

【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】	2026年3月10日
【届出者の氏名又は名称】	三井住友建設株式会社
【届出者の住所又は所在地】	東京都中央区佃二丁目1番6号
【最寄りの連絡場所】	東京都中央区佃二丁目1番6号
【電話番号】	03(4582)3000
【事務連絡者氏名】	経営企画本部 企画部長 田中 徳明
【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】	三井住友建設株式会社 本店 (東京都中央区佃二丁目1番6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、三井住友建設株式会社をいいます。

(注2) 本書中の「対象者」とは、三井住建道路株式会社をいいます。

(注3) 本書中の記載において計数が四捨五入又は切捨てされている場合、合計として記載される数値は計数の総和と必ずしも一致しません。

(注4) 本書中の「法」とは、金融商品取引法(昭和23年法律第25号。その後の改正を含みます。)をいいます。

(注5) 本書中の「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) 本書の提出に係る公開買付け(以下「本公開買付け」といいます。)は、日本で設立された会社である対象者の普通株式を対象としています。本公開買付けは、日本法で定められた手続及び情報開示基準を遵守して実施されるものであり、これらの手続及び基準は、米国における手続及び情報開示基準とは必ずしも同じではありません。特に米国1934年証券取引所法(Securities Exchange Act of 1934)(その後の改正を含みます。以下同じです。)第13条(e)項又は第14条(d)項及びこれらの条項に基づく規則は本公開買付けには適用されず、本公開買付けはこれらの手続及び基準に沿ったものではありません。本書及び本書の参照書類の中に含まれ又は言及されている全ての財務情報は、日本の会計基準に基づいた情報であり、当該会計基準は、米国その他の国における一般会計原則と大きく異なる可能性があります。また、公開買付者は米国外で設立された法人であり、その役員の全部又は一部が米国居住者ではないため、米国の証券関連法を根拠として主張しうる権利又は請求を行使することが困難となる可能性があります。また、米国の証券関連法の違反を根拠として、米国外の法人及びその役員に対して、米国外の裁判所において法的手続を開始できない可能性があります。さらに、米国外の法人並びに当該法人の関係会社に米国の裁判所の管轄が認められるとは限りません。
- (注11) 本公開買付けに関する全ての手続は、特段の記載がない限り、全て日本語において行われるものとします。本公開買付けに関する書類の全部又は一部については英語で作成されますが、当該英語の書類と日本語の書類との間に齟齬が存した場合には、日本語の書類が優先するものとします。
- (注12) 本書及び本書の参照書類中の記載には、米国1933年証券法(Securities Act of 1933)(その後の改正を含みます。)第27A条及び米国1934年証券取引所法(Securities Exchange Act of 1934)第21E条で定義された「将来に関する記述」が含まれています。既知若しくは未知のリスク、不確実性又はその他の要因により、実際の結果が「将来に関する記述」として明示的又は黙示的に示された予測等と大きく異なることがあります。公開買付者、対象者又はそれらの関連者(affiliate)は、「将来に関する記述」として明示的又は黙示的に示された予測等が結果的に正しくなることを保証するものではありません。本書及び本書の参照書類中の「将来に関する記述」は、本書又は本書の参照書類の中の日付の時点で公開買付者及び対象者が有する情報を基に作成されたものであり、法令で義務付けられている場合を除き、公開買付者、対象者又はそれらの関連者は、将来の事象や状況を反映するために、その記述を更新したり修正したりする義務を負うものではありません。本書及び本書の参照書類の中に含まれ又は言及されている全ての財務情報は、日本の会計基準に基づいた情報であり、当該会計基準は、米国その他の国における一般会計原則と大きく異なる可能性があります。また、公開買付者及び対象者は米国外で設立された法人であり、その役員の全部又は一部が米国居住者ではないため、米国の証券関連法を根拠として主張しうる権利を行使又は請求することが困難となる可能性があります。また、米国の証券関連法の違反を根拠として、米国外の法人及びその役員に対して、米国外の裁判所において法的手続を開始できない可能性があります。さらに、米国外の法人並びに当該法人の子会社及び関連者(affiliate)に米国の裁判所の管轄が認められるとは限りません。
- (注13) 公開買付者、公開買付者及び対象者の各ファイナンシャル・アドバイザー並びに公開買付代理人(これらの関係会社を含みます。)は、それらの通常の業務の範囲の他、日本の金融商品取引関連法規制及びその他適用ある法令上許容される範囲で、米国1934年証券取引所法(Securities Exchange Act of 1934)規則14e - 5 (b)の要件に従い、対象者の普通株式を自己又は顧客の勘定で、本公開買付けの開始前、又は本公開買付けにおける買付け等の期間(以下「公開買付期間」といいます。)中に本公開買付けによらず買付け又はそれに向けた行為を行う可能性があります。そのような買付けは市場取引を通じた市場価格又は市場外での交渉で決定された価格で行われる可能性があります。そのような買付けに関する情報が日本で開示された場合には、当該買付けを行った者の英語ウェブサイト(又はその他の公開開示方法)においても開示が行われます。
- (注14) 会社法(平成17年法律第86号。その後の改正を含みます。)に従って株主による単元未満株式の買取請求権が行使された場合には、対象者は法令の手続に従い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。

第1 【公開買付要項】

1 【対象者名】

三井住建道路株式会社

2 【買付け等をする株券等の種類】

普通株式

3 【買付け等の目的】

(1) 本公開買付けの概要

公開買付者は、本書提出日現在、株式会社東京証券取引所(以下「東京証券取引所」といいます。)スタンダード市場に上場している対象者の普通株式(以下「対象者株式」といいます。)4,981,500株(所有割合(注1):53.69%)を直接所有しており、対象者を連結子会社としております。今般、公開買付者は、2026年3月9日開催の取締役会において、対象者を公開買付者の完全子会社とすることを目的とする取引(以下「本取引」といいます。)の一環として、対象者株式の全て(但し、公開買付者が直接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。)を対象として、本公開買付けを実施することを決議いたしました。

(注1) 「所有割合」とは、対象者が2026年2月9日に公表した「2026年3月期第3四半期決算短信〔日本基準〕(連結)」(以下「対象者第3四半期決算短信」といいます。)に記載された2025年12月31日現在の対象者の発行済株式総数(9,277,500株)から、対象者第3四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(53株。なお、対象者の取締役(監査等委員である取締役及び社外取締役を除く。)及び執行役員を対象とする株式報酬制度により、三井住友信託銀行株式会社が役員向け株式交付信託の信託財産として所有する対象者株式72,600株(所有割合:0.78%)は、対象者が定める株式交付規程や当該株式交付信託に関して対象者が受託者らとの間で締結している契約に基づく手続の下、本公開買付けに応募することが可能であるため、対象者が所有する自己株式数に含めておりません。以下、対象者が所有する自己株式数において同じです。)を控除した株式数(9,277,447株)に占める割合(小数点以下第三位を四捨五入しております。以下、所有割合の記載において同じです。)をいいます。

公開買付者は、本公開買付けにおいて、1,203,500株(所有割合:12.97%)を買付予定数の下限と設定しており、本公開買付けに応じて売付け等の申込みがなされた株券等(以下「応募株券等」といいます。)の総数が買付予定数の下限に満たない場合は、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、公開買付者が直接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。)を取得することにより、対象者を公開買付者の完全子会社とすることを目的としていることから、買付予定数の上限を設定しておらず、応募株券等の総数が買付予定数の下限以上の場合、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(1,203,500株)は、対象者第3四半期決算短信に記載された2025年12月31日現在の対象者の発行済株式総数(9,277,500株)から対象者第3四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(53株)を控除した株式数(9,277,447株)に係る議決権の数(92,774個)の3分の2以上となる議決権数(61,850個(小数点以下を切り上げております。以下同じです。))に対象者株式1単位(100株)を乗じた株式数(6,185,000株)から、公開買付者が直接所有する対象者株式数(4,981,500株)を控除した株式数となります。このような買付予定数の下限を設定した理由は、本取引において、公開買付者は、対象者を公開買付者の完全子会社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、公開買付者が直接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「(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のみとするための一連の手続(以下「本スキーズアウト手続」といいます。)を実施することを予定しておりますが、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)」の「株式併合」において定義します。以下同じです。)の手続を行う際には、会社法第309条第2項に規定する株主総会における特別決議が要件とされているため、本取引を確実に遂行すべく、本公開買付けの成立後に公開買付者が対象者の総議決権数(2025年12月31日現在の対象者の発行済株式総数(9,277,500株)から、同日現在の対象者が所有する自己株式数(53株)を控除した株式数(9,277,447株)に係る議決権数である92,774個)の3分の2以上となる議決権数(61,850個)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するためです。

公開買付者は、対象者を公開買付者の完全子会社とすることを目的としているため、本公開買付けにおいて対象者株式の全て(但し、公開買付者が直接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「(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)」に記載の本スクイーズアウト手続を実施することにより、対象者株式の全て(但し、公開買付者が直接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。)を取得することを予定しております。なお、対象者株式は、本書提出日現在、東京証券取引所スタンダード市場に上場しておりますが、下記「(5) 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、所定の手続を経て上場廃止となる可能性があり、また、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)」に記載の本スクイーズアウト手続を実施することとなった場合には、所定の手続を経て上場廃止となります。

対象者が2026年3月9日に公表した「親会社である三井住友建設株式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、2026年3月9日開催の対象者の取締役会において、本公開買付けに関し、賛同の意見を表明するとともに、対象者の株主の皆様が本公開買付けに応募することを推奨する旨の決議をしたとのこととです。

上記取締役会決議の詳細は、対象者プレスリリース及び下記「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」の「(本公開買付け価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置)」の「対象者における利害関係を有しない取締役全員(監査等委員を含む。)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

() 本公開買付けの背景

公開買付者は、2003年4月に、三井建設株式会社と住友建設株式会社が合併し創立されました。なお、三井建設株式会社の起源は、1887年に、西本健次郎氏が、江戸時代中期より紀州徳川家へ出入りを許されていた西本家の家業を継いで、和歌山において土建業西本組を創設したことに始まります。1934年に、資本金100万円をもって前身である合資会社西本組が設立され、1941年10月に株式会社西本組に改組し、その後、三井不動産株式会社が、1945年5月に、施工部門の充実を図る目的で資本参加し、商号を三井建設工業株式会社と改称いたしました。1946年9月に三井建設工業株式会社は三建工業株式会社に改称し、1952年6月に三建工業株式会社は三井建設株式会社に改称いたしました。その後、三井建設株式会社は1962年2月に東京証券取引所市場第二部に上場し、1963年8月には東京証券取引所市場第一部に指定替えとなりました。また、住友建設株式会社の起源は、1691年に開坑された住友別子銅山において坑場等の各種設備工事や運搬道路工事に従事していたことに始まります。住友別子銅山は久しく住友家の直営でありましたが、1950年3月に、終戦後の財閥解体の過程で、住友鉱業株式会社改め井華鉱業株式会社より、別子建設株式会社として独立し、1962年6月に東京証券取引所市場第二部に上場いたしました。1962年10月に株式会社勝呂組と合併し、商号を住友建設株式会社と改称し、1965年8月には東京証券取引所市場第一部に指定替えとなりました。その後、2003年4月に三井建設株式会社と住友建設株式会社が合併し公開買付者が創立され、同年に大阪証券取引所市場第一部に上場いたしました。また、2008年5月に大阪証券取引所市場第一部において上場廃止となり、2022年4月の東京証券取引所の市場区分の見直しにより、東京証券取引所プライム市場に移行いたしました。なお、インフロニア・ホールディングス株式会社(以下「公開買付者親会社」といいます。)による公開買付者の普通株式に対する公開買付け及び株式併合により、公開買付者の普通株式は、2025年12月19日に東京証券取引所プライム市場において上場廃止となり、公開買付者は、2025年12月23日に公開買付者親会社の完全子会社となっております。

公開買付者親会社は、2021年10月に共同株式移転の方法により、前田建設工業株式会社、前田道路株式会社(以下「前田道路」といいます。)、株式会社前田製作所の完全親会社として設立されました。また公開買付者親会社株式は2021年10月に東京証券取引所市場第一部に上場し、2022年4月の東京証券取引所の市場区分の見直しにより、本書提出日現在においては東京証券取引所プライム市場に移行しております。公開買付者親会社グループ(本書提出日現在において、公開買付者及び対象者を含む子会社140社及び関連会社39社により構成されるグループをいいます。以下同じです。)は、建築事業、土木事業、舗装事業、機械事業及びインフラ運営事業を主な事業とし、さらにリテール事業から不動産事業まで幅広く展開しており、そのうち、公開買付者は、土木事業及び建築事業の大きく2つのセグメントで事業展開をしております。土木事業においては、橋梁やトンネル、補修補強工事、造成、上下水道施設等を主に手掛けており、建築事業においては、住宅、特に超高層マンションに強みがあると自負しており、また、商業施設や工場、物流倉庫等を主に手掛けております。海外事業においては、特にアジアにおいて優位性を保持しており、インドの建築やベトナム、インドネシアの橋梁等に多く実績を有しております。

一方、対象者プレスリリースによれば、対象者は1948年2月に建設事業等を営むことを目的に岡本興業株式会社として設立され、1965年12月に北海道道路株式会社(以下「北海道道路」といいます。)に社名変更したとのことです。その後、1971年12月に北海道道路を存続会社として三建道路株式会社及び岡田舗装株式会社と3社合併し、三井道路株式会社(以下「三井道路」といいます。)に社名変更した後、1996年2月に東京証券取引所市場第二部に上場したとのことです。さらに、2003年10月に三井道路を存続会社として住建道路株式会社(以下「住建道路」といいます。)と両社対等の精神の下に吸収合併し、三井住建道路株式会社に社名変更したとのことです。本書提出日現在は、2022年4月の東京証券取引所の市場区分の見直しにより、東京証券取引所スタンダード市場に移行しているとのことです。

本書提出日現在、対象者グループは、対象者及び子会社1社(以下、総称して「対象者グループ」といいます。)により構成されており、建設事業を主な内容とし、これに付帯する諸材料の製造・販売事業及びその他の事業を営んでいるとのことです。

対象者グループの事業内容は、以下のとおりとのことです。

(ア)建設事業

対象者グループは、道づくりのスペシャリスト集団として、長年培ったスキルを活かして、道路舗装工事・土木工事を中心に、社会の必要不可欠なニーズに応えているとのことです。

具体的には、交通インフラとして欠かせない一般道路・高速道路等の道路に加えて、公共交通機関・物流拠点等の社会基盤及びスポーツ・レジャー施設等のコミュニティ施設に至るまで、さまざまな生活・産業基盤に関して、舗装工事・土木工事を行っているとのことです。

また、都市空間の機能を高めることに加えて、生活との調和を考え、環境に配慮した社会づくりも行っているとのことです。具体的には、対象者は、遮熱性舗装・保水性舗装(注1)の施工等を通じて、社会問題のひとつであるヒートアイランド現象(注2)による夏期の気温の上昇を抑制・緩和しているとのことです。さらに、無電柱化にも携わり、人に優しく環境に配慮した安全で快適な社会づくりを積極的に推進しているとのことです。

(注1) 「遮熱性舗装・保水性舗装」とは、路面温度の上昇に繋がる赤外線を高反射すること及び保水された水分が蒸発し気化熱が奪われることにより、路面温度の上昇を抑制する機能を有する舗装をいいます。

(注2) 「ヒートアイランド現象」とは、都心における気温が郊外と比較して高くなり、等温線を引いた場合、都心部を中心に気温の高い地域が島状に発現する現象をいいます。

(イ)製造・販売事業

対象者は、舗装材料に関連する事業領域として、アスファルト合材・骨材(注3)・その他建築用資材の製造・販売、産業廃棄物の収集・運搬・処理、再生骨材・再生路盤材(注4)の販売を行っているとのことです。

アスファルト合材・骨材・その他建築用資材の製造・販売においては、道路の表面を強化する舗装に使用されるアスファルト合材を主体とした製品の製造・販売を行っているとのことです。なお、アスファルト合材の製造にあたっては、使用燃料を重油からCO₂排出量のより少ない燃料へ切り替えること及びフォームドアスファルト装置(注5)を設置すること等により、環境に配慮し、CO₂削減に取り組んでいるとのことです。

産業廃棄物の収集・運搬・処理においては、資源の節約・環境汚染の防止の観点から、リサイクル工場を設置し、一度使用したアスファルト塊・コンクリート塊の回収・処理を行い、再利用しているとのことです。

再生骨材・再生路盤材の販売においては、リサイクル源として収集・処理をしたアスファルト塊・コンクリート塊から生まれ変わった、再生骨材・再生路盤材の販売を行っているとのことです。

