

2021年12月24日

各位

会社名 三井金属エンジニアリング株式会社
 代表者名 代表取締役社長 青木 一彦
 (コード番号 1737 東証第二部)
 問合せ先 上席執行役員総務本部長 田中 亨
 (TEL. 03-5610-7832)

**支配株主である三井金属鉱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**

当社は、本日開催の取締役会において、下記のとおり、当社の支配株主（親会社）である三井金属鉱業株式会社（以下「公開買付者」といいます。）による当社の普通株式（以下「当社株式」といいます。）に対する公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）に賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対しては、本公開買付けへの応募を推奨することを決議いたしましたので、下記のとおりお知らせいたします。

なお、上記取締役会決議は、公開買付者が本公開買付け及びその後の一連の手続きを経て当社を完全子会社とすることを企図していること、並びに当社株式が上場廃止となる予定であることを前提として行われたものです。

記

1. 公開買付者の概要

(1)	名 称	三井金属鉱業株式会社
(2)	所 在 地	東京都品川区大崎一丁目11番1号
(3)	代表者の役職・氏名	代表取締役社長 納 武士
(4)	事 業 内 容	機能材料・電子材料の製造・販売、非鉄金属製錬、資源開発、貴金属リサイクル、素材関連事業、自動車部品の製造・販売 等
(5)	資 本 金	42,149百万円（2021年9月30日現在）
(6)	設 立 年 月 日	1950年5月1日
(7)	大株主及び持株比率 (2021年9月30日現在)	日本マスタートラスト信託銀行株式会社(信託口) 16.73% 株式会社日本カストディ銀行(信託口) 6.86% 三井金属社員持株会 2.14% STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY 505001(常任代理人 株式会社みずほ銀行決済営業部) 1.68% JP MORGAN CHASE BANK 385632 (常任代理人 株式会社みずほ銀行決済営業部) 1.66 % JP MORGAN CHASE BANK 385781 (常任代理人 株式会社みずほ銀行決済営業部) 1.26% JPMBL RE UBS AG LONDON BRANCH COLL EQUITY(常任代理人 株式会社三菱UFJ銀行) 1.26% 三井金属取引先持株会 1.24% STATE STREET BANK WEST CLIENT-TREATY 505234(常任代理人 株式会社みずほ銀行決済営業部) 1.22%

		テックス・テクノロジー株式会社 1.10%
(8)	当社と公開買付者の関係	
	資本関係	公開買付者は、本日現在、当社株式 8,100,000 株（所有割合（注）：63.42%）を保有しており、当社を連結子会社としております。
	人的関係	当社は公開買付者より 22 名（2021 年 3 月 31 日現在）を出向者として受け入れております。
	取引関係	当社は、公開買付者の設備工事を請け負い、公開買付者より金属加工品材料等を仕入れております。
	関連当事者への該当状況	公開買付者は当社の親会社であり、公開買付者と当社は相互に関連当事者に該当いたします。

（注）「所有割合」とは、当社が 2021 年 11 月 10 日に提出した第 59 期第 2 四半期に係る四半期報告書（以下「当社四半期報告書」といいます。）に記載された 2021 年 9 月 30 日現在の発行済株式総数（12,780,000 株）から、当社が 2021 年 11 月 10 日に公表した「2022 年 3 月期第 2 四半期決算短信〔日本基準〕（連結）」（以下「当社四半期決算短信」といいます。）に記載された 2021 年 9 月 30 日現在の当社が所有する自己株式数（8,025 株）を控除した株式数（12,771,975 株）に占める割合（小数点以下第三位を四捨五入しております。）をいいます。以下、所有割合の記載について他の取扱いを定めない限り同じです。

2. 買付け等の価格

普通株式 1 株につき、1,320 円（以下「本公開買付価格」といいます。）

3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由

(1) 本公開買付けに関する意見の内容

当社は、本日開催の取締役会において、下記「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」に記載の根拠及び理由に基づき、当社の支配株主（親会社）である公開買付者による本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様が本公開買付けに応募することを推奨する旨の決議をいたしました。

なお、上記当社の取締役会決議は、下記「(6) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「⑤ 当社における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見」に記載の方法により決議されています。

(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由

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

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。）市場第二部に上場している当社株式 8,100,000 株（所有割合：63.42%）を所有しており、当社を連結子会社としております。この度、公開買付者は、本日開催の取締役会において、当社株式の全て（公開買付者が既に所有している当社株式及び当社が所有する自己株式を除きます。）を取得し、当社を公開買付者の完全子会社とすることを目的とする取引（以下「本取引」といいます。）の一環として、本公開買付けを実施することを決議したとのことです。

本公開買付けにおいては、公開買付者は、当社の完全子会社化を企図しているため、買付予定数の下限を 414,600 株（所有割合：3.25%）と設定しており、本公開買付けに応募された当社株式（以下「応募株券等」といいます。）の総数が買付予定数の下限に満たない場合には、応募株券等の全ての買付け等を行わないとのことです。なお、買付予定数の下限（414,600 株）は、公

公開買付者が当社を完全子会社とすることを目的としており、下記「(5) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」の「②株式の併合」に記載の完全子会社化のために必要な会社法第 180 条に基づく当社株式の併合（以下「株式併合」といいます。）の手続きを実施する際には、会社法第 309 条第 2 項に規定する株主総会における特別決議が要件とされているため、本取引の実施を着実に遂行すべく、本公開買付けが成立した場合に公開買付者が所有する当社の議決権数の合計が、当社の議決権総数（当社四半期報告書に記載された 2021 年 9 月 30 日現在の発行済株式総数（12,780,000 株）から、当社四半期決算短信に記載された同日現在の当社が所有する自己株式数（8,025 株）を控除した株式数（12,771,975 株）に係る議決権数である 127,719 個）の 3 分の 2 以上となるよう設定したものとすることです。また、公開買付者は、本公開買付価格の検討に際しては、当社の一般株主の皆様にも本公開買付けに応募していただけるように、当社株式の市場株価に対して、2019 年 1 月以降に公表された上場会社による上場子会社の完全子会社化を目的とした取引である他の公開買付けの事例 30 件におけるプレミアム水準 40.2%～45.1%と比較しても遜色のないプレミアム水準とすることにより、公開買付者として十分と考えるプレミアムを付すことを想定していたことから、本公開買付けにおいて、買付予定数の下限（414,600 株）を上回る応募が見込まれると判断したため、本公開買付けの実施にあたり、当社の特定の株主との間で本公開買付けへの応募に関する交渉及び合意を行っていないとすることです。

一方、公開買付者は、本公開買付けが成立したものの、本公開買付けにおいて、当社の発行済株式の全て（ただし、公開買付者が所有する当社株式及び当社が所有する自己株式を除きます。）を取得することを目的としているため、買付予定数の上限を設定しておらず、応募株券等の総数が買付予定数の下限以上の場合、応募株券等の全ての買付け等を行うとすることです。

公開買付者は、本公開買付けにより、公開買付者が当社の発行済株式の全て（ただし、公開買付者が所有する当社株式及び当社が所有する自己株式を除きます。）を取得できなかった場合には、下記「(5) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」に記載のとおり、当社の株主を公開買付者のみとして、当社を公開買付者の完全子会社とするための一連の手続きを実施することを予定しているとのことです。

② 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、1874 年 9 月に三井組が神岡鉱山蛇腹平坑を取得し、鉱山経営を開始したことにその源を発するとのことです。その後、三井組は、1892 年 6 月に三井鉱山合資会社を設立し、1911 年 12 月には三井鉱山株式会社を設立したとのことです。三井鉱山株式会社は、1913 年 8 月に大牟田亜鉛製錬工場において亜鉛製錬を開始し、1943 年 3 月には日比製煉所を設置して銅製錬を開始したとのことです。三井鉱山株式会社は、1950 年 5 月には企業再建整備法により金属部門を分離し、公開買付者の前身となる神岡鉱業株式会社を設立し、同社は同年 10 月に東京証券取引所市場第一部に上場したとのことです。そして、神岡鉱業株式会社は、1952 年 12 月にその商号を三井金属鉱業株式会社へと変更し、現在に至っているとのことです。公開買付者は、神岡鉱山の経営開始以降、亜鉛・鉛資源の安定供給に貢献してきたと考えているとのことです。

公開買付者グループ（公開買付者並びにその子会社及び関連会社をいいます。以下同じです。）は、公開買付者、当社を含む子会社 79 社及び関連会社 15 社（2021 年 9 月 30 日現在）で構成されており、本日現在、電池材料、排ガス浄化触媒、機能粉、銅箔、スパッタリングターゲット、セラミックス製品等の製造販売を行う機能材料セグメント、非鉄金属の製造販売、資源リサイクル事業等を行う金属セグメント、自動車用ドアロックの製造販売等を行う自動車部品セグメント、及びダイカスト製品、粉末冶金製品等の製造販売や各種産業プラントエンジニアリング等を行う関連セグメントの 4 セグメントを主要セグメントとして事業を行っているとのことです。公開買付者グループは、「創造と前進を旨とし、価値ある商品によって社会に貢献し、社業の永続的発展成長を期す」を経営理念とし、「マテリアルの知恵を活かす」というコーポレートスローガンのもと、社会的な課題の解決へと役立つ製品や事業を創出することを目指しているとのことです。

公開買付者は、創業 150 周年を迎える 2024 年のありたい姿である「機能材料、金属、自動車部品の 3 事業を核に、成長商品・事業を継続的に創出し、価値を拡大し続けている会社」の実現

のために、2019年5月14日に公表した3カ年の中期経営計画「19中計」において、成長基盤の変革を進めるとともに、サステナビリティが統合された経営を通じて、企業価値の向上と持続的な成長に加え、持続可能な社会の実現にも貢献することを明確にしているとのことです。「19中計」で掲げた2022年3月期の目標である連結経常利益370億円に対し、2021年3月期の連結経常利益は513億円となったとのことです。2022年3月期は520億円の連結経常利益を見込むとともに、「19中計」の計画最終年度であることから、2022年から2024年の3カ年の次期中期経営計画として今後策定予定である「22中計」へつなぐ準備期間である重要な年度として、引き続き各セグメントにおいて重点施策を実行しているとのことです。

公開買付者を取り巻く足元の環境は、公開買付者の事業の中で核となっている機能材料事業を中心に、Society5.0（注1）を実現する5G（注2）、IoT、CASE（注3）、Maas（注4）等のトレンドにより、関連分野の市場拡大や5G、IoT、CASE、Maas等の実現に必要な技術、例えば、高速通信や電動化に関連する機能材料の高精度化等、変化しているとのことです。かかる変化をとらえ、銅箔事業、機能性粉体事業、セラミックス事業を中心とした新たな事業機会の創出が期待されるとのことです。

（注1）「Society5.0」とは、2016年1月に内閣府から発表された科学技術政策の一つで、IoTによりサイバー空間とフィジカル空間を連携し、全ての物や情報、人を一つにつなぐとともに、AI等の活用により量と質の全体最適を図る社会のことをいいます。

（注2）「5G」とは、大容量、高速通信が可能となる第5世代の通信方式をいいます。

（注3）「CASE」とは、Connected（コネクティッド）、Autonomous/Automated（自動化）、Shared（シェアリング）、Electric（電動化）の略であり、自動車の次世代技術やサービスの新たな潮流を表す造語になります。

（注4）「Maas（Mobility as a Service）」とは、ICTを活用して交通をクラウド化し、マイカー以外の全ての交通手段によるモビリティ（移動）を一つのサービスとしてとらえ、シームレスにつなぐ「移動」の概念をいいます。

公開買付者は、これらの社会の変化・変革は公開買付者グループにとって中長期的にみても極めて大きな事業機会であり、公開買付者グループの企業価値を向上させ、継続的な事業成長につなげるためにも、このような環境変化に対応していくことが重要であると考えているとのことです。

一方、当社は、1964年2月に東京都中央区で、公開買付者の100%出資子会社三金機工株式会社として設立され、1970年11月にその商号を三井金属エンジニアリング株式会社へと変更し、その後、2000年3月に東京証券取引所市場第二部に上場し、2014年2月には創立50周年を迎えました。その後、当社は、今般の東京証券取引所における市場区分の見直しに関し、2021年11月10日付で、2022年4月に予定される新市場区分への移行に際してスタンダード市場を選択する旨の申請書を提出するとともに、「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。）を開示しております。なお、当社は、下記のとおり、2021年10月20日に公開買付者から本取引に係るシナジーやスキーム、スケジュールに関する提案書を受領しておりますが、本計画書を開示した11月10日時点では、かかる申入れを受けて間もなく、本取引の実施の確度も不明確な状況であったことから、当社としては、本取引の存在を前提とせず、上場を維持することを前提にいかなる取組みを行っていくべきかという観点から検討することが、上場会社としてのあるべき姿勢であるという判断のもとで、本計画書を提出いたしました。ただし、当社は、本日開催の取締役会において、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明することを決議すると同時に、本公開買付けを含む本取引の一環として当社株式の上場廃止が予定されていることを踏まえ、本計画書を撤回することを決議しております。なお、仮に本公開買付けが不成立となり、当社株式が引き続き上場維持することとなった場合には、当社は、東京証券取引所の市場区分の見直しに伴い、2022年4月4日より、東京証券取引所スタンダード市場に移行する予定です。

当社は、現在、「市場における当社独自の確固たる地位を確立する」こと、「エンジニアリング事業、パイプ・素材事業を核に、新しい事業と成長商品を継続的に創出し、存在感のあるエンジニアリング企業としての地位を確立し、企業価値を向上・拡大し続けている会社になる」ことを

実現するために、「事業基盤の強化」「事業競争力の強化」「事業領域の拡大」の中長期的な実行に向けて各種戦略を推進しております。その中で、当社は、エンジニアリング事業では、公開買付者グループからの受注拡大とともに、製錬技術や再生可能エネルギー領域での受注拡大、環境関連技術によるSDGsの理念への貢献、自動機械の開発等による競争力強化、事業領域の拡大等に取り組んでおります。パイプ・素材事業においては、品質管理を徹底し、設計・施工技術を高めることにより信頼性の向上を図り、加えて、生産の効率化、購入品の有利購買や工事部門のコストダウンを実施し、競争力を強化しております。また、両事業において、保有技術の確実な継承とスキルアップを図るための人材育成・強化、ロボット化や無人化領域における技術革新等を推進しております。

公開買付者と当社の資本関係としては、当社が1964年2月に公開買付者の100%出資子会社として設立された後（設立時の当社の発行済株式総数は10,000株）、公開買付者は1988年3月までに株主割当増資によって当社株式合計950,000株を引き受けたため（1968年4月に30,000株、1969年4月に60,000株、1970年11月に300,000株、1985年3月に400,000株、1988年3月に160,000株）、公開買付者の所有株式数は960,000株となり（当該各時点における所有していた割合：100.00%。なお、本段落における「所有していた割合」とは各時点における当社の発行済株式総数に占める所有株式数の割合をいい、小数点以下第三位を四捨五入しています。）、1990年6月には当社が当社株式1株につき10株の割合による株式分割を行い、公開買付者の所有株式数は9,600,000株（所有していた割合：100.00%）となりました。その後、当社が1991年2月に実施した第三者割当増資によって、三井金属エンジニアリング社員持株会が250,000株（所有していた割合：2.50%）、当時の常勤取締役13名が合計130,000株（所有していた割合：合計1.30%）を引き受けたため、公開買付者は発行済株式9,980,000株のうち9,600,000株（所有していた割合：96.19%）を所有することとなりました。さらに、当社は、1993年3月に金融機関及び取引先等12名（公開買付者を含みません。）に対して1,000,000株の第三者割当増資を行ったため、公開買付者は発行済株式10,980,000株のうち9,600,000株（所有していた割合：87.43%）を所有することとなりました。そして、当社株式の上場に伴い当社が2000年3月に実施した一般募集の増資（1,800,000株）及び公開買付者が同月に実施した当社株式のうち1,500,000株の売出しにより、公開買付者は発行済株式12,780,000株のうち8,100,000株（所有していた割合：63.38%）を所有することとなりました。2021年9月30日現在において、公開買付者は発行済株式12,780,000株から自己株式8,025株を控除した12,771,975株のうち8,100,000株（所有割合63.42%）を所有しております。

公開買付者は、これまで、当社が、公開買付者グループのエンジニアリング事業における製造設備工事を請け負う上場子会社として、公開買付者グループにおいて、他社との差別化を図れる製品品質、製造コスト、安全を実現する生産技術確立のための重要な役割を担いながらも、同時に公開買付者グループ外への事業活動を通じて、企業価値の向上に努めてきたと考えているとのことです。

なお、公開買付者は、上記記載の公開買付者を取り巻く市場環境は、公開買付者だけではなく、公開買付者から継続的に相当量の製造設備工事を請け負っている当社にとっても新たな事業機会の創出につながる とともに、当社が属する市場ではますます競争が激化していくと考えており、かかる環境に対応するべく、受注機会を逃さずに、ユーザーニーズを的確に把握し、技術面・価格面において満足いただける製品・サービスを提示し続けることがこれまで以上に重要になると認識しているとのことです。また、足元の脱炭素化、SDGsやESG、労働力不足や働き方改革等による社会環境の変化に伴い、再生可能エネルギー分野や生産性向上を含めた無人化や省力化、効率化分野等において、新たに事業領域の拡大を図っていく必要があると考えているとのことです。

このような環境において、公開買付者は、当社がエンジニアリング会社のみ機能で対応するよりも、公開買付者の保有する自社製品の製造プロセスを企画・検討する機能や当社の保有する設計・装置開発機能等の付加価値の源泉となる複数の機能を公開買付者グループ内で連携することが、より効果的に企業価値向上につながると認識しているとのことです。

しかしながら、公開買付者と当社はそれぞれ独立して事業を営む上場会社であり、それぞれの

運営に一定の独立性を有することから、公開買付者グループとしての意思決定に時間を要し、また、グループが一体となった十分な事業運営を行うことができず、上記のような公開買付者と当社の連携による企業価値向上の効果は限定的なものに留まっていたとのことです。さらに、近年急速に高まるコーポレート・ガバナンスに対する意識の中で、2019年6月に経済産業省から「グループ・ガバナンス・システムに関する実務指針」が公表され、上場子会社に関するガバナンスの在り方が論じられる等、上場子会社における支配株主と少数株主との間の構造的な利益相反のリスクや子会社を上場会社として維持することについて十分な説明が求められているとのことです。加えて、東京証券取引所における新市場区分の実施に際しては、東京証券取引所スタンダード市場の上場維持基準として、流通株式比率（注）25%以上の基準が設けられている中、公開買付者及び他の大株主による当社株式の所有の結果、当社の流通株式比率は22.8%（2021年6月30日現在）であり、当社は当該基準を充足していない状況にあるとのことです。このように、上場会社としてのガバナンスや上場維持の観点から、公開買付者と上場子会社である当社との間には、両社の企業価値の最大化を実現させる上で、一定の限界が存在しているとのことです。

（注）「流通株式比率」とは、上場有価証券に占める流通株式の比率をいいます。なお、流通株式とは、上場有価証券のうち、大株主及び役員等の所有する有価証券や上場会社が所有する自己株式等、その所有が固定的でほとんど流通可能性が認められない株式を除いた有価証券をいいます。東京証券取引所が検討している新たな基準においては、国内の普通銀行、保険会社、事業法人等が所有する株式やその他取引所が固定的と認める株式についても流通株式から除かれることが公表されております。詳細については、東京証券取引所が2021年4月30日に公表している「（参考）流通株式の定義見直し（2021年4月更新版）」をご確認ください

かかる状況において、公開買付者は、2021年7月中旬、こうした構造的な利益相反の懸念を解消し、企業価値の向上にとって最善と考える各種の施策を積極的かつ機動的に実行するための方策として、公開買付けを通じて当社を完全子会社化することについて具体的な検討を開始し、主に本取引におけるシナジーについて検討を重ねたとのことです。当社を完全子会社化することによるシナジーとして、具体的には以下を実現することを目指しているとのことです。

（i）公開買付者と当社の一体運営による新たな事業機会の創出

当社が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、当社の独立性を維持し、公開買付者と当社との共同事業運営や取引の客観的な公正性について当社の少数株主の利益を考慮した運営を行う必要があるという制約があるとのことです。当社を公開買付者の完全子会社とすることで、当該制約を解消し、個別の工事案件における単なる受発注の関係を超えて、当社を公開買付者の設備工事会社として、公開買付者と一体的に運営することで、上記の市場環境の変化に伴い発生する公開買付者グループにおける Society5.0 を実現する 5G、IoT、CASE、Ma a S 等の関連分野の市場拡大や 5G、IoT、CASE、Ma a S 等の実現に必要な技術の高精度化等に伴う新たな事業機会や、脱炭素化、社会環境の変化に伴う再生可能エネルギー分野や生産性向上を含めた無人化や省力化、効率化分野等の新たな事業機会の増加を、当社として適時・適切にとらえることが可能となり、中長期的な視点では当社のさらなる収益の安定と将来リスクの低減につながると考えているとのことです。一方で、当社を公開買付者の完全子会社とすることなしに上記の 5G、IoT、CASE、Ma a S 等の実現に必要な技術の高精度化等に伴う新たな事業機会や、脱炭素化、社会環境の変化に伴う再生可能エネルギー分野や生産性向上を含めた無人化や省力化、効率化分野等の新たな事業機会に取り組むことは、短期的には、当社の今後の収益性に不確実な影響を与え得るものであり、利益水準の低下等により、当社の株価の下落を招く可能性を否定できないと考えているとのことです。株主の皆様が短期的な悪影響を被ることなく、中長期的な視点で当社の企業価値向上を図るには、当社を完全子会社化した上で、公開買付者と当社が戦略を共通化し、両社を一体運営していくことが不可欠であると考えているとのことです。

また、当社が公開買付者の連結子会社であり、当社が上場会社として独立運営されている現状においては、上場会社としての自主性を尊重することを重視することに加え、秘匿性の高い製造技術を両社で共有し、公開買付者と当社が一体となって運営することに一定の制約があると考え

ているとのことです。当社の完全子会社化により両社が情報共有や一体運営を行うことで、公開買付者としては、当社が独立運営する上場会社であったがゆえにこれまで当社に共有することが難しかった公開買付者の製造工場でしか知り得ない技術・経験・知識を当社に共有することが可能となるとのことです。公開買付者グループとして、5G、IoT、CASE、Ma a S等の実現に必要な技術の高精度化等に伴う新たな事業機会や、脱炭素化、社会環境の変化に伴う再生可能エネルギー分野や生産性向上を含めた無人化や省力化、効率化分野等の新たな事業機会を逃さないためにも、新たな製造設備・装置の設計・開発に数多く取り組んでいく必要があると考えているとのことです。公開買付者としては、当社においても、上記製造技術を共有した上で、当該開発プロセスに注力していただき、当社を含む公開買付者グループの企業価値向上と一緒に目指していただきたいと考えているとのことです。しかしながら、公開買付者がこれまで当社に情報共有することが困難であった技術・経験・知識を基にして、当社が新たな製造設備・装置の設計・開発を数多く行うことは、必ずしも新たな設計や開発に成功するとは限らない中で、当社が上場会社として独立運営されている現状の資本関係においては、当社の少数株主の利益に資するとは限らないため、公開買付者としては、現状の資本関係においては、実現することに一定の制約があると考えているとのことです。さらに、当社の完全子会社化によりかかる制約を解消し、公開買付者の製造工場でしか知り得ない技術・経験・知識を当社に共有し、当社が新たな製造設備・装置の設計・開発を多く行うことで当社にとっては、公開買付者の製造工程、固有技術に対する理解が深まり、それに伴い、顧客としての公開買付者グループはもちろんのこと、公開買付者グループ以外の顧客へのソリューション提供力が向上するとともに、公開買付者が必要とする設備を具体化し、開発を内製化する中で公開買付者ととともに、新たな技術や製造プロセスの開発に関与することを通じて、技術力・開発力を高めることができることから、競争力の強化と新たな顧客獲得につながると考えているとのことです。加えて、今後は公開買付者の新たな事業機会の創出において、連結子会社では自主性の尊重及び上場会社としての独立性維持のために公開買付者と当社が一体となって機動的な意思決定を行うことができず、貴重な事業機会を逸していたことが否定できない状況にあるものの、当社の完全子会社化により両社が一体となって環境の変化による事業機会を適時に捉え、当社が実施する製造設備の開発件数が増えることで、当社の技術力・開発力強化の機会が増加し、さらに技術力・開発力を高めると期待しているとのことです。同時に、公開買付者にとっては、商品競争力の強化に向けて、他社との差別化を図るべく外注設計に頼らない自作設備の開発を通じて、革新的な生産技術の確立につながると考えているとのことです。これらは、当社のみならず、公開買付者グループとしての企業価値向上を実現するものであると期待しているとのことです。

