

2025年2月21日

株主各位

川崎市中原区荻宿36番1号
麻生フォームクリート株式会社
代表取締役社長 花岡 浩一

株式売渡請求に関する事前開示事項
(会社法第179条の5第1項及び会社法施行規則第33条の7に定める事前開示書類)

当社は、会社法（平成17年法律第86号。その後の改正を含みます。以下同じです。）第179条第1項に定める特別支配株主である日特建設株式会社（以下「日特建設」といいます。）から、2025年2月13日付で、同法第179条の3第1項の規定により、当社の株主（ただし、日特建設及び当社を除きます。）の全員（以下「本売渡株主」といいます。）に対し、その所有する当社の普通株式（以下「当社株式」といいます。）の全部（以下「本売渡株式」といいます。）を日特建設に売り渡す旨の請求（以下「本株式売渡請求」といいます。）の通知を受領し、2025年2月13日付で、当社取締役会において本株式売渡請求を承認する旨の決議をいたしました。

本株式売渡請求に関する会社法第179条の5第1項及び会社法施行規則第33条の7に定める事項は以下のとおりです。

1. 特別支配株主の名称及び住所（会社法第179条の5第1項第1号）

名称：日特建設株式会社
住所：東京都中央区東日本橋3丁目10番6号

2. 会社法第179条の2第1項各号に掲げる事項（会社法第179条の5第1項第2号）

- (1) 特別支配株主完全子法人に対して本株式売渡請求をしないこととするときは、その旨及び当該特別支配株主完全子法人の名称（会社法第179条の2第1項第1号）
該当事項はありません。
- (2) 本株式売渡請求により本売渡株主に対して本売渡株式の対価として交付する金銭の額及びその割当てに関する事項（会社法第179条の2第1項第2号、同項第3号）
日特建設は、本売渡株主に対し、本売渡株式の対価（以下「本売渡対価」といいます。）として、その所有する本売渡株式1株につき680円の割合をもって金銭を割当交付いたします。
- (3) 新株予約権売渡請求に関する事項（会社法第179条の2第1項第4号）
該当事項はありません。
- (4) 特別支配株主が本売渡株式を取得する日（以下「取得日」といいます。）（会社法第179条の2第1項第5号）
2025年3月19日
- (5) 本売渡対価の支払のための資金を確保する方法（会社法第179条の2第1項第6号、会社法施行規則第33条の5第1項第1号）

日特建設は、自己資金をもって本株式売渡対価の支払を行うことを予定しております。なお、日特建設は、公開買付け届出書の添付書類として、株式会社三井住友銀行作成の2024年12月6日付けの預金残高証明書を提出しておりますが、日特建設において、本株式売渡対価の支払に影響を及ぼす事象は発生しておらず、今後発生する可能性も認識しておりません。

(6) その他の本株式売渡請求に係る取引条件（会社法第179条の2第1項第6号、会社法施行規則第33条の5第1項第2号）

本株式売渡対価は、取得日以降合理的な期間内に、取得日の前日の最終の当社の株主名簿に記載又は記録された本売渡株主の住所又は本売渡株主が当社に通知した場所において、当社による配当財産の交付の方法に準じて交付されるものとします。ただし、当該方法による交付ができなかった場合には、当社の本店所在地にて、日特建設が指定した方法により、本売渡株主に対する本株式売渡対価を支払うものとします。

3. 本売渡対価の総額の相当性に関する事項、本株式売渡請求の承認に当たり本売渡株主の利益を害さないように留意した事項その他の会社法第179条の2第1項第2号及び第3号に掲げる事項についての定め
の相当性に関する事項（会社法第179条の5第1項第4号、会社法施行規則第33条の7第1号）

(1) 本売渡対価の総額の相当性に関する事項その他の会社法第179条の2第1項第2号及び第3号に掲げる事項についての定め
の相当性に関する事項

本株式売渡請求は、2025年2月12日付「親会社、その他の関係会社、主要株主である筆頭株主及び主要株主の異動に関するお知らせ」にてお知らせしましたとおり、日特建設が、2025年2月12日に株式会社麻生（以下「麻生」といいます。）、株式会社麻生地所（以下「麻生地所」といいます。）及び麻生商事株式会社（以下「麻生商事」といい、麻生、麻生地所及び麻生商事を総称して「不応募予定株主」といいます。）との間で合意していた、本公開買付けの決済開始日の翌営業日又は別途日特建設及び不応募予定株主が合意する日に、不応募予定株主が所有する当社株式の全てを日特建設に譲渡する取引（以下「本株式譲渡」といいます。）が完了したことをもって、当社の総株主の議決権の90%以上を所有するに至ったことから、当社株式の全て（ただし、日特建設が直接所有する当社株式及び当社が保有する自己株式を除きます。）を取得することにより、当社を日特建設の完全子会社とすることを目的とする一連の取引（以下「本取引」といいます。）の一環として行われるものであり、本売渡対価は、本公開買付けにおける当社株式1株当たりの買付け等の価格（以下「本公開買付け価格」といいます。）と同一の価格に設定されています。

当社は、当社が2024年12月9日に公表いたしました「当社の支配株主（親会社）の子会社である日特建設株式会社による当社株式に対する公開買付けに係る賛同の意見表明及び応募推奨に関するお知らせ」（以下「本意見表明プレスリリース」といいます。）の「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(2) 意見の根拠及び理由」の「④ 当社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、以下の過程及び理由により、本取引は当社の企業価値の向上に資するものであるとの結論に至りました。

当社は、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(2) 意見の根拠及び理由」の「② 日特建設が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」に記載のとおり、2024年1月26日付で日特建設から本取引に係る意向表明を受けた後、日特建設が当社の支配株主（親会社）である麻生を支配株主にもち、本取引が構造的な利益相反の問題を内包することに鑑み、当社の意思決定に慎重を期し、また、当社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、2024年1月31日付の当社取締役会決議により、本取引に関して日特建設、麻生及び当社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みずほ証券株式会社（以下「みずほ証券」といいます。）を、日特建設、麻生及び当社が

ら独立したリーガル・アドバイザーとしてTMI総合法律事務所をそれぞれ選任しました。

その後、日特建設が当社の支配株主（親会社）の子会社であり、本取引が構造的な利益相反の問題を内包することに鑑み、当社の意思決定に慎重を期し、また、当社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、2024年2月14日付けの取締役会決議により、日特建設、麻生及び当社から独立した、外部の有識者を含む委員（当社の社外取締役兼独立役員である村関不三夫氏、当社の社外取締役兼独立役員である朝倉俊弘氏、当社の社外監査役兼独立役員である沼田紳介氏、当社の社外監査役兼独立役員である大木章史氏（弁護士）、及び外部の有識者である岡裕信氏（税理士、クライム・ヒル株式会社）の5名）によって構成される特別委員会（以下「本特別委員会」といいます。本特別委員会の具体的な活動内容等については、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(6) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「④ 当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」をご参照ください。）を設置し、本取引に係る提案を検討するための体制を構築いたしました（なお、外部の有識者である岡裕信氏を選定した理由は、本取引と同種の取引に関して、税理士として高度の知見を有すると考えたためであり、特別委員への選定に先立ち、日特建設、麻生及び当社との間で利害関係は有していないことを確認しております。）。

