

【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】	2022年11月14日
【報告者の名称】	住友精密工業株式会社
【報告者の所在地】	兵庫県尼崎市扶桑町1番10号
【最寄りの連絡場所】	兵庫県尼崎市扶桑町1番10号
【電話番号】	06-6482-8811
【事務連絡者氏名】	総務人事部長 奥野 寛昭
【縦覧に供する場所】	住友精密工業株式会社 (兵庫県尼崎市扶桑町1番10号) 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、住友精密工業株式会社をいいます。
- (注2) 本書中の「公開買付者」とは、住友商事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計数の総和と必ずしも一致しません。
- (注4) 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「株券等」とは、株式等に係る権利をいいます。
- (注7) 本書中の「本公開買付け」とは、本書提出に係る公開買付けをいいます。

1 【公開買付者の氏名又は名称及び住所又は所在地】

名称 住友商事株式会社

所在地 東京都千代田区大手町二丁目3番2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) 本公開買付けに関する意見の内容

当社は、2022年11月11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、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様が本公開買付けに応募することを推奨する旨の決議をいたしました。

なお、当社の上記の取締役会の決議は、下記「(6) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「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います。

(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由

本公開買付けに関する意見の根拠及び理由のうち、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、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。)スタンダード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。)1,462,544株(所有割合(注1)27.64%)を直接所有する当社の筆頭株主であり、当社を持分法適用関連会社としております。

(注1) 「所有割合」とは、当社が2022年11月11日に提出した第77期第2四半期報告書(以下「当社第2四半期報告書」といいます。)に記載された2022年9月30日現在の当社の発行済株式総数(5,316,779株)から、当社が2022年11月11日に公表した「2023年3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2022年9月30日現在の当社が所有する自己株式数(25,691株)を控除した株式数(5,291,088株)に占める割合(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、所有割合の記載について同じです。

この度、公開買付者は、2022年11月11日付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。

公開買付者は、当社の完全子会社化を企図しているため、本公開買付けにおいて、2,064,856株(所有割合39.03%)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、公開買付者は、本公開買付けにおいて、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。)を取得することを目的としているため、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(2,064,856株)は、当社第2四半期報告書に記載された2022年9月30日現在の当社の発行済株式総数(5,316,779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(25,691株)を控除した株式数(5,291,088株)に係る議決権数(52,910個)の3分の2以上となる議決権数(35,274個、小数点以下を切り上げ。)に当社の単元株式数(100株)を乗じた株式数(3,527,400株)について、更に公開買付者が本書提出日現在所有する当社株式(1,462,544株)を控除した株式数(2,064,856株)に設定しているとのことです。かかる買付予定数の下限を設定したのは、本公開買付けにおいて、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ところ、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)」に記載の株式併合の手続を実施する際には、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309条第2項に規定する株主総会における特別決議が要件とされることから、本取引を着実に遂行すべく、本公開買付け後に公開買付者が当社の総株主の議決権の3分の2以上を所有することとなるようにするためとのことです。

本公開買付けに際して、公開買付者は、当社の主要株主であり第二位の株主である日本製鉄株式会社(以下「日本製鉄」といいます。)との間で、2022年11月11日付で公開買付応募契約(以下「本応募契約」といいます。)を締結しており、日本製鉄が所有する当社株式の全て(764,935株、所有割合14.46%)(以下「応募対象株式」といいます。)について、本公開買付けに応募し、かかる応募を撤回しない旨を合意しているとのことです。本応募契約の詳細につきましては、下記「(7) 公開買付者と自社の株主との間における公開買付けへの応募に係る重要な合意に関する事項」をご参照ください。

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、本公開買付けが成立したものの、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、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)」に記載の当社の株主を公開買付者のみとするための一連の手続を実施することにより、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、公開買付者より以下の説明を受けております。

公開買付者は、1919年12月24日に設立された総合商社で、現在、東京証券取引所プライム市場に上場しているとのことです。公開買付者グループ(公開買付者並びにその子会社及び持分法適用関連会社を総称していいいます。以下同じです。)は、公開買付者及び子会社等883社(連結子会社628社及び持分法適用関連会社255社)(2022年9月30日現在)で構成されており、長年培ってきた信用、国内外のグローバルネットワーク、あらゆる分野の取引先とのグローバルリレーション、知的資産といったビジネス基盤と、ビジネス創出力、ロジスティクス構築力、金融サービス提供力、IT活用力、リスク管理能力、情報収集・分析力といった機能を統合することにより、顧客の多様なニーズに応え、多角的な事業活動をグローバル連結ベースで展開しているとのことです。公開買付者はこれらの事業を取扱商品や事業の内容に応じて、6つの業種に基づくセグメント(事業部門)に区分しているとのことです。その1つで当社の属するセグメントである輸送機・建機事業においては、輸送機、建機ビジネス及びリース、ファイナンス事業を通じてサステナブルな社会に向けた構造改革に取り組み、新たな価値の創造と新しい社会インフラの構築に貢献することを目指しているとのことです。2021年5月7日に公開買付者が公表した中期経営計画「SHIFT 2023」においては、事業ポートフォリオのシフトを掲げ、高い収益性と環境変化への耐性を兼ね備えた事業ポートフォリオの実現を掲げているとのことです。輸送機・建機事業では、優良資産の積極的な積み増しや、商品・地域の拡大による収益力拡大、商品・サービスの拡充や機能の強化、資産効率の改善を通じた収益性の向上、事業環境・産業構造の変化を見据え、次世代の柱となる新規ビジネス・事業育成を行い、事業の高度化を推進しており、本取引も当該戦略に基づき実施されるものとのことです。

他方で、当社は、住友金属工業株式会社(現在の日本製鉄)がその航空機器事業を同社から分離独立させる際の承継会社として、1961年1月に設立され、同月に、住友金属工業株式会社から航空機器事業の業務(航空機用のプロペラ・脚・油圧機器に加えて、アルミニウムろう付熱交換器及び産業用油圧機器の製造及び販売を主体とする業務)を承継しました。これらの住友金属工業株式会社から承継した事業は、現在の当社の事業セグメントへと進化しており、具体的には、航空機に関連する製品については、航空機装備品(プロペラ系統機器・降着装置系統機器・熱制御系統機器、空圧・空調系統機器、宇宙用機器等)の製造及び販売を行う「航空宇宙事業」セグメントに、熱交換器及び産業用油圧機器については、液化天然ガス気化装置、アルミ製プレートフィン型熱交換器、ステンレス製コンパクト熱交換器、油圧ポンプ・バルブ類等の製造及び販売を行う「産業機器事業」セグメントに発展しています。

当社は、上記2つの事業セグメントに加えて、「ICT事業」(Information and Communication Technology事業)(注1)セグメントにおいて、MEMS・半導体製造装置事業(注2)、MEMSデバイス/応用製品事業、オゾン発生装置事業を行っております。MEMS・半導体製造装置事業においては、当社が1995年3月に買収したイギリスのSurface Technology Systems Ltd.の保有する技術を活用し、2001年にシリコンの深掘りエッチング(注3)を可能とする装置の製造を開始したことをきっかけとして、現在は、シリコンの深掘りのための装置以外にも、成膜装置や犠牲層エッチング装置(注4)の製造及び販売を行っております。また、MEMSデバイス/応用製品事業においては、当社がMEMS・半導体製造装置事業にて培ったMEMSに関する技術を生かし、MEMSデバイスの製造を他社から受託する事業(ファンドリ事業)や、MEMSデバイスの設計や開発業務を行っております。オゾン発生装置事業は、元々高度経済成長期における大気汚染や水質汚染問題への対策として酸化力を有するオゾンに着目し、1974年1月にオゾンの発生装置の製造を開始したことをきっかけとしておりますが、最近では、半導体等の製造プロセスにおいて高濃度オゾンの有効性が確認され、半導体メーカー向けにオゾン製造装置の製造及び販売を行っております。

(注1) 「ICT」とは、情報通信技術を指します。

(注2) 「MEMS」とは、Micro Electro Mechanical Systems(微小電気機械システム)の略称であり、半導体物質の結晶でできた円形の薄い基板(ウェーハ)に、マイクロ単位で立体的な加工を施すことで、基板上で機械的に動く装置を指します。

(注3) 「エッチング」とは、液体、ガス、イオン等の化学反応を利用して対象物の表面を加工する技術を指します。

(注4) 「犠牲層エッチング」とは、基板上に、構造層と犠牲層から成る複数の層を形成した上で、犠牲層のみを除去することで、立体的な構造層を作り出す技術を指します。

なお、当社が発行する株式については、1970年3月に東京証券取引所市場第二部及び大阪証券取引所市場第二部にそれぞれ上場された後、1971年2月に東京証券取引所市場第一部及び大阪証券取引所市場第一部にそれぞれ指定替えが行われました。その後、2013年7月に大阪証券取引所と東京証券取引所の市場が統合されたことに伴い、東京証券取引所市場第一部に上場となり、現在は、2022年4月4日の東京証券取引所の市場区分の見直しにより、東京証券取引所市場第一部からスタンダード市場に移行しております。

当社は、本書提出日現在、子会社15社と関連会社1社を有しております(以下、当社並びにその子会社及び関連会社を総称して「当社グループ」といいます。)。当社は、事業規模の拡大等を目的として国内に複数の子会社を設立するとともに(1975年11月に住精エンジニアリング株式会社、2005年8月に住精ハイドロシステム株式会社、2011年10月にSPPテクノロジーズ株式会社、2014年4月にSPP長崎エンジニアリング株式会社をそれぞれ設立)、グローバルでの競争力の強化を目的として、積極的に、海外企業の買収(1995年3月にイギリスのSurface Technology Systems Ltd.、2013年5月にカナダのCFN Precision Ltd.、2015年6月にカナダのTecnickrome Aeronautique Inc.をそれぞれ買収)や、海外企業との合併会社の設立(1999年6月にイギリスのBAEシステムズ社との間で合併会社であるSilicon Sensing Systems Ltd.をイギリスに設立。2004年10月に中国の寧波海天集団股份有限公司との共同出資で寧波住精液圧工業有限公司を中国に設立)を行っております。

当社グループは、「信用を重んじ、確実を旨とする」という住友の事業精神(営業の要旨(昭和3年制定 住友社則))のもと、次の企業理念に基づき事業活動を進めております。

<当社グループの企業理念>

私たちの企業理念「光かがやくその未来(ゆくて)」

私たちは、独創的な未来技術で発展し続け、豊かな明日を拓きます。

- ・法令等を遵守し、高い倫理観に基づき事業活動を行います。
- ・お客さまの満足とニーズを第一とし、魅力ある存在をめざします。
- ・時代の風を感じとり、世界に目を向け変化に挑戦します。
- ・人を大切にし、多様な個性の実現と調和をはかります。
- ・社会に心をひらき、環境、地域との調和、共存に努めます。

そして、当社グループは、ものづくりに携わる企業として、コンプライアンス、品質、安全を最優先に、顧客に満足いただける製品・サービスの提供を行い、唯一無二の精密な技術で社会課題の解決に貢献することで、全てのステークホルダーの期待に応えることを経営の基本方針としております。

