

## 【表紙】

【提出書類】	公開買付届出書
【提出先】	関東財務局長
【提出日】	2024年8月9日
【届出者の氏名又は名称】	オカモト株式会社
【届出者の住所又は所在地】	東京都文京区本郷三丁目27番12号
【最寄りの連絡場所】	東京都文京区本郷三丁目27番12号
【電話番号】	03 - 3817 - 4121(代表)
【事務連絡者氏名】	取締役常務執行役員 田中 祐司
【代理人の氏名又は名称】	該当事項はありません。
【代理人の住所又は所在地】	該当事項はありません。
【最寄りの連絡場所】	該当事項はありません。
【電話番号】	該当事項はありません。
【事務連絡者氏名】	該当事項はありません。
【縦覧に供する場所】	オカモト株式会社 (東京都文京区本郷三丁目27番12号) 株式会社東京証券取引所 (東京都中央区日本橋兜町2番1号)

- (注1) 本書中の「公開買付者」とは、オカモト株式会社をいいます。
- (注2) 本書中の「対象者」とは、理研コランダム株式会社をいいます。
- (注3) 本書中の記載において、計数が四捨五入又は切捨てされている場合、合計として記載される数値は必ずしも計数の総和と一致しません。
- (注4) 本書中の「法」とは、金融商品取引法(昭和23年法律第25号。その後の改正を含みます。)をいいます。
- (注5) 本書中の「令」とは、金融商品取引法施行令(昭和40年政令第321号。その後の改正を含みます。)をいいます。
- (注6) 本書中の「府令」とは、発行者以外の者による株券等の公開買付けの開示に関する内閣府令(平成2年大蔵省令第38号。その後の改正を含みます。)をいいます。
- (注7) 本書の提出に係る公開買付け(以下「本公開買付け」といいます。)は、法で定められた手続及び情報開示基準に従い実施されるものです。
- (注8) 本書中の「株券等」とは、株式に係る権利をいいます。
- (注9) 本書中の記載において、日数又は日時の記載がある場合は、特段の記載がない限り、日本国における日数又は日時を指すものとします。
- (注10) 本書中の「営業日」とは、行政機関の休日に関する法律(昭和63年法律第91号。その後の改正を含みます。)第1条第1項各号に掲げる日を除いた日をいいます。

## 第1 【公開買付要項】

### 1 【対象者名】

理研コランダム株式会社

### 2 【買付け等をする株券等の種類】

普通株式

### 3 【買付け等の目的】

#### (1) 本公開買付けの概要

公開買付者は、本書提出日現在、株式会社東京証券取引所(以下「東京証券取引所」といいます。)スタンダード市場に上場している対象者の普通株式(以下「対象者株式」といいます。)を469,016株(所有割合(注1):52.00%)所有することにより、対象者を連結子会社としております。今般、公開買付者は、2024年8月8日開催の取締役会において、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。)を取得し、対象者を公開買付者の完全子会社とするための取引(以下「本取引」といいます。)の一環として、本公開買付けを実施することを決議いたしました。

(注1) 「所有割合」とは、対象者が2024年8月8日に公表した「2024年12月期 第2四半期(中間期)決算短信〔日本基準〕(連結)」(以下「対象者第2四半期(中間期)決算短信」といいます。)に記載された2024年6月30日現在の発行済株式総数(922,128株)から、同日現在の対象者が所有する自己株式数(20,170株)を控除した株式数(901,958株)に対する割合をいい、小数点以下第三位を四捨五入しております。以下、所有割合の記載について同じとします。

本公開買付けにおいて、公開買付者は、買付予定数の下限を132,384株(所有割合:14.68%)と設定しており、本公開買付けに応じて応募された株券等(以下「応募株券等」といいます。)の数の合計が買付予定数の下限に満たない場合には、応募株券等の全部の買付け等を行いません。一方、本公開買付けにおいて、公開買付者は、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していることから、買付予定数の上限を設定しておりませんので、応募株券等の数の合計が買付予定数の下限(132,384株)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。なお、買付予定数の下限(132,384株)は、対象者第2四半期(中間期)決算短信に記載された2024年6月30日現在の発行済株式総数(922,128株)から、同日現在の対象者が所有する自己株式数(20,170株)を控除した株式数(901,958株)の3分の2に相当する株式数の1単元(100株)未満に係る数を切り上げた株式数(601,400株)を基礎として、これから公開買付者が本書提出日現在所有する対象者株式の数(469,016株)を控除した株式数(132,384株)としております。かかる買付予定数の下限の設定は、本公開買付けにおいて、公開買付者は、対象者を公開買付者の完全子会社とすることを目的としているところ、下記「(4) 本公開買付け後の組織再編等の方針(いわゆる二段階買収に関する事項)」に記載の株式併合の手続を実施する際には、会社法(平成17年法律第86号。その後の改正を含みます。以下「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、本取引を確実に遂行すべく、本公開買付け後に公開買付者が対象者の総株主の議決権の3分の2以上を所有することとなるように設定したものです。

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株式の全て(ただし、公開買付者が所有する対象者株式及び対象者が所有する自己株式を除きます。)を取得できなかった場合には、本公開買付けの成立後、下記「(4) 本公開買付け後の組織再編等の方針(いわゆる二段階買収に関する事項)」に記載のとおり、公開買付者が対象者株式の全て(ただし、公開買付者が所有する対象者株式及び対象者が所有する自己株式を除きます。)を取得し、対象者を公開買付者の完全子会社とするための一連の手続(以下「本スクイズアウト手続」といいます。)を実施することを予定しております。

なお、対象者が2024年8月8日に公表した「支配株主であるオカモト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、2024年8月8日開催の対象者取締役会において、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、対象者の株主の皆様に対して、本公開買付けへの応募を推奨する旨の決議をしたとのこと。かかる対象者取締役会の決議の詳細については、対象者プレスリリース及び下記「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「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「対象者における利害関係を有しない取締役(監査等委員を含む。)全員の承認」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

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、日本ゴム工業株式会社(1934年1月に創業し、1949年6月にその株式を東京証券取引所に上場。その後、市場第二部開設に伴い、1961年10月にその株式を東京証券取引所市場第一部に上場。)と、財団法人理化学研究所に起源を有する理研ゴム株式会社(1937年6月創業)が1958年2月に合併し、その後、岡本ゴム工業株式会社(1934年2月創業)が当該合併会社と1968年2月に合併し、商号を岡本理研ゴム株式会社に変更したことによって生まれた会社(1985年10月に現在の商号であるオカモト株式会社に商号変更)であり、2022年4月の東京証券取引所における市場区分の見直しにより、東京証券取引所プライム市場に移行いたしました。公開買付者は、本書提出日現在公開買付者の関係会社(子会社23社(対象者を含みます。))。以下、公開買付者及び公開買付者の子会社を総称して「公開買付者グループ」といいます。)とともに、「創意あふれる技術を結集して、健康的で快適な人間生活に寄与する商品をつくり出し、当社に關係するすべての人々により大きな満足を与えることをめざす」ことを企業使命としております。

公開買付者グループの事業領域は、大きく産業用製品と生活用品の製造販売事業に分かれ、その代表的な製品は、産業用製品ではプラスチックフィルム、壁紙、農業用フィルム、フレキシブルコンテナ、自動車内装材、粘着テープ、食品衛生用品、食品用脱水・吸水シート等であり、生活用品では Condom、カイロ、除湿剤、メディカル製品、手袋、シューズ・雨衣等と多岐に亘ります。公開買付者グループはこれまで、創業以来培ってきた素材の研究と高度な技術を追い求めたこと、及び会社の統合・合併・事業の譲受等により吸収した製造技術・ノウハウを加味してきたことによって、上記の事業を創造してまいりました。そして、これを基盤として公開買付者グループは人々の生活に寄与する製品を世に送り出し、株主、顧客、取引先、地域社会、従業員等の様々なステークホルダーとの友好な関係の維持、発展に努めてまいりました。また、公開買付者グループは、中長期的な会社の経営戦略として、さらなる成長と事業基盤の拡大に努めるため、次の課題に重点的に取り組んでおります。

- ( ) 産業用製品事業及び生活用品事業それぞれにおいて、社内の研究開発の推進に加えて、事業の継承や経営権の取得等を通じて事業の多角化を進めるとともに、これらの事業並びに公開買付者グループにおける生産面及び販売面での一層の相乗効果を創出し、公開買付者グループ全体の売上及び利益の向上を目指す。
  - ( ) 原材料価格や為替の変動等による事業環境の変動に対応できるよう、固定費・経費の圧縮等をさらに進めるとともに、研究開発センターを中心に長年培ってきた技術を生かして製造コストの削減を継続的に行い、効率的なモノづくりの強化に努め、さらに、資材調達から物流までのサプライチェーンの最適化及び強化を進め、確たる利益を継続的に計上すべく体質を強化する。
  - ( ) 品質の追求と顧客ニーズに合致した競争力のある高付加価値の新製品を市場に投入し続けていくために営業、工場が一体となって研究開発力の維持・向上を図ることで、ブランド力を強化し、中長期的に市場競争力を高めていく。
  - ( ) Condomの製造・販売会社として、HIV/AIDSをはじめとするSTI(注1)予防啓発活動を積極的に展開し、環境問題や社会的要請への取り組みを強化し、サステナビリティ(持続可能な社会)の実現を目指す。
- (注1) 「STI」とは、「Sexually(性)Transmitted(感染)Infection(症状)」の略で、日本語では「性感染症」といいます。

( )製造現場での再生可能エネルギーの積極的な活用とさらなる省エネの推進、生産性をさらに改善させるための設備投資による廃棄物の削減、及び太陽光発電事業の維持発展等を通じて持続可能な成長を図る。

一方、対象者は、財団法人理化学研究所で開発された研磨材をもとに、1935年12月に研磨布紙の製造販売を目的として設立され、1943年6月に商号を理研研磨材株式会社に、1946年1月に日本コランダム株式会社に、1952年6月に本書提出日現在の商号である理研コランダム株式会社にそれぞれ変更した後、1961年10月に株式を東京証券取引所市場第二部に上場し、2022年4月の東京証券取引所における市場区分の見直しにより、東京証券取引所スタンダード市場に移行しているとのことです。本書提出日現在は、対象者及び対象者の関係会社(子会社1社(公開買付者を除きます。))以下、対象者及び対象者の子会社を総称して「対象者グループ」といいます。)にて、ロール状、シート状、ディスク状、ベルト状など各種研磨布紙、研磨材等の製造販売を行う研磨布紙等製造販売事業及びゴムローラ、グリップローラ等の製造販売を行うOA器材部材等製造販売事業並びに不動産賃貸事業を主なセグメントとして事業を展開しているとのことです。また、対象者は経営理念として「理研コランダム憲章」を掲げ、定められた基本理念、環境理念、品質方針、行動指針に則り、コーポレートガバナンスの取組み強化を図りつつ、株主価値の向上及び顧客満足度の向上並びに一人一人の従業員の資質向上を経営の重要施策と位置づけ、ますます厳しさを増す企業間競争における競争力の強化、収益力の向上及び財務体質の強化を図り、いかなる環境変化にも対応できる経営の実現に向かって努めているとのことです。

対象者グループにおいては、2022年度は、売上高が4,007百万円、営業利益が69百万円、経常利益が46百万円であった一方で、2023年度は、半導体向けの研磨材の売上が伸長したことにより売上高が4,185百万円、イオンリテール株式会社に賃貸している土地に商業店舗が開店したことによる賃料収入増加等により営業利益が115百万円、前連結会計年度において計上した持分法による投資損失が回復したことから経常利益が141百万円となっており、2022年と比較して売上高及び利益が向上しているとのことです。また、2022年度の営業利益率は1.7%であり、2023年度の営業利益率は2.7%であることから、営業利益率についても向上しており、更なる営業利益率向上のため、引き続き、「QC(品質管理・生産合理化)活動・提案制度等」を中心に、環境を考え、廃棄品の削減と生産効率を上げて対応しているとのことです。

公開買付者は、1973年3月期より同じく財団法人理化学研究所に起源を有する企業として対象者に出資して対象者株式を取得して以降、役員の派遣及び相互の業務の提携により、対象者の経営基盤・収益力・競争力の一層の補完・強化を進め、もって両社の企業価値向上を実現するために、対象者株式の取得を進めていき、2017年9月11日には、対象者株式1,568,400株(持株比率(注2):17.00%)を新たに取得し、これにより、公開買付者は、対象者株式4,602,160株(持株比率:49.90%)を所有するに至り、公開買付者が所有する対象者株式に対する議決権(4,602個)の所有割合が、当時の対象者の総株主の議決権(9,178個)に対して50.14%(小数点以下第三位を四捨五入)と過半数を所有するに至ったことから、公開買付者は、対象者を連結子会社といたしました。その後、2021年11月18日付で対象者株式8,800株(持株比率:0.95%)を相対取引により事業会社より追加取得したことにより、本書提出日現在において、公開買付者は対象者株式469,016株(所有割合:52.00%)を所有するに至っております。

(注2) 本段落における「持株比率」とは、各時点の直前四半期末日時点における対象者の発行済株式総数から各時点の直前四半期末日時点の対象者が所有する自己株式数を控除した数値に対する割合をいい、いずれも小数点以下第三位を四捨五入しております。

公開買付者グループを取り巻く外部環境につきましては、新型コロナウイルス感染症による厳しい行動制限が解除され、社会経済活動の正常化が進み、景気は緩やかな回復基調で推移しているものと認識しておりますが、ロシアによるウクライナ侵攻の長期化や中東情勢の悪化に伴う資源・原材料やエネルギー価格の高騰、円安による輸入品価格の上昇など、依然として先行きが不透明な状況が続いております。かかる状況の下、対象者を含む公開買付者グループの産業用製品事業においては、原材料・部品の価格上昇と供給不安定の影響が依然として継続しており、グローバルで安定的な生産・供給体制を構築し、常に変化する需要を的確にとらえ、機動的かつ最適な生産・供給体制の構築と在庫の適正化に努めておりますが、公開買付者としては、未だに経営資源の効率的活用による機動的かつ最適な生産・供給体制の構築に課題があると認識しております。一方で、対象者においては、不動産賃貸事業について賃貸収入が2023年度の途中からテナントの営業開始により満額寄与することになったため、同事業における2023年度の実績は前年度対比で増収増益となっているものの、中核事業である研磨布紙等製造販売事業については、グローバルでの競争激化に加え、原材料価格や人件費等の上昇によりコスト増加が進行する中、収益力の強化が喫緊の課題であり、国内外における販売強化に加え、省人化や機械の稼働率改善、サプライチェーンの見直し等によるコスト低減が引き続き求められていると認識しております。また、対象者の今後の成長戦略においては海外事業の拡充も重要な位置付けにあると推測しておりますが、2022年4月には、中国における人件費の高騰その他経済環境及び事業環境の変化から継続して収益を確保していくことが困難であるとの判断から、中国国内向けのOA機器部材等の製造販売を行っていた、対象者の連結子会社であった理研精密器材(蘇州)有限公司の解散及び清算を行い、さらに2022年5月には、投資資金の回収による財務基盤の強化及び国内生産体制等への再投資を目的として、中国において研磨布紙等の設計、製造、販売等を行う対象者の持分法適用関連会社であった淄博理研泰山塗附磨具有限公司の対象者の持分を富卓磨料(山東)有限責任会社に譲渡しており、対象者単独の海外プラットフォームでの事業展開には収益性の維持及び拡大の面において課題があると認識しております。

公開買付者は、上記のような外部環境の中において、公開買付者グループ及び対象者の各々の課題を解決し、企業価値向上を実現するためには、引き続き、双方の経営基盤や事業ノウハウ、経営資源等を融合し、その有効活用をさらに加速させることが急務であると認識しております。対象者が公開買付者の連結子会社となった以降においては、(a)公開買付者及び対象者の有する各工場の配置及び利用の最適化、(b)公開買付者のネットワークを活用した対象者のマーケティング強化と双方の製品を相互に提供するクロスセルの強化、(c)人材交流による、お互いの技術融合によるユニークな新製品・新技術の開発、(d)公開買付者のノウハウを用いた対象者の生産管理システム再構築による在庫削減及び決算作業短縮並びにキャッシュ・フローの改善等を行い、公開買付者グループとしての一体運営及びシナジー実現を進めてまいりましたが、上記のような外部環境の中において、公開買付者グループ及び対象者の各々の課題を解決し、企業価値向上を実現させるためには、さらなる一体化の加速が必要であるものと考えました。

しかしながら、(ア)公開買付者が対象者の支配株主に該当するため、公開買付者と対象者間の直接取引及び事業調整は、2017年9月11日の公開買付者による対象者の連結子会社化後の2019年6月に経済産業省が策定した「グループ・ガバナンス・システムに関する実務指針」において「上場子会社において利益相反が生じうる具体的な場面」として例示されたとおり、公開買付者と対象者の少数株主の利益相反が顕在化し得る局面であって、対象者は公開買付者グループの一員でありながら、公開買付者グループの全体最適に資する事業運営よりも対象者の少数株主の利益に資する事業運営を行うよう留意すべき立場にあること、また、(イ)対象者の上場会社としての独立性及び自主性を維持する必要があることから、公開買付者グループ全体の経営資源やノウハウを用いて対象者の企業価値向上に繋げようとする場合にも、対象者の経営資源やノウハウを公開買付者に供与する場合にも限界があり、公開買付者と対象者がそれぞれの経営資源やノウハウを最大限活用して事業運営を行うことができずにおりました。また、公開買付者と対象者それぞれの従業員との意思疎通の側面においても、一定の隔たりが生まれてしまうことから、公開買付者のグループ経営施策の対象者従業員への浸透にも課題があり、2023年12月中旬には、対象者の上場を維持したままでは、さらなる一体化の加速は困難であるとの考えを持つに至りました。

このような認識のもと、公開買付者は、2024年3月初めより、対象者株式の上場を維持すべきか対象者の完全子会社化を行うべきかの検討を開始し、同月上旬には、公開買付者が、本取引を通じて対象者株式の全てを取得し、対象者を公開買付者の完全子会社とすることにより、上場子会社である対象者との構造的な利益相反リスクを解消し、対象者を含む公開買付者グループの連携をさらに進めるとともに、意思決定を迅速化させ、以下のようなメリット・シナジーが期待できるとの考えに至りました。

