



平成 28 年 11 月 4 日

各 位

上場会社名 株式会社エイチアンドエフ
代表者名 代表取締役社長 宗田 世一
(コード番号 6163)
問合せ先責任者 取締役 総務・企画部長 伊藤 敏之
(TEL 0776-73-1260)

支配株主である日立造船株式会社による当社株式に対する 公開買付けに関する意見表明及び応募の推奨に関するお知らせ

当社は、本日開催の取締役会において、以下のとおり、当社の支配株主（親会社）である日立造船株式会社（以下「公開買付者」といいます。）による当社の普通株式（以下「当社株式」といいます。）に対する公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）に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旨の決議をいたしましたので、お知らせいたします。

なお、上記取締役会決議は、公開買付者が本公開買付け及びその後の一連の手続により当社を完全子会社とすることを企図していること、並びに、当社株式が上場廃止となる予定であることを前提として行われたものです。

記

1. 公開買付者の概要

(1) 名 称	日立造船株式会社	
(2) 所 在 地	大阪府大阪市住之江区南港北一丁目 7 番 89 号	
(3) 代表者の役職・氏名	取締役社長兼CEO 谷所 敬	
(4) 事 業 内 容	環境装置、プラント、水処理装置、機械、プロセス機器、インフラ設備、防災システム及び精密機械等の設計、製作、据付、販売、修理、保守・保全及び運営等	
(5) 資 本 金	45,442 百万円	
(6) 設 立 年 月 日	昭和 9 年 5 月 29 日	
(7) 大株主及び持株比率 (平成 28 年 3 月 31 日 現在)	日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社 (信託口)	9.24%
	日本マスタートラスト信託銀行株式会社 (信託口)	6.71%
	株式会社三菱東京UFJ銀行	3.11%
	CBNY-GOVERNMENT OF NORWAY (常任代理人 シティバンク銀行株式会社)	2.69%
	GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL (常任代理人 ゴールドマン・サックス証券株式会社)	2.50%
	日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社 (信託口 9)	1.84%
	損害保険ジャパン日本興亜株式会社	1.39%

	BNY GCM CLIENT ACCOUNT JPRD AC ISG (FE-AC) (常任代理人 株式会社三菱東京UFJ銀行)	1.35%
	BNPパリバ証券株式会社	1.33%
	資産管理サービス信託銀行株式会社 (年金信託口)	1.01%
(8) 当社と公開買付者の関係		
資 本 関 係	公開買付者は、間接所有分 (5,000 株) を含め、本日現在、当社の発行済株式総数 (9,850,000 株) の 54.49% (小数点以下第三位を四捨五入) に相当する 5,367,400 株を所有しております。	
人 的 関 係	本日現在、当社の監査役 1 名が公開買付者の従業員を兼務しております。また、本日現在、公開買付者の従業員 6 名が当社へ出向しております。	
取 引 関 係	当社は、公開買付者に対して、製品の販売及びサービスの提供を行っております。	
関 連 当 事 者 へ の 該 当 状 況	公開買付者は、当社の親会社であり、当社の関連当事者に該当いたします。	

(注)「大株主及び持株比率 (平成 28 年 3 月 31 日現在)」における持株比率の記載は、公開買付者の発行済株式総数に対する所有株式数の割合 (小数点以下第三位を四捨五入) を記載しております。

2. 買付け等の価格

普通株式 1 株につき、2,125 円 (以下「本公開買付価格」といいます。)

3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由

(1) 意見の内容

当社は、本日開催の取締役会において、下記「(2) 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、本公開買付けへの応募を推奨する旨の決議をいたしました。

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「⑤ 当社における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見」に記載の方法により決議されております。

(2) 意見の根拠及び理由

① 本公開買付けの概要

当社は、公開買付者より、本公開買付けの概要につき、以下の説明を受けております。

公開買付者は、本日現在、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。) JASDAQ (スタンダード) 市場 (以下「JASDAQ市場」といいます。) に上場している当社株式 5,362,400 株 (所有割合 (注) 54.44%) を所有しており、当社を連結子会社としております。

この度、公開買付者は、本日開催の取締役会において、当社株式の全て (但し、公開買付者が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。以下同じとします。) を取得し、当社を公開買付者の完全子会社とすることを目的とした取引 (以下「本取引」といいます。) の一環として、本公開買付けを実施することを決議いたしました。

公開買付者は、本公開買付けにおいては、買付予定数の上限及び下限を設定しておらず、本

公開買付けに応募された当社株式の全ての買付け等を行います。公開買付者は、本公開買付けにより当社株式の全てを取得できなかった場合には、公開買付者は、当社に対して、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）」に記載されている各手続（以下「本完全子会社化手続」といいます。）の実施を要請し、当社を公開買付者の完全子会社とする予定とのことです。

(注) 「所有割合」とは、当社が本日公表した「平成 29 年 3 月期第 2 四半期決算短信〔日本基準〕（連結）」（以下「当社四半期決算短信」といいます。）に記載された平成 28 年 9 月 30 日現在の発行済株式総数（9,850,000 株）から、当社四半期決算短信に記載された同日現在当社が所有する自己株式数（268 株）を控除した株式数（9,849,732 株）に対する割合（小数点以下第三位を四捨五入）をいいます。以下同じとします。

公開買付者は、本公開買付けの実施にあたり、当社の大株主である Cornwall Capital Management LP との間で、本日付で公開買付応募契約（以下「本応募契約」といいます。）を締結しており、Cornwall Capital Management LP は、その運用するファンド（以下「本ファンド」といいます。）が所有する当社株式の全て（当社株式の数:1,317,300 株、所有割合:13.37%）を本公開買付けに応募する旨、合意しております。Cornwall Capital Management LP は、公開買付者から独立し、且つ、少数株主と同じ利害関係を有する株主として、本公開買付価格について十分な交渉を行う立場にあると考えられたことから、平成 28 年 9 月下旬、公開買付者から Cornwall Capital Management LP に対し本応募契約の締結に向けた提案を行いました。その後、公開買付者は、Cornwall Capital Management LP との複数回に亘る交渉を実施し、本日付で本応募契約の締結に至りました。なお、本応募契約の詳細につきましては、下記「4. 公開買付者と当社の株主との間における本公開買付けへの応募に係る重要な合意に関する事項」をご参照ください。

② 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

公開買付者は、東京証券取引所市場第一部に上場し、公開買付者グループ（公開買付者並びに全ての連結子会社及び持分法適用関連会社をいいます。以下同じとします。）として、主に環境装置、プラント、水処理装置、機械、プロセス機器、インフラ設備、防災システム及び精密機械等の設計、製作、据付、販売、修理、保守・保全及び運営等を主な営業品目として、エンジニアリングとものづくりで事業展開をしており、本日現在、公開買付者、連結子会社 94 社及び持分法適用関連会社 13 社で構成されております。

公開買付者グループは、平成 23 年度から平成 28 年度（平成 23 年 4 月 1 日から平成 29 年 3 月 31 日まで）の 6 ヶ年に亘る長期ビジョン「Hitz 2016 Vision」を掲げ、「社会的存在感のある高収益企業への進化」をめざし、収益力の強化、事業規模の拡大及び財務体質の強化に向けた取り組みを進めているとのことです。この長期ビジョンの実現のために、平成 23 年度から平成 25 年度（平成 23 年 4 月 1 日から平成 26 年 3 月 31 日まで）までの前中期経営計画「Hitz Vision」を基盤作りの期間、平成 26 年度からスタートした 3 ヶ年（平成 26 年 4 月 1 日から平成 29 年 3 月 31 日まで）の中期経営計画「Hitz Vision II」を、成果を上げる期間と位置付け、収益力、事業成長力及び経営基盤を強化するための重点施策を推進しているとのことです。平成 28 年度（平成 28 年 4 月 1 日から平成 29 年 3 月 31 日まで）は「Hitz 2016 Vision」及び「Hitz Vision II」の最終年度にあたり、長期ビジョンに基づいたこれまでの経営施策と取り組みに対する総括と、平成 29 年度（平成 29 年 4 月 1 日から平成 30 年 3 月 31 日まで）以降の中期経営計画を見据えた重要な年度と考えているとのことです。

公開買付者グループでは「Hitz 2016 Vision」及び「Hitz Vision II」において、環境の改善、資源とエネルギーの有効活用、再生可能エネルギーの利用拡大等に関連する「環境・グリーンエネルギー」及び効率的で安全・安心な社会の実現、災害に強い社会基盤の構築に向けた「社会インフラ整備と防災」といった事業領域を、今後社会的要請が高まる伸長分野と位置付けているとのこと。

特に、エンジニアリング事業において、環境・グリーンエネルギー分野では、「環境の日立造船」の姿をさらに鮮明にし、国内外で確固たるポジションを築き上げるべく、既に世界各国から 860 箇所のエンジニアリング受注実績を誇るごみ焼却発電に加え、風力発電、太陽光・太陽熱発電、炭酸ガス・窒素酸化物排出削減等に関する設備やシステムを提供しております。また、最近では高出力が可能な次世代電池「全固体電池」の開発・製造にも注力し、持続可能な社会の実現に貢献するとともに、当該分野における世界ナンバーワンの企業グループをめざしているとのこと。

一方、創業以来の原点でもあるものづくり事業は、当社が行っている大型プレス事業だけではなく、船用エンジン、プロセス機器、橋梁、トンネル等掘削用のシールド掘進機、精密機械等、今なお公開買付者グループの事業の大きな柱の一つとなっております。公開買付者グループでは、これらものづくり事業の技術力強化に加え、それらの製品・サービスを顧客に提供するにあたり必要となる業務プロセスを含めた広義での技術力の向上をはかる「技術立社」の考えを推し進めるとともに、事業の選択と、伸長分野への経営資源の集中等の経営施策を実行し、安定的且つ継続的な収益貢献が見込まれる事業のセグメントの構成比を高めることによる「バランス経営」の実現をめざしているとのこと。

一方、当社は、昭和 39 年にプレス機械及び金属加工機械の製造等を事業目的に福井機械株式会社として、公開買付者が 50%、福井県内企業等が 50%の出資比率で設立され、その後昭和 56 年、昭和 61 年及び昭和 62 年に第三者割当増資等を実施したことにより、公開買付者の出資比率は 73%となり、それ以降の他者からの増資により、本日現在、54.44%の所有割合に相当する当社株式を所有するに至っております。当社は、平成 11 年に公開買付者の大型プレス事業部門と統合したことに伴い、商号を現社名に変更しております。その後、当社は資金調達力の向上や上場している同業他社との同等な競争体制の構築を目的に平成 18 年にジャスダック証券取引所に上場を果たし、平成 25 年には東京証券取引所と株式会社大阪証券取引所の統合に伴い、JASDAQ市場に上場しました。当社の上場後も、公開買付者は当社を公開買付者グループのものづくり事業の中核と位置付け、上記のとおり、当社の発行済株式の 50%超を所有し続けております。当社もリーマンショック後の不況時には公開買付者から船用エンジン部品の製作やシールド掘進機を受注する等、公開買付者グループとして、製品と生産量を最適化して組み合わせるプロダクトミックスの恩恵を享受してまいりました。当社は、本日現在においても、自動車業界向けを中心とした大型プレス機械及びその周辺自動化装置の製造・販売並びにそれらのアフターサービス工事等を手掛けており、公開買付者グループの機械事業における大型プレス機械分野を担う主要子会社となります。

当社は、平成 11 年に公開買付者との間で公開買付者の大型プレス事業の譲受契約を締結し、公開買付者の大型プレス事業部門を統合・一体化して以降、「顧客第一に徹して優れた商品を作り社会に貢献する」、「創造性を発揮して技術開発と体質改革に努め業界の一流をめざす」及び「企業と社員の目標の融合をはかり会社の繁栄を通じて社員の幸福を築く」を経営理念とし、大型プレス機械及びその周辺自動化装置の製造・販売並びにそれらのアフターサービス工事（点検・補修・改造・予備部品供給・移設等）を一貫して自社で手掛けることで、顧客に最適な商品を提供し、顧客満足度を向上させることをめざしてきました。また、近年は、工作機械のNC化（数値制御による自動化）等の設備更新や新技術・新商品開発を推進するとともに管理体制の強化をはかり、収益力の更なる向上に努めております。公開買付者と当社は、ともに公開買付者グループとして経営戦略を共有し、レーザー技術等の共同研究開発を推進する等、

上場会社としての相互の独立性に配慮しながらも、既に一定の限度で協業によるシナジー創出をめざした事業展開を行っております。

当社の事業は大型プレス機械及びその周辺自動化装置の製造・販売並びにそれらのアフターサービス工事に特化しており、顧客は自動車業界に限定されております。このため、当社の事業は、自動車業界のグローバルでの設備投資の動向に大きく左右されますが、自動車業界の設備投資は、自動車の販売台数等に敏感に反応して調整されるため、当社の事業も自動車の販売台数等により好不調の波が激しくなります。具体的には、ここ数年に亘り続いていた自動車業界の海外生産拠点に対する設備投資は一巡した感があり、今後、短期間のうちに自動車の生産台数が大幅に増加する地域も少ないことから、当面のところ自動車業界の設備投資が増加するとは考え難く、大型プレス機械等の需要も伸び悩むことが想定されます。特に、当社の主要な顧客である日系メーカーは、円高の影響もあり、さらに状況は厳しくなるものと予想されます。既に設備投資案件数が減少しているため、同業他社との案件受注競争も激しくなっており、今後数年間は当社の業績も厳しい状況が続くものと思われまます。実際に当社の事業に関連する鍛圧機械分野について一般社団法人日本鍛圧機械工業会が平成28年10月7日に発表した月次会員受注統計によりますと、同会の全会員の受注総合計金額は、同年9月こそほぼ前年同月並みまで持ち直したものの、平成28年度に入り5ヵ月連続で前年同月比実績を下回っております。このような厳しい環境下で顧客のニーズに応え、同業他社との競争に生き残っていくためには、世界各国での環境意識の向上に対応するため、車体のさらなる軽量化に向けた新素材、例えば、より強いハイテン材（張力の強い鋼板）やアルミニウム材、将来的には炭素繊維複合材料等の加工に対応できる技術力及びそのための研究開発体制の充実が必須となります。また、国内人件費の高騰や新興国を中心にした市場の地理的な広がりによる製造拠点の国外移転及び分散化の傾向は今後ますます加速し、国内外のプレス機械メーカーが自動車業界の要求するニーズを満たす海外拠点を新規に設置したり増強させたりしており、今後もこのような同業間の競争が一層激化していくことが想定される中で、当社において、グローバルに展開している顧客の生産拠点をカバーできるアフターサービス体制の構築も不可欠となっております。

かかる状況の下、公開買付者は、当社を含む公開買付者グループとして、「Hitz Vision II」に掲げる収益力の強化、事業成長力の強化に資する施策をより一層推進し、グループ力をさらに強化していくことが必要であるとの認識に至り、平成28年7月中旬、公開買付者より当社に対して本取引を提案したことを契機として、公開買付者は、公開買付者及び当社から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として三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社（以下「三菱UFJモルガン・スタンレー証券」といいます。）を、リーガル・アドバイザーとしてTMI総合法律事務所をそれぞれ選任したとのことです。他方、当社は、公開買付者及び当社から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として野村証券株式会社（以下「野村証券」といいます。）を、リーガル・アドバイザーとして弁護士法人北浜法律事務所東京事務所（以下「北浜法律事務所」といいます。）をそれぞれ選任し、さらに利益相反回避のため第三者委員会（当該第三者委員会の構成及び具体的な活動内容等については、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「④ 当社における独立した第三者委員会の設置」をご参照ください。）を設置し、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、公開買付者及び当社の間で、更なるグループ経営の推進による事業の強化や経営の合理化といった両社の企業価値の向上を目的とした諸施策について協議・検討を重ねてまいりました。

その結果、公開買付者及び当社は、公開買付者が当社を完全子会社とすることにより、当社が自動車業界を主要顧客としているということや設計の標準化や製造現場におけるCAD・CAM化（コンピュータを利用した設計・製造を一貫して行う方法）の推進によるコストダウンをはかっているといった、当社の事業特性や運営・体制の優れた点を十分に活かしつつ相互連携をより強固にすることで、後述のIからIVのシナジーが見込まれ、公開買付者グループとし

