

## 【表紙】

【提出書類】	公開買付届出書
【提出先】	関東財務局長
【提出日】	2023年 8 月14日
【届出者の氏名又は名称】	BPインベストメント合同会社
【届出者の住所又は所在地】	東京都港区北青山二丁目 5 番 1 号
【最寄りの連絡場所】	東京都港区北青山二丁目 5 番 1 号
【電話番号】	(03)3497-7287
【事務連絡者氏名】	職務執行者 小澤 尚
【代理人の氏名又は名称】	当該事項はありません
【代理人の住所又は所在地】	当該事項はありません
【最寄りの連絡場所】	当該事項はありません
【電話番号】	当該事項はありません
【事務連絡者氏名】	当該事項はありません
【縦覧に供する場所】	BPインベストメント合同会社 (東京都港区北青山二丁目 5 番 1 号) 株式会社東京証券取引所 (東京都中央区日本橋兜町 2 番 1 号)

(注1) 本書中の「公開買付者」とは、BPインベストメント合同会社をいいます。

(注2) 本書中の「対象者」とは、大建工業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ない場合があります。

(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、株式に係る権利を指します。

(注8) 本書中の記載において、日数又は日時の記載がある場合は、特段の記載がない限り、日本国における日数又は日時を指すものとします。

(注9) 本書中の記載において、「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10) 本書の提出に係る公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）は、法で定められた手続及び情報開示基準に従い実施されるものです。

## 第 1 【公開買付要項】

### 1 【対象者名】

大建工業株式会社

### 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、本公開買付けを通じて対象者の株券等を取得及び所有することを主な目的として、2023年2月17日にBPインベストメント株式会社として設立され、同年7月4日にBPインベストメント合同会社に組織変更された、伊藤忠商事株式会社（以下「伊藤忠商事」といい、公開買付者と併せて「伊藤忠商事ら」といいます。）が、100%を出資する合同会社であり、対象者の本取引（以下において定義します。）後の将来的な資本政策の柔軟性を確保する観点から、伊藤忠商事は、2023年1月下旬に本取引のために設立する買収目的会社を本公開買付けの実施主体とすることとし、実際に公開買付者を本公開買付けの実施主体としております。本書提出日現在、公開買付者は株式会社東京証券取引所（なお、同取引所は、2001年11月に証券会員制法人から組織変更し、株式会社となっております。以下、組織変更前の同取引所を併せて「東京証券取引所」といいます。）プライム市場（以下「プライム市場」といいます。）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。）を所有しておりませんが、公開買付者の親会社かつ特別関係者（法第27条の2第7項に規定される者をいいます。）である伊藤忠商事は、本書提出日現在、対象者株式9,475,300株（所有割合（注1）：36.34%（小数点以下第三位を四捨五入。以下、所有割合の計算において同じとします。））を所有しており、対象者を関連会社としております。

（注1） 「所有割合」とは、対象者が2023年8月10日に提出した「第108期第1四半期報告書」（以下「対象者四半期報告書」といいます。）に記載された2023年6月30日現在の発行済株式総数（27,080,043株）から、同日現在の対象者が所有する自己株式数（1,008,155株）を控除した株式数（26,071,888株）に対する割合をいいます。

公開買付者は、対象者株式の全て（但し、伊藤忠商事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。）を取得し、対象者の株主を伊藤忠商事らのみとして非公開化することを目的とする一連の取引（以下「本取引」といいます。）の一環として、本公開買付けにおける対象者株式1株当たりの買付け等の価格（以下「本公開買付け価格」といいます。）を、対象者株式1株当たり3,000円として、本公開買付けを実施することを決定いたしました。

本公開買付けにおいて、公開買付者は、買付予定数の下限を8,298,295株（注2）（所有割合：31.83%）に設定しており、本公開買付けに応じて応募された株券等（以下「応募株券等」といいます。）の総数が買付予定数の下限に満たない場合には、応募株券等の全部の買付け等を行いません。他方、本公開買付けは対象者を非公開化することを目的としておりますので、買付予定数の上限は設けておらず、応募株券等の総数が買付予定数の下限以上の場合は、応募株券等の全部の買付け等を行います。

公開買付者は、本公開買付けにより対象者株式の全て（但し、伊藤忠商事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。）を取得できなかった場合には、下記「(5) 本公開買付け成立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、本公開買付けの成立後に、対象者の株主を伊藤忠商事ら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。）を実施することを予定しております。なお、公開買付者は、下記「8 買付け等に要する資金」の「(2) 買付け等に要する資金に充当しうる預金又は借入金等」に記載のとおり、本取引を実行するための資金を確保することを目的として、本公開買付けの決済開始日の2営業日前までに、伊藤忠商事からの出資及び伊藤忠トレジャー株式会社からの融資を受けることを予定しております。

（注2） 買付予定数の下限（8,298,295株）は、対象者四半期報告書に記載された2023年6月30日現在の対象者の発行済株式総数（27,080,043株）より、対象者四半期報告書に記載された同日現在対象者が所有する自己株式数（1,008,155株）を控除した株式数（26,071,888株）から、公開買付者の親会社である伊藤忠商事が本書提出日現在所有する対象者株式数（9,475,300株）を控除した株式数（16,596,588株）の過半数（8,298,295株）としております。かかる買付予定数の下限は、伊藤忠商事らと利害関係を有さない対象者の株主が所有する対象者株式の数の過半数、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ」（Majority of Minority）に相当する数であり、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成立後の経営方針」の「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、伊藤忠商事らは、対象者との間の協議・交渉を踏まえて、伊藤忠商事らと利害関係を有しない対象者の株主の過半数の賛同が得られない場合には本公開買付けが成立しないようにすることで、対象者の少数株主（一般株主）の皆様の意思を重視することとしております。なお、本取引は対象者の非公開化を目的としているところ、下記

「(5) 本公開買付け成立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）」に記載の株式併合の手続を実施する際には、会社法（平成17年法律第86号。その後の改正を含みます。以下「会社法」といいます。）第309条第2項に規定する株主総会における特別決議を得ることが必要となりますが、上記の買付予定数の下限を満たして本公開買付けが成立した場合、伊藤忠商事らが対象者の総株主の議決権の数の3分の2（173,812個）以上を所有するに至ることから、当該特別決議を得られることが確実になります。

なお、対象者株式は、本書提出日現在、プライム市場に上場されていますが、下記「(6) 上場廃止となる見込み及びその事由」に記載のとおり、本公開買付けの結果次第では、東京証券取引所の上場廃止基準に従って、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、公開買付者は、本公開買付けの成立後に、下記「(5) 本公開買付け成立後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」に記載のとおり、対象者株式の全て（但し、伊藤忠商事が所有する対象者株式及び対象者が所有する自己株式を除きます。）の取得を目的とした手続を実施することを予定しておりますので、その場合、対象者株式は東京証券取引所の上場廃止基準に従い、所定の手続を経て上場廃止となります。

なお、対象者が2023年8月10日に公表した「BPインベストメント合同会社による当社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判断し、同日開催の対象者取締役会において、本公開買付けについて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。

対象者の意思決定の過程に係る詳細については、下記「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」の「（本公開買付け価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性等を担保するための措置）」の「対象者における利害関係を有しない取締役（監査等委員である取締役を含む。）全員の承認」をご参照ください。

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

### ( ) 公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程

公開買付者の親会社である伊藤忠商事は、1950年7月に証券会員制法人大阪証券取引所（その後、2001年4月に組織変更し、株式会社大阪証券取引所となっております。以下、組織変更後の同取引所を併せて「大阪証券取引所」といいます。）及び東京証券取引所に株式を上場しております。伊藤忠商事は、伊藤忠商事並びにその子会社190社及び対象者を含む関連会社81社（2023年6月30日現在）から成る企業グループ（対象者グループ（以下において定義します。）を除き、以下「伊藤忠商事グループ」といいます。）として、国内外のネットワークを通じて、繊維カンパニー、機械カンパニー、金属カンパニー、エネルギー・化学品カンパニー、食料カンパニー、住生活カンパニー、情報・金融カンパニー、第8カンパニー（注3）（注4）が人々の暮らしを支える様々な商品やサービスを提供するため、原料等の川上から川下のコンシューマービジネスまでを包括的に事業領域とし、多角的なビジネスを展開しております。

（注3） カンパニーとは、伊藤忠商事内にある事業部門を、独立性を高めた1つの会社とみなした組織です。それぞれのカンパニーに経営資源と権限を委譲することで、カンパニーが責任をもって迅速かつ柔軟な経営を行い、それぞれの分野のニーズに対応した事業を展開しております。

（注4） 第8カンパニーとは、他7カンパニーと協働し、特に生活消費分野に強みを持つ伊藤忠商事の様々なビジネス基盤を最大限活用しながら、異業種融合・カンパニー横断の取り組みを加速させ、市場や消費者ニーズに対応した「マーケットインの発想」による新たなビジネスの創出・客先開拓を行っております。

一方、対象者プレスリリースによれば、対象者は、1945年9月に大建産業株式会社林業部の全事業を承継し、大建木材工業株式会社として設立され、特殊合板の製造を開始したとのことです。その後、1967年10月に大建ウォールボード工業株式会社と合併し、大建工業株式会社に社名変更を行ったとのことです。なお、対象者は、1949年5月に大阪証券取引所に上場し、さらに1971年9月に東京証券取引所市場第一部に上場した後、2013年7月には大阪証券取引所の現物市場が東京証券取引所に統合されたことに伴い、東京証券取引所市場第一部にのみ上場することとなったとのことです。その後、東京証券取引所における市場区分の見直しに伴い、2022年4月4日以降は、プライム市場に上場しているとのことです。本書提出日現在、対象者は、子会社23社及び関連会社2社を有しており（対象者並びにその子会社及び関連会社を総称して、以下「対象者グループ」といいます。）、対象者グループの事業は、素材事業、建材事業、エンジニアリング事業の3つの事業から構成されているとのことです。

対象者グループは、グループの全従業員で共有し、進むべき方向を合わせていくため、「私たちの使命 - ミッション - 」「私たちが目指す企業像 - ビジョン - 」「私たちが大切に考えること - バリュー - 」から成るグループ企業理念を定め、株主をはじめとするすべてのステークホルダーから評価される経営を行い、

持続的に企業価値の向上を図ることを目指しているとのことです。上記のグループ企業理念のもと、創立70周年を迎えた2015年度に10年後の2025年度に目指すべき姿・企業像として、長期ビジョン『G P 2 5 ( G r o w / G l o w P l a n 2 5 )』を策定したとのことです。これまでの「住宅用建材メーカー」という姿から、建材だけでなく素材の供給から施工・工事までを一貫して手掛けるビジネスモデルを強化すること、住宅だけでなく、非住宅の公共・商業建築分野や産業資材分野にも幅広く展開すること、日本国内にとどまらず、海外にも積極的に展開する「建築資材の総合企業」を目指しているとのことです。

対象者としては対象者を取り巻く事業環境は、国内新築住宅市場が縮小傾向にあることに加え、2020年以降の新型コロナウイルス感染拡大の影響で経済活動が大幅に制限されたことにより、厳しい状況が続いたと考えているとのことです。その後の経済社会活動の制限の緩和により、持ち直しの動きが継続したと考えているとのことです。一方で、ウクライナ情勢の長期化やサプライチェーンの混乱、資源価格の高騰に加え、世界的なインフレや急激な為替変動等により、先行き不透明な状況が続いていると考えているとのことです。2023年3月期においては、国内住宅市場では、持ち家については弱含みで推移したものの、分譲住宅と貸家は堅調に推移し、リフォーム需要も上昇基調にあることから、総じて底堅い状況が続き、公共・商業建築分野においても、首都圏を中心とした各種再開発プロジェクトの再開等により、工事需要は回復したものの、原材料価格やエネルギーコストの上昇が続く厳しい経営環境となったと考えているとのことです。また、海外市場では、引き合いの強かったMDF（注5）において、2022年度の第4四半期以降、家具・建材用途の需要減少等の影響により需給は軟化傾向で推移したと考えているとのことです。特に、米国では、政策金利引き上げの影響を受け、住宅着工が減少し、同年10月以降は木材製品の市況価格も調整局面に入ったと考えているとのことです。

（注5） MDFとは、製材端材等を主原料に活用し、板状に成型した木質繊維板を指しているとのことです。

このような経営環境の中、対象者グループは、2022年度よりスタートした中期経営計画『G P 2 5 3 r d S t a g e』（2022-2025年度。以下「本中期経営計画」といいます。）では、サステナビリティを経営の軸に据え、「成長戦略の実行」と「経営基盤の強化」の2つの基本方針の下、収益性を重視するとともに次のステージに向けての成長路線を掲げているとのことです。また、対象者は、本中期経営計画の最終年度である2025年度において、連結売上高2,500億円、連結営業利益150億円、親会社に帰属する当期純利益100億円、自己資本利益率（ROE）10%以上、投下資本利益率（ROIC）8%以上、自己資本比率40%以上、デット・エクイティ・レシオ0.5倍以下の実現を目指しているとのことです。また、株主還元の方針については、対象者業績に連動した利益還元の充実と短期的な利益変動に左右されにくい安定的な配当の維持を重視し、本中期経営計画では、配当性向35%及び自己資本配当率（D0E）3.5%を目標とした配当の実施を目指しているとのことです。

伊藤忠商事及び対象者は、1957年5月の伊藤忠商事と対象者による大建ウォールボード工業株式会社の共同設立や、1964年の伊藤忠商事及び伊藤忠不動産株式会社並びに対象者によるダイケンホーム株式会社の共同設立をはじめとして、同根企業として長年にわたり、事業上の関係性及び資本関係を有してまいりました。

伊藤忠商事及び対象者の資本関係は、1953年5月に伊藤忠商事が対象者の株主から対象者株式20,000株（当時の発行済株式総数に対する割合（注6）：8.3%）を取得することにより始まりしました。その後、伊藤忠商事は、新株発行の引受けや株主からの取得により、対象者株式を段階的に取得し、1967年9月までに伊藤忠商事が所有する対象者株式は5,148,057株となりました。1967年10月に対象者は大建ウォールボード工業株式会社を吸収合併消滅会社とする吸収合併を行い、同社の株主でもあった伊藤忠商事は合併対価として対象者株式の交付を受け、伊藤忠商事が所有する対象者株式は10,948,577株（当時の発行済株式総数に対する割合：36.50%）となりました。伊藤忠商事は、引き続き、新株発行の引受け、株主からの取得や無償交付により、対象者株式を段階的に取得し、1975年4月までに伊藤忠商事が所有する対象者株式は27,186,249株（当時の発行済株式総数に対する割合：26.19%）になりました。その後、伊藤忠商事は、対象者株式を段階的に売却し、1999年9月までに伊藤忠商事が所有する対象者株式は13,366,000株となりました。2002年11月以降、伊藤忠商事は、再び株主からの取得により、対象者株式を段階的に取得し、2010年2月までに伊藤忠商事が所有する対象者株式は31,948,000株（当時の発行済株式総数に対する割合：24.41%）になりました。2016年10月に対象者が株式併合を行い、伊藤忠商事が所有する対象者株式は6,389,600株（当時の発行済株式総数に対する割合：25.38%）になりました。伊藤忠商事は、引き続き、株主からの取得により、対象者株式を段階的に取得し、2017年12月までに伊藤忠商事が所有する対象者株式は7,198,100株（当時の発行済株式総数に対する割合：28.59%）になりました。その後、2018年9月に伊藤忠商事及び対象者の間で資本業務提携に関する契約を締結し、伊藤忠商事が対象者による第三者割当増資を引き受け、対象者株式1,905,000株を取得したことで、伊藤忠商事が対象者株式9,103,000株（当時の発行済株式総数に対する割合：33.62%）を所有するに至りました。

（注6） 「当時の発行済株式総数に対する割合」は、伊藤忠商事が認識する各時点の対象者の発行済株式総数に対する割合となります。

2002年に伊藤忠商事が対象者を関連会社として以降、両社は相互に企業価値を高めあえる長期的なパートナーであることを確認してまいりました。具体的には、対象者が掲げる「新設住宅着工に依存しない事業構造への転換」、「国内住宅市場における安定的な収益基盤の確立」などの今後の成長戦略の目標を達成するために、両社で協業体制の検討を進めてまいりました。2019年6月には、伊藤忠商事から対象者に対して、伊藤忠商事の完全子会社であった北米子会社2社（カナダに所在するCIPA Lumber Co. Ltd.及び米国に所在するPacific Woodtech Corporation）の持分をそれぞれ51.0%ずつ譲渡し、両北米子会社を運営してきた伊藤忠商事と対象者が共同で両北米子会社の事業を展開することにより、北米の木造住宅市場における事業拡大を進めてまいりました。2020年4月から同年11月にかけて伊藤忠商事が市場内において対象者株式の買増しを行ったことにより、伊藤忠商事は本書提出日現在の所有数である対象者株式9,475,300株（所有割合：36.34%）を所有するに至りました。また、2022年8月には、伊藤忠商事によるPacific Woodtech Corporationに対する追加出資を原資として、同社が米国において建設資材製造事業を営むLouisiana Pacific社の住宅用構造材製造事業を買収する等、伊藤忠商事の有する資金力やネットワークと企業買収に係るノウハウを生かした、インオーガニック成長を推進してまいりました。

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、対象者は、伊藤忠商事の関連会社です。また、伊藤忠商事は、対象者に対して取締役1名を派遣しております。

しかしながら、伊藤忠商事としては、今後、日本国内では住宅建築市場の中長期的な縮小が見込まれるとともに、北米においても2022年3月より始まった利上げを背景に住宅着工の冷え込みが始まっており、厳しい経営環境となる見込みであることから、新たな市場の開拓等の変革が対象者において必要な時期であると認識しております。

一方、対象者としては、対象者グループの中長期的な成長の観点から伊藤忠商事グループとの連携及び伊藤忠商事グループの経営資源の効率的活用を迅速かつ円滑に行うことが望ましいと考えているものの、対象者が上場を維持している現状は、情報・経営資源・人材・ノウハウ等の共有に一定の制約があることや、伊藤忠商事と、対象者の一般株主との間で、利益相反が生じるリスク等の構造的な課題があることを認識しており、現状の資本関係を前提としたさらなる協業加速には、一定の限界を感じているとのことです。

このような状況の中、伊藤忠商事及び対象者は、今後の望ましい資本関係の在り方や、両社の企業価値を向上することを目的とした諸施策について、2018年9月の資本業務提携以降継続的に協議・検討を重ねてまいりました。その結果、伊藤忠商事は、2022年11月下旬に、両社がより強固な協力体制を構築していくことが必要であると判断し、対象者の株主を伊藤忠商事及び本取引のために設立することを想定していた買収目的会社のみとし、対象者を非公開化することによって、伊藤忠商事の対象者の経営への関与をさらに強めることにより、機動的な経営判断を行うことができる経営体制を構築することが急務であるとの認識に至りました。伊藤忠商事としては、本取引により伊藤忠商事グループや対象者グループに不利益や悪影響が生じることは想定されない一方で、本取引を通じ、対象者グループに以下を含む効果が実現され、対象者の親会社となる伊藤忠商事及びそのグループ会社は、当該効果による対象者の収益力の向上と成長に伴う利益を享受することを想定しております。

