

公開買付説明書

2021年2月

株式会社Nホールディングス

(対象者：名古屋木材株式会社)

公開買付説明書

本説明書により行う公開買付けは、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。）第二章の二第一節の規定の適用を受けるものであり、本説明書は金融商品取引法第27条の9の規定により作成されたものであります。

【届出者の氏名又は名称】	株式会社Nホールディングス
【届出者の住所又は所在地】	名古屋市中央区山王二丁目6番41号
【最寄りの連絡場所】	東京都中央区京橋二丁目7番14号ビュレックス京橋7階 山下総合法律事務所
【電話番号】	03-6268-9511（代表）
【事務連絡者氏名】	弁護士 山下 聖志／小菌江 有史／京田 賢一
【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】	株式会社Nホールディングス （名古屋市中川区山王二丁目6番41号） 株式会社名古屋証券取引所 （名古屋市中区栄三丁目8番20号）

（注1） 本書中の「公開買付者」とは、株式会社Nホールディングスをいいます。

（注2） 本書中の「対象者」とは、名古屋木材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） 本書中の記載において、日数又は日時の記載がある場合は、特段の記載がない限り、日本国における日数又は日時を意味します。また、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。

目 次

	頁
第1 公開買付要項	1
1. 対象者名	1
2. 買付け等をする株券等の種類	1
3. 買付け等の目的	1
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	11
5. 買付け等を行った後における株券等所有割合	22
6. 株券等の取得に関する許可等	23
7. 応募及び契約の解除の方法	23
8. 買付け等に要する資金	25
9. 買付け等の対価とする有価証券の発行者の状況	28
10. 決済の方法	28
11. その他買付け等の条件及び方法	29
第2 公開買付者の状況	31
1. 会社の場合	31
2. 会社以外の団体の場合	32
3. 個人の場合	32
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	33
1. 株券等の所有状況	33
2. 株券等の取引状況	34
3. 当該株券等に関して締結されている重要な契約	34
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	34
第4 公開買付者と対象者との取引等	35
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	35
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	35
第5 対象者の状況	36
1. 最近3年間の損益状況等	36
2. 株価の状況	36
3. 株主の状況	36
4. 継続開示会社たる対象者に関する事項	37
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	38
6. その他	38
対象者に係る主要な経営指標等の推移	39

第1【公開買付要項】

1【対象者名】

名古屋木材株式会社

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、本公開買付けによる対象者の普通株式（以下「対象者株式」といいます。）の取得及び所有を主たる目的として、2021年1月4日付で設立された株式会社であり、対象者の代表取締役社長であり、かつ2020年12月31日現在第5位の大株主である丹羽耕太郎氏がその発行済株式の99.95%を、対象者の顧問を務める出口和生氏がその発行済株式の0.05%を所有し、また、丹羽耕太郎氏が代表取締役を務めております。なお、本書提出日現在、公開買付者は対象者株式を所有していません。

今般、公開買付者は、株式会社名古屋証券取引所（以下「名古屋証券取引所」といいます。）市場第二部に上場している対象者株式の全て（ただし、対象者が所有する自己株式を除きます。）を取得し、対象者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。）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。なお、本取引は、いわゆるマネジメント・バイアウト（MBO）（注1）に該当し、丹羽耕太郎氏は、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。

本公開買付けの実施にあたり、公開買付者は、丹羽耕太郎氏（所有株式数：22,880株、所有割合（注2）：6.10%。所有株式数及び所有割合には、対象者の役員持株会における持分に相当する対象者株式1,080株（小数点以下切捨て、所有割合：0.29%）を含みます。以下、丹羽耕太郎氏の所有株式数及び所有割合の記載について同じです。）及び出口和生氏（所有株式数：100株、所有割合：0.03%）との間で、2021年2月5日付で応募契約を締結し、同人らが所有する対象者株式の全て（対象者の役員として割り当てられた譲渡制限付株式報酬である、丹羽耕太郎氏が所有する譲渡制限付株式2,600株（所有割合：0.69%）及び丹羽耕太郎氏の対象者の役員持株会における持分に相当する対象者株式1,080株（小数点以下切捨て、所有割合：0.29%）を除き、合計19,300株（所有割合：5.15%））について本公開買付けに応募する旨を合意しております。当該応募契約の詳細については、下記「(3) 本公開買付けに係る重要な合意等」をご参照ください。

（注1） 「マネジメント・バイアウト（MBO）」とは、一般に、買収対象会社の経営陣が、買収資金の全部又は一部を出資して、買収対象会社の事業の継続を前提として買収対象会社の株式を取得する取引をいいます。

（注2） 「所有割合」とは、対象者が2021年2月5日付で公表した「令和3年3月期 第3四半期決算短信〔日本基準〕（連結）」（以下「対象者第3四半期決算短信」といいます。）に記載された2020年12月31日現在の発行済株式総数（400,000株）から同日現在の対象者が所有する自己株式数（25,181株）を控除した株式数（374,819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おります。以下、所有割合の記載について同じです。

公開買付者は、本公開買付けにおいて、買付予定数の下限を247,300株（所有割合：65.98%）としており、本公開買付けに応募された株券等（以下「応募株券等」といいます。）の数の合計が買付予定数の下限に満たない場合には、公開買付者は、応募株券等の全部の買付け等を行いません。なお、買付予定数の下限である247,300株は、対象者第3四半期決算短信に記載された2020年12月31日現在の発行済株式総数（400,000株）から同日現在の対象者が所有する自己株式数（25,181株）を控除した株式数（374,819株）の3分の2に相当する株式数から、丹羽耕太郎氏が所有する譲渡制限付株式2,600株（所有割合：0.69%）を控除した株式数に1単元（100株）未満に係る数を切り上げた株式数（247,300株、所有割合：65.98%）としておりますが、これは、本取引において対象者株式を非公開化することを目的としているところ、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）」に記載の株式併合の手続を実施する際には、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「会社法」といいます。）第309条第2項に規定する株主総会における特別決議が要件とされていることから、本取引を確実に実施できるように設定したものです。また、買付予定数の下限である247,300株（所有割合：65.98%）は、対象者第3四半期決算短信に記載された2020年12月31日現在の発行済株式総数（400,000株）から同日現在の対象者が所有する自己株式数（25,181株）並びに丹羽耕太郎氏が所有する株式数（22,880株、所有割合：6.10%）及び出口和生氏が所有する株式数（100株、所有割合：0.03%）を控除した株式数（351,839株、所有割合：93.87%）の過半数に相当する株式数（175,920株、所有割合：46.93%。これは、公開買付者と利害関係を有しない対象者の株主の皆様が所有する対象者株式の数の過半数、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ります。）に、丹羽耕太郎氏が所有する株式数（22,880株、所有割合：6.10%）及び出口和生氏が所有する株式数（100株、所有割合：0.03%）を加算した株式

数（198,900株、所有割合：53.07%）を上回るものとなります。これにより、対象者の少数株主の皆様のご意思を重視して、公開買付者の利害関係者以外の株主の皆様のご過半数の賛同が得られない場合には、本公開買付けを含む本取引を行わないこととしております。他方、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ことを企図しておりますので、本公開買付けにおいては、買付予定数の上限を設定しておらず、応募株券等の数の合計が買付予定数の下限（247,300株）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。

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）」に記載のとおり、対象者の株主を公開買付者のみとするための一連の手続（以下「本スクイーズアウト手続」といいます。）を実施することを予定しております。また、公開買付者は本スクイーズアウト手続の完了後速やかに、対象者と公開買付者との間で、対象者を吸収合併存続会社、公開買付者を吸収合併消滅会社とする吸収合併（以下「本合併」といいます。）を行うことを予定しておりますが、その時期については、本書提出日現在、未定です。

また、丹羽耕太郎氏は、本公開買付けが成立し、決済が完了した後速やかに、同人が本公開買付けに19,200株を応募して得た対価83,520,000円の80%以上について、公開買付者に対し出資を行うことを予定しております。

公開買付者は、下記「8 買付け等に要する資金」の「(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」の「③ 届出日以後に借入れを予定している資金」に記載のとおり、本公開買付けを含む本取引に要する資金を、岡崎信用金庫からの3,260,000千円を上限とした借入れ（以下「本金融機関融資」といいます。）により賄うことを予定しており、本公開買付けの決済に要する資金について、本公開買付けに係る決済の開始日の前営業日までに融資を受けることを予定しております（なお、公開買付者は、本金融機関融資の一部として、本公開買付け及び本スクイーズアウト手続に係る専門家報酬、租税公課、借入金利息、その他必要な手数料等の諸費用の一部の支払いのため、岡崎信用金庫から2021年2月4日付で30,000千円の融資を受けております。また、本金融機関融資には、対象者の既存借入金返済等に係る転貸資金等のための1,200,000千円のコミットメントラインの設定が含まれておりますが、当該コミットメントラインを本公開買付けの決済に要する資金のために利用することはできません。）。本金融機関融資に係る融資条件の詳細は、岡崎信用金庫と別途締結した本金融機関融資に係る金銭消費貸借契約において定められておりますが、本金融機関融資に係る金銭消費貸借契約では、公開買付者が本公開買付けにより取得する対象者株式が担保に供されること、及び下記「(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）」に記載の本スクイーズアウト手続を通じて対象者の株主が公開買付者のみとなった後は、本金融機関融資に関して、対象者を公開買付者の連帯保証人とし、かつ、対象者の所有する上場株式及び不動産が担保に供されることが規定されております。なお、対象者が2021年2月5日付で公表した「MBOの実施及び応募の推奨に関するお知らせ」（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、2021年2月5日開催の対象者取締役会において、本公開買付けを含む本取引によって対象者の企業価値が向上すると見込まれるとともに、本公開買付けにおける買付け等の価格（以下「本公開買付け価格」といいます。）及び本公開買付けに係るその他の諸条件は対象者の株主の皆様にとって妥当であり、本公開買付けは対象者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より、本公開買付けへの賛同の意見を表明するとともに、対象者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したとのことです。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「④ 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、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け実施後の経営方針

① 公開買付者が本公開買付けを実施するに至った背景、目的及び意思決定の過程

以下の記載のうち対象者に関する部分については、対象者が公表した情報及び対象者から受けた説明に基づくものです。

対象者は、木材及び建材の販売を目的として1945年12月に設立され、本書提出日現在、連結子会社3社を有しているとのこと（以下、対象者及び連結子会社3社を総称して「対象者グループ」といいます。）。対象者株式は、1949年5月に名古屋証券取引所市場第二部に上場しているとのこと。

対象者グループは、「私たちは自然からの最高の贈り物である木材を『極め、見分け、生かし』循環型社会形成に貢献する」ことを経営理念に掲げ、材木店に木材を卸す木材卸売業を本業として事業展開を行ってきたとのことです。その後、木造住宅における木材費の低下等に対応するため、木材以外の建材や住宅設備機器等の販売を拡大するとともに、分譲住宅事業（戸建分譲住宅の企画立案、注文住宅の設計・施工・販売、住宅のリフォーム等）、分譲マンション事業（マンションの分譲販売）及び不動産賃貸事業といった新規事業の展開や新たな商品開発を進めてきたとのことです。

しかしながら、対象者の本業である住宅向けの内外の木材製品、合板、建材、住宅設備機器等の卸売販売に関しましては、人口減少に伴う新設住宅着工戸数の減少や住宅建築に費やすコストの低廉化傾向の影響を受け、厳しい事業環境が継続しているとのことです。また、新規事業として展開してきた分譲住宅事業及び分譲マンション事業に関しては、不採算の状況が続いていたとのことです。

一方で、所有不動産の賃貸事業に関しましては、対象者グループの収益の一つの柱となっておりましたが、不動産を管理する専門の部門がなく、必ずしも行き届いた管理ができていない状況にあったとのことです。

上記の現状認識を踏まえ、対象者は、2019年からの3ヶ年の計画として、本業である木材製品等の卸売事業を黒字化すること、不採算事業である既存の分譲住宅事業・分譲マンション事業から撤退すること、及び収益源である不動産事業をさらに強化することを計画し、具体的に以下の取組みを行っているとのことです。

(a) 社内組織の再編

対象者においては、各組織が単独で機能し、部門間の連携や情報共有が十分になされていなかった弊害として、同一の顧客に複数の部門がそれぞれ営業活動を実施してしまうといった非効率な状況が少なからずあったことから、組織的かつ連携の取れた顧客対応ができるよう、社内の組織再編を実施する。

(b) 本業の収益改善

既存顧客に対し、組織的な営業活動が十分になされず、結果として、営業担当者個人の判断により、収益性を考慮しないサービスの提供を伴う営業が実施される状況があったことから、従来の属人的な営業ではなく、組織的に顧客対応を行うこととし、具体的には、顧客峻別による粗利益率の改善、過剰サービスの廃止、運賃徴求ルールの変更、販売方法の改定等を実施し、個別別方針を策定して対応する。

また、新規顧客獲得のために専任者を任命し、新規取引開拓体制の強化を推進する。

(c) 不動産事業強化

不動産を管理する専門の部門が存在しなかったため、新たに専任の不動産物流事業部を設立し、所有不動産の有効活用、建替え・修繕等の管理強化、新規不動産への投資を推進する。

また、所有倉庫を改修し、物流拠点としての機能の強化・拡充を行うことを推進する。

(d) 分譲事業撤退と新規事業参入検討

在庫となっていた分譲住宅及び分譲マンションの売却は実施済みであり、今後は、新設住宅着工戸数の減少の影響を受けない住宅リフォーム事業に引き続き注力するとともに、新規に外国人向け注文住宅事業を推進する。

(e) 圧縮木材を用いた商品開発の継続

圧縮木材「LIGNOTEX」及び「LIGNOFLEX」を用いた商品の開発及び販促活動を促進する。

かかる施策を踏まえ、本書提出日現在において、対象者グループの主な事業内容は以下のとおりとなっているとのことです。

担当部門	事業内容
営業本部	愛知県及び岐阜県に拠点を置き、東海3県及び隣接する地域の得意先に内外の木材製品、合板、新建材、住宅設備機器等を卸売し、パワービルダーへの納材を始め地場工務店へプレカットを中心とした新建材、住宅設備機器のトータル販売を行っております。また、ツバイフォー用のCAD、CAM、マルチカットソーを導入し、工務店に対してパネル供給、建方支援を行い材工共の販売を行っております。
開発企画本部	開発営業部において、住宅のリフォーム、住宅に関する様々な施工・営繕等を行うとともに、外国人向け注文住宅等の事業開発を行っております。 商品開発室において、木質資源を有効利用するための商品開発を行い、より高品質の新商品の開発を進めております。 不動産物流事業部において、所有不動産の賃貸事業、営業用倉庫の管理・運営を行っております。

