

株式売渡請求に関する事前開示事項

(会社法第 179 条の 5 第 1 項及び会社法施行規則第 33 条の 7 に掲げる事項)

2022年3月3日

イソライト工業株式会社

2022年3月3日

大阪市北区中之島三丁目3番23号
イソライト工業株式会社
代表取締役社長執行役員 飯田 栄司

株式会社売渡請求に関する事前開示事項
(会社法第179条の5第1項及び会社法施行規則第33条の7に掲げる事項)

当社は、会社法(平成17年法律第86号。その後の改正を含みます。以下同じです。)第179条第1項に規定する当社の特別支配株主である品川リフラクトリーズ株式会社(以下「品川リフラクトリーズ」といいます。)から、2022年3月2日付で、会社法第179条第1項に基づき、当社の株主の全員(但し、品川リフラクトリーズ及び当社を除きます。以下「本売渡株主」といいます。)に対し、その所有する当社の普通株式(以下「当社株式」といい、本売渡株主が所有する当社株式を、以下「本売渡株式」といいます。)の全部を品川リフラクトリーズに売り渡すことを請求(以下「本株式売渡請求」といいます。)することを決定した旨の通知を受け、2022年3月2日開催の取締役会において、本株式売渡請求を承認する旨の決議をいたしました。

本株式売渡請求に関する会社法第179条の5第1項及び会社法施行規則第33条の7に掲げる事項は以下のとおりです。

1. 特別支配株主の氏名又は名称及び住所(会社法第179条の5第1項第1号)
名称：品川リフラクトリーズ株式会社
住所：東京都千代田区大手町二丁目2番1号
2. 会社法第179条の2第1項各号に掲げる事項(会社法第179条の5第1項第2号)
 - (1) 特別支配株主完全子法人に対して本株式売渡請求をしないこととするときは、その旨及び当該特別支配株主完全子法人の名称(会社法第179条の2第1項第1号)
該当事項はありません。
 - (2) 本株式売渡請求により本売渡株主に対して本売渡株式の対価として交付する金銭の額又はその算定方法及びその割当てに関する事項(会社法第179条の2第1項第2号、第3号)
品川リフラクトリーズは、本売渡株主に対し、本売渡株式の対価(以下「本売渡対価」といいます。)として、その有する本売渡株式1株につき1,200円の金銭を割当交付いたします。
 - (3) 新株予約権売渡請求に関する事項(会社法第179条の2第1項第4号)
該当事項はありません。
 - (4) 特別支配株主が本売渡株式を取得する日(以下「取得日」といいます。)(会社法第179条の2第1項第5号)
2022年3月31日
 - (5) 本売渡対価の支払のための資金を確保する方法(会社法第179条の2第1項第6号・会社法施行規則第33条の5第1項第1号)
品川リフラクトリーズは、本売渡対価を、品川リフラクトリーズが保有する現預金によりお支払することを予定しております。品川リフラクトリーズにおいて、本売渡対価の支払に影響を及ぼす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おりません。

- (6) 上記のほか、本株式売渡請求に係る取引条件を定めるときは、その取引条件(会社法第179条の2第1項第6号・会社法施行規則第33条の5第1項第2号)

本売渡対価は、取得日以降合理的な期間内に、取得日の前日における最終の当社の株主名簿に記載又は記録された本売渡株主の住所又は本売渡株主が当社に通知した場所において、当社による配当財産の交付の方法に準じて交付されるものとします。但し、当該方法による交付ができなかった場合には、本売渡対価の交付について、当社の本店所在地にて当社が指定した方法、品川リフラクトリーズが指定した場所及び方法又は当社と品川リフラクトリーズで協議の上決定された場所及び方法のいずれかにより、本売渡株主に対する本売渡対価を支払うものとします。

3. 本売渡対価の総額の相当性に関する事項及び本株式売渡請求の承認に当たり本売渡株主の利益を害さないように留意した事項その他の会社法第179条の2第1項第2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(会社法第179条の5第1項第4号・会社法施行規則第33条の7第1号)

- (1) 本売渡対価の総額の相当性に関する事項その他の会社法第179条の2第1項第2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

本株式売渡請求は、品川リフラクトリーズが2021年12月24日から実施した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。)に関して当社が2021年12月23日付で公表いたしました「支配株主である品川リフラクトリーズ株式会社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「本意見表明プレスリリース」といいます。)の「3.本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(5)本公開買付け後の組織再編等の方針(いわゆる二段階買収に関する事項)」に記載のとおり、当社株式の全て(但し、品川リフラクトリーズ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、当社を品川リフラクトリーズの完全子会社とすることを目的とする一連の取引(以下「本取引」といいます。)の一環として行われるものであり、本売渡対価は、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「本公開買付け価格」といいます。)と同一の価格に設定されております。

当社は、本意見表明プレスリリースの「3.本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(2)意見の根拠及び理由」の「④当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、以下の過程及び理由により、本取引は当社の企業価値の向上に資するものであるとの結論に至りました。

(□)検討体制の構築の経緯

当社は、2021年6月初旬、品川リフラクトリーズより公開買付けを通じた完全子会社化を検討している旨の初期的な意向を受けました。その後、同年9月22日に品川リフラクトリーズより本取引の実施に向けた検討及び協議を開始したい旨の提案書を受領いたしました。当社は、本取引に関して、同年9月中旬に、当社及び品川リフラクトリーズから独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として大和証券株式会社(以下「大和証券」といいます。)を、同年9月下旬に、当社及び品川リフラクトリーズから独立したリーガル・アドバイザーとして西村あさひ法律事務所をそれぞれ選任いたしました。そして当社は、当社が品川リフラクトリーズの連結子会社であり、本取引が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取引に該当することに鑑み、これらの問題に対応し、本取引の公正性を担保するため、リーガル・アドバイザーである西村あさひ法律事務所の助言を踏まえ、直ちに、当社及び品川リフラクトリーズから独立した立場で、当社グループ(当社並びに当社の子会社及び関連会社をいいます。以下同じとします。)の企業価値の向上及び当社