- ・国内住宅事業を中心とした収益力強化
- ・伊藤忠商事は、国内住宅事業について、今後人口減少に伴い新設住宅着工件数の減少が進むこともあり、市場規模は縮小する可能性が高いと考えており、このような厳しい市場の中で事業を維持・拡大していくためには、企業としての収益力を高める必要があると考えております。
- ・伊藤忠商事は、販売予測を活用した販売戦略策定、サプライチェーン強化による在庫や物流の最適化、グループネットワークでの調達力の活用やリソースの共有による原価・販管費の低減等を通じて、これまで様々な事業会社の収益力改善を実現してきました。これらのノウハウを提供することで、対象者グループにおいてもさらなる収益力強化が可能となると考えております。

- ・また、対象者グループはMDFやインシュレーションボード等の木質資源や鉱物資源を活用し、主として建材に活用される素材を扱う素材事業から、床材、ドア、収納等の建材を扱う建材事業や、内装工事を中心とした施工を行うエンジニアリング事業まで幅広い事業展開を行っておりますが、伊藤忠商事としては、対象者の中長期的な成長に向けて、市場環境を見極めた上で成長可能性が見込まれる領域への積極的なリソース投下等のポートフォリオ・マネジメントが必要であると考えております。伊藤忠商事は、対象者グループに対して、戦略立案支援、資金支援、人的リソースの提供を通じて、上記ポートフォリオ・マネジメントの支援が可能と考えており、その結果として、対象者の収益力を強化できると考えております。
- ・さらに、伊藤忠商事の内部統制システム等の経営管理インフラを活用することで、対象者グループのさらなるガバナンス強化、管理体制強化、及びリスク管理強化を図り、不測の事態にも対処できる体制の構築が可能であると考えております。

#### ・国内非住宅事業の強化・拡大

- ・伊藤忠商事としては、対象者グループが注力市場の1つとしている非住宅市場において事業を強化・拡大するためには、施工を取り仕切る建設会社に対し、建材販売だけでなく取付工事も併せた材工一体での機能提供が重要であると考えております。
- ・伊藤忠商事は、対象者グループが非住宅市場において事業を強化・拡大するためには、対象者グループの施工機能を強化する必要があると考えており、伊藤忠商事が投資候補先情報ソーシング、投資実行に係る資金・人的リソースの提供等を通じてM&Aの支援を行うことで、対象者グループの施工機能強化が可能であると考えております。
- ・また、対象者グループによる投資実行後の施工会社の管理においても、伊藤忠商事グループ内の施工会社へのリスク管理支援、知見集約、情報共有等で培った管理体制の活用による支援が可能と考えており、施工会社の法令違反や工事トラブル等の低減に貢献できると考えております。
- ・その上で、不動産開発事業を営む伊藤忠商事グループは、工事発注や共同事業等で培った建設会社及びその発注者となるデベロッパーとのネットワークを活かした、対象者グループの販路拡大、新商品開発の支援が可能であり、対象者グループの材工一体での機能提供を活用した国内非住宅事業の強化・拡大が可能であると考えております。

#### ・主に北米を中心とした海外事業の強化・拡大

- ・伊藤忠商事は、事業投資及び事業投資後の収益改善等を実行しながら北米における建材事業を拡大しており、製造拠点に加えて、多数の顧客企業や流通ネットワークを有しております。対象者グループが持つ商品開発力及び工場運営ノウハウと、伊藤忠商事グループの北米における事業投資・運営ノウハウ、及び顧客・流通ネットワークを組み合わせることで、北米市場における商品展開、バリューチェーンの拡大を図ることが可能であると考えております。
- ・海外事業展開においては、各国の情勢や法制・ルールなどの変更に機動的かつ専門的に対処していくことが求められますが、伊藤忠商事グループが各国に有する経理・人事・法務などのコーポレート機能を活用することで、対象者グループのさらなる海外事業拡大への貢献が可能であると考えております。

伊藤忠商事は、上記の検討を踏まえ、2022年11月下旬、対象者に対して、非公開化に係る検討を本格的に開始したい旨を打診し、提案することについての了承を対象者より取得いたしました。その後、伊藤忠商事は、2022年12月上旬、伊藤忠商事ら（なお、公開買付者からの独立性については、公開買付者の設立後改めて確認しております。以下、公開買付者からの独立性に関する記載において同じです。）及び対象者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JPモルガン証券株式会社（以下「JPモルガン証券」といいます。）を、伊藤忠商事ら及び対象者から独立したリーガル・アドバイザーとして西村あさひ法律事務所をそれぞれ選任し、本取引に関する検討体制を構築し、社内検討を行った上で、2022年12月20日に、対象者に対して、公開買付けを通じた非公開化に係る、法的拘束力のない本取引の実施に向けた検討及び協議を開始したい旨の初期的提案書を提出いたしました。

その上で、伊藤忠商事は、本取引の実現可能性の精査のためのデュー・ディリジェンスを2022年12月下旬から2023年5月下旬まで実施いたしました。これと並行して、伊藤忠商事は、対象者の事業、財務及び将来計画に関する多面的かつ総合的な分析を基に、対象者との間で、本公開買付価格に関する協議を重ねてまいりました。

具体的には、2023年6月14日、伊藤忠商事は対象者に対し、本公開買付価格に関する第1回提案（1株当たり2,450円）を書面にて行いました（2,450円は、第1回提案日の前営業日である2023年6月13日のプライム市場における対象者株式の終値2,324円に対して5.42%（小数点以下第三位を四捨五入。以下、プレミアム率の計算において同じとします。）、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値2,249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じとします。）に対して8.94%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値2,280円に対して7.46%、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値2,218円に対して

10.46%のプレミアムをそれぞれ加えた金額です。)。これに対し、2023年6月15日、伊藤忠商事は対象者より、第1回提案における経済条件は受け入れられるものではないとして、本公開買付価格の再提案を求める要請を、口頭で受領しました。

かかる要請を受けて、2023年6月20日、伊藤忠商事は対象者に対し、本公開買付価格に関する第2回提案（1株当たり2,700円）を書面にて行いました（2,700円は、第2回提案日の前営業日である2023年6月19日のプライム市場における対象者株式の終値2,328円に対して15.98%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値2,264円に対して19.26%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値2,284円に対して18.21%、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値2,224円に対して21.40%のプレミアムをそれぞれ加えた金額です。)。これに対し、2023年6月22日、伊藤忠商事は対象者より、第2回提案における経済条件は、直近の対象者株式の市場株価及び他の類似案件（完全子会社化を企図した非公開化事例）におけるプレミアム率に照らすと、対象者として本取引に賛同できる水準には至らないとして、再度、本公開買付価格の再提案を求める要請を、書面で受領しました。

かかる要請を受けて、2023年6月30日、伊藤忠商事は対象者に対し、本公開買付価格に関する第3回提案（1株当たり2,800円）を書面にて行いました（2,800円は、第3回提案日の前営業日である2023年6月29日のプライム市場における対象者株式の終値2,311円に対して21.16%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値2,290円に対して22.27%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値2,289円に対して22.32%、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値2,240円に対して25.00%のプレミアムをそれぞれ加えた金額です。)。これに対し、2023年7月6日、伊藤忠商事は対象者より、第3回提案における経済条件は、前提となる事業計画達成の蓋然性に係る認識に相違があること、本取引によるシナジーの一部すら織り込まれていない上、対象者のスタンドアローンによる成長可能性すら十分に反映されていないと思料されるものであること等に鑑み、対象者として本取引に賛同できる水準には至らないとして、再度、本公開買付価格の再提案を求める要請を、書面にて受領しました。

かかる要請を受けて、2023年7月10日、伊藤忠商事は対象者に対し、本公開買付価格に関する考え方に隔たりがあるとして、伊藤忠商事と対象者及び対象者の監査等委員である独立社外取締役から構成される特別委員会（以下「本特別委員会」といいます。）と協議の場を持ちたいとの提案を書面にて行いました。これに対し、2023年7月11日、伊藤忠商事は対象者より、協議の場を設けても、お互いの主張が衝突し議論が平行線となる可能性が高く、却って価格交渉期間の長期化に繋がりがねないと考えているとして、書面での提案を求める要請を、書面にて受領しました。

かかる要請を受けて、2023年7月12日、伊藤忠商事は対象者に対し、本公開買付価格に関する第4回提案（1株当たり2,900円）を書面にて行いました（2,900円は、第4回提案日の前営業日である2023年7月11日のプライム市場における対象者株式の終値2,285円に対して26.91%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値2,316円に対して25.22%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値2,293円に対して26.47%、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値2,251円に対して28.83%のプレミアムをそれぞれ加えた金額です。)。これに対し、2023年7月13日、伊藤忠商事は対象者より、第4回提案における経済条件は、対象者の市場株価の推移、他の類似案件（完全子会社化を企図した非公開化事例）におけるプレミアム水準、ディスカウント・キャッシュ・フロー法（以下「DCF法」といいます。）による対象者株式価値の試算結果、直近東京証券取引所から改善要請を出されているPBR1倍水準等を総合的に考慮すると、少数株主の利益に照らし引き続き十分といえる水準ではないとして、本公開買付価格を3,200円として再検討を求める要請を、書面にて受領しました。

かかる要請を受けて、2023年7月18日、伊藤忠商事は対象者に対し、本公開買付価格に関する第5回提案（1株当たり2,950円）を書面にて行いました（2,950円は、第5回提案日の前営業日である2023年7月14日のプライム市場における対象者株式の終値2,282円に対して29.27%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値2,310円に対して27.71%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値2,294円に対して28.60%、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値2,255円に対して30.82%のプレミアムをそれぞれ加えた金額です。)。これに対し、2023年7月21日、伊藤忠商事は対象者より、第5回提案における経済条件は、他の類似案件（公開買付け開始時点における買付者側の議決権割合等も勘案して本取引と類似すると考え得る完全子会社化を企図した非公開化事例）におけるプレミアム水準、対象者の市場株価の推移、DCF法による対象者株式価値の試算結果、直近東京証券取引所から改善要請を出されているPBR1倍水準、等を総合的に考慮し、かつ、本取引により発現するシナジーの少数株主への公正な分配という観点も踏まえると、本公開買付けにおいて対象者の少数株主に対して応募推奨を行う、という観点からは未だ十分な価格ではないとして、本公開買付けにおける買付予定数の下限について、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ」（Majority of Minority）に相当する買付予定数の下限（以下「マジョリティ・オブ・マイノリティ条件」といいます。）を設定し、かつ、本公開買付価格を少なくとも1株当たり3,000円とするよう求める要請を、書面にて受領しました。

かかる要請を受けて、2023年7月24日、伊藤忠商事は対象者に対し、本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件に関する最終提案（本公開買付けにおける買付予定数の下限について、マジョリティ・オブ・マイノリティ条件を設定し、かつ、本公開買付価格を1株当たり3,000円とする提案）を書面にて行いました

(3,000円は、最終提案日の前営業日である2023年7月21日のプライム市場における対象者株式の終値2,298円に対して30.55%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値2,302円に対して30.32%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値2,295円に対して30.72%、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値2,262円に対して32.63%のプレミアムをそれぞれ加えた金額です。)。これに対し、2023年7月24日、伊藤忠商事は対象者より、対象者及び本特別委員会として、同日から2023年8月10日までの間に対象者株式の市場株価に大幅な変更が生じた場合には、本公開買付価格を含む本取引の条件について再協議を行う可能性があることを条件として、当該最終提案の条件をもって本取引に対する賛同及び応募推奨意見を表明する方向で調整を図る旨の回答を、書面にて受領いたしました。

これらの協議・交渉を経て、伊藤忠商事は、2023年8月10日、2023年8月4日開催の取締役会の決議に基づき一任された伊藤忠商事執行役員真木正寿氏の決定により、対象者を非公開化することを目的として、公開買付者を通じて本公開買付価格を1株当たり3,000円とする本公開買付けを実施することを決定いたしました。なお、2023年7月24日から2023年8月10日までの間に、対象者株式の市場株価に大幅な変動は生じておりません。

#### ( ) 対象者における意思決定の過程

他方、対象者においては、2022年11月下旬、伊藤忠商事より、対象者の非公開化に係る検討を本格的に開始したい旨の打診を受けた後、伊藤忠商事が提案することについての了承を行い、同年12月20日、伊藤忠商事より、公開買付けを通じた非公開化に係る法的拘束力のない初期的提案書を受領したことを契機として、同月下旬に伊藤忠商事ら及び対象者から独立した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大和証券株式会社(以下「大和証券」といいます。))を、対象者のリーガル・アドバイザーとして中村・角田・松本法律事務所をそれぞれ選任したとのことです。

その後、対象者は、当該アドバイザーから助言を受け、本取引の検討並びに伊藤忠商事らとの本取引に係る協議及び交渉を行うにあたり、本公開買付けは支配株主による公開買付けには該当しないものの、公開買付者の完全親会社である伊藤忠商事による対象者株式の所有割合は36.34%となっており、伊藤忠商事は対象者を関連会社とする対象者の主要株主かつ筆頭株主であることから、対象者における本取引の検討の過程において構造的な利益相反の問題及び一般株主との間の情報の非対称性の問題がないとは言いきれないことに鑑み、これらの問題に対応し、本取引の公正性を担保するため、直ちに、伊藤忠商事らから独立した立場で、交渉及び判断を行うための体制の構築を開始したとのことです。

具体的には、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等を担保するための措置)」の「対象者における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得」に記載のとおり、2022年12月下旬より、本特別委員会の設置に向けた準備を始めたとのことです。その上で、同月26日の取締役会における決議により、石崎信吾氏(対象者の監査等委員である独立社外取締役)、浅見裕子氏(対象者の監査等委員である独立社外取締役)及び向原潔氏(対象者の監査等委員である独立社外取締役)の3名から構成される本特別委員会(本特別委員会の設置等の経緯、検討の経緯及び判断内容等については、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等を担保するための措置)」の「対象者における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得」をご参照ください。)を設置し、本特別委員会に対し、( )本取引の目的は正当・合理的と認められるか(本取引が対象者の企業価値向上に資するかを含む。)、( )本取引の条件(本公開買付けにおける買付け等の価格を含む。)の公正性・妥当性が確保されているか、( )本取引において、公正な手続を通じた対象者の株主の利益への十分な配慮がなされているか、( )上記( )から( )のほか、本取引は対象者の少数株主にとって不利益でないと考えられるか、( )対象者取締役会が本公開買付けに賛同し、対象者株主に応募を推奨する旨の意見表明を行うことの是非、( )その他、特別委員会の設置の趣旨に鑑み、本取引に関し、取締役会又は代表取締役が必要と認めて諮問する事項(これらを総称して、以下「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、本特別委員会の設置及び諮問に係る決議に際し、対象者取締役会は、本特別委員会を、対象者取締役会から独立した会議体として位置付け、本公開買付けに関する意見の表明にあたり、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、本取引に賛同しないことを併せて決議するとともに、本特別委員会に対し、( )対象者の費用負担の下、その職務に関連する調査(本取引に係る対象者の役員若しくは従業員又は本取引に係る対象者のアドバイザーに対し、その職務に必要な事項について質問を行い、説明又は助言を求めることを含む。)を行うことができること、( )必要と認めるときは、対象者の費用負担の下、本特別委員会独自の弁護士、算定機関、公認会計士その他のアドバイザーを選任することができること、( )本取引に係る対象者のアドバイザーを指名し、又は変更を求めることができるほか、対象者のアドバイザーに対して必要な指示を行うことができること、( )必要と認めるときは、対象者に対し、本特別委員会の職務を補助する使用人の選任を求めることができること等の権限を付与することを併せて決議しているとのことです。(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等を担保するための措置)」の「対象者における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得」をご参照ください。)。なお、本特別委員会は、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等を担保するための措置)」の「対象者における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得」に記載のとおり、上記の権限に基づき、独自のリーガル・アドバイザーとして森・濱田松本法律事務所を選任しているとのことです。

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等を担保するための措置)」の「対象者における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得」に記載のとおり、本特別委員会において対象者の第三者算定機関及びファイナンシャル・アドバイザーである大和証券及び対象者のリーガル・アドバイザーである中村・角田・松本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ているとのことです。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等を担保するための措置)」の「対象者における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得」に記載のとおり、伊藤忠商事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ているとのことです。

#### ア. 検討・交渉の経緯

対象者は、大和証券から対象者株式の価値算定結果に関する報告、伊藤忠商事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受けるとともに、中村・角田・松本法律事務所から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を受け、これらを踏まえ、本取引の是非及び取引条件の妥当性について慎重に検討を行ってきたとのことです。

対象者は、2022年12月20日に伊藤忠商事から初期的提案書を受領して以降、本特別委員会の意見を聴取し、その承認及び指示・要請を受けながら、伊藤忠商事との間で、本取引の意義及び目的に関する詳細な協議・検討や、本取引後の経営体制・事業方針、本取引における諸条件等について、複数回に亘り協議・交渉を実施したとのことです。具体的には、2023年2月7日及び同年3月23日、伊藤忠商事に対して、本取引に関する質問書を送付し、それぞれ2023年2月27日及び同年6月20日、当該各質問書に対する回答を伊藤忠商事より受領した上で、口頭でも詳細な説明を受けかつ趣旨の確認や追加質問を実施したとのことです。

また、対象者は、2023年6月14日、伊藤忠商事から、本公開買付価格を1株当たり2,450円とすることを含む最初の提案を受領して以降、本特別委員会から聴取した意見(本特別委員会は、当該意見の形成にあたり、そのアドバイザーである森・濱田松本法律事務所並びに対象者のアドバイザーである大和証券及び中村・角田・松本法律事務所から助言を受けているとのことです。)並びに大和証券及び中村・角田・松本法律事務所からの助言を踏まえて、伊藤忠商事との間で、本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件について継続的に協議及び交渉を行ってきたとのことです。具体的には、対象者は、2023年6月14日に伊藤忠商事から受領した上記提案に対し、同月15日、伊藤忠商事に対し、上記提案における経済条件は受け入れられるものではないとして、本公開買付価格の再提案を要請したとのことです。

これに対し、同月20日、伊藤忠商事から、本公開買付価格を1株当たり2,700円とする旨の提案を受領したところ、同月22日、対象者は、伊藤忠商事に対し、直近の対象者市場株価及び他の類似案件(完全子会社化を企図した非公開化事例)におけるプレミアム率に照らすと、対象者として本取引に賛同できる水準には至らないとして、本公開買付価格の再提案を要請したとのことです。

