

【表紙】

【提出書類】 意見表明報告書

【提出先】 関東財務局長

【提出日】 2020年12月 1 日

【報告者の名称】 双信電機株式会社

【報告者の所在地】 長野県佐久市長土呂800番地38
(上記は登記上の本店所在地であり、実際の業務は下記「最寄りの連絡場所」で行っています。)

【最寄りの連絡場所】 東京都港区芝浦一丁目 1 番 1 号 浜松町ビルディング14階(東京本社)

【電話番号】 03(5730)4500(代表)

【事務連絡者氏名】 経営推進本部長 中西 港二

【縦覧に供する場所】 双信電機株式会社
(長野県佐久市長土呂800番地38)
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「当社」とは、双信電機株式会社をいいます。
- (注 2) 本書中の「公開買付者」とは、釜屋電機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計数の総和と必ずしも一致しません。
- (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) 本書中の「本公開買付け」とは、本書提出に係る公開買付けをいいます。
- (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。

1 【公開買付者の氏名又は名称及び住所又は所在地】

名称 釜屋電機株式会社
所在地 神奈川県大和市中央六丁目1番6号PSAビルディング

2 【公開買付者が買付け等を行う株券等の種類】

普通株式

3 【当該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、2020年11月30日開催の取締役会において、下記「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」に記載の根拠及び理由に基づき、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、当社は第三者算定機関に株式価値の算定を依頼しておらず、本公開買付け価格が当社の企業価値を適正に反映したものであるか否かについて当社は独自に検証を行っていないこと、及び本公開買付けは、当社株式の上場廃止を企図したのではなく、本公開買付け後も当社株式の上場が維持される方針であるため、当社株主の皆様としては本公開買付け後も当社株式を保有するという選択肢を取ることにも十分な合理性が認められることに鑑み、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までは行わず、本公開買付けに応募するか否かについては、当社株主の皆様のご判断に委ねることを決議いたしました。

なお、上記取締役会決議は、下記「(6) 本公開買付けに関する意見表明の公正性を担保するための措置」の「当社における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議のない旨の意見」に記載の方法により決議されております。

(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。

本公開買付けの概要

公開買付者は、抵抗器やヒューズ等を製造、販売する電子部品メーカーであり、現在では台湾のWalsinが、完全子会社であるGallatownを通じて99.9%の株式を所有しているとのことです。公開買付者は、2020年11月30日開催の取締役会において、当社との業務上の協力関係の構築のため株式会社東京証券取引所(以下「東京証券取引所」といいます。)市場第1部に上場している当社株式のうち応募予定株式(以下に定義します。)の数に相当する5,560,000株(所有割合:35.64%)(注1)を取得することを目的とし、さらに、当社を公開買付者の連結子会社とすることを念頭に最大で当社株式7,815,600株(所有割合:50.10%)を取得することを目指して、本公開買付けを実施することを決定したとのことです。なお、本書提出日現在、公開買付者は、当社株式を所有しておりませんが、当社が2020年5月29日開催の取締役会の決議に基づき2020年6月29日付で発行した第1回無担保転換社債型新株予約権付社債(転換価額は1株当たり599円、以下「本新株予約権付社債」といいます。)900,000,000円(9個)(本新株予約権付社債に付された新株予約権の目的となる当社株式の合計数:1,502,504株)(注2)を保有しております。

本公開買付けに際して、公開買付者は、当社の親会社である日本碍子株式会社(以下「日本ガイシ」といいます。)との間で、その所有する当社株式(6,346,000株、所有割合:40.68%)のうち、一部の株式(5,560,000株、所有割合:35.64%)(以下「応募予定株式」といいます。)について、本公開買付けに応募することを内容とする応募契約(以下「本応募契約」といいます。)を2020年11月30日付で締結したとのことです。本応募契約の詳細については、下記「(7) 本公開買付けに関する重要な合意」をご参照ください。なお、日本ガイシが所有する当社株式数から、応募予定株式数を控除した株式数は、786,000株(所有割合:5.04%)となります。また、日本ガイシは、本新株予約権付社債600,000,000円(6個)(本新株予約権付社債に付された新株予約権の目的となる当社株式の合計数:1,001,669株)(注2)を保有しております。なお、日本ガイシは、本書提出日現在、本公開買付け後に日本ガイシの所有下に残る当社株式を売却する予定及び本新株予約権付社債を転換する予定はなく、今後も当社とは事業上の関係を継続していく方針とのことです。

- (注1) 「所有割合」とは、当社が2020年11月6日に提出した第79期第2四半期報告書(以下「当社第2四半期報告書」といいます。)に記載された2020年9月30日現在の発行済株式総数(15,600,000株)から、当社が2020年10月30日に公表した2021年3月期第2四半期決算短信〔日本基準〕(連結)(以下「当社第2四半期決算短信」といいます。)に記載された2020年9月30日現在当社が所有する自己株式数(1,519株)を控除した株式数(15,598,481株)に占める割合をいい、その計算において小数点以下第三位を四捨五入しております。以下、別途定義される場合を除き、所有割合の計算において同じとします。なお、下記(注2)に記載のとおり、本新株予約権付社債に付された新株予約権は、行使期間の初日が2021年2月1日となりますので、本書提出日現在、本公開買付けの買付け等の期間(以下「公開買付け期間」といいます。)中に行使可能となることは想定しておりません。そのため、「所有割合」の計算において、公開買付け者の保有する本新株予約権付社債に付された新株予約権の目的となる当社株式1,502,504株、及び日本ガイシの保有する本新株予約権付社債に付された新株予約権の目的となる当社株式1,001,669株は加算しておりません。
- (注2) 本新株予約権付社債に付された新株予約権は、行使期間の初日が2021年2月1日となりますので、本書提出日現在、当該新株予約権が公開買付け期間中に行使可能となることは想定しておりません。なお、公開買付け者は、当社株式の市場株価の推移や経済情勢等を踏まえ、本公開買付け後、行使期間の初日である2021年2月1日以降において、その保有する本新株予約権付社債を転換し当社株式を追加取得する可能性があります。本公開買付け日現在、その保有する本新株予約権付社債を転換して当社株式を追加取得する予定はありません。当該追加取得の可能性の詳細については、下記「(5) 本公開買付け後の当社の株券等の取得予定」をご参照ください。

