

【表紙】

【提出書類】	臨時報告書
【提出先】	東海財務局
【提出日】	2019年 1 月25日
【会社名】	北川工業株式会社
【英訳名】	KITAGAWA INDUSTRIES CO.,LTD.
【代表者の役職氏名】	代表取締役社長 北川 清登
【本店の所在の場所】	愛知県稲沢市目比町東折戸695番地1
【電話番号】	(0587)34-3561
【事務連絡者氏名】	取締役管理部長 鈴木 浩一
【最寄りの連絡場所】	愛知県稲沢市目比町東折戸695番地1
【電話番号】	(0587)34-3011
【事務連絡者氏名】	取締役管理部長 鈴木 浩一
【縦覧に供する場所】	株式会社名古屋証券取引所 (愛知県名古屋市中区栄三丁目 8 番20号)

1【提出理由】

当社は、2019年1月25日開催の取締役会において、当社の発行済普通株式（以下「当社株式」といいます。）335,449株を1株に併合すること（以下「本株式併合」といいます。）を目的とする、2019年2月22日開催予定の臨時株主総会（以下「本臨時株主総会」といいます。）を招集することを決議いたしましたので、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4号の4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. 本株式併合の目的

当社の2018年12月27日付プレスリリース「日東工業株式会社による当社株式に対する公開買付けの結果並びに親会社及び主要株主である筆頭株主の異動、親会社以外の支配株主及び主要株主の異動に関するお知らせ」においてお知らせいたしましたとおり、日東工業株式会社（以下「公開買付者」といいます。）は、当社株式の全て（ただし、当社が所有する自己株式を除きます。）を取得することにより当社を完全子会社化することを目的として、当社株式が上場廃止となる予定であることを前提とした一連の取引（以下「本取引」といいます。）の一環として、2018年11月6日から2018年12月26日までの間、当社株式に対する公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）を行い、その結果、2019年1月8日（本公開買付けの決済の開始日）付で、当社株式4,438,976株（議決権所有割合（注）：50.56%）を所有するに至りました。

（注）「議決権所有割合」は、当社が2018年11月14日に提出した第63期第2四半期報告書に記載された2018年9月30日現在の発行済株式総数（13,079,525株）から、2018年9月30日現在の当社が所有する自己株式数（4,299,761株）及び株式会社キタガワ（当社の代表取締役社長であり、本公開買付けの決済の開始日まで当社の支配株主であった北川清登氏（以下「北川清登氏」といいます。）の資産管理会社で、本公開買付けの決済の開始日まで当社の筆頭株主でありました。以下「キタガワ」といいます。）が所有する単元未満の当社株式の数（88株）を控除した株式数（8,779,676株）に係る議決権の数（87,796個）を分母として計算しております。なお、「議決権所有割合」は、小数点以下第三位を四捨五入しております。以下、議決権所有割合の計算において同じとします。

上記のとおり、本公開買付けは成立いたしました。公開買付者は、本公開買付けにより当社株式の全て（ただし、キタガワが所有する当社株式（4,025,388株、議決権所有割合45.85%、以下「本応募対象外株式」といいます。）及び当社が所有する自己株式を除きます。）を取得するに至らなかったため、当社の2018年11月5日付プレスリリース「日東工業株式会社による当社株式に対する公開買付けに関する意見表明のお知らせ」（以下「当社意見表明プレスリリース」といいます。）においてお知らせしていた予定のとおり、当社に対し、当社の株主を公開買付者及びキタガワのみとする本株式併合の実施を要請いたしました。

当社は、本取引の一環として行われた本公開買付けが成立したこと等を踏まえ、当社の株主を公開買付者及びキタガワのみとするために、本臨時株主総会において株主の皆様のご承認をいただくことを条件として、当社株式335,449株を1株に併合する本株式併合を実施することいたしました。

本株式併合により、株主の皆様（公開買付者及びキタガワを除きます。）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。

