

【表紙】

【提出書類】	意見表明報告書
【提出先】	関東財務局長
【提出日】	平成29年1月24日
【報告者の名称】	株式会社エストラスト
【報告者の所在地】	山口県下関市竹崎町四丁目1番22号
【最寄りの連絡場所】	山口県下関市竹崎町四丁目1番22号
【電話番号】	083-229-1456(代表)
【事務連絡者氏名】	常務取締役 藤田 尚久
【縦覧に供する場所】	株式会社エストラスト (山口県下関市竹崎町四丁目1番22号) 株式会社東京証券取引所 (東京都中央区日本橋兜町2番1号)

(注1) 本書中の「当社」とは、株式会社エストラストをいいます。

(注2) 本書中の「公開買付者」とは、西部瓦斯株式会社をいいます。

(注3) 本書中の「株券等」とは、株式等に係る権利をいいます。

(注4) 本書中の記載において計数が四捨五入又は切捨てされている場合、合計として記載される必ずしも計数の総和と一致しません。

(注5) 本書中の「法」とは、金融商品取引法(昭和23年法律第25号。その後の改正を含みます。)をいいます。

(注6) 本書中の「府令」とは、発行者以外の者による株券等の公開買付けの開示に関する内閣府令(平成2年大蔵省令第38号。その後の改正を含みます。)をいいます。

(注7) 本書において、「営業日」とは、行政機関の休日に関する法律(昭和63年法律第91号。その後の改正を含みます。)第1条第1項各号に掲げる日を除いた日をいいます。

(注8) 本書中の記載において、日数又は日時に記載がある場合は、特段の記載がない限り、日本国における日数又は日時を指すものとします。

1 【公開買付者の氏名又は名称及び住所又は所在地】

名称 西部瓦斯株式会社
所在地 福岡市博多区千代一丁目17番1号

2 【公開買付者が買付け等を行う株券等の種類】

普通株式

3 【当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由】

(1) 本公開買付けに関する意見の内容

当社は、平成29年1月23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、本公開買付けに関して賛同の意見を表明し、本公開買付けへの応募については当社の株主の皆様のご判断に委ねる旨の決議をいたしました。

なお、本公開買付けは、買付予定数の上限が設定された、いわゆる部分買付けであり、当社株式の上場は維持される方針です。

(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由

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、平成29年1月23日開催の取締役会において、株式会社東京証券取引所(以下「東京証券取引所」といいます。)市場第一部に上場している当社の普通株式を取得し、当社を公開買付者の連結子会社とすることを目的として、本公開買付けを実施することを決議したとのことです。なお、本書提出日現在、公開買付者は、当社株式を所有していないとのことです。

公開買付者は、本公開買付けに際し、当社の代表取締役社長であり筆頭株主の笹原友也氏(所有株式数1,950,000株、所有割合(注)31.62%。以下「笹原友也氏」といいます。)より、平成29年1月23日付で笹原友也氏が所有する当社株式の本公開買付けの応募に関する同意書(以下「本応募同意書」といいます。)を取得し、笹原友也氏が所有する当社株式1,950,000株(所有割合(注)31.62%)のうち一部である1,930,000株(所有割合31.30%)について本公開買付けに応募する旨の誓約をしております。本応募同意書の詳細は、下記「(7)公開買付者と当社の株主との間における本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) 「所有割合」とは、当社が平成29年1月13日に提出した「第19期第3四半期報告書」に記載された平成28年11月30日現在の当社株式の発行済株式総数(6,167,000株)から、当社が平成29年1月12日に公表した「平成29年2月期第3四半期決算短信〔日本基準〕(連結)」に記載された同日現在の当社が所有する自己株式数(73株)を控除した株式数(6,166,927株)に占める割合(小数点以下第三位を四捨五入。以下、比率の計算において同様です。)をいいます。

