

【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】	2025年8月6日
【届出者の氏名又は名称】	株式会社ウエムラ
【届出者の住所又は所在地】	鹿児島県薩摩川内市西向田町5番11号
【最寄りの連絡場所】	鹿児島県薩摩川内市西向田町5番11号
【電話番号】	0996-22-1517
【事務連絡者氏名】	執行役員主任調査役 高瀬 安利
【代理人の氏名又は名称】	該当事項はありません
【代理人の住所又は所在地】	該当事項はありません
【最寄りの連絡場所】	該当事項はありません
【電話番号】	該当事項はありません
【事務連絡者氏名】	該当事項はありません
【縦覧に供する場所】	株式会社ウエムラ (鹿児島県薩摩川内市西向田町5番11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) 証券会員制法人福岡証券取引所 (福岡市中央区天神二丁目14番2号)

- (注1) 本書中の「公開買付者」とは、株式会社ウエムラ(以下「ウエムラ」といいます。)をいいます。
- (注2) 本書中の「対象者」とは、コーアツ工業株式会社(以下「コーアツ工業」といいます。)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「令」とは、金融商品取引法施行令(昭和40年政令第321号。その後の改正を含みます。)をいいます。
- (注6) 本書中の「府令」とは、発行者以外の者による株券等の公開買付けの開示に関する内閣府令(平成2年大蔵省令第38号。その後の改正を含みます。)をいいます。
- (注7) 本書中の「株券等」とは、株式に係る権利をいいます。
- (注8) 本書中の記載において、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、「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) 本書中の「本公開買付け」とは、本書の提出に係る公開買付けをいいます。

第1 【公開買付要項】

1 【対象者名】

コーアツ工業株式会社

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、2025年8月5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。)スタンダード市場及び証券会員制法人福岡証券取引所(以下「福岡証券取引所」といいます。)本則市場に上場している対象者の普通株式(以下「対象者株式」といいます。)の全て(但し、対象者が所有する自己株式及び本応募合意株式(以下に定義します。)を除きます。)を取得し、対象者の株主を公開買付者グループ(以下「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針」の「本公開買付け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」に定義します。以下同じです。)のみとするための取引(以下「本取引」といいます。)の一環として、本公開買付けを実施することを決議いたしました。なお、本書提出日現在、公開買付者は、対象者株式を所有していません。

本公開買付けに際して、公開買付者は、2025年8月5日付で以下に記載する対象者の株主(以下総称して「本応募合意株主」といいます。)との間で、それぞれが所有する対象者株式の全てについて本公開買付けへ応募する旨の契約を、それぞれ締結し、本公開買付けが開始された場合、本応募合意株主が所有する対象者株式の全て(合計351,264株、所有割合：15.44%)について、本公開買付けに応募する旨を合意しております(本応募合意株主との間で締結した公開買付応募契約を総称して、以下「本応募契約」といいます。)。本応募契約の詳細については、下記「(6) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」をご参照ください。

<本応募合意株主一覧>

株主名	所有株式数
株式会社鹿児島銀行(以下「鹿児島銀行」といいます。)	72,000株(所有割合：3.17%)
南日本開発株式会社(以下「南日本開発」といいます。)	60,264株(所有割合：2.65%)
植村久氏	52,200株(所有割合：2.30%)
鹿児島リース株式会社(以下「鹿児島リース」といいます。)	39,000株(所有割合：1.71%)
西日本興産株式会社(以下「西日本興産」といいます。)	34,800株(所有割合：1.53%)
南日観光株式会社(以下「南日観光」といいます。)	33,000株(所有割合：1.45%)
グリーンヒル株式会社(以下「グリーンヒル」といいます。)	30,000株(所有割合：1.32%)
株式会社西原カントリー(以下「西原カントリー」といいます。)	30,000株(所有割合：1.32%)
計	351,264株(所有割合：15.44%)

なお、本書提出日現在、本応募合意株主のうち、西日本興産は公開買付者株式1,250株(持株比率：6.25%)を保有しており、その他の本応募合意株主は、公開買付者株式を保有していません。

また、本公開買付けに際して、公開買付者は、以下に記載する対象者の株主(以下総称して「本不応募合意株主」といいます。)との間で、2025年8月5日付で、本不応募合意株主それぞれが所有する対象者株式の全て(合計683,148株、所有割合:30.04%。以下「本不応募合意株式」といいます。)を本公開買付けに応募しない旨、及び本公開買付けが成立した場合には本臨時株主総会(下記「(4)本公開買付け後の組織再編等の方針(いわゆる二段階買収に関する事項)」に定義します。以下同じです。)において本株式併合(下記「(4)本公開買付け後の組織再編等の方針(いわゆる二段階買収に関する事項)」に定義します。以下同じです。)に関連する各議案に賛成する旨を書面で合意しております(本不応募合意株主との間で締結した公開買付不応募契約を総称して、以下「本不応募契約」といいます。)。本不応募合意株主は、いずれも公開買付者グループに属しております。

<本不応募合意株主一覧>

株主名	所有株式数
株式会社植村組	203,700株(所有割合:8.96%)
株式会社ガイアテック	203,628株(所有割合:8.95%)
株式会社南日本運輸建設	148,380株(所有割合:6.52%)
株式会社日本地下技術	127,440株(所有割合:5.60%)
計	683,148株(所有割合:30.04%)

なお、本書提出日現在、本不応募合意株主のうち、株式会社ガイアテックは公開買付者株式8,750株(持株比率:43.75%)、株式会社植村組は公開買付者株式7,500株(持株比率:37.50%)を、株式会社南日本運輸建設及び株式会社日本地下技術はそれぞれ公開買付者株式1,250株(持株比率:6.25%、持株比率合計12.50%)を、それぞれ保有しております。

本不応募契約の詳細につきましては、下記「(6)本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」をご参照ください。これにより、本公開買付けが成立した場合、対象者の株主は、()下記買付予定数の下限に相当する対象者株式833,200株(所有割合:36.63%)以上を所有する公開買付者、()本不応募合意株主(所有割合:30.04%)及び()本公開買付けに応募しなかった対象者の株主(但し、本不応募合意株主を除きます。)となる予定です。そして、本公開買付け成立後に実施を予定している本株式併合により、公開買付者及び本不応募合意株主のみが対象者の株主となることを予定しております。但し、本公開買付けの結果、本不応募合意株主の一部又は全部が所有する対象者株式と同数以上の対象者株式を所有する株主が存在し、又は、本株式併合の効力発生時点にかかる株主が生じることが見込まれる場合、公開買付者は、本株式併合の効力発生後において、かかる株主が対象者の株主として残存することがないよう、かかる株主が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な株式併合比率を要請する予定です。この場合には、本株式併合によって、本不応募合意株主のうち、その所有する株式数が、かかる株主が所有する又は所有することが見込まれる株式数よりも多いもののみが、対象者の株主として残存することとなります。

(注) 「所有割合」とは、対象者が2025年5月13日に公表した「2025年9月期第2四半期(中間期)決算短信〔日本基準〕(連結)」(以下「対象者第2四半期決算短信」といいます。)に記載された2025年3月31日現在の対象者の発行済株式総数(2,280,000株)から、対象者第2四半期決算短信に記載された同日現在の対象者が所有する自己株式数(5,664株)を控除した数(2,274,336株。以下「本基準株式数」といいます。)に対する割合(小数点以下第三位を四捨五入しております。以下所有割合の記載について他の取扱いを定めない限り同じです。)をいいます。

公開買付者は、本公開買付けにおいて833,200株(所有割合:36.63%)を買付予定数の下限として設定しており、本公開買付けに応募された株券等(以下「応募株券等」といいます。)の総数が買付予定数の下限(833,200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。他方、上記のとおり、公開買付者は、対象者株式の全て(但し、対象者が所有する自己株式及び本不応募合意株式を除きます。)を取得することにより、対象者の株主を公開買付者及び本不応募合意株主の全部又は一部のみとすることを目的としていることから、買付予定数の上限は設定しておらず、応募株券等の数の合計が買付予定数の下限(833,200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。なお、買付予定数の下限(833,200株)については、本基準株式数(2,274,336株)に係る議決権数(22,743個)に3分の2を乗じた数(15,162個)より、本不応募合意株主が所有する本不応募合意株式に係る議決権数の合計(6,830個)を控除した議決権数(8,332個)に、対象者の単元株式数である100株を乗じた株式数としております。これは、公開買付者が、本取引において、対象者の株主を公開買付者グループのみとすることを目的としているところ、本公開買付けが成立したものの、本公開買付けにより対象者株式の全て(但し、対象者が所有する自己株式及び本不応募合意株式を除きます。)を取得できず、下記「(4)本公開買付け後の組織再編等の方針(いわゆる二段階買収に関する事項)」に記載の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が要件とされることから、本取引の実施を確実に遂行すべく、本公開買付け後に公開買付者グループが対象者の総株主の総議決権数の3分の2以上を所有することで、当該要件を満たすことができるように設定したものです。

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、対象者が所有する自己株式及び本不応募合意株式を除きます。)を取得できなかった場合には、本公開買付けの成立後に、下記「(4)本公開買付け後の組織再編等の方針(いわゆる二段階買収に関する事項)」に記載のとおり、対象者の株主を公開買付者及び本不応募合意株主の全部又は一部のみとするための一連の手続(以下「本スクイズアウト手続」といいます。)を実施することを予定しております。

対象者が2025年8月5日付で公表した「株式会社ウエムラ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、2025年8月5日開催の取締役会において、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、対象者の株主の皆様に対して、本公開買付けへの応募を推奨することを決議したとのことです。

なお、対象者取締役会の意思決定過程の詳細については、対象者プレスリリース及び下記「(3)本公開買付け価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「()対象者における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見」をご参照ください。

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

本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程

公開買付者は、1972年4月11日に、建設業を中心とする、本書提出日現在で公開買付者及び対象者を含む20社からなる植村企業グループ(以下「公開買付者グループ」といいます。)の「人命を守る、傷つけない」という、直截的ですが平和的な家庭生活を保つという真剣な危機意識から、植村近氏により、株式会社植村防災研究所として設立されました。その後、建設業が複雑化し、公開買付者グループが多くの従業員をかかえる中、公開買付者は、公開買付者グループ各社の経営に関する指導、課題抽出、分析、戦略立案・実行に注力することとし、1988年10月、株式会社マネジメント・ウエムラへ商号変更、さらに1993年4月に株式会社ウエムラへ商号変更し、現在に至ります。現在、公開買付者は、公開買付者グループ各社の経営に関するコンサルティング業務を行っております。

公開買付者グループの歴史は、1947年12月、公開買付者の創業者である植村近氏が、鹿児島県薩摩川内市に公開買付者グループの母体となる植村組の創業を開始したことに遡ります。その後、個人企業であった植村組を改組し、1951年1月に株式会社植村組(以下「植村組」といいます。)が設立されました。植村組は1958年1月に宮崎県都城市へヒューム管(注1)工場を新設操業、1959年9月に熊本県宇土市へヒューム管工場を新設し、同年11月にヒューム管工場を分離独立させて南日本高圧コンクリート株式会社という商号で対象者を設立しました。

(注1) 「ヒューム管」とは、「遠心力鉄筋コンクリート管」とも呼ばれる、遠心力を利用して製造した鉄筋コンクリート管であり、下水道管や排水管等に用いられる製品です。

公開買付者グループは、対象者の設立後も、顧客の多種多様なニーズに対応できるよう、以下のとおり、専門的な部門を分離独立させてきました。

植村組は、1960年1月に薩摩川内市岩元にある砕石山を購入し川内砕石有限会社を設立し、1999年6月に同社を川内砕石株式会社へ組織変更し、2001年4月に株式会社ガイアテックへ商号変更しております。

1965年12月に車両部門を植村組から分離独立させて南日本運輸株式会社を設立、1984年7月に株式会社南日本運輸建設へ商号変更しております。

1967年12月に地質調査、ボーリング部門を植村組から分離独立させ有限会社西日本地下工業を設立、1976年5月に株式会社西日本地下工業へ、1996年1月に株式会社日本地下技術へ商号変更しております。

1977年3月に植村組から鉄鋼部門を分離独立させ、南日機工株式会社設立、2007年12月に南日キョーワ株式会社へ商号変更しております。

さらに、1988年1月、当時植村組の役員であり、その後植村組の代表取締役社長となった桑原繁氏は、コンクリート製品の販売会社となる西日本興産株式会社を設立しております。なお、本書提出日現在、植村組及び公開買付者は、西日本興産株式会社の株式を保有しておりませんが、公開買付者グループの一員である西日本興産株式会社は、植村組の株式を168,592株(持株比率：5.92%)保有しております。

また、公開買付者グループでは、植村組を主な設立者として、1967年9月、ゴルフ場運営事業及び観光バス事業を営む南九州開発株式会社を設立し、南九州を代表するゴルフ場となった南九州カントリークラブのオープンに始まり、1973年10月に大隅カントリークラブ、1986年4月に奄美カントリークラブ、1990年3月にグリーンヒルカントリークラブ、1992年10月に阿蘇グリーンヒルカントリークラブをオープンしております。各ゴルフ場及びホテルの経営会社として、1985年12月に株式会社西原カントリー、1991年9月にグリーンヒル株式会社、2005年9月に南日本開発株式会社を設立しております。

なお、公開買付者は公開買付者グループ各社を子会社又は関連会社としておりません。また、公開買付者の株式について、本書提出日現在、株式会社ガイアテックが8,750株(所有割合：43.75%)、植村組が7,500株(所有割合：37.50%)を保有しているものの、公開買付者は公開買付者グループのいずれの会社の子会社にもなっておりません。

現在、公開買付者グループは、時代の変化に対応できる強固な経営基盤を備えた持続的発展集団となるため、各社それぞれが、グループとして人や知識を共有しより強固な経営基盤を創り上げるとともに、グループ内外に依存しない自立した財務体制の強化、厳格なコンプライアンス体制の構築、継続的な人材育成を基本方針に掲げ強固な経営基盤の構築と更なる成長と企業価値の向上に取り組んでおります。2024年までは、「安全」「コンプライアンス」「財務規律」の3つの柱を掲げ、「安全」については建設会社として最優先項目であるということ、「コンプライアンス」については法令及び諸規則等を遵守すること、「財務規律」については金融機関への借入依存度を改善することをそれぞれ目標として従業員の意識改善に努めると共に、有利子負債の圧縮に重点を置き、公開買付者グループ全体の競争力強化と財務の安定化に注力いたしました。2025年からは、コスト競争力強化に基づく利益成長、戦略的な経営資源の投資・事業拡大等公開買付者グループが目指す姿の実現を図っております。

公開買付者は、公開買付者グループの主力事業である建設業における業界の現況としては、建設資材の高騰や人手不足の影響を受ける一方、デジタル化、インバウンド消費等により日本全体の経済活動が活発化してきたことで回復基調にあり、民間企業の投資意欲は持ち直しの動きが続くと考えております。鹿児島県内の公共投資についても「国土強靱化実施中期計画」「防衛産業関連事業」への計画的な予算措置が継続すると見込まれており、堅調な建設需要が維持されると推察しております。また、同じく公開買付者グループが営むレジャー事業においては、人手不足、原材料費・光熱費の高騰等の課題があるものの、戦略的に不採算店舗の閉店や適正な価格転嫁の実施に取り組んだ結果、業績回復と財務内容が改善したものと考えております。

他方、公開買付者は、公開買付者グループの重要なグループ企業である対象者の主要事業であるPC(注2)橋梁事業においては、公共投資については国土強靱化計画やインフラの老朽化への対応、民間投資についても回復の動きがあると考えている一方、足元の建設業界における少子高齢化等を背景とした人手不足による労務コストの上昇、インフレによる各種資材等の価格上昇もあり、厳しい経営環境が続くものと予測しております。全体としては堅調な業績で推移されている認識ですが、上記のような事業環境を踏まえ将来の見通しは予断を許さない状況と考えております。

(注2) 「PC」とは、「プレストレストコンクリート」を意味し、あらかじめコンクリートに応力を与えることにより、引張に弱いというコンクリートの弱点を克服したコンクリートのことです。

一方、対象者プレスリリースによれば、対象者は、1959年11月、植村組から鹿児島県薩摩川内市の川内工場、宮崎県都城市の都城工場、熊本県宇土市の熊本工場を譲受け、南日本高圧コンクリート株式会社として設立され、1990年1月、商号をコアツ工業株式会社に変更したとのことです。1998年11月には、土木建築構造物の維持補修の設計・施工を目的とする連結子会社の株式会社ケイテック(以下、対象者及び株式会社ケイテックを総称して「対象者グループ」といいます。)を設立し、また、2005年2月には健康食品販売を目的とするさつま郷本舗株式会社を設立し、2018年6月にさつま郷本舗株式会社の全株式を株式会社ガイアテックへ株式譲渡したとのことです。

また、対象者は、2001年5月、株式会社大阪証券取引所(以下「大阪証券取引所」といいます。)市場第二部及び福岡証券取引所に上場し、2013年7月には大阪証券取引所と東京証券取引所の合併に伴い、東京証券取引所市場第二部に指定替えを行った後、2022年4月に東京証券取引所の市場区分見直しに伴い東京証券取引所スタンダード市場に移行し、現在に至るとのことです。

対象者グループは、「1. お客様に満足を与え、感謝される仕事を通じ、対象者及び対象者グループの繁栄を目指す。」、「2. 工事施工、製造の技術と能力の向上を追求し、取引先の信頼に応える。」、「3. 収益性の向上と健全な財務体質を目指し、株主の負託に応える。」、「4. 社員には働き甲斐と公正な機会を与え、正当な評価でインセンティブを高める。」の4項目の経営基本方針のもと、社会基盤であるインフラ整備構築を通じ、社会貢献を目指すと共に、企業価値向上を目指しているとのことです。

対象者グループの事業内容は、PC及び一般コンクリートを用いる土木・建築工事の請負、設計、施工、監理を中心に、以下の4つの事業を行っているとのことです。

() 建設事業

当事業は、一般土木の施工と違い、対象者を中心とした橋梁工事部門と基礎工事部門及び株式会社ケイテックを中心とした橋梁・各種構造物の補修工事部門にて事業活動を行っているとのことです。

() コンクリート製品事業

当事業は、対象者にて製造したPC関連を中心としたコンクリート製品及び一般土木用コンクリート製品の販売、同製品の株式会社ケイテックにおける販売、対象者における消波・根固用として使用される土木用ブロックの鋼製型枠の賃貸の各事業を行っているとのことです。

() 不動産事業

当事業は、不動産の賃貸、並びに販売事業を行っているとのことです。

() 売電事業

当事業は、太陽光発電による売電に関する事業を行っているとのことです。

対象者グループの主力事業は、上記「()建設事業」における橋梁工事部門(PC橋梁工事)であるため、対象者グループの業績はPCの市場動向に大きく左右される傾向にあるとのことです。対象者グループを取り巻く事業環境については、一般社団法人プレストレスト・コンクリート建設業協会のホームページにて公表されているPC受注実績によると、PCの受注規模としては、2021年度には直近20年間で最大となる約4,333億円であったものの、2022年度は約4,186億円、2023年度は約4,108億円と漸減しており、さらに2024年度には前年度より約675億円減となる約3,433億円まで大幅に減少している状況にあるとのことです。このように、PCの受注規模が3年連続で減少していること及び足元の状況等を踏まえると、対象者としては、2025年以降もPCの受注規模の減少傾向は続くものと見込んでおり、対象者における受注金額も減少傾向が続くものと見込んでいるとのことです。加えて、対象者は、対象者が得意とするPC上部工(注3)や床版取替の分野にゼネコン等が参入してきており、受注競争が激化していると認識しており、今後、厳しい事業環境が続くものと想定しているとのことです。

