

## 【表紙】

【提出書類】	公開買付届出書
【提出先】	関東財務局長
【提出日】	平成29年11月9日
【届出者の氏名又は名称】	有限会社ケイアイエンタプライズ
【届出者の住所又は所在地】	京都府京都市右京区嵯峨小倉山堂ノ前町10番地
【最寄りの連絡場所】	東京都港区北青山3丁目6番7号 青山パラシオタワー
【電話番号】	(03)5468-7860
【事務連絡者氏名】	弁護士 佐藤 明夫 佐藤総合法律事務所
【代理人の氏名又は名称】	該当事項はありません
【代理人の住所又は所在地】	該当事項はありません
【最寄りの連絡場所】	該当事項はありません
【電話番号】	該当事項はありません
【事務連絡者氏名】	該当事項はありません
【縦覧に供する場所】	有限会社ケイアイエンタプライズ (京都府京都市右京区嵯峨小倉山堂ノ前町10番地) 株式会社東京証券取引所 (東京都中央区日本橋兜町2番1号)

(注1) 本書中の「公開買付者」とは、有限会社ケイアイエンタプライズをいいます。

(注2) 本書中の「対象者」とは、上原成商事株式会社をいいます。

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

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

(注5) 本書中の「令」とは、金融商品取引法施行令(昭和40年政令第321号。その後の改正を含みます。)をいいます。

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

(注7) 本書中の「株券等」とは、株式に係る権利をいいます。

(注8) 本書中の「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9) 本書の提出に係る公開買付け(以下「本公開買付け」といいます。)は、法で定められた手続及び情報開示基準に従い実施されるものです。

## 第1【公開買付要項】

### 1【対象者名】

上原成商事株式会社

### 2【買付け等をする株券等の種類】

普通株式

### 3【買付け等の目的】

#### (1) 本公開買付けの概要

公開買付者は、資産管理業務等を主たる事業の内容として平成元年11月16日に有限会社として設立され、本書提出日現在において、公開買付者の株主かつ対象者の代表取締役社長である上原大作（以下「上原大作氏」といいます。）及び公開買付者の株主かつ対象者の代表取締役副社長である上原晋作（以下「上原晋作氏」といいます。）がそれぞれその発行済株式の半数を所有しております。公開買付者は、本書提出日現在、株式会社東京証券取引所市場第二部（以下「東京証券取引所第二部」といいます。）へ上場している対象者の普通株式（以下「対象者株式」といいます。）328,000株（所有割合（注1）11.49%）を所有しており、対象者の主要株主である筆頭株主です。

（注1） 所有割合とは、対象者が平成29年8月9日に公表した平成30年3月期第1四半期決算短信〔日本基準〕（連結）（以下「対象者平成30年3月期第1四半期決算短信」といいます。）に記載された平成29年6月30日現在の発行済株式総数（24,053,942株）を基に対象者が実施した平成29年10月1日を効力発生日として普通株式5株を1株の割合とする株式併合（以下「平成29年10月1日付株式併合」といいます。）による株式数の変動を考慮した発行済株式総数（4,810,788株）から、対象者が平成29年8月10日に提出した第71期第1四半期報告書（以下「対象者第1四半期報告書」といいます。）に記載された平成29年6月30日現在の対象者が所有する自己株式数（9,775,433株）を基に平成29年10月1日付株式併合による株式数の変動を考慮した自己株式数（1,955,086株）を除いた数（2,855,702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。

今般、公開買付者は、対象者株式の全て（ただし、対象者が所有する自己株式を除きます。）を取得することにより、対象者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、上原大作氏及び上原晋作氏が、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、上原大作氏及び上原晋作氏は、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。公開買付者と対象者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ありません。

（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。

なお、本公開買付けに際して、公開買付者は、公開買付者の代表者であり、上原大作氏及び上原晋作氏の父である上原一晃（以下「上原一晃氏」といいます。）、上原一晃氏の配偶者であり、上原大作氏及び上原晋作氏の母である上原五百枝（以下「上原五百枝氏」といいます。）、上原大作氏並びに上原晋作氏（総称して、以下「本応募予定株主」といいます。）との間で、平成29年11月8日付で、それぞれが所有する対象者株式の全て（上原一晃氏については所有株式数33,712株、所有割合1.18%、上原五百枝氏については所有株式数9,120株、所有割合0.32%、上原大作氏については所有株式数41,229株、所有割合1.44%、上原晋作氏については所有株式数45,506株、所有割合1.59%、本応募予定株主の所有株式数合計129,567株、所有割合合計4.54%）を本公開買付けに応募する旨を合意しております。当該合意の詳細につきましては、下記「（3）本公開買付けに関する重要な合意」をご参照ください。

公開買付者は、本公開買付けにおいて、1,575,900株（所有割合55.18%）を買付予定数の下限として設定しており、応募株券等の総数が買付予定数の下限に満たない場合には、応募株券等の全部の買付け等を行いません。一方、公開買付者は、本公開買付けにおいて、対象者株式の全て（ただし、対象者が所有する自己株式を除きます。）を取得することにより、対象者株式を非公開化することを目的としているため、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以上の場合は、応募株券等の全部の買付け等を行いますので、本公開買付け成立後は、少なくとも1,903,900株（所有割合66.67%）以上の対象者株式を所有するに至る予定です。なお、買付予定数の下限に関する詳細は、下記「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「（2）買付け等の価格」の「算定の経緯」の「（本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置）」の「買付予定数の下限の設定」をご参照ください。

また、公開買付者は、本公開買付けに係る決済に要する資金を、野村キャピタル・インベストメント株式会社（以下「野村キャピタル・インベストメント」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、野村キャピタル・インベストメントから総額14,229百万円を上限とした融資を受けることを予定しております。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対象者株式（本公開買付けにより取得する対象者株式を含みます。）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、本スクイズアウト手続（下記「（5）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。）の効力発生日の後は、対象者の一定の資産等について担保が設定されること及び対象者の子会社が連帯保証することが予定されております。本件買収ローンに係る融資条件の詳細は、野村キャピタル・インベストメントと別途協議の上、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、本書の添付書類である融資証明書に記載されている貸出実行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す。

公開買付者は、本公開買付けにより対象者株式の全て（ただし、対象者が所有する自己株式を除きます。）を取得できなかった場合には、本公開買付けの成立後に、下記「（5）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おります。

また、対象者が平成29年11月8日付で公表した「MBOの実施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、平成29年11月8日開催の対象者取締役会において、本公開買付けへ賛同する旨の意見を表明するとともに、対象者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したとのことです。なお、対象者取締役会決議は、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対象者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あるとのことです。これらの詳細については、対象者プレスリリース及び下記「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「（2）買付け等の価格」の「算定の経緯」の「（本公開買付け価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置）」の「対象者における利害関係を有しない取締役全員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」をご参照ください。

## （2）本公開買付けの実施を決定するに至った背景、理由及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針

### 本公開買付けの背景等

対象者は、昭和18年2月に京都市左京区にて故上原實氏（通称上原成介氏）が、個人経営で建築材料の卸売業を開始したことに端を発し、昭和23年10月に株式会社上原成介商店として設立されました。その後、昭和37年4月に、現在の商号に変更されました。また、その株式については、昭和60年5月に大阪証券取引所市場第二部及び京都証券取引所（平成13年3月大阪証券取引所と合併）に上場、平成25年7月に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、東京証券取引所第二部に上場しております。

対象者は、昭和18年に建築材料の卸売業として創業して以来、昭和23年の株式会社化時にセメントの卸売業を開始し、昭和24年には丸善石油株式会社（現：コスモ石油マーケティング株式会社）の特約店として石油製品の販売業を開始しました。また、昭和35年には生コンクリートの販売業を開始し、昭和37年に現在の本社ビルに移転するとともにビル賃貸業を開始しました。さらに、昭和48年には京都三協サッシセンター株式会社を設立して住宅用サッシの加工組立販売業を開始し、昭和51年には上原硝子株式会社を設立して板ガラス及び建築材料の加工販売業を開始しております。また、直近では、平成22年7月にガス事業を営む株式会社グロー・ガステックの株式を取得して子会社化し、平成24年7月に工業用燃料関連事業（注3）を営む京滋興産株式会社（以下「京滋興産」といいます。）の株式を取得して子会社化しました（平成27年3月に完全子会社化）。さらに、平成26年4月にオリックス自動車株式会社より京都市におけるレンタカー事業のうちの一部を譲受け、平成28年9月に日通商事株式会社より大阪地区液化ガス事業を譲受けております。

（注3） 工業用燃料関連事業とは、主に石油製品・石油化学品の販売、工業用潤滑油ろ過装置の製造販売を行う事業をいいます。

わが国経済は、政府の経済政策や日銀の金融政策の効果等により、企業収益や雇用情勢、所得環境の改善が見られましたが、中国をはじめとする新興国経済の鈍化や、英国のEU離脱、米国大統領の政権交代等、先行きが懸念される不透明な状況が続いております。

対象者の産業エネルギー及び生活サポートセグメントが属するエネルギー業界においては、昨年末以降、再び原油価格が高値基調に転じたものの、年間を通じ販売価格が低調に推移しており、燃料転換等による需要の減退が続く見込みです。加えて、特に国内石油業界においては、川上に位置する元売りの再編が進んでいることから、今後は川中、川下に位置する流通業者の価格交渉力の低下が見込まれること及び流通業者間においても統合や淘汰を余儀なくされる可能性が高まると予想されること等、動向の不透明感がより一層増しております。また、公開買付者は、対象者の建設資材セグメントが属する建設業界においては、昨年度以降、首都圏を中心とした公共投資や民間設備投資が堅調に推移し、市場環境は良好でしたが、原材料費の高騰や慢性的な労働者不足による労務単価の上昇、更なる受注競争の激化等、引き続き将来への不安材料を残した環境にあるものと認識しております。

かかる事業環境を踏まえると、仮に対象者が、昨今のエネルギー業界や建設業界のマクロ経済情勢を前提とした競争環境の変化に対して柔軟に対応できない場合、中長期的な観点からは対象者の企業価値が毀損される可能性を否定できません。そのため、公開買付者としては、安定的かつ継続的に対象者の企業価値を向上させるためには、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対象者には必要であると考えております。このような背景の下、公開買付者としては、対象者が、皆様の生活に関わり、「生活産業商社」（注４）としての本分を全うし、お客様第一の理念を具現化する存在であり続けるためには、潜在需要や機会をいち早く認識し的確に付加価値を提供できる存在となる必要があり、これを実現するためには、競争環境の変化を受けやすい既存事業のみに依存し続けるのでは、不十分だと考えております。むしろ、公開買付者としては、対象者にとって、短期的には財務的負担となる可能性があっても、中長期的に企業価値の向上につながる新規事業への戦略的投資を積極的かつ迅速に行うことにより、特定事業の競争環境の変化に左右されにくい新たな成長基盤を構築する必要があり、そのためにも、適時に柔軟かつ迅速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おります。

一方で、公開買付者としては、競争環境の激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、対象者が既存主力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であるため、対象者はその物的・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、中長期的な企業価値の向上を十分に追求できていないのが現状であると認識しております。

（注４） 「生活産業商社」とは、生活や産業に必要な物資やサービスを提供することで豊かな生活の実現を下支えする商社機能を有する存在をいいます。

しかしながら、前述の現状認識を踏まえ、公開買付者は、今後、対象者においては短期的な利益確保を重視する既存の戦略を推進するのではなく、既存の価値観や経営資源を顧客創造の視点から検証し直し、中長期的な成長を阻害するあらゆる要因を破壊するという新たな戦略を採用・推進することが必要と考えており、以下の経営方針に基づく事業展開を想定しております。すなわち、既存主力事業であるエネルギー販売（産業エネルギーセグメント及び生活サポートセグメント）及び建設資材販売（建設資材セグメント）を事業ポートフォリオの根幹に据えて当面の安定的な成長の原資とする一方で、適切にリスクをコントロールしながら新規事業への投資にも着手し、過去５年間に於いて平均して0.61%という低位にとどまっている利益率、十分でない資産効率及び顧客満足度を高めるべく、既存事業のポートフォリオ拡大を目指すトップライン重視の戦略から新規事業を含むバランスの取れた事業ポートフォリオの構築を企図した顧客本位の経営戦略への転換・推進を想定しております。その上で公開買付者は、具体的には、以下の施策等を実施することにより、顧客満足度を高め、対象者の新たな収益基盤の確立を図ることを目指します。

