

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 に定める事前開示書類)

2024 年 10 月 18 日

ヴィスコ・テクノロジーズ株式会社

2024 年 10 月 18 日

東京都港区海岸一丁目 11 番 1 号
ヴィスコ・テクノロジーズ株式会社
代表取締役社長 足立 秀之

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 に定める事前開示書類)

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三菱電機株式会社（以下「三菱電機」といいます。）から、2024 年 10 月 17 日付で、同法第 179 条第 1 項の規定に基づき、当社の株主（但し、三菱電機及び当社を除きます。）の全員（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。）の全部を三菱電機に売り渡すことの請求（以下「本株式売渡請求」といいます。）に係る同法第 179 条の 3 第 1 項に基づく通知を受領し、2024 年 10 月 17 日開催の取締役会において、本株式売渡請求を承認することを決議いたしました。

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（平成 18 年法務省令第 12 号。その後の改正を含みます。以下同じです。）第 33 条の 7 に掲げる事項は以下のとおりです。

1. 特別支配株主の名称及び住所（会社法第 179 条の 5 第 1 項第 1 号）

名称：三菱電機株式会社
住所：東京都千代田区丸の内二丁目 7 番 3 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) 本株式売渡請求をしない特別支配株主完全子法人（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、同項第 3 号）

三菱電機は、本売渡株主に対し、本売渡株式の対価（以下「本株式売渡対価」といいます。）として、当該本売渡株主が所有する本売渡株式1株につき1,100円（以下「本売渡価格」といいます。）の割合をもって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）

2024年11月21日

(5) 本株式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）

三菱電機は、本株式売渡対価の全てを、三菱電機の現預金により支払うことを予定しています。三菱電機は、本株式売渡対価の支払のための資金に相当する額の銀行預金を保有しております。

(6) その他本株式売渡請求に係る取引条件（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）

本株式売渡対価は、取得日以降合理的な期間内に、取得日の前日の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いたします。

但し、当該方法による交付ができなかった場合には、当社の本店所在地にて当社が指定した方法により（但し、本株式売渡対価の交付について三菱電機が指定したその他の場所及び方法があるときは、当該場所及び方法により）、本売渡株主に対する本株式売渡対価を交付いたします。

3. 本株式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) 本株式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に関する事項

本株式売渡請求は、当社を三菱電機の完全子会社とするための一連の取引（以下「本取引」といいます。）の一環として行われるものであり、本売渡価格は、三菱電機が 2024 年 8 月 9 日から当社株式に対して実施した公開買付け（以下「本公開買付け」といいます）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、2024 年 8 月 8 日付で当社が公表した「三菱電機株式会社による当社株券等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「(2) 意見の根拠及び理由」の「③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、以下の経緯及び理由により、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。

当社は、2023 年 11 月から 12 月にかけて、三菱電機を含む事業会社 2 社より、当社との資本提携又は当社株式の非公開化を前提とする取引に関する初期的な提案を受領しました。これを受けて、当社は、当該初期的な提案について具体的な分析及び検討を行うため、2024 年 1 月中旬、当社及び当該提案者から独立したリーガル・アドバイザーとして TMI 総合法律事務所を、ファイナンシャル・アドバイザーとして、みずほ証券を選任しました。その後、TMI 総合法律事務所及びみずほ証券からの助言を踏まえ、当社の企業価値の向上及びステークホルダーが享受する利益の最大化を実現するための戦略的パートナーの選定を行うことを目的として、2024 年 3 月下旬、当社との資本提携又は当社株式の非公開化に関心を有すると考えた三菱電機を含む事業会社 2 社に対して、当社との資本提携又は当社株式の非公開化を前提とした取引に関する提案を行うことを要請することによる入札を行うことを告知し、本第一次入札プロセスを開始しました。その結果、2024 年 4 月 25 日、三菱電機より、本公開買付け価格を 1,100 円とした本公開買付け及びその後の一連の手続により当社を三菱電機の完全子会社とする旨を含む第一次意向表明書を受領しました。

当社は、第一次意向表明書が本公開買付け及びその後の一連の手続により当社を三菱電機の完全子会社とすることを企図した、具体的かつ実現可能性のある真摯な買収意向であり、本第一次入札プロセスにおいて三菱電機よりも当社の株主の皆様にとってより有利な条件を提示する候補者が存在しなかったことから、三菱電機に対して、当社に対するデュー・ディリジェンスを実施した上で法的拘束力のある意

向表明書を提出することを要請し、本第二次入札プロセスを実施する旨を告知しました。その後、2024年5月13日開催の取締役会において、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、当社取締役会において本取引を行う旨の決定をすることが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の意見を取得することを目的として、特別委員会（以下「本特別委員会」といいます。特別委員会の委員の構成及び具体的な活動内容等については、本意見表明プレスリリースの「(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」の「④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。)を設置する旨を決議いたしました。また、本意見表明プレスリリースの「(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、同取締役会において、当社、三菱電機及び足立秀之氏（以下、総称して「公開買付関連当事者」といいます。）から独立したリーガル・アドバイザーとしてTMI 総合法律事務所を、公開買付関連当事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みずほ証券を選任する旨を改めて決議いたしました。

同日以降、当社は、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、要請等に基づいた上で、TMI 総合法律事務所及びみずほ証券の助言を受けながら、本取引の実行の是非及び取引条件に関して検討を行い、三菱電機との間で複数回にわたる協議・交渉を行ってまいりました。

具体的には、当社は、三菱電機より、2024年7月23日付で、法的拘束力を有さない提案として、(i)当社の発行する全株式を対象とした完全子会社化を企図した公開買付けを実施し、(ii)本公開買付価格を1,100円とし、(iii)本新株予約権買付価格を本公開買付価格から本新株予約権の当社株式1株当たり行使価格である188円を控除した金額である912円に、本新株予約権1個の目的となる当社株式数(800株)を乗じた729,600円とする旨の三菱電機の意向及び本公開買付けに係る条件を記載した提案書を受領しました。当該提案書で提示された本公開買付価格は第一次意向表明書で提示された価格と同額であったことから、当社は、2024年7月25日付で、三菱電機に対して、本公開買付価格の引上げについて検討した上で、法的拘束力を有する書面による提案を行うよう要請する旨を含む回答書を送付いたしました。その後、当社は、三菱電機より、2024年7月31日付で、法的拘束力のある提案として、(i)本公開買付価格を1,100円とし、(ii)本新株予約権買付価格を本公開買付価格から本新株予約権の当社株式1株当たり行使価格である188円を控除した金額である912円に、本新株予約権1個の目的となる当社株式数(800株)を乗じた729,600円とする旨の三菱電機の意向及び本公開買付けに係る条件を記

