

【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29年1月27日
【報告者の名称】	株式会社加地テック
【報告者の所在地】	大阪府堺市美原区菩提6番地
【最寄りの連絡場所】	大阪府堺市美原区菩提6番地
【電話番号】	072(361)0881(代表)
【事務連絡者氏名】	管理本部 人事総務部長 立花 勝
【縦覧に供する場所】	株式会社加地テック (大阪府堺市美原区菩提6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、株式会社加地テックをいいます。

(注2) 本書中の「公開買付者」とは、三井造船株式会社をいいます。

(注3) 本書中の「株券等」とは、株式等に係る権利をいいます。

(注4) 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必ずしも計数の総和と一致しません。

(注5) 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「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8) 本書中の記載において、日数又は日時の記事がある場合は、特段の記事がない限り、日本国における日数又は日時を指すものとします。

1 【公開買付者の氏名又は名称及び住所又は所在地】

名称 三井造船株式会社
所在地 東京都中央区築地五丁目6番4号

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) 本公開買付けに関する意見の内容

当社は、平成29年1月26日開催の取締役会において、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、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。)について賛同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、買付予定数の上限(株式所有割合(注)51.00%)が設定された、いわゆる部分買付けにより当社を連結子会社化することを目的としており、本公開買付け成立後も当社株式の上場は維持される方針であることから、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決議いたしました。

(注) 「株式所有割合」は、当社が平成29年1月26日に公表した「平成29年3月期第3四半期決算短信〔日本基準〕(非連結)」(以下「平成29年3月期第3四半期決算短信」といいます。)に記載された平成28年12月31日現在の当社の発行済株式総数17,180,000株から、平成29年3月期第3四半期決算短信に記載された平成28年12月31日現在の当社が所有する自己株式数621,653株を控除した数(16,558,347株)を分母として計算しております(小数点以下第三位四捨五入)。以下同じです。

(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

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、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。)市場第二部に上場している当社株式5,350,460株(株式所有割合32.31%)を所有し、当社を持分法適用関連会社としております。この度、公開買付者は、平成29年1月26日開催の取締役会において、当社を連結子会社化することを目的として、当社株式につき、本公開買付けを行うことを決議したとのことです。

本公開買付けにおいては、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及び本公開買付け成立後も引き続き当社株式の上場を維持し、当社独自の事業運営を尊重する方針であることから、買付予定数の上限及び下限を3,094,540株(株式所有割合18.69%)としているとのことです。なお、本公開買付けにより買付予定数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8,445,000株(株式所有割合51.00%)となるとのことです。

本公開買付けに応じて売付け等がなされた株券等(以下「応募株券等」といいます。)の総数が買付予定数の下限(3,094,540株)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のことです。また、応募株券等の総数が買付予定数の上限(3,094,540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うとのことです。

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、「社会に人に信頼されるものづくり企業であり続ける」ことを基本理念としているとのことです。

この企業理念のもと、船舶海洋、機械、プラント、社会インフラ、その他IT・サービス関連など広範囲の事業分野において培った複合技術とグローバルな事業活動で積み重ねた経験を総合的に調和させた製品・サービスを提供する“ものづくり企業”として、社会や人々からの期待に応え信頼を高めることを経営の基本方針としているとのことです。

この基本方針に基づき、「顧客満足の向上」、「従業員尊重」、「社会発展への寄与」、「利益追求」を経営姿勢として掲げ、全てのステークホルダーに対して、企業として継続的に存続する価値を評価されるよう努めているとのことです。そのために、経営環境の変化に迅速に対応できる意思決定体制と株主重視の公正な経営システムの構築・維持に取り組んでいるとのことです。

