

株式の併合に係る事前開示書類

(会社法第 182 条の 2 第 1 項及び会社法施行規則第 33 条の 9 に定める書面)

2023 年 2 月 1 日

住友精密工業株式会社

2023年2月1日

兵庫県尼崎市扶桑町1番10号
住友精密工業株式会社
代表取締役社長執行役員 高橋 秀彰

株式の併合に関する事前開示事項

(会社法第182条の2第1項及び会社法施行規則第33条の9に定める事前開示書面)

当社は、2023年1月18日付の取締役会決議において、2023年2月16日開催予定の当社の臨時株主総会（以下「本臨時株主総会」といいます。）において、当社の普通株式（以下「当社株式」といいます。）の併合（以下「本株式併合」といいます。）に関する議案を付議することを決定いたしました。

本株式併合に関する会社法（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182条の2第1項及び会社法施行規則第33条の9に定める事項は以下のとおりです。

1. 会社法第180条第2項各号に掲げる事項（会社法第182条の2第1項）

(1) 併合の割合（会社法第180条第2項第1号）

当社株式881,783株を1株に併合いたします。

(2) 株式併合の効力発生日（会社法第180条第2項第2号）

2023年3月24日

(3) 効力発生日における発行可能株式総数（会社法第180条第2項第4号）

24株

2. 併合の割合についての定め相当性に関する事項（会社法第182条の2第1項、会社法施行規則第33条の9第1号）

本株式併合における併合の割合は、当社株式881,783株を1株に併合するものです。

当社は、本株式併合が下記「(1) 株式併合を行う理由」に記載のとおり、当社の株主を住友商事株式会社（以下「住友商事」といいます。）のみとすることを目的として行われるものであること、並びに、下記「(2) 親会社等がある場合における当該親会社等以外の当社の株主の利益を害さないように留意した事項」及び「(4) 当該処理により株主に交付することが見込まれる金銭の額及び当該額の相当性に関する事項」に記載の各事項から、併合の割合は相当であると判断しています。

(1) 株式併合を行う理由

住友商事は、2022年11月14日から2022年12月26日までを買付け等の期間（以下「公開買付期間」といいます。）とする当社株式に対する公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）を行い、その結果、本公開買付けの決済の開始日である2023年1月4日をもって、当社株式4,433,915株（所有割合（注1）83.80%）を所有するに至りました。

（注1） 「所有割合」とは、当社が2022年11月11日に提出した第77期第2四半期報告書に記載された2022年9月30日現在の当社の発行済株式総数(5,316,779株)から、当社が2022年11月11日に公表した「2023年3月期第2四半期決算短信〔日本基準〕(連結)」に記載された2022年9月30日現在の当社が所有する自己株式数(25,691株)を控除した株式数(5,291,088株)に占める割合(小数点以下第三位を四捨五入しております。)をいいます。以下、所有割合の記載について同じです。

当社は、住友商事から本取引（当社株式の全て（但し、住友商事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。）を取得し、当社を住友商事の完全子会社とすることを目的とする取引を指します。以下同じです。）に関する意向表明書を2022年8月4日に受領しました。本取引は、住友商事のみを当社の株主とするためのスクイーズアウト手続（以下「本スクイーズアウト手続」といいます。）を伴うものであったため、当社は、本スクイーズアウト手続としての株式併合の検討も同日以降に開始しています。

その後、当社は、以下の経緯を経て、2022年11月11日開催の取締役会において、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対して、本公開買付けへの応募を推奨することを決議しております。

(i) 住友商事からの提案及び検討体制の構築の経緯

当社は、住友商事から、2022年4月13日、当社の完全子会社化の正式な提案を行うかどうかを検討するための協議を開始することの提案を受け、住友商事及び当社は、今後、当該協議を行うことを同日に確認しました。

その後、当社は、住友商事からの初期的なデュー・ディリジェンスに応じるとともに、住友商事と、住友商事の当社に対する出資比率や出資後の事業運営について検討及び協議をしてまいりました。これらの検討及び協議を通じて、住友商事から当社の完全子会社化の実施のための正式な意向表明がなされる可能性を2022年5月下旬に認識したことから、本取引の実施の是非等を含めた検討の方法について、外部の専門家からアドバイスを受けることとしました。そこで、当社は、当社と従前から取引関係があり、当社及び住友商事から独立したリーガル・アドバイザーとして、アンダーソン・毛利・友常法律事務所外国法共同事業（以下「アンダーソン・毛利・友常法律事務所」といいます。）を2022年6月

初旬に選任しました。また、当社は、2022年6月中旬に、アンダーソン・毛利・友常法律事務所から、本取引に係る当社の第三者算定機関の候補者となる者の紹介を複数受けました。当社がそれらの候補者から提案を受け、各候補者と面談した後、当社及び住友商事から独立した第三者算定機関として、みずほ証券株式会社(以下「みずほ証券」といいます。)を2022年7月下旬に、選任しました。

そして、当社は、住友商事の持分法適用関連会社であることに鑑み、本取引の公正性を担保するため、アンダーソン・毛利・友常法律事務所の助言を踏まえ、住友商事から独立した立場で、当社の企業価値の向上及び当社の一般株主の皆様の利益の確保の観点から本取引に係る検討、交渉及び判断を行うための体制の構築を開始いたしました。

具体的には、当社は、2022年7月上旬から8月上旬にかけて当社の独立社外取締役、独立社外監査役及び外部有識者から構成される特別委員会の設置に向けた準備を進めました。

その上で、当社は、2022年8月4日において、住友商事から意向表明書の提出を受けたことを契機として、2022年8月10日開催の取締役会における決議により、川村群太郎氏(当社の独立社外取締役)、三坂重雄氏(当社の独立社外取締役)、森恵一氏(当社の独立社外監査役)、高橋明人氏(弁護士、高橋・片山法律事務所)、及び松本久幸氏(公認会計士、株式会社Stand by C代表取締役)の5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。)を設置しました。その際に、当社は、本特別委員会に対し、以下の事項(以下、これらを総称して「本諮問事項」といいます。)について諮問いたしました。

- (ア)本取引の目的は正当性を有するか(本取引が当社の企業価値向上に資するかを含む。)
- (イ)本取引の条件(本公開買付けにおける当社株式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。)を含む。)の公正性・妥当性が確保されているか
- (ウ)本取引において、公正な手続を通じた当社の株主の利益への十分な配慮がなされているか
- (エ)上記(ア)から(ウ)の他、本取引は少数株主にとって不利益でないと考えられるか
- (オ)当社取締役会が本公開買付けに賛同し、当社の株主に応募を推奨する旨の意見表明を行うことが適切かどうか

また、当社取締役会は、本特別委員会の設置にあたり、本特別委員会を当社取締役会から独立した合議体として位置付け、(a)本取引に関する当社取締役会の意思決定は、本特別委員会の判断内容を最大限尊重して行われるものとし、特に本特別委員会が本取引に関する取引条件を妥当でないと判断したときには、当社取締役会は当該取引条件による本取引に賛同しないものとする、(b)本特別委員会に対して、本取引に係る公開買付けにおける買付け等の価格その他の取引条件等について住友商事と交渉を行う権限を付与す

ること、並びに (c) 本諮問事項の検討にあたって、本特別委員会は、当社の株式価値評価及び本取引に係るフェアネス・オピニオンの提供その他本特別委員会が必要と判断する事項を第三者機関等に委託することができるものとし、その場合の当該委託に係る合理的な費用は当社が負担すること等を決議しております。

また、当社は、本特別委員会から、当社の第三者算定機関であるみずほ証券及び当社のリーガル・アドバイザーであるアンダーソン・毛利・友常法律事務所について、その独立性及び専門性に問題がないことを確認の上、その選任の承認を受けております。

さらに、当社は、住友商事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当社の役職員の範囲及びその職務を含みます。）を当社の社内に構築するとともに、かかる検討体制に独立性及び公正性の観点から問題がないことについて、本特別委員会から承認を受けております。

なお、本特別委員会においては、外部の有識者として弁護士及び公認会計士が委員となっていることから、本特別委員会に対するアドバイザーその他の外部専門家を選任の上、助言を受ける必要がないと判断したため、これを選任しておりません。

(ii) 検討・交渉の経緯

上記「(i) 住友商事からの提案及び検討体制の構築の経緯」に記載の検討体制を構築した後、当社は、みずほ証券から当社株式の価値算定結果に関する報告、住友商事との交渉方針に関する助言を受けるとともに、アンダーソン・毛利・友常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まいりました。

