

2021年11月8日

各位

会社名 ブラザー工業株式会社  
代表者名 代表取締役社長 佐々木 一郎  
(コード：6448、東証・名証第一部)  
問合せ先 CSR&コミュニケーション部長 出原 遠宏  
(TEL. 052-824-2072)

## 株式会社ニッセイ株式（証券コード6271 東証・名証各二部）に対する公開買付けの開始に関するお知らせ

ブラザー工業株式会社（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、以下のとおり、株式会社ニッセイ（証券コード：6271、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。）市場第二部・株式会社名古屋証券取引所（以下「名古屋証券取引所」といいます。）市場第二部、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。）に基づく公開買付け（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。

### 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、東京証券取引所市場第二部及び名古屋証券取引所市場第二部に上場している対象者株式 16,685,558 株（所有割合（注1）：60.17%）を所有しており、対象者を連結子会社としております。この度、公開買付者は、2021年11月8日開催の取締役会において、対象者株式の全て（ただし、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。）を取得し、対象者を公開買付者の完全子会社とすることを目的とする取引（以下「本取引」といいます。）の一環として、本公開買付けを実施することを決議いたしました。

（注1）「所有割合」とは、対象者が2021年11月1日に提出した2022年3月期第2四半期決算短信（以下「対象者第2四半期決算短信」といいます。）に記載された2021年9月30日現在の対象者の発行済株式総数（29,194,673株）から、対象者第2四半期決算短信に記載された同日現在の対象者が所有する自己株式数（1,464,487株）を控除した株式数（27,730,186株）に占める割合をいいます（小数点以下第三位を四捨五入しております。以下所有割合の記載について他の取扱いを定めない限り同じです。）。

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、本公開買付けにおいて、1,801,242株（所有割合：6.50%）（注2）を買付予定数の下限として設定しております。なお、本公開買付けに応募された株券等（以下「応募株券等」といいます。）の総数が買付予定数の下限に満たない場合には、公開買付者は、応募株券等の全部の買付け等を行いません。他方、公開買付者は、本公開買付けにおいて、対象者株式の全て（ただし、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。）を取得することを目的としているため、買付予定数の上限を設定しておらず、応募株券等の総数が買付予定数の下限以上の場合には、応募株券等の全部の買付け等を行います。

（注2）買付予定数の下限は、対象者第2四半期決算短信に記載された2021年9月30日現在の発行済株式総数（29,194,673株）から、対象者第2四半期決算短信に記載された同日現在の対象者が所有する自己株式数（1,464,487株）を控除した株式数（27,730,186株）に係る議決権数（277,301個）の3分の2以上となる議決権数（184,868個）に対象者株式1単元（100株）を乗じた株式数（18,486,800株）について、更に公開買付者が所有する対象者株式（16,685,558株）を差し引いた株式数（1,801,242株）として設定しております。かかる買付予定数の下限を設定したのは、本公開買付けにおいて、公開買付者は、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ところ、下記「(4) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」に記載の株式併合の手続を実施する際には、会社法（平成17年法律第86号。その後の改正を含みます。以下同じです。）第309条第2項に規定する株主総会における特別決議が要件とされることから、本取引を着実に遂行すべく、本公開買付け後に公開買付者が対象者の総株主の議決権の3分の2以

上を所有することとなるようにするためです。

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、本公開買付けにおいて対象者株式の全て（ただし、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、下記「(4) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」に記載されている対象者の株主を公開買付者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。）を実施することにより、対象者株式の全て（ただし、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。）を取得することを予定しております。

なお、対象者株式は、本日現在、東京証券取引所市場第二部及び名古屋証券取引所市場第二部に上場しておりますが、下記「(5) 上場廃止となる見込み及びその事由」に記載のとおり、本公開買付けの結果次第では、所定の手続を経て上場廃止となる可能性があり、また、本公開買付けの成立後に、下記「(4) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」に記載の各手続を実施することとなった場合には、所定の手続を経て上場廃止となります。

また、対象者が2021年11月8日に公表した「支配株主であるブラザー工業株式会社による当社株式に対する公開買付けに関する賛同の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11月8日開催の取締役会において、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、対象者の株主の皆様に対し、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とです。

上記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「② 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「(vii) 対象者における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見」をご参照ください。

## (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後の経営方針

### ① 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、1908年4月にミシンの修理業を営む安井ミシン商会として創業し、1934年1月に日本ミシン製造株式会社として設立されました。その後、1962年7月に商号を現在のブラザー工業株式会社に変更しております。1963年1月には、東京証券取引所市場第一部、株式会社大阪証券取引所市場第一部、名古屋証券取引所市場第一部に株式を上場しており、2011年2月には株式会社大阪証券取引所市場第一部の上場を廃止し、現在は東京証券取引所市場第一部及び名古屋証券取引所市場第一部に上場しております。公開買付者グループ（公開買付者並びにその連結子会社及び持分法適用関連会社をいいます。以下同じです。）は、本日現在、公開買付者、対象者を含む連結子会社111社、及び持分法適用関連会社7社で構成されており、創業から一世紀以上にわたり、時代の変化を捉え、独自の製品やサービスを提供しております。現在ではプリンター、複合機、電子文具及びスキャナー等の情報通信機器等の製造・販売を行う「プリンティング・アンド・ソリューションズ事業」、家庭用ミシンの製造・販売を行う「パーソナル・アンド・ホーム事業」、工業用ミシン、ゲームプリンター、工作機械、減速機及び歯車の製造・販売を行う「マシンリー事業」、業務用カラオケ機器の製造・販売・賃貸、通信カラオケにかかるコンテンツサービスの提供、カラオケ店舗の運営及びコンテンツ配信サービスの提供を行う「ネットワーク・アンド・コンテンツ事業」、産業用プリンティング機器の製造・販売を行う「ドミノ事業」並びに上記以外の製品の製造・販売及び不動産の販売・賃貸を行う「その他事業」の6事業を展開しております。また、公開買付者グループは、1954年5月に米国に販売会社としてブラザーインターナショナルコーポレーション（U.S.A.）を設立して以降、積極的に海外展開を行い、現在、海外において41の国と地域に拠点を置き、グローバルに事業活動を行っております。

公開買付者グループは、全てのステークホルダーから信頼され、従業員にとって心の底から誇りの持てる企業となることを目指しております。公開買付者グループは、2021年10月6日付で新グループビジョンとして「At your side 2030」を公表し、「ブラザーが何のために存在し、どのようにあり続けたいか」について、新グループビジョンで掲げた“あり続けたい姿”を公開買付者グループ独自の“価値の提供方法”及び“事業ポートフォリオの変革”を通じ実現することに取り組んでまいります。

## ■ あり続けたい姿

世界中の“あなた”の生産性と創造性をすぐそばで支え、社会の発展と地球の未来に貢献する

## ■ 価値の提供方法

多様な独自技術とグローバルネットワークを強みに、お客様の成功へのボトルネックを見つけ解消する

## ■ 注力領域

- ・産業用領域のかけがえのないパートナーになる
- ・プリンティングのオンリーワンを極め、次を切り拓く

### 1) あり続けたい姿

ブラザーが何のために存在し、どのようにあり続けたいかについては、「世界中の“あなた”の生産性と創造性をすぐそばで支え、社会の発展と地球の未来に貢献する」と定義しました。ブラザーは、世界中に存在する、お客様をはじめとした、価値創出を行い進歩し続けたいと願うすべての人々を“あなた”と位置付け、その人々の願いを叶えるための存在であり続けたいと考えます。そして、社会の持続的な発展の実現に貢献しながら、地球環境への責任を果たしていきます。

### 2) 価値の提供方法

価値の提供方法については、「多様な独自技術とグローバルネットワークを強みに、お客様の成功へのボトルネックを見つけ解消する」と定義しました。ブラザーグループは創業以来、さまざまな事業を生み出し、グローバルに展開してきました。今後も40以上の国と地域に広がる生産・販売・サービス・開発拠点のネットワークをベースとするグローバル複合事業企業ならではの強みを生かし、お客様や取引先など外部からの学びを得ながら、国や地域、事業を越えて優れた価値を迅速に提供します。また、お客様のバリューチェーンに向き合い、ボトルネックとなるものを見つけ、解消します。さらに、モノづくりにとどまらないデジタル技術の活用などの“コト”も含めて、お客様への価値提供の幅を広げます。

### 3) 注力領域

上記の価値を発揮することにより、産業用領域とプリンティング領域を2030年までの注力領域と位置付け、特に強化していきます。産業用領域での飛躍と、プリンティング領域の変容により事業ポートフォリオを変革し、複合事業体として成長し続けます。産業用領域では、ブラザーの強みが活きるビジネス領域において、生産性の向上に加え、働く人々や地球環境の課題を解決することで、ベストパートナーとしての信頼を確かなものにします。プリンティング領域は、オフィスワークやプリンティングを取り巻く環境が大きく変わる中であっても、働く人々の期待に応え続けるとともに、これまでの事業の枠を超えて新たな柱を築きます。

また、公開買付者グループは、2019年2月、2021年度を最終年度とする中期戦略「CS B2021」を策定し、“Towards the Next Level ～次なる成長に向けて～”をテーマに掲げ、「事業・業務・人財」の3つの変革を更に加速させていくことを目指し、グループ全体で以下の4つの経営の優先事項にフォーカスした改革を実行し、成長基盤の構築を進めております。

#### ① プリンティング領域での勝ち残り

- ・高 Print Volume (印刷量) ユーザーの獲得強化と本体収益力向上による事業規模の維持、収益力の強化
- ・新たなビジネスモデルへの転換加速により、安定収益確保と顧客との繋がりを強化

#### ② マシナリー・FA (注1) 領域の成長加速

(注1)「FA」とは、Factory Automation (工場の様々な作業や工程を機械や情報システムを用いて自動化すること)の略称です。

- ・自動車/一般機械市場強化による産業機器分野の大幅な成長
- ・省人化、自動化ニーズを捉えたFA領域の拡大

#### ③ 産業用印刷領域の成長基盤構築

- ・シナジー顕在化によるドミノ事業の成長再加速
- ・インクジェットを核としたプリンティング技術活用による産業用印刷領域の拡大

#### ④スピード・コスト競争力のある事業運営基盤の構築

- ・IT活用によるグループ全体の業務プロセス変革・効率化の実現
- ・人財の底上げ、最適人員体制の確立による組織パフォーマンスの最大化
- ・不採算・低収益事業の捩入れ

上記のとおり、公開買付者グループは、経営の優先事項の一つとして、対象者が属するマシナリー・FA 領域の成長加速を経営の優先事項として掲げており、「プリンティング・アンド・ソリューションズ事業」に続く事業の柱に「マシナリー事業」を成長させるべく事業に取り組んでおります。具体的には、減速機分野については、産業用ロボットや FA 機器市場に向けて、高剛性減速機（注2）を開発し、歯車分野については、従来の熱処理設備を刷新し、環境負荷を低減するとともに、高精度な歯車製造を可能とする新熱処理工場の稼働に向けた準備を進めております。今後は、高剛性減速機の市場投入のスピードアップや精密歯車での新規案件獲得による、ロボット・FA 市場での売上の拡大を目標としており、上記高剛性減速機及び高精度な歯車製造のための新熱処理工場の稼働は、公開買付者グループ内にて、対象者が取り組んでいる内容です。

（注2）「高剛性減速機」とは、現行の減速機とは異なる差動減速機構を採用した減速機で、高いねじれ剛性と高許容トルクを実現し、産業用ロボットや FA 機器の高速化・コンパクト化を可能とするものです。

一方、対象者プレスリリースによれば、対象者は、戦時中の 1942 年 3 月に、国内では生産が難しいとされていたミシン針や、ミシン部品を公開買付者に製造供給する目的で、名古屋市瑞穂区に「日本ミシン針製造株式会社」として設立されたとのことです。その後、対象者は、二度の商号変更（具体的には、1956 年 7 月の「日本ミシン精機株式会社」への商号変更、及び 1965 年 7 月の「日精工業株式会社」への商号変更）を経た上で、2000 年 10 月に商号を現在の株式会社ニッセイに変更しているとのことです。対象者は、1985 年 7 月に名古屋証券取引所市場第二部に株式を上場しており、その後、2003 年 3 月に東京証券取引所市場第二部に上場し、現在は東京証券取引所市場第二部及び名古屋証券取引所市場第二部に上場しているとのことです。対象者グループ（対象者及びその連結子会社 2 社をいいます。以下同じです。）は、本日現在、対象者及び中国における連結子会社 2 社で構成されており、ミシン部品事業から発展させた歯車事業及びアルミダイキャスト部品事業、また、それらを複合的に構成することで生み出された減速機事業へと時代とともにコア事業を変革させながら、2022 年 3 月には創業 80 周年を迎えるとのことです。また、対象者は、現在では、以下のような事業展開をしているとのことです。

・減速機事業：減速機メーカーとして約 14 万機種の品揃えに加え、お客様に合わせた“使いやすさ”をご提供する特注仕様対応力を付加することで、搬送機械・工作機械・食品包装機械など様々な分野の幅広いお客様にギアモータ・サーボモータ用精密減速機・ブラシレス DC ギアモータなどを採用いただいているとのことです。

・歯車事業：設計から加工、完成までの社内一貫生産体制に、傘歯車に特化した歯車製造、また、独自の CBN 歯研技術（注3）を付加することで、電動工具をはじめ自動車用歯車及びロボット用精密歯車まで幅広いお客様に採用いただいているとのことです。

・不動産賃貸事業：愛知県名古屋市内に独身者向け及びファミリー向けの賃貸マンション 2 棟を保有しているとのことです。入居率は 90%前後で安定し、賃貸収入及び損益は安定しているとのことです。

（注3）「CBN 歯研技術」とは、ダイヤモンドに次ぐ硬さを持つ CBN（立体晶窒化ホウ素）を電着した砥石を用いて歯面の仕上げ加工を行う技術で砥石歯研に比べ安価に加工が可能となる技術を指すとのことです。

対象者が属する業界においては、国内市場の成長が鈍化する反面、中国をはじめとする新興国における産業機械需要の拡大に伴うマーケットの急激な伸長や、中国をはじめとする新興国のメーカーの台頭によるコスト競争の進行、技術の汎用化等が進んでいるとのことです。減速機事業においては、国内市場の成熟化に伴い価格競争が激しくなっているほか、海外メーカーの品質も向上しており、汎用的なギアモータにおいては、差別化を図ることが難しくなっているとのことです。歯車事業においては、自動車業界で EV（電気自動車）化が進む一方、ロボット市場の成長が大きく期待されるなど歯車市場に変化が見られ、その変化に対応した生産設備や生産技術、また開発力や営業力を備える必要があるとのことです。今後も市場競争は継続するものと予想され、対象者は、製造及び販売コストの削減や新製品の開発によって、かかる競争に対処しているとのことですが、一部の競合他社は対象者グループよりも多くの経営資源を有しているほか、新たな競合先の台頭や競合先間の提携が行われ、市場競争が激化した場合、対象者グループの業績に影響を及ぼす可能性

があるとのことです。こうした環境の中、対象者グループは、2016年3月に収益基盤の確立及び新たな収益基盤の創造を目的として以下の事項を掲げた中長期ビジョン「Vision2025 Change Gears」を策定し、技術・風土の改革を進めているとのことです。

「Vision2025 Change Gears」では、

・加工技術と新技術を融合し、世界中のお客様の要求にすばやくお応えし、安心安全な製品を提供する

・「挑戦できる企業風土」を醸成し、誇りを持てる企業になる

・「Change Gears」で高収益企業となる

を掲げたとのことです。

Change Gearsとは、製品・方法・速度・視点・風土を総称し“Gears”とし、「歯車も変える」「歯車から変える」という意味も含め、それらを“Change”するとしたとのことです。経営上の目標の達成状況を判断するための客観的な指標は、2025年度に売上高500億円、営業利益率10%以上、海外売上高比率50%としたとのことです。

まず、対象者は、第1次3ヵ年計画CGN2018(Change Gears Nissei2018)(2016年度～2018年度)では『モノ創り体制の基盤整備による収益力の強化』を基本方針とし、①減速機及び歯車事業の収益力の強化、②既存事業周辺領域における製品及び技術開発への挑戦、③ブラザー工業株式会社マシナリー事業とのシナジーの追求の3つの基本戦略を策定したとのことです。将来の成長に向けた積極的な設備投資を行うことで生産性を向上させることで、売上高は2015年度の174億円から2018年度には193億円へと増加したものの、2018年に顕在化した米中貿易摩擦による設備投資抑制の影響を受けたため、第1次3ヵ年計画CGN2018(Change Gears Nissei2018)にて目標としていた213億円には達しなかったとのことです。また、営業利益率は、上記の売上高の未達による影響に加え、成長に向けた設備投資43億円(3年間合計)や開発投資等の費用が先行した結果、2018年度は3.7%と、第1次3ヵ年計画CGN2018(Change Gears Nissei2018)にて目標としていた10%に達しなかったとのことです。

続く、第2次3ヵ年計画CGN2021(2019年度～2021年度)では、対象者は、『お客様から信頼され続ける企業へ』を基本方針とした新たな中期経営戦略を策定したとのことです。CGN2021は、あらゆるムダをなくして事業活動をスピードアップさせ、市場の変化に対応した製品開発、市場投入を行うとともに、海外市場での売上高拡大を進めて行く計画とのことです。対象者は、経営上の目標の達成状況を判断するための客観的な指標として、売上高240億円、営業利益率7.5%以上、海外売上高比率25%以上を掲げたとのことです。

