

公開買付説明書

2022年 2 月

清水建設株式会社

(対象者：日本道路株式会社)

公開買付説明書

本説明書により行う公開買付けは、金融商品取引法（昭和23年法律第25号。その後の改正を含みます。）第二章の二第一節の規定の適用を受けるものであり、本説明書は金融商品取引法第27条の9の規定により作成されたものであります。

【届出者の氏名又は名称】	清水建設株式会社
【届出者の住所又は所在地】	東京都中央区京橋二丁目16番1号
【最寄りの連絡場所】	東京都中央区京橋二丁目16番1号
【電話番号】	03-3561-1111（大代表）
【事務連絡者氏名】	経理部長 山口 充穂
【代理人の氏名又は名称】	該当事項はありません
【代理人の住所又は所在地】	該当事項はありません
【最寄りの連絡場所】	該当事項はありません
【電話番号】	該当事項はありません
【事務連絡者氏名】	該当事項はありません
【縦覧に供する場所】	清水建設株式会社 （東京都中央区京橋二丁目16番1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） 株式会社名古屋証券取引所 （名古屋市中区栄三丁目8番20号）

- (注1) 本書中の「公開買付者」とは、清水建設株式会社をいいます。
- (注2) 本書中の「対象者」とは、日本道路株式会社をいいます。
- (注3) 本書中の記載において計数が四捨五入又は切捨てされている場合、合計として記載される数値は計数の総和と必ずしも一致しません。
- (注4) 本書中の「法」とは、金融商品取引法（昭和23年法律第25号。その後の改正を含みます。）をいいます。
- (注5) 本書中の「令」とは、金融商品取引法施行令（昭和40年政令第321号。その後の改正を含みます。）をいいます。
- (注6) 本書中の「府令」とは、発行者以外の者による株券等の公開買付けの開示に関する内閣府令（平成2年大蔵省令第38号。その後の改正を含みます。）をいいます。
- (注7) 本書中の「株券等」とは、株式に係る権利をいいます。
- (注8) 本書中の「営業日」とは、行政機関の休日に関する法律（昭和63年法律第91号。その後の改正を含みます。）第1条第1項各号に掲げる日を除いた日をいいます。
- (注9) 本書中の記載において、日数又は日時の記載がある場合は、特段の記載がない限り、日本国における日数又は日時を指すものとします。
- (注10) 本書の提出に係る公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）は、法で定められた手続き及び情報開示基準を遵守して実施されるものです。

目 次

頁

第1 公開買付要項	1
1. 対象者名	1
2. 買付け等をする株券等の種類	1
3. 買付け等の目的	1
4. 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数	16
5. 買付け等を行った後における株券等所有割合	20
6. 株券等の取得に関する許可等	20
7. 応募及び契約の解除の方法	21
8. 買付け等に要する資金	24
9. 買付け等の対価とする有価証券の発行者の状況	25
10. 決済の方法	25
11. その他買付け等の条件及び方法	26
第2 公開買付者の状況	28
1. 会社の場合	28
2. 会社以外の団体の場合	29
3. 個人の場合	29
第3 公開買付者及びその特別関係者による株券等の所有状況及び取引状況	30
1. 株券等の所有状況	30
2. 株券等の取引状況	32
3. 当該株券等に関して締結されている重要な契約	32
4. 届出書の提出日以後に株券等の買付け等を行う旨の契約	32
第4 公開買付者と対象者との取引等	32
1. 公開買付者と対象者又はその役員との間の取引の有無及び内容	32
2. 公開買付者と対象者又はその役員との間の合意の有無及び内容	32
第5 対象者の状況	33
1. 最近3年間の損益状況等	33
2. 株価の状況	33
3. 株主の状況	33
4. 継続開示会社たる対象者に関する事項	34
5. 伝達を受けた公開買付け等の実施に関する事実の内容等	35
6. その他	35
公開買付者に係る事業内容の概要及び主要な経営指標等の推移	36
対象者に係る主要な経営指標等の推移	39

第1【公開買付要項】

1【対象者名】

日本道路株式会社

2【買付け等をする株券等の種類】

普通株式

3【買付け等の目的】

(1) 本公開買付けの概要

公開買付者は、本書提出日現在、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。）市場第一部に上場している対象者の普通株式（以下「対象者株式」といいます。）2,183,400株（議決権数21,834個、所有割合（注）24.84%）を所有する筆頭株主であり、対象者を持分法適用関連会社としております。

（注） 「所有割合」とは、対象者が2022年2月9日付で公表した「2022年3月期第3四半期決算短信〔日本基準〕（連結）」（以下「対象者第3四半期決算短信」といいます。）に記載された2021年12月31日現在の対象者の発行済株式総数（9,761,618株）から、同日現在の対象者が所有する自己株式数（972,117株）を除いた株式数（8,789,501株）に占める割合をいい、小数点以下第三位を四捨五入しております。以下、所有割合の記載において同じとします。なお、対象者が2022年2月9日に公表した「清水建設株式会社による当社株式に対する公開買付けに関する意見表明のお知らせ」（以下「対象者プレスリリース」といいます。）によれば、対象者は同日開催の取締役会において、本公開買付けの成立を条件に、2022年3月31日をもって、同日時点で対象者が所有する自己株式の全てを消却する（ただし、買付け等の期間（以下「公開買付期間」といいます。）が、延長された場合には、本公開買付けの決済開始日から10日以内にその時点で対象者が所有する自己株式の全てを消却することとし、具体的な消却時期の決定については対象者の代表取締役に一任する。）決議を行ったとのことですが（以下、当該自己株式の消却を「本自己株式消却」といいます。）、本自己株式消却は本公開買付けの成立を条件としており、本公開買付けの公開買付期間中に本自己株式消却の効力が発生することはないため、所有割合の計算において、本自己株式消却により消却される自己株式数については考慮しておりません。以下、対象者の自己株式数の記載において同じとします。

この度、公開買付者は2022年2月9日付「日本道路株式会社株式（証券コード：1884）に対する公開買付けの開始に関するお知らせ」において公表しましたとおり、同日開催の取締役会において、対象者を公開買付者の連結子会社とすることを目的として、対象者株式を対象とする本公開買付けを実施することを決定いたしました。

本公開買付けは、対象者を連結子会社とすることを目的とするものであること、及び本公開買付け成立後も引き続き対象者株式の上場を維持する方針であることから、公開買付者が対象者を連結子会社とするため一般的に必要なとされる最低限の水準として、本公開買付け成立後の公開買付者の所有割合が過半数となるよう、買付予定数の上限及び下限を2,220,200株（所有割合25.26%）としております。なお、本公開買付けにより対象者株式の買付け等を行った後に公開買付者が所有することになる対象者株式は4,403,600株（所有割合50.10%）となります。

本公開買付けに応募された株券等（以下「応募株券等」といいます。）の総数が買付予定数の下限（2,220,200株）に満たない場合は、応募株券等の全部の買付け等を行いません。また、応募株券等の総数が買付予定数の上限（2,220,200株）を超える場合は、その超える部分の全部又は一部の買付け等を行わず、法第27条の13第5項及び府令第32条に規定するあん分比例の方式により、株券等の買付け等に係る受渡しその他の決済を行います。

なお、対象者プレスリリースによれば、対象者は、2022年2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、本公開買付け後も対象者株式の上場が維持される予定であり、対象者の株主の皆様が本公開買付け後も対象者株式を所有するという選択肢をとることも十分な合理性が認められることに鑑み、対象者の株主の皆様に対して本公開買付けに応募するか否かについては、対象者の株主の皆様のご判断に委ねることを決議したとのこととす。

対象者取締役会の意思決定過程の詳細については、対象者プレスリリース及び下記「(3) 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「⑥ 対象者における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見」をご参照ください。

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

① 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

公開買付者は、1804年に越中富山の木工であった初代清水喜助が江戸・神田鍛冶町で大工業を開業したことに始まり、1915年10月に合資会社清水組として会社組織に変更することにより設立した会社であり、その後、1937年8月に株式会社清水組が設立され、同年11月に合資会社清水組を合併し、1948年2月に現在の商号である清水建設株式会社に社名変更を行いました。公開買付者は、その株式を1961年4月に東京店頭市場に公開し、同年10月に東京証券取引所市場第二部、1962年2月に東京証券取引所市場第一部に上場し、同年10月には、株式会社名古屋証券取引所及び株式会社大阪証券取引所（現・東京証券取引所）の各証券取引所の市場第一部に上場いたしました。

公開買付者は、本書提出日現在、公開買付者、子会社74社及び関連会社15社（対象者を含みます。）からなる企業グループ（以下、当該企業グループを「公開買付者グループ」といいます。）を構成しており、1887年に相談役に迎えた、江戸の末期から昭和初期に実業家として多くの企業の実立やその育成に尽力し近代日本の産業経済の礎を築いた渋沢栄一氏の教えである、道徳と経済の合一を旨とする「論語と算盤」を社是として経営の基本に据え、建設事業では国内外における建築事業、土木事業を、非建設事業では不動産開発事業、エンジニアリング事業、LCV事業（注1）、フロンティア事業（注2）を展開しております。

（注1） 「LCV事業」とは、施設・インフラのライフサイクルにわたり、その価値を最大化するために質の高い技術やサービスを提供するライフサイクル・バリューエーション（Life Cycle Valuation）事業の略称であり、お客様のニーズに対し再生可能エネルギーやIoT等を活用し事業参画・投資を含めた包括的なサービス・ソリューションを提供する事業をいいます。

（注2） 「フロンティア事業」とは、宇宙・海洋・自然共生等今後の有望市場への事業展開、及び次世代技術等へのベンチャー投資を行う事業をいいます。

公開買付者グループは、2019年に策定し、2019年5月10日付で公表した長期ビジョン「SHIMZ VISION 2030」において、公開買付者グループが2030年に目指す姿として、建設事業の枠を超えた不断の自己変革と挑戦、多様なパートナーとの共創を通じて、時代を先取りする価値を創造（スマートイノベーション）し、人々が豊かさや幸福を実感できる、持続可能な未来社会の実現に貢献する「スマートイノベーションカンパニー」を掲げております。具体的には、ビジネスモデルの多様化とグローバル展開の加速、グループ経営力の向上を図る「事業構造のイノベーション」、建設事業の一層の強化に向けた生産技術の革新と、未来の社会・産業・インフラの変化に 대응する先端技術の開発を図る「技術のイノベーション」、そして、多様な人材が活躍できる“働き方改革”の推進と社外人材との“共創”による「知の集積」を図る「人材のイノベーション」という3つのイノベーションの融合により、新たな価値を創造し、また、安全・安心でレジリエントな（強くしなやかで復元力がある）社会の実現、誰もが健康・快適に暮らせるインクルーシブな（すべての人が社会の一員として参加できる）社会の実現、地球環境に配慮したサステナブルな（地球環境を保全しつつ持続的発展が可能な）社会の実現という3つの価値を提供することにより、SDGs（注3）の達成に貢献することを目指しております。

（注3） 「SDGs」とは、サステナブル・デベロップメント・ゴールズ（Sustainable Development Goals）の略称であり、持続可能な社会を実現するための国際社会における共通の目標を指します。

公開買付者グループは、「SHIMZ VISION 2030」の実現に向けて、2019年度から2023年度の期間（以下「本中期経営計画期間」といいます。）を「企業価値の持続的成長を目指し、外部環境の変化に機敏に対応しつつ、利益水準を維持するとともに、この5年間を新たな収益基盤の確立に向けた先行投資期間」と位置付けて中期経営計画＜2019－2023＞を2019年5月10日付で公表しており、基本方針として、「建設事業の深耕・進化」、「非建設事業の収益基盤の確立」及び「成長を支える経営基盤の強化」を図り、併せて「グローバル展開の加速」と「ESG経営の推進」により、公開買付者グループの企業価値向上に取り組んでおります。

具体的には、中核事業である建築事業・土木事業では、営業・設計・施工組織の強化、生産性向上・収益力向上を実現する技術開発の推進、及び、外部企業とのアライアンス強化等により、大規模プロジェクトや顧客ニーズの変化をとらえた多様な案件の取組強化と事業領域の拡大を図り、また、海外建設事業においてはグループの総合力を活かした提案力・技術力による差別化・多様化戦略により収益力を強化することを目指しております。

非建設事業については、建築事業・土木事業において培った公開買付者グループの技術力や経営ノウハウを活かし、不動産開発事業では事業領域・エリアの拡張、エンジニアリング事業では新エネルギー・土壌環境・プラント・情報ソリューションの基幹4分野の営業力・競争力・収益力の更なる強化によるEPC事業（注4）の拡大、LCV事業では包括的なサービスソリューションの提供によるBSP事業（注5）等の拡大を推進することにより、着実な収益力向上を図り、新たな収益基盤として確立することを目指しております。

(注4) 「EPC」とは、設計(Engineering)、調達(Procurement)、建設(Construction)を指し、「EPC事業」とは、設計から施工まで一括したプロジェクトとして建設工事を請負う事業をいいます。

(注5) 「BSP」とは、ビルディングサービスプロバイダー(Building Service Provider)の略称であり、「BSP事業」とは、竣工後の施設運営管理サービスを提供する事業をいいます。

加えて、公開買付者グループは、成長を支える経営基盤を強化するために、研究施設の整備等の知財戦略、人材の育成等を推進しております。具体的には、オープンイノベーションを活性化させる拠点として江東区に「潮見イノベーションセンター(仮称)」を建設中であり、また、デジタルプラットフォームの活用によるワークスタイルを導入した新たな街づくりを実証する「メブクス豊洲&ミチノテラス豊洲」や、次世代を担う建設技能者人財を確保・育成し、確実な生産・施工体制を支える体制の強化・拡充に繋げる教育・訓練施設である「清水匠技塾」を開校する等、多様な事業展開を可能とする柔軟かつスピード感のあるグループ経営を実現するため、様々な取り組みを検討・実行しております。

公開買付者は、上記のとおり本中期経営計画期間を「長期ビジョンの実現を目指す上での、新たな収益基盤の確立に向けた先行投資期間」と位置付けており、その最終年度である2023年度目標として、総売上高1兆8,800億円、経常利益1,400億円を目指しております。また、財務KPI(注6)としては、自己資本当期純利益率(ROE):10%以上、自己資本比率:40%以上、負債資本比率(D/Eレシオ):0.7倍以下、配当性向:30%程度を掲げております。なお、2021年3月期実績は、総売上高1兆4,564億円、経常利益:1,054億円、自己資本当期純利益率(ROE):10.0%、自己資本比率:42.7%、負債資本比率(D/Eレシオ):0.5倍、配当性向:29.7%となっております。公開買付者を取り巻く経営環境は、中期経営計画の策定時より変化しておりますが、長期ビジョンの実現及び中期経営計画の目標達成に向け、成長に向けた投資など必要な施策に取り組んでおります。

(注6) 「KPI」とは、キー・パフォーマンス・インジケータ(Key Performance Indicator)の略称であり、企業業績を評価するための指標を指します。「財務KPI」とは、財務会計データを参照したKPIを指します。

一方、対象者は、1929年3月に日本ビチュマルス舗装工業株式会社として創業され、1932年2月に日本道路舗装株式会社、1947年6月に日本道路株式会社と改称、1961年10月に東京証券取引所市場第二部に上場、1971年8月に東京証券取引所市場第一部指定替、同年10月に株式会社大阪証券取引所(現・東京証券取引所)市場第一部に上場したとのことです。

そして、公開買付者と対象者の資本関係としては、公開買付者は、1954年3月に増資引受により対象者株式51,000株(当時所有割合(注7):25.50%)を取得して以来、1956年7月から1972年4月までに19回にわたる対象者による増資の引受けや対象者株式の無償増資を通じて、合計8,272,320株の対象者株式を取得し、1972年4月に8,323,320株(当時所有割合:20.81%)を所有するに至りましたが、1972年4月から1972年9月にかけて1,000,000株を売却した結果、その所有する対象者株式は1972年9月に7,323,320株(当時所有割合:18.31%)となりました。その後、公開買付者は、1972年9月から1989年1月にかけて、24回にわたる対象者による増資の引受けや対象者株式の無償増資を通じて、継続的に合計11,410,480株の対象者株式を取得し、1989年1月に18,733,800株(当時所有割合:20.78%)を所有するに至り、さらに、公開買付者が当時所有していた転換型新株予約権付社債を1989年2月3日及び1990年8月20日に転換し、それぞれ885,739株及び2,214,839株を取得した結果、1990年8月20日に21,834,378株(当時所有割合:22.40%)を所有するに至りました。公開買付者は、2006年11月に単元未満株378株(当時の対象者の単元株式数は1,000株)を売却し、その所有する対象者株式は21,834,000株(当時所有割合:22.99%)となり、2017年10月1日に、対象者が対象者株式10株を1株に併合する株式併合を行ったことにより、本書提出日現在の公開買付者の対象者株式の所有株式数2,183,400株(所有割合:24.84%)に至っております。

(注7) 「当時所有割合」とは、当該取得ないし所有の日を含む事業年度の末日時点の対象者の発行済株式総数から、同日時点で対象者が所有する自己株式数を除いた株式数に占める割合をいい、小数点以下第三位を四捨五入しております。なお、対象者は2003年度以前は自己株式を所有していません。以下、当時所有割合の記載において同じとします。

