



2020年2月4日

各位

会社名 ミヤコ株式会社
代表者名 代表取締役社長 東田 勝
(JASDAQ コード番号 3424)
問合せ先
役職・氏名 管理部長 松田 博幸
電話 06-6352-6931

MBOの実施及び応募の推奨に関するお知らせ

当社は、2020年2月4日開催の取締役会において、以下のとおり、いわゆるマネジメント・バイアウト（MBO）（注）の一環として行われる株式会社ツカダ興産（以下「公開買付者」といいます。）による当社の発行済普通株式（以下「当社株式」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し、かつ、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こと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、本公開買付け及びその後の一連の手続により当社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。

（注）「マネジメント・バイアウト（MBO）」とは、一般に、買収対象会社の経営陣が、買収資金の全部又は一部を出資して、買収対象会社の事業の継続を前提として買収対象会社の株式を取得する取引をいいます。

記

1. 公開買付者の概要

(1) 名 称	株式会社ツカダ興産	
(2) 所 在 地	大阪市北区天満一丁目6番7号	
(3) 代表者の役職・氏名	代表取締役社長 東田 勝	
(4) 事 業 内 容	当社株式の取得及び所有等	
(5) 資 本 金	20,000,000円	
(6) 設 立 年 月 日	1988年9月14日	
(7) 大株主及び持株比率 (2020年2月4日現在)	東田 勝（以下「東田勝氏」といいます。）	100%
(8) 当社と公開買付者の関係	資本関係	
	公開買付者は、本日現在、当社株式 799,562 株（所有割合（注1）29.18%）を所有しております。なお、公開買付者の代表取締役である東田勝氏は、当社株式を 439,686 株（注2）（所有割合 16.04%）所有しており	

	ます。
人 的 関 係	当社の代表取締役社長である東田勝氏が、公開買付者の代表取締役社長を兼務しております。
取 引 関 係	該当事項はありません。
関 連 当 事 者 へ の 該 当 状 況	公開買付者は、当社の主要株主である筆頭株主であり、また、当社の代表取締役社長である東田勝氏が議決権の全部を所有しており、当社の関連当事者に該当します。

(注1) 「所有割合」とは、当社が本日公表した2020年3月期第3四半期決算短信〔日本基準〕（非連結）（以下「当社四半期決算短信」といいます。）に記載された2019年12月31日現在の発行済株式総数（4,587,836株）から、同日現在の当社が所有する自己株式数（1,847,408株）を除いた数（2,740,428株）に対する割合をいい、小数点以下第三位を四捨五入して計算しております。以下同じです。

(注2) 公開買付者によれば、東田勝氏は、当社の役員持株会を通じた持分として3,666株（小数点以下を切捨て）に相当する当社株式を間接的に所有しており、上記東田勝氏の所有株式数（439,686株）には、東田勝氏が当該役員持株会を通じた持分として間接的に所有している当社株式3,666株が含まれているとのことです。

2. 買付け等の価格

普通株式1株につき、金1,325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) 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「④ 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利害関係を有しない監査役全員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) 意見の根拠及び理由

本「(2) 意見の根拠及び理由」の記載のうち、公開買付者に関する記載については、公開買付者から受けた説明に基づいております。

(ア) 本公開買付けの概要

公開買付者は、受水槽等の製造及び販売等を目的として1988年9月に奈良工機株式会社の商

号で設立された株式会社であるものの、1996年11月に不動産の賃貸・管理等を目的とし当社株式の取得及び所有等を主たる事業内容とする株式会社ツカダ興産を吸収合併し（なお、公開買付者は1997年10月にその商号を奈良工機株式会社から現在の商号である株式会社ツカダ興産に変更しております。）、その後、1998年9月頃に受水槽等の製造及び販売等の事業を終了し、現在は、当社株式の取得及び所有等のみを主たる事業内容としており、本日現在、当社の代表取締役社長かつ主要株主であり公開買付者の代表取締役社長である東田勝氏がその発行済株式の全部を所有しているとのことです。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。）が開設するJASDAQスタンダード市場（以下「JASDAQ」といいます。）に上場している当社株式799,562株（所有割合29.18%）を所有しており、当社の主要株主であり、かつ筆頭株主であるとのことです。

今般、公開買付者は、当社株式の全部（但し、当社が所有する自己株式、公開買付者が所有する当社株式及び東田勝氏が所有する本非応募合意株式（以下に定義します。）を除きます。）を取得することにより、当社株式を非公開化するための取引（以下「本取引」といいます。）の一環として、本公開買付けを実施することとしたとのことです。

本取引は、東田勝氏が公開買付者として関与するいわゆるマネジメント・バイアウト（MBO）に該当し、東田勝氏は、本取引後も継続して当社の経営にあたることを予定しているとのことです。なお、公開買付者と当社のその他の取締役及び監査役との間には、本公開買付け後の役員就任について特段の合意はないとのことです。

なお、本公開買付けに際して、公開買付者は、東田勝氏の父である東田俊夫氏（所有株式数136,511株、所有割合4.98%）、東田勝氏の母である東田壽美枝氏（所有株式数60,420株、所有割合2.20%）及び東田勝氏の姉である東田道代氏（所有株式数60,000株、所有割合2.19%）（東田俊夫氏、東田壽美枝氏及び東田道代氏を総称して、以下「本応募合意株主」といいます。）との間で、2020年1月27日付で、本応募合意株主が所有する当社株式の全部（合計256,931株、所有割合9.38%。以下「本応募合意株式」といいます。）を本公開買付けに応募する旨を合意しているとのことです。また、公開買付者は、東田勝氏との間で、その所有する当社株式（所有株式数439,686株、所有割合16.04%）のうち439,620株（所有割合16.04%、以下「本非応募合意株式」といいます。）（注1）について本公開買付けに応募しない旨を合意しているとのことです。これらの合意の詳細につきましては、下記「4 公開買付者と当社の株主・取締役等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」をご参照ください。

（注1）東田勝氏は、自己が当社の役員持株会を通じた持分として間接的に所有している当社株式（3,666株）のうち、引き出しが可能な当社株式（3,600株）を、本公開買付けに際して当該役員持株会から引き出すことを予定しており、本非応募合意株式には、当該引き出しが予定されている当社株式（3,600株）が含まれているとのことです。なお、

当該役員持株会の規約上、会員は1単元（100株）未満の当社株式を引き出すことができないため、東田勝氏が当該役員持株会を通じた持分として間接的に所有している当社株式（3,666株）のうち、引き出しが可能でない当社株式（66株）は、本非応募合意株式に含まれていないとのことです。以下、本非応募合意株式の記載について同じです。

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879,100株（所有割合32.08%）としており、本公開買付けに応募された株券等（以下「応募株券等」といいます。）の数の合計が買付予定数の下限に満たない場合には、公開買付者は、応募株券等の全部の買付け等を行わないとのことです。なお、買付予定数の下限である879,100株は、当社四半期決算短信に記載された2019年12月31日現在の当社の発行済株式総数（4,587,836株）から、同日現在の当社が所有する自己株式数（1,847,408株）、公開買付者が所有する当社株式数（799,562株）、本応募合意株式数（256,931株）及び東田勝氏が所有する当社株式数（439,686株（小数点以下を切捨て））を控除した株式数（1,244,249株）の過半数に相当する株式数（622,125株。これは、公開買付者と利害関係を有しない当社の株主の皆様が所有する当社株式の数の過半数、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ（majority of minority）」に相当する数となるとのことです。）に、本応募合意株式数（256,931株）を加算した株式数（879,056株）に1単元（100株）未満に係る数を切り上げた株式数（879,100株）としているとのことです。これにより、当社の少数株主の皆様を重視して、公開買付者の利害関係者以外の株主の皆様の過半数の賛同が得られない場合には、本公開買付けを含む本取引を行わないこととしているとのことです。一方、公開買付者は、当社株式の全部（但し、当社が所有する自己株式、公開買付者が所有する当社株式及び本非応募合意株式を除きます。）を取得することにより、当社株式を非公開化することを企図しておりますので、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らず、応募株券等の数の合計が買付予定数の下限（879,100株）以上の場合には、応募株券等の全部の買付け等を行うとのことです。

また、公開買付者は、本公開買付けにより当社株式の全部（但し、当社が所有する自己株式及び本非応募合意株式を除きます。）を取得できなかった場合には、本公開買付けの成立後に、下記「（4）本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」に記載の一連の手続を実施することを予定しているとのことです。

公開買付者は、本公開買付けに係る決済に要する資金を、株式会社三井住友銀行（以下「三井住友銀行」といいます。）からの借入れ（以下「本件買収ローン」といいます。）により賄うことを予定しており、本公開買付けの成立等を条件として、本公開買付けの決済の開始日の前営業日までに、三井住友銀行から総額3,102百万円を上限とした融資を受けることを予定しているとのことです。なお、本件買収ローンにおいては、公開買付者が所有することとなる当社株式（本公開買付けにより取得する当社株式を含みます。）その他公開買付者の一定の資産等について担保が設定されること、並びに、本スクイズアウト手続（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。）の完了後は、当社の一定の資産等について担保が設定されること、及び当社が公開買付者の連帯保証人になることが予定されているとのことです。本件買収ローンに係る融資条件の詳細は、三井住友銀行と別途協議の上、本件買収ローンに係る融資契約において定めることとされておりますが、本件買収ローンに係る融資契約では、本公開買付けに係る公開買付届出書の添付書類である融資証明書に記載されている融資実行の前提条件及び一定の財務制限条項等の同種の融資契約に通常定められる契約条件が規定される予定であるとのことです。