これに対し、同月30日、伊藤忠商事から、本公開買付価格を1株当たり2,800円とする旨の提案を受領したところ、同年7月6日、対象者は、伊藤忠商事に対し、前提となる事業計画達成の蓋然性に係る認識に相違があること、本取引によるシナジーの一部すら織り込まれていない上、対象者のスタンドアローンによる成長可能性すら十分に反映されていないと史料されるものであること等に鑑み、対象者として本取引に賛同できる水準には至らないとして、本公開買付価格の再提案を要請したとのことです。

かかる要請を受けて、同年7月10日、伊藤忠商事から、本公開買付価格に関する考え方に隔たりがあるとして、伊藤忠商事と対象者及び本特別委員会と協議の場を持ちたいとの提案を書面にて受領したとのことです。これに対し、同月11日、伊藤忠商事に対し、協議の場を設けても、お互いの主張が衝突し議論が平行線となる可能性が高く、却って価格交渉期間の長期化に繋がりがかねないと考えているとして、書面での提案を求める要請を、書面にて行ったとのことです。

これに対し、同年7月12日、伊藤忠商事から、本公開買付価格を1株当たり2,900円とする旨の提案を受領したところ、同月13日、対象者は、伊藤忠商事に対し、対象者の市場株価の推移、他の類似案件（完全子会社化を企図した非公開化事例）におけるプレミアム水準、DCF法による対象者株式価値の試算結果、直近東京証券取引所から改善要請を出されているPBR1倍水準等を総合的に考慮すると、少数株主の利益に照らして引き続き十分といえる水準ではないとして、本公開買付価格を3,200円とすることを再検討するように要請したとのことです。

これに対し、同月18日、伊藤忠商事から、本公開買付価格を1株当たり2,950円とする旨の第5回提案を受領したところ、同月21日、対象者は、伊藤忠商事に対し、第5回提案における経済条件は、他の類似案件（公開買付け開始時点における買付者側の議決権割合等も勘案して本取引と類似すると考え得る完全子会社化を企図した非公開化事例）におけるプレミアム水準、対象者の市場株価の推移、DCF法による対象者株式価値の試算結果、直近東京証券取引所から改善要請を出されているPBR1倍水準、等を総合的に考慮し、かつ、本取引により発現するシナジーの少数株主への公正な分配という観点も踏まえると、本公開買付けにおいて対象者の少数株主に対して応募推奨を行う、という観点からは未だ十分な価格ではないとして、本公開買付価格を少なくとも3,000円とし、かつ本公開買付けにおける買付予定数の下限についてマジョリティ・オブ・マイノリティ条件を設定することとして再検討するように要請したとのことです。

そして、対象者は、2023年7月24日、伊藤忠商事から、本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件に関する最終提案（本公開買付けにおける買付予定数の下限について、マジョリティ・オブ・マイノリティ条件を設定し、かつ、本公開買付価格を1株当たり3,000円とする提案）を受けるに至りましたところ、同日、対象者は、伊藤忠商事に対し、対象者及び本特別委員会として、同日から2023年8月10日までの間に対象者株式の市場株価に大幅な変更が生じた場合には、本公開買付価格を含む本取引の条件について再協議を行う可能性があることを条件として、当該最終提案の条件をもって本取引に対する賛同及び応募推奨意見を表明する方向で調整を図る旨を回答したとのことです。なお、2023年7月24日から2023年8月10日までの間に、対象者株式の市場株価に大幅な変動は生じておりません。

以上の検討・交渉過程において、本特別委員会は、随時、対象者や対象者のアドバイザーから報告を受け、適宜、確認・承認及び意見の申述等を行ってきているとのことです。具体的には、大和証券が独立した第三者算定機関として行う対象者株式の価値算定において基礎とする事業計画（以下「本事業計画」といいます。）の内容、重要な前提条件及び作成経緯等の合理性について、本特別委員会の確認及び承認を受け、その上で、本事業計画を伊藤忠商事に対して提示したとのことです。また、対象者のファイナンシャル・アドバイザーである大和証券は、伊藤忠商事との交渉にあたって、事前に本特別委員会において審議の上決定した交渉方針に従って対応しており、伊藤忠商事から本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件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、伊藤忠商事との交渉方針等について本特別委員会から意見、指示、要請等を受け、これに従って対応を行っているとのことです。

そして、対象者は、同年8月9日付で、本特別委員会から、本取引は対象者の企業価値向上に資するものであり、本取引の目的には正当性・合理性が認められると考えられる旨、本公開買付価格を含む本取引の条件の公正性・妥当性は確保されているものと考えられる旨、本取引においては公正な手続を通じた対象者の株主の利益への十分な配慮がなされているものと考えられる旨、本取引は、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られる旨、対象者取締役会が、本公開買付けについて賛同する旨の意見を表明するとともに、対象者株主に対し本公開買付けへの応募を推奨する旨の意見を表明することは適切であると考えられる旨の答申書（以下「本答申書」といいます。）の提出を受けているとのことです（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等を担保するための措置）」の「対象者における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得」をご参照ください。）。

## イ．判断の内容

以上の経緯の下で、対象者は、2023年8月10日開催の対象者取締役会において、中村・角田・松本法律事務所から受けた法的助言、大和証券から受けた財務的見地からの助言及び2023年8月9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「対象者算定書」といいます。）の内容を踏まえつつ、本特別委員会から取得した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・検討を行ったとのことです。その結果、以下のとおり、本取引及びその後の施策を通じ、対象者としても、伊藤忠商事グループとの間でシナジーの創出を見込むことができ、本取引が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。

## (ア) 非住宅分野における事業展開の加速

対象者は、国内市場においては、中長期的な人口減少によって新設住宅着工数が減少し、建材を主要製品とする対象者にとって厳しい見通しであることから、長期ビジョン『GP25 (Grow/Glow Plan 25)』において、「公共・商業建築分野」を注力市場の一つと位置付け、住宅分野だけではなく、非住宅分野への事業展開のために経営資源を積極的に投入しているとのことです。一方、伊藤忠商事グループは、非住宅分野におけるデベロッパーや建設会社等の顧客と事業上の強固な関係性を有していると考えているとのことです。本取引を通じて、対象者の株主を伊藤忠商事らのみとして非公開化することにより、伊藤忠商事グループの有するこうした顧客との関係性や非住宅分野に対する知見の積極的な活用が可能となり、非住宅分野における既存製品や既存事業の売上拡大に加え、製品の拡充やデベロッパー等の事業主に対するコンサルティング業務、空間設計や内装工事等の隣接事業への事業範囲の拡大が可能となると考えているとのことです。さらに、伊藤忠商事グループにおける開発・販売用不動産等の施工に際して、対象者製品の採用拡大が期待できると考えているとのことです。以上のような本取引後における取組みにより、対象者が注力している非住宅分野における事業拡大を加速することが可能となると考えているとのことです。

## (イ) 国内住宅事業における収益力強化

上記(ア)のとおり、国内市場においては、中長期的な人口減少によって新設住宅着工数が減少し、建材を主要製品とする対象者にとっては厳しい見通しであると認識しているとのことです。しかしながら、本取引を通じて、伊藤忠商事グループの知見やノウハウ、リソースを活用したサプライチェーン強化による在庫や物流の最適化、グループネットワークでの調達力の活用やリソースの共有による原価・販管費の低減等により競争力を高め、収益力を高めることが可能となると考えているとのことです。

また、伊藤忠商事グループが持つデベロッパーとの良好な関係から、マーケットのトレンドやユーザーニーズを一早く情報入手し、製品に反映することで他社との差別化を図り建材事業の競争力を強化することが可能になると考えているとのことです。

## (ウ) 北米を中心とした海外市場における事業強化と拡大の加速

上記(ア)のとおり、対象者は、国内市場については、中長期的な新設住宅着工数の減少を見込んで一方、世界最大の木造住宅市場である米国市場では、移民政策による人口増によって今後も安定した新設住宅着工数が見込まれることから、長期ビジョン『GP25 (Grow/Glow Plan 25)』においても北米を中心とした「海外市場」を注力市場の一つと位置付け、事業の成長を目指しているとのことです。この点、対象者の北米事業は、既に、伊藤忠商事との協業体制で推進しており、メーカーとして製品開発や工場のオペレーションを得意とする対象者と、北米市場に古くから事業展開し販売網を構築している伊藤忠商事が協業で、成長に向けた各種施策を実行していく計画となっているとのことです。もっとも、現状の協業体制のままでは、情報・経営資源・人材・ノウハウ等の共有に一定の制約があり、伊藤忠商事グループからの必要かつ十分なリソースの提供を受けて北米市場における事業の成長を加速することが困難な状況にあるとのことです。伊藤忠商事グループは、日本を代表する総合商社として、従前より、米国で住宅関連の事業を展開しているほか、全世界にグローバルなネットワークと資金力を有していると考えているところ、本取引を通じて、対象者の株主を伊藤忠商事らのみとして非公開化することにより、伊藤忠商事グループの有する知見、グローバルなネットワーク、及び資金力の活用が可能になると考えているとのことです。以上のような本取引後における取組みにより、対象者が注力している北米を中心とした海外市場における事業の強化と拡大を加速することが可能となると考えているとのことです。

## (エ) 人財基盤のさらなる強化

対象者は、長期ビジョン『GP25 (Grow/Glow Plan 25)』において、「サステナビリティを軸とした経営基盤の強化」を基本方針の一つとして掲げ、人財基盤の強化のため、「多様な人財が活躍できる職場環境・風土づくり」、「成長を支え、変化に対応できる人財育成」、「挑戦を称賛、支える制度・仕組みの確立」、「バランスの取れた人財基盤の構築」に取り組んできたとのことです。一方、伊藤忠商事グループは、「厳しくとも働きがいのある会社」を標榜し、経営トップがその実現にコミットした上で、社員の「個の力」を最大限引出すことを重要な経営戦略として位置付け、社員一人ひとりの健康力とモチベーションの向上を図り、経営参画意識を強化することを通じて、労働生産性を着実に向上させているとのことです。本取引を通じて、対象者の株主を伊藤忠商事らのみとして非公開化することにより、伊藤忠商事グループ及び対象者グループの人材交流が活発化し、相互の知見やノウハウを一層積極的に共有することが可能になると考えているとのことです。加えて、本取引により対象者グループと伊藤忠商事グループとの資本関係が強化されることにより、

伊藤忠商事グループの人材育成プログラムの活用による教育制度の拡充や伊藤忠商事グループの水準に合わせた福利厚生等の拡充が図られることで、対象者グループの従業員のスキル向上や生活基盤のさらなる安定、向上が実現できると考えているとのことです。さらに、対象者は、海外拠点における人材が手薄であるところ、伊藤忠商事グループは世界各国に拠点を有し、伊藤忠商事グループとの人材交流や伊藤忠商事グループからの人材派遣によって、対象者に不足するこれらの人材の拡充、人材の多様性の実現、ひいては組織力の強化を図ることができると考えているとのことです。以上のような本取引後における取組みにより、対象者グループの今後の持続的な成長に不可欠な人財基盤のさらなる強化が可能となると考えているとのことです。

(オ) 事業基盤、財務基盤及びガバナンスのさらなる強化

対象者は、長期ビジョン『GP25 (Grow / Glow Plan 25)』において、「サステナビリティを軸とした経営基盤の強化」を基本方針の一つとして掲げ、事業基盤、財務基盤及びガバナンスの強化に取り組んできたとのことです。本取引を通じて、対象者の株主を伊藤忠商事らのみとして非公開化することにより、伊藤忠商事グループの人事や法務等のコーポレート機能やシステムインフラの共有等によるコスト低減、管理体制の効率化、及び伊藤忠商事グループによるガバナンス体制の強化が実現できると考えているとのことです。また、伊藤忠商事グループからのグループファイナンスを享受することで、機動的かつ安定的な資金調達を実現できると考えているとのことです。また、対象者は、事業基盤の強化のため「攻め/守りのデジタル戦略」に取り組んでおりますところ、本取引を通じて、対象者の株主が伊藤忠商事らのみとして非公開化されることにより、伊藤忠商事グループがシステム開発事業において培った知見・ノウハウの活用、伊藤忠商事グループが保有する最新技術や新システムに関する情報・評価の共有、伊藤忠商事グループの一部として最新技術を導入することによるコスト削減、及び伊藤忠商事の経営ノウハウを活用したデータ分析のプラットフォーム化等を期待できると考えているとのことです。以上のような本取引後における取組みにより、対象者グループの今後の持続的な成長に不可欠な事業基盤、財務基盤及びガバナンスのさらなる強化が可能となると考えているとのことです。

一方、対象者は、本取引により対象者に生じ得る不利益や悪影響として、上場廃止によって、対象者グループが優秀な人材を継続して採用することが難しくなる可能性及び従業員のモチベーション低下による離職の可能性が考えられるものの、本取引完了後、早急に、対象者グループの従業員の処遇が改善されるよう、本取引のシナジーの実現等による収益力強化を伊藤忠商事らと進める予定であること、上記(エ)のとおり、対象者グループが伊藤忠商事グループの一員となることにより、伊藤忠商事グループの人材育成プログラムの活用による教育制度の拡充や伊藤忠商事グループの水準に合わせた福利厚生等の拡充が図られることで、むしろ対象者グループの従業員のスキル向上や生活基盤のさらなる安定、向上が実現できると考えられること等に鑑み、本取引によるディスシナジーは限定的と考えているとのことです。なお、対象者は、本公開買付価格は、PBR 1 倍を僅かに下回る水準（対象者の2023年3月31日現在の連結簿価純資産を基準とした場合のPBRは0.94倍）であるものの、PBR 1 倍は、理論上の清算価値であり、本取引において問題となるのは継続企業としての対象者の評価であること、仮に清算する場合に、具体的には、製造工場における土壌汚染の調査・除却費用等の清算に伴う追加コスト発生や汎用性が乏しい対象者独自の規格になっている機械装置及び運搬具について相当程度の毀損等が発生し、純資産額がそのまま換価されるものではないこと（なお、対象者においては、清算を予定しているわけではないため、清算を前提とする見積書の取得や具体的な試算等は行っていないとのことです。）、市場株価は開示された純資産額をも織り込みながら形成されたものであるところ、対象者を含む建材業界では、国内新設住宅着工件数の減少見通しにより、マーケットが将来的な収益性・成長性を評価しておらず、PBR 1 倍割れが常態化していることなどから、本公開買付価格がPBR 1 倍を僅かに下回ることをもって本公開買付価格の合理性が否定されることにはならないと考えているとのことです。

また、対象者としては、上場廃止によるメリットとして、意思決定の機動性及び自由度を高めることが可能となること、及び上場コストが不要となること等も想定しているところ、上記「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、厳しい経営環境が見込まれる中、今後、対象者グループにおいて企図している抜本的な改革に早期に着手するに当たり、とりわけ意思決定の機動性及び自由度の確保は重要であると考えているとのことです。

上記「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、対象者としても、対象者が伊藤忠商事の関連会社である一方で、対象者が上場を維持している現状は、情報・経営資源・人材・ノウハウ等の共有に一定の制約があることや、伊藤忠商事と、対象者の一般株主との間で、利益相反が生じるリスク等の構造的な課題があることを認識しており、現状の資本関係を前提としたさらなる協業加速には、一定の限界を感じていたとのことです。本取引後においては、対象者の株主が伊藤忠商事らのみになることで、伊藤忠商事グループと対象者の一般株主の間の利益相反や独立性確保のための制約を回避しつつ、中長期的な成長の観点から必要な伊藤忠商事グループとの連携及び経営資源の効率的活用

を迅速かつ円滑に行いながら、対象者グループを含む伊藤忠商事グループの中長期的な企業価値向上に資することができると考えているとのことです。

また、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3,000円は対象者の一般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、対象者の一般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。

- (ア) 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、伊藤忠商事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。
- (イ) 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「対象者における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得」に記載の対象者算定書における結果のうち、市場株価法による算定結果の範囲を上回っており、また、DCF法による算定結果の範囲内であること。
- (ウ) 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2023年8月9日のプライム市場における対象者株式の終値2,337円に対して28.37%、2023年8月9日から直近1ヶ月間の終値単純平均値2,315円に対して29.59%、同直近3ヶ月間の終値単純平均値2,295円に対して30.72%、同直近6ヶ月間の終値単純平均値2,279円に対して31.64%のプレミアムが加算されたものであり、2020年1月以降に公表された、国内の上場会社に対する公開買付けのうち、当該公開買付け実施前における買付者及び買付者の特別関係者による議決権所有割合が20%以上50%以下の事例8件(但し、MBO事例やリーク報道により対象会社の株価が高騰している事例、及び公表日時点の対象会社時価総額が直近四半期末時点の現預金残高を下回る事例等を除きます。)のプレミアムの水準(公表日前営業日の終値に対するプレミアムの中央値(29.4%)、直近1ヵ月間の終値単純平均値に対するプレミアムの中央値(35.9%)、直近3ヵ月間の終値単純平均値に対するプレミアムの中央値(36.9%)及び直近6ヵ月間の終値単純平均値に対するプレミアムの中央値(42.5%))に照らした場合、過去1ヵ月間、3ヵ月間及び6ヵ月間の終値単純平均値に対するプレミアム水準との比較においては、上記公開買付けの事例を若干下回る水準にあるが、一般株主による対象者株式に対する現在の評価が表れている公表日前営業日の終値に対するプレミアム水準との比較では、上記公開買付けの事例に照らしても遜色なく、合理的な水準と認められること。

(エ) 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等を担保するための措置)」の「対象者における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得」に記載のとおり、本特別委員会から取得した本答申書においても、公正性・妥当性は確保されているものと考えられると判断されていること。

加えて、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等を担保するための措置)」の「本公開買付けの公正性を担保する客観的状況の確保」に記載のとおり、対象者は、公開買付け者が対象者との間で、対象者が対抗的買収提案者と接触することを禁止するような取引保護条項を含む合意等、当該対抗的買収提案者が対象者との間で接触することを制限するような内容の合意を行っておらず、対抗的な買付け等の機会を妨げないこととしていること、及び、本公開買付けにおける買付け等の期間(以下「公開買付期間」といいます。)を法定の最短期間である20営業日と比較して長期間である40営業日としていること、並びに下記「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等を担保するための措置)」の「マジョリティ・オブ・マイノリティ条件を充たす下限の設定」に記載のとおり、マジョリティ・オブ・マイノリティ条件を充たす下限が設定されていること等に鑑みれば、本取引に係る本公開買付価格以外の取引条件は、本公開買付けの公正性の担保に配慮したものであり、妥当なものであると考えているとのことです。

以上より、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、2023年8月10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、本公開買付けに応募することを推奨する旨を決議したとのことです。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等を担保するための措置)」の「対象者における利害関係を有しない取締役(監査等委員である取締役を含む。)全員の承認」をご参照ください。

#### 本公開買付け成立後の経営方針

伊藤忠商事らは、本公開買付けの成立後には、上記「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、本書で定めた施策を実行し、伊藤忠商事及び対象者の企業価値向上に努めてまいります。本書提出日現在、対象者の取締役である真木正寿氏は、伊藤忠商事の執行役員住生活カンパニープレジデントを兼務しておりますが、今後の対象者の役員体制につきましては、本書提出日現在において未定であり、今後対象者と協議の上、上記諸施策の実行や経営基盤のさらなる強化に向けた最適な体制の構築を検討していく予定です。