の少数株主の皆様のご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、2021年9月下旬より、当社の独立社外取締役及び社外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開始し、同年10月6日開催の当社取締役会の決議により、白江伸宏氏(当社社外取締役(監査等委員))、石川明彦氏(当社社外取締役(監査等委員))及び岩谷博紀氏(岩谷・村本・山口法律事務所 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、(i)本取引の目的の合理性(本取引が当社の企業価値向上に資するかを含む。)、(ii)本取引の取引条件の妥当性、(iii)本取引に係る手続の公正性、(iv)本取引を行うことは当社の少数株主にとって不利益ではないか、(v)本公開買付けに対して当社取締役会が賛同意見を表明すること及び当社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。)について諮問いたしました。また、本特別委員会への諮問にあたり、当社取締役会は、本特別委員会の判断内容を最大限尊重して本取引に係る意思決定を行うものとし、本特別委員会が本取引の取引条件が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するとともに、本特別委員会に対して、(a)本特別委員会の財務アドバイザー・第三者評価機関や法務アドバイザー(以下「アドバイザー等」といいます。)を選任し、又は当社のアドバイザー等を指名若しくは承認(事後承認を含みます。)する権限(なお、本特別委員会は、当社のアドバイザー等が高い専門性を有しており、独立性にも問題がない等、本特別委員会として当社のアドバイザー等を信頼して専門的助言を求めることができる)と判断した場合には、当社のアドバイザー等に対して専門的助言を求めることができるものとしています。)、(b)当社の取締役、従業員その他本特別委員会が必要と認める者に本特別委員会への出席を要求し、必要な情報について説明を求める権限、(c)必要に応じて、本取引の取引条件等の交渉を行う権限(なお、本特別委員会が、本取引の取引条件等の交渉を直接行わない場合であっても、必要に応じて、例えば、交渉について事前に方針を確認し、適時にその状況の報告を受け、重要な局面で意見を述べ、指示や要請を行うこと等により、本取引の取引条件等の交渉過程に実質的に関与する状況を確保するよう努めるものとし、当社は、当該状況が確保されるよう協力するものとしています。)を付与することを決議しております。本特別委員会の設置等の経緯、検討の経緯及び判断内容等の詳細については、下記(2)の「③当社における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得」をご参照ください。

さらに、当社は、本取引について当社において検討するための担当者として品川リフラクトリーズとの間に特別な利害関係を有する者を除く当社の代表取締役社長である飯田栄司氏及び取締役専務執行役員である佐野達郎氏の2名から構成されるプロジェクトチーム(以下「本プロジェクトチーム」といいます。)を組成し、下記(2)の「⑤当社における独立した検討体制の構築」に記載のとおり、品川リフラクトリーズ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。

(□)検討・交渉の経緯

上記の体制の下、当社は、大和証券から当社株式の価値算定結果に関する報告、品川リフラクトリーズとの交渉方針に関する助言を受けるとともに、西村あさひ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、当社は、2021年11月25日に、品川リフラクトリーズから、当社に対するデュー・ディリジェンスにおいて、企業価値に特段の重大な影響を及ぼすようなリスクが発見されなかったこと、本公開買付けの成立の確度を高めるためには過去に行

われた公開買付けの際に付与されたプレミアムの実例(2018年12月から2021年11月までの期間に公表された計27件の親会社による上場子会社の完全子会社化事例において、子会社株式の市場株価に加えられたプレミアムの中央値(40~43%))と比べて不合理でないプレミアムが付されていることが必要と考えられること、みずほ証券株式会社(以下「みずほ証券」といいます。)からの当社の価値評価に関するアドバイス及びそれらに関する議論等を踏まえて、本公開買付価格を970円とする旨の最初の提案を受けましたが、同月26日、十分なプレミアムが付されているとは言い難く、妥当な価格に達していないとして、品川リフラクトリーズに提案内容の再検討を要請いたしました。その後、当社は、同年12月1日に、品川リフラクトリーズから、当社からの再検討の要請を踏まえて、本公開買付価格を1,000円とする旨の提案を受けましたが、同月3日、依然として当社の適正な企業価値が十分に反映された価格ではないとして、当社及び本特別委員会の連名で品川リフラクトリーズに本公開買付価格の大幅な引き上げに関する再検討を要請いたしました。その後、当社は、同月9日、品川リフラクトリーズから、当社及び本特別委員会からの再検討の要請を踏まえて本公開買付価格を1,030円とする旨の提案を受けましたが、同月13日、同時点での当社株式の市場株価に対し十分なプレミアムが加えられておらず、いまだに妥当な価格に達していないとして、当社及び本特別委員会の連名で品川リフラクトリーズに提案内容の再検討を要請いたしました。その後、当社は、同月16日に、品川リフラクトリーズから、当社及び本特別委員会からの再検討の要請を踏まえて本公開買付価格を1,200円とする旨の最終提案を受けましたが、同月17日、同日時点の状況からは下記(□)に記載のとおり、1,200円は当社の少数株主の皆様に対して本公開買付けへの応募を推奨するにあたり妥当な金額と評価しうると考える一方で、当社の少数株主の皆様の新なる利益の確保の可能性を追求するため、当社及び本特別委員会の連名で本公開買付価格を1,240円とする要請を行いました。その後、当社は、同月20日に、品川リフラクトリーズから、当社及び本特別委員会からの要請を検討したものの、最終提案で提示した1,200円が合理的な本公開買付価格の上限であると考えており、本公開買付価格を1,200円とする旨の提案を再度受けました。かかる再提案を受け、当社は、同月21日、上記のとおり1,200円は当社の少数株主の皆様に対して本公開買付けへの応募を推奨するにあたり妥当な金額と評価しうると考えていたこと、同月17日以降に市場株価の大きな変動が生じなかったこと、及び1,200円は品川リフラクトリーズにとって合理的な本公開買付価格の上限であると品川リフラクトリーズから伝達されたことも踏まえ、下記(□)に記載の点から、1,200円は当社の少数株主の皆様に対して本公開買付けへの応募を推奨するにあたり妥当な金額であると判断し、本公開買付価格を1,200円とすることに同意する旨の回答を行いました。

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、品川リフラクトリーズから提示された価格の確認及びそれらの価格に対する意見の申述等を行っております。具体的には、本特別委員会は、当社が作成した2022年3月期から2024年3月期までの事業計画の内容、重要な前提条件及び作成経緯等の合理性を確認し、その承認を行っております。また、本特別委員会は、品川リフラクトリーズとの交渉にあたっては、交渉の方針等について審議及び決定し、また、品川リフラクトリーズ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、直ちに当社及び当社のファイナンシャル・アドバイザーから報告を受け、当社に対して交渉の方針等を指示するとともに、また、品川リフラクトリーズに対して当社と連名で直接価格の引き上げを要求するなどの対応を行っております。

そして、当社は、2021年12月23日、本特別委員会から現時点において、当社取締役会が本公開買付けに賛同し、当社株主に対して応募を推奨する旨の意見表明に係る決議を行うことは妥当であり、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)の「③当社における独立した特別委員会の設置及び答申書の取

得」をご参照ください。)

(□)当社の意思決定の内容

以上の経緯の下で、当社は、2021年12月23日開催の当社取締役会において、西村あさひ法律事務所から受けた法的助言並びに大和証券から受けた財務的見地からの助言及び2021年12月22日付で提出を受けた当社株式の価値算定結果に関する株式価値算定書(以下「当社算定書」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・検討を行いました。