なお、本取引の詳細については、当社意見表明プレスリリースも併せてご参照ください。

本公開買付け及び本株式併合を含む本取引の背景及び目的は、当社意見表明プレスリリースにおいてお知らせいたしましたとおりですが、概要は以下をご参照ください。

公開買付者は、EMC評価の試験を当社に委託しており、また、当社のEMC対策部品・精密エンジニアリングコンポーネント部品等の製品を当社から購入する等、当社との間でこれまでも事業上の関係を有しておりました。そうした中、公開買付者は、M&Aを重要な戦略の一つとして位置付けているところ、2017年11月下旬、従前から交流のあった北川清登氏に対して、当社の事業承継を含む当社の今後の事業運営のあり方や北川清登氏及びキタガワの所有する当社株式の今後の取扱い等についての協議を開始することを打診したとのこと。公開買付者は、当社の公表資料を基に検討を行い、北川清登氏との複数回に亘る協議を重ねた結果、2018年4月上旬、当社へ意向表明書を提出し、（ ）当社株式の全て（ただし、当社が所有する自己株式を除きます。）の取得、並びに（ ）北川清登氏の所有する当社株式の取得及び当社との資本業務提携の二つの取引方法を提案しました。

当社にて当該意向表明書の内容を検討した結果、2018年5月下旬、当社は、当社の株主の皆様にも適正な価格で当社株式の売却機会を提供すること、及び、価格決定等を含むプロセスの公正性を担保することを目的として、複数の候補者による入札を実施する方針を決定し、公開買付者を含む複数の候補者へ打診を開始しました。その後、2018年6月下旬、複数の候補者が第一次意向表明書を提出し、当社にて公開買付者が提出した意向表明書を含めてそれらの内容を比較検討した結果、2018年7月中旬より、当社は、第一次入札プロセスを通過した公開買付者を含む各候補者に対し、第二次入札プロセスを開始しました。

これを受けて、公開買付者は、2018年7月中旬に第二次入札プロセスに参加することを決定し、2018年7月中旬から2018年8月下旬まで、当社に対する事業、財務・税務及び法務に関するデュー・ディリジェンス、当社の役員との面談、当社の工場見学等を実施し、各種専門家を含めて当社株式の取得に係る調査・分析と検討を行ったとのことです。

その後、公開買付者は、2018年8月31日に当社へ第二次意向表明書を提出し、()公開買付価格を3,200円とした上で、本応募対象外株式を含む当社株式の全て(ただし、当社が所有する自己株式を除きます。)を買付け等の対象とする公開買付けを実施するスキーム(以下「原スキーム」といいます。)に加え、()本応募対象外株式を除く当社株式の全て(ただし、当社が所有する自己株式を除きます。)を買付け等の対象とする本公開買付けを実施した上で、本応募対象外株式を対象とする本自己株式取得(本株式併合の効力発生後の日であって当社及びキタガワが別途合意する日をもって、当社がキタガワから本応募対象外株式を取得することを指します。以下同じとします。)を実施するスキーム(以下「本取引スキーム」といいます。)を併せて提案しました。公開買付者は、本取引スキームの場合は、本自己株式取得における本株式併合の効力発生前の当社株式1株当たりの取得価格(以下「本自己株式取得価格(株式併合前1株当たり)」)を本公開買付けにおける当社株式1株当たりの買付け等の価格(以下「本公開買付価格」といいます。)より低く設定することで、原スキームの場合と比較して、本公開買付価格を高く設定することができ、キタガワを除く当社の株主の皆様により優れた売却機会を提供することができる一方で、キタガワには、本自己株式取得に応じて当社株式を売却することによりみなし配当につき受取配当等の益金不算入制度が適用されるため、キタガワの税金費用考慮後の手取り額は、原スキームの場合における公開買付価格で公開買付けに応じた場合と同程度になる旨の提案をしておりました。具体的には、公開買付者が提案する本取引スキームの場合における本公開買付価格及び本自己株式取得価格(株式併合前1株当たり)がそれぞれ3,943円及び2,321円になる旨の提案をしておりました。なお、当社は、本自己株式取得価格(株式併合前1株当たり)に係るキタガワの税効果見積の前提条件を確認した上で、キタガワが本自己株式取得価格(株式併合前1株当たり)で本自己株式取得に応じた場合のキタガワの税金費用考慮後の手取り額が、キタガワが本公開買付価格で本公開買付けに応じた場合のキタガワの税金費用考慮後の手取り額を上回らないことを確認しております。