本公開買付けは、当社を連結子会社化することを目的とするものであること及び本公開買付け後も引き続き当社株式の上場を維持する方針であることから、買付予定数の上限を3,145,200株(所有割合51.00%)と設定しており、本公開買付けに応じて売付け等の申込みがなされた株券等(以下「応募株券等」といいます。)の総数が買付予定数の上限(3,145,200株)を超える場合は、その超える部分の全部又は一部の買付け等を行わないものとし、法第27条の13第5項及び府令第32条に規定するあん分比例の方式により、株券等の買付け等に係る受渡しその他の決済を行うとのことです。他方、本公開買付けにおいて買付予定数の下限は設定しておりませんので、応募株券等の総数が買付予定数の上限(3,145,200株)以下の場合は、応募株券等の全部の買付け等を行うとのことです。

公開買付者における意思決定に至る過程

当社は、公開買付者より、公開買付者における意思決定に至る過程につき、以下の説明を受けております。

()本公開買付けの目的及び背景

公開買付者並びに公開買付者の連結子会社32社、持分法適用関連会社2社(平成28年3月31日現在)及びその他の子会社・関連会社で構成される企業グループ(以下「公開買付者グループ」といいます。)は、昭和5年の設立以来、一貫して地域に根ざした活動を続けてきたとのことです。主力事業である都市ガス事業においては、生活に欠かすことのできないライフラインとして、福岡県、熊本県及び長崎県の3県で約110万戸(平成28年3月31日現在)のお客さまに都市ガスを供給し、ご利用いただいておりますほか、LPG(液化石油ガス)事業や不動産事業、食品販売事業、飲食店事業、情報処理事業、熱供給事業、太陽光発電事業等を展開しているとのことです。不動産事業においては、土地・建物等の賃貸を行っているほか、住宅建築、宅地開発及び不動産の開発を行っており、公開買付者の連結子会社である九州八重洲株式会社は、自社ブランド「ジョイナス」のもとに、福岡都市圏でこれまでに分譲戸建住宅2,070区画、分譲マンション353戸及び賃貸住宅76戸等の供給実績(平成28年1月現在)を積み上げたとのことです。

公開買付者グループを取り巻く事業環境は、人口減少や省エネの進展等が見込まれるとともに、平成28年4月の電力小売り全面自由化に引き続いて、平成29年4月に予定されている都市ガス小売り全面自由化を通じてエネルギー間競争が激化する等、これまでにないほど大きく変化してきたとのことです。

このような状況下、公開買付者グループは、かかる事業環境の変化を新たな挑戦及び成長の機会ととらえ、更なる成長に向けた取り組みを強化してきたとのことです。具体的には、平成28年11月に策定した新中期経営計画「スクラム2019」(平成29年度から平成31年度)において、「お客さまから圧倒的な信頼をいただくエネルギーとくらしの総合サービス企業グループ」を目指す姿として掲げており、割安なガス料金メニューや、家事サポート、水回り緊急サービス、高齢者みまもり・かけつけ等の安心・便利な新たなサービスのご提供、産業用LPGの販売強化等に取り組み、ガスエネルギー事業のシェア拡大を図っていくとのことです。また、都市ガスとセットでご利用いただくことで様々なメリットをお届けする電力小売りや、住宅建築・販売、リフォーム、マンション管理等のくらしに関するサービス及び飲食店、商業施設開発、高齢者施設等の幅広いビジネスを通じて提供するお客さま・地域に役立つ多様なサービス等、ガスエネルギー以外の事業にもグループのリソースを活かして積極的に取り組み、事業構造を多様化・強靱化していくとのことです。このような取り組みを通じ、公開買付者グループ事業に占めるガスエネルギー以外の事業の売上高比率を現在の約2割から10年後には5割程度に高めていくとともに、グループシナジーの最大化によって企業価値を創造し続けることを目指しているとのことです。

