

平成 28 年 5 月 13 日

各 位

上場会社名 Mipox 株式会社
 代表者 代表取締役社長 渡邊 淳
 (コード番号 5381)
 問合せ先責任者 取締役執行役員 上谷 宗久
 (Tel 042-548-3730)

日本研紙株式会社株式(証券コード 5398) に対する 公開買付けの開始に関するお知らせ

Mipox 株式会社(以下「当社」又は「公開買付者」といいます。)は、平成 28 年 5 月 13 日開催の取締役会において、日本研紙株式会社(コード番号 5398、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。)市場第二部、以下「対象者」といいます。)の普通株式(以下「対象者株式」といいます。)を金融商品取引法(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。)による公開買付け(以下「本公開買付け」といいます。)により取得することを決議いたしましたので、下記のとおりお知らせいたします。

記

1. 買付け等の目的等

(1) 本公開買付けの概要

当社は、平成 28 年 5 月 13 日開催の取締役会において、東京証券取引所市場第二部に上場している対象者株式に対する公開買付け及び第三者割当の方法により対象者が発行する新株を当社が引受けること(以下「本第三者割当増資」といいます。)により、対象者の発行済株式の全て(ただし、対象者が所有する自己株式を除きます。)を取得し、対象者を当社の完全子会社とする取引(以下「本取引」といいます。)の一環として、本公開買付けを実施することを決議いたしました。なお、当社は本日現在、対象者株式を所有しておりません。

本公開買付けに関連して、当社は、平成 28 年 5 月 13 日付けで、対象者株式の所有者との間で、以下のとおりそれぞれが所有する対象者株式の全て(合計: 2,200,879 株、所有割合(注1)の合計: 21.53%、以下「本応募予定株式」といい、その内訳については以下の表に記載のとおりです。)について本公開買付けに応募する旨の契約(以下「本応募契約」と総称します。)を締結しております。

番号	株主 順位	株主名	所有株式数 (株)	所有割合 (%)
1	1	長瀬産業株式会社	550,700	5.39
2	2	旭興株式会社	511,000	5.00
3	5	宇田吉孝(対象者の取締役相談役で、以下「宇田吉孝氏」といいます。)	392,500 (注2)	3.84
4	7	宇田憲二(対象者の監査役かつ宇田吉孝氏のいとこで、以下「宇田憲二氏」といいます。)	290,332	2.84
5	12	北越紀州製紙株式会社	140,000	1.37
6	14	西武株式会社	125,000	1.22

7	16	金行和則（対象者の代表取締役社長で、以下「金行和則氏」といいます。）	114,000 (注2)	1.12
8	51	吉村勉（対象者の顧問で、以下「吉村勉氏」といいます。）	37,347	0.37
9	63	青山富夫（対象者の監査役で、以下「青山富夫氏」といいます。）	27,000 (注2)	0.26
10	141	久保妥（対象者の取締役で、以下「久保妥氏」といいます。）	8,000 (注2)	0.08
11	181	藤井英喜（対象者の監査役で、以下「藤井英喜氏」といいます。）	5,000	0.05
合計			2,200,879	21.53

以下、長瀬産業株式会社、旭興株式会社、宇田吉孝氏、宇田憲二氏、北越紀州製紙株式会社、西武株式会社、金行和則氏、吉村勉氏、青山富夫氏、久保妥氏及び藤井英喜氏を総称して「本応募予定株主」といい、本応募予定株主のうち宇田吉孝氏、宇田憲二氏、金行和則氏、青山富夫氏、久保妥氏及び藤井英喜氏を以下「対象者役員株主」といい、長瀬産業株式会社、旭興株式会社、北越紀州製紙株式会社、西武株式会社及び吉村勉氏を以下「対象者役員以外株主」といいます。なお、本応募契約の詳細については、後記「(5) 本公開買付けに係る重要な合意」の「①本応募契約」をご参照ください。

当社は、本公開買付けにおいて買付予定数の下限（注3）を 5,784,000 株（所有割合：56.59%）に設定しており、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（5,784,000 株）に満たない場合には、応募株券等の全部の買付け等を行いません。買付予定数の下限（5,784,000 株）は、本公開買付けが成立し、本第三者割当増資の払込完了後に当社が所有することとなる対象者株式の議決権が3分の2以上となるように設定しています。一方、当社は、本公開買付けにおいて買付予定数の上限を設定していませんので、応募株券等の数の合計が買付予定数の下限（5,784,000 株）以上の場合には、応募株券等の全部の買付け等を行います。

本公開買付けにより、当社が対象者株式の全て（ただし、対象者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、本公開買付けの成立及び本第三者割当増資の払込み完了後、後記「(3) 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、当社が対象者株式の全て（ただし、対象者が所有する自己株式を除きます。）を取得し、対象者を当社の完全子会社とすることを予定しております。

さらに、本公開買付けが成立したものの、対象者が本株式引受契約（以下に定義されます。）に違反して本第三者割当増資以外の第三者割当増資を実施した場合、又は第三者による対象者株式に対する公開買付けが開始され、これを受けて当社が本公開買付けにおける対象者株式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。）を引き上げたことによりやむを得ず本第三者割当増資が実施されない場合（以下「本第三者割当増資非実施時」といいます。）においても、当社は、当社が対象者株式の全て（ただし、対象者が所有する自己株式を除きます。）を取得し、対象者を当社の完全子会社とすることを予定しており、当社が所有する対象者の議決権の数の合計が対象者の総株主の議決権の90%以上に至った場合には、後記「(3) 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）」の「①株式売渡請求」に記載された手続きを実行するものとし、当社が所有する対象者の議決権の数の合計が対象者の総株主の議決権の90%以上に至らなかった場合には、「(3) 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）」の「②株式併合」に記載された手続きを実行するものとし、対象者の臨時株主総会において株式併合に係る議案が否決された際には、対象者を当社の完全子会社とする手続きは実行されないこととなります（詳細については、後記「(3) 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）」をご参照ください）。

また、当社は本公開買付けが成立した場合、本公開買付けに係る決済及び本第三者割当増資により対象者が発行する新株を引受ける際の払込みに要する資金に使用するため、株式会社みずほ銀行（以下「みずほ銀行」といいます。）から合計 1,600,000 千円を上限として借入れを行うことを予定しています。

対象者が平成 28 年 5 月 13 日に公表した「Mipox 株式会社による当社株式に対する公開買付けに関する意見表明のお知らせ」（以下「対象者プレスリリース」といいます。）によれば、本取引を通じて当社の完全子会社となることが、対象者の財務基盤の安定化及び事業基盤の強化を可能にし、もって対象者の企業価値の向上に資すると見込まれ、対象者及び当社から独立した第三者算定機関から取得した対象者株式の株式価値算定書、対象者の社外監査役から提出された意見その他の関連資料等を踏まえ、平成 28 年 5 月 13 日開催の対象者の取締役会において、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、対象者の株主の皆様に対しては、その所有する対象者株式を本公開買付けに応募することを推奨する旨の決議をしたとのことです。

