

## 【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】	2023年2月3日
【報告者の名称】	株式会社テクノアソシエ
【報告者の所在地】	大阪市西区土佐堀3丁目3番17号
【最寄りの連絡場所】	大阪市西区土佐堀3丁目3番17号
【電話番号】	06-6459-2101
【事務連絡者氏名】	執行役員 人事総務部長 近藤 和之
【縦覧に供する場所】	株式会社テクノアソシエ (大阪市西区土佐堀3丁目3番17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)

(注1) 本書中の「当社」とは、株式会社テクノアソシエをいいます。

(注2) 本書中の「公開買付者」とは、住友電気工業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5) 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6) 本書中の「株券等」とは、株式等に係る権利をいいます。

(注7) 本書中の「本公開買付け」とは、本書提出に係る公開買付けをいいます。

## 1【公開買付者の氏名又は名称及び住所又は所在地】

名称 住友電気工業株式会社  
所在地 大阪市中央区北浜四丁目5番33号（住友ビル）

## 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、2023年2月2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、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、本公開買付けに応募することを推奨することを決議いたしました。

なお、上記取締役会決議は、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「当社における利害関係を有しない取締役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」に記載の方法により決議されております。

### (2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由

本項の記載のうち、公開買付者に関する記載については、公開買付者から受けた説明に基づいております。

#### 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。）スタンダード市場に上場している当社株式9,494,226株（所有割合：50.91%）を直接所有し、また公開買付者の子会社である住友電工産業電線株式会社（以下「住友電工産業電線」といいます。）を通じた間接所有分1,000株（所有割合：0.01%）と合算して、合計9,495,226株（所有割合：50.92%）を所有し、当社を連結子会社としておることです。

（注） 「所有割合」とは、当社が2023年1月31日に公表した「2023年3月期第3四半期決算短信〔日本基準〕（連結）」（以下「当社決算短信」といいます。）に記載された2022年12月31日現在の当社の発行済株式総数（20,036,400株）から、当社が2022年11月10日に提出した「第94期第2四半期報告書」（以下「当社四半期報告書」といいます。）に記載された2022年9月30日現在の当社が所有する自己株式数（1,387,990株）を控除した株式数（18,648,410株）に対する割合（小数点以下第三位を四捨五入しております。以下同じです。）をいいます。

この度、公開買付者は2023年2月2日開催の取締役会において、当社を公開買付者の完全子会社とすることを目的とする取引（以下「本取引」といいます。）の一環として、当社株式の全て（ただし、公開買付者が直接所有する当社株式及び当社が所有する自己株式を除きます。）を対象として、本公開買付けを実施することを決議したとのおことです。

本公開買付けにおいて、公開買付者は、2,938,074株（所有割合：15.76%）を買付予定数の下限として設定しており、本公開買付けに応じて売付け等の申込みがなされた株券等（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おことです。他方、上記のとおり、公開買付者は、当社株式の全て（ただし、公開買付者が直接所有する当社株式及び当社が所有する自己株式を除きます。）を取得することを企図しておりますので、買付予定数の上限を設定しておらず、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おことです。

なお、買付予定数の下限は、本公開買付けが成立した場合に公開買付者が所有する当社の議決権の数の合計が当社の議決権総数（当社決算短信に記載された2022年12月31日現在の当社の発行済株式総数（20,036,400株）から、当社四半期報告書に記載された2022年9月30日現在の当社が所有する自己株式数（1,387,990株）を控除した株式数（18,648,410株）に係る議決権の数である186,484個）の3分の2以上となるよう設定したものであるとのおことです。

公開買付者は、当社を公開買付者の完全子会社とすることを目的としているため、本公開買付けにおいて当社株式の全て（ただし、公開買付者が直接所有する当社株式及び当社が所有する自己株式を除きます。）を取得できなかった場合には、下記「(4) 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）」に記載されている当社の株主を公開買付者のみとするための一連の手続（以下「本スクイズアウト手続」といいます。）を実施することにより、当社株式の全て（ただし、公開買付者が直接所有する当社株式及び当社が所有する自己株式を除きます。）を取得することを予定しているとおことです。なお、当社株式は、本書提出日現在、東京証券取引所スタンダード市場に上場しておりますが、下記「(5) 上場廃止となる見込み及びその事由」に記載のとおり、本公開買付けの結果次第では、所定の手続を経て上場廃止となる可能性があり、また、本公開

買付けの成立後に、下記「(4) 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）」に記載の各手続を実施することとなった場合には、所定の手続を経て上場廃止となるとのことです。

公開買付者が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

( ) 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

(a) 本公開買付けの背景

公開買付者は、1897年4月、住友本店に銅電線等の製造を手掛ける住友伸銅場として開設され、1911年8月、電線製造業を行う住友電線製造所として住友伸銅場から分離し、1920年12月には住友電線製造所が電線製造業を引き継ぐ株式会社住友電線製造所に改組して、住友総本店より分離独立し、設立されたとのことです。その後、1939年11月に商号を現在の住友電気工業株式会社に変更しているとのことです。1949年5月には、東京証券取引所市場第一部、株式会社大阪証券取引所（以下「大阪証券取引所」といいます。）市場第一部、株式会社名古屋証券取引所（以下「名古屋証券取引所」といいます。）市場第一部に、また同年6月には証券会員制法人福岡証券取引所（以下「福岡証券取引所」といいます。）本則市場に株式を上場しており、2022年4月4日の東京証券取引所における新市場区分への移行を経て、現在は東京証券取引所プライム市場、名古屋証券取引所プレミア市場、福岡証券取引所本則市場に上場しているとのことです。公開買付者は、「住友事業精神」と「住友電工グループ経営理念」に基づく高い企業倫理のもと、公正な事業活動を行うことを不変の基本方針としており、創業から現在に至るまで、電線・ケーブルの製造技術をベースとした研究開発と新規事業への挑戦を通じ、新製品・新技術を創出し、事業領域を拡大してきたとのことです。

公開買付者グループ（公開買付者並びにその連結子会社及び持分法適用関連会社をいいます。以下同じです。）は、本書提出日現在、公開買付者、当社を含む連結子会社383社、及び持分法適用関連会社32社で構成されており、「自動車関連事業」、「情報通信関連事業」、「エレクトロニクス関連事業」、「環境エネルギー関連事業」及び「産業素材関連事業」の5部門に亘って、製品の開発、製造、販売、サービス等の事業活動を展開しているとのことです。

公開買付者グループを取り巻く市場環境は、脱炭素・カーボンニュートラルに向けた世界的な潮流や情報通信技術の発展などを背景に、「エネルギー分野」をはじめ、「情報通信分野」、「モビリティ分野」等において急速な変化を遂げているとのことです。今後は、かかる環境変化が更に加速するとともに、ウクライナ情勢や新型コロナウイルスの感染リスク長期化、エネルギー・原材料価格高騰、物流・サプライチェーンの混乱といった、予見の困難なリスクへの対応も求められる等、事業環境の不透明性は一層増していくと考えているとのことです。公開買付者は、かかる事業環境下においても着実な成長を実現するため、グループマネジメントの在り方を含めて、公開買付者グループ全体における中長期的な企業価値向上に向けた様々な検討を重ねてきたとのことです。その結果として、2022年5月には、公開買付者グループとしての目指す姿を示した、2030年を節目とする長期ビジョン『住友電工グループ 2030ビジョン』（以下「本長期ビジョン」といいます。）を策定し、本長期ビジョンにおいて、公開買付者グループの存在価値（パーパス）を「トップテクノロジーを追求し、つなぐ・ささえる技術をイノベーションで進化させ、グループの総合力により、より良い社会の実現に貢献していく」として定義しているとのことです。また、事業領域においては、再生可能エネルギーの大量導入及び分散型電源（注1）の大量導入が見込まれる「エネルギー分野」、通信の高速化及び大容量化とそれに伴う低消費電力化のニーズの高まりが見込まれる「情報通信分野」、並びにエレクトロニクス化及びニューモビリティの出現、並びにクルマと外部サービスの連携拡大が見込まれる「モビリティ分野」を3つの注力分野と位置付けており、GX（注2）やDX（注3）、CASE（注4）といった社会変革におけるニーズに対して、公開買付者グループの技術知見を活かし、グループの総合力をもって市場の期待に応えていく方針を掲げているとのことです。

（注1） 比較的小規模な発電装置を消費地近くに分散配置して電力を供給するシステムを指します。

（注2） グリーン・トランスフォーメーション（Green Transformation）の略で、温室効果ガスの排出原因となっている化石燃料や電力の使用を、脱炭素ガスや太陽光発電・風力発電といった温室効果ガスを発生させない再生可能なクリーンエネルギーに転換することで、社会経済システムや産業構造を変革させることを指します。

（注3） デジタル・トランスフォーメーション（Digital Transformation）の略で、データとデジタル技術を融合して製品・サービス・ビジネスモデルをはじめとしたあらゆるものを変革し、競争優位性を確立することを指します。

（注4） Connected（つながる）、Autonomous（自動運転）、Shared & Services（シェアリング）、及び Electric（電動化）という、自動車産業の今後の動向を示す重要な要素の頭文字を繋げた造語です。

一方、当社は、1946年8月に阪根産業株式会社として大阪市内で設立され、電線・電纜・超合金製品・伸銅品及び非鉄金属、地金等の卸売業を営んでおりました。当社は、1980年8月に商号を東洋物産株式会社に変更し、1988年11月に大阪証券取引所市場第二部に、また、1999年7月には東京証券取引所市場第二部に株式を上場し、2006年8月に商号を現在の株式会社テクノアソシエに変更しております。なお、2022年4月4日の東京証券取引所における新市場区分への移行を経て、現在は東京証券取引所スタンダード市場へ移行しております。

公開買付者と当社の資本関係は、1954年4月に公開買付者が新株発行の引受けにより当社株式180,000株（当時の当社の発行済株式総数対比30.00%）を取得することにより始まりました。その後、公開買付者が所有する当社株式は、1979年11月に3,547,000株（当時の当社の発行済株式総数対比44.34%、新株発行の引受けによる取得）に増加、1988年11月に3,047,000株（当時の当社の発行済株式総数対比31.09%、当社株式の大阪証券取引所市場第二部への上場に際しての売却）に減少、1989年5月に3,351,700株（当時の当社の発行済株式総数対比31.09%、無償交付による取得）に増加、1989年10月に3,972,000株（当時の当社の発行済株式総数対比31.09%、公募増資の引き受けによる取得）に増加、1990年5月に4,568,605株（当時の当社の発行済株式総数対比31.09%、無償交付による取得）に増加、1997年2月に5,181,605株（当時の当社の発行済株式総数対比31.03%、新株発行の引受けによる取得）に増加、1997年11月に6,217,926株（当時の当社の発行済株式総数対比31.03%、無償交付による取得）に増加、2002年2月に6,717,926株（当時の当社の発行済株式総数対比33.53%、株主からの追加取得）に増加、2007年2月に6,733,726株（当時の当社の発行済株式総数対比33.60%、株主からの追加取得）に増加、その後、2014年9月に6,760,126株（当時の当社の発行済株式総数対比：36.25%、株主からの追加取得）に至りました。そして、公開買付者は、2019年8月に、公開買付者と人材交流や事業上の取引を行ってきた当社との更なる連携によって、当社が有する開発提案型営業のノウハウを公開買付者の製品の販売においても活用し、マーケティング機能を強化することを目的として当社株式への公開買付け（買付け等の期間：2019年8月22日から同年9月19日、買付予定数の上限：2,734,100株、買付予定数の下限：なし）を行い、2019年9月27日付で当社株式2,734,100株を新たに取得したことにより、9,494,226株（当時の当社の発行済株式総数対比47.38%）を所有したことで当社を連結子会社とし、本書提出日現在においては9,494,226株（所有割合50.91%）に至っております。なお、経緯については不明ではあるものの、公開買付者の子会社である住友電工産業電線が当社株式1,000株（所有割合：0.01%）を所有しているとのことです。

当社グループ（当社並びにその子会社及び持分法適用関連会社をいいます。以下同じです。）は、本日現在、当社、子会社20社及び持分法適用関連会社2社で構成され、エレクトロニクス関連事業、自動車関連事業及びエリア営業等の各事業領域に、顧客のニーズに合った鋳螺（ネジ）・金属部品をはじめ、化成品（樹脂部品・テープ類）・液晶・ガラス・各種加飾品等の生産材の販売を国内外に広く展開しております。また、当社は、事業精神である「心と心の絆」を基本とし、経営理念である「1.「お客様第一」を旨とし、お客様のご要望に答えるサービスを提供できるようベストを尽くします。」「2.お客様、仕入先様、従業員の満足度向上に努め、株主価値の拡大を図ります。」「3.社会的責任と高い企業倫理を堅持し、グローバル化を進め、企業の持続的成長を目指します。」「4.生き生きとした企業風土を育み、より良い社会、環境作りに貢献します。」に基づいて、永年に亘りお客様のニーズに応え、鋳螺類をはじめ産業を支える様々な部品、技術、ソリューションを提供してまいりました。そして、国内27拠点、海外10か国に22拠点を配し、これまで積み上げてきた要素技術・市場ニーズに対する知見やサプライヤーネットワークを基に、開発提案型営業（顧客のニーズを的確に受け止め、グループ内外の幅広い部品メーカーの持つ技術や製品に対する知見を活かした開発・提案を行う営業スタイル）を積極的に展開する商社として、幅広い分野の顧客から評価されております。