対象者グループは、CGN2021の初年度となる2019年度は、経営上の目標の達成状況を判断するための客観的な指標として売上高200億円、営業利益率4.5%を掲げたとのことです。しかし、対象者グループを取り巻く環境は、米中貿易摩擦の影響による設備投資需要の減退や2020年1月からの新型コロナウイルス感染症による社会的混乱等厳しい状況が継続したため、売上高165億円、営業利益率0.8%と目標を下回ったとのことです。この状況に対応することが重大な課題と認識し、対象者グループでは「CGN2021 2ヵ年」計画(2020年度～2021年度)を策定したとのことです。「CGN2021 2ヵ年」計画では、新型コロナウイルス感染症の影響等が見通せず、合理的な数値目標の算定が困難であったことから数値目標を掲載しないこととし、『営業利益率を安定的に確保できる収益力を持つ、変化に対応可能な筋肉質な企業へ』を基本方針とし、対象者グループが一丸となって以下の重点課題に取り組むとのことです。

#### ●減速機事業

- ・既存製品の競争力強化(設計見直しや海外調達による原価低減などに取り組む)
- ・海外事業の収益力強化(優先市場の見定めや海外製造拠点の強化などに取り組む)
- ・新製品開発及び市場投入のスピードアップ(高剛性減速機のラインナップの拡充などに取り組む)

#### ●歯車事業

- ・重点業界向け売上比率拡大(採算性が高いロボット、工作機械業界向け強化などに取り組む)
- ・固定費の削減(生産工程の集約による工数削減などに取り組む)
- ・新製品の開発(ロボットや医療用など小型精密歯車の開発及び生産技術の開発などに取り組む)

また、対象者は、2020年4月1日付の組織変更にて減速機事業と歯車事業の営業機能を統一したとのことです。これにより対象者は、営業活動の効率化及び意思決定のスピードアップを図るとともに、両事業においては、製造機能と開発機能に特化する体制としたとのことです。

対象者は、「CGN2021 2ヵ年」計画の初年度となる2020年度は新型コロナウイルス感染症の影響により、世界経済がこれまでに経験したことのない非常に厳しい状況の中、設備投資需要の低迷により対象者グループ全社の売上が減少する状況であったとのことです。しかしながら、対象者グループは全社一丸となり重点課題に取り組んだ結果、生産工程の集約や無駄な作業のカットなどによる生産工数の削減や、海外調達による部材コストの削減などにより、全社的な製造費の削減が進んだ

ことに加え、新型コロナウイルス感染症の蔓延による国内外の生産活動停滞の影響は 2020 年度中は続くとみられたものの、歯車事業においては自動化・少人数化投資などで需要が落ちなかったロボット向けの事業に加え、巣ごもり需要と呼ばれる電動工具向けや船外機向けの事業を中心に、売上が予想より早く持ち直したことから、対象者グループ全社の売上が減少した状況下においても、2020 年度営業利益は 228 百万円と、前年度営業利益の 131 百万円を上回ったとのことです。

対象者は、2021 年度は、対象者グループにおいて歯車用鋼材や減速機等に使用する銅やアルミニウム、電磁鋼板等の原材料の需給関係の変動による高騰等の影響を予想しているとのことですが、新型コロナウイルス感染症の影響で落ち込んでいた経済活動は回復傾向にあるとして、経営上の目標の達成状況を判断するための客観的な指標を売上高 171 億円、営業利益 6 億円としたとのことです。対象者グループは、「CGN2021 2 ヵ年」計画の最終年度として、以下に掲げる重点課題への取り組みを着実に進めることにより、業績目標の達成を目指すとともに次の飛躍に向けた基盤を構築していくとのことです。また、この取り組みに対しての成果は、2021 年 8 月 2 日付の「業績予想の修正に関するお知らせ」及び 2021 年 9 月 27 日付の「業績予想及び配当予想の修正に関するお知らせ」にて公表したとおり、2021 年 5 月 6 日に公表した当初の業績予想に比べ、売上高は 171 億円から 191 億円の、営業利益は 6 億円から 12 億 5 千万円にそれぞれ上方修正し、着実な業績向上へと繋がっているとのことです。

#### ◆減速機事業

- ・既存製品の競争力向上と拡販（設計見直しや海外調達による原価低減、成長市場の自動搬送機業界向け製品拡販などに取り組む）

- ・海外事業の収益力の強化（優先市場の見定めや海外製造拠点の強化、中国市場営業体制の強化などに取り組む）

- ・高剛性減速機の開発及び市場投入のスピードアップ（高剛性減速機のラインナップの拡充などに取り組む）

#### ◆歯車事業

- ・最小限の固定費増加で重点 3 業界の売上高拡大（工数削減による人員増加抑制と採算性が高いロボット、工作機械業界向け強化などに取り組む）

- ・高精度歯車の加工方案改革によるコスト競争力向上（生産工程の集約や自動化による工数削減などに取り組む）

#### ◆全社

- ・業務効率化の推進（IT ツールを活用した事務作業の自動化などに取り組む）

- ・すべての製品に対する品質管理の徹底（開発段階での品質チェック強化や製造工程管理、品質検査の強化・徹底などに取り組む）

また、中長期ビジョン「Vision2025 Change Gears」及び各 3 ヵ年計画とは別の取り組みとして、対象者グループでは、従業員が長年にわたり才能とスキルを発揮するためには『従業員一人ひとりの心身の健康こそ大切な財産』という考えのもと、2017 年「ニッセイ健康経営宣言」を発表し、従業員やその家族の自発的な健康推進活動に対する積極的な支援を行い、生き活きと働ける職場環境を整える活動を推進しているとのことです。2021 年 3 月には、経済産業省と東京証券取引所が共同で選出する「健康経営銘柄 2021」に初選定されているとのことです。

公開買付者及び対象者の資本関係については、公開買付者が 1965 年に対象者株式のうち、出資比率（注 4）16.67%にあたる株式を取得して以来、対象者の株主として対象者との間に資本関係を構築してまいりました。その後、公開買付者が所有する対象者株式は、2013 年 1 月 30 日に 6,523,267 株（出資比率：23.52%）から 16,685,558 株（出資比率：60.16%、公開買付けによる取得）に増加し、現在に至っております。

（注 4）本段落における「出資比率」のうち、1965 年の対象者株式の取得時点に係る「出資比率」とは、当該取得時点の対象者の発行済株式総数（当該時点の対象者が所有する自己株式が不明であるため、控除していません。）に占める割合をいいます。これに対して、2013 年 1 月 30 日の対象者株式の取得時点に係る「出資比率」とは、対象者が 2013 年 2 月 5 日に提出した平成 25 年 3 月期第 3 四半期決算短信に記載された 2012 年 12 月 31 日現在の対象者の発行済株式総数（29,194,673 株）から、当該第 3 四半期決算短信に記載された同日現在の対象者が所有する自己株式数（1,460,836 株）を控除した株式数（27,733,837 株）に占める割合をいいます。また、いずれも小数点以下第三位を四捨五入しています。

公開買付者は、2013 年 1 月 30 日に対象者株式を取得した公開買付けにより、公開買付者が対象者の親会社となったことを契機に、公開買付者グループと対象者グループの間では、特に公開買付者のグローバルネットワークを活用した海外展開や共同開発による新規事業立ち上げのスピード

アップを中心とした公開買付者の事業基盤の活用による企業価値向上を目的として、対象者における北米市場での公開買付者の製造・販売拠点を活用した減速機の販売強化、公開買付者の韓国販売会社を通じた販売拡大、公開買付者の製品である加工機の対象者生産工程での活用や対象者部品の公開買付者製品への採用による原価低減、公開買付者のノウハウを活用した対象者における安全衛生、輸出管理・安全保障貿易、コンプライアンス体制の強化等に取り組んでまいりました。その結果、対象者の企業価値向上に一定の成果を出してきたものと考えております。

一方、公開買付者は、公開買付者と対象者を取り巻く市場環境は、マシナリー・FA 領域の主要な顧客層の一つである自動車及び自動車部品産業において、急速に進む「CASE」（注5）に代表される技術革新への対応、100年に一度と言われるビジネスモデルの大きな変革への対応等の必要性から、ますます競争環境が激化していると認識しております。このような状況下において、2020年10月26日の菅内閣総理大臣所信表明演説にて「2050年カーボンニュートラル、脱炭素社会の実現を目指す」方針が宣言され、2050年までに温室効果ガスの排出を全体としてゼロにする、脱炭素社会の実現を目指すことが宣言されました。また、2021年1月の第204回国会における菅内閣総理大臣施政方針演説においては、新車販売の全てを2035年には従来のガソリンや軽油を燃料とする内燃機車から電気や水素等を動力源とする電動車とする新たな具体的目標が掲げられました。公開買付者は、このような動きは日本政府のみならず欧米の先進国においても同様であり、概ね2030年から2035年には内燃機車の販売が終了する見込みと想定しております。

（注5）「CASE」とは、「C：Connected（つながる）」「A：Autonomous（自動運転）」「S：Shared & Services（シェアリング）」「E：Electric（電動化）」に代表される自動車産業の変革の略称です。

かかる市場環境の変化に伴い、自動車の設計、構造、部品構成及びサプライチェーン等、多岐にわたる分野での大きな変革が伴うことが想定され、これらへの対応が急務であると考えております。

また、公開買付者は、自動車及び自動車部品産業のみならず、製造業全般や物流、小売、eコマース等の分野においても、DX（注6）による生産効率、生産性の改善、省人化・無人化が急速に進んでおり、オートメーション化需要の更なる高まりを成長機会として捉えた事業構造の改革も不可欠になると考えております。上記のような顧客の業界構造変化や技術革新・動向の変化に加えて、韓国や中国等の新興国のFAメーカー、加工機メーカー、工作機械メーカー等が技術力を向上させており、その結果、競争相手としての脅威が高まってきているものと認識しております。具体的には、中国政府が2015年に公表した「中国製造2025」政策によれば、投資資金の融通や技術開発費の補助を通じて中国国内製造業企業の育成が推進されており、その重点分野の一つとしてデジタル制御による工作機械、産業用ロボットが挙げられております。従来日本からの輸入に依存していた工作機械や産業用ロボット等の生産財をはじめ、これらの内部で使用されるACサーボモータ（注7）、減速機、歯車等の部品や半完成品、これらの生産に用いる機械等についても現在では中国国内における内製化が進んでおり、価格のみならず品質レベルにおいても日本企業と同程度の製品を提供できるものと認識しております。このような、国内のみならず海外における競争環境、競争相手の変化と脅威に対して、公開買付者グループとして最適ナリソース分配を通じ対応していく必要性が生じているとの認識のもと、両社を共通して取り巻く事業環境の大きな変化に対しては、両社の強みを持ち寄り対応していくことが重要になってくるものと考えております。

（注6）「DX」とは、デジタル・トランスフォーメーション（Digital Transformation）の略称で、将来の成長、競争力強化のために、新たなデジタル技術を活用して新たなビジネス・モデルを創出したり柔軟に改変することを指します。

（注7）「ACサーボモータ」とは、交流モータで駆動するサーボモータを指します。高応答で高精度な位置決めを特徴とし、正確な回転角度・回転速度を制御できます。

その中で、公開買付者は、公開買付者と対象者がともに上場会社として独立した事業運営を行っている現状では、対象者との共同事業運営、特に共同開発の推進や部品取引関係の拡大、人材の交流、財務基盤の相互活用について、その有用性・取引の客観的な公正性について対象者の少数株主の利益を考慮した慎重な検討を要することから、一定の制約を受けざるをえず、公開買付者グループにとって最適な意思決定を迅速かつ柔軟に行うことが十分にできていないと認識しております。特に、昨今、上場子会社のガバナンスに関し、2019年6月28日に経済産業省が「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強化を求める動きが高まっているところ、今後、対象者との共同事業運営を推進するに際しては、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迅速に行うことが更に困難になることが想定されます。

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、あらゆる選択肢を排除しない事業ポートフォリオの最適化を目指した検討を継続的に行っておりますが、上記市場環境の変化

や2019年4月に公表したグループ中期戦略「CS B2021」で掲げた「マシナリー・FA領域の成長加速」という具体的な目標を考慮した最適な事業運営体制の検討及び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・提携関係の在り方について、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、検討してまいりました。

その結果、公開買付者は、2021年4月上旬、2021年度を最終年度とする中期戦略「CS B2021」に基づき、成長基盤の構築を進めていく中、「プリンティング・アンド・ソリューションズ事業」に続く事業の柱に「マシナリー事業」を成長させるべく、「マシナリー・FA領域の成長加速」という具体的な目標を掲げて事業に取り組んでいることや新グループビジョン「At your side 2030」において産業用領域での飛躍を目指していることを踏まえ、これらの目標を達成するためには、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した。

そして、公開買付者は、同月上旬、上記のとおり、対象者を上場子会社として維持したまま、そのような対象者と公開買付者の経営資源等の相互活用に向けた意思決定を迅速かつ柔軟に行うことは困難であり、対象者を完全子会社化し、上場会社としての対象者の独立性の確保のために生じていた様々な制約（対象者グループと公開買付者グループとの間での人材交流や経営インフラ・各種情報の共有を行う上での制約、公開買付者グループの各種内部規則を対象者グループに適用する上での制約等）を取り除くことにより、対象者及び公開買付者が一体となり迅速かつ柔軟な経営判断を可能とし、必要な経営資源をマシナリー・FA領域に集中していくとともに、対象者との連携を更に強化することで、それらの持続的成長を実現し、両社の更なる企業価値の向上を追求できるものと考えました。

なお、公開買付者は、対象者が上場会社であることを維持するメリットとしては、資本市場から独自に資金調達が可能であるという点が挙げられるものの、現在の対象者グループの財務状況及び昨今の間接金融における低金利環境においては、当面は対象者グループにおけるエクイティ・ファイナンスの活用による大規模な資金調達の必要性は高くないと考えました。また、対象者及び公開買付者を取り巻く事業環境に対応するために、以下の(A)乃至(F)に記載の各種の施策を含む中長期的な視点に立った施策の立案及び実行が必要となる中、対象者が上場会社のままこれらの施策を実行する場合には、対象者の少数株主の利益に配慮するため、その都度利益相反回避措置を慎重に検討する必要があり、当該施策の実行までには相応の期間を要することが見込まれ、また、当該施策の実行による一時的な収益の悪化や将来の事業環境の悪化等による株価下落リスクも否定できないことから、かかるリスクを対象者の少数株主に負担させることなく合理的な株式売却の機会を提供することは、対象者の少数株主の利益にも資するものであると考えました。

今後、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を目指しております。

#### (A) 両社の相互の顧客紹介を通じた新規顧客開拓と販売機会の創出

公開買付者は、あらゆる産業の顧客層と取引を継続しながら、戦略顧客層と位置付ける自動車部品メーカー、一般機械メーカーの顧客層比率をこれまで高めており、5年前には戦略顧客層と位置付ける各メーカーの顧客層比率は約3割程度を占めておりましたが、現在では、約8割程度を占めております。一方、対象者は、産業用ロボットメーカー、自動車部品メーカー、電動工具メーカー、農機具メーカー等を主力顧客とし、一部において公開買付者と対象者における顧客産業の重複はあるものの、相互の製品を相互の顧客に販売するクロスセリング効果が高いと考えております。具体的には、対象者の主力顧客が公開買付者の製造する加工機により切削加工が可能な金属部品を使用している場合には、その部品の製造ラインへの公開買付者の加工機の導入が提案可能です。また、公開買付者の戦略顧客層が、対象者において製造可能な精密歯車や減速機を使用している場合には、対象者の部品導入を提案することが可能です。加えて、それぞれの顧客層に応じた両社による製品開発を通じ、新たに製品開発の技術を向上させることにより、既存顧客だけでなく、新規顧客の開拓等も可能になると考えております。

また、公開買付者は中国・アジアをマシナリー事業の重点地域と位置付け、販売拠点の拡充を図っております。それらの地域の販売拠点を対象者と共有することにより、対象者製品の更なる販売機会の創出に寄与する可能性があるものと考えております。

#### (B) 公開買付者製品における対象者部品採用による内製化率、製品機能の向上

現在、公開買付者は一部製品にて対象者製の歯車・減速機等を採用しておりますが、今後採用率を高めることや公開買付者における新製品開発の段階から歯車・減速機等を一部対象者が開発受託する等、両社において生産性向上の提案や製品開発へのフィードバックを行えることにより、公開買付者グループとしての内製化率の向上、製品機能の向上に資すると考えております。



(C)対象者生産設備における公開買付者加工機や製造装置等の新たな開発、導入とそれによるコストとカーボンフットプリントの削減、及びこれらから得た知見による製品の外販

公開買付者は、対象者は現在米国メーカー製の歯車加工機等の生産設備を有しているものと認識しております。これらの生産設備において、老朽設備の更新や生産能力増強のための新規投資を検討する設備等について、低コストで環境性能が高いと考えている公開買付者の製品である加工機の導入を加速することで、一層のコスト削減及びカーボンフットプリント（注8）の削減が実現できるものと考えております。また、そのような対象者製品の金属部分の切削加工工程におけるCO<sub>2</sub>の削減は、対象者製品の価値を高め、顧客に対する訴求力が向上するものと考えております。さらに、対象者と公開買付者で新たな加工技術・加工機を共同開発し、これをもって対象者における生産性の向上及びこれらから得た知見に基づき開発された新製品の外販による新たな付加価値創出を目指し得るものと考えております。