()本公開買付け後の経営方針

公開買付者は、本公開買付け後、当社の大株主として、当社がこれまで推進してきた経営方針・事業運営方針をベースとして、当社の経営の自主性を維持・尊重しつつ、公開買付者グループと当社グループの連携を深めることで、更なる成長戦略の推進及び企業価値の向上を目指す方針とのことです。当社の現在の役員及び従業員には、引き続き事業運営の中核として事業の発展に尽力してもらいたいと考えているとのことです。したがって、公開買付者は、本公開買付け後の当社の現状の経営方針に重要な変更を加えることは予定していないとのことです。また、本公開買付け後の当社の経営体制については、現在の経営体制を維持する方針とのことです。現在、当社の代表取締役社長である笹原友也氏については、本公開買付け後も引き続き、代表取締役社長として当社の経営を継続していただきたいと考えているとのことです。当社のその他の取締役についても、現時点において本公開買付け後に変更する予定はないとのことです。関係強化のため、本公開買付け後に両社協議・合意の上で公開買付者から取締役を追加で派遣する可能性があります。現時点では未定です。更に、当社の従業員については、今後も当社の更なる発展に向けて能力を発揮していただきたいと考えているとのことで、本公開買付け後もその雇用及び処遇を維持継続する予定とのことです。なお、公開買付者は、上場の維持による知名度・信用力・これらに伴う従業員のモチベーションの維持といった意義を重視しているため、当社株式の東京証券取引所市場第一部の上場を維持することが望ましいことであると考えているとのことです。かかる観点を踏まえ、本公開買付け後における当社の経営方針、経営体制、事業運営方針及び業務面での連携・協力の詳細については、本公開買付け後に当社とともに検討することを予定しているとのことです。

なお、本公開買付けによって連結子会社化の目的を達成するに至らない場合であっても、上記経営方針に変更はございません。

当社における意思決定に至る過程

当社は、平成28年8月中旬に、笹原友也氏及び当社に対して両グループの連携強化のための公開買付けによる当社の連結子会社化に関する意向を受け、平成29年1月中旬まで複数回にわたり協議を重ねてまいりました。

本公開買付けを通じた公開買付けによる当社の連結子会社化により、当社グループにとっては、不動産事業の強化・拡大に向けた以下のようなシナジーが期待されるため、当社グループの更なる事業基盤の強化及び企業価値の向上に資するものと考えております。

(a) 事業エリア及び物件タイプの相互補完

公開買付けグループは福岡都市圏で分譲戸建を中心に事業を行っている一方、当社グループは山口県及び九州の主要都市で分譲マンションを中心に事業を行っているため、事業の補完性が高く、両グループが保有する用地情報や経営・事業ノウハウ等を共有し、連携する意義は大きいものと考えております。また、公開買付けグループが保有する遊休不動産及び事業用不動産を、当社グループの不動産事業に関する経営ノウハウを活用して再開発することも可能になるものと考えております。

(b) 不動産事業の拡大と安定性の向上

両グループにとって不動産事業が拡大することに加えて、当社グループにおいては、公開買付けグループの知名度及び信用力を背景に、不動産事業を拡大する上で必要不可欠な資金調達力の向上及び人材獲得力の強化が見込まれるため、経営の安定性が増し、更なる成長機会の獲得と収益性の向上が期待されます。

また、当社グループは、上記の収益基盤の強化及び事業価値の向上を図りつつも、当社グループが今後も持続的な発展により企業価値を向上させていくためには、当社グループの独自の企業文化、経営の自主性を維持することが重要であると認識しているとのことです。他方、公開買付けとしても、同様の認識のもと、当社株式の上場を維持し、現状の当社グループの上場会社としての自主的な経営を尊重しつつ、両グループの連携を深めることとしており、今後、企業価値の向上に関する具体的な取り組みに向け、当社との協議・検討を活発化させる意向です。

以上を検討した上で、公開買付けは平成29年1月23日開催の取締役会において、本公開買付けが今後の公開買付けグループの更なる成長・発展と企業価値の向上に資すると判断し、当社を連結子会社化することを目的として、本公開買付けの実施を決議したとのことです。