当社は、2021年に、これまでの「中長期経営ビジョン（Vision2020）」について、中長期の事業運営指針についての位置付けの見直しと併せ、従前と比較して、SDGs（注5）・ESG（注6）に象徴される地球温暖化対応や資源・エネルギーの節約が企業活動においても強く求められるようになってきたという事業環境の変化、従前の中国中心のものづくりから、新型コロナウイルスの影響や新興国における人件費の高騰を受けてサプライチェーンの多様性が求められるようになってきたという市場構造の変化を踏まえて、新たに「中期経営ビジョン（Vision2025）」を策定いたしました。「中期経営ビジョン（Vision2025）」においては、当社のこれまでの開発提案型の営業活動の中で培ってきた知見と、エンジニアリング・カンパニーとしての創意工夫と提案力を活かし、多様化するニーズを的確にとらえ、高い付加価値とサービス（Value）を提供し、お客様から信頼されるパートナーとして事業の拡大を図るとともに、国内外の需要動向の見極め、グローバルな成長の加速、及び競争力の拡充を推進し、事業機会と市場領域の拡大のためのアライアンスや提携・協業についても積極的な取り組みを進めていくことを基本戦略として掲げております。その上で、国際的な潮流として、脱炭素化を契機とする再生可能エネルギー関連領域、自動車産業におけるCASE領域、これらの生産を支える生産現場におけるAIを活用した高度な産業用ロボットを含むFA（注7）領域を、中期的に持続的な成長が期待できる分野として捉え、これまでに培った知見と知識を活かし、「二次電池・燃料電池」「電動化」「予防安全・自動運転」「ロボット」関連製品を中核的な伸長領域と位置付け、当社グループをあげて取り組んでいきたいと考えております。

- (注5) Sustainable Development Goals (持続可能な開発目標)の略です。  
(注6) Environment (環境)、Social (社会)、Governance (ガバナンス)の略です。  
(注7) ファクトリー・オートメーション (Factory Automation) を意味します。

(b) 公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った経緯・目的

ア 完全子会社化検討の背景

公開買付者は、公開買付者の2018年度から2022年度までの中期経営計画『22VISION』の成長戦略の柱の1つであるイノベーションの創出にあたっては、公開買付者が取り組むキーテクノロジーの開発、マーケットに受け入れられる製造コストの実現に加えて、市場の創出や顧客基盤の開拓といったマーケティング機能の強化が不可欠であると考えたとのことです。そこで、技術や製品に対する知見を活かした開発・提案に定評があり、また、公開買付者の持分法適用関連会社として、公開買付者と人材交流や事業上の取引を行ってきた当社と連携を強化することで、当社が有する開発提案型営業のノウハウを公開買付者の製品の販売においても活用する等のマーケティング機能の強化を企図し、2019年9月に当社を連結子会社としたとのことです。

その後、公開買付者が当社の親会社となったことを契機に、公開買付者及び当社は、人材面に関しては、公開買付者と当社との間での経営幹部による意見交換や、経理・人事などの実務レベルでの人材出向などによって両社の関係の一層の強化を進めるのみならず、事業面に関しても、シナジー検討会議などを通じ、様々な協業の展開を模索しており、公開買付者による当社の試作機能の活用、当社による公開買付者の調達支援や当社による公開買付者の顧客ニーズの発掘などにおける協業を実施してきたとのことです。2019年9月の連結子会社化以降、これら当社との協業により、公開買付者と当社間の取引は着実に増加しており、当初の目的であった連結子会社化による企業価値の向上にむけた公開買付者と当社間の連携ができており、シナジー効果が発揮されていると認識しているとのことです。

公開買付者は、2019年9月の連結子会社化以降、連結子会社化による当初の目的は達成することができたと考えているとのことですが、足下では、地政学リスクの増大や新型コロナウイルス感染症のリスク継続によるサプライチェーンの不安定化等、事業の継続に悪影響を及ぼす可能性のある社会経済情勢の変化がグローバル規模で進行しているとのことです。また同時に、グローバルな市場環境において、脱炭素社会の実現に向けた取り組みの強化や通信データ量の増加を伴う情報化社会の進展を背景とした、事業拡大の機会となり得るパラダイムシフトもますます加速していると考えているとのことです。公開買付者としては、当社グループが今後の事業を拡大していく上で、公開買付者グループと当社グループとの間での営業情報及びノウハウ、顧客基盤、各種人材等の経営資源を個別案件の初期段階から相互に利用可能とすることにより、スピード感をもって提案活動や意思決定を行えるようにしていくことが必要であると考えているとのことです。これらを実現し、エレクトロニクスや自動車の関連部門をはじめとする両社の事業を更に発展させて企業価値を向上していくには、公開買付者が当社を完全子会社とすることで、これまで公開買付者、当社両社が上場会社であることから独立性の観点に照らして控えるべきこととしていた営業情報及びノウハウ、顧客基盤、各種人材等の経営資源の相互活用を行い、公開買付者グループと当社グループがより一層の一体感とスピード感をもって提案活動や意思決定をしていくことが重要となるとのことです。

また、2019年5月の当社株式に対する公開買付けの決定時点では、当社の上場維持を前提に、独立した上場会社としての自立的な経営を尊重する考えでいたとのことですが、上場維持を前提とした場合、公開買付者以外の株主にも配慮をしながら、当社単独として適切な意思決定、機関決定プロセスを経る必要があります。公開買付者グループと当社グループの顧客基盤、事業基盤等の相互活用には一定の制約が存在するとのことです。また、公開買付者及び当社が、公開買付者グループ全体としての最適化の観点から、営業面をはじめとした事業活動において、公開買付者グループの利益のみを追求することは難しい状況にあり、当社の少数株主としても、必ずしもそのような連携が利益とはならない構造的な利益相反の懸念もあるとのことです。

そのため、2019年9月の連結子会社化以降、公開買付者と当社との間でのノウハウや技術、各種人材を相互に活用することは限定的な運用に留まっていたとのことです。一方で、公開買付者と当社を取り巻く事業環境はGXやDX、CASEに代表されるように激変期にあり、かつ、足下では、ウクライナ情勢や新型コロナウイルスの感染リスク長期化、エネルギー・原材料価格高騰、物流・サプライチェーンの混乱といった、予見の困難なリスクへの対応も求められる等、事業環境の不透明性は一層増しており、公開買付者と当社との間での営業情報及びノウハウ、顧客基盤、各種人材等の経営資源を相互に活用し、より一層の一体感とスピード感をもって提案活動や意思決定を迅速化させ、グループの総合力を発揮することが急務と考えているとのことです。更に、特に、昨今、上場子会社のガバナンスに関し、2019年6月28日に経済産業省が「グループ・ガバナンス・システムに関する実務指針」を策定・公表する等、上場親子会社間における構造上の利益相反リスクとその対応策の強化を求める動きが高まっているところ、今後、当社が上場した状態で、公開買付者と当社との間での営業情報及びノウハウ、顧客基盤、各種人材等の経営資源の相

互活用に際しては、より一層当社の少数株主の利益を考慮した慎重な検討が求められることとなり、これに向けた意思決定を迅速に行うことが更に困難になることが想定されるとのことです。更に、近年のコーポレートガバナンス・コードの改訂、資本市場に対する規制の強化等により、金融商品取引法上の有価証券報告書等の継続的な開示に要する費用や監査費用等の株式の上場を維持するために必要なコストは増加しており、今後、株式の上場を維持することは、当社の経営上の負担となるものと考えているとのことです。

当社の上場維持によるこれらの制約を解消し、上記の事業環境に対応するために、公開買付者としては、当社を完全子会社とし、公開買付者グループと当社グループを更に一体化することにより、それぞれが保有する技術や製品・サービスの融合や顧客基盤等の共有を推進し、幅広い事業領域においてプレゼンスを高め、グループの総合力をより発揮することで両社の更なる中長期的な企業価値向上を図ることが可能になると考えているとのことです。

#### イ 完全子会社化による相乗効果

公開買付者と当社は、上記「ア 完全子会社化検討の背景」に記載のとおり、2019年9月の連結子会社化以降、主に営業面での協業を検討・実施しておりますが、公開買付者と当社両社が上場会社であることから独立性の観点に照らして、公開買付者グループと当社グループの顧客基盤、事業基盤等の相互活用には一定の制約が存在している状況で、営業面での協業は十分ではないと課題意識を持っているとのことです。この課題を解決し、上記の事業環境の変化に対応し、今後とも、中長期的な企業価値向上を図り、顧客のニーズに柔軟かつ的確に応え続けていくためには、公開買付者と当社が、両社の基礎的・普遍的な強みや知見を結集し、事業環境の変化を見極めたトータルかつワンストップな総合提案を可能とするべく、マーケティング機能の強化を目的とした両社の営業要員の人材交流、当社が築き上げてきたサプライヤーネットワークと加工外注ネットワークの活用による公開買付者の試作開発スピードの向上並びに製造コスト低減、公開買付者のコーポレート部門のリソースを当社へ一部共有、国内外拠点の共同活用や統合等に取り組み、これまで以上に一体的な事業運営体制の構築が必要不可欠ではないかと考えているとのことです。公開買付者は、当社の完全子会社化による公開買付者グループと当社グループ双方の相乗効果を以下のとおりと考えているとのことです。

< 当社独自の営業力、広範なサプライヤー・加工ネットワークの活用による公開買付者グループへの付加価値の取込みや売上収益拡大 >

公開買付者は、当社の強みである「開発提案型営業」について、一層効果的に展開することが可能になると考えているとのことです。具体的には、公開買付者、当社両社が上場会社であることから独立性の観点に照らして控えるべきこととしていた個別案件の顧客仕様情報などを、公開買付者と当社の間で早期に共有することで、両社のノウハウや技術について、個別案件の初期段階から相互に利用が可能になることにより、顧客に対する提案スピードを加速させることが可能となり、また、公開買付者が開発してきた技術シーズの事業化に向けた出口探索や小ロット品・特定製品の販売窓口機能を共有することで、顧客への提案の質と幅が高まるとともに広がり、当社を含む公開買付者グループ全体の付加価値向上及び売上収益の拡大に資すると考えているとのことです。

また、公開買付者の営業システムの活用や、公開買付者並びに当社共同でのプロモーション、営業拠点共有、公開買付者と当社両社が上場会社であることから独立性の観点に照らして控えるべきこととしていた営業人員の相互出向やローテーションといった交流も可能になると考えているとのことです。

更に、当社が築き上げてきたサプライヤーネットワークと加工外注ネットワークについては、公開買付者グループとしての新規事業・新製品を開発していく中での試作開発スピードの向上、製造コストの低減に大きく寄与するものと考えているとのことです。

< コーポレート機能などのグループのリソースの活用 >

公開買付者、当社両社が上場会社であることから独立性の観点に照らして、公開買付者と当社との間でのノウハウ、各種人材の相互活用は限定的な運用となっており、解決すべき課題と考えているとのことです。この課題を解決するため、本取引を通じて公開買付者が当社を完全子会社化することで、情報システムや購買、物流、経理、人事といったコーポレート部門でのリソースの共有化、国内外の拠点の共同活用や統合など、両社が事業運営を行っていく上での効率性の改善について、より迅速かつ柔軟に実施することが可能となるものと考えているとのことです。具体的には、購買・物流について、原材料・補材・設備・部品等のサプライヤーの相互紹介、少量多品種の当社への仕入委託並びに当社が得意とする商材を中心とした一部製品の調達窓口の集約活用などが挙げられるとのことです。

また、地政学リスクの顕在化などを背景として顕在化しつつある各国の情勢や法制・ルールなどの変更機動的かつ専門的に対処していくため、公開買付者が有する国内外の経理・人事・法務などのコーポレート部門のプラットフォームを最大限に当社が活用し、公開買付者としてもサポートすることで、グ

グローバル市場における当社の更なる円滑な事業活動の展開を図ることができると考えているとのことです。

#### ウ 本公開買付けの決定に至る経緯

上記背景、目的、期待する相乗効果を念頭に、公開買付者は、両社のより一層の企業価値向上を実現するためには、公開買付者が当社を完全子会社化することで、両社の連携を更に深め、経営資源を集中していくことが必要であると判断したとのことです。

