



2023年11月10日

各 位

会 社 名 株式会社フェローテックホールディングス
代 表 者 名 代表取締役社長 賀 賢 漢
(コード番号:6890 東証スタンダード市場)
問 合 せ 先 社 長 室 課 長 横 山 齊 輔
(0 3 - 3 2 8 1 - 8 1 9 6)

株式会社大泉製作所株式（証券コード：6618）に対する公開買付けの開始に関するお知らせ

株式会社フェローテックホールディングス（以下「公開買付者」といいます。）は、本日開催の取締役会において、株式会社大泉製作所（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。）グロース市場、証券コード：6618、以下「対象者」といいます。）の普通株式（以下「対象者株式」といいます。）を金融商品取引法（昭和23年法律第25号。その後の改正を含みます。以下「法」といいます。）に定める公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）により取得することを決議いたしましたので、お知らせいたします。

記

1. 買付け等の目的等

(1) 本公開買付けの概要

公開買付者は、本日現在、東京証券取引所グロース市場に上場している対象者株式を4,722,000株（所有割合（注1）：51.00%）直接所有し、対象者を連結子会社としております。

（注1）「所有割合」とは、対象者が本日提出した「第110期第2四半期報告書」（以下「対象者四半期報告書」といいます。）に記載された2023年9月30日現在の対象者の発行済株式総数（9,258,968株）から、対象者四半期報告書に記載された対象者が所有する同日現在の自己株式数（178株）を控除した株式数（9,258,790株）に対する割合（小数点以下第三位を四捨五入。以下、別段の記載がある場合を除き、比率の計算において同様に計算しております。）をいいます。

この度、公開買付者は、本日開催の取締役会において、対象者の発行済株式の全て（但し、公開買付者が直接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。以下同じとします。）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。

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

（注2）買付予定数の下限（1,450,500株）は、公開買付者が対象者を完全子会社とすることを目的としており、下記「（4）本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」に記載の完全子会社化のために必

要な株式併合（以下「本株式併合」といいます。）の手續を実施する際には、会社法（平成 17 年法律第 86 号。その後の改正を含みます。以下「会社法」といいます。）第 309 条第 2 項に規定する株主総会における特別決議が要件とされることから、本取引の実施を着実に遂行すべく、対象者四半期報告書に記載された 2023 年 9 月 30 日現在の対象者の発行済株式総数（9,258,968 株）から、対象者四半期報告書に記載された対象者が所有する同日現在の自己株式（178 株）を控除した株式数（9,258,790 株）に係る議決権の数（92,587 個）に 3 分の 2 を乗じた数（61,725 個。小数点以下を切り上げております。）から、公開買付者が所有する本日現在の対象者株式数（4,722,000 株）に係る議決権の数（47,220 個）を控除した議決権の数（14,505 個）に相当する対象者株式数（1,450,500 株）としております。

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ため、本公開買付けにより対象者株式の全てを取得できなかった場合には、本公開買付けの成立後、下記「（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續（以下「本スクイーズアウト手續」といいます。）を実施することにより、対象者を非公開化する予定です。

公開買付者は、本公開買付けに要する資金を、公開買付者の自己資金により賄うことを予定しております。

対象者が本日付で公表した「支配株主である株式会社フェローテックホールディングスによる当社株式に対する公開買付けに関する賛同の意見表明及び応募推奨に関するお知らせ」（以下「対象者プレスリリース」といいます。）によれば、対象者は、本日開催の対象者取締役会において、対象者の取締役 4 名のうち、武田明氏を除く利害関係を有しない取締役 3 名全員が審議及び決議に参加し、決議に参加した取締役全員の一致により、本公開買付けに関し、賛同の意見を表明するとともに、対象者の株主の皆様に対し本公開買付けへの応募を推奨することを決議したとのことです。なお、対象者における本公開買付けに対する意見及び意思決定の過程については、対象者プレスリリース及び下記「2. 買付け等の概要」の「（4）買付け等の価格の算定根拠等」の「（ii）算定の経緯」の「（本公開買付けの公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置）」をご参照ください。

（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及び本取引後の経営方針

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

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

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

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

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

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

公開買付者グループは2019年5月27日に発表した中期経営目標(2020年3月期~2022年3月期)の見直しに伴い、2021年5月28日に2022年3月期から2024年3月期までの新中期経営計画を発表いたしました。その後の計画を上回る業績の推移に伴い、当該計画における2023年3月期の業績目標が2022年3月期に1年前倒しで達成される見込みとなったことから、2022年5月30日に当該計画の業績目標を更新したものを公表いたしました。また、その後も堅調な業績が続いたことにより2022年8月12日及び2022年11月14日に連結業績予想に係る上方修正を発表し、さらに、2022年12月1日には、当該計画につきましても、2023年3月期の業績目標の更新を公表いたしました。その後、2023年5月31日に足元の半導体市場が調整局面にあることを踏まえ、当該計画の最終年度である2024年3月期の業績目標の下方修正を公表いたしました(当該更新後の新中期経営計画を、以下「更新後新中期経営計画」といいます。)。更新後新中期経営計画では以下の4つの基本方針の下、収益性を重視するとともに次のステージに向けての成長路線を掲げています。

(a) 事業成長

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

(b) グローバル生産体制の強化

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

(c) 経営基盤の強化

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

(d) 財務・株主還元

投資機会と財務状況の適切なバランスを確保してまいります。具体的には、当期純利益を重視し、投下資本利益率(ROIC)(注4)の管理の強化を継続してまいります。また、収

益増強により、株主還元を増加させるとともに配当性向 20%を意識してまいります。

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

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

一方、対象者プレスリリースによれば、対象者は、1939 年 8 月 13 日に、後に対象者初代取締役となる松井角平らが、航空機の高性能電気接点の製造を目的とする日本接点研究所として創業、その後、法人組織に改組し、1944 年 3 月 25 日に資本金 2 百万円で、株式会社大泉航空機器製作所として設立されたとのことです。戦後、1945 年 10 月に社名を現在の株式会社大泉製作所と改め、民需の電気接点の製造を開始しましたが、1952 年 2 月に電気通信省電気通信研究所よりサーミスタ (注5) の試作依頼を受け研究開発を開始し、1955 年 1 月に電話交換機用のサーミスタの生産を開始したとのことです。以来、60 有余年にわたり、半導体セラミック技術及び金属、プラスチック、ガラス技術の蓄積に基づき、各種温度センサの開発に取り組み、高品質製品の供給に努めているとのことです。そして、2012 年 6 月に東京証券取引所マザーズ市場に上場した後、2022 年 4 月 4 日付で適用された新市場区分についてグロース市場を選択し、同日付で東京証券取引所グロース市場に上場したとのことです。

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

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

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

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

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

その後、公開買付者は、当初資本業務提携契約の締結以降、相応の経営資源をかけて当初資本業務提携契約に基づく資本業務提携を推進してきましたが、当初資本業務提携契約の締結日から本連結子会社化取引(下記に定義します。)に至るまで、対象者が当初資本業務提携契約に基づく資本業務提携の成果として具現化したものではなく、当初資本業務提携契約に基づく資本業務提携を推進させるためには、両社間の密接かつ迅速な意思疎通や、公開買付者のノウハウの共有やその他の公開買付者の経営資源の活用も含めて、より柔軟かつ強固な連携を構築することが不可欠であり、公開買付者による対象者の連結子会社化を目指して公開買付者の対象者に対する資本関係をより一層強化することにより、両社の一体的な事業活動を円滑に推進させることが必要であると認識しました。そこで、公開買付者は、公開買付者が2022年6月10日に公表した「株式会社大泉製作所との資本業務提携契約の変更等に関する合意書の締結、株式会社大泉製作所株式会社(証券コード:6618)に対する公開買付けの開始及び第三者割当増資の引受けに関するお知らせ」に記載のとおり、2022年6月10日開催の取締役会において、(i)対象者との間で、公開買付者及び対象者との間の当初資本業務提携契約の変更等に関する合意書(以下「本資本業務提携変更契約」といい、当初資本業務提携契約に基づく資本業務提携を、本資本業務提携変更契約による変更等後の提携関係も含め、以下「本資本業務提携」といいます。))を締結すること、並びに、(ii)第三者割当増資及び公開買付けを組み合わせるにより、公開買付者が最終的には対象者を公開買付者の連結子会社とすることを目的として、対象者株式を対象とした公開買付け(以下「2022年公開買付け」といいます。(注8))を実施するとともに、対象者が実施する第三者割当(以下「2022年増資」といいます。(注9))により発行された対象者株式を全て引き受けることを決議しました。2022年公開買付け及び2022年増資(以下、これらを総称して「本連結子会社化取引」といいます。)の結果、公開買付者は、2022年8月1日付で、対象者株式を4,722,000株(所有割合:51.00%)所有するに至り、対象者を公開買付者の連結子会社といたしました。

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

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

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

その一方で、対象者グループの直近2024年3月期の第2四半期(累計)連結業績につきましては、前期売上をけん引した空調・カスタム部品事業において中国・ASEAN各市場が想定を超える需要縮小を受け大きく落ち込み、またエレメント事業におきましても既存品及び光通信分野の双方で主要顧客の在庫調整と主力市場景況悪化が長期化する等があり、原価改善等の対象者の努力はあるものの、売上高が5,697百万円(前年同期比8.6%減)、営業損失が237百万円(前

年同期は営業利益 288 百万円)、経常損失が 145 百万円(前年同期は経常利益 476 百万円)、また、親会社株主に帰属する四半期純損失は 163 百万円(前年同期は親会社株主に帰属する四半期純利益 235 百万円)に悪化しました。本連結子会社化取引時点の状況と比較して、今後、更にスピード感をもって対象者の企業価値向上を図る必要性が高まりました。かかる状況の下、公開買付者としては、対象者が競争優位性を維持し、持続的に成長していくためには、対象者を含む公開買付者グループの経営資源(各種人材・財務基盤・顧客基盤・自動化ノウハウ等)をこれまで以上に迅速かつ柔軟に相互活用することにより、中国を中心とした非オーガニック(注10)な成長施策を通じた事業モデルの変革と、事業領域及びケイパビリティの大幅かつ急速な拡充が不可欠であると認識しました。

