



2015年12月18日

各位

会社名 日清紡ホールディングス株式会社
代表者名 代表取締役社長 河田 正也
(コード番号：3105)

連結子会社による株式交換契約締結に関するお知らせ

当社連結子会社である日本無線株式会社（以下「日本無線」といいます。）と当社連結子会社である長野日本無線株式会社（以下「長野日本無線」といいます。）は、本日開催のそれぞれの取締役会において、日本無線・長野日本無線間で株式交換を行うこととし、株式交換契約を締結することを決議しましたので、別紙1のとおりお知らせします。

また、日本無線と当社連結子会社である上田日本無線株式会社（以下「上田日本無線」といいます。）は、本日開催のそれぞれの取締役会において、日本無線・上田日本無線間で株式交換を行うこととし、株式交換契約を締結することを決議しましたので、別紙2のとおりお知らせします。

当社グループのエレクトロニクス事業では、2012年9月から、日本無線と長野日本無線・上田日本無線が協調して、「成長戦略の遂行」と「グローバルレベルでのコスト構造改革」を基本方針とした「新たな成長に向けた事業構造改革」に取り組んできました。

今後、事業構造改革を完遂し競争力ある事業基盤を創出するため、成長戦略を共有しスピードを上げて戦略遂行できる体制を構築するにあたり、上記の株式交換により、3社の資本関係を再編し、事業の一体運営とガバナンス体制の強化を図ります。そして、当社グループのエレクトロニクス事業、とりわけ無線通信分野事業のさらなる成長を遂げることを目的とするものです。

なお、上記株式交換が当社の当期連結業績に及ぼす影響は軽微であると見込まれますが、精査のうえ、業績予想の修正を要するときは、その旨をすみやかに開示します。

以上

【添付資料】

- 別紙1：日本無線株式会社による長野日本無線株式会社の完全子会社化に関する株式交換契約（簡易株式交換）の締結のお知らせ
- 別紙2：日本無線株式会社による上田日本無線株式会社の完全子会社化に関する株式交換契約（簡易株式交換）の締結のお知らせ

【本件に関するお問合せ先】

日清紡ホールディングス株式会社

IR広報グループ 牧尾・橋本 電話番号：03-5695-8854



平成 27 年 12 月 18 日

各 位

会 社 名 日本無線株式会社
代表者名 代表取締役社長 土田 隆平
(コード:6751、東証第一部)
問合せ先 執行役員総務本部長 高橋 亨
(TEL. 03-6832-0455)

会 社 名 長野日本無線株式会社
代表者名 代表取締役社長 萩原 伸幸
(コード:6878、東証第二部)
問合せ先 取締役執行役員
総務本部長 藤澤 敏彦
(TEL. 026-285-1111)

日本無線株式会社による長野日本無線株式会社の 完全子会社化に関する株式交換契約(簡易株式交換)の締結のお知らせ

日本無線株式会社(以下「日本無線」といいます。)及び長野日本無線株式会社(以下「長野日本無線」といいます。)は、本日開催の両社の取締役会において、日本無線を株式交換完全親会社とし、長野日本無線を株式交換完全子会社とする株式交換(以下「本株式交換」といいます。)を行うことを決議し、本日両社間で株式交換契約(以下「本株式交換契約」といいます。)を締結いたしましたので、下記のとおりお知らせいたします。本株式交換の実施は、公正取引委員会等の関係当局の承認を前提とし、日本無線については、会社法第796条第2項の規定に基づき簡易株式交換の手続きにより、株主総会の決議による承認を受けずに、長野日本無線については、平成28年2月12日に開催予定の臨時株主総会の決議による承認を受けた上で、平成28年3月23日を本株式交換の効力発生日(以下「本株式交換効力発生日」といいます。)として行う予定です。

また、本株式交換効力発生日に先立ち、長野日本無線の普通株式(以下「長野日本無線株式」といいます。)は、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。)市場第二部において、平成28年3月17日に上場廃止(最終売買日は平成28年3月16日)となる予定です。

なお、日本無線は、本日開催の取締役会において、日本無線を株式交換完全親会社とし、上田日本無線株式会社(以下「上田日本無線」といいます。)を株式交換完全子会社とする株式交換を行うことを決議し、本日両社間で株式交換契約を締結いたしました。詳細は、本日付の「日本無線株式会社による上田日本無線株式

会社の完全子会社化に関する株式交換契約(簡易株式交換)の締結のお知らせ」をご参照ください。

記

1. 本株式交換の目的

日本無線は、大正4年(1915年)に匿名組合として創業した日本無線電信機製造所を起源とし、無線通信技術、情報技術をベースに海上機器事業、通信機器事業、ソリューション・特機事業の各事業において独自技術を開発し、発展してまいりました。また、本年には創立100周年を迎え、長年にわたり国内外の顧客から多くの信頼と支持を頂いております。

一方、長野日本無線は、昭和24年(1949年)に設立以来、エレクトロニクスメーカーとして着実に発展してまいりました。現在はソリューション・特機、情報通信・電源、メカトロニクスの三つの事業分野で積極的な事業展開を図っております。

日本無線、長野日本無線及び上田日本無線の3社(以下、3社を総称して「日本無線グループ」といいます。))は、これまでも、日本無線グループの継続的な収益確保と更なる成長を果たすための強靱な経営体質構築、及び日清紡ホールディングス株式会社(以下「日清紡ホールディングス」といいます。))のエレクトロニクス事業グループ全体の経営基盤強化に向け、平成24年9月より、「成長戦略の遂行」と「グローバルレベルでのコスト構造改革」を基本方針とした「新たな成長に向けた事業構造改革」に取り組んでまいりました。

具体的には、グローバルレベルでのコスト構造改革の一環として、日本無線グループの生産拠点の再構築を目的に、日本無線の三鷹製作所の生産を長野日本無線、上田日本無線及び海外新工場に移転を進めてきました。また、平成26年12月に日本無線の生産・技術開発機能の主力を三鷹製作所から長野県長野市へと移転し、長野日本無線から取得した事業用地に新たに長野事業所を新設し、日本無線グループの技術開発の中核拠点となる先端技術センターを立ち上げました。また、平成27年3月には、同事業用地内にシステム機器のインテグレート作業及び生産を行うための新工場であるソリューション・特機工場を立ち上げました。

さらに、成長戦略の遂行の一環として、平成25年3月に日本無線グループの海上機器事業を拡大すべく、長野日本無線の生産子会社である「深圳恩佳升科技有限公司」(中国広東省深圳市)に対して、日本無線が出資し、両社による海外生産の合弁事業を開始しました。

このように、日本無線グループ全体で進めてきた事業構造改革は、平成27年9月で3年が経過し、これまでの事業構造改革によって整いつつある日本無線グループの新たな成長に向けた事業基盤を確固たるものとするべく、事業構造改革の更なる推進に向けた活動に取り組まろうとしています。

一方で、日本無線グループを取り巻く経営環境は日々厳しさを増しております。円安による輸入原材料の上昇、先進国のみならず中国や東南アジア諸国などの新興国を相手とするグローバル競争は年々激しくなっており、また、世界経済をけん引してきた新興国の経済成長が勢いを欠くなど、事業環境は楽観視できるものではありません。

こうした厳しい経営環境の変化に対応しつつ、事業構造改革の次のステップとして掲げる、

- ① 事業構造改革の完遂による競争力ある事業基盤の創出

② 成長戦略を共有し、共同で事業戦略を推進できる体制の構築

③ グループの成長戦略推進を可能とする人材育成

について、日本無線グループ各社が一致協力し実現する為にも、日本無線及び長野日本無線がグループ経営の機動性と柔軟性を高め、より効率的なグループ経営体制を構築することが急務であると認識しております。

このような状況の下、日本無線と長野日本無線は、以前より両社の協業体制に関する議論を行ってまいりましたが、その一環として、平成 27 年 8 月、日本無線より長野日本無線に対して株式交換による完全子会社化に向けての協議を申し入れ、本株式交換の検討を開始いたしました。

その後、両社間で真摯に協議・交渉を重ねた結果、両社の更なる企業価値向上のためには、日本無線が長野日本無線を完全子会社とすることにより、長野日本無線の事業特性や運営体制の優れた点を十分に活かしつつ相互の連携を強化し、両社間での事業戦略の一層の共有化及び両社の競争力の強化を進めていくことが、長野日本無線の企業価値向上のみならず、日本無線グループ全体の企業価値向上のために最善であるとの結論に至ったものであります。よって、本日、両社の取締役会において、日本無線が長野日本無線を完全子会社とすることを目的として、本株式交換を実施することを決議いたしました。

本株式交換により、日本無線と長野日本無線は、両社のコア事業の一つであるソリューション・特機事業におけるシナジー創出を加速させることとなります。具体的には、長野日本無線において長年培われたソリューション・特機分野における製造スキルや海外製造拠点の運営ノウハウを今後の日本無線グループの事業展開に十分発揮することで、両社のコスト競争力の強化が見込まれます。また、エレクトロニクス技術に強みを持つ日本無線と長野日本無線の設計部門の技術交流が加速されることで、日本無線と長野日本無線の双方の設計技術の高度化、さらには、新技術開発の効率化が見込まれます。これらのメリットを背景に、日本無線グループが一丸となって、厳しさを増すグローバル競争に打ち勝つ体制の構築を一層進めてまいります。さらに、長野日本無線はこれらに加え、日本無線の国内外における販売チャネルの活用や資金力を背景に、より積極的な事業展開を図ることが可能となることから、長野日本無線の企業価値向上に資するものと判断いたしました。

2. 本株式交換の要旨

(1) 本株式交換の日程

取締役会決議日(両社)	平成 27 年 12 月 18 日
本株式交換契約締結日(両社)	平成 27 年 12 月 18 日
臨時株主総会基準日公告日(長野日本無線)	平成 27 年 12 月 22 日(予定)
臨時株主総会基準日(長野日本無線)	平成 28 年 1 月 6 日(予定)
臨時株主総会開催日(長野日本無線)	平成 28 年 2 月 12 日(予定)
最終売買日(長野日本無線)	平成 28 年 3 月 16 日(予定)
上場廃止日(長野日本無線)	平成 28 年 3 月 17 日(予定)
本株式交換効力発生日	平成 28 年 3 月 23 日(予定)

(注 1) 日本無線は、会社法第 796 条第 2 項の規定に基づく簡易株式交換の手続きにより株主総会の決議による承認を

受けずに本株式交換を行う予定です。

(注 2) 今後手続きを進める中で、両社協議の上、本株式交換の日程を変更する場合があります。

(2) 本株式交換の方式

日本無線を株式交換完全親会社とし、長野日本無線を株式交換完全子会社とする株式交換となります。日本無線は、会社法第 796 条第 2 項の規定に基づく簡易株式交換の手続きにより株主総会の決議による承認を受けずに本株式交換を行う予定です。長野日本無線は、平成 28 年 2 月 12 日に開催予定の長野日本無線の臨時株主総会の決議による承認を受けた上で本株式交換を行う予定です。なお、本株式交換は、日本無線と上田日本無線との間において本日付で締結された株式交換契約に基づく株式交換が効力を生ずるのに必要な要件を全て満たしていることを、効力発生の条件としております。

(3) 本株式交換に係る割当ての内容

	日本無線 (株式交換完全親会社)	長野日本無線 (株式交換完全子会社)
本株式交換に係る 割当比率	1	0.698

(注 1) 本株式交換に係る割当比率(以下「本株式交換比率」といいます。)

