

## 【表紙】

【提出書類】	意見表明報告書
【提出先】	関東財務局長
【提出日】	平成26年7月10日
【報告者の名称】	株式会社トーメンエレクトロニクス
【報告者の所在地】	東京都港区港南一丁目8番27号
【最寄りの連絡場所】	東京都港区港南一丁目8番27号
【電話番号】	03(5462)9611(代表)
【事務連絡者氏名】	経営企画部長 寺西 豊史
【縦覧に供する場所】	株式会社トーメンエレクトロニクス (東京都港区港南一丁目8番27号) 株式会社東京証券取引所 (東京都中央区日本橋兜町2番1号)

- (注1) 本書中の「当社」とは、株式会社トーメンエレクトロニクスをいいます。
- (注2) 本書中の「公開買付者」とは、豊田通商株式会社をいいます。
- (注3) 本書中の「株券」とは、株式に係る権利をいいます。
- (注4) 本書において、「営業日」とは、行政機関の休日に関する法律(昭和63年法律第91号。その後の改正を含みます。)第1条第1項各号に掲げる日を除いた日をいいます。
- (注5) 本書中の記載において、日数又は日時の記載がある場合は、特段の記載がない限り、日本国における日数又は日時を指すものとします。
- (注6) 当社本店の移転に伴い、当社の所在地及び最寄りの連絡場所並びに本書を縦覧に供する場所は、平成26年8月18日付で、東京都港区港南二丁目3番13号に変更となる予定です。

## 1【公開買付者の氏名又は名称及び住所又は所在地】

名称 豊田通商株式会社

所在地 愛知県名古屋市中村区名駅四丁目9番8号（センチュリー豊田ビル）

## 2【公開買付者が買付け等を行う株券等の種類】

普通株式

## 3【当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由】

### (1) 本公開買付けに関する意見の内容

当社は、平成26年7月9日開催の取締役会において、公開買付者による当社の普通株式（以下「当社普通株式」といいます。）に対する公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）について、後記「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」に記載の根拠及び理由に基づき、本公開買付けに対して賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対し、本公開買付けに応募することを推奨する旨を決議いたしました。

上記取締役会決議は、後記「(3) 本公開買付け価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「当社における利害関係を有しない取締役及び監査役全員の承認」記載の方法により決議されております。

### (2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由

#### 本公開買付けの概要

当社は、公開買付者より、本公開買付けの概要につき、以下の説明を受けております。

公開買付者は、本書提出日現在、当社普通株式6,496,000株（当社が平成26年6月30日に提出した第42期有価証券報告書（以下「本有価証券報告書」といいます。）に記載された平成26年3月31日現在の当社の発行済株式総数16,174,000株に対する所有株式数の割合にして40.16%（小数点以下第三位四捨五入。））を所有しており、実質支配力基準に基づき、当社を連結子会社としております。

公開買付者は、平成26年1月28日開催の取締役会において、当社を公開買付者の完全子会社とすることを目的として、日本及び中国を含む諸外国の競争法に基づき必要な手続及び対応を終えること、当社の取締役会において本公開買付けに賛同し当社の株主に対して本公開買付けへの応募を勧める旨の意見表明決議が行われていること、及び当社の財政状態に重大な悪影響を与えうる事由が生じていないことを条件に、発行済みの当社普通株式の全て（ただし、公開買付者が所有する当社普通株式及び当社が所有する自己株式を除きます。）を対象として、本公開買付けを実施することを決定していたとのことです。今般、日本及び中国を含む諸外国の競争法に基づき必要な手続及び対応が完了し、公開買付者が本公開買付けを開始する条件が充足されたため、公開買付者は、平成26年7月9日、本公開買付けを開始することを決定したとのことです。

なお、公開買付者は、本公開買付けにおいて、買付予定数の上限及び下限を設定していないため、応募株券等の全部の買付け等を行うとのことです。

また、公開買付者は、当社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、本公開買付けにおいて、発行済みの当社普通株式の全て（ただし、公開買付者が所有する当社普通株式及び当社が所有する自己株式を除きます。）を取得できなかった場合には、後記「(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）」に記載の一連の取引（以下、本公開買付けと併せて「本取引」といいます。）を実施することにより、発行済みの当社普通株式の全て（ただし、公開買付者が所有する当社普通株式及び当社が所有する自己株式を除きます。）を取得する予定とのことです。

#### 本公開買付けの背景

公開買付者並びに公開買付者の子会社及び関連会社からなる豊田通商グループ（以下「公開買付者グループ」といいます。）は、長期経営計画『GLOBAL 2020 VISION』の中で、「モビリティ（次代の自動車の進化に貢献する）」、「ライフ&コミュニティ（生活環境の向上に貢献する）」、「アース&リソース（地球課題の解決に貢献する）」の3つの事業分野をサステナブルな成長分野と位置付けています。

公開買付者グループの強みである自動車分野の事業領域を更に強化しつつ、「ライフ&コミュニティ」、「アース&リソース」とのシナジーを創出することで、2020年度に3つの分野が「1：1：1」となる事業ポートフォリオを目指し、バランス良く投資をしていく方針とのことです。

