



平成 29 年 5 月 10 日

各 位

会 社 名 大 林 道 路 株 式 会 社  
 代 表 者 名 代 表 取 締 役 長 谷 川 仁  
 (コード番号 1896 東証第1部)  
 問 合 せ 先 執 行 役 員 総 務 部 長 桑 原 豊  
 (TEL. 03-3295-8860)

支配株主である株式会社大林組による当社株式に対する  
 公開買付けに関する賛同及び応募推奨のお知らせ

当社は、本日開催の取締役会において、下記のとおり、当社の支配株主（親会社）である株式会社大林組（以下「公開買付者」といいます。）による当社の普通株式（以下「当社普通株式」といいます。）に対する公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）に賛同の意見を表明するとともに、当社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旨を決議いたしましたので、お知らせいたします。なお、当該取締役会決議は、公開買付者が本公開買付け及びその後の一連の手続により当社を完全子会社とすることを企図していること、並びに当社普通株式が上場廃止となる予定であることを前提として行われたものです。

記

1. 公開買付者の概要

|                                       |  |  |
|---------------------------------------|--|--|
| (1) 名 称                               | 株式会社大林組  |  |
| (2) 所 在 地                             | 東京都港区港南二丁目 15 番 2 号  |  |
| (3) 代表者の役職・氏名                         | 取締役社長 白石 達   |  |
| (4) 事 業 内 容                           | 建設事業（国内建築事業、海外建築事業、国内土木事業及び海外土木事業）<br>不動産事業<br>その他事業（PFI事業、再生可能エネルギー事業等）   |  |
| (5) 資 本 金 の 額                         | 57,752 百万円（平成 28 年 12 月 31 日現在）  |  |
| (6) 設 立 年 月 日                         | 昭和 11 年 12 月 19 日  |  |
| (7) 大株主及び持株比率<br>(平成 28 年 9 月 30 日現在) | 日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社（信託口）<br>日本マスタートラスト信託銀行株式会社（信託口）<br>日本生命保険相互会社<br>大林 剛郎<br>NORTHERN TRUST CO. (AVFC) RE U.S. TAX EXEMPTED PENSION FUNDS（常任代理人 香港上海銀行東京支店）<br>大林組従業員持株会<br>THE BANK OF NEW YORK MELLON SA/NV 10（常任代理人 株式会社三菱東京UFJ銀行）<br>住友不動産株式会社<br>日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社（信託口7）<br>HSBC BANK PLC STATE OF KUWAIT INVESTMENT AUTHORITY, KUWAIT INVESTMENT OFFICE（常任代理人 香港上海銀行東京支店） | 8.07%<br>6.16%<br>2.90%<br>2.34%<br>1.58%<br>1.35%<br>1.30%<br>1.27%<br>1.27%<br>1.22% |

| (8) 当社と公開買付者の関係       |   |
|-----------------------|---|
| 資 本 関 係               | 公開買付者は、当社普通株式 18,746,521 株（所有割合（注）：41.67%）を所有しております。  |
| 人 的 関 係               | 本日現在、当社の取締役8名のうち、1名が公開買付者からの出向者であり、1名が公開買付者の執行役員を兼務しております。また、当社の取締役1名が、平成29年6月開催予定の当社の定時株主総会をもって当社の取締役を退任し、公開買付者の顧問に就任することが内定しているほか、本日現在、公開買付者の従業員4名が当社へ出向しております。 |
| 取 引 関 係               | 当社は公開買付者との間で建設工事の受注の取引（平成29年3月期年間約197億円）があります。  |
| 関 連 当 事 者 へ の 該 当 状 況 | 公開買付者は、当社の親会社であり、当社の関連当事者に該当いたします。  |

(注)「所有割合」とは、当社が本日公表した「平成29年3月期決算短信〔日本基準〕(連結)」(以下「本決算短信」といいます。)に記載された平成29年3月31日現在の発行済株式総数(46,818,807株)から、本決算短信に記載された同日現在の当社が所有する自己株式数(1,829,234株)を控除した株式数(44,989,573株)に占める割合をいいます(小数点以下第三位を四捨五入しております。以下、他の取扱いを定めない限り同じです。)。以下同じです。

## 2. 買付け等の価格

普通株式1株につき、金940円(以下「本公開買付価格」といいます。)

## 3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由

### (1) 意見の内容

当社は、本日開催の取締役会において、下記「(2)本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」に記載の根拠及び理由に基づき、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、当社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旨の決議をいたしました。

なお、上記取締役会決議は、下記「(6)本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「⑤当社における利害関係を有しない取締役全員の承認及び監査役の異議がない旨の意見」に記載の方法により決議されております。

### (2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由

#### ① 本公開買付けの概要

当社は、公開買付者より、本公開買付けの概要につき、以下の説明を受けております。

公開買付者は、本日現在、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。)市場第一部に上場している当社普通株式18,746,521株(所有割合：41.67%)を所有しており、実質支配力基準に基づき、当社を連結子会社としております。この度、公開買付者は、本日開催の取締役会において、当社を公開買付者の完全子会社とすることを目的として、当社の発行済株式の全て(公開買付者が既に所有している当社普通株式及び当社が所有する自己株式を除きます。以下同じです。)を対象として、本公開買付けを実施することを決定したとのことです。

公開買付者は、当社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、買付予定数の上限を設定していないとのことです。また、当社の株主の皆様当社普通株式の売却の機会を提供するため、公開買付者は、本公開買付けにおいて、買付予定数の下限を設定していないとのことです。従って、本公開買付けにおいては、本公開買付けに応じて売付け等がなされた株券等の全部の買付け等を行うとのことです。さらに、公開買付者は、当社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当社の発行済株式の全て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)」に記載の当社の株主を公開買付者のみとするための一連の手続(以下、本公開買付けと併せて

「本取引」といいます。)を実施することにより、当社の発行済株式の全てを取得することを予定しているとのことです。なお、本公開買付け後に公開買付者が所有する当社の議決権が当社の総議決権の3分の2を下回る場合であっても、公開買付者は、当社普通株式を追加で取得する具体的な予定は現時点においてなく、また、当社に対し、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「②株式併合」に記載の手續の実施の要請を行うことを現時点において予定しているとのことです。当社の本株主総会(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)」において定義します。)において当該手續に係る議案が否決された場合について、公開買付者は、現時点において、当社普通株式を追加で取得する具体的な予定はないとのことです。

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

公開買付者は、明治25年1月、大林芳五郎が個人企業として大阪市に創業し、個人企業を明治42年7月に合資会社大林組に改め、さらに大正7年12月に株式会社大林組と改めたとのことです。その後、昭和11年12月に株式会社第二大林組が設立され、翌年3月に同社は在来の株式会社大林組を吸収合併した上、商号を株式会社大林組に変更したとのことです。本日現在、公開買付者グループは、公開買付者及び当社を含む連結子会社88社、持分法適用関連会社26社で構成され、その主な事業内容は、建設事業(国内建築事業、海外建築事業、国内土木事業及び海外土木事業)、不動産事業及びその他事業(PFI事業、再生可能エネルギー事業等)を展開しているとのことです。公開買付者グループは、平成29年度(平成30年3月期)を初年度とする「中期経営計画2017」において、「最高水準の技術力と生産性を備えたリーディングカンパニー」と「多様な収益源を創りながら進化する企業グループ」を「目指す将来像」とし、「ゼネコン」の枠にとらわれることなく成長を続け、事業環境の変化にしなやかに適応しながら、全てのステークホルダーの期待に応える企業グループへと進化することを目指しているとのことです。その上で、「目指す将来像」の実現に向けてスタートを切る本計画の5年間については、公開買付者グループの総力をあげて、連結売上高、連結営業利益及び連結当期純利益が過去最高である現在の業績を維持・拡大させ、機会を捉えた成長投資や想定外の事業環境の変動に対応できる強固な経営基盤を構築するとともに、事業領域の深化・拡大及びグローバル化を実行するための技術の開発・獲得、人材の育成、新たなビジネスモデルの創出とこれらを支える戦略的な投資の実施など「将来への布石」を打っていくことを基本方針としているとのことです。

一方、当社は、昭和8年8月に株式会社大林組の傍系会社として東洋舗装株式会社の商号で設立され、昭和46年4月に東京証券取引所市場第二部に上場、昭和48年2月に東京証券取引所市場第一部及び株式会社大阪証券取引所市場第一部に上場いたしました。主な事業内容は、舗装工事、土木工事、建築工事等の請負並びにこれらに関連する事業であり、そのほか、製品(アスファルト合材)の製造・販売及び再生砕石の製造・販売等の事業活動を展開しております。平成29年度(平成30年3月期)を初年度とする「中期経営計画2021」では、「豊かな生活環境の創造に向けて 地域社会と共に歩み 人間尊重の経営を行う」という企業理念のもと、持続的企業価値の向上に努めることとしております。また、「コンプライアンスを重視した企業風土の確立」、「変化する建設市場の中で安定した収益を持続的に確保」、「技術導入や技術開発を積極的に推進し技術力向上」、「人材の確保と育成」を基本方針として、コンプライアンスの更なる徹底とともに、建設事業における競争力強化のため、環境分野の技術開発や民間営業への注力、小規模商業施設等の建築事業の強化を図りつつ、製造・販売他事業においては、製造設備の更新・強化による製造コストの低減と品質の向上、環境保全に努め、販売量を確保することを目指しております。

公開買付者と当社は、公開買付者グループとしてこれまでも長年にわたり技術・人材交流や建築外構工事、土木工事取引を通じた連携強化に取り組んで参りました。公開買付者は、現在の公開買付者グループを取り巻く事業環境について、オリンピック関連施設、首都圏の大型再開発や国土強靱化に向けたインフラ維持更新など、公開買付者グループが力を発揮できる分野の建設需要が、当面堅調に

推移すると考えられるものの、人口減少を背景に長期的には国内建設市場の拡大は見込みにくい状況と認識しているとのことです。また、公開買付者は、公開買付者グループにおいても、人材の確保・育成や働き方改革への取組みが求められていることも認識しているとのことです。さらに、公開買付者は、特に道路建設業界においては、民間設備投資は企業収益の改善を背景に緩やかな増加基調が続くと思われるが、公共投資は減少傾向にあり、また、先行き不透明な原材料価格の動向や技術者・技能労働者不足の常態化など、企業収益への影響を懸念しているとのことです。

公開買付者は、このような公開買付者グループを取り巻く事業環境の変化の中で、当社を含む公開買付者グループ各社の収益力の向上のためには、更なるグループ経営の推進とともに、I o T (Internet of Things。すべてのモノがインターネットを通じてつながること)・A I (Artificial Intelligence。人工知能)などの技術革新も取り込んだ飛躍的な生産性向上とそれに伴う競争力の向上、高度な技術を持つ専門的人材の確保が急務となっていると認識しているとのことです。

公開買付者は、具体的に、当社において、上記のような事業環境の変化の中で中長期的な収益向上を実現するためには、建設事業において、官公庁元請工事の受注拡大のためのP F I事業への進出や、当面堅調に推移することが見込まれる民間設備投資への対応として、メガソーラー工事や小規模商業施設等の建築工事を含む民間顧客への営業強化と、環境型舗装(路面温度の上昇を抑制する舗装)といった環境分野の技術開発促進を図っていくことが考えられるとのことです。また、人手不足の常態化への対策として、公開買付者と当社が連携して土木、舗装工事のI C T施工機械(Information and Communication Technology(情報通信技術)を用いて作業装置の高さや傾きなどを自動制御する施工機械)の導入・開発を行うことなどが考えられるとのことです。さらに、アスファルト合材ほかの製造・販売事業においては、更なる事業強化を行うべく、製造設備の更新・強化による製造コストの低減と品質の向上、環境保全に努め、製造・販売量の確保を図っていくことが考えられるとのことです。

しかし、当社においてこうした施策を実施するにあたっては、公開買付者との間の経営資源及びノウハウの相互活用等の一体経営が必要となるところ、コーポレート・ガバナンスに対する意識が高まり、少数株主が存在する親子会社間の取引に対して厳しい目が注がれるようになっている近年の状況に鑑みると、当社が上場を維持し、少数株主が存在する現在の状態では、公開買付者と当社との取引において客観的な公正性を確保しつつ、経済環境の変化に迅速に対応し相互のシナジーを図るという上記施策を実行することは困難になりつつあると考えているとのことです。また、当社の上場を維持したままでは、上記の施策を実施するにあたり、迅速な意思決定が行いにくいといった課題を有しているものと認識しているとのことです。さらに、中長期的視野に立った内部留保による成長投資の実施にあたっては、更なる株主還元の充実を求める少数株主との間で利益相反が顕在化することも想定されるとのことです。

加えて、当社において、東日本高速道路株式会社東北支社及び関東支社が発注する東日本大震災に係る舗装災害復旧工事の入札に関し、平成28年9月、私的独占の禁止及び公正取引の確保に関する法律(昭和22年法律第54号。その後の改正を含みます。)の違反に基づき公正取引委員会から処分を受けたことに鑑み、公開買付者は、当社の更なるコンプライアンスの強化が必要であると考えているとのことです。

かかる状況の下、公開買付者は、平成29年1月中旬、当社に対し、更なるグループ経営の推進により両社の企業価値を向上させることを目的とした中長期成長戦略と諸施策の協議・検討について提案し、公開買付者と当社は、同年3月上旬から協議・検討を重ねて参りました。その結果、公開買付者は、公開買付者が当社を完全子会社化することは、親子上場に伴う親会社と少数株主の将来的な利益相反の回避、並びにグループ経営戦略における意思決定の迅速化等、公開買付者グループ経営の自由度の向上に資すると判断されることに加え、公開買付者主導の下でより実効性のある法令遵守体制の構築・運用をはじめとする当社の更なるコンプライアンスの強化が可能となり、また、公開買付者が当社を完全子会社化することによるノウハウの共有、技術開発の促進と生産力の向上、営業情報の集約化による競争力の向上、公開買付者グループ内での人的・財務的経営リソースの効果的な配分等、グループ経営基盤の強化による当社の企業価値の向上及びグループ全体の事業効率の向上のため

に非常に有益であり、公開買付者グループの「将来への布石」となり得るとの結論に至ったとのことです。

このような状況下で、同年3月上旬、公開買付者は、公開買付者及び当社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野村証券株式会社（以下「野村証券」といいます。）を、リーガル・アドバイザーとしてアンダーソン・毛利・友常法律事務所をそれぞれ選任し、当社は、本取引に関して公開買付者及び当社から独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として株式会社三菱東京UFJ銀行（以下「三菱東京UFJ銀行」といいます。）を、リーガル・アドバイザーとして弁護士法人大江橋法律事務所（以下「大江橋法律事務所」といいます。）をそれぞれ選任し、さらに利益相反回避のため第三者委員会（当該第三者委員会の構成及び具体的な活動内容等については、下記「（6）本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「③当社における独立した第三者委員会の設置」をご参照ください。）を設置し、本取引に係る協議・交渉を行う体制を構築しました。その上で、公開買付者及び当社は、両社の企業価値を一層向上させることを目的として、複数回に亘る協議・検討を重ねて参りました。その後、公開買付者は、平成29年4月下旬に当社に対して本公開買付けの最終提案を実施し、公開買付者及び当社の間で協議・交渉がなされました。

