

【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】 2019年4月24日

【報告者の名称】 K Iホールディングス株式会社

【報告者の所在地】 神奈川県横浜市戸塚区前田町100番地

【最寄りの連絡場所】 神奈川県横浜市戸塚区前田町100番地

【電話番号】 045(822)7101(代表)

【事務連絡者氏名】 常務取締役 田地川 章

【縦覧に供する場所】 K Iホールディングス株式会社  
(神奈川県横浜市戸塚区前田町100番地)  
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、K Iホールディングス株式会社をいいます。
- (注2) 本書中の「公開買付者」とは、株式会社小糸製作所をいいます。
- (注3) 本書中の記載において、計数が四捨五入又は切捨てされている場合、合計として記載される数値は計数の総和と必ずしも一致しません。
- (注4) 本書中の「株券等」とは、株式に係る権利をいいます。
- (注5) 本書中の「営業日」とは、行政機関の休日に関する法律(昭和63年法律第91号。その後の改正を含みます。)第1条第1項各号に掲げる日を除いた日をいいます。
- (注6) 本書中の記載において、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7) 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、日本の金融商品取引法で定められた手続及び情報開示基準に従い実施されるものです。

## 1 【公開買付者の氏名又は名称及び住所又は所在地】

名称 株式会社小糸製作所  
所在地 東京都港区高輪四丁目8番3号

## 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) 意見の内容

当社は、2019年4月23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ことを決議いたしました。

なお、上記取締役会決議は、下記「(6)本公開買付けの公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「当社における利害関係を有しない取締役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

#### 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。）市場第二部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。）20,794,485株（所有割合（注）50.19%）を所有しており、当社を連結子会社としております。

（注）「所有割合」とは、当社が2019年4月23日に公表した「2019年9月期第2四半期決算短信〔日本基準〕（連結）」（以下「当社第2四半期決算短信」といいます。）に記載された2019年3月31日現在の発行済株式総数（41,587,061株）から、当社第2四半期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（157,110株）を控除した株式数（41,429,951株）に対する割合（小数点以下第三位を四捨五入しております。）をいいます。以下同じです。

この度、公開買付者は、2019年4月23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。）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する取引（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したとのことです。

本公開買付けにおいて、公開買付者は、6,825,600株（所有割合：16.48%）を買付予定数の下限と設定しており、本公開買付けに応じて応募された株券等（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、当社の株式の全て（但し、公開買付者が所有する当社の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いるとのことで、買付予定数の上限は設けておらず、応募株券等の総数が買付予定数の下限以上の場合、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（6,825,600株）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数（当社第2四半期決算短信に記載された2019年3月31日現在の当社の発行済株式総数（41,587,061株）から、同日現在の当社が所有する自己株式数（157,110株）を控除した株式数（41,429,951株）に係る議決権の数である414,299個）の3分の2以上となるよう設定したものであるとのことです。

公開買付者は、本公開買付けが成立したものの、本公開買付けにより、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、本公開買付けの成立後、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）」に記載のとおり、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。）を取得し、当社を公開買付者の完全子会社とするための一連の手続を実施することを予定しているとのことです。

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

当社は、公開買付者より、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。

公開買付者グループは、本書提出日現在、公開買付者、当社グループ各社を含む連結子会社29社及び持分法適用関連会社1社で構成されており、自動車照明器、航空機部品、鉄道車両部品、各種電気機器、計測機器などの製造・販売、及びこれに関連した物流などを主たる業務としているとのことです。公開買付者は、1915年4月に創業者の小糸源六郎氏が小糸源六郎商店を創業したことに始まり、1936年4月に株式会社小糸製作所として設立され、1949年5月に東京証券取引所及び大阪証券取引所に上場し、本書提出日現在においては、東京証券取引所市場第一部に上場しているとのことです。

公開買付者は、企業メッセージ「安全を光に託して」のもと、自動車照明器、電気機器メーカーとしてお客様の求める新しい価値を創造、安全・安心、そして信頼できる製品・サービスの提供を通じて、自動車産業や社会の発展に貢献する企業でありたいと考えているとのことです。

また、公開買付者グループの更なる発展・飛躍に向けた戦略を以下のとおり策定しているとのことです。

- (a) 自動車産業の世界最適生産の拡大に対応すべく、海外における開発・生産・販売部門をさらに強化するなど、グローバル5極体制（日本・北米・欧州・中国・アジア）の充実を図る。
- (b) 自動運転、及びハイブリッド車や電気自動車等の電動化した車の普及が進むなど移動手段の大幅な変化への対応をはじめ、お客様・市場ニーズを先取りした先端技術の開発と迅速な商品化を図り、タイムリーに魅力のある商品を提供する。
- (c) 高品質・安全性を追求するとともに、環境保全及びコンプライアンス強化を推進する。
- (d) 経営資源の確保と有効活用により、収益構造・企業体質の更なる強化を図る。

公開買付者は、上記に関する具体的諸施策を講じ、株主・お客様・従業員・取引先の満足度向上、環境保全及び内部統制充実に向け努力しているとのことです。

一方、当社グループは、本書提出日現在、当社及び連結子会社5社で構成されており、鉄道車両用照明・モニターシステム・情報表示システム、鉄道車両シートなどを主要製品とする輸送機器関連事業、道路照明、トンネル照明、スポーツ・空港施設照明、道路情報表示システム、トンネル非常警報システム、交通管理システム、交通信号機器などを主要製品とする電気機器関連事業、自動洗面器、ペーパーシート、空気調和設備などを主要製品とする住設環境関連事業の3部門に係る事業を主として行っております。