また、本公開買付け成立後の対象者グループの従業員に関しては、原則として引き続き雇用を継続すること、及び原則として現状の雇用条件を従業員に不利益に変更しないことを予定しております。また、伊藤忠商事らは、本公開買付け成立後の対象者の経営方針として、対象者の経営の自主性を維持・尊重することを基本としつつ、本公開買付け成立後の対象者の経営方針の詳細については、本公開買付け成立後、対象者と協議の上で決定していくことを予定しております。

なお、上記経営体制及び経営方針の詳細な検討にあたっては、本公開買付け成立後、伊藤忠商事ら及び対象者は速やかに分科会(開発、生産、営業、人事、総務、システム等)を組成し、両社間のシナジーの最大化を図るべく協議を行っていくことを予定しております。

(3) 本公開買付けに関する重要な合意  
該当事項はありません。

(4) 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等を担保するための措置

対象者は、公開買付者の親会社である伊藤忠商事の子会社ではなく、本公開買付けは支配株主による公開買付けには該当しませんが、伊藤忠商事が対象者株式9,475,300株（所有割合：36.34%）を所有しており、対象者が伊藤忠商事の関連会社となっている状況等を考慮し、本公開買付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を排除し、その公正性及び透明性を担保するため、以下のような措置を実施いたしました。

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

伊藤忠商事における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

対象者における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

対象者における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得

特別委員会における独立した法律事務所からの助言の取得

対象者における独立した法律事務所からの助言の取得

対象者における独立した検討体制の構築

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

本公開買付けの公正性を担保する客観的状況の確保

マジョリティ・オブ・マイノリティ条件を充たす下限の設定

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等を担保するための措置）」をご参照ください。

(5) 本公開買付け成立後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）

公開買付者は、上記「(1) 本公開買付けの概要」に記載のとおり、本公開買付けにおいて対象者株式の全て（但し、伊藤忠商事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。）を取得できなかった場合には、本公開買付け成立後に、以下の方法により、対象者の株主を伊藤忠商事らのみとすることを目的とした本スクイズアウト手続を実施することを予定しております。

株式売渡請求

伊藤忠商事は、本公開買付けの成立により、伊藤忠商事らが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、伊藤忠商事が会社法第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（伊藤忠商事ら及び対象者を除きます。以下本において同じとします。）の全員（以下「売渡株主」といいます。）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売渡株主に対して交付することを定める予定です。この場合、伊藤忠商事は、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、売渡株主の個別の承認を要することなく、伊藤忠商事は、株式売渡請求において定めた取得日をもって、売渡株主からその所有する対象者株式の全部を取得いたします。この場合、伊藤忠商事は、売渡株主の所有していた対象者株式の対価として、各売渡株主に対し、対象者株式1株当たり本公開買付価格と同額の金銭を交付する予定です。なお、対象者プレスリリースによれば、対象者は、伊藤忠商事から株式売渡請求をしようとする旨及び会社法第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、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。

株式売渡請求に関連する一般株主の権利保護を目的とした会社法上の規定としては、会社法第179条の8その他の関係法令の定めに従って、売渡株主は、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る旨が定められています。なお、上記申立てがなされた場合の対象者株式の売買価格は、最終的には裁判所が判断することになります。

株式併合

本公開買付けが成立したものの、伊藤忠商事らが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90%以上に至らなかった場合には、伊藤忠商事らは、会社法第180条に基づき対象者株式の併合（以下「本株式併合」といいます。）を行うこと及び本株式併合の効力発生を条件として単元株式数の定めを廃止する旨の定款の一部変更を行うことを付議議案に含む臨時株主総会（以下「本臨時株主総会」といいます。）を2023年11月下旬から12月中旬頃に開催することを、本公開買付けの決済の完了後速やかに対象者に要請する予定です。なお、伊藤忠商事らは、本臨時株主総会において上記各議案に賛成する予定です。本臨時株主総会において本株式併合の議案についてご承認をいただいた場合には、本株式併合がその効力を生ずる日において、対象者の株主は、本臨時株主総会においてご承認をいただいた本株式併合の割合に応じた数の対象者株式を所有することとなります。

本株式併合をすることにより株式の数に1株に満たない端数が生じるときは、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。以下同じとします。）に相当する対象者株式（以下「本端数合計株式」といいます。）を対象者又は伊藤忠商事らに売却することによって得られる金銭が交付されることとなります。伊藤忠商事らは、本端数合計株式の売却価格について、当該売却の結果、本公開買付けに応募されなかった対象者の株主（伊藤忠商事ら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対象者の株主が所有していた対象者株式の数を乗じた価格と同一となるよう算定した上で、裁判所に対して任意売却許可の申立てを行うことを対象者に要請する予定です。また、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、伊藤忠商事らは、対象者の株主が伊藤忠商事らのみとなるよう、本公開買付けに応募されなかった対象者の株主（伊藤忠商事ら及び対象者を除きます。）の所有する対象者株式の数が1株に満たない端数となるように決定されるよう対象者に要請する予定です。なお、対象者プレスリリースによれば、対象者は本公開買付けが成立した場合には、伊藤忠商事らによるこれらの要請に応じる予定とのことです。

本株式併合に関連する一般株主の権利保護を目的とした会社法上の規定としては、本株式併合をすることにより株式の数に1株に満たない端数が生じるときは、会社法第182条の4及び第182条の5その他の関連法令の定めに従い、本株式併合に反対する対象者の株主は、対象者に対し、自己の所有する対象者株式のうち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対象者の株主（伊藤忠商事ら及び対象者を除きます。）の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、本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 株式売渡請求及び 本株式併合の各手続については、関係法令についての改正、施行及び当局の解釈等の状況等によっては、実施に時間を要し、又は実施の方法に変更が生じる可能性があります。但し、その場合でも、本公開買付けに応募されなかった対象者の株主（伊藤忠商事ら及び対象者を除きます。）に対しては、最終的に金銭を交付する方法が採用される予定であり、その場合に当該各株主に交付される金銭の額については、本公開買付価格に当該各株主が所有していた対象者株式の数を乗じた価格と同一になるよう算定する予定です。

以上の各場合における具体的な手続及びその実施時期等については、対象者と協議の上、決定次第、対象者が速やかに公表する予定です。

なお、本公開買付けは、本臨時株主総会における対象者の株主の皆様の賛同を勧誘するものではありません。また、本公開買付けへの応募又は上記各手続における税務上の取扱いについては、株主の皆様において自らの責任にて税理士等の専門家にご確認くださいませようお願いします。

#### (6) 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、プライム市場に上場されておりますが、公開買付者は、本公開買付けにおいて買付予定数の上限を設定していないため、本公開買付けの結果次第では、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、本公開買付けの成立後、公開買付者は、上記「(5) 本公開買付け成立後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」に記載の本スクイズアウト手続を実施することを予定しておりますので、かかる手続が実行された場合、対象者株式は東京証券取引所の上場廃止基準に従い、所定の手続を経て上場廃止となります。なお、対象者株式の上場廃止後は、対象者株式を東京証券取引所において取引することはできません。

#### 4 【買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数】

##### (1) 【買付け等の期間】

###### 【届出当初の期間】

買付け等の期間	2023年8月14日(月曜日)から2023年10月10日(火曜日)まで(40営業日)
公告日	2023年8月14日(月曜日)
公告掲載新聞名	電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。 (電子公告アドレス <a href="https://disclosure2.edinet-fsa.go.jp/">https://disclosure2.edinet-fsa.go.jp/</a> ) 但し、公告日当日は新聞休刊日のため、2023年8月15日(火曜日)に掲載します。

###### 【対象者の請求に基づく延長の可能性の有無】

該当事項はありません。

###### 【期間延長の確認連絡先】

該当事項はありません。

## (2) 【買付け等の価格】

株券	普通株式 1 株につき金3,000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>伊藤忠商事は、本公開買付価格の公正性を担保するため、本公開買付価格を決定するにあたり、伊藤忠商事ら及び対象者から独立した第三者評価機関として、伊藤忠商事のファイナンシャル・アドバイザーであるJPモルガン証券に対して、対象者株式の株式価値の算定を依頼いたしました。</p> <p>JPモルガン証券は、複数の株式価値算定手法の中から対象者株式の株式価値の算定手法を検討した結果、対象者の市場株価の動向を勘案した市場株価平均法を、対象者と比較可能と考えられる上場会社が複数存在し、類似会社比較法による対象者株式の株式価値の類推が可能であることから類似会社比較法を、対象者の将来の事業活動の状況を算定に反映するためにDCF法を算定手法として用いて対象者株式の株式価値の算定を行いました。伊藤忠商事は、JPモルガン証券から、2023年8月10日付で株式価値算定書（以下「買付者算定書」といいます。）を取得いたしました。なお、JPモルガン証券は、伊藤忠商事ら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おりません。また、伊藤忠商事は、下記「算定の経緯」に記載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判断・決定する予定であるため、JPモルガン証券から本公開買付価格の公正性に関する評価（フェアネス・オピニオン）を取得しておりません。</p> <p>買付者算定書によれば、採用した手法及び当該手法に基づいて算定された対象者株式の1株当たりの株式価値の範囲は以下のとおりです。</p> <p>市場株価平均法：2,279円～2,337円  類似会社比較法：1,199円～2,510円  DCF法：2,384円～4,309円</p> <p>市場株価平均法では、JPモルガン証券は、公開情報に基づき、2023年8月9日を基準日として、プライム市場における対象者株式の基準日終値2,337円、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値2,315円、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値2,295円、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値2,279円に基づき、対象者株式の1株当たり株式価値の範囲を、2,279円から2,337円までと分析しております。</p> <p>類似会社比較法では、JPモルガン証券は、2023年8月9日を基準日として、完全に類似しているわけではないものの、分析の目的のために対象者と事業内容等が類似すると考えられる上場企業を選定し、それらの市場株価、成長性、及び収益性等を示す財務指標との比較を通じて、対象者株式の1株当たり株式価値の範囲を、1,199円から2,510円までと分析しております。</p> <p>DCF法では、JPモルガン証券は、JPモルガン証券が使用することについて伊藤忠商事が了承した、2024年3月期から2028年3月期の対象者の事業計画及び財務予測、対象者の事業計画における収益や投資計画、伊藤忠商事及び対象者に対するインタビュー及びデュー・ディリジェンスの結果、並びにその他一般に公開された情報等の諸要素等に基づき、対象者が2024年3月期以降に創出すると見込まれるフリー・キャッシュ・フローを、一定のレンジにおける割引率により、現在価値に割り引いて株式価値を算出することを通じて、対象者株式の1株当たり株式価値の範囲を、2,384円から4,309円までと分析しております。</p>

	<p>なお、DCF法による分析において前提とした対象者の事業計画及び財務予測は、大幅な増減益を見込んでおりません。また、JPモルガン証券がDCF法による算定にあたって前提とした対象者の事業計画及び財務予測は、本取引の実行を前提としたものではなく、本取引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、本取引実行後の各種施策の効果等を考慮したものではありません。買付者算定書及びその基礎となる対象者株式の株式価値の算定の前提条件、検討された事項及び検討上の制限に関する補足説明は（注）に記載のとおりです。</p> <p>伊藤忠商事は、JPモルガン証券から取得した買付者算定書に記載された算定内容・結果を踏まえつつ、2022年12月下旬から2023年5月下旬にかけて実施された対象者に対するデュー・ディリジェンスの結果、対象者取締役会による本公開買付けへの賛同の可否、過去5年間の対象者株式の市場株価の動向（終値最高値2,541円、終値最安値1,355円）、対象者の業績予想を含む国内外事業の将来の見通し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、かつ、対象者との協議・交渉の結果等を踏まえ、2023年8月10日、本公開買付価格を市場株価平均法及び類似会社比較法に基づく算定のレンジの上限を超えており、DCF法に基づく算定のレンジ内である1株当たり3,000円とすることを決定いたしました。</p> <p>なお、本公開買付価格である1株当たり3,000円は、本公開買付けの実施についての公表日の前営業日である2023年8月9日の対象者株式のプライム市場における終値2,337円に対して28.37%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値2,315円に対して29.59%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値2,295円に対して30.72%、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値2,279円に対して31.64%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2023年8月10日の対象者株式のプライム市場における終値2,330円に対して28.76%のプレミアムを加えた金額となります。</p> <p>伊藤忠商事は2020年4月から同年11月にかけて、市場取引の方法により、当時の市場価格（2020年4月から同年11月にかけて行われた対象者株式取得の取得単価の平均は1,770円）にて対象者株式を取得しているところ、当該取得対価と本公開買付価格との間に1,230円の差額が生じておりますが、これは、本公開買付けの開始を決定した2023年8月10日の前営業日である同年8月9日の市場における終値2,337円は当該市場取引の方法による取得価格1,770円に対し、32.03%上昇していることに加え、本公開買付価格は当該終値に対して28.37%のプレミアムを加えていることによります。</p>
算定の経緯	<p>（本公開買付価格の決定に至る経緯）</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成立後の経営方針」の「 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、伊藤忠商事は2022年12月20日に、対象者に対して、公開買付けを通じた非公開化に係る、法的拘束力のない本取引の実施に向けた検討及び協議を開始したい旨の初期的提案書を提出し、2022年12月下旬から2023年5月下旬まで本取引の実現可能性の精査のためのデュー・ディリジェンスを実施し、並行して、伊藤忠商事は、対象者の事業、財務及び将来計画に関する多面的かつ総合的な分析を基に、対象者との間で、本公開買付価格に関する協議を重ねてまいりました。</p> <p>具体的には、2023年6月14日、伊藤忠商事は対象者に対し、本公開買付価格に関する第1回提案（1株当たり2,450円）を書面にて行いました（2,450円は、第1回提案日の前営業日である2023年6月13日のプライム市場における対象者株式の終値2,324円に対して5.42%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値2,249円に対して8.94%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値2,280円に対して7.46%、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値2,218円に対して10.46%のプレミアムをそれぞれ加えた金額です。）。これに対し、2023年6月15日、伊藤忠商事は対象者より、第1回提案における経済条件は受け入れられるものではないとして、本公開買付価格の再提案を求める要請を、口頭で受領しました。</p>

かかる要請を受けて、2023年6月20日、伊藤忠商事は対象者に対し、本公開買付価格に関する第2回提案（1株当たり2,700円）を書面にて行いました（2,700円は、第2回提案日の前営業日である2023年6月19日のプライム市場における対象者株式の終値2,328円に対して15.98%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値2,264円に対して19.26%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値2,284円に対して18.21%、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値2,224円に対して21.40%のプレミアムをそれぞれ加えた金額です。）。これに対し、2023年6月22日、伊藤忠商事は対象者より、第2回提案における経済条件は、直近の対象者株式の市場株価及び他の類似案件（完全子会社化を企図した非公開化事例）におけるプレミアム率に照らすと、対象者として本取引に賛同できる水準には至らないとして、再度、本公開買付価格の再提案を求める要請を、書面で受領しました。

かかる要請を受けて、2023年6月30日、伊藤忠商事は対象者に対し、本公開買付価格に関する第3回提案（1株当たり2,800円）を書面にて行いました（2,800円は、第3回提案日の前営業日である2023年6月29日のプライム市場における対象者株式の終値2,311円に対して21.16%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値2,290円に対して22.27%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値2,289円に対して22.32%、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値2,240円に対して25.00%のプレミアムをそれぞれ加えた金額です。）。これに対し、2023年7月6日、伊藤忠商事は対象者より、第3回提案における経済条件は、前提となる事業計画達成の蓋然性に係る認識に相違があること、本取引によるシナジーの一部すら織り込まれていない上、対象者のスタンドアロンによる成長可能性すら十分に反映されていないと思料されるものであること等に鑑み対象者として本取引に賛同できる水準には至らないとして、再度、本公開買付価格の再提案を求める要請を、書面にて受領しました。

かかる要請を受けて、2023年7月10日、伊藤忠商事は対象者に対し、本公開買付価格に関する考え方に隔たりがあるとして、伊藤忠商事と対象者及び対象者の監査等委員である独立社外取締役から構成される本特別委員会と協議の場を持ちたいとの提案を書面にて行いました。これに対し、2023年7月11日、伊藤忠商事は対象者より、協議の場を設けても、お互いの主張が衝突し議論が平行線となる可能性が高く、却って価格交渉期間の長期化に繋がりがかねないと考えているとして、書面での提案を求める要請を、書面にて受領しました。

かかる要請を受けて、2023年7月12日、伊藤忠商事は対象者に対し、本公開買付価格に関する第4回提案（1株当たり2,900円）を書面にて行いました（2,900円は、第4回提案日の前営業日である2023年7月11日のプライム市場における対象者株式の終値2,285円に対して26.91%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値2,316円に対して25.22%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値2,293円に対して26.47%、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値2,251円に対して28.83%のプレミアムをそれぞれ加えた金額です。）。これに対し、2023年7月13日、伊藤忠商事は対象者より、第4回提案における経済条件は、対象者の市場株価の推移、他の類似案件（完全子会社化を企図した非公開化事例）におけるプレミアム水準、DCF法による対象者株式価値の試算結果、直近東京証券取引所から改善要請を出されているPBR1倍水準等を総合的に考慮すると、少数株主の利益に照らして引き続き十分といえる水準ではないとして、本公開買付価格を3,200円として再検討を求める要請を、書面にて受領しました。

かかる要請を受けて、2023年7月18日、伊藤忠商事は対象者に対し、本公開買付価格に関する第5回提案（1株当たり2,950円）を書面にて行いました（2,950円は、第5回提案日の前営業日である2023年7月14日のプライム市場における対象者株式の終値2,282円に対して29.27%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値2,310円に対して27.71%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値2,294円に対して28.60%、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値2,255円に対して30.82%のプレミアムをそれぞれ加えた金額です。）。これに対し、2023年7月21日、伊藤忠商事は対象者より、第5回提案における経済条件は、他の類似案件（公開買付け開始時点における買付者側の議決権割合等も勘案して本取引と類似すると考え得る完全子会社化を企図した非公開化事例）におけるプレミアム水準、対象者の市場株価の推移、DCF法による対象者株式価値の試算結果、直近東京証券取引所から改善要請を出されているPBR1倍水準、等を総合的に考慮し、かつ、本取引により発現するシナジーの少数株主への公正な分配という観点も踏まえると、本公開買付けにおいて対象者の少数株主に対して応募推奨を行う、という観点からは未だ十分な価格ではないとして、本公開買付けにおける買付予定数の下限について、マジョリティ・オブ・マイノリティ条件を設定し、かつ、本公開買付価格を少なくとも1株当たり3,000円とするよう求める要請を、書面にて受領しました。