ての原点であるものづくり事業の強化や海外事業の伸長が可能となると考えております。しかしながら、上記のとおり、この過程において当社の事業は好不調の波が大きいと想定され、一定の間隔で業績が下振れすることが想定されます。このような業績悪化に対する速効性のある対策をとることは難しいため、短期的には資本市場から十分な評価が得られず、当社株式の価値の下落を招く可能性もあります。また、当社の上場会社としての独立性に配慮しながら相互のシナジーをはかることには限界もあることから、公開買付者が当社を完全子会社化することが、当社の企業価値向上のみならず、公開買付者グループ全体の企業価値向上のために有益であるとの結論に至ったため、公開買付者は本日開催の取締役会において、公開買付者による当社の完全子会社化を目的とした本公開買付けの開始を決議するに至ったとのことです。

公開買付者及び当社は、本取引は以下の点において戦略的意義があると考えており、その実現に向けて取り組む予定です。

I. 最適なプロダクトミックスの実現による顧客ニーズへの対応力強化、生産性の向上

厳しい競争環境の中で、長年に亘り自動車業界を顧客としてプレス機械を製造、販売し、信頼を勝ち得てきた当社の、上場会社としての独立性の観点から活かしきれなかった設計の標準化、CAD・CAMによる徹底した製造作業の標準化、効率化等の設計・製造のノウハウを、当社の完全子会社化により公開買付者グループの他の製造現場に最大限に活かすとともに、公開買付者グループの各工場・各関係会社間での最適なプロダクトミックスを実現することが、公開買付者グループとしてのものづくり事業の強化に寄与するものと考えております。

また、当社の業績は主要顧客である自動車業界の設備投資の動向に大きな影響を受けるため、安易な製造能力の増強をはかることは、経営上非常に高いリスクを負うことから、その生産能力の増強に関する設備投資は、生産性の向上・効率化を目的としたものに留めており、従来から当社の生産能力を超過する分については、公開買付者の堺工場等に製造委託しておりました。他方、リーマンショックの時のように当社の生産能力に余剰が生じた場合には、公開買付者の製品（船用エンジン部品、シールド掘進機）を製造する等、経営上の補完体制の構築をしてまいりました。

しかしながら、コーポレート・ガバナンスに対する意識の向上とともに少数株主が存在する親子間の取引に対して、厳しい目線が注がれるようになっている状況で、当社が上場を維持し、少数株主が存在する現在の状態では、公開買付者と当社との取引において客観的な公正性を確保しつつ、経済環境の変化に迅速に対応して生産能力を相互に融通することは困難になりつつあります。そこで、本取引を通じて当社との連携をより一層強化することにより、公開買付者と当社との間で余剰生産能力を相互に活用しつつ、技術面での連携を深めることが、当社としての経営の安定化に寄与し、ひいては公開買付者グループがめざす「技術立社」の基礎となるものづくり事業の強化にも繋がるものと考えております。

II. 自動車業界におけるビジネス拡大

公開買付者が当社と生産面及び技術面において連携し、当社の自動車業界における営業ネットワークを活用することで、公開買付者が手掛ける自動車業界向けの全固体リチウム電池の開発・販売等、環境にも配慮した電気自動車等を通じて、自動車業界でのビジネスの推進が可能となり、公開買付者が中期経営計画でも注力することを標榜している「環境・グリーンエネルギー」の強化にも資すると考えております。また、今後想定される、自動車車体素材に関する技術革新に対応するため、公開買付者グループとして一体となって研究・開発体制を拡充させることで、自動車業界のニーズに応えることが可能となり、将来的なビジネスの拡大にも繋がると考えております。

III. 海外におけるソリューション事業の強化

今後の自動車業界による設備投資については、国内での投資の伸長は見込み難く、他方、海外での投資は短期的には停滞しても、長期的には引き続き増加するものと見込まれており、公開買付者グループとしては当社の海外対応能力の増強が喫緊の課題であると認識しております。本取引により、公開買付者グループの海外拠点ネットワークを活用することが今まで以上に容易となるため、当社単体として過大な先行投資を行うことなく当社における海外でのアフターサービス体制の強化が可能となります。また、当社におけるアフターサービス体制の強化は、公開買付者グループとしての注力分野であるEPC（設計・調達・建設）からアフターサービスまでの一気通貫のサービス提供を通じたソリューション事業（アフターサービス、オペレーション、メンテナンス事業）の強化にも繋がるものと考えております。

IV. 次期中期経営計画を見据えたグループ戦略の推進

公開買付者グループは従前より経営資源の選択と集中によるグループ戦略を推進しておりますが、公開買付者グループの機械事業において重要な位置づけである当社の事業に対して、本取引により一層機動的且つ積極的な投資が可能となり、当社の事業の成長を早められるとともに、グループ戦略の一層の強化をはかることが可能になると考えております。

なお、本日現在、当社の取締役8名及び監査役4名のうち監査役1名は公開買付者の従業員を兼務しておりますが、本取引後の経営体制については、本日現在未定であり、公開買付者としては、今後、公開買付者及び当社との間の事業シナジーの実現に向けて最適な体制を検討していく予定とのことです。

また、公開買付者は、当社及び他のグループ会社とともに、更なる企業価値の向上に向けた経営を継続する方針とのことです。なお、公開買付者は、本取引後も当社の事業の特性や運営・体制の優れた点を十分に活かした経営に留意の上、当社の事業強化をはかっていくとのことです。これらの具体的な施策は平成29年度（平成29年4月1日から平成30年3月31日まで）以降の中期経営計画策定の中で検討する予定とのことです。

③ 当社における意思決定に至る過程

当社は、上記「② 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」に記載のとおり、平成28年7月中旬に公開買付者からの本公開買付けを含む本取引に関する上記の提案を受け、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」に記載のとおり、本公開買付価格の公正性その他本公開買付けを含む本取引の公正性を担保すべく、第三者算定機関として野村證券を、リーガル・アドバイザーとして北浜法律事務所を選任するとともに、本取引に関する提案を検討するために当社の諮問機関として第三者委員会を設置し、本取引の目的、本取引後の経営体制・方針、本取引の諸条件等について、公開買付者及び公開買付者のファイナンシャル・アドバイザーである三菱UFJモルガン・スタンレー証券との間で、複数回に亘る協議・検討を重ねてまいりました。

また、本公開買付価格については、当社は、公開買付者から本取引の提案を受けた後、平成28年8月中旬に北浜法律事務所から本公開買付けを含む本取引における交渉過程・意思決定の方法その他の留意事項に関する助言を受け、公開買付者との交渉を開始し、公開買付者との間で複数回に亘り協議・交渉を行いました。その後、公開買付者から当社及びCornwall Capital Management LPとの交渉を踏まえた価格（2,125円）の最終提案がされた後も、野村證券より当社株式の価値の算定について説明を受けるとともに、第三者委員会の意見も踏まえ、本公開買付価格の更なる引き上げを試みました。さらに、第三者委員会からも、公開買付者に対して本公開買付価格の算定に関する見解等について直接質疑応答が行われております。これらの協議・交渉を踏まえ、第三者委員会から最終提案にかかる意見等を受け、平成28年11月2日付で野村證券より当社株式に係る正式な株式価値算定書（以下「本株式価値算定書」といいます。）

を取得し、慎重に検討を行いました。その結果、当社は上記最終提案を受け入れるとの判断に至りました。

また、当社は、リーガル・アドバイザーである北浜法律事務所から、本公開買付けを含む本取引に関する意思決定過程、意思決定方法その他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ついて法的助言を受けるとともに、第三者委員会から平成28年11月2日付で答申書（以下「本答申書」といいます。）の提出を受けました（本答申書の概要及び第三者委員会の具体的な活動内容等については、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「④ 当社における独立した第三者委員会の設置」をご参照ください。）。その上で、当社は、リーガル・アドバイザーである北浜法律事務所から受けた法的助言及び第三者算定機関である野村證券から取得した本株式価値算定書の内容を踏まえつつ、第三者委員会から提出された本答申書の内容を最大限に尊重しながら、本取引により当社の企業価値の向上をはかることができるか、本取引における本公開買付け価格その他の条件は妥当なものか等の観点から慎重に協議・検討を行いました。

その結果、当社としては、以下のとおり、本取引は当社の企業価値の一層の向上に資するものであるとの結論に至りました。

当社を取り巻く経営環境は、自動車業界の動向に大きく影響を受けることとなります。上記のとおり、ここ数年に亘り続いていた自動車業界の海外生産拠点に対する設備投資は一巡した感があり、今後、短期間のうちに自動車の生産台数が大幅に増加する地域も少ないことから、当面のところ自動車業界の設備投資が増加するとは考え難く、大型プレス機械等の需要も伸び悩むことが想定されます。それに加え、先進国では英国のEU離脱等、新興国では経済の先行きに不安感もあり、設備投資の見直しが始まる等、足許では不透明感が増しております。

当社の事業は大型プレス機械及びその周辺自動化装置の製造・販売並びにそれらのアフターサービス工事という単一機種の製造・販売に特化しておりますが、自動車業界の好不調の波が激しいため、需要が供給を上回るような状況においても、安易な製造能力の増強をはかることは、経営上非常に高いリスクを負うこととなり、当社の企業価値を著しく毀損する可能性がございます。このため、当社の製造能力以上の受注は断念せざるを得ない場合がございます。

一方、プレス機械は、自動車の車体のさらなる軽量化のため、より強いハイテン材やアルミ材等に対応できることはもちろん炭素繊維複合材料等の新素材にも対応できるだけの技術力を持つことが、中長期的には企業価値を維持していくためには必要となっております。当社でもこのような新たな顧客ニーズや技術革新に対応するため、様々な研究開発を行っておりますが、当社単独の人的・物的資源では、対応が限定的とならざるを得ない状況でございます。

また、アフターサービス工事の伸長をはかるためには、自動車業界がグローバルに展開しているため、当社のアフターサービス体制もグローバルで構築していくことが必要となります。しかしながら、アフターサービス体制を当社単独でグローバルに構築するには、各国の法・税務規制等に対応できる人材の雇用等、人的な面での負担が重くなってきており、現状においても中国、インドについては公開買付者の拠点を活用しております。

かかる状況において、公開買付者の完全子会社となることにより、当社単独では対応することが難しい上記の課題に対しても、対応が容易になると考えております。

製造能力については、現状でも公開買付者との間で互いの余剰な製造能力の活用は行っておりますが、その範囲は両社が上場会社であるということから限定的でした。そこで、当社が公開買付者の完全子会社になることにより、公開買付者とのプロダクトミックスが今以上に促進され、当社工場の操業の安定にも繋がると考えております。

研究開発については、当社単独では行うことが難しかった基礎研究分野も含めて、公開買付者の技術研究所や技術部門の資源を、これまで以上に活用することが可能となります。具体的

には、自動車の生産現場向けでは世界初となる高速レーザーカット装置を含むレーザーで鋼板を高速切断するレーザーブランキングラインを顧客と共同で開発し、顧客の工場に納入いたしました。レーザー切断時における課題が残っているため、公開買付者の研究開発資源を活用することで当該課題の解決をはかることができると考えております。

グローバルなアフターサービス体制の構築についても、現状よりも広く公開買付者の各国における拠点・人員の活用が容易になり、構築に要する労力・負担が軽減されると考えております。さらに、公開買付者との間で人的交流を進めることで、当社の今後の発展にとって必要な人材の確保が今まで以上に容易になると考えております。

以上より、本取引により公開買付者の完全子会社となり公開買付者グループとの強固な連携を実現することは、当社の経営にとって必要な諸施策を実行に移すことが容易になるだけでなく、これまで上場会社としての独立性及び自主性を維持するという観点から実現することの難しかった、公開買付者グループとの間の経営資源及びノウハウ等の相互活用を可能とし、今後の当社の発展に資するものであると考えております。

また、本公開買付価格が、(a) 下記「(3) 算定に関する事項」の「② 算定の概要」に記載されている野村証券による当社株式の株式価値の算定結果のうち、市場株価平均法による算定結果の範囲を上回っており、また、類似会社比較法及びディスカунテッド・キャッシュ・フロー法（以下「DCF法」といいます。）の算定結果の範囲内であること、(b) 本公開買付価格が、JASDAQ市場における、本公開買付けの公表日の前営業日である平成28年11月2日の当社株式の普通取引終値1,410円に対して50.71%（小数点以下第三位を四捨五入。以下、プレミアムの計算において同じとします。）、同日までの過去1ヵ月間の普通取引終値の単純平均値1,415円（小数点以下四捨五入。以下、普通取引終値の単純平均値の計算において同じとします。）に対して50.18%、同日までの過去3ヵ月間の普通取引終値の単純平均値1,374円に対して54.66%、同日までの過去6ヵ月間の普通取引終値の単純平均値1,305円に対して62.84%のプレミアムをそれぞれ加えた価格であり、完全子会社化を目的とした他の公開買付けの事例におけるプレミアム水準との比較においても高いプレミアムが付加されたものであると考えられること、(c) 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」に記載の利益相反を解消するための措置が採られていること、少数株主の利益への配慮がなされていると認められること、(d) 上記利益相反を解消するための措置が採られた上で、当社と公開買付者間で独立当事者間の取引における協議・交渉と同等の協議・交渉が行われ、より具体的には野村証券による当社株式の株式価値に係る算定結果の内容や第三者委員会との協議等を踏まえながら、真摯且つ継続的に協議・交渉が行われた結果として提案された価格であること等を踏まえ、本公開買付けは、当社の株主の皆様に対して相当なプレミアムを付した価格での株式売却の機会を提供するものであると判断しました。

以上より、本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旨の決議をいたしました。

(3) 算定に関する事項

① 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、本公開買付け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過程における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野村証券に対して、当社株式の価値の算定を依頼しております。

なお、第三者算定機関である野村証券は、公開買付者及び当社の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して記載すべき重要な利害関係を有しておりません。

② 算定の概要

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JASDAQ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存在し、類似会社比較による当社株式の株式価値の類推が可能であることから類似会社比較法を、将来の事業活動の状況を算定に反映するためにDCF法を用いて当社株式の株式価値の算定を行い、当社は野村證券から平成28年11月2日に当社株式に関する本株式価値算定書を取得しております。また、当社は、野村證券から本公開買付価格の公正性に関する意見書（フェアネス・オピニオン）を取得しておりません。

野村證券によれば、当社株式の株式価値算定にあたり、採用した手法及び当該手法に基づいて算定された当社株式1株当たりの株式価値の範囲は以下のとおりです。

市場株価平均法 1,303円から1,439円
 類似会社比較法 1,091円から2,249円
 DCF法 1,681円から3,107円

市場株価平均法では、平成28年11月1日を算定基準日として、当社株式のJASDAQ市場における基準日終値1,439円、直近5営業日の終値単純平均値1,434円、直近1ヵ月間の終値単純平均値1,415円、直近3ヵ月間の終値単純平均値1,373円及び直近6ヵ月間の終値単純平均値1,303円を基に、当社株式の1株当たりの株式価値の範囲は、1,303円から1,439円までと算定しております。

類似会社比較法では、国内にて上場しているプレス機械事業会社のうち、アイダエンジニアリング株式会社を類似会社として選定した上、企業価値に対する償却前営業利益の倍率（以下「EBITDAマルチプル」といいます。）、企業価値に対する営業利益の倍率、時価総額に対する純利益の倍率及び時価総額に対する株主資本の倍率を用いて、当社の株式価値を算定し、その1株当たりの株式価値の範囲は、1,091円から2,249円までと算定しております。

DCF法では、当社が作成した平成29年3月期から平成32年3月期までの事業計画に基づく収益予測や投資計画等、合理的と考えられる前提を考慮した上で、当社が平成29年3月期第2四半期以降、将来生み出すフリー・キャッシュ・フローを基に、事業リスクに応じた一定の割引率で現在価値に割り戻して企業価値を評価しております。割引率（株主資本コスト）は、6.5%～7.5%を採用しており、継続価値の算定にあたってはマルチプル法及び永久成長率法を採用し、EBITDAマルチプルを1.5倍～3.5倍、永久成長率を-0.5%～0.5%として算定し、その1株当たりの株式価値の範囲は、1,681円から3,107円までと算定しております。

野村證券が、DCF法の算定の前提とした当社の事業計画に基づく財務予測は以下のとおりです。以下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ありません。また、当該財務予測は本件の実施を前提としたものではありません。

（単位：百万円）

	平成29年3月期 (9ヵ月)	平成30年3月期	平成31年3月期	平成32年3月期
売上高	16,961	21,500	21,000	21,000
営業利益	1,823	2,010	1,760	1,760
EBITDA	2,361	2,671	2,413	2,405
フリー・ キャッシュ・ フロー	2,019	1,459	1,293	1,278

(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) 意見の根拠及び理由」の「① 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、本公開買付けが成立し、公開買付者が当社株式の全て（但し、公開買付者が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、当社に対して以下の手続の実施を要請する予定とのことです。

