

【表紙】

【提出書類】	意見表明報告書
【提出先】	関東財務局長
【提出日】	平成28年11月25日
【報告者の名称】	市光工業株式会社
【報告者の所在地】	神奈川県伊勢原市板戸80番地
【最寄りの連絡場所】	神奈川県伊勢原市板戸80番地
【電話番号】	0463(96)1442番（代表）
【事務連絡者氏名】	法務室長 渡辺 達明
【縦覧に供する場所】	市光工業株式会社 (神奈川県伊勢原市板戸80番地) 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)

(注1) 本書中の「当社」とは、市光工業株式会社をいいます。

(注2) 本書中の「公開買付者」とは、ヴァレオ・バイエン (Valeo Bayen) 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り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ない場合があります。

(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「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6) 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7) 本書中の記載において、日数又は日時に記載がある場合は、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します。

1 【公開買付者の氏名又は名称及び住所又は所在地】

名称 ヴァレオ・バイエン (Valeo Bayen)
所在地 フランス、パリ、75017、ル・バイエン43

2 【公開買付者が買付け等を行う株券等の種類】

普通株式

3 【当該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

当社取締役会は、本公開買付けは、下記「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」に記載の根拠及び理由に基づき、平成28年11月22日開催の当社の取締役会において、本公開買付けについて賛同の意見を表明するとともに、本公開買付けには買付予定数の上限が設定され、当社株式の上場廃止を企図したのではなく本公開買付け成立後も引き続き当社株式の上場が維持される方針であるため、当社株主の皆様としては本公開買付け成立後も当社株式を保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、当社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当社の株主の皆様のご判断に委ねることを併せて決議いたしました。

(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由

本公開買付けの概要

公開買付者は、平成2年11月30日に設立された持株会社でフランスの単純型株式資本会社とのことです。本日現在、公開買付者の株式は、全て、ユーロネクスト・パリ証券取引所にその株式を上場しているフランスの法人であるヴァレオ・エス・エー (Valeo S.A.。本社：フランス パリ、取締役会会長兼最高経営責任者：ジャック・アシェンブロワ、以下「ヴァレオ」といいます。) の2つの子会社であるソシエテ ドゥ パーティシパシオン ヴァレオ (Société de Participations Valeo。公開買付者の株式の保有割合は100.00%。小数点第三位を四捨五入しています。) 及びエキブモン 11 (Equipment 11。公開買付者の株式の保有割合は0.00%。小数点第三位を四捨五入しています。) によって所有されているとのことです (ヴァレオの株式は時価総額上位40社で構成されるユーロネクスト・パリにおけるCAC40の株価基準指数に採用されています。)。公開買付者は、本日現在、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当社株式を30,339,000株 (所有割合：31.58%) 所有しており、公開買付者及びヴァレオは当社のその他の関係会社に該当するとのことです。この度、公開買付者は、平成28年11月22日に、社長の決定により当社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することを決定したとのことです。

公開買付者は、本公開買付けにおいて当社を連結子会社化することを目的としていることから、本公開買付け成立後も引き続き当社株式の上場を維持する方針とのことです。従って、買付予定数の上限を22,582,468株 (所有割合：23.51% (注1)) としており、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。) の数の合計が買付予定数の上限 (22,582,468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うとのことです。なお、本公開買付けにより買付予定数の上限である22,582,468株の買付け等を行った後に既所有分と合わせて公開買付者が所有することになる当社株式 (52,921,468株) の所有割合は55.08%となり、公開買付者及び特別関係者 (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 (以下「小規模所有者」といいます。) 及び当社を除きます。) が所有することになる当社株式 (52,921,468株) の所有割合は55.08%となります。一方で、本公開買付けは、当社を連結子会社化することを目的とするものであることから、本公開買付け成立後における公開買付者による所有割合が過半数となるよう買付予定数の下限を17,781,048株 (所有割合：18.51%。なお、本公開買付けにより買付予定数の下限である17,781,048株の買付け等を行った後に既所有分と合わせて公開買付者が所有することになる当社株式 (48,120,048株) の所有割合は50.09%となり、公開買付者及び特別関係者 (ただし、小規模所有者及び当社を除きます。) が所有することになる当社株式 (48,120,048株) の所有割合は50.09%となります。) としており、応募株券等の数の合計が買付予定数の下限 (17,781,048株) に満たない場合は、応募株券等の全部の買付け等を行わないとのことです。

(注1) 当社が平成28年11月9日に提出した第87期第2四半期報告書に記載された平成28年9月30日現在の発行済株式総数96,220,851株の55%に相当する数 (52,921,468株 (小数点以下を四捨五入。)) から公開買付者が本書提出日現在所有する当社株式の数 (30,339,000株) を控除して得られた数 (22,582,468株) となります。