(ii) 公開買付者と当社間での経営資源やノウハウの共有

現在の公開買付者と上場子会社である当社の関係においては、当社の上場会社としての独立性及び自主性を尊重し、加えて、親会社である公開買付者と他の少数株主との間の利益相反が発生しないように努める必要があるという制約から、網羅的な経営資源の集約及び最適化は困難であり、それぞれの経営資源についても一部重複する分野が存在していたところ、当社が公開買付者の完全子会社となることで当該制約がなくなり、公開買付者グループとして経営資源の集約及び最適化が可能になり、当社を含む公開買付者グループの企業価値向上に資すると考えているとのことです。

加えて、公開買付者グループと当社とで活発な人材交流を行い、公開買付者の製造技術を学ぶべく一時的に当社の人材を公開買付者のもとで集中的に人材育成を行うことは、短期的には当社の既存事業へ割ける人的資源の配分が制限される可能性が否定できない中、当社において公開買付者以外の株主が存在する現状においては、活発な人的交流に一定の制約があると考えているとのことです。当社が公開買付者の完全子会社となることで、公開買付者グループと当社において、適性や能力に応じた人材を最適配分し、一層の人的交流を通じて、両社のノウハウの共有を加速させることができるとともに、人材の育成や有効活用、能力開発を深化させ、事業環境の変化に応じて、顧客のニーズに応えられる優秀な人材確保等の相乗効果を発現できるようになることを期待しているとのことです。

また、上記同様、当社の上場会社としての独立性及び自主性を尊重することで、研究開発・製

品開発の観点においても経営資源やノウハウの共有を十分に行うことができていなかったものの、当社が公開買付者の完全子会社となることでこれまで培ってきた両社のノウハウを共有し、さらに、当社の新たな製品や技術の開発において、公開買付者の研究開発体制を活用することで、当社の競合他社との差別化を図ることができ、ひいては当社を含む公開買付者グループの企業価値向上に資するものと考えているとのことです。

加えて、当社の上場会社としての独立性を尊重し、公開買付者に依存しない当社としての立場を確立するべく、公開買付者が保有する事業基盤や顧客基盤を十分に共有できていなかったものの、本取引を通じて公開買付者グループの営業体制やグローバルに広がる公開買付者の事業基盤・顧客基盤を活用することで、当社においては、さらなる顧客基盤の拡大、事業機会を創造することができると考えているとのことです。

(iii) 上場維持コストの負担軽減

近年の新市場区分における上場維持基準への適合及び改訂されたコーポレート・ガバナンス・コード等に対応するため、当社において、上場を維持するための体制（独立社外取締役の一定数の確保等）や業務負担（有価証券報告書等の継続開示や、株主総会運営等）は、年々増加しているものと理解しているとのことです。また、当社が上場会社として独立した事業運営を行っている現状においては、それぞれの経営資源を相互に最大限有効活用することに一定の限界があると考えているとのことです。

公開買付者は、当社株式を非公開化することで、上場維持に係るコストの削減や、上場を維持するための体制構築に投下していたリソースを事業に投入することが可能になり、当社の企業価値向上を加速させることが可能であると考えているとのことです。

上記検討を踏まえ、公開買付者は、2021年10月上旬に、公開買付者及び当社から独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関である野村證券株式会社（以下「野村證券」といいます。）並びにリーガル・アドバイザーである西村あさひ法律事務所をそれぞれ選任し、同月上旬から同月中旬までの間に、野村證券及び西村あさひ法律事務所からも適宜助言を受ける等して、公開買付けを通じて当社を完全子会社化することについての検討を進めたとのことです。その結果、公開買付者は、2021年10月中旬、公開買付者グループとして、迅速かつ機動的な意思決定のもと、両社の連携をより一層強固なものにして、経営資源を集中していくことが両社の企業価値向上に資すると考え、そのためには、当社を完全子会社化することとし、その手法として公開買付けとその後のスクイズアウト手続きを行うことが必要不可欠であると考えに至り、同月20日に、当社に対して公開買付けを通じた公開買付者による当社の完全子会社化の協議を申し入れることを決定し、当社に対して本取引に係るシナジーやスキーム、スケジュールに関する提案書を提出したとのことです。なお、本公開買付価格等の本公開買付けの条件については当該提案書における提案には含まれていないとのことです。そして、公開買付者は、2021年10月下旬に、当社から、各アドバイザーを選任する旨及び下記「④ 当社における意思決定の過程及び理由」の「(i) 検討体制の構築の経緯」において定義する本特別委員会を設置する旨の回答を受領したとのことです。詳細については、下記「④ 当社における意思決定の過程及び理由」の「(i) 検討体制の構築の経緯」をご参照ください。その後、公開買付者は、本公開買付けの実現可能性の精査のためのデュー・ディリジェンスを2021年11月中旬から12月中旬まで実施するとともに、並行して当社との間で、本取引の意義及び目的や、本公開買付価格を含む本取引の諸条件についての協議を続けてきたとのことです。なお、公開買付者は、2021年12月6日以降、当社との間で、本公開買付価格に関して複数回に亘る協議・交渉を重ねてきたとのことです。具体的には、公開買付者は、2021年12月6日に、当社に対し、2021年12月6日から遡ること1ヶ月前の2021年11月8日までの1ヶ月間の株価の終値の単純平均値（小数点以下を四捨五入しております。以下、終値の単純平均値の計算において同じです。）が934円であるという直近の市場株価の動向、デュー・ディリジェンスの結果及び公開買付者において実施していた当社株式の価値算定の内容等を踏まえ、本公開買付価格を1,250円とする旨の提案を行いました。同年12月8日、当社より、当該提案に係る本公開買付価格に対して、当社において実施していた当社株式の価値算定の内容や、経済産業省が「公正なM&Aの在り方に関する指針」を公表した

2019年6月28日以降に公表された、公開買付者と同様に60%以上の議決権を保有する支配株主による公開買付けを利用した完全子会社化事例15件におけるプレミアム水準（公表日前営業日の終値、並びに直近1カ月間、直近3カ月間及び直近6カ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（約34%程度から約41%程度）・平均値（約37%程度から約41%程度）等を踏まえ、当社の一般株主にとって十分な価格とは認められないとして、提案内容の再検討を要請いたしました。その後、公開買付者は、当社から提案内容の再検討を要請されたことを踏まえ、2021年12月14日に、当社に対し、直近の市場株価の動向やデュー・ディリジェンスの結果等に加え、当社の株主の理解も得られるように、本公開買付価格を1,270円とする旨の提案を行ったとのことです。同月16日、当社より、上記理由と同様に、未だ当社の一般株主にとって十分な価格とは認められない旨の回答があり、公開買付者として再考したとのことです。その結果、同月20日に、直近の市場株価の動向やデュー・ディリジェンスの結果等に加え、当社取締役会の賛同が得られるか等を考慮し、本公開買付価格を1,290円とする旨の提案を行ったとのことです。その後、同月21日に、当社より、本公開買付価格を1,320円とする提案を公開買付者が行うことを希望する旨の提案を受領し、公開買付者として、市場株価の動向やデュー・ディリジェンスの結果、当社の株主のご理解を得られるか、当社取締役会による本公開買付けへの賛同を得られるかを総合的に勘案し、同月22日に、当社に対し、本公開買付価格を1,320円とする提案を行ったとのことです。その結果、同日、当社から公開買付者の提案を応諾する旨の回答を受領したとのことです。かかる協議・交渉を重ねた上で、公開買付者は、2021年12月24日開催の取締役会において、本公開買付価格を1,320円とし、本取引の一環として本公開買付けを開始することを決議したとのことです。

③ 本公開買付け後の経営方針等

公開買付者は、当社の完全子会社化後、当社及び公開買付者の連携を強化し、一体運営を行うことで、両社間におけるさらなるノウハウの共有、両社の市場・技術・顧客等の経営資源を共有し相互活用することによる成長戦略の実現を目指す方針とのことです。本取引後の当社の経営体制については、本日現在において未定であります。今後当社と協議の上で、上記諸施策の実行や経営基盤のさらなる強化に向けた最適な体制を検討していく予定とのことです。

④ 当社における意思決定の過程及び理由

(i) 検討体制の構築の経緯

当社は、2021年10月20日、公開買付者から本取引に係るシナジーやスキーム、スケジュールに関する提案書を受領し、2021年11月上旬に当社の財務アドバイザー及び第三者算定機関として株式会社アイ・アール ジャパン（以下「アイ・アール ジャパン」といいます。）を、法務アドバイザーとしてTMI総合法律事務所を、それぞれ選定いたしました。当社は、公開買付者からの完全子会社化のための提案書の対応について、各アドバイザーから助言を受けるとともに、公開買付者との間で具体的なプロセスの協議を開始するにあたり、当社が公開買付者の連結子会社であり、公開買付者が当社の支配株主（親会社）となっているところ、本取引が支配株主との取引等に該当することに鑑み、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必要であると判断し、TMI総合法律事務所の助言を踏まえ、当社から独立した特別委員会（以下「本特別委員会」といいます。なお、本特別委員会の委員の構成及び具体的な活動内容等については、下記「(6) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「③ 当社における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得」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上で、本取引に関して本格的な検討を開始いたしました。なお、当社は、上記の公開買付者からの本取引に係るシナジーやスキーム、スケジュールに関する提案書を受領に対し、2021年10月下旬、公開買付者に対し、各アドバイザーを選任する旨及び本特別委員会を設置する旨を回答しております。

(ii) 検討・交渉の経緯

当社は、アイ・アール ジャパンから当社株式の価値算定結果に関する報告、公開買付者との交渉方針に関する助言を受けるとともに、TMI 総合法律事務所から本取引における手続きの公正性を確保するための対応等についての法的助言を受け、これらを踏まえ、本取引の是非及び取引条件の妥当性について慎重に検討を行ってまいりました。

具体的には、公開買付者は、2021年12月6日に本公開買付価格を1,250円とする旨の提案を行いました。同月8日、当社は本公開買付価格に対して、当社において実施していた当社株式の価値算定の内容や、経済産業省が「公正なM&Aの在り方に関する指針」を公表した2019年6月28日以降に公表された、公開買付者と同様に60%以上の議決権を保有する支配株主による公開買付けを利用した完全子会社化事例15件におけるプレミアム水準（公表日前営業日の終値、並びに直近1カ月間、直近3カ月間及び直近6カ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（約34%程度から約41%程度）・平均値（約37%程度から約41%程度）等を踏まえると、当社の一般株主にとって十分な価格とは認められないとして、提案内容の再検討を要請いたしました。その後、公開買付者は、同月14日に本公開買付価格を1,270円とする旨の提案を行いました。同月16日、当社は、本公開買付価格に対して、未だ一般株主にとって十分な価格とは認められないとして、提案内容の再検討を要請いたしました。その後、公開買付者は、同月20日に本公開買付価格を1,290円とする旨の提案を行いました。同月21日、当社は、本公開買付価格に対して、未だ一般株主にとって十分な価格とは認められないとして、本公開買付価格を1,320円とするよう要請いたしました。かかる交渉を経て、当社は、同月22日、本公開買付価格を1,320円とする旨の提案を受けました。

以上の検討・交渉過程において、本特別委員会は、適宜、当社や当社のアドバイザーから報告を受け、公開買付者から提示された本公開買付価格の確認及びの本公開買付価格に対する意見の申述等を行っております。具体的には、当社が作成した2022年3月期から2025年3月期までの事業計画（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と質疑応答を行い、本特別委員会の確認を受けております。また、当社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、同意の下でその指示に従って対応を行っております。

そして、当社は、本日、本特別委員会から、当社取締役会が本公開買付けに賛同し、当社の株主に応募を推奨する旨の意見表明に係る決議を行うことは相当であり、当社の少数株主にとって不利益なものではないと認められる旨の答申書（以下「本答申書」といいます。）の提出を受けております（本答申書の概要については、下記「(6) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「③ 当社における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得」をご参照ください。）。

(iii) 当社の意思決定の内容

以上の経緯のもとで、当社は、本日開催の取締役会において、アイ・アール ジャパンから受けた財務的見地からの助言及び12月23日付で提出を受けた当社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」といいます。）、TMI 総合法律事務所から受けた法的助言の内容を踏まえつつ、本答申書において示された本特別委員会の判断内容を最大限尊重しながら、本公開買付けを含む本取引が当社の企業価値の向上に資するか否か、及び本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件が妥当なものか否かについて、慎重に協議・検討を行いました。

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

上記「② 公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」に記載のとおり、当社は、現在、「市場における当社独自の確固たる地位を確立すること」、「エンジニアリング事業、パイプ・素材事業を核に、新しい事業と成長商品を継続的に

創出し、存在感のあるエンジニアリング企業としての地位を確立し、企業価値を向上・拡大し続けている会社になる」ことを実現するために、「事業基盤の強化」「事業競争力の強化」「事業領域の拡大」の中長期的な実行に向けて各種戦略を推進しております。一方で、足下では、脱炭素化、CASE、DX、5G等による急速な市場環境の変化、SDGsやESG、労働力不足や働き方改革等による社会環境の変化が、当社の事業に重要な影響を及ぼしつつあります。同時に、これらの変化・変革は、当社にとって中長期的な、かつ、極めて大きな事業機会でもあります。このような状況の中で、価値の源泉を最大限に活用するためには、当社及び公開買付者の一体的な運営が必要である一方で、親会社である公開買付者と上場子会社である当社の一般株主の間には構造的な利益相反関係が存在し、当社が一定の独立性を確保して事業運営していくことが要求されることから、両社の企業価値向上を図るための戦略の共通化、連携の更なる深化、技術や人材交流等のグループ経営資源の有効活用、協業の意思決定の迅速化を進める上では、当社が上場子会社であることにより、一定の限界が存在していました。そこで、当社は、これまでの延長線上でエンジニアリング会社として単独の機能で対応するよりも、本取引によって公開買付者の完全子会社となることで、公開買付者の保有する自社製品の製造プロセスを企画・検討する機能や当社の保有する設計・装置開発機能等の付加価値の源泉となる複数の機能を公開買付者グループ内で連携することがより効果的に企業価値向上に繋がると、2021年12月24日に判断いたしました。

当社が本取引によって公開買付者の完全子会社となることで実現可能と考える具体的なシナジーは、以下のとおりです。

- ① 公開買付者グループの事業拡大に伴って公開買付者グループにおける設備投資が増加していく中で、公開買付者の完全子会社となり、今まで以上に公開買付者と一体となった業務運営が可能となることで、今後は公開買付者グループと一から共同して設備を開発する場面が増えることが想定され、それに伴い当社の公開買付者グループからの受注件数が拡大し、事業機会の更なる増加と事業収益の安定化が期待できること。
- ② 公開買付者グループにおける工場の製造・開発等のプロセスにおいて、公開買付者グループと一体的に運営することを通じ、また、あくまで独立した上場会社同士であるために、情報の共有体制において情報管理の観点から存在していた制約を解消することで、公開買付者グループ内のみにおける公開買付者グループとの技術情報やノウハウの共有が本取引によって一層図られ、製造工程や固有技術への習熟度が向上することでソリューション提供力が強化されること。
- ③ 公開買付者グループの工場設備の開発と建設にあたり、公開買付者グループと当社が一体となることで、公開買付者グループと当社がそれぞれ独自のノウハウの外部流出を懸念することなく、公開買付者グループの技術者と当社の技術者が共同で自社設計や装置開発により深く取り組むことを通じて、当社の開発力がさらに向上することが期待されること。
- ④ 公開買付者グループと当社が完全親子会社の関係となり一体となることにより、上場会社としての独立性を維持する観点から存在していた人材交流における一定の制限を取り払い、公開買付者をはじめとする公開買付者グループとの人材交流が本取引によって更に容易かつ活発となることで、今まで以上に経営・技術・営業ノウハウの共有がより深化されること。
- ⑤ 公開買付者グループと当社が一体となることで、公開買付者グループ独自の研究開発力やその組織、独自のノウハウを今まで以上に有効利用することが可能となり、公開買付者グループと当社がそれぞれ独自のノウハウや機密情報の外部流出を懸念することなく、新規製品の開発やプロセスの開発にかかわる競争力の向上が期待されること。
- ⑥ 公開買付者グループと当社の利害が完全に一致するとともに、上場会社としての経営組織や管理組織上の相互依存性が生じないようにする観点から存在していた限界が解消されることで、公開買付者をはじめとする公開買付者グループの国内・海外組織を今まで以上に有効に活用することで営業機会の拡大が強化されること。

- ⑦ 当社はこれまで、子会社とはいえ、あくまで上場会社として公開買付者から独立した事業体であったところ、公開買付者の完全子会社として一体となることで、金融機関や取引先等からの公開買付者を通じた信用力や資金調達力を得ることができ、これにより、当社の顧客基盤の拡大や資金調達を含めた更なる事業機会の拡大が期待されること。
- ⑧ 公開買付者グループと当社の利害が完全に一致することで、公開買付者グループの顧客への事業機会が拡大すること。
- ⑨ 当社が公開買付者の完全子会社となり、当社株式が上場廃止となることによる、年間上場料金等の固定的なコストに加え、昨今の市場区分の再編に係る上場維持基準への適合のための対応といった、上場維持コストの削減。
- ⑩ 当社が公開買付者の完全子会社となり、当社株式が上場廃止となることで、上場会社として要求されるガバナンス体制の維持及びコーポレート・ガバナンス・コードの改訂に代表される近年のガバナンス規制の強化に対応するために必要なコスト及び管理部門の業務負担が軽減され、リソースを今まで以上に実業へ集中できること。

そして、エンジニアリング事業においては、公開買付者グループと一体となって製造プロセスの開発・建設を行い、当社がその中心的な役割を公開買付者と共に担いながら、当社のその機能を公開買付者グループの各事業部門へ横断的かつ継続的に提供し、既存の基盤事業の生産性向上と安定化を図るとともに、公開買付者グループの競争優位性のある成長商品や新規事業を創出するための生産設備・量産設備の開発と建設が可能になると考えております。

また、パイプ・素材事業においては、公開買付者グループとの協業により、研究開発・技術開発を促進させることで、成長商品の開発機会の増加が可能になると考えております。また、国内外含めた公開買付者の営業リソースも活用し、民間への販売をさらに拡大させ、環境・資源・エネルギー分野、とりわけ再生可能エネルギー分野や超電導分野に関連したインフラ事業を多角的に展開してまいります。

さらに、当社は、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、当社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おります。

また、当社は、主に以下の点から本公開買付価格である1株当たり1,320円は当社の一般株主の皆様に対して適切なプレミアムを付した価格での合理的な当社株式の売却の機会を提供するものであると判断いたしました。

なお、当社は、2021年10月20日に公開買付者から本取引に係るシナジーやスキーム、スケジュールに関する提案書を受領した後、2021年11月10日に「第2四半期業績予想と実績との差異及び通期業績予想の修正に関するお知らせ」を公表し、2022年3月期通期連結業績予想の下方修正（以下「本業績修正」といいます。）を行っておりますが、本業績修正は、エンジニアリング事業については、特に国内において上期の受注が低迷したこと、及び、パイプ・素材事業については、受注高減少に伴う売上高減少とともに、原油価格や鉛価格の値上がりの影響等で利益の減少が避けられない見通しであることから、東京証券取引所の適時開示基準に基づいて開示したものであり、本取引に関連して、又は本取引を意図して行われたものではありません。

- (i) 当該価格が、当社において、下記「(6) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」に記載の措置が採られた上で検討され、決定された価格であること。
- (ii) 当該価格が、上記措置が採られた上で、本特別委員会の実質的な関与の下、当社と公開買付者との間で独立当事者間の取引における協議・交渉と同等の協議・交渉が複数回行われた上で決定された価格であること。
- (iii) 当該価格が、下記「(3) 算定に関する事項」の「② 当社における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得」に記載の本株式価値算定書におけるアイ・アール ジャ

パンによる当社株式の価値算定結果のうち、市場株価平均法による算定結果の上限値を上回っており、また、類似会社比較法に基づく算定結果の上限値を上回るものであること、かつ、DCF法（下記「(3) 算定に関する事項」の「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」の「(ii) 算定の概要」において定義します。）による算定結果のレンジの中央値（1,255円）を上回るものであること。

- (iv) 当該価格が、本公開買付けの公表日の前営業日である2021年12月23日の東京証券取引所市場第二部における当社株式の終値914円に対して44.42%（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。）、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値909円に対して45.21%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均956円に対して38.08%、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値975円に対して35.38%のプレミアムをそれぞれ加えた価格であり、経済産業省が「公正なM&Aの在り方に関する指針」を公表した2019年6月28日以降に公表された、公開買付者と同様に60%以上の議決権を保有する支配株主による公開買付けを利用した完全子会社化事例15件におけるプレミアム水準（公表日前営業日の終値、並びに直近1カ月間、直近3カ月間及び直近6カ月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（約34%程度から約41%程度）・平均値（約37%程度から約41%程度））と比較しても遜色のない水準であり、合理的なプレミアムが付されていると考えられること。
- (v) 当該価格は、下記「(6) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「③ 当社における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得」に記載のとおり、本特別委員会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。
- (vi) 当該価格は、本業績修正の公表以前の期間が含まれる、2021年12月23日までの過去3ヶ月間及び過去6ヶ月間の当社株式の終値単純平均値との関係でも上記(iv)のとおり、公開買付者と同様に60%以上の議決権を保有する支配株主による公開買付けを利用した完全子会社化事例15件におけるプレミアム水準と比較しても遜色のない水準であり、合理的なプレミアムが付されていると考えられること

以上より、当社は、本取引が当社の企業価値の向上に資するものであるとともに、本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件は妥当なものであると判断し、本日開催の当社取締役会において、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対し、本公開買付けに応募することを推奨することを決議いたしました。

当該取締役会における決議の方法については、下記「(6) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「⑤ 当社における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見」をご参照ください。

(3) 算定に関する事項

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

(i) 算定機関の名称並びに当社及び公開買付者との関係

公開買付者は、本公開買付価格の公正性を担保するため、本公開買付価格を決定するにあたり、公開買付者及び当社から独立した第三者算定機関としてのファイナンシャル・アドバイザーである野村證券に当社の株式価値の算定を依頼したとのことです。なお、野村證券は、公開買付者及び当社の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して、重要な利害関係を有していないとのことです。