その結果、当社としては、本意見表明プレスリリースの「3.本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(2)意見の根拠及び理由」の「②公開買付け者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」に記載の、海外生産拠点をベースとした海外販売の強化と、断熱材製品や技術を応用した新規用途開発や新規分野の開拓による今後の成長強化の実現へ向けて、本取引を通じて以下のシナジー効果を期待することができ、これらのシナジー効果は当社の企業価値向上に資すると考えるに至りました。

(a) 耐火物、断熱材の販売連携強化により顧客基盤の拡充を図り、顧客対応力・顧客満足度の向上と鉄鋼構造改革に対応したシェアの確保、拡大

品川リフラクトリーズの主要顧客である鉄鋼業において、当社は、今後、国内の粗鋼生産量は縮小すると予測しており、それに伴う粗鋼生産体制の合理化とカーボンニュートラルに対応した水素還元製鉄等の技術革新、電気炉製鋼法の拡大等を予想しております。当社は、耐火物とともに断熱材を販売連携することにより鉄鋼業のエネルギー効率の向上に貢献し、粗鋼生産量の縮小が予想される市場の中でも、このような構造的な業界の変化に対応して一定のシェアの確保、拡大を目指すことができると考えております。具体的には、当社の鉄鋼業や非鉄、セメント業界に対する現状の営業体制では人員数に限りがありますが、特に鉄鋼業界では主要顧客の製鉄所内に営業拠点を持つなど強力な営業体制を持つ品川リフラクトリーズとの販売連携を深めることで鉄鋼業界における営業ノウハウや人員数を補完することが可能となり、当社の顧客基盤の拡充と同時に顧客対応力を向上させ、結果的に顧客満足度の向上を図ることができ、品川リフラクトリーズグループ(品川リフラクトリーズ並びに品川リフラクトリーズの子会社及び関連会社をいいます。以下同じとします。)全体としての販売量の拡大が期待できます。

(b) 高温断熱材と耐火物の製造技術及びアプリケーション技術の連携・融合による高付加価値商品の開発

当社は、当社が持つセラミックファイバー製品製造技術と品川リフラクトリーズが持つ耐火物原料の調合、混練、成形技術を連携させることにより、高強度かつ耐熱性と断熱性を兼ね備えた新しい耐火物であるファイバー複合材料の開発や高温を扱う産業における新たなアプリケーション創出の可能性があると考えております。

(c) 両社の高温断熱材と耐火物の材料技術の連携で、省エネルギー、高熱効率化を図ることや、燃料電池・蓄電池を含む再生可能エネルギー関連技術への応用を図ることによる脱炭素社会構築への貢献

当社が持つ断熱材製品や関連技術は、脱炭素社会を構築するための第一歩として必要となる、徹底した省エネルギーや高熱効率化に貢献することができると考

えております。当社は、太陽光、風力、地熱等の再生可能エネルギーや水素、アンモニア、合成燃料等の新エネルギーの生成やこれを有効に活用するための燃料電池や蓄電池にも断熱材や耐火材及び両社の複合材料の使用が大いに期待され、当社と品川リフラクトリーズが技術的に連携することにより多様なニーズに対応することが可能になると考えております。

(d) 両社の海外拠点の相互活用と連携強化による海外販売の拡大

当社は台湾、中国、マレーシア、ドイツに生産・販売拠点を持っております。一方、品川リフラクトリーズは中国の他、米国、豪州、インドネシア、インドに生産・販売拠点を持ち、南米(ブラジル)に提携先を持っております。当社は、両社の拠点を活用して販売地域を互いに補完することで、品川リフラクトリーズグループ全体として販売を拡大できる可能性があると考えております。

これまで当社においては、品川リフラクトリーズの連結子会社として、支配株主である品川リフラクトリーズと当社の少数株主との間に潜在的な利益相反の関係が存在しており、このような潜在的な利益相反の回避に留意しなければならない立場にあることから、上記(a)~(d)のような販売連携や技術連携の施策において、品川リフラクトリーズグループとの連携に係る取引条件等について慎重に検討する必要があり、当該施策の実行までに相応の期間を要することが見込まれ、また、潜在的な利益相反の回避のため、秘匿性の高い技術や情報を自由に相互提供できないことや、技術を身に着け、情報を保有する人材を交流できないことから、品川リフラクトリーズと当社との人材の相互交流や販売面、技術面における連携、情報やノウハウの伝達・活用等に制約が生じていました。しかしながら、本取引後においては、品川リフラクトリーズの完全子会社となり、当社において、品川リフラクトリーズと当社の少数株主との間の潜在的な利益相反の回避に留意しなければならない立場ではなくなることで、品川リフラクトリーズグループとの取引や技術連携等の条件を慎重に検討しなければならず、機動的かつ迅速な意思決定が阻害されるおそれがあるといった品川リフラクトリーズグループと当社の少数株主の間の潜在的な利益相反のための制約がなくなり、中長期的な成長の観点から必要な品川リフラクトリーズグループとの販売及び技術開発における連携の更なる強化並びに人材の相互交流の活発化を始めとする経営資源の効率的活用を迅速かつ円滑に行いながら、当社を含む品川リフラクトリーズグループの中長期的な企業価値向上に資することができると考えております。

また、本公開買付価格については、以下の点を考慮した結果、本公開買付価格である1,200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、下記(2)に記載のとおり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、品川リフラクトリーズ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、本意見表明プレスリリースの本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(3)算定に関する事項」の「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」に記載の当社算定書における大和証券による当社株式の価値算定結果のうち、市場株価法による算定結果の範囲を上回っており、またディスカунティッド・キャッシュ・フロー法(以下「DCF法」といいます。)による算定結果の範囲内であること。
- (c) 当該価格が、下記(2)の「③当社における独立した特別委員会の設置及び答

申書の取得」に記載のとおり、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。

- (d) 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2021年12月22日の当社株式の株式会社東京証券取引所市場第一部(以下「東証第一部」といいます。)における終値874円に対して37.30%(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。)、過去1ヶ月間(2021年11月24日から2021年12月22日まで)の終値の単純平均値906円(小数点以下を四捨五入しております。以下、終値の単純平均値の計算において同じとします。)に対して32.45%、過去3ヶ月間(2021年9月24日から2021年12月22日まで)の終値の単純平均値879円に対して36.52%、過去6ヶ月間(2021年6月23日から2021年12月22日まで)の終値の単純平均値783円に対して53.26%のプレミアムをそれぞれ加えた金額となっており、過去に行われた公開買付けの際に付与されたプレミアムの実例(2017年1月から2021年11月までの期間に公表された計45件の親会社による上場子会社の完全子会社化事例において、子会社株式の市場株価に加えられたプレミアムの中央値(37%~41%))と比べて大きく乖離するものではないため、不合理でないプレミアムが付されていると考えられること。

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、本公開買付け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、2021年12月23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、本公開買付けに応募することを推奨することを決議いたしました。