具体的には、本公開買付価格については 2022 年 10 月 17 日に住友商事が 1 株当たり 3,000 円（2022 年 10 月 14 日の株式会社東京証券取引所（以下「東京証券取引所」といいます。）スタンダード市場における当社株式の終値 2,487 円に対して 20.63%のプレミアムを加えた価格）とする提案を当社に行いましたが、2022 年 10 月 18 日に当社は、本特別委員会において慎重に検討した結果として、本公開買付価格の再提案を求める回答を行いました。住友商事は 2022 年 10 月 24 日に、本公開買付価格を 1 株当たり 3,400 円（2022 年 10 月 21 日の東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の終値 2,457 円に対して 38.38%のプレミアムを加えた価格）とする再提案を当社に行いましたが、2022 年 10 月 26 日に当社は、本特別委員会において慎重に検討した結果として、1 株当たり 4,000 円台前半を超える金額を希望する旨の回答を行いました。住友商事は 2022 年 10 月 31 日に当社との間で実施した当社の ICT 事業の成長の可能性に係るセッションを踏まえた上で、2022 年 11 月 1 日に、本公開買付価格を 1 株当たり 3,600 円（2022 年 10 月 31 日の東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の終値 2,473 円に対して 45.57%のプレミアムを加えた価格）とする再提案を当社に行いましたが、2022 年 11 月 4 日に当社は、

本特別委員会において慎重に検討した結果として、1株当たり3,800円を希望する旨の回答を行いました。住友商事は2022年11月7日に、本公開買付価格を1株当たり3,650円（2022年11月4日の東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の終値2,527円に対して44.44%のプレミアムを加えた価格）とする再提案を当社に行い、2022年11月8日に当社は、本特別委員会において慎重に検討した結果、住友商事の提案を応諾する旨の回答を送付し、本公開買付価格を3,650円とすることで合意に至りました（当社が本公開買付価格を3,650円とすることに同意した理由の詳細は、下記「(iii) 当社意思決定の内容」をご参照ください。).

以上の検討・交渉過程において、本特別委員会は、適宜、当社や当社のアドバイザーから報告を受け、確認及び意見の申述等を行っております。

具体的には、当社は、当社が作成した2023年3月期から2026年3月期までの事業計画（以下「本事業計画」といいます。）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本特別委員会の確認を受け、その承認を受けております。また、当社の第三者算定機関であるみずほ証券は、住友商事との交渉にあたっては、本特別委員会において審議の上決定した交渉方針に従って対応を行っており、また、住友商事から本公開買付価格についての提案を受領した際には、その都度、直ちに本特別委員会に対して報告を行い、当社は、本特別委員会からの意見に従って対応を行っております。

そして、当社は、2022年11月11日、本特別委員会から、当社取締役会が本公開買付けに賛同し、当社の株主に応募を推奨することは合理的と考えられる旨の答申書（以下「本答申書」といいます。）の提出を受けております（本答申書の概要については、下記「(2) 親会社等がある場合における当該親会社等以外の当社の株主の利益を害さないように留意した事項」の「② 当社における独立した特別委員会の設置」の「(iii) 判断内容」をご参照ください。).

(iii) 当社意思決定の内容

以上の経緯のもとで、当社は、2022年11月11日開催の当社取締役会において、アンダーソン・毛利・友常法律事務所から受けた法的助言、みずほ証券から受けた助言及びみずほ証券から取得した株式価値算定書（以下「本株式価値算定書」といいます。）の内容を踏まえつつ、本答申書において示された本特別委員会の判断内容を最大限尊重しながら、本公開買付けを含む本取引が当社の企業価値の向上に資するか否か、及び本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件が妥当なものか否かについて、慎重に検討・協議を行いました。

その結果、当社は、以下のとおり、本取引は当社の企業価値の向上に資するとの結論に至りました。

すなわち、2022年11月11日、当社は、当社を非公開化することで、住友商事と当社と

の間の情報共有の制約の排除及びより機動的な意思疎通の機会の確保を通じた中長期的な経営戦略の構築・遂行が可能となり、以下に掲げる（ア）から（オ）のシナジーが実現可能となると考えることから、本取引は、当社の企業価値の向上にとって最善であると、判断いたしました。

当社が本取引によって実現可能と考える具体的なシナジーは、以下のとおりです。

（ア）中長期的な視点に基づく当社のポートフォリオ構築の検討及び実行

当社は多様な事業を営んでおり、当社中期経営計画では各事業における役割と位置付けを明確にし、事業ポートフォリオ再構築による収益基盤の強化を進めております。本取引の実行後においては、住友商事の資金や人的リソース、戦略立案の機能等の活用が可能になると考えており、より強固な事業ポートフォリオが得られるように住友商事と今後各事業を成長させていくための可能性を議論したいと考えております。

（イ）住友商事のグローバルなネットワークを通じた新たな商品・技術の探索、及び住友商事の営業力の活用

住友商事は日本を代表する総合商社として、全世界に展開するグローバルなネットワークを有しております。当社の設立以来、住友商事は、航空宇宙用機器・熱交換器等の当社の販売代理店として、当社の販売及び販路の拡大のための支援を行ってきました。2017年に住友商事が当社の筆頭株主になった際には、当社との間で2017年5月9日付で資本・業務提携契約（以下「本資本業務提携契約」といいます。）を締結し、航空宇宙用機器・熱交換器等の販売及び販路の拡大のための支援を強化してきました。

当社は、本取引を通じて、住友商事の完全子会社となることで、従来の支援領域である「航空宇宙用機器・熱交換器等の販売及び販路の拡大」に限らず、①住友商事のグローバルなネットワークを通じた、当社のICT事業を含めた全てのセグメントにおける新たな商品・技術の探索の可能性が生じるとともに、②当社の全てのセグメントにおける住友商事の営業力を活用した販売及び販路の拡大が期待できると考えております。

（ウ）住友商事との人材の相互交流、及び住友商事からのコーポレートガバナンスに関する知見の注入による当社の経営と役職員の能力の強化

当社は、住友商事の持分法適用関連会社として、本資本業務提携契約の締結以降、住友商事から出向された役員及び従業員を通じて、事業計画の策定支援、コーポレートガバナンスの強化等を含む各種事業運営に関する知見・ノウハウの共有を受けております。

他方で、現状、住友商事は当社の筆頭株主ではあるものの、当社と住友商事は独立した上場会社同士であるため、当社としては、当社の営業秘密等の技術情報を取り扱う事業部門を中心として、少数株主への配慮のために、受け入れ先となる部署及び各種事業運営に

関する知見・ノウハウの共有には限界があると考えております。加えて、当社は、現状の住友商事との資本関係を前提とすると、特に、当社から住友商事への人材の出向にも限界があるとも考えております。

当社は、本取引を通じて、住友商事の完全子会社化となることで、当社と住友商事との間の人材交流や知見・ノウハウの共有の限界が減少するものと考えております。加えて、人材の相互交流を通じて、当社役職員の能力の強化に繋がるものと考えております。

(エ) 住友商事の資金投入を背景とした成長の加速化のための各種投資

当社は、既存の事業セグメントの拡大を通じたいわゆる「オーガニックな成長」はもちろんのこと、M&Aや資本提携を通じたいわゆる「インオーガニックな成長」の可能性も追及しております。また、当社は、当社の注力拡大分野のうち、熱マネジメントとICT分野においては、研究開発や製造面において各種新規投資に対する資金需要が今後高まってくるものと考えております。

当社は、本取引後においても、これらの各種成長のための新規投資は、基本的には当社の資金力にて対応いたしますが、他方で、当社単独では、資金面において限界があります。

当社は、本取引を通じて、住友商事の完全子会社となることで、上記の限界が減少することから、当社の成長のために住友商事の資金力活用も柔軟に検討することが可能になると考えており、本取引の実行後においては、住友商事と資金投入の可能性を議論したいと考えております。

(オ) 上場維持のためのコストの削減・業務負担の軽減と、それによる経営資源の振替

当社は、当社株式の上場を維持するための体制に関して、近年の新市場区分における上場維持基準への対応やコーポレートガバナンス・コードの改訂等の点において、年々、体制の強化が求められております。当社は、これらに対応するための上場コストが年々増大しているとともに、上場維持のための業務負担も増加していると考えております。当社は、本取引を通じて、住友商事の完全子会社となることで、上場のためのコストや業務負担が軽減されると考えており、この結果、当社が上場維持のために用いていた経営資源を、当社の事業部門に振り替えることで、当社の事業の成長の加速に繋がるものと考えております。

また、当社は、以下の点から、本公開買付価格である1株当たり3,650円は当社の一般株主の皆様が享受すべき利益が確保された妥当な価格であり、本公開買付けは、当社の一般株主の皆様に対して適切なプレミアムを付した価格での合理的な当社株式の売却の機会を提供するものであると判断いたしました。