その結果、公開買付者は、公開買付者が当社を完全子会社化することは、上記のとおり、公開買付者グループ経営の自由度の向上に資すると判断されることに加え、当社の更なるコンプライアンスの強化が可能となり、また、グループ経営基盤の強化による当社の企業価値の向上及びグループ全体の事業効率の向上のために非常に有益であり、公開買付者グループの「将来への布石」となり得るとの結論に至ったため、本日開催の取締役会において本公開買付けの開始を決議したとのことです。

公開買付者は、当社の完全子会社化後、建設事業の一体運営により全体最適化を図り、公開買付者の技術力、財務力を活かした強固なグループ経営の実践により、当社も含めた公開買付者グループ全体の収益力を向上させていくとのことです。公開買付者と当社が連携して土木、舗装工事のICT施工機械をはじめとする効果的な技術開発や人材の確保・育成を進めることにより、生産力をさらに向上させ、公開買付者と当社の全国の営業情報を集約し有効活用することで、公開買付者グループ全体の競争力を強化するとのことです。また、ノウハウを共有して、当社の小規模建築事業の強化を図るとともに、PFI事業などの新たな事業への取組みにより、公開買付者グループの収益基盤の多様化を一層推進していくとのことです。成長投資については、公開買付者グループ内の財務的経営リソースを効果的に活用し、長期的視野に立ち、高い収益性が見込まれる案件について積極的かつ機動的に取り組むとのことです。さらに、意思決定を迅速化することで、先行きの不透明な事業環境においてもスピーディーな経営判断の下でグループ力をさらに強化し、当社の更なるコンプライアンスの強化とともに企業価値の向上に努めていくとのことです。

なお、本日現在において、当社の取締役会は8名の取締役で構成されており、そのうち1名が公開買付者からの出向者であり、1名が公開買付者の執行役員を兼務しております。公開買付者としては、今後の当社の経営体制について、本日現在において未定ではありますが、当社の現在の経営体制を尊重することを基本としつつ、今後、当社と協議の上で決定していく予定とのことです。

### ③ 当社における意思決定の過程及び理由

当社は、上記「②公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針」に記載のとおり、公開買付者の提案を受け、本公開買付価格を含む本取引における諸条件の公正性を担保すべく、本取引に関して公開買付者及び当社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三菱東京UFJ銀行を、リーガル・アドバイザーとして大江橋法律事務所を選任しました。また、本公開買付けを含む本取引に係る当社の意思決定の恣意性を排除し、意思決定過程の公正性、透明性及び客観性を確保することを目的として、当社の諮問機関として第三者委員会を設置し、本取引の目的、本取引後の経営体制・方針、本取引における諸条件等について、公開買付者及び公開買付者のファイナンシャル・

アドバイザーである野村證券との間で、複数回に亘る協議・交渉を重ねて参りました。

また、本公開買付価格について、当社は、平成 29 年 4 月中旬以降、リーガル・アドバイザーである大江橋法律事務所から本公開買付けにおける意思決定過程、意思決定方法その他本公開買付けに関する意思決定にあたっての留意点について法的助言を受け、公開買付者との交渉を開始し、公開買付者との間で複数回に亘り協議・交渉を行いました。さらに、第三者委員会からも、当社に対して本公開買付価格の算定に関する見解等について直接質疑応答が行われました。当社は、平成 29 年 5 月 9 日付で三菱東京UFJ 銀行より当社普通株式に係る正式な株式価値算定書（以下「当社算定書」といいます。）を取得し、また、第三者委員会から同日付で答申書（以下「本答申書」といいます。）の提出を受けました（本答申書の概要及び第三者委員会の具体的な活動内容等については、下記「（6）本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「③当社における独立した第三者委員会の設置」をご参照ください。）。

その上で、当社取締役会は、大江橋法律事務所から得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及び第三者算定機関である三菱東京UFJ 銀行から取得した当社算定書の内容を踏まえつつ、第三者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、本取引により当社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における諸条件は妥当なものであるか等の観点から慎重に協議・検討を行いました。

上記「②公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針」に記載のとおり、建設業界全体としては、大規模災害からの復興工事や平成 32 年に予定される東京オリンピック・パラリンピックの開催に伴う建設投資の拡大から、当分の間堅調に推移するとみられ、国土交通省の道路局関係の公共投資額は、平成 29 年度で約 1 兆 6 千億円と、これまで微増で推移してきているものの、復興工事が終了すると先行きは緩やかな減少が予想されます。また、民間設備投資については、企業収益の改善を背景に増加基調が続く、全体としては堅調に推移するものの、人口減少を背景に長期的には国内建設市場の拡大は見込みにくく、また、先行き不透明な原材料価格の動向や技術者・技能労働者不足の常態化等が企業収益に与える影響も懸念されます。

このような事業環境の中、当社の中長期的な収益向上を実現するためには、ガバナンス体制の強化・構築によるコンプライアンスの更なる強化とともに、建設事業において、官公庁元請工事及び公開買付者グループからの受注高を維持することで安定した収益を確保することに加え、官公庁元請工事の受注拡大のための PFI 事業への進出や、当面堅調に推移することが見込まれる民間設備投資への対応として、メガソーラー工事や小規模商業施設等の建築工事を含む民間顧客への営業強化と、環境型舗装といった環境分野の技術開発促進を図っていく必要があります。さらに、人手不足の常態化への対策も求められており、ICT 施工機械の導入・開発や工事に熟練した技術者・技能労働者の育成、確保も急務となっております。また、アスファルト合材ほかの製造・販売事業においては、同業大手との比較において更なる事業強化が必要であり、製造設備の更新・強化による製造コストの低減と品質の向上、環境保全に努め、製造・販売量の確保を図っていく必要があります。

しかしながら、こうした施策の実施にあたっては、公開買付者との間の経営資源及びノウハウの相互活用等の一体経営が必要となるところ、当社が上場を維持したままでは、その独立性及び自主性という観点から少数株主との間で利益相反の問題が発生するおそれがあり、意思決定のスピードが求められる今日の市場環境においては望ましいものではありません。また、製造・販売事業における設備更新・強化に加え、環境分野での技術拡充、小規模建築事業の拡大などに向けて投資負担の増大が見込まれるところ、そのことが当社の短期的な利益水準に悪影響を及ぼす可能性、さらにはその後の収益回復に対して不確実性を伴う可能性があり、これらが当社普通株式の株価にも悪影響を及ぼす可能性を否定できません。

本取引により、当社が公開買付者の完全子会社となることは、意思決定の迅速化を通じて上記のような諸施策を速やかに実行することを可能とし、さらに、一体的な営業活動の推進による営業力

強化、公開買付者が有する建築事業の営業、施工面でのノウハウの提供を当社が受けることによる小規模建築事業の拡充、土木、舗装工事のICT施工に関する共同研究・開発促進による生産性向上等、当社単独では対応が困難である課題解決に繋がるとともに、当社の事業機会の拡大を図っていくことを可能とするものであり、今後の当社の発展に資するものであるとの判断に至りました。

以上のとおり、当社は、本取引により当社の企業価値の一層の向上が見込まれると判断いたしました。

また、本公開買付価格については、(i) 当社算定書における市場株価分析結果の範囲を上回っており、また、類似会社比較分析結果及びディスカунテッド・キャッシュ・フロー分析（以下「DCF分析」といいます。）結果の範囲内であること、(ii) 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平成29年5月9日の東京証券取引所市場第一部における当社普通株式の普通取引終値の694円に対して35.45%（小数点以下第三位四捨五入。以下、本項の%の数値において同じです。）、過去1ヶ月間（平成29年4月10日から平成29年5月9日まで）の普通取引終値の単純平均値653円（小数点以下四捨五入。以下終値の単純平均値の計算において同じです。）に対して43.95%、過去3ヶ月間（平成29年2月10日から平成29年5月9日まで）の普通取引終値の単純平均値670円に対して40.30%、過去6ヶ月間（平成28年11月10日から平成29年5月9日まで）の普通取引終値の単純平均値685円に対して37.23%のプレミアムをそれぞれ加えた金額となっていること、(iii) 下記「(6) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」に記載の利益相反を回避するための各措置を講じており、少数株主の利益への配慮を行っていること、(iv) 上記利益相反を回避するための措置を講じた上で、当社と公開買付者との間で独立当事者間の取引における協議・交渉と同等の協議・交渉が複数回行われた上で決定された価格であること、(v) 当社の平成29年3月31日時点の1株当たり純資産額である1,038.64円を下回るものの、当社株式価値の算定にあたっては当社が継続企業であることを前提とすべきところ、1株当たり純資産額のみをもって本公開買付価格を判断することは妥当ではなく、また、清算のための相当な追加コストの発生等を考慮すると、必ずしも簿価純資産額がそのまま換価されるわけでもないと考えたことから、本公開買付けは、当社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いたしました。

以上により、当社は、本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、当社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旨の決議をいたしました。

上記取締役会の詳細については、下記「(6) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「⑤当社における利害関係を有しない取締役全員の承認及び監査役の異議がない旨の意見」をご参照ください。

### (3) 算定に関する事項

#### ① 算定機関の名称並びに当社及び公開買付者との関係

当社取締役会は、公開買付者から提示された本公開買付価格を検討し、本公開買付けに対する意見を決定するにあたり、公正性を担保するための措置として、本取引に関して当社及び公開買付者から独立した第三者算定機関としてのファイナンシャル・アドバイザーである三菱東京UFJ銀行に当社普通株式の株式価値の分析を依頼いたしました。第三者算定機関である三菱東京UFJ銀行は、当社及び公開買付者の関連当事者には該当しません。なお、同行は、当社及び公開買付者の株主たる地位を有しているほか、当社及び公開買付者に対して融資を行っておりますが、同行は銀行法（昭和56年法律第59号。その後の改正を含みます。）第13条の3の2第1項及び銀行法施行規則（昭和57年大蔵省令第10号。その後の改正を含みます。）第14条の11の3の3等の適用法令に従い、適切な利益相反管理体制を構築し、かつ実施しており、株主及び貸付人の地位とは独立した立場で、当社の株式価値の算定を行っております。当社は、当社の株式価値算定にあたり適切な弊害防止措置が講じられていると判断し、三菱東京UFJ銀行を算定機関に選定いたしました。

#### ② 算定の概要

三菱東京UFJ銀行は、複数の株式価値算定手法の中から当社の株式価値算定にあたって採用すべき算定手法を検討した上で、当社が継続企業であるとの前提の下、当社普通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、当社普通株式に市場株価が存在することから市場株価分析を、当社と比較的類似する事業を手掛ける上場会社の市場株価と収益等を示す財務指標の比較を通じて当社の株式価値が算定可能であることから類似会社比較分析を、当社の将来の事業活動の状況を評価に適切に反映するためにDCF分析をそれぞれ用いて当社の株式価値の分析を行い、当社は三菱東京UFJ銀行から平成29年5月9日付で当社算定書を取得しております。なお、当社は、三菱東京UFJ銀行から本公開買付価格の公正性に関する意見（フェアネス・オピニオン）を取得していません。

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

|          |              |
|----------|--------------|
| 市場株価分析   | 651円から697円   |
| 類似会社比較分析 | 790円から1,210円 |
| DCF分析    | 755円から1,358円 |

まず、市場株価分析では、平成29年5月8日を基準日として、東京証券取引所市場第一部における当社普通株式の基準日終値697円、直近1ヶ月間の終値の単純平均値651円、直近3ヶ月間の終値の単純平均値670円及び直近6ヶ月間の終値の単純平均値684円を基に、当社普通株式の1株当たりの株式価値の範囲を651円から697円までと分析しております。

次に類似会社比較分析では、国内にて上場している道路舗装工事業を手掛ける企業のうち、当社との事業内容や企業規模等の類似性を考慮して、株式会社NIPPO、前田道路株式会社、日本道路株式会社、世紀東急工業株式会社、東亜道路工業株式会社及び株式会社佐藤渡辺を類似会社として選定し、企業価値/EBITDA倍率を用いて、当社普通株式の1株当たりの株式価値の範囲を790円から1,210円までと分析しております。

DCF分析においては、当社が作成した平成30年3月期から平成34年3月期までの事業計画、直近までの業績の動向、一般に公開された情報等の諸要素を考慮した当社の将来の収益予想に基づき、当社が平成30年3月期以降の将来において生み出すと見込まれるフリー・キャッシュ・フローを、一定の割引率で現在価値に割り戻して当社の企業価値や株式価値を分析し、当社普通株式の1株当たりの株式価値の範囲を755円から1,358円までと分析しております。なお、割引率は6.00%から7.00%を採用しており、継続価値の算定にあたってはマルチプル法及び永久成長率法を採用し、企業価値/EBITDA倍率を1.5倍～3.5倍、永久成長率を-0.50%～0.50%として算定しております。

DCF分析の算定の前提とした当社の事業計画に基づく財務予測は以下のとおりです。なお、当該財務予測においては大幅な増減益を見込んでいる事業年度は含まれておりません。また、本取引の実行により実現することが期待されるシナジー効果につきましては、現時点において収益に与える影響を具体的に見積もることは困難であるため反映していません。

(単位：百万円)

|               | 平成30年<br>3月期 | 平成31年<br>3月期 | 平成32年<br>3月期 | 平成33年<br>3月期 | 平成34年<br>3月期 |
|---------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| 売上高           | 112,490      | 111,980      | 113,950      | 115,020      | 117,080      |
| 営業利益          | 7,381        | 7,397        | 7,932        | 8,042        | 8,252        |
| EBITDA        | 9,456        | 9,535        | 9,949        | 10,023       | 10,161       |
| フリー・キャッシュ・フロー | △3,722       | 3,832        | 3,156        | 3,145        | 3,763        |

(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「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「①本公開買付けの概



要」に記載のとおり、本公開買付けにおいて公開買付者が当社の発行済株式の全てを取得できなかった場合には、本公開買付け成立後、以下の方法により、当社の発行済株式の全ての取得を目的とした手続を実施することを予定しているとのことです。

#### ① 株式売渡請求

公開買付者は、本公開買付けの成立により、公開買付者の所有する当社の議決権の合計数が当社の総株主の議決権の数の90%以上となった場合には、本公開買付けの決済完了後速やかに、会社法（平成17年法律第86号。その後の改正を含みます。以下同じです。）第179条に基づき、当社の株主（公開買付者及び当社を除きます。）の全員に対し、その所有する当社普通株式の全部を売り渡すことを請求（以下「株式売渡請求」といいます。）する予定とのことです。株式売渡請求においては、当社普通株式1株当たりの対価として、本公開買付価格と同額の金銭を当社の株主（公開買付者及び当社を除きます。）に対して交付することを定める予定とのことです。この場合、公開買付者は、その旨を当社に通知し、当社に対して株式売渡請求の承認を求めるとのことです。当社が取締役会の決議により当該株式売渡請求を承認した場合には、関係法令の定める手続に従い、当社の株主の個別の承諾を要することなく、公開買付者は、当該株式売渡請求において定めた取得日をもって、当社の株主（公開買付者及び当社を除きます。）全員からその所有する当社普通株式の全部を取得します。なお、当社は、公開買付者より株式売渡請求がなされた場合には、当社取締役会にてかかる株式売渡請求を承認する予定です。株式売渡請求がなされた場合については、会社法第179条の8その他の関係法令の定めに従って、当社の株主は、裁判所に対して、その有する当社普通株式の売買価格の決定の申立てを行うことができます。