対象者は、創業以来拠点網を整備し、本書提出日現在、国内においては、全国に10支店、101ヵ所に営業所・出張所等、89ヵ所に合材センター・混合所・乳剤工場・リサイクル工場を設けており、また、海外においては、ミャンマーに営業所を設けているとのことです。

また、対象者は、本書提出日現在、対象者、子会社44社、関連会社7社、その他の関係会社1社からなる企業

グループ（以下、当該企業グループを「対象者グループ」といいます。）を構成しており、「道づくり」「街づくり」を通じて持続可能な社会づくりに貢献する企業として、建設事業（舗装・土木・建築工事、その他の建設工事全般に関する事業）、製造・販売事業（アスファルト合材・乳剤、その他舗装用材料の製造・販売・リサイクルに関する事業）、賃貸事業他（自動車・事務用機器等のリース業務等）を展開しているとのことです。

対象者は、①大阪・関西万博の開催に向けた需要、更に維持補修工事に係る需要は底堅いものの、官公庁からの工事の発注が堅調に伸長することが望めず、②対象者グループの「現場力」、すなわち、施工体制、購買力、管理能力に課題があり、同業8社と比較して営業利益率が低く、③対象者グループが、持続的な発展を目指すために、労働生産性・効率性の向上が必要であり、④労働災害が比較的多い建設業界においては、人命尊重を最優先した安全第一主義を徹底していく必要があり、⑤世界的にESG（注8）経営が注目されている中で、対象者グループとしても、ESG経営の推進を目指しており、⑥私的独占の禁止及び公正取引の確保に関する法律（昭和22年法律第54号。その後の改正を含みます。以下「独占禁止法」といいます。）違反に係る度重なる行政処分を受けていることを踏まえ、2019年5月14日に策定した「中期経営計画2019」において、重要課題とその施策を具体的に打ち出した企業価値向上に向けた取り組みとして、①「民間受注の拡大」、②「営業利益率の向上」、③「働き方改革の推進」、④「安全衛生目標の設定」、⑤「環境目標の設定」、⑥「コンプライアンスの徹底」を掲げ、都市部における製造・販売拠点の確保を中心とした成長投資400億円（期間累計）と併せて、働き方改革にも対応した「成長よりも安定的な経営基盤の構築」を目指しているとのことです。

（注8） 「ESG」とは、環境（Environment）、社会（Social）、ガバナンス（Governance）の頭文字を取った、企業の長期的な成長のために必要な3つの観点のことを指します。

対象者は、中期経営計画期間の最終年度である2023年度（2024年3月期）の目標として、総売上高1,640億円、営業利益100億円、親会社株主に帰属する当期純利益65億円、自己資本当期純利益率（ROE）：6.7%、配当性向：30.0%を掲げているとのことです。

その進捗については、直近決算期である2021年3月期は、工事売上の増加と原油価格の安定等の恩恵を受けたこと等により、親会社株主に帰属する当期純利益は、期首予想の54億円に対し75億円と過去最高益を計上するに至りました。2022年3月期の通期業績予想は、原油価格の高騰による影響はあるものの、2021年5月14日に発表した期首予想の売上高1,580億円、営業利益88億円、経常利益90億円、親会社株主に帰属する当期純利益60億円に対して、売上高は±10%、各利益は±30%の範囲内に収まり業績修正はない見込みとのことです。中期経営計画の最終年度である2023年度は、2022年3月期の業績見込みが中期経営計画の達成ラインに乗っており、売上利益において製販事業の売上利益が原油価格の高止まりにより計画の想定を下回る可能性があるものの、建設事業の売上利益は計画の想定を超える見込みであり、両事業の合計では計画どおりの売上利益を達成できる見込みとのことです。

しかしながら、対象者グループがおかれている国内道路舗装業界の事業環境を踏まえると、一般財団法人建設経済研究所が発表した「建設経済レポート2021年3月」によると、民間建設投資（建築・土木）はコロナ禍から企業収益の改善を背景に緩やかな回復基調が続くことが予想される一方で、中長期的には人口減少による税収減、高齢化の進展による社会保障費の増大により、国や地方の財政状態は今後一層厳しくなる中で、公共投資は減少傾向で推移し、国内建設の需要拡大は見込めない状況となる可能性が高いものと認識しております。さらに、アスファルト合材・乳剤を中心とする製造・販売事業においても、原油等の原材料価格の上昇が製造原価を押し上げ、結果として事業利益が圧迫される可能性がある等、将来の動向はますます不透明な状況であるものと認識しております。

また、一般財団法人建設経済研究所が発表した「建設経済レポート2021年3月」によると、建設業界全体においては、生産年齢人口の減少による技術者・技能労働者不足が常態化することに対応して、生産体制維持のためにデジタル化やロボット導入等による生産性向上、省力化・省人化への要請が強まっているとのことです。国内道路舗装業界においても、同様の環境の変化が進む中、従来の価値観が変わり、生産性の向上や効率化を追求していく流れへと変化していくものと考えられ、対象者グループにおいてもこれらの変化に対応していくことが急務であると考えております。さらに、近年、独占禁止法順守等のコンプライアンスの徹底やESG経営の推進、SDGsの達成に向けた貢献等様々なステークホルダーに対する企業として果たすべき責任が大きくなっており、業界全体として対応すべき重要な課題として顕在化してきていると考えております。

公開買付者は、上記のとおり「SHIMZ VISION 2030」の実現に向け、公開買付者グループの企業価値を向上させるための施策について、あらゆる可能性を踏まえて検討を行いました。かかる検討の結果、公開買付者グループの関連会社のうち、上記のとおり、建設事業、製造・販売事業、賃貸事業他といった幅広い分野で事業を展開している対象者との資本関係を強化することで、公開買付者と対象者との間の経営ノウハウ、

経営資源及び技術力の一層の共有、人財交流等により公開買付者グループ及び対象者グループの事業において、下記「[本公開買付け後の協業関係構築を通じた施策及びシナジー]」に記載するシナジーがより大きな規模で見込まれると考えました。また、当該シナジーに加え、両社共同の研究開発体制の強化等より、公開買付者グループ及び対象者グループのいずれにおいても新たなビジネス機会が創出されるのではないかと考えました。2021年10月中旬、これらが実現されることにより、公開買付者グループ及び対象者グループが中長期的に事業基盤を拡大し、更なる成長を実現することが可能となり、公開買付者グループ及び公開買付者グループの一員である対象者グループにおいても企業価値を大きく向上させることにつながると考えるに至りました。

具体的には、公開買付者が対象者株式の過半数を取得して対象者を連結子会社化することにより、対象者を公開買付者グループの一員として一層明確化するとともに、公開買付者及び対象者の関係性をより強固なものとし、公開買付者の営業網を活用した民間顧客への営業強化、共同での技術開発等をより一層推進することにより、対象者の本業である道路舗装事業を強化し、また、公開買付者の経営ノウハウを活用したスマートシティ等の新しい街づくりや海外インフラ整備事業の拡大等により、対象者にとって新しい事業領域の拡大を図っていくことが必要と考えております。なお、対象者は、今後、官庁工事は右肩上がりでも拡大していくものではないと見込んでおり、建設事業案件が集中する都市部を中心に、民間受注を拡大していく計画としているため、この点からも公開買付者の営業網を活用することは効果的と考えております。

また、対象者におけるアスファルト合材・乳剤を中心とする製造・販売事業においては、更なる事業強化を行うべく、公開買付者の経営資源を活かした、製造設備の更新・強化を実施することにより、製造コストの低減と品質の向上、環境保全に努めることで、製造・販売量の確保を図っていくことが可能となります。さらに、公開買付者と対象者がより一層協業を強化することで、公開買付者の土木事業における最新の情報通信技術を活用した新技術の導入・開発、道路舗装事業における技術者の確保・育成への取り組み強化、働き方改革による職場環境改善、E S G経営の推進、及びコンプライアンス・ガバナンスの強化等が対象者において可能になると考えております。一方で、公開買付者においても、対象者との協業による受注拡大や両社共同の研究開発体制の合理化等が可能になると考えております。

しかしながら、対象者においてこれらの施策を実施するにあたっては、公開買付者及び対象者の関係性をより強固なものとする必要があるところ、対象者が公開買付者の持分法適用関連会社にとどまっている現在の状態では、顧客情報・技術情報等の情報共有における制約や、両社間の協業が案件単位の連携にとどまり経営レベルの協業関係の構築には至らないことから、公開買付者から対象者へ経営ノウハウ及び経営資源を対象者の成長に寄与する程に十分共有することが難しく、対象者の本業である道路舗装事業強化や事業領域を拡大し、対象者の企業価値をより一層高めることに限界があると判断し、2021年10月中旬、公開買付者は、公開買付者が対象者を連結子会社とすることで、公開買付者と対象者がより緊密な協力関係を築き、相互に経営資源を補完・有効活用し、営業支援・人財交流、技術者の育成を図るための研修・教育ノウハウを共有すること等を通じて、対象者の持続的な成長に資することが可能となり、ひいては、公開買付者グループ全体の企業価値を高めることになるとの考えに至りました。公開買付者は、本公開買付けの実施に向けた準備を行うため、2021年10月下旬に第三者算定機関及びフィナンシャル・アドバイザーとして野村證券株式会社（以下「野村証券」といいます。）を、11月上旬にリーガル・アドバイザーとして西村あさひ法律事務所をそれぞれ選任いたしました。

このような考えの下、2021年11月15日、公開買付者は、対象者に対して、対象者との資本関係を強化し、業務上の協力や連携を深めることについての提案書を送付し、同日、対象者からは前向きに検討する旨の意思表示があったため、2021年12月上旬以降、対象者と長期的な経営環境の見通しを踏まえた意見交換を重ねてまいりました。

また、対象者においても、国内道路舗装業界を巡る状況については、今後5年間（2025年度まで）は、政府が、2020年12月11日に策定した「防災・減災、国土強靱化のための5か年加速化対策」もあり外部環境は変わらず、対象者の業績も同様に5年後まではある程度の予測は可能であるものの、10年、20年後の動向は、少子高齢化の影響で日本の財政状態は今後厳しくなり、公共投資の先行きは減少傾向になる可能性、また原材料の高騰が落ち着く見通しが不透明な状況、かつ少子高齢化による生産人口数の減少に対応する技術革新が急務であり、さらに近年の時代の潮流に沿ったコンプライアンスの徹底や働き方改革による職場環境改善やE S G経営の推進が必要であると認識しているとのことです。

さらに、公開買付者が対象者を連結子会社化することも含め上記のような意見交換を重ねる過程で、公開買付者による対象者株式の所有割合24.84%の現状において、対象者は公開買付者グループの一員と考えているものの、連結子会社化されることで、グループ会社としての立場がより一層明確化され、公開買付者及び対象者の関係性がより強固なものになることは、対象者にとって以下のような各施策を実施するために必要であると考えるとのことです。

具体的には、これまで入札における技術者資格要件を満たしていないため、対象者が単独では受注できていない、より大型の造成工事、より大規模な更新工事（床版取替）、洋上風力発電の陸上部工事、海外プロジェクト

等の新たな領域について、公開買付者との土木事業・エンジニアリング事業・LCV事業・海外建設事業での協働の取り組みをこれまで以上に増やしていくことによって、新たな領域に挑戦していくことが可能となり、事業規模の拡大と技術者の更なるスキルアップが期待できるとのことです。今後、官公庁投資は大きく伸びることは期待されないため、対象者は民間受注を拡大していく計画を策定しており、これらへの取り組みは、まさに公開買付者の民間営業網を活用した民間顧客への営業強化と併せて、対象者の受注・売上高の増加に貢献するとともに、質の良い直接受注を増やすことで利益率の向上に繋げていくことが可能になるとのことです。また、昨今の急速な技術革新の動き、いわゆるDX（デジタルトランスフォーメーション）への対応については、新技術の導入・開発、新工法開発、業務効率化、基幹システム・情報セキュリティの強化等に取り組んでいく必要があるところ、これまでの持分法適用関連会社では、公開買付者グループのうち特に連結子会社以外の第三者に対しては提供することができないノウハウや技術情報等の情報共有が限られていたものの、公開買付者の連結子会社となることで、これまでの持分法適用関連会社では活用することができなかった公開買付者の有する最新のICT（情報通信技術）やノウハウ、人財といったリソースを活用することが可能となり、これらの取り組みに対して公開買付者と対象者で、効果的かつ効率的に対応していくことができると考えているとのことです。これらへの取り組みは、2050年のカーボンニュートラルに向けた環境負荷低減、及びコスト削減に繋がるとのことです。さらに、連結子会社化に伴い、これまでの持分法適用関連会社では限られていた、公開買付者グループのうち特に連結子会社以外の第三者に対しては提供することができないノウハウや技術情報等の共有が可能となり、人財確保や、公開買付者と対象者の技術研究所、機械部門、管理部門での人財交流や連携を通じて、より迅速により効果のある結果を出すことが期待でき、働き方改革による職場環境改善、ESG経営の推進、及びコンプライアンス・ガバナンスの強化に繋がると考えているとのことです。

公開買付者及び対象者は、両社の資本関係を強化し、両社グループのより一層の企業価値向上を図るため、現状の持分法適用関連会社の関係性では取り組みが十分にはできなかったものの、連結子会社とすることにより、公開買付者グループのうち特に連結子会社以外の第三者に対しては提供することができない顧客情報・技術情報等の情報共有を進め、また、案件単位の連携を超えて経営レベルの協業関係を構築することで可能となる以下のような施策を講じることによって以下のようなシナジーを実現することが可能となると考えておりますが、本公開買付け成立後の両社における具体的な取り組みの詳細につきましては、今後、両社で検討を進めてまいります。

[本公開買付け後の協業関係構築を通じた施策及びシナジー]

(i) 協働での案件取り組み強化による受注拡大等

老朽化したインフラの大型更新工事において、案件単位の連携を超えて、公開買付者グループとして協業体制を構築し、情報共有を進めて両社の技術力及び経営資源を相互補完・有効活用することで、より付加価値のある提案が可能になり、共同企業体（JV）での受注拡大が図れると考えております。

また、土地区画整理事業やテストコース、競技場等造成工事等の共同企業体（JV）での受注を通じて、対象者における技術者の確保・育成への取り組みを強化することにより、対象者がこれまで対応することができなかった多様なニーズを捉え実績を積むことにより、単独での工事受注の増加が可能となり、対象者の収益性の向上に繋がると考えております。

(ii) 相互の顧客網・技術・拠点網等を活用した事業競争力の強化

対象者が連結子会社となることで、公開買付者の民間顧客に対して、両社協業のもとでの営業活動を強化し、対象者の技術・商品の販売を強化することが可能となります。また、両社の土木事業部門の連携による官庁・民間両面での技術営業及び生産技術の体制強化を図ることが可能になると考えております。さらに、公開買付者の海外進出国で、公開買付者の営業網等を活用することで、対象者の業容拡大を図ることが可能になると考えております。

公開買付者にとっても、対象者の国内拠点やネットワークの有効活用（建設材料製品の製造工場の設置場所や搬送拠点、災害時の初動対応拠点としての活用）により、事業基盤の強化を図ることが可能と考えております。

(iii) コンプライアンス体制の更なる強化

対象者は、公正取引委員会より、過去6年間、アスファルト合材の販売価格に関する不当な取引制限、道路舗装及び道路補修工事入札に関する不当な取引制限により計5件の排除措置命令及び計6件の課徴金納付命令を受けたことを踏まえ、今後、対象者における独占禁止法違反等の法令違反行為を徹底排除する企業風土を確立するためにも、両社で、適切な人財の配置を検討し、健全な経営体制を維持・管理するためのチェック・モニタリング機能をより一層充実させ、コンプライアンス体制の更なる強化と企業倫理の醸成を推進することを考えております。

(iv) 人財交流・育成、人財採用での連携強化

公開買付者と対象者との間の人財交流等を促進し、相互に従業員の出向や派遣を含めた人財支援を実施することにより、人手不足の常態化への対策と人財育成を図ることも可能になると考えております。また、公開買付者グループの知名度・信用力等を活かして、両社が採用活動で連携することで、対象者において優秀な人財の確保が可能になると考えております。

(v) 研究開発体制の合理化

連結子会社化後はより踏み込んで研究開発のテーマを共有し、効率的な研究開発体制を協議することが可能となると考えており、両社の技術力を結集して、共同での研究開発を促進し、ノウハウの相互補完・有効活用により効率的な開発推進を図ります。脱炭素社会に向けた環境分野の技術開発や、最新の情報通信技術を活用した建設に係る新技術の開発・導入を、一層積極的かつ合理的に実施することが可能になると考えております。