当社は、公開買付者と同様に1915年4月に創業者の小糸源六郎氏が小糸源六郎商店を創業したことに始まり、1947年9月に発起人を含め47名の出資により日本内外商事株式会社として設立された後、公開買付者は1948年9月に第三者割当増資による新株割当により60,000株を取得し、公開買付者の所有割合（この段落において「所有割合」とは、各時点の発行済株式総数から自己株式数を控除した株式数に対する割合（小数点以下第二位を四捨五入しております。）をいいます。）は60.0%となりました。1957年5月に小糸工業株式会社に商号変更、1963年4月に公開買付者の自動車関係部門及び航空機電装品以外の鉄道車両部品、照明・電機、交通信号保安機器及び衛生機器の部門を担当する横浜事業部に属する営業権をはじめとした一切を現物出資により譲り受けた際、第三者割当増資による新株割当により、公開買付者は当社の株式19,600,000株を取得し、公開買付者の所有割合は98.4%となりました。1988年3月における東京証券取引所市場第二部への上場時には、当社が新株の発行を行い、公開買付者の所有割合は51.5%となりました。その後、当社は複数回の株主割当を実施し、現在の所有割合となっております。その後、2011年8月に小糸工業株式会社を分割会社とする会社分割により輸送機器関連事業、電気機器関連事業及び住設環境関連事業を子会社のコイト電工株式会社へ承継し、商号を現在のK Iホールディングス株式会社に変更しております。

当社グループは「会社の信用を第一とし、顧客に感謝の念を忘れず、社業を通じて社会に貢献する」という企業理念を社是とし、「安全と快適を求めて」をモットーに、電気機器関連事業については、LEDを使った調色・調光照明システム、間接照明と直接照明を組み合わせた当社独自の照明方式等、輸送機器関連事業については、鉄道車両シートを一斉に回転させる高速自動回転システム、背と座が連動するリクライニング機構等の新技術を応用した市場が求める商品を開発しております。輸送機器関連事業については、中国、アジア、北米等、世界的な新市場の開拓など幅広く企業活動を展開し、顧客、株主、従業員等全ての関係者にとって存在価値のある企業を目指しております。また、当社グループは経営方針としてグループの更なる成長、発展を期すために、「国内外マーケット開拓、間接部門の業務改革、コスト低減の追求」を柱に売上高・営業利益の拡大、コスト低減・合理化の推進、品質向上、人材育成・コンプライアンスの徹底を重要事項として実施しております。

公開買付者は、現在の公開買付者グループ及び当社グループを取り巻く環境は総じて厳しい状況となっていると認識しているとのことです。すなわち、世界経済は、近年米国と中国の貿易摩擦や英国のEU離脱などにより不安定な傾向にあり、先行きが不透明な状況が続くなか、公開買付者グループの主要市場である日本・北米・中国・アジア・欧州でも、景気後退、及びそれに伴う需要の縮小等、公開買付者グループ及び当社グループ全体の売上に悪影響が出る可能性があるとのことです。

さらに、公開買付者が注力している自動運転及びハイブリッド車や電気自動車等の電動化した車の普及が進むなど、公開買付者を取り巻く環境も近年大きく変わろうとしており、特に自動運転技術は大きな注目を浴びているとのことです。近い将来、自動運転技術の発展により目的地まで自動で走行が可能になる完全自動運転車が普及すると予測されており、ヒトやモノの輸送が無人行われるなど社会を大きく変えるだけでなく、交通事故の減少や渋滞の解消にもつながり、より便利で安全な社会をもたらすとも期待されているとのことです。

このような背景から、昨今自動車業界に新たな市場が形成されつつあるなか、特に自動運転の事業においては車に搭載したセンサーやカメラ等で周囲の状況を認識して走行する技術や信号機等の道路側のインフラと車載システムを協調させる等、従来の自動車では使用されていなかった新しい技術が要求されることから、様々な異業種企業が進出してきており、自動車業界における企業間の競争は今後一層激しさを増すものと考えられるとのことです。

このような事業環境の大きな変革を背景に、公開買付者は、公開買付者グループ及び当社グループの持続的な成長及び収益力の向上のためには、自動運転を中心とした次世代事業領域や、光学技術やセンサー技術など核となる製品の開発に必要な基本技術が共通である分野における強固な共同研究開発体制を可及的速やかに構築するとともに、両グループの更なる一体運営による機動的な経営の推進を行い、公開買付者グループの資金力を活用することで、当社グループが単独で行うことが困難と考えられる規模の投資を自動運転領域に対して公開買付者グループ及び当社グループで共同して行うことが必要不可欠であるとの認識に至ったとのことです。しかしながら、公開買付者は、自動車照明事業の自動運転対策としてランプ等を信号機・街路灯等と協調連動させる研究開発を当社グループと協業で行っていますが、足許において自動運転領域における競合他社の取り組みが加速する中で、いち早く優位なポジションを確立するためには当該領域に機動的・集中的に経営資源を投下する必要がある一方で、当該領域はどの企業にとってもこれまででない新たな取り組みであり、今後の市場の発展のスピードや必要とされる技術に不確定要素が多いなど、従来ビジネスに比して相対的にリスクが高く、短期的な業績変動や株式市場からの評価によっては当社の市場株価が悪影響を受けることも想定されるとのことです。そのため、公開買付者は、当社の中長期的な企業価値向上のために必要と思われる自動運転領域への相当規模の投資や共同研究開発体制の構築といった経営施策を積極的に実施していくに当たり、このような短期的なリスクに一般株主を晒すことは避けるべきであり、当社の一般株主に対して将来の経営施策実現に伴う株価下落のリスクを負担させることなく合理的な株式売却の機会を与えることが、当社の少数株主の利益に資するものと考えたとのことです。