上記の対象者取締役会決議の詳細については、後記「(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対象者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。

さらに、対象者が平成 28 年 5 月 13 日に公表した「第三者割当による新株式発行に関するお知らせ」（以下「対象者第三者割当プレスリリース」といいます。）によれば、対象者は、同日開催の取締役会において、本第三者割当増資による募集株式の発行（普通株式：3,092,000 株、1 株当たりの払込金額：97 円、総額：299,924,000 円、払込期日：本公開買付けの決済の開始日と同日の平成 28 年 7 月 1 日。）についても決議しているとのことです。当社は、①本公開買付けの成立、②対象者が本株式引受契約（以下に定義されます。）に違反して本第三者割当増資以外の第三者割当増資を実施していないこと（但し、当社は本条件を任意に放棄することができる。）、及び③本公開買付価格の引き上げがなされていないこと、を条件に当該募集株式の全てを引受ける予定です。従って、本公開買付けにおいて、応募株券等の数の合計が買付予定数の下限（5,784,000 株）に満たない場合には、当社は応募株券等の全部の買付け等を行わず、かつ本第三者割当増資による募集株式の引受けを行いません。なお、当社は対象者との間で、対象者が平成 28 年 5 月 13 日に近畿財務局長に提出した本第三者割当増資に関する有価証券届出書の効力が発生することを前提に平成 28 年 5 月 30 日に募集株式総数引受契約書（以下「本株式引受契約」といいます。）を締結し、本第三者割当増資により対象者が発行する 3,092,000 株（希薄化後比率(注 4)：23.23%）全てについて当社が引受ける旨の合意をする予定ですが、これは当社が対象者に資金注入することにより対象者の財務基盤の安定が図られつつ、本取引による当社と対象者との間の相乗効果を実現させるための対象者における①IT システムの導入及び②海外展開の推進等に係る運転資金に充当するのに有効であると判断しているためです（本第三者割当増資及び本株式引受契約の詳細については、後記「(5)本公開買付けに係る重要な合意」の「②本株式引受契約」をご参照ください。）。さらに、当社は対象者との間で、本公開買付け後の対象者の従業員の雇用や対象者の商号に関して平成 28 年 5 月 13 日に覚書（以下「本覚書」といいます。）を締結しています（本覚書の詳細については、後記「(5)本公開買付けに係る重要な合意」の「③本覚書」をご参照ください。）。

(注 1) 「所有割合」とは、対象者が平成 28 年 5 月 13 日に公表した「平成 28 年 12 月期第 1 四半期決算短信〔日本基準〕(連結)」(以下「対象者第 1 四半期決算短信」といいます。)に記載された平成 28 年 3 月 31 日現在の発行済株式総数(10,246,500 株)から、同日現在の対象者が所有する自己株式数(25,730 株)を控除した株式数(10,220,770 株)に対する割合(小数点以下第三位を四捨五入)をいい、本第三者割当増資の払込みが完了する希薄化前の割合となります。以下同じとします。

(注 2) 宇田吉孝氏、金行和則氏、青山富夫氏及び久保妥氏は対象者の役員持株会を通じた持分として対象者株式を間接的に所有していますが、本応募予定株式には役員持株会を通じた持分として間接的に所有している以下の対象者株式(所有株式の合計：6,850 株、所有割合の合計：0.07%)。なお、各所有者の所有株式数は小数点以下を切り捨てています。)は含まれておりません。

① 宇田吉孝氏 (3,243 株、所有割合：0.03%)

② 金行和則氏 (1,175 株、所有割合：0.01%)

③ 青山富夫氏 (1,598 株、所有割合：0.02%)

④ 久保妥氏 (834 株、所有割合 : 0.01%)

(注3) 買付予定数の下限 (5,784,000 株 (所有割合 : 56.59%)) は、①対象者第1四半期決算短信に記載された平成28年3月31日現在の発行済株式総数 (10,246,500 株) から同日現在の対象者が所有する自己株式数 (25,730 株) を控除した株式数 (10,220,770 株) に、②本第三者割当増資により対象者が発行し当社が引受ける 3,092,000 株 (以下「当社増資引受株数」といいます。) を加算し、③当該加算した後の数 (13,312,770 株) の3分の2に相当する 8,875,180 株から当社増資引受株数 3,092,000 株を控除した 5,783,180 株の1単元 (1,000 株) 未満に係る数を1単元まで切り上げた株式数 (5,784,000 株) に設定しています。なお、買付予定数の下限 (5,784,000 株) は、下記 (注4) の希薄化後比率では 43.45% となります。

(注4) 「希薄化後比率」とは、対象者第1四半期決算短信に記載された平成28年3月31日現在の発行済株式総数 (10,246,500 株) から同日現在の対象者が所有する自己株式数 (25,730 株) を控除した株式数 (10,220,770 株) に、当社増資引受株数 3,092,000 株を加算した数 (13,312,770 株) に占める割合 (小数点以下第三位を四捨五入) をいいます。以下同じとします。

(2) 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、並びに本公開買付け後の経営方針

①本公開買付けの背景

当社は、大正14年11月に創業し印刷インキ、顔料、金箔等の輸入販売を開始し、本日現在、当社グループは当社及び連結子会社7社で構成されています。当社は、平成27年11月に創業90周年を迎えましたが、創業以来、箔の製造、研磨フィルムの製造、微粒子の調合・分散、塗布技術を追求めてまいりました。昭和45年には研磨フィルムの開発に成功しフィニッシングテープの名称で製造及び販売を開始し、平成13年には日本証券業協会 (現在は東京証券取引所市場が開設する JASDAQ 市場) に株式の店頭登録を行い、本日現在、研磨フィルム、研磨関連商品、液体研磨剤の製造販売と主に塗布製造の受託を行っています。当社の主力研磨製品である研磨フィルムは、磁気ディスクが台頭した昭和56年からその最終仕上げ加工に使用されています。研磨製品の製造で培われたノウハウを基に生み出された当社の超精密研磨加工技術と製品は、ハードディスクをはじめとした磁気ディスクの高密度化とともに進歩、発展し、現在当社はハードディスク、半導体、フラットパネルディスプレイ、光ファイバーなどのハイテク業界にもナノメートル (10⁻⁹メートル) からオングストロームメートル (10⁻¹⁰メートル) レベルの表面コントロールを提供し、製品全体の海外売上比率は当社の平成28年3月期決算において60%超となるなど海外市場を主なターゲットとしております。受託事業におきましては、従来から進めているマイクロメートル (10⁻⁶メートル) の薄膜塗布技術を駆使し、機能性微粒子を含んだ高精度塗布受託や、長年培ってきた研磨に関する知見を活かした受託研磨加工、当社製品加工のノウハウを基に事業展開しているコンバーティング受託 (機能性フィルムのコーティング (塗布) 受託、及び機能性フィルムのスリット (フィルム裁断) の受託) を国内外問わず行っております。また、当社は従来エレクトロニクス分野を中心に超精密研磨に特化してきたところ、平成20年3月期には新たに自動車、OA 機器等の部品業界にも参入し事業領域の拡大を目指しております。