当社は、上記の事業精神及び企業理念の下、2021年5月に、2021～2023年度中期経営計画(以下「当社中期経営計画」といいます。)を公表いたしました。当社中期経営計画においては、「持続可能な社会を支える世界の『精密』を誰よりも先に創る」のスローガンの下、技術の差別化と製造ノウハウにより様々な社会課題を解決しながら、現在の「航空宇宙事業」、「産業機器事業」、「ICT事業」の3事業での活動を進めていくことを公表しています。具体的には、上記3事業において、「航空宇宙分野」、「熱マネジメント分野」、「精密油圧機器分野」、「ICT分野」を将来の収益基盤4分野とし、その中でも「熱マネジメント分野」と「ICT分野」を注力拡大分野と位置付け、当社精密技術・ものづくりを追求発展させ新たな成長事業を創出していきたいと考えております。

加えて、当社グループは、当社中期経営計画において、将来にわたり、安全・安心な社会の実現、地球環境にやさしい省エネルギー社会の実現、世界のものづくりの基盤づくり、及びスマート社会の実現を通じて社会に貢献していくこととしております。

当社中期経営計画の初年度である2021年度(2021年4月1日～2022年3月31日)より、当社グループは、注力拡大分野である熱マネジメント分野とICT分野へのビジネス基盤のシフトに着手しております。熱マネジメント分野では、輸送機の電動化や高速通信インフラの整備に伴い、高性能化・高発熱化する電子部品の冷却や、水素を含む非化石エネルギーの気化等の新しい事業領域に対して、当社が産業機器や航空機において培った熱制御技術を結集して取り組む体制を整備し、これらの領域への技術開発とビジネス開拓の推進に取り組んでおります。さらに、当社は、「航空宇宙事業」及び「産業機器事業」の両事業セグメントにおいて、熱交換器の製造及び販売を行っておりますが、両事業で培った設計・製造技術を結集させ、新たなビジネスチャンスの獲得に取り組むべく、2022年4月には、当社の代表取締役社長が直轄する熱マネジメントプロジェクトチームを立ち上げております。

次に、ICT分野では、2021年7月に、アクチュエーター(注5)とセンサ(注6)の両機能を併せた単結晶チタン酸ジルコン酸鉛薄膜(注7)の開発及び販売を開始する等、MEMS関連の事業の拡大に取り組んでおります。かつ、当社は、2021年8月にMEMS関連事業に関する統合戦略室、及び対外窓口としてMEMSソリューション室を創設しました。

(注5) 「アクチュエーター」とは、MEMSの構成要素で、機械的な動作及び動作制御を行う箇所を指します。

(注6) 「センサ」とは、MEMSの構成要素で、一定の情報を検出し、当該情報を機械が取扱い可能な情報に変換の上、出力を行う箇所を指します。

(注7) 「チタン酸ジルコン酸鉛薄膜」は、圧電性が良いだけでなく、温度特性が非常に安定している材料であることから、センサ及びアクチュエーターの原材料となるものです。

2017年頃より、日本製鉄(当時の新日鐵住金株式会社。所有株式数21,394,798株、当時の所有割合(注8)40.42%)が、事業競争力の強化や海外事業拡大等の施策推進に併せた、資産圧縮等による財務体質改善をグループ戦略及び財務戦略として掲げ、これらの戦略の一要素として当社株式の売却を検討していたところ、公開買付者は、当社において検討・推進中の構造改革プラン及び中期経営計画を支援すること並びに公開買付者及び当社における航空宇宙用機器や熱交換器等の販路を拡大することを主な目的として、2017年5月9日に日本製鉄から当社株式13,745,441株(当時の所有割合25.97%)を相対取引により1株当たり377円で譲り受け、公開買付者が当時所有していた当社株式880,000株(当時の所有割合1.66%)(注9)と合わせて当社株式14,625,441株(当時の所有割合27.63%)を所有する当社の筆頭株主となり、当社を持分法適用関連会社としたとのことです。同時に、公開買付者は、従来から取引を行っていた航空宇宙関連事業や熱エネルギー・環境関連事業を中心に、一層のシナジーを追求することで各事業の更なる拡大を目指すとともに、当社の企業価値の最大化を図ることを目的として、当社との間で2017年5月9日付で資本・業務提携契約(以下「本資本業務提携契約」といいます。)を締結したとのことです。

その後、当社は2018年10月1日に10株を1株とする株式の併合を行いましたので、公開買付者の所有株式数は1,462,544株となり、現在に至っているとのことです。

(注8) 「当時の所有割合」とは、当社が2017年6月29日に提出した第71期有価証券報告書に記載された2017年3月31日現在の発行済株式数(53,167,798株)から、同日現在の当社が所有する自己株式数(238,796株)を控除した数(52,929,002株)に占める割合(小数点以下第三位を四捨五入しております。)をいいます。

(注9) 公開買付者が、当社株式880,000株を所有するに至った具体的な経緯は、現在では一部正確に確認できていない点もありますが、概要は以下のとおりとのことです。

公開買付者は、1970年に当社が自ら所有する自己株式の一部を東京証券取引所市場第二部及び大阪証券取引所市場第二部に上場するに際し、安定株主として当社株式100,000株を取得するよう当社から依頼を受け、当社株式100,000株を取得するに至ったとのことです。そして、公開買付者は、1971年に日本製鉄(当時の住友金属工業株式会社)から当社株式1,000,000株を譲り受け、1,100,000株を所有するに至ったとのことですが、その後、市場取引等により当社株式の取得及び処分を行うことで、1990年頃には当社株式880,000株を保有するに至ったとのことです。

2017年5月に本資本業務提携契約を締結して以来、公開買付者と当社は、経営情報の交換や人材交流を通して競争力の強化を行い、また当社の有する技術力と公開買付者の顧客ネットワークを相互に活用し、航空宇宙機器や熱交換器等の製品について、公開買付者が当社の販売代理店として拡販支援等を行うことで、より深い連携を進めてきたとのことです。公開買付者からは当社に対する人材の抛出等も行い、経営基盤の強化を支援してきましたが、改めて当社の価値の源泉や将来のポテンシャルに対する理解が深まり、当社には更なる成長余地があると捉えているとのことです。そのためには、当社との間で機動的な情報交換を行い、公開買付者と当社との間で戦略一致を図る必要がありますが、現在の出資比率では、当社は上場会社であるため少数株主の利益に配慮した事業運営を行う必要があることから、営業上の秘密を含む情報の共有に一定の制約があることは否定できず、公開買付者として、本資本業務提携契約で企図していた当社の更なる「持続的な成長」及び「中長期的な企業価値の向上」を、迅速かつ力強く支援することが難しいと認識するに至ったとのことです。

かかる認識に基づき、公開買付者は、2022年2月21日、当社の技術力を活かした更なる成長のためには、当社との資本関係を強化しこれまで以上に公開買付者と当社が一体化した経営を行うことにより、公開買付者グループの総力を挙げて事業成長を追求していくことが必要であるとの考えに至ったとのことです。

その上で、公開買付者は、当社の事業が多岐に渡っていることから、収益力を強化したポートフォリオへのシフト及びリソースの投入を行う必要があると考えたとのことです。公開買付者は、かかる施策を迅速に進めるためには、上記で説明した公開買付者及び当社との間の情報共有における制約を排除し、当社と公開買付者との間の機動的な意思疎通の機会を確保し、両社の一体的運営を前提とする中長期的な観点からの経営戦略を構築することが不可欠であると考え、当社を非公開化して完全子会社化することが必要であるとの考えに至ったとのことです。

公開買付者は、上記を踏まえ、当社の完全子会社化を実施することが、公開買付者のみならず当社にとっても企業価値向上に資すると考え、当社との間で、当社の完全子会社化に関する協議を開始することを前提に、2022年4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・アドバイザーとしてS M B C日興証券株式会社(以下「S M B C日興証券」といいます。))を選任したとのことです。なお、リーガル・アドバイザーについては従前から長島・大野・常松法律事務所に依頼していたとのことです。

その上で、公開買付者は、2022年4月13日、当社に対して、当社の完全子会社化の正式な提案を行うかどうかを検討するための協議を開始することの提案を行い、公開買付者及び当社は、今後、当該協議を行うことを同日に確認したとのことです。

その後、公開買付者は、当社の事業への理解を更に深めるため、当社による協力の下、当社に対する初期的なデュー・ディリジェンスを実施するとともに、出資比率や出資後の事業運営について検討及び協議する中で、当社の技術力を活かした施策及び事業シナジーが見込まれること(具体的には、以下に掲げる()から()のとおりとのことです。)、当社を非公開化することで、情報共有の制約の排除及びより機動的な意思疎通の機会の確保を通じた中長期的な経営戦略の構築・遂行が可能となり、より長期的な目線で企業価値向上のために以下に掲げる()から()の各施策を迅速かつ着実に実行することができること等の理由から、2022年7月下旬に、当社を非公開化して完全子会社化することが、公開買付者のみならず当社にとっても企業価値向上に資する最善の策であると判断するに至ったとのことです。

<想定される具体的な施策及び事業シナジー>

() 中長期的な視点に基づく当社のポートフォリオシフトの検討及び実行

公開買付者は、当社が多様な事業を営んでいるため、今後各事業を大きく成長させていくためには、成長する可能性の高い事業への集中的なリソース投下の実施といったポートフォリオ・マネジメントが必要であると考えているとのことです。公開買付者は、ある程度迅速なポートフォリオシフトを行うためには明確な投資計画を策定し、ロードマップを設定することが重要だと考えており、それをリードするための資金調達の検討支援や、人的リソース、戦略立案機能等を提供することが可能と考えているとのことです。

() 航空宇宙事業、産業機器事業及びICT事業における具体案件や新たな事業の協業推進

航空宇宙事業においては、民間の航空機の水素化や電動化が進んでおり、当社においても中長期的な視点からの研究開発が必要であると公開買付者は考えているとのことです。公開買付者は、当社との共同開発の機会提供や、公開買付者のネットワークを活用し、当社の支援を行うとのことです。ICT事業においては、公開買付者は、公開買付者の業界知見の共有と、それに基づいた事業戦略の見直しを行うとのことです。産業機器事業においては、既に公開買付者グループの会社を通じた既存製品の拡販支援、新規事業開発支援を行い、当社との間で連携を行っておりますが、当社グループの成長戦略の中で注力されている「熱マネジメント分野」において水素事業やデータセンター事業、電動モータ事業への本格参入を支援する上で更なる連携を検討していきたいと考えているとのことです。

() 公開買付者からの人材支援の継続及び推進による、更なる当社の経営基盤の強化や人材交流によるノウハウ共有及び人材育成

2017年5月における本資本業務提携契約の締結以降、公開買付者は当社に人材の派遣を行い、内部統制及びコンプライアンス等の経営基盤の強化に貢献してきましたが、本取引後も人的支援を継続し、法務、経理、財務、内部統制、及びIT部門の強化を行うとともに、人材交流によるノウハウの共有や人材の育成を行うことが、企業価値の向上につながると考えているとのことです。また、当社が公開買付者の完全子会社となることで、公開買付者と当社との間で情報共有の制約がなくなり、公開買付者と当社との間で機動的な情報交換及び事業運営による当社の更なる成長が期待できるとのことです。

