

【表紙】

【提出書類】	有価証券届出書
【提出先】	関東財務局長
【提出日】	2022年3月24日
【会社名】	大豊建設株式会社
【英訳名】	DAIHO CORPORATION
【代表者の役職氏名】	代表取締役 大隅 健一
【本店の所在の場所】	東京都中央区新川一丁目24番4号
【電話番号】	03(3297)7002
【事務連絡者氏名】	管理本部経理部長 梅原 良典
【最寄りの連絡場所】	東京都中央区新川一丁目24番4号
【電話番号】	03(3297)7002
【事務連絡者氏名】	管理本部経理部長 梅原 良典
【届出の対象とした募集有価証券の種類】	株式
【届出の対象とした募集金額】	その他の者に対する割当 40,375,000,000円
【安定操作に関する事項】	該当事項はありません。
【縦覧に供する場所】	大豊建設株式会社東関東支店 (千葉県千葉市中央区本千葉町10番5号) 大豊建設株式会社名古屋支店 (愛知県名古屋市中村区角割町五丁目7番地の2) 大豊建設株式会社大阪支店 (大阪府大阪市中央区博労町二丁目2番13号) 株式会社東京証券取引所 (東京都中央区日本橋兜町2番1号)

第一部【証券情報】

第1【募集要項】

1【新規発行株式】

種類	発行数	内容
普通株式	8,500,000株	完全議決権株式であり、権利内容に何ら限定のない当社における標準となる株式です。なお、単元株式数は100株です。

(注) 1. 本有価証券届出書の対象とした当社普通株式（新規発行株式）に係る募集（以下「本第三者割当増資」といいます。）は、2022年5月24日開催予定の臨時株主総会（基準日：2022年4月12日）（以下「本臨時株主総会」といいます。）における会社法（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206条の2第4項及び第5項に基づく決議により、本第三者割当増資についての議案の承認が得られることを条件として、2022年3月24日開催の取締役会決議に基づき行われるものです。

2. 当社は、本第三者割当増資に関連して、2022年3月24日に、割当予定先である株式会社麻生（以下「麻生」といいます。）との間で資本業務提携契約（以下「本資本業務提携契約」といいます。）を締結しております。本第三者割当増資は、2022年7月19日（予定）において、()本資本業務提携契約に定める当社の表明及び保証（注1）が軽微な点を除き真実かつ正確であること、()当社が本資本業務提携契約に基づき払込期日までに履行又は遵守すべき義務（注2）を全て履行又は遵守していること（ただし、軽微な違反を除く。）、()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。以下「金融商品取引法」といいます。）による届出の効力が発生していること、()本公開買付けが成立しており、本応募契約（下記「第3 第三者割当の場合の特記事項」「1 割当予定先の状況」「c. 割当予定先の選定理由」「10. 本公開買付けの取引条件（買付け等の価格を含む）の検討」において定義します。）が有効に締結され、解除ないし解約されていないこと、()本臨時株主総会において、資本準備金減少に関する議案及び本第三者割当増資に関する議案がいずれも可決されていること、()本第三者割当増資に対する重大な障害となるいかなる法令等又は司法・行政機関等の判断等も存在しないこと、()本第三者割当増資による株式の発行に対する発行差止めの仮処分その他本第三者割当増資に障害となる訴訟その他の法的手続が係属していないこと、()当社並びにその子会社及び関連会社（以下「当社グループ」といいます。）が、本資本業務提携契約締結日までに公表しているものを除き、その財務状態及び経営成績、キャッシュフロー、事業、資産、負債又は将来の収益計画に重大な悪影響を及ぼす事由若しくは事象又はその可能性のある事由若しくは事象は存しないこと、が全て充足されていることを前提条件（以下「本第三者割当増資前提条件」といいます。）として行われる予定です。ただし、本資本業務提携契約において、麻生は、本第三者割当増資前提条件の全部又は一部を放棄することができ、また、麻生は、当該前提条件（()及び()を除く。）が満たされていない又はそのおそれがあると判断する場合は、当社と誠実に協議を行うものとされております。

(注1) 本資本業務提携契約においては、当社の表明保証条項として、次に掲げる事項が規定されております。

当社の適法かつ有効な設立及び存続

本資本業務提携契約の締結及び履行に必要な授權及び手続の履践

本資本業務提携契約の執行可能性

本資本業務提携契約の締結及び履行に関する法令等との抵触の不存在

本取引（当社が2022年3月24日開催の取締役会決議に基づき行う金融商品取引法第27条の2の2以下に規定される当社普通株式（自己株式）の公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）と本第三者割当増資を併せたものをいいます。）の実行に必要な許認可等の取得法的倒産手続等の不存在

当社の財務諸表（2014年3月期から2021年3月期までに限る。）の真实性・正確性及び2021年4月以降における当社に重大な悪影響を及ぼす事由（有価証券報告書等の公表情報を除く。）の不存在

有価証券報告書等の公表情報（2021年4月以降のものに限る。）の真实性・正確性

当社株式等に係る公表情報の正確性

当社グループによる公租公課の適切な申告及び適時の支払並びに税務当局との見解相違の不存在

当社グループの資産に係る権利の存在及び対抗要件の具備並びに瑕疵等の不存在

当社グループの知的財産権に係る権利の存在並びに当社による第三者の有する知的財産権又は第三者による当社の知的財産権の各侵害の不存在

当社グループが締結している重要契約の適法性・有効性、当該重要契約に係る債務不履行等の不存在、並びに本資本業務提携契約の締結及び履行による当該重要契約違反の非該当性
未公表の金融商品取引法第166条第2項第1号乃至第8号に該当する事実及び同法第167条第1項において規定される公開買付け等の実施に関する事実又は公開買付け等の中止に関する

事実の不存在(本取引、本応募契約、当社が本公開買付けにかかる公開買付届出書に記載したものと並びに麻生による当社新株予約権付社債及び当社普通株式の市場内取引による取得を除く。)

当社グループにおける、事業に重大な悪影響を及ぼす労働問題等の不存在

当社グループによる、事業遂行に必要な許認可等の取得

当社グループによる法令遵守

当社グループの所有する不動産による重大な環境汚染の不存在

当社グループに対する重大な紛争等の不存在

当社グループにおける反社会的勢力の排除

3.1 麻生に対する情報開示の十分性・真実性・正確性

(注2) 本資本業務提携契約において、当社は、払込期日までに履行又は遵守すべき義務として、次に掲げる義務を負っております。

()本臨時株主総会において資本準備金減少に関する議案が承認されること、()本臨時株主総会において会社法第206条の2第4項及び第5項に基づく決議として本第三者割当増資に関する議案が承認されること、並びに()本第三者割当増資による株式の発行に対する発行差止めの仮処分その他本第三者割当増資に障害となる訴訟その他の法的手続が係属していないことがそれぞれ充足されることを前提条件(以下「本公開買付け前提条件」といいます。)として本公開買付けを実施すること

本公開買付け前提条件の充足を条件として本第三者割当増資を実施すること

本公開買付け前提条件が充足されるよう、実務上合理的な範囲内で最大限努力を行うこと

麻生の事前の書面による承諾なくして、(ア)本公開買付けに係る条件を変更(法令に基づき変更が求められる場合を除く。)し、又は本公開買付けの撤回を行わず、(イ)本第三者割当増資を撤回又は中止せず、また、本第三者割当増資に係る条件を変更しないこと

本臨時株主総会に、資本準備金減少に関する議案及び本第三者割当増資に関する議案を付議すること

本第三者割当増資の払込みまでに2022年6月頃開催予定の当社定時株主総会に、麻生が指名する合計2名を取締役の候補者とする選任議案(ただし、選任の効力は麻生による本第三者割当増資に係る払込みの実行を停止条件とする。)を付議すること

本応募契約につき、麻生の事前の書面による承諾なくして、解除又は条件変更を行わないこと

第三者との間で本取引と競合・矛盾・抵触するおそれのある行為に関する提案、勧誘、情報提供、協議、交渉、合意等を一切行わず、第三者からかかる行為に関する提案又は勧誘を受けた場合には、直ちに麻生に対して、その事実及び当該提案又は勧誘の内容を通知し、その対応について麻生との間で誠実に協議すること

本取引を実現する上で重大な支障となる事象を認識した場合に、直ちに麻生に対してその事実を通知し、その対応について麻生との間で誠実に協議すること

本資本業務提携契約締結日以降、本第三者割当増資に係る払込みまでの間、自ら又は自らの子会社をして、善良な管理者の注意をもって、当該締結日以前と実質的に同一かつ通常の業務の範囲内で、その事業を行い又は行わせしめ、かつ、その財産の管理・運営を行い又は行わせしめること

当社が、本資本業務提携契約締結日以降、本第三者割当増資に係る払込みまでの間、当社の株式等の発行若しくは処分又は割当てその他の麻生の当社普通株式に係る完全希薄化ベース(注3)の議決権割合に影響を及ぼすおそれのある行為を行う場合、麻生による書面による事前承諾を取得すること

当社は、自ら又は自らの子会社が当事者となっている第三者との間の契約等のうち、麻生による当社の連結子会社化の実施につき、当該契約等の相手方に解除権が生じ、又は当該契約等の相手方の承諾を要する旨の規定を含むものの相手方から、当該契約等の規定に従い、当該連結子会社化の実施後も当該契約等を従前どおりの条件で継続させることについての書面による承諾を取得し、又は自らの子会社をして取得させるよう、商業上合理的な範囲で最大限努力すること

当社は、自ら又は自らの子会社が当事者となっている第三者との間の契約等のうち、本取引の実施につき当該契約等の相手方に対して事前に通知を要する旨の規定に従い、当該契約等の各相手方に対して通知を行い、又はその子会社をして通知を行わせること

当社の表明及び保証の違反、又は本資本業務提携契約に定める当社の義務の違反に起因して、麻生に生じた損害、損失又は費用を補償すること

()当社が本第三者割当増資に係る議案を会社提案として本臨時株主総会に付議しない場合、()本第三者割当増資前提条件が充足したにもかかわらず、当社が本第三者割当増資を

実施しない場合、又は()本臨時株主総会において、本公開買付け前提条件が充足したにもかかわらず、合理的期間内に当社が本公開買付けを開始しない場合に、麻生に対して払込金額の総額に対し2%に相当する金額を支払うこと

秘密保持義務

麻生との合意に従った公表を行うこと

自らに発生する費用、経費、手数料及び公租公課の負担

契約上の地位又は権利義務の譲渡禁止

- (注3) 完全希薄化ベースとは、当社が発行している、当社普通株式の交付を請求できる新株予約権(新株予約権付社債に付されたものを含む。)の行使、その取得と引換えに当社普通株式を交付することとなる取得請求権付株式又は取得条項付株式に係る取得請求又は取得条項の発動、その他これらに類する請求又は権利の行使等により当社普通株式を交付することとなる証券又は権利の権利者が、当該証券又は権利の内容に従って当社普通株式を全て発行された又は全て移転を受けたものと仮定した状態をいいます。以下、完全希薄化ベースの記載について同じとします。

3. 振替機関の名称及び住所は以下のとおりです。

名称：株式会社証券保管振替機構

住所：東京都中央区日本橋兜町7番1号

2【株式募集の方法及び条件】

(1)【募集の方法】

区分	発行数	発行価額の総額(円)	資本組入額の総額(円)
株主割当	-	-	-
その他の者に対する割当	8,500,000株	40,375,000,000	20,187,500,000
一般募集	-	-	-
計(総発行株式)	8,500,000株	40,375,000,000	20,187,500,000

(注)1. 第三者割当の方法によります。

2. 発行価額の総額は、会社法上の払込金額の総額であり、資本組入額の総額は、会社法上の増加する資本金の額の総額です。また、増加する資本準備金の額の総額は、20,187,500,000円です。

(2)【募集の条件】

発行価格(円)	資本組入額(円)	申込株数単位	申込期間	申込証拠金(円)	払込期日
4,750	2,375	100株	2022年7月19日(火) (注6)	-	2022年7月19日(火) (注6)

(注)1. 第三者割当の方法により行うものとし、一般募集は行いません。

2. 発行価格は、会社法上の払込金額であり、資本組入額は、会社法上の増加する資本金の額です。

3. 本第三者割当増資は、2022年7月19日(予定)において、本第三者割当増資前提条件、具体的には、()本資本業務提携契約に定める当社の表明及び保証(上記「1 新規発行株式」(注)2.の(注1)をご参照ください。)が軽微な点を除き真実かつ正確であること、()当社が本資本業務提携契約に基づき払込期日までに履行又は遵守すべき義務(上記「1 新規発行株式」(注)2.の(注2)をご参照ください。)を全て履行又は遵守していること(ただし、軽微な違反を除く。)、()金融商品取引法による届出の効力が発生していること、()本公開買付けが成立しており、本応募契約が有効に締結され、解除ないし解約されていないこと、()本臨時株主総会において、資本準備金減少に関する議案及び本第三者割当増資に関する議案がいずれも可決されていること、()本第三者割当増資に対する重大な障害となるいかなる法令等又は司法・行政機関等の判断等も存在しないこと、()本第三者割当増資による株式の発行に対する発行差止めの仮処分その他本第三者割当増資に障害となる訴訟その他の法的手続が係属していないこと、()当社グループが、本資本業務提携契約締結日までに公表しているものを除き、その財務状態及び経営成績、キャッシュフロー、事業、資産、負債又は将来の収益計画に重大な悪影響を及ぼす事由若しくは事象又はその可能性のある事由若しくは事象は存しないこと、が全て充足されていることを前提条件として行われる予定です。ただし、本資本業務提携契約において、麻生は、本第三者割当増資前提条件の全部又は一部を放棄することができ、また、麻生は、当該前提条件(()及び()を除く。)が満たされていない又はそのおそれがあると判断する場合は、当社と誠実に協議を行うものとされており。

4. 当社は、2022年3月24日付で、割当予定先である麻生との間で、本資本業務提携契約及び会社法第205条第1項に定める総数引受契約を締結しております。

5. 当社は割当予定先である麻生との間で本資本業務提携契約を締結しております。その内容は、以下のとおりです。

(1)業務提携の内容

当社と麻生は、本第三者割当増資に係る払込みがなされた日(以下「本取引完了日」といいます。)以降、以下に掲げる内容を含む業務提携を実施することを予定しております。

()事業エリアの効率的拡大(当社は麻生グループ(下記「第3 第三者割当の場合の特記事項」

「1 割当予定先の状況」「c. 割当予定先の選定理由」「5. 麻生との協業の検討を開始した経緯」において定義します。)との協業により、麻生グループの有する九州地区における官公庁や地元企業とのネットワークを活用することで、土木事業、建築事業ともに効率的な事業エリアの拡大を図る。)

()維持修繕事業における協業(当社は既存構造物の調査・診断、補修計画の策定や設計等にノウハウを有する麻生と連携し、維持修繕事業への参入を実行する。)

()減災・防災事業における競争力強化(ニューマチックケーソン工法や泥土加圧シールド工法に強みを有する当社と、セメントやコンクリート等の二次製品の製造、土木建築資材の卸売に実績を有する麻生グループの各企業とが連携することで、工事資材の調達コストを削減することが可能となり、価格競争力が高まることで、減災・防災事業における競争力の強化を図る。)

()建設人材確保への対応(当社は、セメント、医療、教育、介護、建設土木といった麻生グループの有する幅広い事業基盤を活用し、麻生グループから営業支援、人材交流、若い従業員や技術者育成

を図るための社員への研修・教育ノウハウの共有、外国人受入れに関する支援等を受けることにより、当社における実効的な人材獲得・育成に係る施策の立案・実行が可能となり、優秀な技術者の確保・育成及び技術伝承への取組みの加速を図る。))

(2) 資本提携の内容

麻生による当社の連結子会社化の実現のために、本公開買付け及び本第三者割当増資を併せて実施いたします。

また、当社は、本資本業務提携契約において、麻生が、麻生の当社普通株式に係る完全希薄化ベースの議決権割合を50.1%以上とするために必要であると考えられる範囲において、本取引に係る一連のプロセスに並行して、又は当該一連のプロセスの完了後、当社の発行する新株予約権付社債及び当社普通株式を市場内取引の方法により、完全希薄化ベースでの議決権割合が50.1%となるまで取得する予定であることを確認しております。

(3) 上場維持及び基本方針

本資本業務提携契約において、麻生は、本取引完了日以降においても、()当社普通株式が株式会社東京証券取引所(以下「東京証券取引所」といいます。)への上場を維持できるよう、麻生の当社普通株式に係る完全希薄化ベースの議決権割合が50.1%以下とならない範囲で、合理的な範囲で尽力すること、並びに()当社の企業名及び経営理念を維持し、かつ当社の独立性及び経営の自主性を維持することを基本方針とし、その実現のために(麻生の当社普通株式に係る完全希薄化ベースの議決権割合が50.1%以下とならない範囲で)合理的な範囲で尽力することにつき、合意しております。

なお、当該合意の効力は、当社の責めに帰すべき事由によらずに麻生の当社普通株式の完全希薄化ベースの議決権割合が50%を下回った場合には、当該議決権割合が再び50%以上となるときまで停止するものとされております。

(4) 配当性向

当社と麻生は、本資本業務提携契約において、本取引完了日以降、当社の当期純利益に対する連結配当性向(以下「連結配当性向」といいます。)を、()2024年3月期までの期間において70%以上とし、()当該期間以降は原則として50%以上とすることを確認しております。

なお、当該確認規定の効力は、当社の責めに帰すべき事由によらずに麻生の当社普通株式の完全希薄化ベースの議決権割合が50%を下回った場合には、当該議決権割合が再び50%以上となるときまで停止するものとされております。