（注8）「カーボンフットプリント」とは、商品やサービスの原材料調達から廃棄・リサイクルに至るまでのライフサイクル全体を通して排出される温室効果ガスの排出量をCO<sub>2</sub>に換算したものを指します。

(D)両社間人事交流の活発化による人材育成、採用力の強化

公開買付者は、両社間の人事交流を役員、部長クラスのみならず、エンジニア層にまで拡大させることにより、最終製品、部品双方の設計開発等を通じた、スキル向上、対応可能技術の拡幅等、技術力の更なる底上げが実現できるとともに、最終製品から部品まであらゆる経験を積むことができ、公開買付者グループ全体としての新卒採用による採用力の強化が実現できると考えております。また、両社間の人事交流が、人材の多様性を促進し、両社の成長に寄与するものと考えております。

(E)経営基盤の強化と高度化、及び外部環境の変化に対する対応能力の向上

公開買付者は、生産技術、リスクマネジメント機能等のノウハウやRPA（注9）・AI等のITツールを活用した業務効率化の成功事例の共有、ロジスティクスやIT等の経営インフラの共有及び対象者への支援の強化、並びにコーポレート部門の共通化等により、グループ経営資源の最適化が図れ、対象者の経営基盤の強化と高度化が図れるものと考えております。

（注9）「RPA」とは、「Robotic Process Automation（ロボットによる業務自動化）」の略称で、単純な事務業務をロボットが代行することを指します。

また、サステナビリティに対する社会的要請の高まり等の外部環境の変化を、対象者と公開買付者が連携することでタイムリーに察知し、迅速かつ十分な対応が可能になると考えております。

(F)親子上場に係る潜在的な利益相反リスクの排除及び上場維持コスト等の負担削減

公開買付者は、対象者と公開買付者がともに上場会社として独立した事業運営を行っている現状では、それぞれの経営資源を相互に有効活用する際に、その有用性や客観的な公正性について、対象者の少数株主の利益を考慮した慎重な検討を要する等、潜在的な利益相反構造があると考えております。この親子上場関係が解消されることで、上記(A)乃至(E)の施策をはじめとする対象者と公開買付者の連携強化を迅速かつ柔軟に実行することが可能になると考えております。また、本取引等を通じて対象者を非公開化することで、これまで対象者に生じていた上場維持に関する様々なコストが軽減されると考えております。

上記背景、目的、期待する相乗効果を念頭に、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は、公開買付者が対象者を完全子会社化することで、両社の連携を更に深め、経営資源を集中していくことが必要であると判断し、2021年4月上旬に初期的な検討を開始いたしました。その後、公開買付者は、2021年4月下旬に公開買付者及び対象者を含む公開買付者グループから独立した法務アドバイザーとしてTMI総合法律事務所を、2021年8月上旬に公開買付者及び対象者を含む公開買付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野村証券株式会社（以下「野村証券」といいます。）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いたしました。公開買付者は、かかる検討を経た上で、2021年8月4日、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の提案を行いました。

これに対して、対象者は、公開買付者から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、公開買付者との間で協議を開始することや本取引の実施の是非等を含めて検討し、また公開買付者との間で交渉するため、対象者及び公開買付者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SMBC日興証券株式会社（以下「SMBC日興証券」といいます。）を、法務アドバイザーとしてアンダーソン・毛利・友常法律事務所外国法共同事業及び弁護士法人

アンダーソン・毛利・友常法律事務所（以下、総称して「アンダーソン・毛利・友常法律事務所」といいます。）を、2021年8月30日にそれぞれ選任し、2021年8月30日に公開買付者からの提案を本格的に検討する旨の返答をしたとのことです。また、対象者は、2021年8月30日、公開買付者から独立した立場で本取引について検討、交渉等を行うため、独立社外取締役及び社外有識者によって構成される本特別委員会（以下に定義します。）を設置したとのことです。そして、本特別委員会は、対象者において、財務アドバイザー及び第三者算定機関として SMBC 日興証券を、法務アドバイザーとしてアンダーソン・毛利・友常法律事務所を選任することをそれぞれ承認するとともに、本特別委員会において、対象者及び公開買付者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株式会社プルータス・コンサルティング（以下「プルータス」といいます。）を独自に選任し、本公開買付けに係る協議・交渉を行う体制を構築したとのことです。

その上で、公開買付者と対象者は、2021年9月上旬、本取引に向けた具体的な協議・交渉を開始いたしました。

具体的には、公開買付者は、直前の対象者株式の市場株価水準に対するプレミアムとして、他社事例に比して十分とは言えないものの、対象者株式の市場株価の動向、本公開買付けに対する応募の見通し、デュー・ディリジェンスの実施状況及び野村証券による対象者株式の初期的な評価分析内容を総合的に考慮し、2021年10月1日に本公開買付けにおける対象者株式1株当たりの買付け等の価格（以下「本公開買付価格」といいます。）を1,250円とする最初の提案を行いました。同月6日、対象者より、本公開買付価格に対して、妥当な価格に達してい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、同月8日に本公開買付価格を1,350円としたい旨の提案を行いました。同月12日、対象者より、少数株主に対して応募推奨を決議できる水準には達しないと判断したとして提案内容の再検討を改めて要請されました。公開買付者は、同月15日に本公開買付価格を1,400円としたいとの提案を行いました。同月19日、対象者より、少数株主の利益を確保し十分な賛同を得ることで本取引実行の安定性を高めるため、提案内容の再提案を要請されました。公開買付者は、同月25日に、改めて検討の上、本取引実行の安定性の観点も考慮しても、本公開買付価格は1,400円とするのが妥当であると考え、本公開買付価格は前回の提案に引き続き1,400円としたいとの提案を行いました。同月26日、対象者より、少数株主の利益を確保し十分な賛同を得ることで本取引実行の安定性を高める必要があると考えているため、現在の価格では応募推奨を決議することができないとの同月19日の要望が再度示され、再提案を要請されました。公開買付者は、改めて対象者株式の市場株価の動向、本公開買付けに対する応募の見通し、デュー・ディリジェンスの実施状況及び野村証券による対象者株式の初期的な評価分析内容を総合的に考慮し、直前の対象者株式市場株価水準に対するプレミアムとしても他社事例に比して十分であると判断し、同月29日に本公開買付価格を1,450円としたいとの提案を行いました。同日、対象者より、同様の理由から、少数株主に対し応募推奨を決議することができないとして、再提案を要請されました。公開買付者は、上記経緯を踏まえ、同年11月1日に本公開買付価格を1,500円とする旨の最終提案を行うに至りました。対象者より、同月2日、本公開買付価格を1,500円とすることにつき、ステークホルダーに対し、応募推奨を決議する上で一定程度説明可能な水準であると回答を受けたものの、本取引実行の安定性を更に高めるため、改めて価格の引き上げを要請されました。その後、公開買付者は、同月3日、価格の引き上げも含め検討しましたが、本公開買付価格を1,500円とすることで本取引実行の安定性は十分に高めることができていると判断し、加えて、公開買付者の経済的合理性も勘案の上、本公開買付価格は、最終提案で提示した1,500円としたいとの提案を行いました。その結果、対象者は、同月4日、本公開買付価格を1,500円とすることに同意する旨の回答を行ったとのことです。なお、公開買付者は、かかる提案と並行して、2021年9月24日に対象者及び本特別委員会との間で、本取引の意義及び目的、本取引によって創出が見込まれるシナジー効果についての協議を行いました。

これらの協議・交渉の結果、公開買付者と対象者は、2021年11月8日、公開買付者が対象者を完全子会社化することが、公開買付者及び対象者を取り巻く事業環境の変化に対応し、両社の企業価値の向上に資する最善の方策であるとの考えで一致し、本公開買付価格を1,500円とすることで合意に至りました。

以上を踏まえ、公開買付者は、2021年11月8日開催の取締役会決議において、本取引の一環として、本公開買付けを実施することを決定いたしました。

## ② 対象者が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由

### (i) 公開買付者からの提案及び検討体制の構築の経緯

対象者プレスリリースによれば、対象者は、上記「① 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」に記載のとおり、2021年8月4日、公開買付者から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、同年8月30日に、本

取引に関して、公開買付者及び対象者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 SMBC 日興証券を、公開買付者及び対象者から独立した法務アドバイザーとしてアンダーソン・毛利・友常法律事務所をそれぞれ選任し、同年 8 月 30 日に公開買付者からの提案を本格的に検討する旨の返答をしたとのことです。そして、対象者は、対象者が公開買付者の連結子会社であり、本取引が構造的な利益相反の問題及び情報の非対称性の問題が典型的に存する取引に該当することに鑑み、これらの問題に対応し、本取引の公正性を担保するため、アンダーソン・毛利・友常法律事務所の助言を踏まえ、直ちに、公開買付者から独立した立場で、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、交渉及び判断を行うための体制の構築を開始したとのことです。

具体的には、対象者は、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「② 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「(ii) 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、2021 年 8 月下旬から対象者の独立社外取締役及び外部有識者から構成される特別委員会の設置に向けた準備を進めたとのことです。その上で、同年 8 月 30 日開催の取締役会における決議により、高橋源樹氏（対象者独立社外取締役）、永田達也氏（対象者独立社外取締役）、高橋明人氏（弁護士、高橋・片山法律事務所）及び長谷川臣介氏（公認会計士・税理士、長谷川公認会計士事務所）の 4 名から構成される特別委員会（以下「本特別委員会」といいます。本特別委員会の設置等の経緯、検討の経緯及び判断内容等については、下記「2. 買付け等の概要」の「(4) 買付け等の価格の算定根拠等」の「② 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「(ii) 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、本特別委員会に対し、(i) 本取引の目的は正当性・合理性を有するか（本取引が対象者の企業価値向上に資するかを含む。）、(ii) 本取引の条件（本公開買付価格を含む。）の公正性・妥当性が確保されているか、(iii) 本取引において、公正な手続を通じた対象者の株主の利益への十分な配慮がなされているか、(iv) 上記 (i) 乃至 (iii) のほか、本取引は少数株主にとって不利益でないと考えられるか、(v) 対象者取締役会が本公開買付けに賛同し、対象者の株主に応募を推奨する旨の意見表明を行うことの是非（以下、これらを総称して「本諮問事項」といいます。）について諮問したとのことです。また、対象者取締役会は、本特別委員会の設置にあたり、本特別委員会を対象者取締役会から独立した合議体として位置付け、本取引に関する意思決定を行うに際して、本特別委員会の意見を最大限尊重し、特に本特別委員会が本取引に関する取引条件を妥当でないと判断したときには、対象者取締役会は当該取引条件による本取引に賛同しないものとする事、本特別委員会に対して、本取引に係る公開買付けにおける買付け等の価格その他の取引条件等について公開買付者と交渉を行う権限を付与すること、並びに本諮問事項の検討にあたって、本特別委員会は、対象者の株式価値評価その他本特別委員会が必要と判断する事項を第三者機関等に委託することができるものとし、その場合の当該委託に係る合理的な費用は対象者が負担すること等を決議しているとのことです（当該取締役会における決議の方法については、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「② 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「(ii) 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。）。なお、本特別委員会は、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「② 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「(ii) 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、上記の権限に基づき、2021 年 9 月 9 日、独自の財務アドバイザー及び第三者算定機関としてプルータスを選任しているとのことです。

また、対象者は、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「② 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「(ii) 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、本特別委員会において、対象者の財務アドバイザー及び第三者算定機関である SMBC 日興証券並びに対象者の法務アドバイザーであるアンダーソン・毛利・友常法律事務所について、その独立性及び専門性に問題がないことを確認の上、その選任の承認を受けているとのことです。

さらに、対象者は、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「② 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「(vi) 対象者における独立した検討体

制の構築」に記載のとおり、公開買付者から独立した立場で、本取引に係る検討、交渉及び判断を行うための体制（本取引に係る検討、交渉及び判断に関与する対象者の役職員の範囲及びその職務を含みます。）を対象者の社内に構築するとともに、かかる検討体制に独立性及び公正性の観点から問題がないことについて本特別委員会の承認を受けているとのことです。

## (ii) 検討・交渉の経緯

対象者プレスリリースによれば、2021年8月4日、対象者は、公開買付者から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、同年8月30日に、本取引に関して、公開買付者及び対象者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 SMBC 日興証券を、公開買付者及び対象者から独立した法務アドバイザーとしてアンダーソン・毛利・友常法律事務所をそれぞれ選任し、同年8月30日に公開買付者からの提案を本格的に検討する旨の返答をしたとのことです。その後、対象者は、SMBC 日興証券から対象者株式の価値算定結果に関する報告、公開買付者との交渉方針に関する助言を受けるとともに、アンダーソン・毛利・友常法律事務所から本取引における手続の公正性を確保するための対応等についての法的助言を受け、これらを踏まえ、本取引の是非及び取引条件の妥当性について慎重に検討を行ってきたとのことです。

具体的には、対象者は、公開買付者より、直前の対象者株式の市場株価水準に対するプレミアムとして、他社事例に比して十分とは言えないものの、対象者株式の市場株価の動向、本公開買付けに対する応募の見通し、デュー・ディリジェンスの実施状況及び野村證券による対象者株式の初期的な評価分析内容を総合的に考慮し、2021年10月1日に本公開買付けにおける本公開買付価格を1,250円とする最初の提案を受けましたが、同月6日、対象者は、本公開買付価格に対して、妥当な価格に達していないとして提案内容の再検討を要請したとのことです。その後、公開買付者より、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、同月8日に本公開買付価格を1,350円としたい旨の提案を受けましたが、同月12日、対象者は、少数株主に対して応募推奨を決議できる水準には達しないと判断し提案内容の再検討を改めて要請したとのことです。対象者は、公開買付者より、同月15日に本公開買付価格を1,400円としたいとの提案を受けましたが、同月19日、対象者は、少数株主の利益を確保し十分な賛同を得ることで本取引実行の安定性を高めるため、提案内容の再提案を要請したとのことです。対象者は、公開買付者より、同月25日に、改めて検討の上、本取引実行の安定性の観点を考慮しても、本公開買付価格は1,400円とするのが妥当であると考え、本公開買付価格は前回の提案に引き続き1,400円としたいとの提案を受けましたが、同月26日、対象者は、少数株主の利益を確保し十分な賛同を得ることで本取引実行の安定性を高める必要があると考えているため、現在の価格では応募推奨を決議することができないとの同月19日の要望が再度示され、再提案を要請したとのことです。対象者は、公開買付者より、改めて対象者株式の市場株価の動向、本公開買付けに対する応募の見通し、デュー・ディリジェンスの実施状況及び野村證券による対象者株式の初期的な評価分析内容を総合的に考慮し、直前の対象者株式の市場株価水準に対するプレミアムとしても他社事例に比して十分であると判断し、同月29日に、本公開買付価格を1,450円としたいとの提案を受けましたが、同日、対象者は、同様の理由から、少数株主に対し応募推奨を決議することができないとして、再提案を要請したとのことです。対象者は、公開買付者より、上記経緯を踏まえ、同年11月1日に本公開買付価格を1,500円とする旨の最終提案を受けたとのことです。対象者は、同月2日、本公開買付価格を1,500円とすることにつき、ステークホルダーに対し、応募推奨を決議する上で一定程度説明可能な水準であると回答をしたものの、本取引実行の安定性を更に高めるため、改めて価格の引き上げを要請したとのことです。その後、対象者は、公開買付者より、同月3日、価格の引き上げも含め検討したが、本公開買付価格を1,500円とすることで本取引実行の安定性は十分に高めることができていると判断し、加えて、公開買付者の経済的合理性も勘案の上、本公開買付価格は、最終提案で提示した1,500円としたいとの提案を受けたとのことです。その結果、対象者は、同月4日、本公開買付価格を1,500円とすることに同意する旨の回答を行ったとのことです。

以上の検討・交渉過程において、本特別委員会は、適宜、対象者や対象者のアドバイザーから報告を受け、確認及び意見の申述等を行っているとのことです。具体的には、対象者が作成した2022年3月期から2028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です。また、対象者の財務アドバイザーは、公開買付者との交渉にあたっては、本特別委員会において審議の上決定した交渉方針に従って対応を行っており、また、公開買付者から本公開買付価格についての提案を受領した際には、その都度、直ちに本特別委員会に対して報告を行い、その指示に従って対応を行っているとのことです。

そして、対象者は、2021年11月5日、本特別委員会から、現時点において、対象者取締役会が本公開買付けに賛同し、対象者の株主に応募を推奨する旨の意見表明に係る決議を行うことは相当（すなわち「是」）であり、対象者の少数株主にとって不利益なものではないと考える旨の答申書（以下「本答申書」といいます。）の提出を受けているとのことです（本答申書の概要については、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「②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「(ii) 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。)。なお、対象者は、本答申書と併せて、本特別委員会から、2021年11月5日付で本特別委員会がプルータスから提出を受けた対象者株式の価値算定結果に関する株式価値算定書（以下「本株式価値算定書（プルータス）」といいます。）の提出もを受けているとのことです。本株式価値算定書（プルータス）の概要については、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「②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「(iii) 特別委員会における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得」をご参照ください。)