(ii) 算定の概要

野村證券は、本公開買付けにおける算定手法を検討した結果、当社株式が東京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、当社と比較可能な上場会社が存在し、類似会社比較による当社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。)による算定を行い、公開買付者は2021年12月24日に野村証券から株式価値算定書(以下「公開買付者算定書」といいます。)を取得したとのことです。なお、公開買付者は、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)を取得していないとのことです。

野村証券による当社株式の1株当たり株式価値の算定結果は以下のとおりとのことです。

市場株価平均法	: 906円から975円
類似会社比較法	: 721円から1,010円
DCF法	: 767円から1,458円

市場株価平均法では、2021年12月23日を基準日として、東京証券取引所市場第二部における当社株式の普通取引終値914円、直近5営業日の終値の単純平均値906円(小数点以下を四捨五入しております。以下、終値の単純平均値の計算において同じです。)、直近1ヶ月間の終値の単純平均値909円、直近3ヶ月間の終値の単純平均値956円及び直近6ヶ月間の終値の単純平均値975円を基に、当社株式の1株当たり株式価値の範囲を906円から975円までと算定しているとのことです。

類似会社比較法では、当社と比較的類似する事業を営む上場企業の市場株価や収益性等を示す財務指標との比較を通じて、当社株式の株式価値を算定し、当社株式の1株当たり株式価値の範囲を721円から1,010円までと分析しているとのことです。

DCF法では、当社の2022年3月期から2025年3月期まで4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月期以降に当社が将来創出すると見込まれるフリー・キャッシュ・フローを、一定の割引率で現在価値に割り引いて当社の企業価値や株式価値を算定し、当社株式の1株当たり株式価値の範囲を767円から1,458円と算定しているとのことです。なお、野村証券がDCF法に用いた当社の2022年3月期から2025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いるとのことです。具体的には、2022年3月期には、特に国内の受注が減少したことで、その前事業年度に比べて大幅な減益となることが見込まれております。また、2023年3月期には、2022年3月期の業績の落ち込みからの反動があり、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。2024年3月期には、公開買付者の一部関係者における大規模定期修繕工事等により、売上の増加が見込まれることにより、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、反映していないとのことです。

公開買付者は、野村証券から取得した公開買付者算定書における当社の株式価値の算定結果に加え、公開買付者において実施した当社に対するデュー・ディリジェンス(2021年11月中旬から12月中旬)の結果、親会社による連結子会社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(2019年1月以降に公表された上場会社による上場子会社の完全子会社化を目的とした取引である他の公開買付けの事例30件におけるプレミアム水準40.2%~45.1%)、当社株式の東京証券取引所市場第二部における直近の市場株価の推移、当社取締役会による本公開買付けへの賛同の可否及び本公開買付けに対する応募数の見通し等を総合的に勘案し、当社との協議・交渉の結果等を踏まえ、最終的に2021年12月24日開催の取締役会の決議により、本公開買付価格を1,320円とすることを決定したとのことです。なお、デュー・ディリジェンスを踏まえ、公開買付者として反映すべきと考えた企業価値へマイナスの影響を与える可能性がある発見事項については本公開買付価格の算定において反映しているとのことです。また、本公開買付価格は公開買付者算定書の算定結果の範囲内の価格とのことです。

なお、本公開買付価格1,320円は、本公開買付けの公表日の前営業日である2021年12月23日の東京証券取引所市場第二部における当社株式の終値914円に対して44.42%(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。)、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値 909 円に対して 45.21%、同日までの過去3ヶ月間の終値の単純平均値 956 円に対して 38.08%、同日までの過去6ヶ月間の終値の単純平均値 975 円に対して 35.38%のプレミアムをそれぞれ加えた価格とのことです。

(注) 野村證券は、当社の株式価値の算定に際して、公開情報及び野村證券に提供された一切の情報に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いないとのことです。当社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いないとのことです。当社の財務予測（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いるとのことです。野村證券の算定は、2021年12月23日までに野村證券が入手した情報及び経済条件を反映したものとのことです。なお、野村證券の算定は、公開買付者の取締役会が当社の株式価値を検討するための参考に資することを唯一の目的としているとのことです。

② 当社における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

(i) 算定機関の名称並びに当社及び公開買付者との関係

当社は、本公開買付けに関する意見表明を行うにあたり、公開買付者から提示された本公開買付価格に関する当社の意思決定の過程における公正性を担保するために、当社及び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であるアイ・アール ジャパンに対して、当社株式の価値の算定を依頼し、2021年12月23日付で本株式価値算定書を取得しております。また、アイ・アール ジャパンは、当社及び公開買付者グループの関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して記載すべき重要な利害関係を有しません。また、本取引に係るアイ・アール ジャパンの報酬は、本取引の成否にかかわらず支払われる固定月額報酬となっております。なお、当社は、アイ・アール ジャパン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）は取得しておりません。

(ii) 算定の概要

アイ・アール ジャパンは、本公開買付けにおいて、複数の算定手法の中から当社の株式価値算定にあたり採用すべき算定手法を検討の上、当社株式が金融商品取引所に上場しており、市場株価が存在することから市場株価法を、比較可能な上場類似会社が複数存在し、類似会社比較による株価の類推が可能であることから類似会社比較法を、それに加えて将来の事業活動の状況を評価に反映するためDCF法を、それぞれ採用して算定を行い、当社は2021年12月23日付でアイ・アール ジャパンより本株式価値算定書を取得いたしました。

上記各手法に基づいて算定された当社株式の1株当たりの株式価値の範囲は以下のとおりです。

市場株価法	: 909 円から 975 円
類似会社比較法	: 750 円から 947 円
DCF法	: 1,157 円から 1,353 円

市場株価法においては、2021年12月23日を基準日として、金融商品取引所における当社株式の基準日終値、2021年11月24日から基準日までの直近1ヶ月間の終値単純平均値、2021年9月24日から基準日までの直近3ヶ月間の終値単純平均値、2021年6月24日から基準日までの直近6ヶ月間の終値単純平均値を採用しており、当社株式の1株当たり株式価値の範囲を909円から975円までと算定しております。

類似会社比較法においては、当社と比較類似性があると想定される類似上場会社として、事業内容、損益、財務状況等の類似性を考慮し、レイズネクスト株式会社、太平電業株式会社、明星工業株式会社、株式会社高田工業所、三菱化工機株式会社、田辺工業株式会社、木村化工機株式会社の計7社を類似会社として選定した上で、EBITDA倍率を用いて、株式価値を算定しており、当社株式の1株当たり株式価値の範囲を750円から947円までと算定しております。

DCF法においては、当社が作成した本事業計画に基づく将来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って企業価値や株式価値を算定しており、当社株式の1株当たり株式価値の範囲を1,157円から1,353円までと算定しております。割引率は7.9%~9.9%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を採用し、永久成長率を-0.50%~0.50%としております。

なお、アイ・アール ジャパンがDCF法による算定の前提とした当社の財務予測において、大幅な増減益を見込んでいる事業年度が含まれます。具体的には、2021年3月期から2022年3月期の大幅な減益の要因は、エンジニアリング事業において、特に国内の受注が低迷したことであり、2022年3月期から2023年3月期の大幅な増益の要因は、2022年3月期の業績の落ち込みからの反動であり、2023年3月期から2024年3月期の大幅な増益の要因は、公開買付者の一部関係会社における大規模定期修繕工事等により、売上の増加が見込めることによるものであります。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、アイ・アール ジャパンが算定した本事業計画には加味されておらず、以下の財務予測にも含まれておりません。

(単位：百万円)

	2022年3月期 (6カ月)	2023年3月期	2024年3月期	2025年3月期
売上高	13,984	26,179	28,320	27,785
営業利益	642	729	1,084	1,192
EBITDA	721	859	1,214	1,322
フリー・ キャッシュ・ フロー	△122	△13	277	957

(注) アイ・アール ジャパンは、当社株式の株式価値の算定に際し、当社から提供を受けた情報及び一般に公開された情報等が、全て正確かつ完全なものであることを前提としており、独自にそれらの正確性及び完全性の検証を行っておりません。また、当社の資産及び負債（簿外資産及び負債、その他偶発債務を含みます。）に関して独自の評価・査定を行っておらず、第三者機関への鑑定又は査定の依頼も行っておりません。アイ・アール ジャパンの算定は、算定基準日までの上記情報を反映したものであります。

(4) 上場廃止となる見込み及びその事由

当社株式は、本日現在、東京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、東京証券取引所の上場廃止基準に従って、当社株式は、所定の手続きを経て上場廃止となる可能性があります。

また、本公開買付けの成立時点では当該基準に該当しない場合でも、公開買付者は、本公開買付けの成立後に、下記「(5) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」に記載のとおり、当社株式の全ての取得を目的とした手続きの実行を予定しておりますので、その場合、当社株式は東京証券取引所の上場基準に従い、所定の手続きを経て上場廃止となります。

なお、当社株式が上場廃止となった後は、当社株式を東京証券取引所市場第二部において取引す

ることはできません。

(5) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）

公開買付者は、上記「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「①本公開買付けの概要」に記載のとおり、本公開買付けが成立したものの、本公開買付けにより、公開買付者が当社の発行済株式の全て（ただし、公開買付者が所有する当社株式及び当社が所有する自己株式を除きます。）を取得できなかった場合には、以下の方法により、当社の発行済株式の全て（ただし、公開買付者が所有する当社株式及び当社が所有する自己株式を除きます。）の取得を目的とした手続き（以下「本スクイーズアウト手続き」といいます。）を実施することを予定しているとのことです。

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当社の議決権の合計数が当社の総株主の議決権の数の90%以上となった場合には、本公開買付けの決済完了後速やかに、会社法第179条に基づき、当社の株主（公開買付者及び当社を除きます。）の全員に対し、その所有する当社株式の全部を売り渡すことを請求（以下「株式売渡請求」といいます。）する予定とのことです。株式売渡請求においては、当社株式1株当たりの対価として、本公開買付価格と同額の金銭を当社の株主（公開買付者及び当社を除きます。）に対して交付することを定める予定とのことです。この場合、公開買付者は、その旨を当社に通知し、当社に対して株式売渡請求の承認を求めるとのことです。当社が取締役会の決議により当該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きに従い、当社の株主の個別の承諾を要することなく、公開買付者は、当該株式売渡請求において定めた取得日をもって、当社の株主（公開買付者及び当社を除きます。）全員からその所有する当社株式の全部を取得するとのことです。なお、当社は、公開買付者より株式売渡請求がなされた場合には、取締役会にてかかる株式売渡請求を承認する予定です。株式売渡請求がなされた場合については、会社法第179条の8その他関係法令の定めに従って、当社の株主（公開買付者及び当社を除きます。）は、裁判所に対して、その有する当社株式の売買価格の決定の申立てを行うことができます。

② 株式の併合

本公開買付けの成立後、公開買付者の所有する当社の議決権の合計数が当社の総株主の議決権の数の90%未満である場合には、公開買付者は、株式併合を行うこと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変更を行うことを付議議案に含む臨時株主総会（以下「本臨時株主総会」といいます。）を開催することを、本公開買付けの決済の完了後速やかに当社に要請する予定とのことです。公開買付者は、当社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、2022年2月下旬を予定しているとのことです。）が本臨時株主総会の基準日となるように公開買付期間中に基準日設定公告を行うこと、本臨時株主総会を同年3月下旬又は4月上旬を目途に開催することを当社に対して要請する予定とのことです。なお、公開買付者は、本臨時株主総会において上記各議案に賛成する予定とのことです。

本臨時株主総会において株式併合の議案についてご承認をいただいた場合には、株式併合がその効力を生ずる日において、当社の株主は、本臨時株主総会においてご承認をいただいた株式併合の割合に応じた数の当社株式を所有することとなります。株式併合をすることにより株式の数に1株に満たない端数が生じるときは、当社の株主に対して、会社法第235条その他の関係法令の定める手続きに従い、当該端数の合計数（合計した数に1株に満たない端数がある場合には、当該端数は切り捨てられます。以下同じです。）に相当する当社株式を当社又は公開買付者に売却することによって得られる金銭が交付されることとなります。当該端数の合計数に相当する当社株式の売却価格については、当該売却の結果、本公開買付けに応募しなかった当社の株主（公開買付者及び当社を除きます。）に交付される金銭の額が、本公開買付価格に当該各株主が所有していた当社株式の数を乗じた価格と同一となるよう設定した上で、裁判所に対して任意売却許

可の申立てを行うことを当社に要請する予定とのことです。また、株式併合の割合は、本日現在において未定ですが、公開買付者のみが当社の発行済株式の全て（ただし、当社が所有する自己株式を除きます。）を所有することとなるよう、本公開買付けに応募しなかった当社の株主（公開買付者及び当社を除きます。）の所有する株式の数が1株に満たない端数となるように決定される予定とのことです。

株式併合がなされた場合であって、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、本公開買付けに応募しなかった当社の株主（公開買付者及び当社を除きます。）は、当社に対し、自己の所有する株式のうち1株に満たない端数となるものの全部を公正な価格で買い取ることを請求することができる旨及び裁判所に対して当社株式の価格の決定の申立てを行うことができる旨が会社法上定められております。なお、本公開買付けは、本臨時株主総会における当社の株主の皆様の賛同を勧誘するものではないとのことです。

上記①及び②の各手続きについては、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るとのことです。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当社の株主（公開買付者及び当社を除きます。）に対しては、最終的に金銭を交付する方法が採用される予定であり、その場合に当該当社の株主に交付される金銭の額については、本公開買付価格に当該当社の株主が所有していた当社株式の数を乗じた価格と同一になるよう算定する予定とのことです。もっとも、株式売渡請求に関する売買価格の決定の申立て又は株式併合についての株式買取請求に関する価格の決定の申立てがなされた場合において、当社株式の売買価格又は株式買取請求に関する価格は、最終的に裁判所が判断することになります。

以上の各場合における具体的な手続き及びその実施時期等については、当社と協議の上、決定次第、当社が速やかに公表する予定です。

また、本スクイーズアウト手続きにより当社の完全子会社化が2022年6月30日までに完了することが見込まれる場合には、公開買付者は、当社に対し、2022年3月期に係る当社の定時株主総会（以下「本定時株主総会」といいます。）で権利を行使することができる株主を、当社の完全子会社化を完了した後の株主（公開買付者を意味します。）とするため、定時株主総会の議決権の基準日の定めを廃止する旨の定款の一部変更を行うことを要請する予定とのことです。そのため、当社の2022年3月31日の株主名簿に記載又は記録された株主であっても本定時株主総会において権利を行使できない可能性があります。

なお、本公開買付けへの応募又は上記の各手続きにおける税務上の取り扱いについては、当社の株主の皆様が自らの責任にて税務専門家にご確認ください。

(6) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置

公開買付者及び当社は、当社が公開買付者の連結子会社であり、本公開買付けを含む本取引が支配株主との重要な取引等に該当し、また、公開買付者と当社の公開買付者以外の株主との間で構造的に利益相反の関係にあることに鑑み、本公開買付けの公正性を担保し、利益相反を回避するため、以下の措置を講じております。

なお、公開買付者は、上記「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「① 本公開買付けの概要」に記載のとおり、本日現在、当社株式8,100,000株（所有割合：63.42%）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いないとのことです。公開買付者としては、公開買付者及び当社において以下の①乃至⑦の措置を含む措置が講じられており、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ていることから、当該下限が設定されて

いないとしても、当社の一般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とのことであり、当社としても、当該下限が設定されていないとしても、当社の一般株主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。

なお、以下の記載のうち、公開買付者において実施した措置等については、公開買付者から受けた説明に基づくものです。

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、公開買付者及び当社から独立した第三者算定機関としてのファイナンシャル・アドバイザーである野村證券に対して、当社の株式価値の算定を依頼したとのことです。なお、野村證券は、公開買付者及び当社の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して、重要な利害関係を有していないとのことです。また、公開買付者は野村證券から本公開買付価格の妥当性に関する意見書（フェアネス・オピニオン）を取得していないとのことです。詳細については、上記「(3)算定に関する事項」の「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」をご参照ください。

② 当社における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

当社は、本公開買付け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関する当社の意思決定の過程における公正性を担保するために、当社及び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であるアイ・アール ジャパンに対して、当社株式の価値の算定を依頼し、2021年12月23日付で本株式価値算定書を取得しております。なお、アイ・アール ジャパンは、当社及び公開買付者グループの関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して、重要な利害関係を有しません。また、本取引に係るアイ・アール ジャパンの報酬は、本取引の成否にかかわらず支払われる固定月額報酬となっております。なお、当社は、アイ・アール ジャパン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。

本株式価値算定書の概要については、上記「(3)算定に関する事項」の「② 当社における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得」をご参照ください。

③ 当社における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得

(i) 設置等の経緯

上記「(2)本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「④ 当社における意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、当社は、公開買付者が当社の支配株主（親会社）であることを踏まえ、当社取締役会において、本取引の是非を審議及び決議するに先立って、本取引に係る当社の意思決定に慎重を期し、また、当社取締役会の意思決定過程における恣意性及び利益相反のおそれを排除し、その公正性を担保するとともに、当社取締役会において本取引を行う旨の決定をすること（本公開買付けに対して、当社が特定の内容の意見表明を行うことを含みます。）が当社の少数株主にとって不利益なものであるかどうかについての意見を取得することを目的として、2021年11月10日、支配株主である公開買付者との間で利害関係を有しておらず、かつ、東京証券取引所に独立役員として届け出ている当社の社外取締役であり、当社の事業内容等について相当程度の知見がある亀田敏弘氏（筑波大学システム情報系准教授、東京大学工学系研究科特任研究員）及び支配株主である公開買付者との間で利害関係を有しておらず、かつ、東京証券取引所に独立役員として届け出ている当社の社外取締役であり、当社の事業内容等について相当程度の知見があり、弁護士として本取引を検討する専門性・適格性を有すると判断される近藤夏氏（弁護士・麴町パートナーズ法律事務所）並びに支配株主である公開買付者との間で利害関係を有しておらず、かつ、東京証券取引所に独立役員として届け出ている当社の社外監査役であり、当社の事業内容等について相当程度の知見があり、税理士又は弁護士として本取引を検討する専門性・適格性を有すると判断される山本純一氏（税理士）及び大澤康泰氏（弁護士・Ne0パートナーズ法律事務所、税理士）の4名によって構成される本特別委員会を設置しました。また、本特別委員会は、互選によ

り、委員長として、大澤康泰氏を選定しております。なお、当社は、本特別委員会の委員として設置当初からこの4名を選定しており、本特別委員会の委員を変更した事実はありません。また、本特別委員会の委員の報酬は、答申内容にかかわらず支給される固定金額のみとしており、本取引の成立等を条件とする成功報酬は採用しておりません。

そして、当社は、本特別委員会に対して、(a) 本取引の目的の合理性（本取引は当社企業価値の向上に資するかを含みます。）、(b) 本取引の取引条件の妥当性（本取引の実施方法や対価の種類等の妥当性を含みます。）、(c) 本取引の手続きの公正性（いかなる公正性担保措置をどの程度講じるべきかの検討を含みます。）、(d) 上記（a）乃至（c）を踏まえ、当社の取締役会が本取引の実施（本公開買付けに係る意見表明の内容を含みます。）を決定することが当社の少数株主にとって不利益なものではないか、(e) 上記（a）乃至（d）を踏まえた本取引を行うことの是非（以下、これらを総称して「本諮問事項」といいます。）について、諮問いたしました。また、本特別委員会への諮問にあたり、当社取締役会は、本取引に関する決定を行うに際して、本特別委員会による答申を最大限尊重するものとし、本特別委員会が本取引の条件について妥当でないと判断した場合には、当社取締役会は、本取引を実行する旨の意思決定を行わないことを決議しております。

また、当社は、本特別委員会に対しては、(a) 本取引に係る調査（本取引に係る当社の役員もしくは従業員又は本取引に係る当社のアドバイザーに対し、諮問事項の検討に必要な事項について質問を行い、説明を求めることを含みます。）を行うことができる権限、(b) 当社に対し、(ア) 特別委員会としての提案その他の意見又は質問を公開買付者に伝達すること、及び(イ) 特別委員会自ら公開買付者（本取引に関与するその役職員及び本取引に係るそのアドバイザーを含みます。）と協議する機会の設定を要望することができ、当社はかかる要望を受領した場合、特別委員会の要望を実現するよう最大限努力するものとする権限、(c) 議事運営上の便宜の観点から、特別委員会に当社の役職員が陪席する場合であっても、特別委員会は、当該陪席者に対し、適宜、退席を求めることができ、特別委員会が答申の内容を決定するにあたって委員で協議を行うに際しては、当該陪席者を退席させることができる権限、(d) 特別委員会は、当社が選任したアドバイザーの独立性に問題があると判断した場合、当社が選任したアドバイザーを承認しないことができ、その場合、当社は特別委員会の意向を最大限尊重しなければならないものとする権限、(e) 特別委員会は、特に必要と認めるときは、当社の費用で、特別委員会独自のアドバイザーを選任することができる権限等を付与しております。

(ii) 検討の経緯

本特別委員会は、2021年11月10日から2021年12月23日までに合計7回開催されたほか、情報収集を行い、必要に応じて随時協議を行う等して、本諮問事項に関して、慎重に検討を行いました。具体的には、まず、第1回の本特別委員会において、当社が選任した財務アドバイザー兼第三者算定機関であるアイ・アール ジャパン及び法務アドバイザーであるTMI総合法律事務所につき、いずれも独立性及び専門性に問題がないことを確認し、その選任を承認いたしました。

その後、本特別委員会は、(a) 当社及び公開買付者より提出された各資料及び書類の検討、(b) 公開買付者に対する、本取引の目的・背景、本取引の条件及び本取引後の当社の経営方針等に関する事項についての質疑応答、(c) 当社に対する、本取引の意義・目的、本取引が当社の事業に与える影響及びアイ・アール ジャパンによる株式価値算定の前提とした事業計画の内容及び公開買付者の提案内容等に関する事項についての質疑応答、並びに(d) アイ・アール ジャパンに対する当社株式の価値分析に関する事項についての質疑応答等を行っております。

また、本特別委員会は、当社から、公開買付者と当社との間における本取引に係る協議・交渉の経緯及び内容等につき適時に報告を受けた上で、本特別委員会を開催して交渉の方針等を検討し、公開買付者より、本公開買付価格を1,320円とすることを含む最終提案を受けるとするまで、複数回にわたり意見を述べる等して、公開買付者との交渉過程に実質的に関

与しております。

(iii) 判断内容

本特別委員会は、上記のとおり本諮問事項について慎重に協議及び検討を重ねた結果、本日、当社取締役会に対し、委員全員の一致で、大要以下を内容とする本答申書を提出しております。

(a) 本取引の目的の合理性（本取引は当社の企業価値の向上に資するかを含む。）に関する事項について

ア. 本取引の目的等

本特別委員会は、本取引の目的及び本取引により向上することが見込まれる当社の企業価値の具体的内容等について、当社に対して質疑を行うとともに、公開買付者に対して自ら又は当社を通じて質疑を行い、当社及び回答者から回答を得た。それらの内容をまとめると、概要は以下のとおりである。

公開買付者グループは、現在、公開買付者、当社を含む子会社及び関連会社で構成されており、①電池材料、排ガス浄化触媒、機能粉、銅箔、スパッタリングターゲット、セラミック製品等の製造販売を行う機能材料セグメント、②非鉄金属の製造販売、資源リサイクル事業等を行う金属セグメント、③自動車用ドアロックの製造販売等を行う自動車部品セグメント、及び④ダイカスト製品、粉末冶金製品等の製造販売や各種産業プラントエンジニアリング等を行う関連セグメントの4セグメントを主要セグメントとして事業を行っている。