日本無線は、本株式交換により日本無線が長野日本無線の発行済株式(日本無線が保有する長野日本無線株式(平成 27 年 9 月 30 日現在 9,098,760 株)を除きます。)の全部を取得する時点の直前時(以下「基準時」といいます。)における長野日本無線の株主の皆様(日本無線を除きます。)に対し、その保有する長野日本無線株式 1 株に対して、日本無線の普通株式(以下「日本無線株式」といいます。)0.698 株を割当て交付いたします。なお、本株式交換比率は、算定の根拠となる諸条件に重大な変更が生じた場合、両社協議の上、変更することがあります。

(注 2) 本株式交換により交付する日本無線株式数

日本無線は、本株式交換により日本無線株式 19,063,421 株を割当て交付するに際し、新たに普通株式を発行する予定です。

なお、長野日本無線は、本株式交換効力発生日の前日までに開催する取締役会の決議により、基準時において保有する全ての自己株式(本株式交換に関して行使される会社法第 785 条第 1 項に基づく長野日本無線の反対株主の株式買取請求に応じて取得する株式を含みます。)を消却することを予定しているため、本株式交換により交付する株式数は、今後、修正される可能性があります。

(注 3) 単元未満株式の取扱い

本株式交換により、日本無線の単元未満株式(1,000 株未満の株式)を保有する株主が新たに生じることが見込まれます。特に、長野日本無線株式を 1,433 株未満保有されている同社の株主の皆様は、日本無線の単元未満株式のみを保有することとなる見込みであり、金融商品取引所市場においては単元未満株式を売却することはできません。日本無線の単元未満株式を保有することとなる株主の皆様におかれましては、日本無線株式に関する以下の制度をご利用いただくことができます。

- ・ 単元未満株式の買取制度(1単元(1,000株)未満株式の売却)
会社法第192条第1項の規定に基づき、日本無線の単元未満株式を保有する株主の皆様が、日本無線に対し、自己の保有する単元未満株式の買取を請求することができる制度です。

(注4) 1株に満たない端数の処理

本株式交換に伴い、日本無線株式1株に満たない端数の割当てを受けることとなる長野日本無線の株主の皆様に対しては、会社法第234条その他の関連法令の定めに従い、日本無線が、日本無線株式1株に満たない端数部分に応じた金額を現金でお支払いいたします。

(4) 本株式交換に伴う新株予約権及び新株予約権付社債に関する取扱い

本株式交換により、日本無線の完全子会社となる長野日本無線は、新株予約権及び新株予約権付社債のいずれも発行していないため、該当事項はございません。

3. 本株式交換に係る割当ての内容の根拠等

(1) 割当ての内容の根拠及び理由

日本無線及び長野日本無線は、上記1.「本株式交換の目的」に記載のとおり、平成27年8月に、日本無線より長野日本無線に対して本株式交換について申し入れ、両社の間で真摯に協議・交渉を重ねた結果、日本無線が長野日本無線を完全子会社とすることが、日本無線グループ全体の企業価値向上にとって最善の判断と考えるに至りました。

日本無線及び長野日本無線は、下記(4)「公正性を担保するための措置」に記載のとおり、本株式交換に用いられる上記2.(3)「本株式交換に係る割当ての内容」に記載の本株式交換比率その他本株式交換の公正性・妥当性を確保するため、日本無線はGCAサヴィアン株式会社(以下「GCAサヴィアン」といいます。)を、長野日本無線は日比谷監査法人をそれぞれ第三者算定機関として、また、日本無線は西村あさひ法律事務所を、長野日本無線はシティニューワ法律事務所をそれぞれ法務アドバイザーとして選定し、本格的な検討を開始いたしました。日本無線及び長野日本無線は、それぞれ、当該第三者算定機関に対し、本株式交換に用いられる株式交換比率の算定を依頼し、当該第三者算定機関から受領した株式交換比率算定書及び法務アドバイザーからの助言を参考に、両社がそれぞれ相手方に対して実施したデュー・デリジェンスの結果等を踏まえて慎重に検討し、両社の財務状況、業績動向、株価動向等を総合的に勘案した上、両社間で株式交換比率について慎重に協議・検討を複数回にわたり重ねてまいりました。

そして、日本無線は、下記(5)「利益相反を回避するための措置」の①「日本無線における利害関係を有しない独立役員からの意見の取得」に記載のとおり、日清紡ホールディングス及び長野日本無線と利害関係を有しない日本無線の社外取締役であり、かつ、東京証券取引所の有価証券上場規程第436条の2に規定する独立役員(以下「独立役員」といいます。)である飯田英男氏から、平成27年12月18日付で、本株式交換の目的、本株式交換の手続き、本株式交換の条件を総合的に考慮して、本株式交換に関する日本無線の決定が日本無線の少数株主にとって不利益なものでないと考えられる旨の意見書を取得したことを踏まえ、最終的に上記2.(3)「本株式交換に係る割当ての内容」に記載の本株式交換比率が、日本無線の第三者算定機関であるGCAサヴィアンによる株式交換比率の算定結果のうち、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。)による算定結果のレンジの範囲内であり、また、市場株価平均法の算定結果のレンジの範囲を超えるものであるが、類似取引事例のプレミアム水準と比較しても、本株式交換比率が想定するプレミアム水準は過大であるとはいえないことを考慮すれば、結論として妥当であり、日本無線の少数株主の利益を損なうものではないとの判断に至りました。

長野日本無線は、下記3. (4)「公正性を担保するための措置」及び3. (5)「利益相反を回避するための措置」に記載のとおり、第三者算定機関である日比谷監査法人から平成27年12月18日付で受領した株式交換比率算定書、シティニューワ法律事務所からの助言、日清紡ホールディングス及び日本無線と利害関係を有しない長野日本無線の社外取締役であり、東京証券取引所に独立役員として届け出ている米澤義道氏から平成27年12月18日付で受領した長野日本無線が本株式交換を行うことが少数株主の皆様にとって不利益ではないと判断される旨の意見書等を踏まえて慎重に協議・検討した結果、本株式交換比率は長野日本無線の少数株主の皆様利益を損なうものではないと判断し、本株式交換を行うことが妥当であると判断しました。

このように、両社は、各社がそれぞれ選定した第三者算定機関から受領した株式交換比率算定書及び法務アドバイザーからの助言を参考に、両社がそれぞれ相手方に対して実施したデュー・デリジェンスの結果等を踏まえて慎重に検討し、独立した第三者から取得した意見等も踏まえた上で、両社の財務状況、業績動向、株価動向等を総合的に勘案しながら、慎重に協議・検討を重ねた結果、上記2. (3)「本株式交換に係る割当ての内容」に記載の本株式交換比率は、それぞれの株主の皆様にとって妥当であるものと判断し、本日開催された両社の取締役会において、本株式交換を行うことを決定し、両社間で本株式交換契約を締結いたしました。

(2) 算定に関する事項

① 算定機関の名称及び両社との関係

日本無線の第三者算定機関であるGCA サヴィアンは、日清紡ホールディングス、日本無線及び長野日本無線の関連当事者には該当せず、本株式交換に関して記載すべき重要な利害関係は有しておりません。また、長野日本無線の第三者算定機関である日比谷監査法人は、日清紡ホールディングス、日本無線及び長野日本無線の関連当事者には該当せず、本株式交換に関して記載すべき重要な利害関係は有しておりません。

② 算定の概要

日本無線及び長野日本無線は、本株式交換に用いられる株式交換比率の算定に当たって公正性を期すため、日本無線はGCA サヴィアンを、長野日本無線は日比谷監査法人を第三者算定機関として選定し、それぞれ本株式交換に用いられる株式交換比率の算定を依頼し、以下の内容を含む株式交換比率算定書を取得いたしました。

GCA サヴィアンは、日本無線及び長野日本無線の両社について、両社の株式が東京証券取引所市場第一部又は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平均法を、また両社の将来の事業活動の状況を反映するためDCF法を、それぞれ採用して算定を行いました。なお、DCF法の算定の基礎とした両社の財務予測は、本株式交換の実施を前提としたものではありません。

日本無線株式の1株当たりの株式価値を1とした場合の各算定方法による算定結果は以下のとおりです。

採用方法	株式交換比率の算定レンジ
市場株価平均法	0.557～0.682
DCF法	0.324～0.818

GCA サヴィアンは、本株式交換の算定に際して、両社から提供を受けた情報、一般に公開された情報等を使用し、それらの資料、情報等が全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いません。また、両社とその関係会社の資産又は負債(簿外資産及び負債、その他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おりません。GCA サヴィアンの株式交換比率の算定は、平成27年12月17日現在までの情報及び経済条件を反映したものであり、両社の財務予測については、両社により現時点で得られる最善の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おります。

市場株価平均法では、平成27年12月17日(以下「基準日」といいます。)を基準日として、東京証券取引所市場第一部における日本無線株式及び東京証券取引所市場第二部における長野日本無線株式の、基準日の終値、平成27年12月11日から基準日までの直近1週間の終値単純平均値、平成27年11月18日から基準日までの直近1ヶ月間の終値単純平均値、平成27年9月18日から基準日までの直近3ヶ月間の終値単純平均値、平成27年6月18日から基準日までの直近6ヶ月間の終値単純平均値を用いて評価を行い、それらの結果を基に基準日に基づく株式交換比率のレンジを0.557～0.682として算定しております。

DCF法では、日本無線及び長野日本無線から提供された平成28年3月期から平成30年3月期までの事業計画、両社の直近までの業績動向、一般に公開された情報等の諸要素を考慮した財務予想を基に、両社が将来において生み出すと見込まれるフリー・キャッシュ・フローを、それぞれ一定の割引率で割り引くことによって企業価値や株式価値の評価をしております。具体的には、日本無線については割引率を7.93%～8.93%とし、継続価値の算定にあたっては永久成長率法を採用し永久成長率を0.50%～1.00%として評価しております。一方、長野日本無線については、割引率を4.54%～5.54%とし、継続価値の算定にあたっては永久成長率法を採用し永久成長率を0.50%～1.00%として評価しております。それらの結果を基に株式交換比率のレンジを0.324～0.818として算定しております。なお、DCF法の算定の基礎とした日本無線の財務予測には、平成28年3月期における営業利益の大幅な減益及び平成29年3月期における営業利益の大幅な増益を見込んでおります。平成28年3月期においては、日本無線が平成27年11月26日に公表した「業績予想の修正に関するお知らせ」のとおり、ソリューション・特機事業における水河川・道路情報システムの受注減少・納期先送り、通信機器事業におけるPHS 端末、業務用無線の需要減少の影響により営業利益が3,000百万円となると見込んでおります。また、平成29年3月期においては、海上機器事業におけるワークボート市場の拡大と需要増加が見込める大型商船換装分野の強化、ソリューション・特機事業における水・河川情報分野や道路情報分野の受注回復の寄与により営業利益が7,500百万円となると見込んでおります。また、長野日本無線の財務予測においては、具体的に、平成28年3月期は560百万円、平成29年3月期は750百万円、平成30年3

月期は1,100百万円と、各年度における営業利益の大幅な増益を見込んでおります。これは主として、ソリューション・特機事業においては防災関連機器や衛星搭載機器の売上拡大、情報通信・電源事業においては不採算機種縮小による収益性の向上と情報端末機器や近距離無線技術を活かしたIoT関連機器の販売伸長、さらに、メカトロニクス事業においては海外展開の強化とプリンタ関連機器の領域拡大、などによる増益要因を加味したことによります。