( )技術融合を目的としたグループ内の人材連携・技術情報の共有及び顧客の相互紹介を通じた新たな販売機会の創出と営業力・販売力の強化

対象者は公開買付者グループの一員であるものの、上場会社としての独立性の観点や対象者の少数株主の利益を考慮する必要性から、相互に派遣する人材の員数を制限する必要があるとあり、また、営業秘密等の情報の流出を防ぐため、相互に派遣できる人材に一定の限界が存在しておりますが、対象者を公開買付者の完全子会社とすることにより、技術者の人材交流や技術情報の共有が容易となる結果、さらなる技術力の向上が見込まれると考えております。また、上場会社としての独立性や対象者の少数株主の利益を考慮する観点から、どこまで顧客の相互紹介が可能かということが不明瞭であり、これまで積極的には行うことができていなかったものの、対象者を完全子会社化することで、人材の相互活用を含め、より緊密な連携を取ることができるようになり、公開買付者グループとしての一体感が醸成される結果、顧客の相互紹介がより積極的に可能になり、また、人材交流が活発となることで、クロスセル機会の拡充や営業・販売ノウハウの向上を図ることができ、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。

( )グローバルな成長に向けたグループ内の経営資源活用

対象者を連結子会社としたままにおいては、公開買付者の営業秘密等の情報の流出を防ぐため、公開買付者の有する海外事業拠点等のプラットフォームを対象者に活用いただくことが困難となっておりますが、対象者を完全子会社とすることで、当該海外事業拠点等のプラットフォームをより活用いただくことが可能となるため、対象者の課題となっていた海外事業展開を推進し、対象者固有の海外展開に係るコストを抑制しつつ、グローバル市場における対象者製造製品の競争力強化に繋がるものと考えております。

( )生産拠点見直しを含めた経営資源の効率的活用及びグループ意識改革によるコスト削減等

対象者は国内3か所(埼玉県鴻巣市・群馬県利根郡みなかみ町・群馬県沼田市)に工場を有しておりますが、生産拠点が分散していることにより生産性の改善には限界があること、また、鴻巣工場周辺での市街化が進み、操業可能時間に制約があること等による生産効率性の低下等の課題を有していると考えております。対象者を公開買付者の完全子会社とすることによって、公開買付者グループの有する工場(静岡県榛原郡吉田町・茨城県龍ヶ崎市・茨城県牛久市・福島県いわき市)等の製造設備の相互活用を進め、また製造技術の共有・移転を促進して将来的には製造設備の移動・集約も視野に入れることでグループ全体での生産拠点の再編、最適化を行うことを想定しており、その結果対象者を含む公開買付者グループ全体としての生産効率性を向上させることができると考えております。また、対象者を完全子会社化することで、対象者を含む公開買付者グループ全体の従業員が、人材の相互活用を含め、より緊密な連携を取ることができるようになり、相互の生産ノウハウを共有することで、より広範な視点から生産効率を見直す機会の創出が可能となり、より効率性の高い生産方法を求めようとする意識改革が起こり、結果として生産能力の強化及び生産コストの削減が可能と考えております。

( )上場維持コストの負担軽減

本取引の実行により、対象者は有価証券報告書等の作成・情報開示、監査、株主総会の運営や株主名簿管理人の設置費用といった上場維持にかかるコストを削減し、また、上場を維持するための体制構築に投下していた経営資源を事業に投入することが可能になることから、対象者の企業価値を向上させることが可能であるとと考えております。

以上の認識に基づき、公開買付者は、対象者を完全子会社化することで、上記メリット・シナジーを享受し、対象者を含む公開買付者グループの企業価値向上を加速させることが可能であると考えたことから、公開買付けによる対象者の完全子会社化を基本方針として検討を行っていくこととしました。なお、対象者株式の非公開化を行った場合、上場会社として対象者が享受してきた社会的な知名度や高い知名度による優れた人材の確保、社会的な信用及び資本市場からの資金調達に影響を及ぼす可能性があるものと考えております。しかしながら、上場会社である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の信用力・ブランド力をより活かした人材採用が可能となり、また、対象者において資金調達が要する場合には、公開買付者を介しての株式市場からの資金調達ないしグループ全体での間接金融での資金調達を行うことが可能であるため、公開買付者グループが有する社会的信用力や資金調達力等を総合的に考慮すれば、対象者株式の非公開化に伴うデメリットは限定的であると考えております。

そして、2024年4月中旬、公開買付者及び対象者から独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関としてみずほ証券株式会社(以下「みずほ証券」といいます。)を、2024年4月下旬、公開買付者及び対象者から独立したリーガル・アドバイザーとしてTMI総合法律事務所をそれぞれ選任し、2024年4月30日、対象者に対して対象者を含む公開買付者グループの企業価値の向上のため本取引の実施に向けた協議を開始したい旨の意向を伝え、同日、公開買付者から対象者に対して、本取引の実施意向並びにスキーム及びスケジュールを記載した提案書(以下「本提案書」といいます。)を提出いたしました。これに対し、同日、対象者から企業価値の向上のために本取引の実施に係る検討を行う意向である旨の回答を得られたことから、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2024年4月下旬から同年7月上旬まで実施するとともに、並行して本取引の意義及び目的について対象者と協議をいたしました。具体的には、公開買付者は、2024年7月3日に、本特別委員会(下記「対象者が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」)において定義されます。以下同じです。)を通じて行われた公開買付者に対するインタビューの中で、対象者に対して本取引の背景(本取引に係る提案を上記の時期に行うに至った背景を含みます。)、経緯、本取引後に想定している施策の内容、本取引によって見込まれるメリット・デメリットその他の影響の内容及び程度、並びに本取引後に予定している対象者の経営方針等について説明を行い、質疑応答を実施しております。その結果、対象者においても、対象者を完全子会社化することが公開買付者及び対象者を取り巻く外部環境の変化に対応し、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最善の方策であるとの考えに至り、本取引の意義及び目的(本取引によって( )技術融合を目的としたグループ内の人材連携・技術情報の共有及び顧客の相互紹介を通じた新たな販売機会の創出と営業力・販売力の強化、( )グローバルな成長に向けたグループ内の経営資源活用、( )生産拠点見直しを含めた経営資源の効率的活用及びグループ意識改革によるコスト削減、( )上場維持コストの負担軽減が実現可能であること)に対する考えが公開買付者と一致していることを確認しております。

一方、対象者は、公開買付者から本提案書を受領したことを契機として、本取引の検討及び公開買付者との交渉に備えるため、2024年5月下旬に、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として山田コンサルティンググループ株式会社(以下「山田コンサル」といいます。)を、2024年5月下旬に公開買付者及び対象者から独立したリーガル・アドバイザーとしてアンダーソン・毛利・友常法律事務所外国法共同事業(以下「アンダーソン・毛利・友常法律事務所」といいます。)をそれぞれ選任したとのことです。また、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、本取引が構造的な利益相反の問題及び情報の非対称性の問題が典型的に存する取引に該当することに鑑み、これらの問題に対応し、本取引に係る対象者の意思決定に慎重を期し、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、本取引の公正性を担保するため、リーガル・アドバイザーであるアンダーソン・毛利・友常法律事務所の助言を踏まえ、2024年5月22日付で、本特別委員会を設置したとのことです。

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2024年4月下旬から同年7月上旬まで実施いたしました。また、公開買付者は、2024年7月10日以降、対象者との間で、本公開買付けにおける対象者株式1株当たりの買付け等の価格(以下「本公開買付価格」といいます。)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、2024年7月10日に、対象者が開示している決算短信や有価証券報告書といった客観的な資料、デュー・ディリジェンスの結果及び対象者株式の過去の株価推移に係る分析結果の各種要素を総合的に勘案し、対象者に対し、本公開買付価格を3,800円(3,800円は、当該提案がなされた2024年7月10日の前営業日である2024年7月9日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値2,740円に対して38.69%(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とします。)、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値2,707円(小数点以下を四捨五入しております。以下終値単純平均値の計算において同じとします。)に対して40.38%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値2,652円に対して43.29%、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値2,657円に対して43.02%のプレミアムをそれぞれ加えた金額です。)とする旨の提案を行いました。これに対し、2024年7月12日、対象者から、当該提案価格は対象者の少数株主の利益に十分配慮された金額とはいえないとして、提案内容の再検討を要請されました。公開買付者は、対象者からの上記の回答を真摯に検討し、2024年7月17日に、対象者に対し、本公開買付価格を4,300円(4,300円は、当該提案がなされた2024年7月17日の前営業日である2024年7月16日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値2,739円に対して56.99%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値2,734円に対して57.28%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値2,658円に対して61.78%、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値2,658円に対して61.78%のプレミアムをそれぞれ加えた金額です。)とする旨の再提案を行いました。これに対し、2024年7月18日、対象者から、対象者の第三者算定機関による対象者株式価値の試算結果等を踏まえ、当該提案価格は対象者の少数株主の利益に配慮された金額とはいえないことから、本公開買付価格の引上げを行うよう再度要請を受けました。公開買付者は、対象者からの要請を真摯に検討した結果、2024年7月25日に、対象者に対し、本公開買付価格を4,750円(4,750円は、当該提案がなされた2024年7月25日の前営業日である2024年7月24日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値2,732円に対して73.87%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値2,744円に対して73.10%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値2,664円に対して78.30%、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値2,658円に対して78.71%のプレミアムをそれぞれ加えた金額です。)とする旨の再提案を行いました。これに対し、2024年7月26日、対象者から、当該提案価格は対象者の少数株主にとって十分な金額とはいえず、近時のPBRに関する議論を鑑みて、PBR1倍相当である5,550円を提示するように、提案内容の再検討を要請されました。公開買付者は、対象者からの再検討の要請を受けて、2024年7月31日、対象者の少数株主の利益に配慮しつつも、PBRの算出元となる純資産が将来の収益性を反映するものではなく、継続企業である対象者の株式価値を評価するにあたってはPBR1倍となる金額のみに依拠することが必ずしも合理的ではないと考え、対象者に対し、本公開買付価格を4,950円(4,950円は、当該提案がなされた2024年7月31日の前営業日である2024年7月30日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値2,744円に対して80.39%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値2,735円に対して80.99%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値2,668円に対して85.53%、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値2,657円に対して86.30%のプレミアムをそれぞれ加えた金額です。)とする旨の再提案を行いました。これに対し、2024年8月1日、対象者から、本特別委員会での議論を踏まえ、公開買付者からの提案価格は対象者の少数株主に一定程度配慮された金額であるとの考えが示されたものの、対象者の少数株主の利益に最大限配慮するべく、最終提案として5,300円とする旨の提案を受けました。その後、公開買付者は、対象者からの提案を受けて、2024年8月6日、対象者の少数株主の利益に最大限配慮したうえで、対象者に対し、本公開買付価格を5,100円(5,100円は、当該提案がなされた2024年8月6日の前営業日である2024年8月5日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値2,597円に対して96.38%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値2,719円に対して87.57%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値2,668円に対して91.15%、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値2,656円に対して92.02%のプレミアムをそれぞれ加えた金額です。)とする旨の再提案を行いました。これに対し、2024年8月7日、対象者から、本特別委員会において、公開買付者からの提案を応諾する旨の意向が示された旨の回答を受けました。

以上の検討・協議・交渉の結果、公開買付者は、2024年8月8日開催の取締役会において、本取引の一環として本公開買付けを実施することを決議いたしました。



## 対象者が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由

対象者プレスリリースによれば、対象者は、上記「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、2024年4月30日に、公開買付者から本提案書が提出されたことを踏まえ、当該提案内容を検討するにあたり、下記「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」の「(本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置)」に記載のとおり、2024年5月下旬、公開買付者及び対象者から独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として山田コンサルを、公開買付者及び対象者から独立したリーガル・アドバイザーとしてアンダーソン・毛利・友常法律事務所をそれぞれ選任したとのことです。また、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、本取引が構造的な利益相反の問題及び情報の非対称性の問題が類型的に存する取引に該当することに鑑み、これらの問題に対応し、本取引に係る対象者の意思決定に慎重を期し、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、本取引の公正性を担保するため、リーガル・アドバイザーであるアンダーソン・毛利・友常法律事務所の助言を踏まえ、対象者及び公開買付者グループ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、本特別委員会の構成及び具体的な活動内容等については、下記「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「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「対象者における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とのことです。具体的には、2024年5月22日開催の対象者取締役会の決議により、公開買付者及び対象者から独立した、対象者の社外取締役兼独立役員である長崎俊樹氏(弁護士)、社外取締役兼独立役員である齊藤了太氏(公認会計士・税理士、齊藤了太公認会計士事務所)、社外有識者である長谷川臣介氏(公認会計士、長谷川公認会計士事務所)及び社外有識者である高橋明人氏(弁護士、高橋・片山法律事務所)の4名から構成される特別委員会を設置し、本特別委員会に対し、( )本公開買付けを含む本取引の目的が合理的と認められるか(本取引が対象者の企業価値の向上に資するかという点を含む。)、( )本公開買付けを含む本取引に係る手続の公正性が確保されているか、( )本取引の条件の妥当性が確保されているか、( )本取引に関する決定(本公開買付けに関する意見表明の決定を含む。)が対象者の少数株主にとって不利益なものでないか、( )対象者取締役会が本公開買付けに賛同意見を表明し、対象者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、( )から( )を総称して「本諮問事項」といいます。)について諮問したとのことです。また、対象者取締役会は、本特別委員会の設置にあたり、本取引に関する対象者取締役会の意思決定は、本諮問事項に基づく本特別委員会の判断内容を最大限尊重して行われるものとし、特に本特別委員会が本取引に関する取引条件を妥当でないと判断したときには、対象者取締役会は当該取引条件による本取引に賛同しないものとするを決議するとともに、本特別委員会に対し、( )対象者と公開買付者との公正な交渉状況を確認するべく、本特別委員会が自ら公開買付者と交渉を行うこと、又は公開買付者との交渉を対象者のアドバイザー等が行う場合でも、適時にその状況の報告を受け、重要な局面で意見を述べ、指示や要請を行うこと等により、対象者が公開買付者との間で行う本取引の取引条件に関する交渉過程に実質的に関与すること、( )本取引のために講じるべき公正性担保措置の程度を検討し、必要に応じて意見・提言すること、( )対象者の財務若しくは法務等のアドバイザーを承認(事後承認を含む。)した上で、本諮問事項に関する答申を行うに際し、必要に応じ、当該アドバイザーから専門的助言を受けること、又は、独自の財務若しくは法務等のアドバイザーを選任した上で当該アドバイザーから専門的助言を受けること(この場合の費用は対象者が負担する。)、及び( )本諮問事項に関する答申を行うに際し、必要に応じ、対象者の役職員から本取引の検討及び判断に必要な情報を受領することの権限を付与することを決議したとのことです。また、2024年6月7日開催の第1回特別委員会において、山田コンサルを対象者のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関とすること並びにアンダーソン・毛利・友常法律事務所を対象者のリーガル・アドバイザーとすることについて、その独立性及び専門性に問題がないことを確認の上、その選任の承認を受けているとのことです。

その上で、対象者は、本取引の目的、本取引後の経営体制・方針、本取引の諸条件等について、本特別委員会により事前に確認された交渉方針や交渉上重要な局面における意見、指示、要請等に基づいた上で、山田コンサル及びアンダーソン・毛利・友常法律事務所の助言を受けながら、公開買付者との間で複数回にわたる協議・交渉を重ねた上で、本取引の妥当性について検討してきたとのことです。具体的には、対象者は、本提案書を受領したことを受け、2024年7月3日に、本特別委員会を通じて公開買付者に対するインタビューを実施し、本取引の背景(本取引に係る提案を上記の時期に行うに至った背景を含みます。)、経緯、本取引後に想定している施策の内容、本取引によって見込まれるメリット・デメリットその他の影響の内容及び程度、並びに本取引後に予定している対象者の経営方針等について説明を受け、質疑応答を行ったとのことです。その上で対象者は、本取引が対象者の企業価値の向上に資するか否か等について並行的に検討を進めることとしつつ、本公開買付価格について公開買付者との協議・交渉を2024年7月10日に開始したとのことです。

具体的には、本公開買付価格については、対象者は、2024年7月10日に公開買付者から本公開買付価格を1株当たり3,800円(提案日の前営業日である2024年7月9日の対象者株式の終値(2,740円)に対して38.69%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値2,707円に対して40.38%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値2,652円に対して43.29%、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値2,657円に対して43.02%のプレミアムを加えた価格)とする旨の提案を受けたとのことです。その後、対象者は、2024年7月12日に対象者の少数株主の利益に十分に配慮された金額とはいえないとして本公開買付価格の再提案の要請を行ったとのことです。当該要請を受けて、対象者は、公開買付者から、対象者からの要請を真摯に検討した結果として2024年7月17日に本公開買付価格を4,300円(提案日の前営業日である2024年7月16日の対象者株式の終値(2,739円)に対して56.99%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値2,734円に対して57.28%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値2,658円に対して61.78%、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値2,658円に対して61.78%のプレミアムを加えた価格)とする再提案を受けたとのことです。これに対して、対象者は、2024年7月18日に対象者の第三者算定機関による対象者株式価値の試算結果等を踏まえ、対象者の少数株主の利益に配慮された金額とはいえないとして本公開買付価格の引上げを再度要請したとのことです。当該要請を受けて、対象者は、公開買付者から、2024年7月25日に本公開買付価格を4,750円(提案日の前営業日である2024年7月24日の対象者株式の終値(2,732円)に対して73.87%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値2,744円に対して73.10%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値2,664円に対して78.30%、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値2,658円に対して78.71%のプレミアムを加えた価格)とする提案を受けたとのことです。これに対して、対象者は、2024年7月26日に少数株主にとって十分な価格とはいえないとして、近時のPBRに関する議論を鑑みて、本公開買付価格をPBR1倍相当である1株当たり5,550円とする旨の提案を行ったとのことです。その後、対象者は、公開買付者から、対象者からの要請を真摯に検討した結果として、対象者の少数株主の利益に配慮しつつも、PBRの算出元となる純資産が将来の収益性を反映するものではなく、継続企業である対象者の株式価値を評価するにあたってはPBR1倍となる金額のみに依拠することが必ずしも合理的ではないとして、2024年7月31日に本公開買付価格を4,950円(提案日の前営業日である2024年7月31日の前営業日である2024年7月30日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値(2,744円)に対して80.39%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値2,735円に対して80.99%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値2,668円に対して85.53%、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値2,657円に対して86.30%のプレミアムをそれぞれ加えた金額です。)とする旨の再提案を受けたとのことです。これに対して、対象者は、2024年8月1日にアドバイザーの助言を踏まえて慎重に検討した結果、少数株主の利益に最大限配慮するべく、本公開買付価格を1株当たり5,300円とする旨の再提案を行ったとのことです。