かかる要請を受けて、2023年7月24日、伊藤忠商事は対象者に対し、本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件に関する最終提案（本公開買付けにおける買付予定数の下限について、マジョリティ・オブ・マイノリティ条件を設定し、かつ、本公開買付価格を1株当たり3,000円とする提案）を書面にて行いました（3,000円は、最終提案日の前営業日である2023年7月21日のプライム市場における対象者株式の終値2,298円に対して30.55%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値2,302円に対して30.32%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値2,295円に対して30.72%、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値2,262円に対して32.63%のプレミアムをそれぞれ加えた金額です。）。これに対し、2023年7月24日、伊藤忠商事は対象者より、対象者及び本特別委員会として、同日から2023年8月10日までの間に対象者株式の市場株価に大幅な変更が生じた場合には、本公開買付価格を含む本取引の条件について再協議を行う可能性があることを条件として、当該最終提案の条件をもって本取引に対する賛同及び応募推奨意見を表明する方向で調整を図る旨の回答を、書面にて受領いたしました。

これらの協議・交渉を経て、伊藤忠商事は、2023年8月10日、2023年8月4日開催の取締役会の決議に基づき一任された伊藤忠商事執行役員真木正寿氏の決定により、対象者を非公開化することを目的として、公開買付者を通じて本公開買付価格を1株当たり3,000円とする本公開買付けを実施することを決定いたしました。なお、2023年7月24日から2023年8月10日までの間に、対象者株式の市場株価に大幅な変動は生じておりません。

#### 第三者評価機関からの株式価値算定書の取得

伊藤忠商事は、本公開買付価格の公正性を担保するため、伊藤忠商事ら及び対象者から独立した第三者評価機関として、伊藤忠商事のファイナンシャル・アドバイザーであるJPモルガン証券に対して、対象者株式の株式価値の算定を依頼いたしました。

#### 当該算定の概要

JPモルガン証券から取得した買付者算定書によれば、採用した手法及び当該手法に基づいて算定された対象者株式の1株当たりの株式価値の範囲はそれぞれ以下のとおりです。

市場株価平均法：2,279円～2,337円

類似会社比較法：1,199円～2,510円

DCF法：2,384円～4,309円

#### 当該算定を踏まえて本公開買付価格を決定するに至った経緯

伊藤忠商事は、JPモルガン証券から取得した買付者算定書に記載された算定内容・結果を踏まえつつ、2022年12月下旬から2023年5月下旬にかけて実施された対象者に対するデュー・ディリジェンスの結果、対象者取締役会による本公開買付けへの賛同の可否、過去5年間の対象者株式の市場株価の動向（終値最高値2,541円、終値最安値1,355円）、対象者の業績予想を含む国内外事業の将来の見通し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、かつ、対象者との協議・交渉の結果等を踏まえ、2023年8月10日、本公開買付価格を市場株価平均法及び類似会社比較法に基づく算定のレンジの上限を超えており、DCF法に基づく算定のレンジ内である1株当たり3,000円とすることを決定いたしました。

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

対象者は、公開買付者の親会社である伊藤忠商事の子会社ではなく、本公開買付けは支配株主による公開買付けには該当しませんが、伊藤忠商事が対象者株式9,475,300株（所有割合：36.34%）を所有しており、対象者が伊藤忠商事の関連会社となっている状況等を考慮し、本公開買付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を排除し、その公正性及び透明性を担保するため、以下のような措置を実施いたしました。なお、以下の記載のうち、対象者において実施した措置については、対象者から受けた説明に基づくものです。

#### 伊藤忠商事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

伊藤忠商事は、本公開買付価格の公正性を担保するため、本公開買付価格を決定するにあたり、伊藤忠商事ら及び対象者から独立した第三者評価機関として、伊藤忠商事のファイナンシャル・アドバイザーであるJPモルガン証券に対して、対象者株式の株式価値の算定を依頼いたしました。伊藤忠商事がJPモルガン証券から取得した対象者株式の株式価値の算定結果に関する買付者算定書の詳細については、上記「算定の基礎」をご参照ください。

#### 対象者における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

対象者は、本公開買付けに関する意見表明を行うにあたり、公開買付者から提示された本公開買付価格に対する意思決定の過程における公正性を担保するために、対象者及び公開買付者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大和証券に対して、対象者株式の価値算定を依頼し、2023年8月9日付で対象者算定書を取得したとのことです。また、大和証券は、伊藤忠商事ら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記載すべき重要な利害関係を有していないとのことです。なお、対象者は、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等を担保するための措置）」に記載のとおり、伊藤忠商事ら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いることから、大和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）は取得していないとのことです。また、大和証券に対する報酬には、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、上記の報酬体系により大和証券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たとのことです。

大和証券は、複数の株式価値算定手法の中から対象者株式の株式価値の算定手法を検討した結果、対象者の市場株価の動向を勘案した市場株価法を、対象者の将来の事業活動の状況を算定に反映するためにDCF法を算定手法として用いて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、類似会社比較法については、対象者との事業内容や収益性の類似性における制約に鑑み、最終的な評価方法としては採用していないとのことです。

対象者算定書によれば、採用した手法及び当該手法に基づいて算定された対象者株式の1株当たりの株式価値の範囲は以下のとおりとのことです。

市場株価法：2,279円～2,337円

DCF法：2,206円～3,477円

市場株価法では、大和証券は、公開情報に基づき、2023年8月9日を基準日として、プライム市場における対象者株式の基準日終値2,337円、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値2,315円、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値2,295円、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値2,279円に基づき、対象者株式の1株当たり株式価値の範囲を、2,279円から2,337円までと分析したとのことです。

DCF法では、大和証券は、大和証券が使用することについて対象者が了承した、2024年3月期から2028年3月期の対象者の事業計画及び財務予測、対象者の事業計画における収益や投資計画、対象者に対するインタビュー並びにデュー・ディリジェンスの結果、並びにその他一般に公開された情報等の諸要素等に基づき、対象者が2024年3月期以降に創出すると見込まれるフリー・キャッシュ・フローを、一定のレンジにおける割引率により、現在価値に割り引いて株式価値を算出することを通じて、対象者株式の1株当たり株式価値の範囲を、2,206円から3,477円までと分析したとのことです。

上記DCF法の算定の基礎となる本事業計画については、対前期比較において大幅な増減益が見込まれている事業年度が含まれているとのことです。具体的には、2025年3月期には、ウクライナ侵攻の長期化や大幅な円安等により継続する見込みである資材価格高騰に対応するための売価転嫁が浸透する見込みであることに加えて、合理化や新製品及び新規事業に係る設備投資の効果が具現化し利益創出が見込まれること、さらに北米事業において、政策金利上昇に伴う新設住宅着工数の減少が一巡し、需要回復による業績拡大が見込まれることにより、営業利益が前期比4,000百万円（53.33%）増加、EBITDAが前期比4,510百万円（31.07%）増加することが見込まれているとのことです。また、2026年3月期において、前年度からの北米事業での業績拡大を含む業績改善基調が継続することに加えて、前年度の北米事業における大型の設備投資が完了することで設備投資額が減少することにより、フリー・キャッシュ・フローが前期比2,109百万円（80.36%）増加することが見込まれているとのことです。

なお、対象者から大和証券に提供され、大和証券がDCF法による算定にあたって前提とした対象者の事業計画及び財務予測は、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、現時点において具体的に見積もることが困難であることから、本取引の実行を前提として本取引実行後の各種施策の効果等を考慮したものではないとのことです。

#### 対象者における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得

##### ( ) 設置等の経緯

上記「3 買付け等の目的」の「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け成立後の経営方針」の「 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「( ) 対象者における意思決定の過程」に記載のとおり、対象者は、2022年12月26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したとのことです。かかる本特別委員会の設置に先立ち、対象者は同月下旬より、伊藤忠商事から独立した立場で、対象者の企業価値の向上及び対象者の一般株主の皆様の利益の確保の観点から本取引に係る検討、交渉及び判断を行うための体制を構築するため、中村・角田・松本法律事務所の助言も得つつ、伊藤忠商事らとの間で重要な利害関係を有しない、対象者の監査等委員である独立社外取締役に対して、伊藤忠商事から公開買付けを通じた完全子会社化を検討しており、本取引の実施に向けた検討及び協議を開始したい旨の初期的提案書を受領した旨、並びに、本取引に係る検討・交渉等を行うにあたっては、特別委員会の設置をはじめとする本取引に係る取引条件の公正性を担保するための措置を十分に講じる必要がある旨等を個別に説明したとのことです。また、対象者は、並行して、中村・角田・松本法律事務所を助言を得つつ、特別委員会の委員の候補となる対象者の監査等委員である独立社外取締役の独立性及び適格性等について確認を行うとともに、伊藤忠商事らとの間で重要な利害関係を有していないこと、及び本取引の成否に関して対象者の一般株主とは異なる重要な利害関係を有していないこと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、中村・角田・松本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、長年にわたる証券会社の投資銀行業務を通じて培った金融に関する豊富な知見を有する石崎信吾氏（対象者の監査等委員である独立社外取締役、SI Management株式会社代表取締役社長、朝日放送グループホールディングス株式会社顧問）、学習院大学経済学部の教授であり、また財務省、金融庁等の委員を歴任するなど、財務及び会計分野に関する十分な知見を有する浅見裕子氏（対象者の監査等委員である独立社外取締役、学習院大学経済学部教授、学習院大学大学院経営学研究科委員長・教授、金融庁 公認会計士・監査審査会委員、金融庁 企業会計審議会臨時委員、産業経理協会 評議員、財務会計基準機構 企業会計基準諮問会議委員、国立大学法人茨城大学監事、株式会社スプリックスの監査等委員である社外取締役、国土交通省土地鑑定委員会委員）、長年にわたる金融機関の経営を通じて培った金融及び経営に関する豊富な知見を有する向原潔氏（対象者の監査等委員である独立社外取締役、株式会社三井住友トラスト基礎研究所アドバイザー）の3氏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長には石崎信吾氏が就任しており、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。）。

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成立後の経営方針」の「 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「( ) 対象者における意思決定の過程」に記載のとおり、2022年12月26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、本特別委員会の設置及び諮問に係る決議に際し、本特別委員会を、対象者取締役会から独立した会議体として位置付け、本公開買付けに関する意見の表明にあたり、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、本取引に賛同しないこと、及び対象者が伊藤忠商事と本取引の取引条件等について交渉するにあたり、本特別委員会に適時にその状況を報告し、重要な局面でその意見、指示及び要請を受けることを併せて決議するとともに、本特別委員会に対し、( ) 対象者の費用負担の下、その職務に関連する調査（本取引に係る対象者の役員若しくは従業員又は本取引に係る対象者のアドバイザーに対し、その職務に必要な事項について質問を行い、説明又は助言を求めることを含む。）を行うことができること、( ) 必要と認めるときは、対象者の費用負担の下、本特別委員会独自の弁護士、算定機関、公認会計士その他のアドバイザーを選任することができること、( ) 本取引に係る対象者のアドバイザーを指名し、又は変更を求めることができるほか、対象者のアドバイザーに対して必要な指示を行うことができること、( ) 必要と認めるときは、対象者に対し、本特別委員会の職務を補助する使用人の選任を求めることができること等の権限を付与することを併せて決議しているとのことです。

上記の取締役会においては、対象者の取締役（監査等委員である取締役を含みます。）9名のうち、永田武氏（以下「永田氏」といいます。）は伊藤忠商事の従業員の地位を過去に有していたこと、真木正寿氏は伊藤忠商事の執行役員住生活カンパニープレジデントを兼務していることに鑑み、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、両氏を除く7名の取締役（監査等委員である取締役を含みます。）において審議の上、全員一致により上記の決議を行っているとのことです。

なお、特別委員会の各委員に対しては、その職務の対価として、答申内容にかかわらず固定額の報酬を支払うものとされており、当該報酬には、本取引の成立を条件とする成功報酬は含まれていないとのことです。

#### ( ) 検討の経緯

本特別委員会は、2023年1月5日より同年8月8日までの間に合計19回（合計約21時間）にわたって、それぞれ委員3名全員出席（但し、第15回及び第16回については、委員全員の予定調整が困難であったことから、委員2名の出席のもとに委員会を開催し、その後、当該委員会における審議内容を欠席委員に別途共有し、欠席委員の意向を確認する形で開催されたとのことです。）のもと開催されたほか、各会日間においても必要に応じて都度電子メール等を通じて報告・情報共有、審議及び意思決定等を行う等して、本諮問事項に係る職務を遂行したとのことです。具体的には、本特別委員会は、まず、その独立性及び専門性・実績等を検討の上、2023年1月5日、伊藤忠商事ら及び対象者から独立した独自のリーガル・アドバイザーとして森・濱田松本法律事務所を選任する旨の決定をしたとのことです。本特別委員会は、森・濱田松本法律事務所が伊藤忠商事ら及び対象者の関連当事者には該当しないこと、並びに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こと、その他本取引における独立性に問題がないことを確認しているとのことです。

また、本特別委員会は、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大和証券並びに対象者のリーガル・アドバイザーである中村・角田・松本法律事務所について、その独立性及び専門性・実績等に問題がないことを確認の上、その選任を承認しているとのことです。

さらに、本特別委員会は、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・公正性の観点から問題がないことを確認の上、承認をしているとのことです。

その上で、本特別委員会は、森・濱田松本法律事務所から受けた法的助言及び中村・角田・松本法律事務所から聴取した意見を踏まえ、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について検討を行っているとのことです。

本特別委員会は、伊藤忠商事から、本取引を提案するに至った背景、対象者の現状に関する認識、本取引の意義・シナジー、本取引後に実施予定の施策、本取引の諸条件等についての説明を受け、質疑応答を行っているとのことです。

また、本特別委員会は、対象者から、対象者の経営状況、経営課題、本取引の意義、シナジー及びディスシナジー、実施時期等に関する対象者の見解及び関連する情報を聴取するとともに、これらに関する質疑応答を行っているとのことです。

加えて、本特別委員会は、大和証券から受けた財務の見地からの助言も踏まえつつ、対象者の作成した本事業計画の内容、重要な前提条件及び作成経緯等について対象者から説明を受け、質疑応答を行った上で、これらの合理性を確認し、承認をしているとのことです。その上で、上記「対象者における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得」に記載のとおり、大和証券は、本事業計画の内容を前提として対象者株式の価値算定を実施しているとのことですが、本特別委員会は、大和証券から、大和証券が実施した対象者株式の価値算定に係る算定方法、当該算定方法を採用した理由、各算定方法による算定の内容並びに重要な前提条件について説明を受け、質疑応答及び審議・検討を行った上で、これらの事項について合理性を確認しているとのことです。

また、本特別委員会は、対象者と伊藤忠商事との間の本公開買付価格を含む本取引における取引条件の交渉について、随時、対象者や対象者のアドバイザーから報告を受け、森・濱田松本法律事務所から受けた法的見地からの助言も踏まえて審議・検討を行い、対象者の交渉方針につき、適宜、必要な意見を述べたとのことです。具体的には、本特別委員会は、対象者より、2023年6月14日に伊藤忠商事から、本公開買付価格を1株当たり2,450円とすることを含む最初の提案を受領した旨の報告、及び同月15日に伊藤忠商事に対し、当該価格では交渉開始が困難であるとして、本公開買付価格の再検討を要請した旨の報告を受けたとのことです。その後、本特別委員会は、対象者より、同月20日に伊藤忠商事から、本公開買付価格を1株当たり2,700円とする旨の提案を受領したとの報告を受け、審議の上、直近の対象者市場株価及び他の類似案件（完全子会社化を企図した非公開化事例）におけるプレミアム率等に照らすと、適正な価格に達していないとして、対象者に対し、伊藤忠商事に対して本公開買付価格の再検討を要請すべき旨の意見を述べたとのことです。その後、本特別委員会は、対象者より、同月30日に伊藤忠商事から、本公開買付価格を1株当たり2,800円とする旨の提案を受領したとの報告を受け、審議の上、前提となる事業計画達成の蓋然性に係る認識に相違があること、本取引によるシナジーの一部すら織り込まれていない上、対象者のスタンドアロンによる成長可能性すら十分に反映されていないと思料されるものであること等に鑑み、対象者として本取引に賛同できる水準には至らないとして、対象者に対し、伊藤忠商事に対して本公開買付価格の再検討を要請すべき旨の意見を述べたとのことです。その後、本特別委員会は、対象者より、同年7月12日に伊藤忠商事から、本公開買付価格を1株当たり2,900円とする旨の提案を受領したとの報告を受け、審議の上、本取引によるシナジーが十分に織り込まれていないこと、及び他の類似案件（完全子会社化を企図した非公開化事例）におけるプレミアム率と比較して十分な水準に達していないこと等に照らすと、適正な価格に達していないとして、本公開買付価格を3,200円とすることを再検討するように要請すべき旨の意見を述べたとのことです。その後、本特別委員会は、対象者より、同年7月18日に伊藤忠商事から、本公開買付価格を1株当たり2,950円とする旨の第5回提案を受領したとの報告を受け、審議の上、本取引によるシナジーが十分に織り込まれていないこと、及び他の類似案件（公開買付け開始時点における買付者側の議決権割合等も勘案して本取引と類似すると考え得る完全子会社化を企図した非公開化事例）におけるプレミアム率と比較して十分な水準に達していないこと等に照らすと、適正な価格に達していないとして、本公開買付価格を少なくとも3,000円とし、かつ本公開買付けにおいてマジョリティ・オブ・マイノリティ条件を設定することとして再検討するように要請すべき旨の意見を述べたとのことです。

その結果、対象者は、2023年7月24日、伊藤忠商事から、本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件に関する最終提案（本公開買付けにおける買付予定数の下限について、マジョリティ・オブ・マイノリティ条件を設定し、かつ、本公開買付価格を1株当たり3,000円とする提案）を受けるに至りましたところ、同日、対象者は、伊藤忠商事に対し、対象者及び本特別委員会として、同日から2023年8月10日までの間に対象者株式の市場株価に大幅な変更が生じた場合には、本公開買付価格を含む本取引の条件について再協議を行う可能性があることを条件として、当該最終提案の条件をもって本取引に対する賛同及び応募推奨意見を表明する方向で調整を図る旨を回答したとのことです。結果として、本公開買付価格について、当初提示額と比較して22.45%（小数点以下第三位を四捨五入しております。）高い3,000円にまで引き上げるとともに、伊藤忠商事より、本公開買付けにおいてマジョリティ・オブ・マイノリティ条件を設定する旨の最終提案を受けるに至ったとのことです。なお、2023年7月24日から2023年8月10日までの間に、対象者株式の市場株価に大幅な変動は生じておりません。

さらに、本特別委員会は、中村・角田・松本法律事務所から、複数回、対象者が公表予定の本公開買付けに係る対象者プレスリリースのドラフトの内容について説明を受け、森・濱田松本法律事務所から助言を受けつつ、充実した情報開示がなされる予定であることを確認しているとのことです。

( ) 判断の内容

本特別委員会は、上記のとおり本諮問事項について慎重に協議及び検討を重ねた結果、2023年8月9日付で、対象者取締役会に対し、委員全員の一致で、大要以下を内容とする本答申書を提出しているとのことです。

