

## 【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】      | 2021年4月12日   |
| 【報告者の名称】   | 株式会社バルテック（定款上の商号 株式会社P A L T E K）  |
| 【報告者の所在地】  | 神奈川県横浜市港北区新横浜二丁目3番地12  |
| 【最寄りの連絡場所】 | 神奈川県横浜市港北区新横浜二丁目3番地12  |
| 【電話番号】     | 045(477)2000   |
| 【事務連絡者氏名】  | 常務取締役オペレーションサービスディビジョン本部長 井上 博樹  |
| 【縦覧に供する場所】 | 株式会社バルテック<br>（神奈川県横浜市港北区新横浜二丁目3番地12）<br>株式会社東京証券取引所<br>（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、株式会社バルテック（定款上の商号 株式会社P A L T E K）をいいます。

（注2） 本書中の「公開買付者」とは、株式会社レスターホールディングスをいいます。

（注3） 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4） 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5） 本書中の「株券等」とは、株式に係る権利をいいます。

（注6） 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。

（注7） 本書中の記載において、日数又は日時に記載がある場合は、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8） 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、日本法で定められた手続及び情報開示基準を遵守して実施されますが、これらの手続及び基準は、米国における手続及び情報開示基準とは必ずしも同じではありません。特に米国1934年証券取引所法（Securities Exchange Act of 1934。その後の改正を含みます。以下同じです。）第13条(e)項又は第14条(d)項及び同条の下で定められた規則は、本公開買付けには適用されず、本公開買付けはこれらの手続及び基準に沿ったものではありません。本書及び本書の参照書類に含まれる財務情報は日本の会計基準に基づいており、米国の会計基準に基づくものではなく、米国の財務情報と同等のものとは限りません。また、公開買付者及び当社は米国外で設立された法人であり、その役員の全部又は一部は米国居住者ではないため、米国の証券関連法を根拠として主張し得る権利又は請求を行使することが困難となる可能性があります。また、米国の証券関連法の違反を根拠として、米国外の法人又は個人に対して、米国外の裁判所において法的手続を開始することができない可能性があります。さらに、米国外の法人及び個人並びに当該法人の子会社及び関連者に米国の裁判所の管轄が認められるとは限りません。

（注9） 本公開買付けに関する全ての手続は、特段の記載がない限り、全て日本語で行われるものとします。本公開買付けに関する書類の全部又は一部は英語で作成されますが、当該英語の書類と日本語の書類との間に齟齬が存した場合には、日本語の書類が優先するものとします。

（注10） 本書及び本書の参照書類中の記載には、米国1933年証券法（Securities Act of 1933。その後の改正を含みます。）第27A条及び米国1934年証券取引所法第21E条で定義された「将来に関する記述」（forward-looking statements）が含まれています。既知若しくは未知のリスク、不確実性又はその他の要因により、実際の結果が「将来に関する記述」として明示的又は黙示的に示された予測等と大きく異なることがあります。公開買付者又は関連者は、「将来に関する記述」として明示的又は黙示的に示された結果が達成されることを保証するものではありません。本書及び本書の参照書類中の「将来に関する記述」は、本書の日付の時点で公開買付者が有する情報を基に作成されたものであり、法令又は金融商品取引所規則で義務付けられている場合を除き、公開買付者、当社又はそれらの関連者は、将来の事象や状況を反映するために、その記述を更新又は修正する義務を負うものではありません。

- (注11) 公開買付け及びその関連者、並びに公開買付けのファイナンシャル・アドバイザーの関連者は、それらの通常の業務の範囲において、日本の金融商品取引関連法規制及びその他適用ある法令上許容される範囲で、米国1934年証券取引所法規則第14e - 5条(b)の要件に従い、当社の普通株式を自己又は顧客の勘定で本公開買付けの開始前、又は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。）中に本公開買付けによらず買付け又はそれに向けた行為を行う可能性があります。そのような買付けは市場取引を通じた市場価格、若しくは市場外での交渉で決定された価格で行われる可能性があります。そのような買付けに関する情報が日本で開示された場合には、当該買付けを行った者又はその関連者の英語ウェブサイトにおいても開示が行われます。

## 1【公開買付者の氏名又は名称及び住所又は所在地】

名称 株式会社レスターホールディングス  
所在地 東京都品川区東品川三丁目6番5号

## 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) 意見の内容

当社は、2021年4月9日開催の当社取締役会において、下記「(2) 意見の根拠及び理由」に記載の根拠及び理由に基づき、本公開買付けに対して賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対しては、本公開買付けへの応募を推奨することを決議いたしました。

なお、上記取締役会決議は、下記「(6) 本公開買付けの公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」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監査役全員の異議がない旨の意見」に記載の方法により決議されております。

### (2) 意見の根拠及び理由

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

#### 本公開買付けの概要

公開買付者は、2021年4月9日開催の取締役会において、株式会社東京証券取引所（以下「東京証券取引所」といいます。）市場第二部に上場している当社の普通株式（以下「当社株式」といいます。）を取得し、当社を公開買付者の完全子会社とするための取引（以下「本取引」といいます。）の一環として、本公開買付けを実施することを決議したとのことです。なお、本書提出日現在、公開買付者は当社株式を1株（注1）（所有割合（注2）：0.00%）所有しているとのことです。

（注1） 公開買付者は、公開買付け期間中に当社の株主に対し本公開買付けに関する案内を送付するために、当社の株主名簿の閲覧謄写請求権を行使することを目的として、2021年4月1日付で当社の主要株主かつ筆頭株主である株式会社エンデバーとの間で締結された株式譲渡契約に基づき、同社から、相対取引により、同日を施行日として、当社株式1株を524円（2021年3月31日の東京証券取引所市場第二部における当社株式の株価終値）で取得しているとのことです。

（注2） 「所有割合」とは、当社が2021年3月29日に提出した第39期有価証券報告書（以下「本有価証券報告書」といいます。）に記載された2020年12月31日現在の当社の発行済株式総数（11,849,899株）から、同日現在の当社の所有する自己株式数（895,882株）を控除した株式数（10,954,017株）に占める割合をいいます。小数点以下第三位を四捨五入しております。以下、所有割合の記載について他の取扱いを定めない限り同じです。

また、公開買付者は、2021年4月9日開催の取締役会において、当社との間で資本業務提携契約（以下「本資本業務提携契約」といいます。）を締結することを決議したとのことです。本資本業務提携契約の内容は、下記「(7) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」の「本資本業務提携契約」をご参照ください。

公開買付者は、本公開買付けの実施にあたり、当社の主要株主かつ筆頭株主であり、当社の代表取締役社長である高橋忠仁氏及びその親族が100%出資する資産管理会社である株式会社エンデバー（所有株式数：3,575,479株、所有割合：32.64%）、当社の第2位株主であるMLPFS CUSTODY ACCOUNT（所有株式数：592,440株、所有割合：5.41%）及び当社の代表取締役社長かつ当社の第10位株主である高橋忠仁氏（所有株式数：83,940株、所有割合：0.77%）（以下、総称して「応募予定株主」といいます。）との間で、それぞれ、各応募予定株主が所有する当社株式の全て（合計所有株式数：4,251,859株、所有割合：38.82%）を本公開買付けに応募する旨の公開買付け応募契約（以下、公開買付者が各応募予定株主との間で締結した応募契約を総称して、「本応募契約」といいます。）を2021年4月9日付で締結しているとのことです。なお、株式会社エンデバーは、株式会社エンデバーが所有する当社株式のうち1,470,000株（所有割合：13.42%）を、株式会社三菱UFJ銀行に担保として提供しておりますが、本応募契約において、株式会社エンデバーは、当該担保権を解除した上で本公開買付けに応募することとされているとのことです。また、公開買付者は、株式会社エンデバーより、当該担保権を公開買付け期間中に解除した上で、本公開買付けに応募する旨の報告を受けているとのことです。本応募契約の詳細につきましては、下記「(7) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」の「本応募契約」をご参照ください。

公開買付者は、本公開買付けにおいて、当社を公開買付者の完全子会社とすることを企図しており、本公開買付けにより当社株式の全て（但し、公開買付者が所有する当社株式及び当社が所有する自己株式を除きます。）を取得できなかった場合には、公開買付者は、下記「(5) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階

買取に関する事項）」に記載のとおり、当社の株主を公開買付者のみとして、当社を公開買付者の完全子会社とするための一連の手続（以下「本完全子会社化手続」といいます。）を予定しております。公開買付者は、本完全子会社化手続を確実に実施するため、買付予定数の下限（注3）を7,293,700株に設定しており、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。）の総数が7,293,700株に満たない場合には、応募株券等の全ての買付け等を行わないこととしているとのことです。

（注3） 買付予定数の下限（7,293,700株）は、本有価証券報告書に記載された2020年12月31日現在の当社の総株主の議決権の数（109,399個）に66.67%を乗じた数（72,937個）（小数点以下を切り上げております。）に100株を乗じた数（7,293,700株）です。

一方、公開買付者は、本公開買付けにおいて、当社株式の全て（但し、公開買付者が所有する当社株式及び当社が所有する自己株式を除きます。）を取得することで、当社を公開買付者の完全子会社とすることを目指しているため、買付予定数の上限については設定せず、応募株券等の総数が買付予定数の下限（7,293,700株）以上の場合には、応募株券等の全ての買付け等を行うとのことです。

公開買付者が本公開買付けを実施するに至った背景、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

(a) 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、2019年4月に株式会社U K Cホールディングス（注1）と株式会社バイテックホールディングス（注2）が経営統合し、当該経営統合に伴い商号を株式会社レスターホールディングスに変更した会社であり、本書提出日現在、公開買付者並びに公開買付者の連結子会社43社及び関連会社8社からなる公開買付者グループ（以下「公開買付者グループ」といいます。）により構成されているとのことです。

（注1） 株式会社U K Cホールディングスは、2009年10月に株式会社ユーエスシー（株式会社ユーエスシーは1973年にユニ株式会社として設立されたとのことです。その後、1986年に株式会社ユニセミコンダクタと合併し、商号が株式会社ユーエスシーへ変更され、2002年に東京証券取引所市場第二部へ上場したとのことです。）と共信テクノソニック株式会社（1961年に共信電気株式会社として設立されたとのことです。その後、2000年に株式会社テクノソニック及びソニーコンポーネントマーケティング株式会社と合併し、共信テクノソニック株式会社に商号が変更されたとのことです。）が経営統合し、商号を株式会社U K Cホールディングスに変更した上で東京証券取引所市場第一部に上場したとのことです。