かかる交渉を経て、対象者は、2024年8月6日に公開買付者から本公開買付価格を1株当たり5,100円とする旨の最終提案を受けたとのことです。対象者は、当該提案について、その妥当性を本特別委員会に確認するほか、2024年8月7日付で山田コンサルから取得した株式価値算定書(以下「本株式価値算定書」といいます。)の内容、アンダーソン・毛利・友常法律事務所の法的助言の内容も踏まえて慎重に検討を行い、その結果、本公開買付けの公表日の前営業日である2024年8月7日の終値に対して86.54%、直近1ヶ月間の終値単純平均値に対して88.26%、直近3ヶ月間の終値単純平均値に対して91.30%、直近6ヶ月間の終値単純平均値に対して92.24%といったプレミアム水準は、本取引と同様に非公開化を目的としたマネジメント・バイアウト(MBO)及び親会社による完全子会社化の事例(以下「本類似事例」といいます。)(経済産業省が「M&A指針」を公表した2019年6月28日から2024年6月6日までの間に公表された129件)におけるプレミアム水準(公表日の前営業日における終値に対して41.20%、直近1ヶ月間の終値単純平均値に対して44.68%、直近3ヶ月間の終値単純平均値に対して46.51%及び直近6ヶ月間の終値単純平均値に対して46.52%)との比較において、公表日の前営業日の終値、直近1ヶ月間の終値単純平均値、直近3ヶ月間の終値単純平均値及び直近6ヶ月間の終値単純平均値に対するプレミアム水準を約40%程度も上回ることに鑑みると、当該価格は対象者株式の市場株価に対して合理的なプレミアムが付されていると評価でき、また、下記「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「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「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」に記載の山田コンサルによる市場株価法に基づく算定結果の範囲を上回っており、かつ、ディスカунテッド・キャッシュ・フロー法(以下「DCF法」といいます。)に基づく算定結果のレンジの中央値を上回ることから、合理性を有すると判断するに至り、対象者は当該提案を応諾することとしたとのことです。

このように、対象者は、公開買付者との間で継続的に本公開買付価格の交渉を行ってきたとのことです。

さらに、対象者は、リーガル・アドバイザーであるアンダーソン・毛利・友常法律事務所から、本取引に関する諸手続を含む対象者取締役会の意思決定の方法及び過程その他の留意点について、必要な法的助言を受けるとともに、本特別委員会から2024年8月7日付で答申書(以下「本答申書」といいます。)の提出を受けたとのことです(本答申書の概要及び本特別委員会の具体的な活動内容等については、下記「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「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「対象者における特別委員会の設置及び答申書の取得」をご参照ください。)。その上で、対象者は、アンダーソン・毛利・友常法律事務所から受けた法的助言及び山田コンサルから取得した本株式価値算定書の内容を踏まえつつ、本特別委員会から提出された本答申書の内容を最大限に尊重しながら、本取引を通じて対象者の企業価値の向上させることができるか、本公開買付価格は妥当なものか、特に買付予定数の上限・下限や撤回等の条件、二段階買収に関する事項など本公開買付価格以外の本取引の諸条件について、本公開買付けの成立を不安定にしたり強圧性を生じさせたりする等、少数株主にとって不利となるような条件が設定されていないか、本取引は公正な手続を通じて行われることにより少数株主の享受すべき利益が確保されるものとなっているか等の観点から慎重に協議・検討を行ったとのことです。

その結果、対象者としても、上記「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、公開買付者の経営資源やノウハウを最大限活用して事業運営を行い、公開買付者のグループ経営施策の対象者従業員への浸透を図ることで、対象者が創業以来培ってきた事業上の強みを併せて活用することにより、更なる成長を目指すためには、本取引によって対象者が公開買付者の完全子会社となり、公開買付者グループが持つリソースを最大限に活用することが最善と考えるに至ったとのことです。

対象者が本取引によって実現可能と考えるシナジーは以下のとおりとのことです。

( )技術融合を目的としたグループ内の人材連携・技術情報の共有及び顧客の相互紹介を通じた新たな販売機会の創出と営業力・販売力の強化

対象者は公開買付者グループの一員であるものの、上場会社としての独立性の観点や対象者の少数株主の利益を考慮する必要性から、相互に派遣する人材の員数を制限する必要がある、また、営業秘密等の情報の流出を防ぐため、相互に派遣できる人材に一定の限界が存在しておりますが、完全子会社化により、技術者の人材交流や技術情報の共有が容易となる結果、さらなる技術力の向上が見込まれると考えているとのことです。また、上場会社としての独立性や対象者の少数株主の利益を考慮する観点から、どこまで顧客の相互紹介が可能かということが不明瞭であり、これまで積極的には行うことができていなかったものの、完全子会社化により、人材の相互活用を含め、より緊密な連携を取ることができるようになり、公開買付者グループとしての一体感が醸成される結果、顧客の相互紹介がより積極的に可能になり、また、人材交流が活発となることで、クロスセル機会の拡充や営業・販売ノウハウの向上を図ることができ、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いるとのことです。

( )グローバルな成長に向けたグループ内の経営資源活用

対象者が公開買付者の連結子会社である間は、公開買付者の営業秘密等の情報の流出を防ぐために、公開買付者の有する海外事業拠点等のプラットフォームを活用することは困難ですが、完全子会社化により、当該海外事業拠点等のプラットフォームを活用することが可能となるため、対象者の課題となっていた海外事業展開を推進し、対象者固有の海外展開に係るコストを抑制しつつ、グローバル市場における対象者製造製品の競争力強化に繋がるものと考えているとのことです。

( )生産拠点見直しを含めた経営資源の効率的活用及びグループ意識改革によるコスト削減

対象者は、現状国内3か所(埼玉県鴻巣市・群馬県利根郡みなかみ町・群馬県沼田市)に工場を有しておりますが、生産拠点が分散していることにより生産性の改善には限界があること、また、鴻巣工場周辺での市街化が進み、操業可能時間に大幅な制約があること等による生産効率性の低下等の課題を有しているとのことです。本取引により対象者を公開買付者の完全子会社とすることによって、公開買付者グループの有する工場(静岡県吉田町・茨城県龍ヶ崎市・茨城県牛久市・福島県いわき市)等の製造設備を相互に活用し、グループ全体での生産拠点を再編、最適化が可能となるため、対象者を含む公開買付者グループ全体としての生産効率性を向上させることができると考えているとのことです。また、完全子会社化により、対象者を含む公開買付者グループ全体の従業員が、人材の相互活用を含め、より緊密な連携を取ることができるようになり、相互の生産ノウハウを共有することで、より広範な視点から生産効率を見直す機会が創出されることから、より対効率性の高い生産方法を求めようとする意識改革が起こり、結果として生産能力の強化及び生産コストの削減が可能と考えているとのことです。

( )上場維持コストの負担軽減

本取引の実行により、対象者は有価証券報告書等の作成・情報開示、監査、株主総会の運営や株主名簿管理人の設置費用といった上場維持にかかるコストを削減し、また、上場を維持するための体制構築に投下していた経営資源を事業に投入することが可能になることから、対象者の企業価値を向上させることが可能であると考えているとのことです。

なお、既に対象者と公開買付者には親子会社関係があり、実質的にこれまでの事業運営体制と変わりがないため、特段の検討はしていないものの、今後対象者が完全子会社となったとしてもデメリット・ディスシナジーが発生することは想定されないとのことです。

以上を踏まえ、対象者は、2024年8月8日開催の取締役会において、本公開買付けを含む本取引により対象者株式を非公開化することが、対象者の企業価値の向上に資するものであると判断したとのことです。

また、本公開買付価格(5,100円)が、(a)下記「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「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「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」に記載されている山田コンサルによる対象者株式の株式価値の算定結果のうち、市場株価法に基づく算定結果のレンジの上限値を上回っており、かつ、DCF法に基づく算定結果のレンジの中央値を上回ること、(b)本公開買付けの公表日の前営業日である2024年8月7日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値2,734円に対して86.54%、直近1ヶ月間の終値単純平均値2,709円に対して88.26%、直近3ヶ月間の終値単純平均値2,666円に対して91.30%、直近6ヶ月間の終値単純平均値2,653円に対して92.24%のプレミアムがそれぞれ加えられた価格であり、本類似事例と比較して平均的な水準(本類似事例129件における市場株価へのプレミアムの平均値は、公表日の前営業日における終値に対して41.20%、公表前1ヶ月間の終値単純平均値に対して44.68%、公表前3ヶ月間の終値単純平均値に対して46.51%、公表前6ヶ月間の終値単純平均値に対して46.52%であります。)以上のプレミアムが付されていること、(c)下記「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「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)」に記載の利益相反を回避するための措置が採られていること等、対象者の少数株主の利益への配慮がなされていると認められること、(d)上記利益相反を回避するための措置が採られた上で、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、より具体的には、対象者において、本特別委員会との協議、山田コンサルによる対象者株式の株式価値に係る算定結果の内容や財務的見地からの助言及びアンダーソン・毛利・友常法律事務所から受けた法的助言等を踏まえて、公開買付者との間で真摯かつ継続的に協議・交渉が行われた上で決定された価格であること、(e)本特別委員会が、事前に交渉方針を確認するとともに、適時にその状況の報告を受け、交渉上重要な局面において意見、指示、要請等を行った上で、本公開買付価格について妥当である旨の意見を述べ、かつ、特に買付予定数の上限・下限や撤回等の条件、二段階買収に関する事項など本公開買付価格以外の本取引の諸条件についても、本公開買付けの成立を不安定にしたり強圧性を生じさせたりする等、少数株主にとって不利となるような条件は設定されておらず、妥当である旨の意見を述べていること等を踏まえ、対象者は、2024年8月8日開催の取締役会において、本公開買付価格及び本公開買付けに係るその他の諸条件は対象者の株主の皆様にとって妥当であり、本公開買付けは、対象者の株主の皆様に対して、合理的な株式の売却の機会を提供するものであると判断したとのことです。

なお、本公開買付価格は、対象者の2024年6月30日現在の連結簿価純資産である4,993百万円を対象者の同年6月30日現在の自己株式控除後の発行済株式数(901,958株)で割ることにより算出した1株当たり連結簿価純資産額である5,536円(円未満四捨五入)を下回っているものの、純資産価額は会社の清算価値を示すものであり、将来の収益性を反映するものではないため、継続企業である対象者の企業価値算定において重視することは合理的ではなく、仮に対象者が清算する場合にも、簿価純資産価額がそのまま換価されるわけではなく、製品及び商品を帳簿価額(487百万円)と同額で清算する場合には1年程度の販売期間が必要であることから、製品及び商品の販売体制の維持管理コストを考慮しなければならず、また、工場や営業所の処分に際しては解体費用及び土壌汚染調査費用等が必要になると考えているとのことです。そのため、1株当たり簿価純資産額が対象者の公正価値の最低価格となるという考え方は採用し難いと考えられるとのことです。なお、対象者においては、製品及び商品の簿価純資産額での清算を前提とした場合の販売体制の維持管理コストについては見積もっていないため、本公開買付価格が具体的な検討を経て概算された想定清算コスト等を勘案して算出される、想定清算価値を上回っていることの確認までは行っていないとのことです。

以上の経緯の下で、対象者は、2024年8月8日開催の取締役会において、取締役(監査等委員を含む。)の7名全員(すなわち、増田富美雄氏、雨貝昇氏、石川和男氏、塩山勝徳氏、江口真一氏、長崎俊樹氏及び齊藤了太氏)が審議及び決議に参加し、7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て、本公開買付けへの応募を推奨する旨を決議したとのことです。

なお、対象者の取締役のうち増田富美雄氏及び雨貝昇氏は、公開買付者の出身ですが、いずれの者も対象者のみに在籍してから5年間以上が経過しており、また、本取引に関し、公開買付者側で一切の関与をしておらず、またそれができる立場にもないことから、本取引における対象者の意思決定に関して利益相反のおそれはないものと判断し、上記取締役会における審議及び決議に参加しているとのこと。また、取締役(監査等委員を含む。)の7名全員は、本特別委員会の意見を踏まえ、公開買付者との協議・交渉に関与しているとのこと。

#### 本公開買付け後の経営方針

公開買付者は、本取引により対象者を公開買付者の完全子会社とすることで、対象者を含む公開買付者グループの連携をさらに進めるとともに、意思決定を迅速化させ、上記「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」に記載の本取引によるメリット・シナジーを実現させることにより、さらなる企業価値向上に向けた経営を行ってまいります。

本取引後の対象者の経営体制につきましては、対象者の現在の経営体制を尊重した上で、対象者を含む公開買付者グループ全体の中長期的成長をできる限り早期に実現することを目指して、今後、必要な施策及びその推進について、対象者と協議の上、速やかに決定していく予定です。なお、対象者の経営体制に関して現時点で具体的に決定又は合意している事項はなく、また、対象者との間で交渉は行っておりませんが、公開買付者としては、執行役員又は従業員を1名又は2名対象者の取締役と兼務させることで公開買付者グループの方針や施策を対象者の運営に直結させることを検討しております。

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

公開買付者及び対象者は、本書提出日現在において、対象者が公開買付者の連結子会社であるため、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、公開買付者と対象者の少数株主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として、それぞれ以下のような措置を実施しております。

なお、公開買付者は、上記「(1) 本公開買付けの概要」に記載のとおり、本書提出日現在、対象者株式469,016株(所有割合：52.00%)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)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、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の利益に資さない可能性もあると考え、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おりませんが、公開買付者及び対象者は、公開買付者及び対象者において、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の以下の から までの措置を実施していることから、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、以下の記載のうち、対象者において実施した措置については、対象者から受けた説明に基づくものです。

- 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
- 対象者における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得
- 対象者における独立した法律事務所からの助言
- 対象者における特別委員会の設置及び答申書の取得
- 対象者における利害関係を有しない取締役(監査等委員を含む。)全員の承認
- 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等

以上の詳細については、下記「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」の「(本公開買付け価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置)」をご参照ください。

(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株式の全て(ただし、公開買付者が所有する対象者株式及び対象者が所有する自己株式を除きます。)を取得できなかった場合には、本公開買付けの成立後、以下の方法により、対象者株式の全て(ただし、公開買付者が所有する対象者株式及び対象者が所有する自己株式を除きます。)を取得することを目的として、本スクイーズアウト手続を実施することを予定しています。

株式売渡請求

公開買付者は、本公開買付けの成立により、公開買付者が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90%以上となり、公開買付者が会社法第179条第1項に規定する特別支配株主となる場合には、本公開買付けの決済の完了後速やかに、会社法第2編第2章第4節の2の規定に基づき、対象者の株主(公開買付者及び対象者を除きます。)の全員(以下「売渡株主」といいます。)に対し、その所有する対象者株式の全部を売り渡すことを請求(以下「株式売渡請求」といいます。)する予定です。株式売渡請求においては、対象者株式1株当たりの対価として、本公開買付価格と同額の金銭を売渡株主に対して交付することを定める予定です。この場合、公開買付者は、その旨を対象者に通知し、対象者に対し株式売渡請求の承認を求める予定です。対象者がその取締役会の決議により株式売渡請求を承認した場合には、関係法令の定める手続に従い、対象者の株主の個別の承諾を要することなく、公開買付者は、株式売渡請求において定めた取得日をもって、売渡株主の全員からその所有する対象者株式の全部を取得します。この場合、売渡株主がそれぞれ所有していた対象者株式1株当たりの対価として、公開買付者は、当該各売渡株主に対し、本公開買付価格と同額の金銭を交付する予定です。

なお、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をしようとする旨及び会社法第179条の2第1項各号の事項について通知を受けた場合には、対象者取締役会において株式売渡請求を承認する予定であるとのことです。

株式売渡請求に関連する少数株主の権利保護を目的とした会社法上の規定として、会社法第179条の8その他関係法令の定めに従って、本公開買付けに応募されなかった対象者の株主の皆様(公開買付者及び対象者を除きます。)は、裁判所に対して、その所有する対象者株式の売買価格の決定の申立てを行うことができる旨が定められています。なお、上記申立てがなされた場合の対象者株式の売買価格は、最終的には裁判所が判断することになります。

株式併合

本公開買付けの成立後、公開買付者が所有する対象者の議決権の合計数が対象者の総株主の議決権の数の90%未満である場合には、公開買付者は、会社法第180条に基づき、対象者株式の併合を行うこと(以下「本株式併合」といいます。)及び本株式併合の効力発生を条件として単元株式数の定めを廃止する旨の定款の一部変更を行うことを付議議案に含む臨時株主総会(以下「本臨時株主総会」といいます。)を開催することを、本公開買付けの決済の完了後速やかに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本株式併合の議案についてご承認をいただいた場合には、本株式併合がその効力を生ずる日において、対象者の株主の皆様は、本臨時株主総会においてご承認をいただいた本株式併合の割合に応じた数の対象者株式を所有することとなります。本株式併合をすることにより株式の数に1株に満たない端数が生じるときは、端数が生じた対象者の株主の皆様に対して、会社法第235条その他の関係法令の定める手続に従い、当該端数の合計数(合計した数に1株に満たない端数がある場合には、当該端数は切り捨てられます。)に相当する対象者株式を対象者又は公開買付者に売却することによって得られる金銭が交付されることとなります。当該端数の合計数に相当する対象者株式の売却価格については、当該売却の結果、本公開買付けに応募されなかった対象者の株主の皆様(公開買付者及び対象者を除きます。)に交付される金銭の額が、本公開買付価格に当該株主の皆様が所有していた対象者株式の数を乗じた価格と同一となるよう算定した上で、裁判所に対して任意売却許可の申立てを行うことを対象者に対して要請する予定です。また、対象者株式の併合の割合は、本書提出日現在において未定ですが、公開買付者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されなかった対象者の株主の皆様(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。対象者プレスリリースによれば、対象者は本公開買付けが成立した場合には、公開買付者によるこれらの要請に応じる予定とのことです。本臨時株主総会を開催する場合、2024年11月中旬頃を目途に開催される予定ですが、その具体的な手続及び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。

