

2021年1月8日
埼玉県川口市川口二丁目2番7号
株式会社川金ホールディングス
代表取締役社長 鈴木 信吉

株式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類)

当社は、2020年12月14日開催の取締役会において、2021年1月26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。）における承認を条件として、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。）をすることを決議いたしました。

本株式併合に関する会社法第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

(1) 併合の割合

当社株式について、4,830,570株を1株に併合いたします。

(2) 株式の併合の効力発生日

2021年2月19日

(3) 効力発生日における発行可能株式総数

16株

2. 会社法第180条第2項第1号及び第3号に掲げる事項についての定め相当性に関する事項

本株式併合における併合の割合は、当社株式について、4,830,570株を1株に併合するものです。当社は、下記「(1) 株式併合を行う理由」に記載の経緯を経て本取引（以下に定義されます。）の一環として行われた本公開買付け（以下に定義されます。）が成立したこと、及び以下の各事項から、本株式併合における併合の割合は相当であると判断しております。

(1) 株式併合を行う理由

2020年9月30日付当社プレスリリース「MBOの実施及び応募の推奨に関するお知らせ」（2020年11月2日付で公表いたしました「(変更)「MBOの実施及び応募の推奨に関するお知らせ」の一部変更について」による変更を含みます。以下「本意見表明プレスリリース」といいます。）においてお知らせいたしましたとおり、株式会社SSホールディングス（以下「公開買付者」といいます。）は、2020年9月30日に、東京証券取引

所市場第二部に上場している当社の普通株式（以下「当社株式」といいます。ただし、当社が所有する自己株式（株式交付信託が保有する当社株式154,600株を除きます、以下他の取扱いを定めていない限り同じです。）を除きます。）の全てを取得し、いわゆるマネジメント・バイアウト（MBO）（注1）のために当社株式を非公開化するための一連の取引（以下「本取引」といいます。）の一環として、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。）を実施することを決定いたしました。

（注1）「マネジメント・バイアウト（MBO）」とは、公開買付者が対象者の役員である取引、又は公開買付者が対象者の役員の依頼に基づき公開買付けを行う者であって対象者の役員と利益を共通にする者である取引をいいます。

その後、当社が、2020年11月2日に「2021年3月期第2四半期連結業績予想の修正に関するお知らせ」を公表し、当社が2020年8月6日に公表した2021年3月期（2020年4月1日から2021年3月31日）の第2四半期（2020年4月1日から2020年9月30日）の業績予想が修正されたことから、公開買付届出書に記載すべき重要な事実の変更が生じたため、公開買付者は、金融商品取引法（昭和23年法律第25号。その後の改正を含みます。以下「法」といいます。）第27条の8第2項の規定に基づき、公開買付者が2020年10月1日に提出した公開買付届出書の訂正届出書を関東財務局長に提出するとともに、これに伴い、法第27条の8第8項の規定により、本公開買付けにおける買付け等の期間（以下「公開買付け期間」といいます。）を、当該訂正届出書の提出日である2020年11月2日から10営業日を経過した日にあたる2020年11月17日まで延長することとなりました。

そして、2020年11月18日付当社プレスリリース「株式会社SSホールディングスによる当社株式に対する公開買付けの結果並びに親会社及び主要株主である筆頭株主の異動に関するお知らせ」においてお知らせしましたとおり、公開買付者は、2020年10月1日から2020年11月17日まで公開買付けを行い、その結果、2020年11月25日（本公開買付けの決済の開始日）をもって、当社株式14,491,710株（所有割合（注2）：73.14%）を保有するに至りました。

（注2）「所有割合」とは、当社が2020年11月10日に提出した第13期第2四半期報告書（以下「当社第2四半期報告書」といいます。）に記載された2020年9月30日現在の発行済株式総数（20,000,000株）から、当社が2020年11月6日に公表した「2021年3月期第2四半期決算短信〔日本基準〕（連結）」（以下「当社第2四半期決算短信」といいます。）に記載された2020年9月30日現在の当社が所有する自己株式数（187,191株（なお、株式交付信託が保有する当社株式154,600株を控除しております。））を控除した株式数（19,812,809株）に対する割合をいい、また、小数点以下第三位を四捨五入しております。

本意見表明プレスリリースにおいてお知らせいたしましたとおり、当社のグループは、当社及び連結子会社16社の合計17社（以下総称して「当社グループ」といいます。）で構成され、主に、(a)素形材事業、(b)土木建築機材事業、及び(c)産業機械事業という、3つの専門技術分野に係る事業を主力事業として事業活動等を展開しており、特に免震支承や制振装置などの分野では、高品位な製品を提供することで橋梁等の社会資本や中高層建築構造物、ひいては市民の安全を陰から支えることを使命としております。そして、当社グループは創業以来、社会・市場のニーズに応じて日本の産業発展を支えるべく、新技術や新製品の開発のため事業の多角化を進めており、また、当社グループ従業員一人一人が真摯に顧客及びその業務に向き合うことで、社会・市場のニーズ及びユーザーの期待に応えながら、着実に発展してきました。

一方で、当社グループの主力事業である上記(a)～(c)の3分野においては、今後厳しい環境が続くものと予想されます。具体的には、以下のとおりです。

(a) 素形材事業

当社グループは幅広い鋳造方法や加工技術を持ち、高品質の鋳造製品へと結実させることで、自動車関連、産業機械、建設機械、造船など幅広い得意先からサプライヤーとして一定の評価を得てきました。