以上の判断を踏まえ、2021年11月下旬、公開買付者及び対象者は、公開買付者が対象者株式を公開買付けにより追加取得し、公開買付者と対象者の資本関係を強化することが今後の公開買付者グループ及び対象者グループの更なる成長・発展と企業価値向上に資するものであり、更なる両社グループの連携強化のためには、対象者が本公開買付けにより公開買付者の連結子会社となることが望ましいとの認識を共有するに至り、本公開買付けの実施に向けて、公開買付者においては以下に記載のデュー・ディリジェンスの実施及びシナジー効果の検証を、対象者においては下記「② 対象者における意思決定の過程及び理由」に記載の事項を中心とした具体的な検討を開始するとともに、公開買付者及び対象者において、買付条件に係る協議を開始いたしました。

具体的には、公開買付者は、本公開買付けの実現可能性の精査のためのデュー・ディリジェンスを2021年11月下旬から同年12月下旬にかけて実施するとともに、両社グループのシナジーについて検証を重ねてまいりました。公開買付者は、かかる検証の結果、2022年2月上旬、公開買付者の「真摯な姿勢と絶えざる革新志向により社会の期待を超える価値を創造し持続可能な未来づくりに貢献する」という経営理念が、「CSR経営を推進することによって、社会から信頼され、存続を望まれる企業となるとともに、持続可能な社会づくりに貢献する」という対象者の経営理念と通底していること、また、両社の資本関係の強化を契機として上記に掲げた(i)～(v)のような両社グループのより一層の企業価値向上を図るための施策を講じることができるとの判断から、対象者との資本関係を強化することで公開買付者グループ及び対象者グループの企業価値向上も見込めると判断いたしました。また、公開買付者は、対象者との資本関係を強化することで、人財やノウハウ等の経営資源の相互補完・有効利用をより緊密に行うことができるため、上記に掲げた(i)～(v)のような両社グループのシナジーを最大限発揮することが可能になる一方で、現在に至るまでの対象者の自主的な経営により、現在の対象者の事業基盤が形成され、現状の堅調な業績がもたらされていることを鑑みると、対象者の現在の企業文化や経営の自主性を尊重することが対象者グループの企業価値を向上させるために重要であり、本公開買付け後も対象者株式の上場を維持することが適切と考えたことから、対象者を完全子会社とせず、連結子会社とすることが望ましいと判断いたしました。具体的には、上場維持により、道路業界における安定した営業基盤と人財の確保に資する対象者の知名度・信用力を維持し、対象者の事業における独立した顧客基盤と取り組みを継続すると共に、連結子会社化後において、公開買付者の民間顧客に対する対象者の営業活動を強化し、対象者にとっての新規顧客の獲得と、対象者独自の顧客基盤の拡大も取り込み、更なる事業発展を図ることが可能と考えました。また、上場維持により、対象者グループの役員・従業員のモチベーションの維持を図り、対象者が上場企業として株主・投資家と直接対話することを通じて、より緊張感を持った経営が期待できるものと考えました。

また、公開買付者は、2021年12月中旬から2022年2月上旬にかけて、対象者の諮問委員会より、本公開買付けの背景・目的、本公開買付けが対象者の企業価値に与える影響、本公開買付け後の経営体制及び経営方針を含む取引の諸条件について、3回にわたり書面での質問状を受領いたしました。公開買付者は当該質問状のやり取りを通じて、上記に記載した、公開買付者が考える対象者を取り巻く事業環境、対象者の課題、本公開買付け後の両社における具体的な取り組み及び下記「③ 本公開買付け後の経営方針」に記載した、本公開買付け後の役員構成、既存の従業員の雇用条件の変更の有無、その他本公開買付けの買付予定数の上限・下限について回答を行いました。

なお、公開買付者は、2022年1月中旬以降、本公開買付けにおける対象者株式の買付け等の価格（以下「本公開買付価格」といいます。）についても、対象者との間で複数回にわたる協議・交渉を重ねてまいりました。具体的には、対象者に対して、2022年1月17日、独立した第三者算定機関及びフィナンシャル・アドバイザーである野村證券による対象者株式の価値に関する分析結果を踏まえつつ、対象者株式の過去20年間における市場株価の最高値（8,850円（2021年3月17日の取引時間中における取引価格））を上回る水準であり、かつ当該提案日

の前営業日である2022年1月14日を基準日とする直近1ヶ月間における株価の終値の単純平均値(8,259円)に18.66%(小数点以下第三位を四捨五入。以下、同じとします。)の、直近3ヶ月間における株価の終値の単純平均値(8,158円)に20.13%の、直近6ヶ月間における株価の終値の単純平均値(8,191円)に19.64%のプレミアムを付した価格でもあり、プレミアムの存在は市場での取引価格を超える価格であることを示すものであるため、対象者の株主からの本公開買付けに対する応募が相応に見込める水準と判断し、リーガル・アドバイザーである西村あさひ法律事務所から法的観点からも不合理ではない旨の助言を受けた上で、本公開買付け価格を9,800円とする旨の提案を行いました。これに対して、同月19日、対象者から、一般株主の利益への配慮の見地から増額に向けた再検討を行うよう要請を受けたことを踏まえ、同月24日に本公開買付け価格を10,000円(以下「1月24日付再提案価格」といいます。)とする旨の再提案を行いました。かかる再提案に対して、公開買付者は、同月26日、対象者から、1月24日付再提案価格は不合理とは言えないものの、株主の利益への更なる配慮の見地から、更なる増額に向けた再検討が必要であるとの要請を受けました。これに対して、公開買付者は、同年2月2日、独立した第三者算定機関及びフィナンシャル・アドバイザーである野村證券による対象者株式の価値に関する分析結果、リーガル・アドバイザーである西村あさひ法律事務所からの助言及び対象者株式の市場株価の動向等を踏まえて改めて同年1月24日付再提案価格の合理性について検討を行いました。上記の通り、対象者株式の過去20年間における市場株価の最高値(8,850円(2021年3月17日の取引時間中における取引価格))を上回る水準であり、1月24日付再提案価格の提案日の前営業日である2022年1月21日を基準日とする直近1ヶ月間における株価の終値の単純平均値(8,296円)に20.54%の、直近3ヶ月間における株価の終値の単純平均値(8,171円)に22.38%の、直近6ヶ月間における株価の終値の単純平均値(8,198円)に21.98%のプレミアムを付した価格でもあり、プレミアムの存在は市場での取引価格を超える価格であることを示すものであるため、対象者の株主からの本公開買付けに対する応募が相応に見込める水準と判断し、本公開買付けの成立可能性という観点でも十分に合理性のある水準であると結論付け、本公開買付け価格を1月24日付再提案価格と同額の10,000円とする旨の最終提案を行いました。かかる最終提案に対して、公開買付者は、同年2月4日、対象者から、諮問委員会の意見及びフィナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関であるみずほ証券株式会社(以下「みずほ証券」といいます。)からの助言を踏まえ、本公開買付け価格を10,000円とすることに一定の合理性があること、本公開買付け後も対象者株式の上場が維持されることを勧告し、公開買付者に更なる増額の検討を要請しない旨の回答を受領いたしました。

これらの協議・交渉を経て、公開買付者は、2022年2月9日開催の取締役会において、本公開買付け価格を10,000円(本公開買付け価格の詳細については、下記「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株数等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の基礎」及び「算定の経緯」をご参照ください。)として本公開買付けを実施することを決議いたしました。

② 対象者における意思決定の過程及び理由

対象者プレスリリースによれば、対象者は、上記「① 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、2021年11月15日、公開買付者から対象者との資本関係を強化し、業務上の協力や連携を深めることについての提案書を受け、同日に前向きに検討する旨の意思表示を行ったとのことです。そこで、対象者は、本公開買付けの実施に向けた具体的な協議・検討の開始に向けた準備を行うため、フィナンシャル・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外苑法律事務所を、同月下旬にそれぞれ選任し、本公開買付けの検討体制に係る初期的相談を行ったとのことです。そして、対象者は、本書提出日現在において、公開買付者の子会社ではなく、本公開買付けは支配株主による公開買付けには該当しないものの、対象者における本公開買付けの是非や取引条件の当否に係る検討及び判断に際し、公開買付者が対象者株式2,183,400株(所有割合:24.84%)を所有しており、対象者を持分法適用関連会社としていること等を考慮し、下記「(3) 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「④ 対象者における独立した諮問委員会の設置及び諮問委員会からの答申書の取得」に記載のとおり、2021年12月10日開催の取締役会決議により、本公開買付けの公正性を担保するため、諮問委員会を設置し、公開買付者と対象者の間で、本公開買付けに関する具体的な協議・交渉を開始することを決定したとのことです。また、対象者は、同年11月下旬から12月下旬にかけて、公開買付者からの対象者に対するデュー・ディリジェンスの実施を受け入れ、2021年12月中旬から2022年2月上旬にかけて、諮問委員会と公開買付者との間で、本公開買付けの背景・目的、本公開買付けが対象者の企業価値に与える影響、本公開買付け後の経営体制及び経営方針を含む取引の諸条件について、3回にわたり書面での質疑応答を行ったとのことです。具体的には、諮問委員会から公開買付者に対し、上記「① 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」及び下記「③ 本公開買付け後の経営方針」に記載された、両社の事業環境・課題、本公開買付け後の両社における具体的な取り組みや役員構成、既存の従業員の雇用条件の変更の有無、本公開買付けの買付予定数の上限・下限について確認したとのことです。

また、本公開買付価格については、対象者は、2022年1月中旬以降、公開買付者との間で複数回にわたる協議・交渉を重ねたとのことです。対象者は、同月17日、公開買付者から、本公開買付価格を9,800円とする旨の提案を受け、フィナンシャル・アドバイザーであるみずほ証券により示された対象者株式の価値に関する分析結果及び直近5年間における持分法適用関連会社の連結子会社化を企図した事例6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中央値・平均値（20.5%、20.8%）、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（25.4%、25.7%）、直近3ヶ月間に対するプレミアムの中央値・平均値（30.5%、28.6%）及び直近6ヶ月間に対するプレミアムの中央値・平均値（29.1%、30.5%））等を踏まえて検討するとともに、諮問委員会の意見及びみずほ証券の助言を踏まえ、同月19日、増額に向けた再検討を行うよう要請し、同月24日、公開買付者より本公開買付価格を10,000円とする旨の提案を受けたとのことです。これに対して対象者は更なる増額の検討を要請したものの、公開買付者は、同年2月2日、上記「① 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」のとおり、対象者株式の過去20年間における市場株価の最高値を上回る水準であり、対象者の株主からの本公開買付けに対する応募が相応に見込める水準と判断し、直近1ヶ月間、3ヶ月間、6ヶ月間のいずれの期間における株価の終値の単純平均値との関係でも20%程度のプレミアムを付した価格であることから、本公開買付けの成立可能性という観点でも十分に合理性のある水準であると結論付け、最終提案であるとして改めて同価格を示しました。これを受けて、対象者は、諮問委員会の意見及びみずほ証券の助言を受け、下記「(3) 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「② 対象者における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得」における、みずほ証券より報告を受けた市場株価基準法及び類似企業比較法の株式価値のレンジの上限を上回り、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。）の株式価値のレンジの範囲内に含まれていること、及び直近5年間における持分法適用関連会社の連結子会社を企図した事例6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中央値・平均値（20.5%、20.8%）、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（25.4%、25.7%）、直近3ヶ月間に対するプレミアムの中央値・平均値（30.5%、28.6%）及び直近6ヶ月間に対するプレミアムの中央値・平均値（29.1%、30.5%））と同程度の水準のため、同価格は一定の合理性のある価格であること及び本公開買付け後も対象者株式の上場が維持されることを勘案し、更なる増額の検討は要請しないこととし、本公開買付価格に関する協議・交渉を終結することにしたとのことです。

諮問委員会は、下記「(3) 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 対象者における独立した諮問委員会の設置及び諮問委員会からの答申書の取得」に記載のとおり、対象者の事業内容、事業環境及び事業計画の内容、本公開買付けの背景・目的、本公開買付けが対象者の企業価値に与える影響、対象者の株式価値算定の方法及び結果、並びに本公開買付けの取引条件等に関する交渉過程を踏まえ、諮問事項について慎重に検討・審議を行い、2022年2月9日、対象者取締役会に対し、答申書（以下「本答申書」といいます。）を提出したとのことです。

その上で、対象者は、フィナンシャル・アドバイザーであるみずほ証券から受けた財務的見地からの助言及びリーガル・アドバイザーである外苑法律事務所から受けた法的助言を踏まえつつ、本答申書の内容に基づき、本公開買付けの諸条件について対象者の企業価値向上の観点から慎重に協議・検討を行ったとのことです。

対象者は、上記「① 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、今後5年間（2025年度まで）は、政府の「防災・減災、国土強靱化のための5か年加速化対策」もあり大きく外部環境は変わらず、対象者の業績も同様に5年後まではある程度の予測は可能であるものの、10年、20年後の動向は不透明な状況であると考えているとのことです。対象者は、10年、20年先を見据えて、事業領域の拡大と収益性の向上、効率化に繋がるDX（デジタルトランスフォーメーション）への対応、さらには2050年カーボンニュートラルに向けた環境負荷低減に繋がる環境工法の開発や、製造・販売事業における環境負荷低減に繋がる技術開発と設備投資の実施を検討しているとのことです。いずれも、公開買付者と持分法適用関連会社の関係性では、公開買付者グループのうち特に連結子会社以外の第三者に対しては提供することができない研究開発に係る情報共有が限られていること、また、対象者単独のリソースでは、現時点において、当該分野に精通した人材が限られており、当該分野の技術開発、習得には時間を要し、できることが限定されるうえ、当該関係性では、公開買付者のリソースを十分に利活用することは難しいことから、対象者は、本公開買付けにより公開買付者の連結子会社となることで、公開買付者の保有している最新のICT（情報通信技術）やノウハウを最大限活用し、公開買付者と対象者の両社で当該分野の情報共有や人材交流を図ることで、効果を最大限に発揮し、かつ両社のリソースを有効に活用し、効率的に取り組んで行く必要があるとのことです。また、対象者において、技術者不足等により頭打ちとなっている工事の消化体制の改善を図る必要があり、対象者が公開買付者の連結子会社となることで、これまで以上に人材交流や相互に従業員の出向や派遣を含めた人材支援を促進し、さらには両社共同での採用活動や研修を行うことで、効率的で質の高い人材の確保や人材育成が可能となると考えていると

のことで。

こうした事業環境において、対象者は、公開買付者の連結子会社となることで、上記「① 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」に記載した公開買付者グループ及び対象者グループの施策（(i)乃至(v)）の実施により、事業規模の拡大と収益性の向上とともに技術者のスキルアップが期待でき、環境負荷低減・働き方改革・職場環境改善・コンプライアンス・ガバナンスの強化といったESG経営の推進に繋がり、連結子会社化によって、公開買付者のグループ会社としての立場がより一層明確になるとともに公開買付者及び対象者の関係性がより強固なものになり企業価値向上に繋がることは、対象者にとって大きなメリットであると考えたとのことです。

以上のとおり、対象者は、みずほ証券から受けた財務的見地からの助言及び外苑法律事務所から受けた法的助言を踏まえつつ、本答申書の内容に基づき、本公開買付けの諸条件について対象者の企業価値向上の観点から慎重に協議・検討を行った結果、2022年2月9日開催の取締役会において、本公開買付けが今後の対象者の更なる成長・発展と企業価値の向上に資すると判断し、また、本公開買付け価格についても、下記「(3) 本公開買付け価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「② 対象者における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得」における、2022年2月8日付のみずほ証券から取得した株式価値算定書（以下「対象者株式価値算定書」といいます。）で示された市場株価基準法及び類似企業比較法の株式価値のレンジの上限を上回り、DCF法の株式価値のレンジの範囲内に含まれており、かつ、本公開買付けの公表日の前営業日である2022年2月8日の東京証券取引所市場第一部における対象者株式の終値に一定のプレミアム（19.2%）が付されており、直近5年間における持分法適用関連会社の連結子会社化を企図した事例6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中央値・平均値（20.5%、20.8%）、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（25.4%、25.7%）、直近3ヶ月間に対するプレミアムの中央値・平均値（30.5%、28.6%）及び直近6ヶ月間に対するプレミアムの中央値・平均値（29.1%、30.5%））と同程度の水準であるため、一定の合理性があること、並びに本公開買付け後も対象者株式の上場が維持されることを勘案して、本公開買付けに関して、賛同の意見を表明することを決議したとのことです。

併せて、本公開買付けには買付予定数に上限が設定され、本公開買付け後も引き続き対象者株式の上場が維持されることから、本公開買付け後も対象者株式を所有するという選択肢をとることも十分な合理性が認められることに鑑み、対象者は、対象者の株主の皆様が本公開買付けに応募するか否かについては、株主の皆様の意思を尊重すべきであると考え、対象者の株主の皆様のご判断に委ねる旨を決議したとのことです。

対象者取締役会決議の詳細については、下記「(3) 本公開買付け価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「⑥ 対象者における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見」をご参照ください。

③ 本公開買付け後の経営方針

公開買付者は、対象者株式の東京証券取引所市場第一部への上場を維持するとともに、2022年4月4日付の東京証券取引所の市場区分再編ではプライム市場を選択し、上場を維持することを企図しております。なお、対象者としても、本公開買付けにより、対象者株式の流通株式比率が低下する可能性があるものの、本公開買付け後もプライム市場における上場維持基準の維持に努めていく予定とのことです。したがって、公開買付者は、対象者の現在の企業文化や経営の自主性を尊重し、対象者の現在の経営陣及び従業員には引き続き対象者の事業運営の中核として事業の発展に尽力していただくことを考えております。