そこで、2022年10月下旬、公開買付者は、公開買付者及び当社を含む公開買付者グループから独立した財務アドバイザー及び第三者算定機関として野村證券株式会社（以下「野村証券」といいます。）を、法務アドバイザーとして西村あさひ法律事務所を選任の上、本取引に関する具体的な検討を開始するとともに、当社に対して当社を完全子会社化したい旨の提案をし、2022年11月2日、当社に対して本取引に関する初期的な意向表明書を提出したとのことです。

これに対して、当社は、公開買付者から本取引の実施に向けた協議・検討を開始したい旨の提案を受けたことを契機として、公開買付者との間で協議を開始することや本取引の実施の是非等を含めて検討し、また公開買付者との間で交渉するため、2022年11月中旬、当社及び公開買付者から独立した法務アドバイザーとしてシティニューワ法律事務所を選任いたしました。また、従前から当社と取引関係があったみずほ証券株式会社（以下「みずほ証券」といいます。）に、役務提供内容や当該役務提供に係る本取引に係る費用の見積もりを依頼した上、下記「(3) 算定に関する事項」の「 当社における独立した財務アドバイザー及び第三者算定機関からの株式価値算定書の取得」の「( ) 算定機関の名称並びに当社及び公開買付者との関係」に記載の理由から、本公開買付けを含む本取引に関し当社及び公開買付者からの独立性にも問題がないと判断したことから、2022年11月中旬、当社及び公開買付者から独立した財務アドバイザー及び第三者算定機関に選任しました。更に、当社は、2022年11月25日、公開買付者から独立した立場で本取引について検討、交渉等を行うため、独立社外取締役、独立社外監査役及び社外有識者によって構成される本特別委員会（以下に定義します。以下同じです。）を設置しました。そして、本特別委員会は、当社において、法務アドバイザーとしてシティニューワ法律事務所を、財務アドバイザー及び第三者算定機関としてみずほ証券を選任することをそれぞれ承認し、本取引に係る協議・交渉を行う体制を構築しました。

その上で、公開買付者と当社は、2022年12月上旬より、本取引に向けた具体的な協議・検討を開始いたしました。

公開買付者は、本公開買付けの実現可能性の精査のため2022年12月上旬から2023年1月中旬まで当社に対してデュー・ディリジェンスを実施するとともに、並行して当社及び特別委員会との間で、本取引の意義・目的や、本取引によって創出が見込まれるシナジー効果、本取引後の経営体制・事業方針、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「本公開買付価格」といいます。）を含む本取引における諸条件についての協議も継続してきたとのことです。なお、公開買付者は、2023年1月5日以降、当社との間で、本公開買付価格に関して複数回に亘る協議及び交渉を重ねてきたとのことです。具体的には、公開買付者は、直前の当社株式の市場株価水準に対するプレミアムとして、当社株式の市場株価の動向、本公開買付けに対する応募の見通し、デュー・ディリジェンスの実施状況及び野村証券による当社株式の初期的な評価分析内容を総合的に考慮し、2023年1月5日に本公開買付けにおける本公開買付価格を1,525円（前営業日時点の株価1,175円に対して29.79%のプレミアム（小数点以下第三位を四捨五入しております。以下プレミアムの数値（％）について同じです。））とする最初の提案を行いました。同月13日、当社より本公開買付価格に対して、妥当な価格に達していないとして提案内容の再検討を要請されたとのことです。その後、公開買付者は、当社から提案内容の再検討を要請されたことを踏まえ、同月17日に本公開買付価格を1,585円（前営業日時点の株価1,175円に対して34.89%のプレミアム）とした旨の提案を行ったとのことです。同月19日、当社より本公開買付価格に対して、当社の少数株主の利益に配慮する必要があることから、提案内容の再検討を要請されたとのことです。公開買付者は、同月24日に本公開買付価格を1,640円（前営業日時点の株価1,180円に対して38.98%のプレミアム）とした旨の提案を行ったとのことです。同月25日、当社より当社の少数株主の利益の観点から踏まえ、本公開買付価格を1,820円（前営業日時点の株価1,185円に対して53.59%プレミアム）とする要請を受けたとのことです。これを踏まえ、公開買付者は、同月30日に本公開買付価格を1,685円（前営業日時点の株価1,192円に対して41.36%のプレミアム）とした旨の提案を行ったとのことです。同日、当社より少数株主の利益への更なる配慮の観点から提案内容の再検討を要請されたとのことです。その後、公開買付者は、同月31日に本公開買付価格を1,695円（前営業日時点の株価1,211円に対して39.97%のプレミアム）とした旨の提案を行ったとのことです。

これらの協議・交渉の結果、公開買付者と当社は、本公開買付価格の合意に加え、2023年1月31日、当社から公開買付者の提案を応諾する旨の回答を受領し、本公開買付価格を1,695円とすることで合意に至ったとのことです。



これらの協議・交渉の結果、公開買付者と当社は、本公開買付価格の合意に加え、2023年2月2日、公開買付者が当社を完全子会社化することが、公開買付者及び当社を取り巻く事業環境の変化に対応し、両社の企業価値の向上に資する最善の方策であるとの考えで一致したことから、公開買付者は、2023年2月2日付取締役会において、本公開買付けを実施することを決議したとのことです。

(c) 当社における意思決定の経緯及び理由

ア 公開買付者からの提案及び検討体制の構築の経緯

当社は、上記「公開買付者が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「( )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、2022年11月2日に、公開買付者から、本取引の実施に向けた協議・検討を開始したい旨の通知を受けたことを契機として、公開買付者との間で協議を開始することや本取引の実施の是非等を含めて検討し、また公開買付者との間で交渉するため、2022年11月中旬に当社及び公開買付者から独立した法務アドバイザーとしてシティニューワ法律事務所を、財務アドバイザー兼第三者算定機関としてみずほ証券をそれぞれ選任し、シティニューワ法律事務所の助言を踏まえ、直ちに、公開買付者から独立した立場で、当社の企業価値の向上及び当社の一般株主の皆様の利益の確保の観点から本取引に係る検討、交渉及び判断を行うための体制の構築を開始いたしました。

具体的には、2022年11月上旬より、本特別委員会の設置に向けた準備を開始し、2022年11月25日開催の当社取締役会の決議により、津田多聞氏（当社独立社外取締役・公認会計士）、清水扶美氏（当社独立社外取締役・弁護士）、吉井英雄氏（当社独立社外監査役・公認会計士）及び鷹箸有宏氏（社外有識者・株式会社J-TAPアドバイザー取締役）の4名から構成される特別委員会（以下「本特別委員会」といいます。）を設置し（詳細については、下記「(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」の「当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の入手」をご参照ください。）、本特別委員会に対し、( )本取引の目的の正当性・合理性（本取引による当社の企業価値の向上を含む。）、( )本取引の条件（本公開買付けにおける買付け等の価格を含む。）の公正性、( )本取引に係る交渉過程及び意思決定に至る手続の公正性、( )本取引（本公開買付けに対して賛同意見を表明すること及び当社の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨すること、その他当社による本取引の手続に係る決定を含む。）が当社の少数株主にとって不利益なものではないか、( )上記( )から( )を踏まえ、本公開買付けに対して当社取締役会が賛同意見を表明すること、及び当社の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨することの是非を諮問（以下、これらを総称して「本諮問事項」といいます。）しました。また、当社取締役会は、本特別委員会の設置にあたり、( )本公開買付けに対する意見表明の内容を審議する当社取締役会においては、本特別委員会の設置の趣旨に鑑み、本諮問事項に対する本特別委員会の答申内容を最大限尊重するものとし、特に、本特別委員会が取引条件を妥当でないと判断した場合には、当社取締役会は、本公開買付けに賛同しないこととすること、並びに( )本特別委員会に対して、(a)特別委員会が自ら公開買付者と交渉を行うこともできるほか、公開買付者との交渉を当社の社内者やアドバイザーが行う場合でも、特別委員会は、適時にその状況の報告を受け、重要な局面で意見を述べ、指示や要請を行うこと等により、取引条件に関する交渉過程に実質的に影響を与えることができる権限、(b)必要に応じて自らの外部アドバイザー（財務アドバイザー、第三者算定機関、法務アドバイザー等を指します。）を選任し（この場合の費用は当社が負担します。）、又は、当社が選任する外部アドバイザーについて、指名又は承認（事後承認を含みます。）する権限（なお、本特別委員会として、当社が選任する外部アドバイザーを信頼して専門的助言を求めることができると判断した場合には、当該外部アドバイザーを活用することができます。）、(c)答申を行うにあたって必要となる一切の情報の収集を当社の役員及び従業員並びに外部アドバイザーに対して求めることができる権限を付与することを決議しております。

また、当社は、下記「(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」の「当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の入手」に記載のとおり、2022年11月29日に開催された第1回特別委員会において、当社の法務アドバイザーであるシティニューワ法律事務所並びに財務アドバイザー及び第三者算定機関であるみずほ証券について、その独立性及び専門性に問題がないことを確認の上、その選任の承認を受けております。

更に、当社は、下記「(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」の「当社における独立した検討体制の構築」に記載のとおり、公開買付者から独立した立場で、本取引に係る検討、交渉及び判断を行うための体制（本取引に係る検討、交渉及び判断に関する当社の役職員の範囲及びその職務を含みます。）を当社の社内に構築するとともに、2022年11月29日に開催された第1回特別委員会において、かかる検討体制に独立性及び公正性の観点から問題がないことについて承認を受けております。

イ 検討・交渉の経緯



当社は、みずほ証券から当社株式の価値算定結果に関する報告、公開買付者との交渉の方針に関する助言その他の財務的見地からの助言を受けるとともに、シティユーワ法律事務所から本取引における手続の公正性を確保するための対応についてのガイダンスその他の法的助言を受け、これらを踏まえ、本取引の是非及び取引条件の妥当性について慎重に検討を行ってまいりました。

当社は、公開買付者から、2022年11月2日に本取引の実施に向けた協議・検討を開始したい旨の通知を受け、同月25日開催の当社取締役会の決議により本特別委員会を組成して以降、公開買付者との間で、本取引に係る取引条件について継続的に協議及び交渉を行ってまいりました。具体的には、当社は、公開買付者から、直前の当社株式の市場株価水準に対するプレミアムとして、当社株式の市場株価の動向、本公開買付けに対する応募の見通し、デュー・ディリジェンスの実施状況及び野村證券による当社株式の初期的な評価分析内容を総合的に考慮し、2023年1月5日に本公開買付けにおける本公開買付価格を1,525円（前営業日時点の株価1,175円に対して29.79%のプレミアム）とする最初の提案を受けましたが、同月13日、当社は公開買付者に対し、本公開買付価格に対して、妥当な価格に達していないとして提案内容の再検討を要請しました。その後、当社は公開買付者より、当社から提案内容の再検討を要請されたことを踏まえ、同月17日に本公開買付価格を1,585円（前営業日時点の株価1,175円に対して34.89%のプレミアム）としたい旨の提案を受けましたが、同月19日、当社は本公開買付価格に対して、当社の少数株主の利益に配慮する必要があることから、提案内容の再検討を要請しました。当社は公開買付者から、同月24日に本公開買付価格を1,640円（前営業日時点の株価1,180円に対して38.98%のプレミアム）としたい旨の提案を受けましたが、同月25日、当社は、当社の少数株主の利益の観点から踏まえ、本公開買付価格を1,820円（前営業日時点の株価1,185円に対して53.59%プレミアム）とする要請をいたしました。これを踏まえ、当社は公開買付者から、同月30日に本公開買付価格を1,685円（前営業日時点の株価1,192円に対して41.36%のプレミアム）としたい旨の提案を受けましたが、同日、当社は、少数株主の利益への更なる配慮の観点から提案内容の再検討を要請しました。その後、当社は公開買付者から、同月31日に本公開買付価格を1,695円（前営業日時点の株価1,211円に対して39.97%のプレミアム）としたい旨の提案を受けました。そして、同日、当社は公開買付者に対し、公開買付者の提案を応諾する旨の回答を送付し、本公開買付価格を1,695円とすることで合意に至りました。

#### ウ 判断内容

以上の経緯のもとで、当社は、2023年2月2日開催の当社取締役会において、シティユーワ法律事務所から受けた法的助言、みずほ証券から受けた財務的見地からの助言並びに2023年2月1日付で提出を受けた当社株式の価値算定結果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。）の内容を踏まえつつ、本特別委員会から提出された答申書（以下「本答申書」といいます。）の内容を最大限尊重しながら、本公開買付けを含む本取引の一連の手続及び本取引に関する諸条件について、当社の企業価値の向上に資するか否か、及び本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件が妥当なものか否かについて、慎重に協議・検討を行いました。

その結果、以下のとおり、当社としても、公開買付者の完全子会社となることにより、営業情報及びノウハウ、顧客基盤、人材等の経営資源の相互活用をより高いレベルで実現することを通じて、以下のようなシナジーの創出を見込むことができ、当社の企業価値の向上に資するとの結論に至りました。