しかしながら、2000年代に入り、需要家が特定のサプライヤーとのみ取引を行う商慣習を見直し、場合によっては従前から築かれてきた取引関係の枠を超えて複数社から製品の購買を行うようになってきたこと、さらに、2010年代に入り、中国や東南アジア各国が安い労働力を背景に低価格攻勢で急速に台頭してきたことなどから、近年においては、サプライヤー間の競争がグローバルへと広がり、国内外問わず、競争の激しさが増しており、また、世界の鋳物製品の過剰供給が懸念されております。そのため、今後は国内企業のみならず、中国・東南アジアを中心とする新興海外勢力とのコスト競争、独自技術の開発による製品の差別化競争等、国際競争がますます激化することが想定されます。

(b) 土木建築機材事業

当社グループは橋梁用支承の主要メーカーとして培ってきた免震・制振技術を活かした免震支承、ダンパー、制振装置をはじめとする種々の製品が、橋梁等の社会インフラを中心に、学校・病院・庁舎等の公共施設、オフィスビルや集合住宅等で使用されております。

しかしながら、当該事業セグメントにおける売上の約8割を占める公共工事である橋梁の新設市場においては、既に計画済みの橋梁の建設が完了しつつあり、鋼橋、コンクリート橋問わず発注量が長期的に減少傾向にあり、今後もこの傾向が続くと考えられます。このように国内の新設橋梁については、工事発注量の減少により橋梁用支承等の市場縮小が想定されているものの、東南アジアを始めとするインフラ整備が進行

している地域では需要が見込まれており、海外需要の取り込みが喫緊の課題になってきております。

他方、橋梁を含めたインフラ市場全般では、昨今老朽化による大事故が多発していることなどから、既存構造物の維持補修の需要が急速に高まっており、かかる需要を取り込むことが当社の課題となっております。もっとも、特に既存構造物の維持補修に関する大規模なインフラ工事は工期が長く、工期の途中で工程の見直しが入ることが多いなど不確定要素が存在しています。

(c) 産業機械事業

当社グループは、大型建設機械用の長尺油圧シリンダーを中心として、シールドマシン用ジャッキや免制震用オイルダンパーなど、多様化するニーズに適合した製品の開発・拡販に取り組んでいるものの、新型コロナウイルスの流行その他の要因による不安定な景気動向を背景に、特に建設機械分野の需要に不透明感があります。また、ゴム用射出成形機においては、自動車部品業界の動向に大きく影響を受けるようになり、かつてのように需要家の発注が平準化することが少なくなっております。他方、特に日系ユーザーの海外拠点において、中国製や台湾製の低スペック・低価格製品の採用が増え、市場価格の低下が進み、合わせてユーザーの買い替えサイクルも長くなってきております。

以上のような事業環境の下、当社グループにおいては安定的かつ中長期的な会社の経営戦略として、a. 時代の変化に迅速に対応できる柔軟で活力ある企業体質づくり（(a) 新製品の開発・販売の強化、並びに、スピードアップ、(b) 技術力・生産力・営業力の強化）や、b. 収益力の強化（(a) 商品の適正価格販売、(b) トータルコスト低減）といった各施策を推進しておりますが、公開買付者としては、当社グループは上記の施策の取り組みによって、一定の成長が見込まれるものの、上記のとおり、当社グループを取り巻く事業環境は更に厳しい状況になっていくものと予想され、この状況を打破するためには、短期的な利益の確保にとらわれず、中長期的な視点から抜本的かつ機動的な施策に取り組み、一定の事業リスクを伴う経営戦略、具体的には、(Ⅰ) グループ横断的な事業ポートフォリオの見直し、(Ⅱ) 中長期的な成長を可能とする人材・設備投資、研究開発、管理手法の確立、(Ⅲ) 将来的な需要が見込める地域への海外進出、(Ⅳ) 新しい市場への進出と販路の拡大、の各施策を迅速かつ果敢に実行する必要があるものと考えているに至ったことです。

しかしながら、公開買付者は、上記の各取り組みは、いずれも多額の初期投資や継続的な投資を要することが予想され、短期的には当社の収益及びキャッシュ・フローの悪化も懸念される一方、期待される収益を生むかどうかは不明確であり、上場を維持したままこれらの施策を実施すれば資本市場からの十分な評価を得ることができず、当社株式の株価に悪影響を及ぼす等の不利益を当社の少数株主の皆様にご与える可能性があると考えているとのことです。その上、上記の各取り組みの実行が資本市場からの評価を十分に得

られないとすると、当社の事業領域における変化に機動的に対応しながら、効果的な諸施策の実施に係る意思決定を迅速に実施することが困難となる可能性があるとのことです。他方で、公開買付者は、かかるおそれを最小限に抑えるために、上記の取組みを縮小し、先延ばしにすることは、当社グループの中長期的な競争力・収益力を弱めることにつながる可能性があると考えているとのことです。

上記のような事情を勘案し、公開買付者の代表取締役である鈴木信吉氏は、当社の少数株主の皆様が発生する可能性がある株価の下落等の悪影響を回避しつつ、当社が中長期的に競争力・収益力を高めるために上記の各取組みを柔軟かつ機動的に推進するためには、当社を非公開化することが有効であると考えに至ったとのことです。また、非公開化するにあたっては、当社が専門性の高い複数の事業を複数の子会社により行っていることから、第三者ではなく、1999年以来、当社グループの取締役として当社グループの様々な事業に携わり、2007年には当社グループの中核事業会社である川口金属工業株式会社の代表取締役に就任し、また、当社グループの持株会社である当社が2008年に設立されて以来、10年以上にわたり当社の代表取締役を務め、当社グループの各事業及び体制を熟知した鈴木信吉氏が、その出資する公開買付者を通じて当社を非公開化し、継続して当社の代表取締役として経営を行うことが、上記の各取組みを迅速かつ果敢に実施するために最も効果的であると考えたとのことです。そのため、当社の代表取締役である鈴木信吉氏が出資する公開買付者が、マネジメント・バイアウト（MBO）の手法により当社を非公開化することが、当社が上記各施策を実施するにあたり最も有効な手段であり、当社の企業価値のさらなる向上に資するという結論に至ったとのことです。

