

【表紙】

【提出書類】	臨時報告書
【提出先】	関東財務局長
【提出日】	2020年12月7日
【会社名】	株式会社デンソー
【英訳名】	DENSO CORPORATION
【代表者の役職氏名】	取締役社長 有馬 浩二
【本店の所在の場所】	愛知県刈谷市昭和町 1 丁目 1 番地
【電話番号】	刈谷 (0566) 61 5447
【事務連絡者氏名】	経理部長 篠田 吉正
【最寄りの連絡場所】	愛知県刈谷市昭和町 1 丁目 1 番地
【電話番号】	刈谷 (0566) 61 5447
【事務連絡者氏名】	経理部長 篠田 吉正
【縦覧に供する場所】	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) 株式会社名古屋証券取引所 (名古屋市中区栄 3 丁目 8 番 20 号)

1【提出理由】

当社は、2020年12月7日開催の取締役会において、ジェコー株式会社（以下「ジェコー」といいます。）との間で、当社を株式交換完全親会社、ジェコーを株式交換完全子会社とする株式交換（以下「本株式交換」といいます。）を行うことを決定し、ジェコーとの間で株式交換契約（以下「本株式交換契約」といいます。）を締結いたしましたので、金融商品取引法第24条の5第4項及び企業内容等の開示に関する内閣府令第19条第2項第6号の2の規定に基づき、本臨時報告書を提出するものであります。

2【報告内容】

(1) 本株式交換の相手会社についての事項

商号、本店の所在地、代表者の氏名、資本金の額、純資産の額、総資産の額及び事業の内容

商号	ジェコー株式会社
本店の所在地	埼玉県行田市富士見町1丁目4番地1
代表者の氏名	代表取締役社長 杉浦 さとし
資本金の額（2020年3月31日現在）	1,563百万円
純資産の額（2020年3月31日現在）	（連結）13,261百万円 （単体）12,070百万円
総資産の額（2020年3月31日現在）	（連結）19,518百万円 （単体）17,433百万円
事業の内容	自動車時計、自動車機器の製造・販売等

最近3年間に終了した各事業年度の売上高、営業利益、経常利益及び純利益

（連結）

（単位：百万円）

決算期	2018年3月期	2019年3月期	2020年3月期
売上高	24,798	27,465	25,940
営業利益又は営業損失（ ）	653	639	16
経常利益又は経常損失（ ）	737	686	124
親会社株主に帰属する当期純利益 又は当期純損失（ ）	527	463	368

（単体）

（単位：百万円）

決算期	2018年3月期	2019年3月期	2020年3月期
売上高	22,193	24,534	24,474
営業利益又は営業損失（ ）	469	348	107
経常利益又は経常損失（ ）	671	404	114
当期純利益又は当期純損失（ ）	537	322	313

大株主の名称及び発行済株式の総数に占める大株主の持株数の割合

（2020年9月30日現在）

大株主の名称	発行済株式（自己株式を除く。）の総数 に占める大株主の持株数の割合
株式会社デンソー	41.89%
株式会社ケイエイコーポ	4.25%
ジェコー取引先持株会	3.09%
アイシン精機株式会社	2.64%
セコム損害保険株式会社	2.62%

提出会社との間の資本関係、人的関係及び取引関係

資本関係	当社は、2020年12月7日現在、ジェコーの発行済株式数（1,675,805株）の35.21%に相当する590,025株を保有しており、同社は当社の持分法適用関連会社です。
人的関係	当社の出身者3名がジェコーの取締役役に就任しております。当社出身者1名がジェコーの監査役に就任しており、当社の監査役1名及び従業員1名がジェコーの監査役を兼務しております。
取引関係	当社はジェコーから製品を購入しており、またジェコーは当社から製品生産用の部品を購入しております。

(2) 本株式交換の目的

当社は、1949年12月に、トヨタ自動車工業株式会社（現トヨタ自動車株式会社）から分離独立し、日本電装株式会社として設立され、2020年3月31日現在、当社及び子会社200社、関連会社88社（以下「当社グループ」といいます。）により構成されています。当社グループは、先進的な自動車技術、システム・製品を提供するグローバルな自動車部品メーカーとして、主に自動車部品における「パワートレインシステム」、「エレクトリフィケーションシステム」、「センサ&セミコンダクタ」、「サーマルシステム」及び「モビリティエレクトロニクス」並びに自動車部品以外の「非車載事業」の6つのコア領域において、開発、製造及び販売を行っています。

一方、ジェコーは1952年2月にラジオコントロール付真空時計の生産販売を目的として、日本真空時計株式会社として設立され、本日現在、ジェコー及び子会社2社（以下「ジェコーグループ」といいます。）により構成されています。ジェコーグループは、自動車時計、エアコンパネル、コンビネーションメータその他表示装置、電流センサ、安全運転支援部品その他センサ類及び駆動装置類など、自動車機器の製造・販売並びにこれらに付帯関連する業務を営んでおります。当社は1978年にジェコーの株式を取得し、その後、2002年7月に筆頭株主がトヨタ自動車株式会社から当社に異動して以来、当社がジェコーの筆頭株主となっております。

当社グループ及びジェコーグループが属する自動車業界を取り巻く環境は、「100年に一度の大変革期」を迎えております。世界的な人口増加や高齢化、都市化が拡大し、CO2排出による地球温暖化や交通事故がますます大きな社会課題となっている中で、社会では、情報化・知能化の飛躍的な進展により、ビジネスモデルの変化や、人々の価値観・消費行動の多様化が起こっております。当社グループ及びジェコーグループが事業を行うモビリティ領域においても、IoT（注1）やAI（注2）の進化により、「CASE」（注3）と呼ばれる動きが加速しており、モビリティ社会における急速なパラダイムシフトが進んでおります。こうした環境下において、当社グループやジェコーグループといった自動車部品サプライヤーも、モビリティ社会の急速な変革を意識した技術開発・製品開発やそれに対応できる投資が求められており、自動車部品業界では、Tier1と呼ばれる自動車部品メーカーを中心に、グループ体制の再構築や合従連衡の進展により、いわゆる「メガサプライヤー」と称される自動車部品メーカーも誕生しつつあり、より一層の競争の激化が予想されます。また、新型コロナウイルス感染拡大の影響により、自動車業界全体として販売台数の一定期間の伸び悩みが想定されており、自動車部品メーカーとしてもリソースの最適化や効率化を図ることが急務となっております。