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

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

具体的には、公開買付者は、本連結子会社化取引以降、本資本業務提携変更契約に基づく中国でのサーミスタ事業の協業の在り方について対象者と継続的に協議をする中で、①コストと品質要求の厳しい温度センサについては、高度な設計力や生産技術が必要とされるため、異業種である公開買付者やF T S Sが対象者より技術支援を受けて製造を行うには、当初想定していた以上に多くの時間とリソースを投入する必要があると認識するに至ったことや、②対象者のサーミスタ製品におけるブランド力や大手自動車部品メーカー(Tier1)、大手空調メーカーとの永年に渡る取引実績は中国展開にも有益であることから、本資本業務提携変更契約で想定していた協業形態とは異なり、対象者がF T S Sを子会社化した上で対象者主導により中国でのサーミスタ事業を展開し、公開買付者が製造の自動化や営業面での支援をする協業形態が望ましいと考えるに至りました。しかしながら、このような中国でのサーミスタ事業の協業形態の変更についても、対象者の独立性の担保や一般株主との間の利益相反への配慮から、手続面においても実体面においてもより慎重な検討が求められ、迅速かつ柔軟に推進していくことが難しい状況となっております。

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

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

なお、本連結子会社化取引の際には、対象者の上場維持には対象者が資本市場からの直接的な資金調達のパイプを確保する等のメリットもあると考えていました。しかしながら、資金調達については公開買付者グループからの資金提供や金融機関からの借入れ等で賄うことも可能であることに加えて、本連結子会社化取引時点と異なり、上記外部環境の変化や対象者の足元の業績状況等から、実質的には資本市場からの直接的な資金調達は難しい状況となっております。さらに、近年のコーポレートガバナンス・コードの改定、資本市場に対する規制の強化等により、

金融商品取引法上の有価証券報告書等の継続的な開示に要する費用や監査費用等の株式の上場を維持するために必要なコストは増大しており、今後、株式の上場を維持すること自体、対象者の経営上の負担になるものと考えております。このような状況や対象者の現状の企業規模及び人的リソース等を勘案すると、公開買付者としては、上場を維持するメリットは上場を維持するコストを上回らない状況となっていると考えております。

公開買付者は、本取引により対象者を完全子会社化することで、以下のような取り組みやシナジー効果を期待できると考えております。

(i) 成長市場開拓

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

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

(ii) 販売力強化 / 顧客基盤の拡大と顧客業界の分散化

公開買付者の製品のうち、サーモモジュールやパワー半導体絶縁放熱基板については、対象者とターゲット顧客が共通していることから、公開買付者のグローバル販売ネットワークの活用により対象者のサーミスタ製品のクロスセルや一体提案が可能となり、販売力の強化に繋がると考えております。また、対象者の顧客の業界が、現状、自動車部品（Tier1）と空調に偏重している中、公開買付者のグローバル販売ネットワークを活用することで、医療機器、光通信、新エネルギー等の各分野の市場開拓が進み、顧客基盤の拡大と顧客業界の分散化を同時に図ることが可能となり、その結果、対象者の経営の安定化に繋がると考えております。

(iii) 製造コスト削減 / 価格競争力の向上

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

(iv) 開発力の強化

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

(v) 上場維持コストの削減 / 資金調達力の向上

上記のとおり、公開買付者としては、株式の上場を維持すること自体、対象者の経営上の負担になっていると考えているところ、完全子会社化（非上場化）が実現した場合は、上場維持に伴う各種費用（上場料、開示書類の作成費用、株式事務代行機関への委託費用、監査費用等）や対象者の業務負荷等が軽減されるとともに、公開買付者によるグループファイナ

ンスにより、上記の対象者の自動化に伴う設備投資資金や運転資金をスピーディーかつ低コストで調達することが可能になると考えております。

上記の取り組みやシナジー効果を踏まえ、公開買付者は、本取引についての具体的な検討や手続の準備を行うため、2023年6月下旬に、外部の法務アドバイザーとして長島・大野・常松法律事務所を、2023年7月中旬に、公開買付者グループ及び対象者グループから独立した財務アドバイザー及び第三者算定機関としてデロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザー合同会社（以下「デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザー」といいます。）をそれぞれ選任の上、2023年7月19日、対象者に対して、対象者を完全子会社化することを目的とした本取引に関する意向表明書を提出いたしました。その上で、公開買付者は、対象者との間で、2023年7月下旬から、本取引に向けた買付価格の条件に係る具体的な検討・協議を開始いたしました。具体的には、公開買付者は、2023年8月下旬から10月上旬にかけて対象者に対するデュー・ディリジェンス（財務、税務、法務）を実施するとともに、並行して、本特別委員会（下記「② 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」に定義します。）に対して、本「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及び本取引後の経営方針」に記載した本取引の意義及び目的、本取引後の経営方針、本取引の諸条件を説明いたしました。

公開買付価格については、公開買付者は、対象者より受領した事業計画等に基づくデロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーによる株式価値試算結果を踏まえ、対象者株式の市場株価推移（提案実施日前である2023年10月19日の対象者株式の終値が699円、直近1ヶ月の終値の単純平均値が764円、直近3ヶ月間の終値の単純平均値が780円、直近6ヶ月間の終値の単純平均値が781円）、デュー・ディリジェンスの結果、過去の類似案件のプレミアム事例（経済産業省が「公正なM&Aの在り方に関する指針」を公表した2019年6月28日以降2023年10月19日までに公表され、かつ、成立した支配株主による上場子会社の完全子会社化事例54件のプレミアム率の平均は、公表日前営業日の終値、並びに直近1ヶ月間、直近3ヶ月間及び直近6ヶ月間の終値単純平均値に対して、順に41.25%、43.39%、42.54%、40.82%（小数点以下第三位を四捨五入しております。以下、プレミアムの計算において同じです。）、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、2023年10月20日、対象者に対して本公開買付価格を1株当たり1,096円（2023年10月19日の終値699円に対して約56.80%のプレミアム）とする提案を行いました。これに対して、公開買付者は、2023年10月23日、対象者から、対象者が作成した2024年3月期から2029年3月期までの事業計画に基づき対象者が想定している対象者株式の価値に到底及ばないものであることを理由として、本公開買付価格を再考することについての要請を受けました。これに対して、公開買付者は、かかる要請を踏まえ、本公開買付価格について再度検討し、2023年10月26日、対象者より受領した事業計画、直近までの業績動向、デュー・ディリジェンスの結果及び一般に公開された情報等の諸要素を基に、公開買付者にて妥当と考える数値を前提として、第三者算定機関が行った株式価値試算結果からしても、対象者の少数株主の利益に十分に配慮された価格であると考え、本公開買付価格を1株当たり1,190円（2023年10月25日の終値671円に対して約77.35%のプレミアム）とする提案を行いました。これに対し、公開買付者は、2023年11月2日、対象者から、対象者の財務予測を基礎とした対象者株式価値に関する第三者算定機関の算定結果の見込み及び本特別委員会の助言等に基づき、公開買付価格を少なくともディスカウンテッド・キャッシュ・フロー法（以下「DCF法」といいます。）により想定される評価額の範囲の下限値として現時点で想定される、概ね1,300円以上とすることが適切であるものと考えている旨、及び、2022年公開買付価格との関係についても、本連結子会社化取引において引き続き対象者株式を保有することを選択した株主の利益保護の観点から適切に考慮されるべきであると考えていることを理由として、公開買付者の提示する公開買付価格は、対象者が適切と考える価格とはなお乖離があると考えており、対象者の財務予測及び2022年公開買付価格との関係等を適切に考慮した価格を提示するよう要請を受けました。これに対して、公開買付者は、かかる要請を踏まえ、本公開買付価格について再度検討し、2023年11月6日、対象者より受領した事業計画、直近までの業績動向、デュー・ディリジェンスの結果及び一般に公開された情報等の諸要素を基に、公開買付者にて妥当と考える数値を前提として、第三者算定機関が行った株式価値試算結果からしても、対象者の少数株主の利益に十分に配慮された価格であると考え、また、2022

年公開買付けにおいて設定された公開買付価格（1,300円）を踏まえると、本連結子会社化取引において引き続き対象者株式を保有することを選択した少数株主の利益保護に資するという観点から、本公開買付価格を1株当たり1,300円（2023年11月2日の終値770円に対して約68.83%のプレミアム）とする提案を行いました。これに対し、公開買付者は、2023年11月8日、対象者から、本特別委員会からの助言等を踏まえ、当該提案に応諾する旨の回答を受けました。

公開買付者は、本日開催の取締役会において、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、本公開買付価格を1,300円とする本公開買付けを行うことについて決議いたしました。

② 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は以下のとおりとのことです。

(i) 公開買付者からの提案及び検討体制の構築の経緯

上記「① 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、対象者は、2023年7月19日に、公開買付者から、対象者を完全子会社化することを目的とした本取引に関する意向表明書を受領したとのことです。これに対し、対象者は、本取引が支配株主との重要な取引等に該当し、また、公開買付者と公開買付者以外の対象者株主との間で構造的な利益相反の問題及び情報の非対称性の問題が典型的に存することに鑑み、本取引に係る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、意思決定過程の公正性を担保するとともに、対象者取締役会における意思決定が、対象者の少数株主にとって不利益なものでないか否かを確認することを目的として、公開買付者から独立した立場で、対象者の企業価値の向上及び対象者の一般株主の皆様の利益の確保の観点から本取引に係る検討、交渉及び判断を行うための体制の構築を直ちに行ったとのことです。

具体的には、対象者は、下記「2. 買付け等の概要」の「(4) 買付け等の価格の算定根拠等」の「(ii) 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「③ 対象者における特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」に記載のとおり、2023年7月27日開催の取締役会における決議により木場健夫氏（対象者独立社外取締役）、磯巧氏（対象者独立社外監査役、公認会計士、磯巧公認会計士・税理士事務所代表）、大村健氏（対象者独立社外監査役、弁護士、フォーサイト総合法律事務所代表パートナー弁護士）の3名から構成される特別委員会（以下「本特別委員会」といいます。）を設置し、本特別委員会に対し、本取引における手続の公正性、取引条件の妥当性等について諮問したとのことです（本特別委員会の委員の構成、具体的な諮問事項、検討の経緯及び判断内容等については、下記「2. 買付け等の概要」の「(4) 買付け等の価格の算定根拠等」の「(ii) 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「③ 対象者における特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」をご参照ください。）。また、対象者の取締役会は、本特別委員会の設置にあたり、本取引に関する決定を行うに際して、本特別委員会の判断内容を最大限尊重し、本特別委員会が本取引の目的又は取引条件について妥当でないと判断した場合には本取引に賛同しないことを決議したとのことです。

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

また、対象者は、下記「2. 買付け等の概要」の「(4) 買付け等の価格の算定根拠等」の「(ii) 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「③ 対象者における特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」の「(a) 設置等の経緯」に記載のとおり、

