

## 【表紙】

【提出書類】	意見表明報告書
【提出先】	関東財務局長
【提出日】	2023年2月3日
【報告者の名称】	日新電機株式会社
【報告者の所在地】	京都市右京区梅津高畝町47番地
【最寄りの連絡場所】	(東京支社)東京都千代田区神田錦町2丁目2番地1 KANDA SQUARE
【電話番号】	(03)6739 - 9700(代表)
【事務連絡者氏名】	常務執行役員経理部長 新田和久
【縦覧に供する場所】	日新電機株式会社東京支社 (東京都千代田区神田錦町2丁目2番地1 KANDA SQUARE) 株式会社東京証券取引所 (東京都中央区日本橋兜町2番1号)

- (注1) 本書中の「当社」とは、日新電機株式会社をいいます。
- (注2) 本書中の「公開買付者」とは、住友電気工業株式会社をいいます。
- (注3) 本書中の記載において計数が四捨五入又は切捨てされている場合、合計として記載される数値は必ずしも計数の総和と一致しません。
- (注4) 本書中の「法」とは、金融商品取引法(昭和23年法律第25号。その後の改正を含みます。)をいいます。
- (注5) 本書中の「株券等」とは、株式に係る権利をいいます。
- (注6) 本書中の「営業日」とは、行政機関の休日に関する法律(昭和63年法律第91号。その後の改正を含みます。)第1条第1項各号に掲げる日を除いた日をいいます。
- (注7) 本書中の記載において、日数又は日時の記載がある場合は、特段の記載がない限り、日本国における日数又は日時を指すものとします。
- (注8) 本書の提出に係る公開買付け(以下「本公開買付け」といいます。)は、日本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、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。本書及び本書の参照書類の中に含まれ又は言及されている全ての財務情報は、日本の会計基準に基づいた情報であり、当該会計基準は、米国その他の国における一般会計原則と大きく異なる可能性があります。また、公開買付者及び当社は米国外で設立された会社であり、それらの役員の全部又は一部は米国居住者ではないこと等から、米国の証券関連法に基づいて主張しうる権利を行使又は請求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法的手続きを開始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・関連者(affiliate)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。
- (注9) 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全部又は一部については英語で作成されますが、当該英語の書類と日本語の書類との間に齟齬が存した場合には、日本語の書類が優先するものとします。
- (注10) 本書及び本書の参照書類中の記載には、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」(forward-looking statements)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。当社、公開買付者又はそれらの関連者は、「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結果的に正しくなることを保証するものではありません。本書及び本書の参照書類中の「将来に関する記述」は、本書の日付の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、法令で義務付けられている場合を除き、公開買付者、当社又はそれらの関連者は、将来の事象や状況を反映するために、その記述を更新したり修正したりする義務を負うものではありません。

- (注11) 本公開買付けの開始前、又は本公開買付けにおける買付け等の期間(以下「公開買付期間」といいます。)中に、公開買付者及び当社の各ファイナンシャル・アドバイザー並びに公開買付代理人(それらの関連者を含みます。)が、それらの通常の業務の範疇において、日本の金融商品取引関連法規制及びその他適用ある法令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、自己及び顧客の勘定で、本公開買付けによらずに当社の普通株式を買付け等又はそれに向けた行為を行う可能性があります。そのような買付けは市場取引を通じた市場価格、又は市場外での交渉で決定された価格で行われる可能性があります。そのような買付け等に関する情報が日本で開示された場合には、当該買付け等を行った者又はその関連者のウェブサイト(又はその他の開示方法)においても英文で開示が行われます。

## 1 【公開買付者の氏名又は名称及び住所又は所在地】

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

## 2 【公開買付者が買付け等を行う株券等の種類】

普通株式

## 3 【当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由】

### (1) 本公開買付けに関する意見の内容

当社は、2023年2月2日開催の取締役会において、下記「(2)本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」に記載の根拠及び理由に基づき、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(本公開買付けを含み、以下「本取引」といいます。)が当社の企業価値の向上に資するものであるとともに、本公開買付けは当社の株主の皆様に対して合理的な株式売却の機会を提供するものであると判断し、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対して、本公開買付けへの応募を推奨することを決議いたしました。

なお、上記取締役会決議は、下記「(6) 本公開買付け価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「 当社の取締役全員の承認及び監査役全員の異議がない旨の意見」に記載の方法により決議されております。

### (2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由

本「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の記載のうち、公開買付者に関する記載については、公開買付者から受けた説明に基づいております。

#### 本公開買付けの概要

公開買付者は、本書提出日現在、株式会社東京証券取引所(以下「東京証券取引所」といいます。)プライム市場に上場している当社の普通株式(以下「当社株式」といいます。)54,991,175株(所有割合：51.45%)を所有しており、当社を連結子会社としておられるとのことです。この度、公開買付者は、2023年2月2日開催の取締役会において、本取引の一環として、当社株式の全て(ただし、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。)を対象として、本公開買付けを実施することを決議したとのことです。

本公開買付けにおいて、公開買付者は、16,258,425株(所有割合：15.21%)を買付予定数の下限として設定しており、本公開買付けに応じて売付け等の申込みがなされた株券等(以下「応募株券等」といいます。)の総数が買付予定数の下限に満たない場合には、応募株券等の全部の買付け等を行わないとのことです。他方、上記のとおり、公開買付者は、当社株式の全て(ただし、公開買付者が所有する当社株式及び当社が所有する自己株式を除きます。)を取得することを企図しておりますので、買付予定数の上限を設定しておらず、応募株券等の総数が買付予定数の下限以上の場合には、応募株券等の全部の買付け等を行うとのことです。

なお、買付予定数の下限は、本公開買付けが成立した場合に公開買付者が所有する当社の議決権数の合計が当社の議決権総数(当社決算短信に記載された2022年12月31日現在の当社の発行済株式総数(107,832,445株)から、当社決算短信に記載された同日現在の当社が所有する自己株式数(958,050株)を控除した株式数(106,874,395株)に係る議決権の数である1,068,743個)の3分の2以上となるよう設定しているとのことです。

公開買付者は、当社を公開買付者の完全子会社とすることを目的としているため、本公開買付けにおいて当社株式の全て(ただし、公開買付者が所有する当社株式及び当社が所有する自己株式を除きます。)を取得できなかった場合には、下記「(5) 本公開買付け後の組織再編等の方針(いわゆる二段階買収に関する事項)」に記載されている当社の株主を公開買付者のみとするための一連の手続(以下「本スクイーズアウト手続」といいます。)を実施することにより、当社株式の全て(ただし、公開買付者が所有する当社株式及び当社が所有する自己株式を除きます。)を取得することを予定しているとのことです。なお、当社株式は、本書提出日現在、東京証券取引所プライム市場に上場しておりますが、下記「(4) 上場廃止となる見込み及びその事由」に記載のとおり、本公開買付けの結果次第では、所定の手続を経て上場廃止となる可能性があり、また、本公開買付けの成立後に、下記「(5) 本公開買付け後の組織再編等の方針(いわゆる二段階買収に関する事項)」に記載の各手続を実施することとなった場合には、所定の手続を経て上場廃止となります。

公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程

当社は、公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程につき、以下の説明を受けております。

( ) 本公開買付けの背景

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

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

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

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

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

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

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

一方、当社は、1910年11月、日新工業社として創業し、1917年4月に当社を創立した後、1949年5月に大阪証券取引所(2013年7月東京証券取引所と現物市場統合)、同年7月に京都証券取引所(2001年3月大阪証券取引所に吸収合併)への上場を経て、1961年10月に東京証券取引所市場第一部に上場しました。さらに、東京証券取引所における市場区分の見直しを経て、2022年4月4日から東京証券取引所プライム市場に上場しております。

当社グループは、本書提出日現在、当社及び連結子会社25社から構成され、京都、前橋、滋賀に工場を、首都圏をはじめ、大阪、名古屋等の全国主要都市に支社、支店等を設け、「電力・環境システム事業」、「ビーム・プラズマ事業」、「装置部品ソリューション事業」の3つの事業分野にわたり、製品の開発、製造、販売、サービス等により、社会と産業の基盤を支える事業を展開しています。それぞれの事業概要は以下のとおりです。

( ) 電力・環境システム事業

電力品質安定化や分散型エネルギー等、環境に配慮した電力・環境システムに関するソリューション提供及び当該ソリューションを構成する製品の製造・販売、並びに工事・アフターサービスの提供を行っております。

( ) ビーム・プラズマ事業

ビーム・プラズマ技術を応用したイオン注入装置、電子線照射装置(注5)、ファインコーティング装置(注6)の製造・販売及び据付工事・アフターサービスの提供、並びに当該装置による注入・照射・コーティングの各サービスの提供を行っております。

(注5) 物質に電子線を照射させることによって、物質の改質・品質向上等を行う装置です。自動車用タイヤの軽量化、品質の向上、電線被覆の耐熱性の向上、医療機器の殺菌・滅菌等幅広い分野で利用されています。

(注6) 真空中で金属材料をアーク放電で蒸発させ、工具や金型、部品等の表面にコーティング処理をすることで耐摩耗性を向上させる装置です。

( ) 装置部品ソリューション事業

電力機器製造に関わる金属加工技術をベースに、ソリューション提案による産業用装置・部品の受託生産や、アセアン地域での現地ニーズに合った製品の開発・販売を行っております。

当社グループは、「人と技術の未来をひらく」をグループスローガンに、企業理念である「社会と産業の基盤を支える企業活動を通じて、環境と調和し活力ある社会の実現に貢献」とともに、5つのステークホルダー(お客様・株主・社会・パートナー・社員相互)との信頼実現を行動の原点としています。また、2017年の創立100周年を機に「創業以来の『ベンチャー魂』」「社名に込めた『日日新』の精神」「異なった文化や異なった技術への寛容さと咀嚼力」を事業の精神として定め、志を新たにしていまいりました。

当社の事業環境につきましては、主力である電力・環境システム事業は、国内電力機器市場において、2050年カーボンニュートラルの実現に向け、環境重視の経済政策により大きなパラダイム変化が起きていると考えております。電力会社においては、送電網のレジリエンス強化のため、広域連系投資が今後、大きく伸びていくことが予想されます。一般民需市場も80年代後半から90年代前半にかけ、活況な日本経済を背景に納入された長寿命である電力機器の更新時期と日本企業の好業績による旺盛な設備投資意欲により、ここ数年は堅調な更新需要に下支えされ、また、付随した製品の据付、調整、メンテナンス事業は、ストックビジネスとしての優位性を発揮できるよう、AIやセンサを活用したアフターサービスメニューの充実を図り、リカーリングモデル(注7)の構築を進めております。加えて、分散電源化やSDGs(注8)、ESG(注9)に見られる環境重視のビジネス展開を踏まえ、スマート電力供給システム(SPSS: Smart Power Supply System)を通じた災害時のエネルギー源確保といったBCP対策、エネルギーコスト削減による省エネ・省コスト等エネルギーソリューションの提供をビジネスの柱にするべく取り組んでおります。また、中国事業は、アフターコロナの経済回復に向けた中国政府の電力設備投資の強化方針により交流・直流送電網プロジェクト等による内需拡大が続き、足元は堅調ですが、今後の景気減速による設備投資の減少が懸念されます。

ビーム・プラズマ事業は、同事業の柱であるフラットパネルディスプレイ用イオン注入装置は、携帯電話の有機EL使用による高機能化やモニター・TV等の大画面化の進展等、追い風はあるものの、携帯電話の需要や韓国・中国パネルメーカーの設備投資動向により、事業環境が変動するリスクがあります。一方、SiC(炭化ケイ素)パワー半導体用イオン注入装置は、EV(電気自動車)化により市場が拡大しつつあり、量産装置としての性能の高さが評価され、着実に納入台数を伸ばしていることから、今後の柱になることが期待されます。また、電子線照射事業やファインコーティング事業は、主要市場である自動車産業の業績動向の影響を受けるとともに、EV化による材料技術や加工技術の変化への対応が求められています。

アセアン地域を中心とした装置部品ソリューション事業は、高性能な日本の加工設備と安価な現地コストで精度の高い加工部品を作ることによって市場を拡大してきました。米中貿易摩擦による中国からの生産シフトの追い風もあり、アセアン地域の経済発展と合わせて今後の成長市場と考えております。

それぞれの事業におけるこうした大きな変化に対応すべく、2021年4月にスタートした中長期計画「VISION2025」では、「多様な価値観が尊重され、チャレンジ意欲を持った活動ができる環境の下、一人ひとりが社会に貢献していることを実感でき、確かな技術力で持続する未来を創造する企業グループ」にさらに生まれ変わることを目指して、「日新一新」の合言葉の下、全員参加でひと・組織・事業の変革に取り組んでおります。脱炭素社会の到来や再生可能エネルギーを中心としたエネルギーの分散電源化、国内の少子高齢化や新型コロナウイルス感染症による働き方の多様化等、様々な社会変化をビジネスチャンスと捉え、SDGsを中核に据えた6つの成長戦略(環境配慮製品の拡大、分散型エネルギー対応、再生可能エネルギー対応、DXの製品・事業への適用、新興国環境対応需要の捕捉、EV拡大に伴う事業拡大)とそれを支える事業基盤強化に取り組み、2026年度以降の成長に向けた先行投資も積極的に行い、持続可能な地球環境とあらゆる人々が活躍する社会の実現に貢献することを目指しております。

(注7) 商品・サービスを一度提供して終わりではなく、継続的に価値を提供することで、その対価として長期継続的な収益を目指すビジネスモデルのことであります。

(注8) Sustainable Development Goals(持続可能な開発目標)の略です。

(注9) Environment(環境)、Social(社会)、Governance(ガバナンス)の略です。

公開買付者と当社の資本関係は、公開買付者の前身である株式会社住友電線製造所が、1937年2月に資本業務提携契約に伴う株式譲渡及び第三者割当増資により当社株式2,800株(当時の当社の発行済株式総数対比14.00%)を取得して以降、当社の運転資金への充当や設備投資等を目的とした新株発行の引受けにより、当社株式を段階的に取得しております。また、公開買付者は、2007年11月5日に両社が保有する経営資源を相互に有効活用し、連携を強化することが、より効率的かつ効果的であると考え、当社の連結子会社化を目的として、当社への公開買付け(公開買付期間：2007年11月6日から2007年12月5日、買付予定数の上限：20,000,000株、買付予定数の下限：なし)を公表し、2007年12月13日付で当社株式20,000,000株を新たに取得したことにより、54,791,175株(2007年12月13日現在の持株割合(当該時点の当社の発行済株式総数から当該時点の当社が保有する自己株式を控除した数に対する割合を意味します。小数点以下第三位を四捨五入しております。以下、本段落の「持株割合」の記載において同じです。))：51.47%、同日現在の発行済株式総数：107,832,445株、同日現在の自己株式数：1,382,996株)を所有し、当社を連結子会社といたしました。その後、2014年9月26日に公開買付者は、住友理工株式会社の前身である東海ゴム工業株式会社より当社株式200,000株を新たに取得し、54,991,175株(2014年9月30日現在の持株割合：51.45%、同日現在の発行済株式総数：107,832,445株、同日現在の自己株式数：955,629株)の当社株式を所有することとなり、本書提出日現在、当社株式54,991,175株(所有割合：51.45%)を所有するに至っております。