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、株式併合により株式の数に1株に満たない端数が生じるときは、会社法第182条の4及び第182条の5その他の関係法令の定めに従って、本公開買付けに応募されなかった対象者の株主の皆様(公開買付者及び対象者を除きます。)は、対象者に対してその所有する株式のうち1株に満たない端数となるものの全部を公正な価格で買い取ることを請求することができる旨及び裁判所に対して対象者株式の価格決定の申立てを行うことができる旨が定められています。

なお、上記申立てがなされた場合の対象者株式の買取価格は、最終的には裁判所が判断することとなります。

上記の株式売渡請求及び株式併合の各手続については、関係法令の改正、施行、当局の解釈等の状況、本公開買付け後の公開買付者の株券等所有割合並びに公開買付者以外を対象者株式を所有する対象者の株主の株券等所有割合及び所有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。ただし、その場合でも、本公開買付けに応募されなかった対象者の各株主(公開買付者及び対象者を除きます。)に対しては、最終的に金銭を交付する方法が採用される予定であり、その場合に当該各株主に交付される金銭の額については、本公開買付価格に当該各株主が所有していた対象者株式の数を乗じた価格と同一になるよう算定される予定です。

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

なお、本公開買付けは、本臨時株主総会における対象者の株主の皆様の賛同を勧誘するものではありません。また、本公開買付けへの応募又は上記の各手続における税務上の取扱いについては、対象者の株主の皆様が自らの責任にて税理士等の専門家にご確認いただきますようお願いいたします。

#### (5) 上場廃止となる見込み及びその事由

対象者株式は、本書提出日現在、東京証券取引所スタンダード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、対象者株式は東京証券取引所の上場廃止基準に従い、所定の手続を経て上場廃止となる可能性があります。また、本公開買付けの成立時点では当該基準に該当しない場合でも、本公開買付けの成立後に、上記「(4) 本公開買付け後の組織再編等の方針(いわゆる二段階買収に関する事項)」に記載のとおり、公開買付者は、対象者株式の全て(ただし、公開買付者が所有する対象者株式及び対象者が所有する自己株式を除きます。)を取得することを予定していますので、その場合、対象者株式は東京証券取引所の上場廃止基準に従い、所定の手続を経て上場廃止となります。なお、上場廃止後は、対象者株式を東京証券取引所スタンダード市場において取引することはできません。

#### (6) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項

該当事項はありません。



#### 4 【買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数】

##### (1) 【買付け等の期間】

###### 【届出当初の期間】

買付け等の期間	2024年8月9日(金曜日)から2024年9月24日(火曜日)まで(30営業日)
公告日	2024年8月9日(金曜日)
公告掲載新聞名	電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。 (電子公告アドレス <a href="https://disclosure2.edinet-fsa.go.jp/">https://disclosure2.edinet-fsa.go.jp/</a> )

###### 【対象者の請求に基づく延長の可能性の有無】

該当事項はありません。

###### 【期間延長の確認連絡先】

該当事項はありません。

(2) 【買付け等の価格】

株券	普通株式 1株につき 金5,100円
新株予約権証券	
新株予約権付社債券	
株券等信託受益証券 ( )	
株券等預託証券 ( )	
算定の基礎	<p>公開買付者は、本公開買付価格を決定するにあたり、公開買付者及び対象者から独立した第三者算定機関としてファイナンシャル・アドバイザーであるみずほ証券に対して、対象者の株式価値の算定を依頼しました。みずほ証券は、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公開買付者及び対象者との利益相反に係る重要な利害関係を有しておりません。みずほ証券のグループ企業である株式会社みずほ銀行(以下「みずほ銀行」といいます。)は、公開買付者及び対象者に対して通常の銀行取引の一環としての融資取引等は行っており、また、みずほ証券のグループ企業であるみずほ信託銀行株式会社(以下「みずほ信託銀行」といいます。)は公開買付者に対して通常の銀行取引の一環としての融資取引等は行っておりますが、本公開買付けに関して公開買付者及び対象者との利益相反に係る重要な利害関係を有しておりません。みずほ証券によれば、みずほ証券は法第36条第2項及び金融商品取引業等に関する内閣府令(平成19年内閣府令第52号。その後の改正を含みます。)第70条の4の適用法令に従い、適切な利益相反管理体制を構築し、かつ実施しており、みずほ銀行及びみずほ信託銀行の貸付人の地位とは独立した立場で、対象者の株式価値の算定を行っているとのこと。公開買付者は、対象者の株式価値算定にあたり、みずほ証券が過去に上場会社の完全子会社化の事案での第三者算定機関としての実績を有していることに加え、みずほ証券において適切な利益相反管理体制が構築され、かつ実施されていること等に鑑み、第三者算定機関として職務を行うにあたり十分な独立性が確保されていると判断し、みずほ証券を第三者算定機関に選定いたしました。</p> <p>みずほ証券は、対象者の財務状況、対象者株式の市場株価の動向等について検討を行った上で、多面的に評価することが適切であると考え、複数の株式価値算定手法の中から採用すべき算定手法を検討した結果、市場株価基準法、類似企業比較法及びDCF法を用いて、対象者の株式価値の算定を行い、公開買付者は、みずほ証券から2024年8月7日付で株式価値算定書(以下「公開買付者株式価値算定書」といいます。)を取得して参考にしました。なお、公開買付者は、上記「3 買付け等の目的」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「 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」に記載の諸要素を総合的に考慮し、かつ対象者との協議・交渉を経て本公開買付価格を判断・決定しているため、みずほ証券から本公開買付価格の公正性に関する意見書(フェアネス・オピニオン)を取得しておりません。</p> <p>公開買付者株式価値算定書において採用した手法及び当該手法に基づいて算定された対象者株式1株当たりの株式価値の範囲はそれぞれ以下のとおりです。</p> <p>市場株価基準法： 2,653円から2,734円                  類似企業比較法： 3,762円から4,862円                  DCF法： 3,883円から8,034円</p> <p>市場株価基準法では、基準日を2024年8月7日として、東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の基準日終値2,734円、同日までの直近1ヶ月間の終値の単純平均値2,709円、同日までの直近3ヶ月間の終値の単純平均値2,666円及び同日までの直近6ヶ月間の終値の単純平均値2,653円を基に、対象者株式1株当たりの株式価値の範囲を2,653円から2,734円と算定しております。</p> <p>類似企業比較法では、対象者と類似する事業を営む上場会社の市場株価や収益性を示す財務指標との比較を通じて、対象者の株式価値を算定し、対象者株式1株当たりの株式価値の範囲を3,762円から4,862円と算定しております。</p>

DCF法では、対象者から提供を受けた事業計画(2024年12月期から2027年12月期までの4期分)を基礎とし、直近までの業績の動向、公開買付者が2024年4月下旬から同年7月上旬まで対象者に対して行ったデュー・デリジェンスの結果、一般に公開された情報等の諸要素を前提として、2024年12月期以降に対象者が将来創出すると見込まれるキャッシュ・フローを一定の割引率で現在価値に割引くことにより対象者の株式価値を算定し、対象者株式1株当たりの株式価値の範囲を3,883円から8,034円と算定しております。なお、上記DCF法の算定の基礎とした対象者の事業計画については、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、2024年12月期については、対象者が2024年8月8日に公表した「業績予想の修正に関するお知らせ」のとおり、研磨布紙事業の販売実績が想定を下回ったことから売上高において対前年比2.88%減少を見込んでおり、さらに、原材料費高や固定費の負担率の増加の影響により営業利益において対前年比46.94%減少を見込んでいる一方で、設備投資額の減少等が見込まれることから、フリー・キャッシュ・フローにおいて対前年比402百万円の増加(2023年12月期のフリー・キャッシュ・フローはマイナスの値であるため対前年比の増加率は記載しておりません。)を見込んでおります。2025年12月期は、売上高において対前年比7.80%増加が見込まれることから、EBITDAにおいて対前年比36.54%増加、営業利益において175.22%増加をそれぞれ見込んでおり、また設備投資額の減少も見込まれることから、フリー・キャッシュ・フローにおいて対前年比85.37%増加を見込んでおります。2027年12月期は、売上高において対前年比1.79%増加を見込んでおり、また従前から取り組んでいる省人化及び機械の稼働率改善による営業費用の減少、設備投資額の減少によりフリー・キャッシュ・フローにおいて対前年比35.69%増加を見込んでおります。また、本取引の実行により実現されることが期待されるシナジー効果については、現時点において収益に与える影響を具体的に見積もることが困難であるため、反映しておりません。

公開買付者は、みずほ証券から取得した公開買付者株式価値算定書における対象者の株式価値の算定結果に加え、対象者に対して実施したデュー・デリジェンスの結果、対象者株式の市場株価の動向、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・交渉の結果を踏まえ、最終的に2024年8月8日開催の取締役会において本公開買付価格を5,100円とすることを決定いたしました。

なお、本公開買付価格である5,100円は、本公開買付けの公表日の前営業日である2024年8月7日の対象者株式の東京証券取引所スタンダード市場における終値2,734円に対して86.54%、同日までの直近1ヶ月間の終値単純平均値2,709円に対して88.26%、同日までの直近3ヶ月間の終値単純平均値2,666円に対して91.30%、同日までの直近6ヶ月間の終値単純平均値2,653円に対して92.24%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となっております。

また、本公開買付価格である5,100円は、本書提出日の前営業日である2024年8月8日の対象者株式の東京証券取引所スタンダード市場における終値2,790円に対して82.80%のプレミアムを加えた価格となっております。

## 算定の経緯

(本公開買付価格の決定に至る経緯)

上記「3 買付け等の目的」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「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、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2024年4月下旬から同年7月上旬まで実施いたしました。また、公開買付者は、2024年7月10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、2024年7月10日に、対象者が開示している決算短信や有価証券報告書といった客観的な資料、デュー・ディリジェンスの結果及び対象者株式の過去の株価推移に係る分析結果の各種要素を総合的に勘案し、対象者に対し、本公開買付価格を3,800円(3,800円は、当該提案がなされた2024年7月10日の前営業日である2024年7月9日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値2,740円に対して38.69%(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とします。)、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値2,707円(小数点以下を四捨五入しております。以下終値単純平均値の計算において同じとします。))に対して40.38%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値2,652円に対して43.29%、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値2,657円に対して43.02%のプレミアムをそれぞれ加えた金額です。)とする旨の提案を行いました。これに対し、2024年7月12日、対象者から、当該提案価格は対象者の少数株主の利益に十分配慮された金額とはいえないとして、提案内容の再検討を要請されました。公開買付者は、対象者からの上記の回答を真摯に検討し、2024年7月17日に、対象者に対し、本公開買付価格を4,300円(4,300円は、当該提案がなされた2024年7月17日の前営業日である2024年7月16日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値2,739円に対して56.99%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値2,734円に対して57.28%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値2,658円に対して61.78%、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値2,658円に対して61.78%のプレミアムをそれぞれ加えた金額です。)とする旨の再提案を行いました。これに対し、2024年7月18日、対象者から、対象者の第三者算定機関による対象者株式価値の試算結果等を踏まえ、当該提案価格は対象者の少数株主の利益に配慮された金額とはいえないことから、提案内容の再検討を行うよう要請を受けました。公開買付者は、対象者からの要請を真摯に検討した結果、2024年7月25日に、対象者に対し、本公開買付価格を4,750円(4,750円は、当該提案がなされた2024年7月25日の前営業日である2024年7月24日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値2,732円に対して73.87%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値2,744円に対して73.10%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値2,664円に対して78.30%、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値2,658円に対して78.71%のプレミアムをそれぞれ加えた金額です。)とする旨の再提案を行いました。これに対し、2024年7月26日、対象者から、当該提案価格は対象者の少数株主にとって十分な金額とはいえず、近時のPBRに関する議論を鑑みて、PBR1倍相当である5,550円を提示するように、提案内容の再検討を行うよう要請されました。公開買付者は、対象者からの再検討の要請を受けて、2024年7月31日、対象者の少数株主の利益に配慮しつつも、PBRの算出元となる純資産が将来の収益性を反映するものではなく、継続企業である対象者の株式価値を評価するにあたってはPBR1倍となる金額のみに依拠することが必ずしも合理的ではないと考え、対象者に対し、本公開買付価格を4,950円(4,950円は、当該提案がなされた2024年7月31日の前営業日である2024年7月30日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値2,744円に対して80.39%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値2,735円に対して80.99%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値2,668円に対して85.53%、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値2,657円に対して86.30%のプレミアムをそれぞれ加えた金額です。)とする旨の再提案を行いました。これに対し、2024年8月1日、対象者から、本特別委員会での議論を踏まえ、公開買付者からの提案価格は対象者の少数株主に一定程度配慮された金額であるとの考えが示されたものの、一方で、対象者の少数株主の利益に最大限配慮するべく、最終提案として5,300円とする旨の提案を受けました。その後、公開買付者は、対象者からの提案を受けて、2024年8月6日、対象者の少数株主の利益に最大限配慮したうえで、対象者に対し、公開買付価格を5,100円(5,100円は、当該提案がなされた2024年8月6日の前営業日である2024年8月5日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値2,597円に対して96.38%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値2,719円に対して87.57%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値2,668円に対して91.15%、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値2,656円に対して92.02%のプレミアムをそれぞれ加えた金額です。)とする旨の再提案を行いました。これに対し、2024年8月7日、対象者から、本特別委員会において、公開買付者からの提案を応諾する旨の意向が示された旨の回答を受けました。

上記を踏まえ、公開買付者は、2024年8月8日開催の取締役会において本公開買付けを実施することを決議し、以下の経緯により本公開買付価格を決定いたしました。

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

公開買付者及び対象者は、本書提出日現在において、対象者が公開買付者の連結子会社であるため、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、公開買付者と対象者の少数株主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、それぞれ以下のような措置を実施しております。

なお、公開買付者は、上記「3 買付け等の目的」の「(1) 本公開買付けの概要」に記載のとおり、本書提出日現在、対象者株式469,016株(所有割合:52.00%)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)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、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の利益に資さない可能性もあると考え、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ませんが、公開買付者及び対象者は、公開買付者及び対象者において、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の以下の から までの措置を実施していることから、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、以下の記載のうち、対象者において実施した措置については、対象者から受けた説明に基づくものです。

公開買付者における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

公開買付者は、本公開買付価格を決定するにあたり、公開買付者及び対象者から独立した第三者算定機関としてファイナンシャル・アドバイザーであるみずほ証券に対して、対象者の株式価値の算定を依頼し、2024年8月7日付で公開買付者株式価値算定書を取得いたしました。詳細については、上記「算定の基礎」をご参照ください。

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

(a) 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対する意思決定の公正性を担保するために、公開買付者及び対象者から独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関である山田コンサルに対し、対象者株式の株式価値の算定を依頼し、2024年8月7日付で本株式価値算定書を取得したとのことです。

山田コンサルは、公開買付者及び対象者の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して重要な利害関係を有していないとのことです。本取引に係る山田コンサルに対する報酬の相当な部分は、本取引の公表及び本スクイズアウト手続の完了を条件に支払われる取引報酬とされており、対象者は、同種の取引における一般的な実務慣行等も勘案の上、上記の報酬体系が含まれていることをもって独立性が否定されるわけではないと判断し、山田コンサルを対象者のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として選任したとのことです。また、対象者は、本取引に際して実施されている他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(具体的な内容については、本「(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。)を踏まえると、本公開買付けに係る公正性が十分に担保されていると判断したことから、山田コンサル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。

(b) 算定の概要

山田コンサルは、本公開買付けにおける算定手法を検討した結果、対象者が継続企業であるとの前提の下、対象者株式について多面的に評価することが適切であるとの考えに基づき、対象者株式が東京証券取引所スタンダード市場に上場していることから市場株価法を、将来の事業活動の状況を算定に反映するためにDCF法を採用して、対象者の株式価値を算定したとのことです。なお、山田コンサルは、対象者株式の価値評価の算定手法として、事業内容や収益性の対象者との類似性における制約に鑑み、類似会社比較法は採用しておらず、また、対象者が継続企業としてその事業を継続していくことを企図していることから、純資産法は採用していないとのことです。さらに、対象者は、山田コンサル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。

山田コンサルが上記各手法に基づき算定した対象者株式の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 : 2,653円から2,734円  
 DCF法 : 4,561円から5,439円

市場株価法では、2024年8月7日を基準日として、東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の基準日終値2,734円、直近1ヶ月間の終値の単純平均値2,709円、直近3ヶ月間の終値の単純平均値2,666円、直近6ヶ月間の終値の単純平均値2,653円を基に、対象者株式の1株当たりの株式価値の範囲を2,653円から2,734円までと算定しているとのことです。

DCF法では、対象者が作成した2024年12月期から2027年12月期までの事業計画、対象者の2024年12月期第2四半期(中間期)における財務情報、一般に公開された情報等の諸要素を前提として、対象者が2024年12月期第3四半期以降に創出すると見込まれるフリー・キャッシュ・フローを一定の割引率で現在価値に割り引いて企業価値や株式価値を評価し、対象者株式1株当たりの株式価値の範囲を4,561円から5,439円までと算定しているとのことです。なお、割引率は、8.91%から9.91%を採用しており、継続価値の算定にあたっては永久成長率法を採用し、永久成長率を0.00%から1.00%として分析しており、また、対象者が保有する賃貸等不動産については対象者が取得した社外の不動産鑑定士による不動産鑑定評価書を参照したうえで、賃貸等不動産の価値を株式価値算定に反映しているとのことです。