そこで、公開買付者の代表取締役である鈴木信吉氏は、2020年8月上旬、当社に、本取引の実施に向けた初期的な協議・交渉の申し入れを行い、同月中旬に、書面において本取引に関する初期的な提案を行いました。その後、公開買付者は、当社株式の買付け等の価格（以下「本公開買付価格」といいます。）を含む本取引の諸条件等の検討を進め、2020年8月上旬頃から9月中旬までの間に実施された当社に対するデュー・ディリジェンスの結果も踏まえ、2020年9月17日に本公開買付価格を360円とする当社のマネジメント・バイアウト（MBO）を正式に提案する旨の提案書（以下「本提案書」といいます。）を提出しました。

当社は、2020年8月上旬に公開買付者の代表取締役である鈴木信吉氏から本公開買付けを含む本取引に関する上記協議・交渉の申し入れを受け、本公開買付価格の公正性その他本公開買付けを含む本取引の公正性を担保すべく、2020年8月下旬に、フィナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として山田コンサルティンググループ株式会社（以下「山田コンサル」といいます。）を、リーガル・アドバイザーとしてさくら共同法律事務所を選任するとともに、本取引の提案を検討するための特別委員会（以下「本特別委員会」といいます。）を設置し、本取引に関する提案を検討するための体制を整備いたしました。

その後、当社は、本提案書に記載された本取引の目的を含む本公開買付けの概要、本取引が当社に与える影響、本取引後の経営方針の内容や足元の株価動向を踏まえ、本特別委員会により事前に確認された交渉方針や交渉上重要な局面における意見、指示、要請等に基づいて、山田コンサル及びさくら共同法律事務所の助言を受けながら、公開買付者との間で複数回に亘る協議・検討を重ねてまいりました。

また、本公開買付価格については、当社は、2020年9月17日に公開買付者から本公開買付価格を1株当たり360円とする旨の提案を受けた後、山田コンサルから、当社株式の株式価値に係る試算結果の報告を受け、当該報告内容及び本特別委員会より事前に確認された交渉方針を踏まえた上で、2020年9月18日に公開買付者に対し、本公開買付価格の再検討を要請いたしました。その後も当社は、本特別委員会に対して適時に交渉状況の報告を行い、交渉上重要な局面における意見、指示、要請等に基づいた上で、山田コンサルの助言を受けながら、本公開買付価格について、公開買付者との間で、複数回に亘り協議・交渉を行い、その結果、公開買付者からは、2020年9月29日に、本公開買付価格を1株当たり388円とする旨の再提案を受けました。当社は、当該再提案について、その妥当性を本特別委員会に確認するほか、2020年9月29日付で山田コンサルから取得した株式価値算定書（以下「当社株式価値算定書」といいます。）の内容も踏まえて慎重に検討を行いました。このように、当社は、公開買付者との間で、継続的に本公開買付価格の交渉を行ってまいりました。

さらに、当社は、リーガル・アドバイザーであるさくら共同法律事務所から、本取引に関する諸手続を含む当社取締役会の意思決定の方法及び過程その他の留意点について、必要な法的助言を受けるとともに、本特別委員会から2020年9月29日付で答申書（以下「本答申書」といいます。）の提出を受けました（本答申書の概要及び本特別委員会の具体的な活動内容等については、下記「（4）親会社等がある場合に親会社等以外の株主の利益を害さないように留意した事項」の「③ 当社における独立した特別委員会の設置及び意見（答申書）の入手」をご参照ください。）。その上で、当社は、リーガル・アドバイザーであるさくら共同法律事務所から受けた法的助言及び第三者算定機関である山田コンサルから取得した当社株式価値算定書の内容を踏まえつつ、本特別委員会から提出された本答申書の内容を最大限に尊重しながら、本取引により当社グループの企業価値の向上を図ることができるか、本取引における本公開買付価格を含む本取引の諸条件は妥当なものか等の観点から慎重に協議・検討を行いました。

当社としても、当社グループの素形材事業は、中国・東南アジア諸国における鋳物生産技術の進歩及び安価な労働力を背景とした低価格攻勢により価格競争が激化することが想定されております。また、土木建築機材事業においては、橋梁を含めたインフラ市場全般における需要が新設需要から既存建造物の維持補修に転換している傾向があり、当該事業セグメントにおける売上の約8割を占める橋梁の新設市場においては国内の市場縮小が想定されております。そして、産業機械事業においては、建設機械分野及び、自動車

部品業界の国内需要者への依存度が高くなっているところ、米中貿易摩擦や新型コロナウイルスの流行その他の要因による不安定な景気動向を背景に、当該需要者の設備投資需要が減少しているとともに、需要家の海外製品採用の増加に伴う競争の激化が進んでいる状況にあります。

このような事業環境を踏まえ、当社グループでは安価な外国製品に対抗できる価格競争力を備えつつ、品質・納期の面での優位性を出すことによる差別化や、製品の高機能化、国内外向けともに様々なニーズにこたえられるような技術提案力の向上と生産能力の増強に努めてまいりましたが、上記のとおり、当社グループを取り巻く事業環境は更に厳しい状況になっていくものと想定されます。そのため当社グループにおいても短期的な利益の確保にとらわれず、中長期的な視点から抜本的かつ機動的な施策に取り組み、一定の事業リスクを伴う経営戦略を迅速かつ果敢に実行する必要があるものと考えております。