公開買付者を取り巻く足元の環境は、公開買付者の事業の中で核となっている機能材料事業を中心に、Society5.0を実現する5G、IoT、CASE、Maas等のトレンドにより、関連分野の市場拡大やそれらの実現に必要な技術、例えば、高速通信や電動化に関連する機能材料の高精度化等、変化している。かかる変化をとらえ、銅箔事業、機能性粉体事業、セラミック事業を中心とした新たな事業機会の創出が期待されている。

一方で、当社は、「市場における当社独自の確固たる地位を確立する」こと、「エンジニアリング事業、パイプ・素材事業を核に、新しい事業と成長商品を継続的に創出し、存在感のあるエンジニアリング企業としての地位を確立し、企業価値を向上・拡大し続けている会社になる」ことを実現するために、「事業基盤の強化」「事業競争力の強化」「事業領域の拡大」の中長期的な実行に向けて各種戦略を推進している。その中で、当社は、エンジニアリング事業においては、公開買付者グループからの受注拡大とともに、製錬技術や再生可能エネルギー領域での受注拡大、環境関連技術によるSDGsの理念への貢献、自動機械の開発等による競争力強化、事業領域の拡大等に取り組んでいる。また、パイプ・素材事業においては、品質管理を徹底し、設計・施工技術を高めることにより信頼性の向上を図り、加えて、生産の効率化、購入品の有利購買や工事部門のコストダウンを実施し、競争力を強化している。また、両事業において、保有技術の確実な継承とスキルアップを図るための人材育成・強化、ロボット化や無人化領域における技術革新等を推進している。

公開買付者は、公開買付者を取り巻く市場環境は、公開買付者だけではなく、公開買付者から継続的に相当量の製造設備工事を請け負っている当社にとっても新たな事業機会の創出につながるとともに、当社が属する市場ではますます競争が激化していくと考えており、かかる環境に対応するべく、受注機会を逃さずに、ユーザーニーズを的確に把握し、技術面・価格面において満足いただける製品・サービスを提示し続けることがこれまで以上に重要になると認識している。また、足元の脱炭素化、SDGsやESG、労働力不足や働き方改革等による社会環境の変化に伴い、再生可能エネルギー分野や生産性向上を含めた無人化や省力化、効率化分野等において、新たに事業領域の拡大を図っていく必要があると考えている。

このような環境において、公開買付者は、現在の連結子会社という関係で当社がエンジニアリング会社のみ機能で対応するよりも、公開買付者の保有する自社製品の製造プロセスを企画・検討する機能や当社の保有する設計・装置開発機能等の付加価値の源泉とな

る複数の機能を公開買付者グループ内で連携することが、より効果的に企業価値向上につながると認識している。しかしながら、公開買付者と当社はそれぞれ独立して事業を営む上場会社であり、それぞれの運営に一定の独立性を有することから、公開買付者グループとしての意思決定に時間を要し、グループが一体となった十分な事業運営を行うことができず、上記のような公開買付者と当社の連携による企業価値向上の効果は限定的なものに留まっていた。さらに、近年急速に高まるコーポレート・ガバナンスに対する意識の中で、上場子会社に関するガバナンスの在り方が論じられる等、上場子会社における支配株主と少数株主との間の構造的な利益相反のリスクや子会社を上場会社として維持することについて十分な説明が求められており、また、東京証券取引所における新市場区分の実施に際しては、東京証券取引所スタンダード市場の上場維持基準として、流通株式比率 25%以上の基準が設けられている中、当社は、公開買付者及び他の大株主による所有の結果、流通株式比率は 22.8% (2021 年 6 月 30 日現在) であり、当該基準を充足していない状況にある。このように、上場会社としてのガバナンスや上場維持の観点から、公開買付者と上場子会社である当社との間には、両社の企業価値の最大化を実現させる上で、一定の限界が存在している。

そのため、公開買付者は、公開買付者が当社を完全子会社化することにより、こうした構造的な利益相反の懸念を解消し、企業価値の向上にとって最善と考える各種の施策を積極的かつ機動的に実行することが望ましいと考えるに至った。具体的には、当社を完全子会社化することによるシナジーとして、以下を実現することを目指している。

- (i) 公開買付者と当社の一体運営による新たな事業機会の創出
- (ii) 公開買付者と当社間での経営資源やノウハウの共有
- (iii) 上場維持コストの負担軽減

一方、当社としても、上記のような市場環境の変化・変革は、当社にとって中長期的な、かつ、極めて大きな事業機会でもありと考えている。このような状況の中で、価値の源泉を最大限に活用するためには、当社及び公開買付者の一体的な運営が必要である一方で、親会社である公開買付者と上場子会社である当社の一般株主の間には構造的な利益相反関係が存在し、当社が一定の独立性を確保して事業運営していくことが要求されることから、両社の企業価値向上を図るための戦略の共通化、連携のさらなる深化、技術や人材交流等のグループ経営資源の有効活用、協業の意思決定の迅速化を進める上では、当社が上場子会社であることにより、一定の限界が存在していたと考えている。そこで、当社は、これまでの延長線上でエンジニアリング会社として単独の機能で対応するよりも、本取引によって公開買付者の完全子会社となることで、公開買付者の保有する自社製品の製造プロセスを企画・検討する機能や当社の保有する設計・装置開発機能等の付加価値の源泉となる複数の機能を公開買付者グループ内で連携することがより効果的に企業価値向上に繋がると考えるに至った。

当社が本取引によって公開買付者の完全子会社となることで実現可能と考える具体的なシナジーは、上記「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「④ 当社における意思決定の過程及び理由」の「(iii) 当社の意思決定の内容」に記載のとおりであり、具体的には、(ア) エンジニアリング事業においては、公開買付者グループと一体となって製造プロセスの開発・建設を行い、当社がその中心的な役割を公開買付者とともに担いながら、当社のその機能を公開買付者グループの各事業部門へ横断的かつ継続的に提供し、既存の基盤事業の生産性向上と安定化を図るとともに、公開買付者グループの競争優位性のある成長商品や新規事業を創出するための生産設備・量産設備の開発と建設が可能になると考えている。また、(イ) パイプ・素材事業においては、公開買付者グループとの協業により、研究開発・技術開発を促進させることで、成長商品の開発機会の増加が可能になると考えている。また、国内外含めた公開買付者の営業リソースも活用し、民間への販売をさらに拡大させ、環境・資源・エネルギー分野、とりわけ再生可能エネルギー分野や超電導分野に関連したインフラ事業を多角的に展開していくことを考えている。

さらに、当社は、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、当社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。

イ. 検討

上記の公開買付者及び当社からの説明及び質疑応答からすると、公開買付者は、公開買付者及び当社を取り巻く足元の環境等を踏まえると、公開買付者が当社を完全子会社化することにより、上場子会社における支配株主と少数株主との間の構造的な利益相反の懸念を解消し、企業価値の向上にとって最善と考える各種の施策、すなわち、(i)公開買付者と当社の一体運営による新たな事業機会の創出、(ii)公開買付者と当社間での経営資源やノウハウの共有、(iii)上場維持コストの負担軽減を実現することが、当社を含む公開買付者グループの企業価値の最大化を実現させる上で最善の方策であると認識しており、かかる公開買付者の認識に不合理な点は認められない。

また、当社が本取引を通じて実施することを想定している各施策、すなわち、(ア)公開買付者グループと一体となった製造プロセスの開発・建設、(イ)公開買付者グループとの協業による研究開発・技術開発の促進等は、これらが実現されれば、当社の企業価値の向上が期待できると考えられ、さらに、公開買付者も、本取引を通じてこれらの施策を実現することは可能であり、かつ、これらの施策の実行により当社においてシナジー効果を期待することができるかと認識しており、その実現可能性があると考えられるため、かかる当社の認識に不合理な点は認められない。

一方で、当社が上場会社かつ公開買付者の非完全子会社という状態では、当社の支配株主である公開買付者と少数株主の潜在的な利益相反の関係があるため、現状において当社が上記の各施策を実施するには、当社の少数株主の利益への配慮が必要となり、迅速かつ機動的な意思決定を行うことが困難であると考えられる。そのため、当社が上記の各施策を実現するためには、本取引を実施して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うことができるようにすることを目指すことは、合理的であると考えられる。したがって、本取引を実施した上で、当社が想定している各施策を実現する必要があるとの当社の判断に特段不合理な点は認められない。

ウ. 小括

以上のような点を踏まえ、本特別委員会において、慎重に協議及び検討した結果、本取引は当社の企業価値の向上に資することを企図するものであると認められ、本取引の目的は合理的であると判断するに至った。

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

ア. アイ・アール ジャパンによる株式価値算定書

当社が、当社及び公開買付者グループから独立した第三者算定機関であるアイ・アール ジャパンから取得した株式価値算定書によれば、当社株式の1株当たり株式価値は、市場株価法によると909円から975円、類似会社比較法によると750円から947円、DCF法（なお、基礎となる事業計画は当社の2022年3月期から2025年3月期までの事業計画、継続価値の取扱いは永久成長率法、割引率は加重平均資本コストとし、7.9%～9.9%）によると1,157円から1,353円、とされているところ、本公開買付価格は、市場株価法及び類似会社比較法による算定結果の上限値を上回るとともに、DCF法による算定結果のレンジの中央値を上回る金額である。

そして、本特別委員会は、アイ・アール ジャパンから株式価値評価に用いられた算定方法等について、アイ・アール ジャパン及び当社から、評価手法の選択、DCF法による算定の基礎となる当社の事業計画の作成方法・作成過程及び内容、割引率の算定根拠等

について詳細な説明を受けるとともに、質疑応答を行った上で検討した結果、一般的な評価実務に照らして不合理な点は認められなかった。

加えて、本公開買付価格（1,320円）は、当社株式の2021年12月23日の東京証券取引所市場第二部における終値914円に対して44.42%、直近1ヶ月間の終値の単純平均値909円に対して45.21%、直近3ヶ月間の終値の単純平均値956円に対して38.08%、直近6ヶ月間の終値の単純平均値975円に対して35.38%のプレミアムをそれぞれ加えた金額であって、公開買付けを利用した、公開買付者と同様に60%以上の議決権を保有する支配株主による完全子会社化事例におけるプレミアム水準（公表日前営業日の終値、並びに直近1カ月間、直近3カ月間及び直近6カ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（約34%程度から約41%程度）・平均値（約37%程度から約41%程度））と比較しても、遜色のない水準にあり、本公開買付価格には合理的なプレミアムが付されていると考えられる。

イ. 交渉過程の手続きの公正性

下記「(c) 本取引の手続きの公正性（いかなる公正性担保措置をどの程度講じるべきかの検討を含む。）に関する事項」に記載のとおり、本公開買付けを含む本取引に係る交渉過程の手続きは公正であると認められるところ、本公開買付価格は、かかる交渉の結果も踏まえて決定されたものであると認められる。

また、実際に、交渉の結果として、当社株式1株当たり1,250円とする公開買付者の当初の提案より、合計で70円の価格引上げを引き出している。

ウ. 本公開買付け後の手続きの合理性

本公開買付けに応募しなかった少数株主は、本公開買付けの後に実施される予定の当社を公開買付者の完全子会社とするための会社法第179条第1項に規定する特別支配株主の株式等売渡請求又は会社法第180条に規定する株式の併合その他の手続きに係る一連の取引（以下「本非公開化手続き」という。）において、最終的に金銭が交付されることになるところ、当該手続きにおいて交付される金銭の額については、本公開買付価格に株主が所有していた当社株式の数を乗じた価格と同一となるよう算定される予定である旨が、プレスリリース等で明示される予定であると認められる。

エ. 対価の種類

本取引の対価は金銭とされており、換価困難な財産ではなく、株主保護の観点から妥当なものであると評価することができることを踏まえると、対価の種類は妥当と認められる。

オ. 本業績修正と本取引の関係

当社は、公開買付者から2021年10月20日付けで本取引に関する協議を開始したい旨の意向を伝えられた後、2021年11月10日に本業績修正を行っているが、本業績修正は、エンジニアリング事業については、特に公開買付者グループの内外を問わず国内における上期の受注が低迷したこと、及び、パイプ・素材事業については、受注高減少に伴う売上高減少とともに、原油価格や鉛価格の値上がりの影響等で利益の減少が避けられない見通しであることから、東京証券取引所の適時開示基準に基づいて開示したものであり、本取引に関連して、又は本取引を意図して行われたものではなく、その他本業績修正について、本取引により当社の少数株主に交付される対価を不当に引き下げることが企図して行われたことが疑われる事情は認められなかった。

また、本公開買付価格は、本業績修正の公表以前の期間が含まれる、直近3ヶ月間の終値の単純平均値956円に対して38.08%、直近6ヶ月間の終値の単純平均値975円に対して35.38%のプレミアムをそれぞれ加えた金額であって、公開買付けを利用した、公開買付者と同様に60%以上の議決権を保有する支配株主による完全子会社化事例15件におけるプレミアム水準（公表日前営業日の終値、並びに直近1カ月間、直近3カ月間及び直近6カ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（約34%程度から約41%程度）・平均値（約37%程度から約41%程度））と比較しても遜色のないプレミアム水準であり、合理的なプレミアムが付されていると考えられる。

カ. 小括

以上のような点を踏まえ、本特別委員会において、慎重に協議及び検討した結果、本取引の取引条件は妥当であると判断するに至った。

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

ア. 特別委員会の設置

当社は、2021年11月10日開催の取締役会の決議に基づき、公開買付者が当社の支配株主（親会社）であることを踏まえ、当社取締役会において本取引の是非につき審議及び決議するに先立ち、本取引に係る当社取締役会の意思決定に慎重を期し、また、当社取締役会の意思決定過程における恣意性及び利益相反のおそれを排除し、その公正性を担保するとともに、当社取締役会において本取引を行う旨の決定をすること（当社株式に対する本公開買付けについて、当社が特定の内容の意見表明を行うことを含む。）が当社の少数株主にとって不利益なものであるか否かについての意見を取得することを目的として、当社の社外取締役である亀田敏弘、近藤夏及び当社の社外監査役である大澤康泰及び山本純一の4名から構成される本特別委員会を設置している。また、当社は、本取引に係る決定を行うに際しては、本特別委員会の意見を最大限尊重し、本特別委員会が本取引の条件について妥当でないと判断した場合には、本取引を実行する旨の意思決定を行わないこととしている。なお、本特別委員会の委員は、設置当初から変更されていない。

イ. 当社による検討方法

当社が本取引について検討するにあたっては、当社及び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であるアイ・アール ジャパン並びに法務アドバイザーであるTMI総合法律事務所から助言・意見等を得ながら、当社の企業価値向上については株主共同の利益の観点から、本公開買付価格をはじめとする本公開買付けの買付条件の妥当性及び本取引の一連の手続きの公正性といった点について慎重に検討及び協議を行っている。

なお、本特別委員会は、アイ・アール ジャパン及びTMI総合法律事務所の独立性及び専門性に問題がないことを確認し、当社の財務アドバイザー及び第三者算定機関並びに法務アドバイザーとして承認している。

ウ. 当社による協議・交渉

当社は、本特別委員会から事前に助言を受けた交渉方針に従い、本公開買付価格について、少数株主の利益保護の観点からその公正性を確保するための実質的な協議・交渉を公開買付者との間で複数回にわたって行っている。具体的には、当社はアイ・アール ジャパンを通じて、延べ3回にわたり本特別委員会から助言を受けた交渉方針に基づく価格交渉を、公開買付者のファイナンシャル・アドバイザーである野村證券株式会社を介して実施した。当社が協議・交渉を行うにあたっては、公開買付価格の妥当性についての考え方や公開買付者に対する回答の仕方についても、逐一、特別委員会からの助言を受けている。

そして、その交渉の結果として、1株当たり1,320円という本公開買付価格の決定に至るまでには、当社株式1株当たり1,250円とする公開買付者の当初の提案より、合計で70円の価格引上げを引き出している。

エ. 本取引の交渉過程及び意思決定過程における特別利害関係人の不関与

当社を代表して本取引を検討・交渉する取締役には、本取引に特別な利害関係を有する者は含まれておらず、その他、本取引に係る協議、検討及び交渉の過程で、当社及び公開買付者その他の本取引に特別な利害関係を有する者が当社側に不当な影響を与えたことを推認させる事実は認められない。

なお、当社の取締役のうち、代表取締役社長である青木一彦氏は、現在は公開買付者の役職員を兼務していないものの、2018年6月まで公開買付者の従業員であったため、また、常務取締役である平山成生氏は、現在は公開買付者の役職員を兼務していないものの、2019年3月まで公開買付者の従業員であったため、利益相反の疑いを回避する観点より、本取引について決議する当社取締役会の審議及び決議には一切参加しないことが予定され

ており、また、当社の立場において公開買付者との協議及び交渉にも一切参加しておらず、今後参加の予定もない。さらに、当社の監査役のうち桑野俊治氏は、現在は公開買付者の役職員を兼務していないものの、2018年6月まで公開買付者の従業員であったため、利益相反防止の観点から、当社の取締役会における本取引に係る審議には一切参加せず、当該取締役会における本取引に関する決議に対して意見を述べることを差し控えることが予定されており、また、当社の立場において公開買付者との協議及び交渉にも一切参加しておらず、今後参加の予定もない。

なお、当社の取締役のうち、常務取締役である小浦禎彦氏は、公開買付者の従業員であったものの、2009年3月に公開買付者の従業員を退職しており、既に10年以上が経過しているため、利害関係はないものと認められる。

オ. マジョリティ・オブ・マイノリティ条件

本公開買付けにおいて、公開買付者は、いわゆるマジョリティ・オブ・マイノリティ (Majority of Minority) に相当する買付予定数の下限を設定していないものの、マジョリティ・オブ・マイノリティに相当する買付予定数の下限を設定すると、本公開買付けの成立を不安定なものとし、かえって本公開買付けに応募することを希望する少数株主の利益に資さない可能性もあること、及び、本公開買付けにおいては適切な公正性担保措置が実施されており、当社の少数株主の利益には十分な配慮がなされていると考えられることから、マジョリティ・オブ・マイノリティに相当する下限が設定されていないことのみをもって、適切な公正性担保措置が講じられていないと評価されるものではないと考えられる。

カ. 取引保護条項の不存在

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

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

公開買付者は、(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、当社株式の全て(公開買付者が所有する当社株式及び当社が所有する自己株式を除く。)の株式売渡請求をすること又は株式併合及び株式併合の効力発生を条件として単元株式数の定めを廃止する旨の定款の一部変更を行うことを付議議案に含む臨時株主総会の開催を当社に要請することを予定しており、当社の株主に対して株式買取請求権又は価格決定請求権が確保されない手法は採用しないこと、(ii)株式売渡請求又は株式併合をする際に、当社の株主に対価として交付される金銭は本公開買付価格に当該各株主(公開買付者及び当社を除く。)の所有する当社株式の数を乗じた価格と同一となるように算定されることを明らかとしていることから、当社の株主が本公開買付けに応募するか否かについて適切に判断を行う機会を確保し、これをもって強圧性が生じないように配慮している。

公開買付者は、公開買付期間について、法令に定められた最短期間が20営業日であるところ、比較的長期間である30営業日としている。公開買付者は、公開買付期間を比較的長期に設定することにより、当社の株主に本公開買付けに対する応募について適切な判断機会を確保するとともに、当社株式について公開買付者以外の者にも対抗的な買付け等を行う機会を確保し、もって本公開買付価格の適正性を担保することを企図している。

ク. 小括

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

(d) 上記を踏まえ、当社の取締役会が本取引の実施(本公開買付けに係る意見表明の内容

を含む。)を決定することが少数株主に不利益でないことについて

上記(a)乃至(c)までにおいて検討した諸事項以外の点に関して、本特別委員会において、本公開買付けを含む本取引が当社の少数株主にとって不利益なものであると考える事情は現時点において特段見当たらず、従って本取引は当社の少数株主にとって不利益なものではないと考える。

(e) 上記を踏まえ、本取引の是非

上記(a)乃至(d)までを踏まえ慎重に検討した結果、当社の取締役会が、(i)本公開買付けに賛同の意見を表明し、かつ、当社の株主が本公開買付けに応募することを推奨する旨の意見表明に係る決議を行うこと、及び(ii)本公開買付け後に株式併合又は株式売渡請求の方法を用いた本非公開化手続きを実施することを決定することは相当(すなわち「是」)であると判断するに至った。

④ 当社における独立した法律事務所からの助言

当社は、当社取締役会の意思決定の公正性及び適正性を担保するために、当社及び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総合法律事務所を選任し、本公開買付けを含む本取引に関する当社取締役会の意思決定の方法及び過程その他の意思決定にあたっての留意点に関する法的助言を受けております。

なお、TMI総合法律事務所は、当社及び公開買付者グループの関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して重要な利害関係を有しておりません。本特別委員会は、TMI総合法律事務所の独立性及び専門性に問題がないことを確認した上で、当社の法務アドバイザーとして承認しております。また、TMI総合法律事務所に対する報酬には、本取引の成立等を条件に支払われる成功報酬は含まれておりません。

⑤ 当社における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見

上記「(2)意見の根拠及び理由」の「④当社における意思決定の過程及び理由」のとおり、当社は、TMI総合法律事務所から受けた法的助言、アイ・アール ジャパンから受けた財務的見地からの助言及び本株式価値算定書の内容を踏まえつつ、本答申書において示された本特別委員会の判断内容を最大限尊重しながら、本公開買付けを含む本取引が当社の企業価値の向上に資するか否か、及び本公開買付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、慎重に協議・検討いたしました。

その結果、当社は、上記「(2)本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「④当社における意思決定の過程及び理由」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、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、当社の中長期的な企業価値向上に資することができるとともに、(ii)本公開買付け価格である1株当たり1,320円は当社の一般株主の皆様に対して適切なプレミアムを付した価格での合理的な当社株式の売却の機会を提供するものであると判断し、本日開催の当社取締役会において、審議及び決議に参加した当社の取締役の全員一致(当社の取締役6名のうち、青木一彦氏及び平山成生氏を除く、審議及び決議に参加した4名の全員一致)で、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対し、本公開買付けへの応募を推奨することを決議いたしました。

また、当該取締役会には、当社の監査役3名中、桑野俊治氏を除く2名の監査役(うち社外監査役2名)が出席し、いずれも、当社が本公開買付けに賛同する旨の意見を表明すること及び当社の株主の皆様に対して本公開買付けへの応募を推奨することについて異議がない旨の意見を述べております。

なお、当社の取締役のうち、代表取締役社長である青木一彦氏は、現在は公開買付者の役職員を兼務していないものの、2018年6月まで公開買付者の従業員であったため、また、常務取締役である平山成生氏は、現在は公開買付者の役職員を兼務していないものの、2019年3月まで

公開買付者の従業員であったため、利益相反防止の観点から、当社の取締役会における本取引に係る審議及び決議に参加しておらず、また、当社の立場で公開買付社との本取引の協議及び交渉に参加しておりません。さらに、当社の監査役のうち桑野俊治氏は、現在は公開買付者の役職員を兼務していないものの、2018年6月まで公開買付者の従業員であったため、利益相反防止の観点から、当社の取締役会における本取引に係る審議に参加しておらず、また、当該取締役会における本取引に関する決議に対して意見を述べることを差し控えております。なお、当社は、当社の取締役のうち、常務取締役である小浦禎彦氏は、公開買付者の従業員であったものの、2009年3月に公開買付者の従業員を退職しており、既に10年以上が経過しているため、利害関係はないものと判断しております。