公開買付者は、平成29年に創立100周年を迎えるにあたり、平成28年2月、公開買付者が目指す将来像や方向性、今後の10年間にわたる会社のあり方を示す長期ビジョン「MES Group 2025 Vision」を策定、発表したとのことです。「MES Group 2025 Vision」では、公開買付者グループが社会に貢献する領域として「環境・エネルギー」、「産業・社会インフラ」、「海上物流・輸送」の三分野を特定し、これらの分野におけるビジネスに公開買付者の経営資源を集中的に投入していくことを唱えています。本公開買付けにより一層の強化を図る往復動圧縮機(Reciprocating compressor。以下「RC」といいます。)事業は、これら全ての分野に導入されるキーコンポーネントとして公開買付者の機械事業の重要な柱と位置づけているとのことです。とりわけ公開買付者においては、昭和35年にRCの製造を開始して以来、主にオイル&ガス業界向けの大型RCを製造・販売しているとのことです。

一方、当社は、明治38年に繊維機械メーカーである加地鉄工所として大阪市内で創立され、昭和9年に株式会社加地鉄工所に改組、昭和37年に大阪証券取引所市場第二部に上場いたしました。昭和39年には現在の本社・工場である美原工場が完成し、本社を現在地に移転、平成3年には社名を現在の株式会社加地テックに変更しております。現在は、空気・各種ガスの高圧・超高圧の小型RCを主力製品とし、さまざまな用途に使用されるRCを世界に供給しているほか、水素ガスを1,100気圧まで昇圧可能にした空冷オイルレスRCの開発を成功させるなど、その高い技術力は幅広い分野の需要家から評価されています。

公開買付者は、当社の主力製品である高圧・超高圧の小型RCの取扱いによる水素ステーション分野(燃料電池自動車への燃料供給設備)への進出、海洋向けRCなどの共同開発による新規事業の創出、当社の小型RCと公開買付者の大型RCをパッケージ化することによるオイル&ガス業界での事業拡大等、両社の協力関係を構築し、長期的な見地から両社のRC事業の拡大を目指すために、平成27年1月30日付にて当社との間で、RC事業における以下の諸項目の協働を骨子とした資本業務提携基本契約(以下「資本業務提携基本契約」といいます。)を締結の上、同日、市場外の相対取引により丸紅株式会社から当社株式5,350,460株(当時の議決権割合32.48%)を取得価額2,487,054,322円で取得して当社を持分法適用関連会社とし、爾来、両社のRC事業の拡大に向けた取組みを進めてまいりました。

- (a) 技術・海外顧客等の公開買付者経営資源を活用した当社の新規・海外事業の拡大
- (b) 両社合わせた製品ラインアップの充実による、環境変化に動じない強固な事業基盤の構築
- (c) 共同技術開発による新製品・事業モデルの創出を梃子にしたRC事業の拡大
- (d) 人材の交流・融通を通じたノウハウの共有による組織力の強化
- (e) 材料・部品購買に関する共同施策によるコスト低減と業務効率化

公開買付者及び当社は、資本業務提携基本契約に基づき、両社のRC事業において、水素ステーション向け超高圧RCや海洋向けRCでの技術交流と拡販、及びオイル&ガス業界の公開買付者の海外顧客に対する当社小型RC拡販など、相互の事業拡大に向け協力してまいりました。また、公開買付者及び当社は、両社タスクフォースチームによる、営業、設計、購買、製造、品質保証、アフターサービス等に関する具体的な協働プログラムの推進、及び人材交流及び人的資源の相互活用並びに協働に基づく人材育成等の施策を実施することにより、シナジーを創出するとともに、相互の信頼関係の醸成が進むなど、両社の提携関係は一定の成果を挙げております。

他方で、資本業務提携基本契約に基づく提携の骨子である上記協働を実際に進める中、次第に次のような課題が浮かび上がり、公開買付者が当社を持分法適用関連会社とする現在の資本関係に基づく提携の限界も見えてまいりました。

・事業戦略の統合の必要性

同じRC事業とはいえ、両社の主たる対象市場が異なる(公開買付者はオイル&ガス業界向け、当社は一般産業向け及び水素関連)ため、両社の販売戦略(顧客への直接販売、あるいは代理店活用)、開発戦略(開発テーマの優先順位付け)等の差異が当初の想像以上に大きく、公開買付者としては資本業務提携基本契約に基づく提携の実効性を高め、両社のRC事業をトータルで拡大していくためには、両社協働プログラムに基づく個別の相互協力アクションの遂行で満足するのではなく、両社の事業戦略自身を統合することが必要ではないかと考えるに至ったとのことです。