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

さらに、対象者は、下記「2. 買付け等の概要」の「(4) 買付け等の価格の算定根拠等」の「(ii) 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「⑥ 対象者における独立した検討体制の構築」に記載のとおり、公開買付者から独立した立場で、本取引に係る検討、交渉及び判断を行うための体制（本取引に係る検討、交渉及び判断に関与する対象者の役職員の範囲及びその職務を含みます。）を対象者の社内に構築するとともに、かかる検討体制に独立性及び公正性の観点から問題がないことについて本特別委員会の承認を受けているとのことです。

(ii) 検討・交渉の経緯

対象者は、KPMG FASから対象者株式の価値算定結果に関する報告、公開買付者との交渉方針に関する助言その他の財務的見地からの助言を受けるとともに、瓜生・糸賀法律事務所から本取引における手続の公正性を確保するための対応等についての法的助言を受け、これらを踏まえ、本取引の是非及び取引条件の妥当性について慎重に検討を行ってきたとのことです。

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

これに対し、対象者は、公開買付者から、2023年9月下旬、上記各質問に対する回答を受領し、また、同旬、上記各質問に対する回答に対する公開買付者へのインタビューを実施することにより、本取引の意義、想定される業務提携の内容等について協議を進めてきたとのことです。公開買付者からの回答の内容については、上記「① 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」及び下記「(iii) 対象者の意思決定の内容」をご参照ください。

また、本公開買付価格については、対象者は、公開買付者から、2023年10月20日に、本公開買付価格を1,096円とすることの提案を受けたとのことです。これに対し、対象者は、2023年10月23日、本公開買付価格については、対象者作成の2029年3月期までの事業計画に基づき対象者が想定している対象者株式の価値に到底及ばないものであることを理由として、再検討の要請を行ったとのことです。さらに、対象者は、公開買付者から、2023年10月26日に、本公開買付価格を1,190円とすることの提案を受けたとのことです。これに対し、対象者は、2023年11月2日、公開買付者に対し、対象者の財務予測を基礎とした対象者株式価値に関する第三者算定機関の算定結果の見込み及び本特別委員会の助言等に基づき、公開買付価格を少なくともDCF法により想定される評価額の範囲の下限值として現時点で想定される、概ね1,300円以上とすることが適切であるものと考えている旨、及び、2022年公開買付価格との関係についても、本連結子会社化取引において引き続き対象者株式を保有することを選択した株主の利益保護の観点から適切に考慮されるべきであると考えていることを理由として、公開買付者の提示する公開買付価格は、対象者が適切と考える価格とはなお乖離があると考えており、対象者の財務予測及び2022年公開買付価格との関係等を適切に考慮した価格を提示するよう要請を行ったとのことです。さらに、対象者は、公開買付者から、2023年11月6日に、対象者の少数株主の利益及び本連結子会社化取引において引き続き対象者株式を保有することを選択した株主の利益保護に十分に配慮し、最大限の増額を図った提案として、本公開買付価格を1,300円（2023年11月2日の終値770円に対して約68.83%のプレミアム）とすることの提案を受けたとのことです。これを受けて、対象者は、2023年11月8日、本特別委員会の助言等を踏まえ、同日以降の対象者株式の市場株価が大幅に上昇するなど、取引条件の見直しを求めることが適切であると対象者が判断した場合には見直しを求める可能性を留保しつつ、当該提案価格に応諾する旨を回答したとのことです。

(iii) 対象者の意思決定の内容

以上の経緯のもとで、対象者は、本日開催の取締役会において、瓜生・糸賀法律事務所から受けた法的助言、U&Iアドバイザーサービスから受けた財務的見地からの助言及び第三者算定機関であるKPMG FASから2023年11月9日付で取得した株式価値算定書（以下「本株式価値算定書（KPMG FAS）」といいます。）の内容を踏まえつつ、本答申書において示された本特別委員会の判断内容を最大限尊重しながら、本公開買付けを含む本取引が対象者の企業価値の向上に資するか否か、及び本公開買付け価格を含む本取引に係る取引条件が妥当なものか否かについて、慎重に協議及び検討を行ったとのことです。

対象者グループは、新型コロナウイルス感染症による世界経済の混乱、市場環境の変化等を踏まえて、2021年5月14日、2022年3月期を始期、2024年3月期を終期とする中期事業計画“挑戦2023”（以下「対象者事業計画」といいます。）を策定したとのことです。対象者事業計画における具体的な取り組み内容は以下のとおりとのことです。

a. 事業の成長・拡大

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

b. 競争力の向上

- ・ 製造現場における工程改善を積み重ねるとともに、品質向上とコスト低減を図るべく全工程を対象として合理化・自動化のための設備導入を進めていくとのことです。
- ・ グループ全体の最適化の観点から、生産効率の向上、原材料・資材の安定調達、物流コストの低減を図るとのことです。
- ・ 原材料やエネルギーコストが高騰する中、仕入先や購入ロットの見直し及び効率的な稼働体制の構築に努めることで原価低減を実現していくとのことです。
- ・ 生産性向上に向けたコスト管理を強化するため、受注・生産・販売等の活動を一元管理できるデジタル化投資を進めていくとのことです。また、同時に情報セキュリティの強化にも取り組んでいくとのことです。

c. 組織・人材力の強化

- ・ 持続可能な組織体制の構築のため、人材の確保と育成に努めていくとのことです。

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

一方で、対象者においては、対象者製品のブランド力・技術力や既存の国内顧客との長年にわたる取引関係といった優位性や強みがあるとしても、中国での事業展開にあたり主体的・主導的な役割を担うことは、マネジメント・経営管理に係る人員体制、及び、中国の潜在顧客（現地資本顧客）に対する販売ネットワークの不足等の販売力の観点から相当の事業上のリスクがあるのではないかと懸念を有しており、対象者の企業規模及び対象者事業計画において掲げた経営数値目標の2023年3月期における状況（営業利益率の計画5.4%に対して実績2.5%）

並びに2024年3月期における見込み(営業利益率の計画8.6%に対して営業赤字の見込み)等の直近の業績にも鑑みて多額の投資を行うことには更なる慎重な検討を要するものと考えていたとのことです。

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

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

以上のとおり、本資本業務提携の目的を実現させる上で、本取引により対象者が公開買付者の完全子会社となることで、対象者と公開買付者の構造的な利益相反を解消し、公開買付者グループの経営資源の更なる提供を受けることにより、中国におけるサーミスタ事業の実現可能性が高まる結果、対象者の事業の成長・拡大、競争力の向上及び組織・人材力の強化を通じて、対象者の企業価値向上に資するものと考えているに至ったとのことです。

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

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

また、本公開買付価格について、対象者は、2023年11月10日、本公開買付価格である1株当たり1,300円は、対象者及び公開買付者から独立した第三者算定機関であるKPMG FASから取得した本株式価値算定書(KPMG FAS)によれば、本株式価値算定書(KPMG FAS)における対象者株式の株式価値の算定結果のうち、市場株価平均法及び類似会社

比較法に基づく算定結果のレンジの上限をいずれも上回っており、DCF法に基づく算定結果のレンジの範囲内となっていること、2023年11月9日の東京証券取引所グロース市場における対象者株式の終値885円に対して46.89%のプレミアムを加えた価格、直近1ヶ月間の終値単純平均値738円に対して76.15%のプレミアムを加えた価格、直近3ヶ月間の終値単純平均値773円に対して68.18%のプレミアムを加えた価格、直近6ヶ月間の終値単純平均値777円に対して67.31%のプレミアムを加えた価格となっているところ、経済産業省が「公正なM&Aの在り方に関する指針」を公表した2019年6月28日以降に公表され、かつ成立した連結子会社の完全子会社化を目的とした他の公開買付けの事例（マネジメント・バイアウトを除く。）50件におけるプレミアム水準（平均値は公表日の前営業日に対するプレミアム率が39.20%、過去1ヶ月間が42.21%、過去3ヶ月間が41.85%、過去6ヶ月間が40.22%）との比較においても、相応のプレミアムが付されていると評価することができるものと判断したこと、かつ、2022年公開買付価格との関係においても、本公開買付価格は2022年公開買付価格と同額であり、本連結子会社化取引において引き続き対象者株式を保有することを選択した株主の利益保護の観点からも妥当性を有すると考えられることから、公開買付者に対し、上記価格提示に応諾する旨を回答し、対象者及び公開買付者は価格条件について最終的に合意したとのことです。

なお、対象者が公表した2023年9月27日付「連結業績予想の修正に関するお知らせ」（以下「本業績予想修正リリース」といいます。）に記載のとおり、対象者は2024年3月期業績予想の下方修正を行っているとのことです。もっとも、対象者は、2023年9月27日の対象者株式の終値824円との関係でもなお相応のプレミアム（同終値に対する57.77%のプレミアム）が付されていると評価することができること、また、本公開買付価格に関する対象者と公開買付者との間の協議が、主として対象者の中長期的な収益力を反映したDCF法に基づく算定結果及び2022年公開買付価格を参考にして行われたことに鑑み、当該下方修正が本公開買付価格のプレミアムを含めた本公開買付価格の妥当性に重要な影響を生じる事情とはいえないと考えているとのことです。なお、本業績予想修正リリース記載の業績予想の下方修正は、本取引の検討とは無関係に行われたものとのことです。

上記の結果、対象者は、本日、本取引が対象者の企業価値向上に資する最善の選択であると判断し、本日開催の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、対象者株主の皆様に対して、本公開買付けに応募することを推奨することを決議したとのことです。対象者取締役会における決議の方法については、下記「2. 買付け等の概要」の「（4）買付け等の価格の算定根拠等」の「（ii）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「⑦ 対象者における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見」をご参照ください。

③ 本公開買付け後の経営方針

公開買付者は、本公開買付け成立後における対象者の経営方針について、対象者の役職員が一丸となって今まで築き上げてきたブランド・事業基盤を生かしつつ、公開買付者グループが有する経営資源やネットワークを提供させていただくことにより、上記「① 公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」の（i）から（v）に記載する取り組みを実施し、対象者及び公開買付者グループの企業価値向上に資する経営を推進していく予定です。また、上記「① 公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」の「（i）成長市場開拓」に記載の中国でのサーミスタ事業については、公開買付者の中国子会社であるFTSSを対象者の子会社とした上で、対象者主導で推進していくことを予定しております。

本取引後の対象者の経営体制については、現行の非業務執行取締役1名の派遣に加えて、将来の代表取締役候補となりうる業務執行取締役1名を派遣することを検討しておりますが、具体的な時期及び候補者については、本取引後に対象者と協議しながら決定していく予定です。