#### ② 株式併合

他方で、本公開買付けの成立後、公開買付者の所有する当社の議決権の合計数が当社の総株主の議決権の数の90%未満である場合には、公開買付者は、平成29年8月下旬又は9月上旬に開催される予定の当社臨時株主総会（以下「本株主総会」といいます。）にて、会社法第180条に基づき当社普通株式の併合（以下「株式併合」といいます。）を行うこと及び株式併合の効力発生を条件として単元株式数の定めを廃止する旨の定款変更を行うことを付議議案とすることを当社に要請する予定とのことです。公開買付者は、本株主総会において上記各議案に賛成する予定とのことです。なお、本公開買付け後に公開買付者が所有する当社の議決権が当社の総議決権の3分の2を下回る場合であっても、公開買付者は、当社普通株式を追加で取得する具体的な予定は現時点においてなく、また、当社に対し、当該要請を行うことを現時点において予定しているとのことです。本株主総会において上記各議案が否決された場合について、公開買付者は、現時点において、当社普通株式を追加で取得する具体的な予定はないとのことです。

本株主総会において株式併合の議案についてご承認をいただいた場合には、株式併合がその効力を生ずる日において、当社の株主は、本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当社普通株式を所有することとなります。株式併合をすることにより株式の数に1株に満たない端数が生じるときは、当社の株主に対して、会社法第235条その他の関係法令の定める手続に従い、当該端数の合計数（合計した数に1株に満たない端数がある場合には、当該端数は切り捨てられます。以下同じです。）に相当する当社普通株式を当社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。公開買付者は、当該端数の合計数に相当する当社普通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当社の株主（公開買付者及び当社を除きます。）に交付される金銭の額が、本公開買付価格に当該各株主が所有していた当社普通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当社に要請する予定とのことです。また、当社普通株式の併合の割合は、本日現在において未定ですが、公開買付者のみが当社普通株式の全て（当社が所有する自己株式を除きます。）を所有することとなるよう、本公開買付けに応募しなかった当社の株主（公開買付者及び当社を除きます。）の所有する当社普通株式の数が1株に満たない端数となるように決定される予定とのことです。

株式併合がなされた場合であって、株式併合をすることにより株式の数に1株に満たない端数が生じるときは、会社法第182条の4及び第182条の5その他の関係法令の定めに従い、本公開買付けに応募しなかった当社の株主（公開買付者及び当社を除きます。）は、当社に対し、自己の所有する株式のうち1株に満たない端数となるものの全部を公正な価格で買い取ることを請求することができる旨及び裁判所に対して当社普通株式の価格の決定の申立てを行うことができる旨が会社法上定められております。なお、本公開買付けは、本株主総会における当社の株主の皆様の賛同を勧誘するものではありません。

上記①及び②の各手続については、関係法令についての改正、施行及び当局の解釈等の状況、並びに本公開買付け後の公開買付者による当社普通株式の所有状況又は公開買付者以外の当社の株主の当社普通株式の所有状況等によっては、実施に時間を要し、又は実施の方法に変更が生じる可能性があります。但し、その場合でも、公開買付者は、本公開買付けが成立した場合には、本公開買付けに応募しなかった当社の株主（公開買付者及び当社を除きます。）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、その場合に当該当社の株主に交付される金銭の額については、本公開買付け価格に当該当社の株主が所有していた当社普通株式の数を乗じた価格と同一になるよう算定する予定とのことです。もっとも、株式売渡請求に関する売買価格の決定の申立て又は株式併合についての株式買取請求に関する価格の決定の申立てがなされた場合において、当社普通株式の売買価格又は株式買取請求に関する価格は、最終的に裁判所が判断することになります。

以上の各場合における具体的な手続及びその実施時期等については、公開買付者と協議の上、決定次第、当社が速やかに公表する予定です。なお、本公開買付けへの応募又は上記の各手続における税務上の取扱いについては、当社の株主の皆様が自らの責任にて税務専門家にご確認ください。

#### (5) 上場廃止となる見込み及びその事由

当社普通株式は、本日現在、東京証券取引所市場第一部に上場しておりますが、公開買付者は本公開買付けにおいて買付けを行う株券等の数に上限を設定していないため、本公開買付けの結果次第では、東京証券取引所の定める上場廃止基準に従って、当社普通株式は、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）」に記載の各手続が実行されることとなった場合には、上場廃止基準に該当し、当社普通株式は、所定の手続を経て上場廃止となります。なお、上場廃止後は、当社普通株式を東京証券取引所において取引することができなくなります。

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

公開買付者及び当社は、当社が公開買付者の連結子会社であり、本公開買付けを含む本取引が支配株主との重要な取引等に該当することに鑑み、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として、以下の措置を実施しております（なお、以下の記述中の公開買付者において実施した措置については、公開買付者から受けた説明に基づくものです。）。

##### ① 公開買付者における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

公開買付者は、本公開買付け価格の公正性を担保するため、本公開買付け価格を決定するにあたり、公開買付者及び当社から独立した第三者算定機関としてのファイナンシャル・アドバイザーである野村證券に当社の株式価値の算定を依頼したとのことです。なお、野村證券は公開買付者及び当社の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して、重要な利害関係を有していないとのことです。

野村證券は、当社普通株式について、市場株価平均法、類似会社比較法及びディスカунテッド・キャッシュ・フロー法（以下「DCF法」といいます。）による算定を行い、公開買付者は平

成 29 年 5 月 9 日に野村証券から株式価値算定書（以下「公開買付者算定書」といいます。）を取得したとのことです。なお、公開買付者は、野村証券から本公開買付価格の妥当性に関する意見（フェアネス・オピニオン）を取得していないとのことです。

野村証券による当社の 1 株当たり株式価値の算定結果は以下のとおりとのことです。

|         |               |
|---------|---------------|
| 市場株価平均法 | 653 円～694 円   |
| 類似会社比較法 | 585 円～1,090 円 |
| D C F 法 | 719 円～1,350 円 |

市場株価平均法では、平成 29 年 5 月 9 日を基準日として、東京証券取引所市場第一部における当社普通株式の普通取引の終値 694 円、直近 5 営業日の終値の単純平均値 688 円、直近 1 ヶ月間の終値の単純平均値 653 円、直近 3 ヶ月間の終値の単純平均値 670 円及び直近 6 ヶ月間の終値の単純平均値 685 円を基に、当社の 1 株当たり株式価値の範囲を 653 円から 694 円までと分析しているとのことです。

次に、類似会社比較法では、当社と比較的類似する事業を営む上場企業の市場株価や収益性等を示す財務指標との比較を通じて、当社の株式価値を算定し、当社の 1 株当たり株式価値の範囲を 585 円から 1,090 円までと分析しているとのことです。

最後に、D C F 法では、当社の平成 30 年 3 月期から平成 34 年 3 月期までの事業計画における収益や投資計画、一般に公開された情報等の諸要素を前提として、当社が平成 30 年 3 月期以降の将来において創出すると見込まれるフリー・キャッシュ・フローを、一定の割引率で現在価値に割引いて企業価値や株式価値を分析し、当社の 1 株当たり株式価値の範囲を 719 円から 1,350 円までと分析しているとのことです。なお、D C F 法において前提とされた当社の事業計画においては、大幅な増減益は見込んでいないとのことです。また、本取引の実行により実現することが期待されるシナジー効果については、現時点において収益に与える影響を具体的に見積もることは困難であるため反映していないとのことです。

公開買付者は、野村証券から取得した公開買付者算定書記載の各手法の算定結果を参考にし、過去の発行者以外の者による株券等の公開買付けの事例において買付け等の価格決定の際に付与されたプレミアムの実例、当社の取締役会による本公開買付けへの賛同の可否、当社普通株式の市場株価の動向及び本公開買付けに対する応募数の見通し等を総合的に勘案し、かつ、当社との協議・交渉の結果等も踏まえ、最終的に本日開催の取締役会の決議によって、本公開買付価格を 1 株当たり金 940 円と決定したとのことです。

なお、本公開買付価格である 1 株当たり金 940 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平成 29 年 5 月 9 日の東京証券取引所市場第一部における当社普通株式の普通取引終値の 694 円に対して 35.45%（小数点以下第三位四捨五入。以下本項の%の数値において同じです。）、過去 1 ヶ月間（平成 29 年 4 月 10 日から平成 29 年 5 月 9 日まで）の普通取引終値の単純平均値 653 円に対して 43.95%、過去 3 ヶ月間（平成 29 年 2 月 10 日から平成 29 年 5 月 9 日まで）の普通取引終値の単純平均値 670 円に対して 40.30%、過去 6 ヶ月間（平成 28 年 11 月 10 日から平成 29 年 5 月 9 日まで）の普通取引終値の単純平均値 685 円に対して 37.23%のプレミアムをそれぞれ加えた金額となります。

## ② 当社における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

当社取締役会は、公開買付者から提示された本公開買付価格を検討し、本公開買付けに対する意見を決定するにあたり、公正性を担保するための措置として、本取引に関して当社及び公開買付者から独立した第三者算定機関としてのファイナンシャル・アドバイザーである三菱東京UFJ銀行に当社普通株式の株式価値の分析を依頼いたしました。当社が三菱東京UFJ銀行から取得した当社の株式価値の算定結果に関する株式価値算定書の概要については、上記「（3）算定に関する事項」の「②算定の概要」をご参照ください。

### ③ 当社における独立した第三者委員会の設置

当社取締役会は、本公開買付けを含む本取引に係る当社の意思決定の恣意性を排除し、意思決定過程の公正性、透明性及び客観性を確保することを目的として、当社及び公開買付者から独立した、外部の有識者である長谷川臣介氏（長谷川公認会計士事務所 公認会計士）及び高橋明人氏（高橋・片山法律事務所 弁護士）並びに当社の独立役員である社外監査役の桃崎有治氏（公認会計士）及び野本昌城氏（弁護士）の4名から構成される第三者委員会（なお、当社は、第三者委員会の設置当初から上記4名を委員として選定しており、第三者委員会の委員を変更した事実はありません。）を設置し、平成29年4月3日、第三者委員会に対し(a)本取引の目的は合理的か（本取引が当社の企業価値向上に資するかを含みます。）、(b)本取引の条件（本公開買付価格を含みます。）の公正性が確保されているか、(c)本取引において、公正な手続を通じた当社の株主の利益への十分な配慮がなされているか、及び(d)上記(a)から(c)までのほか、本取引は当社の少数株主にとって不利益なものでないか（以下、総称して「本諮問事項」といいます。）を諮問することを決議しました。

第三者委員会は、平成29年3月21日より同年5月2日までの間に合計7回開催され、本諮問事項についての協議及び検討を行いました。具体的には、かかる検討にあたり、当社、公開買付者及び三菱東京UFJ銀行から提出された資料を検討し、当社、三菱東京UFJ銀行及び大江橋法律事務所との質疑応答を行うだけでなく、委員による公開買付者及び公開買付者のファイナンシャル・アドバイザーである野村證券を招いての質疑応答を行いました。また、第三者委員会は、本諮問事項を検討するにあたり、より多くの専門的な情報を取得した上で協議及び検討の参考とすべく、当社及び公開買付者から独立し、かつ、関連当事者に該当しないみずほ証券株式会社より、当社の株式価値の評価に関する補助的情報の提供を受けております。第三者委員会は、かかる手続を実施することにより、本諮問事項について慎重に審議を行いました。

以上に基づき、第三者委員会は、平成29年5月9日に、当社取締役会に対し、以下の(i)ないし(iv)のとおり検討及び評価をした結果、(a)本取引の目的は合理的であり、本取引は当社の企業価値向上に資すること、(b)本取引の条件（本公開買付価格を含みます。）の公正性は確保されていること、(c)本取引において、公正な手続を通じた当社の株主の利益への十分な配慮がなされていること及び(d)本取引は当社の少数株主にとって不利益なものではないことを内容とする本答申書を提出しております。

(i) 当社は公開買付者との間で当社の属する市場環境や将来における動向予想等も踏まえて本取引の必要性及びメリットの検討を行っていること、また当社等から説明を受けた当社の今後の事業見通し及び成長見通し並びに本取引後の運営方針（すなわち、当社の主体性を尊重しつつ、当社の強みを十分に活かした経営を行い当社事業の更なる強化を図っていくといった点）等については、当社の事業内容及び経営状況を前提とした上で、公開買付者の事業内容をも踏まえたものと言え、いずれも不合理なものとは認められないことから、本取引の目的は当社の企業価値向上を目指したものであることができ、本取引は当社の企業価値向上に資するであろうと考える。

(ii) 当社は、本取引の条件、とりわけ本公開買付価格の公正性を確保すべく、その検討・判断を行うにあたり、当社株式価値算定のための独立の第三者算定機関を起用・選任し、当該第三者算定機関から当社算定書を取得した上で、当社算定書を参考としている。その上で、(a)当該第三者算定機関作成の当社算定書の結論に至る計算過程について、その算定手法は現在の実務に照らして一般的、合理的な手法であると言え、またその内容についても現在の実務に照らして妥当なものであると考えられることから、特段不合理な点あるいは著しい問題などは認められないと考えられること、(b)また当社算定書を基礎として当社においても本取引の必要性及びメリット、当社の今後の事業への影響といった事情等を全般的に考慮した上で本公開買付価格の検討を行ってきたこと、(c)経験豊富なファイナンシャル・アドバイザーを起用し、本公開買付価格を含む本取引全般の条件交渉を実施したこと、(d)その結果として、本公開買付価格は、当社算定書における株式公開買付価格に係る株式価値算定額レンジの範囲内であるのみならず、本答申書提出日の終値（694円）を含む6ヶ月平均までの株価水準に対して約35%から約44%に相当する、過去の同種事例におけるプレミアム実績と特段異なる水準のプレミアムが付された価格となっていること、(e)上記(a)から(d)まで

の第三者委員会での議論及び検討の結論を含め、特段不合理な点あるいは著しい問題などは認識していないことから、これら当社における対応は、本公開買付けの条件とりわけ本公開買付けの公正性を確保し、またこれらに関する当社の判断・意思決定について、その過程から恣意性を排除するための方法として合理性・相当性があるものと思料する。また、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)」に記載の当社の株主を公開買付者のみとするための一連の手続の条件に関しても、今後特段の事情が無い限り、本公開買付けと同一の価格を基準として算定、決定するとの説明を受けている。上記一連の手続は、本公開買付けの後、本公開買付けに続く手続として行われることが予定されているもの (いわゆる二段階買収としての手続) であるところ、時間的に近接した両手続における取引条件が同一のものとなるようにすることについては、合理性が認められるものと考えられる。その上で、上記のとおり本公開買付けの条件、とりわけ本公開買付けの公正性確保、またこれらに関する当社の判断・意思決定の過程から恣意性を排除するための方法についてはいずれも合理性・相当性が認められる。それゆえ、上記一連の手続の条件に関してもその公正性が確保されているものと思料する。また、本公開買付けの公開買付期間は 30 営業日以上とすることが予定されているところ、これは当社の株主において十分な検討及び判断を行うために合理的な期間であると考えられる。