・両社人材の最適配置の必要性

必ずしも各社の人的資源が十分ではない中、両社において同時並行的に戦略アクションが実行されるため、公開買付者としては、両社において、一時的な人的交流に止まらず、両社の人材全体を俯瞰して両社のRC事業トータルで最適となる人員配置を可能にする体制が必要であると考えているとのことです。

・シナジーの一層の追求とグループとしてのRC事業の一体化推進の必要性

現状の両社タスクフォースチームによる協働プログラムが各社事業の強化及び弱点の克服に現に貢献している一方、現下の共同作業における両社の視点が概して自社事業の拡大に止まり、両社の協働によってこそ創出し得る領域に至っていないのも事実であり、公開買付者としては、資本業務提携基本契約に基づく提携関係の真の果実を享受するためには、両社RC事業のシナジーを一層追求し、グループとして一体化した形でRC事業を共同運営していくことが不可欠であると判断したとのことです。

原油価格の大幅な変動、中国やブラジルをはじめとする新興国経済の変調等、両社の資本業務提携基本契約締結後に事業環境が著しく変化する中、両社がRC事業における熾烈な競争を勝ち抜き、両社が将来にわたって永続的に企業価値を向上させていくためには、以上の新たな課題を克服し、既存の事業領域の環境変化に機敏に対応、あるいは時代のニーズに合致した新製品を継続的に創出し、両社の経営資源を最大限に融合させ有効に活用した事業展開を図っていくという戦略目標が不可欠であるとのことです。

公開買付者は、上記の現在の資本関係に基づく提携の限界に関する認識の下に、今後の協力関係について当社と協議を重ね、平成28年8月中旬に、当社に対し、公開買付者による当社の連結子会社化に関する提案を行いました。その後、公開買付者は、同年10月中旬から12月上旬にかけて当社に対するデュー・ディリジェンスを実施の上、同年12月上旬以降、本公開買付けにおける当社株式の買付け等の価格(以下「本公開買付け価格」といいます。)をはじめとする本公開買付けの諸条件等について、協議を重ねてまいりました。公開買付者は、当該協議の結果を踏まえ、当社株式を追加取得して当社を公開買付者の連結子会社とすることにより、両社間の協力関係を円滑にすることが、上記の戦略目標を当社と共有し、現実に達成するために必要な方策と判断したことから、今般、平成29年1月26日開催の取締役会において、当社株式を本公開買付けにより取得することを決議したとのことです。公開買付者は、当社を公開買付者の連結子会社とし、両社の事業戦略を統合し、RC事業の一体運営を行うことで、RC事業の更なるシナジーの実現が可能となり、両社事業の更なる拡大と両社の企業価値向上が期待できると判断しているとのことです。具体的なシナジーとしては、事業戦略の共有と営業・設計・開発要員の最適配置による海外市場、特にアジア・中東市場における販路の拡大と設計・開発の効率化及びスピードアップ、材料・部品等の共同購買の深化による製造コストの更なる低減、公開買付者ネットワークを活用した当社アフターサービス事業、特に海外におけるアフターサービスの拡大等を見込んでいるとのことです。

なお、上記「本公開買付けの概要」に記載のとおり、本公開買付けの実施に当たっては、公開買付者が本公開買付けにより当社株式を追加取得した後の株式所有割合を51.00%(追加取得後の保有株式総数8,445,000株)に設定しているとのことです。

当社が今日の地位を築いた大きな要因として、上場企業として独立自尊の風土を背景とした高い技術力や製品開発力が挙げられます。当社株式の上場を維持することは、当社の経営の自主性を維持し、こうした独立自尊の風土の毀損を防ぐだけでなく、高い技術力や製品開発力に基づいた独自の事業展開も可能にさせ、当社の事業を拡大していくために重要な要素と認識しているとのことです。