⑥ 取引保護条項の不存在

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

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

公開買付者は、上記「(5) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」に記載のとおり、(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、当社株式の全て（公開買付者が所有する当社株式及び当社が所有する自己株式を除きます。）の株式売渡請求をすること又は株式併合及び株式併合の効力発生を条件として単元株式数の定めを廃止する旨の定款の一部変更を行うことを付議議案に含む臨時株主総会の開催を当社に要請することを予定しているとのことであり、当社の株主の皆様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、当社の株主の皆様に対価として交付される金銭は本公開買付け価格に当該各株主（公開買付者及び当社を除きます。）の所有する当社株式の数を乗じた価格と同一となるように算定されることを明らかとしていることから、当社の株主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いるとのことです。

公開買付者は、公開買付け期間について、法令に定められた最短期間が20営業日であるところ、比較的長期間である30営業日としているとのことです。公開買付者は、公開買付け期間を比較的長期に設定することにより、当社の株主の皆様が本公開買付けに対する応募について適切な判断機会を確保するとともに、当社株式について公開買付者以外の者にも対抗的な買付け等を行う機会を確保し、もって本公開買付け価格の適正性を担保することを企図しているとのことです。

4. 本公開買付けに係る重要な合意に係る事項

該当事項はありません。

5. 公開買付者又はその特別関係者による利益供与の内容

該当事項はありません。

6. 会社の支配に関する基本方針に係る対応方針

該当事項はありません。

7. 公開買付者に対する質問

該当事項はありません。

8. 公開買付け期間の延長請求

該当事項はありません。

9. 今後の見通し

上記「3. 当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「② 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」、「③ 本公開買付け後の経営方針等」及び「④ 当社における意思決定の過程及び理由」、「(4) 上場廃止となる見込み及びその事由」並びに「(5) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」をご参照ください

10. 支配株主との取引等に関する事項

(1) 支配株主との取引等の該当性及び少数株主の保護の方策に関する指針への適合状況

公開買付者は、既に当社の発行済株式総数の 63.42%を保有する当社の支配株主（親会社）であることから、本公開買付けを含む本取引は、当社にとって支配株主との取引等に該当いたします。

当社は、上記「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(6) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」に記載のとおり、その公正性を担保し、利益相反を回避するための措置を講じておりますが、かかる対応はコーポレート・ガバナンス報告書の記載内容に適合していると考えております。

なお、コーポレート・ガバナンス報告書で示している「支配株主との取引等を行う際における少数株主の保護の方策に関する指針」における支配株主との取引等を行う際における少数株主の保護に関する記載は、以下のとおりです。

「当社の三井金属グループとの取引条件については、三井金属グループ各社との個別協議により決定しております。当社は、三井金属グループ以外の企業と同様の条件で取引を行なうことにより、少数株主の保護に努めております。また、三井金属グループからの事業活動の独立性を高めるために、三井金属グループ外への事業活動拡大にも努めております。」

(2) 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に関する事項

上記「(1) 支配株主との取引等の該当性及び少数株主の保護の方策に関する指針への適合状況」に記載のとおり、本公開買付けを含む本取引は、当社にとって支配株主との取引等に該当することから、当社は、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必要であると判断し、上記「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(6) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」に記載の措置を講じることにより、公正性を担保し、利益相反を回避した上で判断しております。

(3) 当該取引等が少数株主にとって不利益なものではないことに関する、支配株主と利害関係のない者から入手した意見の概要

当社は、本日、本特別委員会から、当社取締役会が、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、当社の株主に対し、本公開買付けに応募することの推奨を決議することは、当社の少数株主にとって不利益なものではないと考える旨を内容とする本答申書を入手しております。詳細は、上記「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(6) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「③当社における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得」の「(iii) 判断内容」をご参照ください。

なお、本答申書は、本公開買付けが成立した後における、上記「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(5) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」に記載の公開買付者による当社の完全子会社化が当社の少数株主にとって不利益なものではないことに関する意見も兼ねております。

1 1. その他

当社は、本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月期の配当を行わないことを決議いたしました。詳細につきましては、本日付で公表した「2022年3月期の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。

（参考）買付け等の概要

本公開買付けの概要につきましては、公開買付者が本日公表した三井金属エンジニアリング株式会社株券等（証券コード 1737）に対する公開買付けの開始に関するお知らせ（添付）をご参照ください。

以上



2021年12月24日

各位

会社名 三井金属鉱業株式会社
代表者名 代表取締役社長 納 武士
(コード番号：5706、東証第一部)
お問合せ先 コーポレートコミュニケーション部長
落合 健司
(TEL. 03-5437-8028)

三井金属エンジニアリング株式会社株式（証券コード1737）に対する公開買付けの開始に関するお知らせ

三井金属鉱業株式会社（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、三井金属エンジニアリング株式会社（証券コード：1737、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、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。）による公開買付け（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。

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に上場している対象者株式8,100,000株（所有割合（注1）：63.42%）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、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（公開買付者が既に所有してい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10日に提出した第59期第2四半期に係る四半期報告書（以下「対象者四半期報告書」といいます。）に記載された2021年9月30日現在の発行済株式総数（12,780,000株）から、対象者が2021年11月10日に公表した「2022年3月期第2四半期決算短信〔日本基準〕（連結）」（以下「対象者四半期決算短信」といいます。）に記載された2021年9月30日現在の対象者が所有する自己株式数（8,025株）を控除した株式数（12,771,975株）に占める割合（小数点以下第三位を四捨五入しております。）をいいます。以下、所有割合の記載について他の取扱いを定めません。限り同じです。

本公開買付けにおいては、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414,600株（所有割合：3.25%）と設定しており、本公開買付けに応募された対象者株式（以下「応募株券等」といいます。）の総数が買付予定数の下限に満たない場合には、応募株券等の全ての買付け等を行いません。なお、買付予定数の下限（414,600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）」の「②株式の併合」に記載の完全子会社化のために必要な会社法（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180条に基づく対象者株式の併合（以下「株式併合」といいます。）の手続きを実施する際には、会社法第309条第2項に規定する株主総会における特別決議が要件とされているため、本取引の実施を着実に遂行すべく、本公開買付けが成立した場合に公開買付者が所有する対象者の議決権数の合計が、対象者の議決権総数（対象者四半期報告書に記載された2021年9月30日現在の発行済株式総数

(12,780,000株)から、対象者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(8,025株)を控除した株式数(12,771,975株)に係る議決権数である127,719個)の3分の2以上となるよう設定したものであります。また、公開買付者は、本公開買付けにおける対象者株式の買付け等の価格(以下「本公開買付け価格」といいます。)の検討に際しては、対象者の一般株主の皆様にご覧いただき、本公開買付けに応募していただけるように、対象者株式の市場株価に対して、2019年1月以降に公表された上場会社による上場子会社の完全子会社化を目的とした取引である他の公開買付けの事例30件におけるプレミアム水準40.2%~45.1%と比較しても遜色のないプレミアム水準とすることにより、公開買付者として十分と考えるプレミアムを付すことを想定していたことから、本公開買付けにおいて、買付予定数の下限(414,600株)を上回る応募が見込まれると判断したため、本公開買付けの実施にあたり、対象者の特定の株主との間で本公開買付けへの応募に関する交渉及び合意を行っておりません。

一方、公開買付者は、本公開買付けにおいて、対象者の発行済株式の全て(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は、応募株券等の全ての買付け等を行います。

公開買付者は、本公開買付けが成立したものの、本公開買付けにより、公開買付者が対象者の発行済株式の全て(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)」に記載のとおり、対象者の株主を公開買付者のみとして、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続きを実施することを予定しております。

なお、対象者が本日付で公表した「支配株主である三井金属鉱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、本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て本公開買付けへの応募を推奨する旨の決議を行ったとのこととあります。

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「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「(v)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、1874年9月に三井組が神岡鉱山蛇腹平坑を取得し、鉱山経営を開始したことにその源を発します。その後、三井組は、1892年6月に三井鉱山合資会社を設立し、1911年12月には三井鉱山株式会社を設立いたしました。三井鉱山株式会社は、1913年8月に大牟田亜鉛製錬工場において亜鉛製錬を開始し、1943年3月には日比製錬所を設置して銅製錬を開始いたしました。三井鉱山株式会社は、1950年5月には企業再建整備法により金属部門を分離し、公開買付者の前身となる神岡鉱業株式会社を設立し、同社は同年10月に東京証券取引所市場第一部に上場いたしました。そして、神岡鉱業株式会社は、1952年12月にその商号を三井金属鉱業株式会社へと変更し、現在に至っております。公開買付者は、神岡鉱山の経営開始以降、亜鉛・鉛資源の安定供給に貢献してきたと考えております。

公開買付者グループ(公開買付者並びにその子会社及び関連会社をいいます。以下同じです。)は、公開買付者、対象者を含む子会社79社及び関連会社15社(2021年9月30日現在)で構成されており、本日現在、電池材料、排ガス浄化触媒、機能粉、銅箔、スパッタリングターゲット、セラミックス製品等の製造販売を行う機能材料セグメント、非鉄金属の製造販売、資源リサイクル事業等を行う金属セグメント、自動車用ドアロックの製造販売等を行う自動車部品セグメント、及びダイカスト製品、粉末冶金製品等の製造販売や各種産業プラントエンジニアリング等を行う関連セグメントの4セグメントを主要セグメントとして事業を行っております。公開買付者グループは、「創造と前進を旨とし、価値ある商品によって社会に貢献し、社業の永続的発展成長を期す」を経営理念とし、「マテリアルの知恵を活かす」

というコーポレートスローガンのもと、社会的な課題の解決へと役立つ製品や事業を創出することを目指しております。

公開買付者は、創業 150 周年を迎える 2024 年のありたい姿である「機能材料、金属、自動車部品の 3 事業を核に、成長商品・事業を継続的に創出し、価値を拡大し続けている会社」の実現のために、2019 年 5 月 14 日に公表した 3 カ年の中期経営計画「19 中計」において、成長基盤の変革を進めるとともに、サステナビリティが統合された経営を通じて、企業価値の向上と持続的な成長に加え、持続可能な社会の実現にも貢献することを明確にしております。「19 中計」で掲げた 2022 年 3 月期の目標である連結経常利益 370 億円に対し、2021 年 3 月期の連結経常利益は 513 億円となりました。2022 年 3 月期は 520 億円の連結経常利益を見込むとともに、「19 中計」の計画最終年度であることから、2022 年から 2024 年の 3 カ年の次期中期経営計画として今後策定予定である「22 中計」へつなぐ準備期間である重要な年度として、引き続き各セグメントにおいて重点施策を実行しております。

公開買付者を取り巻く足元の環境は、公開買付者の事業の中で核となっている機能材料事業を中心に、Society5.0（注 2）を実現する 5G（注 3）、IoT、CASE（注 4）、Ma a S（注 5）等のトレンドにより、関連分野の市場拡大や 5G、IoT、CASE、Ma a S 等の実現に必要な技術、例えば、高速通信や電動化に関連する機能材料の高精度化等、変化しております。かかる変化をとらえ、銅箔事業、機能性粉体事業、セラミックス事業を中心とした新たな事業機会の創出が期待されます。

（注 2） 「Society5.0」とは、2016 年 1 月に内閣府から発表された科学技術政策の一つで、IoT によりサイバー空間とフィジカル空間を連携し、全ての物や情報、人を一つにつなぐとともに、AI 等の活用により量と質の全体最適を図る社会のことをいいます。

（注 3） 「5G」とは、大容量、ハイスピード通信が可能となる第 5 世代の通信方式をいいます。

（注 4） 「CASE」とは、Connected（コネクティッド）、Autonomous/Automated（自動化）、Shared（シェアリング）、Electric（電動化）の略であり、自動車の次世代技術やサービスの新たな潮流を表す造語になります。

（注 5） 「Ma a S（Mobility as a Service）」とは、ICT を活用して交通をクラウド化し、マイカー以外の全ての交通手段によるモビリティ（移動）を一つのサービスとしてとらえ、シームレスにつなぐ「移動」の概念をいいます。

公開買付者は、これらの社会の変化・変革は公開買付者グループにとって中長期的にみても極めて大きな事業機会であり、公開買付者グループの企業価値を向上させ、継続的な事業成長につなげるためにも、このような環境変化に対応していくことが重要であると考えております。

一方、対象者プレスリリースによれば、対象者は、1964 年 2 月に東京都中央区で、公開買付者の 100% 出資子会社三金機工株式会社として設立され、1970 年 11 月にその商号を三井金属エンジニアリング株式会社へと変更し、その後、2000 年 3 月に東京証券取引所市場第二部に上場し、2014 年 2 月には創立 50 周年を迎えたとのことです。その後、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 11 月 10 日付で、2022 年 4 月に予定される新市場区分への移行に際してスタンダード市場を選択する旨の申請書を提出するとともに、「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。）を開示したとのことです。なお、対象者は、下記のとおり、2021 年 10 月 20 日に、公開買付者から本取引に係るシナジーやスキーム、スケジュールに関する提案書を受領しておりますが、本計画書を開示した同年 11 月 10 日時点では、かかる提案書を受領して間もなく、本取引の実施の確度も不明確な状況であったことから、対象者としては、本取引の存在を前提とせず、上場を維持することを前提にいかなる取り組みを行っていくべきかという観点から検討することが、上場会社としてのあるべき姿勢であるという判断のもとで、本計画書を提出したとのことです。ただし、対象者は、本日開催の取締役会において、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明することを決議すると同時に、本公開買付けを含む本取引の一環として対象者株式の上場廃止が予定されていることを踏まえ、本計画書を撤回することを決議したとのことです。なお、仮に本公開買付けが不成立となり、対象者株式が引き続き上場維持することとなった場合には、対象者は、東京証券取引所の市場区分の見直しに伴い、2022 年 4 月 4 日より、東京証券取引所スタンダード市場に移行する予定とのことです。

対象者は、現在、「市場における対象者独自の確固たる地位を確立する」こと、「エンジニアリング事

業、パイプ・素材事業を核に、新しい事業と成長商品を継続的に創出し、存在感のあるエンジニアリング企業としての地位を確立し、企業価値を向上・拡大し続けている会社になる」ことを実現するために、「事業基盤の強化」「事業競争力の強化」「事業領域の拡大」の中長期的な実行に向けて各種戦略を推進しているとのことです。その中で、対象者は、エンジニアリング事業では、公開買付者グループからの受注拡大とともに、製錬技術や再生可能エネルギー領域での受注拡大、環境関連技術によるSDGsの理念への貢献、自動機械の開発等による競争力強化、事業領域の拡大等に取り組んでいるとのことです。パイプ・素材事業においては、品質管理を徹底し、設計・施工技術を高めることにより信頼性の向上を図り、加えて、生産の効率化、購入品の有利購買や工事部門のコストダウンを実施し、競争力を強化しているとのことです。また、両事業において、保有技術の確実な継承とスキルアップを図るための人材育成・強化、ロボット化や無人化領域における技術革新等を推進しているとのことです。

なお、公開買付者と対象者の資本関係としては、対象者が1964年2月に公開買付者の100%出資子会社として設立された後（設立時の対象者の発行済株式総数は10,000株）、公開買付者は1988年3月までに株主割当増資によって対象者株式合計950,000株を引き受けたため（1968年4月に30,000株、1969年4月に60,000株、1970年11月に300,000株、1985年3月に400,000株、1988年3月に160,000株）、公開買付者の所有株式数は960,000株となり（当該各時点における所有していた割合：100.00%。なお、本段落における「所有していた割合」とは各時点における対象者の発行済株式総数に占める所有株式数の割合をいい、小数点以下第三位を四捨五入しています。）、1990年6月には対象者が対象者株式1株につき10株の割合による株式分割を行い、公開買付者の所有株式数は9,600,000株（所有していた割合：100.00%）となりました。その後、対象者が1991年2月に実施した第三者割当増資によって、三井金属エンジニアリング社員持株会が250,000株（所有していた割合：2.50%）、当時の常勤取締役13名が合計130,000株（所有していた割合：合計1.30%）を引き受けたため、公開買付者は発行済株式9,980,000株のうち9,600,000株（所有していた割合：96.19%）を所有することとなりました。さらに、対象者は、1993年3月に金融機関及び取引先等12名（公開買付者を含みません。）に対して1,000,000株の第三者割当増資を行ったため、公開買付者は発行済株式10,980,000株のうち9,600,000株（所有していた割合：87.43%）を所有することとなりました。そして、対象者株式の上場に伴い対象者が2000年3月に実施した一般募集の増資（1,800,000株）及び公開買付者が同月に実施した対象者株式のうち1,500,000株の売出しにより、公開買付者は発行済株式12,780,000株のうち8,100,000株（所有していた割合：63.38%）を所有することとなりました。2021年9月30日現在において、公開買付者は発行済株式12,780,000株から自己株式8,025株を控除した12,771,975株のうち8,100,000株（所有割合63.42%）を所有しております。

公開買付者は、これまで、対象者が、公開買付者グループのエンジニアリング事業における製造設備工事を請け負う上場子会社として、公開買付者グループにおいて、他社との差別化を図れる製品品質、製造コスト、安全を実現する生産技術確立のための重要な役割を担いながらも、同時に公開買付者グループ外への事業活動を通じて、企業価値の向上に努めてきたと考えております。

なお、公開買付者は、上記記載の公開買付者を取り巻く市場環境は、公開買付者だけではなく、公開買付者から継続的に相当量の製造設備工事を請け負っている対象者にとっても新たな事業機会の創出につながるるとともに、対象者が属する市場ではますます競争が激化していくと考えており、かかる環境に対応するべく、受注機会を逃さずに、ユーザーニーズを的確に把握し、技術面・価格面において満足いただける製品・サービスを提示し続けることがこれまで以上に重要になると認識しております。また、足元の脱炭素化、SDGsやESG、労働力不足や働き方改革等による社会環境の変化に伴い、再生可能エネルギー分野や生産性向上を含めた無人化や省力化、効率化分野等において、新たに事業領域の拡大を図っていく必要があると考えております。

このような環境において、公開買付者は、対象者がエンジニアリング会社のみ機能で対応するよりも、公開買付者の保有する自社製品の製造プロセスを企画・検討する機能や対象者の保有する設計・装置開発機能等の付加価値の源泉となる複数の機能を公開買付者グループ内で連携することが、より効果的に企業価値向上につながると認識しております。

しかしながら、公開買付者と対象者はそれぞれ独立して事業を営む上場会社であり、それぞれの運営

に一定の独立性を有することから、公開買付者グループとしての意思決定に時間を要し、また、グループが一体となった十分な事業運営を行うことができず、上記のような公開買付者と対象者の連携による企業価値向上の効果は限定的なものに留まっております。さらに、近年急速に高まるコーポレート・ガバナンスに対する意識の中で、2019年6月に経済産業省から「グループ・ガバナンス・システムに関する実務指針」が公表され、上場子会社に関するガバナンスの在り方が論じられる等、上場子会社における支配株主と少数株主との間の構造的な利益相反のリスクや子会社を上場会社として維持することについて十分な説明が求められております。加えて、東京証券取引所における新市場区分の実施に際しては、東京証券取引所スタンダード市場の上場維持基準として、流通株式比率（注6）25%以上の基準が設けられている中、公開買付者及び他の大株主による対象者株式の所有の結果、対象者の流通株式比率は22.8%（2021年6月30日現在）であり、対象者は当該基準を充足していない状況にあります。このように、上場会社としてのガバナンスや上場維持の観点から、公開買付者と上場子会社である対象者との間には、両社の企業価値の最大化を実現させる上で、一定の限界が存在しております。

（注6） 「流通株式比率」とは、上場有価証券に占める流通株式の比率をいいます。なお、流通株式とは、上場有価証券のうち、大株主及び役員等の所有する有価証券や上場会社が所有する自己株式等、その所有が固定的でほとんど流通可能性が認められない株式を除いた有価証券をいいます。東京証券取引所が検討している新たな基準においては、国内の普通銀行、保険会社、事業法人等が所有する株式やその他取引所が固定的と認める株式についても流通株式から除かれることが公表されております。詳細については、東京証券取引所が2021年4月30日に公表している「（参考）流通株式の定義見直し（2021年4月更新版）」をご確認ください。

かかる状況において、公開買付者は、2021年7月中旬、こうした構造的な利益相反の懸念を解消し、企業価値の向上にとって最善と考える各種の施策を積極的かつ機動的に実行するための方策として、公開買付けを通じて対象者を完全子会社化することについて具体的な検討を開始し、主に本取引におけるシナジーについて検討を重ねました。対象者を完全子会社化することによるシナジーとして、具体的には以下を実現することを目指しております。

（i）公開買付者と対象者の一体運営による新たな事業機会の創出

対象者が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、対象者の独立性を維持し、公開買付者と対象者との共同事業運営や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運営を行う必要があるという制約があります。対象者を公開買付者の完全子会社とすることで、当該制約を解消し、個別の工事案件における単なる受発注の関係を越えて、対象者を公開買付者の設備工事会社として、公開買付者と一体的に運営することで、上記の市場環境の変化に伴い発生する公開買付者グループにおける Society5.0 を実現する5G、IoT、CASE、Ma a S等の関連分野の市場拡大や5G、IoT、CASE、Ma a S等の実現に必要な技術の高精度化等に伴う新たな事業機会や、脱炭素化、社会環境の変化に伴う再生可能エネルギー分野や生産性向上を含めた無人化や省力化、効率化分野等の新たな事業機会の増加を、対象者として適時・適切にとらえることが可能となり、中長期的な視点では対象者のさらなる収益の安定と将来リスクの低減につながるものと考えております。一方で、対象者を公開買付者の完全子会社とすることなしに上記の5G、IoT、CASE、Ma a S等の実現に必要な技術の高精度化等に伴う新たな事業機会や、脱炭素化、社会環境の変化に伴う再生可能エネルギー分野や生産性向上を含めた無人化や省力化、効率化分野等の新たな事業機会に取り組むことは、短期的には、対象者の今後の収益性に不確実な影響を与え得るものであり、利益水準の低下等により、対象者の株価の下落を招く可能性を否定できないと考えております。株主の皆様が短期的な悪影響を被ることなく、中長期的な視点で対象者の企業価値向上を図るには、対象者を完全子会社化した上で、公開買付者と対象者が戦略を共通化し、両社を一体運営していくことが不可欠であると考えております。

また、対象者が公開買付者の連結子会社であり、対象者が上場会社として独立運営されている現状においては、上場会社としての自主性を尊重することを重視することに加え、秘匿性の高い製造技術を両社で共有し、公開買付者と対象者が一体となって運営することに一定の制約があると考えております。対象者の完全子会社化により両社が情報共有や一体運営を行うことで、公開買付者としては、対象者が