その観点より、上記に記載の、(Ⅰ)グループ横断的な事業ポートフォリオの見直し、(Ⅱ)中長期的な成長を可能とする人材・設備投資、研究開発、管理手法の確立、(Ⅲ)将来的な需要が見込める地域への海外進出、(Ⅳ)新しい市場への進出と販路の拡大、の各施策について公開買付者が企図している取組みは、当社グループの中長期的な競争力・収益力を強めることにつながると考えており、これらの取組みについて機動性をもって迅速かつ果敢に実行に移すことが可能となる体制を構築することが望ましいと認識しております。

しかしながら、上記取組みは、いずれも多額の初期投資や継続的な投資により短期的には収益及びキャッシュ・フローの悪化が懸念される一方、期待される収益貢献については不確実であり、またこれらの取組みが資本市場から十分な評価を得られず株価の下落を招く可能性があることから、上場を維持したままで当社グループが各施策を実行した場合、当社の株主の皆様利益を損なう可能性は否定できません。他方でこれらの取組みを縮小又は先延ばしにすることは中長期的には、当社グループの競争力・収益力を弱めることにつながると考えております。

このような状況において、当社グループとしては、当社株主の皆様が発生する可能性のあるリスクを回避しつつ、抜本的かつ機動的な施策を実施し、中長期的な視点から当社グループの企業価値を向上させるためには、当社グループを非公開化し、所有と経営を一致させることで上記の取組みを迅速に推進させることができる経営体制を構築することが必要であると考えております。また、公開買付者が当社グループの事業内容を熟知していることを踏まえれば、マネジメントバイアウト(MBO)の手法により、当社グループの経営と支配の双方を担うことには十分な合理性があると考えております。加えて、当社株式の非公開化により、上場を維持するために必要な費用(有価証券報告書等の継続的な情報開示に要する費用、株主総会の運営や株主名簿管理人への事務委託に要する費用等)を削減することができ、経営資源のさらなる有効活用を図ることも可能と考え

ております。

なお、当社株式の非公開化を行った場合、当社は、資本市場からエクイティ・ファイナンスによる大規模な資金調達を行うことができなくなり、また、知名度の向上による優れた人材の確保、社会的な信用の向上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享受できなくなります。しかし、当社グループの現在の財務状況及び昨今の間接金融における低金利環境等を考慮すると、当面の間、エクイティ・ファイナンスの活用による大規模な資金調達の必要性は高くなく、また、当社グループのブランド力や社会的な信用も事業活動を通じて獲得・維持されている部分が大きくなってきていることから、今後も継続して当社株式の上場を維持する必要性は相対的に減少していると考えております。

以上を踏まえ、当社取締役会は、本公開買付けを含む本取引により当社株式を非公開化することが、当社グループの企業価値の向上に資するものであると判断いたしました。

また、本公開買付け価格（388円）が、(a)山田コンサルによる当社株式の株式価値の算定結果のうち、市場株価平均法に基づく算定結果の範囲を上回っており、かつ、DCF法による算定結果のレンジの範囲内にあること、(b)本公開買付けの公表日の前営業日である2020年9月29日の東京証券取引所市場第二部における当社株式の終値301円に対して28.90%（小数点以下第三位を四捨五入。以下、プレミアム率の計算において同じです。）、2020年9月29日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値287円（小数点以下を四捨五入。以下、終値の単純平均値の計算において同じです。）に対して35.19%、過去3ヶ月間の終値の単純平均値277円に対して40.07%、過去6ヶ月間の終値の単純平均値266円に対して45.86%のプレミアムが加算されており、近時の他のMBO事例におけるプレミアムと比較して遜色のない水準のプレミアムが付されていると考えられること（なお、当社は、2020年5月14日付で、「営業外費用・特別損失の発生及び連結業績予想と実績値との差異に関するお知らせ」を公表しており、また2020年8月6日付で、「連結業績予想及び配当予想の公表に関するお知らせ」を公表しておりますが、当社株式の市場株価は、当該公表後においても大きく落ち込むことなく推移しておりますので、当社株式の市場株価に対するプレミアムの検討に際しては、2020年9月29日の終値、2020年9月29日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値、過去3ヶ月間の終値の単純平均値及び過去6ヶ月間の終値の単純平均値のそれぞれに対するプレミアムが十分に確保されていることをもって、合理的な水準であると判断しております。）、(c)下記「(4)親会社等がある場合に親会社等以外の株主の利益を害さないように留意した事項」に記載の利益相反を解消するための措置が採られていること等、少数株主の利益への配慮がなされていると認められること、(d)上記利益相反を解消するための措置が採られた上で、当社と公開買付け者の間で独立当事者間の取引における協議・交渉と同等の協議・交渉が複数回行われた上で決定された価格であること、(e)本特別委員会が、事前に交渉方針を確認するとともに、適時にその状況の報告を受け、交渉上重要な局面において意見、指示、要請等を行った上で、本

公開買付価格について妥当である旨の意見を述べていること等を踏まえ、当社取締役会は、(i)本公開買付けを含む本取引により当社グループの企業価値が向上すると見込まれるとともに、(ii)本公開買付価格及び本公開買付けに係るその他の諸条件は当社の株主の皆様にとって妥当であり、本公開買付けは、株主の皆様に対して、合理的な株券等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。

なお、本公開買付価格は、当社の2020年6月30日現在の簿価純資産から算出した1株当たり純資産額を下回っておりますが、資産売却等の困難性や清算に伴う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、相当程度棄損することが見込まれます。また、純資産額は、会社の清算価値を示すものであり、将来の収益性を反映するものではないため、継続企業である当社の企業価値の算定において重視することは合理的ではないと考えております。

以上より、当社は2020年9月30日開催の取締役会において、本公開買付けへの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旨の決議をいたしました。