#### ( ) 公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った経緯・目的

##### ア 完全子会社化検討の背景

公開買付者は、2007年12月に公開買付者及び当社の一層の事業基盤強化と企業価値の向上を目的として、両社が保有する経営資源を相互に活用し、連携を強化することが、より効率的かつ効果的であると考え、当社に対し公開買付けを行うことにより、当社を公開買付者の連結子会社としたとのことです。具体的には、成長が見込まれるアジア、中近東等の新興国での市場開拓や営業ネットワークの相互活用による両社の製品拡販、環境・資源・エネルギー分野での新製品・新規事業の創出等を見込んでいたとのことです。

その後、公開買付者は、公開買付者が当社の親会社となったことを契機として当社との協業をさらに強化するために具体的なテーマを挙げながら協業の内容について検討を行う等して、電力システム改革の進展や環境意識の向上、持続可能な社会に向けた動きに対応すべく、研究開発や営業活動等に取り組んできたとのことです。具体的には、現在は、電力・環境システム事業において、コンパクト化及び環境負荷の低減を狙いとしたSF6ガス(六フッ化硫黄ガス)フリーの製品開発とともに、太陽光発電をはじめ多様な分散型電源が導入拡大される社会を支えるための技術研究や製品開発、並びに、工場・水処理設備の進化に資する監視制御システム、EMS(エネルギー管理システム)関連やIoT(Internet of Things:モノのインターネット)関連の技術研究や製品開発、並びにソリューション開発に取り組んでいるとのことです。その結果、風力発電案件における送変電パッケージ事業での大口件名の受注やエネルギーマネジメントシステムの共同開発・事業化等で当社との協業についての一定の成果を挙げているとのことです。今後に向けては、ビーム・プラズマ事業では、イオン注入装置や電子線照射装置、ファインコーティング装置の用途拡大に向けた研究開発や製品開発、また、基礎的な研究開発として、各事業分野の先の展開を見据え、電力品質の維持・向上や電力設備の保全高度化に寄与する技術、パワーエレクトロニクスを応用した直流給配電システムや定置用蓄電池システムに関わる研究開発、フラットパネルディスプレイに関わる半導体薄膜の製造技術、並びに各分野に関わる材料の評価技術の研究開発等も検討分野として挙げられているとのことです。

前述のとおり、当社を取り巻く事業環境はSDGsに表されるような社会課題の解決に対する取組みが重要となる中、日本政府も脱炭素社会を見据えた取組みを加速させているように、地球温暖化対策として化石燃料から再生可能エネルギーを電源とする電気化への構造的、不可逆的シフトが起きていると考えております。具体的には電力産業の自由化による発送配電分離、化石燃料から再生可能エネルギーを電源とする電気化への構造変化に伴う電力関連産業への新規参入の増加と競争の激化に加え、変電所の自動化や集中電源から分散電源への移行に伴う制御のデジタル化・高度化といった技術的な変化や、自動車業界においてもEV化に向けた材料技術や加工技術の変化が挙げられます。そうした外部環境変化の中で、電力機器単品販売から顧客の困り事を踏まえたソリューション提案への転換、分散電源やオフグリッド化の進展によるプレーヤーの変化への対応、将来のデジタル化や直流配電等、技術革新や旺盛な需要成長が期待されるグローバル市場に向けたリソースの拡充が今後の事業課題になっています。

上記の事業環境の変化の下で、これまでも公開買付者は人材の交流や共同営業を行う等、当社と連携を図ってきたとのことです。一方、足下では、地政学リスクの増大や新型コロナウイルス感染症のリスク継続によるサプライチェーンの不安定化等、事業の継続に悪影響を及ぼす可能性のある社会経済情勢の変化がグローバル規模で進行しているとのことです。また、同時に、グローバルな市場環境において、脱炭素社会の実現に向けた取組みの強化や通信データ量の増加に伴う情報化社会の進展を背景とした、事業拡大の機会となり得るパラダイムシフトもますます加速していると考えているとのことです。これらの動きにタイムリーに対応し、環境エネルギーやエレクトロニクスの関連部門をはじめとする両社の企業価値をさらに向上させるには、公開買付者と当社がより一層の一体感とスピード感をもって提案活動や意思決定をしていくことが重要になると考えているとのことです。

しかし、当社は独立した上場会社であるため、それぞれの運営に一定の独立性を有することから、公開買付者以外の株主にも配慮をしながら、当社単独として適切な意思決定、機関決定プロセスを経る必要があり、公開買付者グループと当社グループの顧客基盤、事業基盤等の相互活用には一定の制約が存在すると考えているとのことです。また、公開買付者及び当社が、公開買付者グループ全体としての最適化の観点から、特に送変電インフラや次世代のエネルギーネットワーク、あるいは半導体製造装置等の分野において、研究開発リソースや営業情報を完全に集約した上で新製品の開発及びマーケティング機能を拡大すること等により、公開買付者グループの利益のみを追求することは、一時的な投資負担の増加や短期的な業績悪化が当社の株主に影響を及ぼす可能性があることから制約があり、当社の少数株主としても、短期的視点においては必ずしもそのような連携が利益とはならないという構造的な利益相反の懸念もあるとのことです。

そのため、2007年12月に当社を連結子会社化した際の目的であった、公開買付者と当社の連携による事業基盤強化と企業価値の向上は、限定的なものに留まっていたと考えているとのことです。一方で、公開買付者と当社を取り巻く事業環境は、GX・DX・CASEに代表されるように激変期にあり、かつ、足下では、ウクライナ情勢や新型コロナウイルスの感染リスク長期化、エネルギー・原材料価格高騰、物流・サプライチェーンの混乱といったリスクが現実化する等、その不透明性も一層増しており、意思決定を迅速化させグループの総合力を発揮することが急務となっていると考えているとのことです。さらに、近年コーポレート・ガバナンスに対する意識が高まる中、2019年6月に経済産業省から「グループ・ガバナンス・システムに関する実務指針」が公表され、上場子会社に関するコーポレート・ガバナンスのあり方について問題提起される等、上場子会社における支配株主と少数株主との間の構造的な利益相反の懸念や子会社を上場会社として維持することに説明が求められているとのことです。かかる状況において、公開買付者としては、当社を完全子会社とすることで、こうした構造的な利益相反の懸念を解消し、公開買付者グループと当社グループのさらなる一体化により、一時的な投資負担の増加や短期的な業績悪化が当社の株主に与える影響を考慮することなく、中長期的な視点に基づき、それぞれが保有する技術や製品・サービスの融合や顧客基盤等の共有を推進し、幅広い事業領域においてプレゼンスを高め、グループの総合力を発揮することで、両社の中長期的な企業価値向上を図ることができると考えているとのことです。

#### イ 完全子会社化による相乗効果

公開買付者は、当社の完全子会社化による公開買付者グループと当社グループ双方の相乗効果を以下のとおりと考えているとのことです。

##### <コア技術の融合・組み合わせによる顧客へのソリューション提案力の強化>

公開買付者の電線に関する設計・製造・施工技術と当社の電力機器システムに関する設計・製造・加工技術を融合することにより、新たな電力インフラシステムの設計、拡販、運用、保守等が可能になると期待されるとのことです。当社が上場会社として独立した事業運営を行っている現状では、当社の上場会社としての独立性を確保する観点から、公開買付者と当社との個別の取引の公正性・妥当性を担保し、当社の少数株主の利益を尊重した事業運営が必要であることから、両社の高度な設計・製造・施工技術をはじめとしたコア技術等、両社独自の知見の共有に制約があるとのことです。本取引によって、当該制約を解消し、一体的に運営することで、両社の強みを活用した新規製品及び新規事業の創出が進み、両社の顧客の様々なニーズに対して多様なソリューションを提案することが可能になると考えているとのことです。例えば、発電所から需要家まで電力を効率的に送るために必要な送配電や受変電、蓄電等のあらゆる電力関連設備の特性を踏まえ、全体として最適な設備構成を設計しトータルソリューションとして提案することや、風力発電を中心とした再生可能エネルギー電源を電力系統に接続する各種プロジェクトにおいて最適なシステム設計を提供することにより、市場における両社の一層の競争力強化が期待できるとのことです。また、公開買付者の蓄電池システムやIoTに関する技術と当社のスマート電力供給システム(SPSS®)に関する技術や電力需要家に関する知見・顧客基盤を組み合わせ、再生可能エネルギーの拡大により分散化される電力系統における電力需給制御・調整といった新たな社会ニーズにトータルにこえるパッケージ化した製品・システム・サービスを開発、提供することにより、電力インフラシステムにおける市場開拓、受注拡大を図ることが期待されるとのことです。さらに、公開買付者の化合物半導体デバイスや高速データ通信用電線に関する設計・製造技術と当社のイオン注入装置、電子線照射装置といった装置に関する設計・製造技術を組み合わせることで、エレクトロニクスの分野において顧客のニーズにより的確にこえることができる製品の提供力を強化していくことが期待されるとのことです。当社のイオン注入装置については、公開買付者の伝送デバイスやパワーデバイスの開発に関する材料や装置の開発を通じて、同じく電子線照射装置については、公開買付者の電子ワイヤー事業や照射製品事業分野での材料や装置の開発を通じて、同じくファインコーティングについては、公開買付者の超硬工具分野での技術開発を通じて、それぞれ、相乗効果のさらなる追求による、顧客への価値提供力強化が期待されるとのことです。以上の相乗効果追求の取組みは、顧客に対して供給した設備・装置の点検・診断、保全・修繕という長期的なサービス提供事業の強化・拡張につながることも期待されるとのことです。加えて、当社の高度な金属加工技術と両社の研究開発や顧客基盤等の様々なリソースを共有することにより、当社の装置部品ソリューション事業の拡大、並びに公開買付者の部品製作や装置組立の性能向上やコスト削減が期待されるとのことです。



さらに、全般的に、公開買付者の材料技術と当社の装置の設計・製造技術を組み合わせることにより、環境・エネルギー、自動車、エレクトロニクス等の分野で新製品の開発を加速する効果が期待されるということです。

<組織や人材の融合・交流・ローテーションによる人的リソースの最大限の活用>

公開買付者及び当社の社員が電力エネルギーや環境等の社会インフラを支える事業、あるいはエレクトロニクス等の最先端技術を支える事業に従事する中で培ってきた様々な経験・知見を、組織や人材の融合・交流・ローテーション等を通じて積極的に活かすことによる相乗効果が期待されるということです。従前より、当社との人材の交流を行ってきたということですが、現在の公開買付者と上場子会社である当社の関係においては、当社の独立性を尊重し、公開買付者と少数株主との間の利益相反が生じることがないように留意する必要があることから、積極的かつ機動的な人的リソースの有効活用ができず、公開買付者グループが一体となった十分な事業運営を行うことに制約があるということです。本取引によって、公開買付者と当社との間における人材の交流の障壁は低くなり、出向や転籍を含めた柔軟な人事施策の展開、公開買付者グループ全体の中での個々人の最適なキャリア形成を通じ、より広い視野や知見を有する公開買付者グループの次世代を担う人材の育成等が一層可能となり、経営資源の最適化が可能になると考えているということです。具体的には、当社の電力・環境システム事業及びビーム・プラズマ事業における工事、保守、点検、予防保全等に関する経験・知見やノウハウを、製品販売を中心とする公開買付者の各事業に展開すること等によって、また、公開買付者が保有するセンサーやAI、IoT、セキュリティ等に関する経験・知見やノウハウを当社の製品・サービスに実装すること等によって、両社の顧客やサプライヤー、外注・協力会社等の取引先に対して、より広範にわたる、価値の高い充実した製品やサービスを提供していくことが可能となる効果が期待されるということです。また、公開買付者及び当社が主な事業対象とする特別高圧電気(電線及び電気設備)の分野では、電気主任技術者や系統調整の設計の知見を有する技術者が不可欠であるところ、特に、再生可能エネルギーの導入拡大により、発電端から消費端までの蓄・送・変・配電並びに広域連携における系統解析の設計、施工、運用及び保守に携わる人材に対する需要が高まっていると考えているということです。公開買付者及び当社の電気設備の施工管理等に関わる有資格者、技術者の経験・知見やノウハウを組織間で有効に活用することにより、相乗効果が発揮されると期待されるということです。

<海外拠点・顧客基盤の相互活用によるグローバル展開の加速及びコスト・リスクの低減>

脱炭素・カーボンニュートラルに向けた世界的な潮流を背景に、公開買付者グループを取り巻くグローバルな事業環境は激変期にあるということです。世界情勢も踏まえた事業環境の不透明性が一層増す中で、公開買付者及び当社が連携を強化し、不透明な事業環境の中においても着実な成長を実現することが必要と考えているということです。現在の公開買付者と上場子会社である当社の関係においては、当社の独立性を尊重し、公開買付者と少数株主との間の利益相反が生じることがないように留意する必要があることから、両社の有する情報やネットワークの相互活用に制約があるということです。本取引によって、当該制約を解消し、一体的に運営することで、両社の有する知見が有効活用され、グローバル展開の加速と不透明な事業環境に起因するコスト・リスクの低減が期待されるということです。

具体的には、公開買付者及び当社は積極的に事業のグローバル展開に取り組んでおり、特に市場としての成長が期待される中国、東南アジア、インドをはじめとするアジア地域では、両社合わせて約200社の関係会社を有しているということです。このようなアジア地域をはじめとする世界各地において、両社はそれぞれ現地の有力顧客との関係を深めることで事業の基盤を構築してまいりましたが、今後は垣根のない情報共有により両社の海外拠点や顧客基盤等の相互活用をさらに促進することで、グローバルマーケティングの推進や生産対応力の向上が期待されるということです。

また、公開買付者及び当社の情報システムや購買、物流、経理、人事といったコーポレート部門における機能の共通化・集約化を図ることや資材調達における規模のメリットの最大化を図ること等により、コストの削減や効率化・最適化を進めることが期待されるということです。

さらに、製品の設計、原材料部品の調達、生産、物流、施工、与信といった一連のサプライチェーンにおける様々なリスクに対し、公開買付者と当社の双方の経験・知見を集合知化することによって、より適切なリスク管理の体制を構築し、グループマネジメントの実効性を高めることが期待されるということです。リスクの例としては、公開買付者及び当社は、ともに、エネルギーインフラに関わる事業を展開しており、本事業においては、取り扱う案件が工事や施工を伴う場合に比較的大きな規模となるため、ひとたび工事の遅延等が発生すると、発注者から巨額の補償金を請求される事態が起こり得るとのことです。また、事業上の特性として、新規に市場に参入してから事業を安定化させるまでに一定の期間が不可避であるという点も挙げられるということです。このようなリスクや課題に対して、公開買付者と当社がそれぞれこれまでに各国・地域で培ってきたローカル市場に関する経験・知見やノウハウ及び取引先や顧客との関係性等につき一層の共有を図り、より適切なリスク管理を一体となって徹底していくことで、より着実なグローバル展開を進めることが可能になると期待されるということです。