公開買付け者は、上記のとおり、本公開買付けの結果に応じて、当社を連結子会社化することを目指している一方、本公開買付け後も引き続き当社株式の上場を維持する方針であることから、本公開買付けにおいては、買付予定数の上限を7,815,600株(買付け等を行った後における所有割合：50.10%)としているとのことです。本公開買付けに応じて売付け等の申込みがなされた株券等(以下「応募株券等」といいます。)の総数が買付予定数の上限(7,815,600株)を超える場合は、その超える部分の全部又は一部の買付け等を行わないものとし、法第27条の13第5項及び府令第32条に規定する按分比例の方式により、株券等の買付け等に係る受渡しその他の決済を行うとのことです。他方、公開買付け者は、本公開買付け後における当社との業務上の協力関係の構築を可能としつつ、本公開買付けを確実に成立させるため、応募予定株式と同数の5,560,000株(買付け等を行った後における所有割合：35.64%)を買付予定数の下限と設定しており、応募株券等の総数が買付予定数の下限に満たない場合は、応募株券等の全部の買付け等を行わないとのことです。なお、公開買付け者及びWalsin(以下「公開買付け者ら」といいます。)は、Walsinに適用される会計基準である国際財務報告基準(International Financial Reporting Standards、以下「IFRS基準」といいます。)の下で、当該買付予定数の下限に相当する数の当社株式の所有及び本新株予約権付社債900,000,000円(9個)の保有をもって(必ずしも本新株予約権付社債の転換を要することなく)当社をWalsinの連結子会社化することが可能であると考えているとのことです。仮に連結子会社化に至らない場合であっても(なお、本書提出日時点で、連結子会社化を阻害する状況は把握していないとのことです。)、公開買付け者らとしては、かかる資本関係の下であれば公開買付け者らにおいて下記「公開買付け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並びに本公開買付け後の経営方針」の「() 公開買付け者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」に記載するような当社への支援を提供し、また、当社の近時の株主総会における議決権行使の状況(過去3年間の定時株主総会につき、68.90%~69.53%)に照らせば35%程度の議決権を保有することにより役員選任その他の普通決議事項の可決が可能になると考えられることを踏まえ同「() 本公開買付け後の経営方針」に記載するような本公開買付け後における当社の経営体制の更なる強化も可能であると考えられることから、当社との業務上の協力関係の構築は可能であると判断しているとのことです。また、公開買付け者は、本書提出日現在、本公開買付け後において、その保有する本新株予約権付社債の転換を含めて当社株式を追加取得する予定はないとのことです(なお、詳細は、下記「(5) 本公開買付け後の対象者の株券等の取得予定」をご参照ください。)、本書提出日現在、本新株予約権付社債900,000,000円(9個)を保有していることから、当社株式の市場株価の推移や経済情勢等を踏まえ、本新株予約権付社債に付された新株予約権の行使期間の初日である2021年2月1日以降に公開買付け者の保有する本新株予約権付社債900,000,000円(9個)を転換した場合には、公開買付け者の所有する当社株式数は、買付予定数の下限である5,560,000株に当該本新株予約権付社債に付された新株予約権の目的となる当社株式1,502,504株を加算した7,062,504株(本公開買付け後かつ本新株予約権付社債の転換後における所有割合(注3)：41.30%)以上となります。

(注3) 本公開買付け後かつ本新株予約権付社債の転換後における「所有割合」とは、()当社第2四半期報告書に記載された2020年9月30日現在の発行済株式総数(15,600,000株)に、()本新株予約権付社債900,000,000円(9個)に付された新株予約権の目的となる当社株式の合計数:1,502,504株を加えた株式数(17,102,504株)から、()当社第2四半期決算短信に記載された2020年9月30日現在当社が所有する自己株式数(1,519株)を控除した株式数(17,100,985株)に占める割合をいい、その計算において小数点以下第三位を四捨五入しております。

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並びに本公開買付け後の経営方針

() 公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程

公開買付者は、1957年ソリッド抵抗器(注1)専門メーカーとして設立以来、「抵抗器の供給を通じて、世界に羽ばたく世界企業を目指そう」を経営理念として、電気・電子業界を通じて社会的な信頼を得て、抵抗器を通じて社会の発展に貢献し、また、電子部品の製品設計、生産革新、顧客サービス、コスト競争力へのたゆみない努力を通じて、卓越した技術革新の実現に努めてきており、現在は、チップ抵抗器やチップヒューズ抵抗器の製造販売をしており、民生用機器や車載品等を用途に幅広く使用されているとのことです。

(注1) ソリッド抵抗器は、炭素系の抵抗体にセラミック等の無機物を混合し焼き固めたものです。小型の抵抗器でありながら、幅広い抵抗値を出せることが特徴です。

公開買付者は、1986年に三菱鉱業セメント株式会社(現三菱マテリアル株式会社、以下「三菱マテリアル」といいます。)と資本提携を実施し、また同年に三菱マテリアルからの追加出資を受けて、公開買付者は三菱マテリアルの子会社となったとのことです。その後、三菱マテリアルが公開買付者による第三者割当増資を引き受ける方法により追加出資した結果、2004年には三菱マテリアルが公開買付者の議決権割合の95.8%に相当する株式を所有することとなったとのことです。公開買付者と三菱マテリアルは資本提携を実施して以降、協業を進めておりましたが、2006年に三菱マテリアルからWalsinに対して公開買付者の議決権割合の85.8%に相当する株式が譲渡され、その後Walsinからその完全子会社であるGallatownに株式が譲渡がされ、さらに、三菱マテリアルからGallatownに対して三菱マテリアルが所有していた公開買付者の株式の全て(議決権割合の10%相当)及び公開買付者のその他の株主が所有していた公開買付者の株式が譲渡された結果、現在ではWalsinが、その完全子会社であるGallatownを通して公開買付者の議決権割合の99.9%に相当する株式を所有しているとのことです。公開買付者は、アジアを中心にグローバルな販売網と様々な受動部品ラインナップ(注2)を持つWalsinの総合力を活用し、マレーシア、香港、アメリカの拠点を通じてアジア地域や欧米地域を中心とした海外向けの販売の拡大が図られているだけでなく、高品質、低価格な製品供給と迅速な納期対応の実現で事業を拡大しているとのことです。Walsinには、公開買付者のほか、国内子会社として日通工エレクトロニクス株式会社(以下「日通工エレクトロニクス」といいます。)があるとのことです。日通工エレクトロニクスは日通工株式会社(その後NECインフロンティア株式会社に商号変更し、現NECプラットフォームズ株式会社)から電子コンポーネント事業が分離し設立された会社であり、フィルムコンデンサを製造販売しているとのことです。公開買付者及び日通工エレクトロニクスは、Walsinグループのメンバーとして、主に日系企業向けの取引を行っており、公開買付者においては高精密な抵抗器の製造販売を、日通工エレクトロニクスはフィルムコンデンサの製造販売を、それぞれ担っているとのことです。

(注2) 受動部品とは、抵抗器、コンデンサ、コイル等のエネルギーを消費する電子回路部品を指します。

Walsinは、1970年にWanpang Electronics(萬邦電子企業股份有限公司)として設立され、その後、Walsin Lihwa Corporation(華新麗華股份有限公司)のエレクトロニクス部門と統合し、1992年に華新科技股份有限公司に社名を変更し、同社は、1997年に台北証券取引所に上場し、2001年に台湾証券取引所に上場したとのことです。