一方、対象者は、研磨布紙及びその他研磨材製商品の製造販売を行っており、本日現在、対象者グループは、対象者及び連結子会社2社及び持分法適用関連会社1社で構成されています。対象者は、昭和7年の創業以来、耐水研磨紙の開発・製造・販売を開始し、昭和36年に大阪証券取引所市場第二部 (現在の東京証券取引所市場第二部) に株式を上場、昭和63年には住友石炭鉱業株式会社 (現住石マテリアルズ株式会社) と新製品の開発及び販売協力を内容とする業務提携契約を締結 (平成21年10月には昭和63年の契約内容をダイヤ製品等の開発及び販売に限定した覚書に変更し、以下「住石マテリアルズ業務提携覚書」といいます。) しました。近年は、中国において研磨布紙等半製品の加工を行うために、江蘇省昆山市に台湾資本との合弁子会社である昆山正日研磨料有限公司 (以下「昆山正日研」といい、本日現在は対象者の特定子会社) を平成16年に設立し、また、平成23年には江蘇省常州市に新たな生産子会社である常州日研磨料有限公司 (本日現在の商号は常州理泰日新研磨材料有限公司となっており、以下「常州日研」といいます。) を設立し、中国、インドネシア、

フィリピンなどの東南アジアへの販路を展開しています。対象者は、独自技術の研鑽と蓄積により、多彩な研磨材を各種産業界へ提供し、研磨布紙の総合メーカーとしての地位を築き着実に業績の向上を実現してきました。

しかしながら、平成 24 年 12 月期にハイテク向け受注が市場競争激化により減少した影響や、中国からの電子部品向け受注が前期の大幅増の反動により落ち込んだため、連結ベースの売上高が前期比 18.3%減少の 3,296 百万円となり、55 百万円の当期純損失を計上する事態となりました。平成 25 年 12 月期及び平成 26 年 12 月期においても、海外市場の販売競争激化により収益性が悪化した影響を受け、対象者は当期純損失 479 百万円を計上し、平成 26 年 12 月期には期末配当を見送りました（なお、対象者は中間配当制度を採用していません。）。さらに、対象者は、平成 23 年 4 月に設立した常州日研の業績不振により、平成 27 年 6 月に常州日研に対する対象者の 100%の出資持分のうち 70%を中国の研磨布紙メーカーへ譲渡し、常州日研を対象者の持分法適用関連会社としました。また、常州日研の今後の業績予測に基づいて同社資産の減損損失を計上し、対象者の持分相当額について持分法による投資損失に含めて計上したこと、さらに、昆山正日研の会社事業の見直しも踏まえ、著しく収益性が低下したたな卸資産の一部についてたな卸資産評価損を計上したこと等により、平成 27 年 12 月期における対象者の当期純損失は平成 26 年 12 月期の 479 百万円から 768 百万円に拡大し、継続企業の前提に重要な疑義を生じさせるような事象又は状況が存在しております。

こうした状況の中、対象者は、平成 27 年 6 月 22 日に取引金融機関向け説明会を開催し、今後の経営計画等について説明を行うとともに、平成 27 年 8 月末日までに返済期限が到来する借入金について元本を返済猶予すること及び与信残高の維持等の金融支援要請を行いました。その後、金融支援要請について取引金融機関に同意頂き、平成 27 年 8 月 25 日、12 月 22 日及び平成 28 年 2 月 24 日に取引金融機関向け説明会を開催し、今後の経営改善策及び対象者グループの現状の収益に見合った返済計画等について説明を行うなど継続的に金融支援要請を行い、本日現在、平成 28 年 9 月までの返済条件の緩和等金融支援について取引金融機関に同意頂いております。

②当社及び対象者における意思決定に至る過程及び理由

(a) 当社における意思決定に至る過程及び理由

このような中で、当社は、かねてから研磨業界において製品の相互補完を目的とした取引関係があった対象者より、平成 27 年 12 月上旬に支援要請を受けました。当社は対象者の置かれている状況を認識する一方で、かねてからの成長戦略として当社の主力製品である研磨フィルムと重複しない研磨布紙事業への参入を検討していたところ、当社と対象者との協業の可能性について本格的に検討を開始しました。かかる検討を踏まえ、平成 28 年 1 月中旬、当社は、対象者に対し、当社を引受先とする対象者による第三者割当増資の実施を提案し、さらに対象者に対して公開買付けを実施して子会社化することも検討している旨を説明したところ、対象者から平成 28 年 1 月中旬に公開買付けを実施する可能性も含め当社の提案を前向きに検討するとの回答を得ました。そして、当社及び対象者は本取引に関する具体的な手続きに入り、当社は対象者に対して平成 28 年 2 月下旬から平成 28 年 3 月上旬までデュー・ディリジェンスを実施し、平成 28 年 3 月 25 日に当社は対象者に本取引に関する意向表明書を提出しました。その後も当社は対象者との間で本取引に関する協議・検討を重ね、本取引により研磨市場における当社の事業展開の拡大が可能となるだけでなく、当社と対象者との間の相乗効果の実現により当社及び対象者の企業価値向上にも資することから、当社が対象者を完全子会社化することが最良の選択であると判断し、平成 28 年 5 月 13 日開催の取締役会において、当社は本公開買付けの実施を決議しました。

また、対象者は継続企業の前提に重要な疑義を生じさせるような事象又は状況が存在しており、資本増強についてかねてから検討を進めていたところ、当社が本第三者割当増資を通じて、対象者に資金注入することにより対象者の財務基盤の安定が図られつつ、本取引による当社と対象者との間の相乗効果を実現させるための対象者における (i) IT システムの導入（当社との業務の効率化を図り、もってコスト削減に資する目的で導入する IT システム（SAP（注 1）・Salesforce（注 2）・Waves（注 3）・Pardot（注 4）等）の費用）及び (ii) 海外展開の推進等に係る運転資金（当社が有する海外販路網を利用した海外売上を増加させるために必要となる運転資金）に充当するのに有効であると判断するに至り、本第三者割当増資により対象者が発行する 3,092,000 株（希薄化後比率：23.23%）全てについて、当社が引受ける旨についても平成 28 年 5 月 13 日開催の取締役会において