#### ウ 本公開買付けの決定に至る経緯

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

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

これに対して、当社は、2022年11月2日に公開買付者から本取引に関する初期的な意向表明書が提出されたことを契機として、下記「(6)本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」に記載のとおり、本公開買付価格の公正性その他本取引の公正性を担保すべく、公開買付者及び当社から独立した財務アドバイザー及び第三者算定機関として三菱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、法務アドバイザーとして弁護士法人大江橋法律事務所(以下「大江橋法律事務所」といいます。 )を選任するとともに、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、当社株式の株式価値算定及び本公開買付価格が公開買付者及びその関係会社を除く当社の株主にとって財務的見地から妥当であるか否かの意見書(フェアネス・オピニオン)の提出を依頼し、さらに、当社は当社の企業価値の向上及び当社の少数株主の皆様の利益の確保の観点から本取引に係る検討及び判断を行うための検討体制を構築するため、特別委員会を設置いたしました。そして、特別委員会は、当社において、財務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・スタンレー証券を、法務アドバイザーとして大江橋法律事務所を選任することをそれぞれ承認するとともに、特別委員会において、当社及び公開買付者から独立した第三者算定機関として株式会社プルータス・コンサルティング(以下「プルータス」といいます。 )を独自に選任し、本公開買付けに係る協議・交渉を行う体制を構築したとのことです。なお、特別委員会設置の詳細については、下記「(6)本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」をご参照ください。

その上で、公開買付者と当社は、本取引に向けた具体的な協議・検討を開始しました。

公開買付者は、本公開買付けの実現可能性の精査のため2022年12月上旬から2023年1月中旬まで当社に対してデュー・ディリジェンスを実施するとともに、並行して当社及び特別委員会との間で、本取引の意義・目的や、本取引によって創出が見込まれるシナジー効果、本取引後の経営体制・事業方針、本公開買付価格を含む本取引における諸条件についての協議も継続してきたとのことです。なお、公開買付者と当社は、2023年1月5日以降、本公開買付価格に関して複数回にわたる協議及び交渉を重ねてまいりました。具体的には、公開買付者は、2023年1月5日、当社株式の市場株価の動向及び2022年12月上旬から2023年1月中旬にかけて実施したデュー・ディリジェンスの進捗状況、野村證券による当社株式の評価分析内容及び本公開買付けに対する応募の見通しを総合的に考慮し、本公開買付価格を1,550円(前営業日時点の東京証券取引所プライム市場における当社株式の終値1,278円に対し、21.28%のプレミアム(小数点以下第三位を四捨五入。以下、株価に対するプレミアムの数値(%)において同じです。))とする提案を行いました。同月6日、当社は、当社の第三者算定機関である三菱UFJモルガン・スタンレー証券による当該時点における当社株式の価値算定結果、特別委員会の第三者算定機関であるブルータスによる当該時点における当社株式の価値算定結果を踏まえた特別委員会の意見、本取引と類似した完全子会社化事例におけるプレミアム水準、及び市場株価の動向(直近1年間程度における場中高値の水準)等も踏まえ、本公開買付価格として提案を受けた1,550円は、本取引に係る公開買付けに賛同表明及び応募推奨を行う上で想定している価格水準からは大きく乖離しているとして、本公開買付価格の再検討を要請いたしました。その後、同月17日、公開買付者は、当社から提案内容の再検討を要請されたことを踏まえ、本公開買付価格を1,600円(前営業日時点の東京証券取引所プライム市場における当社株式の終値1,293円に対し、23.74%のプレミアム)としたい旨の提案を行いました。同月20日、当社は、上記と同様の理由により、1,600円は、本取引に係る公開買付けに賛同表明及び応募推奨を行う上で想定している価格水準からは大きく乖離しており、当社が実現しうる本源的価値が十分に反映されたものとは評価できず、また、当社の少数株主の利益に対して十分な配慮がされた水準であるとも評価できないとして、本公開買付価格の再検討を要請しました。その後、同月24日、公開買付者は、当社から提案内容の再検討を要請されたことを踏まえ、本公開買付価格を1,650円(前営業日時点の東京証券取引所プライム市場における当社株式の終値1,302円に対し、26.73%のプレミアム)としたい旨の提案を行いました。同月27日、当社より、上記と同様の理由により、1,650円は、本取引に係る公開買付けに賛同表明及び応募推奨を行う上で想定している価格水準には達しておらず、当社が実現しうる本源的価値が十分に反映されたものとは評価できず、また、当社の少数株主の利益に対して十分な配慮がされた水準であるとも評価できないとして、本公開買付価格の再検討を要請しました。その後、同月30日、公開買付者は、当社から提案内容の再検討を要請されたことを踏まえ、本公開買付価格を1,675円(前営業日時点の東京証券取引所プライム市場における当社株式の終値1,339円に対し、25.09%のプレミアム)としたい旨の提案を行いました。同月31日、当社より、上記と同様の理由により、1,675円は、本取引に係る公開買付けに賛同表明及び応募推奨を行う上で想定している価格水準には達しておらず、当社が実現しうる本源的価値が十分に反映されたものとは評価できず、また、当社の少数株主の利益に対して十分な配慮がされた水準であるとも評価できないとして、本公開買付価格の再検討を要請しました。その後、同月31日、公開買付者は、当社から提案内容の再検討を要請されたことを踏まえ、本公開買付価格を1,700円(前営業日時点の東京証券取引所プライム市場における当社株式の終値1,325円に対し、28.30%のプレミアム)としたい旨の提案を行いました。かかる提案に対し、2023年2月2日、当社から公開買付者の提案を応諾する旨の回答を行い、本公開買付価格を1,700円とすることで合意に至りました。

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

## 本公開買付け後の経営方針

公開買付者及び当社は、上記「公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」に記載のシナジー効果を着実に実現させるべく、公開買付者グループと当社グループの連携を加速させるとともに、意思決定を迅速化させ、総力を結集して取り組んでまいります。また、企業価値の向上に向けた経営資源の効率化や全体最適を図るための再配分といった事項については、公開買付者が当社の経営陣と十分に協議しながら検討していく考えとのことです。なお、本公開買付け後の当社の経営体制・取締役会の構成については、役員派遣の有無その他人事に関する事項を含め、現時点で決定している事項はなく、当社の独自性を尊重した適切なガバナンスと、公開買付者グループとしてのシナジー効果を最大限実現できる体制作りを目指し、本公開買付け成立後に公開買付者と当社との間で協議する予定とのことです。

当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の経緯及び理由

## ( ) 検討体制の構築の経緯

当社は、2022年11月2日、公開買付者より本取引に関する初期的な意向表明書が提出されたことを契機として、同月29日、当社の財務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・スタンレー証券を、法務アドバイザーとして大江橋法律事務所をそれぞれ選任いたしました。そして、当社は、公開買付者が当社の支配株主であり、当社における本取引の検討の過程において構造的な利益相反状態が生じ得ることに鑑み、これらの問題に対応し、本取引の公正性を担保するため、大江橋法律事務所の助言を踏まえ、直ちに、公開買付者から独立した立場で、当社の企業価値の向上及び当社の少数株主の皆様の利益の確保の観点から本取引に係る検討、交渉及び判断を行うための体制の構築を開始いたしました。

具体的には、当社は、下記「(6) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」に記載のとおり、2022年11月29日開催の当社取締役会における決議により、百合野正博氏(当社独立社外取締役、同志社大学名誉教授、学校法人同志社監事)、平林幸子氏(当社独立社外取締役、京都中央信用金庫相談役、学校法人立命館理事・評議員)、田中等氏(当社独立社外監査役、弁護士法人淀屋橋・山上合同 弁護士・代表社員、テイカ株式会社社外取締役)及び佐伯剛氏(当社独立社外監査役、公認会計士)の4名から構成される特別委員会を設置し、特別委員会に対し、( )本取引の目的の合理性(本取引が当社の企業価値向上に資するかを含む。)、( )本取引の取引条件(本取引における対価を含む。)の妥当性、( )本取引に至る交渉過程等の手続の公正性、( )上記( )乃至( )を踏まえ、当社取締役会が本取引を行う旨(本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、当社の株主に対して本公開買付けに応募することを推奨すること、及び下記「(5) 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)」に記載の公開買付者による当社の完全子会社化に必要な手続を行うこと。)の意思決定をすることが適切かを勧告し、また、当社の少数株主にとって不利益なものでないかについて意見を述べること(以下「本諮問事項」といいます。))を諮問し、最終的に答申書(以下「本答申書」といいます。))にまとめ、当社取締役会に提出することを委嘱いたしました。また、当社取締役会は、特別委員会の設置にあたり、本取引に関する意思決定を行うに際して、特別委員会の判断を最大限尊重して意思決定することとし、特別委員会が本取引の条件を妥当でないと判断した場合、当該条件による本取引を承認しないものとするを決議しました。さらに、当社取締役会は、特別委員会に対し、( )当社の役職員から本取引の検討及び判断に必要な情報を受領する権限、( )本取引の取引条件等に関する交渉について、当社に対して意見を述べる権限、( )当社が選任した当社の外部専門家アドバイザーを承認(追認を含む。)する権限、( )当社の費用負担において、当社の外部専門家アドバイザーに助言を求める権限、( )当社の費用負担において、特別委員会独自の第三者算定機関を選任し、助言を求める権限(株式価値算定書及びフェアネス・オピニオンの取得依頼を含む。)を付与することを決議しております。なお、特別委員会は、下記「(6) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」に記載のとおり、上記の権限に基づき、2022年12月13日、独自の第三者算定機関として、プルータスを選任しております。

また、当社は、下記「(6) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」に記載のとおり、特別委員会において、当社の財務アドバイザー及び第三者算定機関である三菱UFJモルガン・スタンレー証券並びに当社の法務アドバイザーである大江橋法律事務所について、その独立性及び専門性に問題がないことを確認の上、その選任の承認を受けております。

さらに、当社は、公開買付者から独立した立場で、本取引に係る検討、交渉及び判断を行うための体制を当社の社内に構築するとともに、かかる検討体制に独立性及び公正性の観点から問題がないことについて特別委員会の確認を受けております(かかる検討体制の詳細については、下記「(6) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「当社における独立した検討体制の構築」をご参照ください。 )。

## ( ) 検討・交渉の経緯

当社は、本取引の目的を含む本公開買付けの概要、本取引が当社に与える影響、本取引後の経営方針の内容や当社の足元の株価動向等を踏まえ、三菱UFJモルガン・スタンレー証券から当社株式の価値算定結果に関する報告、公開買付者との交渉方針に関する助言その他の財務的見地からの助言を受けるとともに、大江橋法律事務所から本取引における手続の公正性を確保するための対応についてのガイダンスその他の法的助言を受けながら、公開買付者との間で、複数回にわたる協議・検討を重ねた上で、本取引の是非及び取引条件の妥当性について慎重に検討を行ってまいりました。

具体的には、2023年1月5日、当社は、公開買付者より、当社株式の市場株価の動向及び2022年12月上旬から2023年1月中旬にかけて実施したデュー・ディリジェンスの進捗状況を踏まえて、野村證券による当社株式の評価分析内容及び本公開買付けに対する応募の見通しを総合的に考慮し、本公開買付価格を1,550円(前営業日時点の東京証券取引所プライム市場における当社株式の終値1,278円に対し、21.28%のプレミアム)とする提案を受領しました。公開買付者からの提案に対し、同月6日、当社は、当社の第三者算定機関である三菱UFJモルガン・スタンレー証券による当該時点における当社株式の価値算定結果、特別委員会の第三者算定機関であるブルータスによる当該時点における当社株式の価値算定結果を踏まえた特別委員会の意見、本取引と類似した完全子会社化事例におけるプレミアム水準、及び市場株価の動向(直近1年間程度における場中高値の水準)等も踏まえ、本公開買付価格として提案を受けた1,550円は、本取引に係る公開買付けに賛同表明及び応募推奨を行う上で想定している価格水準からは大きく乖離しているとして、本公開買付価格の再検討を要請しました。その後、同月17日、当社は、公開買付者より、本公開買付価格を1,600円(前営業日時点の東京証券取引所プライム市場における当社株式の終値1,293円に対し、23.74%のプレミアム)としたい旨の再提案を受領しました。公開買付者からの再提案に対し、同月20日、当社は、上記と同様の理由により本公開買付価格として再提案を受けた1,600円は、本取引に係る公開買付けに賛同表明及び応募推奨を行う上で想定している価格水準からは大きく乖離しており、当社が実現しうる本源的価値が十分に反映されたものとは評価できず、また、当社の少数株主の利益に対して十分な配慮がされた水準であるとも評価できないとして、本公開買付価格の再検討を要請しました。その後、同月24日、当社は、公開買付者より、本公開買付価格を1,650円(前営業日時点の東京証券取引所プライム市場における当社株式の終値1,302円に対し、26.73%のプレミアム)としたい旨の再提案を受領しました。かかる公開買付者からの再提案に対し、同月27日、当社は、上記と同様の理由により、本公開買付価格として再提案を受けた1,650円は、本取引に係る公開買付けに賛同表明及び応募推奨を行う上で想定している価格水準には達しておらず、当社が実現しうる本源的価値が十分に反映されたものとは評価できず、また、当社の少数株主の利益に対して十分な配慮がされた水準であるとも評価できないとして、本公開買付価格の再検討を要請しました。その後、同月30日、当社は、公開買付者より、本公開買付価格を1,675円(前営業日時点の東京証券取引所プライム市場における当社株式の終値1,339円に対し、25.09%のプレミアム)としたい旨の再提案を受領しました。かかる公開買付者からの再提案に対し、同月31日、当社は、上記と同様の理由により、本公開買付価格として再提案を受けた1,675円は、本取引に係る公開買付けに賛同表明及び応募推奨を行う上で想定している価格水準には達しておらず、当社が実現しうる本源的価値が十分に反映されたものとは評価できず、また、当社の少数株主の利益に対して十分な配慮がされた水準であるとも評価できないとして、本公開買付価格の再検討を要請しました。その後、同月31日、当社は、公開買付者より、本公開買付価格を1,700円(前営業日時点の東京証券取引所プライム市場における当社株式の終値1,325円に対し、28.30%のプレミアム)としたい旨の再提案を受領し、かかる提案に対し、2月2日、当社より公開買付者からの提案を受諾する旨の回答を行ったことで、公開買付者との間で本公開買付価格を1,700円とすることについて、合意に至りました。