公開買付者は、本公開買付けにより当社株式の全部（但し、当社が所有する自己株式及び本非応募合意株式を除きます。）を取得できなかった場合には、本公開買付けの成立後に、下記「（４）本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」に記載の一連の手続を実施することを予定しているとのことです。

公開買付者は、本スクイーズアウト手続（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。）の完了後、公開買付者と当社との間で吸収合併を実施することを予定しているとのことです（但し、当該吸収合併の実施時期及び公開買付者と当社のいずれを存続会社とするかについては、本日現在において未定とのことです。）。加えて、東田勝氏は、当社が実施する株式併合（下記「（４）本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」において定義します。）の結果、その所有する当社株式の数に1株に満たない端数が生じ（注2）、その端数株式の対価として当社から金銭を受領した場合、当該金銭の全額（但し、公租公課等及び合理的な諸経費は控除するとのことです。）を公開買付者に再出資することを予定しているとのことです。

（注2）本公開買付けの結果、東田勝氏の所有株式数と同数以上の当社株式を所有する株主が存在し、又は株式併合の効力発生時点でかかる株主が生じることが見込まれる場合は、かかる株主が本取引後も当社の株主として残存することのないよう、かかる株主と同数以下の当社株式を所有する東田勝氏の所有する当社株式の数も1株に満たない端数となるような併合の割合とする予定であるとのことです。

（イ）本公開買付けを実施するに至った背景、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

① 本公開買付けの背景等

当社は、1946年5月に創業者である東田清太郎氏が、京都市東山区にて給排水金具等の販売を目的として共栄工業所の名称で創業したことに起源を持ち、1951年1月に事業基盤の更なる拡充を図ることを目的に、大阪市北区此花町に株式会社都水栓工業所として資本金80万円で設立された株式会社です。1967年5月の札幌出張所（現札幌営業所）の開設を皮切りに、全国に10拠点（札幌・仙台・埼玉・千葉・多摩・横浜・名古屋・大阪・広島・福岡）の営業所と物流センター（大阪）を開設しております。1970年4月には商号をミヤコ株式会社に改称し、1972年1月には水廻りパーツの開発・設計・販売に特化することを目的として、社内生産を中止し

ファブレス方式（注1）へと業態を変更しております。また、1981年4月には商品開発専任体制の確立を目的として、商品開発室を新設しました。2000年6月には、今後の更なる事業拡大や財務体質の強化、社会的信用及び知名度の向上等による優秀な人材の確保を目的として、日本証券業協会に店頭登録を行い、2010年4月の株式会社ジャスダック証券取引所と株式会社大阪証券取引所の合併に伴い、大阪証券取引所JASDAQに株式を上場し、2013年7月の東京証券取引所と大阪証券取引所との現物市場の統合に伴い、JASDAQに株式を上場しております。また、当社が日本証券業協会に店頭登録した2000年6月時点において、公開買付者は、当社株式487,135株を所有しておりましたが、2001年5月18日付の株式分割（当社株式1株につき1.2株）により97,427株を取得したほか、2009年5月19日に10,000株を処分、また2013年8月21日に市場外取引により225,000株を取得することにより、本日現在において799,562株（所有割合29.18%）を所有するに至っているとのことです。

（注1）ファブレス方式とは、自社工場を持たず、商品の製造を外部に委託して自社製品として販売する方式です。

当社は、住まいの水廻りのパーツを提供する事業に携わる立場から、人々の暮らしに極めて係わりの深い水がもたらす「潤い」という考えを重視し「共存共栄」「共生の精神」を行動原理として、人を育て、製品やシステムを開発し、その価値を広く社会にお届けしていくことを経営の基本方針としております。また、「ミヤコファン潤いの向上」を経営目標に定め、「ブランド力の向上」「効率的な営業活動」「迅速に対応できる物流サービス」の3つの経営戦略を実行しております。上記の基本方針、経営目標及び経営戦略のもと、当社はバルブ、シャワー、排水トラップ等の給排水器具や、継手、バンド、シール材等の配管部材など水廻りに特化した分野で専門性を追求することにより、2002年3月には品質向上によるブランド力強化を目的としてISO9001を取得する等、「水まわりはミヤコブランド」といわれるまでの高い評価を得ております。当社は、自社オリジナル製品であるミヤコブランドを中心とした総合的な品揃えと、大手ハウスメーカー、管材商社及びホームセンター等を中心とした全国900社以上の納入先と150社以上の仕入先を強みとしながら、管工機材業界における独自の地位の確立を通じて、給排水金具、管工機材等の住宅の水廻りパーツの開発・設計・販売企業として着実に成長してまいりました。しかしながら、公開買付者は、当社の主要取扱品目である給排水器具等は、主に住宅の水廻りに関連した資材であることから、新設住宅着工戸数の影響を強く受けるところ、国内の新設住宅着工戸数は、少子高齢化の進展や住宅の長寿命化等により減少傾向にあり、株式会社野村総合研究所が2019年6月20日に公表したニュースリリースによれば、国内の新設住宅着工戸数は、2018年度の95万戸から、2025年度には73万戸、2030年度には63万戸と減少していく見込みとのことから、給排水器具等の国内需要は中長期的にも減少することが見込んでいるとのことです。また、国内の新設住宅着工戸数の減少傾向に加え、当社の製品は、原材料（原油・金属材料）価格の高騰や物流コストの上昇等の影響を受ける一方で、同業他社による新製品の市場投入に伴う既存製品の値引き販売や新規事業者の市場参入、汎用製品にお

いては独自性がないことに伴う同業他社との価格競争等が熾烈を極めていること、少子高齢化が進展する中で、社員の新規採用及び離職防止を目的とした給与体系を含む労働条件の改善等が必要であること等、公開買付者としては、今後の当社を取り巻く事業環境は、現状より更に厳しい状況となることを2017年11月頃から予想しているとのことです。

公開買付者は、仮に当社が上記の事業環境を前提とした競争環境の変化に対して柔軟に対応ができない場合、中長期的な観点からは当社の企業価値が毀損される可能性は否定できないと考えているとのことです。そのため、公開買付者としては、当社が安定的かつ継続的に当社の企業価値を向上させるためには、当社の水廻りに特化した分野での強みを活かしつつ、上記の競争環境の変化に伴う業績への影響を極小化し、かつ、かかる競争環境の変化に迅速に対応することが必要であると考えているとのことです。他方で、公開買付者は、当社が競争環境の変化や不安定さが要因となる短期的な業績の下落とそれに伴う株価への悪影響を回避するべく、当社が既存主力事業（住宅向け給排水器具等の開発・設計・販売事業）を中心とした目下の利益の確保に重きを置く保守的な戦略を取らざるを得ない状況にあることから、当社はその物的・人的リソースを既存主力事業を中心に投入する傾向にあり、現状においては中長期的な企業価値の向上を十分に追求できていないものと認識しているとのことです。

このような背景の下、公開買付者は、当社にとって、短期的には財務的負担となる可能性がありながらも、中長期的に企業価値の向上につながる施策への戦略的投資を積極的かつ迅速に行うことにより、新たな成長基盤を構築する必要があり、そのために、適時に柔軟かつ迅速果敢に事業を再構成できる経営体制の構築が不可欠と考えているとのことです。その上で公開買付者は、具体的には以下の施策を実施することにより、当社を取り巻く厳しい事業環境下においても、更なる当社の企業価値の拡大を図ることを目指すとのことです。

(i) 他社との差別化を目的としたオリジナル製品の拡大

公開買付者は、当社を取り巻く厳しい事業環境下において、当社における同業他社との価格競争力の強化等を目的として、同業他社製品に対して優位性のある自社完全オリジナル製品（以下「オリジナル製品」といいます。）の更なる取り組み強化が必要不可欠であると考えているとのことです。

当社は、これまで給排水器具や配管部材など、水廻りに特化した分野での専門性を追求し、「施工のし易さと使いやすさ」をコンセプトに、オリジナル製品の開発に取り組んできました。具体的には、2009年のMB44PTXK（コンパクト型洗濯機排水トラップ）（注2）及び2015年のMB149T（排水管取り出しチーズ）（注3）が、公益財団法人日本デザイン振興会よりグッドデザイン賞を受賞する等、同業他社製品と差別化されたアイデア製品の開発やニッチ製品の品揃えの拡充を進めております。

他方で、現在のオリジナル製品の販売実績は、当社全体売上の2割程度に留まっていることから、公開買付者として、今後の当社の企業価値拡大を図る為には、競争力の高いオリジナル製品の開発投資をこれまで以上に迅速且つ大胆に行う必要があるものと考えているとの

ことです。

公開買付者は、更なるオリジナル製品の開発のためには、現在5名体制とされております製品開発人員の増強、研究開発及び金型等への投資等の費用負担が見込まれることから、一時的には先行投資に伴う収益及びキャッシュ・フローのマイナス要因となることが想定されるものの、中長期的には、オリジナル製品の販売が拡大することによる競争力の向上と、それに伴う売上及び収益の増加が図れるものと考えているとのことです。