以上の検討を踏まえ、公開買付者は、2018年10月上旬、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。）を取得する方法により、当社を公開買付者の完全子会社とすることが当社グループ及び公開買付者グループにとって最善の選択肢であるとの結論に至り、2018年10月中旬、公開買付者及び当社から独立したリーガル・アドバイザーとして西村あさひ法律事務所を、2019年1月中旬に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SMB C日興証券株式会社（以下「SMB C日興証券」といいます。）を選任の上、2019年1月23日に当社に対して当社を公開買付者の完全子会社とする旨の提案（以下「本提案」といいます。）を行ったとのことです。

他方、当社は、本取引に関して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野村総合法律事務所をそれぞれ選任し、本取引に係る協議・交渉を行う体制を構築しました。さらに、当社は、本提案を検討するために当社の諮問機関として2019年2月8日に第三者委員会を設置いたしました。

その上で、公開買付者は、本取引の実現可能性の精査のためのデュー・ディリジェンスを2019年1月下旬から同年4月中旬まで実施するとともに、並行して、当社との間で、本公開買付けを含む本取引の諸条件についての協議を続けてきたとのことです。さらに、公開買付者は、2019年3月下旬以降、当社との間で、本公開買付けにおける買付け等の価格（以下「本公開買付け価格」といいます。）に関して複数回に亘る協議・交渉を重ねてきたとのことです。その後、公開買付者は、2019年4月中旬に当社に対して本公開買付けの最終提案を行い、当社との間で協議・交渉したとのことです。

その結果、2019年4月下旬、公開買付者と当社は、当社を完全子会社化することが公開買付者グループ及び当社グループを取り巻く事業環境の変化に対応し、当社グループを含む公開買付者グループ全体の企業価値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2019年4月23日開催の取締役会において、本取引の一環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。

なお、公開買付者は、本取引による当社グループを含む公開買付者グループとして想定される具体的なシナジー効果は以下のとおりと考えているとのことです。

（ ） 自動運転領域における事業拡大及びその他の領域における連携強化

より高度かつ安全性の高い自動運転技術を実用化するためには、車に搭載したセンサーやカメラ等で周囲の状況を車が把握できる範囲で認識して走行する自律型走行技術単独ではなく、信号機等の道路側のインフラと車載システムを協調させるインフラ協調型走行技術との融合が有効なソリューションとなるとのことです。上記のとおり、公開買付者は、自動車照明事業の自動運転対策としてランプ等を信号機・街路灯等と協調連動させる研究開発を当社グループと協業で行っていますが、当社を完全子会社化することによって、この取り組みを拡充、加速させることに必要な強固な共同研究開発体制の構築ができるだけでなく、公開買付者グループの資金力を活用することで、当社グループが単独で行うことが困難と考えられる規模の投資を行うことが可能となり、当該領域においてアドバンテージを発揮できるものと考えているとのことです。

また、公開買付者グループ及び当社グループにおいては、用途先は異なるものの、光学技術やセンサー技術など核となる要素技術について共通するものを有することから、相互の技術情報へのアクセスをより柔軟に行える体制を築くことで、公開買付者の自動車照明器における技術を当社グループの鉄道車両用照明に応用するなど自動運転以外の用途領域においても、グループ全体としての競争力強化に資する連携が可能になるものと考えているとのことです。

( ) 公開買付者グループ及び当社グループ全体の一体的運営の実現

公開買付者グループ及び当社グループにおいては従来から技術的交流や当社グループがランプ等の一部を公開買付者より仕入れるなどの取引はあったものの、当社グループが上場する独立した企業グループであったことから、全面的な人的交流及び自動運転領域で必要となる光学技術やセンサー技術など、公開買付者がシリコンバレーラボ等の研究開発セクションで手掛ける先進技術の共有は制限され、公開買付者による資金的な支援も限られていた状況にあったとのことです。本取引の実現により、今後は当社グループに対し、従来の限定的な技術的交流だけでなく、人的・資金的に全面的な支援が可能になると考えているとのことです。

( ) 完全子会社化によるコスト等の節減・意思決定の迅速化

完全子会社化により、上場維持による経営負担を解消し、事業成長への経営資源の集中を図ることができる他、公開買付者グループと間接部門を共通化するなどの検討を進めることにより、間接コストの削減が期待できると考えているとのことです。また、公開買付者を唯一の株主とすることで、親子上場に伴う親会社と少数株主の将来的な利益相反を回避し、グループ経営戦略における意思決定の迅速化を行うことで、公開買付者グループ及び当社グループ全体の中長期的な競争力の強化、機動的な経営上の諸施策の実行につながると考えているとのことです。