## ( ) 判断内容

以上の経緯の下で、当社は、2023年2月2日開催の取締役会において、大江橋法律事務所から受けた法的助言、三菱UFJモルガン・スタンレー証券から受けた財務的見地からの助言並びに2023年2月1日付で提出を受けた当社株式の価値算定結果に関する株式価値算定書(以下「本株式価値算定書(三菱UFJモルガン・スタンレー証券)」)といひます。)及び本公開買付価格である1株当たり1,700円が当社の株主(公開買付者及びその関係会社を除きます。)にとって財務的見地より妥当であると判断する旨のフェアネス・オピニオン(以下「本フェアネス・オピニオン(三菱UFJモルガン・スタンレー証券)」)といひます。)の内容、並びに特別委員会を通じて提出を受けた株式価値算定書(以下「本株式価値算定書(プルータス)」)といひます。)及びフェアネス・オピニオン(以下「本フェアネス・オピニオン(プルータス)」)といひます。)の内容を踏まえつつ、本答申書において示された特別委員会の判断内容を最大限尊重しながら、本公開買付けを含む本取引が当社の企業価値の向上に資するかどうか、及び本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件が妥当なものかどうかについて、慎重に協議及び検討を行いました。

その結果、以下のとおり、当社としても、公開買付者の完全子会社となることにより、シナジーの創出を見込むことができ、当社の企業価値の向上に資するとの結論に至りました。

当社は、2007年12月に公開買付者及び当社の一層の事業基盤強化と企業価値の向上を目的として、両社が保有する経営資源を相互に活用し、連携を強化することが、より効率的かつ効果的であると考へ、公開買付者による公開買付けを通じて、公開買付者の連結子会社となりました。具体的には、成長が見込まれるアジア、中近東等の新興国での市場開拓や営業ネットワークの相互活用による両社の製品拡販、環境・資源・エネルギー分野での新製品・新規事業の創出等を見込んでおりました。

その後、当社グループでは、公開買付者が当社の親会社となったことを契機として公開買付者との協業をさらに強化するために、具体的なテーマを挙げながら協業の内容について検討を行う等して、電力システム改革の進展や環境意識の向上、持続可能な社会に向けた動きに対応すべく、研究開発や営業活動等に取り組み、その結果、風力発電案件における送変電パッケージ事業での大口件名の受注やエネルギーマネジメントシステムの共同開発・事業化等で公開買付者との協業についての一定の成果を挙げてまいりました。

他方で、当社を取り巻く事業環境は、SDGsに表されるような社会課題の解決に対する取組みが重要となる中、日本政府も脱炭素社会を見据えた取組みを加速させているように、地球温暖化対策として化石燃料から再生可能エネルギーを電源とする電化への構造的、不可逆的シフトが起きていると考へております。具体的には、電力産業の自由化による発送配電分離、化石燃料から再生可能エネルギーを電源とする電化への構造変化に伴う電力関連産業への新規参入の増加と競争の激化に加え、変電所の自動化や集中電源から分散電源への移行に伴う制御のデジタル化・高度化といった技術的な変化や、自動車業界においてもEV化に向けた材料技術や加工技術の変化が挙げられます。

そうした外部環境変化の中で、電力機器単品販売から顧客の困り事を踏まえたソリューション提案への転換、分散電源やオフグリッド化の進展によるプレーヤーの変化への対応、将来のデジタル化や直流配電等、技術革新や旺盛な需要成長が期待されるグローバル市場に向けたリソースの拡充が今後の事業課題になっています。

上記の事業環境の変化や事業課題を想定し、これまで、当社は、公開買付者と人材の交流や共同営業を行う等の連携を図ってきましたが、刻一刻と変化する事業環境や事業課題にタイムリーに対応し、当社の企業価値をさらに向上させるには、当社と公開買付者がより一層の一体感とスピード感をもって提案活動や意思決定をしていくことが重要と考へております。

他方で、近年、コーポレート・ガバナンス改革や資本市場に対する規制も強化される中、当社は独立した上場会社でもあるため、公開買付者以外の少数株主にも配慮しながら、当社単独として適切な意思決定・機関決定プロセスを経る必要があり、公開買付者グループと当社グループの経営資源の相互活用については、公開買付者グループと少数株主との利益相反の懸念、当社としての独立性の確保の観点から、迅速かつ円滑にその推進を行うことに一定の制約や限界が存在していたと考へております。

本取引後においては、公開買付者の完全子会社になることで、そのような公開買付者グループと少数株主の間の利益相反や独立性確保のための制約を回避しつつ、中長期的な成長の観点から必要な機密情報を含む両社経営資源の一層の共有および活用を促し、より高性能な製品、システム、ソリューションの開発を加速化できるように、以下の主なシナジーにより、上記の事業課題を克服することに繋がるものとして考へております。

・ 技術的な組み合わせによるビジネスの深化と拡大

< 電力・環境システム領域 >

・ 風力発電向け送変電パッケージ：

公開買付者の電線に関する設計・製造・加工技術と当社の電力機器システムに関する設計・製造・加工技術を組み合わせ、風力発電事業者に対して、両社が一体的に送変電ソリューションを提案することができます。

・ エネルギーマネジメントシステム：

当社の電力需要家に対する知見と、電力システムに関する公開買付者の技術及び顧客基盤を組み合わせ、顧客の複数拠点をカバーする統合エネルギーソリューションを設計・開発し、共同マーケティングを進め、スマートコミュニティやマイクログリッド案件への展開が考えられます。

・ 脱炭素ソリューション：

太陽光発電設備と公開買付者の蓄電技術、当社の受変電技術やエネルギーマネジメントに関する知見を最適な形で組み合わせ、製造拠点等へ脱炭素ソリューションを展開(例：ネットゼロ工場)することが考えられます。

< ビーム・プラズマ領域 >

・ 公開買付者の設備ユーザとしての知見やノウハウの一層の共有による当社製造装置の性能向上が考えられます。

・ 当社の電子線照射装置技術と公開買付者の材料技術の組み合わせによる公開買付者の事業の生産性向上、および材料の機能向上(耐熱性、耐摩耗性、耐薬品性アップ)が考えられます。

< 装置部品ソリューション領域ほか >

・ 当社の高度な金属加工技術と両社の設備や人材、顧客情報等を共有することによる、当社の装置部品ソリューション事業の拡大、並びに公開買付者の部品製作や装置組立の性能・コスト向上が考えられます。

・ リソース活用によるグローバルプレゼンス向上やビジネスの深化と拡大

両社のグローバル拠点での協力体制強化により、両社事業の一層の海外展開を推進するとともに、両社保有の顧客基盤や営業拠点の共有、相互活用促進によるグローバルマーケティングの推進や、両社のグローバル市場での経験を集合知化することによるリスクマネジメントの強化が考えられます。

人材強化、ローテーションによる両社の知見の融合や、知的財産、ノウハウ、技術ネットワーク、人材等の機動的かつ柔軟な交流、融合、活用により、新たな製品・イノベーションの創出の可能性が広がります。

・ 間接部門の効率化による利益の確保

上場会社としての管理コストの削減だけでなく、管理部門の業務フローや機能、拠点、リソース配置のレイアウトを点検し、重複するものの配転等による効率化、コスト低減を実現することで、限られたリソースをビジネス展開に傾注させることができ、事業環境の変化に対しても現在の高い利益体質を維持、継続することに繋がると考えております。

なお、一般論として、上場廃止に伴い、資本市場からのエクイティ・ファイナンスによる資金調達を行うことができなくなることや、上場会社として享受してきた知名度や信用力、人材の確保に影響を及ぼす可能性が考えられますが、現在の当社が保有する現預金の水準に鑑みると、エクイティ・ファイナンスの活用による資金調達の必要性は当面見込まれず、また、これまでの長きにわたる事業活動や社会活動を通じて、電力機器業界におけるブランド力や知名度は既に浸透し、従業員や取引先を含めた多数のステークホルダーとの信頼関係も構築できていると考えております。加えて、公開買付者と当社とのシナジーの実現を通じた両社の企業価値向上を図るとの公開買付者の方針も踏まえると、本取引によるデメリットとして重大なものは特に見当たらないと考えております。



以上により、当社が公開買付者の完全子会社となることが、当社グループの企業価値向上に資する最善の策であると判断しました。

また、当社は、以下の点等から、本公開買付価格である1株当たり1,700円は当社の少数株主の皆様が享受すべき利益が確保された妥当な価格であり、本公開買付けは、当社の少数株主の皆様に対して適切なプレミアムを付した価格での合理的な当社株式の売却の機会を提供するものであると判断いたしました。

- ( ) 当該価格が、当社において、下記「(6) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」に記載の本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件の公正性を担保するための措置が十分に講じられた上で、特別委員会の実質的な関与の下、公開買付者との十分な交渉を重ねた結果合意された価格であること。
- ( ) 当該価格が、下記「(3) 算定に関する事項」の「当社における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書及びフェアネス・オピニオンの取得」に記載の本株式価値算定書(三菱UFJモルガン・スタンレー証券)における三菱UFJモルガン・スタンレー証券による当社株式の価値算定結果のうち、市場株価法及び類似企業比較法による算定結果を上回っており、また、ディスカунテッド・キャッシュ・フロー法(以下「DCF法」といいます。)による算定結果の範囲内であること、また、下記「(3) 算定に関する事項」の「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及びフェアネス・オピニオンの取得」に記載のとおり、三菱UFJモルガン・スタンレー証券から本公開買付価格である1株当たり1,700円が当社の株主(公開買付者及びその関係会社を除きます。)にとって財務的見地より妥当であると判断する旨の本フェアネス・オピニオン(三菱UFJモルガン・スタンレー証券)が発行されていること。
- ( ) 当該価格が、下記「(3) 算定に関する事項」の「特別委員会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及びフェアネス・オピニオンの取得」に記載の本株式価値算定書(プルータス)におけるプルータスによる当社株式の価値算定結果のうち、市場株価法による算定結果を上回っており、類似会社比較法による算定結果の範囲内であり、また、DCF法による算定結果の範囲内であること、また、下記「(3) 算定に関する事項」の「特別委員会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及びフェアネス・オピニオンの取得」に記載のとおり、プルータスから本公開買付価格である1株当たり1,700円が当社の株主(公開買付者を除きます。)にとって財務的な見地から妥当である旨の本フェアネス・オピニオン(プルータス)が発行されていること。
- ( ) 当該価格が、本公開買付けの実施についての公表日の前営業日である2023年2月1日の東京証券取引所プライム市場における当社株式の終値1,373円に対して23.82%、2023年2月1日から直近1ヶ月間の終値単純平均値1,309円(小数点以下を四捨五入しております。以下、終値単純平均値の計算において同じです。)に対して29.87%、同直近3ヶ月間の終値単純平均値1,324円に対して28.40%、同直近6ヶ月間の終値単純平均値1,375円に対して23.64%のプレミアムが加算されたものであり、本取引と類似する非公開化を目的とした他の公開買付けの事例(注)におけるプレミアムの水準の範囲内であり、当社株式の直近5年間の終値最高値である1,643円及び場中最高値である1,674円を超える水準であること。  
(注) 当社は、経済産業省が「公正なM&Aの在り方に関する指針」を公表した2019年6月28日以降2023年1月31日までに公表された買付代金500億円以上かつ公開買付け前の公開買付者及び特別関係者の議決権合計割合25%以上の非公開化事例(ただし、ファンドによる買収事例、MBO事例及びリーク等により参照することが適切ではないと考えられる事例を除く)17件におけるプレミアム割合を参照しており、これらの事例における公表日前営業日の終値、並びに直近1ヶ月間、直近3ヶ月間及び直近6ヶ月間の終値単純平均値に対するプレミアムのレンジは、順に17~85%、21~82%、22~81%、11~80%です。
- ( ) 当該価格は、下記「(6) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」に記載のとおり、特別委員会から取得した本答申書においても、妥当であると認められると判断されていること。

以上より、当社は、本取引が当社の企業価値の向上に資するものであるとともに、本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件は妥当なものであると判断し、2023年2月2日開催の当社取締役会において、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対して、本公開買付けに応募することを推奨することを決議いたしました。当該取締役会における決議の方法については、下記「(6) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「 当社の取締役全員の承認及び監査役全員の異議がない旨の意見」をご参照ください。

### (3) 算定に関する事項

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及びフェアネス・オピニオンの取得

#### ( ) 算定機関の名称並びに当社及び公開買付者との関係

当社は、公開買付者から提示された本公開買付価格を検討し、本公開買付けに関する意見表明を行うにあたり、公正性を担保する措置として、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三菱UFJモルガン・スタンレー証券に対して、当社株式の株式価値算定及び本公開買付価格の妥当性に関する意見(フェアネス・オピニオン)の表明を依頼し、三菱UFJモルガン・スタンレー証券から、2023年2月1日付で本株式価値算定書(三菱UFJモルガン・スタンレー証券)及び本フェアネス・オピニオン(三菱UFJモルガン・スタンレー証券)を取得いたしました。なお、三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、当社及び公開買付者の関連当事者に該当せず、本取引に関して重要な利害関係を有しておりません。なお、本取引に係る三菱UFJモルガン・スタンレー証券に対する報酬の相当な部分は、本取引の公表及び少数株主に対する本スクイズアウト手続の完了を条件に支払われる取引報酬とされております。当社は、同種の取引における一般的な実務慣行及び仮に本取引が不成立となった場合は当社に相応の金銭負担が生じない報酬体系であることを勘案の上、上記の報酬体系により三菱UFJモルガン・スタンレー証券を当社の財務アドバイザー及び第三者算定機関として選任いたしました。

#### ( ) 当社株式に係る算定の概要

三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、本公開買付けにおける算定手法を検討した結果、当社株式の株式価値について多面的に評価することが適切であるとの考えに基づき、当社株式が東京証券取引所プライム市場に上場しており市場株価が存在することから市場株価法を、当社と比較的類似する事業を手がける上場会社が複数存在し、類似会社比較による株式価値の類推が可能であることから類似企業比較法を、将来の事業活動の状況に基づく本源的価値評価を反映するためDCF法を用いて当社株式の価値算定を行っております。上記各手法を用いて算定された当社株式1株当たりの価値の範囲は、以下のとおりです。

市場株価法	：	1,309円～1,375円
類似企業比較法	：	1,345円～1,549円
DCF法	：	1,551円～1,909円

市場株価法では、基準日を2023年2月1日(以下「基準日」といいます。)として、東京証券取引所プライム市場における当社株式の基準日の終値1,373円、直近1ヶ月間の終値単純平均値1,309円、直近3ヶ月間の終値単純平均値1,324円及び直近6ヶ月間の終値単純平均値1,375円を基に、当社株式の1株当たりの価値の範囲を1,309円から1,375円までと算定しております。