本公開買付けによる当社株式追加取得後の株式所有割合の上限値(51.00%)につきましては、現下の両社の協働における課題を解決し両社RC事業のシナジー拡大を図ることができる一方、当社の強みを継続して活かすことが出来る値と考えているとのことです。

()本公開買付け後の経営方針

上記「()本公開買付けの目的及び背景」に記載のとおり、公開買付者及び当社は、既に両社タスクフォースチームによる協働プログラムを開始しており、一定の効果を挙げておりますが、当社は、公開買付者の子会社となることにより、海外を含む販路の拡大、新製品の開発や用途開発、製造コストの低減等の面で、公開買付者が持つ情報や技術及びノウハウをより戦略的に活用できるようになります。これまでの成果である各社RC事業の強化、拡大に加え、統合された事業戦略に基づく事業の一体運営を行うことにより、グループとしてのRC事業の競争力の向上と新規事業領域の創出を実現させることができるようになるものと見込んでおります。

公開買付者は、3年ごとに中期経営計画(以下「中計」といいます。)を策定し、中期的視点に立った経営を行っており、平成29年度は、「MES Group 2025 Vision」を踏まえた新たな中計がスタートする事業年度となるとのことです。現在、同中計の策定を進めているところとのことです。一方、当社も平成28年度が現中計の最終年度であることから、平成29年度からの新たな4ヶ年の中計の策定作業を開始しております。本公開買付けを機に両社の事業戦略に関する協議を深め、両社の中計を協働して策定することにより、両社のRC事業運営の一体化を実効性のあるものとする事ができるものと考えており、さらに、両社単年度事業計画において同中計を具体的な施策に落とし込み、更なるシナジーを具体的に創出していくとのことです。

なお、当社の現在の経営陣及び従業員には、引き続き事業の発展に尽力願いたいと思っているとのことで、特に経営陣につきましては、取締役会メンバーの継続性が重要と認識しており、当社のプロパーの役員には留任を頂くことを予定しているとのことです。なお、公開買付者から当社に対する追加的な取締役の派遣については現時点で未定とのことです。また、本書提出日現在、当社の社外監査役である阿部昌彦氏及び宇治田政利氏並びに当社の補欠監査役である三宅一徳氏がいずれも公開買付者の従業員であるため、本公開買付けの決済日後に社外監査役の要件を満たさなくなることに伴い、本公開買付けが成立した場合、平成29年3月16日に、臨時株主総会を開催し、同人らに代わる監査役2名(飯塚芳正氏、多田敏夫氏)及び補欠監査役1名(岩水勝彦氏)を選任する予定であり、当該監査役及び補欠監査役が選任された場合、当該臨時株主総会終結時をもって阿部昌彦氏及び宇治田政利氏が当社の監査役を辞任し、また三宅一徳氏が補欠監査役を辞任する予定であります。

当社における意思決定に至る過程

当社と公開買付者は、上記「公開買付者における意思決定に至る過程」の「()本公開買付けの目的及び背景」にて記載の通り、平成27年1月30日に締結した資本業務提携基本契約に基づき、両社のRC事業において、水素ステーション(燃料電池自動車への燃料供給施設)向け超高压水素RCや海洋向けRCでの技術交流と拡販、及びオイル&ガス業界の公開買付者の海外顧客に対する当社小型RC拡販など、相互の事業拡大に向け協力してまいりましたが、資本業務提携基本契約締結後の原油価格の低迷によるオイル&ガス業界の設備投資意欲、水素ステーション向け市場の動向など、当社を取り巻く事業環境が著しく変化中、その変化に対応すべく今後の協力関係について公開買付者と協議を重ねてまいりました。その中で当社が公開買付者の持分法適用関連会社から連結子会社になることで両社の事業戦略を統合し、より一層RC事業の一体運営を進めることで、

- ・公開買付者が得意とする海外事業、特にアジア・中東市場における販路の拡大
- ・海洋向け関係も含めた幅広い事業分野における時代のニーズに合致した新製品の共同開発
- ・大規模な生産設備の活用
- ・総合的見地に立った人的資源の相互活用、等