(5) 役員派遣等

本資本業務提携契約において、当社は、麻生が本取引完了日以降、当社の取締役又は監査役候補者合計2名を指名することができ(取締役及び監査役の構成比率並びに各候補者を取締役又は監査役のいずれかにするかは麻生が決定するものとされております。)、当社が法令等、定款及び社内規則等に基づき合理的に必要となる手続を履践することについて合意いたしました。当社は、2022年6月開催予定の当社定時株主総会に、麻生が指名する合計2名を取締役候補者とする選任議案(ただし、選任の効力は麻生による本第三者割当増資に係る払込みの実行を停止条件とします。)を付議する予定です。

また、本資本業務提携契約において、当社は、麻生が本取引完了日以降、当社の経営会議、取締役会その他の経営上重要な会議にオブザーバーとして麻生が指定する者(最大2名。ただし、取締役会の場合は1名とし、経営会議その他の経営上重要な会議の場合は、麻生が指名した取締役又は監査役が参加するときは1名とします。)を参加させることができ、当社が社内規則等に基づき合理的に必要となる手続を履践することについて合意いたしました。

なお、上記各合意の効力は、当社の責めに帰すべき事由によらずに麻生の当社普通株式の完全希薄化ベースの議決権割合が33%を下回った場合には、当該議決権割合が再び33%以上となるときまで停止するものとされております。

(6) 希薄化防止等

当社は、本資本業務提携契約において、本取引完了日以降、麻生の事前の書面による承諾がない限り、株式等の発行若しくは処分又は割当てその他の麻生の当社普通株式に係る完全希薄化ベースの議決権割合に影響を及ぼすおそれのある行為を行わないことを合意いたしました。ただし、当社が自ら及びその子会社の役員又は従業員に対し、インセンティブ報酬の目的で、新株予約権を付与し、又は譲渡制限付株式の割当てを行うことについては、麻生は合理的な理由がない限り、承諾を留保しないものとされております。

また、麻生は、本取引完了日以降、()当社の株式等を取得する場合(本取引及び上記「(2)資本提携の内容」に記載の当社の発行する新株予約権付社債及び当社普通株式の各取得を除きます。)や、()その保有する当社の株式等について第三者に譲渡、担保設定又はその他の処分をする場合(麻生が本第三者割当増資に係る資金調達のために行う担保設定を除きます。)には、当社に対して合理的期間前に通知を行い、両当事者において誠実に協議することを合意しております(ただし、当該合意の効力は、当社の責めに帰すべき事由によらずに麻生の当社普通株式の完全希薄化ベースの議決権割合が33%を下回った場合には、当該議決権割合が再び33%以上となるときまで停止するものとされております。))。

(7) 事前承諾・事前協議

本資本業務提携契約において、当社は、本取引完了日以降、当社グループが次に掲げる事項を決定する場合には、麻生の事前の書面による承諾を取得すること、麻生はかかる承諾を不合理に留保し、遅延し又は拒絶しないものとするにつき、合意いたしました。

- () 麻生の競合先との間の資本提携又は業務提携
- () 事業計画又は予算の策定又は変更(ただし、軽微な変更を除く。)
- () 新規事業の開始、事業の中止、縮小その他の事業の重大な変更
- () 資産の処分又は取得(当社において適時開示を要しないものを除く。)
- () 株主総会決議を要する行為
- () 合併、会社分割、株式交換、株式交付、株式移転、事業譲渡、事業譲受け、他社の株式の譲渡又は取得その他の組織再編行為・M&A取引
- () 会計方針の変更(ただし、会計基準等の制定又は改廃に伴うもの及び軽微な変更を除く。)
- () 解散、法的倒産手続及び私的整理手続の申立て

また、本資本業務提携契約において、当社は、本取引完了日以降、当社グループが次に掲げる事項を決定する場合には、その内容を麻生に書面で通知し、事前に麻生と協議を経ること、麻生はかかる協議に遅延なく応じるものとするにつき、合意いたしました。

- () 自己株式の取得、株式の分割又は併合、資本金又は準備金の減少
- () 重要な内部規則(取締役会規則、株式取扱規則、グループの内部管理に関する規程、重要な知的財産の取扱いに関する規則及びこれらに準ずる重要な規則。)の制定、変更又は廃止(ただし、軽微な変更を除く。)
- () 重要な契約等の締結、重要な変更、重要な修正、解約、解除又は更新拒絶(ただし、通常の業務遂行の過程で行われるもの及び事業に影響を与えない軽微なものを除く。)
- () 金銭の借入れ(ただし、本資本業務提携契約締結日時点で既存の融資借入枠と概ね同等の範囲内で行われる借入れを除く。)又は社債の発行
- () 第三者への貸付、出資、第三者の債務の引受け又は第三者の債務の保証(ただし、通常の業務遂行の過程で行われるもの及び事業に影響を与えない軽微なものを除く。)
- () 業務上の提携に係る重要な契約の締結、解約、解除、変更又は更新拒絶(ただし、軽微な変更を除く。)
- () 役員又は執行役員の任用又は解任
- () 子会社又は合併会社の設立
- () 重要な訴訟等(訴訟、仲裁、調停、仮差押、差押、保全処分、保全差押、強制執行及び仮処分をいう。)の提起及び和解の決定

なお、上記各合意の効力は、当社の責めに帰すべき事由によらずに麻生の当社普通株式の完全希薄化ベースの議決権割合が33%を下回った場合には、当該議決権割合が再び33%以上となるときまで停止するものとされており。

(8) 報告義務等

本資本業務提携契約において、当社は、本取引完了日以降、当社グループの資産、経営、財務状態、収益計画又はキャッシュフローに重大な悪影響を及ぼす事由を認識した場合には、麻生に対し、速やかにその内容を報告することにつき、合意いたしました。

また、麻生は、本取引完了日以降、当社に対し、必要に応じ、当社グループにおける法令遵守体制の整備の方針及び内容について協議を申し入れることができるとされており。

6. 申込期間及び払込期日については、上記のとおり予定しておりますが、下記「第3 第三者割当の場合の特記事項」「1 割当予定先の状況」「c. 割当予定先の選定理由」に記載のとおり、麻生による当社の連結子会社化を実現するためには本公開買付けの実施が前提となること、上記「(注)3。」に記載のとおり、本第三者割当増資は、2022年7月19日(予定)において、本公開買付けが成立していることを前提条件の一つとして行われる予定であることから、本公開買付けの決済の開始日が延期となった場合、申込期間及び払込期日も延期となる予定です。

(3)【申込取扱場所】

店名	所在地
大豊建設株式会社 本店	東京都中央区新川一丁目24番4号

(4)【払込取扱場所】

店名	所在地
株式会社三井住友銀行 東京営業部	東京都千代田区丸の内1丁目1番2号

3【株式の引受け】

該当事項はありません。

4【新規発行による手取金の使途】

(1)【新規発行による手取金の額】

払込金額の総額(円)	発行諸費用の概算額(円)	差引手取概算額(円)
40,375,000,000	180,000,000	40,195,000,000

(注)1. 発行諸費用の概算額には、消費税等は含まれておりません。

2. 発行諸費用の概算額の内訳は、登録免許税その他登記関連費用等を予定しています。

3. 発行諸費用には弁護士費用及びアドバイザー費用を含めておりません。弁護士費用及びアドバイザー費用は、本取引が本公開買付けと本第三者割当増資が相互に関連付けられているため、すべて本公開買付けに要する資金として計上しています。

(2)【手取金の使途】

具体的な使途	金額	支出予定時期
本公開買付けの決済資金のための借入れ(ブリッジローン)の返済	40,195,000,000円	2022年7月20日

(注) 当社は、本第三者割当増資により調達した資金の全てを、本公開買付けの決済資金のための借入れ(ブリッジローン)の返済に充当することを予定しております。なお、本第三者割当増資における払込期日は2022年7月19日(予定)であります。本資本業務提携契約において、麻生は、当該払込期日において、本第三者割当増資前提条件、具体的には、()本資本業務提携契約に定める当社の表明及び保証(上記「1 新規発行株式」(注)2.の(注1)をご参照ください。))が軽微な点を除き真実かつ正確であること、()当社が本資本業務提携契約に基づき払込期日までに履行又は遵守すべき義務(上記「1 新規発行株式」(注)2.の(注2)をご参照ください。))を全て履行又は遵守していること(ただし、軽微な違反を除く。)、()金融商品取引法による届出の効力が発生していること、()本公開買付けが成立しており、本応募契約が有効に締結され、解除ないし解約されていないこと、()本臨時株主総会において、資本準備金減少に関する議案及び本第三者割当増資に関する議案がいずれも可決されていること、()本第三者割当増資に対する重大な障害となるいかなる法令等又は司法・行政機関等の判断等も存在しないこと、()本第三者割当増資による株式の発行に対する発行差止めの仮処分その他本第三者割当増資に障害となる訴訟その他の法的手続が係属していないこと、()当社グループが、本資本業務提携契約締結日までに公表しているものを除き、その財務状態及び経営成績、キャッシュフロー、事業、資産、負債又は将来の収益計画に重大な悪影響を及ぼす事由若しくは事象又はその可能性のある事由若しくは事象は存しないこと、が全て充足されていることを条件として、払込金額の全額を支払う旨が規定されており(ただし、本資本業務提携契約において、麻生は、本第三者割当増資前提条件の全部又は一部を放棄することができ、また、麻生は、当該前提条件(()及び()を除く。))が満たされていない又はそのおそれがあると判断する場合は、当社と誠実に協議を行うものとされており、当該払込金額をもって、上記決済資金のための借入れ(ブリッジローン)の返済に充当することを予定しております。

第2【売出要項】

該当事項はありません。

第3【第三者割当の場合の特記事項】

1【割当予定先の状況】

a. 割当予定先の概要

名称	株式会社麻生
本店の所在地	福岡県飯塚市芳雄町7番18号
代表者の役職及び氏名	代表取締役社長 麻生 巖
直近の有価証券報告書提出日	<p>（有価証券報告書） 事業年度 第60期（自 2020年4月1日 至 2021年3月31日） 2021年6月28日 福岡財務支局長に提出</p> <p>（訂正有価証券報告書提出） 事業年度 第60期（自 2020年4月1日 至 2021年3月31日） 2021年7月2日 福岡財務支局長に提出</p> <p>（半期報告書） 事業年度 第61期（自 2021年4月1日 至 2021年9月30日） 2021年12月24日 福岡財務支局長に提出</p>

（注） 割当予定先の概要は、本有価証券届出書提出日（2022年3月24日）現在におけるものです。

b. 提出者と割当予定先との関係

提出者と割当予定先との関係		
出資関係	当社が保有している割当予定先の株式の数	該当事項はありません。
	割当予定先が保有している当社の株式の数	該当事項はありません。
人事関係	該当事項はありません。	
資金関係	該当事項はありません。	
技術又は取引関係	該当事項はありません。	

（注） 提出者と割当予定先との関係は、本有価証券届出書提出日（2022年3月24日）現在におけるものです。

c. 割当予定先の選定理由

1. 当社の概要

当社は、1949年3月の創業以来、「信頼に応える確かな技術」をモットーに、総合建設業を営む会社として今日に至っております。当社は、創業から一貫して技術力を第一に考え、ニューマチックケーソン工法（注1）や、泥土加圧シールド工法（注2）等、様々な技術を開発し、その成果・実績により“技術の大豊”として土木建設業界においても確固たる地位とお客様からの信頼を築いてきたと自負しております。

（注1） ニューマチックケーソン工法とは、あらかじめ地上で下部に作業室を設けた鉄筋コンクリート製の函（ケーソンと呼ばれる地下の土木工事などに使用するハコ）を築造するとともに、作業室に地下水圧に対応できる圧縮空気を送り込むことにより地下水を排除し、常にドライな環境で掘削・沈下を行って所定の位置に構築物を設置する工法をいいます。

（注2） 泥土加圧シールド工法とは、泥土圧シールドの代表的な工法で、カッターで切削した土砂を泥土に変換し、切羽（掘削面）の安定を図り、泥土圧により掘進管理を行う工法をいいます。

2. 新中期経営計画の内容

当社は、2021年3月期から2023年3月期までの3ヶ年を、創業100年企業を目指す当社の事業と利益の基盤づくりと位置づけ、2020年5月13日付で公表した「中期経営計画（2021年3月期から2023年3月期）」（以下「新中期経営計画」といいます。）において、「既存事業への注力」、「新事業への参入」、及び「PPP（注3）事業への取組み」を基本的な事業戦略として掲げております。また、当社は、新中期経営計画において、戦略投資として3年間で300億円を、首都圏以外の地域を基盤とする建設会社とのM&A戦略や、新事業への参入に必要な設備投資などの成長投資に充てること、株主還元策については、当期純利益に対する連結配当性向30%以上を確保すること、及び成長投資の進捗を考慮した臨機応変な自己株式の取得に努めることを公表いたしました。

（注3） PPP（パブリック・プライベート・パートナーシップ）事業とは、公共と民間が連携して公共サービスの提供を行うスキームをいいます。

当社は、新中期経営計画に基づき、2022年3月期においては、資本効率の向上及び株主還元の充実を図るため、総額約20億円の剰余金配当及び総額約40億円の自己株式の取得を実施いたしました。このうち、自己株式の取得につきましては、2021年5月13日開催の当社取締役会の決議に基づき、2021年5月14日から同年8月31日までの間に、東京証券取引所における市場買付けの方法により、当社普通株式合計970,500株(2021年8月31日時点の所有割合(注4)5.68%)を総額3,999,632,500円(総額3,999,632,500円を取得した合計の当社普通株式数970,500株で除した1株当たりの取得価格は4,121円(円未満四捨五入))で取得しております(詳細は、当社が2021年9月1日付で公表した「自己株式の取得状況及び取得終了に関するお知らせ」をご参照ください。)

(注4) 「2021年8月31日時点の所有割合」とは、当社が2021年9月7日に提出した自己株券買付状況報告書に記載の2021年8月31日現在の当社の発行済株式総数(18,433,163株)から、同自己株券買付状況報告書に記載の同日現在の当社が所有する自己株式数(1,335,046株)を控除した株式数(17,098,117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、2021年8月31日時点の所有割合の記載について同じとします。なお、当社は、2019年6月27日開催の第70回定時株主総会におきまして、当社取締役及び執行役員(社外取締役を除きます。)を対象に、信託を用いた株式報酬制度(以下「本株式報酬制度」といいます。)を導入することを決議しており、当社が2021年8月31日時点で本株式報酬制度に基づく信託財産として所有する株式(93,800株)は「自己株式」に含めておりません。

3. 「維持修繕事業」・「PPP事業」による新中期経営計画の実行

当社においては、今後、老朽化した道路、橋梁、トンネル、下水処理場といった公共施設(以下「道路等公共施設」といいます。)に係る社会インフラの維持・修繕に対するニーズが高まるとの認識から、新中期経営計画の事業戦略である「新事業への参入」の一つとして、道路等公共施設の維持修繕事業を当社の新たな事業として育てることを目指しております。また、「PPP事業への取組み」については、公益財団法人日本都市センターが2020年に公表した報告書「都市自治体における専門人材の確保・育成～土木・建築、都市計画、情報～」によれば、公共工事を発注する地方自治体において、人口減少に伴う技術系職員の人手不足や税収不足による財源の制約が生じているとされており、発注者である官公庁と受注者である民間企業が連携して、公共施設の設計、建設、維持管理及び運営等を行う新たな事業形態、いわゆるPPP事業のニーズが今後高まるものと認識しております。

もっとも、当社は、土木・建築の新設事業を主として行ってきたことから、道路等公共施設の維持修繕事業への参入やPPP事業への取組みといった事業戦略を実行するためには、既存設備の維持修繕に係るノウハウを有する企業との協業を通じて、道路等公共施設に係る維持修繕事業のノウハウを獲得することに加え、主に首都圏以外の地域における事業機会の拡充が喫緊の課題であると認識しております。そこで、当社は、道路等公共施設に係る維持修繕事業のノウハウや同分野においてコスト競争力を有する企業、また、首都圏以外の地域においてインフラ整備の実績を有する企業との協業を、新中期経営計画を着実に遂行するための有力な選択肢であると考え、2020年5月中旬より、協業先候補となる地方建設会社の調査を行い、2020年7月上旬から、道路等公共施設に係る維持修繕事業のノウハウや同分野においてコスト競争力を有し、かつ、首都圏以外の地域においてインフラ整備の実績を有する建設会社1社との協業のための協議を進めようとしたましたが、新型コロナウイルス感染拡大の影響で当該会社との間で具体的に協議を開始することができず、2020年8月上旬以降、当該会社との連絡は中止しております(なお、本日時点において、今後当該会社との協議を再開する予定はありません)。

4. 本取引に係る協議に至るまでの大株主との対話

一方、当社は、2020年5月中旬、株式会社シティインデックスイレブンス（以下「シティインデックスイレブンス」といいます。）の代表取締役である福島啓修氏より当社の経営戦略や資本政策に関する面談の申し入れを受け、同年6月中旬にシティインデックスイレブンスの親会社の株主とされる村上世彰氏及びシティインデックスイレブンスとの間で初回の面談を実施して以降、当社の各決算期におけるIR説明や意見交換を通じて、村上世彰氏、同じくシティインデックスイレブンスの親会社の株主とされる野村絢氏及びシティインデックスイレブンス（以下、村上世彰氏、野村絢氏及びシティインデックスイレブンスを総称して「村上氏ら」といいます。）との間で当社の企業価値向上に向けた議論を行ってまいりました。

