

平成 27 年 9 月 18 日

各 位

会 社 名 東 京 鋼 鐵 株 式 会 社
代 表 者 名 代 表 取 締 役 社 長 栗 原 英 夫
(JASDAQ コード 5448)
問 合 せ 先 総 務 部 長 慶 野 正 明
(TEL 0285-22-1335)

大阪製鐵株式会社による当社株式に対する 公開買付け（予定）に関する賛同及び応募推奨のお知らせ

当社は、本日開催の取締役会において、大阪製鐵株式会社（以下「公開買付者」又は「大阪製鐵」といいます。）が予定している公開買付者による当社の普通株式（以下「当社株式」といいます。）に対する公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）について、現時点における当社の意見として、本公開買付けが開始された場合には、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ので、下記のとおりお知らせいたします。

なお、平成 27 年 9 月 18 日に公開買付者が公表した「東京鋼鐵株式会社株式（証券コード 5448）に対する公開買付の開始予定に関するお知らせ」（以下「公開買付者プレスリリース」といいます。）によれば、本公開買付けの実施は、現在、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。）に基づき行われております公正取引委員会の企業結合審査の結果において、排除措置命令（独占禁止法第 17 条の 2 第 1 項）を行わない旨の通知を受けることが前提条件となっているとのことです。公開買付者は、公正取引委員会の企業結合審査が完了次第、速やかに本公開買付けを実施する予定であり、本公開買付けの開始時期は平成 28 年 2 月を目処としているとのことです。

当社の取締役会は、本公開買付けが開始される際に、下記「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、当社が設置した第三者委員会に対して、第三者委員会が平成 27 年 9 月 17 日付で当社の取締役会に対して表明した意見に変更がないか否かを検討し、当社の取締役会に対し、変更がない場合にはその旨、変更がある場合には変更後の意見を述べるよう諮問すること、及びかかる意見を踏まえ、改めて本公開買付けに関する意見表明の決議を行うこととしております。なお、本公開買付けの具体的な日程につきましては、決定され次第公開買付者から公表される予定です。

また、当社の本日開催の上記取締役会の決議は、下記「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(4) 上場廃止となる見込み及びその事由」及び「(5) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」に記載のとおり、公開買付者が一定の場合に、本公開買付け及びその後の一連の手続を経て当社株式を上場廃止とする予定であることを前提として行われたものです。

記

1. 公開買付者の概要

(1) 名称	大阪製鐵株式会社		
(2) 本店所在地	大阪市大正区南恩加島一丁目9番3号		
(3) 代表者の役職・氏名	代表取締役社長 内田 純司		
(4) 事業内容	形鋼、棒鋼等の鋼材及び鋼片並びに鉄鋼加工品の製造販売		
(5) 資本金の額	8,769 百万円 (平成 27 年 6 月 30 日現在)		
(6) 設立年月日	昭和 53 年 5 月 15 日		
(7) 大株主及び持株比率 (平成 27 年 3 月 31 日現在)	1.	新日鐵住金株式会社	60.62%
	2.	大阪製鐵株式会社	7.94%
	3.	ロイヤルバンクオブカナダトラストカンパニー (ケイマン) リミテッド (常任代理人 立花証券株式会社)	4.91%
	4.	日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社	3.32%
	5.	日本マスタートラスト信託銀行株式会社	1.42%
	6.	CBNY DFA INTL SMALL CAP VALUE PORTFOLIO (常任代理人 シティバンク銀行株式会社)	1.31%
	7.	株式会社三菱東京 UFJ 銀行	1.19%
	8.	合同製鐵株式会社	1.18%
	9.	三井物産スチール株式会社	1.14%
	10.	ビービーエイチ ビービーエイチティーエスアイエー ノムラファンズ アイルランド ピーエルシー ジャパン ストラテジツ (常任代理人 株式会社三菱東京 UFJ 銀行)	0.87%
(8) 当社と公開買付者の関係			
	資本関係	該当事項はありません。	
	人的関係	該当事項はありません。	
	取引関係	該当事項はありません。	
	関連当事者への該当状況	公開買付者は、当社の関連当事者には該当しません。また、公開買付者の関係者及び関係会社は当社の関連当事者に該当しません。	

(注1) 「大株主及び持株比率」は、公開買付者が平成 27 年 6 月 26 日に提出した有価証券報告書の「大株主の状況」より転記しております。

2. 買付け等の価格

普通株式 1 株につき、630 円 (以下「本公開買付価格」といいます。)

3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由

(1) 意見の内容

当社は、平成 27 年 9 月 18 日開催の取締役会において、本公開買付けについて、現時点における当社の意見として、本公開買付けが開始された場合には、下記「(2) 意見の根拠及び理由」に記載の根拠及び理由に基づき、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について決議いたしました。

なお、公開買付者プレスリリースによれば、本公開買付けの実施につきましては、現在、独占禁止法に基づき行われております公正取引委員会の企業結合審査の結果において、排除措置命令を行わない旨の通知を受けることが前提条件となっているとのことです。公開買付者は、公正取引委員会の企業結合審査が完了次第、速やかに本公開買付けを実施する予定であり、本公開買付けの開始時期は平成28年2月を目処としているとのことです。

当社の取締役会は、本公開買付けが開始される際に、下記「(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、当社が設置した第三者委員会に対して、第三者委員会が平成27年9月17日付で当社の取締役会に対して表明した意見に変更がないか否かを検討し、当社の取締役会に対し、変更がない場合にはその旨、変更がある場合には変更後の意見を述べるよう諮問すること、及びかかる意見を踏まえ、改めて本公開買付けに関する意見表明の決議を行うこととしております。なお、本公開買付けの具体的な日程につきましては、決定され次第公開買付者から公表される予定です。

また、本日開催の上記取締役会の決議は、下記「(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」の「④ 当社における利害関係を有しない取締役全員の承認」記載の方法により決議されております。

(2) 意見の根拠及び理由

① 本公開買付けの概要

当社は、公開買付者より、本公開買付けの概要につき、以下の説明を受けております。

公開買付者は、平成27年9月18日開催の取締役会において、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。）JASDAQスタンダード市場（以下「JASDAQ」といいます。）に上場する当社株式を取得し、当社の株主を公開買付者と当社の第二位株主である阪和興業株式会社（本日現在所有する当社株式4,611,000株、所有割合：26.48%（注1）、以下「阪和興業」といいます。）の2社のみとすることで、当社を公開買付者の子会社化及び非公開化するための取引（以下、これらの取引を「本取引」といいます。）の一環として、本公開買付けを実施することを決議したとのことです。

本公開買付けにおいては、公開買付者が単独で当社の議決権総数の過半数を取得することで、当社を公開買付者の子会社とし、両社が同一企業グループとして事業を遂行するため、本公開買付け成立後に公開買付者が所有する当社株式に係る議決権の数が、当社の議決権総数の過半数となるよう買付予定数の下限（注2）を設定する予定であり、本公開買付けに応じて応募された株券等（以下「応募株券等」といいます。）の総数が買付予定数の下限に満たない場合には応募株券等の全部の買付け等を行わないとしています。一方、本公開買付けにおいては、買付予定数の上限を設定しない予定であり、応募株券等の総数が買付予定数の下限以上の場合には、応募株券等の全部の買付け等を行うとのことです。

また、公開買付者は、本公開買付け成立後、公開買付者及び阪和興業が所有する当社株式に係る議決権の数の合計が基準議決権数（注3）以上となった場合には、当社に対して下記「(5) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」に記載の手續（以下「本非公開化手續」といいます。）の実行を要請し、公開買付者が当社株式（但し、阪和興業が所有する当社株式及び当社が所有する自己株式は除きます。）のすべてを取得することを予定しており、本非公開化手續が実行された場合には、当社株式は、所定の手続を経て上場廃止となるとのことです（なお、本非公開化手續については下記「(5) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」をご参照ください。）。他方、本公開買付けの成立後、公開買付者及び阪和興業が所有する当社株式に係る議決