当社は、公開買付者及びその他の候補者から第二次意向表明書の提出を受けて、それらの内容を比較検討しました。かかる比較検討の過程で、当社は、公開買付者に対して本取引に関する質疑応答を行い、公開買付者は、かかる質疑応答において、公開買付者が提案する原スキームにおける公開買付価格が3,200円であるのに対し、本取引スキームにおける本公開買付価格及び本自己株式取得価格(株式併合前1株当たり)がそれぞれ3,943円及び2,321円になること、その他本取引に関する諸条件の説明を改めて受けました。その後、当社にて更に検討を重ねた結果、2018年9月中旬に、本取引スキームを前提として、公開買付者を優先交渉先として選定しました。

その後、公開買付者は、当社並びにキタガワ及び北川清登氏との間で、それぞれ、本取引の実施や本取引の諸条件について協議・検討を行いました。

当社は顧客から発せられるニーズに対して最適なソリューションを提供する一方、公開買付者は計画生産・在庫管理を可能とする商品紹介の製品カタログ販売システムや即日配送に対応した物流網を強みとし、全国に張り巡らせた営業拠点・販売代理店網を駆使し、販売代理店を通じて多様な標準品を広く顧客に販売するビジネスを主軸としており、昨今では顧客ニーズの更なる多様化に対応するべくソリューション型の営業強化を図っております。公開買付者及び当社は、当社の営業スキルや顧客中心の考え方を活用しつつ、BtoB市場で異なる事業を営む両社が相互に補うことによって、新たなビジネス機会の創出が期待でき、また、当社の主要製品であるEMC対策部品が様々な業界において使用される重要な部材となっているため、今後も新たな業界や事業分野での展開が見込まれるとの認識を共有するに至りました。また、公開買付者は、配・分電盤及び関連部材、充電スタンド等の電気機器を製造しているとのことです。これらの製品には様々な使用環境に適応した耐久性を求められるものが多く、当社の電磁的ノイズの対策や精密成形に関する技術・ノウハウを活用することで、公開買付者グループの製品の品質向上・コストダウンが進み、競争力が向上するものと考えているとのことです。

こうしたことから、公開買付者及び当社は、両社の技術力、流通網、顧客基盤を融合して有効活用することを通じ、両社の成長力及び競争力を一層強化することが可能であり、公開買付者が当社を完全子会社化し両社で協調体制を築くことにより、機動的で柔軟な経営施策、かつ迅速な意思決定に基づいて、両社の事業領域の拡大、技術領域の拡大、海外売上への拡大に向けた戦略を実行していくことが可能になるとの結論に至りました。

このように、当社は、上記の第二次入札プロセスに参加した各候補者からの第二次意向表明書を受領して以降、当該提案内容及び質疑応答の結果等について慎重に協議及び検討を行いました。その結果、公開買付者の提示した株式価値評価額が上記の第二次入札プロセスに参加した各候補者から提示された株式価値評価額との比較において最も高いものであったことに加え、企業価値向上施策の面でも、当社と公開買付者の技術力、流通網、顧客基盤を融合して有効活用することを通じ、両社の成長力及び競争力を強化することが可能であり、公開買付者が当社を完全子会社化し両社で協調体制を築くことにより、機動的で柔軟な経営施策、かつ迅速な意思決定に基づいて、両社の事業領域の拡大、技術領域の拡大、海外売上への拡大に向けた戦略を実行していくことが可能になると考え、本取引が、今後の当社の更なる成長及び企業価値の向上に資するものであるとの結論に至りました。