当社グループは、上記のような100年に一度の大変革期においても持続的に成長し続けるために、2017年10月に、2030年の目指す姿を描いた「デンソーグループ2030年長期方針」を策定し、従来から注力している「環境」と「安心」の提供価値を最大化することに加え、社会から「共感」していただける新たな価値の提供を通じて、笑顔広がる社会づくりに貢献していきたいと考えております。さらに、足元の新型コロナウイルスの影響や品質問題の発生などによる大変厳しい状況を踏まえ、「環境」「安心」分野での成長戦略の立案・実行と、環境変化に左右されない「引き締まった強靱な企業体質への転換」を同時に推進すべく、デンソー変革プラン「Reborn（リボーン）21」の取り組みを開始しました。

ジェコーグループは、自動車時計をはじめ、設立以来、表示系製品分野の製品を自動車メーカー等に供給してきましたが、上記のとおり、CASEに代表される大変革により、表示系製品分野においては、安全かつ快適な運転をサポートするための様々な情報が自動車のコックピットパネル周辺に集約され、それらの情報を制御するための大型表示系製品等の需要が増加する一方、時計やエアコンパネルなど、独立して機能する車載製品の需要が減少傾向にあります。さらには機能性・操作性の充実やデザイン性の向上など、顧客が求めるニーズも日々高度化しております。

ジェコーグループの事業は、主として、独自ブランド製品の製造及び販売と、当社グループからの製造委託製品の製造及び販売の2つの事業により構成されておりますが、近年、ジェコーの独自ブランド製品の売上が

下落する一方で、当社からの製造委託製品の売上が大きく伸長し、ジェコグループの売上の大部分を占めるに至っており（当社に対する販売実績は、ジェコ全体の販売実績の77.3%を占めており、これにトヨタ自動車株式会社に対する販売実績を加えると、ジェコ全体の販売実績の90.8%を占めております。）、その生産対応のための設備投資負担が増大していることも現状の課題となっております。そして、近年の自動車に搭載される製品は、表示系製品分野、センサ系製品分野を問わず、大規模なシステム製品となっており、その開発を行うためには、車両システム全体を把握しなければならず、大手自動車部品メーカーとの協業関係構築の必要性が高まっており、特にジェコグループが多くの製品を供給する当社グループとの協業関係を深化させることが極めて重要であると考えております。

このような状況の下、当社は、ジェコとの協業体制に関する検討を開始いたしました。その結果、当社は、上記のような事業環境の中で、当社グループとして競争優位性を維持強化し、持続的な成長を実現するためには、目覚ましい進歩への迅速な対応が不可欠であることから、経営資源のグループ間における最適化及び一元管理、相互活用できる体制を整え、当社グループ及びジェコグループの一体運営による機動的な経営の推進が必要であると考えに至りました。当社としては、ジェコグループは、小物樹脂製品の加工・組付技術及び合理化技術、装飾塗装技術等、ジェコグループの主力事業である時計及び自動車コックピット製品の生産において培われた知見、生産技術、トヨタ生産方式（TPS）による工場管理といった強みを有していると考えており、ジェコが当社の完全子会社となれば、ジェコグループが当社グループの一員として、当社グループの技術、人材等のリソース及び情報等を活用しつつ、ジェコグループの強みを活かすことができる事業を担うことにより、当社グループとして事業環境の変化に対応し、さらに競争力のある製品を顧客に提供することができるようになるものと考えております。そこで、ジェコを当社の完全子会社とすることが、ビジネス基盤の強化、生産性の向上につながり、人的リソース、財務基盤等の経営資源の活用等を通じた中長期的かつ安定的な企業価値の向上に資するとの判断に至り、ジェコを当社の完全子会社とすることあたり、様々な手法と比較検討を行った上で、当社は、ジェコに対して、2020年7月中旬に本株式交換の検討の申入れ（以下「本申入れ」といいます。）を行いました。

ジェコとしても、本申入れを受け当社との協業体制について検討を行ったところ、ジェコの有するリソースを当社グループに提供することにより、当社グループにおけるさらなる競争力強化に貢献できると考えるに至りました。

ジェコは本日現在、当社の持分法適用関連会社ではありますが、完全子会社でない状況下においては、当社グループからジェコグループに対して開示される情報は限定的にならざるを得ず、当社グループが有する技術や情報をジェコグループの製品開発に最大限活かすことが困難な状態にあるところ、本株式交換により、ジェコが当社の完全子会社となれば、当社グループからジェコグループに対して開示される情報の範囲は格段に広がり、当社グループが保有する市場トレンド、長期開発戦略等の情報や技術、開発リソースについての情報開示を受けることが可能となり、将来の動向を踏まえた効率的な設備投資、重点投資を行うことで、製品競争力の強化に繋げることが可能になると考えております。さらに、ジェコ株式の非公開化に伴い、上場維持コストや株主対応コスト等の削減を図ることができるとともに、当社と他の少数株主との間における潜在的な利益相反関係の解消により、中長期的な企業価値向上に向けて迅速かつ抜本的な経営施策の遂行が可能になると考えております。加えて、完全子会社化の方法としては、本株式交換の対価として当社の普通株式（以下「当社株式」といいます。）がジェコの少数株主の皆様へ交付されることにより、当社株式の保有を通じて、本株式交換に伴い期待されるシナジー効果による長期的な利益を享受する機会をジェコの少数株主の皆様に対して提供できる一方で、流動性の高い当社株式を随時現金化することも可能であることから、本株式交換によりジェコを当社の完全子会社とすることは、ジェコの少数株主の皆様にとっても有益な手法であると判断いたしました。

