

# 前田道路株式の公開買付け開始 に関する説明会

2020年1月20日  
前田建設工業株式会社  
東証一部：1824

- 弊社は、「総合インフラサービス企業グループ」への昇華を目指し、2020年1月20日の取締役会にて、持分法適用関連会社である、前田道路株式会社の普通株式を、公開買付けにより追加取得することを決議いたしました。
- まだ前田道路は今回の公開買付けに対して賛同を表明しておりませんが、弊社としては、引き続き前田道路の経営陣に、今回の公開買付けの意義とシナジー効果を十分に説明しつつ、賛同していただけるよう努めてまいります。

**1. 本公開買付けの実施を決定するに至った背景と目的**

- ① 将来の経営環境に対する危機感と解決策
- ② 前田建設グループのコンプライアンス・ガバナンス体制に対する危機感と解決策
- ③ 連結子会社化する理由

**2. 本公開買付けによって得られるメリット**

前田建設、前田道路、双方にとってのメリット

**3. 本公開買付けの主要な買付け条件**

買付け等の期間、価格、及び買い付け予定の株券等の数

**4. 本公開買付けに関するお問合せ先**

## ①-1 将来の経営環境に対する危機感と解決策

## 危機感

国・地方財政の逼迫と  
社会インフラ老朽化

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が、国や地方の財政をますます圧迫していく一方で大量の社会インフラが一斉に老朽化していきます。

建設市場の  
量と質の変化  
(新市場の急拡大)

その結果、新規建設はおろか、既存インフラの維持管理・更新予算の確保すらも厳しい状況になるとともに働き手不足もさらに深刻化していくため、今後は民間資金や技術を活用したインフラ包括管理やPPP・コンセッション事業等の新たな市場の急拡大が見込まれます。

デジタル化の加速度的  
な進展によるビジネス  
モデル変革の必要性

さらに、デジタル化の加速度的な進展により、従来価値(技術、品質等)がコモディティ化し、ビッグデータが価値の源泉になるという危機感が広まっており、他産業では既にデジタル化を中心に据えたビジネスモデルへの変革が始まっています。

一刻も早い  
対応の必要性

上記の変化の波は建設業界だけでなく、道路舗装業界においても目前に迫っており、一刻も早い対応が求められています。

## 解決策

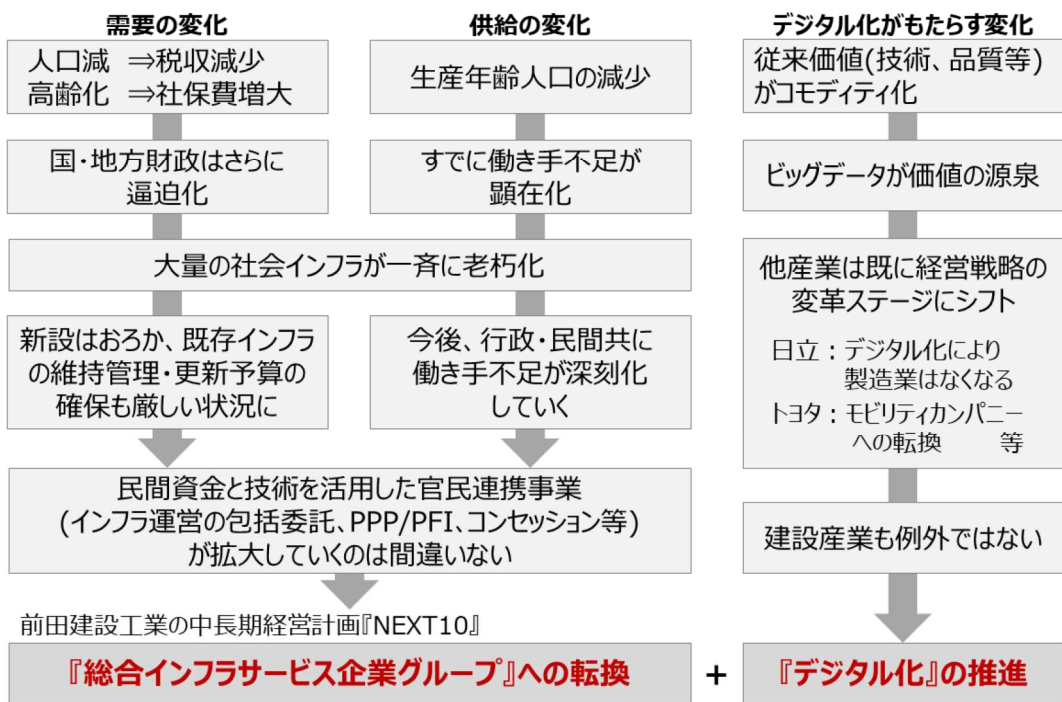
前田建設グループの一体感を高め、道路、空港、上下水道、MICE施設といった様々な社会インフラに関わるすべてのサービス領域に事業領域を拡大し、幅広く、着実に高収益を上げ続ける「総合インフラサービス企業グループ」への昇華を目指します。

