減手法等の操業課題などについて積極的な技術交流と情報共有化を図り、両社の特徴と強みを融合させた製造技術のステップアップ効果が見込まれるとのことです。

また、業界全体の共通課題でもあるスラグ(注1)、ダスト(注2)処理につきましても、両社の知見の共有化を進め、利用価値の向上に関するより有効な施策の可能性が見出せれば、両社共に大きな成果を享受できるものと見込まれるとのことです。

これらの事業シナジーを生じさせるための諸施策として、具体的には、ダスト処理の分野では、ダスト処理設備を公開買付者グループとして保有しておらず、社外委託しているため、当社が先進的に取り組んでいるRHF設備(注3)の情報を当社から公開買付者に提供することが考えられ、これにより、公開買付者グループにおけるダスト処理に関する知見、選択肢が広がる可能性が期待されると考えているとのことです。また、スラグ処理の分野では、現在公開買付者グループで開発中である人工石化技術の商品化促進のための交流、及び当社グループが有する砕石事業におけるノウハウの共有などが行われることを期待しているとのことです。

(注1) スラグとは、鉄スクラップを熔融・精錬した際に生成される酸化物をいいます。

(注2) ダストとは、鉄鋼生成過程で生じる粉じんをいいます。

(注3) RHF設備とは、ダストから還元鉄を生成する設備(Rotary Hearth Furnace)をいいます。

()購買部門における調達効率向上

子会社化取引実施後は、両社による購買情報の共有化、購買政策の共同化等により更なる安価購買、調達条件の改善等により両社購買部門における調達効率向上が見込まれるとのことです。

()物流効率化、輸送コスト削減施策の検討

当社は製品遠隔輸送においてモーダルシフト(注)に先行して取り組んでおり、中でも、関西・中国地方に至る貨車輸送手段を確立していることから、公開買付者の各事業所、公開買付者の完全子会社である三星金属工業及び公開買付者の完全子会社であるトカイとの鋼片・鋼材輸送において、当社において確立している貨車輸送の往復活用が可能となれば、購買面におけるシナジー効果の実現に加えて、物流面での効率化・費用削減に追加的な効果が見込まれるとのことです。

かかる事業シナジーを生じさせるための諸施策として、具体的には、鋼片輸送、鋼材出荷において各地の中継ヤード・営業倉庫等の共有、融通など、両社輸送費の効率化とデリバリー性の向上も含めたシナジー効果が期待できるものと考えているとのことです。

(注) モーダルシフトとは、CO2削減等を目的とした、自動車輸送から貨車・船舶輸送への転換をいいます。

()グループ人材育成施策の共有化・合同実施

両社における人材育成施策の制度、内容等を共有の上、積極的な交流・共同運営を推進し、より一層の拡充と効率化を進めることができるものと考えているとのことです。

()経理・財務・資金調達関係の円滑化・効率化

両社の経理・財務部門が協議することにより、連結決算業務の円滑化・効率化を目的とし、公開買付者の連結Cash Management System(企業グループ全体の現預金を一元的に管理し、グループ各社で生じる資金の過不足を調整することで、効率的な資金利用を図るシステム)への当社の参加による資金効率の向上等の検討が可能となる見込みであるとのことです。

上記の事業シナジーを生じさせるための諸施策としては、公開買付者は、現在完全子会社7社との間で連結納税制度を適用しているとのことですが、本公開買付けの成立後、当社の完全子会社化を実現した場合には、当社を連結納税制度の適用対象に加え、当社を含む公開買付者グループとして、コーポレート・ガバナンス体制及び財務コンプライアンス体制を構築・強化することを検討しており、これにより、経理業務の一層の効率化とグループ財務管理の充実化を図っていくとのことです。

公開買付者は、今後も継続が見込まれる主原料価格の値上げ圧力と販売価格の値下げ圧力に挟まれた鉄鋼事業の厳しい事業環境下の中で両社の企業価値を維持・向上させていくためには、子会社化取引を実施することにより、両社が緊密な関係を構築し、両社が保有する製造設備や技術等の経営資源の相互活用を推し進めるとともに、当社が持つねじ鉄筋・高強度鉄筋の加工拠点の強化並びに構造用棒鋼商品ラインナップの拡充等、両社の補完性を活かしていくことが、両社の経営基盤を強化する上で有効かつ必須との判断に至ったとのことです。公開買付者は、グループ全体で大阪、姫路、船橋、新潟、北九州に製造拠点を有している一方で、当社は埼玉に製造拠点を有しており、子会社化取引により公開買付者と当社が連携して製造拠点の運営を行う等の積極的な協業を通じて、製造設備や技術等の経営資源の効率的な活用が進み、国内普通鋼電気炉メーカーとしての更なる商品力の向上や競争力に優れた事業基盤の構築に繋げていくことにより、鉄鋼事業の収益力の強化が可能になるものと考えているとのことです。そこで、公開買付者は、平成30年6月下旬に、当社に対して当社の完全子会社化を主眼とする子会社化取引を提案したとのことです。

かかる提案の後、平成30年6月下旬から8月上旬にかけて当社との複数回の協議・交渉等を経て、公開買付者は平成30年8月6日開催の公開買付者の取締役会において、当社が本公開買付けに対して賛同する旨及び当社の株主の皆様に対して本公開買付けに応募することを推奨する旨の取締役会決議を行い、当該決議が公表されており、かつ、その意見表明が撤回されていないこと、独占禁止法に基づき行われる公正取引委員会の企業結合審査の結果において、排除措置命令(独占禁止法第17条の2第1項)を行わない旨の通知を受けること等の本前提条件が充足された場合、速やかに本公開買付けを実施することを決議したとのことです。