さらに、対象者グループの属する建設業界では、従事する技術者や技能労働者の不足が年々深刻化しており、労働者不足による人件費の高騰や、人手不足による工事進捗の遅れ等が問題となっていると考えているとのことです。対象者グループにおいても、プロパー社員の積極的な確保に加え、外国人技能実習生の確保に注力しているものの、為替の円安や海外における賃金上昇に伴い、海外からの人材確保も容易ではない状況にあるとのことです。

(注3) 「PC上部工」とは、PCを用いた橋梁における橋桁や床版等の主に車両の荷重を支える上部構造のことを指します。

このような状況の中、公開買付者は、2024年12月16日に、対象者より、東京証券取引所の市場区分見直しの議論が進む中で、株価によっては東京証券取引所スタンダード市場の上場維持基準である流通株式時価総額を満たさなくなる可能性があるという対象者の状況や、対象者と同じく公開買付者グループに属しており、かつ、対象者グループの事業戦略や組織戦略等に関するコンサルティング契約を締結しているという公開買付者の状況を踏まえ、公開買付者による非公開化を含めた資本政策の初期的な検討の打診を受け、同日より、対象者の資本政策全般及び公開買付者グループのあるべき姿について検討を開始いたしました。

上記の初期的な検討の結果、公開買付者は、現在、対象者においては、上場維持コストが財務的負担となり、また、対象者が上場会社であるために、秘匿性の高い情報を公開買付者グループに共有できず、両者の連携が限定的なものにならざるを得ないという課題があると考え、2025年3月24日に、本取引を行うことが対象者グループを含む公開買付者グループ(以下「両グループ」といいます。)双方が最も発展する可能性が高く、シナジー効果が出しやすいと考えるに至りました。

具体的には、本取引により、以下のシナジーを発現させ、公開買付者及び対象者の成長戦略の実現に向けた取組みを加速することができれば、両社の企業価値の最大化に資するものと考えております。

公開買付者が本取引により期待する具体的なシナジー及びメリットは、以下のとおりです。

() 両社の技術面の強みの補完

公共工事を中心にPC橋梁や基礎工事、コンクリート事業に強みを持つ対象者グループと、公共工事並びに民間工事を含む土木、港湾及び建築工事に強みを持つ公開買付者グループが協力することで、互いに技術面を補完しあい、事業規模の拡大が見込めると考えております。公開買付者は、今後の日本の人口減少及びそれに伴う税収減に起因し、中長期的には官民ともに新規の建設投資の減少が見込まれていると考えており、この点は両グループがともに対処すべき課題と認識しております。他方、高度経済成長期に整備された膨大なインフラの老朽化や大規模自然災害への防災・減災対策など、いわゆる「国土強靱化計画」の一つとして挙げられているインフラ設備への修繕措置の実施は、両グループの事業拡大の大きな好機であると認識しております。この点、公開買付者は、本取引を通じて両グループが一体となることで、資材等の共同購入によるスケールメリットの確保や、事業運営の効率化に伴うコスト削減による競争力の強化が期待できると考えております。また、公開買付者は、公開買付者グループには建設業のほか、ホテル、ゴルフ場などのサービス業を経験した人材の存在、そして長い歴史で積み重ねた一般土木、建築施工での技術力と地域での信頼という強みが、対象者には橋梁工事及び基礎工事という専門分野に特化した技術力という強みがあると考えており、両社が相互に補完しあうことで、様々な業種に対応できる経験豊富な人材を多く有することをバックグラウンドとした人的リソースの相互活用による柔軟な人員配置、両グループ共同での工事の受注や共同での営業推進による営業力の強化等を実現することにより、工事の規模や技術面等リソース不足によりこれまで取り組めなかった案件にも取り組むことができるようになり、新規事業機会の拡大及び収益性向上が図れるとともに、公開買付者グループの掲げる、インフラ設備をはじめとする社会資本の整備を通じた地域社会への貢献を実現できるようになるものと考えております。

() 上場維持コストの削減

対象者にとって、株式の上場を維持するための各種費用(開示書類作成費用、株式事務代行機関委託費用、年間上場料、監査に要する費用、上場会社として必要な管理部門にかかる費用等)や業務負荷が発生しており、対象者の負担となっていると認識しております。さらに、近年の資本市場への規制強化に伴い、対象者における資金調達柔軟性の低下していると考えております。本取引により対象者株式を非公開化することで、それらのコスト・業務負荷を削減し、柔軟な資金調達を図ることが可能となり、競争力の強化や人員配置の効率化につながるものと考えております。

また、対象者においては、株式を上場していることで、一般株主の皆様の利益を損なわないよう、短期的な業績も一定重視した経営が必要となっております。本取引を通じ対象者の株主を公開買付者グループのみとすることにより、対象者の成長のための新規投資による短期的なキャッシュ・フローや収益の悪化に対する株主の皆様のリスク負担を回避し、より中長期的な視点でのスムーズな経営戦略の意思決定が可能となります。それにより、今後の社会情勢の目まぐるしい変化に機動的に対応できるようになるものと考えております。

() 公開買付者グループの経営資源の利用による経営効率の改善

本取引により両グループが一体となることで、両グループ全体で資金の調達及び活用の効率化による収益性の向上が図られるとともに、公開買付者グループの指導を担う公開買付者と一体となることで、客観的な視点によるコンプライアンス体制の構築強化等の施策を行い、経営効率の改善が見込めると考えております。

また、公開買付者グループは建設業のほかレジャー業も営んでおり、対象者が多様な業種を営む公開買付者グループとの資本関係を強化することで遊休資産の有効活用が実現し、新たな事業機会の創出や両グループの収益性の拡大に寄与するものと考えております。加えて、建設業における種々の専門分野に特化した公開買付者グループの各会社の有するノウハウや知識を対象者グループとも共有することで、多面的でより精度の高い安全管理及び高度な技術による工事の施工が可能となる情報を共有できるようになるものと考えております。

さらに、近年の建設業界では、少子高齢化に起因する生産年齢人口の減少により、人材の確保が課題となっており、両グループにおいても対処すべき課題と認識しております。両グループが一体となることにより、九州地域における両グループの規模と実績、その実績により得た信頼、安心感及び知名度を背景に、両グループの採用ノウハウを活用しつつ、人材の採用や育成を効率的に行うことができ、競争優位性の確立につながると考えております。

上記背景、目的、期待するシナジー及びメリットを念頭に、公開買付者は、両社のより一層の企業価値向上を実現するためには、対象者の株主を公開買付者グループのみとすることで、対象者との連携をさらに深め、経営資源の最適配分と相互協力を行うことが必要であると判断いたしました。

そこで、2025年3月24日、対象者に対し、本公開買付け及び本スクイズアウト手続を通じて対象者の株主を公開買付者グループのみとすることを目的とした本取引に関する正式な提案(以下「本提案」といいます。)を行いました。

また、2025年4月8日、公開買付者は、公開買付者、公開買付者グループ、対象者及び応募予定株主から独立したファイナンシャル・アドバイザーとして大和証券株式会社(以下「大和証券」といいます。)を、2025年4月10日、公開買付者、対象者及び応募予定株主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・外国法共同事業をそれぞれ選任いたしました。

本提案を受けて、対象者は、2025年3月31日、本公開買付けにおける対象者株式1株当たりの買付け等の価格(以下「本公開買付価格」といいます。)の公正性その他の本取引の公正性を担保すべく、本取引に関して、公開買付者、対象者、本応募合意株主及び本不応募合意株主から独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として株式会社AGS FAS(以下「AGS FAS」といいます。)を、公開買付者、対象者、本応募合意株主及び本不応募合意株主から独立したリーガル・アドバイザーとしてシティユーワ法律事務所をそれぞれ選任するとともに、対象者株式の非公開化を目的とする取引であることを踏まえ、対象者の意思決定の恣意性を排除し、対象者の意思決定の過程の公正性、透明性及び客観性を確保することを目的として、同日開催の対象者取締役会により、前田俊広氏(対象者の社外取締役兼独立役員)、西元浩文氏(対象者の社外監査役兼独立役員)、M & A業務に従事する専門家として本取引の検討を行う専門性・適格性を有すると考えられる外部有識者としてシティユーワ法律事務所より推薦を受けた鷹簀有宏氏(株式会社J-TAPアドバイザー取締役)の3名によって構成される特別委員会(以下「本特別委員会」といいます。)を設置し、本取引に係る検討体制を構築したとのことです。なお、対象者の社外取締役兼独立委員である福元紳一氏及び対象者の社外監査役兼独立役員である松野下剛氏は、公開買付者の顧問を兼務していることから、利益相反のおそれを回避する観点より本特別委員会の委員に選任していないとのことです。本特別委員会設置の詳細については、下記「(3) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「()対象者における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」をご参照ください。

その上で、公開買付者は、対象者との間で、2025年4月上旬以降、本取引に向けた具体的な協議・検討を開始いたしました。

公開買付者は、本公開買付けの実現可能性の精査のため、2025年4月下旬から2025年6月下旬まで対象者に対してデュー・ディリジェンスを実施するとともに、これと並行して、対象者及び本特別委員会(下記「対象者が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」で定義します。以下同じです。)との間で、本取引の意義・目的や、本取引によって発現が見込まれるシナジー、本取引のスキーム並びに本公開買付価格に関して複数回にわたる交渉を重ねてまいりました。具体的には、2025年5月12日、公開買付者は本特別委員会より本取引の背景・意義・目的、本取引実施後の成長戦略・シナジー効果、本取引における希望ストラクチャー、本取引後の組織・人事等について書面による質問を受領し、2025年5月20日、当該質問事項について書面による回答を提出いたしました。さらに、2025年5月21日開催の本特別委員会において、公開買付者は、本取引の背景・意義・目的、シナジー効果、本取引後の経営方針等に関する説明及び意見交換を行いました。

本公開買付価格については、公開買付者は、2025年4月下旬から2025年6月下旬までに実施したデュー・デリジェンスにより得られた情報を勘案し、2025年7月7日、対象者に対して、本公開買付価格を1,650円(対象者株式の当該提案日の前営業日(2025年7月4日)の終値1,535円に対して7.49%(小数点以下第三位を四捨五入。以下、プレミアムの計算において同じです。)、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値1,549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6.52%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値1,428円に対して15.55%、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値1,352円に対して22.04%のプレミアムをそれぞれ加えた価格です。)とする初回提案を行いました。

その後、公開買付者は、対象者との間で、以下のとおり、両社での複数の協議を重ねました。

まず、公開買付者は、2025年7月9日、対象者より、提案価格が対象者の企業価値及び一般株主の利益保護に鑑み受け入れられない水準であることから、より高い公開買付価格の再提示の要望を受けました。

その後、公開買付者は、2025年7月14日、対象者に対して、本公開買付価格を1,700円(対象者株式の当該提案日の前営業日(2025年7月11日)の終値1,574円に対して8.01%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値1,551円に対して9.61%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値1,456円に対して16.76%、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値1,365円に対して24.54%のプレミアムをそれぞれ加えた価格です。)とする提案を行いました。これに対し、公開買付者は、2025年7月16日、対象者から、当該提案価格は、対象者の企業価値及び一般株主の利益保護に鑑み引き続き受け入れられない水準であることから、より高い公開買付価格の再提示の要望を受けました。

その後、公開買付者は、2025年7月22日、対象者に対して、本公開買付価格を1,750円(対象者株式の当該提案日の前営業日(2025年7月18日)の終値1,637円に対して6.90%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値1,559円に対して12.25%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値1,482円に対して18.08%、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値1,378円に対して27.00%のプレミアムをそれぞれ加えた価格です。)とする提案を行いました。これに対し、公開買付者は、2025年7月23日、対象者から、当該提案価格は、対象者の企業価値及び一般株主の利益保護に鑑み引き続き受け入れられない水準であることから、より高い公開買付価格の再提示の要望を受けました。

その後、公開買付者は、2025年7月25日、対象者に対して、本公開買付価格を1,800円(対象者株式の当該提案日の前営業日(2025年7月24日)の終値1,635円に対して10.09%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値1,569円に対して14.72%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値1,502円に対して19.84%、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値1,391円に対して29.40%のプレミアムをそれぞれ加えた価格です。)とする提案を行いました。これに対し、公開買付者は、2025年7月28日、対象者から、当該提案価格は、対象者の企業価値及び一般株主の利益保護に鑑み引き続き受け入れられない水準であることから、より高い公開買付価格の再提示の要望を受けました。

その後、公開買付者は、2025年7月29日、対象者に対して、本公開買付価格を1,830円(対象者株式の当該提案日の前営業日(2025年7月28日)の終値1,637円に対して11.79%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値1,582円に対して15.68%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値1,513円に対して20.95%、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値1,398円に対して30.90%のプレミアムをそれぞれ加えた価格です。)とする提案を行いました。これに対し、公開買付者は、2025年7月28日、対象者から、当該提案価格は、対象者の企業価値及び一般株主の利益保護に鑑み依然として不十分であることから、より高い公開買付価格の再提示の要望を受けました。

その後、公開買付者は、2025年7月31日、対象者に対して、本公開買付価格を1,840円(対象者株式の当該提案日の前営業日(2025年7月30日)の終値1,650円に対して11.52%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値1,589円に対して15.80%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値1,520円に対して21.05%、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値1,405円に対して30.96%のプレミアムをそれぞれ加えた価格です。)とする提案を、最終提案として行いました。これに対し、公開買付者は、2025年8月1日、対象者から、対象者の少数株主の利益に最大限配慮する観点から、より高い公開買付価格の再提示の要望を受けました。

その後、公開買付者は、2025年8月2日、対象者に対して、改めて公開買付者内で真摯に検討を行った結果、2025年7月31日付の最終提案を維持し、本公開買付価格を引き続き1,840円(対象者株式の当該提案日の前営業日(2025年8月1日)の終値1,658円に対して10.98%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値1,597円に対して15.22%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値1,527円に対して20.50%、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値1,411円に対して30.40%のプレミアムをそれぞれ加えた価格です。)とする旨の提案を再度説明いたしました。これに対し、公開買付者は、2025年8月4日、対象者から、対象者の少数株主の利益に最大限配慮する観点から、より高い公開買付価格の再提示の要望を受けました。

これに対して、公開買付者は、2025年8月4日、対象者に対して、公開買付者内で真摯に検討を行った結果、本公開買付価格を引き続き1,840円とする最終提案を維持する旨を、再度提案いたしました。その結果、公開買付者は、同日付で、最終的な意思決定は2025年8月5日に開催される対象者取締役会での決議によることを前提として、対象者より当該提案を応諾する旨の回答を受け、本公開買付価格を1,840円とすることで対象者と合意に至りました。

また、公開買付者は、本公開買付けの成立確度を高めるため、2025年5月8日に鹿児島銀行、鹿児島リース及び植村久氏に対し本応募契約の締結を申し入れ、2025年6月3日に前向きに検討する旨の回答を得たため、2025年6月中旬以降、鹿児島銀行、鹿児島リース及び植村久氏との間で、本応募契約の締結に向けた協議を開始いたしました。さらに、公開買付者は、同様に本公開買付けの成立確度を高めるため、2025年7月31日に、南日本開発、西日本興産、南日観光、グリーンヒル及び西原カントリー(以下総称して「本応募合意株主(公開買付者グループ)」)といひます。)に対し本応募契約の締結を申し入れ、同日に前向きに検討する旨の回答を得たため、同日以降、本応募合意株主(公開買付者グループ)との間で、本応募契約の締結に向けた協議を開始いたしました。その後、公開買付者は、2025年8月5日に、本公開買付価格が1,840円となることを本応募合意株主に伝達したところ、同日、本応募合意株主より、所有する対象者株式の全てを本公開買付価格にて本公開買付けに応募する旨の回答があり、同日付で本応募契約を締結いたしました。本応募契約の詳細は、下記「(6) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」の「 本応募契約」をご参照ください。

他方、公開買付者は、本不応募合意株主については、いずれも公開買付者グループに所属しており、本株式併合後もその全部又は一部について対象者の株主として残存させることを意図していることから、2025年7月31日に本不応募合意株主に対し本不応募契約の締結を申し入れ、本公開買付けへの不応募及び本取引に関連する本株式併合を含む各議案に賛成する旨への賛同を依頼したところ、同日に前向きに検討する旨の回答を得たため、同日以降、本不応募合意株主との間で、本不応募契約の締結に向けた協議を開始いたしました。その後、具体的な契約内容について協議を進め、2025年8月5日付で本不応募契約を締結いたしました。本不応募契約の詳細は、下記「(6) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」の「 本不応募契約」をご参照ください。

対象者が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由

() 検討体制の構築の経緯

対象者は、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、2024年12月16日、対象者より、対象者グループを取り巻く外部環境や対象者の株価によっては東京証券取引所スタンダード市場の上場維持基準の一つである流通株式時価総額10億円以上という要件を充足できなくなる可能性がある状況を踏まえ、対象者株式の非公開化を含めた資本政策の初期的な検討について、公開買付者グループに属しており、かつ、対象者グループの事業戦略や組織戦略等に関するコンサルティング契約を締結している公開買付者に打診したとのことです。その後、2025年3月24日、公開買付者より、本提案を受領し、2025年3月31日、本公開買付価格の公正性その他の本取引の公正性を担保すべく、本取引に関して、公開買付者、対象者、本応募合意株主及び本不応募合意株主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AGS FASを、公開買付者、対象者、本応募合意株主及び本不応募合意株主から独立したリーガル・アドバイザーとしてシティユーワ法律事務所をそれぞれ選任するとともに、対象者株式の非公開化を目的とする取引であることを踏まえ、対象者の意思決定の恣意性を排除し、対象者の意思決定の過程の公正性、透明性及び客観性を確保することを目的として、同日開催の対象者取締役会より、前田俊広氏(対象者の社外取締役兼独立役員)、西元浩文氏(対象者の社外監査役兼独立役員)、M & A業務に従事する専門家として本取引の検討を行う専門性・適格性を有すると考えられる外部有識者としてシティユーワ法律事務所より推薦を受けた鷹箸有宏氏(株式会社J-TAPアドバイザー取締役)の3名によって構成される特別委員会(以下「本特別委員会」といいます。本特別委員会の具体的な活動内容等については、下記「(3) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「() 対象者における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」をご参照ください。)を設置し、本取引に係る検討体制を構築したとのことです。なお、対象者の社外取締役兼独立委員である福元紳一氏及び対象者の社外監査役兼独立役員である松野下剛市氏は、公開買付者の顧問を兼務していることから、利益相反のおそれを回避する観点より本特別委員会の委員に選任していないとのことです。

() 検討・交渉の経緯

上記「() 検討体制の構築の経緯」に記載の検討体制の下、対象者は、本取引によるシナジー、公開買付け及びその後のスクイズアウト手続を通じて対象者株式を非公開化するというスキーム並びにスケジュールを含む本公開買付けの概要のほか、本取引が対象者に与える影響、本取引後の経営方針の内容や足元の株価動向を踏まえ、公開買付者から受けた本公開買付価格の提案内容について慎重に検討したとのことです。なお、対象者は、以下の協議・検討過程において、随時、本特別委員会に報告を行い、本特別委員会から事前に確認された対応方針や交渉上の重要な局面における意見、指示、要請等に基づいた上で、AGS FAS及びシティユーワ法律事務所の助言を受けながら、以下のとおり、公開買付者との間で、2025年8月上旬まで複数回に亘る協議・交渉を行ったとのことです。

具体的には、対象者は、2025年5月12日に、本特別委員会を通じて本取引に関する質問事項を公開買付者に送付し、2025年5月20日に、公開買付者より当該質問事項に対する書面回答を事前に受領した上で、2025年5月21日に、本特別委員会を通じて公開買付者に対するインタビューを実施し、本取引を提案するに至った検討過程、本取引の目的及びストラクチャー、本取引によって見込まれるシナジー、メリット、デメリット及びその他の影響の内容、並びに本取引後に予定している対象者の経営方針等について説明を受け、質疑応答を行ったとのことです。その上で、対象者は、本取引が対象者の企業価値の向上に資すると考えられることから、本公開買付価格について公開買付者との協議・交渉を2025年7月7日に開始したとのことです。

