【表紙】

【提出書類】	臨時報告書
【提出先】	近畿財務局長
【提出日】	2020年５月11日
【会社名】	ミヤコ株式会社
【英訳名】	MIYAKO,Inc.
【代表者の役職氏名】	代表取締役社長　　東田　勝
【本店の所在の場所】	大阪市北区天満一丁目６番７号
【電話番号】	０６（６３５２）６９３１（代表）
【事務連絡者氏名】	管理部長　　松田　博幸
【最寄りの連絡場所】	大阪市北区天満一丁目６番７号
【電話番号】	０６（６３５２）６９３１（代表）
【事務連絡者氏名】	管理部長　　松田　博幸
【縦覧に供する場所】	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）

1【提出理由】

当社は、2020年５月11日開催の取締役会において、当社の普通株式（以下「当社株式」といいます。）を併合すること（以下「本株式併合」といいます。）を目的とする、2020年６月29日開催予定の当社定時株主総会（以下「本定時株主総会」といいます。）を招集することを決議いたしましたので、金融商品取引法第24条の５第４項及び企業内容等の開示に関する内閣府令第19条第２項第４号の４の規定に基づき、本臨時報告書を提出するものであります。

2【報告内容】

（１）本株式併合の目的

2020年３月24日付当社プレスリリース「株式会社ツカダ興産による当社株式に対する公開買付けの結果並びに親会社及びその他の関係会社の異動に関するお知らせ」においてお知らせいたしましたとおり、株式会社ツカダ興産（以下「ツカダ興産」といいます。）は、2020年２月５日から2020年３月23日までの31営業日を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。）とする当社株式に対する公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）を実施しました。本公開買付けの結果、2020年３月27日（本公開買付けの決済の開始日）をもって、ツカダ興産は当社株式2,237,981株（所有割合（注）81.67%）を所有するに至っております。

（注）「所有割合」とは、当社が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）（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。

ツカダ興産は、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、ツカダ興産は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ツカダ興産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。

2020年２月４日付当社プレスリリース「ＭＢＯの実施及び応募の推奨に関するお知らせ」（以下「意見表明プレスリリース」といいます。）においてお知らせいたしましたとおり、ツカダ興産は、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、ツカダ興産としては、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。

ツカダ興産は、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、ツカダ興産としては、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、ツカダ興産は、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、ツカダ興産は、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。その上でツカダ興産は、具体的には、（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・販売の強化といった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。

ツカダ興産は、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、ツカダ興産は、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、ツカダ興産は、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、ツカダ興産は、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、ツカダ興産が当社株式の全部（但し、当社が所有する自己株式、ツカダ興産が所有する当社株式及び東田勝氏が所有する当社株式を除きます。）を取得することにより、当社株式を非公開化するための一連の取引（以下「本取引」といいます。）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、ツカダ興産は、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、ツカダ興産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、ツカダ興産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。

意見表明プレスリリースにおいてお知らせいたしましたとおり、当社としましても、ツカダ興産の提案を受けて、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。）から取得した2020年２月３日付株式価値算定書（以下「当社株式価値算定書」といいます。）の内容を踏まえつつ、下記「（３）③本取引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」の「（ウ）当社における独立した特別委員会の設置」に記載の特別委員会（以下「本特別委員会」といいます。）から提出された2020年２月３日付答申書（以下「本答申書」といいます。）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。

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、ツカダ興産は、協議・交渉の過程において、上記のとおり、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、ツカダ興産、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。）（1,325円）が、（a）下記「（３）③本取引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」の「（ア）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」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ディスカウンテッド・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。）における当社株式の終値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「（３）③本取引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」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、当社とツカダ興産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、（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。

以上より、当社は2020年２月４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、ツカダ興産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。

その後、上記のとおり、本公開買付けが成立いたしましたが、ツカダ興産が当社株式の全て（但し、当社が所有する自己株式及び東田勝氏が所有する当社株式（所有株式数439,686株、所有割合16.04%）のうち439,620株を除きます。）を取得できなかったことから、ツカダ興産より、当社に対して、本定時株主総会において、当社株式の併合を行うこと及び当社株式の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よう要請がありました。これを受けて、当社は、2020年５月11日開催の当社取締役会において、本取引の一環として行われた本公開買付けが成立したことを踏まえ、本定時株主総会において株主の皆様のご承認をいただくことを条件として、当社の株主をツカダ興産及び東田勝氏のみとするために、当社株式109,617株を１株に併合することといたします。本株式併合により、ツカダ興産及び東田勝氏以外の株主の皆様の保有する株式の数は、１株に満たない端数となる予定です。

（２）本株式併合の割合

109,617株を１株に併合いたします。

（３）１株に満たない端数の処理をすることが見込まれる場合における当該処理の方法、当該処理により株主に交付することが見込まれる金銭の額及び当該額の算定根拠

①　１株に満たない端数の処理方法

上記「（１）本株式併合の目的」に記載のとおり、本株式併合により、ツカダ興産及び東田勝氏以外の株主の皆様の保有する株式の数は、１株に満たない端数となる予定です。

併合の結果生じる１株に満たない端数の処理の方法につきましては、その合計数（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235条第１項の規定により、その合計数に１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。）に相当する数の株式を、会社法第235条その他の関連法令の規定に従って売却し、その売却により得られた代金を端数が生じた株主の皆様に対して、その端数に応じて交付いたします。かかる売却手続に関し、当社は、会社法第235条第２項が準用する会社法第234条第２項の規定に基づき、裁判所の許可を得た上で、当該端数の合計数に相当する当社株式をツカダ興産に売却すること、又は会社法第235条第２項が準用する会社法第234条第２項及び同条第４項の規定に基づき、裁判所の許可を得た上で、当社が買い取ることを予定しております。