以上のように、公開買付者は、公開買付者が当社を完全子会社化し、上記の()から()の各施策を実現することが、顧客基盤、事業基盤等の経営資源の相互活用及び当社の財務基盤の強化並びに当社グループ及び公開買付者グループの経営戦略における意思決定の迅速化の向上に資するものであり、当社グループ及び公開買付者グループ全体の企業価値向上のために極めて有益であるとの結論に至ったとのことです。

そこで、公開買付者は、2022年8月4日、当社に対して、本取引の背景及び目的、想定されるシナジー、公開買付け及びその後のスクイズアウト手続を通じて当社株式の全てを取得するという手法並びにスケジュールを記載した意向表明書を提出したとのことです。

その後、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8月上旬から2022年9月上旬まで当社のデュー・ディリジェンスを実施するとともに、並行して当社との間で、本取引の意義・目的や、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。)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。具体的には、本公開買付価格については、2022年10月17日に公開買付者が1株当たり3,000円(2022年10月14日の東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の終値2,487円に対して20.63%(小数点以下第三位を四捨五入しております。以下、プレミアム率の計算において同じです。)のプレミアムを加えた価格)とする提案を当社に行いましたが、2022年10月18日に当社から、本特別委員会(下記「当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」の「()公開買付者からの提案及び検討体制の構築の経緯」に定義します。)において慎重に検討した結果として、本公開買付価格の再提案を求める回答があったとのことです。公開買付者は2022年10月24日に、本公開買付価格を1株当たり3,400円(2022年10月21日の東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の終値2,457円に対して38.38%のプレミアムを加えた価格)とする再提案を当社に行いましたが、2022年10月26日に当社から、本特別委員会において慎重に検討した結果として、1株当たり4,000円台前半を超える金額を希望する旨の回答があったとのことです。公開買付者は2022年10月31日に当社との間で実施した当社のICT事業の成長の可能性に係るセッションを踏まえた上で、2022年11月1日に、本公開買付価格を1株当たり3,600円(2022年10月31日の東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の終値2,473円に対して45.57%のプレミアムを加えた価格)とする再提案を当社に行いましたが、2022年11月4日に当社から、本特別委員会において慎重に検討した結果として、1株当たり3,800円を希望する旨の回答があったとのことです。公開買付者は2022年11月7日に、本公開買付価格を1株当たり3,650円(2022年11月4日の東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の終値2,527円に対して44.44%のプレミアムを加えた価格)とする再提案を当社に行い、2022年11月8日、当社から本特別委員会において慎重に検討した結果、公開買付者の提案を応諾する旨の回答を受領し、本公開買付価格を3,650円とすることで合意に至ったとのことです。

他方、公開買付者は、当社の主要株主であり第二位の株主である日本製鉄に対して、2022年10月5日、本応募契約の締結を申し入れ、本応募契約の締結に向けた協議を開始したとのことです。公開買付者は2022年11月8日に、本公開買付価格が3,650円となることを日本製鉄に伝達し、2022年11月11日付で本応募契約を締結したとのことです。

公開買付者は、上記の当社との協議及び交渉を踏まえ、SMB C日興証券から取得した公開買付者株式価値算定書(下記「(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」に定義します。)の算定結果、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、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、最終的に2022年11月11日付の取締役会において、本公開買付価格を1株当たり3,650円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、当社が、2022年11月11日付で公表した「通期業績予想の修正に関するお知らせ」に記載のとおり、当社は、2022年5月12日に公表した2023年3月期の業績予想の上方修正を行っておりますが、その要因は為替レートが円安になったことに伴うものであり、円安の影響を排除した場合には当社の業績見通しに重大な変更は生じておらず、公開買付者による当社の企業価値算定に重大な影響を及ぼすものではないと考えているとのことです。

これに対して、当社は、公開買付者から、2022年4月13日、当社の完全子会社化の正式な提案を行うかどうかを検討するための協議を開始することの提案を受け、公開買付者及び当社は、今後、当該協議を行うことを同日に確認しました。

その後、当社は、公開買付者からの初期的なデュー・ディリジェンスに応じるとともに、公開買付者と、公開買付者の当社に対する出資比率や出資後の事業運営について検討及び協議をしております。これらの検討及び協議を通じて、公開買付者から当社の完全子会社化の実施のための正式な意向表明がなされる可能性を2022年5月下旬に認識したことから、本取引の実施の是非等を含めた検討の方法について、外部の専門家からアドバイスを受けることとしました。そこで、当社は、当社と従前から取引関係があり、当社及び公開買付者から独立したリーガル・アドバイザーとして、アンダーソン・毛利・友常法律事務所外国法共同事業(以下「アンダーソン・毛利・友常法律事務所」といいます。)を2022年6月初旬に選任しました。また、当社は、2022年6月中旬に、アンダーソン・毛利・友常法律事務所から、本取引に係る当社の第三者算定機関の候補者となる者の紹介を複数受けました。当社がそれらの候補者から提案を受け、各候補者と面談した後、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、みずほ証券株式会社(以下「みずほ証券」といいます。)を2022年7月下旬に、選任しました。

その上で、公開買付者と当社は、2022年10月17日に、本取引に向けた具体的な協議・交渉を開始いたしました。具体的には、本公開買付価格については2022年10月17日に公開買付者が1株当たり3,000円(2022年10月14日の東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の終値2,487円に対して20.63%のプレミアムを加えた価格)とする提案を当社に行いましたが、2022年10月18日に当社は、本特別委員会において慎重に検討した結果として、本公開買付価格の再提案を求める回答を行いました。公開買付者は2022年10月24日に、本公開買付価格を1株当たり3,400円(2022年10月21日の東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の終値2,457円に対して38.38%のプレミアムを加えた価格)とする再提案を当社に行いましたが、2022年10月26日に当社は、本特別委員会において慎重に検討した結果として、1株当たり4,000円台前半を超える金額を希望する旨の回答を行いました。公開買付者は2022年10月31日に当社との間で実施した当社のICT事業の成長の可能性に係るセッションを踏まえた上で、2022年11月1日に、本公開買付価格を1株当たり3,600円(2022年10月31日の東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の終値2,473円に対して45.57%のプレミアムを加えた価格)とする再提案を当社に行いましたが、2022年11月4日に当社は、本特別委員会において慎重に検討した結果として、1株当たり3,800円を希望する旨の回答を行いました。公開買付者は2022年11月7日に、本公開買付価格を1株当たり3,650円(2022年11月4日の東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の終値2,527円に対して44.44%のプレミアムを加えた価格)とする再提案を当社に行い、2022年11月8日に当社は、本特別委員会において慎重に検討した結果、公開買付者の提案を応諾する旨の回答を送付し、本公開買付価格を3,650円とすることで合意に至りました(当社が本公開買付価格を3,650円とすることに同意した理由の詳細は、下記「当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」の「()当社の意思決定の内容」をご参照ください。)

本公開買付け後の経営方針

公開買付者は、本取引を通じて当社を完全子会社化した後、当社の自律的な自立経営を尊重しながら、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、当社グループを含めた公開買付者グループ全体の企業価値の向上に努めていく方針とのことです。

公開買付者は、本資本業務提携契約に基づき当社に人材の派遣を行っており、現在、当社の取締役6名のうち2名が公開買付者出身であり、監査役4名のうち1名が公開買付者の従業員を兼務しております。本取引後の当社の役員構成を含む経営体制については、引き続き公開買付者が指名する者を当社の取締役及び監査役に派遣する方針ですが、指名する者の員数を含めて現時点で具体的に決定している事項や当社と合意している事項はなく、本取引後に当社と協議の上で決定していく予定とのことです。また、公開買付者と当社の経営陣の情報交換及び対話の場として、従前より、協議委員会を設置していたとのことです。公開買付者は、引き続き対話を継続する方針ですが、その詳細について現時点で決定している事項又は当社と合意している事項はないとのことです。加えて、本資本業務提携契約については、本取引実行後の公開買付者と当社の関係や当社の経営体制を踏まえてその内容について見直しを行う予定ですが、その詳細について現時点で決定している事項又は当社と合意している事項はないとのことです。

なお、公開買付者は本取引後も当社が事業活動を行うことを前提としており、当社を解散・清算することは予定していないとのことです。

当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由

()公開買付者からの提案及び検討体制の構築の経緯

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、当社は、公開買付者から、2022年4月13日、当社の完全子会社化の正式な提案を行うかどうかを検討するための協議を開始することの提案を受け、公開買付者及び当社は、今後、当該協議を行うことを同日に確認しました。

その後、当社は、公開買付者からの初期的なデュー・ディリジェンスに応じるとともに、公開買付者と、公開買付者の当社に対する出資比率や出資後の事業運営について検討及び協議をしまりました。これらの検討及び協議を通じて、公開買付者から当社の完全子会社化の実施のための正式な意向表明がなされる可能性を2022年5月下旬に認識したことから、本取引の実施の是非等を含めた検討の方法について、外部の専門家からアドバイスを受けることとしました。そこで、当社は、当社と従前から取引関係があり、当社及び公開買付者から独立したリーガル・アドバイザーとして、アンダーソン・毛利・友常法律事務所を2022年6月初旬に選任しました。また、当社は、2022年6月中旬に、アンダーソン・毛利・友常法律事務所から、本取引に係る当社の第三者算定機関の候補者となる者の紹介を複数受けました。当社がそれらの候補者から提案を受け、各候補者と面談した後、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、みずほ証券を2022年7月下旬に、選任しました。

そして、当社は、公開買付者の持分法適用関連会社であることに鑑み、本取引の公正性を担保するため、アンダーソン・毛利・友常法律事務所の助言を踏まえ、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一般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、2022年7月上旬から8月上旬にかけて当社の独立社外取締役、独立社外監査役及び外部有識者から構成される特別委員会の設置に向けた準備を進めました。

その上で、当社は、2022年8月4日において、公開買付者から意向表明書の提出を受けたことを契機として、2022年8月10日開催の取締役会における決議により、川村群太郎氏(当社の独立社外取締役)、三坂重雄氏(当社の独立社外取締役)、森恵一氏(当社の独立社外監査役)、高橋明人氏(弁護士、高橋・片山法律事務所)、及び松本久幸氏(公認会計士、株式会社Stand by C代表取締役)の5名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。)を設置しました(なお、本特別委員会の設置等の経緯、検討の経緯及び判断内容等については、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特別委員会の設置」をご参照ください。)。その際に、当社は、本特別委員会に対し、以下の事項(以下、これらを総称して「本諮問事項」といいます。)について諮問いたしました。

- (ア) 本取引の目的は正当性を有するか(本取引が当社の企業価値向上に資するかを含む。)
- (イ) 本取引の条件(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
- (ウ) 本取引において、公正な手続を通じた当社の株主の利益への十分な配慮がなされているか
- (エ) 上記(ア)から(ウ)の他、本取引は少数株主にとって不利益でないと考えられるか
- (オ) 当社取締役会が本公開買付けに賛同し、当社の株主に応募を推奨する旨の意見表明を行うことが適切かどうか