#### （ ）エネルギー関連事業への進出

公開買付者は、産業エネルギーのユーザーが製造拠点を海外へますます移転し、国内製造拠点においても電気やガス等クリーンエネルギーへの転換が進み、更なる省エネルギー化が進む中、対象者の利益の中核的存在であった産業用燃料の需要は、減退の一途をたどっており、対象者としてはグループ会社の京滋興産とのシナジー効果をさらに追求して新たな収益基盤を確立することが不可欠であると考えております。対象者においては、既に工業用潤滑油の新規間口開拓を進めておりますが、公開買付者としては、今後はさらに京滋興産の持つ潤滑油ろ過装置（リクレアン）（注５）の販売と合わせて、更なる間口の拡大を目指していく方針です。また、対象者は、ディーゼル重畳車等を対象とした窒素酸化物の規制値強化等を含む排ガス規制の強化により、運送会社をはじめ、軽油ユーザーに対して尿素SCRシステム（注６）を用いた排ガス浄化装置の標準装備が義務化されたことに伴い、高品位尿素水（注７）を独自に開発しました。公開買付者としては、今後、現在開始している試験販売を経て、これらの潤滑油ろ過装置（リクレアン）及び高品位尿素水の製造及び販売を用いた新たなビジネスモデルの構築を目指していく方針です。

対象者は、エネルギー関連事業の劇的な変化を踏まえ、潜在需要を見逃すことなく事業拡大施策を実行されてはいますが緒に就いたばかりであり、また、公開買付者としては、対象者は、前述のとおり、上場会社であるために短期的な業績や利益も重視せざるを得ず、現状として、中長期的な企業価値の向上を目的とした施策の実行を十分に追求することができていないと考えています。公開買付者としては、対象者において、今後も石油製品、液化ガス及びセメント・生コンクリートなどの仕入販売を領域とする既存の商社ビジネスの枠外にあるものの潜在需要に対応した製造・アフターサービス等を加速度的に成長させていくためには、従来にも増して積極的かつ能動的な投資や経営リソースの投入が不可欠であると考えております。

（注５） 潤滑油ろ過装置（リクレアン）とは、各種製造業の工場設備向け潤滑油ろ過装置で、潤滑油の劣化防止とそれに伴う工場設備のメンテナンスの負担を減らす機能を有する装置をいいます。

（注６） 尿素SCRシステムとは、排出ガス浄化技術の一つであり、尿素水をディーゼルエンジンの排出ガス中に噴射し、化学反応で窒素酸化物を無害化する仕組みをいいます。

（注７） 高品位尿素水とは、純水に高純度の工業用尿素を溶かして製造する無色・透明の尿素水溶液をいいます。

( ) 給油を中核としたトータルカーライフサービスステーションの確立

公開買付者は、自動車燃料についても、省エネルギーカーの普及、少子化に加えて若者の車離れ、カーシェアリングの普及が進み、今後の需要が減退すると予想される中、燃料以外の自動車に関連する商材の拡充が不可欠と考えております。公開買付者は、今後さらに、現在営む新車の販売、中古車の買取り及び販売、車の修理、車検、板金や軽補修、保険の販売、タイヤの販売、洗車等のサービスを拡充し、お客様が車を購入してから売却するまでの間、車に関するいかなる要望にも応えられるトータルカーライフサービスステーションの確立を目指す方針です。なお、対象者は、オリックスレンタカーの京都市内4店舗を譲受け、レンタカー事業を開始することにより、観光客のレンタカー利用をベースに、それ以外にも地元の法人、個人需要を含めあらゆるニーズにおける事業者利用の開拓、代車需要の開拓等、地域密着型のカーライフサポート体制を推進されていると理解しておりますが、公開買付者としては、対象者は、前述のとおり、上場会社であるために短期的な業績や利益も重視せざるを得ず、現状として、中長期的な企業価値の向上を目的とした施策の実行を十分に追求することができていないと考えています。

そのため、公開買付者としては、対象者において、今後、M & Aを含めた積極的な投資や経営リソースの投入を迅速に実行することで、トータルカーライフサービスステーションの進化及び広域展開を実現し、新たな収益基盤を確立することが可能と考えております。

( ) 不動産の再投資及び有効活用の検討

公開買付者は、対象者の所有する不動産は再投資の時期を迎えており、不動産の用途を含め更なる効率的な利用方法を検討する必要があると考えております。

昨今における国策としての観光需要の取り込み、ビザ規制緩和等の影響による訪日外国人の増加が見込まれ、今後もインバウンド需要は増加するものと想定される中で、京都府、滋賀県において対象者が所有している自社不動産を活用し、インバウンド需要を見込んだ宿泊施設事業者への賃貸を目的とする施設の建設や対象者におけるレンタカー事業の拡大を目的としたレンタカー事業所の設置等を企図した新規設備投資を含めた新規の事業展開を検討する必要があるものと考えております。

公開買付者は、変化のスピードが加速していく現代において、人口減少の進行や技術革新による代替商品の増加に伴い既存主力事業における需要の減退もさらにスピードを増していくと想定される中、現状の収益基盤を足場としつつも、前述の施策等を迅速に実施し、需要の減退に対応する新たな収益基盤（新規事業）を確立することが中長期的かつ安定的な高収益企業となるために不可欠であると考えております。

また、( )乃至( )記載の施策は、いずれも潜在需要や機会をいち早く認識し、適時に投資を行う必要があると考えられますので、かかる施策を実施するためには、機動的かつ柔軟な経営体制を構築することが望ましいと考えております。

さらに、このような新規事業への戦略的投資（研究開発費及び設備投資並びに雇用及び教育を含む人財投資等）は、従来のビジネスモデルと異なり、多額の初期投資費用が必要となること及び一定程度のトライアンドエラーが不可避であることから、短期的には利益にネガティブな影響をもたらすリスクがあり、既存の対象者株主の皆様のご期待に添えない恐れがあるものと考えております。

しかしながら、対象者がこれまで以上に顧客満足度を高め、安定的な高収益企業としてお客様第一の理念を具現化する存在であり続けるという視点に立ち、抜本的な事業改革を機動的に遂行するためには、短期的な業績に左右されることなく、対象者の経営陣及び従業員が一丸となって経営に取り組む必要があると考えております。

以上を踏まえ、( )乃至( )記載の施策に伴う対象者株主の皆様のリスク負担を回避しつつ、中長期的な視点に立って抜本的な事業改革を機動的に遂行し、対象者を安定的な高収益企業へと変革させるためには、「第二の創業」が不可欠であり、すなわち、対象者を非公開化することが最善の手段であるとの結論に至りました。

以上のような経緯を経て、上原大作氏及び上原晋作氏は平成29年6月上旬頃から本取引に関する構想を持ち始め、公開買付者は、平成29年9月6日に、対象者取締役会に対して、対象者のマネジメント・バイアウト（MBO）の実現可能性を検討したい旨の説明を行うとともに本取引に関する提案書を提出し、その後、公開買付者は、本取引の実行の是非に関して、対象者との間において、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さらに具体的な検討を進め、平成29年10月中旬、対象者に対して、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。）を1株当たり4,500円とする提案を行いました。

これを受けて対象者は、下記「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」の「(本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置)」の「対象者における第三者委員会の設置」に記載のとおり、本取引に関して設置された第三者委員会及び株式会社ブルータス・コンサルティング（以下「ブルータス・コンサルティング」といいます。）の意見を聴取しつつ慎重に検討を行ったとのことであり、公開買付者に対して本公開買付価格を見直すよう要請いたしました。

公開買付者は再検討を行い、平成29年10月下旬、対象者に対して、本公開買付価格を1株当たり4,500円とする当初の提案を維持する金額にて再提案を行いました。これを受けて、対象者は、再度、第三者委員会及びプ

ルータス・コンサルティングから意見を聴取し、慎重に検討を行ったとのことであり、かかる検討の結果を踏まえ、提案を受けた本公開買付価格は対象者の企業価値が十分に反映されておらず、対象者の少数株主の利益に十分に配慮したものとはいえないことから、対象者は、平成29年10月27日に、公開買付者に対して、本公開買付価格を再度見直すように要請いたしました。

その後も公開買付者と対象者は協議・交渉を行い、その結果、公開買付者は、過去の本公開買付けと同種の発行者以外の者による株式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されたプレミアムの実例（平成26年以降に実施されたMBO案件）、対象者取締役会による本公開買付けへの賛同の可否、対象者株式の直近6ヶ月の市場株価動向、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、平成29年11月1日に、対象者に対して、本公開買付価格を1株当たり4,750円とする内容を含む再提案を行いました。公開買付者は、その後の対象者との協議・交渉の結果等を踏まえ、最終的に平成29年11月4日に、本公開買付価格を1株当たり5,150円とする最終提案を行い、その後本公開買付価格を1株当たり5,150円として、本取引の一環として本公開買付けを行うことを決定いたしました。

#### 本公開買付け実施後の経営方針等

本取引は、いわゆるマネジメント・バイアウト（MBO）に該当し、上原大作氏及び上原晋作氏は、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、上記「本公開買付けの背景等」に記載した経営を推進する予定です。

また、公開買付者と対象者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く、本公開買付け後の役員及び経営陣の体制については本書提出日現在において決定しておりません。

#### (3) 本公開買付けに関する重要な合意

本公開買付けに際して、公開買付者は、本応募予定株主との間で、平成29年11月8日付で、それぞれが所有する対象者株式の全て（上原一晃氏については所有株式数33,712株、所有割合1.18%、上原五百枝氏については所有株式数9,120株、所有割合0.32%、上原大作氏については所有株式数41,229株、所有割合1.44%、上原晋作氏については所有株式数45,506株、所有割合1.59%、本応募予定株主の所有株式数合計129,567株、所有割合合計4.54%）を本公開買付けに応募する旨を合意しております。なお、当該合意に基づく応募の前提条件は、特に定められておりません。

#### (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

公開買付者及び対象者は、本公開買付けがマネジメント・バイアウト（MBO）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、以下の措置を実施しました。

対象者における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

対象者における独立した法律事務所からの助言

対象者における第三者委員会の設置

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利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見

買付予定数の下限の設定

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

#### (5) 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、本公開買付けにより対象者株式の全て（ただし、対象者が所有する自己株式を除きます。）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、対象者株式の全て（ただし、対象者が所有する自己株式を除きます。）を取得することを目的とした以下の手続（以下「本スクイーズアウト手続」といいます。）を実行することを予定しております。

具体的には、本公開買付けの成立により、公開買付者が所有する対象者の議決権の合計数が対象者の総株主の議決権の合計数の90%以上となる場合には、公開買付者は、本公開買付けの決済の完了後速やかに、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。）第179条に基づき、対象者株主（公開買付者及び対象者を除きます。）の全員（以下「売渡株主」といいます。）に対し、その所有する対象者株式の全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売渡株主に対して交付することを定める予定です。この場合、

公開買付者は、その旨を、対象者に通知し、対象者に対し株式売渡請求の承認を求めます。対象者がその取締役会の決議により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、対象者株主の皆様の個別の承諾を要することなく、公開買付者は、株式売渡請求において定めた取得日をもって、売渡株主からその所有する対象者株式の全てを取得します。この場合、売渡株主がそれぞれ所有していた対象者株式1株当たりの対価として、公開買付者は、当該各株主に対し、本公開買付価格と同額の金銭を交付する予定です。なお、対象者プレスリリースによれば、対象者取締役会は、公開買付者より株式売渡請求がなされた場合には、かかる株式売渡請求を承認する予定とのことです。

他方で、本公開買付けの成立後、公開買付者が所有する対象者の議決権の合計数が対象者の総株主の議決権の合計数の90%未満である場合には、公開買付者は、会社法第180条に基づき対象者株式の併合を行うこと（以下「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む臨時株主総会（以下「本臨時株主総会」といいます。）の開催を対象者に要請する予定です。なお、公開買付者は、本臨時株主総会において上記各議案に賛成する予定です。