もつとも、少子高齢化による新設住宅着工戸数の減少等に加え、新型コロナウイルス感染症の感染拡大に伴う経済情勢の悪化や個人消費の鈍化等の厳しい事業環境がさらに継続することが見込まれる状況において、丹羽耕

太郎氏としては、2020年11月上旬から、対象者の中長期的な企業価値の向上を実現するためには、さらに積極的に以下の施策を果敢に遂行していくことが必要不可欠であると考えてに至りました。

(i) 商業施設及び公共施設等の非住宅の「木質化」需要の取込み

上記のとおり、本業の収益改善に取り組んだ結果、対象者の2021年3月期の上半期では、減収ではあったものの、増益となっており、一定の成果は上がっている一方で、人口減少に伴う新設住宅着工戸数の減少傾向には歯止めがかからず、住宅向けの木材製品等の需要が先細りしていくことが想定されます。また、昨今のコロナ禍により、先行きがますます不透明となっておりますが、足許においても、北米地域及び欧州地域からの輸入木材の価格の上昇や東南アジアからの輸入合板の入荷にも影響を及ぼしております。

他方で、農林水産省（林野庁）では、商業施設及び公共施設の「木質化」に取り組んでおります。すなわち、戦後、造林された人工林が資源として利用可能な時期を迎える一方、木材価格の下落等の影響などにより森林の手入れが十分に行われず、国土保全など森林の多面的機能の低下が懸念される中で、木を使うことによって、森を育て、林業の再生を図ることが急務であると国として認識している状況です。このような状況下において、2010年に「公共建築物等における木材の利用の促進に関する法律」が成立し、同年より施行されました。当該法律では、上記の状況を踏まえ、現在、木造率が低く、今後の需要が期待できる公共建築物にターゲットを絞り、国が率先して木材利用に取り組むとともに、地方公共団体や民間事業者にも国の方針に即して主体的な取組みを促し、住宅など一般建築物への波及効果を含め、木材全体の需要を拡大することを狙いとしております。また、農林水産省（林野庁）では、公共建築物にとどまらず、民間セクターによる非住宅建築物等における木材利用の促進にも取り組んでおります。

対象者の所在地である名古屋市近郊においても、商業施設の開発が近年では進んでおり、上記の国の施策からしても、商業施設・公共施設等の「木質化」需要は増加すると見込んでおります。対象者は、木材から合板、石膏ボード等の建材及び住宅設備機器等に至るまで、幅広い商材を取り扱っており、他社にはない強みとして、商業施設の資材ニーズにワンストップで対応できる知見やノウハウを有しており、かかる強みを生かした顧客等との関係強化を実現しつつあります。

丹羽耕太郎氏としては、対象者は、かかる「木質化」需要の取込みにより積極的に取り組むべきであると考えており、その実現に向けて以下の施策を考えております。

- (ア) 幅広い需要を取り込むためには、物流拠点の設置及び物流ノウハウの向上が必要であり、対象者所有の土地に倉庫の建設を進める。
- (イ) 物流業者との業務提携やM&Aを実施し、物流体制やノウハウの拡充を図る。
- (ウ) 建設会社との業務提携やM&Aを実施し、対象者による施工工事の実施に係る取引先からのニーズの取込みを図る。
- (エ) 「木質化」需要の取込みのため、従業員の提案能力の拡充に向けて中長期的な視野で人材の育成を図る。

(ii) 物流機能の強化

上記(i)(ア)のとおり、幅広い需要を取り込むため、物流拠点の設置及び物流ノウハウの向上を目的とした倉庫の建設・機能の拡充を進めることを視野に入れております。

(iii) 住宅リフォーム事業及び外国人向け注文住宅事業

上記のとおり、対象者では、新設住宅着工戸数の減少の影響を受けない住宅リフォーム事業については、引き続き注力する必要があると考えております。

また、法務省（出入国在留管理庁）が公表した2020年12月11日付「在留外国人統計（旧登録外国人統計）第4表 都道府県別 国籍・地域別 在留外国人」によれば、愛知県は、2020年6月末日時点で東京都に次いで在留外国人人口が多く（全国第2位）、外国人向けの注文住宅事業については競合も少ないため、対象者の参入余地があると考えており、足許においても、外国人顧問を雇うなど、かかる事業の拡大に向けた人材体制の強化を実施しております。

(iv) 圧縮木材の商品開発

上記のとおり、対象者では、圧縮木材という対象者が考えるところでは他社にはない技術力を保持し、圧縮木材を用いた商品開発を行っております。対象者の有する圧縮木材の技術は、圧縮により木材を硬くするだけでなく、圧縮することで伸縮性を実現することも可能とする特殊なものであり、その用途は広く、金属・プラスチックを世の中から減らし、循環型社会形成に必ずや貢献できると確信しております。しかしながら、現状では十分に認知されているとは言えない状況にあり、更なる研究開発を重ねるとともに、当該技術及び商品の認知度を向上するため、広告宣伝の強化を行うことを想定しております。

しかしながら、公開買付者は、上記の各施策を実施する場合には、中長期的な企業価値向上への貢献を見据えて、今からヒト、モノ、カネに対する積極的な投資（事業所の統廃合や事業の再構築の他、新規・中途採用による事業部門の増強・強化や設備投資、M&A等を含みます。）を行うことが必要であり、これにより短期的には対象者の利益水準やキャッシュ・フローに負の影響を与え、結果、対象者の株価にマイナスの影響を及ぼす可能性は否定できないと考えております。特に、収束が見えないコロナ禍においては、経営や株価に及ぼす影響について、より先行きが不透明であると認識しております。

また、対象者においては、エクイティ・ファイナンスの活用による資金調達必要性は当面見込まれていないこと、金融機関との間で良好な関係を築けていることから、株式の上場を維持する必要性は、相対的に低下しているものと理解しております。

さらには、近年の資本市場に対する規制の強化等による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、株主総会の運営や株主名簿管理人への事務委託に関する費用等の株式の上場を維持するために必要なコストが増加しており、今後、かかるコストが対象者の経営上の負担になるものと考えております。

加えて、対象者のブランド力や社会的な信用も事業活動を通じて維持・獲得される部分がより大きくなっており、上場による知名度向上、社会的な信用を獲得することのメリットが相対的には低下している状況になったとの認識を持つに至りました。

他方で、対象者の株主の皆様に対しては、短期的な悪影響を被ることなく株式を売却できる機会を提供するとともに、対象者株式を非公開化することで、短期的な株式市場からの評価にとらわれず、機動的な意思決定を可能とする経営体制を構築し、経営の柔軟性を向上させることが可能となると考えております。

上記の事情を勘案し、丹羽耕太郎氏は、対象者を非公開化することには、対象者が今後も株式の上場を維持することによるメリットが失われるという面はあるものの、そのメリットは相対的に低下していることに照らすと、上場を維持するために必要なコストを完全になくした上で、対象者の株主の皆様が発生する可能性がある株価の下落による株式価値の毀損を回避しつつ、中長期的な視点で対象者の事業構造の抜本的な改革を推進していくことができる経営体制を構築することができるという点で、2020年11月上旬、対象者を非公開化することが対象者の企業価値向上のために最も有効な手段であると考えに至りました。また、丹羽耕太郎氏は、対象者の非公開化にあたっては、第三者ではなく、2003年6月から対象者の代表取締役社長を務め、対象者グループの事業内容を熟知している丹羽耕太郎氏自身がマネジメント・バイアウト（MBO）を実施し、対象者の所有と経営を一体化させた上で上記施策を迅速かつ果敢に実行していくことが、対象者にとって最善であると考えに至りました。そして、丹羽耕太郎氏は、マネジメント・バイアウト（MBO）の具体的な方法として、本取引を確実に実施するため、本スクイーズアウト手続において株主総会における特別決議ができるよう、買付予定数の下限を設定した本公開買付けを実施した上で、本スクイーズアウト手続を行う、いわゆる二段階買収を採用することが最も有効であると考えに至りました。

また、丹羽耕太郎氏は、対象者の主要取引金融機関である岡崎信用金庫との間でも、2020年11月上旬に協議を開始し、本取引の意義について理解を得るとともに、本取引の実行に必要な資金的な支援についても理解を得ました。岡崎信用金庫は、丹羽耕太郎氏に対し、（後記のとおり公開買付者設立日である2021年1月4日より後の）2021年1月6日、同氏以外の者が公開買付者に出資することにより、同氏の年齢や同氏の法定相続人が対象者を経営した経験がないことに伴う、将来的な公開買付者又は対象者の資本関係等に係る不安定さを回避することが可能になるとのことで、同氏以外の者が公開買付者に一定の出資をすることを要請しました。丹羽耕太郎氏としても、岡崎信用金庫からの要請にも一定の合理性があると考えました。そこで、丹羽耕太郎氏は、対象者の顧問を務める出口和生氏においては、信託銀行での折衝業務の経験が本金融機関融資や将来的な融資取引等に係る円滑な調整等を図るうえで有用であり、また、対象者の不動産事業において重要な役割を果たしていることも勘案して、同氏が公開買付者への出資者として適任であると考え、2021年1月6日、同氏との間で、公開買付者への出資について協議を行いました。その結果、2021年1月6日、出口和生氏から公開買付者への出資について同意を得ることができ、同日、最低限の出資としたいという同氏の意向を尊重し、出資比率については0.05%とすることを合意しました。

他方で、丹羽耕太郎氏は、2020年12月22日に、対象者に対し、本取引に関する提案書（以下「本提案書」といいます。）を提出し、本取引の実行の是非に関して、対象者との間で協議・交渉を開始しました。また、丹羽耕太郎氏は、2021年1月4日に、本公開買付けによる対象者株式の取得及び所有等を目的として、公開買付者を設立しました。その後、丹羽耕太郎氏は、上記の2021年1月6日の岡崎信用金庫からの要請及び出口和生氏との合意に基づき、出口和生氏に公開買付者へ出資してもらうため、2021年1月19日、公開買付者について、A種種類株式、B種種類株式及びC種種類株式の発行を可能とする種類株式発行会社に変更する定款変更を行うとともに、その時点の発行済全株式2,000株をA種種類株式1,999株、B種種類株式1株に変更する旨の株主総会決議を行いました。その上で、2021年1月19日に、丹羽耕太郎氏は、A種種類株式1,999株を保有したまま、出口和生

氏に対して公開買付者のB種種類株式1株を譲渡し、公開買付者への丹羽耕太郎氏の出資比率は99.95%、出口和生氏の出資比率は0.05%となりました（注）。

（注） 公開買付者は、種類株式発行会社であり、丹羽耕太郎氏はA種種類株式1,999株を、出口和生氏はB種種類株式1株をそれぞれ保有しております（B種種類株式は、議決権付株式であるとともに、取得条項が付されており、公開買付者は、公開買付者が別に定める日に、B種種類株式1株につき1万円を交付することで、B種種類株式を取得することができます。）。A種種類株式は、取得条項付株式であり、その取得事由は、①A種種類株主の死亡又は②A種種類株主が意思決定に重大な支障のある健康状態になったことです。公開買付者は、上記①又は②の取得事由が生じた場合、A種種類株主からA種種類株式を取得し、当該取得と引換えにA種種類株主に対し、A種種類株式1株につきC種種類株式1株を交付します。その場合、C種種類株式は無議決権株式であるため（なお、C種種類株式には取得請求権及び取得条項は付されておりません。）、B種種類株式を保有する出口和生氏のみが公開買付者の株主総会における議決権を有することとなります。

本公開買付価格については、公開買付者は、2021年1月18日、対象者に対して本公開買付価格を3,800円とする旨の正式な提案を行いました。公開買付者は、対象者から提供を受けた事業計画を含む対象者の事業及び財務の状況、並びに対象者株式の市場価格及び取引状況の推移を踏まえて（より具体的には、当該提案日の前営業日である2021年1月15日を基準日として、名古屋証券取引所市場第二部における対象者株式の過去1ヶ月間の終値単純平均値（3,302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とします。）、過去3ヶ月間の終値単純平均値（3,202円）及び過去6ヶ月間の終値単純平均値（2,880円）の検証や、過去の市場取引に係る各期間の出来高等の分析も行い、対象者の株主の皆様にとって合理的な売却機会となり得るかという観点から検討を行いました。）、かかる提案を行ったものです。その後、2021年1月19日、対象者より、本特別委員会（下記「② 対象者が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」にて定義します。以下同じです。）から対象者に示された、①当該時点における第三者算定機関による対象者株式の株式価値に係る試算内容、②対象者株式に係る市場株価の動向（特に公開買付者から提案のあった2021年1月18日までの直近の推移）、③他のMBO事例におけるプレミアム割合等を総合的に考慮し、対象者の少数株主の利益保護の観点から本公開買付価格の増額を要請することが適切である旨の意見を受け、対象者としても、本公開買付けがMBOの一環として行われるものであり、構造上の利益相反の問題が存在すること等に鑑み、可能な限り対象者の少数株主の利益に配慮すべきであると考えられるとして、本公開買付価格の増額の要請を受けたため（なお、当該要請に際しては具体的な価格は提示されておりません。）、公開買付者は、2021年1月26日、本公開買付価格を4,100円とする旨の再提案を行いました。当該提案後、公開買付者は、2021年1月27日、対象者より、本特別委員会からの意見並びに対象者の第三者算定機関及びリーガル・アドバイザーからの助言等を踏まえ、対象者の少数株主の利益を可能な限り保護する観点からは、本公開買付価格の更なる増額が望ましいとして、本公開買付価格を4,350円とすることについて検討されたい旨の要請を受けました。かかる要請を受け、公開買付者は、2021年2月4日、対象者に対して本公開買付価格を4,350円とする旨の最終提案を行い、同日付で対象者から当該最終提案を受諾する旨の回答を得ました。