(iii) 上記「②当社における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得」及び下記「④当社における独立した法律事務所からの助言」に記載の体制・状況のもと、親子間における完全子会社化取引として、相対的に構造的な利益相反性が強いとも考えられる本取引の特徴に鑑みて、当社においては、本取引についてより慎重に条件の妥当性・公正性を担保する必要がある旨を認識して、当社から公開買付者に対して協議過程の早い段階から少数株主の利益に十分配慮した取引条件を要請し、その妥当性・公正性、条件の現実性といった事情について全般的な検証を重ねた上で、公開買付者との協議を経て本公開買付け価格についての最終的な調整が進められたとのことである。その後、最終的に当社及び公開買付者間で本公開買付け価格を含む本取引の条件について合意するに至ったとのことである。これらの点を含め、本取引の対応及び検討に向けた過程の中で、早期かつ詳細な開示・説明による当社株主の適切な判断機会の確保、意思決定過程における恣意性の排除、また本公開買付けの条件、とりわけ本公開買付けの公正性の担保、また上記「(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)」に記載の当社の株主を公開買付者のみとするための一連の手続の条件の公正性の担保に向けた客観的状況の確保等の諸点について、具体的な対応が行われているものと考えられ、公正な手続を通じた当社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。

(iv) 上記 (i) から (iii) までにおいて検討した諸事項から、本取引が当社の少数株主にとって特段不利益とは考えられないものと思料され、これらの事項以外の点に関して、本取引が当社の少数株主にとって不利益なものであると考える事情は現時点において特段見当たらない。

#### ④ 当社における独立した法律事務所からの助言

当社取締役会は、本公開買付けを含む本取引に関する意思決定過程等における透明性及び公正性を確保するため、当社及び公開買付者から独立したリーガル・アドバイザーとして大江橋法律事務所を選任し、同法律事務所より、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、必要な法的助言を受けております。

#### ⑤ 当社における利害関係を有しない取締役全員の承認及び監査役の異議がない旨の意見

当社取締役会は、大江橋法律事務所から得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及び第三者算定機関である三菱東京UFJ銀行から取得した当社算定書の内容を踏まえつつ、第三者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、本取引により当社の企業価値の向上を図ることができるか、本公開買付け価格を含む本取引における諸条件は妥当なものであるか等の観点から慎重に協議・検討を行いました。

その上で、当社は、本日開催の取締役会において、上記「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「③当社における意思決定の過程及び理由」に記載の各判断に基づき、本公開買付けに賛同する意見を表明するとともに、当社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旨の決議をいたしました。

なお、当社取締役8名のうち、高貝克也氏は公開買付者からの出向者であり、佐藤俊美氏は公開買付者の執行役員であり、また、長谷川仁氏は、平成29年6月開催予定の当社の定時株主総会をもって当社の取締役を退任し、公開買付者の顧問に就任することが内定していることから、当社における本取引の検討において構造的な利益相反状態が生じ得ることに鑑み、当社取締役会における本取引に関する議題の審議及び決議には一切参加しておらず、当社の立場において公開買付者との協議及び交渉にも一切参加しておりません。

また、当該取締役会には、一身上の都合により欠席した岡野正知氏を除き、当社の社外監査役を含む監査役3名が出席し、その全ての監査役が当社取締役会が上記の決議を行うことにつき異議がない旨の意見を述べております（なお、当社取締役会は、取締役会に欠席した岡野正知氏からも、当社取締役会が上記の決議を行うことにつき異議がないことを別途確認しております。）。

#### ⑥ 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、公開買付期間について、法令に定められた最短期間が20営業日であるところ、30営業日としております。公開買付期間を比較的長期に設定することにより、当社の株主の皆様の本公開買付けに対する応募について適切な判断機会を確保しつつ、公開買付者以外の者にも対抗的な買付け等を行う機会を確保し、もって本公開買付価格の適正性も担保することを企図しているとのことです。さらに、公開買付者と当社は、当社が対抗的買収提案者と接触することを禁止するような取引保護条項を含む合意等、当該対抗的買収提案者が当社との間で接触等を行うことを制限するような内容の合意は一切行っておらず、上記公開買付期間の設定と合わせ、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にも配慮しているとのことです。

4. 公開買付者と当社の株主との間における公開買付けへの応募に係る重要な合意に関する事項  
該当事項はありません。

5. 公開買付者又はその特別関係者による利益供与の内容  
該当事項はありません。

6. 会社の支配に関する基本方針に係る対応方針  
該当事項はありません。

7. 公開買付者に対する質問  
該当事項はありません。

8. 公開買付期間の延長請求  
該当事項はありません。

#### 9. 今後の見通し

上記「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「②公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針」、「(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）」及び「(5) 上場廃止となる見込み及びその事由」をご参照ください。

10. 支配株主との取引等に関する事項

(1) 支配株主との取引等の該当性及び少数株主の保護の方策に関する指針への適合状況

公開買付者は当社の支配株主（親会社）であるため、本公開買付けに関する意見表明は、支配株主との取引等に該当します。

当社は、平成28年7月1日に開示したコーポレート・ガバナンス報告書において、「支配株主との取引等を行う際における少数株主の保護の方策に関する指針」として、親会社との取引については一般取引条件と同様に合理的に決定することとしている旨記載しているところ、本公開買付けに関する意見表明のかかる指針への適合状況は、以下のとおりです。

当社は、上記「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(6) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」に記載のとおり、第三者委員会から本取引が当社の少数株主にとって不利益なものでない旨の本答申書を受領し、本取引に関して公開買付者及び当社から独立した第三者算定機関である三菱東京UFJ銀行から当社算定書を取得し、大江橋法律事務所から法的助言を受ける等、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の措置を講じており、かかる対応はコーポレート・ガバナンス報告書の記載内容に適合していると考えております。

(2) 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に関する事項

上記「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(6) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」をご参照ください。

(3) 当該取引が少数株主にとって不利益なものではないことに関する、支配株主と利害関係のない者から入手した意見の概要

当社は、平成29年5月9日付で、第三者委員会より、本取引が少数株主にとって不利益なものではないことに関する意見を入手しております。詳細は、上記「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(6) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「③当社における独立した第三者委員会の設置」をご参照ください。

11. その他

(1) 「平成29年3月期決算短信〔日本基準〕(連結)」の公表

当社は、本日付で「平成29年3月期決算短信〔日本基準〕(連結)」を公表しております。詳細については、当該公表内容をご参照ください。

(2) 平成29年3月期期末配当

当社は、本日付「剰余金の配当に関するお知らせ」で公表したとおり、本日開催の取締役会において、平成29年3月期の期末配当金を当初公表の1株当たり16円から4円増配し、1株当たり20円とすることを決議いたしました。詳細については、当該公表内容をご参照ください。

以上

(参考) 本日付「大林道路株式会社株券等（証券コード：1896）に対する公開買付けの開始に関するお知らせ」（別添）

平成 29 年 5 月 10 日

各 位

会 社 名 **株式会社 大 林 組**  
 代表者名 取締役社長 白石 達  
 (コード：1802、東証第一部、福証)  
 問合せ先 本社総務部長 吉川 誠二  
 (TEL 03-5769-1701)

### 大林道路株式会社株券等（証券コード：1896）に対する公開買付けの開始に関するお知らせ

株式会社大林組（以下「公開買付者」又は「当社」といいます。）は、本日開催の取締役会において、以下のとおり、大林道路株式会社（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。）市場第一部、証券コード：1896、以下「対象者」といいます。）の普通株式（以下「対象者普通株式」といいます。）を公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）により取得することを決議いたしましたので、お知らせいたします。

#### 1. 買付け等の目的等

##### (1) 本公開買付けの概要

当社は、本日現在、東京証券取引所市場第一部に上場している対象者普通株式 18,746,521 株（所有割合（注）：41.67%）を所有しており、実質支配力基準に基づき、対象者を連結子会社としております。この度、当社は、本日開催の取締役会において、対象者を当社の完全子会社とすることを目的として、対象者の発行済株式の全て（当社が既に所有している対象者普通株式及び対象者が所有する自己株式を除きます。以下同じです。）を対象として、本公開買付けを実施することを決定いたしました。

（注）「所有割合」とは、対象者が本日公表した「平成 29 年 3 月期決算短信〔日本基準〕（連結）」（以下「本決算短信」といいます。）に記載された平成 29 年 3 月 31 日現在の発行済株式総数（46,818,807 株）から、本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（1,829,234 株）を控除した株式数（44,989,573 株）に占める割合をいいます（小数点以下第三位を四捨五入しております。以下、他の取扱いを定めない限り同じです。）。以下同じです。

当社は、対象者を当社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、買付予定数の上限を設定しておりません。また、対象者の株主の皆様に対象者普通株式の売却の機会を提供するため、当社は、本公開買付けにおいて、買付予定数の下限を設定しておりません。従って、本公開買付けにおいては、本公開買付けに応じて売付け等がなされた株券等（以下「応募株券等」といいます。）の全部の買付け等を行います。さらに、当社は、対象者を当社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の発行済株式の全て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）」に記載の対象者の株主を当社のみとするための一連の手続（以下、本公開買付けと併せて「本取引」といいます。）を実施することにより、対象者の発行済株式の全てを取得することを予定しております。なお、本公開買付け後に当社が所有する対象者の議決権が対象者の総議決権の 3 分の 2 を下回る場合であっても、当社は、対象者普通株式を追加で取得する具体的な予定は現時点においてなく、また、対象者に対し、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「② 株式併合」に記載の手續の実施の要請を行うことを現時点において予定しております。対象者の本株主総会（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）」において定義します。）において当該手續に係る議案が否決された場合について、当社は、現時点において、対象者普通株式を追加で取得する具体的な予定はありません。

また、本日対象者が公表した「支配株主である株式会社大林組による当社株式に対する公開買付けに関する賛同及び応募推奨のお知らせ」（以下「対象者プレスリリース」といいます。）によれば、対象者は、本取引により対象者の企業価値の一層の向上が見込まれ、また、本公開買付けにおける対象者普通株式の買付け等の価格（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、同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旨の決議をしたとのことです。

対象者によれば、上記対象者取締役会決議は、下記「2. 買付け等の概要」の「(4) 買付け等の価格の算定根拠等」の「② 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「(v) 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監査役の異議がない旨の意見」に記載の方法により決議されているとのことです。

## (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

当社は、明治 25 年 1 月、大林芳五郎が個人企業として大阪市に創業し、個人企業を明治 42 年 7 月に合資会社大林組に改め、さらに大正 7 年 12 月に株式会社大林組と改めました。その後、昭和 11 年 12 月に株式会社第二大林組が設立され、翌年 3 月に同社は在来の株式会社大林組を吸収合併した上、商号を株式会社大林組に変更いたしました。本日現在、当社グループは、当社及び対象者を含む連結子会社 88 社、持分法適用関連会社 26 社で構成され、その主な事業内容は、建設事業（国内建築事業、海外建築事業、国内土木事業及び海外土木事業）、不動産事業及びその他事業（PFI 事業、再生可能エネルギー事業等）を展開しています。当社グループは、平成 29 年度（平成 30 年 3 月期）を初年度とする「中期経営計画 2017」において、「最高水準の技術力と生産性を備えたリーディングカンパニー」と「多様な収益源を創りながら進化する企業グループ」を「目指す将来像」とし、「ゼネコン」の枠にとらわれることなく成長を続け、事業環境の変化にしなやかに適応しながら、全てのステークホルダーの期待に応える企業グループへと進化することを目指しております。その上で、「目指す将来像」の実現に向けてスタートを切る本計画の 5 年間については、当社グループの総力をあげて、連結売上高、連結営業利益及び連結当期純利益が過去最高である現在の業績を維持・拡大させ、機会を捉えた成長投資や想定外の事業環境の変動に対応できる強固な経営基盤を構築するとともに、事業領域の深化・拡大及びグローバル化を実行するための技術の開発・獲得、人材の育成、新たなビジネスモデルの創出とこれらを支える戦略的な投資の実施など「将来への布石」を打っていくことを基本方針としています。

一方、対象者は、昭和 8 年 8 月に株式会社大林組の傍系会社として東洋舗装株式会社の商号で設立され、昭和 46 年 4 月に東京証券取引所市場第二部に上場、昭和 48 年 2 月に東京証券取引所市場第一部及び株式会社大阪証券取引所市場第一部に上場いたしました。主な事業内容は、舗装工事、土木工事、建築工事等の請負並びにこれらに関連する事業であり、そのほか、製品（アスファルト合材）の製造・販売及び再生砕石の製造・販売等の事業活動を展開しております。平成 29 年度（平成 30 年 3 月期）を初年度とする「中期経営計画 2021」では、「豊かな生活環境の創造に向けて 地域社会と共に歩み 人間尊重の経営を行う」という企業理念のもと、持続的企業価値の向上に努めることとしております。また、「コンプライアンスを重視した企業風土の確立」、「変化する建設市場の中で安定した収益を持続的に確保」、「技術導入や技術開発を積極的に推進し技術力向上」、「人材の確保と育成」を基本方針として、コンプライアンスの更なる徹底とともに、建設事業における競争力強化のため、環境分野の技術開発や民間営業への注力、小規模商業施設等の建築事業の強化を図りつつ、製造・販売他事業においては、製造設備の更新・強化による製造コストの低減

と品質の向上、環境保全に努め、販売量を確保することを目指しております。

当社と対象者は、当社グループとしてこれまでも長年にわたり技術・人材交流や建築外構工事、土木工事取引を通じた連携強化に取り組んで参りました。現在、当社グループを取り巻く事業環境は、オリンピック関連施設、首都圏の大型再開発や国土強靱化に向けたインフラ維持更新など、当社グループが力を発揮できる分野の建設需要が、当面堅調に推移すると考えられるものの、人口減少を背景に長期的には国内建設市場の拡大は見込みにくい状況です。また、当社グループにおいても、人材の確保・育成や働き方改革への取り組みが求められております。さらに、特に道路建設業界においては、民間設備投資は企業収益の改善を背景に緩やかな増加基調が続くと思われませんが、公共投資は減少傾向にあり、また、先行き不透明な原材料価格の動向や技術者・技能労働者不足の常態化など、企業収益への影響が懸念されます。

このような当社グループを取り巻く事業環境の変化の中で、対象者を含む当社グループ各社の収益力の向上のためには、更なるグループ経営の推進とともに、I o T (Internet of Things。すべてのモノがインターネットを通じてつながること)・A I (Artificial Intelligence。人工知能)などの技術革新も取り込んだ飛躍的な生産性向上とそれに伴う競争力の向上、高度な技術を持つ専門的人材の確保が急務となっております。

具体的に、対象者において、上記のような事業環境の変化の中で中長期的な収益向上を実現するためには、建設事業において、官公庁元請工事の受注拡大のためのPFI事業への進出や、当面堅調に推移することが見込まれる民間設備投資への対応として、メガソーラー工事や小規模商業施設等の建築工事を含む民間顧客への営業強化と、環境型舗装(路面温度の上昇を抑制する舗装)といった環境分野の技術開発促進を図っていくことが考えられます。また、人手不足の常態化への対策として、当社と対象者が連携して土木、舗装工事のICT施工機械(Information and Communication Technology(情報通信技術)を用いて作業装置の高さや傾きなどを自動制御する施工機械)の導入・開発を行うことなどが考えられます。さらに、アスファルト合材ほかの製造・販売事業においては、更なる事業強化を行うべく、製造設備の更新・強化による製造コストの低減と品質の向上、環境保全に努め、製造・販売量の確保を図っていくことが考えられます。