シティインデックスイレブンス及び野村絢氏は、2020年5月14日付でシティインデックスイレブンスより当社株券等に関して初めて提出された大量保有報告書によれば、同年5月7日時点で、シティインデックスイレブンスが当社普通株式124,400株（2020年3月31日時点の所有割合（注5）：0.74%）、野村絢氏が当社普通株式769,900株（2020年3月31日時点の所有割合：4.57%、同日時点の当社の株主名簿上、第3位株主に相当）、合計して当社普通株式894,300株（2020年3月31日時点の所有割合：5.30%）を所有しておりました。また、シティインデックスイレブンスの当社株券等に関する共同保有者（金融商品取引法第27条の23第5項及び第6項に定義される共同保有者をいいます。）として、株式会社南青山不動産（以下「南青山不動産」といいます。）が、2021年12月15日時点で当社普通株式72,800株（2021年9月30日時点の所有割合（注6）：0.43%）を所有しており、同年12月22日付でシティインデックスイレブンスより提出された大量保有報告書の変更報告書において初めて記載されました。シティインデックスイレブンスより大量保有報告書が初めて提出された2020年5月14日から2021年12月28日までの間に、シティインデックスイレブンス、野村絢氏及び南青山不動産は、市場内及び市場外取引で当社普通株式を取得又は処分し、また、当社が2020年8月7日開催の当社取締役会決議に基づき発行した当社新株予約権付社債を市場内取引により取得又は転換した結果、2022年1月11日付でシティインデックスイレブンスより提出された大量保有報告書の変更報告書によれば、2021年12月28日時点で、シティインデックスイレブンス及び南青山不動産（以下、シティインデックスイレブンス及び南青山不動産を併せて「シティインデックスイレブンスら」といいます。）は、合計して当社普通株式7,125,379株（2021年9月30日時点の所有割合：41.66%）を所有しております。なお、2022年1月11日付でシティインデックスイレブンスより提出された大量保有報告書の変更報告書によれば、2021年12月28日時点で、野村絢氏は当社普通株式を所有しておらず、2021年12月28日時点のシティインデックスイレブンスらが所有する当社普通株式の内訳としては、シティインデックスイレブンスが当社普通株式6,872,179株（2021年9月30日時点の所有割合：40.18%、2021年9月30日時点の当社の株主名簿上、第1位株主に相当）、南青山不動産が当社普通株式253,200株（2021年9月30日時点の所有割合：1.48%、2021年9月30日時点の当社の株主名簿上、第8位株主に相当）となっております。

（注5） 「2020年3月31日時点の所有割合」とは、当社が2020年6月26日に提出した第71期有価証券報告書（以下「第71期有価証券報告書」といいます。）に記載の2020年3月31日現在の当社の発行済株式総数（17,442,028株）から、第71期有価証券報告書に記載の同日現在の当社が所有する自己株式数（583,650株）を控除した株式数（16,858,378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、2020年3月31日時点の所有割合の記載について同じとします。なお、当社が2020年3月31日時点で本株式報酬制度に基づく信託財産として所有する株式（106,600株）は「自己株式」に含めておりません。

（注6） 「2021年9月30日時点の所有割合」とは、当社が2021年11月12日に提出した第73期第2四半期報告書（以下「第73期第2四半期報告書」といいます。）に記載の2021年9月30日現在の当社の発行済株式総数（18,433,163株）から、第73期第2四半期報告書に記載の同日現在の当社が所有する自己株式数（1,330,041株）を控除した株式数（17,103,122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、2021年9月30日時点の所有割合の記載について同じとします。なお、当社が2021年9月30日時点で本株式報酬制度に基づく信託財産として所有する株式（93,800株）は「自己株式」に含めておりません。

当社は、2020年6月中旬以降、当社の各決算期におけるIR説明や意見交換を通じて村上氏らから提案された、株主還元により自己資本を縮減すべきであるとの意見も参考にしつつ、経営戦略及び資本政策を立案及び遂行してまいりました。例えば、2021年3月期はコロナ禍の影響を受け新中期経営計画に掲げた成長投資を十分に実行することができなかったことを踏まえ、上記「2. 新中期経営計画の内容」のとおり、2022年3月期においては、村上氏らの指摘する資本効率の向上及び株主還元の充実を図るため、総額約20億円の剰余金配当及び総額約40億円の自己株式の取得（総額3,999,632,500円を取得した合計の当社普通株式数970,500株で除した1株当たりの取得価格は4,121円（円未満四捨五入）。詳細は、当社が2021年9月1日付で公表した「自己株式の取得状況及び取得終了に関するお知らせ」をご参照ください。）を実施いたしました。

しかしながら、村上氏らは、2021年12月3日の面談において、()当社の上場を維持するためのコストと上場のメリットが見合っており、村上氏らにおいてファイナンスにより協力する用意があるため、いわゆるマネジメント・バイアウト(MBO)（注7）による当社の上場廃止を実施すべき、又は()上場を維持するならば、純資産の圧縮（具体的には2021年3月期の純資産額である約741億円を約300億円から約400億円にまで圧縮すること）による徹底した自己資本当期純利益率（ROE）向上策の実施により株主価値を向上させるべきであるとの見

解を当社に示すに至り、当社もこれらの見解について真摯に検討したものの、()については、上場を維持することに伴う、役職員の士気向上、人材獲得、資金調達、官公庁を含む取引先との関係構築等のメリットは上場廃止による効果と比較して大きいものと判断したこと、()については、自己資本当期純利益率(ROE)向上策を実施すること自体については異論はないものの、2021年3月期の純資産額である約741億円を約300億円から約400億円にまで圧縮すべきとの村上氏らの主張する規模での自己株式取得を通じた株主還元策の実施は、多額かつ長期の借入債務負担による財務の健全性及び安定性の観点から新規受注活動への悪影響が懸念され、戦略投資により将来への布石を打つことを掲げる新中期経営計画を十分に実行することが困難になるものと判断したことから、村上氏らの見解は、当社の持続的成長の維持と中長期的な企業価値向上を志向する経営戦略としては採用し得ないものと、2021年12月上旬に判断いたしました。

(注7) 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。

このように、新中期経営計画の着実な遂行によって中長期的な企業価値の向上を目指すこととした当社と、上場廃止や当社が資本効率化ができていないとして純資産の圧縮(具体的には2021年3月期の純資産額である約741億円を約300億円から約400億円にまで圧縮すること)による自己資本当期純利益率(ROE)向上策を求める村上氏らとの間で、2021年12月上旬、見解の相違が顕著となりました。

その後、当社は、村上氏らより、()当社の上場廃止及び()徹底した自己資本当期純利益率(ROE)向上策の実施を再び訴える2021年12月14日付の書簡を受領し、当社において、村上氏らの見解について再度検討を行うとともに、下記「6.当社による麻生との協業に関する初期的分析」、「7.業務・資本提携に向けた分析・協議」及び「8.シナジーの分析及び当社の連結子会社化に向けた認識の一致」に記載のとおり、麻生との業務及び資本提携の可能性については麻生による当社の連結子会社化に関する検討を行った結果、2021年12月下旬、当社としては、麻生の連結子会社となり新中期経営計画を着実に遂行することが当社の企業価値向上に資するものであって、村上氏らの見解は当社の経営戦略として採用し得ないとの考えを改めて強くし、2022年1月11日、そのような当社の考えを、下記「9.連結子会社化の実現手法に関する当社、麻生及びシティインデックスイレブンスらとの協議」に記載のとおり、村上氏らに口頭で伝えました(なお、2021年12月3日の村上氏らとの面談から2022年1月11日の当社からの村上氏らへの連絡の間、当社は、上記各検討や、下記「6.当社による麻生との協業に関する初期的分析」に記載の麻生との協議も行っていたため、村上氏らからの2021年12月14日付の書簡に対する返信を行うこともなく、また、村上氏らとの間で意見交換も行っておりませんでした。)。その後の村上氏らとの協議に係る経緯につきましては、下記「9.連結子会社化の実現手法に関する当社、麻生及びシティインデックスイレブンスらとの協議」をご参照ください。

5. 麻生との協業の検討を開始した経緯

一方、麻生は、1872年に創業者である麻生太吉氏が目尾御用炭山を採掘し、石炭産業に着手したことを嚆矢としたとのことです。麻生は、戦前においては、石炭事業を主たる事業とすると同時に、1918年に職員また地域の住民への医療の拡充を地域に代り担う目的をもって飯塚病院を開設し、1933年には国内の産炭事業が国際的な価格競争力を失う中で、福岡県後藤寺町(現在の福岡県田川市)でセメント事業を開始したとのことです。また、麻生は、戦後においては、石炭からセメント事業に転換し、社会資本の基盤づくりを新たな使命に事業展開を行い、2018年10月には土木建築業等を営む日建設株式会社の連結子会社化を行うなど、現代のサービス社会を支える事業にも多角的に参画してきたとのことです。現在の事業セグメントとしては、主にセメント事業、医療関連事業、建築土木事業で構成されているとのことです。麻生を中核会社とする連結子会社74社及び持分法適用会社20社(本日現在)から成る企業グループ(以下、総称して「麻生グループ」といいます。)は、九州圏を基盤とし、セメント事業、医療関連事業、商社・流通事業、人材派遣事業等を行う人材・教育事業、ソフトウェア開発等の情報・ソフト事業、建設土木事業、その他不動産事業等、幅広い分野に事業展開しているとのことです。なお、本日現在、麻生を始めとする麻生グループの各構成会社は、いずれも当社の普通株式、新株予約権及び新株予約権付社債のいずれも保有していないとのことです。

麻生グループでは、医療関連事業、商社・流通事業、人材・教育事業、情報・ソフト事業を通じてソフト面と、セメント事業、建築土木事業でハード面の双方に代表される事業において、医療、教育、建築・土木などの社会インフラを支えることを同グループの社会的役割と位置付けた上で、セメント製造・医療・教育などの社会資本の基盤づくりを使命に事業展開を行っているところ、2009年より社会インフラにおいて重要な役割を果たす、土木事業の強化及び拡充を検討しており、そのために第三者との業務提携についても検討対象としていたとのことです。

当社においては、上記「3.「維持修繕事業」・「PPP事業」による新中期経営計画の実行」に記載のとおり、2020年8月上旬以降、協業先候補であった建設会社1社との連絡を中止しております。そのような中、当社の代表取締役である大隅健一及び常務執行役員企画室長(現:常務執行役員企画本部長)である瀬知昭彦は、2021年9月10日、麻生グループのグループ経営委員長であり、かつ麻生の代表取締役社長である麻生巖氏(以下「麻生氏」といいます。)との間で面談を行う機会を得、麻生氏から、日本が「右肩上がり」と呼ばれた成長の時代において建設土木事業に投じられた資本のみに限定されない様々な努力や研究などの非金銭的価値は、長

年の実績に基づく高度な技術として多くの日本企業に蓄積されており、これらを成長する海外でマネタイズすることが、これから10年、20年先の日本において成長の時代からの貴重な遺産となる意義、国内市場が縮小をする業界において、受注における価格競争により疲弊するリスクが顕在化する環境下で、他業種との距離を協業を含めて緊密にすることによって、土木事業でこれまで培ってきた競争力の源泉である技術やノウハウをより有効活用し得るという可能性、企業運営については短期的な視点で捉えるのではなく、30年ないし50年の中長期で考える姿勢であるべきことなど、麻生グループの経営方針や土木建築事業の成長戦略に関する見解を伺うことができました。また、当社は、この面談において、麻生氏から、麻生グループにおいて土木事業の拡充を検討している最中であって、麻生による当社の連結子会社化を含む麻生グループと当社との協業の可能性も探りたい旨の意向を伺いました。当社は、麻生氏の上記見解に共感したこと、上記「3.「維持修繕事業」・「PPP事業」による新中期経営計画の実行」に記載のとおり、新中期経営計画を着実に遂行するための有力な選択肢として他社との協業を掲げていたことから、2021年9月10日の当該面談の場において、麻生氏の当該意向に対し、当社としても、麻生による当社の連結子会社化を含む麻生グループと当社との協業の可能性について、前向きに検討したい旨を口頭で伝えました。

6. 当社による麻生との協業に関する初期的分析

かかる麻生氏の見解や意向を踏まえ、当社において、麻生氏との面談のあった2021年9月10日以降、麻生グループとの協業の可能性につき初期的な検討を開始し、具体的には、麻生グループにおける事業内容や、麻生グループと協業することで発生し得るシナジーの検討、麻生グループと協業することによる当社が直面する課題の克服の可能性の検討などを行いました。

他方で、当社としては、麻生による連結子会社化や同社との協業には、大株主との調整、上場維持の可否といった大きな課題もあるとの認識から、社内の議論を深めることとし、麻生との交渉は行っておりませんでした。

麻生グループとの協業の当社内における初期的検討期間中である2021年12月上旬において、当社は、上記のとおり、村上氏らとの間で当社の経営戦略や資本政策についての見解の相違が顕著になったことから、2021年12月上旬、シティインデックスイレブンスらが当社の筆頭株主であり続けることで、新中期経営計画を着実に遂行し、当社の中長期的な企業価値の向上を目指すための各施策を円滑に推進することが困難となるものと考え、シティインデックスイレブンスに代わる新しい大株主の下で、当社の中長期的な企業価値の向上を目指すための各施策を円滑に推進するべきであると考えに至りました。そこで、当社は、2021年9月10日時点での麻生氏の意向である麻生による連結子会社化を含めた麻生との協業の可能性について更に検討を進め、麻生グループの事業内容やその展開を分析した結果、2021年12月上旬、麻生グループが九州圏でセメント、医療、教育、介護、建設土木等幅広く事業を展開し、事業基盤を築いていることから、麻生グループとの協業が実現すれば、当社において麻生グループの有する九州圏における官公庁や地元企業とのネットワークを活用することができ、当社の新中期経営計画を含む成長戦略を実行する上で極めて有益であると判断し、業務提携について、麻生グループと積極的に協議を行うべきとの考えに至りました(なお、上記「4.本取引に係る協議に至るまでの大株主との対話」に記載のとおり、当社は、村上氏らより2021年12月14日付の書簡を受領し、当社において、村上氏らの見解について再度検討を行うとともに、麻生との業務及び資本提携の可能性については麻生による当社の連結子会社化に関する検討を行った結果、2021年12月下旬、当社としては、麻生の連結子会社となり新中期経営計画を着実に遂行することが当社の企業価値向上に資するものであって、村上氏らの見解は当社の経営戦略として採用し得ないとの考えを改めて強くし、2022年1月11日、そのような当社の考えを、村上氏らに口頭で伝えました。この間、当社は、上記各検討や、上記麻生との協議を行っていたため、村上氏らからの2021年12月14日付の書簡に対する返信を行うこともなく、また、村上氏らとの間で意見交換も行っておりませんでした。その後の村上氏らとの協議に係る経緯につきましては、下記「9.連結子会社化の実現手法に関する当社、麻生及びシティインデックスイレブンスらとの協議」をご参照ください。)

7. 業務・資本提携に向けた分析・協議

そして、当社は、2021年12月上旬、新中期経営計画の着実な遂行によって中長期的な企業価値の向上を目指すためには、当社と麻生グループの業務提携を一体的かつ積極的に推進することが適切であり、そのためには、当社が麻生グループ傘下に入ることによる信頼関係の構築及び経営基盤の安定化が有効であると判断したことから、シティインデックスイレブンスらにその所有する当社普通株式を麻生グループへ売却していただいた上で、麻生グループとの間で、業務提携に加えて、資本関係をも構築することが有力な選択肢であるとの考えに至りました。この考えをもって、当社は、2021年12月15日の麻生との面談において、麻生に対し、2021年9月10日時点での麻生氏の意向である麻生による連結子会社化を含めた麻生との協業の可能性について検討した結果、麻生グループとの協業が実現すれば、当社において麻生グループの有する九州圏における官公庁や地元企業とのネットワークを活用することができることから、当該協業が当社の新中期経営計画を含む成長戦略を実行する上で極めて有益であると判断した旨、そのため当社と麻生の業務・資本提携の可能性について協議を進めたい旨の意向を口頭で伝えました。このような当社の意向に対して、2021年12月15日の面談において、麻生からも、当社との業務・資本提携の可能性について具体的に検討する旨の回答を得ました。

麻生は、当社との業務・資本提携により生まれるシナジーについて検討したところ、麻生と当社との業務提携により、(ア)当社にとっては下記「8. シナジーの分析及び当社の連結子会社化に向けた認識の一致」のaからdのとおり、減災・防災分野やPPP事業における協業等により下記「8. シナジーの分析及び当社の連結子会社化に向けた認識の一致」に記載のシナジー効果を最大化させ、土木業界における事業基盤の拡大・充実を図り、技術の更なる深化及び伝承を効果的に進めることが可能となるとともに、(イ)麻生にとっても、麻生グループが既に事業基盤を持つ建築土木事業において、当社の技術開発を通じて培ってきた橋梁や地下構造物の建築に関する知見をもとに、麻生グループのコンクリート二次製品の開発を行うことで麻生グループの商品力を強化したり、麻生が行っている構造物の調査・診断に際して当社の橋梁などの施工技術を活かすことで調査・診断の精度を向上させたりと、麻生グループの既存事業の収益面の強化につながるかと考えたとのことです。ただし、麻生は、これらの業務提携によるメリットを実現するためには、前提として、麻生グループ及び当社が双方の営業秘密を構成する技術の開示が必要であるところ、安心して双方が技術を開示するためには、麻生と当社の資本関係も築く必要があると考えたとのことです。そのため、麻生は、当社を麻生の連結子会社とし、安心して双方の技術を開示できる関係を構築することで、当社ひいては麻生グループの収益面における競争力の強化に繋がるものと判断したとのことです。以上の検討過程を経て、麻生は、当社に対して、2021年12月23日、麻生による当社普通株式を対象とする公開買付けを通じた当社の連結子会社化について協議をしたい旨の初期的意向表明に係る書面(以下「本件初期的意向表明書」といいます。)の提出を行ったとのことであり、また、同時に、財務、法務及び税務分野に関するデュー・ディリジェンスの実施の依頼を行ったとのことです。当社は、同日、麻生による当社普通株式を対象とする公開買付けを通じた当社の連結子会社化について前向きに検討を行う旨、また、同デュー・ディリジェンスの実施を受け入れる旨を口頭で回答し、2022年1月上旬から同年2月上旬までの間、麻生による財務、法務及び税務分野に関するデュー・ディリジェンスが行われました。