公開買付者グループのエレクトロニクス事業は、売上7千億円弱の規模で、モビリティ領域における車の電子化、及びライフ&コミュニティ領域における情報化社会への対応、アース&リソース領域における省エネルギーへの貢献などの多方面から市場拡大が見込まれる事業です。これまで、ハイブリッド・電気自動車などの環境対応型自動車向け電装化を支えるコアデバイスとなる車載（モビリティ領域）向けと日系電機メーカーが強みを発揮していたデジタル家電用途やアミューズ分野（ライフ&コミュニティ領域）向けとを柱として経営資源を配分してきたとのことです。

一方、当社は、昭和47年に帝人アドバンスプロダクツ株式会社としてスタートし、昭和58年に株式会社トーメン（以下「トーメン」といいます。）の連結子会社になり、昭和59年に社名を「株式会社トーメンエレクトロニクス」に変更し、一貫して、半導体・電子部品の販売や顧客の製品開発支援を手掛けてきました。平成に入ってからパソコンや携帯電話端末などの情報通信機器業界やデジタル家電業界においての世界最先端の技術を取り入れながら発展していく事業環境の変化のスピードに鑑み、トーメンは、当社が、独自の運営形態・成長戦略により、その企業価値を向上させていくことがグループ経営の観点からより望ましいとの考えのもと、平成9年に日本証券業協会（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。））JASDAQ市場）において当社普通株式を株式店頭公開いたしました。その後当社は、平成11年に東京証券取引所市場第二部に上場を果たし、平成13年には第一部への指定を受けております。平成18年4月には、公開買付者とトーメンの合併により、当社は公開買付者の連結子会社となりました。現在は、中期経営方針として、1）顧客満足度の向上（顧客視点での価値創造）、2）選択と集中（伸びる分野への投資集中）、3）海外展開の加速（アジアNo.1エレクトロニクス商社への挑戦）を重点戦略として経営リソースを集中投下し、サービスの高付加価値化を推進しながら、収益性の向上を図っております。

当社と公開買付者グループは、これまでも、長年にわたる人材交流や機能集約（例えば、物流機能、品質機能など）において連携を強化して参りました。しかし、現在、当社と公開買付者グループを取り巻く環境は急激な速度で変化をしているのが現状です。グローバル規模ではエレクトロニクス市場そのものは継続的な成長が見込まれますが、昨今のデジタル家電分野・情報分野での急速なコモディティ化の進行による参入障壁の低下により、当社の主要顧客である日系家電メーカーのシェア低下と業績不振が顕著になってきております。また、円高の定着化により日系メーカーの国内生産拠点の縮小と海外生産シフト及び製造専門業者（EMS・ODM）への生産委託による製造の空洞化も加速しております。同時に、自動車分野、社会インフラ産業分野においても、内燃機関による駆動システムの電動化や、化石燃料に代わる新エネルギーの実用化など、環境・省エネに関するトータルなソリューション提供が求められ始めております。

また、公開買付者グループの競合企業である海外メガディストリビューター（以下「メガディスティ」といいます。）はM&Aによる積極的な投資を継続し事業拡大を行っており、国内エレクトロニクス商社は、競争の激化により生き残りを目指す再編が活発になり出しております。従って、現時点での当社の業績は堅調ながら、事業環境の変化に対応すべく、意思決定の迅速化を図る必要があります。

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

(ア) 意思決定の過程及び理由

こうした公開買付者グループのエレクトロニクス事業を取り巻く環境変化の中で、公開買付者からの提案に基づき、当社と公開買付者は、平成25年10月頃から両社の企業価値を向上することを目的とした長期成長戦略と諸施策について協議・検討を重ねて参りました。その結果、当社を公開買付者グループのエレクトロニクス事業の中核会社と位置づけ、公開買付者グループの『GLOBAL 2020 VISION』の取り組みを更に推し進める推進役とさせるため、公開買付者が当社を完全子会社化し、より安定した資本関係を構築することを通じて、当社が公開買付者グループとの連携を更に強化し、中核会社としてエレクトロニクス事業内で成長領域への経営リソース配分を加速させることが、当社の企業価値のみならず公開買付者グループ全体の企業価値を拡大するために非常に有益であるとの結論に、当社及び公開買付者は至りました。また、公開買付者による当社の完全子会社化は、当社の意思決定のスピードを迅速化し、その結果、成長戦略に沿って大胆に人的・財務的な経営リソース配分することが可能となり、当社にとっても有益と考えております。

具体的には、当社と公開買付者間で下記取り組みを推進する予定です。

- ( ) 公開買付者の総合会社としての総合力と当社のエレクトロニクス商社としての知見を融合することで、新たな事業展開への取り組みを強化する。
- ( ) 「ライフ&コミュニティ領域」、「モビリティ領域」、「アース&リソース領域」における公開買付者の販売網やユーザーベースの活用等を通じ、当社の顧客層の拡大と取扱商品の幅出しを図る。
- ( ) 公開買付者グループの物流・品質・技術などの機能の共有化を図ることで、当社の競合他社との差別化を図り、顧客満足度を向上させる。
- ( ) 公開買付者グループの幅広い海外ネットワークを共有・活用することで、海外市場での対応力を更に強化し、特に大きな成長が見込まれる新興国に対して競合他社に先んじて事業を拡大させる。
- ( ) 事業規模で当社を上回るメガディスティと伍するため、当社と公開買付者が一体となって、より大規模な事業拡大のための戦略的投資を実行する。
- ( ) 公開買付者グループ内の人材を交流することで人材の多様化と育成を図る。