類似企業比較法では、当社事業を、電力機器事業等とピーム・プラズマ事業に分類して価値評価を行うサム・オブ・ザ・パーツ分析(以下「SOTP分析」といいます。)を実施いたしました。類似会社の選定においては、電力機器事業等と比較的類似する事業を営む上場会社として株式会社明電舎、株式会社ダイヘン及び株式会社東光高岳、ピーム・プラズマ事業と比較的類似する事業を営む上場会社として株式会社アルバックを選定した上で、企業価値に対するEBITDAの倍率を用いて、さらに当社が保有する現金及び現金同等物の価値を加算する等財務上の一定の調整を行って、株式価値を評価し、当社株式の1株当たりの株式価値の範囲を1,345円から1,549円までと算定しております。

D C F法では、当社が作成した2023年3月期から2026年3月期までの4期分事業計画、一般に公開された情報等の諸要素を前提として、当社が2023年3月期第4四半期以降に生み出すと見込まれるフリー・キャッシュ・フローを一定の割引率で現在価値に割り引いて算出した企業価値に、当社が保有する現金及び現金同等物の価値を加算する等財務上の一定の調整を行って、株式価値を算定し、当社株式の1株当たりの価値の範囲を1,551円から1,909円までと算定しております。割引率は5.40%~7.40%を採用しており、継続価値の算定にあたってはエグジット・マルチプル法を採用し、企業価値に対するE B I T D Aの倍率を4.00倍~5.50倍としております。

三菱UFJモルガン・スタンレー証券がD C F法の算定の前提とした当社が作成した事業計画(以下「本事業計画」といいます。 )に基づく連結財務予測は以下のとおりです。なお、三菱UFJモルガン・スタンレー証券がD C F法による算定に用いた本事業計画においては、対前年度比較において大幅な増減益を見込んでいる事業年度は含まれておりません。また、本取引により実現することが期待できるシナジー効果については、現時点において具体的に見積もることが困難であるため、以下の財務予測には加味しておりません。

(単位：百万円)

	2023年3月期 (第4四半期)	2024年3月期	2025年3月期	2026年3月期
売上高	51,998	145,884	151,075	160,754
営業利益	8,474	16,809	19,469	20,226
E B I T D A	9,615	21,741	24,457	25,526
フリー・キャッシュ・フロー	3,030	10,850	10,864	9,940

#### ( ) 本フェアネス・オピニオン(三菱UFJモルガン・スタンレー証券)の概要

当社は、2023年2月1日付で、三菱UFJモルガン・スタンレー証券から、本公開買付価格である1株当たり1,700円が、当社の株主(公開買付者及びその関係会社を除きます。 )にとって財務的見地より妥当であると判断した旨の本フェアネス・オピニオン(三菱UFJモルガン・スタンレー証券)を取得しております。なお、本フェアネス・オピニオン(三菱UFJモルガン・スタンレー証券)は、当社から提出した事業計画その他財務情報の分析及び検討並びに当社及び特別委員会との質疑応答を経て、三菱UFJモルガン・スタンレー証券により実施された当社株式の価値算定結果の検討に加え、本公開買付けに賛同するに至る経緯・背景に係る当社及び特別委員会との質疑応答、並びに三菱UFJモルガン・スタンレー証券内部の手續に従い、三菱UFJモルガン・スタンレー証券の投資銀行本部その他のプロフェッショナルにより構成されるコミッティーによる承認を経て発行されております。

(注) 三菱UFJモルガン・スタンレー証券の本フェアネス・オピニオン(三菱UFJモルガン・スタンレー証券)及びその基礎となる当社株式の株式価値の分析は、当社取締役会の参考に資するためのみに同取締役会に宛てたものであり、本公開買付けにおける公開買付価格が、2023年2月1日現在、当社の株主(公開買付者及びその関係会社を除きます。 )にとって財務的見地から妥当であるか否かのみを対象とするものです。本フェアネス・オピニオン(三菱UFJモルガン・スタンレー証券)及び分析は、本公開買付け後の当社株式の株価について何ら言及するものではありません。本公開買付けに関する一切の当社の株主の行動につき、当該株主に対して、意見を述べたり、また、推奨を行ったりするものでもありません。三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、特定の公開買付価格を当社取締役会に推奨することはしており、また、特定の公開買付価格が本公開買付けにとって唯一適切なものとして推奨することもしていません。三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、本フェアネス・オピニオン(三菱UFJモルガン・スタンレー証券)における意見表明及びその分析にあたり、既に公開されている情報又は当社によって提供された情報が正確かつ完全なものであることを前提としてこれに依拠しており、当該情報の正確性及び完全性につき独自の検証は行っておりません。三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、当社の2023年3月期第3四半期の監査済財務諸表を、本フェアネス・オピニオン(三菱UFJモルガン・スタンレー証券)の作成時において、当社から提供を受けておりません。三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、本フェアネス・オピニオン(三菱UFJモルガン・スタンレー証券)における意見を表明するにあたり、提供された社内用財務諸表がすべての面において正確であること、また記載された項目を公正に示すものであることを、個別の検証を行うことなく前提としております。また、三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、本フェアネス・オピニオン(三菱UFJモルガン・スタンレー証券)の作成にあたり、本取引により期待される戦略上、財務上及び事業運営上のメリットを検討していますが、このような戦略上、財務上及び事業運営上のメリットに関する情報を含む財務予測については、当社の将来の財務状況に関する現時点で入手可能な最善の予測及び判断を反映するものとして、当社の経営陣によって合理的に用意・作成されたものであることを前提としております。三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、

本取引に関連した契約に記された条件について、何ら放棄、変更又は遅滞なく実行されることを前提としております。三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、本取引のために必要な政府機関、監督官庁等による許認可、同意等は全て取得可能であり、かつ、かかる許認可、同意等には、本取引により期待されるメリットに重大な悪影響を及ぼすような遅延、制限又は条件が付されないことを前提としております。三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、法務、会計、税務に関するアドバイザーではありません。三菱UFJモルガン・スタンレー証券はファイナンシャル・アドバイザーであり、法務、会計、税務に関する問題については、独自の検証を行うことなく、当社並びにその監査法人及び法務アドバイザーによる判断に依拠しています。三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、当社及び当社の関係会社の資産又は負債(偶発債務を含みます。)について、独自の評価・査定は行っておらず、また評価・査定の提供を一切受けておりません。三菱UFJモルガン・スタンレー証券の本フェアネス・オピニオン(三菱UFJモルガン・スタンレー証券)及び分析は、2023年2月1日における経済、金融、市場その他の状況及び2023年2月1日までに三菱UFJモルガン・スタンレー証券が入手している情報に基づくものです。2023年2月1日以降に生じる事象が、本フェアネス・オピニオン(三菱UFJモルガン・スタンレー証券)及び分析並びに本フェアネス・オピニオン(三菱UFJモルガン・スタンレー証券)の作成に用いられた前提に影響を及ぼす可能性はありますが、三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、本フェアネス・オピニオン(三菱UFJモルガン・スタンレー証券)における意見を更新し、改訂し、又は再確認する義務を負うものではありません。本フェアネス・オピニオン(三菱UFJモルガン・スタンレー証券)における意見を表明するに当たり、三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、当社の関与する買収、事業統合その他の特別な取引に関して、いかなる取引主体に対する勧誘行為を行うことも認められておらず、また現に勧誘行為を行っておりません。また三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、公開買付者を除き、当社自体又は当社を構成する事業の一部の買収可能性についての興味を三菱UFJモルガン・スタンレー証券に示したいいかなる取引主体との交渉を行っておりません。本フェアネス・オピニオン(三菱UFJモルガン・スタンレー証券)のその基となる分析は複雑な過程を経ており、必ずしも部分的な分析や要約した記載に適したものではありません。三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、全ての分析結果を全体として考察しており、考察した分析又は要因のうち何れか特定のものに何ら重きを置いておりません。三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、分析を行うにあたって、業界状況、一般的なビジネス及び経済の状況並びにその他の事項に関して多数の前提を置いており、その多くは、当社又は公開買付者が制御できないものです。三菱UFJモルガン・スタンレー証券の分析に含まれる全ての予測は、必ずしも将来の結果や実際の価値を示すものではなく、かかる結果や価値は、当該予測によって示唆されるものに比して大幅に良くも悪くもなり得るものです。三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、本取引に関し、当社のファイナンシャル・アドバイザーとして役務を提供し、当該役務の対価として手数料を受領する予定です。なお、手数料の相当な部分の受領は、本取引の公表及び本取引における少数株主に対するスクイズアウトの完了を条件としています。三菱UFJモルガン・スタンレー証券及びその関係会社は、銀行業務(当社及び公開買付者に対する貸付業務を含みます。)、証券業務、信託業務、インベストメント・マネジメント業務、その他の金融業務等を含むグローバルな金融サービス(以下「金融サービス」と総称します。)の提供を行っております。証券業務には、投資銀行業務、ファイナンス及びファイナンシャル・アドバイザー・サービスの提供のみならず、証券の引受け、売買、ブローカレッジ業務、外国為替、商品及びデリバティブ取引等が含まれます。通常の証券の引受け、売買、ブローカレッジ業務及びファイナンス業務の過程において、三菱UFJモルガン・スタンレー証券及びその関係会社は公開買付者、当社若しくは本取引に関連する企業の社債、株式若しくはローン、本取引に関連する通貨若しくは商品、又は関連するデリバティブ商品につき買い又は売りのポジションの保持、その他、公開買付者、当社若しくは本取引に関連する企業に対して三菱UFJモルガン・スタンレー証券及びその関係会社の金融サービスを提供することがあり、また、自身の勘定又はその顧客の勘定において売買その他の取引を行うことがあります。三菱UFJモルガン・スタンレー証券及びその関係会社並びにその取締役及び役員は、公開買付者、当社若しくは本取引に関連する企業の社債、株式若しくはローン、本取引に関連する通貨若しくは商品、又は関連するデリバティブ商品に対して自己資金による投資を行う場合又はこれらに対する自己資金による投資を行うファンドを運営する場合があります。また、三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、公開買付者、当社若しくは本取引に関連する企業に対して通常のブローカレッジ業務を行う場合があります。

特別委員会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及びフェアネス・オピニオンの取得

( ) 算定機関の名称並びに当社及び公開買付者との関係

特別委員会は、本諮問事項について検討するにあたり、本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件の公正性を担保するために、公開買付者及び当社から独立した独自の第三者算定機関であるブルータスに対し、当社株式の価値算定及び本公開買付価格の公正性に関する意見(フェアネス・オピニオン)の表明を依頼し、2023年2月1日付で、本株式価値算定書(ブルータス)及び本フェアネス・オピニオン(ブルータス)を取得いたしました。

なお、当社取締役会は、上記「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の経緯及び理由」に記載のとおり、2023年2月2日、特別委員会から本答申書の提出を受けた際、併せて本株式価値算定書(ブルータス)及び本フェアネス・オピニオン(ブルータス)の提出を受けており、これらの内容も踏まえて、下記「(6) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「当社の取締役全員の承認及び監査役全員の異議がない旨の意見」に記載の決議を実施しております。

ブルータスは、公開買付者及び当社の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して重要な利害関係を有しておりません。下記「(6) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」に記載のとおり、特別委員会は、第三者算定機関の候補者の独立性及び専門性・実績等を検討の上、ブルータスを独自の第三者算定機関として選任しております。また、本取引に係るブルータスの報酬は、本取引の成否にかかわらず支払われる固定報酬のみであり、本公開買付けを含む本取引の成立等を条件に支払われる成功報酬は含まれておりません。

( ) 当社株式に係る算定の概要

ブルータスは、本公開買付けにおいて、複数の算定手法の中から当社の株式価値算定にあたり採用すべき算定手法を検討の上、当社が継続企業であるとの前提の下、当社の株式価値について多面的に評価することが適切であるとの考えに基づき、当社株式が東京証券取引所プライム市場に上場しており市場株価が存在することから市場株価法を、当社と比較可能な上場類似会社が複数存在し、類似会社比較による株式価値の類推が可能であることから類似会社比較法を、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価値算定を行っております。上記各手法を用いて算定された当社株式1株当たりの価値の範囲は、以下のとおりです。

市場株価法	：	1,309円～1,375円
類似会社比較法	：	1,536円～1,925円
DCF法	：	1,636円～2,009円

市場株価法では、基準日を2023年2月1日として、東京証券取引所における当社株式の基準日の終値1,373円、直近1ヶ月間の終値単純平均値1,309円、直近3ヶ月間の終値単純平均値1,324円及び直近6ヶ月間の終値単純平均値1,375円を基に、当社株式の1株当たりの価値の範囲を1,309円から1,375円までと算定しております。

類似会社比較法では、当社事業を、電力機器事業等とビーム・プラズマ事業に分類して価値評価を行うSOTP分析を実施いたしました。類似会社の選定においては、電力機器事業等と比較的類似する事業を営む上場会社として株式会社明電舎、株式会社ダイヘン及び株式会社東光高岳、ビーム・プラズマ事業と比較的類似する事業を営む上場会社として株式会社アルバックを選定した上で、事業価値に対するEBIT及びEBITDAの倍率を用いて株式価値を算定し、当社株式の1株当たりの株式価値の範囲を1,536円から1,925円までと算定しております。

D C F 法では、当社が作成した2023年3月期から2026年3月期までの4期分事業計画、一般に公開された情報等の諸要素を前提として、当社が2023年3月期第4四半期以降に生み出すと見込まれるフリー・キャッシュ・フローを一定の割引率で現在価値に割り引いて当社の企業価値や株式価値を分析し、当社株式の1株当たりの価値の範囲を1,636円から2,009円までと算定しております。なお、割引率は7.563%～9.630%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、永久成長率は0%として算定しております。

ブルータスがD C F 法の算定の前提とした当社の本事業計画に基づく連結財務予測は以下のとおりです。

なお、ブルータスがD C F 法による算定に用いた当社作成の本事業計画においては、対前年度比較において大幅な増減益を見込んでいる事業年度は含まれておりません。また、本取引により実現することが期待できるシナジー効果については、現時点において具体的に見積もることが困難であるため、以下の財務予測には加味しておりません。なお、下記「(6) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」の「( ) 検討の経緯」に記載のとおり、特別委員会が本事業計画の内容及び作成経緯等の合理性を確認しております。

(単位：百万円)

	2023年3月期 (第4四半期)	2024年3月期	2025年3月期	2026年3月期
売上高	51,998	145,884	151,075	160,754
営業利益	8,474	16,809	19,469	20,226
E B I T D A	9,230	21,489	24,457	25,566
フリー・キャッシュ・フロー	3,008	10,831	11,022	10,098