（注2） 株式会社バイテックホールディングスは、1987年に株式会社バイテックとして設立され、2000年に東京証券取引所市場第二部に上場したとのことです。その後、2012年に東京証券取引所市場第一部へ指定替上場し、2015年には株式会社バイテックホールディングスに商号を変更したとのことです。

公開買付者グループは、本書提出日現在、( )半導体及び電子部品事業、( )調達事業、( )電子機器事業、( )環境エネルギー事業を主な事業として営んでおり、各事業の内容は次のとおりとのことです。

( ) 半導体及び電子部品事業

- ・デバイス：国内外の半導体・電子部品及び関連商材の販売、センサーとA I（注3）・液晶等、半導体・電子部品等の取扱商材の組み合わせによる商材単体販売ではないシステム提案、高付加価値ソリューションの提供及び液晶系・海外サプライヤーを得意とする技術サポート、エンジニアリング
- ・EMS（注4）：自社工場における最先端の実装技術と購買、生産管理、品質保証機能を付加した電子部品・モジュール等の電子機器実装受託製造サービス

（注3） 「A I」とは、「Artificial Intelligence」の略で、学習・推論・判断といった人間の知能がもつ機能を備えたコンピューターシステムのことをいいます。

（注4） 「EMS」とは、「Electronics Manufacturing Services」の略で、電子機器の製造を受託するサービスのことをいいます。

( ) 調達事業

- ・エレクトロニクスに係るグローバル調達トレーディングと関連業務の受託サービスによる最適なサプライチェーンマネジメントの提案

( ) 電子機器事業

- ・電子機器：放送、ビジネス、教育、医療・ライフサイエンス、公共施設、FA（注5）、セキュリティ、電子計測器等、多岐に亘る分野への映像・音響・通信・計測のソリューション、設計・施工、保守エンジニアリング
- ・システム機器：デジタル・通信等の基幹技術とNFC（近距離無線通信）技術を融合したキャッシュレス端末及びセキュリティ並びに個人認証関連製品等の開発、製造、販売  
（注5）「FA」とは、「Factory Automation」の略で、センサーやコンピュータ制御技術等を用いて工場を自動化すること、又は自動化に使われる機器のことをいいます。

( ) 環境エネルギー事業

- ・エネルギー：自社太陽光発電所（国内外）、風力発電所等による再生可能エネルギーの導入・普及に向けた地域共存型運営管理サービス
- ・新電力：企業、公共機関、一般家庭等への再生可能エネルギーを中心とした電力の供給、売買の仲介、及び地域活性化に向けた電力の地産地消等の電力コンサルティング
- ・植物工場：コンビニエンスストアやスーパーマーケット、外食チェーン等の業務用市場へ向けた製造工程が外気から一切遮断された完全閉鎖型の植物工場産野菜の生産・販売、及びシステムコンサルティング

公開買付者グループは、「情報と技術で、新しい価値、サービスを創造・提供し、社会の発展に貢献する」という経営理念のもと、多様な事業展開の中で、情報・技術を活用した付加価値の創出、パートナー企業との共創、革新的なサービス、グループでのビジネスや人材、ノウハウの相互活用によるシナジー等によって、あらゆるニーズに対応できる「エレクトロニクスの情報プラットフォーマー」を目指しているとのことです。

また、公開買付者グループは、成長戦略の加速とともに、迅速な対応を通じ、未来を見据えた長期経営を実現するべく、2020年4月1日より、社長・会長等の役職を置かず、理念・ビジョンを共有した複数（本書提出日現在において4名）の代表取締役による「革新的グループ経営」体制へと移行したとのことです。

将来の成長に向けた積極的な戦略投資や合理化投資等により、エレクトロニクスの情報プラットフォーマーの実現と世界市場を視野に入れた事業規模の拡大並びになお一層の企業価値の向上を目指しているとのことです。

一方、当社は、創業者であり現代表取締役社長である高橋忠仁氏によって1982年10月14日に設立された会社であり、日本のエレクトロニクスメーカーに対して国内外の半導体製品の販売のほか、ハードウェアやソフトウェア等の設計受託サービスも提供し、お客様の製品開発のパートナーとして仕様検討から試作開発、量産までサポートしております。当社は、1998年7月に日本証券業協会に売買銘柄として株式の店頭登録を行いました。2004年12月に株式会社ジャスダック証券取引所（以下「ジャスダック証券取引所」といいます。）が創設されたことに伴い、日本証券業協会への株式店頭登録を取り消し、ジャスダック証券取引所に株式を上場しました。その後、2010年4月に行われたジャスダック証券取引所と株式会社大阪証券取引所（以下「大阪証券取引所」といいます。）の合併に伴い、大阪証券取引所（JASDAQ市場）に上場し、同年10月に大阪証券取引所JASDAQスタンダード市場に上場、2013年7月に行われた東京証券取引所と大阪証券取引所の統合によって、東京証券取引所JASDAQ（スタンダード）市場に株式を上場しました。2015年12月には、東京証券取引所JASDAQ（スタンダード）市場から東京証券取引所市場第二部へ市場変更し、現在に至ります。

本書提出日現在、当社並びに当社の連結子会社4社からなる当社グループ（以下「当社グループ」といいます。）は、( )半導体事業、( )デザインサービス事業、( )ソリューション事業を主な事業として営んでおり、各事業の内容は次のとおりです。

( ) 半導体事業

- ・技術的に特長のある外国製の半導体を中心に取り扱い、お客様の製品企画段階から情報を収集し、システムレベルで半導体製品の提案を行い、エレクトロニクスメーカーに半導体製品の販売や技術支援サービスを提供する事業

( ) デザインサービス事業

- ・半導体設計、基板設計、装置設計及びソフトウェア設計等を受託する事業
- ・設計受託のノウハウを活かしたOEM（注6）/ODM（注7）等の製造事業
- ・自社製品の開発・販売に関する事業

（注6） 「OEM」とは、「Original Equipment Manufacturing」の略で、他社ブランド製品の製造を行うことをいいます。

（注7） 「ODM」とは、「Original Design Manufacturing」の略で、他社ブランド製品の設計から製造まで行うことをいいます。

( ) ソリューション事業

- ・半導体販売やデザインサービスで培ったシステム提案力、技術サポート力をベースに、半導体や基板レベルに留まらない装置レベルの製品を提供する形でソリューションを提供する事業

また、当社グループは、「多様な存在との共生」という理念のもと、お客様・仕入先・従業員・株主・地域社会等、当社グループを取り巻くステークホルダーにとって社会的に意義のある価値の創出を目指しております。当社グループは、世界の多様な文化の下で生まれる製品や技術（シーズ）と、社会やお客様が顕在的若しくは潜在的に有している要望（ニーズ）を照らし合わせ、製品の提案、ソリューションの開発等を実施することで付加価値を創造し、お客様の発展に寄与することを通して、継続的に社会に貢献していくことを目指しております。

公開買付者グループ及び当社グループが属するエレクトロニクス商社業界は、近年、エレクトロニクス業界におけるIoT（注8）/AI/5G（注9）の進展やスマートシティ構想（注10）・自動運転への転換等、技術革新の進展や、技術革新に伴う製品ライフサイクルの短縮が進む一方で、国内市場の成熟化、新興企業の参入によって競争環境は激化しています。また、公開買付者グループ及び当社グループのサプライヤーであるエレクトロニクスメーカーでは、業界再編・合理化等による販売チャネルの見直しや取引先ニーズの多様化・高度化が起り、エレクトロニクス商社においても一層高度な技術提案力による差異化が求められるよう変化してきています。

（注8） 「IoT」とは、「Internet of Things」の略で、身の回りのあらゆるモノがインターネットにつながる仕組みのことをいいます。

（注9） 「5G」とは、「5th Generation」の略で、第5世代移動通信システムのことをいいます。

（注10） 「スマートシティ構想」とは、交通、商業、オフィス、医療、エネルギー、行政等、あらゆる都市機能に情報通信技術等の最先端技術を活用することをいいます。

上記のような、変化が進むエレクトロニクス商社業界における事業環境の中で、当社は、2020年10月中旬、当社の技術サポート力や設計開発力を活かしながら、広大な顧客基盤やグローバルネットワークを有する提携先と連携することにより、強固な技術商社としての基盤を築き上げるために、当社の主要取扱商材であるFPGA（注11）を取扱いしておらず、5G、AI、IoT、モビリティといった成長市場にも注力している上場の国内独立系半導体商社の中で、売上規模が最も大きく、香港・台湾・中国・韓国・シンガポール等の9地域にグローバルネットワークを有している公開買付者が最も適当な提携先であると考えたことから、他の企業に打診を行わず、公開買付者に対し、公開買付者が当社株式の一部を取得することによる、両社間の資本業務提携の可能性の検討の打診をしました。公開買付者は、上記のとおり変化が進む事業環境において、多様な事業展開やグループシナジー、他社とのアライアンスにより、事業規模及び収益を拡大することで、エレクトロニクス商社業界で売上高1兆円を超えるリーダー企業になることを目指しており、M&Aの実施も視野に、幅広い選択肢を検討していたところ、かかる打診を受けたことから、2020年10月中旬、当社からの提案内容について、前向きに検討を開始する旨を当社に伝えました。2020年10月下旬、公開買付者は、社内で検討を進め、当社が公開買付者グループに加わり、より緊密な関係の下で、事業基盤、財務基盤、事業ノウハウ等の経営資源を相互に活用することで、両社で早期のシナジー創出を実現することができ、また、公開買付者が当社を完全子会社とすることで、当社の少数株主との利益相反を回避して、上記経営資源の制限のない相互活用が実現でき、公開買付者の事業基盤の更なる強化も可能となると判断するとともに、当社株式の全てを取得し当社を公開買付者の完全子会社とすることで、両社において、現在は一方でしか取扱いのない商材が両社で取り扱えることによる商材の拡充や、民生機器や産業機器向けの異なった製品設計開発に関わる技術を活かした提案力の強化等、事業間におけるシナジー創出が見込め、また、公開買付者が目指す、エレクトロニクスの情報プラットフォームの実現に寄与するとの考えに至ったとのことです。そこで、2020年10月下旬、公開買付者が当社株式の全てを取得する意向を当社へ伝え、当社としても、公開買付者とより緊密な関係の下で、公開買付者の顧客基盤、グローバルネットワーク、事業ノウハウ等の経営資源を制限なく活用することが、当社の事業拡大にとって非常に重要であると判断し、公開買付者が当社株式の全てを取得することを前提に協議を開始するこ