更に当社は、当社及び公開買付者から独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として、三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社（以下「三菱UFJモルガン・スタンレー証券」といいます。）を、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た上、当社と公開買付者は、本公開買付けにおける買付け等の価格（以下「本公開買付価格」といいます。）及び本取引の諸条件

について協議・検討を重ね、当社と公開買付者との複数回に亘る協議・交渉を行って参りました。上記協議・交渉の中で、公開買付者からの買付価格の提案に対し、当社は三菱UFJモルガン・スタンレー証券からの助言を踏まえ、当社の過去の株価推移や類似の事案におけるプレミアム水準、三菱UFJモルガン・スタンレー証券によるディスカунテッド・キャッシュ・フロー分析（以下「DCF分析」といいます。）に基づく算定結果等を参考として、買付価格の再検討を公開買付者に依頼しました。その結果、当社は、本公開買付価格について、当初の公開買付者からの提案価格である当社普通株式1株当たり金1,450円から200円引き上げられた金1,650円での提案を受けるに至り、本公開買付価格は、当社の株主の皆様に対して合理的なプレミアムを付している当社が判断に足る価格で合意するに至りました。具体的には( )後記「(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「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」に記載のとおり、三菱UFJモルガン・スタンレー証券による算定結果のうち、市場株価分析に基づく算定結果の上限を上回るものであり、かつ、類似会社比較分析及びDCF分析に基づく算定結果のレンジに含まれ、かつ、DCF分析による算定結果の中間値を上回ること、( )当社の過去6年間の株価推移を上回る価格であること、( )当社及び公開買付者が本公開買付けを公表した平成26年1月28日の前営業日である平成26年1月27日の東京証券取引所における当社普通株式の普通取引終値1,187円に対して39.0%（小数点以下第二位四捨五入。以下、本項の%の数値において同じ。）、平成26年1月27日までの過去1ヶ月間の普通取引終値の単純平均値1,242円（小数点以下四捨五入。以下、普通取引終値の単純平均値の計算において同じ。）に対して32.9%、平成26年1月27日までの過去3ヶ月間の普通取引終値の単純平均値1,169円に対して41.1%、平成26年1月27日までの過去6ヶ月間の普通取引終値の単純平均値1,133円に対して45.6%のプレミアムが付与されており合理的範囲内であると考えられること、( )後記「(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」に記載の利益相反を回避するための処置が十分に採られた上で決定された価格であることを踏まえ、本公開買付けに関する諸条件について慎重に検討した結果、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妥当であり、本公開買付けは、当社の株主の皆様に対して合理的な価格及び諸条件により当社普通株式の売却の機会を提供するものであると判断し、平成26年1月28日開催の当社の取締役会において、同日時点における当社の意見として、本公開買付けが開始された場合には、本公開買付けについて賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対し、本公開買付けに応募することを推奨する旨を決議いたしました。

また、今般、当社は、公開買付者から、中国の競争法に基づき必要な手続及び対応が完了したため、本公開買付けを開始したい旨の連絡を受け、後記「(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」の「支配株主との間に利害関係を有しない者による、本取引が少数株主にとって不利益でないことに関する意見の入手」に記載のとおり、当社が設置した第三者委員会に対して、第三者委員会が平成26年1月27日付で当社の取締役会に対して表明した意見に変更がないか否かを検討し、当社の取締役会に対し、変更がない場合にはその旨、変更がある場合には変更後の意見を述べるよう諮問いたしました。第三者委員会は、上記諮問事項について検討を行った結果、平成26年1月27日以後、平成26年7月8日までの間に、当社の業況や本取引を取り巻く環境などに重大な変更がみられないことなどを確認し、平成26年7月8日に、当社の取締役会に対して、上記意見に変更がない旨の答申書を提出しております。当社は、かかる意見等を踏まえ、本公開買付けに関する諸条件について改めて慎重に検討した結果、当社としても、平成26年1月28日以後、平成26年7月9日までの間に、当社の業況や本取引を取り巻く環境などに重大な変更がみられないことなどを確認し、平成26年7月9日現在においても、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妥当であり、本公開買付けは、当社の株主の皆様に対して合理的な価格及び諸条件により当社普通株式の売却の機会を提供するものであると判断し、平成26年7月9日開催の当社の取締役会において、本公開買付けについて賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対し、本公開買付けに応募することを推奨する旨を決議いたしました。

上記各取締役会決議は、後記「(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」の「当社における利害関係を有しない取締役及び監査役全員の承認」記載の方法により決議されております。

#### (イ) 本取引後の経営方針

公開買付者は、当社の完全子会社化後、当社が現在注力している自動車分野やアミューズメント分野、デジタル家電分野のみならず、社会インフラ分野や産業機器分野を含めた広い事業ドメインにおいて、エレクトロニクス事業の一体運営により全体最適化を図り、仕入先パートナーとの更なる関係構築、成長領域での商材開発の強化、更なる営業効率の向上、従来以上に大規模かつ効率的な投資を実現し、公開買付者グループ長期経営計画『GLOBAL 2020 VISION』を確かなものにしていく所存とのことです。同時に、公開買付者は、当社の完全子会社化後も、当社の事業の特性や、運営・体制の優れた点を十分に尊重した経営に留意の上、当社の事業の一層の拡大と安定を図っていくとのことです。なお、公開買付者は、当社の完全子会社化後も、基本的に、当社の従業員を含めた現状の経営体制を尊重する方針とのことです。本書提出日現在、本公開買付けが成立した場合における公開買付者から当社に対する追加の役員派遣の予定はないとのことです。

