



平成 30 年 2 月 20 日

各 位

上場会社名	鈴縫工業株式会社
代表者名	代表取締役社長 鈴木 一良
(コード)	1846 東証第2部)
問合せ先	取締役管理副本部長 吉田 千里 (TEL. 0294-22-5311)

### 株式会社アサヒによる当社株式に係る株式売渡請求を行うことの決定、 当該株式売渡請求に係る承認及び当社株式の上場廃止に関するお知らせ

平成 30 年 2 月 14 日付「株式会社アサヒによる当社普通株式に対する公開買付けの結果並びに親会社及び主要株主である筆頭株主の異動に関するお知らせ」にてお知らせいたしましたとおり、株式会社アサヒ（以下「アサヒ」といいます。）は、平成 29 年 12 月 20 日から平成 30 年 2 月 13 日までを買付け等の期間とする当社の普通株式（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。）を行い、その結果、アサヒは、本公開買付けの決済の開始日である平成 30 年 2 月 19 日をもって、当社株式 9,908,055 株（議決権所有割合（注）：94.96%）を所有するに至り、当社の会社法（平成 17 年法律第 86 号。その後の改正を含みます。以下同じとします。）に定める特別支配株主（以下「特別支配株主」といいます。）となっております。

（注）「議決権所有割合」は、平成 29 年 12 月 31 日現在の発行済株式総数（10,596,509 株）から、同日現在、当社の所有する自己株式数（162,311 株）を控除した 10,434,198 株に係る議決権の数（10,434 個）を分母として計算（小数点以下第三位を四捨五入）しております。以下同じです。

本日、当社は、アサヒより、平成 29 年 12 月 19 日付で当社が公表しました「MBOの実施及び応募の推奨に関するお知らせ」（以下「本意見表明プレスリリース」といいます。）の「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(4) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」に記載のとおり、同社が当社の総株主の議決権の数の 90%以上を所有するに至ったことから、当社株式の全て（但し、当社が所有する自己株式を除きます。）を取得することにより、当社株式を非公開化させ、当社の株主をアサヒのみとするための一連の取引（以下「本取引」といいます。）の一環として、会社法第 179 条第 1 項に基づき、当社の株主（アサヒ及び当社を除きます。）の全員（以下「本売渡株主」といいます。）に対し、その所有する当社株式の全部（以下「本売渡株式」といいます。）をアサヒに売り渡す旨の請求（以下「本売渡請求」といいます。）をする旨の通知を受けました。

これを受け、当社は、本日開催の取締役会において本売渡請求を承認する旨の決議をいたしましたので、以下のとおりお知らせいたします。

また、本売渡請求の承認により、当社株式は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。）市場第二部の上場廃止基準に該当することになり、本日から平成 30 年 3 月 19 日まで整理銘柄に指定された後、平成 30 年 3 月 20 日をもって上場廃止となる予定です。上場廃止後は、当社株式を東京証券取引所市場第二部において取引することはできなくなりますので、併せてお知らせいたします。

当社は、平成 30 年 1 月 30 日付「臨時株主総会招集のための基準日設定に関するお知らせ」においてお知らせしておりますとおり、本公開買付けの成立後、アサヒ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 90%未満である場合には、アサヒが、当社株式の併合を行うこと及び当該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に含む臨時株主総会（以下「本臨時株主総会」といいます。）を開催することを、本公開買付けの決済の完了後速やかに当社に要請する予定とのことでしたので、本臨時株主総会の開催が必要となる場合に備えて、あらかじめ本臨時株主総会の招集のために必要となる基準日を設定しておりました。しかしながら、本日付の「(開示事項の経過) 臨時株主総会に関するお知らせ (2)」においてお知らせしておりますとおり、本公開買付けの結果、アサヒの所有する当社の議決権の合計数が総株主の議決権の 90%以上

となったことから、本臨時株主総会は開催しないことといたしました。

なお、本日付の「減資に関するお知らせ」において別途お知らせしておりますとおり、当社は資本金の額の減少に関して決議いたしましたが、詳細は当該プレスリリースをご参照ください。