(iii) 対象者の意思決定の内容

対象者プレスリリースによれば、以上の経緯のもとで、対象者は、2021年11月8日開催の対象者取締役会において、アンダーソン・毛利・友常法律事務所から受けた法的助言、SMBC日興証券から受けた助言及び11月5日付で提出を受けた対象者株式の価値算定結果に関する株式価値算定書（以下「本株式価値算定書（SMBC日興証券）」といいます。）並びに本特別委員会を通じて提出を受けた本株式価値算定書（プルータス）の内容を踏まえつつ、本答申書において示された本特別委員会の判断内容を最大限尊重しながら、本公開買付けを含む本取引が対象者の企業価値の向上に資するか否か、及び本公開買付け価格を含む本取引に係る取引条件が妥当なものか否かについて、慎重に検討・協議を行ったとのことです。

その結果、対象者は、以下のとおり、本取引は対象者の企業価値の向上に資するとの結論に至ったとのことです。

上記「① 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」に記載のとおり、対象者グループが属する業界においては、国内市場の成長が鈍化する反面、中国をはじめとする新興国における産業機械需要の拡大に伴うマーケットの急激な伸長や、中国をはじめとする新興国のメーカーの台頭によるコスト競争の進行、技術の汎用化等、対象者グループの経営環境は今後も厳しい状況が継続するものと予想され、Vision2025に掲げた2025年度の数値目標である売上高500億円、営業利益率10%以上、海外売上高比率50%の達成は困難であると判断しており、対象者グループの事業及び経営基盤の抜本的な強化が必要となっているとのことです。そのための積極的な投資は、中長期的にはメリットが見込まれ、対象者の企業価値向上に資すると考えられるものの、短期的には初期費用・投資が先行し、対象者の財務状況や業績に影響を与える可能性があるため資本市場から十分な評価が得られない可能性があるとのことです。したがって、対象者は、対象者の一般株主の皆様の利益を図りつつ積極的な投資を実行することについては限界が存在するため、公開買付者が本取引の実行により対象者を公開買付者の完全子会社とし、親子上場に係る潜在的な利益相反を排除しつつ、柔軟かつ迅速な意思決定体制を構築することで、急激な環境変化に対応した対象者事業及び経営基盤の抜本的な強化を図るために積極的な投資等を実行することが、対象者の企業価値向上にとって最善な手法であると2021年11月8日に判断したとのことです。

対象者が本取引によって実現可能と考える具体的なシナジーは、以下のとおりとのことです。

(A) グローバルネットワークを活用した海外展開（販売・生産）の更なる強化

公開買付者の完全子会社になることは、公開買付者と対象者の少数株主の間の利益相反や独立性確保のための制約を回避することで、対象者において、公開買付者の販売・生産拠点をより一層有効に活用することを可能にするとのことです。これにより、海外市場における売上拡大をより迅速に行うことができると考えているとのことです。

(B) 新製品開発及び新加工技術・加工機におけるシナジー創出

対象者は、公開買付者のマシナリー事業においては、既に部品の取引関係がありますが、本取引後においては公開買付者の完全子会社になることで、公開買付者と対象者の少数株主の間の利益相反や独立性確保のための制約を回避し、新製品開発及び新加工技術・加工機におけるシナジーを創出することができると考えているとのことです。まず、製品の開発構想段階より、公開買付者と対象者の少数株主の間の利益相反や独立性確保のための制約を回避しつつ、公開買付者の新製品開発に協同で取り組むことが可能になるとのことです。このことにより、対象者の製品

及び部品採用の機会が増加することとなり、更なる取引関係の強化を図ることができると考えているとのことです。

また、対象者は、公開買付者の加工機を対象者の生産設備として投入することによって、実際の生産工程における効果の測定が可能となることから、これにより新加工技術・加工機に係る開発に関する知見を得ることができると考えているとのことであり、当該知見に基づいて得られた新加工技術を基に、公開買付者及び対象者の加工機を開発することにより、公開買付者及び対象者において、新たなシナジー効果の創出を得ることができると考えているとのことです。それとともに、公開買付者が保有する開発力（ハードウェア、ソフトウェア）を活用することにより、対象者の新製品開発力及び市場投入までのスピードアップに資するものと考えているとのことです。

#### (C) 人事交流の活性化による人材育成の強化

対象者は、今後の事業成長において海外市場での売上拡大は喫緊の課題であると考えているとのことですが、その課題に対して海外で事業を展開できる人材の育成が遅れていると考えているとのことです。また、上場会社として独立した事業運営を行っている状況において、対象者の独立性の維持及び確保の観点から、対象者の事業運営を公開買付者の役職員へ全面的に依存することはできないことから、公開買付者との人事交流は主に役員、部長クラスに留めていたとのことです。対象者は、完全子会社化により、役員、部長クラスにとどまらず、広範囲な人事交流を実現させるとともに、これまで積極的に海外展開を行い、グローバルに事業展開を行ってきた公開買付者と対象者との間で人事交流を強化することは、対象者グループの人材の多様性を促進し、人材育成の強化を可能にすると考えているとのことです。

#### (D) 経営資源の最適化及び収益性の強化

対象者は、これからの事業環境において、サステナビリティ（SDGs（Sustainable Development Goals）の略称で持続可能な開発目標）などに代表される外部環境の変化に対応していくことも、大きな課題としてとらえているとのことです。対象者は、それらの外部環境への対応面においても、公開買付者の完全子会社になることにより、公開買付者グループが有するサステナビリティへの取り組みに係る環境負荷低減等のノウハウの自由な提供が促進されることにつながると考えているとのことです。また、同時に、公開買付者グループにおける SDGs の取り組みを担当する部署等の経営資源を活用することで、それらの課題に対し、対象者が単独で取り組んだ場合に比べて、迅速かつ十分な対応が可能になると考えているとのことです。そのような活用を通じて、対象者の経営資源の最適化を図り、より事業遂行に専念できる環境が整い、更なる収益性の強化を可能にすると考えているとのことです。

#### (E) 上場維持コスト及び管理部門の業務負担軽減

対象者において、上場維持するための体制や業務負担は、近年の新市場区分における上場維持基準への適合対応及び改訂されたコーポレートガバナンス・コードなどに対応するために、年々増大しているとのことです。対象者は、公開買付者の完全子会社となり、非公開化することによって、これらのコスト及び業務を軽減できると考えているとのことです。

#### (F) 親子上場に係る潜在的な利益相反リスクの排除

対象者は、本取引後においては公開買付者の完全子会社になることで、公開買付者と対象者の少数株主の間の利益相反や独立性確保のための制約を回避することができ、潜在的なリスクの排除ができると考えているとのことです。この親子上場関係が解消されることで、対象者と公開買付者とのより一層の連携強化ができると考えているとのことです。また、このことは同時に迅速で柔軟な事業運営を可能にするとも考えているとのことです。

さらに、対象者は、本取引後においては、公開買付者の完全子会社になることで、公開買付者グループと少数株主の間の利益相反や独立性確保のための制約を回避しつつ、中長期的な成長の観点から必要な公開買付者グループとの連携及び経営資源の効率的活用を迅速かつ円滑に行いながら、対象者を含む公開買付者グループの中長期的な企業価値向上に資することができると考えているとのことです。

また、対象者は、以下の点から、本公開買付価格である1株当たり1,500円は対象者の一般株主の皆様が享受すべき利益が確保された妥当な価格であり、本公開買付けは、対象者の一般株主の皆様に対して適切なプレミアムを付した価格での合理的な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。

(i) 当該価格が、対象者において、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「② 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)」に記載の本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件の公正性を担保するための措置が十分に講じられた上で、本特別委員会の実質的な関与の下、公開買付者との間で十分な交渉を重ねた結果合意された価格であること。

(ii) 当該価格が、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「②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「(v) 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」に記載の本株式価値算定書 (SMBC 日興証券) における SMBC 日興証券による対象者株式の価値算定結果のうち、市場株価法及び類似上場会社比較法による算定結果を上回っており、また、ディスカунテッド・キャッシュ・フロー法 (以下「DCF 法」といいます。) による算定結果の範囲内であること。

(iii) 当該価格が、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「②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「(iii) 特別委員会における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得」に記載の本株式価値算定書 (プルータス) におけるプルータスによる対象者株式の価値算定結果のうち、市場株価法及び類似会社比較法による算定結果を上回っており、また、DCF 法による算定結果の範囲内であること。

(iv) 当該価格が、本公開買付けの実施についての公表日の前営業日である 2021 年 11 月 5 日の東京証券取引所市場第二部における対象者株式の終値 1,040 円に対して 44.23% (小数点以下第三位を四捨五入しております。以下、プレミアム率の計算において同じです。)、2021 年 11 月 5 日から直近 1 ヶ月間の終値単純平均値 1,049 円 (小数点以下を四捨五入しております。以下、終値単純平均値の計算において同じです。) に対して 42.99%、同直近 3 ヶ月間の終値単純平均値 1,054 円に対して 42.31%、同直近 6 ヶ月間の終値単純平均値 1,045 円に対して 43.54%のプレミアムが加算されたものであり、本取引が親会社による上場子会社の完全子会社を目的とした取引であることから、直近約 2 年間 (2019 年 11 月以降) に公表された親会社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におけるプレミアムの水準 (公表日前営業日の終値、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中央値・平均値 (約 38%程度~43%程度)) に照らしても遜色なく、合理的な水準と認められること。

(v) 当該価格は、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「②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「(ii) 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、本特別委員会から取得した本答申書においても、妥当であると認められると判断されていること。

以上より、対象者は、本取引が対象者の企業価値の向上に資するものであるとともに、本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件は妥当なものであると判断し、2021 年 11 月 8 日開催の対象者取締役会において、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、対象者の株主の皆様に対し、本公開買付けに応募することを推奨することを決議したとのことです。

当該取締役会における決議の方法については、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「② 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「(vii) 対象者における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見」をご参照ください。

### ③ 本公開買付け後の経営方針

公開買付者は、本取引を通じて対象者を完全子会社化した後、上記「① 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」に記載のシナジーを発現すべく、対象者グループを含む公開買付者グループ内の連携を加速させるとともに意思決定を迅速化し、経営の効率化も進め、対象者の各事業の成長の蓋然性を高めてまいります。また、対象者グループに関する組織再編の有無及び内容については本日現在において未定ですが、対象者グループとの一体運営により、対象者グループを含めた公開買付者グループ全体の利益成長を加速させ、企業価値の向上に努めてまいります。

なお、本日現在において、対象者取締役会は社外取締役を含む 6 名で構成されておりますが、そのうち取締役 1 名 (只雄一氏) が、公開買付者の取締役としての地位を有しております。また、対象者の取締役のうち 2 名 (野崎剛寿氏、阿部正英氏) は、公開買付者の出身者です。本取引後の対

対象者の経営体制については、現時点で決定している事項はございません。もっとも、基本的に対象者の現状の経営体制を尊重する方針であり、公開買付者のグループ経営に関する管理規則に則り、対象者の経営執行の自主性を尊重しつつ、公開買付者グループとして、対象者の中期経営計画の遂行を支援する予定です。加えて、対象者従業員の労働条件等を含む処遇に関しては、原則、現在と変わらない水準を維持することを前提として考えております。

(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

公開買付者及び対象者は、対象者が公開買付者の連結子会社であり、本取引が支配株主との重要な取引等に該当し、また、本公開買付けを含む本取引が構造的な利益相反の問題及び情報の非対称性の問題が典型的に存する取引に該当することに鑑み、これらの問題に対応し、本取引の公正性を担保するため、以下の措置を講じております。

なお、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、本日現在、対象者株式 16,685,558 株（所有割合：60.17%）を所有しているため、本公開買付けにおいていわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ」(Majority of Minority) の買付予定数の下限を設定すると、本公開買付けの成立を不安定なものとし、かえって本公開買付けに応募することを希望する一般株主の皆様の利益に資さない可能性もあるものと考え、本公開買付けにおいて、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ」(Majority of Minority) の買付予定数の下限は設定しておりません。もっとも、公開買付者及び対象者において以下の措置を講じていることから、公開買付者及び対象者としては、対象者の一般株主の皆様の利益には十分な配慮がなされていると考えております。

- i 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
- ii 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
- iii 特別委員会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
- iv 対象者における独立した法律事務所からの助言
- v 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
- vi 対象者における独立した検討体制の構築
- vii 対象者における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見
- viii 取引保護条項の不存在
- ix 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

以上の詳細については、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「② 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、本公開買付けにおいて公開買付者が対象者株式の全て（ただし、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、本公開買付け成立後、以下の方法により、対象者株式の全て（ただし、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。）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。

① 株式売渡請求

公開買付者は、本公開買付けの成立により、公開買付者の所有する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%以上となり、公開買付者が会社法第 179 条第 1 項に規定する特別支配株主となる場合には、本公開買付けの決済の完了後速やかに、会社法第 2 編第 2 章第 4 節の 2 の規定に基づき、本公開買付けに応募しなかった対象者の株主（公開買付者及び対象者を除きます。）の全員（以下「本売渡株主」といいます。）に対し、その所有する対象者株式の全部を売り渡すことを請求（以下「本株式売渡請求」といいます。）する予定です。本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本売渡株主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、対象者に対して本株式売渡請求の承認を求めます。対象者が取締役会の決議により本株式売渡請求を承認した場合には、関係法令の定める手続に従い、本売渡株主の個別の承諾を要することなく、公開買付者は、本株式売渡



請求において定めた取得日をもって、本売渡株主からその所有する対象者株式の全部を取得いたします。そして、公開買付者は、当該売渡株主に対し、当該売渡株主の所有していた対象者株式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、対象者取締役会は、公開買付者より本株式売渡請求をしようとする旨及び会社法第179条の2第1項各号の事項について通知を受けた場合には、公開買付者による本株式売渡請求を承認す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、会社法第179条の8その他の関係法令の定めに従って、本売渡株主は、裁判所に対して、その所有する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います。なお、これらの申立てがなされた場合における、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

他方で、本公開買付けが成立したものの、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、本公開買付けの決済の完了後速やかに、対象者に対し、会社法第180条に基づき対象者株式の併合（以下「本株式併合」といいます。）を行うこと及び本株式併合の効力発生を条件として単元株式数の定めを廃止する旨の定款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。）を開催することを要請する予定です。なお、公開買付者は、対象者の企業価値向上の観点から、本臨時株主総会を可能な限り早期に開催することが望ましいと考えており、本公開買付けの決済の開始日後の近接する日（本日現在においては、2021年12月下旬を予定しております。）が本臨時株主総会の基準日となるように、対象者に対して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。）中に基準日設定公告を行うことを要請する予定です。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、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本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。本株式併合をすることにより株式の数に1株に満たない端数が生じるときは、端数が生じた対象者の株主に対して、会社法第235条その他の関係法令の定める手続に従い、当該端数の合計数（合計した数に1株に満たない端数がある場合には、当該端数は切り捨てられます。以下同じです。）に相当する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し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。）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設定した上で、裁判所に対して任意売却許可の申立てを行うことを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、公開買付者のみが対象者株式の全て（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し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される予定です。

上記手続に関連する少数株主の権利保護を目的とした規定として、本株式併合をすることにより株式の数に1株に満たない端数が生じるときは、会社法第182条の4及び第182条の5その他の関係法令の定めに従い、対象者の株主は、対象者に対し、自己の所有する株式のうち1株に満たない端数となるものの全部を公正な価格で買い取ることを請求することができる旨及び裁判所に対して対象者株式の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います。なお、これらの申立てがなされた場合における、対象者株式の買取価格は、最終的には裁判所が判断することになります。

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。

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、施行及び当局の解釈等の状況等によっては、実施に時間を要し、又は実施の方法に変更が生じる可能性があります。ただし、その場合でも、本公開買付けが成立した場合には、本公開買付けに応募しなかった対象者の株主（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、その場合に当該対象者の株主に交付される金銭の額については、本公開買付価格に当該対象者の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。もっとも、本株式売渡請求に関する売買価格の決定の申立て又は本株式併合についての株式買取請求に関する価格の決定の申立てがなされた場合において、対象者株式の売買価格又は株式買取請求に関する価格は、最終的に裁判所が判断することになります。

以上の各場合における具体的な手続及びその実施時期等については、公開買付者が対象者と協議の上、決定次第、対象者が速やかに公表する予定です。なお、本公開買付けへの応募又は上記の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が自らの責任にて税務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、東京証券取引所市場第二部及び名古屋証券取引所市場第二部に上場されておりますが、公開買付者は、本公開買付けにおいて買付予定数の上限を設定していないため、本公開買付けの結果次第では、東京証券取引所及び名古屋証券取引所の定める上場廃止基準に従って、対象者株式は、所定の手続を経て上場廃止となる可能性があります。