また、当社取締役会は、本特別委員会の設置にあたり、本特別委員会を当社取締役会から独立した合議体として位置付け、(a)本取引に関する当社取締役会の意思決定は、本特別委員会の判断内容を最大限尊重して行われるものとし、特に本特別委員会が本取引に関する取引条件を妥当でないと判断したときには、当社取締役会は当該取引条件による本取引に賛同しないものとする、(b)本特別委員会に対して、本取引に係る公開買付けにおける買付け等の価格その他の取引条件等について公開買付者と交渉を行う権限を付与すること、並びに(c)本諮問事項の検討にあたって、本特別委員会は、当社の株式価値評価及び本取引に係るフェアネス・オピニオンの提供その他本特別委員会が必要と判断する事項を第三者機関等に委託することができるものとし、その場合の当該委託に係る合理的な費用は当社が負担すること等を決議しております(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「 当社における独立した特別委員会の設置」をご参照ください。)

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」に記載のとおり、本特別委員会から、当社の第三者算定機関であるみずほ証券及び当社のリーガル・アドバイザーであるアンダーソン・毛利・友常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(本取引に係る検討、交渉及び判断に関与する当社の役職員の範囲及びその職務を含みます。)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、本特別委員会から承認を受けております。

なお、本特別委員会においては、外部の有識者として弁護士及び公認会計士が委員となっていることから、本特別委員会に対するアドバイザーその他の外部専門家を選任の上、助言を受ける必要がないと判断したため、これを選任しておりません。

() 検討・交渉の経緯

上記「() 公開買付者からの提案及び検討体制の構築の経緯」に記載の検討体制を構築した後、当社は、みずほ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を受けるとともに、アンダーソン・毛利・友常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等についての法的助言を受け、これらを踏まえ、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、本公開買付価格については2022年10月17日に公開買付者が1株当たり3,000円(2022年10月14日の東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の終値2,487円に対して20.63%のプレミアムを加えた価格)とする提案を当社に行いましたが、2022年10月18日に当社は、本特別委員会において慎重に検討した結果として、本公開買付価格の再提案を求める回答を行いました。公開買付者は2022年10月24日に、本公開買付価格を1株当たり3,400円(2022年10月21日の東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の終値2,457円に対して38.38%のプレミアムを加えた価格)とする再提案を当社に行いましたが、2022年10月26日に当社は、本特別委員会において慎重に検討した結果として、1株当たり4,000円台前半を超える金額を希望する旨の回答を行いました。公開買付者は2022年10月31日に当社との間で実施した当社のICT事業の成長の可能性に係るセッションを踏まえた上で、2022年11月1日に、本公開買付価格を1株当たり3,600円(2022年10月31日の東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の終値2,473円に対して45.57%のプレミアムを加えた価格)とする再提案を当社に行いましたが、2022年11月4日に当社は、本特別委員会において慎重に検討した結果として、1株当たり3,800円を希望する旨の回答を行いました。公開買付者は2022年11月7日に、本公開買付価格を1株当たり3,650円(2022年11月4日の東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の終値2,527円に対して44.44%のプレミアムを加えた価格)とする再提案を当社に行い、2022年11月8日に当社は、本特別委員会において慎重に検討した結果、公開買付者の提案を応諾する旨の回答を送付し、本公開買付価格を3,650円とすることで合意に至りました(当社が本公開買付価格を3,650円とすることに同意した理由の詳細は、下記「() 当社意思決定の内容」をご参照ください。)

以上の検討・交渉過程において、本特別委員会は、適宜、当社や当社のアドバイザーから報告を受け、確認及び意見の申述等を行っております。

具体的には、当社は、当社が作成した2023年3月期から2026年3月期までの事業計画(以下「本事業計画」といいます。)の内容、重要な前提条件及び作成経緯等の合理性について本特別委員会の確認を受け、その承認を受けております。また、当社の第三者算定機関であるみずほ証券は、公開買付者との交渉にあたっては、本特別委員会において審議の上決定した交渉方針に従って対応を行っており、また、公開買付者から本公開買付価格についての提案を受領した際には、その都度、直ちに本特別委員会に対して報告を行い、当社は、本特別委員会からの意見に従って対応を行っております。

そして、当社は、2022年11月11日、本特別委員会から、当社取締役会が本公開買付けに賛同し、当社の株主に応募を推奨することは合理的と考えられる旨の答申書(以下「本答申書」といいます。)の提出を受けております(本答申書の概要については、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」をご参照ください。)。

() 当社の意思決定の内容

以上の経緯のもとで、当社は、2022年11月11日開催の当社取締役会において、アンダーソン・毛利・友常法律事務所から受けた法的助言、みずほ証券から受けた助言及びみずほ証券から取得した株式価値算定書(以下「本株式価値算定書」といいます。)の内容を踏まえつつ、本答申書において示された本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に係る取引条件が妥当なものか否かについて、慎重に検討・協議を行いました。

その結果、当社は、以下のとおり、本取引は当社の企業価値の向上に資するとの結論に至りました。

すなわち、2022年11月11日、当社は、当社を非公開化することで、公開買付者と当社との間の情報共有の制約の排除及びより機動的な意思疎通の機会の確保を通じた中長期的な経営戦略の構築・遂行が可能となり、以下に掲げる(ア)から(オ)のシナジーが実現可能となると考えることから、本取引は、当社の企業価値の向上にとって最善であると、判断いたしました。

当社が本取引によって実現可能と考える具体的なシナジーは、以下のとおりです。

(ア) 中長期的な視点に基づく当社のポートフォリオ構築の検討及び実行

当社は多様な事業を営んでおり、当社中期経営計画では各事業における役割と位置付けを明確にし、事業ポートフォリオ再構築による収益基盤の強化を進めております。本取引の実行後においては、公開買付者の資金や人的リソース、戦略立案の機能等の活用が可能になると考えており、より強固な事業ポートフォリオが得られるように公開買付者と今後各事業を成長させていくための可能性を議論したいと考えております。

(イ) 公開買付者のグローバルなネットワークを通じた新たな商品・技術の探索、及び公開買付者の営業力の活用

公開買付者は日本を代表する総合商社として、全世界に展開するグローバルなネットワークを有しております。当社の設立以来、公開買付者は、航空宇宙用機器・熱交換器等の当社の販売代理店として、当社の販売及び販路の拡大のための支援を行ってきました。2017年に公開買付者が当社の筆頭株主になった際には、当社との間で本資本業務提携契約を締結し、航空宇宙用機器・熱交換器等の販売及び販路の拡大のための支援を強化してきました。

当社は、本取引を通じて、公開買付者の完全子会社となることで、従来の支援領域である「航空宇宙用機器・熱交換器等の販売及び販路の拡大」に限らず、公開買付者のグローバルなネットワークを通じた、当社のICT事業を含めた全てのセグメントにおける新たな商品・技術の探索の可能性が生じるとともに、当社の全てのセグメントにおける公開買付者の営業力を活用した販売及び販路の拡大が期待できると考えております。

(ウ)公開買付者との人材の相互交流、及び公開買付者からのコーポレートガバナンスに関する知見の注入による当社の経営と役職員の能力の強化

当社は、公開買付者の持分法適用関連会社として、本資本業務提携契約の締結以降、公開買付者から出向された役員及び従業員を通じて、事業計画の策定支援、コーポレートガバナンスの強化等を含む各種事業運営に関する知見・ノウハウの共有を受けております。

他方で、現状、公開買付者は当社の筆頭株主ではあるものの、当社と公開買付者は独立した上場会社同士であるため、当社としては、当社の営業秘密等の技術情報を取り扱う事業部門を中心として、少数株主への配慮のために、受け入れ先となる部署及び各種事業運営に関する知見・ノウハウの共有には限界があると考えております。加えて、当社は、現状の公開買付者との資本関係を前提とすると、特に、当社から公開買付者への人材の出向にも限界があるとも考えております。

当社は、本取引を通じて、公開買付者の完全子会社化となることで、当社と公開買付者との間の人材交流や知見・ノウハウの共有の限界が減少するものと考えております。加えて、人材の相互交流を通じて、当社役職員の能力の強化に繋がるものと考えております。

(エ)公開買付者の資金投入を背景とした成長の加速化のための各種投資

当社は、既存の事業セグメントの拡大を通じたいわゆる「オーガニックな成長」はもちろんのこと、M & Aや資本提携を通じたいわゆる「インオーガニックな成長」の可能性も追求しております。また、当社は、当社の注力拡大分野のうち、熱マネジメントとICT分野においては、研究開発や製造面において各種新規投資に対する資金需要が今後高まっていくものと考えております。

当社は、本取引後においても、これらの各種成長のための新規投資は、基本的には当社の資金力にて対応いたしますが、他方で、当社単独では、資金面において限界があります。

当社は、本取引を通じて、公開買付者の完全子会社となることで、上記の限界が減少することから、当社の成長のために公開買付者の資金力活用も柔軟に検討することが可能になると考えており、本取引の実行後においては、公開買付者と資金投入の可能性を議論したいと考えております。

(オ)上場維持のためのコストの削減・業務負担の軽減と、それによる経営資源の振替

当社は、当社株式の上場を維持するための体制に関して、近年の新市場区分における上場維持基準への対応やコーポレートガバナンス・コードの改訂等の点において、年々、体制の強化が求められております。当社は、これらに対応するための上場コストが年々増大しているとともに、上場維持のための業務負担も増加していると考えております。当社は、本取引を通じて、公開買付者の完全子会社となることで、上場のためのコストや業務負担が軽減されると考えており、この結果、当社が上場維持のために用いていた経営資源を、当社の事業部門に振り替えることで、当社の事業の成長の加速に繋がるものと考えております。

また、当社は、以下の点から、本公開買付価格である1株当たり3,650円は当社の一般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、当社の一般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。

(ア)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、本特別委員会の実質的な関与の下、公開買付者との間で十分な交渉を重ねた結果、合意された価格であること。

(イ)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の取得」に記載の本株式価値算定書におけるみずほ証券による当社株式の価値算定結果のうち、市場株価分析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(以下「DCF」といいます。)分析による算定結果の範囲内の金額にあるとともに、類似企業比較法による算定結果の範囲内の金額であること。