権の数の合計が基準議決権数未満となった場合の当社の非公開化手続の実施の有無については、公開買付者は、本公開買付けの開始までに、阪和興業及び当社との間で協議の上決定し、お知らせするとのことです。

当社が非公開化を実施しない場合には、当社株式の J A S D A Q における上場は維持される見込みとすることです。また、当社が非公開化を実施する場合には、後述の本非公開化手続に従って、本公開買付けに応募されなかった当社の各株主（但し、公開買付者、阪和興業及び当社を除きます。）に対しては、最終的に金銭を交付する方法が採用される予定であり、その場合に当該各株主に交付される金銭の額については、本公開買付け価格に当該各株主が所有していた当社株式の数を乗じた価格と同一になるよう算定する予定とすることです。

(注1) 本書において「所有割合」とは、当社が平成27年8月7日に公表した「平成28年3月期第1四半期決算短信〔日本基準〕（非連結）」に記載された平成27年6月30日現在の発行済株式総数(17,446,000株)から、同日現在の自己株式数(32,900株)を控除した株式数(17,413,100株)に対する割合(小数点以下第三位を四捨五入)をいいます。以下同じです。

(注2) 「買付予定数の下限」は、本公開買付けの開始公告を行う日の直近に当社が提出した有価証券報告書又は開示した通期決算短信若しくは四半期決算短信に記載された当社の発行済株式総数(但し、当社が所有する自己株式を除きます。)の2分の1(但し、端数を切り上げます。)に一単位(100株)の株式数を加算した株式数です。

(注3) 「基準議決権数」とは、本公開買付けの開始公告を行う日の直近に当社が提出した有価証券報告書又は開示した通期決算短信若しくは四半期決算短信に記載された当社の発行済株式総数(但し、当社が所有する自己株式を除きます。)の3分の2(但し、端数を切り上げます。)に一単位(100株)の株式数を加算した株式数に係る議決権の数をいいます。

なお、本公開買付けの実施につきましては、現在、独占禁止法に基づき行われております公正取引委員会の企業結合審査の結果において、排除措置命令を行わない旨の通知を受けることが前提条件となっております。公開買付者は、公正取引委員会の企業結合審査が完了次第、速やかに本公開買付けを実施する予定とすることです。

公開買付者によれば、公開買付者は、本公開買付けによる株式取得に関して平成27年8月20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るとのことです。公開買付者としては、公正取引委員会の企業結合審査が完了次第、速やかに本公開買付けを実施する予定であり、本公開買付けの開始時期は平成28年2月を目処としているとのことです。本公開買付けの具体的な日程につきましては、決定され次第、公開買付者から公表される予定です。

公開買付者は、本公開買付けの実施にあたり阪和興業との間で、平成27年9月18日付で、公開買付応募及び株式譲渡に関する契約(以下「本応募及び譲渡契約」といいます。)を締結しているとのことです。なお、本応募及び譲渡契約において阪和興業は、同社が同日現在所有する当社株式4,611,000株(所有割合:26.48%)については、本公開買付けに応募しない旨の合意をしているとのことです。

但し、本公開買付けの買付予定数の下限を達成するため公開買付者が要請する場合には、阪和興業は、その所有する当社株式のうち一部であって、かつ、公開買付者が要請する数の当社株式を本公開買付けに応募する義務を負う旨の合意をしているとのことです(なお、本応募及び譲渡契約の概要については、下記「4. 公開買付者と当社の株主・取締役等との間における本公開買付けへの応募に係る重要な合意

に関する事項」の「(1) 本応募及び譲渡契約」をご参照ください。)。公開買付者は、公開買付期間中の応募状況を勘案し、阪和興業以外の株主による応募株券等の数が本公開買付けの買付予定数の下限に達しないと見込まれる場合には、買付予定数の下限に達するために必要と判断する数の当社株式の応募を阪和興業に要請するとのことです。阪和興業が公開買付者の要請に応じて応募する株式の最大数は、本公開買付けの買付予定数の下限から、次に述べるとおり三井物産株式会社（以下「三井物産」といいます。）が応募に合意した株数（5,092,000株）を除いた株式数となるとのことです。

また、公開買付者は、本公開買付けの実施にあたり、当社の主要株主である筆頭株主の三井物産との間で、平成27年9月18日付で、三井物産が同日現在所有する当社株式5,092,000株（所有割合：29.24%）のすべてを、本公開買付けに応募する旨の合意（以下「本応募合意」といいます。）をしているとのことです（なお、本応募合意の詳細については、下記「4. 公開買付者と当社の株主・取締役等との間における本公開買付けへの応募に係る重要な合意に関する事項」の「(2) 本応募合意」をご参照ください。）。

② 本公開買付けの背景

公開買付者と当社は、いずれも電気炉で鉄鋼製品を生産する普通鋼電炉メーカーであり、中小形形鋼の製造・販売を主力事業としております。公開買付者は、昭和53年5月に創業以来、37年にわたり、普通鋼/鋼材業界において、技術力（山形鋼、溝形鋼の寸法精度の高さ等）、商品力（他社にはないエレベータガイドレール、軽軌条等）、デリバリーにおける優位性（需要家からの短納期要請への的確な対応等）をベースに競争力を確保し、大阪府及び熊本県の生産拠点から、西日本中心に販売網を展開し、我が国の建設・土木業から造船業に至る幅広い産業分野の裾野を支えてまいりました。

一方、当社は、大正7年11月に合資会社として創立後、昭和37年7月には株式会社を形を変えながら、創立以来約100年にわたり、技術力（幅広いサイズ構成をワンラインで製造可能）のある電炉一貫メーカーとして、主に建築資材に用いられる等辺山形鋼、不等辺山形鋼など、付加価値の高い鉄鋼製品を供給し、生産拠点のある栃木県から、東日本中心に小口まで届く販売網を展開しており、我が国の建設・土木業から造船業に至る幅広い産業分野の発展の一翼を担ってまいりました。

公開買付者及び当社は、両社が属する普通鋼/鋼材業界における市場環境が今後厳しさを増すと認識しております。具体的には、国内の普通鋼/鋼材市場は、日本社会の少子高齢化等を背景に、今後需要が縮小するものと考えております。特に、公開買付者及び当社は、普通鋼電炉業界においては両社製品の需要の大宗を占める国内建設需要について、経済見通し等を踏まえれば、平成32年の東京五輪を見据え、平成30年頃までは堅調に推移すると推定しておりますが、少子高齢化等のため、その後建設投資は減少する可能性が高く、建設需要は中長期的には縮小するものと想定しております。また、足下はスクラップ価格が安定していること等により一定レベルのメタルスプレッド（注1）が確保できているものの、スクラップ価格の安定は一時的なものであり、過去の長期間にわたるスクラップ価格の動き、今後のスクラップ価格の動向及び競争激化によりメタルスプレッドは低下するものと公開買付者及び当社は想定しております。

コスト面では、東日本大震災後の原子力発電所の稼働停止等を背景に電力価格が高騰し、今後、再生エネルギー賦課金の増加等も見込まれることから、電力コストの上昇あるいは高止まり状態が続くと公開買付者及び当社は予想しております。また、燃料価格は足下では原油価格の下落を受け低位にあるものの、過去の実績等の推移を踏まえれば、今後、原油価格の反転に伴い燃料コストも上昇すると公開買付者及び当社は考えております。

公開買付者及び当社は、輸出を取り巻く市場環境についても、中国での鋼材需要の減退及び過剰生産により、中国からの輸出数量が急増することで、海外鋼材価格は下落傾向が続き、また海外各国の輸入数量管理の結果、日本からの輸出数量は減じるものと想定しております。

(注1) メタルスプレッドとは、鋼材出荷価格と原料(スクラップ)購入価格の差額をいいます。

なお、公開買付者と当社は、平成18年10月26日、公開買付者を完全親会社とし、当社を完全子会社とする株式交換契約を締結しましたが、平成19年2月22日における当社の臨時株主総会における承認が得られず、同契約は失効しました。今般、公開買付者と当社は、上記株式交換契約とは別に、改めて本取引について検討した結果、下記「③本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程」に記載のとおり、両社の企業価値の維持・向上を図ることを見据えて、本取引を実行することといたしました。

