

## 【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6月6日

【報告者の名称】 東洋刃物株式会社

【報告者の所在地】 宮城県富谷市富谷日渡34番地11

【最寄りの連絡場所】 宮城県富谷市富谷日渡34番地11

【電話番号】 (022)358 8911

【事務連絡者氏名】 執行役員管理部次長 保原 晶

【縦覧に供する場所】 東洋刃物株式会社  
(宮城県富谷市富谷日渡34番地11)  
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、東洋刃物株式会社をいいます。

(注2) 本書中の「公開買付者」とは、株式会社フェローテックホールディングスをいいます。

(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「法」とは、金融商品取引法(昭和23年法律第25号。その後の改正を含みます。)をいいます。

(注5) 本書中の「株券等」とは、株式等に係る権利をいいます。

(注6) 本書中の「営業日」とは、行政機関の休日に関する法律(昭和63年法律第91号。その後の改正を含みます。)第1条第1項各号に掲げる日を除いた日をいいます。

(注7) 本書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、法で定められた手続き及び情報開示基準に従い実施されるものです。

(注8) 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。

## 1【公開買付者の氏名又は名称及び住所又は所在地】

名称 株式会社フェローテックホールディングス  
所在地 東京都中央区日本橋二丁目3番4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、2022年6月3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旨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(監査等委員を含みます。 )の承認」に記載の方法により決議されております。

### (2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由

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

#### 本公開買付けの概要

公開買付者は、本書提出日現在、株式会社東京証券取引所(以下「東京証券取引所」といいます。)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。)を476,600株(所有割合(注1):33.24%)直接所有し、当社を持分法適用関連会社としてしているとのことです。

この度、公開買付者は、2022年6月3日開催の取締役会において、当社の発行済株式の全て(但し、公開買付者が直接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。以下同じとします。)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。

(注1) 「所有割合」とは、当社が2022年5月13日に公表した「2022年3月期決算短信〔日本基準〕(連結)」(以下「当社決算短信」といいます。)に記載された2022年3月31日現在の当社株式の発行済株式総数(1,865,900株)から、当社決算短信に記載された当社が所有する同日現在の自己株式数(431,969株)を控除した株式数(1,433,931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、所有割合の記載について同じとします。

本公開買付けにおいて、公開買付者は、当社の完全子会社化を企図しているため買付予定数の下限を479,400株(所有割合:33.43%)に設定しており、本公開買付けに応じて売付け等がなされた株券等(以下「応募株券等」といいます。)の総数が買付予定数の下限(479,400株)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、本公開買付けは当社を完全子会社化することを目的としておりますので、買付予定数の上限は設定しておらず、応募株券等の総数が買付予定数の下限以上の場合、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(479,400株)は、公開買付者が当社を完全子会社とすることを目的としており、下記「(4)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)」に記載の完全子会社化のために必要な株式併合(下記「(4)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)」の「株式併合」において定義します。)の手段を実施する際には、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「会社法」といいます。)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、本取引の実施を着実に遂行すべく、当社決算短信に記載された2022年3月31日現在の当社の発行済株式総数(1,865,900株)より、当社決算短信に記載された当社が所有する同日現在の自己株式(431,969株)を控除した株式数(1,433,931株)に係る議決権の数(14,339個)に3分の2を乗じた数(9,560個。小数点以下を切り上げております。)から、公開買付者が所有する本書提出日現在の当社株式数(476,600株)に係る議決権の数(4,766個)を控除した議決権の数(4,794個)に相当する当社株式数(479,400株)としており、公開買付者と利害関係を有さない当社の株主が所有する当社株式の数の過半数、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ(majority of minority)」(当社決算短信に記載された2022年3月31日現在の当社の発行済株式総数(1,865,900株)から、当社決算短信に記載された当社が所有する同日現在の自己株式数(431,969株)及び公開買付者が所有する本書提出日現在の当社株式数(476,600株)を控除した株式数(957,331株)に係る議決権の数(9,573個)の過半数に相当する数(4,787個)に相当する当社株式数(478,700株))を上回るものとなるとのことです。

公開買付者は、当社を公開買付者の完全子会社とすることを目的としているため、本公開買付けにより当社株式の全て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「(4)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段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並びに本公開買付け及び本取引後の経営方針

(ア)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

公開買付者は、1980年9月に、米国フェローフルイディクス社(1999年11月に公開買付者が同社株式を公開買付けにより取得し連結子会社化するとともに、商号をFerrotec (USA) Corporationへ変更)によって、コンピュータシール、真空シール及び磁性流体の輸入販売を目的に日本フェローフルイディクス株式会社として設立され(1995年10月に商号を株式会社フェローテックに変更)、1996年10月に公開買付者の普通株式(以下「公開買付者株式」といいます。)を日本証券業協会に店頭登録したとのことです(2004年12月に日本証券業協会への店頭登録を取消しジャスダック証券取引所に公開買付者株式を上場し、2010年4月にジャスダック証券取引所と大阪証券取引所の合併に伴い大阪証券取引所JASDAQに上場。2013年7月に大阪証券取引所JASDAQが東京証券取引所の管理下に置かれたことにより、上場市場が東京証券取引所JASDAQに変更。その後、東京証券取引所の市場区分見直しに伴い、2022年4月4日に東京証券取引所JASDAQから東京証券取引所スタンダード市場へ移行。)。その後、公開買付者は、2017年4月に吸収分割により、製造及び営業事業を株式会社フェローテック(株式会社フェローテック分割準備会社より商号変更)へ承継し、現商号の株式会社フェローテックホールディングスへ変更したとのことです。

公開買付者グループ(公開買付者並びに公開買付者の子会社及び関連会社をいいます。以下同じとします。)は、持株会社である公開買付者及び子会社等73社(連結子会社60社、持分法適用関連会社12社及び持分法非適用非連結子会社1社)(2022年6月6日現在。なお、連結子会社である1社については破産手続が開始されており、2022年3月期までに損失の引当計上を行っているとのこと。))で構成されており、現在では半導体やFPD(フラットパネルディスプレイ)の製造装置等に使用される真空シール、石英製品、セラミックス製品、CVD-SiC製品(注2)、シリコン製品、坩堝の製造・販売を行う「半導体等装置関連事業」、温調機器等に使用されるサーモジュールの製造・販売及び磁性流体の製造・販売を行う「電子デバイス事業」並びにソーブレード(注3)、工作機械、太陽電池用シリコン製品等の製造・販売を行う「その他事業」の3つの事業セグメントにおいて事業を展開しているとのこと。また、公開買付者グループは、1992年1月に中国にサーモジュールの製造会社として杭州大和熱磁電子有限公司を設立して以降、積極的に中国展開を行い、米国で生まれ、日本で育ち、中国で拡大する企業として、グローバルに事業活動を行っており、エレクトロニクス産業に限らず、ものづくりにおける要素技術を拡充し、高品質の製品を国際競争力のある価格で世界に送り出すグローバル企業を目指しているとのこと。

(注2) 「CVD-SiC製品」とは、化学気相成長法(CVD方式)による炭化ケイ素(SiC)部材を指します。

(注3) 「ソーブレード」とは、切断工具の一種であり、電動工具刃物用の刃物を指します。

公開買付者グループは2021年5月28日、2022年3月期から2024年3月期までの新中期経営計画を策定し、公表したとのこと。また、その後の計画を上回る業績の推移に伴い、当該計画における2023年3月期の業績目標が2022年3月期に1年前倒しで達成される見込みとなったことから、2022年5月30日に当該計画の業績目標を更新したものを公表したとのこと(当該更新後の新中期経営計画を、以下単に「新中期経営計画」といいます。)。新中期経営計画では以下の4つの基本方針の下、収益性を重視するとともに次のステージに向けての成長路線を掲げているとのこと。

#### (a) 事業成長

事業成長・利益成長を徹底的に追求し、成長投資を継続していきます。具体的には、成長期待の高い半導体分野、電子デバイス分野での増産投資を進め、公開買付者グループのポジションを引き上げていきます。また、将来の成長に向け、EV(電気自動車)関連等への投資も推進していきます。

#### (b) 財務強化

財務強化を更に推進し、投資機会と財務状況の適切なバランスを確保していきます。具体的には、当期純利益をKPI化し、投資リターン及び投下資本利益率(ROIC)(注4)の管理を強化し、外部資本の活用を適切に検討していきます。

(注4) ROICは、Return On Invested Capitalの略称で、親会社株主に帰属する純利益を有利子負債に純資産を加算したもので除した経営指標です。純資産は新株予約権及び非支配株主持分を除きます。

#### (c) 品質強化

「品質は命」と考え、品質管理の強化を進めていきます。具体的には、品質管理の自動化・デジタル化による生産体制の強化を図ります。

#### (d) 人材強化

人材の強化、組織の構造改革を推進していきます。具体的には、企業規模が拡大するなか、更に持続的な成長を実現するため、人材の採用・育成、組織体制の改革、企業文化の醸成を推進していきます。