そして、公開買付者は、当社の業況や子会社化取引を取り巻く環境等に重大な変更が見られず、当社に対する平成30年12月上旬から平成31年1月下旬までの期間における追加的なデュー・ディリジェンスの実施等を通じ、当社の企業価値に重大な影響を与えないと判断し(公開買付者は、当社から、()鉄鋼建設資材事業では、主原料である鉄スクラップ価格の高値推移や、電力や天然ガスなどのエネルギー関連価格、合金鉄や電極など副原料価格急騰により、前年度対比16%増と大幅なコストアップを余儀なくされる中で、販売単価の引き上げを行って参りましたが、タイミングに遅れが生じたため、平成30年5月9日に公表いたしました平成31年3月期の通期業績予想(以下「前回予想」といいます。))の公表時(以下「前回業績予想開示時」といいます。))と比べ年度平均販売単価が5%程度下振れする見込みとなった結果、売上高・損益ともに前回予想を大幅に下回る見通しとなったこと、()砕石砕砂・マテリアルリサイクル事業では、売上高・損益ともに前回予想並みを見込んでいくこと、及び()農業資材事業では、主力の肥料において、主要委託元との取引縮小やその他委託元の販売減少による影響を受けたOEM品の減少を主因とし、有機質肥料の年間販売数量が前回業績予想開示時と比べ10%程度下振れする見込みとなり、加えて、窒素・リン酸・カリなど肥料の主要原料価格が急騰する中、本格的な製品販売価格への転嫁が平成31年度へずれ込むことと、農林水産省の「農業競争力強化プログラム」における生産資材価格引き下げの取組みによる価格下落圧力により、年度平均販売単価が前回業績予想開示時に対し2%程度下振れし、売上高・損益が前回予想を下回る見通しとなったことから、当社は平成31年3月期の通期業績予想を修正した(当該通期業績予想の修正を、以下「本業績予想修正」といいます。))との説明を受けておりますが、公開買付者として、本業績予想修正は、主に主原料価格の循環的変動に起因するものであると考えられることから、当社の事業計画及び企業価値に重大な影響を与えないと判断しているとのことです。)、平成31年1月18日に公正取引委員会より排除措置命令を行わない旨の通知を受領したことを受けて、本公開買付けの実施のための本前提条件が充足されたことを確認し、平成31年2月1日開催の取締役会において、本公開買付け価格(1株当たり1,800円)を変更しないこと、及び同年2月4日から3月18日までを本公開買付け期間として本公開買付けを実施することを決議したとのことです。なお、本公開買付けの結果、当社の連結子会社化に留まった場合は、当社の完全子会社化が実現した場合と比較して、意思決定の迅速性が抑制されることによってシナジー効果の創出に向けた対応及び諸施策の実施時期等に制約が生じ、それに伴ってシナジー効果の発生時期や発生規模にも影響が生じる可能性があり、また連結納税の不適用に伴って税務処理やガバナンス面での差異等が生じる可能性はあるものの、依然として、前記()乃至()記載の諸施策の実施による事業シナジーの創出が十分に期待できると考えているとのことです。

また、公開買付者は、金融機関から借入れを受けることを予定しており、当該借入れによる資金をもって本公開買付けの決済資金等に充当する予定とのことです。

当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由

当社といたしましては、前記「本公開買付けの背景」記載の事業環境の構造的変化に対応すべく、中期経営計画「ASAHI2018プロジェクト」で掲げた「スペシャリティ分野(強みを有する分野)への経営資源のシフト」の強化とスピードアップを進める中で、底堅い需要が見込まれる高強度鉄筋及びねじ節鉄筋の製造・販売に注力するとともに、再開した特殊鋼(構造用棒鋼)の販売拡大やOEM等の新規プロジェクトの取組みにより高付加価値品への鋼種構成比変革を早期に実現するためには、同業他社との提携により事業戦略を加速的に推進し市場競争力を高めることが有効であり、その結果、当社の企業価値の更なる向上に繋がるとの判断に至りました。また、前記「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、公開買付者より平成29年7月下旬に子会社化取引も見据えた友好的買収の初期的な提案を受け、さらにその後、平成30年6月の子会社化取引の提案を経て、公開買付者と当社との間で両社の企業価値向上を目的として検討・協議を重ねた結果、公開買付者は特定の支配株主が存在しない上場会社であり、その企業風土等に高い親和性が期待できることや、両社の製造設備や技術等の経営資源の強みを相互に活用することで、前記「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()乃至()の事業シナジーを発生させ、当社の企業価値をさらに高めることができると考えられること、当社における鉄鋼建設資材事業と農業資材事業及び砕石砕砂・マテリアルリサイクル事業の一体経営を深く理解していること等から、公開買付者と最大限強固な連携関係を構築することが有効であり、加えて、前記「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()乃至()の諸施策及び事業シナジーは、販売、製造、購買、物流、間接部門など多岐にわたっており、それらの諸施策を実施して事業シナジーを発生させるためには、当社が公開買付者の子会社となることは極めて有効な手段であると判断いたしました。

さらに、前記「本公開買付けの背景」に記載の関東鉄筋棒鋼市場の需給ギャップの顕在化による需要家からの販売価格に対する値下げ圧力、商社統合再編による市場価格形成への影響力の強大化等の事業環境の構造的変化に迅速に対応し、当社における公開買付者との提携による事業シナジーの発生を早期に実現するためには、当社における機動的な意思決定を実現することが必要であること、また前記「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()乃至()の諸施策の中には、当社が公開買付者の完全子会社となることで、事業シナジーを最大限実現できる施策も数多く含まれていることから、当社としては事業シナジーを最大化するためには当社が公開買付者の完全子会社となることが最善の手段であるとの判断に至りました。

かかる判断に至る過程において、当社は、当社及び公開買付者から独立した第三者算定機関としてみずほ証券株式会社(以下「みずほ証券」といいます。)を、リーガル・アドバイザーとしてTMI総合法律事務所を選任した上、公開買付者との間で本公開買付価格及び諸条件について協議・交渉を重ねました。当社はみずほ証券及びTMI総合法律事務所からの助言を踏まえ、みずほ証券によるディスカунテッド・キャッシュ・フロー法(以下「DCF法」といいます。)等に基づく算定結果等を参考として、公開買付者と複数回に亘り協議・交渉を行いました。また、当社は、平成30年8月3日に、本第三者委員会から、平成30年8月3日付答申書の提出を受けました。

その上で、当社は、本公開買付価格は、()後記「(6)本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「当社における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得」に記載のとおり、みずほ証券による算定結果のうち、市場株価基準法に基づく算定結果の上限を上回る価格であること、かつ、DCF法に基づく算定結果のレンジに含まれ、そのレンジの中央値を上回っていること、()本公開買付けの実施予定について公表した日(平成30年8月6日)の前営業日である平成30年8月3日のJASDAQにおける当社株式の終値1,289円に対して39.6%(小数点以下第二位を四捨五入。以下、本項のプレミアムの算出において同じです。)、平成30年8月3日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値1,264円(小数点以下を四捨五入。以下、終値単純平均値の計算において同じです。)に対して42.4%、平成30年8月3日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値1,282円に対して40.4%、平成30年8月3日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値1,321円に対して36.3%のプレミアムが加算されており、相応のプレミアムが付されていると考えられること、()後記「(6)本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」に記載の公正性を担保するための措置が十分に採られた上で決定された価格であることを踏まえ、本公開買付けについて慎重に検討した結果、本公開買付けは、当社の株主の皆様に対して合理的な当社株式の売却の機会を提供するものであると判断し、当社は、平成30年8月6日開催の当社の取締役会において、同日時点における当社の意見として、本公開買付けが開始された場合には、本公開買付けに賛同する旨及び当社の株主の皆様に対して本公開買付けに応募することを推奨する旨を取締役(監査等委員である取締役を含みます。)の全員一致により決議いたしました。