(a) 答申内容

- ・本取引は対象者の企業価値向上に資するものであり、本取引の目的には正当性・合理性が認められると考えられる。
- ・本公開買付けにおける買付け等の価格を含む本取引の条件の公正性・妥当性は確保されているものと考えられる。
- ・本取引においては公正な手続を通じた対象者の株主の利益への十分な配慮がなされているものと考えられる。
- ・本取引は、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られる。
- ・対象者取締役会が、本公開買付けについて賛同する旨の意見を表明するとともに、対象者株主に対し本公開買付けへの応募を推奨する旨の意見を表明することは適切であると考えられる。

(b) 答申理由

- ・以下の点より、本取引は対象者の企業価値向上に資するものであり、本取引の目的には正当性・合理性が認められると考えられる。
  - ・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成立後の経営方針」の「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「( ) 対象者における意思決定の過程」に記載の対象者を取り巻く事業環境及び対象者の経営課題に関する対象者の認識について、本特別委員会の認識とも相違がない。
  - ・特に、中長期的に大きく縮小していくことが見込まれる国内住宅市場においては、さらなる企業価値の向上を図るため、無駄を排した効率的かつ利益率の高い体質への改善が急務といえ、また、今後も成長が見込まれる国内非住宅市場における内装木質化や海外市場において対象者の競争力を強化するためには、従前の施策の延長ではなく、抜本的な改革にスピード感を持って取り組む必要があると考えられる。対象者を取り巻く事業環境及び対象者の経営課題を踏まえると、国内住宅市場、非住宅分野及び海外市場におけるかかる事業強化・経営改善は、いずれも喫緊の重要施策であるといえる。

- ・対象者は、対象者単体で成長戦略の実行に取り組み一定の成果を上げているものの、上記のような対象者を取り巻く厳しい事業環境やそれに伴い急務となっている経営改善等の必要な水準をふまえると、対象者単体での経営改善等に取り組むための実行力は必ずしも十分であるとはいえない。
  - ・他方、本取引を通じ、伊藤忠商事らが相応の人的・物的リソースを投じれば、一定の不確実性を伴うものの、上記各重要施策にはいずれも実現可能性が認められ、また、対象者の株主が伊藤忠商事らのみになることによって、経営資源の相互活用や最適化を図ることにより抜本的な施策にスピード感を持って機動的に取り組むことが可能となり、迅速に実効的な施策を遂行するという経営体質への改善も合理的に期待できる。
  - ・さらに、伊藤忠商事らが相応の人的・物的リソースを投じて大胆な施策を講じるためには、非公開化を行い、本取引後に中長期的な視点をもって抜本的な協業に取り組むことが必要である旨の当事者の認識も合理的といえる。
  - ・加えて、伊藤忠商事らとの人材交流を通じた対象者役職員の育成や、対象者の株主が伊藤忠商事らのみになることによる経営の効率化及び抜本的な経営改革についても、いずれも具体的な可能性が認められるといえる。
  - ・また、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成立後の経営方針」の「 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「( ) 対象者における意思決定の過程」に記載の本取引による対象者株式が上場廃止となることに伴うディスシナジーは限定的と考える旨の対象者の説明も合理的といえる。
- ・以下の点より、本公開買付けにおける買付け等の価格を含む本取引の条件の公正性・妥当性は確保されているものと考えられる。
- ・対象者及び伊藤忠商事ら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大和証券作成の対象者算定書において、算定方法として市場株価法及びDCF法が使用されていること、並びにDCF法を使用するに際して用いられた割引率及び永久成長率の算出根拠等に関し、大和証券の説明に特に不合理な点は認められない。
  - ・また、大和証券は、対象者算定書において、対象者との事業内容や収益性の類似性における制約に鑑み、類似会社比較法を最終的な評価方法としては採用していないが、この大和証券の説明は不合理ではない。
  - ・DCF法の算定の前提となっている対象者の事業計画案は、構造的な利益相反の問題による影響を受けるおそれを合理的に排除した状況において、対象者が従前から策定している本中期経営計画をベースに、ウクライナ侵攻の長期化に伴う想定以上のエネルギーコストの上昇及び資材価格の高騰、人件費の上昇、想定を上回る米国市場の落ち込みや急激な為替変動などの直近の事業環境を反映し、売価転嫁及び合理化政策の進捗状況、ロートン事業の伸び悩み、当初予定していた新規木質ボードに関する投資の先送り及びこれによる売上/利益貢献の遅れ、M&A取引の中止等を踏まえた売上高の数値目標達成時期の調整を行ったものであり、かかる調整に特段不合理な点は見当たらず、過度に保守的な数値計画に是正されたものともなっていない。したがって、当該事業計画案は、その前提条件、作成経緯及び対象者の現状に照らして合理的であると認められる。
  - ・以上を踏まえると、大和証券作成の対象者算定書の算定内容は、合理的なものであると考えられ、本公開買付け価格は、対象者算定書における市場株価法により算定された価格帯の上限値及びDCF法により算定された価格帯の中央値をいずれも上回っている。

- ・本公開買付価格は、公表日の前営業日である2023年8月9日のプライム市場における対象者株式の終値に対して、28.37%のプレミアムが付されているところ、本件に類似する事例におけるプレミアム水準の中央値に照らした場合、過去1ヶ月間、3ヶ月間及び6ヶ月間の終値単純平均値に対するプレミアム水準との比較においては上記の類似事例を若干下回る水準にあるが、一般株主による対象者株式に対する現在の評価が表れている公表日前営業日の終値に対するプレミアム水準との比較では、上記公開買付けの事例と遜色ない水準にあるものと認められること、並びに、対象者の過去における株価推移及び対象者株式に係る出来高分析によれば、長期保有の少数株主にも十分配慮された水準と考えられること等を踏まえ、合理的な水準にあると認められる。
  - ・加えて、本公開買付けにおいてはマジョリティ・オブ・マイノリティ条件が付される予定であり、一般株主の過半数が取引条件に満足していることを直接確認することを通じて、一般株主の判断機会を確保することが予定されており、この点も、本取引条件の公正性・妥当性確保に資するものと考えられる。
  - ・伊藤忠商事らとの交渉は、対象者が、対象者のファイナンシャル・アドバイザーを通じて、本特別委員会の意見、指示、要請等に従って行い、かかる交渉の結果として当初提案から約22.4%の価格の引き上げを実現した。
  - ・本取引は、ウクライナ情勢の長期化や資源価格の高騰等、先行きが不透明な社会・経済情勢も踏まえ、対象者において抜本的な経営改善・改革の実施が早急に必要となっていることも背景として実施されるものであるが、これらの社会・経済情勢やこれに伴う不確実性は既に一定期間継続して存在しているものであるといえ、これらの不確実性により、本取引に係る諸条件の公正性を判断することが困難であるなどの状況にあるとまではいえない。また、対象者は、2023年5月11日付2023年3月期決算短信において、従前の業績予想を下回る実績値を公表しているが、当該決算短信は通常の決算処理で用いられる方法により行われたものとのことであり、対象者経営陣の判断に恣意性が認められるものではなく、また、その内容及び開示時期について伊藤忠商事らの関与は認められない。このように、本取引の実施時期について特段不合理な点は認められない。
  - ・対象者の株主を伊藤忠商事らのみにする事に向けた二段階の取引を行う本取引の方法に不合理な点は認められない。
  - ・本公開買付価格は、PBR 1 倍を僅かに下回る水準であるものの、PBR 1 倍は、理論上の清算価値であり、本取引で問題となるのは継続企業としての対象者の評価であること、仮に清算する場合には、製造工場における土壌汚染の調査・除却費用等の清算に伴う追加コスト発生や汎用性が乏しい対象者独自の規格になっている機械装置及び運搬具について相当程度の毀損等が発生し、純資産額がそのまま換価されるものではないこと（なお、対象者においては、清算を予定しているわけではないため、清算を前提とする見積書の取得や具体的な試算等は行っていない。）、市場株価は開示された純資産額をも織り込みながら形成されたものであるところ、対象者を含む建材業界においてはPBR 1 倍割れが常態化していることなどから、本公開買付価格がPBR 1 倍を僅かに下回ることをもって本公開買付価格の合理性が否定されることにはならないと考えられる。
- 以下の点より、本取引において、公正な手続を通じた対象者の株主の利益への十分な配慮がなされているものと考えられる。
- ・対象者は、伊藤忠商事らから独立した立場で、対象者の企業価値の向上及び対象者の一般株主の利益の確保の観点から本取引に係る検討、交渉及び判断を行う本特別委員会を設置している。
  - ・本特別委員会が、対象者と伊藤忠商事らとの間の買収対価等の取引条件に関する交渉過程に実質的に関与した。
  - ・対象者は、対象者及び伊藤忠商事らから独立したリーガル・アドバイザーである中村・角田・松本法律事務所から法的助言を受けている。

- ・対象者は、対象者及び伊藤忠商事から独立したファイナンシャル・アドバイザー兼第三者算定機関である大和証券から財務的見地からの助言・意見等を得るとともに、本公開買付価格の妥当性を確保するため、対象者算定書を取得している。なお、対象者及び本特別委員会は、本取引において独立した第三者算定機関からいわゆるフェアネス・オピニオンを取得していないものの、他に十分な公正性担保措置が講じられていること、本公開買付価格は、市場株価法により算定された価格帯の上限値及びDCF法により算定された価格帯の中央値を上回る価格であること等を勘案すれば、フェアネス・オピニオンを取得しないことにより手続の公正性が損なわれるものではないと考えられる。
- ・本特別委員会は、対象者及び伊藤忠商事から独立したリーガル・アドバイザーである森・濱田松本法律事務所から法的助言を受けている。
- ・対象者は、伊藤忠商事より、本取引に関する初期的な提案書を受領した後、本取引に関する検討並びに公開買付者との協議及び交渉を行うプロジェクトチームを設置し、そのメンバーについて、伊藤忠商事出身の取締役である永田武取締役専務執行役員（海外事業統括）及び真木正寿取締役を除外し、かつ、伊藤忠商事らの役職員を兼務しておらず、かつ過去に伊藤忠商事らの役職員としての地位を有していたことのない対象者の役職員のみから構成されるものとし、かかる取扱いを継続している。なお、対象者より、2020年3月まで伊藤忠商事の役職員としての地位を有していたことのある対象者の執行役員1名が、本取引後の対象者の資金繰り及び伊藤忠商事らのグループファイナンスの利用に関する初期的検討並びにそれらに関連した伊藤忠商事らとの初期的協議に関与したこと、及び当該役職員は、本取引に関するその他の検討には一切関与しておらず、今後も関与することは予定されていないこと、並びに、対象者は、当該事項の初期的検討及び協議に際して当該役職員が不可欠で代替できないこと、当該事項は、構造的な利益相反の問題が一般株主の皆様の利益に影響を与えるおそれが典型的に小さい検討事項であると考えられること、並びに、当該役職員による当該事項の検討及び協議への関与の範囲は限定的であること等に鑑み、当該役職員を当該事項の検討及び協議へ参加させることとした旨の報告を受けたが、本特別委員会独自の法務アドバイザーである森・濱田松本法律事務所の法的助言や対象者の法務アドバイザーである中村・角田・松本法律事務所の意見等を踏まえ、本特別委員会は、当該執行役員の上記関与について、公正性等の見地から特段の問題はないことを確認している。
- ・対象者の取締役（監査等委員である取締役を含む。）のうち、現在又は過去に伊藤忠商事に在籍していた永田氏及び真木正寿氏について、これまでの全ての本取引に関する議案において、その審議及び決議には一切参加しておらず、2023年8月10日開催の取締役会における本取引に関する議案の審議及び決議にも参加しないことが予定されており、また、対象者の立場において伊藤忠商事らとの協議及び交渉にも一切参加していない。
- ・伊藤忠商事ら及び対象者は、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している。
- ・伊藤忠商事らは、本公開買付けにおける買付期間について、法令に定められた最短期間である20営業日よりも長期間である40営業日とする予定であり、間接的なマーケット・チェックが行われると認められる。一方、対象者は、積極的なマーケット・チェックは行っていないが、本件では、公正性担保措置としては充実した措置が取られ、公正な手続を通じた対象者の株主の利益への十分な配慮がなされていると評価できることから、積極的なマーケット・チェックを行っていないことをもって本公開買付けにおける手続の公正性を損なうものではないと考えられる。

- ・伊藤忠商事らは、本公開買付けにおいて、マジョリティ・オブ・マイノリティ条件として、買付予定数の下限（8,298,295株）を設定しており、応募株券等の総数が当該下限に満たない場合には、応募株券等の全部の買付け等を行わないこととしている。
- ・対象者及び伊藤忠商事らは、それぞれのリーガル・アドバイザーからの助言を得て適切な情報開示を行う予定である。
- ・本取引については強圧性の問題が生じないように配慮の上、スクイズアウト手続の適法性も確保されているといえる。
- ・本取引に係る協議、検討及び交渉の過程において、対象者が伊藤忠商事らより不当な影響を受けたことを推認させる事実は認められない。

・上記 のとおり、本取引は対象者の企業価値向上に資するものであり、本取引の目的には正当性・合理性が認められる。また、上記 のとおり、買付け等の価格を含む本取引の条件の公正性・妥当性は確保されており、上記 のとおり、公正な手続を通じた対象者の株主の利益への十分な配慮がなされているものと認められる。したがって、本取引は、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られる。

・上記 のとおり、本取引は対象者の企業価値向上に資するものであり、本取引の目的には正当性・合理性が認められる。また、上記 のとおり、買付け等の価格を含む本取引の条件の公正性・妥当性は確保されており、上記 のとおり、公正な手続を通じた対象者の株主の利益への十分な配慮がなされているものと認められ、さらに、上記 のとおり、本取引は、対象者の少数株主にとって不利益なものではないと認められる。したがって、対象者取締役会が、本公開買付けについて賛同する旨の意見を表明するとともに、対象者株主に対し本公開買付けへの応募を推奨する旨の意見を表明することは適切であると考えられる。

#### 特別委員会における独立した法律事務所からの助言の取得

本特別委員会は、手続の公正性に関する専門的助言を得るため、上記「 対象者における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得」に記載のとおり、伊藤忠商事ら及び対象者から独立した独自のリーガル・アドバイザーとして森・濱田松本法律事務所を選任し、本取引において手続の公正性を担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本特別委員会の審議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、森・濱田松本法律事務所は、伊藤忠商事ら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。その他、森・濱田松本法律事務所の独立性については、上記「 対象者における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得」をご参照ください。

#### 対象者における独立した法律事務所からの助言の取得

対象者は、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に、伊藤忠商事ら及び対象者から独立したリーガル・アドバイザーとして中村・角田・松本法律事務所を選任し、本公開買付け並びにその後の一連の手続に対する対象者取締役会の意思決定の方法及び過程その他の意思決定にあたっての留意点に関する法的助言を受けているとのことです。なお、中村・角田・松本法律事務所は、伊藤忠商事ら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、中村・角田・松本法律事務所に対する報酬は、本取引の成否にかかわらず支払われる時間単位の報酬のみであり、本取引の成立を条件とする成功報酬は含まれていないとのことです。

## 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成立後の経営方針」の「 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、対象者は、伊藤忠商事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11月下旬、伊藤忠商事より対象者の非公開化に係る検討を本格的に開始したい旨の打診を受けた後、同年12月20日、伊藤忠商事より、公開買付けを通じた非公開化に係る法的拘束力のない初期的提案書を受領したことを契機として、本取引の実施意義、実施手法等に関する検討並びに伊藤忠商事らとの協議及び交渉を行うプロジェクトチームを設置しているところ、そのメンバーは、伊藤忠商事グループ各社の役職員を兼務しておらず、かつ過去に伊藤忠商事グループ各社の役職員としての地位を有していたことのない対象者の役職員のみから構成されるものとし、かかる取扱いを継続しているとのことです（当該プロジェクトチームのメンバーは、本書提出日現在10名（内執行役員3名）とのことです。）。なお、本取引後の対象者の資金繰り及び伊藤忠商事グループのグループファイナンスの利用に関する初期的検討並びにそれらに関連した伊藤忠商事との初期的協議には、過去に伊藤忠商事の役職員としての地位を有していたことのある対象者の役職員（執行役員1名）が関与しているとのことです。当該役職員は1986年4月から2020年3月まで伊藤忠商事に在籍（内2019年4月から2020年3月までは対象者の上席執行役員として伊藤忠商事から対象者に出向）していたとのことです。以後、伊藤忠商事グループには在籍しておらず、現在、対象者の上席執行役員経営戦略本部副本部長の職位において対象者の財務に係る重要な役割を担っており、当該事項の初期的検討及び協議に際して不可欠で代替できないこと、当該事項は、構造的な利益相反の問題が一般株主の皆様の利益に影響を与えるおそれが典型的に小さい検討事項であると考えられること、並びに、当該役職員による当該事項の検討及び協議への関与の範囲は限定的であること等に鑑み、対象者は、当該役職員を当該事項の初期的検討及び協議に関与させることとしたとのことです。なお、公正性を担保するため、当該役職員が当該事項の初期的検討及び協議に関与した後、遅滞なく、本特別委員会に対し、当該事項の初期的検討及び協議における当該役職員の関与の事実及び状況について報告し、本特別委員会から、当該役職員の関与について、公正性等の見地から特段の問題はないと思料する旨の意見の表明を受けたとのことです。また、大和証券による対象者株式の価値算定の基礎ともなる対象者の事業計画のうち、海外事業に関する部分については、2017年3月まで伊藤忠商事の従業員であった対象者取締役専務執行役員（海外事業統括）永田氏が初期的な立案に関与しておりますが、伊藤忠商事らからの独立性・公正性を担保する観点から、海外事業に関する部分を含む事業計画の内容は、対象者取締役会の下部委員会である投資委員会において、同氏を除いた構成メンバーにおいて審議の上、確定しているとのことです。以上の取扱いを含めて、対象者の検討体制（本取引の検討、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・公正性の観点から問題がないことについては、本特別委員会の承認を得ているとのことです。

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

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成立後の経営方針」の「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」のとおり、対象者は、中村・角田・松本法律事務所から受けた法的助言、大和証券から受けた財務的見地からの助言及び対象者算定書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、及び本公開買付け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成立後の経営方針」の「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」のとおり、対象者は伊藤忠商事らとの間でシナジーの創出を見込むことができる一方、ディスシナジーは限定的であると見込むことができ、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、本公開買付け価格は対象者の一般株主の皆様が享受すべき利益が確保された妥当な価格であること、対抗的な買付け等の機会を妨げるものでないこと、及び公開買付期間が比較的長期間であること、並びにマジョリティ・オブ・マイノリティ条件を充たす下限が設定されていること等に鑑みれば、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、2023年8月10日開催の対象者取締役会において、対象者の取締役（監査等委員である取締役を含みます。）9名のうち審議及び決議に参加した7名の全員一致で、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、本公開買付けに応募することを推奨する旨を決議したとのことです。なお、対象者の取締役（監査等委員である取締役を含みます。）9名のうち、永田氏は伊藤忠商事の従業員の地位を過去に有していたこと、真木正寿氏は伊藤忠商事の執行役員住生活カンパニープレジデントを兼務していることに鑑み、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2023年8月10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伊藤忠商事ら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。

