



2022年6月3日

各位

会社名 株式会社フェローテックホールディングス
代表者名 代表取締役社長 賀 賢 漢
(コード番号:6890 東証スタンダード市場)
問合わせ先 執行役員社長室長 佐藤 昭 広
(03-3281-8186)

東洋双物株式会社株券（証券コード：5964）に対する公開買付けの開始に関するお知らせ

株式会社フェローテックホールディングス（以下「公開買付者」といいます。）は、本日開催の取締役会において、東洋双物株式会社（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、証券コード：5964、以下「対象者」といいます。）の普通株式（以下「対象者株式」といいます。）を金融商品取引法（昭和23年法律第25号。その後の改正を含みます。以下「法」といいます。）に定める公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）により取得することを決議いたしましたので、お知らせいたします。

記

1. 買付け等の目的等

(1) 本公開買付けの概要

公開買付者は、本日現在、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対象者株式を476,600株（所有割合（注）：33.24%）直接所有し、対象者を持分法適用関連会社としております。

（注）「所有割合」とは、対象者が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「対象者決算短信」といいます。）に記載された2022年3月31日現在の対象者の発行済株式総数（1,865,900株）から、対象者決算短信に記載された対象者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。以下、別段の記載がある場合を除き、比率の計算において同様に計算しております。）をいいます。

この度、公開買付者は、本日開催の取締役会において、対象者の発行済株式の全て（但し、公開買付者が直接所有する対象者株式及び対象者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、対象者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いたしました。

本公開買付けにおいて、公開買付者は、対象者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いません。他方、本公開買付けは対象者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います。なお、買付予定数の下限（479,400株）は、公開買付者が対象者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（いわゆる二段階買取に関する事項）」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（いわゆる二段階買取に関する事項）」において定義します。）の手續を実施する際には、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、対象者決算短信に記載された2022年3月31日現在の対象者の発行済株式総数（1,865,900株）より、対象者決算短信に記載された対象者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日現在の対象者株式数（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）に相当する対象者株式数（479,400株）としており、公開買付者と利害関係を有さない対象者の株主が所有する対象者株式の数の過半数、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ（majority of minority）」（対象者決算短信に記載された2022年3月31日現在の対象者の発行済株式総数（1,865,900株）から、対象者決算短信に記載された対象者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日現在の対象者株式数（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）に相当する対象者株式数（478,700株）を上回るものとなります。

公開買付者は、対象者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対象者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（いわゆる二段階買取に関する事項）」に記載のとおり、公開買付者が対象者株式の全てを取得し、対象者を公開買付者の完全子会社とするための一連の手續を実施することを予定しています。

対象者が本日に公表した「株式会社フェローテックホールディングスによる当社株式に対する公開買付けに関する意見表明及び応募推奨のお知らせ」（以下「対象者プレスリリース」といいます。）によれば、対象者は、2021年6月3日開催の対象者取締役会において、本公開買付けに関し、賛同の意見を表明するとともに、対象者の株主の皆様に対し本公開買付けへの応募を推奨することを決議したとのことです。なお、対象者における本公開買付けに対する意見及び意思決定の過程については、対象者プレスリリース及び下記「2. 買付け等の概要」の「（４）買付け等の価格の算定根拠等」の「（ii）算定の経緯」の「（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）」をご参照ください。

（2）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

① 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ました（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ました。

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）（本日現在。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おります。）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 1）、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 2）、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おります。また、公開買付者グループは、1992 年 1 月に中国にサーモ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おります。

（注 1）「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 2）「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、公表いたしました。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いたしました（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ます。

(a) 事業成長

事業成長・利益成長を徹底的に追及し、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 3）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 3）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おります。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%となります。）に比べて低くなると計画しております。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おります。

一方、対象者プレスリリースによれば、対象者は、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、同年9月に仙台市に工業用刃物の科学的製造工場として設立発足し、1961年（昭和36年）11月に東京証券取引所市場第二部に上場し、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したとのことです。

対象者グループ（対象者並びに対象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、対象者、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（本日現在）で構成されており、「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、対象者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、経営に取り組んでいるとのことです。

対象者は、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、公表しているとのことです。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、を重点施策としたとのことです。

公開買付者と対象者は、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、対象者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、対象者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、対象者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対象者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、公開買付者が対象者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対象者株式476,600株（所有割合：33.24%）を譲り受けました。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対象者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ました。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おります。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、公開買付者が対象者の取締役候補者 1 名を指名できる旨を合意しており、本日現在、公開買付者が指名する者 1 名が対象者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、対象者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、公開買付者と対象者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ります。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ところ、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です。対象者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、対象者が上場を維持した状態で、公開買付者が対象者と経営資源を共有することに関しては、より一層対象者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ます。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、対象者の経営上の負担になるものと考えました。そして、公開買付者は、2022 年 1 月上旬、対象者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りました。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、対象者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、対象者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、検討をしてまいりました。具体的には、対象者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 日現在における対象者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、対象者の今後の上場廃止の可能性があることや、対象者の大株主（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、対象者が上場を維持した状態で公開買付者が対象者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、対象者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ました。

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、対象者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、公開買付者が対象者を完全子会社化することが必要であると2022年1月中旬に判断いたしました。

加えて、対象者は、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合に向けた計画書」（以下「本計画書」といいます。）を開示しているところ、本計画書によれば、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日現在における対象者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4）、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、対象者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、対象者による当該基準への抵触により、将来的に対象者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対象者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、対象者株式を非公開化することが、対象者の一般株主の皆様利益に資する選択であると2022年1月中旬に判断しました。

（注4）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、「上場維持基準の適合に向けた計画書」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、対象者を完全子会社化し、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おります。

(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

対象者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関連の顧客基盤を対象者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おります。特に、対象者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5）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おります。

（注5）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、対象者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対象者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対象者グループの従業員のスキルの向上が見込まれます。加えて、対象者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対象者が活用（管理部門の共通化等）することにより、対象者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、対象者がより現業に専念できる環境を実現することができるということから、対象者グループの従業員のモチベーションの向上が見込まれます。