- (ウ)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2022年11月10日を基準日として、東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の基準日の終値2,510円に対して45.42%、基準日までの直近1ヶ月間の終値単純平均値2,472円に対して47.65%、同直近3ヶ月間の終値単純平均値2,521円に対して44.78%、同直近6ヶ月間の終値単純平均値2,633円に対して38.63%のプレミアムが加算されたものであり、本取引が持分法適用関連会社による上場会社の非公開化を目的とした取引であるところ、経済産業省による「公正なM&Aの在り方に関する指針 - 企業価値の向上と株主利益の確保に向けて -」の公表日である2019年6月28日以降の持分法適用関連会社である上場会社の非公開化を目的とした他の公開買付けの事例12件における、公表日の前営業日の終値、直近1ヶ月間の終値単純平均値、直近3ヶ月間の終値単純平均値及び直近6ヶ月間の終値単純平均値に対する各種プレミアムの平均値により算出したプレミアム水準(公表日の前営業日の終値に対して44.35%、直近1ヶ月間の終値単純平均値に対して54.24%、直近3ヶ月間の終値単純平均値に対して62.81%及び直近6ヶ月間の終値単純平均値に対して64.73%)と比べても遜色なく、合理的な水準のプレミアムが付されていること。なお、本公開買付価格は、当社の2022年3月31日現在の簿価純資産から算出した1株当たり純資産額(5,677円(小数点以下を四捨五入しております。))を下回っているものの、純資産額は会社の清算価値を示すものであり、将来の収益性を反映するものではないため、継続企業である当社の企業価値算定において重視することは合理的でないと考えられること(すなわち、当社は本取引の実施後は、公開買付者グループにおいて継続して事業活動を行う予定であるところ、本取引後に当社を解散・清算することは想定しえず、加えて、本取引後の当社の解散・清算を予定していることはない)と公開買付者からも回答を得ていることから、当社の清算を前提とした価値評価は合理的ではないこと。)。また、当社において、当社が清算を実施した場合に当社の株主の皆様に対して分配することができる金額について具体的に計算をしているわけではないものの、資産売却等の困難性や清算に伴う相当な追加コストの発生等を考慮すると、簿価純資産額がそのまま換価されるわけではないものと考えられることから、1株当たり純資産額が当社株式の公正価値の最低価格となるという考え方は採用し難いこと(すなわち、上記のとおり、当社において、当社が清算を実施した場合に当社の株主の皆様に対して分配することができる金額について具体的に計算をしているわけではないものの、簿価純資産額は、当社が継続的に存続することを前提として当社が保有する資産等について会計原則に基づいて評価したものに過ぎないことから当社の保有する資産の交換価値とは関連性はないということに加えて、当社グループにおいては転用が困難であるため売却が難しい工場や設備等の有形固定資産があることや、工場の閉鎖に係る費用等、清算に伴う追加的なコストが発生しうることを考慮すると、仮に当社が解散・清算される場合にも、簿価純資産額がそのまま換価されるわけではなく、毀損することが見込まれること。))。
- (エ)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」に記載のとおり、本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、2022年11月11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への応募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「当社における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見」をご参照ください。

(3) 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

()算定機関の名称並びに上場会社及び公開買付者との関係

当社は、本公開買付価格に関する意見表明を行うにあたり、公開買付者から提示された本公開買付価格に対する意思決定の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みずほ証券に対し、当社の株式価値の算定を依頼し、2022年11月10日付で、本株式価値算定書を取得いたしました。

みずほ証券は当社及び公開買付者の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して重要な利害関係を有しておりません。なお、みずほ証券のグループ企業である株式会社みずほ銀行(以下「みずほ銀行」といいます。)は当社及び公開買付者に対して、みずほ信託銀行株式会社(以下「みずほ信託銀行」といいます。)は公開買付者に対して、それぞれ通常の銀行取引の一環として融資取引等を実施しておりますが、いずれも本公開買付けに関し利益相反に係る重要な利害関係を有しておりません。みずほ証券は金融商品取引法(第36条第2項)及び金融商品取引業等に関する内閣府令(第70条の4)の適用法令に従い、みずほ証券と、みずほ銀行及びみずほ信託銀行との間の情報隔壁措置等の適切な利益相反管理体制を構築し、かつ実施しており、みずほ銀行及びみずほ信託銀行の貸付人の地位とは独立した立場で当社の株式価値算定を行っております。当社は、みずほ証券の算定機関としての実績に加え、みずほ証券と、みずほ銀行及びみずほ信託銀行との間において適切な弊害防止措置が講じられていること等を鑑み、本取引における財務アドバイザー及び第三者算定機関として職務を行うにあたり十分な独立性が確保されており、当社がみずほ証券に対して当社株式の株式価値算定を依頼することに関し、特段の問題はないと判断しております。また、本取引に係るみずほ証券に対する報酬には、本取引の成立等を条件に支払われる成功報酬が含まれております。当社は、同種の取引における一般的な実務慣行及び本取引が不成立となった場合であっても当社に相応の金銭負担が生じる報酬体系の是非等も勘案すれば、本公開買付けの完了を条件に支払われる成功報酬が含まれることをもって独立性が否定されるわけではないと判断の上、上記の報酬体系によりみずほ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しております。なお、当社は、公開買付者及び当社において、少数株主の利益に配慮して、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」に記載した本公開買付けの公正性を担保するための各種措置を実施していることから、みずほ証券からフェアネス・オピニオンを取得しておりません。

()算定の概要

みずほ証券は、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スタンダード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基準法を、当社と比較的類似する事業を営む上場会社が複数存在し、類似企業との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を算定に反映させるためにDCF法を採用して当社の株式価値を算定しております。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それぞれ以下のとおりです。

市場株価基準法	: 2,472円 ~ 2,633円
類似企業比較法	: 2,487円 ~ 4,029円
DCF法	: 2,867円 ~ 5,538円

市場株価基準法では、本公開買付けの公表日の前営業日である2022年11月10日を基準日として、東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の基準日終値2,510円、直近1ヶ月間の終値単純平均値2,472円、直近3ヶ月間の終値単純平均値2,521円及び直近6ヶ月間の終値単純平均値2,633円を基に、当社株式1株当たりの株式価値の範囲を2,472円から2,633円と算定しております。

類似企業比較法では、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諸表との比較を通じて当社株式の株式価値を計算し、当社株式1株当たりの株式価値の範囲を2,487円から4,029円と算定しております。

DCF法では、本事業計画を前提として、当社が2023年3月期第2四半期以降において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1株当たりの株式価値の範囲を2,867円から5,538円と算定しております。なお、本取引により実現することが期待されるシナジー効果については、現時点において具体的に見積もることが困難であるため、本事業計画には加味されておりません。また、上記DCF法の算定の基礎となる本事業計画については、対前期比較において大幅な増減益が見込まれている事業年度が含まれております。具体的には2023年3月期において営業利益の大幅な増益(前期比75.41%増加)の予測となっておりますが、これは航空宇宙事業において、新型コロナウイルス感染症拡大による民間航空機向け機器の需要減少が底を打ち持ち直してきたことに加え、円安の影響等により増収・収益の改善が見込まれること、またICT事業の半導体向けオゾン発生装置及び半導体用熱処理装置の需要の増加が見込まれております。また、2023年3月期から2026年3月期までの事業計画期間において、フリー・キャッシュ・フローの大幅な増減が見込まれておりますが、これは当社が見込んでいる運転資本の増減額や設備投資額が每期変動することによるものです。また、本事業計画には、当社が2022年11月11日付で公表した「通期業績予想の修正に関するお知らせ」における2023年3月期の業績予想の修正の影響が盛り込まれております。

みずほ証券は、当社株式の株式価値の算定に際し、当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原則としてそのまま採用し、それらの資料及び情報等が、全て正確かつ完全なものであることを前提としており、独自にそれらの正確性及び完全性の検証を行っておりません。加えて当社の財務予測に関する情報については、当社の経営陣による現時点で得られる最善の予測と判断に基づき合理的に作成されたことを前提としております。また、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、その他偶発債務を含みます。)に関して独自の評価・査定を行っておらず、第三者機関への鑑定又は査定の依頼も行っておりません。また、当該財務予測については、本特別委員会が当社との間で質疑応答を行うとともに、その内容や前提条件等の合理性を確認しております。

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上場会社及び公開買付者との関係

公開買付者は、本公開買付価格を決定するにあたり、公開買付者及び当社から独立した第三者算定機関として、公開買付者のファイナンシャル・アドバイザーであるS M B C日興証券に対して、当社株式の株式価値の算定を依頼したとのことです。なお、S M B 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。

()算定の概要

S M B C日興証券は、公開買付者は、本公開買付価格を決定するにあたり、公開買付者及び当社から独立した第三者算定機関として、公開買付者のファイナンシャル・アドバイザーであるS M B C日興証券に対して、当社株式の株式価値の算定を依頼したとのことです。なお、S M B 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。

S M B 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あ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スタンダード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、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及び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株式の株式価値の算定を行い、公開買付者はS M B C日興証券から2022年11月10日付で当社株式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。)を取得しました。なお、公開買付者はS M B C日興証券から、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)を取得していないとのことです。

S M B C日興証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。

市場株価法	: 2,472円 ~ 2,633円
類似上場会社比較法	: 2,152円 ~ 3,849円
DCF法	: 1,864円 ~ 4,856円

市場株価法では、算定基準日を2022年11月10日として、東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の算定基準日までの直近1ヶ月間の終値の単純平均値2,472円、同日までの直近3ヶ月間の終値の単純平均値2,521円及び同日までの直近6ヶ月間の終値の単純平均値2,633円を基に、当社株式1株当たりの株式価値の範囲を2,472円から2,633円までと算定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、当社株式の株式価値を評価し、当社株式1株当たりの株式価値の範囲を2,152円から3,849円までと算定しているとのことです。

DCF法では、当社から提供された2023年3月期から2026年3月期までの事業計画を基礎として、直近までの業績の動向、公開買付者が当社に対して2022年8月上旬から2022年9月上旬まで実施したデュー・ディリジェンスの結果、一般に公開された情報等の諸要素を考慮して公開買付者において調整を行った当社の将来の収益予想に基づき、2023年3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くことにより当社の企業価値や株式価値を評価し、当社株式1株当たりの株式価値の範囲を1,864円から4,856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当社の将来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います。具体的には、2023年3月期において営業利益の大幅な増益の予測となっておりますが、これは航空宇宙事業において、新型コロナウイルス感染症拡大による民間航空機向け機器の需要減少が底を打ち、需要が持ち直してきたことに加え、円安の影響等により増収・収益の改善が見込まれること、またICT事業の半導体向けオゾン発生装置及び半導体用熱処理装置の販売の増加が見込まれていることによるものです。また、2025年3月期においても営業利益の大幅な増益の予測となっておりますが、これは主に、ICT事業において特に半導体市場の販売増加が予想されることに伴い、収益の拡大が見込まれていることによるものです。また、本取引の実行により実現す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、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、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、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、当社との協議及び交渉の結果も踏まえ、最終的に2022年11月11日付の取締役会において、本公開買付け価格を1株当たり3,650円とすることを決定したとのことです。

本公開買付け価格3,650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2022年11月10日の当社株式の東京証券取引所スタンダード市場における終値2,510円に対して45.42%、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値2,472円に対して47.65%、同日までの過去3ヶ月間の終値の単純平均値2,521円に対して44.78%、同日までの過去6ヶ月間の終値の単純平均値2,633円に対して38.63%のプレミアムをそれぞれ加えた価格とのことです。また、本公開買付け価格3,650円は、本書提出日の前営業日である2022年11月11日の当社株式の東京証券取引所スタンダード市場における終値2,592円に対して40.82%のプレミアムを加えた価格となるとのことです。