(注3) 「アスファルト合材・骨材」とは、砕石・砂等の骨格をなす骨材及びそれらの骨材を接着させる役割を有するアスファルト材料等を所定の割合で配合した混合材料をいいます。

(注4) 「路盤材」とは、舗装を支える基盤を締め固める役割を有する砕石・スラグ等の材料をいいます。

(注5) 「フォームドアスファルト装置」とは、骨材の加熱温度を低下させることで、化石燃料の消費量を削減し、アスファルト混合物を製造する際のCO₂排出量を削減することが可能になる装置をいいます。

(ウ)その他

対象者は、道路建設のみにとどまらず、地域環境保全や人々が安心・安全に生活ができるような地域社会に貢献するため、環境事業及び太陽光発電事業を営んでいるとのことです。

環境事業においては、対象者グループの独自のネットワークを活用した土壌調査・浄化対策の提供及び無電柱化を推進しているとのことです。

太陽光発電事業においては、山口県田布施町にある遊休地を活用し、2013年10月より発電を行っているとのことです。併せて、発電所防草対策・環境対策舗装等の研究開発の効果を検証するための実証フィールドとして、当発電所用地を利用するとともに、当該事業により得られる発電事業ノウハウを蓄積し、今後の事業に活用することを目指しているとのことです。

対象者グループは、「顧客満足度の追求」、「株主価値の増大」、「社員活力の重視」、「社会性の重視」及び「地球環境への貢献」という経営理念の下、上記の事業を営み、安全で快適な社会インフラの創造に寄与してきたとのことです。

しかしながら、対象者グループを取り巻く環境について、今後の建設需要は、防災・減災、国土強靱化、半導体関連投資及び都市開発の増加を背景として、引き続き堅調に推移することが期待される一方で、エネルギー価格及び原材料価格の高止まり並びに慢性的な労働者不足が続くものと想定しているとのことです。また、日本アスファルト合材協会が2025年8月に公表した「アスファルト合材統計年報」(2024年度版)によると、アスファルト合材の製造量は4年連続で減少しており、アスファルト需要の減少に伴う市場規模が縮小していること、及び為替・原油価格等の変動によりアスファルト合材の製造コストが上昇していることが業界共通の課題となっていることから、これらの厳しい業界環境を乗り越え、対象者グループがインフラを担う企業としての役割を果たし続けるためには、人材の確保・育成による営業力・現場力の強化とともに生産性向上による利益の創出が一層重要となっているとのことです。そのため、業務効率化に向けた業務改革や人材教育をはじめとした人的資本経営、新規営業領域の拡大にも力を入れる必要があると考えているとのことです。対象者グループは、こうした状況を踏まえ、2025年5月14日付で「中期経営計画2025-2027」(2025年4月から2028年3月までの3ヶ年。以下「本中期経営計画」といいます。)を公表したとのことです。本中期経営計画においては、「経営改革を通じた収益力・企業価値の向上」を基本方針とし、「事業構造改革」、「経営基盤の強化」、「財務戦略」及び「サステナビリティ戦略」の4つを重点テーマとして掲げ、対象者は、安全とコンプライアンスを最優先に、さらなる企業価値向上に向けた取り組みを実行し、収益力と効率性の向上にこだわり、利益の創出を図っているとのことです。

本中期経営計画を公表して以降、対象者グループは、本中期経営計画に則り事業を推進しているとのことです。依然として厳しい業界環境は継続していることから、これらの外部環境の変化に対応し、対象者グループの企業価値向上を目指すことができる強固な事業基盤を確立する必要があると認識しているとのことです。

公開買付者と対象者の資本関係は、1965年に公開買付者が対象者(当時の商号は北海道道路株式会社)の株主として資本参加することにより始まりました。その後、2003年10月1日に、対象者(当時の商号は三井道路株式会社)が公開買付者の完全子会社であった住建道路との間で、対象者を吸収合併存続会社、住建道路を吸収合併消滅会社とし、住建道路の株主である公開買付者に対して対象者の普通株式を割当交付する吸収合併を行ったことにより、公開買付者は、同日付けで対象者株式9,963,000株(当時の発行済株式総数である18,555,000株に占める持株割合：53.69%)を所有するに至り、対象者は公開買付者の連結子会社となりました。その後、2018年10月に、対象者株式2株を1株に併合する株式併合が行われたことにより、公開買付者による対象者の所有株式数は4,981,500株(当時の発行済株式総数である9,277,500株に占める持株割合：53.69%)となり、本書提出日現在において4,981,500株(2025年12月31日現在の対象者の発行済株式総数(9,277,500株)から、同日現在の対象者が所有する自己株式数(53株)を控除した株式数である9,277,447株に占める所有割合：53.69%)に至っております。

(注6) 本段落における「持株割合」とは、各時点における、対象者の発行済株式総数に占める、公開買付者の所有株式数の割合(小数点以下第三位を四捨五入しております。)をいいます。なお、各時点において対象者が所有していた自己株式数を把握することは困難であるため、持株割合の計算にあたっては、発行済株式総数から自己株式数を控除しておりません。

()公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った経緯・目的

ア 完全子会社化検討の背景

公開買付者は、道路建設を含む建設業界においては、防災・減災、国土強靱化、カーボンニュートラルへの対応といった観点からの計画的な投資により公共投資に対する需要は底堅く推移する見通しであり、さらに国内インフラの維持・更新の事業は拡大傾向にあると見込んでおります。また、民間企業の設備投資に対する需要も各民間企業の収益改善等を背景として持ち直し傾向が続く見通しであると認識しています。しかし、資源価格や建設資材価格の高止まり、労務需給の逼迫の影響、担い手不足、2024年4月から開始した建設業への時間外労働の上限規制適用による影響等により、依然として厳しい市場環境は続くと考えております。

このような状況の中、公開買付者は、これまでも公開買付者及び対象者にとってベストな提携・運営の在り方について検討してまいりましたが、公開買付者親会社による公開買付者の普通株式に対する公開買付け及び株式併合を経て2025年12月23日に公開買付者が公開買付者親会社グループに参画するに先立ち、改めて公開買付者において対象者の完全子会社化についての検討を2025年11月に開始したところ、前述の建設業界の事業環境や市場環境の変化等も踏まえ、このタイミングで本取引を実施することが両社の中長期的な企業価値向上に繋がると判断しました。その上で、公開買付者が、公開買付者親会社との間でも、公開買付者による対象者の完全子会社化という方針について同月に協議したところ、公開買付者親会社としても本取引は公開買付者及び対象者双方の企業価値向上に資する取引であり、公開買付者親会社グループにとっても企業価値向上に繋がる取引であるとの共通認識を得ることができたため、本取引を推進するべきであると判断いたしました。

イ 完全子会社化によるシナジー

公開買付者及び対象者は、現在まで培ってきた協力関係・資本関係を基に工事施工において連携し両社の企業価値の向上に取り組んでまいりましたが、上記「ア 完全子会社化検討の背景」に記載のとおり、厳しくかつ予見の難しい環境においては、これまで以上に緊密な連携の下で、両社の経営リソースを持ち寄り、工事施工・営業・調達・技術・開発等においてより一体化・最適化を推進していくことが、公開買付者及び対象者における一層の競争力強化に繋がるものと考えております。また、公開買付者としては、公開買付者親会社グループと対象者グループの間で技術情報をはじめとした事業基盤を相互に共有するには、対象者において中長期的な視点での経営判断を迅速かつ機動的に行う必要があると考えているところ、対象者が独立した上場会社であることから、対象者の一般株主との間で生じ得る構造的な利益相反関係に十分考慮して対応する必要がある場面が存在すると考えております。そのため、公開買付者としては、本取引を通じて対象者を公開買付者の完全子会社とすることにより、このような構造的な利益相反関係を解消し、対象者の迅速かつ機動的な意思決定を可能とすることができるようにと考えております。また、公開買付者及び対象者両社の一体化をさらに促進することで、新たな視点からのさまざまなシナジーが最大限に発現するとともに、グループベースで最適な資源配分・投資等を促進することも可能となるため、本取引は、公開買付者及び対象者両社の企業価値向上に繋がるものと考えております。

公開買付者は、本取引に関する検討の過程でシナジー効果の検証を重ねた結果、本取引による以下のようなシナジー効果を創出できると考えております。

i. 公共工事の受注体制強化

工事受注の競争環境が激化し、人口減少や財政制約により公共工事における官民連携事業のニーズが高まっている中、公開買付者として受注競争力強化は喫緊の課題として認識しており、対象者においても、公共工事の受注体制強化を重点施策として掲げていると理解しております。この課題に対して、道路舗装技術に強みを持つ対象者、橋梁に強みを持つ公開買付者及び官民連携事業の実績を有している公開買付者親会社との連携をより深化させ、土木工事から舗装に至るまで一貫した受注体制を強化することにより、道路工事や橋梁工事の新規案件の受注確率を高めていくことができ、また今後拡大が期待される道路の維持管理における官民連携事業案件という新たな事業領域への参入が可能になると考えております。

また、総合評価落札方式(注1)での入札が増加すると想定される中、「総合インフラサービス企業」を掲げる公開買付者親会社グループのインフラの上流から下流、すなわち事業化検討から、ステークホルダーとの折衝、施設の構築、運営システムの整備、さらには施設の運営や製品の販売に至るまで一気通貫で対応可能な、下記「グループ経営リソースの相互活用」に記載のグループ経営リソースと、公開買付関連当事者(下記「ウ 本公開買付けの決定に至る経緯」において定義します。)間の連携により強化される道路維持管理の幅広いケイパビリティを活用することで競争力向上が可能になると考えております。

(注1) 「総合評価落札方式」とは、工事の発注にあたり、競争参加者に技術提案等を求め、価格と価格以外の要素(品質等)を総合的に評価し、その結果を併せて契約の相手方を決定する方式をいいます。

ii. 事業規模拡大による建設資材調達コスト低減及び人手不足の解消

公開買付者は、インフラ老朽化対応に伴う堅調な建設需要が見込まれる一方で、資材価格の高止まりや労働需給の逼迫、時間外労働の上限規制の適用等により、建設業界を取り巻く市場環境は依然として厳しいものと認識しており、対象者においても、担い手不足への対応として省人化や生産性向上を重要施策に位置付けていると理解しております。かかる状況下で、両社の連携をより一層強化することで、共同調達システムの構築等を通じた資材調達コスト低減による収益性改善や、共同での採用活動や教育の実施による人財の確保、さらに人材の最適配置による施工体制の強化を実現することが可能になると考えております。

iii. グループ経営リソースの相互活用

道路舗装業界においては、道路事業費は2010年頃から横ばいではあるものの、資材価格や人件費の上昇による建設コストの増大により相対的に道路工事量は減少し続けており、アスファルト合材の製造量も減少する中、合材工場の稼働率向上は業界全体として対処すべき課題であると認識しております。対象者においても、拠点の統廃合や工場のプロフィットセンター化(注2)を重点施策として掲げていると認識しております。グループとしての連携の深化により対象者と公開買付者親会社グループで同業の前田道路との間で拠点の空白地帯の補完や統廃合による稼働率向上及び効率化が実現可能になると考えております。

また、公開買付者親会社グループが有する外部格付及び確立された与信基盤を活用することにより、より安定的かつ柔軟に金融機関等から資金調達を行うことが可能となり、また、資金調達条件の見直しを通じた調達コストの低減を図ることが可能になると考えております。

(注2) 「工場のプロフィットセンター化」とは、合材工場を道路舗装事業の原価と捉えるのではなく、工場単体での利益を重視する経営やシステムに移行することをいいます。製造事業単体において収益が確保されていること、また、合材の需要は時期と地域によって大きく依存する特性を有していることを踏まえると、当該施策は公開買付者にとっても効果の高い施策であると考えております。当該施策を具体的に実行するにあたっては、採算性の低い工場から採算性の高い工場への人員配置の見直しや、工場の統廃合を実施する必要性が生じ得るものと認識しております。

iv. 一般株主との利益相反解消による一体経営の強化

対象者が独立した上場会社として事業運営を行っており、対象者において一般株主が存在する状況においては、対象者における意思決定の迅速性に限界があり、また、親会社である公開買付者と対象者の一般株主との間で利益相反が生じ得る資本構造にあると考えております。本取引により構造的な利益相反関係を解消して相互の経営資源を最大限共有するとともに、対象者における迅速な意思決定が可能となることで前述したシナジー効果が最大化されると考えております。

v. 上場維持コストの削減

対象者においては、上場を維持する上で必要となる各種コストに加え、近年のコーポレートガバナンス・コードの改訂や資本市場規制の強化により、継続的な開示対応や監査に要するコストは一段と増加していると認識しております。完全子会社化が実現すれば、当該コスト及び業務負荷の相当程度を削減でき、経営資源を成長投資に集中させることが可能と考えております。

vi. 経営基盤強化に係る施策、その他対象者が抱える課題に対する対応

公開買付者は基盤戦略として、人材戦略、デジタルトランスフォーメーション(以下「DX」といいます。)の推進等を掲げて取り組みを進めているところ、公開買付者親会社グループ全体でのDX、技術開発、サステナビリティ戦略及び人材育成の共同推進を図ることで、対象者の経営基盤も強化されるものと考えております。

一方、本取引により以下のようなデメリットが生じる可能性があるところ、当該デメリットについても以下のとおり対応をしており、本取引によって実現可能なシナジーによるメリットが上回ると考えております。

具体的には、公開買付者としては、公開買付者親会社グループに属して道路舗装事業を行う前田道路及び対象者については、案件入札時に競合が発生するというディスシナジーが生じる可能性があるものの、競争法上許容される範囲内で、事前に公開買付者親会社グループ内の企業間で入札参加に関して情報共有及び調整を積極的に行うことが可能となるため、前田道路及び対象者がそれぞれの得意とする事業分野や、提供可能なリソースを勘案した上で入札案件を選定することが可能となります。

また、「JV(注3)」を設立した上での入札を積極的に行うことで、前田道路及び対象者において連携した事業推進が実現でき、効率的な案件対応や公開買付者親会社グループの運営が可能となると考えており、ひいては前田道路及び対象者の競争力の強化にも繋がるものと考えております。

(注3) 「JV」とは、ジョイントベンチャーの略称であり、複数の建設会社が1つの特定の工事を受注及び施工するために結成する、特定目的に限定した事業組織体をいいます。

また、本取引の実施によって、対象者株式は上場廃止となるところ、一般論として、株式の非公開化に伴うデメリットとしては、資本市場からのエクイティ・ファイナンスによる資金調達を行うことができなくなることや、知名度や社会的信用の向上といった上場会社として享受してきたメリットを享受できなくなることが挙げられますが、公開買付者としては、対象者グループは対象者第3四半期決算短信の貸借対照表においても借入金の計上はなく、また、現時点で決定しているエクイティでの調達が必要となる規模の設備投資等の資金需要の想定もないことに鑑みると、当面の間エクイティ・ファイナンスの活用による資金調達の必要性は見込まれていないこと、金融機関との長期的な取引により良好な関係を築けており、間接金融を通じて必要に応じた資金調達を行うことが想定されること、加えて資金面も含めて公開買付者親会社グループの支援を受けられることに鑑みると、影響は軽微であると考えております。また、対象者グループの知名度や社会的信用の向上は、事業活動を通じて獲得・維持されている部分が大きく、本取引の実行後においても対象者グループの事業遂行を通じて獲得・維持することが可能であるほか、東京証券取引所プライム市場に株式上場している公開買付者親会社を筆頭とする公開買付者親会社グループが有する知名度や社会的信用力をより活用することができるため、対象者株式の上場廃止に伴うデメリットは限定的であると考えております。また、対象者の既存株主にも取引先は存在し、本取引によって資本関係は消滅しますが、対象者と既存取引先の取引は双方の利得を目的として行っているものとなるため、資本関係が消滅することによる事業上の影響は限定的と判断しております。

ウ 本公開買付けの決定に至る経緯

以上の検討結果を踏まえて、公開買付者は、公開買付者及び対象者のより一層の企業価値向上を実現するためには、公開買付者が対象者を完全子会社化することで、両社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2025年11月頃に判断いたしました。

そこで、公開買付者は、2025年11月下旬に、公開買付者親会社、公開買付者及び対象者(以下、総称して「公開買付関連当事者」といいます。)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、公開買付関連当事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・外国法共同事業をそれぞれ選任の上、本取引に関する具体的な検討を開始いたしました。