また、本公開買付価格について、(a)下記「3. 1株に満たない端数の処理をすることが見込まれる場合における当該処理の方法、当該処理により株主に交付されることが見込まれる金銭の額及び当該額の算定根拠」の「(3)本取引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」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報告書の取得」に記載のデロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザー合同会社(以下「デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザー」といいます。)による当社株式の価値の算定結果のうち、本公開買付価格は、市場株価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。)の算定結果の範囲も上回っていること、(b)本公開買付けの公表日の前営業日である2018年11月2日を基準日として、名古屋証券取引所市場第二部における当社株式の基準日の終値1,505円に対して161.99%(小数点以下第三位を四捨五入。以下、プレミアムの計算において同じとします。)、基準日までの直近1ヶ月間の終値単純平均値1,479円(小数点以下を四捨五入。以下、終値単純平均値の計算において同じとします。)に対して166.60%、同直近3ヶ月間の終値単純平均値1,473円に対して167.68%、同直近6ヶ月間の終値単純平均値1,447円に対して172.49%のプレミアムをそれぞれ加えた金額となっていること、(c)上記のとおり、キタガワが本自己株式取得価格(株式併合前1株当たり)で本自己株式取得に応じた場合のキタガワの税金費用考慮後の手取り額が、キタガワが本公開買付価格で本公開買付けに応じた場合のキタガワの税金費用考慮後の手取り額を上回らないこと、(d)下記「3. 1株に満たない端数の処理をすることが見込まれる場合における当該処理の方法、当該処理により株主に交付されることが見込まれる金銭の額及び当該額の算定根拠」の「(3)本取引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」に記載の本公開買付けの公正性を担保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等を踏まえ、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。

以上により、当社は2018年11月5日開催の取締役会において、審議及び決議に参加した全ての取締役の全員一致により、本公開買付けに賛同の意見を表明し、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しました。

なお、本公開買付けに際して、公開買付者は、2018年11月5日付で、キタガワ及び北川清登氏との間で、()キタガワは、本応募対象外株式について本公開買付けに応募せず、本株式併合の完了後に当社が実施する予定の本自己株式取得に応じて当社に譲渡すること、()当社の支配株主で第2位株主であった北川清登氏は、同氏の所有していた当社株式について本公開買付けに応募することを含めた、本取引に係る諸条件について合意し、かかる諸条件について規定した公開買付けに関する契約書(以下「本公開買付契約」といいます。)を締結しており、更に、当社は、2018年11月5日付で、キタガワとの間で、当社が本自己株式取得を実施し、キタガワが本自己株式取得に応じて本応募対象外株式を当社に譲渡することを含めた、本自己株式取得に係る諸条件について合意し、かかる諸条件について規定した自己株式譲渡契約書を締結しております。

本自己株式取得は、当社の分配可能額の範囲で行われることとなりますが、当社の分配可能額を確保すること等を目的として、本株式併合の完了後に、当社において、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「会社法」といいます。)第447条第1項及び第448条第1項に基づく当社の資本金、資本準備金又は利益準備金の額の減少(以下「本減資」といいます。)を行うことを予定しております。

2. 本株式併合の割合

当社株式について、335,449株を1株に併合いたします。

3. 1株に満たない端数の処理をすることが見込まれる場合における当該処理の方法、当該処理により株主に交付されることが見込まれる金銭の額及び当該額の算定根拠

(1) 1株に満たない端数の処理の方法

上記「1. 本株式併合の目的」に記載のとおり、本株式併合により、公開買付者及びキタガワ以外の株主の皆様が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。

本株式併合の結果生じる1株未満の端数については、その合計数(その合計数に1株に満たない端数がある場合にあっては、当該端数は切り捨てられます。)に相当する数の株式を売却し、その端数に応じて、その売却により得られた代金を株主の皆様へ交付いたします。当該株式について、当社は、会社法第235条第2項の準用する第234条第2項の規定に基づき、裁判所の許可を得て、公開買付者に売却することを予定しています。

この場合の売却額は、上記裁判所の許可が予定どおり得られた場合は、株主の皆様が所有する当該端数に係る本株式併合前の当社株式の数に本公開買付価格と同額である3,943円を乗じた金額に相当する金銭を各株主の皆様へ交付できるような価格に設定する予定です。ただし、裁判所の許可が得られない場合や計算上の端数調整が必要な場合等においては、実際に交付される金額が上記金額と異なる場合もあります。