本臨時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、対象者株主は、本臨時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、端数が生じた対象者株主の皆様に対して、会社法第235条その他の関係法令の定める手続に従い、当該端数の合計値（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。以下同じとします。）に相当する対象者株式を対象者又は公開買付者に売却することにより得られる金銭が交付されることとなります。当該端数の合計数に相当する対象者株式の売却価格については、当該売却の結果、本公開買付けに応募しなかった対象者株主の皆様（公開買付者及び対象者を除きます。）に交付される金銭の額が、本公開買付価格に当該各株主が所有していた対象者株式の数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対象者に要請する予定です。また、対象者株式の併合の割合は、本書提出日現在において未定ですが、公開買付者は対象者株式の全て（ただし、対象者が所有する自己株式を除きます。）を所有することとなるよう、本公開買付けに応募されなかった対象者株主の皆様（公開買付者及び対象者を除きます。）の所有する対象者株式の数が1株に満たない端数となるように決定するよう対象者に対して要請する予定です。

上記の各手続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、株式売渡請求がなされた場合には、会社法第179条の8その他の関係法令の定めに従って、売渡株主は、裁判所に対してその所有する対象者株式の売却価格の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。

他方、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、対象者株主の皆様は、対象者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取することを請求することができる旨及び裁判所に対して対象者株式の価格決定の申立てを行うことができる旨が会社法上定められています。

なお、上記申立てがなされた場合の対象者株式の売買価格又は買取価格は、最終的には裁判所が判断することとなります。

上記の各手続については、関係法令についての改正、施行、当局の解釈等の状況、本公開買付け後の公開買付者の株券等所有割合及び公開買付者以外を対象者株主の皆様を対象者株式の所有状況等によっては、実施の方法及び時期に変更が生じる可能性があります。ただし、その場合でも、本公開買付けに応募されなかった対象者株主の皆様（公開買付者及び対象者は除きます。）に対しては、最終的に金銭を交付する方法が採用される予定であり、その場合に当該各株主に交付される金銭の額については、本公開買付価格に当該各株主が所有していた対象者株式の数乗じた価格と同一になるよう算定される予定です。

公開買付者は、対象者にて上記の本臨時株主総会が開催される場合、平成30年2月頃を目途に開催するよう対象者に要請する予定ですが、具体的な手続及びその実施時期等については、公開買付者と対象者にて協議の上、決定次第、対象者が速やかに公表する予定です。なお、本公開買付けは、本臨時株主総会における対象者株主の皆様への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各手続における税務上の取扱いについては、対象者株主の皆様において自らの責任にて税理士の専門家にご確認いただきますようお願いいたします。

#### (6) 上場廃止となる見込み及びその事由

対象者株式は、本書提出日現在、東京証券取引所第二部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おらず、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、対象者株式は、所定の手続を経て上場廃止となる可能性があります。また、本公開買付けの完了時点で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「(5) 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）」に記載の本スクイズアウト手続が実行された場合には上場廃止基準に該当し、対象者株式は、所定の手続を経て上場廃止となります。上場廃止後は、対象者株式を東京証券取引所第二部において取引することはできません。

#### 4 【買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数】

##### (1) 【買付け等の期間】

###### 【届出当初の期間】

買付け等の期間	平成29年11月9日（木曜日）から平成29年12月21日（木曜日）まで（30営業日）
公告日	平成29年11月9日（木曜日）
公告掲載新聞名	電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。 電子公告アドレス ( <a href="http://disclosure.edinet-fsa.go.jp/">http://disclosure.edinet-fsa.go.jp/</a> )

###### 【対象者の請求に基づく延長の可能性の有無】

該当事項はありません。

###### 【期間延長の確認連絡先】

該当事項はありません。



(2)【買付け等の価格】

株券	普通株式 1 株につき金5,150円
新株予約権証券	
新株予約権付社債券	
株券等信託受益証券 ( )	
株券等預託証券 ( )	
算定の基礎	<p>公開買付者は、本公開買付価格を決定するに際して、対象者が開示している財務情報等の資料、対象者に対して平成29年9月25日から同年10月20日までに実施したデュー・ディリジェンスの結果等を踏まえ、対象者の事業及び財務の状況を総合的に分析しました。また、公開買付者は、対象者株式が金融商品取引所を通じて取引されていることから、本公開買付価格の決定日（平成29年11月8日）の前営業日である平成29年11月7日の東京証券取引所第二部における対象者株式の終値（4,435円）並びに同日までの直近1ヶ月間、直近3ヶ月間及び直近6ヶ月間の終値単純平均値（4,349円、4,097円及び3,694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とします。）（注）の推移を参考にしました。公開買付者は、上記の諸要素を総合的に考慮し、かつ、対象者及び応募予定株主との協議及び交渉を経て、過去の本公開買付けと同種の発行者以外の者による株式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されたプレミアムの実例（平成26年以降に実施されたMBO案件）、対象者取締役会による本公開買付けへの賛同の可否、対象者株式の直近6ヶ月間における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、平成29年11月8日に本公開買付価格を5,150円と決定しております。公開買付者は、上記のとおり対象者及び応募予定株主との協議及び交渉を踏まえ、本公開買付価格を決定したものであるため、第三者算定機関からの株式価値算定書は取得しておりません。</p> <p>（注） 対象者は、平成29年10月1日付株式併合を行っており、直近3ヶ月間及び直近6ヶ月間の終値単純平均値の計算においては、平成29年10月1日付株式併合の権利落ち前の終値について当該終値を5で乗じて得た数値を終値として計算しております。以下、直近3ヶ月間及び直近6ヶ月間の終値単純平均値の計算において同じです。</p> <p>なお、本公開買付価格5,150円は、本公開買付けの公表日の前営業日である平成29年11月7日の東京証券取引所第二部における対象者株式の終値4,435円に対して16.1%（小数点以下第二位を四捨五入。以下株価に対するプレミアムの数値（%）について同じとします。）、同日までの直近1ヶ月間の終値単純平均値4,349円に対して18.4%、同日までの直近3ヶ月間の終値単純平均値4,097円に対して25.7%、同日までの直近6ヶ月間の終値単純平均値3,694円に対して39.4%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となります。また、本書提出日の前営業日である平成29年11月8日の対象者株式の東京証券取引所第二部における終値4,325円に対して19.1%のプレミアムを加えた価格となります。</p>
算定の経緯	<p>（本公開買付価格の決定に至る経緯）</p> <p>上記「3 買付け等の目的」の「(2)本公開買付けの実施を決定するに至った背景、理由及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針」の「本公開買付けの背景等」に記載のとおり、上原大作氏及び上原晋作氏は平成29年6月上旬頃から本取引に関する構想を持ち始め、公開買付者は、平成29年9月6日に、対象者取締役会に対して、対象者のマネジメント・バイアウト（MBO）の実現可能性を検討したい旨の説明を行うとともに本取引に関する提案書を提出し、その後、公開買付者は、本取引の実行の是非に関して、対象者との間において、協議・交渉を開始いたしました。</p> <p>その後、公開買付者は、本取引の諸条件等についてさらに具体的な検討を進め、平成29年10月中旬、対象者に対して、本公開買付価格を1株当たり4,500円とする提案を行いました。</p> <p>これを受けて対象者は、下記「対象者における第三者委員会の設置」に記載のとおり、本取引に関して設置された第三者委員会及びブルータス・コンサルティングの意見を聴取しつつ慎重に検討を行ったとのことであり、公開買付者に対して本公開買付価格を見直すよう要請いたしました。</p>

公開買付者は再検討を行い、平成29年10月下旬、対象者に対して、本公開買付価格を1株当たり4,500円とする当初の提案を維持する金額にて再提案を行いました。これを受けて、対象者は、再度、第三者委員会及びブルータス・コンサルティングから意見を聴取し、慎重に検討を行ったとのことであり、かかる検討の結果を踏まえ、提案を受けた本公開買付価格は対象者の企業価値が十分に反映されておらず、対象者の少数株主の利益に十分に配慮したものとはいえないことから、対象者は、平成29年10月27日に、公開買付者に対して、本公開買付価格を再度見直すように要請いたしました。

その後も公開買付者と対象者は協議・交渉を行い、その結果、公開買付者は、過去の本公開買付けと同種の発行者以外の者による株式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されたプレミアムの実例（平成26年以降に実施されたMBO案件）、対象者取締役会による本公開買付けへの賛同の可否、対象者株式の直近6ヶ月の市場株価動向、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、平成29年11月1日に、対象者に対して、本公開買付価格を1株当たり4,750円とする内容を含む再提案を行いました。公開買付者は、その後の対象者との協議・交渉の結果等を踏まえ、最終的に平成29年11月4日に、本公開買付価格を1株当たり5,150円とする最終提案を行い、その後本公開買付価格を1株当たり5,150円として、本取引の一環として本公開買付けを行うことを決定いたしました。

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

公開買付者及び対象者は、本公開買付けがマネジメント・バイアウト（MBO）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、以下の措置を実施しました。

なお、以下の記載のうち対象者において実施した措置については、対象者から受けた説明に基づくものです。

#### 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、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、ファイナンシャル・アドバイザーであるブルータス・コンサルティングに対象者株式の株式価値の算定を依頼し、平成29年11月7日付で対象者株式価値算定書（以下「対象者株式価値算定書」といいます。）を取得したとのことです。ブルータス・コンサルティングは、対象者の関連当事者に該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して、重要な利害関係を有していないとのことです。なお、対象者は、ブルータス・コンサルティング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。

ブルータス・コンサルティングは、対象者からの依頼に基づき、対象者の事業の現状、将来の事業計画等の開示を受けるとともに、それらに関する説明を受け、さらに対象者へのマネジメント・インタビューを実施した上で、対象者株式の株式価値を算定したとのことです。また複数の株式価値算定手法の中から対象者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の上、対象者株式の価値について多面的に評価することが適切であるとの考えに基づき、対象者株式が東京証券取引所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、対象者と比較可能な類似上場会社が複数存在し、それらの比較による株式価値の類推が可能であることから類似会社比較法を、さらに、対象者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、それぞれ採用して算定を行ったとのことです。

なお、純資産法等のネットアセット・アプローチについては、対象者が事業継続を企図していることと、対象者が所有する資産の用途の特殊性に起因する売却の困難性、清算に伴う多額の追加支出の発生、取引先への影響など様々な要因を考慮すべきところ、それらの影響額を適切に見積もることは容易でなく、また、仮に見積もったとしても、貸借対照表上の純資産の価額は相当程度毀損することが見込まれることから、採用していないとのことです。

ブルータス・コンサルティングが上記各手法に基づき算定した対象者株式の1株当たりの株式価値の範囲は以下のとおりとのことです。

市場株価法 : 3,694円～4,435円  
 類似会社比較法 : 4,397円～4,502円  
 DCF法 : 4,312円～5,738円

市場株価法では、平成29年11月7日を基準日として、東京証券取引所第二部における対象者株式の基準日の終値4,435円、直近1ヶ月間の終値単純平均値4,349円、直近3ヶ月間の終値単純平均値4,097円及び直近6ヶ月間の終値単純平均値3,694円を基に、対象者株式の1株当たりの株式価値の範囲を3,694円から4,435円までと算定しているとのことです。

類似会社比較法では、対象者と類似性があると判断される類似上場会社として、カメイ株式会社、三愛石油株式会社、三谷商事株式会社、日本ヒューム株式会社、日本コンクリート工業株式会社、株式会社トーヨーアサノ、三谷セキサン株式会社及びアジアパイルホールディングス株式会社を類似会社として選定し、企業価値/EBIT倍率及び企業価値/EBITDA倍率を用いて、対象者株式の1株当たりの株式価値の範囲を4,397円から4,502円までと算定しているとのことです。

DCF法では、対象者が作成した平成30年3月期第3四半期から平成33年3月期までの財務予測に基づく将来キャッシュ・フロー及び平成34年3月期以降の継続価値を、5.005%の割引率で現在価値に換算しているとのことです。継続価値の算定にあたっては永久成長率法及び倍率法を採用し、永久成長率法では永久成長率として0%を使用し、倍率法では事業価値に対するEBITの倍率として8.58倍を用いて、対象者株式の1株当たりの株式価値の範囲を4,312円から5,738円までと算定しているとのことです。

ブルータス・コンサルティングがDCF法的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。当該財務予測においては、大幅な増減益は見込んでいないとのことです。