他方、日比谷監査法人は、日本無線については、東京証券取引所市場第一部に上場しており、市場株価が存在していることから、市場株価平均法(平成27年12月17日を算定基準日として、東京証券取引所市場第一部における算定基準日の終値、算定基準日以前の5営業日、1ヶ月間、3ヶ月間及び6ヶ月間の株価終値の平均値に基づき算定)を、また将来の事業活動の状況を算定に反映させるため、DCF法を採用いたしました。DCF法では、日本無線より提供された平成28年3月期から平成30年3月期までの財務予測に基づき、日本無線が将来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企業価値や株式価値を評価しています。具体的には割引率は6.86%~7.36%を採用しており、継続価値の算定にあたっては永久成長率法を採用し、永久成長率を-0.25%~0.25%として評価しております。算定の前提とした財務予測には、平成28年3月期においては日本無線が平成27年11月26日に公表した「業績予想の修正に関するお知らせ」のとおり、ソリューション・特機事業における水河川・道路情報システムの受注減少・納期先送り、通信機器事業におけるPHS端末、業務用無線の需要減少の影響により営業利益が3,000百万円となると見込んでおります。また、平成29年3月期及び平成30年3月期においては、海上機器事業におけるワークボート市場の拡大と需要増加が見込める大型商船換装分野の強化、ソリューション・特機事業における水・河川情報分野や道路情報分野の受注回復の寄与により営業利益が6,128百万円、8,000百万円となると見込んでおります。なお、当該財務予測は、本株式交換の実施を前提としておりません。

長野日本無線については、東京証券取引所市場第二部に上場しており、市場株価が存在していることから、市場株価平均法(平成27年12月17日を算定基準日として、東京証券取引所市場第二部における算定基準日の終値、算定基準日以前の5営業日、1ヶ月間、3ヶ月間及び6ヶ月間の株価終値の平均値に基づき算定)を、また将来の事業活動の状況を算定に反映させるため、DCF法を採用いたしました。DCF法では、長野日本無線が作成した平成28年3月期から平成30年3月期までの財務予測に基づき、長野日本無線が将来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企業価値や株式価値を評価しています。具体的には割引率は3.82%~4.32%を採用しており、継続価値の算定にあたっては永久成長率法を採用し、永久成長率を-0.25%~0.25%として評価しております。算定の前提とした財務予測には、具体的に、営業利益が平成28年3月期は560百万円、平成29年3月期は750百万円、平成30年3月期は1,100百万円と、各年度における営業利益の大幅な増益を見込んでおります。これは主として、ソリューション・特機事業においては防災関連機器や衛星搭載機器の売上拡大、情報通信・電源事業においては不採算機種縮小による収益性の向上と情報端末機器や近距離無線技術を活かしたIoT関連機器の販売伸長、さらに、メカトロニクス事業においては海外展開の強化とプリンタ関連機器の領域拡大、などによる増益要因を加味したことによります。

日本無線株式の1株当たりの株式価値を1とした場合の各算定方法による算定結果は以下のとおりです。

採用方法	株式交換比率の算定レンジ
市場株価平均法	0.557～0.687
DCF法	0.372～0.735

なお、日比谷監査法人は、株式交換比率の算定に際して、日本無線及び長野日本無線から提供を受けた情報及び一般に公開された情報などを原則としてそのまま採用し、採用したそれらの資料及び情報などが、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。また、両社とその関係会社の資産及び負債(偶発債務を含みます。)について、個別の各資産及び各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おりません。加えて、両社の財務予測については、両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ていることを前提としております。

(3) 上場廃止となる見込み及びその事由

本株式交換により、その効力発生日である平成28年3月23日をもって、日本無線は長野日本無線の完全親会社となります。それに先立ち、完全子会社となる長野日本無線の発行する長野日本無線株式は、東京証券取引所の上場廃止基準に従って、所定の手続きを経て平成28年3月17日付で上場廃止(最終売買日は平成28年3月16日)となる予定です。上場廃止後は、長野日本無線株式を東京証券取引所市場第二部において取引することはできなくなりますが、長野日本無線の株主の皆様(日本無線を除きます。)に対しては、本株式交換契約に従い、上記2.(3)「本株式交換に係る割当ての内容」に記載のとおり、日本無線株式が割り当てられます。

本株式交換の対価として交付される日本無線株式は、東京証券取引所市場第一部に上場されているため、本株式交換により日本無線株式1単元(1,000株)以上の日本無線株式の割当てを受ける株主の皆様は、1単元(1,000株)を取引単位として、引き続き金融商品取引所市場において取引が可能であり、株式の流動性を確保できるものと考えております。

一方、1,433株未満の長野日本無線株式を保有する長野日本無線の株主の皆様においては、本株式交換により日本無線の単元株式数である1,000株に満たない日本無線株式が割り当てられます。これらの日本無線の単元未満株式については、上記金融商品取引所市場において売却することができませんが、株主の皆様のご希望により、日本無線に対し、その保有する単元未満株式を買い取ることを請求することが可能です。かかる取扱いの詳細については、上記2.(3)「本株式交換に係る割当ての内容」の(注3)「単元未満株式の取扱い」をご参照ください。

また、本株式交換により長野日本無線の株主の皆様が割り当てられる日本無線株式1株に満たない端数が生じた場合における端数の処理の詳細については、上記2.(3)「本株式交換に係る割当ての内容」の(注4)「1株に満たない端数の処理」をご参照ください。

(4) 公正性を担保するための措置

日本無線は、長野日本無線の発行済株式総数の 26.59% (9,682,760 株。日本無線が完全子会社であるジェイ・アール・シー特機株式会社及び佐世保日本無線株式会社を通じてそれぞれ保有する長野日本無線株式会社 584,000 株 (以下「間接保有分」といいます。)) を含みます。) を保有し、同社を持分法適用関連会社としております。また、日清紡ホールディングスが日本無線及び長野日本無線それぞれの親会社であることから、本株式交換は両社にとって支配株主との重要な取引等に該当します。以上の背景から、本株式交換においては、公正性を担保する必要があると判断し、以下のとおり公正性を担保するための措置を実施しております。

① 独立した第三者算定機関からの算定書の取得

日本無線及び長野日本無線は、本株式交換に用いられる株式交換比率の算定に当たって公正性を期すため、日本無線は GCA サヴィアンを、長野日本無線は日比谷監査法人を第三者算定機関として選定し、それぞれ本株式交換に用いられる株式交換比率の算定を依頼し、株式交換比率算定書を取得しました。算定書の概要は上記(2)「算定に関する事項」の②「算定の概要」をご参照ください。

なお、両社は、いずれも各第三者算定機関から、本株式交換比率が財務的見地から妥当である旨の意見書(いわゆるフェアネス・オピニオン)を取得していません。

② 独立した法律事務所からの助言

日本無線は、本株式交換に関する法務アドバイザーとして、西村あさひ法律事務所を選任し、西村あさひ法律事務所から、本株式交換に関する諸手続き並びに日本無線としての意思決定方法及び過程等に関する法的助言を受けております。なお、西村あさひ法律事務所は、日清紡ホールディングス、日本無線及び長野日本無線との間で重要な利害関係を有していません。

一方、長野日本無線は、本株式交換に関する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、シティユーワ法律事務所から、本株式交換に関する諸手続き並びに長野日本無線としての意思決定方法及び過程等に関する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、日清紡ホールディングス、日本無線及び長野日本無線との間で重要な利害関係を有していません。

(5) 利益相反を回避するための措置

日本無線は、長野日本無線の発行済株式総数の 26.59% (9,682,760 株。間接保有分を含みます。) を保有し、同社を持分法適用関連会社としております。また、日清紡ホールディングスが日本無線及び長野日本無線それぞれの親会社であり、日清紡ホールディングスを通じて相互に利益相反が生じ得る構造が存在すると考えられます。以上の背景から、本株式交換においては、利益相反を回避する必要があると判断し、利益相反を回避するための措置として、以下の措置を実施しております。

① 日本無線における利害関係を有しない独立役員からの意見の取得

日本無線の取締役会は、本株式交換を検討するに当たり、日清紡ホールディングス及び長野日本無線と利害関係を有しない日本無線の社外取締役であり、かつ、独立役員である飯田英男氏に対し、東京証券取引所

の定める規則に基づき、本株式交換が日本無線の少数株主にとって不利益なものでないか否かに関する検討を依頼しました。

飯田英男氏は、GCA サヴィアンが作成した株式交換比率算定書その他の本株式交換に関連する各種資料及び関係者からの説明聴取の内容を踏まえ本株式交換に関して慎重に検討した結果、(a)本株式交換は、日本無線グループの継続的な収益確保と更なる成長を果たすための強靱な経営体質の構築等のために日本無線グループが進めてきた事業構造改革をさらに推進するものであるから、日本無線にとって経営上の必要性及び合理性があり、本株式交換が日本無線の企業価値の向上に資すると判断することに特段不合理と認められる点はないため、本株式交換の目的は正当であること、(b)日本無線における本株式交換の判断に当たって、独立した第三者算定機関である GCA サヴィアンからの株式交換比率算定書及び独立した法務アドバイザーである西村あさひ法律事務所からの助言等を取得していること、本株式交換に関し利害が相反し又は相反するおそれがある日本無線の取締役は、本日開催の日本無線の取締役会における本株式交換に関する審議及び決議には参加しない予定であり、日本無線の立場において本株式交換に関する協議及び交渉に参加していないこと等からすれば、本株式交換の手続きは適法かつ公正であると認められること、(c)GCA サヴィアンにおける株式交換比率の算定の方法及び過程において特段不合理な点は認められず、また、日本無線と長野日本無線との間における株式交換比率その他本株式交換に関する条件についての交渉経過に鑑みれば、日本無線は、日本無線の少数株主の利益を保護する観点から、長野日本無線との間で株式交換比率その他本株式交換に関する条件について実質的な交渉を行っていると評価することができること、また、日本無線と長野日本無線との間で最終的に合意される予定の本株式交換比率(1:0.698)は、株式交換比率算定書における DCF 法による算定結果のレンジの範囲内であり、また、市場株価平均法の算定結果のレンジの範囲を超えるものであるが、類似取引事例のプレミアム水準と比較しても、本株式交換比率が想定するプレミアム水準は過大であるとはいえないことを考慮すれば、結論として妥当であり、日本無線の少数株主の利益を損なうものではないと考えられることなどから、本株式交換の条件は妥当であると認められること、(d)上記(a)乃至(c)を総合的に考慮すると、本株式交換は日本無線の少数株主にとって不利益なものでないと考えられる旨の意見書を平成 27 年 12 月 18 日付で日本無線の取締役会に提出しております。

② 日本無線における利害関係を有する取締役及び監査役を除く取締役全員の承認並びに監査役全員の異議がない旨の意見

本日開催の日本無線の取締役会では、日本無線の取締役 11 名のうち、会社法第 369 条第 2 項に定める特別利害関係人に該当すると解釈される鶴澤静氏及び萩原伸幸氏を除く 9 名を定足数とした上で、恩田義人氏、土田隆平氏、佐々木敦則氏、横井則明氏、鶴澤静氏及び萩原伸幸氏を除く取締役 5 名の全員一致で、本株式交換に関する審議及び決議を行いました。また、上記の取締役会には、堀正明氏を除く監査役全員が上記決議に異議がない旨の意見を述べております。