Walsinは、受動部品の製造業者であり、ワンストップショップとしての多様な製品ラインナップを、17か所の流通センターによって、世界各国の顧客に提供しているとのことです。その製品ラインナップには、多層セラミックチップ(MLCC)、チップ抵抗器、高周波製品、ディスクコンデンサ、バリスタ、チップヒューズ、セラミック誘電粉末、ディスク型半導体コンデンサ部品、ダイオード、インダクタ等があり、家電、コンピュータ、通信機器、自動車及び製造業向けに販売しているとのことです。

Walsinは、マーケティング拠点を台湾から世界に拡大し、1997年には、アメリカ市場に進出するために米国支店を設立したとのことです。2001年、Walsinは、NECインフロンティア株式会社(現NECプラットフォームズ株式会社)の子会社であった日通工エレクトロニクスの議決権割合70.0%に相当する株式を取得して、同社を子会社化(その後、2002年にWalsinから子会社のGallatownに株式譲渡し、2007年に公開買付者に株式譲渡され、現在は公開買付者の子会社となっております。)したとのことです。2005年には、ヨーロッパ市場に進出するために、ドイツのミュンヘンに支店を設立したとのことです。加えて、中国の東莞市及び蘇州市に製造ライン及び配送拠点を設立し、また、2005年から2015年にかけて、韓国、シンガポール、マレーシア等においても支店を設立したとのことです。各国に支店を設立すると共に、Walsinは世界各国の主要な電子部品の代理店と戦略的提携を結んだとのことです。このようにして、世界の様々な地域に設立されたマーケティング拠点としての支店と多様な製品ラインナップによって、Walsinはマーケティング戦略上の優位性を獲得し、地域毎に顧客に密接したサービスを提供することを実現しているとのことです。

Walsinは、30年近く受動部品を製造しているとのことです。製造ラインの管理部門は、様々な操業要件に対応してきているとのことです。また、継続的に製造工程を改善し、効率化することで、コスト削減、利益増加に取り組んできており、Walsinには、2020年3月31日現在、9,946人の従業員がいるとのことです。

一方、当社は、1938年に天然鉱物の雲母を原料とした無線機に使用されるマイカコンデンサの専門メーカーの双信電機製作所として創業、1944年4月に株式会社に改組し、双信電機株式会社に改称しました。創業者の思いが込められた社は「誠実」のもと、技術革新の進む今日の世界が要求するコンデンサと、その関連製品を製作、開発して世界水準にあるコンデンサメーカーとして科学技術の発展に寄与し社会の進歩に貢献すること、また、当社で仕事をする多くの時間をささげている社員が、人としてより大成する場を作り、それぞれの人が生かされ喜んで仕事に励み、安定した豊かな生活を得られるよう常に進歩するよりよい企業を作ることを目指し、時代の変化に合わせてマイカコンデンサ専門メーカーからノイズ関連製品等のパワーエレクトロニクス事業市場向け製品やLTCCフィルタ(注3)等の情報通信市場向け製品を製造販売する電子部品メーカーへと、独自の技術による特長ある電子部品を提供することにより事業を拡大してきました。当社は、1989年11月に店頭登録銘柄として社団法人日本証券業協会に登録され、2000年12月に東京証券取引所市場第二部に上場し、2002年11月に東京証券取引所市場第一部に上場しました。このような中で、1990年2月に現親会社の日本ガイシと業務提携し、さらに1991年9月に資本提携し、現在も当社と日本ガイシの業務及び資本提携関係が継続する中、両社の技術をもとに新たに開発した通信機器に使用されるLTCCフィルタは当社の主力製品に成長しております。現在当社の製品は、環境や省エネ技術の進歩に貢献する製品や、車、鉄道の安全、安心を支える製品、現代には欠かせない情報通信インフラや端末の小型化、高性能化に貢献する製品等、様々な分野で活躍し、社会の発展と人々の暮らしに貢献しております。

(注3) LTCC(Low Temperature Co-fired Ceramic)フィルタは、不要な電波を除去し、必要な電波を取り出すもので、移動体通信基地局などに使用されております。特に、LTCCは設計自由度の高い内部構造とセラミック性能を活かし、小型、低損失かつ多機能なフィルタを展開しており、様々な高周波回路に用いられます。

当社を取り巻く事業環境は、安全・環境規制の強化、通信・交通インフラ網の拡充等、事業機会は今後とも増加が予測されるものの、長年当社を支えてきた一部製品は、顧客の設計変更や安価な競合品の台頭等によって構造的な減少局面に直面しております。また今年度上期は、新型コロナウイルス感染症の影響により当社の主要市場では、世界的な自動車販売の低迷と生産設備の投資手控え等が生じ、車載市場と工作機械市場が最も大きく影響を受け、パワーエレクトロニクス事業、情報通信事業とも車載関連製品と工作機械関連製品の業績が落ち込みました。この他パワーエレクトロニクス事業の中の電磁波ノイズ測定市場でも国や地方自治体の緊急事態宣言等に伴う移動制限や自粛要請により、顧客工場等で電磁波ノイズ測定が行等を行うことができない等新型コロナウイルス感染症の影響により業績が落ち込みました。足下では上期に比べ市況は回復傾向にありますが、新型コロナウイルス感染症の拡大が今後も継続すれば、業績に悪影響を与える可能性があるものと考えております。当社が、そのような市場環境の中で、当社の基本方針である「持続的な成長」と「収益力の向上」を達成するには、ノイズ関連製品(注4)、LTCCフィルタ、厚膜印刷基板等当社の強みを活かせる製品に経営資源を傾斜配分し、生産設備の自動化や生産拠点の再編等による生産性の向上、効率化を推進し収益性の改善を図る必要があります。そこで、当社は、1990年2月より当社の親会社である日本ガイシと人材交流や事業上の協働を行ってきたことを踏まえ、2020年6月29日に日本ガイシ及び公開買付者に対して、本新株予約権付社債の発行を行いました。Walsinは、当社が金融機関経由で本新株予約権付社債の割当先を探した際に、当社との業務連携に関心を持った候補先であり、当社において検討した結果、Walsinの開発技術、低価格な製品供給力や販路等を活用した新製品の開発促進、製造コスト低減、客先拡大による売上増等当社の成長と収益力の改善に資する可能性があるかと判断し、Walsinの国内子会社である公開買付者に本新株予約権付社債の一部の引受けを依頼しました。

(注4) ノイズ関連製品は、産業機器等から発生する電気的なノイズによる周辺機器への電波障害や誤作動等を解決するノイズフィルタと、電磁波ノイズを測定し、診断、対策を行うノイズ測定事業になります。