当該取締役会における決議の方法については、下記(2)の「⑥当社における利害関係を有しない取締役(監査等委員を含む。)全員の承認」をご参照ください。

その後、当社は、2022年2月18日、品川リフラクトリーズより、本公開買付けの結果について、当社株式8,673,506株の応募があり、その全てを取得することとなった旨の報告を受けました。この結果、2022年2月25日(本公開買付けの決済の開始日)付で、品川リフラクトリーズの所有する当社株式の議決権所有割合(注)は92.35%となり、品川リフラクトリーズは、当社の特別支配株主に該当することとなりました。

(注)「議決権所有割合」とは、当社が2022年2月2日に公表した「2022年3月期 第3四半期決算短信〔日本基準〕(連結)」に記載された2021年12月31日現在の当社の発行済株式総数(23,606,573株)から、同日現在の当社が所有する自己株式数(225,419株)を控除した株式数(23,381,154株)に係る議決権数(233,811個)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。

このような経緯を経て、当社は、品川リフラクトリーズより、2022年3月2日付で、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(5)本公開買付け後の組織再編等の方針(いわゆる二段階買収に関する事項)」に記載のとおり、本取引の一環として、本株式売渡請求をする旨の通知を受けました。

そして、当社は、かかる通知を受け、本株式売渡請求を承認するか否かについて、慎重に協議及び検討を行いました。

その結果、当社は、2022年3月2日開催の当社取締役会において、(a)本株式売渡請求は、本取引の一環として行われるものであるところ、当社は、上記のとおり、当社が本取引により品川リフラクトリーズの完全子会社となることが、当社の企業価値の向上に資するものであると判断しており、当該判断を変更すべき事情は特段生じていないこと、(b)本売渡対価は、本公開買付け価格と同一であり、本公開買付け価格の決定に際

しては、本答申書を取得する等、本取引の公正性を担保するための措置が講じられていること等に鑑みれば、本売渡株主にとって合理的な価格であり、本売渡株主の利益を害することのないよう十分留意されていると考えられること、(c)品川リフラクトリーズは、本売渡対価を、品川リフラクトリーズが保有する現預金を原資として支払うことを予定しているところ、当社としても、本公開買付けに係る公開買付届出書の添付書類として提出された、2021年12月22日現在の品川リフラクトリーズの預金に係る同月23日付残高証明書により、品川リフラクトリーズの銀行預金残高を確認していること、また、品川リフラクトリーズによれば、本売渡対価の支払に影響を及ぼす事象は発生しておらず、今後発生する可能性も認識されていないことから、品川リフラクトリーズによる本売渡対価の支払のための資金の準備状況・確保手段は相当であり、本売渡対価の交付の見込みがあると考えられること、(d)本売渡対価の交付までの期間及び支払方法について不合理な点は認められず、本株式売渡請求に係る取引条件は相当であると考えられること、(e)本公開買付けの開始日以降2022年3月2日に至るまで当社の企業価値に重大な変更は生じていないこと、(f)本特別委員会が、本売渡対価による本株式売渡請求についても検討をした上で、本取引は少数株主に不利益ではない旨の本答申書を提出していることを踏まえ、本株式売渡請求は、本売渡株主の利益に配慮したものであり、本株式売渡請求の条件等は適正であると判断し、品川リフラクトリーズからの通知のとおり、本株式売渡請求を承認することを決議いたしました。

なお、当社の取締役のうち、飯田栄司氏は、過去に品川リフラクトリーズの取締役を務めていましたが、品川リフラクトリーズから当社へ転籍して3年以上が経過しており、品川リフラクトリーズの役職員を兼務しておらず、品川リフラクトリーズから指示を受ける立場にないこと、また、本取引に関して、品川リフラクトリーズ側で一切の関与をしておらず、またそれができる立場にもないこと、下記(2)の「③当社における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得」に記載のとおり本特別委員会が設置され、当社における本取引の検討及び品川リフラクトリーズとの協議・交渉の過程において有効に機能していることから、当社取締役会の審議又は決議から除外されなければ手続の公正性が害されると考えるべき利害関係はないものと判断し、上記取締役会における審議及び決議に参加しております。一方で、当社の取締役のうち加藤健氏については、2021年6月まで品川リフラクトリーズの取締役を務めており、品川リフラクトリーズから当社へ転籍して1年未満であること等に鑑み、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、上記取締役会の審議及び決議に参加しておらず、かつ、当社の立場において、本取引の協議並びに本取引に係る品川リフラクトリーズとの協議及び交渉に参加していません。

(2) 本株式売渡請求の承認に当たり本売渡株主の利益を害さないように留意した事項

本株式売渡請求は、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、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(6)本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」に記載のとおり、品川リフラクトリーズ及び当社は、品川リフラクトリーズが当社を連結子会社としており、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することから、本公開買付けを含む本取引が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取引に該当することに鑑み、当社の少数株主の皆様への影響に配慮し、本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置として、それぞれ以下の措置を実施しております。なお、以下の記載のうち品川リ

フラクトリーズにおいて実施した措置等については、品川リフラクトリーズから受けた説明に基づくものです。

なお、品川リフラクトリーズは、本意見表明プレスリリースの「3.本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(2)意見の根拠及び理由」の「① 本公開買付けの概要」に記載のとおり、2021年12月23日現在、当社株式12,919,000株(所有割合(注)55.25%)を所有していたため、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)に相当する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)に相当する買付予定数の下限を設定していないとのこと。もっとも、品川リフラクトリーズ及び当社において以下の措置を講じていることから、品川リフラクトリーズ及び当社としては、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。

(注)「所有割合」とは、当社が2021年11月12日に提出した「第132期第2四半期報告書」に記載された2021年9月30日現在の発行済株式総数(23,606,573株)から、当社が2021年11月2日に公表した「2022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2021年9月30日現在の当社が所有する自己株式数(225,419株)を控除した株式数(23,381,154株)に占める割合をいい、小数点以下第三位を四捨五入しております。以下、所有割合の記載について同じとします。

① 品川リフラクトリーズ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

品川リフラクトリーズは、本公開買付価格を決定するにあたり、品川リフラクトリーズ及び当社から独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関であるみずほ証券に対して、当社株式の価値算定を依頼し、2021年12月22日付で株式価値算定書を取得したとのこと。みずほ証券による当社株式の価値算定の詳細については、本意見表明プレスリリースの「3.本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(3)算定に関する事項」の「②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」をご参照ください。

② 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

当社は、本公開買付けに関する意見表明を行うにあたり、品川リフラクトリーズから提示された本公開買付価格に対する意思決定の過程における公正性を担保するために、当社及び品川リフラクトリーズから独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関である大和証券に対して、当社株式の価値算定を依頼し、2021年12月22日付で当社算定書を取得いたしました。大和証券による当社株式の価値算定の詳細については、本意見表明プレスリリースの「3.本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(3)算定に関する事項」の「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」をご参照ください。