具体的には、本公開買付けの成立により、公開買付者が、当社の総株主の議決権の90%以上を所有するに至り、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。以下同じとします。）第179条第1項に規定する特別支配株主として権利行使することが可能となった場合には、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「売渡株主」といいます。）に対し、その有する当社株式の全てを売り渡すことを請求（以下「株式売渡請求」といいます。）する予定とのことです。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、当社に対し株式売渡請求の承認を求めるとのことです。当社がその取締役会の決議により当該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、売渡株主の個別の承諾を要することなく、公開買付者は、当該株式売渡請求において定めた取得日をもって、売渡株主が所有する当社株式の全てを取得するとのことです。公開買付者は、当該売渡株主の所有していた当社株式の対価として、当該各売渡株主に対し、当社株式1株当たり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、公開買付者より株式売渡請求をしようとする旨の会社法第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、当社の取締役会において、公開買付者による株式売渡請求を承認する予定です。

他方で、本公開買付けの成立により、公開買付者が、当社の総株主の議決権の90%以上を所有するに至らなかった場合には、公開買付者は、当社株式の併合を行うこと（以下「株式併合」といいます。）及び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臨時株主総会（以下「本臨時株主総会」といいます。）を平成29年2月下旬から3月上旬を目途に開催することを、本公開買付けの決済の完了後速やかに当社に要請する予定とのことです。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株式併合の議案についてご承認をいただいた場合には、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株式併合の割合に応じた数の当社株式を所有するとのことです。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、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。以下同じとします。）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等によって得られる金銭が交付されることになるとのことです。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されなかった当社の各株主（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算定した上で、裁判所に対して任意売却許可の申立てが行われる予定とのことです。また、当社株式の併合の割合は、本日現在において未定ですが、公開買付者が当社株式の全て（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され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。

上記各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規定として、株式売渡請求がなされた場合については、会社法第179条の8その他関係法令の定めに従って、売渡株主は、裁判所に対して、その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る旨が

会社法上定められているとのことです。なお、上記申立てがなされた場合の売買価格は、最終的には裁判所が判断することになるとのことです。

また、株式併合がなされた場合であって、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てを公正な価格で買い取ることを請求することができる旨及び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る旨が会社法上定められているとのことです。上記のとおり、株式併合においては、本公開買付けに応募され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は1株に満たない端数となる予定ですので、株式併合に反対する当社の株主は、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、価格決定の申立てを行うことができることになる予定とのことです。なお、上記申立てがなされた場合の買取価格は、最終的には裁判所が判断することになるとのことです。

上記各手続については、関係法令についての改正、施行、当局の解釈等の状況、本公開買付け後の公開買付者の株券等所有割合及び公開買付者以外の当社株式の所有状況等によっては、実施に時間を要し、又はそれと概ね同等の効果を有するその他の方法に変更する可能性があるとのことです。但し、その場合でも、本公開買付けに応募されなかった当社の各株主（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、その場合に当該各株主に交付される金銭の額については、本公開買付け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になるよう算定する予定とのことです。以上の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、当社と協議の上、決定次第、当社が速やかに公表する予定とのことです。

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。また、本公開買付け又は上記手続による金銭等の受領及び株式買取請求による買取り等の場合の税務上の取扱いについては、株主の皆様において自らの責任にて税理士等の専門家にご確認いただきますようお願いいたします。

(5) 上場廃止となる見込み及びその事由

当社株式は、本日現在、JASDAQ市場に上場されていますが、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、東京証券取引所の上場廃止基準に従って、当社株式は、所定の手続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、公開買付者は、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）」に記載のとおり、当社株式の全て（但し、公開買付者が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。）の取得を目的として本完全子会社化手続を実施することを予定しておりますので、その場合、当社株式は東京証券取引所の上場廃止基準に従い、所定の手続を経て上場廃止となります。上場廃止後は、当社株式をJASDAQ市場において取引することはできません。

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

当社及び公開買付者は、当社が本日現在において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支配株主との重要な取引等に該当することに鑑み、本公開買付けの公正性を担保する観点から、それぞれ以下のような措置を実施しました。

なお、公開買付者としては、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」(Majority of Minority)の買付予定数の下限を設定しておりませんが、公開買付者及び当社において以下①乃至⑥の措置を講じていることから、当社の少数株主の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。

なお、以下の記載のうち公開買付者において実施した措置等については、公開買付者から受けた説明に基づくものです。

① 公開買付者における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

公開買付者は、本公開買付価格を決定するにあたり、公開買付者及び当社から独立した第三者算定機関である三菱UFJモルガン・スタンレー証券に対して、当社の株式価値評価分析を依頼したとのことです。なお、三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、公開買付者及び当社の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して記載すべき重要な利害関係を有していないとのことです。

三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、市場株価分析、類似企業比較分析及びディスカウンテッド・キャッシュ・フロー分析(以下「DCF分析」といいます。)の各手法を用いて当社株式の株式価値分析を行い、公開買付者は三菱UFJモルガン・スタンレー証券から平成28年11月2日付で株式価値算定書(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。なお、公開買付者は、本公開買付価格の公正性に関する評価(フェアネス・オピニオン)を取得していないとのことです。

上記各手法において分析された当社株式の1株当たりの価値の範囲はそれぞれ以下のとおりとのことです。

市場株価分析	1,305円から1,415円
類似企業比較分析	1,549円から2,148円
DCF分析	1,874円から2,434円

市場株価分析では、平成28年11月2日を基準日として、JASDAQ市場における当社株式の基準日の普通取引終値1,410円、直近1ヵ月間(平成28年10月3日から平成28年11月2日まで)の普通取引終値の単純平均値1,415円、直近3ヵ月間(平成28年8月3日から平成28年11月2日まで)の普通取引終値の単純平均値1,374円及び直近6ヵ月間(平成28年5月6日から平成28年11月2日まで)の普通取引終値の単純平均値1,305円を基に、当社株式1株当たりの価値の範囲を1,305円から1,415円までと分析しているとのことです。

類似企業比較分析では、当社と比較的類似する事業を手掛ける上場企業の市場株価と収益等を示す財務指標との比較を通じて、当社の株式価値を分析し、当社株式の1株当たりの価値の範囲を1,549円から2,148円までと分析しているとのことです。

DCF分析では、平成29年3月期から平成32年3月期までの当社の事業計画、直近までの業績の動向、一般に公開された情報、本取引の実行により得られる効果等の諸要素を考慮した平成29年3月期以降の当社の将来の収益予想に基づき、当社が平成33年3月期以降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戻して企業価値や株式価値を分析し、当社株式の1株当たりの価値の範囲を1,874円から2,434円までと分析しているとのことです(注)。なお、上記事業計画は本取引の実施を前提としたものではないとのことです。また、三菱UFJモルガン・スタンレー証券が、DCF分析の算定の前提とした当社の事業計画に基づく財務予測には大幅な増減益を見込んでいる事業年度はないとのことです。

(注) 三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、当社株式の株式価値の算定に際し、公開買付者及び当社から提供を受けた情報並びに一般に公開された情報等を原則としてそのまま採用し、それらの資料及び情報等が、すべて正確且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、当社及び当社の関係会社の資産及び負債(簿外資産及び負債、その他偶発債務を含みます。)に関して独自の評価・査定を行っておらず、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。加えて当社の財務予測に関する情報については、当社及び公開買付者による現時点で得られる最善の予測と判断に基づき合理的に作成されたことを前提としております。三菱UFJ

モルガン・スタンレー証券の算定は、平成28年11月2日までの上記情報を反映したものであります。

公開買付者は、三菱UFJモルガン・スタンレー証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、当社取締役会による本公開買付けへの賛同の可否、過去に行われた本公開買付けと同種の発行者以外の者による株券等の公開買付けの事例（完全子会社化を前提とした公開買付けの事例）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、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、当社及びCornwall Capital Management LPとの協議・交渉の結果等を踏まえ、最終的に本日、本公開買付け価格を1株当たり2,125円とすることを決定いたしました。

なお、本公開買付け価格である1株当たり2,125円は、公開買付者による本公開買付けの公表日の前営業日である平成28年11月2日のJASDAQ市場における当社株式の普通取引終値1,410円に対して50.71%、過去1ヵ月間(平成28年10月3日から平成28年11月2日まで)の普通取引終値の単純平均値1,415円に対して50.18%、過去3ヵ月間(平成28年8月3日から平成28年11月2日まで)の普通取引終値の単純平均値1,374円に対して54.66%、過去6ヵ月間(平成28年5月6日から平成28年11月2日まで)の普通取引終値の単純平均値1,305円に対して62.84%のプレミアムをそれぞれ加えた金額となります。

② 当社における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

当社取締役会は、公開買付者から提示された本公開買付け価格に対する意思決定の過程における公正性を担保するために、当社及び公開買付者から独立した第三者算定機関である野村證券に当社株式の株式価値の算定を依頼し、平成28年11月2日付で本株式価値算定書を取得しました。本株式価値算定書の概要については、上記「(3) 算定に関する事項」の「② 算定の概要」をご参照ください。

③ 当社における独立した法律事務所からの助言

当社は、本公開買付けを含む本取引に関する当社取締役会の意思決定過程における透明性及び合理性を確保するため、公開買付者及び当社から独立したリーガル・アドバイザーである北浜法律事務所を選任し、同法律事務所から、本公開買付けを含む本取引に関する当社取締役会の意思決定の方法、過程その他の留意点について、必要な法的助言を受けております。また、北浜法律事務所は、公開買付者及び当社の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して記載すべき重要な利害関係を有しておりません。

④ 当社における独立した第三者委員会の設置

当社は、平成28年9月26日、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支配株主との重要な取引等に該当することを踏まえ、当社の意思決定に慎重を期し、また、当社取締役会の意思決定過程における恣意性及び利益相反のおそれを排除し、その公正性を担保する観点から、公開買付者及び当社からの独立性が高い外部の有識者を含む委員によって構成される第三者委員会（第三者委員会の委員としては、公認会計士兼税理士の山崎想夫氏（株式会社GGパートナーズ 代表取締役）、弁護士の水上洋氏（水上法律事務所）及び当社社外監査役の伊東忠昭氏（株式会社福井銀行 取締役会長）を選定しております。）を設置しております。そして、当社は、当該第三者委員会に対して、(a)本取引の目的の正当性、(b)本取引に係る交渉過程の手の公正性、(c)本取引の条件（本取引により少数株主に交付される対価を含む。）の妥当性の観点から (d)本取引が当社の少数株主にとって不利益であるか否か（総称して、以下「本諮問事項」といいます。）について諮問しました。第三者委員会は、平成28年9月26日より同年11月2日まで合計6回開催され、本諮問事項について、慎重に検討及び協議を行っております。具体的には、当社の取締役から、公開買付者による本取引の提案を受け

た経緯、本取引の目的、当社の事業の状況及び今後の見通し、当社作成にかかる事業計画の内容等について説明を受け、質疑応答を行っております。また、公開買付者からは、本取引を提案するに至った理由及び背景、本取引によって見込まれるシナジー、本取引後に予定している公開買付者グループ及び当社の事業の展開、本公開買付価格の算定に関する見解等について説明を受け、質疑応答を行っております。さらに、野村證券より当社株式の価値の算定について説明を受け、質疑応答を行うとともに、当社の取締役からは公開買付者との間における協議・交渉の経緯及び内容等の報告をしております。これらの内容を踏まえ、第三者委員会は、野村證券及び北浜法律事務所と議論を重ね、本取引の目的、意思決定過程及び本取引の条件（本取引により少数株主に交付される対価を含む。）について協議・検討をしております。

第三者委員会は、このような経緯の下で、本諮問事項について慎重に協議及び検討した結果、平成 28 年 11 月 2 日に、当社取締役会に対し、委員全員の一致で、大要以下の内容の答申書を提出しております。

- (a) 本取引は、当社が公開買付者の完全子会社となり公開買付者グループとの強固な連携を実現することにより、余剰生産能力の相互活用及び最適なプロダクトミックスの実現による当社の経営の安定化、研究・開発体制の推進による技術面での連携の深化及び海外でのアフターサービス体制の強化によるソリューション事業の強化を期待するものであり、需要の変動が激しく同業者間の競争が激化している事業環境において、当社の今後数年間の業績が厳しい状況が続くと予想され、一時的な収益の悪化のリスクが存在することを踏まえると、当社の少数株主に与える不利益を回避しつつ企業価値の向上をはかる目的が認められ、本取引の目的には正当性が認められると判断しました。
 - (b) 当社が野村證券を第三者算定機関に選定した経緯、独立した法律事務所からの助言に基づき公開買付者と対等の立場で交渉を行っている状況、公開買付者と利害関係を有しない当社の役員によって議論が行われている状況等から、本取引の交渉過程の手の公正性を疑わせるまでの事情は存在しないと判断しました。
 - (c) 本取引により少数株主に交付される対価については、野村證券による当社株式の株式価値の算定結果のうち、市場株価平均法による算定結果の範囲を上回っており、また、類似会社比較法及びDCF法の算定結果の範囲内であること、支配株主による完全子会社化を企図した類似事例と対比して十分なプレミアムが付加されていること、当社株式の市場価格は純資産額と比較して相当の評価を受けていること、本取引により少数株主に交付される対価について野村證券の算定結果を参考に真摯な交渉が行われたと認められること、及び、公開買付期間等、対価以外の条件についても少数株主への配慮が認められること等から、本取引の条件の妥当性を疑わせるまでの事情は認められないと判断しました。
 - (d) 以上の各観点から検討した結果、本取引は当社の少数株主にとって不利益なものではないと認められると判断しました。
- ⑤ 当社における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見
- 当社は、平成 28 年 7 月中旬に公開買付者からの本取引の申し入れを受け、本公開買付価格の公正性その他本公開買付けを含む本取引の公正性を担保すべく、ファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として野村證券を、リーガル・アドバイザーとして北浜法律事務所を選定するとともに、本取引の提案を検討するための第三者委員会を設置し、本取引に関する提

案を検討するための体制を整備しました。その後、野村證券及び北浜法律事務所の助言を受けながら、公開買付者との間で真摯な交渉を重ねた結果、平成28年11月1日に、本公開買付価格を2,125円とする旨の最終提案を受けるに至っております。

当社取締役会は、平成28年11月2日に野村證券から取得した当社株式の本株式価値算定書、北浜法律事務所から得た法的助言、平成28年11月2日に第三者委員会から提出を受けた答申書その他の関連資料等を踏まえ、本取引に関する諸条件について、慎重に協議・検討を行いました。

その上で、当社取締役会は、当社を取り巻く厳しい事業環境の中で、当社が更なる企業価値向上を実現するためには、上記「(2)意見の根拠及び理由」の「②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」に記載の施策を実施することにより、公開買付者グループとの強固な連携を実現し、当社の経営にとって必要な諸施策を実行に移すことを容易にするだけでなく、上場会社としての独立性及び自主性を維持するという観点から実現することが難しい、公開買付者グループとの間の経営資源及びノウハウ等の相互活用を可能とすることが必要であるとの結論に至ったことから、本公開買付けを含む本取引により公開買付者の完全子会社となることが当社の企業価値の向上に資するものであると判断しました。

また、(i)本公開買付価格が、当社が野村證券から平成28年11月2日に取得した本株式価値算定書における市場株価平均法による算定結果の範囲を上回っており、また、類似会社比較法及びDCF法の算定結果の範囲内であること、(ii)本公開買付価格が、JASDAQ市場における、本公開買付けの公表日の前営業日である平成28年11月2日の当社株式の普通取引終値1,410円に対して50.71%、同日までの過去1ヵ月間の普通取引終値の単純平均値1,415円に対して50.18%、同日までの過去3ヵ月間の普通取引終値の単純平均値1,374円に対して54.66%、同日までの過去6ヵ月間の普通取引終値の単純平均値1,305円に対して62.84%のプレミアムをそれぞれ加えた価格であることを踏まえ、当社取締役会は、本公開買付価格及び本公開買付けに係るその他の諸条件は当社の株主の皆様にとって妥当であり、本公開買付けは当社の株主の皆様に対して合理的な価格により当社株式の売却機会を提供するものであると判断しました。

以上により、当社は本日開催の取締役会において、審議及び決議に参加した全ての取締役の全員一致により、本公開買付けに賛同の意見を表明し、且つ、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ました。

また、当該取締役会には、当社の監査役4名のうち中村敏規氏及び高田明夫氏を除く2名が審議に参加し、その全ての監査役が、当社取締役会が本公開買付けに賛同の意見を表明し、且つ、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に異議がない旨の意見を述べております。なお、当社監査役の中村敏規氏は、公開買付者の従業員であり、また、当社社外監査役である高田明夫氏は公開買付者から一部業務を受任しているため、本取引に関する意思決定過程における公正性、透明性及び客観性を高め、利益相反を回避する観点から、上記取締役会における本取引に関する審議には一切参加していません。