公開買付者らと当社は、2020年6月29日付で当社が公開買付者に対して本新株予約権付社債を発行して以降、業務提携を視野に入れて様々な施策の協議を進めてまいりましたが、公開買付者らとしては、上記の当社の事業環境に対応すべく、下記のとおり、当社においてWalsinの販売チャンネル、製品、機能等を活用することにより当社の更なる企業価値向上が見込めると判断し、そのためには、公開買付者ら及び当社が業務上の提携にとどまらず、より緊密な協力関係を築くこと、すなわち、公開買付者が本新株予約権付社債900,000,000円(9個)の保有にとどまらず当社株式を取得することにより資本関係をより強固なものとし、これを基礎として両社間の業務上の協力関係を強化することが望ましいとの考えに至りました。

Walsinは、このような資本関係を構築する方法として、公開買付者が保有する本新株予約権付社債の普通株式への転換や第三者割当増資の手法も検討したとのことですが、当社の市場株価が本新株予約権付社債の転換価格を下回っている状況に加えて本新株予約権付社債の転換のみでは資本関係の強化には繋がらず、また大規模な希薄化を伴う第三者割当増資も当社が本新株予約権付社債の発行により資金調達をしていること、当社の財務状況として有利子負債よりも現金預金が超過しており、当社の資金調達の必要性を十分に説明できないことから、いずれの手法も難しく、公開買付けによる当社株式の取得が最適な手法と判断し、また、公開買付けの成立の確度を高くするためには当社の大株主である日本ガイシからまとまった割合の当社株式の応募を受け付けることが有用と考えたとのことです。さらに、日本ガイシからの応募を想定する当社株式の割合としては、()公開買付者が既に本新株予約権付社債900,000,000円(9個)を保有すること及びIFRS基準の下での連結可能性も念頭に、公開買付者らにおいて当社に対して下記のような支援の提供を可能とし、また、当社の近時の株主総会における議決権行使の状況(過去3年間の定時株主総会につき、68.90%~69.53%)に照らせば35%程度の議決権を保有することにより役員選任その他の普通決議事項の可決が可能になると考えられることを踏まえ下記「()本公開買付け後の経営方針」に記載のような当社の経営体制の更なる強化・充実を図るためには、35%程度以上の当社株式の取得が望ましく、また、()日本ガイシが当社株式の5%程度の保有を継続することは、日本ガイシ及び当社の間における事業上の関係の円滑な維持・継続に資すると考えられるところ、これは公開買付者らが想定する当社との提携の見地からも有益であると判断したとのことです。そこで、Walsinは、2020年9月上旬に、金融機関を通じて、日本ガイシに接触したところ、日本ガイシが所有する当社株式の一部売却に関する協議に応じる可能性があるとの感触を得たため、2020年9月中旬に、当社の親会社である日本ガイシに対し、日本ガイシが所有する当社株式の35%程度の売却を提案したとのことです。日本ガイシは、当該提案を受け、当社の更なる企業価値向上のためには、当社の新たなパートナーとしてWalsinとの関係を構築することが有用であるとの判断に至ったとのことです。

Walsinは、日本ガイシより当社株式の売却に関する協議に前向きに応じるとの回答を得られたことから、2020年9月下旬に、日本ガイシとの間で、本公開買付けに関して具体的な検討・協議を開始したとのことです。その後、公開買付者らは、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2020年10月中旬から11月中旬にかけて実施するとともに、Walsinと当社の提携による効果について検討を重ねてきたとのことです。このような検討を踏まえ、公開買付者らは、2020年11月中旬より、日本ガイシとの間で、本公開買付けの諸条件についての協議を開始したとのことです。当該協議の中で、公開買付者らは、日本ガイシより、日本ガイシと当社との事業上の関係を今後も継続していく方針であること、及び当該方針を踏まえ、日本ガイシとしては、本公開買付け前から日本ガイシが所有する当社株式(6,346,000株、所有割合：40.68%)のうち、応募予定株式(5,560,000株、所有割合：35.64%)を控除した当社株式786,000株(所有割合：5.04%)、及び本公開買付けの結果生じ得る当社株式(最大で3,412,300株、所有割合：21.88%)のいずれも売却せず、継続所有する意向であり、本新株予約権付社債についても、転換する予定はないことを確認したとのことです。これを受け、公開買付者らは、2020年11月9日、日本ガイシに対し、本公開買付け価格を450円とし、日本ガイシが所有する当社株式のうち当社の発行済株式数の5.00%に相当する780,000株を控除した5,566,000株を取得する旨の提案を行ったとのことです。その後、公開買付者らは、2020年11月11日、日本ガイシから本公開買付け価格の引き上げの要請を受けたため、2020年11月13日に本公開買付け価格を460円とする再提案を行ったとのことです。また、公開買付者らは、併せて、日本ガイシから本公開買付け後において5%超の所有割合を維持するため、応募予定株式の数について5,560,000株としたい旨の提案を受けたとのことです。これらの協議を経て、公開買付者らは、2020年11月26日、本公開買付け価格を460円とすること、及び、それを前提として、日本ガイシがその所有する当社株式5,560,000株を本公開買付けに応募することにつき、日本ガイシの内諾を得るに至ったとのことです。

また、公開買付者らは、日本ガイシとの協議と並行して、2020年9月下旬に当社に対しても、公開買付者が本新株予約権付社債900,000,000円(9個)の保有にとどまらず公開買付けを通じて当社株式を取得することにより資本関係をより強固なものとし、これを基礎として両社間の業務上の協力関係を強化することについての提案を行い、当社との協議を開始し、公開買付者らと当社の提携による効果について検討を重ねてまいりました。

具体的には、公開買付者らは、公開買付者が既に保有する本新株予約権付社債900,000,000円(9個)のほか、本公開買付けを通じて当社株式の35%程度以上(最大で50.1%)を取得して資本関係をより強固なものとするにより、当社に対し、以下のような支援が可能であると考えに至ったとのことです。なお、本公開買付け後の両社における具体的な取り組みの詳細につきましては、今後、当社と協議の上で、検討を進めていくことを想定しているとのことです。なお、公開買付者らは、本公開買付けの結果等を踏まえ当社を連結子会社化するに至らない場合も、法令等において許容される範囲内で、当社が連結子会社となった場合と同様の提携を推進する予定とのことです。

(ア) Walsinの販売チャネルの活用

当社の製品を、Walsinの販売チャネルを通じて、中国市場等に拡販するとのことです。Walsinは、中華圏(中国・台湾・香港)での売上高が全体の売上高の70%と、中華圏への販売チャネルを多く抱えており、加えて、600社を超える多様な顧客を有しているとのことです。当社がWalsinの中華圏だけでなく、その他アジア地域、欧州、北米での販売チャネルを通じて当社の製品を販売することで、当社の収益拡大に貢献できると考えているとのことです。