上記の体制のもと、当社は、本取引の目的を含む本公開買付けの概要、本取引が当社に与える影響、本取引後の経営方針の内容や足元の株価動向を踏まえ、日特建設から受けた本公開買付価格の提案内容を適時に本特別委員会に共有し、当社の少数株主の利益に配慮する観点から、当社としての交渉方針に係る本特別委員会からの意見、指示、要請等に基づいた上で、みずほ証券及びTMI総合法律事務所の助言を受けながら、以下のとおり、日特建設との間で、2024年12月上旬まで複数回に亘る協議・交渉を行いました。

具体的には、当社は、2024年3月7日に、本特別委員会を通じて日特建設に対するインタビューを実施し、本取引を実施する背景・目的、当社及び当社の事業環境に対する日特建設の評価、本取引後の当社事業の展望、本取引後に想定している施策の内容、本取引後の当社の経営体制、並びに本取引のスキーム等について質疑応答を行いました。その後、2024年11月上旬から、本公開買付価格について日特建設との協議・交渉を開始いたしました。本公開買付価格については、当社は、日特建設より、2024年11月11日に、本公開買付価格を550円とする旨の初回の提案を受けたものの、当社の第三者算定機関による当社株式価値の試算結果や、初回の価格提案のプレミアム水準等に照らすと、本特別委員会において更なる検討を進めるに値する水準に至っていないとの判断に至り、同月15日に、本公開買付価格の再提案を要請いたしました。その後、当社は、日特建設より、同月19日に、本公開買付価格を600円とする2回目の提案を受けたものの、上記と同様の理由から、依然として、当社の少数株主の利益が確保される水準に至っていないとの判断に至り、同月22日に、改めて本公開買付価格の再提案を要請する旨、及び、不応募予定株主の所有する当社株式について、本公開買付けへの応募ではなく、本株式譲渡による場合は、本公開買付価格と本株式譲渡における1株当たりの譲渡価格との関係に関する考え方につき説明されたい旨の回答をしました。その後、当社は、日特建設より、同月26日に、本公開買付価格を615円とする旨の3回目の提案と併せて、本株式譲渡に関し、不応募予定株主は、本取引後も日特建設の株主であり続けるため、当社の少数株主とは異なる立場であるとの前提を踏まえ、当社の少数株主に対する本公開買付価格より低い価格にて本株式譲渡を実施することで、当社少数株主に対して一定のプレミアムを付した価格での売却機会を提供するために本株式譲渡を実施する意向である旨の説明を受けました。当社は、当社の第三者算定機関による当社株式の本源的価値を示すディスカунテッド・キャッシュ・フロー法（以下「DCF法」といいます。）の試算結果や、3回目の提案のプレミアム水準と同種事例のプレミアム水準との関係、当社株式の市場株価の推移等に照らすと、依然として、当社の少数株主の利益が確保される水準からは相当の乖離があるとの判断に至り、同月27日に、改めて本公開買付価格の再提案を要請しました。その後、当社は、日特建設より、同月29日に、本公開買付価格を630円とする4回目

の提案を受けたものの、上記と同様の理由から、依然として、当社の少数株主の利益が確保される水準からは相当の乖離があるとの判断に至り、同日に、本公開買付価格を730円とする旨の対案を提示いたしました。その後、当社は、日特建設より、同年12月3日に、本公開買付価格を650円とする旨の5回目の提案を受けたものの、上記と同様の理由から、依然として、当社の少数株主の利益が十分には確保される水準に至っていないと判断し、同日に、本公開買付価格を690円とすることを提案いたしました。その後、当社は、日特建設より、同月4日に、本公開買付価格を680円とする最終の提案を受け、当社の第三者算定機関による当社株式の算定結果や市場株価に対するプレミアム割合等を踏まえて総合的に検討した結果、同月6日、日特建設に対し、最終的な意思決定は2024年12月9日に開催される当社取締役会での決議によることを前提として、当該提案を応諾し、本公開買付価格を680円とすることに内諾する旨を回答いたしました。

さらに、当社は、リーガル・アドバイザーであるTMI総合法律事務所から、本取引に関する諸手続を含む当社取締役会の意思決定の方法及び過程その他の留意点について、必要な法的助言を受けるとともに、本特別委員会から2024年12月9日付で答申書（以下「本答申書」といいます。）の提出を受けました（本答申書の概要については、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(6) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「④ 当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」をご参照ください。）。その上で、当社は、リーガル・アドバイザーであるTMI総合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みずほ証券から2024年12月6日付で取得した株式価値算定書（以下「当社株式価値算定書」といいます。）の内容を踏まえつつ、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、本取引により当社の企業価値の向上を図ることができるか、本公開買付価格を含む本取引の諸条件は妥当なものか等の観点から慎重に協議・検討を行いました。

その結果、当社は2024年12月9日開催の当社取締役会において、以下の点等を踏まえると、本取引を通じて当社株式を非公開化し、日特建設の完全子会社となることが、当社の企業価値の向上に資するものであるとの判断に至りました。

（i）日特建設との連携強化による事業拡大及び人材育成・確保の推進

本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(2) 意見の根拠及び理由」の「② 日特建設が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」にも記載しておりますが、当社の現状の課題として、情報収集力を含む営業力の弱さや、離職による技術者不足、下請業者の不足等の施工体制による課題が挙げられ、これらを解決するためには、営業人員を含む人的資源の確保が重要になってくると考えております。その点で日特建設が保有する全国の営業網を活用することで、営業力の強化が可能となり、施工体制に関しても双方向の人材交流を通して技術レベル向上やモチベーションを維持しつつ、売上増加による業績拡大を通して、従業員の処遇の改善に努めることで人材の育成・確保も可能になってくるものと考えております。

また、日特建設が労働災害の防止や互いの企業価値向上のために下請業者と組成している日進会に所属している下請業者を当社に紹介することで、下請業者不足によって施工が遅れている課題の解決にもつながることが想定されます。

なお、当社は当社の技術レベルやこれまでの取引関係を評価いただいた上で取引先から発注をいただいていると理解しており、日特建設の完全子会社になることによる事業上のデメリットはないと認識しております。