公開買付者における意思決定に至る過程

当社は、公開買付者より、公開買付者における意思決定に至る過程につき、以下の説明を受けております。

() 本公開買付けの目的及び背景

公開買付者は、本日現在、ヴァレオの子会社であるソシエテ ドゥ パーティシパシオンヴァレオ及びエキブモン 11を通じた間接所有に基づくヴァレオの完全子会社で、会社の株式を保有することを目的としており、当社株式以外にもヴァレオグループ（以下に定義されます。）に属する会社の株式を保有しているとのことです。ヴァレオ及びその子会社131社（ヴァレオによる議決権の保有割合が50%以上の会社）並びに当社を含む関連会社25社（ヴァレオによる議決権の保有割合が50%未満の会社）（併せて以下「ヴァレオグループ」と総称します。）は、自動車の部品、構成部品、システム及びモジュールの設計、開発、生産、販売を専門とする独立系の企業グループとのことです。ヴァレオは平成27年12月31日を期末とする会計年度において145億ユーロ（約1兆9,005億円（平成27年12月31日現在の1ユーロ131円7銭の為替レートで換算））の連結売上高を記録し、平成27年12月31日現在において世界の主要な自動車生産地域に134の生産施設を有し、30ヶ国で82,800人の従業員を雇用しているとのことです。ヴァレオグループの事業体制は、自動車の快適性、安全性、コネクティビティ（自動車を車外のネットワークと接続し、運転の安全性と快適性の向上を図ること。）及び環境性能の改善を支援し、運転手と車両及び周辺環境とのインターフェースシステム（注1）を開発する「コンフォート&ドライビング アシスタンス システム ビジネスグループ」、運転性能や運転する喜びに妥協することなく、燃費の低減とCO2排出の削減を実現するための斬新なパワートレイン（注2）解決策を提供することを目的に電気系統、動力伝達システム、内燃機関システム、及びパワートレイン電子機器を含むパワートレインシステムや構成部品を開発する「パワートレイン システム ビジネスグループ」、パワートレインの熱エネルギーの管理及びあらゆる局面での自動車の利用時における車内の快適性を確保するための全ての種類のパワートレイン向けのシステム、モジュール及び構成部品を開発及び製造する「サーマルシステム ビジネスグループ」、あらゆる天候や昼夜における運転手や乗員の乗車中の様々な動きを助けることを目的とし、効率的で斬新な解決策やワイパー、内部及び外部照明システムの設計及び製造を行う「ビジビリティシステム ビジネスグループ」、自動車メーカーに対して純正の予備の部品を、IAM（注3）に対して取替部品や適合可能な製品をそれぞれ供給する「ヴァレオ サービス」から構成されているとのことです。

ヴァレオグループは、市場での主導的な地位及びCO2排出量の削減と直感的な運転に焦点を当てた持続的な研究開発、並びに高い成長の可能性のあるアジアや新興諸国における存在感の確保を成長戦略として策定しているとのことです。また、ヴァレオグループの企業文化は、洗練された事業運営、高い生産品質基準、グループの全従業員によって分かち合われる価値、企業の社会的責任に関する課題に対して強く取り組んでいくことを基にして成り立っているとのことです。ヴァレオグループが他の自動車部品メーカーに対する競争力を維持し自動車メーカーにとって良好なパートナーになるために、ヴァレオグループは革新的な技術（注4）を提供し、品質、コスト及び納品の面で完全な顧客満足確保に努めているとのことです。このような目標達成のために、持続的な利益の増加を達成しつつ完全な顧客満足確保を企図した体制である5つの軸の方法論を開発したとのことでした。5つの軸は、全員参加、たゆまぬ技術革新、トータルクオリティ、生産システムの統合（ヴァレオグループの業界戦略を支えることを企図した一連の方法や手段）、サプライヤーとの相互協力から構成されるとのことです。

日本においては、ヴァレオは、初の子会社となる株式会社ヴァレオジャパン（以下「ヴァレオジャパン」といいます。）を昭和60年に設立し活動を開始したとのことです。また、ヴァレオは、平成12年4月には、日立オートモティブシステムズ株式会社との合併会社として、トルクコンバータ組立部品や構成部品の専業であるヴァレオユニシアトランスミッション株式会社（平成28年9月にはヴァレオが全ての資本を取得）を、平成12年7月には、ボッシュグループとの合併会社として、アジアにおける車内温度を調節するクライメートコントロール及び圧縮機事業の専業である株式会社ゼクセルヴァレオクライメートコントロール（以下「ゼクセルヴァレオクライメートコントロール」といいます。）を設立したとのことです（ボッシュグループはその子会社であるゼクセルの自動車用クライメートコントロール及び圧縮機事業部門を分社化し、ヴァレオとの合併会社に提供したとのことです）。ヴァレオグループはボッシュグループのゼクセルヴァレオクライメートコントロールに対する出資分を平成17年4月に取得した後、同社の社名を株式会社ヴァレオサーマルシステムズに変更し、同社は最終的にヴァレオジャパンと合併したとのことです。

更に、平成23年6月には、ヴァレオは自動車用のスイッチシステムメーカーで車内の温度調節システムの専業であるナイルス株式会社を買収し、平成25年11月1日付けで最終的にナイルス株式会社とヴァレオジャパンは合併し、ナイルス株式会社は現在のヴァレオの事業グループである「コンフォート&ドライビング アシスタンス システム ビジネスグループ」の一部となっているとのことです。平成27年12月31日現在、ヴァレオグループは日本において3つの子会社（ヴァレオジャパン、ヴァレオユニシアトランスミッション株式会社、及び平成23年にヴァレオが買収したナイルス株式会社の子会社である株式会社日東製作所）、9つの生産拠点、3つの研究開発センターを有し、約2,600人の従業員を雇用しているとのことです。なお、ヴァレオジャパンは、日本のグローバル自動車メーカー向けの製品の販売及び研究開発を担っているとのことです。