併せて決議しました。

また、当社は上記のように対象者との間で本取引に関する協議を進める一方で、平成 28 年 3 月 25 日の対象者に対する本取引に関する意向表明書の提出時に対象者役員株主及び吉村勉氏に対して、対象者役員株主及び吉村勉氏がそれぞれ所有する対象者株式に係る本公開買付けへの応募の可否について打診を行い、平成 28 年 4 月下旬から平成 28 年 5 月初旬にかけて本公開買付け価格について協議した結果、最終的に平成 28 年 5 月 13 日付けで当社は対象者役員株主及び吉村勉氏との間で対象者役員株主及び吉村勉氏が所有する対象者株式の全て（874,179 株）について本公開買付けに応募する旨の本応募契約をそれぞれ締結しました。また、当社は平成 28 年 4 月下旬に吉村勉氏を除く対象者役員以外株主に対して、吉村勉氏を除く対象者役員以外株主がそれぞれ所有する対象者株式に係る本公開買付けへの応募の可否についても打診を行い、平成 28 年 4 月下旬から平成 28 年 5 月初旬にかけて本公開買付け価格について協議した結果、最終的に平成 28 年 5 月 13 日付けで当社は吉村勉氏を除く対象者役員以外株主との間で吉村勉氏を除く対象者役員以外株主が所有する対象者株式の全て（1,326,700 株）について本公開買付けに応募する旨の本応募契約をそれぞれ締結しました。なお、本応募契約の詳細については、後記「(5)本公開買付けに係る重要な合意」の「①本応募契約」をご参照ください。

なお、当社は、当社が対象者を完全子会社化することにより、厳しい環境が続く研磨市場において競争力を高め確固たる体制を構築できることに加え、当社と対象者が緩やかな提携に留まらず相互に緊密に連携することで両社の経営資源を融合・有効活用し、迅速な意思決定や経営判断に基づいた企業価値向上のための機動的な施策の遂行や効率的な業務執行が可能になり、ひいては両社の収益成長力を最大限に発揮することが可能になると考えております。なお、本取引後においては、具体的に以下のような相乗効果が期待され、対象者を含む当社グループ全体として更なる収益基盤強化と企業価値向上が可能になるものと考えております。

(ア) 対象者製品の海外販路拡大

当社の 9ヶ国 14 拠点、海外売上比率 60%超に裏付けされる強固な海外販売網を利用し、既に対象者が販路を築いている中国・インドネシア・フィリピンなどの東南アジアだけではなく、インド・北中南米・EU へも対象者製品を拡販することが見込まれます。

(イ) 製品ラインナップの強化

対象者は自動車、家具、楽器、家電製品等の研磨から、セラミックスやチタン合金等の難削研磨分野まで幅広く一般研磨市場を主なターゲットとしているのに対し、当社は微細表面加工のフィルムや液体研磨材を得意とし、ニッチなハイテク市場を主なターゲットとしております。互いに製品ラインナップに重なりがないことから、売上全体の製品相互補完が見込まれます。

(ウ) 成長と技術革新が続く自動車業界への交渉力強化

販売先として唯一重なる業界が自動車業界ですが、対象者が金属塗装の下地研磨分野を得意とするのに対して、当社はエンジン部品等の研磨分野を得意としているため競合することは少なく、むしろ互いの得意分野を兼ね備えることで自動車業界への交渉力が強化されることが見込まれます。

(エ) コスト削減による対象者の財務体質強化

当社が使用している IT システム（SAP・Salesforce・Waves・Pardot 等）の対象者への移植による効率化や、現在対象者が外部に委託している作業を、当社の海外工場を受託する等グループ内製化を図ることでコスト削減が可能となります。さらに、対象者が当社グループの一員になることにより上場維持費用の削減も見込まれます。

(オ) BCP（事業継続計画）の強化

研磨布紙業界の中でも西日本に生産拠点があるのは対象者だけであり、対象者の国内生産工場

である広島県の福山工場と当社の国内生産工場である山梨工場によって生産拠点の分散を図ることで、平成 23 年に経験した東日本大震災のような災害に遭遇しても、継続して操業することが可能となる等事業継続計画の強化が見込まれます。

なお、当社は対象者との間で、対象者の従業員の雇用の維持及び対象者の商号を変更させないよう最大限努力することについて平成 28 年 5 月 13 日に本覚書を締結しています。本公開買付けが成立し、本第三者割当増資の払込みが完了した後の事業戦略については、上記の（ア）から（オ）に記載した相乗効果を創出すべく、当社及び対象者との間で、協議の上、慎重に決定していく予定です。一方で、対象者の役員構成については、現時点で具体的な変更の予定はありません。

他方、本第三者割当増資非実施時における事業戦略についても、上記の①から⑤に記載した相乗効果を創出すべく、当社及び対象者との間で、協議の上、慎重に決定していく予定です、その場合も対象者の役員構成については、現時点で具体的な変更の予定はありません。

なお、対象者によると、平成 27 年 12 月 31 日現在住石マテリアルズ株式会社が所有していた対象者株式 500,000 株については、平成 28 年 3 月に全て売却されており、住石マテリアルズ株式会社との間で締結している住石マテリアルズ業務提携覚書については、本公開買付け後も引き続き継続するかどうかは未定とのことです。

(b) 対象者における意思決定に至る過程及び理由

対象者プレスリリースによれば、対象者における意思決定に至る過程は以下のとおりとのことです。

対象者は、平成 24 年 12 月期にハイテク向け受注が市場競争激化により減少した影響や、中国からの電子部品向け受注が前期の大幅増の反動により落ち込んだことに加え、平成 25 年 12 月期及び平成 26 年 12 月期においても、海外市場の販売競争激化により収益性が悪化した影響を受け、対象者は当期純損失 479 百万円を計上し、平成 26 年 12 月期には期末配当を見送ったとのことです（なお、対象者は中間配当制度を採用していないとのことです）。また、常州日研の今後の業績予測に基づいて同社資産の減損損失を計上し、対象者の持分相当額について持分法による投資損失に含めて計上したこと、さらに、昆山正日研の会社事業の見直しも踏まえ、著しく収益性が低下したたな卸資産の一部についてたな卸資産評価損を計上したこと等により、平成 27 年 12 月期における対象者の当期純損失は平成 26 年 12 月期の 479 百万円から 768 百万円に拡大し、継続企業の前提に重要な疑義を生じさせるような事象又は状況が存在しているとのことです。

また、対象者は、平成 27 年 6 月 22 日に取引金融機関向け説明会を開催し、今後の経営計画等について説明を行うとともに、平成 27 年 8 月末日までに返済期限が到来する借入金について、元本を返済猶予すること及び与信残高の維持等の金融支援要請を行ったとのことです。その後、金融支援要請について取引金融機関に同意頂き、平成 27 年 8 月 25 日、12 月 22 日及び平成 28 年 2 月 24 日に取引金融機関向け説明会を開催し、今後の経営改善策及び対象者グループの現状の収益に見合った返済計画等について説明を行うなど継続的に金融支援要請を行い、本日現在、平成 28 年 9 月までの返済条件の緩和等金融支援について取引金融機関に同意頂いているとのことです。