対象者は、2025年7月7日、公開買付者より、2025年4月下旬から同年6月下旬まで実施したデュー・デリ
リジェンスの結果や対象者株式の過去の株価推移及び大和証券による対象者株式の価値算定結果等を総合的に
勘案し、本公開買付価格を1株当たり1,650円(当該提案がなされた日の前営業日である同年7月4日の東京証
券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値1,535円に対して7.49%、同日までの過去1ヶ月間の終
値単純平均値1,549円に対して6.52%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値1,428円に対して15.55%、
同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値1,352円に対して22.04%のプレミアムをそれぞれ加えた価格で
す。)とする提案を受けたものの、2025年7月9日、公開買付者に対して、AGS FASによる対象者株式価値の試
算結果及び過去に公表された類似事例のプレミアム水準を踏まえると、当該提案価格は、対象者の企業価値及
び一般株主の利益保護に鑑み到底受け入れられない水準であることから、より高い公開買付価格の再提示を要
請したとのことです。その後、対象者は、2025年7月14日、公開買付者より、本公開買付価格を1株当たり
1,700円(当該提案がなされた日の前営業日である同年7月11日の東京証券取引所スタンダード市場における対
象者株式の終値1,574円に対して8.01%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値1,551円に対して9.61%、
同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値1,456円に対して16.76%、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均
値1,365円に対して24.54%のプレミアムをそれぞれ加えた価格です。)とする提案を受けたものの、2025年7
月16日、公開買付者に対して、AGS FASによる対象者株式価値の試算結果及び過去に公表された類似事例のプ
レミアム水準を踏まえると、当該提案価格は、対象者の企業価値及び一般株主の利益保護に鑑み到底受け入
れられない水準であることから、より高い公開買付価格の再提示を要請したとのことです。その後、対象者は、
2025年7月22日、公開買付者より、本公開買付価格を1株当たり1,750円(当該提案がなされた日の前営業日
である同年7月18日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値1,637円に対して6.90%、同
日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値1,559円に対して12.25%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値
1,482円に対して18.08%、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値1,378円に対して27.00%のプレミアムを
それぞれ加えた価格です。)とする提案を受けたものの、2025年7月23日、公開買付者に対して、AGS FASによ
る対象者株式価値の試算結果及び過去に公表された類似事例のプレミアム水準を踏まえると、当該提案価格
は、対象者の企業価値及び一般株主の利益保護に鑑み到底受け入れられない水準であることから、より高い公
開買付価格の再提示を要請したとのことです。その後、対象者は、2025年7月25日、公開買付者より、本公開
買付価格を1株当たり1,800円(当該提案がなされた日の前営業日である同年7月24日の東京証券取引所スタン
ダード市場における対象者株式の終値1,635円に対して10.09%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値
1,569円に対して14.72%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値1,502円に対して19.84%、同日までの過
去6ヶ月間の終値単純平均値1,391円に対して29.40%のプレミアムをそれぞれ加えた価格です。)とする提案
を受けたものの、2025年7月28日、公開買付者に対して、AGS FASによる対象者株式価値の試算結果及び過去
に公表された類似事例のプレミアム水準を踏まえると、当該提案価格は、対象者の企業価値及び一般株主の利
益保護に鑑み到底受け入れられない水準であることから、より高い公開買付価格の再提示を要請したとのこ
とです。その後、対象者は、2025年7月29日、公開買付者より、本公開買付価格を1株当たり1,830円(当該提案
がなされた日の前営業日である同年7月28日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値
1,637円に対して11.79%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値1,582円に対して15.68%、同日までの過
去3ヶ月間の終値単純平均値1,513円に対して20.95%、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値1,398円に
対して30.90%のプレミアムをそれぞれ加えた価格です。)とする提案を受けたものの、2025年7月30日、公開
買付者に対して、AGS FASによる対象者株式価値の試算結果及び過去に公表された類似事例のプレミアム水準
を踏まえると、当該提案価格は、対象者の企業価値及び一般株主の利益保護に鑑み依然として不十分であるこ
とから、より高い公開買付価格の再提示を要請したとのことです。その後、対象者は、2025年7月31日、公開
買付者より、本公開買付価格を1株当たり1,840円(当該提案がなされた日の前営業日である同年7月30日の東
京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値1,650円に対して10.91%、同日までの過去1ヶ月間
の終値単純平均値1,589円に対して15.17%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値1,520円に対して
20.39%、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値1,405円に対して30.25%のプレミアムをそれぞれ加えた
価格です。)とする最終提案を受けたものの、2025年8月1日、公開買付者に対して、少数株主の利益に最大
限配慮するため、当該提案価格は最終提案ということではあるものの、公開買付価格の引き上げを再度要請し
たとのことです。その後、対象者は、2025年8月2日、公開買付者より、前回の提案価格と同様に、本公開買
付価格を1株当たり1,840円(当該提案がなされた日の前営業日である同年8月1日の東京証券取引所スタン
ダード市場における対象者株式の終値1,658円に対して10.98%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値
1,597円に対して15.22%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値1,527円に対して20.50%、同日までの過
去6ヶ月間の終値単純平均値1,411円に対して30.40%のプレミアムをそれぞれ加えた価格です。)とし、当該

提案価格を最終の提案とする旨の回答を受けたものの、2025年8月4日、公開買付者によれば当該提案価格は最終の提案とのことではあるものの、少数株主の利益に最大限配慮するため、公開買付者に対して、公開買付価格の引き上げを再度要請したとのことです。その後、対象者は、2025年8月4日、公開買付者より、改めて真摯に検討を行ったものの、前回の提案価格と同様に、本公開買付価格を1株当たり1,840円(当該提案がなされた日の前営業日である2025年8月1日の東京スタンダード市場における対象者株式の終値1,658円に対して10.98%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値1,597円に対して15.22%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値1,527円に対して20.50%、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値1,411円に対して30.40%のプレミアムをそれぞれ加えた価格です。)とする最終提案を受けたことから、同日、公開買付者に対して、最終的な意思決定は2025年8月5日に開催される対象者取締役会での決議によることを前提として、当該提案価格を応諾し、本公開買付価格を1株当たり1,840円とすることに内諾する旨を回答したとのことです。

() 判断の内容

以上の経緯の下、対象者は、リーガル・アドバイザーであるシティニューワ法律事務所から、本取引に関する諸手続を含む対象者取締役会の意思決定の方法及び過程その他の留意点について、必要な法的助言を受けるとともに、本特別委員会から2025年8月4日付で答申書(以下「本答申書」といいます。)の提出を受けたとのことです(本答申書の概要については、下記「(3) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「() 対象者における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」をご参照ください。)。その上で、対象者は、リーガル・アドバイザーであるシティニューワ法律事務所から受けた法的助言及び第三者算定機関であるAGS FASから2025年8月4日付で取得した株式価値算定書(以下「本株式価値算定書」といいます。)の内容を踏まえつつ、本特別委員会から提出された本答申書の内容を最大限に尊重しながら、本取引により対象者の企業価値の向上を図ることができるか、本公開買付価格を含む本取引の諸条件は公正なものであり一般株主の利益が確保されるものとなっているか等の観点から慎重に協議・検討を行ったとのことです。

その結果、対象者は2025年8月5日開催の対象者取締役会において、以下の点を踏まえると、本取引を通じて対象者株式を非公開化し、対象者の株主を公開買付者グループのみとすることが、対象者グループの企業価値の向上に資するものであると考えるに至ったとのことです。

対象者が本取引によって実現可能と考える具体的なシナジー及びメリットは、以下のとおりとのことです。

(a) 公開買付者グループの経営資源の共有化による人手不足への対応強化

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、対象者は、対象者グループの属する建設業界において人材不足が深刻化していると考えており、対象者グループにおいても人手不足の対処が重要な経営課題であると認識しているとのことです。

上場会社である対象者の独立性を確保するべく、従来は両グループ間での経営資源の相互活用等は控えていたところ、本取引により対象者の株主が公開買付者グループのみとなり、公開買付者グループと人材採用や人材育成に関して、新入社員研修や入社2、3年目を対象とした若手社員向けフォローアップ研修等の共同での実施や、相互の現場事務所における工程監理や安全管理に関する勉強会の開催等の積極的な連携を可能とすることで、国内外からの優秀な人材の確保及び若手技術者の育成に繋げることができると考えているとのことです。

また、対象者グループが案件を受注した際、下請業者である協力会社に一部工事を依頼するものの、協力会社においても人手不足が深刻化しているため、下請けを依頼する業者が見つからず、案件への着工が遅れてしまう場合があるとのことです。本取引後に、公開買付者グループが良好な関係を構築している協力会社と対象者グループとの間でも関係性を構築することで、案件受注時の下請業者等の選択肢を拡大し、人手不足による案件への影響を抑制することが期待できると考えているとのことです。

さらに、対象者のDX推進室と公開買付者グループのDX関連部署との間で相互に知見やノウハウを交換することで、IT技術を活用した現場作業の省人化を促進できると考えているとのことです。具体的には、ドローンを活用した施工前の現地測量技術の確立化や、対象者が所有する3Dプリンターを活用した着工前及び完成後の現場状況や成果物の可視化等の実現を考えているとのことです。

(b) 公開買付者グループの有する知見やノウハウの活用による労働災害リスクの低減

対象者は、対象者グループの属する建設業界の事故発生率は高いものと認識しているところ、官公庁や地方自治体等が発注者となる入札案件では、重大な労働災害が発生してしまうと入札時の総合評価において減点対象となり、失注につながる懸念があるとのことです。

そのため、本取引後に、公開買付者グループの有する労働災害リスク関連の知見やノウハウを活用することで、両グループ間でより精度の高い安全管理システムを整備し、労働災害リスクを低減させることが可能になると考えているとのことです。

具体的には、建設業における種々の専門分野に特化した公開買付者グループの各会社の有するヒヤリハット事例や対応策の共有、両グループ間での相互の現場確認によるリスクの洗い出し等の実施を検討しているとのことです。

(c) 公開買付者グループとの協業による売上拡大

上記「(a) 公開買付者グループの経営資源の共有化による人手不足への対応強化」に記載のとおり、両グループにおいて、従来は、上場会社である対象者の独立性の確保を重視していたことから、両グループ間での協業は控えていたものの、本取引後は、公開買付者グループと積極的に協業することで、対象者グループの売上拡大を実現できると考えているとのことです。

具体的には、対象者グループの建設事業では、橋梁工事部門において、総合建設業を営む植村組は土木工事、対象者はPC上部工を担当するため、それらを一括で発注する案件の共同受注が可能となり、また、基礎工事部門においては、植村組が施工する公共及び民間施設の建設工事での杭工事を対象者が請負うことが可能となるとのことです。また、対象者グループのコンクリート製品事業では、植村組が施工する建設工事に対象者グループのコンクリート二次製品を導入することに加え、対象者が製造した生コンクリートを、生コンクリートやアスファルトコンクリート、砕石等の販売を行う株式会社ガイアテックと共同で販売拡大することも可能になると考えているとのことです。

(d) 中長期的な視点からの研究開発投資の実行

対象者株式を非公開化し、対象者の株主が公開買付者グループのみとなることにより、短期的な利益の減少や株価の下落に囚われることなく、中長期的な視点から研究開発投資を行うことができると考えているとのことです。そのため、本取引後は、公開買付者グループが有する技術面での知見やノウハウも活用し、PCやプレキャスト工法(注4)に関する更なる新製品や新工法、新素材の開発に取り組むことで、将来的な案件の獲得につなげることを検討しているとのことです。

具体的には、現在、対象者がコンクリート製品事業の各工場で製造している生コンクリートについて、カーボンニュートラルに対応した製造設備の投資を検討しているとのことです。CO₂の排出削減に貢献するコンクリート二次製品を製造することで、2050年までに脱炭素社会の実現を目指す日本において当該製品の需要が高まることが期待できると考えているとのことです。

(注4) 「プレキャスト工法」とは、コンクリート部材を工場で生産し、建設現場で組み立てる工法のことを指します。

(e) 上場維持コストの負担軽減

対象者株式が非公開化されることで、監査費用のほか、株主総会の運営に関する費用や株主名簿管理人への事務委託に関する費用等の固定的なコストを削減することが可能になるとのことです。また、対象者が上場を維持するための費用や管理部門の業務負担は、新市場区分における上場維持基準への適合対応及びコーポレートガバナンス・コードの改訂等に対応するために、年々増大しておりますが、対象者の株主が公開買付者グループのみとなり、対象者株式が上場廃止となることで、これらの費用及び業務負担を軽減できると考えているとのことです。

また、対象者株式が上場する東京証券取引所スタンダード市場では、株主数400人以上、流通株式時価総額10億円以上とする上場維持基準の要件が設けられておりますが、2022年4月に対象者株式を東京証券取引所スタンダード市場に移行した際には、安定的に当該要件を充足することが難しい状況にあったとのことです。そこで、対象者株式の投資単位当たりの金額を引き下げることにより、投資家の皆様がより投資しやすい環境を整えるとともに、株式の流動性の向上と投資家層の拡大を図るべく、2022年9月30日を基準日として、1株につき3株の割合で対象者株式の分割(以下「本株式分割」といいます。)を実施したとのことです。当該株式分割の結果、対象者の株主数は大幅に増加し、株主数の要件には安定的に適合できる状況となりました。一方で、流通株式時価総額の要件は引き続き注視する必要があると、将来的な株価の推移によっては当該要件に抵触してしまう可能性も否定できないものと考えているとのことです。このような中、本取引を行うことによって、対象者の一般株主の皆様に対象者株式の上場廃止に伴う不利益が生じることを回避しつつ、一定のプレミアムを加えた価格によって対象者株式の売却機会を提供することが、対象者の一般株主の皆様の利益に資すると考えているとのことです。

また、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、対象者は、受注規模の減少が見込まれるPC市場では受注競争が激化し、また、人手不足の問題も深刻化していると認識しており、そのような外部環境の厳しい経営状況において対象者グループの企業価値向上を実現するためには、本取引の実施により公開買付者グループとのシナジー効果を早期に発揮することが不可欠であり、このタイミングで本取引を実施することが最適であると判断しているとのことです。

なお、上場廃止に伴う一般的なデメリットとして、資本市場から資金調達を行うことができなくなること、コンプライアンス体制への影響、上場会社として享受してきた知名度や社会的信用の低下に伴う取引先その他ステークホルダーへの影響及び今後の人材採用に影響することが挙げられますが、対象者としては、2001年5月に大阪証券取引所市場第二部及び福岡証券取引所に上場して以降、エクイティ・ファイナンスによる資金調達は実施しておらず、また、公開買付者グループの経営資源やノウハウを活用することでコンプライアンス体制の強化につなげることが可能であり、さらに、上場以来、上場会社としての社会的信用力を培い、一定の知名度を獲得してきたと認識しており、上場廃止後も対象者における知名度や社会的な信用面に特段の懸念はないと想定され、対象者株式の上場廃止によるデメリットは限定的と考えているとのことです。また、現時点では、両グループ間での積極的な協業や経営資源の共有等は実施していないものの、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、対象者は、公開買付者グループから派生して設立された経緯もあることから、両グループは、従前より親和性のある事業内容及び企業文化を有していると考えており、かつ、本取引の実施に伴い、上記の(a)乃至(e)に記載されたシナジー及びメリットが見込まれることから、対象者の株主を公開買付者グループのみとすることによるデメリットはないものと認識しているとのことです。

また、対象者は、2025年8月5日開催の対象者取締役会において、以下の点等を踏まえると、本公開買付価格(1,840円)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、対象者の株主の皆様に対して、合理的な株式の売却の機会を提供するものであると判断したとのことです。

- (a) 本公開買付価格が、下記「(3) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」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AGS FASによる対象者株式の株式価値の算定結果のうち、市場株価法に基づく算定結果のレンジの上限值を上回っており、また、ディスカунテッド・キャッシュ・フロー法(以下「DCF法」といいます。)に基づく算定結果のレンジの範囲内の価格であることから、当該算定結果に照らして、一定の合理的な水準にあると評価できること。

- (b) 本公開買付価格が、本公開買付けの公表日の前営業日である2025年8月4日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値1,659円に対して10.91%、同日までの直近1ヶ月間の終値単純平均値1,607円に対して14.50%、直近3ヶ月間の終値単純平均値1,533円に対して20.03%、直近6ヶ月間の終値単純平均値1,416円に対して29.94%のプレミアムがそれぞれ加えられた価格であり、過去に公表された類似事例のプレミアムの中央値(注5)と比較すると、本公開買付けに付されたプレミアムは必ずしも高い水準とは評価できないが、仮に本取引が実行されなかった場合には、対象者株式の非公開化がなされない結果、本取引によるシナジー及びメリットを享受することができず、対象者の企業価値の向上を図ることができないこと、また、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、対象者の主力事業である建設事業の橋梁工事部門(PC橋梁工事)においてPC市場の受注規模の減少が見込まれ、今後厳しい事業環境が続くものと想定されることや対象者の将来的な株価の推移等によっては流通株式時価総額等の上場維持基準に抵触してしまう可能性も否定できないことを踏まえると、今後、対象者の一般株主が対象者株式を本公開買付価格よりも低い水準で売却せざるを得ない状況や売却すること自体が困難となる状況が生じ、対象者の一般株主に看過できない損害を生じさせる可能性も否定できないと考えられることから、過去に公表された類似事例のプレミアムと同水準のプレミアムが付されなければ本取引を実施すべきではないと直ちに判断することは必ずしも適切ではないと考えられ、その上で、本公開買付価格が本株式分割の基準日である2022年9月30日以降、本公開買付けの公表日の前営業日の2025年8月4日までの終値の最高値(1,659円(2025年8月4日))を上回る価格であるとともに、本公開買付価格が上記のとおり、直近3ヶ月間の終値単純平均値に対して20%を上回るプレミアム、直近6ヶ月間の終値単純平均値に対して30%程度のプレミアムがそれぞれ付されたものであり、かつ、AGS FASによる市場株価法の算定レンジの上限値を上回っており、DCF法の算定レンジの範囲内の価格であること等をあわせて考慮すると、本公開買付価格に付されたプレミアム割合を理由に、本公開買付価格の妥当性が損なわれるものとはいえないと考えられること。
- (注5) 対象者は、経済産業省が「公正なM&Aの在り方に関する指針」(以下「M&A指針」といいます。)を公表した2019年6月28日以降2025年6月30日までに成立した国内の上場会社に対する公開買付けのうち、公開買付者グループと対象者との間の資本関係と類似する事例として、当該公開買付けにおける買付者及び特別関係者による議決権所有割合の合計が20%以上50%以下であり、かつ、買付者が「その他の関係会社その他施行規則で定める者」(有価証券上場規程(東京証券取引所)第441条参照)に該当しない事例7件(但し、マネジメント・パイアウト(MBO)(注6)や公開買付けの実施前に対象会社のPBRが1倍超である事例等を除きます。)を参照しており、これらの事例における公表日前営業日の終値、並びに直近1ヶ月間、直近3ヶ月間及び直近6ヶ月間の終値単純平均値に対するプレミアムの中央値は、順に33.90%、32.68%、34.65%、43.39%とのことです。
- (注6) 「マネジメント・パイアウト(MBO)」とは、公開買付者が対象会社の役員との合意に基づき公開買付けを行うものであって対象会社の役員と利益を共通にするものである取引を指します。
- (c) 下記「(3) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」に記載の本公開買付けの公正性を担保するための措置が採られていること等、対象者の一般株主の利益への配慮がなされていると認められること。
- (d) 本公開買付価格が、上記本公開買付けの公正性を担保するための措置が採られた上で、対象者と公開買付者との間で真摯かつ継続的に協議・交渉が行われた上で決定された価格であること。
- (e) 公開買付者、対象者、本応募合意株主及び本不応募合意株主から独立した本特別委員会が、取引条件に係る交渉過程に実質的に関与した上で、下記「(3) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「()対象者における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」に記載のとおり、本答申書において、本公開買付価格を含む本取引の取引条件の公正性及び妥当性は確保されていると考えられる旨の意見が示されていること。