載した最終意向表明書を受領しました。

その後、当社は、三菱電機に対して、2024年8月1日、本公開買付価格の引上げに関する再検討を要請する旨の回答書を送付いたしました。これに対して、当社は、三菱電機より、2024年8月6日、2024年7月31日付の提案価格は市場株価に対して相応のプレミアムを付したものであり、当社の一般株主の利益に資する、十分に魅力的な水準にあり、本公開買付け成立の蓋然性が十分に高い価格であるとして、再度、(i)本公開買付価格を1,100円とし、(ii)本新株予約権買付価格を本公開買付価格から本新株予約権の当社株式1株当たり行使価格である188円を控除した金額である912円に、本新株予約権1個の目的となる当社株式数(800株)を乗じた729,600円とする旨の提案を受領しました。これを受け、当社は、2024年8月7日、三菱電機に対して、本公開買付価格及び本新株予約権買付価格について三菱電機の提案を応諾予定である旨回答いたしました。

当社は、三菱電機からの提案について、その都度、提案内容の妥当性を本特別委員会に確認するほか、みずほ証券から更なる意見等を聴取するとともに、三菱電機による最終提案については、2024年8月7日付で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(みずほ証券)」といいます。)の内容も踏まえて慎重に検討を行いました。

また、当社は、TMI総合法律事務所から、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2024年8月7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、本意見表明プレスリリースの「(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」の「④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。)。その上で、当社は、TMI総合法律事務所から受けた法的助言及びみずほ証券から取得した本株式価値算定書(みずほ証券)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、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、慎重に検討を行いました。

その結果、当社は、当社が三菱電機の完全子会社となることにより、大要以下の(a)から(d)のようなシナジーの創出その他のメリットを見込むことができ、これは本取引により生じうる以下の(e)のデメリットを上回るものであるため、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の企業価値向上に資するものであると考えるに至りました。

- (a) 当社の製品である画像処理検査装置は、コネクタ部品や半導体及び電子部品（セラミック部品・MEMS (Micro Electro Mechanical System) 等）の画像処理検査に利用されるケースが多く、当社は、それらの部品を製造する電子部品メーカーに対する販売が売上高の多くを占めております。そのため、当社の今後の持続的な成長を志向するにあたり、電子部品（コネクタ部品を含みます。）の画像処理検査で培ってきたノウハウをもとに、コネクタ・セラミック部品・MEMS 以外の電子部品、及び当社製品の活用が可能な自動車電子制御部品、半導体メーカー等、又それら以外の業種の新規顧客の開拓が課題となっていたところ、国内産業用機器市場でトップシェアを誇り、又日本のみならず世界約 60 か国以上に販売拠点を有する三菱電機の販売網を活用することで、国内外における当社顧客の拡大及び多様化が見込まれ、持続的な成長基盤の確立が可能になると考えております。
- (b) 三菱電機は、国内における FA・産業事業において高いシェアを誇り、特に MELSEC ブランドで展開するシーケンサ及び通信媒体である CC-Link は国内における FA システムの核として業界をリードしてこられたと認識しております。これらの製品と当社がノウハウを有するマシンビジョンは密接な協働動作関係にあり、相互の技術を掛け合わせることで、高い付加価値を持つ製品の開発が可能になると考えております。
- (c) 当社が持続的な成長を果たし、競争力を向上させるためには、最先端かつ高度な画像処理技術を開発する必要がある、これに対応可能な優秀人材の確保及び育成が当社の課題となっていたところ、三菱電機の持つ知見やブランド力を当社の人材採用及び人材維持に活用することで、優秀人材の確保が期待され、また、三菱電機との協業や人材交流を通じて、当社の人材活用の機会が増えることで、更なる人材育成の強化が期待できると考えております。
- (d) 本取引により当社株式が非公開化されることによって、昨今の市場再編により厳格化された上場維持基準への適合や、2021 年 6 月に改訂がなされ、新市場区分への移行により当社の属するスタンダード市場においても全原則が適用されることとなったコーポレートガバナンス・コードへの対応等を含めた、近年増加した上場維持に係る業務・コスト負担に加え、有価証券報告書等の継続的な情報開示、監査法人に委託する会計監査、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に代表される上場維持費用の削減が図られるものと認識しております。
- (e) 株式の非公開化に伴うデメリットとしては、独自の資本市場からのエクイティ・ファイナンスによる資金調達を行うことができなくなることや、知名度や社会的信用の向上といった上場会社として享受してきたメリットを享受で

きなくなることが一般的に挙げられ、本取引においても、一定程度これらのデメリットは生じうるものの、むしろ本取引によって当社が東京証券取引所プライム市場に株式上場している三菱電機のグループ会社となることで、三菱電機の信用力に依拠して、間接金融を通じた資金調達をすることが容易になることが見込まれ、また、総合的な知名度やグループガバナンスの向上も見込まれることからすれば、当社における株式の非公開化に伴うデメリットは限定的であると認識しております。

また、当社取締役会は、本公開買付価格（1,100 円）について、（a）本意見表明プレスリリースの「（3）算定に関する事項」に記載されているみずほ証券による当社株式の株式価値の算定結果のうち、市場株価基準法に基づく算定結果のレンジの上限を相当程度上回るとともに、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。）による算定結果のレンジの中央値（DCF 法による算定の基礎となる割引率及び永久成長率について、その感応度分析において用いた数値の中央値を使用して算出された当社株式の 1 株当たりの株式価値）である 1,089 円を上回っていること、（b）本公開買付け実施についての公表日前営業日である 2024 年 8 月 7 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 483 円に対して 127.74%、同日までの過去 1 ヶ月間の終値の単純平均値 580 円に対して 89.66%、同日までの過去 3 ヶ月間の終値の単純平均値 595 円に対して 84.87%、同日までの過去 6 ヶ月間の終値の単純平均値 617 円に対して 78.28%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となるところ、かかるプレミアムの水準は、同種案件（経済産業省が「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－」を公表した 2019 年 6 月 28 日以降 2024 年 7 月末までに公表されかつ成立した上場会社の非公開化を目的とした公開買付け事例（MBO 事例、支配株主が関わる公開買付け事例、公開買付者の公開買付け前の議決権所有割合が 20%以上である事例、不成立、中止又は撤回となった事例を除きます。）25 件）において付与されたプレミアム水準の平均値（公表日の前営業日の株価に対して 46.92%、公表日の前営業日までの過去 1 ヶ月間の終値単純平均値に対して 49.09%、公表日の前営業日までの過去 3 ヶ月間の終値単純平均値に対して 52.05%、公表日の前営業日までの過去 6 ヶ月間の終値単純平均値に対して 52.74%）及び中央値（公表日の前営業日の終値に対して 37.48%、同日までの過去 1 ヶ月間の終値の単純平均値に対して 38.31%、同日までの過去 3 ヶ月間の終値の単純平均値に対して 41.66%、同日までの過去 6 ヶ月間の終値の単純平均値に対して 46.34%）を上回るプレミアム水準であると評価できること、（c）本意見表明プレスリリースの「（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、本公開買付価格の公正性