## 記

### 1. 本売渡請求の概要

#### (1) 特別支配株主の概要

(1) 名 称	株式会社アサヒ	
(2) 所 在 地	茨城県日立市城南町三丁目3番28号	
(3) 代表者の役職・氏名	代表取締役 鈴木 一良	
(4) 事 業 内 容	当社の株券等の取得及び所有	
(5) 資 本 金	152,500,000円(平成30年2月20日現在)	
(6) 設 立 年 月 日	平成29年11月2日	
(7) 大株主及び持株比率 (平成30年2月20日現在)	鈴木良亮氏(以下「鈴木良亮氏」といいます。)	33.33%
	鈴木達二氏(以下「鈴木達二氏」といいます。)	33.33%
	鈴木一良氏(以下「鈴木一良氏」といいます。)	16.67%
	鈴木正三氏(以下「鈴木正三氏」といいます。)	16.67%
(8) 当社と特別支配株主の関係		
資 本 関 係	アサヒは、本日現在、当社株式を9,908,055株(議決権所有割合:94.96%)保有しております。	
人 的 関 係	当社の代表取締役である鈴木一良氏が、アサヒの代表取締役を兼務しております。また、当社の代表取締役である鈴木正三氏並びに当社の取締役である鈴木良亮氏及び鈴木達二氏がアサヒの取締役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	アサヒは、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。	

#### (2) 本売渡請求の日程

売 渡 請 求 日	平成30年2月20日(火曜日)
当 社 取 締 役 会 決 議 日	平成30年2月20日(火曜日)
売 買 最 終 日	平成30年3月19日(月曜日)
上 場 廃 止 日	平成30年3月20日(火曜日)
取 得 日	平成30年3月26日(月曜日)

#### (3) 売渡対価

普通株式1株につき、390円

### 2. 本売渡請求の内容

当社は、アサヒより、本日付で本売渡請求をする旨の通知を受けました。当該通知の内容は、以下のとおりです。

#### (1) 特別支配株主完全子法人に対して株式売渡請求をしないこととするときは、その旨及び当該特別支配株主完全子法人の名称(会社法第179条の2第1項第1号)

該当事項はありません。

- (2) 株式売渡請求により売渡株主に対して売渡株式の対価として交付する金銭の額及びその割当てに関する事項（会社法第179条の2第1項第2号及び第3号）  
アサヒは、本売渡株主に対し、本売渡株式の対価（以下「本売渡対価」といいます。）として、その有する本売渡株式1株につき390円の割合をもって金銭を割当交付いたします。
- (3) 新株予約権売渡請求に関する事項（会社法第179条の2第1項第4号）  
該当事項はありません。
- (4) 特別支配株主が売渡株式を取得する日（以下「取得日」といいます。）（会社法第179条の2第1項第5号）  
平成30年3月26日
- (5) 株式売渡対価の支払のための資金を確保する方法（会社法第179条の2第1項第6号、会社法施行規則第33条の5第1項第1号）  
アサヒは、本売渡対価の支払のため、株式会社三井住友銀行から、本売渡対価の支払のための資金に相当する額の借入を行うことを予定しております。
- (6) その他の株式売渡請求に係る取引条件（会社法第179条の2第1項第6号、会社法施行規則第33条の5第1項第2号）  
本売渡対価は、取得日後合理的な期間内に、取得日の前日の最終の当社の株主名簿に記載又は記録された本売渡株主の住所又は本売渡株主が当社に通知した場所において、当社による配当財産の交付の方法に準じて交付されるものとします。但し、当該方法による交付ができなかった場合には、当社の本店所在地にて当社が指定する方法により（本売渡対価の交付についてアサヒが指定したその他の場所及び方法があるときは、当該場所及び方法により）、本売渡株主に対して本売渡対価を支払うものとします。