なお、対象者は平成28年5月12日付で「新中期経営計画2016-2018」を開示しておりますが、その定量(数値)目標は長期的な業績目標として位置づけているとのことです。しかしながら、対象者を取り巻く近年の事業環境は、エネルギー業界においては石油元売りの合併に伴う業界再編、建設業界においては公共投資やオリンピック後の需要などの動向により将来予測が非常に難しい状況であるとのことです。さらに、対象者の基幹事業の一つでありますエネルギー関連事業は、原油価格や為替相場などの外的変動要素による影響が大きく、これらの変動要素の将来動向を事業計画に織り込むことは困難であるとのことです。

このような状況に鑑み、実現可能性の観点から改めて以下の事業計画を策定しているとのことです。なお、公開買付者の企図する本公開買付けの実施及びその後公開買付者が実施を企図する施策については、その効果を現時点において具体的に見積もることが困難であったため、事業計画には加味していないとのことです。具体的な事業計画は下記のとおりとのことです。

(単位:百万円)

	平成30年3月期 下期(6ヶ月)	平成31年3月期	平成32年3月期	平成33年3月期
売上高	49,755	84,000	84,000	84,000
営業利益	576	500	500	500
EBITDA	1,029	1,385	1,385	1,385
フリー・キャッシュ・フロー	-906	762	603	588

対象者における独立した法律事務所からの助言

対象者は、対象者取締役会での本公開買付けを含む本取引に関する意思決定過程における透明性及び客観性を確保するため、対象者及び公開買付者から独立したリーガル・アドバイザーであるアンダーソン・毛利・友常法律事務所から、本公開買付けに対する意見表明に関する意思決定過程、意思決定方法その他の留意点について、法的助言を受けているとのことです。なお、アンダーソン・毛利・友常法律事務所は、対象者及び公開買付者の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して、重要な利害関係を有していないとのことです。

対象者における第三者委員会の設置

対象者は、本公開買付けにおける意思決定の恣意性を排除し、対象者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、平成29年10月2日、公開買付者及び対象者のいずれからも独立性が高く、本取引後において公開買付者は対象者の支配株主に該当することになる予定であるところ、支配株主たる公開買付者との間に利害関係を有しない、対象者社外監査役である山内勉氏（山内勉税理士事務所、税理士）、並びに外部の有識者である高橋明人氏（高橋・片山法律事務所、弁護士）及び長谷川臣介氏（長谷川公認会計士事務所代表、公認会計士）の3名から構成される第三者委員会を設置し（なお、第三者委員会の委員は設置当初から変更しておりません。）、第三者委員会に対し、（ ）本取引の目的は合理的か（対象者の企業価値向上に資するかを含む。）、（ ）本取引の条件（本公開買付価格を含む。）の公正性・妥当性が確保されているか、（ ）本取引において公正な手続を通じた株主の利益への十分な配慮がなされているか、（ ）本取引が少数株主にとって不利益なものでないか、を諮問し（以下（ ）乃至（ ）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（以下「本答申書」といいます。）を対象者取締役会に提出することを囑託したとのことです。

第三者委員会は、平成29年10月5日から平成29年11月6日までの間に合計5回開催され、本諮問事項についての協議及び検討を慎重に行ったとのことです。具体的には、第三者委員会は、本諮問事項の検討にあたり、まず、対象者より提出された各資料に基づき、公開買付者の提案内容、本取引の目的、本取引により向上することが見込まれる対象者の企業価値の具体的内容、本取引の諸条件等について説明を受けると共に、これらに関する質疑応答を行い、公開買付者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ったとのことです。

また、第三者委員会は、対象者から、対象者の事業計画について説明を受け、質疑応答を行っているとのことです。

さらに、第三者委員会は、ブルータス・コンサルティングから、同社が対象者に対して提出した対象者株式価値算定書に基づき、対象者株式の株式価値の算定に関する説明を受け、質疑応答を行ったとのことです。

その上で、第三者委員会は、それぞれの説明や質疑応答の内容を踏まえ、対象者の企業価値の向上の観点から慎重に検討を重ねたとのことです。

かかる検討の結果、第三者委員会は、平成29年11月7日に、本諮問事項につき、以下を内容とする本答申書を対象者取締役会に対して提出しているとのことです。

a) ( )本取引の目的及び必要性・背景事情としては、(1)対象者の産業エネルギー及び生活サポートセグメントが属するエネルギー業界において、昨年末以降、原油価格が高値基調に転じたものの、国内販売価格は年間を通じ低調に推移しており、利益幅の縮小と燃料転換等による需要の減退が続く見込みであること、(2)元売りの合併に伴う再編が進んでいることから、今後は流通業者間の競争力低下や同業者間においても統合や淘汰を余儀なくされる可能性が高まると予想されること等、動向の不透明感がより一層増していること、(3)対象者の建設資材セグメントが属する建設業界においては、近年、首都圏を中心とした公共投資や民間設備投資が堅調に推移し、市場環境は良好であるものの、原材料費の高騰や慢性的な労働者不足による労務単価の上昇、さらなる受注競争の激化等、引き続き将来への不安材料を残した環境にあること、(4)このような事業環境を踏まえると、対象者において、中長期的な観点から、現在の主力事業の周辺事業に積極的な投資を行い、対象者独自の新たな事業の萌芽を育むことが必要であると認識していること、(5)新規事業への戦略的投資を積極的かつ迅速に行うことで、特定事業の競争環境の変化に左右されにくい新たな成長基盤を構築する必要があると考えていること、(6)かかる新規事業の展開には、相応の戦略的な先行投資やトライアンドエラーを反復する中での追加投資を伴う可能性があること、(7)新規事業の展開は成功が保証されたものではなく、短期的には利益水準に悪影響を及ぼす可能性を否定できないこと、(8)必ずしも資本市場から十分な評価を受けられるとは限らず、対象者株式の株価に悪影響を及ぼすリスクを否定できず、対象者株主の期待に添えない可能性があるものと認識していることが挙げられる一方で、( )本取引のメリットの具体的な内容としては、(1)公開買付者の挙げる「エネルギー関連事業への進出」、「給油を中核としたトータルカーライフサービスステーションの確立」、及び「不動産の再投資及び有効活用の検討」の各具体的な施策は、対象者の喫緊の課題に的確に対応するために積極的に推進していくべき施策と言えること、(2)これら施策の実施にあたっては、潜在需要や機会をいち早く認識し、適時に投資を行う必要があると考えられるところ、そのための機動的かつ柔軟な経営体制を構築し得ること、(3)短期的には利益水準の低下を招くリスクを認識しながら、不確実性を伴う事業改革を遂行すべく、株主と経営者が一体となった強いリーダーシップの下、対象者役職員が一丸となって改革を推し進めることが可能と考えられること、(4)株式の非公開化を行った場合には、上場維持コストの削減を図ることで、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られることを踏まえ、さらに、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、公開買付者の経営理念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、本取引は対象者の企業価値向上に資するものである。

- b) 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・判断を行うに当たり、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株式価値算定書を取得した上で、当該株式価値算定書を参考としており、その上で、( )当該第三者算定機関作成の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、( )当該株式価値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、( )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、( )対象者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も、本答申書提出日の終値を含む6ヶ月平均までの株価水準に対して付されたプレミアム及び第三者委員会委員の経験した過去事例から見ても、相応のプレミアムが付された価格と言えること、( )上記( )から( )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。また、本公開買付け後の完全子会社化取引の条件に関しても、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おり、当該完全子会社化取引は、本公開買付けの後、本公開買付けに続く手続き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、その上で、前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ことを前提とすれば、当該完全子会社化取引の条件に関してもその公正性が確保されている。
- c) ( )対象者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、対象者株式価値の算定を、対象者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ブルータス・コンサルティングへ依頼した上で、所定の株式価値算定書を取得しており、また本取引に関する法的助言を得るべく、対象者及び公開買付者のいずれからも独立したリーガル・アドバイザーであるアンダーソン・毛利・友常法律事務所を選任しており、( )当該体制・状況の下、いわゆるMBOとしての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り、対象者において、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するの事となっており、( )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。
- d) 上記(a)乃至(c)までにおいて検討した諸事項以外の点に関して、第三者委員会において、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あたらない。

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利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見

対象者取締役会は、アンダーソン・毛利・友常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ブルータス・コンサルティングから取得した対象者株式価値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、本取引における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・検討を行ったとのことです。

その結果、対象者としては、以下のとおり、本取引は対象者の企業価値の一層の向上に資するものであるとの結論に至ったとのことです。

対象者は、昭和18年2月の創業以来、建築材料やセメントの販売業、石油製品販売業、液化ガス販売業、生コンクリートの販売業などへと着実に事業を展開してきたとのことです。積極的な事業展開を通じ、対象者は産業エネルギー、建設資材及び生活サポートの各セグメントにおいて、対象者株主の皆様をはじめとする市場の投資家の方々から一定の評価を受けるまでに成長を遂げるに至ったとのことです。

しかしながら、わが国経済は、中国をはじめとする新興国経済の純化や、英国のEU離脱、米国大統領の政権交代等に影響を受け、先行きが懸念される不透明な状況が続いているとのことです。対象者を取りまく産業エネルギー及び生活サポートセグメントが属するエネルギー業界においても、昨年末以降、再び原油価格が高値基調に転じたものの、一方の国内販売価格は年間を通じ低調に推移しており、利益幅の縮小と燃料転換等による需要の減退が続く見込みとのことです。加えて、元売りの合併に伴う再編が進んでいることから、今後は流通業者間の競争力低下や同業者間においても統合や淘汰を余儀なくされる可能性が高まると予想されること等、動向の不透明感がより一層増しているのも事実とのことです。また、対象者の建設資材セグメントが属する建設業界においては、近年、首都圏を中心とした公共投資や民間設備投資が堅調に推移し、市場環境は良好だったとのことです。また、原材料費の高騰や慢性的な労働者不足による労務単価の上昇、更なる受注競争の激化等、引き続き将来への不安材料を残した環境にあるとのことです。

かかる事業環境を踏まえると、対象者としても、中長期的な観点からは、現在の主力事業の周辺事業に積極的な投資を行い、対象者独自の新たな事業の萌芽を育むことが必要であると認識しているとのことであり、新規事業への戦略的投資を積極的かつ迅速に行うことで、特定事業の競争環境の変化に左右されにくい新たな成長基盤を構築する必要があると考えているとのことです。また、公開買付者の主張である、『変化のスピードが加速していく現代において、人口減少の進行や技術革新による代替商品の増加に伴い既存主力事業における需要の減退もさらにスピードを増していくと想定される中、現状の収益基盤を足場としつつも、前述の施策等を迅速に実施し、需要の減退に対応する新たな収益基盤（新規事業）を確立することが中長期的かつ安定的な高収益企業となるために不可欠である』との考えは、対象者の方向性と合致する考えとのことです。公開買付者は、そのための具体的な施策として、「エネルギー関連事業への進出」、「給油を中核としたトータルカーライフサービスステーションの確立」及び「不動産の再投資及び有効活用の検討」を挙げているところ、対象者としても、それらの施策は対象者の喫緊の課題に的確に対応する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いるとのことです。

しかしながら、そのような新規事業の展開には、相応の戦略的な先行投資やトライアンドエラーを反復する中での追加投資を伴う可能性があることも事実であるとのことです。また、新規事業の展開は成功が保証されたものではなく、短期的には利益水準に悪影響を及ぼす可能性を否定できず、また、必ずしも資本市場から十分な評価を受けられるとは限らず、対象者株式の株価に悪影響を及ぼすリスクを否定できないため、対象者株主の皆様のご期待に添えない可能性があるものと認識しているとのことです。対象者は、上場会社であるために、短期的な業績や利益も重視せざるを得ず、競争環境の激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対象者の株価への悪影響を回避するべく、既存主力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り、また、対象者の物的・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、中長期的な企業価値の向上を十分に追求できていないのが現状とのことです。このような状況下で、対象者は、短期的には利益水準の低下を招くリスクを認識しながら、不確実性を伴う事業改革を遂行するためには、株主と経営者が一体となった強いリーダーシップの下、対象者役職員が一丸となって改革を押し進める必要があると考えているとのことです。加えて、株式の非公開化を行った場合には、上場維持コストの削減を図ることで、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いるとのことです。