③ 当社における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得

(□)設置等の経緯

当社は、当社取締役会において本取引の是非を審議及び決議するに先立って、品川リフラクトリーズが当社を連結子会社としており、本取引が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取引に該当することに鑑み、これらの問題に対応し、本取引の公正性を担保するため、当社のリーガル・アドバイザーである西村あさひ法律事務所の助言を踏まえ、品川リフラクトリー

ズから独立した立場で、当社グループの企業価値の向上及び当社の少数株主の皆様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ことを目的として、2021年10月6日、白江伸宏氏(当社社外取締役(監査等委員))、石川明彦氏(当社社外取締役(監査等委員))及び岩谷博紀氏(岩谷・村本・山口法律事務所 弁護士)の3名から構成される本特別委員会を設置いたしました。本特別委員会の設置に先立ち、当社は、西村あさひ法律事務所の助言を得つつ、当社の社外取締役である白江伸宏氏及び石川明彦氏並びに社外有識者である岩谷博紀氏が、品川リフラクトリーズ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、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、上記3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。本特別委員会の委員のうち、岩谷博紀氏は当社の役員ではありませんが、本取引と同種の案件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及び知見を有していることから、当社は、同氏が社外有識者として特別委員にふさわしいものと考えております。なお、本特別委員会の委員は設置当初から変更しておりません。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固定金額のみとしており、本取引の成立等を条件とする成功報酬は採用しておりません。

そして、当社は、本特別委員会に対し、本諮問事項を諮問いたしました。なお、本特別委員会への諮問にあたり、当社取締役会は、本特別委員会の判断内容を最大限尊重して本取引に係る意思決定を行うものとし、本特別委員会が本取引の取引条件が妥当でないとは判断した場合には、本取引に賛同しないことを決議しております。本諮問事項の内容や本特別委員会に付与された権限については、上記(1)をご参照ください。

(□)検討の経緯

本特別委員会は、2021年10月6日より2021年12月22日までの間に合計12回開催され、本諮問事項について慎重に協議及び検討を行いました。

具体的には、2021年10月6日開催の初回の本特別委員会において、大和証券及び西村あさひ法律事務所について、専門性及び独立性に問題がないことを確認し、それぞれ当社取締役会の財務アドバイザー(兼第三者評価機関)及び法務アドバイザーとして全委員異議無く承認するとともに、本特別委員会の財務アドバイザー(兼第三者評価機関)及び法務アドバイザーともすることを全委員異議無く承認しております。さらに、下記「⑤当社における独立した検討体制の構築」に記載のとおり、当社が社内に構築した本取引の検討体制(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。)について、独立性及び公正性の観点から問題がないことについても確認の上、承認しております。

その後、本特別委員会は、(a)当社及び品川リフラクトリーズより提出された各資料及び書類の検討、(b)品川リフラクトリーズに対する、本取引の意義・目的、本取引の条件、本取引後の当社の経営方針に関する事項の書面による質疑応答及びインタビュー形式によるヒアリング、(c)当社の役職員に対する、本取引の意義・目的、本取引が当社の事業に与える影響及び品川リフラクトリーズの提案内容等に関する事項のヒアリング、(d)当社及び大和証券に対する、当社が作成した事業計画の内容、重要な前提条件、作成経緯等に関するヒアリング及び当該事業計画の合理性の検証並びに(e)大和証券に対する当社株式の価値算定に関する事項のヒアリング等を行っております。

また、本特別委員会は、当社から、品川リフラクトリーズと当社との間における本取引に係る協議及び交渉の経緯及び内容等につき適時に報告を受けた上で、本特別委員会を開催して交渉の方針等を協議し、品川リフラクトリーズより、本公開買付価格を 1,200 円とすることを含む最終提案を受けるに至るまで、当社に対して交渉の方針等について都度意見を述べるとともに、品川リフラクトリーズに対しても当社と連名で価格の引き上げを直接要求する等して、品川リフラクトリーズとの間の本公開買付価格を含む本取引の条件に関する交渉過程に実質的に関与しております。

(□)判断内容

本特別委員会は、上記のとおり、当社及び品川リフラクトリーズより提出された資料及び書類、品川リフラクトリーズ、当社及び大和証券からのヒアリングの結果、当社株式の株式価値算定、品川リフラクトリーズと当社との間の本取引に係る協議及び交渉の経緯等を踏まえ、本諮問事項について慎重に協議及び検討を重ねた結果、2021 年 12 月 23 日付で、当社取締役会に対し、委員全員の一致で、大要以下を内容とする本答申書を提出しております。

(ア) 本取引の目的の合理性(本取引が当社の企業価値向上に資するかを含む。)

本特別委員会は、本取引の目的及び本取引により向上することが見込まれる当社の企業価値の具体的内容等について、当社及び品川リフラクトリーズから、概要、以下の説明(なお、本特別委員会が当社及び品川リフラクトリーズに対して質疑を行い、その回答として説明された内容を含む。)を受けた。

品川リフラクトリーズは、本意見表明プレスリリースの「3.本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(2)意見の根拠及び理由」の「②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、国内鉄鋼業界の事業環境の変化(とりわけ、鉄鋼業界における環境課題への対応の進展による耐火物及び断熱材に対する顧客の要求の変化)に対する対応の遅れが、品川リフラクトリーズグループの事業継続にとって大きなリスクとなり得ると認識している。そのような事業環境の中、品川リフラクトリーズは、当社を完全子会社化し、当社が品川リフラクトリーズの上場子会社であるために存在している、品川リフラクトリーズと当社の一般株主との間の潜在的な利益相反の関係を解消することにより、当社の一般株主の利益保護の観点からの検証を経ない迅速かつ機動的な意思決定のもと品川リフラクトリーズグループ全体として柔軟かつ最適な経営判断を下し効率的な事業の遂行を図り、品川リフラクトリーズグループ内のシナジーを強化していくことに加えて、大規模な設備投資の実行等将来に向けた重要な経営判断に関する意思決定を当社の一般株主の利益確保に配慮することなく迅速に行うことが可能な体制を構築することによって、将来顕在化し得る全世界的な事業環境変化のリスクを大きなビジネスチャンスに転換することが可能になるとの考えに至った。具体的には、品川リフラクトリーズは、本取引の実現により、(i)カーボンニュートラル等環境課題への対応力の強化、(ii)海外事業の連携強化による事業拡大、(iii)品川リフラクトリーズグループにおける統一的なガバナンス体制の整備や上場維持コストの削減といったメリット・シナジーが期待できると考えている。

当社としても、少子高齢化や人口減少による国内市場の中長期的な縮小見込みや競合他社との競争の激化といった事業環境にある中、上記(1)に記載のとおり、海外生産拠点をベースとした海外販売の強化と、断熱材製品や技術を応用した新規用途開発や新規分野の開拓による今後の成長強化の実現へ