なお、日清紡ホールディングスの元代表取締役である恩田義人氏、日清紡ホールディングスの取締役を兼任している土田隆平氏、長野日本無線の取締役を兼任している佐々木敦則氏、長野日本無線の元監査役である横井則明氏、日清紡ホールディングスの代表取締役及び長野日本無線の取締役を兼任している鶴澤静氏、並びに日清紡ホールディングスの取締役及び長野日本無線の代表取締役を兼任している萩原伸幸氏は、

本株式交換に関し利害が相反し又は相反するおそれがあるため、上記日本無線の取締役会における本株式交換に関する審議及び決議に参加しておらず、日本無線の立場において本株式交換に関する協議及び交渉に参加しておりません。また、日本無線の監査役のうち堀正明氏は、長野日本無線の監査役を兼任しているため、同様の観点から、本株式交換に関する協議及び交渉に参加しておらず、また上記日本無線の取締役会における本株式交換に関する審議には参加しておりません。

③ 長野日本無線における利害関係を有しない独立役員からの意見の取得

長野日本無線は、本株式交換を検討するにあたり、日清紡ホールディングス及び日本無線と利害関係を有しない長野日本無線の社外取締役であり、東京証券取引所に独立役員として届け出ている米澤義道氏に、東京証券取引所の定める規則に基づき、本株式交換に関する長野日本無線の決定が長野日本無線の少数株主の皆様にとって不利益なものでないか否かに関する検討を依頼しました。

米澤義道氏は、上記の検討に際して、長野日本無線から、本株式交換における日本無線との協議・交渉状況等について報告を受けるとともに、日比谷監査法人が作成した株式交換比率算定書その他の本株式交換に関連する各種資料を参照し、関係者との意見交換を行う等の検討を行いました。

その結果、下記 8. (3)「当該取引等が少数株主にとって不利益なものではないことに関する、支配株主と利害関係のない者から入手した意見の概要」に記載のとおり、米澤義道氏から、平成 27 年 12 月 18 日付で、本株式交換の目的、本株式交換の手続き、本株式交換の条件の公正性、長野日本無線の企業価値向上等の事項を総合的に勘案すると、本株式交換は長野日本無線の少数株主の皆様にとって不利益でないと判断される旨の意見書を入手しています。

④ 長野日本無線における利害関係を有する取締役及び監査役を除く取締役全員の承認並びに監査役全員の異議がない旨の意見

本日開催の長野日本無線の取締役会においては、利益相反の疑いを最大限回避する観点からより慎重を期すため、まず、日清紡ホールディングスの取締役及び日本無線の取締役を兼任している萩原伸幸氏、日清紡ホールディングスの代表取締役及び日本無線の取締役を兼任している鶴澤静氏、日本無線の取締役を兼任している佐々木敦則氏、並びに、日本無線出身の窪田昌治氏及び日清紡ホールディングス出身の蛭田公広氏を除く取締役 3 名のみで審議及び決議を行いました(以下、かかる審議及び決議を「第 1 決議」といいます。)。その上で、仮に萩原伸幸氏、鶴澤静氏、佐々木敦則氏、窪田昌治氏及び蛭田公広氏が会社法第 369 条第 2 項に定める特別利害関係人には該当しないと解釈され、その結果、第 1 決議が同条第 1 項に定める取締役会の定足数を満たさないものとされる可能性を考慮し、取締役会の定足数を確保する観点から、第 1 決議に参加しなかった取締役のうち、日清紡ホールディングスの取締役及び日本無線の取締役を兼任している萩原伸幸氏、日清紡ホールディングスの代表取締役及び日本無線の取締役を兼任している鶴澤静氏、日本無線の取締役を兼任している佐々木敦則氏を除く 5 名の取締役において改めて審議及び決議を行っています(以下、かかる審議及び決議を「第 2 決議」といいます。)。よって、日本無線出身の窪田昌治氏及び日清紡ホールディングス出身の蛭田公広氏は第 1 決議の審議及び決議に参加せず、第 2 決議の審議及び決議にのみ参加しており、日清紡ホールディングスの取締役及び日本無線の取締役を兼任している萩原伸幸氏、日清紡ホールディング

スの代表取締役及び日本無線の取締役を兼任している鶴澤静氏、日本無線の取締役を兼任している佐々木敦則氏はいずれの審議及び決議にも参加していません。

また、同様の観点から、上記5名の取締役は、長野日本無線の立場において本株式交換に関する協議及び交渉に参加しておりません。

さらに、長野日本無線の監査役のうち日本無線の出身者である上野秀次氏は、同様の観点から第1決議に係る取締役会の審議には参加せず、第2決議に係る取締役会の審議のみに参加しており、また、日本無線の監査役を兼任する堀正明氏は、いずれの審議にも参加しておりません。

第1決議及び第2決議に係る取締役会は、上記のとおり審議及び決議に参加していない取締役及び審議に参加していない監査役を除くすべての取締役及び監査役が出席し、本株式交換の諸条件について慎重に審議した結果、それぞれ、出席した取締役全員の一致で上記決議を行っており、また、それぞれ、出席した監査役いずれからも特に異議は述べられておりません。

4. 本株式交換の当事会社の概要(平成27年9月30日現在)

	日本無線	長野日本無線
(1) 名称	日本無線株式会社	長野日本無線株式会社
(2) 所在地	東京都三鷹市下連雀五丁目1番1号	長野県長野市稲里町1163番地
(3) 代表者の役職・氏名	代表取締役社長 土田 隆平	代表取締役社長 萩原 伸幸
(4) 事業内容	船舶用・防衛関連、防災行政無線など無線通信機器の製造販売等	ソリューション・特機機器、情報通信・電源機器、メカトロニクス機器の製造販売等
(5) 資本金	14,704百万円	3,649百万円
(6) 設立年月日	1949年10月1日	1949年10月1日
(7) 発行済株式総数	137,976,690株	36,420,538株
(8) 決算期	3月末	3月末
(9) 従業員数	3,379名(連結)	1,644名(連結)
(10) 主要取引先	国土交通省	富士ゼロックス(株)、日本無線(株)、三菱電機(株)
(11) 主要取引銀行	みずほ銀行、三菱東京UFJ銀行	北陸銀行、三菱UFJ信託銀行
(12) 大株主及び持株比率	日清紡ホールディングス株式会社 64.30% 日本無線取引先持株会 2.75% RBC ISB A/C DUB NON RESIDENT - TREATY RATE (常任代理人 シティバン) 2.10%	日本無線株式会社 24.98% 日清紡ホールディングス株式会社 22.41% 三菱電機株式会社 8.07% 長野日本無線従業員持株会 3.83% 長野日本無線取引先持 3.33%

	ク銀行株式会社) KBL EPB ORDINARY 1.86% ACCOUNT 107501 (常任代理人 株式会社 みずほ銀行決済営業部) 日本無線従業員持株会 1.47%	株会 富士ゼロックス株式会社 3.14% 株式会社KODENホール ディングス 2.41% 株式会社北陸銀行 1.48% DEUTSCHE BANK AG 1.23% LONDON-PB NON-TREATY CLIENTS 613 (常任代理人 ドイツ証券 株式会社) MSIP CLIENT 1.20% SECURITIES (常任代理人 モルガン・ スタンレーMUFG 証券株 式会社
--	--	--

(13) 当事会社間の関係

資本関係	日本無線は、長野日本無線の発行済株式総数の 26.59% (9,682,760 株。間接保有分を含みます。)を保有しております。なお、日清紡ホールディングスは日本無線及び長野日本無線の親会社であり、日本無線の発行済株式総数の 64.30% (88,713,639 株)を、長野日本無線の発行済株式総数の 48.99% (17,844,160 株。日清紡ホールディングスが子会社である日本無線並びに日本無線の完全子会社であるジェイ・アール・シー特機株式会社及び佐世保日本無線株式会社を通じてそれぞれ保有する長野日本無線株式合計 9,682,760 株を含みます。)をそれぞれ保有しております。
人的関係	日本無線の取締役 1 名が長野日本無線の代表取締役を兼任し、かつ、取締役 2 名が長野日本無線の取締役を兼任しております。また、日本無線の監査役 1 名が、長野日本無線の監査役を兼任しております。 なお、日清紡ホールディングスの取締役 1 名が日本無線の代表取締役を兼任し、かつ、代表取締役 1 名及び取締役 1 名が日本無線の取締役を兼任しております。また、日清紡ホールディングスの取締役 1 名が長野日本無線の代表取締役を兼任し、かつ、代表取締役 1 名が長野日本無線の取締役を兼任しております。
取引関係	日本無線は長野日本無線に対して製造委託をし、その製造に必要な部品の供給をしております。また、両社では不動産の賃貸借を相互に実施しております。
関連当事者への該当状	長野日本無線は日本無線の持分法適用関連会社であり、また、日本無線と長野

況	日本無線は日清紡ホールディングスがそれぞれの親会社であるため、日本無線と長野日本無線は、相互に関連当事者に該当します。					
(14) 最近3年間の経営成績及び財政状態						
決算期	日本無線(連結)			長野日本無線(連結)		
	平成25年 3月期	平成26年 3月期	平成27年 3月期	平成25年 3月期	平成26年 3月期	平成27年 3月期
連結純資産	50,928	49,842	71,840	5,271	4,018	4,635
連結総資産	105,541	113,814	142,509	22,544	20,800	21,057
1株当たり連結純資産(円)	367.39	351.96	511.96	144.79	99.02	115.65
連結売上高	109,157	113,306	132,251	28,971	30,995	32,203
連結営業利益又は営業損失	3,919	7,281	7,713	864	△1,813	217
連結経常利益又は経常損失	4,302	7,772	7,942	764	△1,853	248
親会社株主に帰属する当期純利益又は当期純損失	9,245	2,310	14,342	702	△1,971	209
1株当たり連結当期純利益又は連結当期純損失(円)	67.11	16.77	104.13	19.30	△54.14	5.75
1株当たり配当金(円)	—	—	5.00	—	—	—

(単位:百万円。特記しているものを除く。)

5. 本株式交換後の状況

	株式交換完全親会社
(1) 名称	日本無線株式会社
(2) 所在地	東京都三鷹市下連雀五丁目1番1号
(3) 代表者の役職・氏名	代表取締役社長 土田 隆平
(4) 事業内容	船舶用・防衛関連、防災行政無線など無線通信機器の製造販売等
(5) 資本金	14,704 百万円
(6) 決算期	3月末
(7) 純資産	現時点では確定しておりません。
(8) 総資産	現時点では確定しておりません。

6. 会計処理の概要

本株式交換は、日本無線及び長野日本無線それぞれについて日清紡ホールディングスが最終親会社であることから、企業結合に関する会計基準における共通支配下の取引等に該当する見込みです。

7. 今後の見通し

本株式交換により、日本無線の持分法適用関連会社である長野日本無線は、日本無線の完全子会社となる予定です。本株式交換が日本無線の連結業績に与える影響等につきましては、現時点では確定しておりません。今後、業績予想修正の必要性及び公表すべき事項が生じた場合には速やかに開示いたします。

8. 支配株主との取引等に関する事項

(1) 支配株主との取引等の該当性及び少数株主の保護の方策に関する指針への適合状況

本株式交換は、日清紡ホールディングスが日本無線及び長野日本無線のそれぞれの親会社であることから、日本無線及び長野日本無線それぞれにとって支配株主との取引等に該当します。