また、公開買付者は、上記「① 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、両社の資本関係の強化により、両社グループのより一層の企業価値向上を図るための施策を講じることを予定しており、これらの着実な実施を適切にモニタリングするために、関係法令、証券取引所規則及びコーポレートガバナンス・コード等の定めるところに従い、適切なガバナンス体制について本公開買付け終了後に対象者と協議の上で決定する予定です。具体的には、2021年6月に改訂されたコーポレートガバナンス・コードの原則4-8が規定するプライム市場上場企業において独立社外取締役を3分の1以上選任するという基準を充足するとともに、補充原則4-8③において、「支配株主を有する上場会社は、取締役会において支配株主からの独立性を有する独立社外取締役を少なくとも3分の1以上（プライム市場上場会社においては過半数）選任するか、又は支配株主と少数株主との利益が相反する重要な取引・行為について審議・検討を行う、独立社外取締役を含む独立性を有する者で構成された特別委員会を設置するべきである」と規定されていること等を踏まえ、独立社外取締役を含む独立性を有する者で構成された特別委員会を設置するなど、少数株主に不利益をもたらさないよう、適切なガバナンス体制を整備すべく、具体的な施策について、本公開買付け終了後に対象者と協議していく予定です。

また、本公開買付け成立後の対象者の従業員については、原則として現在の処遇を維持することを予定してお

ります。

- (3) 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

本書提出日現在において対象者は公開買付者の子会社ではなく、本公開買付けは支配株主による公開買付けには該当しませんが、対象者における本公開買付けの是非や取引条件の当否に係る検討及び判断に際し、公開買付者が対象者株式2,183,400株（所有割合24.84%）を所有しており、対象者を持分法適用関連会社としていること等を考慮し、公開買付者及び対象者は、本公開買付けの公正性を担保する観点から、以下の措置を講じております。なお、以下の記述のうち、対象者において実施した措置については、対象者から受けた説明に基づくものです。

- ① 公開買付者における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

公開買付者は、本公開買付価格の決定にあたり、公開買付者及び対象者から独立した第三者算定機関であるフィナンシャル・アドバイザーの野村證券に対して、対象者株式の株式価値の算定を依頼いたしました。なお、野村證券は公開買付者及び対象者の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して重要な利害関係を有していません。また、公開買付者は、野村證券から本公開買付価格の公正性に関する意見書（フェアネス・オピニオン）を取得していません。

公開買付者が野村證券から取得した対象者株式の株式価値に関する株式価値算定書（以下「本株式価値算定書」といいます。）の詳細については、下記「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の基礎」及び「算定の経緯」をご参照ください。

- ② 対象者における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

対象者プレスリリースによれば、対象者は、本公開買付けに関する意見表明を行うにあたり、本公開買付価格に関する意思決定の過程における公正性を担保するため、対象者及び公開買付者から独立したフィナンシャル・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て、対象者株式の価値の算定を依頼したとのことです。

なお、みずほ証券は、対象者及び公開買付者の関連当事者には該当せず、みずほ証券のグループ企業である株式会社みずほ銀行（以下「みずほ銀行」といいます。）は対象者及び公開買付者の株主たる地位を有しているほか、対象者及び公開買付者に対して通常の銀行取引の一環としての融資取引等以外に取引関係及び利害関係はなく、本公開買付けに関して対象者及び公開買付者との利益相反に係る重要な利害関係は有していないとのことです。みずほ証券によれば、みずほ証券は法第36条第2項及び金融商品取引業等に関する内閣府令第70条の4の適用法令に従い、みずほ証券とみずほ銀行間の情報隔壁措置等の適切な利益相反管理体制を構築し、かつ実施しており、みずほ銀行の株主及び貸付人の地位とは独立した立場で対象者の株式価値の算定を行っているとのことです。

また、みずほ証券に対する報酬には、本公開買付けの成立等を条件に支払われる成功報酬が含まれておりますが、対象者は、同種の取引における一般的な実務慣行及び仮に本公開買付けが不成立となった場合は対象者に相応の金銭負担が生じない報酬体系であることを勘案の上、上記の報酬体系であること、みずほ証券とみずほ銀行との間において適切な弊害防止措置が講じられていること、対象者とみずほ証券は一般取引先と同様の取引条件での取引を実施しているため第三者算定機関としての独立性が確保されていること、みずほ証券は過去の同種事案の第三者算定機関としての実績を有していること等を踏まえ、みずほ証券を対象者及び公開買付者から独立した第三者算定機関として選定したとのことです。

みずほ証券は、対象者の財務状況、対象者株式の市場株価の動向等について検討を行った上で、多面的に評価することが適切であると考え、複数の株式価値算定手法の中から採用すべき算定手法を検討した結果、対象者株式が東京証券取引所市場第一部に上場しており、市場株価が存在することから市場株価基準法、対象者と比較的類似する事業を営む上場会社が複数存在し、類似企業との比較による株式価値の類推が可能であることから類似企業比較法及び対象者の将来の事業活動の状況を算定に反映させるためにDCF法の各手法を用いて対象者株式1株当たりの価値算定を行い、対象者は、2022年2月8日付でみずほ証券より対象者株式価値算定書を取得したとのことです。なお、対象者は、下記「④ 対象者における独立した諮問委員会の設置及び諮問委員会からの答申書の取得」及び「⑤ 対象者の諮問委員会における独立した財務アドバイザーからの助言」に記載した措置等、十分な公正性担保措置が取られていることも踏まえ、みずほ証券から本公開買付価格が公開買付者以外の対象者の株主にとって財務的見地から公正である旨の意見書（フェアネス・オピニオン）は取得していないとのことです。

対象者株式価値算定書によると、上記各手法に基づいて算定された対象者株式1株当たりの株式価値の範囲は以下のとおりとのことです。

市場株価基準法：8,191円から8,390円
類似企業比較法：4,176円から8,100円
DCF法：8,340円から15,877円

市場株価基準法では、本公開買付けの公表日の前営業日である2022年2月8日を基準日として、東京証券取引所市場第一部における対象者株式の基準日の終値8,390円、同日までの過去1週間の終値の単純平均値8,352円（円未満を四捨五入。以下、単純平均値の計算において同じとします。）、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値8,340円、同日までの過去3ヶ月間の終値の単純平均値8,191円、同日までの過去6ヶ月間の終値の単純平均値8,214円を基に、対象者株式1株当たりの株式価値の範囲を8,191円から8,390円までと算定しているとのことです。

類似企業比較法では、対象者と比較的類似する事業を営む上場会社の市場株価や収益性を示す財務指標との比較を通じて、対象者株式の株式価値を算定し、対象者株式1株当たりの株式価値の範囲を4,176円から8,100円までと算定しているとのことです。

DCF法では、対象者が作成した対象者の2022年3月期（2021年10月以降に限りです。）から2025年3月期までの事業計画における収益や投資計画、一般に公開された情報等の諸要素を前提として、対象者が2022年3月期第3四半期以降において創出すると見込まれるフリー・キャッシュ・フローを、一定の割引率で現在価値に割り引くことにより対象者の企業価値や株式価値を算定し、対象者株式1株当たりの株式価値の範囲を8,340円から15,877円までと算定しているとのことです。

みずほ証券が、DCF法の算定の前提とした対象者の2022年3月期（2021年10月以降に限りです。）から2025年3月期までの事業計画に基づく財務予測には大幅な増減益を見込んでいる事業年度が含まれていないとのことです。また、本公開買付け実行により実現することが期待される相乗効果については、現時点において具体的に見積もることが困難であるため、当該財務予測には加味していないとのことです。

（注）みずほ証券は、対象者株式の株式価値の算定に際し、対象者から提供を受けた情報及び一般に公開された情報等を原則としてそのまま採用し、それらの情報等が全て正確かつ完全であることを前提としており、独自にそれらの正確性及び完全性の検証を行っていないとのことです。加えて対象者及びその関係会社の財務予測その他の将来に関する情報（将来の収益及び費用に関する予想、費用節減の見通し並びに事業計画を含みます。）については、対象者の経営陣により現時点で得られる最善かつ誠実な予測及び判断に基づき合理的に準備又は作成されたことを前提としており、独自にそれらの実現可能性の検証を行っていないとのことです。また、対象者及びその関係会社の資産及び負債（金融派生商品、簿外資産及び負債その他の偶発債務を含みます。）又は引当については、個別の資産及び負債の分析及び評価を含め、独自の評価、鑑定又は査定を行っておらず、第三者機関への評価、鑑定又は査定の依頼も行っていないとのことです。みずほ証券の算定は、2022年2月8日までにみずほ証券が入手した情報及び経済条件を反映したものととのことです。なお、みずほ証券の算定は、対象者取締役会が本公開買付け価格を検討するための参考に資することを唯一の目的としているとのことです。

③ 対象者における外部の法律事務所からの助言

対象者は、対象者取締役会の意思決定の公正性及び適正性を担保するために、公開買付者及び対象者から独立した外部のリーガル・アドバイザーとして外苑法律事務所を選任し、同事務所から、本公開買付けに関する諸手続を含む対象者取締役会の意思決定の過程及び方法その他の留意点に関する法的助言を受けているとのことです。

対象者は、外苑法律事務所から受けた、本公開買付けにおける意思決定の過程及び方法その他の留意点に関する法的助言を参考に、本公開買付けの具体的な条件等について慎重に協議・検討を行っているとのことです。

なお、外苑法律事務所は、公開買付者及び対象者の関連当事者には該当せず、重要な利害関係を有していないとのことです。また、外苑法律事務所の報酬は、本公開買付けの成否にかかわらず時間単位の報酬のみとしているとのことです。

④ 対象者における独立した諮問委員会の設置及び諮問委員会からの答申書の取得

対象者取締役会は、公開買付者から本公開買付けに関する提案を受けた2021年11月15日以降、直ちに、公開買付者から独立した立場で、対象者の企業価値の向上の観点から本公開買付けについて検討、交渉等を行う体制を構築することについて検討を開始し、2021年12月10日、対象者及び公開買付者との間で利害関係を有しておらず、東京証券取引所に独立役員として届け出ている対象者の社外取締役であり、本公開買付けを検討する知見及

び専門性・適格性を有すると判断される中里晋一郎氏（対象者社外取締役）及びM&A取引の専門的知識と経験を有する弁護士である松本拓生氏（恵比寿松本法律事務所代表弁護士、対象者社外取締役）の2名から構成される諮問委員会を設置する旨を決議したとのことです。対象者取締役会は、各委員の選定に際し、対象者のフィナンシャル・アドバイザーであるみずほ証券及びリーガル・アドバイザーである外苑法律事務所の助言を受けているとのことです。

なお、上記取締役会の審議及び決議に際しては、対象者の取締役7名のうち曾根豊次氏、及び、対象者の監査役4名のうち田頭能成氏は、いずれも公開買付者の出身者であるため、参加していないとのことです。

対象者取締役会は、上記取締役会決議により、諮問委員会に対し、①本公開買付けが対象者の企業価値向上に資するものとして正当であるか否か、②本公開買付けの公開買付価格その他の条件が妥当であるか、あるいは不合理な点はないか否か及び③本公開買付けに至る交渉過程等の手続きが公正であるか否かを検討し、対象者取締役会に意見を述べることを（以下「本諮問事項」と総称します。）を諮問したとのことです。

当該取締役会においては、対象者取締役会における本公開買付けに関する意思決定については、諮問委員会の判断内容を最大限尊重して行うことを決議しているとのことです。また、対象者取締役会は、諮問委員会に対し、(i)本公開買付けの関係者から、本公開買付けの検討及び判断に必要な情報を受領する権限、及び、(ii)諮問委員会独自の外部専門家アドバイザーを選任し、又は対象者取締役会が選任した外部専門家アドバイザーを承認する（事後承認を含む）権限を与えることを決議しているとのことです。なお、諮問委員会の委員の報酬は、答申内容及び本公開買付けの成否にかかわらず一定金額の報酬のみとしているとのことです。

諮問委員会は、2021年12月16日より2022年2月8日の間に合計5回開催され、本諮問事項について、慎重に協議・検討を行ったとのことです。具体的には、公開買付者及び対象者から独立した独自の財務アドバイザーとしてクライム・ヒル株式会社（以下「クライム・ヒル」といいます。）を選任し、同社から本公開買付けの条件等に関する助言を受けたとのことです。また、諮問委員会は、対象者が選任したみずほ証券及び外苑法律事務所につき、2021年12月16日に、その独立性及び専門性に問題がないことを確認したとのことです。その上で、諮問委員会は、対象者の経営陣との間で、その事業内容、事業環境、事業計画の内容・作成経緯、本公開買付けの背景・目的及び本公開買付けが対象者の企業価値に与える影響等について、3回にわたり質疑応答を行うとともに、公開買付者とも書面により、本公開買付けの背景・目的、本公開買付けが対象者の企業価値に与える影響、及び本公開買付け後の経営体制・経営方針等について、3回にわたり質疑応答を行ったとのことです。また、諮問委員会は、みずほ証券から、同社による対象者の株式価値算定の方法及び結果について説明を受け質疑応答を行い、対象者及びみずほ証券から、公開買付者との本公開買付けの取引条件に関する協議・交渉状況の報告を適時に受け、都度、独自の財務アドバイザーであるクライム・ヒルから受けた財務的見地からの助言を踏まえて検討を行い、対象者に対し、本公開買付価格の増額要請に関する意見を述べるなど、対象者と公開買付者との間の本公開買付価格を含む本公開買付けの取引条件に関する協議・交渉過程の全般において関与したとのことです。

諮問委員会は、本諮問事項について慎重に協議・検討を重ねた結果、2022年2月9日、対象者取締役会に対し、委員両名の一致で、大要以下の内容の本答申書を提出したとのことです（以下、本答申書の概要の記載において、諮問委員会を「本委員会」と表記します。）。

(a) 答申内容

①本公開買付けは対象者の企業価値向上に資する正当なものであり、②本公開買付けの公開買付価格その他の条件に不合理な点はなく、また③本公開買付けに至る交渉過程等の手続きは公正である。

(b) 答申理由

- i 以下のとおり、①本公開買付けは対象者の企業価値向上に資するものとして正当である。
- ・公開買付者及び対象者の認識する事業環境や経営課題（①政府の2020年12月11日付「防災・減災、国土強靱化のための5か年加速化対策」の対象期間経過後（2026年度以降）の道路舗装事業の受注動向が不透明な状況及び原材料の価格動向の不透明性、②技術者・技能労働者不足の常態化、並びに③コンプライアンスの徹底、ESG経営の推進、SDGsの達成に向けた貢献、働き方改革など、様々なステークホルダーに対する企業責任を果たすこと）は、いずれも対象者の2019年5月14日付「中期経営計画2019」で掲げられた対象者の課題とも大綱合致するものであり、不合理な点は見当たらない。
 - ・公開買付者及び対象者が掲げる本公開買付けの目的（①協働での案件取り組み強化による受注拡大、事業規模の拡大・収益性の向上及び公開買付者の民間営業網を活用した営業強化、②技術研究所、機械部門での人財交流や連携を通じた業務の迅速化・効率化及びいわゆるDX（デジタルトランスフォーメーション）への共同対応、並びに③コンプライアンス及びガバナンスの強化、働き方改革による職場環境改善、人財確保及び人財育成、その他ESG経営の推進に関する共同対応）並びにこれらに関する公開買付者及