(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、東京証券取引所スタンダード市場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の上限を設定していないため、本公開買付けの結果次第では、東京証券取引所の上場廃止基準に従って、当社株式は、所定の手続を経て上場廃止となる可能性があります。

また、本公開買付けの成立時点では当該基準に該当しない場合でも、公開買付者は、本公開買付けの成立後に、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、当社株式の全て(但し、公開買付者が所有する当社株式及び当社が所有する自己株式を除きます。)の取得を目的とした手続の実行を予定しておりますので、当該各手続を実施することとなった場合、当社株式は東京証券取引所の上場廃止基準に従って、所定の手続を経て上場廃止となります。なお、当社株式が上場廃止となった後は、当社株式を東京証券取引所スタンダード市場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) 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、本公開買付けが成立したものの、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、本公開買付け成立後、以下の方法により、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。)の取得を目的とした手続を実施することを予定しております。

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て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ます。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て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。

本株式売渡請求に関連する少数株主の権利保護を目的とした会社法上の規定として、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る旨が定められております。

株式併合

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「本株式併合」といいます。)を行うこと及び本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2023年3月中旬を目途に開催することを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本株式併合の議案についてご承認をいただいた場合には、本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本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。本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、本株式併合の割合は、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するよう要請する予定とのことです。

本株式併合に関する少数株主の権利保護を目的とした会社法上の規定として、本株式併合がなされた場合であって、本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、所定の条件を満たす場合には、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る旨及び裁判所に対して当社株式の価格の決定の申立てを行うことができる旨が定められております。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ありません。

上記及びの各手続が2023年6月30日までに完了することが見込まれる場合には、公開買付者は、当社に対して、上記及びの各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月下旬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のできる株主を、上記及びの各手続完了後の株主(公開買付者を意味します。)とするため、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。

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、実施の時間を要し、又は実施の方法に変更が生じる可能性があります。その場合であっても、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本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、当該申立てを行った当社の株主が所有していた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ります。

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

本書提出日現在において、当社は公開買付者の子会社ではなく、本公開買付けは支配株主による公開買付けには該当いたしません。が、()公開買付者が当社を持分法適用関連会社としていること、()当社の取締役6名のうち公開買付者出身者が2名、監査役4名のうち公開買付者の従業員を兼務している者が1名存在すること、()本公開買付けの成立後に公開買付者が当社の支配株主となった場合、本公開買付け後に予定されている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(下記「(5) 本公開買付け後の組織再編等の方針(いわゆる二段階買取に関する事項)」をご参照ください。)は、東京証券取引所の企業行動規範に定める「支配株主との重要な取引等」に該当するところ、本取引はこれらを一連の取引として行うものであることに鑑み、公開買付者及び当社は、本公開買付けの段階から本公開買付けの公正性を担保するとともに、本取引に関する意思決定の恣意性を排除し、当社における意思決定過程の公正性、透明性及び客観性を確保し、また利益相反の疑いを回避する観点から、以下の措置を講じております。

なお、公開買付者は、本書提出日現在、当社株式1,462,544株(所有割合27.64%)を所有しており、また、日本製鉄(所有株式数764,935株、所有割合14.46%)との間で本応募契約を締結しているため、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一般株主の皆様の利益に資さない可能性があると考え、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が講じられていることから、公開買付者及び当社としては、当社の一般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おります。

公開買付者における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

公開買付者は、本公開買付価格を決定するにあたり、公開買付者及び当社から独立した第三者算定機関として、公開買付者のファイナンシャル・アドバイザーであるS M B C日興証券に対して、当社株式の株式価値の算定を依頼したとのことです。なお、S M B 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。

S M B 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あ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スタンダード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、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及び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株式の株式価値の算定を行い、公開買付者はS M B C日興証券から2022年11月10日付で公開買付者株式価値算定書を取得したとのことです。なお、公開買付者はS M B C日興証券から、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)を取得していないとのことです。

公開買付者がS M B C日興証券から取得した公開買付者株式価値算定書の概要については、上記「(3) 算定に関する事項」の「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特別委員会の設置

()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過程及び理由」に記載のとおり、当社は、2022年8月10日に開催された取締役会における決議により、本特別委員会を設置いたしました。当社は、当該決議に先立ち、本特別委員会の委員の候補者が、公開買付者からの独立性を有すること、及び本取引の成否に関して一般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、上記の当社の独立社外取締役及び独立社外監査役と協議し、みずほ証券及びアンダーソン・毛利・友常法律事務所の助言を得て、本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本特別委員会を構成するべく、川村群太郎氏(当社の独立社外取締役)、三坂重雄氏(当社の独立社外取締役)、森恵一氏(当社の独立社外監査役)、高橋明人氏(弁護士、高橋・片山法律事務所)、及び松本久幸氏(公認会計士、株式会社Stand by C代表取締役)の5名を本特別委員会の委員の候補として選定いたしました。なお、高橋明人氏及び松本久幸氏については、みずほ証券及びアンダーソン・毛利・友常法律事務所から紹介を受けた候補者の中に含まれており、当社は、高橋明人氏及び松本久幸氏を含む候補者の方々と面談を実施した上で、同氏らを本特別委員会の委員として選定しております。これらの本特別委員会の委員は、本特別委員会の設置の当初から変更しておりません。

本特別委員会の委員のうち、高橋明人氏は当社の役員ではありませんが、当社は、高橋明人氏が本取引と同種の案件の特別委員会の委員としてのご経験があることに加え、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、その経歴を通じて培った専門家としての豊富な経験、知見を有する社外有識者としてふさわしい人物であると考えています。同様に、松本久幸氏も当社の役員ではありませんが、当社は、松本久幸氏におかれても、本取引と同種の案件の特別委員会の委員としてのご経験があることに加え、長年にわたり株式価値算定に関する職務に携わり、その経歴を通じて培った専門家としての豊富な経験、知見を有する社外有識者としてふさわしい人物であると考えています。

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過程及び理由」に記載のとおり、2022年8月10日開催の取締役会における決議により本特別委員会を設置するとともに、本特別委員会に対し、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、本特別委員会の設置にあたり、本特別委員会を当社取締役会から独立した合議体として位置付け、(a)本取引に関する意思決定を行うに際して、本特別委員会の意見を最大限尊重し、特に本特別委員会が本取引に関する取引条件を妥当でないと判断したときには、当社取締役会は当該取引条件による本取引に賛同しないものとする、(b)本特別委員会に対して、本取引に係る公開買付けにおける買付け等の価格その他の取引条件等について公開買付者と交渉を行う権限を付与すること、並びに(c)本諮問事項の検討にあたって、本特別委員会は、当社の株式価値評価その他本特別委員会が必要と判断する事項を第三者機関等に委託することができるものとし、その場合の当該委託に係る合理的な費用は当社が負担すること等を決議しております。

なお、本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、固定又は時間制の報酬を支払うものとしております。

() 検討の経緯

本特別委員会は、2022年8月10日から2022年11月11日までの間に合計13回、約26時間にわたって開催され、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いたしました。なお、本特別委員会は、弁護士及び公認会計士としての資格を有する委員がいることから、本特別委員会の独自のアドバイザーを選任しないこととしています。

また、本特別委員会は、当社の第三者算定機関であるみずほ証券並びに当社のリーガル・アドバイザーであるアンダーソン・毛利・友常法律事務所について、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、その選任を承認しております。

その上で、本特別委員会は、アンダーソン・毛利・友常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。また、本特別委員会は、当社が作成した本事業計画について、当社からその内容、重要な前提条件及び作成経緯等について説明を受けるとともに、これらの事項について合理性を確認し、承認しております。

本特別委員会は、当社から、本取引の目的や意義、当社の事業に対する影響等について説明を受け、これらの点に関する質疑応答を実施し、公開買付者に対して質問事項を提示し、公開買付者から、本取引の目的及び背景、本取引後の経営方針等についてインタビュー形式により質疑応答を実施しております。

加えて、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の取得」に記載のとおり、みずほ証券は、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、本特別委員会は、みずほ証券から、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、質疑応答及び審議・検討を行った上で、これらの事項について合理性を確認しております。

また、本特別委員会は、当社の公開買付者との交渉について、随時、当社及びみずほ証券から報告を受け、当社の交渉方針につき、適宜、必要な意見を述べました。具体的には、本特別委員会は、公開買付者からの本公開買付価格に関する提案を受領次第、それぞれについて報告を受け、みずほ証券から対応方針及び公開買付者との交渉方針等についての分析・意見を聴取した上で、検討を行いました。その上で、本特別委員会は、当社に対して、公開買付者に本公開買付価格の再検討を要請することとしたいとの当社の意向について異議がない旨の意見を述べるとともに、当社としての本取引の意義・目的を達するために公開買付者との間で協議すべき事項について意見を述べる等、当社と公開買付者との間の本公開買付価格を含む本取引の条件に関する協議・交渉過程の全般において関与いたしました。その結果、当社は、2022年11月7日、公開買付者から、本公開買付価格を1株当たり3,650円とすることを含む提案を受け、結果として、合計4回の提案を受け、最初の価格提案から21.67%(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、本特別委員会は、アンダーソン・毛利・友常法律事務所から、複数回、当社が公表又は提出予定の本公開買付けに係るプレスリリースのドラフトの内容について説明を受け、適切な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

本特別委員会は、以上の経緯の下で、本諮問事項について慎重に検討・協議を重ねた結果、2022年11月11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

1. 「本取引の目的は正当性を有するか(本取引が当社の企業価値向上に資するかを含む。)」について、本公開買付けを含む本取引の目的は正当性を有するものである(本取引が当社の企業価値向上に資するものである)と考える。

2. 「本取引の条件(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」について、本取引の条件(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ものとする。
3. 「本取引において、公正な手続を通じた当社の株主の利益への十分な配慮がなされているかについて、本取引において、公正な手続を通じた当社の株主の利益への十分な配慮がなされているものとする。
4. 「上記1.から3.の他、本取引は少数株主にとって不利益でないと考えられるか」について、上記1.乃至3.を踏まえると、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する。
5. 「当社取締役会が本公開買付けに賛同し、当社の株主に応募を推奨する旨の意見表明を行うことが適切かどうか」について、上記1.乃至4.を踏まえれば、現時点において、当社取締役会が本公開買付けに賛同し、当社の株主に応募を推奨する旨の意見表明を行うことは適切である(すなわち、当該意見表明等の決定が、当社の少数株主にとって不利益なものではない)とする。