日本無線が、平成 27 年 12 月 10 日に開示したコーポレート・ガバナンス報告書においては「支配株主との取引等を行う際における少数株主の保護の方策に関する指針」として、親会社及び同社の事業会社との取引については、市場実勢価格等を勘案し、その他の取引先と同様に決定しており、少数株主に不利益を与えることがないように適切に対応している旨を記載しております。

日本無線は、上記 3. (4)「公正性を担保するための措置」並びに(5)「利益相反を回避するための措置」の①「日本無線における利害関係を有しない独立役員からの意見の取得」及び②「日本無線における利害関係を有する取締役及び監査役を除く取締役全員の承認並びに監査役全員の異議がない旨の意見」に記載のとおり、本株式交換について、その公正性を担保し、利益相反を回避するための措置を講じた上で、株式交換比率を決定し、本株式交換を行う予定です。したがって、本株式交換は上記の日本無線の「支配株主との取引等を行う際における少数株主の保護の方策に関する指針」に適合していると考えております。

一方、長野日本無線が、平成 27 年 12 月 11 日に開示したコーポレート・ガバナンス報告書においては「支配株主との取引等を行う際における少数株主の保護の方策に関する指針」として、親会社である日清紡ホールディングス及び同社グループ各社との取引につきましては、市場実勢価格等を勘案し、他の一般取引と同様に適正な条件のもとに行うことを基本方針とし、少数株主に不利益を与えることのないよう適切に対応することとしている旨を記載しております。

長野日本無線は、上記 3. (4)「公正性を担保するための措置」並びに(5)「利益相反を回避するための措置」の③「長野日本無線における利害関係を有しない独立役員からの意見の取得」及び④「長野日本無線における利害関係を有する取締役及び監査役を除く取締役全員の承認並びに監査役全員の異議がない旨の意見」に記載のとおり、本株式交換について、その公正性を担保し、利益相反を回避するための措置を講じた上で、株式交換比率を決定し、本株式交換を行う予定です。したがって、本株式交換は上記の長野日本無線の「支配株主との取引等を行う際における少数株主の保護の方策に関する指針」に適合していると考えております。

(2) 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に関する事項

上記(1)「支配株主との取引等の該当性及び少数株主の保護の方策に関する指針への適合状況」に記載のとおり、本株式交換は、日本無線及び長野日本無線それぞれにとって支配株主との取引等に該当することから、日本無線及び長野日本無線は、それぞれ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

措置が必要であると判断し、それぞれの取締役会において、本株式交換に関し慎重に協議、検討し、さらに、上記3.(4)「公正性を担保するための措置」及び(5)「利益相反を回避するための措置」に記載の措置を講じることにより、公正性を担保し、利益相反を回避した上で、それぞれが判断をしております。

(3) 当該取引等が少数株主にとって不利益なものではないことに関する、支配株主と利害関係のない者から入手した意見の概要

日本無線は、上記3.(5)「利益相反を回避するための措置」の①「日本無線における利害関係を有しない独立役員からの意見の取得」に記載のとおり、本株式交換を検討するに当たり、日清紡ホールディングス及び長野日本無線と利害関係を有しない日本無線の社外取締役であり、かつ、独立役員である飯田英男氏に対し、東京証券取引所の定める規則に基づき、本株式交換が日本無線の少数株主にとって不利益なものでないか否かに関する検討を依頼しました。

飯田英男氏は、GCA サヴィアンが作成した株式交換比率算定書その他の本株式交換に関連する各種資料及び関係者からの説明聴取の内容を踏まえ本株式交換に関して慎重に検討した結果、(a)本株式交換は、日本無線グループの継続的な収益確保と更なる成長を果すための強靱な経営体質の構築等のために日本無線グループが進めてきた事業構造改革をさらに推進するものであるから、日本無線にとって経営上の必要性及び合理性があり、本株式交換が日本無線の企業価値の向上に資すると判断することに特段不合理と認められる点はないため、本株式交換の目的は正当であること、(b)日本無線における本株式交換の判断に当たって、独立した第三者算定機関であるGCA サヴィアンからの株式交換比率算定書及び独立した法務アドバイザーである西村あさひ法律事務所からの助言等を取得していること、本株式交換に関し利害が相反し又は相反するおそれがある日本無線の取締役は、本日開催の日本無線の取締役会における本株式交換に関する審議及び決議には参加しない予定であり、日本無線の立場において本株式交換に関する協議及び交渉に参加していないこと等からすれば、本株式交換の手続きは適法かつ公正であると認められること、(c)GCA サヴィアンにおける株式交換比率の算定の方法及び過程において特段不合理な点は認められず、また、日本無線と長野日本無線との間における株式交換比率その他本株式交換に関する条件についての交渉経過に鑑みれば、日本無線は、日本無線の少数株主の利益を保護する観点から、長野日本無線との間で株式交換比率その他本株式交換に関する条件について実質的な交渉を行っていると評価することができること、また、日本無線と長野日本無線との間で最終的に合意される予定の本株式交換比率(1:0.698)は、株式交換比率算定書におけるDCF法による算定結果のレンジの範囲内であり、また、市場株価平均法の算定結果のレンジの範囲を超えるものであるが、類似取引事例のプレミアム水準と比較しても、本株式交換比率が想定するプレミアム水準は過大であるとはいえないことを考慮すれば、結論として妥当であり、日本無線の少数株主の利益を損なうものではないと考えられることなどから、本株式交換の条件は妥当であると認められること、(d)上記(a)乃至(c)を総合的に考慮すると、本株式交換は日本無線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旨の意見書を平成27年12月18日付で日本無線の取締役会に提出しております。

長野日本無線は、上記3.(5)「利益相反を回避するための措置」に記載のとおり、日清紡ホールディングス及び日本無線と利害関係を有しない長野日本無線の社外取締役であり、東京証券取引所に独立役員として届け出ている米澤義道氏に、東京証券取引所の定める規則に基づき、本株式交換に関する長野日本無線の

決定が長野日本無線の少数株主の皆様にとって不利益なものでないか否かに関する検討を依頼しました。

その結果、長野日本無線は、平成 27 年 12 月 18 日付で、同氏より、(a)本株式交換により、長野日本無線が日本無線の完全子会社となることに伴い、日本無線グループの経営資源の最適かつ効率的な活用が可能となり、両社間での事業戦略の一層の共有化を図ることにより、日本無線グループとしての競争力の強化に繋がること等から、本株式交換は長野日本無線の企業価値向上に資するものとして、その目的に合理性が認められること、(b)本株式交換において、長野日本無線は、独立した第三者算定機関である日比谷監査法人から株式交換比率算定書を取得し、本株式交換に係る意思決定の方法・過程について法務アドバイザーであるシテューワ法律事務所の助言を受けた上、利益相反回避の措置もとられていること等から、本株式交換の手続きにおいて、その公正性を疑わせる特段の事情は存在しないこと、(c)日比谷監査法人による算定の方法及び過程において不合理な点は見当たらず、長野日本無線は、当該算定結果を踏まえて、日本無線との間で複数回にわたり協議・交渉を行った上で株式交換比率を決定していること等から本株式交換の条件は公正に決定され妥当なものと認められること、(d)日本無線と合意に至った株式交換比率(日本無線株式 1:長野日本無線株式 0.698)は、日比谷監査法人が算定した株式交換比率の算定レンジである市場株価平均法(0.557 から 0.687)の範囲を超えているが類似取引事例のプレミアム水準と比較しても過大ではなく、DCF 法(0.372 から 0.735)の範囲内に収まっていることから妥当であること等から本株式交換の条件は公正に決定され妥当なものと認められること、(e)これらの事項を総合的に勘案すれば、本株式交換は長野日本無線の少数株主の皆様にとって不利益でないと判断される旨の意見書を入手しています。

以上

(参考) 日本無線当期連結業績予想(平成 27 年 11 月 26 日公表分)及び前期連結実績

(単位:百万円)

	連結売上高	連結営業利益	連結経常利益	親会社株主に帰属する当期純利益
当期業績予想 (平成 28 年 3 月期)	125,000	3,000	3,500	1,900
前期実績 (平成 27 年 3 月期)	132,251	7,713	7,942	14,342

(参考) 長野日本無線当期連結業績予想(平成 27 年 8 月 3 日公表分)及び前期連結実績

(単位:百万円)

	連結売上高	連結営業利益	連結経常利益	親会社株主に帰属する当期純利益
当期業績予想 (平成 28 年 3 月期)	32,500	560	440	390
前期実績 (平成 27 年 3 月期)	32,203	217	248	209



平成 27 年 12 月 18 日

各 位

会 社 名 日本無線株式会社
代表者名 代表取締役社長 土田 隆平
(コード:6751、東証第一部)
問合せ先 執行役員総務本部長 高橋 亨
(TEL. 03-6832-0455)

日本無線株式会社による上田日本無線株式会社の 完全子会社化に関する株式交換契約(簡易株式交換)の締結のお知らせ

日本無線株式会社(以下「日本無線」といいます。)は、本日開催の取締役会において、日本無線を株式交換完全親会社とし、上田日本無線株式会社(以下「上田日本無線」といいます。)を株式交換完全子会社とする株式交換(以下「本株式交換」といいます。)を行うことを決議し、本日両社間で株式交換契約(以下「本株式交換契約」といいます。)を締結いたしましたので、下記のとおりお知らせいたします。

本株式交換は、日本無線については、会社法第 796 条第 2 項の規定に基づき簡易株式交換の手続きにより、株主総会の決議による承認を受けずに、上田日本無線については、平成 28 年 2 月 12 日(予定)の臨時株主総会の決議による承認を受けた上で、平成 28 年 3 月 23 日を本株式交換の効力発生日(以下「本株式交換効力発生日」といいます。)として行う予定です。

なお、日本無線は、本日開催の取締役会において、日本無線を株式交換完全親会社とし、長野日本無線株式会社(以下「長野日本無線」といいます。)を株式交換完全子会社とする株式交換を行うことを決議し、本日両社間で株式交換契約を締結いたしました。詳細は、本日付の「日本無線株式会社による長野日本無線株式会社の完全子会社化に関する株式交換契約(簡易株式交換)の締結のお知らせ」をご参照ください。

記

1. 本株式交換の目的

日本無線は、大正 4 年(1915 年)に匿名組合として創業した日本無線電信機製造所を起源とし、無線通信技術、情報技術をベースに海上機器事業、通信機器事業、ソリューション・特機事業の各事業において独自技術を開発し、発展してまいりました。また、本年には創立 100 周年を迎え、長年にわたり国内外の顧客から多くの信頼と支持を頂いております。

一方、上田日本無線は、昭和 17 年(1942 年)に日本無線上田工場として創業し、戦後、上田日本無線として

再スタートして以来、お客様の暖かいご支援の下、通信機器、産業用電子機器及び医用電子機器等、幅広い分野に亘る商品の開発と生産を通して、着実な発展を目指してまいりました。

日本無線、上田日本無線及び長野日本無線の3社(以下、3社を総称して「日本無線グループ」といいます。)は、これまでも、日本無線グループの継続的な収益確保と更なる成長を果たすための強靱な経営体質構築、及び日清紡ホールディングス株式会社(以下「日清紡ホールディングス」といいます。)のエレクトロニクス事業グループ全体の経営基盤強化に向け、平成24年9月より、「成長戦略の遂行」と「グローバルレベルでのコスト構造改革」を基本方針とした「新たな成長に向けた事業構造改革」に取り組んでまいりました。