なお、対象者は、本公開買付価格は、対象者の2025年3月31日現在の簿価純資産である9,511百万円を、本基準株式数(2,274,336株)で割ることにより算出した1株当たり純資産額4,181.94円(小数点以下第三位を四捨五入)を下回っているものの、純資産額は理論上の会社の清算価値を示すものであり、将来の収益性を反映するものではないため、継続企業である対象者の企業価値算定において重視することは合理的ではないと考えているとのことです。また、対象者の資産には、棚卸資産、本社や工場の土地・建物、賃貸等不動産などの流動性の低い事業用資産が相応に含まれていることを踏まえると、仮に対象者が清算する場合にも、簿価純資産額と同額で換価されるものではなく、現実的には相当程度毀損された金額となることが見込まれるとのことです。具体的には、対象者の連結貸借対照表(2025年3月31日現在)上、「商品及び製品」(203百万円)、「有形固定資産(賃貸等不動産を含む)」(5,368百万円)に対し、棚卸資産の早期売却に伴い減価が必要なこと、本社及び工場の各建屋等は建築後相当程度の年月が経過し老朽化していることを踏まえると簿価により売却することが困難と見込まれるため、更地での売却が必要であり建屋の取り壊しにも費用を要すること、工場の閉鎖に伴う除去コストや土壌汚染対策費用、請負工事契約の解除に伴う違約金、従業員に対する割増退職金、清算に伴う弁護士費用等の専門家費用その他相当程度の追加コストが発生することが見込まれること(なお、対象者は、清算を予定していないことから、清算を前提とする見積書の取得までは行っておらず、本公開買付価格が、具体的な検討を経て概算された想定清算コストを勘案して算出される想定清算価値を上回っていることの確認までは行っていないとのことです。)から、本公開買付価格が1株当たりの純資産額を下回ってい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。

以上より、対象者は、2025年8月5日開催の取締役会において、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、対象者の株主の皆様に対して、本公開買付けへの応募を推奨することを決議したとのことです。

なお、対象者取締役会の意思決定過程の詳細については、下記「(3) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「() 対象者における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見」をご参照ください。

本公開買付け後の経営方針

公開買付者は、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」に記載のシナジーを着実に発現させるべく、公開買付者及び対象者の連携を加速させるとともに、意思決定を迅速化させ、総力を結集して取り組んでまいります。本取引後の対象者の経営体制については、本公開買付けの成立後、公開買付者及び対象者の企業価値をさらに向上させる観点から、公開買付者及び対象者との間で協議を行い決定していく予定であり、現時点で対象者との間で対象者の経営体制に関して交渉は行っておらず、具体的に決定している事実及び両社で合意している事実はございませんが、公開買付者は、現状の対象者の経営体制及び監査体制について、直ちに大幅な変更を行う予定はありません。また、公開買付者は、本取引後は、対象者の従業員については、原則として本取引前の雇用や処遇を維持しながら、公開買付者及び対象者の企業価値向上に関する施策、シナジー効果の発揮及び事業成長の加速に最適な体制を構築することを検討しております。

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

本書提出日現在、対象者は公開買付者の子会社及び関連会社ではなく、本公開買付けは支配株主による公開買付け及びその他の関係会社等による公開買付けには該当いたしません。また、対象者の経営陣の全部又は一部が公開買付者に直接又は間接に出資することは予定されておらず、本公開買付けを含む本取引は、いわゆるマネジメント・バイアウト(MBO)にも該当いたしません。

もっとも、本公開買付けは対象者の株主を公開買付者グループのみとすることを目的の一環として実施されること等、また、本応募合意株主との間で本応募契約を、本応募合意株主との間で本応募契約を締結する意向を有していることから、本応募合意株主及び本応募合意株主と対象者の一般株主の皆様との利益が一致しない可能性があることを踏まえ、公開買付者及び対象者は、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及び利益相反のおそれを排除し、本取引の公正性及び透明性を担保するため、以下の措置を講じております。以下の記載のうち、対象者において実施した措置については、対象者から受けた説明に基づくものです。

なお、公開買付者は、本公開買付けにおいて、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ」(Majority of Minority)に相当する買付予定数の下限を設定すると、本公開買付けの成立を不安定なものとし、かえって本公開買付けに応募することを希望する一般株主の皆様の利益に資さない可能性もあると考え、本公開買付けにおいて、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ」(Majority of Minority)に相当する買付予定数の下限を設定しておりませんが、公開買付者及び対象者において以下の措置を実施していることから、対象者の一般株主の皆様の利益には十分な配慮がなされていると考えております。

() 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

算定機関の名称並びに公開買付者及び対象者との関係

対象者は、本公開買付けに関する意見表明を行うにあたり、公開買付者から提示された本公開買付価格に対する意思決定の公正性を担保するために、公開買付者、対象者、本応募合意株主及び本応募合意株主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AGS FASに対し、対象者株式の株式価値の算定を依頼し、2025年8月4日付で本株式価値算定書を取得したとのことです。

なお、対象者は、下記()～()に記載のとおり、公開買付者及び対象者において、本公開買付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を実施しており、対象者の一般株主の利益には十分な配慮がなされていると考えていることから、AGS FAS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。

AGS FASは、公開買付者、対象者、本応募合意株主及び本応募合意株主の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して重要な利害関係を有していないとのことです。また、本取引に係るAGS FASの報酬は、本取引の過程に複数のマイルストーンを設定し、各マイルストーンに到達する都度支払われるマイルストーン報酬が含まれているところ、AGS FASとしては、本取引の成否が不明な中において、報酬体系を固定報酬のみとするよりもむしろ、報酬の一部をマイルストーン報酬とする方が対象者の金銭的負担の観点から望ましく、双方にとっても合理性があると考えているとのことであり、対象者としてはマイルストーン報酬が含まれていることをもって独立性が否定されているわけではないと判断しているとのことです。また、本特別委員会は、2025年4月28日開催の第1回の本特別委員会において、AGS FASの独立性に問題がないことを確認した上で、対象者のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として承認しているとのことです。

算定の概要

AGS FASは、本公開買付けにおける算定手法を検討した結果、対象者が継続企業であるとの前提の下、対象者株式について多面的に評価することが適切であるとの考えに基づき、対象者株式が東京証券取引所スタンダード市場及び福岡証券取引所本則市場に上場していることから市場株価法を用い、また、将来の事業活動の状況を算定に反映させるためにDCF法を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。

一方で、九州地区をメインにPC橋梁工事に特化している上場会社のうち、対象者と同様の事業リスクを抱えており、かつ、対象者と同水準の事業規模の上場会社は存在しないことから類似会社比較法は採用せず、また、対象者が継続企業としてその事業を継続していくことを企図していることから純資産法は採用していないとのことです。

AGS FASによれば、対象者株式の株式価値算定にあたり、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	: 1,416円～1,659円
DCF法	: 1,716円～2,086円

市場株価法では、本公開買付けに対する意見表明に係る対象者取締役会決議日の前営業日である2025年8月4日を算定基準日として、東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の基準日終値1,659円、直近1ヶ月間の終値単純平均値1,607円、直近3ヶ月間の終値単純平均値1,533円及び直近6ヶ月間の終値単純平均値1,416円を基に、対象者株式の1株当たりの株式価値の範囲を1,416円から1,659円までと算定しているとのことです。

DCF法では、対象者が作成した2025年9月期から2029年9月期までの5期分の事業計画(以下「本事業計画」といいます。)における収益や投資計画、一般に公開された情報等の諸要素を前提として、対象者が2025年9月期第3四半期以降に生み出すと見込まれるフリー・キャッシュ・フロー(以下「FCF」といいます。)を、一定の割引率により現在価値に割り引いて対象者の企業価値や株式価値を算定することで、対象者株式の1株当たりの株式価値の範囲を1,716円から2,086円までと算定しているとのことです。

対象者の保有する賃貸不動産については、売却の予定がなく、実質的に不動産賃貸業を対象者における事業の1つとして運営している状況を踏まえ、賃貸不動産を事業用資産と捉え、賃貸不動産から生じる収益も実質的に事業収益とみなして、FCFに含めて算定しているとのことです。なお、遊休不動産は、非事業用資産としているとのことです。また、対象者の保有する投資有価証券については、純投資目的に該当する有価証券を非事業用資産とし、特定投資目的に該当する有価証券は事業遂行上、売却の予定がなく、所有に伴う事業上のメリットが生じることから、事業用資産としているとのことです。なお、植村組の有価証券は、植村組の純資産額を基に評価し、非事業用資産としているとのことです。

また、本事業計画には、対前年度比較において利益及びFCFの大幅な増減を見込んで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9月期には、前年度以前に受注した大型案件の工事が想定を上回るペースで進行したことにより売上高が増加し、営業利益は929百万円(対前年比75.14%増)となる一方で、大型案件の影響により売上債権の回収サイトが長期化し、また、売上高の増加に伴い運転資本が一時的に増加することで、FCFは655百万円(657百万円の減少)となる見込みとのことです。また、2026年9月期には、市場の縮小による受注見込みの低下に伴う売上高の減少により、営業利益は437百万円(対前年比53.02%減)となる一方で、当該売上高の減少を受けて運転資本が減少することで、FCFは1,013百万円(1,668百万円の増加)となる見込みとのことです。さらに、2027年9月期には、前年度からの運転資本が概ね横ばいであり、運転資本の変動が軽微であることから、FCFは320百万円(対前年比68.42%減)となるものの、市場の縮小による受注見込みの低下に伴う売上高の減少を受けて運転資本が減少することで、2028年9月期には494百万円(対前年比54.54%増)となることを見込んでいるとのことです。

なお、本取引の実行により実現することが期待されるシナジー効果については、現時点において具体的に見積もることは困難であるため、本事業計画には加味していないとのことです。

(注7) AGS FASは、対象者株式の株式価値の算定に際して、対象者から提供を受けた資料及び情報、一般に公開された情報を原則としてそのまま使用し、分析及び検討の対象とした全ての資料及び情報が正確かつ完全であることを前提としており、これらの資料及び情報の正確性又は完全性に関し独自の検証を行っておらず、またその義務を負うものではないとのことです。AGS FASは、対象者株式の株式価値の算定に重大な影響を与える可能性がある事実でAGS FASに対して未開示の事実はないこと等を前提としているとのことです。対象者及び対象者の関係会社の全ての資産又は負債(金融派生商品、簿外資産及び負債、その他の偶発債務を含み、これらに限られません。)について、個別の資産及び負債の分析及び評価を含め、独自に評価、鑑定又は査定を行っておらず、また第三者機関への評価、鑑定又は査定の依頼も行っていないとのことです。AGS FASは、提供された本事業計画その他将来に関する情報が、対象者の経営陣による現時点において可能な最善の予測と判断に基づき、合理的に確認、検討又は作成されていることを前提としており、独自に検証することなくこれらの情報に依拠しているとのことです。AGS FASの算定は、2025年8月4日現在における金融、経済、市場その他の状況を前提としているとのことです。なお、AGS FASが提出した対象者株式の株式価値の算定結果は、本公開買付価格の公平性について意見を表明するものではないとのことです。

() 対象者における独立した法律事務所からの助言

対象者は、本公開買付けを含む本取引に係る対象者取締役会の意思決定の公正性及び適正性を担保するため、公開買付者、対象者、本応募合意株主及び本不応募合意株主から独立したリーガル・アドバイザーとしてシティユーワ法律事務所を選任し、本取引に関する対象者取締役会の意思決定の過程、方法その他の本公開買付けを含む本取引に関する意思決定にあたっての留意点に関する法的助言を受けているとのことです。

シティユーワ法律事務所は、公開買付者、対象者、本応募合意株主及び本不応募合意株主の関連当事者には該当せず、本取引に関して重要な利害関係を有しておりません。なお、本取引に係るシティユーワ法律事務所の報酬には、本取引の公表や成立等を条件とする成功報酬は含まれていないとのことです。

また、2025年4月28日開催の第1回の本特別委員会において、シティユーワ法律事務所の独立性に問題がないことを確認した上で、対象者のリーガル・アドバイザーとして承認しているとのことです。

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

対象者は、AGS FASから取得した本株式価値算定書、シティユーワ法律事務所からの法的助言を踏まえつつ、本特別委員会から提出された本答申書の内容を最大限尊重しながら、本公開買付けを含む本取引の諸条件について慎重に協議及び検討を行ったとのことです。その結果、対象者は、上記「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針」の「 対象者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、本取引によって対象者の株主を公開買付者グループのみとすることで、公開買付者グループの経営資源を共有化することにより、人手不足への対応強化や労働災害リスクの低減、積極的な協業による売上拡大、中長期的な視点からの研究開発投資の実行、上場維持費用の削減といったシナジー効果が期待できると考えたことから、本公開買付けを含む本取引により対象者グループの企業価値の向上が見込まれるとともに、本公開買付価格及び本公開買付けに係るその他の諸条件は対象者の株主の皆様にとって妥当であり、本公開買付けは、対象者の株主の皆様に対して合理的な株式の売却の機会を提供するものであると判断し、2025年8月5日開催の対象者取締役会において、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、対象者の株主の皆様に対して、本公開買付けへの応募を推奨することを決議したとのことです。

なお、社外取締役の福元紳一氏及び社外監査役の松野下剛市氏は、公開買付者の顧問を兼務していることから、利益相反のおそれを回避する観点により、上記取締役会における本公開買付けへの意見表明に係る議案については、対象者の取締役8名のうち福元紳一氏を除く7名の取締役が審議し、その全員の賛成により決議を行っているとのことです。また、上記取締役会には、対象者の監査役3名のうち松野下剛市氏を除く2名が出席し、いずれも上記決議を行うことについて異議がない旨の意見を述べているとのことです。

() 対象者における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得

対象者は、2025年3月24日、公開買付者より、本提案を受け、対象者の意思決定の恣意性を排除し、対象者の意思決定の過程の公正性、透明性及び客観性を確保することを目的として、2025年3月31日開催の対象者取締役会決議により、公開買付者、対象者、本応募合意株主及び本不応募合意株主から独立した前田俊広氏(対象者の社外取締役兼独立役員)、西元浩文氏(対象者の社外監査役兼独立役員)、M & A業務に従事する専門家として本取引の検討を行う専門性・適格性を有すると考えられる外部有識者としてシティユーワ法律事務所より推薦を受けた鷹箸有宏氏(株式会社J-TAPアドバイザー取締役)の3名によって構成される本特別委員会を設置したとのことです。なお、対象者の社外取締役兼独立委員である福元紳一氏及び対象者の社外監査役兼独立役員である松野下剛市氏は、公開買付者の顧問を兼務していることから、利益相反のおそれを回避する観点より本特別委員会の委員に選任していないとのことです。対象者は、当初から上記3名を本特別委員会の委員として選定しており、本特別委員会の委員を変更した事実はないとのことです。また、本特別委員会の委員の互選により、対象者の社外取締役兼独立役員である前田俊広氏が本特別委員会の委員長に就任しているとのことです。なお、本特別委員会の委員の報酬は、本取引の成否にかかわらず支払われる固定報酬のみであり、本取引の公表や成立等を条件とする成功報酬は含まれていないとのことです。

そして、対象者は、本公開買付けに対する意見表明及び本公開買付けへの応募の推奨が対象者の少数株主にとって不利益とならないかを諮問するべく、上記取締役会決議に基づき、本特別委員会に対し、(a)本取引の目的の正当性・合理性(本取引による対象者の企業価値の向上を含む。)、(b)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。)の妥当性、(c)本取引に至る交渉過程及び意思決定に至る手続の公正性、(d)本取引の決定(本公開買付けに賛同の意見を表明すること及び対象者の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨すること、その他対象者による本取引の手続に係る決定を含む。)が対象者の少数株主にとって不利益なものではないか、(e)上記(a)から(d)を踏まえ、対象者取締役会が本公開買付けに賛同の意見を表明すること、及び対象者の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨することの是非(以下、(a)から(e)を総称して「本諮問事項」といいます。)について諮問し、これらの点についての答申書を対象者取締役会に提出することを委嘱したとのことです。

また、対象者は、上記取締役会決議において、対象者取締役会における本取引に関する意思決定については、本特別委員会の設置の趣旨に鑑み、諮問事項に対する本特別委員会の答申内容を最大限尊重するものとし、特に本特別委員会が取引条件を妥当でないと判断した場合には、対象者取締役会は、本公開買付けに賛同しないこととする旨を決議しているとのことです。併せて、対象者は、上記取締役会決議に基づき、本特別委員会に対して、(ア)交渉過程への実質的関与に係る権限、(イ)アドバイザー等の選任又は指名・承認権限、(ウ)情報収集に関する権限(答申を行うにあたって必要となる一切の情報の収集を対象者の役員及び従業員並びに外部アドバイザー等に対して求めることができる権限)をそれぞれ付与しているとのことです。これを受けて、2025年4月28日に開催された第1回の本特別委員会において、対象者が選任する外部アドバイザー等について、いずれも独立性に問題がないことを確認した上で、ファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関としてAGS FASを、リーガル・アドバイザーとしてシティユーワ法律事務所をそれぞれ選任することを承認したとのことです。

本特別委員会は、2025年4月28日から2025年8月4日までに、合計12回開催したほか、各会日間においても電子メール等を通じて、意見表明や情報交換、情報収集等を行い、必要に応じて随時協議を行う等して、本諮問事項に関し、慎重に検討を行ったとのことです。具体的には、本特別委員会は、対象者から、対象者の事業内容・業績推移、主要な経営課題、本取引により対象者の事業に対して想定されるメリット・デメリット、本取引の条件の検討の際に基礎とされる本事業計画の策定手続等について説明を受け、質疑応答を行ったとのことです。また、公開買付者から、本取引を提案するに至った検討過程、本取引の目的及びストラクチャー、本取引によって見込まれるメリット・デメリットその他の影響の内容及び程度、並びに本取引後に予定している対象者の経営方針等について説明を受け、質疑応答を行ったとのことです。さらに、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AGS FASから、対象者株式の株式価値の算定に関する説明を受け、その算定過程に関して質疑応答を行った上で、当該算定結果の合理性について検討したとのことです。以上の検討に際して、本特別委員会は、対象者のリーガル・アドバイザーであるシティユーワ法律事務所から、特別委員会の意義・役割等を含む本取引の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置の内容について助言を受けているとのことです。

そして、本特別委員会は、AGS FASから、公開買付者の提案内容や協議・交渉の状況等につき適時に報告を受け、シティユーワ法律事務所及びAGS FASから聴取した意見も踏まえて審議・検討するとともに、適宜意見を述べた上で、交渉方針や提案内容に対する回答書を協議・承認し、対象者に対して指示・要請を行う等しているとのことです。その結果、計7回にわたり、公開買付者に対して本公開買付価格の増額を要請すべき旨を意見し、対象者が当該意見に従って公開買付者と交渉を行ったこと等により、公開買付者との交渉過程に実質的に関与したとのことです。

本特別委員会は、以上の経緯の下、本諮問事項について慎重に審議及び検討を重ねた結果、2025年8月4日付で、対象者取締役会に対し、委員全員の一致で、大要以下の内容の本答申書を提出したとのことです。