とを確認しました。公開買付者及び当社は、その後、協議を実施し、2021年1月下旬、両社は、本取引を実施する意義及び本取引による両社のシナジーについて具体的な検討を進めていくことを相互に確認し、公開買付者は、当社に対して、2021年2月上旬から2021年3月下旬まで、本取引の実現可能性の精査及び更なるシナジー検証のために、デュー・ディリジェンスを実施しました。

（注11）「FPGA」とは、「Field Programmable Gate Array」の略で、デバイス内の電子制御機能の大部分を変更できる半導体ICをいいます。

また、公開買付者は、本公開買付けの成立確度を高める観点から、2021年2月中旬、応募予定株主に対し、本公開買付けが実施された場合に当社株式を売却する意向があるかについて打診を行うとともに、当社株式を売却する意向がある場合には本応募契約の内容に関する協議の開始を希望する旨を伝えたとのことです。2021年2月下旬、公開買付者は、応募予定株主から、当社株式を売却する意向、ひいては、本応募契約の内容に関する協議を開始する意向があることを確認し、同年3月中旬より、応募予定株主との間で本応募契約の内容に関する協議を開始したとのことです。

公開買付者は、当社へのデュー・ディリジェンスを通じ、2021年3月下旬、本取引を実行することで、公開買付者が当社を完全子会社化することによる上記記載の効果が実現可能であると判断するに至ったとのことです。

本取引の実行により想定される具体的なシナジーは以下のとおりとのことです。

（ ）グローバルビジネスの拡大

公開買付者グループのアジア・欧米のグローバルネットワークを活用し、当社が進出していない地域のマーケットや顧客に、公開買付者の取り扱うイメージセンサーで撮影した画像を当社の取り扱うFPGAで処理し、公開買付者の液晶表示装置で表示する等の両社取扱商材を組み合わせたソリューション提案をすることによる半導体事業の拡大

（ ）国内事業拡大と事業効率向上

国内事業における、両社グループの顧客層、商材の相互活用及び当社グループの2次代理店（注12）ネットワークとその管理ノウハウの活用による、売上拡大及び効率化

（注12）「2次代理店」とは、メーカー等から商品の販売を引き受ける1次代理店から商材を引き受けて顧客に販売する代理店をいいます。

（ ）相互に有する独自事業の競争力強化

公開買付者グループ並びに当社グループが有する民生機器や産業機器向けの異なった製品設計開発力の融合、及び公開買付者グループの独自事業であるEMS事業や、施工・保守を手掛ける電子機器事業のバリューチェーンと、当社グループのソリューション事業の組み合わせによる提案力、競争力の強化

（ ）業務効率化による生産性向上

共通の顧客に対する営業や受発注・請求・伝票処理等の業務オペレーションの効率化、仕入・販売システムに始まり、将来的には基幹システムの統合・合理化による生産性向上、及び国内・海外拠点における物流網等のインフラの共有・合理化等による生産性の向上

（ ）成長に向けた経営基盤の強化

本取引により公開買付者グループ及び当社グループに関連する成長市場・事業への新規投資やM&Aに向けて、公開買付者グループの財務基盤・資金調達力及び公開買付者の営業力や当社の設計開発力といった両社がこれまで異なる事業で培ってきた人材・技術・ノウハウ等の経営資源を相互活用することによる公開買付者グループとしての経営基盤の強化

そこで、公開買付者は、2021年3月26日、当社に対して、本公開買付けを実施すること及び本取引により想定されるシナジー効果を含む初期的な株式価値試算結果、株価推移及び当社が2017年12月期から2020年12月期の過去3期連続で減収減益であることを勘案した価格として、当社株式1株当たりの買付け等の価格（以下「本公開買付価格」といいます。）を590円とする旨の提案を行いました。公開買付者は、2021年3月29日に、当社から、一般的な株式価値評価手法に基づき実施された株式価値シミュレーション結果、非公開化を前提とした公開買付けを通じた完全子会社化事例（35%～44%）及び公開買付者（特別関係者を含む。）の公開買付け前の議決権割合が20%未満の会社に対する公開買付けを通じた完全子会社化事例であって、かつ、いわゆるマネジメントバイアウトにあたらぬ事例（26%～41%）におけるプレミアム水準等を総合的に勘案した価格として、本公開買付価格を760円とする旨の要請を受けたため、同月31日に、当社からの要請を踏まえ、本取引により想定されるシナジー効果を追加的に勘案した価格として、本公開買付価格を630円とする提案を行いました。これに対し、公開買付者は、2021年4月1日に、当社から、公開買付者が勘案した630円の本公

公開買付価格は、本取引により想定されるシナジー効果を十分に考慮しているとは言い難いこと及び非公開化を前提とした同種の公開買付けの他社事例との比較において、プレミアム水準が低いことから、本公開買付価格を740円とする旨の要請を受けました。これを受け、公開買付者は、2021年4月7日に、当社からの要請を踏まえ、より一段の本取引により想定されるシナジー効果と、当社が非公開化を前提とした公開買付けの他社事例におけるプレミアム水準を勘案の上、価格の引き上げを要請をしてきていることから、当社の平均株価に対するプレミアム水準30%程度を勘案し、本公開買付価格を680円とする旨の提案を行いました。その後、公開買付者は、2021年4月8日、当社より、同月7日の公開買付者による本公開買付価格を680円とする提案を応諾する旨の回答を得ました。

また、公開買付者と応募予定株主との間においては、上記のとおり、2021年3月中旬より本応募契約の内容に関する協議が開始されたところ、本応募契約の内容のうち本公開買付価格について、2021年3月下旬、公開買付者は、応募予定株主より、本公開買付価格に関する当社の取締役会の判断を尊重する旨の意向を確認したとのことです。公開買付者は、応募予定株主のかかる意向を踏まえ、応募予定株主に対し、公開買付者が当社に対して提案した本公開買付価格をその都度伝えており、上記のとおり、2021年4月8日、当社から、公開買付者による本公開買付価格の提案を応諾する旨の回答を得たことから、応募予定株主に対し、その旨を伝えたと、応募予定株主より、本公開買付けが開始された場合には、応募予定株主が所有する当社株式の全てについて、公開買付者と当社が合意した本公開買付価格で本公開買付けに応募する旨の意向であることを確認したとのことです。

これらの協議・交渉を踏まえて、公開買付者は、2021年4月9日開催の取締役会において、本取引の一環として、本公開買付価格を680円とする本公開買付けを実施することについて決議し、同日、応募予定株主との間で本応募契約を締結したとのことです。

#### (b) 本公開買付け後の経営方針

公開買付者としては、本公開買付け後においても、当面の間、当社の商号を継続使用し、また当社の独立性を担保しつつ、グループシナジーを創出することを最重要事項の一つと捉え、シナジーの早期実現に向けた最適な体制について、本取引の完了後に、当社と協議の上決定することを想定しているとのことです。なお、公開買付者から当社への役員等の派遣については、本書提出日現在、具体的に検討している事項はないとのことです。

公開買付者は、当社の事業の特性や強みを十分に活かした経営を行い、当社の事業の強化を図り、公開買付者とのシナジー効果を最大限実現できる体制づくりを目指し、両社の更なる企業価値向上に向けて邁進していくとのことです。

#### 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、当社の主要仕入先となる半導体メーカーの業界において、2015年にNXP Semiconductors社とFreescal Semiconductor社の合併やIntel社によるAltera社の買収といった業界再編が生じており、2020年にもAnalog Devices社のMaxim Integrated社買収やNVIDIA社のArm社買収に加え、Advanced Micro Devices社がFPGA取扱いメーカーであるXilinx社の買収を発表する等、直近でも同規模の業界再編が発生していることから、このような半導体メーカーの再編傾向は今後もますます加速していくものと考えております。半導体メーカーの業界再編時には、当該半導体メーカーの製品を取り扱っている半導体商社においても商流の再編が起こり、再編後のメーカーと商社の取引において、買収者側のメーカーの製品を取り扱っている商社や、より多数の顧客層を有する規模の大きい商社との取引継続が選択され、被買収者側のメーカーの製品を取り扱っている商社や、相対的に顧客基盤の小さい商社は取引規模を縮小せざるを得ないことも想定されます。そこで、当社としては、今後の外部環境の変動に対応できる体制の構築が急務であるとの危機感、特に当社は海外の営業拠点が2拠点と少なく、主要な取引先は売上高100億円未満のメーカーを中心に2,000社程度（2次代理店経由の間接販売を含みます。）と相対的に限られていることから、当社単独での顧客基盤の拡大や既存顧客の海外展開への対応が困難となることも想定した上で、当社の経営戦略を検討する必要性があると認識しておりました。近年、当社の半導体事業における売上総利益率は2017年には12.1%であったものが2020年には10.6%と低下傾向にあり、成長領域もFPGAや産業機器向けといった一部製品のみ売上が増加傾向にあり、事業の局所化が進んでいるため、当社は、半導体事業の戦略の見直しや、デザインサービス事業やソリューション事業の拡大、新規事業の開拓戦略の更新の必要性を認識しておりました。また、半導体メーカー再編の動きが加速している状況であることを踏まえると、当社としても新たな体制の構築に着手できる時間的猶予が少なくなっていることを強く意識せざるを得ず、シナジー効果を期待できる相手との資本業務提携という手段を含む抜本的な改革の必要性も感じておりました。

かかる認識のもと、当社は、当社の主要取扱商材であるFPGAを取り扱っておらず、5G、AI、IoT、モビリティといった成長市場にも注力している上場の国内独立系半導体商社の中で、売上規模が最も大きく、香