これらの点を踏まえて、総合的に検討した結果、当社及びジェコは、本株式交換によりジェコが当社の完全子会社となることが、当社及びジェコそれぞれの企業価値の向上については両社グループの企業価値の向上に資するものであり、当社及びジェコの双方の株主にとっても有益なものであるとの認識で一致したことから、両社において、本株式交換に係る割当比率を含む諸条件についての検討及び協議を経て合意に至り、本日、両社の取締役会決議により、当社がジェコを完全子会社とすることを目的として、本株式交換を実施することを決定いたしました。

（注1）IoT（Internet of Things）とは、モノのインターネット化をいいます。

（注2）AI（Artificial Intelligence）とは、人工知能のことをいいます。

（注3）CASEとは、Connected（コネクティッド）、Autonomous（自動運転）、Shared（シェアリング）、及びElectric（電動化）の頭文字をつなげた言葉です。

(3) 本株式交換の方法、本株式交換に係る割当ての内容その他の本株式交換契約の内容

本株式交換の方法

本株式交換は、当社を株式交換完全親会社とし、ジェコーを株式交換完全子会社とする株式交換です。本株式交換の実施について、当社は、会社法第796条第2項の規定に基づく簡易株式交換の手続により、当社の株主総会の承認を受けずに、ジェコーは、2021年2月5日開催予定のジェコーの臨時株主総会において本株式交換契約の承認を受けた上で、2021年4月1日を効力発生日として行う予定です。

本株式交換に係る割当ての内容

	当社 (株式交換完全親会社)	ジェコー (株式交換完全子会社)
本株式交換に係る割当比率	1	0.55
本株式交換により交付する株式数	普通株式450,115株(予定)	

(注1) 株式の割当比率

ジェコー株式1株に対して、当社株式0.55株(以下「本株式交換比率」といいます。)を割当交付いたします。ただし、当社が保有するジェコー株式(本日現在590,025株)については、本株式交換による当社株式の割当てを行いません。

なお、本株式交換比率は、算定の根拠となる諸条件に重大な変更が生じた場合等には、両社間で協議及び合意の上、変更することがあります。

(注2) 本株式交換により交付する当社株式の数

当社は、本株式交換に際して、本株式交換により当社がジェコーの発行済株式(但し、当社が保有するジェコー株式(本日現在590,025株)を除きます。)の全部を取得する時点の直前時(以下「基準時」といいます。)におけるジェコーの株主の皆様(但し、当社を除きます。)に対し、その保有するジェコー株式に代えて、上記表に記載の本株式交換比率に基づいて算出した数の当社株式を交付いたします。

なお、ジェコーは、本株式交換効力発生日の前日までに開催する取締役会の決議により、基準時の直前の時点において保有する自己株式(本株式交換に関して行使される会社法第785条第1項に定める反対株主の株式買取請求に応じてジェコーが取得する株式を含みます。)の全てを、基準時の直前の時点において消却する予定です。本株式交換によって交付する株式数は、ジェコーの自己株式の取得及び消却等の理由により、今後修正される可能性があります。

また、本株式交換により交付する当社株式は、全て当社の保有する自己株式(2020年9月30日現在13,042,200株)を充当する予定であり、当社が新たに株式を発行することは予定しておりません。

(注3) 単元未満株式の取扱い

本株式交換に伴い、当社の単元未満株式(100株未満の株式)を保有することとなるジェコーの株主の皆様については、当社株式に関する以下の制度をご利用いただくことができます。なお、金融商品取引所市場において単元未満株式を売却することはできません。

・単元未満株式の買増制度(100株への買増し)

会社法第194条第1項及び当社の定款第10条の定め等に基づき、当社の単元未満株式を保有する株主の皆様が、当社に対して、その保有する単元未満株式の数と併せて1単元となる数の当社株式を売り渡すことを請求し、これを当社から買い増すことができる制度です。

・単元未満株式の買取制度(100株未満株式の売却)

会社法第192条第1項の規定に基づき、当社の単元未満株式を保有する株主の皆様が、当社に対して、その保有する単元未満株式を買い取ることを請求することができる制度です。

(注4) 1株に満たない端数の処理

本株式交換に伴い、当社株式1株に満たない端数の割当てを受けることとなるジェコーの株主の皆様については、会社法第234条その他の関連法令の定めに従い、その端数の合計数(その合計数に1に満たない端数がある場合は切り捨てるものとします。)に相当する当社株式を売却し、かかる売却代金をその端数に応じて当該株主の皆様現金でお支払いいたします。

その他の本株式交換契約の内容

本株式交換契約の内容は別紙のとおりです。

(4) 本株式交換に係る割当ての内容の算定根拠

割当ての内容の根拠及び理由

当社及びジェコーは、上記「(2) 本株式交換の目的」に記載のとおり、2020年7月中旬に、当社からジェコーに対して本申入れを行い、両社間で真摯に協議・交渉を重ねた結果、当社がジェコーを完全子会社とすることが、当社及びジェコーそれぞれの企業価値向上については両社のグループ全体の企業価値向上にとって最善の判断と考えるに至りました。

当社及びジェコーは、本株式交換に用いられる上記「(3) 本株式交換の方法、本株式交換に係る割当ての内容その他の本株式交換契約の内容」の「本株式交換に係る割当ての内容」に記載の本株式交換比率の決定にあたり、本株式交換の公正性・妥当性を確保するため、それぞれ両社から独立した第三者算定機関に本株式交換に係る割当て比率の算定を依頼することとし、当社は野村証券株式会社（以下「野村証券」といいます。）を、ジェコーはみずほ証券株式会社（以下「みずほ証券」といいます。）を、それぞれの第三者算定機関に選定いたしました。また、当社は弁護士法人漆間総合法律事務所及びアンダーソン・毛利・友常法律事務所を、ジェコーはTMI総合法律事務所を、両社から独立したそれぞれのリーガル・アドバイザーとして選定し、本格的な検討を開始いたしました。

当社においては、下記「公正性を担保するための措置」に記載のとおり、第三者算定機関である野村証券から2020年12月4日付で取得した株式交換比率に関する算定書、リーガル・アドバイザーである弁護士法人漆間総合法律事務所及びアンダーソン・毛利・友常法律事務所からの助言等を踏まえて、慎重に協議・検討した結果、本株式交換比率は妥当であり、当社株主の皆様の利益に資するとの結論に至ったため、本株式交換比率により本株式交換を行うことが妥当であると判断いたしました。