#### ( ) 本フェアネス・オピニオン(ブルータス)の概要

特別委員会は、2023年2月1日付で、ブルータスから、本公開買付価格である1株当たり1,700円が、当社の少数株主にとって財務的見地から公正である旨の本フェアネス・オピニオン(ブルータス)を取得しております(注)。本フェアネス・オピニオン(ブルータス)は、当社が作成した本事業計画に基づく当社株式の価値算定結果等に照らして、本公開買付価格である1株当たり1,700円が、当社の少数株主にとって財務的見地から公正であることを意見表明するものです。なお、本フェアネス・オピニオン(ブルータス)は、ブルータスが、当社から、当社グループの事業の現状、将来の事業計画等の開示を受けるとともに、それらに関する説明を受けた上で実施した当社株式の価値算定結果に加えて、本公開買付けの概要、背景及び目的に係る当社との質疑応答、ブルータスが必要と認めた範囲内での当社グループの事業環境、経済、市場及び金融情勢等についての検討並びにブルータスにおけるエンゲージメントチームとは独立した審査会におけるレビュー手続を経て発行されております。

(注) ブルータスは、本フェアネス・オピニオン(ブルータス)の作成及び提出並びにその基礎となる株式価値の算定を行うに際して、当社から提供され又は当社と協議した情報及び基礎資料、一般に公開されている資料について、それらが正確かつ完全であること、当社株式の株式価値の分析・算定に重大な影響を与える可能性がある事実でブルータスに対して未開示の事実はないことを前提としてこれらに依拠しており、独自にそれらの調査、検証を実施しておらず、その調査、検証を実施する義務も負っておりません。

ブルータスが、本フェアネス・オピニオン(ブルータス)の基礎資料として用いた当社の本事業計画その他の資料は、当社の経営陣により現時点におけ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、ブルータスはその実現可能性を保証するものではなく、これらの作成の前提となった分析若しくは予測又はそれらの根拠となった前提条件については、何ら見解を表明していません。

ブルータスは、個別の資産及び負債の分析及び評価を含め、当社及びその関係会社の資産及び負債(簿外資産及び負債、その他の偶発債務を含みます。)に関して独自の評価又は鑑定を行っておらず、これらに関していかなる評価書や鑑定書の提供も受けておりません。また、倒産、支払停止又はそれらに類似する事項に関する適用法令の下での当社及び関係会社の信用力についての評価も行っておりません。

ブルータスは、法律、会計又は税務の専門機関ではなく、本公開買付けに関する法律、会計又は税務の問題点の有無等を独立して分析又は検討を行うものではなく、その義務も負うものでもありません。

本フェアネス・オピニオン(プルータス)は、本公開買付価格が当社の少数株主にとって財務的見地から公正であるか否かについて、その作成日現在の金融及び資本市場、経済状況並びにその他の情勢を前提に、また、その作成日までにプルータスが入手している情報に基づいてその作成日時点における意見を述べたものであり、その後の状況の変化により本フェアネス・オピニオン(プルータス)の内容に影響を受けることがあります。また、本フェアネス・オピニオン(プルータス)は、本フェアネス・オピニオン(プルータス)に明示的に記載された事項以外、又は本フェアネス・オピニオン(プルータス)の提出日以降に関して、何らの意見を推論させ、示唆するものではありません。本フェアネス・オピニオン(プルータス)は、本公開買付価格が当社の少数株主にとって財務的見地から不利益なものではなく公正なものであることについて意見表明するにとどまり、本公開買付け実行の是非及び本公開買付けに関する応募その他の行動について意見表明や推奨を行うものではなく、当社の発行する有価証券の所有者、債権者、その他の関係者に対し、いかなる意見を述べるものではありません。

また、本フェアネス・オピニオン(プルータス)は、本公開買付価格に関する当社取締役会及び特別委員会の判断の基礎資料として使用することを目的としてプルータスから提供されたものであり、他のいかなる者もこれに依拠することはできません。

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

( ) 算定機関の名称並びに当社及び公開買付者との関係

公開買付者は、本公開買付価格の公正性を担保するため、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財務アドバイザー及び第三者算定機関である野村證券に当社の株式価値の算定を依頼したとのことです。なお、野村證券は公開買付者及び当社の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して、重要な利害関係を有していないとのことです。

( ) 当社株式に係る算定の概要

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、当社株式が東京証券取引所プライム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、公開買付者は2023年2月2日付で野村證券から株式価値算定書(以下「公開買付者株式価値算定書」といいます。)を取得したとのことです(注)。

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

なお、公開買付者は、公開買付者及び当社において、本公開買付価格の公正性を担保する措置並びに利益相反を回避するための措置(具体的には、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」における「当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」乃至「当社の株主が本公開買付けに応募するか否かについて適切に判断を行う機会を確保するための措置」)を実施し、当社の少数株主の利益に十分な配慮がなされていると考えていることから、野村證券から本公開買付価格の妥当性に関する意見(フェアネス・オピニオン)を取得していないとのことです。

野村證券による当社株式の1株当たり株式価値の算定結果は以下のとおりとのことです。

市場株価平均法	1,309円～1,375円
類似会社比較法	1,029円～1,904円
DCF法	1,463円～1,925円

市場株価平均法では、2023年2月1日を基準日として、東京証券取引所プライム市場における当社株式の基準日終値1,373円、直近5営業日の終値単純平均値1,341円、直近1ヶ月間の終値単純平均値1,309円、直近3ヶ月間の終値単純平均値1,324円及び直近6ヶ月間の終値単純平均値1,375円を基に当社株式の1株当たり株式価値の範囲を1,309円から1,375円までと算定しているとのことです。

類似会社比較法では、当社と比較的類似する事業を営む上場会社の市場株価や収益性等を示す財務指標との比較を通じて、当社株式の株式価値を算定し、当社株式の1株当たり株式価値の範囲を1,029円から1,904円までと算定しているとのことです。

DCF法では、当社の2023年3月期から2026年3月期までの4期分の事業計画における収益や投資計画、直近までの業績の動向、一般に公開された情報等の諸要素を前提として、2023年3月期以降に当社が将来創出すると見込まれるフリー・キャッシュ・フローを、一定の割引率で現在価値に割り引いて当社の企業価値や株式価値を算定し、当社株式の1株当たり株式価値の範囲を1,463円から1,925円までと算定しているとのことです。

なお、DCF法において前提とした事業計画においては、大幅な増減益を見込んでいないとのことです。また、本取引の実行により実現されることが期待されるシナジー効果については、現時点において収益に与える影響を具体的に見積もることが困難であるため、反映していないとのことです。

公開買付者は、野村證券から取得した公開買付者株式価値算定書の算定結果に加え、2022年12月上旬から2023年1月中旬まで公開買付者において実施した当社に対するデュー・ディリジェンスの結果、本公開買付価格に影響を与えるような重大な事項が発見されなかったこと、当社の財務状況、2019年1月以降に公表された上場親会社による連結子会社の完全子会社化を目的とした過去の発行者以外の者による株券等の公開買付けの事例において買付け等の価格決定の際に付与されたプレミアムの実例39件(プレミアム水準の単純平均値は、公表日直前が46.6%、直近1ヶ月間が47.5%、直近3ヶ月間が47.3%、直近6ヶ月間が45.2%でありプレミアム水準の中央値は、公表日直前が44.4%、直近1ヶ月間が44.6%、直近3ヶ月間が43.1%、直近6ヶ月間が43.6%)、当社取締役会による本公開買付けへの賛同の可否、当社株式の市場株価の動向及び本公開買付けに対する応募の見通し等を総合的に勘案し、当社との協議・交渉の結果等も踏まえ、最終的に2023年2月2日開催の取締役会の決議によって、本公開買付価格を1株当たり1,700円と決定したとのことです。なお、本公開買付価格は公開買付者株式価値算定書の市場株価平均法に基づく算定結果のレンジの上限値を上回るとともに、DCF法による算定結果のレンジの範囲内の価格になるとのことです。

なお、本公開買付価格である1株当たり1,700円は、本公開買付けの公表日の前営業日である2023年2月1日の東京証券取引所プライム市場における当社株式の終値1,373円に対して23.82%、2023年2月1日までの直近1ヶ月間の終値単純平均値1,309円に対して29.87%、2023年2月1日までの直近3ヶ月間の終値単純平均値1,324円に対して28.40%、2023年2月1日までの直近6ヶ月間の終値単純平均値1,375円に対して23.64%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となるとのことです。

また、本公開買付価格である1株当たり1,700円は、本書提出日の前営業日である2023年2月2日の東京証券取引所プライム市場における当社株式の終値1,386円に対して22.66%のプレミアムを加えた価格となるとのことです。

(注) 野村證券は、当社株式の株式価値の算定に際して、公開情報及び野村證券に提供された一切の情報が正確かつ完全であることを前提としており、独自にそれらの正確性及び完全性についての検証は行っておりません。当社及びその関係会社の資産又は負債(金融派生商品、簿外資産及び負債、その他の偶発債務を含みます。)について、個別の資産及び負債の分析及び評価を含め、独自に評価、鑑定又は査定を行っておらず、第三者機関への鑑定又は査定の依頼も行っておりません。当社の財務予測(利益計画その他の情報を含みます。)については、公開買付者及び当社の経営陣により現時点で得られる最善かつ誠実な予測及び判断に基づき合理的に検討又は作成されたことを前提としております。野村證券の算定は、2023年2月1日までに野村證券が入手した情報及び経済条件を反映したものです。なお、野村證券の算定は、公開買付者の取締役会が当社の株式価値を検討するための参考に資することを唯一の目的としております。



(4) 上場廃止となる見込み及びその事由

当社株式は、本書提出日現在、東京証券取引所プライム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、東京証券取引所の定める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、本公開買付けの成立後に、下記「(5) 本公開買付け後の組織再編等の方針(いわゆる二段階買収に関する事項)」に記載の各手続を実施することとなった場合には、上場廃止基準に該当し、当社株式は、所定の手続を経て上場廃止となります。なお、上場廃止後は、当社株式を東京証券取引所において取引することができなくなります。

(5) 本公開買付け後の組織再編等の方針(いわゆる二段階買収に関する事項)

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

株式売渡請求

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

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

株式併合

他方で、本公開買付けの成立後、公開買付者の所有する当社の議決権の合計数が当社の総株主の議決権の数の90%未満である場合には、公開買付者は、本公開買付けの決済の完了後速やかに、当社に対し、会社法第180条に基づき当社株式の併合(以下「株式併合」といいます。)を行うこと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変更を行うことを付議議案に含む臨時株主総会(以下「本臨時株主総会」といいます。)を開催することを要請する予定とのことです。公開買付者は、当社の企業価値向上の観点から、本臨時株主総会を可能な限り早期に開催することが望ましいと考えており、本公開買付けの決済の開始日後の近接する日(本書提出日現在においては、2023年3月31日を予定しております。)が本臨時株主総会の基準日となるように、当社に対して公開買付期間中に基準日設定公告を行うことを要請する予定とのことです。なお、本書提出日現在において、当社は公開買付者の要請に応じ本臨時株主総会を開催する予定であり、本臨時株主総会の開催は2023年5月頃を予定しております。なお、公開買付者は、本臨時株主総会において上記各議案に賛成する予定とのことです。

本臨時株主総会において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、端数が生じた当社の株主に対して、会社法第235条その他の関係法令の定める手続に従い、当該端数の合計数(合計した数に1株に満たない端数がある場合には、当該端数は切り捨てられます。以下同じです。)に相当する当社株式を当社又は公開買付者に売却すること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当社株式の売却価格については、当該売却の結果、本公開買付けに応募しなかった当社の株主(公開買付者及び当社を除きます。)に交付される金銭の額が、本公開買付価格に当該各株主が所有していた当社株式の数を乗じた価格と同一となるよう設定した上で、裁判所に対して任意売却許可の申立てを行うことを当社に要請する予定とのことです。また、当社株式の併合の割合は、本書提出日現在において未定ですが、公開買付者のみが当社株式の全て(当社が所有する自己株式を除きます。)を所有することとなるよう、本公開買付けに応募しなかった当社の株主(公開買付者及び当社を除きます。)の所有する当社株式の数が1株に満たない端数となるように決定される予定とのことです。

上記手続に関連する少数株主の権利保護を目的とした会社法上の手続として、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部を公正な価格で買い取ることを請求することができ、かつ裁判所に対して当社株式の価格の決定の申立てを行うことができる旨が会社法上定められております。なお、これらの申立てがなされた場合における、当社株式の買取価格は、最終的には裁判所が判断することとなります。

なお、本公開買付けは、本臨時株主総会における当社の株主の皆様の賛同を勧誘するものではないとのことです。

上記及びの各手続については、関係法令についての改正、施行及び当局の解釈等の状況等によっては、実施に時間を要し、又は実施の方法に変更が生じる可能性があるとのことです。ただし、その場合でも、本公開買付けが成立した場合には、本公開買付けに応募しなかった当社の株主(公開買付者及び当社を除きます。)に対しては、最終的に金銭を交付する方法が採用される予定であり、その場合に当該当社の株主に交付される金銭の額については、本公開買付価格に当該当社の株主が所有していた当社株式の数を乗じた価格と同一になるよう算定する予定とのことです。もっとも、本株式売渡請求に関する売買価格の決定の申立て又は株式併合についての株式買取請求に関する価格の決定の申立てがなされた場合において、当社株式の売買価格又は株式買取請求に関する価格は、最終的に裁判所が判断することになるとのことです。

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

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

(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

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

なお、公開買付者は、上記「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「 本公開買付けの概要」に記載のとおり、本書提出日現在、当社株式54,991,175株(所有割合：51.45%)を所有しているため、本公開買付けにおいていわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ」(Majority of Minority)の買付予定数の下限を設定すると、本公開買付けの成立を不安定なものとし、かえって本公開買付けに応募することを希望する少数株主の皆様の利益に資さない可能性もあるものと考え、本公開買付けにおいて、「マジョリティ・オブ・マイノリティ」(Majority of Minority)の買付予定数の下限は設定していないとのことです。もっとも、公開買付者及び当社において以下の措置を講じていることから、公開買付者としては、当社の少数株主の皆様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。また、特別委員会は、本答申書において、他の公正性担保措置が十分に講じられていると解されること等に鑑みると、マジョリティ・オブ・マイノリティ条件が設定されていないことは、公正性担保措置との関係で特段問題となることはない旨判断しており、当社としても同様に判断しております。