港・台湾・中国・韓国・シンガポール等の9地域にグローバルネットワークを有している公開買付者が最も適当な提携先であると考えたことから、他の企業に打診を行わず、上記「公開買付者が本公開買付けを実施するに至った背景、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」に記載のとおり、2020年10月中旬、公開買付者に対して、公開買付者が当社株式の一部を取得することを前提とした両社間の資本業務提携の可能性の検討を打診し、両社は、同月下旬から2021年2月中旬まで、8回にわたり両社間において事業面でのシナジーを含めた協議を重ねてまいりました。また、それと同時に当社の経営陣としても、公開買付者と当社との協議の過程において、事業シナジー及びコストシナジーを発揮する上での選択肢として、当社が公開買付者のグループに参画することが当社の技術サポート力及び設計開発力を活かす枠組みとして企業価値の向上において最適であるとの認識が相互一致していたこともあり、公開買付者グループに帰属することとなった場合の事業面のシナジーとともに、それに伴うリスクについても2021年1月下旬まで（公開買付者からの当社に対するデュー・ディリジェンスを受け入れる際のリスクに関しては同年2月上旬のデュー・ディリジェンス開始時まで）慎重に検討を行ってまいりました。かかる検討の中では、公開買付者グループと当社グループにおいて競合商品を取り扱っていることから、当社が公開買付者グループとなることにより、当社グループの既存商品の仕入先との取引に影響を及ぼす可能性があるとの考え方もあり、また、公開買付者グループと当社グループが属する半導体商社業界が変動する環境にあることから両社のシナジーの具体的な見通しがつきにくい面がある中で、当社が特定の企業グループに属することに対する警戒感もあったため、2020年12月下旬の段階では、当社役員の中には、公開買付者との資本業務提携の検討を進めることについて慎重な意見もありました。しかしながら、外部環境の変化に対する危機感が強まってきていること、国内の半導体商社の再編が進む中で資本業務提携先として適切な規模を有する候補先は限られていること、既存商品の仕入先との取引に対する影響は当社の営業体制の強化を継続していくこと及び仕入先との情報の機密性を保持するための適切な情報管理体制を構築することで対処可能であること、並びに、公開買付者の顧客基盤やグローバルネットワーク、新規商材の開拓力と当社の技術サポート力、開発力を組み合わせることにより、発展の機会の創出を加速させる可能性が高まることといった観点から、当社の企業価値の毀損を回避し、事業継続の可能性を高める選択肢の一つとして、公開買付者による当社の完全子会社化を前提とする資本業務提携の検討をより前に進めることについて、2021年1月下旬、当社全取締役の意見が一致し、当社取締役会において、2020年11月中旬に公開買付者より申入れのあった当社に対するデュー・ディリジェンスについて受け入れることを決議いたしました。そして、当社及び公開買付者は、2021年2月上旬、公開買付者がデュー・ディリジェンスを開始した後も、交換する情報の粒度には留意しつつ、両社の営業及び開発の現場に携わるメンバーも参加したシナジーに関する協議を実施し、互いの想定する業界環境や事業の状況を共有しつつ、本取引が実現した際に想定される取扱商材や顧客基盤の補完関係及び相乗効果について検討を続けてまいりました。かかる協議及び検討を経て、2021年3月上旬、当社は、公開買付者から本資本業務提携契約及び本応募契約の締結を前提として本取引を実施する意向であることを確認いたしました。当社は、かかる提案を受けて、公開買付者との本取引に関する本格的な検討を正式に進めることとし、下記「(6)本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「当社における特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」に記載のとおり、本取引に関する提案を検討するために当社の諮問機関として2021年3月11日に特別委員会（以下「本特別委員会」といいます。）を設置いたしました。なお、下記「(6)本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「当社における利害関係を有しない取締役全員の承認及び監査役全員の異議がない旨の意見」に記載のとおり、本特別委員会の設置後において、当社の代表取締役社長である高橋忠仁氏は、その所有する当社株式の全てについて公開買付者と応募契約を締結する予定であったこと、及び、同氏の資産管理会社である株式会社エンデバーが所有する当社株式の全てについても公開買付者との間で応募契約が締結される予定であったことから、本取引に関して、当社と利益相反関係を有すると判断されるおそれがあるため、当社取締役会における審議及び決議には参加しておらず、また、当社の立場で、本取引に関する公開買付者との協議・交渉には参加していません。

そして、本特別委員会は、下記「(6)本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「当社における特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」に記載のとおり、本取引が当社の企業価値の向上に資するものとして正当であるか否か、及び、本公開買付けを含む本取引が当社少数株主にとって不利益でないか否かについて審議及び検討するとともに、本取引の条件に関する公開買付者との交渉について意見を述べたり、当社取締役会に対して指示や要請を行うこと等により、取引条件に関する交渉過程に実質的に関与し、当社は、かかる指示や要請に基づき公開買付者との協議・交渉に臨み、検討を重ねました。

当社は、2021年3月26日、公開買付者から、本公開買付けを実施すること及び本取引により想定されるシナジー効果を含む初期的な株式価値試算結果及び株価推移を勘案した価格として、本公開買付価格を590円とする旨の提案を受けたため、2021年3月29日に、公開買付者に対して、一般的な株式価値評価手法に基づき実施された株式価値シミュレーション結果及び非公開化を前提とした公開買付けの他社事例におけるプレミアム水準等を総合的に勘案した価格として、当社から本公開買付価格を760円とする旨の要請をしました。また、当社は、公開買付者が、同月31日に、当社からの要請に踏まえ、本取引により想定されるシナジー効果を追加的に勘案した価格として、本公開買付価格を630円とする提案を受けたため、これに対し、2021年4月1日に、公開買付者に

対して、公開買付者が提案した630円の本公開買付価格が、本取引により想定されるシナジー効果を十分に考慮しているとは言い難いこと及び非公開化を前提とした同種の公開買付けの他社事例との比較において、プレミアム水準が低いことから、本公開買付価格を740円とする旨の要請をいたしました。当社は、公開買付者から、2021年4月7日に、当社からの要請を踏まえ、より一段の本取引により想定されるシナジー効果と非公開化を前提とした同種の公開買付けの他社事例におけるプレミアム水準を提案し、本公開買付価格を680円とする旨の提案を受けたため、これに対し、2021年4月8日、公開買付者に対して、同月7日に公開買付者が提案した本公開買付価格680円を応諾する旨の回答をいたしました。

その結果、当社は、( )本公開買付価格(680円)が、下記「(3)算定に関する事項」に記載されているSMB C日興証券株式会社(以下「SMB C日興証券」といいます。)による当社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を上回る価格であり、また、類似上場会社比較法に基づく算定結果の上限を超過しており、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範囲内かつレンジの中間値を超えていること、( )本公開買付価格である680円は、本公開買付けの実施についての公表日の前営業日である2021年4月8日の東京証券取引所市場第二部における当社株式の終値566円に対して20.14%(小数点以下第三位四捨五入。以下、株価に対するプレミアムの数値(%)において同じです。)のプレミアムを加えた価格、直近1ヶ月間の終値単純平均値524円(小数点以下を四捨五入。以下、終値単純平均値について同じです。)に対して29.77%のプレミアムを加えた価格、直近3ヶ月間の終値単純平均値512円に対して32.81%のプレミアムを加えた価格、直近6ヶ月間の終値単純平均値513円に対して32.55%のプレミアムを加えた価格であり、本公開買付価格のプレミアムは、直前日の終値を除けば30%程度確保されており、本取引においては本公開買付け実施の公表日の直前で株価が上昇した事情があることにも鑑みれば、本公開買付価格のプレミアムが他社事例と比較して著しく低いとまではいえないこと、( )下記「(6)本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」に記載の利益相反を回避するための措置等が採られていること等、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、( )本公開買付価格が、上記利益相反を回避するための措置等が採られた上で、当社と公開買付者の間で独立当事者間の取引における協議・交渉と同等の協議・交渉が複数回行われた上で決定された価格であること、( )本特別委員会が、当社より適時に状況の報告を受けた上で、本取引の条件に関する交渉について意見を述べ、当社取締役会に対して指示や要請を行うこと等により、取引条件に関する交渉過程に実質的に関与していたこと等を踏まえ、本取引により上記「公開買付者が本公開買付けを実施するに至った背景、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「(a)公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」に記載のシナジーが実現されることで当社の企業価値は向上し、本公開買付価格を含む本取引における諸条件は妥当なものであると判断するに至りました。

なお、本公開買付価格は、当社の2020年12月31日現在の簿価純資産から算出した1株当たり純資産額(865円)を下回っておりますが、資産売却等の困難性や清算に伴う追加コストの発生の可能性等を考慮すると、一般的には簿価純資産額がそのまま換価されるわけではないことも想定されます。純資産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、当社としては、継続企業である当社の企業価値の算定において純資産額を重視することは合理的ではないと考えております。

これらを踏まえ、当社は、一層厳しい競争が見込まれる事業環境の中で、当社が持続的に伸展していくためには、本取引を実施して公開買付者の完全子会社となった上で、公開買付者の顧客基盤やグローバルネットワーク、新規商材の開拓力と当社の技術サポート力、開発力を組み合わせることにより、当社の収益基盤と事業競争力の強化を図る必要があり、当社が公開買付者の完全子会社となることは中長期的にも当社の企業価値の継続的かつ持続的な向上に資することから、当社としては事業シナジー及びコストシナジーを最大化するためには当社が公開買付者の完全子会社となるのが最善の手段であるとの結論に至りました。

なお、当社は、かかる協議及び検討の過程で、2021年2月上旬、当社、応募予定株主及び公開買付者から独立した第三者算定機関及びファイナンシャル・アドバイザーとしてSMB C日興証券を、2021年1月下旬、リーガル・アドバイザーとして長島・大野・常松法律事務所をそれぞれ選定するとともに、上記のとおり本特別委員会を設置しております。SMB C日興証券の報酬には、本公開買付けを含む本取引の成立等を条件に支払われる成功報酬が含まれておりますが、当社は、同種の取引における一般的な実務慣行等も勘案の上、上記の報酬体系により、SMB C日興証券を当社の第三者算定機関及びファイナンシャル・アドバイザーとして選任いたしました。

上記体制の下で、当社は、SMB C日興証券から2021年4月8日付で取得した株式価値算定書(以下「本当社株式価値算定書」といいます。)の内容、長島・大野・常松法律事務所から受けた本公開買付けを含む本取引に関する意思決定にあたっての留意点についての法的助言を踏まえつつ、本特別委員会から提出された答申書(以下「本答申書」といいます。)の内容を最大限尊重しながら、本取引が当社の企業価値の向上に資するものか、また、本公開買付価格を含む本取引における諸条件は妥当なものであるか等の観点から慎重に協議及び検討を行っております。

以上より、当社は、2021年4月9日開催の取締役会において、本取引が実現し、当社と公開買付者が資本業務提携を行うことにより、当社が中長期的に成長し企業価値を高めることができると判断し、本公開買付けに賛同

の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対しては、本公開買付けへの応募を推奨する旨を決議いたしました。当社取締役会決議の詳細については、下記「(6) 本公開買付け価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」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監査役全員の異議がない旨の意見」をご参照ください。

### (3) 算定に関する事項

#### 算定機関の名称並びに当社及び公開買付者との関係

当社は、公開買付者から提示された本公開買付け価格を検討し、本公開買付けに対する意見を決定するにあたり、公正性を担保する措置として、公開買付者、当社及び応募予定株主から独立した第三者算定機関としてS M B C日興証券に対して、当社株式の株式価値の算定を依頼し、本当社株式価値算定書を取得いたしました。なお、当社は、S M B C日興証券から本公開買付け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。また、S M B C日興証券は、公開買付者、当社及び応募予定株主の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して重要な利害関係を有しておりません。