8. シナジーの分析及び当社の連結子会社化に向けた認識の一致

当社は、麻生による当社の連結子会社化により達成し得るシナジーについて、本件初期的意向表明書の受領日である2021年12月23日以降、麻生との間で継続的に検討を行ってまいりました。

当社と麻生との間の継続的な検討の結果、当社は、2021年12月下旬、麻生による当社の連結子会社化を通じて、以下のシナジーが見込まれるものと考えに至り、麻生が提出した本件初期的意向表明書に記載の当社が麻生の連結子会社となること及びその具体的な方法として麻生が当社普通株式に対する公開買付けを行うことにつき、積極的に検討を進めたい旨を、口頭で伝えました。

a) 事業エリアの効率的拡大

九州地方を地盤とする麻生グループは、約150年にわたり、同地域において石炭事業を開始した後、同地域でセメント、医療、教育、介護、建設土木等、幅広い分野に事業展開し、九州地方の地方自治体や地元企業との信頼関係を構築してきたものと当社は考えています。麻生グループとの協業により、同グループの有する九州地区における官公庁や地元企業とのネットワークを活用することで、当社の土木事業、建築事業ともに効率的な事業エリアの拡大を図ることが見込まれます。

b) 維持修繕事業における協業

当社は、既存構造物の調査・診断、補修計画の策定や設計等にノウハウを有する麻生と連携することにより、維持修繕事業への参入を実行することができるものと考えております。

c) 減災・防災事業における競争力強化

ニューマチックケーソン工法や泥土加圧シールド工法に強みを有する当社と、セメントやコンクリート等の二次製品の製造、土木建築資材の卸売に実績を有する麻生グループの各企業とが連携することで、工事資材の調達コストを削減することが可能となり、価格競争力が高まることで、当社の注力事業である減災・防災事業における競争力の強化を図ることができるものと考えております。

d) 建設人材確保への対応

当社を含む国内建設業界は、我が国の少子高齢化を背景とした構造的な人材不足及びそれに起因する賃金上昇や技術承継における課題に直面しており、当社も優秀な人材の確保に一層の取組みを進める必要性を認識しております。当社は、セメント、医療、教育、介護、建設土木といった麻生グループの有する幅広い事業基盤を活用し、麻生グループから、営業支援、人材交流、当社の将来を担う若い従業員や技術者育成を図るための社員への研修・教育ノウハウの共有、外国人受入れに関する支援等を受けることによって、当社における実効的な人材獲得・育成に係る施策の立案・実行が可能となり、優秀な技術者の確保・育成及び技術伝承への取組みを加速することができるものと考えております。

一方、麻生は、上記「7. 業務・資本提携に向けた分析・協議」に記載のとおり、当社の持つ橋梁や地下構造物の建築に関する知見が、麻生グループのコンクリート二次製品の製品開発や、構造物の調査・診断の質の向上につながると考えているとのこと。

9. 連結子会社化の実現手法に関する当社、麻生及びシティインデックスイレブンスらとの協議

上記のとおり、当社と麻生とは、2021年12月23日に麻生が提出した本件初期的意向表明書に記載の当社が麻生の連結子会社となること及びその具体的な方法として麻生が当社普通株式に対する公開買付けを行うことにつき、積極的に検討を進めることとなりました。そこで、当社は、麻生との協議の上で、2021年12月下旬、麻生が当社普通株式について公開買付けを実施した場合に、それに応じてシティインデックスイレブンスらが当社普通株式を売却する可能性があるかについて、シティインデックスイレブンスらに意向の確認を2022年1月以降に行うこととしたところ、2022年1月11日、シティインデックスイレブンスらから当社の経営戦略や資本政策についての協議の申入れがあったことから、当社はこれに応諾し、2022年1月11日に協議を行うこととなりました。

また、当社は、シティインデックスイレブンスらとの協議に先立ち、麻生による当社普通株式に対する公開買付けのほか、当社の連結子会社化を実現する方法を検討・判断するにあたって、それが当社の中長期的な企業価値の向上につながるか否かを検証し、かつ、かかる向上につながるための諸条件について特に慎重を期して確認するため、2022年1月6日開催の当社取締役会において、当社の独立社外取締役2名（藤田和弘氏及び大島義孝氏）並びに当社から独立した外部の弁護士1名（森幹晴氏）から構成される特別委員会（以下「本特別委員会」といいます。）の設置について決議し、同日、本特別委員会を設置いたしました。本特別委員会は、本特別委員会を設置した2022年1月6日以降、1週間に2回の頻度で開催され、その都度、当社は、本特別委員会に対し、当社と麻生及びシティインデックスイレブンスらとの間の交渉状況や、当該交渉状況を踏まえた、当社の本取引に係る取引条件に関する検討内容や交渉方針を報告することといたしました。具体的には、当社は、本特別委員会に対し、以下に述べる、(ア)2022年1月11日及び同月13日に、シティインデックスイレブンスらから、麻生による当社普通株式に対する公開買付けには応じられないが、当社が本公開買付け及び本第三者割当増資を実施する場合には、本公開買付けに応募するとともに本第三者割当増資の実施を尊重する旨の意向が示されたこと、(イ)当該シティインデックスイレブンスらの意向や株主還元策の検討を踏まえ、当社としても本公開買付けを実施した上で本第三者割当増資を実施する方針を検討することにしたこと、(ウ)2022年1月14日に麻生から、同月19日にシティインデックスイレブンスらから、上記(イ)の方針を尊重するとの意向が示されたこと、(エ)これを受けた、下記「10. 本公開買付けの取引条件（買付け等の価格を含む）の検討」に記載のとおり2022年1月31日及び同年2月2日における当社、麻生及びシティインデックスイレブンスらとの間の本公開買付けにおける買付け等の価格（「以下「本公開買付価格」といいます。）及び本第三者割当増資における発行価額（以下「本発行価額」といいます。）に関する交渉状況及びその内容をそれぞれ報告してまいりました。

そして、当社は、2022年1月11日のシティインデックスイレブンスらとの面談において、シティインデックスイレブンスらに対し、当社としては、()当社の上場廃止及び()徹底した自己資本当期純利益率（ROE）向上策を実施すべきとの村上氏らの見解は、上記「4. 本取引に係る協議に至るまでの大株主との対話」に記載の理由により、当社の経営戦略として採用し得ないと判断したこと、また、当社が麻生との資本業務提携を通じた関係強化を模索していることを説明し、その実現のためにシティインデックスイレブンスらが麻生に対し当社普通株式を売却する可能性があるか、より具体的には、麻生が当社普通株式について公開買付けを行うのであればそれに応じてシティインデックスイレブンスらが当社普通株式を売却する可能性があるかについて、意向の確認を行いました。当社からの確認に対して、シティインデックスイレブンスらは、麻生による当社普通株式に対する公開買付けには応じられない旨の意向を、2022年1月11日の当社との面談において示しました。シティインデックスイレブンスらによれば、同社がかかる意向を示したのは、他社から当社に対し当社普通株式に対する公開買付けの提案がされた場合には、株主価値の最大化を図るため、当社において広く買付者を募り、最も高い価格を提示した者による公開買付けに賛同意見を表明すべきであり、そのような手続を経ていない麻生による当社普通株式に対する公開買付けの提案では受け入れられないとの理由によるとのことです。これに対し当社は、シティインデックスイレブンスらの意向を持ち帰り検討する旨回答しました。

その後、当社は、2022年1月13日、シティインデックスイレブンスらに対し、再度、麻生との協業の実現が当社の中長期的な企業価値向上に資すると考えており、当社において広く当社普通株式の買付者を募り、最も高い価格を提示した者による公開買付けに当社が賛同表明し、その傘下に入ることが必ずしも当社の中長期的な企業価値向上に資するとは考えておらず、当社において広く当社普通株式の買付者を募る方法は選択肢とはしない旨を口頭で説明したところ、同日、シティインデックスイレブンスらより、()当社において麻生以外の他社の傘

下に入ることを選択肢としない場合には、当社が、当社普通株式の株価算定により得られた価格により自己株式の公開買付けを実施することで株主価値の向上を図るのであれば、シティインデックスイレブンスらの所有する当社普通株式を当該自己株公開買付けに応募すること一つの選択肢として検討すること、()シティインデックスイレブンスらとしては、当社普通株式の1株あたりの適正価格は4,800円以上、また、自己株式取得の株数については800万株以上が適正であると考え、()当社が、上記()の資本政策を実施した上で、麻生との資本業務提携を実施すべく、麻生への第三者割当増資を行う場合(ただし、本第三者割当増資を実施した後の当社の株主価値を希薄化させないよう、当該自己株公開買付けにおける買付け等の価格以上の発行価額とすること)には、これを尊重する旨の意向が2022年1月13日付書簡にて示されました。このように、本公開買付けと併せて本第三者割当増資を実施するスキームについては、シティインデックスイレブンスらからの2022年1月13日付書簡において、初めて提案されたものです。

当社は、2022年3月期に総額約20億円の剰余金の配当を実施するとともに、2021年5月14日から同年8月31日までの間に、東京証券取引所における市場買付けの方法により、合計で970,500株(2021年8月31日時点の所有割合:5.68%)、取得総額3,999,632,500円による自己株式の取得を実施したものの、その後も成長投資の進捗状況、コロナ禍における株式市況等も考慮の上で、更なる株主還元強化を図る方法を模索しており、成長戦略の遂行に際して必要となる資金とのバランスも踏まえ、自己株式の取得を行うことも含めた株主還元策について検討してまいりましたことから、上記のシティインデックスイレブンスらの意向や、当社における株主還元策に関する検討を踏まえ、2022年1月13日、シティインデックスイレブンスらが所有する当社普通株式を当社が自己株式取得の一環として取得することを、当社の持続的成長の維持と中長期的な企業価値向上の観点からの適切な選択肢の一つとして、検討を進めることといたしました。あわせて、自己株式取得の具体的な方法については、上記のとおり、シティインデックスイレブンスらからは公開買付けの方法によるべきであるとの提案を受けていたところ、2022年1月13日までの過去6ヶ月間の当社普通株式の1日当たりの出来高の平均値が56,776株であることに鑑みれば、シティインデックスイレブンスらが所有する当社普通株式(2021年12月28日時点で7,125,379株、2021年9月30日時点の所有割合:41.66%)と同規模の自己株式取得を、市場買付けの方法で行うことは現実的ではないこと、株主が市場株価の動向を見ながら応募について検討する機会を確保することができる公開買付けの方法が、株主間の平等性、取引の透明性の観点から適切であると考えられることから、2022年1月13日、自己株式の公開買付けとすることを検討することといたしました。

また、麻生による当社の連結子会社化という目的を達成するためには、当社による自己株式の公開買付け(本公開買付け)に加えて、麻生が当社普通株式を議決権ベースで50%超(850万株程度)取得することが必要になるところ、上記のとおり、当社の流動性に鑑みると、麻生が議決権ベースで50%超(850万株程度)の当社普通株式の取得を市場買付けの方法で行うことは困難であること、また、当社において本公開買付け後も成長戦略の遂行に必要な資金を確保する必要があることなどを勘案し、当社は、麻生を引受人とする本第三者割当増資を実施し、本公開買付けの決済(より具体的には、本公開買付けの決済のための借入れ(ブリッジローン)の返済)に充てる資金を調達することについても、2022年1月13日、検討することといたしました。

そこで、当社は、2022年1月14日、麻生に対し、シティインデックスイレブンスらの意向について報告を行うとともに、当社が麻生の連結子会社となり資本関係を構築する方法として、まず、当社が本公開買付けを実施し、シティインデックスイレブンスらが所有する当社普通株式を当社が取得した上で、新株式の発行による本第三者割当増資を実施することを検討している旨を説明したところ、同日、麻生より、本公開買付けと本第三者割当増資を組み合わせることで、麻生による当社の連結子会社化が達成し得ることから、当社の方針を尊重する旨の意向が口頭で示されました。なお、本第三者割当増資を当社の自己株式の処分ではなく新株式の発行により実施するのは、自己株式の処分による場合、麻生において当社普通株式に対する公開買付けの手続を要する(金融商品取引法第27条の2第1項第2号参照。なお、株券等の発行者による自己株式処分に伴い株券等取得する行為は、同項柱書に規定する「買付け等」に該当するものと解されています。)のに対し、新株式の発行による場合、当該公開買付けの手続が不要となるため、手続の簡便さ及び迅速性の観点から、後者によることとしたものです。

かかる麻生からの意向も踏まえ、当社は、2022年1月19日、シティインデックスイレブンスらに対し、本公開買付けを実施した上で、麻生との資本業務提携を実現するための本第三者割当増資を実施することを検討している旨を説明したところ、同日、シティインデックスイレブンスらから、本公開買付けを実施することが当社の企業価値の向上に資するというのであれば、本公開買付けへの応募を検討する旨の意向が示されました。

一般論として、法人の発行済株式を一定割合を超えて保有する内国法人が、自己株式の取得により当該発行会社たる法人から金銭の交付を受ける場合には、みなし配当の益金不算入の割合において、その保有割合に応じ一定の税効果の適用を受けることができます(法人税法(昭和40年法律第34号。その後の改正を含みます。以下「法人税法」といいます。))第24条、第23条参照)。この点、上記の当社とシティインデックスイレブンスらとの間の協議の間、上記税効果の適用が議論の俎上にあがったことはありませんでした。

10. 本公開買付けの取引条件(買付け等の価格を含む)の検討

シティインデックスイレブンスらから本公開買付けへの応募の可能性が示されたことを受け、当社は、2022年1月19日以降、本公開買付価格や買付予定数といった取引条件について具体的な検討を開始いたしました。

当社は、本公開買付価格については、当社普通株式が東京証券取引所市場第一部に上場されていること及び上場会社の行う自己株式の取得がその時々需要と供給の状況が反映される株価で取引できることから金融商品取引所を通じた市場買付けによって行われることが多いことを勘案し、基準の明確性及び客観性を重視し、当社普通株式の市場価格を基礎に検討を行うべきと考え、2022年1月31日、シティインデックスイレブンスらに対し、本公開買付価格については、当社普通株式の同日時点の市場価格(始値3,655円)を水準とすることを提示の上で、シティインデックスイレブンスらが所有する当社普通株式の全てについて本公開買付けに応募すること等を内容とする公開買付応募契約書(以下「本応募契約」といいます。))を当社との間で締結することを要請いたしました。当該要請に対して、2022年1月31日、シティインデックスイレブンスらより、当社の市場株価は、シティインデックスイレブンスらが考えている当社普通株式の適正価格1株当たり4,500円(注8)以上よりも相対的に低い金額であり、本公開買付価格は当社普通株式の適正価格に更に支配権プレミアムを付した本発行価額に近い価格であるべきと考えているため、市場価格を本公開買付価格の水準とするのであれば本公開買付けへの応募に応じることはできない旨の意向が示されるとともに、仮に本公開買付価格がシティインデックスイレブンスらが考える適正な水準(1株当たり4,500円以上)に引き上げられるとしても、資本の効率化と自己資本当期純利益率(ROE)向上の観点から、本第三者割当増資における発行株式数よりも本公開買付けにおける買付株式数を多くすべきであるという意見が述べられました。また、麻生からは、2022年1月31日、麻生が依頼したフィナンシャル・アドバイザーであるSMBC日興証券株式会社による助言や、当社に対する2022年1月上旬から同日時点までに実施されたデュー・ディリジェンスの結果等を総合的に勘案すれば、当社普通株式の価値は1株当たり4,500円以上と評価している旨の見解が示されました。

(注8) 2022年1月13日にシティインデックスイレブンスらから当社に提出された書面においては、シティインデックスイレブンスらから、当社普通株式の1株あたりの適正価格は4,800円以上との見解が示されましたが、2022年1月31日のシティインデックスイレブンスらとの協議の時点では、当社普通株式の1株あたりの適正価格は4,500円以上との見解が示されています。

かかるシティインデックスイレブンスらの意向及び麻生の見解を踏まえ、さらに本公開買付価格について検討を行った結果、当社は、2022年1月31日、麻生が示した当社普通株式の1株あたりの価値の評価にかかる上記見解(4,500円以上)についても、麻生においてSMBC日興証券株式会社による上記助言や当社に対する上記デュー・ディリジェンスの結果等を総合的に勘案した結果によるものであることから、当社から独立した第三者算定機関が作成した株式価値算定書における当社普通株式に係る公正な株式価値の算定結果により支持される範囲内の価格である限りにおいて、本公開買付価格を決定するための一つの指標となるものと判断いたしました。