（ii）上場維持コストの負担軽減

当社が日特建設の完全子会社となり、当社株式が上場廃止となることで、監査費用のほか、株主総

会の運営に関する費用や株主名簿管理人への事務委託に関する費用等の固定的なコストを削減することが可能となります。また、近年の新市場区分における上場維持基準への適合対応及び改訂されたコーポレートガバナンス・コードに対応するために、上場維持するための体制や業務負担は年々増大しておりますが、当社が日特建設の完全子会社となり、当社株式が上場廃止となることで、これらのコスト及び業務負担を軽減でき、同時に上場維持のために投下してきた経営資源を事業に用いることが可能となると考えております。

なお、上場廃止に伴うデメリットとしては、資本市場から資金調達を行うことができなくなるもののほか、知名度や社会的信用の向上といった上場会社として享受してきたメリットを享受できなくなることが一般的に挙げられますが、直近10年間で株式市場を介した資金調達は行っていないのに加えて、当面の間エクイティ・ファイナンスの必要性も高くないと考えております。また、取引先については当社の技術レベルやこれまでの取引関係を評価いただいた上で発注いただいていると理解をしております。これらを踏まえると、当社株式の上場廃止によるデメリットは限定的と考えております。

また、当社は、2024年12月9日開催の当社取締役会において、以下の点等を踏まえると、本公開買付け価格（680円）及び本公開買付けに係るその他の諸条件は当社の株主の皆様にとって妥当であり、本公開買付けは、当社の株主の皆様に対して、合理的な株式の売却の機会を提供するものであると判断いたしました。

- (a) 本公開買付け価格が、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(3) 算定に関する事項」に記載されているみずほ証券による当社株式の株式価値の算定結果のうち、市場株価基準法に基づく算定結果のレンジの上限値を上回っており、類似企業比較法に基づく算定結果のレンジの上限値を上回っており、かつ、DCF法に基づく算定結果のレンジの中央値を超える金額であること。
- (b) 本公開買付け価格が、本公開買付けの公表日の前営業日である2024年12月6日の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。）スタンダード市場における当社株式の終値546円に対して24.54%、2024年12月6日までの直近1ヶ月間の終値単純平均値542円に対して25.46%、直近3ヶ月間の終値単純平均値549円に対して23.86%、直近6ヶ月間の終値単純平均値580円に対して17.24%のプレミアムがそれぞれ加えられた価格であって、当該プレミアム水準は、経済産業省の「公正なM&Aの在り方に関する指針」が公表された2019年6月28日以降、2024年11月20日までに公表された親会社による上場子会社の完全子会社化を目的とした他の公開買付けの事例（いわゆるディスカウントの事例、公開買付け期間中及び公開買付け不成立の事例、及び憶測報道により発表直前に株価が高騰した案件を除く。）におけるプレミアムの実例63件（プレミアム水準の平均値は、公表日前日が44.20%、直近1ヶ月間が45.65%、直近3ヶ月間が43.72%、直近6ヶ月間が41.13%であり、プレミアム水準の中央値は、公表日前日が43.51%、直近1ヶ月間が43.48%、直近3ヶ月間が40.32%、直近6ヶ月間が40.87%。）と比較すると、同種案件のプレミアム水準に満たないものの、プレミアム水準は個別案件の多様な要因によって変動するため、同種案件との単純比較のみに依拠して当否を評価することは適切ではないと考えられること。
- (c) 本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(6) 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」に記載の利益相反を回避するための措置が採られていること等、当社の少数株主の利益への配慮がなされていると認められること。
- (d) 本公開買付け価格が、上記利益相反を回避するための措置が採られた上で、当社と日特建設との間で真摯かつ継続的に協議・交渉が行われた上で決定された価格であること。
- (e) 本特別委員会が、当社から適時に交渉状況の報告を受け、当社の交渉方針に関して意見、指示、

要請等を行うこと等により、取引条件に係る交渉過程に実質的に関与した上で、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(6) 本公開買付けの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 当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」に記載のとおり、本答申書において、本公開買付け価格を含む本取引の条件には公正性が確保されていると考えられる旨の意見が示されていること。

以上より、当社は、2024年12月9日開催の取締役会において、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対して、本公開買付けへの応募を推奨する旨を決議いたしました。当該取締役会における決議の方法につきましては、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(6) 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「⑤ 当社における利害関係を有しない取締役全員の承認及び監査役全員の異議がない旨の意見」をご参照ください。

その後、当社は、2025年1月29日、日特建設より、本公開買付けの結果について、当社株式1,030,141株の応募があり、その全てを取得することになった旨の報告を受けました。この結果、2025年2月4日（本公開買付けの決済の開始日）付で、日特建設の議決権所有割合（当社が2024年11月13日に提出した「第64期半期報告書」（以下「本半期報告書」といいます。）に記載された2024年9月30日現在の当社の発行済株式総数（3,420,000株）から、本半期報告書に記載された2024年9月30日現在の当社が所有する自己株式数（6,271株）を控除した（3,413,729株）に係る議決権の数（34,137個）を分母として計算し、小数点以下第三位を四捨五入しております。以下同じです。）は30.18%となり、日特建設は、当社のその他の関係会社及び主要株主に該当することになりました。その後、2025年2月12日、日特建設より、本株式譲渡が完了したことをもって、当社株式3,150,141株を所有するに至ったと報告を受けました。この結果、2025年2月12日付で、日特建設の議決権所有割合は92.28%となり、日特建設は、当社の特別支配株主に該当することになりました。

このような経緯を経て、当社は、日特建設より、2025年2月13日付で、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(4) 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、本取引の一環として、本株式売渡請求をする旨の通知を受けました。

そして、当社は、係る通知を受け、本株式売渡請求を承認するか否かについて、慎重に協議及び検討を行いました。

その結果、当社は、2025年2月13日、会社法第370条による決議（取締役会の決議に代わる書面決議）によって、(i) 本株式売渡請求は日特建設が本取引の一環として行われるものであるところ、当社は、本取引が当社の企業価値の向上に資すると判断しており、当該判断を変更すべき特段の事情は見受けられないこと、(ii) 日特建設は、本売渡株主に対し、本株式売渡対価として、その有する本売渡株式1株につき680円の割合をもって金銭を割当交付する旨、通知をしているところ、本売渡株式1株につき680円という本株式売渡対価は、本公開買付け価格と同一の価格であること、及び本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(6) 買付け等の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」に記載のとおり、本取引の公正性を担保するための措置が講じられていること等から、本売渡株主の皆様にとって相当な価格であり、少数株主の利益への十分な配慮がなされていると認められること、(iii) 日特建設は、本株式売渡対価を、自己資金により支払うことを予定しており、また、本株式売渡対価の支払いに影響を及ぼす事象は発生しておらず、今後発生する可能性も認識されていないこと等から、日特建設による本株式売渡対価の支払のための資金の準備状況・確保手段は相当であり、本株式売渡対価の交付の見込みがあると考えられること、(iv) 本株式売渡対価の交付までの期間及び支払方法について不

