



2023年11月10日

各 位

会社名 株式会社大泉製作所  
代表者名 代表取締役社長 坪 勝彦  
(コード番号: 6618 東証グロース)  
問合せ先 取締役管理本部長 鶴本 貴士  
(TEL 03-5203-7811)

支配株主である株式会社フェローテックホールディングスによる当社株式に対する  
公開買付けに関する賛同の意見表明及び応募推奨に関するお知らせ

当社は、本日開催の取締役会において、株式会社フェローテックホールディングス（以下「公開買付者」といいます。）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。）に関して賛同の意見を表明するとともに、当社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を決議いたしましたので、お知らせいたします。

なお、当該取締役会決議は、公開買付者が本公開買付け及びその後の一連の手続により当社を完全子会社化することを企図しており、当社株式が上場廃止となる予定であることを前提に行われたものです。

記

1. 公開買付者の概要

(1) 名 称	株式会社フェローテックホールディングス	
(2) 所 在 地	東京都中央区日本橋二丁目3番4号	
(3) 代表者の役職・氏名	代表取締役社長 賀 賢漢	
(4) 事 業 内 容	グループ会社の経営管理、研究開発業務	
(5) 資 本 金	29,425百万円（2023年3月31日現在）	
(6) 設 立 年 月 日	1980年9月27日	
(7) 大株主及び持株比率 (2023年3月31日現在)	株式会社SBI証券	3.17%
	JP MORGAN CHASE BANK 385632 (常任代理人 株式会社みずほ銀行決済営業部)	2.74%
	山村 章	1.81%
	日本証券金融株式会社	1.43%
	日本マスタートラスト信託銀行株式会社(信託口)	1.43%
	MSIP CLIENT SECURITIES	1.38%

	(常任代理人 モルガン・スタンレーMUFG 証券株式会社)	
	JP モルガン証券株式会社	1.38%
	株式会社日本カストディ銀行 (信託口)	1.32%
	BNYM AS AGT/CLTS NON TREATY JASDEC (常任代理人 株式会社三菱UFJ 銀行)	1.32%
	JP MORGAN CHASE BANK 385781 (常任代理人 株式会社みずほ銀行決済営業部)	1.29%
(8) 当社と公開買付者の関係		
資 本 関 係	公開買付者は、当社株式 4,722,000 株 (所有割合 (注1) 51.00%) を所有し、当社を連結子会社としております。	
人 的 関 係	当社の取締役である武田明氏は、公開買付者の取締役を兼務しております。また、当社は公開買付者より 2 名 (2023 年 9 月 30 日現在) を出向者として受け入れております。	
取 引 関 係	公開買付者との間で資本業務提携契約を締結しており、当社は、公開買付者に対し、技術指導、および、製品・設備等の販売を行っております。また、拠点の一部について、公開買付者との間で賃貸借契約を締結しております。	
関 連 当 事 者 へ の 該 当 状 況	当社は、公開買付者の連結子会社であり、公開買付者と当社は相互に関連当事者に該当します。	

(注1) 「所有割合」とは、当社が 2023 年 11 月 10 日に提出した「第 110 期第 2 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 2023 年 9 月 30 日現在の当社の発行済株式総数 (9,258,968 株) から、当社四半期報告書に記載された当社が所有する同日現在の自己株式数 (178 株) を控除した株式数 (9,258,790 株) に対する割合 (小数点以下第三位を四捨五入。以下、別段の記載がある場合を除き、比率の計算において同様に計算しております。)をいいます。

## 2. 買付け等の価格

普通株式 1 株につき、1,300 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、当社の取締役 4 名のうち、武田明氏を除く利害関係を有しない取締役 3 名全員が審議及び決議に参加し、決議に参加した取締役全員の一致により、下記「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「③ 当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」に記載の根拠及び理由に基づき、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、当社株主の皆様に対して、本公開買付けに応募することを推奨する旨の決議をいたしました。

なお、当社取締役会の意思決定の過程の詳細につきましては、下記「(6) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「⑦ 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の異議のない旨の意見」

をご参照ください。

## (2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由

本項の記載のうち、公開買付者に関する記載については、公開買付者から受けた説明に基づいて記載しております。

### ① 本公開買付けの概要

公開買付者は、本日現在、東京証券取引所グロース市場に上場している当社株式を4,722,000株（所有割合：51.00%）直接所有し、当社を連結子会社としているとのことです。

公開買付者は、2023年11月10日開催の取締役会において、当社の発行済株式の全て（但し、公開買付者が直接所有する当社株式及び当社が所有する自己株式を除きます。以下同じとします。）を取得し、当社を公開買付者の完全子会社とするための取引（以下「本取引」といいます。）の一環として、本公開買付けを実施することを決議したとのことです。

本公開買付けにおいて、公開買付者は、当社の完全子会社化を企図しているため買付予定数の下限を1,450,500株（所有割合：15.67%）に設定しており（注2）、本公開買付けに応じて売付け等がなされた株券等（以下「応募株券等」といいます。）の総数が買付予定数の下限（1,450,500株）に満たない場合は、応募株券等の全部の買付け等を行わないとのことです。他方、本公開買付けは当社を完全子会社化することを目的としておりますので、買付予定数の上限は設定しておらず、応募株券等の総数が買付予定数の下限以上の場合、応募株券等の全部の買付け等を行うとのことです。

（注2）買付予定数の下限（1,450,500株）は、公開買付者が当社を完全子会社とすることを目的としており、下記「(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）」に記載の完全子会社化のために必要な株式併合（以下「本株式併合」といいます。）の手續を実施する際には、会社法（平成17年法律第86号。その後の改正を含みます。以下「会社法」といいます。）第309条第2項に規定する株主総会における特別決議が要件とされることから、本取引の実施を着実に遂行すべく、当社四半期報告書に記載された2023年9月30日現在の当社の発行済株式総数（9,258,968株）から、当社四半期報告書に記載された当社が所有する同日現在の自己株式（178株）を控除した株式数（9,258,790株）に係る議決権の数（92,587個）に3分の2を乗じた数（61,725個。小数点以下を切り上げております。）から、公開買付者が所有する本日現在の当社株式数（4,722,000株）に係る議決権の数（47,220個）を控除した議決権の数（14,505個）に相当する当社株式数（1,450,500株）としているとのことです。

公開買付者は、当社を公開買付者の完全子会社とすることを目的としているため、本公開買付けにより当社株式の全てを取得できなかった場合には、本公開買付けの成立後、下記「(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、公開買付者が当社株式の全てを取得し、当社を公開買付者の完全子会社とするための一連の手續（以下「本スクイーズアウト手續」といいます。）を実施することにより、当社を非公開化することを予定しているとのことです。

なお、公開買付者は、本公開買付けに要する資金を、公開買付者の自己資金により賄うことを予定しているとのことです。

### ② 本公開買付けの背景、目的及び公開買付者における意思決定の過程

当社は、本公開買付けの背景、目的及び公開買付者における意思決定の過程につき、公開買付者より以下

の説明を受けております。

公開買付者は、1980年9月に、米国フェローフレイディクス社（注1）によって、コンピュータシール、真空シール及び磁性流体の輸入販売を目的に日本フェローフレイディクス株式会社として設立され、1995年10月に商号を株式会社フェローテックに変更したとのことです。その後、公開買付者は、2017年4月に公開買付者を吸収分割会社、株式会社フェローテック分割準備会社を吸収分割承継会社とする吸収分割により、製造及び営業事業を株式会社フェローテック分割準備会社へ承継するとともに、現商号の株式会社フェローテックホールディングスへ変更したとのことです。なお、株式会社フェローテック分割準備会社は、2017年4月に株式会社フェローテックに商号変更した後、2020年7月に株式会社フェローテックマテリアルテクノロジーズを吸収合併存続会社とする吸収合併により、消滅しているとのことです。

また、公開買付者は、1996年10月に公開買付者の普通株式（以下「公開買付者株式」といいます。）を日本証券業協会に店頭登録した後、2004年12月に日本証券業協会への店頭登録を取消しジャスダック証券取引所に公開買付者株式を上場し、2010年4月にジャスダック証券取引所と大阪証券取引所の合併に伴い大阪証券取引所 JASDAQ に移行したとのことです。その後、2013年7月には東京証券取引所と大阪証券取引所の合併に伴い東京証券取引所 JASDAQ に移行し、東京証券取引所の市場区分見直しに伴い、2022年4月4日に東京証券取引所 JASDAQ から東京証券取引所スタンダード市場へ移行したとのことです。

（注1）米国フェローフレイディクス社は、1999年11月に、公開買付者が同社の株式を米国法に基づく公開買付けにより取得して公開買付者の連結子会社とし、同社の商号を Ferrotec (USA) Corporation へ変更したとのことです。

公開買付者グループ（公開買付者並びに公開買付者の子会社及び関連会社をいいます。以下同じとします。）は、持株会社である公開買付者及び子会社等92社（連結子会社75社、持分法適用関連会社14社及び持分法非適用非連結子会社3社）（2023年11月10日現在）で構成されており、現在では半導体やFPD（フラットパネルディスプレイ）の製造装置等に使用される真空シール、石英製品、セラミックス製品、CVD-SiC製品（注2）、シリコン製品、坩堝の製造・販売を行う「半導体等装置関連事業」、温調機器等に使用されるサーモモジュールの製造・販売及び磁性流体の製造・販売を行う「電子デバイス事業」並びにソーブレード（注3）、工作機械、太陽電池用シリコン製品等の製造・販売を行う「その他事業」の3つの事業セグメントにおいて事業を展開しているとのことです。また、公開買付者グループは、1992年1月に中国にサーモモジュールの製造会社として杭州大和熱磁電子有限公司を設立して以降、積極的に中国展開を行い、米国で生まれ、日本で育ち、中国で拡大する企業として、グローバルに事業活動を行っており、エレクトロニクス産業に限らず、ものづくりにおける要素技術を拡充し、高品質の製品を国際競争力のある価格で世界に送り出すグローバル企業を目指しているとのことです。

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

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

公開買付者グループは2019年5月27日に発表した中期経営目標（2020年3月期～2022年3月期）の見直しに伴い、2021年5月28日に2022年3月期から2024年3月期までの新中期経営計画を発表したとのことです。その後の計画を上回る業績の推移に伴い、当該計画における2023年3月期の業績目標が2022年3月期に1年前倒しで達成される見込みとなったことから、2022年5月30日に当該計画の業績目標を更新したものを公表したとのことです。また、その後も堅調な業績が続いたことにより2022年8月12日及び2022年11月14日に連結業績予想に係る上方修正を発表し、さらに、2022年12月1日には、当該計画に

つきましても、2023年3月期の業績目標の更新を公表したとのことです。その後、2023年5月31日に足元の半導体市場が調整局面にあることを踏まえ、当該計画の最終年度である2024年3月期の業績目標の下方修正を公表したとのことです（当該更新後の新中期経営計画を、以下「更新後新中期経営計画」といいます。）。更新後新中期経営計画では以下の4つの基本方針の下、収益性を重視するとともに次のステージに向けての成長路線を掲げているとのことです。

(a) 事業成長

事業成長・利益成長を徹底的に追及し、成長投資を継続していきます。具体的には、成長期待の高い半導体分野、電子デバイス分野の既存事業での競争力強化とシェア向上に加え、非半導体事業の強化を推進していきます。非半導体事業では、車載セクターを新設し、戦略的に強化を図るとともに、製品開発やM&Aにより、事業および製品の多様化を加速してまいります。

(b) グローバル生産体制の強化

マレーシア工場の早期稼働を図るとともに、石川工場、熊本工場を立ち上げ、「日本回帰」を推進してまいります。

(c) 経営基盤の強化

品質管理の強化、工場のデジタル化、自動化、知能化、可視化、人材の強化を継続して推進してまいります。

(d) 財務・株主還元

投資機会と財務状況の適切なバランスを確保してまいります。具体的には、当期純利益を重視し、投下資本利益率（ROIC）（注4）の管理の強化を継続してまいります。また、収益増強により、株主還元を増加させるとともに配当性向20%を意識してまいります。