() 答申内容

- (a) 本取引の目的の正当性・合理性(本取引による対象者の企業価値の向上を含む。)が認められる。
- (b) 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。)の妥当性が確保されていると考えられる。
- (c) 本取引に至る交渉過程及び意思決定に至る手続の公正性が確保されていると考えられる。
- (d) 本取引の決定(本公開買付けに賛同の意見を表明すること及び対象者の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨すること、その他対象者による本取引の手続に係る決定を含む。)が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。
- (e) 上記(a)から(d)を踏まえ、対象者取締役会が本公開買付けに賛同の意見を表明すること、及び対象者の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨することは適切であると考えられる。

() 答申理由

- (a) 本取引の目的の正当性・合理性(本取引による対象者の企業価値の向上を含む。)について
以下の点を総合的に考慮すると、本取引は対象者の企業価値の向上に資するものといえ、その目的は正当であり、かつ合理性があると考えられる。
 - ・対象者によれば、対象者グループの主力事業は、建設事業における橋梁工事部門(PC橋梁工事)であるため、対象者グループの業績はPCの市場動向に大きく左右される傾向にあるとのことである。対象者グループを取り巻く事業環境については、PCの受注規模として、2021年度には直近20年間で最大となる約4,333億円であったものの、2022年度は約4,186億円、2023年度は約4,108億円と漸減しており、さらに、2024年度には前年度より約675億円減となる約3,433億円と大幅に減少している状況にあるとのことである。このように、PCの受注規模が3年連続で減少していること及び足元の状況等を踏まえると、対象者としては、2025年以降もPCの受注規模の減少傾向は続くものと見込んでおり、対象者における受注金額も減少傾向が続くものと見込んでいるとのことである。また、対象者が得意とするPC上部工や床版取替の分野にゼネコン等が参入してきており、受注競争が激化していると認識しており、今後、厳しい事業環境が続くものと想定しているとのことである。
 - ・対象者グループの経営課題について、対象者グループが属する建設業界では、従事する技術者や技能労働者の不足が年々深刻化しており、労働者不足による人件費の高騰や、人手不足による工事進捗の遅れ等が問題となっており、対象者グループにおいても人員の確保が重要な経営課題と認識しているとのことである。また、重大な労働災害が発生した場合には、入札資格が一時停止となる可能性もあることから、対象者グループとして、安全管理の徹底による労働災害の未然の防止についても重要な経営課題と認識しているとのことである。

- ・対象者によれば、対象者は、本取引を通じて対象者株式を非公開化し、対象者の株主を公開買付者グループのみとすることにより、公開買付者グループの経営資源の共有化による人手不足への対応強化、公開買付者グループの有する知見やノウハウの活用による労働災害リスクの低減、公開買付者グループとの協業による売上拡大、中長期的な視点からの研究開発投資の実行、上場維持コストの負担軽減といったシナジー効果・メリットを期待しているとのことである。この点、公開買付者へのインタビューも踏まえると、公開買付者においても、協業による事業拡大や経営資源の共有、上場維持コストの負担軽減に伴う統合シナジー等を期待しているとのことであり、本取引によるシナジー効果・メリットに対する対象者と公開買付者の認識に看過し難い乖離は認められない。その上で、対象者によるシナジー効果に関する説明内容については、本特別委員会としても十分首肯し得るものである。
- ・対象者によれば、上場会社である対象者の独立性を確保するべく、従来、両グループ間での経営資源の相互活用等は控えていたとのことであり、対象者株式の上場が維持される場合には、従来と同様、両グループ間での経営資源の完全な相互利用等を図ることは困難であり、上記のシナジー効果の実現には必ずと限界があることから、公開買付者グループとのシナジー効果を最大限発揮するためには、対象者株式を非公開化し、公開買付者グループと一体化することが最適であると考えているとのことである。また、公開買付者へのインタビューによれば、公開買付者としても上記と同趣旨の認識を有しており、両者の認識は一致している。本特別委員会としても、両者による説明内容には特段不合理な点は見受けられず、対象者株式を非公開化することには一定の合理性があると思料する。
- ・本取引により対象者株式が上場廃止となることに伴い想定され得るデメリットについて、対象者及び公開買付者へのインタビューを通じて説明を受けた結果、対象者の取引先への影響、今後の資金調達への影響、コンプライアンス体制への影響、今後の人材採用への影響、既存の従業員への影響など、いずれにおいてもその影響は限定的と考えられ、本取引によって期待されるシナジー効果を上回るようなデメリットが生じる具体的な懸念は特に認められない。

(b) 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。)の妥当性について

以下の点を総合的に考慮すると、本公開買付価格を含む本取引の条件は、対象者の少数株主の利益に照らして妥当なものであると考えられる。

- ・本公開買付価格は、AGS FASによる対象者株式の株式価値の算定結果のうち、市場株価法に基づく算定結果のレンジの上限値を上回っており、かつ、DCF法に基づく算定結果のレンジの範囲内である。この点、AGS FASから受けた当該算定結果に係る説明を踏まえると、算定手法の選択や各種算定方法による具体的な算定過程について、株式価値の評価実務に照らして是認し難い恣意的な取扱いは認められなかった。また、DCF法の算定の基礎とされた本事業計画の策定過程については、公開買付者グループに所属する者は関与していないとのことであり、対象者の独立性に疑念を生じさせる事情は特段見当たらず、また、その内容についても過度に保守的なものではなく、対象者の少数株主の利益を害するものとはいえないと考えられる。以上のとおり、AGS FASによる対象者株式の株式価値の算定結果には合理性があると考えられるところ、本公開買付価格は、当該算定結果に照らして一定の合理的な水準にあると評価できる。

- ・本公開買付価格は、本公開買付けの公表日の前営業日である2025年8月4日を基準日として、対象者株式の基準日の終値、直近1ヶ月間の終値単純平均値、直近3ヶ月間の終値単純平均値、直近6ヶ月間の終値単純平均値に対して、それぞれ10.91%(基準日)、14.50%(直近1ヶ月間)、20.03%(直近3ヶ月間)及び29.94%(直近6ヶ月間)のプレミアムが付された価格となっている。この点、AGS FASによれば、M & A指針が公表された2019年6月28日以降、2025年6月30日までに成立した国内の上場会社に対する公開買付けのうち、公開買付者グループと対象者との間の資本関係と類似する事例として、当該公開買付けにおける買付者及び特別関係者による議決権所有割合の合計が20%以上50%以下であり、かつ、買付者が「その他の関係会社その他施行規則で定める者」(有価証券上場規程(東京証券取引所)第441条参照)に該当しない事例7件(但し、マネジメント・バイアウト(MBO)や公開買付けの実施前に対象会社のPBRが1倍超である事例を除く。)におけるプレミアム割合の中央値は、それぞれ33.90%(公表日の前営業日)、32.68%(直近1ヶ月)、34.65%(直近3ヶ月)、43.39%(直近6ヶ月)とのことである。過去に公表された類似事例のプレミアム割合を参照するに際し、異常値を示す特殊事例の影響を低減化させる観点からは、中央値を参照することにも一定の合理性があるといえるところ、公表日前営業日の終値、直近1ヶ月間の終値単純平均値、直近3ヶ月間及び直近6ヶ月間の終値単純平均値に対する本公開買付価格に付されたプレミアム割合は、いずれも類似事例におけるプレミアムと比較すると、必ずしも高い水準とは評価できないが、仮に本取引が実行されなかった場合には、対象者株式の非公開化がなされない結果、本取引によるシナジー及びメリットを享受することができず、対象者の企業価値の向上を図ることができないこと、また、上記(a)に記載のとおり、対象者の主力事業である建設事業の橋梁工事部門(PC橋梁工事)においてPC市場の受注規模の減少が見込まれ、今後厳しい事業環境が続くものと想定されることや対象者の将来的な株価の推移等によっては流通株式時価総額等の上場維持基準に抵触してしまう可能性も否定できないことを踏まえると、今後、対象者の一般株主が対象者株式を本公開買付価格よりも低い水準で売却せざるを得ない状況や売却すること自体が困難となる状況が生じ、対象者の一般株主に看過できない損害を生じさせる可能性も否定できないと考えられることから、類似事例のプレミアムと同水準のプレミアムが付されなければ本取引を実施すべきではないと直ちに判断することは必ずしも適切ではないと考えられ、その上で、本公開買付価格が対象者が実施した株式分割の基準日である2022年9月30日以降、本公開買付けの公表日の前営業日の2025年8月4日までの終値の最高値1,659円(2025年8月4日)を上回る価格であるとともに、本公開買付価格が上記のとおり、直近3ヶ月間の終値単純平均値に対して20%を上回るプレミアム、直近6ヶ月間の終値単純平均値に対して30%程度のプレミアムがそれぞれ付されたものであり、かつ、AGS FASによる市場株価法の算定レンジの上限値を上回っており、DCF法の算定レンジの範囲内の価格であること等をあわせて考慮すると、本公開買付価格に付されたプレミアム割合を理由に、本公開買付価格の妥当性が損なわれるものとはいえないと考えられる。
- ・本公開買付価格は、対象者の2025年3月31日現在の簿価純資産である9,511百万円を、本基準株式数(2,274,336株)で割ることにより算出した1株当たり純資産額4,181.94円(小数点以下第三位を四捨五入)を下回っているものの、純資産額は理論上の会社の清算価値を示すものであり、将来の収益性を反映するものではないため、継続企業である対象者の企業価値算定において重視することは合理的ではないと考えられる。また、対象者の資産には、棚卸資産、本社や工場の土地・建物、賃貸等不動産などの流動性の低い事業用資産が相応に含まれていることを踏まえると、仮に対象者が清算する場合にも、簿価純資産額と同額で換価されるものではなく、現実的には相当程度毀損された金額となることを見込まれる。具体的には、対象者の連結貸借対照表(2025年3月31日現在)上、「商品及び製品」(203百万円)、「有形固定資産(賃貸等不動産を含む)」(5,368百万円)に対し、棚卸資産の早期売却に伴い減価が必要なこと、本社及び工場の各建屋等は建築後相当程度の年月が経過し老朽化していることを踏まえると簿価により売却することが困難と見込まれるため、更地での売却が必要であり建屋の取り壊しにも費用を要すること、工場の閉鎖に伴う除去コストや土壌汚染対策費用、請負工事契約の解除に伴う違約金、従業員に対する割増退職金、清算に伴う弁護士費用等の専門家費用その他相当程度の追加コストが発生することが見込まれること(なお、対象者は、清算を予定していないことから、清算を前提とする見積書の取得までは行っておらず、本公開買付価格が、具体的な検討を経て概算された想定清算コストを勘案して算出される想定清算価値を上回っていることの確認までは行っていない。)から、本公開買付価格が1株当たりの純資産額を下回ってい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。

- ・本公開買付けにおいては、いわゆるマジョリティ・オブ・マイノリティに相当する買付予定数の下限の設定は予定されていない。この点については、たしかに、このような買付予定数の下限を設定することが、対象者の少数株主の利益に資すると考える余地はあるものの、M & A 指針においても、既に関取者の保有する対象会社の株式の割合が高い場合においては、マジョリティ・オブ・マイノリティ条件を設定することにより、企業価値の向上に資するM & Aの成立を阻害してしまうおそれ等があるとの懸念もあり、常にかかる条件を設定することが望ましいとまでいうことは困難であるとされている。この点、本特別委員会としては、(ア)本公開買付けでは、対象者株式を所有する公開買付者グループの各社は、公開買付者と応募契約又は不応募契約を締結する予定であるところ、これらの者が対象者株式を合計で約38%所有しており、上記懸念が相当程度当てはまると考えられること、(イ)仮にマジョリティ・オブ・マイノリティ条件を設定すると、かえって本公開買付けに応募した少数株主の利益を害する可能性があること、さらに、(ウ)他の公正性担保措置の実施状況に照らせば、本取引に係る交渉過程及び意思決定に至る手続の公正性は確保されていると評価できること等を総合的に考慮すると、本公開買付けにおいて、マジョリティ・オブ・マイノリティ条件が設定されていなくとも、本取引の条件の公正性が否定されるものではないと思料する。
- ・本スクイズアウト手続として、株式併合を行うことが予定されているところ、法令上、本公開買付けに応募しなかった株主に対して株式買取請求権が確保されている。また、公開買付者によれば、本スクイズアウト手続は、本公開買付けの決済の完了後速やかに進めていく予定とのことであり、さらに、株式併合の結果生じた端数の合計数に相当する対象者株式の売却価格について、当該売却の結果、本公開買付けに応募しなかった対象者の株主に交付される金銭の額が、本公開買付け価格に当該各株主が所有していた対象者株式の数に乗じた価格と同一となるよう設定した上で、裁判所に対して任意売却許可の申立てを行うことが予定されている。以上のとおり、本公開買付けを含む本取引においては、いわゆる強圧性の問題に対応すべく、本公開買付けに応募しなかった株主の利益に配慮がなされているといえ、本スクイズアウト手続に係る条件には、一定の合理性があると考えられる。
- ・下記(c)のとおり、本取引に係る交渉過程及び意思決定に至る手続には公正性が確保されていると考えられるところ、本公開買付け価格を含む本取引の条件は、かかる公正な手続を経た上で決定されたものであることが認められる。

(c) 本取引に至る交渉過程及び意思決定に至る手続の公正性について

以下の点を総合的に考慮すると、本取引に係る交渉過程及び意思決定に至る手続には公正性が確保されていると考えられる。

- ・対象者は、本取引の検討に当たり、対象者の意思決定の過程における恣意性の排除及び利益相反の回避の観点から、公正性担保措置の一環として本特別委員会を設置している。本特別委員会は、本公開買付価格の具体的な交渉に入るより以前に設置されており、また、各委員の独立性を疑うべき事由は認められない。対象者取締役会は、本特別委員会の設置を決議するに際し、本特別委員会に対し、本特別委員会が自ら公開買付者と交渉を行うことができる権限のほか、公開買付者との交渉を対象者の社内者やアドバイザー等が行う場合でも、適時にその状況の報告を受け、重要な局面で意見を述べ、指示や要請を行うこと等により、取引条件に関する交渉過程に実質的に影響を与えることができる権限、必要に応じて本特別委員会独自の外部アドバイザー等を選任する権限(この場合の費用は対象者が負担するものとされている。)のほか、対象者が選任する外部アドバイザー等について指名又は承認(事後承認を含む。)する権限、答申を行うにあたって必要となる一切の情報の収集を対象者の役員及び従業員並びに外部アドバイザー等に対して求めることができる権限をそれぞれ付与している。これを受けて、本特別委員会は、対象者が選任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、並びにリーガル・アドバイザーにつき、いずれも独立性に問題がないことを確認の上、それぞれを対象者のアドバイザー等として承認した。さらに、対象者取締役会は、本特別委員会の設置を決議するに際し、本公開買付けに対する意見表明の内容を審議する取締役会においては、本特別委員会の答申内容を最大限尊重するものとし、本特別委員会が取引条件を妥当でないと判断した場合には、本公開買付けに賛同しないこととする旨を決議しており、特別委員会の判断内容の実効性の確保に配慮がなされている。以上のとおり、特別委員会としての実効性を高めるための実務上の措置が採られた上で、本特別委員会は、企業価値の向上及び少数株主の利益を図る立場から、本取引の是非や取引条件の妥当性、手続の公正性について検討・判断を行った。
- ・対象者は、本公開買付価格に対する意思決定の公正性を担保するために、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AGS FASから株式価値算定書を取得しているほか、独立したリーガル・アドバイザーであるシティユーワ法律事務所から本取引に関する対象者取締役会の意思決定の過程、方法その他の本取引に関する意思決定にあたっての留意点に関する法的助言を受けている。なお、対象者は、AGS FASから、いわゆるフェアネス・オピニオンまでは取得していないが、我が国においては、フェアネス・オピニオンの公正性担保措置としての有効性は事案により一様ではないと解されている中、本取引の検討過程に照らした結果、本取引の是非を検討するために、フェアネス・オピニオンの取得が必須であると考えべき事情までは認められず、これを取得しなくとも、本取引に係る交渉過程及び意思決定過程に至る手続の公正性が否定されるものではないと思料する。
- ・本特別委員会は、公開買付者との協議・交渉の経緯及び内容等につき適時に報告を受けた上で、交渉の方針等について協議を行い、対象者に意見する等して、その交渉過程に実質的に関与しており、かかる交渉過程に関して、対象者の少数株主の利益に配慮すべき観点から特段不合理な点は見当たらない。
- ・本公開買付けへの意見表明に係る議案については、利益相反の疑義を回避する観点から、対象者の取締役8名のうち、公開買付者の顧問を兼務している福元紳一氏を除く取締役7名において審議及び決議する予定とのことであり、また、監査役3名のうち、公開買付者の顧問を兼務している松野下剛市氏を除く監査役2名が審議に参加する予定とのことである。以上の取扱いは、本取引に係る対象者の意思決定過程として独立性及び公正性の観点から問題ないものと考えられ、その他に本取引に係る協議、検討及び交渉の過程において、公開買付者からの独立性に疑義がある者が対象者の意思決定に不当に影響を与えたことを推認させる事実は認められない。

- ・公開買付者は、公開買付期間を、法令に定められた最短期間の20営業日より長期の30営業日に設定することにより、対象者の株主に本公開買付けに対する応募について適切な判断機会を確保しつつ、公開買付者以外にも対象者株式の買付け等を行う機会を確保し、もって本公開買付価格の公正性を担保することを企図しているとのことである。また、公開買付者及び対象者は、対象者が対抗的買収提案者と接触することを禁止するような取引保護条項を含む合意等、当該対抗的買収提案者が対象者との間で接触等を行うことを制限するような内容の合意は一切行っていないとのことであり、上記公開買付期間の設定と併せて、対抗的な買付け等の機会が確保されることにより、本公開買付けの公正性の担保に配慮しているとのことである。
- ・本取引に係るプレスリリースにおいては、本特別委員会に関する情報、対象者株式の株式価値の算定結果の内容に関する情報、本取引を実施するに至った背景・目的等に関する情報、対象者と公開買付者との間で行われた取引条件に関する協議・交渉の具体的な経緯に関する情報等について、それぞれ一定の開示が予定されており、対象者の株主による取引条件の妥当性についての判断のために相当な情報が開示される予定であることが認められる。

- (d) 本取引の決定(本公開買付けに賛同の意見を表明すること及び対象者の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨すること、その他対象者による本取引の手續に係る決定を含む。)が対象者の少数株主にとって不利益なものではないかについて

以上のとおり、本取引は対象者の企業価値の向上に資するものといえ、その目的は正当であり、かつ合理性があると考えられ、本公開買付価格を含む本取引の条件は、対象者の少数株主の利益に照らして妥当なものであると考えられ、本取引に係る交渉過程及び意思決定に至る手續には公正性が確保されていると考えられる。そして、上記の検討事項以外の点において、本取引が対象者の少数株主にとって不利益なものであると考えるべき特段の事情は認められないため、本取引の決定(本公開買付けに賛同の意見を表明すること及び対象者の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨すること、その他対象者による本取引の手續に係る決定を含む。)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。

- (e) 上記(a)から(d)を踏まえ、本公開買付けに対して対象者取締役会が賛同意見を表明すること及び対象者の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨することの是非について

上記(a)から(d)を踏まえると、対象者取締役会が本公開買付けに賛同の意見を表明すること、及び対象者の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨することは、いずれも相当であると考えられる。

() 対象者における独立した検討体制の構築

対象者は、公開買付者から独立した立場で、本取引に係る検討及び交渉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、2025年3月24日、公開買付者より、本提案を受けて以降、利益相反のおそれを回避する観点から、対象者と公開買付者との間の本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件に関する交渉及び対象者内部における検討の過程において、公開買付者の役職員又は顧問を兼任又は兼務する対象者の役職員を関与させないこととしたとのことです。