更なるシナジーの深化が可能となり、両社事業の更なる拡大と両社の企業価値向上が期待できると判断いたしました。この判断の下、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一層の関係強化、ひいては、両社の企業価値向上という観点から極めて有効であると考えに至りました。一方で、上記「() 本公開買付け後の経営方針」で述べました通り、公開買付者がプロパー役員の留任を予定していることから、現在の取締役構成に変化はなく、取締役会においては、従来通り当社の自主性が保たれる予定であり、当社の自由な企業活動を阻害される状況にはないと認識しております。また、当社はコーポレート・ガバナンス基本方針を制定しており、従来からコーポレート・ガバナンスの継続的な充実・強化を経営上の最重要課題の一つと認識し、関連当事者間の取引を監視するなど実効性のあるコーポレート・ガバナンス体制の構築に取り組み内部統制を充実させており、さらに、取締役会全体としての実効性に関する分析・評価についても平成29年度から開示を行うことで、透明性・健全性を強化し、少数株主の利益保護に配慮してまいります。

当社は、当社及び公開買付者から独立した第三者算定機関であるデロイトトーマツファイナンシャルアドバイザー合同会社(以下「デロイトトーマツ」といいます。)より取得した当社の株式価値に関する株式価値算定報告書(以下「当社株式価値算定報告書」といいます。下記「(3) 算定に関する事項」参照)、並びに、当社及び公開買付者から独立したリーガル・アドバイザーである弁護士法人大江橋法律事務所(以下「大江橋法律事務所」といいます。)からの助言(下記「(6) 本公開買付けの公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「当社における独立した法律事務所からの助言」参照)を踏まえたうえで、本公開買付け価格並びに諸条件について慎重に協議しました。

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29年1月25日にデロイトトーマツより取得した当社株式価値算定報告書に示された算定額のうち、市場株価法による算定額(273円～282円)の範囲を上回り、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。)による算定額(299円～420円)の範囲内に含まれており、かつ、東京証券取引所市場第二部における当社株式の本公開買付けの公表日の前営業日である平成29年1月25日の終値に対して一定のプレミアムが付されていることを踏まえ、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29年1月26日開催の取締役会において、当社取締役9名のうち、下記のとおり本公開買付けにおいて利害関係のある3名を除く取締役6名の全員一致により、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。

当社取締役のうち、上田成樹氏は公開買付者から出向しており、また、岡良一氏及び山本聡氏は公開買付者の従業員であるため、本公開買付けに関する当社取締役会の意思決定において、公正性、透明性及び客観性を高め、利益相反を回避する観点から、本公開買付けに関する全ての議案について、その審議及び決議には一切参加しておりません。

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、本公開買付け成立後も引き続き当社株式の上場を維持する方針であるため、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から、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ことを、併せて決議いたしました。

また、上記当社取締役会では、当社監査役3名のうち、下記のとおり本公開買付けにおいて利害関係のある2名を除く当社監査役1名が、本公開買付けに関して賛同する旨を決議することに異議がない旨の意見を表明するとともに、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決議することに異議がない旨の意見を表明しております。

当社監査役のうち、阿部昌彦氏及び宇治田政利氏は公開買付者の従業員であるため、本公開買付けに関する当社取締役会の意思決定において、公正性、透明性及び客観性を高め、利益相反を回避する観点から、本公開買付けに関する全ての議案について、その審議には一切参加しておりません。

(3) 算定に関する事項

当社は、本公開買付けに関する意見を決定するにあたり、当社及び公開買付者から独立した第三者算定機関であるデロイトトーマツに対して、当社株式の価値算定を依頼いたしました。なお、デロイトトーマツは、当社及び公開買付者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。

デロイトトーマツは、複数の株式価値算定手法の中から当社株式の株式価値の算定にあたり採用すべき算定手法を検討のうえ、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市場第二部に上場しており、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DCF法を採用して、当社株式の価値算定を行い、当社はデロイトトーマツから平成29年1月25日に当社株式価値算定報告書を取得いたしました。なお、当社は、デロイトトーマツ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。

デロイトトーマツが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の1株当たり株式価値の範囲は以下のとおりです。