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

これらを実行することで、公開買付者グループは、更新後新中期経営計画の最終年度である2024年3月期において、連結売上高2,200億円、連結営業利益325億円、親会社株主に帰属する当期純利益180億円、自己資本利益率（ROE）15%、投下資本利益率（ROIC）8%、自己資本比率40%の実現を目指しているとのことです。なお、自己資本利益率（ROE）及び投下資本利益率（ROIC）につきましても、足元の半導体市場の調整局面による2024年3月期の更新後の利益計画を鑑み、2023年3月期の実績値（2023年3月期業績は連結売上高2,108億円、連結営業利益350億円、親会社株主に帰属する当期純利益297億円、自己資本利益率（ROE）18.9%、投下資本利益率（ROIC）11.9%、自己資本比率44.7%となります。）に比べて低くなると計画しているとのことです。また、長期ビジョンとして、2030年度（2031年3月期）には連結売上高5,000億円、親会社株主に帰属する当期純利益500億円の達成を目指していくこととしているとのことです。

一方、当社は、1939年8月13日に、後に当社初代取締役となる松井角平らが、航空機の高性能電気接点の製造を目的とする日本接点研究所として創業、その後、法人組織に改組し、1944年3月25日に資本金2百万円で、株式会社大泉航空機器製作所として設立されました。

戦後、1945年10月に社名を現在の株式会社大泉製作所と改め、民需の電気接点の製造を開始いたしましたが、1952年2月に電気通信省電気通信研究所よりサーミスタ（注5）の試作依頼を受け研究開発を開始し、1955年1月に電話交換機用のサーミスタの生産を開始いたしました。以来、60有余年にわたり、半導

体セラミック技術及び金属、プラスチック、ガラス技術の蓄積に基づき、各種温度センサの開発に取り組み、高品質製品の供給に努めております。また、当社は、2012年6月に東京証券取引所マザーズ市場に上場した後、2022年4月4日付で適用された新市場区分についてグロース市場を選択し、同日付で東京証券取引所グロース市場に上場しております。

(注5) 抵抗のことを英語ではResistanceといい、抵抗体のことをResistorといいます。一方、熱を意味する英語にThermalという言葉があり、熱に感じやすい抵抗体をThermally Sensitive Resistorといい、これを一まとめにしてできた言葉がThermistor（サーミスタ）です。

当社グループ（当社並びに当社の子会社及び関連会社をいいます。以下同じとします。）は、当社及び連結子会社4社の合計5社（2023年11月10日現在）で構成されており、熱・温度変化によって電気抵抗値が変化する半導体セラミックスのサーミスタを利用した各種電子部品（エレメント（注6）部品）の製造・販売、並びにそれらを使用して、顧客である自動車部品メーカーや空調・家電メーカー等が最終製品に取付けて温度測定や制御に利用できる温度センサの製造・販売を主たる事業としております。

(注6) 熱・温度変化によって電気抵抗値が変化する半導体セラミックスのサーミスタを利用した各種電子部品のことをいいます。

公開買付者と当社は、公開買付者が2021年3月24日に公表した「株式会社大泉製作所との資本業務提携契約締結に関するお知らせ」に記載のとおり、2021年3月24日付で資本業務提携契約（以下「当初資本業務提携契約」といいます。）を締結し、公開買付者が当社の当時の主要株主であるインテグラル・オーエス投資事業組合1号及び第2位の株主であるSpring L.P.（以下、両者を総称して「当時の主要株主ら」といいます。）から当社株式2,441,100株（当時の議決権所有割合29.12%）を譲り受け、当初資本業務提携において公開買付者のサーモモジュール等の熱制御製品及びパワー半導体事業の顧客である中国のNEV（New Energy Vehicle）（注7）企業とのリレーションをはじめとしたグローバルネットワークの活用により、当社の高品質製品の販売強化に繋がることに加えて、公開買付者の自動化や生産管理システム（MES、ERP）導入の経験・ノウハウ、セラミックス等の材料技術、生産技術、品質管理ノウハウ等の経営資源を効果的に活用することで、中長期的な両者の企業価値向上を企図しました。

(注7) 「NEV=New Energy Vehicle」とは、中国におけるプラグインハイブリッド車（PHEV）、電気自動車（BEV）及び燃料電池自動車（FCV）の総称です。

その後、公開買付者は、当初資本業務提携契約の締結以降、相応の経営資源をかけて当初資本業務提携契約に基づく資本業務提携を推進してきましたが、当初資本業務提携契約の締結日から本連結子会社化取引（下記に定義します。）に至るまで、当社が当初資本業務提携契約に基づく資本業務提携の成果として具現化したものはなく、当初資本業務提携契約に基づく資本業務提携を推進させるためには、両社間の密接かつ迅速な意思疎通や、公開買付者のノウハウの共有やその他の公開買付者の経営資源の活用も含めて、より柔軟かつ強固な連携を構築することが不可欠であり、公開買付者による当社の連結子会社化を目指して公開買付者の当社に対する資本関係をより一層強化することにより、両社の一体的な事業活動を円滑に推進させることが必要であると認識したとのことです。そこで、公開買付者は、公開買付者が2022年6月10日に公表した「株式会社大泉製作所との資本業務提携契約の変更等に関する合意書の締結、株式会社大泉製作所株式（証券コード：6618）に対する公開買付けの開始及び第三者割当増資の引受けに関するお知らせ」に記載のとおり、2022年6月10日開催の取締役会において、（i）当社との間で、公開買付者及び当社との間の当初資本業務提携契約の変更等に関する合意書（以下「本資本業務提携変更契約」といい、当初資本業務

提携契約に基づく資本業務提携を、本資本業務提携変更契約による変更等後の提携関係も含め、以下「本資本業務提携」といいます。)を締結すること、並びに、(ii) 第三者割当増資及び公開買付けを組み合わせることにより、公開買付者が最終的には当社を公開買付者の連結子会社とすることを目的として、当社株式を対象とした公開買付け(以下「2022年公開買付け」といいます。(注8))を実施するとともに、当社が実施する第三者割当(以下「2022年増資」といいます。(注9))により発行された当社株式を全て引き受けることを決議したとのことです。2022年公開買付け及び2022年増資(以下これらを総称して「本連結子会社化取引」といいます。)の結果、公開買付者は、2022年8月1日付で、当社株式を4,722,000株(所有割合:51.00%)所有するに至り、当社を公開買付者の連結子会社としたとのことです。

(注8) 2022年公開買付けは、買付予定数の上限を1,510,900株(買付予定数に下限は設定しておりません)、当社株式1株当たりの買付け等の価格(以下「2022年公開買付け価格」といいます。)を1,300円、公開買付け期間を2022年6月13日から同年7月25日までとして実施しました。

(注9) 2022年増資は、新たに発行する当社株式を770,000株、発行価額(以下「2022年増資引受価格」といいます。)を1株当たり1,039円(発行総額約800百万円)、払込期日を2022年6月27日として実施されました。

本連結子会社化取引以降、公開買付者は、当社との間で、本資本業務提携変更契約に基づく協業として、公開買付者の中国子会社である上海申和傳感器有限公司(以下「FTSS」といいます。)におけるサーミスタの製造工場の立ち上げを行うなど中国でのサーミスタ事業を推進したとのことです。また、公開買付者は、2023年2月上旬に当社の2023年3月期の連結業績見通しにおいて、主力の自動車及び空調カスタム向けの利益率の悪化により、営業利益が2022年3月期比で大幅に減益になる見通しであるとの報告を当社より受け、当社の企業価値向上の観点から、早急に効果的な施策を打ちながら中長期を見据えた当社の構造改革を進めるべく、構造改革の早期着手の必要性を当社に訴え、当社とともに当社の業務改善及び構造改革プロジェクトを立ち上げたとのことです。そして、公開買付者は、2023年2月中旬以降、かかるプロジェクトを通じて、当社の経営陣と構造改革について継続的に協議を行い、当社の人員効率化、営業力強化、製品開発力強化、製造の自動化、コスト削減、組織体制見直し、電気・水等の使用量削減といった取り組みを進めているとのことです。その結果、公開買付者としては、中国でのサーミスタ事業の立ち上げの推進や当社の構造改革等、本資本業務提携の一定の成果が出てきていると考えているとのことです。

その一方で、当社グループの直近2024年3月期の第2四半期(累計)連結業績につきましては、前期売上をけん引した空調・カスタム部品事業において中国・ASEAN各市場が想定を超える需要縮小を受け大きく落ち込み、またエレメント事業におきましても既存品および光通信分野の双方で主要顧客の在庫調整と主力市場景況悪化が長期化する等があり、原価改善等の当社の努力はあるものの、売上高が5,697百万円(前年同期比8.6%減)、営業損失が237百万円(前年同期は営業利益288百万円)、経常損失が145百万円(前年同期は経常利益476百万円)、また、親会社株主に帰属する四半期純損失は163百万円(前年同期は親会社株主に帰属する四半期純利益235百万円)に悪化しました。本連結子会社化取引時点の状況と比較して、今後、更にスピード感をもって当社の企業価値向上を図る必要性が高まったとのことです。かかる状況の下、公開買付者としては、当社が競争優位性を維持し、持続的に成長していくためには、当社を含む公開買付け者グループの経営資源(各種人材・財務基盤・顧客基盤・自動化ノウハウ等)を迅速かつ柔軟に相互活用することにより、中国を中心とした非オーガニック(注10)な成長施策を通じた事業モデルの変革と、事業領域及びケイパビリティの大幅かつ急速な拡充が不可欠であると認識したとのことです。

(注10) 他社との共同投資(合併事業)や他社の買収(M&A)等を通じての成長を指します。

他方で、当社を含む公開買付者グループの経営資源を相互活用する際には、その有用性や取引としての客観的な公正性について、当社の少数株主を含む各ステークホルダーの利益を考慮した慎重な検討が必要になりますが、当社と公開買付者がそれぞれ、上場企業として独立した経営を行っている現状においては、迅速かつ柔軟な意思決定を行ううえで、一定の制約が生じる状況にあるとのことです。実際に、公開買付者による当社の連結子会社化後もこれらの問題が顕在化する場面もあり、本資本業務提携変更契約で想定されていた中国でのサーミスタ事業等の協業の早期の事業化という目的が十分に達成できていない状況にあると認識しているとのことです。

具体的には、公開買付者は、本連結子会社化取引以降、本資本業務提携変更契約に基づく中国でのサーミスタ事業の協業の在り方について当社と継続的に協議をする中で、①コストと品質要求の厳しい温度センサについては、高度な設計力や生産技術が必要とされるため、異業種である公開買付者やF T S Sが当社より技術支援を受けて製造を行うには、当初想定していた以上に多くの時間とリソースを投入する必要があると認識するに至ったことや、②当社のサーミスタ製品におけるブランド力や大手自動車部品メーカー（Tier 1）、大手空調メーカーとの永年に渡る取引実績は中国展開にも有益であることから、本資本業務提携変更契約で想定していた協業形態とは異なり、当社がF T S Sを子会社化した上で当社主導により中国でのサーミスタ事業を展開し、公開買付者が製造の自動化や営業面での支援をする協業形態が望ましいと考えるに至ったとのことです。しかしながら、このような中国でのサーミスタ事業の協業形態の変更についても、当社の独立性の担保や一般株主との間の利益相反への配慮から、手続面においても実体面においてもより慎重な検討が求められ、迅速かつ柔軟に推進していくことが難しい状況となっていたとのことです。

また、公開買付者の当社株式の所有割合が51%に留まる状況において公開買付者から当社に経営資源を提供する場合には、経営資源の供与者と受益者が必ずしも一致するわけではなく、かかる状況において更に公開買付者が当社に対して企業価値向上に資する経営資源の提供を行うとすれば、利益の一部が公開買付者グループ外に流出するといった問題が指摘される可能性もあり、公開買付者としても、当社を含む公開買付者グループの企業価値向上を図るための機動的かつ効果的な施策を実行することに慎重とならざるを得ない面があるとのことです。

このような状況の下、公開買付者は、2023年6月中旬に、公開買付者グループ及び当社グループ双方の企業価値の最大化を図ることを目的として、当社との最適な資本関係・提携関係の在り方について、改めて検討を行ったとのことです。その結果、公開買付者は、2023年6月下旬、当社の競争優位性の維持と持続的な成長のためには、意思決定の機動性・柔軟性及び当社を含む公開買付者グループの経営資源の効果的な活用が必須と考え、完全子会社化によって、公開買付者と当社の構造的な利益相反の解消を図り、当社を含む公開買付者グループの経営資源を迅速かつ柔軟に相互活用できる体制を整えることが、最善であると判断したとのことです。