また、本公開買付けの成立時点では当該基準に該当しない場合でも、本公開買付けの成立後に、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、対象者株式の全ての取得を目的とした手続の実行を予定しているため、その場合、対象者株式は東京証券取引所及び名古屋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。なお、対象者株式が上場廃止となった後は、対象者株式を東京証券取引所市場第二部及び名古屋証券取引所市場第二部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	株式会社ニッセイ	
② 所 在 地	愛知県安城市和泉町井ノ上1番地1	
③ 代表者の役職・氏名	代表取締役社長 野崎 剛寿	
④ 事 業 内 容	減速機、歯車の製造・販売及び不動産賃貸事業	
⑤ 資 本 金	3,475百万円(2021年11月8日現在)	
⑥ 設 立 年 月 日	1942年(昭和17年)3月12日	
⑦ 大株主及び持株比率(2021年3月31日現在の発行済株式総数(自己株式を除く。)に対する所有株式数の割合(%))	ブラザー工業株式会社 60.17% 株式会社日本カストディ銀行 (信託口) 2.44% ニッセイ取引先持株会 2.26% CGML PB CLIENT ACCOUNT/COLLATERAL (常任代理人 シティバンク、エヌ・エイ東京支店) 1.98% オリエンタルモーター株式会社 1.94% MSIP CLIENT SECURITIES (常任代理人 モルガン・スタンレーMUFJ証券株式会社) 1.86% 日本生命保険相互会社 (常任代理人 日本マスタートラスト信託銀行株式会社) 1.39% 住友生命保険相互会社 (常任代理人 株式会社日本カストディ銀行) 1.00% ニッセイ従業員持株会 0.98% 株式会社椿本チエイン 0.79%	
⑧ 公開買付者と対象者の関係		
資 本 関 係	公開買付者は、対象者株式 16,685,558 株(所有割合:60.17%)を所有し、対象者を連結子会社としております。	
人 的 関 係	公開買付者の取締役1名(只雄一氏)が対象者の取締役を兼務しております。また、対象者の取締役のうち2名(野崎剛寿氏、阿部正英氏)は、公	

	<p>公開買付者の出身者です。</p> <p>上記のほか、本日現在、公開買付者の従業員3名が対象者に出向しております。</p>
取引関係	<p>公開買付者は、対象者から減速機・歯車等の製品を購入するとともに、対象者に対して商品・部品等の販売及びシステム保守サービスの提供をしております。</p>
関連当事者への該当状況	<p>対象者は、公開買付者の連結子会社であり、関連当事者に該当します。</p>

(注)「⑦大株主及び持株比率(2021年3月31日現在の発行済株式総数(自己株式を除く)に対する所有株式数の割合(%))」は、対象者が2021年6月15日に提出した第113期有価証券報告書(以下「対象者有価証券報告書」といいます。)に記載された「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	2021年11月8日(月曜日)
公開買付開始公告日	2021年11月9日(火曜日) 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 <a href="https://disclosure.edinet-fsa.go.jp/">https://disclosure.edinet-fsa.go.jp/</a> )
公開買付届出書提出日	2021年11月9日(火曜日)

### ② 届出当初の買付け等の期間

2021年11月9日(火曜日)から2021年12月21日(火曜日)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、1,500円

## (4) 買付け等の価格の算定根拠等

### ① 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を含む公開買付者グループから独立した第三者算定機関としての財務アドバイザーである野村証券に対して、対象者の株式価値の算定を依頼いたしました。なお、野村証券は、公開買付者及び対象者を含む公開買付者グループの関連当事者には該当せず、本公開買付に関し、重要な利害関係を有しておりません。

野村証券は、本公開買付における算定手法を検討した結果、対象者株式が東京証券取引所市場第二部及び名古屋証券取引所市場第二部に上場していることから市場株価平均法を、対象者と比較可能な上場会社が複数存在し、類似会社比較による対象者の株式価値の類推が可能であることから類似会社比較法を、将来の事業活動の状況を算定に反映するためにDCF法を算定手法として用いて、対象者の株式価値の算定を行い、公開買付者は2021年11月5日付で野村証券から株式価値算定書(以下「公開買付者株式価値算定書」といいます。)を取得いたしました。なお、公開買付者は野村証券から本公開買付価格の妥当性に関する意見(フェアネス・オピニオン)を取得しておりません。野村証券による対象者株式の1株当たりの株式価値の算定結果は以下のとおりです。

市場株価平均法	:	1,040円～1,065円
類似会社比較法	:	968円～1,148円
DCF法	:	1,112円～1,643円

市場株価平均法では、2021年11月5日を基準日として、東京証券取引所市場第二部における対象

者株式の基準日終値 1,040 円、直近 5 営業日の終値単純平均値 1,065 円、直近 1 ヶ月間の終値単純平均値 1,049 円、直近 3 ヶ月間の終値単純平均値 1,054 円及び直近 6 ヶ月間の終値単純平均値 1,045 円を基に対象者株式の 1 株当たりの株式価値の範囲を 1,040 円から 1,065 円までと算定しております。

類似会社比較法では、対象者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、対象者株式の株式価値を算定し、対象者株式の 1 株当たり株式価値の範囲を 968 円から 1,148 円までと分析しております。

DCF 法では、対象者の 2022 年 3 月期から 2028 年 3 月期までの 7 期分の事業計画における収益や投資計画、一般に公開された情報等の諸要素を前提として、2022 年 3 月期第 3 四半期以降に対象者が将来創出すると見込まれるフリー・キャッシュ・フローを、一定の割引率で現在価値に割り引いて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 1,112 円から 1,643 円までと算定しております。なお、野村證券が DCF 法に用いた対象者の 2022 年 3 月期から 2028 年 3 月期までの事業計画においては、大幅な増減益を見込んでいる事業年度が含まれております。具体的には、2022 年 3 月期には、減速機事業及び歯車事業において、新型コロナウイルス感染拡大による影響からの市況回復による顧客需要の増加に伴う売上高増加が見込まれることから、その前事業年度に比べて大幅な増益となることが見込まれております。また、2024 年 3 月期には、その前事業年度に予定されている一部の既存工場の解体を行うことに伴う一過性の費用計上の影響がなくなり、減速機事業及び歯車事業における顧客需要の増加に伴う売上高増加とともに、収益性改善に伴う利益率の改善が見込まれることから、その前事業年度に比べて大幅な増益となることが見込まれております。また、本取引の実行により実現することが期待されるシナジー効果については、現時点において収益に与える影響を具体的に見積もることが困難であるため、反映しておりません。

公開買付者は、野村證券から取得した公開買付者株式価値算定書の算定結果に加え、2021 年 8 月下旬から同年 9 月下旬まで実施したデュール・ディリジェンスの結果、親会社による連結子会社への完全子会社化を目的とした過去の発行者以外の者による株券等の公開買付けの事例において買付け等の価格決定の際に付与されたプレミアムの実例、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及び本公開買付けに対する応募の見通し等を総合的に勘案し、対象者との協議・交渉の結果等も踏まえ、最終的に 2021 年 11 月 8 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 1,500 円と決定いたしました。なお、本公開買付価格は公開買付者株式価値算定書の算定結果の範囲内の価格となります。

なお、本公開買付価格である 1 株当たり 1,500 円は、本公開買付けの公表日の前営業日である 2021 年 11 月 5 日の東京証券取引所市場第二部における対象者株式の終値 1,040 円に対して 44.23%、同日までの過去 1 ヶ月間の終値単純平均値 1,049 円に対して 42.99%、同日までの過去 3 ヶ月間の終値単純平均値 1,054 円に対して 42.31%、同日までの過去 6 ヶ月間の終値単純平均値 1,045 円に対して 43.54%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となります。

## ② 算定の経緯

(本公開買付価格の決定に至る経緯)

公開買付者は、公開買付者及び対象者を含む公開買付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野村證券を、法務アドバイザーとして TMI 総合法律事務所をそれぞれ選任のうえ、2021 年 8 月 4 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の提案を行いました。

その上で、公開買付者は、本取引の実現可能性の精査のためのデュール・ディリジェンスを、2021 年 8 月下旬から同年 9 月下旬まで実施するとともに、本公開買付価格について、対象者に対して複数回提案を行いました。公開買付者は、直前の対象者株式の市場株価水準に対するプレミアムとして、他社事例に比して十分とは言えないものの、対象者株式の市場株価の動向、本公開買付けに対する応募の見通し、デュール・ディリジェンスの実施状況及び野村證券による対象者株式の初期的な評価分析内容を総合的に考慮し、2021 年 10 月 1 日に本公開買付価格を 1,250 円とする最初の提案を行いました。同月 6 日、対象者より、本公開買付価格に対して、妥当な価格に達してい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、同月 8 日に本公開買付価格を 1,350 円としたい旨の提案を行いました。同月 12 日、対象者より、少数株主に対して応募推奨を決議できる水準には達しないと判断したとして提案内容の再検討を改めて要請されました。公開買付者は、同月 15 日に本公開買付価格を 1,400 円としたいとの提案を行いました。同月 19 日、対象者より、少数株主の利益を確保し十分な賛同を得ることで本取引実行の安定性を高めるため、提案内容の再提案を要請されました。公開買付者は、同月 25 日に、改めて検討の上、本取引実行の安定性の観点も考慮しても、本公開買付価格は 1,400 円とするのが妥当であると考え、本公開買付価格は前回の提案に引き続き 1,400 円としたいとの提案

を行いました。同月 26 日、対象者より、少数株主の利益を確保し十分な賛同を得ることで本取引実行の安定性を高める必要があると考えているため、現在の価格では応募推奨を決議することができないとの同月 19 日の要望が再度示され再提案を要請されました。公開買付者は、改めて対象者株式の市場株価の動向、本公開買付けに対する応募の見通し、デュー・ディリジェンスの実施状況及び野村証券による対象者株式の初期的な評価分析内容を総合的に考慮し、直前の対象者株式の市場株価水準に対するプレミアムとしても他社事例に比して十分であると判断し、同月 29 日に本公開買付価格を 1,450 円としたいとの提案を行いました。同日、対象者より、同様の理由から、少数株主に対し応募推奨を決議することができないとして、再提案を要請されました。公開買付者は、上記経緯を踏まえ、同年 11 月 1 日に本公開買付価格を 1,500 円とする旨の最終提案を行うに至りました。対象者より、同月 2 日、本公開買付価格を 1,500 円とすることにつき、ステークホルダーに対し、応募推奨を決議する上で一定程度説明可能な水準であると回答を受けたものの、本取引実行の安定性を更に高めるため、改めて価格の引き上げを要請されました。その後、公開買付者は、同月 3 日、価格の引き上げも含め検討しましたが、本公開買付価格を 1,500 円とすることで本取引実行の安定性は十分に高めることができていると判断し、加えて、公開買付者の経済的合理性も勘案の上、本公開買付価格は、最終提案で提示した 1,500 円としたいとの提案を行いました。その結果、対象者は、同月 4 日、本公開買付価格を 1,500 円とすることに同意する旨の回答を行ったとのことです。なお、公開買付者は、かかる提案と並行して、2021 年 9 月 24 日に対象者及び本特別委員会との間で、本取引の意義及び目的、本取引によって創出が見込まれるシナジー効果についての協議を行いました。

その結果、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で、両社にとってのシナジー効果が期待でき、両社の企業価値向上に資すると判断し、2021 年 11 月 8 日、対象者を公開買付者の完全子会社とすることが最良の選択であるとの結論に至りました。公開買付者と対象者の間でも、事業環境の変化に対応していくには完全子会社化が最善の方策であるとの考えで一致したことから、公開買付者は、2021 年 11 月 8 日開催の取締役会において、本取引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。

#### (i) 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を含む公開買付者グループから独立した第三者算定機関としての財務アドバイザーである野村証券に対して、対象者の株式価値の算定を依頼し、2021 年 11 月 5 日付で対象者の株式価値の算定結果に関する公開買付者株式価値算定書を取得いたしました（注 1）。

なお、野村証券は、公開買付者及び対象者を含む公開買付者グループ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、公開買付者は野村証券から本公開買付価格の妥当性に関する意見（フェアネス・オピニオン）を取得しておりません。

(注 1) 野村証券は、対象者株式の株式価値の算定に際して、公開情報及び野村証券に提供された一切の情報が正確かつ完全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についての検証は行っておりません。対象者及びその関係会社の資産又は負債（金融派生商品、簿外資産及び負債、その他の偶発債務を含みます。）について、個別の資産及び負債の分析及び評価を含め、独自に評価、鑑定又は査定を行っておらず、第三者機関への鑑定又は査定の依頼も行っておりません。対象者の財務予測（利益計画その他の情報を含みます。）については、公開買付者の経営陣により現時点で得られる最善かつ誠実な予測及び判断に基づき合理的に検討又は作成されたことを前提としております。野村証券の算定は、2021 年 11 月 5 日までに野村証券が入手した情報及び経済条件を反映したものです。なお、野村証券の算定は、公開買付者の取締役会が対象者株式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おります。

#### (ii) 当該意見の概要

野村証券は、市場株価平均法、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、各手法に基づいて算定された対象者株式の 1 株当たりの株式価値の範囲はそれぞれ以下のとおりです。

市場株価平均法	:	1,040 円～1,065 円
類似会社比較法	:	968 円～1,148 円
DCF 法	:	1,112 円～1,643 円

(iii) 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理由

公開買付者は、野村証券から取得した公開買付者株式価値算定書の算定結果に加え、2021年8月下旬から同年9月下旬まで実施したデュー・ディリジェンスの結果、親会社による連結子会社への完全子会社化を目的とした過去の発行者以外の者による株券等の公開買付けの事例において買付け等の価格決定の際に付与されたプレミアムの実例（公表日前営業日の終値、過去1ヶ月間の終値単純平均値、過去3ヶ月間の終値単純平均値、過去6ヶ月間の終値単純平均値に対するプレミアムの平均値・中央値において、約41%程度～46%程度）、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及び本公開買付けに対する応募の見通し等を総合的に勘案し、対象者との協議・交渉の結果等も踏まえ、最終的に2021年11月8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1,500円と決定いたしました。なお、当該金額は上記「(ii) 当該意見の概要」に記載の公開買付者株式価値算定書の算定結果の範囲内の価格となります。

(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)

公開買付者及び対象者は、対象者が公開買付者の連結子会社であり、本取引が支配株主との重要な取引等に該当し、また、本公開買付けを含む本取引が構造的な利益相反の問題及び情報の非対称性の問題が典型的に存する取引に該当することに鑑み、これらの問題に対応し、本取引の公正性を担保するため、以下の措置を講じております。

なお、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、本日現在、対象者株式16,685,558株（所有割合：60.17%）を所有しているため、本公開買付けにおいていわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ」(Majority of Minority) の買付予定数の下限を設定すると、本公開買付けの成立を不安定なものとし、かえって本公開買付けに応募することを希望する一般株主の皆様の利益に資さない可能性もあるものと考え、本公開買付けにおいて、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ」(Majority of Minority) の買付予定数の下限は設定しておりません。もっとも、公開買付者及び対象者において以下の措置を講じていることから、公開買付者及び対象者としては、対象者の一般株主の皆様の利益には十分な配慮がなされていると考えております。

(i) 公開買付者における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

公開買付者は、本公開買付価格を決定するにあたり、公開買付者及び対象者を含む公開買付者グループから独立した第三者算定機関としての財務アドバイザーである野村証券に対して、対象者の株式価値の算定を依頼し、2021年11月5日付で対象者の株式価値の算定結果に関する公開買付者株式価値算定書を取得いたしました。公開買付者が野村証券から取得した対象者の株式価値の算定結果に関する公開買付者株式価値算定書の詳細については、上記「① 算定の基礎」をご参照ください。

(ii) 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

(ア) 設置等の経緯

対象者プレスリリースによれば、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後の経営方針」の「② 対象者が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、対象者は、2021年8月30日に開催された取締役会における決議により、本特別委員会を設置したとのことですが、かかる本特別委員会の設置に先立ち、対象者は、8月中旬から、公開買付者から独立した立場で、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、交渉及び判断を行うための体制を構築するため、アンダーソン・毛利・友常法律事務所の助言も得つつ、対象者の独立社外取締役及び独立社外監査役の全員に対して、公開買付者から本取引に関する協議を開始したい旨の意向を受けた旨、並びに本取引が構造的な利益相反の問題及び情報の非対称性の問題が典型的に存する取引に該当するため、本取引に係る検討・交渉等を行うにあたっては、特別委員会の設置をはじめとする本取引に係る取引条件の公正性を担保するための措置を十分に講じる必要がある旨等を個別に説明したとのことです。また、対象者は、並行して、アンダーソン・毛利・友常法律事務所の助言を得つつ、本特別委員会の委員の候補者の検討を行ったとのことです。その上で、対象者は、本特別委員会の委員の候補者が、公開買付者からの独立性を有すること、及び本取引の成否に関して一般株主の皆様とは異なる重要な利害関係を有していないことを確認した上で、上記の対象者

の独立社外取締役及び独立社外監査役と協議し、アンダーソン・毛利・友常法律事務所の助言を得て、本特別委員会全体としての知識・経験・能力のバランスを確保しつつ適正な規模をもって本特別委員会を構成するべく、高橋源樹氏、永田達也氏、高橋明人氏及び長谷川臣介氏の4名を本特別委員会の委員の候補として選定したとのことです（なお、本特別委員会の委員は設置当初から変更していないとのことです）。本特別委員会の委員のうち、高橋明人氏及び長谷川臣介氏は対象者の役員ではありませんが、対象者は、両人が本取引と同種の案件の特別委員会の委員としてのご経験があることに加え、高橋明人氏については長年にわたり企業法務をはじめとした法律に関する職務に携わり、その経歴を通じて培った専門家としての豊富な経験、知見を有する社外有識者として、長谷川臣介氏については公認会計士としての経験を通じて培った財務及び会計に関する知見を有する社外有識者として、それぞれふさわしい人物であると考えているとのことです。