(C) 生産性改善

対象者は、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、対象者が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りました。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対象者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、対象者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おります。

(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会社では、対象者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、対象者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、対象者は、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ます。また、杭州和源精密工具有限会社においても、対象者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対象者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ます。

(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

対象者決算短信によれば、対象者は、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いるとのことです。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、対象者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おります。

(F) 上場維持コスト等の負担軽減

対象者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おります。

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、公開買付者が対象者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

検討を開始いたしました。その後、公開買付者は2022年1月17日に、対象者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ました。その後、2022年1月19日に対象者と面談したところ、対象者から、前向きに検討する旨の意思表示がありました。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対象者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まいりました。

公開買付者は、上記の検討過程において、対象者を完全子会社とするための手法として、①買付対価を金銭とするか株式とするか、及び②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いました。①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、対象者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、②については、公開買付けに対する対象者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対象者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対象者の少数株主の皆様の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、対象者株式の全て（但し、公開買付者が所有する対象者株式及び対象者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対象者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月中旬に判断いたしました。

その後、公開買付者は、同年3月中旬、対象者に対して、（i）公開買付者が本取引を申し入れた背景や、公開買付者が対象者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、（ii）完全子会社化の手法として、流動性の乏しい対象者株式を現金化することで対象者株主が新たな投資を行ったり、対象者を完全子会社化する公開買付者の公開買付者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、対象者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日に提出いたしました。

その上で、公開買付者及び対象者は、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月上旬にかけて対象者に対するデュー・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、対象者が企業価値の向上及び対象者の一般株主の皆様の利益の確保の観点から本取引に係る検討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、対象者プレスリリース及び下記「2. 買付け等の概要」の「（4）買付け等の価格の算定根拠等」の「（ii）算定の経緯」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等、本公開買付けの公正性を担保するための措置）」の「④ 対象者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「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いたしました。

本公開買付価格については、2022年5月17日に公開買付者は対象者に対して、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、対象者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対象者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日の対象者株式の終値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ヶ月間の対象者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ヶ月間の対象者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ヶ月間の対象者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いました。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、対象者と本公開買付価格を交渉するにあたり対象者からの引上げ要請の可能性があることも加味して、最初の提案を行いました。

これに対して、同月20日、対象者より、本公開買付価格として提案した1,628円は、対象者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。)による対象者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、提案内容の再検討を要請されました。

その後、公開買付者は、対象者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取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、対象者の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日の対象者株式の終値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ヶ月間の対象者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ヶ月間の対象者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ヶ月間の対象者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、対象者より、対象者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対象者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ました。

公開買付者は、対象者からのかかる要請があったことを踏まえ、対象者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対象者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日の対象者株式の終値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ヶ月間の対象者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ヶ月間の対象者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ヶ月間の対象者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対象者に伝えました。かかる提案に対し、同日、対象者より公開買付者からの提案を受諾する旨の回答があり、公開買付者と対象者との間で、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、本日開催の取締役会において、対象者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いたしました。

② 対象者における意思決定の過程及び理由

対象者は、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ったとのことです。その後、対象者プレスリリース及び下記「2. 買付け等の概要」の「(4) 買付け等の価格の算定根拠等」の「(ii) 算定の経緯」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、公開買付者及び対象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、公開買付者及び対象者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したとのことです。

さらに、森・濱田松本法律事務所の助言も踏まえ、対象者は、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、対象者プレスリリース及び下記「2. 買付け等の概要」の「(4) 買付け等の価格の算定根拠等」の「(ii) 算定の経緯」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等、本公開買付けの公正性を担保するための措置)」の「④ 対象者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したとのことです。

上記のような体制の下、対象者は、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・交渉を重ねてきたとのことです。また、対象者は、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、対象者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したとのことです。その後、公開買付者は、対象者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、対象者は、対象者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対象者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ったとのこと。その結果、対象者は、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、公開買付者と対象者との間で、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、対象者や対象者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ったとのこと。具体的には、対象者は、対象者プレスリリース及び下記「2. 買付け等の概要」の「(4) 買付け等の価格の算定根拠等」の「(ii) 算定の経緯」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等、本公開買付けの公正性を担保するための措置)」の「④ 対象者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、対象者が作成した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、その承認を受けているとのこと。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ったとのこと。

そして、対象者は、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。）の提出を受けたとのこと（本答申書の概要については、対象者プレスリリース及び下記「2. 買付け等の概要」の「(2) 買付け等の価格の算定根拠等」の「(ii) 算定の経緯」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等、本公開買付けの公正性を担保するための措置)」の「④ 対象者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、対象者は、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株式価値算定書（以下「対象者株式価値算定書」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したとのこと。

その結果、対象者は、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対象者と経営資源を共有することに関し、今後、より一層対象者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十分に発揮するには、本取引を通じて、公開買付者と対象者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ったとのこと。対象者は、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、対象者の企業価値向上に資するものと判断したとのこと。

なお、対象者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いるとのこと。

(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、対象者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いるとのこと。まずは、対象者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いるとのことです。

(イ) グループファイナンスの活用による資金調達の実現

対象者は、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るとのことです。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、上記(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いるとのことです。

(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いるとのことです。対象者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いるとのことです。

(エ) 人材育成、人材確保への投資

対象者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ったとのことです。また、物的資源が不足する状況ゆえ、対象者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であるとのことです。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いないとのことです。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いるとのことです。また、公開買付者グループの一員になることで対象者の信用力、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いるとのことです。

加えて、対象者は、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 日現在における対象者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、将来的に対象者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、対象者の一般株主の皆様に対象者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、対象者株式の売却機会を提供することが、対象者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いるとのことです。

なお、上場廃止に伴い対象者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、対象者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いるとのことです。そのため、対象者は、本日開催の取締役会において、2021 年 12 月 17 日に東証に提出した「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たとのことです。