(注2) 洗濯機排水トラップとは、洗濯機の排水設備の配管の途中にある装置であり、排水トラップに溜まった水が下水道からの悪臭や硫化水素などのガスや害虫等が屋内に侵入することを防ぐ働きをします。

(注3) 排水管取り出しチーズとは、排水管を分岐する時に使用する部材であり、配管を切断せずに枝配管が出来ることから、リフォーム時に最適な継手です。

(ii) 当社製品のEC（電子商取引）売上の拡大

公開買付者は、当社製品の販売チャネルの強化・拡大等を目的として、EC分野への積極的な取り組みの強化が必要不可欠と考えているとのことです。

当社は、主に大手ハウスメーカー、管材商社及びホームセンターを中心に当社製品を販売しております。また、施工業者に対しては、総合カタログの配布等を通じて当社製品を販売しております。

他方で、当社はBtoC（注4）向けとして、「Amazon」等のECサイトでの販売を行っておりますが、積極的な取り組みが行われているとは言い難く、個人顧客からの認知度が低いこともあり、その売上実績は年間で2,000万円程度と低水準に留まっております。公開買付者は、今後の当社の企業価値拡大を図る為には、既存の販売ルートに加えてECサイトでの販売を更に強化する必要があると考えているものの、現時点では当社の社内におけるECサイトでの販売の運営ノウハウが十分ではないことから、ECビジネスに精通する人員の新規採用及びEC分野への成長投資の積み増し等が必要と考えているとのことです。また、公開買付者は、ECサイトでの販売には、当社による個人顧客の認知度やブランドイメージの向上等を目的とした一定程度の投資が必要となることから、短期的には収益及びキャッシュ・フローのマイナス要因となることが想定されるものの、中長期的には、当社製品の販売チャネルの拡大による効率的且つ効果的な売上及び収益の増加が図れるものと考えているとのことです。

(注4) BtoCとは、Business to Consumerの略で、企業が一般消費者を対象に行うビジネス形態のことです。

(iii) 管工機材における非住宅向け製品の開発及び販売の強化

公開買付者は、当社を取り巻く厳しい事業環境下において、当社の管工機材業界における住宅向け製品の開発、設計及び販売力を活かしつつ、当社の住宅向け給排水器具等の開発・

設計・販売事業の環境の変化に左右されにくい、新たな成長基盤の構築を目的として、非住宅向け製品の開発及び販売の取り組み強化が必要と考えているとのことです。

具体的には、大型プラント、工場等を対象とした配管部材の開発、及び営業人員の拡充を通じて新規販売ルートを開拓することによる新規市場への参入等を考えているとのことです。また、非住宅分野における建設市場は、東京オリンピックの関連投資がピークを迎えるものの、引き続き都市開発投資、遅れていた地方の建設投資、インバウンド投資及び自然災害対策の公共投資等、一定の需要が見込まれていることから、ホテル・病院・倉庫等に、当社製品の更なる販売拡大に向けた自社製品の開発及び販売の強化に取り組むたいと考えているとのことです。

しかしながら、現時点において当社の非住宅向けの製品開発及び製品販売実績は十分ではないことから相当程度の先行投資が必要となるとともに、想定外の事業リスクが顕在化する可能性も否定できず、その場合は大幅な収益及びキャッシュ・フローのマイナス要因となることが想定されるものの、公開買付者としては、2025年日本国際博覧会（大阪・関西万博）や統合型リゾート（IR）、リニア新幹線と駅前開発など大型のプロジェクト投資等が追い風となることも考えられ、中長期的には、非住宅向けに対する上記の取り組みは、当社の企業価値向上に資するものと考えているとのことです。

（iv）M&Aによる住宅の水廻りパーツの開発・設計・販売の強化

公開買付者は、当社の売上及び収益の増加を図るためには、当社の住宅向け水廻りパーツの開発・設計・販売の強化に資する、国内の同業他社のM&A等に向けた具体的検討も進める必要があると考えているとのことです。

当社は、これまでに国内の同業他社等を対象とした買収実績はありませんが、公開買付者としては、今後の管工機材業界の動向等を注視しながら、国内管工機材業界の市場規模が中長期的に縮小することが見込まれる中でも、当社の住宅の水廻りパーツの開発・設計・販売等の強化を目的とした国内の同業他社の業務提携を含む買収等を機動的に実行することにより、当社の売上及び収益の増加が実現できるものと考えているとのことです。

公開買付者は、上記（i）から（iv）の施策は、中長期的に見れば当社の大きな成長及び収益の拡大が見込まれるものの、直ちに当社の売上や利益に貢献できるものではなく、相当の時間、戦略的投資を含む多額の各種先行投資が必要となること、各種先行投資やM&Aに付随するのれん償却費等が伴う可能性がある各施策の性質等を考慮すると、短期的には当社の利益水準の著しい低下やキャッシュ・フローの悪化をもたらすリスクがあり、当社が上場を維持したままこれらの各施策を実行した場合には、資本市場からの十分な評価を得ることができず、当社の株式価値が大きく毀損する可能性があると考えているとのことです。

また、公開買付者は、当社においては、銀行借入による資金調達を予定しており、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当面見込まれていないこと、管工機材業界

における一定のブランド力やお取引先様に対する信用力は既に確保できていること等から、株式の上場を維持する必要性も相対的にみて低下しているものと理解しているとのことです。

他方で、公開買付者は、近年の資本市場に対する規制の強化等により、金融商品取引法上の有価証券報告書等の継続的な情報開示に要する費用や監査費用等の株式の上場を維持するために必要なコストは増加しており、今後、株式の上場を維持することが当社の経営上の負担となる可能性は否定できないものと考えているとのことです。

このような状況を踏まえ、公開買付者は、当社が今後も株式の上場を維持することによるメリット、デメリット等について慎重に検討した結果、2019年1月初旬頃に、当社の企業価値向上と更なる成長のためには、本取引により当社を非公開化することこそが、当社株主の皆様のリスク負担を回避しつつ、中長期的な視点から抜本的かつ機動的に上記の各施策を、迅速かつ果敢に実践するために最も有効な手段であるとの結論に至ったとのことです。また、公開買付者は、当社の創業家一族であり、かつ、1987年3月以降は当社の取締役及び2003年6月以降は当社の代表取締役社長として深く当社の経営に携わってきた東田勝氏がその代表取締役社長を務め、その発行済株式の全部を所有する法人であるため、外部の第三者ではなく、公開買付者こそが上記の各施策を遂行するのに最も適任な主体であると考えているとのことです。そのような考えのもと、公開買付者による本取引の遂行により当社の所有と経営を一体化させることで、当社の意思決定の迅速化と上記施策の実行力強化を実現し、上記施策を迅速かつ果敢に実行していくことが当社にとり最善であると判断したことから、当社の非公開化に関して、本取引以外の手法を検討する必要はないものと考えたとのことです。

以上のような経緯を経て、東田勝氏は2019年6月下旬より本取引に関する構想を持ち始め、公開買付者は、2019年9月27日に、当社取締役会に対して、当社のマネジメント・バイアウト（MBO）の実現可能性について検討したい旨の意向を伝え、本取引に関する提案書を2019年10月24日に提出し、その後、公開買付者は、本取引の実行の是非に関して、当社との間で、協議・交渉を開始いたしました。

その後、公開買付者は、本取引の諸条件等について更に具体的な検討を進め、2019年12月16日、当社に対して、本公開買付けに係る当社株式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1,200円とする提案を行いました。そして、本取引に関する提案書の提出後、公開買付者は、下記「（ウ）本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、当社から、2019年12月23日に本公開買付価格の再検討の要請を受け、本公開買付価格の再検討を行い、2020年1月7日に当社に対して本公開買付価格を1,280円とする旨の再提案を行いました。その後更に、2020年1月14日に本公開買付価格を1,300円とする旨の提案を、同月20日にあらためて本公開買付価格を1,300円とする旨の提案を、同月24日に本公開買付価格を1,301円とする旨の提案を、同月29日に本公開買付価格を1,325円とする提案をそれぞれ行うなど、当社との間で、複数回に亘り協議・交渉を続けてまいりました。かかる協議・交渉の結果を踏まえ、公開買付者は、2020年2月4日、本取引の一環として、本公開買付価格を1,325円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。

なお、公開買付者は、財務情報等の客観的な資料及び過去に行われたMBO事例におけるプレミアム率を参考にする等、当社株式の株式価値に関する諸要素を総合的に考慮し、かつ、当社との協議・交渉を経て本公開買付価格を決定しており、第三者算定機関からの株式価値算定書は取得していないとのことです。

② 本公開買付け後の経営方針

本取引は、東田勝氏が公開買付者として関与するいわゆるマネジメント・バイアウト（MBO）に該当し、東田勝氏は、本取引後も継続して当社の代表取締役社長として経営にあたることを予定しているとのことです。

なお、公開買付者と当社のその他の取締役及び監査役との間では、本公開買付け実施後の役員就任について特段の合意はなく、本公開買付け実施後の当社の役員及び経営陣の体制については、本公開買付けの成立後、当社と協議しながら決定していく予定であるとのことです。