今般、当社は、公開買付者から、平成31年1月18日に、同日付で公正取引委員会より排除措置命令を行わない旨の通知書を受領し、本前提条件が充足する目処がついたことから、本公開買付けを平成31年2月4日から開始したい旨の連絡を受け、後記「(6)本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「当社における独立した第三者委員会の設置」に記載のとおり、平成31年1月22日、本第三者委員会に対して、平成30年8月3日付答申書の内容に変更がないかを検討し、当社の取締役会に対して、変更がない場合にはその旨、変更がある場合には変更後の意見を述べるよう諮問しました。本第三者委員会は、かかる諮問を受けて、当社が後記のとおり、平成31年2月1日付で本業績予想修正をすることを見込んでいたことから当該業績予想の下方修正による影響も含めて、平成30年8月3日以降、平成31年1月31日までの間に、平成30年8月3日時点における本公開買付けに係る本第三者委員会の判断を変更する要因は発生していないことを確認し、平成31年1月31日に、当社の取締役会に対して、平成31年1月31日付答申書を提出いたしました。

当社は、平成31年1月31日付答申書等を踏まえ、本公開買付けに関する諸条件について改めて慎重に検討した結果、平成30年8月6日以降、平成31年2月1日までの間に、平成30年8月6日時点における本公開買付けに係る当社の判断を変更する要因は発生していないことを確認し、平成31年2月1日現在においても、本公開買付け価格及び本公開買付けに係るその他条件は妥当であり、本公開買付けは、当社の株主の皆様に対して合理的な当社株式の売却の機会を提供するものであると判断して、平成31年2月1日開催の当社の取締役会において、取締役(監査等委員である取締役を含みます。)の全員一致により、本公開買付けに賛同する旨及び当社の株主の皆様に対して本公開買付けに応募することを推奨する旨を決議いたしました(なお、()鉄鋼建設資材事業では、主原料である鉄スクラップ価格の高値推移や、電力や天然ガスなどのエネルギー関連価格、合金鉄や電極など副原料価格急騰により、前年度対比16%増と大幅なコストアップを余儀なくされる中で、販売単価の引き上げを行って参りましたが、タイミングに遅れが生じたため、前回業績予想開示時と比べ年度平均販売単価が5%程度下振れする見込みとなった結果、売上高・損益ともに前回予想を大幅に下回る見通しとなったこと、()砕石砕砂・マテリアルリサイクル事業では、売上高・損益ともに前回予想並みを見込んでいること、及び()農業資材事業では、主力の肥料において、主要委託元との取引縮小やその他委託元の販売減少による影響を受けたOEM品の減少を主因とし、有機質肥料の年間販売数量が前回業績予想開示時と比べ10%程度下振れする見込みとなり、加えて、窒素・リン酸・カリなど肥料の主要原料価格が急騰する中、本格的な製品販売価格への転嫁が平成31年度へずれ込むことと、農林水産省の「農業競争力強化プログラム」における生産資材価格引き下げの取組みによる価格下落圧力により、年度平均販売単価が前回業績予想開示時に対し2%程度下振れし、売上高・損益が前回予想を下回る見通しとなったことから、当社は本業績予想修正をいたしました(なお、当社は、本業績予想修正によって平成30年8月6日時点における本公開買付けに係る当社の判断を変更する必要はないと考えております。))。

本公開買付け後の経営方針

子会社化取引以降の当社の事業に係る公開買付者の戦略や将来の事業戦略については、前記「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()乃至()の期待される事業シナジーをもとに、公開買付者と当社との間で今後協議の上、決定していくこととなりますが、公開買付者は、子会社化取引後も、当社の事業の特性や当社の強みを十分に活かした経営を行い、当社事業の強化を図っていくとのことです。

特に、当社の鉄鋼建設資材事業においては、考え得るシナジー効果を追求するため、製造・販売・開発・調達・物流等のあらゆる面での連携を深めることで、両社の企業価値の最大化を図っていくとのことです。

一方、農業資材事業や砕石砕砂・マテリアルリサイクル事業の今後の運営につきましては、これまでの長期に亘る当社経営の実績を踏まえ、当社経営陣及び各事業部門の従来方針の継続を基本方針としているとのことです。

本公開買付け後の当社の経営体制については、本非公開化手続の実施の有無にかかわらず、公開買付者は、本公開買付けの成立後、公開買付者から取締役1~2名程度を派遣する予定であるとのことですが、詳細については、公開買付者グループの経営体制も踏まえ、今後、当社と協議の上で決定していく予定とのことです。併せて、子会社化取引後も、現時点では、当社の社名の変更や、当社を非存続企業とする組織再編等は予定しておらず、従業員の雇用条件は従前の条件の維持を基本としているとのことです。

(3) 算定に関する事項

算定機関の名称並びに当社及び公開買付者との関係

当社は、本公開買付け価格の公正性を担保するため、本公開買付けに関する意見を決定するにあたり、当社及び公開買付者から独立した第三者算定機関であるみずほ証券に当社の株式価値の分析を依頼いたしました。なお、第三者算定機関であるみずほ証券は、当社及び公開買付者の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して記載すべき重要な利害関係を有しておりません。

算定の概要

みずほ証券は、複数の株式価値算定手法の中から当社の株式価値算定にあたり採用すべき手法を検討の上、当社株式がJASDAQに上場しており、市場株価が存在することから市場株価基準法を、当社の将来期待収益及びキャッシュフローの予測を算定に反映するためにDCF法を、それぞれ用いて当社の株式価値の分析を行い、当社はみずほ証券から平成30年8月3日付で株式価値算定書を取得しております。なお、当社は、みずほ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。

上記各手法において分析された当社株式1株当たりの価値の範囲はそれぞれ以下のとおりです。

市場株価基準法	1,264円から1,321円
DCF法	1,476円から2,097円

まず、市場株価基準法では平成30年8月3日を基準日として、JASDAQにおける当社株式の直近1ヶ月間の取引成立日の終値単純平均値1,264円、直近3ヶ月間の取引成立日の終値単純平均値1,282円及び直近6ヶ月間の取引成立日の終値単純平均値1,321円を基に、当社株式1株当たりの価値の範囲を1,264円から1,321円までと分析しております。

DCF法では、当社が作成した平成31年3月期から平成33年3月期までの財務予測、直近までの業績の動向、一般に公開された情報等の諸要素を前提として、当社が平成31年3月期以降において創出すると見込まれるフリー・キャッシュ・フローを一定の割引率で現在価値に割り戻して企業価値や株式価値を分析し、当社株式1株当たりの価値の範囲を1,476円から2,097円までと分析しております。

