

【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】	2026年5月26日
【報告者の名称】	株式会社弘電社
【報告者の所在地】	東京都中央区銀座五丁目11番10号
【最寄りの連絡場所】	東京都中央区銀座五丁目11番10号
【電話番号】	03 - 3542 - 5111(代表)
【事務連絡者氏名】	取締役上席常務執行役員 竹村 隆一
【縦覧に供する場所】	株式会社弘電社 (東京都中央区銀座五丁目11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、株式会社弘電社をいいます。
- (注2) 本書中の「公開買付者」とは、株式会社きんでんをいいます。
- (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、株式に係る権利をいいます。
- (注6) 本書中の記載において、日数又は日時の記載がある場合は、特段の記載がない限り、日本国における日数又は日時を指すものとします。
- (注7) 本書中の「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8) 本書中の「本公開買付け」とは、本書の提出に係る公開買付けをいいます。
- (注9) 本書中の「本公開買付価格」とは、本公開買付けにおける買付け等の価格をいいます。

1 【公開買付者の氏名又は名称及び住所又は所在地】

名称 株式会社きんでん
所在地 大阪府大阪市北区本庄東2丁目3番41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 【買付け等の概要】

公開買付けの目的	完全子会社化
買付け等の期間	2026年5月26日(火曜日)から2026年7月6日(月曜日)まで(30営業日)
買付け等の価格	普通株式1株につき金11,501円
買付予定数の下限	1,336,800(株)(注1)
買付予定数の上限	
当社の意見	賛同及び応募推奨

(注1) 買付予定数の下限(1,336,800株)について買付け等を行った場合における当該買付け等の後の株券等所有割合(法第27条の2第8項に規定する株券等所有割合をいい、その者に同条第1項第1号に規定する特別関係者がある場合にあっては、その株券等所有割合を加算したものをいいます。)は66.67%(小数点以下第三位を四捨五入。)となるということです。なお、株券等所有割合の計算においては、本基準株式数(下記「4.本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由等」の「(2)意見の根拠及び理由」の「本公開買付けの目的の概要」で定義いたします。)を分母として計算しております。

4 【当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由等】

(1) 【意見の内容】

当社は、2026年5月25日開催の取締役会において、下記「(2)意見の根拠及び理由」に記載の根拠及び理由に基づき、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対して本公開買付け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、当該取締役会決議は、下記「(3)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(監査等委員を含む)の承認」に記載の方法により決議されております。

(2) 【意見の根拠及び理由】

本公開買付け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。

本公開買付けの目的の概要

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。)プライム市場に上場している株式会社であり、本書提出日現在、公開買付者及び連結子会社25社、持分法適用関連会社1社の計27社により企業グループ(以下「公開買付者グループ」といいます。)を構成しているということです。その主な事業内容としては、電気設備工事に加えて情報通信設備工事、空調・衛生設備工事などを含む総合設備エンジニアリング事業を行っているということです。

公開買付者は、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370条及び公開買付者の定款第24条の規定に基づく取締役会決議に代わる2026年5月25日付の書面決議により、東京証券取引所スタンダード市場に上場している当社株式の全て(但し、当社が所有する自己株式及び本不応募合意株式(以下に定義いたします。)を除きます。)を取得し、最終的に当社を完全子会社化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定したということです。なお、本書提出日現在、公開買付者は当社株式を所有していないということです。

本公開買付けに際して、公開買付者は、当社の親会社である三菱電機株式会社(所有株式数：4,485,620株、所有割合(注2)：51.36%。以下「三菱電機」といいます。)との間で、2026年5月25日付で取引基本契約(以下「本取引基本契約」といいます。)を締結し、三菱電機は、その所有する当社株式の全て(4,485,620株。以下「本不応募合意株式」といいます。)を本公開買付けに応募しないこと、下記「(4) 公開買付け後の組織再編等の方針」に記載のとおり、本公開買付けの成立後に行われる当社の株主を公開買付者及び三菱電機のみとするための一連の手続(以下「本スクイズアウト手続」といいます。)を実施すること、及び、本スクイズアウト手続の効力発生後に当社が実施する予定の本不応募合意株式を対象とする自己株式取得(以下「本自己株式取得」といい、本自己株式取得に係る本株式併合(以下に定義いたします。)の効力発生前の当社株式1株当たりの自己株式取得価格を「本自己株式取得価格」といいます。)に応じて本不応募合意株式を当社に売却することに合意しているとのことです。本取引基本契約の詳細については、下記「(6) 公開買付けに係る重要な合意」をご参照ください。

(注2) 「所有割合」とは、当社が2026年5月13日に公表した「2026年3月期決算短信〔日本基準〕(連結)」に記載された2026年3月31日現在の発行済株式総数8,970,000株から、同日現在の当社が所有する自己株式数(236,400株)を控除した株式数(8,733,600株、以下「本基準株式数」といいます。)に対する割合(小数点以下第三位を四捨五入。以下、所有割合の計算において同様といたします。)をいいます。

本取引に際しては、本公開買付け、本公開買付けが成立した場合であって、公開買付者が本公開買付けにおいて、当社株式の全て(但し、当社が所有する自己株式及び本不応募合意株式を除きます。)を取得できなかった場合に、当社の株主を公開買付者及び三菱電機のみとすることを目的として実施される会社法第180条に基づき行う当社株式の併合(以下「本株式併合」といいます。)を実施することによる、当社株式の非公開化、本株式併合の効力発生後に、本自己株式取得を実行するための資金を確保すること及び本自己株式取得を実行するための分配可能額を確保することを目的とする、公開買付者から当社に対する本自己株式取得に係る対価に充てる資金の提供(公開買付者を引受人とする無議決権の種類株式の第三者割当増資によることを予定しているとのことです。以下「本資金提供」といいます。)並びに当社における会社法第447条第1項及び第448条第1項に基づく当社の資本金及び資本準備金の額の減少(以下「本減資等」といいます。(注3))、本公開買付けの成立及び本株式併合の効力発生を条件とする当社による本自己株式取得を実施することによる、最終的な、公開買付者による当社の完全子会社化を企図しているとのことです。なお、本株式併合の詳細については、下記「(4) 公開買付け後の組織再編等の方針」をご参照ください。

(注3) 本減資等においては、当社の資本金及び資本準備金の額を減少し、その他資本剰余金へ振り替える予定とのことです。

公開買付者は、本公開買付けにおいて、買付予定数の下限を1,336,800株(所有割合：15.31%)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。)の数の合計が買付予定数の下限(1,336,800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、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、当社が所有する自己株式及び本不応募合意株式を除きます。)を取得し、最終的に当社を完全子会社化することを目的としていることから、買付予定数の上限は設定しておらず、応募株券等の数の合計が買付予定数の下限(1,336,800株)以上の場合は、応募株券等の全部の買付け等を行うとのことです。

本公開買付けの買付予定数の下限について、当社の本基準株式数(8,733,600株)に係る議決権の数(87,336個)に、株主総会の特別決議の可決に要する議決権比率である3分の2を乗じた議決権の数(58,224個)から、本不応募合意株式数(4,485,620株)に係る議決権の数(44,856個、小数点以下を切り下げ。)を控除した数(13,368個)に当社の単元株式数である100株を乗じた株式数(1,336,800株、所有割合：15.31%)に設定することとしたとのことです。これは、公開買付者が、本取引において、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いるところ、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、当社が所有する自己株式及び本不応募合意株式を除きます。)を取得できず、下記「(4) 公開買付け後の組織再編等の方針」に記載のとおり、本株式併合の手続を実施する際には、会社法第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ていることから、本公開買付け成立後の本株式併合による本スクイズアウト手続を確実に遂行すべく、本公開買付け後に公開買付者と三菱電機とで当社の総株主の総議決権数の3分の2以上を所有することで、当該要件を満たすことができるように設定したものととのことです。

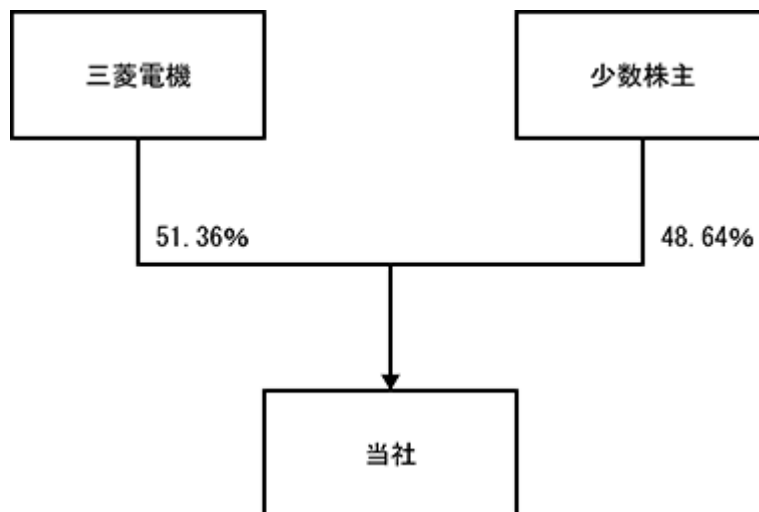
公開買付者は、本公開買付けにより当社株式の全て(但し、当社が所有する自己株式及び本不応募合意株式を除きます。)を取得できなかった場合には、下記「(4) 公開買付け後の組織再編等の方針」に記載のとおり、本公開買付けの成立後に、当社に対して、本スクイズアウト手続の実施を要請することを予定しているとのことです。

また、本スクイズアウト手続後、本自己株式取得を実施し、当社の株主を公開買付者のみとすることを予定しているとのことです。公開買付者は、本自己株式取得について、三菱電機において、法人税法(昭和40年法律第34号。その後の改正を含みます。以下「法人税法」といいます。)に定めるみなし配当の益金不算入規定が適用されることを考慮し、当社の少数株主の皆様への配分をより多くすることで、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。)の最大化と株主間の公平性を両立させることができるとの考えの下、本自己株式取得を実施することとしたとのことです。なお、公開買付者は、当社及び三菱電機との協議・交渉を踏まえ、()本自己株式取得が行われた場合の三菱電機の税引後手取り額が、()仮に三菱電機が、当社株式1株当たりの買付け等の価格が本公開買付価格と同額の公開買付けに応じた場合に得られる税引後手取り額と同額となるよう算出した結果、本自己株式取得価格を1株当たり8,058円とすることとしたとのことです。

また、本取引を図で表示すると大要以下のとおりとなるとのことです。

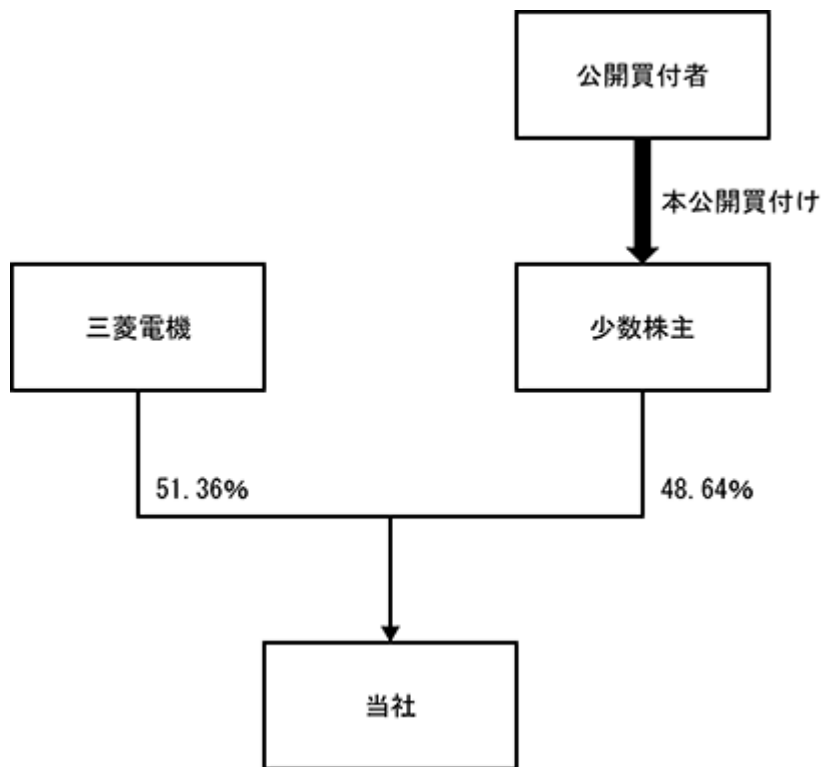
・本公開買付けの実施前(現状)

本書提出日現在において、当社の発行済株式総数(但し、当社が所有する自己株式を除きます。)のうち、三菱電機が4,485,620株(所有割合：51.36%)、その他株主が残りの4,247,980株(所有割合：48.64%)を所有。



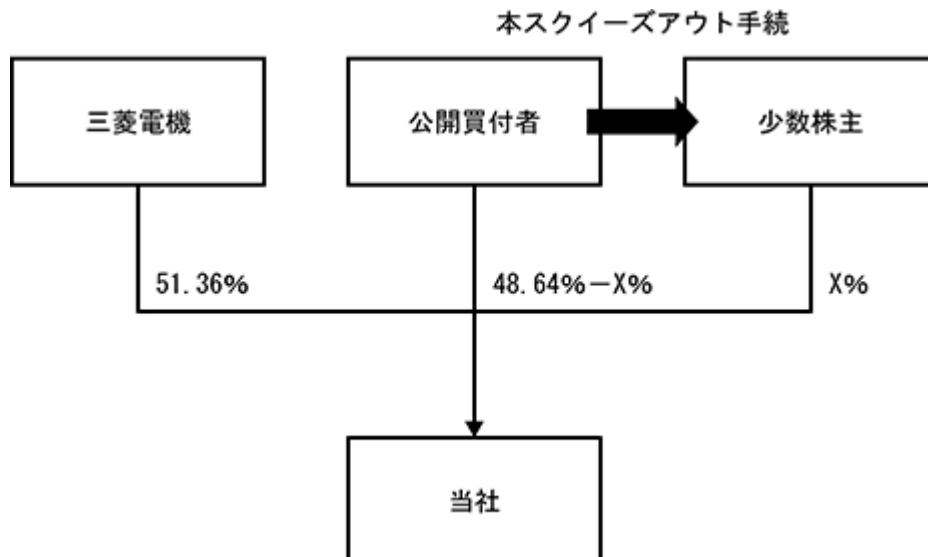
・本公開買付け(2026年5月26日～7月6日)

公開買付者は、当社株式の全て(但し、当社が所有する自己株式及び本不応募合意株式を除きます。)を対象とする本公開買付けを実施。



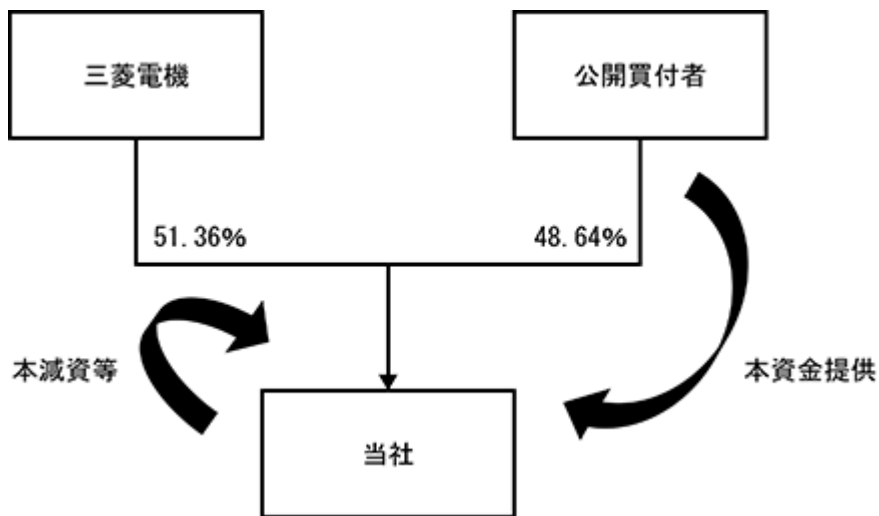
・本スクイーズアウト手続の実施(2026年9月下旬(予定))

公開買付者は、本公開買付けにより、当社株式の全て(但し、当社が所有する自己株式及び本不応募合意株式を除きます。)を取得できなかった場合には、本公開買付けの成立後、当社に対して本株式併合の手法による本スクイーズアウト手続の実施を要請する予定。



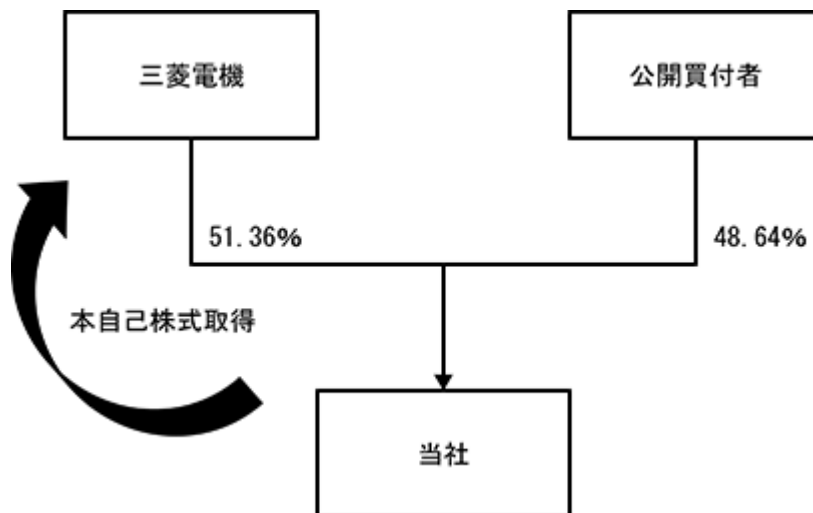
・(本株式併合の効力発生後)本資金提供及び本減資等(2026年9月下旬(予定))