他方で、公開買付けは、平成28年12月26日に、笹原友也氏及び当社に対し、本公開買付けの背景、目的、本公開買付け後のシナジー及び経営方針並びに本公開買付けにおける当社株式1株当たりの買付け等の価格(以下「本公開買付け価格」といいます。)の考え方について説明し、協議を続けてまいりました。

このような協議を踏まえ、当社は、本公開買付けは、公開買付けによる当社の連結子会社化による両社の企業価値向上という観点から極めて有効と考えるに至ったところです。

当社は、第三者算定機関として株式会社ブルー・タス・コンサルティング(以下「ブルー・タス」といいます。)から株式価値算定書(下記「(3)算定に関する事項」参照)を取得するとともに、法的手続に関してはリーガル・アドバイザーとして山根総合法律事務所から法的助言(下記「(6)当社における独立した法律事務所からの助言」参照)を得ました。その上で、本公開買付けにおける買付等の価格を含む本公開買付けに関する諸条件について慎重に検討しました。その結果、当社は、本公開買付けが当社の企業価値を高め、ひいては株主価値の向上に資するものであり、また、本公開買付け価格は、平成29年1月20日にブルー・タスより取得した株式価値算定書における市場株価法による算定結果(561円から675円)の範囲を上回っており、また、ディスカунテッド・キャッシュ・フロー法(以下「DCF法」といいます。)の算定結果(636円から885円)及び類似上場会社比較法の算定結果(755円から924円)の範囲内であること、かつ、本公開買付け公表日の前営業日である平成29年1月20日の東京証券取引所市場第一部における当社株式の終値675円に対して18.52%(小数点以下第三位を四捨五入。以下、プレミアムの計算において同じとします。)、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値659円(小数点以下を四捨五入。以下、単純平均値の計算において同じとします。)に対して21.40%、同日までの過去3ヶ月間の終値の単純平均値608円に対して31.58%、同日までの過去6ヶ月間の終値の単純平均値561円に対して42.60%のプレミアムが付されていることから妥当で、少数株主の利益保護に十分留意されていると判断したことから、本日開催の取締役会において、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明することを決議いたしました。また、本公開買付けは当社株式の上場廃止を企図したのではなく、本公開買付け後も当社株式の上場が維持される方針であるため、当社株主の皆様としては、本公開買付け後も当社株式を保有する選択肢をとることも十分な合理性が認められることに鑑み、当社株主の皆様が本公開買付けに応募するか否かについては、当社株主の皆様のご判断に委ねる旨を、併せて決議いたしました。

なお、当社取締役全9名のうち、笹原友也氏は公開買付者へ本応募同意書を提出しているため、本公開買付けに関する取締役会の意思決定において、公平性、透明性及び客観性を高め、利益相反を回避する観点から、本公開買付けに関する全ての議案について、その審議及び決議には一切参加していません。

また、上記の取締役会の決議にあたっては、監査等委員である取締役3名(うち社外取締役3名)の全員が、何ら異議なく、本公開買付けに関して賛同する旨、及び、当社株主の皆様が本公開買付けに応募するか否かについては、当社株主の皆様のご判断に委ねる旨について賛成いたしました。

(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、公開買付者及び当社から独立した第三者機関であるブルー・タスに対して、当社の株式価値の算定を依頼いたしました。なお、ブルー・タスは、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ません。

ブルー・タスは、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うえ、当社株式が東京証券取引所に上場しており、市場株価が存在することから市場株価法を、また当社と比較的類似する事業を営む上場類似会社が複数存在し、類似上場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上場会社比較法を、更に将来の事業活動の状況を算定に反映するためディスカунテッド・キャッシュ・フロー法(以下「DCF法」といいます。)を採用して当社の株式価値の算定を行い、当社はブルー・タスから平成29年1月20日に株式価値算定書を取得いたしました。なお、当社はブルー・タスから、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)を取得していません。