ジェコーにおいては、下記「公正性を担保するための措置」に記載のとおり、第三者算定機関であるみずほ証券から2020年12月7日付で取得した株式交換比率に関する算定書及びリーガル・アドバイザーであるTMI総合法律事務所からの助言、並びに、下記「利益相反を回避するための措置」に記載のとおり、当社との間で利害関係を有しない独立した委員から構成される特別委員会（以下「本特別委員会」といいます。）から受領した答申書等を踏まえて、慎重に協議・検討した結果、本株式交換比率は妥当であり、ジェコー株主の皆様の利益に資するものであること、また、2021年3月期に営業損失を計上する見込みであるジェコーにとっては、本株式交換がジェコーの経営の回復につながるものであり、ひいてはジェコー株主の皆様の利益に資するものであるとの結論に至ったため、本株式交換比率により本株式交換を行うことが妥当であると判断いたしました。

上記のほか、当社及びジェコーは、両社それぞれが相手方に対して実施したデュー・ディリジェンスの結果等を踏まえて慎重に検討し、当社及びジェコーの財務状況・資産状況・将来の見通し・株価動向等の要因を総合的に勘案した上、両社間で交渉・協議を複数回に渡り重ねてまいりました。

その結果、当社及びジェコーは、本株式交換比率は妥当であり、それぞれの株主の皆様の利益に資するとの判断に至ったため、それぞれの取締役会の承認を受け、両社間で本株式交換契約を締結いたしました。

算定に関する事項

ア．算定機関の名称及び両社との関係

当社の第三者算定機関である野村証券及びジェコーの第三者算定機関であるみずほ証券は、いずれも当社及びジェコーから独立した算定機関であり、当社及びジェコーの関連当事者には該当せず、本株式交換に関して記載すべき重要な利害関係を有しておりません。

イ．算定の概要

野村証券は、当社株式が株式会社東京証券取引所（以下「東京証券取引所」といいます。）市場第一部及び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。）市場第一部に上場、ジェコー株式が東京証券取引所市場第二部に上場し、市場株価が存在することから、市場株価平均法を、当社及びジェコーいずれについても比較可能な上場類似会社が存在し、類似会社比較法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、また、将来の事業活動の状況を評価に反映するため、ディスカунテッド・キャッシュ・フロー法（以下「DCF法」といいます。）を採用して算定を行いました。

各評価方法による当社株式の1株当たりの株式価値を1とした場合のジェコーの評価レンジは、以下のとおりとなります。

採用手法	株式交換比率の算定結果
市場株価平均法	0.45～0.55
類似会社比較法	0.32～1.13
D C F 法	0.51～0.73

なお、市場株価平均法においては、2020年12月3日を算定基準日として、東京証券取引所における算定基準日の終値、算定基準日までの直近5営業日、1ヶ月、3ヶ月及び6ヶ月の各期間の終値単純平均値を採用しております。

野村證券は、上記株式交換比率の算定に際して、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。両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。両社の各々の財務予測（利益計画その他の情報を含みます。）については、両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、2020年12月3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、当社の取締役会が本株式交換比率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。

なお、野村證券がD C F法による算定の前提とした当社の将来見通しについては、大幅な増益を見込んでいる事業年度が含まれております。具体的には、営業利益について、2021年3月期と2022年3月期にそれぞれ前年度に対して3割以上の大幅な増益を見込んでおり、2021年3月期の増益は、主に2020年3月期の利益水準が新型コロナウイルス感染症拡大による大幅な市場減速の影響を受けたこと及び品質費用の計上等により一過性の費用が大幅に増加していたこと等によるもの、2022年3月期の増益は、主に2021年3月期の業績予想に織り込んでいる車両生産の減少から回復すると見込んでいること等によるものです。ジェコーの将来の財務見通しについては、大幅な増減益を見込んでいる事業年度が含まれております。具体的には、営業損益について、2022年3月期、2023年3月期、そして2024年3月期にそれぞれ前年度に対して3割以上の大幅な増益を、また、2021年3月期と2026年3月期にそれぞれ前年度に対して3割以上の大幅な減益を見込んでおり、2021年3月期の減益は主に新型コロナウイルス感染症拡大の影響に端を発した足元経済状況の悪化に基づく操業度減を受けたことによるもの、2022年3月期の増益は主に2021年3月期に織り込んだ新型コロナウイルス感染症拡大による操業度減が正常化する予想に基づく利益回復によるもの、2023年3月期の増益は主に従来製品から新製品への転換及び当該新製品搭載予定の新モデル生産開始に伴う売上成長、利益貢献等によるもの、2024年3月期の増益は主に新製品への転換継続及び当該新製品の増産による売上成長、利益貢献等によるもの、2026年3月期の減益は主に一部製品の生産終了に伴う売上減少、利益剥落等によるものです。なお、当該財務予測は、本株式交換の実施を前提としておりません。

他方、みずほ証券は、当社株式及びジェコー株式について、当社株式が東京証券取引所市場第一部及び名古屋証券取引所市場第一部に上場、ジェコー株式が東京証券取引所市場第二部に上場し、市場株価が存在することから、市場株価基準法（2020年12月4日を算定基準日とし、算定基準日以前の1ヶ月間、3ヶ月間及び6ヶ月間の東京証券取引所における株価終値の平均値）を、また、両社の将来の事業活動の状況を算定に反映させるため、D C F法を用いて算定を行っております。

なお、みずほ証券による株式交換比率算定書は、ジェコーの取締役会が株式交換比率を決定する際の参考情報として作成されたものであり、両者間で合意・決定された株式交換比率の公正性について意見を表明するものではありません。