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

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

けの公正性を担保するための措置

公開買付者及び対象者は、本日現在において、対象者が公開買付者の連結子会社であり、本公開買付けを含む本取引が支配株主との重要な取引等に該当し、また、公開買付者と対象者の少数株主の皆様の間には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、本公開買付けの公正性を担保し、利益相反を回避する観点から、それぞれ以下のような措置を講じております。なお、公開買付者は、本日現在、対象者株式4,722,000株（所有割合：51.00%）を既に所有しているため、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ」（majority of minority）の買付予定数の下限を設定すると、本公開買付けの成立を不安定なものとし、かえって本公開買付けに応募することを希望する少数株主の皆様の利益に資さない可能性もあるものと考え、本公開買付けにおいて、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ」（majority of minority）の買付予定数の下限を設定しておりません。もっとも、公開買付者及び対象者は、公開買付者及び対象者において以下①から⑨の措置を実施していることから、対象者の少数株主の皆様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。

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、対象者プレスリリース及び対象者から受けた説明に基づくものです。

- ① 公開買付者における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得
- ② 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
- ③ 対象者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
- ④ 対象者における独立したファイナンシャル・アドバイザーからの助言
- ⑤ 対象者における独立した法律事務所からの助言
- ⑥ 対象者における独立した検討体制の構築
- ⑦ 対象者における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見
- ⑧ 他の買付者からの買付機会を確保するための措置
- ⑨ 対象者の株主が本公開買付けに応募するか否かについて適切に判断を行う機会を確保するための措置

以上の詳細については、下記「2. 買付け等の概要」の「（4）買付け等の価格の算定根拠等」の「（ii）算定の経緯」の「（本公開買付けの公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置）」をご参照ください。

（4）本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）

公開買付者は、上記「（1）本公開買付けの概要」に記載のとおり、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方針であり、本公開買付けにより、対象者株式の全てを取得できなかった場合には、本公開買付けの成立後、以下の方法により、本スクイーズアウト手続を実施することを予定しております。

① 株式売渡請求

公開買付者は、本公開買付けの成立後に、公開買付者が対象者の総株主の議決権の90%以上を所有するに至った場合には、本公開買付けの決済完了後速やかに、会社法第179条に基づき、対象者の株主（公開買付者及び対象者を除きます。）の全員に対し、その所有する対象者株式の全てを売り渡すことを請求（以下「株式売渡請求」といいます。）する予定です。株式売渡請求においては、対象者株式1株当たりの対価として、本公開買付けと同額の金銭を対象者の株主（公開買付者及び対象者を除きます。）に対して交付することを定める予定です。この場合、公開買付者は、その旨を対象者に通知し、対象者に対して株式売渡請求の承認を求めます。対象者が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、対象者の株主（公開買付者及び対象者を除きます。）の全員からその所有する対象者株式の全てを取得します。この場合、当該各株主の所有していた対象者株式の対価として、公開買付者は、当該各株主に対し、本公開買付けと同額の金銭を交付する予定です。対象者プレスリリースによれば、対象者は、公開買付者より株式売渡請求がなされた場合には、対象者取締役会

において当該株式売渡請求を承認する予定とのことです。

株式売渡請求に関連する少数株主の権利保護を目的とした会社法上の規定としては、会社法第179条の8その他の関係法令の定めに従って、対象者の株主（公開買付者及び対象者を除きます。）は、裁判所に対して、その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会社法上定められております。なお、上記申立てがなされた場合の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。

② 株式併合

本公開買付けの成立及び決済の完了後、公開買付者の所有する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条に基づき本株式併合を行うこと及び本株式併合の効力発生を条件として単元株式数の定めを廃止する旨の定款の一部変更を行うことを付議議案に含む臨時株主総会（以下「本臨時株主総会」といいます。）を2024年2月中旬頃を目処に開催することを対象者に要請する予定です。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。本株式併合を実施することにより株式の数に1株に満たない端数が生じるときは、端数が生じた株主の皆様（公開買付者及び対象者を除きます。）に対して、会社法第235条及び第234条第2項乃至第5項その他の関係法令の定める手続に従い、当該端数の合計数（合計した数に1株に満たない端数がある場合には、当該端数は切り捨てられます。以下同じとします。）に相当する対象者株式を対象者又は公開買付者に売却することによって得られる金銭が交付されることとなります。当該端数の合計数に相当する対象者株式の売却価格については、当該売却の結果、本公開買付けに応募しなかった対象者の各株主（公開買付者及び対象者を除きます。）に交付される金銭の額が、本公開買付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要請する予定です。また、対象者株式の併合の割合は、本日現在において未定ですが、公開買付者は、対象者に対して、公開買付者のみが対象者の発行済株式の全て（対象者が所有する自己株式を除きます。）を所有することとなるよう、本公開買付けに応募しなかった対象者の株主（公開買付者及び対象者を除きます。）の所有する対象者株式の数が1株に満たない端数となるように決定するよう要請する予定です。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、公開買付者の所有する対象者の議決権の合計数が対象者の総株主の議決権の数の90%未満である場合には、公開買付者によるこれらの要請に応じる予定とのことです。

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

上記①及び②の各手続については、関係法令についての改正、施行、当局の解釈等の状況等によっては、実施の方法及び時期に変更が生じる可能性があります。但し、その場合でも、本公開買付けに応募しなかった対象者の各株主（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する予定です。以上の場合における具体的な手続及びその実施時期等については、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において自らの責任において税理士等の専門家にご確認いただきますようお願いいたします。

(5) 上場廃止となる見込み及びその事由

対象者株式は、本日現在、東京証券取引所グロース市場に上場されておりますが、公開買付者は、本公開買付けにおいて買付予定数に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、東京証券取引所の定める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当該基準に該当しない場合でも、公開買付者は、本公開買付けの成立後、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、適用法令に従い、本スクイーズアウト手続を実施することを予定しておりますので、その場合、対象者株式は東京証券取引所の定める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。上場廃止後は、対象者株式を東京証券取引所グロース市場において取引することはできません。

(6) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項

該当事項はありません。

2. 買付け等の概要

(1) 対象者の概要

① 名 称	株式会社大泉製作所	
② 所 在 地	埼玉県狭山市新狭山一丁目 11 番 4 号	
③ 代表者の役職・氏名	代表取締役社長 坪 勝彦	
④ 事 業 内 容	熱・温度変化によって電気抵抗値が変化する半導体セラミックスのサーミスタを利用した各種電子部品の製造・販売、並びにそれらを使用して、顧客である自動車部品メーカーや空調・家電メーカー等が最終製品に取付けて温度測定や制御に利用できる温度センサの製造・販売	
⑤ 資 本 金	1,480 百万円 (2023 年 3 月 31 日現在)	
⑥ 設 立 年 月 日	1944 年 3 月 25 日	
⑦ 大株主及び持株比率 (2023 年 9 月 30 日現在) (注)	株式会社フェローテックホールディングス	51.00%
	MSIP CLIENT SECURITIES (常任代理人 モルガン・スタンレーMUFG 証券株式会社)	2.18%
	大泉グループ従業員持株会	1.71%
	INTERACTIVE BROKERS LLC (常任代理人 インタラクティブ・ブローカーズ証券株式会社)	1.42%
	石川 靖文	0.83%
	松井証券株式会社	0.76%
	村上 正博	0.76%
	楽天証券株式会社	0.73%
	株式会社 DMM.com 証券	0.69%
	株式会社日本カストディ銀行 (信託口)	0.62%
⑧ 上場会社と対象者の関係		
資 本 関 係	公開買付者は、本日現在、対象者株式 4,722,000 株 (所有割合:51.00%) を所有し、対象者を連結子会社としております。	
人 的 関 係	本日現在、対象者の取締役 4 名のうち、1 名が公開買付者の取締役を兼任しております。また、対象者は公開買付者より 2 名 (2023 年 9 月 30 日現在) を出向者として受け入れております。	
取 引 関 係	公開買付者と対象者は、本資本業務提携変更契約に基づく資本業務提携関係にあります。	
関 連 当 事 者 へ の 該 当 状 況	対象者は、公開買付者の連結子会社であり、関連当事者に該当します。	

(注) 「⑦ 大株主及び持株比率 (2023 年 9 月 30 日現在)」は、対象者四半期報告書に記載された「大株主の状況」を基に記載しております。

(2) 日程等

① 日程

取 締 役 会 決 議 日	2023 年 11 月 10 日 (金曜日)
公 開 買 付 開 始 公 告 日	2023 年 11 月 13 日 (月曜日) 電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。 (電子公告アドレス https://disclosure2.edinet-fsa.go.jp/)
公 開 買 付 届 出 書 提 出 日	2023 年 11 月 13 日 (月曜日)

② 届出当初の買付け等の期間

2023 年 11 月 13 日 (月曜日) から 2023 年 12 月 25 日 (月曜日) まで (30 営業日)

③ 対象者の請求に基づく延長の可能性

該当事項はありません。

(3) 買付け等の価格

普通株式1株につき、金1,300円

(4) 買付け等の価格の算定根拠等

(i) 算定の基礎

公開買付者は、本公開買付価格の公正性を担保するため、本公開買付価格を決定するにあたり、公開買付者及び対象者から独立した第三者算定機関としてデロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーに対して、対象者株式の株式価値の算定を依頼いたしました。なお、デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーは、公開買付者及び対象者の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して重要な利害関係を有しておりません。

デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーは、本公開買付けにおける算定手法を検討した結果、対象者株式が東京証券取引所グロース市場に上場していることから市場株価法を、対象者と比較可能な上場会社が複数存在し、類似会社比較による対象者株式の株式価値の類推が可能であることから類似会社比較法を、将来の事業活動の状況を算定に反映するためにDCF法を用いて対象者株式の株式価値の算定を行い、公開買付者はデロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーから2023年11月9日付で株式価値算定書（以下「本株式価値算定書（デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザー）」を取得しました。なお、公開買付者は、下記「(ii) 算定の経緯」の「(本公開買付価格の決定に至る経緯)」に記載の諸要素を総合的に考慮し、かつ対象者との協議及び交渉を経て本公開買付価格を判断・決定していることや、上記「1. 買付け等の目的等」の「(3) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」に記載のとおり、公開買付者及び対象者において、本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置が講じられており、対象者の少数株主の利益には十分な配慮がなされていると考えられることから、デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーから本公開買付価格の公正性に関する意見（フェアネス・オピニオン）を取得しておりません。

デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーによる対象者株式の1株当たり株式価値の算定結果は以下のとおりです。

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

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

類似企業比較分析では、対象者と比較的類似する事業を手掛ける上場企業（計7社）の市場株価と収益等を示す財務指標との比較を通じて、対象者の株式価値を分析し、対象者株式1株当たりの株式価値の範囲を293円から465円までと分析しております。