向けて、本取引を通じて、(i)耐火物、断熱材の販売連携強化により顧客基盤の拡充を図り、顧客対応力・顧客満足度の向上と鉄鋼構造改革に対応したシェアの確保、拡大、(ii)高温断熱材と耐火物の製造技術及びアプリケーション技術の連携・融合による高付加価値商品の開発、(iii)両社の高温断熱材と耐火物の材料技術の連携で、省エネルギー、高熱効率化を図ることや、燃料電池・蓄電池を含む再生可能エネルギー関連技術への応用を図ることによる脱炭素社会構築への貢献、(iv)両社の海外拠点の相互活用と連携強化による海外販売の拡大といったシナジー効果を期待することができ、これらのシナジー効果は当社の企業価値向上に資すると考えている。また、当社は、これらのシナジー効果の実現にあたって、本取引を通じて当社が品川リフラクトリーズの完全子会社となることで、品川リフラクトリーズグループとの取引や技術連携等の条件を慎重に検討しなければならない、機動的かつ迅速な意思決定が阻害されるおそれがあるといった品川リフラクトリーズグループと当社の少数株主の間の利益相反のための制約を回避しつつ、中長期的な成長の観点から必要な品川リフラクトリーズグループとの連携及び経営資源の効率的活用を迅速かつ円滑に行いながら、当社を含む品川リフラクトリーズグループの中長期的な企業価値向上に資するとできると考えている。

当社及び品川リフラクトリーズから説明を受けた、上記の内容に特段の不合理的な点は認められず、本取引を通じて期待することができるシナジー効果は、当社の経営課題の解決に寄与するものと考えられるため、結論として、本取引は、当社の企業価値向上に資すると認められる。したがって、本特別委員会は、本取引は当社の企業価値向上に資するものと認められ、その目的は合理性を有すると判断するに至った。

(イ) 本取引の取引条件の妥当性について

(a) 大和証券による株式価値算定書

当社が、当社グループ及び品川リフラクトリーズグループ並びに本取引から独立した第三者算定機関である大和証券から取得した当社算定書によれば、当社株式の1株当たり株式価値は、市場株価法によると783円から906円、DCF法によると1,082円から1,394円とされているところ、本公開買付価格は、市場株価法による算定結果の上限値を上回るとともに、DCF法による算定結果のレンジの範囲内の金額である。

そして、本特別委員会は、大和証券の株式価値評価に用いられた算定方法等について、大和証券から、評価手法の選択、DCF法による算定の基礎となる当社の事業計画の作成方法・作成過程及び内容、割引率の算定根拠、余剰現預金の取扱いを含め、詳細な説明を受けるとともに、質疑応答を行った上で検討した結果、一般的な評価実務に照らして不合理な点は認められなかった。

(b) 本公開買付価格のプレミアム水準

本公開買付価格(1,200円)は、当社株式の2021年12月22日の東証第一部における終値874円に対して37.30%、直近1ヶ月間の終値の単純平均値906円に対して32.45%、直近3ヶ月間の終値の単純平均値879円に対して36.52%、直近6ヶ月間の終値の単純平均値783円に対して53.26%のプレミアムをそれぞれ加えた金額であって、公開買付けを利用した親会社による上場子会社の完全子会社化の他社事例と比べて合理的な水準にあり、本公開買付価格には合理的なプレミアムが付されていると考えられる。

(c) 交渉過程の手続の公正性

下記(ウ)(b)のとおり、本公開買付けを含む本取引に係る交渉過程の手続は公正であると認められるところ、本公開買付け価格は、かかる交渉の結果も踏まえて決定されたものであると認められる。

(d) 本公開買付け後の手続の合理性

本公開買付けに応募しなかった少数株主は、本公開買付けの後に実施される予定の当社を品川リフラクトリーズの完全子会社とするための会社法第179条第1項に規定する特別支配株主の株式売渡請求又は会社法第180条に規定する株式の併合その他の手続に係る一連の取引(以下「本非公開化手続」という。)において、最終的に金銭が交付されることになるところ、当該手続において交付される金銭の額については、本公開買付け価格に株主が所有していた当社株式の数を乗じた価格と同一となるよう算定される予定である旨が、プレスリリース等で明示される予定であると認められる。

(e) 対価の種類の変当性

本取引の対価は、本公開買付け及びその後に実施される予定の本非公開化手続を通じて、現金であることが予定されているところ、品川リフラクトリーズの株式を対価とする取引と比較して、当社の株主においては、品川リフラクトリーズの株式の市場株価の変動リスクに曝されることなく、確実に、上記(b)の合理的なプレミアムを享受することができると考えられる。

また、品川リフラクトリーズの株式を対価として取得したいと考える当社の株主においても、品川リフラクトリーズの株式は市場において相当の流動性を有することから、本取引の対価として得た金銭を原資として品川リフラクトリーズの株式を市場で取得することにより、事実上、品川リフラクトリーズの株式を対価として取得するのと同様の状況を確保することができる。

したがって、本取引の対価の種類は妥当であるといえる。

(f) 本特別委員会における検討結果

以上の点を踏まえ、本特別委員会において、慎重に協議及び検討した結果、本特別委員会は、本取引の取引条件は妥当であると判断するに至った。

(ウ) 本取引に係る手続の公正性について

(a) 独立した特別委員会の設置

当社は、2021年9月22日に、品川リフラクトリーズより本取引の実施に向けた検討及び協議を開始したい旨の提案書を受領した後、当社が品川リフラクトリーズの連結子会社であり、本取引が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取引に該当することに鑑み、当社及び品川リフラクトリーズから独立した立場で、当社グループの企業価値の向上及び当社の少数株主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を構築するため、2021年10月6日開催の取締役会の決議に基づき、当社の社外取締役である白江伸宏及び石川明彦並びに社外有識者である岩谷博紀の3名から構成される本特別委員会を設置している。なお、本特別委員会の構成員は、品川リフラクトリーズからの独立性を有しており、本取引の成否に関して当社の一般株主と異なる重要な利害関係を有していない。

また、本特別委員会への諮問にあたり、当社取締役会は、本特別委員会の判断内容を最大限尊重して本取引に係る意思決定を行うものとし、本特別委

員会が本取引の取引条件が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ている。

なお、本特別委員会の委員は、設置当初から変更されていない。

(b) 当社による交渉経緯

当社は、大和証券から当社株式の価値算定結果に関する報告、品川リフラクトリーズとの交渉方針に関する助言を受けるとともに、西村あさひ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い、品川リフラクトリーズとの間においても複数回の交渉を行っている。

具体的には、当社は、大和証券を通じて、延べ5回にわたり、品川リフラクトリーズとの間において、品川リフラクトリーズのファイナンシャル・アドバイザーであるみずほ証券を介して、価格交渉を実施した。なお、本特別委員会は、かかる価格交渉において、複数回にわたって意見を述べる等して、品川リフラクトリーズとの交渉過程に実質的に関与している。