なお、本連結子会社化取引の際には、当社の上場維持には当社が資本市場からの直接的な資金調達のパイプを確保する等のメリットもあると考えていたとのことです。しかしながら、資金調達については公開買付者グループからの資金提供や金融機関からの借入れ等で賄うことも可能であることに加えて、本連結子会社化取引時点と異なり、上記外部環境の変化や当社の足元の業績状況等から、実質的には資本市場からの直接的な資金調達は難しい状況となってきたとのことです。さらに、近年のコーポレートガバナンス・コードの改定、資本市場に対する規制の強化等により、金融商品取引法上の有価証券報告書等の継続的な開示に要する費用や監査費用等の株式の上場を維持するために必要なコストは増大しており、今後、株式の上場を維持すること自体、当社の経営上の負担になるものと考えているとのことです。このような状況や当社の

現状の企業規模及び人的リソース等を勘案すると、公開買付者としては、上場を維持するメリットは上場を維持するコストを上回らない状況となっていると考えているとのことです。

公開買付者は、本取引により当社を完全子会社化することで、以下のような取り組みやシナジー効果を期待できると考えているとのことです。

(i) 成長市場開拓

競争優位性のある当社の製品におけるブランド力や、大手自動車部品メーカー、大手空調メーカーとの永年に渡る取引実績、VAやVE（注11）のための高度な設計力や生産技術は、世界最大の自動車市場である中国における事業展開においても有効であると考えており、完全子会社化により、中国でのサーミスタ事業を当社が主導して行える環境が整うことで、当社にその利益が帰属し、当該事業へのモチベーションやインセンティブ向上、さらには事業の成功確度を高めることで当社の企業価値向上に繋がると考えているとのことです。

（注11）VAは「Value Analysis」の略で、品質を維持しつつコストを低減する組織的な活動のことで、必要な機能を最小のコストで得ることを目的とします。VEは「Value Engineering」の略で、製品・資材サービスのコストと機能を研究することにより、コストを低減する組織的な活動のことで、顧客が求める必要な機能を最小のコストで得ることを目的とします。

(ii) 販売力強化 / 顧客基盤の拡大と顧客業界の分散化

公開買付者の製品のうち、サーモモジュールやパワー半導体絶縁放熱基板については、当社とターゲット顧客が共通していることから、公開買付者のグローバル販売ネットワークの活用により当社のサーミスタ製品のクロスセルや一体提案が可能となり、販売力の強化に繋がると考えているとのことです。また、当社の顧客の業界が、現状、自動車部品（Tier 1）と空調に偏重している中、公開買付者のグローバル販売ネットワークを活用することで、医療機器、光通信、新エネルギー等の各分野の市場開拓が進み、顧客基盤の拡大と顧客業界の分散化を同時に図ることが可能となり、その結果、当社の経営の安定化に繋がると考えているとのことです。

(iii) 製造コスト削減 / 価格競争力の向上

公開買付者の中国を中心とする生産現場における自動化や生産管理システム（MES、ERP等）等の最新設備、システムの導入・運用ノウハウ等を当社に移植することに加えて、自動化設備等の短納期対応可能な廉価サプライヤーの紹介等より、大幅な省人化と生産性の向上を早期に図ることが可能になり、その結果、当社の製造コスト削減と製品の価格競争力の向上に繋がると考えているとのことです。

(iv) 開発力の強化

公開買付者及び当社の研究開発部署の活発な人材交流により、既存のサーミスタ製品の高付加価値化、セラミックス等の素体の新材料開発やサーミスタ以外のセンサ製品の共同開発が可能となります。さらに、公開買付者のサーモモジュールやパワー半導体絶縁放熱基板等の事業運営の過程で培った事例及びノウハウを共有することにより、これまで脆弱であった当社の研究開発力の向上に繋がると考えているとのことです。

(v) 上場維持コストの削減 / 資金調達力の向上

上記のとおり、株式の上場を維持すること自体、当社の経営上の負担になっているため、完全子会社化（非上場化）が実現した場合は、上場維持に伴う各種費用（上場料、開示書類の作成費用、株式事務代行機関への委託費用、監査費用等）や当社の業務負荷等が軽減されるとともに、公開買付者によるグループファイナンスにより、上記の当社の自動化に伴う設備投資資金や運転資金をスピーディーかつ低コストで調達することが可能になると考えているとのことです。

上記の取り組みやシナジー効果を踏まえ、公開買付者は、本取引についての具体的な検討や手続の準備を行うため、2023年6月下旬に、外部の法務アドバイザーとして長島・大野・常松法律事務所を、2023年7月中旬に、公開買付者グループ及び当社グループから独立した財務アドバイザー及び第三者算定機関としてデロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザー合同会社（以下「デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザー」といいます。）をそれぞれ選任の上、2023年7月19日、当社に対して、当社を完全子会社化することを目的とした本取引に関する意向表明書を提出したとのことです。その上で、公開買付者は、当社との間で、2023年7月下旬から、本取引に向けた買付価格の条件に係る具体的な検討・協議を開始したとのことです。具体的には、公開買付者は、2023年8月下旬から10月上旬にかけて当社に対するデュー・ディリジェンス（財務、税務、法務）を実施するとともに、並行して、本特別委員会（下記「③ 当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」の「(i) 公開買付者からの提案及び検討体制の構築の経緯」に定義します。）に対して、「①本公開買付けの概要」及び本「②本公開買付けの背景、目的及び公開買付者における意思決定の過程」に記載した本取引の意義及び目的、本取引後の経営方針、本取引の諸条件を説明したとのことです。

公開買付価格については、公開買付者は、当社より受領した事業計画等に基づくデロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーによる株式価値試算結果を踏まえ、当社株式の市場株価推移（提案実施日前である2023年10月19日の当社株式の終値が699円、直近1ヶ月の終値の単純平均値が764円、直近3ヶ月間の終値の単純平均値が780円、直近6ヶ月間の終値の単純平均値が781円）、デュー・ディリジェンスの結果、過去の類似案件のプレミアム事例（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2023年10月19日まで公表され、かつ、成立した支配株主による上場子会社の完全子会社化事例54件のプレミアム率の平均は、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ヶ月間の終値単純平均値に対して、順に41.25%、43.39%、42.54%、40.82%（小数点以下第三位を四捨五入しております。以下、プレミアムの計算において同じです。）、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の見通し等を総合的に勘案し、2023年10月20日、当社に対して本公開買付価格を1株当たり1,096円（2023年10月19日の終値699円に対して56.80%のプレミアム）とする提案を行ったとのことです。これに対して、公開買付者は、2023年10月23日、当社から、当社が作成した2024年3月期から2029年3月期までの事業計画に基づき当社が想定している当社株式の価値に到底及ばないものであることを理由として、本公開買付価格を再考することについての要請を受けたとのことです。これに対して、公開買付者は、かかる要請を踏まえ、本公開買付価格について再度検討し、2023年10月26日、当社より受領した事業計画、直近までの業績動向、デュー・ディリジェンスの結果及び一般に公開された情報等の諸要素を基に、公開買付者にて妥当と考える数値を前提として、第三者算定機関が行った株式価値試算結果からしても、当社の少数株主の利益に十分に配慮された価格であると考え、本公開買付価格を1株当たり1,190円（2023年10月25日の終値671円に対して約77.35%のプレミアム）とする提案を行ったとのことです。これに対し、公開買付者は、2023年11月2日、当社から、当社の財務予測を基礎とした当社株式価値に関する第三者算定機関の算定結果の見込み及び本特別委員会の助言等に基づき、本公開買付価格を少なくともDCF法により想定される評価額の範囲の下限值として

現時点で想定される、概ね1,300円以上とすることが適切であるものと考えている旨、及び、2022年公開買付価格との関係についても、本連結子会社化取引において引き続き当社株式を保有することを選択した株主の利益保護の観点から適切に考慮されるべきであると考えていることを理由として、公開買付者の提示する本公開買付価格は、当社が適切と考える価格とはなお乖離があると考えており、当社の財務予測及び2022年公開買付価格との関係等を適切に考慮した価格を提示するよう要請を受けたとのことです。これに対して、公開買付者は、かかる要請を踏まえ、本公開買付価格について再度検討し、2023年11月6日、当社より受領した事業計画、直近までの業績動向、デュー・ディリジェンスの結果及び一般に公開された情報等の諸要素を基に、公開買付者にて妥当と考える数値を前提として、第三者算定機関が行った株式価値試算結果からしても、当社の少数株主の利益に十分に配慮された価格であると考え、また、2022年公開買付けにおいて設定された公開買付価格（1,300円）を踏まえると、本連結子会社化取引において引き続き当社株式を保有することを選択した少数株主の利益保護に資するという観点から、本公開買付価格を1株当たり1,300円（2023年11月2日の終値770円に対して約68.83%のプレミアム）とする提案を行ったとのことです。これに対し、公開買付者は、2023年11月8日、当社から、本特別委員会からの助言等を踏まえ、当該提案に応諾する旨の回答を受けたとのことです。

公開買付者は、2023年11月10日開催の取締役会において、当社を公開買付者の完全子会社とすることを目的として、本公開買付価格を1,300円とする本公開買付けを行うことについて決議したとのことです。

### ③ 当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由

#### (i) 公開買付者からの提案及び検討体制の構築の経緯

上記「② 本公開買付けの背景、目的及び公開買付者における意思決定の過程」に記載のとおり、当社は、2023年7月19日に、公開買付者から、当社を完全子会社化することを目的とした本取引に関する意向表明書を受領いたしました。これに対し、当社は、本取引が支配株主との重要な取引等に該当し、また、公開買付者と公開買付者以外の当社株主との間で構造的な利益相反の問題及び情報の非対称性の問題が典型的に存することに鑑み、本取引に係る当社の意思決定に慎重を期し、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、意思決定過程の公正性を担保するとともに、当社取締役会における意思決定が、当社の少数株主にとって不利益なものでないか否かを確認することを目的として、公開買付者から独立した立場で、当社の企業価値の向上及び当社の一般株主の皆様の利益の確保の観点から本取引に係る検討、交渉及び判断を行うための体制の構築を直ちに行いました。

具体的には、当社は、下記「(6) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「③ 当社における特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」に記載のとおり、2023年7月27日開催の取締役会における決議により木場健夫氏（当社独立社外取締役）、磯巧氏（当社独立社外監査役、公認会計士、磯巧公認会計士・税理士事務所代表）、大村健氏（当社独立社外監査役、弁護士、フォーサイト総合法律事務所代表パートナー弁護士）の3名から構成される特別委員会（以下「本特別委員会」といいます。）を設置し、本特別委員会に対し、本取引における手続の公正性、取引条件の妥当性等について諮問いたしました（本特別委員会の委員の構成、具体的な諮問事項、検討の経緯及び判断内容等については、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 当社における特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」をご参照ください。）。また、当社の取締役会は、本特別委員会の設置にあたり、本取引に関する決定を行うに際して、本特別委員会の判断内容を最大限尊重し、本特別委員会が本取引の目的又は取引条件について妥当

でないと判断した場合には本取引に賛同しないことを決議しております。

さらに、当社は、2023年8月上旬、意向表明書の内容について検討するため、本取引に関して、当社及び公開買付者から独立したファイナンシャル・アドバイザーとしてU&Iアドバイザリーサービス株式会社（以下「U&Iアドバイザリーサービス」といいます。）、当社及び公開買付者から独立したリーガル・アドバイザーとして弁護士法人 瓜生・糸賀法律事務所（以下「瓜生・糸賀法律事務所」といいます。）第三者算定機関として株式会社KPMG FAS（以下「KPMG FAS」といいます。）をそれぞれ選任いたしました。

また、当社は、下記「(6) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「③ 当社における特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」の「(i) 設置等の経緯」に記載のとおり、本特別委員会において、当社のファイナンシャル・アドバイザーであるU&Iアドバイザリーサービス、第三者算定機関であるKPMG FAS及び当社のリーガル・アドバイザーである瓜生・糸賀法律事務所について、その独立性及び専門性に問題がないことを確認の上、その選任の承認を受けております。

さらに、当社は、下記「(6) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「⑤ 当社における独立した検討体制の構築」に記載のとおり、公開買付者から独立した立場で、本取引に係る検討、交渉及び判断を行うための体制（本取引に係る検討、交渉及び判断に関する当社の役職員の範囲及びその職務を含みます。）を当社の社内に構築するとともに、かかる検討体制に独立性及び公正性の観点から問題がないことについて本特別委員会の承認を受けております。