当社における意思決定の過程及び理由

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」に記載のとおり、2019年1月23日に公開買付者から本提案を受け、社内体制の整備及び本提案の初期的検討を行った上で、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の本公開買付けを含む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野村総合法律事務所をそれぞれ選任するとともに、本提案を検討するために当社の諮問機関として2019年2月8日に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、当社は、リーガル・アドバイザーである野村総合法律事務所から、本公開買付けを含む本取引に関する意思決定の過程、方法その他の本公開買付けを含む本取引に関する意思決定に当たっての留意点について法的助言を受けております。

当社グループの主力事業の1つである電気機器関連事業におきましては、同分野の主要顧客である国・地方自治体の予算は年々縮小傾向にあり、大幅な伸びが期待できない状況にあります。他方、競合他社は、ICT、IoT、AI、ビッグデータ等を活用した新たなシステム製品・サービスを次々と投入しており、シェア争いはますます激化しております。また、同分野においては、道路側に設置されている街路灯、交通信号機等の機器と車両の間で無線等の通信を利用して、車とインフラを繋げることで、これまで得られなかった情報を使い安全・円滑な交通を実現させる「路車間協調」をキーワードに自動運転領域と事業領域が重なりつつあるため、異業種の新規参入も始まっており、市場環境はますます厳しい状況となっております。このような市場環境において、当社は、公開買付者とともにIoT技術を活用したインフラ関連の実証実験を行うなどの連携を進めておりますが、公開買付者グループは自動車照明器をはじめとする自動車関連部品のサプライヤーであり、自動車メーカーを主要顧客とする一方、当社グループの電気機器関連事業は国・地方自治体、NEXCO、警察を主要顧客とする道路等の屋外用照明や車両用交通信号機等の交通インフラ向け機器を主要製品としております。また輸送機器関連事業は、JR、私鉄などの鉄道関連事業者及び鉄道車両製造会社を主要顧客とする鉄道車両用照明や行先表示器、シート等の鉄道車両用機器を主要製品としており、住設環境関連事業は、住宅衛生設備機器メーカーを主要顧客とする衛生機器を主要製品としており、得意先をはじめ事業領域が異なることから、公開買付者との連携は未だIoT技術を活用したインフラ関連の実証実験の実施に留まっています。また、今後、当社がさらなる事業成長を実現するためには、最先端技術の獲得や競争力のある新製品の開発が必要不可欠であり、そのためには相当規模の投資が必要となりますが、当社単独での対応は難しいと認識しております。このような状況において、本取引を通じて当社が公開買付者の完全子会社となることにより、双方向での人材交流による公開買付者との研究開発分野における連携が一層強化されるほか、公開買付者の経営資源の活用が可能となり、公開買付者が保有する周囲監視センサ(LiDAR)やLED照明の高品質配光技術等、最先端技術の利用、技術資源の活用、公開買付者の研究開発拠点であるシリコンバレーラボを通じたインフラ関連の最先端技術の情報収集、公開買付者のノウハウの利用による原価低減や業務改善、公開買付者との人材交流による業務の活性化などが見込まれ、当社の競争力の強化に資するものと考えられます。

また、輸送機器関連事業及び住設環境関連事業におきましても、輸送機器関連事業は国内の新造鉄道車両市場は横這いで推移することが想定されていること、住設環境関連事業は、国内における世帯数の減少や住宅の長寿命化に伴い、新設住宅着工戸数の大幅増は見込めない等、電気機器関連事業と同様、市場規模が大きく伸びることは無いと想定しておりますが、自動運転領域と同様に鉄道車両と鉄道車両用設備のデータ連携による保守・メンテナンス情報の提供や衛生機器と住宅設備とのデータ連携等の技術革新が進むものと認識しております。このような市場環境において、当社が事業成長を実現するためには、電気機器関連事業と同様に最先端技術の獲得や競争力のある新製品の開発が必要不可欠であり、本取引によって当社が公開買付者の完全子会社となることで、多額の資金を要する研究開発投資及び関連する生産設備投資、人材登用に対して、公開買付者の資金力・信用力を活用することも可能となります。

さらに、公開買付者の資金力・信用力を有効に活用することで、最先端技術の獲得や競争力のある新製品の開発に向けた研究開発投資のみならず、設備投資、人材登用・育成のための投資など、当社単独では困難であった投資も行える可能性が広がります。また、当社における意思決定の迅速化を進め、より機動的な投資の実行を可能とすることで、事業環境の急速な変化に対応していくことが可能となると考えております。

上記に記載のとおり、当社グループがさらに成長・発展するためには、自動運転領域におけるインフラ関連、輸送機器関連事業及び住設環境関連機器事業に関する研究開発投資、IoT、AI、ビッグデータ等を活用した新たなシステム製品の開発・関連する生産設備の更新、技術者の登用・育成等、相当規模の投資が必要となりますが、これらの投資は、短期的には利益水準に悪影響を及ぼす可能性があり、また、中長期的に収益向上を実現できない場合には企業価値を下落させる可能性があると考えております。当社が公開買付者の完全子会社になることにより、こうした株主の皆様へのリスク負担を回避しつつ、大規模な研究開発投資及び関連する生産設備投資、人材登用・育成等の諸施策の実行が可能となると考えております。さらには、当社の事業運営の意思決定の迅速化を図ることが可能となるとともに、上場維持コスト等の軽減も見込まれます。

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、当社グループの経営にとって必要な諸施策の実行に寄与するだけでなく、これまで限定的であ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、今後の当社グループの発展に資するものであると考えております。