各評価方法による当社株式の1株当たりの株式価値を1とした場合の評価レンジは、以下のとおりとなります。

採用手法	株式交換比率の算定結果
市場株価基準法	0.44～0.54
D C F 法	0.39～0.59

みずほ証券は、上記株式交換比率の算定に際して、両社から提供を受けた情報及び一般に公開された情報等を採用し、それらの資料及び情報等が、すべて正確かつ完全なものであることを前提とし、独自にそれらの正確性及び完全性の検証を行っておりません。また、両社並びにその子会社及び関連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。）について、個別の各資産及び各負債の分析及び評価を含め独自に評価、鑑定又は査定を行っておらず、第三者機関への鑑定又は査定の依頼も行っておりません。加えて両社の将来の事業見通し及び財務状況予測については、両社の経営陣により現時点で得られる最善の予測と判断に基づき合理的にかつ適切な手段に従って準備・作成されていることを前提としております。また、みずほ証券の株式交換比率の算定は、2020年12月4日現在までの情報及び経済条件を前提としたものです。

なお、みずほ証券がDCF法による算定の前提とした当社及びジェコーの財務予測においては、大幅な増減益を見込んでいる事業年度が含まれております。具体的には、当社は、営業利益において、2021年3月期と2022年3月期にそれぞれ前年度に対して3割以上の大幅な増益を見込んでおり、2021年3月期の増益は、主に2020年3月期の利益水準が新型コロナウイルス感染症拡大による大幅な市場減速の影響を受けたこと及び品質費用の計上等により一過性の費用が大幅に増加していたこと等によるもの、2022年3月期の増益は、主に2021年3月期の業績予想に織り込んでいる車両生産の減少から回復すると見込んでいること等によるものです。ジェコーについては、営業利益において、2022年3月期、2023年3月期、そして2024年3月期にそれぞれ前年度に対して3割以上の大幅な増益を、また、2021年3月期と2026年3月期にそれぞれ前年度に対して3割以上の大幅な減益を見込んでおります。具体的には、2021年3月期の減益は主に新型コロナウイルス感染症拡大の影響に端を発した足元経済状況の悪化に基づく操業度減を受けたこと等によるものであり、2022年3月期の増益は主に2021年3月期に織り込んだ新型コロナウイルス感染症拡大による操業度減が正常化する予想に基づく利益回復等によるものです。2023年3月期の増益は主に従来製品から新製品への転換及び当該新製品搭載予定の新モデル生産開始に伴う売上成長、利益貢献等によるものであり、2024年3月期の増益は主に新製品への転換継続及び当該新製品の増産による売上成長、利益貢献等によるものであり、2026年3月期の減益は主に一部製品の生産終了に伴う売上減少、利益剥落等によるものです。なお、当該財務予測は、本株式交換の実施を前提としておりません。

上場廃止となる見込み及びその事由

本株式交換により、本株式交換効力発生日である2021年4月1日（予定）をもって、ジェコーは当社の完全子会社となります。それに先立ち、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、ジェコー株式は2021年3月30日付で上場廃止（最終売買日は2021年3月29日）となる予定です。上場廃止後は、ジェコー株式を東京証券取引所市場第二部において取引することができなくなります。

ジェコー株式が上場廃止となった後も、本株式交換によりジェコーの株主の皆様（但し、当社を除きます。）に割り当てられる当社株式は東京証券取引所及び名古屋証券取引所に上場されており、本株式交換効力発生日以降も金融商品取引市場での取引が可能であることから、ジェコー株式を基準時において182株以上保有し、本株式交換により当社株式の単元株式数である100株以上の当社株式の割当てを受けるジェコーの株主の皆様に対しては、引き続き株式の流動性を提供できるものと考えております。

他方、基準時において182株未満のジェコー株式を保有するジェコーの株主の皆様には、当社株式の単元株式数である100株に満たない当社株式が割り当てられません。そのような単元未満株式については金融商品取引所市場において売却することはできませんが、単元未満株式を保有することとなる株主の皆様は、当社に対し、その保有する単元未満株式を買い取ることを請求することが可能です。また、その保有する単元未満株式の数と併せて1単元となる数の株式を当社から買い増すことも可能です。かかる取扱いの詳細については、上記「（3）本株式交換の方法、本株式交換に係る割当ての内容その他の本株式交換契約の内容」の「本株式交換に係る割当ての内容」の「（注3）単元未満株式の取扱い」をご参照ください。また、本株式交換に伴い1株に満たない端数が生じた場合における端数の取扱いの詳細については、上記「（3）本株式交換の方法、本株式交換に係る割当ての内容その他の本株式交換契約の内容」の「本株式交換に係る割当ての内容」の「（注4）1株に満たない端数の処理」をご参照ください。

なお、ジェコーの株主の皆様は、最終売買日である2021年3月29日（予定）までは、東京証券取引所市場第二部において、その保有するジェコーの普通株式を従来どおり取引することができます。

公正性を担保するための措置

当社及びジェコーは、当社が既にジェコー株式590,025株（2020年9月30日現在の発行済株式総数1,675,805株に占める割合にして35.21%（小数点以下第三位を切り捨て。以下、保有割合の計算において同じです。））を保有しており、ジェコーが当社の持分法適用関連会社に該当すること、また、両社の間には上記「（1）本株式交換の相手会社についての事項」の「提出会社との間の資本関係、人的関係及び取引関係」に記載のとおり関係があることから、本株式交換の公正性を担保する必要があると判断し、以下のとおり公正性を担保するための措置を実施しております。

ア．独立した第三者算定機関からの算定書

当社は野村證券を、ジェコーはみずほ証券を、第三者算定機関に選定し、それぞれ株式交換比率に関する算定書を取得いたしました。算定書の概要については、上記「算定に関する事項」をご参照ください。なお、当社及びジェコーは、いずれも各第三者算定機関から、本株式交換比率が財務的見地から妥当又は公正である旨の意見書（フェアネス・オピニオン）を取得していません。

イ．独立した法律事務所からの助言

当社は、リーガル・アドバイザーとして、弁護士法人漆間総合法律事務所及びアンダーソン・毛利・友常法律事務所を選定し、本株式交換の諸手続及び当社の意思決定の方法・過程等について、法的助言を受けております。なお、アンダーソン・毛利・友常法律事務所及び弁護士法人漆間総合法律事務所は、当社及びジェコーから独立しており、当社及びジェコーとの間に重要な利害関係を有していません。