⑥ 他の買付者からの買付機会を確保するための措置

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が20営業日であるところ、比較的長期間である30営業日に設定することにより、当社の株主の皆様の本公開買付けに対する応募につき適切な判断機会を提供するとともに、他の買付者による買付けの機会を確保しているとのことです。

また、公開買付者は、当社との間で、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おらず、上記公開買付期間の設定とあわせ、対抗的な買付け等の機会を確保することにより、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す。

4. 公開買付者と当社の株主との間における本公開買付けへの応募に係る重要な合意に関する事項
- 公開買付者は、上記「(2) 意見の根拠及び理由」の「① 本公開買付けの概要」に記載のとおり、本公開買付けの実施にあたり、Cornwall Capital Management LP との間で、本日付で本応募契約を締結しており、Cornwall Capital Management LP は、本ファンドが所有する当社株式の全て（当社株式の数：1,317,300株、所有割合：13.37%）を本公開買付けに応募する旨、合意しているとのことです。本応募契約において、①本公開買付けを開始するために必要な手続が完了し、本公開買付けが撤回されていないこと、②本応募契約の締結日及び決済の開始日において、本応募契約において公開買付者が Cornwall Capital Management LP に対して行う表明及び保証（注）が真実且つ正確であること、③当社の取締役会が、本公開買付けに賛同の意見を表明し、且つ、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、審議及び決議に参加した全ての取締役の全員一致で決議し、当該決議を開示し、且つ、これが撤回されていないことを前提条件として、Cornwall Capital Management LP が、本ファンドが所有する当社株式の全てを本公開買付けに応募する旨が定められております。なお、本応募契約には、Cornwall Capital Management LP が、その任意の裁量により、これらの前提条件を放棄の上、本公開買付けに応募することができる旨も併せて定められております。また、本応募契約において、①Cornwall Capital Management LP が、公開買付期間中に、当社株式について、本公開買付け価格を上回る買付け等の価格による公開買付けの提案を受領するか、あるいは②Cornwall Capital Management LP が、ファイナンシャル・アドバイザー及び外部のリーガル・アドバイザーと協議のうえ、(i) Cornwall Capital Management LP が応募を望む提案が実施される合理的可能性があり、且つ、(ii) そのリーガル・アドバイザーの助言に従い、本公開買付けに応募すること又は本公開買付けへの応募を撤回しないことが Cornwall Capital Management LP の取締役の善管注意義務に違反する合理的可能性があると、信義誠実に決定した場合を除いて、Cornwall Capital Management LP は、応募を撤回できないものとされています。
- （注）本応募契約において、公開買付者は、Cornwall Capital Management LP に対し、①公開買付者の設立、②応募契約書の締結及び履行、③法的拘束力及び強制執行可能性、④必要な許認可等の不存在、及び⑤法令等との抵触の不存在について、表明及び保証を行っております。
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。
9. 今後の見通し
- 上記「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(2) 意見の根拠及び理由」の「② 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」、「(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）」及び「(5) 上場廃止となる見込み及びその事由」をご参照ください。

10. 支配株主との取引等に関する事項

公開買付者は当社の支配株主（親会社）であるため、本公開買付けに関する意見表明は、支配株主との取引等に該当します。

当社が、平成 28 年 6 月 30 日に開示したコーポレート・ガバナンス報告書で示している「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、当社と親会社との間に取引等が発生する場合、取引条件の決定に際しては、市場価格等を勘案の上、一般取引条件と同様に決定する旨を記載しているところ、係る指針に関する本公開買付けにおける適合状況は、以下のとおりです。

当社は、上記「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(6) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」に記載のとおり、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ているところ、係る対応はコーポレート・ガバナンス報告書の記載内容に適合していると考えております。

また、当社は、本日付で、第三者委員会より、本取引が少数株主にとって不利益なものでないことに関する本答申書を入手しております。詳細は、上記「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(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「④ 当社における独立した第三者委員会の設置」をご参照ください。

11. その他

当社は、本日付「平成 29 年 3 月期 配当予想の修正に関するお知らせ」に記載のとおり、本日開催の当社取締役会において、本公開買付けが成立することを条件に、平成 28 年 5 月 11 日に公表しました平成 29 年 3 月期の配当予想を修正し、平成 29 年 3 月期の期末配当を行わないことを決議しました。

(参考) 本日付「株式会社エイチアンドエフ株式（証券コード：6163）に対する公開買付けの開始に関するお知らせ」（別添）

以上

平成 28 年 11 月 4 日

各 位

会 社 名 日立造船株式会社
代表者名 取締役社長兼 C E O 谷所
敬
(コード番号 7004 東証第 1 部)
問合せ責任者 総務・人事部長 森本 勝一
TEL(06)6569-0013

株式会社エイチアンドエフ株式（証券コード：6163）に対する公開買付けの開始に関するお知らせ

日立造船株式会社（以下「公開買付者」といいます。）は、本日開催の取締役会において、以下のとおり、株式会社エイチアンドエフ（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。） J A S D A Q（スタンダード）市場（以下「J A S D A Q 市場」といいます。）、コード番号：6163、以下「対象者」といいます。）の普通株式を金融商品取引法（昭和 23 年法律第 25 号。その後の改正を含みます。以下「法」といいます。）に基づく公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）により取得することを決議いたしましたので、お知らせいたします。

1. 買付け等の目的等

(1) 本公開買付けの概要

公開買付者は、本日現在、J A S D A Q 市場に上場している対象者の普通株式（以下「対象者株式」といいます。）5,362,400 株（所有割合（注）54.44%）を所有しており、対象者を連結子会社としております。

この度、公開買付者は、本日開催の取締役会において、対象者株式の全て（但し、公開買付者が所有する対象者株式及び対象者が所有する自己株式を除きます。以下同じとします。）を取得し、対象者を公開買付者の完全子会社とすることを目的とした取引（以下「本取引」といいます。）の一環として、本公開買付けを実施することを決議いたしました。

公開買付者は、本公開買付けにおいては、買付予定数の上限及び下限を設定しておらず、本公開買付けに応募された対象者株式（以下「応募株券等」といいます。）の全ての買付け等を行います。公開買付者は、本公開買付けにより対象者株式の全てを取得できなかった場合には、公開買付者は、対象者に対して、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）」に記載されている各手続（以下「本完全子会社化手続」といいます。）の実施を要請し、対象者を公開買付者の完全子会社とする予定です。

(注) 「所有割合」とは、対象者が本日公表した「平成 29 年 3 月期第 2 四半期決算短信〔日本基準〕（連結）」（以下「対象者四半期決算短信」といいます。）に記載された平成 28 年 9 月 30 日現在の発行済株式総数（9,850,000 株）から、対象者四半期決算短信に記載された同日現在対象者が所有する自己株式数（268 株）を控除した株式数（9,849,732 株）に対する割合（小数点以下第三位を四捨五入）をいいます。以下同じとします。

公開買付者は、本公開買付けの実施にあたり、対象者の大株主である Cornwall Capital Management LP との間で、本日付で公開買付応募契約（以下「本応募契約」といいます。）を締結しており、Cornwall Capital Management LP は、その運用するファンド（以下「本ファンド」といいます。）が所有する対

象者株式の全て（対象者株式の数：1,317,300株、所有割合：13.37%）を本公開買付けに応募する旨、合意しております。Cornwall Capital Management LPは、公開買付者から独立し、且つ、少数株主と同じ利害関係を有する株主として、本公開買付けにおける対象者株式1株当たりの買付け等の価格（以下「本公開買付け価格」といいます。）について十分な交渉を行う立場にあると考えられたことから、平成28年9月下旬、公開買付者からCornwall Capital Management LPに対し本応募契約の締結に向けた提案を行いました。その後、公開買付者は、Cornwall Capital Management LPとの複数回に亘る交渉を実施し、本日付で本応募契約の締結に至りました。なお、本応募契約の詳細につきましては、下記「（3）公開買付者と対象者の株主との間における本公開買付けへの応募に係る重要な合意に関する事項」をご参照ください。

対象者が本日付で公表いたしました「支配株主である日立造船株式会社による当社株式に対する公開買付けに関する意見表明及び応募の推奨に関するお知らせ」（以下「対象者プレスリリース」といいます。）によれば、対象者は、本公開買付けは対象者の株主の皆様に対して合理的な価格により対象者株式の売却機会を提供するものであると判断し、本日開催の取締役会において、本公開買付けに賛同の意見を表明し、且つ、対象者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たとのことです。

なお、対象者の意思決定過程の詳細につきましては、対象者プレスリリース及び下記「2. 買付け等の概要」の「（4）買付け等の価格の算定根拠等」の「② 算定の経緯」の「（本公開買付け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「(e) 対象者における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見」をご参照ください。

（2）本公開買付けを実施するに至った背景、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

公開買付者は、東京証券取引所市場第一部に上場し、公開買付者グループ（公開買付者並びに全ての連結子会社及び持分法適用関連会社をいいます。以下同じとします。）として、主に環境装置、プラント、水処理装置、機械、プロセス機器、インフラ設備、防災システム及び精密機械等の設計、製作、据付、販売、修理、保守・保全及び運営等を主な営業品目として、エンジニアリングとものづくりで事業展開をしており、本日現在、公開買付者、連結子会社94社及び持分法適用関連会社13社で構成されております。

公開買付者グループは、平成23年度から平成28年度（平成23年4月1日から平成29年3月31日まで）の6年に亘る長期ビジョン「Hitz 2016 Vision」を掲げ、「社会的存在感のある高収益企業への進化」をめざし、収益力の強化、事業規模の拡大及び財務体質の強化に向けた取り組みを進めております。この長期ビジョンの実現のために、平成23年度から平成25年度（平成23年4月1日から平成26年3月31日まで）までの前中期経営計画「Hitz Vision」を基盤作りの期間、平成26年度からスタートした3年（平成26年4月1日から平成29年3月31日まで）の中期経営計画「Hitz Vision II」を、成果を上げる期間と位置付け、収益力、事業成長力及び経営基盤を強化するための重点施策を推進しております。平成28年度（平成28年4月1日から平成29年3月31日まで）は「Hitz 2016 Vision」及び「Hitz Vision II」の最終年度にあたり、長期ビジョンに基づいたこれまでの経営施策と取り組みに対する総括と、平成29年度（平成29年4月1日から平成30年3月31日まで）以降の中期経営計画を見据えた重要な年度と考えております。

公開買付者グループでは「Hitz 2016 Vision」及び「Hitz Vision II」において、環境の改善、資源とエネルギーの有効活用、再生可能エネルギーの利用拡大等に関連する「環境・グリーンエネルギー」及び効率的で安全・安心な社会の実現、災害に強い社会基盤の構築に向けた「社会インフラ整備と防災」といった事業領域を、今後社会的要請が高まる伸長分野と位置付けております。

特に、エンジニアリング事業において、環境・グリーンエネルギー分野では、「環境の日立造船」の姿をさらに鮮明にし、国内外で確固たるポジションを築き上げるべく、既に世界各国から860箇所エンジニアリング受注実績を誇るごみ焼却発電に加え、風力発電、太陽光・太陽熱発電、炭酸ガス・窒素酸化物排出削減等に関する設備やシステムを提供しております。また、最近では高出力が可能な

次世代電池「全固体電池」の開発・製造にも注力し、持続可能な社会の実現に貢献するとともに、当該分野における世界ナンバーワンの企業グループをめざしております。

一方、創業以来の原点でもあるものづくり事業は、対象者が行っている大型プレス事業だけではなく、船用エンジン、プロセス機器、橋梁、トンネル等掘削用のシールド掘進機、精密機械等、今なお公開買付者グループの事業の大きな柱の一つとなっております。公開買付者グループでは、これらものづくり事業の技術力強化に加え、それらの製品・サービスを顧客に提供するにあたり必要となる業務プロセスを含めた広義での技術力の向上を図る「技術立社」の考えを推し進めるとともに、事業の選択と、伸長分野への経営資源の集中等の経営施策を実行し、安定的且つ継続的な収益貢献が見込まれる事業のセグメントの構成比を高めることによる「バランス経営」の実現をめざしております。

一方、対象者は、昭和39年にプレス機械及び金属加工機械の製造等を事業目的に福井機械株式会社として、公開買付者が50%、福井県内企業等が50%の出資比率で設立され、その後昭和56年、昭和61年及び昭和62年に第三者割当増資等を実施したことにより、公開買付者の出資比率は73%となり、それ以降の他者からの増資により、本日現在、54.44%の所有割合に相当する対象者株式を所有するに至っております。対象者は、平成11年に公開買付者の大型プレス事業部門と統合したことに伴い、商号を現社名に変更しております。その後、対象者は資金調達力の向上や上場している同業他社との同等な競争体制の構築を目的に平成18年にジャスダック証券取引所に上場を果たし、平成25年には東京証券取引所と株式会社大阪証券取引所の統合に伴い、JASDAQ市場に上場しました。対象者の上場後も、公開買付者は対象者を公開買付者グループのものづくり事業の中核と位置付け、上記のとおり対象者の発行済株式の50%超を所有し続けております。対象者もリーマンショック後の不況時には公開買付者から船用エンジン部品の製作やシールド掘進機を受注する等、公開買付者グループとして、製品と生産量を最適化して組み合わせるプロダクトミックスの恩恵を享受してまいりました。対象者は、本日現在においても、自動車業界向けを中心とした大型プレス機械及びその周辺自動化装置の製造・販売並びにそれらのアフターサービス工事等を手掛けており、公開買付者グループの機械事業における大型プレス機械分野を担う主要子会社となります。

対象者は、平成11年に公開買付者との間で公開買付者の大型プレス事業の譲受契約を締結し、公開買付者の大型プレス事業部門を統合・一体化して以降、「顧客第一に徹して優れた商品を作り社会に貢献する」、「創造性を発揮して技術開発と体質改革に努め業界の一流をめざす」及び「企業と社員の目標の融合をはかり会社の繁栄を通じて社員の幸福を築く」を経営理念とし、大型プレス機械及びその周辺自動化装置の製造・販売並びにそれらのアフターサービス工事（点検・補修・改造・予備部品供給・移設等）を一貫して自社で手掛けることで、顧客に最適な商品を提供し、顧客満足度を向上させることをめざしてきたとのことです。また、近年は、工作機械のNC化（数値制御による自動化）等の設備更新や新技術・新商品開発を推進するとともに管理体制の強化を図り、収益力の更なる向上に努めているとのことです。公開買付者と対象者は、ともに公開買付者グループとして経営戦略を共有し、レーザー技術等の共同研究開発を推進する等、上場会社としての相互の独立性に配慮しながらも、既に一定の限度で協業によるシナジー創出をめざした事業展開を行っております。

対象者の事業は大型プレス機械及びその周辺自動化装置の製造・販売並びにそれらのアフターサービス工事に特化しており、顧客は自動車業界に限定されております。このため、対象者の事業は、自動車業界のグローバルでの設備投資の動向に大きく左右されますが、自動車業界の設備投資は、自動車の販売台数等に敏感に反応して調整されるため、対象者の事業も自動車の販売台数等により好不調の波が激しくなります。具体的には、ここ数年に亘り続いていた自動車業界の海外生産拠点に対する設備投資は一巡した感があり、今後、短期間のうちに自動車の生産台数が大幅に増加する地域も少ないことから、当面のところ自動車業界の設備投資が増加するとは考え難く、大型プレス機械等の需要も伸び悩むことが想定されます。特に、対象者の主要な顧客である日系メーカーは、円高の影響もあり、さらに状況は厳しくなるものと予想されます。既に設備投資案件数が減少しているため、同業他社との案件受注競争も激しくなっており、今後数年間は対象者の業績も厳しい状況が続くものと思わ

れます。実際に対象者の事業に関連する鍛圧機械分野について一般社団法人日本鍛圧機械工業会が平成28年10月7日に発表した月次会員受注統計によりますと、同会の全会員の受注総合計金額は、同年9月こそほぼ前年同月並みまで持ち直したものの、平成28年度に入り5ヵ月連続で前年同月比実績を下回っております。このような厳しい環境下で顧客のニーズに応え、同業他社との競争に生き残っていくためには、世界各国での環境意識の向上に対応するため、車体のさらなる軽量化に向けた新素材、例えば、より強いハイテン材（張力の強い鋼板）やアルミニウム材、将来的には炭素繊維複合材料等の加工に対応できる技術力及びそのための研究開発体制の充実が必須となります。また、国内人件費の高騰や新興国を中心にした市場の地理的な広がりによる製造拠点の国外移転及び分散化の傾向は今後ますます加速し、国内外のプレス機械メーカーが自動車業界の要求するニーズを満たす海外拠点を新規に設置したり増強させたりしており、今後もこのような同業間の競争が一層激化していくことが想定される中で、対象者において、グローバルに展開している顧客の生産拠点をカバーできるアフターサービス体制の構築も不可欠となっております。