山田コンサルがDCF法の算定の前提とした対象者の事業計画に基づく財務予測は以下のとおりとのことです。なお、山田コンサルがDCF法に用いた対象者の事業計画には、対前年度比較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ているとのことです。具体的には、2024年12月期については、対象者が2024年8月8日に公表した「業績予想の修正に関するお知らせ」のとおり、研磨布紙事業の販売実績が想定を下回ったことから、連結全体の売上高は4,064百万円(対前年比2.89%減少)となり、さらに、原材料費高や固定費の負担率の増加の影響により営業利益が61百万円(対前年比46.96%減少)となることを見込んでいるとのことです。2025年12月期は、連結全体の売上高は4,381百万円(対前年比7.80%増加)となることから、営業利益が168百万円(対前年比175.41%増加)となることを見込んでいるとのことです。2027年12月期は、連結全体の売上高は4,596百万円(対前年比1.79%増加)となり、従前から取り組んでいる省人化及び機械の稼働率改善による営業費用の減少、設備投資額の減少によりフリー・キャッシュ・フローが219百万円(対前年比42.21%増加)となることを見込んでいるとのことです。また、本取引により実現することが期待されるシナジー効果については、現時点において具体的に見積もることは困難であるため、当該事業計画には加味していないとのことです。

(単位: 百万円)

	2024年 12月期 (6ヶ月)	2025年 12月期	2026年 12月期	2027年 12月期
売上高	2,029	4,381	4,515	4,596
営業利益	44	168	205	224
EBITDA	169	419	451	470
フリー・ キャッシュ・ フロー	31	158	154	219

**対象者における独立した法律事務所からの助言**

対象者プレスリリースによれば、対象者は、本公開買付けを含む本取引に係る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、公開買付者及び対象者から独立したリーガル・アドバイザーとしてアンダーソン・毛利・友常法律事務所を選任し、同事務所から、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過程及び方法その他の留意点について、必要な法的助言を受けているとのことです。

アンダーソン・毛利・友常法律事務所は、公開買付者及び対象者の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して重要な利害関係を有していないとのことです。また、本取引に係るアンダーソン・毛利・友常法律事務所の報酬は、本取引の成否にかかわらず、稼働時間に時間単価を乗じて算出するものとされており、本取引の公表や成立等を条件とする成功報酬は含まれていないとのことです。また、本特別委員会は、第1回の会合において、アンダーソン・毛利・友常法律事務所の独立性に問題がないことを確認した上で、対象者のリーガル・アドバイザーとして承認しているとのことです。

**対象者における特別委員会の設置及び答申書の取得**

対象者プレスリリースによれば、対象者は、本取引が支配株主との重要な取引等であり、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等に鑑み、2024年5月22日開催の対象者取締役会において、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ことを目的として、公開買付者及び対象者から独立した、対象者の社外取締役兼独立役員である長崎俊樹氏(弁護士)、社外取締役兼独立役員である齊藤了太氏(公認会計士・税理士、齊藤了太公認会計士事務所、社外有識者である長谷川臣介氏(公認会計士、長谷川公認会計士事務所)及び社外有識者である高橋明人氏(弁護士、高橋・片山法律事務所)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。対象者は、当初から上記4名を本特別委員会の委員として選定しており、本特別委員会の委員を変更した事実はないとのことです。また、本特別委員会の委員の互選により、対象者の社外取締役兼独立役員である長崎俊樹氏が本特別委員会の委員長に就任しているとのことです。なお、本特別委員会の委員の報酬は、本取引の成否にかかわらず支払われる固定報酬又は稼働時間に時間単価を乗じて算出される報酬のみであり、本取引の公表や成立等を条件とする成功報酬は含まれていないとのことです。

そして、対象者は、上記取締役会決議に基づき、本特別委員会に対し、本諮問事項について諮問し、これらの点についての答申書を対象者取締役会に提出することを委嘱したとのことです。

また、対象者取締役会は、本特別委員会の設置にあたり、本取引に関する対象者取締役会の意思決定は、本諮問事項に基づく本特別委員会の判断内容を最大限尊重して行われるものとし、特に本特別委員会が本取引に関する取引条件を妥当でないと判断したときには、対象者取締役会は当該取引条件による本取引に賛同しないものとすることを決議するとともに、本特別委員会に対し、( )対象者と公開買付者の間での公正な交渉状況を確保するべく、本特別委員会が自ら公開買付者と交渉を行うこと、又は公開買付者との交渉を対象者のアドバイザー等が行う場合でも、適時にその状況の報告を受け、重要な局面で意見を述べ、指示や要請を行うこと等により、対象者が公開買付者との間で行う本取引の取引条件に関する交渉過程に実質的に関与すること、( )本取引のために講じるべき公正性担保措置の程度を検討し、必要に応じて意見・提言すること、( )対象者の財務若しくは法務等のアドバイザーを承認(事後承認を含む。)した上で、本諮問事項に関する答申を行うに際し、必要に応じ、当該アドバイザーから専門的助言を受けること、又は、独自の財務若しくは法務等のアドバイザーを選任した上で当該アドバイザーから専門的助言を受けること(この場合の費用は対象者が負担する。)、及び( )本諮問事項に関する答申を行うに際し、必要に応じ、対象者の役職員から本取引の検討及び判断に必要な情報を受領することの権限を付与することを決議したとのことです。

なお、本特別委員会は、本特別委員会独自のファイナンシャル・アドバイザー又はリーガル・アドバイザーは選任していないとのことです。

本特別委員会は、2024年6月7日から2024年8月7日までに、会合を合計9回、約12時間開催したほか、会合外においても電子メール等を通じて、意見表明や情報交換、情報収集等を行い、必要に応じて随時協議を行う等して、本諮問事項に関し、慎重に検討を行ったとのことです。

具体的には、まず、2024年6月7日に開催された第1回の会合において、対象者が選任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並びにリーガル・アドバイザーについて、いずれも独立性及び専門性に問題がないことを確認した上で、その選任を承認しているとのことです。なお、本特別委員会は、必要に応じて対象者のアドバイザー等から専門的助言を得ることとし、本特別委員会として独自にアドバイザー等を選任しないことを確認しているとのことです。また、同会合において、公開買付者との交渉については、原則として対象者及びそのアドバイザーが行うこととしつつも、本特別委員会は、交渉担当者から適時に状況の報告を受け、重要な局面で意見を述べ、指示や要請を行うこと等により交渉過程に実質的に関与する旨の方針を確認するとともに、本特別委員会は、答申を行うにあたって必要となる一切の情報の収集を対象者の役員、従業員及びアドバイザー等に対して求める権限を有することを確認しているとのことです。

その後、本特別委員会は、対象者から、対象者グループの事業環境、現在の経営課題、山田コンサルによる対象者株式の株式価値算定の前提とした事業計画の内容、前提及び作成経緯、公開買付者の提案内容等に関する事項等に関する説明を受け、質疑応答を行い、その合理性を検証したとのことです。

また、公開買付者から、本取引の目的・背景、本取引の条件、本取引の実行後の対象者の経営方針に関する事項等について説明を受け、質疑応答を行ったとのことです。さらに、対象者のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関である山田コンサルから、対象者株式の株式価値の算定に関する説明を受け、質疑応答を行った上で、当該算定結果の合理性について検討したとのことです(なお、山田コンサルは、DCF法の算定の基礎とした対象者の事業計画について、複数回に亘って対象者と質疑応答を行い、その内容を分析及び検討しており、また、本特別委員会は、その内容及び作成経緯等について、公開買付者がその策定に関与していないなど、対象者の少数株主の利益に照らして不合理な点がないことを確認しているとのことです。)。また、対象者のリーガル・アドバイザーであるアンダーソン・毛利・友常法律事務所から、本特別委員会の意義・役割等を含む本取引の手続面における公正性を担保するための措置、並びに本取引に係る対象者取締役会の意思決定の方法及び過程その他の利益相反を回避するための措置の内容について助言を受けたとのことです。そして、本特別委員会は、対象者から、対象者と公開買付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、本特別委員会において協議し、本公開買付価格につき、上記「3 買付け等の目的」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「対象者が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」に記載のとおり交渉が行われ、公開買付者から本公開買付価格を1株当たり5,100円とする旨の提案を受けるに至るまで、公開買付者に対して本公開買付価格の増額を要請すべき旨を対象者に複数回意見するなどして、公開買付者との交渉過程に実質的に関与したとのことです。

本特別委員会は、以上の経緯の下、本諮問事項について慎重に審議及び検討を重ねた結果、2024年8月7日付で、対象者取締役会に対し、委員全員の一致で、大要以下の内容の本答申書を提出したとのことです。

(a) 答申内容

- ( ) 本公開買付けを含む本取引の目的が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)と考えられる。
- ( ) 本公開買付けを含む本取引に係る手続の公正性が確保されていると考えられる。
- ( ) 本取引の条件(本公開買付けに係る買付価格を含む。)の妥当性が確保されていると考えられる。
- ( ) 上記( )乃至( )を踏まえると、本取引に関する決定(本公開買付けに関する意見表明の決定を含む。)が当社の少数株主にとって不利益なものでないと考えられる。
- ( ) 上記( )乃至( )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、当社の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(すなわち「是」)である(従って、当社の取締役会が、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、当社の株主に対して本公開買付けに応募することを推奨する旨を決定すること、及び 本公開買付け後に株式併合又は株式売渡請求の方法を用いた本スクイーズアウト手続を実施することを決定することは、当社の少数株主にとって不利益なものでない)と考えられる。



## (b) 答申理由

- ( ) 本公開買付けを含む本取引の目的の正当性・合理性(本取引による対象者の企業価値の向上を含む。)
- 以下の理由により、本公開買付けを含む本取引の目的が合理的と認められる(本取引が対象者の企業価値向上に資する)と考えられる。
  - 対象者から説明を受けた(a)本取引の目的及び必要性・背景事情、並びに(b)本公開買付けを経て行われる本取引のメリットについて、対象者の現在の事業内容及び経営状況を前提とした具体的なものであると考えられること
  - まず上記(a)に関して、対象者を取り巻く市場環境として、大要、対象者の中核事業である研磨布紙等製造販売事業について、グローバルでの競争激化に加え、原材料価格や人件費等の上昇によりコスト増加が進行する中、収益力の強化が喫緊の課題であり、国内外における販売強化に加え、省人化や機械の稼働率改善、サプライチェーンの見直し等によるコスト低減が求められているとのこと、また対象者の今後の成長戦略においては海外事業の拡充も重要な位置付けであるものの、事業環境等を勘案の上で2022年2月に対象者の連結子会社であった中国法人の解散及び清算を行うとともに、同年4月には対象者の持分法適用関連会社であった中国法人の持分譲渡を行っており、対象者単独の海外プラットフォームでの事業展開には収益性維持及び拡大の面において課題があるとの点は、いずれも対象者の属する業界及び市場の環境として一般に説明されている内容とも整合すると考えられるとともに、対象者に固有の状況も踏まえた具体的なものであるといえること
  - さらに、公開買付者と対象者の少数株主の利益相反が顕在化し得る局面において、対象者は公開買付者グループの一員でありながら、公開買付者グループの全体最適に資する事業運営よりも対象者の少数株主の利益に資する事業運営を行うよう留意すべき立場をとらなければならないこと、また現状において、対象者の上場会社としての独立性及び自主性を維持する必要があることから、公開買付者グループ全体の経営資源やノウハウを用いて対象者の企業価値向上に繋げようとする場合にも、逆に対象者の経営資源やノウハウを公開買付者に供与する場合にもいずれも限界があり、公開買付者と対象者がそれぞれの経営資源やノウハウを最大限活用して事業運営を行うことができずにいたとのことであり、かかる状況の下、公開買付者が、本取引を通じて対象者株式の全てを取得し、対象者を公開買付者の完全子会社とすることにより、上場子会社である対象者との構造的な利益相反リスクを解消し、対象者を含む公開買付者グループの連携をさらに進めるとともに、意思決定を迅速化させることが可能と考えられるとの点は、対象者を取り巻く事業環境変化を踏まえ、対象者が持続的に企業価値を向上させるための、中長期的な視野に立った対応であるといえること
  - 対象者が公開買付者の経営資源やノウハウを最大限活用して事業運営を行い、また公開買付者のグループ経営施策の対象者従業員への浸透を図り、対象者が創業以来培ってきた事業上の強みを併せて活用することにより、更なる成長を目指すためには、本取引によって対象者が公開買付者の完全子会社となり、公開買付者グループが持つリソースを最大限に活用することが最善と考える点は、対象者において柔軟かつ迅速な意思決定体制を構築するとともに、対象者事業及び経営基盤の更なる強化を図ることが対象者の企業価値向上に資すると考えるものであり、合理的な経営判断であるといえること
  - また上記(b)に関して、現時点では、( )技術融合を目的としたグループ内の人材連携・技術情報の共有及び顧客の相互紹介を通じた新たな販売機会の創出と営業力・販売力の強化、( )グローバルな成長に向けたグループ内の経営資源活用、( )生産拠点見直しを含めた経営資源の効率的活用及びグループ意識改革によるコスト削減等及び( )上場維持コストの負担軽減を検討しているとのこと、その具体的な内容は対象者の意見表明プレスリリースの最新版のドラフトに記載されているとおりであるところ、これらは対象者における将来の競争力強化に向けていずれも現実的なものであると考えられること

- ・ 他方で、上記( )から( )の施策の実行により、中長期的にみれば対象者の成長及び収益の拡大を見込むものの、各施策の実施にあたっては、生産拠点見直しやコスト削減の具体的な効果を早期に実現できるか否か必ずしも明確ではない状況もあり得ることに加え、グローバルな成長や新たな販売機会の創出に向けた費用支出が先行する可能性があり得ること等を考慮すると、短期的には対象者の財務状況や業績の悪化をもたらすリスクがあるものと考えられ、従って対象者が上場を維持したままこれらの各施策を実行した場合には、資本市場から十分な評価が得られず対象者の株式価値が毀損する可能性があると言え、今般予定されている本取引の実施により対象者株式を非公開化することは、一時的な投資負担の増加や短期的な業績悪化が株価に与え得る影響にとらわれることなく、これまで以上に迅速な意思決定を可能とすべく、より中長期的視点に立脚した成長戦略の推進を可能とするための対応、施策として合理的なものであるといえること
  - ・ 以上のとおり、将来的な対象者事業の継続と企業価値を向上させるためには、短期的には投資等が先行することにより収益が悪化すると見込まれたとしても、中長期的な視点に基づく、商品競争力を高めるための投資等及び新たな販売機会の拡大を含む機動的な事業改革施策の立案及び実行が喫緊の経営課題であると認識した上で、当該施策の実施に向けた対応を迫られる状況であると考えているとのことであり、これら対象者らから説明を受けた対象者の今後の事業見通し及び成長見通し並びに本取引後に実施を検討している施策等について、対象者の事業内容及び経営状況を前提とした上で、公開買付者の経営方針をも踏まえたものと言え、いずれも不合理なものとは認められないこと
- ( )本公開買付けを含む本取引に係る交渉過程及び意思決定に至る手続の公正性
- ・ 以下の理由により、本公開買付けを含む本取引に係る手続の公正性が確保されていると考える。
  - ・ 対象者は本取引への対応を検討するに当たり、対象者における検討及び意思決定の過程に対する公開買付者の影響を排除すべく、対象者及び公開買付者のいずれからも独立した本特別委員会を設置していること
  - ・ 本特別委員会の委員全4名の半数である2名はいずれも対象者の社外取締役(監査等委員)であり、残る2名はそれぞれ外部の専門家である公認会計士及び弁護士であること
  - ・ さらに当該社外取締役のうち1名が本特別委員会委員の互選により同委員会の委員長に選定されていること
  - ・ 対象者は、本取引への対応を検討するに当たり、本公開買付けの条件とりわけ本公開買付価格の公正性を確保すべく、対象者株式に係る株式価値の算定を、対象者及び公開買付者のいずれからも独立した第三者算定機関である山田コンサルへ依頼した上で、所定の株式価値算定書を取得していること、また山田コンサルの上記独立性に関し本特別委員会においても必要な説明を受けた上で当該独立性を確認していること
  - ・ また本取引に関する法的助言を得るべく、対象者及び公開買付者のいずれからも独立したリーガル・アドバイザーとして、アンダーソン・毛利・友常法律事務所を選任していること、またアンダーソン・毛利・友常法律事務所の上記独立性に関し本特別委員会においても必要な説明を受けた上で当該独立性を確認していること
  - ・ 今般の本スクイズアウト手続を含む本取引は、対象者の支配株主(親会社)である公開買付者との間で実施されるものであることから、構造的かつ典型的な利益相反性が生じる可能性があり得るところ、対象者においては、上記の体制のもと、本取引についてより慎重に条件の妥当性・公正性を担保する必要がある旨を認識して、対象者から公開買付者に対して協議過程の早い段階から少数株主の利益に十分配慮した取引条件を要請してきたといえること
  - ・ 対象者と公開買付者との間の協議及び交渉の方針に関して、対象者及び対象者のファイナンシャル・アドバイザーでもある山田コンサルから本特別委員会に対して交渉方針等の説明が行われた上で、本特別委員会において確認された当該交渉方針の下に公開買付者との交渉が進められたこと