を担保しつつ、本公開買付けの実施を決定するに至る意思決定の過程における恣意性及び利益相反のおそれを排除し、その公正性及び透明性を担保するための措置が十分に実施されており、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、(d) 上記(c)の措置が実施された上で、本特別委員会と三菱電機との間における真摯かつ継続的な協議及び交渉が行われた結果として合意されたものであること、(e) 本意見表明プレスリリースの「(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」の「④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、本答申書においても、本公開買付価格を含む本取引の取引条件は妥当であると判断されていること等を踏まえ、当社の株主の皆様にとって妥当なものであり、また、本新株予約権買付価格(729,600円)は、本公開買付価格から本新株予約権の当社株式1株当たり行使価格を控除した価格に、本新株予約権1個の目的となる当社株式数(800株)を乗じた金額であることから、本新株予約権者の皆様にとって妥当なものであり、本公開買付けは、当社の株主の皆様及び本新株予約権者の皆様に対して、当社株式及び本新株予約権の合理的な売却機会を提供するものであると判断いたしました。

以上より、当社は、2024年8月8日開催の当社取締役会において、本公開買付けを含む本取引が当社の企業価値向上に資するものであり、本公開買付価格及び本新株予約権買付価格を含む本取引の取引条件が妥当なものであると判断し、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様及び本新株予約権者の皆様に対して、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。

なお、上記当社の取締役会における決議の方法については、本意見表明プレスリリースの「(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」の「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」をご参照ください。

その後、当社は、2024年10月4日、三菱電機より、本公開買付けの結果について、当社株式5,525,002株の応募があり、その全部の買付け等を行う旨の報告を受けました。この結果、2024年10月10日(本公開買付けの決済の開始日)付で、三菱電機は、議決権所有割合(注)92.65%に相当する当社の株式を保有することとなり、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、当社第1四半期決算短信に記載された2024年6月30日現在の当社株式の発行済株式総数(6,448,800株)に2024年6月30日現在の本新株予約権23個の目的となる当社株式の数(18,400株)を加算

した株式数(6,467,200株)から、当社決算短信に記載された2024年6月30日現在の当社が所有する自己株式数(503,928株。なお、自己株式数は、同日現在の当社の株式給付信託(J-ESOP)の信託口が所有する当社株式(29,300株)は含まない株式数です。以下同じです。)を控除した株式数(5,963,272株)に係る議決権の数(59,632個)を分母として計算しております。なお、「議決権所有割合」は小数点以下第三位を四捨五入して計算しております。

このような経緯を経て、当社は、三菱電機より、2024年10月17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、検討いたしました。

その結果、当社は、2024年10月17日開催の取締役会において、(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、本取引が当社の企業価値の向上に資すると判断しており、当該判断を変更すべき特段の事情が見受けられないこと、(b) 本売渡株式1株につき1,100円という本株式売渡対価は、本公開買付価格と同一の価格であること及び下記「(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」に記載のとおり、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から、本売渡株主にとって相当な価格であり、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、(c) 三菱電機は、本株式売渡対価を同社が保有する現預金により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三菱電機の残高証明書により三菱電機が本株式売渡対価の支払のための資金を確保できると合理的に認められることから、三菱電機による本株式売渡対価の交付の見込みはあると考えられること、また、同日以降、本株式売渡対価の支払に支障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、等から、三菱電機による本株式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、本株式売渡対価の交付の見込みがあると考えられること、(d) 本株式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考えられること、(e) 本公開買付けの開始以降2024年10月17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等を踏まえ、本売渡価格を含む本株式売渡請求の条件等は妥当であると判断し、三菱電機からの通知のとおり、本株式売渡請求を承認する決議をいたしました。

以上のとおり、当社は、本株式売渡対価の総額及び上記「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）」の「(2) 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、同項第 3 号）」についての定めは、相当であると判断しております。

(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) 本公開買付けの公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」に記載のとおり、本公開買付けの開始時点において、当社は三菱電機の子会社ではなく、本公開買付けは支配株主による公開買付けには該当しません。また、本公開買付けを含む本取引は、いわゆるマネジメント・バイアウト（MBO）取引にも該当しません。

もともと、三菱電機は、足立秀之氏との間で本応募契約及び本経営委任契約を締結する意向があったことから、足立秀之氏と当社の少数株主の利害が必ずしも一致しない可能性もあることを踏まえ、三菱電機及び当社は、本公開買付けの公正性を担保し、利益相反を回避すべく、以下の措置を講じております。

以下の記載のうち、三菱電機において実施した措置については、三菱電機から受けた説明に基づくものです。

① 三菱電機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

三菱電機は、本公開買付けの公正性を担保するため、本公開買付け価格を決定するに際して、公開買付関連当事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に対し、当社株式の株式価値の算定を依頼し、2024 年 8 月 7 日付で、株式価値算定書（以下「本株式価値算定書（野村証券）」といいます。）を取得したとのことです。

三菱電機は、本公開買付けの公正性を担保するため、本公開買付け価格決定するに際して、公開買付関連当事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に対し、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、野村證券は、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重要な利害関係を有しないとのことです。

(i) 当社株式

野村證券は、複数の株式価値算定手法の中から当社株式の株式価値算定にあたり採用すべき算定手法を検討の上、当社が継続企業であるとの前提の下、当社株式の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、当社の市場株価の動向を勘案した市場株価平均法及び当社の業績の内容や予想等を勘案した DCF 法を算定方法として用いて、当社株式の株式価値を算定し、三菱電機は、野村證券から 2024 年 8 月 7 日付で本株式価値算定書（野村證券）を取得したとのことです。なお、三菱電機は、本取引に際して実施されている他の本公開買付価格の公正性を担保するための措置並びに利益相反を回避するための措置を踏まえて、当社の少数株主の利益に十分な配慮がなされていると考えているため、野村證券から本公開買付価格の公正性に関する意見書（フェアネス・オピニオン）を取得していないとのことです。

本株式価値算定書（野村證券）によると、採用した手法及び当該手法に基づいて算定された当社株式の 1 株当たりの株式価値の範囲はそれぞれ以下のとおりとのことです。

市場株価平均法	: 483 円から 617 円
DCF 法	: 675 円から 1,447 円

市場株価平均法では、公表日の前営業日である 2024 年 8 月 7 日を算定基準日として、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 483 円、直近 5 営業日（2024 年 8 月 1 日から 2024 年 8 月 7 日）の終値単純平均値 520 円、直近 1 ヶ月間（2024 年 7 月 8 日から 2024 年 8 月 7 日まで）の終値単純平均値 580 円、直近 3 ヶ月間（2024 年 5 月 8 日から 2024 年 8 月 7 日まで）の終値単純平均値 595 円及び直近 6 ヶ月間（2024 年 2 月 8 日から 2024 年 8 月 7 日まで）の終値単純平均値 617 円を基に、当社株式の 1 株当たり株式価値の範囲を 483 円から 617 円までと算定しているとのことです。