(イ) 製品ラインナップの拡充

Walsinの製品を当社顧客への製品ラインナップに追加するとのことです。例えば、民生用製品に広く採用されるセラミック製品であるLTCCフィルタは、当社とWalsinの双方が提供する製品であり、当社の顧客の便益をWalsinが補完することができると考えており、当社のLTCCフィルタは通信等世界的に高い品質基準を求められる業界向けのカスタム製品に強みを持ち、WalsinのLTCCフィルタはスマートフォンやウェアラブル向けの消費財に強みがあり、相互補完的な役割があると考えているとのことです。また、LTCCフィルタ以外にも、Walsinの様々な製品の中で、MLCCやチップ抵抗器、高周波製品、ディスクコンデンサ、バリスタ、チップヒューズ、セラミック誘電粉末、ディスク型半導体コンデンサ部品、ダイオード、インダクタは、潜在的な当社の既存顧客のニーズを満たしており、当社はWalsinの製品を販売することで販売収入を拡大できると考えているとのことです。

(ウ) Walsinの運営機能の活用

Walsinのグローバル調達・物流・販売マーケティング機能その他のグローバルな運営プラットフォームを当社に提供し、当社がこれを活用することにより、当社の収益拡大、費用削減等が可能になると考えているとのことです。

(エ) コスト競争力の強化

当社の汎用製品の製造をWalsinの工場が担うことにより、当社の製品のコスト競争力を上げることが可能になると考えているとのことです。具体的には、Walsinの台湾とマレーシアの工場では、コスト競争力を高めるために、当社の製品のOEM生産を提供することが可能であり、当社の製品をWalsinの台湾とマレーシア工場において製造することにより、費用削減が可能となり、当社のコスト競争力の強化につながると考えているとのことです。

(オ) Walsinの本社機能の活用

Walsinの国際法務や国際税務の機能・経験を当社に提供することにより、当社の事業のさらなる国際的な展開に資すると考えているとのことです。

(カ) WalsinのR&D機能の活用

Walsinは、MLCCについて長年にわたり積極的に研究開発に取り組んでいるとのことです。当社がWalsinの研究開発資源を活用し、当社のセラミック素材技術と組み合わせることで、先進製品の提供が可能となり、当社の競争力を高めることができると考えているとのことです。

公開買付者ら及び当社は、上記のような提携効果について検討を重ねた結果、2020年11月中旬、本公開買付けを通じて公開買付者ら及び当社の間で提携関係を構築することが相互に企業価値の向上に資するとの共通認識を有するに至りました。その後、公開買付者らは、2020年11月30日、当社に対し、日本ガイシとの協議を経て公開買付者らが日本ガイシから内諾を得た本公開買付価格(460円)を提案し、当社において、当該提案を踏まえ、本公開買付けに対して意見形成を行うこととなりました。

以上の検討及び協議を経て、公開買付者は、2020年11月30日開催の取締役会において、当社との業務上の協力関係の構築のため当社株式のうち応募予定株式の数に相当する5,560,000株(所有割合：35.64%)を取得することを目的とし、さらに、当社を公開買付者の連結子会社とすることを念頭に最大で当社株式7,815,600株(所有割合：50.10%)を取得することを目指して、本公開買付価格を460円とする本公開買付けの実施について決議いたしました。

() 本公開買付け後の経営方針

公開買付者らは、本公開買付け後における当社の経営方針として、当社株式の東京証券取引所への上場を維持し、また、当社のブランドと経営の自主性を維持・尊重することを予定しております。したがって、公開買付者らは、当社の業務運営及び従業員を尊重しつつ両社の連携を深め、上記「() 公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」に記載したとおりの最大限のシナジーを追求していきながら、公開買付者らと当社相互の企業規模拡大や効率性向上、そしてその先にある企業価値向上を目指していきます。加えて、公開買付者らは、当社の企業価値の向上を目指すための具体的な取組みについて、当社との間で協議及び検討を行うことを予定しております。

なお、公開買付者らとしては、当社の現在の経営陣及び従業員には、本公開買付け後も、引き続き当社の事業運営の中核として事業の発展に尽力していただきたいと考えているとのことです。一方で、本書提出日現在、公開買付者らは、本公開買付け後における当社の経営体制の更なる強化・充実を図るべく、公開買付者ら又はその傘下の会社から、最大3名の取締役及び最大1名の監査役を派遣することを検討しておりますが、具体的な人数及び派遣時期等の詳細については、今後、当社と協議の上、決定する方針です。

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

当社は、2020年9月下旬に、公開買付者らより、日本ガイシが保有する当社株式の取得を含め、当社の連結子会社化を念頭に当社株式を取得することを内容とする提案書を受けるとともに、日本ガイシより、公開買付者らからの提案について検討を進める旨の意向表明を受けたことから、リーガル・アドバイザーとして敬和綜合法律事務所を選任し、その助言に従い、2020年11月9日、本公開買付けに係る当社の意思決定の恣意性を排除し、意思決定過程の公正性、透明性及び客観性を確保することを目的として、特別委員会(当該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「(6) 本公開買付けに関する意見表明の公正性を担保するための措置」の「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」をご参照ください。)を設置し、本公開買付けに係る検討等を開始いたしました。当社は、2020年10月中旬から11月中旬にかけて、公開買付者らより、当社に対するデュー・ディリジェンスを踏まえて、より具体的な討議のための提案書に関する質疑用資料の受領及び口頭での説明をいただき、その内容等について公開買付者らとの間で質疑応答、確認等を行い、慎重に検討いたしました。また、当社の設置した特別委員会は、下記「(6) 本公開買付けに関する意見表明の公正性を担保するための措置」の「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、当社が選任し、特別委員会においてその選任が承認されたリーガル・アドバイザーである敬和綜合法律事務所から本公開買付けに関する意見表明の意思決定の過程及び方法における留意点等を含めた法的助言を受けるとともに、公開買付者ら及び当社から、本公開買付けの目的、本公開買付けに至る背景・経緯、本公開買付け後の経営方針等について情報収集を行った上で、諮問事項について慎重に検討・審議を行い、当社取締役会に対し、2020年11月30日付で答申書(以下「11月30日付答申書」といいます。)を提出しております(特別委員会の具体的な活動内容及び11月30日付答申書の概要については、下記「(6) 本公開買付けに関する意見表明の公正性を担保するための措置」の「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」をご参照ください。)。その上で、2020年11月30日開催の当社取締役会は、リーガル・アドバイザーである敬和綜合法律事務所から受けた法的助言を踏まえつつ、11月30日付答申書の内容に基づき、本公開買付けの諸条件について、当社の企業価値向上の観点から慎重に協議及び検討を行いました。当社を取り巻く事業環境は、安全・環境規制の強化、通信・交通インフラ網の拡充等、事業機会は今後とも増加が予測されるものの、長年当社を支えてきた一部製品は、顧客の設計変更や安価な競合品の台頭等によって構造的な減少局面に直面しております。また、足下では、新型コロナウイルス感染症の影響により、自動車販売が大きく落ち込んだ車載市場が大きく影響を受けており、加えて、米中貿易摩擦の影響等により落ち込んでいる工作機械市場も設備投資が一層手控えられ、市況は一段と悪化しております。当社が、そのような市場環境の中で、当社の基本方針である「持続的な成長」と「収益力の向上」を達成するには、ノイズ関連製品、LTCCフィルタ、厚膜印刷基板等、当社の強みを活かせる製品に経営資源を傾斜配分し、生産設備の自動化や生産拠点の再編等による生産性の向上、効率化を推進し収益性の改善を図る必要があります。そこで、当社は、当社の親会社である日本ガイシと人材交流や事業上の協働を行ってきたことを踏まえ、2020年6月29日付で日本ガイシ及び公開買付者に対して、本新株予約権付社債の発行を行いました。公開買付者らと当社は、2020年6月29日付で当社が公開買付者に対して本新株予約権付社債を発行して以降、業務提携を視野に入れて様々な施策の協議を進めてまいりましたが、当社においても公開買付者らの販売チャネル、製品、機能等を活用することにより当社の更なる企業価値向上が見込めると判断し、そのためには、公開買付者ら及び当社が業務上の提携にとどまらず、より緊密な協力関係を築くこと、すなわち、公開買付者が当社株式のうち、少なくとも応募予定株式の数に相当する5,560,000株(所有割合:35.64%)を取得すること、さらに、当社を公開買付者の連結子会社とすることを念頭に最大で当社株式7,815,600株(所有割合:50.10%)を取得することにより構築される資本関係を基礎として、両社間の業務上の協力関係を強化することが妥当であるとの考えに至りました。