- (a) 当社は公開買付者の連結子会社ではあるものの、公開買付者と当社が独立した上場会社であるため、営業情報の共有には一定の制約が存在するが、公開買付者による当社の完全子会社化により、かかる制約なく営業情報を早期に共有することで、両社の営業情報及びノウハウを初期段階から相互に利用でき、顧客に対する提案スピードを加速させることができること。たとえば、公開買付者は、研究開発・技術力に強みがあり、幅広いテーマを扱っているところ、今後当社がこうした新規開発品の販売活動に関与でき、情報の深度を高めることは、当社のビジネスチャンスを増加させ、当社の営業スタイルである「開発提案型営業」の強化に繋がること。
- (b) 公開買付者と当社が独立した上場会社であるため、顧客基盤の相互活用にも一定の制約が存在するが、公開買付者による当社の完全子会社化により、かかる制約なく相互活用が可能になることを通じて、当社のビジネスチャンスを増加させ、これらによってグループ全体の付加価値の取込みや売上収益の拡大に繋がること。具体的には、当社が、公開買付者グループが開発してきた技術シーズの事業化による小ロット品・特定製品の販売窓口機能を担うことで、当社の顧客に対する提案の幅が高まり、当社のビジネスの領域が広がること。
- (c) 公開買付者による当社の完全子会社化を通じて、公開買付者の人的リソースを活用できる範囲が拡大し、当社による人材の確保が図られ、もって営業力が強化できること。具体的には、公開買付者は特に自動車分野について非常に強い事業基盤を有しており、当該分野に精通した人材も豊富である一方、当社は、近年売り上げを伸ばしている車載関係等の取り組みにおいて、スピーディーに対応できる十分な

人材確保が難しく、人材不足に起因した機会損失が生じているケースもあり、かかる機会損失を解消することが経営上の課題となっているところ、公開買付者から人的リソースの提供を含めた協力を受けることにより人材不足に起因する機会損失の解消が期待できること。

- (d) 上記(a)のとおり営業情報の相互活用に制約がなくなることにより、当社による公開買付者の営業の案件管理システムの活用や、両社共同でのWEBプロモーション、営業拠点の共有、営業人員の相互出向やローテーションといった交流も可能となること。
- (e) 経営資源の相互活用がより高いレベルで実現可能となる結果、公開買付者と当社の情報システム、購買、物流、経理、人事といったコーポレート機能でのリソースの共有化、国内外の拠点の共同活用や統合などをより深く推し進めることにより、より迅速かつ柔軟に当社の事業運営の効率化が図れること。
- (f) コーポレートガバナンス・コードの厳格化及び東京証券取引所の市場再編等により上場を維持するために必要な体制及び業務負担が年々拡大・増大しているところ、公開買付者が当社株式を非公開化することで、各種上場維持コストを削減することができ、同時に上場維持のために投下していた経営資源を事業に用いることが可能になること。
- (g) 一般に、株式の非公開化に伴うデメリットとしては、資本市場からのエクイティ・ファイナンスによる資金調達を行うことができなくなることや、知名度や社会的信用の向上といった上場会社として享受してきたメリットを以後享受できなくなることが挙げられるものの、エクイティ・ファイナンスによる資金調達については、自己資金及び金融機関からの借入れによって資金を確保することが可能であってその必要性は高くなく、また、知名度や社会的信用の向上についても、真摯な事業遂行により実現することが可能なものであることからすれば、当社における株式の非公開化に伴うデメリットは限定的と考えられること。

当社は、2019年1月初旬に、公開買付者が当社株式を追加取得して当社を連結子会社化し、両社の関係を強化するという提案を受けた際、2019年1月上旬より、公開買付者の提案を検討し、2019年2月上旬に、当社と公開買付者の資本関係を一層強化し、当社が公開買付者の連結子会社となることで、当社と公開買付者の相互の事業基盤をより一層効率的に活用する運営体制が構築され、当社の海外展開を中心とした営業体制の構築、海外拠点のコーポレート部門の、海外拠点におけるビジネスインフラの共同利用、商品ラインナップの拡充などに関して、当社の認識する課題の解決に資すると判断し、公開買付者の提案の方向性に賛同するに至りました。公開買付者が2019年8月に当社株式への公開買付けを行い、2019年9月27日付で当社が公開買付者の連結子会社となって以降、当社による公開買付者の海外拠点におけるビジネスインフラの共同利用、両社におけるコーポレート部門での交流・情報交換の活性化、当社による公開買付者への製品販売の増加、当社が持つ要素技術・市場ニーズに対する知見やサプライヤーネットワークに公開買付者が持つ技術・開発力を加えて得られた顧客に対する提案力などが強化・推進され、当社においては、公開買付者の連結子会社となることよって生じることを見込んでいたシナジーを一定程度は享受できたものの、他方で、支配株主である公開買付者と当社の少数株主との間の潜在的な利益相反の回避に留意する必要があることから、個々の取り組みの実行への制約が生じていました。しかしながら、本取引後においては、公開買付者の完全子会社となり、当社において、公開買付者と当社の少数株主との間の潜在的な利益相反に留意しなければならない立場にならなくなることで、個々の取り組みの実行の制約が緩和され、上記(a)から(e)のとおり、更なるシナジーが創出されることが見込まれ、公開買付者グループも含め当社の中長期的な企業価値向上に資することができると考えております。

また、当社は、以下の点から、本公開買付価格である1株当たり1,695円は当社の一般株主の皆様が享受すべき利益が確保された妥当な価格であり、本公開買付けは、当社の一般株主の皆様に対して適切なプレミアムを付した価格での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いたしました。

- (a) 当該価格が、当社において、下記「(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」に記載の本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件の公正性を担保するための措置が十分に講じられた上で、本特別委員会の関与の下、公開買付者との間で十分な交渉を重ねた結果、合意された価格であること。
- (b) 当該価格が、下記「(3) 算定に関する事項」の「当社における独立した財務アドバイザー及び第三者算定機関からの株式価値算定書の取得」に記載の本株式価値算定書におけるみずほ証券による当社株式の価値算定結果のうち、市場株価基準法に基づく算定結果のレンジ(1,147円~1,215円)の上限値を上回るとともに、類似企業比較法による算定結果(1,519円~2,525円)の範囲内の金額であって、か

つ、また、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。）分析による算定結果（827円～2,329円）のレンジの中央値（1,578円）を上回っていること。

- (c) 当該価格が、当社株式の2023年2月1日の東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の終値1,215円に対し39.51%、2023年1月4日までの直近1ヶ月間の終値単純平均値1,185円に対して43.04%、2022年11月2日までの直近3ヶ月間の終値単純平均値1,162円に対して45.87%、2022年8月2日までの直近6ヶ月間の終値単純平均値1,147円に対して47.78%のプレミアムをそれぞれ加えた価格であって、経済産業省の「公正なM&Aの在り方に関する指針」（以下「公正なM&Aの在り方に関する指針」といいます。）が公表された2019年6月28日以降、2022年12月20日までに公表された親会社による上場子会社の完全子会社化を目的とした他の公開買付けの事例（いわゆるディスカウントの事例、公開買付不成立の事例及びブスクイズアウト手続が株式対価である事例は除く。）におけるプレミアムの実例46件（プレミアム水準の平均値は、公表日前日が41.75%、直近1ヶ月間が43.80%、直近3ヶ月間が42.91%、直近6ヶ月間が40.28%であり、プレミアム水準の中央値は、公表日前日が43.45%、直近1ヶ月間が43.64%、直近3ヶ月間が40.23%、直近6ヶ月間が40.82%。）と比較して、直前の株価の変動の影響を受けやすい公表日前日及び直近1ヶ月間については平均値及び中央値を若干下回っているものの、より長期的な株価の動向を反映した直近3ヶ月間及び直近6ヶ月間の平均値及び中央値を優に上回っていることから、類似案件と比較して遜色のない水準のプレミアムが付されていると評価できること。なお、本公開買付価格は、当社の2022年12月31日現在の連結簿価純資産から算出した1株当たり連結簿価純資産額（2,989円（小数点以下を四捨五入しております。））を下回っているものの、純資産額は会社の清算価値を示すものであり、将来の収益性を反映するものではないため、継続企業である当社の企業価値算定において重視することは合理的でないと考えております。また、当社において、当社が清算を実施した場合に当社の株主の皆様に対して分配することができる金額について具体的に計算をしているわけではないものの、当社が保有する資産のうち、即時及び一括の売却が困難と考えられる資産として、現状有姿での引渡しが見込めない土地建物や特定顧客向けに製造された商品（当社の貸借対照表（2022年9月末）上、資産全体（78,477百万円）に占める営業所、工場及びそれらが立地する土地、並びに商品に該当する会計項目（「建物及び構築物（純額）」（4,140百万円）と「土地」（4,277百万円）並びに「商品及び製品」（16,410百万円））の割合は31.63%）が相当程度存在すること、また多数の子会社を含めた当社グループの清算を行う場合、企業の清算に伴い、事務所閉鎖に係る費用、従業員に対する割増退職金及び弁護士費用等の相当程度の追加コストが発生することが見込まれること（特に当社グループにおいては子会社20社のうち17社が海外に所在する法人であるところ、手法の如何にかかわらず、事業の清算に係る手続を遂行する上で相当程度の費用が発生することも否定できず、また、当社としては清算を予定しているわけではないため、これらを勘案した見積書の取得までは行っておりません。）等に鑑みると、仮に当社が清算する場合、連結簿価純資産額が同額で換価されるわけではなく、現実的には連結簿価純資産額から相当程度毀損された金額となることが想定されることから（なお、当社においては、上記のとおり清算を前提とする見積書の取得までは行っておらず、本公開買付価格が、具体的な検討を経て概算された想定清算コスト等を勘案して算出される想定清算価値を上回っていることの確認までは行っておりません。）、1株当たり連結簿価純資産額が当社株式の公正価値の最低価格となるという考え方は採用し難いと考えております。

(d) 当該価格は、下記「(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」の「 当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の入手」に記載のとおり、本特別委員会から取得した本答申書においても、妥当であると認められると判断されていること。

こうした判断のもと、当社は、本取引が当社の企業価値の向上に資するものであるとともに、本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件は妥当なものであると判断し、2023年2月2日開催の当社取締役会において、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、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ことを決議しております。

当社取締役会における決議の方法については、下記「(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」の「 当社における利害関係を有しない取締役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。

( ) 本公開買付け後の経営方針

公開買付者及び当社は、上記「 公開買付者が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「 ( ) 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」に記載のシナジー効果を着実に発現させるべく、公開買付者グループと当社グループの連携を加速させるとともに、意思決定も迅速化させ、総力を結集して取り組んでまいります。また、企業価値の向上に向けた経営資源の効率化や全体最適を図るための相互活用といった事項については、公開買付者が当社の経営陣と十分に協議しながら検討していく考えとのことです。なお、本書提出日においては、本公開買付け後の当社の経営体制・取締役会の構成については、役員派遣の有無その他人事に関する事項を含め、現時点で決定している事項はございません。今後の経営方針・事業戦略については、当社の経営理念と事業精神「心と心の絆」を基本に、「お客様第一」を掲げて、お客様ごとにきめ細かに応える独自の営業スタイルを尊重しながら、公開買付者グループとしてのシナジー効果を最大限実現できる体制作りを目指し、本公開買付け成立後に公開買付者と当社との間で協議していくとのことです。

(3) 算定に関する事項

当社における独立した財務アドバイザー及び第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

( ) 算定機関の名称並びに当社及び公開買付者との関係

当社は、本公開買付価格に関する意見表明を行うにあたり、公開買付者から提示された本公開買付価格に対する意思決定の公正性を担保するために、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みずほ証券に対し、当社の株式価値の算定を依頼し、2023年2月1日付で、本株式価値算定書を取得いたしました。

みずほ証券は当社及び公開買付者の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して重要な利害関係を有しておりません。なお、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。）は公開買付者に対して通常の銀行取引の一環として融資取引等を実施しておりますが、本公開買付けに関し利益相反に係る重要な利害関係を有しておりません。みずほ証券は金融商品取引法（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、みずほ銀行の貸付人の地位とは独立した立場で当社の株式価値算定を行っております。当社は、みずほ証券の算定機関としての実績に加え、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等を鑑み、本取引における財務アドバイザー及び第三者算定機関として職務を行うにあたり十分な独立性が確保されており、当社がみずほ証券に対して当社株式の株式価値算定を依頼することに関し、特段の問題はないと判断しております。また、本取引に係るみずほ証券に対する報酬には、本取引の成立等を条件に支払われる成功報酬は含まれておりません。また、本特別委員会は、2022年11月29日開催の第1回特別委員会において、みずほ証券の独立性及び専門性に特段の問題がないことを確認した上で、当社の財務アドバイザー及び第三者算定機関として選任することを承認しております。