かかる価格交渉の結果、品川リフラクトリーズの当初の提案である当社の普通株式1株当たり970円という価格から、品川リフラクトリーズが本公開買付価格を1,200円とすることに同意するまで、品川リフラクトリーズから、230円の価格引き上げを引き出すことに成功している。

(c) 品川リフラクトリーズ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

品川リフラクトリーズは、本公開買付価格を決定するにあたり、品川リフラクトリーズ及び当社から独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関であるみずほ証券に対して、当社株式の価値算定を依頼し、2021年12月22日付で株式価値算定書を取得している。

(d) 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

当社は、本公開買付けに関する意見表明を行うにあたり、品川リフラクトリーズから提示された本公開買付価格に対する意思決定の過程における公正性を担保するために、当社及び品川リフラクトリーズから独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関である大和証券に対して、当社株式の価値算定を依頼し、2021年12月22日付で当社算定書を取得している。

(e) 当社における独立した法律事務所からの助言

当社は、当社取締役会の意思決定の公正性及び適正性を担保するために、当社及び品川リフラクトリーズから独立したリーガル・アドバイザーとして西村あさひ法律事務所を選任し、同事務所より、本公開買付けを含む本取引に関する当社取締役会の意思決定の方法及び過程その他の意思決定にあたっての留意点(特別委員会の設置や委員の選定、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に関する考え方の整理、ファイナンシャル・アドバイザーや第三者算定機関の独立性の検討を含む。)に関する法的助言を受けている。

なお、西村あさひ法律事務所は、品川リフラクトリーズ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記載すべき重要な利害関係を有していない。

(f) 当社における独立した検討体制の構築

当社は、2021年9月22日に品川リフラクトリーズより本取引の実施に向けた検討及び協議を開始したい旨の提案書を受領したことを受け、当社と品川リフラクトリーズ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、本取引に係る検討、交渉及び判断を行う担当者として、品川リフラクトリーズとの間に特別な利害関係を有しない者で構成される本プロジェクトチームを組成した。

本プロジェクトチームは、当社の代表取締役社長である飯田栄司氏及び当社の取締役専務執行役員である佐野達郎氏の2名から構成されている。

なお、当社の代表取締役社長である飯田栄司氏については、同氏をプロジェクトチームから除外しなければ手続の公正性が害されると考えるべき程度の利害関係はないものと判断され、プロジェクトチームに参加しているが、構造的な利益相反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、慎重を期して、本取引における当社株式の価値評価の基礎となる事業計画の作成を含む、高い独立性が求められる職務については関与を控えている。

また、当社の社内に構築した本取引の検討体制(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む。)は、西村あさひ法律事務所の助言を踏まえたものであり、独立性及び公正性の観点から問題がないことについて、本特別委員会においても問題がないものとして、これを承認している。

(g) 当社における特別利害関係人の不関与

当社の取締役のうち、飯田栄司氏は、過去に品川リフラクトリーズの取締役を務めていたが、品川リフラクトリーズから当社へ転籍して3年以上が経過しており、品川リフラクトリーズの役職員を兼務しておらず、品川リフラクトリーズから指示を受ける立場にないこと、また、本取引に関して、品川リフラクトリーズ側で一切の関与をしておらず、またそれができる立場にもないこと、本取引に関して本特別委員会が設置され、当社における本取引の検討及び品川リフラクトリーズとの協議・交渉の過程において有効に機能していることから、当社取締役会の審議又は決議から除外されなければ手続の公正性が害されると考えるべき利害関係はないものと判断され、上記取締役会における審議及び決議に参加している。

一方で、当社の取締役のうち加藤健氏については、2021年6月まで品川リフラクトリーズの取締役を務めており、品川リフラクトリーズから当社へ転籍して1年未満であること等に鑑み、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、本取引に係る当社取締役会の審議及び決議に参加せず、かつ、当社の立場において、本取引の協議及び本取引に係る品川リフラクトリーズとの協議並びに交渉に参加していない。

このような当社の各取締役における本取引への関与体制は、特別利害関係人が当社の意思決定過程に参加しないように配慮されたものとして適切であると認められる。

(h) 本公開買付けの公正性を担保する客観的状況の確保

品川リフラクトリーズは、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、34営業日に設定している。

このように公開買付期間を比較的長期に設定することにより、当社の株主において、本公開買付けに対する応募について適切な判断の時間と機会を確保し、本公開買付価格の公正性を担保することが期待されると認められる。

(i) 取引保護条項の不存在

品川リフラクトリーズ及び当社は、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、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している。

かかる対応は、本公開買付けの公正性の担保に配慮しているものと認められる。

(j) マジョリティ・オブ・マイノリティ(Majority of Minority)

本公開買付けにおいて、品川リフラクトリーズは、2021年12月23日現在、当社株式12,919,000株(所有割合55.25%)を所有しているため、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)に相当する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)に相当する買付予定数の下限を設定していない。

本特別委員会においても、マジョリティ・オブ・マイノリティに相当する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利益に資さない可能性もあること、及び本公開買付けにおいては、適切な公正性担保措置が実施されており、当社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、マジョリティ・オブ・マイノリティに相当する下限が設定されていないことのみをもって、適切な公正性担保措置が講じられていないと評価されるものではないと考えられる。

(k) 本特別委員会における検討結果

以上に述べた点を踏まえた結果、本特別委員会は、本取引においては適切な公正性担保措置が講じられており、本取引に係る手続は公正なものであると判断するに至った。

(エ) 本取引を行うことは当社の少数株主にとって不利益ではないか

以上に述べたとおり、本取引は当社の企業価値の向上に資するものであり、本取引の目的は合理性を有すると考えられ、また、本取引の取引条件は妥当であり、かつ、本取引に係る手続は公正なものであると考えられる。

したがって、本特別委員会は、本取引を行うことは当社の少数株主にとって不利益ではないと判断するに至った。

(オ) 本公開買付けに対して当社取締役会が賛同意見を表明すること及び当社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

以上に述べたとおり、本取引は当社の企業価値の向上に資するものであり、本取引の目的は合理性を有すると考えられ、また、本取引の取引条件は妥当であり、かつ、本取引に係る手続は公正なものであると考えられる。

加えて、本取引を行うことは当社の少数株主にとって不利益ではないと考えられる。

したがって、本特別委員会は、当社取締役会が本公開買付けに賛同意見を表明し、また、当社の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨することも妥当であると判断するに至った。

また、以上に述べた点を踏まえ、本特別委員会は、本公開買付けに対して当社取締役会が賛同する旨の意見を表明するとともに、当社の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨する旨の決議をすることは、当社の少数株主にとって不利益なものではないと判断するに至った。