また、公開買付者らは、上記「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並びに本公開買付け後の経営方針」の「() 本公開買付け後の経営方針」に記載のとおり、当社株式の東京証券取引所への上場を維持し、また、当社のブランドと経営の自主性を維持・尊重することを予定しております。したがって、お互いの個性や独立性を認めつつ両社の連携を深め、上記「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並びに本公開買付け後の経営方針」の「() 公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」に記載したとおりの最大限のシナジーを追求していきながら、公開買付者らと当社相互の企業規模拡大や効率性向上、そしてその先にある企業価値向上を目指していけるものと考えております。

以上のとおり、当社は、公開買付者らの本公開買付け後の経営方針を踏まえて慎重な検討を行った結果、上記の資本関係を基礎として、当社が公開買付者らの支援を受けながら上記「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並びに本公開買付け後の経営方針」の「() 本公開買付け後の経営方針」に記載の施策を推し進めることが、当社の今後の更なる成長・発展と企業価値の向上に資するものと判断し、2020年11月30日開催の当社取締役会において、同日時点の当社の意見として、本公開買付けが開始された場合には、本公開買付けに賛同の意見を表明する旨を決議いたしました。

一方、本公開買付価格は公開買付者らと日本ガイシとの協議・交渉により決定されたものであり、かつ公開買付者が本公開買付けの開始を決定した日の前営業日である2020年11月27日の東京証券取引所市場第1部における当社株式の終値460円と同額になっております。当社は第三者算定機関に株式価値の算定を依頼しておらず、本公開買付価格が当社の企業価値を適正に反映したものであるか否かについて当社は独自に検証を行っていないこと、及び本公開買付けは、当社株式の上場廃止を企図したのではなく、本公開買付け後も当社株式の上場が維持される方針であるため、当社株主の皆様としては本公開買付け後も当社株式を保有するという選択肢を取ることも十分な合理性が認められることに鑑み、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までは行わず、本公開買付けに応募するか否かについては、当社株主の皆様のご判断に委ねる旨を、2020年11月30日開催の当社取締役会において併せて決議いたしました。

(3) 算定に関する事項

本公開買付価格については、公開買付者らが日本ガイシとの協議・交渉により決定したものであり、かつ公開買付者が本公開買付けの開始を決定した日の前営業日である2020年11月27日の東京証券取引所市場第1部における当社株式の終値460円と同額になっております。

なお、当社は、本公開買付けにあたり、第三者算定機関から算定書を取得しておりません。公開買付者は、本公開買付価格を決定するに際し、当社が開示している財務情報等の資料、当社に対して2020年10月中旬から11月中旬にかけて実施したデュー・ディリジェンスの結果等に基づき、当社の事業及び財務の状況を多面的・総合的に分析したとのことです。また、公開買付者は、当社株式が金融商品取引所を通じて取引されていることに鑑みて、公開買付者が本公開買付けの開始を決定した日の前営業日である2020年11月27日の東京証券取引所市場第1部における当社株式の終値(460円)並びに直近1ヶ月(2020年10月28日から2020年11月27日まで)、直近3ヶ月(2020年8月28日から2020年11月27日まで)、及び直近6ヶ月(2020年5月28日から2020年11月27日まで)の終値単純平均値(415円、424円及び410円)(小数点以下を四捨五入。以下、終値単純平均値において同じとします。)の推移を参考にしたとのことです。さらに、当社と事業内容、事業規模、収益の状況等において比較的類似する上場会社の市場株価と収益性等を示す財務指標等との比較、本公開買付けは連結子会社化を念頭としていることから、連結子会社化を目的とした過去の発行者以外の者による株券等の公開買付けの事例において買付け等の価格決定の際に付与されたプレミアムの実例を通じて当社の株式価値を分析したとのことです。

また、公開買付者は、公開買付者、当社及び日本ガイシから独立した第三者算定機関である品佑聯合会計士事務所(以下「品佑聯合」といいます。)から、2020年11月30日付で、本公開買付価格の妥当性に関する意見書(以下「本意見書」といいます。)を取得したとのことです。本意見書においては、本意見書に定められた条件及び制約(注)のもと、11月20日現在において、公開買付者らが提供した資料を検証し、当社の経営状況を考慮して、当社の1株当たり株式価値のレンジは425円から644円であり、本公開買付価格である460円は妥当な価格であり、合理的な水準であると判断している旨が記載されているとのことです。なお、本意見書は、公開買付期間において当社の株式価値の算定に重大な影響を与える事象が生じないこと、公開情報及び公開買付者から提供された一切の情報が正確かつ完全であることを前提としているとのことです。

また、公開買付者は、上記の要素を総合的に考慮し、かつ、日本ガイシと合意した価格を本公開買付価格としているため、本公開買付価格の決定に当たり、第三者算定機関からの株式価値算定書は取得していないとのことです。

本公開買付価格460円は、公開買付者が本公開買付けの開始を決定した日の前営業日である2020年11月27日の東京証券取引所市場第1部における当社株式の終値460と同額となっており、直近1ヶ月間(2020年10月28日から2020年11月27日まで)の終値単純平均値415円に対して10.84%、直近3ヶ月間(2020年8月28日から2020年11月27日まで)の終値単純平均値424円に対して8.49%、直近6ヶ月間(2020年5月28日から2020年11月27日まで)の終値単純平均値410円に対して12.20%のプレミアムを加えた価格となります。また、本公開買付価格は、第1回無担保転換社債型新株予約権付社債の転換価格599円に対して、23.21%のディスカウントとなっております。