- 今回の公開買付けの実施を決定するに至った背景と目的について、主に3つのポイントを、資料に沿ってご説明いたします。まず1点目、建設産業における、将来の経営環境に対する危機感です。
- 人口減少や高齢化などの人口動態の変化によって、国や地方自治体の財政が今後さらに厳しくなっていくことが予想される一方で、今後大量の社会インフラが一斉に老朽化していきます。
- その結果、新規建設はおろか、既にあるインフラの維持管理・更新予算の確保すらも厳しい状況になるとともに、働き手不足もさらに深刻化していくため、今後は民間資金や技術を活用した公共インフラの包括管理や、PPP・コンセッションといった官民連携の新たな市場が急拡大することに疑いの余地はないと見ております。
- さらに、AI、IoT等のデジタル化の加速度的な進展により、技術や品質といった従来価値がコモディティ化し、ビッグデータが価値の源泉になるという危機感が広まっております。製造業などの他産業では既にデジタル化を中心に据えたビジネスモデルに転換し始めています。
- これらの大きな変化の波は建設産業だけでなく、道路舗装業界においても同様に目前に迫っており、一刻も早い対応が求められています。
- 弊社は、その解決策として、前田道路とのこれまでの建設工事における舗装工事の受発注を中心とした協業体制をさらに強化しつつ、グループとしての一体感を高め、両社の高い技術力、強い購買力、蓄積されてきた顧客資産などの経営資源を共有し、有効かつ効率的に活用する体制を整えることが急務であると考えております。
- これが実現すれば、道路、空港、上下水道、MICE施設といった様々なインフラ設備に関わる上流から下流までのすべての領域に事業領域を拡大し、幅広く、着実に高収益を上げ続けられる、すなわち、このあとご説明する「総合インフラサービス企業グループ」への昇華が可能となり、そのことが両社にとって企業価値の向上につながる鍵になると考えております。

# 1.本公開買付けの実施を決定するに至った背景と目的

4

## ①-1 【ご参考】 中長期の経営環境認識と弊社の中長期経営計画『NEXT10』



- 4ページには、ここまでの説明を纏めております。
- 弊社は昨年の1月8日に創業100周年という大きな節目を迎えましたが、次の100年も企業として持続的に成長・発展できるよう、体質改善していかなければならないと考えております。
- 「持続的な成長とは何か？」については常に社内で議論してきましたが、今後、弊社が目指す姿は、一言でいえば「総合インフラサービス企業グループ」であり、請負建設とインフラサービス、つまりエンジニアリングと新しいサービスの融合、足し算ではなく、シナジーとして発揮される姿の実現です。これを今後10年で実現させたいと考えております。
- 具体的には、様々な社会課題に対し、民間企業が官と連携しながら、人材・資金・技術的なノウハウを提供し、事業の中で課題解決に挑戦し、社会に貢献していくこととなります。
- 例えば、弊社が運営する愛知県有料道路コンセッション事業では、道路の維持・管理に関する技術の公募をしておりますが、車の逆走問題を防止する技術など、これまでの請負だけの事業モデルでは得られなかった多くの知見を獲得することができました。
- このような事業主ならでの視点を持つことで、今後も請負事業に挑戦する際、様々な事業主に対して、これまでに得た知見を活かした提案が可能になると考えております。
- これまで建設請負事業は大きな社会的使命を担ってまいりましたが、これからは造って納めるだけでは、生き残ることはできないと考えており、事業主により良い提案をするためには、事業主の目線・立場に立って、新たな価値を提供し続けていく挑戦していくことが不可欠であると考えております。
- とりわけ公共インフラ設備の包括管理やPPP・コンセッション分野での協業などの実績は、現時点では連結で営業利益ベースで約60億円まで来ておりますが、10年後までに建築・土木事業と同等まで引き上げ、営業利益ベースで300億円規模まで成長させ、事業の柱としたい、と考えております。