- ・ 対象者と公開買付者との間の協議及び交渉の具体的な状況についても、適時に本特別委員会への報告が行われてきており、かつ特に本公開買付価格に関する協議及び交渉の局面においては、当該報告の内容を踏まえ本特別委員会から対象者及び対象者のファイナンシャル・アドバイザーでもある山田コンサルに対して意見を述べるとともに、必要と考えられる提言及び要請等を行うなど、本公開買付けの条件とりわけ本公開買付価格の交渉過程に本特別委員会が実質的に関与可能な体制が確保されていること
- ・ その上で、条件の妥当性及び公正性並びに現実性といった事情について、対象者において全般的な検証を重ねた上で、公開買付者との複数回に及ぶ協議を経て本公開買付価格の妥当性についての検討を行い、今般取締役会決議が予定されている価格についての最終的な調整が進められたこと
- ・ その後、最終的に対象者及び公開買付者間で本公開買付価格を含む本取引の条件について合意するに至り、対象者において、当該合意された価格をもって、取締役会で決議を予定している本公開買付価格となったこと
- ・ さらに、いわゆる二段階買収等に関しても、早期かつ詳細な開示及び説明を行う予定とのことであり、対象者株主の適切な判断機会の確保に努めているといえること、その他公開買付者及び対象者が作成し開示する予定の各開示書類において、対象者株主(とりわけ少数株主)が本公開買付けを含む本取引の各条件の妥当性等を判断するために必要かつ相当と考えられる情報が開示される予定となっていること
- ・ 公開買付者の出身者である取締役については、対象者のみに在籍することになってから既に相当期間が経過しているとのことであり、意思決定過程における公正性、透明性及び客観性確保の観点から特段の問題は無いとの整理のもと(すなわち、対象者のみに在籍してから5年間以上が経過しており、また、本取引に関し、公開買付者側で一切の関与をしておらず、またそれができる立場にもないことから、本取引における対象者の意思決定に関して利益相反のおそれはないとの整理について、特段不合理な点は見当たらない)、対象者における本取引の検討に加わり、また今後開催される本取引に関する取締役会の審議及び決議にも参加する予定であることなど、意思決定過程における恣意性の排除に努めているといえること
- ・ なお、本公開買付けにおいては、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ」(Majority of Minority)は行われていないものの、公開買付者は対象者の支配株主(親会社)であり既に相当数の対象者株式を保有しており、「マジョリティ・オブ・マイノリティ」(Majority of Minority)はかえって本公開買付けの成立を不安定なものとする可能性があり得るところである(すなわち、支配株主(親会社)である公開買付者が対象者完全子会社化の意向を示した以上、仮に今回本公開買付けが成立しなかったとしても、将来のいずれかの時点において再度同様の取引が実施される可能性があり、少数株主が不安定な立場に置かれる可能性もあり得るといえる)。加えて、「マジョリティ・オブ・マイノリティ」(Majority of Minority)は本公開買付けへの応募を希望する少数株主(すなわち、市場における対象者株式の流動性が必ずしも高いとは言えない状況の中、対象者株式の売却機会を希望する株主)の利益に資さない可能性もあり得るところである。そのため、他のいわゆる公正性担保措置について相当程度の配慮が行われているといえること等を踏まえると、形式的に「マジョリティ・オブ・マイノリティ」(Majority of Minority)が無いことを特に注視しなければならない状況には無いものと考えられる。
- ・ 本公開買付けにおいて、その買付期間は30営業日と法令上の最短期間である20営業日よりも長期の期間が設定される予定であること、また対象者は公開買付者との間で、対象者が対抗的買収提案者と接触することを禁止するようないわゆる取引保護条項を含む合意等、当該対抗的買収提案者と接触することを制限するような内容の合意を行っていないこと等から、いわゆるマーケット・チェックの観点において特段不合理な状況には無いものと考えられること。なお、市場における潜在的な買収者の有無を調査・検討する、いわゆる積極的なマーケット・チェックに関しては、情報管理の観点等から実務上その実施は必ずしも容易とは言えず、従って本件においてもそのような対応が行われていないことのみをもって、マーケット・チェックの点で不合理な状況が生じるものではないと考えられること

- ・ 本取引においては、対象者株式の非公開化のために、いわゆる二段階買収の手續が予定されている(現状、本公開買付けの結果次第で、株式売渡請求又は株式併合のいずれかの手續によることが予定されている)が、株式売渡請求に関連する少数株主(一般株主)の権利保護を目的とした会社法上の規定として、裁判所に対して売買価格の決定の申立てを行うことが可能とされていること。また、株式併合に関連する少数株主(一般株主)の権利保護を目的とした会社法上の規定として、所定の条件のもと、対象者の株主は、対象者に対し、自己の所有する普通株式のうち一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れることを請求することができる旨及び裁判所に対して対象者株式の価格決定の申立てを行うことができる旨が定められていること。かかる申立てが行われた場合の価格の決定は、最終的には裁判所が判断することとなり、対象者の少数株主(一般株主)においては、かかる手續を通じて経済的な利益の確保を図ることが可能とされていること
- ・ 以上のとおり、本スクイーズアウト手續の条件の公正性の担保に向けた客観的状況の確保等の諸点について、具体的な対応が行われているものと考えられ、公正な手續を通じた対象者株主の利益への十分な配慮がなされていると考えられること

( )本取引の条件(本公開買付価格を含む。)の妥当性

- ・ 以下の理由により、本取引の条件(本公開買付けに係る買付価格を含む。)の妥当性が確保されていると考える。
- ・ 対象者において、本取引の条件、とりわけ本公開買付けにおける対象者株式に係る本公開買付価格の公正性・妥当性を確保するために、その検討及び判断に際して、対象者株式の株式価値の算定のための独立の本株式価値算定書として山田コンサルを選任し、本第三者算定機関から本株式価値算定書を取得した上で、本株式価値算定書を参考としていること
- ・ 第三者算定機関作成の本株式価値算定書の結論に至る計算過程について、その算定手法は現在の実務に照らして一般的、合理的な手法であると考えられること
- ・ 上記算定の内容についても現在の実務に照らして妥当なものであると考えられること、また当該算定の前提となっている対象者の事業計画の内容に関する対象者及び第三者算定機関から本特別委員会に対する説明を踏まえ、本特別委員会においても、対象者の事業計画の作成経緯及び対象者の現状を把握した上で、それらに照らし不合理な点がないかという観点から事業計画の合理性を確認しており、結論として当該事業計画を合理的なものであると考えていること
- ・ これらを踏まえ、第三者算定機関作成の本株式価値算定書について、特段不合理な点あるいは著しい問題などは認められないと考えられること
- ・ また、本株式価値算定書を基礎として対象者においても本取引の必要性及びメリット、対象者の今後の事業への影響といった事情等を全般的に考慮した上で、本公開買付価格の検討を行ってきたといえること
- ・ 対象者において、本第三者算定機関を経験豊富なファイナンシャル・アドバイザーとして起用し、公開買付者との間で、本公開買付価格を含む本取引全般の条件交渉を複数回にわたり実施したといえること
- ・ 対象者において本第三者算定機関から取得した本株式価値算定書を前提に、対象者と公開買付者との間で合意された本公開買付価格は、当該算定結果の範囲内であること。特にDCF法による算定との関係では、算定レンジの中央値を超える価格となっていること
- ・ 本答申書提出日(上記株式価値算定における市場株価法に係る算定基準日)の対象者株式の取引終値(2,734円)を含む6ヶ月平均までの株価水準に対して約86.54%から約92.24%に相当するプレミアムが付されたものとなっている。過去の類似事例におけるプレミアムの実例を踏まえると、本公開買付価格に付されたプレミアムは特段異なる水準を提示しているものとは考えられず、十分に合理的水準であると推定されること
- ・ なお、上記プレミアムの詳細は以下のとおりであり、本特別委員会においても、下記各パーセンテージを前提としている。すなわち、本答申書提出日(本公開買付けの公表日の前営業日である2024年8月7日)の終値に対して86.54%、直近1ヶ月間の終値単純平均値に対して88.26%、直近3ヶ月間の終値単純平均値に対して91.30%、直近6ヶ月間の終値単純平均値に対して92.24%である

- ・ また、上記「過去の類似事例におけるプレミアムの実例」の詳細は以下のとおりであり、本特別委員会は下記の内容について対象者のファイナンシャル・アドバイザーである山田コンサルから説明を受け、下記の各内容を前提に検討を行ったものである。すなわち、本取引と同様に非公開化を目的としたMBO及び親会社による完全子会社化の事例(経済産業省が「M&A指針」を公表した2019年6月28日から2024年6月6日までの間に公表された129件)におけるプレミアム水準(公表日の前営業日における終値に対して41.20%、直近1ヶ月間の終値単純平均値に対して44.68%、直近3ヶ月間の終値単純平均値に対して46.51%及び直近6ヶ月間の終値単純平均値に対して46.52%)との比較において、本公開買付価格は、公表日の前営業日の終値、直近1ヶ月間の終値単純平均値、直近3ヶ月間の終値単純平均値及び直近6ヶ月間の終値単純平均値に対するプレミアム水準を約40%程度上回るものであるところ、本公開買付価格は対象者株式の市場株価に対して合理的なプレミアムが付されたものと評価できると考える
  - ・ なお本公開買付価格は、対象者の2024年6月末時点の簿価純資産額を基礎として算出した1株当たり純資産額を下回っているとのことであるが、対象者が保有する資産の売却困難性(とりわけ工場施設及び設備等の即時、一括の売却に伴う困難性)、また企業の清算に伴う相当な追加コストの発生等を考慮すると、仮に対象者が清算する場合にも、簿価純資産額がそのまま換価されるわけではなく、相当程度の毀損が現実的なものとして想定され、これらの整理は合理的であるといえること、従って本公開買付価格は依然として合理的なものと考えられること
  - ・ これらの対象者における対応は、本公開買付けを含む本取引の条件とりわけ本公開買付価格の公正性・妥当性を確保し、またこれらに関する対象者の判断及び意思決定について、その過程から恣意性を排除するための方法として合理性・相当性を有するものと考えられること
  - ・ さらに、対象者からの説明によれば、本スクイーズアウト手続の条件に関しても、今後特段の事情が無い限り、本公開買付価格と同一の価格を基準として算定、決定する予定であること
  - ・ この点、本スクイーズアウト手続は、本公開買付けの後、本公開買付けに続く手続として行われることが予定されているもの(いわゆる二段階買収としての手続)であり、時間的に近接した両手続における取引条件が同一のものとなるようにすることは合理的と考えられること
  - ・ 買付予定数の上限・下限や撤回等の条件、二段階買収に関する事項などをはじめとする本公開買付価格以外の本取引の諸条件についても、本公開買付けの成立を不安定にしたり強圧性を生じさせたりする等、少数株主にとって不利となるような条件は設定されておらず、妥当であると考えられること
- ( )本取引に関する決定(本公開買付けに関する意見表明の決定を含む。)が対象者の少数株主にとって不利益なものでないか
- ・ 以下の理由により、上記( )乃至( )を踏まえると、本取引に関する決定(本公開買付けに関する意見表明の決定を含む。)が対象者の少数株主にとって不利益なものでないと考えられる。
  - ・ 上記( )乃至( )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に関する決定(本公開買付けに関する意見表明の決定を含む。)が対象者の少数株主にとって不利益なものであると考える事情は現時点において特段見あたらず、従って本取引に関する決定(本公開買付けに関する意見表明の決定を含む。)は対象者の少数株主にとって不利益なものでないと考えられる。
- ( )上記( )から( )を踏まえ、本公開買付けに対して対象者取締役会が賛同意見を表明すること、及び対象者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
- ・ 以下の理由により、上記( )乃至( )を踏まえれば、現時点において、対象者取締役会が本公開買付けに賛同意見を表明し、対象者の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(すなわち「是」)である(従って、対象者取締役会が、本公開買付けに賛同意見を表明するとともに、対象者の株主に対して本公開買付けに応募することを推奨する旨を決定すること、及び本公開買付け後に株式併合又は株式売渡請求の方法を用いた本スクイーズアウト手続を実施する旨を決定することは、いずれも対象者の少数株主にとって不利益なものでない)と考える。

これまでに述べた通り、( )本公開買付けを含む本取引の目的が合理的と認められる(本取引が対象者の企業価値向上に資する)と考えられること、( )本公開買付けを含む本取引に係る手続の公正性が確保されていると考えられること、( )本取引の条件(本公開買付けに係る買付価格を含む。)の妥当性が確保されていると考えられること、( )上記( )乃至( )を踏まえると、本取引に関する決定(本公開買付けに関する意見表明の決定を含む。)が対象者の少数株主にとって不利益なものでないと考えられることから、現時点において、対象者取締役会が本公開買付けに賛同意見を表明し、対象者の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(すなわち「是」)である(従って、対象者取締役会が、本公開買付けに賛同意見を表明するとともに、対象者の株主に対して本公開買付けに応募することを推奨する旨を決定すること、及び本公開買付け後に株式併合又は株式売渡請求の方法を用いた本スクイーズアウト手続を実施する旨を決定することは、いずれも対象者の少数株主にとって不利益なものでない)と考えられ、これに反する事情は現時点において特段見当たらない。

対象者における利害関係を有しない取締役(監査等委員を含む。)全員の承認

対象者プレスリリースによれば、対象者は、山田コンサルから取得した本株式価値算定書、アンダーソン・毛利・友常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、本公開買付けを含む本取引の諸条件について慎重に協議及び検討を行ったとのことである。

その結果、対象者は、上記「3 買付け等の目的」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「対象者が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、本取引によって実現可能と考えるシナジー(本取引によって実現可能と考える( )技術融合を目的としたグループ内の人材連携・技術情報の共有及び顧客の相互紹介を通じた新たな販売機会の創出と営業力・販売力の強化、( )グローバルな成長に向けたグループ内の経営資源活用、( )生産拠点見直しを含めた経営資源の効率的活用及びグループ意識改革によるコスト削減、( )上場維持コストの負担軽減)が期待されることから、本公開買付けを含む本取引により対象者の企業価値が向上すると見込まれるとともに、本公開買付価格(5,100円)が、(a)山田コンサルによる対象者株式の株式価値の算定結果のうち、市場株価法に基づく算定結果のレンジの上限値を上回っており、かつ、DCF法に基づく算定結果のレンジの中央値を上回ること、(b)本類似事例と比較して平均的な水準以上のプレミアムが付されていること、(c)利益相反を回避するための措置が採られていること等、対象者の少数株主の利益への配慮がなされていると認められること、(d)上記利益相反を回避するための措置が採られた上で、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、より具体的には、対象者において、本特別委員会との協議、山田コンサルによる対象者株式の株式価値に係る算定結果の内容や財務的見地からの助言及びアンダーソン・毛利・友常法律事務所から受けた法的助言等を踏まえて、公開買付者との間で真摯かつ継続的に協議・交渉が行われた上で決定された価格であること、(e)本特別委員会が、事前に交渉方針を確認するとともに、適時にその状況の報告を受け、交渉上重要な局面において意見、指示、要請等を行った上で、本公開買付価格について妥当である旨の意見を述べ、かつ、特に買付予定数の上限・下限や撤回等の条件、二段階買収に関する事項など本公開買付価格以外の本取引の諸条件についても、本公開買付けの成立を不安定にしたり強圧性を生じさせたりする等、少数株主にとって不利となるような条件は設定されておらず、妥当である旨の意見を述べていること等を踏まえ、本公開買付けは、対象者の株主の皆様に対して合理的な株式の売却の機会を提供するものであると判断し、2024年8月8日開催の取締役会において、取締役(監査等委員を含む。)の7名全員(すなわち、増田富美雄氏、雨貝昇氏、石川和男氏、塩山勝徳氏、江口真一氏、長崎俊樹氏及び齊藤了太氏)が審議及び決議に参加し、7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て、本公開買付けへの応募を推奨する旨を決議したとのことである。なお、対象者の取締役のうち増田富美雄氏及び雨貝昇氏は、公開買付者の出身ですが、いずれの者も対象者のみに在籍してから5年間以上が経過しており、また、本取引に関し、公開買付者側で一切の関与をしておらず、またそれができる立場にもないことから、本取引における対象者の意思決定に関して利益相反のおそれはないものと判断し、上記取締役会における審議及び決議に参加しているとのことである。また、取締役(監査等委員を含む。)の7名全員は、特別委員会の意見を踏まえ、公開買付者との協議・交渉に参与しているとのことである。

	<p>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等</p> <p>公開買付者は、上記「3 買付け等の目的」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、( )本公開買付けの決済の完了後速やかに、公開買付者が本公開買付けの成立により取得する株式数に応じて、対象者株式の全て(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。)の株式売渡請求をすること又は株式併合及び株式併合の効力発生を条件として単元株式数の定めを廃止する旨の定款の一部変更を行うことを付議議案に含む本臨時株主総会の開催を対象者に対して要請することを予定しており、対象者の株主(公開買付者を除きます。)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、( )株式売渡請求又は株式併合をする際に、対象者の株主の皆様に対して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。)の皆様が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(公開買付者及び対象者を除きます。)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。</p> <p>また、公開買付者は、本公開買付けにおける買付け等の期間(以下「公開買付期間」といいます。)を法令に定められた最短期間が20営業日であるところ、30営業日に設定しております。公開買付期間を法定期間である20営業日よりも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取引の是非や本公開買付価格の妥当性について熟慮し、本公開買付けに応募するか否かについて適切な判断を行うための期間を確保しております。また、公開買付者及び対象者は、対象者が公開買付者以外の買収提案者(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、対抗的買収提案者が対象者との間で接触することを制限するような内容の合意は一切行っておらず、対抗的な買付け等の機会を妨げないこととすることにより、本公開買付けの公正性の担保に配慮しております。</p>
--	---

- (注1) みずほ証券は、対象者の株式価値の算定に際し、対象者から提供を受けた情報及び一般に公開された情報等を原則としてそのまま採用し、それらの情報等が、全て正確かつ完全なものであること、また本公開買付価格の分析・算定に重大な影響を与える可能性がある事実のみみずほ証券に対して未開示の事実はない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。加えて、対象者及びその関係会社の財務予測その他の将来に関する情報(将来の収益及び費用に関する予想、費用削減の見通し並びに事業計画を含みます。)については、対象者の経営陣による現時点で得られる最善の予測及び判断に基づき合理的に準備又は作成され、かつ公開買付者によって合理的に調整されたことを前提としております。また、対象者及びその関係会社の資産及び負債(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。)又は引当について、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、第三者機関への評価、鑑定又は査定の依頼も行っておりません。みずほ証券の算定は、2024年8月7日までにみずほ証券が入手した情報及び経済条件を反映したものです。
- (注2) 山田コンサルは、対象者株式の株式価値の算定に際し、対象者から提供を受けた情報及び一般に公開された情報等を原則としてそのまま採用し、それらの資料及び情報等が、全て正確かつ完全なものであることを前提としており、独自にそれらの正確性及び完全性の検証を行っていないとのことです。また、対象者の資産及び負債(簿外資産及び負債、その他偶発債務を含みます。)に関して独自の評価・査定を行っておらず、第三者機関への鑑定又は査定の依頼も行っていないとのことです。加えて対象者の財務予測に関する情報については、対象者の経営陣による現時点で得られる最善の予測と判断に基づき合理的に作成されたことを前提としているとのことです。ただし、山田コンサルは、算定の基礎とした対象者の事業計画について、複数回、対象者と質疑応答を行い、その作成経緯及び対象者の現状を把握した上で、それらに不合理な点がないかという観点から、対象者の事業計画の合理性を確認しているとのことです。また、山田コンサルの算定は、2024年8月7日までの上記情報を反映したものであるとのことです。