なお、株式の非公開化を行った場合のデメリットとしては、株式市場からの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対象者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るとのことです。しかしながら、現在の対象者の財務状況においては、株式市場からの大規模な資金調達の必要性は低いとのことに加え、対象者の70年超に及ぶ事業活動の中で、既に数多くのお取引先様からの信用も十分に頂戴していると考えられるとのことから、株式の非公開化によって対象者の知名度及び信用力が大幅に下落することは考えにくいと判断するに至ったとのことです。したがって、対象者取締役会は、株式の非公開化のデメリットよりも、メリットの方が勝ると判断するに至ったとのことです。

以上を踏まえ、対象者取締役会は、対象者株主の皆様を上記のようなリスクから遮断した上で、上記のような施策を推進し、対象者の今後の成長と企業価値の更なる向上を目指すために、マネジメント・バイアウト(MBO)の手法による対象者株式の非公開化を行い、株主と経営者の一体化を図ることにより、上原大作氏及び上原晋作氏のリーダーシップの下、機動的に経営を遂行することが最善の選択肢であると判断するに至ったとのことです。

また、本公開買付価格が、上記「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」に記載されているブルータス・コンサルティングによる対象者株式の株式価値算定結果のうち、市場株価法に基づく算定の結果を上回るものであり、また、類似会社比較法に基づく算定結果を上回るものであり、かつ、現時点における対象者の事業環境に照らした実現可能性を考慮した事業計画に基づくDCF法による算定結果のレンジの範囲内であること、( )本公開買付け公表日の前営業日である平成29年11月7日の東京証券取引所第二部における対象者株式の終値4,435円に対して16.1%、平成29年11月7日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値4,349円に対して18.4%、過去3ヶ月間の終値単純平均値4,097円に対して25.7%、過去6ヶ月間の終値単純平均値3,694円に対して39.4%のプレミアムが加算されており、対象者の過去長期(直近1~10年)の株価推移から判断しても合理的なプレミアムが付されていると考えられること、( )利益相反を解消するための措置が採られており、少数株主への配慮がなされていると認められること、( )少数株主の本公開買付価格を含めた本取引の判断・意思を反映するため、下記「買付予定数の下限の設定」に記載のとおり、買付予定数の下限は、公開買付者と利害関係を有さない対象者株主の皆様が所有する対象者株式の総数の過半数(1,199,068株)(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株式数となっており、公開買付者の利害関係者以外を対象者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が行われないよう配慮されていること、( )利益相反を解消するための措置が採られた上で、対象者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、真摯且つ継続的に協議・交渉が行われた上で決定された価格であることを踏まえ、本公開買付けは、対象者株主の皆様に対して合理的なプレミアムを付した価格で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。



なお、プレミアム水準を含めた本公開買付価格の妥当性を検討するにあたっては、対象者の過去の長期の株価推移と、株式価値算定として客観性の観点から類似会社比較法による算定結果に基づいて検討を行い、加えてDCF法の結果も踏まえて総合的に勘案して判断しているとのことです。また、算定機関がDCF法に用いた事業計画について、対象者は平成28年5月12日付で「新中期経営計画2016 - 2018」を開示しておりますが、その定量（数値）目標は長期的な業績目標として位置づけているとのことです。しかしながら、対象者を取り巻く近年の事業環境は、エネルギー業界においては石油元売りの合併に伴う業界再編、建設業界においては公共投資やオリンピック後の需要などの動向により将来予測が非常に難しい状況とのことです。さらに、対象者の基幹事業の一つでありますエネルギー関連事業は、原油価格や為替相場などの外的変動要素による影響が大きく、これらの変動要素の将来動向を事業計画に織り込むことは困難とのことです。このような状況に鑑み、実現可能性の観点から改めて事業計画を策定しているとのことです。

なお、対象者の平成29年9月30日現在の簿価純資産から算出した株価純資産倍率（PBR）は1倍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るとのことです。対象者は、本公開買付価格の検討にあたっては、上記のとおり、客観性を考慮して類似会社比較法による算定結果に基づいて検討を行い、また、DCF法及び市場株価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いるとのことです。

以上から、対象者取締役会は、本取引について、（ ）本公開買付けを含む本取引により対象者の企業価値が向上すると見込まれるとともに、（ ）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対象者株主の皆様にとって妥当であり、本公開買付けは、対象者株主の皆様に対して、合理的な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。

そこで、平成29年11月8日開催の対象者取締役会において、審議及び決議に参加した取締役（対象者の代表取締役社長である上原大作氏及び対象者の代表取締役副社長である上原晋作氏を除く出席取締役7名）の全員一致により、本公開買付けへの賛同の意見を表明し、かつ、対象者株主の皆様に対し、本公開買付けに応募することを推奨する旨の決議を行ったとのことです。また、当該取締役会には、対象者の全ての監査役が審議に参加し、その全ての監査役が、対象者取締役会が本公開買付けに賛同の意見を表明し、かつ、対象者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に異議がない旨の意見を述べているとのことです。なお、対象者の取締役のうち、上原大作氏及び上原晋作氏は、本取引に関して対象者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。

#### 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、1,575,900株（所有割合55.18%）を買付予定数の下限として設定しており、応募株券等の総数が買付予定数の下限に満たない場合には、応募株券等の全部の買付け等を行いません。一方、公開買付者は、本公開買付けにおいて、対象者株式の全て（ただし、対象者が所有する自己株式を除きます。）を取得することにより、対象者株式を非公開化することを目的としているため、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以上の場合には、応募株券等の全部の買付け等を行いますので、本公開買付け成立後は、少なくとも1,903,900株（所有割合66.67%）以上の対象者株式を所有するに至る予定です。

買付予定数の下限である1,575,900株は、対象者平成30年3月期第1四半期決算短信に記載された平成29年6月30日現在の発行済株式総数(24,053,942株)を基に平成29年10月1日付株式併合による株式数の変動を考慮した発行済株式総数(4,810,788株)から、対象者第1四半期報告書に記載された平成29年6月30日現在の対象者が所有する自己株式数(9,775,433株)を基に平成29年10月1日付株式併合による株式数の変動を考慮した自己株式数(1,955,086株)を除いた株式数(2,855,702株)の3分の2(1,903,801株)から公開買付者が所有する対象者株式数(328,000株)を除いた株式数を1単元(100株)の倍数に切り上げた数(1,575,900株、所有割合55.18%)に相当する株式数としております。また、当該株式数は、上記計算に基づく発行済株式総数から自己株式数を除いた株式数(2,855,702株)から、さらに公開買付者が所有する対象者株式数(328,000株)及び本応募予定株主が所有する対象者株式数の合計(129,567株)を除いた株式数(2,398,135株)の過半数(1,199,068株)(公開買付者と利害関係を有さない対象者の株主の皆様が所有する対象者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)を上回っています。

このように、買付予定数の下限を、マジョリティ・オブ・マイノリティに相当する数を上回る株式数としており、公開買付者は、対象者株主の皆様の意思を重視した買付予定数の下限の設定を行っております。

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、公開買付けの買付け等の期間(以下「公開買付期間」といいます。)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30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、対象者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、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おります。

また、公開買付者と対象者は、対象者が対抗的買収提案者と接触することを禁止するような取引保護条項を含む合意等、当該対抗的買収提案者が対象者との間で接触等を行うことを制限するような内容の合意は一切行っており、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おります。

(注) プルータス・コンサルティングは、株式価値の算定に際して、対象者から提供を受けた情報及び一般に公開された情報が正確かつ完全なものであること、対象者株式の株式価値算定に重大な影響を与える可能性がある全ての事実がプルータス・コンサルティングに開示されたこと等を前提に、それらの資料及び情報をそのまま採用しており、独自にそれらの正確性及び完全性の検証を実施しておらず、また実施の義務を負うものではないとのことです。

( 3 ) 【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
2,527,702 (株)	1,575,900 (株)	(株)

- (注1) 応募株券等の総数が買付予定数の下限(1,575,900株)に満たない場合は、応募株券等の全部の買付け等を行いません。応募株券等の総数が買付予定数の下限(1,575,900株)以上の場合は、応募株券等の全部の買付け等を行います。
- (注2) 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、会社法に従って対象者株主による単元未満株式買取請求権が行使された場合には、対象者は法令の手續に従い本公開買付けにおける公開買付期間中に自己の株式を買い取ることがあります。
- (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。
- (注4) 本公開買付けにおいては、買付予定数の上限を設定しておりませんので、買付予定数は本公開買付けにおいて公開買付者が取得する対象者の株券等の最大数である2,527,702株を記載しております。なお、当該最大数(2,527,702株)は、対象者平成30年3月期第1四半期決算短信に記載された平成29年6月30日現在の発行済株式総数(24,053,942株)を基に平成29年10月1日付株式併合による株式数の変動を考慮した発行済株式総数(4,810,788株)から、対象者第1四半期報告書に記載された平成29年6月30日現在の対象者が所有する自己株式数(9,775,433株)を基に平成29年10月1日付株式併合による株式数の変動を考慮した自己株式数(1,955,086株)及び公開買付者が所有する対象者株式数(328,000株)を控除して算出されております。

## 5【買付け等を行った後における株券等所有割合】

区分	議決権の数
買付予定の株券等に係る議決権の数(個)(a)	25,277
aのうち潜在株券等に係る議決権の数(個)(b)	-
bのうち株券の権利を表示する株券等信託受益証券及び株券等預託証券に係る議決権の数(個)(c)	-
公開買付者の所有株券等に係る議決権の数(平成29年11月9日現在)(個)(d)	3,280
dのうち潜在株券等に係る議決権の数(個)(e)	-
eのうち株券の権利を表示する株券等信託受益証券及び株券等預託証券に係る議決権の数(個)(f)	-
特別関係者の所有株券等に係る議決権の数(平成29年11月9日現在)(個)(g)	1,295
gのうち潜在株券等に係る議決権の数(個)(h)	-
hのうち株券の権利を表示する株券等信託受益証券及び株券等預託証券に係る議決権の数(個)(i)	-
対象者の総株主等の議決権の数(平成29年6月30日現在)(個)(j)	13,516
買付予定の株券等に係る議決権の数の総株主等の議決権の数に占める割合(a/j)(%)	88.51
買付け等を行った後における株券等所有割合 $((a+d+g)/(j+(b-c)+(e-f)+(h-i)) \times 100)$ (%)	100.00

(注1) 「買付予定の株券等に係る議決権の数(個)(a)」は、本公開買付けにおける買付予定の株券等の数(2,527,702株)に係る議決権の数を記載しております。

(注2) 「特別関係者の所有株券等に係る議決権の数(平成29年11月9日現在)(個)(g)」は、各特別関係者(ただし、特別関係者のうち法第27条の2第1項各号における株券等所有割合の計算において府令第3条第2項第1号に基づき特別関係者から除外される者(以下「小規模所有者」といいます。)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。ただし、本公開買付けにおいては、各特別関係者の所有する株券等についても買付け等の対象としているため、「買付け等を行った後における株券等所有割合」の計算においては、「特別関係者の所有株券等に係る議決権の数(平成29年11月9日現在(個)(g)」(1,295個)を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(平成29年6月30日現在)(個)(j)」は、対象者第1四半期報告書に記載された平成29年6月30日現在の総株主の議決権の数(1単元の株式数を1,000株として記載されたもの)です。ただし、対象者が平成29年10月1日付株式併合を実施したこと、対象者が平成29年10月1日を効力発生日として単元株式数を1,000株から100株へ変更したこと及び本公開買付けにおいては単元未満株式も本公開買付けの対象としていることを踏まえ、「買付予定の株券等に係る議決権の数の総株主等の議決権の数に占める割合」及び「買付け等を行った後における株券等所有割合」の計算においては、対象者平成30年3月期第1四半期決算短信に記載された平成29年6月30日現在の発行済株式総数(24,053,942株)を基に平成29年10月1日付株式併合による株式数の変動を考慮した発行済株式総数(4,810,788株)から、対象者第1四半期報告書に記載された平成29年6月30日現在の対象者が所有する自己株式数(9,775,433株)を基に平成29年10月1日付株式併合による株式数の変動を考慮した自己株式数(1,955,086株)を除いた数(2,855,702株)に係る議決権の数(28,557個)を分母として計算しております。

(注4) 「買付予定の株券等に係る議決権の数の総株主等の議決権の数に占める割合」及び「買付け等を行った後における株券等所有割合」については、小数点以下第三位を四捨五入しております。