DCF法では、対象者が作成した2024年3月期から2029年3月期までの事業計画を基礎とし、直近までの業績の動向、公開買付者が2023年9月上旬から2023年10月上旬の間に対象者に対して行ったデュー・ディリジェンスの結果、一般に公開された情報等の諸要素を考慮して公開買付者において調整を行った対象者の将来の収益予想に基づき、対象者が2024年3月期第3四半期以降において創出すると見込まれるフリー・キャッシュ・フローを、一定の割引率で現在価値に割り引くことにより、対象者の企業価値や株式価値を算定し、対象者株式の1株当たりの株式価値の範囲を、770円から1,156円までと算定しております。なお、当該事業計画について

は、大幅な増益を見込んでいる事業年度が含まれているとのこと。具体的には、対象者の事業計画に基づく合理化・自動化投資等の施策効果による原価低減効果を反映し、2025年3月期、2026年3月期及び2027年3月期の営業利益において大幅な増益を見込んでいるとのこと。また、公開買付者が対象者を完全子会社とすることにより実現することが期待されるシナジー効果については、現時点において具体的に見積もることが困難であるため、当該財務予測には加味しておりません。

公開買付者は、デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーから取得した本株式価値算定書（デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザー）の算定結果に加え、公開買付者において2023年9月上旬から2023年10月上旬の間に実施した対象者に対するデュー・ディリジェンスの結果、対象者取締役会による本公開買付けへの賛同の可否、対象者株式の市場株価の動向、経済産業省が「公正なM&Aの在り方に関する指針」を公表した2019年6月28日以降に成立した親会社による上場会社の完全子会社化を前提とした公開買付けの事例において付与されたプレミアムの事例、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、かつ、対象者との協議・交渉の結果等も踏まえ、最終的に本日開催の取締役会の決議により、本公開買付け価格を1株当たり1,300円と決定いたしました。

なお、本公開買付け価格（1,300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2023年11月9日の対象者株式の東京証券取引所グロース市場における終値885円に対して46.89%、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値738円に対して76.15%、同日までの過去3ヶ月間の終値の単純平均値773円に対して68.18%、同日までの過去6ヶ月間の終値の単純平均値777円に対して67.31%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となります。

公開買付者は、2021年3月24日に当初資本業務提携契約を締結し、公開買付者が対象者の当時の主要株主らから対象者株式2,441,100株（所有割合：26.37%）を1株当たり1,300円で取得しております。更に、公開買付者は、2022年6月10日に本資本業務提携変更契約を締結し、公開買付者が対象者を公開買付者の連結子会社とすることを目的として2022年公開買付けの実施を決定するとともに2022年増資を引き受けることを決定し、2022年公開買付けにより対象者株式1,510,900株（所有割合：16.32%）を1株当たり1,300円で、2022年増資を引き受けることにより対象者株式770,000株（所有割合：8.32%）を1株当たり1,039円で追加取得しております。

2022年増資引受価格（1,039円）と本公開買付け価格（1,300円）との間には、1株当たり261円の差異が生じていますが、2022年増資引受価格は、対象者との協議・交渉の結果等を踏まえて決定した2022年増資の公表日の前営業日である2022年6月9日の対象者株式の東京証券取引所グロース市場における終値1,039円と同一価格の時価であるのに対し、本公開買付け価格は、上記の検討を経て対象者株式の市場価格にプレミアムを加えた価格であることによるものです。

(ii) 算定の経緯

(本公開買付け価格の決定に至る経緯)

公開買付け価格については、公開買付者は、対象者より受領した事業計画等に基づくデロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーによる株式価値試算結果を踏まえ、対象者株式の市場株価推移（提案実施日前である2023年10月19日の対象者株式の終値が699円、直近1ヶ月の終値の単純平均値が764円、直近3ヶ月間の終値の単純平均値が780円、直近6ヶ月間の終値の単純平均値が781円）、デュー・ディリジェンスの結果、過去の類似案件のプレミアム事例（経済産業省が「公正なM&Aの在り方に関する指針」を公表した2019年6月28日以降2023年10月19日までに公表され、かつ、成立した支配株主による上場子会社の完全子会社化事例54件のプレミアム率の平均は、公表日前営業日の終値、並びに直近1ヶ月間、直近3ヶ月間及び直近6ヶ月間の終値単純平均値に対して、順に41.25%、43.39%、42.54%、40.82%（小数点以下第三位を四捨五入しております。以下、プレミアムの計算において同じです。）、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、2023年10月20日、対象者に対して本公開買付け価格を1株当たり1,096円（2023年10月19日の終値699円に対して約56.80%のプレミアム）とする提案を行いました。これに対して、公開買付者は、2023年10月23日、対象者から、対象者が作成した2024年3月期から2029年3月期までの事業計画に基づき対象者が想定している対象者株式の価値に到底及ばないものであることを理由として、本公開買付け価格を再考することについての要請を受けました。これに対して、公開買付者は、かかる要請を

踏まえ、本公開買付価格について再度検討し、2023年10月26日、対象者より受領した事業計画、直近までの業績動向、デュー・ディリジェンスの結果及び一般に公開された情報等の諸要素を基に、公開買付者にて妥当と考える数値を前提として、第三者算定機関が行った株式価値試算結果からしても、対象者の少数株主の利益に十分に配慮された価格であると考え、本公開買付価格を1株当たり1,190円（2023年10月25日の終値671円に対して約77.35%のプレミアム）とする提案を行いました。これに対し、公開買付者は、2023年11月2日、対象者から、対象者の財務予測を基礎とした対象者株式価値に関する第三者算定機関の算定結果の見込み及び本特別委員会の助言等に基づき、公開買付価格を少なくともDCF法により想定される評価額の範囲の下限值として現時点で想定される、概ね1,300円以上とすることが適切であるものと考えている旨、及び、2022年公開買付価格との関係についても、本連結子会社化取引において引き続き対象者株式を保有することを選択した株主の利益保護の観点から適切に考慮されるべきであると考えていることを理由として、公開買付者の提示する公開買付価格は、対象者が適切と考える価格とはなお乖離があると考えており、対象者の財務予測及び2022年公開買付価格との関係等を適切に考慮した価格を提示するよう要請を受けました。これに対して、公開買付者は、かかる要請を踏まえ、本公開買付価格について再度検討し、2023年11月6日、対象者より受領した事業計画、直近までの業績動向、デュー・ディリジェンスの結果及び一般に公開された情報等の諸要素を基に、公開買付者にて妥当と考える数値を前提として、第三者算定機関が行った株式価値試算結果からしても、対象者の少数株主の利益に十分に配慮された価格であると考え、また、2022年公開買付けにおいて設定された公開買付価格（1,300円）を踏まえると、本連結子会社化取引において引き続き対象者株式を保有することを選択した少数株主の利益保護に資するという観点から、本公開買付価格を1株当たり1,300円（2023年11月2日の終値770円に対して約68.83%のプレミアム）とする提案を行いました。これに対し、公開買付者は、2023年11月8日、対象者から、本特別委員会からの助言等を踏まえ、当該提案に応諾する旨の回答を受けました。

これらの協議・交渉を経て、公開買付者は、本日開催の取締役会において、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、本公開買付価格を1,300円とすることについて決議いたしました。

(a) 算定の際に意見を聴取した第三者の名称

公開買付者は、本公開買付価格の公正性を担保するため、本公開買付価格を決定するにあたり、公開買付者及び対象者から独立した第三者算定機関としてデロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーに対して、対象者株式の株式価値の算定を依頼いたしました。なお、デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーは、公開買付者及び対象者の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して重要な利害関係を有しておりません。また、公開買付者は、上記「（本公開買付価格の決定に至る経緯）」に記載の諸要素を総合的に考慮し、かつ対象者との協議及び交渉を経て本公開買付価格を判断・決定しているため、デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーから、本公開買付価格の公正性に関する意見（フェアネス・オピニオン）を取得しておりません。

(b) 当該意見の概要

デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーは、市場株価法、類似会社比較法及びDCF法の各手法を用いて対象者株式の株式価値の算定を行っており、各手法において算定された対象者株式の1株当たりの株式価値の算定結果は以下のとおりです。

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

(c) 当該意見を踏まえて本公開買付価格を決定するに至った経緯

公開買付者は、デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーから取得した本株式価値算定書（デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザー）の算定結果に加え、公開買付者において2023年9月上旬から2023年10月上旬の間に実施した対象者に対するデュー・ディリジェンスの結果、対象者取締役会による本公開買付けへの賛同の可否、対象者株式の市場株価の動向、経済産業省が「公正なM&Aの在り方に関する指針」を公表した2019

年6月28日以降に成立した親会社による上場会社の完全子会社化を前提とした公開買付けの事例において付与されたプレミアムの事例、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、かつ、対象者との協議・交渉の結果等も踏まえ、最終的に本日開催の取締役会の決議により、本公開買付け価格を1株当たり1,300円と決定いたしました。

(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)

公開買付け者及び対象者は、本日現在において、対象者が公開買付け者の連結子会社であり、本公開買付けを含む本取引が支配株主との重要な取引等に該当し、また、公開買付け者と対象者の少数株主の皆様との間に構造的な利益相反の問題及び情報の非対称性の問題が典型的に存在する取引に該当することに鑑み、本公開買付け価格を含む本取引の公正性を担保し、本公開買付けの実施を決定するに至る意思決定の過程における恣意性を排除し利益相反を回避する観点から、それぞれ以下のような措置を講じております。なお、公開買付け者は、本日現在、対象者株式4,722,000株(所有割合:51.00%)を既に所有しているため、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ」(majority of minority)の買付予定数の下限を設定すると、本公開買付けの成立を不安定なものとし、かえって本公開買付けに応募することを希望する少数株主の皆様への利益に資さない可能性もあるものと考え、本公開買付けにおいて、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ」(majority of minority)の買付予定数の下限を設定しておりません。もっとも、公開買付け者及び対象者は、公開買付け者及び対象者において以下①から⑨の措置を実施していることから、対象者の少数株主の皆様への利益には十分な配慮がなされていると考えております。

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、対象者プレスリリース及び対象者から受けた説明に基づくものです。

① 公開買付け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

公開買付け者は、本公開買付け価格の公正性を担保するため、本公開買付け価格を決定するにあたり、公開買付け者及び対象者から独立した第三者算定機関であるデロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーに対し、対象者の株式価値の算定を依頼し、2023年11月9日付で本株式価値算定書(デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザー)を取得しました。詳細については、上記「(i)算定の基礎」をご参照ください。