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

当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得

( ) 設置等の経緯

上記「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「 当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の経緯及び理由」に記載のとおり、当社は、2022年11月29日に開催された当社取締役会における決議により、特別委員会を設置いたしました。かかる特別委員会の設置に先立ち、当社は、公開買付者から、当社を完全子会社化したい旨の提案を受けた2022年11月2日から、公開買付者から独立した立場で、当社の企業価値の向上及び当社の少数株主の皆様の利益の確保の観点から本取引に係る検討、交渉及び判断を行うための体制を構築するため、大江橋法律事務所の助言も得つつ、当社の独立社外取締役及び独立社外監査役の全員に対して、公開買付者から本取引の提案を受けた旨、並びに本取引が構造的な利益相反の問題及び情報の非対称性の問題が典型的に存する取引に該当するため、本取引に係る検討・交渉等を行うにあたっては、特別委員会の設置をはじめとする本取引の取引条件の妥当性を担保するための措置を十分に講じる必要がある旨等を個別に説明いたしました。また、当社は、並行して、大江橋法律事務所の助言を得つつ、特別委員会の委員の候補となる当社の独立社外役員の独立性及び適格性等についても確認を行いました。その上で、当社は、公開買付者からの独立性を有すること(百合野正博氏、平林幸子氏、田中等氏及び佐伯剛氏と公開買付者又は当社との間に重要な利害関係は存在しないことを確認しております。)、及び本取引の成否に関して少数株主の皆様とは異なる重要な利害関係を有していないことを確認した上で、大江橋法律事務所の助言を得て、特別委員会全体としての知識・経験・能力のバランスを確保しつつ適正な規模をもって特別委員会を構成するべく、長年にわたる大学教授としての経験を通じて培った会計及び監査に関する知見を有する百合野正博氏(当社独立社外取締役、同志社大学名誉教授、学校法人同志社監事)、長年にわたり金融業務に携わり、その経験を通じて培った経営、財務及び会計に関する知見を有する平林幸子氏(当社独立社外取締役、京都中央信用金庫相談役、学校法人立命館理事・評議員)、長年にわたり企業法務をはじめとした法律に関する職務に携わり、その経験を通じて培った専門家としての豊富な経験、知見を有する田中等氏(当社独立社外監査役、弁護士法人淀屋橋・山上合同 弁護士・代表社員、テイカ株式会社社外取締役)、並びに長年にわたる企業への法定監査に携わり、その経験を通じて培った専門家としての豊富な経験、知見を有する佐伯剛氏(当社独立社外監査役、公認会計士)の4氏を特別委員会の委員の候補として選定いたしました(なお、特別委員会の委員は設置当初から変更しておりません。)

その上で、当社は、上記「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の経緯及び理由」に記載のとおり、2022年11月29日開催の当社取締役会における決議により特別委員会を設置するとともに、特別委員会に対し、本諮問事項について諮問いたしました。また、当社取締役会は、特別委員会の設置にあたり、本取引に関する意思決定を行うに際して、特別委員会の判断を最大限尊重して意思決定することとし、特別委員会が本取引の条件を妥当でないと判断した場合、当該条件による本取引を承認しないものとするを決議しました。さらに、当社取締役会は、特別委員会に対し、( )当社の役職員から本取引の検討及び判断に必要な情報を受領する権限、( )本取引の取引条件等に関する交渉について当社に対して意見を述べる権限、( )当社が選任した当社の外部専門家アドバイザーを承認(追認を含む。)する権限、( )当社の費用負担において、当社の外部専門家アドバイザーに助言を求める権限、( )当社の費用負担において、特別委員会独自の第三者算定機関を選任し、助言を求める権限(株式価値算定書及びフェアネス・オピニオンの取得依頼を含む。)を付与することを決議しております。

上記の当社取締役会においては、当社の取締役全員において審議の上、全員一致により上記の決議を行っております。

なお、特別委員会の各委員に対しては、その職務の対価として、答申内容にかかわらず、固定額の報酬を支払うものとされております。

#### ( ) 検討の経緯

特別委員会は、2022年11月29日から2023年2月2日までの間に合計9回、合計約15時間にわたって開催されたほか、各会日間においても頻りに電子メールやWeb会議を通じて報告・情報共有、審議及び意思決定等を行う等して、本諮問事項に係る職務を遂行しております。

具体的には、特別委員会は、当社の財務アドバイザー及び第三者算定機関である三菱UFJモルガン・スタンレー証券並びに当社の法務アドバイザーである大江橋法律事務所について、その独立性及び専門性に問題がないことを確認の上、その選任を承認するとともに、特別委員会としてもこれらのアドバイザーから専門的助言を受けることに異議がないことを確認しております。

また、特別委員会は、第三者算定機関の候補者の独立性及び専門性・実績等を検討の上、2022年12月13日、公開買付者及び当社から独立した独自の第三者算定機関としてプルータスを選任いたしました。特別委員会は、プルータスが公開買付者及び当社の関連当事者には該当しないこと、及び本公開買付けを含む本取引に関して重要な利害関係を有していないこと、その他本取引における独立性に問題がないことを確認しております。

その上で、特別委員会は、大江橋法律事務所から聴取した意見を踏まえ、本取引において手続の公正性を確保するために講じるべき措置について検討を行っております。

特別委員会は、公開買付者に対して、本取引を実施する目的・理由等、この時期に本取引を行うことを選択した背景・目的、本取引後の当社の経営方針・ガバナンス等、本取引のデメリット、本取引の手続・条件等について、書面による質問を送付し、これらの事項について、特別委員会において公開買付者の羽藤秀雄氏(代表取締役専務取締役)から書面による回答を踏まえて直接説明を受け、質疑応答を行っております。

また、特別委員会は、当社の齋藤成雄氏(代表取締役会長)、松下芳弘氏(代表取締役社長)、寺本幸文氏(常務取締役)、小林賢司氏(常務取締役)、西川公人氏(常務執行役員)、新田和久氏(常務執行役員)、岩永健治氏(経営企画部長)及び井門宏之氏(法務部長)に対して特別委員会への出席を求め、本取引の意義・目的等、本取引の実施時期・方法、本取引後の当社の経営方針・ガバナンス等、当社の株式価値の考え方、その他の事項等について当社経営陣としての見解及び関連する情報を聴取するとともに、これらの事項について質疑応答を行っております。

加えて、特別委員会は、ブルータスから受けた財務的見地からの助言を踏まえつつ、当社が作成した本事業計画の内容及び作成経緯等について合理性を確認し、承認をしております。当社は、特別委員会による本事業計画の確認、承認を踏まえ、2022年12月23日に開催された当社取締役会において、本事業計画の内容を決議し、同日、公開買付者及び野村證券に提示しております。その上で、上記「(3) 算定に関する事項」の「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及びフェアネス・オピニオンの取得」及び「特別委員会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及びフェアネス・オピニオンの取得」に記載のとおり、三菱UFJモルガン・スタンレー証券及びブルータスは、本事業計画を前提として当社株式の価値算定を実施しておりますが、特別委員会は、三菱UFJモルガン・スタンレー証券及びブルータスから、それぞれが実施した当社株式の価値算定に係る算定方法、当該算定方法を採用した理由、各算定方法による算定の内容及び重要な前提条件について説明を受けるとともに、質疑応答を行い、その算定結果の差異について検討した上で、これらの事項について合理性を確認しております。また、上記「(3) 算定に関する事項」の「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及びフェアネス・オピニオンの取得」及び「特別委員会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及びフェアネス・オピニオンの取得」に記載のとおり、特別委員会は、三菱UFJモルガン・スタンレー証券からは三菱UFJモルガン・スタンレー証券が当社に提出した本フェアネス・オピニオン(三菱UFJモルガン・スタンレー証券)の提出を受け、また、2023年2月1日付で、ブルータスから本フェアネス・オピニオン(ブルータス)の提出を受けておりますが、その際、三菱UFJモルガン・スタンレー証券及びブルータスから、それぞれ本フェアネス・オピニオン(三菱UFJモルガン・スタンレー証券)及び本フェアネス・オピニオン(ブルータス)の内容及び重要な前提条件について説明を受け、これを確認しております。

また、特別委員会は、2023年1月5日に当社が公開買付者から本公開買付価格を1株当たり1,550円(前営業日時点の当社株式の終値1,278円に対し、21.28%のプレミアム)とする最初の提案を受領して以降、当社が公開買付者から公開買付価格についての提案を受領する都度、当社及び当社において交渉を担当する三菱UFJモルガン・スタンレー証券から適時にその内容及び交渉経過等について報告を受け、ブルータスから受けた財務的見地からの助言及び三菱UFJモルガン・スタンレー証券から聴取した財務的見地からの意見も踏まえてその内容を審議・検討を行いました。また、三菱UFJモルガン・スタンレー証券から公開買付者に対する交渉方針及び回答書について事前に説明を受け、必要に応じて意見を述べ、質疑応答を行った上で承認し、三菱UFJモルガン・スタンレー証券に対して指示・要請を行う等、本取引の取引条件に関する交渉過程に実質的に関与しました。その結果、当社は、2023年1月31日、公開買付者から本公開買付価格を1株当たり1,700円とすることを含む提案を受領し、同年2月2日、当社より公開買付者からの提案を受諾する旨の回答を行ったことで、公開買付者との間で本公開買付価格を1,700円とすることについて、合意に至りました。結果として、計4回、最初の価格提案から、9.68%(小数点以下第三位を四捨五入しております。)の価格の引き上げを受けるに至っております。

さらに、特別委員会は、大江橋法律事務所から、複数回、当社プレスリリースのドラフトの内容について説明を受け、充実した情報開示がなされる予定であることを確認しております。

( ) 判断内容

特別委員会は、以上の経緯の下で、プルータスから受けた財務的見地からの助言、並びに2023年2月1日付で提出を受けた本株式価値算定書(プルータス)及び本フェアネス・オピニオン(プルータス)の内容を踏まえつつ、本諮問事項について慎重に協議及び検討を重ねた結果、同月2日付で、当社取締役会に対し、委員全員の一致で、大要以下の内容の本答申書を提出しております。

(a) 答申内容

- ・ 本取引は当社の企業価値向上に資するものであって、本取引の目的は合理的なものであると考えられる。
- ・ 本取引の取引条件(本取引における対価を含む。)は妥当であると考えられる。
- ・ 本取引においては公正な手続を通じた当社の少数株主の利益に対する十分な配慮がなされているものと考えられる。
- ・ 当社取締役会が、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、当社の株主に対し、本公開買付けに応募することを推奨し、本公開買付け後に当社を完全子会社とするための手続を行う旨の意思決定をすることは適切であり、また、当社の少数株主にとって不利益なものではないと考えられる。

(b) 答申理由

- ・ 以下の点より、本取引は当社の企業価値向上に資するものであって、本取引の目的は合理的であると考えられる。
- ・ 特別委員会は、本取引の目的及び本取引により向上することが見込まれる当社の企業価値の具体的内容や本取引成立後の当社の経営方針に関する公開買付者の考え等について、当社及び公開買付者に対して質疑を行った結果、上記「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「 公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」の「( )本公開買付けの背景」、 「( )公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った経緯・目的」及び「 本公開買付け後の経営方針」、並びに「 当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の経緯及び理由」に記載の内容の説明に不合理な点は認められない。
- ・ 当社を取り巻く市場環境、当社の事業課題、公開買付者グループと当社グループの顧客基盤、事業基盤等の相互活用における一定の制約、当社の事業における今後の見通し等に鑑み、本取引を実施することは、上記「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「 当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の経緯及び理由」に記載の各シナジー効果を獲得し、当社の事業課題克服に繋がるものが期待できるものであり、本取引により想定される一定のディスシナジーを考慮したとしても、従業員を含む全てのステークホルダーにとって、当社の企業価値向上に資すると認められる。
- ・ 以下の点より、本取引の取引条件(本取引における対価を含む。)は妥当であると考えられる。
- ・ 特別委員会は、本株式価値算定書(三菱UFJモルガン・スタンレー証券)及び本株式価値算定書(プルータス)において用いられた算定方法等について詳細な説明を受け、三菱UFJモルガン・スタンレー証券及びプルータスに対して、評価手法の選択、市場株価法における市場株価・出来高についての分析、類似会社比較法における類似会社の選定及びマルチプルとして用いた指標の選定、DCF法における算定の基礎となる当社の事業計画、当該事業計画を基礎とした財務予測、継続価値の算定方法、割引率の算定根拠等に関する質疑応答を行い、その算定結果の差異について検討した結果、これらについて一般的な評価実務に照らして不合理な点は認められず、当該算定の前提となっている当社の財務予測の作成過程において不合理な点は見受けられなかった。

- ・ 本公開買付価格である1株当たり1,700円は、本株式価値算定書(三菱UFJモルガン・スタンレー証券)及び本株式価値算定書(ブルータス)による市場株価法に基づく算定結果のレンジの上限額を上回るとともに、本株式価値算定書(三菱UFJモルガン・スタンレー証券)による類似企業比較法に基づく算定結果のレンジの上限額を上回っている。また、本株式価値算定書(三菱UFJモルガン・スタンレー証券)及び本株式価値算定書(ブルータス)によるDCF法による算定結果のレンジの範囲内であり、かつ本株式価値算定書(三菱UFJモルガン・スタンレー証券)によるDCF法による算定結果のレンジの中央値(DCF法による算定の基礎となる割引率について、その感応度分析において用いた数値の中央値を使用して算出された当社株式の1株当たりの株式価値。)に近い水準となっていることが認められる。
- ・ 本公開買付価格(1,700円)は、2023年2月1日の東京証券取引所プライム市場における当社株式の終値1,373円に対し23.82%、2023年2月1日から直近1ヶ月間の終値単純平均値1,309円に対して29.87%、直近3ヶ月間の終値単純平均値1,324円に対して28.40%、直近6ヶ月間の終値単純平均値1,375円に対して23.64%のプレミアムが加算されたものであり、本取引と類似する非公開化を目的とした他の公開買付けの事例(注)におけるプレミアムの水準の範囲内であり、当社株式の直近5年間の終値最高値である1,643円及び場中最高値である1,674円を超える水準であることを確認した。  
(注) 経済産業省が「公正なM&Aの在り方に関する指針」を公表した2019年6月28日以降2023年1月31日までに公表された買付代金500億円以上かつ公開買付け前の公開買付者及び特別関係者の議決権合計割合25%以上の非公開化事例(ただし、ファンドによる買収事例、MBO事例及びリーク等により参照することが適切ではないと考えられる事例を除く)17件におけるプレミアム割合を参照。これらの事例における公表日前営業日の終値、並びに直近1ヶ月間、直近3ヶ月間及び直近6ヶ月間の終値単純平均値に対するプレミアムのレンジは、順に17~85%、21~82%、22~81%、11~80%。
- ・ 下記 .に記載のとおり、本公開買付けを含む本取引に至る交渉過程の手続は公正であると認められるところ、本公開買付価格は、かかる交渉の結果も踏まえて決定されたものであると認められる。
- ・ 本取引は、公開買付者による現金を対価とする公開買付け及びその後の本非公開化手続(株式等売渡請求又は株式併合。なお、本書内における本スクイズアウト手続と同義です。)の実施による二段階買収という方法が予定されているところ、この方法は、本取引と類似の事例において採用される一般的な手法であること、少数株主が対価について異議を述べる機会も確保されていること等から、手続として合理性が認められる。
- ・ 本公開買付価格が当社の株主(公開買付者及びその関係会社を除く。)にとって財務的な見地より妥当である旨の本フェアネス・オピニオン(三菱UFJモルガン・スタンレー証券)及び本フェアネス・オピニオン(ブルータス)を取得している。
- ・ 以下の点より、本取引においては公正な手続を通じた当社の少数株主の利益に対する十分な配慮がなされているものと考えられる。
- ・ 当社は、当社が公開買付者の連結子会社であり、本公開買付けを含む本取引が構造的な利益相反の問題及び情報の非対称性の問題が典型的に存する取引に該当することに鑑み、本取引の公正性を担保するという観点から、本取引について検討するにあたっては、当社及び公開買付者から独立した財務アドバイザーである三菱UFJモルガン・スタンレー証券並びに法務アドバイザーである大江橋法律事務所から助言・意見等を得ながら、当社及び公開買付者から独立した特別委員会を設置の上、当社の企業価値の向上及び当社の少数株主の利益の確保の観点から、本公開買付価格をはじめとする本公開買付けの買付条件の妥当性及び本取引の一連の手続の公正性といった点について慎重に検討及び協議を行っている。なお、当社取締役会は、特別委員会の設置にあたり、本取引に関する意思決定を行うに際して、特別委員会の判断を最大限尊重して意思決定することとし、特別委員会が本取引の条件を妥当でないと判断した場合、当該条件による本取引を承認しないものとするを決議している。