び対象者の本委員会に対する具体的説明内容と、上記事業環境や経営課題との関連性について特に不合理な点は認められない。

- ・公開買付者は、対象者が公開買付者の持分法適用関連会社にとどまっている現在の状態では、経営ノウハウの効果的な融合、対象者の本業強化や事業領域の拡大等に限界があるところ、連結子会社化は、公開買付者及び対象者間のより緊密な協力関係の構築、経営資源の融通、営業支援・人財交流、技術者育成のための研修・教育ノウハウ共有等を通じた、対象者の持続的な成長に資すると認識しており、かかる認識に不合理な点はなく、本公開買付けの目的と整合している。
- ・公開買付者は、上場維持により、道路業界における安定した営業基盤と人財の確保に資する対象者の知名度・信用力の維持、対象者の事業における独立した顧客基盤と取り組みの継続、対象者グループの従業員のモチベーションの維持、対象者が上場企業として株主・投資家と直接対話することを通じた、より緊張感を持った経営が期待できると認識しており、かかる認識に不合理な点はなく、本公開買付けの目的と整合している。
- ・その他、本公開買付けの目的の正当性に疑問を抱かせるような事実は特段見当たらない。

ii 以下のとおり、②本公開買付けの公開買付価格その他の条件に不合理な点はない。

- ・定評ある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対象者株式価値算定書の内容について、採用された株価算定の方法、類似上場会社比較法が併用されている点及び選択された類似上場企業とその株価についての説明に、特段不合理な点は認められない。また、みずほ証券から取得した対象者株式価値算定書について、DCF法の前提となる事業計画及びフリー・キャッシュ・フローの作成経緯、その重要項目に関するみずほ証券の説明内容、DCF法（永久成長法及びExit EBITDA マルチプル法）における残存価値の計算方法や割引率の算定根拠について、特段不合理な点は認められない。
- ・本公開買付価格は、対象者と公開買付者との間における独立当事者間において、諮問委員会が交渉に実質的に関与し、専門家の助言も受けながら、対象者の株式価値評価について、客観的かつ整合性のある議論を踏まえた交渉の結果決定されたものであることが認められる。その他、価格決定プロセスの透明性や公正性を疑わせるような具体的事情は認められない。
- ・本公開買付価格である10,000円は、みずほ証券によって算定された株式価値のうちExit EBITDA マルチプル法のレンジの中央値を超える水準であり、かつ本答申書作成日の終値（8,390円）に対して19.2%（小数点以下第二位を四捨五入。以下、同じとします。）、直近1ヶ月間の終値平均株価（8,340円）に対して約19.9%、直近3ヶ月間の終値平均株価（8,191円）に対して約22.1%、直近6ヶ月間の終値平均株価（8,214円）に対して約21.7%という、公表された類似事案と比較して同程度の水準のプレミアムが付されたものとなっている。
- ・対象者株式は、本公開買付けの成立後も東京証券取引所市場第一部への上場が維持される見込みであること、公開買付者が本公開買付け後に対象者の株券等を追加で取得する具体的な予定はないことと、公開買付者及び対象者が少数株主に不利益をもたらさないよう、公正なガバナンス体制に関する具体的な施策について、本公開買付け終了後に協議していく予定としていること等を踏まえれば、本公開買付けに応募するように不当な圧力がかかるおそれまでは認められない。
- ・公開買付期間が26営業日とされており、最短期間である20営業日より比較的長期であること、公開買付者は、対象者との間で、対象者が対抗的買収提案者と接触することを禁止する条項や、対抗買収提案者による買収に賛同する際には、公開買付者に対してブレイクアップ・フィーを支払う旨の条項などの取引保護条項を合意していないことから、本公開買付けにおいて他の買収者による買収提案の機会の確保（いわゆるマーケット・チェック）は一定程度なされている。

iii 以下のとおり、③本公開買付けに至る交渉過程等の手続は公正であり、少数株主等を含めた株主利益には十分な配慮がなされている。

- ・対象者取締役会による諮問委員会の設置については、本委員会の設置の時期、委員構成（独立性・専門性）、委員選定・本委員会設置のプロセス、取締役会における本委員会の意見の取扱い、委員の報酬、いずれの観点についても、類似事例と比較して遜色ない程度の公正性確保の措置が取られている。
- ・本委員会は、2021年12月16日より2022年2月8日の間に合計5回開催され、本諮問事項について慎重に協議及び検討を行うとともに、検討過程においては、必要なアドバイザーを承認・選任した上、対象者及び公開買付者その他関係者に対する質疑応答、交渉過程における対象者に対する助言等を行った。本委員会は、対象者と公開買付者との間の本公開買付けの諸条件に関する交渉過程において実質的に機能したといえる。
- ・対象者において、本公開買付けに関する意見表明の内容を決定する取締役会の審議及び決議には、公開買付者出身者である取締役の曾根豊次氏及び監査役の田頭能成氏は排除されている。

- ・対象者は、公開買付者との交渉に際しては、公開買付者及び対象者から独立した第三者算定機関の作成した資料を十分に活かし、適宜、本委員会及び本委員会の財務アドバイザーからの助言も参考にしながら、公開買付者が当初に提案した価格から200円（当初提案価格比約2.0%）の引き上げを再提案された後も、交渉を継続した経緯は、少数株主等の利益を念頭に、本公開買付価格を最大限に高めるため、粘り強い交渉が行われたものと評価することができる。
- ・交渉の過程では、公開買付者において、筆頭株主としての立場を利用して不当に有利な条件を引きだそうとするような言動はなく、対象者においても、公開買付者の意向を斟酌するような言動は見当たらず、両社間においては、対等な交渉が行われた。
- ・対象者は、公開買付者との間の協議・交渉を行うに際しては、公開買付者及び対象者から独立した第三者算定機関としてのフィナンシャル・アドバイザーであるみずほ証券に対象者の株式価値の算定を依頼してその助言を受けている。
- ・対象者は、公開買付者及び対象者から独立したリーガル・アドバイザーである外苑法律事務所を選任し、外苑法律事務所から本公開買付けに対する対象者の取締役会の意思決定の方法及び過程その他本公開買付けに関する意思決定に当たっての留意点についての法的助言を受けている。

⑤ 対象者の諮問委員会における独立した財務アドバイザーからの助言

諮問委員会は、公開買付者及び対象者から独立した独自の財務アドバイザーとしてクライム・ヒルを選任し、本公開買付けの条件等に関する助言を受けているとのことです。

なお、同社は、公開買付者及び対象者の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して重要な利害関係を有していないとのことです。また、同社の報酬は、答申内容及び本公開買付けの成否にかかわらず時間単位の報酬のみとしているとのことです。

⑥ 対象者における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見

対象者取締役会は、外苑法律事務所から得た本公開買付けに関する意思決定の過程及び方法その他の留意点についての法的助言、及び対象者株式価値算定書の内容を踏まえつつ、諮問委員会から取得した本答申書の内容を最大限尊重しながら、慎重に協議・検討を行った結果、上記「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針」の「② 対象者における意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、2022年2月9日開催の取締役会において、対象者の取締役7名のうち、公開買付者の出身者である曾根豊次氏を除く、審議及び決議に参加した全ての取締役の全員一致において、本公開買付けが、上記「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針」の「② 対象者における意思決定の過程及び理由」に記載したとおり、(i)協働での案件取り組み強化による受注拡大等、(ii)相互の顧客網・技術・拠点網等を活用した事業競争力の強化、(iii)コンプライアンス体制のさらなる強化、(iv)人財交流・育成、人財採用での連携強化、(v)研究開発体制の合理化といったシナジー効果を発現させ、今後の対象者の更なる成長・発展と企業価値の向上に資すると判断し、また、本公開買付価格についても、上記「② 対象者における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得」における、対象者株式価値算定書で示された市場株価基準法及び類似企業比較法の株式価値のレンジの上限を上回り、DCF法の株式価値のレンジの範囲内に含まれており、かつ、本公開買付けの公表日の前営業日である2022年2月8日の東京証券取引所市場第一部における対象者株式の終値（8,390円）に対して19.2%という一定のプレミアムが付されたものであり一定の合理性があること等から、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明することを決議したとのことです。

また、本公開買付けには買付予定数に上限が設定され、本公開買付け後も引き続き対象者株式の上場が維持されることから、本公開買付け後も対象者株式を所有するという選択肢をとることも十分な合理性が認められることに鑑み、対象者は、対象者の株主の皆様が本公開買付けに応募するか否かについては、株主の皆様を尊重すべきであると考え、対象者の株主の皆様のご判断に委ねる旨を併せて決議したとのことです。

なお、対象者の取締役7名のうち、公開買付者の出身者である曾根豊次氏は、対象者と公開買付者との間の協議及び交渉に参加しておらず、また、上記取締役会を含む本公開買付けに係る対象者取締役会における議案の審議及び決議に参加していないとのことです。

また、上記の取締役会においては、対象者の監査役4名（うち社外監査役3名）のうち、公開買付者の出身者であり、本公開買付けに係る議案の審議及び決議に参加しなかった田頭能成氏を除く全員が、上記決議に異議がない旨の意見を述べているとのことです。

(4) 本公開買付け後の対象者の株券等の追加取得予定

公開買付者は、対象者を連結子会社化することを目的として本公開買付けを実施し、本公開買付け成立後も引き続き対象者株式の上場を維持して対象者の現在の企業文化や経営の自主性を尊重する方針であることから、本公開買付けによってその目的を達成した場合には、本公開買付け後に対象者の株券等を追加で取得することは、現時点で予定しておりません。

(5) 上場廃止となる見込み及びその理由

対象者株式は、本書提出日現在、東京証券取引所市場第一部に上場されておりますが、本公開買付けは対象者株式の上場廃止を企図するものではなく、公開買付者は2,220,200株（所有割合：25.26%）を上限として本公開買付けを実施いたします。そのため、本公開買付け成立後に公開買付者が所有する対象者株式の数は、4,403,600株（所有割合：50.10%）にとどまる予定であり、したがって、対象者株式は、本公開買付けの成立後も東京証券取引所市場第一部への上場が維持される見込みです。

(6) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項

該当事項はありません。

4 【買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数】

(1) 【買付け等の期間】

① 【届出当初の期間】

買付け等の期間	2022年2月10日（木曜日）から2022年3月22日（火曜日）まで（26営業日）
公告日	2022年2月10日（木曜日）
公告掲載新聞名	電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。 電子公告アドレス (https://disclosure.edinet-fsa.go.jp/)

② 【対象者の請求に基づく延長の可能性の有無】

法第27条の10第3項の規定により、対象者から公開買付期間の延長を請求する旨の記載がされた意見表明報告書が提出された場合は、公開買付期間は30営業日、2022年3月28日（月曜日）までとなります。

③ 【期間延長の確認連絡先】

連絡先 清水建設株式会社
東京都中央区京橋二丁目16番1号
03-3561-1111（大代表）
コーポレート・コミュニケーション部長 宮田 幹士
確認受付時間 平日9時から17時まで

(2) 【買付け等の価格】

株券	普通株式1株につき金10,000円
新株予約権証券	—
新株予約権付社債券	—
株券等信託受益証券 ()	—
株券等預託証券 ()	—
算定の基礎	<p>公開買付者は、本公開買付価格の公正性を担保するため、本公開買付価格を決定するにあたり、公開買付者及び対象者から独立した第三者算定機関及びフィナンシャル・アドバイザーである野村證券に対して、対象者株式の株式価値の算定を依頼いたしました。なお、野村證券は公開買付者及び対象者の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して、重要な利害関係を有しておりません。</p> <p>野村證券は、本公開買付けにおける算定手法を検討した結果、対象者株式が東京証券取引所市場第一部に上場していることから市場株価平均法による算定を行うとともに、対象者と比較可能な上場会社が複数存在し、類似会社比較法による対象者の株式価値の類推が可能であることから類似会社比較法を、さらに将来の事業活動の状況を算定に反映するためにDCF法を採用して対象者株式の株式価値の算定を行い、公開買付者は、野村證券から2022年2月8日付で本株式価値算定書を取得いたしました。なお、公開買付者は野村證券から本公開買付価格の公正性に関する意見書（フェアネス・オピニオン）を取得しておりません。</p> <p>野村證券により上記各手法において算定された対象者株式の1株当たりの株式価値の範囲は、それぞれ以下のとおりです。</p> <p>市場株価平均法：8,191円から8,390円 類似会社比較法：5,582円から7,435円 DCF法：9,377円から13,962円</p> <p>市場株価平均法では、2022年2月8日を基準日として、東京証券取引所市場第一部における対象者株式の基準日終値8,390円、直近5営業日の終値単純平均値8,352円（小数点以下を四捨五入。以下、終値単純平均値の計算において同じとします。）、直近1ヶ月間の終値単純平均値8,340円、直近3ヶ月間の終値単純平均値8,191円及び直近6ヶ月間の終値単純平均値8,214円を基に、対象者株式の1株当たり株式価値の範囲を8,191円から8,390円までと算定しております。</p> <p>類似会社比較法では、対象者と比較的類似する事業を営む上場会社の市場株価や収益性等を示す財務指標との比較を通じて、対象者株式の株式価値を分析し、対象者株式の1株当たり株式価値の範囲を5,582円から7,435円までと算定しております。</p> <p>DCF法では、対象者から提供され公開買付者が確認した事業計画（2022年3月期から2025年3月期まで）、対象者へのインタビュー、直近までの業績の動向、一般に公開された情報等の諸要素を考慮した2021年10月1日以降の対象者の将来の収益予想に基づき、対象者が将来生み出すと見込まれるフリー・キャッシュ・フローを一定の割引率で現在価値に割り引いて対象者の企業価値や株式価値を算定し、対象者株式の1株当たりの株式価値の範囲を9,377円から13,962円までと算定しております。なお、DCF法の前提とした対象者の事業計画について、大幅な増減益を見込んでいる事業年度は含まれておりません。</p> <p>また、当該事業計画は、本公開買付けの実行を前提としたものではなく、本公開買付けの実行により実現することが期待されるシナジー効果については、現時点において具体的に見積もることが困難であるため、当該事業計画には加味しておりません。</p> <p>公開買付者は、野村證券から取得した本株式価値算定書記載の各手法の算定結果、2021年11月下旬から同年12月下旬にかけて実施した対象者に対するデュー・ディリジェンスの結果、対象者取締役会による本公開買付けへの賛同の可否、対象者株式の市場株価の動向及び本公開買付けに対する応募の見通し等、並びに、対象者との協議・交渉の結果等も踏まえ、最終的に2022年2月9日開催の取締役会の決議によって、本公開買付価格を10,000円とすることを決定いたしました。</p>

	<p>なお、本公開買付価格は、本公開買付けの公表日の前営業日である2022年2月8日の東京証券取引所市場第一部における対象者株式の終値8,390円に対して19.19%（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（2022年1月11日から2022年2月8日まで）の終値の単純平均値8,340円に対して19.90%、同日までの過去3ヶ月間（2021年11月9日から2022年2月8日まで）の終値の単純平均値8,191円に対して22.09%、同日までの過去6ヶ月間（2021年8月10日から2022年2月8日まで）の終値の単純平均値8,214円に対して21.74%のプレミアムをそれぞれ加えた金額となります。</p> <p>また、本公開買付価格は、本書提出日の前営業日である2022年2月9日の東京証券取引所市場第一部における対象者株式の終値8,520円に対して17.37%のプレミアムを加えた金額となります。</p>
<p>算定の経緯</p>	<p>（本公開買付価格の決定に至る経緯）</p> <p>上記「3 買付け等の目的」の「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針」の「① 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、公開買付者は、対象者に対して、2022年1月17日、独立した第三者算定機関及びフィナンシャル・アドバイザーである野村證券による対象者株式の価値に関する分析結果を踏まえつつ、対象者株式の過去20年間における市場株価の最高値（8,850円（2021年3月17日の取引時間中における取引価格））を上回る水準であり、かつ当該提案日の前営業日である2022年1月14日を基準日とする直近1ヶ月間における株価の終値の単純平均値（8,259円）に18.66%（小数点以下第三位を四捨五入。以下、同じとします。）の、直近3ヶ月間における株価の終値の単純平均値（8,158円）に20.13%の、直近6ヶ月間における株価の終値の単純平均値（8,191円）に19.64%のプレミアムを付した価格でもあり、プレミアムの存在は市場での取引価格を超える価格であることを示すものであるため、対象者の株主からの本公開買付けに対する応募が相応に見込める水準と判断し、リーガル・アドバイザーである西村あさひ法律事務所から法的観点からも不合理ではない旨の助言を受けた上で、本公開買付価格を9,800円とする旨の提案を行いました。これに対して、同月19日、対象者から、一般株主の利益への配慮の見地から増額に向けた再検討を行うよう要請を受けたことを踏まえ、同月24日に本公開買付価格を10,000円とする旨の再提案を行いました。かかる再提案に対して、公開買付者は、同月26日、対象者から、1月24日付再提案価格は不合理とは言えないものの、株主の利益への更なる配慮の見地から、更なる増額に向けた再検討が必要であるとの要請を受けました。これに対して、公開買付者は、同年2月2日、独立した第三者算定機関及びフィナンシャル・アドバイザーである野村證券による対象者株式の価値に関する分析結果、リーガル・アドバイザーである西村あさひ法律事務所からの助言及び対象者株式の市場株価の動向等を踏まえて改めて1月24日付再提案価格の合理性について検討を行いました。上記の通り、対象者株式の過去20年間における市場株価の最高値（8,850円（2021年3月17日の取引時間中における取引価格））を上回る水準であり、1月24日付再提案価格の提案日の前営業日である2022年1月21日を基準日とする直近1ヶ月間における株価の終値の単純平均値（8,296円）に20.54%の、直近3ヶ月間における株価の終値の単純平均値（8,171円）に22.38%の、直近6ヶ月間における株価の終値の単純平均値（8,198円）に21.98%のプレミアムを付した価格でもあり、プレミアムの存在は市場での取引価格を超える価格であることを示すものであるため、対象者の株主からの本公開買付けに対する応募が相応に見込める水準と判断し、本公開買付けの成立可能性という観点でも十分に合理性のある水準であると結論付け、本公開買付価格を1月24日付再提案価格と同額の10,000円とする旨の最終提案を行いました。かかる最終提案に対して、公開買付者は、同年2月4日、対象者から、諮問委員会の意見及びフィナンシャル・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の助言を踏まえ、本公開買付価格を10,000円とすることに一定の合理性があること、本公開買付け後も対象者株式の上場が維持されることを勘案し、公開買付者に更なる増額の検討を要請しない旨の回答を受領いたしました。</p> <p>これらの協議・交渉を経て、公開買付者は、2022年2月9日開催の取締役会において、本公開買付けにおける本公開買付価格を10,000円とすることを決議いたしました。</p>