(3) 【買付予定の株券等の数】

株券等の種類	買付予定数	買付予定数の下限	買付予定数の上限
普通株式	432,942(株)	132,384(株)	(株)
合計	432,942(株)	132,384(株)	(株)

- (注1) 応募株券等の数の合計が買付予定数の下限(132,384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。応募株券等の数の合計が買付予定数の下限(132,384株)以上の場合は、応募株券等の全部の買付け等を行います。
- (注2) 本公開買付けにおいては、買付予定数の上限を設定しておりませんので、買付予定数は、公開買付者が本公開買付けにより取得する対象者株式の最大数(432,942株)を記載しております。当該最大数は、対象者第2四半期(中間期)決算短信に記載された2024年6月30日現在の発行済株式総数(922,128株)から、同日現在の対象者が所有する自己株式数(20,170株)及び本書提出日現在において公開買付者が所有する対象者株式の数(469,016株)を控除した株式数(432,942株)です。
- (注3) 単元未満株式についても、本公開買付けの対象としております。なお、会社法に従って株主による単元未満株式買取請求権が行使された場合には、対象者は法令の手續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。



## 5 【買付け等を行った後における株券等所有割合】

区分	議決権の数
買付予定の株券等に係る議決権の数(個)(a)	4,329
aのうち潜在株券等に係る議決権の数(個)(b)	
bのうち株券の権利を表示する株券等信託受益証券及び株券等預託証券に係る議決権の数(個)(c)	
公開買付者の所有株券等に係る議決権の数(2024年8月9日現在)(個)(d)	4,690
dのうち潜在株券等に係る議決権の数(個)(e)	
eのうち株券の権利を表示する株券等信託受益証券及び株券等預託証券に係る議決権の数(個)(f)	
特別関係者の所有株券等に係る議決権の数(2024年8月9日現在)(個)(g)	10
gのうち潜在株券等に係る議決権の数(個)(h)	
hのうち株券の権利を表示する株券等信託受益証券及び株券等預託証券に係る議決権の数(個)(i)	
対象者の総株主等の議決権の数(2023年12月31日現在)(個)(j)	8,976
買付予定の株券等に係る議決権の数の総株主等の議決権の数に占める割合(a/j)(%)	48.00
買付け等を行った後における株券等所有割合 ( $((a + d + g) / (j + (b - c) + (e - f) + (h - i))) \times 100$ )(%)	100.00

(注1) 「買付予定の株券等に係る議決権の数(個)(a)」は、本公開買付けにおける買付予定数(432,942株)に係る議決権の数を記載しております。

(注2) 「特別関係者の所有株券等に係る議決権の数(2024年8月9日現在)(個)(g)」は、各特別関係者が所有する株券等(ただし、対象者が所有する自己株式及び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府令第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が所有する株式を除きます。)に係る議決権の数の合計を記載しております。なお、本公開買付けにおいては、特別関係者が所有する株券等(ただし、対象者が所有する自己株式は除きます。)についても買付け等の対象としているため、「買付け等を行った後における株券等所有割合」の計算においては、「特別関係者の所有株券等に係る議決権の数(2024年8月9日現在)(個)(g)」は分子に加算しておりません。なお、公開買付者は、本書提出後に特別関係者が所有する対象者の株券等を確認の上、本書の訂正が必要な場合には、本書に係る訂正届出書を提出する予定です。

(注3) 「対象者の総株主等の議決権の数(2023年12月31日現在)(個)(j)」は、対象者が2024年5月14日に提出した第126期第1四半期報告書に記載された直前の基準日(2023年12月31日)に基づく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(ただし、対象者が所有する単元未満の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、「買付予定の株券等に係る議決権の数の総株主等の議決権の数に占める割合」及び「買付け等を行った後における株券等所有割合」の計算においては、対象者第2四半期(中間期)決算短信に記載された2024年6月30日現在の発行済株式総数(922,128株)から、同日現在の対象者が所有する自己株式数(20,170株)を控除した株式数(901,958株)に係る議決権の数(9,019個)を分母として計算しております。

(注4) 「買付予定の株券等に係る議決権の数の総株主等の議決権の数に占める割合」及び「買付け等を行った後における株券等所有割合」は、小数点以下第三位を四捨五入しております。

## 6 【株券等の取得に関する許可等】

該当事項はありません。

## 7 【応募及び契約の解除の方法】

### (1) 【応募の方法】

公開買付代理人

みずほ証券株式会社 東京都千代田区大手町一丁目5番1号

なお、公開買付代理人は、その事務の一部を再委託するために以下の復代理人を選定しています。

楽天証券株式会社(復代理人) 東京都港区南青山二丁目6番21号

(みずほ証券株式会社から応募される場合)

本公開買付けに応募する際には、所定の「公開買付応募申込書」に所要事項を記載し、公開買付期間の末日の15時までに、公開買付代理人の本店又は全国各支店において応募してください。なお、オンライントレードである「みずほ証券ネット倶楽部」においては応募の受付けは行いません。

本公開買付けに係る応募の受付けにあたっては、本公開買付けに応募する株主(以下「応募株主等」といいます。)が、公開買付代理人に証券取引口座を開設した上、応募する予定の株券等を当該証券取引口座に記録管理している必要があります。本公開買付けにおいては、公開買付代理人及び復代理人以外の金融商品取引業者等を経由した応募の受付けは行われません。また、本公開買付けにおいては、対象者指定の特別口座の口座管理機関であるみずほ信託銀行に設定された特別口座に記録されている株券等をもって本公開買付けに応募することはできません。応募する予定の株券等が、公開買付代理人以外の金融商品取引業者等に開設された証券取引口座又は特別口座の口座管理機関に設定された特別口座に記載又は記録されている場合は、応募に先立ち、公開買付代理人に開設した証券取引口座への振替手続を完了していただく必要があります。(注1)

公開買付代理人に証券取引口座を開設しておられない応募株主等は、新規に証券取引口座を開設していただく必要があります。証券取引口座を開設される場合には、個人番号(マイナンバー)又は法人番号及び本人確認書類(注2)が必要になるほか、ご印鑑が必要になる場合があります。

上記の応募株券等の振替手続及び上記の口座の新規開設には一定の日数を要する場合がありますのでご注意ください。

外国の居住者である株主(法人株主を含みます。以下「外国人株主」といいます。)の場合、日本国内の常任代理人を通じて応募してください。なお、復代理人である楽天証券株式会社では、外国人株主からの応募の受付けを行いません。

日本の居住者である個人株主の場合、買付けられた株券等に係る売却代金と取得費等との差額は、一般的に株式等の譲渡所得等に関する申告分離課税の適用対象となります。(注3)

応募の受付けに際し、公開買付代理人より応募株主等に対して、公開買付応募申込みの受付票が交付されません。

(注1) 対象者指定の特別口座の口座管理機関に設定された特別口座から公開買付代理人の証券取引口座に株券等の記録を振り替える手続について  
対象者指定の特別口座の口座管理機関に設定された特別口座から公開買付代理人の証券取引口座に株券等の記録を振り替える手続を公開買付代理人経由又は特別口座の口座管理機関にて行う場合は、特別口座の口座管理機関に届け出ている個人情報と同一の情報が記載された「口座振替申請書」による申請が必要となります。詳細については、公開買付代理人又は特別口座の口座管理機関にお問合せください。また、ご希望の口座振替申請書は、公開買付届出書に添付してご提出ください。

(注2) 個人番号(マイナンバー)又は法人番号及び本人確認書類の提出について  
 公開買付代理人において新規に証券取引口座を開設される場合、又は日本国内の常任代理人を通じて応募する外国人株主の場合には、次の本人確認書類等が必要になります。番号確認書類及び本人確認書類の詳細につきましては、公開買付代理人へお問合せください。

個人株主の場合 次

番号 確認 書類	+	通知カード	個人番号が記載された住民票の写し 又は 住民票記載事項証明書 (当該書類は本人確認書類の1つになります。)
		+	+
		a. 以下のいずれかの書類 1つ(顔写真付き確認書類)	a. 以下のいずれかの書類 1つ(顔写真付き確認書類)
本人 確認 書類	+	<ul style="list-style-type: none"> <li>・運転免許証</li> <li>・運転経歴証明書</li> <li>・旅券(パスポート)</li> <li>・在留カード</li> <li>・療育手帳</li> <li>・身体障害者手帳等</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・運転免許証</li> <li>・運転経歴証明書</li> <li>・旅券(パスポート)</li> <li>・在留カード</li> <li>・療育手帳</li> <li>・身体障害者手帳等</li> </ul>
		又は	又は
		b. 以下のいずれかの書類 2つ(a.の提出が困難な場合)	b. 以下のいずれかの書類 1つ(a.の提出が困難な場合)
		<ul style="list-style-type: none"> <li>・住民票の写し</li> <li>・住民票の記載事項証明書</li> <li>・国民健康保険被保険者証等の各種健康保険証</li> <li>・印鑑登録証明書</li> <li>・国民年金手帳等</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・国民健康保険被保険者証等の各種健康保険証</li> <li>・印鑑登録証明書</li> <li>・国民年金手帳等</li> </ul>

個人番号カード(両面)顔写真付き

- ・個人番号カード(両面)をご提出いただく場合、別途本人確認書類のご提出は不要です。
- ・通知カードは、通知カードに記載された氏名、住所等が住民票に記載されている事項と一致している場合に限り、個人番号確認書類としてご利用になれます。
- ・氏名、住所、生年月日の記載のあるものをご提出ください。
- ・本人確認書類は有効期限内のもの、期限の記載がない場合は6ヶ月以内に作成されたものをご提出ください。

法人株主の場合 「法人番号指定通知書」の写し、又は、国税庁法人番号公表サイトから印刷した法人番号が印刷された書面及び本人確認書類(登記事項証明書(6ヶ月以内に作成されたもので名称及び本店又は主たる事務所の所在地並びに事業内容を確認できるもの))が必要になります。なお、法人自体の本人確認書類に加え、取引担当者(当該法人の代表者が取引する場合はその代表者)個人の本人確認書類が必要となります。また、公開買付代理人において既に証券取引口座を開設している法人であっても、法人名称及び所在地を変更する場合には法人番号確認書類及び本人確認書類が必要になります。

外国人株主の場合 日本国政府の承認した外国政府又は権限ある国際機関の発行した書類その他これに類するもので、居住者の上記本人確認書類に準じるもの等(本人確認書類は、自然人の場合は、氏名、住所、生年月日の記載のあるもの(1)、法人の場合は、名称及び本店又は主たる事務所の所在地並びに事業内容の記載のあるもの(2))が必要です。また、当該本人確認書類は、自然人及び法人ともに6ヶ月以内に作成されたもの、又は有効期間若しくは期限のある書類は有効なものに限り、及び常任代理人との間の委任契約に係る委任状又は契約書の写し(3)が必要となります。

- (1) 外国に居住される日本国籍を有する株主の方は、原則として旅券(パスポート)の提出をお願いいたします。
- (2) 法人の場合、当該法人の事業内容の確認が必要であるため、本人確認書類に事業内容の記載がない場合は、別途事業内容の確認ができる書類(居住者の本人確認書類に準じる書類又は外国の法令の規定により当該法人が作成されることとされている書類で事業内容の記載があるもの)の提出が必要です。
- (3) 当該外国人株主の氏名又は名称、国外の住所地の記載のあるものに限って、常任代理人による証明年月日、常任代理人の名称、住所、代表者又は署名者の氏名及び役職が記載され、公開買付代理人の証券取引口座に係る届出印により原本証明が付されたもの。

(注3) 日本の居住者の株式等の譲渡所得等に関する申告分離課税について(個人株主の場合)  
日本の居住者である個人株主の方の場合、株式等の譲渡所得等には、原則として申告分離課税が適用されます。本公開買付けへの応募による売却につきましても、通常の金融商品取引業者を通じた売却として取り扱われることとなります。税務上の具体的なご質問等につきましては、税理士等の専門家にご確認いただき、ご自身でご判断いただきますようお願い申し上げます。

(楽天証券株式会社から応募される場合)

応募株主等は、復代理人である楽天証券株式会社のウェブサイト(<https://www.rakuten-sec.co.jp/>)にログイン後、「国内株式」「株式公開買付(TOB)」画面から公開買付期間の末日の15時30分までに、応募してください。

対象者株式の応募の受け付けにあたっては、応募株主等が復代理人に開設した応募株主等名義の証券総合取引口座(以下「応募株主等口座(復代理人)」といいます。)に、応募する予定の対象者株式が記載又は記録されている必要があります。そのため、応募する予定の対象者株式が、復代理人以外の金融商品取引業者等に開設された口座に記載又は記録されている場合(対象者の特別口座の口座管理機関であるみずほ信託銀行に開設された特別口座に記載又は記録されている場合を含みます。)は、応募に先立ち、復代理人に開設した応募株主等口座(復代理人)へ応募株券等の振替手続を完了していただく必要があります。なお、特別口座から、復代理人の応募株主等口座(復代理人)に株券等の記録を振り替える手続の詳細につきましては、上記特別口座の口座管理機関にお問い合わせくださいますようお願い申し上げます。

本公開買付けにおいて、公開買付代理人及び復代理人以外の金融商品取引業者を経由した応募の受け付けは行われません。

復代理人に証券総合取引口座を開設していない応募株主等は、新規に証券総合取引口座を開設していただく必要があります。証券総合取引口座を開設される場合には、本人確認書類等(注4)が必要となります。

日本の居住者である個人株主の場合、買付けられた株券等にかかる売却代金と取得費等との差額は、原則として株式等の譲渡所得等に関する申告分離課税の適用対象となります(注5)。

応募株券等の全部の買付け等が行われないこととなった場合、買付け等の行われなかった株券等は応募株主等に返還されます。

- (注4) ご印鑑、マイナンバー(個人番号)又は法人番号及び本人確認書類について  
復代理人である楽天証券株式会社において新規に個人株主が証券総合取引口座を開設して応募される場合には、マイナンバー(個人番号)を確認する書類及び本人確認書類(氏名、住所、生年月日の全てを確認できるもの。発行日より6ヶ月以内のもの、また、有効期限のあるものはその期限内のもの。)が必要となります。また、法人株主の証券総合取引口座の開設には履歴事項全部証明書(法人番号)と取引責任者の本人確認書類が必要となります。なお、復代理人において既に証券総合取引口座を有している場合であっても、住所変更、税務に係る手続き等の都度、マイナンバー(個人番号)を確認する書類又は法人番号及び本人確認書類が必要な場合があります。なお、マイナンバー(個人番号)を確認する書類により、必要となる本人確認書類が異なります。詳しくは復代理人のホームページ(<https://www.rakuten-sec.co.jp/>)にてご確認ください。  
なお、公開買付期間中に新規に証券総合取引口座を開設される場合は、復代理人にお早目にご相談ください。
- (注5) 株式等の譲渡所得等に関する申告分離課税について(日本の居住者である個人株主の場合)  
日本の居住者である個人株主の方につきましては、株式等の譲渡所得には、一般に申告分離課税が適用されます。税務上の具体的なご質問等は税理士等の専門家に各自ご相談いただき、ご自身で判断いただきますようお願い申し上げます。

## (2) 【契約の解除の方法】

### (みずほ証券株式会社から応募される場合)

応募株主等は、公開買付期間中においては、いつでも本公開買付けに係る契約を解除することができます。契約の解除をする場合は、公開買付期間の末日の15時まで、応募受けをした公開買付代理人の本店又は全国各支店に本公開買付けに係る契約の解除を行う旨の書面(以下「解除書面」といいます。)を交付又は送付してください。契約の解除は、解除書面が公開買付代理人に交付され、又は到達した時に効力を生じます。したがって、解除書面を送付する場合は、解除書面が公開買付期間の末日の15時までに公開買付代理人に到達しなければ解除できないことにご注意ください。

解除書面を受領する権限を有する者

みずほ証券株式会社 東京都千代田区大手町一丁目5番1号  
(その他みずほ証券株式会社全国各支店)

### (楽天証券株式会社から応募される場合)

応募株主等は、公開買付期間中においては、いつでも本公開買付けに係る契約を解除することができます。契約の解除については、復代理人のウェブサイト(<https://www.rakuten-sec.co.jp/>)にログイン後、「国内株式」「株式公開買付(TOB)」画面から公開買付期間の末日の15時30分までに、解除手続を行ってください。

解除の申出を受領する権限を有する者

楽天証券株式会社 東京都港区南青山二丁目6番21号

(3) 【株券等の返還方法】

応募株主等が上記「(2) 契約の解除の方法」に記載の方法により本公開買付けに係る契約の解除を申し出た場合には、解除手続終了後速やかに下記「10 決済の方法」の「(4) 株券等の返還方法」に記載の方法により応募株券等を返還いたします。

(4) 【株券等の保管及び返還を行う金融商品取引業者・銀行等の名称及び本店の所在地】

みずほ証券株式会社 東京都千代田区大手町一丁目5番1号  
楽天証券株式会社(復代理人) 東京都港区南青山二丁目6番21号

8 【買付け等に要する資金】

(1) 【買付け等に要する資金等】

買付代金(円)(a)	2,208,004,200
金銭以外の対価の種類	
金銭以外の対価の総額	
買付手数料(b)	36,000,000
その他(c)	6,500,000
合計(a)+(b)+(c)	2,250,504,200