また、公開買付者は、本スクイズアウト手続（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。）の完了後、公開買付者と当社との間で吸収合併を実施することを予定しているとのことです（但し、当該吸収合併の実施時期及び公開買付者と当社のいずれを存続会社とするかについては、本日現在において未定とのことです。）。加えて、東田勝氏は、当社が実施する株式併合（下記「（４）本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」において定義します。）の結果、その所有する当社株式の数に1株に満たない端数が生じ（注）、その端数株式の対価として当社から金銭を受領した場合、当該金銭の全額（但し、公租公課等及び合理的な諸経費は控除します。）を公開買付者に再出資することを予定しているとのことです。

（注） 本公開買付けの結果、東田勝氏の所有株式数と同数以上の当社株式を所有する株主が存在し、又は株式併合の効力発生時点にかかる株主が生じることが見込まれる場合は、かかる株主が本取引後も当社の株主として残存することのないよう、かかる株主と同数以下の当社株式を所有する東田勝氏の所有する当社株式の数も1株に満たない端数となるような併合の割合とする予定であるとのことです。

（ウ）本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由

当社は、2019年9月27日に公開買付者から当社のマネジメント・バイアウト（MBO）の実現可能性について検討したい旨の意向を伝えられ、また、同年10月24日に公開買付者から本取引に関する提案書の提出を受けたことから、本公開買付価格の公正性その他本公開買付けを含む本取引の公正性を担保すべく、2019年10月29日付で、フィナンシャル・アドバイザーとして山田コンサルティンググループ株式会社（以下「山田コンサル」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・友常法律事務所を選任するとともに、同日付で、本取引の提案を検討するための特別委員会（当該特別委員会の委員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特別委員会の設置」をご参照ください。以下「本特別委員会」といいます。)を設置し、本取引に関する提案を検討するための体制を整備し、検討を進めてまいりました。その後、当社は、当該検討を踏まえ、本特別委員会により事前に確認された交渉方針や交渉上重要な局面における意見、指示、要請等に基づいた上で、山田コンサル及びアンダーソン・毛利・友常法律事務所の助言を受けながら、本取引の実行の是非に関して公開買付者との間で複数回に亘る協議・交渉を行いました。

また、本公開買付価格については、当社は、2019年12月16日に公開買付者から本公開買付価格を1,200円とする提案を受けた後、山田コンサルから、当社株式の株式価値に係る試算結果の報告を受け、当該報告内容及び本特別委員会により事前に確認された交渉方針を踏まえた上で、2019年12月23日に、公開買付者に対し、本公開買付価格の再検討を要請いたしました。その後も当社は、本特別委員会に対して適時に交渉状況の報告を行い、交渉上重要な局面における意見、指示、要請等に基づいた上で、山田コンサルの助言を受けながら、本公開買付価格について、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。具体的には、当社は公開買付者より、2020年1月7日に本公開買付価格を1,280円とする旨の提案を、同月14日に本公開買付価格を1,300円とする旨の提案を、同月20日にはあらためて本公開買付価格を1,300円とする旨の提案を、同月24日に本公開買付価格を1,301円とする旨の提案をそれぞれ受けましたが、これらに対し、当社は、更なる少数株主の利益への配慮の見地から、本公開買付価格の一段の見直しを要請いたしました。以上の交渉を踏まえて、当社は公開買付者より、同月29日に本公開買付価格を1,325円とする提案を受けました。当社は、当該提案について、その妥当性を本特別委員会に確認するほか、山田コンサルから更に意見等を聴取するとともに、2020年2月3日付で山田コンサルから取得した株式価値算定書(以下「当社株式価値算定書」といいます。)の内容も踏まえて慎重に検討を行いました。その結果、当該価格は、市場価格から見れば相応のプレミアムが付されていると評価でき、また、下記「(3) 算定に関する事項」に記載の山田コンサルによる市場株価平均法による算定結果の上限値を超え、また、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。)による算定結果のレンジの範囲内にあり、合理性を有することから、妥当な価格であると判断いたしました。このように、当社は、公開買付者との間で、継続的に本公開買付価格の交渉を行いました。

また、当社は、リーガル・アドバイザーであるアンダーソン・毛利・友常法律事務所から、本取引に関する諸手続を含む当社取締役会の意思決定の方法及び過程その他の留意点について、必要な法的助言を受けるとともに、本特別委員会から2020年2月3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本特別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特別委員会の設置」をご参照ください。)。その上で、当社は、リーガル・アドバイザーであるアンダーソン・毛利・友常法律事務所から受けた法的助言及び第三者算定機関である山田コンサルから取得した当社株式価値算定書の内容を踏まえつつ、本特別委員会から提出された本答申書の内容を最大限に尊重しながら、本取引により当社の企業価値の向上を図ることができるか、本取引における本公開買付け価格を含む本取引の諸条件は妥当なものか等の観点から慎重に協議・検討を行いました。

上記「(イ) 本公開買付けを実施するに至った背景、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「① 本公開買付けの背景等」に記載のとおり、当社の主要取扱品目である給排水器具等は、主に住宅の水廻りに関連した資材であることから、新設住宅着工戸数の影響を強く受けるため、国内の新設住宅着工戸数が減少傾向にあることに鑑みると、国内需要は中長期的にも減少するものと見込まれ、今後の当社を取り巻く事業環境は、現状より更に厳しい状況となると予想されます。

当社としては、上記の事業環境の認識を踏まえて、様々な施策に取り組んでまいりましたが、このような状況の下では、中長期的な観点からは当社の企業価値が毀損される可能性は否定できず、今後、当社が安定的かつ継続的に企業価値を向上させるためには、短期的な業績変動に捉われることなく、迅速かつ柔軟な経営判断や機動的な戦略的投資を実施していくことが必要であると考えております。そして、公開買付者は、協議・交渉の過程において、上記「(イ) 本公開買付けを実施するに至った背景、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「① 本公開買付けの背景等」に記載のとおり、当社にとって、短期的には財務的負担となる可能性がありながらも、中長期的に企業価値の向上につながる施策への戦略的投資を積極的かつ迅速に行うことにより、新たな成長基盤を構築する必要があること、そのために、適時に柔軟かつ迅速果敢に事業を再構成できる経営体制の構築が不可欠であること、その上で、具体的な施策として、(i) 他社との差別化を目的としたオリジナル製品の拡大、(ii) 当社製品のEC（電子商取引）売上の拡大、(iii) 管工機材における非住宅向け製品の開発及び販売の強化、(iv) M&Aによる住宅の水廻りパーツの開発・設計・販売の強化が考えられることを、当社に対して伝達し、当社といたしましても、それらの施策は、当社の中長期的な企業価値向上のために積極的に推進していくべき施策であり、かかる施策の実施には機動的かつ柔軟な経営体制の構築が望ましいと認識しております。

しかしながら、上記の施策は、直ちに当社の売上や利益に貢献できるものではなく、相当の時間、戦略的投資を含む多額の各種先行投資が必要となること、各種先行投資やM&Aに付随するのれん償却費等が伴う可能性がある各施策の性質等を考慮すると、短期的には当社の利益水準の著しい低下やキャッシュ・フローの悪化をもたらすリスクがあり、当社が上場を維持したままこれらの各施策を実行した場合には、当社の株主の皆様に対して多大なる悪影響を与えてしまう可能性があることは否定できません。また、当社が上場を維持した状態では、これまでと同様、短期的な業績下落とそれに伴う株価への悪影響を回避するべく、目下の利益の確保

に重きを置く保守的な戦略を取らざるを得ない状況に置かれ、中長期的な企業価値の向上を十分に追求できないおそれもあると考えております。

このような状況下において、当社としては、当社の株主の皆様に対して発生する可能性がある上記の悪影響を回避しつつ、中長期的な視点から当社の企業価値を向上させるためには、マネジメント・バイアウト（MBO）の手法により当社を非公開化するとともに、公開買付者、取締役、従業員が一丸となって各施策に迅速かつ果敢に取り組むことができる経営体制を構築することが必要であると考えております。加えて、株式の非公開化を行った場合には、増加を続けていた上場維持コストを削減することができ、経営資源のさらなる有効活用を図ることも可能になると考えております。

なお、当社が株式の非公開化を行った場合には、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り、また、上場会社として当社が享受してきた知名度や信用力に影響を及ぼす可能性が考えられます。しかしながら、当社の現在の財務状況に鑑みると、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当面見込まれず、近時の上場維持コストの上昇を踏まえると、今後も継続して株式の上場を維持することの意義を見出しにくい状況にあります。加えて、当社の管工機材業界における一定のブランド力やお取引先様に対する信用力は既に確保できていることから、当社の株式の上場を維持する必要性は相対的に減少していると考えております。したがって、当社取締役会は、株式の非公開化のメリットは、そのデメリットを上回ると判断いたしました。

以上を踏まえ、当社取締役会は、本公開買付けを含む本取引により当社株式を非公開化することが、当社の企業価値の向上に資するものであると判断いたしました。

また、当社取締役会は、本公開買付価格（1,325円）が、（a）下記「（3）算定に関する事項」に記載されている山田コンサルによる当社株式の株式価値の算定結果のうち、市場株価平均法に基づく算定結果の範囲を上回っており、かつ、類似会社比較法及びDCF法による算定結果のレンジの範囲内にあること、（b）本公開買付けの公表日の前営業日である2020年2月3日の当社株式のJASDAQにおける終値930円に対して42.47%（小数点以下第三位を四捨五入。以下、株価に対するプレミアムの数値（%）について同じです。）、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値944円に対して40.36%、同過去3ヶ月間の終値単純平均値940円に対して40.96%、同過去6ヶ月間の終値単純平均値936円に対して41.56%のプレミアムが加算されており、相当なプレミアムが付されていると考えられること、（c）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解消するための措置が採られていること等、少数株主の利益への配慮がなされていると認められること、（d）上記利益相反を解消するための措置が採られた上で、当社と公開買付者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、（e）本特別委員会が、事前に交渉方針を確認するとともに、適時にその状況の報告を受け、交渉上重要な局面において意見、指示、要請等を行った上で、本公開買付価格について妥当である旨の意見を述べているこ