- (a) 当該価格が、当社において、本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件の公正性を担保するための措置が十分に講じられた上で、本特別委員会の実質的な関与

- の下、住友商事との間で十分な交渉を重ねた結果、合意された価格であること。
- (b) 当該価格が、本株式価値算定書におけるみずほ証券による当社株式の価値算定結果のうち、市場株価分析による算定結果を上回っており、また、ディスカунテッド・キャッシュ・フロー（以下「DCF」といいます。）分析による算定結果の範囲内の金額にあるとともに、類似企業比較法による算定結果の範囲内の金額であること。
- (c) 当該価格が、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 2022 年 11 月 10 日を基準日として、東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の基準日の終値 2,510 円に対して 45.42%、基準日までの直近 1 ヶ月間の終値単純平均値 2,472 円に対して 47.65%、同直近 3 ヶ月間の終値単純平均値 2,521 円に対して 44.78%、同直近 6 ヶ月間の終値単純平均値 2,633 円に対して 38.63%のプレミアムが加算されたものであり、本取引が持分法適用関連会社による上場会社の非公開化を目的とした取引であるところ、経済産業省による「公正な M&A の在り方に関する指針－企業価値の向上と株主利益の確保に向けて－」の公表日である 2019 年 6 月 28 日以降の持分法適用関連会社である上場会社の非公開化を目的とした他の公開買付けの事例 12 件における、公表日の前営業日の終値、直近 1 ヶ月間の終値単純平均値、直近 3 ヶ月間の終値単純平均値及び直近 6 ヶ月間の終値単純平均値に対する各種プレミアムの平均値により算出したプレミアム水準（公表日の前営業日の終値に対して 44.35%、直近 1 ヶ月間の終値単純平均値に対して 54.24%、直近 3 ヶ月間の終値単純平均値に対して 62.81%及び直近 6 ヶ月間の終値単純平均値に対して 64.73%）と比べても遜色なく、合理的な水準のプレミアムが付されていること。なお、本公開買付け価格は、当社の 2022 年 9 月 30 日現在の簿価純資産から算出した 1 株当たり純資産額（5,677 円（小数点以下を四捨五入しております。））を下回っているものの、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算定において重視することは合理的でないと考えられること（すなわち、当社は本取引の実施後は、住友商事グループにおいて継続して事業活動を行う予定であるところ、本取引後に当社を解散・清算することは想定しえず、加えて、本取引後の当社の解散・清算を予定していることはないことと住友商事からも回答を得ていることから、当社の清算を前提とした価値評価は合理的ではないこと。）。また、当社において、当社が清算を実施した場合に当社の株主の皆様に対して分配することができる金額について具体的に計算をしているわけではないものの、資産売却等の困難性や清算に伴う相当な追加コストの発生等を考慮すると、簿価純資産額がそのまま換価されるわけではないものと考えられることから、1 株当たり純資産額が当社株式の公正価値の最低価格となるという考え方は採用し難いこと（すなわち、上記のとおり、当社において、当社が清算

を実施した場合に当社の株主の皆様に対して分配することができる金額について具体的に計算をしているわけではないものの、簿価純資産額は、当社が継続的に存続することを前提として当社が保有する資産等について会計原則に基づいて評価したものに過ぎないことから当社の保有する資産の交換価値とは関連性はないということに加えて、当社グループにおいては転用が困難であるため売却が難しい工場や設備等の有形固定資産があることや、工場の閉鎖に係る費用等、清算に伴う追加的なコストが発生しうること等を考慮すると、仮に当社が解散・清算される場合にも、簿価純資産額がそのまま換価されるわけではなく、毀損することが見込まれること。)

- (d) 当該価格は、本特別委員会から取得した本答申書においても、妥当であると認められると判断されていること。

以上より、当社は、本取引が当社の企業価値の向上に資するものであるとともに、本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件は妥当なものであると判断し、2022年11月11日開催の当社取締役会において、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対して本公開買付けへの応募を推奨することを決議いたしました。

その後、本公開買付けが成立いたしました。住友商事は、本公開買付けにより当社株式の全て(但し、住友商事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。)を取得することができなかったことから、当社は、住友商事の要請を受け、2023年1月18日付の取締役会決議において、本臨時株主総会において株主の皆様のご承認をいただくことを条件として、当社の株主を住友商事のみとし、当社株式を非公開化するために、当社株式881,783株につき1株の割合で行う本株式併合を実施することとし、本株式併合に係る議案を本臨時株主総会に付議することを決定いたしました。

本株式併合により、住友商事以外の株主の皆様が保有する当社株式の数は、1株に満たない端数となる予定です。

- (2) 親会社等がある場合における当該親会社等以外の当社の株主の利益を害さないように留意した事項(会社法182条の2第1項、会社法施行規則第33条の9第1号イ)

本株式併合は、本取引の一環として、本公開買付け後のいわゆる二段階買収の二段階目の手続として行われるものであるところ、2022年11月11日時点において、当社は住友商事の子会社ではなく、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。

(i) 住友商事が当社を持分法適用関連会社としていること、(ii) 当社の取締役6名のうち住友商事出身者が2名、監査役4名のうち住友商事の従業員を兼務している者が1名存在すること、(iii) 本公開買付けの成立後に住友商事が当社の支配株主となった場合、本公

開買付け後に予定されている当社を住友商事の完全子会社とすることを目的とした取引は、東京証券取引所の企業行動規範に定める「支配株主との重要な取引等」に該当するところ、本取引はこれらを一連の取引として行うものであることに鑑み、住友商事及び当社は、本公開買付けの段階から本公開買付けの公正性を担保するとともに、本取引に関する意思決定の恣意性を排除し、当社における意思決定過程の公正性、透明性及び客観性を確保し、また利益相反の疑いを回避する観点から、以下の措置を講じております。

なお、住友商事は、2022年11月11日時点において、当社株式1,462,544株（所有割合27.64%）を所有しており、また、日本製鉄（所有株式数764,935株、所有割合14.46%）との間で2022年11月11日付で公開買付け応募契約を締結しているため、本公開買付けにおいていわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ（Majority of Minority）」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一般株主の皆様の利益に資さない可能性があると考え、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いないとのことです。もっとも、住友商事及び当社において以下の措置が講じられていることから、住友商事及び当社としては、当社の一般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。

① 住友商事における独立した財務アドバイザー及び第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

(i) 算定機関の名称並びに上場会社及び住友商事との関係

住友商事は、本公開買付け価格を決定するにあたり、住友商事及び当社から独立した第三者算定機関として、住友商事のファイナンシャル・アドバイザーであるSMB C日興証券株式会社（以下「SMB C日興証券」といいます。）に対して、当社株式の株式価値の算定を依頼したとのことです。なお、SMB C日興証券は住友商事及び当社の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して、重要な利害関係を有していないとのことです。

(ii) 算定の概要

SMB C日興証券は、住友商事は、本公開買付け価格を決定するにあたり、住友商事及び当社から独立した第三者算定機関として、住友商事のファイナンシャル・アドバイザーであるSMB C日興証券に対して、当社株式の株式価値の算定を依頼したとのことです。なお、SMB C日興証券は住友商事及び当社の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して、重要な利害関係を有していないとのことです。

SMB C日興証券は、複数の株式価値算定手法の中から当社株式の株式価値の算定にあたり採用すべき算定手法を検討の上、当社が東京証券取引所スタンダード市場に上

場しており、市場株価が存在することから市場株価法、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及び将来の事業活動を評価に反映するためにDCF法の各手法を用いて当社株式の株式価値の算定を行い、住友商事はSMB C日興証券から2022年11月10日付で当社株式の株式価値に関する株式価値算定書（以下「住友商事株式価値算定書」といいます。）を取得しました。なお、住友商事はSMB C日興証券から、本公開買付価格の公正性に関する意見（フェアネス・オピニオン）を取得していないとのことです。

SMB C日興証券による当社株式の1株当たり株式価値の算定結果は以下のとおりとのことです。

市場株価法	: 2,472 円～2,633 円
類似上場会社比較法	: 2,152 円～3,849 円
DCF法	: 1,864 円～4,856 円

市場株価法では、算定基準日を2022年11月10日として、東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の算定基準日までの直近1ヶ月間の終値の単純平均値2,472円、同日までの直近3ヶ月間の終値の単純平均値2,521円及び同日までの直近6ヶ月間の終値の単純平均値2,633円を基に、当社株式1株当たりの株式価値の範囲を2,472円から2,633円までと算定しているとのことです。