市場株価法：273円～282円

DCF法：299円～420円

市場株価法では、平成29年1月25日を算定基準日として、当社株式の東京証券取引所市場第二部における基準日終値282円、当社が平成29年1月19日に業績予想修正を公表していることから、業績予想修正公表後の平成29年1月20日から算定基準日までの終値単純平均値276円(小数点以下を四捨五入。以下終値単純平均値の計算について同様です。)、直近1ヶ月間の終値単純平均値274円、直近3ヶ月間の終値単純平均値275円、直近6ヶ月間の終値単純平均値273円を基に、当社株式の1株当たり株式価値の範囲を273円から282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33年3月期までの事業計画(かかる事業計画には、当社が平成29年1月19日に公表した業績予想修正を織り込んでいます)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等を前提として、平成28年10月以降に当社が将来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株当たり株式価値の範囲を299円から420円までと分析しております。

デロイトトーマツが算定に用いた当社の事業計画については、大幅な増益を見込んでいる事業年度が含まれています。具体的には、平成29年3月期に国内市場において拡販を見込んでおりました燃料電池車を主体とする水素ビジネス関連事業のうち、水素ステーションの設備投資実施件数が当初見込みより減少したことに加え、操業度の低下により製品原価が増加したことにより採算が悪化したことから、営業利益が340百万円と予想していますが、平成30年3月期は、原油価格上昇による設備投資の回復、飲料関連(ペットボトル成型用圧縮機)需要の増加、水素ステーション以外の水素サプライチェーン向け各種圧縮機の需要増加により、営業利益は平成28年3月期と同レベルである500百万円前後と見込まれており、前事業年度対比で大幅な増益を見込んでおります。なお、その他の事業計画期間については、大幅な増減益を見込んでいる事業年度はございません。

デロイトトーマツは、当社株式の株式価値の算定に際し、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いないとの説明を受けております。

デロイトトーマツの分析は、平成29年1月25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、本書提出日現在、東京証券取引所市場第二部に上場されておりますが、本公開買付けは当社株式の上場廃止を企図するものではなく、公開買付者は、買付予定数の上限を3,094,540株(株式所有割合18.69%)として本公開買付けを実施いたします。そのため、本公開買付け後の公開買付者の当社株式の株式所有割合は最大で51.00%に留まり、本公開買付け後も当社株式の東京証券取引所市場第二部における上場は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、本公開買付けによってその目的を達成した場合には、本公開買付け後に当社の株券等を追加で取得することは、現時点で予定していないとのことです。他方、本公開買付けによる応募株券等の総数が買付予定数の下限に満たなかった場合、当社と対応方針を協議する予定ですが、現時点で、具体的な対応方針は未定であり、本公開買付け後に当社の株券等を追加で取得する具体的な予定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

本書提出日現在において、当社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、当社及び公開買付者は、公開買付者が当社株式5,350,460株(株式所有割合32.31%)を所有し、当社を持分法適用関連会社としていること、及び当社に対し公開買付者から取締役3名及び監査役2名を派遣している状況を考慮し、本公開買付けの公正性を担保する観点から、以下の措置を実施いたしました。なお、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、本公開買付価格の決定にあたり、公開買付者及び当社から独立した第三者算定機関である大和証券株式会社(以下「大和証券」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。なお、大和証券は公開買付者及び当社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。

大和証券は、公開買付者からのかかる依頼に基づき、市場株価法及びDCF法の各手法を用いて当社株式の株式価値の算定を行っており、公開買付者は平成29年1月24日に大和証券より株式価値算定書(以下「本株式価値算定書」といいます。)を受領し、株式価値の算定結果の報告を受けているとのことです。なお、公開買付者は、大和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)は取得していないとのことです。

大和証券による当社株式1株当たり株式価値の算定結果は、以下のとおりです。

市場株価法：273円～275円

DCF法：355円～405円

市場株価法では平成29年1月24日を基準日として、東京証券取引所市場第二部における当社株式の基準日終値273円、当社が平成29年1月19日に業績予想修正を公表していることから、業績予想修正公表後の平成29年1月20日から基準日までの終値単純平均株価273円(小数点以下を四捨五入。以下終値単純平均株価の計算について同様です。)、過去1ヶ月間の終値単純平均株価273円、過去3ヶ月間の終値単純平均株価275円及び過去6ヶ月間の終値単純平均株価273円を基に、273円から275円までと算定されております。