以上の取扱いを含めて、対象者における本取引の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における確認を受けているとのことです。

() 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、法令で定められた最短の買付け等の期間が20営業日であるところ、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。)を30営業日に設定し、法定の最短期間より比較的長期に設定することにより、対象者の株主の皆様の本公開買付けに対する応募について適切な判断機会を確保するとともに、対抗的な買付け等を行う機会を確保し、これをもって本公開買付けの公正性を担保することが企図されております。

また、公開買付者及び対象者は、対象者が対抗的買収提案者と接触することを禁止するような取引保護条項を含む合意等、対抗的買収提案者が対象者との間で接触することを制限するような内容の合意は一切行っており、対抗的な買付け等の機会を妨げないこととしております。上記公開買付期間の設定とあわせ、対抗的な買付け等の機会が確保されることにより、本公開買付けの公正性の担保が配慮されていると考えております。

() その他の公正性担保措置の実施

公開買付者は、()本公開買付けの決済の完了後速やかに、公開買付者が本公開買付けの成立により取得する株式数に応じて、対象者株式の株式併合及び株式併合の効力発生を条件として単元株式数の定めを廃止する旨の定款の一部変更を行うことを付議議案に含む臨時株主総会の開催を対象者に要請をすることを予定しており、対象者の株主に対して株式買取請求権又は価格決定の申立てが確保されない手法は採用しないこと、()株式併合をする際に、対象者の株主に対価として交付される金銭は本公開買付価格に当該各株主(公開買付者グループ及び対象者を除く。)の所有する対象者株式の数を乗じた価格と同一となるように算定されることを明らかとしていることから、対象者の株主が本公開買付けに応募するか否かについて適切に判断を行う機会を確保し、これをもって強圧性が生じないように配慮しております。

(4) 本公開買付け後の組織再編等の方針(いわゆる二段階買収に関する事項)

公開買付者は、上記「(1) 本公開買付けの概要」に記載のとおり、対象者の株主を公開買付者グループのみとすることを目的の一環として本公開買付けを実施するため、本公開買付けにより対象者株式の全て(但し、対象者が所有する自己株式及び本不応募合意株式を除きます。)を取得できなかった場合には、本公開買付けの成立後、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。

具体的には、公開買付者は、会社法第180条に基づき、対象者株式の併合を行うこと(以下「本株式併合」といいます。)及び本株式併合の効力発生を条件として単元株式数の定めを廃止する旨の定款の一部変更を行うことを付議議案に含む臨時株主総会(以下「本臨時株主総会」といいます。)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対象者に要請する予定です。また、公開買付者及び本不応募合意株主は、本臨時株主総会において上記各議案に賛成する予定です。

また、対象者プレスリリースによれば、本書提出日現在においては、本臨時株主総会の開催日は、2025年11月上旬を予定しており、その具体的な手続及び実施時期等については、公開買付者と協議の上、決定次第、対象者が速やかに公表することを予定しているとのことです。

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、対象者の株主の皆様は、本臨時株主総会においてご承認をいただいた株式併合の割合に応じた数の対象者株式を所有することとなります。本株式併合により株式の数に1株に満たない端数が生じるときは、端数が生じた対象者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。以下同じです。)に相当する対象者株式を対象者又は公開買付者に売却すること等によって得られる金銭が交付されることとなります。公開買付者は、当該端数の合計数に相当する対象者株式の売却価格については、当該売却の結果、本公開買付けに応募されなかった対象者の株主の皆様(公開買付者グループ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株主の皆様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対して要請する予定です。また、対象者株式の併合の割合は、本書提出日現在において未定ですが、公開買付者は、対象者に対して、公開買付者グループが対象者株式の全て(但し、対象者が所有する自己株式を除きます。)を所有することとなるよう、本公開買付けに応募されなかった対象者の株主の皆様(公開買付者グループ及び対象者を除きます。)の所有する対象者株式の数が1株に満たない端数となるように決定するよう要請する予定です。なお、本公開買付けの結果、本不応募合意株主の一部又は全部が所有する対象者株式と同数以上の対象者株式を所有する株主が存在し、又は、株式併合の効力発生時点でかかる株主が生じることが見込まれる場合は、株式併合の効力発生後において、かかる株主が対象者の株主として残存することがないよう、かかる株主が所有する対象者株式の数及び当該本不応募合意株主の一部又は全部が所有する対象者株式の数のいずれもが1株に満たない端数となるような株式併合比率を要請する予定です。対象者プレスリリースによれば、対象者は本公開買付けが成立した場合には、公開買付者によるこれらの要請に応じる予定とのことです。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、株式併合により株式の数に1株に満たない端数が生じるときは、会社法第182条の4及び第182条の5その他の関係法令の定めに従って、本公開買付けに応募されなかった対象者の株主の皆様(公開買付者グループ及び対象者を除きます。)は、対象者に対してその所有する株式のうち1株に満たない端数となるものの全部を公正な価格で買い取ることを請求することができる旨及び裁判所に対して対象者株式の価格決定の申立てを行うことができる旨が定められています。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の皆様(公開買付者グループ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の皆様(公開買付者グループ及び対象者を除きます。)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対象者株式の買取価格は、最終的には裁判所が判断することとなります。また、本株式併合が2025年12月31日までに完了することが見込まれる場合、公開買付者は、対象者に対して、本株式併合の効力発生を条件として、対象者の2025年9月期に係る定時株主総会(以下「本定時株主総会」といいます。)で権利を行使することのできる株主を、本株式併合完了後の株主(公開買付者グループを意味します。)とするため、本定時株主総会の議決権の基準日の定めを廃止する旨の定款の一部変更を行うことを要請する予定です。そのため、対象者の2025年9月30日の株主名簿に記載又は記録された株主であっても、本定時株主総会において権利を行使できない可能性があります。

なお、本公開買付けは、本臨時株主総会における対象者の株主の皆様への賛同を勧誘するものではありません。

本株式併合に係る各手続については、関係法令についての改正、施行、当局の解釈等の状況等によっては、実施の方法及び時期に変更が生じる可能性があります。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の皆様(公開買付者グループ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。また、本公開買付けへの応募又は上記の各手続における税務上の取扱いについては、対象者の株主の皆様が自らの責任にて税理士等の専門家にご確認いただきますようお願いいたします。

(5) 上場廃止となる見込み及びその事由

対象者株式は、本書提出日現在、東京証券取引所スタンダード市場及び福岡証券取引所本則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、東京証券取引所及び福岡証券取引所の上場廃止基準に従い、対象者株式は、所定の手続を経て上場廃止となる可能性があります。また、本公開買付けの成立時点では当該基準に該当しない場合でも、本公開買付けの成立後に、上記「(4) 本公開買付け後の組織再編等の方針(いわゆる二段階買収に関する事項)」に記載の本株式併合が実行された場合には、東京証券取引所及び福岡証券取引所の上場廃止基準に該当し、対象者株式は、所定の手続を経て上場廃止となります。上場廃止後は、対象者株式を東京証券取引所スタンダード市場及び福岡証券取引所本則市場において取引することはできません。

なお、上場廃止を目的とする理由並びに一般株主の皆様への影響及びそれに対する考え方につきましては、上記「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針」の「対象者が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」に記載のとおりです。

(6) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項

本応募契約

上記「(1) 本公開買付けの概要」及び「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針」に記載のとおり、本公開買付けの実施にあたり、公開買付者は、2025年8月5日付で、本応募合意株主との間で、本応募契約を締結しております。本応募契約において、本応募合意株主は、本公開買付けにおいて、本応募合意株主それぞれが所有する対象者株式(合計351,264株、所有割合：15.44%)の全てを本公開買付けに応募する旨を合意しております。なお、本応募契約を除き、公開買付者と本応募合意株主との間で本取引に係る合意は存在しません。本応募契約の概要は、以下のとおりです。

・ 本応募契約(鹿児島銀行)

公開買付者は、2025年8月5日付で、鹿児島銀行との間で、本公開買付けが開始された場合、同社が所有する対象者株式72,000株(所有割合：3.17%)の全てについて、本公開買付けに応募する旨を合意しております(以下「本応募契約(鹿児島銀行)」といいます。)

但し、本応募契約(鹿児島銀行)においては、本公開買付期間の末日までに、公開買付者以外の者により本公開買付価格(但し、買付条件の変更により本公開買付価格が引き上げられた場合には、当該変更後の買付価格をいいます。)を上回る買付価格による対象者株式に対する公開買付け(但し、当該公開買付けは、買付予定数の上限が設定されていないものであることを要します。以下「対抗公開買付け」といいます。)が開始された場合には、鹿児島銀行は、公開買付者に対し本公開買付価格の変更について協議を申し入れることができ、公開買付者が当該申入れの日から起算して10営業日を経過する日又は本公開買付期間の末日のいずれか早い日までに本公開買付価格を対抗公開買付けの買付価格以上の価格に変更しない場合であって、かつ、鹿児島銀行が本公開買付けに応募をすること若しくは既に行った応募を撤回しないことが、鹿児島銀行の取締役の善管注意義務に違反するおそれが高いと鹿児島銀行が合理的に判断する場合には、鹿児島銀行は、損害賠償、違約金その他名目を問わず何らの金銭の支払いをすることなく、またその他何らの義務、負担又は条件を課されることなく、本応募契約(鹿児島銀行)に基づく応募を行わず、又は当該応募を撤回することができるものとされております。

また、鹿児島銀行による応募の前提条件として、本公開買付けが適法かつ有効に開始されており、撤回されていないこと、本応募契約(鹿児島銀行)に定める公開買付者の表明及び保証(注8)に重大な誤りが存在しないこと、公開買付者において本応募契約(鹿児島銀行)に基づき履行又は遵守すべき義務(注9)が重要な点において全て履行又は遵守されていること、本公開買付け及び鹿児島銀行による本公開買付けへの応募を制限又は禁止する司法、行政機関等による判断、指導、回答、勧告その他の措置等がなされていないこと、対象者の取締役会において、本公開買付けに賛同する意見を表明する旨の決議が適法かつ有効になされ、その内容が公表されており、かかる意見表明が撤回又は変更されておらず、これと矛盾する内容のいかなる決議も行われていないこと、対象者に係る業務等に関する重要事実(法第166条第2項に定めるものをいいます。)並びに対象者の株券等の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(法第167条第2項に定めるものをいい、本公開買付けに関する事実を除きます。)で未公表のものが存在しないこと、を規定しております(但し、本応募契約(鹿児島銀行)において、鹿児島銀行は、自らの裁量で、これらの前提条件を放棄して、上記の応募及び指図義務を履行することができることも規定されています。)。その他、本応募契約(鹿児島銀行)において、以下の内容を合意しております。

- (a) 鹿児島銀行は、本応募契約(鹿児島銀行)の締結日以後本公開買付けの決済日までの間、本公開買付けに対する応募を行う場合、及び本応募契約(鹿児島銀行)に基づき本公開買付けに応募する義務を負わない場合において対抗公開買付けに応募する場合を除き、対象者株式の譲渡、担保設定その他の処分、又は、対象者株式若しくは対象者株式に係る権利の取得、提供若しくは譲渡(空売りを含む。)を行わず、また、第三者との間で、本公開買付けと競合し又は本公開買付けを阻害する一切の取引(対象者による第三者との間の合併・株式交換・会社分割等の組織再編行為及び第三者による対象者の発行する株券等を対象とする公開買付けを含む。)に関する提案、勧誘、承諾、協議、交渉又は情報提供を行わないこと
- (b) 鹿児島銀行は、本公開買付けに係る決済日の前日以前の日を権利行使の基準日とする対象者の株主総会(法定の決議事項以外の事項が議題となっているものを含む。)が開催されるときには、当該株主総会における鹿児島銀行の所有株式に係る議決権その他の一切の権利行使につき、公開買付者の選択に従い、()公開買付者若しくは公開買付者の指定する者に対して包括的な代理権を授与するか、又は、()公開買付者の指示に従って当該権利を行使すること

- (注8) 本応募契約(鹿児島銀行)において、公開買付者は、(ア)公開買付者の適法かつ有効な設立及び存続、並びに本応募契約(鹿児島銀行)の適法かつ有効な締結及び履行、(イ)公開買付者に対する本応募契約(鹿児島銀行)の法的拘束力及び強制執行可能性、(ウ)公開買付者による本応募契約(鹿児島銀行)の締結及び履行についての法令との抵触の不存在、(エ)公開買付者に係る倒産手続等の不存在並びに(オ)反社会的勢力との取引・関与の不存在について表明及び保証を行っています。
- (注9) 本応募契約(鹿児島銀行)においては、公開買付者及び鹿児島銀行が秘密保持義務を負う旨規定されております。
- (注10) 本応募契約(鹿児島銀行)において、鹿児島銀行は、(ア)鹿児島銀行の適法かつ有効な設立及び存続、並びに本応募契約(鹿児島銀行)の適法かつ有効な締結及び履行、(イ)鹿児島銀行に対する本応募契約(鹿児島銀行)の法的拘束力及び強制執行可能性、(ウ)鹿児島銀行による本応募契約(鹿児島銀行)の締結及び履行についての法令との抵触の不存在、(エ)鹿児島銀行がその保有する対象者株式の全てを適法かつ有効に保有していること、(オ)鹿児島銀行が保有する対象者株式の全てについていかなる第三者の質権その他の負担も存せず、対象者の株主としての権利の行使(議決権の行使を含むが、これに限られません。)、株式の譲渡等、又は対象者の経営に関して、何らの契約等も締結されていないこと、(カ)鹿児島銀行に係る倒産手続等の不存在、(キ)反社会的勢力との取引・関与の不存在並びに(ク)対象者に関する未公表の重要事実の不知について表明及び保証を行っています。
- (注11) 本応募契約(鹿児島銀行)においては、本公開買付けが撤回された場合、又は本公開買付けが不成立となった場合、本応募契約(鹿児島銀行)は自動的に終了する旨規定されております。
なお、本書提出日現在、公開買付者と鹿児島銀行との間で、本応募契約(鹿児島銀行)以外に、本取引に係る合意は存在しません。また、鹿児島銀行が応募する対象者株式に係る対価の支払い以外に、本取引に関して公開買付者から鹿児島銀行に対して供与される利益は存在しません。

・本応募契約(鹿児島リース)

公開買付者は、2025年8月5日付で、鹿児島リースとの間で、本公開買付けが開始された場合、同社が所有する対象者株式39,000株(所有割合：1.71%)の全てについて、本公開買付けに応募する旨を合意しております(以下「本応募契約(鹿児島リース)」といいます。)

但し、本応募契約(鹿児島リース)においては、本公開買付期間の末日までに、公開買付者以外の者により本公開買付価格(但し、買付条件の変更により本公開買付価格が引き上げられた場合には、当該変更後の買付価格をいいます。)を上回る買付価格による対象者株式に対する対抗公開買付け(但し、当該公開買付けは、買付予定数の上限が設定されていないものであることを要します。)が開始された場合には、鹿児島リースは、公開買付者に対し本公開買付価格の変更について協議を申し入れることができ、公開買付者が当該申入れの日から起算して10営業日を経過する日又は本公開買付期間の末日のいずれか早い日までに本公開買付価格を対抗公開買付けの買付価格以上の価格に変更しない場合であって、かつ、鹿児島リースが本公開買付けに応募をすること若しくは既に行った応募を撤回しないことが、鹿児島リースの取締役の善管注意義務に違反するおそれが高いと鹿児島リースが合理的に判断する場合には、鹿児島リースは、損害賠償、違約金その他名目を問わず何らの金銭の支払いをすることなく、またその他何らの義務、負担又は条件を課されることなく、本応募契約(鹿児島リース)に基づく応募を行わず、又は当該応募を撤回することができるものとされております。

また、鹿児島リースによる応募の前提条件として、本公開買付けが適法かつ有効に開始されており、撤回されていないこと、本応募契約(鹿児島リース)に定める公開買付者の表明及び保証(注12)に重大な誤りが存在しないこと、公開買付者において本応募契約(鹿児島リース)に基づき履行又は遵守すべき義務(注13)が重要な点において全て履行又は遵守されていること、本公開買付け及び鹿児島リースによる本公開買付けへの応募を制限又は禁止する司法、行政機関等による判断、指導、回答、勧告その他の措置等がなされていないこと、対象者の取締役会において、本公開買付けに賛同する意見を表明する旨の決議が適法かつ有効になされ、その内容が公表されており、かかる意見表明が撤回又は変更されておらず、これと矛盾する内容のいかなる決議も行われていないこと、対象者に係る業務等に関する重要事実(法第166条第2項に定めるものをいいます。)並びに対象者株券等の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(法第167条第2項に定めるものをいい、本公開買付けに関する事実を除きます。)で未公表のものが存在しないこと、を規定しております(但し、本応募契約(鹿児島リース)において、鹿児島リースは、自らの裁量で、これらの前提条件を放棄して、上記の応募及び指図義務を履行することができることも規定されています。)。その他、本応募契約(鹿児島リース)において、以下の内容を合意しております。

- (a) 鹿児島リースは、本応募契約(鹿児島リース)締結日以後本公開買付けに係る決済日までの間、本公開買付けに対する応募を行う場合、及び本応募契約(鹿児島リース)に基づき本公開買付けに応募する義務を負わない場合において対抗公開買付けに応募する場合を除き、対象者株式の譲渡、担保設定その他の処分、又は、対象者株式若しくは対象者株式に係る権利の取得、提供若しくは譲渡(空売りを含む。)を行わず、また、第三者との間で、本公開買付けと競合し又は本公開買付けを阻害する一切の取引(対象者による第三者との間の合併・株式交換・会社分割等の組織再編行為及び第三者による対象者の発行する株券等を対象とする公開買付けを含む。)に関する提案、勧誘、承諾、協議、交渉又は情報提供を行わないこと
- (b) 鹿児島リースは、本公開買付けに係る決済日の前日以前の日を権利行使の基準日とする対象者の株主総会(法定の決議事項以外の事項が議題となっているものを含む。)が開催されるときには、当該株主総会における鹿児島リースの所有株式に係る議決権その他の一切の権利行使につき、公開買付者の選択に従い、()公開買付者若しくは公開買付者の指定する者に対して包括的な代理権を授与するか、又は、()公開買付者の指示に従って当該権利を行使すること

(注12) 本応募契約(鹿児島リース)において、公開買付者は、(ア)公開買付者の適法かつ有効な設立及び存続、並びに本応募契約(鹿児島リース)の適法かつ有効な締結及び履行、(イ)公開買付者に対する本応募契約(鹿児島リース)の法的拘束力及び強制執行可能性、(ウ)公開買付者による本応募契約(鹿児島リース)の締結及び履行についての法令との抵触の不存在、(エ)公開買付者に係る倒産手続等の不存在並びに(オ)反社会的勢力との取引・関与の不存在について表明及び保証を行っています。

(注13) 本応募契約(鹿児島リース)においては、公開買付者及び鹿児島リースが秘密保持義務を負う旨規定されております。

- (注14) 本応募契約(鹿児島リース)において、鹿児島リースは、(ア)鹿児島リースの適法かつ有効な設立及び存続、並びに本応募契約(鹿児島リース)の適法かつ有効な締結及び履行、(イ)鹿児島リースに対する本応募契約(鹿児島リース)の法的拘束力及び強制執行可能性、(ウ)鹿児島リースによる本応募契約(鹿児島リース)の締結及び履行についての法令との抵触の不存在、(エ)鹿児島リースがその保有する対象者株式の全てを適法かつ有効に保有していること、(オ)鹿児島リースが保有する対象者株式の全てについていかなる第三者の質権その他の負担も存せず、対象者の株主としての権利の行使(議決権の行使を含むが、これに限られません。)、株式の譲渡等、又は対象者の経営に関して、何らの契約等も締結されていないこと、(カ)鹿児島リースに係る倒産手続等の不存在、(キ)反社会的勢力との取引・関与の不存在並びに(ク)対象者に関する未公表の重要事実の不知について表明及び保証を行っています。
- (注15) 本応募契約(鹿児島リース)においては、本公開買付けが撤回された場合、又は本公開買付けが不成立となった場合、本応募契約(鹿児島リース)は自動的に終了する旨規定されております。
- なお、本書提出日現在、公開買付者と鹿児島リースとの間で、本応募契約(鹿児島リース)以外に、本取引に係る合意は存在しません。また、鹿児島リースが応募する対象者株式に係る対価の支払い以外に、本取引に関して公開買付者から鹿児島リースに対して供与される利益は存在しません。