(2) 当該処理により株主に交付されることが見込まれる金銭の額及び当該額の算定根拠

本株式併合により生じる端数の処理により株主の皆様へ交付することが見込まれる金銭の額は、上記「(1) 1株に満たない端数の処理の方法」に記載のとおり、株主の皆様が所有する端数に係る本株式併合前の当社株式の数に、本公開買付価格と同額を乗じた額となる予定です。

本公開買付価格につきましては、当社意見表明プレスリリースに記載のとおり、(a) 下記「(3) 本取引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」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報告書の取得」に記載のデロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーによる当社株式の価値の算定結果のうち、本公開買付価格は、市場株価法による算定結果の範囲を上回っており、また、類似会社比較法及びDCF法の算定結果の範囲も上回っていること、(b) 本公開買付けの公表日の前営業日である2018年11月2日を基準日として、名古屋証券取引所市場第二部における当社株式の基準日の終値1,505円に対して161.99%、基準日までの直近1ヶ月間の終値単純平均値1,479円に対して166.60%、同直近3ヶ月間の終値単純平均値1,473円に対して167.68%、同直近6ヶ月間の終値単純平均値1,447円に対して172.49%のプレミアムをそれぞれ加えた金額となっていること、(c) 上記「1. 本株式併合の目的」に記載のとおり、キタガワが本自己株式取得価格で本自己株式取得に応じた場合のキタガワの税金費用考慮後の手取り額が、キタガワが本公開買付価格で本公開買付けに応じた場合のキタガワの税金費用考慮後の手取り額を上回らないこと、(d) 下記「(3) 本取引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」に記載の本公開買付けの公正性を担保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等を踏まえ、妥当な買付価格であると判断いたしました。

また、当社は、2018年11月5日開催の取締役会において、本公開買付けに賛同の意見を表明し、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した後、本臨時株主総会の招集を決議した2019年1月25日付の取締役会の開催時点に至るまでに、本公開買付けの算定の基礎となる諸条件に重大な変更が生じていないことを確認しております。

以上のことから、本株式併合により生じる端数の処理により株主の皆様へ交付することが見込まれる金銭の額については、相当であると判断いたしました。

(3) 本取引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

当社の筆頭株主であったキタガワ及び当社の支配株主で第2位株主であった北川清登氏と当社の少数株主との利害が必ずしも一致しない可能性があることを踏まえ、当社及び公開買付者は、本公開買付け及び本株式併合を含む本取引において、当社における意思決定の恣意性を排除し、その公正性、透明性及び客観性を確保することを目的として、以下の各措置を講じております。

入札の実施

当社は、当社意見表明プレスリリースにおいてお知らせいたしましたとおり、2018年4月上旬に公開買付者から当初の意向表明書を受領して以降、当社の株主の皆様へ適正な価格で当社株式の売却機会を提供すること、及び、価格決定等を含むプロセスの公正性を担保することを目的として、複数の候補者による入札を実施しました。第一次入札プロセス及び第二次入札プロセスを経て、当社は、2018年8月31日に各候補者から提出された第二次意向表明書における株式価値評価額や企業価値向上施策等の提案内容及び質疑応答の結果等を総合的に検討した結果、同年9月中旬に、公開買付者を優先交渉先として選定し、本取引の実施に向けた協議及び検討を開始しました。なお、公開買付者以外の候補者から提出されたいずれの提案についても、公開買付者が提示した提案と比べて、本公開買付価格を上回るものはなく、また、取引実行の確実性を含む本公開買付けの諸条件においても、総合的に見て当社の株主の皆様にとってより有利な条件を提示するものは存在しませんでした。

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報告書の取得

当社は、公開買付者から提示された本公開買付価格に関する意思決定の過程における公正性を担保するため、当社、公開買付者、キタガワ及び北川清登氏から独立した第三者算定機関であるデロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーより、当社株式の価値の算定を目的とした2018年11月2日付株式価値算定報告書（以下「本株式価値算定報告書」といいます。）を取得しております。なお、デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーは、当社、公開買付者、キタガワ及び北川清登氏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。

デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーは、当社株式の価値の算定にあたり必要となる情報を収集・検討するため、当社の経営陣から事業の現状及び将来の見通し等の情報を取得して説明を受け、それらの情報を踏まえて、当社株式の価値の算定を行っています。なお、当社は、本公開買付価格の公正性に関する意見書（フェアネス・オピニオン）を取得しておりません。

デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーは、当社の財務状況、当社の市場株価の動向等について検討を行った上で、多面的に評価することが適切と考え、複数の株式価値算定方法の中から当社株式の算定にあたり採用すべき算定手法を検討し、当社株式が名古屋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を、比較可能な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評価に反映するためDCF法を採用して、当社株式の価値を算定しております。デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーが上記各手法に基づき算定した当社株式の1株当たりの価値はそれぞれ以下のとおりです。

市場株価法	: 1,447円 ~ 1,505円
類似会社比較法	: 2,894円 ~ 3,463円
DCF法	: 3,127円 ~ 3,661円

市場株価法では、2018年11月2日を基準日として、名古屋証券取引所市場第二部における当社株式の基準日の終値1,505円、基準日までの直近1ヶ月間の終値単純平均値1,479円、同直近3ヶ月間の終値単純平均値1,473円、同直近6ヶ月間の終値単純平均値1,447円を基に、当社株式の1株当たりの株式価値の範囲を1,447円から1,505円までと算定しております。

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企業の市場株価や収益性を示す財務指標との比較を通じて、当社株式の1株当たりの株式価値の範囲を2,894円から3,463円までと算定しております。

DCF法では、当社が作成した2019年3月期から2023年3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考慮した当社の収益予想に基づき、当社が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計算し、当社株式の1株当たりの株式価値の範囲を3,127円から3,661円までと算定しております。

なお、デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーが算定に用いた事業計画においては、大幅な増減益を見込んでいる事業年度はありません。また、当該事業計画は、本取引の実行を前提としたものではありません。

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

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、当社、キタガワ及び北川清登氏から独立した第三者算定機関としてのフィナンシャル・アドバイザーである株式会社みずほ銀行（以下「みずほ銀行」といいます。）に対し、当社の株式価値の算定を依頼し、2018年11月2日付で取得した株式価値算定書を参考にしたとのことです。なお、公開買付者は、みずほ銀行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）を取得していないとのことです。

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おいて、当社における意思決定の恣意性を排除し、その公正性、透明性及び客観性を確保することを目的として、当社、公開買付者、キタガワ及び北川清登氏から独立した法律アドバイザーであるアンダーソン・毛利・友常法律事務所から、本公開買付けに関する意見表明についての意思決定過程、意思決定方法その他本取引を実施するにあたっての留意点について法的助言を受けております。

当社における独立委員会の設置及び意見の入手

当社は、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と判断し、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、2018年9月14日、当社、公開買付者、キタガワ及び北川清登氏から独立性を有し、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独立委員会（独立委員会の委員は、弁護士の高橋明人氏（高橋・片山法律事務所）、公認会計士の小木曾正人氏（小木曾公認会計士事務所）及び当社社外監査役・独立役員であり弁護士の澤田繁夫氏の3名の委員により構成されています。）を設置しております。なお、独立委員会の委員は、設置当初から変更しておりません。当社は、独立委員会に対し、本公開買付けに対して当社が表明すべき意見の内容を検討する前提として、（ ）本取引の目的は正当性・合理性を有するか、（ ）本取引の取引条件（本公開買付価格を含みます。）の公正性・妥当性が確保されているか、（ ）本取引に係る手続の公正性が確保されているか、（ ）本取引は当社の少数株主にとって不利益なものでないか、（以下総称して「本諮問事項」といいます。）について諮問しました。