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、当社株式の株式価値を評価し、当社株式1株当たりの株式価値の範囲を2,152円から3,849円までと算定しているとのことです。

DCF法では、当社から提供された2023年3月期から2026年3月期までの事業計画を基礎として、直近までの業績の動向、住友商事が当社に対して2022年8月上旬から2022年9月上旬まで実施したデュー・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住友商事において調整を行った当社の将来の収益予想に基づき、2023年3月期第2四半期以降に当社が将来創出すると見込まれるフリー・キャッシュ・フローを一定の割引率で現在価値に割り引くことにより当社の企業価値や株式価値を評価し、当社株式1株当たりの株式価値の範囲を1,864円から4,856円までと算定しているとのことです。なお、DCF法において前提とした当社の将来の財務予測においては、大幅な増減益を見込んでいる事業年度が含まれています。具体的には、2023年3月期において営業利益の大幅な増益の予測となっておりますが、これは航空宇宙事業において、新型コロナウイルス感染症拡大による民間航空機向け機器の需要減少が底を打ち、需要が持ち直してきたことに加え、円安の影響等により増収・収益の改善が見込まれること、またICT事業の半導体向けオゾン発生装置及び半導体用熱処理装置の販売の増加が見込まれていることによるものです。また、2025年3月期において

も営業利益の大幅な増益の予測となっておりますが、これは主に、ICT事業において特に半導体市場の販売増加が予想されることに伴い、収益の拡大が見込まれていることによるものです。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、現時点において収益に与える影響を具体的に見積もることが困難であるため、反映していないとのことです。

住友商事は、SMB C日興証券から取得した住友商事株式価値算定書の算定結果に加え、住友商事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、当社株式の市場株価の動向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、当社との協議及び交渉の結果も踏まえ、最終的に2022年11月11日付の取締役会において、本公開買付け価格を1株当たり3,650円とすることを決定したとのことです。

本公開買付け価格3,650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2022年11月10日の当社株式の東京証券取引所スタンダード市場における終値2,510円に対して45.42%、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値2,472円に対して47.65%、同日までの過去3ヶ月間の終値の単純平均値2,521円に対して44.78%、同日までの過去6ヶ月間の終値の単純平均値2,633円に対して38.63%のプレミアムをそれぞれ加えた価格とのことです。

② 当社における独立した特別委員会の設置

(i) 設置等の経緯

当社は、2022年8月10日に開催された取締役会における決議により、本特別委員会を設置いたしました。当社は、当該決議に先立ち、本特別委員会の委員の候補者が、住友商事からの独立性を有すること、及び本取引の成否に関して一般株主の皆様とは異なる重要な利害関係を有していないことを確認した上で、上記の当社の独立社外取締役及び独立社外監査役と協議し、みずほ証券及びアンダーソン・毛利・友常法律事務所の助言を得て、本特別委員会全体としての知識・経験・能力のバランスを確保しつつ適正な規模をもって本特別委員会を構成するべく、川村群太郎氏（当社の独立社外取締役）、三坂重雄氏（当社の独立社外取締役）、森恵一氏（当社の独立社外監査役）、高橋明人氏（弁護士、高橋・片山法律事務所）、及び松本久幸氏（公認会計士、株式会社 Stand by C 代表取締役）の5名を本特別委員会の委員の候補として選定いたしました。なお、高橋明人氏及び松本久幸氏については、みずほ証券及びアンダーソン・毛利・友常法律事務所から紹介を受けた候補者の中含まれており、当社は、高橋明人氏及び松本久幸氏を含む候補者の方々と面談を実施した上で、同氏らを本特別委員会の委員として選定しております。これらの本特別委員会の委員は、本特別委員会の設置の当初か

ら変更しておりません。

本特別委員会の委員のうち、高橋明人氏は当社の役員ではありませんが、当社は、高橋明人氏が本取引と同種の案件の特別委員会の委員としてのご経験があることに加え、長年にわたり企業法務をはじめとした法律に関する職務に携わり、その経歴を通じて培った専門家としての豊富な経験、知見を有する社外有識者としてふさわしい人物であると考えています。同様に、松本久幸氏も当社の役員ではありませんが、当社は、松本久幸氏におかれても、本取引と同種の案件の特別委員会の委員としてのご経験があることに加え、長年にわたり株式価値算定に関する職務に携わり、その経歴を通じて培った専門家としての豊富な経験、知見を有する社外有識者としてふさわしい人物であると考えています。

その上で、当社は、2022年8月10日開催の取締役会における決議により本特別委員会を設置するとともに、本特別委員会に対し、本諮問事項について諮問いたしました。また、当社取締役会は、本特別委員会の設置にあたり、本特別委員会を当社取締役会から独立した合議体として位置付け、(a) 本取引に関する意思決定を行うに際して、本特別委員会の意見を最大限尊重し、特に本特別委員会が本取引に関する取引条件を妥当でないと判断したときには、当社取締役会は当該取引条件による本取引に賛同しないものとする、(b) 本特別委員会に対して、本取引に係る公開買付けにおける買付け等の価格その他の取引条件等について住友商事と交渉を行う権限を付与すること、並びに(c) 本諮問事項の検討にあたって、本特別委員会は、当社の株式価値評価その他本特別委員会が必要と判断する事項を第三者機関等に委託することができるものとし、その場合の当該委託に係る合理的な費用は当社が負担すること等を決議しております。

なお、本特別委員会の各委員に対しては、その職務の対価として、答申内容にかかわらず、固定又は時間制の報酬を支払うものとしております。

(ii) 検討の経緯

本特別委員会は、2022年8月10日から2022年11月11日までの間に合計13回、約26時間にわたって開催され、報告・情報共有、審議及び意思決定等を行う等して、本諮問事項に係る職務を遂行いたしました。なお、本特別委員会は、弁護士及び公認会計士としての資格を有する委員がいることから、本特別委員会の独自のアドバイザーを選任しないこととしております。

また、本特別委員会は、当社の第三者算定機関であるみずほ証券並びに当社のリーガル・アドバイザーであるアンダーソン・毛利・友常法律事務所について、住友商事及び当社の関連当事者には該当しないこと、及び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こと、その他本取引における独立性及び専門性に問題がないことを確認の上、その選任を承認しております。

その上で、本特別委員会は、アンダーソン・毛利・友常法律事務所から聴取した意見

を踏まえ、本取引において手続の公正性を確保するために講じるべき措置について検討を行っております。また、本特別委員会は、当社が作成した本事業計画について、当社からその内容、重要な前提条件及び作成経緯等について説明を受けるとともに、これらの事項について合理性を確認し、承認しております。

本特別委員会は、当社から、本取引の目的や意義、当社の事業に対する影響等について説明を受け、これらの点に関する質疑応答を実施し、住友商事に対して質問事項を提示し、住友商事から、本取引の目的及び背景、本取引後の経営方針等についてインタビュー形式により質疑応答を実施しております。

加えて、みずほ証券は、本事業計画を前提として当社株式の価値算定を実施しておりますが、本特別委員会は、みずほ証券から、当社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について説明を受けるとともに、質疑応答及び審議・検討を行った上で、これらの事項について合理性を確認しております。

また、本特別委員会は、当社の住友商事との交渉について、随時、当社及びみずほ証券から報告を受け、当社の交渉方針につき、適宜、必要な意見を述べました。具体的には、本特別委員会は、住友商事からの本公開買付価格に関する提案を受領次第、それぞれについて報告を受け、みずほ証券から対応方針及び住友商事との交渉方針等についての分析・意見を聴取した上で、検討を行いました。その上で、本特別委員会は、当社に対して、住友商事に本公開買付価格の再検討を要請することとしたいとの当社の意向について異議がない旨の意見を述べるとともに、当社として本取引の意義・目的を達するために住友商事との間で協議すべき事項について意見を述べる等、当社と住友商事との間の本公開買付価格を含む本取引の条件に関する協議・交渉過程の全般において関与いたしました。その結果、当社は、2022年11月7日、住友商事から、本公開買付価格を1株当たり3,650円とすることを含む提案を受け、結果として、合計4回の提案を受け、最初の価格提案から21.67%（小数点以下第三位を四捨五入しております。）の価格の引き上げを受けるに至っております。

さらに、本特別委員会は、アンダーソン・毛利・友常法律事務所から、複数回、当社が公表又は提出予定の本公開買付けに係るプレスリリースのドラフトの内容について説明を受け、適切な情報開示がなされる予定であることを確認しております。

(iii) 判断内容

本特別委員会は、以上の経緯の下で、本諮問事項について慎重に検討・協議を重ねた結果、2022年11月11日付で、当社取締役会に対し、委員全員の一致で、大要以下の内容の本答申書を提出しております。