と等を踏まえ、本取引について、(i)本公開買付けを含む本取引により当社の企業価値が向上すると見込まれるとともに、(ii)本公開買付け価格及び本公開買付けに係るその他の諸条件は当社の株主の皆様にとって妥当であり、本公開買付けは、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ました。

なお、本公開買付け価格は、当社の2019年12月31日現在の簿価純資産から算出した1株当たり純資産額(1,410円)を下回っておりますが、資産売却等の困難性や清算に伴う相当な追加コストの発生等を考慮すると、簿価純資産額がそのまま換価されるわけではなく、相当程度毀損することが見込まれます。また、純資産額は会社の清算価値を示すものであり、将来の収益性を反映するものではないため、継続企業である当社の企業価値の算定において重視することは合理的ではないと考えております。当社は、本公開買付け価格について、市場株価平均法に加え、客観性を考慮して類似会社比較法による分析結果を勘案して検討を行い、また、当社の将来の事業活動の状況を算定に反映するためのDCF法による分析結果を勘案して検討した結果、妥当であるものと判断しております。

以上より、当社は本日開催の取締役会において、審議及び決議に参加した当社の取締役(東田勝氏を除く取締役3名)の全員一致で、本公開買付けへの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、かかる当社の取締役会決議は、公開買付者が本公開買付け及びその後の一連の手続を実施することにより当社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。

また、上記取締役会では、当社の監査役の全員が、当社取締役会が上記決議をすることに異議がない旨の意見を述べております。

なお、当社の代表取締役社長である東田勝氏は、公開買付者の唯一の株主であり、公開買付者の代表取締役社長を兼任していること及び本取引後も継続して当社の経営にあたることを予定していることから、本取引に関して当社と構造的な利益相反状態にあるため、特別利害関係人として、当該取締役会における審議及び決議には一切参加しておらず、また、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。

(3) 算定に関する事項

当社は、本公開買付けに関する意見表明を行うにあたり、当社及び公開買付者から独立した第三者算定機関である山田コンサルに対して、当社株式の株式価値の算定を依頼しました。なお、山田コンサルは、当社及び公開買付者の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して重要な利害関係を有しておりません。山田コンサルは、本公開買付けにおける算定手法を検討した結果、当社が継続企業であるとの前提の下、当社株式について多面的に評価することが適切であるとの考えに基づき、当社株式がJASDAQに上場していることから市場株価平均法による算定を行うとともに、比較可能な類似する上場会社が複数存在し、類似会社比較法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、更に当社の将来の事業活動の状況を評価に反映させる目的から、将来収益に基づき、将来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

割り引くことにより株式価値を算定するDCF法を用いて当社株式の株式価値の算定を行い、当社は山田コンサルから2020年2月3日に当社株式価値算定書を取得いたしました。なお、当社は、山田コンサル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。

当社株式価値算定書によると、上記各手法に基づいて算定された当社株式1株当たりの株式価値の範囲は以下のとおりです。

市場株価平均法	930円から944円
類似会社比較法	1,148円から1,404円
DCF法	1,289円から1,493円

市場株価平均法では、基準日を2020年2月3日として、JASDAQにおける当社株式の基準日終値（930円）、直近1ヶ月間（2020年1月4日から2020年2月3日まで）の終値単純平均値（944円（小数点以下四捨五入。以下、終値単純平均値について同じです。））、直近3ヶ月間（2019年11月4日から2020年2月3日まで）の終値単純平均値（940円）、直近6ヶ月間（2019年8月4日から2020年2月3日まで）の終値単純平均値（936円）を基に、当社株式1株当たりの株式価値の範囲は、930円から944円までと算定しております。

類似会社比較法では、当社と比較的類似する事業を営む類似上場会社として、前澤化成工業株式会社、橋本総業ホールディングス株式会社、株式会社オーテック、株式会社KVK、株式会社オータケ及びクリエイト株式会社を選定した上で、EBITDAに対する事業価値の倍率を用いて、当社株式1株当たりの株式価値の範囲を1,148円から1,404円までと算定しております。

DCF法では、当社が作成した当社の2020年3月期から2024年3月期までの事業計画における収益や投資計画、当社の2020年3月期第3四半期における財務情報、及び一般に公開された情報等の諸要素を前提として、当社が2020年3月期第4四半期以降において創出すると見込まれるフリー・キャッシュ・フローを、一定の割引率で現在価値に割り引いて当社の企業価値や株式価値を評価し、当社株式の1株当たりの株式価値の範囲を1,289円から1,493円までと算定しております。割引率は、加重平均資本コスト（WACC：Weighted Average Cost of Capital）とし、7.99%～9.77%を採用しております。継続価値の算定にあたっては永久成長率法を採用し、永久成長率を0%として分析しております。

山田コンサルが、DCF法の算定の前提とした当社作成の事業計画に基づく財務予測は以下のとおりです。当該財務予測は、大幅な増減益は見込んでおりません。また、当該財務予測は、本取引の実施を前提としたものではなく、上記「（2）（イ）本公開買付けを実施するに至った背景、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」に記載の本取引後の具体的な施策及びその効果を含んだものではありません。

単位：百万円

項目	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年
----	-------	-------	-------	-------	-------

	3月期 (3か月)	3月期	3月期	3月期	3月期
売上高	1,557	5,170	5,200	5,250	5,300
営業利益	143	326	362	353	371
E B I T D A	158	350	388	378	395
フリー・キャッシュ・フロー	23	301	225	228	232

山田コンサルは、当社株式の株式価値の算定に際し、当社から提供を受けた情報及び一般に公開された情報等を原則としてそのまま採用し、それらの資料及び情報等が、全て正確かつ完全なものであることを前提としており、独自にそれらの正確性及び完全性の検証を行っておりません。また、当社の資産及び負債（簿外資産及び負債、その他偶発債務を含みます。）に関して独自の評価・査定を行っておらず、第三者機関への鑑定又は査定の依頼も行っておりません。加えて当社の財務予測に関する情報については、当社の経営陣によ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おります。ただし、山田コンサルは、算定の基礎とした当社の事業計画について、複数回、当社と質疑応答を行い、その作成経緯及び当社の現状を把握した上で、それらに不合理な点がないかという観点から、当社の事業計画の合理性を確認しております。山田コンサルの算定は、2019年12月31日までの上記情報を反映したものであります。

(4) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）

公開買付者は、上記「(2) (ア) 本公開買付けの概要」に記載のとおり、本公開買付けにより当社株式の全部（但し、当社が所有する自己株式及び本非応募合意株式を除きます。）を取得することができなかった場合には、本公開買付けの成立後、以下の方法による手続（以下「本スクイーズアウト手続」といいます。）を行うことを企図しているとのことです。

具体的には、本公開買付けの成立後、公開買付者は、当社に対して、2020年6月下旬開催予定の当社定時株主総会（以下「本株主総会」といいます。）において、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180条に基づき当社株式の併合を行うこと（以下「株式併合」といいます。）及び株式併合の効力発生を条件として単元株式数の定めを廃止する旨の定款の一部変更を行うことを付議議案に含めることを要請する予定であるとのことです。なお、公開買付者及び東田勝氏は、本株主総会において上記各議案に賛成する予定であるとのことです。公開買付けの成立後は、公開買付者及び東田勝氏が所有する当社株式を合計すると、その所有割合は3分の2を超えるため、上記各議案は成立する見通しであるとのことです。

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後、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、端数が生じた当社の株主に対して、会社法第235条及び第234条第2項乃至第5項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。当該端数の合計数に相当する当社株式の売却価格については、当該売却の結果、本公開買付けに応募されなかった当社の各株主(但し、当社、公開買付者及び東田勝氏を除きます。)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株式の数を乗じた価格と同一となるよう算定した上で、裁判所に対して任意売却許可の申立てを行うよう当社に要請する予定であるとのことです。また、当社株式の併合の割合は、本日現在において未定ですが、公開買付者は当社の発行済株式の全部(但し、当社が所有する自己株式及び本非応募合意株式を除きます。)を所有することとなるよう、本公開買付けに応募されなかった当社の株主(但し、当社、公開買付者及び東田勝氏を除きます。)の所有する当社株式の数が1株に満たない端数となるように決定するよう当社に対して要請する予定であるとのことです(注)。当社は、本公開買付けが成立した場合には、公開買付者によるこれらの要請に応じる予定です。

(注) 本公開買付けの結果、東田勝氏の所有株式数と同数以上の当社株式を所有する株主が存在し、又は株式併合の効力発生時点でかかる株主が生じることが見込まれる場合は、かかる株主が本取引後も当社の株主として残存することのないよう、かかる株主と同数以下の当社株式を所有する東田勝氏の所有する当社株式の数も1株に満たない端数となるような併合の割合とする予定であるとのことです。