独立運営する上場会社であったがゆえにこれまで対象者に共有することが難しかった公開買付者の製造工場でしか知り得ない技術・経験・知識を対象者に共有することが可能となります。公開買付者グループとして、5G、IoT、CASE、Maas等の実現に必要な技術の高精度化等に伴う新たな事業機会や、脱炭素化、社会環境の変化に伴う再生可能エネルギー分野や生産性向上を含めた無人化や省力化、効率化分野等の新たな事業機会を逃さないためにも、新たな製造設備・装置の設計・開発に数多く取り組んでいく必要があると考えております。公開買付者としては、対象者においても、上記製造技術を共有した上で、当該開発プロセスに注力していただき、対象者を含む公開買付者グループの企業価値向上と一緒に目指していただきたいと考えております。しかしながら、公開買付者がこれまで対象者に情報共有することが困難であった技術・経験・知識を基にして、対象者が新たな製造設備・装置の設計・開発を数多く行うことは、必ずしも新たな設計や開発に成功するとは限らない中で、対象者が上場会社として独立運営されている現状の資本関係においては、対象者の少数株主の利益に資するとは限らないため、公開買付者としては、現状の資本関係においては、実現することに一定の制約があると考えております。さらに、対象者の完全子会社化によりかかる制約を解消し、公開買付者の製造工場でしか知り得ない技術・経験・知識を対象者に共有し、対象者が新たな製造設備・装置の設計・開発を数多く行うことで、対象者にとっては、公開買付者の製造工程、固有技術に対する理解が深まり、それに伴い、顧客としての公開買付者グループはもちろんのこと、公開買付者グループ以外の顧客へのソリューション提供力が向上するとともに、公開買付者が必要とする設備を具体化し、開発を内製化する中で、公開買付者ととともに、新たな技術や製造プロセスの開発に関与することを通じて技術力・開発力を高めることができることから、競争力の強化と新たな顧客獲得につながると考えております。加えて、今後は公開買付者の新たな事業機会の創出において、連結子会社では自主性の尊重及び上場会社としての独立性維持のために公開買付者と対象者が一体となって機動的な意思決定を行うことができず、貴重な事業機会を逸していたことが否定できない状況であるものの、対象者の完全子会社化により両社が一体となって環境の変化による事業機会を適時に捉え、対象者が実施する製造設備の開発件数が増えることで、対象者の技術力・開発力強化の機会が増加し、さらに技術力・開発力を高めることができると期待しております。同時に、公開買付者にとっては、商品競争力の強化に向けて、他社との差別化を図るべく外注設計に頼らない自作設備の開発を通じて、革新的な生産技術の確立につながると考えております。これらは、対象者のみならず、公開買付者グループとしての企業価値向上を実現するものであると期待しております。

(ii) 公開買付者と対象者間での経営資源やノウハウの共有

現在の公開買付者と上場子会社である対象者の関係においては、対象者の上場会社としての独立性及び自主性を尊重し、加えて、親会社である公開買付者と他の少数株主との間の利益相反が発生しないように努める必要があるという制約から、網羅的な経営資源の集約及び最適化は困難であり、それぞれの経営資源についても一部重複する分野が存在していたところ、対象者が公開買付者の完全子会社となることで当該制約がなくなり、公開買付者グループとして経営資源の集約及び最適化が可能になり、対象者を含む公開買付者グループの企業価値向上に資すると考えております。

加えて、公開買付者グループと対象者とで活発な人材交流を行い、公開買付者の製造技術を学ぶべく一時的に対象者の人材を公開買付者のもとで集中的に人材育成を行うことは、短期的には対象者の既存事業へ割ける人的資源の配分が制限される可能性が否定できない中、対象者において公開買付者以外の株主が存在する現状においては、活発な人的交流に一定の制約があると考えております。対象者が公開買付者の完全子会社となることで、公開買付者グループと対象者において、適性や能力に応じた人材を最適配分し、一層の人的交流を通じて、両社のノウハウの共有を加速させることができるとともに、人材の育成や有効活用、能力開発を深化させ、事業環境の変化に応じて、顧客のニーズに応えられる優秀な人材確保等の相乗効果を発現できるようになることを期待しております。

また、上記同様、対象者の上場会社としての独立性及び自主性を尊重することで、研究開発・製品開発の観点においても経営資源やノウハウの共有を十分に行うことができなくなかったものの、対象者が公開買付者の完全子会社となることで、これまで培ってきた両社のノウハウを共有し、さらに、対象者

の新たな製品や技術の開発において、公開買付者の研究開発体制を活用することで、対象者の競合他社との差別化を図ることができ、ひいては対象者を含む公開買付者グループの企業価値向上に資するものと考えております。

加えて、対象者の上場会社としての独立性を尊重し、公開買付者に依存しない対象者としての立場を確立するべく、公開買付者が保有する事業基盤や顧客基盤を十分に共有できていなかったものの、本取引を通じて、公開買付者グループの営業体制やグローバルに広がる公開買付者の事業基盤・顧客基盤を活用することで、対象者においては、さらなる顧客基盤の拡大、事業機会を創造することができると考えております。

(iii) 上場維持コストの負担軽減

近年の新市場区分における上場維持基準への適合及び改訂されたコーポレート・ガバナンス・コード等に対応するため、対象者において、上場を維持するための体制（独立社外取締役の一定数の確保等）や業務負担（有価証券報告書等の継続開示や、株主総会運営等）は、年々増加しているものと理解しております。また、対象者が上場会社として独立した事業運営を行っている現状においては、それぞれの経営資源を相互に最大限有効活用することに一定の限界があると考えております。

公開買付者は、対象者株式を非公開化することで、上場維持に係るコストの削減や、上場を維持するための体制構築に投下していたリソースを事業に投入することが可能になり、対象者の企業価値向上を加速させることが可能であると考えております。

上記検討を踏まえ、公開買付者は、2021年10月上旬に、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である野村証券株式会社（以下「野村証券」といいます。）並びにリーガル・アドバイザーである西村あさひ法律事務所をそれぞれ選任し、同月上旬から同月中旬までの間に、野村証券及び西村あさひ法律事務所からも適宜助言を受ける等して、公開買付けを通じて対象者を完全子会社化することについての検討を進めました。その結果、公開買付者は、2021年10月中旬、公開買付者グループとして、迅速かつ機動的な意思決定のもと、両社の連携をより一層強固なものにして、経営資源を集中していくことが両社の企業価値向上に資すると考え、そのためには、対象者を完全子会社化することとし、その手法として公開買付けとその後のスクイーズアウト手続きを行うことが必要不可欠であると考えに至り、同月20日に、対象者に対して公開買付けを通じた公開買付者による対象者の完全子会社化の協議を申し入れるべく、対象者に対して本取引に係るシナジーやスキーム、スケジュールに関する提案書を提出いたしました。なお、本公開買付価格等の本公開買付けの条件については当該提案書における提案には含まれておりません。そして、公開買付者は、2021年10月下旬に、対象者から、各アドバイザーを選任する旨及び下記「②対象者における意思決定の過程及び理由」の「(i) 検討体制の構築の経緯」において定義する本特別委員会を設置する旨の回答を受領いたしました。詳細については、下記「②対象者における意思決定の過程及び理由」の「(i) 検討体制の構築の経緯」をご参照ください。その後、公開買付者は、本公開買付けの実現可能性の精査のためのデュー・ディリジェンスを2021年11月中旬から12月中旬まで実施するとともに、並行して対象者との間で、本取引の意義及び目的や、本公開買付価格を含む本取引の諸条件についての協議を続けてまいりました。なお、公開買付者は、2021年12月6日以降、対象者との間で、本公開買付価格に関して複数回に亘る協議・交渉を重ねてまいりました。具体的には、公開買付者は、2021年12月6日に、対象者に対し、2021年12月6日から遡ること1ヶ月前の2021年11月8日までの1ヶ月間の株価の終値の単純平均値（小数点以下を四捨五入しております。以下、終値の単純平均値の計算において同じです。）が934円であるという直近の市場株価の動向、デュー・ディリジェンスの結果及び公開買付者において実施していた対象者株式の価値算定の内容等を踏まえ、本公開買付価格を1,250円とする旨の提案を行いました。同年12月8日、対象者より、当該提案に係る本公開買付価格に対して、対象者において実施していた対象者株式の価値算定の内容や、経済産業省が「公正なM&Aの在り方に関する指針」を公表した2019年6月28日以降に公表された、公開買付者と同様に60%以上の議決権を保有する支配株主による公開買付けを利用した完全子会社化事例15件におけるプレミアム水準（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（約34%程度から約41%程度）・平均値（約37%程度から約41%程度）等を踏まえると、対象者の一般株主にとって十分な価格とは認められ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、2021年12月14日に、対象者に対し、直近の市場株価の動向やデュー・ディリジェンスの結果等に加え、対象者の株主のご理解も得られるように、本公開買付価格を1,270円とする旨の提案を行いました。同月16日、対象者より、上記理由と同様に、未だ対象者の一般株主にとって十分な価格とは認められない旨の回答があり、公開買付者として再考いたしました。その結果、同月20日に、直近の市場株価の動向やデュー・ディリジェンスの結果等に加え、対象者取締役会の賛同が得られるか等を考慮し、本公開買付価格を1,290円とする旨の提案を行いました。その後、同月21日に、対象者より、本公開買付価格を1,320円とする提案を公開買付者が行うことを希望する旨の提案を受領し、公開買付者として、市場株価の動向やデュー・ディリジェンスの結果、対象者の株主のご理解が得られるか、対象者取締役会による本公開買付けへの賛同を得られるかを総合的に勘案し、同月22日に、対象者に対し、本公開買付価格を1,320円とする提案を行いました。その結果、同日、対象者から公開買付者の提案を応諾する旨の回答を受領いたしました。かかる協議・交渉を重ねた上で、公開買付者は、本日開催の取締役会において、本公開買付価格を1,320円とし、本取引の一環として本公開買付けを開始することを決議いたしました。

② 対象者における意思決定の過程及び理由

対象者プレスリリースによれば、対象者が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の経緯及び理由は以下のとおりであるとのことです。

(i) 検討体制の構築の経緯

対象者は、2021年10月20日、公開買付者から本取引に係るシナジーやスキーム、スケジュールに関する提案書を受領し、2021年11月上旬に対象者の財務アドバイザー及び第三者算定機関として株式会社アイ・アール ジャパン（以下「アイ・アール ジャパン」といいます。）を、法務アドバイザーとしてTMI総合法律事務所を、それぞれ選定したとのことです。対象者は、公開買付者からの本取引に関する協議の申入れへの対応について、各アドバイザーから助言を受けるとともに、公開買付者との間で具体的なプロセスの協議を開始するにあたり、対象者が公開買付者の連結子会社であり、公開買付者が対象者の支配株主（親会社）となっているところ、本取引が支配株主との取引等に該当することに鑑み、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必要であると判断し、TMI総合法律事務所の助言を踏まえ、対象者から独立した特別委員会（以下「本特別委員会」といいます。なお、本特別委員会の委員の構成及び具体的な活動内容等については、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「(iii) 対象者における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得」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上で、本取引に関して本格的な検討を開始したとのことです。なお、対象者は、上記の公開買付者からの本取引に関する協議の申入れに対し、2021年10月下旬、公開買付者に対し、各アドバイザーを選任する旨及び本特別委員会を設置する旨を回答したとのことです。

(ii) 検討・交渉の経緯

対象者は、アイ・アール ジャパン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、TMI総合法律事務所から本取引における手続き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、2021年12月6日に、本公開買付価格を1,250円とする旨の提案を受けましたが、同月8日、対象者は、当該提案に係る本公開買付価格に対して、対象者において実施していた対象者株式の価値算定の内容や、経済産業省が「公正なM&Aの在り方に関する指針」を公表した2019年6月28日以降に公表された、公開買付者と同様に60%以上の議決権を保有する支配株主による公開買付けを利用した完全子会社化事例15件におけるプレミアム水準（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（約34%程度から約41%程度）・平均値（約37%程度から約41%程度）等を踏まえると、対象者の一般株主にとって十分な価格とは認められないとして、提案内容の再検討を要請したとのことです。その後、公開買付者から、2021年12月14日に本公開買付価格を1,270円とする旨の提案を受領したとのことですが、同月16日、対象者は、当該提案に係る本公開買付価格に対して、未だ一般株主にとって十分な価格とは認められないとして、提案内容の再検討を要請したとのことです。その後、公開買付者は、同月20日に本公開買付価格を1,290円とする旨の提案を行いましたが、同月21日、対象者は、当該提案に係る本公開買付価格に対して、未だ一般株主にとって十分な価格とは認められないとして、本公開買付価格を1,320円とする提案を行うよう要請したとのことです。かかる交渉を経て、対象者は、同月22日、本公開買付価格を1,320円とする旨の提案を受けたとのことです。

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、公開買付者から提示された本公開買付価格の確認及びそれらの本公開買付価格に対する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と質疑応答を行い、本特別委員会の確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たとのことで、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、同意のもとで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、本日、本特別委員会から、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認められる旨の答申書（以下「本答申書」といいます。）の提出を受けているとのことです（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) 対象者における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得」をご参照ください。)

(iii) 対象者の意思決定の内容

以上の経緯のもとで、対象者は、本日開催の取締役会において、アイ・アール ジャパンから受けた財務的見地からの助言及び2021年12月23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」といいます。）、TMI総合法律事務所から受けた法的助言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、慎重に協議・検討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、対象者は、現在、「市場における対象者独自の確固たる地位を確立する」こと、「エンジニアリング事業、パイプ・素材事業を核に、新しい事業と成長商品を継続的に創出し、存在感のあるエンジニアリング企業としての地位を確立し、企業価値を向上・拡大し続けている会社になる」ことを実現するために、「事業基盤の強化」「事業競争力の強化」「事業領域の拡大」の中長期的な実行に向けて各種戦略を推進しているとのことです。一方で、足下では、脱炭素化、CASE、DX、5G等による急速な市場環境の変化、SDGsやESG、労働力不足や働き方改革等による社会環境の変化が、対象者の事業に重要な影響を及ぼしつつあるとのことです。同時に、これらの変化・変革は、対象者にとって中長期的な、かつ、極めて大きな事業機会でもあるとのことです。このような状況の中で、価値の源泉を最大限に活用するためには、対象者及び公開買付者の一体的な運営が必要である一方で、親会社である公開買付者と上場子会社である対象者の一般株主の間には構造的な利益相反関係が存在し、対象者が一定の独立性を確保して事業運営していくことが要求されることから、両社の企業価値向上を図るための戦略の共

通化、連携のさらなる深化、技術や人材交流等のグループ経営資源の有効活用、協業の意思決定の迅速化を進める上では、対象者が上場子会社であることにより、一定の限界が存在しているとのことです。そこで、対象者は、これまでの延長線上でエンジニアリング会社のみ機能で対応するよりも、本取引によって公開買付者の完全子会社となることで、公開買付者の保有する自社製品の製造プロセスを企画・検討する機能や対象者の保有する設計・装置開発機能等の付加価値の源泉となる複数の機能を公開買付者グループ内で連携することが、より効果的に企業価値向上につながると、本日判断したとのことです。

対象者が本取引によって公開買付者の完全子会社となることで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。

- (ア) 公開買付者グループの事業拡大に伴って公開買付者グループにおける設備投資が増加していく中で、公開買付者の完全子会社となり、今まで以上に公開買付者と一体となった業務運営が可能となることで、今後は公開買付者グループと一から共同して設備を開発する場面が増えることが想定され、それに伴い対象者の公開買付者グループからの受注件数が拡大し、事業機会のさらなる増加と事業収益の安定化が期待できること。
- (イ) 公開買付者グループにおける工場の製造・開発等のプロセスにおいて、公開買付者グループと一体的に運営することを通じ、また、あくまで独立した上場会社同士であるために、情報の共有体制において情報管理の観点から存在していた制約を解消することで、公開買付者グループ内のみにおける公開買付者グループとの技術情報やノウハウの共有が本取引によって一層図られ、製造工程や固有技術への習熟度が向上することでソリューション提供力が強化されること。
- (ウ) 公開買付者グループの工場設備の開発と建設にあたり、公開買付者グループと対象者が一体となることで、公開買付者グループと対象者がそれぞれ独自のノウハウの外部流出を懸念することなく、公開買付者グループの技術者と対象者の技術者が共同で自社設計や装置開発により深く取り組むことを通じて、対象者の開発力がさらに向上することが期待されること。
- (エ) 公開買付者グループと対象者が完全親子会社の関係となり一体となることにより、上場会社としての独立性を維持する観点から存在していた人材交流における一定の制限を取り払い、公開買付者をはじめとする公開買付者グループとの人材交流が本取引によってさらに容易かつ活発となることで、今まで以上に経営・技術・営業ノウハウの共有がより深化されること。
- (オ) 公開買付者グループと対象者が一体となることで、公開買付者グループ独自の研究開発力やその組織、独自のノウハウを今まで以上に有効利用することが可能となり、公開買付者グループと対象者がそれぞれ独自のノウハウや機密情報の外部流出を懸念することなく、新規製品の開発やプロセスの開発にかかわる競争力の向上が期待されること。
- (カ) 公開買付者グループと対象者の利害が完全に一致するとともに、上場会社としての経営組織や管理組織上の相互依存性が生じないようにする観点から存在していた限界が解消されることで、公開買付者をはじめとする公開買付者グループの国内・海外組織を今まで以上に有効に活用することで営業機会の拡大が強化されること。
- (キ) 対象者はこれまで、子会社とはいえ、あくまで上場会社として公開買付者から独立した事業体であったところ、公開買付者の完全子会社として一体となることで、金融機関や取引先等からの公開買付者を通じた信用力や資金調達力を得ることができ、これにより、対象者の顧客基盤の拡大や資金調達を含めたさらなる事業機会の拡大が期待されること。
- (ク) 公開買付者グループと対象者の利害が完全に一致することで、公開買付者グループの顧客への事業機会が拡大すること。
- (ケ) 対象者が公開買付者の完全子会社となり、対象者株式が上場廃止となることによる、年間上場料金等の固定的なコストに加え、昨今の市場区分の再編に係る上場維持基準への適合のための対応といった、上場維持コストの削減。
- (コ) 対象者が公開買付者の完全子会社となり、対象者株式が上場廃止となることで、上場会社として要求されるガバナンス体制の維持及びコーポレート・ガバナンス・コードの改訂に代表される近

年のガバナンス規制の強化に対応するために必要なコスト及び管理部門の業務負担が軽減され、リソースを今まで以上に実業へ集中できること。

そして、エンジニアリング事業においては、公開買付者グループと一体となって製造プロセスの開発・建設を行い、対象者がその中心的な役割を公開買付者と共に担いながら、対象者のその機能を公開買付者グループの各事業部門へ横断的かつ継続的に提供し、既存の基盤事業の生産性向上と安定化を図るとともに、公開買付者グループの競争優位性のある成長商品や新規事業を創出するための生産設備・量産設備の開発と建設が可能になると考えているとのことです。

また、パイプ・素材事業においては、公開買付者グループとの協業により、研究開発・技術開発を促進させることで、成長商品の開発機会の増加が可能になると考えているとのことです。また、国内外含めた公開買付者の営業リソースも活用し、民間への販売をさらに拡大させ、環境・資源・エネルギー分野、とりわけ再生可能エネルギー分野や超電導分野に関連したインフラ事業を多角的に展開していくとのことです。

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、主に以下の点から本公開買付価格である1株当たり1,320円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と判断したとのことです。

なお、対象者は、2021年10月20日に公開買付者から本取引に係るシナジーやスキーム、スケジュールに関する提案書を受領した後、2021年11月10日に「第2四半期業績予想と実績との差異及び通期業績予想の修正に関するお知らせ」を公表し、2022年3月期通期連結業績予想の下方修正（以下「本業績修正」といいます。）を行っているとのことですが、本業績修正は、エンジニアリング事業については、特に国内において上期の受注が低迷したこと、及び、パイプ・素材事業については、受注高減少に伴う売上高減少とともに、原油価格や鉛価格の値上がりの影響等で利益の減少が避けられない見通しであることから、東京証券取引所の適時開示基準に基づいて開示したものであり、本取引に関連して、又は本取引を意図して行われたものではないとのことです。

- (ア) 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)」に記載の措置が採られた上で検討・決定された価格であること。
- (イ) 当該価格が、上記措置が採られた上で、本特別委員会の実質的な関与のもと、対象者と公開買付者との間で独立当事者間の取引における協議・交渉と同等の協議・交渉が複数回行われた上で決定された価格であること。
- (ウ) 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「(ii) 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におけるアイ・アール ジャパンによる対象者株式の価値算定結果のうち、市場株価平均法による算定結果の上限値を上回っており、また、類似会社比較法に基づく算定結果の上限値を上回るものであること、かつ、DCF法（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「①算定の基礎」において定義します。）による算定結果のレンジの中央値（1,255円）を上回るものであること。
- (エ) 当該価格が、本公開買付けの公表日の前営業日（「営業日」とは、行政機関の休日に関する法律（昭和63年法律第91号。その後の改正を含みます。）第1条第1項各号に掲げる日を除いた日

をいいます。以下同じです。)である2021年12月23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914円に対して44.42% (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。)、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値909円に対して45.21%、同日までの過去3ヶ月間の終値の単純平均値956円に対して38.08%、同日までの過去6ヶ月間の終値の単純平均値975円に対して35.38%のプレミアムをそれぞれ加えた価格であり、経済産業省が「公正なM&Aの在り方に関する指針」を公表した2019年6月28日以降に公表された、公開買付者と同様に60%以上の議決権を保有する支配株主による公開買付けを利用した完全子会社化事例15件におけるプレミアム水準(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(約34%程度から約41%程度)・平均値(約37%程度から約41%程度))と比較しても遜色のない水準であり、合理的なプレミアムが付されていると考えられること。

- (オ) 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「(iii) 対象者における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得」に記載のとおり、本特別委員会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。
- (カ) 当該価格は、本業績修正の公表以前の期間が含まれる、2021年12月23日までの過去3ヶ月間及び過去6ヶ月間の対象者株式の終値の単純平均値との関係でも、上記(エ)のとおり、公開買付者と同様に60%以上の議決権を保有する支配株主による公開買付けを利用した完全子会社化事例15件におけるプレミアム水準と比較しても遜色のない水準であり、合理的なプレミアムが付されていると考えられること。

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、本日開催の取締役会において、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「(v) 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、対象者の完全子会社化後、対象者及び公開買付者の連携を強化し、一体運営を行うことで、両社間におけるさらなるノウハウの共有、両社の市場・技術・顧客等の経営資源を共有し相互活用することによる成長戦略の実現を目指す方針です。

本取引後の対象者の経営体制については、本日現在において未定であります。今後対象者と協議の上で、上記諸施策の実行や経営基盤のさらなる強化に向けた最適な体制を検討していく予定です。

(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、本公開買付けを含む本取引が支配株主との重要な取引等に該当し、また、対象者における本取引の検討において構造的な利益相反状態が生じ得ることに鑑み、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として、以下の措置を実施しております。

- (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第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

- (iii) 対象者における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得
- (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
- (vi) 取引保護条項の不存在
- (vii) 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「(本公開買付け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、本公開買付けが成立したものの、本公開買付けにより、公開買付者が対象者の発行済株式の全て（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、以下の方法により、対象者の発行済株式の全て（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き（以下「本スクイーズアウト手続き」といいます。）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部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、本公開買付け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。対象者が取締役会の決議により当該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きに従い、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、当該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。）全員からその所有する対象者株式の全部を取得いたします。なお、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、取締役会にてかかる株式売渡請求を承認する予定とのことです。株式売渡請求がなされた場合については、会社法第179条の8その他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ます。

② 株式の併合

本公開買付けの成立後、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、株式併合を行うこと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変更を行うことを付議議案に含む臨時株主総会（以下「本臨時株主総会」といいます。）を開催することを、本公開買付けの決済の完了後速やかに対象者に要請する予定です。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、2022年2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本公開買付けにおける買付け等の期間（以下「公開買付け期間」といいます。）中に基準日設定公告を行うこと、本臨時株主総会を同年3月下旬又は4月上旬を目途に開催することを対象者に対して要請する予定です。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、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きに従い、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、本公開買付けに当該各株主が所有していた対象者株式の数に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、株式併合の割合は、本日現在において未定ですが、公開買付者のみが対象者の発行済株式の全て（ただし、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。

株式併合がなされた場合であって、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、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。）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おります。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の各手続きについては、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、本公開買付けに当該対象者の株主が所有していた対象者株式の数に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、株式売渡請求に関する売買価格の決定の申立て又は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となります。