しかし、対象者においてこうした施策を実施するにあたっては、当社との間の経営資源及びノウハウの相互活用等の一体経営が必要となるところ、コーポレート・ガバナンスに対する意識が高まり、少数株主が存在する親子会社間の取引に対して厳しい目が注がれるようになってきている近年の状況に鑑みると、対象者が上場を維持し、少数株主が存在する現在の状態では、当社と対象者の間の取引において客観的な公正性を確保しつつ、経済環境の変化に迅速に対応し相互のシナジーを図るという上記施策を実行することは困難になりつつあります。また、対象者の上場を維持したままでは、上記の施策を実施するにあたり、迅速な意思決定が行いにくいといった課題を有しているものと認識しております。さらに、中長期的視野に立った内部留保による成長投資の実施にあたっては、更なる株主還元の充実を求める少数株主との間で利益相反が顕在化することも想定されます。

加えて、対象者において、東日本高速道路株式会社東北支社及び関東支社が発注する東日本大震災に係る舗装災害復旧工事の入札に関し、平成28年9月、私的独占の禁止及び公正取引の確保に関する法律(昭和22年法律第54号。その後の改正を含みます。)の違反に基づき公正取引委員会から処分を受けたことに鑑み、当社は、対象者の更なるコンプライアンスの強化が必要であると考えております。

かかる状況の下、当社は、平成29年1月中旬、対象者に対し、更なるグループ経営の推進により両社の企業価値を向上させることを目的とした中長期成長戦略と諸施策の協議・検討について提案し、当社と対象者は、同年3月上旬から協議・検討を重ねて参りました。その結果、当社は、当社が対象者を完全子会社化することは、親子上場に伴う親会社と少数株主の将来的な利益相反の回避、並びにグループ経営戦略における意思決定の迅速化等、当社グループ経営の自由度の向上に資すると判断されることに加え、当社主導の下でより実効性のある法令遵守体制の構築・運用をはじめとする対象者の更なるコンプライアンスの強化が可能となり、また、当社が対象者を完全子会社化することによるノウハウの共有、技術開発の促進と生産力の向上、営業情報の集約化による競争力の向上、当社グループ内での人的・財務的経営リソースの効果的な配分等、グループ経営基盤の強化による対象者の企業価値の向上及びグループ全体の事業効率の向上のために非常に有益であり、当社グループの「将来への布石」となり得るとの結論に至りました。

このような状況下で、同年3月上旬、当社は、当社及び対象者から独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として野村証券株式会社（以下「野村証券」といいます。）を、リーガル・アドバイザーとしてアンダーソン・毛利・友常法律事務所をそれぞれ選任し、対象者は、本取引に関して当社及び対象者から独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として株式会社三菱東京UFJ銀行（以下「三菱東京UFJ銀行」といいます。）を、リーガル・アドバイザーとして弁護士法人大江橋法律事務所（以下「大江橋法律事務所」といいます。）をそれぞれ選任し、さらに利益相反回避のため第三者委員会（当該第三者委員会の構成及び具体的な活動内容等については、下記「2. 買付け等の概要」の「(4) 買付け等の価格の算定根拠等」の「② 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「(iii) 対象者における独立した第三者委員会の設置」をご参照ください。)を設置し、本取引に係る協議・交渉を行う体制を構築しました。その上で、当社及び対象者は、両社の企業価値を一層向上させることを目的として、複数回に亘る協議・検討を重ねて参りました。その後、当社は、平成29年4月下旬に対象者に対して本公開買付けの最終提案を実施し、当社及び対象者の間で協議・交渉がなされました。

その結果、当社は、当社が対象者を完全子会社化することは、上記のとおり、当社グループ経営の自由度の向上に資すると判断されることに加え、対象者の更なるコンプライアンスの強化が可能となり、また、グループ経営基盤の強化による対象者の企業価値の向上及びグループ全体の事業効率の向上のために非常に有益であり、当社グループの「将来への布石」となり得るとの結論に至ったため、本日開催の取締役会において本公開買付けの開始を決議いたしました。

また、対象者プレスリリースによれば、対象者は、上記に記載のとおり、当社の提案を受け、本公開買付け価格を含む本取引における諸条件の公正性を担保すべく、本取引に関して当社及び対象者から独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として三菱東京UFJ銀行を、リーガル・アドバイザーとして大江橋法律事務所を選任したとのことです。また、本公開買付けを含む本取引に係る対象者の意思決定の恣意性を排除し、意思決定過程の公正性、透明性及び客観性を確保することを目的として、対象者の諮問機関として第三者委員会を設置し、本取引の目的、本取引後の経営体制・方針、本取引における諸条件等について、当社及び当社のファイナンシャル・アドバイザーである野村証券との間で、複数回に亘る協議・交渉を重ねてきたとのことです。

また、本公開買付け価格について、対象者は、平成29年4月中旬以降、リーガル・アドバイザーである大江橋法律事務所から本公開買付けにおける意思決定過程、意思決定方法その他本公開買付け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受け、当社との交渉を開始し、当社との間で複数回に亘り協議・交渉を行ったとのことです。さらに、第三者委員会からも、対象者に対して本公開買付け価格の算定に関する見解等について直接質疑応答が行われたとのことです。対象者は、平成29年5月9日付で三菱東京UFJ銀行より対象者普通株式に係る正式な株式価値算定書（以下「対象者算定書」といいます。）を取得し、また、第三者委員会から同日付で答申書（以下「本答申書」といいます。）の提出を受けたとのことです（本答申書の概要及び第三者委員会の具体的な活動内容等については、下記「2. 買付け等の概要」の「(4) 買付け等の価格の算定根拠等」の「② 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「(iii) 対象者における独立した第三者委員会の設置」をご参照ください。)

その上で、対象者取締役会は、大江橋法律事務所から得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及び第三者算定機関である三菱東京UFJ銀行から取得した対象者算定書の内容を踏まえつつ、第三者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、本公開買付け価格を含む本取引における諸条件は妥当なものであ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、本取引により対象者の企業価値の一層の向上が見込まれるとともに、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、本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に対して、本公

開買付けへの応募を推奨する旨の決議をしたとのことです。

なお、対象者における意思決定の過程については、下記「2. 買付け等の概要」の「(4) 買付け等の価格の算定根拠等」の「② 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「(v) 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監査役の異議がない旨の意見」をご参照ください。

当社は、対象者の完全子会社化後、建設事業の一体運営により全体最適化を図り、当社の技術力、財務力を活かした強固なグループ経営の実践により、対象者も含めた当社グループ全体の収益力を向上させていく所存です。当社と対象者が連携して土木、舗装工事のICT施工機械をはじめとする効果的な技術開発や人材の確保・育成を進めることにより、生産力をさらに向上させ、当社と対象者の全国の営業情報を集約し有効活用することで、当社グループ全体の競争力を強化いたします。また、ノウハウを共有して、対象者の小規模建築事業の強化を図るとともに、PFI事業などの新たな事業への取り組みにより、当社グループの収益基盤の多様化を一層推進して参ります。成長投資については、当社グループ内の財務的経営リソースを効果的に活用し、長期的視野に立ち、高い収益性が見込まれる案件について積極的かつ機動的に取り組みます。さらに、意思決定を迅速化することで、先行きの不透明な事業環境においてもスピーディーな経営判断の下でグループ力をさらに強化し、対象者の更なるコンプライアンスの強化とともに企業価値の向上に努めて参ります。

なお、本日現在において、対象者の取締役会は8名の取締役で構成されており、そのうち1名が当社からの出向者であり、1名が当社の執行役員を兼務しております。今後の対象者の経営体制につきましては、本日現在において未定ではありますが、対象者の現在の経営体制を尊重することを基本としつつ、今後、対象者と協議の上で決定していく予定です。

### (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

当社及び対象者は、対象者が当社の連結子会社であり、本公開買付けを含む本取引が支配株主との重要な取引等に該当することに鑑み、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として、以下の措置を実施しております。

- (i) 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
- (ii) 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
- (iii) 対象者における独立した第三者委員会の設置
- (iv) 対象者における独立した法律事務所からの助言
- (v) 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監査役の異議がない旨の意見
- (vi) 他の買付者からの買付機会を確保するための措置

以上の詳細については、下記「2. 買付け等の概要」の「(4) 買付け等の価格の算定根拠等」の「② 算定の経緯」の「(本公開買付け価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等本公開買付けの公正性を担保するための措置)」をご参照ください。

### (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）

当社は、上記「(1) 本公開買付けの概要」に記載のとおり、本公開買付けにおいて当社が対象者の発行済株式の全てを取得できなかった場合には、本公開買付け成立後、以下の方法により、対象者の発行済株式の全ての取得を目的とした手続を実施することを予定しております。

#### ① 株式売渡請求

当社は、本公開買付けの成立により、当社の所有する対象者の議決権の合計数が対象者の総株主の議決権の数の90%以上となった場合には、本公開買付けの決済完了後速やかに、会社法（平成17年法律第86号。その後の改正を含みます。以下同じです。）第179条に基づき、対象者の株主（当社及び対象者を除きます。）の全員に対し、その所有する対象者普通株式の全てを売り渡すことを請求（以下「株式売渡請求」と

いいます。)する予定です。株式売渡請求においては、対象者普通株式1株当たりの対価として、本公開買付価格と同額の金銭を対象者の株主(当社及び対象者を除きます。)に対して交付することを定める予定です。この場合、当社は、その旨を対象者に通知し、対象者に対して株式売渡請求の承認を求めます。対象者が取締役会の決議により当該株式売渡請求を承認した場合には、関係法令の定める手続に従い、対象者の株主の個別の承諾を要することなく、当社は、当該株式売渡請求において定めた取得日をもって、対象者の株主(当社及び対象者を除きます。)全員からその所有する対象者普通株式の全部を取得します。なお、対象者プレスリリースによれば、対象者は、当社より株式売渡請求がなされた場合には、対象者取締役会にてかかる株式売渡請求を承認する予定とのことです。株式売渡請求がなされた場合については、会社法第179条の8その他の関係法令の定めに従って、対象者の株主は、裁判所に対して、その有する対象者普通株式の売買価格の決定の申立てを行うことができます。

## ② 株式併合

他方で、本公開買付けの成立後、当社の所有する対象者の議決権の合計数が対象者の総株主の議決権の数の90%未満である場合には、当社は、平成29年8月下旬又は9月上旬に開催される予定の対象者臨時株主総会(以下「本株主総会」といいます。)にて、会社法第180条に基づき対象者普通株式の併合(以下「株式併合」といいます。)を行うこと及び株式併合の効力発生を条件として単元株式数の定めを廃止する旨の定款変更を行うことを付議議案とすることを対象者に要請する予定です。当社は、本株主総会において上記各議案に賛成する予定です。なお、本公開買付け後に当社が所有する対象者の議決権が対象者の総議決権の3分の2を下回る場合であっても、当社は、対象者普通株式を追加で取得する具体的な予定は現時点においてなく、また、対象者に対し、当該要請を行うことを現時点において予定しております。本株主総会において上記各議案が否決された場合について、当社は、現時点において、対象者普通株式を追加で取得する具体的な予定はありません。

本株主総会において株式併合の議案についてご承認をいただいた場合には、株式併合がその効力を生ずる日において、対象者の株主は、本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普通株式を所有することとなります。株式併合をすることにより株式の数に1株に満たない端数が生じるときは、対象者の株主に対して、会社法第235条その他の関係法令の定める手続に従い、当該端数の合計数(合計した数に1株に満たない端数がある場合には、当該端数は切り捨てられます。以下同じです。)に相当する対象者普通株式を対象者又は当社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普通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(当社及び対象者を除きます。)に交付される金銭の額が、本公開買付価格に当該各株主が所有していた対象者普通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、対象者普通株式の併合の割合は、本日現在において未定ですが、当社のみが対象者普通株式の全て(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(当社及び対象者を除きます。)の所有する対象者普通株式の数が1株に満たない端数となるように決定される予定です。

株式併合がなされた場合であって、株式併合をすることにより株式の数に1株に満たない端数が生じるときは、会社法第182条の4及び第182条の5その他の関係法令の定めに従い、本公開買付けに応募しなかった対象者の株主(当社及び対象者を除きます。)は、対象者に対し、自己の所有する株式のうち1株に満たない端数となるものの全部を公正な価格で買い取ることを請求することができる旨及び裁判所に対して対象者普通株式の価格の決定の申立てを行うことができる旨が会社法上定められております。なお、本公開買付けは、本株主総会における対象者の株主の皆様の賛同を勧誘するものではありません。

上記①及び②の各手続については、関係法令についての改正、施行及び当局の解釈等の状況、並びに本公開買付け後の当社による対象者普通株式の所有状況又は当社以外を対象者の株主の対象者普通株式の所有状況等によっては、実施に時間を要し、又は実施の方法に変更が生じる可能性があります。但し、その場合でも、本公開買付けが成立した場合には、本公開買付けに応募しなかった対象者の株主(当社及び対象者を除きます。)に対しては、最終的に金銭を交付する方法が採用される予定であり、その場合に当該対象者の株主に交付される金銭の額については、本公開買付価格に当該対象者の株主が所有していた対象者普通株式の

数を乗じた価格と同一になるよう算定する予定です。もっとも、株式売渡請求に関する売買価格の決定の申立て又は株式併合についての株式買取請求に関する価格の決定の申立てがなされた場合において、対象者普通株式の売買価格又は株式買取請求に関する価格は、最終的に裁判所が判断することになります。

以上の各場合における具体的な手続及びその実施時期等については、対象者と協議の上、決定次第、対象者が速やかに公表する予定です。なお、本公開買付けへの応募又は上記の各手続における税務上の取扱いについては、対象者の株主の皆様が自らの責任にて税務専門家にご確認ください。

#### (5) 上場廃止となる見込み及びその事由

対象者普通株式は、本日現在、東京証券取引所市場第一部に上場されていますが、当社は、本公開買付けにおいて買付けを行う株券等の数に上限を設定していないため、本公開買付けの結果次第では、東京証券取引所の定める上場廃止基準に従って、対象者普通株式は、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）」に記載の各手続を実行することとなった場合には、上場廃止基準に該当し、対象者普通株式は、所定の手続を経て上場廃止となります。なお、上場廃止後は、対象者普通株式を東京証券取引所において取引することができなくなります。