一方、ジェコーは、リーガル・アドバイザーとして、TMI総合法律事務所を選定し、本株式交換の諸手続及びジェコーの意思決定の方法・過程等について、法的助言を受けております。なお、TMI総合法律事務所は、当社及びジェコーから独立しており、当社及びジェコーとの間に重要な利害関係を有していません。

利益相反を回避するための措置

ジェコーは、当社が既にジェコーの発行済株式総数の35.21%を保有しており、ジェコーは当社の持分法適用関連会社に該当すること、また、両社の間には上記「（1）本株式交換の相手会社についての事項」の「提出会社との間の資本関係、人的関係及び取引関係」に記載のとおり関係があることから、上記「公正性を担保するための措置」に記載の措置を実施することに加え、利益相反を回避するため、以下のような措置を講じております。

ア．特別委員会の設置及び答申書の取得

ジェコーは、2020年7月中旬の当社からの本申入れを受け、本株式交換に係るジェコーの意思決定に慎重を期し、また、ジェコーの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とともに、当該取締役会において本株式交換を行う旨の決定をすることがジェコーの少数株主にとって不利益なものでないことを確認することを目的として、2020年7月17日に、当社との間で利害関係を有しておらず、かつ、東京証券取引所に独立役員として届け出ているジェコーの社外取締役である大江忠氏（弁護士、大江忠・田中豊法律事務所）及び社外有識者2名の合計3名によって構成される本特別委員会を設置し、本特別委員会に対し、(a)本株式交換の目的の合理性（本株式交換はジェコーの企業価値の向上に資するかを含む。）に関する事項、(b)本株式交換の取引条件の妥当性（本株式交換の実施方法や対価の種類等の妥当性を含む。）に関する事項、(c)本株式交換の手続の公正性（いかなる公正性担保措置をどの程度講じるべきかの検討を含む。）に関する事項、(d)上記(a)乃至(c)を踏まえ、本株式交換がジェコーの少数株主にとって不利益でないこと、(e)上記(a)乃至(d)を踏まえ、本株式交換を行うことの是非（以下総称して「本諮問事項」といいます。）について諮問するとともに、(I)本株式交換に係る調査（本株式交換に係るジェコーの役員若しくは従業員又は本株式交換に係るジェコーのアドバイザーに対し、本諮問事項の検討に必要な事項について質問を行い、説明を求めることを含む。）を行うことができる権限、(II)ジェコーに対し、(i)本特別委員会としての提案その他の意見又は質問を相手方当事者に伝達すること、及び(ii)本特別委員会自ら相手方当事者（本株式交換に関与するその役職員及び本株式交換に係るそのアドバイザーを含む。）と協議する機会の設定を要望することができる権限、(III)ジェコーが選任したアドバイザーの独立性に問題があると判断した場合、ジェコーが選任したアドバイザーを承認しないことができ、その場合、ジェコーは本特別委員会の意向を最大限尊重しなければならないものとする権限、(IV)特に必要と認めるとき

は、ジェコーの費用で、本特別委員会独自のアドバイザーを選任することができる権限等を付与いたしました。本特別委員会の構成員である社外有識者2名については、ジェコーの社外取締役である大江忠氏にその選定を一任しており、大江忠氏により、いずれも当社との間で利害関係を有していない小池良輔氏（弁護士、奥野総合法律事務所・外国法共同事業）及び和田昌彦氏（公認会計士、ベネディ・コンサルティング株式会社）が選定され、2020年8月6日付でジェコー取締役会において追認されております。

本特別委員会は、2020年8月25日から2020年12月4日までに合計8回開催したほか、情報収集を行い、必要に応じて随時協議を行う等して、本諮問事項に関し、慎重に検討を行いました。具体的には、まず、ジェコーが選任したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関であるみずほ証券並びにリーガル・アドバイザーであるTMI総合法律事務所につき、いずれも独立性及び専門性に問題がないことを確認し、その選任を承認いたしました。その上で、ジェコーからは、本株式交換の目的、本株式交換に至る背景・経緯、本株式交換に係る割当比率の算定の前提となるジェコーの事業計画の策定手続及び内容、本株式交換の検討体制・意思決定方法等について説明を受けたほか、当社に対して本株式交換の目的等に関する質問状を送付した上で、当社から本株式交換の目的、本株式交換に至る背景・経緯、株式交換を選択した理由、本株式交換後の経営方針や従業員の取扱い、本株式交換比率に関する考え方等について説明を受け、質疑応答を行いました。また、ジェコーのリーガル・アドバイザーであるTMI総合法律事務所から本株式交換に係るジェコーの取締役会の意思決定方法、本特別委員会の運用その他の本株式交換に係る手続面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に関して助言を受けるとともに、当社に対する法務デュー・ディリジェンスの結果について説明を受け、質疑応答を行いました。さらに、ジェコーの依頼に基づき当社に対する財務・税務デュー・ディリジェンスを実施した山田コンサルティンググループ株式会社及び税理士法人山田&パートナーズより、当該財務・税務デュー・ディリジェンスの結果について説明を受け、質疑応答を行いました。加えて、ジェコーのファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関であるみずほ証券から本株式交換に係る割当比率の算定方法及び算定結果の説明を受け、質疑応答を行い、その合理性の検証を行いました。また、本特別委員会は、みずほ証券及びTMI総合法律事務所の助言を受け、本株式交換に係る割当比率等の交渉方針を定めるとともに、その交渉内容について随時報告を受け、必要に応じて指示を行う等、当社との交渉に実質的に関与いたしました。

本特別委員会は、かかる手続を経て、本諮問事項について慎重に協議及び検討を重ねた結果、本株式交換に係る決定はジェコーの少数株主にとって不利益ではない旨及び本株式交換を行うことは妥当である旨の答申書を、2020年12月7日付で、ジェコーの取締役会に対して提出しております。本特別委員会の意見の概要は以下のとおりです。