そして、2022年2月2日における当社、シティインデックスイレブンスら及び麻生との間の協議において、麻生からは、同社が依頼したフィナンシャル・アドバイザーであるSMBC日興証券株式会社による市場株価平均法、類似上場企業比較法、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。))に基づく初期的試算を基にした想定される株式価値評価額のレンジが3,600円程度から5,700円程度であるという助言や、2015年以降の連結子会社化を企図した上限付き公開買付けの事例11件のプレミアム水準(公表日前営業日の終値に対するプレミアムの中央値・平均値(21.0%、21.0%))、並びに直近1ヶ月間に対するプレミアムの中央値・平均値(24.0%、23.8%)及び直近3ヶ月間に対するプレミアムの中央値・平均値(28.1%、26.6%))の報告を受け、また、当社に対する2022年1月上旬から2月にかけて実施しているデュー・ディリジェンス(2022年2月2日の時点では当該デュー・ディリジェンスは完了しておりませんでした。))に関する専門家からの中間報告では、法務、財務・税務それぞれで案件の検討を中止することを検討すべき重大な問題は発見されていなかったことを総合的に勘案すれば、当社普通株式の価値は1株当たり4,700円から4,850円程度と評価する旨の見解が示されました。

かかる見解の提示を受け、当社は、()麻生による当社の連結子会社を実現するためには、麻生が当社普通株式を議決権割合で50.1%以上取得する必要があること、()当社株主の利益を毀損しないよう、本取引後と本取引前を比較した際に当社の自己資本当期純利益率(ROE)の低下が生じないようにする必要があること、()本公開買付けの買付予定数については、シティインデックスイレブンスらが所有する当社普通株式総数(2021年12月28日時点で7,125,379株、2021年9月30日時点の所有割合:41.66%)を上回るだけでなく、シティインデックスイレブンスら以外のより多くの一般株主に対しても本公開買付けへの応募の機会を提供すべく設定すべきとの当社の意向、()2022年1月中旬に、当社が、2021年9月末日時点の当社の財務状況に基づき、当社の分配可能

額を最大約420億円程度であると予測したことなどを勘案し、上記()ないし()を全て満たし得る条件として、2022年2月2日、本発行価額について、4,750円を目安とすることを麻生に対し提案いたしました。

これに対して、麻生からは、本発行価額について4,750円を目安とすることに異存ない旨の意向が当該2022年2月2日の協議の場において示されました。また、当該協議の場において、シティインデックスイレブンスからは、本発行価額を数十円下回る水準の価格を本公開買付価格とするのであれば、本公開買付け及び本第三者割当増資を実施した後においても当社の自己資本額が増額せず、これによりシティインデックスイレブンスらが当社に対して従前から求めていた自己資本当期純利益率(ROE)の向上につながることから、その所有する当社普通株式(シティインデックスイレブンスらが保有する新株予約権付社債に係る新株予約権の行使により発行される当社普通株式を含みます。)の全て(2021年12月28日時点で7,127,353株、2021年9月30日時点の所有割合:41.67%)を本公開買付けに応募することを検討する旨の意向が示されました。

当社は、2022年2月2日の当社、シティインデックスイレブンスら及び麻生との間の協議において示された麻生及びシティインデックスイレブンスらからの意向を踏まえ、()麻生との資本業務提携による協業を実現し、新中期経営計画で掲げた将来への布石を打つ戦略投資を着実に遂行することが当社の企業価値の向上に資するとの考えの下、麻生との資本業務提携を実現するためには、本公開買付けの実施及びシティインデックスイレブンスらによる応募が必要不可欠であること、()同日の当社普通株式の市場価格(終値)3,725円が株価純資産倍率(PBR、以下「PBR」と表記します。)0.93倍と1倍を下回っており、割安な水準であること、()本第三者割当増資の発行株数については、麻生による当社の連結子会社化を実現する株数(850万株程度、2021年9月30日時点の所有割合50.1%以上)とする必要があり、本公開買付けの買付予定数については、より多くの一般株主(シティインデックスイレブンスら以外の当社株主を指します。以下同じとします。)に対しても本公開買付けへの応募の機会を提供するとともに、本取引の前後を通じて当社の自己資本当期純利益率(ROE)の低下が生じないようにするため、本第三者割当増資の発行株数を上回る数(885万株程度)にする必要がある一方で、2022年1月中旬に、当社が、2021年9月末日時点の当社の財務状況に基づき、当社の分配可能額を最大約420億円程度であると予測したことなども勘案し、麻生が示した本発行価額の基準である1株当たり4,750円を20円下回る価格である1株当たり4,730円(株式取得総額41,860,500,000円)を本公開買付価格の目安とすることについて、後述する第三者算定機関によるDCF法による当社普通株式の価値算定の結果のレンジの範囲内であることを条件とした上で、積極的に検討を進めることとし、また、本取引に係るその他の具体的な取引条件に関する検討や、シティインデックスイレブンスらとの本応募契約に関する交渉についても、さらに進めることといたしました。

11. 本公開買付け及び本第三者割当増資の具体的な取引条件の検討

そして、当社は、本公開買付けの取引条件については、()シティインデックスイレブンスらが所有する当社普通株式(2021年12月28日時点で7,125,379株、2021年9月30日時点の所有割合:41.66%)に、2022年2月2日のシティインデックスイレブンスら、麻生及び当社との協議を踏まえて、本公開買付けの目安として当社が検討を開始した4,730円を乗じた金額が約337億円であること、()麻生による当社の連結子会社化による、新中期経営計画の円滑な遂行とこれによる中長期的な企業価値の向上を実現するためには、本公開買付けに買付予定数の上限以上の応募が集まりあん分比例での買付けとなった場合でも、本公開買付けによってシティインデックスイレブンスらから取得する当社普通株式の株数を最大化する必要がある、加えて、より多くの一般株主に対しても、本公開買付けへの応募の機会を提供し還元の充実を図る必要があるところ、そのためには、シティインデックスイレブンスらが所有する当社普通株式数(2021年12月28日時点で7,125,379株、2021年9月30日時点の所有割合:41.66%)以上の株数を本公開買付けの買付予定数の上限とすることが望ましいこと、()他方で、2022年1月中旬に、当社が、2021年9月末日時点の当社の財務状況に基づき、当社の分配可能額を最大420億円程度であると予測したことを踏まえ、2022年2月上旬、後述する第三者算定機関による当社普通株式の価値算定の結果も踏まえることを条件とした上で、本公開買付け価格を4,730円、買付予定数を、シティインデックスイレブンスらが所有する当社普通株式の数(2021年12月28日時点で7,125,379株)を上回る8,850,000株(本公開買付けにおける株式取得総額の上限を41,860,500,000円)とすることが、当社の株主の利益に資するものと判断いたしました。また、()本発行価額を4,750円とした場合の本第三者割当増資による資金調達の額は40,375,000,000円となると、本公開買付けに要する資金として約419億円の借入れ(ブリッジローン)を行ったとしても、当該調達資金(約404億円)及び約15億円の自己資金により払込後短期間で返済することができること、()2021年12月31日現在における当社連結ベースの手元流動性(「現金及び現金同等物(注9)」)を指します。以下同じとします。)は約245億円、手元流動性比率は1.94月(手元流動性比率の計算にあたり、分母となる月商は当社の2021年12月31日時点の過去12か月分売上高の1か月平均を用いております。以下の手元流動性比率の記載に同じです。)であるのに対し、本公開買付けの決済後も、本第三者割当増資の実施により手元流動性は約230億円、手元流動性比率1.82月となり、これは当社の事業が建設業であり、工事の受注時に作成される、半年から数年単位の工事計画において想定された支出以外の予期せぬ支出が生じないことを考慮し、当社として維持する必要があると考える手元流動性比率の値である1か月以上を超える値であることから、約15億円の自己資金を拠出して、当社の手元流動性は十分に確保でき、当社の事業運営や財務の健全性及び安定性は今後も維持できるものと考えられること、()本公開買付け後も当社普通株式を引き続き保有し続ける株主は、当社が麻生グループと資本関係を構築することによる企業価値ひいては株主価値の向上も享受し得ることが期待できることを総合的に勘案すれば、2022年2月上旬、後述する第三者算定機関によるDCF法による当社普通株式の価値算定の結果のレンジの範囲内であることを条件とした上で、本公開買付けにおける株式取得総額の上限を41,860,500,000円、買付予定数を、シティインデックスイレブンスらが所有する当社普通株式の数(2021年12月28日時点で7,125,379株)を上回る8,850,000株と設定することは合理的であると判断し、さらに検討を進めることといたしました。

(注9) 「現金同等物」とは、定期預金、コマーシャルペーパー等容易に換金可能で、価格の変動によるリスクの少ない短期投資のことをいいます。

また、当社は麻生グループとの間で、本第三者割当増資の取引条件については、本発行価額を4,750円とすること、また、本取引の前後を通じて当社の自己資本当期純利益率(ROE)の低下が生じないよう、本第三者割当増資で発行予定の新株を上回る数の自己株式の取得を行う必要があると判断し、本第三者割当増資における発行株式数を8,500,000株とすることについて、2022年2月上旬、認識が一致いたしました。

12. 特別委員会への諮問

また、当社は、本取引の実施を検討・判断するにあたって慎重を期するため、2022年2月10日、当社の独立社外取締役2名及び当社から独立した外部有識者1名から構成される本特別委員会に対し、当社が具体的に検討を進めている本取引の実施が、その取引条件に照らし、当社の企業価値の向上及び株主全体の利益の観点を踏まえて、当社取締役会が本取引の実施に関する承認決議を行うことが相当か、また、本取引は当社の一般株主にとって不利益なものではないかという点について諮問し、また、当該諮問に対して本特別委員会からなされる答申を踏まえた上で、本取引の実施について判断することといたしました。本特別委員会は、2022年1月6日の設置以降、1週間に2回の頻度で本特別委員会を開催し、その都度、当社は、本特別委員会に対し、上記「9. 連結子会社化の実現手法に関する当社、麻生及びシティインデックスイレブンスらとの協議」、「10. 本公開買付けの取引条件(買付け等の価格を含む)の検討」及び「11. 本公開買付け及び本第三者割当増資の具体的な取引条件の検討」に各記載の当社と麻生及びシティインデックスイレブンスらとの間の交渉状況や、当該交渉状況を踏まえた、上記の当社の本取引に係る取引条件に関する検討内容や交渉方針を報告しております。なお、本特別委員会は、独自の第三者算定機関として株式会社ブルータス・コンサルティング(以下「ブルータス」といいます。)を選任し、当社普通株式の価値算定の実施及びフェアネス・オピニオンの作成を依頼いたしました。

13. 当社普通株式の価値算定

さらに、当社は、本公開買付価格及び本発行価額の算定に際して公正性を担保するために、当社から独立した第三者算定機関として、岡三証券株式会社(以下「岡三証券」といいます。)に当社普通株式の価値算定を依頼し、岡三証券から2022年3月23日付で株式価値算定書(以下「岡三証券株式価値算定書」といいます。)を取得いたしました。そして、当社は、本公開買付価格を4,730円、本発行価額を4,750円と決定するにあたり、岡三証券株式価値算定書に記載された算定結果に加え、本特別委員会を通じて提出を受けたブルーアス作成の2022年3月23日付当社普通株式の価値算定結果に関する株式価値算定書(以下「ブルーアス株式価値算定書」といいます。)に記載された算定結果(岡三証券株式価値算定書及びブルーアス株式価値算定書に記載された各算定結果の詳細については、下記「3 発行条件に関する事項」「(1)発行価額の算定根拠及び発行条件の合理性に関する考え方」をご参照ください。)、並びに、ブルーアスによる、本公開買付価格である1株当たり4,730円及び本発行価額である1株当たり4,750円が財務的見地から公正性を有する旨のフェアネス・オピニオン(以下「本フェアネス・オピニオン(ブルーアス)」)といっています。)の内容も、併せて参考にとしました。なお、岡三証券及びブルーアスは、当社、麻生及びシティインデックスイレブンスらの関連当事者には該当せず、本取引に関して重要な利害関係を有しておりません。

当社は、当社普通株式の市場価格を参照しつつ、本発行価額を4,750円とし、本公開買付価格を4,730円とするのであれば、岡三証券株式価値算定書の市場株価法及び類似会社比較法並びにブルーアス株式価値算定書の市場株価法でそれぞれ算出される当社普通株式の1株当たりの株式価値のレンジ上限値を上回っているものの、岡三証券株式価値算定書のDCF法で算出される当社普通株式の1株当たりの株式価値の範囲である3,906円～5,562円及びブルーアス株式価値算定書のDCF法で算出される当社普通株式の1株当たりの株式価値の範囲である4,051円～5,886円のレンジに含まれていること、本フェアネス・オピニオン(ブルーアス)によれば、本公開買付価格である1株当たり4,730円及び本発行価額である1株当たり4,750円が、財務的見地から公正性を有すると評価されていること、当社普通株式の近時の市場価格がPBR1倍を下回り、割安な水準で推移していること(例えば、当社が1株当たり4,730円を本公開買付価格の基準とすることにつき積極的な検討を開始した2022年2月2日時点の当社普通株式の市場価格3,725円はPBR0.93倍と1倍を下回っております。)なども勘案し、本発行価額を4,750円、本公開買付価格を4,730円とすることといたしました。

なお、本公開買付価格4,730円は、本発行価額4,750円を20円下回ります。

上記「10.本公開買付けの取引条件(買付け等の価格を含む)の検討」に記載のとおり、当社は、2022年1月31日に、シティインデックスイレブンスらに本公開買付価格については、当社普通株式の同日時点の市場価格(始値3,655円)を水準とすることを提示いたしました。シティインデックスイレブンスらからは、当社の市場株価は、シティインデックスイレブンスらが考えている当社普通株式の適正価格1株当たり4,500円以上よりも相当低い金額であり、本公開買付価格は当社普通株式の適正価格に更に支配権プレミアムを付した本発行価額に近い価格であるべきと考えているため、本公開買付価格を市場価格の水準とするのであれば本公開買付けへの応募に応じることはできない旨の意向が示されました。その後、上記「10.本公開買付けの取引条件(買付け等の価格を含む)の検討」に記載のとおり、2022年2月2日に、シティインデックスイレブンスらから、本発行価額を数十円下回る水準の価格を本公開買付価格とするのであれば、本公開買付け及び本第三者割当増資を実施した後も当社の自己資本額が増額せず、これによりシティインデックスイレブンスらが当社に対して従前から求めていた自己資本当期純利益率(ROE)の向上につながることから、その所有する当社普通株式(シティインデックスイレブンスらが保有する新株予約権付社債に係る新株予約権の行使により発行される当社普通株式を含みます。)の全て(2021年12月28日時点で7,127,353株、2021年9月30日時点の所有割合:41.67%)を本公開買付けに応募することを検討する旨の意向が示されました。当社は、麻生による当社の連結子会社化を実現し、当社の中長期的な企業価値の維持ないし向上を図るためには、本公開買付けの実施及びシティインデックスイレブンスらによる応募が必要不可欠であることから、本発行価額を数十円下回る水準の価格を本公開買付価格とすることといたしました。

本取引が、麻生による当社普通株式を対象とする公開買付けに代わるものとして実施されるものであることを踏まえると、本公開買付価格と本発行価額を同額とするとの考え方もあり得る一方で、当社の財産の流出を抑制するという観点からは、自社株公開買付けの価格は、1株当たりの会社の価値を反映した適正価格から出来る限り低くすべきとの考え方もあり得、当社としても、本取引後の財務の健全性を確保する必要から、当該適正価格から低い価格とすべきと考えております。そして、当社は、以下の点を考慮し、本公開買付価格を、本発行価額4,750円を20円下回る価格である4,730円とすることも、妥当であると判断しました。

すなわち、()麻生による当社の連結子会社化という本取引の目的を達成するためには、本第三者割当増資の発行株数については、麻生による当社の連結子会社化を実現する株数(8,500,000株程度、2021年9月30日時点の所有割合50.1%以上)とする必要があります。これと並行して、()本公開買付けの買付予定数については、麻生による当社の連結子会社化による、新中期経営計画の円滑な遂行とこれによる中長期的な企業価値の向上を実現するためには、本公開買付けに買付予定数の上限以上の応募が集まりあん分比例での買付けとなった場合でも、本公開買付けによってシティインデックスイレブンスらから取得する当社普通株式の株数を最大化する必要があると同時に、より多くの一般株主に対しても本公開買付けへの応募の機会を提供し、かつ、本取引の前後を通じて当社の自己資本当期純利益率(ROE)の低下が生じないようにするためには、本第三者割当増資の発行株数を上回る数にする必要がありました。他方で()2022年1月中旬に、当社は、2021年9月末日時点の当社の財

務状況に基づき、当社の分配可能額を最大約420億円程度であると予測しており、()にかかわらず、本公開買付けの株式取得総額に充当し得る資金には限界が存在しました。以上の()ないし()を勘案すると、本公開買付け価格を4,730円とするのであれば、本公開買付けにおける買付予定数を8,850,000株、株式取得総額の上限を分配可能額以下である41,860,500,000円、と設定することが可能であると考えました。更に、当社は、本公開買付け価格を4,730円とすることは、上記の岡三証券株式会社価値算定書及びブルーアス株式会社価値算定書に記載の株式価値の算定結果や、本フェアネス・オピニオン(ブルーアス)の内容に照らし、妥当であると判断いたしました。