合理的な点は認められないことから、本株式売渡請求に係る取引条件は相当であると考えられること、(v) 本公開買付けの開始以降、2025年2月13日に至るまで当社の企業価値に重大な変更は生じていないこと、並びに (vi) 本特別委員会が、本株式売渡請求についても検討をした上で、本取引は少数株主に不利益ではない旨の本答申書を提出していること等を踏まえ、本売渡対価を含む本株式売渡請求の条件等は妥当であると判断し、日特建設からの通知のとおり、本株式売渡請求を承認することを決議いたしました。

(2) 本株式売渡請求の承認に当たり本売渡株主の利益を害さないように留意した事項

本株式売渡請求は、本取引の一環として、本公開買付け後のいわゆる二段階買収の二段階目の手続として行われるものであるところ、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(6) 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」に記載のとおり、当社は日特建設の子会社ではなく、本公開買付けは、当社の支配株主による公開買付けには該当いたしません。また、当社の経営陣の全部又は一部が日特建設に直接又は間接に出資することも予定されておらず、本公開買付けを含む本取引は、いわゆるマネジメント・バイアウト (MBO) 取引にも該当いたしません。もっとも、日特建設が当社の支配株主である麻生の子会社であり、また、日特建設が麻生を含む不応募予定株主（所有株式数：2,120,000株、所有割合：62.10%）との間で本不応募契約を締結していること、本公開買付けは当社を日特建設の完全子会社とすることを目的の一環として実施されることから、本取引が構造的な利益相反の問題を内包し、不応募予定株主とそれ以外の当社の株主の皆様との利益が一致しない可能性があることを考慮し、日特建設及び当社は、本公開買付け価格の公正性を担保するとともに、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及び利益相反のおそれを排除し、本取引の公正性及び透明性を担保するため、それぞれ以下の措置を講じております。

また、日特建設は、本公開買付けにおいて、不応募予定株主との間で不応募予定株式2,120,000株（所有割合：62.10%）について本不応募契約を締結しているため、少数株主、すなわち日特建設と重要な利害関係を共通にしない株主が所有する株式の過半数の応募を下限とする、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ」 (Majority of Minority) (以下「M o M」といいます。) の買付予定数の下限を設定すると、本公開買付けの成立を不安定なものとし、かえって本公開買付けに応募することを希望する少数株主の利益に資さない可能性もあるものと考え、本公開買付けにおいてM o Mの買付予定数の下限は設定していないとのことです。もっとも、日特建設としては、日特建設及び当社において、本公開買付け価格の公正性を担保するため並びに利益相反を回避するための措置として、以下の措置を講じていることから、当社の少数株主の利益には十分な配慮がなされていると考えているとのことです。

なお、以下の記載のうち、日特建設において実施した措置に関する記述は、日特建設から受けた説明に基づくものです。

① 日特建設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

日特建設は、本公開買付け価格を決定するにあたり、日特建設、当社及び不応募予定株主から独立した第三者算定機関である三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社（以下「三菱UFJモルガン・スタンレー証券」といいます。）に対して、当社の株式価値の算定を依頼したとのことです。日特建設が三菱UFJモルガン・スタンレー証券から取得した株式価値算定書の詳細については、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(3) 算定に関する事項」の「① 日特建設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」をご参照ください。

② 当社における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

当社は、本公開買付けに関する意見表明を行うにあたり、日特建設から提示された本公開買付け価格に対する意思決定の公正性を担保するために、日特建設、麻生及び当社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であるみずほ証券に対し、当社株式の株式価値の算定を依頼し、2024年12月6日付で当社株式価値算定書を取得いたしました。

みずほ証券は、日特建設、麻生及び当社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おりません。また、本取引に係るみずほ証券の報酬は、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おりません。また、本特別委員会は、2024年2月15日開催の第1回の会合において、みずほ証券の独立性及び専門性に特段の問題がないことを確認した上で、当社のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として選任することを承認しております。

③ 当社における独立したリーガル・アドバイザーからの助言

当社は、本公開買付けを含む本取引に係る当社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、日特建設、麻生及び当社から独立したリーガル・アドバイザーとしてTMI総合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当社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おります。

TMI総合法律事務所は、日特建設、麻生及び当社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おりません。また、本取引に係るTMI総合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おりません。また、本特別委員会は、2024年2月15日開催の第1回の会合において、TMI総合法律事務所の独立性及び専門性に問題がないことを確認した上で、当社のリーガル・アドバイザーとして選任することを承認しております。

④ 当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得

当社は、2024年1月26日、日特建設から本取引に係る意向表明を受け、日特建設が当社の支配株主（親会社）の子会社であり、本取引が構造的な利益相反の問題を内包することに鑑み、当社の意思決定に慎重を期し、また、当社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、2024年2月14日付の当社取締役会決議により、日特建設、麻生及び当社から独立した、外部の有識者を含む委員（当社の社外取締役兼独立役員である村関不三夫氏、当社の社外取締役兼独立役員である朝倉俊弘氏、当社の社外監査役兼独立役員である沼田紳介氏、当社の社外監査役兼独立役員である大木章史氏（弁護士）、及び外部の有識者である岡裕信氏（税理士、クライム・ヒル株式会社）の5名）によって構成される本特別委員会を設置しました。なお、日特建設、麻生及び当社からの独立性を考慮した上で、村関不三夫氏及び朝倉俊弘氏は当社の社外取締役兼独立役員、沼田紳介氏及び大木章史氏は当社の社外監査役兼独立役員で、当社の事業に一定の知見を有しており、大木章史氏は弁護士資格、岡裕信氏は税理士資格を有していることから、各分野の専門性を活かして適切に諮問事項の検討等を行うことが可能であると判断し、特別委員会の委員として適切であると判断しました。当社は、当初から上記5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ありません。また、本特別委員会の委員の互選により、当社の社外取締役兼独立役員である村関不三夫氏が本特別委員会の委員長に就任しております。なお、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おりません。

そして、当社は、上記取締役会決議に基づき、本特別委員会に対し、（i）本取引の目的の合理性（本取引が当社企業価値の向上に資するかを含む。）、（ii）本取引の取引条件の妥当性（本取引の実施方法や対価の種類の妥当性を含む。）、（iii）本取引の手続の公正性（いかなる公正性担保措置をどの程度講じるべきかの検討を含む。）、（iv）上記（i）及至（iii）その他の事項を踏まえ、当社取締役会が本取引の実施（本公開買付けに関する当社の意見表明を含む。）を決定することが少数株主に不利益か否か（以下、（i）から（iv）を総称して「本諮問事項」といいます。）について諮問し、これらの点につ