これらの協議・交渉の結果、公開買付者は、2021年2月5日、本取引の一環として、本公開買付価格を4,350円として、本公開買付けを実施することを決定いたしました。

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

② 対象者が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由

対象者プレスリリースによれば、対象者は、上記「① 公開買付者が本公開買付けを実施するに至った背景、目的及び意思決定の過程」に記載のとおり、2020年12月22日に丹羽耕太郎氏から本提案書が提出されたことを踏まえ、本公開買付価格の公正性その他の本公開買付けを含む本取引の公正性を担保すべく、2020年12月23日付で、公開買付者及び対象者並びに丹羽耕太郎氏及び出口和生氏から独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として株式会社J-TAPアドバイザー（以下「J-TAPアドバイザー」といいます。）を、リーガル・アドバイザーとしてシティニュー法律事務所をそれぞれ選任するとともに、同日付で、本取引を検討するための対象者の諮問機関として特別委員会（以下「本特別委員会」といいます。なお、本特別委員会の構成及び具体的な活動内容等については、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）」の「③ 対象者における独立した特別委員会の設置及び意見（答申書）の入手」をご参照ください。）を設置し、本取引に係る協議・交渉を行う体制を構築したとのことです。

その上で、対象者は、本取引の目的、本取引後の経営体制・方針、本取引の諸条件について、本特別委員会からの交渉上重要な局面における意見、指示、要請等に基づいた上で、J-TAPアドバイザー及びシティニュー

ワ法律事務所の助言を受けながら、2020年12月下旬より丹羽耕太郎氏との間で、複数回にわたる協議・検討を重ねたとのことです。

対象者は、リーガル・アドバイザーであるシティニューワ法律事務所から、本取引に関する諸手続を含む対象者取締役会の意思決定の方法及び過程その他の留意点について、必要な法的助言を受けるとともに、2021年2月4日の公開買付者の最終提案を受け、本特別委員会から2021年2月4日付で答申書（以下「本答申書」といいます。）の提出を受けたとのことです（本答申書の概要及び本特別委員会の具体的な活動内容等については、下記「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「（本公開買付けの公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置）」の「③ 対象者における独立した特別委員会の設置及び意見（答申書）の入手」をご参照ください。）。その上で、対象者は、2021年2月5日開催の取締役会において、リーガル・アドバイザーであるシティニューワ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J-TAPアドバイザーから2021年2月4日付で取得した対象者株式に係る株式価値算定書（以下「本株式価値算定書」といいます。）の内容を踏まえつつ、本特別委員会から提出された本答申書の内容を最大限に尊重しながら、本取引により対象者の企業価値の向上を図ることができるか、本取引における本公開買付け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、対象者としても、以下のとおり、本取引により対象者株式を非公開化することは、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。

上記「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け実施後の経営方針」の「① 公開買付者が本公開買付けを実施するに至った背景、目的及び意思決定の過程」に記載のとおり、対象者は、国内外の木材、木材製品、合板、建材、住宅設備機器等の卸売販売を本業としながら、新規事業として分譲住宅事業、分譲マンション事業及び不動産賃貸事業等を展開し、多角的な経営を推進してきたとのことです。

しかしながら、本業である木材等の卸売事業においては、住宅着工戸数の伸び悩みや競争環境の激化の影響を受け、安定的な収益を確保することが難しい状況が継続し、また、分譲住宅事業・分譲マンション事業においても不採算の状況が続き、第79期（2019年3月期）には、三重県鈴鹿市の分譲マンションの在庫評価損（126百万円）を計上したことにより、損失を計上することとなったとのことです。かかる状況を踏まえ、対象者は、安定的な事業基盤を構築するため、第80期（2020年3月期）からの計画として、(a)社内組織の再編、(b)本業の収益改善、(c)不動産事業強化、(d)分譲事業撤退と新規事業参入検討、及び(e)圧縮木材を用いた商品開発の継続を主な内容とする経営改善計画を策定し、各種施策の遂行に着手したとのことです。その結果、第80期（2020年3月期）においては、売上高は前期比で若干減少となったものの、事業部の統廃合によるコストの削減や市況商品の販売方法の見直し等が奏功し、収益面では改善する結果となり、第81期（2021年3月期）上半期においても、前期比で増益となったとのことです。

もっとも、今後も対象者を取り巻く事業環境として、少子高齢化の影響による住宅着工戸数の減少傾向は継続することが見込まれるとともに、新型コロナウイルス感染拡大による社会経済活動の制限や購買意欲の減退等による対象者事業への影響も懸念される状況においては、対象者として、安定的な収益基盤を構築し、中長期的な企業成長を実現するために、現状の経営改善計画を遂行していただくだけでなく、これまでの幅広い建築資材の納入実績等の中で培ってきた対象者のノウハウや強みを更に生かすべく、より積極的な施策を迅速に行っていく必要があると認識しているとのことです。

そして、丹羽耕太郎氏は、対象者との協議・交渉の過程において、上記「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け実施後の経営方針」の「① 公開買付者が本公開買付けを実施するに至った背景、目的及び意思決定の過程」に記載のとおり、(i)商業施設及び公共施設等の非住宅の「木質化」需要の取込み、(ii)物流機能の強化、(iii)住宅リフォーム事業及び外国人向け注文住宅事業、(iv)圧縮木材の商品開発といった具体的な施策を企図していることを対象者に対して伝達し、対象者としても、これらの施策は、対象者の中長期的な企業価値の向上のために積極的に推進していくべき施策であると考えており、また、かかる施策の実施に際しては、これに伴う収益の拡大やそれに要する期間に係る不確実性に対して臨機応変に対応すべく、柔軟かつ機動的な経営体制を構築することが望ましいと認識しているとのことです。特に、住宅向けの木材製品等の需要が今後も減少していくと考えられることを踏まえると、積極的な設備投資やM&A等の施策を通じた非住宅向け商材への取組みの強化は必要不可欠であり、さらに、単に資材を販売するだけでなく、物流や内装工事等に関するサービスまで広く提供し、より広範な顧客ニーズに応えていくべきであると考えているとのことです。特に大型の商業施設等の建築現場に納入される資材の品種や点数は非常に多く、これまでに幅広い建築資材を取り扱ってきた対象者の強みを発揮することが可能であるとともに、かかる非住宅向けの販路を開拓することにより、住宅着工戸数に左右されない安定的な売上の確保を実現することができると考えているとのことです。

もつとも、これらの施策は、各種先行投資が必要になる一方で、今後の収益性に不確実性を伴うものであるため、短期的には、利益水準の低下やキャッシュ・フローの悪化を招来するリスクがあり、対象者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、対象者の株主の皆様様の利益を損なう可能性は否定できないものと考えているとのことです。

かかる事情を踏まえ、対象者としても、対象者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、抜本的かつ機動的な経営戦略を実践し中長期的な視点から対象者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）の手法により対象者株式を非公開化し、所有と経営を一致させ、短期的な株式市場からの評価にとらわれず、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最良の選択であると判断したとのことです。また、丹羽耕太郎氏が、2003年6月から対象者の代表取締役社長を務め、対象者の事業内容を熟知していることを踏まえれば、マネジメント・バイアウト（MBO）の手法により、丹羽耕太郎氏が対象者の経営と支配の双方を担うことには十分な合理性があると判断したとのことです。加えて、対象者株式の非公開化により、上場を維持するために必要な費用（有価証券報告書等の継続的な情報開示に要する費用、監査費用、株主総会の運営や株主名簿管理人への事務委託に要する費用等）を削減することができ、かつ、上場会社として必要となる管理部門の維持のための費用その他のコスト等、上場維持によるその他の経営負担も解消され、事業成長への経営資源の集中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、対象者株式の非公開化を行った場合には、対象者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すが、対象者の現在の財務状況や昨今の間接金融における低金利環境等に鑑みると、当面はエクイティ・ファイナンスの活用による大規模な資金調達の必要性は見込まれておりません。また、対象者の社会的な信用力や取引先との関係強化等については、事業活動を通じて獲得・維持される部分が大きくなっていることから、今後も継続して対象者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認識しているとのことです。

また、対象者は、(i)本公開買付価格が、J-TAPアドバイザーによる対象者株式の株式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中央値を上回るものであること、(ii)本公開買付価格が、名古屋証券取引所市場第二部における、本公開買付けの実施についての公表日の直近日である2021年2月3日の対象者株式の終値3,750円に対して16.00%（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おいて同じとします。）、同日までの過去1ヶ月間（2021年1月8日から2021年2月3日まで）の終値単純平均値3,583円に対して21.41%、同日までの過去3ヶ月間（2020年11月5日から2021年2月3日まで）の終値単純平均値3,402円に対して27.87%、同日までの過去6ヶ月間（2020年8月5日から2021年2月3日まで）の終値単純平均値3,068円に対して41.79%のプレミアムがそれぞれ加算されており、直近での対象者株式に係る市場株価の上昇傾向も勘案すると、近時の他のMBO事例におけるプレミアム水準との比較においても相応のプレミアムが付されていると考えられること、(iii)本公開買付価格の決定に際しては、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)」に記載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が採られており、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、(iv)本公開買付価格が、上記利益相反を回避するための措置が採られた上で、対象者と公開買付者らと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・交渉が行われ、より具体的にはJ-TAPアドバイザーによる対象者株式の株式価値に係る算定結果の内容や本特別委員会との協議等を踏まえながら、真摯かつ継続的に協議・交渉が行われた結果として決定された価格であること、(v)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、2021年2月5日開催の取締役会において、本公開買付けは対象者の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株式の売却の機会を提供するものであると判断し、本公開買付けについて賛同の意見を表明するとともに、対象者の株主の皆様に応募を推奨することを決議したとのことです。

③ 本公開買付け実施後の経営方針

本取引は、いわゆるマネジメント・バイアウト（MBO）に該当し、対象者の代表取締役社長である丹羽耕太郎氏は、本公開買付け終了後も継続して対象者の代表取締役として経営にあたることを予定しており、上記「① 公開買付者が本公開買付けを実施するに至った背景、目的及び意思決定の過程」に記載の経営を推進する予定です。なお、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、本公開買付け成立後の役員就任について特段の合意はなく、本公開買付け成立後の対象者の役員構成を含む経営体制については、本公開買付け成立後、対象者と協議しながら決定していく予定です。

なお、丹羽耕太郎氏は、本公開買付けが成立し、決済が完了した後速やかに、同人が本公開買付けに19,200株を応募して得た対価83,520,000円の80%以上について、公開買付者に対し出資を行うことを予定しております。

また、公開買付者は、岡崎信用金庫から本金融機関融資の借入人をキャッシュ・フローを生み出す主体にして欲しいとの要請を受けており、これを踏まえ、本スクイーズアウト手続の完了後速やかに、対象者との間で本合併を実施することを予定しております（ただし、本合併の実施時期等の詳細については、本書提出日現在において未定です。）。

(3) 本公開買付けに係る重要な合意等

本公開買付けの実施にあたり、公開買付者は、対象者の代表取締役社長であり、かつ、2020年12月31日現在第5位の大株主である丹羽耕太郎氏（所有株式数：22,880株、所有割合：6.10%）及び出口和生氏（所有株式数：100株、所有割合：0.03%）との間で、2021年2月5日付で応募契約を締結し、同人らが所有する対象者株式の全て（対象者の役員として割り当てられた譲渡制限付株式報酬である、丹羽耕太郎氏が所有する譲渡制限付株式2,600株（所有割合：0.69%）及び丹羽耕太郎氏の対象者の役員持株会における持分に相当する対象者株式1,080株（小数点以下切捨て、所有割合：0.29%）を除き、合計19,300株（所有割合：5.15%）です。）について本公開買付けに応募する旨を合意しております。当該応募契約においては、同人らによる応募の前提条件として、(i)本公開買付けが適法かつ有効に開始されており、撤回されていないこと、(ii)当該応募契約の締結日から本公開買付けの開始日までのいずれの時点においても、当該応募契約に規定する公開買付者の表明及び保証（注1）に重大な誤りが存在しないこと、(iii)公開買付者について、当該応募契約に定める義務（注2）の重要な違反が存しないこと、(iv)対象者の取締役会による本公開買付けに対する賛同意見表明決議が行われ、かかる決議が公表され、かつ、かかる表明を撤回又は変更する対象者の取締役会決議が行われていないこと、(v)本公開買付けを制限又は禁止することを求める公的機関に対する申立て、訴訟又は手続が係属しておらず、かつ本公開買付けを制限又は禁止する旨の法律、政令、通達、規則、命令、条例、規制等（以下「法令等」と総称します。）又は命令、処分若しくは裁判が存在しないこと、並びに(vi)本公開買付けに応募することが客観的に不可能又は著しく困難となるような天変地異がないことが定められております。なお、当該前提条件の全部又は一部が充足されない場合においても、同人らは、その任意の裁量により、当該前提条件を放棄し、本公開買付けに応募することが可能とされております。

(注1) 当該応募契約においては、公開買付者の表明保証事項として、(a)当該応募契約の締結及び履行の能力、(b)授権・強制執行可能性（当該応募契約は、締結日において有効かつ適法に締結され、その各当事者により締結された時点で、公開買付者の適法、有効かつ法的拘束力のある債務を構成すること、及び当該応募契約は、法律又は信義則によりその履行の強制が制限される場合を除き、その各条項に従い公開買付者に対して強制執行が可能であること）、(c)許認可等の取得（公開買付者による当該応募契約の締結及び履行に関して、当該時点までに取得・実施すべき司法・行政機関等からの許認可等の取得・実施又はその他法令等に基づく手続は、全て法令等の規定に従い、適法かつ適正に履践済みであること）、(d)法令等との抵触の不存在（公開買付者による当該応募契約の締結及び履行が法令等に抵触しないこと）、(e)破産申立原因等の不存在、並びに(f)反社会的勢力との関係の不存在が規定されています。

(注2) 当該応募契約においては、公開買付者の義務として、(a)本公開買付けの実施義務、(b)秘密保持義務、(c)自らに発生する費用、経費及び手数料の負担義務、並びに(d)契約上の地位及び権利義務の譲渡禁止義務が規定されています。