DCF 法では、当社が作成した本事業計画に基づく収益予測や投資計画、三菱電機において 2024 年 5 月中旬から同年 6 月中旬までに実施した当社に対するデュー・ディリジェンスの結果、当社の有価証券報告書、決算短信、ホームページで公表している財務情報等の諸要素を基に、三菱電機において調整を行った 2025 年 3 月期から 2029 年 3 月期までの当社の将来の収益予想に基づき、当社が 2025 年 3 月期以降に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、当社株式の 1 株当たり株式価値の範囲を 675 円から 1,447 円までと算定しているとのことです。

三菱電機は、2024 年 8 月 7 日付で野村證券から取得した本株式価値算定書

(野村證券)の算定結果において市場株価平均法の算定結果の上限を上回り、DCF法の算定結果のレンジの範囲内であったこと、三菱電機において2024年5月中旬から同年6月中旬までに実施した当社に対するデュー・ディリジェンスの結果、過去の同種の完全子会社化事例(完全子会社化を目的とする公開買付け事例(MBOを除く))として、2021年1月1日以降2024年8月7日までに公表され成立した28件)における一般的なプレミアムの水準(公表の前営業日終値に対するプレミアムの平均値67.26%、中央値54.25%、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値に対するプレミアムの平均値69.63%、中央値54.79%、同日までの過去3ヶ月間の終値の単純平均値に対するプレミアムの平均値73.11%、中央値60.50%、同日までの過去6ヶ月間の終値の単純平均値に対するプレミアムの平均値74.21%、中央値56.07%)をいずれも上回ること、当社の取締役会による本公開買付けへの賛同の可否及び本公開買付けに対する応募の見通し、応募予定株主との間における協議・交渉の結果等を総合的に勘案し、最終的に2024年8月8日付で、本公開買付価格を1,100円、本新株予約権買付価格を、本新株予約権1個につき729,600円と決定したとのことです。

なお、本公開買付価格である1,100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2024年8月7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483円に対して127.74%のプレミアムを加えた価格、直近1ヶ月間(2024年7月8日から2024年8月7日まで)の終値の単純平均値580円に対して89.66%、直近3ヶ月間(2024年5月8日から2024年8月7日まで)の終値の単純平均値595円に対して84.87%、直近6ヶ月間(2024年2月8日から2024年8月7日まで)の終値の単純平均値617円に対して78.28%のプレミアムをそれぞれ加えた価格です。

(ii) 本新株予約権

本新株予約権は、2024年8月8日時点において、当社株式1株当たりの行使価格(本新株予約権:188円)が本公開買付価格(1,100円)を下回っています。そこで、三菱電機は、本新株予約権1個に係る買付け等の価格を、本公開買付価格である1,100円と本新株予約権の当社株式1株当たりの行使価格188円との差額である912円に本新株予約権1個の目的となる当社株式の数である800株を乗じた金額である729,600円と決定したとのことです。

なお、三菱電機は、本新株予約権買付価格の決定に際し、本公開買付価格を基に算定していることから、第三者算定機関からの算定書等を取得していないとのことです。

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、公開買付関連当事者から独立した第三者算定機関であるみずほ証券に対して、当社株式の株式価値の算定を依頼し、2024年8月7日付で、本株式価値算定書（みずほ証券）を取得いたしました。当社がみずほ証券から取得した本株式価値算定書（みずほ証券）の詳細については、本意見表明プレスリリースの「(3) 算定に関する事項」の「②算定の概要」をご参照ください。

なお、当社は、当社及び三菱電機が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を実施し、当社の少数株主の利益に対する十分な配慮がなされていると考えていることから、みずほ証券から本公開買付価格の公正性に関する意見書（フェアネス・オピニオン）を取得しておりません。

③ 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、2024年5月13日、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TMI 総合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。なお、TMI 総合法律事務所は、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。なお、TMI 総合法律事務所の報酬は、時間単位の報酬のみとしており、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。また、本特別委員会において、TMI 総合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。

④ 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

当社は、2024年5月13日開催の当社取締役会において、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ことを目的として、公開買付関連当事者との間に利害関係を有しない、当社社外取締役である鈴木健二氏及び松本茂氏並びに当社社外監査役である橋本裕幸氏の3名によって構成される本特別委員会を設置し、同委員会による答申内容を最大限尊重した意思決定を行うことを決議いたしました。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、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、本取引の成立等を条件とする成功報酬は含まれておりません。

当社は、本特別委員会に対し、(a) 本取引の目的の合理性（本取引が当社の企業価値の向上に資するかを含む。）に関する事項、(b) 本取引の取引条件の妥当性（本取引の実施方法や対価の種類の妥当性を含む。）に関する事項、(c) 本

取引の手續の公正性（いかなる公正性担保措置をどの程度講じるべきかの検討を含む。）に関する事項、並びに（d）上記（a）乃至（c）及びその他の事項を踏まえ、当社取締役会が本取引の実施（本公開買付けに係る意見表明を含む。）を決定することが当社の少数株主にとって不利益か否か（以下、総称して「本諮問事項」といいます。）を諮問し、これらの点について本答申書を当社取締役会に提出することを囑託いたしました。

また、併せて、当社は、本特別委員会に対し、（a）当社の費用負担の下、本取引に係る調査を行うことができる権限、（b）当社に対し、（i）本特別委員会としての提案その他の意見又は質問を提案者に伝達すること、及び（ii）本特別委員会自ら提案者と協議する機会の設定を要望することができるほか、これを要望しない場合であっても、当社は、提案者と協議・交渉を行った場合にはその内容を速やかに本特別委員会に報告し、本特別委員会は、当該内容を踏まえ、提案者との協議・交渉の方針について、当社に対して意見を述べ、また、必要な指示・要請を行うことができる権限、並びに（c）当社の費用にて、弁護士、算定機関、公認会計士その他のアドバイザーを独自に選任することができ、また、当社のアドバイザーに対して必要な指示を行うことができるほか、必要と認めるときは当社が選任したアドバイザーの変更を求めることができる権限等を与えることを、当社取締役会にて決議しております。