その上で、対象者は、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後の経営方針」の「② 対象者が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、2021年8月30日開催の取締役会における決議により本特別委員会を設置するとともに、本特別委員会に対し、本諮問事項について諮問したとのことです。また、対象者取締役会は、本特別委員会の設置にあたり、本特別委員会を対象者取締役会から独立した合議体として位置付け、本取引に関する意思決定を行うに際して、本特別委員会の意見を最大限尊重し、特に本特別委員会が本取引に関する取引条件を妥当でないと判断したときには、対象者取締役会は当該取引条件による本取引に賛同しないものとする、本特別委員会に対して、本取引に係る公開買付けにおける買付け等の価格その他の取引条件等について公開買付者と交渉を行う権限を付与すること、並びに本諮問事項の検討にあたって、本特別委員会は、対象者の株式価値評価その他本特別委員会が必要と判断する事項を第三者機関等に委託することができるものとし、その場合の当該委託に係る合理的な費用は対象者が負担すること等を決議したとのことです。

なお、本特別委員会の各委員に対しては、その職務の対価として、答申内容にかかわらず、時間制の報酬（ただし、独立社外取締役である委員については上限額を設けています。）を支払うものとされているとのことです。

#### (イ) 検討の経緯

本特別委員会は、2021年9月1日から同年11月5日までの間に合計12回、計約21時間にわたって開催され、報告・情報共有、審議及び意思決定等を行う等して、本諮問事項に係る職務を遂行したとのことです。

具体的には、本特別委員会は、まず、複数の財務アドバイザー及び第三者算定機関の候補者の独立性及び専門性・実績等を検討の上、2021年9月9日、公開買付者及び対象者から独立した独自の財務アドバイザー及び第三者算定機関としてプルータスを選任したとのことです。本特別委員会は、プルータスが公開買付者及び対象者の関連当事者には該当しないこと、及び本公開買付けを含む本取引に関して重要な利害関係を有していないこと、その他本取引における独立性に問題がないことを確認しているとのことです。

また、本特別委員会は、対象者の財務アドバイザー及び第三者算定機関である SMBC 日興証券並びに対象者の法務アドバイザーであるアンダーソン・毛利・友常法律事務所について、公開買付者及び対象者の関連当事者には該当しないこと、及び本公開買付けを含む本取引に関して重要な利害関係を有していないこと、その他本取引における独立性及び専門性に問題がないことを確認の上、その選任を承認しているとのことです。

さらに、本特別委員会は、下記「(vi) 対象者における独立した検討体制の構築」に記載のとおり対象者が社内に構築した本取引の検討体制（本取引に係る検討、交渉及び判断に關与する対象者の役職員の範囲及びその職務を含むとのことです。）に、独立性及び公正性の観点から問題がないことを確認の上、承認をしているとのことです。その上で、本特別委員会は、アンダーソン・毛利・友常法律事務所から聴取した意見を踏まえ、本取引において手続の公正性を確保するために講じるべき措置について検討を行っているとのことです。また、本特別委員会は、プルータスから受けた助言も踏まえつつ、対象者が作成した本事業計画について、対象者からその内容、重要な前提条件及び作成経緯等について説明を受けるとともに、これらの事項について合理性を確認し、承認しているとのことです。

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

加えて、下記「(iii) 特別委員会における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の

取得」に記載のとおり、プルータス及び SMBC 日興証券は、本事業計画を前提として対象者株式の価値算定を実施しているとのことですが、本特別委員会は、プルータス及び SMBC 日興証券から、それぞれが実施した対象者株式の価値算定に係る算定方法、当該算定方法を採用した理由、各算定方法による算定内容及び重要な前提条件について説明を受けるとともに、質疑応答及び審議・検討を行った上で、これらの事項について合理性を確認しているとのことです。

また、本特別委員会は、対象者の公開買付者との交渉について、随時、対象者及び SMBC 日興証券から報告を受け、プルータスから受けた助言も踏まえて審議・検討を行い、対象者の交渉方針につき、適宜、必要な意見を述べたとのことです。具体的には、本特別委員会は、公開買付者からの本公開買付価格に関する提案を受領次第、それぞれについて報告を受け、SMBC 日興証券から対応方針及び公開買付者との交渉方針等についての分析・意見を聴取した上で、プルータスから受けた財務的見地からの助言を踏まえて検討を行ったとのことです。その上で、本特別委員会は対象者に対し、これらのいずれに際しても、公開買付者に対して、本公開買付価格の再検討を要請することとしたいとの対象者の意向について異議がない旨の意見を述べるとともに、対象者としての本取引の意義・目的を達するために公開買付者との間で協議すべき事項について意見を述べる等、対象者と公開買付者との間の本公開買付価格を含む本取引の条件に関する協議・交渉過程の全般において関与したとのことです。その結果、対象者は、2021年11月3日、公開買付者から、本公開買付価格を1株当たり1,500円とすることを含む提案を受け、結果として、合計7回の提案を受け、最初の価格提案から20%の価格の引き上げを受けるに至ったとのことです。

さらに、本特別委員会は、アンダーソン・毛利・友常法律事務所から、複数回、対象者が公表又は提出予定の本公開買付けに係る対象者プレスリリースのドラフトの内容について説明を受け、適切な情報開示がなされる予定であることを確認しているとのことです。

#### (ウ) 判断内容

本特別委員会は、以上の経緯の下で、プルータスから受けた助言、並びに2021年11月5日付で提出を受けた本株式価値算定書（プルータス）の内容を踏まえつつ、本諮問事項について慎重に検討・協議を重ねた結果、同日付で、対象者取締役会に対し、委員全員の一致で、大要以下の内容の本答申書を提出したとのことです。

##### (a) 答申内容

1. 本取引の目的は正当性・合理性を有する（本取引が対象者の企業価値向上に資する）ものと考ええる。
2. 本取引の条件（本公開買付価格を含む。）の公正性・妥当性が確保されているものと考ええる。
3. 本取引において、公正な手続を通じた対象者の株主の利益への十分な配慮がなされているものと考ええる。
4. 上記1.乃至3.の他、本取引は対象者の少数株主にとって不利益なものではないと考える。
5. さらに、上記1.乃至4.を踏まえれば、現時点において、対象者取締役会が本公開買付けに賛同し、対象者の株主に応募を推奨する旨の意見表明に係る決議を行うことは相当（すなわち「是」）であり、対象者の少数株主にとって不利益なものではないと考える。

##### (b) 答申理由

1. 以下の理由から、本取引の目的は正当性・合理性を有する（本取引が対象者の企業価値向上に資する）ものと考ええる。
  - ・ 対象者及び公開買付者から説明を受けた(a) 本取引の目的及び必要性・背景事情、並びに(b) 本公開買付けを経て行われる本取引のメリットについて、対象者の現在の事業内容及び経営状況を前提とした具体的なものであると考えられること。とりわけ、対象者グループが属する業界においては、国内市場の成長が鈍化する反面、中国をはじめとする新興国における産業機械需要の拡大に伴うマーケットの急激な伸長や、中国をはじめとする新興国のメーカーの台頭によるコスト競争の進行、技術の汎用化等、対象者グループの経営環境は今後も厳しい状況が継続するとの予想の下、対象者グループの中長期ビジョンである「Vision2025 Change Gears」に掲げられた2025年度の数値目標である売上高500億円、営業利益率10%以上、海外売上高比率50%の達成は困難であると判断して、対象者グループの事業及び経営基盤の抜本的な強化が必要と考えていること、他方で対象者における積極的な投資は、中長期的にはメリットが見込まれ、対象者の企業価値向上に資すると考えられるものの、短期的には初期費用・投資が先行し、対象者の財務状況や業績に影響を与える可能性があるため資本市場から十分な評価が得られない可能性があると考えていること、このように対象者において、対象者の一般株主の利



益を図りつつ積極的な投資を実行することについては限界が存在するとの認識の下、公開買付者が本取引の実行により対象者を公開買付者の完全子会社とし、親子上場に係る潜在的な利益相反を排除しつつ、柔軟かつ迅速な意思決定体制を構築することで、急激な環境変化に対応した対象者事業及び経営基盤の抜本的な強化を図るための積極的な投資等を実行することが、対象者の企業価値向上にとって最善の手法であると考えられることは合理的な経営判断であると言えること

- ・ 上記(a)及び(b)について、対象者の属する業界及び市場の環境として一般に説明されている内容とも整合すると考えられること
  - ・ 同じく上記(a)及び(b)について、対象者における将来の競争力強化に向けて現実的なものであると考えられること。具体的には、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後の経営方針」の「② 対象者が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」の「(iii) 対象者の意思決定の内容」に記載の対象者が本取引によって実現可能と考える具体的なシナジー等については、急激な環境変化に対応した対象者事業及び経営基盤の抜本的な強化を図るための積極的な投資、あるいはそれを可能とするための環境整備等であると言え、いずれも対象者が将来の競争力の確保及び企業価値の向上等を見据えて講じる対応、施策として合理的なものであると言えること
  - ・ 対象者と公開買付者との間で、対象者の属する市場環境や将来における動向予想等も踏まえて本取引の必要性及びメリットの検討を行っていると言えること
  - ・ 対象者及び公開買付者から説明を受けた対象者の今後の事業見通し及び成長見通し並びに本取引後に実施を検討している施策等について、対象者の事業内容及び経営状況を前提とした上で、公開買付者の経営方針をも踏まえたものと言え、いずれも不合理なものとは認められないこと。この点に関し、対象者における積極的な投資は、中長期的にはメリットが見込まれ、対象者の企業価値向上に資すると考えられるものの、短期的には初期費用・投資が先行し、対象者の財務状況や業績に影響を与える可能性があるため資本市場から十分な評価が得られない可能性があるところ、そのような少数株主へのリスクを回避すべく、今般の完全子会社化により対象者株式を非公開化し、短期的な株式市場からの評価にとらわれることなく効果的に諸施策の実施を目指すとの点は合理的なものであると言えること
2. 以下の理由から、本取引の条件（本公開買付価格を含む。）の公正性・妥当性が確保されているものと考えられる。
- ・ 対象者において、本取引の条件、とりわけ本公開買付けにおける対象者株式に係る公開買付価格（すなわち本公開買付価格）の公正性・妥当性を確保するために、その検討及び判断に際して、対象者株式の株式価値の算定のための独立の第三者算定機関を選任し、当該第三者算定機関から株式価値算定書を取得した上で、当該株式価値算定書を参考としていること
  - ・ 当該第三者算定機関作成の株式価値算定書の結論に至る計算過程について、その算定手法は現在の実務に照らして一般的、合理的な手法であると考えられること
  - ・ 上記算定の内容についても現在の実務に照らして妥当なものであると考えられること、また当該算定の前提となっている対象者の事業計画の内容に関する対象者及び第三者算定機関から本特別委員会に対する説明を踏まえ、本特別委員会においても、対象者の事業計画の作成経緯及び対象者の現状を把握した上で、それらに照らし不合理な点がないかという観点から事業計画の合理性を確認しており、結論として当該事業計画を合理的なものであると考えていること
  - ・ これらを踏まえ、当該第三者算定機関作成の株式価値算定書について、特段不合理な点あるいは著しい問題などは認められないと考えられること
  - ・ また、当該株式価値算定書を基礎として対象者においても本取引の必要性及びメリット、対象者の今後の事業への影響といった事情等を全般的に考慮した上で、本公開買付価格の検討を行ってきたと言えること
  - ・ 対象者において、経験豊富な財務アドバイザー（兼第三者算定機関）を起用し、本公開買付価格を含む本取引全般の条件交渉を実施したと言えること
  - ・ 対象者において第三者算定機関から取得した株式価値算定書を前提に、対象者と公開買付者との間で合意された本公開買付価格は、当該算定結果の範囲内であること
  - ・ 対象者取締役会において最終的に決議を予定している本公開買付価格について、相応のプレミアムが付された価格であると言えること
  - ・ 対象者において第三者算定機関から取得した株式価値算定書を前提に、対象者と公開買

付者との間で合意された本公開買付価格は、当該算定結果の範囲内であること。加えて、本特別委員会が独自に選任した第三者算定機関による株式価値算定との関係でも、本公開買付価格は当該算定結果の範囲内のものであるとともに、DCF 法による算定レンジの中央値を超える価格となっていること

- ・ 本答申書提出日（上記各株式価値算定における市場株価法に係る算定基準日）の対象者株式の取引終値（1,040 円）を含む6ヶ月平均までの株価水準に対して約 43.5%から約 44.2%に相当するプレミアムが付されたものとなっている。過去の類似事例におけるプレミアムの実例を踏まえると、本公開買付価格に付されたプレミアムは特段異なる水準を提示しているものとは考えられず、十分に合理的水準であると推定されること
  - ・ 本特別委員会においても独自の財務アドバイザー兼第三者算定機関を選任した上で当該第三者算定機関から対象者株式に係る株式価値算定書を取得した上でこれを参考に行っていること
  - ・ これらの対象者における対応は、本公開買付けを含む本取引の条件とりわけ本公開買付価格の公正性・妥当性を確保し、またこれらに関する対象者の判断及び意思決定について、その過程から恣意性を排除するための方法として合理性・相当性を有するものと考えられること
  - ・ さらに、対象者からの説明によれば、本スクイズアウト手続の条件に関しても、今後特段の事情が無い限り、本公開買付価格と同一の価格を基準として算定、決定する予定であること
  - ・ この点、本スクイズアウト手続は、本公開買付けの後、本公開買付けに続く手続として行われることが予定されているもの（いわゆる二段階買収としての手続）であり、時間的に近接した両手続における取引条件が同一のものとなるようにすることは合理的と考えられること
3. 以下の理由から、本取引において、公正な手続を通じた対象者の株主の利益への十分な配慮がなされているものとする。
- ・ 対象者は本取引への対応を検討するにあたり、対象者における検討及び意思決定の過程に対する公開買付者の影響を排除するべく、対象者及び公開買付者のいずれからも独立した本特別委員会を設置していること、本特別委員会の委員全4名の半数である2名は対象者の社外取締役であり、残る2名は外部の専門家である弁護士及び公認会計士であること、さらに当該社外取締役のうち1名が本特別委員会委員の互選により同委員会の委員長に選定されていること
  - ・ 本特別委員会は、対象者が対象者のために選任したものとは別に、本特別委員会自身の財務アドバイザー兼第三者算定機関を選任していること、また当該財務アドバイザー兼第三者算定機関の対象者及び公開買付者からの独立性に関して本特別委員会においても必要な説明を受けた上で確認を行っていること
  - ・ かかる本特別委員会自身の財務アドバイザー兼第三者算定機関の選任に際しては、複数の候補先から見積りの提示を受けた上で、最終的に一社を本特別委員会自身の財務アドバイザー兼第三者算定機関に選任したこと
  - ・ 本特別委員会において、独自の財務アドバイザー兼第三者算定機関であるブルータスを選任し、同社から対象者株式に係る株式価値算定書を取得した上でこれを参考としていること
  - ・ 対象者は、本取引への対応を検討するにあたり、本公開買付けの条件とりわけ本公開買付価格の公正性を確保すべく、対象者株式に係る株式価値の算定を、対象者及び公開買付者のいずれからも独立した第三者算定機関である SMBC 日興証券へ依頼した上で、同社作成の株式価値算定書を取得していること、また SMBC 日興証券の上記独立性に関し本特別委員会においても必要な説明を受けた上で当該独立性を確認していること
  - ・ また本取引に関する法的助言（いわゆる公正性担保措置及び利益相反回避措置に係る助言を含む。）を得るべく、対象者及び公開買付者のいずれからも独立した法務アドバイザーとして、アンダーソン・毛利・友常法律事務所を選任していること、またアンダーソン・毛利・友常法律事務所の上記独立性に関し本特別委員会においても必要な説明を受けた上で当該独立性を確認していること
  - ・ 今般の本公開買付けを含む本取引は、いわゆる支配株主としての公開買付者との間で実施されるものであることから、構造的かつ典型的な利益相反性が生じる可能性があり得るところ、対象者においては、上記の体制のもと、本取引についてより慎重に条件の妥当性・公正性を担保する必要がある旨を認識して、対象者から公開買付者に対して協議過程の早い段階から少数株主の利益に十分配慮した取引条件を要請してきたと言えるこ