(a) 本株式交換の目的の合理性

(i)自動車業界を取り巻く環境は、「100年に一度の大変革期」を迎えており、IoTやAIの進化により、CASEに代表される大変革が生じており、機能性・操作性の充実やデザイン性の向上など、顧客が求めるニーズも日々高度化していること、(ii)ジェコーグループにおいては、近年、ジェコーの独自ブランド製品の売上が下落する一方で、デンソーからの製造委託製品の売上が大きく伸長し、その生産対応のための設備投資負担が増大していることも現状の課題となっており、また、近年の自動車に搭載される大規模なシステム製品の開発を行うためには、大手自動車部品メーカーとの協業関係構築の必要性が高まっており、特にジェコーグループが多くの製品を供給するデンソーグループとの協業関係を深化させることが極めて重要であると考えていること、(iii)こうした状況の中、100年に一度の大変革期を乗り越えるために、ジェコーが単独では開発・製品化することができないような大規模なシステム関連の製品の開発を行う上で、デンソーグループの保有する技術を活用することが不可欠であると判断するとともに、一方で、ジェコーの有するリソースをデンソーグループに提供することにより、デンソーグループにおけるさらなる競争力強化に貢献できると考えるに至ったこと、(iv)本株式交換により、ジェコーがデンソーの完全子会社となれば、デンソーグループからジェコーグループに対して開示される情報の範囲は格段に広がり、将来の動向を踏まえた効率的な設備投資、重点投資を行うことで製品競争力の強化に繋げることが可能となり、さらに、ジェコー株式の非公開化に伴い、上場維持コストや株主対応コスト等の削減を図ることができるとともに、デンソーと他の少数株主の間における潜在的な利益相反関係の解消により、中長期的な企業価値向上に向けて迅速かつ抜本的な経営施策の遂行が可能になると考えていること、(v)本株式交換の対価として、デンソー株式がジェコーの少数株主に交付されることにより、デンソー株式の保有を通じて、本株式交換に伴い期待されるシナジー効果による長期的な利益を享受する機会をジェコーの少数株主に対して提供できる一方で、流動性の高いデンソー株式を随時現金化することも可能であることから、本株式交換によりジェコーをデンソーの完全子会社とすることは、ジェコーの少数株

主にとっても有益な手法であると考えているという、本株式交換の目的等に係る説明の具体的な内容等について、ジェコー及びデンソーに対する質疑を通じ、詳細な検討を実施した。

その結果、完全子会社化の方法として、株式交換を選択し、その対価をデンソー株式とすることは、ジェコーの少数株主にとっても有益であると認められ、合理的であると判断するに至った。そして、ジェコー及びデンソーから説明された内容に不合理な点及び相互に矛盾する点は認められず、また、ジェコーを取り巻く経営環境等に鑑み、本株式交換を実施し、ジェコーがデンソーの完全子会社となることで、迅速かつ抜本的な施策を遂行することは、ジェコーの持続的な成長に寄与することが期待され、中長期的な企業価値向上に資すると認められ、本株式交換の目的は合理的であると判断するに至った。

(b) 本株式交換の取引条件の妥当性

みずほ証券から取得した株式交換比率算定書の算定結果は、市場株価基準法0.44~0.54、DCF法0.39~0.59とされているところ、本株式交換比率は、市場株価基準法による算定結果のレンジの上限を上回り、DCF法による算定結果のレンジの範囲内の比率であり、かかる算定書に不合理な点は認められず、プレミアムの水準は、近年に実施された、本株式交換と類似する、直近期又は進行期の業績予想において親会社株主に帰属する当期純損失を計上した上場子会社の株式交換による完全子会社化事例における平均的なプレミアム水準より高い水準である。

また、デンソーに対するデュー・ディリジェンスにおいては、デンソーグループが製造する燃料ポンプの不具合に関するリコールの問題（以下「本件リコール」という。）についても検討がなされているが、デンソーにおいて合理的と判断する製品保証引当金がデンソーの2021年3月期第2四半期の財務状況に織り込まれていること、協議・交渉の過程においても本件リコールの存在が考慮されていると認められることから、直ちに本株式交換の取引条件の妥当性を否定するものではなく、本株式交換比率を含む本株式交換の取引条件は公正な交渉の結果を踏まえて決定されたものであると認められ、本株式交換の対価をデンソー株式とすることの妥当性も認められる。

加えて、2021年3月期に営業損失を計上する見込みであるジェコーにとっては、本株式交換を実行することがジェコーの経営の回復につながるものであり、ひいてはジェコーの株主の利益に資するとの事情も踏まえれば、本株式交換比率には合理性が認められるため、本株式交換の取引条件は妥当である。

(c) 本株式交換の手の公正性

本株式交換にあたり、ジェコー及びデンソーはそれぞれ独立した外部専門家からの助言等を取得していること、少数株主の利益保護の観点から本株式交換比率を引き上げるための実質的な協議・交渉を行っており、その過程においては特別委員会の意見が適切に反映されていること、交渉過程において特別の利害関係を有する者を関与させていないこと、本株式交換の検討は特別委員会の意見が十分に尊重される形で行われていると認められること、ジェコーがマーケット・チェックを実施していないことは本株式交換の手の公正性に疑義を生じさせるものではないことより、本株式交換の手の公正である。

(d) 上記(a)乃至(c)から、本株式交換はジェコーの少数株主に不利益でない。

(e) また、上記(a)乃至(d)から、本株式交換を行うことが妥当である

イ．利害関係を有する取締役及び監査役を除く取締役全員の承認

ジェコーの取締役会における本株式交換に関する議案は、当社との間で利害関係を有しないジェコーの取締役6名の全員一致により承認可決されております。また、ジェコーの監査役3名全員については、岩谷直樹氏は2020年6月まで当社からジェコーへの出向者であったため、新村淳彦氏は当社の常勤監査役を兼務しているため、林田篤氏は当社のコックピット事業部長及び理事職を兼務しているため、利益相反の疑いを回避する観点から、上記取締役会における本株式交換に関する審議には参加しておらず、また、本株式交換の協議及び交渉に参加していません。

(5) 本株式交換の後の株式交換完全親会社となる会社の商号、本店の所在地、代表者の氏名、資本金の額、純資産の額、総資産の額及び事業の内容

商号	株式会社デンソー
本店の所在地	愛知県刈谷市昭和町1丁目1番地
代表者の氏名	取締役社長 有馬 浩二
資本金の額	187,457百万円
純資産の額	現時点では確定していません
総資産の額	現時点では確定していません
事業の内容	自動車部品製造販売