具体的には、グローバルレベルでのコスト構造改革の一環として、日本無線グループの生産拠点の再構築を目的に、日本無線の三鷹製作所の生産機能を上田日本無線、長野日本無線及び海外新工場に移転することを進めてきました。また、平成26年12月に日本無線の生産・技術開発機能の主力を三鷹製作所から長野県長野市へと移転し、長野日本無線から取得した事業用地に新たに長野事業所を新設し、日本無線グループの技術開発の中核拠点となる先端技術センターを立ち上げました。また、平成27年3月には、同事業用地内にシステム機器のインテグレート作業及び生産を行うための新工場であるソリューション・特機工場を立ち上げました。

このように、日本無線グループ全体で進めてきた事業構造改革は、平成27年9月で3年が経過し、これまでの事業構造改革によって整いつつある日本無線グループの新たな成長に向けた事業基盤を確固たるものとするべく、事業構造改革の更なる推進に向けた活動に取り組んでまいります。

一方で、日本無線グループを取り巻く経営環境は日々厳しさを増しております。円安による輸入原材料の上昇、先進国のみならず中国や東南アジア諸国などの新興国を相手とするグローバル競争は年々激しくなっており、また、世界経済をけん引してきた新興国の経済成長が勢いを欠くなど、事業環境は楽観視できるものではありません。

こうした厳しい経営環境の変化に対応しつつ、事業構造改革の次のステップとして掲げる、

- ① 事業構造改革の完遂による競争力ある事業基盤の創出
- ② 成長戦略を共有し、共同で事業戦略を推進できる体制の構築
- ③ グループの成長戦略推進を可能とする人材育成

について、日本無線グループ各社が一致協力し実現する為にも、日本無線及び上田日本無線がグループ経営の機動性と柔軟性を高め、より効率的なグループ経営体制を構築することが急務であると認識しております。

このような状況の下、日本無線と上田日本無線は、以前より両社の協業体制に関する議論を行ってまいりましたが、その一環として、平成27年8月、日本無線より上田日本無線に対して株式交換による完全子会社化に向けての協議を申し入れ、本株式交換の検討を開始いたしました。

その後、両社間で真摯に協議・交渉を重ねた結果、両社の更なる企業価値向上のためには、日本無線が上田日本無線を完全子会社とすることにより、上田日本無線の事業特性や運営体制の優れた点を十分に活かしつつ相互の連携を強化し、両社間での事業戦略の一層の共有化及び両社の競争力の強化を進めていくことが、上田日本無線の企業価値向上のみならず、日本無線グループ全体の企業価値向上のために最善であるとの結論に至ったものであります。よって、本日、両社の取締役会において、日本無線が上田日本無線を

完全子会社とすることを目的として、本株式交換を実施することを決議いたしました。

本株式交換により、日本無線と上田日本無線は、日本無線グループのコア事業である海上機器事業においてのシナジー創出を加速させることとなります。具体的には、上田日本無線において長年培われた製造スキルを今後の日本無線グループの事業展開に十分発揮することで、また、設計から生産、検査、出荷まで一貫して管理し効率化を進めることで、両社のコスト競争力の強化が見込まれます。日本無線グループが一丸となって、厳しさを増すグローバル競争に打ち勝つ体制の構築を一層進めてまいります。

2. 本株式交換の要旨

(1) 本株式交換の日程

取締役会決議日(両社)	平成 27 年 12 月 18 日
本株式交換契約締結日(両社)	平成 27 年 12 月 18 日
臨時株主総会決議日(上田日本無線)	平成 28 年 2 月 12 日(予定)
本株式交換効力発生日	平成 28 年 3 月 23 日(予定)

(注 1) 日本無線は、会社法第 796 条第 2 項の規定に基づく簡易株式交換の手続きにより株主総会の決議による承認を受けずに本株式交換を行う予定です。

(注 2) 上田日本無線は、平成 28 年 2 月 12 日までに、会社法第 319 条第 1 項に基づく書面決議の方法により、本株式交換契約について臨時株主総会の承認を受けることを予定しております。

(注 3) 今後手続きを進める中で、両社協議の上、本株式交換の日程を変更する場合があります。

(2) 本株式交換の方式

日本無線を株式交換完全親会社とし、上田日本無線を株式交換完全子会社とする株式交換となります。日本無線は、会社法第 796 条第 2 項の規定に基づく簡易株式交換の手続きにより株主総会の決議による承認を受けずに本株式交換を行う予定です。上田日本無線は、平成 28 年 2 月 12 日までに、会社法第 319 条第 1 項に基づく書面決議の方法により、上田日本無線の臨時株主総会の承認を受けた上で本株式交換を行う予定です。なお、本株式交換は、日本無線と長野日本無線との間において本日付で締結された株式交換契約に基づく株式交換が効力を生ずるのに必要な要件を全て満たしていることを、効力発生の条件としております。

(3) 本株式交換に係る割当ての内容

	日本無線 (株式交換完全親会社)	上田日本無線 (株式交換完全子会社)
本株式交換に係る 割当比率	1	11

(注 1) 本株式交換に係る割当比率(以下「本株式交換比率」といいます。)

日本無線は、本株式交換により日本無線が上田日本無線の発行済株式(日本無線が保有する上田日本無線の普通株式(平成 27 年 9 月 30 日現在 565,080 株)を除きます。)の全部を取得する時点の直前時における日本無

線を除く上田日本無線の株主である日清紡ホールディングスに対し、その保有する上田日本無線の普通株式 1 株に対して、日本無線の普通株式(以下「日本無線株式」といいます。)11 株を割当て交付いたします。なお、本株式交換比率は、算定の根拠となる諸条件に重大な変更が生じた場合、両社協議の上、変更することがあります。

(注 2) 本株式交換により交付する日本無線株式数

日本無線は、本株式交換により日本無線株式 6,984,120 株を割当て交付するに際し、新たに普通株式を発行する予定です。

(4) 本株式交換に伴う新株予約権及び新株予約権付社債に関する取扱い

本株式交換により、日本無線の完全子会社となる上田日本無線は、新株予約権及び新株予約権付社債のいずれも発行していないため、該当事項はございません。

3. 本株式交換に係る割当ての内容の根拠等

(1) 割当ての内容の根拠及び理由

日本無線及び上田日本無線は、上記 1.「本株式交換の目的」に記載のとおり、平成 27 年 8 月に、日本無線より上田日本無線に対して本株式交換について申し入れ、両社間で真摯に協議・交渉を重ねた結果、日本無線が上田日本無線を完全子会社とすることが、日本無線グループ全体の企業価値向上にとって最善の判断と考えるに至りました。

日本無線及び上田日本無線は、下記(4)「公正性を担保するための措置」に記載のとおり、本株式交換に用いられる上記 2. (3)「本株式交換に係る割当ての内容」に記載の本株式交換比率その他本株式交換の公正性・妥当性を確保するため、日本無線は GCA サヴィアン株式会社(以下「GCA サヴィアン」といいます。)を、上田日本無線は株式会社 ASPASIO(以下「ASPASIO」といいます。)をそれぞれ第三者算定機関として、また、日本無線は西村あさひ法律事務所を、上田日本無線は新樹法律事務所をそれぞれ法務アドバイザーとして選定し、本格的な検討を開始いたしました。日本無線及び上田日本無線は、それぞれ、当該第三者算定機関に対し、本株式交換に用いられる株式交換比率の算定を依頼し、当該第三者算定機関から受領した株式交換比率算定書及び法務アドバイザーからの助言を参考に、両社がそれぞれ相手方に対して実施したデュー・デリジェンスの結果等を踏まえて慎重に検討し、両社の財務状況、業績動向、株価動向等を総合的に勘案した上、両社間で株式交換比率について慎重に協議・検討を複数回にわたり重ねてまいりました。

そして、日本無線は、下記(5)「利益相反を回避するための措置」の①「日本無線における利害関係を有しない独立役員からの意見の取得」に記載のとおり、日清紡ホールディングス及び上田日本無線と利害関係を有しない日本無線の社外取締役であり、かつ、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。)の有価証券上場規程第 436 条の 2 に規定する独立役員(以下「独立役員」といいます。)である飯田英男氏から、平成 27 年 12 月 18 日付で、本株式交換の目的、本株式交換の手続き、本株式交換の条件を総合的に考慮して、本株式交換に関する日本無線の決定が日本無線の少数株主にとって不利益なものでないと考えられる旨の意見書を取得したことを踏まえ、最終的に上記 2. (3)「本株式交換に係る割当ての内容」に記載の本株式交換比率が、日本無線の第三者算定機関である GCA サヴィアンによる株式交換比率の算定結果のう

ち、各算定結果のレンジの範囲内又は下回る水準であることから妥当であり、日本無線の少数株主の利益を損なうものではないとの判断に至りました。

上田日本無線は、下記(4)「公正性を担保するための措置」及び(5)「利益相反を回避するための措置」の③「上田日本無線における利害関係を有する取締役及び監査役を除く取締役全員の承認」に記載のとおり、第三者算定機関であるASPASIOによる株式交換比率の算定結果及び法務アドバイザーである新樹法律事務所からの助言及び、日本無線及び日清紡ホールディングスと利害関係を有しない上田日本無線の取締役による検討の結果、総合的に判断して、本株式交換に関する上田日本無線の決定が、上田日本無線の株主にとって不利益なものではなく、企業価値向上に資するものであるとの判断に至りました。

このように、両社は、各社がそれぞれ選定した第三者算定機関から受領した株式交換比率算定書及び法務アドバイザーからの助言を参考に、両社がそれぞれ相手方に対して実施したデュー・デリジェンスの結果等を踏まえて慎重に検討し、独立した第三者から取得した意見等も踏まえた上で、両社の財務状況、業績動向、株価動向等を総合的に勘案しながら、慎重に協議・検討を重ねた結果、上記2.(3)「本株式交換に係る割当ての内容」に記載の本株式交換比率は、それぞれの株主の皆様にとって妥当であるものと判断し、本日開催された両社の取締役会において、本株式交換を行うことを決定し、両社間で本株式交換契約を締結いたしました。

(2) 算定に関する事項

① 算定機関の名称及び両社との関係

日本無線の第三者算定機関であるGCA サヴィアンは、日清紡ホールディングス、日本無線及び上田日本無線の関連当事者には該当せず、本株式交換に関して記載すべき重要な利害関係は有しておりません。また、上田日本無線の第三者算定機関であるASPASIOは、日清紡ホールディングス、日本無線及び上田日本無線の関連当事者には該当せず、本株式交換に関して記載すべき重要な利害関係は有しておりません。

② 算定の概要

日本無線及び上田日本無線は、本株式交換に用いられる株式交換比率の算定に当たって公正性を期すため、日本無線はGCA サヴィアンを、上田日本無線はASPASIOを第三者算定機関として選定し、それぞれ本株式交換に用いられる株式交換比率の算定を依頼し、以下の内容を含む株式交換比率算定書を取得いたしました。

GCA サヴィアンは、日本無線について、日本無線株式が東京証券取引所市場第一部に上場しており、市場株価が存在することから市場株価平均法を、また将来の事業活動の状況を反映するためディスカунテッド・キャッシュ・フロー法(以下「DCF法」といいます。)を、それぞれ採用して算定を行いました。上田日本無線については、非上場会社であり市場株価が存在しないため、将来の事業活動の状況を反映するためDCF法を採用して算定を行いました。なお、DCF法の算定の基礎とした両社の財務予測は、本株式交換の実施を前提としたものではありません。