なお、丹羽耕太郎氏は、その保有する対象者株式のうち、19,200株について、岡崎信用金庫に対する公開買付者の本金融機関融資に係る借入金の担保として、根質権設定契約に基づき質権を設定しており、当該質権が解除されるまでは、本公開買付けに応募できない状況にあるとのことですが、同金庫との間の本金融機関融資に係る金銭消費貸借契約において、本公開買付けが開始された場合、丹羽耕太郎氏と岡崎信用金庫は合意により当該質権を解除することが規定されており、当該合意に基づき、当該質権を解除して本公開買付けに応募する予定とのことです。

(4) 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

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

なお、以下の記載のうち、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。

- ① 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
- ② 対象者における独立した法律事務所からの助言
- ③ 対象者における独立した特別委員会の設置及び意見（答申書）の入手
- ④ 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監査役全員の異議がない旨の意見
- ⑤ マジョリティ・オブ・マイノリティに相当する数を上回る買付予定数の下限の設定
- ⑥ 本公開買付けの公正性を担保する客観的状況の確保

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、以下の方法による、本スクイーズアウト手続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総株主の議決権の合計が90%以上となり、公開買付者が会社法第179条第1項に規定する特別支配株主となる場合には、公開買付者は、本公開買付けの決済の完了後速やかに、会社法第179条第1項に基づき、対象者の株主（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、売渡株主の所有する対象者株式1株当たりの対価として、本公開買付け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、対象者の株主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、売渡株主の全員からその所有する対象者株式の全部を取得します。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、当該各売渡株主に対し、本公開買付け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、対象者の取締役会は、公開買付者より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。

株式売渡請求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、会社法第179条の8その他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買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。なお、上記申立てがなされた場合の売買価格は、最終的には裁判所が判断することになります。

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総株主の議決権の割合が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株主総会（以下「本株主総会」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、本株主総会において上記各議案に賛成する予定です。本株主総会において株式併合の議案についてご承認をいただいた場合には、株式併合がその効力を生ずる日において、対象者の株主は、本株主総会においてご承認を頂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の株主に対して、会社法第235条及び第234条第2項乃至第5項その他の関係法令の定める手続に従い、当該端数の合計数（合計した数に1株に満たない端数がある場合には、当該端数は切り捨てられます。以下同じとします。）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って得られる金銭が交付されることとなります。当該端数の合計数に相当する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されなかった対象者の各株主（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け価格に当該各株主が所有していた対象者株式の数を乗じた価格と同一となるように算定した上で、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の発行済株式の全て（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の株主（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。対象者プレスリリースによれば、対象者は本公開買付けが成立した場合には、公開買付者によるこれらの要請に応じるとのことです。

株式併合に関連する少数株主の権利保護を目的とした会社法上の規定として、株式併合がなされた場合であつて、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、対象者の株主は、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定められています。

上記のとおり、株式併合においては、本公開買付けに応募されなかった対象者の株主（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は1株に満たない端数となる予定ですので、株式併合に反対する対象者の株主は、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、価格決定の申立てを行うことが可能です。なお、上記申立てがなされた場合の対象者株式の買取価格は、最終的には裁判所が判断することになります。

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の各株主（公開買付者及び対象者を除きます。）に対しては最終的に金銭を交付する方法が採用される予定であり、その場合に当該各株主に交付される金銭の額については、本公開買付け価格に当該各株主が所有していた対象者株式の数を乗じた価格と同一になるよう算定される予定です。

本株主総会を開催する場合、具体的な手続及びその実施時期等については、対象者と協議の上、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、本株主総会における対象者の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、対象者の株主の皆様において自らの責任にて税理士等の専門家にご確認頂けますようお願いいたします。

(6) 上場廃止となる見込みがある旨及びその理由

対象者株式は、本書提出日現在、名古屋証券取引所市場第二部に上場されていますが、公開買付者は、本公開買付けにおいて買付予定数の上限を設定していないため、本公開買付けの結果次第では、対象者株式は名古屋証券取引所の上場廃止基準に従い、所定の手続を経て上場廃止となる可能性があります。また、本公開買付けの成立時点では当該基準に該当しない場合でも、本公開買付け成立後に、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）」に記載された本スクイーズアウト手続の実施を予定しておりますので、当該手続が実施された場合、名古屋証券取引所の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。なお、上場廃止後は、対象者株式を名古屋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 【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】

① 【届出当初の期間】

買付け等の期間	2021年2月8日（月曜日）から2021年3月23日（火曜日）まで（30営業日）
公告日	2021年2月8日（月曜日）
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 (https://disclosure.edinet-fsa.go.jp/)

② 【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。

③ 【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4,350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あたり、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2020年12月下旬から2021年1月下旬まで実施したデュー・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において取引されていることから、本公開買付けの公表日の直近日である2021年2月3日の対象者株式の名古屋証券取引所市場第二部における終値(3,750円)、同日までの過去1ヶ月間、同過去3ヶ月間及び同過去6ヶ月間の終値単純平均値(3,583円、3,402円及び3,068円)の推移を参考にいたしました。さらに、過去に行われたMBO事例におけるプレミアム率の実例、対象者との協議・交渉の結果、対象者取締役会による本公開買付けへの賛同の可否及び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、最終的に2021年2月5日に本公開買付価格を4,350円とすることを決定いたしました。公開買付者は、財務情報等の客観的な資料及び過去に行われたMBO事例におけるプレミアム率を参考にすると、対象者株式の株式価値に関する諸要素を総合的に考慮し、かつ、対象者との協議・交渉を経て本公開買付価格を決定しており、第三者算定機関からの株式価値算定書は取得しておりません。</p> <p>なお、本公開買付価格4,350円は、本公開買付けの公表日の直近日である2021年2月3日の対象者株式の名古屋証券取引所市場第二部における終値3,750円に対して16.00%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値3,583円に対して21.41%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値3,402円に対して27.87%、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値3,068円に対して41.79%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となります。</p> <p>また、本公開買付価格4,350円は、本書提出日の前営業日である2021年2月5日の対象者株式の名古屋証券取引所市場第二部における終値3,750円に対して16.00%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、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け実施後の経営方針」の「① 公開買付者が本公開買付けを実施するに至った背景、目的及び意思決定の過程」に記載のとおり、公開買付者は、対象者グループを取り巻く事業環境は更に厳しい状況になっていくものと予想され、この状況を打破するために、短期的な利益の確保にとらわれず、中長期的な視点から抜本的かつ機動的な施策に取り組み、「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、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け実施後の経営方針」の「① 公開買付者が本公開買付けを実施するに至った背景、目的及び意思決定の過程」に記載の(i)乃至(iv)のような施策を実行する必要があると考えるに至りました。</p> <p>しかしながら、上記の施策を実施する場合には、中長期的な企業価値向上への貢献を見据えて、今からヒト、モノ、カネに対する積極的な投資(事業所の統廃合や事業の再構築の他、新規・中途採用による事業部門の増強・強化や設備投資、M&A等を含みます。)を行うことが必要であり、短期的には対象者の利益水準やキャッシュ・フローに負の影響を与え、結果、対象者の株価にマイナスの影響を及ぼす可能性は否定できません。特に、収束が見えないコロナ禍においては、経営や株価に及ぼす影響について、より先行きが不透明な部分もあります。</p> <p>また、対象者においては、エクイティ・ファイナンスの活用による資金調達必要性は当面見込まれていないこと、金融機関との間で良好な関係を築けていることから、株式の上場を維持する必要性は、相対的に低下しているものと理解しております。</p>

さらには、近年の資本市場に対する規制の強化等による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、株主総会の運営や株主名簿管理人への事務委託に関する費用等の株式の上場を維持するために必要なコストが増加しており、今後、かかるコストが対象者の経営上の負担になるものと考えております。

加えて、対象者のブランド力や社会的な信用も事業活動を通じて維持・獲得される部分がより大きくなっており、上場による知名度向上、社会的な信用を獲得するとメリットが相対的には低下している状況になったとの認識を持つに至りました。

他方で、対象者の株主の皆様に対しては、短期的な悪影響を被ることなく株式を売却できる機会を提供するとともに、対象者株式を非公開化することで、短期的な株式市場からの評価にとらわれず、機動的な意思決定を可能とする経営体制を構築し、経営の柔軟性を向上させることが可能となると考えます。

上記の事情を勘案し、丹羽耕太郎氏は、対象者を非公開化することには、対象者が今後も株式の上場を維持することによるメリットが失われるという面はあるものの、そのメリットは相対的に低下していることに照らすと、上場を維持するために必要なコストを完全になくした上で、対象者の株主の皆様が発生する可能性がある株価の下落による株式価値の毀損を回避しつつ、中長期的な視点で対象者の事業構造の抜本的な改革を推進していくことができる経営体制を構築することができるという点で、対象者を非公開化することが対象者の企業価値向上のために最も有効な手段であると考えてに至りました。また、丹羽耕太郎氏は、対象者の非公開化にあたっては、第三者ではなく、2003年6月から対象者の代表取締役社長を務め、対象者グループの事業内容を熟知している丹羽耕太郎氏自身がマネジメント・バイアウト（MBO）を実施し、対象者の所有と経営を一体化させた上で上記施策を迅速かつ果敢に実行していくことが、対象者にとって最善であると考えてに至りました。

また、丹羽耕太郎氏は、対象者の主要取引金融機関である岡崎信用金庫との間でも、2020年11月上旬に協議を開始し、本取引の意義について理解を得るとともに、本取引の実行に必要な資金的な支援についても理解を得ました。なお、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、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け実施後の経営方針」の「① 公開買付者が本公開買付けを実施するに至った背景、目的及び意思決定の過程」に記載のとおり、岡崎信用金庫は、丹羽耕太郎氏に対し、（後記のとおり公開買付者設立日である2021年1月4日より後の）2021年1月6日、同氏以外の者が公開買付者に一定の出資をすることを要請しました。かかる要請を受け、丹羽耕太郎氏は、出口和生氏が出資者として適任と考え、2021年1月6日、同氏との間で公開買付者への出資について協議を行いました。その結果、2021年1月6日、出口和生氏から当該出資について同意を得ることができ、同日、最低限の出資としたいという同氏の意向を尊重し、出資比率については0.05%とすることを合意しました。

他方で、丹羽耕太郎氏は、2020年12月22日に、対象者に対し、本提案書を提出し、本取引の実行の是非に関して、対象者との間で協議・交渉を開始しました。また、丹羽耕太郎氏は、2021年1月4日に、本公開買付けによる対象者株式の取得及び所有等を目的として、公開買付者を設立しました。その後、丹羽耕太郎氏は、上記の2021年1月6日の岡崎信用金庫からの要請及び出口和生氏との合意に基づき、出口和生氏に公開買付者へ出資してもらうため、2021年1月19日、公開買付者について、A種種類株式、B種種類株式及びC種種類株式の発行を可能とする種類株式発行会社に変更する定款変更を行うとともに、その時点の発行済全株式2,000株をA種種類株式1,999株、B種種類株式1株に変更する旨の株主総会決議を行いました。その上で、2021年1月19日に、丹羽耕太郎氏は、A種種類株式1,999株を保有したまま、出口和生氏に対して公開買付者のB種種類株式1株を譲渡し、公開買付者への丹羽耕太郎氏の出資比率は99.95%、出口和生氏の出資比率は0.05%となりました（注）。

(注) 公開買付者は、種類株式発行会社であり、丹羽耕太郎氏はA種種類株式1,999株を、出口和生氏はB種種類株式1株をそれぞれ保有しております（B種種類株式は、議決権付株式であるとともに、取得条項が付されており、公開買付者は、公開買付者が別に定める日に、B種種類株式1株につき1万円を交付することで、B種種類株式を取得することができます。）。A種種類株式は、取得条項付株式であり、その取得事由は、①A種種類株主の死亡又は②A種種類株主が意思決定に重大な支障のある健康状態になったことです。公開買付者は、上記①又は②の取得事由が生じた場合、A種種類株主からA種種類株式を取得し、当該取得と引換えにA種種類株主に対し、A種種類株式1株につきC種種類株式1株を交付します。その場合、C種種類株式は無議決権付株式であるため（なお、C種種類株式には、取得請求権及び取得条項は付されておりません。）、B種種類株式を保有する出口和生氏のみが公開買付者の株主総会における議決権を有することとなります。

本公開買付価格については、公開買付者は、2021年1月18日、対象者に対して本公開買付価格を3,800円とする旨の正式な提案を行いました。公開買付者は、対象者から提供を受けた事業計画を含む対象者の事業及び財務の状況、並びに対象者株式の市場価格及び取引状況の推移を踏まえて（より具体的には、当該提案日の前営業日である2021年1月15日を基準日として、名古屋証券取引所市場第二部における対象者株式の過去1ヶ月間の終値単純平均値（3,302円）（小数点以下を四捨五入。以下、終値の単純平均値の計算において同じとします。）、過去3ヶ月間の終値単純平均値（3,202円）及び過去6ヶ月間の終値単純平均値（2,880円）の検証や、過去の市場取引に係る各期間の出来高等の分析も行い、対象者の株主の皆様にとって合理的な売却機会となり得るかという観点から検討を行いました。）、かかる提案を行ったものです。その後、2020年1月19日、対象者より、本特別委員会から対象者に示された、①当該時点における第三者算定機関による対象者株式の株式価値に係る試算内容、②対象者株式に係る市場株価の動向（特に公開買付者から提案のあった2021年1月18日までの直近の推移）、③他のMBO事例におけるプレミアム割合等を総合的に考慮し、対象者の少数株主の利益保護の観点から本公開買付価格の増額を要請することが適切である旨の意見を受け、対象者としても、本公開買付けがMBOの一環として行われるものであり、構造上の利益相反の問題が存在すること等に鑑み、可能な限り対象者の少数株主の利益に配慮すべきであると考えられるとして、本公開買付価格の増額の要請を受けたため（なお、当該要請に際しては具体的な価格は提示されておりません。）、公開買付者は、2021年1月26日、本公開買付価格を4,100円とする旨の再提案を行いました。当該提案後、公開買付者は、2021年1月27日、対象者より、本特別委員会からの意見並びに対象者の第三者算定機関及びリーガル・アドバイザーからの助言等を踏まえ、対象者の少数株主の利益を可能な限り保護する観点からは、本公開買付価格の更なる増額が望ましいとして、本公開買付価格を4,350円とすることについて検討されたい旨の要請を受けました。かかる要請を受け、公開買付者は、2021年2月4日、対象者に対して本公開買付価格を4,350円とする旨の最終提案を行い、同日付で対象者から当該最終提案を受諾する旨の回答を得ました。