その後、上記のとおり、本公開買付けが成立いたしました。公開買付者は、本公開買付けにより当社株式の全て（ただし、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、公開買付者の要請を受け、本意見表明プレスリリースにおいてお知らせしましたとおり、2020年12月14日開催の取締役会において、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、当社の株主を公開買付者のみとし、当社株式を非公開化するために、上記「1. 会社法第180条第2項各号に掲げる事項」に記載のとおり、本株式併合を実施することといたしました。

なお、本株式併合により、公開買付者以外の株主の皆様の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) 端数処理の方法に関する事項

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、公開買付者以外の株主の皆様の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。

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（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、その端数に応じて、その売却により得られた代金を株主の皆様に交付します。当該売却について、当社は、会社法第235条第2項の準用する同法第234条第2項の規定に基づき、裁判所の許可を得て公開買付者に売却し、又は会社法第235条第2項の準用する同法第234条第4項の規定に基づき、裁判所の許可を得て当社が買い取ることを予定しております。

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、株主の皆様の所有する当社株式の数に本公開買付価格と同額である388円を乗じた金額に相当する金

銭を各株主の皆様へ交付できるような価格に設定する予定です。

(3) 端数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

本株式併合においては、上記「(2) 端数処理の方法に関する事項」に記載のとおり、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 388 円を乗じた金額に相当する金銭を、各株主の皆様へ交付することを予定しております。

本公開買付価格につきましては、上記「(1) 株式併合を行う理由」に記載のとおり、(a)山田コンサルによる当社株式の株式価値の算定結果のうち、市場株価平均法による算定結果の範囲を上回っており、かつ、DCF法による算定結果のレンジの範囲内にあること、(b)本公開買付けの公表日の前営業日である2020年9月29日の東京証券取引所市場第二部における当社株式の終値301円に対して28.90%、2020年9月29日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値287円に対して35.19%、過去3ヶ月間の終値の単純平均値277円に対して40.07%、過去6ヶ月間の終値の単純平均値266円に対して45.86%のプレミアムが加算されており、近時の他のMBO事例におけるプレミアムと比較して遜色のない水準のプレミアムが付されていると考えられること、(c)下記「(4) 親会社等がある場合に親会社等以外の株主の利益を害さないように留意した事項」に記載の利益相反を解消するための措置が採られていること等、少数株主の利益への配慮がなされていると認められること、(d)上記利益相反を解消するための措置が採られた上で、当社と公開買付者間で独立当事者間の取引における協議・交渉と同等の協議・交渉が複数回行われた上で決定された価格であること、(e)本特別委員会が、事前に交渉方針を確認するとともに、適時にその状況の報告を受け、交渉上重要な局面において意見、指示、要請等を行った上で、本公開買付価格について妥当である旨の意見を述べていること等を踏まえ、当社の株主の皆様にとって妥当であり、本公開買付けは、株主の皆様に対して、合理的な株券等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。

また、当社は、2020年9月30日開催の取締役会において、本公開買付けへ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旨の決議をした後、2020年12月14日に至るまでに、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いたしました。

以上より、当社は、端数処理の方法及び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については、相当であると判断しております。

(4) 親会社等がある場合に親会社等以外の株主の利益を害さないように留意した事項

当社及び公開買付者は、本株式併合がマネジメント・バイアウト(MBO)のための本取引の一環として行われるものであり、構造的な利益相反の問題が存在すること等を踏まえ、本公開買付価格の公正性の担保、本取引の実施を決定するに至る意思決定の過程に

おける恣意性の排除及び利益相反の回避の観点から、本公開買付けの開始までの間に、以下の各措置を実施しました。

なお、以下の記載のうち、公開買付者において実施した措置に関する記載については、公開買付者から受けた説明に基づいております。

① 当社における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

当社取締役会は、本公開買付けを含む本取引に関する当社取締役会における意思決定の過程における公正性を担保するために、当社、公開買付者から独立した第三者算定機関として、山田コンサルに当社株式の株式価値の算定を依頼し、2020年9月29日に当社株式価値算定書を取得いたしました。なお、山田コンサルは、当社、公開買付者及び本公開買付けに応募する旨を合意している鈴木信吉氏（以下総称して「公開買付関連当事者」といいます。）の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して記載すべき重要な利害関係を有しておりません。

また、本特別委員会において、山田コンサルの独立性に問題がないことが確認されております。山田コンサルの報酬は、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、本取引の成立を条件とする成功報酬は含まれておりません。

山田コンサルは、本公開買付けにおける算定手法を検討した結果、当社が継続企業であるとの前提の下、当社株式について多面的に評価することが適切であるとの考えに基づき、当株式が、東京証券取引所市場第二部に上場していることから市場株価平均法を、当社の将来の事業活動の状況を算定に反映させるためにDCF法を用いて当社株式の株式価値の算定を行い、当社は山田コンサルから2020年9月29日に当社株式価値算定書を取得いたしました。なお、当社は、山田コンサルから本公開買付価格の公正性に関する意見（フェアネス・オピニオン）を取得しておりません。

本株式価値算定書によると、上記各手法に基づ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以下のとおりです。

市場株価平均法	266円から301円
DCF法	276円から483円

市場株価平均法では、基準日を2020年9月29日として、東京証券取引所市場第二部における当社株式の基準日終値（301円）、直近1ヶ月間（2020年8月30日から2020年9月29日まで）の終値の単純平均値（287円）、直近3ヶ月間（2020年6月30日から2020年9月29日まで）の終値の単純平均値（277円）、直近6ヶ月間（2020年3月30日から2020年9月29日まで）の終値の単純平均値（266円）を基に、当社株式1株当たりの株式価値の範囲を266円から301円までと算定しております。