この点、公開買付け価格を、1株当たりの会社の価値を反映した適正価格からどの程度低い価格としているかについて、他の事例をみると、グループ会社以外の第三者による公開買付けに代わり、自社株公開買付け及び第三者割当増資のスキームが選択されたという本取引に類似する案件は見当たらず、自社株公開買付けの直後に第三者割当増資を実施するという形式面で類似する事例として、過去の事例1件(2019年5月8日公表のヤフー株式会社によるソフトバンク株式会社に対する第三者割当増資による新株式発行及びソフトバンク株式会社の完全子会社であるソフトバンクグループジャパン株式会社からの取得を目的とした自己株式の公開買付けの事例。以下「ヤフー社事案」といいます。)では、日本証券業協会の「第三者割当増資の取扱いに関する指針」にて、第三者割当により株式の発行を行う場合の払込金額は、原則として株式の発行に係る取締役会決議の直前日の価額を基準として決することとされていることなどを踏まえ、当該決議の直前日の市場価格の終値(302円)を、当該会社の普通株式の適正価格であると考えて第三者割当増資における発行価額として設定し、自社株公開買付けにおける買付け等の価格(287円)については第三者割当増資における発行価額(302円)から5%ディスカウントした価格としています。

また、過去1年間に公表された自社株公開買付けの事例(29件)における買付け等の価格についてみると、公表日前日の市場株価終値に対するディスカウント率は平均約8.5%です。

これに対し、当社は、本発行価額である4,750円が岡三証券株式会社価値算定書のDCF法で算出される当社普通株式の1株当たりの株式価値の範囲である3,906円~5,562円及びブルーアス株式会社価値算定書のDCF法で算出される当社普通株式の1株当たりの株式価値の範囲である4,051円~5,886円のレンジに含まれていること、本フェアネス・オピニオン(ブルーアス)により本発行価額である1株当たり4,750円が財務的見地から公正性を有すると評価されていること、当社普通株式の近時の市場価格がPBR1倍を下回り、割安な水準で推移していること(例えば、当社が1株当たり4,730円を本公開買付け価格の基準とすることにつき積極的な検討を開始した2022年2月2日時点の当社普通株式の市場価格3,725円はPBR0.93倍と1倍を下回っております。)なども勘案すると、当社普通株式の適正価格は、市場価格ではなく、本発行価額(4,750円)であると考えているところ、本公開買付け価格は、本発行価額から0.4%ディスカウントした金額であり、そのディスカウント率は、ヤフー社事案におけるディスカウント率(5%)や、上記29件の自社株公開買付けの事例におけるディスカウント率の平均値(8.5%)を下回ります。

しかしながら、ヤフー社事案はグループ内再編の事案であるところ、本取引はグループ内再編の事案ではありません。また、上記29件の自社株公開買付けの事例は直後に第三者割当増資を伴うものではない点で、本取引における本公開買付けとスキームが異なります。したがって、そうした過去事例におけるディスカウント率は本公開買付けにおけるディスカウント率を決める際の基準とならないものと考えました。

この点、当社は本取引を、麻生による当社の連結子会社化を目指した当社普通株式を対象とする公開買付けに代わるものとして位置づけており、そのため、本公開買付けにおいては、買付予定数の上限に達する応募があることを目指しています。すなわち、仮に、本公開買付けに対し、応募株式数が買付予定数の上限に至らない場合、麻生による本第三者割当増資によっても、結果として、麻生の当社普通株式の保有割合が過半数を下回ることとなり、麻生による当社の連結子会社化が達成できません。仮に本公開買付けが、本公開買付け直後に実施される本第三者割当増資における本発行価額に比してディスカウント率が大きければ、当社既存株主において本公開買付けへの応募に消極的になることが想定されます。この場合、当社が本公開買付けで目指している買付予定数の上限に達する応募が得られず、したがって、本取引によっては麻生による当社の連結子会社化を実現することが困難になる事態が懸念されます。上記のような本取引の目的及びかかる懸念に照らせば、上記各過去事例に比べディスカウント率は低いものの、本公開買付け価格を、本発行価額から0.4%ディスカウントした金額とすることも妥当であると考えております。なお、本公開買付けにおいて、応募株数が買付予定数の上限に達しなかった場合であっても、当社による追加の自己株式の取得や本第三者割当増資における発行株式数の増加を行うことは予定しておりません。もっとも、上記「第1 募集要項」「2 株式募集の方法及び条件」「(2)募集の条件」「(注)5.」「(2)資本提携の内容」に記載のとおり、麻生は当社普通株式に係る完全希薄化ベースの議決権割合を50.1%以上とするために必要であるとする範囲において、本取引に係る一連のプロセスに並行して、又は当該一連のプロセスの完了後、当社の発行する新株予約権付社債及び当社普通株式を市場内取引の方法により、完全希薄化ベースでの議決権割合が50.1%となるまで取得する予定とのことであり、仮に本公開買付けにおいて、応募株数が買付予定数の上限に達しなかった場合であっても、麻生は、当社の連結子会社化を目指すとのことです。

また、上記のとおり、当社は、本取引の実施を検討・判断するにあたって慎重を期するため、2022年2月10日、本特別委員会に対し、当社の企業価値の向上及び株主全体の利益の観点の踏まえて、当社取締役会が本取引の実施に関する承認決議を行うことが相当か、また、本取引は当社の一般株主にとって不利益なものではないかという点について諮問しており、当該委員会より、2022年3月24日付で、当社取締役会が本取引の実施に関する承認決議を行うことは相当であり、また、本取引は当社の一般株主にとって不利益なものではないとの内容の答申書(以下「本答申書」といいます。)を取得しております。

15. 取締役会決議

以上を踏まえ、当社は、本日開催の当社取締役会において、()本臨時株主総会において資本準備金の額の減少に関する議案が承認されること、()本臨時株主総会において会社法第206条の2第4項及び第5項に基づく決議により本第三者割当増資を実施することを内容とする議案が承認されること、並びに()本第三者割当増資による株式の発行に対する発行差止めの仮処分その他本第三者割当増資に障害となる訴訟その他の法的手続が係属していないことを前提条件として、麻生に対して本第三者割当増資を行い、8,500,000株を発行すること、本発行価額を4,750円とすること、上記()~()を前提条件として、会社法第165条第3項の規定により読み替えて適用される同法第156条第1項及び当社定款の規定に基づき、自己株式の取得を行うこと及びその具体的な取得方法として本公開買付けを実施すること、また、本公開買付け価格を4,730円とすること、本公開買付けにおける買付予定数については、より多くの一般株主に対しても、本公開買付けへの応募の機会を提供する観点に加え、当社の財務の健全性及び安定性の観点から当社が有する余剰現預金の額並びに本第三者割当増資による調達予定額等を総合的に勘案し、シティインデックスイレブンスらが所有する当社普通株式の数(2022年3月24日時点で7,200,640株、2021年12月31日時点の所有割合(注10):42.04%)。なお、シティインデックスイレブンスらは、2022年3月24日までに、その保有する新株予約権付社債に係る新株予約権を全て当社普通株式に転換したとのことです。)を上回る8,850,000株(2021年12月31日時点の所有割合:51.67%)を上限とすることを決議いたしました。

(注10) 「2021年12月31日時点の所有割合」とは、当社が2022年2月14日に提出した第73期第3四半期報告書(以下「第73期第3四半期報告書」といいます。)に記載の2021年12月31日現在の当社の発行済株式総数18,433,163株)から、第73期第3四半期報告書に記載の同日現在の当社が所有する自己株式数(1,303,963株)を控除した株式数(17,129,200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、2021年12月31日時点の所有割合の記載について同じとします。なお、当社が2021年12月31日時点で、本株式報酬制度に基づく信託財産として所有する株式(93,800株)は「自己株式」に含めておりません。

なお、本公開買付け価格である4,730円は、本公開買付けの実施を決議した取締役会決議日(以下「本取締役会決議日」といいます。)である本日の前営業日(2022年3月23日)の当社普通株式の終値3,665円から29.06%のプレミアム(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ヶ月間の当社普通株式の終値の単純平均値3,551円から33.2%のプレミアム、同日までの過去3ヶ月間の当社普通株式の終値の単純平均値3,700円から27.84%のプレミアムを付した価格、同日までの過去6ヶ月間の当社普通株式の終値の単純平均値3,736円から26.61%のプレミアムを付した価格となります。

この点、当社取締役会は、()本公開買付け価格である4,730円は、岡三証券株式価値算定書のDCF法で算出される当社普通株式の1株当たりの株式価値の範囲である3,906円~5,562円及びブルータス株式価値算定書のDCF法で算出される当社普通株式の1株当たりの株式価値の範囲である4,051円~5,886円のレンジに含まれていること、()本フェアネス・オピニオン(ブルータス)によれば、本公開買付け価格である1株当たり4,730円が、財務的見地から公正性を有すると評価されていること、()本取締役会決議日の直前営業日(2022年3月23日)時点の当社普通株式の市場価格3,665円がPBR0.90倍と1倍を下回っており、割安な水準であること、()麻生による当社の連結子会社化を実現し、当社の中長期的な企業価値の維持ないし向上を図るためには、本公開買付けの実施及びシティインデックスイレブンスらによる応募が必要不可欠であるところ、シティインデックスイレブンスらは、4,750円を数十円下回る水準の価格を本公開買付け価格とするのであれば、本公開買付けに応募する旨の意向を示していたこと、()当社においては、本公開買付けの買付資金として約419億円の借入れを行うこととなりますが、本公開買付け後の本第三者割当増資によって約404億円の資金が調達され、その全額が借入れの返済に充当されることから、本取引後においても、成長戦略の遂行に際して必要となる投資等のために十分な現預金が確保され、健全な財務体質の維持が十分に可能であること、()本取引後も当社普通株式を保有し続ける株主に配慮する観点から、本取引の前後を通じて自己資本当期純利益率(ROE)の低下が生じないように、本第三者割当増資で発行予定の新株を上回る数の自己株式の取得を行うこととしている上、本公開買付け後も当社普通株式を引き続き保有し続ける株主は、当社が麻生と資本関係を構築することによる企業価値ひいては株主価値の向上も享受し得ること、()本公開買付けを含む本公開買付け価格は、当社取締役が、麻生、シティインデックスイレブンスらその他の第三者から不当な影響を受けることなく、対等かつ公正な立場で行った交渉の結果も踏まえて決定されたものであること、()当社は、本取引の実施を検討・判断するにあたって慎重を期するため、本特別委員会を設置し、同委員会による答申を踏まえた上で本公開買付け価格を含む本取引の実施について判断したこ

などを総合的に勘案し、上記のとおり市場価格に一定のプレミアムを付した価格である1株当たり4,730円を本公開買付価格とすることにも、合理性があるものと判断いたしました。

本公開買付けに要する資金については、借入れ（ブリッジローン）及び一部自己資金により充当する予定であり、本第三者割当増資により麻生より当社に対して払い込まれる金銭（40,375,000,000円）は全額当該借入れの返済に充当する予定です。上記「11. 本公開買付け及び本第三者割当増資の具体的な取引条件の検討」に記載のとおり、2021年12月31日現在における当社連結ベースの手元流動性は約245億円、手元流動性比率は1.94月であります。本公開買付けの決済後も、本第三者割当増資の実施により手元流動性は約230億円、手元流動性比率1.82月となり、これは当社の事業が建設業であり、工事の受注時に作成される半年から数年単位の工事計画において想定された支出以外の予期せぬ支出が生じないことを考慮し、当社として維持する必要があると考える手元流動性比率の値である1か月以上を超える値であることから、当社の手元流動性は十分に確保でき、当社の事業運営や財務の健全性及び安定性は今後も維持できるものと考えております。

また、8,850,000株の自己株式取得を行うためには分配可能額の増額が必要であることから、当社は、本臨時株主総会において、資本準備金の額の減少に関する議案を付議する予定です。

なお、本公開買付けにより取得する自己株式については、本公開買付けの終了後2023年3月期末までに、発行済みの当社新株予約権付社債の当社普通株式への転換、ストックオプションの行使及び当社の役員株式給付信託に将来充当する可能性がある1,000,000株程度を除いた9,000,000株程度を消却する予定です。かかる自己株式の消却については、詳細を決定次第、速やかにお知らせいたします。

16. 本取引が株主利益に与える影響に関する当社取締役会の判断

当社取締役会は、以下の理由から、本取引を実施することは当社株主の利益に資すると判断しております。

- () 麻生が本第三者割当増資により当社普通株式を取得し、当社が麻生の連結子会社となることは、両社が有する技術や人材等の経営資源を相互に活用することなどによる当社と麻生との連携を可能にし、協業をより一体的かつ積極的に推進することによって、今後の当社と麻生グループのさらなる成長・発展と企業価値向上に資すると期待されること
- () 麻生は、当社を連結子会社化したのちも、当社の広範な経営裁量を可能な限り維持する意向を示しており、このような麻生による当社の連結子会社化と並行して、当社がシティインデックスイレブンスらから自己株式の取得を行うことにより、経営戦略や資本政策において見解の相違が顕著となっていたシティインデックスイレブンスらに代わる新たな筆頭株主の下での当社経営が可能となり、当社における機動的かつ安定的な事業運営を実現するとともに、当社の上場を維持することができ、当該上場維持が当社の事業運営上有益であること
- () 当社は、上記のとおり、2021年5月14日から同年8月31日までの間に合計で970,500株（2021年8月31日時点の所有割合：5.68%）、取得総額3,999,632,500円による自己株式の取得を実施したものの、その後も成長投資の進捗状況、コロナ禍における株式市況等も考慮の上で、更なる株主還元強化を図る方法を模索しており、成長戦略の遂行に際して必要となる資金とのバランスも踏まえ、一定量の自己株式の取得を行うことを含めた株主還元策を検討していたこと
- () 本第三者割当増資と並行して、本第三者割当増資で発行予定の新株を上回る数の自己株式の取得を行うことにより、少数株主の株主価値の希薄化及び自己資本当期純利益率（ROE）の低下を生じさせないこと
- () 本公開買付けの買付資金約419億円は借入金と一部自己資金で行われるものの、本公開買付け後の本第三者割当増資によって資金が調達され、当該調達資金約404億円の全額が当該借入金の返済に充当されることから、当社には、その成長戦略の遂行に際して必要となる投資等を考慮しても、十分な現預金が確保されること
- () 自己株式の取得を行うにあたっては、公開買付けの方法によること、応募機会における株主間の平等性、買付条件等の情報開示における取引の透明性の観点からも適切であること
- () 本公開買付価格及び本発行価額のいずれも、岡三証券株式価値算定書及びプルータス株式価値算定書のDCF法で算出される当社普通株式の1株当たりの株式価値の範囲内であること、また、本フェアネス・オピニオン（プルータス）によれば、本公開買付価格である1株当たり4,730円及び本発行価額である1株当たり4,750円が、財務の見地から公正性を有すると評価されていること
- () 本特別委員会より、当社取締役会が本取引の実施に関する承認決議を行うことは相当であり、また、本取引は当社的一般株主にとって不利益なものではないと考える旨の本答申書を取得していること

17. 本取引のスキームによることとした理由及びその合理性について

本取引のスキームについては、麻生が当社普通株式をシティインデックスイレブンスらから直接取得すること、具体的には麻生が当社普通株式に対する公開買付けを実施すれば、麻生による当社の連結子会社化を実現することができるとの考え方もあり得ます。

しかしながら、シティインデックスイレブンスらは、上記「9. 連結子会社化の実現手法に関する当社、麻生及びシティインデックスイレブンスらとの協議」に記載のとおり、他社から当社に対し当社普通株式に対する公開買付けの提案がされた場合には、株主価値の最大化を図るため、当社において広く買付者を募り、最も高い価

格を提示した者による公開買付けに賛同意見を表明すべきであり、そのような手続を経ていない麻生による当社普通株式に対する公開買付けの提案では受け入れられないとの理由に基づき、麻生による当社普通株式についての公開買付けには応じられない旨の意向を、2022年1月11日の当社との面談以降、一貫して当社及び麻生に明言してきました。当社は、()麻生との協業の実現が当社の中長期的な企業価値向上に資すると考えており、広く当社普通株式の買付者を募り、最も高い価格を提示した者の傘下に入ることが、必ずしも当社の中長期的な企業価値向上に資するとは考えていないこと、また、()当社においても、本取引の実施を検討する以前から、株主還元強化を図る方法を模索しており、成長戦略の遂行に際して必要となる資金とのバランスも踏まえ、一定量の自己株式の取得を行うことを含めた株主還元策を検討していたことから、麻生とも協議の上、麻生が当社普通株式に対する公開買付けを実施することによりシティインデックスイレブンスらから当社普通株式を直接取得するスキームによらず、本公開買付け及び本第三者割当増資を併せて実施する本取引のスキームによることとしたものです。

また、当社は、麻生が当社普通株式に対する公開買付けを実施するスキームによる場合と、本取引による場合とを比較し、当社の中長期的な企業価値の維持ないし向上、シティインデックスイレブンスら以外の一般株主をはじめとするステークホルダーへの影響等を総合的に勘案し、本日、本取引のスキームによることが不合理ではないと判断しました。