また、対象者は、本公開買付価格が、(i) みずほ証券による対象者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、(ii) 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 日の対象者株式の終値 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、(iii)本公開買付け価格の決定に際しては、対象者プレスリリース及び下記「2. 買付け等の概要」の「(4) 買付け等の価格の算定根拠等」の「(ii) 算定の経緯」の「(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)」に記載の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、(iv)本公開買付け価格が、上記措置が採られた上で、対象者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)本公開買付け価格の決定にあたっては、対象者は、対象者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、対象者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け価格の最終的な提案を受けていること、(vi)本公開買付け価格が、本特別委員会から取得した本答申書においても、本取引は対象者の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、対象者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対象者株式の売却の機会を提供するものであると判断したとのことです。

以上の経緯の下で、対象者は、本日開催の対象者取締役会において、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、対象者の企業価値の向上に資するものであり、本公開買付け価格を含む本取引の取引条件は妥当であり、本公開買付けは対象者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対象者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、対象者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したとのことです。

③ 本公開買付け後の経営方針

公開買付者は、本公開買付け及び本取引成立後における対象者の経営方針について、上記「④ 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対象者との間で今後協議の上、決定していきます。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、対象者の社名及び1925年設立以来の歴史を有する対象者グループのブランドを維持しつつ、対象者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、対象者グループの事業の強化を図ってまいります。また、公開買付者グループは、本公開買付け後の対象者グループの経営体制に関して、本公開買付けの成立後、対象者と協議しながら決定していくことを予定しております。公開買付者グループから対象者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。)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おります。なお、対象者の従業員には引き続き対象者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おりません。

(3) 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

本日現在において、対象者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、(i) 公開買付者は、対象者株式を 476,600 株（所有割合：33.24%）直接所有し、対象者を持分法適用関連会社としていること、及び、(ii) 対象者の取締役 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、公開買付者及び対象者は、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、対象者において実施した措置については、対象者から受けた説明に基づくものです。

- ① 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
- ② 対象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
- ③ 対象者における独立した法律事務所からの助言
- ④ 対象者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
- ⑤ 対象者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
- ⑥ 他の買付者からの買付機会を確保するための措置
- ⑦ 対象者の株主が本公開買付けに応募するか否かについて適切に判断を行う機会を確保するための措置
- ⑧ 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

以上の詳細については、下記「2. 買付け等の概要」の「(2) 買付け等の価格の算定根拠等」の「(ii) 算定の経緯」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等、本公開買付けの公正性を担保するための措置)」をご参照ください。

(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「(1) 本公開買付けの概要」に記載のとおり、対象者株式の全てを取得し、対象者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、対象者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、公開買付者が対象者株式の全てを取得することを予定しております。

① 株式売渡請求

公開買付者は、本公開買付けの成立後に、公開買付者が対象者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、対象者の株主（公開買付者及び対象者を除きます。）の全員に対し、その所有する対象者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。）する予定です。株式売渡請求においては、対象者株式 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対象者の株主（公開買付者及び対象者を除きます。）に対して交付することを定める予定です。この場合、公開買付者は、その旨を対象者に通知し、対象者に対して株式売渡請求の承認を求めます。対象者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、対象者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、対象者の株主（公開買付者及び対象者を除きます。）の全員からその所有する対象者株式の全てを取得します。この場合、当該各株主の所有していた対象者株式の対価として、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です。対象者プレスリリースによれば、対象者は、公開買付者より株式売渡請求がなされた場合には、対象者取締役会において当該株式売渡請求を承認する予定とのことです。

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、対象者の株主（公開買付者及び対象者を除きます。）は、裁判所に対して、その所有する対象者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対象者株式の売買価格は、最終的には裁判所が判断することになります。

② 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対象者の議決権の合計数が対象者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条に基づき対象者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対象者に要請する予定です。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、対象者の株主は、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対象者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。）に相当する対象者株式を対象者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対象者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対象者の各株主（公開買付者及び対象者を除きます。）に交付される金銭の額が、本公開買付価格に当該各株主が所有していた対象者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対象者に要請する予定です。また、対象者株式の併合の割合は、本日現在において未定ですが、公開買付者は対象者の発行済株式の全て（対象者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対象者の株主（公開買付者及び対象者を除きます。）の所有する対象者株式の数が1株に満たない端数となるように決定するよう対象者に対して要請する予定です。対象者プレスリリースによれば、対象者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とのことです。

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、対象者の株主は、対象者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対象者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①及び②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ります。但し、その場合でも、本公開買付けに応募しなかった対象者の各株主（公開買付者及び対象者を除きます。）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対象者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、対象者と協議の上、決定次第、対象者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対象者の株主の皆様の賛同を勧誘するものではありません。また、本公開買付けへの応募又は上記各手続における税務上の取扱いについては、対象者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

対象者株式は、本日現在、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、対象者株式は、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、対象者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、対象者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、対象者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) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項

該当事項はありません。

2. 買付け等の概要

(1) 対象者の概要

① 名 称	東洋刃物株式会社	
② 所 在 地	宮城県富谷市富谷日渡 34 番地 11	
③ 代表者の役職・氏名	代表取締役社長 清野 芳彰	
④ 事 業 内 容	機械刃物及び機械・部品の製造、販売並びに緑化造園	
⑤ 資 本 金	700 百万円 (2022 年 3 月 31 日現在)	
⑥ 設 立 年 月 日	1925 年 8 月 9 日	
⑦ 大株主及び持株比率 (2021 年 9 月 30 日現在) (注)	株式会社フェローテックホールディングス	33.24
	光通信株式会社	9.76
	株式会社常陽銀行	3.45
	株式会社七十七銀行	3.45
	東洋刃物社員持株会	2.89
	株式会社UH Partners 2	2.50
	みずほ信託銀行株式会社	1.95
	株式会社仙台ビルディング	1.64
	道端 良行	1.49
	大同特殊鋼株式会社	1.39
	株式会社仙台放送	1.39
	日本高周波鋼業株式会社	1.39
⑧ 上場会社と対象者の関係		
資 本 関 係	公開買付者は、本日現在、対象者株式 476,600 株 (所有割合:33.24%) を所有し、対象者を持分法適用関連会社としております。	
人 的 関 係	本日現在、対象者の取締役 10 名のうち、1 名が公開買付者の取締役を兼任しております。	
取 引 関 係	該当事項はありません。	
関 連 当 事 者 へ の 該 当 状 況	対象者は、公開買付者の持分法適用関連会社であり、公開買付者の関連当事者に該当します。	