ブルー・タスが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の1株当たり株式価値の範囲は以下のとおりとことです。

市場株価法	: 561円～675円
類似上場会社比較法	: 755円～924円
DCF法	: 636円～885円

市場株価法では、平成29年1月20日を算定基準日として、当社株式の東京証券取引所市場第一部における算定基準日の終値675円、直近1ヶ月間の終値単純平均値659円(小数点以下四捨五入。本項において以下終値単純平均値の計算について同様です。)、直近3ヶ月間の終値単純平均値608円及び直近6ヶ月間の終値単純平均値561円を基に、当社株式の1株当たりの株式価値の範囲を561円から675円までと分析しております。

類似上場会社比較法では、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、当社株式の1株当たり株式価値の範囲を755円から924円までと分析しております。

DCF法では、当社の平成29年2月期から平成34年2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等を前提として、平成29年2月期以降に当社が将来創出すると見込まれるフリー・キャッシュ・フローを一定の割引率で現在価値に割り引いて当社の企業価値や株式価値を分析し、当社株式の1株当たり株式価値の範囲を636円から885円までと分析しております。

なお、DCF法による分析に用いた当社の業績見込みにおいて大幅な増減益を見込んでいる事業年度はございません。また、DCF法による分析に用いた当社の業績見込みは、本公開買付けの実行を前提としたものではありません。

ブルータスは、当社の株式価値算定に際して、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、採用したそれらの資料及び情報等が全て正確かつ完全であること、当社の株式価値算定に重大な影響を与える可能性がある事実でブルータスに対して未開示の事実はないこと等を前提としており、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、当社及びその子会社の資産及び負債(偶発債務を含みます。)について、独自の評価又は鑑定を行っていないことを前提としているとのことです。また、かかる算定において参照した当社の財務見通しについては、当社により現時点で得られる最善の予測及び判断に基づき合理的に準備・作成されたことを前提としていること、並びにかかる算定は平成29年1月20日現在までの情報と経済情勢を反映したものであることを前提としております。

(4) 上場廃止となる見込み及びその事由

当社株式は、本書提出日現在、東京証券取引所市場第一部に上場しておりますが、本公開買付けは、当社株式3,145,200株(所有割合51.00%)を買付予定数の上限として設定しており、公開買付者は本公開買付けに伴う当社株式の上場廃止を企図しておりません。したがって、本公開買付け成立後も、当社株式は、東京証券取引所第一部における上場が維持される予定です。

(5) いわゆる二段階買収に関する事項

公開買付者は、当社を連結子会社化することを目的として本公開買付けを実施するため、本公開買付けによってその目的を達成した場合には、本公開買付け後に当社の株券等を追加で取得することは、現時点で予定していないとのことです。なお、本公開買付けによって上記の目的を達成できない場合の具体的な対応方針は未定であり、本公開買付け後に当社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。

(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

本書提出日現在において、公開買付者は、当社株式を所有しておりませんが、当社の代表取締役社長であり筆頭株主である笹原友也氏より、平成29年1月23日付で本応募同意書を取得しており、笹原友也氏と当社の少数株主との利害が必ずしも一致しない可能性があることから、公開買付者及び当社は、本公開買付けの公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置として、以下のような措置を実施いたしました。

公開買付者による独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

公開買付者は、本公開買付価格の決定にあたり、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ファイナンシャル・アドバイザーであるSMB C日興証券株式会社(以下「SMB C日興証券」といいます。)に対し、当社の株式価値の算定を依頼したとのことです。

S M B C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の算定にあたり採用すべき算定手法を検討のうえ、当社が東京証券取引所市場第一部に上場しており、市場株価が存在することから市場株価法、また当社と比較的類似する事業を手掛ける上場企業の収益等を示す財務指標との比較分析を参照とするために類似上場会社比較法、並びに将来の事業活動を評価に反映するためにD C F法のそれぞれの方法を用いて価値算定を行い、公開買付者はS M B C日興証券から平成29年1月20日に株式価値算定書を取得したとのことです。なお、S M B C日興証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。また、公開買付者は、S M B C日興証券から本公開買付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。