また、本取引の諸条件等のうち本公開買付価格については、当社は、2019年3月下旬に公開買付者より価格についての協議開始の提案を受けたことに対応し、野村證券より、当社株式の株式価値算定に係る助言及び財務的見地からの助言を得るとともに、第三者委員会からの意見も参照しつつ、公開買付者と協議を重ねてまいりました。その結果、2019年4月中旬に、公開買付者から、以下に記載するとおり当社の株主の皆様に対して市場株価と比較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価格であると当社が判断する、本公開買付価格を1株当たり455円とする最終提案を受けるに至りました。

そして、2019年4月中旬の公開買付者の最終提案を受け、当社は、第三者委員会から2019年4月22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第三者委員会の設置」をご参照ください。）。その上で、当社は、2019年4月23日開催の取締役会において、リーガル・アドバイザーである野村総合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2019年4月22日付で取得した当社株式に係る株式価値算定書（以下「本株式価値算定書」といいます。）の内容を踏まえつつ、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図ることができるか、本取引における本公開買付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、2019年4月23日開催の取締役会において、本取引により当社の企業価値の一層の向上が見込まれるとの結論に至りました。



また、( )本公開買付価格が、下記「(3)算定に関する事項」の「算定の概要」に記載のとおり、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にあること、( )本公開買付価格が、東京証券取引所市場第二部における、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2019年4月22日の当社株式の終値307円に対して48.21%(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です。)、同日までの過去1ヶ月間(2019年3月25日から同年4月22日まで)の終値の単純平均値297円(小数点以下を四捨五入。以下、終値の単純平均値の計算において同じです。)に対して53.20%、同日までの過去3ヶ月間(2019年1月23日から同年4月22日まで)の終値の単純平均値306円に対して48.69%、同日までの過去6ヶ月間(2018年10月23日から2019年4月22日まで)の終値の単純平均値317円に対して43.53%のプレミアムがそれぞれ加算されており、親会社による連結子会社の完全子会社化を目的とした他の公開買付けの事例におけるプレミアム水準との比較においても相応のプレミアムが付されていると考えられること、( )本公開買付価格の決定に際しては、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」に記載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が採られており、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、( )本公開買付価格が、上記利益相反を回避するための措置が採られた上で、当社と公開買付者と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、真摯かつ継続的に協議・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、2019年4月23日開催の取締役会において、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ました。

以上より、2019年4月23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。

#### 本公開買付け後の経営方針

本書提出日現在において、当社役員は8名の取締役及び4名の監査役で構成されております。今後の当社の経営体制につきましては、本書提出日現在において未定とのことですが、当社の現在の経営体制を尊重することを基本に、公開買付者グループ及び当社グループ全体の一体的運営の実現に資する体制を構築しつつ、当社グループの企業価値の向上を図る観点から、今後、当社と協議の上で決定していく予定とのことです。

### (3) 算定に関する事項

#### 当社における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

当社は、本公開買付けに関する意見表明を行うに当たり、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、当社株式の株式価値の算定を依頼し、2019年4月22日付で本株式価値算定書を取得いたしました。当社の取締役会は、野村証券から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)は取得しておりません。なお、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。

#### 算定の概要

野村証券は、複数の株式価値算定手法の中から、当社株式の株式価値算定に当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、当社株式の価値について多面的に評価することが適切であるとの判断に基づき、当社株式が東京証券取引所市場第二部に上場していることから市場株価平均法を、当社と比較可能な上場会社が複数存在し、類似会社比較による当社株式の株式価値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法を算定手法として用いて、当社株式の株式価値を算定しました。

野村證券によれば、当社株式の株式価値算定に当たり、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	297円～317円
類似会社比較法	210円～671円
D C F法	431円～841円

市場株価平均法では、2019年4月22日を算定基準日として、東京証券取引所市場第二部における当社の株式の基準日終値307円、直近5営業日の終値の単純平均値300円、直近1ヶ月間の終値の単純平均値297円、直近3ヶ月間の終値の単純平均値306円及び直近6ヶ月間の終値の単純平均値317円を基に、当社株式の1株当たりの株式価値の範囲を297円～317円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鉄道車両向け電気機器事業または信号・交通用照明・交通関連システム事業を営む会社のうち、森尾電機株式会社、日本信号株式会社、株式会社京三製作所、大同信号株式会社及び星和電機株式会社を類似会社として選定した上で、企業価値に対する償却前営業利益の倍率（以下「E B I T D Aマルチプル」といいます。）、及び時価総額に対する純資産の倍率を用いて、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、210円～671円と算定しております。

D C F法では、当社が作成した2019年9月期から2023年9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2019年9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。割引率は6.00%～7.00%を採用しており、継続価値の算定に当たってはマルチプル法及び永久成長率法を採用し、E B I T D Aマルチプルを4.0倍～6.0倍、永久成長率を-0.25%～0.25%とし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、431円～841円と算定しております。

なお、D C F法による分析において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含まれておりません。また、当該財務予測は、本公開買付けの実行を前提としたものではありません。

(単位：百万円)

	2019年9月期 (9ヶ月)	2020年9月期	2021年9月期	2022年9月期	2023年9月期
売上高	36,365	46,100	47,200	47,000	47,500
営業利益	2,848	3,684	4,037	3,933	4,084
E B I T D A	3,294	4,257	4,622	4,521	4,676
フリー・キャッシュ・フロー	1,317	2,752	2,430	2,548	2,321