かかる状況の中、対象者は、かねてから研磨業界において製品の相互補完を目的とした取引関係があった当社が、厳しい環境が続く研磨市場において対象者の競争力を高めていく上で最適な相手であると考え、当社に対し、平成 27 年 12 月上旬に支援要請を行ったとのことです。その後、当社が対象者との協業の可能性について本格的に検討を開始し、平成 28 年 1 月中旬、対象者は、当社から、当社を引受先とする対象者による第三者割当増資の実施の提案を受け、さらに対象者に対して公開買付けを実施して子会社化することも検討している旨の説明を受けたところ、対象者は、金融機関からの新規での資金調達に困難な状況において、資金注入による対象者の財務基盤の安定化が急務であり、また、当社との連携を強化することで対象者の企業価値向上に資する可能性が高いとの判断から、当社に対し、平成 28 年 1 月中旬に公開買付けを実施する可能性も含め当社の提案を前向きに検討する旨の回答を行ったとのことです。

その後、対象者及び当社は本取引に関する具体的な手続きに入り、当社は対象者に対して平成 28 年 2 月下旬から平成 28 年 3 月上旬までデュー・ディリジェンスを実施し、平成 28 年 3 月 25 日に当社は対象者に本取引に関する意向表明書を提出したとのことです。

その後も当社は対象者との間で本取引に関する協議・検討を重ねた結果、対象者は、厳しい環境が

続く研磨市場において競争力を高め確固たる体制を構築できることに加え、対象者と当社が緩やかな提携に留まらず相互に緊密に連携することで両社の経営資源を融合・有効活用し、迅速な意思決定や経営判断に基づいた企業価値向上のための機動的な施策の遂行や効率的な業務執行が可能になり、ひいては両社の収益成長力を最大限に発揮することが可能になると考え、結果的に、本取引は、対象者及び当社の企業価値向上にも資することから、当社が対象者を完全子会社化することが最良の選択であると判断し、平成 28 年 5 月 13 日開催の取締役会において、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明することを決議したとのことです。

また、対象者は継続企業的前提に重要な疑義を生じさせるような事象又は状況が存在しており、資本増強についてかねてから検討を進めていたところ、当社が本第三者割当増資を通じて、対象者に資金注入することにより対象者の財務基盤の安定が図られつつ、本取引による対象者と当社との間の相乗効果を実現させるための対象者における (i) IT システムの導入 (当社との業務の効率化を図り、もってコスト削減に資する目的で導入する IT システム (SAP・Salesforce・Waves・Pardot 等) の費用) 及び (ii) 海外展開の推進等に係る運転資金 (当社が有する海外販路網を利用した海外売上を増加させるために必要となる運転資金) に充当するのに有効であると判断するに至り、本第三者割当増資により対象者が発行する 3,092,000 株 (希薄化後比率: 23.23%) 全てについて、当社に割り当てる旨についても平成 28 年 5 月 13 日開催の取締役会において併せて決議したとのことです。

対象者の取締役会は、本公開買付けの意見表明を行うにあたり、松村公認会計士事務所から取得した対象者株式の株式価値算定書、村本綜合法律事務所から得た法的助言及び対象者と利害関係を有しない対象者の社外監査役から取得した本取引が少数株主等にとって不利益ではない旨の内容とする意見書並びに本第三者割当増資の必要性及び相当性が認められるものとの意見書その他の関連資料等を踏まえ、本取引に関する諸条件について慎重に協議及び検討を行ったとのことです。その結果、対象者は、財務基盤の安定化及び将来の成長に向けた事業基盤の強化を通じた収益力の強化が必要であり、そのために IT システムの導入を行う必要があり、また、当社が有する海外販路網を利用した海外売上を増加させるための運転資金が必要であるものの、一方で、対象者に十分な手許資金がなく、また、金融機関からの新規での資金調達に困難であると認識しているところ、本取引を通じて当社の完全子会社となることが、対象者の財務基盤の安定化及び事業基盤の強化を可能にし、もって対象者の企業価値の向上に資すると見込まれることから、本公開買付け及び本第三者割当増資を実施し、対象者を当社の完全子会社とすることが、対象者として最善の選択肢であると判断するに至ったとのことです。その上で、松村公認会計士事務所から取得した対象者株式の株式価値算定書、対象者の社外監査役である中安正氏から提出された意見その他の関連資料等を踏まえれば、本公開買付け価格が過去の発行者以外の者による株券等の公開買付け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に比して、そのプレミアムの割合は決して高いものとはいえないものの、(i) 松村公認会計士事務所から取得した対象者の 1 株当たりの株式価値の算定結果を踏まえれば、本公開買付け価格は、企業価値評価方法としては一般的であると考えられるディスカунテッド・キャッシュ・フロー法 (以下「DCF 法」といいます。) の算定結果の上限を超過する金額であること、(ii) 対象者は、対象者グループの収益構造の改善及び経営基盤の強化を進めることにより経営再建を図っており、かかる経営再建を達成するための喫緊の課題として売上高増加に伴う運転資金を十分に確保する必要があるところ、対象者に継続企業的前提に重要な疑義を生じさせるような事象又は状況が存在しており、取引金融機関に対して金融支援を依頼しているという状況に鑑みれば、かかる運転資金の確保のために対象者が新規の借入を行うことは現実的には困難であり、対象者にとっては本取引の一環としての本第三者割当増資による資金調達が必要不可欠であること、(iii) 対象者に継続企業的前提に重要な疑義を生じさせるような事象又は状況が存在しており、取引金融機関に対して金融支援を依頼していること及び対象者において他の資本増強に関する支援先が見当たらないという事実関係を踏まえれば、当社との間で本第三者割当増資を含めた本取引を実施することが実現しない場合、近い将来において、対象者の事業継続が困難となり、対象者の株主価値が毀損される可能性も否定できないこと等に鑑みれば、本公開買付けは、対象者の株主の皆様に対して合理的な対象者株式の売却の機会を提供するものであると判断し、上記のとおり、平成 28 年 5 月 13 日開催の対象者の取締役会において、本公開買付けに賛同の意見を表明し、かつ、対象者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行ったとのことです。

- (注1) 「SAP」とは、企業の経営資源を有効に活用し経営を効率化するために、基幹業務を部門ごとではなく統一的に管理するためのソフトウェアパッケージをいいます。
- (注2) 「Salesforce」とは、顧客満足を向上させ、かつ社内情報共有を推進する情報系インフラとして、顧客及び社内の全データを蓄積し、活用することができるツールをいいます。
- (注3) 「Waves」とは、SAPのデータを元に情報を分析し、ビジュアルで表示するツールであり、Salesforceとの連動により顧客管理をより強固なものとする事ができるツールをいいます。
- (注4) 「Pardot」とは、ホームページにアクセスしてくるログを収集し、分析するマーケティングツールをいいます。