(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

当社及び公開買付者は、当社が公開買付者の連結子会社であること並びに当社と公開買付者との間の人事及び業務上の継続的な関係に鑑み、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、以下の措置を講じております。

当社における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

当社は、本公開買付価格の公正性を担保するため、本公開買付けに関する意見を決定するにあたり、当社及び公開買付者から独立した第三者算定機関としてのファイナンシャル・アドバイザーである三菱UFJモルガン・スタンレー証券に当社の株式価値の分析を依頼いたしました（なお、第三者算定機関である三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、当社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。）。

三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、市場株価分析、類似会社比較分析及びDCF分析の各手法を用いて当社の株式価値の分析を行い、当社は三菱UFJモルガン・スタンレー証券から平成26年1月27日付で株式価値算定書を取得しております（なお、当社は、三菱UFJモルガン・スタンレー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）を取得しておりません。）。

上記各手法において分析された当社普通株式1株当たりの価値の範囲はそれぞれ以下のとおりです。

市場株価分析	1,135円から1,228円
類似会社比較分析	1,143円から1,749円
DCF分析	1,382円から1,875円

まず、市場株価分析では、平成26年1月24日を基準日として、東京証券取引所市場第一部における当社普通株式の過去1ヶ月間の普通取引終値の単純平均値1,228円（小数点以下四捨五入。以下、普通取引終値の単純平均値の計算において同じ。）、過去3ヶ月間の普通取引終値の単純平均値1,167円及び過去6ヶ月間の普通取引終値の単純平均値1,135円を基に、当社普通株式1株当たりの価値の範囲を1,135円から1,228円までと分析しております。

次に、類似会社比較分析では、国内にて上場している主要なエレクトロニクス商社のうち、当社との類似性を考慮して、株式会社トーメンデバイス、伯東株式会社、丸文株式会社、株式会社マクニカ、加賀電子株式会社を類似会社として選定し、企業価値/EBITDA倍率及びPERを用いて、当社普通株式1株当たりの価値の範囲を1,143円から1,749円までと分析しております。

DCF分析においては、当社が作成した平成27年3月期から平成29年3月期までの事業計画、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た当社の将来の収益予想に基づき、当社が将来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戻して企業価値や株式価値を分析し、当社普通株式1株当たりの価値の範囲を1,382円から1,875円までと分析しております。割引率は4.00%～5.50%を採用しており、継続価値の算定にあたってはマルチプル法を採用し、企業価値/EBITDA倍率を6.0倍～7.0倍として分析しております（なお、当社の定常的な収益水準を適切に反映させるため、事業計画年度より後の2年間について、当社から提示を受けた市場予測に基づく売上成長率4%程度、営業利益率及び減価償却費等の維持を想定した財務予測の延長を行った上で、継続価値を算出しております。）。

DCF分析の算定の前提とした当社の事業計画の対象期間にかかる財務予測は以下のとおりです。なお、前提とした事業計画においては、大幅な増減益は見込んでおりません。また、本取引後の各種施策の効果等につきましては、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は困難であるため、当該財務予測には加味しておりません。

(単位：百万円)

	平成27年3月期	平成28年3月期	平成29年3月期
売上高	195,000	213,000	230,000
営業利益	4,301	5,407	5,915
E B I T D A	4,847	5,601	6,056
フリー・キャッシュ・フロー	1,913	336	536

(注) 三菱UFJモルガン・スタンレー証券の分析及びその基礎となる当社普通株式の株式価値の分析は、当社の取締役会の参考に資するためだけに同取締役会に宛てたものです。当該分析は、三菱UFJモルガン・スタンレー証券又はその関係会社による財務上の意見又は推奨を構成するものではなく、本公開買付けに関する一切の当社又は公開買付者の株主の行動につき、当該株主に対して、意見を述べたり、また、推奨を行うものでもありません。

三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、その分析にあたり、既に公開されている情報又は当社によって提供等され入手した情報が正確かつ完全なものであることを前提としてこれに依拠しており、当該情報の正確性及び完全性につき独自の検証を行っておりません。また三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、本公開買付けにより期待される戦略上、財務上及び事業運営上のメリットに関する情報を含む財務予測につき、当社の将来の財務状況に関する現時点で入手可能な最善の予測及び判断を反映するものとして、当社の経営陣によって合理的に用意・作成されたものであることを前提としております。三菱UFJモルガン・スタンレー証券は当社の資産及び負債について、独自の評価・査定は行っておりません。また評価・査定の提供を一切受けていません。三菱UFJモルガン・スタンレー証券の分析は、その株式価値算定書の日付現在における金融、経済、為替、市場その他の状況及び、同日現在において三菱UFJモルガン・スタンレー証券が入手している情報に基づくものです。同日以降に生じる事象が、三菱UFJモルガン・スタンレー証券の分析及び同書の作成に用いられた前提に影響を及ぼす可能性はありますが、三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、同書及び分析を更新し、改訂し、又は再確認する義務を負うものではありません。株式価値算定書の作成及びその基となる分析は複雑な過程を経ており、必ずしも部分的な分析や要約した記載に適したものではありません。本書で記載されている特定の分析に基づく評価レンジを、当社の実際の価値に関する三菱UFJモルガン・スタンレー証券による評価であると捉えることはできません。