	<p>(i) 算定の際に意見を聴取した第三者の名称</p> <p>公開買付者は、本公開買付価格の公正性を担保するため、本公開買付価格を決定するにあたり、公開買付者及び対象者から独立した第三者算定機関であるフィナンシャル・アドバイザーの野村證券に対象者株式の株式価値の算定を依頼し、野村證券から2022年2月8日に本株式価値算定書を取得いたしました。なお、公開買付者は、野村證券から本公開買付価格の公正性に関する意見書（フェアネス・オピニオン）を取得しておりません。</p> <p>(ii) 当該意見の概要</p> <p>野村證券は、市場株価平均法、類似会社比較法及びDCF法の各手法を用いて対象者株式の株式価値の算定を行っており、各手法において算定された対象者株式の1株当たり株式価値の範囲は、それぞれ以下のとおりです。</p> <p>市場株価平均法：8,191円から8,390円 類似会社比較法：5,582円から7,435円 DCF法：9,377円から13,962円</p> <p>(iii) 当該意見を踏まえて本公開買付価格を決定するに至った経緯</p> <p>公開買付者は、本株式価値算定書に記載された算定内容・結果を踏まえつつ、2021年11月下旬から同年12月下旬にかけて実施した対象者に対するデュー・ディリジェンスの結果、対象者取締役会による本公開買付けへの賛同の可否、対象者株式の市場株価の動向及び本公開買付けに対する応募の見通し等を踏まえて、2022年2月9日開催の取締役会において、本公開買付価格を本株式価値算定書における市場株価平均法及び類似会社比較法による算定結果の範囲を上回っており、また、DCF法による算定結果の範囲内である1株当たり10,000円とすることを決定いたしました。詳細は、上記「算定の基礎」をご参照ください。</p>
--	--

(注) 野村證券は、対象者株式の株式価値の算定に際して、公開情報及び野村證券に提供された一切の情報が正確かつ完全であることを前提としており、独自にそれらの正確性及び完全性についての検証は行っていません。対象者及びその関係会社の資産又は負債（金融派生商品、簿外資産及び負債、その他の偶発債務を含みます。）について、個別の資産及び負債の分析及び評価を含め、独自に評価、鑑定又は査定を行っておらず、第三者機関への鑑定又は査定の依頼も行っていません。対象者の財務予測（利益計画その他の情報を含みます。）については、対象者の経営陣により現時点で得られる最善かつ誠実な予測及び判断に基づき合理的に検討又は作成されたことを前提としております。野村證券の算定は、2022年2月8日までに野村證券が入手した情報及び経済条件を反映したものです。なお、野村證券の算定は、公開買付者の取締役会が対象者株式の株式価値を検討するための参考に資することを唯一の目的としております。

(3) 【買付予定の株券等の数】

株券等の種類	買付予定数	買付予定数の下限	買付予定数の上限
普通株式	2,220,200 (株)	2,220,200 (株)	2,220,200 (株)
合計	2,220,200 (株)	2,220,200 (株)	2,220,200 (株)

(注1) 本公開買付けにより対象者株式の買付け等を行った後に公開買付者が所有することになる対象者株式が4,403,600株（所有割合：50.10%）となるように買付予定数の上限及び下限を設定しております。応募株券等の総数が買付予定数の下限（2,220,200株）に満たない場合は、応募株券等の全部の買付け等を行いません。応募株券等の総数が買付予定数の上限（2,220,200株）を超える場合は、その超える部分の全部又は一部の買付け等を行わないものとし、法第27条の13第5項及び府令第32条に規定するあん分比例の方式により、株券等の買付け等に係る受渡しその他の決済を行います。

(注2) 単元未満株式も本公開買付けの対象としております。なお、会社法（平成17年法律第86号。その後の改正を含みます。）に従って株主による単元未満株式買取請求権が行使された場合には、対象者は法令の手続きに従い公開買付期間中に自己の株式を買い取るがあります。

(注3) 本公開買付けを通じて、対象者が所有する自己株式を取得する予定はありません。

5 【買付け等を行った後における株券等所有割合】

区分	議決権の数
買付予定の株券等に係る議決権の数（個）（a）	22,202
aのうち潜在株券等に係る議決権の数（個）（b）	—
bのうち株券の権利を表示する株券等信託受益証券及び株券等預託証券に係る議決権の数（個）（c）	—
公開買付者の所有株券等に係る議決権の数（2022年2月10日現在）（個）（d）	21,834
dのうち潜在株券等に係る議決権の数（個）（e）	—
eのうち株券の権利を表示する株券等信託受益証券及び株券等預託証券に係る議決権の数（個）（f）	—
特別関係者の所有株券等に係る議決権の数（2022年2月10日現在）（個）（g）	0
gのうち潜在株券等に係る議決権の数（個）（h）	—
hのうち株券の権利を表示する株券等信託受益証券及び株券等預託証券に係る議決権の数（個）（i）	—
対象者の総株主等の議決権の数（2021年9月30日現在）（個）（j）	87,570
買付予定の株券等に係る議決権の数の総株主等の議決権の数に占める割合（a/j）（%）	25.26
買付け等を行った後における株券等所有割合 （（a+d+g）/（j+（b-c）+（e-f）+（h-i））×100）（%）	50.10

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

（注2） 「特別関係者の所有株券等に係る議決権の数（2022年2月10日現在）（個）（g）」は、各特別関係者（ただし、特別関係者のうち法第27条の2第1項各号における株券等所有割合の計算において府令第3条第2項第1号に基づき特別関係者から除外される者を除きます。）が所有する株券等に係る議決権の数の合計を記載しております。なお、特別関係者の所有株券等（ただし、対象者が所有する自己株式を除きます。）も本公開買付けの対象としているため、「買付け等を行った後における株券等所有割合」の計算においては、「特別関係者の所有株券等に係る議決権の数（2022年2月10日現在）（個）（g）」は分子に加算しておりません。なお、公開買付者は、本書提出後に特別関係者の所有する対象者の株券等を確認の上、本書の訂正が必要な場合には、本書に係る訂正届出書を提出する予定です。

（注3） 「対象者の総株主等の議決権の数（2021年9月30日現在）（個）（j）」は、対象者が2021年11月11日付で提出した第117期第2四半期報告書に記載された2021年9月30日現在の総株主の議決権の数（1単元の株式数を100株として記載されたもの）です。ただし、単元未満株式も本公開買付けの対象としているため、「買付予定の株券等に係る議決権の数の総株主等の議決権の数に占める割合」及び「買付け等を行った後における株券等所有割合」の計算においては、対象者第3四半期決算短信に記載された2021年12月31日現在の発行済株式総数（9,761,618株）から、同日現在の対象者が所有する自己株式数（972,117株）を除いた株式数（8,789,501株）に係る議決権の数（87,895個）を「対象者の総株主等の議決権の数（2021年9月30日現在）（個）（j）」として計算しております。

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

6 【株券等の取得に関する許可等】

（1）【株券等の種類】

普通株式

（2）【根拠法令】

公開買付者は、独占禁止法第10条第2項に基づき、公正取引委員会に対し、本公開買付けによる対象者株式の取得（以下「本株式取得」といいます。）の前に、本株式取得に関する計画をあらかじめ届け出なければならず（以下、当該届出を「事前届出」といいます。）、同条第8項により事前届出が受理された日から30日（短縮される場合もあります。）を経過する日までは本株式取得をすることはできません（以下、株式の取得が禁止される当該期間を「禁止期間」といいます。）。

また、独占禁止法第10条第1項は、一定の取引分野における競争を実質的に制限することとなる他の会社の株式の取得行為を禁止しており、公正取引委員会はこれに違反する行為を排除するために必要な措置を命ずることができ（同法第17条の2第1項。以下「排除措置命令」といいます。）。上記の事前届出が行われた場合で、公正取引委員会が排除措置命令を発令するときは、公正取引委員会は、当該排除措置命令の名宛人となるべき者について意見聴取を行わなければならない（同法第49条）、かかる意見聴取を行うにあたっては、予定する排除措置命令の内容等を名宛人に通知しなければなりません（同法第50条第1項。以下「排除措置命令の事前通知」といいます。）、事前届出に係る株式取得に関する計画に対する排除措置命令の事前通知は、一定の期間（上記事前届出が受理された日から原則30日間ですが、延長又は短縮される場合もあります。以下「措置期間」といいます。）内に行うこととされており（同法第10条第9項）。なお、公正取引委員会は、排除措置命令の事前通知をしないこととした場合、その旨の通知（以下「排除措置命令を行わない旨の通知」といいます。）をするものとされており（私的独占の禁止及び公正取引の確保に関する法律第9条から第16条までの規定による認可の申請、報告及び届出等に関する規則（昭和28年公正取引委員会規則第1号）第9条）。

公開買付者は、本株式取得に関して、2022年1月5日に公正取引委員会に対して事前届出を行い、同日付で受理されています。公開買付者は、公正取引委員会から2022年1月21日付で排除措置命令を行わない旨の通知を受領しており、同日をもって措置期間は終了しております。また、事前届出受理の日から30日を経過する2022年2月4日の経過をもって取得禁止期間は終了しております。

（3）【許可等の日付及び番号】

国又は地域名	許可等をした機関の名称	許可等の日付（現地時間）	許可等の番号
日本	公正取引委員会	2022年1月21日 （排除措置命令を行わない旨の通知を受けたことによる）	公経企第40号 （排除措置命令を行わない旨の通知書の番号）

7【応募及び契約の解除の方法】

（1）【応募の方法】

① 公開買付代理人

野村証券株式会社 東京都中央区日本橋一丁目13番1号

② 本公開買付けに係る株券等の買付け等の申込みに対する承諾又は売付け等の申込みをする方（以下「応募株主等」といいます。）は、公開買付代理人の本店又は全国各支店において、所定の「公開買付応募申込書」に所要事項を記載の上、公開買付期間末日の15時30分までに応募してください。応募の際には、ご印鑑、マイナンバー（個人番号）又は法人番号、本人確認書類等が必要になる場合があります。（注1）

オンラインサービス（公開買付代理人に口座をお持ちのお客様専用のオンラインサービス）による応募に関しては、オンラインサービス（<https://hometrader.nomura.co.jp/>）にて公開買付期間末日の15時30分までに手続きを行ってください。なお、オンラインサービスによる応募には、応募株主等が公開買付代理人に設定した応募株主等名義の口座（以下「応募株主等口座」といいます。）におけるオンラインサービスのご利用申込みが必要です。（注2）

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

③ 株券等の応募の受付にあたっては、応募株主等口座に、応募する予定の株券等が記録されている必要があります。そのため、応募する予定の株券等が、公開買付代理人以外の金融商品取引業者等に設定された口座に記録されている場合（対象者の特別口座の口座管理機関であるみずほ信託銀行株式会社に設定された特別口座に記録されている場合を含みます。）は、応募に先立ち、応募株主等口座への振替手続きを完了していただく必要があります。

④ 本公開買付けにおいては、公開買付代理人以外の金融商品取引業者を経由した応募の受付は行われません。

⑤ 外国の居住者であり、公開買付代理人にお取引可能な口座をお持ちでない株主等（法人株主等を含みます。以下「外国人株主等」といいます。）の場合、日本国内の常任代理人を通じて応募してください。オンラインサー

ビスにおいては、外国の居住者は応募できません。

- ⑥ 日本の居住者である個人株主の場合、公開買付けにより売却された株券等に係る売却代金と取得費との差額は、原則として株式等の譲渡所得等に関する申告分離課税の適用対象となります。（注3）
- ⑦ 応募株券等の全部又は一部の買付け等が行われないこととなった場合、買付けの行われなかった株券等は応募株主等に返還されます。

（注1） ご印鑑、マイナンバー（個人番号）又は法人番号、本人確認書類等について
公開買付代理人である野村證券株式会社に新規に口座を開設する場合、ご印鑑が必要となるほか、マイナンバー（個人番号）又は法人番号及び本人確認書類等が必要になります。また、既に口座を有している場合であっても、住所変更、取引店変更、税務に係る手続き等の都度、マイナンバー（個人番号）又は法人番号及び本人確認書類等が必要な場合があります。なお、マイナンバー（個人番号）を確認するために提出する書類により、必要となる本人確認書類が異なります。マイナンバー（個人番号）又は法人番号を確認するための書類及び本人確認書類の詳細につきましては、公開買付代理人にお尋ねください。

・個人の場合

マイナンバー（個人番号）提供時の必要書類

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

※申込書に記載された氏名・住所・生年月日のすべてが確認できるものをご準備ください。

※野村證券株式会社の受付日時時点で、有効期限の定めのあるものは有効期限内のもの、有効期限の定めのないものは6か月以内に作成されたものに限り（「通知カード」は、発行日から6か月以降も有効です。）。

※野村證券株式会社の店舗でお手続きをされる場合は、原本をご提示ください（本人確認書類のコピーをとらせていただく場合があります。）。

※コピーの場合は、あらためて原本の提示をお願いする場合があります。

※野村證券株式会社より本人確認書類の記載住所に口座開設のご案内を簡易書留（転送不要）でお届けし、ご本人様の確認をさせていただく場合があります。

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

[1] マイナンバー（個人番号）を確認するための書類

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

[2] 本人確認書類

マイナンバー（個人番号）を確認するための書類	必要な本人確認書類
個人番号カード	不要
通知カード ※現在の氏名・住所が記載されていない「通知カード」はご利用いただけません。	[A] のいずれか1点、又は [B] のうち2点
マイナンバー（個人番号）の記載された住民票の写し	[A] 又は [B] のうち、「住民票の写し」「住民票記載事項証明書」以外の1点
マイナンバー（個人番号）の記載された住民票記載事項証明書	

[A] 顔写真付の本人確認書類

・有効期間内の原本のコピーの提出が必要

旅券（パスポート）、運転免許証、運転経歴証明書、身体障害者手帳、精神障害者保健福祉手帳、療育手帳、在留カード、特別永住者証明書

※2020年2月4日以降に申請した「旅券（パスポート）」は「所持人記入欄」がないため、1点のみではご利用いただけません。その他の本人確認書類とあわせてご提出ください。

〔B〕顔写真のない本人確認書類

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

・法人の場合

登記事項証明書、官公庁から発行された書類等の本人確認書類が必要となる場合があります。

※本人特定事項 ①名称 ②本店又は主たる事務所の所在地

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

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

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

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

(注2) オンラインサービスのご利用には、お申込みが必要です。オンラインサービスをお申込み後、パスワードがご登録住所に到着するまで約1週間かかりますのでお早めにお手続きください。公開買付期間末日近くである場合は、お取引店からの応募申込みの方がお手続きに時間を要しません。

・個人の場合：オンラインサービスのログイン画面より新規申込を受付しております。もしくは、お取引店又はオンラインサービスサポートダイヤルまでご連絡ください。

・法人の場合：お取引店までご連絡ください。なお、法人の場合は代理人等のご登録がない法人に限りオンラインサービスによる応募が可能です。

(注3) 株式等の譲渡所得等に関する申告分離課税について（個人株主の場合）

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

(2) 【契約の解除の方法】

応募株主等は、公開買付期間中においては、いつでも公開買付けに係る契約を解除することができます。契約の解除をする場合は、公開買付期間末日の15時30分までに下記に指定する者の応募の受付を行った本店又は全国各支店に、公開買付けに係る契約の解除を行う旨の書面（以下「解除書面」といいます。）を交付又は送付してください。ただし、送付の場合は、解除書面が公開買付期間末日の15時30分までに到達することを条件とします。

オンラインサービスで応募された契約の解除は、オンラインサービス (<https://hometrade.nomura.co.jp/>) 上の操作又は解除書面の交付もしくは送付により行ってください。オンラインサービス上の操作による場合は当該画面上に記載される方法に従い、公開買付期間末日の15時30分までに解除手続きを行ってください。なお、お取引店で応募された契約の解除に関しては、オンラインサービス上の操作による解除手続きを行うことはできません。解除書面の交付又は送付による場合は、あらかじめ解除書面をお取引店に請求した上で、公開買付期間末日の15時30分までにお取引店に交付又は送付してください。ただし、送付の場合は、解除書面が公開買付期間末日の15時30分までに到達することを条件とします。

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

解除書面を受領する権限を有する者

野村證券株式会社 東京都中央区日本橋一丁目13番1号
(その他の野村證券株式会社全国各支店)

(3) 【株券等の返還方法】

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

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

野村證券株式会社 東京都中央区日本橋一丁目13番1号

8 【買付け等に要する資金】

(1) 【買付け等に要する資金等】

買付代金 (円) (a)	22,202,000,000
金銭以外の対価の種類	—
金銭以外の対価の総額	—
買付手数料 (b)	100,000,000
その他 (c)	7,500,000
合計 (a) + (b) + (c)	22,309,500,000