そして、2025年12月1日、公開買付者は対象者に対して、かかる両社の連携を深めていくためには本取引を実施することが必要である旨の意向を伝えた上で、対象者と協議を行った結果、本取引に係る検討を開始するとの考えで一致いたしました。そこで、対象者は、公開買付者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、2025年12月2日開催の臨時取締役会決議により、星千絵氏(対象者独立社外取締役(監査等委員)、鴻池運輸株式会社社外監査役、B A S E 株式会社社外監査役、学校法人大東文化学園・評議員、田辺総合法律事務所パートナー、弁護士)、松林恵子氏(対象者独立社外取締役(監査等委員)、株式会社フルヤ金属社外取締役、松林恵子税理士事務所、税理士)及び安藤佳道氏(対象者独立社外取締役(監査等委員)、安藤会計事務所所長、公認会計士、税理士)の3名から構成される本特別委員会(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」の「()検討体制の構築の経緯」において定義します。以下同じです。)を設置したとのことです(なお、本特別委員会の委員長には本特別委員会の委員の互選により、対象者独立社外取締役(監査等委員)である星千絵氏が就任しており、本特別委員会の委員は設置当初より変更していないとのことです。)

その後、公開買付者は、2025年12月19日に、対象者に対して、本公開買付けを通じて対象者を完全子会社化することを目的とした本取引に関する正式な意向の表明とともに、その背景や本取引実施後に想定されるシナジー、本取引の想定ストラクチャーとして、本公開買付けを実施した後、対象者の一般株主へのスクイズアウト手続等を経て対象者を完全子会社化することを想定している旨を記載した、法的に拘束力を持たない初期的な意向表明書(以下「本意向表明書」といいます。)を提出いたしました。その上で、公開買付者と対象者は、2025年12月中旬以降、本取引に向けた具体的な協議・検討を開始いたしました。

具体的には、公開買付者は、本公開買付けの実現可能性の精査のため、2026年1月中旬から同年2月上旬まで対象者に対してデュー・ディリジェンス(以下「本デュー・ディリジェンス」といいます。)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、本取引後の経営体制・事業方針、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。)を含む本取引における諸条件についての協議も継続してまいりました。具体的には、かかる協議の一環として、同年1月13日、公開買付者は本特別委員会より本取引の背景・目的・意義、本取引のシナジー、本取引のデメリット、本取引後の経営体制・経営方針、並びに本取引のストラクチャー及び本公開買付価格に関する考え方について書面による質問を受領し、同年1月27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、同年2月3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。

公開買付者は、本デュー・ディリジェンスの結果、対象者の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、2026年2月13日、対象者及び本特別委員会に対して、2026年3月期の期末配当を無配とする前提で、本公開買付価格を1株当たり1,810円とする旨を伝達いたしました。なお、本公開買付価格は、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当該提案日の前営業日(2026年2月12日)の終値1,675円に対して8.06%(小数点以下第三位を四捨五入しております。以下、プレミアムの計算において同じです。)、同日までに過去1ヶ月間の終値単純平均値1,621円(小数点以下第一位を四捨五入しております。以下、終値単純平均値の計算において同じです。))に対して11.66%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値1,569円に対して15.36%、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値1,518円に対して19.24%のプレミアムをそれぞれ加えた価格です。これに対し、公開買付者は、2026年2月16日に、対象者より、本公開買付価格は、対象者の本源的価値を反映しておらず、また、対象者の一般株主の利益確保の観点から不十分なものであるとして本公開買付価格の再検討を要請されました。かかる要請を踏まえて、公開買付者は、本公開買付価格について改めて慎重に検討し、2026年2月20日に、対象者及び本特別委員会に対して、本公開買付価格を1,900円(提案日の前営業日である2026年2月19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1,667円に対して13.98%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値1,626円に対して16.85%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値1,585円に対して19.87%、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値1,524円に対して24.67%のプレミアムをそれぞれ加えた価格)とする旨の再提案を行いました。これに対し、公開買付者は、2026年2月24日に、対象者より、本公開買付価格は、依然として対象者の本源的価値を反映しておらず、また、対象者の一般株主の利益確保の観点から不十分なものであるとして本公開買付価格の再検討を要請されました。かかる要請を踏まえて、公開買付者は、本公開買付価格について改めて慎重に検討し、2026年2月26日に、対象者及び本特別委員会に対して、本公開買付価格を1,950円(提案日の前営業日である2026年2月25日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値1,635円に対して19.27%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値1,633円に対して19.41%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値1,594円に対して22.33%、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値1,528円に対して27.62%のプレミアムをそれぞれ加えた価格)とする旨の再提案を行いました。これに対し、公開買付者は、2026年2月27日に、対象者より、本公開買付価格は、依然として対象者の本源的価値を反映しておらず、また、対象者の一般株主の利益確保の観点から不十分なものであるとして本公開買付価格の再検討を要請されました。かかる要請を踏まえて、公開買付者は、本公開買付価格について改めて慎重に検討し、2026年3月3日に、対象者及び本特別委員会に対して、提示可能な最大限の価格として本公開買付価格を1,980円(提案日の前営業日である2026年3月2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1,680円に対して17.86%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値1,654円に対して19.71%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値1,607円に対して23.21%、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値1,534円に対して29.07%のプレミアムをそれぞれ加えた価格)とする旨の最終提案(以下「3月3日付最終提案」といいます。)を行いました。これに対し、公開買付者は、2026年3月4日に、対象者より、本公開買付価格は、依然として対象者の本源的価値を反映しておらず、また、対象者の一般株主の利益確保の観点から不十分なものであるとして本公開買付価格の再検討を要請されました。かかる要請を踏まえて、公開買付者は、本公開買付価格について改めて慎重に検討し、2026年3月5日に、対象者及び本特別委員会に対して、3月3日付最終提案の内容を変更の上、本公開買付価格を2,000円(提案日の前営業日である2026年3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1,607円に対して24.46%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値1,653円に対して20.99%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値1,611円に対して24.15%、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値1,537円に対して30.12%のプレミアムをそれぞれ加えた価格)とする旨の最終提案を行いました。その結果、対象者より、最終的な意思決定は対象者の取締役会を経てなされるという前提の下、当該提案を応諾する旨の回答を受け、本公開買付価格を2,000円とすることで対象者と合意に至りました。

以上の協議・交渉を経て、公開買付者は、2026年3月6日、本取引の一環として、本公開買付価格を2,000円として本公開買付けを実施することを決定しました。

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、公開買付者から、2025年12月1日に本取引の実施に向けた初期的な意向の伝達を受けた上で、公開買付者と協議を行った結果、本取引に係る検討を開始するとの考えで一致したとのことです。そして、対象者は、公開買付者から、2025年12月19日に本意向表明書を受領したとのことです。

これに対して、対象者は、本取引の検討並びに公開買付者との本取引に係る協議及び交渉を行うにあたって、公開買付者は、対象者株式の所有割合が53.69%に達する対象者の支配株主(親会社)であり、本公開買付けを含む本取引が東京証券取引所の有価証券上場規程に定めるMBO等に該当し、また、本取引が構造的な利益相反の問題及び情報の非対称性の問題が典型的に存する取引に該当することに鑑み、これらの問題に対応し、本公開買付けを含む本取引の公正性を担保するため、2025年12月上旬に、公開買付関連当事者から独立したリーガル・アドバイザーとしてシティニューワ法律事務所を、公開買付関連当事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合同会社デロイト トーマツ(以下「デロイト トーマツ」といいます。)を、それぞれ選任したとのことです。

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」に記載のとおり本特別委員会の設置に向けた準備を進めた上で、2025年12月2日開催の臨時取締役会決議により、星千絵氏(対象者独立社外取締役(監査等委員)、鴻池運輸株式会社社外監査役、BASE株式会社社外監査役、学校法人大東文化学園・評議員、田辺総合法律事務所パートナー、弁護士)、松林恵子氏(対象者独立社外取締役(監査等委員)、株式会社フルヤ金属社外取締役、松林恵子税理士事務所、税理士)及び安藤佳道氏(対象者独立社外取締役(監査等委員)、安藤会計事務所所長、公認会計士、税理士)の3名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。)を設置したとのことです(なお、本特別委員会の委員長には本特別委員会の委員の互選により、対象者独立社外取締役(監査等委員)である星千絵氏が就任しており、本特別委員会の委員は設置当初より変更していないとのことです。)。本特別委員会の構成、付与された権限並びに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。

なお、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特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」に記載のとおり、本特別委員会において、対象者のリーガル・アドバイザーであるシティユーワ法律事務所、並びにファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関であるデロイト トーマツにつき、公開買付関連当事者及び本取引の成否からの独立性、並びに専門性・実績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。加えて、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を担保するための措置)」の「特別委員会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及びフェアネス・オピニオンの取得」に記載のとおり、アドバイザー体制のさらなる強化を図る目的で、本特別委員会に付与された権限に基づき、公開買付関連当事者及び本取引の成否からの独立性、並びに専門性・実績に問題がないことを確認の上、本特別委員会独自の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。)を選任する旨を決定し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を担保するための措置)」の「対象者における独立した検討体制の構築」に記載のとおり、公開買付者から独立した立場で、本取引に係る検討(対象者株式の価値算定の基礎となる事業計画の作成を含みます。)、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、かかる検討体制について、独立性・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。

() 検討・交渉の経緯

対象者は、デロイト トーマツから対象者株式の価値算定結果に関する報告、公開買付者との交渉方針に関する助言その他の財務的見地からの助言を受けるとともに、シティユーワ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助言その他の法的助言を受け、これらを踏まえ、本特別委員会の意見の内容を最大限尊重しながら、本取引の是非及び取引条件の妥当性について慎重に協議及び検討を行ってきたとのことです。

また、2025年12月2日開催の臨時取締役会決議により本特別委員会を設置して以降、本特別委員会は、公開買付者との間で、本取引の実施に関して、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、本特別委員会を通じて、2026年1月13日に公開買付者に対して本取引の背景・目的・意義、本取引のシナジー、本取引のデメリット、本取引後の経営体制・経営方針、本取引のストラクチャー及び本公開買付価格に関する考え方に関して書面による質問を行ったところ、同月27日に公開買付者から当該質問事項について書面による回答を受領したとのことです。さらに、当該回答を踏まえて、本特別委員会が2026年2月2日に書面による質問を行ったところ、同月3日開催の本特別委員会において、公開買付者から当該質問事項に対する口頭による回答を受け、これに対する質疑応答を行うとともに、本取引の背景・目的・意義、本取引のシナジー、本取引のデメリット、本取引後の経営体制・経営方針、本取引のストラクチャー及び本公開買付価格に関する考え方を確認したとのことです。

また、本公開買付価格について、対象者及び本特別委員会は、2026年2月13日に、公開買付者から、2026年3月期の期末配当を無配とする前提で、本公開買付価格を1,810円(提案日の前営業日である2026年2月12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1,675円に対して8.06%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値1,621円に対して11.66%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値1,569円に対して15.36%、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値1,518円に対して19.24%のプレミアムをそれぞれ加えた価格)とする旨の提案を受領した後、デロイト トーマツ及びA G S F A Sによる対象者株式の株式価値の算定に係る助言並びに本特別委員会の意見を踏まえた上で、2026年2月16日に、本公開買付価格は、対象者の本源的価値を反映しておらず、また、対象者の一般株主の利益確保の観点から不十分なものであるとして、公開買付者に対して、提案内容の再検討を要請したとのことです。その後、対象者及び本特別委員会は、2026年2月20日に、公開買付者から、本公開買付価格を1,900円(提案日の前営業日である2026年2月19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1,667円に対して13.98%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値1,626円に対して16.85%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値1,585円に対して19.87%、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値1,524円に対して24.67%のプレミアムをそれぞれ加えた価格)とする旨の提案を受領した後、デロイト トーマツ及びA G S F A Sによる対象者株式の株式価値の算定に係る助言並びに本特別委員会の意見を踏まえた上で、2026年2月24日に、本公開買付価格は、依然として対象者の本源的価値を反映しておらず、また、対象者の一般株主の利益確保の観点から不十分なものであるとして、公開買付者に対して、提案内容の再検討を要請したとのことです。その後、対象者及び本特別委員会は、2026年2月26日に、公開買付者から、本公開買付価格を1,950円(提案日の前営業日である2026年2月25日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値1,635円に対して19.27%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値1,633円に対して19.41%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値1,594円に対して22.33%、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値1,528円に対して27.62%のプレミアムをそれぞれ加えた価格)とする旨の提案を受領した後、デロイト トーマツ及びA G S F A Sによる対象者株式の株式価値の算定に係る助言並びに本特別委員会の意見を踏まえた上で、2026年2月27日に、本公開買付価格は、依然として対象者の本源的価値を反映しておらず、また、対象者の一般株主の利益確保の観点から不十分なものであるとして、提案内容の再検討を要請したとのことです。その後、対象者及び本特別委員会は、2026年3月3日に、公開買付者から、提示可能な最大限の価格として本公開買付価格を1,980円(提案日の前営業日である2026年3月2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1,680円に対して17.86%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値1,654円に対して19.71%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値1,607円に対して23.21%、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値1,534円に対して29.07%のプレミアムをそれぞれ加えた価格)とする旨の3月3日付最終提案を受領した後、デロイト トーマツ及びA G S F A Sによる対象者株式の株式価値の算定に係る助言並びに本特別委員会の意見を踏まえた上で、2026年3月4日に、本公開買付価格は、依然として対象者の本源的価値を反映しておらず、また、対象者の一般株主の利益確保の観点から不十分なものであるとして、提案内容の再検討を要請したとのことです。その後、対象者及び本特別委員会は、2026年3月5日に、公開買付者から、3月3日付最終提案の内容を変更の上、本公開買付価格を2,000円(提案日の前営業日である2026年3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1,607円に対して24.46%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値1,653円に対して20.99%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値1,611円に対して24.15%、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値1,537円に対して30.12%のプレミアムをそれぞれ加えた価格)とする旨の最終提案を受領したとのことです。

対象者及び本特別委員会は、公開買付者による最終提案を受けて、慎重に協議及び検討を行った上で、2026年3月6日に、公開買付者に対して、最終的な意思決定は対象者の取締役会決議を経てなされるという前提の下、本公開買付価格を1株当たり2,000円とする旨の最終提案を受諾する旨を回答したとのことです。

以上の公開買付者との間での継続的な協議及び交渉の過程において、本特別委員会は、随時、対象者や対象者のアドバイザーへの質問や意見交換を行い、適宜、承認及び意見を述べてきたとのことです。具体的には、まず、対象者は、作成した対象者の事業計画の内容、重要な前提条件及び作成経緯等の合理性について、事前に本特別委員会の確認を受けた後、公開買付者に対して本事業計画(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」の「()対象者株式に係る算定の概要」で定義します。)を提示し、また、デロイト トーマツ及びAGS FASは本事業計画を対象者株式の価値算定における基礎としたとのことです。また、本特別委員会は、公開買付者との交渉にあたっては、公開買付者から本公開買付価格についての提案を受領した際には、その都度、意見、指示、要請等を行っており、対象者はこれに従って対応を行ってきたとのことです。

以上の検討過程を経て、本特別委員会は、対象者の取締役会に対して、2026年3月6日付で、答申書(以下「本答申書」といいます。)を提出したとのことです(本答申書の概要については、下記「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」の「(本公開買付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。)。なお、本特別委員会は、対象者取締役会に対して、本答申書と併せて、2026年3月6日付で、本特別委員会がAGS FASから提出を受けた対象者株式の株式価値に関する算定書(以下「本株式価値算定書(AGS FAS)」)といっています。)及び本公開買付価格である1株当たり2,000円が対象者の一般株主にとって財務的見地から公正である旨のフェアネス・オピニオン(以下「本フェアネス・オピニオン(AGS FAS)」)といっています。)も提出しているとのことです。(本株式価値算定書(AGS FAS)及び本フェアネス・オピニオン(AGS FAS)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を担保するための措置)」の「特別委員会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及びフェアネス・オピニオンの取得」をご参照ください。))。

()判断内容

以上の経緯の下で、対象者は、2026年3月9日開催の取締役会において、デロイト トーマツから受けた財務的見地からの助言、デロイト トーマツより2026年3月6日付で提出を受けた対象者株式の株式価値に関する算定書(以下「本株式価値算定書(デロイト トーマツ)」)といっています。)の内容、本株式価値算定書(AGS FAS)及び本フェアネス・オピニオン(AGS FAS)の内容、並びにシティユーワ法律事務所から受けた本公開買付けを含む本取引に関する意思決定過程、意思決定方法その他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ついての法的助言を踏まえつつ、本特別委員会から取得した本答申書の内容を最大限に尊重しながら、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おける諸条件は公正なものであるか等の観点から慎重に協議及び検討を行ったとのことです。

その結果、以下のとおり、対象者としても、本公開買付けを含む本取引を通じた対象者の完全子会社化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。