この場合の売却価格につきましては、必要となる裁判所の許可が予定どおり得られた場合には、本株式併合の効力発生日の前日である2020年７月29日の最終の当社の株主名簿において株主の皆様が保有する当社株式の数（以下「基準株式数」といいます。）に本公開買付価格と同額である1,325円を乗じた金額に相当する金銭が交付されるような価格に設定することを予定しております。但し、裁判所の許可が得られない場合や計算上の端数調整が必要な場合等においては、実際に交付される金額が上記金額と異なる場合もあります。

② 当該処理により株主に交付することが見込まれる金銭の額及び当該額の算定根拠

上記「① １株に満たない端数の処理方法」に記載のとおり、端数処理により株主の皆様に交付することが見込まれる金銭の額は、本公開買付価格を基準に算出され、各株主の皆様の基準株式数に本公開買付価格と同額である1,325円を乗じた金額となる予定です。

そして、本公開買付価格については、（a）下記「③本取引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」の「（ア）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」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「③本取引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」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、当社とツカダ興産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、（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。

また、当社は、本公開買付けに賛同し、株主の皆様に対して応募することを推奨する旨の意見を表明した後、本定時株主総会の招集を決議した2020年５月11日付の当社の取締役会の開催時点に至るまでに、本公開買付価格に関する当社の判断の基礎となる諸条件に重大な変更が生じていないことを確認しております。

以上のことから、当社は、端数処理により株主に交付することが見込まれる金銭の額については、相当と判断しております。

③ 本取引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

本株式併合がマネジメント・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し、ツカダ興産が当社の親会社であることを踏まえ、本株式併合に係る当社の取締役会の意思決定の過程において、当社の取締役のうち、当社の代表取締役社長である東田勝氏は、ツカダ興産の唯一の株主であり、ツカダ興産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ツカダ興産との協議及び交渉にも一切参加しておりません。なお、当該取締役会においては、決議に参加した取締役（東田勝氏を除く取締役３名）の

全員一致により、本株式併合に係る議題を本定時株主総会に付議する旨を決議しております。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。

また、ツカダ興産及び当社は、本公開買付けを含む本取引がマネジメント・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、ツカダ興産において実施した措置に関する記載については、ツカダ興産から受けた説明に基づいております。

（ア）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、ツカダ興産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、当社及びツカダ興産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、当社及びツカダ興産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。

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）を取得しておりません。

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「（１）本株式併合の目的」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 ３月期 （３か月）	2021年 ３月期	2022年 ３月期	2023年 ３月期	2024年 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
ＥＢＩＴＤＡ	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。但し、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。

（イ）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、当社及びツカダ興産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・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、ツカダ興産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。

（ウ）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、ツカダ興産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こと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、ツカダ興産から、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、ツカダ興産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、ツカダ興産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「（１）本株式併合の目的」に記載のとおり交渉が行われ、ツカダ興産から1,325円という最終的な提案を受けるに至るまで、ツカダ興産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、ツカダ興産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「（１）本株式併合の目的」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、当社とツカダ興産との間で、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、ツカダ興産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ツカダ興産の影響を排除するべく、当社及びツカダ興産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、当社及びツカダ興産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、当社及びツカダ興産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取引としてツカダ興産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ツカダ興産の代表取締役社長である東田勝氏が、ツカダ興産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、当社からツカダ興産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、当社とツカダ興産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ツカダ興産との交渉が進められ、当社とツカダ興産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、ツカダ興産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、最終的に当社及びツカダ興産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、いわゆる二段階買収等に関しても、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、その他ツカダ興産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「（オ）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（ツカダ興産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ことになり、これは当社の少数株主の意思を重視して、ツカダ興産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、その公開買付期間は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、また当社はツカダ興産との間で、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、本株式併合を含む当社の株主をツカダ興産及び東田勝氏のみとするための手続（以下「本スクイーズアウト手続」といいます。）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考える。

（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。

（エ）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「（１）本株式併合の目的」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、2020年２月４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（束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、ツカダ興産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束田勝氏はツカダ興産の唯一の株主であり、ツカダ興産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ツカダ興産との協議及び交渉にも一切参加しておりません。

（オ）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

ツカダ興産は、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、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、ツカダ興産は、応募株券等の全部の買付け等を行わないこととしたとのことです。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）、ツカダ興産が所有する当社株式数（799,562株）、束田勝氏の父である束田俊夫氏（所有株式数136,511株）、束田勝氏の母である束田壽美枝氏（所有株式数60,420株）及び束田勝氏の姉である束田道代氏（所有株式数60,000株）が所有する当社株式の全部（合計256,931株。以下「本応募合意株式」といいます。）並びに束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、ツカダ興産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）としたとのことです。これにより、当社の少数株主の皆様の意思を重視して、ツカダ興産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たとのことです。

（カ）本公開買付けの公正性を担保する客観的状況の確保

ツカダ興産は、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営業日としたとのことです。

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、ツカダ興産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たとのことです。

また、ツカダ興産と当社は、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たとのことです。

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）本株式併合がその効力を生ずる日

2020年７月30日（予定）

以　上