## 2. 買付け等の概要

### (1) 対象者の概要

|  |   |         |        |                           |       |                                  |       |            |       |                             |  |                         |       |            |       |  |       |           |       |               |       |            |       |
|--|---|---------|--------|---------------------------|-------|----------------------------------|-------|------------|-------|-----------------------------|--|-------------------------|-------|------------|-------|--|-------|-----------|-------|---------------|-------|------------|-------|
| ① 名 称  | 大林道路株式会社  |         |        |                           |       |                                  |       |            |       |                             |  |                         |       |            |       |  |       |           |       |               |       |            |       |
| ② 所 在 地  | 東京都千代田区猿楽町2丁目8番8号   |         |        |                           |       |                                  |       |            |       |                             |  |                         |       |            |       |  |       |           |       |               |       |            |       |
| ③ 代表者の役職・氏名  | 代表取締役 長谷川 仁   |         |        |                           |       |                                  |       |            |       |                             |  |                         |       |            |       |  |       |           |       |               |       |            |       |
| ④ 事 業 内 容  | 舗装工事、土木工事、建築工事等の請負並びにこれらに関連する事業、その他   |         |        |                           |       |                                  |       |            |       |                             |  |                         |       |            |       |  |       |           |       |               |       |            |       |
| ⑤ 資 本 金  | 6,293 百万円   |         |        |                           |       |                                  |       |            |       |                             |  |                         |       |            |       |  |       |           |       |               |       |            |       |
| ⑥ 設 立 年 月 日  | 昭和8年8月26日   |         |        |                           |       |                                  |       |            |       |                             |  |                         |       |            |       |  |       |           |       |               |       |            |       |
| ⑦  | <table border="0"> <tr> <td>株式会社大林組</td> <td>40.04%</td> </tr> <tr> <td>日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社（信託口）</td> <td>3.87%</td> </tr> <tr> <td>日本マスタートラスト信託銀行株式会社（退職給付信託コスモ石油口）</td> <td>3.58%</td> </tr> <tr> <td>大林道路従業員持株会</td> <td>1.83%</td> </tr> <tr> <td>大株主及び持株比率<br/>(平成28年9月30日現在)</td> <td></td> </tr> <tr> <td>日本マスタートラスト信託銀行株式会社（信託口）</td> <td>1.68%</td> </tr> <tr> <td>日本生命保険相互会社</td> <td>1.58%</td> </tr> <tr> <td>CBNY DFA INTL SMALL CAP VALUE PORTFOLIO<br/>(常任代理人シティバンク銀行株式会社)</td> <td>1.41%</td> </tr> <tr> <td>大林道路柏友持株会</td> <td>1.39%</td> </tr> <tr> <td>株式会社三菱東京UFJ銀行</td> <td>1.10%</td> </tr> <tr> <td>株式会社三井住友銀行</td> <td>1.08%</td> </tr> </table> | 株式会社大林組 | 40.04% | 日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社（信託口） | 3.87% | 日本マスタートラスト信託銀行株式会社（退職給付信託コスモ石油口） | 3.58% | 大林道路従業員持株会 | 1.83% | 大株主及び持株比率<br>(平成28年9月30日現在) |  | 日本マスタートラスト信託銀行株式会社（信託口） | 1.68% | 日本生命保険相互会社 | 1.58% | CBNY DFA INTL SMALL CAP VALUE PORTFOLIO<br>(常任代理人シティバンク銀行株式会社) | 1.41% | 大林道路柏友持株会 | 1.39% | 株式会社三菱東京UFJ銀行 | 1.10% | 株式会社三井住友銀行 | 1.08% |
| 株式会社大林組  | 40.04%  |         |        |                           |       |                                  |       |            |       |                             |  |                         |       |            |       |  |       |           |       |               |       |            |       |
| 日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社（信託口）                                      | 3.87%   |         |        |                           |       |                                  |       |            |       |                             |  |                         |       |            |       |  |       |           |       |               |       |            |       |
| 日本マスタートラスト信託銀行株式会社（退職給付信託コスモ石油口）                               | 3.58%   |         |        |                           |       |                                  |       |            |       |                             |  |                         |       |            |       |  |       |           |       |               |       |            |       |
| 大林道路従業員持株会   | 1.83%   |         |        |                           |       |                                  |       |            |       |                             |  |                         |       |            |       |  |       |           |       |               |       |            |       |
| 大株主及び持株比率<br>(平成28年9月30日現在)                                    |   |         |        |                           |       |                                  |       |            |       |                             |  |                         |       |            |       |  |       |           |       |               |       |            |       |
| 日本マスタートラスト信託銀行株式会社（信託口）  | 1.68%   |         |        |                           |       |                                  |       |            |       |                             |  |                         |       |            |       |  |       |           |       |               |       |            |       |
| 日本生命保険相互会社   | 1.58%   |         |        |                           |       |                                  |       |            |       |                             |  |                         |       |            |       |  |       |           |       |               |       |            |       |
| CBNY DFA INTL SMALL CAP VALUE PORTFOLIO<br>(常任代理人シティバンク銀行株式会社) | 1.41%   |         |        |                           |       |                                  |       |            |       |                             |  |                         |       |            |       |  |       |           |       |               |       |            |       |
| 大林道路柏友持株会  | 1.39%   |         |        |                           |       |                                  |       |            |       |                             |  |                         |       |            |       |  |       |           |       |               |       |            |       |
| 株式会社三菱東京UFJ銀行  | 1.10%   |         |        |                           |       |                                  |       |            |       |                             |  |                         |       |            |       |  |       |           |       |               |       |            |       |
| 株式会社三井住友銀行   | 1.08%   |         |        |                           |       |                                  |       |            |       |                             |  |                         |       |            |       |  |       |           |       |               |       |            |       |
| ⑧ 上場会社と対象者の関係  |   |         |        |                           |       |                                  |       |            |       |                             |  |                         |       |            |       |  |       |           |       |               |       |            |       |
| 資 本 関 係  | 本日現在、当社は対象者普通株式 18,746,521 株（所有割合：41.67%）を所有しています。  |         |        |                           |       |                                  |       |            |       |                             |  |                         |       |            |       |  |       |           |       |               |       |            |       |
| 人 的 関 係  | 本日現在、対象者の取締役8名のうち、1名が当社からの出向者であり、1名が当社の執行役員を兼務しております。また、対象者の取締役1名が、平成29年6月開催予定の対象者の定時株主総会をもって対象者の取締役を退任し、当社の顧問に就任することが内定しているほか、本日現在、当社の従業員4名が、対象者に出向しております。   |         |        |                           |       |                                  |       |            |       |                             |  |                         |       |            |       |  |       |           |       |               |       |            |       |
| 取 引 関 係  | 対象者は、当社との間で建設工事の受注の取引（平成29年3月期年間約197億円）があります。   |         |        |                           |       |                                  |       |            |       |                             |  |                         |       |            |       |  |       |           |       |               |       |            |       |

|                    |                                  |
|--------------------|----------------------------------|
| 関連当事者への<br>該 当 状 況 | 対象者は、当社の連結子会社であり、当社の関連当事者に該当します。 |
|--------------------|----------------------------------|

(2) 日程等

① 日程

|                     |  |
|---------------------|--|
| 取 締 役 会 決 議         | 平成 29 年 5 月 10 日 (水曜日)   |
| 公 開 買 付 開 始 公 告 日   | 平成 29 年 5 月 11 日 (木曜日)<br>電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。<br>(電子公告アドレス <a href="http://disclosure.edinet-fsa.go.jp/">http://disclosure.edinet-fsa.go.jp/</a> ) |
| 公 開 買 付 届 出 書 提 出 日 | 平成 29 年 5 月 11 日 (木曜日)   |

② 届出当初の買付け等の期間

平成 29 年 5 月 11 日 (木曜日) から平成 29 年 6 月 21 日 (水曜日) まで (30 営業日)

③ 対象者の請求に基づく延長の可能性

該当事項はありません。

(3) 買付け等の価格

普通株式 1 株につき、金 940 円

(4) 買付け等の価格の算定根拠等

① 算定の基礎

当社は、本公開買付価格の公正性を担保するため、本公開買付価格を決定するにあたり、当社及び対象者から独立した第三者算定機関としてのファイナンシャル・アドバイザーである野村證券に対象者の株式価値の算定を依頼いたしました。野村證券は、対象者普通株式について、市場株価平均法、類似会社比較法及びディスカунテッド・キャッシュ・フロー法 (以下「DCF 法」といいます。) による算定を行い、当社は平成 29 年 5 月 9 日に野村證券から株式価値算定書 (以下「公開買付者算定書」といいます。) を取得いたしました。なお、当社は、野村證券から本公開買付価格の妥当性に関する意見 (フェアネス・オピニオン) を取得していません。

野村證券による対象者の 1 株当たり株式価値の算定結果は以下のとおりです。

|         |               |
|---------|---------------|
| 市場株価平均法 | 653 円～694 円   |
| 類似会社比較法 | 585 円～1,090 円 |
| DCF 法   | 719 円～1,350 円 |

市場株価平均法では、平成 29 年 5 月 9 日を基準日として、東京証券取引所市場第一部における対象者普通株式の普通取引の終値 694 円、直近 5 営業日の終値の単純平均値 688 円 (小数点以下四捨五入。以下終値の単純平均値の計算において同じです。)、直近 1 ヶ月間の終値の単純平均値 653 円、直近 3 ヶ月間の終値の単純平均値 670 円及び直近 6 ヶ月間の終値の単純平均値 685 円を基に、対象者の 1 株当たり株式価値の範囲を 653 円から 694 円までと分析しております。

次に、類似会社比較法では、対象者と比較的類似する事業を営む上場企業の市場株価や収益性等を示す財務指標との比較を通じて、対象者の株式価値を算定し、対象者の 1 株当たり株式価値の範囲を 585 円から 1,090 円までと分析しております。

最後に、DCF 法では、対象者の平成 30 年 3 月期から平成 34 年 3 月期までの事業計画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、対象者が平成 30 年 3 月期以降の将来において創出すると見込まれるフリー・キャッシュ・フローを、一定の割引率で現在価値に割り引いて企

業価値や株式価値を分析し、対象者の1株当たり株式価値の範囲を719円から1,350円までと分析しております。なお、DCF法において前提とした対象者の事業計画においては、大幅な増減益は見込んでおりません。また、本取引の実行により実現することが期待されるシナジー効果につきましては、現時点において収益に与える影響を具体的に見積もることは困難であるため反映しておりません。

当社は、野村證券から取得した公開買付者算定書記載の各手法の算定結果を参考にし、過去の発行者以外の者による株券等の公開買付けの事例において買付け等の価格決定の際に付与されたプレミアムの実例、対象者の取締役会による本公開買付けへの賛同の可否、対象者普通株式の市場株価の動向及び本公開買付けに対する応募数の見通し等を総合的に勘案し、かつ、対象者との協議・交渉の結果等も踏まえ、最終的に本日開催の取締役会の決議によって、本公開買付価格を1株当たり金940円と決定いたしました。

なお、本公開買付価格である1株当たり金940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平成29年5月9日の東京証券取引所市場第一部における対象者普通株式の普通取引終値の694円に対して35.45%（小数点以下第三位四捨五入。以下本項の%の数値において同じです。）、過去1ヶ月間（平成29年4月10日から平成29年5月9日まで）の普通取引終値の単純平均値653円に対して43.95%、過去3ヶ月間（平成29年2月10日から平成29年5月9日まで）の普通取引終値の単純平均値670円に対して40.30%、過去6ヶ月間（平成28年11月10日から平成29年5月9日まで）の普通取引終値の単純平均値685円に対して37.23%のプレミアムをそれぞれ加えた金額となります。

## ② 算定の経緯

（本公開買付価格の決定に至る経緯）

当社は、平成28年11月中旬に、本公開買付けの検討を開始し、平成29年3月上旬、当社及び対象者から独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として野村證券を、リーガル・アドバイザーとしてアンダーソン・毛利・友常法律事務所をそれぞれ選任し、また、対象者は、本取引に関して当社及び対象者から独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として三菱東京UFJ銀行を、リーガル・アドバイザーとして大江橋法律事務所をそれぞれ選任し、本公開買付けに係る協議・交渉を行う体制を構築しました。その上で、当社は、本公開買付けの実現可能性の精査のためのデュー・ディリジェンスを平成29年3月下旬から同年4月中旬まで実施するとともに、並行して、対象者との間で、本公開買付けを含む本取引の諸条件についての協議を続けて参りました。さらに、当社は、平成29年4月中旬以降、対象者との間で、本公開買付価格に関して複数回に亘る協議・交渉を重ねて参りました。その後、当社は、平成29年4月下旬に対象者に対して本公開買付けの最終提案を実施し、対象者との間で協議・交渉いたしました。

その結果、当社が対象者を完全子会社化することは、親子上場に伴う親会社と少数株主の将来的な利益相反の回避、並びにグループ経営戦略における意思決定の迅速化等、当社グループ経営の自由度の向上に資すると判断されることに加え、対象者の更なるコンプライアンスの強化が可能となり、また、当社が対象者を完全子会社化することによるノウハウの共有、技術開発の促進と生産力の向上、営業情報の集約化による競争力の向上、当社グループ内での人的・財務的経営リソースの効果的な配分等、グループ経営基盤の強化による対象者の企業価値の向上及びグループ全体の事業効率の向上のために非常に有益であり、当社グループの「将来への布石」となり得るとの結論に至り、当社は本日開催の取締役会において、本公開買付けの実施を決定し、以下の経緯により本公開買付価格について決定いたしました。

### （i）第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

当社は、本公開買付価格を決定するにあたり、当社のファイナンシャル・アドバイザーである野村證券に対象者の株式価値の算定を依頼しました。なお、野村證券は当社及び対象者の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して、重要な利害関係を有しておりません。また、当社は野村證券から対象者普通株式の本公開買付価格の妥当性に関する意見（フェアネス・オピニオン）を取得しておりません。



(ii) 当該意見の概要

野村證券は、市場株価平均法、類似会社比較法及びDCF法の各手法を用いて対象者の株式価値の算定を行っており、各手法において算定された対象者普通株式1株当たりの株式価値の範囲はそれぞれ以下のとおりです。

|         |             |
|---------|-------------|
| 市場株価平均法 | 653円～694円   |
| 類似会社比較法 | 585円～1,090円 |
| DCF法    | 719円～1,350円 |

(iii) 当該意見を踏まえて本公開買付価格を決定するに至った経緯

当社は、野村證券から取得した公開買付者算定書記載の各手法の算定結果を参考にし、過去の発行者以外の者による株券等の公開買付けの事例において買付け等の価格決定の際に付与されたプレミアムの実例、対象者の取締役会による本公開買付けへの賛同の可否、対象者普通株式の市場株価の動向及び本公開買付けに対する応募数の見通し等を総合的に勘案し、かつ、対象者との協議・交渉の結果等も踏まえ、最終的に本日開催の取締役会の決議によって、本公開買付価格を1株当たり金940円と決定いたしました。詳細は、上記「① 算定の基礎」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)

当社及び対象者は、対象者が当社の連結子会社であり、本公開買付けを含む本取引が支配株主との重要な取引等に該当することに鑑み、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として、以下の措置を実施しております。

(i) 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

当社は、本公開買付価格の公正性を担保するため、本公開買付価格を決定するにあたり、当社及び対象者から独立した第三者算定機関としてのファイナンシャル・アドバイザーである野村證券に対象者の株式価値の算定を依頼しました。当社が野村證券から取得した対象者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「① 算定の基礎」をご参照ください。

(ii) 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

対象者プレスリリースによれば、対象者の取締役会は、公開買付者から提示された本公開買付価格を検討し、本公開買付けに対する意見を決定するにあたり、公正性を担保するための措置として、本取引に関して対象者及び公開買付者から独立した第三者算定機関としてのファイナンシャル・アドバイザーである三菱東京UFJ銀行に対象者普通株式の株式価値の分析を依頼したとのことです。第三者算定機関である三菱東京UFJ銀行は、対象者及び公開買付者の関連当事者には該当しないとのことです。なお、同行は、対象者及び公開買付者の株主たる地位を有しているほか、対象者及び公開買付者に対して融資を行っておりますが、同行は銀行法（昭和56年法律第59号。その後の改正を含みます。）第13条の3の2第1項及び銀行法施行規則（昭和57年大蔵省令第10号。その後の改正を含みます。）第14条の11の3の3等の適用法令に従い、適切な利益相反管理体制を構築し、かつ実施しており、株主及び貸付人の地位とは独立した立場で、対象者の株式価値の算定を行っているとのことです。対象者は、対象者の株式価値算定にあたり適切な弊害防止措置が講じられていると判断し、三菱東京UFJ銀行を算定機関に選定したとのことです。