公開買付者は、本株式併合の効力発生後に、本自己株式取得に必要な資金及び分配可能額を確保するために、本資金提供及び当社による本減資等を実施する予定。

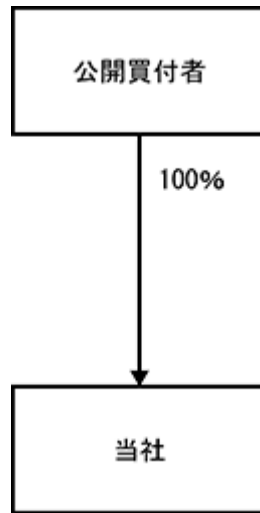


・本自己株式取得(2026年9月下旬(予定))

当社は、本資金提供及び本減資等により確保した資金及び分配可能額を活用し、三菱電機が所有する本不応募合意株式の全てを取得するための本自己株式取得を実施する予定。



. 完全子会社化実施後



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後の経営方針

()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、1944年8月、近畿地方の電気事業者を統合して「近畿電気工事株式会社」として大阪市に設立され、以降電気工事を中心に事業を拡大し、1950年代以降は東京・名古屋・広島などに支社を設置して全国的な事業体制を整備したとのことです。その後、設備工事分野の拡大とともに海外事業へ進出し、1980年代以降は米国やアジア各国に拠点を設置し、1990年4月には「株式会社きんでん」に商号変更したとのことです。また、株式については、1961年10月に株式会社大阪証券取引所市場第二部へ上場し、1969年2月には同市場第一部銘柄に指定され、1970年3月には東京証券取引所市場第一部に上場したとのことです。さらに、2022年4月の東京証券取引所の市場区分の見直しにより、東京証券取引所プライム市場へ移行したとのことです。

公開買付者は、本書提出日現在、公開買付者及び連結子会社25社、持分法適用関連会社1社の計27社により公開買付者グループを構成しており、電気設備工事に加えて情報通信設備工事、空調・衛生設備工事などを含む総合設備エンジニアリング事業を展開しているとのことです。

公開買付者は、創業以来、「和と明朗」「研究と努力」「誠実と奉仕」を社是とし、社会インフラを支える企業として、電気設備工事、情報通信設備工事、空調・衛生設備工事等の総合設備エンジニアリング事業での貢献を通じ、持続可能な社会の実現への貢献を目指しているとのことです。

公開買付者グループは、2021年4月28日に中期経営計画「Sustainable Growth 2026～人、心、そして未来へ～」を策定し、2026年度に向けて「連結7,000億円規模の経営」を目指して取り組んできたとのことです。計画前半の3年間では、着実に事業基盤の整備を推進し、2024年度から始まる後半フェーズでは、「大きな飛躍への挑戦」をテーマに、事業基盤の一層の強化を図るべく、事業戦略をはじめ、環境戦略、人財・働き方戦略、コーポレート戦略などをグループ全体で推進しているとのことです。公開買付者グループを取り巻く事業環境としては、再開発やデータセンター、物流施設等の新設・拡張に伴う建築工事需要の拡大に加え、再生可能エネルギーの更なる導入や生成AIの急速な普及を背景とした送配電網の更新・増強需要が今後も継続するものと見込んでいるとのことです。一方、中長期的には優れた技術力を有する働き手の減少が予想されており、人財基盤の拡大、強化は今後の公開買付者グループの持続可能な成長に不可欠な取り組みであると認識しているとのことです。

一方、当社は、1910年3月創業の弘電舎の業務を承継し、各種電気工事の設計、施工、請負を目的とし、1917年6月に本社を東京市京橋区采女町に置き、株式会社弘電社として設立されました。1918年6月から1948年6月にかけて支社・支店を北海道、埼玉、千葉に展開して営業エリアの拡大を進め、1951年6月に三菱電機が当社に資本参加し、当社は同社の子会社となりました。なお、本書提出日現在において、三菱電機による当社の所有株式数は、三菱電機による複数回の追加出資、及び当社において過去実施した株式分割・株式併合を経て、4,485,620株(所有割合：51.36%)に至っております。その後、1962年7月に東京証券取引所市場第二部に上場、2022年4月の東京証券取引所における新市場区分への移行を経て、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しております。

当社グループ(当社及び連結子会社2社、非連結子会社1社で構成される企業グループを指します。以下、同じです。)は、高い倫理観と遵法精神を重視するとの考えの下、企業理念である『創造する喜びを通して、豊かな社会の実現に貢献します。』を日々の事業活動のなかで実践しており、事業セグメントとしては、電気設備工事事業と商品販売事業の2つを展開しており、各事業の概要は以下のとおりです。

(a)電気設備工事業業

当社グループは、屋内線工事、送電線工事、発変電工事、通信工事、空調工事の設計・施工・請負を行っており、発電所・変電所・水処理施設・高速道路管制監視設備・大型映像設備等の社会インフラから、オフィスビル、病院、工場、公共施設等の建築物に至るまで、幅広い領域において電気設備工事を展開しております。なかでも当社の主軸となっている屋内線工事では、新築工事に加えて改修・リニューアル工事にも対応し、オフィスビルや病院、工場、公共施設等の多種多様な建物において、高度化・多様化する顧客ニーズに対して、これまで蓄積した当社グループの技術力及び最新設備に関する知識をもって応えております。

(b)商品販売事業

当社は、親会社である三菱電機との代理店契約等に基づき、同社の製造する汎用電気機器、産業用電気・電子機器、冷熱住設機器等を中心とした各種機器の仕入・販売を行っております。これらの機器販売においては、電気設備工事業業で培った技術力及びノウハウを背景に、単なる機器販売にとどまらず、汎用電気機器、産業用電気・電子機器、冷熱住設機器等を中心とした各種機器に関する製品・技術知識を有し、各種SE資格を保有する技術者が、幅広い業種の顧客に対して、顧客の目的や課題を踏まえた自動化・省力化システム等のシステムソリューション提案まで行うことを志向しております。

当社グループを取り巻く市場環境は、高水準な公共投資や民間設備・建設投資の継続、大型再開発案件やリニューアル案件の具体化等のプラス要因により現時点では堅調に推移しているものの、物価上昇による設備投資需要の減衰リスク、米国の政策動向による影響、中東情勢の悪化に伴う原油価格の高騰による資機材不足及び価格上昇リスクに加え、労務費価格の上昇や時間外労働上限規制の影響等のリスクが内包されています。このような環境下、当社グループは2024年1月31日に公表いたしました2027年度目標中期経営計画(以下「当社中期経営計画」といいます。)において、「カーボンニュートラル」、「安心・安全・快適な社会作り」の2つを重点的に取り組むべき社会課題領域と位置付け、全社総合力(電気設備・商品販売)結集と他社協業推進により、再エネ事業における超高圧変電所の施工技術の活用や、電力運用改善提案、電気設備劣化診断等の高付加価値ソリューションの提案・提供等を実施し、持続的な成長を通じて企業価値向上を図っております。また、2027年度以降の持続的成長の実現に向け、人員の増強や人事処遇の改善、DX投資及びM&A等の先行投資を通じて経営基盤・事業基盤の強化を図るとともに、中・大型案件の着実な受注及び顧客基盤の拡大に取り組んでおります。

今後、当社中期経営計画の目標達成及び持続的成長の実現に向けては、これらの施策を着実に推進するとともに、経営資源の配分見直しや外部環境変化への更なる対応が必要と認識しており、戦略的な対応策の検討及びそれを速やかに実行に移すための迅速な経営判断がこれまで以上に求められるものと考えております。

公開買付者グループを取り巻く事業環境を踏まえ、優れた技術力を有する働き手の不足に対処するべく、公開買付者は、2025年4月上旬頃から当社を含む投資先の模索を含め幅広く検討を進めていたところ、当社の親会社である三菱電機のファイナンシャル・アドバイザーを務めるみずほ証券株式会社(以下「みずほ証券」といいます。)より、2025年11月中旬に当社の完全子会社化に関する入札への参加の提案を受けたとのことです。その後、公開買付者の社内検討を経て、同月中旬、みずほ証券に対し本取引に関する真摯な協議の開始を希望する旨を伝えたと、2025年11月28日にみずほ証券及び当社のファイナンシャル・アドバイザーを務める大和証券株式会社(以下「大和証券」といいます。)より、本取引に関する「第1次入札手続きに関するご案内」を受領し、同日、本第一次入札プロセス(下記「当社における意思決定に至る過程及び理由」の「()検討の経緯」で定義いたします。)に参加したとのことです。その過程で、2025年12月上旬、公開買付者、三菱電機及び当社(これらを総称して、以下「公開買付関連当事者」といいます。)のいずれからも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株式会社KPMGFAS(以下「KPMG」といいます。)、並びに、公開買付関連当事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大江橋法律事務所を、それぞれ選任の上、本取引に関する具体的な検討を開始したとのことです。そして、2026年1月9日付で当社の完全子会社化に関する法的拘束力を有しない「第1次意向表明書」をみずほ証券及び大和証券に対し提出したのち、同年2月17日付で本取引に関する本第二次入札プロセス(下記で定義いたします。)へ進むことが決定した旨の通知をみずほ証券及び大和証券から受領したとのことです。その後、公開買付者は、2026年2月中旬から同年3月下旬まで、当社に対する事業、財務・税務及び法務等に関するデュー・ディリジェンスを実施したとのことです。デュー・ディリジェンス及び各種分析を通じて、下記のシナジーの実現により、公開買付者は、本取引の実現が公開買付者及び当社の企業価値の最大化とともに、株主利益の確保に資するものであると判断するに至ったとのことです。

公開買付者としては、電気工事業界全般の環境については、旺盛な建築需要と設備投資を背景に堅調に推移し、業界全体の価格転嫁も進み、好調を維持していると認識しているとのことです。地政学的緊張が増しており、先行きへの不透明感が拭えないなかではあるものの、当面は好環境が継続すると想定される一方で、中長期的には優れた技術力を有する働き手の減少が予見されており、建設需要は現状と変わらずとも、供給側の制約により需給ギャップが生じる可能性が高いと考えているとのことです。そのような中、顧客ニーズに応え、需給ギャップを埋める施工基盤を持つ会社を目指していくことは、今後の公開買付者グループの持続可能な成長に不可欠であると認識しているとのことです。

公開買付者は、上記のとおり、事業基盤の一層の強化を図るべく推進している中、本取引を通じて以下のようなシナジーが公開買付者グループとして得られると想定しているとのことです。

(a) 事業基盤の更なる充実

当社と公開買付者グループが互いに有する全国規模の顧客基盤や営業力、長年の施工実績に裏打ちされた施工管理力、施工力、技術力を相互に掛け合わせることで、事業基盤をさらに強化・拡大し、顧客の多様なニーズにお応えするとともに、社会インフラを支える企業として共に持続的成長・発展が可能であると考えているとのことです。

(b) 事業領域の更なる拡大

公開買付者グループが相対的に手薄であった特別高圧受変電・発変電設備等強電工事(注4)及び年次点検業務、半導体関連工事といった事業領域において、当社が有する三菱電機グループ(三菱電機及びその連結子会社、持分法適用関連会社で構成される企業グループを指します。以下、同じです。)の製品に関する深い知見や、継続的な技術研究によって磨き上げられ、そして脈々と受け継がれてきた技術力と信頼性、エンジニアリング力を掛け合わせることで、公開買付者グループ全体として事業領域の更なる拡大を図ることができると考えているとのことです。

(注4) 特別高圧受変電・発変電設備等強電工事とは、7,000V超で受電し変圧・配電する設備、発電・変電を担う設備などに関する、大容量電力を扱う電気工事のことです。

(c)三菱電機グループを含む「三菱」を商号に含む企業との取引拡大

当社は、三菱電機グループをはじめ、三菱を商号に含む企業群(以下「三菱グループ」といいます。)との間で、長年の取引実績を有しております。本取引後は三菱電機との資本関係は解消されるものの、公開買付者としては、当社がこれまで構築してきた三菱グループとの取引関係、施工実績及び技術的知見等を踏まえれば、三菱グループの不動産開発会社や不動産管理会社が開発、管理する物件における電気設備の新設・更新工事等、三菱グループに対する営業機会は引き続き維持されるものと考えているとのことです。加えて、公開買付者グループが有する営業基盤や施工体制を活用することにより、これまで当社単独では受注が難しかった大型案件など、公開買付者グループ全体として三菱グループからの受注機会の更なる拡大につながるものと考えているとのことです。

(d)購買力強化

商品販売事業における当社と三菱電機との代理店契約が継続されることを前提に、当社の機器販売部門と公開買付者グループの調達機能を相互に連携させることで、資材調達における購買力を強化することができると考えているとのことです。

なお、公開買付者は、以下の各種シナジーの実現を通して、本取引の実施は当社の企業価値向上にも大きく寄与すると考えているとのことです。

(a)受注拡大

当社は1910年の創業以来、事業活動を通じて、顧客のニーズに応え続け、社会インフラ・産業インフラの発展に貢献してきたと認識しているとのことです。また、100年を超える歴史の中で培った信用と確かな技術力を有しており、顧客との強い取引関係を構築していると認識しているとのことです。一方で、今後の持続的な成長及び経営の安定化に向けては、顧客基盤のさらなる拡充、多様化を図ることが重要であると認識しているとのことです。公開買付者が有する幅広い事業基盤や営業基盤、ブランド力を通じて、これまで三菱電機グループ傘下ではアプローチが難しかった新たな顧客との関係構築、チャンネルの拡大など、同業他社ならではのメリットが見込まれると考えているとのことです。また、公開買付者は総合エンジニアリング企業として、電気設備工事に加え、情報通信設備工事、空調・衛生設備工事を含め、環境に応じた最適なソリューションを提供しており、公開買付者との協業を通じて、当社の顧客の多様なニーズに対して、より一層包括的な対応が可能になるものと考えているとのことです。

また、電気設備工事業界全体として、施工人員及び資格保有者の不足が深刻化しており、受注機会があっても施工体制がボトルネックとなり機会損失が生じる構造にあると考えているとのことです。公開買付者は、半世紀以上の歴史を誇る基幹教育施設「きんでん学園」(2027年度中に兵庫県西宮市から大阪府箕面市への移転・建替を計画中)や、一般工事部門の技術・技能教育の拠点「人材開発センター」(千葉県印西市)を設置し、さらに2026年2月に開設した「きんでん豊洲ビル」(東京都江東区)に実践的なエンジニアリング教育を可能とする研修施設も完備するなど、教育施設・教育カリキュラムの充実を図っているとのことです。また、公開買付者は採用に関する知見、具体的には採用選考における応募候補者の母集団(注5)の拡大及び選考応募率(注6)の向上に係る施策・運用ノウハウを有しており、これらを共有することで当社の人材基盤の拡充及び施工体制の強化が可能であると考えているとのことです。

(注5) 応募候補者の母集団とは、採用活動において求人媒体、採用ページ、紹介等を通じて接点を持ち、採用選考に応募し得る人材の総数をいいます。

(注6) 選考応募率とは、応募候補者の母集団のうち、実際に応募に至った者の割合をいいます。

(b)各エリアにおける協業を通じた業績拡大

全国に展開している公開買付者及び公開買付者の協力会社のネットワークと当社のネットワークを掛け合わせることで、各エリアで協業機会が創出され、繁忙度を考慮した施工力の相互補完が可能になると考えているとのことです。

また、協業により、これまで単独では受注が難しかった大型案件の獲得など、双方の業績の拡大に向けた施策を検討・実行できると考えているとのことです。

(c)協業による施工力向上

協力会社を含め、公開買付者と当社の施工人員及び施工能力を掛け合わせるにより、互いの施工力を補完しつつ、これまで当社単独では対応が難しかった極めて大型の案件に対しても体制構築が可能となるため、特に大型案件の機会のある首都圏エリアでの受注機会の拡大及びプロジェクト遂行力の向上につながると考えているとのことです。

(d)新たな収益源の創出

クラウドサービス、生成AI利用等の増加を背景に、各地で大型データセンターの新設・増設が進む中、当社は三菱電機より特別高圧設備(注7)、UPS、発電機等の工事を継続的に受注しており、当該分野における貴重な知見・ノウハウを有しているものと認識しているとのことです。当社の知見・ノウハウと公開買付者の営業力・施工力を組み合わせることで、より大型な案件の獲得及び付加価値の高いサービス提供に向けたシナジーの創出が期待されるものと考えているとのことです。

(注7) 特別高圧設備とは、7,000Vを超える電圧の電力を受電・変電・配電する設備のことです。

(e)生産性・収益性の向上

当社の持つ技術力とノウハウに、公開買付者が蓄積してきた利益創出ノウハウや施工管理手法を掛け合わせることで、当社の更なる生産性向上や収益改善も期待できるとのことです。特に、原価管理・安全管理・工程管理といった分野において、当社と公開買付者の知見を結集し相互に補完することで、管理面における更なる効率化や働き方改革の推進につながると考えているとのことです。また、公開買付者グループで取り組んでいる、現場管理業務の効率化を目指したデジタル化や生産性向上に向けた新工具の開発についても当社に展開を図ることで、当社の更なる生産性、収益性の向上に貢献できるものと考えているとのことです。