### 3. 本売渡請求に対する承認に関する判断の根拠及び理由等

#### (1) 承認に関する判断の根拠及び理由

本売渡請求は、本取引の一環として行われるものであり、本売渡対価は、本公開買付けに係る買付け等の価格（以下「本公開買付価格」といいます。）と同一の価格に設定されています。

当社は、本意見表明プレスリリースの「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「③ 当社における意思決定に至る過程」に記載のとおり、平成29年12月19日開催の取締役会において、本取引により株主と経営者が一体となることは、意思決定の迅速化と施策の実行力強化を実現し、従来型の茨城県内の公共工事を中心とした事業から、茨城県内外の民間工事を中心とした事業への大きな転換を図っていくための施策（具体的には、アサヒが掲げる「首都圏を中心とした営業エリア拡大による民間受注増加やリフォーム事業の多店舗展開による収益増加」、「ICT施工システムの導入による生産効率改善」及び「M&Aによる建設関連サービスの拡充」といった施策を想定しております。）を迅速かつ果敢に実行していくために有用であり、当社の企業価値の向上に資するものであるとの結論に至りました。

また、本公開買付価格は、(a) 株式会社AGSコンサルティング（以下「AGSコンサルティング」といいます。）による当社株式の価値の算定結果のうち、市場株価法に基づく算定結果の上限を上回るものであり、かつ、ディスカунテッド・キャッシュ・フロー法（以下「DCF法」といいます。）に基づく算定結果のレンジの範囲内であること、(b) 本公開買付けの公表日の前営業日である平成29年12月18日の東京証券取引所市場第二部における当社株式の終値327円に対して19.27%（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。）、平成29年12月18日から過去1ヶ月間の終値単純平均値326円（小数点以下を

四捨五入。以下、終値単純平均値の計算において同じです。) に対して 19.63%、同過去 3 ヶ月間の終値単純平均値 317 円に対して 23.03%、同過去 6 ヶ月間の終値単純平均値 305 円に対して 27.87%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) 後記「(4) 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、当社とアサヒ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等を踏まえ、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ました。

以上より、当社は、平成 29 年 12 月 19 日開催の当社取締役会において、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、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。

その後、当社は、平成 30 年 2 月 14 日、アサヒより、本公開買付けの結果について、当社株式 9,908,055 株の応募があり、その全てを取得することとなった旨の報告を受けました。この結果、平成 30 年 2 月 19 日（本公開買付けの決済の開始日）付で、アサヒの有する当社株式の議決権所有割合は 94.96%となり、アサヒは、当社の特別支配株主に該当することとなりました。

このような経緯を経て、当社は、アサヒより、本日付で、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(4) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」に記載のとおり、本取引の一環として、本売渡請求をする旨の通知を受けました。

そして、当社は、かかる通知を受け、本売渡請求を承認するか否かについて、慎重に協議、検討いたしました。

その結果、本日開催の取締役会において、(a) 上記のとおり、本取引が当社の企業価値の向上に資するものであると考えられること、(b) 本売渡対価である 390 円は、本公開買付価格と同一の価格であり、後記「(4) 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」に記載のとおり、本取引の公正性を担保するための措置が講じられていること等から、本売渡株主の皆様にとって相当な価格であり、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、(c) アサヒは、株式会社三井住友銀行から、本売渡対価の支払いのための資金に相当する額の借入れを行うことを予定しており、当社としても、株式会社三井住友銀行作成に係る融資証明書によりアサヒによる資金確保の方法を確認していること、また、アサヒによれば、本売渡対価の支払いに支障を及ぼす可能性のある事象は発生しておらず、また今後発生する可能性は現在認識されていないこと等から、アサヒによる本売渡対価の支払いのための資金の準備状況・確保手段は相当であり、本売渡対価の交付の見込みがあると考えられること、(d) 本売渡対価は、取得日以降合理的な期間内に、取得日の前日の最終の当社の株主名簿に記載又は記録された本売渡株主の住所又は本売渡株主が当社に通知した場所において、当社による配当財産の交付の方法に準じて交付され、当該方法による交付ができなかった場合には、当社の本店所在地にて当社が指定する方法により（本売渡対価の交付についてアサヒが指定したその他の場所及び方法があるときは、当該場所及び方法により）、本売渡株主に対して本売渡対価を支払うものとされているところ、本売渡対価の交付までの期間及び支払方法について不合理な点は認められないことから、本売渡請求に係る取引条件は相当であると考えられること等を踏まえ、本売渡請求は、本売渡株主の利益に配慮したものであり、本売渡請求の条件等は適正であると判断し、アサヒからの通知のとおり、本売渡請求を承認する旨の決議をいたしました。