また、平成26年1月、ヴァレオは、ドイツの照明メーカー及び一般の照明機器の供給者であるOsram GmbHから、同社との北米における照明部門の合併会社（ヴァレオシルヴァニア社）へのOsram GmbHによる50%の株式保有分の買収を行い、その後、ヴァレオシルヴァニア社はアメリカの顧客と共に順調に成長を遂げ、北米における当社の日系顧客との事業提携の強化に寄与しているとのことです。

一方当社は、明治36年（1903年）に創業し昭和14年に設立された株式会社白光舎（同社は昭和32年に白光舎工業株式会社に商号変更。）と、大正5年（1916年）に創業した株式会社市川製作所が昭和43年に合併し、新社名を市光工業株式会社として発足しております。白光舎工業株式会社として昭和36年に東京証券取引所第二部に上場、市光工業株式会社として昭和46年に東京証券取引所第一部に上場しております。

本書提出日現在当社グループは当社、連結子会社10社、持分法適用関連会社2社及び持分法非適用関連会社1社により構成されており、自動車用照明製品及びミラー製品等の製造・販売、及びアフターマーケット向けを中心とした自動車用バルブやワイパー等の製造・販売を主な事業としております。

当社グループは、「『照らす』・『映す』で、安全・安心・快適なドライビング環境を創造する」ことをミッションとしており、「ものづくりの会社として環境に配慮し、常に先進技術に挑戦し、最適のソリューションを提供することで、お客様と社会に喜ばれる企業を目指す」ことを目標として掲げております。

当社グループの経営基盤は、110年以上の歴史の中で築き上げられてきた日本の自動車メーカーを中心とした顧客との強い信頼関係にあります。

また、技術変革にも率先して取り組んで来ており、電動格納機能のついたミラーなどの世界初の製品群の存在や、最近ではLED（発光ダイオード）光源に関連した製品作りや、先進の技術開発を積極的に行なっております。

地域的な事業展開に関しては、日本国内とアセアンの自動車生産の主要3カ国であるタイ、インドネシア、マレーシアに加え、中国の5カ国に工場を展開しており、研究開発拠点は、日本国内、タイ、中国の3カ国に展開しております。

当社グループのマーケットである自動車生産台数の見通しを鑑みると、日本国内は少子高齢化の影響から頭打ちの傾向にあり、生産台数の増加による需要増は中国やアセアンに求められます。

つまり、日本国内では高い技術開発力を活かし、光源のLED（発光ダイオード）化やミラーのカメラ化といった付加価値の増加による成長を図ってまいります。一方、アセアン、中国といった海外では、日本国内で培った高い技術力を活かしつつ、生産台数の増加を含めた需要を獲得していくことが、当社グループの成長戦略であります。

最近では、自動運転技術の進展など、自動車部品に求められる機能が多様化してきており、これまで以上に早いスピードで大きな変化が生じていくものと考えられます。その中で、部品の高付加価値化と低コスト化の二極化は更に進んでいくものと見込まれ、製品の研究開発のみならず、低コスト生産のための製造技術の開発も更にスピードを上げていく必要があります。

多くの開発スピードを上げると共に開発投資コストを下げていくためには、当社グループとヴァレオグループとの間のアライアンスの強化を図っていく必要性が、非常に高まっている状況にあります。

ヴァレオグループ及び当社の関係については、公開買付者が、平成12年4月27日付けで日産自動車株式会社より当社株式19,851,000株（当時の発行済株式総数96,036,851株に対する割合は20.67%）を取得した後、市場取引によって継続的に売買を行い、本日現在においては30,339,000株を所有（所有割合：31.58%）するに至っています。

事業面においては、ヴァレオ及び当社は、平成12年7月26日に、以下の方針に基づく業務提携契約、株主契約（以下「本株主契約」といいます。）、知的財産に関する相互のライセンスからなる業務提携（以下「ヴァレオ当社包括提携」といいます。）を行いました。

ヴァレオ当社包括提携は、ヴァレオと当社との間の世界中の顧客のプラットフォームのための連携であり、自動車の照明製品（具体的には、ヘッドランプの洗浄装置やヘッドランプの照射範囲を調整する装置を含むヘッドランプ、テールランプ、フォグランプ、小型ランプ、ハイマウントストップランプ（注5）、車内照明の製品及び部品並びに付属品）のOEMとアフターマーケット（OES（注6））顧客への供給のためにグローバルで競争力のある提案が2社で可能になるよう制定したものです。ヴァレオ当社包括提携の目的は、ヴァレオと当社が顧客ニーズにより一層応えられるよう製品の供給を世界規模で行うことにより、常に顧客と向き合いつつ、取引関係、生産、販売、供給体制、設計、開発において、それぞれの強みを提供し合うところにあります。