DCF法では、当社が作成した当社の2021年3月期から2024年3月期までの事業計画に基づく収益予測等を踏まえ、当社が2021年3月期第2四半期以降、将来において生み出すと見込まれるフリー・キャッシュ・フローを、一定の割引率で現在価値に割り

引いて当社の企業価値や株式価値を分析し、当社株式の1株当たりの株式価値の範囲を276円から483円までと算定しております。割引率は加重平均資本コスト（WACC：Weighted Average Cost of Capital）とし、7.24%～8.84%を採用しております。継続価値の算定にあたっては永久成長率法を採用し、永久成長率を0%として分析しております。

山田コンサルが、DCF法の算定の前提とした当社の事業計画に基づく財務予測は以下のとおりです。なお、山田コンサルがDCF法による算定に用いた当社作成の事業計画においては、対前年度比較において大幅な減益を見込んでいる事業年度が含まれております。具体的には、世界的な新型コロナウイルスの感染拡大による影響で2021年3月期は例年並みよりも低い売上、営業利益水準となり、2022年3月期から回復すると見込んでおります。また、本取引の実行により実現することが期待されるシナジー効果については、現時点において具体的に見積もることが困難であるため、反映しておりません。

（単位：百万円）

	2021年3月期 (9ヶ月)	2022年3月期	2023年3月期	2024年3月期
売上高	24,146	38,495	39,749	42,248
営業利益	566	1,949	1,939	2,338
E B I T D A	1,355	3,191	3,247	3,561
フリー・ キャッシュ・フロー	3,393	▲1,195	574	1,212

山田コンサルは、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。また、当社の資産及び負債（簿外資産及び負債、その他偶発債務を含みます。）に関して独自の評価・査定を行っておらず、第三者機関への鑑定又は査定の依頼も行っておりません。加えて当社の財務予測に関する情報については、当社の経営陣による現時点で得られる最善の予測と判断に基づき合理的に作成されたことを前提としております。但し、山田コンサルは、算定の基礎とした当社の事業計画について、複数回、当社と質疑応答を行い、その作成経緯及び当社の現状を把握した上で、それらに不合理な点がないかという観点から、当社の事業計画の合理性を確認しております。また、山田コンサルの算定は、2020年6月30日までの上記情報及び当社が2020年8月6日に公表した「連結業績予想及び配当予想の公表に関するお知らせ」に記載の2021年3月期通期連結業績予想を考慮したものであります。

② 当社における独立した法律事務所からの助言

当社は、本公開買付けを含む本取引に係る当社取締役会の意思決定の過程における公正性及び適正性を確保するために、公開買付関連当事者から独立したリーガル・アドバイザーとしてさくら共同法律事務所を選任し、同事務所から、本取引に関する諸手続を含む当社取締役会の意思決定の方法及び過程その他の留意点について、必要な法的助言を受けております。さくら共同法律事務所は、公開買付関連当事者の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して記載すべき重要な利害関係を有しておりません。

なお、当社は、さくら共同法律事務所との間で顧問契約を締結し継続的に同事務所から法的助言を受けておりますが、当社が同事務所に法的助言の対価として支払った金額は当社の独立役員の独立性ガイドラインの基準を下回る少額のものであり、同事務所の本取引に関する法的助言の公正性に疑いを抱かせる金額ではなく、同事務所は公開買付関連当事者からの独立性が認められると考えております。また、本特別委員会においても、さくら共同法律事務所の独立性に問題がないことが確認されております。さくら共同法律事務所の報酬は、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、本取引の成立を条件とする成功報酬は含まれておりません。

③ 当社における独立した特別委員会の設置及び意見（答申書）の入手

当社は、本公開買付けを含む本取引に係る当社の意思決定に慎重を期し、また、当社取締役会の意思決定過程における恣意性及び利益相反のおそれを排除し、その公正性を担保するとともに、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ないか否かについての意見を取得すること等を目的として、2020年8月24日開催の当社取締役会において、公開買付関連当事者から独立した委員によって構成される本特別委員会（本特別委員会の委員としては、当社の社外取締役である上斗米明氏及び野長瀬裕二氏並びに外部の有識者である仁科秀隆氏（弁護士 中村・角田・松本法律事務所）及び鏡高志氏（高野総合コンサルティング株式会社代表取締役 公認会計士・税理士）を選定しております。また、当社は、当初からこの4名を本特別委員会の委員として選定しており、本特別委員会の委員を変更した事実はありません。）を設置することを決議いたしました。なお、本特別委員会の互選により、仁科秀隆氏を本特別委員会の委員長として選定しております。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、時間制又は固定額の報酬を支払うものとしております。

そして、当社は、同日の取締役会決議において、本特別委員会に対し、本取引が当社の企業価値向上に資するものとして正当であるか否か、本取引を前提とした本公開買付けにおける公開買付価格その他の条件の妥当性、及び本取引に至る交渉過程等の手続の公正性の検討を踏まえて、本公開買付けを含む本取引が当社の少数株主にとって

不利益でないか否か（以下「本諮問事項」といいます。）について諮問し、これらの点についての答申書を当社取締役会に提出することを委嘱いたしました。加えて、当社は、本特別委員会の設置に際し、当社と買付者の間での公正な交渉状況を確保するべく、当社が買付者との間で行う交渉過程に関与すること、本取引のために講じるべき公正性担保措置の程度を検討し、必要に応じて意見・提言すること、本諮問事項に関する答申を行うに際し、必要に応じ、自らの財務（株式価値算定を含む。）若しくは法務等のアドバイザーを選定すること（この場合の費用は当社が負担する。）、または当社の財務（株式価値算定を含む。）若しくは法務等のアドバイザーを指名し、若しくは承認（事後承認を含む。）すること、当社の役職員から本公開買付けの検討及び判断に必要な情報を取得すること、当社取締役会における本取引に関する意思決定については、本特別委員会の判断内容を最大限尊重して行うこと、本特別委員会が、本取引の条件が妥当でないと判断した場合には、当社取締役会は本取引を承認しないこととすること、を同日の取締役会において併せて決議しております。