## 6【株券等の取得に関する許可等】

該当事項はありません。

## 7【応募及び契約の解除の方法】

### (1)【応募の方法】

公開買付代理人  
野村證券株式会社 東京都中央区日本橋一丁目9番1号

本公開買付けに係る株券等の買付け等の申込みに対する承諾又は売付け等の申込みをする方（以下「応募株主等」といいます。）は、公開買付代理人の本店又は全国各支店において、所定の「公開買付応募申込書」に所要事項を記載の上、公開買付期間末日の15時30分までに応募してください。応募の際には、ご印鑑、マイナンバー（個人番号）又は法人番号、本人確認書類等が必要になる場合があります。（注1）

野村ホームトレード（公開買付代理人の本店又は全国各支店に口座をお持ちのお客様専用のオンラインサービス）による応募に関しては、野村ホームトレード（<https://hometrade.nomura.co.jp/>）にて公開買付期間末日の15時30分までに手続を行ってください。なお、野村ホームトレードによる応募には、応募株主等が公開買付代理人に設定した応募株主等名義の口座（以下「応募株主等口座」といいます。）における野村ホームトレードのご利用申込みが必要です。（注2）

野村ネット&コールにおける応募に関しては、野村ネット&コールのウェブサイト（<https://netcall.nomura.co.jp/>）にて公開買付期間末日の15時30分までに手続を行っていただくか、又は所定の「公開買付応募申込書」を野村ネット&コール カスタマーサポートまでご請求いただき、所要事項を記載の上、野村ネット&コール宛に送付してください。「公開買付応募申込書」は公開買付期間末日の15時30分までに野村ネット&コールに到着することを条件とします。野村ネット&コールにおける応募には、野村ネット&コール口座の開設が必要です。

株券等の応募の受付にあたっては、応募株主等口座に、応募する予定の株券等が記録されている必要があります。そのため、応募する予定の株券等が、公開買付代理人以外の金融商品取引業者等に設定された口座に記録されている場合（対象者の特別口座の口座管理機関である三菱UFJ信託銀行株式会社に設定された特別口座に記録されている場合を含みます。）は、応募に先立ち、応募株主等口座への振替手続を完了していただく必要があります。

本公開買付けにおいては、公開買付代理人以外の金融商品取引業者を経由した応募の受付は行われません。

外国の居住者であり、公開買付代理人にお取引可能な口座をお持ちでない株主等（法人株主等を含みます。以下「外国人株主等」といいます。）の場合、日本国内の常任代理人を通じて応募してください。野村ホームトレードにおいては、外国の居住者は応募できません。野村ネット&コールにおいては、外国人株主等からの応募の受付は行いません。

居住者である個人株主の場合、公開買付けにより売却された株券等に係る売却代金と取得費との差額は、原則として株式等の譲渡所得等に関する申告分離課税の適用対象となります。（注3）

応募株券等の全部の買付けが行われないこととなった場合、買付けの行われなかった株券等は応募株主等に返還されます。

#### (注1) ご印鑑、マイナンバー（個人番号）又は法人番号、本人確認書類等について

公開買付代理人である野村證券株式会社に新規に口座を開設する場合、ご印鑑が必要となるほか、マイナンバー（個人番号）又は法人番号及び本人確認書類等が必要になります。また、既に口座を有している場合であっても、住所変更、取引店変更、税務に係る手続等の都度、マイナンバー（個人番号）又は法人番号及び本人確認書類等が必要な場合があります。なお、マイナンバー（個人番号）を確認するために提出する書類により、必要となる本人確認書類が異なります。マイナンバー（個人番号）又は法人番号を確認するための書類及び本人確認書類の詳細につきましては、公開買付代理人にお尋ねください。

#### ・個人の場合

マイナンバー（個人番号）提供時の必要書類

マイナンバー（個人番号）の提供に際しては、所定の「マイナンバー提供書」のほか、[1]マイナンバー（個人番号）を確認するための書類と、[2]本人確認書類が必要です。

[ 1 ] マイナンバー（個人番号）を確認するための書類

個人番号カード、通知カード、マイナンバー（個人番号）の記載された住民票の写し、マイナンバー（個人番号）の記載された住民票記載事項証明書、のいずれか1点が必要です。

[ 2 ] 本人確認書類

マイナンバー（個人番号）を確認するための書類	必要な本人確認書類
個人番号カード	不要
通知カード	[ A ] のいずれか1点、又は [ B ] のうち2点
マイナンバー（個人番号）の記載された住民票の写し	[ A ] 又は [ B ] のうち、「住民票の写し」「住民票記載事項証明書」以外の1点
マイナンバー（個人番号）の記載された住民票記載事項証明書	

[ A ] 顔写真付の本人確認書類

- ・有効期間内の原本のコピーの提出が必要  
 旅券（パスポート）、運転免許証、運転経歴証明書、身体障害者手帳、精神障害者保健福祉手帳、療育手帳、在留カード、特別永住者証明書

[ B ] 顔写真のない本人確認書類

- ・発行から6ヶ月以内の原本又はコピーの提出が必要  
 住民票の写し、住民票の記載事項証明書、印鑑登録証明書
- ・有効期間内の原本のコピーの提出が必要  
 健康保険証（各種）、国民年金手帳（氏名・住所・生年月日の記載があるもの）、福祉手帳（各種）

本人確認書類（原本・コピー）は、以下2点を確認できる必要があります。

本人確認書類そのものの有効期限 申込書に記載された住所・氏名・生年月日  
 コピーの場合は、あらためて原本の提示をお願いする場合があります。

野村證券株式会社より本人確認書類の記載住所に「取引に係る文書」を郵送し、ご本人様の確認をさせていただきます。

新規口座開設、住所変更等の各種手続に係る本人確認書類を提出いただく場合、口座名義人様の本人確認書類に限りマイナンバー（個人番号）の提供に必要な書類を兼ねることができます（同じものを2枚以上提出いただく必要はありません。）。

・法人の場合

登記簿謄本、官公庁から発行された書類等の本人確認書類が必要になります。

本人特定事項 名称 本店又は主たる事務所の所在地

法人自体の本人確認に加え、代表者もしくは代理人・取引担当者個人（契約締結の任に当たる者）の本人確認が必要となります。

法人番号の提供に際しては、法人番号を確認するための書類として、「国税庁 法人番号公表サイト」で検索した結果画面を印刷したもの又は「法人番号指定通知書」のコピーが必要となります。また、所定の「法人番号提供書」が必要となる場合があります。

・外国人（居住者を除きます。）、外国に本店又は主たる事務所を有する法人の場合

日本国政府の承認した外国政府又は権限ある国際機関の発行した書類その他これに類するもので、居住者の本人確認書類に準じるもの等の本人確認書類が必要になります。

野村ネット&コールにおいて応募する場合で、新規に口座を開設する場合には、野村ネット&コールのウェブサイト（<https://netcall.nomura.co.jp/>）、又は野村ネット&コール カスタマーサポートまで口座開設キットをご請求いただき、お手続きください。口座開設には一定の期間を要しますので、必要な期間等をご確認いただき、お早めにお手続きください。

(注2) 野村ホームトレードのご利用には、お申込みが必要です。野村ホームトレードのお申込みについては以下ご参照ください。野村ホームトレードをお申込み後、パスワードがご登録住所に到着するまで約1週間かかりますのでお早めにお手続きください。公開買付期間末日近くである場合は、お取引店からの応募申込みの方がお手続きに時間を要しません。

・個人の場合：野村ホームトレードのログイン画面より新規申込を受付しております。もしくは、お取引店又は野村コールセンターまでご連絡ください。

・法人の場合：お取引店までご連絡ください。なお、法人の場合は代理人等のご登録がない法人に限り野村ホームトレードによる応募が可能です。

(注3) 株式等の譲渡所得等に関する申告分離課税について(個人株主の場合)  
個人株主の方につきましては、株式等の譲渡所得等には原則として申告分離課税が適用されます。税務上の具体的なご質問等は税理士等の専門家にご相談いただき、ご自身でご判断いただきますようお願いいたします。

## (2) 【契約の解除の方法】

応募株主等は、公開買付期間中においては、いつでも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。ただし、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。

野村ホームトレードで応募された契約の解除は、野村ホームトレード(<https://hometrade.nomura.co.jp/>)上の操作又は解除書面の交付もしくは送付により行ってください。野村ホームトレード上の操作による場合は当該画面上に記載される方法に従い、公開買付期間末日の15時30分までに解除手続を行ってください。なお、お取引店で応募された契約の解除に関しては、野村ホームトレード上の操作による解除手続を行うことはできません。解除書面の交付又は送付による場合は、予め解除書面をお取引店に請求したうえで、公開買付期間末日の15時30分までにお取引店に交付又は送付してください。ただし、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。

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うえで、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。

解除書面を受領する権限を有する者

野村証券株式会社 東京都中央区日本橋一丁目9番1号  
(その他の野村証券株式会社全国各支店)

## (3) 【株券等の返還方法】

応募株主等が上記「(2) 契約の解除の方法」に記載の方法により公開買付けに係る契約の解除を申し出た場合には、解除手続終了後速やかに、下記「10 決済の方法」の「(4) 株券等の返還方法」に記載の方法により応募株券等を返還します。

## (4) 【株券等の保管及び返還を行う金融商品取引業者・銀行等の名称及び本店の所在地】

野村証券株式会社 東京都中央区日本橋一丁目9番1号

8【買付け等に要する資金】

(1)【買付け等に要する資金等】

買付代金(円)(a)	13,017,665,300
金銭以外の対価の種類	
金銭以外の対価の総額	
買付手数料(b)	86,000,000
その他(c)	4,000,000
合計(a) + (b) + (c)	13,107,665,300

- (注1) 「買付代金(円)(a)」欄には、買付予定数(2,527,702株)に1株当たりの本公開買付価格(5,150円)を乗じた金額を記載しております。
- (注2) 「買付手数料(b)」欄には、公開買付代理人に支払う手数料の見積額を記載しております。
- (注3) 「その他(c)」欄には、本公開買付けに関する公告及び公開買付説明書その他必要書類の印刷費その他諸費用につき、その見積額を記載しております。
- (注4) その他公開買付代理人に支払われる諸経費及び弁護士報酬等がありますが、その額は本公開買付け終了時まで未定です。
- (注5) 上記金額には消費税等は含まれておりません。

(2)【買付け等に要する資金に充当しうる預金又は借入金等】

【届出日の前々日又は前日現在の預金】

種類	金額(千円)
計(a)	

【届出日以前の借入金】

イ【金融機関】

	借入先の業種	借入先の名称等	借入契約の内容	金額(千円)
1				
2				
	計			

ロ【金融機関以外】

	借入先の業種	借入先の名称等	借入契約の内容	金額(千円)
	計			

【届出日以後に借入れを予定している資金】

イ【金融機関】

	借入先の業種	借入先の名称等	借入契約の内容	金額(千円)
1				
2				
	計(b)			



ロ【金融機関以外】

借入先の業種	借入先の名称等	借入契約の内容	金額(千円)
貸金業	野村キャピタル・インベストメント株式会社 (東京都千代田区大手町二丁目2番2号)	買付け等に要する資金に充当するための借入(注) (1) タームローン 弁済期:平成30年6月27日(一括返済) 金利:全銀協日本円TIBORに基づく変動金利にスプレッドを加算した利率 担保:対象者株式等 (2)ブリッジローン 弁済期:平成30年6月27日又は本スクイーズアウト手続の完了日のいずれか早い方の日(一括返済) 金利:全銀協日本円TIBORに基づく変動金利にスプレッドを加算した利率 担保:対象者株式等	(1)タームローン 6,729,000 (2)ブリッジローン 7,500,000
計(c)			14,229,000

(注) 公開買付者は、平成29年11月7日、上記金額の融資の裏付けとして、野村キャピタル・インベストメントから、14,229,000千円を限度として融資を行う用意がある旨の証明書を取得しております。なお、当該融資契約において、貸付実行の前提条件として本書の添付書類である融資証明書記載のとおりのもので定められる予定です。

【その他資金調達方法】

内容	金額(千円)
計(d)	

【買付け等に要する資金に充当しうる預金又は借入金等の合計】

14,229,000千円 ( (a) + (b) + (c) + (d) )