(3) 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）

当社は、上記「(1) 本公開買付けの概要」に記載のとおり、本公開買付けが成立したものの、本公開買付けにより対象者株式の全て（ただし、対象者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場合には、本公開買付けの成立及び本第三者割当増資の払込み完了後、以下の方法により、当社が対象者株式の全てを取得することを予定しております。

さらに、当社は、本第三者割当増資非実施時においても、当社が所有する対象者の議決権の数の合計が対象者の総株主の議決権の90%以上に至った場合には、後記「①株式売渡請求」に記載された手続きを実行し、当社が所有する対象者の議決権の数の合計が、対象者の総株主の議決権の90%以上に至らなかった場合には、後記「②株式併合」に記載された手続きを実行するものとしませんが、後記「②株式併合」に記載された対象者の臨時株主総会において株式併合に係る議案が否決された際には、対象者を当社の完全子会社とする手続きは実行されないこととなります。

① 株式売渡請求

本公開買付けの成立及び本第三者割当増資の払込み完了により、又は本第三者割当増資非実施時である場合において、当社が所有する対象者の議決権の数の合計が対象者の総株主の議決権の90%以上に至った場合には、当社は、速やかに会社法（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条に基づき、対象者の株主（当社及び対象者を除きます。）の全員に対し、その所有する対象者株式の全部を売り渡すことを請求（以下「本株式売渡請求」といいます。）します。本株式売渡請求においては、対象者株式1株当たりの対価として、本公開買付けと同額の金銭を対象者の株主（当社及び対象者を除きます。）に対して交付することを定めます。この場合、当社は、その旨を対象者に通知し、対象者に対し本株式売渡請求の承認を求めます。対象者がその取締役会の決議により本株式売渡請求を承認した場合には、関係法令の定める手続に従い、対象者の株主の個別の承諾を要することなく、当社は、本株式売渡請求において定めた取得日をもって、対象者株式（当社及び対象者を除きます。）の全部を取得します。この場合、対象者の株主がそれぞれ所有していた対象者株式の対価として、当社は、当該各株主に対し本公開買付けと同額の金銭を交付します。なお、対象者プレスリリースによれば、対象者の取締役会は、当社より本株式売渡請求がなされた場合には、かかる本株式売渡請求を承認する予定とのことです。上記の手続に関連する少数株主の権利保護を目的とした会社法上の規定として、会社法第179条の8その他関係法令の定めに従って、対象者の株主は、裁判所に対してその所有する対象者株式の売買価格の決定の申立てを行うことができる旨が定められています。

② 株式併合

本公開買付けが成立し、かつ本第三者割当増資の払込みが完了した場合において、又は本第三者割当増資非実施時である場合において、当社が所有する対象者の議決権の数の合計が、対象者の総株主の議決権の90%以上に至らなかった場合には、当社は、対象者株式の併合を行うこと（以下「本株式併合」といいます。）を付議議案に含む（本株式併合の効力発生を条件として単元株式数の定めを廃止する旨の定款変更議案を含みますが、かかる議案に限られません。）臨時株主総会（以下「本臨時株主総会」といいます。）の開催を速やかに対象者に要請します。なお、当社

は、本臨時株主総会において上記議案に賛成します。本臨時株主総会において本株式併合の議案についてご承認いただいた場合には、本株式併合がその効力を生ずる日において、対象者の株主の皆様は、本臨時株主総会において承認を得た本株式併合の割合に応じた数の対象者の株式を所有することとなります。本株式併合をすることにより株式の数に1株に満たない端数が生じるときは、端数が生じた対象者の株主の皆様に対して、会社法第235条その他の関係法令の定める手続に従い、当該端数の合計数（合計した数に1株に満たない端数がある場合には、当該端数は切り捨てられます。以下同様です。）に相当する対象者の株式を対象者又は当社に売却することによって得られる金銭がその端数に応じて交付されることとなります。当該端数の合計数に相当する対象者株式の売却価格については、本公開買付けに応募されなかった対象者の各株主の皆様（当社及び対象者を除きます。）に当該売却の結果交付される金銭の額が、本公開買付け価格に対象者株主がそれぞれ所有していた対象者株式の数を乗じた価格と同一となるよう算定した上で、裁判所に対して任意売却許可の申立てが行われる予定です。また、本株式併合の割合は、本日現在において未定ですが、当社が対象者の発行済株式の全て（対象者が所有する自己株式を除きます。）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対象者の株主の皆様（当社及び対象者を除きます。）の所有する対象者株式の数が1株に満たない端数となるように決定される予定です。

上記の手続に関連する少数株主の権利保護を目的とした会社法上の規定として、株式併合をすることにより株式の数に1株に満たない端数が生じるときは、会社法第182条の4及び第182条の5その他の関係法令の定めに従って、対象者の株主は、対象者に対してその所有する株式のうち1株に満たない端数となるものの全部を公正な価格で買い取ることを請求することができる旨及び裁判所に対して対象者株式の価格決定の申立てを行うことができる旨が定められています。なお、本臨時株主総会において本株式併合に係る議案が否決された際には、対象者を当社の完全子会社とする手続きは実行されないこととなります。

上記①及び②の各手続については、関係法令の改正、関係法令の当局の解釈等の状況、本公開買付け及び本第三者割当増資の払込み完了後の当社の株券等所有割合及び当社以外を対象者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場合があります。ただし、その場合でも、本公開買付けに応募されなかった対象者の各株主（当社及び対象者を除きます。）に対しては、最終的に金銭を交付する方法が採用される予定であり、その場合に当該各株主に交付される金銭の額については、本公開買付け価格に当該各株主が所有していた対象者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、対象者と協議の上、決定次第、対象者が速やかに公表する予定です。なお、本公開買付けは、本臨時株主総会における対象者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、対象者の株主の皆様が自らの責任にて税理士等の専門家にご確認いただきますようお願いいたします。

（4）上場廃止となる見込み及びその事由

対象者株式は、本日現在、東京証券取引所市場第二部に上場されていますが、当社は本公開買付けにおいて買付予定数の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、東京証券取引所の上場廃止基準に従い、対象者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及び本第三者割当増資の払込みが完了した時点、又は本第三者割当増資非実施時となる時点では当該基準に該当しない場合でも、上記「（3）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）」に記載のとおり手続きを実施し、当社が対象者株式の全てを取得することを予定していますので、当該手続きが実施された場合には、東京証券取引所の上場廃止基準に従い、対象者株式は所定の手続を経て上場廃止となり、上場廃止後は、対象者株式を東京証券取引所市場第二部において取引することはできません。なお、本臨時株主総会において本株式併合に係る議案が否決された際には、対象者を当社の完全子会社とする手続きは実行されず、対象者株式の上場が維持されることとなります。