#### 本公開買付けの公正性を担保する客観的状況の確保

公開買付者は、対象者との間で、対象者が対抗的買収提案者と接触することを禁止するような取引保護条項を含む合意等、当該対抗的買収提案者が対象者との間で接触することを制限するような内容の合意を行っておらず、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。また、公開買付者は、公開買付期間について、法令に定められた最短期間が20営業日であるところ、比較的長期間である40営業日としております。

#### マジョリティ・オブ・マイノリティ条件を充たす下限の設定

上記「3 買付け等の目的」の「(1) 本公開買付けの概要」の「(注2)」に記載のとおり、本公開買付けにおける買付予定数の下限（8,298,295株）は、対象者四半期報告書に記載された2023年6月30日現在の対象者の発行済株式総数（27,080,043株）より、対象者四半期報告書に記載された同日現在対象者が所有する自己株式数（1,008,155株）を控除した株式数（26,071,888株）から、公開買付者の親会社である伊藤忠商事が本書提出日現在所有する対象者株式数（9,475,300株）を控除した株式数（16,596,588株）の過半数に相当する対象者株式数（8,298,295株）と同数としております。かかる買付予定数の下限は、伊藤忠商事らと利害関係を有さない対象者の株主が所有する対象者株式の数の過半数、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ」（Majority of Minority）に相当する数であり、伊藤忠商事らは、伊藤忠商事らと利害関係を有しない対象者の株主の過半数の賛同が得られない場合には本公開買付けが成立しないようにすることで、対象者の少数株主（一般株主）の皆様を意思を重視したものであると考えております。

（注） JPモルガン証券は、買付者算定書の基礎となる対象者株式の株式価値の算定を行うにあたり、公開情報、伊藤忠商事ら若しくは対象者から提供を受けた情報、又は、伊藤忠商事ら若しくは対象者と協議した情報、及びJPモルガン証券が検討の対象とした、又はJPモルガン証券のために検討されたその他の情報等の一切が、正確かつ完全であることを前提としており、独自にその正確性及び完全性について検証を行っていないとのことです（また独自にその検証を行う責任も義務も負っていないとのことです）。JPモルガン証券は、伊藤忠商事ら

又は対象者のいかなる資産及び負債についての評価又は査定も行っておらず、また、そのような評価又は査定  
の提供も受けておらず、さらに、JPモルガン証券は、倒産、支払停止又はそれらに類似する事項に関する適用  
法令の下での公開買付者又は対象者の信用力についての評価も行っていないとのことです。JPモルガン証券  
は、伊藤忠商事ら及び対象者から提出された、又はそれらに基づき算出された財務分析や予測に依拠するにあ  
たっては、それらが、当該分析又は予測に関連する伊藤忠商事ら及び対象者の将来の業績や財務状況に関する  
伊藤忠商事ら及び対象者の経営陣の買付者算定書の日付時点における最善の見積もりと判断に基づいて合理的  
に作成されていることを前提としているとのことです。JPモルガン証券は、かかる分析若しくは予測又はそれ  
らの根拠となった前提については、何ら見解を表明するものではないとのことです。また、JPモルガン証券  
は、本公開買付けを含む伊藤忠商事らにより意図される他の取引が、企図されたとおりに実行されること、及  
び、伊藤忠商事らから提供を受けた資料にて説明されたあらゆる効果があることを前提としているとのこと  
です。JPモルガン証券は、法務、当局による規制、税務、会計等の事項に係る専門家ではなく、それらの点につ  
いては伊藤忠商事らのアドバイザーの判断に依拠しているとのことです。さらに、JPモルガン証券は、本公開  
買付けの実行に必要な全ての重要な政府、規制当局その他の者の同意又は許認可が、伊藤忠商事ら若しくは対  
象者又は本公開買付けの実行により期待される利益に悪影響を与えることなく取得されることも前提として  
いるとのことです。買付者算定書及びその基礎となる対象者株式の株式価値の算定結果は、必然的に、買付者算  
定書の日付現在でJPモルガン証券が入手している情報及び同日現在の経済、市場、その他の状況に基づいて  
いるとのことです。同日より後の事象により、買付者算定書及びその基礎となる対象者株式の株式価値の算定結  
果が影響を受けることがあります。JPモルガン証券はその分析を修正、変更又は再確認する義務を負わない  
とのことです。また、買付者算定書及びその基礎となる対象者株式の株式価値の算定結果は、伊藤忠商事ら又  
は伊藤忠商事らの取締役会に対し特定の買付価格について推奨するものではなく、また特定の買付価格が、唯  
一の適切な買付価格であることについて推奨するものでもないとのことです。JPモルガン証券は本公開買付け  
に関する伊藤忠商事のファイナンシャル・アドバイザーであり、かかるファイナンシャル・アドバイザーとし  
ての業務の対価として伊藤忠商事から報酬を受領する予定ですが、当該報酬の一部分は本公開買付けが実行  
された場合にのみ発生するとのことです。さらに、伊藤忠商事は、かかる業務に起因して生じうる一定の債務  
についてJPモルガン証券を補償することに同意しております。買付者算定書の日付までの2年間において、JP  
モルガン証券及びその関係会社は、伊藤忠商事ら又は対象者のために重要な財務アドバイザリー業務、商業銀  
行業務又は投資銀行業務を行ったことはないとのことです。また、JPモルガン証券及びその関係会社は、自己  
勘定で伊藤忠商事ら及び対象者のそれぞれの発行済株式・持分の1%未満を保有しているとのことです。JPモ  
ルガン証券及びJPモルガン証券の関係会社は、その通常の業務において、伊藤忠商事ら又は対象者が発行した  
債券又は株式の自己勘定取引又は顧客勘定取引を行うことがあり、したがって、JPモルガン証券及びJPモルガ  
ン証券の関係会社は随時、これらの有価証券の買持ちポジション又は売持ちポジションを保有する可能性があ  
るとのことです。伊藤忠商事らが、JPモルガン証券による対象者株式の株式価値の分析にあたって、JPモルガ  
ン証券が前提とした対象者の財務予測（以下「本件財務予測」といいます。）は、JPモルガン証券が使用する  
ことについて伊藤忠商事が了承したものです。なお、伊藤忠商事らは、本件財務予測を、一般には公表して  
おらず、また、本件財務予測は一般に公開することを目的としては作成されておりません。本件財務予測は、本  
質的に不確実であり、かつ伊藤忠商事らあるいは対象者の経営陣が管理あるいは統制できない多くの変数及び  
前提条件（一般経済、競争条件及び現行利率に關係する要因を含みますが、これらに限られません。）に依  
拠しております。そのため、実際の業績は、これらの財務予測と大幅に異なる可能性があります。上記の買付  
者算定書の基礎となる対象者株式の株式価値の算定の結果及びその算定の手法の概要に係る記載は、JPモルガ  
ン証券が実施した分析又は参考にしたデータを全て記載するものではないとのことです。買付者算定書は複雑  
な過程を経て作成されているため、その分析結果の一部又は要約の記載は必ずしもその分析の内容全てを正確  
に表すものではないとのことです。JPモルガン証券の分析結果は全体として考慮される必要があり、その分析  
結果を全体として考慮することなくその一部又は要約のみを参考にした場合、JPモルガン証券の分析の基礎と  
なる過程について必ずしも正確な理解を得ることができない可能性があるとのことです。JPモルガン証券は、  
その分析を行うにあたり、各分析及び要因を総体的かつ全体的に考慮しており、特定の分析又は要因に特別な  
比重を置いておらず、また、個別に検討した各分析又は各要因についてそれぞれがJPモルガン証券の分析の根  
拠となったか、また、どの程度の根拠となったのかについての意見は述べていないとのことです。また、分析  
に際して比較対象として検討された会社はいずれも、JPモルガン証券による分析の目的上、（場合により）対  
象者と類似すると考えられる事業に従事する公開会社であるという理由により選択されたものとのこと  
ですが、対象者の事業部門又は子会社と完全に同一ではないとのことです。したがって、JPモルガン証券による分  
析は、対象者との比較対象として検討された会社の財務及び事業上の特性の相違、並びに、これらの会社に影  
響を及ぼす可能性のあるその他の要因に関する、複雑な検討及び判断を必然的に含んだものになっているとの  
ことです。

## ( 3 ) 【買付予定の株券等の数】

株券等の種類	買付予定数	買付予定数の下限	買付予定数の上限
普通株式	16,596,588 (株)	8,298,295 (株)	(株)
合計	16,596,588 (株)	8,298,295 (株)	(株)

- (注1) 応募株券等の総数が買付予定数の下限(8,298,295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(8,298,295株)以上の場合は、応募株券等の全部の買付け等を行います。
- (注2) 本公開買付けを通じて、対象者が所有する自己株式を取得する予定はありません。
- (注3) 本公開買付けにおいては、買付予定数の上限を設定しておりませんので、買付予定数は、公開買付者が本公開買付けにより取得する対象者株式の最大数である16,596,588株を記載しております。なお、当該最大数は、対象者四半期報告書に記載された2023年6月30日現在の対象者の発行済株式総数(27,080,043株)から、同日現在の対象者が所有する自己株式数(1,008,155株)及び本書提出日現在において本公開買付けに応募する予定のない伊藤忠商事が所有する対象者株式数(9,475,300株)を控除した株式数(16,596,588株)です。
- (注4) 単元未満株式についても、本公開買付けの対象としております。なお、会社法に従って株主による単元未満株式買取請求権が行使された場合には、対象者は法令の手に従い公開買付期間中に自己の株式を買い取ることがあります。

## 5【買付け等を行った後における株券等所有割合】

区分	議決権の数
買付予定の株券等に係る議決権の数(個)(a)	165,965
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(2023年8月14日現在)(個)(d)	-
dのうち潜在株券等に係る議決権の数(個)(e)	-
eのうち株券の権利を表示する株券等信託受益証券及び株券等預託証券に係る議決権の数(個)(f)	-
特別関係者の所有株券等に係る議決権の数(2023年8月14日現在)(個)(g)	94,753
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(2023年3月31日現在)(個)(j)	260,390
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)(%)	63.66
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(16,596,588株)に係る議決権の数を記載しております。

(注2) 「特別関係者の所有株券等に係る議決権の数(2023年8月14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。

(注3) 「対象者の総株主等の議決権の数(2023年3月31日現在)(個)(j)」は、対象者の2023年6月26日提出の第107期有価証券報告書に記載された2023年3月31日現在の総株主の議決権の数です。但し、本公開買付けにおいては、単元未満株式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、対象者四半期報告書に記載された2023年6月30日現在の対象者の発行済株式総数(27,080,043株)から、同日現在の対象者が所有する自己株式数(1,008,155株)を控除した株式数(26,071,888株)に係る議決権数(260,718個)を分母として計算しております。

(注4) 「買付予定の株券等に係る議決権の数の総株主等の議決権の数に占める割合」及び「買付け等を行った後における株券等所有割合」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】

#### 私的独占の禁止及び公正取引の確保に関する法律

公開買付者は、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。）第10条第2項に基づき、公正取引委員会に対し、本公開買付けによる株式の取得（以下「本株式取得」といいます。）の前に、本株式取得に関する計画をあらかじめ届け出なければならず（以下、当該届出を「事前届出」といいます。）、同条第8項により事前届出が受理された日から原則として30日（短縮される場合もあります。）を経過するまでは本株式取得をすることはできません（以下、株式の取得が禁止される当該期間を「禁止期間」といいます。）。

また、独占禁止法第10条第1項は、一定の取引分野における競争を実質的に制限することとなる他の会社の株式の取得行為を禁止しており、公正取引委員会はこれに違反する行為を排除するために必要な措置を命ずることができます（同法第17条の2第1項。以下「排除措置命令」といいます。）。上記の事前届出が行われた場合で、公正取引委員会が排除措置命令を発令するときは、公正取引委員会は、当該排除措置命令の名宛人となるべき者について意見聴取を行わなければならない（同法第49条）、かかる意見聴取を行うにあたっては、予定する排除措置命令の内容等を名宛人に通知しなければなりません（同法第50条第1項。以下「排除措置命令の事前通知」といいます。）、事前届出に係る株式取得に関する計画に対する排除措置命令の事前通知は、一定の期間（上記事前届出が受理された日から原則30日間ですが、延長又は短縮される場合もあります。以下「措置期間」といいます。）内に行うこととされております（同法第10条第9項）。なお、公正取引委員会は、排除措置命令の事前通知をしないこととした場合、その旨の通知（以下「排除措置命令を行わない旨の通知」といいます。）をするものとされております（私的独占の禁止及び公正取引の確保に関する法律第9条から第16条までの規定による認可の申請、報告及び届出等に関する規則（昭和28年公正取引委員会規則第1号。その後の改正を含みます。）第9条）。

公開買付者は、本株式取得に関して、2023年7月3日に公正取引委員会に対して事前届出を行い、当該事前届出は同日付で受理されております。本株式取得に関しては、公開買付者は、公正取引委員会から2023年7月27日付で、30日の禁止期間を24日に短縮する旨の「禁止期間の短縮の通知書」を受領したため、同日の経過をもって禁止期間は終了しております。また、本株式取得に関しては、公開買付者は、公正取引委員会から2023年7月27日付で「排除措置命令を行わない旨の通知書」を受領しており、同日をもって措置期間は終了しております。

#### 米国1976年ハート・スコット・ロディノ反トラスト法

公開買付者は、米国の1976年ハート・スコット・ロディノ反トラスト改善法（その後の改正を含みます。）に基づき、米国司法省反トラスト局及び米国連邦取引委員会（以下併せて「米国反トラスト当局」といいます。）に対し、公開買付者による本株式取得の前に、本株式取得に関する事前届出を行う必要があります。公開買付者は、いずれかの米国反トラスト当局から追加情報の提供要請（以下「セカンドリクエスト」といいます。）が発せられない限り、上記届出から15日（待機期間の早期解除が認められた場合には15日未満）の経過後（そのような日が土曜日、日曜日又は祝日である場合はその翌日の経過後）に本株式取得を実行することができます。セカンドリクエストが発せられた場合、公開買付者は、いずれかの米国反トラスト当局が連邦裁判所による本株式取得の差止命令を取得しない限り、セカンドリクエストに基づく追加情報の提出完了から10日間の延長された待機期間の満了後に本株式取得を実行することができます。

本株式取得についての事前届出は、2023年8月10日（現地時間）付で米国反トラスト当局に提出され、同日付で受理されております。

公開買付期間（又は延長された公開買付期間）満了の日の前日までに、上記差止命令が発せられた場合又は上記待機期間が終了しない場合は、公開買付期間の延長及び決済の開始日の延期が生じる可能性があります。また、かかる状況が発生した場合には、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」に記載の令第14条第1項第4号に定める事情が生じた場合として、本公開買付けの撤回等を行うことがあります。なお、上記差止命令が発せられることなく同待機期間又は延長された待機期間が公開買付期間又は延長後の公開買付期間満了の日の前日までに終了した場合は、公開買付者は、法第27条の8第2項に基づき、直ちに本書の訂正届出書を提出いたします。

## ニュージーランド海外投資法

伊藤忠商事らは、本株式取得により対象者のニュージーランド子会社であるDAIKEN NEW ZEALAND LIMITED及びDAIKEN SOUTHLAND LIMITED)に係る間接的な保有株式割合が50%超となることを通じて、2005年ニュージーランド海外投資法に定めるニュージーランドの「Sensitive Land」を取得し、また、2005年ニュージーランド海外投資法に定めるニュージーランドの「重要な事業用資産」に投資することになるため、2005年ニュージーランド海外投資法及び2005年ニュージーランド海外投資規則により、本株式取得についてニュージーランド国土情報大臣及び財務副大臣（以下「本NZ海外投資承認権者」といいます。）の承認を取得することが必要となります。

伊藤忠商事らは、本NZ海外投資承認権者に対して本株式取得に関する承認に係る申請（以下「本NZ海外投資申請」といいます。）を行い、2023年8月3日付で本NZ海外投資申請に関する本NZ海外投資承認権者の承認を取得しております。

### （３）【許可等の日付及び番号】

国又は地域名	許可等をした機関の名称	許可等の日付（現地時間）	許可等の番号
日本	公正取引委員会	2023年7月27日 （排除措置命令を行わない旨の通知を受けたことによる） 2023年7月27日（禁止期間の短縮の通知を受けたことによる）	公経企第569号（排除措置命令を行わない旨の通知書の番号） 公経企第570号（禁止期間の短縮の通知書の番号）
米国	米国連邦取引委員会	該当事項はありません。	-
ニュージーランド	本NZ海外投資承認権者	2023年8月3日	202300159

## 7【応募及び契約の解除の方法】

### （１）【応募の方法】

公開買付代理人

みずほ証券株式会社 東京都千代田区大手町一丁目5番1号

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

本公開買付けに係る応募の受付にあたっては、本公開買付けに応募する株主（以下「応募株主等」といいます。）が、公開買付代理人に証券取引口座を開設した上、応募する予定の株券等を当該証券取引口座に記録管理している必要があります。本公開買付けにおいては、公開買付代理人以外の金融商品取引業者等を経由した応募の受付は行われません。また、本公開買付けにおいては、対象者指定の特別口座の口座管理機関である三井住友信託銀行株式会社に設定された特別口座に記録されている株券等をもって本公開買付けに応募することはできません。応募する予定の株券等が、公開買付代理人以外の金融商品取引業者等に開設された証券取引口座又は特別口座の口座管理機関に設定された特別口座に記載又は記録されている場合は、応募に先立ち、公開買付代理人に開設した証券取引口座への振替手続を完了していただく必要があります。（注1）

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

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

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

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

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

- す。
- (注1) 対象者指定の特別口座の口座管理機関に設定された特別口座から公開買付代理人の証券取引口座に株券等の記録を振り替える手続について  
 対象者指定の特別口座の口座管理機関に設定された特別口座から公開買付代理人の証券取引口座に株券等の記録を振り替える手続を公開買付代理人経由又は特別口座の口座管理機関にて行う場合は、特別口座の口座管理機関に届出している個人情報と同一の情報が記載された「口座振替申請書」による申請が必要となります。詳細については、公開買付代理人又は特別口座の口座管理機関にお問合せください。
- (注2) 個人番号(マイナンバー)又は法人番号及び本人確認書類の提出について  
 公開買付代理人において新規に証券取引口座を開設される場合、又は日本国内の常任代理人を通じて応募する外国人株主の場合には、次の本人確認書類等が必要となります。番号確認書類及び本人確認書類の詳細につきましては、公開買付代理人へお問合せください。