(f)教育支援による人財力の強化

公開買付者グループにとって「人」は最も重要な財産であり、人財育成や人財に係る成長投資に力を入れているとのことです。公開買付者は、半世紀以上の歴史を誇る基幹教育施設「きんでん学園」(2027年度中に兵庫県西宮市から大阪府箕面市への移転・建替を計画)や、一般工事部門の技術・技能教育の拠点「人材開発センター」(千葉県印西市)を設置し、さらに2026年2月に開設した「きんでん豊洲ビル」(東京都江東区)に実践的なエンジニアリング教育を可能とする研修施設も完備するなど、教育施設・教育カリキュラムの充実を図っているとのことです。当社も公開買付者と同様に「人」を大切にしているなか、公開買付者グループの教育体系・研修施設を活用することで、当社従業員の持つ技術・施工管理・マネジメント力の更なる強化が可能であり、当社が擁する人財の更なるスキル向上及び長期的な育成が進み、持続的な成長に資するものと考えているとのことです。

(g)採用力の強化

公開買付者は、2022年以降現在に至るまで毎年400人を超える新卒採用実績を有しており、特に技術系社員の採用においては、全国各地の主要な大学・専門学校とも強固なネットワークを構築しているとのことです。少子化が進み、人財獲得が困難な状況の中にあっても、高水準の採用を維持してきた公開買付者の採用に関する知見、具体的には採用選考における応募候補者の母集団の拡大及び選考応募率の向上に係る施策・運用ノウハウを活用することや、当社のブランド力と、公開買付者が有するブランド力を掛け合わせることで、当社の持つ採用力の更なる向上やリクルート活動のより一層の活性化が期待できると考えているとのことです。

また、公開買付者は、当社株式の非公開化に伴うデメリットとしては、資本市場からのエクイティ・ファイナンスによる資金調達を行うことができなくなることや、知名度や社会的信用の維持・向上といった上場会社として享受してきたメリットを以後享受できなくなることが挙げられると考えているとのことです。もっとも、資金調達面では、当面の間、エクイティ・ファイナンスによる資金調達の必要性は高くない一方で、公開買付者のグループ会社となることで、資金調達の必要性が高まった場合においても、公開買付者の信用力に依拠して、間接金融を通じた資金調達が容易になることが見込まれると考えているとのことです。また、知名度や社会的信用の維持・向上についても、これまでの事業運営により積み重ねられてきた知名度や社会的信用は非公開化により直ちに失われるものではないと考えられるとともに、公開買付者グループの有する知名度や社会的信用を新たに得られることから、当社における非公開化に伴うデメリットは限定的と考えているとのことです。また、公開買付者が、本自己株式取得の日以後5年間、当社をして三菱電機グループとの間の所定の取引契約を有効に存続させる内容を含む本取引基本契約が締結されていることを踏まえると、三菱電機においても当該取引契約の継続を前提として本取引が合意されており、本取引後も当社と三菱電機グループとの既存の取引を維持できるものと考えられることから、当社と三菱電機の資本関係が消失することによるデメリットは限定的と考えているとのことです。また、当社と資本関係及び取引関係を有する他社との間の取引については、当該企業における当社株式の保有比率が現状低い水準にあることに加え、当社は従前より施工実績、技術力及び継続的な取引関係等を踏まえて受注を獲得しているものと認識していることから、本取引に伴う資本関係の解消が当該企業との取引に与える影響は限定的であると考えているとのことです。

そして、公開買付者は、当社に対するデュー・ディリジェンスの状況等を踏まえ、重大な問題点が検出されなかったことから、2026年4月3日に、三菱電機及び当社に対して、当社における2027年3月期の中間配当及び期末配当を無配とする前提で、本公開買付価格を11,501円(提案日の前営業日である2026年4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終値6,350円に対して81.12%(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です。)、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値6,463円(円未満を四捨五入。以下、終値単純平均値の計算において同じです。))に対して77.95%、同過去3ヶ月間の終値単純平均値6,317円に対して82.06%、同過去6ヶ月間の終値単純平均値4,791円に対して140.05%のプレミアム)、本自己株式取得価格を8,058円とする旨の提案を含む最終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、2026年4月9日、三菱電機のファイナンシャル・アドバイザーであるみずほ証券を通じて、公開買付者を優先交渉先とする旨の通知を受けたとのことです。

これを踏まえ、公開買付者は、三菱電機及び当社との間で、本取引の実施に向けた協議及び検討を開始し、その後も継続的な協議・交渉を重ねたとのことです。具体的には、公開買付者は、2026年4月17日、三菱電機より、公開買付者が提示した本公開買付価格11,501円は、本取引についての最終的な候補先を決定するための第二次入札プロセス(以下「本第二次入札プロセス」といいます。)への参加を打診する公開買付者を含む4社の候補先(以下「本第二次入札候補者」といいます。)のうち、公開買付者を含む最終意向表明書を受領した3社から提示された当社株式1株当たりの評価額(以下「株式価値評価額」といいます。)の中で最も高額であるものの、本取引の実行によって発現するシナジーを勘案し、当該シナジーの分配を織り込んだ上で本公開買付価格を再検討するよう要請を受けたとのことです。かかる要請を踏まえて、公開買付者は、公開買付価格について改めて慎重に検討し、2026年4月22日、三菱電機に対し、本公開買付価格11,501円は、デュー・ディリジェンスの結果を踏まえ、当社の過年度業績、成長ポテンシャル及び本取引の実行によって発現するシナジーを考慮した当社株式価値の相当部分を、少数株主へ分配することを織り込んだ公開買付価格であるため、これ以上の本公開買付価格の引上げは困難である旨の回答をしたとのことです。

また、当社からも、少数株主の更なる利益の確保を追求する観点から、本特別委員会(下記「 当社における意思決定に至る過程及び理由」の「()検討体制の構築の経緯」で定義いたします。以下、同じです。)が公開買付者に対し、価格引上げの余地の有無について、2026年4月14日付けの本特別委員会から公開買付者に対する質問書において、「公開買付者が第二次入札プロセスにおける最終意向表明書にて提示した本公開買付価格について、当社の少数株主の利益保護の観点から、引上げの余地がないか」との、確認を行ったとのことです。その結果、公開買付者は、「現在の提示価格は、様々な要素を総合的に勘案しながら真摯に検討を重ねた結果、最終的な金額としてご提示した。本件においては複数社による競争入札という形態を導入されていることもあり、競争環境も踏まえて経済合理性の観点から弊社として最大限の水準として今回の価格を提示した」との回答をしたとのことです。

その後、2026年4月28日に実施した本特別委員会から公開買付者に対するヒアリングの場において、改めて「公開買付者が第二次入札プロセスにおける最終意向表明書にて提示した本公開買付価格について、当社の少数株主の利益保護の観点から、引上げの余地がないか」について、確認を行ったとのことです。その結果、当該ヒアリングの場において、改めて公開買付者は「現在の提示価格は、様々な要素を総合的に勘案しながら真摯に検討を重ねた結果、最終的な金額としてご提示した、本件においては複数社による競争入札という形態を導入されていることもあり、競争環境も踏まえて経済合理性の観点から弊社として最大限の水準として今回の価格を提示した」との回答をしたとのことです。

その後、本特別委員会は、2026年5月14日、公開買付者に対し、直近の事業年度の業績の確定を踏まえた価格引上げの余地の有無について、改めて確認を行ったとのことです。その結果、本特別委員会に対し、2026年5月15日、「本公開買付価格11,501円は、競争環境も踏まえ、経済合理性の観点から提案可能な最大限の水準で提示しており、結果として少数株主の利益保護の観点からも十分に配慮された水準になっている」との回答を行ったとのことです。当該回答を踏まえて、公開買付者は、本特別委員会より、2026年5月18日、市場動向や本特別委員会が検討の前提とした情報等に変動がないことを前提条件として留保した上、本特別委員会としては、公開買付者が本第二次入札プロセスにおける最終意向表明書にて提示した本公開買付価格が、本第二次入札候補者から提示された株式価値評価額との比較において最も高額であり、また、大和証券による当社株式の価値算定結果や本件参照事例水準(下記「 当社における意思決定に至る過程及び理由」の「()判断内容」で定義いたします。)のプレミアムに照らして妥当性が十分に認められる価格であることを踏まえ、本公開買付価格は妥当であると認められると考えられることから、本公開買付価格にて本公開買付けが開始されることを前提に、当社取締役会に対し、公開買付者の提案に賛同し、本公開買付価格をもって応募推奨を行うことは少数株主にとって不利益でない旨答申することを予定している旨の連絡を受けたとのことです。

その後、三菱電機は、本特別委員会による公開買付者に対する当該連絡がなされたことを踏まえて、本公開買付価格について改めて検討し、本入札プロセス(下記「 当社における意思決定に至る過程及び理由」の「()検討の経緯」で定義いたします。)を通じて競争環境が醸成された中で提案された価格であること等を踏まえ、公開買付者の提案に賛同し、本公開買付価格をもって応募推奨を行う当社取締役会の決議がなされること及び三菱電機と公開買付者の間で協議中の本取引基本契約について当社として満足できる内容で合意できることを前提として、2026年5月18日、本公開買付価格の11,501円について内諾する旨の連絡を行ったとのことです。本取引基本契約の詳細については、下記「(6) 公開買付けに係る重要な合意」をご参照ください。

以上の経緯を経て、公開買付者は、2026年5月25日、本公開買付価格を11,501円、本自己株式取得価格を8,058円とし、本取引の一環として本公開買付けを開始することを決定したとのことです。

()本公開買付け後の経営方針

本取引後、公開買付者は、当社との協業体制の深化及び積極的な人財育成を実施し、両社の企業価値を向上させていくことを目指す方針とのことです。また、当社の自主性、自律性を尊重し経営の自由度を確保するとともに、成長に必要なリソースやビジネス機会等を公開買付者グループから提供するような側面支援型で成長をサポートするとのことです。詳細については、本取引後に当社と協議していく予定とのことです。なお、上記「本公開買付けの目的の概要」のとおり、本スクイーズアウト手続後、当社は、本自己株式取得を実施し、三菱電機が所有する本不応募合意株式の全てを取得することによって、当社の株主を公開買付者のみとすることを予定しています。

なお、本自己株式取得後、三菱電機は当社の株主ではなくなりますが、公開買付者及び三菱電機は2026年5月25日付で、三菱電機グループと当社との既存の取引を一定期間維持する内容を含む本取引基本契約を締結しているとのことです。本取引基本契約の詳細については、下記「(6) 公開買付けに係る重要な合意」をご参照ください。

当社における意思決定に至る過程及び理由

()検討体制の構築の経緯

三菱電機によれば、三菱電機は、事業成長と社会・環境課題の解決に向け、リスクを恐れず新たな発想で価値を創出する「イノベティブカンパニー」への変革を目指しており、その実現に向けて、重点成長分野への集中投資、経営体質の強靱化、社外とのパートナーシップ推進や関係会社の再編・統合を進めていたとのことです。連結子会社である当社についても、そのあり方の検討を進めており、2025年5月下旬、三菱電機及び当社双方の発展を目的に当社株式の売却を検討する基本的な方向性について社内的な意思確認を行い、2025年6月中旬にみずほ証券をファイナンシャル・アドバイザーとして選定し、当社株式の売却のための本格的な検討に着手したとのことです。当社は、同時期に、三菱電機から、三菱電機及び当社の発展を目的として、三菱電機が所有する当社株式の全てを売却したいこと、また、当社の企業価値の向上に資する買付者を認識するとともに、経済合理性の観点でより好条件での売却を実現することを目指すために、売却方法としては入札手続を通じて買付者を選定し、当該買付者による公開買付けを通じた譲渡を想定しているという意向(以下「本意向」といいます。)を伝えられました。三菱電機から本意向を受けて、当社は、三菱電機との間で当社の資本政策について協議を行い、三菱電機グループへの残留も選択肢に含めた資本政策の検討を三菱電機に申し入れました。これに対し、三菱電機において当社の意向も踏まえた再検討が行われたものの、三菱電機以上に当社の企業価値向上に資することが期待できる資本パートナーを選定することが当社及び三菱電機にとって望ましいとの判断から、本意向に変更はないとの説明を受けました。当社としては、かかる経緯を踏まえ、三菱電機による当社株式の売却意向に変更がなく、三菱電機グループへの残留の合理的な可能性が低いものと考え、三菱電機が所有する当社株式の全数売却を前提として検討を行うことに同意いたしました。その上で、当社は、三菱電機との間で議論を開始し、三菱電機のみならず少数株主の皆様の利益が最大化されると同時に、当社の企業価値の更なる向上が実現される選択肢について慎重に検討を行いました。その結果、当社としても、株主利益の最大化と当社の今後の更なる企業価値向上のためには、入札手続を通して当社の事業に強い関心を示している複数候補者から提案を受け、その中で、株主利益の最大化と当社の企業価値向上に資する買付者を検討することが望ましいとの判断に至りました。これを踏まえ、当社は、2025年10月下旬、三菱電機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大和証券を、同年11月上旬、リーガル・アドバイザーとしてTMI総合法律事務所をそれぞれ選任し、企業価値の向上と株主利益の最大化を図ることを目的として、三菱電機による当社株式売却に関する検討を開始しました。また、本取引に係る当社の意思決定に慎重を期し、また、本取引の公正性を担保するため、下記「(3) 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答申書の取得」の「()設置等の経緯」に記載のとおり、本取引の内容や手続の公正性等を検討するための特別委員会(以下「本特別委員会」といいます。委員の構成その他具体的な諮問事項等については、下記「(3) 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答申書の取得」の「()設置等の経緯」をご参照ください。)を設置いたしました。

()検討の経緯

本件における入札手続を進めるにあたり、三菱電機は、当社から候補者選定に関する要望を確認し、当社の企業価値向上に貢献し得る候補先の検討を行いました。そして、三菱電機は、2025年11月中旬より、三菱電機のファイナンシャル・アドバイザーであるみずほ証券を通じて、当社の要望を踏まえた計35社の候補先に対して、三菱電機が保有する当社株式の譲渡、またこれに伴う当社の今後の更なる企業価値向上を実現させるための戦略的パートナー選定に関する入札プロセス(以下「本入札プロセス」といいます。)への参加について、三菱電機及び当社の名称を明らかにしない状態による打診を開始しました。その結果、三菱電機はみずほ証券を通じて、21社が本入札プロセスへの参加に関心を有していることを確認したことから、2026年1月9日を第一次意向表明書の提出期限とした第一次入札プロセス(以下「本第一次入札プロセス」といいます。)を開始することで当社と合意し、三菱電機及び当社は、2025年11月下旬より本第一次入札プロセスを開始いたしました。そして、三菱電機及び当社は、当該提出期限日に公開買付者を含む候補先14社より第一次意向表明書を受領しました。なお、三菱電機及び当社は、本第一次入札プロセスを開始するにあたり、本自己株式取得における当社株式の売却について、法人税法に定めるみなし配当の益金不算入規定が適用されることを踏まえ、本自己株式取得価格を()本自己株式取得が行われた場合の三菱電機の税引後手取り額が、()仮に三菱電機が、当社株式1株当たりの買付け等の価格が本公開買付価格と同額の公開買付けに応じた場合に得られる税引後手取り額と同額となるよう算出することにより、三菱電機に発生する税務メリットが、当社の少数株主の皆様にも共有されるような形となり、本公開買付価格の最大化と株主間の公平性を両立させることができるとの考えの下、本自己株式取得を前提とした提案を要請すること決定し、本第一次入札プロセスに参加した21社に提案を要請いたしました。

その後、当社は、当該第一次意向表明書の内容について慎重に比較検討を行うとともに、三菱電機との間で複数回にわたって協議を行い、三菱電機は、かかる協議の結果を踏まえ、2026年2月中旬に、本第二次入札プロセスへの参加を打診する本第二次入札候補者を決定しました。

なお、本第一次入札プロセスにおいて、本第二次入札候補者の提示する株式価値評価額よりも高い株式価値評価額を提示する候補先はありませんでした。他方で、本第一次入札プロセスの入札期限後において提示価格を引き上げ、本第二次入札候補者よりも高い株式価値評価額を連絡してきた(以下「本第一次入札プロセス後連絡」といいます。)入札者(以下「候補先A」といいます。)がありましたが、候補先Aが本第一次入札プロセス後連絡で示した株式価値評価額(以下「本追加提示株式価値評価額」といいます。)を前提とした場合の取引価額の総額(以下「本追加提示取引価額総額」といいます。)が、候補先Aの企業規模に鑑みて過大であったことに加え、本第一次入札プロセスにおいて候補先Aが提示した株式価値評価額から短期間で大幅に変更するものであったことから、三菱電機及び当社は、候補先Aとの面談も踏まえ、本第一次入札プロセス後連絡の内容について確認の上、慎重に検討を行いました。その結果、三菱電機としては、本追加提示株式価値評価額の算定根拠について十分な論拠が認められず信頼性に欠けることから、本第二次入札プロセスにおいて候補先Aが最終意向表明書にて提示する株式価値評価額が本追加提示株式価値評価額より大きく下落する可能性が、本第二次入札候補者と比べて相当程度高いと考えられる点、また、候補先Aの企業規模に鑑みて本追加提示取引価額総額が過大である一方で、候補先Aが想定する資金調達方法に関する説明は具体性に欠け、本追加提示取引価額総額に相当する資金を候補先Aが調達することができる蓋然性が著しく乏しいと考えられる点、候補先Aが提示する施策は、いずれも当社の事業の十分な理解に基づいたものとはいえず、その実現可能性が認められない点等を総合的に勘案し、本第二次入札プロセスにおいて、株主利益の最大化と当社の今後の更なる企業価値向上に資する最終提案を確保する観点から、本第二次入札候補者に対して本第二次入札プロセスへの参加を打診することが最適であると判断し、当社としてもかかる三菱電機の判断に異存はないものと判断いたしました。