(a) 答申内容

1. 「本取引の目的は正当性を有するか（本取引が当社の企業価値向上に資するかを含む。）」について、本公開買付けを含む本取引の目的は正当性を有するものである（本取引が当社の企業価値向上に資するものである）と考える。
2. 「本取引の条件（本公開買付価格を含む。）の公正性・妥当性が確保されているか」について、本取引の条件（本公開買付価格を含む。）の公正性・妥当性が確保されているものと考え。
3. 「本取引において、公正な手続を通じた当社の株主の利益への十分な配慮がなされているかについて、本取引において、公正な手続を通じた当社の株主の利益への十分な配慮がなされているものと考え。
4. 「上記1.から3.の他、本取引は少数株主にとって不利益でないと考えられるか」について、上記1.乃至3.を踏まえると、本取引は当社の少数株主にとって不利益なものではないと考える。
5. 「当社取締役会が本公開買付けに賛同し、当社の株主に応募を推奨する旨の意見表明を行うことが適切かどうか」について、上記1.乃至4.を踏まえれば、現時点において、当社取締役会が本公開買付けに賛同し、当社の株主に応募を推奨する旨の意見表明を行うことは適切である（すなわち、当該意見表明等の決定が、当社の少数株主にとって不利益なものではない）と考える。

(b) 答申理由

1. 「本取引の目的は正当性を有するか（本取引が当社の企業価値向上に資するかを含む。）」について
 - ・ 当社及び住友商事から説明を受けた「(a) 本取引の目的及び必要性・背景事情」、並びに「(b) 本公開買付けを経て行われる本取引のメリット」について、当社の現在の事業内容及び経営状況、さらには当社の属する業界の今後の見通し及び想定される課題等を前提とした具体的なものであると考えられること
 - ・ 上記(a)及び(b)について、当社の属する業界及び市場の環境として一般に説明されている内容とも整合すると考えられること
 - ・ 同じく上記(a)及び(b)について、当社における将来の競争力強化に向けた現実的なものであると考えられること。特に、当社は多様な事業を営んでいるため、今後各事業を大きく成長させていくためには、成長する可能性の高い事業への集中的なリソース投下の実施といったポートフォリオ・マネジメントが必要であると考えられ、その上で、住友商事は迅速なポートフォリオシフトを行うためには明確な投資計画を策定し、ロードマップを設定することが重要だと考えているとのことであり、総合会社である住友商事においては、それをリードするための資金調達の検討支援や、人的リソース、戦略立案機

能等を提供することが可能と考えられるとの点は、今般、総合商社である住友商事が、航空宇宙事業、産業機器事業及びI C T事業を営む機械メーカーである当社を完全子会社にしようとする主たる理由の一つとして合理性を有するものと考えられること

- ・当社と住友商事との間で、当社の属する市場環境や将来における動向予想等も踏まえて本取引の必要性及びメリットの検討を行っていると言えること。すなわち、当社を非公開化することで、住友商事と当社との間の情報共有の制約の排除及びより機動的な意思疎通の機会の確保を通じた中長期的な経営戦略の構築・遂行が可能となると考えているとの点、より具体的には本取引を経て行われる完全子会社化は、当社と住友商事との間での顧客基盤、事業基盤等の経営資源の相互活用及び当社の財務基盤の強化、また、当社グループ及び住友商事グループの経営戦略における意思決定の迅速化の向上に資するものと考えているとの点は、このような必要性及びメリットの一つとして合理性を有するものと言えること
- ・当社から説明を受けた当社の今後の事業見通し及び成長見通し並びに本取引後に実施を検討している施策等について、当社の事業内容及び経営状況を前提とした上で、住友商事の経営方針をも踏まえたものと言え、加えて当社の属する業界及び市場における今後の課題等を踏まえたものと言え、想定される今後の事業環境の変化の中で当社の企業価値の維持、更には向上に資するものとして、いずれも不合理なものとは認められないこと。より具体的には、当社として本取引の完了後に期待する（１）「住友商事のグローバルなネットワークを通じた新たな商品・技術の探索、及び住友商事の営業力の活用」、（２）「住友商事との人材の相互交流、及び住友商事からのコーポレートガバナンスに関する知見の注入による当社の経営と役職員の能力の強化」、また、（３）「住友商事の資金投入を背景とした成長の加速化のための各種投資」との各点は、当社単独での実施が必ずしも容易では無いと考えられる各種分野に関して住友商事のリソース等を積極的に求めていくものと言え、いずれも合理的であると考えられること

2. 「本取引の条件（本公開買付価格を含む。）の公正性・妥当性が確保されているか」について

- ・当社において、本取引の条件、とりわけ本公開買付けにおける当社株式に係る本公開買付価格の公正性・妥当性を確保するために、その検討及び判断に際して、当社株式の価値算定のための独立の第三者算定機関（以下「本第三者算定機関」といいます。）としてみずほ証券を選任し、本第三者算定機関から本株式価値算定書を取得した上で、本株式価値算定書を参考としていること

- ・本第三者算定機関作成の本株式価値算定書の結論に至る計算過程について、その算定手法は現在の実務に照らして一般的、合理的な手法であると考えられること
- ・上記算定の内容についても現在の実務に照らして妥当なものであると考えられること、また、当該算定の前提となっている当社の本事業計画の内容に関する当社から本特別委員会に対する説明を踏まえ、本特別委員会においても、当社の本事業計画の作成経緯及び当社の現状を把握した上で、それらに照らし不合理な点がないかという観点から本事業計画の合理性を確認しており、結論として航空宇宙事業、産業機器事業及びICT事業を当社の事業の三本柱とする本事業計画を合理的なものであると考えていること
- ・これらを踏まえ、本第三者算定機関作成の本株式価値算定書について、特段不合理な点あるいは著しい問題などは認められないと考えられること
- ・また、本株式価値算定書を基礎として当社においても本取引の必要性及びメリット、当社の今後の事業への影響といった事情等を全般的に考慮した上で、本公開買付価格の検討を行ってきたこと
- ・当社において、本第三者算定機関を経験豊富なファイナンシャル・アドバイザーとして起用し、住友商事との間で、本公開買付価格を含む本取引全般の条件交渉を複数回にわたり実施したこと
- ・当社取締役会において最終的に決議を予定している本公開買付価格について、当社の直近5年ほどの市場株価を検討した場合、ここ数年のコロナ禍の状況下での不透明性もひとまず落ち着き既に当社の株価に織り込み済みと考えられる点を含め、当社の直近に至る株価は株式市場において適切に価格形成が行われた状況にあると考えられ、かかる当社の市場株価との関係で本公開買付価格のプレミアムを検討すると、本件において相応のプレミアムが付された価格であると言えること
- ・なお、本公開買付価格は、当社の2022年3月末時点の簿価純資産額を基礎として算出した1株当たり純資産額を下回っているとのことであるが、当社が保有する資産の売却困難性（とりわけ工場施設及び設備等の即時、一括の売却に伴う困難性）、また、企業の清算に伴う相当な追加コストの発生等を考慮すると、仮に当社が清算する場合にも、簿価純資産額がそのまま換価されるわけではなく、相当程度の毀損が現実的なものとして想定され、これらの整理は合理的であると言えること、従って本公開買付価格は依然として合理的なものであると考えられること
- ・これらの当社における対応は、本公開買付けを含む本取引の条件とりわけ本公開買付価格の公正性・妥当性を確保し、また、これらに関する当社の判断及び意思決定について、その過程から恣意性を排除するための方法として合理

性・相当性を有するものと考えられること

- ・さらに、当社及び住友商事からの説明によれば、本完全子会社化取引（本公開買付け後の状況を踏まえて実施が予定されている所定の手続により最終的に住友商事のみを当社の株主とした上で当社を住友商事の完全子会社とするための一連の手続を指します。以下同じです。）の条件に関しても、今後特段の事情が無い限り、本公開買付け価格と同一の価格を基準として算定、決定する予定であること
- ・この点、本完全子会社化取引は、本公開買付けの後、本公開買付けに続く手続として行われることが予定されているもの（いわゆる二段階買収としての手続）であり、時間的に近接した両手続における取引条件が同一のものとなるようにすることは合理的と考えられること