(b) 答申理由

1. 「本取引の目的は正当性を有するか(本取引が当社の企業価値向上に資するかを含む。)」について
 - ・ 当社及び公開買付者から説明を受けた「(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、当社の現在の事業内容及び経営状況、さらには当社の属する業界の今後の見通し及び想定される課題等を前提とした具体的なものであると考えられること
 - ・ 上記(a)及び(b)について、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と考えられること
 - ・ 同じく上記(a)及び(b)について、当社における将来の競争力強化に向けた現実的なものであると考えられること。特に、当社は多様な事業を営んでいるため、今後各事業を大きく成長させていくためには、成長する可能性の高い事業への集中的なリソース投下の実施といったポートフォリオ・マネジメントが必要であると考えられ、その上で、公開買付者は迅速なポートフォリオシフトを行うためには明確な投資計画を策定し、ロードマップを設定することが重要だと考えているとのことであり、総合商社である公開買付者においては、それをリードするための資金調達の見直しや、人的リソース、戦略立案機能等を提供することが可能と考えられるとの点は、今般、総合商社である公開買付者が、航空宇宙事業、産業機器事業及びICT事業を営む機械メーカーである当社を完全子会社にしようとする主たる理由の一つとして合理性を有するものと考えられること
 - ・ 当社と公開買付者との間で、当社の属する市場環境や将来における動向予想等も踏まえて本取引の必要性及びメリットの検討を行っていると言えること。すなわち、当社を非公開化することで、公開買付者と当社との間の情報共有の制約の排除及びより機動的な意思疎通の機会の確保を通じた中長期的な経営戦略の構築・遂行が可能となると考えているとの点、より具体的には本取引を経て行われる完全子会社化は、当社と公開買付者との間での顧客基盤、事業基盤等の経営資源の相互活用及び当社の財務基盤の強化、また、当社グループ及び公開買付者グループの経営戦略における意思決定の迅速化の向上に資するものと考えているとの点は、このような必要性及びメリットの一つとして合理性を有するものと言えること
 - ・ 当社から説明を受けた当社の今後の事業見通し及び成長見通し並びに本取引後に実施を検討している施策等について、当社の事業内容及び経営状況を前提とした上で、公開買付者の経営方針をも踏まえたものと言え、加えて当社の属する業界及び市場における今後の課題等を踏まえたものと言え、想定される今後の事業環境の変化の中で当社の企業価値の維持、更には向上に資するものとして、いずれも不合理なものとは認められないこと。より具体的には、当社として本取引の完了後に期待する(1)「公開買付者のグローバルなネットワークを通じた新たな商品・技術の探索、及び公開買付者の営業力の活用」、(2)「公開買付者との人材の相互交流、及び公開買付者からのコーポレートガバナンスに関する知見の注入による当社の経営と従業員の能力の強化」、また、(3)「公開買付者の資金投入を背景とした成長の加速化のための各種投資」との各点は、当社単独での実施が必ずしも容易では無いと考えられる各種分野に関して公開買付者のリソース等を積極的に求めていくものと言え、いずれも合理的であると考えられること

2. 「本取引の条件(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」について
- ・当社において、本取引の条件、とりわけ本公開買付けにおける当社株式に係る本公開買付価格の公正性・妥当性を確保するために、その検討及び判断に際して、当社株式の価値算定のための独立の第三者算定機関(以下「本第三者算定機関」といいます。)としてみずほ証券を選任し、本第三者算定機関から本株式価値算定書を取得した上で、本株式価値算定書を参考としていること
 - ・本第三者算定機関作成の本株式価値算定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考えられること
 - ・上記算定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、また、当該算定の前提となっている当社の本事業計画の内容に関する当社から本特別委員会に対する説明を踏まえ、本特別委員会においても、当社の本事業計画の作成経緯及び当社の現状を把握した上で、それらに照らし不合理な点がないかという観点から本事業計画の合理性を確認しており、結論として航空宇宙事業、産業機器事業及びICT事業を当社の事業の三本柱とする本事業計画を合理的なものであると考えていること
 - ・これらを踏まえ、本第三者算定機関作成の本株式価値算定書について、特段不合理な点あるいは著しい問題などは認められないと考えられること
 - ・また、本株式価値算定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
 - ・当社において、本第三者算定機関を経験豊富なファイナンシャル・アドバイザーとして起用し、公開買付者との間で、本公開買付価格を含む本取引全般の条件交渉を複数回にわたり実施したこと
 - ・当社取締役会において最終的に決議を予定している本公開買付価格について、当社の直近5年ほどの市場株価を検討した場合、ここ数年のコロナ禍の状況下での不透明性もひとまず落ち着き既に当社の株価に織り込み済みと考えられる点を含め、当社の直近に至る株価は株式市場において適切に価格形成が行われた状況にあると考えられ、かかる当社の市場株価との関係で本公開買付価格のプレミアムを検討すると、本件において相応のプレミアムが付された価格であると言えること
 - ・なお、本公開買付価格は、当社の2022年3月末時点の簿価純資産額を基礎として算出した1株当たり純資産額を下回っているとのことであるが、当社が保有する資産の売却困難性(とりわけ工場施設及び設備等の即時、一括の売却に伴う困難性)、また、企業の清算に伴う相当な追加コストの発生等を考慮すると、仮に当社が清算する場合にも、簿価純資産額がそのまま換価されるわけではなく、相当程度の毀損が現実的なものとして想定され、これらの整理は合理的であると言えること、従って本公開買付価格は依然として合理的なものであると考えられること
 - ・これらの当社における対応は、本公開買付けを含む本取引の条件とりわけ本公開買付価格の公正性・妥当性を確保し、また、これらに関する当社の判断及び意思決定について、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・相当性を有するものと考えられること
 - ・さらに、当社及び公開買付者からの説明によれば、本完全子会社化取引(本公開買付け後の状況を踏まえて実施が予定されている所定の手続により最終的に公開買付者のみを当社の株主とした上で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指します。以下同じです。)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、決定する予定であること
 - ・この点、本完全子会社化取引は、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)であり、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は合理的と考えられること
3. 「本取引において、公正な手続を通じた当社の株主の利益への十分な配慮がなされているか」について
- ・当社は本取引への対応を検討するにあたり、当社における検討及び意思決定の過程に対する公開買付者の影響を排除するべく、当社及び公開買付者のいずれからも独立した本特別委員会を設置していること
 - ・本特別委員会の委員全5名の過半数となる3名はそれぞれ当社の社外取締役及び社外監査役であり、残る2名はそれぞれ外部の専門家である弁護士及び公認会計士であること

- ・さらに当該社外取締役のうち1名が本特別委員会委員の互選により同委員会の委員長に選定されていること
- ・当社は、本取引への対応を検討するにあたり、本公開買付けの条件とりわけ本公開買付けの公正性を確保すべく、当社株式に係る株式価値の算定を、当社及び公開買付者のいずれからも独立した第三者算定機関であるみずほ証券へ依頼した上で、所定の株式価値算定書を取得していること、また、みずほ証券の上記独立性に関し本特別委員会においても必要な説明を受けた上で当該独立性を確認していること
- ・また、本取引に関する法的助言を得るべく、当社及び公開買付者のいずれからも独立したリーガル・アドバイザーとして、アンダーソン・毛利・友常法律事務所を選任していること、また、アンダーソン・毛利・友常法律事務所の上記独立性に関し本特別委員会においても必要な説明を受けた上で当該独立性を確認していること
- ・今般の本完全子会社化取引を含む本取引は、当社の筆頭株主である公開買付者との間で実施されるものであることから、構造的かつ典型的な利益相反性が生じる可能性があり得るところ、当社においては、上記の体制のもと、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てきたと言えること
- ・当社と公開買付者との間の協議及び交渉の方針に関して、当社及び当社のファイナンシャル・アドバイザーでもあるみずほ証券から本特別委員会に対して交渉方針等の説明が行われた上で、本特別委員会において確認された当該交渉方針の下に公開買付者との交渉が進められたこと
- ・当社と公開買付者との間の協議及び交渉の具体的な状況についても、適時に本特別委員会への報告が行われてきており、かつ特に本公開買付けに関する協議及び交渉の局面においては、当該報告の内容を踏まえ本特別委員会から当社及び当社のファイナンシャル・アドバイザーに対して意見を述べるとともに、必要と考えられる提言及び要請等を行うなど、本公開買付けの条件とりわけ本公開買付けの交渉過程に本特別委員会が実質的に関与可能な体制が確保されていること
- ・その上で、条件の妥当性及び公正性並びに現実性といった事情について、当社において全般的な検証を重ねた上で、公開買付者との複数回に及ぶ協議を経て本公開買付けの妥当性についての検討を行い、今般取締役会決議が予定されている価格についての最終的な調整が進められたこと
- ・その後、最終的に当社及び公開買付者間で本公開買付けの条件について合意するに至り、当社において、当該合意された価格をもって、取締役会で決議を予定している本公開買付けの価格となったこと
- ・さらに、いわゆる二段階買収等に関しても、当社及び公開買付者によれば、早期かつ詳細な開示及び説明を行う予定とのことであり、当社の株主の適切な判断機会の確保に努めていると言えること、その他公開買付者及び当社が作成し開示する予定の各開示書類において、当社の株主(とりわけ少数株主)が本公開買付けを含む本取引の各条件の妥当性等を判断するために必要かつ相当と考えられる情報が開示される予定となっていること
- ・公開買付者の出身者である当社取締役2名及び公開買付者の従業員を兼務している当社監査役1名については、意思決定過程における公正性、透明性及び客観性を高めるために、当社における本取引の検討に加わっておらず、今後開催される本取引に関する取締役会の審議及び決議にも参加しない予定であることなど、意思決定過程における恣意性の排除に努めていると言えること

- ・なお、本公開買付けにおいては、「マジョリティ・オブ・マイノリティ(Majority of Minority)」の条件設定は行われていないものの、公開買付者は当社筆頭株主であり既に相当数の当社株式を保有しており、「マジョリティ・オブ・マイノリティ(Majority of Minority)」はかえって本公開買付けの成立を不安定なものとする可能性があり得るところである(すなわち、筆頭株主である公開買付者が当社完全子会社化の意向を示した以上、仮に今回本公開買付けが成立しなかったとしても、将来のいずれかの時点において再度同様の取引が実施される可能性があり、少数株主が不安定な立場に置かれる可能性もあり得ると言える)。加えて、「マジョリティ・オブ・マイノリティ(Majority of Minority)」は本公開買付けへの応募を希望する少数株主(すなわち、当社株式の売却機会を希望する株主)の利益に資さない可能性もあり得るところである。そのため、他のいわゆる公正性担保措置について相当程度の配慮が行われていると言えること等を踏まえると、形式的に「マジョリティ・オブ・マイノリティ(Majority of Minority)」が無いことを特に注視しなければならない状況には無いものと考えられる。
 - ・本公開買付けにおいて、その買付期間は30営業日と法令上の最短期間である20営業日よりも長期の期間が設定される予定であること、また、当社は公開買付者との間で、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いわゆる取引保護条項を含む合意等、当該対抗的買収提案者と接触することを制限するような内容の合意を行っていないこと等から、いわゆるマーケット・チェックの観点において特段不合理な状況には無いものと考えられること。なお、市場における潜在的な買収者の有無を調査・検討する、いわゆる積極的なマーケット・チェックに関しては、情報管理の観点等から実務上その実施は必ずしも容易とは言えず、従って本件においてもそのような対応が行われていないことのみをもって、マーケット・チェックの点で不合理な状況が生じるものではないと考えられること
 - ・本取引においては、当社株式の非公開化・本完全子会社化取引のために、いわゆる二段階買収の手続が予定されている(現状、本公開買付けの結果次第で、株式売渡請求又は株式併合のいずれかの手続によることが予定されている)が、株式売渡請求に関連する少数株主(一般株主)の権利保護を目的とした会社法上の規定として、裁判所に対して売買価格の決定の申立てを行うことが可能とされていること。また、株式併合に関連する少数株主(一般株主)の権利保護を目的とした会社法上の規定として、所定の条件のもと、当社の株主は、当社に対し、自己の所有する普通株式のうち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る旨及び裁判所に対して当社株式の価格決定の申立てを行うことができる旨が定められていること。かかる申立てが行われた場合の価格の決定は、最終的には裁判所が判断することとなり、当社の少数株主(一般株主)においては、かかる手続を通じて経済的な利益の確保を図ることが可能とされていること
 - ・以上のとおり、本完全子会社化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の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こと
4. 「上記1. から3. の他、本取引は少数株主にとって不利益でないと考えられるか」について
- ・上記1.乃至3. までにおいて検討した諸事項以外の点に関して、本特別委員会において、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当たらず、従って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る。