なお、当社は、公開買付者及び当社において、少数株主の利益に配慮して、下記「(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」に記載した本公開買付けの公正性を担保するための各種措置を実施していることから、みずほ証券からフェアネス・オピニオンを取得しておりません。

( ) 算定の概要

みずほ証券は、複数の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算定手法を検討の上、当社の株式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、当社株式が東京証券取引所市場スタンダードに上場しており、市場株価が存在することから市場株価基準法を、当社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を、将来の事業活動の状況を算定に反映させるためにDCF法を採用して当社株式価値算定を行いました。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それぞれ以下のとおりです。

市場株価基準法：1,147円から1,215円  
類似企業比較法：1,519円から2,525円  
DCF法：827円から2,329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2023年2月1日を基準日として、東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の基準日終値(1,215円)、2023年1月4日までの直近1ヶ月間の終値単純平均値(1,185円)、2022年11月2日までの直近3ヶ月間の終値単純平均値(1,162円)及び2022年8月2日までの直近6ヶ月間の終値単純平均値(1,147円)を基に、当社株式1株当たりの株式価値の範囲を1,147円から1,215円と算定しております。

類似企業比較法では、完全に類似していないものの、当社と比較的類似する事業を営むと想定される上場会社として、株式会社ミスミグループ本社、トラスコ中山株式会社、エレマテック株式会社、ダイトロン株式会社、サンワテクノス株式会社及び杉本商事株式会社を選定した上で、企業価値に対するEBITDAの倍率を用いて、当社の株式価値を算出し、当社株式1株当たりの株式価値の範囲を1,519円から2,525円と算定しております。

DCF法では、当社が作成した2023年3月期から2026年3月期までの4期分の事業計画(以下「当社事業計画」といいます。)における財務予測及び投資計画、一般に公開された情報等の諸要素を前提として、当社が2023年3月期第3四半期以降に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くことによって、当社の企業価値や株式価値を算定し、当社株式1株当たりの株式価値の範囲を827円から2,329円と算定しております。なお、割引率は6.4%~8.4%を使用しており、継続価値の算定に当たっては永久成長法及びEXITマルチプル法を採用し、永久成長法では永久成長率を-1.0%~1.0%、EXITマルチプル法では企業価値に対するEBITDAの倍率を3.0~6.0倍としております。

みずほ証券がDCF法で算定の前提とした当社財務予測(連結)の具体的な数値は以下のとおりです。なお、当該財務予測においては、大幅なフリー・キャッシュ・フローの増減を見込んでいる事業年度が含まれております。具体的には、2024年3月期において棚卸資産回転期間の圧縮に起因する運転資本の増加幅の減少が見込まれていることから、フリー・キャッシュ・フローの一時的な増加が見込まれております。

なお、本取引の実行により実現することが期待されるシナジーについては、現時点において収益に与える影響を具体的に見積もることが困難であるため、以下の財務予測に加味しておらず、これを算定の基礎としたみずほ証券による算定にも盛り込まれておりません。また、当該財務予測については、当社と本特別委員会との間で質疑応答を行うとともに、本特別委員会がその内容や前提条件等の合理性を確認しております。

(単位：百万円)

	2023年3月期 (6ヶ月間)	2024年3月期	2025年3月期	2026年3月期
売上高	49,327	96,050	101,530	107,600
営業利益	2,135	4,200	4,900	5,700
EBITDA	2,808	5,709	6,336	7,089
フリー・キャッシュ・フロー	294	2,165	1,135	1,302

みずほ証券は、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おりません。加えて当社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、当社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おりません。また、当社及びその関係会社の資産・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、独自に評価、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おりません。みずほ証券の算定は、2023年2月1日までにみずほ証券

が入手した情報及び経済条件（ただし、財務情報については2023年3月期の第2四半期まで）を反映したものです。なお、みずほ証券の算定は、当社取締役会が本公開買付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おります。

公開買付者における独立した財務アドバイザー及び第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

( ) 算定機関の名称並びに当社及び公開買付者との関係

公開買付者は、本公開買付価格を決定するにあたり、公開買付者及び当社を含む公開買付者グループから独立した第三者算定機関としての財務アドバイザーである野村證券に対して、当社の株式価値の算定を依頼し、2023年2月2日付で当社の株式価値の算定結果に関する株式価値算定書（以下「公開買付者株式価値算定書」といいます。）を取得したとのことです。（注1）

なお、野村證券は、公開買付者及び当社を含む公開買付者グループ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。

公開買付者は、第三者算定機関である野村證券より公開買付者株式価値算定書を取得し、公開買付者における取締役会において、本公開買付価格が当該算定結果のレンジ内にあることを確認のうえ本公開買付価格を判断・決定しているとのことです。

また、公開買付者は野村證券から本公開買付価格の妥当性に関する意見（フェアネス・オピニオン）を取得していないとのことです。

公開買付者株式価値算定書の概要及びそれを踏まえて本公開買付価格を決定するに至った理由は以下のとおりとのことです。

(注1) 野村證券は、当社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ないとのことです。当社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ないとのことです。当社の財務予測（利益計画その他の情報を含みます。）については、公開買付者及び当社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いるとのことです。野村證券の算定は、2023年2月1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あるとのことです。なお、野村證券の算定は、公開買付者の取締役会が当社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いるとのことです。

( ) 公開買付者株式価値算定書の概要

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、当社株式が東京証券取引所スタンダード市場に上場していることから市場株価平均法を、当社と比較可能な上場会社が複数存在し、類似会社比較による当社株式の株式価値が類推可能であることから類似会社比較法を、将来の事業活動の状況を算定に反映するためにDCF法を算定手法として用いて、当社の株式価値の算定を行ったとのことであり、各手法に基づいて算定された当社株式の1株当たりの株式価値の範囲はそれぞれ以下のとおりとのことです。

市場株価平均法：1,147円～1,215円  
類似会社比較法：1,162円～2,398円  
DCF法：1,268円～2,836円

市場株価平均法では、2023年2月1日を基準日として、東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の基準日終値1,215円、直近5営業日の終値単純平均値1,210円、直近1ヶ月間の終値単純平均値1,185円、直近3ヶ月間の終値単純平均値1,162円及び直近6ヶ月間の終値単純平均値1,147円を基に当社株式の1株当たりの株式価値の範囲を1,147円から1,215円までと算定しているとのことです。

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、当社株式の1株当たり株式価値の範囲を1,162円から2,398円までと算定しているとのことです。

DCF法では、当社の2023年3月期から2026年3月期までの4期分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、2023年3月期第3四半期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算定し、当社株式の1株当たりの株式価値の範囲を1,268円から2,836円までと算定しております。なお、DCF法の前提とした当社の事業計画においては、大幅な増減益を見込んでいる事業年度は含まれていないとのことです。

また、本取引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、現時点において収益に与える影響を具体的に見積もることが困難であるため、反映していないとのことです。

( ) 公開買付者株式価値算定書を踏まえて本公開買付価格を決定するに至った理由

公開買付者は、野村證券から取得した公開買付者株式価値算定書の算定結果に加え、2022年12月上旬から2023年1月中旬まで実施したデュー・ディリジェンスの結果、親会社による連結子会社への完全子会社化を目的とした過去の発行者以外の者による株券等の公開買付けの事例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（本取引が上場親会社による上場子会社の完全子会社化を目的とした取引であることから、2019年1月以降に公表された上場親会社による上場子会社の完全子会社化を目的とした他の公開買付けの事例39件におけるプレミアム水準（プレミアム水準の平均値は、公表日直前が46.59%、直近1ヶ月間が47.47%、直近3ヶ月間が47.33%、直近6ヶ月間が45.20%であり、プレミアム水準の中央値は、公表日直前が44.42%、直近1ヶ月間が44.56%、直近3ヶ月間が43.12%、直近6ヶ月間が43.64%。）に照らしても特段異なる水準であるとは考えられず、合理的な水準と認められること、当社取締役会による本公開買付けへの賛同の可否、当社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総合的に勘案し、当社との協議及び交渉の結果等も踏まえ、最終的に2023年2月2日開催の取締役会の決議により、本公開買付価格を1株当たり1,695円と決定したとのことです。なお、本公開買付価格は上記「( ) 公開買付者株式価値算定書の概要」に記載の公開買付者株式価値算定書の市場株価平均法に基づく算定結果のレンジの上限値を上回るとともに、DCF法による算定結果のレンジの範囲内の価格になるとのことです。

なお、本公開買付価格である1株当たり1,695円は、本公開買付けの公表日の前営業日である2023年2月1日の東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の終値1,215円に対して39.51%、2023年1月4日までの直近1ヶ月間の終値単純平均値1,185円に対して43.04%、2022年11月2日までの直近3ヶ月間の終値単純平均値1,162円に対して45.87%、2022年8月2日までの直近6ヶ月間の終値単純平均値1,147円に対して47.78%のプレミアムをそれぞれ加えた価格になるとのことです。

(4) 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「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「 本公開買付けの概要」に記載のとおり、当社を公開買付者の完全子会社とする方針であり、本公開買付けにおいて公開買付者が当社株式の全て（ただし、公開買付者が直接所有する当社株式及び当社が所有する自己株式を除きます。）を取得できなかった場合には、本公開買付け成立後、以下の方法により、当社株式の全て（ただし、公開買付者が直接所有する当社株式及び当社が所有する自己株式を除きます。）の取得を目的とした手続を実施することを予定しているとのことです。

株式売渡請求

公開買付者は、本公開買付けの成立により、公開買付者の所有する当社の議決権の合計数が当社の総株主の議決権の数の90%以上となり、公開買付者が会社法（平成17年法律第86号。その後の改正を含みます。以下同じです。）第179条第1項に規定する特別支配株主となる場合には、本公開買付けの決済の完了後速やかに、会社法第2編第2章第4節の2の規定に基づき、本公開買付けに応募しなかった当社の株主（公開買付者及び当社を除きます。）の全員（以下「本売渡株主」といいます。）に対し、その所有する当社株式の全部を売り渡すことを請求（以下「本株式売渡請求」といいます。）する予定とのことです。本株式売渡請求においては、当社株式1株当たりの対価として、本公開買付価格と同額の金銭を本売渡株主に対して交付することを定める予定とのことです。この場合、公開買付者は、その旨を当社に通知し、当社に対して本株式売渡請求の承認を求めるとのことです。当社が取締役会の決議により本株式売渡請求を承認した場合には、関係法令の定める手続に従い、本売渡株主の個別の承諾を要することなく、公開買付者は、本株式売渡請求において定めた取得日をもって、本売渡株主からその所有する当社株式の全部を取得するとのことです。そして、公開買付者は、本売渡株主に対し、本売渡株主の所有していた当社株式1株当たりの対価として、本公開買付価格と同額の金銭を交付する予定とのことです。なお、当社は、公開買付者より本株式売渡請求をしようとする旨及び会社法第179条の2第1項各号の事項について通知を受けた場合には、当社取締役会において本株式売渡請求を承認する予定です。

上記手続に関連する少数株主の権利保護を目的とした会社法上の手続として、本株式売渡請求がなされた場合には、会社法第179条の8その他の関係法令の定めに従って、本売渡株主は、裁判所に対して、その所有する当社株式の売買価格の決定の申立てを行うことができます。なお、かかる申立てがなされた場合における、当社株式の売買価格は、最終的には裁判所が判断することになります。

株式併合

他方で、本公開買付けの成立後、公開買付者の所有する当社の議決権の合計数が当社の総株主の議決権の数の90%未満である場合には、公開買付者は、本公開買付けの決済の完了後速やかに、当社に対し、会社法第180条に基づき当社株式の併合（以下「本株式併合」といいます。）を行うこと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旨の定款変更を行うことを付議議案に含む臨時株主総会（以下「本臨時株主総



会」といいます。)を開催することを要請する予定とのことです。公開買付者は、当社の企業価値向上の観点から、本臨時株主総会を可能な限り早期に開催することが望ましいと考えており、本公開買付けの決済の開始日の後の近接する日(本書提出日現在においては、2023年3月31日を予定しております。)が本臨時株主総会の基準日となるように、当社に対して公開買付期間中に基準日設定公告を行うことを当社に対して要請する予定とのことです。なお、本日現在では、当社は公開買付者の要請に応じ本臨時株主総会を開催する予定であり、本臨時株主総会の開催は2023年5月頃を予定しております。なお、公開買付者は、本臨時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。

本臨時株主総会において本株式併合の議案についてご承認をいただいた場合には、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、本臨時株主総会においてご承認をいただいた本株式併合の割合に応じた数の当社株式を所有することとなります。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、端数が生じた当社の株主に対して、会社法第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(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。以下同じです。)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によって得られる金銭が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については、当該売却の結果、本公開買付けに応募しなかった当社の株主(公開買付者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設定した上で、裁判所に対して任意売却許可の申立てを行うことを当社に要請する予定とのことです。また、当社株式の併合の割合は、本書提出日現在において未定ですが、公開買付者のみが当社株式の全て(当社が所有する自己株式を除きます。)を所有することとなるよう、本公開買付けに応募しなかった当社の株主(公開買付者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とのことです。