本特別委員会は、2020年8月31日より2020年9月29日まで合計8回開催され、本諮問事項について、慎重に検討及び協議を行いました。

具体的には、本特別委員会は、当社から、本取引の検討に至るまでの経緯、当社の主要事業の内容、外部環境、現状の経営課題、公開買付者による提案内容等に関する認識、本取引の実施により当社株式が上場廃止となることについての懸念事項、本取引の交渉過程における公正性確保に関する措置、山田コンサルによる株式価値算定の前提とした当社作成の事業計画の内容・前提及び作成過程に関する説明等を受け、上記各事項についての質疑応答を行い、また、事業計画の合理性についての確認を行いました。また、公開買付者に対しては、本取引の検討過程、当社の経営上の課題や外部環境についての認識、本取引後の実施を想定している企業価値向上のための具体的な施策の内容、本取引後の経営方針・投資計画等に関する事項等、本取引に係る資金調達当社グループの企業価値に及ぼす影響、本取引の実施により当社株式が上場廃止となることについての影響、本取引に係る利益相反回避や公正性確保のための措置等の事項について質問を行い、これらの事項について回答を受け、また質疑応答を行いました。さらに、上記のとおり、当社は、山田コンサルに対して、当社株式の株式価値の算定を依頼しておりますが、本特別委員会においては、山田コンサルが実施した当社株式の価値算定に係る算定方法、前提条件、各算定方法による算定の内容等について説明を受け、質疑応答を行っております。

また、2020年9月17日に当社が公開買付者から本公開買付価格を360円とする旨の提案を受領して以降、本特別委員会は、当社と公開買付者との間における本取引に係る協議・交渉の経緯及び内容等についての報告を随時受け、その対応方針等を協議してまいりました。そして、本特別委員会は、公開買付者の提案については、山田コンサルより近時のMBO事例におけるプレミアムに関する分析を含む財務的見地からの説

明を受け、その内容を審議・検討した上で、当社をして本特別委員会の要請に基づき公開買付者に対して本公開買付価格の引き上げを含む交渉を行わせるなど、公開買付者との交渉過程に関与しております。

その結果、当社は、2020年9月29日に、公開買付者から、本公開買付価格を388円とする提案を受けるに至っております。

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、2020年9月29日付で、当社取締役会に対し、委員全員の一致で、大要、(a)本取引は、当社の企業価値向上に資するものとして正当であると認められる。(b)また、本公開買付価格その他の条件については妥当なものであると考えられること、本取引においては、公正な手続を通じて当社の一般株主の利益への十分な配慮がなされていると認められること、からすれば、本取引は当社の一般株主にとって不利益なものではないと認められる旨を内容とする本答申書を提出いたしました。本答申書の詳細につきましては、本意見表明プレスリリースをご参照ください。

④ 当社における利害関係を有しない取締役全員の承認及び監査役全員の異議がない旨の意見

当社は、山田コンサルより取得した当社株式価値算定書、さくら共同法律事務所から得た法的助言を踏まえつつ、本答申書の内容を最大限に尊重しながら、本公開買付けを含む本取引の諸条件について慎重に検討いたしました。

その結果、上記「(1) 株式併合を行う理由」に記載のとおり、当社取締役会は、本公開買付けを含む本取引により当社株式を非公開化することが、当社グループの企業価値の向上に資するものであると判断するとともに、本公開買付けは、株主の皆様に対して、合理的な株券等の売却の機会を提供するものであると判断し、2020年9月30日開催の取締役会において、審議及び決議に参加した当社の取締役（当社の代表取締役である鈴木信吉氏及び取締役である鈴木康三氏を除く独立社外取締役2名を含む取締役3名）の全員一致で、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、かつ、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、上記取締役会には、鈴木俊介氏を除く当社の監査役2名が出席し、出席した監査役はいずれも上記決議を行うことについて異議がない旨の意見を述べております。

なお、当社の代表取締役社長である鈴木信吉氏は、公開買付者の唯一の株主であり、公開買付者の代表取締役を兼任していること及び本公開買付け終了後も継続して当社の代表取締役社長として経営にあたることを予定していることから、本取引に関して当社と構造的な利益相反状態にあるため、上記取締役会における審議及び決議には一切参加しておらず、また、当社の立場において公開買付者との協議及び交渉にも一切参加しておりません。また、当社の取締役である鈴木康三氏及び監査役である鈴木俊介氏は、それぞれ公開買付者の代表取締役である鈴木信吉氏の弟及び従弟であること

から、利益相反の疑いを回避する観点から、上記取締役会における審議及び決議には一切参加しておらず、また、当社の立場において公開買付者との協議及び交渉にも一切参加しておりません。