## (ii) 検討・交渉の経緯

当社は、KPMG FAS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その他の財務的見地からの助言を受けるとともに、瓜生・糸賀法律事務所から本取引における手続の公正性を確保するための対応等についての法的助言を受け、これらを踏まえ、本取引の是非及び取引条件の妥当性について慎重に検討を行ってきました。

当社は、2023年9月初旬、公開買付者に対して、本特別委員会からの助言も踏まえ、当社がFTSSを子会社化した上で当社主導により中国でのサーミスタ事業を展開し、公開買付者が製造の自動化や営業面での支援をする協業形態がどのようにして実現可能であるか、当該協業が当社の企業価値の向上にどのように繋がるのか、2022年公開買付け時点では当社の上場維持を前提としていたところ、完全子会社化に方針を転換するに至った理由といった内容を中心に質問を行いました。

これに対し、当社は、公開買付者から、同月下旬上記各質問に対する回答を受領し、また、同旬、上記各質問に対する回答に対する公開買付者へのインタビューを実施することにより、本取引の意義、想定される業務提携の内容等について協議を進めてまいりました。公開買付者からの回答の内容については、上記「② 本公開買付けの背景、目的及び公開買付者における意思決定の過程」及び下記「(iii) 当社の意思決定の内容」をご参照ください。

また、本公開買付価格については、当社は、公開買付者から、2023年10月20日に、本公開買付価格を1,096円とすることの提案を受けました。これに対し、当社は、同月23日、本公開買付価格については、当社作成の2029年3月期までの事業計画に基づき当社が想定している当社株式の価値に到底及ばないものであることを理由として、再検討の要請を行いました。さらに、当社は、公開買付者から、同月26日に、本公開買付価格を1,190円とすることの提案を受けました。これに対し、当社は、同年11月2日、公開買付者に対し、当社の財務予測を基礎とした当社株式価値に関する第三者算定機関の算定結果の見

込み及び本特別委員会の助言等に基づき、公開買付価格を少なくともディスカунテッド・キャッシュ・フロー法（以下「DCF法」）といひます。）により想定される評価額の範囲の下限値として現時点で想定される、概ね1,300円以上とすることが適切であるものと考えている旨、及び、2022年公開買付価格との関係についても、本連結子会社化取引において引き続き当社株式を保有することを選択した株主の利益保護の観点から適切に考慮されるべきであると考えていることを理由として、公開買付者の提示する公開買付価格は、当社が適切と考える価格とはなお乖離があると考えており、当社の財務予測及び2022年公開買付価格との関係等を適切に考慮した価格を提示するよう要請を行いました。さらに、当社は、公開買付者から、同月6日に、当社の少数株主の利益及び本連結子会社化取引において引き続き当社株式を保有することを選択した株主の利益保護に十分に配慮し、最大限の増額を図った提案として、本公開買付価格を1,300円とすることを提案を受けました。これを受けて、当社は、同月8日、本特別委員会の助言等を踏まえ、同日以降の当社株式の市場株価が大幅に上昇するなど、取引条件の見直しを求めることが適切であると当社が判断した場合には見直しを求める可能性を留保しつつ、当該提案価格に応諾する旨を回答しました。

(iii) 当社の意思決定の内容

以上の経緯のもとで、当社は、2023年11月10日開催の取締役会において、瓜生・糸賀法律事務所から受けた法的助言、U&Iアドバイザーサービスから受けた財務的見地からの助言及びKPMG FASから受領した2023年11月9日付株式価値算定書（以下「本株式価値算定書（KPMG FAS）」）といひます。）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、慎重に協議及び検討を行いました。

当社グループは、COVID-19による世界経済の混乱、市場環境の変化等を踏まえて、2021年5月14日、2022年3月期を始期、2024年3月期を終期とする中期事業計画“挑戦2023”（以下「当社事業計画」といひます。）を策定いたしました。当社事業計画における具体的な取り組み内容は以下のとおりです。

a. 事業の成長・拡大

- ・親会社である公開買付者との協業により、新たな製品、技術及び事業分野の創出や同社が保有する中国市場での販売・マーケティングに係る経営資源を活用することで販売チャネルの拡大に努めてまいります。
- ・自動車部品事業：カーボンニュートラル社会の到来を見据えて電動化領域において、二次電池、ヒートポンプ、モーター用センサ分野を強化いたします。高品質かつ価格競争力のある製品の開発を推し進めるとともに、営業活動を強化いたします。
- ・空調・カスタム部品事業：主要取引先との良好な関係をさらに発展させるとともに、価格競争力を高めた空調用VE製品の拡販によりASEAN地区を中心にグローバルでのシェアアップを図ります。
- ・エレメント部品事業：有望な成長市場である光通信用サーミスタの開発及び拡販に注力し、当社シェアを確保しつつ、その向上に努めてまいります。

b. 競争力の向上

- ・製造現場における工程改善を積み重ねるとともに、品質向上とコスト低減を図るべく全工程を対象として合理化・自動化のための設備導入を進めてまいります。
- ・グループ全体の最適化の観点から、生産効率の向上、原材料・資材の安定調達、物流コストの低減を図ってまいります。
- ・原材料やエネルギーコストが高騰する中、仕入先や購入ロットの見直しおよび効率的な稼働体制

の構築に努めることで原価低減を実現してまいります。

- ・生産性向上に向けたコスト管理を強化するため、受注・生産・販売等の活動を一元管理できるデジタル化投資を進めてまいります。また、同時に情報セキュリティの強化にも取り組んでまいります。
- c. 組織・人材力の強化
- ・持続可能な組織体制の構築のため、人材の確保と育成に努めてまいります。

本連結子会社化取引以降、当社は、公開買付者との間で、本資本業務提携に基づく協業として、FTSSにおけるサーミスタ製造工場の立ち上げに関する技術指導を行い、また、中長期を見据えた当社の構造改革を進めるべく、当社の人員効率化、営業力強化、製品開発力強化、製造の自動化、コスト削減、組織体制見直し、電気・水等の使用量削減といった取り組みを進めております。これらは、上記に掲げる a. 事業の成長・拡大、b. 競争力の向上及び c. 組織・人材力の強化の観点から、いずれも重要な取り組みであるものと考えております。

一方で、当社においては、当社製品のブランド力・技術力や既存の国内顧客との長年にわたる取引関係といった優位性や強みがあるとしても、中国での事業展開にあたり主体的・主導的な役割を担うことは、マネジメント・経営管理に係る人員体制、及び、中国の潜在顧客（現地資本顧客）に対する販売ネットワークの不足等の販売力の観点から相当の事業上のリスクがあるのではないかと懸念を有しており、当社の企業規模及び当社事業計画において掲げた経営数値目標の2023年3月期における状況（営業利益率の計画5.4%に対して実績2.5%）並びに2024年3月期における見込み（営業利益率の計画8.6%に対して営業赤字の見込み）等の直近の業績にも鑑みて多額の投資を行うことには更なる慎重な検討を要するものと考えておりました。

上記の当社の懸念に対し、本取引に関する公開買付者からの提案内容及び本取引に関する質問に対する回答において、公開買付者からは、本取引による当社の完全子会社化後においては、中国におけるサーミスタ事業に関し、概ね以下のような公開買付者の経営資源の提供を含めたサポートが得られる見込みであることが明らかになりました。

- ・ 中国におけるマネジメント・経営管理に関し、公開買付者グループを構成する子会社の多くが中国に所在しており、公開買付者には中国における子会社のマネジメント・経営管理の実績及びノウハウがあると考えられることから、幹部人材の供給を含めた当社の中国でのマネジメント・経営管理体制に関するサポートが得られることが見込まれます。
- ・ 販売ネットワークに関し、公開買付者のサーモモジュール等の熱制御製品及びパワー半導体事業の顧客である中国のNEV（New Energy Vehicle）企業とのリレーションをはじめとしたグローバルネットワークを積極的に活用することにより、当社の高品質製品の販売強化に繋がることを見込まれます。
- ・ 公開買付者のサーモモジュール等については当社と顧客が重なることから、クロスセルによる販売増が見込まれます。
- ・ 資金調達に関し、公開買付者グループは103,115百万円（2023年3月31日現在）の現預金に加えて資金調達余力を有していると考えられ、完全子会社化により構造的な利益相反関係が解消された場合には、当社の自動化や生産管理システム（MES、ERP）の導入による近代化投資に関してより柔軟かつ迅速な資金提供等の資金面のサポートが得られることが見込まれます。

以上のとおり、本資本業務提携の目的を実現させる上で、本取引により当社が公開買付者の完全子会社と

なることにより、当社と公開買付者の構造的な利益相反を解消し、公開買付者グループの経営資源の更なる提供を受けることにより、中国におけるサーミスタ事業の実現可能性が高まる結果、当社の事業の成長・拡大、競争力の向上及び組織・人材力の強化を通じて、当社の企業価値向上に資するものと考えに至りました。

なお、当社は、本連結子会社化取引の際には、エクイティ・ファイナンスによる資金調達の可能性等の上場会社としてのメリットを享受するため、当社株式の上場を維持することを希望しておりました。しかしながら、当社は、本連結子会社化取引以降の市場環境の変化及び当社の直近の業績等を考慮すれば、a. 事業の成長・拡大、b. 競争力の向上及び c. 組織・人材力の強化に対する更なる取組みの加速が急務であると考えてその方法を模索していたところ、公開買付者から上記のとおり当社の完全子会社化を前提とする本取引の提案を受けて検討した結果、本取引により当社の企業価値向上が見込まれるメリットを享受するためには、当社株式の上場が廃止されることもやむを得ないと考えに至りました。

当社が公開買付者の完全子会社となり、当社株式の上場が廃止された場合には、株式の非公開化に伴う一般的なデメリットとして、資本市場からの直接的な資金調達を行うことができなくなるといったこれまで上場会社として享受してきたメリットを喪失することになります。しかしながら、市場環境及び当社の直近の業績を考慮すると、当面の間エクイティ・ファイナンスによる効果的な資金調達は容易でないと考えられること、また上場維持するために求められる金融商品取引法上の有価証券報告書等の継続的な開示体制への対応、上場維持に伴う各種費用（上場料、開示書類の作成費用、株式事務代行機関への委託費用、監査費用等）のコスト負担は年々増しており、公開買付者の完全子会社となり非公開化することによってこれらに係る業務及びコスト負担を軽減できること、さらに上記のとおり公開買付者グループからの柔軟かつ迅速な資金提供等の資金面のサポートを得られることを見込まれることにも鑑みれば、当社株式の上場が廃止されることによるデメリットは、上記の当社の企業価値向上が見込まれるメリットを上回らないものと考えております。

また、本公開買付価格については、当社は、2023年11月10日、本公開買付価格である1株当たり1,300円は、当社及び公開買付者から独立した第三者算定機関であるKPMG FASから取得した本株式価値算定書（KPMG FAS）によれば、本株式価値算定書（KPMG FAS）における当社株式の株式価値の算定結果のうち、市場株価平均法及び類似会社比較法に基づく算定結果のレンジの上限をいずれも上回っており、DCF法に基づく算定結果のレンジの範囲内となっていること、2023年11月9日の東京証券取引所グロース市場における当社普通株式の終値885円に対して46.89%のプレミアムを加えた価格、直近1ヶ月間の終値単純平均値738円に対して76.15%のプレミアムを加えた価格、直近3ヶ月間の終値単純平均値773円に対して68.18%のプレミアムを加えた価格、直近6ヶ月間の終値単純平均値777円に対して67.31%のプレミアムを加えた価格となっているところ、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、かつ成立した連結子会社の完全子会社化を目的とした他の公開買付けの事例（マネジメント・バイアウトを除く。）50件におけるプレミアム水準（平均値は公表日の前営業日に対するプレミアム率が39.20%、過去1ヶ月間が42.21%、過去3ヶ月間が41.85%、過去6ヶ月間が40.22%）との比較においても、相応のプレミアムが付されていると評価することができるものと判断したこと、かつ、2022年公開買付価格との関係においても、本公開買付価格は2022年公開買付価格と同額であり、本連結子会社化取引において引き続き当社株式を保有することを選択した株主の利益保護の観点からも妥当性を有すると考えられることから、公開買付者に対し、上記価格提示に応諾する旨を回答し、当社及び公開買付者は価格条件について最終的に合意いたしました。