かかる状況の下、公開買付者は、対象者を含む公開買付者グループとして、「Hitz Vision II」に掲げる収益力の強化、事業成長力の強化に資する施策をより一層推進し、グループ力をさらに強化していくことが必要であるとの認識に至り、平成28年7月中旬、公開買付者より対象者に対して本取引を提案したことを契機として、公開買付者は、公開買付者及び対象者から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として三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社（以下「三菱UFJモルガン・スタンレー証券」といいます。）を、リーガル・アドバイザーとしてTMI総合法律事務所をそれぞれ選任しました。他方、対象者は、公開買付者及び対象者から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として野村證券株式会社（以下「野村證券」といいます。）を、リーガル・アドバイザーとして弁護士法人北浜法律事務所東京事務所（以下「北浜法律事務所」といいます。）をそれぞれ選任し、さらに利益相反回避のため第三者委員会（当該第三者委員会の構成及び具体的な活動内容等については、下記「2. 買付け等の概要」の「（4）買付け等の価格の算定根拠等」の「② 算定の経緯」の「（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「(d) 対象者における独立した第三者委員会の設置」をご参照ください。）を設置し、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、公開買付者及び対象者の間で、更なるグループ経営の推進による事業の強化や経営の合理化といった両社の企業価値の向上を目的とした諸施策について協議・検討を重ねてまいりました。

その結果、公開買付者及び対象者は、公開買付者が対象者を完全子会社とすることにより、対象者が自動車業界を主要顧客としているということや設計の標準化や製造現場におけるCAD・CAM化（コンピュータを利用した設計・製造を一貫して行う方法）の推進によるコストダウンを図っているといった、対象者の事業特性や運営・体制の優れた点を十分に活かしつつ相互連携をより強固にすることで、後述の①から④のシナジーが見込まれ、公開買付者グループとしての原点であるものづくり事業の強化や海外事業の伸長が可能となると考えております。しかしながら、上記のとおり、この過程において対象者の事業は好不調の波が大きいと見られ、一定の間隔で業績が下振れすることが想定されます。このような業績悪化に対する速効性のある対策をとることは難しいため、短期的には資本市場から十分な評価が得られず、対象者株式の価値の下落を招く可能性もあります。また、対象者の上場会社としての独立性に配慮しながら相互のシナジーを図ることには限界もあることから、公開買付者が対象者を完全子会社化することが、対象者の企業価値向上のみならず、公開買付者グループ全体の企業価値向上のために有益であるとの結論に至ったため、公開買付者は本日開催の取締役会において、公開買付者による対象者の完全子会社化を目的とした本公開買付けの開始を決議するに至りました。

公開買付者及び対象者は、本取引は以下の点において戦略的意義があると考えており、その実現に向けて取り組む予定です。

V. 最適なプロダクトミックスの実現による顧客ニーズへの対応力強化、生産性の向上

厳しい競争環境の中で、長年に亘り自動車業界を顧客としてプレス機械を製造、販売し、信頼を勝ち得てきた対象者の、上場会社としての独立性の観点から活かしきれなかった設計の標準化、CAD・CAMによる徹底した製造作業の標準化、効率化等の設計・製造のノウハウを、対象者の完全子会社化により公開買付者グループの他の製造現場に最大限に活かすとともに、公開買付者グループの各工場・各関係会社間での最適なプロダクトミックスを実現することが、公開買付者グループとしてのものづくり事業の強化に寄与するものと考えております。

また、対象者の業績は主要顧客である自動車業界の設備投資の動向に大きな影響を受けるため、安易な製造能力の増強を図ることは、経営上非常に高いリスクを負うことから、その生産能力の増強に関する設備投資は、生産性の向上・効率化を目的としたものに留めており、従来から対象者の生産能力を超過する分については、公開買付者の堺工場等に製造委託しておりました。他方、リーマンショックの時のように対象者の生産能力に余剰が生じた場合には、公開買付者の製品（船用エンジン部品、シールド掘進機）を製造する等、経営上の補完体制の構築をまいりました。

しかしながら、コーポレート・ガバナンスに対する意識の向上とともに少数株主が存在する親子間の取引に対して、厳しい目線が注がれるようになってきている状況で、対象者が上場を維持し、少数株主が存在する現在の状態では、公開買付者と対象者の間の取引において客観的な公正性を確保しつつ、経済環境の変化に迅速に対応して生産能力を相互に融通することは困難になりつつあります。そこで、本取引を通じて対象者との連携をより一層強化することにより、公開買付者と対象者との間で余剰生産能力を相互に活用しつつ、技術面での連携を深めることが、対象者としての経営の安定化に寄与し、ひいては公開買付者グループがめざす「技術立社」の基礎となるものづくり事業の強化にも繋がるものと考えております。

VI. 自動車業界におけるビジネス拡大

公開買付者が対象者と生産面及び技術面において連携し、対象者の自動車業界における営業ネットワークを活用することで、公開買付者が手掛ける自動車業界向けの全固体リチウム電池の開発・販売等、環境にも配慮した電気自動車等を通じて、自動車業界でのビジネスの推進が可能となり、公開買付者が中期経営計画でも注力することを標榜している「環境・グリーンエネルギー」の強化にも資すると考えております。また、今後想定される、自動車車体素材に関する技術革新に対応するため、公開買付者グループとして一体となって研究・開発体制を拡充させることで、自動車業界のニーズに応えることが可能となり、将来的なビジネスの拡大にも繋がるものと考えております。

VII. 海外におけるソリューション事業の強化

今後の自動車業界による設備投資については、国内での投資の伸長は見込み難く、他方、海外での投資は短期的には停滞しても、長期的には引き続き増加するものと見込まれており、公開買付者グループとしては対象者の海外対応能力の増強が喫緊の課題であると認識しております。本取引により、公開買付者グループの海外拠点ネットワークを活用することが今まで以上に容易となるため、対象者単体として過大な先行投資を行うことなく対象者における海外でのアフターサービス体制の強化が可能となります。また、対象者におけるアフターサービス体制の強化は、公開買付者グループとしての注力分野であるEPC（設計・調達・建設）からアフターサービスまでの一気通貫のサービス提供を通じたソリューション事業（アフターサービス、オペレーション、メンテナンス事業）の強化にも繋がるものと考えております。

VIII. 次期中期経営計画を見据えたグループ戦略の推進

公開買付者グループは従前より経営資源の選択と集中によるグループ戦略を推進しておりますが、公開買付者グループの機械事業において重要な位置づけである対象者の事業に対して、本取引により一層機動的且つ積極的な投資が可能となり、対象者の事業の成長を早められるとともに、グループ戦略の一層の強化を図ることが可能になると考えております。

なお、本日現在、対象者の取締役8名及び監査役4名のうち監査役1名は公開買付者の従業員を兼務しておりますが、本取引後の経営体制については、本日現在未定であり、公開買付者としては、今後、公開買付者及び対象者との間の事業シナジーの実現に向けて最適な体制を検討していく予定です。

また、公開買付者は、対象者及び他のグループ会社とともに、更なる企業価値の向上に向けた経営を継続する方針です。なお、公開買付者は、本取引後も対象者の事業の特性や運営・体制の優れた点を十分に活かした経営に留意の上、対象者の事業強化を図ってまいります。これらの具体的な施策は平成29年度（平成29年4月1日から平成30年3月31日まで）以降の中期経営計画策定の中で検討する予定です。

一方、対象者プレスリリースによれば、対象者は、上記に記載のとおり、平成28年7月中旬に公開買付者からの本公開買付けを含む本取引に関する上記の提案を受け、下記「2. 買付け等の概要」の「(4) 買付け等の価格の算定根拠等」の「② 算定の経緯」とおり、本公開買付けの公正性その他本公開買付けを含む本取引の公正性を担保すべく、第三者算定機関として野村證券を、リーガル・アドバイザーとして北浜法律事務所を選任するとともに、本取引に関する提案を検討するために対象者の諮問機関として第三者委員会を設置し、本取引の目的、本取引後の経営体制・方針、本取引の諸条件等について、公開買付者及び公開買付者のファイナンシャル・アドバイザーである三菱UFJモルガン・スタンレー証券との間で、複数回に亘る協議・検討を重ねてきたとのことです。

また、本公開買付け価格については、対象者は公開買付者から本取引の提案を受けた後、平成28年8月中旬に北浜法律事務所から本公開買付けを含む本取引における交渉過程・意思決定の方法その他の留意事項に関する助言を受け、公開買付者との交渉を開始し、公開買付者との間で複数回に亘り協議・交渉を行ったとのことです。その後、公開買付者から対象者及びCornwall Capital Management LPとの交渉を踏まえた価格(2,125円)の最終提案がされた後も、野村證券より対象者株式の価値の算定について説明を受けるとともに、第三者委員会の意見も踏まえ、本公開買付け価格の更なる引き上げを試みたとのことです。さらに、第三者委員会からも、公開買付者に対して本公開買付け価格の算定に関する見解等について直接質疑応答が行われているとのことです。これらの協議・交渉を踏まえ、第三者委員会から最終提案にかかる意見等を受け、平成28年11月2日付で野村證券より対象者株式に係る正式な株式価値算定書を取得し、慎重に検討を行ったとのことです。その結果、対象者は上記最終提案を受け入れるとの判断に至ったとのことです。

また、対象者は、リーガル・アドバイザーである北浜法律事務所から、本公開買付けを含む本取引に関する意思決定過程、意思決定方法その他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ついて法的助言を受けるとともに、第三者委員会から平成28年11月2日付で答申書の提出を受けたとのことです(答申書の概要及び第三者委員会の具体的な活動内容等については、下記「2. 買付け等の概要」の「(4) 買付け等の価格の算定根拠等」の「② 算定の経緯」の「(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「(d) 対象者における独立した第三者委員会の設置」をご参照ください。)。その上で、対象者は、リーガル・アドバイザーである北浜法律事務所から受けた法的助言及び第三者算定機関である野村證券から取得した株式価値算定書の内容を踏まえつつ、第三者委員会から提出された答申書の内容を最大限に尊重しながら、本取引により対象者の企業価値の向上を図ることができるか、本取引における本公開買付け価格その他の条件は妥当なものか等の観点から慎重に協議・検討を行ったとのことです。

その結果、対象者としては、以下のとおり、本取引は対象者の企業価値の一層の向上に資するものであるとの結論に至ったとのことです。

対象者を取り巻く経営環境は、自動車業界の動向に大きく影響を受けることになるとのことです。上記のとおり、ここ数年に亘り続いていた自動車業界の海外生産拠点に対する設備投資は一巡した感があり、今後、短期間のうちに自動車の生産台数が大幅に増加する地域も少ないことから、当面のと

ころ自動車業界の設備投資が増加するとは考え難く、大型プレス機械等の需要も伸び悩むことが想定されるとのことです。それに加え、先進国では英国のEU離脱等、新興国では経済の先行きに不安感もあり、設備投資の見直しが始まるなど、足許では不透明感が増しているとのこと。

対象者の事業は大型プレス機械及びその周辺自動化装置の製造・販売並びにそれらのアフターサービス工事という単一機種の製造・販売に特化しておりますが、自動車業界の好不調の波が激しいため、需要が供給を上回るような状況においても、安易な製造能力の増強を図ることは、経営上非常に高いリスクを負うこととなり、対象者の企業価値を著しく毀損する可能性があるとのこと。このため、対象者の製造能力以上の受注は断念せざるを得ない場合があるとのこと。

一方、プレス機械は、自動車の車体のさらなる軽量化のため、より強いハイテン材やアルミ材等に対応できることはもちろん炭素繊維複合材料等の新素材にも対応できるだけの技術力を持つことが、中長期的には企業価値を維持していくためには必要となっているとのこと。対象者でもこのような新たな顧客ニーズや技術革新に対応するため、様々な研究開発を行っておりますが、対象者単独の人的・物的資源では、対応が限定的とならざるを得ない状況であるとのこと。

また、アフターサービス工事の伸長を図るためには、自動車業界がグローバルに展開しているため、対象者のアフターサービス体制もグローバルで構築していくことが必要となるとのこと。しかしながら、アフターサービス体制を対象者単独でグローバルに構築するには、各国の法・税務規制等に対応できる人材の雇用等、人的な面での負担が重くなってきており、現状においても中国、インドについては公開買付者の拠点を活用しているとのこと。

かかる状況において、公開買付者の完全子会社になることにより、対象者単独では対応することが難しい上記の課題に対しても、対応が容易になると考えているとのこと。

製造能力については、現状でも公開買付者との間で互いの余剰な製造能力の活用は行っており、その範囲は両社が上場会社であるということから限定的でした。そこで、対象者が公開買付者の完全子会社になることにより、公開買付者とのプロダクトミックスが今以上に促進され、対象者工場の操業の安定にも繋がると考えているとのこと。

研究開発については、対象者単独では行うことが難しかった基礎研究分野も含めて、公開買付者の技術研究所や技術部門の資源を、これまで以上に活用することが可能となるとのこと。具体的には、自動車の生産現場向けでは世界初となる高速レーザーカット装置を含むレーザーで鋼板を高速切断するレーザーブランキングラインを顧客と共同で開発し、顧客の工場に納入いたしました。レーザー切断時における課題が残っているため、公開買付者の研究開発資源を活用することで当該課題の解決を図ることができると考えているとのこと。

グローバルなアフターサービス体制の構築についても、現状より広く公開買付者の各国における拠点・人員の活用が容易になり、構築に要する労力・負担が軽減されると考えているとのこと。さらに、公開買付者との間で人的交流を進めることで、対象者の今後の発展にとって必要な人材の確保が今まで以上に容易になると考えているとのこと。

以上より、本取引により公開買付者の完全子会社となり公開買付者グループとの強固な連携を実現することは、対象者の経営にとって必要な諸施策を実行に移すことが容易になるだけでなく、これまで上場会社としての独立性及び自主性を維持するという観点から実現することの難しかった、公開買付者グループとの間の経営資源及びノウハウ等の相互活用を可能とし、今後の対象者の発展に資するものであると考えているとのこと。

また、本公開買付価格が、(a) 下記「2. 買付け等の概要」の「(4) 買付け等の価格の算定根拠等」の「② 算定の経緯」に記載されている野村證券による対象者株式の株式価値の算定結果のうち、市場株価平均法による算定結果の範囲を上回っており、また、類似会社比較法及びディスカунテッド・キャッシュ・フロー法（以下「DCF法」といいます。）の算定結果の範囲内であること、(b) 本公開買付価格が、JASDAQ市場における、本公開買付けの公表日の前営業日である平成28年11月2日の対象者株式の普通取引終値1,410円に対して50.71%（小数点以下第三位を四捨五入。以下、プレミアムの計算において同じとします。）、同日までの過去1ヵ月間の普通取引終値の単純平均値1,415

円(小数点以下四捨五入。以下普通取引終値の単純平均値の計算において同様です。)に対して 50.18%、同日までの過去 3 ヶ月間の普通取引終値の単純平均値 1,374 円に対して 54.66%、同日までの過去 6 ヶ月間の普通取引終値の単純平均値 1,305 円に対して 62.84%のプレミアムをそれぞれ加えた価格であり、完全子会社化を目的とした他の公開買付けの事例におけるプレミアム水準との比較においても高いプレミアムが付加されたものであると考えられること、(c) 下記「(5) 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」に記載の利益相反を解消するための措置が採られていること、少数株主の利益への配慮がなされていると認められること、(d) 上記利益相反を解消するための措置が採られた上で、対象者と公開買付けの間で独立当事者間の取引における協議・交渉と同等の協議・交渉が行われ、より具体的には野村証券による対象者株式の株式価値に係る算定結果の内容や第三者委員会との協議等を踏まえながら、真摯且つ継続的に協議・交渉が行われた結果として提案された価格であること等を踏まえ、本公開買付けは、対象者の株主の皆様に対して相当なプレミアムを付した価格での株式売却の機会を提供するものであると判断したとのことです。

以上より、対象者は、本日開催の対象者取締役会において、本公開買付けに賛同の意見を表明し、且つ、対象者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としたとのことです。対象者が本公開買付けに賛同する等の意見に至った意思決定の過程及び理由の詳細については、下記「2. 買付け等の概要」の「(4) 買付け等の価格の算定根拠等」の「② 算定の経緯」の「(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「(e) 対象者における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見」をご参照ください。