また、本株主契約において、ヴァレオグループは、ヴァレオ当社包括提携に係る業務提携契約のクロージング日である平成12年7月31日から3年間は、当社株式の20%を超えて買い増しを行わないこと、上記の保有比率に至るまで日産自動車株式会社から取得した当社株式を売却すること、上記3年間に当社が新株等の発行を行う場合には、その保有割合を維持するため新株等の引受権を有すること、当社の1名の社外取締役を指名できること等をその内容としております。なお、本株主契約に基づき、ヴァレオグループは、上記の当社株式の売却を実行しております。

当社及びヴァレオは、生産手段及び供給ネットワークに加えて、ライセンス契約に従い、それぞれの照明製品の科学技術及び工程技術についても相互に利用できます。

平成18年6月29日には、ヴァレオ及び当社は、中国の佛山地域におけるOEMメーカー向けの照明装置の開発、生産及び販売を目的として、それぞれの出資比率を50%ずつとする合弁会社（市光法雷奥（佛山）汽車照明系統有限公司）を中国において設立しました。

平成20年5月30日には、平成19年におけるヴァレオの当社に対する株式の保有率の増加（所有割合：31.58%）に併せてヴァレオとの関係を強化するため、当社は、ヴァレオ及び当社のそれぞれから1名ずつ指名される経営に関して平等な権限を有する代表取締役2名、当社の取締役会の員数を19名から9名に削減し、当社から推薦される6名及びヴァレオから推薦される3名の取締役、及びヴァレオにより指名される品質、研究開発、電子制御、購買、財務及び生産現場を担当する取締役及び執行役員により構成される企業統治体制への一定の変更を行いました。

また、平成21年6月26日には、当社の取締役会は、ヴァレオにより指名される唯一の代表取締役から構成される企業統治体制を決定しました。

平成24年9月7日には、ヴァレオ及び当社は、合弁会社2社の創設に関し以下のとおり契約（以下「ヴァレオ当社中国事業契約」といいます。）を締結し、実行しました。

それぞれの中国における照明装置事業（市光法雷奥（佛山）汽車照明系統有限公司へのヴァレオ及び当社それぞれの出資も含む）を移管する、持株会社となるヴァレオ市光ホールディング（出資割合：ヴァレオ85%、当社15%）の設立。

当初ヴァレオが100%保有していた中国の照明装置事業に対する持分の一部を当社がヴァレオより取得し、保有割合をヴァレオ85%、当社15%とする法雷奥市光（中国）車灯有限公司の創設。

これらの合弁会社の創設の目的は、顧客サービスを強化し中国市場におけるヴァレオと当社の照明事業を拡大するためにあります。

ヴァレオ及び当社は、日本のあらゆる顧客の要望に応じていき、世界規模でよりよいサービスを提供していくために、ヴァレオ当社包括提携を単一のグループとして強固なものとする時がきたと考えています。ヴァレオと当社との間のヴァレオ当社包括提携は、平成12年に構築されて以降、これら2つのグループのお互いからの独立を確保していたため、各当事者は、世界規模で、相手方の自動車照明システム事業における強みを十分に享受することができませんでした。各々の強みとは、北米、南米、欧州及びインド（当社が進出していない地域）、並びに中国（当社がヴァレオとの合弁における少数株主としてのみ進出している地域）におけるヴァレオの拠点、営業実績及び販売実績、日本及びアセアン（ヴァレオが進出していない地域）における当社の拠点、営業実績及び販売実績、各当事者の投資及び研究開発能力、とりわけ(a)ヴァレオの照明システムにおける電子コンテンツの技術・能力、(b)当社のミラーにおける技術・能力です。ヴァレオによる当社の支配権獲得後は、当社及びヴァレオは1つのグループに属するものとして、お互いの資産や実績に裏付けられた強みから十分に利益を享受することができます。LED（発光ダイオード）の使用とともに照明製品の電子化が高まっていくなど自動車用照明機器市場は大幅に変容しつつあることを踏まえると、ヴァレオと当社は、双方の強み、投資及び研究開発の能力を結びつけ、顧客の期待に沿うよう双方の企画、生産及び購買に関する経営資源を調和させる必要があります。

こうした背景の下、平成28年7月上旬、ヴァレオは当社に対して本公開買付けの実施について提案を行い、本公開買付けを経て両者が一層緊密に連携を図ることにより得られる利益について協議を開始しました。そして、ヴァレオは、本公開買付けの検討のために、平成28年9月初旬から平成28年10月下旬までの間、当社に対してデュー・ディリジェンスを実施しました。これと並行して、ヴァレオと当社は本公開買付け後の連携の在り方や本公開買付けが両者の企業価値向上に結び付くかについて、複数回にわたって、協議・検討を行いました。その結果、ヴァレオと当社の各経営陣は、上記のとおり、ヴァレオ及び当社の顧客である自動車メーカーからの多様化する要望に応え、また両者の事業基盤や相互のノウハウを活用し一層の連携を図りシナジー効果を追求していくことが必要であり、そのためにはヴァレオが当社を連結子会社化し、ヴァレオ当社包括提携を単一のグループとして強固なものとするのが不可欠との判断に至りました。以上の経緯を経て、ヴァレオは、公開買付け者が当社を連結子会社化することにより、ヴァレオグループの企業価値向上、及び商品提供、顧客へのサービス及び経営資源の改善といった目標の達成につながるものと判断し、平成28年10月20日開催の取締役会において、ヴァレオは、その子会社であるソシエテ ドゥ パーティシパシオン ヴアレオ及びエキブモン 11を通じた間接所有に基づく完全子会社である公開買付け者が本公開買付けを実施することについて決議及び承認を行い、これを受け、平成28年11月22日に公開買付け者は社長の決定により本公開買付けの実施を決定したとのことです。