上記取締役会においては、アサヒの代表取締役を兼務している当社代表取締役社長の鈴木一良氏並びにアサヒの取締役を兼務している当社代表取締役専務の鈴木正三氏、当社取締役の鈴木亮氏及び当社取締役の鈴木達二氏を除く全ての取締役の全員一致で当該決議を行っております。

なお、鈴木一良氏は、アサヒの代表取締役を兼務しており、鈴木正三氏、鈴木良亮氏及び鈴木達二氏は、アサヒの取締役を兼務しており、本取引に関し当社と利益が相反するおそれがあることから、当社の上記取締役会における審議及び決議には一切参加しておりません。

## (2) 算定に関する事項

本売渡請求は、本公開買付け後のいわゆる二段階買収の二段階目の手続として行われるものであり、本売渡対価は本公開買付け価格と同一の価格であることから、当社は、本売渡請求に係る承認を行うことを決定する際に改めて算定書を取得しておりません。

## (3) 上場廃止となる見込み

当社株式は、本日現在、東京証券取引所市場第二部に上場していますが、本売渡請求の承認により、当社株式は東京証券取引所市場第二部の上場廃止基準に該当することになり、本日から平成30年3月19日まで整理銘柄に指定された後、平成30年3月20日をもって上場廃止となる予定です。上場廃止後は、当社株式を東京証券取引所市場第二部において取引することはできません。

## (4) 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

本売渡請求は、本公開買付け後のいわゆる二段階買収の二段階目の手続として、本売渡対価を本公開買付け価格と同一の価格に設定して行われるものであるところ、本意見表明プレスリリースの「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、当社及びアサヒは、本売渡請求を含む本取引の公正性を担保しつつ利益相反を回避する観点から、本公開買付けの開始までの間に、以下のような措置を実施いたしました。

### ① アサヒ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

アサヒは、本公開買付け価格を決定するに際して、本公開買付け価格の公平性を担保するため、アサヒ及び当社から独立した第三者算定機関として、アサヒのファイナンシャル・アドバイザーであるSMBC日興証券株式会社（以下「SMBC日興証券」といいます。）に対して、当社株式の株式価値の算定を依頼したとのことです。

SMBC日興証券は、複数の株式価値算定手法の中から当社株式の株式価値算定にあたり採用すべき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、市場株価法及びDCF法を用いて、当社株式の株式価値の算定を行い、アサヒは、SMBC日興証券から平成29年12月18日に株式価値算定書（以下「公開買付者株式価値算定書」といいます。）を取得したとのことです。なお、SMBC日興証券は、アサヒ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。また、アサヒは、SMBC日興証券から本公開買付け価格の公正性に関する意見書（フェアネスオピニオン）を取得していないとのことです。

公開買付者株式価値算定書によると、採用した手法及び当該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あるとのことです。

市場株価法	: 305 円～327 円
DCF法	: 341 円～398 円

市場株価法では、平成29年12月18日を基準日として、当社株式の東京証券取引所市場第二部における基準日の終値327円、直近1ヶ月間の終値単純平均値326円、直近3ヶ月間の終値

単純平均値 317 円及び直近 6 ヶ月間の終値単純平均値 305 円をもとに、1 株当たりの株式価値の範囲を 305 円から 327 円までと分析しているとのことです。