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、対象者グループを取り巻く環境について、依然として厳しい業界環境は継続していることから、これらの外部環境の変化に対応するため、対象者グループは、本中期経営計画において、「経営改革を通じた収益力・企業価値の向上」を基本方針とし、「事業構造改革」、「経営基盤の強化」、「財務戦略」及び「サステナビリティ戦略」の4つを重点テーマとして掲げているとのことです。この点において、対象者の知見や経営資源に加えて、公開買付者親会社グループの知見、リソース、顧客基盤及び経営資源等を活用することで、上記の施策を着実に実現することが可能になると考えているとのことです。

しかしながら、対象者が上場会社であるため、対象者の独立性の観点及び一般株主の利益を保護する観点から、公開買付者親会社グループ及び対象者グループ間の情報交換に一定の制約があり、また、両社の経営資源やノウハウの相互活用を含む協業に係る協議、公開買付者親会社グループとの連携が限定的となっているものと認識しているとのことです。こうした対象者グループを取り巻く事業環境を踏まえ、対象者は、本取引を通じて公開買付者の完全子会社となり、公開買付者親会社グループとの構造的な利益相反関係を解消し、対象者グループ及び公開買付者親会社グループとの間で経営資源等を相互活用することで、以下のようなシナジーを見込むことができることから、対象者の企業価値向上に資するとの結論に至ったとのことです。

(ア)公共工事に係る受注力の強化

公共工事に係る建設需要については、防災・減災、国土強靱化及びカーボンニュートラルへの対応の観点から引き続き堅調に推移することが期待される一方で、競合各社の営業活動の強化により、競争環境が激化していることから、対象者グループは、公共工事に係る受注力を強化することが喫緊の課題であると認識しているとのことです。かかる状況において、公開買付者親会社グループと対象者との間で、官積算(注1)及び技術提案に関する情報交換を行い、受注体制を強化することで、公共工事の受注機会の創出に繋がるものと考えているとのことです。しかしながら、公開買付者親会社と対象者がともに上場企業である現状においては、経営の独立性や対象者の一般株主の利益を保護する必要性に照らして、対象者グループ以外の公開買付者親会社グループと対象者グループとの間での情報交換には一定の制約があり、かかる制約については解決すべき課題と考えていたとのことです。そこで、本取引を通じて、公開買付者が対象者を完全子会社化することで、この問題が解消され、対象者グループが有する高い施工管理能力並びに公開買付者親会社グループが有する官積算及び技術提案に関する知見を相互に活用することで、対象者グループの公共工事に係る事業の更なる拡大及び強化が実現できるものと考えているとのことです。また、今後、総合評価落札方式での入札が増加すると想定される中、官積算及び技術提案ノウハウに関する情報交換に加えて、「総合インフラサービス企業」を掲げる公開買付者親会社グループのインフラの上流から下流に至るまで一気通貫で対応可能なリソース及び幅広いレイバリティを活用することで、公共工事における対象者グループの競争力を一層強化できるものと考えているとのことです。

(注1) 「官積算」とは、官公庁が官庁施設の設計業務等を委託する場合の予定価格の基となる業務委託料の計算方法をいいます。

(イ)民間顧客向け営業活動の強化

対象者グループは、公開買付者との間で、民間顧客向けの営業活動において協業を行い、民間顧客向け工事に取り組んできたとのことです。しかしながら、公開買付者を傘下に置く公開買付者親会社と対象者がともに上場企業である現状においては、経営の独立性や対象者の一般株主の利益を保護する必要性に照らして、対象者グループ以外の公開買付者親会社グループと対象者グループとの間の案件や顧客等の営業情報の交換については、具体的な案件ごとに慎重な検討を要しているとのことです。そこで、本取引を通じて、公開買付者が対象者を完全子会社化することで、公開買付者親会社グループと対象者グループとの間で、民間顧客向け営業活動に関して、より円滑な情報交換や共同検討が可能となり、対象者グループにおける民間顧客向け工事の受注機会を創出し、ひいては対象者グループの受注高・売上高の増加が可能になると考えているとのことです。

(ウ)DX・業務効率化の推進・人的資本の強化

対象者グループは、対象者グループを取り巻く環境について、依然として厳しい業界環境は継続していくことが見込まれることから、かかる業界環境を乗り越えるため、生産性向上のための省人化・省力化に取り組んでいるとのことです。具体的には、業務DXにおいては、基幹システムの刷新やICT(注2)ツールの活用を、また、施工DXにおいては、ICT施工推進体制の整備や3次元施工管理への移行に関する取組みを推進しているとのことです。しかしながら、上記のとおり厳しい業界環境は継続していくことが見込まれることから、対象者グループが交通インフラを担う企業としての役割を果たし続けていくためには、生産性向上へ向けた一層の取組みが必要であると考えているとのことです。そこで、本取引を通じて、公開買付者が対象者を完全子会社化することで、公開買付者親会社グループと対象者グループとの間でDX推進に関する連携が可能となり、対象者グループ単独では実現が難しい生産性の向上が期待できるものと考えているとのことです。また、公開買付者親会社グループと対象者グループとの間で人員の融通を行うことで、対象者グループの人手不足を解消できることに加えて、両社共同での採用活動や教育を行うことで、質の高い人材の確保や人材育成が可能になると考えているとのことです。さらには、公開買付者親会社グループと共同での技術開発を行い、従業員のスキルアップを図ることで、既存従業員のエンゲージメント向上も期待され、人的資本の強化が実現できるものと考えているとのことです。

(注2)「ICT」とは、「Information and Communication Technology」の略であり、情報通信技術をいいます。

一方、本取引により以下のようなデメリットが生じる可能性があるところ、当該デメリットについても以下のとおり対応がなされており、本取引によって実現可能なシナジーによるメリットが上回ると考えているとのことです。

具体的には、道路舗装工事において、対象者と公開買付者親会社グループの前田道路の事業内容が重複することから、対象者が公開買付者親会社グループに参画することによって、ディスシナジーが生じる可能性も否定できないとも考えているとのことです。もっとも、公開買付者としては、対象者と前田道路との間のアスファルトプラントの拠点の空白地帯の補完や統廃合による稼働率向上及び効率化が実現可能になるものと考えております。これらに加えて、対象者としては、前田道路と対象者グループの事業内容が重複していることから入札時の競合といったディスシナジーが生じる可能性は考え得るものの、前田道路と対象者グループとの間で、工事の受注及びアスファルトプラントの運営効率化等に関する知見並びに両社の人的リソースを相互に活用することで、デメリット(ディスシナジー)を上回るシナジーが期待できるものと考えているとのことです。

また、本取引の実施によって、対象者株式は上場廃止することとなり、資本市場からのエクイティ・ファイナンスによる資金調達を行うことができなくなることや、知名度や社会的信用の向上といった上場会社として享受してきたメリットを享受できなくなるとのことです。加えて、公開買付者によれば、本取引後に対象者の社名変更を検討しているとのことであり、「三井」の名を冠した商号を使用しなくなることによって対象者グループの取引先、従業員、その他のステークホルダーに影響を及ぼす可能性も否定できないとも考えられるとのことです。しかしながら、対象者は2025年3月期の自己資本比率は55.2%と十分な自己資本を有していることから、対象者グループの現在の財務状況に鑑みると、当面の間エクイティ・ファイナンスの活用による資金調達の必要性は見込まれていないこと、金融機関との長期的な取引により良好な関係を築けており、間接金融を通じて必要に応じた資金調達を行うことが想定されること、また、現状は公開買付者親会社グループからの資金面の支援を必要としておりませんが、今後必要に応じて支援を受けることが考えられるため、代替可能であると想定されるとのことです。加えて、対象者グループの知名度や社会的信用の向上は、事業活動を通じて獲得・維持されている部分が大きく、本取引の実行後においても事業遂行によりこれを獲得・維持することが可能であるほか、本取引の実行後においても、公開買付者親会社グループが有する知名度や社会的信用を引き続き活用することができ、総合的な知名度や社会的信用の維持も見込まれることからすれば、非上場化や社名変更のデメリットは限定的であると考えているとのことです。また、対象者が公開買付者の完全子会社となることによるデメリットが生じる可能性について検討いたしました。上記のメリットが見込まれることから、本取引は対象者グループの取引先、従業員、その他のステークホルダーにおいて受け入れられると考えており、特段のディスシナジーは生じないものと考えているとのことです。

また、以下の理由により、本公開買付価格である2,000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) 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の公正性を担保するための措置が講じられた上で、公開買付関連当事者から独立した本特別委員会の実質的な関与の下、公開買付者との間で独立当事者間の取引における協議・交渉と同等の真摯な交渉を重ねた上で決定された価格であること。

(イ) 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」の「()対象者株式に係る算定の概要」に記載の本株式価値算定書(デロイト・トーマツ)における市場株価法による算定結果のレンジの上限を上回っており、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。)による算定結果のレンジの中央値を上回る価格であること。

(ウ) 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「特別委員会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及びフェアネス・オピニオンの取得」の「()対象者株式に係る算定の概要」に記載の本株式価値算定書(AGS FAS)における市場株価法及び類似会社比較法による算定結果のレンジの上限を上回っており、また、DCF法による算定結果のレンジの中央値を上回る価格であること。さらに、本特別委員会がAGS FASから、本公開買付価格である1株当たり2,000円が対象者の一般株主にとって財務的見地から公正である旨の本フェアネス・オピニオン(AGS FAS)を取得していること。

(エ) 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2026年3月6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22.32%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値1,653円に対して20.99%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値1,614円に対して23.92%及び同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値1,539円に対して29.95%のプレミアムが加算されており、経済産業省が「公正なM&Aの在り方に関する指針」を公表した2019年6月28日以降に公表され、2026年2月28日までに公開買付けが成立した親会社による上場子会社の完全子会社化を目的とした本取引に類似する事例(公開買付けの対象となる株式のPBRが案件公表前から1倍を超えている事例。但し、二段階公開買付け事例を除く。)44件におけるプレミアム水準の中央値(公表の前営業日の終値に対して38.64%、公表の前営業日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値に対して40.47%、公表の前営業日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値に対して39.20%、公表の前営業日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値に対して36.59%)と比較した場合、必ずしも高い水準とは評価できないものの、公表の前営業日終値、公表の前営業日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値、公表の前営業日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値及び公表の前営業日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値に対するプレミアムが30%未満である事例は、それぞれ12件、13件、12件及び14件(公表の前営業日終値、公表の前営業日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値、公表の前営業日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値又は公表の前営業日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値に対するプレミアムのいずれかが30%未満である事例の合計は17件)と相当数存在することから、総合的に見て、直近の類似事例と比べて相応の水準にあり、本公開買付価格には不合理とはいえない水準のプレミアムが付されていると考えられること。

(オ) 本公開買付価格は、対象者の長期の株価推移に照らして、対象者株式の上場来の終値最高値である1,684円(2026年2月27日)のみならず、上場来の場中最高値である1,707円(2026年2月13日)を上回る価格であるため、全ての対象者の一般株主に損失を生じさせない価格であること。

- (カ)本公開買付価格は、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、本特別委員会から取得した本答申書においても、妥当であると判断されていること。
- (キ)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)」の各措置を講じる等、対象者の一般株主に対して配慮がなされていること。

以上より、対象者は、2026年3月9日開催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とともに、対象者の株主の皆様が本公開買付けに応募することを推奨する旨の決議をしたとのことです。

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

本公開買付け後の経営方針

公開買付者及び対象者は、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」の「()公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った経緯・目的」に記載のシナジーを着実に発現させるべく、両社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。また、対象者の企業価値の向上に向けた経営資源の効率化や全体最適を図るための再配分といった事項については、公開買付者が対象者の経営陣と十分に協議しながら検討していく考えです。なお、本公開買付け後の対象者の経営体制・取締役会の構成については、役員派遣の有無その他人事に関する事項を含め、現時点で決定している事項はなく、対象者の独自性を尊重した適切なガバナンスと、公開買付者親会社グループとしてのシナジー効果を最大限実現できる体制作りを目指し、本公開買付け成立後に公開買付者と対象者との間で協議してまいります。

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

公開買付者及び対象者は、公開買付者が対象者の支配株主(親会社)であり、本公開買付けを含む本取引が東京証券取引所の有価証券上場規程に定めるMBO等に該当し、また、公開買付者と対象者の一般株主との間で構造的な利益相反の問題及び情報の非対称性の問題が典型的に存する取引に該当することに鑑み、本公開買付けの公正性を担保し、利益相反を回避するため、以下の措置を実施しております。以下の記載のうち、対象者において実施した措置については、対象者プレスリリース及び対象者から受けた説明に基づくものです。

なお、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、本書提出日現在、対象者株式4,981,500株(所有割合：53.69%)を直接所有しているため、本公開買付けにおいていわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ」(Majority of Minority)の買付予定数の下限を設定すると、本公開買付けの成立を不安定なものとし、かえって本公開買付けに応募することを希望する一般株主の皆様の利益に資さない可能性もあるものと考え、本公開買付けにおいて、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ」(Majority of Minority)の買付予定数の下限は設定しておりません。もっとも、公開買付者及び対象者において以下の措置が講じられており、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ていることから、公開買付者としては、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。

公開買付者における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

対象者における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

対象者における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得

特別委員会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及びフェアネス・オピニオンの取得

対象者における独立した法律事務所からの助言

対象者における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全員(監査等委員を含む。)の承認

取引保護条項の不存在

対象者の株主が本公開買付けに応募するか否かについて適切に判断を行う機会を確保するための措置

以上の詳細については、下記「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」の「(本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置)」をご参照ください。

(4) 本公開買付け後の組織再編等の方針(いわゆる二段階買収に関する事項)

公開買付者は、上記「(1) 本公開買付けの概要」に記載のとおり、公開買付者が対象者を完全子会社化することを目的とする本取引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、公開買付者が直接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、本公開買付けの成立後、以下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。

株式売渡請求

公開買付者は、本公開買付けの成立により、公開買付者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、会社法第179条第1項に規定する特別支配株主となる場合には、本公開買付けの決済の完了後速やかに、会社法第2編第2章第4節の2の規定に基づき、対象者の株主(公開買付者及び対象者を除きます。)の全員(以下「本売渡株主」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「本株式売渡請求」といいます。)する予定です。本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本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、公開買付者は、その旨を対象者に通知し、対象者に対して本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本株式売渡請求を承認した場合には、関係法令の定める手続に従い、本売渡株主の個別の承諾を要することなく、公開買付者は、本株式売渡請求において定めた取得日をもって、本売渡株主からその所有する対象者株式の全部を取得します。そして、公開買付者は、本売渡株主に対し、本売渡株主の所有していた対象者株式1株当たりの対価として、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、公開買付者より本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、対象者の取締役会において公開買付者による本株式売渡請求を承認する予定とのことです。

上記手続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手続として、会社法第179条の8その他の関係法令の定めに従って、本売渡株主は、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ます。なお、かかる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

公開買付者は、本公開買付けの成立後、公開買付者が所有する対象者の議決権の合計数が対象者の総株主の議決権の数の90%未満である場合には、2026年6月開催予定の2026年3月期に係る対象者の定時株主総会(以下「本定時株主総会」といいます。)において、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めることを、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、公開買付者は、本定時株主総会において上記各議案に賛成する予定です。

本定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、本定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によって得られる金銭が交付されることとなります。当該端数の合計数に相当する対象者株式の売却価格については、当該売却の結果、本公開買付けに応募しなかった対象者の株主の皆様(公開買付者及び対象者を除きます。)に交付される金銭の額が、本公開買付価格に当該各株主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設定した上で、裁判所に対して任意売却許可の申立てを行うことを対象者に要請する予定です。また、本株式併合の割合は、本書提出日現在において未定ですが、公開買付者は、対象者に対して、公開買付者のみが対象者株式の全て(但し、対象者が所有する自己株式を除きます。)を所有することとなるよう、本公開買付けに応募しなかった対象者の株主の皆様(公開買付者及び対象者を除きます。)の所有する対象者株式の数が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、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、公開買付者による上記の各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、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、会社法第182条の4及び第182条の5その他の関係法令の定めに従い、対象者の株主の皆様(公開買付者及び対象者を除きます。)は、対象者に対して、自己の所有する株式のうち1株に満たない端数となるものの全部を公正な価格で買い取ることを請求することができる旨及び裁判所に対して対象者株式の価格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となる予定です。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、本公開買付けは、本定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。

上記及びの各手続については、関係法令についての改正、施行、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)」に記載のとおり、本スクイズアウト手続の実施を予定しているため、かかる手続が実行された場合には、東京証券取引所の定める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ります。対象者株式が上場廃止となった後は、対象者株式を東京証券取引所スタンダード市場において取引することはできません。

なお、上場廃止を目的とする理由並びに一般株主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
該当事項はありません。