(3) 公開買付け者と対象者の株主との間における本公開買付けへの応募に係る重要な合意に関する事項

公開買付け者は、本公開買付けの実施にあたり、Cornwall Capital Management LP との間で、本日で本応募契約を締結しており、Cornwall Capital Management LP は、本ファンドが所有する対象者株式の全て(対象者株式の数: 1,317,300 株、所有割合: 13.37%)を本公開買付けに応募する旨、合意しております。本応募契約において、①本公開買付けを開始するために必要な手続が完了し、本公開買付けが撤回されていないこと、②本応募契約の締結日及び決済の開始日において、本応募契約において公開買付け者が Cornwall Capital Management LP に対して行う表明及び保証(注)が真実且つ正確であること、③対象者の取締役会が、本公開買付けに賛同の意見を表明し、且つ、対象者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、審議及び決議に参加した全ての取締役の全員一致で決議し、当該決議を開示し、且つ、これが撤回されていないことを前提条件として、Cornwall Capital Management LP が、本ファンドの所有する対象者株式の全てを本公開買付けに応募する旨が定められております。なお、本応募契約には、Cornwall Capital Management LP が、その任意の裁量により、これらの前提条件を放棄の上、本公開買付けに応募することができる旨も併せて定められております。また、本応募契約において、①Cornwall Capital Management LP が、本公開買付けにおける買付け等の期間(以下、「公開買付け期間」といいます。)中に、対象者株式について、本公開買付け価格を上回る買付け等の価格による公開買付けの提案を受領するか、あるいは②Cornwall Capital Management LP が、ファイナンシャル・アドバイザー及び外部のリーガル・アドバイザーと協議のうえ、(i) Cornwall Capital Management LP が応募を望む提案が実施される合理的可能性があり、且つ、(ii) そのリーガル・アドバイザーの助言に従い、本公開買付けに応募すること又は本公開買付けへの応募を撤回しないことが Cornwall Capital Management LP の取締役の善管注意義務に違反する合理的可能性があること、信義誠実に決定した場合を除いて、Cornwall Capital Management LP は、応募を撤回できないものとされています。

(注) 本応募契約において、公開買付け者は、Cornwall Capital Management LP に対し、①公開買付け者の設立、②応募契約書の締結及び履行、③法的拘束力及び強制執行可能性、④必要な

許認可等の不存在、及び⑤法令等との抵触の不存在について、表明及び保証を行っております。

(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「(1) 本公開買付けの概要」に記載のとおり、対象者を公開買付者の完全子会社とする方針であり、本公開買付けが成立し、公開買付者が対象者株式の全て（但し、公開買付者が所有する対象者株式及び対象者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、対象者に対して以下の手続の実施を要請する予定です。

具体的には、本公開買付けの成立により、公開買付者が、対象者の総株主の議決権の90%以上を所有するに至り、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。以下同じとします。）第179条第1項に規定する特別支配株主として権利行使することが可能となった場合には、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対象者の株主（公開買付者及び対象者を除きます。）の全員（以下「売渡株主」といいます。）に対し、その有する対象者株式の全てを売り渡すことを請求（以下「株式売渡請求」といいます。）する予定です。株式売渡請求においては、対象者株式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売渡株主に対して交付することを定める予定です。この場合、公開買付者は、その旨を、対象者に通知し、対象者に対し株式売渡請求の承認を求めます。対象者がその取締役会の決議により当該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、売渡株主の個別の承諾を要することなく、公開買付者は、当該株式売渡請求において定めた取得日をもって、売渡株主が所有する対象者株式の全てを取得します。公開買付者は、当該売渡株主の所有していた対象者株式の対価として、当該各売渡株主に対し、対象者株式1株当たり本公開買付価格と同額の金銭を交付する予定です。なお、対象者プレスリリースによれば、対象者は、公開買付者より株式売渡請求をしようとする旨の会社法第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、対象者の取締役会において、公開買付者による株式売渡請求を承認する予定とのことです。

他方で、本公開買付けの成立により、公開買付者が、対象者の総株主の議決権の90%以上を所有するに至らなかった場合には、公開買付者は、対象者株式の併合を行うこと（以下「株式併合」といいます。）及び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臨時株主総会（以下「本臨時株主総会」といいます。）を平成29年2月下旬から3月上旬を目途に開催することを、本公開買付けの決済の完了後速やかに対象者に要請する予定です。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です。本臨時株主総会において株式併合の議案についてご承認をいただいた場合には、株式併合がその効力を生ずる日において、対象者の株主は、本臨時株主総会においてご承認をいただいた株式併合の割合に応じた数の対象者株式を所有することとなります。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、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。以下同じとします。）に相当する対象者株式を対象者又は公開買付者に売却すること等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対象者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されなかった対象者の各株主（公開買付者及び対象者を除きます。）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対象者株式の数を乗じた価格と同一となるよう算定した上で、裁判所に対して任意売却許可の申立てが行われる予定です。また、対象者株式の併合の割合は、本日現在において未定ですが、公開買付者が対象者株式の全て（対象者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されなかった対象者の株主（公開買付者及び対象者を除きます。）の所有する対象者株式の数が1株に満たない端数となるように決定される予定です。

上記各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規定として、株式売渡請求がなされた場合については、会社法第179条の8その他関係法令の定めに従って、売渡株主は、裁判所に対して、その有する対象者株式の売買価格の決定の申立てを行うことができる旨が会社法上定められています。なお、上記申立てがなされた場合の売買価格は、最終的には裁判所が判断することになります。

また、株式併合がなされた場合であって、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、対象者の株主は、対象者に対し、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てを公正な価格で買い取ることを請求することができる旨及び裁判所に対して対象者株式の価格の決定の申立てを行うことができる旨が会社法上定められています。上記のとおり、株式併合においては、本公開買付けに応募されなかった対象者の株主（公開買付者及び対象者を除きます。）の所有する対象者株式の数は1株に満たない端数となる予定ですので、株式併合に反対する対象者の株主は、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、価格決定の申立てを行うことができることになるとの予定です。なお、上記申立てがなされた場合の買取価格は、最終的には裁判所が判断することになります。

上記各手続については、関係法令についての改正、施行、当局の解釈等の状況、本公開買付け後の公開買付者の株券等所有割合及び公開買付者以外の対象者株式の所有状況等によっては、実施に時間を要し、又はそれと概ね同等の効果を有するその他の方法に変更する可能性があります。但し、その場合でも、本公開買付けに応募されなかった対象者の各株主（公開買付者及び対象者を除きます。）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、その場合に当該各株主に交付される金銭の額については、本公開買付け価格に当該各株主が所有していた対象者株式の数を乗じた価格と同一になるよう算定する予定です。以上の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、対象者と協議の上、決定次第、対象者が速やかに公表する予定です。

なお、本公開買付けは、本臨時株主総会における対象者の株主の皆様への賛同を勧誘するものではありません。また、本公開買付け又は上記手続による金銭等の受領及び株式買取請求による買取り等の場合の税務上の取扱いについては、株主の皆様において自らの責任にて税理士等の専門家に確認いただきますようお願いいたします。

(5) 本公開買付け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

公開買付者及び対象者は、対象者が本日現在において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支配株主との重要な取引等に該当することに鑑み、本公開買付けの公正性を担保する観点から、それぞれ以下のような措置を実施しました。

なお、公開買付者としては、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」(Majority of Minority)の買付予定数の下限を設定しておりませんが、公開買付者及び対象者において以下①乃至⑥の措置を講じていることから、対象者の少数株主の利益には十分な配慮がなされていると考えております。

- ① 公開買付者における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得
- ② 対象者における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得
- ③ 対象者における独立した法律事務所からの助言
- ④ 対象者における独立した第三者委員会の設置
- ⑤ 対象者における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見
- ⑥ 他の買付者からの買付機会を確保するための措置

以上の詳細については、下記「2. 買付け等の概要」の「(4) 買付け等の価格の算定根拠等」の「② 算定の経緯」の「(本公開買付け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)」をご参照ください。

(6) 上場廃止となる見込みがある旨及びその理由

対象者株式は、本日現在、JASDAQ市場に上場されていますが、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、東京証券取引所の上場廃止基準に従って、対象者株式は、所定の手続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、公開買付者は、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）」に記載のとおり、対象者株式の全て（但し、公開買付者が所有する対象者株式及び対象者が所有する自己株式を除きます。）の取得を目的として本完全子会社化手続を実施することを予定しておりますので、その場合、対象者株式は東京証券取引所の上場廃止基準に従い、所定の手続を経て上場廃止となります。上場廃止後は、対象者株式をJASDAQ市場において取引することはできません。

2. 買付け等の概要

(1) 対象者の概要

① 名 称	株式会社エイチアンドエフ																						
② 所 在 地	福井県あわら市自由ヶ丘一丁目8番28号																						
③ 代表者の役職・氏名	代表取締役社長 宗田 世一																						
④ 事 業 内 容	プレス機械、FAシステム製品の製造・販売及びこれらの製品の修理・改造・点検・移設等のアフターサービス工事																						
⑤ 資 本 金	10億5,500万円																						
⑥ 設 立 年 月 日	昭和39年8月18日																						
⑦ 大株主及び持株比率 (平成28年3月31日現在)	<table border="0"> <tr> <td>日立造船株式会社</td> <td>54.44%</td> </tr> <tr> <td>ザバンクオブニューヨークノントリーティージャスデツク アカウント (常任代理人株式会社三菱東京UFJ銀行)</td> <td>12.77%</td> </tr> <tr> <td>エイチアンドエフ取引先持株会</td> <td>2.54%</td> </tr> <tr> <td>株式会社ササクラ</td> <td>2.44%</td> </tr> <tr> <td>エイチアンドエフ従業員持株会</td> <td>2.21%</td> </tr> <tr> <td>サカイオーベックス株式会社</td> <td>1.62%</td> </tr> <tr> <td>垣添 生子</td> <td>1.07%</td> </tr> <tr> <td>シービーエイチケイエスエイフボンセキュリティーズ</td> <td>1.05%</td> </tr> <tr> <td>コーリミテッドアカウントグローバル (常任代理人シティバンク銀行株式会社)</td> <td></td> </tr> <tr> <td>白崎 史剛</td> <td>1.02%</td> </tr> <tr> <td>山形 晴美</td> <td>1.02%</td> </tr> </table>	日立造船株式会社	54.44%	ザバンクオブニューヨークノントリーティージャスデツク アカウント (常任代理人株式会社三菱東京UFJ銀行)	12.77%	エイチアンドエフ取引先持株会	2.54%	株式会社ササクラ	2.44%	エイチアンドエフ従業員持株会	2.21%	サカイオーベックス株式会社	1.62%	垣添 生子	1.07%	シービーエイチケイエスエイフボンセキュリティーズ	1.05%	コーリミテッドアカウントグローバル (常任代理人シティバンク銀行株式会社)		白崎 史剛	1.02%	山形 晴美	1.02%
日立造船株式会社	54.44%																						
ザバンクオブニューヨークノントリーティージャスデツク アカウント (常任代理人株式会社三菱東京UFJ銀行)	12.77%																						
エイチアンドエフ取引先持株会	2.54%																						
株式会社ササクラ	2.44%																						
エイチアンドエフ従業員持株会	2.21%																						
サカイオーベックス株式会社	1.62%																						
垣添 生子	1.07%																						
シービーエイチケイエスエイフボンセキュリティーズ	1.05%																						
コーリミテッドアカウントグローバル (常任代理人シティバンク銀行株式会社)																							
白崎 史剛	1.02%																						
山形 晴美	1.02%																						
⑧ 上場会社と対象者の関係	<table border="0"> <tr> <td>資 本 関 係</td> <td>公開買付者は、間接所有分(5,000株)を含め、対象者の発行済株式総数の54.49%(対象者の平成28年6月28日提出の第52期有価証券報告書に記載された平成28年3月31日現在の持株比率となります。)に相当する対象者株式5,367,400株を所有しております。</td> </tr> <tr> <td>人 的 関 係</td> <td>本日現在、公開買付者の従業員1名が対象者の監査役を兼務しております。また、本日現在、公開買付者の従業員6名が対象者に出向しております。</td> </tr> </table>	資 本 関 係	公開買付者は、間接所有分(5,000株)を含め、対象者の発行済株式総数の54.49%(対象者の平成28年6月28日提出の第52期有価証券報告書に記載された平成28年3月31日現在の持株比率となります。)に相当する対象者株式5,367,400株を所有しております。	人 的 関 係	本日現在、公開買付者の従業員1名が対象者の監査役を兼務しております。また、本日現在、公開買付者の従業員6名が対象者に出向しております。																		
資 本 関 係	公開買付者は、間接所有分(5,000株)を含め、対象者の発行済株式総数の54.49%(対象者の平成28年6月28日提出の第52期有価証券報告書に記載された平成28年3月31日現在の持株比率となります。)に相当する対象者株式5,367,400株を所有しております。																						
人 的 関 係	本日現在、公開買付者の従業員1名が対象者の監査役を兼務しております。また、本日現在、公開買付者の従業員6名が対象者に出向しております。																						

取引関係	公開買付者は、対象者より、製品の販売及びサービスの提供を受けております。
関連当事者への該当状況	対象者は、公開買付者の連結子会社であり、関連当事者に該当します。

(注)「大株主及び持株比率(平成28年3月31日現在)」における持株比率の記載は、対象者の発行済株式総数に対する所有株式数の割合(小数点以下第三位を四捨五入)を記載しております。

(2) 日程等

① 日程

取締役会決議	平成28年11月4日(金曜日)
公開買付開始公告日	平成28年11月7日(月曜日)
公告掲載新聞名	電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。 (電子公告アドレス http://disclosure.edinet-fsa.go.jp/)
公開買付届出書提出日	平成28年11月7日(月曜日)

② 届出当初の買付け等の期間

平成28年11月7日(月曜日)から平成28年12月19日(月曜日)まで(30営業日)

③ 対象者の請求に基づく延長の可能性

該当事項はありません。

(3) 買付け等の価格

普通株式1株につき、2,125円

(4) 買付け等の価格の算定根拠等

① 算定の基礎

公開買付者は、本公開買付価格を決定するにあたり、公開買付者及び対象者から独立した第三者算定機関である三菱UFJモルガン・スタンレー証券に対して、対象者の株式価値評価分析を依頼しました。なお、三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、公開買付者及び対象者の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して記載すべき重要な利害関係を有しません。

三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、市場株価分析、類似企業比較分析及びディスカунテッド・キャッシュ・フロー分析(以下「DCF分析」といいます。)の各手法を用いて対象者株式の株式価値分析を行い、公開買付者は三菱UFJモルガン・スタンレー証券から平成28年11月2日付で株式価値算定書(以下「本株式価値算定書」といいます。)を取得いたしました。なお、公開買付者は、本公開買付価格の公正性に関する評価(フェアネス・オピニオン)を取得しておりません。

上記各手法において分析された対象者株式の1株当たりの価値の範囲はそれぞれ以下のとおりです。

市場株価分析	1,305円から1,415円
類似企業比較分析	1,549円から2,148円
DCF分析	1,874円から2,434円

市場株価分析では、平成28年11月2日を基準日として、JASDAQ市場における対象者株式の基準日の普通取引終値1,410円、直近1ヵ月間(平成28年10月3日から平成28年11月2日まで)の普通取引終値の単純平均値1,415円、直近3ヵ月間(平成28年8月3日から平成28年11月2日まで)の普通取引終値の単純平均値1,374円及び直近6ヵ月間(平成28年5月6日から平成

28年11月2日まで)の普通取引終値の単純平均値1,305円を基に、対象者株式1株当たりの価値の範囲を1,305円から1,415円までと分析しております。

類似企業比較分析では、対象者と比較的類似する事業を手掛ける上場企業の市場株価と収益等を示す財務指標との比較を通じて、対象者の株式価値を分析し、対象者株式の1株当たりの価値の範囲を1,549円から2,148円までと分析しております。

DCF分析では、平成29年3月期から平成32年3月期までの対象者の事業計画、直近までの業績の動向、一般に公開された情報、本取引の実行により得られる効果等の諸要素を考慮した平成29年3月期以降の対象者の将来の収益予想に基づき、対象者が平成33年3月期以降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戻して企業価値や株式価値を分析し、対象者株式の1株当たりの価値の範囲を1,874円から2,434円までと分析しております(注)。なお、上記事業計画は本取引の実施を前提としたものではありません。