その後、本第二次入札候補者は、本第二次入札プロセスにおいて2026年2月中旬から2026年3月下旬までの約6週間にわたって、当社に対する事業、財務・税務及び法務に関するデュー・ディリジェンスを実施しました。そして、三菱電機及び当社は、2026年4月3日に、本第二次入札候補者のうち、公開買付者を含む候補先3社より最終意向表明書を受領しました。なお、三菱電機及び当社は、本第二次入札プロセスにおいて、本第一次入札プロセスと同様の考えの下、本自己株式取得を前提とした提案を本第二次入札候補者に要請いたしました。

三菱電機は、本第二次入札候補者のうち、公開買付者を含む候補先3社から受領した最終意向表明書について、株式価値評価額、本取引実施後の事業戦略の方向性、シナジー効果・ディスシナジー効果、従業員の処遇及びガバナンス体制、資金調達力並びに少数株主の利益の最大化等の観点等を総合的に検討した結果、公開買付者が最適な売却先であるとの結論に至ったとのことであり、当社においても、株式価値評価額、本取引実施後の事業戦略の方向性、シナジー効果・ディスシナジー効果、従業員の処遇及びガバナンス体制、資金調達力並びに少数株主の利益の最大化等の観点等で総合的に検討を行った結果、公開買付者から提示された株式価値評価額が本第二次入札候補者のうち、公開買付者を含む最終意向表明書を受領した3社から提示された株式価値評価額の中で最も高額であり当社の少数株主の利益の最大化に資すると考えられたこと、データセンターや再エネ事業案件への取組み及び、公開買付者グループで取り組んでいる現場管理業務の効率化を目指したデジタル化や生産性向上に向けた新工具の開発を当社に展開することによる更なる生産性、収益性の向上等、本取引実施後における事業戦略が当社の志向する方向性と概ね一致し、かつ、人財が最も重要な財産であり、人財育成や人財に係る成長投資に力を入れている点も共通していたこと、下記「()判断内容」に記載の公開買付者と当社とのシナジー効果が当社及び当社の事業への深い理解に基づくものであったことから、公開買付者の提案が最善であり、当社の少数株主利益の最大化と今後の当社の更なる企業価値の向上に資するとの結論に至ったため、その旨を三菱電機に伝達したところ、三菱電機は、公開買付者と優先して交渉することが適切であると考え、公開買付者を優先交渉先とする旨を2026年4月8日に決定し、当社としてもかかる三菱電機の判断に異存はないものと判断いたしました。その上で、三菱電機及び当社は、2026年4月9日、公開買付者を優先交渉先とする旨を公開買付者に通知いたしました。

同日以降、三菱電機及び当社は、公開買付者との間で、本取引の実施に向けた協議及び検討を開始し、その後も継続的な協議・交渉を重ねました。具体的には、三菱電機は公開買付者に対して、本第二次入札プロセスにおける最終意向表明書にて公開買付者から提示された本公開買付価格11,501円(提案日の前営業日である2026年4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終値6,350円に対して81.12%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値6,463円に対して77.95%、同過去3ヶ月間の終値単純平均値6,317円に対して82.06%、同過去6ヶ月間の終値単純平均値4,791円に対して140.05%のプレミアムをそれぞれ加えた価格)は、本第二次入札候補者のうち、公開買付者を含む最終意向表明書を受領した3社から提示された株式価値評価額の中で最も高額であるものの、本取引の実行によって発現するシナジーを勘案し、当該シナジーの分配を織り込んだ上で本公開買付価格を再検討するよう要請したとのことです。かかる要請を踏まえて、公開買付者は、本公開買付価格について改めて慎重に検討し、2026年4月22日、三菱電機に対し、本公開買付価格11,501円は、デュー・ディリジェンスの結果を踏まえ、当社の過年度業績、成長ポテンシャル及び本取引の実行によって発現するシナジーを考慮した当社株式価値の相当部分を、少数株主へ分配することを織り込んだ本公開買付価格であるため、これ以上の本公開買付価格の引上げは困難である旨の回答を行ったとのことです。

また、当社からも、本特別委員会が公開買付者に対し、公開買付者が第二次入札プロセスにおける最終意向表明書にて提示した本公開買付価格が、本第二次入札プロセスに参加した他の候補先から提示された株式価値評価額との比較において最も高額であり、また、大和証券による当社株式の価値算定結果や本件参照事例水準におけるプレミアムに照らして妥当性が十分に認められる価格であるということを確認しつつ、少数株主の更なる利益の確保を追求する観点から、価格引上げの余地の有無について、2026年4月14日付けの本特別委員会から公開買付者に対する質問書において、「公開買付者が第二次入札プロセスにおける最終意向表明書にて提示した本公開買付価格について、当社の少数株主の利益保護の観点から、引上げの余地がないか」と、確認を行いました。その結果、公開買付者から「現在の提示価格は、様々な要素を総合的に勘案しながら真摯に検討を重ねた結果、最終的な金額としてご提示した、本件においては複数社による競争入札という形態を導入されていることもあり、競争環境も踏まえて経済合理性の観点から弊社として最大限の水準として今回の価格を提示した」との回答を受けました。

その後、2026年4月28日に実施した本特別委員会から公開買付者に対するヒアリングの場において、改めて「公開買付者が第二次入札プロセスにおける最終意向表明書にて提示した本公開買付価格について、当社の少数株主の利益保護の観点から、引上げの余地がないか」について、確認を行いました。その結果、当該ヒアリングの場において、改めて公開買付者から「現在の提示価格は、様々な要素を総合的に勘案しながら真摯に検討を重ねた結果、最終的な金額としてご提示した、本件においては複数社による競争入札という形態を導入されていることもあり、競争環境も踏まえて経済合理性の観点から弊社として最大限の水準として今回の価格を提示した」との回答を受けました。

その後、本特別委員会は、2026年5月14日、公開買付者に対し、直近の事業年度の業績の確定を踏まえた価格引上げの余地の有無について、改めて確認を行いました。その結果、本特別委員会は、公開買付者から、2026年5月15日、本公開買付価格11,501円は、競争環境も踏まえ、経済合理性の観点から提案可能な最大限の水準で提示しており、結果として少数株主の利益保護の観点からも十分に配慮された水準になっている旨の回答を受領しました。当該回答を踏まえて、本特別委員会は、2026年5月18日、公開買付者に対し、市場動向や本特別委員会が検討の前提とした情報等に変動がないことを前提条件として留保した上、本特別委員会としては、公開買付者が第二次入札プロセスにおける最終意向表明書にて提示した本公開買付価格が、本第二次入札プロセスに参加した他の候補先から提示された株式価値評価額との比較において最も高額であり、また、大和証券による当社株式の価値算定結果や本件参照事例水準のプレミアムに照らして妥当性が十分に認められる価格であることを踏まえ、本公開買付価格は妥当であると認められることから、本公開買付価格にて本公開買付けが開始されることを前提に、当社取締役会に対し、公開買付者の提案に賛同し、本公開買付価格をもって応募推奨を行うことは少数株主にとって不利益でない旨答申することを予定している旨の連絡を行いました。

その後、三菱電機は、本特別委員会による公開買付者に対する当該連絡がなされたことを踏まえて、本公開買付価格について改めて検討し、本入札プロセスを通じて競争環境が醸成された中で提案された価格であること等を踏まえ、公開買付者の提案に賛同し、本公開買付価格をもって応募推奨を行う当社取締役会の決議がなされること及び三菱電機と公開買付者の間で協議中の本取引基本契約について当社として満足できる内容で合意できることを前提として、2026年5月18日、本公開買付価格の11,501円について内諾する旨の連絡を行ったとのことです。

()判断内容

以上の経緯を経て、当社は、大和証券から2026年5月22日付で取得した株式価値算定書(以下「当社株式価値算定書」といいます。)の内容及び同社から受けた財務的見地からの助言、並びにTMI総合法律事務所から受けた法的助言を踏まえつつ、本特別委員会から提出を受けた2026年5月22日付の答申書(以下「本答申書」といいます。)の内容を最大限尊重しながら、本取引が当社の企業価値向上に資するか、及び本取引に係る取引条件が妥当かについて、慎重に協議及び検討を行いました。

その結果、当社は、公開買付者との協業により、以下のシナジーを実現できると考え、本取引を通じて当社株式を非公開化することが、上記のような事業環境において当社の経営課題を解決することに資するものであり、当社の企業価値の向上に資するものであるとの判断に至りました。

(a)受注拡大及び施工力向上

公開買付者が有する幅広い事業基盤、全国規模の営業ネットワーク及びブランド力を活用することにより、新規顧客との関係構築や販売チャネルの拡大が期待できると考えております。さらに、公開買付者は、電気工事に加えて空調、衛生、情報通信等を含む総合エンジニアリング企業として、顧客のニーズに応じた最適なソリューションを提供していることから、公開買付者との協業を通じて、当社の顧客が有する多様なニーズに対し、より包括的かつ付加価値の高い提案・対応が可能になると考えております。

また、公開買付者及び当社が有する人的リソース及び施工能力を相互に活用することで、各エリアにおける繁閑を踏まえた柔軟な施工体制の構築が可能となり、施工力を向上することが可能になると考えております。

(b)新たな収益源の創出

当社は事業拡大戦略として、データセンターや、蓄電施設、風力発電、太陽光発電等の再エネ事業案件への取組みを拡大させていく方針であり、当社の再エネ事業分野における知見・ノウハウと公開買付者の営業力・施工力を組み合わせることで、当該事業分野の更なる拡大及び、中・大型案件の着実な獲得につながることを期待しております。

(c)生産性・収益性の向上

当社がこれまでに培ってきた技術力及びノウハウに、公開買付者が蓄積してきた施工管理手法や事業運営に関する知見を組み合わせることにより、当社における更なる生産性向上や収益性の改善が期待できると考えております。また、公開買付者グループにおいて取り組んでいる現場管理業務の効率化を目指したデジタル化や生産性向上に向けた新工具の開発についても当社へ展開を図ることで、当社の中長期的な生産性及び収益性の向上に寄与することが期待されると考えております。

(d)人財力・採用力の強化

公開買付者が有する教育体系や研修制度・施設を活用することにより、当社従業員の技術力、施工管理能力及びマネジメント力の向上が図られ、人財の中長期的な育成が進むことが期待されると考えております。

また、公開買付者グループが受注した極めて大型の案件への参画を通じて、当社従業員の施工管理能力等の実務能力の向上も期待されると考えております。

また、本取引の実施によって、当社株式は上場廃止となること、一般論として、株式の非公開化に伴うデメリットとしては、資本市場からのエクイティ・ファイナンスによる資金調達を行うことができなくなることや、知名度や社会的信用の維持・向上及びそれに伴う人財の確保における優位性といった上場会社として享受してきたメリットを享受できなくなることが挙げられます。もっとも、資金調達の面では、自己資金及び公開買付者による支援によって資金を確保することが可能であり、少なくとも当面の間エクイティ・ファイナンスによる資金調達の必要性は高くないと考えられます。また、知名度や社会的信用の維持・向上及びそれに伴う人財の確保における優位性についても、当社は長年上場会社として培ってきた十分な信用力を有しており、加えて、公開買付者は全国的に高い知名度及びブランド力並びにそれに伴う強い採用力を有するとともに、当社の成長に不可欠な人財の確保に向けて当社に対する様々な支援を行う意向であることも踏まえれば、本取引後においても知名度や社会的信用の維持・向上を図ることは可能であり、人財の確保における優位性についても保持することも可能であると考えられることから、当社における株式の非公開化に伴うデメリットは限定的と考えております。

また、三菱電機を含め、当社の既存株主にも当社の取引先が存在し、本取引によってこれらの既存株主との資本関係は消滅するところ、これにより当社と資本関係を有する既存株主との間の取引が終了又は減少する場合には、当社にとってデメリットとなりますが、当社と資本関係を有する既存取引先との取引は双方の利得を目的として継続されてきたものであり、これまでの長年の実績及び努力により構築された信頼関係も存在することから、資本関係の消滅による事業上の影響は限定的と判断しております。特に、三菱電機との間の取引においては、三菱電機は、公開買付者との間で、公開買付者が、本自己株式取得の日以後5年間、当社をして三菱電機グループとの間の所定の取引契約を有効に存続させる内容を含む本取引基本契約を締結していることを踏まえると、本取引後も当社との既存の取引関係を維持・継続する意向であると考えられることから、本取引後も当社と三菱電機グループとの既存の取引を維持できると考えております。さらに、当社と三菱電機間の長年の取引実績と強固な信頼関係、独自に培ったノウハウによる優位性等を踏まえると、今後も当社が三菱電機との関係性を維持・発展するための経営努力を行うことでのデメリットは最低限のものに抑えることも可能であると考えております。加えて、本自己株式取得が行われる日までに当社と三菱電機との間で、三菱電機の提供するITシステムを一定期間利用できる旨の利用契約書(以下「本システム利用契約」といいます。)が締結される予定であり、三菱電機との資本関係が解消されたとしても当社がこれまで利用していたITシステムが直ちに利用できなくなることはなく、当社の事業に悪影響が生じることのないよう手当がなされています。

なお、本システム利用契約の対象となるシステムとしては、販売物流管理システム、LAN間接続サービス、機器事業部代理店システム、OAサービスに係るシステム、Web電話帳サービス、認証認可システム、端末一元管理サービス及び端末マルウェア対策に係るシステムが予定されており、具体的な利用期間については今後協議いたします。

これら以外に、公開買付者の完全子会社となることで生じ得る固有のデメリットは特段ないと考えております。

また、当社は、以下の点から、本公開買付価格は当社の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、当社の株主の皆様に対して合理的な当社株式の売却の機会を提供するものと判断いたしました。

(a)本公開買付価格は、本第二次入札プロセスにおいて提示された価格の中で最も高い金額であること

(b)下記「(3) 公開買付けの公正性を担保するための措置」の「 当社における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得」の「()算定の概要」に記載されている当社株式価値算定書における当社株式の株式価値の算定結果のうち、初回の本憶測報道(以下に定義いたします。)がなされた2025年12月11日を基準日とする市場株価法(以下「市場株価法」といいます。)、本公開買付けの公表日の前営業日である2026年5月22日を算定基準日とする市場株価法(以下「市場株価法」といいます。)、類似会社比較法及びディスカунテッド・キャッシュ・フロー法(以下「DCF法」といいます。)による算定結果の上限を上回っていること

(c)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2026年5月22日の東京証券取引所における当社株式の終値7,510円に対して53.14%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値6,615円に対して73.86%、同過去3ヶ月間の終値単純平均値6,547円に対して75.67%、同過去6ヶ月間の終値単純平均値5,893円に対して95.16%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となっているところ、経済産業省の「公正なM&Aの在り方に関する指針」の公表日である2019年6月28日から2026年4月30日までに公表され、かつ公開買付けが成立している国内上場会社(投資法人を除く)の非公開化を目的とした公開買付け事例(親会社による子会社に対する公開買付け、マネジメント・バイアウト(MBO)事例、二段階公開買付け、公開買付価格が公表日前日終値を下回っている公開買付け、対象会社の賛同がない事例は除きます。)197件におけるプレミアムの水準(公表日前日の終値、同日までの1ヶ月間の終値単純平均値、同過去3ヶ月間の終値単純平均値及び同過去6ヶ月間の終値単純平均値に対するプレミアム率の平均値(50.33%、52.04%、54.17%、55.86%)及び中央値(42.53%、43.14%、43.77%、46.41%)。以下「本件参照事例水準」といいます。)を上回るプレミアムが付与されていること。さらに、2025年12月11日及び2026年1月23日に、一部情報配信会社及び報道機関による当社株式の取引に関する憶測報道(以下「本憶測報道」といいます。)がなされているところ、本公開買付価格は、初回の憶測報道がなされる直前の2025年12月11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3,860円に対して197.95%、また、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値3,108円に対して270.05%、同過去3ヶ月間の終値単純平均値2,767円に対して315.65%、同過去6ヶ月間の終値単純平均値2,590円に対して344.05%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となっているところ、初回の憶測報道がなされた後の当社株価は、当社株価の変動のきっかけとなった初回の憶測報道がなされた2025年12月11日の終値(3,860円)から、その翌営業日である2025年12月12日の終値(4,560円)にかけて18.13%、翌々営業日である2025年12月15日の終値(5,130円)にかけて32.90%の顕著な上昇をしており、初回の憶測報道により生じた本取引に関する期待値等の影響を相当程度受けたものであるという見方が合理的な状況において、初回の憶測報道がなされる直前の2025年12月11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を基準にした場合においては、本件参照事例水準を大きく上回るプレミアムが付与されていること

(d)下記「(3) 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けの公正性を担保するための措置が採られており、当社の少数株主の利益への配慮がなされていると認められる状況で決定された価格であること

(e)本自己株式取得の取得価格(株式併合前の当社株式1株当たり8,058円)は、()法人税法に定めるみなし配当の益金不算入制度が適用される法人である三菱電機の本自己株式取得が行われた場合の税引後手取り額が、()仮に三菱電機が本公開買付けに応じた場合に得られる税引後手取り額と同額となるよう設定されており、三菱電機と当社の少数株主との間で不平等が生じないこと。また、本自己株式取得に係る対価に充てる資金は、公開買付者による本資金提供により賄われる想定であり、当社の保有する資金が減少し、事業遂行に悪影響を及ぼすこととはならないこと