以上の各場合における具体的な手続き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。

また、本スクイーズアウト手続きにより対象者の完全子会社化が2022年6月30日までに完了することが見込まれる場合には、公開買付者は、対象者に対し、2022年3月期に係る対象者の定時株主総会（以下「本定時株主総会」といいます。）で権利を行使することができる株主を、対象者の完全子会社化を完了した後の株主（公開買付者を意味します。）とするため、定時株主総会の議決権の基準日の定めを廃止する旨の定款の一部変更を行うことを要請する予定です。そのため、対象者の2022年3月31日の株主名簿に記載又は記録された株主であっても本定時株主総会において権利を行使できない可能性があります。

なお、本公開買付けへの応募又は上記の各手続きにおける税務上の取り扱いについては、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ください。

(5) 上場廃止となる見込み及びその理由

対象者株式は、本日現在、東京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、東京証券取引所の上場廃止基準に従い、対象者株式は、所定の手続き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（いわゆる二段階買取に関する事項）」に記載の本スクイーズアウト手続きが実行された場合には、東京証券取引所の上場廃止基準に該当し、対象者株式は、所定の手続きを経て上場廃止になり

ます。上場廃止後は、対象者株式を東京証券取引所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	三井金属エンジニアリング株式会社	
② 所 在 地	東京都墨田区錦糸三丁目2番1号	
③ 代表者の役職・氏名	代表取締役社長 青木 一彦	
④ 事業内容	各種産業プラント、環境設備、自動化・省力化機器等のエンジニアリング ポリエチレン複合パイプの設計、製造、販売、工事 鉛遮音・遮蔽材の加工、販売、工事	
⑤ 資 本 金	1,085百万円(2021年9月30日現在)	
⑥ 設 立 年 月 日	1964年2月17日	
⑦ 大株主及び持株比率 (2021年9月30日現在)(注)	三井金属鉱業株式会社 ECM MF(常任代理人 立花証券株式会社) 三井金属エンジニアリング社員持株会 株式会社三井住友銀行 立花証券株式会社 三井住友信託銀行株式会社 NATIONAL FINANCIAL SERVICES LLC(常任代理人 シティバンク、エヌ・エイ東京支店) 松井 茂樹 竹田 健作 三井住友海上火災保険株式会社	63.42% 11.43% 1.81% 1.17% 1.06% 0.78% 0.72% 0.55% 0.40% 0.39%
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8,100,000株(所有割合:63.42%)を所有しており、対象者を連結子会社としております。	
人 的 関 係	本日現在、対象者の取締役6名のうち2名(青木一彦氏及び平山成生氏)並びに対象者の監査役3名のうち1名(桑野俊治氏)は公開買付者の出身者です。また、対象者は公開買付者より22名(2021年3月31日現在)を出向者として受け入れております。一方、2021年3月31日現在、公開買付者は対象者より出向者を受け入れておりません。	
取 引 関 係	対象者は、公開買付者の設備工事を請け負い、公開買付者より金属加工品材料等を仕入れております。	
関 連 当 事 者 へ の 該 当 状 況	対象者は、公開買付者の連結子会社であり、公開買付者と対象者は、相互に関連当事者に該当いたします。	

(注)「⑦大株主及び持株比率(2021年9月30日現在)」は、対象者四半期報告書に記載された「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 日	2021年12月24日(金曜日)
公 開 買 付 開 始 告 告 日	2021年12月27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	2021年12月27日(月曜日)

② 届出当初の買付け等の期間

2021年12月27日(月曜日)から2022年2月14日(月曜日)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、1,320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から独立した第三者算定機関としてのファイナンシャル・アドバイザーである野村證券に対象者の株式価値の算定を依頼いたしました。なお、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おりません。

野村證券は、本公開買付け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。)による算定を行い、公開買付者は2021年12月24日に野村證券から株式価値算定書(以下「公開買付者算定書」といいます。)を取得いたしました。なお、公開買付者は、野村證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。

野村證券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。

市場株価平均法	: 906円から975円
類似会社比較法	: 721円から1,010円
DCF法	: 767円から1,458円

市場株価平均法では、2021年12月23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普通取引終値914円、直近5営業日の終値の単純平均値906円、直近1ヶ月間の終値の単純平均値909円、直近3ヶ月間の終値の単純平均値956円及び直近6ヶ月間の終値の単純平均値975円を基に、対象者株式の1株当たり株式価値の範囲を906円から975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企業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721円から1,010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2025年3月期まで4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株当たり株式価値の範囲を767円から1,458円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2025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、特に国内の受注が減少したことで、その前事業年度に比べて大幅な減益となることを見込まれております。また、2023年3月期には、2022年3月期の業績の落ち込みからの反動があり、その前事業年度に比べて大幅な増益となることを見込まれております。2024年3月期には、公開買付者の一部関係者における大規模定期修繕工事等により、売上の増加が見込まれることにより、その前事業年度に比べて大幅な増益となることを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

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、野村証券から取得した公開買付者算定書における対象者の株式価値の算定結果に加え、公開買付者において実施した対象者に対するデュー・ディリジェンス（2021年11月中旬から12月中旬）の結果、親会社による連結子会社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（株式に係る権利をいいます。以下同じです。）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（2019年1月以降に公表された上場会社による上場子会社の完全子会社化を目的とした取引である他の公開買付けの事例30件におけるプレミアム水準40.2%～45.1%）、対象者株式の東京証券取引所市場第二部における直近の市場株価の推移、対象者取締役会による本公開買付けへの賛同の可否及び本公開買付けに対する応募数の見通し等を総合的に勘案し、対象者との協議・交渉の結果等を踏まえ、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1,320円とすることを決定いたしました。なお、デュー・ディリジェンスを踏まえ、公開買付者として反映すべきと考えた企業価値へマイナスの影響を与える可能性がある発見事項については本公開買付け価格の算定において反映しております。また、本公開買付け価格は公開買付者算定書のDCF法による算定結果の範囲内の価格です。

なお、本公開買付け価格1,320円は、本公開買付けの公表日の前営業日である2021年12月23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914円に対して44.42%、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値909円に対して45.21%、同日までの過去3ヶ月間の終値の単純平均値956円に対して38.08%、同日までの過去6ヶ月間の終値の単純平均値975円に対して35.38%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となります。

（注）野村証券は、対象者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12月23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。

② 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、2021年10月上旬に、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である野村証券並びにリーガル・アドバイザーである西村あさひ法律事務所をそれぞれ選任し、同月上旬から同月中旬までの間に、野村証券及び西村あさひ法律事務所からも適宜助言を受ける等して、公開買付けを通じて対象者を完全子会社化することについての検討を進めました。その結果、公開買付者は、2021年10月中旬、公開買付者グループとして、迅速かつ機動的な意思決定のもと、両社の連携をより一層強固なものにして、経営資源を集中していくことが両社の企業価値向上に資すると考え、そのためには、対象者を完全子会社化することとし、その手法として公開買付けとその後のスクイーズアウト手続きを行うことが必要不可欠であると考えに至り、同月20日に、対象者に対して公開買付けを通じた公開買付者による対象者の完全子会社化の協議を申し入れるべく、対象者に対して本取引に係るシナジーやスキーム、スケジュールに関する提案書を提出いたしました。なお、本公開買付け価格等の本公開買付けの条件については当該提案書における提案には含まれておりません。そして、公開買付者は、2021年10月下旬に、対象者から、各アドバイザーを選任する旨及び本特別委員会を設置する旨の回答を受領いたしました。詳細については、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」の「(i) 検討体制の構築の経緯」をご参照ください。

その後、公開買付者は、本公開買付けの実現可能性の精査のためのデュー・ディリジェンスを2021年11月中旬から12月中旬まで実施するとともに、並行して対象者との間で、本取引の意義及び目的や、本公開買付価格を含む本取引の諸条件についての協議を続けてまいりました。なお、公開買付者は、2021年12月6日以降、対象者との間で、本公開買付価格に関して複数回に亘る協議・交渉を重ねてまいりました。具体的には、公開買付者は、2021年12月6日に、対象者に対し、2021年12月6日から遡ること1ヶ月前の2021年11月8日までの1ヶ月間の株価の終値の単純平均値が934円であるという直近の市場株価の動向、デュー・ディリジェンスの結果及び公開買付者において実施していた対象者株式の価値算定の内容等を踏まえ、本公開買付価格を1,250円とする旨の提案を行いました。同年12月8日、対象者より、当該提案に係る本公開買付価格に対して、対象者において実施していた対象者株式の価値算定の内容や、経済産業省が「公正なM&Aの在り方に関する指針」を公表した2019年6月28日以降に公表された、公開買付者と同様に60%以上の議決権を保有する支配株主による公開買付けを利用した完全子会社化事例15件におけるプレミアム水準（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（約34%程度から約41%程度）・平均値（約37%程度から約41%程度）等を踏まえると、対象者の一般株主にとって十分な価格とは認められ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、2021年12月14日に、対象者に対し、直近の市場株価の動向やデュー・ディリジェンスの結果等に加え、対象者の株主のご理解も得られるように、本公開買付価格を1,270円とする旨の提案を行いました。同月16日、対象者より、上記理由と同様に、未だ対象者の一般株主にとって十分な価格とは認められない旨の回答があり、公開買付者として再考いたしました。その結果、同月20日に、直近の市場株価の動向やデュー・ディリジェンスの結果等に加え、対象者取締役会の賛同が得られるか等を考慮し、本公開買付価格を1,290円とする旨の提案を行いました。その後、同月21日に、対象者より、本公開買付価格を1,320円とする提案を公開買付者が行うことを希望する旨の提案を受領し、公開買付者として、市場株価の動向やデュー・ディリジェンスの結果、対象者の株主のご理解を得られるか、対象者取締役会による本公開買付けへの賛同を得られるかを総合的に勘案し、同月22日に、対象者に対し、本公開買付価格を1,320円とする提案を行いました。その結果、同日、対象者から公開買付者の提案を応諾する旨の回答を受領いたしました。かかる協議・交渉を重ねた上で、公開買付者は、本日開催の取締役会において、本公開買付価格を1,320円とし、本取引の一環として本公開買付けを開始することを決議いたしました。

（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）

(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のファイナンシャル・アドバイザーである野村證券に対して、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おりません。また、公開買付者は野村證券から本公開買付価格の妥当性に関する意見書（フェアネス・オピニオン）を取得していません。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、本公開買付け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関する対象者の意思決定の過程における公正性を担保するために、対象者及び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であるアイ・アール ジャパンに対して、対象者株式の価値の算定を依頼し、2021年12月23日付で本株式価値算定書を取得したとのことです。また、アイ・アール ジャパンは、対象者及び公開買付者グループの関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して記載すべき重要な利害関係を有していないとのことです。また、本取引に係るアイ・アール ジャパンの報酬は、本取引の成否にかかわらず支払われる固定月額報酬となっているとのことです。なお、対象者は、アイ・アール ジャパ

ン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）は取得していないとのことです。

（イ）算定の概要

アイ・アール ジャパンは、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、対象者株式が金融商品取引所に上場しており、市場株価が存在することから市場株価法を、比較可能な上場類似会社が複数存在し、類似会社比較による株価の類推が可能であることから類似会社比較法を、それに加えて将来の事業活動の状況を評価に反映するためDCF法を、それぞれ採用して算定を行い、対象者は2021年12月23日付でアイ・アール ジャパンより本株式価値算定書を取得したとのことです。

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	: 909 円から 975 円
類似会社比較法	: 750 円から 947 円
DCF法	: 1,157 円から 1,353 円

市場株価法においては、2021年12月23日を基準日として、金融商品取引所における対象者株式の基準日終値、2021年11月24日から基準日までの直近1ヶ月間の終値の単純平均値、2021年9月24日から基準日までの直近3ヶ月間の終値の単純平均値、2021年6月24日から基準日までの直近6ヶ月間の終値の単純平均値を採用しており、対象者株式の1株当たり株式価値の範囲を909円から975円まで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、対象者と比較類似性があると想定される類似上場会社として、事業内容、損益、財務状況等の類似性を考慮し、レイズネクスト株式会社、太平電業株式会社、明星工業株式会社、株式会社高田工業所、三菱化工機株式会社、田辺工業株式会社、木村化工機株式会社の計7社を類似会社として選定した上で、EBITDA倍率を用いて、株式価値を算定しており、対象者株式の1株当たり株式価値の範囲を750円から947円まで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に基づく将来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って企業価値や株式価値を算定しており、対象者株式の1株当たり株式価値の範囲を1,157円から1,353円までと算定しているとのことです。割引率は7.9%~9.9%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を採用し、永久成長率を-0.50%~0.50%としているとのことです。

なお、アイ・アール ジャパンがDCF法による算定の前提とした対象者の財務予測において、大幅な増減益を見込んでいる事業年度が含まれるとのことです。具体的には、2021年3月期から2022年3月期の大幅な減益の要因は、エンジニアリング事業において、特に国内の受注が低迷したことであり、2022年3月期から2023年3月期の大幅な増益の要因は、2022年3月期の業績の落ち込みからの反動であり、2023年3月期から2024年3月期の大幅な増益の要因は、公開買付者の一部関係会社における大規模定期修繕工事等により、売上の増加が見込めることによるものであるとのことです。また、本取引の実行により実現することが期待されるシナジー効果については、現時点において収益に与える影響を具体的に見積もることが困難であるため、アイ・アール ジャパンが算定に使用した本事業計画には加味されておらず、以下の財務予測にも含まれていないとのことです。

（単位：百万円）

	2022年3月期 (6カ月)	2023年3月期	2024年3月期	2025年3月期
売上高	13,984	26,179	28,320	27,785
営業利益	642	729	1,084	1,192
EBITDA	721	859	1,214	1,322

フリー・キャッシュ・フロー	△122	△13	277	957
---------------	------	-----	-----	-----

(注) アイ・アール ジャパンは、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。アイ・アール ジャパンの算定は、算定基準日までの上記情報を反映したものであるとのことです。

(iii) 対象者における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得

(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対象者における意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、対象者は、公開買付者が対象者の支配株主（親会社）であることを踏まえ、対象者取締役会において、本取引の是非を審議及び決議するに先立って、本取引に係る対象者の意思決定に慎重を期し、また、対象者取締役会の意思決定過程における恣意性及び利益相反のおそれを排除し、その公正性を担保するとともに、対象者取締役会において本取引を行う旨の決定をすること（本公開買付けに対して、対象者が特定の内容の意見表明を行うことを含みます。）が対象者の少数株主にとって不利益なものであるかどうかについての意見を取得することを目的として、2021年11月10日、支配株主である公開買付者との間で利害関係を有しておらず、かつ、東京証券取引所に独立役員として届け出ている対象者の社外取締役であり、対象者の事業内容等について相当程度の知見がある亀田敏弘氏（筑波大学システム情報系准教授、東京大学工学系研究科特任研究員）及び支配株主である公開買付者との間で利害関係を有しておらず、かつ、東京証券取引所に独立役員として届け出ている対象者の社外取締役であり、対象者の事業内容等について相当程度の知見があり、弁護士として本取引を検討する専門性・適格性を有すると判断される近藤夏氏（弁護士・麴町パートナーズ法律事務所）並びに支配株主である公開買付者との間で利害関係を有しておらず、かつ、東京証券取引所に独立役員として届け出ている対象者の社外監査役であり、対象者の事業内容等について相当程度の知見があり、税理士又は弁護士として本取引を検討する専門性・適格性を有すると判断される山本純一氏（税理士）及び大澤康泰氏（弁護士・NeO パートナーズ法律事務所、税理士）の4名によって構成される本特別委員会を設置したとのことです。また、本特別委員会は、互選により、委員長として、大澤康泰氏を選定したとのことです。なお、対象者は、本特別委員会の委員として設置当初からこの4名を選定しており、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。また、本特別委員会の委員の報酬は、答申内容にかかわらず支給される固定金額のみとしており、本取引の成立等を条件とする成功報酬は採用していないとのことです。

そして、対象者は、本特別委員会に対して、(a) 本取引の目的の合理性（本取引は対象者企業価値の向上に資するかを含みます。）、(b) 本取引の取引条件の妥当性（本取引の実施方法や対価の種類等の妥当性を含みます。）、(c) 本取引の手続きの公正性（いかなる公正性担保措置をどの程度講じるべきかの検討を含みます。）、(d) 上記(a)乃至(c)を踏まえ、対象者の取締役会が本取引の実施（本公開買付けに係る意見表明の内容を含みます。）を決定することが対象者の少数株主にとって不利益なものではないか、(e) 上記(a)乃至(d)を踏まえた本取引を行うことの是非（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、本特別委員会への諮問にあたり、対象者取締役会は、本取引に関する決定を行うに際して、本特別委員会による答申を最大限尊重するものとし、本特別委員会が本取引の条件について妥当でないと判断した場合には、対象者取締役会は、本取引を実行する旨の意思決定を行わないことを決議しているとのことです。

また、対象者は、本特別委員会に対しては、(a) 本取引に係る調査（本取引に係る対象者の役員もしくは従業員又は本取引に係る対象者のアドバイザーに対し、諮問事項の検討に必要な事項について質問を行い、説明を求めることを含みます。）を行うことができる権限、(b) 対象者に対し、(ア) 特別委員会としての提案その他の意見又は質問を公開買付者に伝達すること、及び(イ) 特別

委員会自ら公開買付者（本取引に関与するその役職員及び本取引に係るそのアドバイザーを含みます。）と協議する機会の設定を要望することができ、対象者はかかる要望を受領した場合、特別委員会の要望を実現するよう最大限努力するものとする権限、（c）議事運営上の便宜の観点から、特別委員会に対象者の役職員が陪席する場合であっても、特別委員会は、当該陪席者に対し、適宜、退席を求めることができ、特別委員会が答申の内容を決定するにあたって委員で協議を行うに際しては、当該陪席者を退席させることができる権限、（d）特別委員会は、対象者が選任したアドバイザーの独立性に問題があると判断した場合、対象者が選任したアドバイザーを承認しないことができ、その場合、対象者は特別委員会の意向を最大限尊重しなければならないものとする権限、（e）特別委員会は、特に必要と認めるときは、対象者の費用で、特別委員会独自のアドバイザーを選任することができる権限等を付与しているとのことです。

（イ）検討の経緯

本特別委員会は、2021年11月10日から2021年12月23日までに合計7回開催されたほか、情報収集を行い、必要に応じて随時協議を行う等して、本諮問事項に関して、慎重に検討を行ったとのことです。具体的には、まず、第1回の本特別委員会において、対象者が選任した財務アドバイザー兼第三者算定機関であるアイ・アール ジャパン及び法務アドバイザーであるTMI総合法律事務所につき、いずれも独立性及び専門性に問題がないことを確認し、その選任を承認したとのことです。

その後、本特別委員会は、（a）対象者及び公開買付者より提出された各資料及び書類の検討、（b）公開買付者に対する、本取引の目的・背景、本取引の条件及び本取引後の対象者の経営方針等に関する事項についての質疑応答、（c）対象者に対する、本取引の意義・目的、本取引が対象者の事業に与える影響及びアイ・アール ジャパンによる株式価値算定の前提とした事業計画の内容及び公開買付者の提案内容等に関する事項についての質疑応答、並びに（d）アイ・アール ジャパンに対する対象者株式の価値分析に関する事項についての質疑応答等を行っているとのことです。

また、本特別委員会は、対象者から、公開買付者と対象者との間における本取引に係る協議・交渉の経緯及び内容等につき適時に報告を受けた上で、本特別委員会を開催して交渉の方針等を検討し、公開買付者より、本公開買付価格を1,320円とすることを含む最終提案を受けるに至るまで、複数回にわたり意見を述べる等して、公開買付者との交渉過程に実質的に関与しているとのことです。

（ウ）判断内容

本特別委員会は、上記のとおり本諮問事項について慎重に協議・検討を重ねた結果、本日、対象者取締役会に対し、委員全員の一致で、大要以下を内容とする本答申書を提出したとのことです。

（a）本取引の目的の合理性（本取引は対象者の企業価値の向上に資するかを含む。）に関する事項について

ア．本取引の目的等

本特別委員会は、本取引の目的及び本取引により向上することが見込まれる対象者の企業価値の具体的内容等について、対象者に対して質疑を行うとともに、公開買付者に対して自ら又は対象者を通じて質疑を行い、対象者及び回答者から回答を得た。それらの内容をまとめると、概要は以下のとおりである。

公開買付者グループは、現在、公開買付者、対象者を含む子会社及び関連会社で構成されており、①電池材料、排ガス浄化触媒、機能粉、銅箔、スパッタリングターゲット、セラミックス製品等の製造販売を行う機能材料セグメント、②非鉄金属の製造販売、資源リサイクル事業等を行う金属セグメント、③自動車用ドアロックの製造販売等を行う自動車部品セグメント、及び④ダイカスト製品、粉末冶金製品等の製造販売や各種産業プラントエンジニアリング等を行う関連セグメントの4セグメントを主要セグメントとして事業を行っている。

公開買付者を取り巻く足元の環境は、公開買付者の事業の中で核となっている機能材料事業を中心に、Society5.0を実現する5G、IoT、CASE、Maas等のトレンドにより、関連分野の市場拡大やそれらの実現に必要な技術、例えば、高速通信や電動化に関連する機能材料の高精度化等、変化している。かかる変化をとらえ、銅箔事業、機能性粉体事業、セラミックス事業を中心とした新たな事業機会の創出が期待されている。

一方で、対象者は、「市場における対象者独自の確固たる地位を確立する」こと、「エンジニアリング事業、パイプ・素材事業を核に、新しい事業と成長商品を継続的に創出し、存在感のあるエンジニアリング企業としての地位を確立し、企業価値を向上・拡大し続けている会社になる」ことを実現するために、「事業基盤の強化」「事業競争力の強化」「事業領域の拡大」の中長期的な実行に向けて各種戦略を推進している。その中で、対象者は、エンジニアリング事業においては、公開買付者グループからの受注拡大とともに、製錬技術や再生可能エネルギー領域での受注拡大、環境関連技術によるSDGsの理念への貢献、自動機械の開発等による競争力強化、事業領域の拡大等に取り組んでいる。また、パイプ・素材事業においては、品質管理を徹底し、設計・施工技術を高めることにより信頼性の向上を図り、加えて、生産の効率化、購入品の有利購買や工事部門のコストダウンを実施し、競争力を強化している。また、両事業において、保有技術の確実な継承とスキルアップを図るための人材育成・強化、ロボット化や無人化領域における技術革新等を推進している。

公開買付者は、公開買付者を取り巻く市場環境は、公開買付者だけではなく、公開買付者から継続的に相当量の製造設備工事を請け負っている対象者にとっても新たな事業機会の創出につながるるとともに、対象者が属する市場ではますます競争が激化していくと考えており、かかる環境に対応するべく、受注機会を逃さずに、ユーザーニーズを的確に把握し、技術面・価格面において満足いただける製品・サービスを提示し続けることがこれまで以上に重要になると認識している。また、足元の脱炭素化、SDGsやESG、労働力不足や働き方改革等による社会環境の変化に伴い、再生可能エネルギー分野や生産性向上を含めた無人化や省力化、効率化分野等において、新たに事業領域の拡大を図っていく必要があると考えている。