DCF 法では、平成 30 年 3 月期から平成 33 年 3 月期までの当社の事業計画をもとにアサヒが検討した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等を前提として、当社が平成 30 年 3 月期以降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分析し、当社株式の 1 株当たりの価値の範囲を 341 円から 398 円までと分析しているとのことです。上記事業計画は、大幅な増減益を見込んでいる事業年度が含まれております。具体的には、平成 30 年 3 月期は公共工事の減少による厳しい価格競争並びに労働者不足及び建設コストの上昇による売上原価率上昇により大幅な減益を見込んでおります。平成 31 年 3 月期は、県北における震災・防災関連工事が一段落したことなどによる当社グループの建設事業の売上高の減少、当社の子会社が所有するテナントビル建替に伴う不動産事業売上の減少及び 100 周年記念事業に伴う販管費の増加が予想され大幅な減益を見込んでおります。平成 32 年 3 月期は、茨城県の近域での営業エリア拡大などの施策の効果により民間工事やリフォーム事業の民間受注の増加による建設事業の増収及び 100 周年記念事業の終了に伴う販管費の減少により、大幅な増益を見込んでおります。

アサヒは、アサヒ及び当社から独立した第三者算定機関として、アサヒのファイナンシャル・アドバイザーである SMBC 日興証券から平成 29 年 12 月 18 日に取得した公開買付け者株式価値算定書に記載された算定内容及び結果を踏まえつつ、当社に対して平成 29 年 9 月上旬から 10 月下旬にかけて実施したデュー・ディリジェンスの結果、過去の MBO 事例におけるプレミアムの水準、当社の取締役会による本公開買付けへの賛同の可否、当社株式の 1 ヶ月間・3 ヶ月間・6 ヶ月間の市場株価の動向、本公開買付けに対する応募の見通し及び DCF 法の評価額等を総合的に勘案し、当社との間の協議・交渉の結果等を踏まえ、平成 29 年 12 月 19 日に、本公開買付け価格を 390 円とすることを決定したとのことです。

本公開買付け価格は、本公開買付けについての公表日の前営業日である平成 29 年 12 月 18 日の東京証券取引所市場第二部における当社株式の終値 327 円に対して 19.27%、過去 1 ヶ月間の終値単純平均値 326 円に対して 19.63%、同過去 3 ヶ月間の終値単純平均値 317 円に対して 23.03%、同過去 6 ヶ月間の終値単純平均値 305 円に対して 27.87%のプレミアムを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、アサヒから提示された本公開買付け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、当社及びアサヒから独立した第三者算定機関である AGS コンサルティングに当社株式の株式価値の算定を依頼し、平成 29 年 12 月 18 日付で株式価値算定書（以下「当社株式価値算定書」といいます。）を取得しました。AGS コンサルティングは、アサヒ及び当社の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して、重要な利害関係を有しておりません。

AGS コンサルティングは、当社から事業の現状及び将来の事業計画等の資料を取得して説明を受け、それらの情報を踏まえて当社株式の株式価値を算定しています。なお、当社は、AGS コンサルティングから本公開買付け価格の公正性に関する意見書（フェアネス・オピニオン）を取得しておりません。

AGS コンサルティングは、複数の株式価値算定手法の中から当社株式の株式価値の算定にあたり採用すべき算定手法を検討の上、当社が継続企業であるとの前提の下、当社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、市場株価法及び DCF 法の各手法を用いて、当社株式の株式価値を算定しています。AGS コンサルティングは、当社が東京証券取引所市場第二部に上場しており、市場株価が存在していることから市場株価法を、また、当社の将来の事業活動の状況を算定に反映する目的から、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法を用いております。AGSコンサルティングが上記各手法に基づき算定した当社株式の1株当たりの株式価値の範囲はそれぞれ以下のとおりです。

市場株価法 : 305円～327円  
 DCF法 : 352円～443円

市場株価法では、平成29年12月18日を基準日として、東京証券取引所市場第二部における当社株式の基準日終値327円、直近1ヶ月間の終値単純平均値326円、直近3ヶ月間の終値単純平均値317円及び直近6ヶ月間の終値単純平均値305円を基に、当社株式の1株当たりの株式価値の範囲を305円から327円までと分析しております。