また、三菱UFJモルガン・スタンレー証券が、DCF分析の算定の前提とした対象者の事業計画に基づく財務予測には大幅な増減益を見込んでいる事業年度はありません。

(注) 三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、対象者株式の株式価値の算定に際し、公開買付者及び対象者から提供を受けた情報並びに一般に公開された情報等を原則としてそのまま採用し、それらの資料及び情報等が、すべて正確且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、対象者及び対象者の関係会社の資産及び負債(簿外資産及び負債、その他偶発債務を含みます。)に関して独自の評価・査定を行っておらず、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。加えて対象者の財務予測に関する情報については、対象者及び公開買付者による現時点で得られる最善の予測と判断に基づき合理的に作成されたことを前提としております。三菱UFJモルガン・スタンレー証券の算定は、平成28年11月2日までの上記情報を反映したものであります。

公開買付者は、三菱UFJモルガン・スタンレー証券から取得した本株式価値算定書の算定結果に加え、対象者取締役会による本公開買付けへの賛同の可否、過去に行われた本公開買付けと同種の発行者以外の者による株券等の公開買付けの事例(完全子会社化を前提とした公開買付けの事例)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、対象者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、対象者及びCornwall Capital Management LPとの協議・交渉の結果等を踏まえ、最終的に本日、本公開買付価格を1株当たり2,125円とすることを決定いたしました。

なお、本公開買付価格である1株当たり2,125円は、公開買付者による本公開買付けの公表日の前営業日である平成28年11月2日のJASDAQ市場における対象者株式の普通取引終値1,410円に対して50.71%、過去1ヵ月間(平成28年10月3日から平成28年11月2日まで)の普通取引終値の単純平均値1,415円に対して50.18%、過去3ヵ月間(平成28年8月3日から平成28年11月2日まで)の普通取引終値の単純平均値1,374円に対して54.66%、過去6ヵ月間(平成28年5月6日から平成28年11月2日まで)の普通取引終値の単純平均値1,305円に対して62.84%のプレミアムをそれぞれ加えた金額となります。

② 算定の経緯

(本公開買付価格の決定に至る経緯)

公開買付者は、平成28年7月中旬、対象者に対して本取引を提案し、当該提案以降、公開買付者及び対象者は、当該提案の実行に係る日程及び具体的な手法等に関して継続的な検討・協議を重ね、また、平成28年9月下旬、Cornwall Capital Management LPに対し本応募契約の締結に向けた提案を行い、当該提案以降、Cornwall Capital Management LPとの間で、本公開買付価格を中心に複

数回に亘る交渉を実施しました。公開買付者は、対象者との協議及び Cornwall Capital Management LP との本応募契約締結を踏まえ、本日、対象者を完全子会社化することを目的として、本公開買付けを実施することを決定し、以下の経緯により本公開買付け価格を決定いたしました。なお、その詳細につきましては、上記「1. 買付け等の目的等」の「(1) 本公開買付けの概要」及び「(2) 本公開買付けを実施するに至った背景、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」をご参照ください。

(a) 算定の際に意見を聴取した第三者の名称

公開買付者は、本公開買付け価格を決定するに際し、公開買付者及び対象者から独立した第三者算定機関としてファイナンシャル・アドバイザーである三菱UFJモルガン・スタンレー証券に対して、対象者株式の株式価値の算定を依頼しており、公開買付者は、三菱UFJモルガン・スタンレー証券から平成28年11月2日に本株式価値算定書を取得しております。なお、三菱UFJモルガン・スタンレー証券は公開買付者及び対象者の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して記載すべき重要な利害関係を有していません。

(b) 当該意見の概要

本株式価値算定書によると、採用した手法及び当該手法に基づいて算定された対象者株式の1株当たりの株式価値の範囲はそれぞれ以下のとおりです。

市場株価分析	1,305円から1,415円
類似企業比較分析	1,549円から2,148円
DCF分析	1,874円から2,434円

(c) 当該意見を踏まえて買付け価格を決定するに至った経緯

公開買付者は、三菱UFJモルガン・スタンレー証券から取得した本株式価値算定書の算定結果に加え、対象者取締役会による本公開買付けへの賛同の可否、過去に行われた本公開買付けと同種の発行者以外の者による株券等の公開買付けの事例（完全子会社化を前提とした公開買付けの事例）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、対象者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、対象者及び Cornwall Capital Management LP との協議・交渉の結果等を踏まえ、最終的に本日、本公開買付け価格を1株当たり2,125円とすることを決定いたしました。

（本公開買付け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）

公開買付者及び対象者は、対象者が本日現在において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支配株主との重要な取引等に該当することに鑑み、本公開買付けの公正性を担保する観点から、それぞれ以下のような措置を実施いたしました。公開買付者としては、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」(Majority of Minority)の買付予定数の下限を設定していませんが、公開買付者及び対象者において以下(a)乃至(f)の措置を講じていることから、対象者の少数株主の利益には十分な配慮がなされていると考えております。

なお、以下の記載のうち対象者において実施した措置等については、対象者プレスリリース及び対象者から受けた説明に基づくものです。

(a) 公開買付者における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

公開買付者は、平成28年11月2日付で三菱UFJモルガン・スタンレー証券から本株式価値算定書を取得しております。詳細については、上記「算定の基礎」をご参照ください。

(b) 対象者における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

対象者は、本公開買付けに関する意見表明を行うにあたり、公開買付者から提示された本公開買付価格に対する意思決定の過程における公正性を担保するために、公開買付者及び対象者から独立した第三者算定機関である野村證券に対して、対象者株式の価値の算定を依頼したとのことです。なお、第三者算定機関である野村證券は、公開買付者及び対象者の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して記載すべき重要な利害関係を有していないとのことです。

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、対象者株式がJASDAQ市場に上場していることから市場株価平均法を、対象者と比較可能な上場会社が存在し、類似会社比較による対象者株式の株式価値の類推が可能であることから類似会社比較法を、将来の事業活動の状況を算定に反映するためにDCF法を用いて対象者株式の株式価値の算定を行い、対象者は野村證券から平成28年11月2日に対象者株式に関する株式価値算定書を取得したとのことです。また、対象者は、野村證券から本公開買付価格の公正性に関する意見書（フェアネス・オピニオン）を取得していないとのことです。

野村證券によれば、対象者株式の株式価値算定にあたり、採用した手法及び当該手法に基づいて算定された対象者株式1株当たりの株式価値の範囲は以下のとおりとのことです。

市場株価平均法 1,303円から1,439円
 類似会社比較法 1,091円から2,249円
 DCF法 1,681円から3,107円

市場株価平均法では、平成28年11月1日を算定基準日として、対象者株式のJASDAQ市場における基準日終値1,439円、直近5営業日の終値単純平均値1,434円、直近1ヵ月間の終値単純平均値1,415円、直近3ヵ月間の終値単純平均値1,373円及び直近6ヵ月間の終値単純平均値1,303円を基に、対象者株式の1株当たりの株式価値の範囲は、1,303円から1,439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、国内にて上場しているプレス機械事業会社のうち、アイダエンジニアリング株式会社を類似会社として選定した上、企業価値に対する償却前営業利益の倍率（以下「EBITDAマルチプル」といいます。）、企業価値に対する営業利益の倍率、時価総額に対する純利益の倍率及び時価総額に対する株主資本の倍率を用いて、対象者の株式価値を算定し、その1株当たりの株式価値の範囲は、1,091円から2,249円までと算定しているとのことです。

DCF法では、対象者が作成した平成29年3月期から平成32年3月期までの事業計画に基づく収益予測や投資計画等、合理的と考えられる前提を考慮した上で、対象者が平成29年3月期第2四半期以降、将来生み出すフリー・キャッシュ・フローを基に、事業リスクに応じた一定の割引率で現在価値に割り戻して企業価値を評価しているとのことです。割引率（株主資本コスト）は、6.5%～7.5%を採用しており、継続価値の算定にあたってはマルチプル法及び永久成長率法を採用し、EBITDAマルチプルを1.5倍～3.5倍、永久成長率を-0.5%～0.5%として算定し、その1株当たりの株式価値の範囲は、1,681円から3,107円までと算定しているとのことです。

野村證券が、DCF法の算定の前提とした対象者の事業計画に基づく財務予測は以下のとおりとのことです。以下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ないとのことです。また、当該財務予測は本件の実施を前提としたものではないとのことです。

（単位：百万円）

	平成29年3月期 (9ヵ月)	平成30年3月期	平成31年3月期	平成32年3月期
売上高	16,961	21,500	21,000	21,000
営業利益	1,823	2,010	1,760	1,760
EBITDA	2,361	2,671	2,413	2,405

フリー・ キャッシ ュ・フロー	2,019	1,459	1,293	1,278
-----------------------	-------	-------	-------	-------

(c) 対象者における独立した法律事務所からの助言

対象者は、本公開買付けを含む本取引に関する対象者取締役会の意思決定過程における透明性及び合理性を確保するため、公開買付者及び対象者から独立したリーガル・アドバイザーである北浜法律事務所を選任し、同法律事務所から、本公開買付けを含む本取引に関する対象者取締役会の意思決定の方法、過程その他の留意点について、必要な法的助言を受けたとのことです。また、北浜法律事務所は、公開買付者及び対象者の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して記載すべき重要な利害関係を有していないとのことです。

(d) 対象者における独立した第三者委員会の設置

対象者は、平成 28 年 9 月 26 日、対象者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支配株主との重要な取引等に該当することを踏まえ、対象者の意思決定に慎重を期し、また、対象者取締役会の意思決定過程における恣意性及び利益相反のおそれを排除し、その公正性を担保する観点から、公開買付者及び対象者からの独立性が高い外部の有識者を含む委員によって構成される第三者委員会（第三者委員会の委員としては、公認会計士兼税理士の山崎想夫氏（株式会社 GG パートナーズ 代表取締役）、弁護士の水上洋氏（水上法律事務所）及び対象者社外監査役の伊東忠昭氏（株式会社福井銀行 取締役会長）を選定しているとのことです。）を設置したとのことです。そして、対象者は、当該第三者委員会に対して、(a) 本取引の目的の正当性、(b) 本取引に係る交渉過程の公正性、(c) 本取引の条件（本取引により少数株主に交付される対価を含む。）の妥当性の観点から (d) 本取引が対象者の少数株主にとって不利益であるか否か（総称して、以下「本諮問事項」といいます。）について諮問したとのことです。第三者委員会は、平成 28 年 9 月 26 日より同年 11 月 2 日まで合計 6 回開催され、本諮問事項について、慎重に検討及び協議を行ったとのことです。具体的には、対象者の取締役から、公開買付者による本取引の提案を受けた経緯、本取引の目的、対象者の事業の状況及び今後の見通し、対象者作成にかかる事業計画の内容等について説明を受け、質疑応答を行ったとのことです。また、公開買付者からは、本取引を提案するに至った理由及び背景、本取引によって見込まれるシナジー、本取引後に予定している公開買付者グループ及び対象者の事業の展開、本公開買付価格の算定に関する見解等について説明を受け、質疑応答を行っております。さらに、野村證券より対象者株式の価値の算定について説明を受け、質疑応答を行うとともに、対象者の取締役からは公開買付者との間における協議・交渉の経緯及び内容等の報告を受けたとのことです。これらの内容を踏まえ、第三者委員会は、野村證券及び北浜法律事務所と議論を重ね、本取引の目的、意思決定過程及び本取引の条件（本取引により少数株主に交付される対価を含む。）について協議・検討をしたとのことです。

第三者委員会は、このような経緯の下で、本諮問事項について慎重に協議及び検討した結果、平成 28 年 11 月 2 日に、対象者取締役会に対し、委員全員の一致で、大要以下の内容の答申書を提出したとのことです。

- (e) 本取引は、対象者が公開買付者の完全子会社となり公開買付者グループとの強固な連携を実現することにより、余剰生産能力の相互活用及び最適なプロダクトミックスの実現による対象者の経営の安定化、研究・開発体制の推進による技術面での連携の深化及び海外でのアフターサービス体制の強化によるソリューション事業の強化を期待するものであり、需要の変動が激しく同業者間の競争が激化している事業環境において、対象者の今後数年間の業績が厳しい状況が続くと予想され、一時的な収益の悪化のリスクが存在することを踏まえると、対象者の少数株主に与える不利益を回避しつつ、企業価値の向上を図る目的が認められ、本取引の目的には正当性が認めら

れると判断しました。

- (f) 対象者が野村證券を第三者算定機関に選定した経緯、独立した法律事務所からの助言に基づき公開買付者と対等の立場で交渉を行っている状況、公開買付者と利害関係を有しない対象者の役員によって議論が行われている状況等から、本取引の交渉過程の手續の公正性を疑わせるまでの事情は存在しないと判断しました。
- (g) 本取引により少数株主に交付される対価については、野村證券による対象者株式の株式価値の算定結果のうち、市場株価平均法による算定結果の範囲を上回っており、また、類似会社比較法及びDCF法の算定結果の範囲内であること、支配株主による完全子会社化を企図した類似事例と対比して十分なプレミアムが付加されていること、対象者株式の市場価格は純資産額と比較して相当の評価を受けていること、本取引により少数株主に交付される対価について野村證券の算定結果を参考に真摯な交渉が行われたと認められること、及び、公開買付期間等、対価以外の条件についても少数株主への配慮が認められること等から、本取引の条件の妥当性を疑わせるまでの事情は認められないと判断しました。
- (h) 以上の各観点から検討した結果、本取引は対象者の少数株主にとって不利益なものではないと認められると判断しました。

- (e) 対象者における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見

対象者は、平成28年7月中旬に公開買付者からの本取引の申し入れを受け、本公開買付価格の公正性その他本公開買付けを含む本取引の公正性を担保すべく、ファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として野村證券を、リーガル・アドバイザーとして北浜法律事務所を選定するとともに、本取引の提案を検討するための第三者委員会を設置し、本取引に関する提案を検討するための体制を整備したとのことです。その後、野村證券及び北浜法律事務所の助言を受けながら、公開買付者との間で真摯な交渉を重ねた結果、平成28年11月1日に、本公開買付価格を2,125円とする旨の最終提案を受けるに至ったとのことです。

対象者取締役会は、平成28年11月2日に野村證券から取得した対象者株式の株式価値算定書、北浜法律事務所から得た法的助言、平成28年11月2日に第三者委員会から提出を受けた答申書その他の関連資料等を踏まえ、本取引に関する諸条件について、慎重に協議・検討を行ったとのことです。

その上で、対象者取締役会は、対象者を取り巻く厳しい事業環境の中で、対象者が更なる企業価値向上を実現するためには、上記「1. 買付け等の目的等」の「(2) 本公開買付けを実施するに至った背景、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」に記載の施策を実施することにより、公開買付者グループとの強固な連携を実現し、対象者の経営にとって必要な諸施策を実行に移すことを容易にするだけでなく、上場会社としての独立性及び自主性を維持するという観点から実現することが難しい、公開買付者グループとの間の経営資源及びノウハウ等の相互活用を可能とすることが必要であるとの結論に至ったことから、本公開買付けを含む本取引により公開買付者の完全子会社となるのが対象者の企業価値の向上に資するものであると判断したとのことです。

また、(i) 本公開買付価格が、対象者が野村證券から平成28年11月2日に取得した株式価値算定書における市場株価平均法による算定結果の範囲を上回っており、また、類似会社比較法及びDCF法の算定結果の範囲内であること、(ii) 本公開買付価格が、JASDAQ市場における、本公開買付けの公表日の前営業日である平成28年11月2日の対象者株式の普通取引終値1,410円に対して50.71%、同日までの過去1ヵ月間の普通取引終値の単純平均値1,415円に対して50.18%、同日までの過去3ヵ月間の普通取引終値の単純平均値1,374円に対して54.66%、同日までの過去6

ヵ月間の普通取引終値の単純平均値 1,305 円に対して 62.84%のプレミアムをそれぞれ加えた価格であることを踏まえ、対象者取締役会は、本公開買付価格及び本公開買付けに係るその他の諸条件は対象者の株主の皆様にとって妥当であり、本公開買付けは対象者の株主の皆様に対して合理的な価格により対象者株式の売却機会を提供するものであると判断したとのことです。

以上より、対象者は本日開催の取締役会において、審議及び決議に参加した全ての取締役の全員一致により、本公開買付けに賛同の意見を表明し、且つ、対象者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たとのことです。

また、当該取締役会には、対象者の監査役4名のうち中村敏規氏及び高田明夫氏を除く2名が審議に参加し、その全ての監査役が、対象者取締役会が本公開買付けに賛同の意見を表明し、且つ、対象者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に異議がない旨の意見を述べたとのことです。なお、対象者の監査役の中村敏規氏は、公開買付者の従業員であり、また、対象者の社外監査役である高田明夫氏は公開買付者から一部業務を受任しているため、本取引に関する意思決定過程における公正性、透明性及び客観性を高め、利益相反を回避する観点から、上記取締役会における本取引に関する審議には一切参加していないとのことです。