⑤ マジョリティ・オブ・マイノリティ (majority of minority) に相当する数を上回る買付予定数の下限の設定

公開買付者は、本公開買付けにおいて、買付予定数の下限を13,208,600株（所有割合：66.67%）としており、本公開買付けに応募された株券等（以下「応募株券等」といいます。）の数の合計が買付予定数の下限に満たない場合には、公開買付者は、応募株券等の全部の買付け等を行わないこととしたとのことです。なお、買付予定数の下限である13,208,600株は、当社が2020年8月7日に提出した第13期第1四半期報告書（以下「当社第1四半期報告書」といいます。）に記載された2020年6月30日現在の当社の発行済株式総数（20,000,000株）から、当社が2020年8月6日に公表した「2021年3月期 第1四半期決算短信〔日本基準〕（連結）」（以下「当社第1四半期決算短信」といいます。）に記載された2020年6月30日現在の当社が所有する自己株式数（187,191株）を控除した株式数（19,812,809株）の3分の2に相当する株式数に1単元（100株）未満に係る数を切り上げた株式数（13,208,600株）としたとのことです。また、買付予定数の下限である13,208,600株（所有割合：66.67%）は、当社第1四半期報告書に記載された2020年6月30日現在の当社の発行済株式総数（20,000,000株）から、当社第1四半期決算短信に記載された同日現在の当社が所有する自己株式数（187,191株）並びに鈴木信吉氏が所有する株式数（957,535株）、鈴木信吉氏が当社の役員持株会を通じた持分として間接的に所有する株式数（18,716株）、鈴木信吉氏の母である鈴木明子氏が所有する株式数（433,540株、所有割合：2.19%）、鈴木信吉氏の配偶者である鈴木加苗氏が所有する株式数（39,500株、所有割合：0.20%）、鈴木信吉氏の長男である鈴木健士郎氏が所有する株式数（24,000株、所有割合：0.12%）、鈴木信吉氏の次男である鈴木信之介氏が所有する株式数（24,000株、所有割合：0.12%）、鈴木信吉氏の三男である鈴木貴三郎氏が所有する株式数（24,000株、所有割合：0.12%）、鈴木信吉氏が発行済株式の約40%を所有する大株主であり、かつ、代表取締役である株式会社東京特殊メタル（以下「東京特殊メタル」といいます。）が所有する株式数（756,666株、所有割合：3.82%）、東京特殊メタルが発行済株式の全てを所有し、かつ、鈴木信吉氏が代表取締役であるサクライ開発株式会社（以下「サクライ開発」といいます。）が所有する株式数（212,800株、所有割合：1.07%）、東京特殊メタルが発行済株式の全てを所有し、かつ、鈴木信吉氏が代表取締役である株式会社札幌エヌエス（以下「札幌エヌエス」といいます。）が所有する株式数（360,000株、所有割合：1.82%）及び鈴木信吉氏が代表取締役である鈴木パーライト株式会社（以下「鈴木パーライト」といいます。）が所有する株式数（548,777株、所有割合：2.77%）を控除した株式数

(16,413,275株、所有割合：82.84%)の過半数に相当する株式数(8,206,638株、所有割合：41.42%)。これは、公開買付者と利害関係を有しない当社の株主の皆様が所有する当社株式の数の過半数、すなわち、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ(majority of minority)」に相当する数にあたります。)に鈴木信吉氏が所有する株式数(957,535株)、鈴木信吉氏が当社の役員持株会を通じた持分として間接的に所有する株式数(18,716株)、鈴木明子氏が所有する株式数(433,540株)、鈴木加苗氏が所有する株式数(39,500株)、鈴木健士郎氏が所有する株式数(24,000株)、鈴木信之介氏が所有する株式数(24,000株)、鈴木貴三郎氏が所有する株式数(24,000株)、東京特殊メタルが所有する株式数(756,666株)、サクライ開発が所有する株式数(212,800株)、札幌エヌエスが所有する株式数(360,000株)及び鈴木パーライトが所有する株式数(548,777株)を加算した株式数(11,606,172株、所有割合：58.58%)を上回るものとなります。これにより、当社の少数株主の皆様の意思を重視して、公開買付者の利害関係者以外の株主の皆様の過半数の賛同が得られない場合には、本公開買付けを含む本取引を行わないこととしたとのことです。

⑥ 本公開買付けの公正性を担保する客観的状況の確保

公開買付者は、公開買付期間を、法令に定められた最短期間が20営業日であるところ、30営業日に設定しております。その後、当社が、2020年11月2日に「2021年3月期第2四半期連結業績予想の修正に関するお知らせ」を公表し、当社が2020年8月6日に公表した2021年3月期(2020年4月1日から2021年3月31日)の第2四半期(2020年4月1日から2020年9月30日)の業績予想が修正されたことから、公開買付者は、法第27条の8第2項の規定に基づき、公開買付届出書の訂正届出書を関東財務局長に提出するとともに、これに伴い、法第27条の8第8項の規定により、公開買付期間を、当該訂正届出書の提出日である2020年11月2日から10営業日を経過した日にあたる2020年11月17日まで延長することとなったため、公開買付期間は33営業日となりました。公開買付期間を比較的長期に設定することにより、当社の株主の皆様の本公開買付けに対する応募について適切な判断機会を確保するとともに、当社株式について公開買付者以外の者(以下「対抗的買収提案者」といいます。)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け価格の適正性を担保することを企図しているとのことです。

また、公開買付者及び当社は、当社が対抗的買収提案者と接触することを禁止するような取引保護条項を含む合意等、当該対抗的買収提案者が当社との間で接触することを制限するような内容の合意を行っておりません。このように、上記公開買付期間の設定とあわせ、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。

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

(1) 本公開買付けの成立

上記「2. 会社法第180条第2項第1号及び第3号に掲げる事項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、公開買付者は、2020年10月1日から2020年11月17日までを買付け等の期間として、当社株式に対する本公開買付けを行い、その結果、公開買付者は、2020年11月25日（本公開買付けの決済の開始日）をもって、当社株式14,491,710株（所有割合：73.14%）を保有するに至りました。

(2) 自己株式の消却

当社は、2020年12月14日開催の取締役会において、2021年2月18日付で当社の自己株式187,203株（2020年12月4日現在、当社が保有する当社株式の全部）を消却することを決議いたしました。なお、当該自己株式の消却は、本臨時株主総会において、本株式併合に係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、19,812,797株となります。