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	2026年3月10日(火曜日)から2026年4月21日(火曜日)まで(30営業日)
公告日	2026年3月10日(火曜日)
公告掲載新聞名	電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。 (電子公告アドレス https://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2,000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>公開買付者は、本公開買付価格を決定するにあたり、公開買付関連当事者から独立した第三者算定機関として、公開買付者のファイナンシャル・アドバイザーである大和証券に対して、対象者株式の株式価値の算定を依頼いたしました。なお、大和証券は、公開買付者及び対象者の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して重要な利害関係を有しておりません。</p> <p>大和証券は、複数の株式価値の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、対象者が継続企業であるとの前提の下、対象者株式の価値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、対象者の市場株価の動向を勘案した市場株価法、対象者と比較可能な上場会社が複数存在し、類似会社比較による対象者株式の株式価値の類推が可能であることから類似会社比較法及び対象者の業績の内容や予想等を勘案した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。公開買付者は、大和証券から、2026年3月6日付で株式価値算定書(以下「公開買付者算定書」といいます。)を取得いたしました。また、公開買付者は、下記「算定の経緯」に記載の諸要素を総合的に考慮した上で、対象者との協議及び交渉を経て本公開買付価格を判断・決定しているため、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)を取得しておりません。</p> <p>公開買付者算定書によれば、大和証券が採用した算定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>市場株価法 : 1,539円～1,653円 類似会社比較法 : 1,492円～2,020円 DCF法 : 1,922円～2,411円</p> <p>公開買付者は、大和証券から取得した公開買付者算定書に記載された算定内容及び算定結果に加え、本デュー・ディリジェンスの結果、対象者の取締役会による本公開買付けへの賛同の可否、対象者株式の市場株価の動向及び本公開買付けに対する応募の見通し等を総合的に勘案した上で、対象者との協議・交渉の結果等を踏まえ、2026年3月6日、本公開買付価格を1株当たり2,000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2,000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2026年3月6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22.32%のプレミアムを加えた価格、直近1ヶ月間(2026年2月9日から2026年3月6日まで)の終値単純平均値1,653円に対して20.99%のプレミアムを加えた価格、直近3ヶ月間(2025年12月8日から2026年3月6日まで)の終値単純平均値1,614円に対して23.92%のプレミアムを加えた価格、直近6ヶ月間(2025年9月8日から2026年3月6日まで)の終値単純平均値1,539円に対して29.95%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2026年3月9日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値1,592円に対して25.63%のプレミアムを加えた価格となります。</p>

算定の経緯

(本公開買付価格の決定に至る経緯)

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。

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

公開買付者及び対象者は、公開買付者が対象者の支配株主(親会社)であり、本公開買付けを含む本取引が東京証券取引所の有価証券上場規程に定めるMBO等に該当し、また、公開買付者と対象者の一般株主との間で構造的な利益相反の問題及び情報の非対称性の問題が典型的に存する取引に該当することに鑑み、本公開買付けの公正性を担保し、利益相反を回避するため、以下の措置を実施しております。以下の記載のうち、対象者において実施した措置については、対象者プレスリリース及び対象者から受けた説明に基づくものです。

なお、公開買付者は、上記「3 買付け等の目的」の「(1) 本公開買付けの概要」に記載のとおり、本書提出日現在、対象者株式4,981,500株(所有割合:53.69%)を直接所有しているため、本公開買付けにおいていわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ」(Majority of Minority)の買付予定数の下限を設定すると、本公開買付けの成立を不安定なものとし、かえって本公開買付けに応募することを希望する一般株主の皆様の利益に資さない可能性もあるものと考え、本公開買付けにおいて、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ」(Majority of Minority)の買付予定数の下限は設定していません。もっとも、公開買付者及び対象者において以下の措置が講じられており、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ていることから、公開買付者としては、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。

公開買付者における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

公開買付者は、本公開買付価格を決定するにあたり、公開買付関連当事者から独立した第三者算定機関として、公開買付者のファイナンシャル・アドバイザーである大和証券に対して、対象者株式の株式価値の算定を依頼し、2026年3月6日付で対象者株式の株式価値の算定結果に関する公開買付者算定書を取得いたしました。公開買付者が大和証券から取得した対象者株式の株式価値の算定結果に関する公開買付者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

() 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、公開買付関連当事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デロイト・トーマツに対して、対象者株式の株式価値の算定を依頼し、2026年3月6日付で、本株式価値算定書(デロイト・トーマツ)を取得したとのことです。なお、デロイト・トーマツは、公開買付者及び対象者の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して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。また、対象者は、公開買付者及び対象者において、本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置を実施していることから、デロイト・トーマツ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。

なお、本取引に係るデロイト・トーマツに対する報酬には、本取引の成否にかかわらず支払われる固定報酬の他、本取引の成立等を条件とする成功報酬が含まれているとのことです。対象者は、報酬の一部を成功報酬とすることには、本取引が不成立となった場合の取引費用を限定することが可能になるという合理性があること及び報酬体系としても同種の取引における一般的な実務慣行であること等を勘案すれば、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ことの一事をもって独立性が否定されるわけではないと判断の上、上記の報酬体系によりデロイト・トーマツを対象者のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として選任しているとのことです。

() 対象者株式に係る算定の概要

デロイト・トーマツは、複数の算定手法の中から対象者株式の価値算定にあたり採用すべき算定手法を検討の上、対象者が継続企業であるとの前提の下、対象者株式の価値について多面的に評価することが適切であるとの考えに基づき、対象者株式が東京証券取引所スタンダード市場に上場しており市場株価が存在することから市場株価を、対象者の将来の事業活動の状況に算定に反映するためにDCF法を用いて、対象者株式の1株当たりの株式価値の分析を行い、対象者は、2026年3月6日付でデロイト・トーマツより本株式価値算定書(デロイト・トーマツ)を取得したとのことです。

上記各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	: 1,539円 ~ 1,653円
DCF法	: 1,823円 ~ 2,147円

市場株価法では、本公開買付けの公表日の前営業日である2026年3月6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1,635円、直近1ヶ月間の終値単純平均値1,653円、直近3ヶ月間の終値単純平均値1,614円及び直近6ヶ月間の終値単純平均値1,539円を基に、対象者株式の1株当たりの株式価値の範囲を1,539円～1,653円と算定しているとのことです。

DCF法では、対象者が現時点で合理的に予測可能な期間まで作成した2026年3月期から2031年3月期までの事業計画(以下「本事業計画」といいます。)、一般に公開された情報等の諸要素を前提として、2026年3月期第4四半期以降に対象者が将来創出すると見込まれるフリー・キャッシュ・フローを一定の割引率で現在価値に割り引くことにより対象者の企業価値や株式価値を評価し、対象者株式1株当たりの株式価値の範囲を1,823円～2,147円と算定しているとのことです。なお、割引率は加重平均資本コストを採用し、8.3%～9.3%を使用しているとのことです。資本コストの計算にあたっては、対象者の企業規模等を勘案した上でサイズリスク・プレミアムを加味しているとのことです。また、継続価値の算定にあたっては、永久成長率法を採用し、永久成長率法では、外部環境等を総合的に勘案した上で永久成長率は0.5%～1.5%とし、継続価値を7,919百万円～10,832百万円と算定しているとのことです。また、非事業用資産として、必要運転資金を控除した余剰現預金等を考慮しているとのことです。

デロイト トーマツがDCF法の算定の前提とした本事業計画に基づく財務予測は以下のとおりとのことです。なお、本事業計画においては、大幅な増益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、2027年3月期は、建設事業における大型工事の受注力強化及び単価の引き上げを通じた売上高増加に加え、DX等を通じた業務効率化による利益率の改善により、営業利益及びEBITDAの大幅な増加を見込んでいるとのことです。また、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、現時点においては具体的に見積もることが困難であるため、上記算定には加味されていないとのことです。

なお、本事業計画は、本取引の取引条件の妥当性を検討することを目的として、本中期経営計画に基づき、建設事業における競合との価格競争の激化や物価上昇及び人件費の高騰、製造販売事業におけるアスファルト合材の市場縮小をはじめとした外部環境の状況を踏まえ、対象者における独立した社内検討体制の下で作成しているとのことです。

また、本事業計画は、本特別委員会が、その内容、重要な前提条件及び作成経緯等の合理性を確認しているとのことです。

(単位：百万円)

	2026年 3月期 (3ヶ月)	2027年 3月期	2028年 3月期	2029年 3月期	2030年 3月期	2031年 3月期
売上高	8,883	33,440	33,211	33,924	34,690	35,505
営業利益	373	1,161	1,132	1,223	1,317	1,416
EBITDA	505	1,769	1,770	1,849	1,920	2,043
フリー・ キャッシュ・フ ロー	2,243	879	891	956	1,002	1,079

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

()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」の「() 検討体制の構築の経緯」に記載のとおり、対象者は、2025年12月2日開催の臨時取締役会決議により、本特別委員会を設置するとともに、本特別委員会に対して、()本取引の目的の正当性・合理性(本取引が対象者の企業価値向上に資するかという検討を含みます。)、()本取引の条件の公正性・妥当性、()本取引に係る手続の公正性、()本取引を行うことが対象者の一般株主にとって公正なものであるか、及び()その他()乃至()の各事項に付随する事項(対象者の取締役会が「本公開買付けに賛同する意見を表明すること及び対象者株主に対して公開買付けへの応募を推奨することの是非」についても含みます。)(以下、これらを総称して「本諮問事項」といいます。))について諮問したとのことです。また、対象者の取締役会は、本特別委員会の設置にあたり、()対象者の取締役会が、本特別委員会による本諮問事項への答申における判断につき最大限尊重すること、及び()本特別委員会が本取引を行うこと又は本取引の条件が妥当でないと判断した場合には本取引に賛同しないとすることを決議するとともに、本特別委員会に対し、以下の権限等を付与することを決議しているとのことです。

- (ア) 本取引に関し、本特別委員会が自ら又は適切な者に委任することにより、相手方その他第三者との間で交渉すること。また、本特別委員会は、自ら交渉を行わない場合でも、当該交渉について方針を定め、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。
- (イ) 本取引の条件に関する交渉過程に実質的に影響を与え得る情報を求めることができ、またそのような情報を取得するための体制を確保すること(本特別委員会の運営に必要な事務局を対象者に設置させることを含みます。)
- (ウ) 本特別委員会の運営にあたり、必要な対象者の従業員を関与させること(本特別委員会への出席を要求し、必要な事項について説明を求めることを含みます。)
- (エ) 必要に応じて、自らの財務アドバイザー、第三者算定機関や法務アドバイザー(以下「アドバイザー等」といいます。)を選任すること。対象者の選任したアドバイザー等に対して、高い専門性を有し、独立性にも問題がない等、本特別委員会として対象者のアドバイザー等を信頼して専門的助言を求めることができると判断した場合には、専門的助言を求めることもできる。なお、本特別委員会のアドバイザー等の専門的助言に係る合理的費用は、対象者の負担とする。
- (オ) 委員各人が、責務に応じた適切な内容・水準の報酬を対象者から受けること。

なお、本特別委員会の各委員に関しては、その職務の対価として、本取引の成否にかかわらず本特別委員会の開催回数に応じた報酬を支払うものとされ、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。

() 検討の経緯

本特別委員会は、2025年12月2日より2026年3月6日までの間に合計20回開催されたほか、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。具体的には、本特別委員会は、まず、対象者が選任したリーガル・アドバイザーであるシティユーワ法律事務所、並びにファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関であるデロイト トーマツにつき、公開買付関連当事者及び本取引の成否からの独立性、並びに専門性・実績に問題がないことから、それぞれを対象者のリーガル・アドバイザー、並びにファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関としてそれぞれ承認した上で、本特別委員会としても必要に応じて専門的助言を受けることができることを確認したとのこと。また、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、交渉及び判断に関する対象者の役職員の範囲及びその職務を含みます。)、に、独立性及び公正性の観点から問題がないことを確認したとのこと。

さらに、本特別委員会は、公開買付関連当事者及び本取引の成否からの独立性、並びに専門性・実績に問題がないことを確認の上、2026年1月9日開催の特別委員会において、本特別委員会独自の第三者算定機関としてAGS FASを選任する旨を決定したとのこと。

その上で、公開買付者から、本取引の背景・目的・意義、本取引のシナジー、本取引のデメリット、本取引後の経営体制・経営方針及び本取引のストラクチャー等について説明を受け、質疑応答を行い、また、対象者から、本取引の提案を受けた経緯、本取引の目的・意義及び本取引後の経営体制・経営方針等に関する説明を受け、質疑応答を行ったとのこと。

また、本特別委員会は、対象者が作成した本事業計画について、対象者からその内容、重要な前提条件及び作成経緯等について説明を受けるとともに、これらの事項について合理性を確認したとのこと。

さらに、本特別委員会は、デロイト トーマツから本取引の条件等についての交渉経緯を、またデロイト トーマツ及びAGS FASから対象者株式の株式価値算定についての説明を受けるとともに、シティユーワ法律事務所から本取引の手続面における公正性を担保するための措置並びに本取引に係る対象者の取締役会の意思決定の方法及び過程その他の利益相反を回避するための措置の内容について説明を受け、これらに関しても質疑応答を行ったとのこと。

本特別委員会は、対象者から、対象者と公開買付者との間における本取引に係る協議・交渉の経緯及び内容等につき適時に報告を受けた上で、本公開買付価格につき、交渉が行われ、公開買付者から本公開買付価格を1株当たり2,000円とする旨の提案を受けるに至るまで、本特別委員会が公開買付者から公開買付価格に関する提案を受領する都度、デロイト トーマツから受けた財務的見地からの助言も踏まえて公開買付者に対する交渉方針を審議・検討する等、公開買付者との交渉過程に実質的に関与したとのこと。

さらに、本特別委員会は、シティユーワ法律事務所から、複数回、対象者が公表予定の本公開買付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、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。

()判断内容

本特別委員会は、以上の経緯の下で、シティユーワ法律事務所から受けた法的助言、デロイト トーマツから受けた財務的見地からの助言及び2026年3月6日付で提出を受けた本株式価値算定書(デロイト トーマツ)並びにAGS FASから2026年3月6日付で提出を受けた本株式価値算定書(AGS FAS)及び本フェアネス・オピニオン(AGS FAS)の内容を踏まえつつ、本諮問事項について慎重に協議及び検討を重ねた結果、2026年3月9日付で、対象者の取締役会に対して、委員全員の一致で、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、対象者の株主に対して本公開買付けに応募することを推奨する旨の意見を述べる内容の本答申書を提出しているとのことです。本答申書の内容の概要は以下のとおりとのことです。

(a) 答申の内容

本特別委員会は、対象者取締役会に対し、本諮問事項について、以下のとおり答申する。

本取引は対象者の企業価値の向上に資するものであり、本取引の目的は正当性・合理性を有すると考えられる。

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と考えられる。

本取引は対象者の一般株主にとって公正なものであると考えられる。

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並びに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妥当であると考えられる。

(b) 答申の理由

本取引の目的の正当性・合理性

- ・本特別委員会が対象者から受領した各資料並びに対象者及び公開買付者との質疑応答等の結果によれば、対象者グループは、建設事業及び製造・販売事業を主な事業として展開しているところ、対象者の経営環境及び業績推移に不合理な点は認められない。そのような経営環境の中で、建設事業においては、品質の向上、コストダウンによる収益力の向上、次世代を担う人材の育成による技術者のスキルアップのための教育の強化を経営課題とし、また、製品・販売事業においては、原材料価格やエネルギー価格の高止まりが続いている中、利益の確保に向け、コストに見合う価格転嫁を実施するとともに、引き続きコスト削減に取り組む必要があるだけでなく、営業力強化によるシェアの拡大を経営課題としている点について、不合理な点は認められないと考えられる。
- ・公開買付者としては、上記「3 買付け等の目的」の「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針」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、本取引により、(ア)公共工事の受注体制強化、(イ)事業規模拡大による建設資材調達コスト低減及び人手不足の解消、(ウ)グループ経営リソースの相互活用、(エ)一般株主との利益相反解消による一体経営の強化、(オ)上場維持コストの削減、(カ)経営基盤強化に係る施策、その他対象者が抱える課題に対する対応といったシナジー効果を創出できると考えているとのことである。一方、本取引によりデメリットが生じる可能性があるところ、本取引によって実現可能なシナジーによるメリットが上回ると考えているとのことである。
- ・対象者としては、上記「3 買付け等の目的」の「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針」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」の「()判断内容」に記載のとおり、本取引により、(ア)公共工事に係る受注力の強化、(イ)民間顧客向け営業活動の強化、(ウ)DX・業務効率化の推進・人的資本の強化といったシナジーを見込むことができると考えているとのことである。一方、本取引によりデメリットが生じる可能性があるところ、本取引によって実現可能なシナジーによるメリットが上回ると考えているとのことである。
- ・以上のとおり、上記のような対象者グループを取り巻く事業環境の中で、建設事業においては、品質の向上、コストダウンによる収益力の向上、次世代を担う人材の育成による技術者のスキルアップのための教育の強化が経営課題であり、また、製品・販売事業においては、原材料価格やエネルギー価格の高止まりが続いている中、利益の確保に向け、コストに見合う価格転嫁を実施するとともに、引き続きコスト削減に取り組む必要であるだけでなく、営業力強化によるシェアの拡大が経営課題であるところ、本取引の目的は、本取引を通じ、対象者が公開買付者の完全子会社となることで、(ア)公共工事に係る受注力の強化、(イ)民間顧客向け営業活動の強化、(ウ)DX・業務効率化の推進・人的資本の強化を行うことによって、その結果、企業価値を向上させることである。そのような本取引の目的に不合理な点は認められず、本取引は一定の企業価値の向上に資するものであると考えられる。