DCF法では、当社が作成した平成30年3月期から平成33年3月期までの4期の事業計画、当社へのマネジメント・インタビュー、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いて当社の企業価値や株式価値を分析し、当社株式の1株当たりの株式価値の範囲を352円から443円までと分析しております。なお、割引率は6.55%から7.55%を採用しており、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%として算定しております。

AGSコンサルティングがDCF法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。以下の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が含まれております。具体的には、平成30年3月期は公共工事の減少による厳しい価格競争並びに労働者不足及び建設コストの上昇による売上原価率上昇により大幅な減益を見込んでおります。平成31年3月期は、県北における震災・防災関連工事が一段落したことなどによる当社グループの建設事業の売上高の減少、当社の子会社が所有するテナントビル建替えに伴う不動産事業売上の減少及び100周年記念事業に伴う販管費の増加が予想され大幅な減益を見込んでおります。平成32年3月期は、茨城県の近域での営業エリア拡大などの施策の効果により民間工事やリフォーム事業の民間受注の増加による建設事業の増収及び100周年記念事業の終了に伴う販管費の減少により、大幅な増益を見込んでおります。なお、本取引の実行により実現することが期待されるシナジー効果につきましては、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。

(単位：百万円)

	平成30年 3月期	平成31年 3月期	平成32年 3月期	平成33年 3月期
売上高	15,373	13,697	14,525	14,457
営業利益	661	442	618	678
EBITDA	876	750	899	934
フリー・キャッシュ・フロー	515	238	685	84

③ 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合理性を確保するため、アサヒ及び当社から独立したリーガル・アドバイザーであるシティユーワ法律事務所から、本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法的助言を受けております。

④ 当社における第三者委員会の設置及び意見の入手

当社は、本公開買付けに係る当社の意思決定の恣意性を排除し、公正性、透明性及び客観性のある意思決定過程を確立するために、アサヒ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第三者委員会（委員として外部有識者である近藤弘氏（公認会計士・株式会社クリフックスFAS代表取締役）及び山下聖志氏（弁護士・山下総合法律事務所）並びに当社の社外取締役でありかつ東京証券取引所の有価証券上場規程第436条の2に規定する独立役員である篠崎和則氏（弁護士・みとみらい法律事務所）の3氏を選定しています。なお、当社は、当初からこの3氏を第三者委員会の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、第三者委員会に対して、(a)本取引の目的の正当性・合理性、(b)本取引の取引条件の公正性・妥当性、(c)本取引に係る交渉過程及び意思決定に至る手続の公正性、(d)上記を踏まえ、本取引が当社の少数株主にとって不利益なものではないか、及び(e)本公開買付けに対して当社の取締役会が賛同意見を表明すること、当社の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨することの是非（以下、総称して「本諮問事項」といいます。）について平成29年11月4日に諮問することを決定いたしました。

第三者委員会は、平成29年11月6日より平成29年12月18日まで合計4回開催され、本諮問事項に関し、慎重に検討を行いました。

具体的には、第三者委員会は、かかる検討にあたり、まず、当社より提出された各資料に基づき、アサヒの提案内容、本取引の目的、本取引により向上することが見込まれる当社の企業価値の具体的内容、本取引後の経営体制・方針、本取引の諸条件等についての説明を受けるとともに、アサヒからも同様の説明を受け、これらの点に関する質疑応答を行いました。また、第三者委員会は、当社から、当社の事業計画について説明を受け、質疑応答を行っております。さらに、第三者委員会は、AGSコンサルティングから、同社が当社に対して提出した当社株式価値算定書に基づき、当社株式の株式価値の算定に関する説明を受け、質疑応答を行いました。

なお、第三者委員会は、当社のリーガル・アドバイザーであるシティューワ法律事務所から当社が得た、当社における、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関する説明を受け、検討をしております。