日本無線株式の1株当たりの株式価値を1とした場合の各算定方法による算定結果は以下のとおりです。

採用方法		株式交換比率の算定レンジ
日本無線	上田日本無線	
市場株価平均法	DCF法	12.400～17.117
DCF法		10.026～15.215

GCA サヴィアンは、本株式交換の算定に際して、両社から提供を受けた情報、一般に公開された情報等を使用し、それらの資料、情報等が全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。また、両社とその関係会社の資産又は負債(簿外資産及び負債、その他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おりません。GCA サヴィアンの株式交換比率の算定は、平成27年12月17日現在までの情報及び経済条件を反映したものであり、両社の財務予測については、両社により現時点で得られる最善の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おります。

市場株価平均法では、平成27年12月17日(以下「基準日」といいます。)を基準日として、東京証券取引所市場第一部における日本無線株式の、基準日の終値、平成27年12月11日から基準日までの直近1週間の終値単純平均値、平成27年11月18日から基準日までの直近1ヶ月間の終値単純平均値、平成27年9月18日から基準日までの直近3ヶ月間の終値単純平均値、平成27年6月18日から基準日までの直近6ヶ月間の終値単純平均値を用いて評価を行いました。

DCF法では、日本無線及び上田日本無線から提供された平成28年3月期から平成30年3月期までの事業計画、両社の直近までの業績動向、一般に公開された情報等の諸要素を考慮した財務予想を基に、両社が将来において生み出すと見込まれるフリー・キャッシュ・フローを、それぞれ一定の割引率で割り引くことによって企業価値や株式価値の評価をしております。具体的には、日本無線については割引率を7.93%～8.93%とし、継続価値の算定にあたっては永久成長率法を採用し永久成長率を0.50%～1.00%として評価しております。一方、上田日本無線については、割引率を7.88%～8.88%とし、継続価値の算定にあたっては永久成長率法を採用し永久成長率を0.50%～1.00%として評価しております。なお、DCF法の算定の基礎とした日本無線の財務予測には、平成28年3月期における営業利益の大幅な減益及び平成29年3月期における営業利益の大幅な増益を見込んでおります。平成28年3月期においては、日本無線が平成27年11月26日に公表した「業績予想の修正に関するお知らせ」のとおり、ソリューション・特機事業における水河川・道路情報システムの受注減少・納期先送り、通信機器事業におけるPHS端末、業務用無線の需要減少の影響により営業利益が3,000百万円となると見込んでおります。また、平成29年3月期においては、海上機器事業におけるワークボート市場の拡大と需要増加が見込める大型商船換装分野の強化、ソリューション・特機事業における水・河川情報分野や道路情報分野の受注回復の寄与により営業利益が7,500百万円となると見込んでおります。なお、上田日本無線の財務予測においては、大幅な増減益を見込んでいない事業年度はございません。

他方、ASPASIO は、日本無線が東京証券取引所第一部に上場しており、市場株価が存在することから市場株価平均法を、また将来の事業活動の状況を評価に反映するため、DCF 法を採用して算定いたしました。

ASPASIO は、市場株価平均法については、日本無線について、平成 27 年 12 月 17 日を算定基準日として、対象期間については、算定基準日までの 1 ヶ月間(平成 27 年 11 月 18 日から平成 27 年 12 月 17 日まで)、3 ヶ月間(平成 27 年 9 月 18 日から平成 27 年 12 月 17 日まで)の東京証券取引所における株価終値の単純平均値を採用しました。

DCF 法については、日本無線について、日本無線が作成した平成 28 年 3 月期から平成 30 年 3 月期の財務予測に基づくキャッシュ・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株式価値を評価しています。なお、ASPASIO が算定の前提とした日本無線の財務予測には、平成 28 年 3 月期における営業利益の大幅な減益及び平成 29 年 3 月期における営業利益の大幅な増益を見込んでおります。平成 28 年 3 月期においては、日本無線が平成 27 年 11 月 26 日に公表した「業績予想の修正に関するお知らせ」のとおり、ソリューション・特機事業における水河川・道路情報システムの受注減少・納期先送り、通信機器事業におけるPHS 端末、業務用無線の需要減少の影響により営業利益が 3,000 百万円となると見込んでおります。また、平成 29 年 3 月期においては、海上機器事業におけるワークボート市場の拡大と需要増加が見込める大型商船換装分野の強化、ソリューション・特機事業における水・河川情報分野や道路情報分野の受注回復の寄与により営業利益が 7,117 百万円となると見込んでおります。また、当該財務予測は、本株式交換の実施を前提としておりません。

上田日本無線については、上田日本無線が作成した平成 28 年 3 月期から平成 30 年 3 月期の財務予測に基づくキャッシュ・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株式価値を評価しています。なお、ASPASIO が算定の前提とした上田日本無線の財務予測には、大幅な増減益を見込んでいる事業年度はございません。また、当該財務予測は、本株式交換の実施を前提としておりません。

なお、日本無線株式の 1 株当たりの株式価値を 1 とした場合の各算定方法による算定結果は以下のとおりです。

採用方法		株式交換比率の算定レンジ
日本無線	上田日本無線	
市場株価平均法	DCF 法	8.931～12.900
DCF 法		10.811～11.237

ASPASIO は、株式交換比率の算定に際して、両社から提供を受けた情報及び一般に公開された情報を原則としてそのまま採用し、採用したそれらの資料及び情報等が、全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は行っておりません。また、両社及びその子会社・関連会社の資産及び負債(偶発債務を含みます。)について、独自の評価又は査定を行っていないことを前提としております。また、かかる算定において参照した両社の財務見通しについては、両社により現時点で得られる最善の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こと、並びにかかかる算定は平成 27 年 12 月 17 日現在の情報と経済情勢を反映したものであることを前提としております。

(3) 上場廃止となる見込み及びその事由

本株式交換において、日本無線は株式交換完全親会社となり、また株式交換完全子会社となる上田日本無線は非上場会社のため、該当事項はありません。

(4) 公正性を担保するための措置

日本無線は、上田日本無線の発行済株式総数の 47.09% (565,080 株) を保有し、同社を持分法適用関連会社としております。また、日清紡ホールディングスが日本無線及び上田日本無線それぞれの親会社であることから、本株式交換は日本無線にとって支配株主との重要な取引等に該当します。以上の背景から、本株式交換においては、公正性を担保する必要があると判断し、以下のとおり公正性を担保するための措置を実施しております。

① 独立した第三者算定機関からの算定書の取得

日本無線及び上田日本無線は、本株式交換に用いられる株式交換比率の算定に当たって公正性を期すため、日本無線は GCA サヴィアンを、上田日本無線は ASPASIO を第三者算定機関として選定し、それぞれ本株式交換に用いられる株式交換比率の算定を依頼し、株式交換比率算定書を取得しました。算定書の概要は上記(2)「算定に関する事項」の②「算定の概要」をご参照ください。

なお、両社は、いずれも各第三者算定機関から、本株式交換比率が財務的見地から妥当である旨の意見書(いわゆるフェアネス・オピニオン)を取得しておりません。

② 独立した法律事務所からの助言

日本無線は、本株式交換に関する法務アドバイザーとして、西村あさひ法律事務所を選任し、西村あさひ法律事務所から、本株式交換に関する諸手続き並びに日本無線としての意思決定方法及び過程等に関する法的助言を受けております。なお、西村あさひ法律事務所は、日清紡ホールディングス、日本無線及び上田日本無線との間で重要な利害関係を有しておりません。

一方、上田日本無線は、本株式交換に関する法務アドバイザーとして、新樹法律事務所を選任し、新樹法律事務所から、本株式交換に関する諸手続き並びに上田日本無線としての意思決定方法及び過程等に関する法的助言を受けております。なお、新樹法律事務所は、日清紡ホールディングス、日本無線及び上田日本無線との間で重要な利害関係を有しておりません。

(5) 利益相反を回避するための措置

日本無線は、上田日本無線の発行済株式総数の 47.09% (565,080 株) を保有し、同社を持分法適用関連会社としております。また、日清紡ホールディングスが日本無線及び上田日本無線それぞれの親会社であり、日清紡ホールディングスを通じて相互に利益相反が生じ得る構造が存在すると考えられます。以上の背景から、本株式交換においては、利益相反を回避する必要があると判断し、利益相反を回避するための措置として、以下の措置を実施しております。

① 日本無線における利害関係を有しない独立役員からの意見の取得

日本無線の取締役会は、本株式交換を検討するに当たり、日清紡ホールディングス及び上田日本無線と利害関係を有しない日本無線の社外取締役であり、かつ、独立役員である飯田英男氏に対し、東京証券取引所の定める規則に基づき、本株式交換が日本無線の少数株主にとって不利益なものでないか否かに関する検討を依頼しました。飯田英男氏は、GCA サヴィアンが作成した株式交換比率算定書その他の本株式交換に関連する各種資料及び関係者からの説明聴取の内容を踏まえ本株式交換に関して慎重に検討した結果、(a)本株式交換は、日本無線グループの継続的な収益確保と更なる成長を果たすための強靱な経営体質の構築等のために日本無線グループが進めてきた事業構造改革をさらに推進するものであるから、日本無線にとって経営上の必要性及び合理性があり、本株式交換が日本無線の企業価値の向上に資すると判断することに特段不合理と認められる点はないため、本株式交換の目的は正当であること、(b)日本無線における本株式交換の判断に当たって、独立した第三者算定機関である GCA サヴィアンからの株式交換比率算定書及び独立した法務アドバイザーである西村あさひ法律事務所からの助言等を取得していること、本株式交換に関し利害が相反し又は相反するおそれがある日本無線の取締役は、本日開催の日本無線の取締役会における本株式交換に関する審議及び決議には参加しない予定であり、日本無線の立場において本株式交換に関する協議及び交渉に参加していないこと等からすれば、本株式交換の手続きは適法かつ公正であると認められること、(c)GCA サヴィアンにおける株式交換比率の算定の方法及び過程において特段不合理な点は認められず、また、日本無線と上田日本無線との間における株式交換比率その他本株式交換に関する条件についての交渉経過に鑑みれば、日本無線は、日本無線の少数株主の利益を保護する観点から、上田日本無線との間で株式交換比率その他本株式交換に関する条件について実質的な交渉を行っていると評価することができること、また、日本無線と上田日本無線との間で最終的に合意される予定の本株式交換比率(1:11)は、株式交換比率算定書における各算定結果のレンジの範囲内又は下回る水準であることから妥当であり、日本無線の少数株主の利益を損なうものではないと考えられることなどから、本株式交換の条件は妥当であると認められること、(d)上記(a)乃至(c)を総合的に考慮すると、本株式交換は日本無線の少数株主にとって不利益なものでないと考えられる旨の意見書を平成 27 年 12 月 18 日付で日本無線の取締役会に提出しております。

② 日本無線における利害関係を有する取締役及び監査役を除く取締役全員の承認並びに監査役全員の異議がない旨の意見

本日開催の日本無線の取締役会では、日本無線の取締役 11 名のうち、会社法第 369 条第 2 項に定める特別利害関係人に該当すると解釈される鶴澤静氏を除く 10 名を定足数とした上で、恩田義人氏、土田隆平氏、原泰彦氏、鶴澤静氏及び萩原伸幸氏を除く取締役 6 名の全員一致で、本株式交換に関する審議及び決議を行いました。また、上記の取締役会には、監査役全員が上記決議に異議がない旨の意見を述べております。