独立委員会は、2018年9月19日から2018年10月30日まで合計6回開催され、本諮問事項に関する協議及び検討を行ったとのことです。具体的には、独立委員会は、当社及びデロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザー等から、本取引の目的、本取引のスキーム及び手続の内容、本取引の諸条件の交渉状況、第三者算定機関であるデロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーの本株式価値算定報告書の内容及び算定手法、アンダーソン・毛利・友常法律事務所からの法的助言等の説明を受け、これらの点に関する質疑応答を行うとともに、公開買付者から、本取引の提案内容及び本取引の目的並びに本取引によって見込まれるシナジー等についての説明を受け、質疑応答を行いました。独立委員会は、以上に述べた各説明や質疑応答の内容を踏まえて本諮問事項につき慎重に協議及び検討を行った結果、2018年11月2日、委員全員一致の決議により、当

社の取締役会に答申書（以下「本答申書」といいます。）を提出しました。本答申書の概要は以下のとおりです。

（ ）本取引の目的は正当性・合理性を有するか

当社等から説明を受けた（a）本取引の目的及び必要性・背景事情、並びに（b）本公開買付けを経て行われる本取引のメリットについては、当社意見表明プレスリリースに記載のとおり、当社の現在の事業内容及び経営状況を前提とした具体的なものであること、当社の属する業界及び市場の環境として一般に説明されている内容とも整合すること、将来の競争力強化に向けて現実的なものであると考えられることから、いずれも正当・合理的なものと認められ、本取引実施の目的は正当性・合理性を有するものと考えられる。

（ ）本取引の取引条件（本公開買付価格を含む。）の公正性・妥当性が確保されているか

当社は、本取引の条件、とりわけ本公開買付価格の公正性を確保すべく、その検討・判断を行うに当たり、当社株式の株式価値の算定のための独立した第三者算定機関であるデロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーを選任し、デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーから本株式価値算定報告書を取得した上で、本株式価値算定報告書を参考としており、その上で、（a）デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザー作成の本株式価値算定報告書の結論に至る計算過程について、その算定手法は現在の実務に照らして一般的、合理的な手法であると言え、またその内容についても現在の実務に照らして妥当なものであると考えられることから、特段不合理な点あるいは著しい問題等は認められないと考えられること、（b）また本株式価値算定報告書を基礎として当社においても本取引の必要性及びメリット、当社の今後の事業への影響といった事情等を全般的に考慮した上で本公開買付価格の検討を行ってきたこと、（c）経験豊富な第三者算定機関を起用し、本公開買付価格を含む本取引全般の条件交渉を、特に2018年5月下旬以降同年9月中旬までの間に実施された一連の入札手続を通じて行ってきたこと、（d）当社取締役会において最終的に意見表明決議を予定している本公開買付価格についても、相応のプレミアムが付された価格と言えること、（e）上記（a）から（d）までの独立委員会での議論及び検討の結論を含め、特段不合理な点あるいは著しい問題等は認識していないことから、これら当社における対応は、本公開買付けの条件、とりわけ本公開買付価格の公正性を確保し、またこれらに関する当社の判断・意思決定について、その過程から恣意性を排除するための方法として合理性・相当性があるものと思料する。

また、本株式併合の条件に関しても、今後特段の事情が無い限り、本公開買付価格と同一の価格を基準として算定、決定するとの説明を受けている。本株式併合の手続は、本公開買付けの後、本公開買付けに続く手続として行われることが予定されているもの（いわゆる二段階買収としての手続）であるところ、時間的に近接した両手続における取引条件が同一のものとなるようにすることについては、合理性が認められるものと考えられる。その上で、上記のとおり本公開買付けの条件、とりわけ本公開買付価格の公正性確保、またこれらに関する当社の判断・意思決定の過程から恣意性を排除するための方法についてはいずれも合理性・相当性が認められると考えられる。それゆえ、本株式併合の条件に関してもその公正性・妥当性が確保されているものと思料する。

更に、本自己株式取得価格（株式併合前1株当たり）に関して、キタガワが当該取得価格で本自己株式取得に応じた場合のキタガワの税金費用考慮後の手取り額が、キタガワが本公開買付価格で本公開買付けに応じた場合のキタガワの税金費用考慮後の手取り額を上回らないとのことであり、この点は本公開買付けの条件とりわけ本公開買付価格の公正性の確保に資するものであり、本取引の取引条件の公正性・妥当性の確保に向けられた施策の一つであると思料する。