これらの協議・交渉の結果、公開買付者は、2021年2月5日、本取引の一環として、本公開買付価格を4,350円として、本公開買付けを実施することを決定いたしました。

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

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

なお、以下の記載のうち、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。

① 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、公開買付者から提示された本公開買付け価格に関する対象者の意思決定の過程における公正性を担保するために、公開買付者及び対象者並びに丹羽耕太郎氏及び出口和生氏から独立した第三者算定機関であるJ-TAPアドバイザーに対し、対象者株式の株式価値の算定を依頼し、2021年2月4日付で本株式価値算定書を取得したとのことです。

なお、J-TAPアドバイザーは、公開買付者及び対象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。また、本取引に係るJ-TAPアドバイザーの報酬は、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いないとのことです。また、本特別委員会は、第1回の特別委員会において、J-TAPアドバイザーの独立性及び専門性に問題がないことから、対象者の第三者算定機関として承認した上で、本特別委員会としても必要に応じて専門的助言を受けることができることを確認しているとのことです。

J-TAPアドバイザーは、本公開買付けにおける算定手法を検討した結果、対象者が継続企業であるとの前提の下、対象者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、対象者株式が名古屋証券取引所市場第二部に上場していることから市場株価法を、対象者の将来の事業活動の状況を算定に反映させるためにDCF法をそれぞれ算定方法として採用し、対象者株式の株式価値の算定を行ったとのことです。なお、対象者はJ-TAPアドバイザーから本公開買付け価格の公正性に関する意見（フェアネス・オピニオン）は取得していないとのことです。

J-TAPアドバイザーによれば、上記の各手法に基づいて算定された対象者株式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：3,068円～3,750円

DCF法：3,398円～5,014円

市場株価法では、2021年2月4日を算定基準日として、名古屋証券取引所市場第二部における対象者株式の基準日終値3,750円、対象者株式の直近1ヶ月間の終値単純平均値3,583円、直近3ヶ月間の終値単純平均値3,402円及び直近6ヶ月間の終値単純平均値3,068円を基に、対象者株式の1株当たりの価値の範囲を3,068円から3,750円までと算定したとのことです。

DCF法では、対象者が作成した2021年3月期から2024年3月期までの4期分の事業計画における財務予測、一般に公開された情報等の諸要素を前提として、対象者が2021年3月期第3四半期以降に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対象者の企業価値や株式価値を算定し、対象者株式の1株当たりの価値の範囲を3,398円から5,014円までと算定したとのことです。割引率は加重平均資本コスト（WACC：Weighted Average Cost of Capital）とし、4.7%～5.7%を採用しているとのことです。継続価値の算定にあたっては、永久成長率法を採用し、永久成長率を±0.25%としているとのことです。

J-TAPアドバイザーがDCF法の算定の前提とした対象者作成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。なお、当該財務予測には、対象者が2021年2月5日付で公表した「業績予想の修正に関するお知らせ」における業績予想が織り込まれているとのことです。また、当該財務予測には、大幅な増減益を見込んでいる事業年度は含まれていないとのことです。

また、本取引実行により実現することが期待される各種施策の効果等については、現時点において具体的に見積もることが困難であるため、当該財務予測には加味していないとのことです。

(単位：百万円)

	2021年3月期 (6ヶ月)	2022年3月期	2023年3月期	2024年3月期
売上高	2,128	4,115	4,203	4,393
営業利益	50	94	116	140
E B I T D A	74	142	167	187
フリー・キャッシュ・フロー	79	69	91	145

J-TAPアドバイザーは、対象者株式の株式価値の算定に際し、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いないとのことです。また、対象者の資産及び負債（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いないとのことです。加えて、対象者の財務予測に関する情報については、対象者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いるとのことです。ただし、J-TAPアドバイザーは、算定の基礎とした対象者の事業計画について、複数回、対象者と質疑応答を行い、その作成経緯及び対象者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、対象者の事業計画の合理性を確認しているとのことです。J-TAPアドバイザーの算定は、2021年2月4日までの上記情報を反映したものであるとのことです。

② 対象者における独立した法律事務所からの助言

対象者プレスリリースによれば、対象者は、本公開買付けを含む本取引に関する対象者取締役会の意思決定の公正性及び適正性を担保するため、公開買付者及び対象者並びに丹羽耕太郎氏及び出口和生氏から独立したリーガル・アドバイザーとしてシティニューワ法律事務所を選任し、本公開買付けを含む本取引に関する対象者取締役会の意思決定の過程、方法その他の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法的助言を受けているとのことです。

なお、シティニューワ法律事務所は、公開買付者及び対象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。また、本取引に係るシティニューワ法律事務所の報酬は、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いないとのことです。また、本特別委員会は、第1回の特別委員会において、シティニューワ法律事務所の独立性及び専門性に問題がないことから、対象者のリーガル・アドバイザーとして承認した上で、本特別委員会としても必要に応じて専門的助言を受けることができることを確認しているとのことです。

③ 対象者における独立した特別委員会の設置及び意見（答申書）の入手

対象者プレスリリースによれば、対象者は、本取引がいわゆるマネジメント・バイアウト（MBO）の一環として行われるものであり、対象者における本取引の検討において構造的な利益相反状態が生じ得ること等に鑑み、対象者の意思決定に慎重を期し、また、対象者取締役会の意思決定過程における恣意性を排除し、公正性、透明性及び客観性を担保するために、2020年12月23日開催の対象者取締役会において、公開買付者及び対象者から独立した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、対象者の社外取締役兼独立役員である大杉和義氏、対象者の社外監査役兼独立役員である安井孝安氏、及び対象者の社外監査役兼独立役員である赤星知明氏を選定したとのことです。対象者は、当初からこの3名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ないとのことです。）を設置したとのことです。なお、本特別委員会の委員の互選により、対象者の社外取締役兼独立役員である大杉和義氏が本特別委員会の委員長に就任しているとのことです。また、本特別委員会の委員の報酬は、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いないとのことです。

そして、対象者は、上記取締役会決議に基づき、本特別委員会に対し、(a)本取引の目的の正当性・合理性（本取引による対象者の企業価値の向上を含む。）、(b)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、(c)本取引の取引条件（本公開買付価格を含む。）の公正性・妥当性、(d)上記(a)乃至(c)を踏まえ、本取引及び対象者による本取引の手続に係る決定が対象者の少数株主にとって不利益なものではないか、(e)上記(a)乃至(d)を踏まえ、本公開買付けに対して対象者取締役会が賛同意見を表明すること、及び対象者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、(a)乃至(e)の事項を「本諮問事項」といいます。）について諮問し、これらの点についての答申書を対象者に提出することを囑託したとのことです。また、併せて、対象者は、本特別委員会に対し、対象者が選任した外部アドバイザー等について事後承認を行う権限を付与するとともに、特別委員会として当該アドバイザー等を信頼して専門的助言を求めることができると判断した場合には、特別委員会としても、当該アドバイザー等を利用することができるものとする旨を決議したとのことです。

本特別委員会は、2020年12月25日より2021年2月4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が慎重に行われたとのことです。具体的には、本特別委員会は、まず第1回の特別委員会において、対象者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、それぞれを対象者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た上で、本特別委員会としても必要に応じて専門的助言を受けることができることを確認したとのことです。また、公開買付者との交渉過程への関与方針として、直接の交渉は対象者の社内者やアドバイザーが対象者の窓口として行うこととしつつ、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を確認したとのことです。

その上で、本特別委員会は、対象者から、対象者の沿革、事業内容及び業績推移、現在の経営課題、本取引によって見込まれる対象者の事業への影響の内容、並びに対象者の事業計画の作成経緯等について説明を受け、質疑応答を行ったとのことです。また、公開買付者に対して本取引の目的等に関する質問状を事前に送付した上で、公開買付者から、本取引を提案するに至った理由及び背景、本取引の目的、本取引によって見込まれるメリット・デメリットその他の影響の内容及び程度、並びに本取引後に予定している対象者の経営方針等について説明を受け、質疑応答を行ったとのことです。また、対象者の第三者算定機関であるJ-TAPアドバイザーから、対象者株式の株式価値の算定に関する説明を受け、質疑応答を行った上で、当該算定結果の合理性について検討したとのことです。また、対象者のリーガル・アドバイザーであるシティニュー法律事務所から、特別委員会の意義・役割等を含む本取引の手続面における公正性を担保するための措置、並びに本取引に係る対象者取締役会の意思決定の方法及び過程その他の利益相反を回避するための措置の内容について助言を受けているとのことです。

また、本特別委員会は、対象者から、対象者と公開買付者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「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実施後の経営方針」の「① 公開買付者が本公開買付けを実施するに至った背景、目的及び意思決定の過程」に記載のとおり交渉が行われ、公開買付者から本公開買付価格を1株当たり4,350円とする旨の提案を受けるに至るまで、公開買付者に対して本公開買付価格の増額を要請すべき旨を対象者に複数回意見するなどして、公開買付者との交渉過程に関与したとのことです。

本特別委員会は、以上の経緯の下、本諮問事項について慎重に協議及び検討を重ねた結果、2021年2月4日付で、対象者取締役会に対し、委員全員の一致で、大要以下の内容の本答申書を提出したとのことです。

(a) 本取引の目的の正当性・合理性（本取引による対象者の企業価値の向上を含む。）

対象者へのヒアリング等によれば、対象者では、安定的な事業基盤を構築するため、第80期（2020年3月期）からの計画として経営改善計画を策定のうえ、組織再編や収益改善等に向けた施策の実行に着手し、その結果、特に収益面において一定の成果が生じつつある。しかしながら、今後も、少子高齢化の影響により住宅着工戸数が減少し続けることが見込まれるとともに、新型コロナウイルス感染拡大による社会経済活動の制限や購買意欲の減退等による対象者事業への影響も懸念される状況において、対象者が安定的な収益基盤を構築し、中長期的な企業成長を実現するためには、現状の経営改善計画を遂行していただくだけでは必ずしも十分ではなく、非住宅向け商材への取組みの強化、対象者として提供するサービス内容の拡充を通じた広範な顧客ニーズの捕捉、及び圧縮木材を利用した商品の販路拡大等を含む、より積極的な施策を迅速に行い、住宅着工戸数に左右されない新たな事業・収益の柱を構築することが重要になるとのことである。特に非住宅向けの施策については、物流体制の拡充、M&Aを含む業務提携、従業員の育成システム等の体制作りを迅速に進めることで、対象者としての競争優位性の基盤を早期に確立し、中長期的な需要の取込を実現することが不可欠になるとのことである。

この点、(i)公開買付者は、本取引の実施後において、対象者について、①商業施設及び公共施設等の非住宅の「木質化」需要の取込み、②物流機能の強化、③住宅リフォーム事業及び外国人向け注文住宅事業、④圧縮木材の商品開発といった各施策の実施を想定しているところ、かかる施策は対象者の経営課題の解決に資する取組みといえ、また、対象者の認識とも一致するものと考えられる。しかしながら、公開買付者は、上記の各施策を実施する場合には、中長期的な企業価値向上への貢献を見据えて、今からヒト、モノ、カネに対する積極的な投資を行うことが必要であり、これにより短期的には対象者の利益水準やキャッシュ・フローに負の影響を与え、結果、対象者の株価にマイナスの影響を及ぼす可能性は否定できないと考えているとのことである。対象者としても、同様の認識のもと、対象者の株主に対して発生する可能性がある悪影響を回避しつつ、抜本的かつ機動的な経営戦略を実践し中長期的な視点から対象者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）の手法により対象者株式を非公開化し、所有と経営を一致させ、短期的な株式市場からの評価にとらわれず、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最良の選択であると判断したとのことであり、対象者を取り巻く厳しい事業環境等に鑑みれば、かかる判断にも合理性が認められる。(ii)また、対象者株式の非公開化により、上場維持のために必要となる費用の削減やその他の経営負担からの解消も実現され、事業成長への経営資源の集中を図ることも可能になると考えられる。(iii)他方、対象者の非上場化に伴い、一般には、取引先に対する信用力の低下や、今後の人材採用への影響及び既存従業員の士気の低下等が想定されるものの、対象者における事業運営の実態等を踏まえると特段の悪影響が生じることは想定されないとのことであり、かかる説明内容に不合理な点は認められない。