①-1 【ご参考】 総合インフラサービス企業グループとは

道路、空港、上下水道、MICE施設といった様々なインフラに関わる上流から下流までのすべての領域に事業領域を拡大し、幅広く着実に高収益を上げ続ける企業グループ



- 5ページから7ページでは、「総合インフラサービス企業グループ」のイメージを図式化しております。
- まずここでは、これまでの請負の事業領域を上下流、つまり脱請負の領域に拡大していくことを示しております。
- 上流側とは、弊社が従来より担ってきた建設施工領域の前段にある事業、すなわち事業企画や計画・設計、或いは製造・販売や調達・物流といった領域を意味し、下流側とは、すなわち建設物を引き渡して以降、維持補修、管理やリニューアル、またコンセッションに代表されるような運営等の領域を意味しています。
- 事業主の依頼に対して建設物を提供する、という請負の領域から脱し、自ら事業主の立場・目線に立って、インフラに関わるプロジェクトのあらゆる段階において新しい価値・サービスを提供することを目指してまいります。

①-1 【ご参考】 総合インフラサービス企業グループとは

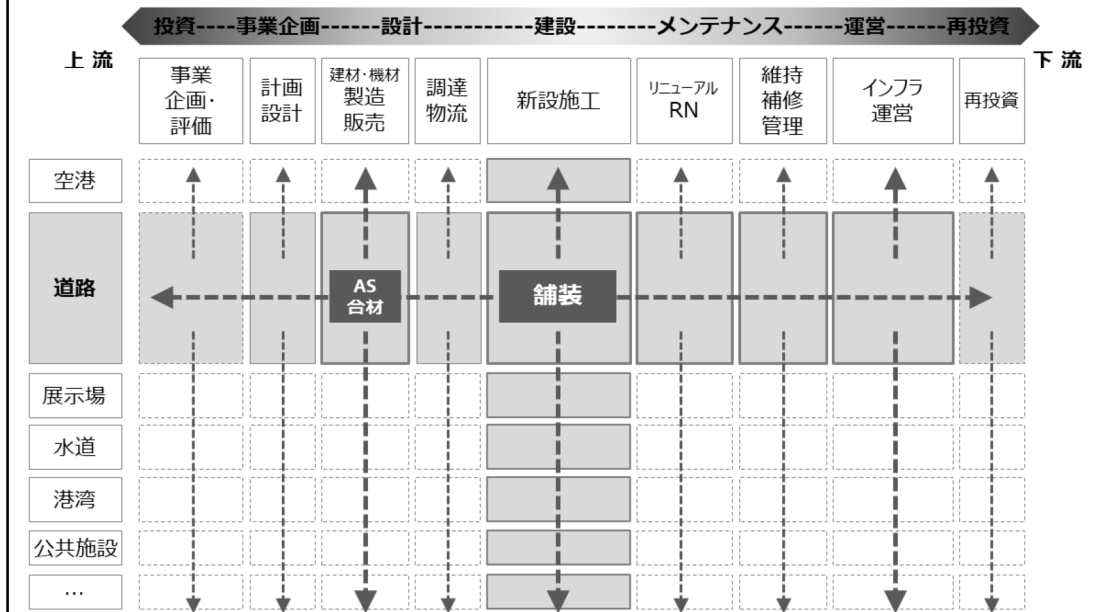
道路、空港、上下水道、MICE施設といった様々なインフラに関わる上流から下流までのすべての領域に事業領域を拡大し、幅広く着実に高収益を上げ続ける企業グループ