③ 本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程

以上のような状況を踏まえ、公開買付者は、平成27年4月下旬、(1)公開買付者による当社の子会社化及び非公開化による当社の経営基盤の強化、業務効率化及び技術力の向上、(2)東日本と西日本にそれぞれ生産拠点を有している両社の提携による生産構造の更なる効率化を通し、コスト競争力の向上及び品揃え・デリバリー等の対顧客サービスを強化するという二つの視点より両社の企業価値の維持・向上を図るという観点から、公開買付者による当社の子会社化及び非公開化の検討を、当社に打診しました。それ以降、公開買付者と当社は、両社の企業価値を維持・向上させるための施策について複数回にわたる協議・検討を重ねてまいりました。

その結果、公開買付者及び当社は、今後予想されるこの厳しい市場環境の中で企業価値を維持・向上させていくためには、本取引を実施することで、両社が緊密に連携し、経営資源の相互活用を推し進めるとともに経営基盤を強化する必要があるとの結論に至りました。公開買付者は、大阪、熊本という西日本に中心拠点を有し、西日本において技術力、商品力、デリバリーにおける優位性等の観点で競争力を有しております。他方で、当社は、最大の国内需要地域である東日本に拠点を有しております。業界他社との競争激化が加速する中、本取引により公開買付者と当社が一体的に経営を行うことにより、日本の東西における需要の着実な捕捉、製造コストや輸送費等のコスト削減などの効果が十分に発揮され、製造工場の地元で原料を調達し、地元を中心とする地区に製品を供給するという地産地消の事業活動を継続しながら、東西の製造拠点から全国の需要家の納期要請に的確に応える柔軟なデリバリー等の全国横断事業を展開することが可能になると考えております。公開買付者及び当社は、本取引を通じて経営資源の効率的活用を図り、国内事業を強化するとともに、現在公開買付者が進める海外事業(インドネシアにおける中小形鋼、鉄筋棒鋼及び平鋼製造販売合弁事業)にも力を注ぎ、国内外における事業展開の強化という今後の普通鋼電炉メーカーのあるべき姿の実現に向け、商品力・競争力に優れた経営基盤の構築につなげていきたいと考えております。

また、当社といたしましても前記のような厳しい業界環境を踏まえると、今後一層厳しさを増す環境を乗り越え、当社の企業価値を維持・向上させるためには、単独で事業を継続するよりも、公開買付者と最大限強固な連携関係を構築しつつ、当社の株主を公開買付者及び阪和興業のみとすることで機動的に意思決定を行えるようにすることで、シナジーをより早期に最大化することが可能になると考え、そのためには、公開買付者が当社を子会社化及び非公開化することが最善の手段であるとの判断に至りました。

なお、公開買付者プレスリリースによれば、公開買付者は、当社との上記協議とは別に、主要株主で

ある阪和興業及び三井物産との間で、それぞれ協議を行ってきたとのことです。その概要は以下のとおりです。

公開買付者は、平成 27 年 7 月中旬、阪和興業に、当社の非公開化を提案し、協議を開始しましたが、同年 7 月下旬、阪和興業から非公開化後も引き続き当社の株主としての立場を一定の範囲で維持したい旨の要望があったとのことです。阪和興業は、当社の事業戦略、円滑な業務遂行上、引き続き重要な取引先の一つであるとともに、鉄鋼製品製造事業のパートナー（株主）として小口の需要者を含め鉄鋼製品の優良販売先を有する阪和興業との間で販売における提携を強化することは当社の中長期的な企業価値の維持・向上につながり、公開買付者による当社の子会社化及び非公開化の効果を一層高めるものと期待されることから、公開買付者は、当該要望を受諾し、阪和興業との間で本取引に関する具体的な条件を協議したとのことです。その結果、下記「4. 公開買付者と当社の株主・取締役等との間における本公開買付けへの応募に係る重要な合意に関する事項」の「(1) 本応募及び譲渡契約」に記載のとおり、公開買付者は、阪和興業との間で、平成 27 年 9 月 18 日付で、本応募及び譲渡契約を締結したとのことです。

また、公開買付者プレスリリースによれば、公開買付者は、平成 27 年 4 月下旬、三井物産に、本取引の検討を開始している旨を伝達し、同年 7 月下旬から本公開買付価格について具体的な協議を行ってきたとのことです。その結果、下記「4. 公開買付者と当社の株主・取締役等との間における本公開買付けへの応募に係る重要な合意に関する事項」に記載の通り、公開買付者は、三井物産との間で、平成 27 年 9 月 18 日付で、同社が所有する当社株式 5,092,000 株（所有割合：29.24%）のすべてを、本公開買付けに応募する旨を合意しているとのことです。公開買付者は、今後も三井物産との間で、当社の重要な取引先として良好な関係を維持していく予定とのことです。

公開買付者は、公開買付者及び阪和興業のみが株主となる非公開化を実施することにより、当社を子会社化しながらも当社の上場を維持し、当社が多数の少数株主の利益に配慮しつつ事業運営していく場合と比較して、公開買付者と当社との間で経営の一体化や、両社による機動的かつ効率的な事業遂行をより実現できると考えているとのことです。また、公開買付者は、当社の株主の立場を維持する阪和興業と当社との間で、販売面での連携を継続しつつ、3社の持つ経営資源を有効活用し、需要家のニーズに応え国内市場で生き残る最適な体制の構築を図っていくとのことです。公開買付者及び当社は、非公開化の実施により、具体的には以下のような効果が期待され、当社を含む大阪製鐵グループ全体の更なる収益基盤強化と企業価値向上が可能になるものと考えております。

- (i) 両社の事業立地を活かした生産体制の最適化による生産効率向上、デリバリーにおける優位性の向上、輸送費の低減等

上記のとおり、公開買付者は、大阪、熊本という西日本に中心拠点を有し、他方で、当社は、最大の国内需要地域である東日本に中心拠点を有しております。このような事業立地を活かし、これまで2社に分かれていた生産体制を一体的観点から見直し、製造ライン毎の最適分担を実施することで、生産性向上及び輸送費低減を図ることができると考えております。また、これまでも両社はデリバリーにおける優位性（需要家からの短納期要請への的確な対応等）を有していましたが、両社の業務基盤、ノウハウを共有化することにより、デリバリーの効率性をより一層高めることができると考えております。

(ii) 製造技術・ノウハウの共有によるコスト・品質競争力の向上と海外事業の促進

公開買付者及び当社がこれまで独自に培ってきた製造技術及びノウハウを共有することにより、省エネルギー、一貫歩留（生産数量に占める良品割合）向上等の操業技術の向上を実現することができ、これによるコスト削減及び品質の向上によって競争力を強化できると考えております。また、両社の設備技術を共有化することで、設備投資の最適化・効率化を図ることができると考えております。例えば、この最適化や効率化により、公開買付者の海外事業において、半製品を安定的に供給することができることを期待しております。

(iii) 調達コスト削減・メンテナンスコストの削減

公開買付者及び当社の材料調達における購買ノウハウの共有化等により調達コストの削減が図れるものと考えております。また、製造設備の仕様を共通化することで部品共通化を図り、製造設備のメンテナンスコストの削減が可能となると考えております。

(iv) 管理部門の機能再編による管理コスト最適化

公開買付者及び当社の本社・支店等の管理部門を再編し、共通化することで、効率運用による管理コストの最適化を図ることができると考えております。

(v) 財務状況の一体管理による財務・資金効率向上

両社の保有資産（原料・製品・半製品・資材等）を含む財務状況を統一的に管理することで、財務・資金効率の更なる向上を図ることができると考えております。

(vi) 小口も含む需要家ニーズの捕捉と収益力の強化

当社の非公開化により、他の株主は当社の株主ではなくなりますが、阪和興業は当社の株主の立場を維持し、公開買付者及び阪和興業の2社が当社と戦略を共有化することで、公開買付者及び当社と阪和興業との間の協力関係を強固なものとし、阪和興業の得意とする小口営業力を十分に活用し、個々の需要家からの細かな要請にメーカーと商社が一体となって応えていく体制を構築することで、付加価値の向上ひいては収益力の強化を図ることができると考えております。