なお、当社が公表した2023年9月27日付「連結業績予想の修正に関するお知らせ」（以下「本業績予想修正リリース」といいます。）に記載のとおり、当社は2024年3月期業績予想の下方修正を行っておりま

す。もっとも、当社は、同日の当社普通株式の終値 824 円との関係でもなお相応のプレミアム（同終値に対する 57.77%のプレミアム）が付されていると評価することができること、また、本公開買付価格に関する当社と公開買付者との間の協議が、主として当社の中長期的な収益力を反映した DCF 法に基づく算定結果及び 2022 年公開買付価格を参考にして行われたことに鑑み、当該下方修正が本公開買付価格のプレミアムを含めた本公開買付価格の妥当性に重要な影響を生じる事情とはいえないと考えております。なお、本業績予想修正リリース記載の業績予想の下方修正は、本取引の検討とは無関係に行われたものです。

上記の結果、当社は、本日、本取引が当社の企業価値向上に資する最善の選択であると判断し、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、当社株主の皆様に対して、本公開買付けに応募することを推奨する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「⑦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監査役全員の異議がない旨の意見」をご参照ください。

#### ④ 本公開買付け後の経営方針

公開買付者は、本公開買付け成立後における当社の経営方針について、当社の役職員が一丸となって今まで築き上げてきたブランド・事業基盤を生かしつつ、公開買付者グループが有する経営資源やネットワークを提供させていただくことにより、上記「②本公開買付けの背景、目的及び公開買付者における意思決定の過程」の(i)から(v)に記載する取り組みを実施し、当社及び公開買付者グループの企業価値向上に資する経営を推進していく予定とのことです。また、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」の「(i) 成長市場開拓」に記載の中国でのサーミスタ事業については、公開買付者の中国子会社である F T S S を対象会社の子会社とした上で、当社主導で推進していくことを予定しているとのことです。

本取引後の当社の経営体制については、現行の非業務執行取締役 1 名の派遣に加えて、将来の代表取締役候補となりうる業務執行取締役 1 名を派遣することを検討しているとのことですが、具体的な時期及び候補者については、本取引後に当社と協議しながら決定していく予定とのことです。

当社の従業員につきましては、引き続き事業運営の中核として事業の発展に尽力していただくことを予定しており、本取引後に、当社が本取引の検討以前から想定している合理化・自動化施策に関する方針を含め、現状の当社の方針から新たに変更することは検討していないとのことです。

#### (3) 算定に関する事項

本項の記載のうち、公開買付者に関する記載については、公開買付者から受けた説明に基づいて記載しております。

##### ① 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、公開買付者及び当社から独立した第三者算定機関である KPMG FAS に当社の株式価値の算定を依頼し、2023 年 11 月 9 日付で本株式価値算定書 (KPMG FAS) を受領しています。なお、KPMG FAS 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おりません。また、本取引に係る KPMG FAS の報酬は、本取引の成否にかかわらず支払われる固定報酬のみであり、本公開買付けを含む本取引の成立等を条件に支払われる成功報酬は含まれておりません。なお、当社

は、下記「(6) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」に記載した措置等を踏まえると、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、KPMG FASから本公開買付価格の公正性に関する意見書（フェアネス・オピニオン）を取得していません。

(ii) 当社株式に係る算定の概要

KPMG FASは、当社普通株式の価値算定にあたり必要となる情報を収集・検討するため、当社の経営陣から事業の現状及び将来の見通し等の情報を取得して説明を受け、それらの情報を踏まえて、当社普通株式の価値算定を行っています。複数の株式価値算定手法の中から当社の株式価値の算定にあたり採用すべき算定手法を検討の上、当社が継続企業であるとの前提のもと、当社の株式価値について多面的に評価することが適切であるとの考えに基づき、当社が東京証券取引所グロース市場に上場しており、市場株価が存在することから市場株価平均法を、当社と比較可能な上場会社が複数存在し、類似会社比較による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、また将来の事業活動の状況を算定に反映するためDCF法をそれぞれ採用して、当社の株式価値を算定しています。KPMG FASが上記各手法に基づき算定した当社株式1株当たり株式価値の範囲はそれぞれ以下のとおりです。

市場株価平均法：738円から885円

類似会社比較法：314円から500円

DCF法：1,294円から1,666円

市場株価平均法では、算定基準日を2023年11月9日として、東京証券取引所グロース市場における当社株式の基準日終値885円、直近1ヶ月間の終値単純平均値738円、直近3ヶ月間の終値単純平均値773円及び直近6ヶ月間の終値単純平均値777円を基に、当社普通株式1株当たりの株式価値の範囲を738円から885円と算定しています。

類似会社比較法では、当社と類似する事業を営む上場会社の市場株価や収益性等を示す財務指標との比較を通じて、当社の株式価値を算定し、当社普通株式1株当たり株式価値の範囲を314円から500円と算定しています。当社と類似性があると判断される上場会社として、主に事業内容等を検討した結果、株式会社芝浦電子、SEMITEC株式会社、株式会社チノ一、北陸電気工業株式会社及びKOA株式会社を選定し、企業価値に対するEBITDAの倍率、時価総額に対する純利益の倍率（PER）及び時価総額に対する純資産の倍率（PBR）を用いて株式価値を算定しています。

DCF法では、当社事業計画を基礎として、当社が、直近までの業績の動向、一般に公開された情報等の諸要素を考慮して作成した、2024年3月期から2029年3月期までの財務予測（以下「本財務予測」といいます。）に基づき、2024年3月期第3四半期以降に当社が創出すると見込まれるフリー・キャッシュ・フローを一定の割引率で現在価値に割り引くことにより当社の企業価値や株式価値を算定し、当社普通株式1株当たりの株式価値の範囲を1,294円から1,666円と算定しています。その際、割引率（加重平均資本コスト）については、株式価値評価実務において一般的に用いられているCAPM（資本資産価格モデル）理論に基づき分析を行っており、8.5%から9.5%を使用しております。また、継続価値の算定にあたっては、PA（Perpetuity Assumption）法を採用しており、その際、永久成長率については0.55%から1.05%を使用しております。

KPMG FASがDCF法による分析において前提とした本財務予測は以下のとおりです。本財務予測については、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特別委員会からの答申書の取得」に記載のとおり、本特別委員会がその内容、重要な前提条件及び作成経緯等の合理性を確認しております。

なお、本財務予測については、大幅な増益を見込んでいる事業年度が含まれています。具体的には、当社の事業計画に基づく合理化・自動化投資等の施策効果による原価低減効果を反映し、2025年3月期、2026年3月期及び2027年3月期の営業利益において大幅な増益を見込んでいます。また、本財務予測は、本取引実行により実現することが期待されるシナジー効果については、現時点において見積もることが困難であるため、本財務予測及び価値算定には加味されておりません。また、本業績予想修正リリースに記載のとおり、当社は、利益率の高い製品の販売不振の影響及び第3四半期以降に計画されている原価低減活動（資材コストダウン等）による効果刈り取り遅延（受注減少により旧部材と新部材の入れ替えが計画よりも遅れている等）により、2024年3月期業績予想の下方修正を行っており、2023年6月30日付「事業計画及び成長可能性に関する事項」から2024年3月期の業績予想に変更が生じております。詳細は本業績予想修正リリースをご参照ください。

(単位：百万円)

	2024年3月期 (6ヶ月間)	2025年3月期	2026年3月期	2027年3月期	2028年3月期	2029年3月期
売上高	5,834	12,783	14,158	15,019	16,108	17,064
営業利益	△10	731	1,442	1,896	2,396	2,662
EBITDA	319	1,316	2,189	2,669	3,112	3,347
フリー・キャッシュ・フロー	△569	△412	301	1,378	1,695	1,836

KPMG FASは、当社の株式価値算定に際して、当社から提供を受けた情報、ヒアリングにより聴取した情報及び一般に公開された情報等を原則としてそのまま採用し、採用したそれらの資料及び情報等が、全て正確かつ完全であること、当社の株式価値算定に重大な影響を与える可能性がある事実でKPMG FASに対して未開示の事実はないこと等を前提としており、独自にそれらの正確性及び完全性の検証は行っておりません。また、KPMG FASは、当社及びその子会社の資産及び負債（デリバティブ取引、簿外資産・負債、その他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、独自の評価又は鑑定を行っておらず、第三者機関への評価、鑑定又は査定の依頼も行っておりません。また、かかる算定において参照した当社の財務見通しについては、当社により現時点で得られる最善の予測及び判断に基づき合理的に準備・作成されたことを前提としていること、並びにかかる算定は2023年11月9日現在の情報と経済情勢を反映したものであることを前提としております。

なお、当社の事業計画については公開買付者との間の本資本業務提携に基づく事前承諾事項となっておりますが、本財務予測については公開買付者の事前承諾を受けているものではありません。

② 公開買付者における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デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーに対して、当社株式の株式価値の算定を依頼したとのことです。なお、デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーは、公開買付者及び当社の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して重要な利害関係を有していないとのことです。

### (ii) 当社株式に係る算定の概要

デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーは、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グロース市場に上場していることから市場株価法を、当社と比較可能な上場会社が複数存在し、類似会社比較による当社株式の株式価値の類推が可能であることから類似会社比較法を、将来の事業活動の状況を算定に反映するためにDCF法を用いて当社株式の株式価値の算定を行い、公開買付者はデロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーから2023年11月9日付で株式価値算定書（以下「本株式価値算定書（デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザー）」を取得したとのことです。なお、公開買付者は、上記「② 本公開買付けの背景、目的及び公開買付者における意思決定の過程」に記載の諸要素を総合的に考慮し、かつ当社との協議及び交渉を経て本公開買付価格を判断・決定していることや、下記「(6) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」に記載のとおり、公開買付者及び当社において、本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置が講じられており、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、デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーから本公開買付価格の公正性に関する意見（フェアネス・オピニオン）を取得していないとのことです。

デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーによる当社株式の1株当たり株式価値の算定結果は以下のとおりとのことです。

市場株価法	:	738円～885円
類似会社比較法	:	293円～465円
DCF法	:	770円～1,156円

市場株価法では、算定基準日を2023年11月9日として、東京証券取引所グロース市場における当社株式の算定基準日終値885円、算定基準日までの直近1ヶ月間（2023年10月10日から2023年11月9日まで）の終値の単純平均値738円、直近3ヶ月間（2023年8月10日から2023年11月9日まで）の終値の単純平均値773円及び直近6ヶ月間（2023年5月10日から2023年11月10日まで）の終値の単純平均値777円を基に、当社株式1株当たりの株式価値の範囲を738円から885円までと算定しているとのことです。

類似企業比較分析では、当社と比較的類似する事業を手掛ける上場企業（計7社）の市場株価と収益等を示す財務指標との比較を通じて、当社の株式価値を分析し、当社株式1株当たりの株式価値の範囲を293円から465円までと分析しているとのことです。

DCF法では、当社が作成した2024年3月期から2029年3月期までの事業計画を基礎とし、直

近までの業績の動向、公開買付者が2023年9月上旬から同年10月上旬の間に当社に対して行ったデュー・ディリジェンスの結果、一般に公開された情報等の諸要素を考慮して公開買付者において調整を行った当社の将来の収益予想に基づき、当社が2024年3月期第3四半期以降において創出すると見込まれるフリー・キャッシュ・フローを、一定の割引率で現在価値に割引くことにより、当社の企業価値や株式価値を算定し、当社株式の1株当たりの株式価値の範囲を、770円から1,156円までと算定しているとのことです。なお、当該事業計画については、大幅な増益を見込んでいる事業年度が含まれているとのことです。具体的には、対象者の事業計画に基づく合理化・自動化投資等の施策効果による原価低減効果を反映し、2025年3月期、2026年3月期及び2027年3月期の営業利益において大幅な増益を見込んでいるとのことです。また公開買付者が当社を完全子会社とすることにより実現することが期待されるシナジー効果については、現時点において具体的に見積もることが困難であるため、当該財務予測には加味していないとのことです。

#### (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、東京証券取引所グロース市場に上場されていますが、公開買付者は、本公開買付けにおいて買付予定数の上限を設定していないため、本公開買付けの結果次第では、東京証券取引所の上場廃止基準に従い、当社株式は、所定の手続を経て上場廃止となる可能性があります。また、本公開買付けの成立時点では当該基準に該当しない場合でも、本公開買付けの成立後に、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）」に記載の本スクイーズアウト手続が実施された場合には、東京証券取引所の上場廃止基準に該当し、当社株式は、所定の手続を経て上場廃止となります。上場廃止後は、当社株式を東京証券取引所グロース市場において取引することができなくなります。