これらを踏まえ、当社は、2026年5月25日開催の当社取締役会決議により、当社の意見として、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対して、本公開買付けに応募することを推奨する旨の決定をいたしました。上記の取締役会決議の詳細は、下記「(3) 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(監査等委員を含む)の承認」をご参照ください。

(3) 【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、公開買付者は当社株式を所有しておらず、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。また、当社の経営陣の全部又は一部が公開買付者に直接又は間接に出資することも予定されておらず、本公開買付けを含む本取引は、いわゆるマネジメント・バイアウト(MBO)に該当する取引にも該当いたしません。もっとも、当社及び公開買付者は、()本公開買付けが当社を完全子会社化することを目的とする本取引の一環として実施されること、並びに、()本取引基本契約において、当社の親会社である三菱電機が、本不応募合意株式(4,485,620株、所有割合：51.36%)を本公開買付けに応募しないこと、及び、本自己株式取得に応じて本不応募合意株式を売却することについて合意していることから、三菱電機と当社の少数株主の利害が必ずしも一致しない可能性があることを踏まえ、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、当社の意思決定過程の公正性、透明性及び客観性を確保し、利益相反を回避するため、以下の措置を講じております。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。

なお、本書提出日現在、三菱電機は、当社株式を4,485,620株(所有割合：51.36%)所有しているため、公開買付者は、本公開買付けにおいて、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ」(Majority of Minority)に相当する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よる当社株式の売却を希望する当社の少数株主の皆様利益に資さない可能性もあるものと考え、本公開買付けにおいて、「マジョリティ・オブ・マイノリティ」(Majority of Minority)に相当する買付予定数の下限は設定していないとことです。もっとも、公開買付者及び当社において、以下の措置をそれぞれ実施していることから、公開買付者及び当社としては、当社の少数株主の皆様利益には十分な配慮がなされていると考えております。

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

()算定機関の名称並びに公開買付関連当事者との関係

当社は、本公開買付けに関する意見表明を行うにあたり、公開買付関連当事者のいずれからも独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関である大和証券に対して、当社株式の株式価値の算定を依頼し、2026年5月22日付で、当社株式価値算定書を取得しました。なお、大和証券は、公開買付関連当事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いません。なお、本取引に係る大和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に当社に相応の金銭的負担が生じる報酬体系の是非等も勘案すれば、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いることをもって独立性が否定されるものではないと判断の上、上記の報酬体系により大和証券を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として選任しております。また、本特別委員会は、大和証券の独立性に問題がないことを確認し、本特別委員会としても必要に応じて専門的助言を受けることができることを確認した上で、大和証券を当社の第三者算定機関として承認しております。

なお、当社は、当社及び公開買付者において、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、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、大和証券から本公開買付けの価格の公正性に関する意見書(フェアネス・オピニオン)を取得していません。

()算定の概要

大和証券は、当社株式の株式価値の算定にあたり必要となる情報を収集・検討するため、当社の経営陣から事業の現状及び将来の見通し等の情報を取得して説明を受け、それらの情報を踏まえて、当社株式の株式価値の算定を行いました。大和証券は、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を、比較可能な類似上場会社が複数存在し、類似上場会社の市場価値との比較において株式価値の類推が可能であることから類似会社比較法を、また、将来の事業活動の状況を評価に反映するためDCF法を採用して、当社の株式価値を算定いたしました。大和証券が上記各手法に基づき算定した当社株式の1株当たりの価値はそれぞれ以下のとおりです。

市場株価法	: 2,590円から3,860円
市場株価法	: 5,893円から7,510円
類似会社比較法	: 3,098円から4,542円
DCF法	: 3,302円から4,013円

市場株価法 では、初回の憶測報道がなされた2025年12月11日を算定基準日として、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3,860円、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値3,108円、同過去3ヶ月間の終値単純平均値2,767円及び同過去6ヶ月間の終値単純平均値2,590円を基に、当社株式の1株当たり株式価値の範囲を2,590円から3,860円までと算定しております。

市場株価法 では、2026年5月22日を算定基準日として、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7,510円、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値6,615円、同過去3ヶ月間の終値単純平均値6,547円及び同過去6ヶ月間の終値単純平均値5,893円を基に、当社株式の1株当たり株式価値の範囲を5,893円から7,510円までと算定しております。

類似会社比較法では、当社と比較的類似する事業を営む上場会社の市場株価や収益性等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算定し、当社株式の1株当たり株式価値の範囲を3,098円から4,542円までと算定しております。

D C F法では、当社が足元の収益環境及び当社の業績等を踏まえて現時点で合理的に予測可能な期間を対象期間として作成した2027年3月期から2030年3月期までの4期分の事業計画(以下「本事業計画」といいます。)に基づく収益予測や投資計画、2027年3月期から2030年3月期までの当社の将来の収益予想に基づき、当社が2027年3月期以降に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企業価値や株式価値を分析し、当社株式の1株当たり株式価値の範囲を3,302円から4,013円までと算定しております。

大和証券がD C F法による分析に用いた本事業計画には大幅な増減益及びフリー・キャッシュ・フローの大幅な増減を見込んでいる事業年度は含まれておりません。また、本事業計画は、当社が本事業計画を作成した時点において買収者候補及び取引のスキームが未定であったことから、本公開買付けの実行を前提として作成されたものではありません。

また、本事業計画は、下記「当社における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得」に記載のとおり、本特別委員会が、その内容、重要な前提条件及び作成経緯等の合理性を確認しております。

(注) 大和証券は、当社株式価値算定書の基礎となる当社株式の株式価値の算定を行うにあたり、公開情報及び大和証券に提供された一切の情報が正確、完全かつ妥当であることを前提としており、これらの資料及び情報の正確性、完全性及び妥当性に関し独自の検証を行っていないとのことです。また、当社及びその関係会社の資産又は負債(偶発債務を含みます。)について、独自に評価、鑑定又は査定を行っておらず、第三者機関への評価、鑑定又は査定の依頼も行っていないとのことです。大和証券は、当社株式価値算定書の提出時点で得られる最善の予測及び判断に基づき、合理的かつ適正な手続に従って作成されたことを前提としており、大和証券は、本事業計画の正確性、妥当性及び実現可能性について独自の検証を行っておらず、またその義務又は責任を負うものではないとのことです。なお、大和証券の算定は、当社の取締役会が当社の株式価値を検討するための参考に資することを唯一の目的としているとのことです。

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公開買付関連当事者との関係

公開買付者によると、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際して、公開買付関連当事者のいずれからも独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関であるK P M Gに対して、当社株式の株式価値の算定を依頼し、2026年5月22日付で、株式価値算定書(以下「本株式価値算定書(K P M G)」)といたします。)を取得したとのことです。

なお、K P M Gは、公開買付関連当事者のいずれからも独立した第三者算定機関であり、公開買付関連当事者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ないとのことです。

K P M Gは、複数の株式価値算定手法の中から当社の株式価値の算定にあたり採用すべき算定手法を検討した結果、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を、将来の事業活動の状況を算定に反映するためD C F法をそれぞれ用いて当社株式の株式価値の算定を行ったとのことです。なお、公開買付者は「(3) 公開買付けの公正性を担保するための措置」に記載の諸要素を総合的に考慮し、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、本公開買付価格の公正性に関する意見書(フェアネス・オピニオン)を取得していないとのことです。

()算定の概要

本株式価値算定書(K P M G)によると、採用した手法及び当該手法に基づいて算定された当社株式1株当たりの株式価値の範囲はそれぞれ以下のとおりとのことです。

市場株価法 : 5,893円から7,510円
D C F法 : 8,365円から11,437円

市場株価法では、本公開買付けの公表日の前営業日である2026年5月22日を算定基準日として、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7,510円、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値6,615円、同過去3ヶ月間の終値単純平均値6,547円及び同過去6ヶ月間の終値単純平均値5,893円を基に、当社株式1株当たりの株式価値の範囲を5,893円から7,510円と算定しているとのことです。

DCF法では、当社より提示された事業計画を基礎とし、当社に対して実施したデュー・ディリジェンスの結果、本取引の実行により想定されるシナジー効果、直近までの業績の動向及び一般に公開された情報等の諸要素を考慮して、公開買付者が調整を加えた当社の事業計画に基づき、当社が2026年3月期以降に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、当社株式1株当たりの株式価値の範囲を8,365円から11,437円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財務予測は、本取引の実行を前提としており、本取引により想定されるシナジー効果を見込んでいるとのことです。

公開買付者は、KPMGから取得した本株式価値算定書(KPMG)の算定内容・結果(本公開買付価格である11,501円は、市場株価法による当社株式1株当たりの株式価値の範囲を上回り、DCF法による当社株式1株当たりの株式価値の範囲内であること)を踏まえつつ、当社株式の市場価格の動向、当社取締役会及び本特別委員会による本公開買付けへの賛同の可否並びに本公開買付けに対する応募の見通しも踏まえ、最終的に2026年5月25日付の取締役会決議に代わる書面決議により、本公開買付価格を11,501円とすることを決定したとのことです。

公開買付者は、当社及び三菱電機から、三菱電機が本自己株式取得に応じた場合に生じる法人税法に定めるみなし配当の額を計算するために必要な情報を取得し、本公開買付価格及び本自己株式取得価格の検討を進め、2026年5月25日に、本公開買付価格の最大化と株主間の公平性を両立させる観点から、当該みなし配当の額に益金不算入規定が適用されることに伴い、三菱電機に発生する税務メリットを、当社の少数株主の皆様にも共有されるような形で、()本自己株式取得が行われた場合の三菱電機の税引後手取り額が、()仮に三菱電機が本公開買付けに応じた場合に得られる税引後手取り額と同額となるよう算出した結果、本公開買付価格を1株当たり11,501円とし、本自己株式取得価格を1株当たり8,058円とすることとしたとのことです。

また、本公開買付価格である11,501円は、本公開買付けの公表日の前営業日である2026年5月22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7,510円に対して53.14%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値6,615円に対して73.86%、同過去3ヶ月間の終値単純平均値6,547円に対して75.67%、同過去6ヶ月間の終値単純平均値5,893円に対して95.16%のプレミアムをそれぞれ加えた価格とのことです。

(注) KPMGは、当社株式の株式価値の算定に際し、公開買付者又は当社から提供を受けた情報、ヒアリングにより聴取した情報及び一般に公開された情報等、採用したそれらの資料及び情報等が、全て正確かつ完全であること、当社株式の株式価値算定に重大な影響を与える可能性がある事実でKPMGに対して未開示の事実はないこと等を前提としており、独自にそれらの正確性及び完全性の検証は行ってないとのことです。また、KPMGは、当社の資産及び負債(簿外資産及び負債、その他偶発債務を含みません。)について、個別の資産及び負債の分析及び評価を含め、独自の評価又は鑑定を行っておらず、第三者機関への評価、鑑定又は査定の依頼も行っていないとのことです。また、かかる算定において参照した当社の財務予測については、公開買付者により現時点で得られる最善の予測及び判断に基づき合理的に準備・作成されたことを前提としていること、並びにかかる算定は2026年5月22日現在の情報と経済情勢を反映したものであることを前提としているとのことです。

当社における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得

()設置等の経緯

当社は、当社取締役会において、本取引の是非につき審議及び決議を行うに先立ち、本取引に係る当社の意思決定に慎重を期し、また、当社取締役会の意思決定過程における恣意性及び利益相反のおそれを排除し、その公正性を担保するとともに、当社取締役会において本取引を行う旨の決定をすること(本取引の内容として本公開買付けが実施される場合、本公開買付けに対して当社が特定の内容の意見表明を行うことを含みます。)が当社の少数株主にとって不利益でないかについての意見を取得することを目的として、2025年10月27日開催の当社取締役会決議に基づき、公開買付関連当事者並びに本取引の成否のいずれからも独立した委員である村田佳生氏(当社社外取締役兼独立役員、東京情報デザイン専門職大学教授)、高野恭子氏(当社社外取締役兼独立役員)、友常理子氏(当社社外取締役兼独立役員(監査等委員)、弁護士、宝ホールディングス株式会社社外取締役)、西村誉弘氏(当社社外取締役兼独立役員(監査等委員)、公認会計士・税理士、株式会社アイ・ピー・エス社外監査役)、の4名によって構成される本特別委員会を設置いたしました。なお、本特別委員会の委員の互選により、村田佳生氏が本特別委員会の委員長に就任しております。

また、当社は、本取引に関する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、本特別委員会が本取引について妥当でないと判断した場合には、本取引を行う旨の意思決定(本公開買付けに関する当社の賛同及び応募推奨を内容とする意見表明を含みます。)を行わないこととしています。

その上で、当社は、()本取引の目的の合理性(本取引が当社企業価値の向上に資するかを含む。)に関する事項、()本取引の取引条件の妥当性(本取引の実施方法や対価の種類の妥当性を含む。)に関する事項、()本取引の手の公正性(いかなる公正性担保措置をどの程度講じるべきかの検討を含む。)に関する事項、()上記()乃至()その他の事項を踏まえ、当社取締役会が本取引の実施(本公開買付けに関する当社の賛同及び応募推奨を内容とする意見表明を含む。)を決定することが少数株主に不利益か否か(以下、これらを総称して「本諮問事項」といいます。)について諮問し、本諮問事項についての本答申書を当社に提出することを委嘱しました。

さらに、当社取締役会は、本特別委員会の設置にあたり、()必要と認めるときは、委員長の選定その他の本特別委員会の運営に関する事項を、その過半数の決議により定めることができること、()当社の費用負担の下、本取引及び本入札プロセスに係る調査(本取引に係る当社の役員若しくは従業員又は本取引に係る当社のアドバイザーに対し、本諮問事項の検討に必要な事項について質問を行い、説明又は助言を求めることを含みます。)を行うことができること、()本諮問事項を検討するに際して、本入札プロセスの過程についても考慮すること、()本特別委員会自ら買収者候補及び三菱電機(本取引に係る買収者候補及び三菱電機のアドバイザーを含みます。)と協議・交渉することができ、また、本特別委員会は、その判断により、当社の役職員(利益相反のおそれがないものに限りまゝ)をして、上記協議・交渉に関与させることができ、加えて、買収者候補及び三菱電機との交渉(本入札プロセスへの関与を含みます。)を当社の役職員やアドバイザー等が行う場合でも、適時にその状況の報告を受け、重要な局面で意見を述べ、指示や要請を行うこと等により、取引条件に関する交渉過程に実質的に影響を与えることができること、()本特別委員会において答申に係る意見が全員一致により調わなかった場合は、委員の過半数により承認された結論を本特別委員会の答申内容とし、かかる答申内容の全部又は一部について異なる意見を有する委員は、自らの意見を答申内容に付記するよう求めることができること、()議事運営上の便宜の観点から、本特別委員会に当社の役職員又は本取引に係る当社のアドバイザーが陪席する場合であっても、本特別委員会は、当該陪席者に対し、適宜、退席を求めることができること、及び()当社の費用負担の下、本特別委員会独自の弁護士、算定機関、公認会計士その他のアドバイザーを選任することができ、本特別委員会は、本取引に係る当社のアドバイザーを指名し、又は変更を求めることができるほか、当社のアドバイザーに対して必要な指示を行うことができることを決議しております。なお、本特別委員会の各委員の報酬は、本取引の成否にかかわらず支払われる固定額のみであり、本取引の公表や成立等を条件とする成功報酬は含まれていません。

()検討の経緯

本特別委員会は、2025年11月28日から2026年5月22日までの間に合計17回、計28時間にわたって開催され、本諮問事項についての協議及び検討が行われたほか、各会日間においても、本特別委員会の委員の間で随時電子メール等による意見交換が行われました。具体的には、本特別委員会は、当社、大和証券及びTMI総合法律事務所から、本取引の背景・経緯、当社の事業概要、本取引のストラクチャー、各アドバイザーの独立性、本入札プロセスの概要及び状況、公開買付け者の選定手続の確認、本公開買付け価格の算定手法の合理性、公開買付け者との間の協議・交渉の経緯及び内容等について適時に報告・説明を受けた上で、本特別委員会において質疑応答を行っております。また、本特別委員会は、当社から本事業計画の説明を受け、質疑応答を行った上で本事業計画の合理性について確認を行い、その上で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大和証券から、当社株式の株式価値算定に係る算定手法及び結果に関する説明を受け、質疑応答及び審議・検討を行った上で、その合理性を確認しております。加えて、当社のリーガル・アドバイザーであるTMI総合法律事務所から、本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法的留意点に関して説明を受けるとともに、当社及び本第二次入札プロセスに参加した各候補者に対する書面による質問を行い、検討を行いました。なお、本特別委員会は、本入札プロセスにおいて、当社、大和証券及びTMI総合法律事務所から、適宜その状況について報告を受け、本第二次入札候補者及び最終的な候補先の選定に関する当社の判断の合理性について確認しており、その内容を審議・検討し意見を述べることにより、本第二次入札候補者及び最終的な候補先の選定等の重要な局面において実質的に関与しております。

()判断内容

本特別委員会は、以上の経緯の下で、T M I 総合法律事務所から受けた法的見地からの助言、大和証券から受けた財務的見地からの助言、2026年5月22日付で提出を受けた当社株式価値算定書の内容を踏まえつつ、本諮問事項について慎重に協議・検討を重ねた結果、2026年5月22日付で、当社の取締役会に対し、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