なお、本公開買付けの成立後、公開買付者及び阪和興業が所有する当社株式に係る議決権の数の合計が基準議決権数未満となった場合の本公開買付け後の経営方針について、公開買付者は、本公開買付けの開始までに当社との間で協議の上で決定し、お知らせするとのことです。

更に当社は、当社及び公開買付者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。）を、リーガル・アドバイザーとしてアンダーソン・毛利・友常法律事務所を選任した上、公開買付者との間で本公開買付価格並びに諸条件について協議・交渉を重ねました。当社は三菱UFJモルガン・スタンレー証券及びアンダーソン・毛利・友常法律事務所からの助言を踏まえ、当社の過去5年間の株価推移や類似の公開買付事例におけるプレミアム水準、三菱UFJモルガン・スタンレー証券によるディスカунテッド・キャッシュ・フロー分析（以下「DCF分析」といいます。）等に基づく算定結

果等を参考として、公開買付者と複数回に亘り協議・交渉を行いました。また、当社は、下記「(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」の「③ 当社における独立した第三者委員会の設置」に記載のとおり、平成 27 年 9 月 17 日に、第三者委員会から、当社の取締役会が平成 27 年 9 月 18 日において、本公開買付けに関し賛同の意見を表明すること、また当社の株主の皆様に対して応募を推奨すること、並びに当社の取締役会が本非公開化手続を含む本取引の実施に関する決議を行うことは、いずれも相当と考えられ、かつ当社の少数株主にとって特段不利益とは考えられないとする答申書の提出を受けました。

その上で、当社は、本公開買付け価格は、(i) 下記「(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」の「① 当社における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得」に記載のとおり、三菱 UFJ モルガン・スタンレー証券による算定結果のうち、市場株価分析に基づく算定結果の上限を上回る価格であること、かつ、類似企業比較分析及び DCF 分析に基づく算定結果のレンジに含まれること、(ii) 当社の過去 5 年間の株価推移を上回る価格であること、(iii) 本日の前営業日である平成 27 年 9 月 17 日の JASDAQ における当社株式の終値 404 円に対して 55.9% (小数点以下第二位を四捨五入。以下、本項のプレミアムの算出において同じです。)、平成 27 年 9 月 17 日までの過去 1 ヶ月間の普通取引終値の単純平均値 393 円 (小数点以下を四捨五入。以下、普通取引終値の単純平均値の計算において同じです。) に対して 60.3%、平成 27 年 9 月 17 日までの過去 3 ヶ月間の普通取引終値の単純平均値 400 円に対して 57.5%、平成 27 年 9 月 17 日までの過去 6 ヶ月間の普通取引終値の単純平均値 406 円に対して 55.2% のプレミアムが加算されており、類似の公開買付け事例との比較においても相応のプレミアムが付されていると考えられること、(iv) 下記「(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」に記載の利益相反を回避するための処置が十分に採られた上で決定された価格であることを踏まえ、本公開買付けについて慎重に検討した結果、本公開買付けは、当社の株主の皆様に対して合理的な当社株式の売却の機会を提供するものであると判断し、当社は、本日開催の当社の取締役会において、現時点における当社の意見として、本公開買付けが開始された場合には、本公開買付けについて賛同の意見を表明すること及び当社の株主の皆様に対し、本公開買付けに応募することを推奨する旨を決議いたしました。

また、公開買付者プレスリリースによれば、本公開買付けの実施につきましては、現在、独占禁止法に基づき行われております公正取引委員会の企業結合審査の結果において、排除措置命令を行わない旨の通知を受けることが前提条件となっているとのことです。公開買付者は、公正取引委員会の企業結合審査が完了次第、速やかに本公開買付けを実施する予定であり、本公開買付けの開始時期は平成 28 年 2 月を目処としているとのことです。当社の取締役会は、本公開買付けが開始される際に、下記「(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、当社が設置した第三者委員会に対して、第三者委員会が平成 27 年 9 月 17 日付で当社の取締役会に対して表明した意見に変更がないか否かを検討し、当社の取締役会に対し、変更がない場合にはその旨、変更がある場合には変更後の意見を述べるよう諮問すること、及びかかる意見を踏まえ、改めて本公開買付けに関する意見表明の決議を行うこととしております。なお、本公開買付けの具体的な日程につきましては、決定され次第公開買付者から公表される予定です。

また、当社の本日開催の上記取締役会の決議は、下記「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」の「④ 当社における利害関係を有しない取締役全

員の承認」記載の方法により決議されております。

④ 本公開買付け後の経営方針

本取引実行後の当社の事業戦略については、当社及び公開買付者が今後協議の上、決定していくことといたします。公開買付者は、本取引実行後、公開買付者の持つ技術力（山形鋼、溝形鋼の寸法精度の高さ等）、効率経営のノウハウを当社に注入していく一方、東日本を中心に販売網を展開しているという当社の事業運営上の特性や、等辺山形鋼、不等辺山形鋼など、付加価値の高い鉄鋼製品を供給するという当社の強みを十分に活かした経営を行い、当社事業の更なる強化を図っていくとのことです。なお、現時点において、本取引実行後の当社の役員構成その他の経営体制について決定している事項はありませんが、当社と公開買付者との間の事業シナジーの実現に向けて、最適な体制を検討し速やかに実行に移す予定です。

(3) 算定に関する事項

当社は、本公開買付価格の公正性を担保するため、本公開買付けに関する意見を決定するにあたり、当社、公開買付者及び阪和興業から独立した第三者算定機関としてファイナンシャル・アドバイザーである三菱UFJモルガン・スタンレー証券に当社の株式価値の分析を依頼いたしました。なお、第三者算定機関である三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、当社、公開買付者及び阪和興業の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して記載すべき重要な利害関係を有しておりません。

三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、複数の株式価値算定手法の中から当社の株式価値算定にあたり採用すべき手法を検討の上、当社株式がJASDAQに上場しており、市場株価が存在することから市場株価分析を、当社と比較的類似する事業を手掛ける上場会社の市場株価と収益等を示す財務指標の比較を通じて当社の株式価値が算定可能であることから類似企業比較分析を、当社の将来期待収益及びキャッシュフローの予測を算定に反映するためにDCF分析を、それぞれ用いて当社の株式価値の分析を行い、当社は三菱UFJモルガン・スタンレー証券から平成27年9月17日付で株式価値算定書を取得しております。なお、当社は、三菱UFJモルガン・スタンレー証券から本公開買付価格の公正性に関する意見（フェアネス・オピニオン）を取得していません。

上記各手法において分析された当社株式1株当たりの価値の範囲はそれぞれ以下のとおりです。

市場株価分析	393円から406円
類似企業比較分析	439円から708円
DCF分析	504円から747円

まず、市場株価分析では平成27年9月17日を基準日として、JASDAQにおける当社株式の直近1ヶ月間の取引成立日の終値の単純平均値393円（小数点以下を四捨五入。以下、終値の単純平均値の計算において同じです。）、直近3ヶ月間の取引成立日の終値の単純平均値400円及び直近6ヶ月間の取引成立日の終値の単純平均値406円を基に、当社株式1株当たりの価値の範囲を393円から406円までと分析しております。

次に、類似企業比較分析では、当社と比較的類似する事業を手掛ける上場企業の市場株価と収益等を示す財務指標との比較を通じて、当社の株式価値を分析し、当社株式の1株当たりの価値の範囲を439円から708円までと分析しております。

DCF分析では、当社が作成した平成28年3月期から平成32年3月期までの事業計画、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前提として、当社が平成28年3月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戻して企業価値や株式価値を分析し、当社株式1株当たりの価値の範囲を504円から747円までと分析しております。なお、上記DCF分析の基礎となる事業計画については、大幅な増減益を見込んでおりません。また、当該事業計画は、本取引の実行を前提としたものではありません。