三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、本件に関し、当社のファイナンシャル・アドバイザーとして役務を提供し、当該役務の対価として手数料を受領する予定です。なお、手数料の相当な部分の受領は、本公開買付けの完了を条件としています。

#### 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審議の慎重を期し、当社の取締役会における意思決定の公正性及び適正性を担保するため、当社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アンダーソン・毛利・友常法律事務所を選任し、本公開買付けに関する諸手続を含む当社の取締役会の意思決定の方法及び過程等について法的助言を受けております。

支配株主との間に利害関係を有しない者による、本取引が少数株主にとって不利益でないことに関する意見の入手

当社は、本公開買付けを含む本取引に係る意思決定の恣意性を排除し、当社の意思決定過程の公正性、透明性及び客観性を確立することを目的として、当社及び公開買付者から独立性を有する、高橋明人氏（弁護士、高橋・片山法律事務所）、長谷川臣介氏（公認会計士、長谷川公認会計士事務所）及び半田高史氏（公認会計士、ホワイトペア国際監査法人）の3名から構成される第三者委員会を設置し、当社が本取引について検討するにあたって、第三者委員会に対し、(a)本取引は当社の企業価値向上に資するか、(b)本取引の取引条件（本公開買付けにおける公開買付価格を含む。）の公正性が確保されているか、(c)本取引において公正な手続を通じた株主の利益への十分な配慮がなされているか、(d)本取引は当社の少数株主にとって不利益なものでないかについて諮問いたしました。

第三者委員会は、平成25年11月29日から平成26年1月27日までの間、合計で5回開催され、上記諮問事項について検討を行いました。第三者委員会は、上記諮問事項の検討にあたり、当社から、当社より提出された各資料

に基づき、公開買付者の提案内容、本取引の目的及びこれ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の説明を受けるとともに、公開買付者からも同様の説明を受け、これらの点に関する質疑応答を行いました。また、第三者委員会は、当社から、当社の事業計画について説明を受け、質疑応答を行った上で、三菱UFJモルガン・スタンレー証券から、同社が当社に対して提出した当社の株式価値算定書に基づき、当社の株式価値の分析に関する説明を受け、質疑応答を行いました。第三者委員会は、これらの検討を前提として、平成26年1月27日に、当社の取締役会に対して、( )本取引の目的は当社の企業価値向上を目指したものであることができ、加えて、当社においては、公開買付者から提案・説明を受けた当社の今後の成長計画等についての具体的な検討・評価を踏まえ、本取引の必要性及びメリットの検討を行っていること、また当社及び公開買付者から説明を受けた当社の事業計画及び成長計画並びに当社完全子会社化後の運営体制等については、いずれも不合理なものとは認められないこと、( )当社は、本取引の取引条件の公正性を確保すべく、上記「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」に記載のとおり、三菱UFJモルガン・スタンレー証券から株式価値算定書を取得しており、当該株式価値算定書の結論に至る計算過程について、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、また当該株式価値算定書を基礎として当社においても本件完全子会社化の必要性及びメリット等を考慮した上で公開買付価格の検討を行ってきたこと、本公開買付価格についても相応のプレミアムが付された価格と言える他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から、これら当社における対応は、当社の判断・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・相当性があると考えられること、当社の完全子会社化の取引条件についても、時間的に近接した本公開買付けと同一の取引条件にすることは合理性が認められること、( )当社は、上記「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」及び「独立した法律事務所からの助言」並びに下記「当社における利害関係を有しない取締役及び監査役全員の承認」に記載の体制・状況のもと、公開買付者との間で前記「(2)本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」、「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「(ア)意思決定の過程及び理由」に記載の協議・交渉を経て本取引の取引条件について合意するに至っており、本取引の対応及び検討に向けた過程の中で、当社株主の適切な判断機会の確保、意思決定過程における恣意性の排除、また本公開買付けの取引条件、とりわけ本公開買付価格の公正性の担保、また当社の完全子会社化の取引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ることから、(a)本取引は当社の企業価値向上に資すること、(b)本取引の取引条件(本公開買付けにおける公開買付価格を含む。)の公正性は確保されていること、(c)本取引において公正な手続を通じた株主の利益への十分な配慮がなされていること、並びに(d)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ことを内容とする答申書を提出しております。

また、第三者委員会は、平成26年1月27日付で当社の取締役会に対して表明した上記意見に変更がないか否かを検討した結果、平成26年1月27日以後、平成26年7月8日までの間に、当社の業況や本取引を取り巻く環境などに重大な変更がみられないことなどを確認し、平成26年7月8日に、当社の取締役会に対して、上記意見に変更がない旨の答申書を提出しております。