以上を総合的に考慮すると、本公開買付けを含む本取引は、対象者の企業価値の向上に資するものといえ、その目的は正当であり、かつ合理性があると認められる。

(b) 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

(i) 対象者は、本取引がいわゆる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等が存在することを踏まえ、対象者取締役会の意思決定過程における恣意性を排除し、公正性、透明性及び客観性を担保するために、公開買付者及び対象者から独立した本特別委員会を設置しているところ、本特別委員会は、①公開買付者から本取引に係る提案書が対象者に提出された後、速やかに設置されていること、②各委員の独立性を疑うべき事由は認められないこと、③交渉担当者から適時に状況の報告を受け、対象者に対して公開買付者らとの交渉方針についての意見を述べており、本公開買付価格に係る公開買付者との交渉過程に実質的に関与したこと、④対象者が選任した第三者算定機関であるJ-TAPアドバイザーとリーガル・アドバイザーであるシティニューワ法律事務所につき、いずれも独立性に問題がないことを確認し、それぞれを対象者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いることなど、特別委員会としての実効性を高めるための実務上の措置が採られていることから、本特別委員会は公正性担保措置として有効に機能していると考えられる。(ii) 対象者は、本取引に関する対象者取締役会の意思決定の公正性及び適正性を担保するため、公開買付者及び対象者から独立したリーガル・アドバイザーとしてシティニューワ法律事務所を選任し、本公開買付けを含む本取引に関する対象者取締役会の意思決定の過程、方法その他の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法的助言を受けているほか、公開買付者及び対象者から独立した第三者算定機関としてJ-TAPアドバイザーを選任し、株式価値算定書を取得している。(iii) 対象者は、上記の検討体制のもと、本公開買付価格が最終的に対象者と公開買付者との間で合意に至るまでの間、交渉過程への本特別委員会の実質的な関与の下、少数株主の利益保護の観点からその公正性を確保するための実質的な交渉を公開買付者との間で行っており、対象者と公開買付者の間では、独立当事者間の取引における協議・交渉と同等の協議・交渉が行われたものと評価することができる。(iv) 本取引に特別の利害関係を有する取締役は本公開買付けに対する意見表明等の決議を行う対象者の取締役会の審議及び決議には参加しないことが予定されているほか、本取引に関し、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参加しておらず、その他、本取引に係る協議、検討及び交渉の過程で、本取引に特別な利害関係を有する者が対象者側に不当な影響を与えたことを推認させる事実は認められない。(v) 本公開買付けにおいては、公開買付期間が法令に定められた最短期間である20営業日より長期の30営業日に設定されるとともに、公開買付者及び対象者は、対象者が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されている。(vi) 本公開買付けに係る開示書類においては、本特別委員会に関する情報、株式価値算定書の内容に関する情報、その他本取引を実施するに至ったプロセス等に関する情報等について、それぞれ一定の開示が予定されており、少数株主による取引条件の妥当性等についての判断のために相当な情報が開示される予定であることが認められる。(vii) 本公開買付けにおける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の株主が所有する対象者株式の数の過半数、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) に相当する数を上回るものとなり、公開買付者は、公開買付者の利害関係者以外の対象者の株主の過半数の賛同が得られない場合には、対象者の少数株主の意思を重視して、本公開買付けを含む本取引を行わないこととしており、本公開買付けの公正性の担保に配慮されている。

以上を総合的に考慮すると、本取引に係る交渉過程及び意思決定に至る手続においては、少数株主の利益を図る観点から取引条件の公正性を担保するために十分な措置が採られていると評価できる。

(c) 本取引の取引条件（本公開買付価格を含む。）の公正性・妥当性

(i) 対象者及び公開買付者から独立した第三者算定機関である J-TAP アドバイザリーによる対象者株式の株式価値算定結果によれば、対象者株式の 1 株当たりの株式価値は、市場株価法によると 3,068 円から 3,750 円、DCF 法によると 3,398 円から 5,014 円とされているところ、本公開買付価格は、市場株価法に基づく算定結果のレンジの上限を上回っており、また、DCF 法に基づく算定結果のレンジの中央値を上回るものであることが認められる。この点、本特別委員会は、J-TAP アドバイザリーから株式価値算定における算定過程について詳細な説明を受けるとともに、J-TAP アドバイザリー及び対象者との間で、算定手法の選択、市場株価法における算定過程、DCF 法による算定の基礎となる対象者の事業計画の作成過程及び内容、継続価値の算定方法、割引率の算定根拠等に関する質疑応答を行った上で検討した結果、J-TAP アドバイザリーによる上記の算定結果には一定の合理性が認められると考えられ、本公開買付価格は、上記の算定結果に照らし、合理的な水準にあると評価できる。(ii) 本公開買付価格は、2021年2月3日の名古屋証券取引所市場第二部における対象者株式の終値 3,750 円に対して 16.00% のプレミアムを加えた価格、直近 1 ヶ月間の終値単純平均値 3,583 円に対して 21.41% のプレミアムを加えた価格、直近 3 ヶ月間の終値単純平均値 3,402 円に対して 27.87% のプレミアムを加えた価格、直近 6 ヶ月間の終値単純平均値 3,068 円に対して 41.79% のプレミアムを加えた価格となっているところ、直近での当社株式に係る市場株価の上昇傾向を加味して検討すると、近時の他の MBO 事例におけるプレミアム水準との比較においても相応のプレミアムが付されていると評価することができる。(iii) 上記 (b) に記載のとおり、本取引に係る交渉過程等の手続は、少数株主の利益を図る観点から取引条件の公正性を担保するために十分な措置が採られていると評価できるところ、本公開買付価格は、かかる交渉過程を経た上で決定されたものであることが認められる。(iv) 本公開買付け後のスクイーズアウト手続としては、株式売渡請求又は株式併合が予定されているところ、いずれにおいても、本公開買付けの決済の完了後速やかに各手続を進めることが予定されているほか、①株式売渡請求の場合は、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、②株式併合の場合は、併合の結果生じた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、当該売却の結果、本公開買付けに応募しなかった対象者の株主（ただし、公開買付者及び対象者は除く。）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に乗じた価格と同一となるよう設定した上で、裁判所に対して任意売却許可の申立てを行うことが予定されていることから、手続として合理性が認められる。

以上を総合的に考慮すると、本公開買付価格を含む本取引の条件には公正性及び妥当性が認められると考えられる。

(d) 上記 (a) 乃至 (c) を踏まえ、本取引及び対象者による本取引の手続に係る決定が対象者の少数株主にとって不利益なものではないか

上記 (a) 乃至 (c) を踏まえると、本取引及び対象者による本取引の手続に係る決定は、対象者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) 上記 (a) 乃至 (d) を踏まえ、本公開買付けに対して対象者取締役会が賛同意見を表明すること、及び対象者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

上記 (a) 乃至 (d) を踏まえると、対象者取締役会が、本公開買付けに対して賛同意見を表明するとともに、対象者の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨する旨の決議を行うことは相当と考えられる。

④ 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監査役全員の異議がない旨の意見

対象者プレスリリースによれば、対象者は、J-TAPアドバイザーから取得した本株式価値算定書、シティユーワ法律事務所からの法的助言を踏まえつつ、本特別委員会から提出された本答申書の内容を最大限尊重しながら、本公開買付けを含む本取引の諸条件について、慎重に協議及び検討を行ったとのこと。その結果、対象者は、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、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け実施後の経営方針」の「② 対象者が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、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、本公開買付け価格及び本公開買付けに係るその他の諸条件は対象者の株主の皆様にとって妥当であり、本公開買付けは、対象者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、2021年2月5日開催の対象者取締役会（取締役の総数は4名）において、審議及び決議に参加した対象者の取締役（丹羽耕太郎氏を除く取締役3名（近藤勝弘氏、恒川裕司氏及び大杉和義氏））の全員一致で、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を決議したとのこと。なお、上記取締役会には、対象者の監査役3名（安井孝安氏、赤星知明氏及び稲葉民安氏）全員が出席し、いずれも上記決議を行うことについて異議がない旨の意見を述べたとのこと。

なお、対象者の取締役のうち、代表取締役社長である丹羽耕太郎氏は、公開買付者の代表取締役かつ株主であり、本公開買付け終了後も継続して対象者の経営にあたることを予定していることから、利益相反の疑いを回避する観点から、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。

⑤ マジョリティ・オブ・マイノリティに相当する数を上回る買付予定数の下限の設定

公開買付者は、本公開買付けにおいて、買付予定数の下限を247,300株（所有割合：65.98%）と設定しており、応募株券等の総数が買付予定数の下限（247,300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。なお、買付予定数の下限である247,300株（所有割合：65.98%）は、対象者第3四半期決算短信に記載された2020年12月31日現在の発行済株式総数（400,000株）から同日現在の対象者が所有する自己株式数（25,181株）並びに丹羽耕太郎氏が所有する株式数（22,880株、所有割合：6.10%）及び出口和生氏が所有する株式数（100株、所有割合：0.03%）を控除した株式数（351,839株、所有割合：93.87%）の過半数に相当する株式数（175,920株、所有割合：46.93%。これは、公開買付者と利害関係を有しない対象者の株主の皆様が所有する対象者株式の数の過半数、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ります。）に、丹羽耕太郎氏が所有する株式数（22,880株、所有割合：6.10%）及び出口和生氏が所有する株式数（100株、所有割合：0.03%）を加算した株式数（198,900株、所有割合：53.07%）を上回るものとなります。これにより、対象者の少数株主の皆様を重視して、公開買付者の利害関係者以外の対象者の株主の皆様を過半数の賛同が得られない場合には、本公開買付けを含む本取引を行わないこととしております。

⑥ 本公開買付けの公正性を担保する客観的状況の確保

公開買付者は、公開買付け期間を、法令に定められた最短期間が20営業日であるところ、30営業日に設定しております。公開買付け期間を比較的長期に設定することにより、対象者の株主の皆様が本公開買付けに対する応募について適切な判断機会を確保するとともに、対象者株式について対抗的買収提案者にも対抗的な買付け等を行う機会を確保し、これをもって本公開買付け価格の適正性を担保することを企図しております。また、公開買付者及び対象者は、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することを制限するような内容の合意を行っておりません。このように、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。

(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
372,219 (株)	247,300 (株)	— (株)

- (注1) 応募株券等の総数が買付予定数の下限(247,300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(247,300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) 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より公開買付者が取得する対象者株式の最大数(372,219株)を記載しております。なお、当該最大数は、対象者第3四半期決算短信に記載された2020年12月31日現在の対象者の発行済株式総数(400,000株)から同日現在の対象者が所有する自己株式数(25,181株)及び本公開買付けに応募しない予定である丹羽耕太郎氏が所有する譲渡制限付株式2,600株を控除した株式数です。
- (注3) 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、対象者は法令の手に従い公開買付け期間中に自己の株式を買い取ることがあります。
- (注4) 本公開買付けを通じて、対象者が保有する自己株式を取得する予定はありません。

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)	3,722
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(2021年2月8日現在)(個)(d)	—
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(2021年2月8日現在)(個)(g)	228
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(2020年12月31日現在)(個)(j)	3,741
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)(%)	100.00
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数(372,219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(2021年2月8日現在)(個)(g)」は、各特別関係者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。なお、特別関係者の所有株券等(対象者の役員として割り当てられた譲渡制限付株式報酬である、丹羽耕太郎氏が所有する譲渡制限付株式2,600株を除きます。)も本公開買付け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、「特別関係者の所有株券等に係る議決権の数(2021年2月8日現在)(個)(g)」(ただし、対象者の役員として割り当てられた譲渡制限付株式報酬である、丹羽耕太郎氏が所有する譲渡制限付株式2,600株に係る議決権の数(26個)を除きます。)は分子に加算していません。
- (注3) 「対象者の総株主等の議決権の数(2021年2月8日現在)(個)(j)」は、対象者が2020年11月13日に提出した第81期第2四半期報告書に記載された2020年9月30日現在の総株主の議決権の数を記載しております。ただし、本公開買付けにおいては、単元未満株式も買付け等の対象としているため、「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、対象者第3四半期決算短信に記載された2020年12月31日現在の対象者株式の発行済

株式総数（400,000株）から同日現在の対象者の保有する自己株式数（25,181株）を控除した対象者株式数（374,819株）に係る議決権数（3,748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】

① 公開買付代理人

東海東京証券株式会社 愛知県名古屋市中村区名駅四丁目7番1号

② 公開買付けに応募する対象者の株主（以下「応募株主等」といいます。）は、公開買付代理人所定の「公開買付応募申込書」に所要事項を記載し、公開買付期間の末日の16時までに、公開買付代理人の本店又は全国各支店において応募してください（ただし、各営業店によって営業時間が異なります。事前にご利用になられる営業店の営業時間等をご確認の上、お手続きください）。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。

※ 新型コロナウイルス感染症拡大防止等の対応に伴い、公開買付期間中、店舗の店頭業務を一時休止する等の特別な対応を行う可能性があります。対象となる店舗、特別な対応等につきましては、公開買付代理人の本店又は全国各支店にお問い合わせください。併せて、公開買付代理人のホームページ（<http://www.tokaitokyo.co.jp/>）もご参照ください。

③ 本公開買付けに係る株券等の応募の受付にあたっては、応募株主等が、公開買付代理人に証券取引口座を開設した上、応募する予定の株券等が当該証券取引口座に記録管理されている必要があります。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。また、本公開買付けにおいては、対象者指定の株主名簿管理人（三井住友信託銀行株式会社）の特別口座に記録されている株券等をもって本公開買付けに応募することはできません。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開設された証券取引口座又は株主名簿管理人の特別口座に記載又は記録されている場合は、応募に先立ち、公開買付代理人に開設した証券取引口座への振替手続を完了している必要があります。（注1）

④ 公開買付代理人に証券取引口座を開設しておられない応募株主等には、新規に証券取引口座を開設していただく必要があります。証券取引口座を開設される際には、マイナンバー（個人番号）又は法人番号及び本人確認書類の提出をお願いします。（注2）

⑤ 上記③の応募株券等の振替手続及び上記④の口座の新規口座開設には、一定の日数を要しますのでご注意ください。

⑥ 外国の居住者である株主（法人株主を含みます。以下「外国人株主」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。

⑦ 日本の居住者である個人株主の場合、買い付けられた株券等に係る売却代金と取得費等との差額は、一般的に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）

⑧ 応募の受付に際し、公開買付代理人より応募株主等に対して、公開買付応募申込みの受付票が交付されます。

（注1） 対象者指定の株主名簿管理人の特別口座から公開買付代理人の証券取引口座に株券等の記録を振り替える手続について

対象者指定の株主名簿管理人の特別口座から公開買付代理人の証券取引口座に株券等の記録を振り替える手続を公開買付代理人経由で行う場合は、当該株主名簿管理人に届け出ている個人情報と同一の情報が記載された「口座振替申請書」による申請が必要となります。詳細については、公開買付代理人又は当該株主名簿管理人にお問い合わせくださいますようお願い申し上げます。

(注2) マイナンバー（個人番号）又は法人番号、本人確認書類について

公開買付代理人において新規に証券取引口座を開設される場合又は日本国内の常任代理人を通じて応募する外国人株主の場合には、次の個人番号又は法人番号確認書類が必要になります。また、応募株主等が外国要人等（外国PEPs）に該当する場合は、その旨を申告していただく必要がございます。なお、個人番号又は法人番号確認書類の詳細につきましては、公開買付代理人にお問い合わせください。

<個人の場合>

次の表の①から③のいずれかの組合せによるマイナンバー（個人番号）確認書類及び本人確認書類等の提出をお願いします。なお、マイナンバー（個人番号）のご提供をいただけない方は、公開買付代理人である東海東京証券株式会社にて口座開設を行うことはできません。