これらを実行することで、公開買付者グループは、新中期経営計画の最終年度である2024年3月期において、連結売上高2,300億円、連結営業利益400億円、親会社株主に帰属する当期純利益210億円、自己資本利益率(ROE)15%、投下資本利益率(ROIC)8%、自己資本比率40%超の実現を目指しているとのことです。なお、自己資本利益率(ROE)及び投下資本利益率(ROIC)につきましては、新中期経営計画において2022年3月期から2024年3月期までの間の累計投資額の計画を従来の950億円から1,800億円に引き上げたため、2022年3月期の実績値(2022年3月期業績は連結売上高1,338億円、連結営業利益226億円、親会社株主に帰属する当期純利益266億円、自己資本利益率(ROE)26.9%、投下資本利益率(ROIC)15.8%、自己資本比率49.5%となるとのことです。)に比べて低くなると計画しているとのことです。また、長期ビジョンとして、2030年度(2031年3月期)には連結売上高5,000億円、親会社株主に帰属する当期純利益500億円の達成を目指していくこととしているとのことです。

一方、当社は、1925年(大正14年)8月に本多光太郎博士の提唱により、東北帝国大学附属金属材料研究所(現東北大学金属材料研究所)の研究成果の工業化のため、当時の東京府東京市に東洋刃物株式会社として設立されました。同年9月に仙台市に工業用刃物の科学的製造工場を設立発足し、1961年(昭和36年)11月に東京証券取引所市場第二部に上場いたしました。その後、東京証券取引所の市場区分見直しに伴い、2022年4月4日に東京証券取引所市場第二部から東京証券取引所スタンダード市場へ移行いたしました。

当社グループ(当社並びに当社の子会社及び関連会社をいいます。以下同じとします。)は、当社、連結子会社2社及び持分法非適用非連結子会社1社の合計4社(2022年6月6日現在)で構成されております。当社グループは、「機械刃物及び機械・部品の製造、販売」並びに「緑化造園」を主たる事業としており、機械刃物及び機械・部品の製造・販売会社として、法令遵守のもとにお客様の信頼と満足を得られる製品の提供により社会に貢献するとともに、当社内においては参画と協調により活力ある職場を築くことを経営の基本理念とし、「技術力を基に顧客指向のモノづくりを通して創造力・競争力をより一層高め、強固な経営基盤を確立する」ことを中期経営計画の基本方針として位置づけ、経営に取り組んでおります。

当社は、2020年3月27日、2020年4月1日から2023年3月31日までの中期経営計画を策定し、公表しております。中期経営計画では「技術力を基に顧客指向のモノづくりを通して創造力・競争力をより一層高め、強固な経営基盤を確立する」を基本方針として、2025年(令和7年)に迎える創立100周年へ向けた成長の基盤づくりとして、中期経営計画を位置付けており、その基本目標を達成するために(1)収益性・市場性を念頭に置いた事業ポートフォリオを改めて見直した上で、情報産業用刃物、製紙パルプ用刃物、精密部品関連を最重点品種とし、(2)生産性を重視した生産体制の構築、並びに(3)研究開発への設備投資及び早期製品化を重点施策といたしました。

公開買付者と当社は、公開買付者が2019年3月15日に公表した「東洋刃物株式会社との資本業務提携契約締結に関するお知らせ」に記載のとおり、当社が経営の独立性を維持しながら、更なる企業価値向上のために、事業とのシナジー効果が期待できる新たな提携先を模索していたところ、公開買付者のもつグローバルネットワークの活用により、当社の製品の海外販売の強化につながる一方、公開買付者にとっても、当社が中国へ進出する場合の公開買付者の工場の空きスペースの賃貸や当社の製品加工の外注先として公開買付者の子会社を活用する等、既存の中国の経営資源を有効活用することができ、さらに公開買付者の中国子会社における工業用刃物事業が強化されることにより、将来の半導体等装置関連事業及び電子デバイス事業に続く次の中核事業になる可能性があること等の観点から、2019年3月15日に資本業務提携契約(以下「本資本業務提携契約」といい、当該契約に基づく資本業務提携を、以下「本資本業務提携」といいます。)を締結し、公開買付者が当社の当時の筆頭株主である地域中核企業活性化投資事業有限責任組合から当社株式476,600株(所有割合:33.24%)を譲り受けたとのことです。本資本業務提携において公開買付者の半導体関連事業のグローバルネットワークを活用して当社の高精度精密製品等の高付加価値製品の海外販売を展開していくとともに、工業用刃物製品の製造、販売を行っている公開買付者の中国子会社である杭州和源精密工具有限公司との協業により工業用刃物製品の海外市場での効率的な販売展開を企図したとのことです。また、本資本業務提携により、材料・資材の調達についても、共同購買等によりコストダウンにつながる可能性を検討するとともに、新製品の共同開発及び人材交流をしていく中で、事業戦略上重要となる製品を見極め、公開買付者の事業ポートフォリオの拡充を図っているとのことです。なお、本資本業務提携契約では、公開買付者の議決権割合が30%以上である限りにおいて、公開買付者が当社の取締役候補者1名を指名できる旨を合意しており、本書提出日現在、公開買付者が指名する者1名が当社の取締役に就任しております。

しかしながら、本資本業務提携契約の目的のうち、中国の経営資源の有効活用に関しては当社による中国における新会社の設立に伴い協業体制の構築は進んでいる一方で、共同購買、新製品の共同開発及び人材交流に関しては、公開買付者と当社がともに上場会社であることから、独立した事業運営を行う必要があり、現状では、秘匿性の高い技術や情報の共有ができず、また、秘匿性の高い技術等ノウハウを有する人材を社外に転籍させられないため人材交流を行うことができない等、調達網、人材、ノウハウ及び技術等の経営資源の相互活用について一定の制約があるとのことです。本資本業務提携契約の目的を効果的に達成するためには、未発表の投資・開発計画、技術情報、マーケティング戦略、調達情報、顧客の情報といった機微情報を交換する必要性が高く、技術等ノウハウを有する人材の交流も必要となること、上述の独立した事業運営を行う必要性から生じる制約が、本資本業務提携契約の目的達成の支障となっている状況とのことです。当社と公開買付者が一体の事業主体として事業を行っている状況では、上場子会社のガバナンスに関し、2019年に経済産業省が「グループ・ガバナンス・システムに関する実務指針」を策定・公表する等、上場親子会社間における構造上の利益相反リスクとその対応策を求める動きが高まっており、今後、当社が上場を維持した状態で、公開買付者が当社と経営資源を共有することに関しては、より一層当社の少数株主の利益を考慮した慎重な検討が求められることとなり、これに向けた意思決定を行うことが更に困難になることが想定されるとのことです。さらに、近年のコーポレートガバナンス・コードの改定、資本市場に対する規制の強化等により、金融商品取引法上の有価証券報告書等の継続的な開示に要する費用や監査費用等の株式の上場を維持するために必要なコストは増大しており、今後、株式の上場を維持することは、当社の経営上の負担になるものと考えたとのことです。そして、公開買付者は、2022年1月上旬、当社が上場している状況においては、本資本業務提携契約で企図していた公開買付者の経営資源の有効活用による両社の協業体制の構築を早期かつ効果的に推進することは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、公開買付者の株主価値の最大化を図ることを前提に、最適な事業運営体制の検討及び上場会社間の資本提携関係における構造上の利益相反リスクとその対応策強化を求める動きの高まりを契機に、当社との最適な資本関係・提携の在り方について、公開買付者の事業ポートフォリオ管理とコーポレートガバナンスの観点から、当社の完全子会社化による、シナジーの完全な取り込み、グループ内での経営判断の迅速化、経営資源の集中によるビジネスコラボレーションの促進及びシナジーの早期発現を通じた企業価値向上の最適化を図ることについて、2022年1月上旬から中旬にかけて、検討をしたとのことです。具体的には、当社が東京証券取引所スタンダード市場の上場維持基準である流通株式時価総額10億円以上の基準が設けられている中、新市場への移行基準日である2021年6月30日現在における当社の流通株式時価総額が5.4億円であることから、当該流通株式時価総額基準を充足していないため、当社の今後の上場廃止の可能性があることや、当社の大株主(公開買付者)と少数株主との間の構造的な利益相反リスクが内包されている状況の中で、上述のとおり、当社が上場を維持した状態で公開買付者が当社と経営資源を共有することにより企業価値の最大化を図ることが困難であることを踏まえて、完全子会社による一体運営による新たな事業機会の創出、経営資源やノウハウの共有、上場維持コストの負担軽減、財務基盤の更なる安定という課題に関して、公開買付者の中で検討し、2022年1月中旬に、当社を完全子会社化することによる当該課題への解決策として、下記(A)乃至(F)に記載したシナジーが期待できると判断したとのことです。

その結果、公開買付者は、上場会社同士の資本提携関係であるゆえに制約を受けていた、当社と公開買付者の経営資源等の相互活用を一層促進するとともに、公開買付者グループが一体となって迅速に意思決定を進めていくことが必要不可欠であるとの認識に至り、またかかる制約を解消するためには、公開買付者が当社を完全子会社化することが必要であると2022年1月中旬に判断したとのことです。