三菱東京UFJ銀行は、複数の株式価値算定手法の中から対象者の株式価値算定にあたって採用すべき算定手法を検討した上で、対象者が継続企業であるとの前提の下、対象者普通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、対象者普通株式に市場株価が存在することから市場株価分析を、対象者と比較的類似する事業を手掛ける上場会社の市場株価と収益等を示す財務指標の比較を通じて対象者の株式価値が算定可能であることから類似会社比較分析を、対象者の将来の事業活動の状況を評価に適切に反映するためにディスカунテッド・キャッシュ・フロー分析（以下「DCF分析」といいます。）をそれぞれ用いて対象者の株式価値の分析を行い、対象者は三菱東京UFJ銀行から平成29年5月9日付で対象者算定書を取得しているとのことです。なお、対象者は、三菱東京UFJ銀行から本公開買付価格の公正性に関する意見（フェアネス・オピニオン）を取得していないとのことです。

上記各手法において分析された対象者普通株式1株当たりの株式価値の範囲はそれぞれ以下のとおりとのことです。

|          |              |
|----------|--------------|
| 市場株価分析   | 651円から697円   |
| 類似会社比較分析 | 790円から1,210円 |
| DCF分析    | 755円から1,358円 |

まず、市場株価分析では、平成29年5月8日を基準日として、東京証券取引所市場第一部における対象者普通株式の基準日終値697円、直近1ヶ月間の終値の単純平均値651円、直近3ヶ月間の終値の単純平均値670円及び直近6ヶ月間の終値の単純平均値684円を基に、対象者普通株式の1株当たりの株式価値の範囲を651円から697円までと分析しているとのことです。

次に類似会社比較分析では、国内にて上場している道路舗装工事業を手掛ける企業のうち、対象者との事業内容や企業規模等の類似性を考慮して、株式会社NIPPO、前田道路株式会社、日本道路株式会社、世紀東急工業株式会社、東亜道路工業株式会社及び株式会社佐藤渡辺を類似会社として選定し、企業価値/EBITDA倍率を用いて、対象者普通株式の1株当たりの株式価値の範囲を790円から1,210円までと分析しているとのことです。

DCF分析においては、対象者が作成した平成30年3月期から平成34年3月期までの事業計画、直近までの業績の動向、一般に公開された情報等の諸要素を考慮した対象者の将来の収益予想に基づき、対象者が平成30年3月期以降の将来において生み出すと見込まれるフリー・キャッシュ・フローを、一定の割引率で現在価値に割り戻して対象者の企業価値や株式価値を分析し、対象者普通株式の1株当たりの株式価値の範囲を755円から1,358円までと分析しているとのことです。なお、割引率は6.00%から7.00%を採用しており、継続価値の算定にあたってはマルチプル法及び永久成長率法を採用し、企業価値/EBITDA倍率を1.5倍～3.5倍、永久成長率を-0.50%～0.50%として算定しているとのことです。

DCF分析の算定の前提とした対象者の事業計画に基づく財務予測は以下のとおりとのことです。なお、当該財務予測においては大幅な増減益を見込んでいる事業年度は含まれていないとのことです。また、本取引の実行により実現することが期待されるシナジー効果につきましては、現時点において収益に与える影響を具体的に見積もることは困難であるため反映していないとのことです。

（単位：百万円）

|               | 平成30年<br>3月期 | 平成31年<br>3月期 | 平成32年<br>3月期 | 平成33年<br>3月期 | 平成34年<br>3月期 |
|---------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| 売上高           | 112,490      | 111,980      | 113,950      | 115,020      | 117,080      |
| 営業利益          | 7,381        | 7,397        | 7,932        | 8,042        | 8,252        |
| EBITDA        | 9,456        | 9,535        | 9,949        | 10,023       | 10,161       |
| フリー・キャッシュ・フロー | △3,722       | 3,832        | 3,156        | 3,145        | 3,763        |

(iii) 対象者における独立した第三者委員会の設置

対象者プレスリリースによれば、対象者取締役会は、本公開買付けを含む本取引に係る対象者の意思決定の恣意性を排除し、意思決定過程の公正性、透明性及び客観性を確保することを目的として、対象者及び公開買付者から独立した、外部の有識者である長谷川臣介氏（長谷川公認会計士事務所 公認会計士）及び高橋明人氏（高橋・片山法律事務所 弁護士）並びに対象者の独立役員である社外監査役の桃崎有治氏（公認会計士）及び野本昌城氏（弁護士）の4名から構成される第三者委員会（なお、対象者は、第三者委員会の設置当初から上記4名を委員として選定しており、第三者委員会の委員を変更した事実はないとのことです。）を設置し、平成29年4月3日、第三者委員会に対し(a)本取引の目的は合理的か（本取引が対象者の企業価値向上に資するかを含みます。）、(b)本取引の条件（本公開買付価格を含みます。）の公正性が確保されているか、(c)本取引において、公正な手続を通じた対象者の株主の利益への十分な配慮がなされているか、及び(d)上記(a)から(c)までのほか、本取引は対象者の少数株主にとって不利益なものでないか（以下、総称して「本諮問事項」といいます。）を諮問することを決議したとのことです。

第三者委員会は、平成29年3月21日より同年5月2日までの間に合計7回開催され、本諮問事項についての協議及び検討を行ったとのことです。具体的には、かかる検討にあたり、対象者、公開買付者及び三菱東京UFJ銀行から提出された資料を検討し、対象者、三菱東京UFJ銀行及び大江橋法律事務所との質疑応答を行うだけでなく、委員による公開買付者及び公開買付者のファイナンシャル・アドバイザーである野村證券を招いての質疑応答を行ったとのことです。また、第三者委員会は、本諮問事項を検討するにあたり、より多くの専門的な情報を取得した上で協議及び検討の参考とすべく、対象者及び公開買付者から独立し、かつ、関連当事者に該当しないみずほ証券株式会社より、対象者の株式価値の評価に関する補助的情報の提供を受けているとのことです。第三者委員会は、かかる手続を実施することにより、本諮問事項について慎重に審議を行ったとのことです。

以上に基つき、第三者委員会は、平成29年5月9日に、対象者取締役会に対し、以下のi)ないしiv)のとおり検討及び評価をした結果、(a)本取引の目的は合理的であり、本取引は対象者の企業価値向上に資すること、(b)本取引の条件（本公開買付価格を含みます。）の公正性は確保されていること、(c)本取引において、公正な手続を通じた対象者の株主の利益への十分な配慮がなされていること及び(d)本取引は対象者の少数株主にとって不利益なものではないことを内容とする本答申書を提出しているとのことです。

i) 対象者は公開買付者との間で対象者の属する市場環境や将来における動向予想等も踏まえて本取引の必要性及びメリットの検討を行っていること、また対象者等から説明を受けた対象者の今後の事業見通し及び成長見通し並びに本取引後の運営方針（すなわち、対象者の主体性を尊重しつつ、対象者の強みを十分に活かした経営を行い対象者事業の更なる強化を図っていくといった点）等については、対象者の事業内容及び経営状況を前提とした上で、公開買付者の事業内容をも踏まえたものと言え、いずれも不合理なものとは認められないことから、本取引の目的は対象者の企業価値向上を目指したものであると言いうことができ、本取引は対象者の企業価値向上に資するであろうと考える。

ii) 対象者は、本取引の条件、とりわけ本公開買付価格の公正性を確保すべく、その検討・判断を行うにあたり、対象者株式価値算定のための独立の第三者算定機関を起用・選任し、当該第三者算定機関から対象者算定書を取得した上で、対象者算定書を参考としている。その上で、(a)当該第三者算定機関作成の対象者算定書の結論に至る計算過程について、その算定手法は現在の実務に照らして一般的、合理的な手法であると言え、またその内容についても現在の実務に照らして妥当なものであると考えられることから、特段不合理な点あるいは著しい問題などは認められないと考えられること、(b)また対象者算定書を基礎として対象者においても本取引の必要性及びメリット、対象者の今後の事業への影響といった事情等を全般的に考慮した上で本公開買付価格の検討を行ってきたこと、(c)経験豊富なファイナンシャル・アドバ

イザーを起用し、本公開買付価格を含む本取引全般の条件交渉を実施したこと、(d)その結果として、本公開買付価格は、対象者算定書における株式公開買付価格に係る株式価値算定額レンジの範囲内であるのみならず、本答申書提出日の終値(694円)を含む6ヶ月平均までの株価水準に対して約35%から約44%に相当する、過去の同種事例におけるプレミアム実績と特段異なる水準のプレミアムが付された価格となっていること、(e)上記(a)から(d)までの第三者委員会での議論及び検討の結論を含め、特段不合理な点あるいは著しい問題などは認識していないことから、これら対象者における対応は、本公開買付けの条件とりわけ本公開買付価格の公正性を確保し、またこれらに関する対象者の判断・意思決定について、その過程から恣意性を排除するための方法として合理性・相当性があるものと思料する。また、上記「1. 買付け等の目的等」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の条件に関しても、今後特段の事情が無い限り、本公開買付価格と同一の価格を基準として算定、決定するとの説明を受けている。上記一連の手続は、本公開買付けの後、本公開買付けに続く手続として行われることが予定されているもの(いわゆる二段階買収としての手続)であるところ、時間的に近接した両手続における取引条件が同一のものとなるようにすることについては、合理性が認められるものと考えられる。その上で、上記のとおり本公開買付けの条件、とりわけ本公開買付価格の公正性確保、またこれらに関する対象者の判断・意思決定の過程から恣意性を排除するための方法についてはいずれも合理性・相当性が認められる。それゆえ、上記一連の手続の条件に関してもその公正性が確保されているものと思料する。また、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。)は30営業日以上とすることが予定されているところ、これは対象者の株主において十分な検討及び判断を行うために合理的な期間であると考えられる。

iii) 上記「(ii)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」、下記「(iv)対象者における独立した法律事務所からの助言」に記載の体制・状況のもと、親子間における完全子会社化取引として、相対的に構造的な利益相反性が強いとも考えられる本取引の特徴に鑑みて、対象者においては、本取引についてより慎重に条件の妥当性・公正性を担保する必要がある旨を認識して、対象者から公開買付者に対して協議過程の早い段階から少数株主の利益に十分配慮した取引条件を要請し、その妥当性・公正性、条件の現実性といった事情について全般的な検証を重ねた上で、公開買付者との協議を経て本公開買付価格についての最終的な調整が進められたとのことである。その後、最終的に対象者及び公開買付者間で本公開買付価格を含む本取引の条件について合意するに至ったとのことである。これらの点を含め、本取引の対応及び検討に向けた過程の中で、早期かつ詳細な開示・説明による対象者の株主の適切な判断機会の確保、意思決定過程における恣意性の排除、また本公開買付けの条件、とりわけ本公開買付価格の公正性の担保、また上記「1. 買付け等の目的等」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の条件の公正性の担保に向けた客観的状況の確保等の諸点について、具体的な対応が行われているものと考えられ、公正な手続を通じた対象者の株主の利益への十分な配慮がなされていると考えられる。

iv) 上記i)からiii)までにおいて検討した諸事項から、本取引が対象者の少数株主にとって特段不利益とは考えられないものと思料され、これらの事項以外の点に関して、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事情は現時点において特段見当たらない。

#### (iv) 対象者における独立した法律事務所からの助言

対象者プレスリリースによれば、対象者取締役会は、本公開買付けを含む本取引に関する意思決定過程等における透明性及び公正性を確保するため、対象者及び公開買付者から独立したリーガル・アドバイザーとして大江橋法律事務所を選任し、同法律事務所より、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、必要な法的助言を受けているとのこと。

(v) 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監査役の異議がない旨の意見

対象者プレスリリースによれば、対象者取締役会は、大江橋法律事務所から得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及び第三者算定機関である三菱東京UFJ銀行から取得した対象者算定書の内容を踏まえつつ、第三者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における諸条件は妥当なものであるか等の観点から慎重に協議・検討を行ったとのこと。

対象者は、建設業界全体としては、大規模災害からの復興工事や平成32年に予定される東京オリンピック・パラリンピックの開催に伴う建設投資の拡大から、当分の間堅調に推移するとみられ、国土交通省の道路局関係の公共投資額は、平成29年度で約1兆6千億円と、これまで微増で推移してきているものの、復興工事が終了すると先行きは緩やかな減少が予想されると認識しているとのこと。また、民間設備投資については、企業収益の改善を背景に増加基調が続き、全体としては堅調に推移するものの、人口減少を背景に長期的には国内建設市場の拡大は見込みにくく、また、先行き不透明な原材料価格の動向や技術者・技能労働者不足の常態化等が企業収益に与える影響も懸念しているとのこと。

このような事業環境の中、対象者の中長期的な収益向上を実現するためには、ガバナンス体制の強化・構築によるコンプライアンスの更なる強化とともに、建設事業において、官公庁元請工事及び公開買付者グループからの受注高を維持することで安定した収益を確保することに加え、官公庁元請工事の受注拡大のためのPFI事業への進出や、当面堅調に推移することが見込まれる民間設備投資への対応として、メガソーラー工事や小規模商業施設等の建築工事を含む民間顧客への営業強化と、環境型舗装といった環境分野の技術開発促進を図っていく必要があると考えているとのこと。さらに、対象者においては、人手不足の常態化への対策も求められており、ICT施工機械の導入・開発や工事に熟練した技術者・技能労働者の育成、確保も急務となっていると認識しているとのこと。また、アスファルト合材ほかの製造・販売事業においては、同業大手との比較において更なる事業強化が必要であるとの認識のもと、製造設備の更新・強化による製造コストの低減と品質の向上、環境保全に努め、製造・販売量の確保を図っていく必要があると考えているとのこと。

しかしながら、こうした施策の実施にあたっては、公開買付者との間の経営資源及びノウハウの相互活用等の一体経営が必要となるところ、対象者が上場を維持したままでは、その独立性及び自主性という観点から少数株主との間で利益相反の問題が発生するおそれがあり、意思決定のスピードが求められる今日の市場環境においては望ましいものではないと考えているとのこと。また、製造・販売事業における設備更新・強化に加え、環境分野での技術拡充、小規模建築事業の拡大などに向けて投資負担の増大が見込まれるところ、そのことが対象者の短期的な利益水準に悪影響を及ぼす可能性、さらにはその後の収益回復に対して不確実性を伴う可能性があり、これらが対象者普通株式の株価にも悪影響を及ぼす可能性を否定できないとのこと。

本取引により、対象者が公開買付者の完全子会社となることは、意思決定の迅速化を通じて上記のような諸施策を速やかに実行することを可能とし、さらに、一体的な営業活動の推進による営業力強化、公開買付者が有する建築事業の営業、施工面でのノウハウの提供を対象者が受けることによる小規模建築事業の拡充、土木、舗装工事のICT施工に関する共同研究・開発促進による生産性向上等、対象者単独では対応が困難である課題解決に繋がるとともに、対象者の事業機会の拡大を図っていくことを可能とするものであり、今後の対象者の発展に資するものであるとの判断に至ったとのこと。