#### (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「(1) 本公開買付けの概要」に記載のとおり、当社株式の全てを取得し、当社を公開買付者の完全子会社とする方針であり、本公開買付けにより、当社株式の全てを取得できなかった場合には、本公開買付けの成立後、以下の方法により、本スクイーズアウト手続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後に、公開買付者が当社の総株主の議決権の90%以上を所有するに至った場合には、本公開買付けの決済完了後速やかに、会社法第179条に基づき、当社の株主（公開買付者及び当社を除きます。）の全員に対し、その所有する当社株式の全てを売り渡すことを請求（以下「株式売渡請求」といいます。）する予定とのことです。株式売渡請求においては、当社株式1株当たりの対価として、本公開買付価格と同額の金銭を当社の株主（公開買付者及び当社を除きます。）に対して交付することを定める予定とのことです。この場合、公開買付者は、その旨を当社に通知し、当社に対して株式売渡請求の承認を求めるとのことです。当社がその取締役会の決議により株式売渡請求を承認した場合には、関係法令の定める手続に従い、当社の株主の個別の承諾を要することなく、公開買付者は、株式売渡請求において定めた取得日をもって、当社の株主（公開買付者及び当社を除きます。）の全員からその所有する当社株式の全てを取得するとのことです。この場合、当該各株主の所有していた当社株式の対価として、公開買付者は、当該各株主に対し、本公開買付価格と同額の金銭を交付する予定です。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、当社取締役会において当該株式売渡請求を承認する予定です。

株式売渡請求に関連する少数株主の権利保護を目的とした会社法上の規定としては、会社法第179条の

8その他の関係法令の定めに従って、当社の株主（公開買付者及び当社を除きます。）は、裁判所に対して、その所有する当社株式の売買価格の決定の申立てを行うことができる旨が会社法上定められております。なお、上記申立てがなされた場合の当社株式の売買価格は、最終的には裁判所が判断することになります。

## ② 株式併合

本公開買付けの成立及び決済の完了後、公開買付者の所有する当社の議決権の合計数が当社の総株主の議決権の数の90%未満である場合には、公開買付者は、会社法第180条に基づき本株式併合を行うこと及び本株式併合の効力発生を条件として単元株式数の定めを廃止する旨の定款の一部変更を行うことを付議議案に含む臨時株主総会（以下「本臨時株主総会」といいます。）を2024年2月中旬頃を目処に開催することを当社に要請する予定とのことです。なお、公開買付者は、本臨時株主総会において上記各議案に賛成する予定とのことです。本臨時株主総会において本株式併合の議案についてご承認をいただいた場合には、本株式併合がその効力を生ずる日において、当社の株主は、本臨時株主総会においてご承認をいただいた本株式併合の割合に応じた数の当社株式を所有することとなります。本株式併合を実施することにより株式の数に1株に満たない端数が生じるときは、端数が生じた株主の皆様（公開買付者及び当社を除きます。）に対して、会社法第235条及び第234条第2項乃至第5項その他の関係法令の定める手続に従い、当該端数の合計数（合計した数に1株に満たない端数がある場合には、当該端数は切り捨てられます。以下同じとします。）に相当する当社株式を当社又は公開買付者に売却することによって得られる金銭が交付されることとなります。当該端数の合計数に相当する当社株式の売却価格については、当該売却の結果、本公開買付けに応募しなかった当社の各株主（公開買付者及び当社を除きます。）に交付される金銭の額が、本公開買付け価格に当該各株主が所有していた当社株式の数を乗じた価格と同一となるよう算定した上で、裁判所に対して任意売却許可の申立てを行うことを当社に要請する予定とのことです。また、当社株式の併合の割合は、本日現在において未定ですが、公開買付者は、当社に対して、公開買付者のみが当社の発行済株式の全て（当社が所有する自己株式を除きます。）を所有することとなるよう、本公開買付けに応募しなかった当社の株主（公開買付者及び当社を除きます。）の所有する当社株式の数が1株に満たない端数となるように決定するよう要請する予定とのことです。なお、当社は本公開買付けが成立し、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、公開買付者によるこれらの要請に応じる予定です。

本株式併合に関連する少数株主の権利保護を目的とした会社法上の規定としては、本株式併合をすることにより株式の数に1株に満たない端数が生じるときは、会社法第182条の4及び第182条の5その他の関係法令の定めに従って、当社の株主（公開買付者及び当社を除きます。）は、当社に対してその所有する株式のうち1株に満たない端数となるものの全てを公正な価格で買い取ることを請求することができる旨及び裁判所に対して当社株式の価格決定の申立てを行うことができる旨が定められております。なお、上記申立てがなされた場合の買取価格は、最終的には裁判所が判断することとなります。

上記①及び②の各手続については、関係法令についての改正、施行、当局の解釈等の状況等によっては、実施の方法及び時期に変更が生じる可能性があります。但し、その場合でも、本公開買付けに応募しなかった当社の各株主（公開買付者及び当社を除きます。）に対しては、最終的に金銭を交付する方法が採用される予定であり、その場合に当該各株主に交付される金銭の額については、本公開買付け価格に当該各株主が所有していた当社株式の数を乗じた価格と同一になるよう算定する予定です。以上の場合における具体的な手続及びその実施時期等については、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。

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ご賛同を勧誘するものではないとの

ことです。また、本公開買付けへの応募又は上記各手続における税務上の取扱いについては、当社株主の皆様において自らの責任において税理士等の専門家にご確認いただきますようお願いいたします。

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

本日現在において当社は公開買付者の連結子会社であることから、本公開買付けは支配株主による従属会社の買収に該当します。当社及び公開買付者は、公開買付者と当社の少数株主の皆様との間に構造的な利益相反の問題及び情報の非対称性の問題が典型的に存在する取引に該当することに鑑み、本公開買付価格を含む本取引の公正性を担保し、本公開買付けの実施を決定するに至る意思決定の過程における恣意性を排除し利益相反を回避する観点から、以下に述べる措置を講じております。なお、公開買付者は、本日現在、当社株式4,722,000株（所有割合：51.00%）を既に所有しているため、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少数株主の皆様へ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を設定しておりません。もっとも、公開買付者及び当社は、公開買付者及び当社において以下①から⑨の措置を実施していることから、当社の少数株主の皆様へ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関する記述は、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デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーに対して、当社株式の株式価値の算定を依頼したとことです。なお、デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーは、公開買付者及び当社の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して重要な利害関係を有していないとことです。また、公開買付者は、デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーから本公開買付価格の公正性に関する意見書（フェアネス・オピニオン）を取得していないとことです。

公開買付者がデロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーから取得した当社の株式価値に関する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 公開買付者における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からの株式価値算定書の取得」の「(ii) 当社株式に係る算定の概要」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、当社及び公開買付者から独立した第三者算定機関としてKPMG FASに当社の株式価値の算定を依頼し、2023年11月9日付で本株式価値算定書（KPMG FAS）を受領しています。なお、KPMG FAS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おりません。また、本取引に係るKPMG FASの報酬は、本取引の成否にかかわらず支払われる固定報酬のみであり、本公開買付けを含む本取引の成立等を条件に支払われる成功報酬は含まれておりません。なお、当社は、下記「③ 当社における特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」に記載した措置等を踏まえると、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、KPMG FASから本公開

買付価格の公正性に関する評価（フェアネス・オピニオン）を取得しておりません。

当社がKPMG FASから取得した当社の株式価値に関する本株式価値算定書（KPMG FAS）の概要については、上記「(3) 算定に関する事項」の「① 当社における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得」の「(ii) 当社株式に係る算定の概要」をご参照ください。

### ③ 当社における特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得

#### (i) 設置等の経緯

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「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「③ 当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」の「(i) 公開買付者からの提案及び検討体制の構築の経緯」に記載のとおり、当社は、2023年7月27日開催の取締役会における決議により、いずれも公開買付者から独立した委員である2023年7月27日開催の取締役会における決議により木場健夫氏（当社独立社外取締役）、磯巧氏（当社独立社外監査役、公認会計士、磯巧公認会計士・税理士事務所代表）、大村健氏（当社独立社外監査役、弁護士、フォーサイト総合法律事務所代表パートナー弁護士）の3名から構成される本特別委員会を設置しました（なお、本特別委員会の委員は、設置当初から変更しておりません。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時間単位の報酬のみとしており、本取引の成立を条件とする成功報酬は採用しておりません。）。

当社は、本特別委員会に対し、①本取引の目的は合理的か（本取引が当社の企業価値向上に資するかを含む。）、②本取引における取引条件（本取引における公開買付価格を含む。）の妥当性が確保されているか、③本取引において公正な手続を通じた当社の少数株主の利益への十分な配慮がなされているか、④①乃至③その他の事項を前提に、本取引の決定は当社の少数株主にとって不利益でないと考えられるか、⑤当社取締役会が本公開買付けに対して賛同意見を表明すること及び当社の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨することの是非（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、当社は、本特別委員会の設置にあたり、当社の取締役会が本取引に関する決定（本公開買付けについて意見を表明することを含みます。）を行うに際して、本特別委員会の判断内容を最大限尊重すること、及び本特別委員会が本取引の目的又は取引条件について妥当でないと判断した場合には、当社は本取引に賛同しないことを決議するとともに、本特別委員会に以下の権限を付与いたしました。

- (a) 当社の費用にて、本取引に係る調査（本取引に係る当社の役職員又は本取引に係る当社のアドバイザーに対し、本諮問事項の検討に必要な事項について質問を行い、説明を求めることを含む。）を行うことができる権限
- (b) 当社の検討体制（弁護士、算定機関、公認会計士その他のアドバイザーを含む。）を承認することができる権限
- (c) 当社が公開買付者と取引条件等について交渉するにあたり、適時にその状況の報告を求め、重要な局面でその意見、指示及び要請を行う権限

また、当社は、本特別委員会において、当社のファイナンシャル・アドバイザーであるU&Iアドバイザーサービス、第三者算定機関であるKPMG FAS及び当社のリーガル・アドバイザーである瓜生・糸賀法律事務所について、その独立性及び専門性に問題がないことを確認の上、その選任の承認を受けています。

#### (ii) 検討の経緯

本特別委員会は2023年9月1日から2023年11月9日まで合計9回、合計約8時間にわたって開催され、本諮問事項に関して、慎重に検討及び協議を実施しました。

本特別委員会は、その独立性及び専門性に問題がないことを確認の上、U&Iアドバイザーサービスを当社のファイナンシャル・アドバイザーとすること、KPMG FASを当社の第三者算定機関とすること及び瓜生・糸賀法律事務所を当社のリーガル・アドバイザーとすることについて承認しました。その上で、本特別委員会は、U&Iアドバイザーサービス及び瓜生・糸賀法律事務所から受けた助言を踏まえ、本取引において手続の公正性を確保するために講じるべき措置について検討を行っております。

本特別委員会は、本取引に関する交渉の過程において、本取引の背景・経緯、想定される業務提携の内容を含む本取引によって創出が見込まれるシナジーの有無や本取引の意義・目的、本取引後の経営方針、本取引における諸条件等についての公開買付者の考えを確認することを含め、重要な交渉上の局面において当社に対して意見を述べております。また、本特別委員会は、当社に対して、本取引に係る公開買付者の提案内容を踏まえ、当社の事業の状況、事業環境、経営課題、事業計画の内容、本取引の意義、本取引によるシナジーの創出、当社事業に対する影響等についての当社としての意見を確認しております。

加えて、本特別委員会は、当社から本財務予測の作成経緯及び内容の説明を受け、本財務予測の内容、重要な前提条件及び作成経緯等の合理性について確認しております。その上で、上記「(3) 算定に関する事項」の「①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」に記載のとおり、KPMG FASは、本財務予測を前提として当社普通株式の価値算定を実施しておりますが、本特別委員会は、KPMG FASから、実施した当社普通株式の価値算定に係る算定方法、当該算定方法を採用した理由、各算定方法による算定内容及び重要な前提条件（継続価値算定の前提としたフリー・キャッシュ・フローを含む株式価値算定の前提となる計画値、DCF分析における割引率の計算根拠を含みます。）について説明を受け、質疑応答及び審議・検討を行った上で、その合理性を確認しております。