すなわち、いずれのスキームによっても、麻生による当社の連結子会社化を実現することができ、当社の中長期的な企業価値の維持ないし向上が図れること、麻生が当社普通株式に対する公開買付けを実施するスキームによる場合にも、当社は上場維持のメリットを享受しつつ麻生の連結子会社となることを目指しているため、麻生による公開買付けの買付予定数には本公開買付けと同様、上限が付され、上限以上の応募があった場合はあん分比例での買付けとなることが見込まれること、()麻生が、2022年2月2日の協議において当社普通株式の価値は1株当たり4,500円以上と評価している旨の意向を示していたこと、()本公開買付価格である4,730円及び本発行価額である4,750円のいずれも、岡三証券株式価値算定書のDCF法で算出される当社普通株式の1株当たりの株式価値の範囲である3,906円～5,562円及びブルーアス株式価値算定書のDCF法で算出される当社普通株式の1株当たりの株式価値の範囲である4,051円～5,886円のレンジに含まれていること、()本フェアネス・オピニオン（ブルーアス）によれば、本公開買付価格である1株当たり4,730円及び本発行価額である1株当たり4,750円が、財務的見地から公正性を有すると評価されていることからすれば、仮に麻生が当社普通株式に対する公開買付けを実施する場合の買付け等の価格は、本公開買付価格又は本発行価額と同等の価格となることが見込まれること、本取引による場合、当社は、本第三者割当増資の実施により、麻生に対し8,500,000株を発行するものの、本公開買付けの実施により8,850,000株の自己株式を取得することから、当社の自己株式を除く発行済株式総数は最大で350,000株減少し、本公開買付けに応募せず本取引後も引き続き当社普通株式を保有する当社株主が有する1株当たりの株主価値は、本取引前と比較して希薄化が生じず、また自己資本当期純利益率（ROE）の低下も生じないこと、麻生が当社普通株式に対する公開買付けを実施するスキームによる場合と比較して、本取引のスキームによる場合は、本公開買付けにおける株式取得総額（約419億円）と本第三者割当増資の払込総額（約404億円）の差額である約15億円の当社財産の拠出を伴うものの、上記のとおり、本公開買付けの決済後も、本第三者割当増資の実施により手元流動性は約230億円、手元流動性比率1.82月となり、これは当社の事業が建設業であり、工事の受注時に作成される半年から数年単位の工事計画において想定された支出以外の予期せぬ支出が生じないことを考慮し、当社として維持する必要があると考える手元流動性比率の値である1か月以上を超える値であることから当社の手元流動性は十分に確保でき、当社の事業運営や財務の健全性及び安定性は今後も維持できると考えられること、以上ないしを踏まえ、麻生が当社普通株式に対する公開買付けを実施することによりシティインデックスイレブンスらから当社普通株式を直接取得するスキームと、本取引のスキームとを比較して、シティインデックスイレブンスら以外の一般株主をはじめとするステークホルダーへの影響等は大きく異なるものとは判断し、本取引に係るスキームによることが不合理でないとは判断しています。

18. 本取引後の配当性向等

当社は、新中期経営計画において、株主還元策として、連結配当性向30%以上を確保することを基本方針とし、当社が2022年2月10日付「2022年3月期第3四半期決算短信」で公表しましたとおり、2022年3月期の期末配当予想につきましては、1株当たり110円（連結配当性向35.38%）を予想しておりました。

しかし、当社は、()当社の新中期経営計画に掲げる株主還元策の強化を実施すべきとの考慮に加え、()シティインデックスイレブンスらからの、本取引実施の結果自己資本当期純利益率（ROE）の低下を招くことがあってはならないとの意見をも踏まえ、2022年3月24日付プレスリリース「個別業績予想および配当予想の修正に関するお知らせ」により公表いたしましたとおり、2022年3月期より、連結配当性向70%以上を確保することといたしました。したがって、2022年3月期については1株当たり220円（連結配当性向70.77%）と、従来予想の110円から110円増配となることを予定しております。また、2023年3月期、2024年3月期につきましては、同様に連結配当性向70%以上を確保した上で、当社普通株式の市場株価の推移、当社の業績動向、その他財務状態等の諸事情を勘案した上で、当期純利益に対する連結総還元性向90%を目安に、機動的な自己株式の取得を行うことを検討いたします。

19. 締結した契約

(1) 本応募契約の締結

上記「9. 連結子会社化の実現手法に関する当社、麻生及びシティインデックスイレブンスらとの協議」に記載のとおり、当社は、2022年1月19日、シティインデックスイレブンスらに対し、本公開買付けを実施した上で、麻生との資本業務提携を実現するための本第三者割当増資を実施することを検討している旨を説明したところ、同日、シティインデックスイレブンスらから、本公開買付けを実施することが当社の企業価値の向上に資するというのであれば、本公開買付けへの応募を検討する旨の意向が示されました。

そして、シティインデックスイレブンスらから本公開買付けへの応募の可能性が示されたことを受け、当社は、2022年1月19日以降、上記「10. 本公開買付けの取引条件(買付け等の価格を含む)の検討」に記載のとおり、本公開買付け価格や買付け予定数といった取引条件について具体的な検討を開始し、2022年2月2日、麻生及びシティインデックスイレブンスらとの協議の場において、シティインデックスイレブンスらから、本発行価額を数十円下回る水準の価格を本公開買付け価格とするのであれば、その所有する当社普通株式(シティインデックスイレブンスらが保有する新株予約権付社債に係る新株予約権の行使により発行される当社普通株式を含みます。)の全て(2021年12月28日時点で7,127,353株、2021年9月30日時点の所有割合:41.67%)を本公開買付けに応募することを検討する旨の意向が示されたため、これを受けて、同日、当社は、シティインデックスイレブンスらとの本応募契約に関する交渉について、さらに進めることといたしました。

その後、当社は、2022年2月21日、シティインデックスイレブンスらに対し本応募契約の締結を打診いたしましたが、2022年2月24日、シティインデックスイレブンスらより、応募の意向があることを表明することで足りると考えているとして、その所有する当社普通株式の全てを本公開買付けに応募する旨の意向を記載した書面を受領いたしました。

しかしながら、()当社としては、シティインデックスイレブンスらに代わる新たな大株主兼支配株主として麻生を迎え入れるためには、シティインデックスイレブンスらによる応募の確実性をなるべく高める必要があること、()麻生から当社に対しても、シティインデックスイレブンスらによる応募が合理的に確実であるといえない状況下では本第三者割当増資に係る払込みの実施に懸念があるとの意向が示されたことから、当初、予定していた2022年3月3日の公表を延期することとし、当社は、2022年3月2日、シティインデックスイレブンスらに対し、本応募契約の締結を再度打診いたしました。これに対し、シティインデックスイレブンスらからは、2022年3月3日、本応募契約の締結が本第三者割当増資の円滑な実施に資するというのであれば、本応募契約を締結することに異存ない旨の意向が示されました。

その後、2022年3月14日まで、本応募契約の締結につき、当社とシティインデックスイレブンスらとの間での最終調整及び協議に時間を要したことから、当社は、2022年3月15日に予定していた公表を延期いたしました。その後、2022年3月18日に、当社とシティインデックスイレブンスらとの間で協議が整ったことから、本日付けで、シティインデックスイレブンスらとの間で、当社が本公開買付けを実施した場合には、シティインデックスイレブンスらはその所有する当社普通株式の全て(2022年3月24日時点で7,200,640株、2021年12月31日時点の所有割合:42.04%。以下「応募対象株式」といいます。)を本公開買付けに応募すること(なお、シティインデックスイレブンスらは、2022年3月24日までに、その保有する新株予約権付社債に係る新株予約権を全て当社普通株式に転換したとのことです。)を内容とする本応募契約を締結いたしました。

本応募契約においては、当社が本公開買付けについて公表すると同時に、本第三者割当増資の実施及び上記「18. 本取引後の配当性等」に記載した株主還元方針についても公表し、その後当該実施及び方針を撤回しないことが、シティインデックスイレブンスらによる応募の前提条件とされており、本応募契約において、その他に合意された事項はございません。

なお、本公開買付けの開始の前提条件には、本臨時株主総会における資本準備金の額の減少に関する議案並びに会社法第206条の2第4項及び第5項に基づく決議により本第三者割当増資を実施することを内容とする議案の承認が含まれるところ、当該両議案にシティインデックスイレブンスらが賛成票を投じなければ、シティインデックスイレブンスらの2021年12月31日時点の所有割合が42.04%(2022年3月24日時点の所有株式数は7,200,640株)であることを踏まえると、両議案の承認は見込めないこととなります。

この点、上記本応募契約締結にかかるシティインデックスイレブンスらとの協議の過程において、シティインデックスイレブンスらから、上記両議案に異論がない旨の発言があったことから、2022年3月10日、当社は、シティインデックスイレブンスらに対し、本応募契約の条項として、シティインデックスイレブンスらが本臨時株主総会において当該両議案への賛成票を投じる意向を表明し、保証する旨の規定を定めることを提案いたしました。2022年3月11日、シティインデックスイレブンスらからは、本応募契約はあくまでも本公開買付けに対する応募について合意するものであって、それを超えて議決権の行使についてまで規定するのは適切ではないとの回答がありました。

当社としては、()上記「9. 連結子会社化の実現手法に関する当社、麻生及びシティインデックスイレブンスらとの協議」及び「10. 本公開買付けの取引条件(買付け等の価格を含む)の検討」に記載のとおり、本公開買付けと併せて本第三者割当増資を実施する本取引のスキームについてはシティインデックスイレブンスらから提案されたものであり、取引条件についても麻生及びシティインデックスイレブンスらとの間で交渉を

重ねた上で決定されるに至ったこと、また、()上記のとおり、本応募契約の締結が本第三者割当増資の円滑な実施に資するというのであれば本応募契約を締結することに異存ない旨の意向がシティインデックスイレブンスらから示されて、本応募契約が締結されるに至っており、シティインデックスイレブンスらが本第三者割当増資の円滑な実施に協力する姿勢を示していること、()上記本応募契約締結にかかるシティインデックスイレブンスらとの協議の過程において、シティインデックスイレブンスらから、上記両議案に異論がない旨の発言があったことから、シティインデックスイレブンスらが本臨時株主総会において上記両議案に賛成票を投じることが合理的に期待できるものと考えております。

(2) 本資本業務提携契約

当社は、本第三者割当増資における1株当たりの払込金額及び発行株式数について認識を一致した麻生との間で、2022年2月中旬以降、資本業務提携に関する契約交渉を行ってまいりました。また、上記「(1) 本応募契約の締結」に記載のとおり、麻生から当社に対し、シティインデックスイレブンスらによる応募が合理的に確実であるといえない状況下では本第三者割当増資に係る払込みの実施に懸念があるとの意向が示されたこと、2022年3月3日にシティインデックスイレブンスらから本応募契約の締結に異存ない旨の意向が示されたことを踏まえ、当社と麻生は、2022年3月4日及び同月7日には、本第三者割当増資に係る払込みの前提条件の一つとして、シティインデックスイレブンスらによる応募が合理的に確実であるといえる条件を付すこと及びその内容について、特に交渉を行いました。

その結果、本日、当社は、麻生との間で、本資本業務提携契約及び会社法第205条第1項に定める総数引受契約を締結いたしました。本第三者割当増資に係る払込みの前提条件を始めとする本資本業務提携契約の詳細につきましては、上記「第1 募集要項」「2 株式募集の方法及び条件」「(2) 募集の条件」の(注)5.」をご参照ください。

20. その他本取引後の方針等

(1) 本取引後の経営方針

当社は、本取引の実施により麻生の連結子会社となった後も、東京証券取引所におけるプライム市場に上場を維持することを基本方針としております(2021年10月14日付で公表した「新市場区分「プライム市場」選択申請に関するお知らせ」のとおり、当社は新市場区分における「プライム市場」の上場維持基準に適合していることを確認しております。本取引の実施後も当該基準への適合に変更が生じないように努めてまいります。)。本資本業務提携契約において、麻生は、当該基本方針の実現のために、麻生の当社普通株式に係る完全希薄化ベースの議決権割合が50.1%以下とならない範囲で、合理的な範囲で尽力するものとされており、また、本資本業務提携契約において、麻生は、本取引の実施後においても、当社の企業名及び経営理念を維持し、かつ当社の独立性及び経営の自主性を維持することを基本方針とし、その実現のために(麻生の当社普通株式に係る完全希薄化ベースの議決権割合が50.1%以下とならない範囲で)合理的な範囲で尽力するものとされており、

加えて、麻生は、本取引の実施後、当社の取締役又は監査役の候補者合計2名を指名し(取締役及び監査役の構成比率並びに各候補者を取締役又は監査役のいずれかにするかは麻生が決定するものとされており、)、当該候補者合計2名を当社へ派遣する予定です。

その他の本取引後の経営方針等の詳細につきましては、上記「第1 募集要項」「2 株式募集の方法及び条件」「(2) 募集の条件」の(注)5.」をご参照ください。

(2) 買付予定数の上限を超過する応募があった場合の方針

本公開買付けにおいては、買付予定数の上限(8,850,000株)が付されており、かかる上限を超過する応募があった場合には、あん分比例の方法により買付け等を行うことから、本公開買付けに対する応募状況によっては、本公開買付け後もシティインデックスイレブンスらが当社普通株式の一部を継続して保有する可能性があります。

このような場合の本取引後の当社普通株式の処理・所有方針等について、シティインデックスイレブンスらに2022年3月10日に照会したところ、同日、シティインデックスイレブンスらより、本取引後の当社普通株式の処理・所有方針については、未定であるとの回答がありました。

当社としては、本取引後においてシティインデックスイレブンスらが当社普通株式の一部を継続して保有することとなった場合には、本取引後の当社の上場維持の観点から、当社普通株式の流通株式数を増やすべく、シティインデックスイレブンスらに対して、シティインデックスイレブンスらが保有する当社普通株式を市場で売却するよう求めることを検討しております。

また、本取引実施後に当社の大株主となる麻生としては、シティインデックスイレブンスらによる当社普通株式の保有株数(2022年3月24日時点で7,200,640株の当社普通株式を保有)の減少が一切ない状態で本第三者割当増資に基づき出資をすることは、麻生による当社の連結子会社化という目的を達成する上で許容することはできないとのことです(仮に麻生が本第三者割当増資により発行を受ける当社普通株式を8,500,000株の2倍にした場合であっても、麻生による当社普通株式の議決権割合は50%を超えません。)。よって、麻生は、シティインデックスイレブンスらによる本公開買付けへの応募がない状態を予定してはいないものの、本公開買付けに買付予定数の上限が付されていることによりあん分比例の方法による買付けとなる結果、シティインデックスイレブンスらによる本公開買付けへの応募後においても、シティインデックスイレブンスらが当社普通株式の一部を継続して保有することは、やむを得ないと考えているとのことです。

(3) 麻生による当社普通株式・新株予約権付社債の追加取得の予定

当社は、新株予約権や新株予約権付社債を発行していることから、当該新株予約権や新株予約権付社債の権利者が権利行使を行うことで、当社により当社普通株式が新たに発行されることとなります。麻生によれば、当社が当社普通株式を新たに発行した場合であっても、完全希薄化ベースの麻生の議決権割合を50.1%以上とすることを目的としているとのことです。

そこで、麻生は、本取引の目的である、当社の完全希薄化ベースでの議決権割合を50.1%以上確保するために必要であると考えられる範囲において、本取引に係る一連のプロセスに並行して、又は当該一連のプロセスの完了後、当社の発行する普通株式及び新株予約権付社債を市場内取引の方法により、完全希薄化ベースでの議決権割合が50.1%となるまで取得する予定とのことです

以上の理由から、当社は、麻生を割当予定先として選定しております。

d．割り当てようとする株式の数

当社普通株式 8,500,000株

e．株券等の保有方針

本第三者割当増資は、麻生と当社の資本業務提携の一環として行われるものであり、当社と麻生との間の中長期的な協力関係を構築し、両社の協業によるシナジーを最大化するために実施されるものであることから、当社は、麻生が本第三者割当増資により取得する株式を中長期保有する方針であることを確認しております。なお、当社は、麻生から、同社が払込期日から2年以内に本第三者割当増資により発行される当社普通株式の全部又は一部を譲渡した場合には、その内容を当社に対し書面により報告すること、当社が当該報告内容を東京証券取引所に報告すること、並びに当該報告内容が公衆の縦覧に供されることにつき、確約書を取得する予定です。

f．払込みに要する資金等の状況

当社は、麻生から、本第三者割当増資に係る払込金額の総額の払込みに要する資金は確保されている旨の報告を受けており、また、麻生が2021年12月24日に福岡財務支局長に提出した第61期半期報告書（自2021年4月1日至2021年9月30日）に記載の中間連結貸借対照表により、麻生において本第三者割当増資の払込みに必要かつ十分な現金及び預金（88,301百万円）が確保されていることを確認しております。さらに、麻生は、本第三者割当増資の払込みに要する資金の一部（最大304億円）を、株式会社三井住友銀行（以下「三井住友銀行」といいます。）からの借入れにより賄うことを予定しているとのことです。当社は、麻生が三井住友銀行から取得した融資証明書（2022年3月11日付）を確認しており、その貸付実行の前提条件等を検討し、麻生及び三井住友銀行の間において当該融資を実行するために支障となる重要な条件等がないことを確認しております。

以上のことから、当社は、麻生が本第三者割当増資の払込みについて十分な資力があると判断しております。

g．割当予定先の実態

当社は、過去の新聞記事、インターネット等のメディア掲載情報を検索して確認するとともに、麻生並びに麻生の役員及び主要株主について、反社会的勢力ではなく、反社会的勢力との関係を有するものではないことを表明・保証する旨の書面を取得することにより確認しております。また、麻生グループの中核会社である麻生は、直近の第60期有価証券報告書（自2020年4月1日至2021年3月31日）において、麻生グループ各社において、役員及び従業員が法令・定款及び社会規範を遵守した行動をとるための行動規範である「麻生グループ行動基準」を遵守する旨記載しているところ、当該「麻生グループ行動基準」は、麻生グループのホームページにおいて、反社会的行為への関与の禁止として、市民社会の秩序や安全に脅威を与える暴力団、総会屋などの反社会的勢力・団体に対しては断固たる行動を取るものとし、一切の関係を遮断しなければならないことを定めています。