- ・ 特別委員会は、三菱UFJモルガン・スタンレー証券及び大江橋法律事務所の独立性及び専門性に問題がないことを確認し、当社の財務アドバイザー及び法務アドバイザーとして承認するとともに、特別委員会としてもこれらのアドバイザーから専門的助言を受けることに異議がない旨を確認している。また、特別委員会は、ブルータスの独立性及び専門性に問題がないことを確認し、ブルータスを独自の第三者算定機関として選任し、公開買付者との交渉方針を含む財務的見地からの助言を受けている。
- ・ 当社は、特別委員会が事前に承認した交渉方針に従い、本公開買付価格について、少数株主の利益保護の観点からその公正性を確保するための実質的な協議・交渉を公開買付者との間で複数回にわたって行っている。具体的には、当社は三菱UFJモルガン・スタンレー証券を窓口として、特別委員会が承認した回答書の提示を含む価格交渉を公開買付者の財務アドバイザーである野村證券を介して実施し、当社と公開買付者の交渉の結果として、1株当たり1,700円という本公開買付価格の決定に至るまでには、当社株式1株当たり1,550円とする公開買付者の当初の提案より、総額150円(当初提案からの引上げ率9.68%)(小数点以下第三位を四捨五入しております。)の価格の引上げを受けている。
- ・ 当社取締役会において、当社の取締役6名全員において審議の上、全員一致により本取引に賛同の意見を表明するとともに、当社の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨する旨の決議を予定しており、当該決議は、同取締役会に参加する当社の監査役5名全員から上記決議を行うことについて異議がない旨の意見が得られることが前提とされている。
- ・ 当社の取締役のうち、齋藤成雄取締役、松下芳弘取締役及び寺本幸文取締役の3名は、公開買付者の出身であるが、いずれの者も当社のみ在籍してから一定期間以上が経過しており、また、本取引に関して、公開買付者側で一切の関与をしておらず、またそれができる立場にもないことから、本取引における当社の意思決定に関して利益相反のおそれはないものと認められる。
- ・ 公開買付者及び当社は、当社が公開買付者以外の買収提案者(以下「対抗的買収提案者」といいます。)と接触することを禁止するような取引保護条項を含む合意等、対抗的買収提案者が当社との間で接触することを制限するような内容の合意は一切行っておらず、対抗的な買付け等の機会を妨げないこととすることにより、本公開買付けの公正性の担保に配慮している。
- ・ 当社の株主に対して株式買取請求権又は価格決定請求権が確保されない手法は採用しないこと、株式売渡請求又は株式併合をする際に、当社の株主に対価として交付される金銭は本公開買付価格に当該各株主(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を乗じた価格と同一となるよう算定する予定であることから、当社の株主に対して本公開買付けに応募するか否かについて適切に判断を行う機会を確保し、これをもって強圧性が生じないように配慮している。
- ・ 公開買付者は、法令に定められた公開買付けに係る買付け等の最短期間は20営業日であるところ、公開買付期間を32営業日とし公開買付期間を比較的長期にすることにより、当社の株主に対して本公開買付けに対する応募につき適切な判断機会を確保している。
- ・ 特別委員会は、当社が提出予定の意見表明報告書及び意見表明プレス、並びに公開買付者が公表予定の公開買付届出書の各ドラフトの内容について説明を受け、大江橋法律事務所からも助言を受けてその内容を確認した。
- ・ 本公開買付けにおいてマジョリティ・オブ・マイノリティ条件を設定しない予定とのことである。この点、本取引は、当社の企業価値の向上に資するものであると考えられ、かつ、その取引条件には妥当性が認められるが、マジョリティ・オブ・マイノリティ条件を設定することは、このような本取引に関して、本公開買付けの成立を不安定なものとし、かえって本公開買付けに応募することを希望する少数株主の利益に資さない可能性もある。また、本取引では、当社において他に十分な公正性担保措置が講じられている。これらの点を総合的に考慮すれば、本公開買付けにおいて、マジョリティ・オブ・マイノリティ条件の設定がなされていないことは、本公開買付けにおける手続の公正性を損なうものではないと考えられる。
- ・ 本取引に係る協議、検討及び交渉の過程において、当社が公開買付者より不当な影響を受けたことを推認させる事実は認められない。



以上のとおり、本取引の目的は合理的なものであり、本取引の取引条件は妥当であり、また、本取引においては公正な手続を通じて当社の少数株主の利益に対する十分な配慮がなされているものと考えられるから、当社取締役会が、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、当社の株主に対し、本公開買付けに応募することを推奨し、本公開買付け後に当社を完全子会社とするための手続を行う旨の意思決定をすることは適切であり、また、当社の少数株主にとって不利益なものではないと考えられる。

#### 特別委員会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及びフェアネス・オピニオンの取得

特別委員会は、上記「当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」に記載のとおり、公開買付者及び当社から独立した独自の第三者算定機関としてブルータスを選任し、当社株式の価値算定、公開買付者との交渉方針に関する助言を含む財務的見地からの助言を受けるとともに、2023年2月1日付で本株式価値算定書(ブルータス)を取得しております。また、特別委員会は、ブルータスから、本公開買付価格である1株当たり1,700円が当社株式の株主(公開買付者及びその関係会社を除きます。)にとって財務的見地から公正である旨の本フェアネス・オピニオン(ブルータス)も取得しております。本株式価値算定書(ブルータス)及び本フェアネス・オピニオン(ブルータス)の概要については、上記「(3) 算定に関する事項」の「特別委員会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及びフェアネス・オピニオンの取得」をご参照ください。

なお、ブルータスは、公開買付者及び当社の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して重要な利害関係を有しておりません。その他、ブルータスの独立性については、上記「当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」の「( ) 検討の経緯」をご参照ください。

#### 当社における独立した法務アドバイザーからの助言の取得

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

なお、大江橋法律事務所は、公開買付者及び当社の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して重要な利害関係を有しておりません。

#### 当社における独立した財務アドバイザー及び第三者算定機関からの株式価値算定書及びフェアネス・オピニオンの取得

当社は、上記「当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」に記載のとおり、公開買付者及び当社から独立した財務アドバイザー及び第三者算定機関として三菱UFJモルガン・スタンレー証券を選任し、当社株式の価値算定、公開買付者との交渉方針に関する助言を含む財務的見地からの助言及び補助を受けるとともに、2023年2月1日付で本株式価値算定書(三菱UFJモルガン・スタンレー証券)を取得しております。また、当社は、三菱UFJモルガン・スタンレー証券から、本公開買付価格である1株当たり1,700円が当社の株主(公開買付者及びその関係会社を除きます。)にとって財務的見地より妥当であると判断する旨の本フェアネス・オピニオン(三菱UFJモルガン・スタンレー証券)も取得しております。本株式価値算定書(三菱UFJモルガン・スタンレー証券)及び本フェアネス・オピニオン(三菱UFJモルガン・スタンレー証券)の概要については、上記「(3) 算定に関する事項」の「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及びフェアネス・オピニオンの取得」をご参照ください。

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、本公開買付けを含む本取引に関して重要な利害関係を有しておりません。

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

公開買付者は、本公開買付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財務アドバイザー及び第三者算定機関である野村證券に対して、当社の株式価値の算定を依頼し、2023年2月2日付で当社の株式価値の算定結果に関する公開買付者株式価値算定書を取得したとのことです。公開買付者が野村證券から取得した当社の株式価値の算定結果に関する公開買付者株式価値算定書の詳細については、上記「(3) 算定に関する事項」の「 公開買付者における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得」をご参照ください。

#### 当社における独立した検討体制の構築

当社は、公開買付者から独立した立場で、本取引に係る検討、交渉及び判断を行う体制を当社の社内に構築いたしました。具体的には、当社は、公開買付者から当社を公開買付者の完全子会社とする取引に係る初期的な提案を受けた時点後速やかに、当社の経営企画部、経理部、電力・環境システム事業本部、ビーム・プラズマ事業本部、装置部品ソリューション事業統括部、研究開発本部、生産技術本部、法務部及び人事部の各部署からの役職員9名(公開買付者からの出向者や公開買付者から転籍して3年を経過していない者は含まれておりません。)からなる検討チームを立ち上げ、それ以降、当該検討チームが、特別委員会とともに、当社と公開買付者との間の本取引に係る取引条件に関する交渉過程、及び当社株式の価値評価の基礎となる事業計画の作成過程に関与してまいりました。また、当社は、当社と公開買付者との間の本取引に係る取引条件に関する交渉過程、及び当社株式の価値評価の基礎となる事業計画の作成過程において、構造的な利益相反の問題を排除する観点から、現に公開買付者の役職員を兼務する当社の役職員のみならず、直近まで公開買付者の役職員であった当社の役職員も関与させておりません。

当社が構築した本取引の検討体制(本取引に係る検討、交渉及び判断に関する当社の役職員の範囲及びその職務を含む。)は、大江橋法律事務所の助言を踏まえたものであり、独立性及び公正性の観点から問題がないことについて、特別委員会の確認を得ております。

#### 当社の取締役全員の承認及び監査役全員の異議がない旨の意見

当社取締役会は、上記「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「 当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の経緯及び理由」に記載のとおり、大江橋法律事務所から受けた法的助言、三菱UFJモルガン・スタンレー証券から受けた財務的見地からの助言並びに本株式価値算定書(三菱UFJモルガン・スタンレー証券)及び本フェアネス・オピニオン(三菱UFJモルガン・スタンレー証券)の内容、並びに特別委員会を通じて提出を受けた本株式価値算定書(プルータス)及び本フェアネス・オピニオン(プルータス)の内容を踏まえつつ、本答申書において示された特別委員会の判断内容を最大限尊重しながら、本公開買付けを含む本取引が当社の企業価値の向上に資するか否か、及び本公開買付価格を含む本取引の取引条件が妥当なものか否かについて、慎重に協議・検討いたしました。

その結果、当社は、上記「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「 当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の経緯及び理由」に記載のとおり、( )本公開買付けを含む本取引は当社の企業価値の向上に資するものであるとともに、( )本公開買付価格を含む本取引の取引条件は当社の少数株主の皆様が享受すべき利益が確保された妥当なものであり、本公開買付けは当社の少数株主の皆様に対して適切なプレミアムを付した価格での合理的な当社株式の売却の機会を提供するものであると判断し、2023年2月2日開催の当社取締役会において、当社の取締役6名全員において審議の上、全員一致で、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対して、本公開買付けに応募することを推奨することを決議いたしました。

また、上記2023年2月2日開催の当社取締役会には、当社の監査役5名が出席し、出席した監査役はいずれも上記決議を行うことについて異議がない旨の意見を述べております。

なお、当社の取締役のうち、齋藤成雄氏(代表取締役会長)、松下芳弘氏(代表取締役社長)及び寺本幸文氏(常務取締役)の3名は、公開買付者の出身ですが、いずれの者も当社のみ在籍してから3年以上が経過しており、また、本取引に関して、公開買付者側で一切の関与をしておらず、またそれができる立場にもないことから、本取引における当社の意思決定に関して利益相反のおそれはないものと判断し、かつ、取締役会の定足数を確保するという観点から、上記取締役会における審議及び決議に参加しております。以上の取扱いについては、大江橋法律事務所の助言を踏まえたものであり、公正性の観点から問題がないことについて、特別委員会の確認を得ております。

#### 他の買付者からの買付機会を確保するための措置

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

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

公開買付者は、上記「(5) 本公開買付け後の組織再編等の方針(いわゆる二段階買収に関する事項)」に記載のとおり、( )本公開買付けの決済の完了後速やかに、公開買付者が本公開買付けの成立により取得する株式数に応じて、当社株式の全て(公開買付者が所有する当社株式及び当社が所有する自己株式を除きます。)の本株式売渡請求をすること又は株式併合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本臨時株主総会の開催を当社に要請することを予定しており、当社の株主の皆様に対して株式買取請求権又は価格決定請求権が確保されない手法は採用しないこと、( )本株式売渡請求又は株式併合をする際に、当社の株主の皆様に対価として交付される金銭は本公開買付け価格に当該各株主(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を乗じた価格と同一となるように算定されることを明らかにしていることから、当社の株主の皆様に対して本公開買付けに応募するか否かについて適切に判断を行う機会を確保し、これをもって強圧性が生じないように配慮しているとのことです。

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

#### (7) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項

該当事項はありません。

#### (8) その他

当社は、2023年2月2日開催の取締役会において、本公開買付けが成立することを条件に、2023年3月期の期末配当を行わないことを決議いたしました。詳細については、当社が2023年2月2日に公表した「2023年3月期の期末配当予想の修正(無配)に関するお知らせ」をご参照ください。

4 【役員が所有する株券等の数及び当該株券等に係る議決権の数】

氏名	役名	職名	所有株式数(株)	議決権数(個)
齋藤 成雄	代表取締役	会長	37,500	375
松下 芳弘	代表取締役	社長	7,400	74
寺本 幸文	取締役	常務取締役、常務執行役員 ビーム・プラズマ事業本部長	20,900	209
小林 賢司	取締役	常務取締役、常務執行役員 電力・環境システム事業本部長	5,300	53
百合野 正博	取締役(非常勤)			
平林 幸子	取締役(非常勤)			
植野 正	監査役		16,900	169
明石 直義	監査役		12,300	123
田中 等	監査役(非常勤)			
佐伯 剛	監査役(非常勤)			
松原 洋子	監査役(非常勤)			
計			100,300	1,003

(注1) 役名、職名、所有株式数及び議決権数は本書提出日現在のものです。

(注2) 取締役百合野正博及び平林幸子は、会社法第2条第15号に定める社外取締役であります。

(注3) 監査役田中等、佐伯剛及び松原洋子は、会社法第2条第16号に定める社外監査役です。

5 【公開買付者又はその特別関係者による利益供与の内容】

該当事項はありません。

6 【会社の支配に関する基本方針に係る対応方針】

該当事項はありません。

7 【公開買付者に対する質問】

該当事項はありません。

8 【公開買付期間の延長請求】

該当事項はありません。

以上