なお、みずほ証券が上記DCF法による分析に用いた当社の財務予測においては、対前年度比較において大幅な増益となる事業年度が含まれております。具体的には、鉄鋼建設資材事業における高強度鉄筋やねじ鉄筋、構造用棒鋼の特殊鋼の販売拡大による鋼種シフト、OEM等の新規プロジェクトの取組み、農業資材事業における有機質肥料への経営資源シフト等により、平成31年3月期における営業利益の黒字転換、平成32年3月期事業年度において前期比約70%の営業利益の増加が見込まれております(なお、前記「(2) 意見の根拠及び理由」の「当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、本業績予想修正によって平成30年8月6日時点における本公開買付けに係る当社の判断を変更する必要はないと考えております。)。また、子会社化取引の実行後の諸施策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、現時点においては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、財務予測には加味しておりません。

(注) みずほ証券は、当社株式の株式価値の分析に際し、当社から提供を受けた情報及び一般に公開された情報等を原則としてそのまま採用し、それらの資料及び情報等が、すべて正確かつ完全なものであることを前提としており、独自にそれらの正確性及び完全性の検証を行っておりません。加えて、当社の財務予測に関する情報については、当社の経営陣により現時点で得られる最善の予測と判断に基づき合理的に作成されたことを前提としております。また、当社の資産及び負債(簿外資産及び負債、その他偶発債務を含みます。)に関して、独自の評価・査定は行っており、第三者機関への鑑定又は査定の依頼も行っておりません。みずほ証券の分析は、平成30年8月3日までの上記情報を反映したものであります。

(4) 上場廃止となる見込み及びその事由

当社株式は、本書提出日現在、JASDAQに上場しておりますが、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、当社株式は、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、公開買付者は、本公開買付けの成立後、公開買付者が所有する当社株式に係る議決権の数の合計が基準議決権数以上となった場合には、本非公開化手続を実施し、公開買付者が当社株式の全て(但し、当社が所有する自己株式を除きます。)を取得することを予定しているとのことであり、本非公開化手続が実行された場合には、当社株式は、所定の手続を経て上場廃止となります。加えて、当社が本非公開化手続を実施する場合には、後記の本非公開化手続に従って、本公開買付けに応募されなかった当社の各株主(但し、公開買付者及び当社を除きます。)の皆様に対しては、最終的に金銭を交付する方法が採用される予定であり、その場合に当該各株主の皆様が交付される金銭の額については、本公開買付価格に当該各株主の皆様が所有していた当社株式の数を乗じた価格と同一になるよう算定する予定とのことです。なお、上場廃止後は、当社株式をJASDAQにおいて取引することはできません。

一方で、本公開買付けの成立後、公開買付者が所有する当社株式に係る議決権の数の合計が基準議決権数未満となった場合には、本非公開化手続は実施されず、JASDAQ上場廃止基準に該当しない限り、当社株式のJASDAQにおける上場は維持される方針です。

(5) 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、前記「(2)意見の根拠及び理由」の「本公開買付けの概要」に記載のとおり、当社を公開買付者の完全子会社化(非公開化)又は連結子会社化するための子会社化取引の一環として、本公開買付けを実施することです。また、本公開買付けの成立後、公開買付者が所有する当社株式に係る議決権の数の合計が基準議決権数(46,666個)以上であることを条件に、以下に記載する本非公開化手続を実施することを企図していることです。なお、本公開買付けの成立後、公開買付者が所有する当社株式に係る議決権の数の合計が基準議決権数未満となった場合、JASDAQ上場廃止基準に該当しない限り、当社株式のJASDAQにおける上場は維持される方針です。

具体的には、本公開買付けの成立により、公開買付者の所有する当社の議決権の合計数が当社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(平成17年法律第86号。その後の改正を含みます。以下同じとします。)第179条第1項に規定する特別支配株主となった場合には、本公開買付けの決済の完了後遅滞なく、会社法第2編第2章第4節の2の規定により、当社の株主(但し、公開買付者及び当社を除きます。)の皆様に対し、その所有する当社株式の全てを売り渡すことを請求(以下「本株式売渡請求」といいます。)する予定とのことです。

公開買付者は、本株式売渡請求においては、当社株式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当社の株主(但し、公開買付者及び当社を除きます。)の皆様に対して交付することを定める予定とのことです。この場合、公開買付者は、その旨を当社に通知し、当社に対し本株式売渡請求の承認を求めることとなります。当社がその取締役会決議により本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、当社の株主の皆様への個別の承諾を要することなく、公開買付者は、本株式売渡請求において定めた取得日をもって、当社の株主(但し、公開買付者及び当社を除きます。)の皆様が所有する当社株式の全てを取得します。そして、当該各株主の皆様が所有していた当社株式1株当たりの対価として、公開買付者は、当該各株主の皆様に対し、本公開買付価格と同額の金銭を交付する予定とのことです。なお、公開買付者より本株式売渡請求をしようとする旨の会社法第179条の2第1項各号の事項について通知を受けた場合には、当社の取締役会は、公開買付者による本株式売渡請求を承認する予定です。

株式売渡請求に関連する少数株主の権利保護を目的とした会社法上の規定として、会社法第179条の8その他関係法令の定めに従って、本公開買付けに応募しなかった当社の株主の皆様は、裁判所に対して、その所有する当社株式の売買価格の決定の申立てを行うことができる旨が定められています。なお、上記申立てがなされた場合の売買価格は、最終的には裁判所が判断することとなります。

他方で、本公開買付けの成立により、公開買付者の所有する当社の議決権の合計数が基準議決権数以上、かつ、当社の総株主の議決権の数の90%未満となった場合には、公開買付者は、会社法第180条に基づき当社株式の併合(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の一部変更を行うことを付議議案に含む株主総会(以下「本株主総会」といいます。)を開催することを、本公開買付けの決済の完了後速やかに当社に要請する予定とのことです。本株主総会の開催時期は、本公開買付けの成立の時期により異なるものの、現時点では、平成31年6月開催予定の当社の定時株主総会を予定しているとのことです。なお、公開買付者は、本株主総会において当該議案に賛成する予定とのことです。

本株主総会において本株式併合の議案についてご承認いただいた場合には、当社の株主の皆様は、本株式併合がその効力を生じる日において、本株主総会において承認が得られた本株式併合の割合に応じた数の当社株式を所有することとなります。本株式併合をすることにより当社株式の数に1株に満たない端数が生じるときは、当社の株主の皆様に対して、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。以下同じとします。)に相当する当社株式を当社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当社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当社の株主(但し、公開買付者及び当社を除きます。)の皆様へ交付される金銭の額が、本公開買付価格に当該各株主の皆様が所有していた当社株式の数を乗じた価格と同一となるよう算定した上で、裁判所に対して任意売却許可の申立てを行うことを当社に要請する予定とのことです。