② 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、公開買付け者及び対象者から独立した第三者算定機関であるKPMG FASに対象者の株式価値の算定を依頼し、2023年11月9日付で本株式価値算定書(KPMG FAS)を受領しているとのことです。なお、KPMG FASは、公開買付け者及び対象者の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して重要な利害関係を有していないとのことです。また、本取引に係るKPMG FASの報酬は、本取引の成否にかかわらず支払われる固定報酬のみであり、本公開買付けを含む本取引の成立等を条件に支払われる成功報酬は含まれていないとのことです。なお、対象者は、本「(本公開買付け価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置)」に記載した措置等を踏まえると、対象者の少数株主への利益には十分な配慮がなされていると考え、KPMG FASから本公開買付け価格の公正性に関する評価(フェアネス・オピニオン)を取得していないとのことです。

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

とのことです。

市場株価平均法：	738 円～885 円
類似会社比較法：	314 円～500 円
D C F 法：	1,294 円～1,666 円

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

類似会社比較法では、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等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 株当たり株式価値の範囲を 314 円から 500 円と算定しているとのことです。対象者と類似性があると判断される上場会社として、主に事業内容等を検討した結果、株式会社芝浦電子、SEMITEC株式会社、株式会社チノー、北陸電気工業株式会社及びKOA株式会社を選定し、企業価値に対するEBITDAの倍率、時価総額に対する純利益の倍率（PER）及び時価総額に対する純資産の倍率（PBR）を用いて株式価値を算定しているとのことです。

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

KPMG FASがDCF法による分析において前提とした本財務予測は以下のとおりとのことです。本財務予測については、下記「③対象者における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」に記載のとおり、本特別委員会がその内容、重要な前提条件及び作成経緯等の合理性を確認したとのことです。

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

（単位：百万円）

	2024 年 3 月期	2025 年 3 月期	2026 年 3 月期	2027 年 3 月期	2028 年 3 月期	2029 年 3 月期
	(6 ヶ 月間)					
売上高	5,834	12,783	14,158	15,019	16,108	17,064

営業利益	△10	731	1,442	1,896	2,396	2,662
E B I T D A	319	1,316	2,189	2,669	3,112	3,347
フリー・ キャッシュ・ フロー	△569	△412	301	1,378	1,695	1,836

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

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

③ 対象者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

(a) 設置等の経緯

上記「1. 買付け等の目的等」の「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け及び本取引後の経営方針」の「② 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」の「(i) 公開買付者からの提案及び検討体制の構築の経緯」に記載のとおり、対象者は、2023年7月27日開催の取締役会における決議により、いずれも公開買付者から独立した委員である2023年7月27日開催の取締役会における決議により木場健夫氏（対象者独立社外取締役）、磯巧氏（対象者独立社外監査役、公認会計士、磯巧公認会計士・税理士事務所代表）、大村健氏（対象者独立社外監査役、弁護士、フォーサイト総合法律事務所代表パートナー弁護士）の3名から構成される本特別委員会を設置したとのことです（なお、本特別委員会の委員は、設置当初から変更していないとのことです。また、本特別委員会の委員の報酬は、答申内容にかかわらず支給される時間単位の報酬のみとしており、本取引の成立を条件とする成功報酬は採用していないとのことです。）。

対象者は、本特別委員会に対し、①本取引の目的は合理的か（本取引が対象者の企業価値向上に資するかを含む。）、②本取引における取引条件（本取引における公開買付価格を含む。）の妥当性が確保されているか、③本取引において公正な手続を通じた対象者の少数株主の利益への十分な配慮がなされているか、④①乃至③その他の事項を前提に、本取引の決定は対象者の少数株主にとって不利益でないと考えられるか、⑤対象者取締役会が本公開買付けに対して賛同意見を表明すること及び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、これらを総称して「本諮問事項」といいます。）について諮問したとのことです。また、対象者は、本特別委員会の設置にあたり、対象者の取締役会が本取引に関する決定（本公開買付けについて意見を表明することを含みます。）を行うに際して、本特別委員会の判断内容を最大限尊重すること、及び本特別委員会が本取引の目的又は取引条件について妥当でないと判断した場合には、対象者は本取引に賛同しないことを決議するとともに、本特別委員会に以下の権限を付与したとのことです。

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

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

(b) 検討の経緯

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

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

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

加えて、本特別委員会は、対象者から本財務予測の作成経緯及び内容の説明を受け、本財務予測の内容、重要な前提条件及び作成経緯等の合理性について確認しているとのことです。その上で、上記「② 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」に記載のとおり、KPMG FASは、本財務予測を前提として対象者株式の価値算定を実施しているとのことですが、本特別委員会は、KPMG FASから、実施した対象者株式の価値算定に係る算定方法、当該算定方法を採用した理由、各算定方法による算定の内容及び重要な前提条件（継続価値算定の前提としたフリー・キャッシュ・フローを含む株式価値算定の前提となる計画値、DCF分析における割引率の計算根拠を含みます。）について説明を受け、質疑応答及び審議・検討を行った上で、その合理性を確認しているとのことです。

また、上記「1. 買付け等の目的等」の「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け及び本取引後の経営方針」の「② 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」の「(ii) 検討・交渉の経緯」に記載のとおり、対象者は、公開買付者から、2023年10月20日に、本公開買付価格を1,096円（2023年10月19日の終値699円に対して約56.80%のプレミアム）とするものの提案を受けたとのことです。これに対し、対象者は、2023年10月23日、本公開買付価格については、対象者作成の2029年3月期までの事業計画に基づき対象者が想定している対象者株式の価値に到底及ばないものであることを理由として、再検討の要請を行ったとのことです。さらに、対象者は、公開買付者から、2023年10月26日に、本公開買付価格を1,190円（2023年10月25日の終値671円に対して約77.35%のプレミアム）とするものの提案を受けたとのことです。これに対し、対象者は、2023年11月2日、公開買付者に対し、対象者の財務予測を基礎とした対象者株式価値に関する第三者算定機関の算定結果の見込み及び本特別委員会の助言等に基づき、公開買付価格を少なくともDCF法により想定される評価額の範囲の下限値として現時点で想定される、概ね1,300円以上とすることが適切であるものと考えている旨、及び、2022年公開買付価格との関係についても、本連結子会社化取引において引き続き対象者株式を保有することを選択した株主の利益保護の観点から適切に考慮されるべきであると考えて

いることを理由として、公開買付者の提示する公開買付価格は、対象者が適切と考える価格とはなお乖離があると考えており、対象者の財務予測及び2022年公開買付価格との関係等を適切に考慮した価格を提示するよう要請を行ったとのことです。さらに、対象者は、公開買付者から、2023年11月6日に、対象者の少数株主の利益及び本連結子会社化取引において引き続き対象者株式を保有することを選択した株主の利益保護に十分に配慮し、最大限の増額を図った提案として、本公開買付価格を1,300円（2023年11月2日の終値770円に対して約68.83%のプレミアム）とすることを提案を受けたとのことです。これを受けて、対象者は、2023年11月8日、本特別委員会の助言等を踏まえ、同日以降の対象者株式の市場株価が大幅に上昇するなど、取引条件の見直しを求めることが適切であると対象者が判断した場合には見直しを求める可能性を留保しつつ、当該提案価格に応諾する旨を回答したとのことです。

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

(c) 判断の内容

本特別委員会は、以上のような経緯のもと、本諮問事項について慎重に協議及び検討した結果、2023年11月9日付で、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。

(イ) 答申内容

- a. 本取引の目的は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もの）と考える。
- b. 本取引における取引条件（本取引における公開買付価格を含む。）の妥当性が確保されているものとする。
- c. 本取引において公正な手続を通じた対象者の少数株主の利益への十分な配慮がなされているものとする。
- d. a.乃至c. その他の事項を前提に、本取引の決定は対象者の少数株主にとって不利益でないと考える。
- e. 対象者取締役会が本公開買付けに対して賛同意見を表明し、対象者株主に対して本公開買付けへの応募を推奨することは相当であると考える。

(ロ) 答申の理由

- a. 本取引の目的は合理的か（本取引が対象者の企業価値向上に資するかを含む。）
以下の理由から、本取引は対象者の企業価値向上に資するものであり、その目的は合理的と考える。
 - ・ 対象者から説明を受けた本取引の目的及び必要性・背景事情によれば、公開買付者と対象者は現時点でも本資本業務提携契約に基づく協業として、FTS Sにおけるサーミスタ製造工場の立ち上げに関する技術支援の検討を行い、また、中長期を見据えた対象者の構造改革を進めるべく、対象者の人員効率化、営業力強化、製品開発力強化、製造の自動化、コスト削減、組織体制見直し、電気・水等の使用量削減といった取り組みを進めており、これらは、対象者が2022年3月期を始期、2024年3月期を終期とする中期事業計画“挑戦2023”において掲げるa.事業の成長・拡大、b.競争力の向上及びc.組織・人材力の強化の観点から、いずれも重要な取り組みであると考えられるとの対象者の現状認識には合理性があると考えられること。
 - ・ 対象者において、対象者製品のブランド力・技術力や既存の国内顧客との長年にわたる取引関係といった優位性や強みがあるとしても、中国での事業展開にあたり主体的・主導的な役割を担うことは、マネジメント・経営管理に係る人員体制、及び、中国の潜在顧客（現地資本顧客）に対する販売ネットワークの不足等の販売力の観点から相当の事業上のリスクがあるのではないかと懸念を有しており、対象者の企業規模及び直近の業績にも鑑みて多額の投資を行うことには更なる慎重な検討を要するものと考えて