加えて、当社は、今般の東京証券取引所における市場区分の見直しに関し、2021年12月17日付で「新市場区分の上場維持基準の適性に向けた計画書」(以下「本計画書」といいます。)を開示しております。本計画書にも記載のとおり、新市場区分であるスタンダード市場の上場維持基準として、流通株式時価総額10億円以上の基準が設けられている中、新市場への移行基準日である2021年6月30日現在における当社の流通株式時価総額が5.4億円であることを踏まえると、新市場区分への移行に際して、当面の間、上場維持基準についての経過措置が設けられていることから(注5)、仮に本公開買付けが不成立となった場合においても、直ちに上場廃止となるわけではないものの、当社が上場維持基準を充足するような手段(具体的には、電子機器や自動車関連、高機能フィルム関連の刃物や部品類の製造販売等、収益性の更なる向上とともに安定的・持続的な株主還元を実施し株価を向上させること等が想定されますが、それらに限られません。)を講じない場合には、当社による当該基準への抵触により、将来的に当社の上場維持が困難となり、上場廃止に至るおそれがあります。そのため、公開買付者は、本公開買付けを通じて当社の一般株主の皆様合理的な株式の売却の機会を提供した上で、当社株式を非公開化することが、当社の一般株主の皆様の利益に資する選択であると2022年1月中旬に判断したとのことです。

(注5) 新市場区分の上場維持基準に適合していない上場会社は、「上場維持基準の適性に向けた計画書」の開示を行い、新市場区分への移行後、当該計画書の進捗状況を事業年度末日から3ヶ月以内に開示する場合に限り、経過措置が適用されることとされています。詳細は、東京証券取引所が2021年2月15日に公表(その後、同年5月、7月、9月に更新。)した「第二次制度改正事項に関するご説明資料(2021年9月更新版)」をご参照ください。

公開買付者は、当社を完全子会社化し、より一層連携を深めることにより、次のようなシナジーの実現が可能であると考えているとのことです。

#### (A) グローバルネットワーク(顧客・調達網)の活用等によるコストの削減

当社を完全子会社化することにより、独立した上場会社同士では共有できなかった機微情報も含めて、公開買付者の中国における5G、EV関連の顧客基盤を当社と共に活用することが可能となり、独立した上場会社同士では機動的に行えなかった顧客や仕入れ先の紹介等が完全子会社化により迅速に行えるようになることにより、杭州東洋精密刀具有限公司の事業の早期軌道化や、グローバルでの調達網を使った共同購買による原材料の仕入れコストの削減の可能性等があると考えているとのことです。特に、当社が戦略製品と位置付けている超硬刃物の主材である超硬材の中国での現地調達ルートの紹介、及び、戦略製品であるMSU(注6)部材の公開買付者の中国子会社からの供給等を実現することにより、コストの削減をすることができると考えているとのことです。

(注6) MSUはMicro Slitter Unitの略称であり、情報産業用の刃物であるスリッターナイフを組み込む多条切用ユニット装置です。

#### (B) 人事交流の活発化による人材の有効活用等

現在、人材面での連携は、上場会社として双方の一般株主の利益に配慮する観点から独自の人材採用、育成活動を行い、人材交流が少ない等の一定の制約があるものの、当社を完全子会社化することで、杭州和源精密工具有限公司と杭州東洋精密刀具有限公司における現地の新規採用社員と、公開買付者グループ及び当社グループからの出向者等、国籍、技能、経験、バックグラウンド等が異なった多様な人材が、相互に活発に交流することが可能となり、公開買付者グループ及び当社グループの従業員のスキルの向上が見込まれるとのことです。加えて、当社グループの従業員においては、公開買付者グループの傘下に入ることにより、公開買付者グループの水準に合わせて福利厚生等の更なる充実が図られることで生活基盤の更なる安定が期待できることや公開買付者のコーポレート部門の機能を当社が活用(管理部門の共通化等)することにより、当社を含む公開買付者グループの経営資源配分を最適化でき、当社がより現業に専念できる環境を実現することができることから、当社グループの従業員のモチベーションの向上が見込まれるとのことです。

(C) 生産性改善

当社は、2011年の東日本大震災により主力工場及び本社棟が損壊し、2011年3月期に震災関連特別損失として約9億円を計上したことで債務超過に陥りました。その後2016年3月に地域中核企業活性化投資事業有限責任組合からの支援を受けるまでの間、財務面においては債務超過に加えて、当社が2016年6月30日に開示した有価証券報告書によれば、2016年3月期末で有利子負債残高が27億3,500万円存在していたことから、自動化・省人化の対応投資が出遅れ、これら生産技術の強化による生産性の改善が課題であると考えているとのことです。完全子会社化により、公開買付者が半導体ウエーハ事業やパワー半導体用絶縁放熱基板事業等で培った最新の自動化、知能化、可視化の生産技術のノウハウを当社の中国での市場性が高い戦略製品(MSC、MS、CIKC、CIKS)の生産ラインに移植していくことで、自動化・省人化を加速させ、当社の強みとする短納期・少量多品種の生産性を改善し、設備稼働率の向上、コスト競争力の強化、生産能力の拡大、ひいては受注機会の拡大に繋がるものと考えているとのことです。

(D) 製品ラインアップの拡充

公開買付者の中国子会社である杭州和源精密工具有限公司では、当社が取り扱っていない刃物(丸鋸)の製造・販売を行っているところ、当社が公開買付者の完全子会社になることにより、グループ一体での拡販戦略が可能となり、当社は、同業他社比でも取り扱い刃物の種類において遜色ない製品ラインナップの拡充が図られるとのことです。また、杭州和源精密工具有限公司においても、当社の日本国内の販売ルートを活用した自社製品の拡販に繋がるとともに、自社で扱っていない当社の高品質な段ボール、製紙等の製紙パルプ用刃物や食品用のスラサーナイフ等の製品の取り扱いが可能になることで、特に中国市場における公開買付者グループの競争力が高まることが期待されるとのことです。

(E) グループファイナンスの活用による財務基盤強化及び調達コストの削減

当社が2022年5月13日に開示した監査前の2022年3月期決算短信(日本基準)(連結)によれば、当社は、2022年3月期末で有利子負債残高20億4,700万円に対し、年間3,100万円の支払利息の負担が発生しております。また、これらの有利子負債はシンジケートローンで調達していることから、今後期日が到来し、リファイナンスする場合には支払利息に加えてコミットメントフィーやシンジケーション手数料等(2021年3月期実績:コミットメントフィー1,600万円、シンジケートローン手数料1,700万円)の追加負担が生じることになります。なお、同期の営業利益9億2,500万円から一過性の利益である持分法による投資利益5億7,500万円を除いた修正後営業利益3億5,000万円に占める調達コストの割合は8.9%になっております。完全子会社化により、当社は公開買付者からの低金利かつ機動的なグループファイナンスを享受することで、調達コストを引き下げられるとともに、増資等により有利子負債の圧縮や自己資本比率の向上を図ることで、さらなる財務基盤の改善、強化が図れるものと考えているとのことです。

(F) 上場維持コスト等の負担軽減

当社が上場会社である関係において、重要な課題と認識している、公開会社としての上場維持コスト並びにSDGs対応及びコーポレートガバナンス・コードの厳格化に対応するための人的リソースの確保の課題を解決する意味でも、完全子会社化(非上場化)が有効な施策であると考えているとのことです。

上記背景、目的、期待できるシナジーを念頭に、公開買付者は、両社のより一層の企業価値向上を実現するために、公開買付者が当社を完全子会社化することで、両社の連携をさらに深め、経営資源を集中していくことが必要であると判断し、2022年1月上旬に、本取引に関する初期的な検討を開始したとのことです。その後、公開買付者は2022年1月17日に、当社に対して本取引の実施に向けた検討・協議を開始したい旨をWeb会議システムを通じて口頭にて提案したとのことです。その後、2022年1月19日に当社と面談したところ、当社から、前向きに検討する旨の意思表示があったとのことです。また、公開買付者は、2022年1月下旬に、外部の法務アドバイザーとして長島・大野・常松法律事務所を、公開買付者グループ及び当社グループから独立した財務アドバイザー及び第三者算定機関としてデロイト 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。)をそれぞれ選任の上、本取引の本格的な検討を進めてきたとのことです。

公開買付者は、上記の検討過程において、当社を完全子会社とするための手法として、買付対価を金銭とするか株式とするか、及び 公開買付けを経ない株式併合や株式交換を選択すべきかについて検討を行ったとのことです。 については、金銭を対価とすることで、経済条件を比率ではなく金額で提示することができるため、当社の株主の皆様にとって分かりやすく、また、対価株式の継続所有を希望しない株主にとっては現金化の手間が省けること、 については、公開買付けに対する当社の意見表明の内容も踏まえた上で経済条件についてご検討いただく機会を提供できること、及び、公開買付け後の公開買付者の議決権数が当社の総株主の議決権数の3分の2以上を所有することとなるように買付予定数の下限を設定し、当該下限を超える応募がなされて公開買付けが成立した場合には、公開買付けへの応募を通じて当社の少数株主の皆様のお意思を確認できたこととなり、株式併合や株式交換の手段を実施する際の要件である株主総会における特別決議を確実に成立させることができるようになるため取引の安定性に繋がることを踏まえ、現金対価による本公開買付けを実施し、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に当社の株主を公開買付者のみとするための一連の手段(詳細は下記「(4) 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)」をご参照ください。)を実施することが最適であると2022年3月中旬に判断したとのことです。