本株式併合の割合は、本書提出日現在において未定ですが、公開買付者のみが当社株式の全て(但し、当社が所有する自己株式を除きます。)を所有することとなるよう、本公開買付けに応募されなかった当社の株主(但し、公開買付者及び当社を除きます。)の皆様が所有する当社株式の数が1株に満たない端数となるように決定する予定とのことです。

また、本株式併合に関連する少数株主の権利保護を目的とした会社法上の規定として、本株式併合がなされた場合であって、本株式併合をすることにより当社株式の数が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、所定の条件を充たす場合には、公開買付者及び当社を除く株主の皆様は、当社に対し、自己の所有する当社株式のうち1株に満たない端数となるものの全て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当社株式の価格決定の申立てを行うことができる旨が定められています。上記のとおり、本株式併合においては、本公開買付けに応募されなかった当社の株主(但し、公開買付者及び当社を除きます。)の皆様が所有する当社株式の数は1株に満たない端数となる予定ですので、本株式併合に反対する当社の株主の皆様は、上記申立てを行うことができることになる予定です。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になります。

上記各手続については、関係法令の改正や、関係法令についての当局の解釈等の状況、本公開買付け後の公開買付者の株券等所有割合及び公開買付者以外の当社の株主の皆様が当社株式の所有状況等によっては、実施に時間を要し、又はそれと概ね同等の効果を有するその他の方法に変更する可能性があります。但し、その場合でも、本公開買付けの成立後、公開買付者が所有する当社株式に係る議決権の数の合計が基準議決権数以上であることを条件に、上記各手続を実施する予定であることには変わりありません。本公開買付けに応募されなかった当社の各株主(但し、公開買付者及び当社を除きます。)の皆様に対しては、最終的に金銭を交付する方法が採用される予定であり、その場合に当該各株主の皆様が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各株主が所有していた当社株式の数を乗じた価格と同一になるよう算定する予定とのことです。以上の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、決定次第、当社は速やかに公表する予定です。

一方で、本公開買付けの成立後、公開買付者が所有する当社株式に係る議決権の数の合計が基準議決権数未満となった場合、JASDAQ上場廃止基準に該当しない限り、当社株式のJASDAQにおける上場は維持される方針です。この場合、公開買付者は、現時点においては、当社株式を追加で取得することは予定していないとのことです。もっとも、本公開買付け後の公開買付者による当社株式の所有状況及び公開買付者以外の当社の株主の当社株式の所有状況等によっては、将来において当社株式を追加で取得する可能性があることを否定するものでないとのことです。なお、本公開買付けは、本株主総会における当社の株主の皆様のご賛同を勧誘するものではありません。加えて、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、当社の株主の皆様が自らの責任におかれまして税務専門家にご確認いただきますようお願いいたします。

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

本書提出日現在において、当社は公開買付者の子会社ではなく、本公開買付けは支配株主による公開買付けに該当しませんが、公開買付者は子会社化取引を通じて当社を公開買付者の完全子会社とすることを企図しており、必ずしも当社の少数株主と公開買付者の利害が一致しない可能性があることを勘案し、本公開買付け価格の公正性を担保しつつ、本公開買付けの実施を決定するに至る意思決定の過程における恣意性の排除及び当社の少数株主と公開買付者の利益相反を回避する観点から、当社及び公開買付者は、以下の措置を講じました。

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、本公開買付け価格を決定するに際して、公開買付者及び当社から独立した第三者算定機関としてファイナンシャル・アドバイザーであるSMB C日興証券株式会社(以下「SMB C日興証券」といいます。)に対し、当社の株式価値の算定を依頼したとのことです。なお、SMB C日興証券は公開買付者及び当社の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して、重要な利害関係を有しておりません。

S M B C日興証券は、複数の株式価値算定手法の中から当社株式の株式価値の算定にあたり採用すべき算定手法を検討の上、当社株式がJ A S D A Q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当社の株式価値の算定を行い、公開買付者はS M B C日興証券から平成30年8月3日付で当社の株式価値に関する株式価値算定書(以下「S M B C日興証券株式価値算定書」といいます。)を取得したとのことです。また、公開買付者はS M B C日興証券から、本公開買付価格の妥当性に関する意見(フェアネス・オピニオン)を取得していないとのことです。

S M B C日興証券株式価値算定書によると、採用した上記各手法において算定された当社株式の1株当たりの株式価値の範囲は、それぞれ以下のとおりとのことです。

市場株価法	: 1,264円 ~ 1,321円
D C F法	: 1,440円 ~ 2,366円

市場株価法では、平成30年8月3日を算定基準日として、当社株式のJ A S D A Qにおける直近1ヶ月間の終値単純平均値1,264円、直近3ヶ月間の終値単純平均値1,282円及び直近6ヶ月間の終値単純平均値1,321円を基に、当社株式の1株当たりの株式価値の範囲を、1,264円から1,321円までと算定しているとのことです。

D C F法では、当社が作成した当社の事業計画(平成31年3月期から平成33年3月期までの3年間)における収益や投資計画、一般に公開された情報等の諸要素を前提として、当社が平成31年3月期以降において創出すると見込まれるフリー・キャッシュ・フローを、一定の割引率で現在価値に割り引いて当社の企業価値や株式価値を算定し、当社株式の1株当たりの価値の範囲を、1,440円から2,366円までと算定しているとのことです。

なお、S M B C日興証券がD C F法による分析に用いた当社の事業計画においては、鉄鋼建設資材事業における高強度鉄筋やねじ節鉄筋、構造用棒鋼の特殊鋼の販売拡大による鋼種シフト、O E M等の新規プロジェクトの取組み、農業資材事業における有機質肥料への経営資源シフト等により、平成31年3月期における営業利益の黒字転換、平成32年3月期事業年度において前期比約70%の営業利益の増加をそれぞれ織り込んでおり、前期比で大幅な増益となることを見込んでいるとのことです。なお、子会社化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、事業計画には加味していないとのことです。

公開買付者は、S M B C日興証券から取得したS M B C日興証券株式価値算定書の算定結果に加え、当社取締役会による本公開買付けへの賛同の可否、過去に行われた本公開買付けと同種の発行者以外の者による株券等の公開買付けの事例(完全子会社化を前提とした公開買付けの事例)において買付け等の価格決定の際に付与されたプレミアムの実例、当社株式の市場株価の動向、公開買付者において実施した当社に対する平成29年10月中旬から平成29年11月上旬まで及び平成30年2月下旬から平成30年5月下旬までの期間におけるデュー・ディリジェンスの結果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、当社との協議・交渉の結果等を踏まえ、最終的に平成30年8月6日に、本公開買付価格を1株当たり1,800円とすることを決定したとのことです。