(注) 「大株主及び持株比率」における持株比率の記載は、対象者が 2021 年 11 月 12 日に提出した第 145 期第 2 四半期報告書の「大株主の状況」を基に記載しております。

(2) 日程等

① 日程

取 締 役 会 決 議 日	2022 年 6 月 3 日 (金曜日)
公 開 買 付 開 始 公 告 日	2021 年 6 月 6 日 (月曜日) 電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。 (電子公告アドレス https://disclosure.edinet-fsa.go.jp/)
公 開 買 付 届 出 書 提 出 日	2022 年 6 月 6 日 (月曜日)

② 届出当初の買付け等の期間

2022 年 6 月 6 日 (月曜日) から 2022 年 7 月 15 日 (金曜日) まで (30 営業日)

③ 対象者の請求に基づく延長の可能性

該当事項はありません。

(3) 買付け等の価格

普通株式1株につき、金2,254円

(4) 買付け等の価格の算定根拠等

(i) 算定の基礎

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、公開買付者及び対象者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、対象者株式の株式価値の算定を依頼いたしました。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、公開買付者及び対象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ておりません。

デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーは、複数の株式価値算定手法の中から対象者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、対象者が継続企業であるとの前提のもと、対象者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、対象者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、対象者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、及び対象者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、対象者株式の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日付で本株式価値算定書を取得しました。なお、公開買付者は、下記「(ii) 算定の経緯」の「(本公開買付価格の決定に至る経緯)」に記載の諸要素を総合的に考慮し、かつ対象者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、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)を取得しておりません。

デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーによる対象者株式の1株当たり株式価値の算定結果は以下のとおりです。

市場株価法：	1,180円～1,876円
類似会社比較法：	1,072円～1,488円
DCF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。)における対象者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、対象者株式1株当たりの株式価値の範囲を1,180円から1,876円までと算定しております。

類似企業比較分析では、対象者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、対象者の株式価値を分析し、対象者株式1株当たりの株式価値の範囲を1,072円から1,488円までと分析しております。

DCF法では、対象者が作成した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月上旬の間に対象者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対象者の将来の収益予想に基づき、対象者が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、対象者の企業価値や株式価値を算定し、対象者株式の1株当たりの株式価値の範囲を1,072円から1,488

円までと算定しております。なお、デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーがDCF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おりません。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おりません。

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対象者に対するデュー・ディリジェンスの結果、対象者取締役会による本公開買付けへの賛同の可否、対象者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、対象者との協議・交渉の結果等も踏まえ、最終的に本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円と決定いたしました。

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日の対象者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ります。

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、公開買付者が対象者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対象者株式476,600株(所有割合:33.24%)を1株当たり1,424円で取得しております。当該取得価格(1,424円)と本公開買付け価格(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日時点における対象者株式の終値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日の対象者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円と、42.12%上昇していることに加え、本公開買付け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日の対象者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ります。

(ii) 算定の経緯

(本公開買付け価格の決定に至る経緯)

公開買付者は、上記「1. 買付け等の目的等」の「(2) 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」に記載のとおり、公開買付者は、2022年3月中旬、対象者に対して、(i) 公開買付者が本取引を申し入れた背景や、公開買付者が対象者を完全子会社とすることにより期待できる上記「1. 買付け等の目的等」の「(2) 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」の「① 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(A)乃至(F)の各シナジーの存在に加えて、(ii) 完全子会社化の手法として、流動性の乏しい対象者株式を現金化することで対象者株主が新たな投資を行ったり、対象者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、対象者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日に提出いたしました。

対象者は、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の提案を受けたことを契機として、「(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)」に記載のとおり、本公開買付け価格の公正性その他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対象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、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選任するとともに、

2022年6月2日に第三者算定機関であるみずほ証券から対象者株式価値算定書を取得したとのことです。さらに、対象者は、対象者の企業価値の向上及び対象者の一般株主の皆様の利益の確保の観点から本取引に係る検討及び判断を行うための体制を構築するため、本特別委員会を設置したとのことです。

その上で、公開買付者及び対象者は、2022年3月下旬から、本取引に向けた具体的な検討・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月上旬にかけて対象者に対するデュー・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日に本特別委員会に対して、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いたしました。本公開買付価格については、2022年5月17日に公開買付者は対象者に対して、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、対象者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対象者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日の対象者株式の終値1,351円に対して20.50%、2022年4月18日から2022年5月16日までの過去1ヶ月間の対象者株式の終値単純平均値1,287円に対して26.50%、2022年2月17日から2022年5月16日までの過去3ヶ月間の対象者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ヶ月間の対象者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いました。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、DCF法に基づく算定レンジ（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、対象者と本公開買付価格を交渉するにあたり対象者からの引上げ要請の可能性があることも加味して、最初の提案を行いました。

これに対して、同月20日、対象者より、本公開買付価格として提案した1,628円は、対象者株式価値の試算結果及び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又は非公開化を目的とした他の公開買付け事例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ました。

その後、公開買付者は、対象者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過去の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、また、対象者の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日の対象者株式の終値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ヶ月間の対象者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ヶ月間の対象者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 ヶ月間の対象者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、対象者より、対象者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対象者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 円で検討するように再要請を受けました。

公開買付者は、対象者からのかかる要請があったことを踏まえ、対象者より要請された本公開買付価格はデロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーによる対象者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 日の対象者株式の終値 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 ヶ月間の対象者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 ヶ月間の対象者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 ヶ月間の対象者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対象者に伝えました。かかる提案に対し、同日、対象者より公開買付者からの提案を受諾する旨の回答があり、公開買付者と対象者との間で、本公開買付価格を 2,254 円とする旨の合意をしました。