その後、公開買付者は、同年3月中旬、当社に対して、( )公開買付者が本取引を申し入れた背景や、公開買付者が当社を完全子会社とすることにより期待できる上述の(A)乃至(F)の各シナジーの存在に加えて、( )完全子会社化の手法として、流動性の乏しい当社株式を現金化することで当社株主が新たな投資を行ったり、当社を完全子会社化する公開買付者の公開買付け株式を取得することも可能となるため、金銭を対価とした公開買付けによることが最適であると判断したことから、当社を完全子会社化することを目的とした本取引に関する意向表明書を2022年3月15日に提出したとのことです。

その上で、公開買付者及び当社は、2022年3月下旬から、本取引に向けた買付価格の条件に係る具体的な検討・協議を開始いたしました。

具体的には、公開買付者は、2022年3月下旬から同年5月上旬にかけて当社に対するデュー・ディリジェンスを実施するとともに、並行して2022年4月7日に、当社が企業価値の向上及び当社の一般株主の皆様のお利益の確保の観点から本取引に係る検討及び判断を行うための体制を構築するために設置した特別委員会(以下「本特別委員会」といいます。なお、本特別委員会設置の詳細については、下記「(6) 本公開買付け価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「 当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」をご参照ください。)に対して、本「 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並びに本公開買付け及び本取引後の経営方針」に記載した本取引の意義及び目的、本取引後の経営方針、本取引の諸条件を説明したとのことです。

本公開買付けに係る買付け等の価格(以下「本公開買付価格」といいます。)については、2022年5月17日に公開買付者は当社に対して、2022年3月下旬から同年5月上旬にかけて実施したデュー・ディリジェンスの実施状況、当社株式の市場株価動向及びデロイト 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評価分析を総合的に判断し、本公開買付価格を1株当たり1,628円(2022年5月16日の当社株式の終値1,351円に対して20.50%(小数点以下第三位四捨五入。以下、プレミアムの計算において同じです。)、2022年4月18日から2022年5月16日までの過去1ヶ月間の当社株式の終値単純平均値1,287円(小数点以下四捨五入。以下、終値単純平均値の計算において同じです。))に対して26.50%、2022年2月17日から2022年5月16日までの過去3ヶ月間の当社株式の終値単純平均値1,158円に対して40.59%、2021年11月17日から2022年5月16日までの過去6ヶ月間の当社株式の終値単純平均値1,131円に対して43.94%のプレミアム)とする最初の提案を行ったとのことです。具体的には、最初の提案時の1株当たり1,628円は、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株式価値算定との関係においても、ディスカунテッド・キャッシュ・フロー法(以下「DCF法」といいます。)に基づく算定のレンジ(最終的な算定結果は1,377円から2,267円)の範囲内となるのが合理的に見込まれたこと、初期的な評価として過去5年間の公開買付けの事例に着目し2017年5月以降の発行者以外の者による株券等の公開買付けのうち持分法適用関連会社の完全子会社化を目的とした公開買付け事例11件のプレミアム水準(平均値は公表の前営業日が36.25%、過去1ヶ月間が43.02%、過去3ヶ月間が47.14%、過去6ヶ月間が47.23%、中央値は公表の前営業日が27.68%、過去1ヶ月間が39.47%、過去3ヶ月間が48.74%、過去6ヶ月間が49.15%)と比較すると、2022年5月16日の終値1,351円に対するプレミアムは20.50%にとどまるものの、プレミアムの存在は市場での取引価格を超える価格であることを示すものであること、過去3ヶ月及び過去6ヶ月間のプレミアム水準では上記過去事例における水準と乖離していないことに加えて、当社と本公開買付価格を交渉するにあたり当社からの引上げ要請の可能性もあることも加味して、最初の提案を行ったとのことです。

これに対して、同月20日、当社より、本公開買付価格として提案した1,628円は、当社の第三者算定機関であるみずほ証券株式会社(以下「みずほ証券」といいます。)による当社株式価値の試算結果、及び、経済産業省が「公正なM&Aの在り方に関する指針」(以下「M&A指針」といいます。)を公表した2019年6月28日から2022年4月30日までの支配株主による上場子会社の完全子会社化又は非公開化を目的とした他の公開買付けの事例43件におけるプレミアム水準(公表日前営業日、並びに直近1ヶ月間、直近3ヶ月間及び直近6ヶ月間の終値の単純平均値それぞれからのプレミアムの平均値(40.9%~44.1%))との比較を行った結果、十分な水準とは言えないとして、提案内容の再検討を要請されたとのことです。

その後、公開買付者は、当社から提案内容の再検討を要請されたことを踏まえ、M&A指針の公表日である2019年6月28日以降の事例及び支配株主による上場子会社の完全子会社化の事例も検討するものの、本公開買付けは、支配株主による従属会社の買収には該当しないため、総合的な検討が必要と考え、2019年6月28日以降に公表された発行者以外の者による株券等の公開買付けのうち、発行者の経営陣による公開買付けを除く、公開買付け実施前の所有比率によらず完全子会社化を目的とした公開買付け事例81件のプレミアム水準(平均値は公表の前営業日が41.29%、過去1ヶ月間が44.43%、過去3ヶ月間が47.20%、過去6ヶ月間が47.47%、中央値は公表の前営業日が37.30%、過去1ヶ月間が40.58%、過去3ヶ月間が40.39%、過去6ヶ月間が43.54%)を参照するとともに、当社の2022年3月31日現在の連結純資産から算出した1株当たり純資産額(1,724円)を上回る価格とするため、同月26日に本公開買付価格を1,740円(2022年5月25日の当社株式の終値1,499円に対して16.08%、2022年4月26日から2022年5月25日までの過去1ヶ月間の当社株式の終値単純平均値1,384円に対して25.72%、2022年2月28日から2022年5月25日までの過去3ヶ月間の当社株式の終値単純平均値1,208円に対して44.04%、2021年11月26日から2022年5月25日までの過去6ヶ月間の当社株式の終値単純平均値1,148円に対して51.57%のプレミアム)としたい旨の2回目の提案を行ったとのことです。

公開買付者からの2回目の提案に対して、同月28日、当社より、みずほ証券による当社株式価値の試算結果のうち、DCF法に基づく本源的価値を重視しており、本特別委員会として当社の少数株主に対して本公開買付けへの応募を推奨するため、少数株主の利益保護の観点から、本公開買付価格をDCF法により算定された1株当たり株式価値の上限値と下限値の中央値である2,254円で検討するように再要請を受けたとのことです。

公開買付者は、当社からのかかる要請があったことを踏まえ、当社より要請された本公開買付価格が、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株式価値算定結果のうち、DCF法に基づく算定結果のレンジの範囲内であることから、2回目の提案時に参照したプレミアム水準及びそのうち成立した事例73件(平均値は公表の前営業日が40.75%、過去1ヶ月間が43.53%、過去3ヶ月間が45.37%、過去6ヶ月間が45.41%、中央値は公表の前営業日が37.30%、過去1ヶ月間が41.67%、過去3ヶ月間が40.39%、過去6ヶ月間が40.92%)も参照した上で、同月31日、本公開買付価格を2,254円(2022年5月30日の当社株式の終値1,625円に対して38.71%、2022年5月2日から2022年5月30日までの過去1ヶ月間の当社株式の終値単純平均値1,430円に対して57.62%、2022年3月1日から2022年5月30日までの過去3ヶ月間の当社株式の終値単純平均値1,232円に対して82.95%、2021年12月1日から2022年5月30日までの過去6ヶ月間の当社株式の終値単純平均値1,161円に対して94.14%のプレミアム)とする3回目の提案を行い、当該提案をもって最終提案としたい旨を当社に伝えたとのことです。かかる提案に対し、同日、当社より公開買付者からの提案を受諾する旨の回答を行い、公開買付者と当社との間で、本公開買付価格を2,254円とする旨の合意をしました。

これらの協議・交渉を経て、公開買付者は、2022年6月3日開催の取締役会において、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、本公開買付価格を2,254円とする本公開買付けを行うことについて決議したとのことです。

#### (イ)本公開買付け及び本取引後の経営方針

公開買付者は、本公開買付け及び本取引成立後における当社の経営方針として、本書提出日現在、上記「(ア)公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」の公開買付者が本取引におけるシナジー(A)乃至(F)の実現のため、公開買付者グループと当社との間で今後協議の上、決定していくことになるとのことです。なお、公開買付者グループは、本公開買付け及び本取引後も、当社の社名及び1925年設立以来の歴史を有する当社グループのブランドを維持しつつ、当社グループの刃物製造技術という強みを十分に活かした経営を行い、当社グループの事業の強化を図るとのことです。また、公開買付者グループは、本公開買付け後の当社グループの経営体制に関して、本公開買付けの成立後、当社と協議しながら決定していく予定とのことです。公開買付者グループから当社グループへ派遣する役員の人数等を含め現時点で具体的に決定された事実は存在しませんが、公開買付者としては、本公開買付けの成立後の経営参加の方法としては、従前通り公開買付者から1名の取締役(従前の取締役から新たな取締役に交代する予定とのことです。)を派遣するとともに、経営方針については、現状の経営方針を維持することを想定しているとのことです。なお、当社の従業員には引き続き当社の事業運営の中核として事業の発展に尽力していただくことを予定しており、処遇について変更を行うことは予定していないとのことです。