#### (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、東京証券取引所市場第二部に上場されておりますが、公開買付者は、本公開買付けにおいて買付予定数に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、当社株式は、東京証券取引所の上場廃止基準に従い、所定の手続きを経て上場廃止となる可能性があります。また、本公開買付けの成立時点で当該基準に該当しない場合でも、本公開買付けの成立後、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)」に記載の各手続きを実行することとなった場合には、当社株式は東京証券取引所の上場廃止基準に従い、所定の手続きを経て上場廃止となります。上場廃止後は、当社株式を東京証券取引所において取引することはできません。

## (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）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、本公開買付けにより、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。）を取得できなかった場合には、本公開買付けの成立後、以下の一連の手続により、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。）を取得することを予定しているとのことです。

具体的には、公開買付者は、本公開買付けの成立後に、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った場合には、本公開買付けの決済完了後速やかに、会社法（平成17年法律第86号。その後の改正を含みません。以下同じです。）第179条に基づき、当社の株主（公開買付者及び当社を除きます。）の全員に対し、その所有する当社株式の全て（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当社の株主（公開買付者及び当社を除きます。）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。当社が取締役会の決議により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、当社の株主の個別の承諾を要することなく、公開買付者は、株式売渡請求において定めた取得日をもって、当社の株主（公開買付者及び当社を除きます。）の全員からその所有する当社株式の全て（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。）を取得するとのことです。この場合、当該各株主の所有していた当社株式の対価として、公開買付者は、当該各株主に対し、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がなされた場合には、当社の取締役会において当該株式売渡請求を承認する予定です。

株式売渡請求に関連する少数株主の権利保護を目的とする会社法第179条の8その他の関係法令の定めに従って、当社の株主は、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、上記申立てがなされた場合の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。

他方で、本公開買付けの成立後に、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、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頂いた場合には、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頂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株に満たない端株が生じるときは、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。）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、裁判所に対する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、公開買付者は、当社に対して、公開買付者が当社株式の全て（但し、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株主（公開買付者及び当社を除きます。）が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するよう当社に要請する予定とのことです。

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、株式併合に関連する少数株主の権利保護を目的とする会社法第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、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。）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、上記申立てを行うことができることになる予定です。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。

上記株式売渡請求及び株式併合の各手続については、関係法令についての改正、施行、当局の解釈等の状況、本公開買付け成立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、実施の方法及び時期に変更が生じ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し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、公開買付者と協議の上、決定次第、当社が速やかに公表する予定です。

なお、本公開買付けは、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、本公開買付けへの応募又は上記各手続における税務上の取扱いについては、当社の株主の皆様において自らの責任におい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。

(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

公開買付者及び当社は、当社が本書提出日現在において、公開買付者の連結子会社としているため、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し、また、当社における本取引の検討において利益相反状態が生じ得ることに鑑み、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として、それぞれ以下のような措置を実施しました。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。

なお、公開買付者は、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しておりませんが、公開買付者及び当社において以下 乃至 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。

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、公開買付者及び当社から独立した第三者算定機関としてのファイナンシャル・アドバイザーである野村證券に当社株式の株式価値の算定を依頼し、2019年4月22日付で本株式価値算定書を取得いたしました。本株式価値算定書の概要については、前記「(3)算定に関する事項」の「算定の概要」をご参照ください。

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当たり、公開買付者及び当社から独立した第三者算定機関として、公開買付者のファイナンシャル・アドバイザーであるSMB C日興証券に対して、当社の株式価値の算定を依頼したとのことです。

SMB C日興証券は、複数の株式価値算定手法の中から当社株式の株式価値の算定に当たり採用すべき算定手法を検討の上、当社が東京証券取引所市場第二部に上場しており、市場株価が存在することから市場株価法、類似上場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上場会社比較法、将来の事業活動を評価に反映するためにDCF法の各手法を用いて当社の株式価値の算定を行い、公開買付者はSMB C日興証券から2019年4月22日付で当社の株式価値に関する株式価値算定書（以下「公開買付者株式価値算定書」といいます。）を取得したとのことです。なお、SMB C日興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、重要な利害関係を有していないとのことです。また、公開買付者はSMB C日興証券から、本公開買付価格の妥当性に関する意見（フェアネス・オピニオン）を取得していないとのことです。

公開買付者株式価値算定書によると、採用した上記各手法において算定された当社株式1株当たりの株式価値の範囲は以下のとおりとのことです。

市場株価法：	297円から317円
類似上場会社比較法：	198円から366円
DCF法：	304円から781円

市場株価法では、算定基準日を2019年4月22日として、東京証券取引所市場第二部における当社株式の算定基準日までの直近1ヶ月間（2019年3月25日から2019年4月22日まで）の終値の単純平均値（297円）、同日までの直近3ヶ月間（2019年1月23日から2019年4月22日まで）の終値の単純平均値（306円）及び同日までの直近6ヶ月間（2018年10月23日から2019年4月22日まで）の終値の単純平均値（317円）をもとに、1株当たりの株式価値の範囲を297円から317円と分析しているとのことです。

類似上場会社比較法では、当社と類似する事業を営む上場会社の市場株価や収益性を示す財務指標との比較を通じて、当社の株式価値を算定し、1株当たりの株式価値の範囲を198円から366円と分析しているとのことです。