(a) 算定の際に意見を聴取した第三者の名称

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、公開買付者及び対象者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、対象者株式の株式価値の算定を依頼いたしました。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、公開買付者及び対象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ておりません。また、公開買付者は、上記「(本公開買付価格の決定に至る経緯)」に記載の諸要素を総合的に考慮し、かつ対象者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、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)を取得しておりません。

(b) 当該意見の概要

デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーは、市場株価法、類似会社比較法及び DCF 法の各手法を用いて対象者株式の株式価値の算定を行っており、各手法において算定された対象者株式の 1 株当たりの株式価値の算定結果は以下のとおりです。

市場株価法 :	1,180 円~1,876 円
類似会社比較法 :	1,072 円~1,488 円
DCF 法 :	1,377 円~2,267 円

(c) 当該意見を踏まえて本公開買付価格を決定するに至った経緯

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対象者に対するデュー・ディリジェンスの結果、対象者取締役会による本公開買付けへの賛同の可否、対象者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、対象者との協議・交渉の結果等も踏まえ、最終的に本日開催の取締役会の決議により、本公開買付価格を1株当たり2,254円と決定いたしました。

(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)

本日現在において、対象者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。もともと、(i) 公開買付者は、対象者株式を476,600株(所有割合:33.24%)直接所有し、対象者を持分法適用関連会社としていること、及び、(ii) 対象者の取締役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、公開買付者及び対象者は、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、対象者において実施した措置については、対象者から受けた説明に基づくものです。

① 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、公開買付者及び対象者から独立した第三者算定機関であるデロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーに対し、対象者の株式価値の算定を依頼し、2022年6月2日付で本株式価値算定書を取得しました。詳細については、上記「(i) 算定の基礎」をご参照ください。

② 対象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

対象者プレスリリースによれば、対象者は、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、対象者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日付で対象者株式価値算定書を取得したとのことです。

なお、みずほ証券は、対象者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いないとのことです。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、対象者の第三者算定機関として承認したとのことです。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いないとのことです。なお、対象者は、「(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、公開買付者及び対象者において、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ており、対象者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)を取得していないとのことです。

みずほ証券は、対象者の財務状況、対象者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法を用いて対象者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対象者株式1株当たりの価値の範囲は、以下のとおりとのことです。

市場株価法 :	1,180円~1,876円
DCF法 :	1,565円~2,943円

市場株価基準法では、基準日を対象者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対象者株式の基準日終値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、対象者株式の1株当たりの価値の範囲を1,180円から1,876円までと算定しているとのことです。

DCF法では、本事業計画を前提として、対象者が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対象者の企業価値や株式価値を算定し、対象者株式1株当たりの株式価値の範囲を1,565円から2,943円と算定しているとのことです。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いないとのことです。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いとのことです。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ないとのことです。

みずほ証券は、対象者株式の株式価値の算定に際し、対象者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いないとのことです。加えて対象者の財務予測に関する情報については、対象者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いるとのことです。また、対象者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いないとのことです。また、当該財務予測については、本特別委員会が対象者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。

③ 対象者における独立した法律事務所からの助言

対象者プレスリリースによれば、対象者は、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、対象者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いるとのことです。なお、森・濱田松本法律事務所は、対象者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いないとのことです。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、対象者のリーガル・アドバイザーとして承認したとのことです。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いないとのことです。

④ 対象者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

対象者プレスリリースによれば、対象者は、本取引に関する対象者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。）を諮問したとのことです。

- (A) 本公開買付けについて対象者取締役会が賛同するべきか否か、及び対象者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、対象者取締役会に勧告を行うこと
- (B) 対象者取締役会による本取引についての決定が対象者の少数株主にとって不利益なものでないかを検討し、対象者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、①本取引の目的の正当性、②本取引の手続の適正性及び③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たとのことです。

対象者が、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、対象者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とのことです。なお、本特別委員会の委員は、対象者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いないとのことです。ま

た、対象者は、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ないとのことです。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いないとのことです。

また、対象者取締役会は、本特別委員会の設置にあたり、(a) 対象者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、(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、対象者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を決議しているとのことです。

さらに、対象者取締役会は、本特別委員会に対し、(ア) 対象者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（この場合の費用は対象者が負担する。）、又は、対象者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、対象者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いるとのことです。

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ったとのことです。

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、対象者取締役会に対し、大要、以下の内容の本答申書を提出したとのことです。

(ア) 答申

①本取引の目的の正当性、②本取引の手続の適正性及び③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、対象者の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、(A) 本取引の目的の正当性、(B) 本取引の手続の適正性及び(C) 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

本特別委員会が対象者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、本取引は対象者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。

- ・ 公開買付者と対象者との間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、公開買付者と対象者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、対象者が上場を維持した状態ではより一層対象者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、対象者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 日現在における対象者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、対象者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、対象者の一般株主に対象者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、対象者株式の売却機会を提供することが、対象者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。
- ・ 対象者が公開買付者の完全子会社となれば、対象者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。
- ・ 対象者は、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。
- ・ 対象者は、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対象者の信用力、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。
- ・ 本取引を行うことによって、対象者の一般株主に対象者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、対象者株式の売却機会を提供することが、対象者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。

(B) 本取引の手続の適正性

本取引の交渉過程等の手続について、対象者は、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、対象者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対象者の株式価値の算定を依頼し、2022 年 6 月 2 日付で対象者株式価値算定書を取得したこと。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、対象者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。
- ・ 対象者及び公開買付者から独立した対象者のリーガル・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。
- ・ 対象者の取締役のうち、公開買付者の役員を兼務している鈴木孝則氏は、対象者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、対象者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。
- ・ 対象者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、対象者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、対象者と公開買付者とは、対象者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対象者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、対象者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、対象者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

イ. 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、対象者の 1 株当たりの株式価値を、DCF 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、これらの株式価値の算定結果の範囲内または上限を超えるものであること。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。
- ・ みずほ証券が対象者株式価値を算定するにあたり前提とした対象者事業計画（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対象者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、対象者の直近 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。

ロ. 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対象者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対象者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える。