また、上記「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「③ 当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」の「(ii) 検討・交渉の経緯」に記載のとおり、当社は、公開買付者から、2023年10月20日に、本公開買付価格を1,096円（2023年10月19日の終値699円に対して約56.80%のプレミアム）とすることを提案を受けました。これに対し、当社は、同月23日、本公開買付価格については、当社作成の2029年3月期までの事業計画に基づき当社が想定している当社株式の価値に到底及ばないものであることを理由として、再検討の要請を行いました。さらに、当社は、公開買付者から、同月26日に、本公開買付価格を1,190円（2023年10月25日の終値671円に対して約77.35%のプレミアム）とすることを提案を受けました。これに対し、当社は、同年11月2日、公開買付者に対し、当社の財務予測を基礎とした当社株式価値に関する第三者算定機関の算定結果の見込み及び本特別委員会の助言等に基づき、公開買付価格を少なくともDCF法により想定される評価額の範囲の下限値として現時点で想定される、概ね1,300円以上とすることが適切であるものと考えている旨、及び、2022年公開買付価格との関係についても、本連結子会社化取引において引き続き当社株式を保有することを選択した株主の利益保護の観点から適切に考慮されるべきであると考えていることを理由として、公開買付者の提示する公開買付価格は、当社が適切と考える価格とはなお乖離があると考えており、当社の財務予測及び2022年公開買付価格との関係等を適切に考慮した価格を提示するよう要請を行いました。さらに、当社は、公開買付者から、同月6日に、当社の少数株主の利益及び本連結子会社化取引において引き続き当社株式を保有することを選択した株主の利益保護に十分に

配慮し、最大限の増額を図った提案として、本公開買付価格を1,300円（2023年11月2日の終値770円に対して約68.83%のプレミアム）とすることの提案を受けました。これを受けて、当社は、同月8日、本特別委員会の助言等を踏まえ、同日以降の当社株式の市場株価が大幅に上昇するなど、取引条件の見直しを求めることが適切であると当社が判断した場合には見直しを求める可能性を留保しつつ、当該提案価格に応諾する旨を回答いたしました。

これらの交渉経緯において、本特別委員会は、当社の公開買付者との交渉について、随時、当社及びU&Iアドバイザーサービスから受けた財務的見地からの助言、瓜生・糸賀法律事務所から受けた法的見地からの助言も踏まえて検討を行い、公開買付者に確認すべき事項及び当社として主張することが考えられる条件等について適宜意見を述べました。その結果、当社は、2023年11月6日、公開買付者から、本公開買付価格を1株当たり1,300円とすることを含む提案を受け、本公開買付価格を、公開買付者の当初提示額である1,096円から1,300円にまで、18.61%（小数点以下第三位を四捨五入）引き上げております。

### (iii) 判断の内容

本特別委員会は、以上のような経緯のもと、本諮問事項について慎重に協議及び検討した結果、2023年11月9日付で、当社取締役会に対し、委員全員の一致で、大要以下の内容の本答申書を提出いたしました。

#### (a) 答申内容

1. 本取引の目的は合理的と認められる（本取引が当社の企業価値向上に資する）ものと考ええる。
2. 本取引における取引条件（本取引における公開買付価格を含む。）の妥当性が確保されているものと考ええる。
3. 本取引において公正な手続を通じた当社の少数株主の利益への十分な配慮がなされているものと考ええる。
4. 1.乃至3. その他の事項を前提に、本取引の決定は当社の少数株主にとって不利益でないと考える。
5. 当社取締役会が本公開買付けに対して賛同意見を表明し、当社株主に対して本公開買付けへの応募を推奨することは相当であると考ええる。

#### (b) 答申の理由

1. 本取引の目的は合理的か（本取引が当社の企業価値向上に資するかを含む。）

以下の理由から、本取引は当社の企業価値向上に資するものであり、その目的は合理的と考える。

- ・ 当社から説明を受けた本取引の目的及び必要性・背景事情によれば、公開買付者と当社は現時点でも本資本業務提携契約に基づく協業として、FTSSにおけるサーミスタ製造工場の立ち上げに関する技術支援の検討を行い、また、中長期を見据えた当社の構造改革を進めるべく、当社の人員効率化、営業力強化、製品開発力強化、製造の自動化、コスト削減、組織体制見直し、電気・水等の使用量削減といった取り組みを進めており、これらは、当社が2022年3月期を始期、2024年3月期を終期とする中期事業計画“挑戦2023”において掲げるa.事業の成長・拡大、b.競争力の向上及びc.組織・人材力の強化の観点から、いずれも重要な取り組みであると考えられるとの当社の現状認識には合理性があると考えられること。
- ・ 当社において、当社製品のブランド力・技術力や既存の国内顧客との長年にわたる取引関係と

いった優位性や強みがあるとしても、中国での事業展開にあたり主体的・主導的な役割を担うことは、マネジメント・経営管理に係る人員体制、及び、中国の潜在顧客（現地資本顧客）に対する販売ネットワークの不足等の販売力の観点から相当の事業上のリスクがあるのではないかと懸念を有しており、当社の企業規模及び直近の業績にも鑑みて多額の投資を行うことには更なる慎重な検討を要するものと考えているところ、当社の懸念に対し、本取引に関する公開買付者からの提案内容及び本取引に関する質問に対する回答において、公開買付者からは、本取引による当社の完全子会社化後においては、中国におけるサーミスタ事業に関し、概ね以下のような公開買付者の経営資源の提供を含めたサポートが得られる見込みであることが明らかになったこと。

- 中国におけるマネジメント・経営管理に関し、公開買付者グループを構成する子会社の多くが中国に所在しており、公開買付者には中国における子会社のマネジメント・経営管理の実績及びノウハウがあると考えられることから、幹部人材の供給を含めた当社の中国でのマネジメント・経営管理体制に関するサポートが得られることが見込まれる。
  - 販売ネットワークに関し、公開買付者のサーモモジュール等の熱制御製品及びパワー半導体事業の顧客である中国のNEV（New Energy Vehicle）企業とのリレーションをはじめとしたグローバルネットワークを積極的に活用することにより、当社の高品質製品の販売強化に繋がるが見込まれる。
  - 公開買付者のサーモモジュール等については当社と顧客が重なることから、クロスセルによる販売増が見込まれる。
  - 資金調達に関し、公開買付者グループは103,115百万円（2023年3月31日現在）の現預金に加えて資金調達余力を有していると考えられ、完全子会社化により構造的な利益相反関係が解消された場合には、当社の自動化や生産管理システム（MES、ERP）の導入による近代化投資に関してより柔軟かつ迅速な資金提供等の資金面のサポートが得られることが見込まれる。
- ・ 本資本業務提携の目的を実現させる上で、本取引により当社が公開買付者の完全子会社となることにより、当社と公開買付者の構造的な利益相反を解消し、公開買付者グループの経営資源の更なる提供を受けることにより、中国におけるサーミスタ事業の実現可能性が高まる結果、当社の事業の成長・拡大、競争力の向上及び組織・人材力の強化を通じて、当社の企業価値向上に資するものと考えられるとの当社の認識は、合理的と考えられること。
  - ・ また、当社は、本連結子会社化取引の際には、エクイティ・ファイナンスによる資金調達の可能性等の上場会社としてのメリットを享受するため、当社株式の上場を維持することを希望していたものの、当社は、本連結子会社化取引以降の市場環境の変化及び当社の直近の業績等を考慮すれば、a. 事業の成長・拡大、b. 競争力の向上及びc. 組織・人材力の強化に対する更なる取組みの加速が急務であると考えてその方法を模索していたところ、公開買付者から上記のとおり当社の完全子会社化を前提とする本取引の提案を受けて検討した結果、本取引により当社の企業価値向上が見込まれるメリットを享受するためには、当社株式の上場が廃止されることもやむを得ないと考えるに至ったとの点は、合理的な経営判断であると考えられること。
  - ・ 一方で、公開買付者の完全子会社となり、当社株式の上場が廃止された場合には、株式の非公開化によって想定されるデメリットとして、資本市場からの直接的な資金調達を行うことができなくなるといったこれまで上場会社として享受してきたメリットを喪失することになるものの、市場環境及び当社の直近の業績を考慮すると、当面の間エクイティ・ファイナンスによる

効果的な資金調達は容易でないと考えられること、また上場維持するために求められる体制への対応、コスト負担は年々増しており、公開買付者の完全子会社となり非公開化することによってこれらに係る業務及びコスト負担を軽減できること、さらに上記のとおり公開買付者グループからの柔軟かつ迅速な資金提供等の資金面のサポートを得られることが見込まれることにも鑑みれば、当社株式の上場が廃止されることによるデメリットは、上記の当社の企業価値向上が見込まれるメリットを上回らないものと考えた点は、合理的な経営判断と考えられること。

- ・ したがって、本取引によって期待されるメリットはデメリットを上回ると考えられ、本取引は当社の企業価値向上に資するものであり、その目的は合理的と考えられる。

## 2. 本取引における取引条件（本取引における公開買付価格を含む。）の妥当性が確保されているか

以下の理由から、本取引における取引条件（本取引における公開買付価格を含む。）の妥当性が確保されているものとする。

- ・ 当社において、本取引の条件、とりわけ本公開買付価格の妥当性を確保するために、その検討及び判断に際して、当社株式の株式価値の算定のために当社及び公開買付者から独立した第三者算定機関としてKPMG FASを選任し、KPMG FASから本株式価値算定書を取得していること。また、本株式価値算定書の結論に至る算定手法は現在の実務に照らして一般的、合理的な手法であると考えられること。
- ・ 上記算定の前提となっている本財務予測の内容に関する当社からの本特別委員会に対する説明を踏まえ、本特別委員会においても、当社の本財務予測の重要な前提条件及び作成経緯についての説明を受け、それらに照らし不合理な点がないかという観点から本財務予測の合理性を検証しており、結論として本財務予測の内容、重要な前提条件及び作成経緯に照らして合理的であることを確認したこと。
- ・ 当社及び公開買付者から独立した第三者算定機関であるKPMG FASから取得した本株式価値算定書（KPMG FAS）によれば、当社株式1株当たりの株式価値は、市場株価平均法で738円から885円、類似会社比較法で314円から500円、DCF法で1,294円から1,666円と算定されているところ、本公開買付価格である1株当たり1,300円は、本株式価値算定書における当社株式の株式価値の算定結果のうち、市場株価平均法及び類似会社比較法に基づく算定結果のレンジの上限をいずれも上回っており、DCF法に基づく算定結果のレンジの範囲内となっていること。
- ・ 本公開買付価格である1株当たり1,300円は、2023年11月9日の東京証券取引所グロース市場における当社普通株式の終値885円に対して46.89%のプレミアムを加えた価格、直近1ヶ月間の終値単純平均値738円に対して76.15%のプレミアムを加えた価格、直近3ヶ月間の終値単純平均値773円に対して68.18%のプレミアムを加えた価格、直近6ヶ月間の終値単純平均値777円に対して67.31%のプレミアムを加えた価格となっているところ、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、かつ成立した連結子会社の完全子会社化を目的とした他の公開買付けの事例（マネジメント・バイアウトを除く。）50件におけるプレミアム水準（平均値は公表日の前営業日に対するプレミアム率が39.20%、過去1ヶ月間が42.21%、過去3ヶ月間が41.85%、過去6ヶ月間が40.22%）との比較においても、相応のプレミアムが付されていると評価することができること。
- ・ 本連結子会社化取引における公開買付価格（1,300円）との関係において、本公開買付価格は本

連結子会社化取引における公開買付価格と同額であり、本連結子会社化取引において引き続き当社株式を保有することを選択した株主の利益保護の観点からも妥当性を有すると考えられること。

- ・ 下記3. のとおり、本取引に係る交渉過程等の手続は、少数株主の利益を図る観点から取引条件の公正性を担保するために十分な措置が採られていると評価できるところ、本公開買付価格は、上記利益相反を回避するための措置等が採られた上で、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交渉過程と同等の交渉過程を経た上で決定されたものであること。
- ・ 以上を総合的に考慮すると、本公開買付価格を含む本取引の条件には妥当性が確保されていると考えられる。