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

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

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

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

- ・ 対象者において、本取引の条件、とりわけ本公開買付価格の妥当性を確保するために、その検討及び判断に際して、対象者株式の株式価値の算定のために対象者及び公開買付者から独立した第三者算定機関としてKPMG FASを選任し、KPMG FASから本株式価値算定書を取得していること。また、本株式価値算定書の結論に至る算定手法は現在の実務に照らして一般的、合理的な手法であると考えられること。
- ・ 上記算定の前提となっている本財務予測の内容に関する対象者からの本特別委員会に対する説明を踏まえ、本特別委員会においても、対象者の本財務予測の重要な前提条件及び作成経緯についての説明を受け、それらに照らし不合理な点がないかという観点から本財務予測の合理性を検証しており、結論として本財務予測の内容、重要な前提条件及び作成経緯に照らして合理的であることを確認したこと。
- ・ 対象者及び公開買付者から独立した第三者算定機関であるKPMG FASから取得した本株式価値算定書（KPMG FAS）によれば、対象者株式1株当たりの株式価値は、市場株価平均法で738円から885円、類似会社比較法で314円から500円、DCF法で1,294円から1,666円と算定されているところ、本公開買付価格である1株当たり1,300円は、本株式価値算定書における対象者株式の株式価値の算定結果のうち、市場株価平均法及び類似会社比較法に基づく算定結果のレンジの上限をいずれも上回っており、DCF法に基づく算定結果のレンジの範囲内となっていること。
- ・ 本公開買付価格である1株当たり1,300円は、2023年11月9日の東京証券取引所グロース市場における対象者普通株式の終値885円に対して46.89%のプレミアムを加えた価格、直近1ヶ月間の終値単純平均値738円に対して76.15%のプレミアムを加えた価格、直近3ヶ月間の終値単純平均値773円に対して68.18%のプレミアムを加えた価格、直近6ヶ月間の終値単純平均値777円に対して67.31%のプレミアムを加えた価格となっているところ、経済産業省が「公正なM&Aの在り方に関する指針」を公表した2019年6月28日以降に公表され、かつ成立した連結子会社の完全子会社化を目的とした他の公開買付けの事例（マネジメント・バイアウトを除く。）50件におけるプレミアム水準（平均値は公表日の前営業日に対するプレミアム率が39.20%、過去1ヶ月間が42.21%、過去3ヶ月間が41.85%、過去6ヶ月間が40.22%）との比較においても、相応のプレミアムが付されていると評価することができること。
- ・ 本連結子会社化取引における公開買付価格（1,300円）との関係において、本公開買付価格は本連結子会社化取引における公開買付価格と同額であり、本連結子会社化取引において引き続き対象者株式を保有することを選択した株主の利益保護の観点からも妥当性を有すると考えられること。
- ・ 下記c.のとおり、本取引に係る交渉過程等の手続は、少数株主の利益を図る観点から取引条件の公正性を担保するために十分な措置が採られていると評価できるところ、本公開買付価格は、上記利益相反を回避するための措置等が採られた上で、対象者と公開買付者の間で独立当事者間の取引における交渉過程と同等の交渉過程を経た上で決定されたものであること。
- ・ 以上を総合的に考慮すると、本公開買付価格を含む本取引の条件には妥当性が確保されていると考えられる。

c. 本取引において公正な手続を通じた対象者の少数株主の利益への十分な配慮がなされているか

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

- ・ 対象者が本取引への対応を検討するに当たり、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、意思決定過程の公正性を担保するとともに、対象者取締役会における意思決定が、対象者の少数株主にとって不利益なものでないか否かを確認することを目的として、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及び本特別委員会の委員全3名は対象者の社外取締役及び社外監査役であること。
- ・ 対象者において、対象者及び公開買付者から独立したフィナンシャル・アドバイザーと

してU&Iアドバイザーサービスを、第三者算定機関としてKPMG FASをそれぞれ選任し、対象者株式の価値算定、公開買付者との交渉方針に関する助言を含む財務的見地からの助言及び補助を受けるとともに、本株式価値算定書を取得していること。

- ・ 対象者において、対象者及び公開買付者から独立したリーガル・アドバイザーとして瓜生・糸賀法律事務所を選任し、本取引において手続の公正性を確保するために講じるべき措置、本取引の諸手続並びに本取引に係る対象者の意思決定の方法及びその過程等に関する助言を含む法的助言を受けていること。
- ・ 本特別委員会が、対象者が選任したフィナンシャル・アドバイザーであるU&Iアドバイザーサービス、第三者算定機関であるKPMG FAS及びリーガル・アドバイザーである瓜生・糸賀法律事務所につき、いずれも独立性及び専門性に問題がないことを確認の上、それぞれを対象者のフィナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関並びにリーガル・アドバイザーとして承認していること。
- ・ 対象者において、構造的な利益相反の問題を排除する観点から、公開買付者から独立した立場で、本取引に係る検討、交渉及び判断を行う体制を対象者の社内に構築したこと。具体的には、公開買付者との兼務者である武田明取締役については、対象者における本取引の検討に加わっておらず、本取引に関する取締役会の審議及び決議にも参加しないものとしていることなど、意思決定過程における恣意性の排除に努めていること。
- ・ 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ィナンシャル・アドバイザーでもあるU&Iアドバイザーサービスから本特別委員会に対して交渉方針等の説明が行われた上で、本特別委員会において確認された当該交渉方針の下に公開買付者との交渉が進められ、本公開買付価格は、かかる交渉過程を経た上で決定されたものであること。
- ・ 本取引に係る開示書類においては、本特別委員会に関する情報、株式価値算定書の内容に関する情報、その他本取引を実施するに至ったプロセス等に関する情報等について、それぞれ一定の開示が予定されており、少数株主による取引条件の妥当性等についての判断のために相当な情報が開示される予定であること。
- ・ 本取引においては、株主が本公開買付けに応募するか否かについて適切に判断を行う機会が確保されることにより、強圧性が生じないように配慮されていること。
- ・ 本公開買付けにおいて、その買付期間は30営業日と法令上の最短期間である20営業日よりも長期の期間が設定される予定であること等から、いわゆる間接的なマーケット・チェックの方法により対抗的な買付けの機会が確保されることにより、本公開買付けの公正性の担保に配慮していること。
- ・ 公開買付者は、本公開買付けにおいて、マジョリティ・オブ・マイノリティに相当する下限の設定を行っていないが、対象者株式4,722,000株（所有割合：51.00%）を所有しているため、マジョリティ・オブ・マイノリティに相当する下限を設定すると、公開買付けの成否が不安定なものとなり、かえって本公開買付けに応募することを希望する少数株主の利益に資さない可能性もあり、また、本公開買付価格の価格水準が妥当であること、本件では充実した公正性担保措置が取られ、公正な手続を通じた対象者の株主の利益への十分な配慮がなされていると評価できることを踏まえれば、マジョリティ・オブ・マイノリティ条件の設定を行っていても、本取引の公正性が否定されるものではないと考えられること。
- ・ 以上を総合的に考慮すると、本取引において公正な手続を通じた対象者の少数株主の利益への十分な配慮がなされていると考えられる。

d. a.乃至c. その他の事項を前提に、本取引の決定は対象者の少数株主にとって不利益ではないと考えられるか

上記a.乃至c.の他、以下の理由より、本取引の決定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a.乃至c.までにおいて検討した諸事項以外の点に関して、本特別委員会において、本公開買付けを含む本取引の決定が対象者の少数株主にとって不利益なものであると考える事情は現時点において特段見当たらず、従って本取引の決定は対象者の少数株主にとって不利益なものではないと考えられること。

e. 対象者取締役会が対象者株式に対する公開買付けに対して賛同意見を表明すること及び対象者の株主に対して公開買付けへの応募を推奨することの是非

以下の理由により、上記 a. 乃至 d. 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、対象者株主に対して本公開買付けへの応募を推奨することは相当であり、対象者の少数株主にとって不利益なものではないと考える。

- これまでに述べたとおり、a. 本取引の目的は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）ものと考えられること、b. 本取引における取引条件（本公開買付価格を含む。）の妥当性が確保されているものと考えられること、c. 本取引に係る手続の公正性が確保されている、すなわち本取引において公正な手続を通じた対象者の少数株主の利益への十分な配慮がなされているものと考えられること、d. 上記 1. 乃至 3. の他、本取引の決定は対象者の少数株主にとって不利益なものではないと考えられることからすると、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、対象者株主に対して本公開買付けへの応募を推奨することは相当であり、対象者の少数株主にとって不利益なものではないと言え、これに反する事情は現時点において特段見当たらないこと。

④ 対象者における独立したファイナンシャル・アドバイザーからの助言

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

なお、U&Iアドバイザリーサービスは、対象者及び公開買付者の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して重要な利害関係を有していないとのことです。

⑤ 対象者における独立した法律事務所からの助言

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

なお、瓜生・糸賀法律事務所は、対象者及び公開買付者の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して重要な利害関係を有していないとのことです。

⑥ 対象者における独立した検討体制の構築

上記「1. 買付け等の目的等」の「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け及び本取引後の経営方針」の「② 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」の「(i) 公開買付者からの提案及び検討体制の構築の経緯」に記載のとおり、対象者は、構造的な利益相反の問題を排除する観点から、公開買付者から独立した立場で、本取引に係る検討、交渉及び判断を行う体制を対象者の社内に構築しているとのことです。

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

以上の取扱いを含めて、対象者の社内に構築した本取引の検討体制（本取引の検討、交渉及び判断に關与する対象者の役員等の範囲及びその職務を含みます。）に独立性及び公正性の観点から問題がないことについて、本特別委員会の承認を得ているとのことです。

⑦ 対象者における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見

対象者は、KPMG FASから取得した本株式価値算定書（KPMG FAS）、U&Iアドバイザーサービスからの財務的見地からの助言、瓜生・糸賀法律事務所からの法的助言を踏まえつつ、本特別委員会から提出された本答申書の内容を最大限尊重しながら、本公開買付けの諸条件について、慎重に協議及び検討を行ったとのこと。その結果、対象者は、上記「1. 買付け等の目的等」の「（2）本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け及び本取引後の経営方針」の「② 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、本日開催の取締役会において、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明し、対象者株主の皆様に対して、本公開買付けへの応募を推奨することを決議したとのこと。

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

また、対象者の監査役3名全員が上記取締役会に出席し、出席した監査役の全員が上記決議につき、異議がない旨の意見を述べているとのこと。

⑧ 他の買付者からの買付機会を確保するための措置

公開買付者は、公開買付期間について、法令に定められた最短期間が20営業日であるところ、30営業日と設定しました。公開買付者は、公開買付期間を法定期間より長期に設定することにより、対象者の株主の皆様の本公開買付けに対する応募について適切な判断機会を確保しつつ、対象者株式について公開買付者以外の者にも対抗的な買付け等を行う機会を確保し、これをもって本公開買付価格の適正性を担保することを企図しています。

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

⑨ 対象者の株主が本公開買付けに応募するか否かについて適切に判断を行う機会を確保するための措置

公開買付者は、上記「1. 買付け等の目的等」の「（4）本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」に記載のとおり、（i）本公開買付けの決済の完了後速やかに、公開買付者が本公開買付けの成立により取得する株式数に応じて、対象者株式の全ての株式売渡請求をすること又は本株式併合及び本株式併合の効力発生を条件として単元株式数の定めを廃止する旨の定款の一部変更を行うことを付議議案に含む本臨時株主総会の開催を対象者に要請をすることを予定しており、対象者の株主に対して株式買取請求権又は価格決定の申立てが確保されない手法は採用しないこと、（ii）株式売渡請求又は本株式併合をする際に、対象者の株主に対価として交付される金銭は本公開買付価格に当該各株主（公開買付者及び対象者を除きます。）の所有する対象者株式の数を乗じた価格と同一となるように算定されることを明らかにしていることから、対象者の株主が本公開買付けに応募するか否かについて適切に判断を行う機会を確保し、これをもって強圧性が生じないように配慮しております。