#### 当社における利害関係を有しない取締役及び監査役全員の承認

当社は、三菱UFJモルガン・スタンレー証券より取得した株式価値算定書、アンダーソン・毛利・友常法律事務所から得た法的助言、第三者委員会の答申その他の関連資料を踏まえ、本公開買付けに関する諸条件について慎重に検討した結果、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妥当であり、本公開買付けは、当社の株主の皆様に対して合理的な価格及び諸条件により当社普通株式の売却の機会を提供するものであると判断し、平成26年1月28日開催の取締役会において、審議及び決議に参加した取締役(取締役7名中、出席取締役4名)の全員一致により、同日時点における当社の意見として、本公開買付けが開始された場合には、本公開買付けについて賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対し、本公開買付けに応募することを推奨する旨の決議をいたしました。

また、今般、当社は、公開買付者から、本公開買付けを開始したい旨の連絡を受け、本公開買付けに関する諸条件について改めて慎重に検討した結果、平成26年7月9日現在においても、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妥当であり、本公開買付けは、当社の株主の皆様に対して合理的な価格及び諸条件により当社普通株式の売却の機会を提供するものであると判断し、平成26年7月9日開催の当社の取締役会において、本公開買付けについて賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対し、本公開買付けに応募することを推奨する旨を決議いたしました。

なお、当社の取締役(平成26年6月27日まで当社の取締役であった高梨建司氏及び同日付で当社の取締役に就任した岡本康氏を含みます。)のうち、公開買付者の元代表取締役である高梨建司氏、公開買付者の従業員を兼務している宮崎和政氏、公開買付者の常務取締役を兼務している柳瀬英喜氏、及び公開買付者の執行役員を兼務している岡本康氏は、利益相反回避の観点から、当社の取締役会における本公開買付けに関する審議及び決議には参加しておらず、当社の立場において公開買付者との協議・交渉には参加していません。

また、上記取締役会に出席した監査役(監査役4名中、出席監査役2名)はいずれも、当社の取締役会が上記決議を行うことにつき異議がない旨の意見を述べております。なお、当社の監査役のうち、公開買付者の代表取締役会長を兼務している清水順三氏及び公開買付者の執行役員を兼務している岩本秀之氏は、利益相反回避の観

点から、上記取締役会における本公開買付けに関する審議には参加しておらず、上記取締役会の決議に対して意見を述べることを差し控えております。

#### 公開買付者における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

公開買付者は、本公開買付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、当社及び公開買付者から独立した第三者算定機関としてのファイナンシャル・アドバイザーである野村證券株式会社（以下「野村證券」といいます。）に当社の株式価値の算定を依頼したとのことです。野村證券は、当社普通株式について、市場株価平均法、類似会社比較法及びディスカунテッド・キャッシュ・フロー法（以下「DCF法」といいます。）による算定を行い、公開買付者は平成26年1月28日に野村證券から株式価値算定書（以下「公開買付者算定書」といいます。）を取得したとのことです。なお、公開買付者は、野村證券から本公開買付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。

なお、野村證券による当社の1株当たり株式価値の算定結果の概要は以下のとおりとのことです。

市場株価平均法	1,133円～1,242円
類似会社比較法	1,264円～1,825円
DCF法	1,425円～1,945円

市場株価平均法では、平成26年1月27日を基準日として、東京証券取引所市場第一部における当社普通株式の基準日の普通取引終値1,187円、直近1週間の普通取引終値の単純平均値1,241円（小数点以下四捨五入。以下、普通取引終値の単純平均値の計算において同じ。）、直近1ヶ月間の普通取引終値の単純平均値1,242円、直近3ヶ月間の普通取引終値の単純平均値1,169円及び直近6ヶ月間の普通取引終値の単純平均値1,133円をもとに、当社の1株当たり株式価値の範囲を1,133円から1,242円までと分析しているとのことです。

次に、類似会社比較法では、当社と比較的類似する事業を営む上場企業の市場株価や収益性を示す財務指標との比較を通じて、当社の株式価値を算定し、当社の1株当たり株式価値の範囲を1,264円から1,825円までと分析しているとのことです。

最後に、DCF法では、平成26年3月期以降の、当社から提供され、公開買付者が検討した独自の事業計画、直近までの業績動向、一般に公開された情報等の諸要素を考慮して、当社が将来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企業価値や株式価値を分析し、当社の1株当たり株式価値の範囲を1,425円から1,945円までと分析しているとのことです。なお、公開買付者がDCF法において前提とした事業計画においては、大幅な増減益は見込んでいないとのことです。

公開買付者は、野村證券から取得した公開買付者算定書記載の各手法の算定結果を参考にし、過去の発行者以外の者による株券等の公開買付けの事例において買付け等の価格決定の際に付与されたプレミアムの実例、当社の取締役会による本公開買付けへの賛同の可否、当社普通株式の市場株価の動向及び本公開買付けに対する応募数の見通し等を総合的に勘案し、かつ、当社との協議・交渉の結果等も踏まえ、最終的に平成26年1月28日開催の取締役会の決議によって、本公開買付価格を1株当たり金1,650円と決定したとのことです。

本公開買付価格である1株当たり金1,650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平成26年1月27日の東京証券取引所市場第一部における当社普通株式の普通取引終値の1,187円に対して39.0%（小数点以下第二位四捨五入。以下、本項の%の数値において同じ。）、過去1ヶ月間（平成25年12月30日から平成26年1月27日まで）の普通取引終値の単純平均値1,242円に対して32.9%、過去3ヶ月間（平成25年10月28日から平成26年1月27日まで）の普通取引終値の単純平均値1,169円に対して41.1%、過去6ヶ月間（平成25年7月29日から平成26年1月27日まで）の普通取引終値の単純平均値1,133円に対して45.6%のプレミアムをそれぞれ加えた金額となるとのことです。なお、本公開買付価格は、本書提出日の前営業日である平成26年7月9日の東京証券取引所市場第一部における当社普通株式の普通取引終値の1,653円に対して0.2%ディスカウントした金額となっているとのことです。