- ・本特別委員会としては、本取引に伴い対象者及び対象者のステークホルダーに生じるデメリットとして、資本市場からのエクイティ・ファイナンスによる資金調達手段への影響、対象者が上場会社として享受してきた社会的な信用力及び知名度による優れた人材の確保への懸念、公開買付者によれば、本取引後に対象者の社名変更を検討していることから、「三井」の名を冠した商号を使用しなくなることによって従業員、取引先、その他ステークホルダーに影響を及ぼす可能性が考えられることを踏まえて、公開買付者親会社グループから独立した対象者の役職員との間で、当該デメリットがどの程度のものであると考えられるかについて質疑応答を行った。その結果、本特別委員会は、まず、上記について、対象者は2025年3月期の自己資本比率は55.2%と十分な自己資本を有していることから、対象者グループの現在の財務状況に鑑みると、当面の間エクイティ・ファイナンスの活用による資金調達の必要性は見込まれていないこと、金融機関との長期的な取引により良好な関係を築けており、間接金融を通じて必要に応じた資金調達を行うことが想定されること、また、現状は公開買付者親会社グループからの資金面の支援を必要としていないが、今後必要に応じて支援を受けることが考えられるため、代替可能であると想定される旨の説明を受けた。次に、上記について、対象者グループの知名度や社会的信用の向上は、事業活動を通じて獲得・維持されている部分が大きく、本取引の実行後においても事業遂行によりこれを獲得・維持することが可能であるほか、本取引の実行後においても、公開買付者親会社グループが有する知名度や社会的信用を引き続き活用することができ、総合的な知名度や社会的信用の維持も見込まれることからすれば、非上場化のデメリットは限定的である旨の説明を受けた。そして、上記について、対象者は既に公開買付者親会社グループに属していること、2025年12月23日に公開買付者が公開買付者親会社グループに参画したことを直接の原因とした、対象者グループの取引先や従業員の減少は確認されなかったこと、上記のメリットが見込まれることを踏まえると、本取引は対象者グループの取引先、従業員、その他のステークホルダーにおいて受け入れられると考えられる旨の説明を受けた。対象者との質疑応答によれば、上記のいずれの点においても、仮にデメリットが生じたとしても、その影響は限定的であり、今後も継続して株式の上場を維持することの意義は必ずしも大きくない状況であると考えているとのことである。以上の説明を踏まえれば、説明内容に特に不合理な点はなく、本取引を通じて非公開化されることによるデメリットは仮に生じたとしても限定的であると認められる。
- ・以上より、対象者が認識する対象者を取り巻く経営環境及び経営課題に不合理な点はなく、本取引を通じて非公開化されることによるデメリットは仮に生じたとしても限定的であり、本取引は対象者の企業価値の向上に資するものであると考えられることから、本取引の目的には正当性・合理性が認められる。

本取引の条件の公正性・妥当性

- ・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、公開買付関連当事者及び本取引の成否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デロイト トーマツに対して、対象者の株式価値の算定を依頼し、2026年3月6日付で、本株式価値算定書(デロイト トーマツ)を取得した。また、本特別委員会は、デロイト トーマツから、財務的見地からの助言も踏まえつつ、算定方法の選択理由、算定結果の分析、近年の類似事例におけるプレミアム水準等、対象者株式の株式価値の算定に関する事項について説明を受けた上で、デロイト トーマツとの間で質疑応答を重ね、本株式価値算定書(デロイト トーマツ)の内容の検討を行った。その結果、デロイト トーマツの株式価値の算定手法である市場株価法及びDCF法は、現在の実務に照らして一般的、合理的な手法であり、DCF法の算定内容も現在の実務に照らして妥当なものであるとの結論に至った。次に、本特別委員会は、デロイト トーマツがDCF法の算定の基礎とした本事業計画について、本取引の実施を前提とせずに作成されていることなど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するとともに、その作成過程において、公開買付者と特別利害関係を有する対象者経営陣を含め公開買付者親会社グループ(対象者を除く。)の関与は一切ないことを確認した。具体的には、本事業計画は、本取引の取引条件の妥当性を客観的かつ合理的に検証する目的で作成されたものであり、かつ、その作成過程において、公開買付者親会社グループ(対象者を除く。)からの不当な介入があったことを窺わせる事情がないことから、対象者の事業計画の作成目的、作成手続及びその内容について、特に不合理な点がないことを確認した。また、本株式価値算定書(デロイト トーマツ)における対象者株式の株式価値評価に照らすと、本公開買付価格は、市場株価法による算定結果のレンジの上限を上回っており、かつDCF法による算定結果のレンジの中央値を上回ることから、妥当な範囲であることを確認した。

- ・本特別委員会は、本諮問事項を検討するにあたり、公開買付関連当事者及び本取引の成否から独立した第三者算定機関であるAGS FASに対して、対象者の株式価値の算定を依頼し、2026年3月6日付で、本株式価値算定書(AGS FAS)を取得した。また、本特別委員会は、AGS FASから、財務的見地からの助言も踏まえつつ、算定方法の選択理由、算定結果の分析、近年の類似事例におけるプレミアム水準等、対象者株式の株式価値の算定に関する事項について説明を受けた上で、AGS FASとの間で質疑応答を重ね、本株式価値算定書(AGS FAS)の内容の検討を行った。その結果、AGS FASの株式価値の算定手法である市場株価法、類似会社比較法及びDCF法は、現在の実務に照らして一般的、合理的な手法であり、DCF法の算定内容も現在の実務に照らして妥当なものであるとの結論に至った。さらに、本特別委員会は、類似会社比較法については、AGS FASから当該類似企業及びその選定方法について、対象者の認識及びマーケットからの評価も踏まえて採用されたものであること等の説明を受けており、当該類似企業及びその選定方法について特に不合理な点がないことを確認した。次に、本特別委員会は、AGS FASがDCF法の算定の基礎とした本事業計画について、本取引の実施を前提とせずに作成されていることなど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するとともに、その作成過程において、公開買付者と特別利害関係を有する対象者経営陣を含め公開買付者親会社グループ(対象者を除く。)の関与は一切ないことを確認した。具体的には、本事業計画は、本取引の取引条件の妥当性を客観的かつ合理的に検証する目的で作成されたものであり、かつ、その作成過程において、公開買付者親会社グループ(対象者を除く。)からの不当な介入があったことを窺わせる事情がないことから、対象者の事業計画の作成目的、作成手続及びその内容について、特に不合理な点がないことを確認した。また、本株式価値算定書(AGS FAS)における対象者株式の株式価値評価に照らすと、本公開買付価格は、市場株価法及び類似会社比較法による算定結果のレンジの上限を上回っており、かつDCF法による算定結果のレンジの中央値を上回ることから、妥当な範囲であることを確認した。
- ・本特別委員会は、本取引の条件の妥当性を判断するに際し、本公開買付価格が対象者の株主にとって財務的見地から公正であるか確認するために、公開買付関連当事者及び本取引の成否から独立した本特別委員会独自の第三者算定機関であるAGS FASから本フェアネス・オピニオンを取得した。AGS FASは、本フェアネス・オピニオンにおいて、対象者が作成した本事業計画に基づく対象者株式の価値算定結果等に照らして、本公開買付価格である2,000円が、対象者の一般株主にとって財務的見地から公正であることを意見表明している。また、本フェアネス・オピニオンは、AGS FASが、対象者から、対象者グループの事業の現状、事業見通し等の開示を受けるとともに、それらに関する説明を受けた上で実施した対象者株式の価値算定結果に加えて、本公開買付けの概要、背景及び目的に係る対象者との質疑応答、AGS FASが必要と認めた範囲内での対象者グループの事業環境、経済、市場及び金融情勢等についての検討並びにAGS FASにおける社内審査を経て提出されているとのことである。そして、本特別委員会は、AGS FASから、本フェアネス・オピニオンの作成手続等について説明を受け、質疑応答を行い、特に不合理な点がないことを確認した。したがって、本フェアネス・オピニオンは、作成手続及び内容に特に不合理な点はなく、これによっても本公開買付価格の公正性・妥当性が裏付けられることを確認した。
- ・本公開買付価格(2,000円)は、本公開買付けの公表日の前営業日である2026年3月6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株価終値1,635円に対して22.32%のプレミアム、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値1,653円に対して20.99%のプレミアム、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値1,614円に対して23.92%のプレミアム、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値1,539円に対して29.95%のプレミアムをそれぞれ加えた価格である。当該プレミアム水準は、近年の類似事例(経済産業省がM & A指針を公表した2019年6月28日以降に公表され、2026年2月28日までに公開買付けが成立した親会社による上場子会社の完全子会社化を目的とした本取引に類似する事例(公開買付けの対象となる株式のPBRが案件公表前から1倍を超えている事例。但し、二段階公開買付け事例を除く。))44件のプレミアム水準(公表日前営業日の終値に対するプレミアムの平均値(38.64%)、直近1ヶ月間の終値の単純平均値に対するプレミアムの平均値(40.47%)、直近3ヶ月間の終値の単純平均値に対するプレミアムの平均値(39.20%)、直近6ヶ月間の終値の単純平均値に対するプレミアムの平均値(36.59%))と比較した場合、必ずしも高い水準とは評価できないものの、公表の前営業日終値、公表の前営業日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値、公表の前営業日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値及び公表の前営業日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値に対するプレミアムが30%未満である事例は、それぞれ12件、13件、12件及び14件(公表の前営業日終値、公表の前営業日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値、公表の前営業日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値又は公表の前営業日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値に対するプレミアムのいずれかが30%未満である事例の合計は17件)と相当数存在することから、総合的に見て、直近の類似事例と比べて相応の水準にあり、本公開買付価格には不合理とはいえない水準のプレミアムが付されていると考えられる。

- ・本公開買付価格(2,000円)は、第78期(2024年4月1日～2025年3月31日)有価証券報告書記載の2025年3月期末時点における1株当たり連結簿価純資産額(1,475円51銭)を上回っている。また、対象者が2026年2月9日に公表した対象者第3四半期決算短信記載の2026年3月期第3四半期における1株当たり連結簿価純資産額(1,453円47銭)も上回っている。したがって、株価純資産倍率(PBR)との関係から、本公開買付価格は合理性の認められる価格であると評価できる。
- ・本公開買付価格(2,000円)は、対象者株式の上場来の終値最高値である1,675円(2026年2月27日)のみならず、上場来の中最高値である1,707円(2026年2月13日)を上回る価格である。したがって、上場来の株価との関係から、本公開買付価格は合理性の認められる価格であると評価できる。
- ・本公開買付価格の決定プロセスは、本特別委員会が適時に交渉状況の報告を受け、対象者やデロイト トーマツに対して、重要な局面で意見を述べ、指示や要請を行うことで進められていたことから、本特別委員会が実質的に関与してなされた上、一般株主にとってできる限り有利な取引条件で本取引が行われることを目指して合理的な努力が行われ、対象者と構造的な利益相反状態にある対象者経営陣の関与を排除して進められ、独立当事者間取引と同視しうる状況が確保された上で、真摯な交渉が実施されたと認められるため、公正なものであると評価できる。
- ・公開買付者からは、金銭を対価とした公開買付け及びその後の株式等売渡請求又は株式併合によるスクイズアウトを行う方法による二段階買取という方法が提案された。一段階目として公開買付けを行い、二段階目として本スクイズアウト手続を行うという方法は、株式の非公開化を目的とした取引においては一般的に採用されている方法であり、かつ、裁判所に対する株式買取請求後の価格決定の申立てが可能である。また、公開買付けとその後のスクイズアウトの実施という本取引の方法は、受領する対価が現金であるため、対価の分かり易さ、並びにその価値の安定性及び客観性の観点から、株式交換の方法等の他の方法よりも望ましいと考えられる。よって、対価の種類を含む本取引の方法に不合理な点は認められない。
- ・以上の点を検討の上、本特別委員会は、本公開買付価格が、本株式価値算定書(デロイト トーマツ)の算定結果(市場株価基準法による算定結果のレンジの上限を上回っており、かつDCF法による算定結果のレンジの中央値を上回っていること)に照らして妥当な範囲内であるといえること、本株式価値算定書(AGS FAS)の算定結果(市場株価基準法及び類似会社比較法による算定結果のレンジの上限を上回っており、かつDCF法による算定結果のレンジの中央値を上回っていること)及び本フェアネス・オピニオンの内容に照らして妥当な範囲内であるといえること、近年の類似事例におけるプレミアム水準と比較した場合、本公開買付価格には不合理とはいえない水準のプレミアムが付されていると考えられること、2025年3月期末時点及び2026年3月期第3四半期における対象者一株当たり連結簿価純資産額を超えること、対象者株式の上場来の終値最高値及び上場来の中最高値を上回る価格であること、並びに、本公開買付価格の決定プロセスについて、本特別委員会が実質的に関与してなされた上、一般株主にとってできる限り有利な取引条件で本取引が行われることを目指して合理的な努力が行われ、対象者と構造的な利益相反状態にある対象者経営陣の関与を排除して進められ、独立当事者間取引と同視しうる状況が確保された上で、真摯な交渉が実施されたことを勘案すれば、本件においては、本取引を行わなくても実現可能な価値の全てと本取引を行わなければ実現できない価値のしかるべき部分を一般株主が享受すること(企業価値の増加分が一般株主に公正に分配されること)への配慮もなされていることが認められ、本公開買付価格は不合理なものではないと判断するに至った。また、上記乃至に加えて、対価の種類を含む本取引の方法に不合理な点は認められないことに照らせば、対象者の一般株主の利益を図る観点から、本取引の条件の公正性・妥当性は確保されていると判断するに至った。

本取引に係る手続の公正性

- ・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「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」の「()検討体制の構築の経緯」に記載のとおり、対象者は、2025年12月2日付の取締役会決議に基づき、対象者取締役会において本公開買付けを含む本取引の是非を審議及び決議するにあたり、本公開買付けを含む本取引が東京証券取引所の有価証券上場規程に定めるMBO等に該当し、また、本取引が構造的な利益相反の問題及び情報の非対称性の問題が典型的に存する取引に該当することに鑑み、これらの問題に対応し、本公開買付けを含む本取引の公正性を担保するため、シティユーワ法律事務所の助言を得つつ、本特別委員会が設置されている。
- ・対象者及び本特別委員会は、公開買付関連当事者及び本取引の成否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、本取引において手続の公正性を確保するために講じるべき措置、本取引の諸手続並びに本取引に係る対象者の意思決定の方法及びその過程等に関する助言を含む法的助言を受けている。