④ 当社における独立した法律事務所からの助言

当社は、当社取締役会の意思決定の公正性及び適正性を担保するために、当社及び品川リフラクトリーズから独立したリーガル・アドバイザーとして西村あさひ法律事務所を選任し、同事務所より、本公開買付けを含む本取引に関する当社取締役会の意思決定の方法及び過程その他の意思決定にあたっての留意点(特別委員会の設置や委員の選定、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に関する考え方の整理、ファイナンシャル・アドバイザーや第三者算定機関の独立性の検討を含みます。)に関する法的助言を受けております。

なお、西村あさひ法律事務所は、品川リフラクトリーズ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記載すべき重要な利害関係を有しておりません。

⑤ 当社における独立した検討体制の構築

上記(1)の「検討体制の構築の経緯」に記載のとおり、当社は、品川リフラクトリーズ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を当社の社内に構築いたしました。

具体的には、当社は、2021年9月22日に品川リフラクトリーズより本取引の実施に向けた検討及び協議を開始したい旨の提案書を受領したことを受け、当社と品川リフラクトリーズ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、本取引に係る検討、交渉及び判断を行う担当者として、品川リフラクトリーズとの間に特別な利害関係を有しない者で構成される本プロジェクトチームを組成いたしました。本プロジェクトチームは、当社の代表取締役社長である飯田栄司氏及び当社の取締役専務執行役員である佐野達郎氏の2名から構成されております。なお、当社の代表取締役社長である飯田栄司氏は、2018年6月まで品川リフラクトリーズの取締役常務執行役員を務めていたものの、当社の代表取締役社長として、当社の企業価値向上の観点から当社の将来の経営戦略等を当社内において検討するにあたって不可欠かつ代替性のない存在であることに加え、既に当社に転籍して3年が経過しており、品川リフラクトリーズの役職員を兼務しておらず、品川リフラクトリーズから指示を受ける立場にないこと、また、本取引に関して、品川リフラクトリーズ側で一切の関与をしておらず、またそれができる立場にもないこと、及び上記「③当社における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得」に記載のとおり本特別委員会が設置され、当社における本取引の検討及び品川リフラクトリーズとの協議・交渉の過程において有効に機能していることから、同氏をプロジェクトチームから除外しなければ手続の公正性が害されると考えるべき程度の利害関係はないものと判断し、プロジェクトチームに参加しておりますが、構造的な利益相反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、慎重を期して、本取引における当社株式の価値評価の基礎となる事業計画の作成を含む、高い独立性が求められる職務については関与を控えております。

当社の社内に構築した本取引の検討体制(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。)は、西村あさひ法律事務所の助言を

踏まえたものであり、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得ております。

⑥ 当社における利害関係を有しない取締役(監査等委員を含む。)全員の承認

上記(1)に記載のとおり、当社は、西村あさひ法律事務所から受けた法的助言、大和証券から受けた財務的見地からの助言及び当社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、慎重に協議・検討いたしました。

その結果、当社は、上記(1)に記載のとおり、本取引が当社の企業価値の向上に資するものであるとともに、本公開買付け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、2021年12月23日開催の当社取締役会において、審議及び決議に参加した当社の取締役(監査等委員である者を含みます。)の全員一致(当社の取締役6名のうち審議及び決議に参加した5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、本公開買付けへの応募を推奨することを決議いたしました。

なお、当社の取締役のうち、飯田栄司氏は、過去に品川リフラクトリーズの取締役を務めていましたが、品川リフラクトリーズから当社へ転籍して3年以上が経過しており、品川リフラクトリーズの役職員を兼務しておらず、品川リフラクトリーズから指示を受ける立場にないこと、また、本取引に関して、品川リフラクトリーズ側で一切の関与をしておらず、またそれができる立場にもないこと、上記「③当社における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得」に記載のとおり本特別委員会が設置され、当社における本取引の検討及び品川リフラクトリーズとの協議・交渉の過程において有効に機能していることから、当社取締役会の審議又は決議から除外されなければ手続の公正性が害されると考えるべき利害関係はないものと判断し、上記取締役会における審議及び決議に参加しております。一方で、当社の取締役のうち加藤健氏については、2021年6月まで品川リフラクトリーズの取締役を務めており、品川リフラクトリーズから当社へ転籍して1年未満であること等に鑑み、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、本取引に係る当社取締役会(上記の2021年12月23日開催の取締役会を含みます。)の審議及び決議に参加しておらず、かつ、当社の立場において、本取引の協議及び本取引に係る品川リフラクトリーズとの協議並びに交渉に参加していません。

⑦ 本公開買付けの公正性を担保する客観的状況の確保

品川リフラクトリーズは、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、34営業日に設定しております。このように公開買付け期間を比較的長期に設定することにより、当社の株主の皆様において、本公開買付けに対する応募について適切な判断の時間と機会を確保し、本公開買付け価格の公正性を担保することを意図しているとのことです。

⑧ 取引保護条項の不存在

品川リフラクトリーズ及び当社は、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、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。

4. 本売渡対価の支払のための資金を確保する方法についての定め相当性その他の本売渡対価の交付の見込みに関する事項(会社法第179条の5第1項第4号・会社法施行規則第33条の7第2号)

品川リフラクトリーズは、本売渡対価を、品川リフラクトリーズが保有する現預金を原資として支払うことを予定しているところ、当社としても、本公開買付けに係る公開買付届出書の添付書類として提出された、2021年12月22日現在の品川リフラクトリーズの預金に係る同月23日付残高証明書により、品川リフラクトリーズの銀行預金残高を確認していること、また、品川リフラクトリーズによれば、本売渡対価の支払に影響を及ぼす事象は発生しておらず、今後発生する可能性も認識されていないことから、品川リフラクトリーズによる本売渡対価の支払のための資金の準備状況・確保手段は相当であり、本売渡対価の交付の見込みがあると判断しております。

5. 本株式売渡請求に係る取引条件についての定め相当性に関する事項(会社法第179条の5第1項第4号・会社法施行規則第33条の7第3号)

本売渡対価は、取得日以降合理的な期間内に、取得日の前日における最終の当社の株主名簿に記載又は記録された本売渡株主の住所又は本売渡株主が当社に通知した場所において、当社による配当財産の交付の方法に準じて交付されるものとします。但し、当該方法による交付ができなかった場合には、本売渡対価の交付について、当社の本社所在地にて当社が指定した方法、品川リフラクトリーズが指定した場所及び方法又は当社と品川リフラクトリーズで協議の上決定された場所及び方法のいずれかにより、本売渡株主に対する本売渡対価を支払うものとされているところ、上記の本売渡対価の交付までの期間及び支払方法について不合理な点は認められないことから、本株式売渡請求に係る取引条件は相当であると判断しております。

6. 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の内容(会社法第179条の5第1項第4号・会社法施行規則第33条の7第4号)

該当事項はありません。

以 上