以上から、当社は、割当予定先の実態について調査機関を活用するまでもなく、麻生並びにその役員及び主要株主について、反社会的勢力とは一切関係がないものと判断しております。なお、当社は、反社会的勢力との関係がない旨の麻生からの確認書を東京証券取引所に提出しております。

h．特定引受人に関する事項

本第三者割当増資により麻生に対して割り当てる当社普通株式の数量8,500,000株に係る議決権の数85,000個は、当社が本公開買付けにより当社普通株式の買付予定数である8,850,000株を取得し、本第三者割当増資が行われた場合の総議決権数（166,755個）に対して50.97%を占めることとなるため、同社は会社法第206条の2第1項に規定する特定引受人に該当します。

以下は、会社法第206条の2第1項及び会社法施行規則第42条の2に定める通知事項です。

特定引受人の氏名又は名称及び住所

株式会社麻生

福岡県飯塚市芳雄町7番18号

特定引受人がその引き受けた募集株式の株主となった場合に有することとなる議決権の数

85,000個

上記の募集株式に係る議決権の数

85,000個

募集株式の引受人の全員がその引き受けた募集株式の株主となった場合における総株主の議決権の数

166,755個

特定引受人との間の総数引受契約の締結に関する取締役会の判断及びその理由

下記「6 大規模な第三者割当の必要性」「(1)大規模な第三者割当を行うこととした理由についての取締役会の判断」をご参照ください。

上記の取締役会の判断が社外取締役の意見と異なる場合には、その意見
取締役会の判断は、社外取締役の意見と異なります。

特定引受人との間の総数引受契約の締結に関する監査役の意見

当社監査役全員は、以下の理由から、本取引の一環として行われる本第三者割当増資が、下記「3 発行条件に関する事項」「(2) 発行数量及び株式の希薄化規模の合理性に関する考え方」に記載の希薄化を上回る、当社の企業価値及び株主価値の向上につながるものと考えられるため、合理的であると判断している旨の意見を口頭で表明しております。

- (ア) 本第三者割当増資により、当社が麻生の出資を受け入れ、麻生の連結子会社となることで、両社が有する技術や人材等の経営資源を相互に活用することなどによる当社と麻生との連携が可能となり、シナジーの実現につながると考える会社の判断に一定の合理性が認められること。
- (イ) 麻生による当社の連結子会社化を実現するためには本公開買付けの実施が前提となるところ、本公開買付けの決済資金のための借入れ(ブリッジローン)の返済に、本第三者割当増資により調達した資金の全て及び一部自己資金を充当することを予定していることからすれば、本第三者割当増資による資本調達、金融機関からの借入れ又は公募増資若しくは株主割当増資といった他の資金調達の方法やこれらの方法との組合せによる方法と比較して、麻生との資本関係構築による協業を推進しつつ、財務状況の悪化の防止を両立し得るといふ点で有効な方法であると認められること。
- (ウ) 本第三者割当増資と並行して、本第三者割当増資で発行予定の新株を上回る数の自己株式の取得を本公開買付けを通じて行うことにより、少数株主の株主価値の希薄化を生じさせないことから、当社及び既存株主の皆様への影響という観点からみて相当であること。

2【株券等の譲渡制限】

該当事項はありません。

3【発行条件に関する事項】

(1) 発行価額の算定根拠及び発行条件の合理性に関する考え方

本発行価額（4,750円）は、本取締役会決議日の直前営業日までの1ヶ月間（2022年2月24日から2022年3月23日まで）の当社普通株式の終値の単純平均値である3,551円（円未満切捨）に対して33.77%のプレミアム、本取締役会決議日の直前営業日までの3ヶ月間（2021年12月24日から2022年3月23日まで）の当社普通株式の終値の単純平均値である3,700円（円未満切捨）に対して28.38%のプレミアム、本取締役会決議日の直前営業日までの6ヶ月間（2021年9月24日から2022年3月23日まで）の当社普通株式の終値の単純平均値である3,736円（円未満切捨）に対して27.14%のプレミアムとなります。

上記「1 割当予定先の状況」「c. 割当予定先の選定理由」に記載のとおり、本発行価額は、岡三証券株式会社価値算定書のDCF法で算出される当社普通株式の1株当たりの株式価値の範囲である3,906円～5,562円及びブルータス株式価値算定書のDCF法で算出される当社普通株式の1株当たりの株式価値の範囲である4,051円～5,886円のレンジに含まれていること、本フェアネス・オピニオン（ブルータス）によれば、本発行価額である1株当たり4,750円が財務の見地から公正性を有すると評価されていること、当社普通株式の近時の市場価格がPBR1倍を下回り、割安な水準で推移していることなどを踏まえると、本発行価額を4,750円とすることが合理的であると判断いたしました。当社は、本発行価額は、日本証券業協会の「第三者割当増資の取扱いに関する指針」に照らし、特に有利な払込金額には該当しないと判断しております。

(2) 発行数量及び株式の希薄化規模の合理性に関する考え方

本第三者割当増資により発行する当社普通株式の数8,500,000株に係る議決権の数85,000個は、2021年12月31日現在の当社の総議決権数（170,255個）に対して49.93%に相当し、また、当社が本公開買付けにより当社普通株式の買付予定数である8,850,000株を取得し、本第三者割当増資が行われた場合の総議決権（166,755個）に対しては50.97%に相当するため、既存株主の皆様に対して25%以上となる大規模な希薄化が生じることとなります。

しかしながら、当社は、本第三者割当増資により、当社が麻生の連結子会社となることは、両社が有する技術や人材等の経営資源を相互に活用することなどによる当社と麻生との強力な連携を可能にし、協業をより一体的かつ積極的に推進することによって、今後の当社と麻生グループのさらなる成長・発展と企業価値向上に資するものと判断しており、これにより既存株主の利益の向上も見込まれると判断しております。また、当社は、本第三者割当増資と並行して、本第三者割当増資で発行予定の新株を上回る数の自己株式の取得を行うことにより、少数株主の株主価値の希薄化を生じさせないこととしております。したがって、本第三者割当増資における株式の希薄化の規模は、合理的であると考えております。

4【大規模な第三者割当に関する事項】

本取引においては、本公開買付けに係る決済の完了の直後に本第三者割当増資の払込みが行われることが予定されており、全体としてみれば少数株主の株主価値の希薄化を生じさせない取引であるものの、本第三者割当増資により、麻生に対して割り当てる当社普通株式の数量8,500,000株に係る議決権の数85,000個は、2021年12月31日現在の当社の総議決権数（170,255個）に対して49.93%に相当し、また、当社が本公開買付けにより当社普通株式の買付予定数である8,850,000株を取得し、本第三者割当増資が行われた場合の総議決権（166,755個）に対しては50.97%に相当するため、当社普通株式は25%以上の希薄化が生じることとなります。加えて、麻生が当社に対して役員の派遣等を行うことにより、麻生は、当社の支配株主（親会社）となる予定であります。したがって、本第三者割当増資は、「企業内容等の開示に関する内閣府令第二号様式記載上の注意事項（23-6）」に規定する大規模な第三者割当に該当するものであります。

5【第三者割当後の大株主の状況】

氏名又は名称	住所	所有株式数 (千株)	総議決権数 に対する所有議決権数 の割合 (%)	割当後の所有 株式数 (千株)	割当後の総 議決権数に 対する所有 議決権数の 割合(%)
株式会社麻生	福岡県飯塚市芳雄町7番18号	-	-	8,500	50.97%
日本マスタートラスト信託銀行 株式会社(信託口)	東京都港区浜松町2丁目11-3	1,340	7.87%	1,340	8.04%
株式会社日本カストディ銀行 (信託口)	東京都中央区晴海1丁目8-12	907	5.33%	907	5.44%
住友不動産株式会社	東京都新宿区西新宿2丁目4-1	850	4.99%	850	5.10%
MSIP CLIENT SECURITIES (モルガン・スタンレーMUFG証券 株式会社)	25 CABOT SQUARE, CANARY WHARF, LONDON E14 4QA, U.K. (東京都千代田区大手町1丁目 9-7)	696	4.09%	696	4.17%
あいおいニッセイ同和損害保険 株式会社	東京都渋谷区恵比寿1丁目28-1	621	3.65%	621	3.72%
第一生命保険株式会社	東京都千代田区有楽町1丁目 13-1	411	2.41%	411	2.47%
DFA INTL SMALL CAPVALUE PORTFOLIO (シティバンク、エヌ・エイ東京 支店)	PALISADES WEST 6300,BEECAVE ROAD BUILDING ONE AUSTIN TX 78746 US (東京都新宿区新宿6丁目27- 30)	218	1.28%	218	1.31%
JP MORGAN CHASE BANK 385781 (株式会社みずほ銀行決済営業 部)	25 BANK STREET, CANARY WHARF, LONDON, E14 5JP, UNITED KINGDOM (東京都港区港南2丁目15-1)	190	1.12%	190	1.14%
大豊建設自社株投資会	東京都中央区新川一丁目24番4 号	184	1.08%	184	1.11%
計	-	5,418	31.82%	13,918	83.46%

(注) 1. 所有株式数につきましては、2021年9月30日現在の株主名簿に記載された数値を記載しております。

2. 「総議決権数に対する所有議決権数の割合」は、2021年9月30日現在の当社の総議決権数(170,255個)を基に算出しております。

3. 「割当後の総議決権数に対する所有議決権数の割合」は、2021年9月30日現在の当社の総議決権数(170,255個)から、本公開買付けにより最大で減少する議決権数(88,500個)を控除し、本第三者割当増資により増加する議決権数(85,000個)を加算した議決権総数166,755個を基に算出しております。なお、当該算出に当たっては、本公開買付けに対してシティインデックスイレブンスらのみが応募し、かつ、その他の株主が応募しなかった場合を前提とした割合を記載しており、本公開買付けに対して買付予定数を超過する応募があった場合には、あん分比例の方法により買付け等を行うことから、本公開買付けに対する応募状況によっては、実際の割合と異なる可能性があります。

4. 「総議決権数に対する所有議決権数の割合」及び「割当後の総議決権数に対する所有議決権数の割合」は、小数点以下第三位を四捨五入しております。

5. 当社は、2021年9月30日現在において自己株式1,330,041株を保有しておりますが、上記大株主からは除外しております。

6【大規模な第三者割当の必要性】

(1) 大規模な第三者割当を行うこととした理由についての取締役会の判断

上記「1 割当予定先の状況」「c. 割当予定先の選定理由」に記載のとおり、当社は、本取引により、当社が麻生の出資を受け入れ、麻生の連結子会社となることで、両社が有する技術や人材等の経営資源を相互に活用することなどによる当社と麻生との強力な連携が可能となり、協業によるシナジーの最大化を実現できるものと考えております。

また、当社は、本第三者割当増資により調達した資金の全てを、本公開買付けの決済資金のための借入れ（ブリッジローン）の返済に充当することを予定しております。上記「1 割当予定先の状況」「c. 割当予定先の選定理由」に記載のとおり、麻生による当社の連結子会社化を実現するためには本公開買付けの実施が前提となるところ、本第三者割当増資による資本調達により、麻生との強固な資本関係を構築しつつ、本公開買付けを含む本取引後の当社の財務状況の大幅な悪化を防ぐことができ、麻生との協業を効果的に推進できるものと考えております。これらの事情を勘案した結果、金融機関からの借入れ又は公募増資若しくは株主割当増資といった他の資金調達の方法やこれらの方法との組合せによる方法と比較して、当社にとって最適なパートナーである麻生との協業を最も効果的に推進することができる、本第三者割当増資による資金調達が最適な方法であると考えております。

(2) 大規模な第三者割当による既存株主への影響についての取締役会の判断

本第三者割当増資により、麻生に対して割り当てる当社普通株式の数量8,500,000株に係る議決権の数85,000個は、2021年12月31日現在の当社の総議決権数（170,255個）に対して49.93%に相当し、また、当社が本公開買付けにより当社普通株式の買付予定数である8,850,000株を取得し、本第三者割当増資が行われた場合の総議決権（166,755個）に対しては50.97%に相当するため、株式の希薄化が生じることとなります。

しかしながら、当社は、上記「1 割当予定先の状況」「c. 割当予定先の選定理由」のとおり、本第三者割当増資により、当社が麻生の連結子会社となることは、両社が有する技術や人材等の経営資源を相互に活用することなどによる当社と麻生との強力な連携を可能にし、協業をより一体的かつ積極的に推進することによって、今後の当社と麻生グループのさらなる成長・発展と企業価値向上に資するものと判断しており、株式の希薄化を上回る当社の企業価値向上及び株主価値の向上につながるものと考えております。

また、当社は、本第三者割当増資と並行して、本第三者割当増資で発行予定の新株を上回る数の自己株式の取得を行うことにより、少数株主の株主価値の希薄化を生じさせないこととしていることから、当社及び既存株主の皆様への影響という観点からみて相当であると判断しております。

(3) 大規模な第三者割当を行うことについての判断の過程

当社は、2022年3月24日開催の取締役会において、上記「(2) 大規模な第三者割当による既存株主への影響についての取締役会の判断」のとおり、本第三者割当増資により、当社が麻生の連結子会社となることは、両社が有する技術や人材等の経営資源を相互に活用することなどによる当社と麻生との強力な連携を可能にし、協業をより一体的かつ積極的に推進することによって、今後の当社と麻生グループのさらなる成長・発展と企業価値向上に資することが期待されることから、本第三者割当増資は既存株主の皆様利益にも資すると判断いたしました。

本第三者割当増資は、「企業内容等の開示に関する内閣府令第二号様式記載上の注意事項（23-6）」に規定する大規模な第三者割当に該当すること、また、本第三者割当増資が実施された場合、割当予定先である麻生は当社の支配株主となり支配株主の異動が生じる見込みであることから、本第三者割当増資は東京証券取引所有価証券上場規程第432条に定める「第三者割当に係る遵守事項」が適用され、同条第1号の「経営者から一定程度独立したものによる当該割当ての必要性及び相当性に関する意見の入手」又は第2号の「当該割当てに係る株主総会決議などによる株主の意思確認」のいずれかを行う必要があります。このため、当社は、本臨時株主総会における会社法第206条の2第4項及び第5項に基づく決議により、本第三者割当増資についての議案の承認が得られることを条件として、本第三者割当増資を行うことといたしました。

なお、上記のとおり、当社は、本第三者割当増資において、麻生が会社法第206条の2第1項に規定する特定引受人に該当するため、特定引受人による募集株式の引受けについて、総株主の議決権の10分の1以上の議決権を有する株主による反対通知がなされた場合に、株主総会による承認が必要となりますが（会社法第206条の2第4項）、当社は、本第三者割当増資の重要性に鑑み、当該反対通知の有無にかかわらず、当該議案の承認により本第三者割当増資に関する株主意思の確認を行う予定です。

7【株式併合等の予定の有無及び内容】

該当事項はありません。

8【その他参考になる事項】

該当事項はありません。

第4【その他の記載事項】

該当事項はありません。

第二部【公開買付け又は株式交付に関する情報】

第1【公開買付け又は株式交付の概要】

該当事項はありません。

第2【統合財務情報】

該当事項はありません。

第3【発行者（その関連者）と対象者との重要な契約（発行者（その関連者）と株式交付子会社との重要な契約）】

該当事項はありません。

第三部【参照情報】

第1【参照書類】

会社の概況及び事業の概況等法第5条第1項第2号に掲げる事項については、以下に掲げる書類を参照ください。

1【有価証券報告書及びその添付書類】

事業年度 第72期（自2020年4月1日 至2021年3月31日） 2021年6月29日 関東財務局長に提出

2【四半期報告書又は半期報告書】

事業年度 第73期第1四半期（自2021年4月1日 至2021年6月30日） 2021年8月6日 関東財務局長に提出

事業年度 第73期第2四半期（自2021年7月1日 至2021年9月30日） 2021年11月12日 関東財務局長に提出

事業年度 第73期第3四半期（自2021年10月1日 至2021年12月31日） 2022年2月14日 関東財務局長に提出

3【臨時報告書】

1の有価証券報告書提出後、本有価証券届出書提出日（2022年3月24日）までに、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9号の2の規定に基づく臨時報告書を2021年7月1日に関東財務局長に提出

1の有価証券報告書提出後、本有価証券届出書提出日（2022年3月24日）までに、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9号の規定に基づく臨時報告書を2022年3月16日に関東財務局長に提出

4【訂正報告書】

該当事項はありません。

第2【参照書類の補完情報】

上記に掲げた参照書類としての有価証券報告書及び四半期報告書（以下「有価証券報告書等」といいます。）の提出日以降、本有価証券届出書提出日（2022年3月24日）までの間において、ロシア連邦によるウクライナ共和国侵攻など今般の社会情勢を踏まえてもなお、当該有価証券報告書等に記載された「事業等のリスク」について変更その他の事由は生じておりません。また、当該有価証券報告書等には将来に関する事項が記載されていますが、本有価証券届出書提出日現在においてもその判断に変更はなく、新たに記載すべき将来に関する事項もありません。

第3【参照書類を縦覧に供している場所】

大豊建設株式会社東関東支店
（千葉県千葉市中央区本千葉町10番5号）
大豊建設株式会社名古屋支店
（愛知県名古屋市中村区角割町五丁目7番地の2）
大豊建設株式会社大阪支店
（大阪府大阪市中央区博労町二丁目2番13号）
大豊建設株式会社 本店
（東京都中央区新川一丁目24番4号）
株式会社東京証券取引所
（東京都中央区日本橋兜町2番1号）

第四部【提出会社の保証会社等の情報】

該当事項はありません。

第五部【特別情報】**第1【保証会社及び連動子会社の最近の財務諸表又は財務書類】**

該当事項はありません。