#### 算定の概要

S M B C日興証券は、複数の株式価値算定手法の中から当社の株式価値算定にあたり採用すべき算定手法を検討の上、当社株式が東京証券取引所市場第二部に上場しており市場株価が存在することから市場株価法を、類似上場会社比較による株式価値の類推が可能であることから類似上場会社比較法を、将来の事業活動の状況を算定に反映するためにD C F法を用いて当社株式の価値算定を行っております。上記各手法を用いて算定された当社株式1株当たりの価値の範囲は以下のとおりです。

|           |             |
|-----------|-------------|
| 市場株価法     | : 512円～524円 |
| 類似上場会社比較法 | : 361円～471円 |
| D C F法    | : 522円～716円 |

市場株価法では、2021年4月8日を算定基準日とする東京証券取引所市場第二部における当社株式の直近1ヶ月間の終値単純平均値524円、直近3ヶ月間の終値単純平均値512円及び直近6ヶ月間の終値単純平均値513円を基に、当社株式1株当たりの価値の範囲を512円から524円までと分析しております。

類似上場会社比較法では、当社と類似する事業を営む上場会社の市場株価や収益性を示す財務指標との比較を通じて当社の株式価値を算定し、当社株式1株当たりの株式価値の範囲を361円から471円までと分析しております。

D C F法では、当社から提供された2021年12月期から2024年12月期までの当社の事業計画に基づき、当社が2021年12月期以降に生み出す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算定し、当社株式の1株当たりの価値の範囲を522円から716円までと分析しております。D C F法における継続価値の算定については永久成長法及びマルチプル法により算出しております。また、割引率は4.73%～7.10%を使用しており、割引率には加重平均資本コスト（Weighted Average Cost of Capital, WACC）を使用しております。加重平均資本コストは、当社の市場データその他の情報を用いて、資本資産価格モデル（Capital Asset Pricing Model, CAPM）で計算した株主資本コストと当社の負債コストを、当社の資本構成で加重平均することで計算しています。

S M B C日興証券がD C F法による分析の前提とした当社作成の連結事業計画は以下のとおりです。なお、上記D C F法の算定の基礎となる事業計画においては、大幅な増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、2020年12月期から2021年12月期にかけて、5 G関連向けビジネスの立ち上げや新規事業の立ち上げ等の先行投資を引き続き行うため、販売費及び一般管理費が増加するものの、収益性の高いデザインサービス事業及びソリューション事業の売上高が増加することにより、2021年12月期の営業利益が前期比180.8%の増加となることを見込んでおります。加えて、2022年12月期から2023年12月期にかけては、上記利益率の向上に加えて、新型コロナウイルス感染症の影響で落ち込んでいた売上高について、デザインサービス事業における設計受託及びO D Mビジネスが復調すること、ソリューション事業における映像伝送システムや紙梱包資材システムが堅調に推移すること、新規事業である5 G関連向けビジネスが立ち上がってくることによる回復が想定されることにより、2023年12月期の営業利益が53.2%の増加となることを見込んでおります。また、本取引の実行により実現することが期待されるシナジー効果については、現時点において見積もることが困難であるため、当該事業計画には加味しておりません。

（単位：百万円）

|      | 2021年12月期 | 2022年12月期 | 2023年12月期 | 2024年12月期 |
|------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| 売上高  | 29,600    | 32,267    | 35,418    | 36,759    |
| 営業利益 | 485       | 463       | 709       | 731       |

|               | 2021年12月期 | 2022年12月期 | 2023年12月期 | 2024年12月期 |
|---------------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| EBITDA        | 487       | 469       | 709       | 728       |
| フリー・キャッシュ・フロー | 1,288     | 559       | 28        | 58        |

(注) S M B C日興証券は、当社株式の株式価値の算定に際し、当社から提供を受けた情報及び一般的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おりません。また、当社の資産及び負債（簿外資産及び負債その他偶発債務を含みます。）に関して独自の評価・査定を行っておらず、第三者機関への鑑定又は査定の依頼も行っておりません。加えて、当社の財務予測に関する情報については、当社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おります。

#### (4) 上場廃止となる見込み及びその事由

本書提出日現在、当社株式は東京証券取引所市場第二部に上場しておりますが、公開買付者は本公開買付けにおいて買付予定数の上限を設定していないため、本公開買付けの結果次第では、当社株式は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、本公開買付けが成立した場合は、本公開買付けの成立時点では上場廃止基準に該当しない場合でも、公開買付者は、その後適用法令及び下記「(5) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」に記載する本完全子会社化手続に従って、当社株式の全て（但し、当社の所有する自己株式を除きます。）を所有することを予定しておりますので、その場合には、当社株式は、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、当社株式が上場廃止となった場合は、当社株式を東京証券取引所市場第二部において取引することはできません。

#### (5) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）

公開買付者は、上記「(2) 意見の根拠及び理由」の「 本公開買付けの概要」に記載のとおり、当社を公開買付者の完全子会社とするための本取引の一環として、本公開買付けを実施することとします。本公開買付けにより当社株式の全て（但し、公開買付者が所有する当社株式及び当社が所有する自己株式を除きます。）を取得できなかった場合には、本公開買付け成立後に、以下の方法により、本完全子会社化手続を実施することを予定していることとします。

##### 株式売渡請求

公開買付者は、本公開買付けの成立により、公開買付者の所有する当社株式に係る議決権の数の合計が当社の総株主の議決権の数の90%以上となり、公開買付者が会社法（平成17年法律第86号。その後の改正を含みます。以下同じです。）第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、当社の株主（公開買付者及び当社を除きます。以下同じです。）の全員に対し、その所有する当社株式の全てを売り渡すことを請求（以下「株式売渡請求」といいます。）する予定とすることとします。株式売渡請求においては、当社株式1株当たりの対価として、本公開買付価格と同額の金銭を当社の株主に対して交付することを定める予定とすることとします。この場合、公開買付者は、その旨を当社に通知し、当社に対して株式売渡請求の承認を求めるとのこととします。当社がその取締役会の決議により株式売渡請求を承認した場合には、関係法令の定める手続に従い、当社の株主の個別の承諾を要することなく、公開買付者は、株式売渡請求において定めた取得日をもって、当社の株主全員から、その所有する当社株式の全てを取得することとします。そして、当該各株主の所有していた当社株式1株当たりの対価として、公開買付者は、当該各株主に対し、本公開買付価格と同額の金銭を交付する予定とすることとします。

なお、当社は、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、当社取締役会において、かかる株式売渡請求を承認する予定です。

株式売渡請求に関連する少数株主の権利保護を目的とした会社法の規定として、会社法第179条の8その他の関係法令の定めに従って、当社の株主は、裁判所に対して、その所有する当社株式の売買価格の決定の申立てを行うことができる旨が定められております。なお、当該申立てがなされた場合の売買価格は、最終的に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、公開買付者の所有する当社株式に係る議決権の数の合計が当社の総株主の議決権の数の90%未満である場合には、公開買付者は、会社法第180条に基づき、当社株式の併合（以下「株式併合」といいます。）を行うこと及び株式併合の効力発生を条件として単元株式数の定めを廃止する旨の定款変更を行うことを付議議案に含む当社の臨時株主総会（以下「本臨時株主総会」といいます。）を、本公開買付けの決済の完了後、速やかに開催することを当社に要請する予定であり、本資本業務提携契約において、当社は、本臨時株主総会の開催を含めた必要な協力を行うことを合意しております。本臨時株主総会の開催時期は、本公開買付けの

成立時期により異なるものの、現時点では、2021年7月の開催を予定しているとのことです。なお、公開買付者は、本臨時株主総会において上記各議案に賛成する予定とのことです。

本臨時株主総会において株式併合の議案についてご承認をいただいた場合には、株式併合がその効力を生ずる日において、当社の株主は、本臨時株主総会においてご承認をいただいた株式併合の割合に応じた数の当社株式を所有することとなります。株式併合をすることにより、株式の数に1株に満たない端数が生じるときは、端数が生じた当社の株主に対して、会社法第235条その他の関係法令の定めに従い、当該端数の合計数（合計した数に1株に満たない端数がある場合には、当該端数は切り捨てられます。以下同じです。）に相当する当社株式を当社又は公開買付者に売却すること等によって得られる金銭が交付されることとなります。なお、当該端数の合計数に相当する当社株式の売却価格については、当該売却の結果、本公開買付けに応募しなかった当社の株主（公開買付者及び当社を除きます。）に交付される金銭の額が、本公開買付けに当該各株主が所有していた当社株式の数を乗じた価格と同一となるよう算定した上で、裁判所に対して任意売却許可の申立てを行うことを、当社に要請する予定とのことです。また、当社株式の併合の割合は、本書提出日現在において未定ですが、公開買付者のみが当社株式の全て（当社が所有する自己株式を除きます。）を所有することとなるよう、本公開買付けに応募しなかった当社の株主（公開買付者及び当社を除きます。）の所有する当社株式の数が1株に満たない端数となるように決定される予定とのことです。

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

上記及びの各手続については、関係法令の改正、施行及び当局の解釈等の状況によっては、実施に時間を要し、又は実施の方法に変更が生じる可能性があるとのことです。但し、その場合でも、本公開買付けが成立した場合には、本公開買付けに応募しなかった当該当社の株主（公開買付者及び当社を除きます。）に対しては、最終的に金銭を交付する方法が採用される予定であり、その場合に当該当社の株主に交付される金銭の額については、本公開買付けに当該株主が所有していた当社株式の数を乗じた価格と同一になるよう算定する予定とのことです。

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

なお、本公開買付けは、本臨時株主総会における当社の株主の皆様の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、当社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。

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

本書提出日現在において、公開買付者は、当社株式を1株のみ所有しており、本公開買付けは、支配株主による公開買付けには該当いたしません。また、本公開買付けを含む本取引は、いわゆるマネジメントバイアウト取引にも該当いたしません。もっとも、公開買付者及び当社は、本応募契約を締結している応募予定株主の所有割合の合計が38.82%であること、そのうち、当社の代表取締役社長である高橋忠仁氏およびその資産管理会社である株式会社エンデバーの所有する株式の全て（所有割合：33.41%）について、本公開買付けへの応募又は応募契約の締結が予定されていたこと、本公開買付けが当社を公開買付者の完全子会社とすることを目的とする本取引の一環として行われること等を考慮し、本公開買付けの公正性を担保しつつ、本公開買付けの実施を決定するに至る意思決定の過程における恣意性及び利益相反のおそれを排除し、その公正性及び透明性を担保するため、以下のような措置を実施いたしました。なお、以下の記載のうち、公開買付者において実施した措置については、公開買付者から受けた説明に基づくものです。