## 当社における意思決定の過程及び理由

当社は、公開買付者から2022年1月17日に本取引の実施に向けた検討・協議を開始したい旨をWeb会議システムを通じて口頭にて提案され、その後、2022年1月19日に公開買付者と面談したところ、公開買付者に対して、前向きに検討する旨の意思表示を行いました。その後、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、2022年3月中旬に、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森・濱田松本法律事務所を、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みずほ証券をそれぞれ選任いたしました。

さらに、森・濱田松本法律事務所の助言も踏まえ、当社は、2022年3月23日に、本特別委員会(本特別委員会の構成及び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特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」をご参照ください。)を設置し、本取引に係る協議・交渉を行う体制を構築いたしました。

上記のような体制の下、当社は、2022年3月下旬以降、本公開買付価格の条件について、本特別委員会より事前に確認された交渉方針や交渉上重要な局面における本特別委員会からの意見・指示・要請等に基づき、森・濱田松本法律事務所及びみずほ証券から助言を受けながら、公開買付者との間で複数回に亘る協議・交渉を重ねてきました。また、当社は、2022年5月17日に公開買付者から本公開買付価格を1株当たり1,628円とする提案を受領したものの、みずほ証券による当社株式価値の試算結果及びM & A 指針の公表日以降における支配株主による上場子会社の完全子会社化又は非公開化を目的とした他の公開買付けの事例43件におけるプレミアムの水準(公表日前営業日、並びに直近1ヶ月間、直近3ヶ月間及び直近6ヶ月間の終値の単純平均値それぞれからのプレミアムの平均値(40.9% ~ 44.1%))との比較を行った結果、十分な水準とは言えないとして増額を要請いたしました。その後、公開買付者は、当社から提案内容の再検討を要請されたことを踏まえ、2022年5月26日に本公開買付価格を1,740円としたい旨の2回目の提案を行いました。公開買付者からの2回目の提案に対して、同月28日、当社は、みずほ証券による当社株式価値の試算結果のうち、DCF法に基づく本源的価値を重視しており、本特別委員会として当社の少数株主に対して本公開買付けへの応募を推奨するため、少数株主の利益保護の観点から、本公開買付価格を2,254円で検討するよう要請を行いました。その結果、当社は、2022年5月31日に、公開買付者から、公開買付価格を1株当たり2,254円とする最終提案を受け、かかる提案に対し、同日に、公開買付者と当社との間で、本公開買付価格を2,254円とする旨の合意をしました。

以上の検討・交渉過程において、本特別委員会は、適宜、当社や当社のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関であるみずほ証券からの株式価値評価に係わる報告を受け、確認及び意見の申述等を行いました。具体的には、当社は、下記「(6) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」に記載のとおり、当社が作成した2022年3月期から2025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、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、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、本特別委員会からの意見・指示・要請等に従って対応を行いました。

そして、当社は、本特別委員会から、2022年6月2日付答申書(以下「本答申書」といいます。)の提出を受けました(本答申書の概要については、下記「(6) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」をご参照ください。)

その上で、当社は、みずほ証券から受けた財務的見地からの助言及び2022年6月2日付で提出を受けた当社株式に係る株式価値算定書(以下「当社株式価値算定書」といいます。)並びに森・濱田松本法律事務所から受けた法的助言を踏まえ、本特別委員会の意見を最大限尊重しながら、本公開買付けを含む本取引の是非及び本公開買付価格を含む本取引の取引条件の妥当性について慎重に検討いたしました。

その結果、当社は、本資本業務提携契約の目的を効果的に実行するために必要な、未発表の投資・開発計画、技術情報、マーケティング戦略、調達情報、顧客の情報といった機微情報の交換や、技術等ノウハウを有する人材の交流が十分に行うことができていないこと、コーポレートガバナンスの観点からも公開買付者が当社と経営資源を共有することに関し、今後、より一層当社の少数株主の利益を考慮した慎重な検討が求められることが想定されることから、本資本業務提携の効果をも十分に発揮するには、本取引を通じて、公開買付者と当社一般株主との潜在的な利益相反に対する懸念に留意することなく、公開買付者との間で従来以上に踏み込んだ連携関係を構築することが必要不可欠と考えるに至りました。当社は、2022年6月2日、公開買付者の完全子会社となることにより、調達網、人材、ノウハウ及び技術等の経営資源の有効活用が可能となるため、公開買付者の完全子会社となることは、当社の企業価値向上に資するものと判断しております。

なお、当社が本取引を通じて期待するシナジー効果は以下を想定しております。

#### (ア)中国及びアジア諸国での販路拡大

機微情報の交換や人材交流の深化により、当社の持つ工業用機械刃物製造における技術力と公開買付者が海外で展開する販売力を活用することにより、市場の掘り起こし、同業他社の既存商圏への参入がより一層効果的に行えると考えております。まずは、当社の主力品種でもあるスリッターナイフの中国での展開、景況感に左右されにくい食品ナイフなどの展開を進めながら、他品種の中国及び近隣諸国のマーケットリサーチを実施し、販売品種及び販売網を相乗的に拡大することが可能となると考えております。

#### (イ)グループファイナンスの活用による資金調達の安定化

当社は、創立以来97年の間、新規事業展開が十分に実行できているとは言い難い状況にあり、その主たる要因として資金調達が間接金融中心であり、借入資金はその用途が制約されていることが挙げられますが、本取引を実行することで、公開買付者のグループファイナンスにより、(ア)に記載した中国及びアジア諸国での販路拡大を実現するための設備投資を行うことが可能になると考えております。

#### (ウ)主力品種を中心とした設備投資の実現

主力品種の利益拡大を考慮した設備投資、生産効率化のための生産体制の集約などにより、国内事業についても、競合他社と互角以上に戦える水準に引き上げることが可能となると考えております。当社がこれまで真面目に地道に築き上げた顧客からの信頼を前提に、公開買付者の資金力を活用することにより事業領域を拡大できると確信しております。

## (エ)人材育成、人材確保への投資

当社の資金調達が間接金融中心で、借入資金の用途が制約されていたため、設備投資を十分に行えない状態にありました。また、物的資源が不足する状況ゆえ、当社が必要と考える十分な経験・ノウハウを持った人材育成及び人材確保が課題となっておりました。2017年以降、技能検定取得に向けた社外講師による実地研修、高専教授による指導、階層別教育(管理職、監督職、一般職)実施による役割認識、評価、被評価研修による意識向上を目指しているものの、生産性を一層向上させる水準には至っておりません。本取引により公開買付者の完全子会社となり、上場を廃止することによって不要となる上場維持コストの一部を人材育成のリソース確保に振り向けることで人材育成に資する計画の立案、実施が可能となると考えております。また、公開買付者グループの一員になることで当社の信用力、知名度が全国的に高まり、優秀な人材の確保につながると考えております。

加えて、当社は、今般の東京証券取引所における市場区分の見直しに関し、新市場区分であるスタンダード市場の上場維持基準として、流通株式時価総額10億円以上の基準が設けられている中、新市場への移行基準日である2021年6月30日現在における当社の流通株式時価総額が5.4億円であることを踏まえると、直ちに上場廃止となるわけではないものの、当該基準への抵触により、将来的に当社の上場維持が困難となり、上場廃止に至るおそれがあり、本取引を行うことによって、当社の一般株主の皆様当社株式の上場廃止に伴う不利益が生じることを回避しつつ、当社株式の売却機会を提供することが、当社の一般株主の皆様にとっての合理的な選択肢であると考えております。そのため、当社は、2022年6月3日開催の取締役会において、2021年12月17日に東京証券取引所に提出した「新市場区分の上場維持基準の適合に向けた計画書」を撤回することを決議しております。

なお、上場廃止に伴い当社は資本市場から資金調達を行うことができなくなりますが、資本面では公開買付者が支援できること、負債面では公開買付者の完全子会社となり、今後は公開買付者のグループファイナンスを中心に資金調達を行うことを想定していることから、当社の資金調達面に関する上場廃止の影響は限定的と考えております。