本特別委員会は、2024年5月13日から2024年8月7日までの間に合計12回開催され、本諮問事項についての協議及び検討を行いました。具体的には、第1回の本特別委員会において、当社が選任したリーガル・アドバイザー、並びにファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関につき、いずれも独立性及び専門性に問題がないことから、それぞれを当社のリーガル・アドバイザー、並びにファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として承認した上で、本特別委員会としても必要に応じて専門的助言を受けることができることを確認し、また、本第一次入札プロセスまでの経緯を確認した上で、本第二次入札プロセスに三菱電機を招聘することを含め、本第二次入札プロセスの開始に至るまでの経緯についても確認いたしました。

その上で、本特別委員会は、三菱電機から、本取引の目的及び背景並びに本取引による非公開化の要否、本取引のスキーム及び条件、本取引の意義及びメリット、本取引によって見込まれる当社事業への影響の内容、本取引後の経営方針並びに本取引の公正性を担保するための措置等についてインタビュー及び書面で説明を受け、質疑応答を行いました。また、当社から、当社の事業環境及び経営課題並びに三菱電機の意向についての見解、本取引による非公開化の要否、本取引の意義及びメリット、本取引によって見込まれる当社事業への影響の内容並びに当社の事業計画の作成経緯等についてインタビュー及び書面で説明を受け、質

疑応答を行いました。更に、本特別委員会は、みずほ証券から、本取引の条件等についての交渉経緯及び当社の株式価値算定についての説明を受けるとともに、TMI 総合法律事務所から、本取引の手續面における公正性を担保するための措置並びに本取引に係る当社取締役会の意思決定の方法及び過程その他の利益相反を回避するための措置の内容について説明を受け、これらに関しても質疑応答を行っております。

また、本特別委員会は、当社から、当社と三菱電機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き適時に報告を受けた上で、本特別委員会において協議し、本公開買付価格につき、本意見表明プレスリリースの「(2) 意見の根拠及び理由」の「③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」に記載のとおり交渉が行われ、三菱電機から本公開買付価格を 1,100 円とする旨の提案を受けるに至るまで、当社に複数回意見する等して、三菱電機との交渉過程に実質的に関与いたしました。

以上の経緯で、本特別委員会は、本諮問事項について慎重に協議及び検討を重ねた結果、2024 年 8 月 7 日、当社取締役会に対し、本諮問事項につき大要以下を内容とする本答申書を提出しております。

I 本特別委員会の意見

本特別委員会は、上記の検討及び慎重な審議の結果として、特別委員全員の一致により、本諮問事項について以下の意見を答申する。

- ① 本取引の目的は合理的である。
- ② 本取引の取引条件は妥当である。
- ③ 本取引に係る手續は公正である。
- ④ 上記①乃至③及びその他の事項を踏まえ、当社取締役会が本取引の実施（本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、当社の株主及び本新株予約権の所有者が本公開買付けに応募することを推奨する旨を決定することを含む。）を決定することは、当社の少数株主にとって不利益であるとはいえない。

II 意見の理由の概要及び検討内容

1 本取引の目的の合理性について

(1) 本取引の目的等の概要

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、当社及び三菱電機に対してヒア

リングを行った。それらの内容をまとめると、大要、以下のとおりである。

- 三菱電機グループは、2024 年 3 月 31 日現在、三菱電機を中核として連結子会社 213 社、持分法適用会社 39 社を中心に構成されており、インフラ、インダストリー・モビリティ、ライフ、ビジネス・プラットフォーム、セミコンダクター・デバイス、その他に係る事業を行っており、その製品はあらゆる種類にわたる。
- 当社グループは、当社及び連結子会社 5 社により構成されており、画像処理検査装置事業を主たる事業としている。当社グループの事業は、画像処理検査装置事業のみの単一セグメントであり、具体的には、筐体画像処理装置の開発、製造及び販売を行っている。当社が製造する筐体型画像処理検査装置は、筐体、カメラ、レンズ、照明等で構成されており、当社では、検査対象物、検査内容、検査条件、処理速度、設置条件等、お客様の検査ニーズに応じた最適なシステムの提案とアドバイスを行っている。当社は、画像処理検査装置の製造にあたり、検査装置を構成するモジュール（部品）の製造を部品製造会社に委託し、又はモジュール（部品）を部品製造会社から購入した上で、製品の組立て、並びにオペレーティングシステム及び画像処理ソフトウェア（当社開発）の筐体へのセットアップを組立会社に委託して、画像処理検査装置（製品）を完成させるファブレスメーカーであり、当社グループ及び国内外の代理店が国内外の顧客に対して製品を販売している。
- このような状況の下、三菱電機は、以前から事業上の共同開発等の協業関係にあった当社と将来的な事業展開を含めた意見交換を行う中で、高度な技術力・ノウハウ及びそれらに裏付けられた豊富な実績を有していると認識している当社を三菱電機グループに招き入れ、当社の外観検査・画像処理検査事業に関する経営資源について三菱電機グループ会社として共に事業展開することにより、今後ますます需要の増加が期待される画像処理検査市場において更なる競争力の強化を図るとともに、当社の今後の持続的かつ更なる成長が見込めると考えるに至ったことから、2023 年下期に事業戦略を策定する過程の中で、両社の従来の協業の枠組みを超えた資本提携に係る検討を開始した。そして、三菱電機は、現状及び将来予想される外観検査・画像処理検査事業の環境下において、更なる成長の実現及び企業価値の向上を図るには、三菱電機と当社が資本面で提携することが合理的な戦略であり、またより多くのシナジーを創出していくためには、三菱電機による当社の完全子会社化を通じた迅速かつ機動的な統合が必要であると考えている。

至った。

- 三菱電機は、本取引は三菱電機の中期経営計画等に合致するものであり、三菱電機グループとのシナジー創出によって、当社が行う事業の更なる成長を実現できるものと考えた。
- 三菱電機は本取引を通じて当社を完全子会社化することは、三菱電機の中期経営計画の実現にあたり、マシンビジョンのコア技術と電子機器を中心とした豊富な提案ノウハウを持つ当社と融合することで、製造業における新しい付加価値提供を目指したマシンビジョンソリューションの早期創出と販売・生産基盤の強化に資するものであり、当社の既存の検査事業の更なる成長を起点にして、特に各国政府主導で注力している、半導体（小型・微細・高性能）、自動車（電動化）、脱炭素関連（二次電池）業界について、三菱電機グループの販売網活用を通じた攻略活動を展開することで、世界的にマシンビジョンソリューションにおけるリーディングカンパニーとしての地位の獲得が可能であると考えた。具体的には、当社の電子部品・半導体検査事業に加えて、今後短期的には AI 等の新しい技術を活用しながら他産業での更なる品質向上に貢献し、中長期的には三菱電機の FA 機器と当社のマシンビジョン技術を融合することで、デジタル技術活用による自動化、省人化を目的とした FA トータルソリューションを三菱電機グループと共創していくと考えている。これにより、高度な付加価値をもつ製品・ソリューションの創出及び両社の販売網最大活用によるグローバル顧客へのソリューション提供等のシナジー効果及びメリットを創出できると考え、また、その他にも、三菱電機グループの幅広い事業との連携や当社の既存顧客との更なる関係強化を図ることで、当社の企業価値を向上させることができると考え、本取引を実施すべきとの考えに至った。
- 三菱電機は、本取引の検討を開始した段階では、完全子会社化以外にも、当社株式の一部取得等を通じた資本業務提携等についても検討を行ったが、本取引により、シナジー効果及びメリットを最大化し、戦略的意義を実現するためには、当社の少数株主との利益相反のおそれを排して、一貫した経営方針の下で当社が事業運営を行うとともに、当社において必要な施策を適時に実行するための迅速な意思決定を可能とし、また、三菱電機との連携をより密に図ることが出来、双方の人材交流を含めて、機動的かつ柔軟な施策が可能になる観点から、当社を三菱電機の完全子会社とすることが不可欠であると考えた。また、当社における本取引によるシナジー効果及びメリットの発現は、本取