なお、公開買付者は、平成25年11月下旬に、公開買付者の子会社から当社普通株式94,000株を契約締結日である同月19日の前営業日の東京証券取引所市場第一部における当社普通株式の普通取引終値である1株当たり金1,138円にて取得しておりますが、本公開買付けにおいては、上記の検討及び当社との協議・交渉の結果等も踏まえ、上記のとおりプレミアムを加えた金額となる公開買付価格としているとのことです。

#### 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、本公開買付けにおける買付け等の期間（以下「公開買付期間」といいます。）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。公開買付期間を比較的長期間に設定することにより、当社の株主の皆様にも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、公開買付者以外にも買付け等を行う機会を確保し、もって本公開買付価格の適正性も担保することを企図しているとのことです。更に、当社と公開買付者は、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、上記公開買付期間の設定と合わせ、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も配慮しているとのことです。

なお、公開買付者は、本公開買付けにおいて、買付予定数の下限は設定しておりませんが、買付予定数の下限を設定していなくとも、公開買付者が保有する当社普通株式の議決権割合は、当社の総株主の議決権の3分の2を大きく下回る約40.17%（本有価証券報告書に記載された平成26年3月31日現在の総株主の議決権の数161,706個を分母とし、小数点以下第三位を四捨五入しております。）にとどまりますので、当社において後記「(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）」に記載する完全子会社化の手続を当社の臨時株主総会で会社法（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項に基づき特別決議により可決するためには、原則として、少数株主の半数近くの応募や賛成を要することとなります。また、公開買付者は、本公開買付けの公正性を担保するための上記 ないし の措置を通じて、少数株主の利益に十分配慮していると考えているとのことです。

#### (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、当社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、発行済みの当社普通株式の全て（当社が所有する自己株式を除きます。以下同じです。）を取得する予定とのことです。本公開買付けにより、公開買付者が発行済みの当社普通株式の全てを取得できなかった場合には、公開買付者は、本公開買付けの成立後において、以下の手続により、公開買付者が発行済みの当社普通株式の全てを取得することを予定しているとのことです。

完全子会社化を実施する場合の具体的手続としては、本公開買付けが成立した後に、公開買付者は、普通株式とは別の種類の当社株式を発行できる旨の定款変更を行うことにより、当社を会社法の規定する種類株式発行会社とすること、上記による変更後の当社の定款の一部を追加変更して、当社の発行する全ての普通株式に全部取得条項（会社法第108条第1項第7号に規定する事項についての定めをいいます。以下同じです。）を付す旨の定款変更を行うこと、及び 当社の当該全部取得条項が付された普通株式の全部（ただし、当社の所有する自己株式を除きます。）の取得と引換えに別の種類の当社株式を交付すること（ただし、当該別の種類の当社株式について上場申請は行わない予定です。）のそれぞれを付議議案に含む当社の臨時株主総会（以下「本株主総会」といいます。）を開催することを当社に要請する予定とのことです。

また、本株主総会において上記の付議議案に対する承認決議がなされ、上記に係る定款の一部変更の効力が発生しますと、当社は会社法の規定する種類株式発行会社となりますが、上記に係る定款の一部変更の効力を生じさせるためには、会社法第111条第2項第1号に基づき、本株主総会の上記の付議議案に係る決議に加えて、株式の内容として全部取得条項が付されることとなる当社普通株式を所有する株主の皆様を構成員とする種類株主総会の決議が必要となります。そのため、公開買付者は、当社に対し、本株主総会の開催日と同日に、上記に係る定款の一部変更を付議議案に含む種類株主総会（以下「本種類株主総会」といいます。）を開催することを要請する予定とのことです。なお、公開買付者は、本株主総会及び本種類株主総会において上記各議案に賛成する予定とのことです。

上記 ないし の各手続が実行された場合には、当社の発行する全ての当社普通株式は全部取得条項が付された上で、全て当社に取得されることとなり、当社の株主の皆様には当該取得の対価として別の種類の当社株式が交付されることとなりますが、交付されるべき当該当社株式の数が1株に満たない端数となる株主の皆様に対しては、会社法第234条その他の関係法令等の定めに従い、当該端数の合計数（合計した数に端数がある場合には当該端数は切り捨てられます。）に相当する当該当社株式を売却すること等によって得られる金銭が交付されることとなります。なお、当該端数の合計数に相当する当該当社株式の売却の結果、当該株主の皆様には交付される金銭の額については、本公開買付価格に当該株主の皆様が所有していた当社普通株式の数を乗じた価格と同一となるよう算定する予定です。また、全部取得条項が付された当社普通株式の取得の対価として交付する当社株式の種類及び数は本書提出日現在未定であります。完全子会社化手続の目的が達成されるよう、本公開買付けに応募されなかった当