また、DCF法では平成29年3月期から平成33年3月期の当社の事業計画(かかる事業計画には、当社が平成29年1月19日に公表した業績予想修正を織り込んでおります。)に基づく収益予測や投資計画等、合理的と考える前提を考慮した上で、当社が平成28年10月以降生み出すフリー・キャッシュ・フローを、事業リスクに応じた適切な割引率で現在価値に割り戻して評価した株式価値を基に、355円から405円までと算定されているとのことです。

なお、上記の事業計画期間において大幅な増益が見込まれる事業年度が含まれています。具体的には、平成29年3月期に国内市場において拡販を見込んでいた燃料電池車を主体とする水素ビジネス関連事業のうち、水素ステーションの設備投資実施件数が当初見込みより減少したことに加え、操業度の低下により製品原価が増加したことにより採算が悪化したこと等から、営業利益の大幅な減少を予想しておりますが、平成30年3月期は、平成28年3月期と同水準にまで回復すると見込まれることから、前事業年度対比で大幅な増益を見込んでおります。なお、その他事業計画期間について、大幅な増益を見込んでいる事業年度はございません。

公開買付者は、大和証券から取得した本株式価値算定書の結果のほか、公開買付者において平成28年10月中旬から12月上旬にかけて実施した当社に対するデュー・ディリジェンスの結果、当社株式の直近6ヶ月間の市場株価動向、当社との間の協議・交渉等の経過等に鑑み、平成29年1月26日、本公開買付価格を364円と決定したとのことです。

なお、本公開買付価格364円は、本公開買付けの公表日の前営業日である平成29年1月25日の当社株式の東京証券取引所市場第二部における終値(282円)に29.08%のプレミアム(小数点以下第三位を四捨五入。以下、株価に対するプレミアムの計算において同じとします。)を、当社が平成29年1月19日に業績予想修正を公表していることから、業績予想修正公表後の平成29年1月20日から本公開買付けの公表日の前営業日である平成29年1月25日までの終値単純平均株価(276円)に31.88%のプレミアムを、過去1ヶ月間(平成28年12月26日から平成29年1月25日まで)の終値単純平均株価(274円)に32.85%のプレミアムを、過去3ヶ月間(平成28年10月26日から平成29年1月25日まで)の終値単純平均株価(275円)に32.36%のプレミアムを、過去6ヶ月間(平成28年7月26日から平成29年1月25日まで)の終値単純平均株価(273円)に33.33%のプレミアムをそれぞれ加えた額に相当します。

また、本公開買付価格364円は、本書提出日の前営業日である平成29年1月26日の当社株式の東京証券取引所市場第二部における終値(283円)に28.62%のプレミアムを加えた額に相当します。

なお、公開買付者は、平成27年1月30日に、丸紅株式会社から、市場外取引により当社株式5,350,460株を1株当たり464.83円で取得しております。本公開買付価格(1株当たり364円)と当該取得価格(464.83円)との間には、100.83円の差異が生じております。これは、当該取得価格と本公開買付価格それぞれの価格決定時期の相違により当社株式の市場株価が異なることに加え、当該取得価格が取得日の前営業日である平成27年1月29日の当社株式の東京証券取引所市場第二部における終値(470円)に1.1%のディスカウントを行った額であるのに対し、本公開買付価格は、上記のとおり、本公開買付けの公表日の前営業日である平成29年1月25日の当社株式の東京証券取引所市場第二部における終値(282円)に29.08%のプレミアムを加えた額であるためとのことです。

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報告書の取得
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、本公開買付けに係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平性を確保するために、当社及び公開買付者から独立したリーガル・アドバイザーである大江橋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、過程その他の留意点について、必要な法的助言を受けております。