また、公開買付代理人において既に証券取引口座を開設している方であっても、氏名、住所、マイナンバー（個人番号）等を変更する場合にはマイナンバー（個人番号）確認書類及び本人確認書類等の提出が必要になります。詳細については公開買付代理人へお問い合わせください。

	個人番号確認書類	マイナンバー（個人番号）受入れのための本人確認書類
①	個人番号カード （両面コピー） （表面は本人確認書類となります。）	以下の書類のいずれか1つ 運転免許証、運転経歴証明書、旅券（パスポート（住所、氏名、生年月日が確認できるものに限ります。）、在留カード、身体障害者手帳、住民票の写し、住民票記載事項証明書、各種健康保険証、印鑑登録証明書、国民年金手帳（住民票の写し及び住民票記載事項証明書並びに印鑑登録証明書については、発行日から6ヶ月以内の原本が有効）（以下「確認書類」といいます。）
②	通知カード（コピー） <u>通知カードに記載されているお客さまの氏名、住所及び個人番号に変更がない場合のみ、ご利用いただけます。</u>	確認書類のいずれかの2つ
③	マイナンバー（個人番号）が記載された住民票の写し（原本） 又は 住民票記載事項証明書（原本）	確認書類のいずれかの2つ （ただし、住民票の写し又は住民票記載事項証明書を除きます。）

なお、顔写真のない本人確認書類をご提出くださった場合には、他の本人確認書類の提出をお願いするか、又は書留等の転送不要郵便物を郵送し取引時確認をさせていただきます。

<法人の場合>

「法人番号指定通知書」の写し、又は、国税庁法人番号公表サイト（<http://www.houjin-bangou.nta.go.jp/>）から印刷した法人番号が印刷された書面及び本人確認書類（登記事項証明書、官公庁から発行された書類等（6ヶ月以内に作成されたもので名称及び本店又は主たる事務所の所在地の両方を確認できるもの））が必要になります。

なお、法人自体の本人確認に加え、取引担当者（当該法人の代表者が取引する場合はその代表者）個人の本人確認のいずれかの1つのコピーのご提出が必要となります。

また、公開買付代理人において既に証券取引口座を開設している法人であっても、法人名称及び所在地を変更する場合には法人番号確認書類及び本人確認書類が必要になりますので、詳細については、公開買付代理人へお問い合わせください。

<外国人株主の場合>

常任代理人に係る上記本人確認書類及び常任代理人との間の委任契約に係る委任状又は契約書（当該外国人株主の氏名又は名称、代表者の氏名及び国外の住所地の記載のあるものに限ります。）の写し、並びに常任代理人が金融機関以外の場合には、日本国政府の承認した外国政府若しく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が必要になります。

(注3) 日本の居住者の株式等の譲渡所得に関する申告分離課税について（個人株主の場合）

日本の居住者である個人株主の方につきましては、株式等の譲渡所得には、原則として申告分離課税が適用されます。本公開買付けへの応募による売却につきましても、通常の金融商品取引業者を通じた売

却として取り扱われることとなります。税務上の具体的なご質問等につきましては、税理士等の専門家にご確認いただき、株主ご自身でご判断いただきますようお願い申し上げます。

(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、公開買付期間の末日の16時まで、応募受付けをした公開買付代理人の本店又は全国各支店に公開買付応募申込みの受付票を添付の上、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。契約の解除は、解除書面が公開買付代理人に交付され、又は到達した時に効力を生じます。したがって、解除書面を送付する場合は、解除書面が公開買付期間の末日の16時まで、公開買付代理人に到達しなければ解除できないことにご注意ください。

解除書面を受領する権限を有する者

東海東京証券株式会社 愛知県名古屋市中村区名駅四丁目7番1号
（その他東海東京証券株式会社全国各支店）

(3) 【株券等の返還方法】

応募株主等が前記「(2) 契約の解除の方法」に記載の方法により本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、後記「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いたします。

(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】

東海東京証券株式会社 愛知県名古屋市中村区名駅四丁目7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)	1,619,152,650
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)	30,000,000
その他 (c)	4,500,000
合計 (a) + (b) + (c)	1,653,652,650

(注1) 「買付代金 (円) (a)」欄は、本公開買付けにおける買付予定数 (372,219株) に、1株当たりの本公開買付価格 (4,350円) を乗じた金額です。

(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、その額は公開買付終了後まで未確定です。

(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】

① 【届出日の前々日又は前日現在の預金】

種類	金額 (千円)
預金	43,936
計 (a)	43,936

②【届出日前の借入金】

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	信用金庫	岡崎信用金庫 (愛知県岡崎市菅生町 字元菅41番地)	買付け等に要する資金に充当するための借入れ (1) タームローンA 返済期：2022年9月30日（一括返済） 金利：タームローン基準金利（貸付人の新プライムレート）+タームローンスプレッド 担保：①公開買付者の株式、②対象者株式、③対象者の所有する上場株式及び不動産（③は、本スクイズアウト手続完了後）	30,000
計				30,000

(注) 上記金額の融資は、下記「③ 届出日以後に借入れを予定している資金」に記載の融資に係るタームローンAと一体のものです。届出日前（2021年2月4日）に融資を受けていることから、上記「② 届出日前の借入金」に記載しております。

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			—

③【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	信用金庫	岡崎信用金庫 (愛知県岡崎市菅生町 字元菅41番地)	<p>買付け等に要する資金に充当するための借入れ（注）</p> <p>(1) タームローンA 弁済期：2022年9月30日（一括返済） 金利：タームローン基準金利（貸付人の新プライムレート）＋タームローンスプレッド 担保：①公開買付者の株式、②対象者株式、③対象者の所有する上場株式及び不動産（③は、本スクイーズアウト手続完了後）</p> <p>(2) タームローンB 弁済期：2022年9月30日（一括返済） 金利：タームローン基準金利（貸付人の新プライムレート）＋タームローンスプレッド 担保：①公開買付者の株式、②対象者株式、③対象者の所有する上場株式及び不動産（③は、本スクイーズアウト手続完了後）</p> <p>(3) コミットメントライン 弁済期：2022年9月30日（一括返済） 金利：コミットメントライン基準金利（貸付人の新プライムレート）＋コミットメントラインスプレッド 担保：①公開買付者の株式、②対象者株式、③対象者の所有する上場株式及び不動産（③は、本スクイーズアウト手続完了後）</p>	<p>(1) タームローンA 200,000</p> <p>(2) タームローンB 1,830,000</p> <p>(3) コミットメントライン 1,200,000</p>
計(b)				3,230,000

(注) 公開買付者は、上記金額を含む3,260,000千円（タームローンA：230,000千円、タームローンB：1,830,000千円、コミットメントライン：1,200,000千円）を上限とした本金融機関融資について、岡崎信用金庫との間で2020年2月1日付で金銭消費貸借契約を締結済みであり、かつ、同3,260,000千円を限度として融資を行う旨の融資証明書を2021年2月4日付で取得しております（なお、タームローンAのうち30,000千円については、上記「② 届出日前の借入金」に記載のとおり、届出日前に既に融資を受けております。また、コミットメントライン（1,200,000千円）については、対象者の既存借入金返済等に係る転貸資金等のために設定され

ており、本公開買付けの決済に要する資金のために利用することはできません。)。なお、当該融資の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ものが定められています。

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(c)			—

④【その他資金調達方法】

内容	金額（千円）
—	—
計(d)	—

⑤【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】

3,273,936千円 ((a) + (b) + (c) + (d))

(注) 上記金額には、対象者の既存借入金返済等に係る転貸資金等のための1,200,000千円のコミットメントラインの設定が含まれておりますが、当該コミットメントラインを本公開買付けの決済に要する資金のために利用することはできません。

(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。

10【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】

東海東京証券株式会社 愛知県名古屋市中村区名駅四丁目7番1号

(2)【決済の開始日】

2021年3月30日（火曜日）

(3)【決済の方法】

公開買付期間終了後遅滞なく、本公開買付けによる買付け等の通知書を応募株主等（外国人株主の場合はその常任代理人）の住所宛に郵送いたします。買付けは、現金にて行います。買い付けられた株券等に係る売却代金を応募株主等（外国人株主の場合はその常任代理人）の指示により、決済の開始日以降遅滞なく、応募受付けをした公開買付代理人から応募株主等（外国人株主の場合はその常任代理人）の指定した銀行口座へ送金いたします。

(4)【株券等の返還方法】

後記「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」又は「(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い付けないこととなった場合には、公開買付代理人は、返還することが必要な株券等を決済の開始日（本公開買付けの撤回等を行った場合は撤回等を行った日）以後速やかに応募が行われた直前の記録に戻す（公開買付代理人の証券取引口座に記録する。）ことにより返還します。

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（247,300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（247,300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号イ乃至チ及びヌ、並びに同条第2項第3号乃至第6号に定める事項のいずれかが発生した場合は、本公開買付けの撤回等を行うことがあります。

なお、本公開買付けにおいて、令第14条第1項第3号ヌに定める「イからリまでに掲げる事実」に準ずる事実」としては、対象者が過去に提出した法定開示書類について、重要な事項につき虚偽の記載があり、又は記載すべき重要な事項の記載が欠けていることが判明した場合であって、公開買付者が当該虚偽記載等があることを知らず、かつ、相当の注意を用いたにもかかわらず知ることができなかった場合をいいます。

撤回等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、公開買付期間の末日までに公告を行うことが困難な場合は、府令第20条に規定する方法により公表を行い、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等を行います。

(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、いつでも本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、前記「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、公開買付期間中、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等を行います。

(6) 【訂正届出書を提出した場合の開示の方法】

訂正届出書を関東財務局長に提出した場合（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、訂正届出書に記載の内容のうち、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、米国内において若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若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、更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、若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、本書又は関連する買付書類は米国内において若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いたしません。

本公開買付けの応募に際し、応募株主等（外国人株主の場合は常任代理人）は公開買付代理人に対し、以下の表明・保証を行うことを要求されます。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若しくは買付けに関する書類も、米国内において、若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。買付け若しくは公開買付応募申込書の署名乃至交付に関して、直接間接を問わず、米国の郵便その他の州際通商若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、及び、他の者の裁量権のない代理人又は受託者・受任者として行動している者でないこと（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】

①【会社の沿革】

年月	沿革
2021年1月	商号を株式会社Nホールディングスとし、本店所在地を名古屋市中川区山王二丁目6番41号、資本金を2,000万円とする株式会社として設立

②【会社の目的及び事業の内容】

会社の目的

公開買付者は、次の各号に掲げる事業を営むこと及び対象者株式を取得及び保有することを主たる事業としております。

1. 林業
2. 木材業
3. 製材業
4. 木製品の製造、販売
5. 建材品の製造、販売
6. 建築関連設備、機器の製造、販売
7. その他、建築材料の製造、加工および販売
8. 不動産の所有、売買、賃貸借および仲介
9. 不動産の管理、保有ならびに運用
10. 不動産利用に関する企画、設計、コンサルタント
11. ホテル業
12. 建設およびその他工事請負
13. 建築の設計および管理
14. 企業の販売促進に関するコンサルタントおよび営業活動支援業務
15. 損害保険代理業
16. 医薬品、医薬部外品、医療用具、化学工業薬品、動物用医薬品、農薬、毒物、劇薬、衛生用品、衛生用具、介護用品、介護用具、日用品雑貨、家庭用雑貨、育児用品、化粧品等の販売
17. 高齢者向け住宅の設備および運営ならびに管理事業
18. 介護保険法に基づく居宅サービス事業
19. 介護保険法に基づく介護予防サービス事業
20. 介護保険法に基づく地域密着型サービス事業
21. 介護保険法に基づく地域密着型介護予防サービス事業
22. 障害者自立支援法に基づく障害福祉サービス事業
23. 障害者自立支援法に基づく地域生活支援事業
24. 発電事業および電気の売買に関する事業
25. 倉庫業および荷役事業
26. 労働者派遣事業
27. 前各号に関する事業を営む会社の株式を保有することによる当該会社の事業活動の支配・管理
28. 前各号に関する業務

事業の内容

公開買付者は、対象者の株券等を取得及び所有すること等を主たる事業としております。

③【資本金の額及び発行済株式の総数】

資本金の額（千円）	発行済株式の総数（株）
20,000	2,000

(注) 丹羽耕太郎氏は、本公開買付けが成立し、決済が完了した後速やかに、同人が本公開買付けに19,200株を応募して得た対価83,520,000円の80%以上について、公開買付者に対し出資を行うことを予定しております。

④【大株主】

2021年2月8日現在

氏名又は名称	住所又は所在地	所有株式の数 (株)	発行済株式の総数 に対する所有株式 の数の割合 (%)
丹羽 耕太郎	岐阜県岐阜市	1,999	99.95
出口 和生	東京都国分寺市	1	0.05
計		2,000	100.00

⑤【役員の職歴及び所有株式の数】

2021年2月8日現在

役名	職名	氏名	生年月日	職歴	所有株式数 (株)
代表取締役	社長	丹羽 耕太郎	1946年3月4日	2002年1月 ㈱UFJホールディングス(現 ㈱三菱UFJフィナンシャル・ グループ) 常務執行役員 2002年6月 対象者入社 2002年6月 対象者専務取締役 2003年6月 対象者取締役社長(現任) 2003年6月 名木施工㈱取締役社長 2008年6月 ㈱三重ナゴヤホームズ取締役社 長 2013年7月 ㈱メイモク・リグノ取締役社長 (現任)	1,999
計					1,999

(2)【経理の状況】

公開買付者は、2021年1月4日に設立された会社であり、設立後、事業年度が終了していないため、財務諸表は作成されておりません。

(3)【継続開示会社たる公開買付者に関する事項】

①【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】

②【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】

(2021年2月8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	228 (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	228	—	—
所有株券等の合計数	228	—	—
(所有潜在株券等の合計数)	(—)	—	—

(2)【公開買付者による株券等の所有状況】

該当事項はありません。

(3)【特別関係者による株券等の所有状況 (特別関係者合計)】

(2021年2月8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	228 (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	228	—	—
所有株券等の合計数	228	—	—
(所有潜在株券等の合計数)	(—)	—	—