(5) 本公開買付けに係る重要な合意

① 本応募契約

当社は、平成 28 年 5 月 13 日付けで本応募予定株主との間で、本応募予定株主が本日現在所有する対象者株式の全て (2,200,879 株) について本公開買付けに応募する旨の本応募契約をそれぞれ締結しております。

当社は、本応募予定株主のうち、対象者役員株主との間の本応募契約においては、各対象者役員株主が本日現在所有する対象者株式の全て (合計 836,832 株で内訳は、宇田吉孝氏：392,500 株、宇田憲二氏：290,332 株、金行和則氏：114,000 株、青山富夫氏：27,000 株、久保妥氏：8,000 株、藤井英喜氏：5,000 株) について本公開買付けに応募する旨の合意をしております。同応募契約において、対象者役員株主の応募に係る前提条件として、(a) 本公開買付けが開始され、かつ撤回されていないこと、(b) 同応募契約締結日から応募日までのいずれの時点においても、当社の表明及び保証 (注 1) の重大な点において違反が存在しないこと、(c) 当社が同応募契約に基づき履行又は遵守すべき義務 (注 2) について重大な違反が生じていないこと、及び (d) 本公開買付けにおける売付けの申込みを禁止し、又は制限することを求める司法・行政機関等の判断が存在せず、かつ、これらに関する手続が係属していないことが定められています。ただし、対象者役員株主は、その任意の裁量により、これらの前提条件をいずれも放棄することができる旨も併せて定められております。なお、同応募契約においては、対象者役員株主による表明及び保証 (注 3) 並びに誓約 (注 4) が定められております。

(注 1) 当社は、同応募契約締結日、本公開買付けの買付け等の期間 (以下「公開買付期間」といいます。) 開始日及び本公開買付けの決済の開始日において、(i) 当社が、日本法に準拠して適法に設立され、かつ有効に存続する株式会社であること、(ii) 当社が、同応募契約を締結し履行するために必要な法律上の完全な権利能力を有し、同応募契約の締結及び履行は、当社の取締役会により適法に承認されていること、(iii) 当社は、当社による同応募契約の締結及び履行並びに当社による本公開買付けの開始に必要な許認可等を取得していること、及び (iv) 同応募契約は、当社に対して適法で有効な拘束力を有し、その各条項に従い執行可能なものであることの表明及び保証を行っております。

(注 2) 当社が履行又は遵守すべき義務としては、本公開買付けが成立するために合理的な範囲で対象者役員株主に協力する義務、守秘義務、権利義務の譲渡禁止があります。

(注 3) 対象者役員株主は、同応募契約締結日、公開買付期間開始日及び本公開買付けの決済の開始日において、(i) 対象者役員株主は、日本国に住居を有する自然人であり、同応募契約を適法かつ有効に締結し、本公開買付けに対する応募をするために必要な権利能力及び行為能力を有していること、(ii) 対象者役員株主は、対象者役員株主による同応募契約の締結及び履行に必要な許認可等を取得していること、(iii) 同応募契約は、対象者役員株主に対して適法で有効な拘束力を有し、その各条項に従い執行可能なものであること、(iv) 対象者又は対象者役員株主が当社又はそのアドバイザー等に開示した対象者に関連する情報は、いずれもその重要な点において真実かつ正確であること、本公開買付けの実施及び条件に関して当社の判断に影響を及ぼす可能性のある重要な情報は、当社又はそのアドバイザー等に開示済みであること、(v) 対象者の過去 3 事業年度分の監査済みの貸借対照表、損益計算書、株主資本等変動計算書及び注記表並びにこれらの付属明細書は、日本において一般に公正妥当と認められる企業会計の基準に従って作成されており、記載内容について重大な誤りがないこと、(vi) 同応募契約締結後の対象者の各取引金融機関に対する借入れの返済が、対象者と取引金融機関との間で平成 28 年 3 月末に合意された返済スケジュールに違反するおそれがないこと、(vii) 対象者と対象者の売掛先上位 20 社 (但し、同応募契約締結日時点を基準とする) 及び仕入先上位 20 社 (但し、同応募契約締結日時点を基準とする) との間の取引について、対象者の責に帰すべき事由により、その継続に支障となり得る事態が発生していないこ

とについて表明及び保証を行っています。

(注4) 対象者役員株主は、(i) 同応募契約締結日以降、本公開買付けの決済の開始日までの間、本公開買付けが成立するために合理的に必要な範囲で、当社に対し協力を行うこと、(ii) 本公開買付けの成立及び本第三者割当増資の払込み完了後においても当社が対象者株式全て(ただし、対象者が所有する自己株式を除く)を保有するに至らないときは、下記(ア)又は(イ)の各場合に応じて、合理的な範囲で速やかに対象者役員株主と当社にて別途協議の上定めた時期に、下記(ア)又は(イ)の各対応をとることに関する誓約を行っています。

(ア) 本公開買付けの成立及び本第三者割当増資の払込み完了により、当社が所有する対象者の議決権の数の合計が、対象者の総株主の議決権の90%以上になった場合

対象者役員株主のうち宇田吉孝氏、金行和則氏及び久保妥氏は、当社が対象者に対して会社法第179条の3第1項に規定される株式等売渡請求をしようとする旨の通知をしたときは、当該株式等売渡請求の承認に係る議案の対象者の取締役会への上程、及び/又は、同議案への賛成をするものとし、対象者役員株主のうち宇田憲二氏、青山富夫氏及び藤井英喜氏は当該株式等売渡請求の承認に係る議案に異議がない旨の意見を述べることとする。

(イ) 本公開買付けが成立したにもかかわらず、本公開買付けの成立及び本第三者割当増資の払込み完了により、当社が所有する対象者の議決権の数の合計が、対象者の総株主の議決権の90%に満たない場合

対象者役員株主のうち宇田吉孝氏、金行和則氏及び久保妥氏は、当社が対象者に対して当社が対象者を完全子会社とすることを目的とする対象者株式の併合を行うことを付議議案に含む臨時株主総会の開催を要請したときは、当該要請に応じた臨時株主総会の開催を内容とする議案の対象者の取締役会への上程、及び/又は、同議案への賛成をするものとし、対象者役員株主のうち宇田憲二氏、青山富夫氏及び藤井英喜氏は当該要請に応じた臨時株主総会の開催を内容とする議案の対象者の取締役会承認に係る議案に異議がない旨の意見を述べることとする。