いての答申書を当社取締役会に提出することを委嘱しました。

また、当社は、上記取締役会決議において、本公開買付けに対する意見表明の内容を審議する当社取締役会においては、本特別委員会の設置の趣旨に鑑み、本諮問事項に対する本特別委員会の答申内容を最大限尊重するものとし、本特別委員会が本取引について妥当でないと判断した場合には、当社取締役会は、本取引を行う旨の意思決定を行わないこととする旨を決議しております。併せて、当社は、上記取締役会決議に基づき、本特別委員会に対して、(a) 本特別委員会が自ら日特建設と交渉を行うことができる権限のほか、日特建設との交渉を当社の社内者やアドバイザー等が行う場合でも、適時にその状況の報告を受け、重要な局面で意見を述べ、指示や要請を行うこと等により、取引条件に関する交渉過程に実質的に影響を与えることができる権限、(b) 必要に応じて本特別委員会独自の外部アドバイザー等を選任する権限（この場合の費用は当社が負担するものとしております。）のほか、当社が選任する外部アドバイザー等について指名又は承認（事後承認を含む。）、変更する権限、さらに、(c) 答申を行うにあたって必要となる一切の情報の収集を当社の役員及び従業員並びに外部アドバイザー等に対して求めることができる権限をそれぞれ付与しております。上記(b)の権限付与を受けて、本特別委員会は、2024年2月15日に開催された第1回の会合において、当社が選任する外部アドバイザー等について、いずれも独立性及び専門性に問題がないことを確認した上で、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みずほ証券を、リーガル・アドバイザーとしてTMI総合法律事務所をそれぞれ選任することを承認いたしました。

本特別委員会は、2024年2月15日から2024年12月6日までに、会合を合計12回開催したほか、会合外においても電子メール等を通じて、意見表明や情報交換、情報収集等を行い、必要に応じて随時協議を行う等して、本諮問事項に関し、慎重に検討を行いました。具体的には、本特別委員会は、当社から、当社の事業内容・業績推移、主要な経営課題、本取引により当社の事業に対して想定されるメリット・デメリット、本取引の条件の検討の際に基礎とされる当社の事業計画の内容及び策定手続等について説明を受け、質疑応答を行いました。また、日特建設から、本取引を提案するに至った検討過程、本取引後に想定している施策の内容、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当社の経営方針等について説明を受け、質疑応答を行いました。さらに、当社のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関であるみずほ証券から、当社株式の株式価値の算定に関する説明を受け、その算定過程に関して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いたしました。以上の検討に際して、本特別委員会は、当社のリーガル・アドバイザーであるTMI総合法律事務所から、特別委員会の意義・役割等を含む本取引の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置の内容について適宜助言を受けております。

そして、本特別委員会は、当社から、当社と日特建設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、当社に対して計5回にわたり、日特建設に対して本公開買付け価格の増額を要請すべき旨を意見し、当社が当該意見に従って日特建設と交渉を行ったことにより、日特建設との交渉過程に実質的に関与いたしました。

本特別委員会は、以上の経緯のもと、本諮問事項について慎重に審議及び検討を重ねた結果、2024年12月9日付で、当社取締役会に対し、委員全員の一致で、大要以下の内容の本答申書を提出いたしました。

(a) 答申内容

- ① 本取引は当社の企業価値向上に資すると認められ、本取引の目的は合理的である。
- ② 本取引の実施方法や対価の種類を含む本取引の取引条件は妥当である。
- ③ 本取引においては適切な公正性担保措置が講じられており、本取引の手続は公正である。
- ④ 上記①乃至③を踏まえ、当社の取締役会が本取引の実施（本公開買付けに関する当社の賛同及び応募推奨を内容とする意見表明を含む。）を決定することは、当社の少数株主にとって不

利益なものではない。

上記意見には、当社の取締役会が、本公開買付け後に株式売渡請求又は株式併合の方法を用いた本スクイーズアウト手続を実施することを決定することについても、当社の少数株主にとって不利なものであることを含む。

(b) 答申理由

1. 本取引の目的の合理性（本取引が当社企業価値の向上に資するかを含む。）に関する事項について

(1) 本取引の目的等

本特別委員会は、本取引の目的及び本取引により向上することが見込まれる当社の企業価値の具体的内容等について、当社及び日特建設に対して質疑を行い、当社及び日特建設から回答を得た。それらの内容をまとめると、概要は以下のとおりである。

- ・ 日特建設は、法面工事及び地盤改良工事等を得意とする総合基礎工事会社である。日特建設は、2023年5月に「中期経営計画2023」を公表し、事業戦略上の5つの課題として、「人的資本の確保と育成」、「生産性の向上」、「安全衛生・品質管理の強化」、「サステナビリティ経営の推進」、及び「新分野への挑戦」に取り組み、前中期経営計画期間実績の5%成長に当たる連結営業利益（3年間計）161億円を実現するとともに、継続的な投資を行い企業価値の持続的な成長を目指しており、営業面では、法面工事に比べ施工効率のいい地盤改良工事、今後市場が拡大する構造物補修工事の拡大等を目標としている。
- ・ 当社は、建設業法に基づく土木工事業、建築工事業等において特定建設業の国土交通大臣による許可を受け、気泡コンクリートの現場施工、地盤改良工事の施工、その他工事の施工及び工事用資材（起泡剤等）の商品の販売等を主な内容として事業活動を展開している。気泡コンクリート工事においては、当社が得意先から工事を受注し、軽量盛土工事、管路中詰工事及び空洞充填工事の施工を行っている。地盤改良工事においては、得意先から工事を受注し、アスコラム工法、鋼管ソイルセメント杭工法等で工事の施工を行っている。中でも気泡コンクリート工事に強みを持っている。昨今のカーボンニュートラルが叫ばれている世の中においてセメントの使用量が減少している状況ではあるものの、建設業界では気泡コンクリート工事は未だ十分に認知されていないと認識しており、軽量性、自立性、流動性（施工性）の観点から、当社が高いシェアを誇っている気泡コンクリートの需要は数多く存在すると考えられる。
- ・ 当社は、2022年度～2024年度の三か年中期経営計画を策定しているが、2022年度の売上高が3,572百万円、営業利益が▲24百万円、当期純利益が▲17百万円となるなど、実績が数値計画に対して大幅な未達成となったことから事業環境を精査し、2023年度及び2024年度の数値計画を見直した。しかしながら、2023年度も未達成となり（計画が売上高4,300百万円、営業利益100百万円、当期純利益70百万円に対して、実績が売上高3,139百万円、営業利益▲182百万円、当期純利益▲386百万円）、今期2024年度も未達成（計画が売上高4,650百万円、営業利益130百万円、当期純利益90百万円に対して、売上高4,126百万円、営業利益100百万円、当期純利益64百万円となる見込み）となることが見込まれている。内閣官房によって令和2年12月に策定された令和3年度から令和7年度の5か年を対策期間とした「防災・減災、国土強靱化のための5か年加速化対策」が進められており、公共投資は底堅く民間建設投資も堅調に推移している一方で、拠点数や営業人員が限られていることに起因する案件の発注情報や工期情報の収集力不足などから上記のとおり当社は厳しい業績となっており、早急な事業の立て直しが課題となっている。当社は、特に課題となっているのは、営業力と施工力の強化であり、コン