以上

別紙

株式交換契約書

株式会社デンソー（以下、「甲」という。）及びジェコー株式会社（以下、「乙」という。）は、2020年12月7日（以下、「本契約締結日」という。）付で、以下のとおり株式交換契約（以下、「本契約」という。）を締結する。

第 1 条（株式交換）

1. 甲及び乙は、本契約の定めに従い、甲を株式交換完全親会社、乙を株式交換完全子会社として株式交換（以下、「本株式交換」という。）を行う。
2. 本株式交換にかかる株式交換完全親会社及び株式交換完全子会社の商号及び住所は、それぞれ以下のとおりである。
 - (1) 株式交換完全親会社
商号：株式会社デンソー
住所：愛知県刈谷市昭和町一丁目1番地
 - (2) 株式交換完全子会社
商号：ジェコー株式会社
住所：埼玉県行田市富士見町一丁目4番地1

第 2 条（株式交換に際して交付する株式の数及びその割当てに関する事項）

1. 甲は、本株式交換に際して、本株式交換により甲が乙の発行済株式の全部を取得する時点の直前時（以下、「基準時」という。）における、乙の株主名簿に記載又は記録された乙の株主（甲を除く。以下、「本割当対象株主」という。）に対して、その有する乙の普通株式の合計数に0.55を乗じた数の甲の普通株式を交付するものとし、その有する乙の普通株式1株につき、甲の普通株式0.55株の割合をもって、甲の普通株式を割り当てる。
2. 前項の規定に従い甲が本割当対象株主に対して交付すべき甲の普通株式の数に1株に満たない端数がある場合には、甲は会社法第234条その他の関連法令の定めに従い処理する。

第 3 条（株式交換完全親会社の資本金及び準備金の額に関する事項）

本株式交換により、甲の資本金及び準備金の額は変動しないものとする。

第 4 条（効力発生日）

本株式交換がその効力を生ずる日（以下、「効力発生日」という。）は、2021年4月1日とする。但し、本株式交換の手續の進行に応じ、必要がある場合には、甲及び乙が協議し合意の上、効力発生日を変更することができる。

第 5 条（善管注意義務）

1. 甲及び乙は、本契約締結日以降効力発生日に至るまでの間、それぞれ善良なる管理者としての注意をもってその業務の遂行及び財産の管理運営を行い、かつ、それぞれの子会社をして善良なる管理者の注意をもって自らの業務の遂行及び財産の管理運営を行わせる。
2. 甲及び乙は、本契約締結日以降効力発生日に至るまでの間、本契約において別途定める場合を除き、自ら又はその子会社をして、その財産若しくは権利義務又は第2条に定める株式交換比率（以下、「本株式交換比率」という。）に重大な影響を及ぼす行為を行い又は行わせる場合には、予め甲乙協議し合意の上、これを行い又は行わせる。また、その財産若しくは権利義務又は本株式交換比率に重大な影響を及ぼす事象が発生した場合、相手方に対してこれを通知する。

第 6 条（株主総会）

1. 甲は、会社法第796条第2項本文の規定により、会社法第795条第1項に定める株主総会の承認を得ないで本株式交換を行う。但し、会社法第796条第3項の規定により、本契約について甲の株主総会による承認が必要となった場合は、甲は、効力発生日の前日までに、本契約について株主総会の承認を求めるものとする。
2. 乙は、効力発生日の前日までに、会社法第783条第1項の定めに従い、株主総会において、本契約の承認を求めるものとする。

第 7 条（自己株式の消却）

乙は、効力発生日の前日までに開催される取締役会の決議により、基準時の直前の時点において乙が有する自己株式の全て（本株式交換に際して行使される会社法第785条第1項に定める反対株主の株式買取請求に係る株式の買取りによって取得する自己株式を含む。）を、基準時の直前の時点に消却するものとする。

第 8 条（定款変更）

乙は、第6条2項に定める乙の株主総会において、2021年3月30日までに第9条の規定により本契約が解除されていないこと及び第10条の規定により本契約の効力が失われていないことを条件として、2021年3月30日付で乙の定款から第13条（定時株主総会の基準日）の規定を削除することを内容とする定款の変更議案を上程し、その承認の決議を求めるものとする。

第 9 条（本契約の変更、解除）

本契約締結日以降効力発生日に至るまでの間に、甲又は乙の財産状態又は経営成績に重大な変動が発生し又は判明した場合、本契約に従った本株式交換の実行に重大な支障となりうる事象（本株式交換比率に重大な影響を及ぼす事象を含む。）が発生し又は判明した場合その他本株式交換の目的の達成が困難となった場合には、甲及び乙は、誠実に協議し合意の上、本契約を変更し又は解除することができる。

第 10 条（本契約の効力）

本契約は、(i)甲において、会社法第796条第3項の規定により本契約について甲の株主総会による承認が必要となった場合で、効力発生日の前日までに当該承認が得られなかったとき、(ii)乙において、効力発生日の前日までに、株主総会において本契約の承認が得られなかったとき、又は2021年3月30日までに、株主総会において第8条に定める定款変更の承認が得られなかったとき、(iii)効力発生日の前日までに、国内外の法令等に定められた本株式交換の実行に必要な関係官庁等の承認等が得られないとき、又は(iv)前条に従い本契約が解除されたときは、その効力を失う。

第 11 条（費用負担）

本契約の締結及び本契約に関連して必要となる公告その他の費用は、甲及び乙がそれぞれ負担する。

第 12 条（協議事項）

本契約に定めるもののほか、本株式交換に関し必要な事項は、本契約の趣旨に従い、甲及び乙で協議の上、これを定める。

（以下余白）

本契約成立の証として、甲及び乙は、正本2通を作成しそれぞれ記名押印の上、各1通を保有する。

2020年12月7日

甲： 愛知県刈谷市昭和町一丁目1番地
株式会社デンソー
取締役社長 有馬 浩二 印

乙： 埼玉県行田市富士見町一丁目4番地1
ジェコー株式会社
代表取締役社長 杉浦 さとし 印