(注1) 「買付代金 (円) (a)」欄には、買付予定数 (2,220,200株) に本公開買付価格 (10,000円) を乗じた金額を記載しております。

(注2) 「買付手数料 (b)」欄には、公開買付代理人に支払う手数料の見積額を記載しております。

(注3) 「その他 (c)」欄には、本公開買付けに関する公告及び公開買付説明書その他必要書類の印刷費その他諸費用につき、その見積額を記載しております。

(注4) その他公開買付代理人に支払われる諸経費及び弁護士報酬等がありますが、その額は未定です。

(注5) 上記金額には消費税等は含まれておりません。

(2) 【買付け等に要する資金に充当しうる預金又は借入金等】

① 【届出日の前々日又は前日現在の預金】

種類	金額 (千円)
普通預金	79,678,328
計 (a)	79,678,328

② 【届出日前の借入金】

イ 【金融機関】

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

ロ 【金融機関以外】

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

③【届出日以後に借入を予定している資金】

イ【金融機関】

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

ロ【金融機関以外】

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

④【その他資金調達方法】

内容	金額（千円）
—	—
計(d)	—

⑤【買付け等に要する資金に充当しうる預金又は借入金等の合計】

79,678,328千円 ((a) + (b) + (c) + (d))

(3)【買付け等の対価とする有価証券の発行者と公開買付者との関係等】

該当事項はありません。

9【買付け等の対価とする有価証券の発行者の状況】

該当事項はありません。

10【決済の方法】

(1)【買付け等の決済をする金融商品取引業者・銀行等の名称及び本店の所在地】

野村証券株式会社 東京都中央区日本橋一丁目13番1号

(2)【決済の開始日】

2022年3月29日（火曜日）

(注) 法第27条の10第3項の規定により、対象者から公開買付期間の延長を請求する旨の記載がされた意見表明報告書が提出された場合、決済の開始日は2022年4月4日（月曜日）となります。

(3)【決済の方法】

公開買付期間終了後遅滞なく、公開買付けによる買付け等の通知書を応募株主等（外国人株主等の場合は常任代理人）の住所宛に郵送します。

買付けは、金銭にて行います。応募株主等は公開買付けによる売却代金を、送金等の応募株主等が指示した方法により、決済の開始日以後遅滞なく受け取ることができます（送金手数料がかかる場合があります。）。

(4)【株券等の返還方法】

下記「11 その他買付け等の条件及び方法」の「(1) 法第27条の13第4項各号に掲げる条件の有無及び内容」及び「(2) 公開買付けの撤回等の条件の有無、その内容及び撤回等の開示の方法」に記載の条件に基づき応募株券等の全部又は一部を買付けないこととなった場合には、公開買付期間末日の翌々営業日（公開買付けの撤回等を行った場合は撤回等を行った日の翌営業日）以後速やかに、公開買付代理人の応募株主等口座上で、返還すべき株券等を応募が行われた直前の記録に戻すことにより返還します（株券等を他の金融商品取引

業者等に設定した応募株主等の口座に振替える場合は、応募の受付をされた公開買付代理人の本店又は全国各支店にご確認ください。)

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

11【その他買付け等の条件及び方法】

(1)【法第27条の13第4項各号に掲げる条件の有無及び内容】

応募株券等の総数が買付予定数の下限(2,220,200株)に満たない場合は、応募株券等の全部の買付け等を行いません。応募株券等の総数が買付予定数の上限(2,220,200株)を超える場合は、その超える部分の全部又は一部の買付け等を行わないものとし、法第27条の13第5項及び府令第32条に規定するあん分比例の方式により、株券等の買付け等に係る受渡しその他の決済を行います(各応募株券等の数に1単元(100株)未満の株数の部分がある場合、あん分比例の方式により計算される買付株数は各応募株券等の数を上限とします。)

あん分比例の方式による計算の結果生じる1単元未満の株数を四捨五入して計算した各応募株主等からの買付株数の合計が買付予定数に満たない場合は、買付予定数以上になるまで、四捨五入の結果切捨てられた株数の多い応募株主等から順次、各応募株主等につき1単元(追加して1単元の買付け等を行うと応募株券等の数を超える場合は応募株券等の数までの数)の応募株券等の買付け等を行います。ただし、切捨てられた株数の等しい複数の応募株主等全員からこの方法により買付け等を行うと買付予定数を超えることとなる場合には、買付予定数を下回らない範囲で、当該応募株主等の中から抽せんにより買付け等を行う株主等を決定します。

あん分比例の方式による計算の結果生じる1単元未満の株数を四捨五入して計算した各応募株主等からの買付株数の合計が買付予定数を超える場合は、買付予定数を下回らない数まで、四捨五入の結果切上げられた株数の多い応募株主等から順次、各応募株主等につき買付株数を1単元(あん分比例の方式により計算される買付株数に1単元未満の株数の部分がある場合は当該1単元未満の株数)減少させるものとします。ただし、切上げられた株数の等しい複数の応募株主等全員からこの方法により買付株数を減少させると買付予定数を下回ることとなる場合には、買付予定数を下回らない範囲で、当該応募株主等の中から抽せんにより買付株数を減少させる株主等を決定します。

(2)【公開買付けの撤回等の条件の有無、その内容及び撤回等の開示の方法】

令第14条第1項第1号イ乃至ヌ及びワ乃至ツ、第3号イ乃至チ及びヌ、並びに同条第2項第3号乃至第6号に定める事情のいずれかが生じた場合は、本公開買付けの撤回等を行うことがあります。なお、本公開買付けにおいて、令第14条第1項第3号ヌに定める「イからリまでに掲げる事実に準ずる事実」とは、①対象者が過去に提出した法定開示書類について、重要な事項につき虚偽の記載があり、又は記載すべき重要な事項の記載が欠けていることが判明した場合、及び、②対象者の重要な子会社に同号イからトまでに掲げる事実が発生した場合をいいます。

撤回等を行おうとする場合は、電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。

ただし、公開買付期間末日までに公告を行うことが困難である場合は、府令第20条に規定する方法により公表し、その後直ちに公告を行います。

(3)【買付け等の価格の引下げの条件の有無、その内容及び引下げの開示の方法】

法第27条の6第1項第1号の規定により、公開買付期間中に対象者が令第13条第1項に定める行為を行った場合には、府令第19条第1項の規定に定める基準に従い、買付け等の価格の引下げを行うことがあります。買付け等の価格の引下げを行おうとする場合は、電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。ただし、公開買付期間末日までに公告を行うことが困難である場合は、府令第20条に規定する方法により公表し、その後直ちに公告を行います。買付け等の価格の引下げがなされた場合、当該公告が行われた日以前の応募株券等についても、引下げ後の買付け等の価格により買付けを行います。

(4)【応募株主等の契約の解除権についての事項】

応募株主等は、公開買付期間中においては、いつでも公開買付けに係る契約を解除することができます。解除の方法については、上記「7 応募及び契約の解除の方法」の「(2) 契約の解除の方法」に記載の方法によるものとします。なお、公開買付者は、応募株主等による契約の解除があった場合においても、損害賠償又は違約金の支払いを応募株主等に請求することはありません。また、応募株券等の返還に要する費用も公開買付者の負担とします。解除を申し出られた場合には、応募株券等は当該解除の申出に係る手続き終了後速やかに

上記「10 決済の方法」の「(4) 株券等の返還方法」に記載の方法により返還します。

(5) 【買付条件等の変更をした場合の開示の方法】

公開買付者は、公開買付期間中、法第27条の6第1項及び令第13条第2項により禁止される場合を除き、買付条件等の変更を行うことがあります。買付条件等の変更を行おうとする場合は、その変更の内容等につき電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。ただし、公開買付期間末日までに公告を行うことが困難である場合は、府令第20条に規定する方法により公表し、その後直ちに公告を行います。買付条件等の変更がなされた場合、当該公告が行われた日以前の応募株券等についても、変更後の買付条件等により買付けを行います。

(6) 【訂正届出書を提出した場合の開示の方法】

訂正届出書を関東財務局長に提出した場合（ただし、法第27条の8第11項ただし書に規定する場合を除きます。）は、直ちに、訂正届出書に記載した内容のうち、公開買付開始公告に記載した内容に係るものを、府令第20条に規定する方法により公表します。また、直ちに公開買付説明書を訂正し、かつ、既に公開買付説明書を交付している応募株主等に対しては訂正した公開買付説明書を交付して訂正します。ただし、訂正の範囲が小範囲に止まる場合には、訂正の理由、訂正した事項及び訂正後の内容を記載した書面を作成し、その書面を応募株主等に交付する方法により訂正します。

(7) 【公開買付けの結果の開示の方法】

本公開買付けの結果については、公開買付期間末日の翌日に、令第9条の4及び府令第30条の2に規定する方法により公表します。

(8) 【その他】

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

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

第2【公開買付者の状況】

1【会社の場合】

(1)【会社の概要】

①【会社の沿革】

②【会社の目的及び事業の内容】

③【資本金の額及び発行済株式の総数】

④【大株主】

年 月 日現在

氏名又は名称	住所又は所在地	所有株式数 (千株)	発行済株式(自己 株式を除く。)の 総数に対する所有 株式数の割合 (%)
—	—	—	—
—	—	—	—
—	—	—	—
—	—	—	—
計	—	—	—

⑤【役員の職歴及び所有株式の数】

年 月 日現在

役名	職名	氏名	生年月日	職歴		所有株式数 (千株)
—	—	—	—	—	—	—
—	—	—	—	—	—	—
—	—	—	—	—	—	—
計						—

(2)【経理の状況】

①【貸借対照表】

②【損益計算書】

③【株主資本等変動計算書】

(3)【継続開示会社たる公開買付者に関する事項】

①【公開買付者が提出した書類】

イ【有価証券報告書及びその添付書類】

事業年度 第119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

ロ【四半期報告書又は半期報告書】

事業年度 第120期第3四半期(自 2021年10月1日 至 2021年12月31日) 2022年2月1日関東財務局長に提出

ハ【訂正報告書】

該当事項はありません。

②【上記書類を縦覧に供している場所】

清水建設株式会社 本店
（東京都中央区京橋二丁目16番1号）
清水建設株式会社 横浜支店
（横浜市中区吉田町65番地）
清水建設株式会社 千葉支店
（千葉市中央区富士見二丁目11番1号）
清水建設株式会社 関東支店
（さいたま市大宮区錦町682番地2）
清水建設株式会社 名古屋支店
（名古屋市中区錦一丁目3番7号）
清水建設株式会社 関西支店
（大阪市中央区本町三丁目5番7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）
株式会社名古屋証券取引所
（名古屋市中区栄三丁目8番20号）

2【会社以外の団体の場合】

該当事項はありません。

3【個人の場合】

該当事項はありません。

第3【公開買付者及びその特別関係者による株券等の所有状況及び取引状況】

1【株券等の所有状況】

(1)【公開買付者及び特別関係者による株券等の所有状況の合計】

(2022年2月10日現在)

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に該当する株券等の数
株券	21,834 (個)	— (個)	— (個)
新株予約権証券	—	—	—
新株予約権付社債券	—	—	—
株券等信託受益証券 ()	—	—	—
株券等預託証券 ()	—	—	—
合計	21,834	—	—
所有株券等の合計数	21,834	—	—
(所有潜在株券等の合計数)	(—)	—	—

(注1) 特別関係者である対象者は、2021年12月31日現在、対象者株式972,117株を所有しておりますが、全て自己株式であるため、議決権はありません。

(注2) なお、公開買付者は本書提出後に特別関係者の所有する対象者の株券等を確認の上、本書の訂正が必要な場合には、本書に係る訂正届出書を提出する予定です。

(2)【公開買付者による株券等の所有状況】

(2022年2月10日現在)

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に該当する株券等の数
株券	21,834 (個)	— (個)	— (個)
新株予約権証券	—	—	—
新株予約権付社債券	—	—	—
株券等信託受益証券 ()	—	—	—
株券等預託証券 ()	—	—	—
合計	21,834	—	—
所有株券等の合計数	21,834	—	—
(所有潜在株券等の合計数)	(—)	—	—

(3) 【特別関係者による株券等の所有状況（特別関係者合計）】

(2022年2月10日現在)

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に該当する株券等の数
株券	0 (個)	— (個)	— (個)
新株予約権証券	—	—	—
新株予約権付社債券	—	—	—
株券等信託受益証券 ()	—	—	—
株券等預託証券 ()	—	—	—
合計	0	—	—
所有株券等の合計数	0	—	—
(所有潜在株券等の合計数)	(—)	—	—

(注1) 特別関係者である対象者は、2021年12月31日現在、対象者株式972,117株を所有しておりますが、全て自己株式であるため、議決権はありません。

(注2) なお、公開買付者は本書提出後に特別関係者の所有する対象者の株券等を確認の上、本書の訂正が必要な場合には、本書に係る訂正届出書を提出する予定です。

(4) 【特別関係者による株券等の所有状況（特別関係者ごとの内訳）】

① 【特別関係者】

(2022年2月10日現在)

氏名又は名称	日本道路株式会社
住所又は所在地	東京都港区新橋一丁目6番5号
職業又は事業の内容	建設事業、建設用資材の製造・販売、自動車・事務用機器等のリース業務、不動産業、損害保険代理業等
連絡先	連絡者 日本道路株式会社管理本部総務部 長田 浩二 連絡場所 東京都港区新橋一丁目6番5号（日本道路株式会社） 電話番号 03-3571-4891
公開買付者との関係	公開買付者が特別資本関係を有する法人である対象者

② 【所有株券等の数】

日本道路株式会社

(2022年2月10日現在)

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に該当する株券等の数
株券	0 (個)	— (個)	— (個)
新株予約権証券	—	—	—
新株予約権付社債券	—	—	—
株券等信託受益証券 ()	—	—	—
株券等預託証券 ()	—	—	—
合計	0	—	—
所有株券等の合計数	0	—	—
(所有潜在株券等の合計数)	(—)	—	—

(注) 特別関係者である対象者は、2021年12月31日現在、対象者株式972,117株を所有しておりますが、全て自己株式であるため、議決権はありません。

2【株券等の取引状況】

(1)【届出日前60日間の取引状況】

該当事項はありません。

3【当該株券等に関して締結されている重要な契約】

該当事項はありません。

4【届出書の提出日以後に株券等の買付け等を行う旨の契約】

該当事項はありません。

第4【公開買付者と対象者との取引等】

1【公開買付者と対象者又はその役員との間の取引の有無及び内容】

(1) 公開買付者と対象者との取引

最近の3事業年度における公開買付者と対象者との間の取引の概要及び取引金額は以下のとおりです。

(単位：百万円)

取引の概要	2019年3月期 (自 2018年4月1日 至 2019年3月31日)	2020年3月期 (自 2019年4月1日 至 2020年3月31日)	2021年3月期 (自 2020年4月1日 至 2021年3月31日)
対象者による公開買付者からの 建設工事の請負	13,131	16,406	13,223
対象者による公開買付者への舗 装資材等の販売	17	24	26
対象者による公開買付者への建 設工事の発注	390	257	372
公開買付者による対象者への休 業補償の支払い	—	—	44

(2) 公開買付者と対象者の役員との間の取引の有無及び内容

該当事項はありません。

2【公開買付者と対象者又はその役員との間の合意の有無及び内容】

(1) 公開買付者と対象者との間の合意の有無及び内容

対象者プレスリリースによれば、対象者は、2022年2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、対象者の株主の皆様が本公開買付けに応募するか否かについては、対象者の株主の皆様のご判断に委ねる旨の決議をしたとのことです。

なお、対象者の取締役会決議の詳細については、対象者プレスリリース及び上記「第1 公開買付要項」の「3 買付け等の目的」の「(3) 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「⑥ 対象者における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見」をご参照ください。

(2) 公開買付者と対象者の役員との間の合意の有無及び内容

該当事項はありません。

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

上記「第1 公開買付要項」の「3 買付け等の目的」の「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針」をご参照ください。

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

上記「第1 公開買付要項」の「3 買付け等の目的」の「(3) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」をご参照ください。

第5【対象者の状況】

1【最近3年間の損益状況等】

(1)【損益の状況】

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

(2)【1株当たりの状況】

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

2【株価の状況】

(単位：円)

金融商品取引所名 又は認可金融商品 取引業協会名	東京証券取引所 市場第一部							
	月別	2021年8月	9月	10月	11月	12月	2022年1月	2月
最高株価	8,330	8,750	8,420	8,420	8,420	8,420	8,520	8,660
最低株価	7,820	8,030	7,910	7,650	7,800	7,800	8,080	8,280

(注) 2022年2月については、2月9日までのものです。

3【株主の状況】

(1)【所有者別の状況】

年 月 日現在

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

(2) 【大株主及び役員の所有株式の数】

① 【大株主】

年 月 日現在

氏名又は名称	住所又は所在地	所有株式数 (株)	発行済株式（自己 株式を除く。）の 総数に対する所有 株式数の割合 (%)
—	—	—	—
—	—	—	—
—	—	—	—
—	—	—	—
計	—	—	—

② 【役員】

年 月 日現在

氏名	役名	職名	所有株式数 (株)	発行済株式（自己 株式を除く。）の 総数に対する所有 株式数の割合 (%)
—	—	—	—	—
—	—	—	—	—
—	—	—	—	—
—	—	—	—	—
計	—	—	—	—