(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)】

①【特別関係者】

(2021年2月8日現在)

氏名又は名称	丹羽 耕太郎
住所又は所在地	名古屋市中川区山王二丁目6番41号 (公開買付者所在地)
職業又は事業の内容	名古屋木材株式会社 代表取締役社長 株式会社メイモク・リグノ 代表取締役社長
連絡先	東京都中央区京橋二丁目7番14号ビュレックス京橋7階 山下総合法律事務所 03-6268-9511 (代表) 弁護士 山下 聖志/小藺江 有史/京田 賢一
公開買付者との関係	公開買付者の役員 公開買付者に対して特別資本関係を有する個人

②【所有株券等の数】

丹羽 耕太郎

(2021年2月8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	228 (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	228	—	—
所有株券等の合計数	228	—	—
(所有潜在株券等の合計数)	(—)	—	—

(注1) 上記の「所有する株券等の数」には、対象者の役員持株会における持分に相当する対象者株式1,080株（小数点以下切捨て）に係る議決権の数10個が含まれております。

(注2) 上記の「所有する株券等の数」には、譲渡制限付株式報酬として付与された対象者株式2,600株に係る議決権の数26個が含まれています。なお、かかる対象者株式には、2022年8月6日までの譲渡制限が付されております。

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】

本公開買付けの実施にあたり、公開買付者は、丹羽耕太郎氏及び出口和生氏との間で応募契約を2021年2月5日付で締結しております。なお、当該応募契約の概要につきましては、上記「第1 公開買付要項」の「3 買付け等の目的」の「(3) 本公開買付けに係る重要な合意等」をご参照ください。

また、丹羽耕太郎氏は、本公開買付けが成立し、決済が完了した後速やかに、同人が本公開買付けに19,200株を応募して得た対価83,520,000円の80%以上について、公開買付者に対し出資を行うことを予定しております。

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又はその役員との間の合意の有無及び内容

対象者プレスリリースによりますと、対象者は、2021年2月5日開催の対象者の取締役会において、本公開買付けに賛同する旨の決議をしたとのことです。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「④ 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監査役全員の異議がない旨の意見」をご参照ください。

また、公開買付者は、丹羽耕太郎氏（所有株式数：22,880株、所有割合：6.10%）及び出口和生氏（所有株式数：100株、所有割合：0.03%）との間で、2021年2月5日付で応募契約を締結し、同人らが所有する対象者株式の全て（対象者の役員として割り当てられた譲渡制限付株式報酬である、丹羽耕太郎氏が所有する譲渡制限付株式2,600株（所有割合：0.69%）及び丹羽耕太郎氏の対象者の役員持株会における持分に相当する対象者株式1,080株（小数点以下切捨て、所有割合：0.29%）を除き、合計19,300株（所有割合：5.15%）です。）について本公開買付けに応募する旨を合意しております。

なお、丹羽耕太郎氏は、その保有する対象者株式のうち、19,200株について、岡崎信用金庫に対する公開買付者の本金融機関融資に係る借入金の担保として、根質権設定契約に基づき質権を設定しており、当該質権が解除されるまでは、本公開買付けに応募できない状況にあるとのことです。同金庫との間の本金融機関融資に係る金銭消費貸借契約において、本公開買付けが開始された場合、丹羽耕太郎氏と岡崎信用金庫は合意により当該質権を解除することが規定されており、当該合意に基づき、当該質権を解除して本公開買付けに応募する予定とのことです。

その他、丹羽耕太郎氏は、本公開買付けが成立し、決済が完了した後速やかに、同人が本公開買付けに19,200株を応募して得た対価83,520,000円の80%以上について、公開買付者に対し出資を行うことを予定しております。

(2) 本公開買付けを実施する背景、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針

前記「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、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け実施後の経営方針」をご参照ください。

(3) 対象者における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

前記「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「(本公開買付け価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置)」をご参照ください。

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】

(単位：百万円)

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】

(単位：円)

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】

金融商品取引所名 又は認可金融商品 取引業協会名	名古屋証券取引所市場第二部						
	月別	2020年8月	2020年9月	2020年10月	2020年11月	2020年12月	2021年1月
最高株価（円）	2,500	2,895	3,100	3,105	3,250	3,700	3,750
最低株価（円）	2,300	2,600	2,895	3,035	3,090	3,110	3,750

(注) 2021年2月については、2月5日までのものです。

3【株主の状況】

(1)【所有者別の状況】

年 月 日現在

区分	株式の状況（1単元の株式数 100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 （単位）	—	—	—	—	—	—	—	—	—
所有株式数の割合（%）	—	—	—	—	—	—	—	—	—

(2) 【大株主及び役員の所有株式の数】

① 【大株主】

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	—	—	—

② 【役員】

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】

① 【有価証券報告書及びその添付書類】

事業年度 第79期 (自 2018年4月1日 至 2019年3月31日)

2019年6月27日 東海財務局長に提出

事業年度 第80期 (自 2019年4月1日 至 2020年3月31日)

2020年6月29日 東海財務局長に提出

② 【四半期報告書又は半期報告書】

事業年度 第81期第1四半期報告書 (自 2020年4月1日 至 2020年6月30日)

2020年8月12日 東海財務局長に提出

事業年度 第81期第2四半期報告書 (自 2020年7月1日 至 2020年9月30日)

2020年11月13日 東海財務局長に提出

なお、対象者によれば、2021年2月12日に、第81期第3四半期 (自 2020年10月1日 至 2020年12月31日) に係る四半期報告書を東海財務局長に提出予定とのことです。

③ 【臨時報告書】

該当事項はありません。

④ 【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】
名古屋木材株式会社
(名古屋市中川区山王二丁目6番41号)

株式会社名古屋証券取引所
(名古屋市中区栄三丁目8番20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】

- (1) 「配当予想の修正（無配）に関するお知らせ」の公表

対象者は、対象者が2021年2月5日付で公表した「配当予想の修正（無配）に関するお知らせ」に記載のとおり、同日開催の取締役会において、本公開買付けが成立することを条件に、2021年3月期の期末配当を行わないことを決議したとのことです。詳細については、当該公表内容をご参照ください。

- (2) 「業績予想の修正に関するお知らせ」の公表

対象者は、2021年2月5日付で「業績予想の修正に関するお知らせ」を公表しております。当該公表の概要は以下のとおりです。なお、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す。詳細につきましては、当該公表内容をご参照ください。

2021年3月期通期連結業績予想数値の修正（2020年4月1日～2021年3月31日）

	売上高	営業利益	経常利益	親会社株主に帰属する当期純利益	1株当たり当期純利益
	百万円	百万円	百万円	百万円	円 銭
前回発表予想（A）	4,000	100	110	78	207.86
今回修正予想（B）	4,230	120	150	136	362.81
増減額（B－A）	230	20	40	58	
増減率（％）	5.8	20.0	36.4	74.4	
（ご参考）前期実績 （2020年3月期）	4,728	134	155	96	267.30

2021年3月期通期個別業績予想数値の修正（2020年4月1日～2021年3月31日）

	売上高	経常利益	当期純利益	1株当たり当期純利益
	百万円	百万円	百万円	円 銭
前回公表予想（A）	3,950	107	75	199.86
今回実績（B）	4,175	145	132	352.14
増減額（B－A）	225	38	57	
増減率（％）	5.7	35.5	76.0	
（ご参考）前期実績 （2020年3月期）	4,722	147	89	248.92

- (3) 「自己株式取得の中止に関するお知らせ」の公表

対象者は、2021年2月5日付で公表した「自己株式取得の中止に関するお知らせ」に記載のとおり、同日開催の取締役会において、2020年9月23日開催の取締役会で決議した自己株式取得について中止することを決議したとのことです。詳細については、当該公表内容をご参照ください。

【対象者に係る主要な経営指標等の推移】

【主要な経営指標等の推移】

(1) 連結経営指標等

回次	第76期	第77期	第78期	第79期	第80期
決算年月	2016年3月	2017年3月	2018年3月	2019年3月	2020年3月
売上高 (千円)	4,576,280	4,994,555	5,162,977	4,883,450	4,728,301
経常利益又は経常損失 (△) (千円)	9,481	23,672	80,174	△108,758	155,029
親会社株主に帰属する当期純利益又は親会社株主に帰属する当期純損失 (△) (千円)	78,873	△23,664	60,065	△116,501	96,316
包括利益 (千円)	8,162	55,643	60,010	△179,966	55,849
純資産額 (千円)	1,922,977	1,967,677	2,016,702	1,825,733	1,910,156
総資産額 (千円)	6,104,000	6,878,195	6,327,394	5,855,312	5,114,321
1株当たり純資産額 (円)	5,279.90	5,402.78	5,537.91	5,014.11	5,075.90
1株当たり当期純利益又は1株当たり当期純損失 (△) (円)	216.56	△64.98	164.93	△319.95	267.30
潜在株式調整後1株当たり当期純利益 (円)	—	—	—	—	—
自己資本比率 (%)	31.5	28.6	31.9	31.2	37.3
自己資本利益率 (%)	4.1	—	3.0	—	5.2
株価収益率 (倍)	7.8	—	10.9	—	8.1
営業活動によるキャッシュ・フロー (千円)	△78,146	△215,866	278,193	237,130	809,767
投資活動によるキャッシュ・フロー (千円)	△49,178	△82,133	△10,775	△98,457	△67,451
財務活動によるキャッシュ・フロー (千円)	201,293	280,601	△389,256	△135,126	△737,663
現金及び現金同等物の期末残高 (千円)	541,439	524,041	402,203	405,751	410,403
従業員数 (名)	75	78	75	73	70

(注) 1. 売上高には、消費税等は含まれておりません。

2. 従業員数は就業人員であり、臨時従業員は少数のため記載を省略しております。

3. 第76期及び第78期並びに第80期の「潜在株式調整後1株当たり当期純利益」につきましては、潜在株式がないため、記載しておりません。

4. 第77期及び第79期の「潜在株式調整後1株当たり当期純利益」につきましては、1株当たり当期純損失を計上しており、また、潜在株式がないため、記載しておりません。

5. 第77期及び第79期の「自己資本利益率」につきましては、親会社株主に帰属する当期純損失を計上しているため、記載しておりません。

6. 第77期及び第79期の「株価収益率」につきましては、1株当たり当期純損失であるため、記載しておりません。

7. 「『税効果会計に係る会計基準』の一部改正」(企業会計基準第28号 平成30年2月16日)等を第79期の期首から適用しており、第78期に係る主要な経営指標等については、当該会計基準等を遡って適用した後の指標等となっております。

(2) 対象者の経営指標等

回次	第76期	第77期	第78期	第79期	第80期
決算年月	2016年 3 月	2017年 3 月	2018年 3 月	2019年 3 月	2020年 3 月
売上高 (千円)	4, 572, 918	4, 984, 810	5, 136, 407	4, 876, 174	4, 722, 580
経常利益又は経常損失 (△) (千円)	16, 597	22, 633	74, 802	△112, 475	147, 615
当期純利益又は当期純損失 (△) (千円)	73, 675	△24, 551	55, 152	△119, 704	89, 696
資本金 (千円)	200, 000	200, 000	200, 000	200, 000	200, 000
発行済株式総数 (百株)	4, 000	4, 000	4, 000	4, 000	4, 000
純資産額 (千円)	1, 934, 986	1, 978, 799	2, 022, 912	1, 828, 739	1, 906, 542
総資産額 (千円)	6, 110, 835	6, 883, 530	6, 326, 089	5, 854, 054	5, 104, 510
1株当たり純資産額 (円)	5, 312. 87	5, 433. 32	5, 554. 96	5, 022. 37	5, 066. 29
1株当たり配当額 (円)	30. 00	30. 00	30. 00	—	50. 00
(うち1株当たり中間配当額)	(—)	(—)	(—)	(—)	(—)
1株当たり当期純利益又は1株当たり当期純損失 (△) (円)	202. 29	△67. 41	151. 44	△328. 75	248. 92
潜在株式調整後1株当たり当期純利益 (円)	—	—	—	—	—
自己資本比率 (%)	31. 7	28. 7	32. 0	31. 2	37. 3
自己資本利益率 (%)	3. 8	—	2. 8	—	4. 8
株価収益率 (倍)	8. 3	—	11. 9	—	8. 7
配当性向 (%)	14. 8	—	19. 8	—	20. 1
従業員数 (名)	70	73	70	68	65
株主総利回り (%)	118. 3	119. 7	130. 8	124. 0	159. 9
(比較指標：配当込み TOPIX (東証株価指 数)) (%)	(89. 2)	(102. 3)	(118. 5)	(112. 5)	(101. 8)
最高株価 (円)	3, 690	1, 820	1, 877	1, 920	2, 600
最低株価 (円)	1, 425	1, 530	1, 592	1, 609	1, 695

(注) 1. 売上高には、消費税等は含まれておりません。

2. 従業員数は就業人員であり、臨時従業員は少数のため記載を省略しております。

3. 第80期の1株当たり配当額には、第80期記念配当20円を含んでおります。

4. 第76期及び第78期並びに第80期の「潜在株式調整後1株当たり当期純利益」につきましては、潜在株式がないため、記載しておりません。

5. 第77期及び第79期の「潜在株式調整後1株当たり当期純利益」につきましては、1株当たり当期純損失であり、また、潜在株式が存在しないため、記載しておりません。

6. 第77期及び第79期の「自己資本利益率」につきましては、当期純損失を計上しているため、記載しておりません。

7. 第77期及び第79期の「株価収益率」につきましては、1株当たり当期純損失であるため、記載しておりません。

8. 第77期の「配当性向」につきましては、1株当たり当期純損失であるため、記載しておりません。

9. 第79期の「配当性向」につきましては、1株当たり当期純損失であり、配当を行わないため、記載しておりません。9. 最高株価及び最低株価は名古屋証券取引所（市場第二部）におけるものであります。
10. 「『税効果会計に係る会計基準』の一部改正」（企業会計基準第28号 平成30年2月16日）等を第79期の期首から適用しており、第78期に係る主要な経営指標等については、当該会計基準等を遡って適用した後の指標等となっております。