また、公開買付者としては、下記からまでの措置を通じて、当社の少数株主の利益には十分配慮がなされていること、及び当社の公開買付者からの独立性が高いことに鑑み、本公開買付けにおいては、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ」（Majority of Minority）の下限は設定せず、買付予定数の下限を7,293,700株（当社の総株主の議決権の数（109,399個）に66.67%を乗じた数（72,937個）（小数点以下を切り上げております。）に100株を乗じた数）と設定しているとのことです。

#### 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、本公開買付け価格を決定するに際して、公開買付者、当社及び応募予定株主から独立した第三者算定機関として、公開買付者のファイナンシャル・アドバイザーである大和証券株式会社（以下「大和証券」といいます。）に対し、当社株式の株式価値の算定を依頼したとのことです。なお、大和証券は、公開買付者、当

社及び応募予定株主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ないとのことです。

大和証券は、本公開買付けにおける算定手法を検討した結果、当社が継続企業であるとの前提の下、当社株式の価値について多面的に評価することが適切であるとの考えに基づき、当社の市場株価の動向を勘案した市場株価法及び当社業績の内容や予想等を勘案したDCF法を算定方法として用いて、当社株式の株式価値を算定し、公開買付者は、大和証券から2021年4月8日付で株式価値算定書（以下「本公開買付者株式価値算定書」といいます。）を取得しているとのことです。なお、公開買付者は、大和証券から本公開買付価格の公正性に関する意見書（フェアネス・オピニオン）を取得していないとのことです。

本公開買付者株式価値算定書によると、採用した手法及び当該手法に基づいて算定された当社株式の1株当たりの株式価値の範囲はそれぞれ以下のとおりとのことです。

市場株価法：512円～566円

DCF法：502円～735円

市場株価法では、2021年4月8日を算定基準日として、東京証券取引所市場第二部における当社株式の基準日の終値566円、直近1ヶ月間の終値単純平均値524円、直近3ヶ月間の終値単純平均値512円及び直近6ヶ月間の終値単純平均値513円を基に、当社株式の1株当たり株式価値の範囲を512円から566円までと算定しているとのことです。

DCF法では、当社が作成した2021年12月期から2024年12月期までの当社の事業計画を、直近までの業績の動向、公開買付者が当社に対して行ったデュー・ディリジェンスの結果、想定されるシナジー、一般に公開された情報等の諸要素を考慮して、当社が2021年12月期から2024年12月期において創出すると見込まれるフリー・キャッシュ・フローを、一定の割引率で現在価値に割り引いて当社の企業価値や株式価値を算定し、当社株式の1株当たり株式価値の範囲を502円から735円と算定しているとのことです。なお、大和証券がDCF法に用いた2021年12月期から2024年12月期までの当社の事業計画は、本取引の実行を前提としており、本取引により想定されるシナジー効果を見込んでいます。また、当社の事業計画は大幅な増益を見込んでいる事業年度が含まれています。2020年12月期から2021年12月期にかけては、収益性の高いデザインサービス事業及びソリューション事業の売上が増加し、2022年12月期から2023年12月期にかけては、新型コロナウイルス感染症の影響で落ち込んでいた売上高について、デザインサービス事業における設計受託及びODMビジネスが復調すること、ソリューション事業における映像伝送システムや紙梱包資材システムが堅調に推移すること、新規事業である5G関連向けビジネスが立ち上がってくることにより、回復が想定されており、増益を見込んでおります。

公開買付者は、公開買付者において実施した当社に対するデュー・ディリジェンスの結果、当社取締役会による本公開買付けへの賛同の可否及び本公開買付けに対する応募数の見通し、本取引により想定されるシナジー効果を見込んだ本公開買付者株式価値算定書の算定結果においてその算定範囲に含まれること等を総合的に勘案し、当社との協議・交渉の結果等を踏まえ、最終的に2021年4月9日開催の取締役会において、本公開買付価格を1株当たり680円とすることを決定したとのことです。

なお、本公開買付価格である680円は、本公開買付けの実施についての公表日の前営業日である2021年4月8日の東京証券取引所市場第二部における当社株式の終値566円に対して20.14%のプレミアムを加えた価格、直近1ヶ月間の終値単純平均値524円に対して29.77%のプレミアムを加えた価格、直近3ヶ月間の終値単純平均値512円に対して32.81%のプレミアムを加えた価格、直近6ヶ月間の終値単純平均値513円に対して32.55%のプレミアムを加えた価格です。

なお、公開買付者は、2021年4月1日付で株式会社エンデバーとの間で締結された株式譲渡契約に基づき、同社から、相対取引により、同日を実行日として、当社株式1株を524円（2021年3月31日の東京証券取引所市場第二部における当社株式の株価終値）で取得しており、本公開買付価格（680円）と当該取得の価格（1株当たり524円）の間には、156円の差異がありますが、これは、当該取得の時点以降の当社株式の株価上昇（当該取得時点から本書提出日の前営業日時点への上昇率：8.02%）に加え、本公開買付価格には、上記のとおりプレミアム（公表日の前営業日である2021年4月8日の東京証券取引所市場第二部における当社株式の終値566円に対して20.14%）が付されているためとのことです。

#### 当社における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

当社取締役会は、公開買付者から提示された本公開買付価格に関する当社における意思決定過程の恣意性を排除し、本公開買付価格の公正性を担保するために、公開買付者、当社及び応募予定株主から独立した第三者算定機関としてのファイナンシャル・アドバイザーであるSMB C日興証券に対し、当社株式の株式価値の算定を依頼し、本当社株式価値算定書を取得しております。本当社株式価値算定書の概要については、上記「(3)算定に関する事項」の「算定の概要」をご参照ください。

#### 当社における特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得

上記のとおり、本取引は支配株主による従属会社の買収取引やマネジメントバイアウト取引には該当いたしません。応募予定株主の所有割合の合計38.82%のうち、当社の代表取締役社長である高橋忠仁氏及びその資産管理会社である株式会社エンデバーの所有する株式の全て（所有割合：33.41%）について、本公開買付けへの応募又は応募契約の締結が予定されていたこと、及び本公開買付けが当社を公開買付者の完全子会社とすることを目的とする本取引の一環として行われること等を踏まえ、本取引に関す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ため、慎重を期して、2021年3月11日、当社、公開買付者及び応募予定株主から独立した、当社社外取締役である村口和孝氏、澤田和也氏及び辻高史氏の3名から構成される本特別委員会を設置いたしました。なお、本特別委員会の委員のうち、澤田和也氏及び辻高史氏は、本特別委員会の設置時点においては当社社外取締役ではなかったものの、当社取締役会決議により2021年3月27日開催の定時株主総会の承認を経て社外取締役となることが内定しておりましたので、本特別委員会の設置当初より委員となっており、本特別委員会の委員は、設置当初から変更していません。また、互選により、本特別委員会の委員長として村口和孝氏を選定しております。さらに、本特別委員会の委員の報酬は、その職務の対価として、答申内容にかかわらず、固定額の報酬を支払うものとされており、本取引の公表や成立等を条件とする成功報酬の支払制度は採用していません。

当社取締役会は、2021年3月11日、本特別委員会に対し、本取引に関して、当社取締役会が行う意見表明の決議その他の本取引に関連する取締役会の決議を行う場合の参考意見とするために、(A)本取引が当社の企業価値向上に資するものとして正当であるか否か、並びに(B)( )本取引を前提とした本公開買付けにおける公開買付価格その他の条件の妥当性、及び( )本取引に至る交渉過程等の手続の公正性の検討を踏まえて、本公開買付けを含む本取引が当社少数株主にとって不利益でないか否か（以下「本諮問事項」といいます。）について諮問することを決議いたしました。なお、本特別委員会による公開買付者との交渉過程への関与方針として、直接の交渉は当社取締役やファイナンシャル・アドバイザーの交渉担当者が行うこととしつつ、本特別委員会は事前に交渉担当者に交渉の方針を確認し、適時に状況の報告を受け、本取引の条件に関する交渉について意見を述べ、当社取締役会に対して指示や要請を行うこと等により、取引条件に関する交渉過程に実質的に関与することができることも併せて決議しております。

本特別委員会は、2021年3月15日より同年4月8日までの間に合計8回開催され、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、本特別委員会は、当社から提出を受けた資料等の検討を行うとともに、本取引の目的及び背景、本取引によって実現されるシナジーの具体的内容、本取引によって見込まれる当社の事業への影響、並びに事業計画の作成経緯等について当社から説明を受け、これらに関連する質疑応答を行いました。また、公開買付者に対しても、本取引の目的等に関する質問書を事前に送付した上で、公開買付者から、本取引の目的及び背景、本取引によるメリット・デメリットその他の影響の内容及び程度、並びに本取引後の当社の経営方針等についての説明を受けるとともに、これらに関連する質疑応答を行いました。さらに、本特別委員会は、当社の第三者算定機関及びファイナンシャル・アドバイザーであるSMB C日興証券から、本取引の条件等に関する交渉経緯及び当社の株式価値の算定に関する事項についての説明を受け、質疑応答を行いました。また、当社のリーガル・アドバイザーである長島・大野・常松法律事務所からは、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当社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説明を受け、これらに関しても質疑応答を行っております。

また、本特別委員会は、当社から、本特別委員会の各会日間においても電子メール等を通じて、当社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、慎重に検討及び協議を重ね、本公開買付価格につき、上記「(2)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」に記載のとおり交渉が行われ、公開買付者から本公開買付価格を680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当社に複数回意見する等して、公開買付者との交渉過程に関与いたしました。

以上の経緯で、本特別委員会は、本諮問事項について慎重に協議及び検討を重ねた結果、2021年4月9日付で、当社取締役会に対し、委員全員の一致した意見として、本諮問事項につき大要以下を内容とする本答申書を提出しております。

(A) 本取引が当社の企業価値向上に資するものとして正当であるか否か

以下の理由から、本取引は当社の企業価値向上に資するものとして正当であると認められる。

- ・上記「(2)意見の根拠及び理由」の「公開買付者が本公開買付けを実施するに至った背景、目的及び意思決定の過程」の「(a)公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」に記載のとおり、当社を取り巻く経営環境に対する認識について、半導体メーカーの業界において大規模な業界再編が生じる傾向が加速していること、かかる業界再編に際して規模の小さな商社は取引規模を縮小せざるを得なくなるケースも想定されることから当社単独での対応が困難となるリスクがあり、シナジー効果を期待できる相手との資本業務提携という手段を含む抜本的な改革の必要性があることにつき、当社及び公開買付者は共通の認識を有している。
- ・本取引により期待されるシナジー効果として、当社及び公開買付者から、グローバルビジネスの拡大、国内事業拡大と事業効率向上、相互に有する独自事業の競争力強化、業務効率化による生産性向