また、当社は、本公開買付価格が、( )みずほ証券による当社株式の株式価値の算定結果のうち、市場株価基準法に基づく算定結果の上限を上回るものであり、かつ、DCF法に基づく算定結果のレンジの範囲内であること、( )本公開買付価格が、東京証券取引所スタンダード市場(2022年4月1日までは東京証券取引所市場第二部です。以下同じとします。)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2022年6月2日の当社株式の終値1,876円に対して20.15%(小数点以下第三位を四捨五入。以下、プレミアム率の計算において同じとします。)、同日までの過去1ヶ月間(2022年5月6日から2022年6月2日まで)の終値の単純平均値1,492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とします。)に対して51.07%、同日までの過去3ヶ月間(2022年3月3日から2022年6月2日まで)の終値の単純平均値1,272円に対して77.20%、同日までの過去6ヶ月間(2021年12月3日から2022年6月2日まで)の終値の単純平均値1,180円に対して91.02%のプレミアムがそれぞれ加算されており、M&A指針の公表日である2019年6月28日から2022年4月30日までの支配株主による上場子会社の完全子会社化又は非公開化を目的とした他の公開買付けの事例43件におけるプレミアム水準(公表日前営業日、並びに直近1ヶ月間、直近3ヶ月間及び直近6ヶ月間の終値の単純平均値それぞれからのプレミアムの平均値(40.9%~44.1%))との比較においても合理的な水準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、上記措置が採られた上で、当社と公開買付者との間で協議・交渉が複数回行われた上で決定されていること、(v)本公開買付価格の決定にあたっては、当社は、当社と公開買付者の間における本取引に係る協議及び交渉の経緯並びに内容等を本特別委員会に対して適時に報告を行い、本特別委員会を開催して協議及び交渉の方針等を協議した上で、本特別委員会は協議及び交渉の重要な局面で意見を述べ、当社は本特別委員会の意見、指示及び要請を最大限尊重して公開買付者と協議及び交渉を行っており、本特別委員会が公開買付者との交渉過程に実質的に関与した結果として、公開買付者から2,254円という本公開買付価格の最終的な提案を受けていること、( )本公開買付価格が、本特別委員会から取得した本答申書においても、本取引は当社少数株主にとって不利益なものとはいえないと判断されていること等を踏まえ、本公開買付けが、当社の株主の皆様に対して、合理的なプレミアムを付した価格での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。

以上の経緯の下で、当社は、2022年6月3日開催の取締役会において、本公開買付けを含む本取引は、本取引を実施することで上記(ア)乃至(エ)のシナジーを実現することが可能となると考えていることから、当社の企業価値の向上に資するものであり、本公開買付価格を含む本取引の取引条件は妥当であり、本公開買付けは当社の株主の皆様に対して、合理的なプレミアムを付した価格での当社株式の売却の機会を提供するものであると判断し、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対しては、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。

### (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、当社及び公開買付者から独立した第三者算定機関であるみずほ証券より、2022年6月2日付で当社株式価値算定書を取得いたしました。

なお、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、本取引に関して、重要な利害関係を有しておりません。また、本特別委員会は、みずほ証券の独立性に問題がないことを確認した上で、みずほ証券を当社の第三者算定機関として承認しております。本取引に係るみずほ証券の報酬は、本取引の成否にかかわらず支払われる固定報酬のみであり、本公開買付けを含む本取引の成立等を条件に支払われる成功報酬は含まれておりません。なお、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」に記載のとおり、公開買付者及び当社において、本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置を実施しており、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ことから、みずほ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)を取得しておりません。

みずほ証券は、当社の財務状況、当社株式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であると考え、複数の株式価値算定手法の中から採用すべき算定手法を検討した結果、市場株価基準法及びDCF法を用いて当社株式の価値算定を行っております。上記各手法を用いて算定された当社株式1株当たりの価値の範囲は、以下のとおりです。

市場株価基準法 : 1,180円から1,876円

DCF法 : 1,565円から2,943円

市場株価基準法では、基準日を当社株式価値算定書作成日である2022年6月2日として、東京証券取引所における当社株式の基準日終値1,876円、直近1ヶ月間の終値単純平均値1,492円、直近3ヶ月間の終値単純平均値1,272円及び直近6ヶ月間の終値単純平均値1,180円を基に、当社株式の1株当たりの価値の範囲を1,180円から1,876円まで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1,565円から2,943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しておりません。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はなく、なお、フリー・キャッシュ・フローの大幅な変動を見込む事業年度が含まれておりますが、売上高の増加に伴う運転資本の変動に対応するものであり、設備投資等の臨時的な支出が予定されているわけではありません。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の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います。

#### 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、本公開買付価格の公正性を担保するため、本公開買付価格を決定するにあたり、公開買付者及び当社から独立した第三者算定機関としてデロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーに対して、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、デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーは、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。

デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーは、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、当社が継続企業であるとの前提のもと、当社株式の株式価値について多面的に評価することが適切であるとの考えに基づき、当社株式が東京証券取引所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を、当社と比較的類似する事業を手掛ける上場会社が複数存在し、類似会社比較による株式価値の類推が可能であることから類似会社比較法を、及び当社の将来の事業活動を評価に反映するためにDCF法を用いて、当社株式の1株当たりの株式価値の算定を行い、公開買付者はデロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーから2022年6月2日付で株式価値算定書(以下「本株式価値算定書」といいます。)を取得したとのことです。なお、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「 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並びに本公開買付け及び本取引後の経営方針」に記載の諸要素を総合的に考慮し、かつ当社との協議及び交渉を経て本公開買付価格を判断・決定しているため、公開買付者はデロイト 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。

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	: 1,180円~1,876円
類似会社比較法	: 1,072円~1,488円
D C F 法	: 1,377円~2,267円

市場株価法では、算定基準日を2022年6月2日として、東京証券取引所スタンダード市場(2022年4月1日までは東京証券取引所市場第二部です。以下同じとします。)における当社株式の算定基準日終値1,876円、算定基準日までの直近1ヶ月間(2022年5月6日から2022年6月2日まで)の終値の単純平均値1,492円、直近3ヶ月間(2022年3月3日から2022年6月2日まで)の終値の単純平均値1,272円及び直近6ヶ月間(2021年12月3日から2022年6月2日まで)の終値の単純平均値1,180円を基に、当社株式1株当たりの株式価値の範囲を1,180円から1,876円までと算定しているとのことです。

類似企業比較分析では、当社と比較的類似する事業を手掛ける上場企業の市場株価と収益等を示す財務指標との比較を通じて、当社の株式価値を分析し、当社株式1株当たりの株式価値の範囲を1,072円から1,488円までと分析しているとのことです。

D C F 法では、当社が作成した2022年3月期から2025年3月期までの事業計画を、直近までの業績の動向、公開買付者が2022年3月下旬から同年5月上旬の間に当社に対して行ったデュー・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、当社が2023年3月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くことにより、当社の企業価値や株式価値を算定し、当社株式の1株当たりの株式価値の範囲を、1,377円から2,267円までと算定しているとのことです。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D C F 分析に用いた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は含まれていないとのことです。また、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、当該財務予測には加味していないとのことです。

公開買付者は、デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーから取得した本株式価値算定書の算定結果に加え、公開買付者において2022年3月下旬から同年5月上旬の間に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、M & A 指針の公表日である2019年6月28日以降に公表された、発行者の経営陣による公開買付けを除く発行者以外の者による完全子会社化を前提とした公開買付けの事例において付与されたプレミアムの実例、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、かつ、当社との協議・交渉の結果等も踏まえ、最終的に2022年6月3日開催の取締役会の決議により、本公開買付け価格を1株当たり2,254円と決定したとのことです。

なお、本公開買付け価格(2,254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6月2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1,876円に対して20.15%、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値1,492円に対して51.07%、同日までの過去3ヶ月間の終値の単純平均値1,272円に対して77.20%、同日までの過去6ヶ月間の終値の単純平均値1,180円に対して91.02%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となるとのことです。

また、公開買付者は、既存の中国の経営資源を有効活用することができ、さらに公開買付者の中国子会社における工業用刃物事業が強化されることにより、将来の半導体等装置関連事業及び電子デバイス事業に続く次の中核事業になる可能性があること等の観点から、2019年3月15日に本資本業務提携契約を締結し、公開買付者が当社の当時の筆頭株主である地域中核企業活性化投資事業有限責任組合から当社株式476,600株(所有割合:33.24%)を1株当たり1,424円で取得しているとのことです。当該取得価格(1,424円)と本公開買付価格(2,254円)との間には、830円の差異が生じておりますが、これは2019年3月15日時点における当社株式の終値は1,320円に対して本公開買付けの公表日の前営業日である2022年6月2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は1,876円であり、42.12%上昇していることに加え、本公開買付価格は本公開買付けの公表日の前営業日である2022年6月2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1,876円に対して20.15%のプレミアムを付与していること等によるとのことです。

(4) 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、当社株式の全てを取得し、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を取得することを予定しているとのことです。

株式売渡請求

公開買付者は、本公開買付けの成立後に、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、当社に対して株式売渡請求の承認を求めるとのことです。当社がその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。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した会社法上の規定としては、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(公開買付者及び当社を除きます。)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会社法上定められております。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。

## 株式併合

本公開買付けの成立及び決済の完了後、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、会社法第180条に基づき当社株式の併合を行うこと(以下「株式併合」といいます。)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2022年9月上旬頃を目処に開催することを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いただいた場合には、株式併合がその効力を生ずる日において、当社の株主は、本臨時株主総会においてご承認をいただいた株式併合の割合に応じた数の当社株式を所有することとなります。株式併合をすることにより株式の数に1株に満たない端数が生じるときは、端数が生じた株主の皆様に対して、会社法第235条及び第234条第2項乃至第5項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。以下同じとします。)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され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となるよう算定した上で、裁判所に対して任意売却許可の申立てを行うことを当社に要請する予定とのことです。また、当社株式の併合の割合は、本書提出日現在において未定ですが、公開買付者は当社の発行済株式の全て(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され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当社に対して要請する予定とのことです。当社は本公開買付けが成立した場合には、公開買付者によるこれらの要請に応じる予定です。