（ ）本取引に係る手続の公正性が確保されているか

当社は本取引への対応を検討するに当たり、本公開買付けの条件とりわけ本公開買付価格の公正性を確保すべく、当社株式の株式価値の算定を、当社、公開買付者、キタガワ及び北川清登氏のいずれからも独立した第三者算定機関であるデロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーへ依頼した上で、所定の本株式価値算定報告書を取得しており、また本取引に関する法的助言を得るべく、当社、公開買付者、キタガワ及び北川清登氏のいずれからも独立した法務アドバイザーであるアンダーソン・毛利・友常法律事務所を選任している。このような体制・状況のもと、いわゆる支配株主との重要な取引等に該当するものとして、構造的な利益相反性があると考えられる本取引の特徴に鑑みて、当社においては、本取引についてより慎重に条件の妥当性・公正性を担保する必要がある旨を認識して、当社から公開買付者に対して協議過程の早い段階から少数株主の利益に十分配慮した取引条件を要請し、かつ入札手続というより慎重な手続を実施することとし、その妥当性・公正性、条件の現実性といった事情について全般的な検証を重ねた上で、公開買付者との協議を経て本公開買付価格を含む本取引全般の条件に関して、今般取締役会決議による意見表明が予定されている本公開買付価格及び本自己株式取得価格（株式併合前1株当たり）についての最終的な調整が進められたとのことである。その後、最終的に当社及び公開買付者間で本公開買

付価格を含む本取引の条件について合意するに至り、当社において、当該合意された各価格をもって、取締役会決議による意見表明が予定されている本公開買付価格及び本自己株式取得価格（株式併合前1株当たり）とするとのことである。これらの点を含め、本取引の対応及び検討に向けた過程の中で、早期かつ詳細な開示・説明による当社株主の適切な判断機会の確保、意思決定過程における恣意性の排除、また本公開買付けの条件、とりわけ本公開買付価格の公正性の担保、また本取引の条件の公正性の担保に向けた客観的状況の確保等の諸点について、具体的な対応が行われているものと考えられ、公正な手続を通じた当社株主の利益への十分な配慮がなされていると考えられる。

() 上記() から() までのほか、本取引は当社の少数株主にとって不利益なものでないか

上記() 乃至() までにおいて検討した諸事項以外の点に関して、独立委員会において、本公開買付けを含む本取引が当社の少数株主にとって不利益なものであると考える事情は現時点において特段見あたらない。

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監査役全員の異議がない旨の意見

当社は、本株式価値算定報告書の内容及びアンダーソン・毛利・友常法律事務所から受けた法的助言を踏まえつつ、独立委員会から取得した本答申書の内容を最大限に尊重しながら、本取引に関する諸条件について企業価値向上の観点から慎重に協議及び検討を行いました。その結果、当社意見表明プレスリリースにおいてお知らせいたしましたとおり、本公開買付価格は妥当性を有するものと考えており、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。

以上により、当社は2018年11月5日開催の取締役会において、審議及び決議に参加した全ての取締役の全員一致により、本公開買付けに賛同の意見を表明し、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しました。

なお、当社の取締役のうち、北川清登氏については公開買付者及びキタガワとの間で本公開買付契約を締結しており、また、北川清登氏はキタガワの代表取締役を兼務していることから、利益相反の疑いを回避し、本取引の公正性を担保する観点から、当社の立場において、本取引に係る検討・審議を行う取締役会に出席しておらず、また、本取引の検討、本取引に関する公開買付者及びキタガワとのそれぞれの協議・交渉にも参加しておりません。

また、当該取締役会には、当社の監査役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に異議がない旨の意見を述べております。

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、法令において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、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。）を35営業日に設定しております。公開買付期間を比較的長期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するとともに、当社株式について公開買付者以外の者にも対抗的な買付け等を行う機会を確保することにより、本公開買付けの公正性を担保することを企図しているとのことである。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することを制限するような内容の合意は一切行っておりません。

4. 本株式併合がその効力を生ずる日

2019年3月27日（予定）

以 上