・本応募契約(植村久氏)

公開買付者は、2025年8月5日付で、植村久氏との間で、本公開買付けが開始された場合、同氏が所有する対象者株式52,200株(所有割合：2.30%)の全てについて、本公開買付けに応募する旨を含む契約を締結しております(以下「本応募契約(植村久氏)」といいます。)。なお、本応募契約(植村久氏)においては、その他の条件は定めておりません。

また、本書提出日現在、公開買付者と植村久氏との間で、本応募契約(植村久氏)以外に、本取引に係る合意は存在しません。また、植村久氏が応募する対象者株式に係る対価の支払い以外に、本取引に関して公開買付者から植村久氏に対して供与される利益は存在しません。

・本応募契約(公開買付者グループ)

公開買付者は、2025年8月5日付で、本応募合意株主(公開買付者グループ)との間で、本公開買付けが開始された場合、本応募合意株主(公開買付者グループ)それぞれが所有する対象者株式(合計188,064株、所有割合：8.27%)の全てについて、本公開買付けに応募する旨を含む契約(以下「本応募契約(公開買付者グループ)」といいます。))をそれぞれ締結しております。なお、本応募契約(公開買付者グループ)においては、その他の条件は定めておりません。

また、本書提出日現在、公開買付者と本応募合意株主(公開買付者グループ)との間で、本応募契約(公開買付者グループ)以外に、本取引に係る合意は存在しません。また、本応募合意株主(公開買付者グループ)が応募する対象者株式に係る対価の支払い以外に、本取引に関して公開買付者から本応募合意株主(公開買付者グループ)に対して供与される利益は存在しません。

本不応募契約

上記「(1) 本公開買付けの概要」及び「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針」に記載のとおり、本公開買付けの実施にあたり、公開買付者は、2025年8月5日付で、本不応募合意株主との間で、本不応募契約を締結しております。本不応募契約において、本不応募合意株主は、本公開買付けにおいて、本不応募合意株主それぞれが所有する対象者株式(合計683,148株、所有割合：30.04%)の全てを本公開買付けに応募しない旨を合意しております。

また、本不応募契約においては、公開買付者が、本公開買付けに係る決済日の後、対象者に対し、本臨時株主総会を開催することを要請した場合、又は、本公開買付けに係る決済日の前日以前の日を権利行使の基準日とする対象者の株主総会(法定の決議事項以外の事項が議題となっているものを含みます。))が開催される場合(以下これらの株主総会を「本株主総会」といいます。)、本不応募合意株主は、対象者の株主として、本株主総会において、当該時点で自らが保有する全ての対象者株式に係る議決権の行使として、本株主総会における本不応募合意株式に係る議決権その他の一切の権利行使につき、公開買付者の選択に従い、()公開買付者若しくは公開買付者の指定する者に対して包括的な代理権を授与するか、又は、()公開買付者の指示に従って当該権利を行使するものとする事も規定されております。

- (注16) 本不応募契約において、公開買付者は、(ア)公開買付者の適法かつ有効な設立及び存続、並びに本不応募契約の適法かつ有効な締結及び履行、(イ)公開買付者に対する本不応募契約の法的拘束力及び強制執行可能性、(ウ)公開買付者による本不応募契約の締結及び履行についての法令との抵触の不存在、(エ)公開買付者に係る倒産手続等の不存在並びに(オ)反社会的勢力との取引・関与の不存在について表明及び保証を行っています。
- (注17) 本不応募契約において、本不応募合意株主は、(ア)本不応募合意株主の適法かつ有効な設立及び存続、並びに本不応募契約の適法かつ有効な締結及び履行、(イ)本不応募合意株主に対する本不応募契約の法的拘束力及び強制執行可能性、(ウ)本不応募合意株主による本不応募契約の締結及び履行についての法令との抵触の不存在、(エ)本不応募合意株主がその保有する対象者株式の全てを適法かつ有効に保有していること、(オ)本不応募合意株主が保有する対象者株式の全てについていかなる第三者の質権その他の負担も存せず、対象者の株主としての権利の行使(議決権の行使を含むが、これに限られません。)、株式の譲渡等、又は対象者の経営に関して、何らの契約等も締結されていないこと、(カ)本不応募合意株主に係る倒産手続等の不存在並びに(キ)反社会的勢力との取引・関与の不存在について表明及び保証を行っています。
- (注18) 本不応募契約においては、公開買付者及び本不応募合意株主が秘密保持義務を負う旨規定されております。

なお、本書提出日現在、公開買付者と本不応募合意株主との間で、本不応募契約以外に、本取引に係る合意は存在しません。また、本取引に関して公開買付者から本不応募合意株主に対して供与される利益は存在しません。

4 【買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数】

(1) 【買付け等の期間】

【届出当初の期間】

買付け等の期間	2025年8月6日(水曜日)から2025年9月18日(木曜日)まで(30営業日)
公告日	2025年8月6日(水曜日)
公告掲載新聞名	電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。 (電子公告アドレス https://disclosure2.edinet-fsa.go.jp/)

【対象者の請求に基づく延長の可能性の有無】

該当事項はありません。

【期間延長の確認連絡先】

該当事項はありません。

(2) 【買付け等の価格】

株券	普通株式	1株につき金1,840円
新株予約権証券		
新株予約権付社債券		
株券等信託受益証券 ()		
株券等預託証券 ()		
算定の基礎	<p>公開買付者は、2025年4月下旬から2025年6月下旬までの期間において対象者に対して実施したデュー・ディリジェンスの結果、対象者取締役会による本公開買付けへの賛同の可否、対象者株式の市場株価の動向及び本公開買付けに対する応募の見通し等を総合的に勘案し、対象者との協議・交渉の結果等も踏まえ、取締役会の決議によって、本公開買付価格を1,840円とすることを決定いたしました。そのため、公開買付者は、大和証券から本公開買付価格に関する株式価値算定書を取得しておりません。</p> <p>なお、本公開買付価格である1,840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2025年8月4日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値1,659円に対して10.91%のプレミアムを加えた価格、直近1ヶ月間(2025年7月5日から同年8月4日まで)の終値単純平均値1,607円に対して14.50%のプレミアムを加えた価格、直近3ヶ月間(2025年5月5日から同年8月4日まで)の終値単純平均値1,533円に対して20.03%のプレミアムを加えた価格、直近6ヶ月間(2025年2月5日から同年8月4日まで)の終値単純平均値1,416円に対して29.94%のプレミアムを加えた価格です。また、本公開買付価格は、本書提出日の前営業日である2025年8月5日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値1,727円に対して6.54%のプレミアムを加えた価格となります。</p>	
算定の経緯	<p>上記「3 買付け等の目的」の「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針」の「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」をご参照ください。</p>	

(3) 【買付予定の株券等の数】

株券等の種類	買付予定数	買付予定数の下限	買付予定数の上限
普通株式	1,591,188(株)	833,200(株)	(株)
合計	1,591,188(株)	833,200(株)	(株)

- (注1) 応募株券等の総数が買付予定数の下限(833,200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(833,200株)以上の場合、応募株券等の全部の買付け等を行います。
- (注2) 本公開買付けにおいては、買付予定数の上限を設定しておりませんので、買付予定数は本公開買付けにおいて公開買付者が買付け等を行う対象者株式の最大数である1,591,188株を記載しております。
- (注3) 買付予定数の下限(833,200株)については、本基準株式数(2,274,336株)に係る議決権数(22,743個)に3分の2を乗じた数(15,162個)より、本不応募合意株主が所有する本不応募合意株式に係る議決権数の合計(6,830個)を控除した議決権数(8,332個)に、対象者の単元株式数である100株を乗じた株式数としております。
- (注4) 単元未満株式についても本公開買付けの対象としております。なお、会社法に従って株主による単元未満株式買取請求権が行使された場合には、対象者は法令の手續に従い公開買付期間中に自己株式を買い取ることがあります。
- (注5) 本公開買付けを通じて、対象者が所有する自己株式を取得する予定はありません。

5 【買付け等を行った後における株券等所有割合】

区分	議決権の数
買付予定の株券等に係る議決権の数(個)(a)	15,911
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(2025年8月6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(2025年8月6日現在)(個)(g)	6,830
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(2025年3月31日現在)(個)(j)	22,725
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)(%)	70.02
買付け等を行った後における株券等所有割合 ($(a+d+g) / (j + (b-c) + (e-f) + (h-i)) \times 100$)(%)	99.99

(注1) 「買付予定の株券等に係る議決権の数(個)(a)」は、本公開買付けにおける買付予定数(1,591,188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(2025年8月6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(2025年3月31日現在)(個)(j)」は、対象者が2025年5月14日に提出した2025年9月期半期報告書に記載された2025年3月31日現在の総株主の議決権の数(1単元の株式数を100株として記載されたもの)です。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」の計算においては、対象者第2四半期決算短信に記載された2025年3月31日現在の発行済株式総数(2,280,000株)から、同日現在の対象者が所有する自己株式数(5,664株)を控除した株式数(2,274,336株)に係る議決権の数(22,743個)を分母として計算しております。

(注4) 「買付予定の株券等に係る議決権の数の総株主等の議決権の数に占める割合」及び「買付け等を行った後における株券等所有割合」は、小数点以下第三位を四捨五入しております。

6 【株券等の取得に関する許可等】

該当事項はありません。

7 【応募及び契約の解除の方法】

(1) 【応募の方法】

公開買付代理人

大和証券株式会社 東京都千代田区丸の内一丁目9番1号

本公開買付けに係る株券等の買付け等の申込みに対する承諾又は売付け等の申込みをする方(以下「応募株主等」といいます。)は、公開買付代理人の本店又は全国各支店(以下、公開買付代理人にて既に口座をお持ちの場合には、お取引支店といたします。)において、所定の「公開買付応募申込書」に所要事項を記載の上、公開買付期間末日の16時までに応募してください。但し、本店又は全国各支店によって営業時間が異なりますので、予めご確認の上、応募してください。

オンライントレード(公開買付代理人に口座をお持ちのお客さま専用のオンラインサービス)による応募に関しては、オンライントレード(<https://www.daiwa.jp/onlinetrade/>)にて公開買付期間末日の16時までには手続きを行ってください。なお、オンライントレードによる応募には、応募株主等が公開買付代理人に設定した応募株主等名義の口座におけるオンライントレードのご利用申込が必要です。(注)

なお、オンライントレードによる応募は個人の場合に限り、法人の場合はご利用いただけません。また、オンライントレードでは単元株のみ申込可能です。単元未満株を含めてお申込みの場合は、お取引支店でのご受付になります。

(注) オンライントレードのご利用には、お申込みが必要です。

- ・ダイワ・カードをお持ちの場合：オンライントレードのログイン画面より新規申込を受付しております。お申込日の翌営業日からご利用いただけます。
- ・ダイワ・カードをお持ちでない場合：お取引支店又は大和証券コンタクトセンターまでご連絡ください。

本公開買付けに係る株券等の応募に際しては、応募株主等が公開買付代理人に開設した応募株主等名義の口座(以下「応募株主等口座」といいます。)に、応募する予定の株券等が記載又は記録されている必要があります。そのため、応募する予定の株券等が、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口座に記載又は記録されている場合(対象者の株主名簿管理人である三菱UFJ信託銀行株式会社に開設された特別口座に記載又は記録されている場合を含みます。)は、応募に先立ち、公開買付代理人に開設した応募株主等口座への振替手続を完了していただく必要があります。なお、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。

応募の際に個人番号(法人の場合は法人番号)及び本人確認書類が必要となる場合があります。(注1)(注2)

外国の居住者である株主等(法人の株主等を含みます。以下「外国人株主等」といいます。)の場合、日本国内の常任代理人を通じて応募してください(常任代理人より、外国人株主等の委任状又は契約書の原本証明付きの「写し」をいただきます。)

個人の株主等の場合、買付けられた株券等に係る売却代金と取得費との差額は、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)

対象者の株主名簿管理人である三菱UFJ信託銀行株式会社に開設された特別口座に記載又は記録されている株券等に応募する場合の具体的な振替手続(応募株主等口座への振替手続)については、公開買付代理人にご相談いただくか、又は口座管理機関である三菱UFJ信託銀行株式会社にお問い合わせください。(注4)

(注1) 本人確認書類について

公開買付代理人に新規に口座を開設して応募される場合、次の個人番号及び本人確認書類が必要になります(法人の場合は、法人番号及び法人本人の本人確認書類に加え、「現に取引に当たる担当者(取引担当者)」についての本人確認書類及び取引担当者が当該法人のために取引の任にあっていることの確認が必要になります。)。なお、本人確認書類等の詳細につきましては、公開買付代理人にお尋ねください。

・個人の場合

下記、A～Cいずれかの書類をご提出ください。(店頭での口座開設の場合は、本人確認書類の原本のご提示が必要になります。郵送での口座開設の場合は、本人確認書類のコピー(但し、「住民票の写し」は原本)をご提出ください。)

	個人番号確認書類	本人確認書類
A	個人番号カード(裏)	個人番号カード(表) 郵送又はオンライン経由での口座開設の場合は、「個人番号カード(表)」に加えて、a又はbのうち、いずれか1種類
B	通知カード	aのいずれか1種類、又はbのうち2種類(但し、「住民票の写し」と「住民票の記載事項証明書」で2種類とすることはできません。) 郵送又はオンライン経由での口座開設の場合は、a又はbのうち、いずれか2種類(但し、「住民票の写し」と「住民票の記載事項証明書」で2種類とすることはできません。)
C	個人番号記載のある住民票の写し又は住民票の記載事項証明書	a又はbのうち、「住民票の写し」「住民票の記載事項証明書」以外の1種類

a 顔写真付の本人確認書類

- ・有効期間内の原本のコピーの提出が必要

パスポート(住所記載欄のない新型パスポート(2020年2月4日以降に発給申請し交付されたパスポート)は、本人確認書類としてご利用いただけません。別途本人確認書類のご用意をお願いいたします。)、運転免許証、運転経歴証明書、各種福祉手帳、在留カード、特別永住者証明書

b 顔写真のない本人確認書類

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

・法人の場合

下記A～Cの確認書類をご提出ください。

A	法人番号確認書類	・法人番号指定通知書又は ・法人番号印刷書類
B	法人のお客さまの本人確認書類	・登記事項証明書又は ・官公庁から発行された書類等 (名称、本店又は主たる事務所の所在地及び事業の内容を確認できるもの)
C	お取引担当者の本人確認書類	・個人番号カード(表)又は ・上記個人の場合の本人確認書類(aのいずれか1種類、又はbのうち2種類)

- ・外国人(居住者を除きます。)、外国に本店又は主たる事務所を有する法人の場合

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、居住者の本人確認書類に準じるもの等(自然人の場合は、氏名、住所、生年月日の記載のあるものに、法人の場合は、名称、本店又は主たる事務所の所在地及び事業の内容の記載のあるものに限ります。)

(注2) 取引関係書類の郵送について

本人確認を行ったことをお知らせするために、当該本人確認書類に記載された住所地に取引関係書類を郵送させていただきます。

(注3) 株式等の譲渡所得等に対する申告分離課税について(個人の株主等の場合)

個人の株主等の方につきましては、株式等の譲渡には、申告分離課税が適用されます。税務上の具体的なお質問等は税理士等の専門家にご相談いただき、ご自身でご判断いただきますようお願い申し上げます。

(注4) 特別口座からの振替手続

上記に記載のとおり、応募に際しては、特別口座で記載又は記録されている株券等は、公開買付代理人に開設した応募株主等口座への振替手続をお取りいただく必要があります。

(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、公開買付期間末日の16時まで、応募受付をした公開買付代理人の本店又は全国各支店に解除書面(公開買付応募申込受付票及び公開買付けに係る契約の解除を行う旨の書面)を交付又は送付してください。但し、送付の場合は、解除書面が公開買付期間末日の16時までには到達することを条件とします。また、本店又は全国各支店によって営業時間が異なりますので、予めご確認の上、解除してください。

オンライントレードで応募された契約の解除は、オンライントレード上の操作又は解除書面の交付若しくは送付により行ってください。オンライントレード上の操作による場合は、当該画面上に記載される方法に従い、公開買付期間末日の16時までには解除手続を行ってください。なお、オンライントレード取扱銘柄については、お取引支店で応募された契約の解除も、オンライントレード上の操作による解除手続を行うことが可能です。なお、単元未満株を含めて契約の解除をお申込みの場合は、お取引支店での受付になります。

解除書面を受領する権限を有する者：

大和証券株式会社 東京都千代田区丸の内一丁目9番1号
(その他の大和証券株式会社全国各支店)

(3) 【株券等の返還方法】

上記「(2) 契約の解除の方法」に記載の方法により、応募株主等が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】

大和証券株式会社 東京都千代田区丸の内一丁目9番1号

8 【買付け等に要する資金】

(1) 【買付け等に要する資金等】

買付代金(円)(a)	2,927,785,920
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)	100,000,000
その他(c)	6,362,400
合計(a) + (b) + (c)	3,034,148,320

(注1) 「買付代金(円)(a)」欄は、本公開買付けの買付予定数(1,591,188株)に、1株当たりの本公開買付価格(1,840円)を乗じた金額です。

(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の必要書類の印刷費その他の諸費用につき、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、その額は本公開買付け終了後まで未確定です。

(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				

【届出日以後に借入を予定している資金】

イ 【金融機関】

	借入先の業種	借入先の名称等	借入契約の内容	金額(千円)
1				
2	銀行	株式会社鹿児島銀行 (鹿児島県鹿児島市金生町6番6号)	買付け等に要する資金に充当するための借入(注) 借入期間：約3年(期限一括返済) 金利：全銀協日本円TIBOR に基づく変動金利 担保：なし	3,500,000
計(b)				3,500,000

(注) 公開買付者は、上記金額の融資の裏付けとして、鹿児島銀行から、3,500,000千円を限度として融資を行う用意がある旨の融資証明書を2025年8月5日付で取得しております。なお、当該融資の貸付実行の前提条件として、本書の添付書類である融資証明書記載のものが定められる予定です。

ロ 【金融機関以外】

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

【その他資金調達方法】

内容	金額(千円)
計(d)	

【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】

3,500,000千円((a) + (b) + (c) + (d))

(3) 【買付け等の対価とする有価証券の発行者と公開買付者との関係等】

該当事項はありません。

9 【買付け等の対価とする有価証券の発行者の状況】

該当事項はありません。

10 【決済の方法】

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

大和証券株式会社 東京都千代田区丸の内一丁目9番1号

(2) 【決済の開始日】

2025年9月26日(金曜日)

(3) 【決済の方法】

公開買付期間終了後遅滞なく、本公開買付けによる買付け等の通知書を応募株主等の住所又は所在地(外国人株主等の場合はその常任代理人の住所)宛に郵送します。

買付けは、現金にて行います。買付け等を行った株券等に係る売却代金は応募株主等の指示により、決済の開始日以後遅滞なく、公開買付代理人から応募株主等(外国人株主等の場合はその常任代理人)の指定した場所へ送金するか(送金手数料がかかる場合があります。)、公開買付代理人の応募受付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」及び「(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、公開買付期間末日の翌々営業日(公開買付けの撤回等を行った場合は撤回等を行った日の翌営業日)以後速やかに、公開買付代理人の応募株主等口座上で、返還すべき株券等を応募が行われた直前の記録に戻すことにより返還します(株券等を他の金融商品取引業者等に設定した応募株主等の口座に振替える場合は、応募の受付をされた公開買付代理人の本店又は全国各支店にご確認ください。)