上記の手續に関連する少数株主の権利保護を目的とした会社法上の規定として、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って、当社の株主は、当社に対してその所有する株式のうち1株に満たない端数となるものの全部を公正な価格で買い取ることを請求することができる旨及び裁判所に対して当社株式の価格決定の申立てを行うことができる旨が定められています。

なお、上記申立てがなされた場合の当社株式の買取価格は、最終的には裁判所が判断することとなります。

上記の手續については、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るとのことです。但し、その場合でも、本公開買付けに応募されなかった当社の各株主(但し、当社、公開買付者及び東田勝氏を除きます。)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当社株式の数を乗じた価格と同一になるよう算定される予定であるとのことです。

なお、本公開買付けは、本株主総会における当社の株主の皆様のご賛同を勧誘するものではありません。また、本公開買付けへの応募又は上記の手續における税務上の取扱いについては、当社の株主の皆様において自らの責任にて税理士等の専門家にご確認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

当社株式は、本日現在、JASDAQ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、東京証券取引所の上場廃止基準に従い、当社株式は、所定の手続を経て上場廃止となる可能性があります。また、本公開買付けの成立時点では当該基準に該当しない場合でも、本公開買付けの成立後に、上記「(4) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」に記載の本スクイーズアウト手続が実行された場合には東京証券取引所の上場廃止基準に該当し、当社株式は、所定の手続を経て上場廃止になります。上場廃止後は、当社株式をJASDAQにおいて取引することはできません。

(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

公開買付者及び当社は、本公開買付けがマネジメント・バイアウト(MBO)のための本取引の一環として行われるものであり、構造的な利益相反の問題が存在すること等を踏まえ、本公開買付価格の公正性の担保、本公開買付けの実施を決定するに至る意思決定の過程における恣意性の排除及び利益相反の回避の観点から、本公開買付けを含む本取引の公正性を担保するため、以下の措置を実施いたしました。

なお、以下の記載のうち、公開買付者において実施した措置に関する記載については、公開買付者から受けた説明に基づいております。

① 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、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、山田コンサルに当社株式の株式価値の算定を依頼しました。なお、山田コンサルは、当社及び公開買付者の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して、重要な利害関係を有しておりません。

本特別委員会は、第1回の本特別委員会において、当社取締役会が選任した第三者算定機関について独立性及び専門性に問題がないことを確認した上で、当社の第三者算定機関として承認しております。また、本取引に係る山田コンサルの報酬は、本公開買付けを含む本取引の成否にかかわらず支払われる固定報酬のみであり、本取引の公表や成立等を条件に支払われる成功報酬は含まれておりません。

当該株式価値算定書の概要は、上記「(3) 算定に関する事項」をご参照ください。

② 当社における独立した法律事務所からの助言

当社は、本公開買付けに係る当社取締役会の意思決定の過程における公正性及び適正性を確保するために、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アンダーソン

ン・毛利・友常法律事務所を選任し、同事務所から、本取引に関する諸手続を含む当社取締役会の意思決定の方法及び過程その他の留意点について、必要な法的助言を受けております。なお、アンダーソン・毛利・友常法律事務所は、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記載すべき重要な利害関係を有しておりません。

本特別委員会は、第1回の本特別委員会において、当社取締役会が選任したリーガル・アドバイザーについて独立性及び専門性に問題がないことを確認した上で、当社のリーガル・アドバイザーとして承認しております。

③ 当社における独立した特別委員会の設置

当社は、本公開買付けにおける意思決定の恣意性を排除し、当社の意思決定の過程の公正性、透明性及び客観性を確保することを目的として、2019年10月29日付の取締役会決議に基づき、公開買付者及び当社から独立した、外部の有識者を含む委員によって構成される本特別委員会（本特別委員会の委員としては、当社の社外取締役兼独立役員である菊山勝久氏、当社の社外監査役である木下威英氏及び田野瀬博氏、並びに外部の有識者である高橋明人氏（弁護士 高橋・片山法律事務所）及び長谷川臣介氏（公認会計士 長谷川公認会計士事務所代表）を選定しております。また、当社は、当初からこの5氏を本特別委員会の委員として選定しており、本特別委員会の委員を変更した事実はありません。なお、特別委員会の委員の報酬は、本公開買付けを含む本取引の成否にかかわらず支払われる固定報酬のみであり、本取引の公表や成立等を条件とする成功報酬は含まれておりません。）を設置しました。なお、本特別委員会の互選により、当社の社外取締役兼独立役員である菊山勝久氏を本特別委員会の委員長として選定しております。

そして、当社は、上記取締役会決議に基づき、本特別委員会に対し、（a）本公開買付けを含む本取引の目的は合理的と認められるか（本取引が当社の企業価値の向上に資するかという点を含む。）、（b）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当社の株主の利益への十分な配慮はなされているか、（c）本取引の条件（本公開買付価格を含む。）の妥当性は確保されているか、（d）上記（a）から（c）を踏まえて、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と考えられるか、及び（e）当社取締役会が本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、当社の株主に対して本公開買付けに応募することを推奨する旨の決議を行うことの是非、を諮問し（以下（a）乃至（e）の事項を「本諮問事項」といいます。）、これらの点についての答申書を当社取締役会に提出することを2019年10月29日に委嘱しました。また、併せて、当社は、本取引に関する当社取締役会の意思決定は、上記委嘱に基づく本特別委員会の判断内容を最大限尊重して行われるものとし、特に本特別委員会が本取引に関する取引条件を妥当でないと判断したときには、当社取締役会は当該取引条件による本取引に賛同しないものとするを決議いたしました。

本特別委員会は、2019年11月6日より2020年2月3日まで合計6回開催され、本諮問事項について、慎重に検討及び協議を行いました。具体的には、まず、第1回の本特別委員会にお

いて、当社が選任した第三者算定機関及びリーガル・アドバイザーにつき、いずれも独立性及び専門性に問題がないことから、それぞれを当社の第三者算定機関及びリーガル・アドバイザーとして承認しております。また、第2回の本特別委員会において、公開買付者から、本取引を提案するに至った経緯及び理由、本取引の目的、本取引の諸条件等について説明を受け、質疑応答を行うとともに、当社から、本取引の提案を受けた経緯、本取引の目的、事業環境、事業計画、経営課題等に関する説明を受け、質疑応答を行いました。加えて、公開買付者との交渉過程への関与方針として、直接の交渉は当社の第三者算定機関である山田コンサルが当社の窓口として行うこととしつつ、本特別委員会は、交渉担当者から適時に状況の報告を受け、重要な局面で意見を述べ、指示や要請を行うことなどにより、取引条件に関する交渉過程に実質的に関与することができることを確認しております。更に、第3回の本特別委員会において、山田コンサルから当社株式の株式価値の算定方法及び結果に関する説明を受けております（なお、山田コンサルは、株式価値の算定の基礎とされた当社の事業計画について、複数回、当社と質疑応答を行い、その作成経緯及び当社の現状を把握した上で、それらに照らし不合理な点がないかという観点から、当社の事業計画の合理性を確認しております。）。その後、特別委員会は、当社から、公開買付者と当社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、本特別委員会において協議し、本公開買付価格につき、上記「(ウ) 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」に記載のとおり交渉が行われ、公開買付者から 1,325 円という最終的な提案を受けるに至るまで、公開買付者に対して本公開買付価格の増額を要請すべき旨を当社に意見するなどして、公開買付者との交渉過程に関与いたしました。更に、アンダーソン・毛利・友常法律事務所から本取引において利益相反を軽減又は防止するために取られている措置及び本取引に関する説明を受け、それぞれ、質疑応答を行うとともに、当社からは本取引の諸条件の交渉経緯及び決定過程等に関する説明を受け、質疑応答を行いました。これらの内容を踏まえ、本特別委員会は、山田コンサル及びアンダーソン・毛利・友常法律事務所と議論を重ね、本諮問事項について協議・検討を行いました。

本特別委員会は、このように本諮問事項について慎重に協議及び検討した結果、2020年2月3日付で、当社取締役会に対し、委員全員の一致で、大要以下の内容の本答申書を提出しました。

(i) 上記「(2) 意見の根拠及び理由」の「(イ) 本公開買付けを実施するに至った背景、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「①本公開買付けの背景等」に記載の本取引の目的及び必要性・背景事情、並びに本公開買付けを経て行われる本取引のメリットについて、当社の現在の事業内容及び経営状況を前提とした具体的なものであり、当社の属する業界及び市場の環境として一般に説明されている内容とも整合すると考えられ、また、当社における将来の競争力強化に向けて現実的なものであると考えられる。また、当社と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と言え、上記の当社の今後の事業見通し及び成長見通し並び

に本取引後に実施を検討している施策等について、当社の事業内容及び経営状況を前提とした上で、公開買付者の経営方針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、本公開買付けを含む本取引の目的は合理的であり、当社の企業価値向上に資するものと考えらる。