3. 「本取引において、公正な手続を通じた当社の株主の利益への十分な配慮がなされているか」について

- ・当社は本取引への対応を検討するにあたり、当社における検討及び意思決定の過程に対する住友商事の影響を排除するべく、当社及び住友商事のいずれからも独立した本特別委員会を設置していること
- ・本特別委員会の委員全5名の過半数となる3名はそれぞれ当社の社外取締役及び社外監査役であり、残る2名はそれぞれ外部の専門家である弁護士及び公認会計士であること
- ・さらに当該社外取締役のうち1名が本特別委員会委員の互選により同委員会の委員長に選定されていること
- ・当社は、本取引への対応を検討するにあたり、本公開買付けの条件とりわけ本公開買付け価格の公正性を確保すべく、当社株式に係る株式価値の算定を、当社及び住友商事のいずれからも独立した第三者算定機関であるみずほ証券へ依頼した上で、所定の株式価値算定書を取得していること、また、みずほ証券の上記独立性に関し本特別委員会においても必要な説明を受けた上で当該独立性を確認していること
- ・また、本取引に関する法的助言を得るべく、当社及び住友商事のいずれからも独立したリーガル・アドバイザーとして、アンダーソン・毛利・友常法律事務所を選任していること、また、アンダーソン・毛利・友常法律事務所の上記独立性に関し本特別委員会においても必要な説明を受けた上で当該独立性を確認していること
- ・今般の本完全子会社化取引を含む本取引は、当社の筆頭株主である住友商事との間で実施されるものであることから、構造的かつ典型的な利益相反性が生じる可能性があり得るところ、当社においては、上記の体制のもと、本取引

についてより慎重に条件の妥当性・公正性を担保する必要がある旨を認識して、当社から住友商事に対して協議過程の早い段階から少数株主の利益に十分配慮した取引条件を要請してきたと言えること

- ・当社と住友商事との間の協議及び交渉の方針に関して、当社及び当社のファイナンシャル・アドバイザーでもあるみずほ証券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住友商事との交渉が進められたこと
- ・当社と住友商事との間の協議及び交渉の具体的な状況についても、適時に本特別委員会への報告が行われてきており、かつ特に本公開買付価格に関する協議及び交渉の局面においては、当該報告の内容を踏まえ本特別委員会から当社及び当社のファイナンシャル・アドバイザーに対して意見を述べるとともに、必要と考えられる提言及び要請等を行うなど、本公開買付けの条件とりわけ本公開買付価格の交渉過程に本特別委員会が実質的に関与可能な体制が確保されていること
- ・その上で、条件の妥当性及び公正性並びに現実性といった事情について、当社において全般的な検証を重ねた上で、住友商事との複数回に及ぶ協議を経て本公開買付価格の妥当性についての検討を行い、今般取締役会決議が予定されている価格についての最終的な調整が進められたこと
- ・その後、最終的に当社及び住友商事間で本公開買付価格を含む本取引の条件について合意するに至り、当社において、当該合意された価格をもって、取締役会で決議を予定している本公開買付価格となったこと
- ・さらに、いわゆる二段階買取等に関しても、当社及び住友商事によれば、早期かつ詳細な開示及び説明を行う予定とのことであり、当社の株主の適切な判断機会の確保に努めていると言えること、その他住友商事及び当社が作成し開示する予定の各開示書類において、当社の株主（とりわけ少数株主）が本公開買付けを含む本取引の各条件の妥当性等を判断するために必要かつ相当と考えられる情報が開示される予定となっていること
- ・住友商事の出身者である当社取締役2名及び住友商事の従業員を兼務している当社監査役1名については、意思決定過程における公正性、透明性及び客観性を高めるために、当社における本取引の検討に加わっておらず、今後開催される本取引に関する取締役会の審議及び決議にも参加しない予定であることなど、意思決定過程における恣意性の排除に努めていると言えること
- ・なお、本公開買付けにおいては、「マジョリティ・オブ・マイノリティ (Majority of Minority)」の条件設定は行われていないものの、住友商事は当社筆頭株主であり既に相当数の当社株式を保有しており、「マジョリティ・オブ・マイノリティ (Majority of Minority)」はかえって本公開買付けの成立を不安定

なものとする可能性があり得るところである（すなわち、筆頭株主である住友商事が当社完全子会社化の意向を示した以上、仮に今回本公開買付けが成立しなかったとしても、将来のいずれかの時点において再度同様の取引が実施される可能性があり、少数株主が不安定な立場に置かれる可能性もあり得ると言える）。加えて、「マジョリティ・オブ・マイノリティ（Majority of Minority）」は本公開買付けへの応募を希望する少数株主（すなわち、当社株式の売却機会を希望する株主）の利益に資さない可能性もあり得るところである。そのため、他のいわゆる公正性担保措置について相当程度の配慮が行われていると言えること等を踏まえると、形式的に「マジョリティ・オブ・マイノリティ（Majority of Minority）」が無いことを特に注視しなければならない状況には無いものと考えられる。

- ・本公開買付けにおいて、その買付期間は 30 営業日と法令上の最短期間である 20 営業日よりも長期の期間が設定される予定であること、また、当社は住友商事との間で、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いわゆる取引保護条項を含む合意等、当該対抗的買収提案者と接触することを制限するような内容の合意を行っていないこと等から、いわゆるマーケット・チェックの観点において特段不合理な状況には無いものと考えられること。なお、市場における潜在的な買収者の有無を調査・検討する、いわゆる積極的なマーケット・チェックに関しては、情報管理の観点等から実務上その実施は必ずしも容易とは言えず、従って本件においてもそのような対応が行われていないことのみをもって、マーケット・チェックの点で不合理な状況が生じるものでは無いと考えられること
- ・本取引においては、当社株式の非公開化・本完全子会社化取引のために、いわゆる二段階買収の手続が予定されている（現状、本公開買付けの結果次第で、株式売渡請求又は株式併合のいずれかの手続によることが予定されている）が、株式売渡請求に関連する少数株主（一般株主）の権利保護を目的とした会社法上の規定として、裁判所に対して売買価格の決定の申立てを行うことが可能とされていること。また、株式併合に関連する少数株主（一般株主）の権利保護を目的とした会社法上の規定として、所定の条件のもと、当社の株主は、当社に対し、自己の所有する普通株式のうち 1 株に満たない端数となるものの全部を公正な価格で買い取ることを請求することができる旨及び裁判所に対して当社株式の価格決定の申立てを行うことができる旨が定められていること。かかる申立てが行われた場合の価格の決定は、最終的には裁判所が判断することとなり、当社の少数株主（一般株主）においては、かかる手続を通じて経済的な利益の確保を図ることが可能とされていること
- ・以上のとおり、本完全子会社化取引の条件の公正性の担保に向けた客観的状

況の確保等の諸点について、具体的な対応が行われているものと考えられ、公正な手続を通じた当社の株主の利益への十分な配慮がなされていると考えられること

4. 「上記1. から3. の他、本取引は少数株主にとって不利益でないと考えられるか」について

・上記1. 乃至3. までにおいて検討した諸事項以外の点に関して、本特別委員会において、本公開買付けを含む本取引が当社の少数株主にとって不利益なものであると考える事情は現時点において特段見当たらず、従って本取引は当社の少数株主にとって不利益なものではないと考える。

5. 「当社取締役会が本公開買付けに賛同し、当社の株主に応募を推奨する旨の意見表明を行うことが適切かどうか」について

・これまでに述べたとおり、1. 本公開買付けを含む本取引の目的は正当性を有するものである（本取引が当社の企業価値向上に資するものである）と考えられること、2. 本取引の条件（本公開買付価格を含む。）の公正性・妥当性が確保されているものと考えられること、3. 本取引において、公正な手続を通じた当社の株主の利益への十分な配慮がなされているものと考えられること、4. 上記1. 乃至3. を踏まえると、本取引は当社の少数株主にとって不利益なものではないと考えられることからすると、現時点において、当社取締役会が本公開買付けに賛同し、当社の株主に応募を推奨する旨の意見表明を行うことは適切である（すなわち、当該意見表明等の決定が、当社の少数株主にとって不利益なものではない）と考えられ、これに反する事情は現時点において特段見当たらない。

③ 当社における独立した法律事務所からの助言の取得

当社は、住友商事及び当社から独立したリーガル・アドバイザーとしてアンダーソン・毛利・友常法律事務所を選任し、アンダーソン・毛利・友常法律事務所から本取引において手続の公正性を確保するために講じるべき措置、本取引の諸手続並びに本取引に係る当社の意思決定の方法及びその過程等に関する助言を含む法的助言を受けております。

なお、アンダーソン・毛利・友常法律事務所は、住友商事及び当社の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して重要な利害関係を有しておりません。