11 【その他買付け等の条件及び方法】

(1) 【法第27条の13第4項各号に掲げる条件の有無及び内容】

応募株券等の総数が買付予定数の下限(833,200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(833,200株)以上の場合、応募株券等の全部の買付け等を行います。

(2) 【公開買付けの撤回等の条件の有無、その内容及び撤回等の開示の方法】

令第14条第1項第1号イ乃至ヌ及びワ乃至ネ、第3号イ乃至チ及びヌ並びに同条第2項第3号乃至第6号に定める事項のいずれかが発生した場合は、本公開買付けの撤回等を行うことがあります。なお、対象者の業務執行を決定する機関が、本公開買付けに係る決済の開始日前を基準日とする剰余金の配当(株主に交付される金銭その他の財産の額が、対象者の最近事業年度の末日における単体の貸借対照表上の純資産の帳簿価額の10%に相当する額(6,940百万円)未満であると見込まれるものを除きます。)を行うことについての決定をした場合(具体的な剰余金の配当の額を示さず、本公開買付けに係る決済の開始日前を剰余金の配当の基準日とする旨を決定した場合を含みます。)、及び対象者の業務執行を決定する機関が、自己株式の取得(株式を取得するのと引換えに交付する金銭その他の財産の額が、対象者の最近事業年度の末日における単体の貸借対照表上の純資産の帳簿価額の10%に相当する額(6,940百万円)未満であると見込まれるものを除きます。)を行うことについての決定をした場合に、令第14条第1項第1号ネに定める「イからツまでに掲げる事項に準ずる事項」に該当する場合として、本公開買付けの撤回等を行うことがあります。また、令第14条第1項第3号ヌに定める「イからリまでに掲げる事実を準ずる事実」とは、()対象者が過去に提出した法定開示書類について、重要な事項につき虚偽の記載があり、又は記載すべき重要な事項の記載が欠けていることが判明した場合であって、公開買付者が当該虚偽記載等があることを知らず、かつ、相当の注意を用いたにもかかわらず知ることができなかった場合、及び()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。

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

(3) 【買付け等の価格の引下げの条件の有無、その内容及び引下げの開示の方法】

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

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

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

(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、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に伴う損害賠償又は違約金の支払いを応募株主等に請求することはありません。また、応募株券等の返還に要する費用も公開買付者の負担とします。解除を申し出られた場合には、応募株券等は当該解除の申出に係る手続終了後速やかに上記「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、その変更等の内容につき電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。但し、公開買付期間の末日までに公告を行うことが困難な場合は、府令第20条に規定する方法により公表し、その後直ちに公告を行います。

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

(6) 【訂正届出書を提出した場合の開示の方法】

訂正届出書を関東財務局長に提出した場合(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、公開買付期間の末日の翌日に、令第9条の4及び府令第30条の2に規定する方法により公表します。

(8) 【その他】

本公開買付けは、直接間接を問わず、米国内において若しくは米国に向けて行われるものではなく、また、米国の郵便その他の州際通商若しくは国際通商の方法・手段(ファクシミリ、電子メール、インターネット通信、テレックス及び電話を含みますが、これらに限りません。)を利用して行われるものでもなく、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(ファクシミリ、電子メール、インターネット通信、テレックス及び電話を含みますが、これらに限りません。)又は米国内の証券取引所施設を使用していないこと。他の者の裁量権のない代理人又は受託者・受任者として行動する者ではないこと(当該他の者が買付け等に関する全ての指示を米国外から与えている場合を除きます。)

第2 【公開買付者の状況】

1 【会社の場合】

(1) 【会社の概要】

【会社の沿革】

年	沿革
1972年	植村近氏により、株式会社植村防災研究所として設立
1987年	株式会社マネジメント・ウエムラへ商号変更
1993年	株式会社ウエムラへ商号変更

【会社の目的及び事業の内容】

(会社の目的)

公開買付者は、次の事業を営むことを目的とする。

- (1) 各種企業に対する経営の総合企画、管理指導
- (2) 防災に関する図書及び用具の販売並びに斡旋
- (3) 防災に関する技術指導
- (4) 講習会、講演会の開催及び講師の斡旋
- (5) 労働者派遣及び有料職業紹介の事業
- (6) 情報ネットワークと基幹業務システムのサービス提供
- (7) 前各号に付随する一切の業務

(事業の内容)

公開買付者グループに対するコンサルティング事業

【資本金の額及び発行済株式の総数】

2025年8月6日現在

資本金の額	発行済株式の総数
10,000,000円	20,000株

【大株主】

2025年8月6日現在

氏名又は名称	住所又は所在地	所有株式数	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(%) (注)
株式会社ガイアテック	鹿児島県薩摩川内市小倉町5960番地	8,750株	43.75
株式会社植村組	鹿児島県鹿児島市伊敷五丁目9番8号	7,500株	37.50
株式会社南日本運輸建設	鹿児島県薩摩川内市永利町1355 1	1,250株	6.25
株式会社日本地下技術	鹿児島県鹿児島市伊敷五丁目16 3	1,250株	6.25
西日本興産株式会社	鹿児島県薩摩川内市西向田町5番11号	1,250株	6.25
計		20,000株	100.00

【役員の職歴及び所有株式の数】

2025年8月6日現在

役名	職名	氏名	生年月日	職歴			所有株式数 (千株)
代表取締役	社長	桑原 宏志	1964年1月9日	2020年4月 2020年4月 2020年4月	公開買付者 公開買付者 公開買付者 (現任)	入社 取締役(現任) 代表取締役社長	
取締役	常務	前野 正年	1956年1月1日	2011年6月 2011年6月 2011年6月	公開買付者 公開買付者 公開買付者 (現任)	入社 取締役(現任) 常務取締役	
取締役	業務部長	戸床 博行	1968年12月3日	2019年4月 2022年4月	公開買付者 公開買付者	入社 取締役(現任)	
監査役		植村 一	1974年4月8日	2022年4月 2022年4月	公開買付者 公開買付者	入社 監査役(現任)	
監査役		宇都 幸司	1964年7月11日	2022年4月 2022年4月	公開買付者 公開買付者	入社 監査役(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。

【貸借対照表】

2025年5月31日現在

(単位：千円)

	2025年5月期 (2025年5月31日)
資産の部	
流動資産	
現金預金	28,409
売掛金	9,457
前払費用	2,016
立替金	2,314
その他	654
流動資産合計	42,851
固定資産	
有形固定資産	
建物付属設備	1,834
減価償却累計額	1,834
建物付属設備(純額)	0
工具器具備品	5,185
減価償却累計額	4,522
工具器具備品(純額)	662
有形固定資産合計	662
無形固定資産	
電話加入権	225
無形固定資産合計	225
投資その他の資産	
投資有価証券	1,000
施設利用会員権	3,200
長期貸付金	50,000
差入保証金	7,326
投資その他の資産合計	61,526
固定資産合計	62,414
資産合計	105,265

(単位：千円)

2025年5月期
(2025年5月31日)

負債の部	
流動負債	
未払金	38,414
未払費用	4,510
未払法人税等	35
未払消費税等	1,882
その他	1,100
流動負債合計	45,944
負債合計	45,944
純資産の部	
株主資本	
資本金	10,000
利益剰余金	
利益準備金	2,500
その他利益剰余金	
別途積立金	27,000
繰越利益剰余金	19,821
利益剰余金合計	49,321
株主資本合計	59,321
純資産合計	59,321
負債純資産合計	105,265

【損益計算書】

自2024年6月1日から至2025年5月31日まで

(単位：千円)

	2025年5月期 (自 2024年6月1日 至 2025年5月31日)
売上高	
コンサルティング報酬	88,956
電算売上	14,220
売上高合計	103,176
売上原価	11,495
売上総利益	91,680
販売費及び一般管理費	
役員報酬	7,432
従業員給与手当	33,989
法定福利費	6,415
地代家賃	16,544
減価償却費	195
支払手数料	9,051
その他	10,716
販売費及び一般管理費合計	84,346
営業利益	7,334
営業外収益	
受取利息	635
その他	23
営業外収益合計	659
営業外費用	
営業外費用合計	
経常利益	7,993
特別利益	
特別利益合計	
特別損失	
役員退職金	35,041
特別損失合計	35,041
税引前当期純利益	27,047
法人税、住民税及び事業税	72
当期純利益	27,120

【株主資本等変動計算書】

自2024年6月1日から至2025年5月31日まで

(単位：千円)

	株主資本					株主資本合計
	資本金	利益剰余金			利益剰余金 合計	
		利益準備金	その他利益剰余金			
			別途積立金	繰越利益 剰余金		
当期首残高	10,000	2,500	27,000	46,942	76,442	86,442
当期変動額						
当期純利益				27,120	27,120	
当期変動額合計				27,120	27,120	27,120
当期末残高	10,000	2,500	27,000	19,821	49,321	59,321

【注記事項】

(重要な会計方針)

1. 有価証券の評価基準及び評価方法

(1) その他の有価証券

市場価格のない株式等

・・・移動平均法により原価法を採用している。

(2) 固定資産の減価償却の方法

有形固定資産

定率法を採用している。

なお主な耐用年数は次のとおりである。

建物付属設備 2年から15年

工具器具備品 3年から10年

(重要な会計上の見積り)

該当事項なし。

(会計方針の変更)

該当事項なし。

(重要な後発事象)

該当事項なし。

(税効果会計の適用)

税効果会計は適用していない。

(貸借対照表関係)

該当事項なし。

(損益計算書関係)

該当事項なし。

【附属明細表】

【有価証券明細表】

【株式】

計上科目	銘柄	株式数	貸借対照表計上額(千円)
投資有価証券 その他有価証券	南日ホールディングス株式会社	200株	1,000
	計		1,000

【債券】

【その他】

該当なし

【有形固定資産等明細表】

資産の種類	当期首残高 (千円)	当期増加額 (千円)	当期減少額 (千円)	当期末残高 (千円)	当期末減価 償却累計額 又は償却 累計額 (千円)	当期償却額 (千円)	差引当期末 残高 (千円)
有形固定資産							
建物付属設備	1,834			1,834	1,834		0
工具器具備品	5,185			5,185	4,522	195	662
有形固定資産計	7,019			7,019	6,357	195	662

(注) 無形固定資産、長期前払費用は該当なし。

【主な資産及び負債の内容】

現金預金

区分	金額(千円)
現金	194
普通預金 鹿児島銀行川内支店	28,214
合計	28,409

売掛金
相手先別内訳

相手先	金額(千円)
コーアツ工業(株)	2,187
(株)植村組	1,716
(株)ガイアテック	1,695
南日観光(株)	801
その他	3,056
合計	9,457

売掛金の発生及び回収並びに滞留状況

当期首残高 (百万円) (A)	当期発生高 (百万円) (B)	当期回収高 (百万円) (C)	当期末残高 (百万円) (D)	回収率(%) $\frac{(C)}{(A)+(B)} \times 100$	滞留期間(日) $\frac{(A)+(D)}{2}$ $\frac{(B)}{365}$
8,883	113,493	112,919	9,457	92.2	29.5

施設利用会員権

銘柄	口数	金額(千円)
グリーンヒルカントリークラブ会員権	2	3,200
合計		3,200

長期貸付金

相手先	当期末残高(千円)	摘要
南日本開発(株)	50,000	2023年8月10日貸付 2032年8月31日返済期限 貸付利率 年利 1.25%
合計	50,000	

差入保証金

差入先	内容	金額(千円)
(株)西日本地産	敷金	7,326
合計		7,326

未払金

相手先	内容	金額(千円)
植村久	役員退職金	35,041
(株)西日本地産	家賃	1,577
その他		1,795
合計		38,414

未払費用

区分	金額(千円)
従業員給与等	3,301
社会保険料	1,160
その他	47
合計	4,510

【その他】

該当事項なし。

(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 【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】

(2025年8月6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	6,830(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	6,830		
所有株券等の合計数	6,830		
(所有潜在株券等の合計数)	()		

(注) 公開買付者は、本書提出後に特別関係者の所有する対象者の株券等を確認の上、本書の訂正が必要な場合には、本書に係る訂正届出書を提出する予定です。

(2) 【公開買付者による株券等の所有状況】

(2025年8月6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	(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			
所有株券等の合計数			
(所有潜在株券等の合計数)	()		

(3) 【特別関係者による株券等の所有状況(特別関係者合計)】

(2025年8月6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	6,830(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	6,830		
所有株券等の合計数	6,830		
(所有潜在株券等の合計数)	()		

(注) 公開買付者は、本書提出後に特別関係者の所有する対象者の株券等を確認の上、本書の訂正が必要な場合には、本書に係る訂正届出書を提出する予定です。

(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】

(2025年8月6日現在)

氏名又は名称	株式会社植村組
住所又は所在地	鹿児島市伊敷五丁目9番8号
職業又は事業の内容	総合建設業
連絡先	連絡者 株式会社植村組 取締役管理本部長 東匡司 連絡場所 株式会社植村組川内支店 電話番号 0996-22-3131(代表)
公開買付者との関係	公開買付者との間で共同して株主としての議決権その他の権利を行使することを合意している者

氏名又は名称	株式会社ガイアテック
住所又は所在地	鹿児島県薩摩川内市小倉町5960番地
職業又は事業の内容	砕石製造販売、生コン、アスファルト販売
連絡先	連絡者 株式会社ガイアテック 取締役管理本部長 宇都幸司 連絡場所 株式会社ガイアテック 電話番号 0996-30-2255(代表)
公開買付者との関係	公開買付者との間で共同して株主としての議決権その他の権利を行使することを合意している者

氏名又は名称	株式会社南日本運輸建設
住所又は所在地	鹿児島県薩摩川内市永利町1355番地 1
職業又は事業の内容	土木建設、運送業
連絡先	連絡者 株式会社南日本運輸建設 代表取締役 森山勇次 連絡場所 株式会社南日本運輸建設 電話番号 0996-22-2174(代表)
公開買付者との関係	公開買付者との間で共同して株主としての議決権その他の権利を行使することを合意している者

氏名又は名称	株式会社日本地下技術
住所又は所在地	鹿児島市伊敷五丁目16番 3 号
職業又は事業の内容	地質調査、建設コンサルタント
連絡先	連絡者 株式会社日本地下技術 取締役総務部長 井上浩之 連絡場所 株式会社日本地下技術 電話番号 099-218-0020(代表)
公開買付者との関係	公開買付者との間で共同して株主としての議決権その他の権利を行使することを合意している者

【所有株券等の数】

株式会社植村組

(2025年 8 月 6 日現在)

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に 該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に 該当する株券等の数
株券	2,037(個)	(個)	(個)
新株予約権証券			
新株予約権付社債券			
株券等信託受益証券()			
株券等預託証券()			
合計	2,037		
所有株券等の合計数	2,037		
(所有潜在株券等の合計数)	()		

株式会社ガイアテック

(2025年8月6日現在)

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に 該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に 該当する株券等の数
株券	2,036(個)	(個)	(個)
新株予約権証券			
新株予約権付社債券			
株券等信託受益証券()			
株券等預託証券()			
合計	2,036		
所有株券等の合計数	2,036		
(所有潜在株券等の合計数)	()		

株式会社南日本運輸建設

(2025年8月6日現在)

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に 該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に 該当する株券等の数
株券	1,483(個)	(個)	(個)
新株予約権証券			
新株予約権付社債券			
株券等信託受益証券()			
株券等預託証券()			
合計	1,483		
所有株券等の合計数	1,483		
(所有潜在株券等の合計数)	()		

株式会社日本地下技術

(2025年8月6日現在)

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に 該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に 該当する株券等の数
株券	1,274(個)	(個)	(個)
新株予約権証券			
新株予約権付社債券			
株券等信託受益証券()			
株券等預託証券()			
合計	1,274		
所有株券等の合計数	1,274		
(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】

上記「第1 公開買付要項」の「3 買付け等の目的」の「(1) 本公開買付けの概要」に記載のとおり、公開買付者は、本応募合意株主(所有株式数合計351,264株、所有割合：15.44%)との間で、2025年8月5日付で本応募契約を締結しており、本応募合意株主が所有する対象者株式の全部について、本公開買付けに応募する旨を合意しております。本応募契約のうち、本応募契約(鹿児島銀行)及び本応募契約(鹿児島リース)には、本応募合意株主の応募に係る前提条件が定められております。かかる前提条件の詳細については、上記「第1 公開買付要項」の「3 買付け等の目的」の「(6) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」をご参照ください。

また、上記「第1 公開買付要項」の「3 買付け等の目的」の「(1) 本公開買付けの概要」に記載のとおり、公開買付者は、本不応募合意株主(所有株式数の合計683,148株、所有割合：30.04%)との間で、2025年8月5日付で本不応募契約を締結しており、本不応募合意株式について、本公開買付けに応募しない旨を合意しております。

4 【届出書の提出日以後に株券等の買付け等を行う旨の契約】

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】

(単位：百万円)

取引の概要	2023年5月期	2024年5月期	2025年5月期
コンサルティング	19	19	26

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2025年8月5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の意見を表明するとともに、対象者の株主の皆様に応募を推奨することの決議をしたとのこととあります。

なお、対象者の意思決定過程の詳細については、上記「第1 公開買付要項」の「3 買付け等の目的」の「(3) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「() 対象者における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見」をご参照ください。

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】

金融商品取引所名 又は認可金融商品 取引業協会名	東京証券取引所 スタンダード市場						
	月別	2025年2月	2025年3月	2025年4月	2025年5月	2025年6月	2025年7月
最高株価(円)	1,328	1,379	1,331	1,591	1,775	1,664	1,748
最低株価(円)	1,207	1,285	1,125	1,310	1,492	1,480	1,640

(注) 2025年8月については、8月5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】

氏名又は名称	住所又は所在地	所有株式数 (株)	年 月 日現在
			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】

氏名	役名	職名	所有株式数 (株)	年 月 日現在
				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65期(自 2022年10月1日 至 2023年9月30日) 2023年12月21日九州財務局長に提出

事業年度 第66期(自 2023年10月1日 至 2024年9月30日) 2024年12月20日九州財務局長に提出

【半期報告書】

事業年度 第67期中(自 2024年10月1日 至 2025年3月31日) 2025年5月14日九州財務局長に提出

【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】

コアツ工業株式会社

(鹿児島県鹿児島市伊敷五丁目17番5号)

コアツ工業株式会社 東京支店

(東京都港区浜松町一丁目12番5号 R a p p o r t B l d g . 4 F)

コアツ工業株式会社 大阪支店

(大阪市淀川区西中島五丁目11番10号 第3中島ビル2F)

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)

証券会員制法人福岡証券取引所

(福岡市中央区天神二丁目14番2号)

(注) 上記のコアツ工業株式会社大阪支店は、法に規定する縦覧場所ではありませんが、会社が投資者の便宜を図るため任意に縦覧に供する場所として定めたものであります。

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) 「2025年9月期第3四半期決算速報値(連結)に関するお知らせ」の公表

対象者は、2025年8月5日付で「2025年9月期第3四半期決算速報値(連結)に関するお知らせ」を公表しております。詳細については、当該公表の内容をご参照ください。

(2) 「2025年9月期末配当予想の修正(無配)及び株主優待制度の廃止に関するお知らせ」の公表

対象者は、2025年8月5日付で「2025年9月期末配当予想の修正(無配)及び株主優待制度の廃止に関するお知らせ」を公表しております。詳細については、当該公表の内容をご参照ください。