上記手続に関連する少数株主の権利保護を目的とした規定としては、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って、当社の株主は、当社に対してそ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おります。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となります。

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、当局の解釈等の状況等によっては、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へ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。

## (5) 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、公開買付者は、本公開買付けの成立後、上記「(4) 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、適用法令に従い、当社株式の全て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ので、その場合、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スタンダード市場において取引することはできません。

(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連結子会社ではなく、本公開買付けは、支配株主による従属会社の買収には該当しません。もっとも、( )公開買付者は、当社株式を476,600株(所有割合：33.24%)直接所有し、当社を持分法適用関連会社としていること、及び、( )当社の取締役1名が公開買付者の取締役を兼任しかつ公開買付者の出身者であること等を考慮し、公開買付者及び当社は、本公開買付価格を含む本取引の公正性を担保し、本公開買付けの実施を決定するに至る意思決定の過程における恣意性を排除し、利益相反を回避する観点から、以下の措置を実施しております。なお、以下の記載のうち、公開買付者において実施した措置については、公開買付者から受けた説明に基づくものです。

当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得

当社は、本取引に関する当社の意思決定の恣意性を排除し、意思決定過程の公正性、透明性及び客観性を確保することを目的として、2022年3月23日、外部の有識者である柴田堅太郎氏(弁護士、柴田・鈴木・中田法律事務所)、中田貴夫氏(公認会計士、中田公認会計士事務所)及び岡裕信氏(税理士、クライム・ヒル株式会社 代表取締役)の3名によって構成される本特別委員会を設置し、本特別委員会に対し、以下の事項(以下「本諮問事項」といいます。)を諮問しました。

- ( )本公開買付けについて当社取締役会が賛同するべきか否か、及び当社株主に対して本公開買付けへの応募を推奨するべきか否かを検討し、当社取締役会に勧告を行うこと
- ( )当社取締役会による本取引についての決定が当社の少数株主にとって不利益なものでないかを検討し、当社取締役会に意見を述べること

なお、上記の勧告及び意見に際しては、本取引の目的の正当性、本取引の手の適正性及び本取引に係る公開買付価格等の条件の妥当性のそれぞれを踏まえるものとししました。

当社が、本特別委員会の委員に外部の有識者を選任したのは、本取引において特別委員会が果たすべき役割を踏まえ、当社の社外役員よりもより専門性及び経験を有し適切と認められると判断したからです。なお、本特別委員会の委員は、当社及び公開買付者から独立しており、本取引の成否に関して、一般株主とは異なる重要な利害関係を有しておりません。また、当社は、当初からこの3名を本特別委員会の委員として選定しており、本特別委員会の委員を変更した事実はありません。さらに、本特別委員会の委員の報酬は、答申内容にかかわらず支払われる固定報酬のみであり、本公開買付けを含む本取引の成立等を条件に支払われる成功報酬は含まれておりません。

また、当社取締役会は、本特別委員会の設置にあたり、(a)当社取締役会における本取引に関する意思決定は、本特別委員会の判断内容を最大限尊重して行うこととすること、(b)本特別委員会が本取引に係る取引条件が妥当でないと判断した場合、当社取締役会は当該取引条件による本取引の承認を行わないこととすることを決議しております。

さらに、当社取締役会は、本特別委員会に対し、(ア)当社が公開買付者との間で行う交渉の過程に実質的に関与すること(公開買付者との交渉方針に関して指示又は要請を行うこと、及び、自ら公開買付者と交渉を行うことを含む。)、(イ)本諮問事項に関する答申を行うに際し、必要に応じ、自らの財務若しくは法務等に関するアドバイザーを選任し(この場合の費用は当社が負担する。)、又は、当社の財務又は法務等に関するアドバイザーを指名し又は承認(事後承認を含む。)すること、(ウ)必要に応じ、当社の役職員から本取引に関する検討及び判断に必要な情報を受領すること、並びに(エ)その他本取引に関する検討及び判断に際して必要と本特別委員会が認める事項についての権限を付与することを決議しております。

本特別委員会は、2022年3月25日より2022年5月31日までの間に合計9回(審議時間の合計約11時間半)開催されたほか、各会日間においても、電子メール等の方法により、報告、協議及び検討がなされた上で、本諮問事項についての協議及び検討を慎重に行いました。

本特別委員会は、かかる手続を経て、本諮問事項について慎重に協議及び検討を重ねた結果、2022年6月2日付で、委員全員一致の決議により、当社取締役会に対し、大要、以下の内容の本答申書を提出しました。

(ア)答申

本取引の目的の正当性、本取引の手続の適正性及び本取引に係る公開買付価格等の条件の妥当性を総合考慮した結果、本公開買付けに対して賛同し、応募を推奨する旨の意見表明の決定を含む本取引は、当社少数株主にとって不利益なものとはいえないと考える(以下「本答申」といいます。)

(イ)答申の理由(答申にあたり考慮した要素)

本特別委員会は、本答申を行うにあたり、本取引の目的の正当性、本取引の手続の適正性及び本取引に係る公開買付価格等の条件の妥当性を主要な要素として検討した。

(A) 本取引の目的の正当性

本特別委員会が当社及び公開買付者から説明を受けた、大要以下のような本取引の必要性・背景事情及び本取引のメリットからすれば、本取引は当社の企業価値向上に資するものであり、本取引の目的は正当性、合理性を有するものと認められる。

- ・ 公開買付者と当社との本資本業務提携契約に基づく資本業務提携で企図していた共同購買、新製品の共同開発、人材交流に関して、公開買付者と当社がともに上場会社であることから、独立した事業運営を行う必要があり、現状では、秘匿性の高い技術や情報の共有ができず、また、秘匿性の高い技術等ノウハウを有する人材を社外に転籍させられないため人材交流を行うことができない等、調達網、人材、ノウハウ及び技術等の経営資源の相互活用について一定の制約があったこと。
- ・ 本資本業務提携契約の目的を効果的に実行するためには、未発表の投資・開発計画、技術情報、マーケティング戦略、調達情報、顧客の情報といった機微情報を交換する必要性が高く、技術等ノウハウを有する人材の交流も必要である一方、当社が上場を維持した状態ではより一層当社の少数株主の利益を考慮した慎重な検討が求められることとなり、これらに向けた意思決定を行うことが更に困難になることが想定されること。
- ・ 株式の上場を維持するために必要なコストは増大しており、今後、株式の上場を維持することが、当社の経営上の負担になるものと考えられること。
- ・ 新市場区分であるスタンダード市場の上場維持基準として、流通株式時価総額10億円以上の基準が設けられている中、新市場への移行基準日である2021年6月30日現在における当社の流通株式時価総額が5.4億円であることを踏まえると、当社が上場維持基準を充足するような手段を講じることができない場合には、当該基準への抵触により、上場廃止に至るおそれがあること。
- ・ 本取引を行うことによって、当社の一般株主に当社株式の上場廃止に伴う不利益が生じることを回避しつつ、当社株式の売却機会を提供することが、当社の一般株主にとっての合理的な選択肢であると考えられること。
- ・ 当社が公開買付者の完全子会社となれば、当社の持つ工業用機械刃物製造における技術力と公開買付者が海外で展開する巨大な販売力をかけ合わせて行う、市場の掘り起こし、同業他社の既存商圏への参入がより一層効果的に実施することが可能になると考えられること。
- ・ 当社は、本取引を実行することで、公開買付者のグループファイナンスにより、中国及びアジア諸国での販路拡大を実現するための大規模な設備投資が可能になること。
- ・ 当社は、上場維持コストの一部を人材育成のリソース確保に振り向けることで、人材育成に資する計画の立案、実施が可能となるとともに、公開買付者グループの一員になることで当社の信用力、知名度が全国的に高まり、優秀な人材の確保につながると考えられること。