引を通じて当社を完全子会社とする三菱電機にとっても、当社を含めた本取引後の三菱電機グループとしての企業価値の向上につながるというメリットがあるものと考えている。

- ・ その一方で、当社は、当社が三菱電機の完全子会社となることにより、大要以下のアからエのようなシナジーの創出その他のメリットを見込むことができ、これは本取引により生じうる以下のオのデメリットを上回るものであると考えている。

ア 当社の製品である画像処理検査装置は、コネクタ部品や半導体及び電子部品（セラミック部品・MEMS (Micro Electro Mechanical System) 等）の画像処理検査に利用されるケースが多く、当社は、それらの部品を製造する電子部品メーカーに対する販売が売上高の多くを占める。そのため、当社の今後の持続的な成長を志向するにあたり、電子部品（コネクタ部品を含みます。）の画像処理検査で培ってきたノウハウをもとに、コネクタ・セラミック部品・MEMS 以外の電子部品、及び当社製品の活用が可能な自動車電子制御部品、半導体メーカー等、又それら以外の業種の新規顧客の開拓が課題となっていたところ、国内産業用機器市場でトップシェアを誇り、又日本のみならず世界約 60 か国以上に販売拠点を有する三菱電機の販売網を活用することで、国内外における当社顧客の拡大及び多様化が見込まれ、持続的な成長基盤の確立が可能になると考えられる。

イ 三菱電機は、国内における FA・産業事業において高いシェアを誇り、特に MELSEC ブランドで展開するシーケンサ及び通信媒体である CC-Link は国内における FA システムの核として業界をリードしてきたと認識している。当社は、これらの製品と当社がノウハウを有するマシンビジョンは密接な協働動作関係にあり、相互の技術を掛け合わせることで、高い付加価値を持つ製品の開発が可能になると考えている。

ウ 当社は、当社が持続的な成長を果たし、競争力を向上させるためには、最先端かつ高度な画像処理技術を開発する必要があり、これに対応可能な優秀人材の確保及び育成が当社の課題となっていたところ、三菱電機の持つ知見やブランド力を当社の人材採用及び人材維持に活用することで、優秀人材の確保が期待され、また、三菱電機との協業や人材交流を通じて、当社の人材活用の機会が増えることで、更なる人材育成の強化が期待できると考える。

エ 当社は、本取引により当社株式が非公開化されることによって、

昨今の市場再編により厳格化された上場維持基準への適合や、2021年6月に改訂がなされ、新市場区分への移行により当社の属するスタンダード市場においても全原則が適用されることとなったコーポレートガバナンス・コードへの対応等を含めた、近年増加した上場維持に係る業務・コスト負担に加え、有価証券報告書等の継続的な情報開示、監査法人に委託する会計監査、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に代表される上場維持費用の削減が図られるものと認識している。

オ 株式の非公開化に伴うデメリットとしては、独自の資本市場からのエクイティ・ファイナンスによる資金調達を行うことができなくなることや、知名度や社会的信用の向上といった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ることが一般的に挙げられ、本取引においても、一定程度これらのデメリットは生じるものの、むしろ本取引によって当社が東京証券取引所プライム市場に株式上場している三菱電機のグループ会社となることで、三菱電機の信用力に依拠して、間接金融を通じた資金調達を行うことが容易になることが見込まれ、また、総合的な知名度やグループガバナンスの向上も見込まれることからすれば、当社における株式の非公開化に伴うデメリットは限定的であると認識している。

- ・ そのため、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の企業価値向上に資するものであると考えるに至った。

(2) 検討

本特別委員会は、上記のヒアリングを通じて確認した当社及び三菱電機の現状認識と本取引の意義に係る理解その他の事項の具体的な内容の当否・合理性、本取引が当社の従業員や取引先等に与える影響、及びこれらを踏まえた当社の企業価値向上の可能性等について、詳細な検討を実施した。すなわち、現在当社の置かれた経営環境の中、三菱電機がいかなる企業価値向上の施策案を構想し、それがどの程度具体的で実践的か、それを実行に移すために本取引を実施する必要性はあるのか、本取引の実施が当社の事業上どのようなメリットをもたらし、他方でデメリットの有無、程度はどのように想定されるか等を含めて、総合的に検証を行った。

その結果、上記(1)に記載の当社及び三菱電機が想定している本公開買付けを含む本取引の意義及び目的には、著しく不合理な点はなく、合理的な検討の結果と認められ、また、当社が想定している各施策を実現する必要がある

との当社の判断に特段不合理な点は認められないことから、本取引は当社の企業価値向上を目的として行われるものと判断するに至った。

一方で、本取引によって当社株式は非公開化されるため、上場企業であることによるメリットは喪失することになる。しかしながら、東京証券取引所プライム市場に上場している三菱電機のグループ会社となることで、むしろ総合的な知名度やグループガバナンスの向上も見込まれる。そのため、上場を維持する必要性及び非公開化によるデメリットは限定的であるとの当社の判断に特段不合理な点は認められないと考えられる。

(3) 小括

以上のような点を踏まえ、本特別委員会において、慎重に協議及び検討した結果、本取引の目的は合理的であると判断するに至った。

2 本取引の取引条件の妥当性について

(1) 本公開買付価格

ア みずほ証券による株式価値算定書

本特別委員会は、みずほ証券から株式価値評価に用いられた算定方法等について詳細な説明を受けるとともに、みずほ証券及び当社に対して評価手法の選択、算定の基礎となる当社の事業計画に基づく財務予測を含む前提条件等に関する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。

その上で、本株式価値算定書（みずほ証券）によれば、当社株式1株当たりの株式価値は、市場株価基準法によると483円から617円、DCF法によると1,001円から1,202円とされているところ、本公開買付価格は1,100円であり、市場株価基準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中央値（1,089円）を上回る金額である。