その後、公開買付者は、当社の業況や子会社化取引を取り巻く環境等に重大な変更が見られず、当社に対する平成30年12月上旬から平成31年1月下旬までの期間における追加的なデュー・ディリジェンスの実施等を通じ、当社の企業価値に重大な影響を与える事象はないと判断し(公開買付者は、当社から、前記「(2) 意見の根拠及び理由」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」に記載のとおり、本業績予想修正の説明を受けておりますが、公開買付者として、本業績予想修正は、主に主原料価格の循環的変動に起因するものであると考えられることから、当社の事業計画及び企業価値に重大な影響を与える事象ではないと判断しているとのことです。)、平成31年2月1日付で、本公開買付価格を変更しないことを決定したとのことです。なお、本公開買付価格である1,800円は、本公開買付けの実施予定について公表した日(平成30年8月6日)の前営業日である平成30年8月3日のJ A S D A Qにおける当社株式の終値1,289円に対して39.64%(小数点以下第三位四捨五入。以下、本項のプレミアムの計算において同じとします。)のプレミアムを加えた価格、平成30年8月3日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値1,264円に対して42.41%のプレミアムを加えた価格、平成30年8月3日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値1,282円に対して40.41%のプレミアムを加えた価格、平成30年8月3日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値1,321円に対して36.26%のプレミアムを加えた価格とのことです。また、本書提出日の前営業日である平成31年2月1日のJ A S D A Qにおける当社株式の終値1,796円に対して0.22%のプレミアムを加えた価格とのことです。

(注) S M B C日興証券は、S M B C日興証券株式価値算定書の作成にあたり、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いとのことです。また、当社及びその関係会社の資産又は負債に関して、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。さらに、当社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S M B C日興証券株式価値算定書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。S M B C日興証券が、S M B C日興証券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、情報提供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。また、S M B C日興証券株式価値算定書において、S M B C日興証券は提供された資料及び情報に基づき、一定の仮定を以て分析を行っている可能性があります。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。S M B C日興証券は、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。なお、S M B C日興証券の算定結果は、S M B C日興証券が公開買付者の依頼により、公開買付者の取締役会が本公開買付価格を決定するための参考に資することを唯一の目的として公開買付者に提出したものであり、当該算定結果は、S M B C日興証券が本公開買付価格の公正性について意見を表明するものではないとのことです。

当社における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

当社は、本公開買付価格の公正性を担保するため、本公開買付けに関する意見を決定するにあたり、当社及び公開買付者から独立した第三者算定機関であるみずほ証券に当社の株式価値の分析を依頼いたしました。なお、第三者算定機関であるみずほ証券は、当社及び公開買付者の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して記載すべき重要な利害関係を有しておりません。

みずほ証券は、複数の株式価値算定手法の中から当社の株式価値算定にあたり採用すべき手法を検討の上、当社株式がJ A S D A Qに上場しており、市場株価が存在することから市場株価基準法を、当社の将来期待収益及びキャッシュフローの予測を算定に反映するためにD C F法を、それぞれ用いて当社の株式価値の分析を行い、当社はみずほ証券から平成30年8月3日付で株式価値算定書を取得しております。当該株式価値算定書の概要は、前記「(3)算定に関する事項」をご参照ください。なお、当社は、みずほ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。

独立した法律事務所からの助言

当社は、本公開買付けを含む子会社化取引に係る検討に慎重を期し、当社の取締役会における意思決定の公正性及び適正性を担保するため、当社及び公開買付者から独立性を有するリーガル・アドバイザーとしてT M I総合法律事務所を選任し、同法律事務所から、本公開買付けを含む子会社化取引に関する当社の取締役会の意思決定の方法及び過程等について法的助言を受けております。なお、T M I総合法律事務所は、当社及び公開買付者の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して記載すべき重要な利害関係を有しておりません。

当社における独立した第三者委員会の設置

当社は、平成30年6月22日に、本公開買付けを含む子会社化取引について、当社取締役会が子会社化取引の是非を審議し、本公開買付けに対する意見表明に係る決議を行うにあたり、当社における意思決定の恣意性を排除し、公正性、透明性及び客観性のある意思決定過程を確立することを目的として、当社及び公開買付者から独立性を有する、中本攻氏(弁護士・中本総合法律事務所、株式会社柿安本店社外取締役)、田島伸一氏(当社社外取締役(監査等委員・独立役員)、信友インターナショナル株式会社特別顧問)、花枝英樹氏(当社社外取締役(監査等委員・独立役員))及び土屋光章氏(当社社外取締役(監査等委員・独立役員)、日本原子力発電株式会社社外監査役、株式会社国際協力銀行社外監査役、第一リース株式会社監査役)の4氏から構成される第三者委員会(以下「本第三者委員会」といいます。)を設置いたしました。当社は、平成30年6月22日に、本第三者委員会に対し、当社が表明すべき意見の内容を検討する前提として、(a)本公開買付けを含む子会社化取引の目的は合理的か(当社の企業価値向上に資するかを含む。)、(b)本公開買付けを含む子会社化取引における買付条件(公開買付価格を含む。)の公正性が確保されているか、(c)本公開買付けを含む子会社化取引において公正な手続を通じた株主の利益への十分な配慮がなされているか、(d)(a)乃至(c)のほか、本公開買付けを含む子会社化取引は当社の少数株主にとって不利益なものではないか((a)乃至(d)を総称して、以下「本諮問事項」といいます。)について検討し、これらの点について当社取締役会に意見を述べることを諮問いたしました。

本第三者委員会は、平成30年6月29日より同年8月1日までの間に合計7回開催され、本諮問事項についての協議及び検討を慎重に行いました。

本第三者委員会は、本諮問事項の検討にあたり、当社から、当社より提出された各資料に基づき、公開買付者の提案内容、子会社化取引の目的及びこれにより向上することが見込まれる当社の企業価値の具体的内容等についての説明を受け、これらの点に関する質疑応答を行いました。さらに、本第三者委員会は、当社から、当社の事業計画について説明を受け、質疑応答を行うとともに、みずほ証券から、みずほ証券が当社に対して提出した株式価値算定書に基づき、当社の株式価値の分析に関する説明を受け、質疑応答を行い、また、TMI総合法律事務所から子会社化取引に係る手続等に関する説明を受け、質疑応答を行いました。本第三者委員会は、これらの検討を前提として、平成30年8月3日に、当社の取締役会に対して、委員全員の一致で、大要、以下の内容の平成30年8月3日付答申書を提出しました。