第三者委員会は、このような経緯で、本諮問事項について当社の企業価値の向上等の観点から慎重に検討を重ねた結果、平成29年12月18日に、以下の意見を内容とする本答申書を当社の取締役会に対して提出しております。

- (a) 公共工事を含む地方の建設需要について将来的な減少傾向が想定され、東日本大震災関連の復興関連事業の減少も見込まれる状況において、当社グループの将来的且つ持続的な成長を実現するためには、事業の中心を茨城県内の公共工事から同県内外の民間工事へと大きく転換させるとともに、競合他社との差別化を図るための積極的な施策を講じることが必要になると考えられるところ、本取引により株主と経営者の一体化を図ることで、経営に直接関与しない少数株主に事業構造の転換等に伴う悪影響が生じる可能性を排除するとともに、不確実性を伴う積極的な施策を大胆かつ迅速に実行することが可能になると考えられることから、本取引の目的の正当性・合理性は認められる。
- (b) 本取引の取引条件について、以下の理由によりその公正性・妥当性は認められる。
  - ・ 本公開買付価格は、東京証券取引所市場第二部における平成29年12月18日（本公開買付けの公表日の前営業日）の当社株式の終値、同日までの過去1ヶ月間、3ヶ月間及び6ヶ月間の終値単純平均値に対して19.27%から27.87%のプレミアムを付した価格であり、かつ、DCF法に基づく算定結果のレンジの範囲内であること、利益相反を解消するための措置が十分に採られたうえで決定された価格であること、アサヒと利害関係を有さない当社の株主が所有する当社株式の総数の過半数（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) を上回る買付予定数の下限が設定されていること、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。)が比較的長期間に設定されていること、及び、
- ・ 二段階買収の際に交付される1株当たりの金銭の額は、本公開買付価格と同一となるよう算定される予定であること

(c) 本取引に係る交渉過程及び意思決定過程に当社との間に利益相反関係を有する取締役が参加しておらず、かつ、独立した第三者算定機関及びリーガル・アドバイザーを選任し、その助言を随時取得していること等を踏まえれば、本取引の交渉過程及び意思決定に至る手続きは公正なものといえる。

(d) 上記(a)乃至(c)を踏まえると、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。

(e) 本公開買付けに対して当社の取締役会が賛同意見を表明すること、及び当社の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨することは相当であると思料する。

#### ⑤ 当社における利害関係を有しない取締役全員の承認

当社の取締役会は、リーガル・アドバイザーであるシティユーワ法律事務所から得た法的助言及び第三者算定機関であるAGSコンサルティングから取得した当社株式価値算定書の内容を踏まえつつ、第三者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価格その他の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。

その結果、当社取締役会は、本取引により株主と経営者が一体となることは、意思決定の迅速化と施策の実行力強化を実現し、中長期的な観点を含め、施策を迅速かつ果敢に実行していくために有用であり、当社の企業価値の向上に資するものであるとの判断に至り、また、本公開買付価格及び本公開買付けに係るその他の諸条件は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の判断に至りました(判断過程の詳細については、本意見表明プレスリリースの「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「③ 当社における意思決定に至る過程」をご参照ください。)。そこで、平成29年12月19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、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。

上記取締役会においては、アサヒの代表取締役を兼務している当社代表取締役社長の鈴木一良氏並びにアサヒの取締役を兼務している当社代表取締役専務の鈴木正三氏、当社取締役の鈴木良亮氏及び当社取締役の鈴木達二氏を除く全ての取締役の全員一致で当該決議を行っております。なお、鈴木一良氏は、アサヒの代表取締役を兼務しており、鈴木正三氏、鈴木良亮氏及び鈴木達二氏は、アサヒの取締役を兼務しており、本取引に関し当社と利益が相反するおそれがあることから、当社の上記取締役会における本公開買付けを含む本取引に関する議題の審議には一切参加しておらず、当社の立場においてアサヒとの協議及び交渉にも一切参加していません。