⑤ 対象者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

対象者プレスリリースによれば、対象者は、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、対象者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「1. 買付け等の目的等」の「(2) 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」の「② 対象者における意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、本日開催の対象者取締役会において、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、対象者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したとのこと。

上記の対象者取締役会においては、対象者の取締役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、対象者の立場において、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いないとのこと。

⑥ 他の買付者からの買付機会を確保するための措置

公開買付者及び対象者は、対象者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対象者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。

⑦ 対象者の株主が本公開買付けに応募するか否かについて適切に判断を行う機会を確保するための措置

公開買付者は、上記「1. 買付け等の目的等」の「(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、(i) 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、対象者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対象者に要請をすることを予定しており、対象者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、(ii) 株式売渡請求又は株式併合をする際に、対象者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（公開買付者及び対象者を除きます。）の所有する対象者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、対象者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おります。

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営業日としております。公開買付期間を比較的長期にすることにより、対象者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おります。

⑧ 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「1. 買付け等の目的等」の「(1) 本公開買付けの概要」に記載のとおり、対象者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いません。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対象者の株主が所有する対象者株式の数の過半数、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ（majority of minority）」（対象者決算短信に記載された2022年3月31日現在の対象者の発行済株式総数（1,865,900株）から、対象者決算短信に記載された対象者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日現在の対象者株式数（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）に相当する対象者株式数（478,700株）を上回るものとなり

ます。

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対象者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、対象者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おります。

(iii) 算定機関との関係

デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーは、公開買付者及び対象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ておりません。

(5) 買付予定の株券等の数

株券等の種類	買付予定数	買付予定数の下限	買付予定数の上限
普通株式	957,331 (株)	479,400 (株)	— (株)
合計	957,331 (株)	479,400 (株)	— (株)

(注1) 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いません。応募株券等の総数が買付予定数の下限(479,400株)以上の場合は、応募株券等の全部の買付け等を行います。

(注2) 本公開買付けにおいては、買付予定数の上限を設定しておりませんので、買付予定数は本公開買付けにより公開買付者が取得する対象者株券等の最大数である対象者株式数(957,331株)を記載しております。買付予定数は、対象者決算短信に記載された2022年3月31日現在の対象者の発行済株式総数(1,865,900株)から、対象者決算短信に記載された対象者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日現在の対象者株式数(476,600株)を控除したものになります。

(注3) 本公開買付けを通じて、対象者が所有する自己株式を取得する予定はありません。

(注4) 単元未満株式についても、本公開買付けの対象としております。なお、会社法に従って株主による単元未満株式買取請求権が行使された場合には、対象者は法令の手に従い公開買付け期間中に自己の株式を買い取ることがあります。

(6) 買付け等による株券等所有割合の異動

買付け等前における公開買付者の所有株券等に係る議決権の数	4,766 個	(買付け等前における株券等所有割合 33.24%)
買付け等前における特別関係者の所有株券等に係る議決権の数	257 個	(買付け等前における株券等所有割合 1.79%)
買付け等後における公開買付者の所有株券等に係る議決権の数	14,339 個	(買付け等後における株券等所有割合 100.00%)
買付け等後における特別関係者の所有株券等に係る議決権の数	— 個	(買付け等後における株券等所有割合 —%)
対象者の総株主等の議決権の数	14,314 個	

(注1) 「買付け等前における特別関係者の所有株券等に係る議決権の数」は、各特別関係者が所有する株券等に係る議決権の数の合計を記載しております。なお、特別関係者の所有株券等も本公開買付けの対象としているため、「買付け等後における公開買付者の所有株券等に係る議決権の数」の計算においては、「買付け等前における特別関係者の所有株券等に係る議決権の数」は分子に加算しておりません。また、公開買付者は、本日以後に特別関係者の所有する対象者の株券等を確認の上、訂正が必要な場合には、訂正の内容を開示する予定です。

(注2) 「買付け等後における公開買付者の所有株券等に係る議決権の数」は、本公開買付けにおける買付予定の株券等の数に、「買付け等前における公開買付者の所有株券等に係る議決権の数」

を加えた議決権の数を記載しております。

(注3) 「対象者の総株主等の議決権の数」は、対象者が2022年2月10日に提出した第145期第3四半期報告書に記載された2021年9月30日現在の総株主の議決権の数(1単元の株式数を100株として記載されたもの)です。但し、本公開買付けにおいては単元未満株式(但し、自己株式を除きます。)についても本公開買付けの対象としているため、「買付け等後における公開買付者の所有株券等に係る議決権の数」の計算においては、対象者決算短信に記載された2022年3月31日現在の対象者の発行済株式総数(1,865,900株)から、対象者決算短信に記載された対象者が所有する同日現在の自己株式数(431,969株)を控除した対象者株式数(1,433,931株)に係る議決権数(14,339個)を分母として計算しております。

(注4) 「買付け等前における株券等所有割合」及び「買付け等後における株券等所有割合」は、小数点以下第三位を四捨五入しております。

(7) 買付代金 2,157百万円

(8) 決済の方法

① 買付け等の決済をする証券会社・銀行等の名称及び本店の所在地

三田証券株式会社 東京都中央区日本橋兜町3番11号

マネックス証券株式会社(復代理人) 東京都港区赤坂一丁目12番32号

② 決済の開始日

2022年7月25日(月曜日)

③ 決済の方法

(三田証券株式会社から応募される場合)

公開買付期間終了後遅滞なく、本公開買付けによる買付け等の通知書を応募株主等(外国人株主等の場合はその常任代理人)の住所宛に郵送いたします。買付けは、現金にて行います。買付けられた株券等に係る売却代金は、応募株主等(外国人株主等の場合はその常任代理人)の指示により、決済の開始日以後遅滞なく、公開買付代理人から応募株主等(外国人株主等の場合はその常任代理人)の指定した場所へ送金するか、公開買付代理人の応募受けをした応募株主等の口座へお支払いします。

(マネックス証券株式会社から応募される場合)