()子会社化取引の目的の合理性については、当社から説明を受けた内容等について検討すると、子会社化取引は、当社を取り巻く厳しい外部環境の下において、当社がその経営基盤を強化するとともに、事業戦略の推進を加速させるために有効な手段であって、子会社化取引によって当社には前記「(2)意見の根拠及び理由」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「 当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」記載の事業シナジーが発生するものと認められるとともに、これらの事業シナジーを早期に生じさせるためには、当社が公開買付者の子会社となる子会社化取引を行うことは合理的な選択であると認められる。また子会社化取引後に想定されている諸施策の中には、当社が公開買付者の完全子会社となることによって事業シナジーを最大限に発揮できるものも多いと思われることも踏まえると、当社としては、事業シナジーを最大化するためには、可能であるならば、当社が買付者の完全子会社となることが最善の手段であると判断したことも合理的であると認められる。さらに、公開買付者を、子会社化取引の最適の相手方として選択した理由として当社から説明されている、提携する同業他社としては、当社と企業風土に高い親和性があることや、特徴ある両社の経営資源の強みを相互に活用することで最もシナジーを発揮できると考えられること、公開買付者が当社における鉄鋼建設資材事業と農業資材事業の一体経営を深く理解していること等は、子会社化取引の相手方として、公開買付者を選択した理由として、適切であると認められる。以上からすると、完全子会社化を含む、子会社化取引の目的は合理的であり、また公開買付者を相手方とする子会社化取引は適切であることから、子会社化取引は当社の企業価値向上に資するものであると判断される。

- ()子会社化取引の買付条件については、(ア)本公開買付価格は、当社がみずほ証券から取得した株式価値算定書における算定結果のうち、市場株価基準法の算定結果の上限を上回り、かつ、DCF法による算定結果のレンジに照らして、その中央値を上回る金額であり、また、DCF法による算定の基礎となる割引率(WACC)及び永久成長率について、その感応度分析において用いた数値のそれぞれ中央値を使用して算出された当社株式1株当たりの株式価値を上回っていると、当社株式の市場株価に対して、相応のプレミアムが付されていることに加えて、みずほ証券がDCF法による分析に用いた当社の財務予測(事業計画)においては、対前年度比較において大幅な増益が見込まれている事業年度が含まれている点も考慮すると、当社の株式価値を適切に反映していると評価できること、(イ)子会社化取引に係る交渉過程の手續が公正であると認められること、(ウ)対抗的な買付け等の機会を確保していること、(エ)本非公開化手續が行われる場合において、本公開買付けに応募しなかった当社の各株主に対して交付される金銭の額は、本公開買付けに当該各株主が所有していた当社株式の数を乗じた価格と同一となるよう算定される予定である旨が、当社のプレスリリース等で明示される予定であること、(オ)本公開買付けの公表時点において、本公開買付けの成立後、公開買付者が所有する当社株式に係る議決権の数の合計が基準議決権数未満となった場合の対応策が決定されていないとしても、子会社化取引における買付条件が公正ではないと評価する事情とはならないこと、(カ)公開買付者は本公開買付けの実施について、(a)当社が本公開買付けに対して賛同する旨及び当社の株主の皆様に対して本公開買付けに応募することを推奨する旨の取締役会決議を行い、当該決議が公表されており、かつその意見表明が撤回されていないこと、(b)独占禁止法に基づき行われる公正取引委員会の企業結合審査の結果において、排除措置命令(独占禁止法第17条の2第1項)を行わない旨の通知を受けること、(c)本公開買付けの開始時点において、当社及び当社の子会社に関する未公表の重要事実(法第166条第2項に定める重要事実、並びに法第167条第2項に定める公開買付け等の実施に関する事実及び中止に関する事実をいうが、本公開買付けに関する事実を除く。)が存在していないこと、(d)本公開買付けの開始時点において、当社の連結ベースでの事業、財政状況、経営成績、資産、キャッシュフロー、将来の収支計画等に天災・火災・爆発等、不可抗力なものに起因する重大な悪影響を与える又は与え得る事象が存在しないこと、及び(e)本公開買付けの開始時点において、子会社化取引を制限又は禁止する旨のいかなる法令等又は司法機関、行政機関その他の権限ある機関によるいかなる命令、処分、決定若しくは判決も存在していないことを前提条件としているが、これらは合理的な前提条件であり、本公開買付けの実施が合理的に見込まれること、及び(キ)本公開買付けが開始される際に、本第三者委員会が当社の取締役会に対して、平成30年8月3日付答申書において表明した意見に変更がないか否かを検討し、当社の取締役会に対して意見を述べる機会が確保され、それを受けて当社の取締役会が改めて本公開買付けに関する意見表明の決議を行うことが予定されていることからすれば、本公開買付け価格その他の子会社化取引における買付条件は子会社化取引における公正な手續に従って決定されており、本公開買付け価格の水準は当社の株式価値を適切に反映し、かつ、プレミアム水準も適正であること、さらにその他の買付条件は合理的と認められることから、子会社化取引における買付条件(公開買付け価格を含む。)は公正であると判断される。
- ()子会社化取引に係る手續の公正性については、(ア)独立した外部の専門家であるみずほ証券及びTMI総合法律事務所からの助言・意見等を取得していること、(イ)当社は、本公開買付け価格を含む子会社化取引における買付条件について、公開買付者との間で実質的な協議・交渉を十分に行っていること、(ウ)子会社化取引に係る協議、検討及び交渉の過程で、公開買付者その他の子会社化取引に特別な利害関係を有する者が当社側に不当な影響を与えたことを推認させる事実は存在しないこと、(エ)対抗的な買付け等の機会を確保していること等を踏まえれば、同種の案件において採用されている、公正性を担保するために有効と認められる措置が複数講じられているから、公正な手續を通じた株主の利益への十分な配慮がなされていると判断される。
- ()前記()乃至()の事項を踏まえると、子会社化取引は当社の少数株主にとって不利益ではないと判断される。

また、当社は、平成30年8月6日開催の当社の取締役会において、本公開買付けが開始される際に、本第三者委員会に対して、本第三者委員会が当社の取締役会に対して提出した平成30年8月3日付答申書において表明した意見に変更がないか否かを検討し、当社の取締役会に対し、変更がない場合にはその旨、変更がある場合には変更後の意見を述べるよう諮問すること、及びかかる意見を踏まえ、本公開買付けが開始される時点で改めて本公開買付けに関する意見表明の決議を行うこととしておりました。