上記手続に関連する少数株主の権利保護を目的とした会社法上の手続として、本株式併合がなされた場合であって、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を請求することができ、かつ裁判所に対して当社株式の価格の決定の申立てを行うことができます。なお、これらの申立てがなされた場合における、当社株式の買取価格は、最終的には裁判所が判断することとなります。

なお、本公開買付けは、本臨時株主総会における当社の株主の皆様の賛同を勧誘するものではありません。

上記及びの各手続については、関係法令についての改正、施行及び当局の解釈等の状況等によっては、実施に時間を要し、又は実施の方法に変更が生じる可能性があります。ただし、その場合でも、本公開買付けが成立した場合には、本公開買付けに応募しなかった当社の株主(公開買付者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、その場合に当該当社の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当社の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。もっとも、本株式売渡請求に関する売買価格の決定の申立て又は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、当社株式の売買価格又は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。

また、公開買付者は、当社に対して、本スクイーズアウト手続が完了していることを条件として、2023年3月期に係る2023年6月開催予定の当社の定時株主総会(以下「本定時株主総会」といいます。)で権利を行使することのできる株主を、本スクイーズアウト手続完了後の株主(公開買付者を意味します。)のみとするため、2023年3月31日以降速やかに、定時株主総会の議決権の基準日の定めを廃止する旨の定款の一部変更を行うことを要請する予定であるとのことであり、当該要請後速やかに(遅くとも2023年6月の本定時株主総会までに)、当社において、当該定款の一部変更を行う株主総会を実施する予定です。そのため、当社の2023年3月31日の株主名簿に記載又は記録された株主であっても、本定時株主総会において権利を行使できない可能性があります。

以上の各場合における具体的な手続及びその実施時期等については、公開買付者が当社と協議の上、決定次第、当社が速やかに公表する予定です。なお、本公開買付けへの応募又は上記の各手続における税務上の取扱いについては、当社の株主の皆様が自らの責任にて税務専門家にご確認くださいませようお願いします。

(5) 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、東京証券取引所スタンダード市場に上場されておりますが、公開買付者は、本公開買付けにおいて買付予定数の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、東京証券取引所の定める上場廃止基準に従って、当社株式は、所定の手続きを経て上場廃止となる可能性があります。また、本公開買付けの成立時点では当該基準に該当しない場合でも、本公開買付けの成立後に、上記「(4) 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）」に記載の各手続きを実施することとなった場合には、上場廃止基準に該当し、当社株式は、所定の手続きを経て上場廃止となります。なお、上場廃止後は、当社株式を東京証券取引所において取引することはできません。

(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

公開買付者及び当社は、当社が公開買付者の連結子会社であり、本公開買付けを含む本取引が当社における支配株主との重要な取引等に該当し、また、公開買付者と少数株主の間に構造的な利益相反の問題及び情報の非対称性の問題が典型的に存する取引に該当することに鑑み、これらの問題に対応し、本取引の公正性を担保するため、以下の措置を講じております。

なお、公開買付者は、上記「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「 本公開買付けの概要」に記載のとおり、本書提出日現在、当社株式9,494,226株（所有割合：50.91%）を所有しているため、本公開買付けにおいていわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ」（Majority of Minority）の買付予定数の下限を設定すると、本公開買付けの成立を不安定なものとし、かえって本公開買付けに応募することを希望する一般株主の皆様利益に資さない可能性もあるものと考え、本公開買付けにおいて、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ」（Majority of Minority）の買付予定数の下限は設定していないとのことです。もっとも、公開買付者及び当社において以下の措置を講じていることから、公開買付者としては、当社の一般株主の皆様利益には十分な配慮がなされていると考えているとのことです。

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財務アドバイザー及び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、本公開買付け価格を決定するにあたり、公開買付者の財務アドバイザー及び第三者算定機関である野村證券に対して、当社株式の株式価値の算定を依頼したとのことです。公開買付者が野村證券から取得した公開買付者株式価値算定書の詳細については、上記「(3) 算定に関する事項」の「 公開買付者における独立した財務アドバイザー及び第三者算定機関からの株式価値算定書の取得」をご参照ください。

当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の入手

( ) 設置等の経緯

上記「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「 公開買付者が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「( ) 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「(c) 当社における意思決定の経緯及び理由」に記載のとおり、当社は、2022年11月25日に開催された取締役会における決議により特別委員会を設置いたしました。当社は、当該決議に先立ち、本特別委員会の委員の候補者が、公開買付者からの独立性を有すること、及び本取引の成否に関して一般株主の皆様とは異なる重要な利害関係を有していないことを確認した上で、当社の独立社外取締役及び独立社外監査役と協議し、シテューワ法律事務所及びみずほ証券の助言を得て、本特別委員会全体としての知識・経験・能力のバランスを確保しつつ適正な規模をもって本特別委員会を構成するべく、津田多聞氏（当社独立社外取締役・公認会計士）、清水扶美氏（当社独立社外取締役・弁護士）、吉井英雄氏（当社独立社外監査役・公認会計士）及び鷹箸有宏氏（社外有識者・株式会社J-TAPアドバイザー・取締役）の4名を本特別委員会の委員の候補として選定いたしました。なお、鷹箸有宏氏については、みずほ証券及びシテューワ法律事務所から紹介を受けた候補者の中に含まれており、当社は、同氏を含む候補者の方々と面談を実施した上で、同氏を本特別委員会の委員として選定をしております。これらの本特別委員会の委員は、本特別委員会の設置の当初から変更していません。

その上で、当社は、上記「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「 公開買付者が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「( ) 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「(c) 当社における意思決定の経緯及び理由」に記載のとおり、2022年11月25日開催の取締役会における決議により本特別委員会を設置するとともに、本特別委員会に対し、本諮問事項について諮問いたしました。また、当社取締役会は、本特別委員会の設置にあたり、( ) 本公開買付けに対する意見表明の内容を審議する当社取締役会においては、本特別委員会の設置の趣旨に鑑み、本諮問事項に対する本特別委員会の答申内容を最大限尊重するものとし、特に、本特別委員会が取引条件を妥当でないと判断した場合には、当社取締役会は、本公開買付

けに賛同しないこととすること、並びに( )本特別委員会に対して、(a)特別委員会が自ら公開買付者と交渉を行うこともできるほか、公開買付者との交渉を当社の社内者やアドバイザーが行う場合でも、特別委員会は、適時にその状況の報告を受け、重要な局面で意見を述べ、指示や要請を行うこと等により、取引条件に関する交渉過程に実質的に影響を与えることができる権限、(b)必要に応じて自らの外部アドバイザー(財務アドバイザー、第三者算定機関、法務アドバイザー等を指します。)を選任し(この場合の費用は当社が負担します。)、又は、当社が選任する外部アドバイザーについて、指名又は承認(事後承認を含みます。)する権限(なお、本特別委員会として、当社が選任する外部アドバイザーを信頼して専門的助言を求めることができると判断した場合には、当該外部アドバイザーを活用することができます。)、(c)答申を行うにあたって必要となる一切の情報の収集を当社の役員及び従業員並びに外部アドバイザーに対して求めることができる権限を付与することを決議しております。

上記の当社取締役会においては、当社の取締役6名のうち、森谷守氏及び中島克彦氏は公開買付者の役職員であったことに鑑み、取締役会における審議及び決議が本取引における構造的な利益相反の問題による影響を受けるおそれを排除し、本取引の公正性を担保する観点から、その審議及び決議に参加しておらず、これらの取締役を除く4名の取締役において審議の上、全員一致により上記の決議を行っております。また、上記取締役会においては、当社の監査役5名のうち、柳田伸也氏は公開買付者の役職員であったことから、高坂敬三氏は公開買付者が法律顧問を委任する弁護士事務所の代表であることから、それぞれ、意見を述べることを差し控えており、上記2名を除く3名の監査役が出席し、いずれも上記決議を行うことについて異議のない旨の意見を述べております。

#### ( ) 検討の経緯

本特別委員会は2022年11月29日から2023年2月1日まで合計9回、約11時間にわたって開催されたほか、各会日間においても報告・情報共有、審議及び意思決定を行い、本諮問事項に係る協議及び検討を行いました。

具体的には、本特別委員会は、2022年11月29日に開催された第1回特別委員会において、当社の法務アドバイザーであるシティューワ法律事務所並びに当社の財務アドバイザー及び第三者算定機関であるみずほ証券について、その独立性及び専門性に問題がないことを確認の上、その選任を承認し、本特別委員会も必要に応じてその専門的助言を受けることができることを確認した上、本特別委員会独自の外部アドバイザーの選任は行わないことを決定するとともに、下記「当社における独立した検討体制の構築」に記載のとおり、当社が社内に構築した本取引の検討体制(本取引に係る検討、交渉及び判断に關与する当社の役職員の範囲及びその職務を含みます。)に、独立性及び公正性の観点から問題がないことを確認の上、承認しております。その上で、本特別委員会は、シティューワ法律事務所から受けた法的助言を踏まえ、本取引において手続の公正性を確保するために講じるべき措置について検討を行っております。

更に、本特別委員会は、みずほ証券から受けた財務的見地からの助言を踏まえつつ、当社事業計画について、当社からその内容、重要な前提条件及び作成経緯等について説明を受けるとともに、これらの事項について合理性を確認し、承認しております。

本特別委員会は、当社から、本取引の目的や意義、当社事業に対する影響等について説明を受け、これらの点に関する質疑応答を実施し、また、公開買付者に対して質問事項を提示し、公開買付者から、本取引の目的及び背景、本取引後の経営方針等についてインタビュー形式及び書面により質疑応答を実施しております。

加えて、上記「(3)算定に関する事項」の「当社における独立した財務アドバイザー及び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、みずほ証券は、当社事業計画を前提として当社株式の株式価値の算定を実施しておりますが、本特別委員会は、みずほ証券から、株式価値の算定結果とともに、当社の株式価値の算定方法、当該算定方法を選択した理由、各算定方法による算定内容及び重要な前提条件について説明を受けるとともに、質疑応答及び審議・検討を行った上で、これらの事項について合理性を確認しております。

また、上記「(2)本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「公開買付者が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「( )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「(c)当社における意思決定の経緯及び理由」の「イ 検討・交渉の経緯」に記載のとおり、当社が、2023年1月5日に公開買付者から本公開買付価格を1株当たり1,525円とする提案を受領して以降、本特別委員会は、みずほ証券による当社株式の株式価値の算定結果や公開買付者との交渉方針等を含めた財務的な助言及びシティューワ法律事務所からの本取引における手続の公正性を確保するための対応についてのガイダンスその他の法的助言等を踏まえ、公開買付者との間で、当社の財務アドバイザーを通じて、継続的に協議・交渉を行ってまいりました。具体的には、本特別委員会は、当社より、2023年1月5日に公開買付者から本公開買付価格を1株当たり1,525円とすることを含む最初の提案を受領した旨の報告を受けて以降、同年1月17日に本公開買付価格を1株当たり1,585円とする旨の提案を受領した旨、同年1月24日に本公開買付価格を1株当たり1,640円とする旨の提案

を受領した旨、同年1月30日に本公開買付価格を1株当たり1,685円とする旨の提案を受領した旨それぞれ報告を受け、みずほ証券から対応方針及び公開買付者との交渉方針等についての意見を聴取した上で、みずほ証券から受けた財務の見地からの助言及びシテューワ法律事務所から受けた法的見地からの助言を踏まえて検討を行いました。その上で、本特別委員会は当社に対し、これらのいずれに際しても、公開買付者に対し本公開買付価格の再検討を要請することに異議がない旨の意見を述べるとともに、当社としての本取引の意義・目的を達するために公開買付者との間で協議すべき事項について意見を述べる等、当社と公開買付者との間の本公開買付価格を含む本取引の条件に関する協議・交渉過程の全般において関与いたしました。その結果、当社は、同年1月31日、公開買付者から、本公開買付価格を1株当たり1,695円とすることを含む提案を受け、同日付で本公開買付価格を1株当たり1,695円とすることを含む合意に至っております。

更に、本特別委員会は、複数回にわたって、当社が公表又は提出予定の本プレスリリース及び意見表明報告書の各ドラフト、並びに公開買付者が提出予定の本公開買付けに係る公開買付届出書のドラフトの内容について説明を受け、各当事者が、それぞれの法務アドバイザーの助言を得て適切な開示を行う予定であることを確認しております。

以上の経緯で、本特別委員会は、本諮問事項について慎重に協議・検討を重ねた結果、委員全員一致の決議により、2023年2月1日に、当社取締役会に対し、大要以下の内容の本答申書を提出いたしました。