(注) 本意見書においては、本意見書提出後、国内外の政治、法規及びマクロ経済の重大な変更がないこと、国内外の税法について、重大な変更がないこと、当社に関する産業において重大な変更がないことを主要仮定としております。本意見書は価格決定の唯一の根拠ではなく、株価終値は、本意見書以外の影響を与える可能性のある他の要因を考慮する必要があります。品佑聯合は、法律により認められた範囲内で、本意見書の使用に起因する、又はこれに関連する、直接、間接、特別、または結果的損害のいずれについても責任を負いません。品佑聯合は、提供される情報に基づき、明示的、黙示的、又は制定法上のいずれであるかにかかわらず一切の責任を負いません。本意見書の作成に際して、正確な検証はされておらず、結論は主観的及び専門家としての判断です。実際の取引価格は、様々な要因により変わります。日本証券市場の法規に従って分析した本意見書の内容について、品佑聯合は責任を負いません。

(4) 上場廃止となる見込み及びその事由

当社株式は、本書提出日現在、東京証券取引所市場第1部に上場されておりますが、本公開買付けは当社株式の上場廃止を企図するものではなく、公開買付者は7,815,600株(所有割合：50.10%)を上限として本公開買付けを実施いたします。したがって、当社株式は、本公開買付け後も東京証券取引所市場第1部への上場は維持される見込みです。

(5) 本公開買付け後の当社の株券等の取得予定

公開買付者は、当社株式の市場株価の推移や経済情勢等を踏まえ、本新株予約権付社債に付された新株予約権の行使期間の初日である2021年2月1日以降において、その保有する本新株予約権付社債の転換を含めて当社株式を追加で取得する可能性があるとのことですが、本書提出日現在、当社株式を追加で取得する予定を有していないとのことです。

(6) 本公開買付けに関する意見表明の公正性を担保するための措置

公開買付者は、本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置として、独立した第三者算定機関からの意見書を取得しているとのことです。

また、当社は、当社の親会社である日本ガイシが公開買付者との間で本応募契約を締結していることから、本公開買付けに関する意見表明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として、以下のような措置を実施しております。

公開買付者における独立した第三者算定機関からの意見書の取得

公開買付者は、公開買付者、当社及び日本ガイシから独立した第三者算定機関である品佑聯合から、2020年11月30日付けで、本意見書を取得しております。本意見書においては、公開買付者らが提供した資料を検証し、当社の経営状況を考慮して、当社の1株当たり株式価値のレンジは425円から644円であり、本公開買付価格である460円は妥当な価格であり、合理的な水準であると判断している旨が記載されております。

なお、本意見書は、公開買付期間において当社の株式価値の算定に重大な影響を与える事象が生じないこと、公開情報及び公開買付者から提供された一切の情報が正確かつ完全であることを前提としております。

当社における独立した法律事務所からの助言

当社は、当社取締役会における意思決定の公正性及び適正性を担保するため、公開買付者及び本公開買付けの成否から独立したリーガル・アドバイザーとして敬和綜合法律事務所を選任し、本公開買付けに関する諸手続を含む当社取締役会の意思決定の方法及び過程等について法的助言を受けております。なお、敬和綜合法律事務所は、当社、当社親会社である日本ガイシ及び公開買付者の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して、重要な利害関係を有しません。

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

本公開買付けは、当社の支配株主である日本ガイシが所有する当社株式 5,560,000株(所有割合：35.64%)の取得を前提として実施されるものであり、当社取締役会による本公開買付けに係る意見表明の決議は、東京証券取引所の有価証券上場規程における企業行動規範に定める「支配株主との重要な取引等」に該当するため、当社は、本公開買付けについての当社の意見表明に関し利益相反を回避し、当該意見表明が当社の少数株主にとって不利益なものでないことを確保すべく、日本ガイシ及び公開買付者と利害関係を有しない者として、当社の社外取締役であり、東京証券取引所に独立役員として届け出ている畑口紘氏、並びに当社の社外監査役である川澄晴雄氏、小林茂雄氏及び鈴木欽哉氏の4名から構成される特別委員会を設置し、特別委員会に対し、当社が本公開買付けについて賛同意見を表明するとともに、当社として本公開買付けへの応募を推奨することまでは行わず、本公開買付けに応募するか否かについては、当社株主の皆様のご判断に委ねることが、少数株主にとって不利益なものではないかを検討し、答申を行うこと(以下「本諮問事項」といいます。)を諮問いたしました。

特別委員会は、2020年11月9日より同年11月30日までの間に合計3回開催したほか、会合外においても電子メール等を通じて、意見交換や情報収集等を行うなどして、本諮問事項について慎重に協議及び検討を行いました。具体的には、まず、当社のリーガル・アドバイザーである敬和綜合法律事務所の助言を受けながら、Walsinからの提案書、より具体的な討議のための提案書に関する質疑用資料及び口頭説明を検討しました。また、当社経営陣から、本公開買付けに至る経緯、Walsinの提案に対する当社取締役のうち利害関係を有しない取締役の見解等の説明を受け、質疑応答を行いました。さらに、当社、公開買付者の各プレスリリース案等の関連書類の検討も行いました。

以上の経緯で、特別委員会は、2020年11月30日に、当社取締役会に対し、本諮問事項につき大要以下を内容とする11月30日付答申書を提出しております。

- (ア) 本公開買付けにより公開買付者が当社株式のうち、少なくとも応募予定株式の数に相当する5,560,000株(所有割合：35.64%)を取得すること、さらに、当社を公開買付者の連結子会社とすることを念頭に最大で当社株式7,815,600株(所有割合：50.10%)を取得することにより、資本関係を構築することは、公開買付者ら及び当社が業務上の提携に留まらず、より緊密な協力関係を築くこととなり、Walsinの販売チャネル、製品、機能等を活用することにより、当社の企業価値の向上に資するものと判断される。
- (イ) () 本公開買付けに関する意見表明については、(a)当社において独立した特別委員会が設置され、有効に機能しているものと認められること、(b)当社は本公開買付けにつき利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見を得る予定であること、(c)当社は本公開買付けに関し独立したリーガル・アドバイザーである敬和綜合法律事務所の法的助言を取得していること等から、表明意見の形成過程における独立当事者間取引と同視し得る状況の確保がなされていると認められること、並びに() 本公開買付けに関する意見表明については、特別委員会に関する情報、本公開買付けに至ったプロセス等について充実した開示がなされる予定であり、少数株主による十分な情報に基づく適切な判断の機会が確保される予定であること等からすれば、本公開買付けに関する意見表明に関しては、公正な手続を通じた少数株主利益の確保がなされているものと考えられる。
- (ウ) 本公開買付け及びその後の施策は当社の企業価値の向上に資するものと考えられ、かつ、公正な手続を通じた少数株主利益の確保がなされていると考えられることからすれば、当社が本公開買付けについて賛同意見を表明することは少数株主にとって不利益なものではないと考えられる。また、本公開買付価格は公開買付者らと日本ガイシとの協議・交渉により決定されたものであり、かつ、2020年11月27日の東京証券取引所市場第1部における当社株式の終値460円と同額であるものの、当社は第三者算定機関に株式価値の算定を依頼しておらず、本公開買付価格が当社の企業価値を適正に反映したものであるか否かについて当社は独自に検証を行っていないこと、及び本公開買付けは、当社株式の上場廃止を企図したのではなく、本公開買付け後も当社株式の上場が維持される方針であるため、当社株主の皆様としては本公開買付け後も当社株式を所有するという選択肢を取ることに十分な合理性が認められることに鑑み、本公開買付価格との関係において、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までは行わず、本公開買付けに応募するか否かについては当社株主の皆様のご判断に委ねる旨を決議することは合理的であり、少数株主にとって不利益なものではなく、公正であると考えられる。