④ 当社における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

(i) 算定機関の名称並びに上場会社及び住友商事との関係

当社は、本公開買付価格に関する意見表明を行うにあたり、住友商事から提示された本公開買付価格に対する意思決定の公正性を担保するために、住友商事及び当社から独立した第三者算定機関であるみずほ証券に対し、当社の株式価値の算定を依頼し、2022年11月10日付で、本株式価値算定書を取得いたしました。

みずほ証券は当社及び住友商事の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して重要な利害関係を有しておりません。なお、みずほ証券のグループ企業である株式会社みずほ銀行（以下「みずほ銀行」といいます。）は当社及び住友商事に対して、みずほ信託銀行株式会社（以下「みずほ信託銀行」といいます。）は住友商事に対して、それぞれ通常の銀行取引の一環として融資取引等を実施しておりますが、いずれも本公開買付けに関し利益相反に係る重要な利害関係を有しておりません。みずほ証券は金融商品取引法（第36条第2項）及び金融商品取引業等に関する内閣府令（第70条の4）の適用法令に従い、みずほ証券と、みずほ銀行及びみずほ信託銀行との間の情報隔壁措置等の適切な利益相反管理体制を構築し、かつ実施しており、みずほ銀行及びみずほ信託銀行の貸付人の地位とは独立した立場で当社の株式価値算定を行っております。当社は、みずほ証券の算定機関としての実績に加え、みずほ証券と、みずほ銀行及びみずほ信託銀行との間において適切な弊害防止措置が講じられていること等を鑑み、本取引における財務アドバイザー及び第三者算定機関として職務を行うにあたり十分な独立性が確保されており、当社がみずほ証券に対して当社株式の株式価値算定を依頼することに関し、特段の問題はないと判断しております。また、本取引に係るみずほ証券に対する報酬には、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。当社は、同種の取引における一般的な実務慣行及び本取引が不成立となった場合であっても当社に相応の金銭負担が生じる報酬体系の是非等も勘案すれば、本公開買付けの完了を条件に支払われる成功報酬が含まれることをもって独立性が否定されるわけではないと判断の上、上記の報酬体系によりみずほ証券を当社の財務アドバイザー及び第三者算定機関として選任しております。

なお、当社は、住友商事及び当社において、少数株主の利益に配慮して、本公開買付けの公正性を担保するための各種措置を実施していることから、みずほ証券からフェアネス・オピニオンを取得しておりません。

(ii) 算定の概要

みずほ証券は、複数の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、当社の株式価値について多面的に評価することが適切であるとの考えに基づき、当社株式が東京証券取引所スタンダード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基準法を、当社と比較的類似する事業を営む上場会社が複数存在し、類似企業との比較による株式価値の類推が可能であることから類似企業

比較法を、将来の事業活動の状況を算定に反映させるためにDCF法を採用して当社の株式価値を算定しております。上記各手法において算定された当社株式1株当たりの株式価値の範囲はそれぞれ以下のとおりです。

市場株価基準法	: 2,472円～2,633円
類似企業比較法	: 2,487円～4,029円
DCF法	: 2,867円～5,538円

市場株価基準法では、本公開買付けの公表日の前営業日である2022年11月10日を基準日として、東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の基準日終値2,510円、直近1ヶ月間の終値単純平均値2,472円、直近3ヶ月間の終値単純平均値2,521円及び直近6ヶ月間の終値単純平均値2,633円を基に、当社株式1株当たりの株式価値の範囲を2,472円から2,633円と算定しております。

類似企業比較法では、当社と比較的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諸表との比較を通じて当社株式の株式価値を計算し、当社株式1株当たりの株式価値の範囲を2,487円から4,029円と算定しております。

DCF法では、本事業計画を前提として、当社が2023年3月期第2四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いて当社の企業価値や株式価値を算定し、当社株式1株当たりの株式価値の範囲を2,867円から5,538円と算定しております。なお、本取引により実現することが期待されるシナジー効果については、現時点において具体的に見積もることが困難であるため、本事業計画には加味されておりません。また、上記DCF法の算定の基礎となる本事業計画については、対前期比較において大幅な増減益が見込まれている事業年度が含まれております。具体的には2023年3月期において営業利益の大幅な増益（前期比75.41%増加）の予測となっておりますが、これは航空宇宙事業において、新型コロナウイルス感染症拡大による民間航空機向け機器の需要減少が底を打ち持ち直してきたことに加え、円安の影響等により増収・収益の改善が見込まれること、またICT事業の半導体向けオゾン発生装置及び半導体用熱処理装置の需要の増加が見込まれております。また、2023年3月期から2026年3月期までの事業計画期間において、フリー・キャッシュ・フローの大幅な増減が見込まれておりますが、これは当社が見込んでいる運転資本の増減額や設備投資額が每期変動することによるものです。また、本事業計画には、当社が2022年11月11日付で公表した「通期業績予想の修正に関するお知らせ」における2023年3月期の業績予想の修正の影響が盛り込まれております。

みずほ証券は、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。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。また、当社及びその関係会社の資産及び負債（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。また、当該財務予測については、本特別委員会が当社との間で質疑応答を行うとともに、その内容や前提条件等の合理性を確認しております。

⑤ 当社における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見

当社取締役会は、アンダーソン・毛利・友常法律事務所から受けた法的助言、みずほ証券から受けた助言及び本株式価値算定書の内容を踏まえつつ、本答申書において示された本特別委員会の判断内容を最大限尊重しながら、本公開買付けを含む本取引が当社の企業価値の向上に資するか否か、及び本公開買付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、慎重に検討・協議いたしました。

その結果、当社は、当社を非公開化することで、住友商事と当社との間の情報共有の制約の排除及びより機動的な意思疎通の機会の確保を通じた中長期的な経営戦略の構築・遂行が可能となり、上記「(1) 株式併合を行う理由」の「(iii) 当社の意思決定の内容」に記載のシナジーが実現可能となると考えることから、当社の非公開化が最善であると判断し、2022年11月11日開催の当社取締役会において、当社取締役合計6名のうち、審議及び決議に参加した当社取締役4名の全員一致で、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対して本公開買付けへの応募を推奨することを決議いたしました。

また、上記の取締役会においては、当社監査役合計4名のうち、審議に参加した当社の監査役3名（うち2名が独立社外監査役）全員が上記のいずれの決議についても異議がない旨の意見を述べております。

当社取締役6名のうち、過去に住友商事の従業員の地位を有していた板倉健郎氏及び山根正裕氏、並びに、当社監査役4名のうち、現に住友商事の従業員を兼務している監査役の西河康志氏については、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排除する観点から、本特別委員会の設置に係る2022年8月10日の取締役会の決議以降の本取引に係る当社において開催された取締役会（上記の2022年11月11日開催の当社取締役会を含みます。）の審議及び決議に参加しておりません。

⑥ 取引保護条項の不存在

住友商事及び当社は、当社が住友商事以外の買収提案者（以下「対抗的買収提案者」といいます。）と接触することを禁止するような取引保護条項を含む合意等、対抗的買収提案者が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おらず、対抗的な買付け等の機会を妨げないこととすることにより、本公開買付けの公正性の担保に配慮しております。

⑦ 当社の株主が本公開買付けに応募するか否かについて適切に判断を行う機会を確保するための措置

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

また、住友商事は、公開買付け期間について、法令に定められた最短期間が 20 営業日であるところ、30 営業日としているとのことです。公開買付け期間を比較的長期にすることにより、当社の株主の皆様が本取引の是非や本公開買付け価格の妥当性について熟慮し、本公開買付けに応募するか否かについて適切な判断を行うための機会を確保しているとのことです。

(3) 1株に満たない端数の処理をすることが見込まれる場合における当該処理の方法に関する事項（会社法 182 条の 2 第 1 項、会社法施行規則第 33 条の 9 第 1 号ロ（1））

① 会社法第 235 条第 1 項又は同条第 2 項において準用する同法第 234 条第 2 項のいずれの規定による処理を予定しているかの別及びその理由

上記「(1) 株式併合を行う理由」に記載のとおり、本株式併合により、株主の皆様（但し、住友商事を除きます。）の所有する当社株式の数は、1株に満たない端数となる予定です。

本株式併合の結果生じる 1株未満の端数については、その合計数（その合計数に 1株に満たない端数がある場合にあつては、当該端数は切り捨てられます。）に相当する数の株式を売却し、その売却により得られた代金を、端数が生じた株主の皆様に対して、その端

数に応じて交付します。当該売却について、当社は、会社法第 235 条第 2 項の準用する会社法第 234 条第 2 項の規定に基づき、裁判所の許可を得て住友商事に売却すること、又は同項及び同条第 4 項の規定に基づき、裁判所の許可を得た上で、住友商事が買い取ることを予定しています。