- と
- ・ 対象者と公開買付者との間の協議及び交渉の方針に関して、対象者及び対象者の財務アドバイザーでもある SMBC 日興証券から本特別委員会に対して交渉方針等の説明が行われた上で、本特別委員会において確認された当該交渉方針の下に公開買付者との交渉が進められたこと
  - ・ 対象者と公開買付者との間の協議及び交渉の具体的な状況についても、適時に本特別委員会への報告が行われてきており、かつ特に本公開買付価格に関する交渉の重要な局面においては、当該報告の内容を踏まえ本特別委員会から対象者及び対象者の財務アドバイザーに対して意見を述べるとともに、必要と考えられる要請等を行うなど、本公開買付けの条件とりわけ本公開買付価格の交渉過程に本特別委員会が実質的に関与可能な体制が確保されていること
  - ・ その上で、条件の妥当性及び公正性並びに現実性といった事情について、対象者において全般的な検証を重ねた上で、公開買付者との複数回に及ぶ協議を経て本公開買付価格に関して、今般取締役会決議が予定されている価格についての最終的な調整が進められたこと
  - ・ その後、最終的に対象者及び公開買付者間で本公開買付価格を含む本取引の条件について合意するに至り、対象者において、当該合意された価格をもって、取締役会で決議を予定している本公開買付価格となったこと
  - ・ さらに、いわゆる二段階買収等に関しても、早期かつ詳細な開示及び説明を行う予定であり、対象者の株主の適切な判断機会の確保に努めていると言えること、その他公開買付者及び対象者が作成し開示する予定の各開示書類において、対象者の株主（とりわけ少数株主）が本公開買付けを含む本取引の各条件の妥当性等を判断するために必要かつ相当と考えられる情報が開示される予定となっていること
  - ・ 利害関係を有する対象者取締役について、対象者における本取引の検討に加わっておらず、今後開催される本取引に関する取締役会の審議及び決議にも参加しない予定であることなど、意思決定過程における恣意性の排除に努めていると言えること
  - ・ なお、本公開買付けにおいては、対象者プレスリリース最新版ドラフトに記載のとおりの内容の買付予定数の下限が設定される予定である。この点、当該下限の設定により、本公開買付けへの応募が少ない場合には、本公開買付けを通じた対象者株式の買付け等が行われなくなることになり、この点は対象者の少数株主（いわゆる一般株主）の意向を可能な限り尊重するものと言えること
  - ・ なお、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) の条件設定は行われていないものの、公開買付者は対象者の支配株主であり既に一定数の対象者株式を保有しており、「マジョリティ・オブ・マイノリティ」(Majority of Minority) はかえって本公開買付けの成立を不安定なものとする可能性があり得るところである。すなわち、支配株主である公開買付者が対象者完全子会社化の意向を示した以上、仮に今回本公開買付けが成立しなかったとしても、将来のいずれかの時点において再度同様の取引が実施される可能性があり、少数株主が不安定な立場に置かれる可能性もあり得ると言える。加えて、「マジョリティ・オブ・マイノリティ」(Majority of Minority) は本公開買付けへの応募を希望する少数株主（すなわち、対象者株式の売却機会を希望する株主）の利益に資さない可能性もあり得るところである。そのため、他のいわゆる公正性担保措置について相当程度の配慮が行われていると言えることを踏まえると、形式的に「マジョリティ・オブ・マイノリティ」(Majority of Minority) が設定されていないことを特に注視しなければならない状況には無いものと考えられる
  - ・ 本公開買付けにおいて、その買付期間は 30 営業日と法令上の最短期間である 20 営業日より長期の期間が設定される予定であること、また対象者は公開買付者との間で、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いわゆる取引保護条項を含む合意等、当該対抗的買収提案者と接触することを制限するような内容の合意を行っていないこと等から、いわゆる消極的なマーケット・チェックの観点において特段不合理な状況には無いものと考えられること。なお、市場における潜在的な買収者の有無を調査・検討する、いわゆる積極的なマーケット・チェックに関しては、情報管理の観点等から実務上その実施は必ずしも容易とは言えず、従って本件においてもそのような対応が行われていないことのみをもって、マーケット・チェックの点で不合理な状況が生じるものではないと考えられること
  - ・ 本取引においては、対象者株式の非公開化のために、いわゆる二段階買収の手続が予定されている（現状、株式売渡請求あるいは株式併合の手続によることが予定されている）。

この点、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、裁判所に対して売買価格決定の申立てができる旨が定められている。また、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、所定の条件のもと、対象者の株主は、対象者に対し、自己の所有する普通株式のうち1株に満たない端数となるものの全部を公正な価格で買い取ることを請求することができる旨及び裁判所に対して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いる。かかる申立てが行われた場合の価格の決定は、最終的には裁判所が判断することとなり、対象者の少数株主においては、これらの手続を通じて経済的な利益の確保を図ることが可能とされていること

- ・ 以上のとおり、本取引の条件の公正性の担保に向けた客観的状況の確保等の諸点について、具体的な対応が行われているものと考えられ、公正な手続を通じた対象者の株主の利益への十分な配慮がなされていると考えられること
4. 以下の理由から、上記1.乃至3.の他、本取引は対象者の少数株主にとって不利益なものではないと考える。
- ・ 上記1.乃至3.までにおいて検討した諸事項以外の点に関して、本特別委員会において、本公開買付けを含む本取引が対象者の少数株主にとって不利益なものであると考える事情は現時点において特段見当たらず、従って本取引は対象者の少数株主にとって不利益なものではないと考える。
5. 以下の理由から、上記1.乃至4.を踏まえれば、現時点において、対象者取締役会が本公開買付けに賛同し、対象者の株主に応募を推奨する旨の意見表明に係る決議を行うことは相当（すなわち「是」）であり、対象者の少数株主にとって不利益なものではないと考える。
- ・ これまでに述べたとおり、1. 本取引の目的は正当性・合理性を有する（本取引が対象者の企業価値向上に資する）ものと考えられること、2. 本取引の条件（本公開買付け価格を含む。）の公正性・妥当性が確保されているものと考えられること、3. 本取引において、公正な手続を通じた対象者の株主の利益への十分な配慮がなされているものと考えられること、4. 上記1.乃至3.の他、本取引は対象者の少数株主にとって不利益なものではないと考えられることからすると、現時点において、対象者取締役会が本公開買付けに賛同し、対象者の株主に応募を推奨する旨の意見表明に係る決議を行うことは相当（すなわち「是」）であり、対象者の少数株主にとって不利益なものではないと考えられ、これに反する事情は現時点において特段見当たらない。

(iii) 特別委員会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

(ア) 算定機関の名称並びに対象者及び公開買付者との関係

対象者プレスリリースによれば、本特別委員会は、本諮問事項について検討するにあたり、本公開買付け価格を含む本取引に係る取引条件の公正性を担保するために、公開買付者及び対象者から独立した独自の財務アドバイザー及び第三者算定機関であるブルータスに対し、対象者株式の価値算定及び付随する財務分析を依頼し、2021年11月5日付で、本株式価値算定書（ブルータス）を取得したとのことです（注2）。

なお、対象者取締役会は、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後の経営方針」の「② 対象者が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、2021年11月8日、本特別委員会から本答申書の提出を受けた際、併せて本株式価値算定書（ブルータス）の提出を受けており、これらの内容も踏まえて、下記「(vii) 対象者における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見」に記載の決議を実施しているとのことです。

ブルータスは、公開買付者及び対象者の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む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。上記「(ii) 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、本特別委員会は、財務アドバイザー及び第三者算定機関の候補者の独立性及び専門性・実績等を検討の上、ブルータスを独自の財務アドバイザー及び第三者算定機関として選任しているとのことです。また、本取引に係るブルータスの報酬は、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。

(注2) プルータスは、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。また、対象者の資産及び負債（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。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。ただし、プルータスは、算定の基礎とした対象者の事業計画について、複数回、対象者と質疑応答を行い、その作成経緯及び対象者の現状を把握した上で、それらに不合理な点がないかという観点から、対象者の事業計画の合理性を確認しているとのことです。また、プルータスの算定は、2021年11月5日までの上記情報を反映したものであるとのことです。

#### (イ) 算定の概要

プルータスは、本公開買付けにおいて、複数の算定手法の中から対象者の株式価値算定にあたり採用すべき算定手法を検討の上、対象者が継続企業であるとの前提の下、対象者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市場第二部及び名古屋証券取引所市場第二部に上場していることから市場株価法を、対象者と比較可能な上場会社が複数存在し、類似会社比較による対象者の株式価値の類推が可能であることから類似会社比較法を、将来の事業活動の状況を算定に反映するためにDCF法を算定手法として用いて、対象者の株式価値の算定を行い、対象者はプルータスから2021年11月5日付で本株式価値算定書（プルータス）を取得しているとのことです。なお、対象者は、プルータスから本公開買付け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。

本株式価値算定書（プルータス）において、上記各手法に基づいて算定された対象者株式の1株当たりの株式価値の範囲は以下のとおりとのことです。

市場株価法：1,040円から1,054円

類似会社比較法：946円から1,193円

DCF法：1,238円から1,619円

市場株価法においては、2021年11月5日を算定基準日として、東京証券取引所市場第二部における対象者株式の基準日終値1,040円、直近1ヶ月間の終値の単純平均値1,049円、直近3ヶ月間の終値の単純平均値1,054円及び直近6ヶ月間の終値の単純平均値1,045円を基に、対象者株式の1株当たりの株式価値の範囲を1,040円～1,054円と算定しているとのことです。

類似会社比較法においては、対象者と比較的類似する事業を営む上場会社として、三菱電機株式会社、日本電産株式会社、住友重機械工業株式会社、ファナック株式会社、ナブテスコ株式会社、株式会社椿本チエイン、株式会社ハーモニック・ドライブ・システムズ及び富士変速機株式会社を選定した上で、対象者株式の株式価値算定を行い、対象者株式の1株当たりの株式価値の範囲を946円～1,193円と算定しているとのことです。

DCF法においては、対象者が作成した本事業計画を基に、2022年3月期から2028年3月期までの7期分の事業計画における収益予測や投資計画、一般に公開された情報等の諸要素を前提として、対象者が2022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、対象者の企業価値や株式価値を算定し、対象者株式の1株当たり株式価値の範囲を1,238円～1,619円と算定しているとのことです。なお、割引率は7.6%～8.4%を採用しており、継続価値の算定にあたっては永久成長率法及び倍率法を採用し、永久成長率では成長率を0%、倍率法ではEBIT倍率は12.0倍、EBITDA倍率は7.8倍として、対象者株式の1株当たり株式価値を算定しているとのことです。

DCF法による分析において前提とした財務予測は以下のとおりであり、当該財務予測は対象者が作成した本事業計画に基づいているところ、本事業計画については、大幅な増益を見込んでいる事業年度が含まれているとのことです。具体的には、新型コロナウイルス感染症の影響を受けた2021年3月期からの反動による売上増により、2022年3月期の営業利益、経常利益、当期純利益において大幅な増益を見込んでいるとのことです。また、歯車事業における加工方案の变革や生産体制の見直しによる固定費抑制の効果等により2024年3月期の営業利益において

大幅な増益を見込んでおり、2023年3月期に発生する工場解体に係る一時的な費用の影響がなくなること等により2024年3月期の当期純利益において大幅な増益を見込んでいるとのことです。本取引実行により実現することが期待されるシナジー効果については、上場維持コストの削減効果を除き、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、以下の財務予測には加味していないとのことです。なお、当該財務予測は対象者が作成した本事業計画に基づいており、プルータスが対象者との間でインタビューを行いその内容を分析及び検討しており、また、上記「(ii) 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、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いるとのことです。

(単位：百万円)

	2022年 3月期 (6ヶ月)	2023年 3月期	2024年 3月期	2025年 3月期	2026年 3月期	2027年 3月期	2028年 3月期
売上高	9,450	20,330	21,550	22,750	23,950	25,550	27,150
営業利益	323	1,139	1,504	1,878	2,055	2,668	3,412
EBITDA	1,187	2,925	3,686	4,186	4,563	5,189	5,857
フリー・キャッシュ・フロー	△1,560	△859	△1,767	596	1,202	1,781	2,561

(注) EBITDA は、営業利益に経常的な営業外収益と営業外費用を加減算し、減価償却費を加算することで計算し、フリー・キャッシュ・フローは当該 EBITDA を基に算出しているとのことです。

(iv) 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、公開買付者及び対象者から独立した法務アドバイザーとしてアンダーソン・毛利・友常法律事務所を選任し、アンダーソン・毛利・友常法律事務所から本取引において手続の公正性を確保するために講じるべき措置、本取引の諸手続並びに本取引に係る対象者の意思決定の方法及びその過程等に関する助言を含む法的助言を受けているとのことです。

なお、アンダーソン・毛利・友常法律事務所は、公開買付者及び対象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ないとのことです。

(v) 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

(ア) 算定機関の名称並びに対象者及び公開買付者との関係

対象者プレスリリースによれば、対象者は、本公開買付価格に関する意見表明を行うにあたり、公開買付者から提示された本公開買付価格に対する意思決定の公正性を担保するために、公開買付者及び対象者から独立した財務アドバイザー及び第三者算定機関である SMBC 日興証券に対し、対象者株式価値の算定を依頼し、2021年11月5日付で、本株式価値算定書 (SMBC 日興証券) を取得したとのことです (注3)。SMBC 日興証券は、対象者、公開買付者の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して重要な利害関係を有していないとのことです。また、本特別委員会は、初回の会合において、SMBC 日興証券の独立性及び専門性に問題がないことを確認した上で、対象者の財務アドバイザー及び第三者算定機関として承認しているとのことです。なお、対象者は、SMBC 日興証券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。

また、本取引に係る SMBC 日興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いるとのことです。対象者は、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対象者に相応の金銭的負担が生じる報酬体系の是非等も勘案の上、本公開買付けの完了を条件に支払われる成功報酬が含まれていることをもって独立性が否定されるわけではないとの判断から、上記の報酬体系により SMBC 日興証券を対象者の財務アドバイザー及び第三者算定機関として選任したとのことです。

(注3) SMBC 日興証券は、株式価値算定書の作成にあたり、その基礎とされている資料及び情報が全て正確かつ完全なものであることを前提とし、その正確性及び完全性に関して独自の検証は行っておらず、その義務及び責任を負うものではなく、提供された情報が不正確又は

誤解を招くようなものであるとする事実又は状況等につき対象者において一切認識されていない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又は負債に関して、独自に評価、鑑定又は査定を行っておらず、第三者機関に対する評価、鑑定又は査定への依頼も行っていないとのことです。これらの資料及び情報の正確性及び完全性に問題が認められた場合には、算定結果は大きく異なる可能性があるとのことです。さらに、対象者及びその関係会社に関する未開示の訴訟、紛争、環境、税務等に関する債権債務その他の偶発債務・簿外債務並びに株式価値算定書に重大な影響を与えるその他の事実については存在しないことを前提としているとのことです。SMBC 日興証券が、株式価値算定書で使用している事業計画等は、算定基準日における最善の予測及び判断に基づき、対象者により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いるとのことです。また、株式価値算定書において、SMBC 日興証券が提供された資料及び情報に基づき提供された仮定をおいて分析を行っている場合には、提供された資料、情報及び仮定が正確かつ合理的であることを前提としているとのことです。SMBC 日興証券は、これらの前提に関し、正確性、妥当性及び実現性について独自の検証は行っておらず、その義務及び責任を負うものではないとのことです。なお、SMBC 日興証券の算定結果は、SMBC 日興証券が対象者の依頼により、対象者取締役会が本公開買付価格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対象者に提出したものであり、当該算定結果は、SMBC 日興証券が本公開買付価格の公正性について意見を表明するものではないとのことです。

#### (イ) 算定の概要

SMBC 日興証券は、本公開買付けにおいて、複数の算定手法の中から対象者の株式価値算定にあたり採用すべき算定手法を検討の上、対象者が継続企業であるとの前提の下、対象者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市場第二部及び名古屋証券取引所市場第二部に上場していることから市場株価法を、対象者と比較可能な上場会社が複数存在し、類似会社比較による対象者の株式価値の類推が可能であることから類似上場会社比較法を、将来の事業活動の状況を算定に反映するためにDCF法を算定手法として用いて、対象者の株式価値の算定を行い、対象者はSMBC 日興証券から2021年11月5日付で本株式価値算定書（SMBC 日興証券）を取得しているとのことです。

本株式価値算定書（SMBC 日興証券）において、上記各手法に基づいて算定された対象者株式の1株当たりの株式価値の範囲は以下のとおりとのことです。

市場株価法：1,045円から1,054円

類似上場会社比較法：979円から1,184円

DCF法：1,320円から1,772円

市場株価法においては、2021年11月5日を算定基準日として、東京証券取引所市場第二部における対象者株式の基準日までの直近1ヶ月間の終値の単純平均値1,049円、直近3ヶ月間の終値の単純平均値1,054円及び直近6ヶ月間の終値の単純平均値1,045円を基に、対象者株式の1株当たりの株式価値の範囲を1,045円～1,054円と算定しているとのことです。

類似上場会社比較法においては、対象者と比較的類似する事業を営む上場会社として、株式会社ハーモニック・ドライブ・システムズ、ナブテスコ株式会社、株式会社椿本チエイン及び日本ギア工業株式会社を選定した上で、対象者株式の株式価値算定を行い、対象者株式の1株当たりの株式価値の範囲を979円～1,184円と算定しているとのことです。

DCF法においては、対象者が作成した本事業計画を基に、2022年3月期から2028年3月期までの7期分の事業計画における収益予測や投資計画、一般に公開された情報等の諸要素を前提として、対象者が2022年3月期第3四半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、対象者の企業価値や株式価値を算定し、対象者株式の1株当たり株式価値の範囲を1,320円～1,772円と算定しているとのことです。なお、割引率は7.6%～9.2%を採用しており、継続価値の算定にあたっては永久成長法及びマルチプル法を採用し、永久成長率は0.25%～0.25%とし、EBITDAマルチプルを6.1倍～7.5倍として対象者株式の1株当たり株式価値を算定しているとのことです。

DCF法による分析において前提とした財務予測は以下のとおりであり、当該財務予測は対象者が作成した本事業計画に基づいているところ、本事業計画については、大幅な増益を見込んで

いる事業年度が含まれているとのことです。具体的には、新型コロナウイルス感染症の影響を受けた2021年3月期からの反動による売上増により、2022年3月期の営業利益、経常利益、当期純利益において大幅な増益を見込んでいるとのことです。また、歯車事業における加工方案の変革や生産体制の見直しによる固定費抑制の効果等により2024年3月期の営業利益において大幅な増益を見込んでおり、2023年3月期に発生する工場解体に係る一時的な費用の影響がなくなること等により2024年3月期の当期純利益において大幅な増益を見込んでいるとのことです。なお、本取引実行により実現することが期待されるシナジー効果については、現時点において具体的に見積もることが困難であるため、以下の財務予測には加味していないとのことです。また、本事業計画については、SMBC日興証券が対象者との間でインタビューを行いその内容を分析及び検討しており、また、上記「(ii) 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、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いるとのことです。