(ii) 当社は本取引への対応を検討するに当たり、当社における検討及び意思決定の過程に対する公開買付者の影響を排除するべく、当社及び公開買付者のいずれからも独立した本特別委員会を設置しており、本特別委員会の委員の過半数となる3名は当社の社外取締役（1名）及び社外監査役（2名）であり、残る2名は外部の専門家である弁護士及び公認会計士であり、更に当該社外取締役が本特別委員会委員の互選により本特別委員会の委員長に選定されている。当社は、本取引への対応を検討するに当たり、本公開買付けの条件とりわけ本公開買付価格の公正性を確保すべく、当社株式に係る株式価値の算定を、当社及び公開買付者のいずれからも独立した第三者算定機関である山田コンサルへ依頼した上で、所定の株式価値算定書を取得しており、また山田コンサルの上記独立性に関し本特別委員会においても必要な説明を受けた上で当該独立性を確認している。また、本取引に関する法的助言を得るべく、当社及び公開買付者のいずれからも独立したリーガル・アドバイザーとして、アンダーソン・毛利・友常法律事務所を選任しており、同事務所の上記独立性に関し本特別委員会においても必要な説明を受けた上で当該独立性を確認している。本取引は、いわゆるMBO取引として公開買付者との間で実施されるものであることから（すなわち、当社の代表取締役社長かつ主要株主であり公開買付者の代表取締役社長である東田勝氏が、公開買付者の発行済株式の全部を所有している）、構造的かつ典型的な利益相反性が生じる可能性があり得るところ、当社においては、上記の体制のもと、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てきたと言え、当社と公開買付者との間の協議及び交渉の方針に関して、当社及び当社のフィナンシャル・アドバイザーである山田コンサルから本特別委員会に対して交渉方針等の説明が行われた上で、本特別委員会において確認された当該交渉方針の下に公開買付者との交渉が進められ、当社と公開買付者との間の協議及び交渉の具体的な状況についても、適時に本特別委員会への報告が行われてきており、かつ特に本公開買付価格に関する交渉の重要な局面においては、当該報告の内容を踏まえ本特別委員会から当社及び当社のフィナンシャル・アドバイザーに対して意見を述べるとともに、必要と考えられる要請等を行うなど、本公開買付けの条件とりわけ本公開買付価格の交渉過程に本特別委員会が実質的に関与可能な体制が確保されている。その上で、条件の妥当性及び公正性並びに現実性といった事情について、当社において全般的な検証を重ねた上で、公開買付者との複数回に及ぶ協議を経て本公開買付価格に関して、今般取締役会決議が予定されている価格についての最終的な調整が進められ、その後、最終的に当社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り、当社において、当該合意された価格をもって、取締役会で決議を予定している本公開買付価格となった。更に、いわゆる二段階買取等に関しても、早期かつ詳細な開示及び説明

により、当社株主の適切な判断機会の確保に努めていると言え、その他公開買付者及び当社が作成し開示する予定の各開示書類において、当社株主（とりわけ少数株主）が本公開買付けを含む本取引の各条件の妥当性等を判断するために必要かつ相当と考えられる情報が開示される予定となっている。そして、利害関係を有する当社取締役について、当社における本取引の検討に加わっておらず、今後開催される本取引に関する取締役会の審議及び決議にも参加しない予定であることなど、意思決定過程における恣意性の排除に努めていると言える。なお、本公開買付けにおいては、下記「⑤マジョリティ・オブ・マイノリティ（majority of minority）を上回る買付予定数の下限の設定」に記載のとおりの内容の買付予定数の下限が設定される予定であるところ、これはいわゆるマジョリティ・オブ・マイノリティ（公開買付者と利害関係を有しない当社株主が所有する当社株式数の過半数）の条件設定を行うものである。この点、当該下限の設定により、本公開買付けへの応募が少ない場合には、本公開買付けを通じた当社株式の買付け等が行われないうことになり、これは当社の少数株主の意思を重視して、公開買付者の利害関係者以外の当社株主の過半数の賛同が得られない場合には、本公開買付けを含む本取引を行わないとするものであり、当社の一般株主・少数株主の意向を可能な限り尊重するものと言え、また、本公開買付けにおいて、その公開買付けの買付け等の期間（以下「公開買付期間」といいます。）は31営業日と法令上の最短期間である20営業日よりも長期の期間が設定される予定であり、また当社は公開買付者との間で、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いわゆる取引保護条項を含む合意等、当該対抗的買収提案者と接触することを制限するような内容の合意を行っていないこと等から、いわゆるマーケット・チェックの観点において特段不合理な状況にはないものと考えられる。なお、市場における潜在的な買収者の有無を調査・検討する、いわゆる積極的なマーケット・チェックに関しては、情報管理の観点等から実務上その実施は必ずしも容易とは言えず、従って本取引においてもそのような対応が行われていないことのみをもって、マーケット・チェックの点で不合理な状況が生じるものではないと考えられる。本取引においては、当社株式の非公開化のために、いわゆる二段階買収の手続が予定されている（現状、株式併合の手続によることが予定されている）が、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、所定の条件のもと、当社の株主は、当社に対し、自己の所有する当社株式のうち1株に満たない端数となるものの全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おり、かかる申立てが行われた場合の価格の決定は、最終的には裁判所が判断することとなり、当社の一般株主においては、かかる手続を通じて経済的な利益の確保を図ることが可能とされている。以上のとおり、本スクイーズアウト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ことから、本公開買付けを含む本取引に係る手続の公正性が確保されているものとする。

(iii) 当社において、本取引の条件、とりわけ本公開買付価格の公正性・妥当性を確保するた

めに、その検討及び判断に際して、当社株式の株式価値の算定のための独立の第三者算定機関を選任し、当該第三者算定機関から当社株式価値算定書を取得した上で、当社株式価値算定書を参考としており、当社株式価値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考えられ、上記算定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。また当該算定の前提となっている当社の事業計画の内容に関する当社及び第三者算定機関から本特別委員会に対する説明を踏まえ、本特別委員会においても、当社の事業計画の作成経緯及び当社の現状を把握した上で、それらに照らし不合理な点がないかという観点から事業計画の合理性を確認しており、結論として当該事業計画を合理的なものであると考えている。これらを踏まえ、当該第三者算定機関作成の株式価値算定書について、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。また、当該株式価値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と言え、当社において、経験豊富なフィナンシャル・アドバイザー（第三者算定機関）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と言え、当社取締役会において最終的に決議を予定している本公開買付価格について、相応のプレミアムが付された価格であると言える。これらの当社における対応は、本公開買付けを含む本取引の条件とりわけ本公開買付価格の公正性・妥当性を確保し、またこれらに関する当社の判断及び意思決定について、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・相当性を有するものと考えられる。更に、当社からの説明によれば、本スクイーズアウト手続の条件に関しても、今後特段の事情がない限り、本公開買付価格と同一の価格を基準として算定、決定する予定であって、この点、本スクイーズアウト手続は、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）であり、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は合理的と考えられる。以上のことから、本取引の条件の妥当性が確保されているものと考ええる。

(iv) 上記 (i) 乃至 (iii) を踏まえて、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と考える。

(v) 上記 (i) 乃至 (iv) を踏まえれば、現時点において、当社取締役会が本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、当社の株主に対して本公開買付けに応募することを推奨する旨の決議を行うことは相当であり、当社の少数株主にとって不利益なものではないと考える。

④ 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利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見

当社は、山田コンサルより取得した当社株式価値算定書、アンダーソン・毛利・友常法律事務所から得た法的助言を踏まえつつ、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の諸条件について慎重に検討しました。

その結果、上記「(2) 意見の根拠及び理由」の「(ウ) 本公開買付けに賛同するに至った

意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、当社取締役会は、本取引について、(i) 本公開買付けを含む本取引により当社の企業価値が向上すると見込まれるとともに、(ii) 本公開買付け価格及び本公開買付けに係るその他の諸条件は当社の株主の皆様にとって妥当であり、本公開買付けは、当社の株主の皆様に対して、合理的な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、審議及び決議に参加した当社の取締役（東田勝氏を除く取締役3名）の全員一致で、本公開買付けへの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、かかる当社の取締役会決議は、公開買付者が本公開買付け及びその後の一連の手続を実施することにより当社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。

なお、当社の取締役のうち、代表取締役社長である東田勝氏は公開買付者の唯一の株主であり、公開買付者の代表取締役社長を兼任していること及び本取引後も継続して当社の経営にあたることを予定していることから、本取引に関して当社と構造的な利益相反状態にあるため、特別利害関係人として、当該取締役会における審議及び決議には一切参加しておらず、また、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。

⑤ マジョリティ・オブ・マイノリティ (majority of minority) を上回る買付予定数の下限の設定

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879,100株（所有割合32.08%）としており、応募株券等の数の合計が買付予定数の下限に満たない場合には、公開買付者は、応募株券等の全部の買付け等を行わないとのことです。なお、買付予定数の下限である879,100株は、当社四半期決算短信に記載された2019年12月31日現在の当社の発行済株式総数（4,587,836株）から、同日現在の当社が所有する自己株式数（1,847,408株）、公開買付者が所有する当社株式数（799,562株）、本応募合意株式数（256,931株）及び東田勝氏が所有する当社株式数（439,686株（小数点以下を切捨て））を控除した株式数（1,244,249株）の過半数に相当する株式数（622,125株。これは、公開買付者と利害関係を有しない当社の株主の皆様が所有する当社株式の数の過半数、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ(majority of minority)」に相当する数となります。）に、本応募合意株式数（256,931株）を加算した株式数（879,056株）に1単元(100株)未満に係る数を切り上げた株式数（879,100株）としているとのことです。これにより、当社の少数株主の皆様の意思を重視して、公開買付者の利害関係者以外の株主の皆様が過半数の賛同が得られない場合には、本公開買付けを含む本取引を行わないこととしているとのことです。