4 【継続開示会社たる対象者に関する事項】

(1) 【対象者が提出した書類】

① 【有価証券報告書及びその添付書類】

事業年度 第115期（自 2019年4月1日 至 2020年3月31日） 2020年6月25日関東財務局長に提出
事業年度 第116期（自 2020年4月1日 至 2021年3月31日） 2021年6月25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117期第2四半期（自 2021年7月1日 至 2021年9月30日） 2021年11月11日関東財務局長
に提出
事業年度 第117期第3四半期（自 2021年10月1日 至 2021年12月31日） 2022年2月10日関東財務局長
に提出予定

③ 【臨時報告書】

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（代表取締役の異動）の規定に基づき、臨時報告書を
2022年2月10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。

(2) 【上記書類を縦覧に供している場所】

日本道路株式会社
(東京都港区新橋一丁目6番5号)
日本道路株式会社 北関東支店
(さいたま市見沼区春岡一丁目1番地10)
日本道路株式会社 中部支店
(名古屋市中区松原三丁目15番19号)
日本道路株式会社 関西支店
(大阪市中央区南新町一丁目2番12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)

5 【伝達を受けた公開買付け等の実施に関する事実の内容等】

該当事項はありません。

6 【その他】

(1) 2022年3月期第3四半期決算短信〔日本基準〕(連結)の公表

対象者は、2022年2月9日付で、「2022年3月期第3四半期決算短信〔日本基準〕(連結)」を公表しております。当該公表の概要は以下のとおりです。なお、当該内容につきましては、法第193条の2第1項の規定に基づく監査法人の四半期レビューを受けていないとのことです。詳細につきましては、当該公表内容をご参照ください。

(ア) 損益の状況(連結)

会計期間	第3四半期連結累計期間 (自 2021年4月1日 至 2021年12月31日)
売上高	115,279百万円
営業利益	6,208百万円
経常利益	6,539百万円
親会社株主に帰属する四半期純利益	4,362百万円

(イ) 1株当たりの状況(連結)

会計期間	第3四半期連結累計期間 (自 2021年4月1日 至 2021年12月31日)
1株当たり四半期純利益	496.32円
1株当たり配当額	260円

【公開買付者に係る事業内容の概要及び主要な経営指標等の推移】

【事業の内容】

公開買付者グループは、公開買付者、子会社74社及び関連会社17社で構成され、建設事業、開発事業及び各事業に附帯関連する事業を営んでおります。

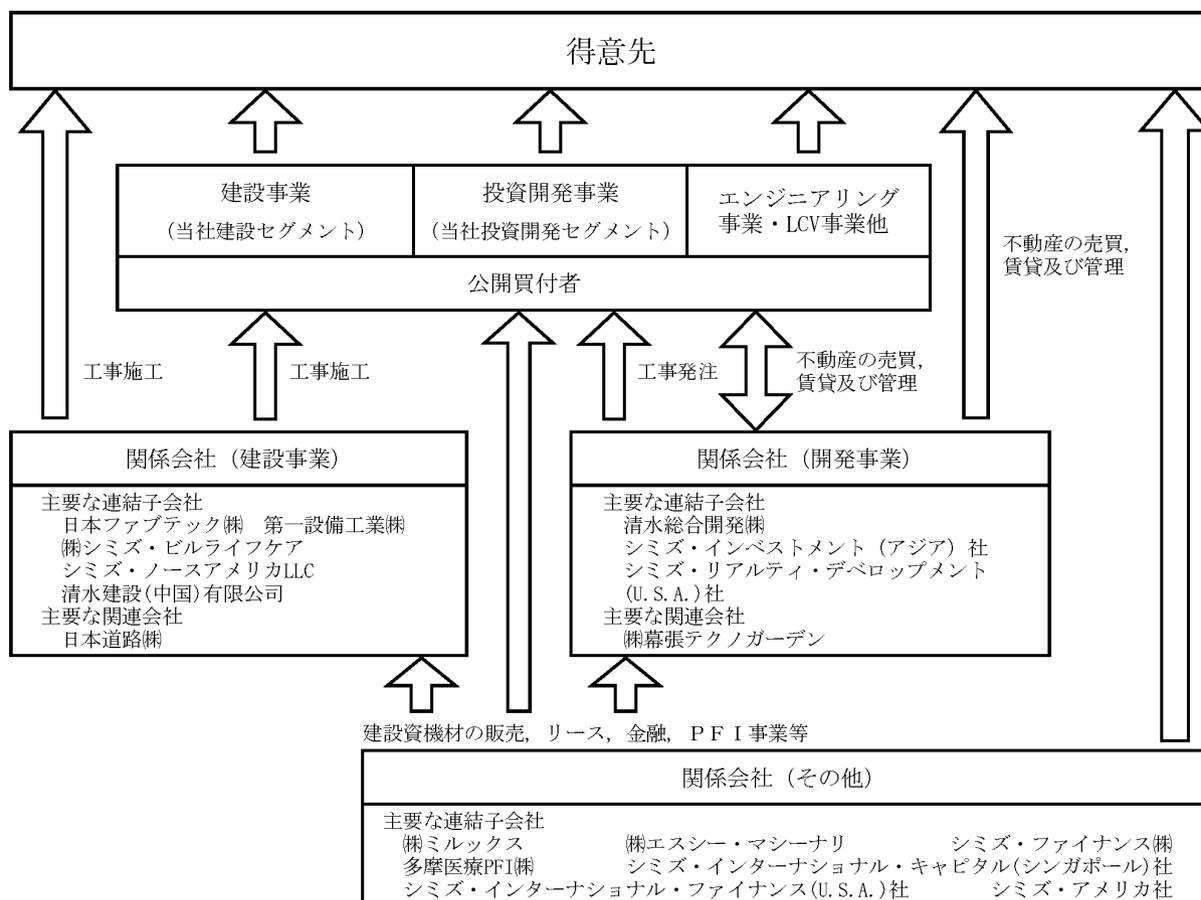
建設事業…………… 公開買付者及び日本ファブテック(株)、第一設備工業(株)、(株)シミズ・ビルライフケア、日本道路(株)等が営んでおり、公開買付者は工事の一部を関係会社に発注しております。

開発事業…………… 公開買付者及び清水総合開発(株)等が営んでおり、公開買付者は一部の関係会社と土地・建物の賃貸借を行い、また建設工事を受注しております。

その他の事業… 建設資機材の販売及びリース事業を(株)ミルックスが営んでおり、公開買付者は建設資機材の一部を購入・賃借しております。建設機械のレンタル事業を(株)エスシー・マシーナリが営んでおり、公開買付者は一部の建設機械を賃借しております。公開買付者及び関係会社等への資金貸付事業をシミズ・ファイナンス(株)等が営んでおります。公共施設等の建設・維持管理・運営等のPFI事業を多摩医療PFI(株)等が営んでおります。

このほか、北米における公開買付者グループの事業活動の統括をシミズ・アメリカ社が行っております。

事業の系統図は次のとおりであります。なお、関係会社の一部は、複数の事業を行っております。



【主要な経営指標等の推移】

(1) 連結経営指標等

回次	第115期	第116期	第117期	第118期	第119期
決算年月	2017年3月	2018年3月	2019年3月	2020年3月	2021年3月
売上高 (百万円)	1,567,427	1,519,435	1,664,960	1,698,292	1,456,473
経常利益 (百万円)	131,197	124,130	133,957	137,986	105,465
親会社株主に帰属する 当期純利益 (百万円)	98,946	84,978	99,668	98,977	77,176
包括利益 (百万円)	103,864	103,802	101,732	53,200	109,354
純資産 (百万円)	576,879	656,330	735,242	736,412	821,446
総資産 (百万円)	1,688,197	1,780,943	1,860,794	1,904,934	1,908,674
1株当たり純資産 (円)	728.78	829.58	929.72	957.56	1,068.74
1株当たり当期純利益 (円)	126.11	108.31	127.04	128.31	101.17
潜在株式調整後 1株当たり当期純利益 (円)	126.07	108.26	127.04	128.30	101.17
自己資本比率 (%)	33.9	36.5	39.2	38.3	42.7
自己資本利益率 (%)	18.8	13.9	14.4	13.6	10.0
株価収益率 (倍)	7.9	8.8	7.6	6.6	8.9
営業活動による キャッシュ・フロー (百万円)	143,668	82,879	△14,933	170,557	80,674
投資活動による キャッシュ・フロー (百万円)	△34,654	△30,938	△52,652	△115,745	△113,954
財務活動による キャッシュ・フロー (百万円)	△65,375	△26,124	△42,404	68,732	△42,710
現金及び現金同等物 の期末残高 (百万円)	315,803	341,158	229,978	352,722	276,321
従業員数 (人) (うち、契約社員数)	15,925 (2,992)	16,024 (2,708)	16,184 (2,315)	16,297 (2,178)	16,586 (2,308)

(注) 1 売上高には、消費税等は含まれておりません。

2 契約社員数には、再雇用社員数、嘱託社員数を含めております。

3 「『税効果会計に係る会計基準』の一部改正」(企業会計基準第28号 2018年2月16日)等を第117期の期首から適用しており、第116期に係る主要な経営指標等については、当該会計基準等を遡って適用した後の指標等となっております。

(2) 公開買付者の経営指標等

回次	第115期	第116期	第117期	第118期	第119期
決算年月	2017年3月	2018年3月	2019年3月	2020年3月	2021年3月
売上高 (百万円)	1,291,550	1,262,554	1,406,730	1,417,604	1,249,985
経常利益 (百万円)	114,878	113,116	121,742	122,686	98,613
当期純利益 (百万円)	86,020	83,004	92,733	89,365	72,370
資本金 (百万円)	74,365	74,365	74,365	74,365	74,365
発行済株式総数 (株)	788,514,613	788,514,613	788,514,613	788,514,613	788,514,613
純資産 (百万円)	481,879	556,455	627,910	620,143	697,042
総資産 (百万円)	1,434,690	1,524,948	1,597,475	1,604,429	1,632,972
1株当たり純資産 (円)	613.15	708.06	798.98	811.50	912.13
1株当たり配当額 (円) (うち1株当たり中間配当額)	26.00 (5.00)	26.00 (10.00)	36.00 (13.00)	38.00 (18.00)	30.00 (12.00)
1株当たり当期純利益 (円)	109.45	105.62	118.00	115.65	94.70
潜在株式調整後 1株当たり当期純利益 (円)	—	—	—	—	—
自己資本比率 (%)	33.6	36.5	39.3	38.7	42.7
自己資本利益率 (%)	19.3	16.0	15.7	14.3	11.0
株価収益率 (倍)	9.1	9.0	8.2	7.3	9.5
配当性向 (%)	23.8	24.6	30.5	32.9	31.7
従業員数 (人) (うち、契約社員数)	10,431 (1,619)	10,348 (1,343)	10,336 (880)	10,384 (788)	10,494 (842)
株主総利回り (%) (比較指標：配当込みTOPIX)	107.3 (114.7)	105.1 (132.9)	110.1 (126.2)	101.8 (114.2)	110.3 (162.3)
最高株価 (円)	1,110	1,396	1,200	1,176	965
最低株価 (円)	868	895	834	718	711

(注) 1 売上高には、消費税等は含まれておりません。

2 潜在株式調整後1株当たり当期純利益は、潜在株式がないため、記載しておりません。

3 契約社員数には、再雇用社員数、嘱託社員数を含めております。

4 最高株価及び最低株価は東京証券取引所（市場第一部）におけるものであります。

5 「『税効果会計に係る会計基準』の一部改正」（企業会計基準第28号 2018年2月16日）等を第117期の期首から適用しており、第116期に係る主要な経営指標等については、当該会計基準等を遡って適用した後の指標等となっております。

【対象者に係る主要な経営指標等の推移】

【主要な経営指標等の推移】

(1) 連結経営指標等

回次	第112期	第113期	第114期	第115期	第116期
決算年月	2017年3月	2018年3月	2019年3月	2020年3月	2021年3月
売上高 (百万円)	134,365	140,690	146,294	148,699	157,796
経常利益 (百万円)	7,566	7,284	8,160	7,853	11,293
親会社株主に帰属する 当期純利益 (百万円)	4,451	1,449	4,550	6,792	7,598
包括利益 (百万円)	4,756	1,215	4,627	6,244	8,331
純資産 (百万円)	77,869	77,758	81,003	85,486	92,233
総資産 (百万円)	141,335	147,783	151,341	145,974	152,917
1株当たり純資産 (円)	8,838.55	8,824.68	9,200.63	9,711.75	10,478.50
1株当たり当期純利益 (円)	506.35	164.88	517.72	772.77	864.46
潜在株式調整後1株当たり 当期純利益 (円)	—	—	—	—	—
自己資本比率 (%)	55.0	52.5	53.4	58.5	60.2
自己資本利益率 (%)	5.9	1.9	5.7	8.2	8.6
株価収益率 (倍)	10.1	31.6	12.6	8.9	9.5
営業活動による キャッシュ・フロー (百万円)	7,435	8,333	4,393	4,922	8,155
投資活動による キャッシュ・フロー (百万円)	△3,900	△4,852	△4,619	△5,171	△4,904
財務活動による キャッシュ・フロー (百万円)	△1,836	△1,266	△1,320	△1,760	△1,584
現金及び現金同等物の 期末残高 (百万円)	36,349	38,631	37,061	35,052	36,691
従業員数 (人)	2,111	2,048	1,911	1,876	1,860
(外、平均臨時雇用者数)	(1,057)	(980)	(1,064)	(1,074)	(1,055)

(注) 1. 売上高には、消費税等は含まれておりません。

2. 潜在株式調整後1株当たり当期純利益については、潜在株式が存在しないため記載しておりません。

3. 対象者は、2017年10月1日付で普通株式10株につき1株の割合で株式併合を行っております。第112期の期首に当該株式併合が行われたと仮定し、1株当たり純資産及び1株当たり当期純利益を算定しております。

4. 「『税効果会計に係る会計基準』の一部改正」（企業会計基準第28号 2018年2月16日）等を第114期の期首から適用しており、第112期から第113期に係る主要な経営指標等については、当該会計基準等を遡って適用した後の指標等となっております。

(2) 対象者の経営指標等

回次	第112期	第113期	第114期	第115期	第116期
決算年月	2017年3月	2018年3月	2019年3月	2020年3月	2021年3月
売上高 (百万円)	105,733	113,210	123,779	126,922	134,938
経常利益 (百万円)	5,162	5,007	5,878	5,665	8,705
当期純利益 (百万円)	2,940	53	3,178	5,353	5,931
資本金 (百万円)	12,290	12,290	12,290	12,290	12,290
発行済株式総数 (千株)	97,616	9,761	9,761	9,761	9,761
純資産 (百万円)	70,766	69,025	70,833	73,950	78,684
総資産 (百万円)	125,598	132,778	135,822	128,531	133,379
1株当たり純資産 (円)	8,049.44	7,852.31	8,058.22	8,413.11	8,951.97
1株当たり配当額 (円)	15.00	150.00	200.00	180.00	260.00
(うち1株当たり中間配当額)	(-)	(-)	(-)	(-)	(-)
1株当たり当期純利益 (円)	334.41	6.09	361.59	609.06	674.76
潜在株式調整後1株当たり当期純利益 (円)	-	-	-	-	-
自己資本比率 (%)	56.3	52.0	52.2	57.5	59.0
自己資本利益率 (%)	4.2	0.1	4.5	7.4	7.8
株価収益率 (倍)	15.3	854.9	18.0	11.3	12.2
配当性向 (%)	44.9	2,461.5	55.3	29.6	38.5
従業員数 (人)	1,223	1,230	1,235	1,204	1,207
(外、平均臨時雇用者数)	(821)	(758)	(853)	(873)	(862)
株主総利回り (%)	100.6	105.4	134.0	144.4	175.3
(比較指標：日経225) (%)	(112.8)	(128.0)	(126.5)	(112.9)	(174.1)
最高株価 (円)	569	6,950	6,790	8,030	8,850
		(656)			
最低株価 (円)	366	5,110	5,060	5,370	5,890
		(461)			

(注) 1. 売上高には、消費税等は含まれておりません。

2. 潜在株式調整後1株当たり当期純利益については、潜在株式が存在しないため記載しておりません。

3. 対象者は、2017年10月1日付で普通株式10株につき1株の割合で株式併合を行っております。第112期の期首に当該株式併合が行われたと仮定し、1株当たり純資産及び1株当たり当期純利益を算定しております。

4. 第114期の1株当たり配当額には、創立90周年記念配当10円を含んでおります。

5. 最高株価及び最低株価は㈱東京証券取引所（市場第一部）におけるものです。

6. 対象者は、2017年10月1日付で普通株式10株につき1株の割合で株式併合を行っております。第113期の株価については株式併合後の最高株価及び最低株価を記載しており、()内に株式併合前の最高株価及び最低株価を記載しております。

7. 「『税効果会計に係る会計基準』の一部改正」（企業会計基準第28号 2018年2月16日）等を第114期の期首から適用しており、第112期から第113期に係る主要な経営指標等については、当該会計基準等を遡って適用した後の指標等となっております。