(単位：百万円)

	2022年 3月期 (6ヶ月)	2023年 3月期	2024年 3月期	2025年 3月期	2026年 3月期	2027年 3月期	2028年 3月期
売上高	9,450	20,330	21,550	22,750	23,950	25,550	27,150
営業利益	323	1,139	1,504	1,878	2,055	2,668	3,412
EBITDA	1,205	3,144	3,723	4,223	4,600	5,226	5,894
フリー・キャッシュ・フロー	△1,599	△857	△1,771	593	1,198	1,777	2,557

(vi) 対象者における独立した検討体制の構築

対象者プレスリリースによれば、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後の経営方針」の「② 対象者が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、対象者は、構造的な利益相反の問題を排除する観点から、公開買付者から独立した立場で、本取引に係る検討、交渉及び判断を行う体制（対象者の役員、執行役員、及び経理部・歯車事業部・減速機事業部・経営企画部に所属する従業員の合計10名を主要なメンバーとする体制）を対象者の社内に構築しているとのことです。

具体的には、対象者は、2021年8月4日、公開買付者から本取引に関する協議を開始したい旨の意向を受けた後、直ちに、構造的な利益相反の問題を排除する観点から、(ア) 対象者株式の価値評価の基礎となる事業計画の作成過程においては、事業計画の作成過程への関与が必須であった公開買付者の出身者である代表取締役の野崎剛寿氏及び取締役の阿部正英氏を除き、現に公開買付者グループ（対象者を除きます。）の役職員を兼任する対象者の役職員のみならず、過去に公開買付者グループ（対象者を除きます。）の役職員であった対象者の役職員も関与しないこととし、また、(イ) 対象者と公開買付者との間の本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件に関する交渉過程については、事業計画の策定に関与していた公開買付者の出身者である代表取締役の野崎剛寿氏及び取締役の阿部正英氏についても、関与させないこととしており、かかる取扱いを継続しているとのことです。

また、かかる取扱いを含めて、対象者の社内に構築した本取引の検討体制（本取引の検討、交渉及び判断に関与する対象者の役職員の範囲及びその職務を含むとのことです。）に独立性の観点から問題がないことについては本特別委員会の確認を得ており、かつ、代表取締役の野崎剛寿氏及び取締役の阿部正英氏の実際の関与の態様についても本特別委員会に相談を行い、都度、確認を経ているとのことです。

(vii) 対象者における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見

対象者プレスリリースによれば、対象者取締役会は、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後の経営方針」の「② 対象者が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、アンダーソン・毛利・友常法律事務所から受けた法的助言、SMBC日興証券から受けた助言及び本株式価値算定書（SMBC日興証券）の内容、並びに本特別委員会を通じて提出を受け



た本株式価値算定書（ブルータス）の内容を踏まえつつ、本答申書において示された本特別委員会の判断内容を最大限尊重しながら、本公開買付けを含む本取引が対象者の企業価値の向上に資するか否か、及び本公開買付け価格を含む本取引に係る取引条件が妥当なものか否かについて、慎重に検討・協議したとのことです。

その結果、対象者は、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後の経営方針」の「② 対象者が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、(i) 本公開買付けを含む本取引により公開買付者グループと少数株主の間の利益相反や独立性確保のための制約を回避しつつも、公開買付者グループとの連携及び経営資源の効率的活用を迅速かつ円滑に行うことが期待できることから、対象者の企業価値の向上に資するものであるとともに、(ii) 本公開買付け価格を含む本取引に係る取引条件は対象者の一般株主の皆様が享受すべき利益が確保された妥当なものであり、本公開買付けは対象者の一般株主の皆様に対して適切なプレミアムを付した価格での合理的な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、2021年11月8日開催の対象者取締役会において、対象者の取締役合計6名のうち、審議及び決議に参加した対象者の取締役3名の全員一致で、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、対象者の株主の皆様に対し、本公開買付けに応募することを推奨することを決議したとのことです。

さらに、会社法に定める特別の利害関係を有する可能性があることを理由として、上記議案の審議及び決議に参加をしなかった取締役の只雄一氏（現に公開買付者の取締役を兼任している取締役）、並びに代表取締役の野崎剛寿氏及び取締役の阿部正英氏（過去に公開買付者の役職員の地位を有していた取締役）の3名が上記議案につき会社法に定める特別の利害関係を有していない可能性もあり、その場合、当該議案について取締役会の定足数を満たしていないことになる可能性があるため、確実に会社法上の定足数を満たす有効な決議を行うため、過去又は現在において公開買付者の役職員としての経験を有する取締役3名のうち、公開買付者において籍を有しなくなってからの期間が8年を経過した取締役の阿部正英氏を加えて取締役4名にて改めて当該議案について採決を行い全員一致により決議したとのことです。

また、上記の取締役会においては、対象者の監査役3名（うち2名が社外監査役）全員が上記のいずれの決議についても異議がない旨の意見を述べているとのことです。

対象者取締役6名のうち、現に公開買付者の取締役を兼任している取締役の只雄一氏並びに過去に公開買付者の役職員の地位を有していた代表取締役の野崎剛寿氏及び取締役の阿部正英氏については、本取引における構造的な利益相反の問題及び情報の非対称性の問題による影響を受けるおそれを排除する観点から、本特別委員会の設置に係る2021年8月30日の取締役会決議以降の本取引に係る対象者取締役会（上記の2021年11月8日開催の対象者取締役会を含むとのことです。）の審議及び決議に参加していないとのことです。例外として、取締役の阿部正英氏は、本特別委員会の設置に係る2021年8月30日の取締役会決議以降の本取引に係る対象者取締役会（上記の2021年11月8日開催の対象者取締役会を含むとのことです。）において、定足数を確保する観点から二段階目の決議のみに参加しているとのことです。

(viii) 取引保護条項の不存在

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。

(ix) 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（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。）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することを予定しており、対象者の株主の皆様に対して価格決定請求権又は株式買取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、対象者の株主の皆様に対して交付される金銭は本公開買付け価格に当該各株主（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になるように算定されることを明らかにしていることから、対象者の株主の皆様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、法令に定められた公開買付けに係る買付け等の最短期間は 20 営業日であるところ、公開買付期間を 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に対して本公開買付けに対する応募につき適切な判断機会を確保しつつ、公開買付者以外の者にも対象者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おります。

### ③ 算定機関との関係

公開買付者の財務アドバイザー及び第三者算定機関である野村證券は、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いません。

### (5) 買付予定の株券等の数

買付予定数	買付予定数の下限	買付予定数の上限
11,044,628 株	1,801,242 株	一株

(注1) 応募株券等の総数が買付予定数の下限 (1,801,242 株) に満たない場合は、応募株券等の全部の買付けを行いません。応募株券等の総数が買付予定数の下限以上の場合は、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いませんので、買付予定数は本公開買付けにおいて公開買付者が買付け等を行う対象者株式の最大数を記載しております。当該最大数は、対象者第2四半期決算短信に記載された2021年9月30日現在の発行済株式数 (29,194,673 株) から公開買付者が所有する株式数 (16,685,558 株) 及び対象者が所有する自己株式数 (1,464,487 株) を控除したものになります。

(注3) 単元未満株式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、対象者は法令の手続に従い公開買付期間中に自己の株式を買い取ることがあります。

(注4) 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。

### (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	166,855 個	(買付け等前における株券等所有割合 60.17%)
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	1,602 個	(買付け等前における株券等所有割合 0.58%)
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	277,301 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	0 個	(買付け等後における株券等所有割合 0.00%)
対象者の総株主の議決権の数	277,133 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 (ただし、特別関係者のうち法第 27 条の 2 第 1 項各号における株券等所有割合の計算において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 3 条第 2 項第 1 号に基づき特別関係者から除外される者を除きます。) 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 (ただし、対象者が所有する自己株式を除きます。) 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特別関係者の所有株券等に係る議決権の数」を 0 個と記載しております。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係る議決権の数に、「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) 「対象者の総株主の議決権の数」は、対象者有価証券報告書に記載された2021年3月31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。ただし、単元未満株式も本公開買付けの対象としているため、「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」の計算においては、対象者第2四半期決算短信に記載された2021年9月30日現在の対象者の発行済株式総数（29,194,673株）から、対象者第2四半期決算短信に記載された同日現在の対象者が所有する自己株式数（1,464,487株）を控除した株式数（27,730,186株）に係る議決権（277,301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」については、小数点以下第三位を四捨五入しております。

(7) 買付代金 16,567百万円

- (注) 買付代金は、買付予定数（11,044,628株）に本公開買付価格（1,500円）を乗じた金額を記載しております。

(8) 決済の方法

- ① 買付け等の決済をする金融商品取引業者・銀行等の名称及び本店の所在地  
野村証券株式会社 東京都中央区日本橋一丁目13番1号

- ② 決済の開始日  
2021年12月28日（火曜日）

- ③ 決済の方法  
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常任代理人）の住所宛に郵送します。  
買付けは、金銭にて行います。応募株主等は本公開買付けによる売却代金を、送金等の応募株主等が指示した方法により、決済の開始日以後遅滞なく受け取ることができます（送金手数料がかかる場合があります。）。

- 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」及び「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（公開買付けの撤回等を行った場合は撤回等を行った日の翌営業日）以後速やかに、公開買付代理人の応募株主等口座上で、返還すべき株券等を応募が行われた直前の記録に戻すことにより返還します（株券等を他の金融商品取引業者等に設定した応募株主等の口座に振替える場合は、応募の受付をされた公開買付代理人の本店又は全国各支店にご確認ください。）。

※新型コロナウイルス感染拡大防止等の対応に伴い、公開買付期間中、店舗の店頭業務を一時休止する等の特別な対応を行っている可能性があります。詳細については、公開買付代理人の本店又は全国各支店にお問い合わせください。併せて、対象となる店舗、特別な対応等につきましては、公開買付代理人のホームページ（<https://www.nomura.co.jp/>）もご参照ください。

(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（1,801,242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（1,801,242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

に定める事情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。令第14条第1項第3号又々に定める「イからリまでに掲げる事実」に準ずる事実」とは、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であって、公開買付者が当該虚偽記載等があることを知らず、かつ、相当の注意を用いたにもかかわらず知ることができなかつた場合をいいます。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。ただし、公開買付期間末日までに公告を行うことが困難である場合は、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。

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、公開買付期間中に対象者が令第13条第1項に定める行為を行った場合には、府令第19条第1項の規定に定める基準に従い、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。ただし、公開買付期間末日までに公告を行うことが困難である場合は、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

応募株主等は、公開買付期間中においては、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、公開買付期間末日の15時30分までに下記に指定する者の応募の受付を行った本店又は全国各支店に、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。ただし、送付の場合は、解除書面が公開買付期間末日の15時30分までに到達することを条件とします。

オンラインサービスで応募された契約の解除は、オンラインサービス (<https://hometrading.nomura.co.jp/>) 上の操作又は解除書面の交付もしくは送付により行ってください。オンラインサービス上の操作による場合は当該画面上に記載される方法に従い、公開買付期間末日の15時30分までに解除手続を行ってください。なお、お取引店で応募された契約の解除に関しては、オンラインサービス上の操作による解除手続を行うことはできません。解除書面の交付又は送付による場合は、あらかじめ解除書面をお取引店に請求したうえで、公開買付期間末日の15時30分までにお取引店に交付又は送付してください。ただし、送付の場合は、解除書面が公開買付期間末日の15時30分までに到達することを条件とします。

※新型コロナウイルス感染拡大防止等の対応に伴い、公開買付期間中、店舗の店頭業務を一時休止する等の特別な対応を行っている可能性があります。詳細については、公開買付代理人の本店又は全国各支店にお問い合わせください。あわせて、対象となる店舗、特別な対応等につきましては、公開買付代理人のホームページ (<https://www.nomura.co.jp/>) もご参照ください。

解除書面を受領する権限を有する者

野村証券株式会社

東京都中央区日本橋一丁目13番1号

(その他の野村証券株式会社全国各支店)

なお、公開買付者は、応募株主等による契約の解除があつた場合においても、損害賠償又は違約金の支払いを応募株主等に請求することはありません。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条第2項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、その変更の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。ただし、公開買付期間末日までに公告を行うことが困難である場合は、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（ただし、法第27条の8第11項ただし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。ただし、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、米国内においても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もしくは国際通商の方法・手段（電話、テレックス、ファクシミリ、電子メール、インターネット通信を含みますが、これらに限りません。）を使用して行われるものではなく、更に米国内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、も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、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も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しません。

本公開買付けの応募に際し、応募株主等（外国人株主等の場合は常任代理人）は公開買付代理人に対し、以下の旨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、米国内においても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。買付けも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もしくは国際通商の方法・手段（電話、テレックス、ファクシミリ、電子メール、インターネット通信を含みますが、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

2021年11月9日（火曜日）

(11) 公開買付代理人

野村證券株式会社

東京都中央区日本橋一丁目13番1号

3. 公開買付け後の方針等及び今後の見通し

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後の経営方針」、「(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）」及び「(5) 上場廃止となる見込み及びその事由」をご参照ください。

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 本公開買付けへの賛同

対象者プレスリリースによれば、対象者は、本日開催の取締役会において、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したとのことです。

詳細については、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「②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「(vii) 対象者における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見」をご参照ください。

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後の経営方針」をご参照ください。

- ③ 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「②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 「期末配当予想の修正（無配）に関するお知らせ」の公表

対象者は、2021年11月8日開催の取締役会において、本公開買付けが成立することを条件に、2022年3月期の配当予想を修正し、2022年3月期の期末配当を行わないことを決議したとのことです。詳細につきましては、対象者が本日公表した「期末配当予想の修正（無配）に関するお知らせ」をご参照ください。

- ② 「業績予想及び配当予想の修正に関するお知らせ」の公表

対象者は、2021年9月27日、「業績予想及び配当予想の修正に関するお知らせ」を公表しています。当該公表内容の概要は以下のとおりです。なお、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し得る立場になく、また実際にかかる検証を行っておりません。詳細につきましては、対象者が2021年9月27日に公表した内容をご参照ください。

(単位：百万円)

	売上高	営業利益	経常利益	親会社株主に 帰属する 当期純利益	1株当たり 当期純利益
前回発表予想(A)	18,500	900	1,000	720	円 銭 25.96
今回発表予想(B)	19,100	1,250	1,350	1,000	36.06
増減額(B-A)	600	350	350	280	-
増減率(%)	3.2	38.9	35.0	38.8	-
(ご参考)前期実績 (2021年3月期)	15,548	228	382	288	10.40

- ③ 「2022年3月期 第2四半期決算短信〔日本基準〕(連結)」の公表

対象者は、2021年11月1日付で対象者第2四半期決算短信を公表しております。当該公表に基づく対象者の対象者第2四半期決算短信の概要は以下のとおりです。なお、対象者第2四半期決算短信の内容につきましては、会社法第193条の2第1項の規定に基づく監査法人の四半期レビュー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、詳細につきましては、当該公表の内容をご参照ください。

- (i) 損益の状況 (連結)

会計期間	2022年3月期第2四半期連結累計期間 (自 2021年4月1日 至 2021年9月30日)
売上高	9,659百万円
売上原価	6,987百万円
販売費及び一般管理費	1,745百万円
営業外収益	78百万円
営業外費用	11百万円
四半期純利益	699百万円

- (ii) 1株当たりの状況 (連結)

会計期間	2022年3月期第2四半期連結累計期間 (自 2021年4月1日 至 2021年9月30日)
1株当たり四半期純利益	25.22円
1株当たり配当金	12.00円

以上

**【勧誘規制】**

このプレスリリースは、本公開買付けを一般に公表するための記者発表文であり、売付けの勧誘を目的として作成されたものではありません。売付けの申込みをされる際は、必ず本公開買付けに関する公開買付説明書をご覧ください。株主ご自身の判断で申込みを行ってください。このプレスリリースは、有価証券に係る売却の申込みもしくは勧誘、購入申込みの勧誘に該当する、又はその一部を構成するものではなく、このプレスリリース（もしくはその一部）又はその配布の事実が本公開買付けに係るいかなる契約の根拠となることもなく、また、契約締結に際してこれらに依拠することはできないものとします。

**【将来予測】**

このプレスリリースには、株式会社ニッセイ株式を取得した場合における、公開買付者の経営陣の考え方に基づく、事業展開の見通しを記載しています。実際の結果は多くの要因によって、これらの見込みから大きく乖離する可能性があります。

**【米国規制】**

本公開買付けは、直接間接を問わず、米国内においても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もしくは国際通商の方法・手段(電話、テレックス、ファクシミリ、電子メール、インターネット通信を含みますが、これらに限りません。)を使用して行われるものではなく、さらに米国内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、も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プレスリリース又は関連する書類は米国においても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しません。米国の居住者に対しては、また、米国内においては、有価証券又はその他同等物の買受けの勧誘は行っておらず、米国の居住者が、また、米国内から、公開買付者に対してこれらを送ってきたとしてもお受けしません。

**【その他の国】**

国又は地域によっては、このプレスリリースの発表、発行又は配布に法律上の制限が課されている場合があります。かかる場合はそれらの制限に留意し、遵守してください。本公開買付けに関する株券の買付け等の申込み又は売付け等の申込みの勧誘をしたことにはならず、単に情報としての資料配布とみなされるものとします。