(注1) 「買付代金(円)(a)」欄には、本公開買付けにおける買付予定数(432,942株)に、本公開買付価格(5,100円)を乗じた金額を記載しております。

(注2) 「買付手数料(b)」欄には、公開買付代理人に支払う手数料の見積額を記載しております。

(注3) 「その他(c)」欄には、本公開買付けに関する公告に要する費用及び公開買付説明書その他必要書類の印刷費その他諸費用につき、その見積額を記載しております。

(注4) 上記金額には消費税等は含まれておりません。

(注5) その他公開買付代理人に支払われる諸経費及び弁護士報酬等がありますが、その額は本公開買付け終了後まで未定です。

(2) 【買付け等に要する資金に充当しうる預金又は借入金等】

【届出日の前々日又は前日現在の預金】

種類	金額(千円)
普通預金	10,767,061
計(a)	10,767,061

【届出日前の借入金】

イ 【金融機関】

	借入先の業種	借入先の名称等	借入契約の内容	金額(千円)
1				
2				
計				

□ 【金融機関以外】

借入先の業種	借入先の名称等	借入契約の内容	金額(千円)
計			

【届出日以後に借入れを予定している資金】

イ 【金融機関】

	借入先の業種	借入先の名称等	借入契約の内容	金額(千円)
1				
2				
計(b)				

□ 【金融機関以外】

借入先の業種	借入先の名称等	借入契約の内容	金額(千円)
計(c)			

【その他資金調達方法】

内容	金額(千円)
計(d)	

【買付け等に要する資金に充当しうる預金又は借入金等の合計】

10,767,061千円((a) + (b) + (c) + (d))

(3) 【買付け等の対価とする有価証券の発行者と公開買付者との関係等】

該当事項はありません。

9 【買付け等の対価とする有価証券の発行者の状況】

該当事項はありません。

## 10 【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】

みずほ証券株式会社 東京都千代田区大手町一丁目5番1号  
楽天証券株式会社(復代理人) 東京都港区南青山二丁目6番21号

### (2) 【決済の開始日】

2024年10月1日(火曜日)

### (3) 【決済の方法】

(みずほ証券株式会社から応募される場合)

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

(楽天証券株式会社から応募される場合)

公開買付期間終了後遅滞なく、本公開買付けによる買付け等の通知書を応募株主等に電磁的方法により交付します。買付けは、現金にて行います。買付けられた株券等に係る売却代金は、決済の開始日以後遅滞なく、復代理人から応募株主等口座(復代理人)へお支払いいたします。

### (4) 【株券等の返還方法】

(みずほ証券株式会社から応募される場合)

下記「11 その他買付け等の条件及び方法」の「(1)法第27条の13第4項各号に掲げる条件の有無及び内容」又は「(2) 公開買付けの撤回等の条件の有無、その内容及び撤回等の開示の方法」に記載の条件に基づき応募株券等の全部を買付けないこととなった場合には、公開買付代理人は、返還することが必要な株券等を公開買付期間末日の翌々営業日(本公開買付けの撤回等を行った場合は撤回等を行った日)以後、速やかに応募が行われた時の状態に戻します。

(楽天証券株式会社から応募される場合)

下記「11 その他買付け等の条件及び方法」の「(1)法第27条の13第4項各号に掲げる条件の有無及び内容」又は「(2) 公開買付けの撤回等の条件の有無、その内容及び撤回等の開示の方法」に記載の条件に基づき応募株券等の全部を買付けないこととなった場合には、復代理人は、公開買付期間末日の翌々営業日(本公開買付けの撤回等を行った場合は撤回等を行った日)以後速やかに、返還すべき株券等を返還します。



## 11 【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】

応募株券等の数の合計が買付予定数の下限(132,384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。応募株券等の数の合計が買付予定数の下限(132,384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】

令第14条第1項第1号イ乃至ヌ及びワ乃至ツ、第3号イ乃至チ及びヌ、並びに同条第2項第3号乃至第6号に定める事項のいずれかが発生した場合は、本公開買付けの撤回等を行うことがあります。なお、令第14条第1項第3号ヌに定める「イからリまでに掲げる事実に基づき、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、公開買付期間の末日までに公告を行うことが困難な場合は、府令第20条に規定する方法により公表を行い、その後直ちに公告を行います。

### (3) 【買付け等の価格の引下げの条件の有無、その内容及び引下げの開示の方法】

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

買付け等の価格の引下げを行おうとする場合は、電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。ただし、公開買付期間の末日までに公告を行うことが困難な場合は、府令第20条に規定する方法により公表し、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、いつでも本公開買付けに係る契約を解除することができます。契約の解除の方法については、上記「7 応募及び契約の解除の方法」の「(2) 契約の解除の方法」に記載の方法によるものとします。

なお、公開買付者は応募株主等による契約の解除があった場合においても、損害賠償又は違約金の支払いを応募株主等に請求しません。また、応募株券等の返還に要する費用も公開買付者の負担とします。解除を申し出られた場合には、応募株券等は当該解除の申出に係る手続終了後速やかに上記「10 決済の方法」の「(4) 株券等の返還方法」に記載の方法により返還します。

### (5) 【買付条件等の変更をした場合の開示の方法】

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

(6) 【訂正届出書を提出した場合の開示の方法】

訂正届出書を関東財務局長に提出した場合(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、公開買付期間の末日の翌日に、令第9条の4及び府令第30条の2に規定する方法により公表します。

(8) 【その他】

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

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

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

応募株主等が応募の時点及び公開買付応募申込書送付の時点のいずれにおいても米国に所在していないこと。本公開買付けに関するいかなる情報(その写しを含みます。)も、直接間接を問わず、米国内において若しくは米国に向けて、又は米国内から、これを受領したり送付したりしていないこと。買付け等若しくは公開買付応募申込書の署名交付に関して、直接間接を問わず、米国の郵便その他の州際通商若しくは国際通商の方法・手段(ファクシミリ、電子メール、インターネット通信、テレックス及び電話を含みますが、これらに限りません。)又は米国内の証券取引所施設を使用していないこと。他の者の裁量権のない代理人又は受託者・受任者として行動する者ではないこと(当該他の者が買付け等に関する全ての指示を米国外から与えている場合を除きます。)

## 第2 【公開買付者の状況】

### 1 【会社の場合】

#### (1) 【会社の概要】

【会社の沿革】

【会社の目的及び事業の内容】

【資本金の額及び発行済株式の総数】

【大株主】

氏名又は名称	住所又は所在地	所有株式数 (千株)	年 月 日現在
			発行済株式(自己株式を除く。)の総数 に対する所有株式数 の割合(%)
計			

【役員の職歴及び所有株式の数】

役名	職名	氏名	生年月日	職歴	年 月 日現在
					所有株式数 (千株)
計					

#### (2) 【経理の状況】

【貸借対照表】

【損益計算書】

【株主資本等変動計算書】

(3) 【継続開示会社たる公開買付者に関する事項】

【公開買付者が提出した書類】

イ 【有価証券報告書及びその添付書類】

事業年度 第128期(自 2023年4月1日 至 2024年3月31日)2024年6月27日関東財務局長に提出

ロ 【半期報告書】

該当事項はありません。

ハ 【訂正報告書】

該当事項はありません。

【上記書類を縦覧に供している場所】

オカモト株式会社

(東京都文京区本郷三丁目27番12号)

株式会社東京証券取引所

(東京都中央区日本橋兜町2番1号)

2 【会社以外の団体の場合】

該当事項はありません。

3 【個人の場合】

該当事項はありません。

### 第3 【公開買付者及びその特別関係者による株券等の所有状況及び取引状況】

#### 1 【株券等の所有状況】

##### (1) 【公開買付者及び特別関係者による株券等の所有状況の合計】

(2024年8月9日現在)

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号 に該当する株券等の数	令第7条第1項第3号 に該当する株券等の数
株券	4,700(個)	(個)	(個)
新株予約権証券			
新株予約権付社債券			
株券等信託受益証券( )			
株券等預託証券( )			
合計	4,700		
所有株券等の合計数	4,700		
(所有潜在株券等の合計数)	( )		

(注1) 特別関係者である対象者は、2024年6月30日現在、対象者株式20,170株を所有しておりますが、全て自己株式であるため、議決権はありません。

(注2) 公開買付者は、本書提出後に特別関係者の所有する対象者の株券等を確認の上、本書の訂正が必要な場合には、本書に係る訂正届出書を提出する予定です。

##### (2) 【公開買付者による株券等の所有状況】

(2024年8月9日現在)

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号 に該当する株券等の数	令第7条第1項第3号 に該当する株券等の数
株券	4,690(個)	(個)	(個)
新株予約権証券			
新株予約権付社債券			
株券等信託受益証券( )			
株券等預託証券( )			
合計	4,690		
所有株券等の合計数	4,690		
(所有潜在株券等の合計数)	( )		

(3) 【特別関係者による株券等の所有状況（特別関係者合計）】

(2024年8月9日現在)

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に該当する株券等の数
株券	10(個)	(個)	(個)
新株予約権証券			
新株予約権付社債券			
株券等信託受益証券( )			
株券等預託証券( )			
合計	10		
所有株券等の合計数	10		
(所有潜在株券等の合計数)	( )		

(注1) 特別関係者である対象者は、2024年6月30日現在、対象者株式20,170株を所有しておりますが、全て自己株式であるため、議決権はありません。

(注2) 公開買付者は、本書提出後に特別関係者の所有する対象者の株券等を確認の上、本書の訂正が必要な場合には、本書に係る訂正届出書を提出する予定です。

(4) 【特別関係者による株券等の所有状況（特別関係者ごとの内訳）】

【特別関係者】

(2024年8月9日現在)

氏名又は名称	理研コランダム株式会社
住所又は所在地	埼玉県鴻巣市宮前547番地の1
職業又は事業の内容	各種研磨布紙、研磨材料、研磨用品、事務機器部品の製造・販売および輸出入、不動産の管理・賃貸
連絡先	連絡者 理研コランダム株式会社 常務取締役 石川 和男 連絡場所 埼玉県鴻巣市宮前547番地の1 電話番号 048-596-4411
公開買付者との関係	公開買付者が特別資本関係を有する法人である対象者

(2024年8月9日現在)

氏名又は名称	増田富美雄
住所又は所在地	埼玉県鴻巣市宮前547番地の1(対象者所在地)
職業又は事業の内容	対象者 代表取締役社長
連絡先	連絡者 理研コランダム株式会社 常務取締役 石川 和男 連絡場所 埼玉県鴻巣市宮前547番地の1 電話番号 048-596-4411
公開買付者との関係	公開買付者が特別資本関係を有する法人の役員

【所有株券等の数】

理研コランダム株式会社

(2024年8月9日現在)

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号 に該当する株券等の数	令第7条第1項第3号 に該当する株券等の数
株券	0(個)	(個)	(個)
新株予約権証券			
新株予約権付社債券			
株券等信託受益証券( )			
株券等預託証券( )			
合計	0		
所有株券等の合計数	0		
(所有潜在株券等の合計数)	( )		

(注) 特別関係者である対象者は、2024年6月30日現在、対象者株式20,170株を所有しておりますが、全て自己株式であるため、議決権はありません。

増田 富美雄

(2024年8月9日現在)

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号 に該当する株券等の数	令第7条第1項第3号 に該当する株券等の数
株券	10(個)	(個)	(個)
新株予約権証券			
新株予約権付社債券			
株券等信託受益証券( )			
株券等預託証券( )			
合計	10		
所有株券等の合計数	10		
(所有潜在株券等の合計数)	( )		

2 【株券等の取引状況】

(1) 【届出日前60日間の取引状況】

該当事項はありません。

3 【当該株券等に関して締結されている重要な契約】

該当事項はありません。

4 【届出書の提出日以後に株券等の買付け等を行う旨の契約】

該当事項はありません。



## 第4 【公開買付者と対象者との取引等】

### 1 【公開買付者と対象者又はその役員との間の取引の有無及び内容】

#### (1) 公開買付者と対象者との間の取引

公開買付者と対象者との取引金額は以下のとおりです。

(単位：万円)

取引の概要	2022年3月期 (第126期)	2023年3月期 (第127期)	2024年3月期 (第128期)
対象者による公開買付者からの商品の仕入	1,835	1,337	1,251

#### (2) 公開買付者と対象者の役員との間の取引

該当事項はありません。

### 2 【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、2024年8月8日開催の対象者取締役会において、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、対象者の株主の皆様に対して、本公開買付けへの応募を推奨する旨の決議をしたとのことです。

詳細については、対象者プレスリリース及び上記「第1 公開買付要項」の「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「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「対象者における利害関係を有しない取締役(監査等委員を含む。)全員の承認」をご参照ください。

#### (2) 公開買付者と対象者の役員との間の合意の有無及び内容

該当事項はありません。

#### (3) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針

上記「第1 公開買付要項」の「3 買付け等の目的」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「第1 公開買付要項」の「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「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。

## 第5 【対象者の状況】

### 1 【最近3年間の損益状況等】

#### (1) 【損益の状況】

決算年月			
売上高			
売上原価			
販売費及び一般管理費			
営業外収益			
営業外費用			
当期純利益(当期純損失)			

#### (2) 【1株当たりの状況】

決算年月			
1株当たり当期純損益			
1株当たり配当額			
1株当たり純資産額			

### 2 【株価の状況】

(単位：円)

金融商品取引所名 又は認可金融商品 取引業協会名	東京証券取引所 スタンダード市場							
	月別	2024年 2月	2024年 3月	2024年 4月	2024年 5月	2024年 6月	2024年 7月	2024年 8月
最高株価		2,793	2,635	2,700	2,765	2,780	2,785	2,810
最低株価		2,520	2,525	2,600	2,505	2,520	2,682	2,420

(注) 2024年8月については、同年8月8日までのものです。

### 3 【株主の状況】

#### (1) 【所有者別の状況】

年 月 日現在

区分	株式の状況(1単元の株式数 株)							単元未満 株式の状況 (株)	
	政府及び地方 公共団体	金融機関	金融商品 取引業者	その他の 法人	外国法人等		個人 その他		計
					個人以外	個人			
株主数(人)									
所有株式数 (単位)									
所有株式数 の割合(%)									

(2) 【大株主及び役員の所有株式の数】

【大株主】

氏名又は名称	住所又は所在地	所有株式数(株)	年 月 日現在
			発行済株式(自己株式を除く。)の総数に対する所有株式数の割合(%)
計			

【役員】

氏名	役名	職名	所有株式数(株)	年 月 日現在
				発行済株式(自己株式を除く。)の総数に対する所有株式数の割合(%)
計				

4 【継続開示会社たる対象者に関する事項】

(1) 【対象者が提出した書類】

【有価証券報告書及びその添付書類】

事業年度 第124期(自 2022年 1月 1日 至 2022年12月31日)2023年 3月30日 関東財務局長に提出

事業年度 第125期(自 2023年 1月 1日 至 2023年12月31日)2024年 3月28日 関東財務局長に提出

【半期報告書】

事業年度 第126期中(自 2024年 1月 1日 至 2024年 6月30日)2024年 8月 9日 関東財務局長に提出予定

【臨時報告書】

該当事項はありません。

【訂正報告書】

該当事項はありません。

(2) 【上記書類を縦覧に供している場所】

理研コランダム株式会社

(埼玉県鴻巣市宮前547番地の1)

株式会社東京証券取引所

(東京都中央区日本橋兜町 2 番 1 号)

5 【伝達を受けた公開買付け等の実施に関する事実の内容等】

該当事項はありません。

6 【その他】

(1) 「剰余金の中間配当実施及び期末配当予想の修正(無配)に関するお知らせ」の公表

対象者は、2024年8月8日に「剰余金の中間配当実施及び期末配当予想の修正(無配)に関するお知らせ」を公表しております。当該公表によれば、対象者は、同日開催の対象者取締役会において、2024年12月期の中間配当(1株当たり30円)を行うこと、及び本公開買付けが成立することを条件に、2024年12月期の配当予想を修正し、2024年12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、当該公表の内容をご参照ください。

(2) 「2024年12月期 第2四半期(中間期)決算短信〔日本基準〕(連結)」の公表

対象者は、2024年8月8日、東京証券取引所において、対象者第2四半期(中間期)決算短信を公表しており、当該公表の概要は以下のとおりです。なお、当該内容につきましては、法第193条の2第1項の規定に基づく監査法人の期中レビューを受けていないとのことです。以下の公表内容の概要は、対象者が公表した内容を一部抜粋したものです。詳細につきましては、当該公表の内容をご参照ください。

損益の状況(連結)

会計期間	2024年12月期 (中間連結会計期間)
売上高	2,035,352千円
売上原価	1,692,949千円
販売費及び一般管理費	326,915千円
営業外収益	14,669千円
営業外費用	10,998千円
親会社株主に帰属する中間純利益	11,880千円

1株当たりの状況(連結)

会計期間	2024年12月期 (中間連結会計期間)
1株当たり中間純利益	13.17円
1株当たり配当額	30.00円

## (3) 「業績予想の修正に関するお知らせ」の公表

対象者は、2024年8月8日に「業績予想の修正に関するお知らせ」を公表し、対象者が2024年2月14日に公表した2024年12月期通期連結業績予想数値を修正しています。当該業績予想の修正は以下のとおりとのことです。詳細については、対象者が2024年8月8日に公表した「業績予想の修正に関するお知らせ」をご参照ください。

	売上高 百万円	営業利益 百万円	経常利益 百万円	親会社株主に 帰属する 当期純利益 百万円	1株当たり 当期純利益 円銭
前回発表予想(A)	4,250	153	173	122	135.26
今回修正予想(B)	4,064	61	78	53	58.76
増減額(B - A)	186	92	95	69	
増減率(%)	4.4	60.1	54.9	56.6	
(ご参考)前期実績 2023年12月期	4,185	115	141	96	105.48

## (4) 「2024年12月期 第2四半期(中間期)の連結業績予想と実績値との差異に関するお知らせ」の公表

対象者は、2024年8月8日に、東京証券取引所において「2024年12月期 第2四半期(中間期)の連結業績予想と実績値との差異に関するお知らせ」を公表しております。当該公表に基づく2024年12月期第2四半期(中間期)の連結業績予想と実績値との差異は以下のとおりとのことです。詳細については、当該公表の内容をご参照ください。

	売上高 百万円	営業利益 百万円	経常利益 百万円	親会社株主に 帰属する 中間純利益 百万円	1株当たり 中間純利益 円銭
前回発表予想(A)	2,095	61	69	49	54.33
今回修正予想(B)	2,035	15	19	12	13.17
増減額(B - A)	60	46	50	37	
増減率(%)	2.8	76.0	72.2	75.8	
(ご参考)前期実績 2023年12月期第2四半期	2,110	79	90	61	67.02