- そして、それを道路、空港、上下水道など、様々なインフラ分野に拡大していきます。
- 特定の分野に特化するのではなく、複数の分野を複合的に手掛けることにより、町や都市、社会全体に対してより包括的かつ効率的なサービスを提供することが可能になります。
- このことを通じ、国や自治体、或いは民間事業主の抱える様々な課題の解決に、幅広く貢献していきたいと考えております。

①-2 総合インフラサービスにおける道路事業創出の可能性

前田道路にとっては、主に道路の関連事業において主導的な役割を担うことにより、既存事業に加え、包括管理事業やコンセッション事業等の安定・高収益な領域における事業基盤の確立が期待できます



- 前田道路にとっては、現在の舗装工事、アスファルト合材の製造販売という特化した領域を上下流に拡大することで包括管理事業やコンセッション事業といった安定かつ高収益な領域での新たな事業基盤の確立が期待できます。
- また、前田道路がこれまで培ってきた技術・ノウハウを、道路以外の様々なインフラ分野に対しても展開することで、さらに幅広く収益を上げることが可能になると考えております。

## ①-3 総合インフラサービス企業グループの実現のためのポイント

- A** 特に道路運営の包括委託やコンセッション事業では、前田道路の舗装技術、弊社の建設技術、愛知県有料道路コンセッション事業（ARC）の運営技術を掛け合わせることで、高い競争優位性を発揮できると考えられます。
- B** これまでのARCの安定した高い収益性を踏まえると、コンセッション市場は前田道路にとっても新たな安定・高収益基盤になると考えられます。
- C** 前田建設工業のICI総合センターをナレッジの総本山とし、
- ・ 技術・人材開発環境やデジタル化戦略を共有する
  - ・ 両社の高い技術力、強い購買力、蓄積されてきた顧客資産などの経営資源を共有し、双方の持つ施工実績や技術・ノウハウをビッグデータとして一元管理・分析することによって、グループ全体の経営効率が向上し、グループ全体の価値向上につながると考えております。
- D** 特に前田道路の道路舗装分野における豊富な施工実績や技術・ノウハウは、道路の維持管理・運営事業における競争力を高め、グループ全体の価値向上に大きく貢献すると期待できることから、前田道路との資本関係を強化することが望ましいと考えています。

- 8ページには、「総合インフラサービス企業グループ」を実現するための、前田道路との取り組みのポイントを整理しております。
- 特に道路の維持管理・運営や補修・更新業務の包括委託業務や、有料道路等のコンセッション事業では、前田道路がこれまで培ってきた技術やノウハウと、弊社が培ってきた建設技術・ノウハウを掛け合わせることで、高い競争優位性を発揮できると考えております。
- また、弊社が運営する愛知県有料道路コンセッション事業において、すでに安定した高い収益性が得られていることを踏まえると、コンセッション市場は前田道路にとっても、新たな安定した高収益基盤になるものと考えられます。
- 次に2019年に弊社は取手市に、新しい技術開発・人材育成を目的としたICI総合センターを設立しましたが、ここを活用して、前田道路が弊社の持つ技術開発や人材開発の環境や、デジタル化戦略を共有し、フルに活用すること、さらに、これまでの両社の技術や購買、蓄積されてきた顧客資産などの経営資源を共有し、双方の施工の実績や技術・ノウハウをビッグデータとして一元管理することで、個々に取り組むよりもはるかに効率的かつ高精度でデータを分析することが可能になります。
- そして、そのデータに基づき、前田建設グループ全体の戦略を立案したり、あるいは技術・システム開発をより強力で推進したりすることができると考えております
- これらのことから、弊社としては、前田道路とより強固な資本関係を築くことが、グループ全体の企業価値向上にとって最善の選択肢であると考えております。