上、成長に向けた経営基盤の強化が認められるとの説明があった。他方、本取引によるデメリットとしては、当社が公開買付者グループに帰属することにより当社グループの既存商品の取引先との取引に影響が生じる可能性（いわゆる商権剥落リスク）が挙げられるものの、法人の分離やファイアーウォールの設置等により対応可能であり、重大なデメリットではないとの説明があった。これらの当社及び公開買付者の説明は一定の具体性を有しており、また、当社と公開買付者の説明に矛盾や大きな認識の齟齬は見当たらない。

- ・したがって、本取引によるシナジー効果はデメリットを上回ると考えられ、本取引は当社の企業価値向上に資するものと認められる。

(B) 本公開買付けを含む本取引が当社少数株主にとって不利益でないか否か

以下の理由から、本公開買付けを含む本取引は、当社の少数株主にとって不利益でない認められる。

( ) 本取引を前提とした本公開買付けにおける公開買付価格その他の条件の妥当性

- ・当社は、S M B C日興証券の助言を受けながら本公開買付価格に関する交渉を行っており、本特別委員会が、その一連の交渉経緯について、当社担当者及びS M B C日興証券から詳細な説明を受けている。また、本特別委員会もその交渉過程で本公開買付価格についての意見を述べており、当社は、かかる交渉の結果として、当初提示を受けた価格（590円）から最終的な本公開買付価格（680円）への合理的な金額の上積みを実現している。
- ・当社及び公開買付者から独立したS M B C日興証券の株式価値の算定手法及び算定内容について、算定手法である市場株価法（終値単純平均）、類似上場会社比較法及びD C F法は、現在の実務に照らして一般的かつ合理的な手法であると考えられる。また、本公開買付価格は、(a)市場株価法に基づく算定結果のレンジを上回る価格であり、(b)また、類似上場会社比較法に基づく算定結果の上限を超過しており、(c)D C F法に基づく算定結果のレンジの範囲内かつレンジの中間値を超えている。さらに、本公開買付価格のプレミアムは、直前日の終値を除けば30%程度確保されており、本取引においては本答申書提出日の直前で株価が上昇した事情があることにも鑑みれば、本公開買付価格のプレミアムが他社事例と比較して著しく低いとまではいえない。他社事例のプレミアムはあくまで参考情報として参照しているものであり、対象会社の企業価値を最も正確に算出している第三者算定機関の算定結果をより重視して判断した結果、本公開買付価格については、上記(a)ないし(c)の理由から妥当性が確保されていると認められる。
- ・なお、本公開買付価格は、当社の2020年12月31日現在の簿価純資産から算出した1株当たり純資産額（865円）を下回っているが、資産売却等の困難性や清算に伴う追加コストの発生の可能性等を考慮すると、一般的には簿価純資産額がそのまま換価されるわけではないことも想定される。純資産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、継続企業である当社の企業価値の算定において純資産額を重視することは合理的ではない。
- ・したがって、本取引を前提とした本公開買付けにおける公開買付価格その他の条件は妥当であると認められる。

( ) 本取引に至る交渉過程等の手続の公正性

- ・当社は、公開買付者から独立した立場で、当社の企業価値の向上及び当社の一般株主の利益の確保の観点から本取引に係る検討及び判断を行う本特別委員会を設置している。また、本取引において、当社が公開買付者と本公開買付価格について協議する場合には、事前又は事後速やかに本特別委員会に確認を求めており、これにより、本特別委員会は、適時に交渉状況の報告を受け、重要な局面で意見を述べ、指示や要請を行って、取引条件に関する交渉過程に実質的に影響を与え得る状況を確保している。
- ・当社の代表取締役社長である高橋忠仁氏は、同氏が保有する株式の全て（所有割合：0.77%）及びその資産管理会社である株式会社エンデバーが保有する株式の全て（所有割合：32.64%）につき公開買付者との間で応募契約を締結する予定であることに鑑みると、外形的には高橋忠仁氏が本公開買付価格の引上げよりも売却機会の確保を優先する可能性も否定できないため、本公開買付けに係る当社取締役会の意思決定における公正性、透明性及び客観性を高め、利益相反を回避する観点から、賛同決議を含む本公開買付けに係る全ての当社取締役会の審議及び決議には参加しておらず、本取引に関して、当社の立場で公開買付者との協議及び交渉にも参加していない。
- ・当社は、公開買付者及び応募予定株主から独立したリーガル・アドバイザーとして長島・大野・常松法律事務所から法的助言を受けている。また、当社は、当社、公開買付者及び応募予定株主から独立したファイナンシャル・アドバイザー兼第三者算定機関として選定したS M B C日興証券から、本取引に関する財務的見地からの助言を受け、2021年4月8日付で本当社株式価値算定書を取得している。
- ・公開買付者は、公開買付期間を30営業日と比較的長期に設定することにより、当社株主に本公開買付けに対する応募につき適切な判断機会を確保しつつ、公開買付者以外にも対抗的な買付け等をする機会を確保し、もって本公開買付けの公正性を担保している。

- ・本公開買付けにおいては、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ」(Majority of Minority)の下限は設定されない予定であるが、これを設定すると、本公開買付けが成立する確度が下がり、企業価値向上に資するM&Aに対する阻害効果が生じることからすれば、上記下限が設定されなかったとしても、必ずしも公正性担保措置として不十分と評価されるわけではないと考えられる。
- ・当社は、本特別委員会に関する情報や株式価値算定書に関する情報等を十分に開示しており、少数株主に対する十分な情報開示が行われていると認められる。
- ・本取引のうち本完全子会社化手続に関する十分な情報開示がなされているため、強圧性を排除するための対応が行われていると認められる。
- ・したがって、本取引に至る交渉経緯等の手続は公正であると認められる。

#### 当社における独立した法律事務所からの助言

当社は、本公開買付けを含む本取引に関する当社の意思決定過程における恣意性を排除し、その公正性、透明性及び客観性を確保するため、公開買付者及び応募予定株主から独立したリーガル・アドバイザーである長島・大野・常松法律事務所を選任し、その後、本公開買付けを含む本取引に関する当社取締役会の意思決定の公正性、透明性及び客観性を担保するために、本公開買付けを含む本取引において手続の公正性を確保するために講じるべき措置、本取引の諸手続、並びに本取引に係る当社取締役会の意思決定の方法及び過程その他の本公開買付けを含む本取引に関する意思決定にあたっての留意点に関する法的助言を受けております。なお、長島・大野・常松法律事務所は、本公開買付けを含む本取引に関して、重要な利害関係を有しておりません。

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

当社は、第三者算定機関であるSMB C日興証券の本当社株式価値算定書の内容及び長島・大野・常松法律事務所から受けた法的助言を踏まえ、本特別委員会から取得した本答申書の内容を最大限に尊重しながら、本取引に関する諸条件について慎重に審議及び検討を行った結果、上記「(2)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」に記載のとおり、本取引が実現し、当社と公開買付者が資本業務提携を行うことにより、当社が中長期的に成長し企業価値を高めることができると判断したため、2021年4月9日開催の当社取締役会において、当社取締役のうち高橋忠仁氏を除く8名全員の一致により、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対しては、本公開買付けへの応募を推奨する旨を決議いたしました。上記取締役会には当社の全ての監査役3名が参加し、出席した監査役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。

なお、当社の代表取締役社長である高橋忠仁氏は、その所有する当社株式の全てについて公開買付者と応募契約を締結する予定であったこと、及び、同氏の資産管理会社である株式会社エンデバーが所有する当社株式の全てについても公開買付者との間で応募契約が締結される予定であったことから、本取引に関して、当社と利益相反関係を有すると判断されるおそれがあるため、当社取締役会における審議及び決議には参加しておらず、また、当社の立場で、本取引に関する公開買付者との協議・交渉には参加しておりません。

公開買付者における他の買付者からの買付機会を確保するための措置

公開買付者は、法令において定められた公開買付けに係る買付け等の最短期間が20営業日であるところ、公開買付期間を30営業日に設定しているとのことです。公開買付期間を比較的長期に設定することにより、当社の株主の皆様の本公開買付けに対する応募について適切な判断機会を確保するとともに、当社株式について公開買付者以外の者にも対抗的な買付け等を行う機会を確保することにより、本公開買付けの公正性を担保することを企図しているとのことです。

また、公開買付者は、当社との間で、当社が対抗的買収提案者と接触することを禁止するような取引保護条項を含む合意等、当該対抗的買収提案者が当社との間で接触することを制限するような内容の合意は一切行っていないとのことです。このように、上記公開買付期間の設定と併せて、対抗的な買付け等機会が確保されることにより、本公開買付けの公正性の担保にも配慮しているとのことです。

(7) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項

本資本業務提携契約

当社は、公開買付者との間で、2021年4月9日付で、本資本業務提携契約を締結いたしました。本資本業務提携契約の概要は以下のとおりです。

( ) 目的

公開買付者及び当社は、相互の信頼関係を基礎とするパートナーシップを構築・維持し、両当事者の双方の企業価値を向上することを目的として、資本業務提携（以下「本資本業務提携」という。）を行う。

( ) 本公開買付け及び本完全子会社化手続に関する事項

(A) 公開買付者及び当社における本公開買付け及び本完全子会社化手続の合意

公開買付者及び当社は、公開買付者による本公開買付けを実施するとともに、本公開買付けの成立後、本完全子会社化手続を実施することを合意する。

(B) 当社による本公開買付けへの賛同及び応募推奨

公開買付者が本公開買付けを実施する旨の取締役会決議を行った場合には、当社は、当社の特別委員会が本取引について賛同ないし応募推奨の答申を行っており、かかる答申が変更又は撤回されていないことを前提に、本公開買付けに賛同する旨及び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の取締役会決議（以下「本意見表明決議」という。）を行い、かつその内容を公表する。