(B) 本取引の手續の適正性

本取引の交渉過程等の手續について、当社は、以下のとおり、公正性及び適正性を担保するために必要かつ相当な対応をしているものと認められる。

- ・ 本公開買付価格につき、本特別委員会会議での審議・検討内容を尊重した上で、本公開買付価格がより高いものとなるよう公開買付者との協議を行ったこと。
- ・ 公開買付者から提示された本公開買付価格を検討し、本公開買付けに対する意見を決定するにあたり、当社及び公開買付者から独立した第三者算定機関であるみずほ証券に当社の株式価値の算定を依頼し、2022年6月2日付で当社株式価値算定書を取得した。また、みずほ証券は、第三者算定機関として独立性に問題がないと認められること。
- ・ 本取引に関する意思決定過程の恣意性を排除し、当社の意思決定過程の公正性、透明性及び客観性を確保することを目的として、本特別委員会を設置し、諮問を行ったこと。
- ・ 当社及び公開買付者から独立した当社のリーガル・アドバイザーである森・濱田松本法律事務所から、本公開買付けを含む本取引に関する意思決定過程、意思決定方法その他本公開買付けを含む本取引に関する意思決定にあたっての留意点について法的助言を受けていること。
- ・ 当社の取締役のうち、公開買付者の役員を兼務している鈴木孝則氏は、当社取締役会における本取引の検討に関する議題の審議には(事実上の参加を含め)一切参加しておらず、また、本取引の意見表明に関する2022年6月3日開催予定の取締役会における審議及び決議にも(事実上の参加を含め)一切参加しない予定であり、当社の立場において本取引の検討、本取引に係る公開買付者との協議・交渉に参加していないこと。
- ・ 当社株主に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し、もって本公開買付価格の適正性を担保することを意図して、本公開買付けにおける買付け等の期間を、法令に定められた最短期間である20営業日より長い30営業日に設定していること。また、当社と公開買付者とは、当社が公開買付者以外の対抗的買収提案者と接触することを制限するような合意は行っていないこと。
- ・ 公開買付者は、公開買付者と利害関係を有さない当社の株主から過半数の賛同が得られない場合には、本公開買付けを含む本取引を行わないこととしており、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ことで、当社の少数株主の意思を重視した買付予定数の下限の設定を行っているものと思料されること。
- ・ 本公開買付け後にその結果を踏まえて、当社を公開買付者の完全子会社とするためのスキームとして、特別支配株主による株式売渡請求又は株式併合が予定されており、反対する株主に対して価格決定の申立てを行う機会が保障されていること。

(C) 本取引に係る公開買付価格等の条件の妥当性

(a) 本公開買付価格

本公開買付価格である2,254円は、以下の理由から不公正な価格とは言えないと考える。

- ・ みずほ証券による株式価値算定結果においては、当社の1株当たりの株式価値を、ディスカунテッド・キャッシュ・フロー法では1,565円~2,943円、市場株価基準法では1,180円~1,876円と算定しており、本公開買付価格は、市場株価基準法に基づく算定結果の上限を上回るものであり、かつ、ディスカунテッド・キャッシュ・フロー法に基づく算定結果のレンジの範囲内であること。また、この株式価値の算定につき、みずほ証券が本特別委員会に行った説明において、特に不合理な点は認められなかったこと。
- ・ みずほ証券が当社株式価値を算定するにあたり前提とした当社事業計画(2022年3月期から2025年3月期までの3年間)その他各種の変数等について、本公開買付価格が不合理に低く算定されるような前提を置いているなどの不合理な点は認められなかったこと。

- ・ 本公開買付価格は、本公開買付けの公表予定日の前日である2022年6月2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普通取引終値1,876円に対して20.1%(小数点以下2位未満切捨、以下のプレミアムの計算において同じ。)、2022年5月6日までの過去1ヶ月間の普通取引終値の単純平均値1,492円に対して51.0%、2022年3月3日までの過去3ヶ月間の普通取引終値の単純平均値1,272円に対して77.2%、2021年12月3日までの過去6ヶ月間の普通取引終値の単純平均値1,180円に対して91.0%のプレミアムをそれぞれ加えた金額となっていること。かかるプレミアムは、M&A指針公表日以降における同種の完全子会社化のため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合理的な水準と考えられること。また、本公開買付価格は、当社の直近5年間の株価推移に照らしてもその最高値を超える水準にあること。
- ・ 本公開買付価格は、(B)に記載の公正性担保措置を取り、かつ、本特別委員会の意見を最大限尊重した上で複数回にわたり行われた公開買付者との協議及び交渉を経て決定されたものであること。

(b) 完全子会社化手続において少数株主に交付される金額

本公開買付けにおいて当社株式の全てを取得できなかった場合に実施することが予定されている完全子会社化手続においては、少数株主に交付されることになる金銭の額が、本公開買付価格に当該各株主が保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ことが予定されていることから、当該金銭の額については、本公開買付価格と同様の考え方により、公正性が担保された額であると考えます。

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

当社は、上記「(3) 算定に関する事項」に記載のとおり、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、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より、2022年6月2日付で当社株式価値算定書を取得しました。

なお、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、本取引に関して、重要な利害関係を有しておりません。また、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通常の銀行取引の一環としての融資取引等は実施しておりますが、本取引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、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、みずほ銀行の貸付人の地位とは独立した立場で当社の株式価値の算定を行っているとのことです。また、みずほ証券は、社内における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、ファイナンシャル・アドバイザー業務を担当する部署は、株式等の政策投資を所轄する同社の別部署とは独立した立場で当社の株式価値の算定を行っているとのことです。本特別委員会は、みずほ証券及びみずほ銀行との間並びにみずほ証券の社内において適切な弊害防止措置が講じられていること、並びに当社とみずほ証券は一般取引先と同様の取引条件での取引を実施していることを踏まえ、みずほ証券について、第三者算定機関としての独立性が確保されていることを確認しております。本取引に係るみずほ証券の報酬は、本取引の成否にかかわらず支払われる固定報酬のみであり、本公開買付けを含む本取引の成立等を条件に支払われる成功報酬は含まれておりません。なお、当社は、本「(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、公開買付者及び当社において、本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置を実施しており、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ことから、みずほ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)を取得しておりません。

当該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」をご参照ください。

#### 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意思決定の過程における公正性を担保するため、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森・濱田松本法律事務所を選任し、本公開買付けを含む本取引に関する意思決定の過程、意思決定の方法その他本取引に関する意思決定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。なお、森・濱田松本法律事務所は、当社及び公開買付者の関連当事者には該当せず、本取引に関して、重要な利害関係を有しておりません。また、本特別委員会は、森・濱田松本法律事務所の独立性に問題がないことを確認の上、当社のリーガル・アドバイザーとして承認いたしました。本取引に係る森・濱田松本法律事務所の報酬は、本取引の成否にかかわらず稼働時間に時間単価を乗じて算出するものとされており、本公開買付けを含む本取引の成立等を条件に支払われる成功報酬は含まれておりません。

#### 当社における利害関係を有しない取締役全員(監査等委員を含みます。)の承認

当社は、森・濱田松本法律事務所から得た本取引に関する意思決定の過程及び方法その他の留意点についての法的助言、当社株式価値算定書の内容、本特別委員会から入手した本答申書等を踏まえ、公開買付者による本公開買付けに関する諸条件の内容について慎重に協議・検討を行った結果、上記「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「 当社における意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、2022年6月3日開催の当社取締役会において、取締役10名のうち審議及び決議に参加した9名の取締役の全員一致で、本公開買付けに関して、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。

上記の当社取締役会においては、当社の取締役10名のうち、鈴木孝則氏は公開買付者の取締役を兼務していることから、利益相反の疑いを回避するため、上記取締役会における審議及び決議に一切参加しておらず、また、当社の立場において、本取引に関して、公開買付者との協議及び交渉に一切参加しておりません。

#### 他の買付者からの買付機会を確保するための措置

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

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

公開買付者は、上記「(4) 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本臨時株主総会の開催を当社に要請を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、当社の株主に対価として交付される金銭は本公開買付価格に当該各株主(公開買付者及び当社を除きます。)の所有する当社株式の数を乗じた価格と同一となるよう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。

マジョリティ・オブ・マイノリティ(majority of minority)を達成する買付予定数の下限の設定

本公開買付けにおいて、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、当社の完全子会社化を企図しているため買付予定数の下限を479,400株(所有割合：33.43%)に設定しており、応募株券等の総数が買付予定数の下限(479,400株)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。かかる買付予定数の下限(479,400株)は、公開買付者と利害関係を有さない当社の株主が所有する当社株式の数の過半数、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ(majority of minority)」(当社決算短信に記載された2022年3月31日現在の当社の発行済株式総数(1,865,900株)から、当社決算短信に記載された当社が所有する同日現在の自己株式数(431,969株)及び公開買付者が所有する本書提出日現在の当社株式数(476,600株)を控除した株式数(957,331株)に係る議決権の数(9,573個)の過半数に相当する数(4,787個)に相当する当社株式数(478,700株)を上回るものとなるとのことです。

このように、公開買付者は、公開買付者と利害関係を有さない当社の株主から過半数の賛同が得られない場合には、本公開買付けを含む本取引を行わないこととし、当社の少数株主の皆様の意思を重視した買付予定数の下限の設定を行っ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)
清野 芳彰	代表取締役 社長		6,337	63
前田 晋也	常務取締役		3,363	33
久保 雅義	取締役		4,657	46
徳村 英樹	取締役	営業部長	3,837	38
高橋 純也	取締役	製造部長	5,547	55
鈴木 孝則	取締役			
鎌田 宏	取締役	監査等委員		
稲木 甲二	取締役	監査等委員		
市村 茂	取締役	監査等委員		
木村 和弘	取締役	常勤・監査等委員	2,254	22
計			25,995	257

(注1) 役名、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) 取締役鈴木孝則、鎌田宏、稲木甲二及び市村茂は社外取締役であります。また、取締役稲木甲二及び市村茂は東京証券取引所に独立役員として届け出ております。

(注3) 当社の監査等委員会の体制は次のとおりであります。

委員長 木村 和弘、委員 鎌田 宏、委員 稲木 甲二、委員 市村 茂

(注4) 所有株式数及び議決権の数には、それぞれ当社役員持株会及び従業員持株会を通じた所有株式数(小数点以下切捨て)並びに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