## ②-1 前田建設グループのコンプライアンス・ガバナンス体制に対する危機感と解決策

## 危機感

前田道路のコンプライアンスに関わる課題が浮き彫りに

前田道路は、2011年3月頃以降、アスファルト合材の販売価格の引上げ等を決定していたとして2019年7月に公正取引委員会から独占禁止法の違反事業者として排除措置命令および課徴金納付命令を受け、コンプライアンスに係る課題が浮き彫りとなりました。

## 解決策

コンプライアンスに対する社会的な要求が高まる中、このことは当事者である前田道路だけでなく、前田建設工業及び前田建設グループ全体の企業価値の毀損と社会からの信頼失墜にもつながることから、社員一人一人に対するコンプライアンス教育の徹底を含め、グループ全体としての強固なコンプライアンス体制を再構築しなくてはならないと考えております。

法令違反行為を徹底排除するような企業風土や体質を確立するために、**健全な経営体制を維持・管理可能なチェック機能を充実**させ、強固な**グループ経営体制の再構築**を推進して参ります。

- 次に2点目、前田建設グループにおける、コンプライアンス及びコーポレート・ガバナンス体制に対する危機感です。
- 昨年7月に、アスファルト合材の販売価格の引上げ等を、遅くとも2011年3月頃から談合していたとして、前田道路をはじめとする舗装工事業者が、公正取引委員会から独占禁止法の違反事業者として公表されました。
- 8社合計で過去最高の約398億円の課徴金納付命令を受けるなど、コンプライアンスに係る業界としての課題が浮き彫りとなりました。
- このことは当事者である前田道路だけでなく、前田建設グループ全体の企業価値の毀損と社会からの信頼失墜にもつながることから、グループ全体としての強固なコンプライアンス体制を再構築しなければならない、と考えております。
- そのためにも、談合をはじめとした法令違反行為の可能性を徹底的に排除するような企業風土や体質を確立するために、健全な経営体制を維持・管理することができるチェック機能を充実させ、強固なグループ経営体制を築き上げてまいります。

## ②-2 前田建設グループのコンプライアンス・ガバナンス体制に対する危機感と解決策

## 危機感

## 前田道路のコーポレート・ガバナンス体制強化の必要性

前田道路における法令違反行為を徹底排除するような企業風土や体質を維持できていなかったコーポレート・ガバナンス体制にも問題があったと考えます。

## 解決策

前田道路における適切かつ健全な経営体制の維持を監督するとともに、少数株主を含む株主共同の利益を守るためのガバナンス体制の構築を目指します。

具体的には、本年6月総会において、前田道路の独立社外取締役の比率のさらなる引き上げを提案するとともに検討を促して参ります。

- 前田道路においても、コーポレート・ガバナンス体制の強化に取り組んでいるところではありますが、グループ全体としても、前田道路の独自の企業文化や経営の自主性を尊重しつつ、適切かつ健全な経営体制の維持を監督するとともに、少数株主を含む株主共同の利益を守るため、ガバナンス体制の構築を目指してまいります。
- 具体的には、本年6月総会において、前田道路の独立社外取締役の比率のさらなる引き上げを提案するとともに、検討を促してまいります。

## ③ 連結子会社化する理由

前田道路の**独自の企業文化や経営の自主性を維持**することが、前田道路の持続的な発展により企業価値を向上させるために重要であると考えております。

両社の資本関係を強化するにあたっては、前田道路が**上場企業としての独立性を保ち、自主的な経営を維持**する中で、両社が**少数株主の利益にも配慮しながらこれまで以上に連携を深め、適切な関係を構築**することが望ましいと考え、完全子会社とすることは検討せず、**連結子会社**とすることにいたしました。