以上のとおり、対象者は、本取引により対象者の企業価値の一層の向上が見込まれると判断

したとのことです。

また、本公開買付価格については、i) 対象者算定書における市場株価分析結果の範囲を上回っており、また、類似会社比較分析結果及びDCF分析結果の範囲内であること、ii) 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平成 29 年 5 月 9 日の東京証券取引所市場第一部における対象者普通株式の普通取引終値の 694 円に対して 35.45% (小数点以下第三位四捨五入。以下本項の%の数値において同じです。)、過去 1 ヶ月間 (平成 29 年 4 月 10 日から平成 29 年 5 月 9 日まで) の普通取引終値の単純平均値 653 円に対して 43.95%、過去 3 ヶ月間 (平成 29 年 2 月 10 日から平成 29 年 5 月 9 日まで) の普通取引終値の単純平均値 670 円に対して 40.30%、過去 6 ヶ月間 (平成 28 年 11 月 10 日から平成 29 年 5 月 9 日まで) の普通取引終値の単純平均値 685 円に対して 37.23%のプレミアムをそれぞれ加えた金額となっていること、iii) 「(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)」に記載の利益相反を回避するための各措置を講じており、少数株主の利益への配慮を行っていること、iv) 上記利益相反を回避するための措置を講じた上で、対象者と公開買付者との間で独立当事者間の取引における協議・交渉と同等の協議・交渉が複数回行われた上で決定された価格であること、v) 対象者の平成 29 年 3 月 31 日時点の 1 株当たり純資産額である 1,038.64 円を下回るものの、対象者株式価値の算定にあたっては対象者が継続企業であることを前提とすべきところ、1 株当たり純資産額のみをもって本公開買付価格を判断することは妥当ではなく、また、清算のための相当な追加コストの発生等を考慮すると、必ずしも簿価純資産額がそのまま換価されるわけでもないと考えたことから、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。

以上により、対象者は、本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に対して、本公開買付けへの応募を推奨する旨の決議をしたとのことです。

なお、対象者取締役 8 名のうち、高貝克也氏は公開買付者からの出向者であり、佐藤俊美氏は公開買付者の執行役員であり、また、長谷川仁氏は、平成 29 年 6 月開催予定の対象者の定時株主総会をもって対象者の取締役を退任し、公開買付者の顧問に就任することが内定していることから、対象者における本取引の検討において構造的な利益相反状態が生じ得ることに鑑み、対象者取締役会における本取引に関する議題の審議及び決議には一切参加しておらず、対象者の立場において公開買付者との協議及び交渉にも一切参加していないとのことです。

また、当該取締役会には、一身上の都合により欠席した岡野正知氏を除き、対象者の社外監査役を含む監査役 3 名が出席し、その全ての監査役が対象者取締役会が上記の決議を行うことにつき異議がない旨の意見を述べているとのことです (なお、対象者の取締役会は、取締役会に欠席した岡野正知氏からも、取締役会が上記の決議を行うことにつき異議がないことを別途確認しているとのことです)。

#### (vi) 他の買付者からの買付機会を確保するための措置

当社は、公開買付期間について、法令に定められた最短期間が 20 営業日であるところ、30 営業日としております。公開買付期間を比較的長期に設定することにより、対象者の株主の皆様にも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、当社以外の者にも対抗的な買付け等を行う機会を確保し、もって本公開買付価格の適正性も担保することを企図しております。さらに、当社と対象者は、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は一切行っておらず、上記公開買付期間の設定と合わせ、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にも配慮しております。

### ③ 算定機関との関係

当社のファイナンシャル・アドバイザー（算定機関）である野村證券は、当社及び対象者の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して重要な利害関係を有しません。

(5) 買付予定の株券等の数

| 買付予定数        | 買付予定数の下限 | 買付予定数の上限 |
|--------------|----------|----------|
| 26,243,052 株 | 一株       | 一株       |

(注1) 本公開買付けにおいては、買付予定数の上限及び下限を設定しておりませんので、応募株券等の全部の買付け等を行います。また、買付予定の株券等の数は、本決算短信に記載された平成 29 年 3 月 31 日現在の対象者の発行済株式総数（46,818,807 株）から、本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（1,829,234 株）及び当社が所有する対象者普通株式数（18,746,521 株）を控除した株式数（26,243,052 株）になります。

(注2) 単元未満株式も本公開買付けの対象としております。なお、会社法に従って株主による単元未満株式買取請求権が行使された場合には、対象者は法令の手に従い公開買付け期間中に自己の株式を買い取ることがあります。

(注3) 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。

(6) 買付け等による株券等所有割合の異動

|                              |           |                            |
|------------------------------|-----------|----------------------------|
| 買付け等前における公開買付者の所有株券等に係る議決権の数 | 187,465 個 | (買付け等前における株券等所有割合 41.67%)  |
| 買付け等前における特別関係者の所有株券等に係る議決権の数 | 0 個       | (買付け等前における株券等所有割合 0.00%)   |
| 買付け等後における公開買付者の所有株券等に係る議決権の数 | 449,895 個 | (買付け等後における株券等所有割合 100.00%) |
| 買付け等後における特別関係者の所有株券等に係る議決権の数 | 0 個       | (買付け等後における株券等所有割合 0.00%)   |
| 対象者の総株主等の議決権の数               | 449,534 個 |                            |

(注1) 「買付け等後における公開買付者の所有株券等に係る議決権の数」は、本公開買付けにおける買付予定数（26,243,052 株）の株券等に係る議決権の数（262,430 個）に、「買付け等前における公開買付者の所有株券等に係る議決権の数」（187,465 個）を加えた議決権の数を記載しております。

(注2) 「買付け等前における特別関係者の所有株券等に係る議決権の数」は、各特別関係者（但し、特別関係者のうち金融商品取引法（昭和 23 年法律第 25 号。その後の改正を含みます。以下「法」といいます。）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。以下「府令」といいます。）第 3 条第 2 項第 1 号に基づき特別関係者から除外される者を除きます。）が所有する株券等に係る議決権の数の合計を記載しております。なお、特別関係者の所有株券等（但し、対象者が所有する自己株式を除きます。）も本公開買付けの対象としているため、「買付け等後における株券等所有割合」の計算においては、「買付け等前における特別関係者の所有株券等に係る議決権の数」は分子に加算しておりません。

(注3) 「対象者の総株主等の議決権の数」は、対象者が平成 29 年 2 月 14 日に提出した第 86 期第 3 四半期報告書に記載された平成 28 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、「買付け等前における株券等所有割合」及び「買付け等後における株券等所有割合」の計算においては、本決算短信に記載された平成 29 年 3 月 31 日現在の対象者の発行済株式総数（46,818,807 株）から、本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（1,829,234 株）を控除した株式数（44,989,573 株）に係る議決権の数（449,895 個）を「対象者の総株主等の議決権の数」として計算しております。

(注4) 「買付け等前における株券等所有割合」及び「買付け等後における株券等所有割合」については、小数点以下第三

位を四捨五入しております。

(7) 買付代金 24,668,468,880 円

(注) 買付予定数 (26,243,052 株) に 1 株当たりの本公開買付価格 (940 円) を乗じた金額を記載しております。

(8) 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  
野村証券株式会社 東京都中央区日本橋一丁目9番1号

② 決済の開始日  
平成29年6月28日(水曜日)

③ 決済の方法

公開買付期間終了後遅滞なく、公開買付けによる買付け等の通知書を、本公開買付けに係る株券等の買付け等の申込みに対する承諾又は売付け等の申込みをされる方(以下「応募株主等」といいます。)

(外国人株主等の場合は常任代理人)の住所宛に郵送します。なお、野村ネット&コールにおいて書面の電子交付等に承諾されている場合には、野村ネット&コールのウェブサイト(<https://netcall.nomura.co.jp/>)にて電磁的方法により交付します。

買付けは、金銭にて行います。応募株主等は公開買付けによる売却代金を、送金等の応募株主等が指示した方法により、決済の開始日以後遅滞なく受け取ることができます(送金手数料がかかる場合があります。)

④ 株券等の返還方法

下記「(9) その他買付け等の条件及び方法」の「② 公開買付けの撤回等の条件の有無、その内容及び撤回等の開示の方法」に記載の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、公開買付期間の末日の翌々営業日(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)。

(9) 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

本公開買付けにおいては、買付予定数の上限及び下限を設定しておりません。従って、公開買付者は、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

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。以下「令」といいます。)第14条第1項第1号イないしリ及びヲないしソ、第3号イないしチ及びヌ並びに同条第2項第3号ないし第6号に定める事情のいずれかが生じた場合は、本公開買付けの撤回等を行うことがあります。なお、本公開買付けにおいて、令第14条第1項第3号ヌに定める「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である場合は、府令第20条に規定する方法により公表し、その後直ちに公告を行います。



③ 買付け等の価格の引下げの条件の有無、その内容及び引下げの開示の方法

法第 27 条の 6 第 1 項第 1 号の規定により、公開買付期間中に対象者が令第 13 条第 1 項に定める行為を行った場合には、府令第 19 条第 1 項の規定に定める基準に従い、買付け等の価格の引下げを行うことがあります。買付け等の価格の引下げを行おうとする場合は、電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。但し、公開買付期間末日までに公告を行うことが困難である場合は、府令第 20 条に規定する方法により公表し、その後直ちに公告を行います。買付け等の価格の引下げがなされた場合、当該公告が行われた日以前の応募株券等についても、引下げ後の買付け等の価格により買付け等を行います。

④ 応募株主等の契約の解除権についての事項

応募株主等は、公開買付期間中においては、いつでも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 15 時 30 分までに下記に指定する者の応募の受付を行った本店又は全国各支店に、公開買付けに係る契約の解除を行う旨の書面（以下「解除書面」といいます。）を交付又は送付してください。但し、送付の場合は、解除書面が公開買付期間末日の 15 時 30 分までに到達することを条件とします。なお、野村ネット&コールにおいて応募された契約の解除は、野村ネット&コールのウェブサイト (<https://netcall.nomura.co.jp/>) 上の操作又は解除書面の送付により行ってください。野村ネット&コールのウェブサイト上の操作による場合は当該ウェブサイトに記載される方法に従い、公開買付期間末日の 15 時 30 分までに解除手続きを行ってください。解除書面の送付による場合は、予め解除書面を野村ネット&コール カスタマーサポートに請求した上で、野村ネット&コール宛に送付してください。野村ネット&コールにおいても、解除書面が公開買付期間末日の 15 時 30 分までに到着することを条件とします。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。

⑤ 買付条件等の変更をした場合の開示の方法

公開買付者は、公開買付期間中、法第 27 条の 6 第 1 項及び令第 13 条により禁止される場合を除き、買付条件等の変更を行うことがあります。買付条件等の変更を行おうとする場合は、その変更の内容等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である場合は、府令第 20 条に規定する方法により公表し、その後直ちに公告を行います。買付条件等の変更がなされた場合、当該公告が行われた日以前の応募株券等についても、変更後の買付条件等により買付け等を行います。

⑥ 訂正届出書を提出した場合の開示の方法

訂正届出書を関東財務局長に提出した場合は、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方法により訂正します。

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。

(10) 公開買付開始公告日

平成 29 年 5 月 11 日（木曜日）

(11) 公開買付代理人

野村證券株式会社

東京都中央区日本橋一丁目9番1号

3. 本公開買付け後の方針等及び今後の見通し

(1) 公開買付け後の方針等

本公開買付け後の方針等については、上記「1. 買付け等の目的等」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」、「(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）」及び「(5) 上場廃止となる見込み及びその事由」をご参照ください。

(2) 今後の見通し

業績への影響については現在精査中であり、今後、業績予想の修正の必要性及び公表すべき事実が生じた場合には速やかに公表いたします。

4. その他

(1) 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、本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旨の決議を行ったとのこと。なお、これらの対象者の意思決定に係る詳細については、対象者プレスリリース及び上記「2. 買付け等の概要」の「(4) 買付け等の価格の算定根拠等」の「② 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「(v) 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監査役の異議がない旨の意見」をご参照ください。

② 公開買付者と対象者の役員との間の合意の有無及び内容

対象者の代表取締役社長である長谷川仁氏は、平成29年6月開催予定の対象者の定時株主総会をもって対象者の取締役を退任し、公開買付者の顧問に就任することが内定しております。

③ 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針

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

④ 本公開買付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「2. 買付け等の概要」の「(4) 買付け等の価格の算定根拠等」の「② 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。

(2) 投資者が買付け等への応募の是非を判断するために必要と判断されるその他の情報

① 「平成29年3月期決算短信〔日本基準〕(連結)」の公表

対象者は、本日「平成29年3月期決算短信〔日本基準〕(連結)」を公表しております。当該公表に基づく、同期の対象者の損益状況は以下のとおりです。なお、当該内容につきましては、法第193条の2第1項の規定に基づく監査法人の監査を受けておりません。また、以下の公表内容の概要は、対象者が公表した内容を一部抜粋したものです。詳細につきましては、当該公表の内容をご参照下さい。

(i) 損益の状況

| 決算年月       | 平成29年3月期 (連結) |
|------------|---------------|
| 売上高        | 101,441百万円    |
| 売上原価       | 86,246百万円     |
| 販売費及び一般管理費 | 5,518百万円      |
| 営業外収益      | 129百万円        |
| 営業外費用      | 32百万円         |
| 当期純利益      | 6,779百万円      |

(ii) 1株当たりの状況

| 決算年月       | 平成29年3月期 (連結) |
|------------|---------------|
| 1株当たり当期純利益 | 150.69円       |
| 1株当たり配当金   | 20.00円        |
| 1株当たり純資産額  | 1,038.64円     |

② 平成29年3月期期末配当

対象者は、本日「剰余金の配当に関するお知らせ」を公表しております。当該公表によれば、対象者は、本日開催の対象者の取締役会において、平成29年3月期の期末配当金を当初公表の1株当たり16円から4円増配し、1株当たり20円とすることを決議しております。詳細につきましては、当該公表の内容をご参照下さい。

以 上

#### 【勧誘規制】

このプレスリリースは、本公開買付けを一般に公表するための記者発表文であり、売付けの勧誘を目的として作成されたものではありません。売付けの申込みをされる際は、必ず本公開買付けに関する公開買付説明書をご覧いただいた上で、株主ご自身の判断で申込みを行ってください。このプレスリリースは、有価証券に係る売却の申込み若しくは勧誘、購入申込みの勧誘に該当する、又はその一部を構成するものではなく、このプレスリリース（若しくはその一部）又はその配布の事実が本公開買付けに係るいかなる契約の根拠となることもなく、また、契約締結に際してこれらに依拠することはできないものとします。

#### 【将来予測】

このプレスリリースには、対象者普通株式を取得した場合における、当社の経営陣の考え方に基づく、事業展開の見通しを記載しています。実際の結果は多くの要因によって、これらの見込みから大きく乖離する可能性があります。

#### 【米国規制】

本公開買付けは、日本の金融商品取引法で定められた手続及び情報開示基準を遵守して実施されますが、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) 第 13 条(e)項又は第 14 条(d)項及び同条の下で定められた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。

本公開買付けに関するすべての手続は、特段の記載がない限り、すべ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。

このプレスリリースの記載には、米国 1933 年証券法 (Securities Act of 1933) 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。公開買付者又は関連者 (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結果が達成されることを保証するものではありません。本書中の「将来に関する記述」は、本書の日付の時点で公開買付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、公開買付者又はその関連者は、将来の事象や状況を反映するために、その記述を更新又は修正する義務を負うものではありません。

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（これらの関連者を含みます。）は、それらの通常の業務の範囲において、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、又は公開買付期間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ウェブサイト（又はその他の開示方法）においても英文で開示が行われます。

#### 【その他の国】

国又は地域によっては、このプレスリリースの発表、発行又は配布に法律上の制限が課されている場合があります。かかる場合はそれらの制限に留意し、遵守してください。本公開買付けに関する株券の買付け等の申込み又は売付け等の申込みの勧誘をしたことにはならず、単に情報としての資料配布とみなされるものとします。