DCF法では、当社から提供された2019年9月期から2023年9月期までの事業計画、一般に公開された情報等の諸要素を前提として、2019年9月期第2四半期以降に当社が将来創出すると見込まれるキャッシュ・フローを一定の割引率で現在価値に割引くことにより当社の株式価値を分析し、1株当たりの株式価値の範囲を304円から781円と分析しているとのことです。なお、DCF法の前提とした当社の将来の財務予測について、大幅な増益を見込んでいる事業年度は含まれていないとのことです。また、当社の事業計画の内容は、本取引による公開買付者とのシナジー効果を考慮していないとのことです。

公開買付者は、SMB C日興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（親会社による上場子会社の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、公開買付者において2019年1月下旬から同年4月中旬まで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・交渉の結果等を踏まえ、最終的に2019年4月23日に、本公開買付価格を1株当たり455円とすることを決定したとのことです。

なお、本公開買付価格である455円は、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2019年4月22日の東京証券取引所市場第二部における当社株式の終値307円に対して48.21%のプレミアムを加えた価格、直近1ヶ月間の終値の単純平均値297円に対して53.20%のプレミアムを加えた価格、直近3ヶ月間の終値の単純平均値306円に対して48.69%のプレミアムを加えた価格、直近6ヶ月間の終値の単純平均値317円に対して43.53%のプレミアムを加えた価格とのことです。また、本公開買付価格は、本書提出日の前営業日である2019年4月23日の東京証券取引所市場第二部における当社株式の終値309円に対して47.25%プレミアムを加えた価格となるとのことです。

#### 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野村総合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過程、方法その他の本公開買付けを含む本取引に関する意思決定に当たっての留意点について、必要な法的助言を受けております。

なお、野村総合法律事務所は、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。

#### 当社における独立した第三者委員会の設置

当社は、2019年2月8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を有し、支配株主との間に利害関係を有しな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、弁護士の高野利雄氏（高野法律事務所）、公認会計士・税理士の廣渡嘉秀氏（株式会社AGSコンサルティング 代表取締役）及び当社社外監査役・独立役員であり弁護士の遠藤哲嗣氏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、(i)本公開買付けを含む本取引の目的が合理的と認められるか（本取引が当社の企業価値の向上に資するかという点を含む。）、(ii)本公開買付けを含む本取引に係る手続の公正性が確保されているか、及び(iii)本取引の条件の妥当性が確保されているか、(iv)本取引が当社の少数株主にとって不利益なものでないか、並びに(v)当社取締役会が本公開買付けに賛同意見を表明し、当社の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨することの是非（総称して、以下「本諮問事項」といいます。）について諮問し、これらの点について答申書を当社取締役会に提出することを囑託いたしました。

第三者委員会は、2019年2月15日より同年4月18日までの間に合計6回開催され、本諮問事項についての協議及び検討が慎重に行われました。具体的には、第三者委員会は、かかる検討に当たり、当社から、公開買付者による本提案を受けた経緯、本取引の目的、当社の事業の状況及び今後の見通し及び当社の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、本取引の目的及び必要性、本取引によって見込まれるシナジー、当社への経営関与の状況及び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等について説明を受け、質疑応答を行っております。また、第三者委員会は、当社から、公開買付者と当社との間における本取引に係る協議・交渉の経緯及び内容等につき報告を受けております。さらに、第三者委員会は、野村證券より、当社株式の株式価値の算定に関する説明を受けるとともに、野村総合法律事務所より、本取引において利益相反を軽減又は防止するために取られている措置を含む本取引に関する説明を受け、それぞれ質疑応答を行いました。これらの内容を踏まえ、第三者委員会は、野村證券及び野村総合法律事務所と議論を重ね、本取引の目的、意思決定の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みます。）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、本諮問事項について慎重に協議及び検討を重ねた結果、2019年4月22日に、当社取締役会に対し、委員全員の一致で、大要以下の内容の本答申書を提出しております。