- ・対象者及び本特別委員会は、公開買付関連当事者及び本取引の成否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デロイト・トーマツを選任又は承認し、対象者の株式価値の算定を依頼し、2026年3月6日付で本株式価値算定書(デロイト・トーマツ)を取得した。
- ・本特別委員会は、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、公開買付関連当事者及び本取引の成否から独立した第三者算定機関として、AGS FASに対して、対象者株式の株式価値の算定及び本公開買付価格における対象者の一般株主にとっての財務的観点からの公正性に関する意見表明を依頼し、2026年3月6日付で本株式価値算定書(AGS FAS)及び本フェアネス・オピニオンを取得した。
- ・対象者の取締役全9名のうち、公開買付者に2024年3月まで在籍していた北原和明氏については、本取引が構造的な利益相反の問題及び情報の非対称性の問題が典型的に存する取引に該当することに鑑み、これらの問題による影響を受けるおそれを排除する観点から、対象者の立場において公開買付者との協議及び交渉に一切参加していないことを確認している。また、北原和明氏が本取引に係る対象者取締役会(2025年12月2日開催の対象者取締役会を除く。)の審議及び決議には参加しておらず、今後も参加しない予定であることを確認している。なお、対象者取締役である梶木泰志氏は公開買付者の出身者ではあるが、上記取締役会開催時点において、公開買付者から転籍して10年以上が経過していることから、上記の取締役会の審議及び決議への参加を含め、本取引の検討から除外すべきような利害関係はないものと判断している。
- ・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が20営業日であるところ、30営業日に設定しているとのことである。また、公開買付者と対象者は、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を行っていないことを確認している。したがって、本取引に関しては、本取引の公表後に他の潜在的な買収者が対抗提案を公開買付者と同様の条件の下で行うことが可能な環境が確保されており、いわゆる間接的なマーケット・チェックが行われるものと評価できる。
- ・本特別委員会は、本公開買付けに係るプレスリリースのドラフトについて、複数回における特別委員会で、デロイト・トーマツ及びシティニューワ法律事務所からの助言を受けつつ検討を行い、本取引では、本特別委員会の委員の独立性や専門性等の適格性、本特別委員会に付与された権限の内容、本特別委員会における検討経緯や交渉過程への関与状況、本特別委員会の判断の根拠・理由、本答申書の内容、本特別委員会の委員の報酬体系等、株式価値算定書の概要、本取引の実施に至るプロセスや交渉経緯等について、充実した情報開示が予定されていることを確認している。したがって、本公開買付けにおいては、一般株主による十分な情報に基づく適切な判断の機会が確保される予定であると認められる。
- ・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、公開買付者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%以上である場合には、会社法第2編第2章第4節の2の規定に基づき、本公開買付けに応募しなかった対象者の株主(公開買付者及び対象者を除く。)の全員に対し、本株式売渡請求、又は、公開買付者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%未満である場合には、公開買付者は、本公開買付けの決済の完了後速やかに、2026年6月開催予定の2026年3月期に係る対象者の本定時株主総会において、会社法第180条に基づき本株式併合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めることを、対象者に要請する予定であり、対象者の株主に対して、株式買取請求権又は価格決定申立権が確保されない手法は採用しないこと、()本株式売渡請求又は本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対象者の株主(公開買付者及び対象者を除く。)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するとのことである。また、2026年3月期に係る対象者の本定時株主総会において議決権を行使できる対象者の株主は、本公開買付けに係る決済日(2026年4月28日)よりも前の2026年3月31日時点の株主であるところ、以下の点を考慮すれば、本定時株主総会に本株式併合に係る議案を付議した場合であっても、本公開買付けが成立した場合に対象者株式の非上場化が実現されない可能性は相当程度低いと認められる。また、仮に本定時株主総会において、本株式併合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に係る議案が否決された場合であっても、公開買付者は、上記「3 買付け等の目的」の「(1) 本公開買付けの概要」に記載のとおり、本公開買付けにおける買付予定数の下限を株主総会における特別決議が承認決議できる水準に設定しており、かつ、速やかに同議案を付議議案とする臨時株主総会の開催を対象者に要請する予定とのことであり、この点も強圧性の排除に配慮していると評価できる。

- (a) 本答申書作成時点において、公開買付者が所有する株式数(4,981,500株)に係る議決権数(49,815個)、対象者従業員持株会が所有する株式数(132,029株)に係る議決権数(1,320個)、及び対象者取締役が所有する株式数(37,393株)に係る議決権数(372個)(各対象者取締役の議決権の合計数)は、本公開買付け後の本定時株主総会におけるスクイズアウト(株式併合)に係る議案に賛成することが確実な議決権数(51,507個)であると考えられ、当該議決権数の基準株式数(9,277,447株)に係る議決権数(92,774個)に対する割合は55.52%である。
- (b) 対象者の有価証券報告書及び対象者の臨時報告書記載の数値より算出される対象者の過去5事業年度における定時株主総会の議決権行使比率の平均値は、79.54%である。当該平均値を基準とした場合、本定時株主総会で行使される議決権数は73,792個(=92,774個×79.54%。小数点以下切捨て。)であると予想され、本株式併合に係る議案が承認可決されるためには、当該議決権数に3分の2を乗じた49,194個(小数点以下切捨て)以上の賛成が必要であると考えられる。
- (c) 対象者の有価証券報告書及び対象者の臨時報告書記載の数値より算出される対象者の過去5事業年度における定時株主総会の議決権行使比率の中央値は、78.39%であり、当該中央値を基準とした場合、本定時株主総会で行使される議決権数は72,725個(=92,774個×78.39%。小数点以下切捨て。)であると予想され、本株式併合に係る議案が承認可決されるためには、当該議決権数に3分の2を乗じた48,483個(小数点以下切捨て)以上の賛成が必要であると考えられる。
- (d) 対象者の有価証券報告書及び対象者の臨時報告書記載の数値より算出される対象者の過去5事業年度における定時株主総会の議決権行使比率の最大値は、82.68%(2022年度)であり、当該最大値を基準とした場合、本定時株主総会で行使される議決権数は76,705個(=92,774個×82.68%。小数点以下切捨て。)であると予想され、本株式併合に係る議案が承認可決されるためには、当該議決権数に3分の2を乗じた51,136個(小数点以下切捨て)以上の賛成が必要であると考えられる。
- (e) 本公開買付け後の本定時株主総会におけるスクイズアウト(株式併合)に係る議案に賛成することが確実な議決権数(51,507個)は、上記の(b)乃至(d)記載のスクイズアウト(株式併合)に係る議案を承認可決できる水準を上回っている。
- (f) したがって、上記の(a)乃至(e)に鑑みれば、本定時株主総会に本株式併合に係る議案を付議した場合であっても、3分の2以上の賛成を確保できる見込みがあると考えられる。

したがって、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されている。

・本取引においては、いわゆるマジョリティ・オブ・マイノリティ条件は設定されていない。もっとも、経済産業省が2019年6月28日に公表したM&A指針において、既に買収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、当該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があるとの懸念も指摘されていること、マジョリティ・オブ・マイノリティ条件以外の各公正性担保措置が適切にとられていること、を考慮すると、本取引においては、マジョリティ・オブ・マイノリティ条件が設定されていないことについても、不合理なものではないと考えられる。

・以上の点を検討した結果、本特別委員会は、対象者取締役会が、公開買付関連当事者から独立した本特別委員会を設置していること、本取引の検討の過程において、対象者が公開買付関連当事者及び本取引の成否から独立したリーガル・アドバイザーであるシティニューワ法律事務所並びにファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関であるデロイト トーマツから助言を受けていること、対象者が公開買付関連当事者及び本取引の成否から独立した対象者の第三者算定機関であるデロイト トーマツから株式価値算定書を取得していること、本特別委員会が公開買付関連当事者及び本取引の成否から独立した本特別委員会独自の第三者算定機関であるAGS FASから株式価値算定書及びフェアネス・オピニオンを取得していること、対象者取締役である北原和明氏について、本取引における構造的な利益相反の問題による影響を受けるおそれを可能な限り排除する観点から、対象者の立場において公開買付者との協議及び交渉に一切参加しておらず、本取引に係る対象者取締役会(2025年12月2日開催の対象者取締役会を除く。)の審議及び決議には参加しておらず、今後も参加しない予定であること、間接的なマーケット・チェックが行われること、十分な情報に基づいて一般株主が適切な判断をする機会が確保されていること、並びに本取引において強圧性の問題が生じないよう、スクイズアウト手続の適法性も確保されていることに照らし、本公開買付けを含む本取引において、公正な手続を通じた対象者の一般株主の利益への十分な配慮はなされていると判断するに至った。

本取引を行うことが対象者の一般株主にとって公正なものであるか以上の 乃至 を検討した結果、本取引を行うことは、対象者の一般株主にとって公正であると考えます。

本公開買付けに賛同する意見を表明すること及び対象者株主に対して公開買付けへの応募を推奨することの是非

以上の 乃至 を検討した結果、本公開買付けに賛同する意見を表明すること及び対象者株主に対して公開買付けへの応募を推奨することが相当である。

特別委員会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及びフェアネス・オピニオンの取得

()算定機関の名称並びに公開買付け及び対象者との関係

本特別委員会は、本諮問事項の検討を行うにあたり、公開買付関連当事者から独立した第三者算定機関である A G S F A S に対して、対象者株式の株式価値の算定及び本公開買付価格における対象者の一般株主にとっての財務的な観点からの公正性に関する意見表明を依頼し、2026年3月6日付で、本株式価値算定書(A G S F A S)及び本フェアネス・オピニオン(A G S F A S)を取得したとのことです。なお、A G S F A S は、公開買付け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、本取引に係る A G S F A S に対する報酬は、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、本公開買付けを含む本取引の成立等を条件に支払われる成功報酬は含まれていないとのことです。

()対象者株式に係る算定の概要

A G S F A S は、複数の算定手法の中から対象者株式の価値算定にあたり採用すべき算定手法を検討の上、対象者が継続企業であるとの前提の下、対象者株式の価値について多面的に評価することが適切であるとの考えに基づき、対象者株式が東京証券取引所スタンダード市場に上場しており市場株価が存在することから市場株価法を、対象者と比較的類似する事業を手がける上場会社が複数存在し、類似会社比較による株式価値の類推が可能であることから類似会社比較法を、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 D C F 法を用いて、対象者株式の1株当たりの株式価値の分析を行い、本特別委員会は、2026年3月6日付で A G S F A S より本株式価値算定書(A G S F A S)を取得したとのことです。

上記各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	: 1,539円 ~ 1,653円
類似会社比較法	: 1,625円 ~ 1,825円
D C F 法	: 1,708円 ~ 2,099円

市場株価法では、本公開買付けの公表日の前営業日である2026年3月6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1,635円、直近1ヶ月間の終値単純平均値1,653円、直近3ヶ月間の終値単純平均値1,614円及び直近6ヶ月間の終値単純平均値1,539円を基に、対象者株式の1株当たりの株式価値の範囲を1,539円 ~ 1,653円と算定しているとのことです。

類似会社比較法では、対象者と類似する事業を営む上場会社として東亜道路工業株式会社、世紀東急工業株式会社、ニチレキグループ株式会社及び株式会社佐藤渡辺の4社を選定した上で、事業価値に対する E B I T D A の倍率を用いて算定を行い、対象者株式の1株当たりの株式価値の範囲を1,625円 ~ 1,825円と算定しているとのことです。

D C F 法では、対象者から提供された本事業計画を基に、一般に公開された情報等の諸要素を前提として、2026年3月期第4四半期以降に対象者が将来創出すると見込まれるフリー・キャッシュ・フローを一定の割引率で現在価値に割り引くことにより対象者の企業価値や株式価値を評価し、対象者株式1株当たりの株式価値の範囲を1,708円 ~ 2,099円と算定しているとのことです。なお、割引率は加重平均資本コストを採用し、7.8% ~ 8.8%を使用しているとのことです。また、継続価値の算定にあたっては、永久成長率法及び E X I T マルチプル法を採用しているとのことです。永久成長率法では、永久成長率は日本の物価上昇率を基に0.5% ~ 2.0%とし、継続価値を8,357百万円 ~ 11,896百万円と算定しているとのことです。E X I T マルチプル法では、E B I T D A マルチプルは業界各社の水準等を踏まえ6.2倍 ~ 7.6倍とし、継続価値を8,713百万円 ~ 11,127百万円と算定しているとのことです。また、対象者の保有する現預金は、過去の資金繰り実績等を総合的に勘案し推計した事業用現預金を控除した額を考慮しているとのことです。

AGS FASがDCF法の算定の前提とした本事業計画に基づく財務予測は以下のとおりとのことです。なお、本事業計画においては、大幅な増益及びフリー・キャッシュ・フロー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、2027年3月期においては、建設事業における大型工事の受注力強化による増収に加え、施工DXの推進に伴う利益率の改善により、営業利益は大幅な増加を見込んでおり、また、当該増収に伴う運転資本の増加を要因として、フリー・キャッシュ・フローは一時的な減少を見込んでいるとのことです。2028年3月期においては、前年度の売上高水準が維持されることにより、運転資本の水準も一定となることから、フリー・キャッシュ・フローの大幅な増加を見込んでいるとのことです。また、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、現時点においては具体的に見積もることが困難であるため、上記算定には加味されていないとのことです。

なお、本事業計画は、本取引の取引条件の妥当性を検討することを目的として、本中期経営計画に基づき、建設事業における競合との価格競争の激化や物価上昇及び人件費の高騰、製造販売事業におけるアスファルト合材の市場縮小をはじめとした外部環境の状況を踏まえ、対象者における独立した社内検討体制の下で作成しているとのことです。

また、本事業計画は、本特別委員会が、その内容、重要な前提条件及び作成経緯等の合理性を確認しているとのことです。

(単位：百万円)

	2026年 3月期 (3ヶ月)	2027年 3月期	2028年 3月期	2029年 3月期	2030年 3月期	2031年 3月期
売上高	8,883	33,440	33,211	33,924	34,690	35,505
営業利益	373	1,161	1,132	1,223	1,317	1,416
E B I T D A	503	1,816	1,818	1,896	1,968	2,091
フリー・ キャッ シュ・フ ロー	773	500	924	864	901	979

()本フェアネス・オピニオン(AGS FAS)の概要

本特別委員会は、2026年3月6日付で、AGS FASから、本公開買付価格である1株当たり2,000円が対象者の一般株主にとって財務的見地から公正なものとする旨の本フェアネス・オピニオン(AGS FAS)を取得したとのことです。AGS FASは、本事業計画に基づく対象者株式の株式価値算定結果等に照らして、本公開買付価格である1株当たり2,000円が対象者の一般株主にとって財務的見地から公正であることを意見表明するものとのことです。

なお、本フェアネス・オピニオン(AGS FAS)は、AGS FASが、対象者から、対象者グループの事業の現状、事業見通し等の開示を受けるとともに、それらに関する説明を受けた上で実施した対象者株式の価値算定結果に加えて、本公開買付けの概要、背景及び目的に係る対象者及び本特別委員会との質疑応答、AGS FASが必要と認めた範囲内での対象者グループの事業環境、経済、市場及び金融情勢等についての検討並びにAGS FASにおける社内審査を経て提出されているとのことです。

対象者における独立した法律事務所からの助言

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「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」の「()検討体制の構築の経緯」に記載のとおり、対象者は、公開買付関連当事者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、本取引において手続の公正性を確保するために講じるべき措置、本取引の諸手続並びに本取引に係る対象者の意思決定の方法及びその過程等に関する助言を含む法的助言を受けているとのことです。

また、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。なお、シティユーワ法律事務所は、公開買付者及び対象者の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して重要な利害関係を有していないとのことです。シティユーワ法律事務所の報酬は、本取引の成否にかかわらず、稼働時間に時間単価を乗じて算出するものとされており、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」の「()検討体制の構築の経緯」に記載のとおり、対象者は、公開買付者から独立した立場で、本取引に係る検討、交渉及び判断を行う体制を対象者の社内に構築したとことです。具体的には、2025年12月1日以降、対象者は、本取引に関する検討(対象者株式の価値算定の基礎となる事業計画の作成を含みます。)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検討の上、設置し、そのメンバーは、公開買付者親会社グループ(対象者グループを除く。)各社の役職員を兼務しておらず、公開買付者親会社グループ(対象者グループを除く。)から独立性が認められる対象者の役職員9名(うち取締役1名(澤木忠氏))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。なお、公開買付者の出身者である北原和明氏については、本取引が構造的な利益相反の問題及び情報の非対称性の問題が典型的に存する取引に該当することに鑑み、これらの問題による影響を受けるおそれを排除する観点から、上記プロジェクトチームには参加していないとのことです。

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。

対象者における利害関係を有しない取締役全員(監査等委員を含む。)の承認

対象者は、シテューワ法律事務所から得た法的助言、デロイト トーマツから得た財務的見地からの助言、本特別委員会から入手した本答申書、公開買付者との間で実施した複数回に亘る継続的な協議の内容並びにその他の関連資料を踏まえ、公開買付者による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・検討を行った結果、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「 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、対象者の取締役会は、本公開買付けの実施も含めた本取引が、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取引条件については、本公開買付価格は、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ものであり、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、2026年3月9日開催の対象者の取締役会において、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、対象者の株主に対して本公開買付けに応募することを推奨することを決議しているとのことです。

上記の対象者の取締役会においては、対象者の取締役全9名のうち、公開買付者の出身者である北原和明氏については、本取引が構造的な利益相反の問題及び情報の非対称性の問題が典型的に存する取引に該当することに鑑み、これらの問題による影響を受けるおそれを排除する観点から、上記取締役会の審議及び決議には参加しておらず、かつ、対象者の立場で本取引の協議及び交渉に参加していないとのことです。なお、対象者の取締役である榎木泰志氏は公開買付者の出身者ではありませんが、上記取締役会開催時点において、公開買付者から転籍して10年以上が経過していることから、上記の取締役会の審議及び決議への参加を含め、本取引の検討から除外すべきような利害関係はないものと判断しているとのことです。

取引保護条項の不存在

公開買付者及び対象者は、対象者が対抗的買収提案者と接触することを禁止するような取引保護条項を含む合意等、対抗的買収提案者が対象者との間で接触することを制限するような内容の合意は一切行っておらず、対抗的な買付け等の機会を妨げないこととすることにより、本公開買付けの公正性の担保に配慮しております。