本公開買付期間終了後遅滞なく、本公開買付けによる買付け等の通知書を応募株主等(外国人株主の場合はその常任代理人)の住所又は所在地宛に郵送します。買付けは、現金にて行います。買付けられた株券等に係る売却代金は、応募株主等(外国人株主の場合はその常任代理人)の指示により、決済の開始日以後遅滞なく、公開買付復代理人から応募株主等(外国人株主の場合はその常任代理人)の指定した場所へ送金します。

④ 株券等の返還方法

下記「(9) その他買付け等の条件及び方法」の「① 法第27条の13第4項各号に掲げる条件の有無及び内容」又は「② 公開買付けの撤回等の条件の有無、その内容及び撤回等の開示の方法」に記載の条件に基づき応募株券等の全部又は一部を買付けないこととなった場合には、公開買付期間末日の翌々営業日(本公開買付けの撤回等を行った場合は撤回等を行った日)以後速やかに、返還すべき株券等を応募が行われた直前の記録(応募が行われた直前の記録とは、本公開買付けへの応募注文の執行が解除された状態を意味します。)に戻します。なお、あらかじめ株券等を他の金融商品取引業者等に開設した応募株主等の口座に振り替える旨を指示した応募株主等については、当該口座に振り替えることにより返還いたします。

(9) その他買付け等の条件及び方法

① 法第 27 条の 13 第 4 項各号に掲げる条件の有無及び内容

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いません。応募株券等の総数が買付予定数の下限（479,400 株）以上の場合は、応募株券等の全部の買付け等を行います。

② 公開買付けの撤回等の条件の有無、その内容及び撤回等の開示の方法

金融商品取引法施行令（昭和 40 年政令第 321 号。その後の改正を含みます。以下「令」といいます。）第 14 条第 1 項第 1 号イ乃至ヌ及びワ乃至ツ、第 3 号イ乃至チ及びヌ、並びに同条第 2 項第 3 号乃至第 6 号に定める事項のいずれかが生じた場合は、本公開買付けの撤回等を行うことがあります。なお、令第 14 条第 1 項第 3 号ヌに定める「イからリまでに掲げる事実に基づき事実」とは、①対象者が過去に提出した法定開示書類について、重要な事項につき虚偽の記載があり、又は記載すべき重要な事項の記載が欠けていることが判明した場合、及び②対象者の重要な子会社に同号イ乃至トに掲げる事実のいずれかが発生した場合をいいます。

撤回等を行おうとする場合は、電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。但し、公開買付け期間の末日までに公告を行うことが困難な場合は、発行者以外の者による株券等の公開買付けの開示に関する内閣府令（平成 2 年大蔵省令第 38 号。その後の改正を含みます。以下「府令」といいます。）第 20 条に規定する方法により公表し、その後直ちに公告を行います。

③ 買付け等の価格の引下げの条件の有無、その内容及び引下げの開示の方法

法第 27 条の 6 第 1 項第 1 号の規定により、対象者が公開買付け期間中に令第 13 条第 1 項に定める行為を行った場合は、府令第 19 条第 1 項に定める基準により買付け等の価格の引下げを行うことがあります。

買付け等の価格の引下げを行おうとする場合は、電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。但し、公開買付け期間の末日までに公告を行うことが困難な場合は、府令第 20 条に規定する方法により公表し、その後直ちに公告を行います。買付け等の価格の引下げがなされた場合、当該公告が行われた日以前の応募株券等についても、引下げ後の買付け等の価格により買付け等を行います。

④ 応募株主等の契約の解除権についての事項

(三田証券株式会社から応募される場合)

応募株主等は、公開買付け期間中においては、いつでも本公開買付けに係る契約を解除することができます。契約の解除をする場合は、公開買付け期間末日の 15 時 30 分までに、以下に指定する者の本店に「公開買付け応募申込受付票」を添付の上、「本公開買付けに係る契約の解除を行う旨の書面（以下「解除書面」といいます。）」を交付又は送付してください。但し、送付の場合は、解除書面が公開買付け期間末日の 15 時 30 分までに、以下に指定する者の本店に到達することを条件といたします。従って、解除書面を送付する場合は、解除書面が公開買付け期間末日の 15 時 30 分までに公開買付け代理人に到達しなければ解除できないことにご注意ください。なお、解除書面は、下記に指定する者の本店に備え置いていますので、契約の解除をする場合は、下記に指定する者にお尋ねください。

解除書面を受領する権限を有する者

三田証券株式会社 東京都中央区日本橋兜町 3 番 11 号

(マネックス証券株式会社から応募される場合)

応募株主等は、本公開買付け期間中においては、いつでも本公開買付けに係る契約を解除することができます。契約の解除については、公開買付け復代理人のホームページ (<https://www.monex.co.jp>) 画面から所要事項を入力する方法、又は、本公開買付け期間の末日の午前 12 時までに、公開買付け

代理人のお客様ダイヤル（電話番号：0120-846-365 携帯電話・PHSからは03-6737-1666）までご連絡いただき、解除手続を行ってください。

解除の申し出を受領する権限を有する者

マネックス証券株式会社 東京都港区赤坂一丁目12番32号

なお、公開買付者は、応募株主等による契約の解除があった場合においても、損害賠償又は違約金の支払いを応募株主等に請求しません。また、応募株券等の返還に要する費用も公開買付者の負担とします。解除を申し出られた場合には、応募株券等は当該解除の申出に係る手続終了後速やかに上記「（8）決済の方法」の「④ 株券等の返還方法」に記載の方法により返還します。

⑤ 買付条件等の変更をした場合の開示の方法

公開買付者は、公開買付期間中、法第27条の6第1項及び令第13条により禁止される場合を除き、買付条件等の変更を行うことがあります。買付条件等の変更を行おうとする場合は、その変更内容等につき電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。但し、公開買付期間の末日までに公告を行うことが困難な場合は、府令第20条に規定する方法により公表を行い、その後直ちに公告を行います。買付条件等の変更がなされた場合、当該公告が行われた日以前の応募株券等についても、変更後の買付条件等により買付け等を行います。