(3) 【買付け等の対価とする有価証券の発行者と公開買付者との関係等】

該当事項はありません。

9 【買付け等の対価とする有価証券の発行者の状況】

該当事項はありません。

## 1 0 【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】

野村證券株式会社 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12月28日（木曜日）

### ( 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応募株主等（外国人株主等の場合は常任代理人）の住所又は所在地に郵送します。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「11 その他買付け等の条件及び方法」の「(1) 法第27条の13第4項各号に掲げる条件の有無及び内容」及び「(2) 公開買付けの撤回等の条件の有無、その内容及び撤回等の開示の方法」に記載の条件に基づき応募株券等の全部を買付けないこととなった場合には、公開買付期間末日の翌々営業日（公開買付けの撤回等を行った場合は撤回等を行った日）以後速やかに、公開買付代理人の応募株主等口座上で、返還すべき株券等を応募が行われた直前の記録に戻すことにより返還します（株券等を他の金融商品取引業者等に設定した応募株主等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。）。

## 1 1 【その他買付け等の条件及び方法】

### ( 1 ) 【法第27条の13第4項各号に掲げる条件の有無及び内容】

応募株券等の総数が買付予定数の下限（1,575,900株）に満たない場合は、応募株券等の全部の買付け等を行いません。応募株券等の総数が買付予定数の下限（1,575,900株）以上の場合は、応募株券等の全部の買付け等を行います。

### ( 2 ) 【公開買付けの撤回等の条件の有無、その内容及び撤回等の開示の方法】

令第14条第1項第1号イ乃至リ及びワ乃至ソ、第3号イ乃至チ並びに同条第2項第3号乃至第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。撤回等を行うおうとする場合は、電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。ただし、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。ただし、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。解除の方法については、上記「7 応募及び契約の解除の方法」の「(2) 契約の解除の方法」に記載の方法によるものとします。なお、公開買付者は、応募株主等による契約の解除があった場合においても、損害賠償又は違約金の支払いを応募株主等に請求することはありません。また、応募株券等の返還に要する費用も公開買付者の負担とします。

( 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、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。ただし、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を行います。

( 6 ) 【訂正届出書を提出した場合の開示の方法】

公開買付者は、訂正届出書を関東財務局長に提出した場合（ただし、法第27条の8第11項ただし書に規定する場合を除きます。）は、直ちに、訂正届出書に記載した内容のうち、公開買付開始公告に記載した内容に係るものを、府令第20条に規定する方法により公表します。また、直ちに公開買付説明書を訂正し、かつ、既に公開買付説明書を交付している応募株主等に対しては訂正した公開買付説明書を交付して訂正します。ただし、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。

( 8 ) 【その他】

本公開買付けは、直接間接を問わず、米国内においてもしくは米国に向けて行われるものではなく、また、米国の郵便その他の州際通商もしくは国際通商の方法・手段（電話、テレックス、ファクシミリ、電子メール、インターネット通信を含みますが、これらに限りません。）を使用して行われるものではなく、さらに米国内の証券取引所施設を通じて行われるものでもありません。上記方法・手段により、もしくは上記施設を通じて、又は米国内から本公開買付けに応募することはできません。また、公開買付届出書又は関連する買付書類は米国内においてもしくは米国に向けて、又は米国内から、郵送その他の方法によって送付又は配布されるものではなく、かかる送付又は配布を行うことはできません。上記制限に直接又は間接に違反する本公開買付けへの応募はお受けしません。

本公開買付けの応募に際し、応募株主等（外国人株主等の場合は常任代理人）は公開買付代理人に対し、以下の旨の表明及び保証を行うことを求められることがあります。応募株主等が応募の時点及び公開買付応募申込書送付の時点のいずれにおいても、米国に所在していないこと。本公開買付けに関するいかなる情報（その写しを含みます。）も、直接間接を問わず、米国内においてもしくは米国に向けて、又は米国内から、これを受領したり送付したりしていないこと。買付けもしくは公開買付応募申込書の署名交付に関して、直接間接を問わず、米国の郵便その他の州際通商もしくは国際通商の方法・手段（電話、テレックス、ファクシミリ、電子メール、インターネット通信を含みますが、これらに限りません。）又は米国内の証券取引所施設を使用していないこと。他の者の裁量権のない代理人又は受託者・受任者として行動する者ではないこと（当該他の者が買付けに関する全ての指示を米国外から与えている場合を除きます。）。

## 第2【公開買付者の状況】

### 1【会社の場合】

#### (1)【会社の概要】

##### 【会社の沿革】

年月	事項
平成元年11月	創業家一族の資産を管理し対象者の安定株主として長期保有をする目的で、商号を有限会社ケイアイエンタプライズとし、本店所在地を京都府京都市、資本金を1,000万円とする有限会社を設立

##### 【会社の目的及び事業の内容】

###### 会社の目的

1. 不動産の賃貸及び管理
2. 有価証券の保有及び売買
3. 美術工芸品の販売及び管理
4. 前各号に付帯する一切の業務

###### 事業の内容

公開買付者は、対象者の株券等を取得及び保有すること等を主たる事業の内容としております。

##### 【資本金の額及び発行済株式の総数】

平成29年11月9日現在

資本金の額	発行済株式の総数
10,000,000円	10,000株

##### 【大株主】

平成29年11月9日現在

氏名又は名称	住所又は所在地	所有株式の数 (千株)	発行済株式の総数 に対する所有株式 の数の割合(%)
上原 大作	京都府京都市	5	50.00
上原 晋作	京都府京都市	5	50.00
計	-	10	100.00

##### 【役員の職歴及び所有株式の数】

平成29年11月9日現在

役名	職名	氏名	生年月日	職歴	所有株式数 (千株)
代表取締役	-	上原 一晃	昭和12年12月14日	昭和38年3月 対象者入社 昭和39年5月 同社取締役社長 同社代表取締役 昭和40年8月 金下建設株式会社取締役 平成元年11月 公開買付者代表取締役(現任) 平成8年4月 対象者取締役会長	-
監査役	-	上原 五百枝	昭和18年5月22日	平成元年11月 公開買付者監査役(現任)	-
計					-

( 2 ) 【経理の状況】

公開買付者の第28期事業年度（平成28年4月1日から平成29年3月31日まで）の財務諸表は、「財務諸表等の用語、様式及び作成方法に関する規則」（昭和38年大蔵省令第59号。その後の改正を含みます。）に基づいて作成しております。なお、公開買付者の財務諸表は監査法人又は公認会計士の監査を受けておりません。また、公開買付者には子会社はありませんので、連結財務諸表は作成しておりません。

【貸借対照表】

（単位：千円）

	当事業年度 (平成29年3月31日)
資産の部	
流動資産	
現金及び預金	816
有価証券	579,244
仮払金	2,135
流動資産合計	582,195
資産合計	582,195
負債の部	
流動負債	
未払法人税等	70
預り金	10
流動負債合計	80
固定負債	
長期借入金	576,200
固定負債合計	576,200
負債合計	576,280
純資産の部	
株主資本	
資本金	10,000
その他利益剰余金	
別途積立金	10,000
繰越利益剰余金	14,085
利益剰余金合計	4,085
株主資本合計	5,915
純資産合計	5,915
負債純資産合計	582,195

【損益計算書】

(単位：千円)

	当事業年度 (自 平成28年4月1日 至 平成29年3月31日)
売上高	0
売上原価	0
売上総利益	0
販売費及び一般管理費	
手数料	3
調査研究費	184
租税公課	1
販売費及び一般管理費合計	187
営業損失	187
営業外収益	
受取配当金	13,940
営業外収益合計	13,940
営業外費用	
有価証券評価損	0
営業外費用合計	0
経常利益	13,753
特別利益	
特別利益合計	0
特別損失	
特別損失合計	0
税引前当期純利益	13,753
法人税、住民税及び事業税	70
法人税等調整額	0
当期純利益	13,683

【株主資本等変動計算書】

当事業年度(自 平成28年4月1日 至 平成29年3月31日)

(単位：千円)

	株主資本						純資産合計
	資本金	利益剰余金			自己株式	株主資本合計	
		その他利益剰余金		利益剰余金合計			
		任意積立金	繰越利益剰余金				
当期首残高	10,000	10,000	27,768	17,768	0	7,768	7,768
当期変動額							
当期純利益			13,683	13,683		13,683	13,683
当期変動額合計	0	0	13,683	13,683		13,683	13,683
当期末残高	10,000	10,000	14,085	4,085	0	5,915	5,915

1. 重要な会計方針

(1) 資産の評価基準及び評価方法

有価証券の評価基準及び評価方法  
 移動平均法に基づく低価法

棚卸資産の評価基準及び評価方法  
 最終仕入原価法に基づく低価法

(2) 固定資産の減価償却の方法

有形固定資産（リース資産を除く）

定率法によっております。ただし、平成10年4月1日以降に取得した建物（建物附属設備を除く）並びに平成28年4月1日以降に取得した建物附属設備及び構築物については、定額法を採用しております。

無形固定資産  
 法人税法の規定による定額法

(3) 引当金の計上基準

該当事項なし

(4) その他財務諸表作成のための基本となる重要事項

消費税等の会計処理

消費税等の会計処理は、税込方式によっております。

2. 株主資本等変動計算書に関する注記

(1) 発行済株式の種類及び総数並びに自己株式の種類及び株式に関する事項

(単位：株)

	前期末株式数	当期末株式数	摘要
発行済株式			
普通株式	10,000	10,000	
合計	10,000	10,000	
自己株式			
普通株式	0	0	
合計	0	0	

(2) 配当に関する事項

該当事項なし

(3) 【継続開示会社たる公開買付者に関する事項】

【公開買付者が提出した書類】

イ【有価証券報告書及びその添付書類】

ロ【四半期報告書又は半期報告書】

ハ【訂正報告書】

【上記書類を縦覧に供している場所】

2 【会社以外の団体の場合】

該当事項はありません。

3【個人の場合】

該当事項はありません。

第3【公開買付者及びその特別関係者による株券等の所有状況及び取引状況】

1【株券等の所有状況】

(1)【公開買付者及び特別関係者による株券等の所有状況の合計】

(平成29年11月9日現在)

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に該当する株券等の数
株券	4,585 (個)	(個)	(個)
新株予約権証券			
新株予約権付社債券			
株券等信託受益証券( )			
株券等預託証券( )			
合計	4,585		
所有株券等の合計数	4,585		
(所有潜在株券等の合計数)	( )		

(注) 上記の「所有する株券等の数」には、小規模所有者が所有する株券等の数に係る議決権の数10個が含まれています。ただし、かかる議決権の数は、上記「第1 公開買付要項」の「5 買付け等を行った後における株券等所有割合」において、「特別関係者の所有株券等に係る議決権の数(平成29年11月9日現在)(個)(g)」には含めておりません。

(2)【公開買付者による株券等の所有状況】

(平成29年11月9日現在)

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に該当する株券等の数
株券	3,280 (個)	(個)	(個)
新株予約権証券			
新株予約権付社債券			
株券等信託受益証券( )			
株券等預託証券( )			
合計	3,280		
所有株券等の合計数	3,280		
(所有潜在株券等の合計数)	( )		



( 3 ) 【特別関係者による株券等の所有状況（特別関係者合計）】

(平成29年11月9日現在)

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に該当する株券等の数
株券	1,305 (個)	(個)	(個)
新株予約権証券			
新株予約権付社債券			
株券等信託受益証券 ( )			
株券等預託証券 ( )			
合計	1,305		
所有株券等の合計数	1,305		
(所有潜在株券等の合計数)	( )		

(注) 上記の「所有する株券等の数」には、小規模所有者が所有する株券等の数に係る議決権の数10個が含まれています。なお、かかる議決権の数は、上記「第1 公開買付要項」の「5 買付け等を行った後における株券等所有割合」において、「特別関係者の所有株券等に係る議決権の数(平成29年11月9日現在)(個)(g)」には含めておりません。

( 4 ) 【特別関係者による株券等の所有状況（特別関係者ごとの内訳）】

【特別関係者】

(平成29年11月9日現在)

氏名又は名称	上原 一晃
住所又は所在地	京都府京都市中京区御池通烏丸東入仲保利町191番地(対象者所在地)
職業又は事業の内容	有限会社ケイアイエンタプライズ 代表取締役
連絡先	連絡先 上原成商事株式会社 管理本部 西村 信昭 連絡場所 京都府京都市中京区御池通烏丸東入仲保利町191番地 電話番号 (075)-212-6000
公開買付者との関係	公開買付者の役員