- ・本取引は当社の企業価値の向上に資すると認められ、本取引の目的は合理的である。
- ・本取引の取引条件は妥当である。
- ・本取引の手続は公正である。
- ・上記乃至 を踏まえると、本取引(当社取締役会が、()本公開買付けに賛同の意見を表明し、かつ、当社の株主が本公開買付けに応募することを推奨する旨を決定すること、及び()本公開買付け後に株式併合の方法を用いた本スクイズアウト手続を実施することを決定することを含む。)は、当社の少数株主にとって不利益なものではない。

(b)答申理由

- ・本取引の目的の合理性(本取引が当社の企業価値の向上に資するかを含む。)に関する事項

(ア)本取引の目的等

本特別委員会は、「(2) 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後の経営方針」及び「 当社における意思決定に至る過程及び理由」に記載の本取引の目的及び本取引により向上することが見込まれる当社の企業価値の具体的内容等について、当社及び公開買付者に対して質疑を行い、当社及び公開買付者から回答を得た。

(イ)検討

本特別委員会は、「(2) 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後の経営方針」及び「 当社における意思決定に至る過程及び理由」に記載の当社を巡る経営環境その他の事項を踏まえた本取引の目的の具体的な内容の当否・合理性、本取引が当社の従業員や取引先等に与える影響、及びこれらを踏まえた当社の企業価値向上の可能性等について、詳細な検討を実施した。具体的には、本特別委員会は、現在の当社が置かれた経営環境の中、公開買付者がいかなる企業価値向上に向けた施策案を構想し、それがどの程度具体的で実践的か、それを実行に移すために本取引を実施する必要性はあるのか、本取引の実施が当社の事業上どのようなメリットをもたらし、他方でデメリットの有無、程度はどのように想定されるか等を含めて、本取引による企業価値向上の可能性、非公開化及び上場廃止による影響について、以下のとおり、総合的に検証を行った。

a 本取引による企業価値向上の可能性

上記「(2) 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後の経営方針」及び「 当社における意思決定に至る過程及び理由」に記載の当社及び公開買付者が想定している本公開買付けを含む本取引の意義及び目的には、特に不合理な点は見受けられない。

また、本特別委員会としても、国外の社会・経済情勢が目まぐるしく変化し、その影響が国内経済にも波及し、先行きの不透明感が一層強まる中、資機材・労務費価格の上昇や時間外労働上限規制の影響等のリスクを踏まえると、当社が施工リソースの維持・拡大、安定的な利益確保、人財力・採用力の強化、データセンター及び再生可能エネルギー関連案件への取組み及び現場管理業務の効率化を目指したデジタル化等の生産性向上施策の強化並びに顧客基盤の拡大といった経営課題の解決に向けた施策を行うことが、当社の企業価値の向上に向けて必要不可欠であると考え。公開買付者及び当社が想定するシナジー等のうち、特に受注拡大及び施工力の向上の点は、公開買付者の有する事業基盤、営業ネットワーク及びブランド力を活用することにより新規顧客との関係構築や販売チャネルの拡大が見込まれること、公開買付者が電気工事に加えて空調、衛生、情報通信等を含む総合エンジニアリング機能を有していることから当社顧客の多様なニーズに対する包括的かつ高付加価値な提案が可能となること、施工基盤及び施工力の相互活用による施工体制の強化が期待されることに加え、データセンター及び再生可能エネルギー関連案件への取組みの強化による新たな収益源の創出並びに現場管理業務の効率化を目指したデジタル化等の生産性向上施策の強化も見込まれることから、当社の施工リソースの維持・拡大や安定的な利益確保に大きく資するものと考えられ、当社の経営課題の解決に資するものであり、当社の企業価値を高めることが期待できると考える。また、人財力・採用力強化については、公開買付者が有する教育体系・研修制度及び研修施設の活用により当社従業員の技術力、施工管理能力及びマネジメント力の向上並びに中長期的な人材育成が進むこと、公開買付者の採用ノウハウ及び両社のブランド力の活用により採用力の向上及び採用活動の活性化が見込まれることから、当社の企業価値を高めることが期待できると考える。さらに、本特別委員会としては、公開買付者より、当社を並列かつ対等なパートナーとして協働していく方針であること、現行の経営方針及び当社中期経営計画に即した経営戦略の継続を念頭に、当社の自主性・自律性・独立性を確保できるようにすること、並びに経営計画についても当社の考えを尊重することを基本とする旨の説明を受けている。加えて、公開買付者によれば、従業員の現状の処遇及び雇用を維持することを想定しており、公開買付者のグループ会社等への統合等も想定していないとのことである。これらのことから、本特別委員会としては、本取引後においても、当社の強みや企業文化を維持しつつ、成長に必要なリソースやビジネス機会等を公開買付者グループから提供するような側面支援を受け、公開買付者グループとの協働によるシナジー創出を図ることが可能であり、それにより当社の企業価値を高めることが期待できると考える。

b 非公開化及び上場廃止による影響

当社株式の非公開化を行った場合には、資本市場からのエクイティ・ファイナンスによる資金調達を行うことができなくなること、知名度や社会的信用の維持・向上及びそれに伴う人財の確保における優位性といった上場会社として享受してきたメリットを享受できなくなる、といったデメリットも想定し得る。しかしながら、資金調達の面では、自己資金及び公開買付者による支援によって資金を確保することが可能であり、少なくとも当面の間エクイティ・ファイナンスによる資金調達の必要性は高くないと考えられる。また、知名度や社会的信用の維持・向上及びそれに伴う人財の確保における優位性についても、当社は長年上場会社として培ってきた十分な信用力を有しており、加えて、公開買付者は全国的に高い知名度及びブランド力並びにそれに伴う強い採用力を有するとともに、当社の成長に不可欠な人財の確保に向けて当社に対する様々な支援を行う意向であることも踏まえれば、本取引後においても知名度や社会的信用の維持・向上を図ることは可能であり、また、人財の確保における優位性について保持することも可能であると考えられることから、当社における株式の非公開化に伴うデメリットは限定的と考えられる。

また、本取引により三菱電機を含む当社の取引先である既存株主との資本関係は消滅するところ、これにより当社と資本関係を有する既存取引先との間の取引が終了又は減少する場合には、当社にとってデメリットとなる。しかしながら、当社と資本関係を有する既存取引先との取引は双方の利得を目的として継続されてきたものであり、これまでの長年の実績及び努力により構築された信頼関係も存在することから、資本関係の消滅による事業上の影響は限定的と判断している。特に、三菱電機との間の取引においては、三菱電機は、公開買付者との間で、公開買付者が本自己株式取得の日以後5年間、当社をして三菱電機グループとの間の所定の取引契約を有効に存続させる内容を含む本取引基本契約の締結を予定していることを踏まえると、本取引後も当社との既存の取引関係を維持・継続する意向であると考えられることから、本取引後も当社と三菱電機グループとの既存の取引を維持できると考えている。さらに、当社と三菱電機間の長年の取引実績と強固な信頼関係、独自に培ったノウハウによる優位性等を踏まえると、今後も当社が三菱電機との関係性を維持・発展するための経営努力を行うことでかかるデメリットは最低限のものに抑えることも可能であると考えられる。加えて、本自己株式取得が行われる日までに当社と三菱電機との間で、三菱電機の提供するITシステムを一定期間利用できる旨の本システム利用契約が締結される予定であり、三菱電機との資本関係が解消されたとしても当社がこれまで利用していたITシステムが直ちに利用できなくなることはなく、当社の事業に悪影響が生じることはないよう手当がなされている。これら以外に、公開買付者の完全子会社となることで生じ得る固有のデメリットは特段ない。

(ウ)小括

以上の点を踏まえ、本特別委員会において、慎重に協議及び検討した結果、本取引は当社の企業価値向上に資すると認められ、本取引の目的は合理的であると判断するに至った。

・本取引の取引条件の妥当性(本取引の実施方法や対価の種類等の妥当性を含む。)に関する事項

(ア)大和証券による株式価値算定及びその前提とした事業計画・財務予測・前提条件等の合理性

当社が、公開買付関連当事者並びに本取引から独立した第三者算定機関である大和証券から取得した株式価値算定書によれば、当社株式の1株当たり株式価値は、市場株価法 によると2,590円から3,860円、市場株価法 によると5,893円から7,510円、類似会社比較法によると3,098円から4,542円、DCF法によると3,302円から4,013円とされているところ、本公開買付価格は、市場株価法、類似会社比較法及びDCF法による算定結果の上限値をいずれも大きく上回っている。

そして、本特別委員会は、大和証券から株式価値評価に用いられた算定方法等について、評価手法の選択、類似上場会社の選定方法、DCF法による算定の基礎となる当社の事業計画の作成方法・作成過程及び内容、財務予測・前提条件等の内容・合理性、継続価値の算定方法、割引率の算定根拠を含め、詳細な説明を受けるとともに、質疑応答を行った上で検討した結果、一般的な評価実務に照らして不合理な点は認められなかった。また、当社の事業計画については、当社とも質疑応答を行い、その作成過程及び事業の現状に照らして不合理な点がないかという観点から検討した結果、合理的なものと認められた。

(イ)過去の市場株価との関係性及び類似事例とのプレミアム水準の合理性等の検討

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2026年5月22日の東京証券取引所における当社株式の終値7,510円に対して53.14%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値6,615円に対して73.86%、同過去3ヶ月間の終値単純平均値6,547円に対して75.67%、同過去6ヶ月間の終値単純平均値5,893円に対して95.16%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となっているところ、本件参照事例水準を上回るプレミアムが付与されている。

さらに、2025年12月11日及び2026年1月23日に、本憶測報道がなされているところ、本公開買付価格は、初回の本憶測報道がなされた2025年12月11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3,860円に対して197.95%、また、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値3,108円に対して270.05%、同過去3ヶ月間の終値単純平均値2,767円に対して315.65%、同過去6ヶ月間の終値単純平均値2,590円に対して344.05%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となっているところ、本憶測報道がなされた後の株価は、本憶測報道により生じた本取引に関する期待値等の影響を相当程度受けたものであるという見方が合理的な状況において、初回の憶測報道がなされた2025年12月11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を基準にした場合においては、本件参照事例水準を大きく上回るプレミアムが付与されている。

(ウ)本入札プロセスを通じて決定された価格であること

下記「 . 本取引の公正性のいかなる公正性担保措置をどの程度講じるべきかの検討を含む。) に関する事項」の「(ウ)入札手続の実施」に記載のとおり、本入札プロセスに不合理な点は見受けられないところ、本公開買付価格は本第二次入札プロセスにおいて提示された価格の中で最も高い金額であり、本公開買付価格の妥当性が強く裏付けられていると評価できる。

(エ)価格引上げ余地の確認

本取引の検討過程においては、当社の少数株主にとってより有利な取引条件を目指した交渉を行うべく、本特別委員会は、当社取締役会から本特別委員会自ら買収者候補と協議・交渉を行う権限が付与されている。

本特別委員会は、当該権限に基づき、公開買付者が第二次入札プロセスにおける最終意向表明書にて提示した本公開買付価格が、本第二次入札プロセスに参加した他の候補先から提示された株式価値評価額との比較において最も高額であり、また、大和証券による当社株式の価値算定結果や同種事例におけるプレミアム水準に照らして妥当性が十分に認められる価格であるということを確認しつつ、少数株主の更なる利益の確保を追求する観点から、公開買付者に対し、価格引上げの余地の有無について、2026年4月中旬から同月下旬にかけて、書面及び公開買付者から直接ヒアリングする機会を通じ複数回確認を行った。

その結果、本特別委員会は、公開買付者から、「現在の提示価格は、様々な要素を総合的に勘案しながら真摯に検討を重ねた結果、最終的な金額としてご提示した、本件においては複数社による競争入札という形態を導入されていることもあり、競争環境も踏まえて経済合理性の観点から弊社として最大限の水準として今回の価格を提示した」との回答を受けた。

その後、本特別委員会は、2026年5月14日、公開買付者に対し、直近の事業年度の業績の確定を踏まえた価格引上げの余地の有無について、改めて確認を行った。

その結果、公開買付者から2026年5月15日、本公開買付価格11,501円は、競争環境も踏まえ、経済合理性の観点から提案可能な最大限の水準で提示しており、結果として少数株主の利益保護の観点からも十分に配慮された水準になっていると考えている旨の回答を受領した。当該回答を踏まえて、本特別委員会は、2026年5月18日、公開買付者に対し、市場動向や本特別委員会が検討の前提とした情報等に変動がないことを前提条件として留保した上、本特別委員会としては、公開買付者が第二次入札プロセスにおける最終意向表明書にて提示した本公開買付価格が、本第二次入札プロセスに参加した他の候補先から提示された株式価値評価額との比較において最も高額であり、また、大和証券による当社株式の価値算定結果や同種事例におけるプレミアム水準に照らして妥当性が十分に認められる価格であることを踏まえ、本公開買付価格は妥当であると認められると考えられることから、本公開買付価格にて本公開買付けが開始されることを前提に、当社取締役会に対し、公開買付者の提案に賛同し、本公開買付価格をもって応募推奨を行うことは少数株主にとって不利益でない旨答申することを予定している旨の連絡を行った。

このように、結果的に公開買付者が第二次入札プロセスにおける最終意向表明書にて提示した価額から引上げは行われなかったものの、本特別委員会として、少数株主の利益保護の観点から、公開買付価格の引上げの余地がないことを確認した。

加えて、結果的に公開買付者が第二次入札プロセスにおける最終意向表明書にて提示した価額から引上げは行われなかったものの、三菱電機においても、公開買付者に対して、公開買付者から提示された本公開買付価格11,501円は、本第二次入札候補者のうち、公開買付者を含む最終意向表明書を受領した3社から提示された株式価値評価額の中で最も高額であるものの、本取引の実行によって発現するシナジーを勘案し、当該シナジーの分配を織り込んだ上で本公開買付価格を再検討するよう要請し、公開買付価格の引上げの余地がないことを確認しているとのことである。

そして、下記「 . 本取引の手續の公正性(いかなる公正性担保措置をどの程度講じるべきかの検討を含む。)に関する事項」に記載のとおり、本公開買付けを含む本取引に係る交渉過程の手續は公正であると認められるところ、本公開買付価格は、かかる公正性担保措置が採られた上で、本入札プロセスに加えて、本特別委員会及び三菱電機によるかかる価格引上げ余地の確認も経て決定されたものであるため、本公開買付価格の妥当性が強く裏付けられていると評価できる。

(オ)本公開買付け後の手續の合理性

a 本スクイーズアウト手續の合理性

公開買付者が、本公開買付けにより、当社株式の全て(但し、当社が所有する自己株式及び本不応募合意株式を除く。)を取得できなかった場合には、当社株式を非公開化することを目的とした株式併合による本スクイーズアウト手續が予定されているところ、法令上、本公開買付けに応募しなかった株主に対して価格決定請求権が確保されている。また、公開買付者によれば、本スクイーズアウト手續は、本公開買付けの決済の完了後速やかに進めていく予定とのことであり、さらに、株式併合の結果生じた端数の合計数に相当する当社株式の売却価格について、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が予定されている。

以上のとおり、本公開買付けを含む本取引においては、いわゆる強圧性の問題に対応すべく、本公開買付けに応募しなかった少数株主の利益に配慮がなされているといえ、当該スクイーズアウト手續に係る条件には、一定の合理性があると考えられる。

b 本自己株式取得の合理性

本公開買付け及び本スクイーズアウト手續の実施後、当社による本自己株式取得が予定されているところ、本自己株式取得の取得価格(株式併合前の当社株式1株当たり8,058円)は、(i)法人税法に定めるみなし配当の益金不算入制度が適用される法人である三菱電機の本自己株式取得が行われた場合の税引後手取り額が、()仮に三菱電機が本公開買付けに応じた場合に得られる税引後手取り額と同額となるよう設定されており、三菱電機と当社の少数株主との間で不平等は生じない。また、本自己株式取得に係る対価に充てる資金は、公開買付者による資金の提供により賄われる想定であり、当社の保有する資金が減少し、当社の事業遂行に悪影響を及ぼすこととはならない。

(カ)対価の種類 of 妥当性

本取引の対価は金銭とされている。公開買付者は上場会社であり、本取引の対価を公開買付者の株式とすることも考えられるが、上場株式は一定の流動性はあるものの価値変動リスクがあり、また対価を受け取った株主が現金化するのに一定の時間と手續が必要になる。一方、対価を現金とする方が、価値変動リスクが低く、かつ、流動性が高いことに加えて、株主の応募判断にあたっても評価が比較的容易であると考えられる。これらを踏まえると、対価の種類は妥当と認められる。

(キ)小括

以上のような点を踏まえ、本特別委員会において、慎重に協議及び検討した結果、本取引の実施方法及び対価の種類その他の取引条件が妥当なものとなっており、本取引の取引条件は妥当であると判断するに至った。