( ) 判断内容

(a) 答申内容

- ( ) 本取引は当社の企業価値の向上に資するものといえ、その目的は正当であり、かつ合理性があると考えられる。
- ( ) 本公開買付価格を含む本取引の条件には公正性が確保されていると考えられる。
- ( ) 本取引に係る交渉過程及び意思決定に至る手続には公正性が確保されていると考えられる。
- ( ) 本取引（本公開買付けに対して賛同意見を表明すること及び対象者の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨すること、その他当社による本取引の手続に係る決定を含む。）は、当社の少数株主にとって不利益なものではないと考えられる。
- ( ) 上記( )から( )を踏まえると、当社取締役会が本公開買付けに対して賛同意見を表明すること、及び当社の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨することは、いずれも相当であると考えられる。

(b) 答申理由

- ( ) 本取引の目的の正当性・合理性（本取引による当社の企業価値の向上を含む。）

以下の点を総合的に考慮すると、本取引は当社の企業価値の向上に資するものといえ、その目的は正当であり、かつ合理性があると考えられる。

- ・当社によれば、当社は、2021年に、これまでの「中長期経営ビジョン（Vision2020）」について、中長期の事業運営指針についての位置付けの見直しと併せ、従前と比較して、SDGsやESG（環境・社会・ガバナンス）に象徴される地球温暖化対応や資源・エネルギーの節約が企業活動においても強く求められるようになってきたという事業環境の変化や、従前の中国中心のものづくりから、新型コロナウイルスの影響や新興国における人件費の高騰を受けてサプライチェーンの多様性が求められるようになってきたという市場構造の変化を踏まえて、新たに「中期経営ビジョン（Vision2025）」を策定したとのことである。「中期経営ビジョン（Vision2025）」において、当社のこれまでの開発提案型の営業活動の中で培ってきた知見と、エンジニアリング・カンパニーとしての創意工夫と提案力を活かし、多様化するニーズを的確にとらえ、高い付加価値とサービスを提供し、顧客から信頼されるパートナーとして事業の拡大を図るとともに、国内外の需要動向の見極め、グローバルな成長の加速、及び競争力の拡充を推進し、事業機会と市場領域の拡大のためのアライアンスや提携・協業についても積極的な取り組みを進めていくことを基本戦略として掲げているとのことである。その上で、国際的な潮流として、脱炭素化を契機とする再生可能エネルギー関連領域、自動車産業におけるCASE領域、これらの生産を支える生産現場におけるAIを活用した高度な産業用ロボットを含むファクトリー・オートメーション領域を、中期的に持続的な成長が期待できる分野として捉え、これまでに培った知見と知識を活かし、「二次電池・燃料電池」「電動化」「予防安全・自動運転」「ロボット」関連製品を中核的な伸長領域と位置付け、当社グループをあげて取り組んでいきたいと考えているとのことである。当社グループがこのように事業環境の変化に柔軟に対応しつつ、持続的に企業価値を向上させていくためには、当社グループにおける営業機会の確保並びに経理、財務、人事、法務及び情報システム等を含むコーポレート部門全般の効率性の向上が必要であるとのことである。以上の事業環境及び経営課題に係る説明内容については、当社及び公開買付者からのインタビューの内容や、その他の一般的な公開情報を踏まえると、特段不合理な点はないと認められる。
- ・当社によれば、本取引によって当社が公開買付者の完全子会社となることで、公開買付者グループ内の連携強化による事業拡大の推進（営業情報、顧客基盤、経営資源等の相互活用、当社による公開買付者の人的リソースの活用等により当社の事業全般における国内及び海外を含めた既存事業の効率

化、長期的な視点での販路の拡大の検討等が促進されること)、公開買付者グループが一体となった迅速かつ柔軟性の高い意思決定の実現(公開買付者と当社の利益を完全に一致させることができる結果、当社を含む公開買付者グループにおいて、少数株主の利益への配慮から生じる制約のない迅速かつ柔軟な意思決定が可能になること)、上場維持コストの負担軽減といったシナジーが期待できるとのことであり、その説明内容に特段不合理な点は認められないため、当社がこのまま上場会社として独立して事業を展開していく場合と比較すると、本取引の実施が当社グループの企業価値の向上に資するとの判断には一定の合理性があると思料する。

- ・本取引により当社株式が上場廃止となることに伴い想定され得るデメリットについて、当社及び公開買付者に対するインタビュー等を通じて検討した結果、取引先に対する影響、今後の資金調達への影響、コンプライアンス体制の弱体化、今後の人材採用、既存従業員への影響など、いずれにおいてもその影響は限定的と考えられ、本取引によって期待されるメリットを上回るデメリットが生じる具体的な可能性は、特段認められない。

( ) 本取引の条件(本公開買付価格を含む。)の公正性

以下の点を総合的に考慮すると、本公開買付価格を含む本取引の条件には公正性が確保されていると考えられる。

- ・本公開買付価格は、本公開買付価格は、みずほ証券による算定結果のうち、市場株価基準法の算定レンジの上限を上回り、かつ、DCF法の算定レンジの範囲内で中央値を超える値であり、かつ、類似企業比較法に基づく算定結果のレンジの範囲内の価格である。この点、みずほ証券から受けた当該算定結果に係る説明を踏まえると、算定手法の選択や各算定手法による具体的な算定過程に特段不合理な点は見当たらない。このうち、DCF法の算定の基礎とされた当社の事業計画については、「中期経営ビジョン(Vision2025)」における数値目標からの変更が含まれている。当社によれば、当社事業全般における為替相場の急激な円安傾向の影響により、足元における事業環境を踏まえて検討した結果、2022年11月下旬に事業計画の大枠を決定した上で、2022年12月中旬までにかけて計画数値の詳細を検討及び検証し、当該事業計画の策定に至ったとのことである。この点、当社へのインタビュー等を通じて検討した結果、当該事業計画の策定過程において公開買付者側からの不当な関与は認められず、その他当社の独立性に疑念を生じさせる事情は特段見当たらないこと、当該事業計画は「中期経営ビジョン(Vision2025)」における目標値よりも上振れる計画値となっており、当該事業計画の策定過程や主要な前提条件に係る当社の説明内容に照らすと、当社において、本取引の存在を前提に恣意的に計画値を設定したという事情は見受けられないこと、足元の事業環境に関する当社の説明内容には特段不合理な点は認められないこと、具体的な計画値としても、売上高と営業利益の双方について計画期間を通じてリスクのみならず改善が見込まれていること等を総合的に考慮すると、当該事業計画の内容について、当社の少数株主の利益の観点から不合理な点は認められない。以上のとおり、みずほ証券による当社株式の株式価値の算定結果には一定の合理性があると考えられるところ、本公開買付価格は、当該算定結果に照らして合理的な水準にあると考えられる。
- ・M&A指針が公表された2019年6月28日以降、2022年12月20日までに公表された親会社による上場子会社の非公開化に向けた公開買付けの事例(いわゆるディスカウントの事例、公開買付不成立の事例及びスクイズ・アウト手続が株式対価である事例は除く。)46件の状況(プレミアム水準の平均値が公表日前日の株価に対して41.75%、直近1ヶ月間の平均株価に対して43.80%、直近3ヶ月間の平均株価に対して42.91%、直近6ヶ月間の平均株価に対して40.28%であり、プレミアム水準の中央値は、公表日前日の株価に対して43.45%、直近1ヶ月間の平均株価に対して43.64%、直近3ヶ月間の平均株価に対して40.23%、直近6ヶ月間の平均株価が40.82%)に鑑みると、他社事例との比較においても遜色のない水準にあると評価できる。さらに、当社株式の長期の株価傾向に照らすと、当社の少数株主において、当社株式を本公開買付価格と近い水準又はそれ以上で売却できる機会が生じることが期待できるとは必ずしもいえず、かかる点を踏まえると、当社が、公開買付者との間で、当社株式1株につき1,695円という本公開買付価格で合意することには、一定の合理性があると考えられる。
- ・本公開買付価格は、当社の2022年3月末時点の簿価純資産額を基礎として算出した1株当たり純資産額を下回っているが、簿価純資産額は、当社が継続的に存続することを前提として当社が保有する資産等について会計原則に基づいて評価したものに過ぎないことから当社の保有する資産の交換価値とは必ずしも関連性があるとはいえない。仮に当社が事業の清算を行う場合、当社の保有する流動性の低い資産を中心とする資産売却等に困難が生じ得ること及び様々な費用(事業所閉鎖に係る費用、従業員に対する割増退職金、海外子会社の含めた事業清算のための弁護士等の専門家費用等)が発生することから、簿価純資産額そのままでは換価されるわけではなく、相当程度に毀損することが現実的なものとして想定され、貴社において1株当たり連結簿価純資産額が貴社株式の公正価値の最低価格となるという考え方は採用し難いと整理することには合理性がある。したがって、上記各点との関係

で、本公開買付価格が貴社の1株当たり純資産額を下回っていることのみをもって、その合理性を否定することは適切ではないと思料する。

- ・本公開買付けにおいては、いわゆるマジョリティ・オブ・マイノリティに相当する買付予定数の下限の設定は予定されていないが、経済産業省が2019年6月28日付で公表した「公正なM&Aの在り方に関する指針」においても、既に関取者の保有する買収対象会社の株式の割合が高い場合においては、マジョリティ・オブ・マイノリティ条件を設定することにより、企業価値の向上に資するM&Aの成立を阻害してしまうおそれ等があるとの懸念もあり、常にかかる条件を設定することが望ましいとまでいうことは困難であるとされている。本特別委員会としては、公開買付者における当社株式の所有割合を踏まえると、上記の懸念が相当程度当てはまると考えられること、仮に同条件を設定するとかえって本公開買付けに応募した少数株主の利益を害する可能性があること、さらに、他の公正性担保措置の実施状況に照らせば、本取引に係る交渉過程及び意思決定に至る手続の公正性は確保されていると評価できること等を総合的に考慮すると、本公開買付けにおいて、マジョリティ・オブ・マイノリティ条件が設定されていなくとも、本取引の条件の公正性が否定されるものではないと思料する。
- ・本スクイーズアウト手続としては、株式売渡請求又は株式併合が予定されているところ、いずれの場合でも、法令上、本公開買付けに応募しなかった株主に対して株式買取請求権又は価格決定請求権が確保されている。また、公開買付者によれば、本スクイーズアウト手続は、本公開買付けの決済の完了後速やかに進めていく予定とのことであり、さらに、株式売渡請求の場合は、公開買付者が、1株当たりの対価として、各株主に対し本公開買付価格と同額の金銭を交付すること、株式併合の場合は、併合の結果生じた端数の合計数に相当する当社株式の売却価格について、当該売却の結果、本公開買付けに応募しなかった当社の株主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に乗じた価格と同一となるよう設定した上で、裁判所に対して任意売却許可の申立てを行うことが予定されている。以上のとおり、本取引においては、いわゆる強圧性の問題に対応すべく、本公開買付けに応募しなかった少数株主の利益に配慮がなされているといえ、本スクイーズアウト手続に係る条件には、一定の合理性があると考えられる。
- ・下記( )のとおり、本取引に係る交渉過程及び意思決定に至る手続には公正性が確保されていると考えられるところ、本公開買付価格を含む本取引の条件は、かかる公正な手続を経た上で決定されたものであることが認められる。

( ) 本取引に係る交渉過程及び意思決定に至る手続の公正性

以下の点を総合的に考慮すると、本取引に係る交渉過程及び意思決定に至る手続には公正性が確保されていると考えられる。

- ・当社は、本取引の検討に当たり、当社の意思決定の過程における恣意性の排除及び利益相反の回避の観点から、公正性担保措置の一環として本特別委員会を設置している。本特別委員会は、本公開買付価格の具体的な交渉に入るより以前に設置されており、各委員の独立性を疑うべき事由は認められない。また、当社取締役会は、本特別委員会の設置を決議するに際し、本特別委員会に対し、本特別委員会が自ら公開買付者と交渉を行うことができる権限のほか、公開買付者との交渉を当社の社内者やアドバイザー等が行う場合でも、適時にその状況の報告を受け、重要な局面で意見を述べ、指示や要請を行うこと等により、取引条件に関する交渉過程に実質的に影響を与えることができる権限、必要に応じて本特別委員会独自の外部アドバイザー等を選任する権限(この場合の費用は当社が負担するものとされている。)のほか、当社が選任する外部アドバイザー等について指名又は承認(事後承認を含む。)する権限、答申を行うにあたって必要となる一切の情報の収集を当社の役員及び従業員並びに外部アドバイザー等に対して求めることができる権限をそれぞれ付与している。これを受けて、本特別委員会は、当社が選任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、並びにリーガル・アドバイザーにつき、いずれも独立性に問題がないことを確認の上、それぞれを当社のアドバイザー等として承認した。さらに、当社取締役会は、本特別委員会の設置を決議するに際し、本公開買付けに対する意見表明の内容を審議する取締役会においては、本特別委員会の答申内容を最大限尊重するものとし、本特別委員会が取引条件を妥当でないと判断した場合には、本公開買付けに賛同しないこととする旨を決議しており、特別委員会の判断内容の実効性の確保に配慮がなされている。以上のとおり、特別委員会としての実効性を高めるための実務上の措置が採られた上で、本特別委員会は、企業価値の向上及び少数株主の利益を図る立場から、本取引の是非や取引条件の妥当性、手続の公正性について検討・判断を行った。
- ・当社は、本取引に係る意思決定の公正性を担保するために、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であるみずほ証券から本株式価値算定書を取得しているほか、独立したリーガル・アドバイザーであるシティユーワ法律事務所から本取引に関する当社取締役会の意思決定の過程、方法その他の本公開買付けを含む本取引に関する意思決定にあたっての留意点に関する法的助言を受けている。なお、当社は、みずほ証券から、いわゆるフェアネス・オピニオンまでは取得していないが、我が国においては、フェアネス・オピニオンの公正性担保措置としての有効性は事案により