当社は、公開買付期間中、本意見表明決議を撤回又は変更せず、また、本意見表明決議の内容と矛盾する内容の取締役会決議を行わない。但し、当社が積極的な提案を行うことなく、第三者が本公開買付価格を上回る買付価格で当社株式に対する公開買付けを実施又は提案した場合その他本意見表明決議の前提となった事項に重大な変更が生じた場合には、当社は本意見表明決議の変更を検討することができるものとし、本意見表明決議を変更又は撤回しないことが当社の取締役の善管注意義務に違反するおそれがある旨の当社の特別委員会の見解を踏まえた上で、合理的に判断されるときには、公開買付者と事前に誠実に協議の上、本意見表明決議の変更又は撤回をすることができる。なお、本資本業務契約上の定めは当社が対抗的買収提案を行った者と接触することを制限するものではない。

(C) 本完全子会社化手続の実施

公開買付者及び当社は、本公開買付けが成立したにもかかわらず、本公開買付けによって公開買付者が当社株式の全部を取得することができなかった場合、上記「(5) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」に記載の方法により、本完全子会社化手続を実施するものとし、当社は、本公開買付けが成立した場合には、公開買付者が本完全子会社化手続を実施するために必要な一切の手続に協力するものとする。

( ) 提携の内容

公開買付者及び当社は、本公開買付けの成立後、本資本業務提携の目的のために、以下のシナジーを実現するため相互に誠実な協力・支援を行う。

- (a) グローバルビジネスの拡大
- (b) 国内事業拡大と事業効率向上
- (c) 相互に有する独自事業の競争力強化
- (d) 業務効率化による生産性向上
- (e) 成長に向けた経営基盤の強化

( ) 当社の経営等に関する事項

公開買付者及び当社は、当社の経営等に関する事項として、(a)公開買付者は、本取引の完了後も、当社の間、当社の商業登記簿上及び定款上の商号を変更せず、当社の商号の変更を検討する可能性が生じた場合には、速やかに当社の経営陣に通知し、当社の経営陣との間で誠実に協議し、その同意を得ること、(b)公開買付者は、本公開買付けが成立した場合には、本公開買付けの成立後最初に開催される公開買付者の株主総会において、当社が推薦する当社の業務執行取締役1名（以下「当社推薦者」という。）を公開買付者の取締役候補者とする選任議案を提出し、同株主総会において当該選任議案が承認されたときには、当社推薦者を公開買付者の代表取締役に選定すること、(c)公開買付者は、本取引の完了後も、当社の経営陣の判断する経営体制を尊重し、当社の取締役又は執行役員の変更を希望する場合には、事前に当社の経営陣と誠実に協議すること、(d)公開買付者は、本取引の完了後において、当社を当事者とする合併その他の組織再編行為、当社の資本関係を変更することとなる行為、及びその他の当社の経営体制に重大な変更を及ぼす行為を行う場合には、事前に当社の経営陣と誠実に協議すること、(e)公開買付者は、本取引の完了後も、本公開買付けの決済の開始日時点における当社及び当社の子会社の従業員との雇用関係及びその雇用条件を尊重し、やむを得ない事情により雇用関係を終了させ、又はその雇用条件を不利益に変更する必要がある場合には、事前に当社の経営陣と誠実に協議すること、並びに(f)公開買付者は、本取引により取得する当社株式について第三者に対して譲渡その他の処分をする場合には、事前に当社の経営陣と誠実に協議することについて合意しております。

( ) 本資本業務提携契約の終了

本資本業務提携契約は、(a)公開買付者及び当社が本契約の終了について書面により合意した場合、(b)本公開買付けが撤回され、又は不成立となった場合、(c)公開買付者グループが当社における総株主の議決権の過半数に相当する株式を保有しなくなった場合、(d)本資本業務提携契約上の義務に重要な点において違反があった場合等、本資本業務提携契約に定める解除事由に基づき本資本業務提携契約が解除された場合、並びに(e)公開買付者又は当社が解散し、清算が完了した場合に終了する。

本応募契約

上記「(2) 意見の根拠及び理由」の「 本公開買付けの概要」に記載のとおり、本公開買付けの実施にあたり、公開買付者は、2021年4月9日付で、応募予定株主それぞれとの間で本応募契約を締結したとのことです。本応募契約において、応募予定株主は、本公開買付けにおいて応募予定株主が所有する当社株式の全て（合計所有株式数：4,251,859株、所有割合：38.82%）を応募することに合意しているとのことです。

本応募契約の概要は以下のとおりとのことです。

( ) 応募の義務

- ・ 応募予定株主は、公開買付者が本公開買付けを開始した場合には、本公開買付けの開始日から一定の期間内（但し、公開買付期間中）に、本公開買付けの開始日時点で応募予定株主が保有する当社株式の全てについて、本公開買付けに応募するものとし、かつ、本公開買付けへの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しないものとする。
- ・ 応募予定株主は、本応募契約締結後本公開買付けの満了日までの間に、公開買付者以外の第三者から、本公開買付価格を上回る買付価格により当社株式を取得する公開買付け（以下「対抗公開買付け」という。）が開始された場合には、公開買付者に対して、書面により通知して本公開買付価格の変更について協議を申し入れることができる。応募予定株主は、(a)当該協議の申入れの日から起算して7営業日を経過する日又は本公開買付けの満了日の前日のうちいずれか早い日までに、公開買付者が、本公開買付価格を、対抗公開買付けに係る買付価格を上回る金額に変更しない場合で、かつ(b)本公開買付けに応募すること又は既に行った応募を撤回しないことが応募予定株主の役員としての義務に違反する可能性が高いと応募予定株主が合理的に判断する場合において、公開買付者に対して事前に書面により通知したときには、応募予定株主は、本公開買付けに応募する義務を負わず、応募予定株主が既に本公開買付けに応募をしていた場合には公開買付者に対して何らの金銭の支払を要することなく本公開買付けへの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。（注1）（注2）

- (注1) 株式会社エンデバー及び高橋忠仁氏との応募契約においては、対抗公開買付けが本公開買付価格を20%以上上回る買付価格である場合に、公開買付者に対し協議を申し入れることができ、当該協議の申入れの日から起算して7営業日を経過する日又は本公開買付けの満了日の前日のうちいずれか早い日までに、公開買付者が、本公開買付価格を、対抗公開買付けに係る買付価格を上回る金額に変更しない場合において、買付者に対して事前に書面により通知したときには、応募予定株主は、本公開買付けに応募をする義務を負わず、応募予定株主が既に本公開買付けへの応募をしていた場合には公開買付者に対して何らの金銭の支払を要することなく本公開買付けへの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いるとのことです。
- (注2) 応募予定株主のうち、株式会社エンデバーは、株式会社エンデバーが保有する当社株式のうち1,470,000株（所有割合：13.42%）を、株式会社三菱UFJ銀行に担保として提供しておりますが、本応募契約において、株式会社エンデバーは、当該担保権を解除した上で本公開買付けに応募することとされているとのことです。また、公開買付者は、株式会社エンデバーより、当該担保権を公開買付期間中に解除した上で、本公開買付けに応募する旨の報告を受けているとのことです。

( ) 応募の前提条件

- ・ 応募予定株主による本公開買付けへの応募は、(a)本公開買付けが開始され、かつ撤回されていないこと、(b)本応募契約の締結日及び本公開買付けの開始日において本応募契約に定める公開買付者の表明及び保証（注1）について重大な誤りが存在しないこと、(c)公開買付者について、本応募契約に定める公開買付者の表明及び保証、秘密保持等の義務の重大な違反が存在しないこと（なお、本書提出日時点において、当該義務は全て遵守又は履行されているとのことです。）が全て満たされていること、(d)当社において、本公開買付けに賛同する旨の取締役会決議が、取締役と監査役全員（但し、本公開買付けに関して利益が相反し又は利益が相反するおそれがあるものとして決議に参加しない者を除く。）出席のもと全会一致により行われ、かかる決議が公表され、かつ当社による賛同表明が撤回、留保又は変更されていないこと、(e)当社において、当社の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨する旨の意見を表明していること、(f)当社において、本公開買付け以外の公開買付けに対して賛同意見を表明していないこと、並びに(g)本公開買付けの開始日時点において、当社に関する未公表の重要事実（法第166条第2項に定める重要事実をいう。）が存在していないことを前提条件とする（注2）。但し、応募予定株主は、その任意の裁量により、かかる前提条件のいずれも放棄することができる。
- (注1) 公開買付者は、応募予定株主に対し、公開買付者の存続及び権能に関する事項、本応募契約の強制執行可能性に関する事項、公開買付者による許認可等の取得に関する事項、法令等との抵触の不存在に関する事項、法的倒産手続等の不存在に関する事項並びに反社会的勢力との関係の不存在に関する事項について、誤りがないことを表明及び保証しているとのことです。
- (注2) 株式会社エンデバー及び高橋忠仁氏との応募契約における応募の前提条件は、上記の(a)から(f)までとされているとのことです。

## 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（株） | 議決権の数（個） |
|-------|---|----------|----------|
| 高橋 忠仁 | 代表取締役社長   | 84,039   | 840      |
| 井上 博樹 | 常務取締役<br>オペレーショナルサービスディビジョン兼<br>セールスオペレーションディビジョン本部長  | 40,358   | 403      |
| 舟田 昌紀 | 取締役<br>FPGAソリューション事業本部事業本部長   | 1,824    | 18       |
| 橋本 一光 | 取締役<br>営業本部LEソリューションビジネスユニット兼TBソリューションビジネスユニット兼<br>グローバルテレコムユニット事業本部長兼エ<br>ンジニアリングディビジョン技術本部長 | -        | -        |
| 福田 光治 | 取締役<br>デザインサービスディビジョン兼モビリティ<br>ビジネスディビジョン事業本部長  | 3,965    | 39       |
| 澁谷 裕  | 取締役<br>営業本部営業統括部兼ATソリューションビ<br>ジネスユニット事業本部長   | -        | -        |
| 村口 和孝 | 社外取締役   | 7,500    | 75       |
| 澤田 和也 | 社外取締役   | -        | -        |
| 辻 高史  | 社外取締役   | -        | -        |
| 勝木 純三 | 常勤社外監査役   | 9,595    | 95       |
| 園部 洋士 | 監査役   | 4,861    | 48       |
| 原川 敬英 | 社外監査役   | -        | -        |
| 計     | -   | 152,142  | 1,518    |

（注1） 役職名、所有株式数及び議決権の数は本書提出日現在のものです。

（注2） 取締役 村口和孝氏、澤田和也氏及び辻高史氏は、社外取締役であります。

（注3） 監査役 勝木純三氏及び原川敬英氏は、社外監査役であります。

（注4） 所有株式数及び議決権の数は、それぞれ当社役員持株会を通じた所有株式数（小数点以下切捨て）及びそれらに係る議決権の数を含めた数を記載しております。

## 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。