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とのことです。

市場株価法	: 561円 ~ 659円
類似上場会社比較法	: 646円 ~ 809円
D C F法	: 701円 ~ 890円

市場株価法では、平成29年1月20日を算定基準日として、東京証券取引所市場第一部における当社株式の直近1ヶ月間の終値単純平均値659円(小数点以下四捨五入。以下、終値単純平均値の計算について同様です。)及び直近3ヶ月間の終値単純平均値608円及び直近6ヶ月間の終値の終値単純平均値561円を基に、当社株式1株当たりの株式価値の範囲を561円から659円までと分析しているとのことです。

類似上場会社比較法では、当社と事業内容等が類似する上場会社を選定し、当該会社に係る一定の株価等に対する財務数値の倍率を、当社の財務数値に適用して株式価値を評価し、当社株式1株当たりの株式価値の範囲を646円から809円までと分析しているとのことです。

D C F法では、当社の平成29年2月期から平成34年2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等を前提として、平成29年2月期以降に当社が将来創出すると見込まれるフリー・キャッシュ・フローを一定の割引率で現在価値に割り引いて当社の企業価値や株式価値を分析し、当社株式1株当たり株式価値の範囲を701円から890円までと分析しているとのことです。なお、D C F法の算定の基礎となる事業計画については、大幅な増減益を見込んでいないとのことです。

公開買付者は、S M B C日興証券から取得した株式価値算定書の算定結果に加え、公開買付者において実施した当社に対するデュー・ディリジェンスの結果、当社取締役会による本公開買付けへの賛同の有無、当社株式の過去12ヶ月間の市場株価の動向、当社株式の流動性、過去に行われた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、本公開買付けに対する応募の見通し等を総合的に勘案し、応募合意株主及び当社との協議・交渉の結果として、最終的に平成29年1月23日開催の取締役会において、本公開買付価格を800円とすることを決定したとのことです。

なお、本公開買付価格800円は、本公開買付けの公表日の前営業日である平成29年1月20日の東京証券取引所市場第一部における当社株式の終値675円に対して18.52%(小数点以下第三位を四捨五入。以下、プレミアム率の計算について同様です。)、同日までの直近1ヶ月間の終値単純平均値659円に対して21.40%、同日までの直近3ヶ月間の終値単純平均値608円に対して31.58%及び同日までの直近6ヶ月間の終値単純平均値561円に対して42.60%のプレミアムを加えた価格となるとのことです。

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
上記「(3)算定に関する事項」をご参照ください。

当社における独立した法律事務所からの助言

当社は、本公開買付けに関する当社取締役会の意思決定の過程における透明性及び公正性を確保するため、外部のリーガル・アドバイザーとして山根総合法律事務所を選任し、同法律事務所から、本公開買付けに関する当社取締役会の意思決定の方法、過程について、法的助言を受けております。

当社における利害関係を有しない取締役全員の承認

当社は、平成28年8月中旬より、公開買付者との間で、両社不動産事業の更なる拡大の推進と両社の企業価値向上に向けた協議を開始し、その後、平成29年1月中旬まで複数回にわたり協議を重ねてまいりました。

その中で、当社にとって公開買付者グループは、福岡都市圏で分譲戸建を中心に事業を行っている一方、当社は山口県及び九州の主要都市で分譲マンションを中心に事業を行っているため、事業の補完性が高く、両グループが保有する用地情報や経営・事業ノウハウ等を共有し、連携する意義は大きいものと判断いたしました。