(エ) 以上より、当社取締役会が本公開買付けについて賛同意見を表明するとともに、当社として本公開買付けへの応募を推奨することまでは行わず、本公開買付けに応募するか否かについて、当社株主の皆様のご判断に委ねる旨を決定することは、当社の少数株主にとって不利益なものではないと考えられる。

当社における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議のない旨の意見
当社取締役会は、敬和総合法律事務所からの法的助言、上記「 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」に記載の特別委員会から取得した11月30日付答申書の内容、公開買付者との間で実施した複数回に亘る継続的な協議の内容及びその他の関連資料を踏まえ、本公開買付けの一連の手續及び本公開買付けの諸条件を慎重に協議及び検討いたしました。

その結果、上記「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「 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、2020年11月30日の当社取締役会において、当社の取締役7名のうち、審議及び決議に参加した5名の取締役の全員一致により、本公開買付けに関して、賛同の意見を表明することとともに、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までは行わず、本公開買付けに応募するか否かについては、当社株主の皆様のご判断に委ねることを決議しました。なお、当該取締役会において、当社の支配株主である日本ガイシから出向している小林茂樹取締役及び牧野善樹取締役は審議及び決議に参加していません。

また、上記取締役会において、出席した監査役3名はいずれも、上記決議に異議がない旨の意見を述べております。

(7) 本公開買付けに関する重要な合意

公開買付者は、本公開買付けの実施にあたり、2020年11月30日付で当社の親会社である日本ガイシとの間で、応募予定株式(5,560,000株、所有割合：35.64%)について、本公開買付けに応募することを内容とする本応募契約を締結しております。本応募契約の概要は以下のとおりです。

本応募契約において、日本ガイシが本公開買付けに応募する条件として、本公開買付けが開始されており、撤回されていないこと、 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表明決議がなされていること、 公開買付者の表明保証事項(注1)が重要な点において真実かつ正確であること、 本公開買付けの開始日において公開買付者が履行又は遵守すべき本応募契約上の義務(注2)が重要な点において履行又は遵守されていること、 本公開買付けの実施が法令等の違反を構成せず、また、そのおそれもないこと、及び、 本公開買付けを不適法とし、又はその完遂を禁止もしくは阻害するいかなる政府機関の法令等又は最終かつ法的拘束力ある要請等もないことが規定されております。ただし、当該前提条件の全部又は一部が充足されない場合においても、日本ガイシがその判断においてこれを放棄し、本公開買付けに応募することは制限されません。また、本公開買付けの開始後に応募予定株式の数以上の当社株式の取得を目的とする公開買付けが開始され、当社取締役会において当該公開買付けに賛同する旨の意見表明決議がなされた場合であって、()その買付価格が本公開買付価格を20%以上上回り、日本ガイシにおいて本公開買付けに応募することもしくは本公開買付けへの応募を撤回しないことが日本ガイシの取締役の善管注意義務違反となるおそれがあると判断する場合、又は、()上記(i)に述べた場合のほか、日本ガイシの取締役会が、その法律顧問から本公開買付けに応募することもしくは本公開買付けへの応募を撤回しないことが日本ガイシの取締役の善管注意義務違反となる高度の蓋然性がある旨の法律意見書を受領した場合、日本ガイシは、公開買付者と協議の上、本公開買付けへの応募を行わず、また、当該応募を行っている場合には当該応募の結果成立した当社株式の買付けに係る契約を解除することができるものとされております。

(注1) 本応募契約においては、設立及び存続の有効性、本応募契約の締結権限、本応募契約の有効性及び執行可能性、必要な社内手続きの履践、法令等との抵触の不存在、反社会的勢力への非該当及び反社会的勢力との関係の不存在、本公開買付けの決済に要する資金の保有が公開買付者の表明保証事項とされております。

(注2) 本応募契約において、公開買付者は、本公開買付けを開始する義務、秘密保持義務、本応募契約に関連して自らに発生する費用等の負担義務及び契約上の権利義務の譲渡禁止義務を負っております。

また、本応募契約において、日本ガイシは、(i)公開買付期間中、その所有する当社株式の譲渡を行わず、また、その保有する本新株予約権付社債の転換を行わないこと、()公開買付期間中、一方、本公開買付けと実質的に矛盾もしくは抵触し、又は本公開買付けの実行を困難にする合理的なおそれのある取引について合意をし、かかる取引に関連して第三者に情報を提供し、又はかかる取引を自ら積極的に勧誘等しないこと、()当社が、本公開買付け後に、本公開買付けの決済開始日よりも前の日を基準日とする株主総会を開催する場合には、応募予定株式のうち本公開買付けにおいて実際に買付けられることとなる当社株式につき、公開買付者の選択に応じて、公開買付者又はその指定する者に対する代理権の付与又はその指図に応じた議決権の行使を行うこと、()本公開買付け後の当社の運営に関して一定の協力(原材料の供給及び海外におけるオフィススペースの賃貸)を行うこと、並びに、()本公開買付け後3年間、当社の役員員に対する引き抜き行為等を行わないこと、()本公開買付け後3年以内に、日本ガイシが、その所有する当社株式又はその保有する本新株予約権付社債の譲渡等を企図する場合には、公開買付者に対して一定期間の独占的優先交渉権を付与することを合意しております。

4 【役員が所有する株券等の数及び当該株券等に係る議決権の数】

氏名	役職名	所有株式数(数)	議決権の数(個)
上岡 崇	代表取締役社長	13,300	133
杉山 雅彦	代表取締役専務	3,000	30
高橋 弘光	常務取締役	1,400	14
國部 守夫	取締役	4,600	46
小林 茂樹	取締役	1,000	10
牧野 善樹	取締役	1,000	10
畑口 紘	取締役	1,500	15
小林 茂雄	監査役	700	7
鈴木 欽哉	監査役	300	3
計		26,800	268

(注1) 役職名は本書提出日現在のものです。

(注2) 所有株式数および議決権の数は2020年9月30日現在のものです。

(注3) 取締役畑口紘は、社外取締役であります。

(注4) 監査役小林茂雄及び鈴木欽哉は、社外監査役であります。

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。