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

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

・個人番号カード(両面)をご提出いただく場合、別途本人確認書類のご提出は不要です。

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

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

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

- （1） 外国に居住される日本国籍を有する株主の方は、原則として旅券（パスポート）の提出をお願いいたします。
- （2） 法人の場合、当該法人の事業内容の確認が必要であるため、本人確認書類に事業内容の記載がない場合は、別途事業内容の確認ができる書類（居住者の本人確認書類に準じる書類又は外国の法令の規定により当該法人が作成されることとされている書類で事業内容の記載があるもの）の提出が必要です。
- （3） 当該外国人株主の氏名又は名称、国外の住所地の記載のあるもの限り、常任代理人による証明年月日、常任代理人の名称、住所、代表者又は署名者の氏名及び役職が記載され、公開買付代理人の証券取引口座に係る届出印により原本証明が付されたもの。

（注3） 日本の居住者の株式等の譲渡所得等に関する申告分離課税について（個人株主の場合）  
日本の居住者である個人株主の方の場合、株式等の譲渡所得等には、原則として申告分離課税が適用されます。本公開買付けへの応募による売却につきましても、通常の金融商品取引業者を通じた売却として取り扱われることとなります。税務上の具体的なご質問等につきましては、税理士等の専門家にご確認いただき、ご自身でご判断いただきますようお願い申し上げます。

## （2）【契約の解除の方法】

応募株主等は、公開買付期間中においては、いつでも本公開買付けに係る契約を解除することができます。契約の解除をする場合は、公開買付期間の末日の15時までに、応募受付けをした公開買付代理人の本店又は全国各支店に本公開買付けに係る契約の解除を行う旨の書面（以下「解除書面」といいます。）を交付又は送付してください。契約の解除は、解除書面が公開買付代理人に交付され、又は到達した時に効力を生じます。したがって、解除書面を送付する場合は、解除書面が公開買付期間の末日の15時までに公開買付代理人に到達しなければ解除できないことにご注意ください。

解除書面を受領する権限を有する者

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

( 3 ) 【株券等の返還方法】

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

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

みずほ証券株式会社 東京都千代田区大手町一丁目5番1号

8 【買付け等に要する資金】

( 1 ) 【買付け等に要する資金等】

買付代金(円)(a)	49,789,764,000
金銭以外の対価の種類	
金銭以外の対価の総額	
買付手数料(b)	90,000,000
その他(c)	10,000,000
合計(a) + (b) + (c)	49,889,764,000

- (注1) 「買付代金(円)(a)」欄には、買付予定数(16,596,588株)に1株当たりの買付価格(3,000円)を乗じた金額を記載しております。
- (注2) 「買付手数料(b)」欄には、公開買付代理人に支払う手数料の見積額を記載しております。
- (注3) 「その他(c)」欄には、本公開買付けに関する公告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】

【届出日の前々日又は前日現在の預金】

種類	金額(千円)
計(a)	

【届出日前の借入金】

イ【金融機関】

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

ロ【金融機関以外】

	借入先の業種	借入先の名称等	借入契約の内容	金額(千円)
	計			

## 【届出日以後に借入れを予定している資金】

## イ【金融機関】

	借入先の業種	借入先の名称等	借入契約の内容	金額(千円)
1				
2				
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)
金融業	伊藤忠トレジャリー株式会社 (東京都港区北青山二丁目5番1号)	買付け等に要する資金に充当するための借入れ(注1) (1)長期ターム貸付金 弁済期:(注2) 金利:(注2) 担保:(注2)	(1)長期ターム貸付金 40,200,000
計(c)			40,200,000

(注1) 伊藤忠トレジャリー株式会社は、伊藤忠商事が議決権の100%を所有する同社の子会社です。公開買付者は、上記金額の融資の裏付けとして、伊藤忠トレジャリー株式会社から、402億円を限度として融資を行う用意がある旨の融資証明書を2023年8月10日付で取得しております。当該融資の貸付実行のための前提条件はありません。なお、伊藤忠トレジャリー株式会社は、同社の余剰資金(現金及び預金並びに伊藤忠商事に対する預け金を意味する。)を当該融資に要する資金に充てる予定です。公開買付者は、伊藤忠トレジャリー株式会社の2023年3月末時点の貸借対照表及び同社の親会社である伊藤忠商事の第99期(2022年4月1日~2023年3月31日)の有価証券報告書に記載された連結財務諸表の連結財政状態計算書を確認する方法により、伊藤忠トレジャリー株式会社に当該融資を行う余剰資金が十分であることを確認しております。

(注2) 本書の添付書類である融資証明書をご参照ください。

## 【その他資金調達方法】

内容	金額(千円)
伊藤忠商事による出資(注1)(注2) (東京都港区北青山二丁目5番1号)	10,000,000
計(d)	10,000,000

(注1) 公開買付者は、上記金額の出資の裏付けとして、公開買付者の親会社である伊藤忠商事から100億円を限度として出資を行う用意がある旨の出資証明書を2023年8月10日付で取得しております。当該出資の実行のための前提条件はありません。なお、公開買付者は、伊藤忠商事の第99期(2022年4月1日~2023年3月31日)の有価証券報告書に記載された連結財務諸表の連結財政状態計算書を確認する方法により、伊藤忠商事が上記出資を行う資力が十分であることを確認しております。

(注2) 本書の添付書類である出資証明書をご参照ください。

## 【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】

50,200,000千円((a)+(b)+(c)+(d))

## (3)【買付け等の対価とする有価証券の発行者と公開買付者との関係等】

該当事項はありません。

## 9【買付け等の対価とする有価証券の発行者の状況】

該当事項はありません。

## 1 0 【決済の方法】

### ( 1 ) 【買付け等の決済をする金融商品取引業者・銀行等の名称及び本店の所在地】

みずほ証券株式会社 東京都千代田区大手町一丁目5番1号

### ( 2 ) 【決済の開始日】

2023年10月17日(火曜日)

### ( 3 ) 【決済の方法】

公開買付期間終了後遅滞なく、本公開買付けによる買付け等の通知書を応募株主等(外国人株主の場合はその常任代理人)の住所宛に郵送いたします。買付けは、現金にて行います。買付けられた株券等に係る売却代金を応募株主等(外国人株主の場合はその常任代理人)の指示により、決済の開始日以後遅滞なく、公開買付代理人から応募株主等(外国人株主の場合はその常任代理人)の指定した場所へ送金するか、公開買付代理人の応募受けをした応募株主等の口座へお支払いします。

### ( 4 ) 【株券等の返還方法】

下記「11 その他買付け等の条件及び方法」の「(1) 法第27条の13第4項各号に掲げる条件の有無及び内容」又は「(2) 公開買付けの撤回等の条件の有無、その内容及び撤回等の開示の方法」に記載の条件に基づき応募株券等の全部を買付けないこととなった場合には、公開買付代理人は、返還することが必要な株券等を公開買付期間末日の翌々営業日(本公開買付けの撤回等を行った場合は撤回等を行った日)以後、速やかに応募が行われた時の状態に戻します。

## 1 1 【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】

公開買付者は、応募株券等の総数が買付予定数の下限(8,298,295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。公開買付者は、応募株券等の総数が買付予定数の下限(8,298,295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号イ乃至又及びワ乃至ツ、第3号イ乃至チ及び又、第4号並びに同条第2項第3号乃至第6号に定める事情のいずれかが生じた場合は、本公開買付けの撤回等を行うことがあります。なお、本公開買付けにおいて、令第14条第1項第3号又に定める「イからリまでに掲げる事実に準ずる事実」とは、( )対象者が過去に提出した法定開示書類について、重要な事項につき虚偽の記載があり、若しく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、又は( )対象者の重要な子会社に同号イ乃至トに掲げる事実が発生した場合をいいます。

また、公開買付期間(延長した場合を含みます。)満了の日の前日までに、上記「6 株券等の取得に関する許可等」の「(2) 根拠法令」の「米国1976年ハート・スコット・ロディノ反トラスト法」に記載のとおり、米国反トラスト当局から差止命令が発せられ、又は待機期間が終了しない場合には、上記令第14条第1項第4号に定める事情が生じた場合として、本公開買付けの撤回等を行うことがあります。

撤回等を行おうとする場合は、電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。但し、公開買付期間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。

### ( 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します。但し、公開買付期間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します。解除を申し出られた場合には、応募株券等は当該解除の申出に係る手続終了後速やかに上記「10 決済の方法」の「(4) 株券等の返還方法」に記載の方法により返還します。

(5) 【買付条件等の変更をした場合の開示の方法】

公開買付者は、公開買付期間中、法第27条の6第1項及び令第13条により禁止される場合を除き、買付条件等の変更を行うことがあります。買付条件等の変更を行おうとする場合は、その変更の内容及び電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。但し、公開買付期間末日までに公告を行うことが困難な場合は、府令第20条に規定する方法により公表し、その後直ちに公告を行います。買付条件等の変更がなされた場合、当該公告が行われた日以前の応募株券等についても、変更後の買付条件等により買付け等を行います。

(6) 【訂正届出書を提出した場合の開示の方法】

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

(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、公開買付期間末日の翌日に、令第9条の4及び府令第30条の2に規定する方法により公表します。

(8) 【その他】

本公開買付けは、直接間接を問わず、米国内において若しくは米国に向けて行われるものではなく、また、米国の郵便その他の州際通商若しくは国際通商の方法・手段（電話、テレックス、ファクシミリ、電子メール及びインターネット通信を含みますが、これらに限りません。）を利用して行われるものでもなく、さらに米国の証券取引所施設を通じて行われるものでもありません。上記方法・手段により、若しくは上記施設を通じて、又は米国内から本公開買付けに応募することはできません。

また、本書又は関連する買付書類は、米国内において若しくは米国に向けて、又は米国内から、郵送その他の方法によって送付又は配布されるものではなく、かかる送付又は配布を行うことはできません。上記制限に直接又は間接に違反する本公開買付けへの応募はお受けできません。

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

- ・ 応募株主等が応募の時点及び公開買付応募申込書送付の時点のいずれにおいても米国に所在していないこと。
- ・ 本公開買付けに関するいかなる情報（その写しを含みます。）も、直接間接を問わず、米国内において若しくは米国に向けて、又は米国内から、これを受領したり送付したりしていないこと。
- ・ 買付け等若しくは公開買付応募申込書の署名交付に関して、直接間接を問わず、米国の郵便その他の州際通商若しくは国際通商の方法・手段（電話、テレックス、ファクシミリ、電子メール及び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全ての指示を米国外から与えている場合を除きます。）。

## 第 2 【公開買付者の状況】

### 1 【会社の場合】

#### ( 1 ) 【会社の概要】

##### 【会社の沿革】

年月	沿革
2023年 2月17日	商号をBPインベストメント株式会社とし、本店所在地を東都港区北青山二丁目 5 番 1 号、資本金 1 円とする株式会社として設立。
2023年 7月 4日	株式会社から合同会社への組織変更に伴い、BPインベストメント合同会社へ商号変更

##### 【会社の目的及び事業の内容】

###### ( 会社の目的 )

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

###### ( 事業の内容 )

公開買付者は、対象者の株券等を取得及び所有すること等を主たる事業としております。

##### 【資本金の額及び発行済株式の総数】

2023年 8月14日現在

資本金の額	発行済株式の総数
1 円	

( 注 ) 公開買付者は、本公開買付けの決済の開始日の遅くとも 2 営業日前までに、上記「第 1 公開買付要項」の「 8 買付け等に要する資金」の「( 2 ) 買付け等に要する資金に充当しうる預金又は借入金等」の「 その他資金調達方法」に記載のとおり、伊藤忠商事から100億円を限度とした出資を受ける予定ですが、これによる公開買付者の資本金の増加は予定しておりません。

##### 【大株主】

2023年 8月14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 ( % )
伊藤忠商事株式会社	大阪府大阪市北区梅田三丁目 1 番 3 号		
計	-		

( 注 ) 公開買付者は、合同会社であり、伊藤忠商事がその出資持分の全部 ( 1 円 ) を保有しています。また公開買付者の業務執行社員は、伊藤忠商事です。

##### 【役員の職歴及び所有株式の数】

2023年 8月14日現在

役名	職名	氏名	生年月日	職歴	所有株式数 ( 千株 )
職務執行者		小澤 尚	1967年 9月27日	1991年 4月 伊藤忠商事株式会社入社 2009年 4月 同社 東北支社建設課長 2021年 4月 同社 建設・建材部長 2023年 7月 公開買付者職務執行者 ( 現任 )	
計					

## ( 2 ) 【経理の状況】

公開買付者の財務諸表は、「財務諸表等の用語、様式及び作成方法に関する規則」(昭和38年大蔵省令第59号。その後の改正を含みます。)に基づいて作成しております。

なお、公開買付者は、法第24条第1項に定める有価証券報告書を提出しなければならない会社には該当しないため、公開買付者の財務諸表は、監査法人又は公認会計士の監査を受けておりません。また、公開買付者には子会社はありませんので、連結財務諸表は作成しておりません。なお、公開買付者は2023年7月4日付で合同会社へ組織変更しているため、下記「株主資本等変動計算書」は公開買付者が株式会社であった最近事業年度末時点の内容を記載しております。

## 【貸借対照表】

2022年度(2023年3月31日時点)貸借対照表

(単位:円)

(資産の部)		(負債の部)	
科目	金額	科目	金額
流動資産	1	流動負債	5,800
未収入金	1	未払費用	5,800
		負債合計	5,800
		(純資産の部)	
		株主資本	5,799
		資本金	1
		(利益剰余金)	5,800
		その他利益剰余金	5,800
		繰越利益剰余金	5,800
		純資産合計	5,799
資産合計	1	負債純資産合計	1

## 【損益計算書】

2022年度(自 2023年2月17日 至 2023年3月31日)損益計算書

(単位:円)

科目	金額	
税引前当期純損失金額		0
法人税、住民税及び事業税	5,800	
法人税等調整額	0	5,800
当期純損失金額		5,800

【株主資本等変動計算書】

2022年度（自 2023年2月17日 至 2023年3月31日）株主資本等変動計算書

（単位：円）

	株主資本			純資産合計
	資本金	利益剰余金	株主資本合計	
当期首残高				
当期変動額				0
設立出資	1		1	1
当期純損失		5,800	5,800	5,800
当期変動額合計	1	5,800	5,799	5,799
当期末残高	1	5,800	5,799	5,799

【注記事項】

1 重要な会計方針に係る事項に関する注記

2 貸借対照表に関する注記

(3) 【継続開示会社たる公開買付者に関する事項】

【公開買付者が提出した書類】

イ【有価証券報告書及びその添付書類】

ロ【四半期報告書又は半期報告書】

ハ【訂正報告書】

【上記書類を縦覧に供している場所】

2 【会社以外の団体の場合】

該当事項はありません。

3 【個人の場合】

該当事項はありません。

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

## 1【株券等の所有状況】

## (1)【公開買付者及び特別関係者による株券等の所有状況の合計】

(2023年8月14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	94,753 (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	94,753		
所有株券等の合計数	94,753		
(所有潜在株券等の合計数)	( )		

## (2)【公開買付者による株券等の所有状況】

該当事項はありません。

## (3)【特別関係者による株券等の所有状況(特別関係者合計)】

(2023年8月14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	94,753 (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	94,753		
所有株券等の合計数	94,753		
(所有潜在株券等の合計数)	( )		

## (4)【特別関係者による株券等の所有状況(特別関係者ごとの内訳)】

## 【特別関係者】

(2023年8月14日現在)

氏名又は名称	伊藤忠商事株式会社
住所又は所在地	大阪府大阪市北区梅田三丁目1番3号
職業又は事業の内容	総合商社
連絡先	連絡者 伊藤忠商事株式会社 法務部 第二法務室長 連絡場所 東京都港区北青山二丁目1番5号 電話番号 03-3497-4097
公開買付者との関係	公開買付者に対して特別資本関係を有する法人

## 【所有株券等の数】

(2023年8月14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	94,753 (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	94,753		
所有株券等の合計数	94,753		
(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】

該当事項はありません。

## 4 【届出書の提出日以後に株券等の買付け等を行う旨の契約】

該当事項はありません。

## 第4 【公開買付者と対象者との取引等】

## 1 【公開買付者と対象者又はその役員との間の取引の有無及び内容】

該当事項はありません。なお、公開買付者の親会社である伊藤忠商事は、対象者との間で、下記の関連当事者取引を行っておりました。

(単位：百万円)

伊藤忠商事における関連当事者との取引の概要	2021年3月期 (自 2020年4月1日 至 2021年3月31日)	2022年3月期 (自 2021年4月1日 至 2022年3月31日)	2023年3月期 (自 2022年4月1日 至 2023年3月31日)
取引の内容	MDFの購入	MDFの購入	-
取引の金額	10,943	12,827	-

## 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】

対象者プレスリリースによれば、対象者は、2023年8月10日開催の取締役会において、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、対象者の株主の皆様に対し本公開買付けへの応募を推奨する旨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「(本公開買付けの公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置)」の「対象者における利害関係を有しない取締役(監査等委員である取締役を含む。)全員の承認」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 プライム市場						
	2023年2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月
最高株価	2,290	2,363	2,339	2,454	2,373	2,361	2,362
最低株価	2,076	2,209	2,220	2,164	2,152	2,247	2,302

(注) 2023年8月については、8月10日までのものです。

### 3【株主の状況】

#### (1)【所有者別の状況】

年 月 日現在

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

## (2) 【大株主及び役員の所有株式の数】

## 【大株主】

年 月 日現在

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

## 【役員】

年 月 日現在

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

## 4 【継続開示会社たる対象者に関する事項】

## (1) 【対象者が提出した書類】

## 【有価証券報告書及びその添付書類】

事業年度 第106期(自 2021年4月1日 至 2022年3月31日) 2022年6月27日関東財務局長に提出

事業年度 第107期(自 2022年4月1日 至 2023年3月31日) 2023年6月26日関東財務局長に提出

## 【四半期報告書又は半期報告書】

事業年度 第108期第1四半期(自 2023年4月1日 至 2023年6月30日) 2023年8月10日関東財務局長に提出

## 【臨時報告書】

該当事項はありません。

## 【訂正報告書】

該当事項はありません。

( 2 ) 【上記書類を縦覧に供している場所】

大建工業株式会社本店

( 富山県南砺市井波 1 番地 1 ) ( 左記は登記上の本店で、本店の事務を行っている場所は大阪市北区中之島三丁目 2 番 4 号 ( 中之島フェスティバルタワー・ウエスト ) )

大建工業株式会社本社大阪事務所

( 大阪市北区中之島三丁目 2 番 4 号 )

大建工業株式会社東京事務所

( 東京都千代田区外神田三丁目12番 8 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) 2024年3月期配当予想の修正

対象者は、2023年8月10日開催の対象者取締役会において、対象者が2023年5月11日に公表した配当予想を修正し、本公開買付けが成立することを条件に、2024年3月期の期末配当を行わないことを決議したとのことです。詳細につきましては、対象者が2023年8月10日に公表した「2024年3月期期末配当予想の修正（無配）に関するお知らせ」をご参照ください。