このような環境において、公開買付者は、現在の連結子会社という関係で対象者がエンジニアリング会社のみ機能で対応するよりも、公開買付者の保有する自社製品の製造プロセスを企画・検討する機能や対象者の保有する設計・装置開発機能等の付加価値の源泉となる複数の機能を公開買付者グループ内で連携することが、より効果的に企業価値向上につながると認識している。しかしながら、公開買付者と対象者はそれぞれ独立して事業を営む上場会社であり、それぞれの運営に一定の独立性を有することから、公開買付者グループとしての意思決定に時間を要し、グループが一体となった十分な事業運営を行うことができず、上記のような公開買付者と対象者の連携による企業価値向上の効果は限定的なものに留まっていた。さらに、近年急速に高まるコーポレート・ガバナンスに対する意識の中で、上場子会社に関するガバナンスの在り方が論じられる等、上場子会社における支配株主と少数株主との間の構造的な利益相反のリスクや子会社を上場会社として維持することについて十分な説明が求められており、また、東京証券取引所における新市場区分の実施に際しては、東京証券取引所スタンダード市場の上場維持基準として、流通株式比率 25%以上の基準が設けられている中、対象者は、公開買付者及び他の大株主による所有の結果、流通株式比率は 22.8% (2021 年 6 月 30 日現在) であり、当該基準を充足していない状況にある。このように、上場会社としてのガバナンスや上場維持の観点から、公開買付者と上場子会社である対象者との間には、両社の企業価値の最大化を実現させる上で、一定の限界が存在している。

そのため、公開買付者は、公開買付者が対象者を完全子会社化することにより、こうした構造的な利益相反の懸念を解消し、企業価値の向上にとって最善と考える各種の施策を積極的かつ機動的に実行することが望ましいと考えるに至った。具体的には、対象者を完全子会社化することによるシナジーとして、以下を実現することを目指している。

- (i) 公開買付者と対象者の一体運営による新たな事業機会の創出
- (ii) 公開買付者と対象者間での経営資源やノウハウの共有
- (iii) 上場維持コストの負担軽減

一方、対象者としても、上記のような市場環境の変化・変革は、対象者にとって中長期的な、かつ、極めて大きな事業機会でもありと考えている。このような状況の中で、価値の源泉を最大限に活用するためには、対象者及び公開買付者の一体的な運営が必要である一方で、親会社

である公開買付者と上場子会社である対象者の一般株主との間には構造的な利益相反関係が存在し、対象者が一定の独立性を確保して事業運営していくことが要求されることから、両社の企業価値向上を図るための戦略の共通化、連携のさらなる深化、技術や人材交流等のグループ経営資源の有効活用、協業の意思決定の迅速化を進める上では、対象者が上場子会社であることにより、一定の限界が存在していたと考えている。そこで、対象者は、これまでの延長線上でエンジニアリング会社として単独の機能で対応するよりも、本取引によって公開買付者の完全子会社となることで、付加価値の源泉となる複数の機能を公開買付者グループ内で連携することがより効果的に企業価値向上に繋がると考えるに至った。

対象者が本取引によって公開買付者の完全子会社となることで実現可能と考える具体的なシナジーは、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対象者における意思決定の過程及び理由」の「(iii) 対象者の意思決定の内容」に記載のとおりであり、具体的には、(ア) エンジニアリング事業においては、公開買付者グループと一体となって製造プロセスの開発・建設を行い、対象者がその中心的な役割を公開買付者とともに担いながら、対象者のその機能を公開買付者グループの各事業部門へ横断的かつ継続的に提供し、既存の基盤事業の生産性向上と安定化を図るとともに、公開買付者グループの競争優位性のある成長商品や新規事業を創出するための生産設備・量産設備の開発と建設が可能になると考えている。また、(イ) パイプ・素材事業においては、公開買付者グループとの協業により、研究開発・技術開発を促進させることで、成長商品の開発機会の増加が可能になると考えている。また、国内外含めた公開買付者の営業リソースも活用し、民間への販売をさらに拡大させ、環境・資源・エネルギー分野、とりわけ再生可能エネルギー分野や超電導分野に関連したインフラ事業を多角的に展開していくことを考えている。

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可以考虑している。

イ. 検討

上記の公開買付者及び対象者からの説明及び質疑応答からすると、公開買付者は、公開買付者及び対象者を取り巻く足元の環境等を踏まえると、公開買付者が対象者を完全子会社化することにより、上場子会社における支配株主と少数株主との間の構造的な利益相反の懸念を解消し、企業価値の向上にとって最善と考える各種の施策、すなわち、(i) 公開買付者と対象者の一体運営による新たな事業機会の創出、(ii) 公開買付者と対象者間での経営資源やノウハウの共有、(iii) 上場維持コストの負担軽減を実現することが、対象者を含む公開買付者グループの企業価値の最大化を実現させる上で最善の方策であると認識しており、かかる公開買付者の認識に不合理な点は認められない。

また、対象者が本取引を通じて実施することを想定している各施策、すなわち、(ア) 公開買付者グループと一体となった製造プロセスの開発・建設、(イ) 公開買付者グループとの協業による研究開発・技術開発の促進等は、これらが実現されれば、対象者の企業価値の向上が期待できると考えられ、さらに、公開買付者も、本取引を通じてこれらの施策を実現することは可能であり、かつ、これらの施策の実行により対象者においてシナジー効果を期待することができることと認識しており、その実現可能性があると考えられるため、かかる対象者の認識に不合理な点は認められない。

一方で、対象者が上場会社かつ公開買付者の非完全子会社という状態では、対象者の支配株主である公開買付者と少数株主の潜在的な利益相反の関係があるため、現状において対象者が上記の各施策を実施するには、対象者の少数株主の利益への配慮が必要となり、迅速かつ機動的な意思決定を行うことが困難であると考えられる。そのため、対象者が上記の各施策を実現

するためには、本取引を実施して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うことができるようにすることを旨とするは、合理的であると考えられる。したがって、本取引を実施した上で、対象者が想定している各施策を実現する必要があるとの対象者の判断に特段不合理な点は認められない。

ウ. 小括

以上のような点を踏まえ、本特別委員会において、慎重に協議・検討した結果、本取引は対象者の企業価値の向上に資することを企図するものであると認められ、本取引の目的は合理的であると判断するに至った。

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

ア. アイ・アール ジャパンによる株式価値算定書

対象者が、対象者及び公開買付者グループから独立した第三者算定機関であるアイ・アール ジャパンから取得した株式価値算定書によれば、対象者株式の1株当たり株式価値は、市場株価法によると909円から975円、類似会社比較法によると750円から947円、DCF法（なお、基礎となる事業計画は対象者の2022年3月期から2025年3月期までの事業計画、継続価値の取扱いは永久成長率法、割引率は加重平均資本コストとし、7.9%～9.9%）によると1,157円から1,353円、とされているところ、本公開買付価格は、市場株価法及び類似会社比較法による算定結果の上限値を上回るとともに、DCF法による算定結果のレンジの中央値を上回る金額である。

そして、本特別委員会は、アイ・アール ジャパンから株式価値評価に用いられた算定方法等について、アイ・アール ジャパン及び対象者から、評価手法の選択、DCF法による算定の基礎となる対象者の事業計画の作成方法・作成過程及び内容、割引率の算定根拠等について詳細な説明を受けるとともに、質疑応答を行った上で検討した結果、一般的な評価実務に照らして不合理な点は認められなかった。

加えて、本公開買付価格（1,320円）は、対象者株式の2021年12月23日の東京証券取引所市場第二部における終値914円に対して44.42%、直近1ヶ月間の終値の単純平均値909円に対して45.21%、直近3ヶ月間の終値の単純平均値956円に対して38.08%、直近6ヶ月間の終値の単純平均値975円に対して35.38%のプレミアムをそれぞれ加えた金額であって、公開買付けを利用した、公開買付者と同様に60%以上の議決権を保有する支配株主による完全子会社化事例におけるプレミアム水準（公表日前営業日の終値、並びに直近1カ月間、直近3カ月間及び直近6カ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（約34%程度から約41%程度）・平均値（約37%程度から約41%程度））と比較しても、遜色のない水準にあり、本公開買付価格には合理的なプレミアムが付されていると考えられる。

イ. 交渉過程の手続きの公正性

下記「(c) 本取引の手続きの公正性（いかなる公正性担保措置をどの程度講じるべきかの検討を含む。）に関する事項について」に記載のとおり、本公開買付けを含む本取引に係る交渉過程の手続きは公正であると認められるところ、本公開買付価格は、かかる交渉の結果も踏まえて決定されたものであると認められる。

また、実際に、交渉の結果として、対象者株式1株当たり1,250円とする公開買付者の当初の提案より、合計で70円の価格引上げを引き出している。

ウ. 本公開買付け後の手続きの合理性

本公開買付けに応募しなかった少数株主は、本公開買付けの後に実施される予定の対象者を公開買付者の完全子会社とするための会社法第179条第1項に規定する特別支配株主の株式等売渡請求又は会社法第180条に規定する株式の併合その他の手続きに係る一連の取引（以下「本

非公開化手続き」という。)において、最終的に金銭が交付されることになるところ、当該手続きにおいて交付される金銭の額については、本公開買付価格に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される予定である旨が、プレスリリース等で明示される予定であると認められる。

エ. 対価の種類

本取引の対価は金銭とされており、換価困難な財産ではなく、株主保護の観点から妥当なものであると評価することができることを踏まえると、対価の種類は妥当と認められる。

オ. 本業績修正と本取引の関係

対象者は、公開買付者から2021年10月20日付けで本取引に関する協議を開始したい旨の意向を伝えられた後、2021年11月10日に本業績修正を行っているが、本業績修正は、エンジニアリング事業については、特に公開買付者グループの内外を問わず国内における上期の受注が低迷したこと、及び、パイプ・素材事業については、受注高減少に伴う売上高減少とともに、原油価格や鉛価格の値上がりの影響等で利益の減少が避けられない見通しであることから、東京証券取引所の適時開示基準に基づいて開示したものであり、本取引に関連して、又は本取引を意図して行われたものではなく、その他本業績修正について、本取引により対象者の少数株主に交付される対価を不当に引き下げることが企図して行われたことが疑われる事情は認められなかった。

また、本公開買付価格は、本業績修正の公表以前の期間が含まれる、直近3ヶ月間の終値の単純平均値956円に対して38.08%、直近6ヶ月間の終値の単純平均値975円に対して35.38%のプレミアムをそれぞれ加えた金額であって、公開買付けを利用した、公開買付者と同様に60%以上の議決権を保有する支配株主による完全子会社化事例15件におけるプレミアム水準(公表日前営業日の終値、並びに直近1カ月間、直近3カ月間及び直近6カ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(約34%程度から約41%程度)・平均値(約37%程度から約41%程度))と比較しても遜色のないプレミアム水準であり、合理的なプレミアムが付されていると考えられる。

カ. 小括

以上のような点を踏まえ、本特別委員会において、慎重に協議・検討した結果、本取引の取引条件は妥当であると判断するに至った。

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

ア. 特別委員会の設置

対象者は、2021年11月10日開催の取締役会の決議に基づき、公開買付者が対象者の支配株主(親会社)であることを踏まえ、対象者取締役会において本取引の是非につき審議及び決議するに先立ち、本取引に係る対象者取締役会の意思決定に慎重を期し、また、対象者取締役会の意思決定過程における恣意性及び利益相反のおそれを排除し、その公正性を担保するとともに、対象者取締役会において本取引を行う旨の決定をすること(対象者株式に対する本公開買付けについて、対象者が特定の内容の意見表明を行うことを含む。)が対象者の少数株主にとって不利益なものであるか否かについての意見を取得することを目的として、対象者の社外取締役である亀田敏弘、近藤夏及び対象者の社外監査役である大澤康泰及び山本純一の4名から構成される本特別委員会を設置している。また、対象者は、本取引に係る決定を行うに際しては、本特別委員会の意見を最大限尊重し、本特別委員会が本取引の条件について妥当でないと判断した場合には、本取引を実行する旨の意思決定を行わないこととしている。なお、本特別委員会の委員は、設置当初から変更されていない。

イ. 対象者による検討方法

対象者が本取引について検討するにあたっては、対象者及び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であるアイ・アール ジャパン並びに法務アドバイ

ザーであるTMI総合法律事務所から助言・意見等を得ながら、対象者の企業価値向上については株主共同の利益の観点から、本公開買付価格をはじめとする本公開買付けの買付条件の妥当性及び本取引の一連の手続きの公正性といった点について慎重に検討及び協議を行っている。

なお、本特別委員会は、アイ・アール ジャパン及びTMI総合法律事務所の独立性及び専門性に問題がないことを確認し、対象者の財務アドバイザー及び第三者算定機関並びに法務アドバイザーとして承認している。

ウ. 対象者による協議・交渉

対象者は、本特別委員会から事前に助言を受けた交渉方針に従い、本公開買付価格について、少数株主の利益保護の観点からその公正性を確保するための実質的な協議・交渉を公開買付者との間で複数回にわたって行っている。具体的には、対象者はアイ・アール ジャパンを通じて、延べ3回にわたり本特別委員会から助言を受けた交渉方針に基づく価格交渉を、公開買付者のファイナンシャル・アドバイザーである野村證券を介して実施した。対象者が協議・交渉を行うにあたっては、公開買付価格の妥当性についての考え方や公開買付者に対する回答の仕方についても、逐一、特別委員会からの助言を受けている。

そして、その交渉の結果として、1株当たり1,320円という本公開買付価格の決定に至るまでには、対象者株式1株当たり1,250円とする公開買付者の当初の提案より、合計で70円の価格引上げを引き出している。

エ. 本取引の交渉過程及び意思決定過程における特別利害関係人の不関与

対象者を代表して本取引を検討・交渉する取締役には、本取引に特別な利害関係を有する者は含まれておらず、その他、本取引に係る協議、検討及び交渉の過程で、対象者及び公開買付者その他の本取引に特別な利害関係を有する者が対象者側に不当な影響を与えたことを推認させる事実は認められない。

なお、対象者の取締役のうち、代表取締役社長である青木一彦氏は、現在は公開買付者の役職員を兼務していないものの、2018年6月まで公開買付者の従業員であったため、また、常務取締役である平山成生氏は、現在は公開買付者の役職員を兼務していないものの、2019年3月まで公開買付者の従業員であったため、利益相反の疑いを回避する観点より、本取引について決議する対象者取締役会の審議及び決議には一切参加しないことが予定されており、また、対象者の立場において公開買付者との協議及び交渉にも一切参加しておらず、今後参加の予定もない。さらに、対象者の監査役のうち桑野俊治氏は、現在は公開買付者の役職員を兼務していないものの、2018年6月まで公開買付者の従業員であったため、利益相反防止の観点から、対象者の取締役会における本取引に係る審議には一切参加せず、当該取締役会における本取引に関する決議に対して意見を述べることを差し控えることが予定されており、また、対象者の立場において公開買付者との協議及び交渉にも一切参加しておらず、今後参加の予定もない。

なお、対象者の取締役のうち、常務取締役である小浦禎彦氏は、公開買付者の従業員であったものの、2009年3月に公開買付者の従業員を退職しており、既に10年以上が経過しているため、利害関係はないものと認められる。

オ. マジョリティ・オブ・マイノリティ条件

本公開買付けにおいて、公開買付者は、いわゆるマジョリティ・オブ・マイノリティに相当する買付予定数の下限を設定していないものの、マジョリティ・オブ・マイノリティに相当する買付予定数の下限を設定すると、本公開買付けの成立を不安定なものとし、かえって本公開買付けに応募することを希望する少数株主の利益に資さない可能性もあること、及び、本公開買付けにおいては適切な公正性担保措置が実施されており、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られることから、マジョリティ・オブ・マイノリティに相当する下限が設定されていないことのみをもって、適切な公正性担保措置が講じられていないと評価されるものではないと考えられる。

カ. 取引保護条項の不存在

公開買付者は、対象者との間で、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

な取引保護条項を含む合意等、当該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を行っておらず、対抗的な買付け等の機会を妨げないこととすることにより、本公開買付けの公正性の担保に配慮している。

キ. 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、(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、対象者の発行済株式の全て（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く。）の株式売渡請求をすること又は株式併合及び株式併合の効力発生を条件として単元株式数の定めを廃止する旨の定款の一部変更を行うことを付議議案に含む臨時株主総会の開催を対象者に要請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く。）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いる。

公開買付者は、公開買付期間について、法令に定められた最短期間が 20 営業日であるところ、比較的長期間である 30 営業日としている。公開買付者は、公開買付期間を比較的長期に設定することにより、対象者の株主に本公開買付けに対する応募について適切な判断機会を確保するとともに、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企図している。

ク. 小括

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

(d) 上記を踏まえ、対象者の取締役会が本取引の実施（本公開買付けに係る意見表明の内容を含む。）を決定することが少数株主に不利益でないことについて

上記 (a) 乃至 (c) 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。

(e) 上記を踏まえ、本取引の是非

上記 (a) 乃至 (d) までを踏まえ慎重に検討した結果、対象者の取締役会が、(i)本公開買付けに賛同の意見を表明し、かつ、対象者の株主が本公開買付けに応募することを推奨する旨の意見表明に係る決議を行うこと、及び(ii)本公開買付け後に株式併合又は株式売渡請求の方法を用いた本非公開化手続きを実施することを決定することは相当（すなわち「是」）であると判断するに至った。

(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、対象者取締役会の意思決定の公正性及び適正性を担保するために、対象者及び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 総合法律事務所を選任し、本公開買付けを含む本取引に関する対象者取締役会の意思決定の方法及び過程その他の意思決定にあたっての留意点に関する法的助言を受けているとのこと。

なお、TMI 総合法律事務所は、対象者及び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。本特別委員会は、TMI 総

合法律事務所の独立性及び専門性に問題がないことを確認した上で、対象者の法務アドバイザーとして承認しているとのことです。また、TMI 総合法律事務所に対する報酬には、本取引の成立等を条件に支払われる成功報酬は含まれていないとのことです。

(v) 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、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対象者における意思決定の過程及び理由」のとおり、対象者は、TMI 総合法律事務所から受けた法的助言、アイ・アール ジャパンから受けた財務的見地からの助言及び本株式価値算定書の内容を踏まえつつ、本答申書において示された本特別委員会の判断内容を最大限尊重しながら、本公開買付けを含む本取引が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、慎重に協議・検討したとのことです。

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対象者における意思決定の過程及び理由」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、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、対象者の中長期的な企業価値向上に資することができるとともに、(ii)本公開買付け価格である1株当たり1,320円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、本日開催の取締役会において、審議及び決議に参加した対象者の取締役の全員一致（対象者の取締役6名のうち、青木一彦氏及び平山成生氏を除く、審議及び決議に参加した4名の全員一致）で、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、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。

また、当該取締役会には、対象者の監査役3名中、桑野俊治氏を除く2名の監査役（うち社外監査役2名）が出席し、いずれも、対象者が本公開買付けに賛同する旨の意見を表明すること及び対象者の株主の皆様に対して本公開買付けへの応募を推奨することについて異議がない旨の意見を述べているとのことです。

なお、対象者の取締役のうち、代表取締役社長である青木一彦氏は、現在は公開買付者の役職員を兼務していないものの、2018年6月まで公開買付者の従業員であったため、また、常務取締役である平山成生氏は、現在は公開買付者の役職員を兼務していないものの、2019年3月まで公開買付者の従業員であったため、利益相反防止の観点から、対象者取締役会における本取引に係る審議及び決議に参加しておらず、また、対象者の立場で公開買付者との本取引の協議・交渉に参加していないとのことです。さらに、対象者の監査役のうち桑野俊治氏は、現在は公開買付者の役職員を兼務していないものの、2018年6月まで公開買付者の従業員であったため、利益相反防止の観点から、対象者取締役会における本取引に係る審議に参加しておらず、また、当該取締役会における本取引に関する決議に対して意見を述べることを差し控えているとのことです。なお、対象者は、対象者の取締役のうち、常務取締役である小浦禎彦氏は公開買付者の従業員であったものの、2009年3月に公開買付者の従業員を退職しており、既に10年以上が経過しているため、利害関係はないものと判断しているとのことです。

(vi) 取引保護条項の不存在

公開買付者は、対象者との間で、対象者が公開買付者以外の者（以下「対抗的買収提案者」といいます。）と接触することを禁止するような取引保護条項を含む合意等、当該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を行っておらず、対抗的な買付け等の機会を妨げないこととすることにより、本公開買付けの公正性の担保に配慮しております。

(vii) 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、対象者の発行済株式の全て（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、対象者の株主の皆様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、公開買付期間として、法令に定められた最短期間が 20 営業日であるところ、30 営業日に設定しております。公開買付期間を比較的長期に設定することにより、対象者の株主の皆様が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、対抗的買収提案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。

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 8,100,000 株（所有割合：63.42%）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」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少数株主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「マジョリティ・オブ・マイノリティ」の買付予定数の下限は設定しておりませんが、公開買付者及び対象者において上記の措置を講じられていることから、公開買付者及び対象者としては、当該下限が設定されていないとしても、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おります。また、上記の記載のうち、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。

③ 算定機関との関係

公開買付者のファイナンシャルアドバイザー（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
4,671,975 株	414,600 株	一株

(注1) 応募株券等の総数が買付予定数の下限（414,600 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) 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、本公開買付けにおいて公開買付者が取得する可能性のある最大数である 4,671,975 株を記載しております。なお、当該最大数は、対象者四半期報告書に記載された 2021 年 9 月 30 日現在の発行済株式総数（12,780,000 株）から、公開買付者が所有する対象者株式数（8,100,000 株）及び対象者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（8,025 株）を控除した株式数（4,671,975 株）です。

(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き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	81,000 個	(買付け等前における株券等所有割合 63.42%)
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	0 個	(買付け等前における株券等所有割合 0.00%)

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	127,719 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%)
対象者の総株主等の議決権の数	127,688 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。また、公開買付者は、今後、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、速やかに訂正した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)「対象者の総株主等の議決権の数」は、対象者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。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、対象者四半期報告書に記載された2021年9月30日現在の発行済株式総数（12,780,000株）から、対象者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（8,025株）を控除した株式数（12,771,975株）に係る議決権の数（127,719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 6,167 百万円

(注)「買付代金」は、本公開買付けの買付予定数（4,671,975株）に本公開買付価格（1,320円）を乗じた金額です。

(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
野村證券株式会社 東京都中央区日本橋一丁目13番1号

② 決済の開始日
2022年2月21日（月曜日）

③ 決済の方法

公開買付期間終了後遅滞なく、公開買付けによる買付け等の通知書を本公開買付けに係る株券等の買付け等の申込みに対する承諾又は売付け等の申込みをする方（以下「応募株主等」といいます。）（外国の居住者であり、公開買付代理人にお取引可能な口座をお持ちでない株主等（法人株主等を含みます。以下「外国人株主等」といいます。）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（応募株主等が公開買付代理人に設定した応募株主等名義の口座をいいます。）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（414,600 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（414,600 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 号ヌに定める「イからリまでに掲げる事実と準ずる事実」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った場合、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。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

応募株主等は、公開買付期間中においては、いつでも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、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://hometrade.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 分までに解除手続きを行ってください。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き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、予め解除書面をお取引店に請求した上で、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。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。

解除書面を受領する権限を有する者

野村證券株式会社

東京都中央区日本橋一丁目13番1号

(その他の野村證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き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、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、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12月27日（月曜日）

(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理由」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 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て本公開買付けへの応募を推奨する旨の決議を行ったとのことです。

なお、対象者の意思決定に係る詳細については、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「(v) 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 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後の経営方針」をご参照ください。

④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

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)」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

対象者は、本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、対象者が本日付で公表した「2022年3月期の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。

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いただいた上で、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】

この情報には公開買付者、その他の企業等の今後のビジネスに関するものを含めて、「予期する」、「予想する」、「意図する」、「予定する」、「確信する」、「想定する」等の、将来の見通しに関する表現が含まれている場合があります。こうした表現は、公開買付者の現時点での事業見通しに基づくものであり、今後の状況により変わる場合があります。公開買付者は、本情報について、実際の業績や諸々の状況、条件の変更等を反映するための将来の見通しに関する表現の現行化の義務を負うものではありません。

【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。