5. 「当社取締役会が本公開買付けに賛同し、当社の株主に応募を推奨する旨の意見表明を行うことが適切かどうか」について
- ・これまでに述べたとおり、1. 本公開買付けを含む本取引の目的は正当性を有するものである(本取引が当社の企業価値向上に資するものである)と考えられること、2. 本取引の条件(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ものと考えられること、3. 本取引において、公正な手続を通じた当社の株主の利益への十分な配慮がなされているものと考えられること、4. 上記1.乃至3.を踏まえると、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ことからすると、現時点において、当社取締役会が本公開買付けに賛同し、当社の株主に応募を推奨する旨の意見表明を行うことは適切である(すなわち、当該意見表明等の決定が、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、これに反する事情は現時点において特段見当たらない。

当社における独立した法律事務所からの助言の取得

当社は、上記「3. 当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(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過程及び理由」の「()公開買付者からの提案及び検討体制の構築の経緯」に記載のとおり、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アンダーソン・毛利・友常法律事務所を選任し、アンダーソン・毛利・友常法律事務所から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、アンダーソン・毛利・友常法律事務所は、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第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

当社は、上記「当社における独立した特別委員会の設置」に記載のとおり、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みずほ証券を選任し、みずほ証券から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の見地からの助言及び補助を受けるとともに、2022年11月10日付で本株式価値算定書を取得しております。なお、当社は、本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件の公正さを担保するために当社が採用したその他の措置でもって取引条件の公正性を担保する上で十分であると考えたことから、みずほ証券からフェアネス・オピニオンを取得しておりません。

みずほ証券は、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。

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過程及び理由」に記載のとおり、アンダーソン・毛利・友常法律事務所から受けた法的助言、みずほ証券から受けた助言及び本株式価値算定書の内容を踏まえつつ、本答申書において示された本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に係る取引条件が妥当なものか否かについて、慎重に検討・協議いたしました。

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過程及び理由」に記載のとおり、当社を非公開化することで、公開買付者と当社との間の情報共有の制約の排除及びより機動的な意思疎通の機会の確保を通じた中長期的な経営戦略の構築・遂行が可能となり、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過程及び理由」の「()当社の意思決定の内容」に掲げる(ア)から(オ)のシナジーが実現可能となると考えることから、当社の非公開化が最善であると判断し、2022年11月11日開催の当社取締役会において、当社取締役合計6名のうち、審議及び決議に参加した当社取締役4名の全員一致で、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への応募を推奨することを決議いたしました。

また、上記の取締役会においては、当社監査役合計4名のうち、審議に参加した当社の監査役3名(うち2名が独立社外監査役)全員が上記のいずれの決議についても異議がない旨の意見を述べております。

当社取締役6名のうち、過去に公開買付者の従業員の地位を有していた板倉健郎氏及び山根正裕氏、並びに、当社監査役4名のうち、現に公開買付者の従業員を兼務している監査役の西河康志氏については、本取引における構造的な利益相反の問題及び情報の非対称性の問題による影響を受けるおそれを排除する観点から、本特別委員会の設置に係る2022年8月10日の取締役会の決議以降の本取引に係る当社取締役会(上記の2022年11月11日開催の当社取締役会を含みます。)の審議及び決議に参加していません。

取引保護条項の不存在

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り、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、当社株式の全ての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(公開買付者及び当社を除きます。)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当社の株主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としていることから、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、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。)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。公開買付期間を比較的長期にすることにより、当社の株主の皆様が本取引の是非や本公開買付け価格の妥当性について熟慮し、本公開買付けに応募するか否かについて適切な判断を行うための機会を確保しているとのことです。

(7) 公開買付者と自社の株主との間における公開買付けへの応募に係る重要な合意に関する事項

本公開買付けに際して、公開買付者は、日本製鉄との間で、2022年11月11日付で本応募契約を締結しており、日本製鉄が所有する応募対象株式(764,935株、所有割合14.46%)について、本公開買付けに応募する旨の合意をしているとのことです。なお、本応募契約以外に、日本製鉄との間で本公開買付けに関する合意は存在せず、本公開買付けに応募することにより得られる金銭以外に、公開買付者から日本製鉄に対して供与される利益は存在しないとのことです。

本応募契約においては、日本製鉄による本公開買付けに対する応募の前提条件として、()公開買付者の表明及び保証(注1)が、重要な点において真実かつ正確であること、()公開買付者が本応募契約に定める義務(注2)を重要な点において全て履行又は遵守していること、()本公開買付けが法令等に従って開始され、撤回されていないこと、()当社取締役会において、本公開買付けに賛同し、当社の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨する旨の決議が行われ、その旨が公表されており、かつ、本公開買付けの開始日時点において、かかる意見表明が変更又は撤回されていないこと、()本公開買付け又は本公開買付けへの応募を制限又は禁止する旨の法令等又は司法・行政機関等の判断等が存在していないこと、()公開買付者及び当社がそれぞれ開示する予定のプレスリリースの最終版ドラフトとして本応募契約の締結前に公開買付者から日本製鉄に提供された書面に記載された事実を除き、日本製鉄が、当社に係る重要事実(法第166条第2項)のうち未公表のものを知らず、かつ、当社の株券等に係る公開買付け等の中止に関する事実(法第167条第2項)のうち未公表のものを知らないことが規定されており、これらの条件の全てが充足されること又は日本製鉄により放棄されることが本公開買付けに対する応募の前提条件となっているとのことです。

- (注1) 本応募契約において、公開買付者は、(a)公開買付者の適法かつ有効な設立及び存続、(b)公開買付者による本応募契約の適法かつ有効な締結及び履行、(c)公開買付者に対する本応募契約の強制執行可能性、(d)公開買付者による本応募契約の締結及び履行のために必要な許認可等の取得又は履践、(e)公開買付者に関する倒産手続の不存在、(f)公開買付者による本応募契約の締結及び履行についての法令等との抵触の不存在、(g)公開買付者の買付け等に要する資金の確保、(h)公開買付者と反社会的勢力等との関係の不存在について表明及び保証を行っているとのことです。
- (注2) 本応募契約において、公開買付者は、(a)守秘義務、(b)本応募契約上の地位又は本応募契約に基づく権利義務の譲渡禁止義務、(c)本応募契約の準備、締結又は履行に関連して各自に発生した費用の負担義務を負っているとのことです。

また、日本製鉄は、本応募契約締結日から公開買付期間の末日までの間に、公開買付者以外の第三者による当社株式に対する公開買付け(以下「対抗買付け」といいます。)が開始され、かつ、対抗買付けに係る公開買付価格が本公開買付価格を上回る場合、公開買付者との間で対応について誠実に協議するものとし(なお、日本製鉄が、対抗買付けが開始された時点で、本公開買付けへの応募を行っていない場合、日本製鉄は当該協議が終了するまでの間、本公開買付けへの応募を行う義務を免れるものとします。)、日本製鉄が公開買付者に対してかかる協議開始の通知をした後5営業日以内(但し、公開買付期間の末日の2営業日前を限度とします。)に協議が整わなかった場合、日本製鉄は、応募対象株式の全部又は一部につき、本公開買付けに応募せず、又は本公開買付けへの応募により成立した応募対象株式の買付け等に係る契約を解除するとともに、対抗買付けに応募することができるものとされており。

加えて、日本製鉄は、本応募契約締結日以降、本公開買付けの決済の開始日(以下「本決済開始日」といいます。)までの間、応募対象株式の譲渡、担保設定その他の処分その他本公開買付けと実質的に抵触し又は本公開買付けの実行を困難にする取引及びそれらに関する合意を行わず、かかる取引に関する第三者に対する提案、勧誘、協議の申し入れ、交渉又は情報提供を、直接又は間接に自ら行わないものとし、第三者からかかる取引に関する情報提供、提案、勧誘、協議その他の申出を受けた場合には、速やかに、公開買付者に対して、かかる事実及び内容を通知するものとされており。但し、日本製鉄は、かかる義務に違反することなく第三者から対抗買付けへの応募の勧誘を受けた場合、当該第三者に対し、日本製鉄の取締役の善管注意義務を履行するために合理的に必要と認める情報提供、協議等を行うことができるものとし、上記のとおり、公開買付者との協議を経て、本公開買付けに応募せず、又は本公開買付けへの応募により成立した応募対象株式の買付け等に係る契約を解除するとともに、対抗買付けに応募することができるものとされており。日本製鉄は、本応募契約締結日以降、本決済開始日までの間、公開買付者の事前の書面による承諾なしに、当社の株主総会の招集請求権(会社法第297条)、議題提案権(会社法第303条第1項及び第2項)及び議案提案権(会社法第304条、同法第305条第1項)を行使しないものとし、上記以外の株主権を行使しようとする場合には、事前に公開買付者との間で誠実に協議するものとされており。

さらに、日本製鉄は、本公開買付けが成立した場合、本決済開始日以前の日を権利行使の基準日として開催される当社の株主総会(もしあれば)における応募対象株式に係る議決権その他の一切の権利行使について、公開買付者の選択に従い、公開買付者若しくは公開買付者の指定する者に対して包括的な代理権を授与するか、又は公開買付者の指示に従って議決権を行使する義務を負っています。

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	役職名	所有株式数(株)	議決権の数(個)
高橋 秀彰	代表取締役 社長執行役員	2,586	25
板倉 健郎	代表取締役 専務執行役員	0	0
速水 利泰	代表取締役 専務執行役員	800	8
山根 正裕	代表取締役 常務執行役員	0	0
川村 群太郎	取締役	0	0
三坂 重雄	取締役	0	0
高橋 歩	監査役	918	9
森 恵一	監査役	0	0
三原 秀章	監査役	0	0
西河 康志	監査役	0	0
計		4,304	42

(注1) 役職名、所有株式数及び議決権の数は本書提出日現在のものです。

(注2) 取締役川村群太郎及び三坂重雄は、社外取締役です。

(注3) 監査役森恵一、三原秀章及び西河康志は、社外監査役です。

(注4) 所有株式数及び議決権の数は、それぞれ当社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た数を記載しております。

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。

以 上