(注) 三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、当社株式の株式価値の分析に際し、当社から提供を受けた情報及び一般に公開された情報等を原則としてそのまま採用し、それらの資料及び情報等が、すべて正確かつ完全なものであることを前提としており、独自にそれらの正確性及び完全性の検証を行っておりません。加えて、当社の財務予測に関する情報については、当社の経営陣により現時点で得られる最善の予測と判断に基づき合理的に作成されたことを前提としております。また、当社の資産及び負債（簿外資産及び負債、その他偶発債務を含みます。）に関して、独自の評価・査定は行っておらず、第三者機関への鑑定又は査定の依頼も行っておりません。三菱UFJモルガン・スタンレー証券の分析は、平成27年9月17日までの上記情報を反映したものであります。

(4) 上場廃止となる見込み及びその事由

当社株式は、本日現在、JASDAQに上場されていますが、公開買付者は本公開買付けにおいて買付け等を行う株券等の数に上限を設定していないため、本公開買付けの結果次第では、当社株式は東京証券取引所の上場廃止基準に従い、所定の手続を経て上場廃止となる可能性があるとのことです。また、本公開買付けの完了時点で当該基準に該当しない場合でも、本公開買付けが成立し、その後下記「(5) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」に記載のとおり、公開買付者及び阪和興業が所有する当社株式に係る議決権の数の合計が基準議決権数以上となった場合には、本非公開化手続を実施することを予定しておりますので、その場合には、当社株式は東京証券取引所の上場廃止基準に従い、所定の手続を経て上場廃止となります。上場廃止後は、当社株式をJASDAQにおいて取引することはできません。

他方、本公開買付けの成立後、公開買付者及び阪和興業が所有する当社株式に係る議決権の数の合計が基準議決権数未満となった場合の当社の非公開化手続の実施の有無については、公開買付者は、本公開買付けの開始までに、阪和興業及び当社との間で協議の上で決定し、お知らせするとのことです。当社を非公開化しない場合には、当社株式のJASDAQにおける上場は維持される見込みです。また、当社の非公開化を実施する場合には、本非公開化手続に従って、本公開買付けに応募されなかった当社の各株主（但し、公開買付者、阪和興業及び当社を除きます。）に対しては、最終的に金銭を交付する方法が採用される予定であり、その場合に当該各株主に交付される金銭の額については、本公開買付け価格に当該各株主が所有していた当社株式の数を乗じた価格と同一になるよう算定する予定とのことです。

(5) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）

公開買付者は、上記「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「① 本公開買付けの概要」に記載のとおり、当社の株主を公開買付者と阪和興業の2社のみとし、当社を公開買付者の子会社化及び非公開化するための本取引の一環として、本公開買付けを実施するとのことです。また、本公開買付け成立後、公開買付者及び阪和興業が所有する当社株式に係る議決権の数の合計

が基準議決権数以上であることを条件に、当社に対して以下に記載する本非公開化手続の実行を要請することを企図しているとのことです。

具体的には、公開買付者は、本公開買付け成立後、公開買付者及び阪和興業が所有する当社株式に係る議決権の数の合計が基準議決権数以上となった場合には、公開買付者は、当社株式の併合を行うこと（以下「本株式併合」といいます。）及び本株式併合の効力発生を条件として単元株式数の定めを廃止する等の定款の一部変更を行うことを当社の株主総会（以下「本株主総会」といいます。）に付議することを当社に要請するとのことです。本株主総会の開催時期は、本公開買付け成立の時期により異なるものの、現時点では、平成28年6月開催予定の定時株主総会を予定しているとのことです。

なお、公開買付者及び阪和興業は、本株主総会において上記各議案に賛成する予定とのことです。本株主総会において本株式併合の議案について承認が得られた場合には、本株式併合がその効力を生ずる日において、当社の株主は、本株主総会において承認が得られた併合の割合に応じた数の当社株式を所有することになります。本株式併合をすることにより株式の数に1株に満たない端数が生じるときは、当該端数の株式を有する株主に対して、会社法（平成17年法律第86号。その後の改正を含みます。）第235条その他の関係法令の定める手続に従い、当該端数の合計数（但し、合計した数に1株に満たない端数がある場合には、当該端数は切り捨てられます。）に相当する当社株式を当社又は公開買付者に売却すること等によって得られる金銭が本株式併合の直前に所有していた当社株式の数に応じて交付されることとなります。当該端数の合計数に相当する当社株式の売却価格は、当該売却の結果、本公開買付けに応募されなかった当社の各株主（但し、公開買付者、阪和興業及び当社を除きます。）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算定した上で、裁判所に対して任意売却許可の申立てが行われる予定です。また、当社株式の併合の割合は、本日現在において未定ですが、公開買付者及び阪和興業が当社株式のすべてを所有することとなるよう、本公開買付けに応募されなかった当社の株主（但し、公開買付者、阪和興業及び当社を除きます。）の所有する当社株式の数が1株に満たない端数となるように決定される予定です。

また、本株式併合をすることにより株式の数に1株に満たない端数が生じるときは、会社法第182条の4及び第182条の5その他の関係法令の定めに従い、当社の株主は、当社に対し、自己の所有する株式のうち1株に満たない端数となるものの全部を公正な価格で買い取ることが出来る旨及び当社株式の価格の決定の申立てを行うことができる旨が会社法上定められています。

上記各手続については、関係法令についての改正、施行、当局の解釈等の状況、本公開買付け後の公開買付者及び阪和興業の株券等所有割合、並びに、公開買付者及び阪和興業以外の当社株式の所有状況等によっては、実施の方法及び時期に変更が生じる可能性があります。但し、その場合でも、本公開買付け成立後、公開買付者及び阪和興業が所有する当社株式に係る議決権の数の合計が基準議決権数以上であることを条件に、当社の株主を公開買付者及び阪和興業のみとする手続を実施する予定であることに変わりはないとのことです。本公開買付けに応募されなかった当社の各株主（但し、公開買付者、阪和興業及び当社を除きます。）に対しては、最終的に金銭を交付する方法が採用される予定であり、その場合に当該各株主に交付される金銭の額については、本公開買付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算定する予定とのことです。もっとも、本株式併合についての株式買取請求に関する価格の決定の申立てがなされた場合において、株式買取請求に関する価格は、最終的に裁判所が判断することとなります。

なお、本公開買付けは、本株主総会における当社の株主の皆様への賛同を勧誘するものではありません。また、本公開買付け又は上記手続による金銭等の受領、及び株式買取請求による買取り等の場合の税務上の取扱いについては、株主の皆様において自らの責任にて税理士等の専門家にご確認いただきますようお願い

いたします。

(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

本日現在において、当社は公開買付者の子会社ではありませんが、公開買付者は本取引を通じて当社を公開買付者の子会社化及び非公開化することを企図していることから、当社及び公開買付者は、本公開買付けの公正性を担保する観点から、以下のような措置を実施しました。

① 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、本公開買付価格の公正性を担保するため、本公開買付けに関する意見を決定するにあたり、当社、公開買付者及び阪和興業から独立した第三者算定機関としてファイナンシャル・アドバイザーである三菱UFJモルガン・スタンレー証券に当社の株式価値の分析を依頼いたしました。なお、第三者算定機関である三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、当社、公開買付者及び阪和興業の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して記載すべき重要な利害関係を有しておりません。

三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、複数の株式価値算定手法の中から当社の株式価値算定にあたり採用すべき手法を検討の上、当社株式がJASDAQに上場しており、市場株価が存在することから市場株価分析を、当社と比較的類似する事業を手掛ける上場会社の市場株価と収益等を示す財務指標の比較を通じて当社の株式価値が算定可能であることから類似企業比較分析を、当社の将来期待収益及びキャッシュフローの予測を算定に反映するためにDCF分析を、それぞれ用いて当社の株式価値の分析を行い、当社は三菱UFJモルガン・スタンレー証券から平成27年9月17日付で株式価値算定書を取得しております。当該株式価値算定書の概要は、上記「(3) 算定に関する事項」をご参照ください。なお、当社は、三菱UFJモルガン・スタンレー証券から本公開買付価格の公正性に関する意見（フェアネス・オピニオン）を取得しておりません。