イ 市場株価に対するプレミアム水準

本公開買付価格は、本公開買付けの公表日の前営業日である2024年8月7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483円に対して127.74%、2024年8月7日までの過去1ヶ月間の当社株式の終値単純平均値580円に対して89.66%、2024年8月7日までの過去3ヶ月間の当社株式の終値単純平均値595円に対して84.87%、2024年8月7日までの過去6ヶ月間の当社株式の終値単純平均値617円に対して78.28%のプレミアムをそれぞれ加えた価格である。

かかるプレミアムの水準は、同種他社事例における平均的なプレミアム水準（経済産業省が「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－」を公表した 2019 年 6 月 28 日以降 2024 年 7 月末までに公表されかつ成立した上場会社の非公開化を目的とした公開買付け事例（MBO 事例、支配株主が関わる公開買付け事例、公開買付者の公開買付け前の議決権所有割合が 20%以上である事例、不成立、中止又は撤回となった事例を除きます。）25 件のプレミアム水準の平均値（公表日の前営業日の株価に対して 46.92%、公表日の前営業日までの過去 1 ヶ月間の終値単純平均値に対して 49.09%、公表日の前営業日までの過去 3 ヶ月間の終値単純平均値に対して 52.05%、公表日の前営業日までの過去 6 ヶ月間の終値単純平均値に対して 52.74%）及び中央値（公表日の前営業日の株価に対して 37.48%、公表日の前営業日までの過去 1 ヶ月間の終値単純平均値に対して 38.31%、公表日の前営業日までの過去 3 ヶ月間の終値単純平均値に対して 41.66%、公表日の前営業日までの過去 6 ヶ月間の終値単純平均値に対して 46.34%）をいずれも上回る水準である。

ウ 交渉手続の公正性

下記「3 本取引の手続の公正性について」に記載のとおり、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。

エ 対価の種類

本取引においては、本公開買付け及びその後に実施される予定の本スクイーズアウト手続を通じて、最も流動性の高い対価である金銭が交付されることが予定されている。

オ 小括

以上を総合的に考慮すると、当社株式 1 株につき 1,100 円という本公開買付価格には、一定の合理性があると考えられる。

（2）本新株予約権買付価格

上記のとおり、本公開買付価格は一定の合理性があるものと考えられるところ、本新株予約権買付価格は、本公開買付価格と本新株予約権の当社株式 1 株当たりの行使価額との差額に、本新株予約権 1 個の目的となる当社株式数（800 株）を乗じた金額とされていることから、本新株予約権買付価格につい

ても、本公開買付価格と同様に一定の合理性があるものと考えられる。

(3) 本スクイーズアウト手続

本取引においては、本公開買付けの成立後に本スクイーズアウト手続が実施されることが予定されている。このような取引方法は、本取引と類似の事例において採用される一般的な手法であり、かつ、本スクイーズアウト手続として予定されている株式等売渡請求又は株式併合の手続においても少数株主が対価について異議を述べる機会が確保されている。

また、本公開買付けに応募しなかった少数株主には、本スクイーズアウト手続において最終的に金銭が交付されることになるところ、本スクイーズアウト手続において交付される金銭の額は、上記のとおり一定の合理性が認められる本公開買付価格に、当該株主が所有していた当社株式の数を乗じた金額と同一となるよう設定される予定である。

以上の点から、本スクイーズアウト手続の方法及び対価は合理的であると認められる。

(4) 小括

以上の点に加え、これらの旨が開示書類において明示される予定であることも踏まえ、本特別委員会において、慎重に協議及び検討した結果、本取引の取引条件は妥当であると判断するに至った。

3 本取引の手続の公正性について

(1) 当社による検討方法

当社が本取引について検討するにあたっては、公開買付関連当事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であるみずほ証券並びにリーガル・アドバイザーであるTMI 総合法律事務所から助言・意見等を得ながら、当社の企業価値の向上については株主共同の利益の観点から、本公開買付価格を始めとする本公開買付けの買付条件の妥当性及び本取引の一連の手続の公正性といった点について慎重に検討及び協議を行っている。

本特別委員会は、TMI 総合法律事務所及びみずほ証券の独立性及び専門性に問題がないことを確認し、当社のリーガル・アドバイザー並びにファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として承認している。また、本特別委員会としても、必要に応じてTMI 総合法律事務所及びみずほ証券から専門的助言を受けることができることを確認し、現に助言・意見等を得ている。さらに、当社は、みずほ証券に対して、当社株式の株式価値の算定を依頼し、2024年8月7日付で、本株式価値算定書（みずほ証券）を取得した。

(2) 当社による協議・交渉

当社は、本公開買付価格について、少数株主の利益保護の観点からその公正性を確保するための実質的な協議・交渉を三菱電機との間で複数回にわたって行っている。

具体的には、当社は、TMI 総合法律事務所及びみずほ証券の助言を受けながら、三菱電機からの本公開買付価格の提案に対して、複数回にわたり価格交渉を実施した。なお、当該協議・交渉にあたっては、本特別委員会、当社から当該協議・交渉の経緯及び内容等について適時に報告を受け、本特別委員会を通じて方針等を協議し、意見を述べるなどした上で行うなど、本特別委員会が三菱電機との交渉過程に実質的に関与する形で行われている。かかる交渉過程に関して、当社の少数株主の利益に配慮すべき観点から特段不合理な点は見当たらない。

(3) 本取引の交渉過程における特別利害関係人の不関与

当社を代表して本取引を検討・交渉する取締役には、本取引について特別な利害関係を有する者は含まれておらず、その他、本取引に係る協議、検討及び交渉の過程で、三菱電機、三菱電機との間で応募契約の締結を予定している足立秀之氏その他の本取引に特別な利害関係を有する者が当社側に不当な影響を与えたことを推認させる事実は存在しない。

(4) マジョリティ・オブ・マイノリティ条件

三菱電機は、本公開買付けにおける買付予定数の下限は、本公開買付け成立後に三菱電機が所有する当社の議決権が当社の総議決権数の3分の2以上となるように設定している。本公開買付けが成立するためには、足立秀之氏が所有する当社株式の他に、三菱電機と利害関係を有さない当社の株主が所有する当社株式から一定数以上の応募が必要であり、これは、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ (Majority of Minority)」の水準（三菱電機と利害関係を有さない当社の株主が所有する当社株式数は、2024年6月30日現在の発行済株式総数に、2024年6月30日現在の本新株予約権の目的となる当社株式の数を加算した株式数から、同日現在の当社が所有する自己株式数及び足立秀之氏が所有する株式を控除した数に係る議決権の数の過半数に相当する数に相当する当社株式数。）を上回っており、「マジョリティ・オブ・マイノリティ (Majority of Minority)」条件を満たしている。