一様ではないと解されている中、本取引の検討過程に照らした結果、本取引の是非を検討するために、フェアネス・オピニオンの取得が必須であると考えべき事情までは認められず、これを取得しなくとも、本取引に係る交渉過程及び意思決定過程に至る手続の公正性が否定されるものではないと思料する。

- ・本特別委員会は、公開買付者との本公開買付価格に係る協議・交渉の経緯及び内容等につき適時に報告を受けた上で、交渉の方針等について協議を行い、当社に4回にわたり本公開買付価格の増額を要請すべき旨を意見する等して、その交渉過程に実質的に関与しており、かかる交渉過程に関して、当社の少数株主の利益に配慮すべき観点から特段不合理な点は見当たらない。
- ・当社の取締役6名のうち2名、監査役5名のうち1名が公開買付者の出身者であり、また、監査役の1名は公開買付者が法律顧問を委任する弁護士事務所の代表であるところ、リーガル・アドバイザーであるシティユーク法律事務所からの助言も踏まえ、取締役会における審議及び決議が本取引における構造的な利益相反の問題による影響を受けるおそれを排除し、本取引の公正性を担保する観点から、本公開買付けへの意見表明に係る議案については、上記2名の取締役は審議及び決議に参加しないこと、また上記2名の監査役は意見を述べることを差し控えることがそれぞれ予定されている。また、上記役員4名は、本取引における構造的な利益相反の問題による影響を受けるおそれを排除する観点から、当社の立場において公開買付者との協議及び交渉には一切関与していないとのことである。その他、本取引に係る協議、検討及び交渉の過程において、公開買付者からの独立性に疑義がある者が当社の意思決定に不当な影響を与えたことを推認させる事実は認められない。
- ・公開買付者は、公開買付期間を、法令に定められた最短期間の20営業日より長期の32営業日に設定することにより、当社の株主が本取引の是非や本公開買付価格の妥当性について熟慮し、本公開買付けに応募するか否かについて適切な判断を行うための機会を確保しているとのことである。また、公開買付者及び当社は、当社が対抗的買収提案者と接触することを禁止するような取引保護条項を含む合意等、対抗的買収提案者が当社との間で接触することを制限するような内容の合意は一切行っていないとのことであり、対抗的な買付け等の機会を妨げないこととすることにより、本公開買付けの公正性の担保に配慮しているとのことである。
- ・本取引に係るプレスリリースにおいては、本特別委員会に関する情報、当社株式の株式価値の算定結果の内容に関する情報、その他本取引を実施するに至った背景、目的等に関する情報、当社と公開買付者との間で行われた取引条件等に関する協議・交渉の具体的な経緯に関する情報等について、それぞれ一定の開示が予定されており、当社の株主による取引条件の妥当性等についての判断のために相応な情報が開示される予定であることが認められる。

( )本取引(本公開買付けに対して賛同意見を表明すること及び当社の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨すること、その他当社による本取引の手続に係る決定を含む。)が当社の少数株主にとって不利益なものではないか

以上のとおり、( )本取引は当社の企業価値の向上に資するものといえ、その目的は正当であり、かつ合理性があると考えられ、( )本公開買付価格を含む本取引の条件には公正性が確保されていると考えられ、( )本取引に係る交渉過程及び意思決定に至る手続には公正性が確保されていると考えられる。そして、上記の検討事項以外の点において、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べき特段の事情は認められないため、( )本取引(本公開買付けに対して賛同意見を表明すること及び当社の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨すること、その他当社による本取引の手続に係る決定を含む。)は、当社の少数株主にとって不利益なものではないと考えられる。



( ) 上記( )から( )を踏まえ、当社取締役会が本公開買付けに対して賛同意見を表明すること、及び当社の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨することの是非

上記( )から( )を踏まえると、当社取締役会が本公開買付けに対して賛同意見を表明すること、及び当社の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨することは、いずれも相当であると考えられる。

#### 当社における独立した法務アドバイザーからの助言

当社は、上記「 当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の入手」に記載のとおり、当社及び公開買付者から独立した法務アドバイザーとしてシティユーワ法律事務所を選任し、本取引において手続の公正性を確保するために講じるべき措置、本取引の諸手続並びに本取引に係る当社の意思決定の方法及びその過程等に関する助言を含む法的助言を受けております。

なお、シティユーワ法律事務所は、当社及び公開買付者の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して重要な利害関係を有しておりません。また、本取引に係るシティユーワ法律事務所の報酬は、本取引の成否にかかわらず支払われる固定報酬のみであり、本取引の公表や成立等を条件とする成功報酬は含まれておりません。また、本取引に係るシティユーワ法律事務所の報酬は、本取引の成否にかかわらず支払われる固定報酬のみであり、本取引の公表や成立等を条件とする成功報酬は含まれておりません。また、本特別委員会は、2022年11月29日開催の第1回特別委員会において、シティユーワ法律事務所の独立性及び専門性に問題がないことを確認した上で、当社の法務アドバイザーとして選任することを承認しております。

#### 当社における独立した財務アドバイザー及び第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

当社は、上記「 当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の入手」に記載のとおり、当社及び公開買付者から独立した財務アドバイザー及び第三者算定機関としてみずほ証券を選任し、当社株式の価値算定、公開買付者との交渉方針に関する助言を含む財務の見地からの助言及び補助を受けるとともに、2023年2月1日付で本株式価値算定書を取得しております。

なお、みずほ証券は、当社及び公開買付者の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して重要な利害関係を有しておりません。

#### 当社における独立した検討体制の構築

上記「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「 公開買付者が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「( ) 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「(c) 当社における意思決定の経緯及び理由」に記載のとおり、当社は、構造的な利益相反の問題を排除する観点から、公開買付者から独立した立場で、本取引に係る検討、交渉及び判断を行う体制を当社の社内に構築いたしました。

具体的には、2022年11月2日に、公開買付者から本取引の協議を開始したい旨の通知を受けた時以降、本取引に係る検討、交渉及び判断の過程に、公開買付者及び公開買付者グループの役職員であった者を関与させないこととした上で、公開買付者から独立した取締役1名、並びに当社の執行役員1名及び従業員5名の総勢7名からなる検討体制を構築し、本特別委員会とともに、当社と公開買付者との間の本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件に関する交渉過程、及び当社株式の価値評価の基礎となる当社事業計画の作成過程に専属的に関与しており、2023年2月2日に至るまでかかる取扱いを継続しております。

以上の取扱いを含めて、当社の社内に構築した本取引の検討体制（本取引の検討、交渉及び判断に関する当社の役職員の範囲及びその職務を含みます。）はシティユーワ法律事務所の助言を踏まえたものであり、独立性及び公正性の観点から問題がないことについて、本特別委員会の承認を得ております。

#### 当社における利害関係を有しない取締役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

上記「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「 公開買付者が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「( ) 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「(c) 当社における意思決定の経緯及び理由」に記載のとおり、当社は、シティユーワ法律事務所から受けた法的助言、みずほ証券から受けた財務の見地からの助言並びに本株式価値算定書の内容を踏まえつつ、本答申書において示された本特別委員会の判断内容を最大限尊重しながら、本公開買付けを含む本取引が当社の企業価値の向上に資するか否か、及び本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件が妥当なものか否かについて、慎重に協議・検討いたしました。

その結果、当社は、上記「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「 公開買付者が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「( ) 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「(c) 当社における意思決定の経緯及び理由」の「ウ 判断内容」に記載のとおり、公開買付者の完全子会社となることにより、各種シナジーの創出を見込むことができることから、本取引が当社の企業価値の向上に資するものであるとともに、本公開買付価格である1株当たり1,695円は当社の少数株主の皆様が享受すべき利益が確保された妥当な価格であり、本公開買付けは、当社の少数株主の皆様に対して適切なプレミアムを付した価格での合理的な当社株式の売却の機会を提

供するものであることから、本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件は妥当なものであると判断し、2023年2月2日開催の当社取締役会において、審議及び決議に参加した当社の取締役の全員一致で、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対し、本公開買付けへの応募を推奨することを決議いたしました。なお、上記取締役会には当社の監査役3名が出席し、いずれも上記決議を行うことについて異議のない旨の意見を述べております。

上記の当社取締役会においては、当社の取締役6名のうち、森谷守氏及び中島克彦氏は公開買付者の役職員であったことに鑑み、取締役会における審議及び決議が本取引における構造的な利益相反の問題による影響を受けるおそれを排除し、本取引の公正性を担保する観点から、その審議及び決議に参加しておらず、これらの取締役を除く4名の取締役において審議の上、全員一致により上記の決議を行っております。また、当該審議及び決議に参加していないこれらの取締役は、当社と公開買付者との間における本取引の交渉にも、当社の立場として関与しておりません。加えて、当社の監査役5名のうち、公開買付者の役職員であった柳田伸也氏及び公開買付者が法律顧問を委任する弁護士事務所の代表である高坂敬三氏は、上記決議を行うことについての意見を述べることを差し控えております。

#### 他の買付者からの買付機会を確保するための措置

当社及び公開買付者は、当社が公開買付者以外の買収提案者（以下「対抗的買収提案者」といいます。）と接触することを禁止するような取引保護条項を含む合意等、対抗的買収提案者が当社との間で接触することを制限するような内容の合意は一切行っておらず、対抗的な買付け等の機会を妨げないこととすることにより、本公開買付けの公正性の担保に配慮しております。

#### 当社の株主が本公開買付けに応募するか否かについて適切に判断を行う機会を確保するための措置

公開買付者は、上記「(4)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、( )本公開買付けの決済の完了後速やかに、公開買付者が本公開買付けの成立により取得する株式数に応じて、当社株式の全て（公開買付者が直接所有する当社株式及び当社が所有する自己株式を除きます。）の本株式売渡請求をすること又は本株式併合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旨の定款の一部変更を行うことを付議議案に含む本臨時株主総会の開催を当社に要請することを予定しており、当社の株主の皆様に対して株式買取請求権又は価格決定請求権が確保されない手法は採用しないこと、( )本株式売渡請求又は本株式併合をする際に、当社の株主の皆様に対価として交付される金銭は本公開買付価格に当該各株主（当社及び公開買付者を除きます。）の所有する当社株式の数を乗じた価格と同一となるように算定されることを明らかとしていることから、当社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適切に判断を行う機会を確保し、これをもって強圧性が生じないように配慮しているとのことです。

また、公開買付者は、法令に定められた公開買付けに係る買付け等の最短期間は20営業日であるところ、公開買付期間を32営業日としているとのことです。公開買付期間を比較的長期にすることにより、当社の株主の皆様に対して本公開買付けに対する応募につき適切な判断機会を確保しているとのことです。

- (7) 公開買付者と当社の株主との間における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	役職名	所有株式数(株)	議決権の数(個)
森谷 守	代表取締役 社長	8,920	89
中島 克彦	代表取締役 専務取締役	10,156	101
永江 信久	専務取締役 専務執行役員	9,967	99
内海 晃	常務取締役	12,351	123
津田 多聞	取締役	0	0
清水 扶美	取締役	0	0
溝尾 靖伸	常勤監査役	7,746	77
田中 善博	常勤監査役	12,271	122
高坂 敬三	監査役	0	0
吉井 英雄	監査役	0	0
柳田 伸也	監査役	0	0
計		61,411	611

(注1) 役職名、所有株式数及び議決権の数は本書提出日現在のものです。

(注2) 取締役津田多聞及び清水扶美は、社外取締役です。

(注3) 監査役高坂敬三、吉井英雄及び柳田伸也は、社外監査役です。

(注4) 所有株式数及び議決権の数は、それぞれ当社役員持株会を通じた所有株式数(小数点以下切捨て)及びそれらに係る議決権の数を含めた数を記載しております。

#### 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。

以上