② 独立した法律事務所からの助言

当社は、本公開買付けを含む本取引に係る検討に慎重を期し、当社の取締役会における意思決定の公正性及び適正性を担保するため、当社、公開買付者及び阪和興業から独立性を有するリーガル・アドバイザーであるアンダーソン・毛利・友常法律事務所を選任し、本公開買付けに関する諸手続を含む当社の取締役会の意思決定の方法及び過程等について法的助言を受けております。

③ 当社における独立した第三者委員会の設置

当社は、本公開買付けを含む本取引についての審議に慎重を期し、当社の意思決定過程の公正性、透明性及び客観性を確保することを目的として、当社、公開買付者及び阪和興業から独立性を有する、高橋明人氏（弁護士、高橋・片山法律事務所）、長谷川臣介氏（公認会計士、長谷川公認会計士事務所）及び高崎恵一氏（公認会計士、高崎・原税務会計事務所）の3名から構成される第三者委員会を設置いたしました。なお、当社は、当初から上記の3氏を第三者委員会の委員として選定しており、第三者委員会の委員を変更した事実はありません。

当社は、当該第三者委員会に対し、当社が表明すべき意見の内容を検討する前提として、(a)本公開買付けについて賛同の意見を表明すべきか、並びに、賛同する場合に、当社の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨すべきか、(b)本取引が当社の少数株主にとって不利益なものでないか、（以下「本諮問事項」

といます。)を評価・検討し、これらの点について当社取締役会に意見を述べることを囑託いたしました。

第三者委員会は、平成27年7月21日より同年9月17日までの間に合計7回開催され、本諮問事項についての協議及び検討を慎重に行いました。

第三者委員会は、本諮問事項の検討にあたり、当社から、当社より提出された各資料に基づき、公開買付者の提案内容、本取引の目的及びこれ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の説明を受け、これらの点に関する質疑応答を行いました。更に、第三者委員会は、当社から、当社の事業計画について説明を受け、質疑応答を行うとともに、三菱UFJモルガン・スタンレー証券から、同社が当社に対して提出した株式価値算定書に基づき、当社の株式価値の分析に関する説明を受け、質疑応答を行いました。第三者委員会は、これらの検討を前提として、平成27年9月17日に、当社の取締役会に対して、当社の取締役会が平成27年9月18日において、本公開買付けに関し賛同の意見を表明すること、また当社の株主の皆様に対して応募を推奨すること、並びに当社の取締役会が本非公開化手続を含む本取引の実施に関する決議を行うことは、いずれも相当と考えられ、かつ当社の少数株主にとって特段不利益とは考えられないとする答申書を提出しております。

第三者委員会から受領した答申書によれば、第三者委員会が上記の答申を行うにあたり考慮した主要な要素は以下のとおりであるとのことです。

- (i) 当社より説明を受けた(a)上記「(2)意見の根拠及び理由」 「②本公開買付けの背景」に記載の本公開買付け及び本非公開化手続の目的及び必要性・背景事情、及び(b)上記「(2)意見の根拠及び理由」 「③本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程」の(i)乃至(vi)に記載の本公開買付けを経て行われる本非公開化手続のメリットについては、当社の現在の事業内容及び経営状況を前提とした具体的なものであること、当社の属する業界及び市場の環境として一般に説明がされている内容とも整合すること、将来の競争力強化に向けてまた成長戦略として現実的であると考えられることから、いずれも合理的なものと認められ、これらの説明からは、本公開買付け及び本非公開化手続の目的は当社の企業価値向上を目指したものであるとことができ、加えて当社においては、本公開買付けの公開買付者（及び本非公開化手続後の株主）との間で協議・検討を行ってきた当社の今後の成長計画等についての具体的な検討・評価を踏まえ、本公開買付け及び本非公開化手続の必要性及びメリットの検討を行っていること、また当社から説明を受けた当社の今後の事業見通し及び成長見通し並びに本非公開化手続後の運営方針（すなわち、当社の強みを十分に活かした経営を行い、当社事業の更なる強化を図っていくといった点）については、当社の事業内容及び経営状況を前提とした上で公開買付者の事業内容を踏まえた具体的なものと言え、いずれも不合理なものとは認められないことから、第三者委員会としては本公開買付け及び本非公開化手続は当社の企業価値向上に資するであろうと考えること。
- (ii) (a) 当社は、本公開買付け及び本非公開化手続の取引条件、とりわけ本公開買付価格の公正性を確保すべく、その検討・判断を行うにあたり、当社の株式価値算定のための独立の第三者算定機関を起用・選任し、当該第三者算定機関から株式価値算定書を取得した上で、当該株式価値算定書を参考としており、その上で、(ア)当該第三者算定機関作成の株式価値算定書の結論に至る計算過程について、その算定手法は現在の実務に照らして一般的、合理的な手法であると言え、またその内容についても現在の実務に照らして妥当なものであると考えられることから、特段不合理な点あるいは著しい問題などは認められないと考えられること、(イ)また当該株式価値算定書を基礎として当社においても本取引の必要性及びメリット、当社の今後の事業への影響といった事情を全般的に考

慮した上で本公開買付価格の検討を行ってきたこと、(ウ)当社の取締役会において最終的に決議を予定している本公開買付価格についても、近時の類似の公開買付事例に照らして相応のプレミアムが付された価格と言えること、(エ)上記(ア)から(ウ)までの第三者委員会での議論及び検討の結論を含め、特段不合理な点あるいは著しい問題は認識していないことから、これら当社における対応は、本公開買付けの取引条件、とりわけ本公開買付価格の公正性を確保し、またこれらに関する当社の判断・意思決定について、その過程から恣意性を排除するための方法として合理性・相当性があるものと思料されること、並びに、(b)本非公開化手続の取引条件に関しても、今後特段の事情が無い限り、本公開買付価格と同一の価格を基準として算定、決定するとの説明を受けており、本非公開化手続は、本公開買付けの後、本公開買付けに続く手続として行われることが予定されているもの(いわゆる二段階買収としての手続)であるところ、時間的に近接した両手続における取引条件が同一のものとなるようにすることについては、合理性が認められるものと考えられること、その上で、上記のとおり本公開買付けの取引条件、とりわけ本公開買付価格の公正性確保、またこれらに関する当社の判断・意思決定の過程から恣意性を排除するための方法についてはいずれも合理性・相当性が認められると考えられることから、本非公開化手続の取引条件に関してもその公正性が確保されているものと思料されること。

- (iii) 上記「① 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」及び上記「② 独立した法律事務所からの助言」に記載の体制・状況のもと、当社においては、本公開買付け及び本非公開化手続についてより慎重に取引条件の妥当性・公正性を担保する必要がある旨を認識して、当社から公開買付者に対して協議過程の早い段階から少数株主の利益に十分配慮した取引条件を要請し、その妥当性・公正性、条件の現実性といった事情について全般的な検証を重ねた上で、公開買付者との協議を経て本公開買付価格に関して今般取締役会決議が予定されている価格についての最終的な調整が進められ、その後、最終的に 当社及び公開買付者間において本公開買付価格を含む本公開買付け及び本非公開化手続の取引条件について合意するに至り、当社において、当該合意された価格をもって取締役会決議を予定している本公開買付価格とした等、本公開買付け及び本非公開化手続の対応及び検討に向けた過程の中で、早期かつ詳細な開示、説明による当社の株主の皆様への適切な判断機会の確保、意思決定過程における恣意性の排除、また本公開買付けの取引条件、とりわけ本公開買付価格の公正性の担保、また本非公開化手続の取引条件の公正性の担保に向けた客観的状況の確保等の諸点について、具体的な対応が行われているものと考えられ、公正な手続を通じた当社の株主の皆様への利益への十分な配慮がなされていると考えられること。
- (iv) 上記(i)乃至(iii)までにおいて検討した諸事項以外の点に関して、第三者委員会において、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現時点において特段見あたらないこと。