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のない旨の意見

当社は、公開買付者との間で、本公開買付価格その他本公開買付けの諸条件について慎重に協議・検討を行ってまいりました。なお、当社は、このような協議・検討の過程で、本「(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」に記載のとおり、公開買付者及び当社から独立した第三者算定機関であるデロイトトーマツに対し、当社株式の価値算定を依頼し、当社株式価値算定報告書を取得し、また、当社のリーガル・アドバイザーとして、大江橋法律事務所から法的助言を得ております。

上記協議・検討の結果、当社は、当社が公開買付者の持分法適用関連会社から連結子会社となることによつて、上記「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「 当社における意思決定に至る過程」に記載の通り、両社の事業戦略を統合し、より一層RC事業の一体運営を進めることで、

- ・ 公開買付者が得意とする海外事業、特にアジア・中東市場における販路の拡大
- ・ 海洋向け関係も含めた幅広い事業分野における時代のニーズに合致した新製品の共同開発
- ・ 大規模な生産設備の活用
- ・ 総合的見地に立った人的資源の相互活用、等

更なるシナジーの深化が可能となることから、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29年1月25日にデロイトトーマツより取得した株式価値算定報告書に示された算定額のうち、市場株価法による算定額(273円～282円)の範囲を上回り、DCF法による算定額(299円～420円)の範囲内に含まれており、かつ、東京証券取引所市場第二部における当社株式の本公開買付けの公表日の前営業日である平成29年1月25日の終値に対して一定のプレミアムが付されていることを踏まえ、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29年1月26日開催の取締役会において、取締役9名のうち、以下のとおり本公開買付けについて利害関係のある3名を除く取締役6名の全員一致により、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、本公開買付け成立後も引き続き当社株式の上場を維持する方針であるため、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から、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ことを、併せて決議いたしました。

また、上記当社取締役会では、監査役3名のうち、以下のとおり本公開買付けについて利害関係のある2名を除く監査役1名が、本公開買付けに関して賛同する旨を決議することに異議がない旨の意見を表明するとともに、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決議することに異議がない旨の意見を表明しております。

なお、取締役のうち、上田成樹氏は公開買付者から出向しており、また、岡良一氏及び山本聡氏は公開買付者の従業員であるため、本公開買付けに関する当社取締役会の意思決定において、公正性、透明性及び客観性を高め、利益相反を回避する観点から、本公開買付けに関する全ての議案について、その審議及び決議には一切参加しておりません。また、監査役のうち、阿部昌彦氏及び宇治田政利氏は公開買付者の従業員であるため、本公開買付けに関する当社取締役会の意思決定において、公正性、透明性及び客観性を高め、利益相反を回避する観点から、本公開買付けに関する全ての議案について、その審議には一切参加しておりません。

- (7) 公開買付者と当社の株主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
該当事項はありません。

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)
砥上 剛	取締役会会長		11,623	11
中澤 敬	代表取締役社長		5,810	5
岩澤 勇三	専務取締役	営業・サービス本部長 東京支社長	18,067	18
伊藤 芳輝	専務取締役	技術本部長	28,176	28
石原 祥行	取締役	生産本部長	16,099	16
上田 成樹	取締役	管理本部長兼財務経理部長	4,150	4
岡元 宜昭	取締役			
岡 良一	取締役			
山本 聡	取締役			
豎 英已	常勤監査役		2,072	2
阿部 昌彦	監査役			
宇治田 政利	監査役			
計			85,997	84

(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) 取締役岡元宜昭氏、岡良一氏及び山本聡氏は、社外取締役であります。

(注3) 監査役阿部昌彦氏及び宇治田政利氏は、社外監査役であります。

(注4) 所有株式数及び議決権数には、それぞれ当社の役員持株会における持分に相当する所有株式数(小数点以下切捨て)及びそれに係る議決権数を含めた数を記載しております。

(注5) 当社は、法令に定める監査役の員数を欠くことになる場合に備え、会社法329条第3項に定める補欠監査役1名を選任しております。

氏名	役名	職名	所有株式数(株)	議決権数(個)
三宅 一徳	補欠監査役			

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。

以上