・本取引の手の公正性(いかなる公正性担保措置をどの程度講じるべきかの検討を含む。)に関する事項

(ア)特別委員会の設置

当社は、当社取締役会において、本取引の是非につき審議及び決議を行うに先立ち、本取引に係る当社の意思決定に慎重を期し、また、当社取締役会の意思決定過程における恣意性及び利益相反のおそれを排除し、その公正性を担保するとともに、当社取締役会において本取引を行う旨の決定をすること(本取引の内容として本公開買付けが実施される場合、本公開買付けに対して当社が特定の内容の意見表明を行うことを含む。)が当社の少数株主にとって不利益でないかについての意見を取得することを目的として、2025年10月27日開催の当社取締役会決議に基づき、当社、公開買付関連当事者及び本取引の成否のいずれからも独立した委員である村田佳生氏(当社社外取締役兼独立役員、東京情報デザイン専門職大学教授)、高野恭子氏(当社社外取締役兼独立役員)、友常理子氏(当社社外取締役兼独立役員(監査等委員)、弁護士、宝ホールディングス株式会社社外取締役)、西村誉弘氏(当社社外取締役兼独立役員(監査等委員)、公認会計士・税理士、株式会社アイ・ピー・エス社外監査役)の4名によって構成される本特別委員会を設置している。また、当社は、本取引に関する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、本特別委員会が本取引について妥当でないと判断した場合には、本取引を行う旨の意思決定(本公開買付けに関する当社の賛同及び応募推奨を内容とする意見表明を含む。)を行わないこととしている。加えて、当社は、()当社の費用負担の下、本取引及び本入札プロセスに係る調査(本取引に關係する当社の役員若しくは従業員又は本取引に係る当社のアドバイザーに対し、本諮問事項の検討に必要な事項について質問を行い、説明又は助言を求めることを含む。)を行う権限、()本特別委員会自ら買収者候補及び三菱電機(本取引に係る買収者候補及び三菱電機のアドバイザーを含む。)との間で協議・交渉を行い、また、本特別委員会は、その判断により、当社の役職員をして、上記協議・交渉に關与させることができるとともに、買収者候補及び三菱電機との交渉(本入札プロセスへの關与を含む。)を当社の役職員やアドバイザー等が行う場合でも、適時にその状況の報告を受け、重要な局面で意見を述べ、指示や要請を行うこと等により、取引条件に関する交渉過程に實質的に影響を与えることができる権限、()議事運営上の便宜の観点から、本特別委員会に当社の役職員又は本取引に係る当社のアドバイザーが陪席する場合であっても、本特別委員会は、当該陪席者に対し、適宜、退席を求めることができる権限、()必要と認めるときは、当社の費用負担の下、本特別委員会独自の弁護士、算定機関、公認会計士その他のアドバイザーを選任することができるとともに、本特別委員会は、本取引に係る当社のアドバイザーを指名し、又は変更を求めることができるほか、当社のアドバイザーに対して必要な指示を行うことができる権限を特別委員会に付与している。

なお、本特別委員会の委員は、設置当初から変更されていない。また、本特別委員会の各委員の報酬は、答申内容にかかわらず支給される固定金額のみとしており、本取引の成立等を条件とする成功報酬は採用していない。

(イ)当社による検討方法

当社が本取引について検討するにあたっては、公開買付関連当事者のいずれからも独立したリーガル・アドバイザーであるTMI総合法律事務所及びファイナンシャル・アドバイザー兼第三者算定機関である大和証券から助言・意見等を得ながら、当社の企業価値向上及び株主共同の利益の観点から、本公開買付価格をはじめとする本公開買付けの取引条件の妥当性及び本取引の一連の手の公正性といった点について慎重に検討及び協議を行っている。また、検討にあたっては、公開買付者から独立した社内検討体制(取締役の梶川裕司氏、古谷友明氏、金沢正二氏、山名克英氏、竹村隆一氏により構成される。)を構築するとともに、かかる検討体制につき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の承認を受けている。

なお、当社の取締役のうち、桂雄一郎氏は、当社の支配株主である三菱電機の従業員を兼務していることから、利益相反のおそれを回避する観点より、本取引に関する取締役会の審議及び決議には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する検討並びに公開買付者との協議及び交渉に参加していない。また、当社の取締役の梶川裕司氏は2022年3月まで、古谷友明氏は2025年3月まで、竹村隆一氏は2022年3月まで、三菱電機に在籍していたが、いずれも三菱電機グループ(当社グループを除く。)の役職員を兼務しておらず、三菱電機グループ(当社グループを除く。)へ再度在籍する予定が存しないこと、かつ、本取引に関し、三菱電機側で一切の関与をしておらず、またそれができる立場にもないことから、本取引における当社の意思決定に関して利益相反のおそれはないものと判断し本取引に関する取締役会の審議に参加している。

なお、本特別委員会は、T M I 総合法律事務所及び大和証券の独立性及び専門性に問題がないことを確認し、当社のリーガル・アドバイザー及びファイナンシャル・アドバイザー兼第三者算定機関として承認している。また、当社は、上記「 . 本取引の取引条件の妥当性(本取引の実施方法や対価の種類)の妥当性を含む。)に関する事項」の「(ア)大和証券による株式価値算定及びその前提とした事業計画・財務予測・前提条件等の合理性」のとおり、大和証券から、当社株式価値算定書を取得している。

(ウ)入札手続の実施

a 本入札プロセスの概要

三菱電機は、2025年11月中旬より、三菱電機のファイナンシャル・アドバイザーであるみずほ証券を通じて、当社の要望を踏まえた計35社の候補先に対して、本入札プロセスへの参加について、三菱電機及び当社の名称を明らかにしない状態による打診を開始した。その結果、三菱電機はみずほ証券を通じて21社が、本入札プロセスへの参加に関心を有していることを確認したことから、2026年1月9日を第一次意向表明書の提出期限とした本第一次入札プロセスを開始することで当社と合意し、2025年11月下旬より本第一次入札プロセスを開始した。そして、三菱電機及び当社は、当該提出期限日に公開買付者を含む候補先14社より第一次意向表明書を受領した。なお、三菱電機及び当社は、本自己株式取得における当社株式の売却について、法人税法に定めるみなし配当の益金不算入規定が適用されることを踏まえ、当社の少数株主の利益を最大化させることを目的として、本自己株式取得を前提とした提案を要請した。

その後、当社は、当該第一次意向表明書の内容について慎重に比較検討を行うとともに、三菱電機との間で複数回にわたって協議を行い、三菱電機は、かかる協議の結果を踏まえ、2026年2月中旬に本取引についての最終的な候補先を決定するための本第二次入札プロセスへの参加を打診する本第二次入札候補者を決定した。

なお、本第一次入札プロセスにおいて、本第二次入札候補者の提示する株式価値評価額よりも高い株式価値評価額を提示する候補先はなかった。他方で、本第一次入札プロセスの入札期限後において本第一次入札プロセス後連絡をしてきた候補先Aがあったが、候補先Aが本第一次入札プロセス後連絡で示した本追加提示株式価値評価額を前提とした場合の本追加提示取引価額総額は、候補先Aの企業規模に鑑みて過大であったことに加え、本第一次入札プロセスにおいて候補先Aが提示した株式価値評価額から短期間で大幅に変更するものであったことから、三菱電機及び当社は、候補先Aとの面談も踏まえ、本第一次入札プロセス後連絡の内容について確認の上、慎重に検討を行った。その結果、三菱電機としては、本追加提示株式価値評価額の算定根拠について十分な論拠が認められず信頼性に欠けることから、本第二次入札プロセスにおいて候補先Aの最終意向表明書にて提示する株式価値評価額が本追加提示株式価値評価額より大きく下落する可能性が、本第二次入札候補者と比べて相当程度高いと考えられる点、また、候補先Aの企業規模に鑑みて株式価値評価額を前提とした場合の本追加提示取引価額総額が過大である一方で、候補先Aが想定する資金調達方法に関する説明は具体性に欠け、本追加提示取引価額総額に相当する資金を調達することができる蓋然性が著しく乏しいと考えられる点、候補先Aが提示する施策は、いずれも当社の事業の十分な理解に基づいたものとはいえず、その実現可能性が認められない点等を総合的に勘案し、本第二次入札プロセスにおいて、株主利益の最大化と当社の今後の更なる企業価値向上に資する最終提案を確保する観点から、本第二次入札候補者に対して本第二次入札プロセスへの参加を打診することが最適であると判断し、当社としてもかかる三菱電機の判断に異存はないものと判断した。

その後、本第二次入札候補者は、本第二次入札プロセスにおいて2026年2月中旬から2026年3月下旬までの約6週間にわたって、当社に対する事業、財務・税務及び法務に関するデュー・ディリジェンスを実施した。そして、三菱電機及び当社は、2026年4月3日に、公開買付者を含む候補先3社より最終意向表明書を受領した。なお、三菱電機及び当社は、本第二次入札プロセスにおいて、本第一次入札プロセスと同様に本自己株式取得を前提とした提案を要請した。

三菱電機は、公開買付者を含む候補先3社から受領した最終意向表明書について、株式価値評価額、本取引実施後の事業戦略の方向性、シナジー効果・ディスシナジー効果、従業員の処遇及びガバナンス体制、資金調達力並びに少数株主の利益の最大化等の観点等を総合的に検討した結果、公開買付者が最適売却先であるとの結論に至った。当社においても、株式価値評価額、本取引実施後の事業戦略の方向性、シナジー効果・ディスシナジー効果、従業員の処遇及びガバナンス体制、資金調達力並びに少数株主の利益の最大化等の観点等で総合的に検討を行った結果、公開買付者から提示された株式価値評価額が本第二次入札プロセスに参加した各候補者から提示された株式価値評価額との比較において最も高額であり当社の少数株主の利益の最大化に資すると考えられたこと、データセンターや再エネ事業案件への取組み及び、公開買付者グループで取り組んでいる、現場管理業務の効率化を目指したデジタル化や生産性向上に向けた新工具の開発についても当社へ展開を図ることによる更なる生産性、収益性の向上等、本取引実施後における事業戦略が当社の志向する方向性と概ね一致し、かつ、人財が最も重要な財産であるとの考え方に加え、人財育成や人財に係る成長投資に力を入れている点も共通していたこと、公開買付者と当社とのシナジー効果が当社及び当社の事業への深い理解に基づくものであったことから、公開買付者の提案が最善であり、当社の少数株主利益の最大化と今後の当社の更なる企業価値の向上に資するとの結論に至ったため、その旨を三菱電機に伝達したところ、三菱電機は、公開買付者と優先して交渉することが適切であると考え、公開買付者を優先交渉先とする旨を2026年4月8日に決定し、当社としてもかかる三菱電機の判断に異存はないものと判断した。

b 本特別委員会における検討

本特別委員会は、本取引の公正性の検討の一環として、本入札プロセスに関する当社の判断及び対応が不合理なものでないかを、本入札プロセスを通じて検証した。具体的には以下のとおりである。本特別委員会は、本第二次入札候補者を決定するにあたり、公開買付者を含む候補先より受領した第一次意向表明書及び株式価値評価額を基準に候補先を決定する三菱電機の方針に異存はないとする当社の意向を確認した。その上で、少数株主の利益の観点からは、株式価値評価額を基準に候補先を決定することは不合理ではないことから、三菱電機による本第二次入札候補者の選定及びその方針について問題がないことを確認した。

また、本特別委員会は、三菱電機が、本第二次入札候補者のうち、公開買付者を優先交渉先とする旨を決定するに先立ち、2026年3月10日に、各候補先に対して、本取引の背景・目的、本取引後の経営方針や具体的な施策及び本取引における手続・諸条件等に関する事項について書面で質問を行い、同月30日に回答を受領した(なお、本第二次入札候補者のうち1社については、当該回答の受領前に本第二次入札プロセスへの参加を辞退している)。本特別委員会は、公開買付者を含む候補先3社より受領した最終意向表明書、特別委員会からの上記書面質問に対する公開買付者を含む候補先3社による回答、本第二次入札プロセスにおいて最も高い株式価値評価額を提示した公開買付者を優先交渉先として選定する三菱電機の意向、及び本第二次入札プロセスに参加した各候補者に確認した本取引の実行によって想定されるシナジー等については、企業価値向上の観点から個別の観点においてはそれぞれ評価し得る点が認められるものの、全体として評価すれば各候補者間で甲乙付け難いことから本第二次入札プロセスにおいて最も高い株式価値評価額を提示している公開買付者を優先交渉先として選定する三菱電機の方針に異存はないとする当社の意向を確認した。その上で、各候補者に確認した本取引の実行によって想定されるシナジー等については、企業価値向上の観点から個別の観点においてはそれぞれ評価し得る点が認められるものの、全体として評価すれば各候補者間で甲乙付け難いという当社の認識を前提とすると、本第二次入札プロセスにおいて最も高い株式価値評価額を提示している公開買付者を優先交渉先として選定することが少数株主の利益の観点からも望ましいと考えられることから、三菱電機による公開買付者を優先交渉先として選定する方針及び三菱電機の方針に異存はないとする当社の意向について、それぞれ不合理でないことを確認した。

なお、本特別委員会においても、候補先Aからの本第一次入札プロセス後連絡に関して、候補先Aからの連絡内容、候補先Aとの面談の内容及び三菱電機の候補先Aからの本第一次入札プロセス後連絡は真摯な提案であると評価することができないという判断に対する当社の見解を確認し、リーガル・アドバイザーであるTMI総合法律事務所及びファイナンシャル・アドバイザーである大和証券から助言・意見を得ながら、当社の企業価値向上及び株主共同の利益の観点から慎重に協議及び検討した結果、候補先Aの提示する企業価値向上策について当社がその合理性に疑義を示していることや、本第一次入札プロセスにおいて候補先Aが提示した株式価値評価額を短期間で大幅に変更するものであったこと、候補先Aの企業規模等に照らして候補先Aの提示する株式価値評価額を前提とした場合の取引価額の総額が過大であり、かつ、候補先Aが想定する資金調達方法についても、候補先Aに極めて大きな財務負担を生じさせることが想定されるにもかかわらず、その具体的な説明は十分ではなく、現実性に欠けること、入札プロセスの期限後の提示を許容した場合には、公正かつ公平な入札手続の維持が困難となり、本第二次入札プロセスにおいて株主利益の最大化に資する法的拘束力のある提案を受けることに重大な支障を生じさせるおそれがある点等に鑑みれば、候補先Aによる提案を真摯な提案であると評価することができないと判断することは不合理ではなく、上記三菱電機の判断に異存はないものと判断した当社の対応が不合理ではないことを確認した。

以上のとおり、三菱電機は、本取引に関して本入札プロセスを実施しており、また、当社は、本入札プロセスに関して三菱電機と協議を行うとともに三菱電機に対してその意向を伝達しており、三菱電機及び当社は、一定の競争状態を醸成し、本入札プロセスに参加した公開買付者を含む買収者候補から受領した意向表明書の内容等の比較検討を通じて、公開買付価格に係る提案において最も高い価格で当社を評価した公開買付者との間で本取引を実行することを決定したものである。

このように、本入札プロセスにおける買付者の選定に係る三菱電機の判断及びその過程、並びに当社の対応には不合理な点は見当たらず、本取引においては、積極的なマーケット・チェックが行われているものと認められる。

したがって、本入札プロセスは、当社株主にとってできるだけ有利な公開買付価格を引き出すための合理的な手続が採られていると評価でき、本取引の手続の公正性を強く裏付けていると評価できる。

(工)本特別委員会による協議・交渉

上記「 . 本取引の取引条件の妥当性(本取引の実施方法や対価の種類)の妥当性を含む。)に関する事項」の「(工)価格引上げ余地の確認」のとおり、本特別委員会は、少数株主の更なる利益の確保を追求する観点から、公開買付者に対し、価格引上げの余地の有無について、書面及び公開買付者から直接ヒアリングする機会等を通じ複数回確認を行い、本特別委員会として、少数株主の利益保護の観点から、公開買付価格の引上げの余地がないことを確認した。

このように当社株主にとってできるだけ有利な公開買付価格を引き出すために、本特別委員会自ら公開買付者と協議・交渉を行っており、本取引の手続の公正性を強く裏付けていると評価できる。

(オ)本公開買付けの公正性を担保する客観的状況の確保

上記「(ウ)入札手続の実施」に記載のとおり、三菱電機が保有する当社株式の譲渡を多数の買収者候補に打診することによる本入札プロセスを実施しており、一定の競争状態において、他の多数の買収者候補との比較を通じて、三菱電機が公開買付者を選定した経緯があるため、公開買付者以外の者による当社株式に対する買付け等の機会は十分に設けられていたと考えられる。また、公開買付者は、公開買付期間を、法令に定められた最短期間が20営業日であるところ、30営業日に設定している。公開買付期間を法定の最短期間より長期に設定することにより、当社の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しつつ、公開買付者以外にも当社株式の買付け等を行う機会を確保し、もって本公開買付価格の公正性を担保することを企図している。

(カ)適切な情報開示及び強圧性の排除

本取引においては、本公開買付けが成立した場合に、その後実施される予定の本スクイズアウト手続について、公開買付者が提出する公開買付届出書、当社が公表するプレスリリース等において、十分な開示がなされることが予定されている。

なお、本スクイズアウト手続は、株式併合によって行われる予定であり、本取引に反対する株主に対する価格決定請求権が確保されるスキームとなっているところ、本公開買付け後に本スクイズアウト手続を行うにあたり、本公開買付けに応募しなかった当社の株主に交付される金銭の額が、本公開買付価格に当該各株主が所有していた当社株式の数を乗じた価格と同一となるよう算定される予定である旨が、プレスリリース等で明示される予定であると認められ、本公開買付けに応募することの強圧性が低減される適切な措置が採られているといえる。

(キ)マジョリティ・オブ・マイノリティ(Majority of Minority)条件

本公開買付けにおいては、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ(Majority of Minority)」に相当する買付予定数の下限は設定されていない。いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ(Majority of Minority)」に相当する買付予定数の下限の設定は、公開買付けの強圧性を排除し、少数株主の判断機会を重視するための制度として有益と評価される。もっとも、公開買付け者によれば、仮に「マジョリティ・オブ・マイノリティ(Majority of Minority)」に相当する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よる当社株式の売却を希望する当社の少数株主の利益に資さない可能性もあるものと考え、同条件の設定をしていないとのことであり、かかる理由には一定の合理性が認められることに加え、上記(ア)乃至(カ)に記載のとおり、本取引においては、公正性担保措置が講じられており、公正な手続を通じて当社の株主の利益への十分な配慮がなされていることに照らせば、本公開買付けにおいて、同条件が設定されていなくても、本取引の手続及び条件の公正性・妥当性が否定されるものではないと考える。