④ 当社における利害関係を有しない取締役全員の承認

本公開買付価格は、(i)上記「① 当社における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得」に記載のとおり、三菱UFJモルガン・スタンレー証券による算定結果のうち、市場株価分析に基づく算定結果の上限を上回る価格であること、かつ、類似企業比較分析及びDCF分析に基づく算定結果のレンジに含まれること、(ii)当社の過去5年間の株価推移を上回る価格であること、(iii)本日の前営業日である平成27年9月17日のJASDAQにおける当社株式の終値404円に対して55.9%(小数点以下第二位を四捨五入。以下、本項のプレミアムの算出において同じです。)、平成27年9月17日までの過去1ヶ月間

の普通取引終値の単純平均値 393 円に対して 60.3%、平成 27 年 9 月 17 日までの過去 3 ヶ月間の普通取引終値の単純平均値 400 円に対して 57.5%、平成 27 年 9 月 17 日までの過去 6 ヶ月間の普通取引終値の単純平均値 406 円に対して 55.2%のプレミアムが加算されており、類似の公開買付事例との比較においても相応のプレミアムが付されていると考えられること、(iv)上記「(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」の「① 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」、「②独立した法律事務所からの助言」、「③当社における独立した第三者委員会の設置」及び「⑤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」に記載の利益相反を回避するための処置が十分に採られた上で決定された価格であることを踏まえ、本公開買付けについて慎重に検討した結果、当社は、本公開買付けは、当社の株主の皆様に対して合理的な当社株式の売却の機会を提供するものであると判断し、平成 27 年 9 月 18 日開催の当社の取締役会において、審議及び決議に参加した取締役（監査等委員である取締役を含みます。）の全員一致により、現時点における当社の意見として、本公開買付けが開始された場合には、本公開買付けについて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、本公開買付けに応募することを推奨する旨の決議をいたしました。

⑤ 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

公開買付者によれば、公開買付者は、本公開買付け価格の決定にあたり、公開買付者、当社及び阪和興業から独立した第三者算定機関としてファイナンシャル・アドバイザーである S M B C 日興証券株式会社（以下「S M B C 日興証券」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。

S M B C 日興証券は、本公開買付けにおける算定手法を検討した結果、市場株価法、類似上場会社比較法及びディスカунテッド・キャッシュ・フロー法（以下「DCF 法」といいます。）の各手法を用いて、当社の株式価値の算定を行い、公開買付者は、S M B C 日興証券から平成 27 年 9 月 17 日に株式価値算定書（以下「本株式価値算定書」といいます。）を取得したとのことです。なお、公開買付者は、S M B C 日興証券から、本公開買付け価格の公正性に関する意見（フェアネス・オピニオン）を取得していないとのことです。

本株式価値算定書によると、採用した手法及び当該手法に基づいて算定された当社株式 1 株当たりの株式価値の範囲は以下のとおりとのことです。

市場株価法	: 391 円～400 円
類似上場会社比較法	: 462 円～670 円
DCF 法	: 581 円～667 円

市場株価法では、平成 27 年 9 月 17 日を基準日として、当社が「業績予想の修正に関するお知らせ」を公表した平成 27 年 8 月 25 日の翌営業日（同年 8 月 26 日）から基準日までの期間、直近 1 ヶ月間及び直近 3 ヶ月間の各期間における J A S D A Q における当社株式の終値の単純平均値（それぞれ、391 円、393 円、400 円）を基に、1 株当たりの株式価値の範囲を 391 円から 400 円までと分析しているとのことです。

類似上場会社比較法では、当社と事業内容等が類似する上場会社を選定し、当該会社に係る一定の株価等に対する財務数値の倍率を、当社の財務数値に適用して株式価値を評価し、1 株当たりの株式価値の範囲を 462 円から 670 円までと分析しているとのことです。

DCF 法では、当社の平成 28 年 3 月期から平成 32 年 3 月期までの事業計画等を踏まえて公開買付者が独自

に検討した事業計画、直近までの業績動向、一般に公開された情報等の諸要素等を前提として、当社が平成28年3月期以降において創出すると見込まれるフリー・キャッシュ・フローを、一定の割引率で現在価値に割り引いて当社の企業価値や株式価値を分析し、当社株式の1株当たりの株式価値の範囲を、581円から667円と分析しているとのことです。

公開買付者は、SMB C日興証券から取得した本株式価値算定書の算定結果に加え、公開買付者において実施した当社に対するデュー・ディリジェンスの結果、過去3ヶ月間の当社株式の市場価格の動向、過去の発行者以外の者による株券等の公開買付けにおいて買付け等の価格決定の際に付与されたプレミアムの実例、当社の取締役会による本公開買付けへの賛同の可否等を総合的に勘案し、当社、阪和興業及び三井物産それぞれとの協議の結果等を踏まえ、最終的に平成27年9月18日開催の取締役会において、本公開買付価格を1株当たり630円とすることを決定したとのことです。

なお、本公開買付価格である1株当たり630円は、本公開買付けの実施予定について公表した日（平成27年9月18日）の前営業日である平成27年9月17日のJASDAQにおける当社株式の終値404円に対して55.94%（小数点以下第三位を四捨五入しており、以下、プレミアムの算出について同じです。）、同日までの直近1ヶ月間の終値の単純平均値393円に対して60.31%、同日までの直近3ヶ月間の終値の単純平均値400円に対して57.50%、同日までの直近6ヶ月間の終値の単純平均値406円に対して55.17%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となるとのことです。

（注） SMB C日興証券は、本株式価値算定書の作成にあたり、その基礎とされている資料及び情報が全て正確かつ完全なものであることを前提とし、その正確性及び完全性に関して独自の検証は行っておらず、その義務及び責任を負うものではないとのことです。また、当社及びその関係会社の資産又は負債に関して、独自に評価、鑑定又は査定を行っておらず、第三者機関に対する評価、鑑定又は査定の依頼も行なっていないとのことです。これらの資料及び情報の正確性及び完全性に問題が認められた場合には、算定結果は大きく異なる可能性があるとのことです。さらに、当社及びその関係会社に関する未開示の訴訟、紛争、環境、税務等に関する債権債務その他の偶発債務・簿外債務並びに本株式価値算定書に重大な影響を与えるその他の事実については存在しないことを前提としているとのことです。SMB C日興証券が、本株式価値算定書で使用している事業計画等は、算定基準日における最善の予測及び判断に基づき、情報提供者により合理的かつ適正な手続に従って作成されたことを前提としているとのことです。また、本株式価値算定書において、SMB C日興証券は提供された資料及び情報に基づき、一定の仮定をおいて分析を行っている可能性があります。提供された資料、情報及び仮定が正確かつ合理的であることを前提としているとのことです。SMB C日興証券は、これらの前提に関し、正確性、妥当性及び実現性について独自の検証は行っておらず、その義務及び責任を負うものではないとのことです。

なお、SMB C日興証券の算定結果は、SMB C日興証券が公開買付者の依頼により、公開買付者の取締役会が本公開買付価格を決定するための参考に資することを唯一の目的として公開買付者に提出したものであり、当該算定結果は、SMB C日興証券が本公開買付価格の公正性について意見を表明するものではないとのことです。

4. 公開買付者と当社の株主・取締役等との間における本公開買付けへの応募に係る重要な合意に関する事項

(1) 本応募及び譲渡契約

公開買付者は、本公開買付けの実施にあたり阪和興業との間で、平成27年9月18日付で、本応募及び譲渡契約を締結しているとのことです。なお、本応募及び譲渡契約において阪和興業は、同社が同日現在所有する当社株式4,611,000株（所有割合：26.48%）については、本公開買付けに応募しない旨の合意をしているとのことです。

但し、本公開買付けの買付予定数の下限を達成するため公開買付者が要請する場合には、阪和興業は、その所有する当社株式（4,611,000株、所有割合：26.48%）のうち一部であって、かつ、公開買付者が要請する数の当社株式を本公開買付けに応募する義務を負う旨の合意をしているとのことです。公開買付者は、公開買付期間中の応募状況を勘案し、阪和興業以外の株主による応募株券等の数が本公開買付けの買付予定数の下限に達しないと見込まれる場合には、買付予定数の下限に達するために必要と判断する数の当社株式の応募を阪和興業に要請するとのことです。阪和興業が公開買付者の要請に応じて応募する株式の最大数は、本公開買付けの買付予定数の下限から、下記「(2)本応募合意」に記載の通り、三井物産が応募に合意した株数（5,092,000株）を除いた株式数となるとのことです。