サルへの当社工法のPR活動や提案営業・設計折込活動に注力し需要創造をはかるとともに、案件情報収集力を強化していくことと、高い技術力を持った人材の確保と育成が必要と認識している。

- ・ 日特建設と当社は、いずれも特殊工事を主軸とする基礎工事会社として、当社が保有する気泡コンクリート技術に関する受注に関しては、共に協力しながらお互いの成長のために関係を築いてきた。日特建設が麻生と資本関係を有した2013年11月8日から、日特建設が麻生の連結子会社となっても、引き続き気泡コンクリート技術に関する受注に関して相互に協力し、また、日特建設から当社に対して、同技術に関する発注を積極的に行うなど、当社は麻生を共通の親会社として、長期間にわたり事業面での良好な関係を維持している。
- ・ 日特建設及び当社を含む国内建設業界を取り巻く環境は、気候変動による台風、豪雨災害の激甚化や今後予想される地震対策等に対する、「防災・減災・国土強靱化」政策のもと震災・災害復興工事、防災・減災対策工事や国内インフラの老朽化対策を目的とした維持・修繕工事等により公共工事の発注継続が見込まれていると認識している。一方で、資機材価格高止まりによる工事コストや賃金上昇による収益確保におけるリスク懸念、少子高齢化を背景とした構造的な技能労働者不足や政府主導の働き方改革による労働時間短縮・待遇改善の取組みの加速に伴う技術承継等の課題が顕在化するなど国内建設業界の取り巻く環境は大きく変化していると認識している。加えて、日本国内の上場企業を取り巻く資本市場も変化を続けており、コーポレートガバナンス・コード及びスチュワードシップ・コード導入以降、断続的にコーポレートガバナンスの高度化が求められるとともに、中長期的な企業価値や資本収益性の向上の意識が高まっている。東京証券取引所スタンダード市場の上場企業である当社においても、東京証券取引所による市場区分の見直しにより、流通株式時価総額がスタンダード市場の基準を満たしておらず、東京証券取引所及び資本市場から上場維持基準の充足を求められているものと認識している。
- ・ 日特建設は、これまでの当社との取引を通じて、当社を多数の施工実績を通じた豊富な経験を持つ優秀な技術者を有した魅力的な会社であると考えており、本取引を通じて、以下のようなシナジー効果を期待できると想定している。
 - ① 営業力強化に伴う新規案件・取引先の獲得
 - ② 技能労働者の確保・スキルアップ
- ・ 一方で、当社は、以下の点等を踏まえると、本取引を通じて当社株式を非公開化し、当社が日特建設の完全子会社となることが、当社の企業価値の向上に資するものであると考えている。
 - ① 日特建設との連携強化による事業拡大及び人材育成・確保の推進
 - ② 上場維持コストの負担軽減
- ・ なお、上場廃止に伴うデメリットとしては、資本市場から資金調達を行うことができなくなるもののほか、知名度や社会的信用の向上といった上場会社として享受してきたメリットを享受できなくなることが一般的に挙げられるが、直近10年間で株式市場を介した資金調達は行っていないのに加えて、当面の間エクイティ・ファイナンスの必要性も高くないと考えている。また、取引先については当社の技術レベルやこれまでの取引関係を評価の上で発注されていると考えられる。これらを踏まえると、当社株式の上場廃止によるデメリットは限定的と考えられる。

(2) 検討

本特別委員会は、上記の当社を巡る経営環境その他の事項を踏まえた本取引の目的の具体的な内容の当否・合理性、本取引が当社の取引先等に与える影響、及びこれらを踏まえ

た当社の企業価値向上の可能性等について、詳細な検討を実施した。すなわち、現在当社の置かれた経営環境の中、日特建設がいかなる企業価値向上の施策案を構想し、それがどの程度具体的で実践的か、それを実行に移すために本取引を実施する必要性はあるのか、本取引の実施が当社の事業上どのようなメリットをもたらす、他方でデメリットの有無、程度はどのように想定されるか等を含めて、総合的に検証を行った。

その結果、上記(1)「本取引の目的等」に記載の当社及び日特建設が想定している本公開買付けを含む本取引の意義及び目的には、著しく不合理な点はなく、合理的な検討の結果と認められることから、本取引は当社の企業価値向上を目的として行われるものといえ、当社が想定している各施策を実現する必要があるとの当社の判断に特段不合理な点は認められないと判断するに至った。

一方で、本取引によって当社株式は非上場化されること、当社においては現時点でエクイティ・ファイナンスの必要性は高くないと考えられ、また、当社の取引先は、当社の技術レベルやこれまでの取引関係を評価の上で当社に発注しているため、上場廃止による当社の事業への影響は限定的と考えられる。これらを踏まえると、当社株式の上場廃止によるデメリットは限定的と考えられる。

(3) 小括

以上のような点を踏まえ、本特別委員会において、慎重に協議及び検討した結果、本取引は当社の企業価値の向上に資すると認められ、本取引の目的は合理的であると判断するに至った。

2. 本取引の取引条件の妥当性（本取引の実施方法や対価の種類の妥当性を含む。）に関する事項について

(1) みずほ証券による株式価値算定書

当社が、日特建設、麻生及び当社から独立した第三者算定機関であるみずほ証券から取得した株式価値算定書によれば、当社株式の1株当たり株式価値は、市場株価基準法によると542円から580円、類似企業比較法によると47円から151円、DCF法によると396円から828円、とされているところ、本公開買付価格である680円は、市場株価基準法及び類似企業比較法による算定結果の上限値を上回るとともに、DCF法による算定結果の中央値を超える金額である。

そして、本特別委員会は、みずほ証券から株式価値算定に用いられた算定方法等について、みずほ証券から詳細な説明を受けるとともに、質疑応答を行った上で検討した結果、一般的な算定実務に照らして不合理な点は認められなかった。

(2) 本公開買付価格の市場株価に対するプレミアム水準

本公開買付価格である680円は、本公開買付けの公表日の前営業日である2024年12月6日の東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の終値546円に対して24.54%、過去1ヶ月間の終値の単純平均値542円に対して25.46%、過去3ヶ月間の終値の単純平均値549円に対して23.86%、過去6ヶ月間の終値の単純平均値580円に対して17.24%のプレミアムをそれぞれ加えた価格である。

(3) 交渉過程の手の公正性

下記3「本取引の手の公正性（いかなる公正性担保措置をどの程度講じるべきかの検討を含む。）に関する事項について」に記載のとおり、本公開買付けを含む本取引に係る交渉過程の手の公正であると認められるところ、本公開買付価格は、かかる交渉の結果も踏まえて決定されたものであると認められる。