(f)他の買付者からの買付機会を確保するための措置

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が20営業日であるところ、比較的長期間である30営業日に設定することにより、対象者の株主の皆様の本公開買付けに対する応募につき適切な判断機会を提供するとともに、他の買付者による買付けの機会を確保しております。

また、公開買付者は、対象者との間で、対象者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対象者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、上記公開買付期間の設定とあわせ、対抗的な買付け等の機会を確保することにより、本公開買付けの公正性の担保に配慮しております。

③ 算定機関との関係

ファイナンシャル・アドバイザー（算定機関）である三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、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ません。

(5) 買付予定の株券等の数

買付予定数	買付予定数の下限	買付予定数の上限
4,487,332株	一株	一株

(注1) 本公開買付けにおいては、買付予定数に上限及び下限を設定しておりませんので、公開買付者は、応募株券等の全部の買付け等を行います。単元未満株式についても、本公開買付けの対象としております。なお、会社法に従って株主による単元未満株式買取請求権が行使された場合には、対象者は法令の手に従い公開買付期間中に自己の株式を買い取ることがあります。

(注2) 本公開買付けを通じて、対象者が所有する自己株式を取得する予定はありません。

(注3) 本公開買付けにおいては、買付予定数の上限を設定しておりませんので、買付予定数は本公開買付けにより公開買付者が取得する対象者株式の最大数(4,487,332株)を記載しております。なお、当該最大数は、対象者四半期決算短信に記載された平成28年9月30日現在の対象者の発行済株式総数(9,850,000株)から、公開買付者が所有する株式数(5,362,400株)及び対象者四半期決算短信に記載された同日現在対象者が所有する自己株式数(268株)を控除した株式数になります。

(6) 買付け等による株券等所有割合の異動

買付け等前における公開買付者の 所有株券等に係る議決権の数	53,624 個	(買付け等前における株券等所有割合 54.44%)
買付け等前における特別関係者の 所有株券等に係る議決権の数	773 個	(買付け等前における株券等所有割合 0.78%)
買付け等後における公開買付者の 所有株券等に係る議決権の数	98,498 個	(買付け等後における株券等所有割合 100.00%)
買付け等後における特別関係者の 所有株券等に係る議決権の数	一個	(買付け等後における株券等所有割合 -%)
対象者の総株主等の議決権の数	98,483 個	

(注1) 「買付け等前における特別関係者の所有株券等に係る議決権の数」は、各特別関係者が所有する株券等(但し、特別関係者のうち法第27条の2第1項各号における株券等所有割合の計算において発行者以外の者による株券等の公開買付けの開示に関する内閣府令(平成2年大蔵省令第38号。その後の改正を含みます。以下「府令」といいます。)第3条第2項第1号に基づき特別関係者から除外される者が所有する株式は除きます。)に係る議決権の数の合計を記載しております。なお、各特別関係者が所有する株券等(但し、対象者が所有する自己株式を除きます。)も本公開買付けの対象としていることから、「買付け等後における株券等所有割合」の計算においては、「買付け等前における特別関係者の所有株券等に係る議決権の数」は分子に加算しておりません。

(注2) 「対象者の総株主等の議決権の数」は、対象者の平成28年8月5日提出の第53期第1四半期報告書に記載された平成28年6月30日現在の議決権の数です。但し、本公開買付けにおいては単元未満株式も含めた対象者株券等(但し、対象者が所有する自己株式を除きます。)についても買付け等の対象としているため、「買付け等前における株券等所有割合」及び「買付け等後における株券等所有割合」の計算においては、対象者四半期決算短信に記載された平成28年9月30日現在の対象者の発行済株式総数(9,850,000株)から、対象者四半期決算短信に記載された同日現在対象者が所有する自己株式数(268株)を控除した株式数(9,849,732株)に係る議決権数(98,497個)を分母として計算しております。

(注3) 「買付け等前における株券等所有割合」及び「買付け等後における株券等所有割合」については、小数点以下第三位を四捨五入しております。

(7) 買付代金 9,535,580,500 円

(注) 買付代金は、本公開買付けにおける買付予定数(4,487,332株)に、本公開買付価格(2,125円)を乗じた金額を記載しております。

(8) 決済の方法

① 買付け等の決済をする証券会社・銀行等の名称及び本店の所在地
三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社 東京都千代田区丸の内二丁目5番2号
カブドットコム証券株式会社(復代理人) 東京都千代田区大手町一丁目3番2号

② 決済の開始日
平成28年12月27日(火曜日)

③ 決済の方法
公開買付期間終了後遅滞なく、公開買付けによる買付け等の通知書を応募株主等(外国人株主等の場合は常任代理人)の住所又は所在地宛に郵送します。なお、復代理人による交付はログイン後画面を通じ電磁的方法により行います。

買付けは、現金にて行います。買付けられた株券等に係る売却代金は、応募株主等（外国人株主の場合にはその常任代理人）の指示により、決済の開始日以後遅滞なく、公開買付代理人又は復代理人から応募株主等（外国人株主の場合にはその常任代理人）の指定した場所へ送金します。

④ 株券等の返還方法

下記「(9) その他買付け等の条件及び方法」の「②公開買付けの撤回等の条件の有無、その内容及び撤回等の開示の方法」に記載の条件に基づき応募株券等の全部を買い付けないこととなった場合には、決済の開始日（公開買付けの撤回等を行った場合は撤回等を行った日）以後速やかに、返還すべき株券等を応募が行われた直前の記録に戻すことにより返還します。

(9) その他買付け等の条件及び方法

① 法第 27 条の 13 第 4 項各号に掲げる条件の有無及び内容

本公開買付けにおいては、買付予定数の上限及び下限を設定しておりませんので、公開買付者は、応募株券等の全部の買付け等を行います。

② 公開買付けの撤回等の条件の有無、その内容及び撤回等の開示の方法

金融商品取引法施行令（昭和 40 年政令第 321 号。その後の改正を含みます。以下「令」といいます。）第 14 条第 1 項第 1 号イ乃至リ及びヲ乃至ソ、第 3 号イ乃至チ及びヌ、並びに同条第 2 項第 3 号乃至第 6 号に定める事項のいずれかが生じた場合は、本公開買付けの撤回等を行うことがあります。なお、本公開買付けにおいて、令第 14 条第 1 項第 3 号ヌに定める「イからリまでに掲げる事実」に準ずる事実」とは、①対象者が過去に提出した法定開示書類について、重要な事項につき虚偽の記載があり、又は記載すべき重要な事項の記載が欠けていることが判明した場合であって、公開買付者が当該虚偽記載等があることを知らず、且つ、相当な注意を用いたにもかかわらず知ることができなかった場合及び②対象者の重要な子会社に同号イからトまでに掲げる事実が発生した場合をいいます。

撤回等を行おうとする場合は、電子公告を行いその旨を日本経済新聞に掲載します。但し、公開買付期間の末日までに公告を行うことが困難な場合は、府令第 20 条に規定する方法により公表し、その後直ちに公告を行います。

③ 買付け等の価格の引下げの条件の有無、その内容及び引下げの開示の方法

法第 27 条の 6 第 1 項第 1 号の規定により、対象者が公開買付期間中に令第 13 条第 1 項に定める行為を行った場合には、府令第 19 条第 1 項の規定に定める基準に従い、買付け等の価格の引下げを行うことがあります。買付け等の価格の引下げを行おうとする場合は、電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。但し、公開買付期間の末日までに公告を行うことが困難である場合は、府令第 20 条に規定する方法により公表し、その後直ちに公告を行います。買付け等の価格の引下げがなされた場合、当該公告が行われた日以前の応募株券等についても、引下げ後の買付け等の価格により買付け等を行います。

(i) 応募株主等の契約の解除権についての事項

応募株主等は、公開買付期間中においては、いつでも本公開買付けに係る契約を解除することができます。公開買付代理人において契約の解除をされる場合は、公開買付期間末日の 16 時 00 分までに、応募の受付を行った公開買付代理人の本店又は全国各支店に「公開買付応募申込受付票」及び公開買付けに係る契約の解除を行う旨の書面（以下「解除書面」といいます。）を交付又は送付してください。契約の解除は、解除書面が以下に指定する者に交付され、又は到達したときに効力を生じます。但し、送付の場合は、解除書面が公開買付期間末日の 16 時 00 分までに以下に指定する者に到達することを条件とします。復代理人であるカブドットコム証券株式会社を通じて応募された契約の解除をする場合は、同社のホームページ (<http://kabu.com/>) の「株式公開買付 (TOB)」

(<http://kabu.com/item/tob/>)に記載する方法によりログイン後画面を通じ公開買付期間末日の16時00分までに解除手続を行ってください。

解除書面を受領する権限を有する者

三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社 東京都千代田区丸の内二丁目5番2号
(その他三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社全国各支店)

⑤ 買付条件等の変更をした場合の開示の方法

公開買付者は、公開買付期間中、法第27条の6第1項及び令第13条第2項により禁止される場合を除き、買付条件等の変更を行うことがあります。買付条件等の変更を行おうとする場合は、その変更の内容等につき電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。但し、公開買付期間の末日までに公告を行うことが困難な場合は、府令第20条に規定する方法により公表し、その後直ちに公告を行います。買付条件等の変更がなされた場合、当該公告が行われた日以前の応募株券等についても、変更後の買付条件等により買付け等を行います。

⑥ 訂正届出書を提出した場合の開示の方法

公開買付者が公開買付届出書の訂正届出書を関東財務局長に提出した場合（但し、法第27条の8第11項但書に規定する場合を除きます。）は、直ちに、訂正届出書に記載した内容のうち、公開買付開始公告に記載した内容に係るものを、府令第20条に規定する方法により公表します。また、直ちに公開買付説明書を訂正し、且つ、既に公開買付説明書を交付している応募株主等に対しては、訂正した公開買付説明書を交付して訂正します。但し、訂正の範囲が小範囲に止まる場合には、訂正の理由、訂正した事項及び訂正後の内容を記載した書面を作成し、その書面を応募株主等に交付する方法により訂正します。

⑦ 公開買付けの結果の開示の方法

本公開買付けの結果については、公開買付期間の末日の翌日に、令第9条の4及び府令第30条の2に規定する方法により公表します。

(10) 公開買付開始公告日

平成28年11月7日（月曜日）

(11) 公開買付代理人

三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社 東京都千代田区丸の内二丁目5番2号
カブドットコム証券株式会社（復代理人） 東京都千代田区大手町一丁目3番2号

3. 本公開買付け後の方針等及び今後の見通し

本公開買付け後の方針等については上記「1. 買付け等の目的等」の「(2) 本公開買付けを実施するに至った背景、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」、「(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）」及び「(6) 上場廃止となる見込みがある旨及びその理由」をご参照ください。

4. その他

(1) 公開買付者と対象者又はその役員との間の合意の有無及び内容

① 公開買付者と対象者との間の合意の有無及び内容

対象者プレスリリースによれば、対象者は、本日開催の取締役会において、本公開買付けに賛同の意見を表明し、且つ、対象者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たとのことです。

なお、詳細につきましては、上記「2. 買付け等の概要」の「(4) 買付け等の価格の算定根拠等」

の「② 算定の経緯」の「(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「(e) 対象者における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見」をご参照ください。

② 本公開買付けを実施するに至った背景、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

上記「1. 買付け等の目的等」の「(2) 本公開買付けを実施するに至った背景、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」をご参照ください。

③ 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

上記「2. 買付け等の概要」の「(4) 買付け等の価格の算定根拠等」の「② 算定の経緯」の「(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)」をご参照ください。

(2) 投資者が買付け等への応募の是非を判断するために必要と判断されるその他の情報

① 平成 29 年 3 月期配当予想の修正

対象者は、本日開催の対象者取締役会において、本公開買付けが成立することを条件に、平成 28 年 5 月 11 日に公表しました平成 29 年 3 月期の配当予想を修正し、平成 29 年 3 月期の期末配当を行わないことを決議したとのことです。詳細については、対象者公表の本日付「平成 29 年 3 月期 配当予想の修正に関するお知らせ」をご参照ください。

② 対象者四半期決算短信の公表

対象者は、本日、対象者四半期決算短信を公表しております。当該公表に基づく対象者の第 2 四半期決算短信の概要は以下のとおりです。なお、当該内容につきましては、法第 193 条の 2 第 1 項の規定に基づく監査法人のレビューを受けておりません。また、以下の公表内容の概要は対象者が公表した内容を一部抜粋したものです。詳細につきましては、対象者の当該公表の内容をご参照ください。

(i) 損益の状況 (連結)

会計期間	平成 29 年 3 月期 (第 53 期) 第 2 四半期連結累計期間 (自 平成 28 年 4 月 1 日 至 平成 28 年 9 月 30 日)
売上高	12,778,414 千円
売上原価	10,437,752 千円
販売費及び一般管理費	968,593 千円
営業外収益	37,764 千円
営業外費用	6,853 千円
四半期純利益	956,973 千円

(ii) 1 株当たりの状況 (連結)

会計期間	平成 29 年 3 月期 (第 53 期) 第 2 四半期連結累計期間 (自 平成 28 年 4 月 1 日 至 平成 28 年 9 月 30 日)
------	---

1株当たり四半期純利益	97.16円
1株当たり配当額	—

以上

【勧誘規制】

このプレスリリースは、本公開買付けを一般に公表するための記者発表文であり、売付けの勧誘を目的として作成されたものではありません。売付けの申込みをされる際は、必ず本公開買付けに関する公開買付説明書をご覧いただいた上で、株主ご自身の判断で申込みを行ってください。このプレスリリースは、有価証券に係る売却の申込みもしくは勧誘、購入申込みの勧誘に該当する、又はその一部を構成するものではなく、このプレスリリース（もしくはその一部）又はその配布の事実が本公開買付けに係るいかなる契約の根拠となることもなく、また、契約締結に際してこれらに依拠することはできないものとします。

【米国規制】

本公開買付けは、日本の金融商品取引法で定められた手続及び情報開示基準を遵守して実施されますが、これらの手続及び基準は、米国における手続及び情報開示基準とは必ずしも同じではありません。特に米国 1934 年証券取引所法 (Securities Exchange Act of 1934) (その後の改正を含みます。以下「米国 1934 年証券取引所法」といいます。) 第 13 条(e)項又は第 14 条(d)項及び同条の下で定められた規則は本公開買付けには適用されず、本公開買付けはこれらの手続及び基準に沿ったものではありません。このプレスリリースに含まれる財務情報は、日本の会計基準に基づいて作成されており、米国の会社の財務情報と同等のものとは限りません。また、公開買付者は米国外で設立された法人であり、その役員の全部又は一部が米国居住者ではないため、米国の証券関連法に基づいて主張し得る権利及び請求を行使することが困難となる可能性があります。さらに、米国の証券関連法の違反を根拠として、米国外の会社又はその役員に対して米国外の裁判所において提訴することができない可能性があります。加えて、米国外の会社及びその子会社・関連会社をして米国の裁判所の管轄に服せしめることができる保証はありません。

本公開買付けに関する全ての手続は、特段の記載がない限り、全て日本語において行われるものとします。本公開買付けに関する書類の一部が英語で作成され、当該英語の書類と日本語の書類との間に齟齬がある場合には、日本語の書類が優先するものとします。

このプレスリリース中の記載には、米国 1933 年証券法 (Securities Act of 1933) (その後の改正を含みます。) 第 27A 条及び米国 1934 年証券取引所法第 21E 条で定義された「将来に関する記述」が含まれています。既知若しくは未知のリスク、不確実性又はその他の要因により、実際の結果が「将来に関する記述」として明示的又は黙示的に示された予測等と大きく異なることがあります。公開買付者又はその関係会社は、「将来に関する記述」として明示的又は黙示的に示された予測等が達成されることを保証するものではありません。このプレスリリース中の「将来に関する記述」は、本日時点で公開買付者が有する情報を基に作成されたものであり、法令で義務づけられている場合を除き、公開買付者又はその関係会社は、将来の事象や状況を反映するために、その記述を更新又は修正する義務を負うものではありません。

公開買付者及び対象者の各フィナンシャル・アドバイザー並びに公開買付代理人（それらの関連会社を含みます。）がそれらの通常の証券取引業務の一環として、又は公開買付者の関連会社が、日本の金融商品取引関連法制上許容される範囲で、米国 1934 年証券取引所法規則 14e-5(b)の要件に従い、公開買付期間中に、自己又は顧客の勘定で対象者の株式を売買又はそれに向けた行為を行う可能性があります。そのような売買に関する情報が日本で開示された場合には、当該売買を行ったフィナンシャル・アドバイザー又は公開買付代理人、若しくは公開買付者の英語のホームページにおいても開示が行われます。