なお、ヴァレオグループは、当社を連結子会社化することによって、具体的には以下の効果が見込まれると考えているとのことです。

新製品の共同開発、スケールメリットを活かした共同調達（特に電子機器）や共同研究開発による販売管理費の削減による効果が、ヴァレオ及び当社の成長及び利益の改善につながる。

当社のミラー事業に関して、当社はカメラが備え付けられた電子ミラーの外部の開発を担当する一方、ヴァレオは当社のミラー事業の技術が躍進するようヴァレオが専門性を有する映像信号やカメラによる支援を行う。また、当社はヴァレオが専門性を有するLED（発光ダイオード）技術の恩恵を受ける。

ヴァレオと当社が連携した積極的な営業活動によりグローバル市場での追加のシェア獲得につながる。

当社及びヴァレオ双方の顧客基盤の拡大や地理的な相互補完（当社にとっては欧州・北米・南米、中国、ヴァレオにとってはアセアン及び日本）がもたらされる。

当社及びヴァレオのそれぞれの顧客へのヴァレオ及び当社の製品（当社の製品であるミラー及びヴァレオのワイパーを含む。）の販売につながる。

以下の人的交流

- ・ 当社の従業員がヴァレオの全ての研修プログラムに参加する機会を有する。
- ・ 当社の従業員による世界的な移動が容易になる。
- ・ ヴアレオ及び当社の従業員間の意思疎通が容易になり、一層活発な意思疎通や意見交換が期待できる。
- ・ 当社の従業員がヴァレオの他の事業グループや世界の拠点へ参加することにより新たなキャリア機会が生み出される。

更に、以上の全ての効果は、当社の従業員の就業上の満足や職務遂行能力を向上させることに繋がるとのことです。

（ ）本公開買付け後の経営方針

本公開買付け後の経営方針については、本公開買付け成立後も当社グループに現在の事業経営を継続するとともに、当社との連携を更に深め、両社の企業価値向上に資する施策を協力して推進することを想定しているとのことです。本公開買付け後における当社の取締役会の体制については、本日現在において決定しておりません。ただし、ヴァレオとしては、公開買付け者、ヴァレオグループ及び当社から独立性を有している社外取締役（青松英男氏及びデルマス ベルナル氏）は引き続き当社の経営に関与していただく意向を有しているとのこと、また、今後、当社の取締役として追加で2名を指名し、ヴァレオグループの会社の役員又は従業員を兼務させ、又はヴァレオグループの会社から当社に出向させる意向を有しているとのことです。一方、当社の執行体制に関して、ヴァレオは、当社と協議の上で決定する時期及び範囲で、更にヴァレオグループの会社の役員又は従業員を兼務する役員、又はヴァレオグループの会社から当社に出向する役員を増員することを検討する予定とのことです。ヴァレオ当社包括提携及びヴァレオ当社中国事業契約については当面の間変更を予定していないとのことです。

- (注1) 「インターフェースシステム」とは、以下の事項の改善を促進するシステムのことです。
- 直感的なヒューマン・マシン・インターフェースによる快適性（ディスプレイ、ヘッドアップ・ディスプレイ、スイッチ、内部カメラ）
 - 運転の安全性及び自動化（超音波センサー、カメラ、レーダー、レーザー・スキャナー及びこれらに対応する電子セントラル・ユニット）
 - 運転の安全性及び快適性を向上する試みとしての、自動車を車外のネットワーク及びクラウドと接続すること、及び自動車のアクセス及びスタートを促進することによるコネクティビティ（テレマティック・セントラルユニット、ゲートウェイ、パッシブ・エントリー/パッシブ・スタート・システム）
- (注2) パワートレインとは、エンジン、クラッチ、変速機などのエンジンで生み出される回転力を駆動輪に伝達する仕組みのことです。
- (注3) 「IAM」とは、Independent After Marketの略称で、特定のOEMメーカーに属していない独立した卸売業者、購入した予備部品を車体にすぐに取り付けるサービスを提供する予備部品の小売業者、集中購買グループ及びスーパーマーケットチェーンから成りたっています。アフターマーケット市場においては、独立した販売経路を通じて販売されるオリジナル又は適合可能な予備部品が販売されています。
- (注4) 革新的な技術に関しては、ヴァレオは、競争力のある科学技術を基にして特に以下の新製品を開発しました。
- ヴァレオのLED（発光ダイオード）やレーザーを使用した新しい照明製品、ワイパー向けの新しい電子化モーター、停止・始動装置、電子式スーパーチャージャー、ハイブリッド化したものから電気パワートレイン装置まで「パワートレイン システム ビジネス グループ」が提供する新しいパワートレイン装置向けのより環境効率性の高い製品及びバッテリーの冷却管理を含む新しいパワートレイン装置の温度管理専用の新しい熱関連製品
- (注5) 「ハイマウントストップランプ」とは、自動車後部の高い位置にある第三の停止ライトのこと。
- (注6) 「OES」とは、Original Equipment Spare Partsの略称で、自動車メーカーに販売される純正部品を指します。