(ク)小括

以上のような点を踏まえ、本特別委員会において、慎重に協議及び検討した結果、本取引においては適切な公正性担保措置が講じられており、本取引に係る手続は公正であると判断するに至った。

・上記 乃至 その他の事項を踏まえ、当社取締役会が本取引の実施(本公開買付けに関する当社の賛同及び応募推奨を内容とする意見表明を含む。)を決定することが少数株主に不利益か否か

本特別委員会の審議においてその他当社の少数株主に特段の悪影響を及ぼす事象は確認されておらず、上記 乃至 記載の事項等を踏まえて、本取引が当社の少数株主に及ぼす影響を慎重に検討した結果、当社による本公開買付けへの賛同意見の表明及び当社の株主に対して応募推奨することを含め、本取引は当社の少数株主にとって不利益ではないと判断するに至った。

当社における独立した法律事務所からの助言

当社は、当社取締役会の意思決定の公正性及び適正性を担保するために、公開買付関連当事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、T M I 総合法律事務所を選任し、本公開買付けに関する当社取締役会の意思決定の過程、方法その他の本公開買付けに関する意思決定にあたっての留意点に関する法的助言を受けております。なお、T M I 総合法律事務所は、公開買付関連当事者のいずれの関連当事者にも該当せず、本公開買付けに関して重要な利害関係を有しておりません。また、T M I 総合法律事務所に対する報酬には、本取引の成立等を条件に支払われる成功報酬は含まれておりません。また、本特別委員会においては、T M I 総合法律事務所の独立性に問題がないことが確認されております。

当社における利害関係を有しない取締役全員(監査等委員を含む)の承認

当社取締役会は、T M I 総合法律事務所から受けた法的助言、大和証券から取得した当社株式価値算定書の内容を踏まえつつ、本特別委員会から提出を受けた本答申書の内容を最大限尊重しながら、本取引に関する諸条件について企業価値の向上及び株主利益の保護の観点から慎重に検討を行いました。

その結果、上記「(2) 意見の根拠及び理由」の「 当社における意思決定に至る過程及び理由」に記載のとおり、2026年5月25日開催の取締役会において、当社の取締役全12名のうち、桂雄一郎氏を除く審議及び決議に参加した11名の全員一致で、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、取締役の桂雄一郎氏は、現に三菱電機の従業員を兼務していることから、利益相反のおそれを回避する観点より、上記取締役会の審議及び決議には参加しておらず、当社の立場において本取引に関する検討並びに公開買付者との協議及び交渉に参加していません。また、取締役の梶川裕司氏は2022年3月まで、古谷友明氏は2025年3月まで、竹村隆一氏は2022年3月まで、三菱電機に在籍しておりましたが、現時点においては三菱電機グループ(当社グループを除きます。)の役職員を兼務しておらず、三菱電機グループ(当社グループを除きます。)へ再度在籍する予定が存しないこと、かつ、本取引に関し、三菱電機側で一切の関与をしておらず、またそれができる立場にもないことから、本取引における当社の意思決定に関して利益相反のおそれはないものと判断し上記取締役会の審議に参加しております。

当社における独立した検討体制の構築

当社は、三菱電機及び公開買付者から独立した立場で、本取引に係る検討及び交渉を行う体制を当社内に構築いたしました。具体的には、当社は、2025年6月中旬に、三菱電機から、本意向を伝えられた以降、取締役の桂雄一郎氏は、現に三菱電機の従業員を兼務していることから、利益相反のおそれを回避する観点より、本取引に関する検討並びに公開買付者との協議及び交渉に関与させないこととした上で、公開買付者から独立した社内検討体制(取締役の梶川裕司氏、古谷友明氏、金沢正二氏、山名克英氏、竹村隆一氏により構成されます。)を構築するとともに、かかる検討体制につき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の承認を受けております。なお、梶川裕司氏は2022年3月まで、古谷友明氏は2025年3月まで、竹村隆一氏は2022年3月まで、三菱電機に在籍しておりましたが、三菱電機グループ(当社グループを除きます。)の役職員を兼務しておらず、三菱電機グループ(当社グループを除きます。)へ再度在籍する予定が存しないこと、かつ、本取引に関し、三菱電機側で一切の関与をしておらず、またそれができる立場にもないことから、梶川裕司氏、古谷友明氏及び竹村隆一氏を含む社内検討体制の構築に関して利益相反のおそれはないものと判断しております。

入札手続の実施

上記「(2) 意見の根拠及び理由」の「当社における意思決定に至る過程及び理由」に記載のとおり、三菱電機及び当社は、2025年11月中旬より、35社の候補先に打診することによる二段階の入札プロセスを実施し、本第二次入札候補者に2026年2月中旬から2026年3月下旬までの約6週間にわたって、当社に対する事業、財務・税務及び法務に関するデュー・ディリジェンスの機会を付与した上で、2026年4月3日に、本第二次入札候補者のうち、公開買付者を含む3社より最終意向表明書を受領いたしました。その結果、三菱電機及び当社は、公開買付者から受領した最終意向表明書における株式価値評価額が、本第二次入札候補者のうち、公開買付者を含む最終意向表明書を受領した3社から提示された株式価値評価額の中で最も高額であり当社の少数株主の利益の最大化に資すると考えられたこと、データセンターや再エネ事業案件への取組み、及び公開買付者グループで取り組んでいる、現場管理業務の効率化を目指したデジタル化や生産性向上に向けた新工具の開発についても当社へ展開を図ることによる更なる生産性、収益性の向上等、本取引実施後における事業戦略が当社の志向する方向性と概ね一致し、かつ、人財が最も重要な財産であり、人財育成や人財に係る成長投資に力を入れている点も共通していたこと、上記「(2) 意見の根拠及び理由」の「当社における意思決定に至る過程及び理由」の「() 判断内容」に記載の公開買付者と当社とのシナジー効果が当社及び当社の事業への深い理解に基づくものであったことから、公開買付者が当社の株主の皆様にとって最も有利な条件を提示した候補先であると判断しました。

他の買付者からの買付機会を確保するための措置

上記「(2) 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後の経営方針」に記載のとおり、三菱電機が保有する当社株式の譲渡を複数の買収者候補に打診することによる入札プロセスを実施しており、一定の競争状態において、他の複数の買収者候補との比較を通じて、三菱電機が公開買付者を選定した経緯があります。従って、公開買付者以外の者による当社株式に対する買付け等の機会は十分に設けられていたと考えておりますが、公開買付者は、公開買付期間について、法令に定められた最短期間である20営業日より長い30営業日に設定しているとのことです。公開買付者は、公開買付期間を法令に定められた最短期間より長期に設定することにより、当社の株主の皆様の本公開買付けに対する応募について適切な判断機会を確保するとともに、当社株式について公開買付者以外の者にも対抗的な買付け等を行う機会を確保することにより、本公開買付けの適正性を担保することを企図しているとのことです。

また、公開買付者は、当社との間で、当社が対抗的買収提案者と接触することを禁止するような取引保護条項を含む合意等、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を行っておらず、対抗的な買付け等の機会を妨げないこととしているとのことです。このように、上記公開買付期間の設定とあわせ、対抗的な買付け等の機会が確保されることにより、本公開買付けの公正性の担保に配慮しているとのことです。

(4) 【公開買付け後の組織再編等の方針】

公開買付者は、上記「(2) 意見の根拠及び理由」の「 本公開買付けの目的の概要」に記載のとおり、本公開買付けにより、当社株式の全て(但し、当社が所有する自己株式及び本不応募合意株式を除きます。)を取得できなかった場合には、本公開買付けの決済の完了後速やかに、当社に対し、以下の方法により、当社の株主を公開買付者及び三菱電機のみとし、当社株式を非公開化することを目的とした本スクイーズアウト手続の実施を要請することを予定しているとのことです。

具体的には、公開買付者は、会社法第180条に基づき、本株式併合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。)を開催することを、本公開買付けの決済の完了後速やかに当社に要請する予定とのことです。なお、公開買付者及び三菱電機は、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。また、本書提出日現在においては、本臨時株主総会の開催日は、2026年9月上旬頃を予定しております。

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、当社の株主の皆様は、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るとのことです。本株式併合により株式の数に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の皆様に対して、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等によって得られる金銭が交付されることになるとのことです。

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、公開買付者は、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株主の皆様(但し、公開買付関連当事者を除きます。)に交付される金銭の額が、本公開買付けに当該株主の皆様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よう当社に要請する予定とのことです。また、当社株式の併合の割合は、本書提出日現在において未定ですが、公開買付者は、当社に対して、公開買付者及び三菱電機が当社株式の全て(但し、当社が所有する自己株式を除きます。)を所有することとなるよう、本公開買付けに応募されなかった当社の株主の皆様(但し、公開買付関連当事者を除きます。)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。

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。

株式併合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、本株式併合により株式の数に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、本公開買付けに応募されなかった当社の株主の皆様(但し、公開買付関連当事者を除きます。)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会社法上定められております。

上記のとおり、本株式併合においては、本公開買付けに応募されなかった当社の株主の皆様(但し、公開買付関連当事者を除きます。)の所有する当社株式の数は1株に満たない端数となる予定ですので、本株式併合に反対する当社の株主の皆様(但し、公開買付関連当事者を除きます。)は、上記申立てを行うことができることになる予定です。なお、上記申立てがなされた場合の当社株式の買取価格は、最終的には裁判所が判断することとなります。

上記手続については、関係法令の改正、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ります。但し、その場合でも、本公開買付けに応募されなかった当社の株主の皆様(但し、公開買付関連当事者を除きます。)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される予定とのことです。

以上の場合における具体的な手続及びその実施時期等については、当社と公開買付者との間で協議の上、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の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) 【上場廃止等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していますが、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、当社株式は、東京証券取引所の定める上場廃止基準に従って、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、本公開買付けの成立後に、当社において、上記「(4) 公開買付け後の組織再編等の方針」に記載の本スクイーズアウト手続を実行することを予定しておりますので、その場合には、上場廃止基準に該当し、当社株式は、東京証券取引所の定める所定の手続を経て上場廃止となります。なお、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。

上場廃止を目的とする理由、少数株主の皆様への影響及びそれに対する考え方につきましては、上記「(2) 意見の根拠及び理由」の「当社における意思決定に至る過程及び理由」に記載のとおりです。

(6) 【公開買付けに係る重要な合意】

本公開買付けに際して、公開買付者は、当社の親会社である三菱電機との間で、2026年5月25日付で本取引基本契約を締結し、三菱電機がその所有する本不応募合意株式を本公開買付けに応募しないこと、当社をして本スクイーズアウト手続を実施させること、公開買付者が本資金提供を実施すること、当社をして本減資等を実施させること、本資金提供の際の第三者割当増資にあたっては払込金額の総額を36,146百万円又は三菱電機及び公開買付者が別途合意する金額とし種類株式を募集株式とすること、並びに、三菱電機が本自己株式取得に応じて本不応募合意株式を当社に売却することに合意しているとのことです。

また、三菱電機の義務として、本取引基本契約締結日から本自己株式取得の実行までの間、本取引基本契約で明示的に定める場合を除き、本不応募合意株式を第三者に譲渡等をしないこと、本不応募合意株式に関して当社の株主総会において議決権を行使する場合(但し、取締役選任議案に係る議決権行使を除きます。)には、事前に公開買付者と協議の上、合理的な範囲で公開買付者に協力すること、本取引と矛盾、抵触又は競合する取引に関して第三者との間で、本取引基本契約締結日以前から行われていた協議を継続し、又は新たな協議若しくは交渉への参加を積極的に勧誘してはならないこと、並びに、三菱電機が対抗提案(以下に定義いたします。)を受け、かつ、当該対抗提案の具体的な検討を開始することを決定した場合には、公開買付者に対し、実務上合理的な範囲で速やかに、当該事実を通知し、かかる第三者への対応について公開買付者と誠実に協議すること等が規定されており、公開買付者の義務として、本自己株式取得の日以後5年間、当社をして、三菱電機グループとの間の所定の取引契約を有効に存続させること等が規定されているとのことです。

さらに、本取引基本契約締結日以後本公開買付けの期間の末日までに、公開買付者以外の者から、本公開買付け価格を上回る金額に相当する取得対価による当社株式の取得に関する申出、提案又は公表等(以下「対抗提案」といいます。)が行われた場合、三菱電機は、公開買付者に対し、本公開買付け価格及び本自己株式取得価格の引上げについて協議を申し入れることができることが規定されているとのことです。また、()公開買付者が当該協議の申入れを受けた日から起算して5営業日を経過する日、本公開買付けの期間の満了日の前営業日又は対抗提案に係る公開買付け(もしあれば)の公開買付け期間満了日の前営業日のいずれか早い日(以下「本対抗提案検討期間満了日」といいます。)までに、公開買付者が、本公開買付け価格を対抗提案に係る取得対価に相当する金額を上回る金額に適法に引き上げない場合、()本対抗提案検討期間満了日までに、公開買付者が、本自己株式取得価格を、本スクイーズアウト手続及び本自己株式取得によって三菱電機に対して交付される金銭に係る税引後手取額の総額が、対抗提案に応じることによって三菱電機に対して交付される取得対価に相当する金額(取得対価が金銭の場合には税引後手取額)を上回ることとなる金額に適法に引き上げない場合、又は()三菱電機が対抗提案に応じないことが三菱電機の取締役若しくは執行役の善管注意義務に違反する合理的な可能性があるとして三菱電機が合理的に判断する場合には、三菱電機は、本取引基本契約に定める三菱電機の義務その他本取引を実施する義務を負わず、損害賠償、違約金その他名目を問わず、何らの金銭の支払いをすることなく、また、その他何らの義務、負担又は条件を課されることなく、対抗提案に応じることができることが規定されているとのことです。

その他、公開買付者及び三菱電機による表明及び保証(注)、公開買付者及び三菱電機は、本取引基本契約に基づく自らの義務又は自らの表明及び保証の違反に起因して、相手方当事者に損害等を被らせた場合、かかる違反と相当因果関係を有する損害等を補償すること、本取引基本契約は、法令等に基づき本公開買付けの撤回がされた場合等に直ちに終了すること、公開買付者又は三菱電機は、公開買付者又は三菱電機に、本取引基本契約に基づく自らの義務又は自らの表明及び保証の重大な違反があった場合(但し本公開買付けの期間の末日までに限ります。)等に相手方当事者に書面で通知することにより、本取引基本契約を解除することができること、三菱電機は、2026年7月31日までに本公開買付けが成立しない場合に公開買付者に書面で通知することにより、本取引基本契約を解除することができること、並びに、三菱電機は、本取引基本契約締結日の翌営業日に本公開買付けが開始されない場合等(但し、いずれも公開買付者のみに起因する事由により生じた場合に限ります。)に公開買付者に書面で通知することにより本取引基本契約を解除することができ、かかる解除がなされた場合、公開買付者は、三菱電機に対して、本自己株式取得価格の合計の3%に相当する金額を損害賠償額の予定として支払うこと等が規定されているとのことです。

なお、本取引基本契約を除いて、三菱電機との間で本公開買付けに関する合意は締結されておらず、本自己株式取得価格の支払いを除いて、同社に対し本公開買付け、本スクイーズアウト手続、本資金提供、及び本自己株式取得に関連して付与される利益はないとのことです。

(注) 本取引基本契約において、公開買付者は、存続及び権限の有効性、本取引基本契約の締結及び履行、強制執行可能性、許認可等の取得・履践、法令等との抵触の不存在、倒産手続の不存在、反社会的勢力との関係の不存在、並びに本公開買付けに係る決済資金の保有について、三菱電機は、存続及び権限の有効性、本取引基本契約の締結及び履行、強制執行可能性、許認可等の取得・履践、法令等との抵触の不存在、倒産手続の不存在、反社会的勢力との関係の不存在、並びに本不応募合意株式の適法かつ有効な所有等について、それぞれ表明及び保証を行っているとのことです。

(7) 【その他公開買付けに関する重要な事項】

本取引の一環として、本スクイーズアウト手続の完了後、公開買付者から当社に対する本資金提供、当社における本減資等、及び当社による本自己株式取得を行うことを予定しております。これらの手続の詳細については、上記「(2) 意見の根拠及び理由」の「本公開買付けの目的の概要」をご参照ください。

5 【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)
梶川 裕司	代表取締役 社長執行役員	8,500	85
古谷 友明	代表取締役 副社長執行役員	700	7
金沢 正二	代表取締役 専務執行役員	7,400	74
山名 克英	取締役	22,200	222
竹村 隆一	取締役 上席常務執行役員	4,200	42
本多 重人	取締役 上席常務執行役員	12,700	127
村田 佳生	社外取締役		
高野 恭子	社外取締役		
桂 雄一郎	取締役		
永嶋 靖史	取締役 常勤監査等委員	8,200	82
友常 理子	社外取締役 監査等委員		
西村 誉弘	社外取締役 監査等委員		

(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) 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及びそれらに係る議決権の数は含めておりません。

6 【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。

7 【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。

8 【公開買付者に対する質問】

該当事項はありません。

9 【公開買付期間の延長請求】

該当事項はありません。