この場合の売却額は、上記裁判所の許可が予定どおり得られた場合には、本株式併合の効力発生日の前日である 2023 年 3 月 23 日の最終の当社の株主名簿に記載又は記録された株主の皆様が所有する当社株式の数に本公開買付価格と同額である 3,650 円を乗じた金額に相当する金銭が、各株主の皆様へ交付されることとなるような価格に設定する予定です。但し、裁判所の許可が得られない場合や計算上の端数調整が必要な場合等においては、実際に交付される金額が上記金額と異なる場合もあります。

- ② 売却に係る株式を買い取る者となると見込まれる者の氏名又は名称
住友商事株式会社

- ③ 売却に係る株式を買い取る者となると見込まれる者が株式の売却に係る代金の支払いのための資金を確保する方法及び当該方法の相当性

住友商事は、本株式併合により生じる端数の合計数に相当する当社株式の取得に要する資金を自己資金により賄うことを予定しているとのことです。住友商事は、本公開買付けに係る公開買付届出書の添付書類として 2022 年 2 月 8 日時点の住友商事の残高証明書を提出しており、また、住友商事によれば、同日以降、1 株に満たない端数の合計数に相当する当社株式の売却代金の支払いに支障を及ぼす可能性のある事象は発生しておらず、また、今後発生する可能性も認識していないとのことです。

以上より、当社は、住友商事による 1 株に満たない端数の合計数に相当する当社株式の売却に係る代金の支払いのための資金を確保する方法は相当であると判断しております。

- ④ 売却する時期及び売却により得られた代金を株主に交付する時期の見込み

当社は、2023 年 4 月上旬から 4 月中旬を目途に会社法第 235 条第 2 項の準用する同法第 234 条第 2 項の規定に基づき、本株式併合の結果生じる 1 株に満たない端数の合計数に相当する当社株式の売却について裁判所の許可を求める申立てを行うことを予定しております。

当社は、当該裁判所の許可を得て、2023 年 5 月下旬から 6 月上旬を目途に当該当社株式を住友商事に売却し、その後、当該売却により得られた代金を株主の皆様へ迅速かつ円滑に交付するための準備を行った上で、2023 年 6 月下旬から 7 月上旬を目途に当該代金を株主の皆様に対して交付することを見込んでおります。当社は、他社事例における裁判所の許可の取得及び当該売却に係る代金を交付するために要する期間、当社のために当該売却に係る代金の交付を行う当社の株主名簿管理人との協議、並びに住友商事による当該売

却に係る代金の支払いのための資金の準備状況及び確保手段を踏まえて、上記のとおり、それぞれの時期に、本株式併合の結果生じる1株に満たない端数の合計数に相当する当社株式の売却が行われる見込みがあり、また、当該売却により得られた代金の株主への交付が行われる見込みがあるものと判断いたしました。

(4) 当該処理により株主に交付することが見込まれる金銭の額及び当該額の相当性に関する事項（会社法182条の2第1項、会社法施行規則第33条の9第1号ロ（2））

端数処理により株主の皆様へ交付することが見込まれる金銭の額は、上記のとおり、本株式併合の効力発生日の前日である2023年3月23日の最終の当社の株主名簿に記載又は記録された株主の皆様が所有する当社株式の数に本公開買付価格と同額である3,650円を乗じた金額となる予定です。

当社は、以下の点から、本公開買付価格である1株当たり3,650円は当社の一般株主の皆様が享受すべき利益が確保された妥当な価格であり、本公開買付けは、当社の一般株主の皆様に対して適切なプレミアムを付した価格での合理的な当社株式の売却の機会を提供するものであると判断いたしました。

- (ア) 当該価格が、当社において、本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件の公正性を担保するための措置が十分に講じられた上で、本特別委員会の実質的な関与の下、住友商事との間で十分な交渉を重ねた結果、合意された価格であること。
- (イ) 当該価格が、本株式価値算定書におけるみずほ証券による当社株式の価値算定結果のうち、市場株価分析による算定結果を上回っており、また、DCF分析による算定結果の範囲内の金額にあるとともに、類似企業比較法による算定結果の範囲内の金額であること。
- (ウ) 当該価格が、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2022年11月10日を基準日として、東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の基準日の終値2,510円に対して45.42%、基準日までの直近1ヶ月間の終値単純平均値2,472円に対して47.65%、同直近3ヶ月間の終値単純平均値2,521円に対して44.78%、同直近6ヶ月間の終値単純平均値2,633円に対して38.63%のプレミアムが加算されたものであり、本取引が持分法適用関連会社による上場会社の非公開化を目的とした取引であるところ、経済産業省による「公正なM&Aの在り方に関する指針－企業価値の向上と株主利益の確保に向けて－」の公表日である2019年6月28日以降の持分法適用関連会社である上場会社の非公開化を目的とした他の公開買付けの事例12件における、公表日の前営業日の終値、直近1ヶ月間の終値単純平均値、直近3ヶ月間の終値単純平均値及び直近6ヶ月間の終値単純平均値に対する各種プレミアムの平均値により算出したプレミアム水準（公表日の前営業日の終値に対して44.35%、直近1ヶ月間の終値単純平均値に対して54.24%、直近3ヶ月間の終値単純平均値に対して62.81%及び直近

6ヶ月間の終値単純平均値に対して64.73%)と比べても遜色なく、合理的な水準のプレミアムが付されていること。なお、本公開買付価格は、当社の2022年9月30日現在の簿価純資産から算出した1株当たり純資産額(5,677円(小数点以下を四捨五入しております。))を下回っているものの、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算定において重視することは合理的でないと考えられること(すなわち、当社は本取引の実施後は、住友商事グループにおいて継続して事業活動を行う予定であるところ、本取引後に当社を解散・清算することは想定しえず、加えて、本取引後の当社の解散・清算を予定していることはない住友商事からも回答を得ていることから、当社の清算を前提とした価値評価は合理的ではないこと。)。また、当社において、当社が清算を実施した場合に当社の株主の皆様に対して分配することができる金額について具体的に計算をしているわけではないものの、資産売却等の困難性や清算に伴う相当な追加コストの発生等を考慮すると、簿価純資産額がそのまま換価されるわけではないものと考えられることから、1株当たり純資産額が当社株式の公正価値の最低価格となるという考え方は採用し難いこと(すなわち、上記のとおり、当社において、当社が清算を実施した場合に当社の株主の皆様に対して分配することができる金額について具体的に計算をしているわけではないものの、簿価純資産額は、当社が継続的に存続することを前提として当社が保有する資産等について会計原則に基づいて評価したものに過ぎないことから当社の保有する資産の交換価値とは関連性はないということに加えて、当社グループにおいては転用が困難であるため売却が難しい工場や設備等の有形固定資産があることや、工場の閉鎖に係る費用等、清算に伴う追加的なコストが発生しうること等を考慮すると、仮に当社が解散・清算される場合にも、簿価純資産額がそのまま換価されるわけではなく、毀損することが見込まれること。))。

(エ) 当該価格は、本特別委員会から取得した本答申書においても、妥当であると認められると判断されていること。

以上に加えて、当社は、2022年11月11日開催の当社取締役会において、本公開買付けに賛同する意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対して、本公開買付けへの応募を推奨する旨の決議をした後、2023年1月18日付の取締役会決議時点に至るまでに、本公開買付価格の算定の基礎となる諸条件に重大な変更が生じていないことを確認しております。

以上のことから、当社は、端数処理により株主の皆様に交付することが見込まれる金銭の額については、相当と判断しております。

3. 当社において最終事業年度の末日後に生じた重要な財産の処分、重大な債務の負担その他の会社財産の状況に重要な影響を与える事象（会社法 182 条の 2 第 1 項、会社法施行規則第 33 条の 9 第 2 号イ）

(i) 本公開買付け

上記「2. 併合の割合についての定め相当性に関する事項」の「(1) 株式併合を行う理由」に記載のとおり、住友商事は、2022 年 11 月 14 日から 2022 年 12 月 26 日までを公開買付期間とする本公開買付けを行い、その結果、本公開買付けの決済の開始日である 2023 年 1 月 4 日をもって、当社株式 4,433,915 株（所有割合 83.80%）を所有するに至りました。

(ii) 自己株式の消却

当社は、2023 年 1 月 18 日付の取締役会決議において、2023 年 2 月 16 日付で自己株式 26,079 株（2023 年 1 月 5 日時点で所有する自己株式の全部に相当）を消却することを決定いたしました。なお、当該自己株式の消却は、本臨時株主総会において、本株式併合に関する議案が原案どおり承認可決されることを条件としており、消却後の当社の発行済株式総数は 5,290,700 株となります。

以上