当社における意思決定に至る過程

当社は、平成28年7月上旬より、ヴァレオとの間で、両社事業の更なる拡大と両社の企業価値向上に向けた協議を開始し、その後、平成28年11月中旬まで複数回にわたり協議を重ねてまいりました。

その中で、当社にとってヴァレオは、当社の主力事業である自動車の照明製品の重要な業務提携先であり、顧客ニーズに応えるためのグローバルな設計、生産、販売体制においてすでに協働関係にあることから、ヴァレオ及び当社の顧客である自動車メーカーからの多様化する更なる要望に応え、また両者の事業基盤や相互のノウハウを活用し一層の連携を図りシナジー効果を追求していくことが不可欠であり、これまでの友好関係を更に深めていくことによって得られるメリットは大きいという結論に至りました。特に、部品の高付加価値化と低コスト化の二極化に対応する製品の研究開発、低コスト生産のための製造技術開発の両面で、開発スピードを上げると共に開発投資コストを下げっていくためには、ヴァレオとのアライアンスの強化を図り、ヴァレオの製品及び製造技術開発のリソースへのアクセスを容易に出来るようになるメリットは大きいと考えました。また、両社による共同調達をより広範囲に実施し、コスト低減の一層の推進を図るためにも、資本関係の強化は不可欠と考えました。更に、ヴァレオの持つ非日系自動車メーカーの顧客網と当社の日本及びアセアンの生産拠点を組み合わせることにより、非日系顧客を取り込んでいくシナジー効果も大きいと判断しました。

このような協議を踏まえ、当社は、本公開買付けは、公開買付者による当社の連結子会社化によるヴァレオグループとの一層の関係強化、ひいては、両社の企業価値向上、及び製品開発、顧客へのサービス及び経営資源の改善という観点から極めて有効と考えるに至りました。

当社は、第三者算定機関としてフィナンシャル・アドバイザーである野村證券株式会社（以下「野村證券」といいます。）から株式価値算定書（下記「（3）算定に関する事項」参照）を取得するとともに、法的手続に関してはリーガル・アドバイザーとして永島橋本安國法律事務所から法的助言（下記「（6）当社における独立した法律事務所からの助言」参照）を得ました。その上で、本公開買付けにおける当社株式1株当たりの買付け等の価格（以下「本公開買付け価格」といいます。）を含む本公開買付けに関する諸条件について慎重に検討しました。その結果、当社は、本公開買付けが当社の企業価値を高め、ひいては株主価値の向上に資するものであり、また、本公開買付け価格は、平成28年11月21日に野村證券より取得した株式価値算定書に示された評価額の中で、市場株価平均法及び類似会社比較法による評価額の上限値を上回っており、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。）による評価額レンジの範囲内に含まれていることから妥当であり、少数株主の利益保護に十分留意されていると判断したことから、平成28年11月22日開催の取締役会において、当社の取締役8名全員が出席し、出席した取締役の全員一致により、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いたしました。

また、本公開買付けは当社株式の上場廃止を企図したのではなく、本公開買付け後も引き続き当社株式の上場が維持される方針であるため、当社株主の皆様としては本公開買付け成立後も引き続き当社株式を保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、当社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、当社株主の皆様のご判断に委ねる旨を、併せて決議しました。

なお、当社取締役において、公開買付者と会社法（平成17年法律第86号。その後の改正を含みます。以下「会社法」といいます。）第369条第2項に定める特別の利害関係を有する取締役はおりません。そのため、上記平成28年11月22日開催の当社取締役会における本公開買付けへの賛同決議を含む本公開買付けに関する審議及び決議には、当社の全ての取締役が参加しております。

なお、上記取締役会には、当社の全ての監査役（3名）が出席し、その全ての監査役が当該取締役会における決議事項について異議がない旨の意見を述べています。なお、上記の監査役には本公開買付けに関して利害関係を有する者はいません。

(3) 算定に関する事項

当社は、本公開買付けに関する意見表明を行うにあたり、公開買付者及びヴァレオグループ並びに当社から独立した第三者算定機関である野村證券に対して、当社株式の価値算定を依頼し、平成28年11月21日付で株式価値算定書を取得いたしております。なお、野村證券は公開買付者及びヴァレオグループ並びに当社の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して公開買付者及びヴァレオグループ並びに当社との間で重要な利害関係を有しておりません。また、当社は、野村證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）を取得しておりません。

野村證券は、当社株式の価値算定にあたり必要となる情報を収集・検討するため、当社の経営陣から事業の現状及び将来の見通し等の情報を取得して説明を受け、それらの情報を踏まえて、当社株式の価値算定を行いました。