なお、日清紡ホールディングスの元代表取締役である恩田義人氏、日清紡ホールディングスの取締役を兼任している土田隆平氏、上田日本無線の取締役を兼任している原泰彦氏、日清紡ホールディングスの代表取締役及び上田日本無線の取締役を兼任している鶴澤静氏、並びに日清紡ホールディングスの取締役を兼任している萩原伸幸氏は、本株式交換に関し利害が相反し又は相反するおそれがあるため、上記日本無線の取

締役会における本株式交換に関する審議及び決議に参加しておらず、日本無線の立場において本株式交換に関する協議及び交渉に参加しておりません。

③ 上田日本無線における利害関係を有する取締役及び監査役を除く取締役全員の承認

本日開催の上田日本無線の取締役会では、上田日本無線の取締役のうち原田幸男氏、鶴澤静氏及び原泰彦氏を除く取締役の全員一致で、本株式交換に関する審議及び決議を行いました。

なお、日清紡ホールディングスの元従業員である原田幸男氏、日清紡ホールディングスの代表取締役及び日本無線の取締役を兼任している鶴澤静氏、並びに日本無線の取締役を兼任している原泰彦氏は、本株式交換に関し利害が相反し又は相反するおそれがあるため、上記上田日本無線の取締役会における本株式交換に関する審議及び決議に参加しておらず、上田日本無線の立場において本株式交換に関する協議及び交渉に参加しておりません。

さらに、上田日本無線の監査役である日本無線の出身者である橋本城利氏、日清紡ホールディングスの執行役員である杉山誠氏、日本無線の執行役員である高橋亨氏は、利益相反の疑いを最大限回避する観点からより慎重を期すため、上記上田日本無線の取締役会における本株式交換に関する審議に参加しておりません。

4. 本株式交換の当事会社の概要(平成 27 年 9 月 30 日現在)

	日本無線	上田日本無線
(1) 名称	日本無線株式会社	上田日本無線株式会社
(2) 所在地	東京都三鷹市下連雀五丁目 1 番 1 号	長野県上田市踏入二丁目 10 番 19 号
(3) 代表者の役職・氏名	代表取締役社長 土田 隆平	代表取締役社長 高橋 忠生
(4) 事業内容	船舶用・防衛関連、防災行政無線など無線通信機器の製造販売等	船舶用電子機器、電子応用機器、医用電子機器などの製造販売等
(5) 資本金	14,704 百万円	700 百万円
(6) 設立年月日	1949 年 10 月 1 日	1949 年 10 月 1 日
(7) 発行済株式総数	137,976,690 株	1,200,000 株
(8) 決算期	3 月末	3 月末
(9) 従業員数	3,379 名(連結)	606 名(単体)
(10) 主要取引先	国土交通省	日本無線株式会社
(11) 主要取引銀行	みずほ銀行、三菱東京 UFJ 銀行	八十二銀行、三井住友銀行
(12) 大株主及び持株比率	日清紡ホールディングス株式会社 64.30% 日本無線取引先持株会 2.75% RBC ISB A/C DUB NON RESIDENT - TREATY 2.10%	日清紡ホールディングス株式会社 52.91% 日本無線株式会社 47.09%

	RATE (常任代理人 シティバンク銀行株式会社) KBL EPB ORDINARY 1.86% ACCOUNT 107501 (常任代理人 株式会社みずほ銀行決済営業部) 日本無線従業員持株会 1.47%	
--	--	--

(13) 当事会社間の関係

資本関係	日本無線は、上田日本無線の発行済株式総数の 47.09% (565,080 株) を保有しております。 なお、日清紡ホールディングスは日本無線及び上田日本無線の親会社であり、日本無線の発行済株式総数の 64.30% (88,713,639 株) を、上田日本無線の発行済株式総数の 52.91% (634,920 株) をそれぞれ保有しております。
人的関係	日本無線の取締役 2 名が上田日本無線の取締役を兼任しております。 なお、日清紡ホールディングスの取締役 1 名が日本無線の代表取締役を兼任し、かつ、代表取締役 1 名及び取締役 1 名が日本無線の取締役を兼任しております。また、日清紡ホールディングスの代表取締役 1 名が上田日本無線の取締役を兼任しております。
取引関係	日本無線は上田日本無線に対して製造委託をし、その製造に必要な部品の供給をしております。
関連当事者への該当状況	上田日本無線は日本無線の持分法適用関連会社であり、また、日本無線と上田日本無線は日清紡ホールディングスがそれぞれの親会社であるため、日本無線と上田日本無線は、相互に関連当事者に該当します。

(14) 最近 3 年間の経営成績及び財政状態

決算期	日本無線(連結)			上田日本無線(単体)		
	平成 25 年 3 月期	平成 26 年 3 月期	平成 27 年 3 月期	平成 25 年 3 月期	平成 26 年 3 月期	平成 27 年 3 月期
純資産	50,928	49,842	71,840	2,730	3,985	4,044
総資産	105,541	113,814	142,509	9,156	11,938	13,717
1 株当たり純資産(円)	367.39	351.96	511.96	2,275.13	3,320.93	3,370.26
売上高	109,157	113,306	132,251	11,861	14,055	17,253
営業利益	3,919	7,281	7,713	330	461	974
経常利益	4,302	7,772	7,942	408	525	1,125
親会社株主に帰属する当期純利益	9,245	2,310	14,342	415	1,303	590

1株当たり当期純利益(円)	67.11	16.77	104.13	345.86	1,086.34	492.57
1株当たり配当金(円)	—	—	5.00	40	40	50

(単位:百万円。特記しているものを除く。)

(注) 上田日本無線は連結決算を行っていないこと、子会社の重要性が僅少であることから単体数値を記載しております。

5. 本株式交換後の状況

	株式交換完全親会社
(1) 名称	日本無線株式会社
(2) 所在地	東京都三鷹市下連雀五丁目1番1号
(3) 代表者の役職・氏名	代表取締役社長 土田 隆平
(4) 事業内容	船舶用・防衛関連、防災行政無線など無線通信機器の製造販売等
(5) 資本金	14,704 百万円
(6) 決算期	3月末
(7) 純資産	現時点では確定しておりません。
(8) 総資産	現時点では確定しておりません。

6. 会計処理の概要

本株式交換は、日本無線及び上田日本無線それぞれについて日清紡ホールディングスが最終親会社であることから、企業結合に関する会計基準における共通支配下の取引等に該当する見込みです。

7. 今後の見通し

本株式交換により、日本無線の持分法適用関連会社である上田日本無線は、日本無線の完全子会社となる予定です。本株式交換が日本無線の連結業績に与える影響等につきましては、現時点では確定しておりません。今後、業績予想修正の必要性及び公表すべき事項が生じた場合には速やかに開示いたします。

8. 支配株主との取引等に関する事項

(1) 支配株主との取引等の該当性及び少数株主の保護の方策に関する指針への適合状況

本株式交換は、日清紡ホールディングスが日本無線及び上田日本無線のそれぞれの親会社であることから、日本無線にとって支配株主との取引等に該当します。

日本無線が、平成27年12月10日に開示したコーポレート・ガバナンス報告書においては「支配株主との取引等を行う際における少数株主の保護の方策に関する指針」として、親会社及び同社の事業会社との取引については、市場実勢価格等を勘案し、その他の取引先と同様に決定しており、少数株主に不利益を与えることがないように適切に対応している旨を記載しております。

日本無線は、上記3.(4)「公正性を担保するための措置」並びに(5)「利益相反を回避するための措置」の①「日本無線における利害関係を有しない独立役員からの意見の取得」及び②「日本無線における利害関係を有する取締役及び監査役を除く取締役全員の承認並びに監査役全員の異議がない旨の意見」に記載のとおり

り、本株式交換について、その公正性を担保し、利益相反を回避するための措置を講じた上で、株式交換比率を決定し、本株式交換を行う予定です。したがって、本株式交換は上記の日本無線の「支配株主との取引等を行う際における少数株主の保護の方策に関する指針」に適合していると考えています。

(2) 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に関する事項

上記(1)「支配株主との取引等の該当性及び少数株主の保護の方策に関する指針への適合状況」に記載のとおり、本株式交換は、日本無線にとって支配株主との取引等に該当することから、日本無線は、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が必要であると判断し、取締役会において、本株式交換に関し慎重に協議、検討し、さらに、上記3.(4)「公正性を担保するための措置」及び(5)「利益相反を回避するための措置」に記載の措置を講じることにより、公正性を担保し、利益相反を回避した上で、判断をしております。

(3) 当該取引等が少数株主にとって不利益なものではないことに関する、支配株主と利害関係のない者から入手した意見の概要

日本無線は、上記3.(5)「利益相反を回避するための措置」の①「日本無線における利害関係を有しない独立役員からの意見の取得」に記載のとおり、本株式交換を検討するに当たり、日清紡ホールディングス及び上田日本無線と利害関係を有しない日本無線の社外取締役であり、かつ、独立役員である飯田英男氏に対し、東京証券取引所の定める規則に基づき、本株式交換が日本無線の少数株主にとって不利益なものでないか否かに関する検討を依頼しました。飯田英男氏は、GCA サヴィアンが作成した株式交換比率算定書その他の本株式交換に関連する各種資料及び関係者からの説明聴取の内容を踏まえ本株式交換に関して慎重に検討した結果、(a)本株式交換は、日本無線グループの継続的な収益確保と更なる成長を果たすための強靱な経営体質の構築等のために日本無線グループが進めてきた事業構造改革をさらに推進するものであるから、日本無線にとって経営上の必要性及び合理性があり、本株式交換が日本無線の企業価値の向上に資すると判断することに特段不合理と認められる点はないため、本株式交換の目的は正当であること、(b)日本無線における本株式交換の判断に当たって、独立した第三者算定機関であるGCA サヴィアンからの株式交換比率算定書及び独立した法務アドバイザーである西村あさひ法律事務所からの助言等を取得していること、本株式交換に関し利害が相反し又は相反するおそれがある日本無線の取締役は、本日開催の日本無線の取締役会における本株式交換に関する審議及び決議には参加しない予定であり、日本無線の立場において本株式交換に関する協議及び交渉に参加していないこと等からすれば、本株式交換の手続きは適法かつ公正であると認められること、(c)GCA サヴィアンにおける株式交換比率の算定の方法及び過程において特段不合理な点は認められず、また、日本無線と上田日本無線との間における株式交換比率その他本株式交換に関する条件についての交渉経過に鑑みれば、日本無線は、日本無線の少数株主の利益を保護する観点から、上田日本無線との間で株式交換比率その他本株式交換に関する条件について実質的な交渉を行っていることと評価することができること、また、日本無線と上田日本無線との間で最終的に合意される予定の本株式交換比率(1:11)は、株式交換比率算定書における各算定結果のレンジの範囲内又は下回る水準であることから妥当であり、日本無線の少数株主の利益を損なうものではないと考えられることなどから、本株式交換の条件は妥当である

と認められること、(d)上記(a)乃至(c)を総合的に考慮すると、本株式交換は日本無線の少数株主にとって不利益なものでないと考えられる旨の意見書を平成27年12月18日付で日本無線の取締役会に提出しております。

以上

(参考) 日本無線当期連結業績予想(平成27年11月26日公表分)及び前期連結実績

(単位:百万円)

	連結売上高	連結営業利益	連結経常利益	親会社株主に帰属する当期純利益
当期業績予想 (平成28年3月期)	125,000	3,000	3,500	1,900
前期実績 (平成27年3月期)	132,251	7,713	7,942	14,342