また、本応募及び譲渡契約においては、本公開買付け成立後、公開買付者及び阪和興業が所有する当社株式に係る議決権の数の合計が基準議決権数以上であることを条件に、上記「3.本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(5)本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」に記載のとおり、公開買付者及び阪和興業は、本非公開化手続を実施すること、並びに本非公開化手続が円滑に進むよう、阪和興業が公開買付者及び当社に協力することに合意しているとのことです。

また、公開買付者によれば、阪和興業は、本非公開化手続完了後も引き続き、当社の株主としての立場を一定の範囲で維持したい旨の要望をもっていることから、本非公開化手続を実施した場合には、当該手続の完了後、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24条第1項但書きに基づき当社の有価証券報告書提出義務が中断されることを条件として、当社の議決権総数に対する公開買付者及び阪和興業が所有する当社株式に係る議決権の割合が、公開買付者：90%、阪和興業：10%となるよう、公開買付者及び阪和興業間で当社株式の譲渡（以下「本相対取引」といいます。）を行うことに合意しているとのことです。本相対取引の時期は、本公開買付け成立や非公開化のための株式併合に係る当社における株主総会決議の時期等により異なりますが、現時点では、平成28年8月頃を予定しているとのことです。

なお、公開買付者によれば、本相対取引における譲渡価格は、原則として、本公開買付価格と実質的に同額とする旨の合意をしているとのことです。

公開買付者によれば、本応募及び譲渡契約においては、本公開買付け成立後、公開買付者及び阪和興業が所有する当社株式に係る議決権の数の合計が基準議決権数以上であることを条件に、公開買付者及び阪和興業は、本非公開化手続に関する議案を当社の株主総会に付議し、可決するために必要な手続を履践すること、及び阪和興業は、同契約締結日から本相対取引の実行日以前の日を基準日として開催される当社の株主総会における、阪和興業の所有する当社株式に係る議決権その他一切の権利の行使にあたっては、公開買付者の選択に従い、(i)公開買付者若しくは公開買付者の指定する者に対して包括的な代理権を授与し、又は、(ii)公開買付者の指示に従って議決権を行使することに合意しているとのことです。なお、本公開買付けに係る決済完了時点における公開買付者及び阪和興業が所有する当社株式に係る議決権の数の合計が基準議決権数に満たない場合の対象者の非公開化手続の実施の有無については、公開買付者は、

本公開買付けの開始までに、阪和興業及び当社との間で協議の上で決定し、お知らせするとのことです。

(2) 本応募合意

公開買付者によれば、公開買付者は、本公開買付けの実施にあたり三井物産との間で、平成 27 年 9 月 18 日付で、三井物産が同日現在所有する当社株式 5,092,000 株（所有割合：29.24%）のすべてを、本公開買付けに応募する旨の合意をしているとのことです。なお、三井物産による応募に際し、前提条件は定められていないとのことです。

三井物産は、同合意後に開催される当社の株主総会における議決権行使については、必要に応じて公開買付者と事前に協議する予定とのことです。

5. 公開買付者又はその特別関係者による利益供与の内容

該当事項はありません。

6. 会社の支配に関する基本方針に係る対応方針

該当事項はありません。

7. 公開買付者に対する質問

該当事項はありません。

8. 公開買付期間の延長請求

該当事項はありません。

9. 今後の見通し

(1) 本公開買付け後の方針等

上記「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」、「(4) 上場廃止となる見込み及びその事由」、「(5) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」をご参照ください。

(2) 今後の業績への影響の見通し

本公開買付けが当社の業績に与える影響については、今後、業績予想修正の必要性又は公表すべき事項が生じた場合には速やかに開示いたします。

10. その他

当社は、本日開催の取締役会において、本公開買付けが成立することを条件に、平成 28 年 3 月期の期末配当を行わないことを決議しております。詳細については、当社が本日公表した「平成 28 年 3 月期配当予想の修正に関するお知らせ」をご参照ください。

11. 公開買付者による買付等の概要

公開買付者が本日公表した添付資料（「東京鋼鐵株式会社株式（証券コード 5448）に対する公開買付け開始予定に関するお知らせ」）をご参照ください。

(添付資料) 平成 27 年 9 月 18 日付「東京鋼鐵株式会社株式 (証券コード 5448) に対する公開買付けの開始
予定に関するお知らせ」

本プレスリリースは、本公開買付けに関する当社の賛同及び応募推奨の予定を一般に公表するための書面であり、当社の株券等の売付け等の申込みの勧誘又は買付け等の申込みを目的として作成されたものではありません。本公開買付けが開始される場合において、本公開買付けに売付けの申込みをされる際は、必ず申込みをされる本公開買付けに関する公開買付説明書をご覧頂いた上で、株主ご自身の判断で申込みを行ってください。本プレスリリースは、有価証券に係る売却若しくは購入の申込み又は売却若しくは購入の申込みの勧誘に該当する、又はその一部を構成するものではなく、本プレスリリース（若しくはその一部）又はその配布の事実が、本公開買付けに係るいかなる契約の根拠となることもなく、また契約締結に際してこれらに依拠することはできないものとします。

本公開買付けが開始される場合、本公開買付けは、日本法で定められた手続及び情報開示基準を遵守して実施されるものであり、これらの手続及び基準は米国における手続及び情報開示基準とは必ずしも同じではありません。特に米国1934年証券取引所法（Securities Exchange Act of 1934）第13条（e）項又は第14条（d）項及びこれらの条項に基づく規則は本公開買付けには適用されず、本公開買付けはこれらの手続及び基準に沿ったものではありません。本プレスリリースに含まれる財務情報は日本の会計基準に基づいた情報であり、当該会計基準は、米国その他の国における一般会計原則とは大きく異なる可能性があります。

本公開買付けが開始される場合、本公開買付けに関するすべての手続は、特段の記載がない限り、すべて日本語において行われるものとします。本公開買付けに関する書類の全部又は一部は英語で作成されますが、当該英語の書類と日本語の書類との間に齟齬が存在した場合には、日本語の書類が優先するものとします。

本プレスリリースの記載には、米国1933年証券法（Securities Act of 1933）第27A条及び米国1934年証券取引所法（Securities Exchange Act of 1934）第21E条で定義された「将来に関する記述」が含まれています。既知又は未知のリスク、不確実性その他の要因によって、実際の結果がこれらの将来に関する記述に明示的又は黙示的に示された内容と大きく異なる可能性があります。公開買付者及び当社並びにこれらの関連者（affiliate）は、これらの将来に関する記述に明示的又は黙示的に示された結果が達成されることを保証するものではありません。本プレスリリース中の「将来に関する記述」は、本プレスリリースの日付の時点で公開買付者又は当社が有する情報を基に作成されたものであり、法令で義務付けられている場合を除き、公開買付者若しくは当社又はこれらの関連者は、将来の事象や状況を反映するためにその記述を更新又は修正する義務を負うものではありません。

公開買付者のファイナンシャル・アドバイザー及び公開買付代理人（これらの関連者を含みます。）は、その通常の業務の範囲において、日本の金融商品取引関連法規制及びその他適用ある法令上許容される範囲で、米国1934年証券取引所法（Securities Exchange Act of 1934）規則14e-5（b）の要件に従い、当社の株式を自己又は顧客の勘定で、本公開買付けの開始前、又は本公開買付けにおける買付け等の期間中に本公開買付けによらず買付け又はそれに向けた行為を行う可能性があります。

そのような買付けに関する情報が日本で開示された場合には、当該買付けを行ったファイナンシャル・アドバイザー又は公開買付代理人のウェブサイト（又はその他の開示方法）においても英文で開示が行われます。