また、実際に、交渉の結果として、当社株式1株当たり550円とする日特建設の当初の提案より、130円の価格引上げを引き出しており、本公開買付価格は、そのような交渉を経て

決定されたものであると認められる。

(4) 本公開買付け後の手続において交付される対価

本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、いずれの場合でも、法令上、本公開買付けに応募しなかった株主に対して株式買取請求権又は価格決定申立権が確保されている。

また、日特建設によれば、本スクイーズアウト手続は、本公開買付けの決済の完了後速やかに進めていく予定とのことであり、さらに、①株式売渡請求の場合は、当社株式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が予定されており、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当社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当社の株主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当社株式の数を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。

以上のとおり、本公開買付けを含む本取引においては、いわゆる強圧性の問題に対応すべく、本公開買付けに応募しなかった少数株主の利益に配慮がなされているといえ、一定の合理的があると考えられる。

(5) 本取引の対価の種類の妥当性

本取引の対価は、本公開買付け及び本スクイーズアウト手続を通じて、現金であることが予定されているところ、日特建設の株式を対価とする取引と比較して、当社の株主においては、日特建設の株式の市場株価の変動リスクに晒されることなく、確実に、上記のプレミアムを享受することができる。また、日特建設の株式を対価として取得したいと考える当社の株主においても、日特建設の株式は市場において相当の流動性を有することから、本取引の対価として得た金銭を原資として日特建設の株式を市場で取得することにより、事実上、日特建設の株式を対価として取得するのと同様の状況を確保することができる。

したがって、本取引の対価の種類は妥当であるといえる。

(6) 小括

以上のような点を踏まえ、本特別委員会において、慎重に協議及び検討した結果、本取引の取引条件は妥当であると判断するに至った。

なお、日特建設は、本公開買付けの決済開始日の翌営業日又は別途不応募予定株主が合意する日に、本株式譲渡を予定しているが、本株式譲渡における当社株式1株当たりの譲渡価格は500円であり、本公開買付価格よりも180円低いことを踏まえると、本株式譲渡が実施されることは、不応募予定株主以外の当社の株主の利益を害するものではないと判断している。

3. 本取引の手続の公正性（いかなる公正性担保措置をどの程度講じるべきかの検討を含む。）に関する事項について

(1) 本特別委員会の設置

当社は、2024年1月26日、日特建設から本取引に係る意向表明を受け、日特建設が当社の支配株主（親会社）の子会社であり、本取引が構造的な利益相反の問題を内包すること等に鑑み、当社の意思決定に慎重を期し、また、当社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、2024年2月14日付の当社取締役会決議により本特別委員会を設置した。本特別委員会は、日特建設、麻生及び当社から独立した、外部の有識者を含む5名の委員（当社の社外取締役兼独立役員である村関不三夫、当社の社外取締役兼独立役員である朝倉俊弘、当社の社外監査役兼独立役員である沼田紳介、当社の社外監査役兼独立役員である大木章史（弁護士）、及び外部の有識者であ

る岡裕信（税理士、クライム・ヒル株式会社）によって構成され、村関不三夫及び朝倉俊弘は当社の社外取締役兼独立役員、沼田紳介及び大木章史は当社の社外監査役兼独立役員として、当社の事業に一定の知見を有しており、大木章史は弁護士資格、岡裕信は税理士資格を有していることから、各分野の専門性を活かして適切に諮問事項の検討等を行うことが可能である。また、当社は、本取引に係る決定を行うに際しては、本特別委員会の意見を最大限尊重し、本特別委員会が本取引の条件について妥当でないと判断した場合には、本取引を実行する旨の意思決定を行わないこととしている。なお、本特別委員会の委員は、設置当初から変更されていない。

(2) 当社による検討方法

当社が本取引について検討するにあたっては、日特建設、麻生及び当社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であるみずほ証券並びにリーガル・アドバイザーであるTMI総合法律事務所から助言・意見等を得ながら、当社の企業価値向上及び株主共同の利益の観点から、本公開買付価格をはじめとする本公開買付けの買付条件の妥当性及び本取引の一連の手続の公正性といった点について慎重に検討及び協議を行っている。

なお、本特別委員会は、みずほ証券及びTMI総合法律事務所の独立性及び専門性に問題がないことを確認し、当社のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関並びにリーガル・アドバイザーとして承認している。

(3) 当社による協議・交渉

当社は、本特別委員会から事前に助言を受けた交渉方針に従い、本公開買付価格について、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協議・交渉を日特建設との間で複数回にわたって行っている。具体的には、当社はみずほ証券を通じて、複数回にわたり本特別委員会での質疑応答及び意見交換の内容を尊重した上で、日特建設のファイナンシャル・アドバイザーである三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社を介して価格交渉を実施した。当社が協議・交渉を行うにあたっては、公開買付価格の妥当性についての考え方や日特建設に対する回答の仕方についても、同様に、本特別委員会での質疑応答及び意見交換の内容を尊重している。

そして、その交渉の結果として、1株当たり680円という本公開買付価格の決定に至るまでには、当社株式1株当たり550円とする日特建設の当初の提案より、130円の価格引上げを引き出している。

(4) 本取引の交渉過程及び意思決定過程における特別利害関係人の不関与

当社を代表して本取引を検討・交渉する取締役には、本取引に特別な利害関係を有する者は含まれておらず、その他、本取引に係る協議、検討及び交渉の過程で、日特建設その他の本取引に特別な利害関係を有する者が当社側に不当な影響を与えたことを推認させる事実は存在しない。なお、当社の取締役7名のうち、杉山嘉則氏は麻生の取締役を兼任しており、また、嘉村隆浩氏は麻生の従業員としての地位を有しているため、利益相反の疑義を回避する観点から、上記の計2名の取締役は、本取引に関し、当社の立場において日特建設との協議及び交渉にも一切参加しておらず、当社取締役会における本公開買付けへの意見表明に係る議案の審議及び決議に参加しないことが想定されている。また、麻生の執行役員を兼任する大瀨理氏は、利益相反の疑義を回避する観点から、当社取締役会における本公開買付けへの意見表明に係る議案の審議に参加せず、上記決議に際して意見を述べることも差し控えることが想定されている。

(5) 取引保護条項の不存在

当社及び日特建設は、当社が日特建設以外の買収提案者（以下「対抗的買収提案者」という。）と接触することを禁止するような取引保護条項等を含む合意等、対抗的買収提案者

が当社との間で接触することを制限するような内容の合意は一切行っておらず、対抗的な買付け等の機会を妨げないこととすることにより、本公開買付けの公正性の担保に配慮している。