野村證券は、複数の株式価値算定手法の中から当社株式の価値算定にあたり採用すべき算定手法を検討の上、当社が継続企業であるとの前提の下、当社株式の価値について多面的に評価することが適切であるとの考えに基づき、当社が東京証券取引所に上場しており、市場株価が存在することから市場株価平均法を、比較可能な類似会社が複数存在し、類似会社比較法による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、また、将来の事業活動の状況を評価に反映するためDCF法を採用して、当社株式の価値を算定しました。

野村證券が上記各手法に基づき算定した当社株式の1株当たりの価値はそれぞれ以下のとおりです。

市場株価平均法：298円～332円

類似会社比較法：260円～419円

DCF法：332円～608円

市場株価平均法では、本公開買付けの公表日の前営業日である平成28年11月21日を基準日として東京証券取引所市場第一部における当社株式の基準日終値332円、直近1週間の終値単純平均値331円、直近1ヶ月間の終値単純平均値318円、直近3ヶ月間の終値単純平均値311円、直近6ヶ月間の終値単純平均値298円を基に、当社株式の1株当たりの価値の範囲を298円から332円までと分析しております。

類似会社比較法では、当社と比較的類似する事業を営む上場企業の市場株価や収益性を示す財務指標との比較を通じて、当社株式の1株当たりの価値の範囲を260円から419円までと分析しております。

DCF法では、当社の平成29年3月期から平成34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考慮した平成29年3月期以降の当社の収益予想に基づき、当社が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株当たりの価値の範囲を332円から608円までと分析しております。

なお、野村證券が算定に用いた当社の業績見込みにおいては、対前年度比較において大幅な増益が見込まれている事業年度があります。具体的には、平成29年3月期において、アセアンの海外子会社における業績回復が進んだこと、国内売上の増加効果があったこと等の理由により、連結営業利益が対前年度（平成28年3月期）比較で3割を超える増益となること、また国内の収益改善を踏まえた繰延税金資産の計上効果により、親会社株主に帰属する当期純利益についても対前年度（平成28年3月期）比較で3割を超える増益となることによるものです。更には、平成33年3月期において、設備投資の継続実施による生産性向上効果が現れる等の理由により、対前年度（平成32年3月期）比較で親会社株主に帰属する当期純利益が3割を超える増益となることを見込んでいるためです。

(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、東京証券取引所市場第一部に上場していますが、本公開買付けは、当社株式の上場廃止を企図したのではなく、公開買付者は22,582,468株（所有割合23.51%。公開買付者の既所有分を合計後の所有割合（55.08%））を買付予定数の上限として本公開買付けを実施し、当社株式の上場を維持する方針とのことで、本公開買付けにより買付予定数の上限である22,582,468株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当社株式は52,921,468株（所有割合55.08%）となります。したがって、本公開買付けの成立後も、当社株式は引き続き東京証券取引所市場第一部における上場が維持される予定です。

(5) いわゆる二段階買収に関する事項

公開買付者は、当社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するため、本公開買付けにおいてその目的を達成した場合には、本公開買付け後に当社株式の追加取得を行う意図はないとのことです。

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

当社は、本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、公開買付者が当社株式を30,339,000株（所有割合55.08%）所有し、公開買付者及びヴァレオは当社のその他の関係会社に該当していること、当社の社外取締役2名がヴァレオグループの会社の役員又は従業員を兼務している（齋藤隆次氏（ヴァレオの完全子会社であるヴァレオジャパンの代表取締役社長）、ティヴォアヨン・ブルーノ氏（ヴァレオの従業員））ことを考慮し、当社及び公開買付者は、本公開買付けの公正性を担保し利益相反を回避するために、それぞれ以下の措置を講じました。また、以下の記載のうち、公開買付者において実施した措置については、公開買付者から受けた説明に基づくものです。

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、本公開買付価格を決定するにあたり、公開買付者及びヴァレオグループ並びに当社から独立した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」という。）に対し、当社株式の価値算定を依頼し、平成28年11月21日付けで株式価値算定書を取得して参考にしたとのことです。なお、みずほ証券は公開買付者及びヴァレオグループ並びに当社の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して本公開買付けに関して公開買付者及びヴァレオグループ並びに当社との間で重要な利害関係を有していないとのことです。また、公開買付者は、みずほ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）を取得していないとのことです。

みずほ証券は、市場株価基準法及びDCF法の各手法を用いて当社株式の価値算定を行ったとのことです。上記各手法にお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。

市場株価基準法： 298円から332円

DCF法： 319円から387円

市場株価基準法では、基準日を平成28年11月21日として、東京証券取引所市場第一部における当社株式の基準日終値（332円）、直近1ヶ月間の終値の単純平均値（318円（小数点以下を四捨五入。以下終値の単純平均値について同じです。）、直近3ヶ月間の終値の単純平均値（311円）及び直近6ヶ月間の終値の単純平均値（298円）を基に、当社株式1株当たりの価値の範囲を298円から332円と分析しているとのことです。