(5) 本特別委員会の設置及び本特別委員会の意見を最大限尊重すること

当社は、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ことを目的として、2024 年 5 月 13 日開催の当社取締役会において、公開買付関連当事者との間に利害関係を有しない、当社社外取締役である鈴木健二氏及び松木茂氏並びに当社社外監査役である橋本裕幸氏の 3 名によって構成される本特別委員会を設置し、本取引に係る決定を行うに際しては、本特別委員会の意見を最大限尊重し、本特別委員会が本取引について妥当ないと判断した場合には、本取引を実行する旨の意思決定は行わないこととしている。

(6) その他の公正性担保措置の実施等

上記 (1) 乃至 (5) 記載の事項に加えて、本取引に際して以下の公正性担保措置が実際に実施されているか、又は実施されることが予定されている。

- (i) 三菱電機と当社とは、三菱電機以外の者による公開買付け等の機会が不当に制限されることがないように、当社が三菱電機以外の買収提案者（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、三菱電機以外の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よう配慮していること。
- (ii) 公開買付期間が法令に定められた最短期間（20 営業日）よりも長期である 37 営業日に設定される予定であり、本公開買付けに関して、当社の株主に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ていること。
- (iii) 当社は、本第一次入札プロセスを実施し、本第一次入札プロセスにおいて、三菱電機よりも当社の株主にとってより有利な条件を提示する候補者が存在しなかったこと。

(7) 小括

以上のような点を踏まえ、本特別委員会において、慎重に協議及び検討した結果、本取引の手続は公正であると判断するに至った。

4 当社取締役会が本取引の実施（本公開買付けに係る意見表明を含む。）を決定することが少数株主にとって不利益か否かについて

本特別委員会の審議においてその他当社の少数株主に特段の悪影響を及ぼす事象は確認されておらず、上記 1 乃至 3 記載の事項等を踏まえて、本取引が当社の少

数株主に及ぼす影響を慎重に検討した結果、当社取締役会が本取引の実施を決定することは、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。

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

当社は、TMI 総合法律事務所から受けた法的助言及びみずほ証券から取得した本株式価値算定書（みずほ証券）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、本取引を通じて当社の企業価値を向上させることができるか、本取引は公正な手続を通じて行われることにより少数株主の享受すべき利益が確保されるものとなっているか等の観点から慎重に協議を行いました。

その結果、本意見表明プレスリリースの「（２）意見の根拠及び理由」の「③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、当社取締役会は、本取引について、本公開買付けを含む本取引により当社の企業価値が向上すると見込まれるとともに、本公開買付け価格及び本新株予約権買付価格その他の本公開買付けに係る諸条件は当社の株主の皆様及び本新株予約権者の皆様にとって妥当なものであり、本公開買付けは、当社の株主の皆様及び本新株予約権者の皆様に対して、当社株式及び本新株予約権の合理的な売却の機会を提供するものであると判断し、2024 年 8 月 8 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（取締役合計 7 名のうち、足立秀之氏を除く取締役 6 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、当社の株主の皆様及び本新株予約権者の皆様に対して、本公開買付けへの応募を推奨することについて決議いたしました。また、当社は、2024 年 8 月 8 日開催の取締役会において、本新株予約権者が、その所有する本新株予約権を本公開買付けに応募することにより三菱電機に対して譲渡することについて、本公開買付けが成立することを条件として包括的に承認することを決議しております。

また、当該取締役会には、当社の監査役 3 名全員が出席し、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、当社の取締役である足立秀之氏は、本公開買付けに際して三菱電機との間で本応募契約及び本経営委任契約を締結することが予定されていたことから、利益相反の疑義を回避する観点から、当該取締役会における本取引に関する審議及び決議には参加しておらず、また、当社の立場において三菱電機との協議及び交渉にも一切関与しておりません。

⑥ マジョリティ・オブ・マイノリティ（Majority of Minority）を満たす買付予定数の下限の設定

本公開買付けにおける買付予定数の下限は、本公開買付け成立後に三菱電機が所有する当社の議決権が当社の総議決権数の3分の2以上となるように3,974,480株（所有割合：66.65%）に設定しているとのことです。本公開買付けが成立するためには、足立秀之氏が所有する当社株式1,239,120株（所有割合：20.78%）の他に、三菱電機と利害関係を有さない当社の株主の皆様が所有する当社株式2,735,360株以上の応募が必要であり、これは、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ（Majority of Minority）」の水準（2,362,100株。三菱電機と利害関係を有さない当社の株主の皆様が所有する当社株式数は、当社決算短信に記載された2024年6月30日現在の発行済株式総数（6,448,800株）に、2024年6月30日現在の本新株予約権23個の目的となる当社株式の数（18,400株）を加算した株式数（6,467,200株）から、同日現在の当社が所有する自己株式数（503,928株）及び足立秀之氏が所有する株式（1,239,120株）を控除した数（4,724,152株）に係る議決権の数（47,241個）の過半数に相当する数（23,621個）に相当する当社株式数（2,362,100株。）を上回っており、「マジョリティ・オブ・マイノリティ（Majority of Minority）」条件を満たしております。

⑦ 本公開買付けの公正性を担保するための客観的状況の確保

三菱電機は、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、37営業日に設定して公開買付期間を法定の最短期間より長期に設定することにより、当社の株主の皆様及び本新株予約権者の皆様に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、当社株式について対抗的買収提案者にも対抗的な買付け等を行う機会を確保し、これをもって本公開買付価格の適正性を担保することを企図しているとのことです。

また、三菱電機及び当社は、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ます。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。

⑧ 入札手続の実施（マーケット・チェック）

本意見表明プレスリリースの「(2) 意見の根拠及び理由」の「③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、当社は、本第一次入札プロセスを実施し、本第一次入札プロセスにおいて、三菱電機よりも当社の株主の皆様にとってより有利な条件を提示する候補者は存在しませんでした。

4. 本株式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株式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)

三菱電機は、本株式売渡対価を、三菱電機が保有する現預金により支払うことを予定しております。

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)

本株式売渡対価は、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本売渡株主については、当社の本店所在地にて当社が指定した方法により（本株式売渡対価の交付について三菱電機が指定したその他の場所及び方法があるときは、当該場所及び方法により）、当該本売渡株主に対する本株式売渡対価を支払うものいたします。上記の本株式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. 当社の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)

三菱電機は、2024 年 8 月 9 日から 2024 年 10 月 3 日までを公開買付期間として当社株式を対象とする本公開買付けを行い、その結果、2024 年 10 月 10 日（本公開買付けの決済の開始日）付で、当社株式 5,525,002 株（議決権所有割合：92.65%）を所有するに至りました。