(6) マジョリティ・オブ・マイノリティ条件

本公開買付けにおいて、日特建設は、いわゆるマジョリティ・オブ・マイノリティ (Majority of Minority) に相当する買付予定数の下限を設定していないものの、マジョリティ・オブ・マイノリティに相当する買付予定数の下限を設定すると、本公開買付けの成立を不安定なものとし、かえって本公開買付けに応募することを希望する少数株主の利益に資さない可能性もあること、及び本公開買付けにおいては、適切な公正性担保措置が実施されており、当社の少数株主の利益には十分な配慮がなされていると考えられることから、マジョリティ・オブ・マイノリティに相当する下限が設定されていないことのみをもって、適切な公正性担保措置が講じられていないと評価されるものではないと考えられる。

(7) 小括

以上のような点を踏まえ、本特別委員会において、慎重に協議及び検討した結果、本取引においては適切な公正性担保措置が講じられており、本取引に係る手続は公正であると判断するに至った。

4. 上記を踏まえ、当社取締役会が本取引の実施（本公開買付けに係る意見表明の内容を含む。）を決定することが少数株主に不利益でないことについて

上記1乃至3までにおいて検討した諸事項以外の点に関して、本特別委員会において、本公開買付けを含む本取引が当社の少数株主にとって不利益なものであると考える事情は特段見当たらず、したがって当社の取締役会が、本公開買付けへの賛同意見の表明及び当社の株主に対して応募推奨することを含め、本取引の実施を決定することは当社の少数株主にとって不利益なものではないと判断するに至った。

⑤ 当社における利害関係を有しない取締役全員の承認及び監査役全員の異議がない旨の意見

当社は、みずほ証券から取得した当社株式価値算定書、TMI総合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いました。その結果、当社は、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(2) 意見の根拠及び理由」の「④ 当社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、本公開買付けを含む本取引により当社の企業価値の向上が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当社の株主の皆様にとって妥当であり、本公開買付けは、当社の株主の皆様に対して合理的な株式の売却の機会を提供するものであると判断し、2024年12月9日開催の当社取締役会において、審議及び決議に参加した当社取締役（杉山嘉則氏及び嘉村隆浩氏を除く5名）の全員一致で、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対して、本公開買付けへの応募を推奨する旨を決議いたしました。

なお、当社の取締役7名のうち、杉山嘉則氏は麻生の取締役を兼任しており、また、嘉村隆浩氏は麻生の従業員としての地位を有しているため、利益相反の疑義を回避する観点から、上記の計2名の取締役は、当社取締役会における本公開買付けへの意見表明に係る議案の審議及び決議に参加しておらず、また、本取引に関し、当社の立場において日特建設との協議及び交渉にも一切参加しておりません。

また、上記2024年12月9日開催の当社取締役会においては、大瀨理氏を除いた当社監査役3名が出席し、いずれも上記決議に異議が無い旨の意見を述べております。なお、麻生の執行役員を兼任する大瀨理氏は、利益相反の疑義を回避する観点から、当社取締役会における本公開買付けへの意見表明

に係る議案の審議に参加しておらず、上記決議に際して意見を述べることも差し控えております。

⑥ 当社における独立した検討体制の構築

当社は、日特建設から独立した立場で、本取引に係る検討及び交渉を行う体制を当社の社内に構築いたしました。具体的には、当社は、2024年1月26日付で日特建設から本取引に係る意向表明を受けて以降、利益相反の疑義を回避する観点から、当社と日特建設との間の本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件に関する交渉及び当社内部における検討過程において、日特建設及び麻生と特別な利害関係を有する役職員を関与させないことといたしました。

以上の取扱いを含めて、当社における本取引の検討体制に独立性及び公正性の観点から問題がないことについて本特別委員会における確認を受けております。

⑦ 本公開買付価格の適正性その他本公開の公正性を担保する客観的状況の確保

日特建設は、本公開買付けにおける公開買付期間を、法令に定められた最短期間である20営業日より長い30営業日に設定することにより、当社の株主の皆様の本公開買付けに対する応募について適切な判断の機会を確保しているとのことです。また、日特建設と当社は、当社が対抗的買収提案者と接触することを禁止するような取引保護条項を含む合意等、対抗的買収提案者が当社との間で接触等を行うことを制限するような内容の合意を行っておりません。このように、公開買付期間の設定と併せ、対抗的な買付け等の機会等が確保されていることを確認しており、本公開買付けの公正性の担保に配慮しているとのことです。

⑧ 強圧性の排除

日特建設は、本公開買付けの決済の完了後速やかに、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(4) 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）」で述べる株式売渡請求又は株式併合を行うことを予定しており、当社の株主に対して価格決定請求権が確保されない手法は採用しない予定とのことです。また、日特建設は、株式売渡請求又は株式併合をする際に、当社の株主に対価として交付される金銭の額が、本公開買付価格に当該各株主の所有する当社株式の数を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を当社に要請する予定とのことです。このように、本公開買付けにおいては、当社の株主が本公開買付けに応募するか否かについて適切に判断を行う機会を確保し、強圧性が生じないように配慮がなされているとのことです。

4. 本売渡対価の支払のための資金を確保する方法についての定め相当性その他の本売渡対価の交付の見込みに関する事項（会社法第179条の5第1項第4号、会社法施行規則第33条の7第2号）

日特建設は、本株式売渡対価を、自己資金により支払うことを予定しているところ、公開買付届出書の添付書類として提出された株式会社三井住友銀行作成の2024年12月6日付けの同社の預金残高証明書を確認した結果、同社が本株式売渡対価の支払のための資金を確保できると合理的に認められること、また、本株式売渡対価の支払いに影響を及ぼす事象は発生しておらず、今後発生する可能性も認識されていないこと等から、日特建設による本株式売渡対価の支払のための資金の準備状況・確保手段は相当であり、本株式売渡対価の交付の見込みがあると判断しております。

5. 本株式売渡請求に係る取引条件についての定め相当性に関する事項（会社法第179条の5第1項第4号、会社法施行規則第33条の7第3号）

本株式売渡対価は、取得日以降合理的な期間内に、取得日の前日の最終の当社の株主名簿に記載又は

記録された本売渡株主の住所又は本売渡株主が当社に通知した場所において、当社による配当財産の交付の方法に準じて交付されるものとします。ただし、当該方法による交付ができなかった場合には、当社の本店所在地にて、日特建設が指定した方法により、本売渡株主に対する本株式売渡対価を支払うものとされているところ、本売渡対価の交付までの期間及び支払方法について不合理な点は認められないことから、本株式売渡請求に係る取引条件は相当であると判断しております。

6. 当社において最終事業年度の末日後に生じた重要な財産の処分、重大な債務の負担その他の会社財産の状況に重要な影響を与える事象の内容（会社法第179条の5第1項第4号、会社法施行規則第33条の7第4号）

該当事項はありません。

以 上