DCF法では、当社の平成29年3月期から平成34年3月期までの事業計画、一般に公開された情報等の諸要素を前提として、平成29年3月期以降に当社が将来創出すると見込まれるキャッシュ・フローを一定の割引率で現在価値に割引くことにより当社の株式価値を分析し、当社株式1株当たりの価値の範囲を319円から387円と分析しているとのことです。また、DCF法の前提とした当社の将来の財務予測について、大幅な増益を見込んでいる事業年度が含まれているとのことです。具体的には、平成29年3月期において、アセアンの海外子会社における業績回復が進んだこと、国内売上の増加効果があったこと等の理由により、連結営業利益が対前年度（平成28年3月期）比較で3割を超える増益となること、また国内の収益改善を踏まえた繰延税金資産の計上効果により、親会社株主に帰属する当期純利益についても対前年度（平成28年3月期）比較で6割を超える増益となるとのことです。

公開買付者は、みずほ証券から取得した株式価値算定書における各手法の算定結果を参考にしつつ、当社に対して実施したデュー・ディリジェンスの結果、過去に行われた発行者以外の者による公開買付けの際に買付価格に付与されたプレミアムの実例、及び当社株式の過去6ヶ月間における市場株価の動向を踏まえ、当社との協議・交渉を経て、平成28年11月20日に最終的な本公開買付価格に係る提案を行い、当社において検討を行った結果得られた、当社取締役会による本公開買付けへの賛同の可否及び本公開買付けに対する応募の見通し等を総合的に勘案し、最終的に平成28年11月22日に本公開買付価格を1株当たり408円とすることを決定したとのことです。

本公開買付価格である408円は、本公開買付けの公表日の前営業日である平成28年11月21日の当社株式の東京証券取引所市場第一部における終値332円に対して22.89%（小数点以下第三位を四捨五入。以下プレミアムの計算について同じです。）、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値318円に対して28.30%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値311円に対して31.19%、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値298円に対して36.91%のプレミアムをそれぞれ加えた金額になるとのことです。

また、本公開買付価格である408円は、本書提出日の前々営業日である平成28年11月22日の当社株式の東京証券取引所市場第一部における終値326円に対して25.15%のプレミアムを加えた金額になるとのことです。

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

上記「(3)算定に関する事項」をご参照ください。

当社における独立した法律事務所からの助言

当社は、本公開買付けに関する当社取締役会の意思決定の過程における透明性及び公正性を確保するため、公開買付者及びヴァレオグループ並びに当社から独立した外部のリーガル・アドバイザーとして永島橋本安國法律事務所を選任し、同法律事務所から、本公開買付けに関する当社取締役会の意思決定の方法、過程について、法的助言を受けています。

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

当社は、平成28年11月22日開催の取締役会において、当社の取締役8名全員が出席し、出席した取締役の全員一致により、上記「(2)本公開買付けに関する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する旨の意見を表明することを決議いたしました。また、本公開買付けには買付予定数の上限が設定され、当社株式の上場廃止を企図したのではなく、本公開買付け後も引き続き当社株式の上場が維持される方針であるため、当社株主の皆様としては本公開買付け成立後も引き続き当社株式を保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、当社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、当社株主の皆様のご判断に委ねる旨を、併せて決議いたしました。

なお、ヴァレオグループの会社の役員又は従業員を兼務する取締役2名については、本公開買付けが構造的に利益相反が生じるものとまでは認められず、また、当該取締役の役職の内容等に鑑みて公正性に問題を生じさせるような個別的な事情も見当たらないことから、会社法第369条第2項に定める特別の利害関係を有する取締役に該当せず、利益相反の回避の観点からも当該取締役を決議から除外する必要までは認められないと判断しました。また、当社のその他の取締役において、公開買付者と会社法第369条第2項に定める特別の利害関係を有する取締役はおりません。そのため、上記平成28年11月22日開催の当社取締役会における本公開買付けへの賛同決議を含む本公開買付けに関する審議及び決議には、当社の全ての取締役が参加しております。

なお、上記取締役会には、当社の全ての監査役（3名）が出席し、その全ての監査役が当該取締役会における決議事項について異議がない旨の意見を述べています。なお、上記の監査役には本公開買付けに関して利害関係を有する者はおりません。

4 【役員が所有する株券等の数及び当該株券等に係る議決権の数】

氏名	役名	職名	所有株式数(株)	議決権数(個)
オードバディ アリ	代表取締役社長		91,700	91
宮下 和之	取締役 専務執行役員	開発本部・新製品 進行室担当プロ ジェクトマネジメ ント本部長・生産 統括本部長	29,603	26
中野 秀男	取締役 専務執行役員	ミラー事業本部長 ASEAN Operations Director	21,000	21
白土 秀樹	取締役 常務執行役員	経営企画室・法務 室・経理本部・コ ンパスGCC部担 当	17,686	17
齋藤 隆次	社外取締役			
ティヴォアヨン・ ブルーノ	社外取締役			
青松 英男	独立社外取締役		1,000	1
デルマス ベルナル	独立社外取締役		1,000	1
鶴巻 暁	独立社外監査役			
スベストル ピエール	独立社外監査役			
橋本 寿来	常勤監査役		9,000	9

(注1) 所有株式数及び議決権数は本書提出日現在のものです。

(注2) 所有株式数及び議決権数には、取締役それぞれが当社の役員持株会を通じて間接的に所有する株式が含まれています。

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。