- ( ) 当社が公開買付者の完全子会社となることによって、(a)公開買付者との間で良好な関係性を構築することで、停滞していた当社グループの研究開発投資を促進させつつ、当社グループと公開買付者グループの事業領域を重ね、さらに大きな事業領域として相互に事業価値を発展させていくことが期待できること、(b)リスクの高い自動運転化に関するインフラ面での研究開発投資を促進することができ、当社グループとして中長期的な事業成長を実現することも可能になると考えられること、(c)公開買付者グループは、海外に複数の子会社及び関連会社を擁しているため、海外展開のノウハウも享受することができるものと考えられること、(d)上場維持に要する経営負担の削減を含むコストの削減が可能と考えられ、かつ、上場を廃止することにより、迅速な意思決定が可能となり、公開買付者グループ及び当社グループ全体の中長期的な競争力の強化、機動的な経営上の諸施策の実行につながると考えられること、(e)自動運転以外の用途領域においても公開買付者グループと当社グループとの協働関係の深化が期待できる一方、当社グループが抱える経営資源が毀損されることにはならず、公開買付者との良好な関係構築を期待することができるものと考えられること等の理由から、本公開買付けを含む本取引は、当社グループの更なる収益基盤強化と企業価値向上を実現するものであって、その目的は合理的なものと考えられる。
- ( ) (a)本取引に係る意思決定過程において、東京証券取引所の有価証券上場規程に従い十分な情報開示がなされることが予定されていること、(b)二段階買収の方法を採用に当たって株主の適切な判断機会が確保される手法を採用していること、(c)二段階買収の際に交付される金銭の額は、本公開買付価格に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となるよう算定される予定であること、(d)いわゆるマジョリティ・オブ・マイノリティ(Majority of Minority)に相当する下限の設定が行われていないものの、かかる下限の設定を行うと応募する少数株主の利益に資さない可能性もあることから、かかる下限の設定を行っていかなくとも必ずしも少数株主に特段の不利益はないと考えられること、(e)公開買付者及び当社から独立したファイナンシャル・アドバイザーとして野村證券が、公開買付者及び当社から独立したリーガル・アドバイザーとして野村総合法律事務所が、それぞれ選任されていること、(f)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である野村證券から算定書を取得していること、(g)本取引に係る意思決定過程に当社との間に利益相反関係を有する疑いのある取締役及び監査役が参加しておらず、これらの役員を除いた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が得られる見込みであること等を踏まえれば、本取引の手続は透明・公正なものであると考えられる。
- ( ) 本取引の条件について、(a)本公開買付価格は、東京証券取引所市場第二部における、2019年4月22日の当社株式の終値307円に対して48.21%、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値297円に対して53.20%、同日までの過去3ヶ月間の終値の単純平均値306円に対して48.69%、同日までの過去6ヶ月間の終値の単純平均値317円に対して43.53%のプレミアムをそれぞれ加えた価格であり、相当なプレミアムを付した価格であると考えられること、(b)本公開買付けの条件も公開買付期間が比較的長期間に設定されていること、(c)対抗的な買収提案者との接触を制限する合意は存在しないこと、(d)利益相反を解消するための措置が適切に採られた上で決定された価格であること等から、本取引の条件は妥当であると考えられる。
- ( ) 上記( )乃至( )を総合的に判断すると、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考えられる。
- ( ) 上記( )乃至( )を踏まえれば、当社取締役会が本公開買付けに賛同意見を表明し、当社の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨することは、相当と考えられる。

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、上記「(2)意見の根拠及び理由」の「当社における意思決定の過程及び理由」に記載の根拠及び理由に基づき、2019年4月23日開催の取締役会において、当社の取締役8名のうち米澤典明氏及び内山正巳氏を除く全ての取締役6名が審議及び決議に参加し、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、かつ、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いたしました。

また、当社の上記取締役会には、当社の監査役4名のうち小長谷秀治氏を除く3名(うち社外監査役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に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、米澤典明氏は公開買付者の相談役を、内山正巳氏は公開買付者の専務取締役をそれぞれ兼務しているため、本公開買付けに関する当社取締役会の意思決定において、公正性及び客観性を高め、利益相反の疑いを回避する観点から、当社の上記取締役会における本公開買付けに係る全ての議題について、それらの審議及び決議には参加しておらず、当社の上記取締役会に出席しておらず、また、当社の立場において公開買付者との協議及び交渉にも参加しておりません。これに対し、当社の取締役のうち、山口常雄氏、田地川章氏、田村芳孝氏及び長倉公憲氏は公開買付者の元役職員の地位にあった者ですが、いずれも公開買付者を退職・転籍してから既に3年以上が経過しており、公開買付者の役職員を兼務している状況ではなく、また当社の経営者として公開買付者から指示等を受けるような立場にもないことから、現時点において、当社と利益が相反し、又は利益が相反するおそれがある事情はございません。

また、当社の監査役のうち、小長谷秀治氏は、公開買付者の専務取締役を兼務しているため、本公開買付けに関する当社取締役会の意思決定において、公正性及び客観性を高め、利益相反の疑いを回避する観点から、当社の上記取締役会における本公開買付けに係る議題の審議には一切参加しておらず、上記取締役会の決議に対して意見を述べることを差し控えております。

#### 他の買付者からの買付機会を確保するための措置

公開買付者は、公開買付期間について、法令に定められた最短期間が20営業日であるところ、30営業日としているとのことです。公開買付者は、公開買付期間を比較的長期間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いて適切な判断機会を確保しつつ、公開買付者以外にも当社株式の買付け等を行う機会を確保し、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。

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、当該対抗的買収提案者が当社との間で接触等を行うことを制限するような内容の合意は一切行っていないとのことです。このように、上記公開買付期間の設定と併せ、対抗的な買付けの機会が確保されることにより、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。

- (7) 公開買付者と当社の株主・取締役等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  
該当事項はありません。



## 4 【役員が所有する株券等の数及び当該株券等に係る議決権の数】

氏名	役名	職名	所有株式数(株)	議決権の数(個)
米澤 典明	取締役会長 (代表取締役)		48,022	479
山口 常雄	取締役社長 (代表取締役)		14,948	149
田地川 章	常務取締役	管理部門統括 経理部長 経営企画部担当	4,014	40
酒井 高之	常務取締役	航空事業部担当	26,175	261
田村 芳孝	常務取締役		3,171	31
内山 正巳	取締役		1,000	10
若林 秀和	取締役	人事総務部長	26,922	269
長倉 公憲	取締役		0	0
佐藤 克彦	常勤監査役		29,089	290
小長谷 秀治	監査役		0	0
遠藤 哲嗣	監査役		41,385	413
並松 晴行	監査役		2,158	21

(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) 取締役長倉公憲は、社外取締役であります。

(注3) 監査役遠藤哲嗣及び監査役並松晴行は、社外監査役であります。

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

## 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。