⑥ 本公開買付けの公正性を担保する客観的状況の確保

公開買付者は、公開買付期間として法令に定められた最短期間が20営業日であるところ、本公開買付けの公開買付期間を31営業日としているとのことです。

このように公開買付期間を比較的長期間に設定することにより、当社の株主に対して本公開

買付けに対する応募につき適正な判断機会を確保しつつ、公開買付者以外にも対抗的な買付け等をする機会を確保し、これをもって本公開買付けの公正性を担保しているとのことです。

また、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あわせ、対抗的な買付け等の機会が確保されることにより、本公開買付けの公正性の担保に配慮しているとのことです。

なお、本特別委員会は、市場における潜在的な買収者の有無を調査・検討する、いわゆる積極的なマーケット・チェック（本取引の公表前における入札手続等を含みます。）については、情報管理の観点等から実務上の問題があることを踏まえ、本公開買付けを含む本取引の公正性を担保するために実施された各種措置の内容、その他本取引における具体的な状況に鑑みて、これを実施しなくとも特段、本取引の公正性が阻害されることはない旨、第3回の本特別委員会において判断しております。

4. 公開買付者と当社の株主・取締役等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

本公開買付けに際して、公開買付者は、本応募合意株主との間で、2020年1月27日付で、本応募合意株主が所有する当社株式の全部（合計256,931株、所有割合9.38%）を本公開買付けに応募する旨を合意しているとのことです。また、公開買付者は、東田勝氏との間で、その所有する本非応募合意株式（所有株式数439,620株、所有割合16.04%）について本公開買付けに応募しない旨を合意しているとのことです。

5. 公開買付者又はその特別関係者による利益供与の内容

該当事項はありません。

6. 会社の支配に関する基本方針に係る対応方針

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）意見の根拠及び理由」の「（イ）本公開買付けを実施するに至った背景、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、当社の支配株主である東田勝氏がその議決権の全部を所有しているため、当社の東京証券取引所の定める有価証券上場規程第441条の2に定める「支配株主その他施行規則で定める者」に該当します。したがって、本取引における、本公開買付けに関する意見表明及び本スクイーズアウト手続は、支配株主との取引等に該当します。

当社は、2020年2月4日付のコーポレート・ガバナンス報告書の「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」に記載のとおり、支配株主との取引等を行う際には、必要に応じて弁護士や第三者機関等の助言を得るなど、その取引内容及び条件の公正性を担保するための措置を講ずるとともに、取締役会において慎重に審議の上決定することとし、少数株主の利益を害することのないように適切な対応を行うこととしております。

当社は、本公開買付けを含む本取引の公正性を担保するため、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」に記載のとおり、山田コンサルが作成した当社株式価値算定書、リーガル・アドバイザーであるアンダーソン・毛利・友常法律事務所から得られた本公開買付けを含む本取引に係る意思決定過程等に関する法的助言、本特別委員会から提出された本答申書その他の関連資料を踏まえ、慎重に協議及び検討した上で、当社における利害関係を有しない取締役全員の一致により、本公開買付けへの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行っており、その際には、少数株主の利益を害することのないように適切な対応を行っておりますので、上記指針に適合しているものと判断しております。

(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。

(3) 当該取引等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、2020年2月3日付で、本特別委員会より、本公開買付け及び本スクイーズアウト手続は当社の少数株主にとって不利益とは考えられない旨を内容とする本答申書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「③ 当社における独立した特別委員会の設置」をご参照ください。

11. その他

当社は、本日開催の取締役会において、2020年3月期の配当予想を修正し、本公開買付けが成立することを条件に、2020年3月期の期末配当を実施しないことを決議しております。詳細については、当社が本日公表した「2020年3月期配当予想の修正（無配）のお知らせ」をご参照ください。

以上

（参考）2020年2月4日付「ミヤコ株式会社株式（証券コード 3424）に対する公開買付けの開始に関するお知らせ」（別添）

2020年2月4日

各 位

会 社 名 株式会社ツカダ興産
代表者名 代表取締役社長 東田 勝

ミヤコ株式会社株式（証券コード 3424）に対する 公開買付けの開始に関するお知らせ

株式会社ツカダ興産（以下「公開買付者」といいます。）は、2020年2月4日、ミヤコ株式会社（証券コード 3424、株式会社東京証券取引所が開設するJASDAQスタンダード市場（以下「JASDAQ」といいます。）上場、以下「対象者」といいます。）の普通株式（以下「対象者株式」といいます。）を金融商品取引法（昭和23年法律第25号。その後の改正を含みます。）による公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）により取得することを決定いたしましたので、お知らせいたします。

公開買付者は、受水槽等の製造及び販売等を目的として1988年9月に奈良工機株式会社の商号で設立された株式会社であるものの、1996年11月に不動産の賃貸・管理等を目的とし対象者株式の取得及び所有等を主たる事業内容とする株式会社ツカダ興産を吸収合併し（なお、公開買付者は1997年10月にその商号を奈良工機株式会社から現在の商号である株式会社ツカダ興産に変更しております。）、その後、1998年9月頃に受水槽等の製造及び販売等の事業を終了し、現在は、対象者株式の取得及び所有等のみを主たる事業内容としており、本日現在、対象者の代表取締役社長かつ主要株主であり公開買付者の代表取締役社長である東田勝（以下「東田勝氏」といいます。）がその発行済株式の全部を所有しております。公開買付者は、本日現在、JASDAQに上場している対象者株式799,562株（所有割合（注1）29.18%）を所有しており、対象者の主要株主であり、かつ筆頭株主です。

今般、公開買付者は、対象者株式の全部（但し、対象者が所有する自己株式、公開買付者が所有する対象者株式及び東田勝氏が所有する本非応募合意株式（以下に定義します。）を除きます。）を取得することにより、対象者株式を非公開化するための取引（以下「本取引」といいます。）の一環として、本公開買付けを実施することといたしました。

本取引は、東田勝氏が公開買付者として関与するいわゆるマネジメント・バイアウト（MBO）（注2）に該当し、東田勝氏は、本取引後も継続して対象者の経営にあたることを予定しております。

なお、本公開買付けに際して、公開買付者は、東田勝氏の父である東田俊夫氏（所有株式数

136,511株、所有割合4.98%)、東田勝氏の母である東田壽美枝氏(所有株式数60,420株、所有割合2.20%)及び東田勝氏の姉である東田道代氏(所有株式数60,000株、所有割合2.19%)(東田俊夫氏、東田壽美枝氏及び東田道代氏を総称して、以下「本応募合意株主」といいます。)との間で、2020年1月27日付で、本応募合意株主が所有する対象者株式の全部(合計256,931株、所有割合9.38%)を本公開買付けに応募する旨を合意しております。また、公開買付者は、東田勝氏との間で、その所有する対象者株式(所有株式数439,686株(注3)所有割合16.04%)のうち439,620株(所有割合16.04%、以下「本非応募合意株式」といいます。)(注4)について本公開買付けに応募しない旨を合意しております。

(注1)所有割合とは、対象者が2020年2月4日に公表した2020年3月期第3四半期決算短信(日本基準)(非連結)に記載された2019年12月31日現在の発行済株式総数(4,587,836株)から、同日現在の対象者が所有する自己株式数(1,847,408株)を除いた数(2,740,428株)に対する割合をいい、小数点以下第三位を四捨五入して計算しております。以下同じです。

(注2)マネジメント・バイアウト(MBO)とは、一般に、買収対象会社の経営陣が、買収資金の全部又は一部を出資して、買収対象会社の事業の継続を前提として買収対象会社の株式を取得する取引をいいます。

(注3)東田勝氏は、対象者の役員持株会を通じた持分として3,666株(小数点以下を切捨て)に相当する対象者株式を間接的に所有しており、上記東田勝氏の所有株式数(439,686株)には、東田勝氏が当該役員持株会を通じた持分として間接的に所有している対象者株式3,666株が含まれております。

(注4)東田勝氏は、自己が対象者の役員持株会を通じた持分として間接的に所有している対象者株式(3,666株)のうち、引き出しが可能な対象者株式(3,600株)を、本公開買付けに際して当該役員持株会から引き出すことを予定しており、本非応募合意株式には、当該引き出しが予定されている対象者株式(3,600株)が含まれております。なお、当該役員持株会の規約上、会員は1単位(100株)未満の対象者株式を引き出すことができないため、東田勝氏が当該役員持株会を通じた持分として間接的に所有している対象者株式(3,666株)のうち、引き出しが可能でない対象者株式(66株)は、本非応募合意株式に含まれておりません。

本公開買付けの概要は、以下の通りです。

(1) 対象者の名称

ミヤコ株式会社

(2) 買付け等を行う株券等の種類

普通株式

(3) 買付け等の期間

2020年2月5日(水曜日)から2020年3月23日(月曜日)まで(31営業日)

(4) 買付け等の価格

普通株式1株につき、金1,325円

(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
1,501,246(株)	879,100(株)	- (株)

(6) 決済の開始日

2020年3月27日(金曜日)

(7) 公開買付代理人

S M B C 日興証券株式会社 東京都千代田区丸の内三丁目3番1号

なお、本公開買付けの具体的内容は、本公開買付けに関して公開買付者が2020年2月5日に提出する公開買付届出書をご参照ください。

以上