⑥ 訂正届出書を提出した場合の開示の方法

訂正届出書を関東財務局長に提出した場合（但し、法第27条の8第11項但書に規定する場合を除きます。）は、直ちに訂正届出書に記載した内容のうち、公開買付開始公告に記載した内容に係るものを府令第20条に規定する方法により公表します。また、直ちに公開買付説明書を訂正し、かつ、既に公開買付説明書を交付している応募株主等に対しては、訂正した公開買付説明書を交付して訂正します。但し、訂正の範囲が小範囲に止まる場合には、訂正の理由、訂正した事項及び訂正後の内容を記載した書面を作成し、その書面を応募株主等に交付する方法により訂正します。

⑦ 公開買付けの結果の開示の方法

本公開買付けの結果については、公開買付期間の末日の翌日に、令第9条の4及び府令第30条の2に規定する方法により公表します。

⑧ その他

本公開買付けは、直接間接を問わず、米国内において若しくは米国に向けて行われるものではなく、また米国の郵便その他の州際通商若しくは国際通商の方法・手段（ファクシミリ、電子メール、インターネット通信、テレックス及び電話を含みますが、これらに限りません。）を利用して行われるものでもなく、更に米国の証券取引所施設を通じて行われるものでもありません。上記方法・手段により、若しくは上記施設を通じて、又は米国内から本公開買付けに応募することはできません。

また、本公開買付けに係る公開買付届出書又は関連する買付書類は、米国内において若しくは米国に向けて、又は米国内から、郵送その他の方法によって送付又は配布されるものではなく、かかる送付又は配布を行うことはできません。上記制限に直接又は間接に違反する本公開買付けへの応募はお受けできません。

本公開買付けへの応募に際し、応募株主等（外国人株主等の場合は常任代理人）は公開買付代理人又は復代理人に対し、以下の表明及び保証を行うことを求められることがあります。

応募株主等が応募の時点及び公開買付応募申込書送付の時点のいずれにおいても米国に所在していないこと。本公開買付けに関するいかなる情報（その写しを含みます。）も、直接間接を問わず、米国内において若しくは米国に向けて、又は米国内から、これを受領したり送付したりしていないこと。買付け等若しくは公開買付応募申込書の署名交付に関して、直接間接を問わず、米国の

郵便その他の州際通商若しくは国際通商の方法・手段（ファクシミリ、電子メール、インターネット通信、テレックス及び電話を含みますが、これらに限りません。）又は米国内の証券取引所施設を使用していないこと。他の者の裁量権のない代理人又は受託者・受任者として行動する者ではないこと（当該他の者が買付け等に関する全ての指示を米国外から与えている場合を除きます。）。

(10) 公開買付開始公告日

2022年6月6日（月曜日）

(11) 公開買付代理人

三田証券株式会社 東京都中央区日本橋兜町3番11号
マネックス証券株式会社（復代理人） 東京都港区赤坂一丁目12番32号

3. 公開買付け後の方針等及び今後の見通し

(1) 本公開買付け後の方針

本公開買付け後の方針については、上記「1. 買付け等の目的等」の「(2) 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」の「③ 本公開買付け後の経営方針」をご参照ください。

(2) 今後の公開買付者の連結業績への影響及び見通し

本公開買付けによる公開買付者の業績への影響については、現在精査中であり、今後公表すべき事実が生じた場合には、速やかに公表いたします。

4. その他

(1) 公開買付者と対象者又はその役員との間の合意の有無及び内容

① 公開買付者と対象者との間の合意の有無及び内容

対象者プレスリリースによれば、対象者は、本日開催の対象者取締役会において、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、対象者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したとのこと。対象者の取締役会決議の詳細は、対象者プレスリリース及び上記「2. 買付け等の概要」の「(4) 買付け等の価格の算定根拠等」の「(ii) 算定の経緯」の「(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「⑤ 対象者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」をご参照ください。

② 公開買付者と対象者の役員との間の合意の有無及び内容

該当事項はありません。

③ 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

上記「1. 買付け等の目的等」の「(2) 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」をご参照ください。

④ 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

上記「2. 買付け等の概要」の「(4) 買付け等の価格の算定根拠等」の「(ii) 算定の経緯」の「(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)」をご参照ください。

(2) 投資者が買付け等への応募の是非を判断するために必要と判断されるその他の情報

① 「2022年3月期 決算短信〔日本基準〕(連結)」の公表

対象者は、2022年5月13日に、東京証券取引所において対象者決算短信を公表しております。当該公表に基づく対象者決算短信の概要は以下のとおりです。なお、当該内容につきましては、法第193条の2第1項の規定に基づく監査法人の監査証明を受けていないとのことです。また、以下の公表内容の概要は、対象者が公表した内容を一部抜粋したものであり、公開買付者はその正確性及び真実性について独自に検証を行っておりません。詳細につきましては、対象者の当該公表の内容をご参照ください。

(a) 損益の状況(連結)

会計年度	2022年3月期
売上高	5,185百万円
営業利益	348百万円
経常利益	925百万円
親会社株主に帰属する当期純利益	471百万円

(b) 1株当たりの状況(連結)

会計年度	2022年3月期
1株当たりの当期純利益	329.11円
1株当たりの純資産	1,722.62円
1株当たりの配当額	30.00円

② 「2023年3月期通期連結業績予想の公表及び中期経営計画の見直しに関するお知らせ」の公表

対象者は、本日開催の対象者取締役会において、対象者決算短信において未定としていた2023年3月期の業績予想を公表すること、2020年3月27日に公表し、2021年5月14日に見直しを行った中期経営計画(2020年4月～2023年3月)につきまして、再度見直しをすることを決議したとのことです。詳細については、「2023年3月期通期連結業績予想の公表及び中期経営計画の見直しに関するお知らせ」をご参照ください。

③ 「(変更)「剰余金の配当に関するお知らせ」の一部変更について」の公表

対象者は、本日開催の対象者取締役会において、2022年3月31日を基準日とする剰余金の配当を、当該対象者取締役会の決議により行うこととしたとのことです。詳細については「(変更)「剰余金の配当に関するお知らせ」の一部変更について」をご参照ください。

以上