3. 本取引において公正な手続を通じた当社の少数株主の利益への十分な配慮がなされているか  
以下の理由から、本取引において公正な手続を通じた当社の少数株主の利益への十分な配慮がなされているものとする。

- ・ 当社が本取引への対応を検討するに当たり、本取引に係る当社の意思決定に慎重を期し、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、意思決定過程の公正性を担保するとともに、当社取締役会における意思決定が、当社の少数株主にとって不利益なものでないか否かを確認することを目的として、当社及び公開買付者のいずれからも独立した本特別委員会を設置していること及び本特別委員会の委員全3名は当社の社外取締役及び社外監査役であること。
- ・ 当社において、当社及び公開買付者から独立したフィナンシャル・アドバイザーとしてU&Iアドバイザリーサービスを、第三者算定機関としてKPMG FASをそれぞれ選任し、当社株式の価値算定、公開買付者との交渉方針に関する助言を含む財務的見地からの助言及び補助を受けるとともに、本株式価値算定書を取得していること。
- ・ 当社において、当社及び公開買付者から独立したリーガル・アドバイザーとして瓜生・糸賀法律事務所を選任し、本取引において手続の公正性を確保するために講じるべき措置、本取引の諸手続並びに本取引に係る当社の意思決定の方法及びその過程等に関する助言を含む法的助言を受けていること。
- ・ 本特別委員会が、当社が選任したフィナンシャル・アドバイザーであるU&Iアドバイザリーサービス、第三者算定機関であるKPMG FAS及びリーガル・アドバイザーである瓜生・糸賀法律事務所につき、いずれも独立性及び専門性に問題がないことを確認の上、それぞれを当社のフィナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関並びにリーガル・アドバイザーとして承認していること。
- ・ 当社において、構造的な利益相反の問題を排除する観点から、公開買付者から独立した立場で、本取引に係る検討、交渉及び判断を行う体制を当社の社内に構築したこと。具体的には、公開買付者との兼務者である武田明取締役については、当社における本取引の検討に加わっておらず、本取引に関する取締役会の審議及び決議にも参加しないものとしていることなど、意思決定過程における恣意性の排除に努めていること。
- ・ 当社と公開買付者との間の協議及び交渉の方針に関して、当社及び当社のフィナンシャル・アドバイザーでもあるU&Iアドバイザリーサービスから本特別委員会に対して交渉方針等の説明が行われた上で、本特別委員会において確認された当該交渉方針の下に公開買付者との交渉が進められ、本公開買付価格は、かかる交渉過程を経た上で決定されたものであること。

- ・ 本取引に係る開示書類においては、本特別委員会に関する情報、株式価値算定書の内容に関する情報、その他本取引を実施するに至ったプロセス等に関する情報等について、それぞれ一定の開示が予定されており、少数株主による取引条件の妥当性等についての判断のために相当な情報が開示される予定であること。
- ・ 本取引においては、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が確保されることにより、強圧性が生じないように配慮されていること。
- ・ 本公開買付けにおいて、その買付期間は30営業日と法令上の最短期間である20営業日よりも長期の期間が設定される予定であること等から、いわゆる間接的なマーケット・チェックの方法により対抗的な買付けの機会が確保されることにより、本公開買付けの公正性の担保に配慮していること。
- ・ 公開買付者は、本公開買付けにおいて、マジョリティ・オブ・マイノリティに相当する下限の設定を行っていないが、当社株式4,722,000株（所有割合：51.00%）を所有しているため、マジョリティ・オブ・マイノリティに相当する下限を設定すると、公開買付けの成否が不安定なものとなり、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り、また、本公開買付け価格の価格水準が妥当であること、本件では充実した公正性担保措置が取られ、公正な手続を通じた当社の株主の利益への十分な配慮がなされていると評価できることを踏まえれば、マジョリティ・オブ・マイノリティ条件の設定を行ってなくとも、本取引の公正性が否定されるものではないと考えられること。
- ・ 以上を総合的に考慮すると、本取引において公正な手続を通じた当社の少数株主の利益への十分な配慮がなされていると考えられる。

4. 1. 乃至3. その他の事項を前提に、本取引の決定は当社の少数株主にとって不利益でないと考えられるか

上記1.乃至3.の他、以下の理由より、本取引の決定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。

- ・ 上記1.乃至3.までにおいて検討した諸事項以外の点に関して、本特別委員会において、本公開買付けを含む本取引の決定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、従って本取引の決定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られること。

5. 当社取締役会が当社株式に対する公開買付けに対して賛同意見を表明すること及び当社の株主に対して公開買付けへの応募を推奨することの是非

以下の理由により、上記1.乃至4.を踏まえれば、現時点において、当社取締役会が本公開買付けに賛同意見を表明し、当社株主に対して本公開買付けへの応募を推奨することは相当であり、当社の少数株主にとって不利益なものではないと考える。

- ・ これまでに述べたとおり、1. 本取引の目的は合理的と認められる（本取引が当社の企業価値向上に資する）ものと考えられること、2. 本取引における取引条件（本公開買付け価格を含む。）の妥当性が確保されているものと考えられること、3. 本取引に係る手続の公正性が確保されている、すなわち本取引において公正な手続を通じた当社の少数株主の利益への十分な配慮がなされているものと考えられること、4. 上記1.乃至3.の他、本取引の決定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られることからすると、現時点において、当社取締役会が本公開

買付けに賛同意見を表明し、当社株主に対して本公開買付けへの応募を推奨することは相当であり、当社の少数株主にとって不利益なものではないと言え、これに反する事情は現時点において特段見当たらないこと。

④ 当社における独立したファイナンシャル・アドバイザーからの助言

当社は、本取引に関する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、当社及び公開買付者から独立したファイナンシャル・アドバイザーとしてU&Iアドバイザーサービスを選任し、本取引において手続の公正性を確保するために講じるべき措置、本取引に係る当社の意思決定の方法及びその過程等に関する助言を含む財務的見地からの助言を受けています。

なお、U&Iアドバイザーサービスは、当社及び公開買付者の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して重要な利害関係を有しておりません。

⑤ 当社における独立した法律事務所からの助言

当社は、本取引に関する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、当社及び公開買付者から独立したリーガル・アドバイザーとして瓜生・糸賀法律事務所を選任し、本取引において手続の公正性を確保するために講じるべき措置、本取引に係る当社の意思決定の方法及びその過程等に関する助言を含む法的助言を受けています。

なお、瓜生・糸賀法律事務所は、当社及び公開買付者の関連当事者には該当せず、本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。

⑥ 当社における独立した検討体制の構築

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「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「③ 当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」の「(i) 公開買付者からの提案及び検討体制の構築の経緯」に記載のとおり、当社は、構造的な利益相反の問題を排除する観点から、公開買付者から独立した立場で、本取引に係る検討、交渉及び判断を行う体制を当社の社内に構築しています。

具体的には、当社は、2023年7月中旬に公開買付者から本公開買付けに関する提案を受領した時点以降、当社と公開買付者との間の本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件に関する交渉過程において、構造的な利益相反の問題を排除する観点から、公開買付者グループ各社の役職員を兼任若しくは兼務する、又は同グループからの出向者若しくは出身者である当社の役職員を関与させないことといたしました。

以上の取扱いを含めて、当社の社内に構築した本取引の検討体制（本取引の検討、交渉及び判断に関与する当社の役職員の範囲及びその職務を含みます。）に独立性及び公正性の観点から問題がないことについて、本特別委員会の承認を得ております。

⑦ 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の異議のない旨の意見

当社は、KPMG FASから取得した本株式価値算定書（KPMG FAS）、U&Iアドバイザーサービスからの財務的見地からの助言、瓜生・糸賀法律事務所からの法的助言を踏まえつつ、本特別委員会から提出された本答申書の内容を最大限尊重しながら、本公開買付けの諸条件について、慎重に協議及び検討を行っています。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「③ 当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、2023年11月10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し、当社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を決議いたしました。

上記取締役会決議においては、取締役4名のうち、武田明氏を除く利害関係を有しない取締役3名全員が参加し、参加した取締役の全員の一致により決議いたしました。なお、武田明氏は、公開買付者の取締役執行役員を兼務しているため、取締役会における審議及び決議が本取引における構造的な利益相反の問題及び情報の非対称性の問題による影響を受けるおそれを可能な限り排除する観点から、上記取締役会における審議及び決議には参加しておらず、また当社の立場において、本公開買付けに関する公開買付者との協議及び交渉に参加しておりません。

また、当社の監査役3名全員が上記取締役会に出席し、出席した監査役の全員が上記決議につき、異議がない旨の意見を述べております。

#### ⑧ 他の買付者からの買付機会を確保するための措置

公開買付者は、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、30営業日に設定したとのことです。公開買付者は、公開買付期間を法定期間より長期に設定することにより、当社の株主の皆様の本公開買付けに対する応募について適切な判断機会を確保しつつ、公開買付者以外にも当社株式の買付け等を行う機会を確保し、これを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とのことです。

また、公開買付者と当社は、当社が公開買付者以外の買収提案者と接触することを禁止するような取引保護条項を含む合意等、対抗的買収提案者が当社との間で接触等を行うことを制限するような内容の合意は一切行っておりません。このように、公開買付者は、上記公開買付期間の設定と併せ、対抗的な買付け等の機会が確保されることにより、本公開買付けの公正性の担保に配慮しているとのことです。

#### ⑨ 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、当社株式の全ての株式売渡請求をすること又は本株式併合及び本株式併合の効力発生を条件として単元株式数の定めを廃止する旨の定款の一部変更を行うことを付議議案に含む本臨時株主総会の開催を当社に要請をすることを予定しており、当社の株主に対して株式買取請求権又は価格決定の申立てが確保されない手法は採用しないこと、(ii) 株式売渡請求又は本株式併合をする際に、当社の株主に対価として交付される金銭は本公開買付価格に当該各株主（公開買付者及び当社を除きます。）の所有する当社株式の数を乗じた価格と同一となるように算定されることを明らかにしていることから、当社の株主が本公開買付けに応募するか否かについて適切に判断を行う機会を確保し、これをもって強圧性が生じないように配慮しているとのことです。

#### 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. 公開買付期間の延長請求

該当事項はありません。

9. 今後の見通し

(1) 本公開買付け後の方針

本公開買付け後の方針については、上記「3. 本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「④ 本公開買付け後の経営方針」及び「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(4) 上場廃止となる見込み及びその事由」をご参照ください。

(2) 今後の業績の見通し

本公開買付けが当社の業績に与える影響については、本公開買付けの結果に基づく上記「(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）」記載の各スクイズアウト手続の実施の有無等（臨時株主総会の開催要否等）に応じて現在精査中であり、今後、業績予想修正の必要性及び公表すべき事項が生じた場合には、速やかに開示いたします。

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

公開買付者は当社の支配株主（親会社）であり、本公開買付けに関する意見表明は、支配株主との取引等に該当します。当社は、2023年7月14日に開示したコーポレート・ガバナンス報告書において、「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」として、「親会社である株式会社フェローテックホールディングスとの間に取引が生じる場合には、一般の取引と同様に適正な条件のもとに行うことを基本方針とし、少数株主の権利を不当に害することのないよう、取引の可否、条件等につき十分な協議・交渉を行い（取引の内容によっては特別委員会を組成）、取締役会において決議を行い、少数株主の保護に努めております。」と示しております。

当社は、本公開買付けを含む本取引に関して、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) 本公開買付け価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」に記載のとおり、構造的な利益相反の問題及び情報の非対称性の問題に対応し、本公開買付け価格を含む本取引に係る取引条件の公正性を担保するための措置を講じており、これに

より少数株主の利益を害することがないよう努めております。かかる対応は、上記指針に適合しているものと考えております。

(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) 本取引の決定が当社の少数株主にとって不利益なものでないことに関する、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、2023年11月9日付で、本特別委員会より、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を推奨することを決議することは、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特別委員会からの答申書の取得」の「(iii)判断の内容」をご参照ください。

11. その他

(1) 「2024年3月期第2四半期決算短信〔日本基準〕(連結)」の公表

当社は、本日付で2024年3月期第2四半期決算短信を公表しております。詳細については、当該公表の内容をご参照ください。

(2) 「2024年3月期の期末配当予想の修正(無配)に関するお知らせ」の公表

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、2023年5月12日に公表した2024年3月期の配当予想を修正し、同期の剰余金の配当(期末配当)を行わないことを決議いたしました。詳細については、当社が本日付で公表した「2024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