社の株主の皆様（公開買付者を除きます。）に対し交付しなければならない当社株式の数が1株に満たない端数となるよう決定する予定であります。

上記 ないし の各手続に関連する少数株主の権利保護を目的としたものと考えられる会社法上の規定として、(a)上記 の当社普通株式に全部取得条項を付す旨の定款変更を行うに際しては、会社法第116条及び第117条その他の関係法令等の定めに従って、株主の皆様はその有する株式の買取請求を行うことができる権利を有しており、また、(b)上記 の全部取得条項が付された当社普通株式の全部取得が本株主総会において決議された場合には、会社法第172条その他の関係法令等の定めに従って、株主の皆様は当該株式の取得の価格の決定の申立てを行うことができます。上記(a)又は(b)の方法による1株当たりの買取価格及び取得価格は、最終的には裁判所が判断することになります。これらの方法による請求又は申立てを行うにあたっては、その必要手続等に関して株主の皆様が自らの責任において確認され、ご判断頂くこととなります。なお、上記 の株主総会決議に基づき当社普通株式の全部取得条項による取得が効力を生じ、株主の皆様が当社普通株式を失った場合は、上記(a)に記載される会社法第117条第2項に定める買取価格決定の申立ての申立適格を欠くと判断される可能性があります。

また、上記 ないし の手続については、関係法令についての当局の解釈等の状況、本公開買付け後の公開買付者による当社普通株式の所有状況又は公開買付者以外の当社の株主の皆様の当社普通株式の所有状況等によっては、実施に時間を要し、又は実施の方法に変更が生じる可能性があります。ただし、上記方法を変更する場合でも、公開買付者が発行済みの当社普通株式の全部を所有することとなるよう、本公開買付けに応募されなかった当社の株主の皆様（公開買付者を除きます。）に対しては、最終的に金銭を交付する方法により当社を完全子会社化することを予定しているとのことです。この場合における当該当社の株主の皆様へ交付する金銭についても、本公開買付け価格に当該株主の皆様が所有していた当社普通株式の数を乗じた価格と同一になるよう算定される予定とのことです。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、公開買付者と協議の上、決定次第、当社が速やかに公表する予定です。

なお、本公開買付けは、本株主総会及び本種類株主総会における当社の株主の皆様の賛同を勧誘するものではありません。また、本公開買付けへの応募又は上記の各手続における税務上の取扱いについては、株主の皆様が自らの責任にて税務専門家にご確認ください。

#### (5) 上場廃止となる見込み及びその事由

当社普通株式は、本書提出日現在、東京証券取引所市場第一部に上場されていますが、公開買付者は、本公開買付けにおいて買付け等を行う株券等の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、東京証券取引所の定める株券上場廃止基準に従って、当社普通株式は、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は当該基準に該当しない場合でも、本公開買付けの成立後に、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）」に記載の各手続を実行することとなった場合には、株券上場廃止基準に該当し、当社普通株式は、所定の手続を経て上場廃止となります。なお、上場廃止後は、当社普通株式を東京証券取引所において取引することができなくなります。また、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）」に記載の各手続が実行される場合、全部取得条項が付された当社普通株式の取得対価として交付されることとなる別の種類の当社株式の上場申請は行われたい予定です。

#### (6) 公開買付者と当社の株主・取締役等との間における本公開買付けへの応募に係る重要な合意に関する事項 該当事項はありません。

#### (7) その他

当社は、平成26年4月23日に公表した「平成26年3月期決算短信〔日本基準〕（連結）」に記載のとおり、同日開催の当社の取締役会において、本公開買付けが成立することを前提として、平成27年3月期中間配当を行わないことを決議しております。詳細につきましては、当該公表の内容をご参照ください。

## 4【役員が所有する株券等の数及び当該株券等に係る議決権の数】

氏名	役名	職名	所有株式数 (株)	議決権の数 (個)
磯野 央幸	取締役社長	代表取締役	7,839	78
石橋 隆	専務取締役	グローバルマーケティング本部長兼 ASEAN海外地域担当兼ASEAN地域代表	6,513	65
清野 勝	常務取締役	営業第一本部長兼中国海外地域担当兼 中国地域代表	2,664	26
金澤 祐次	常務取締役	営業第二本部長兼米州・欧州海外地域 担当兼米州・欧州統括	1,907	19
宮崎 和政	取締役	コーポレート本部長	-	-
柳瀬 英喜	取締役	-	200	2
岡本 康	取締役	-	-	-
下山 淳治	監査役	常勤	-	-
清水 順三	監査役	-	-	-
岩本 秀之	監査役	-	-	-
会田 一雄	監査役	-	-	-

(注1) 所有株式数及び議決権数は、本書提出日現在のものであります。

(注2) 取締役柳瀬英喜は、会社法第2条第15号に定める社外取締役であります。

(注3) 監査役清水順三、岩本秀之及び会田一雄は、会社法第2条第16号に定める社外監査役であります。

(注4) 所有株式数及び議決権の数には、それぞれ当社の役員持株会を通じた所有株式数(小数点以下切捨て)及びそれらに係る議決権の数を含めております。

## 5【公開買付者又はその特別関係者による利益供与の内容】

該当事項はありません。

## 6【会社の支配に関する基本方針に係る対応方針】

該当事項はありません。

## 7【公開買付者に対する質問】

該当事項はありません。

## 8【公開買付期間の延長請求】

該当事項はありません。