このような協議を踏まえ、当社は、本公開買付けは、公開買付者による当社の連結子会社化による両グループの企業価値向上という観点から極めて有効と考えるに至りました。

当社は、本公開買付けが当社の企業価値を高め、ひいては株主価値の向上に資するものであり、また、本公開買付け価格は、平成29年1月20日にブルータスより取得した当社株式価値算定書における市場株価法による算定結果(561円から675円)の範囲を上回っており、また、DCF法の算定結果(636円から885円)及び類似上場会社比較法の算定結果(755円から924円)の範囲内であること、かつ、本公開買付け公表日の前営業日である平成29年1月20日の東京証券取引所市場第一部における当社株式の終値675円に対して18.52%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値659円に対して21.4%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値608円に対して31.58%、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値561円に対して42.60%のプレミアムが付されていることから妥当で、少数株主の利益保護に十分留意されていると判断したことから、平成29年1月23日開催の取締役会において、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明することを決議いたしました。また、本公開買付けは当社株式の上場廃止を企図したのではなく、本公開買付け後も当社株式の上場が維持される方針であるため、当社株主の皆様としては、本公開買付け後も当社株式を保有する選択肢をとることも十分な合理性が認められることに鑑み、当社株主の皆様が本公開買付けに応募するか否かについては、当社株主の皆様のご判断に委ねる旨を、併せて決議いたしました。

なお、当社取締役全9名のうち、笹原友也氏は公開買付者へ本応募同意書を提出しているため、本公開買付けに関する当社取締役会の意思決定において、公平性、透明性及び客観性を高め、利益相反を回避する観点から、本公開買付けに関する全ての議案について、その審議及び決議には一切参加しておりません。

また、上記の取締役会の決議にあたっては、監査等委員である取締役3名(うち社外取締役3名)の全員が、何ら異議なく、本公開買付けに関して賛同する旨、及び、当社株主の皆様が本公開買付けに応募するか否かについては、当社株主の皆様のご判断に委ねる旨について賛成しております。

(7) 公開買付者と当社の株主との間における本公開買付けへの応募に係る重要な合意に関する事項

公開買付者は、本公開買付けに際し、当社の代表取締役社長であり筆頭株主の笹原友也氏(所有株式数1,950,000株、所有割合31.62%)より、平成29年1月23日付で本応募同意書を取得しております。本応募同意書において、笹原友也氏は、所有する当社株式1,950,000株(所有割合31.62%)のうち一部である1,930,000株(所有割合31.30%)について本公開買付けに応募する旨の誓約をしております。なお、本応募同意書では、笹原友也氏による応募の前提条件は、存在しません。また、本応募同意書では、公開買付者と笹原友也氏との間で、()共同して当社株式にかかる株主としての議決権等の権利を行使する合意は存在しないこと、()共同して当社株式を取得又は譲渡する合意は存在しないこと、()本公開買付け後に相互に当社株式を譲渡し又は譲り受ける合意は存在しないことから、笹原友也氏は、公開買付者の実質的な特別関係者には該当していません。

なお、公開買付者は、本書提出日現在、笹原友也氏から、本公開買付けの結果、笹原友也氏が本公開買付けに応募しない当社株式20,000株(所有割合0.32%)及び本公開買付けに応募する当社株式のうちあん分比例の方式により買付け等が行われなかった当社株式に関しては、継続して保有する意向である旨伺っております。

4 【役員が所有する株券等の数及び当該株券等に係る議決権の数】

氏名	役名	職名	所有株式数(株)	議決権数(個)
笹原 友也	代表取締役社長		1,950,000	19,500
松川 徹	代表取締役専務		154,500	1,545
藤本 隆史	常務取締役	事業開発部長	45,000	450
藤田 尚久	常務取締役		12,000	120
中山 公宏	取締役	建設部長	3,000	30
岩男 登記子	取締役	管理部長	46,500	465
沖元 憲裕	取締役 (常勤監査等委員)		500	5
前田 将志	取締役 (監査等委員)		500	5
杉本 康平	取締役 (監査等委員)		500	5

(注1) 所有株式数及び議決権数は平成28年8月31日現在のものです。

(注2) 取締役 沖元憲裕、前田将志及び杉本康平は、社外取締役であります。

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。

以上