今般、当社は、公開買付者から、平成31年1月18日に、同日付で公正取引委員会より排除措置命令を行わない旨の通知書を受領し、本前提条件が充足する目処がついたことから、本公開買付けを平成31年2月4日から開始したい旨の連絡を受け、平成31年1月22日、本第三者委員会に対して、平成30年8月3日付答申書の内容に変更がないかを検討し、当社の取締役会に対して、変更がない場合にはその旨、変更がある場合には変更後の意見を述べるよう諮問しました。本第三者委員会は、かかる諮問を受けて、当社が前記「(2) 意見の根拠及び理由」の「当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、平成31年2月1日付で本業績予想修正をすることを見込んでいたことから当該業績予想の下方修正による影響も含めて、平成30年8月3日以降、平成31年1月31日までの間に、平成30年8月3日時点における本公開買付けに係る本第三者委員会の判断を変更する要因は発生していないことを確認し、平成31年1月31日に、当社の取締役会に対して、平成30年8月3日付答申書の内容に変更がない旨の平成31年1月31日付答申書を提出いたしました。

当社における利害関係を有しない取締役全員の承認

当社は、みずほ証券から取得した株式価値算定書の内容及びTMI総合法律事務所からの法的助言等並びに本第三者委員会から取得した答申書その他の関連資料を踏まえ、本公開買付けを含む子会社化取引の諸条件について慎重に審議及び検討を行った結果、前記「(2) 意見の根拠及び理由」の「当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」記載の理由に基づき、平成30年8月6日開催の当社取締役会において、同日時点における当社の意見として、審議及び決議に参加した取締役(監査等委員である取締役を含みます。)の全員一致により、本公開買付けに賛同する旨及び当社の株主の皆様に対して本公開買付けに応募することを推奨することを決議いたしました。

今般、平成31年1月18日に、当社は、公開買付者から、同日付で公正取引委員会より排除措置命令を行わない旨の通知書を受領し、本前提条件が充足する目処がついたことから、本公開買付けを平成31年2月4日から開始したい旨の連絡を受け、前記「当社における独立した第三者委員会の設置」に記載のとおり、本第三者委員会が当社の取締役会に提出した平成30年8月3日付答申書の内容に変更がない旨の平成31年1月31日付答申書等を踏まえ、本公開買付けに関する諸条件について改めて慎重に検討した結果、平成30年8月6日以降、平成31年2月1日までの間に、平成30年8月6日時点における本公開買付けに係る当社の判断を変更する要因は発生していないことを確認し、平成31年2月1日現在においても、本公開買付け価格及び本公開買付けに係るその他の諸条件は妥当であり、本公開買付けは、当社の株主の皆様に対して合理的な当社株式の売却の機会を提供するものであると判断して、平成31年2月1日開催の当社取締役会において、審議及び決議に参加した取締役(監査等委員である取締役を含みます。)の全員一致により、本公開買付けに賛同する旨及び当社の株主の皆様に対し、本公開買付けに応募することを推奨する旨を決議いたしました(なお、前記「(2) 意見の根拠及び理由」の「当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、当社は、本業績予想修正によって平成30年8月6日時点における本公開買付けに係る当社の判断を変更する必要はないと考えております。)

他の買付者からの買付機会を確保するための措置

公開買付者は、本公開買付け期間について、法令に定められた最短期間が20営業日であるところ、30営業日とする予定とのことです。本公開買付け期間を比較的長期間に設定することにより、当社の株主の皆様の本公開買付けに対する応募について適切な判断機会を確保しつつ、公開買付者以外にも買付け等を行う機会を確保し、もって本公開買付け価格の適正性も担保することを企図しているとのことです。さらに、公開買付者と当社は、当社が対抗的買収提案者と接触することを禁止するような取引保護条項を含む合意等、当該対抗的買収提案者が当社との間で接触等を行うことを制限するような内容の合意は一切行っており、本公開買付け期間の設定と合わせ、対抗的な買付けの機会が確保されることにより、本公開買付けの公正性の担保にも配慮しているとのことです。

4【役員が所有する株券等の数及び当該株券等に係る議決権の数】

氏名	役名	職名	所有株式数(株)	議決権数(個)
村上 政 徳	代表取締役社長	-	12,000	120
中 村 紀 之	専務取締役	鉄鋼建設資材本部長	11,900	119
広 瀬 清	常務取締役	農業資材本部長	10,100	101
稲 場 進	常務取締役	管理本部長	9,200	92
草 間 勝	取締役	鉄鋼建設資材本部 副本部長兼埼玉工場長	7,400	74
関 根 傑	取締役	管理本部副本部長 兼総務人事部長	6,100	61
高 橋 明 宏	取締役 (常勤監査等委員)	-	2,400	24
原 田 浩 行	取締役 (常勤監査等委員)	-	-	-
田 島 伸 一	取締役 (監査等委員)	-	-	-
花 枝 英 樹	取締役 (監査等委員)	-	-	-
土 屋 光 章	取締役 (監査等委員)	-	-	-
計	-	-	59,100	591

(注1) 所有株式数及び議決権数は本書提出日現在のものです。

(注2) 取締役田島伸一氏、花枝英樹氏、土屋光章氏は、会社法第2条第15号に定める社外取締役です。

5【公開買付者又はその特別関係者による利益供与の内容】

該当事項はありません。

6【会社の支配に関する基本方針に係る対応方針】

当社は、平成20年6月25日開催の第17期定時株主総会において「当社株式の大規模買付行為への対応方針」(買収防衛策)を導入し、その後平成23年6月23日開催の第20期定時株主総会、平成26年6月24日開催の第23期定時株主総会及び平成29年6月23日開催の第26期定時株主総会においてこれを更新しましたが、本公開買付けに関しては、平成30年6月22日開催の当社の取締役会において、少なくとも同日時点においては、平成29年5月18日付当社プレスリリース「当社株式の大規模買付行為に関する対応方針(買収防衛策)の継続について」(以下「本対応方針」といいます。)に従った手続を実施する必要性はないと判断したため、本対応方針の2.2.(1)に基づき、公開買付者が提案する本公開買付けを大規模買付行為に該当しないものとして予め承認する旨を決議いたしました。その上で、当社は、平成30年8月6日開催の取締役会において、本公開買付けに賛同する旨及び当社の株主の皆様に対して本公開買付けに応募することを推奨する旨の決議をすることと併せて、本対応方針に従った手続を実施する必要性はなく、平成30年6月22日開催の取締役会において行った、公開買付者が提案する本公開買付けが大規模買付行為に該当しないものとして予め承認する旨の決議を変更する必要があることを確認する旨を決議いたしました。

7【公開買付者に対する質問】

該当事項はありません。

8【公開買付期間の延長請求】

該当事項はありません。