少数株主の利益への配慮にあたっては、前田道路の独立社外取締役の比率をさらに引き上げることを前田道路に提案するとともに検討を促して参ります。

- 最後に3点目、前田道路を連結子会社化する理由です。
- 現在、弊社は、前田道路株式の24.68%を所有する筆頭株主であり、前田道路を持分法適用関連会社としておりますが、両社のさらなる資本関係強化にあたっては、前田道路の独自の企業文化や経営の自主性を維持する中で、両社が少数株主の利益にも配慮しながらこれまで以上に連携を深めることが望ましいと考え、完全子会社とすることは検討せず、連結子会社とすることとしました。
- 買付上限51%という水準につきましては、同じ前田グループの一員として提携を行ってきた両社の関係性をより強固なものにし、「総合インフラサービス企業グループ」として事業上のシナジー拡大を図ることができる一方、前田道路の上場会社としての独立自尊の企業文化を最大限尊重し、これを継続して活かしていくための適切な水準と考えております。

前田建設、前田道路及び双方にとってのメリット

	前田建設工業	前田道路
総合インフラサービス企業グループへの昇華	<ul style="list-style-type: none"> <li>• コンセッション事業等を中心としたインフラ運営事業の拡大による安定的・高収益な事業基盤の強化</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 安定的・高収益な新たな事業基盤確立</li> <li>• アスファルト合材工場の稼働率向上</li> <li>• 海外コンセッションを足掛かりとした海外事業展開</li> </ul>
デジタル連携の推進	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 道路の維持管理・運営、補修・更新業務の包括委託、及び有料道路のコンセッション事業に関する事業リソースの拡大</li> <li>• IC総合センター及び愛知県有料道路コンセッション事業を実証フィールドとした共同技術開発・人材育成の推進による差別化</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 技術・人材開発環境の共有化</li> <li>• 開発費用の削減</li> </ul>
コンプライアンス・ガバナンス体制の再構築	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 建設生産やインフラ運営に関するビッグデータの集積</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 双方の技術力・購買力、蓄積してきた顧客資産などのデータと新たにインフラ運営事業に関わる運営ノウハウや補修・更新等の実績データをビッグデータとして集積・分析し、業務効率と精度の向上を実現することで、さらなる経営効率の向上と競争力の強化</li> </ul>
	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 前田建設グループとしての企業価値の向上及び社会からの信頼獲得</li> <li>• グループ全体の経営戦略に関する意思決定の迅速化</li> <li>• 少数株主を含む株主共同の利益を守るガバナンス体制の構築</li> </ul>	

- 12ページでは、ここまでご説明させていただいた、今回の公開買付けにおける両社のメリットを、「総合インフラサービス企業グループ」と「デジタル連携」の2つの観点から整理させていただきました。これを見て頂くと双方にメリットがあることがお分かりになると思います。
- この2つを下支えするのが、新たなコンプライアンス及びコーポレート・ガバナンス体制の構築であり、両社の企業価値の向上に資するものと考えております。

### 3. 本公開買付けの主要な買付け条件

13

公開買付者	前田総合インフラ株式会社(弊社の100%子会社)	
対象者	前田道路株式会社(弊社が24.68%所有する持分法適用関連会社)	
弊社取締役会決議	2020年1月20日(月)	
公開買付開始公告日	2020年1月21日(火)	
買付け等の期間(予定)	2020年1月21日(火)から2020年3月4日(水)まで (30営業日)	
決済開始日(予定)	2020年3月11日(水)	
買付け等の価格	普通株式1株につき金3,950円	
プレミアム	2020年1月17日(金)終値(2,633円)	50.02%
	過去1ヶ月間の終値平均株価(2,671円)	47.88%
	過去3ヶ月間の終値平均株価(2,546円)	55.15%
	過去6ヶ月間の終値平均株価(2,443円)	61.69%
買付予定株数の下限	なし	
買付予定株数の上限	21,811,300株	
買付代金の総額	約862億円	
公開買付代理人	大和証券株式会社	

**本公開買付けのお手続きについて**

大和証券（公開買付代理人） コンタクトセンター  
0120-010101（平日8：00～19：00）

**その他のお問合せ**

前田建設工業株式会社 公開買付けお問合せ窓口  
0800-100-1739  
1月21日（火）～3月4日（水） 平日10:00～18:00（土曜・日曜・祝祭日を除く）

<最終項>