(iii) 算定機関との関係

デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーは、公開買付者及び対象者の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して、重要な利害関係を有しておりません。

(5) 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	4,536,790 (株)	1,450,500 (株)	— (株)
合計	4,536,790 (株)	1,450,500 (株)	— (株)

(注1) 応募株券等の総数が買付予定数の下限 (1,450,500 株) に満たない場合は、応募株券等の全部の買付け等を行いません。他方、応募株券等の総数が買付予定数の下限 (1,450,500 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、買付予定数は本公開買付けにより公開買付者が取得する対象者株券等の最大数である対象者株式数 (4,536,790 株) を記載しております。買付予定数は、対象者四半期報告書に記載された 2023 年 9 月 30 日現在の対象者の発行済株式総数 (9,258,968 株) から、対象者四半期報告書に記載された対象者が所有する同日現在の自己株式数 (178 株) 及び公開買付者が所有する本日現在の対象者株式数 (4,722,000 株) を控除したのになります。

(注3) 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。

(注4) 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。

(6) 買付け等による株券等所有割合の異動

買付け等前における公開買付者の所有株券等に係る議決権の数	47,220 個	(買付け等前における株券等所有割合 51.00%)
買付け等前における特別関係者の所有株券等に係る議決権の数	150 個	(買付け等前における株券等所有割合 0.16%)
買付け等後における公開買付者の所有株券等に係る議決権の数	92,587 個	(買付け等後における株券等所有割合 100.00%)
買付け等後における特別関係者の所有株券等に係る議決権の数	0 個	(買付け等後における株券等所有割合 0.00%)
対象者の総株主等の議決権の数	92,563 個	

(注1) 「買付け等前における特別関係者の所有株券等に係る議決権の数」は、各特別関係者 (但し、特別関係者のうち法第 27 条の 2 第 1 項各号における株券等所有割合の計算において発行者以外の者による株券等の公開買付けの開示に関する内閣府令 (平成 2 年大蔵省令第 38 号。その後の改正を含みます。以下「府令」といいます。) 第 3 条第 2 項第 1 号に基づき特別関係者から除外される者を除きます。) が所有する株券等に係る議決権の数の合計を記載しております。なお、特別関係者の所有株券等 (但し、対象者が所有する自己株式を除きます。) も本公開買付けの対象としているため、「買付け等後における特別関係者の所有株券等に係る議決権の数」は 0 個と記載しております。また、公開買付者は、本日以後に特別関係者の所有する対象者の株券等を確認の上、訂正が必要な場合には、訂正の内容を開示する予定です。

(注2) 「買付け等後における公開買付者の所有株券等に係る議決権の数」は、本公開買付けにおける買付予定の株券等に係る議決権の数に、「買付け等前における公開買付者の所有株券等に係る議決権の数」を加えた議決権の数を記載しております。

(注3) 「対象者の総株主等の議決権の数」は、対象者四半期報告書に記載された 2023 年 9 月 30 日現在の総株主の議決権の数 (1 単元の株式数を 100 株として記載されたもの) です。但し、本公開買付けにおいては単元未満株式 (但し、自己株式を除きます。) についても本公開買付けの対象としているため、「買付け等前における株券等所有割合」及び「買付け等後における株券等所有割合」の計算においては、対象者四半期報告書に記載された 2023 年 9 月 30 日現在の対象者の発行済株式総数 (9,258,968 株) から、対象者四半期報告書に記載された対象者が所有する同日現在の自己株式数 (178 株) を控除した対象者株式数 (9,258,790 株)

に係る議決権数（92,587 個）を分母として計算しております。

（注 4）「買付け等前における株券等所有割合」及び「買付け等後における株券等所有割合」は、小数点以下第三位を四捨五入しております。

（7）買付代金 5,897,827,000 円

（注）「買付代金」は、本公開買付けにおける買付予定数（4,536,790 株）に、本公開買付価格（1,300 円）を乗じた金額です。

（8）決済の方法

① 買付け等の決済をする証券会社・銀行等の名称及び本店の所在地

三田証券株式会社 東京都中央区日本橋兜町 3 番 11 号
マネックス証券株式会社（復代理人） 東京都港区赤坂一丁目 12 番 32 号

② 決済の開始日

2023 年 12 月 29 日（金曜日）

③ 決済の方法

（三田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（外国人株主等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は、応募株主等（外国人株主等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（外国人株主等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。

（マネックス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）の住所又は所在地宛に郵送します。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、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、公開買付復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します。

④ 株券等の返還方法

下記「（9）その他買付け等の条件及び方法」の「① 法第 27 条の 13 第 4 項各号に掲げる条件の有無及び内容」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又は一部を買付けないこととなった場合には、公開買付期間末日の翌々営業日（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応募が行われた直前の記録（応募が行われた直前の記録とは、本公開買付けへの応募注文の執行が解除された状態を意味します。）に戻します。なお、あらかじめ株券等を他の金融商品取引業者等に開設した応募株主等の口座に振り替える旨を指示した応募株主等については、当該口座に振り替えることにより返還いたします。

（9）その他買付け等の条件及び方法

① 法第 27 条の 13 第 4 項各号に掲げる条件の有無及び内容

応募株券等の総数が買付予定数の下限（1,450,500 株）に満たない場合は、応募株券等の全部の買付け等を行いません。応募株券等の総数が買付予定数の下限（1,450,500 株）以上の場合は、応募株券等の全部の買付け等を行います。

② 公開買付けの撤回等の条件の有無、その内容及び撤回等の開示の方法

金融商品取引法施行令（昭和 40 年政令第 321 号。その後の改正を含みます。以下「令」とい

います。)第14条第1項第1号イ乃至ヌ及びワ乃至ツ、第3号イ乃至チ及びヌ、並びに同条第2項第3号乃至第6号に定める事項のいずれかが生じた場合は、本公開買付けの撤回等を行うことがあります。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」に準ずる事実」とは、①対象者が過去に提出した法定開示書類について、重要な事項につき虚偽の記載があり、又は記載すべき重要な事項の記載が欠けていることが判明した場合、及び②対象者の重要な子会社に同号イ乃至トに掲げる事実のいずれかが発生した場合をいいます。

撤回等を行おうとする場合は、電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。但し、公開買付け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。

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、対象者が公開買付け期間中に令第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。但し、公開買付け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

(三田証券株式会社から応募される場合)

応募株主等は、公開買付け期間中においては、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、公開買付け期間末日の15時30分までに、以下に指定する者の本店に「公開買付け応募申込受付票」を添付の上、「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。但し、送付の場合は、解除書面が公開買付け期間末日の15時30分までに、以下に指定する者の本店に到達することを条件といたします。従って、解除書面を送付する場合は、解除書面が公開買付け期間末日の15時30分までに公開買付け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。なお、解除書面は、下記に指定する者の本店に備え置いていますので、契約の解除をする場合は、下記に指定する者にお尋ねください。

解除書面を受領する権限を有する者

三田証券株式会社 東京都中央区日本橋兜町3番11号

(マネックス証券株式会社から応募される場合)

応募株主等は、公開買付け期間中においては、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、公開買付け復代理人のホームページ(<https://www.monex.co.jp>)画面から所要事項を入力する方法、又は、公開買付け期間の末日の午前12時までに、公開買付け復代理人のお客ダイヤル(電話番号:0120-846-365 携帯電話・PHSからは03-6737-1666)までご連絡いただき、解除手続を行ってください。

解除の申し出を受領する権限を有する者

マネックス証券株式会社 東京都港区赤坂一丁目12番32号

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「(8) 決済の方法」の「④ 株券等の返還方法」に記載の方法により返還します。

⑤ 買付条件等の変更をした場合の開示の方法

公開買付者は、公開買付け期間中、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。但し、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（但し、法第 27 条の 8 第 11 項但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。但し、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、本公開買付けに係る公開買付届出書又は関連する買付書類は、米国内において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（外国人株主等の場合は常任代理人）は公開買付代理人又は復代理人に対し、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。）。

(10) 公開買付開始公告日

2023 年 11 月 13 日（月曜日）

(11) 公開買付代理人

三田証券株式会社 東京都中央区日本橋兜町 3 番 11 号
マネックス証券株式会社（復代理人） 東京都港区赤坂一丁目 12 番 32 号

3. 公開買付け後の方針等及び今後の見通し

(1) 本公開買付け後の方針

本公開買付け後の方針については、上記「1. 買付け等の目的等」の「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け及び本取引後の経営方針」の「③ 本公開買付け後の経営方針」をご参照ください。

(2) 今後の公開買付者の連結業績への影響及び見通し

本公開買付けによる公開買付者の業績への影響については、現在精査中であり、今後公表すべき事実が生じた場合には、速やかに公表いたします。

4. その他

(1) 公開買付者と対象者又はその役員との間の合意の有無及び内容

① 公開買付者と対象者との間の合意の有無及び内容

対象者プレスリリースによれば、対象者は、本日開催の対象者取締役会において、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、対象者の株主の皆様が本公開買付けに応募することを推奨する旨の決議をしたとのことです。対象者の取締役会決議の詳細は、対象者プレスリリース及び上記「2. 買付け等の概要」の「(4) 買付け等の価格の算定根拠等」の「(ii) 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「⑦ 対象者における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見」をご参照ください。

② 公開買付者と対象者の役員との間の合意の有無及び内容

該当事項はありません。

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

上記「1. 買付け等の目的等」の「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け及び本取引後の経営方針」をご参照ください。

④ 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

上記「2. 買付け等の概要」の「(4) 買付け等の価格の算定根拠等」の「(ii) 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。

(2) 投資者が買付け等への応募の是非を判断するために必要と判断されるその他の情報

① 「2024年3月期第2四半期決算短信〔日本基準〕(連結)」の公表

対象者は、本日付で2024年3月期第2四半期決算短信を公表したとのことです。詳細については、当該公表の内容をご参照ください。

② 「2024年3月期の期末配当予想の修正(無配)に関するお知らせ」の公表

対象者は、本日開催の取締役会において、本公開買付けが成立することを条件に、2023年5月12日に公表した2024年3月期の配当予想を修正し、同期の剰余金の配当(期末配当)を行わないことを決議したとのことです。詳細については、対象者が本日付で公表した「2024年3月期の期末配当予想の修正(無配)に関するお知らせ」をご参照ください。

以上