対象者の株主が本公開買付けに応募するか否かについて適切に判断を行う機会を確保するための措置

公開買付者は、上記「3 買付け等の目的」の「(4) 本公開買付け後の組織再編等の方針(いわゆる二段階買収に関する事項)」に記載のとおり、()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、本株式売渡請求をすること又は本定時株主総会において、本株式併合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めることを対象者に要請する予定であり、対象者の株主の皆様に対して、株式買取請求権又は価格決定申立権が確保されない手法は採用しないこと、()本株式売渡請求又は本株式併合をする際に、対象者の株主の皆様に対して交付される金銭は本公開買付価格に当該各株主(公開買付者及び対象者を除きます。)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、対象者の株主の皆様が本公開買付けに応募するか否かについて適切に判断を行う機会を確保し、これをもって強圧性が生じないように配慮しております。

また、法令に定められた公開買付けに係る買付け等の最短期間は20営業日であるところ、公開買付者は、公開買付期間を法令に定められた最短期間に照らして比較的長期である30営業日としております。公開買付期間を比較的長期にすることにより、対象者の株主の皆様に対して本公開買付けに対する応募につき適切な判断機会を確保し、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おります。

- (注1) 大和証券は、公開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、公開情報及び大和証券に提供された一切の情報が正確、完全かつ妥当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、完全性及び妥当性に関し独自の検証を行っていないとのことです。また、対象者及びその関係会社の資産又は負債(偶発債務を含みます。)について、独自に評価、鑑定又は査定を行っておらず、第三者機関への評価、鑑定又は査定の依頼も行っていないとのことです。大和証券は、公開買付者算定書の提出時点で得られる最善の予測及び判断に基づき、合理的かつ適正な手続に従って作成されたことを前提としており、大和証券は、本事業計画の正確性、妥当性及び実現可能性について独自の検証を行っておらず、またその義務又は責任を負うものではないとのことです。なお、大和証券の算定は、公開買付者の取締役会が対象者の株式価値を検討するための参考に資することを唯一の目的としているとのことです。
- (注2) デロイト トーマツは、対象者株式の株式価値の算定に際し、対象者から提供を受けた情報及び一般に公開された情報等を原則としてそのまま採用し、それらの資料及び情報等が、全て正確かつ完全なものであること、対象者株式の株式価値の算定に重大な影響を及ぼす可能性のある事実でデロイト トーマツに対して未開示の事実はないことを前提としており、独自にそれらの正確性及び完全性の検証を行っていないとのことです。加えて、対象者の本事業計画に関する情報については、北原和明氏を除く対象者の経営陣による現時点で得られる最善の予測と判断に基づき合理的に作成されたことを前提としているとのことです。また、対象者及びその関係会社の資産及び負債(金融派生商品、簿外資産及び負債、その他偶発債務を含みます。)に関して、独自の評価・査定を行っておらず、第三者機関への鑑定又は査定の依頼も行っていないとのことです。デロイト トーマツの算定は、2026年3月6日までの上記情報を反映したものであるとのことです。なお、デロイト トーマツの算定は、対象者の取締役会が対象者株式の株式価値を検討するための参考に資することを唯一の目的としているとのことです。
- (注3) A G S F A S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及び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。A G S F A S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A G S F A S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。A G S F A Sは、提供された本事業計画その他将来に関する情報が、北原和明氏を除く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。A G S F A Sの算定は、2026年3月6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。

(注4) AGS FASは、本フェアネス・オピニオン(AGS FAS)の作成に際して、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。AGS FASは、対象者及び対象者の関係会社の全ての資産及び負債(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、破産手続、会社更生手続、民事再生手続、会社法の特別清算その他の倒産処理手続に適用される法律に基づいて対象者の支払能力又は公正価値を評価し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、本フェアネス・オピニオン(AGS FAS)の作成時点において北原和明氏を除く対象者の経営陣による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、その実現可能性について独自に検証は行わず、本事業計画に依拠しており、その内容及び基礎となる仮定に関して何らの意見を表明するものではないとのことです。AGS FASは、本フェアネス・オピニオン(AGS FAS)の作成に際して、対象者から情報の提供又は開示を受けられず、その他の方法によってもAGS FASが評価の基礎として使用できなかったものについては、AGS FASは、対象者の同意の下で、AGS FASが合理的かつ適切と考える仮定を用いているとのことです。かかる仮定が重要な点において事実と異なることが明らかになった場合に、それが対象者の将来の財務状況にどのような影響を及ぼすかについて、AGS FASは独自の検証を行っていないとのことです。本フェアネス・オピニオン(AGS FAS)は、本公開買付価格の決定の基礎となる各前提事実若しくは仮定、又は対象者の本公開買付けに関する意思決定について意見を述べるものではないとのことです。本フェアネス・オピニオン(AGS FAS)は、対象者が本公開買付けに関する意見を表明するに際しての検討に供する目的で、本公開買付価格の公正性に関する意見を財務的見地から表明したものであることから、本公開買付けの代替的な選択肢となり得る取引との相対的優位性については言及してらず、本公開買付け実行の是非についての意見を述べるものではないとのことです。本フェアネス・オピニオン(AGS FAS)は、対象者取締役会が本公開買付価格を検討するための参考情報として利用することを唯一の目的として作成されたものであり、対象者取締役会以外の第三者に宛てられるものではなく、当該第三者はいかなる目的においても、これを信頼し又はこれに依拠することはできないとのことです。本フェアネス・オピニオン(AGS FAS)は、対象者の一般株主に対して本公開買付けに関する議決権等の株主権の行使、対象者株式の譲渡又は譲受けその他の関連する事項について何らの推奨又は勧誘を行うものではないとのことです。本フェアネス・オピニオン(AGS FAS)は、本公開買付価格が、対象者の一般株主にとって財務的見地から公正であるか否かの意見を表明したものであり、対象者の一般株主以外の第三者にとって財務的見地から公正であるか否かの意見を表明することを求められておらず、かつ、意見を表明していないとのことです。本フェアネス・オピニオン(AGS FAS)は、本公開買付価格が、対象者の一般株主にとって財務的見地から公正であるか否かについて、本フェアネス・オピニオン(AGS FAS)の作成日現在の金融及び資本市場、経済状況並びにその他の情勢を前提に、また、同日までにAGS FASに供され又はAGS FASが入手した情報に基づいて、同日時点における意見を表明したものととのことです。今後の状況の変化によりこれらの前提が変化しても、AGS FASはその意見を修正、変更又は補足する義務を負わないものとするとのことです。

(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	4,295,947(株)	1,203,500(株)	(株)
合計	4,295,947(株)	1,203,500(株)	(株)

- (注1) 応募株券等の総数が買付予定数の下限(1,203,500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(1,203,500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) 買付予定数の下限(1,203,500株)は、対象者第3四半期決算短信に記載された2025年12月31日現在の対象者の発行済株式総数(9,277,500株)から対象者第3四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(53株)を控除した株式数(9,277,447株)に係る議決権の数(92,774個)の3分の2以上となる議決権数(61,850個)に対象者株式1単元(100株)を乗じた株式数(6,185,000株)から、本書提出日現在において公開買付者が直接所有する対象者株式数(4,981,500株)を控除した株式数です。
- (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4,295,947株を記載しております。なお、当該最大数は、対象者第3四半期決算短信に記載された2025年12月31日現在の発行済株式総数(9,277,500株)から、対象者第3四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(53株)、本書提出日現在において公開買付者が直接所有する対象者株式数(4,981,500株)を控除した株式数です。
- (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)	42,959
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(2026年3月10日現在)(個)(d)	49,815
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(2026年3月10日現在)(個)(g)	0
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9月30日現在)(個)(j)	92,688
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)(%)	46.30
買付け等を行った後における株券等所有割合 ($(a+d+g)/(j+(b-c)+(e-f)+(h-i)) \times 100$)(%)	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(4,295,947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(2026年3月10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。但し、本公開買付けにおいては、特別関係者が所有する株券等(但し、対象者が所有する自己株式を除きます。)についても買付け等の対象としているため、「買付け等を行った後における株券等所有割合」の計算においては、「特別関係者の所有株券等に係る議決権の数(2026年3月10日現在)(個)(g)」は分子に加算しておりません。なお、公開買付者は、本書提出後に特別関係者が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。

(注3) 「対象者の総株主等の議決権の数(2025年9月30日現在)(個)(j)」は、対象者が2025年11月12日に提出した2026年3月期半期報告書に記載された2025年9月30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、単元未満株式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、対象者第3四半期決算短信に記載された2025年12月31日現在の発行済株式総数(9,277,500株)から、対象者第3四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(53株)を控除した株式数(9,277,447株)に係る議決権の数である92,774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、以下の(1)又は(2)の手続に従って、応募してください。

- (1) 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)にて公開買付期間末日の16時までに手続を行ってください。なお、オンライントレードによる応募(<https://www.daiwa.jp/onlinetrade/>)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(以下「応募株主等口座」といいます。)におけるオンライントレードのご利用申込(注)が必要です。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、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。)での受付になります。

(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。

- (2) 郵送若しくは公開買付代理人の本店又は全国各支店での応募受付をご希望される場合(オンライントレードによる応募をご利用できない場合を含みます。)においては、所定の公開買付応募申込書に所要事項を記載し、公開買付代理人の本店又は全国各支店に公開買付応募申込書を郵送又は来店の上、公開買付期間末日の16時までに応募してください。但し、郵送の場合は、公開買付応募申込書が公開買付期間末日の16時までに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、応募してください。

公開買付代理人では、サービス品質向上のため、ご来店の際は事前のご予約をお願いしております。詳しくは、公開買付代理人のホームページ(<https://www.daiwa.jp/doc/230313.html>)をご確認ください。

本公開買付けに係る株式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口座に、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井住友信託銀行株式会社に開設された特別口座に記載又は記録されている場合を含みます。)は、応募に先立ち、公開買付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。

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井住友信託銀行株式会社に開設された特別口座に記載又は記録されている株券等を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井住友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た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

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せう。)

- (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。税務上の具体的なご質問等は税理士等の専門家にご相談いただき、ご自身でご判断いただきますようお願い申し上げます。
- (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、公開買付期間末日の16時まで、下記「11 その他買付け等の条件及び方法」の「(4) 応募株主等の契約の解除権についての事項」に従って、以下の 又は の手続により、契約の解除を行ってください。

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り契約を解除する場合は、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。

郵送若しくは公開買付代理人の本店又は全国各支店で契約を解除する場合は、所定の解除書面に所要事項を記載し、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を郵送又は来店の上、公開買付期間末日の16時まで契約を解除してください。但し、郵送の場合は、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。

公開買付代理人では、サービス品質向上のため、ご来店の際は事前のご予約をお願いしております。詳しくは、公開買付代理人のホームページ(<https://www.daiwa.jp/doc/230313.html>)をご確認ください。

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】

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)	8,591,894,000
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)	70,000,000
その他(c)	10,799,096
合計(a) + (b) + (c)	8,672,693,096

(注1) 「買付代金(円)(a)」欄は、本公開買付けの買付予定数(4,295,947株)に、本公開買付価格(2,000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)
普通預金	12,266,557,826
計(a)	12,266,557,826

【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				
計(b)				

ロ 【金融機関以外】

借入先の業種	借入先の名称等	借入契約の内容	金額(千円)
計(c)			

【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】

12,266,557,826千円((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】

2026年4月28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又は所在地)宛に郵送します。

買付け等は、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)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(1,203,500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す。応募株券等の総数が買付予定数の下限(1,203,500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。

(2) 【公開買付けの撤回等の条件の有無、その内容及び撤回等の開示の方法】

令第14条第1項第1号イ乃至ヌ及びワ乃至ツ、第3号イ乃至チ及びヌ、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、令第14条第1項第3号ヌに定める「イからリまでに掲げる事実」に準ずる事実」とは、対象者が過去に提出した法定開示書類について、重要な事項につき虚偽の記載があり、又は記載すべき重要な事項の記載が欠けていることが判明した場合であって、公開買付者が当該虚偽記載等があることを知らず、かつ、相当の注意を用いたにもかかわらず知ることができなかった場合をいいます。

撤回等を行おうとする場合は、電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。但し、公開買付期間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条第2項により禁止される場合を除き、買付条件等の変更を行うことがあります。

買付条件等の変更を行おうとする場合は、その変更等の内容につき電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。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】

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。

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】

【会社の目的及び事業の内容】

【資本金の額及び発行済株式の総数】

【大株主】

氏名又は名称	住所又は所在地	所有株式数 (千株)	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			

【役員の職歴及び所有株式の数】

役名	職名	氏名	生年月日	職歴	年 月 日現在
					所有株式数 (千株)
計					

(2) 【経理の状況】

【貸借対照表】

【損益計算書】

【株主資本等変動計算書】

(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】

事業年度 第22期(自 2024年4月1日 至 2025年3月31日) 2025年6月26日関東財務局長に提出

ロ【半期報告書】

事業年度 第23期中(自 2025年4月1日 至 2025年9月30日) 2025年11月14日関東財務局長に提出

ハ【訂正報告書】

該当事項はありません。

【上記書類を縦覧に供している場所】

三井住友建設株式会社 本店
(東京都中央区佃二丁目1番6号)
三井住友建設株式会社 東関東支店
(千葉県美浜区中瀬二丁目6番地1)
三井住友建設株式会社 横浜支店
(横浜市神奈川区栄町5番地1)
三井住友建設株式会社 中部支店
(名古屋市中区栄四丁目3番26号)
三井住友建設株式会社 大阪支店
(大阪市中央区北浜四丁目7番28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)

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】

(2026年3月10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	49,815(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	49,815		
所有株券等の合計数	49,815		
(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】

(2026年3月10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	49,815(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	49,815		
所有株券等の合計数	49,815		
(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）】

(2026年3月10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)	()		

(注1) 対象者第3四半期決算短信によれば、特別関係者である対象者は、2025年12月31日現在、対象者株式53株を所有しておりますが、全て自己株式であるため、議決権はありません。

(注2) 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）】

該当事項はありません。

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】

(1) 公開買付者と対象者との間の取引

公開買付者の最近の3事業年度における公開買付者と対象者との間の取引の内容及び取引金額は以下のとおりです。

(単位：百万円)

取引の概要	2023年3月期 (自 2022年4月1日 至 2023年3月31日)	2024年3月期 (自 2023年4月1日 至 2024年3月31日)	2025年3月期 (自 2024年4月1日 至 2025年3月31日)
舗装工事等の請負	3,137	2,249	1,221

(2) 公開買付者と対象者の役員との間の取引

該当事項はありません。

2 【公開買付者と対象者又はその役員との間の合意の有無及び内容】

(1) 公開買付者と対象者との間の合意の有無及び内容

対象者プレスリリースによれば、対象者は2026年3月9日開催の対象者の取締役会において、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です。

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「(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」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緯方針

上記「第1 公開買付要項」の「3 買付け等の目的」の「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針」をご参照ください。

(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

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「(本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置)」をご参照ください。

第5 【対象者の状況】

1 【最近3年間の損益状況等】

(1) 【損益の状況】

決算年月			
売上高			
売上原価			
販売費及び一般管理費			
営業外収益			
営業外費用			
当期純利益(当期純損失)			

(2) 【1株当たりの状況】

決算年月			
1株当たり当期純損益			
1株当たり配当額			
1株当たり純資産額			

2 【株価の状況】

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9月	2025年10月	2025年11月	2025年12月	2026年1月	2026年2月
最高株価(円)	1,502	1,489	1,520	1,648	1,666	1,707	1,682
最低株価(円)	1,438	1,400	1,395	1,479	1,551	1,588	1,554

(注) 2026年3月については、3月9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77期(自 2023年4月1日 至 2024年3月31日) 2024年6月27日関東財務局長に提出

事業年度 第78期(自 2024年4月1日 至 2025年3月31日) 2025年6月27日関東財務局長に提出

【半期報告書】

事業年度 第79期中(自 2025年4月1日 至 2025年9月30日) 2025年11月12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】

三井住建道路株式会社 本店
(東京都新宿区西新宿六丁目24番1号)
三井住建道路株式会社 中部支店
(名古屋市中区錦一丁目7番34号)
三井住建道路株式会社 関西支店
(大阪市福島区野田五丁目17番22号)
三井住建道路株式会社 開発環境事業部
(川崎市麻生区万福寺一丁目1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)

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) 「2026年3月期期末配当予想の修正(無配)に関するお知らせ」の公表

対象者は、2026年3月9日開催の取締役会において、本公開買付けが成立することを条件に、2026年2月9日に公表した配当予想を修正し、2026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。詳細については、対象者が2026年3月9日に公表した「2026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。