(平成29年11月9日現在)

氏名又は名称	上原 五百枝
住所又は所在地	京都府京都市中京区御池通烏丸東入仲保利町191番地(対象者所在地)
職業又は事業の内容	有限会社ケイアイエンタプライズ 監査役
連絡先	連絡先 上原成商事株式会社 管理本部 西村 信昭 連絡場所 京都府京都市中京区御池通烏丸東入仲保利町191番地 電話番号 (075)-212-6000
公開買付者との関係	公開買付者の役員

(平成29年11月9日現在)

氏名又は名称	上原 大作
住所又は所在地	京都府京都市中京区御池通烏丸東入仲保利町191番地(対象者所在地)
職業又は事業の内容	上原成商事株式会社 代表取締役社長
連絡先	連絡先 上原成商事株式会社 管理本部 西村 信昭 連絡場所 京都府京都市中京区御池通烏丸東入仲保利町191番地 電話番号 (075)-212-6000
公開買付者との関係	公開買付者に対して特別資本関係を有する個人

(平成29年11月9日現在)

氏名又は名称	上原 晋作
住所又は所在地	京都府京都市中京区御池通烏丸東入仲保利町191番地(対象者所在地)
職業又は事業の内容	上原成商事株式会社 代表取締役副社長
連絡先	連絡先 上原成商事株式会社 管理本部 西村 信昭 連絡場所 京都府京都市中京区御池通烏丸東入仲保利町191番地 電話番号 (075)-212-6000
公開買付者との関係	公開買付者に対して特別資本関係を有する個人

(平成29年11月9日現在)

氏名又は名称	直居 純子
住所又は所在地	京都府京都市中京区御池通烏丸東入仲保利町191番地(対象者所在地)
職業又は事業の内容	会社役員
連絡先	連絡先 上原成商事株式会社 管理本部 西村 信昭 連絡場所 京都府京都市中京区御池通烏丸東入仲保利町191番地 電話番号 (075)-212-6000
公開買付者との関係	公開買付者に対して特別資本関係を有する個人である上原晋作氏の親族(配偶者の母)

(平成29年11月9日現在)

氏名又は名称	直居 光一
住所又は所在地	京都府京都市中京区御池通烏丸東入仲保利町191番地(対象者所在地)
職業又は事業の内容	会社役員
連絡先	連絡先 上原成商事株式会社 管理本部 西村 信昭 連絡場所 京都府京都市中京区御池通烏丸東入仲保利町191番地 電話番号 (075)-212-6000
公開買付者との関係	公開買付者に対して特別資本関係を有する個人である上原晋作氏の親族(配偶者の父)

【所有株券等の数】

上原 一晃

(平成29年11月9日現在)

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に該当する株券等の数
株券	337 (個)	(個)	(個)
新株予約権証券			
新株予約権付社債券			
株券等信託受益証券 ( )			
株券等預託証券 ( )			
合計	337		
所有株券等の合計数	337		
(所有潜在株券等の合計数)	( )		

上原 五百枝

(平成29年11月9日現在)

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に該当する株券等の数
株券	91 (個)	(個)	(個)
新株予約権証券			
新株予約権付社債券			
株券等信託受益証券 ( )			
株券等預託証券 ( )			
合計	91		
所有株券等の合計数	91		
(所有潜在株券等の合計数)	( )		

上原 大作

(平成29年11月9日現在)

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に該当する株券等の数
株券	412 (個)	(個)	(個)
新株予約権証券			
新株予約権付社債券			
株券等信託受益証券 ( )			
株券等預託証券 ( )			
合計	412		
所有株券等の合計数	412		
(所有潜在株券等の合計数)	( )		

上原 晋作

(平成29年11月9日現在)

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に該当する株券等の数
株券	455 (個)	(個)	(個)
新株予約権証券			
新株予約権付社債券			
株券等信託受益証券 ( )			
株券等預託証券 ( )			
合計	455		
所有株券等の合計数	455		
(所有潜在株券等の合計数)	( )		

直居 純子

(平成29年11月9日現在)

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に該当する株券等の数
株券	8 (個)	(個)	(個)
新株予約権証券			
新株予約権付社債券			
株券等信託受益証券 ( )			
株券等預託証券 ( )			
合計	8		
所有株券等の合計数	8		
(所有潜在株券等の合計数)	( )		

(注) 直居純子は小規模所有者に該当いたしますので、直居純子の「所有株券等の合計数」は、上記「第1 公開買付要項」の「5 買付け等を行った後における株券等所有割合」において、「特別関係者の所有株券等に係る議決権の数(平成29年11月9日現在)(個)(g)」には含めておりません。

直居 光一

(平成29年11月9日現在)

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に該当する株券等の数
株券	2(個)	(個)	(個)
新株予約権証券			
新株予約権付社債券			
株券等信託受益証券( )			
株券等預託証券( )			
合計	2		
所有株券等の合計数	2		
(所有潜在株券等の合計数)	( )		

(注) 直居光一は小規模所有者に該当いたしますので、直居光一の「所有株券等の合計数」は、上記「第1 公開買付要項」の「5 買付け等を行った後における株券等所有割合」において、「特別関係者の所有株券等に係る議決権の数(平成29年11月9日現在)(個)(g)」には含めておりません。

## 2【株券等の取引状況】

### (1)【届出日前60日間の取引状況】

該当事項はありません。

## 3【当該株券等に関して締結されている重要な契約】

本公開買付けに際して、公開買付者は、本応募予定株主との間で、平成29年11月8日付で、それぞれが所有する対象者株式の全て(所有株式数合計129,567株、所有割合合計4.54%)を本公開買付けに応募する旨を合意しております。当該合意の詳細については、上記「第1 公開買付要項」の「3 買付け等の目的」の「(3)本公開買付けに関する重要な合意」をご参照ください。

## 4【届出書の提出日以後に株券等の買付け等を行う旨の契約】

該当事項はありません。

## 第4【公開買付者と対象者との取引等】

### 1【公開買付者と対象者又はその役員との間の取引の有無及び内容】

該当事項はありません。

### 2【公開買付者と対象者又はその役員との間の合意の有無及び内容】

#### (1) 公開買付者と対象者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、平成29年11月8日開催の対象者取締役会において、本公開買付けへ賛同する旨の意見を表明するとともに、対象者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したとのことです。なお、対象者取締役会決議は、公開買付者が本公開買付け及びその後の一連の手続を経て対象者を完全子会社化することを企図していること並びに対象者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あるとのことです。これらの詳細については、対象者プレスリリース及び上記「第1 公開買付要項」の「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」の「(本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置)」の「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利害関係を有しない監査役全員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

本公開買付けに際して、公開買付者は、上原大作氏及び上原晋作氏との間で、平成29年11月8日付で、それぞれが所有する対象者株式の全て(上原大作氏については所有株式数41,229株、所有割合1.44%、上原晋作氏については所有株式数45,506株、所有割合1.59%)を本公開買付けに応募する旨を合意しております。なお、当該合意に基づく応募の前提条件は、特に定められておりません。当該合意の詳細については、上記「第1 公開買付要項」の「3 買付け等の目的」の「(3) 本公開買付けに関する重要な合意」をご参照ください。

#### (3) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、理由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「第1 公開買付要項」の「3 買付け等の目的」の「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、理由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「第1 公開買付要項」の「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」の「(本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置)」をご参照ください。

## 第5【対象者の状況】

### 1【最近3年間の損益状況等】

#### (1)【損益の状況】

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

#### (2)【1株当たりの状況】

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

### 2【株価の状況】

(単位：円)

金融商品取引所名 又は認可金融商品 取引業協会名	東京証券取引所 市場第二部						
	平成29年5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月
最高株価	652	719	730	727	925 4,190	4,480	4,490
最低株価	620	626	689	701	730 3,930	4,025	4,320

(注1) 印は、平成29年10月1日付株式併合の権利落後の最高株価及び最低株価を示しております。

(注2) 平成29年11月については、11月8日までのものです。

### 3【株主の状況】

#### (1)【所有者別の状況】

平成 年 月 日現在

区分	株式の状況(1単元の株式数 株)								単元未満株式の状況 (株)
	政府及び地方公共団体	金融機関	金融商品取引業者	その他の法人	外国法人等		個人その他	計	
					個人以外	個人			
株主数(人)									
所有株式数 (単元)									
所有株式数の割合(%)									

( 2 ) 【大株主及び役員の所有株式の数】

【大株主】

平成 年 月 日現在

氏名又は名称	住所又は所在地	所有株式数 (株)	発行済株式の総数 に対する所有株式 数の割合(%)
計			

【役員】

平成 年 月 日現在

氏名	役名	職名	所有株式数 (株)	発行済株式の総数 に対する所有株式 数の割合(%)
計				

4 【継続開示会社たる対象者に関する事項】

( 1 ) 【対象者が提出した書類】

【有価証券報告書及びその添付書類】

事業年度 第69期(自 平成27年4月1日 至 平成28年3月31日) 平成28年6月29日関東財務局長に提出  
 事業年度 第70期(自 平成28年4月1日 至 平成29年3月31日) 平成29年6月29日関東財務局長に提出

【四半期報告書又は半期報告書】

事業年度 第71期第1四半期(自 平成29年4月1日 至 平成29年6月30日) 平成29年8月10日関東財務局長に提出  
 事業年度 第71期第2四半期(自 平成29年7月1日 至 平成29年9月30日) 平成29年11月13日関東財務局長に提出予定

【臨時報告書】

該当事項はありません。

【訂正報告書】

該当事項はありません。



(2) 【上記書類を縦覧に供している場所】

上原成商事株式会社  
 (京都府京都市中京区御池通烏丸東入仲保利町191番地)  
 上原成商事株式会社 大阪支店  
 (大阪府大阪市淀川区木川東一丁目3番23号)  
 上原成商事株式会社 名古屋支店  
 (愛知県名古屋市中区丸の内一丁目5番28号 伊藤忠丸の内ビル)  
 上原成商事株式会社 東京支店  
 (東京都中央区日本橋本町二丁目4番12号 イズミビルディング)  
 株式会社東京証券取引所  
 (東京都中央区日本橋兜町2番1号)

5 【伝達を受けた公開買付け等の実施に関する事実の内容等】

該当事項はありません。

6 【その他】

業績予想及び期末配当予想の修正について

対象者は、平成29年11月8日付で「業績予想の修正に関するお知らせ」及び「平成30年3月期の期末配当予想の修正(無配)に関するお知らせ」を公表しており、その概要は以下のとおりです。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あり、公開買付者はその正確性及び真実性について独自に検証しうる立場になく、また実際にかかる検証を行っておりません。詳細につきましては、当該公表の内容をご参照ください。

平成30年3月期第2四半期(累計)連結業績予想数値の修正(平成29年4月1日~平成29年9月30日)

	営業収益	営業利益	経常利益	親会社株主に 帰属する四半 期純利益	1株当たり四 半期純利益
	百万円	百万円	百万円	百万円	円 銭
前回発表予想(A)	38,000	10	150	90	32.03
今回修正予想(B)	36,200	75	98	48	17.08
増減額(B-A)	1,800	85	52	42	
増減率(%)	4.7		34.7	46.7	
(ご参考)前期第2四半期実績 (平成29年3月期第2四半期)	33,437	113	99	102	31.45

(注) 平成29年10月1日付株式併合を実施しており、前連結会計年度の期首に当該株式併合が行われたと仮定し、1株当たり四半期純利益を算定しているとのことです。

平成30年3月期の期末配当予想の修正(無配)

	1株当たり配当金		
	第2四半期末	期末	合計
	円 銭	円 銭	円 銭
前回予想(平成29年5月12日発表)	4.25	21.25	
今回修正予想	4.25	0.00	4.25
当期実績	4.25		4.25
前期実績(平成29年3月期)	4.25	5.75	10.00

(注1) 対象者は平成29年10月1日付株式併合を実施しており、前回予想の平成30年3月期の期末配当金につきましては、当該株式併合を考慮した金額を記載し、年間配当金合計は「-」としているとのことです。

(注2) 平成29年3月期期末配当の内訳 普通配当4円25銭 記念配当1円50銭