#### ⑥ 他の買付者からの買付機会等を確保するための措置

アサヒは、法令に定められた公開買付けに係る買付け等の最短期間が20営業日であるところ、公開買付期間を34営業日としております。

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、当社の株主の皆様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、アサヒ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、アサヒと当社は、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、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、上記公開買付け期間の設定とあわせ、対抗的な買付け等の機会を確保することにより、本公開買付けの公正性の担保に配慮しております。

#### ⑦ 買付予定数の下限の設定

アサヒは、本公開買付けにおいて、6,957,000株（所有割合：66.67%）を買付予定数の下限として設定しており、本公開買付けに応じて応募された当社株式の総数が買付予定数の下限（6,957,000株）に満たない場合は、応募株券等の全部の買付け等を行わないとのことです。他方、アサヒは、本公開買付けにおいて、当社株式の全て（但し、当社が所有する自己株式を除きます。）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いるため、買付予定数の上限を設定しておらず、応募株券等の総数が買付予定数の下限（6,957,000株）以上の場合は、応募株券等の全部の買付け等を行うとのことです。なお、買付予定数の下限（6,957,000株）は当社四半期報告書に記載された平成29年9月30日現在の発行済株式総数（10,596,509株）から、同日現在の当社が所有する自己株式数（162,048株）を控除した株式数（10,434,461株）の3分の2に相当する株式数の当社株式1単元（1,000株）未満に係る数を切り上げた株式数（6,957,000株）としているとのことです。買付予定数の下限である6,957,000株は、当社四半期報告書に記載された平成29年9月30日現在の発行済株式総数（10,596,509株）から、同日現在の当社が所有する自己株式数（162,048株）及び本応募株式（2,575,515株）を控除した株式数（7,858,946株）の過半数（3,930,000株、当社の1単元の株式数である1,000株単位で切り上げた株式数）に本応募株式（2,575,515株）を加算した株式数（6,505,515株）（これは、アサヒと利害関係を有さない当社の株主の皆様が所有する当社株式の総数の過半数、すなわち、いわゆるマジョリティ・オブ・マイノリティ（majority of minority）に相当する数に当たるとのことです。）を上回るとのことです。このように、アサヒは、アサヒの利害関係者以外の当社の株主の皆様から少なくとも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、当社の株主の皆様を重視した買付予定数の下限の設定を行っているとのことです。

#### 4. 今後の見通し

本売渡請求に対する当社による承認の決定後における当社の経営体制の予定、方針・計画等につきましては、今後、当社及びアサヒの両社の間で協議・検討する予定です。

#### 5. 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

アサヒは当社の支配株主（親会社）であるため、当社取締役会による本売渡請求に関する承認は、支配株主との取引等に該当します。

当社は、平成29年6月29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」を定めておりませんが、支配株主との取引等を行う際には、必要に応じて、当社及び支配株主との間に重要な利害関係を有しない専門家や第三者機関等からの助言を取得するなど、支配株主との取引等の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置を講じることとし、少数株主の利益を害することのないよう適切に対応することを方針としております。

本売渡請求の承認に係る当社の意思決定に至る過程においても、当社は、前記「3. 本売渡請求に対する承認に関する判断の根拠及び理由等」の「(4) 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」に記載のとおり、その公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置を講じており、かかる対応は上記方針に適合しているものと考えております。

(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

前記「3. 本売渡請求に対する承認に関する判断の根拠及び理由等」の「(4) 公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」をご参照ください。

(3) 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、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12月18日付で、第三者委員会より、本取引が当社の少数株主にとって不利益なものではないことに関する本答申書を入手しております。

詳細は、前記「3. 本売渡請求に対する承認に関する判断の根拠及び理由等」の「(4) 公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」の「④ 当社における第三者委員会の設置及び意見の入手」をご参照ください。なお、本答申書が本売渡請求を含む本取引に関するものであることから、当社は、本売渡請求の承認に際しては、支配株主と利害関係を有しない者からの意見を改めて取得しておりません。

以上