一方で、当社は、本応募予定株主のうち、対象者役員以外株主との間の本応募契約においては、各対象者役員以外株主が本日現在所有する対象者株式の全て(合計1,364,047株で内訳は、長瀬産業株式会社:550,700株、旭興株式会社:511,000株、北越紀州製紙株式会社:140,000株、西武株式会社:125,000株、吉村勉氏:37,347株)について本公開買付けに応募する旨の合意をしております。同応募契約において、対象者役員以外株主の応募に係る前提条件として、(e)本公開買付けが開始され、かつ撤回されていないこと、(f)当社が同応募契約に基づき履行又は遵守すべき義務(上記の(注2)と同様です。)について重大な違反が生じていないこと、(g)本公開買付けにおける売付けの申込みを禁止し、又は制限することを求める司法・行政機関等の判断が存在せず、かつ、これらに関する手続が係属していないこと、及び(h)公開買付け期間の終了日までの間に、本公開買付け価格を上回る第三者による対象者株式を対象とした公開買付けが開始されていないことが定められています。ただし、対象者役員以外株主は、その任意の裁量により、これらの前提条件をいずれも放棄することができる旨も併せて定められております。

なお、対象者は、長瀬産業株式会社との間で対象者が所有する長瀬産業株式会社の普通株式、北越紀州製紙株式会社との間で対象者が所有する北越紀州製紙株式会社の普通株式についてそれぞれ対象者が処分する旨の特段の合意を行っておらず、また、対象者は旭興株式会社の普通株式及び西武株式会社の普通株式については所有していないとのことです。

② 本株式引受契約(平成28年5月30日に締結する予定)

対象者第三者割当プレスリリースによれば、対象者は、平成 28 年 5 月 13 日開催の取締役会において、本第三者割当増資による募集株式の発行（普通株式：3,092,000 株、1 株当たりの払込金額：97 円、総額：299,924,000 円、払込期日：本公開買付けの決済の開始日と同日の平成 28 年 7 月 1 日。）について決議しているとのこと。

当社は対象者との間で、対象者が平成 28 年 5 月 13 日に近畿財務局長に提出した本第三者割当増資に関する有価証券届出書の効力が発生することを前提に平成 28 年 5 月 30 日に本株式引受契約を締結し、本第三者割当増資により対象者が発行する 3,092,000 株（希薄化後比率：23.23%）全てについて当社が引受ける旨の合意をする予定です。本株式引受契約においては、当社が本第三者割当増資により対象者が発行する株式を引受ける前提条件として、(a)本公開買付けに係る応募株券等の数の合計が買付予定数の下限（5,784,000 株）以上となり、本公開買付けが成立すること、(b)対象者が本株式引受契約に違反して本第三者割当増資以外の第三者割当増資を実施していないこと（但し、当社は本条件を任意に放棄することができる。）、及び(c)第三者による対象者株式に対する公開買付けが開始され、これを受けて当社が本公開買付価格を引き上げていないことを定める予定です。予定どおりに本株式引受契約を締結した場合で、本公開買付けにおいて応募株券等の数の合計が買付予定数の下限（5,784,000 株）に満たないときには、当社は応募株券等の全部の買付け等を行わず、かつ本第三者割当増資による募集株式の引受けを行いません。

なお、本株式引受契約においては、(d)本公開買付けが撤回された場合、(e)本公開買付けが成立しなかった場合、(f)本公開買付けが成立しかつ本第三者割当増資による払込みが完了した場合には、本株式引受契約が自動的に終了する旨定める予定です。

③ 本覚書

当社は対象者との間で、平成 28 年 5 月 13 日に本覚書を締結しています。本覚書においては、(a)当社は、対象者が当社の完全子会社となった時点から 1 年間、対象者の従業員（本覚書締結時点における対象者の就業規則にて定義される「社員」を意味します。）の意思に反しない限り、対象者をして、対象者の従業員の雇用を維持させ（ただし、定年退職する場合及び従業員の責めに帰すべき事由に基づく解雇がなされる場合を除きます。）、かつ、従業員の責めに帰すべき事由がある場合及び経済環境や市場の変化等によって対象者の業績が著しく悪化した場合を除き、対象者が当社の完全子会社となる直前における対象者の従業員の雇用条件に不利益となる変更を加えさせないように合理的な努力をすること、及び(b)当社は、対象者が当社の完全子会社となった時点から 1 年間、対象者をして、対象者の商号を「日本研紙」又は「日研」の文言を含まない商号に変更させないよう最大限努力することが定められています。

(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

本日現在において、対象者は当社の子会社ではなく、本公開買付けは支配株主による公開買付けに該当しませんが、当社は対象者を完全子会社とすることを企図しており、必ずしも対象者の少数株主と利害が一致しない可能性があることを勘案し、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の排除及び利益相反を回避する観点から、以下の措置を講じました。以下の記載のうち、対象者において実施した措置については、対象者から受けた説明に基づくものです。

なお、本公開買付けにおいては買付予定数の下限を 5,784,000 株（所有割合：56.59%）と設定しており、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ」(Majority of Minority) の下限とはしておりませんが、当社としては、以下の①から⑥までの措置を通じて、対象者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

当社は、本公開買付価格を決定するにあたり、当社及び対象者から独立した第三者算定機関としてフィナンシャル・アドバイザーであるみずほ銀行から平成 28 年 5 月 13 日付けで株式価値算

定書を取得して、その参考にしました。なお、当社は、みずほ銀行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。詳細については、後記「2. 買付け等の概要」の「(5) 買付け等の価格の算定根拠等」の「① 算定の基礎」をご参照ください。

② 対象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

対象者プレスリリースによれば、対象者は、本公開買付けに関する意見表明を行うに当たり、対象者及び当社から独立した第三者算定機関である松村公認会計士事務所に対し、対象者株式の株式価値の算定を依頼し、平成 28 年 5 月 13 日付けで対象者株式の価値算定の結果に関する株式価値算定書を取得しているとのことです。

松村公認会計士事務所は、対象者及び当社の関連当事者には該当せず、対象者及び当社との間で重要な利害関係を有していないとのことです。また、対象者は、松村公認会計士事務所から本公開買付価格の公正性に関する意見（フェアネス・オピニオン）を取得していないとのことです。

松村公認会計士事務所は、対象者株式については、対象者が東京証券取引所市場第二部に上場しており、市場株価が存在することから市場株価法を、また、将来の事業活動の状況に基づく本源的価値評価を反映するために DCF 法を採用して算定を行ったとのことです。

松村公認会計士事務所による対象者の 1 株当たりの株式価値の算定結果は以下のとおりとのことです。

市場株価法：85 円～91 円

DCF 法：65 円～96 円

市場株価法では、基準日を平成 28 年 5 月 12 日として、東京証券取引所市場第二部における対象者株式の基準日終値（88 円）、同日までの直近 1 ヶ月間の終値の単純平均値（90 円（小数点以下四捨五入。本項の終値の単純平均値について以下同様です。）、同日までの直近 3 ヶ月間の終値の単純平均値（85 円）及び同日までの直近 6 ヶ月間の終値の単純平均値（91 円）を基に、1 株当たりの株式価値の範囲を 85 円から 91 円と算定しているとのことです。

DCF 法では、対象者の事業計画（平成 28 年 12 月期から平成 32 年 12 月期までの 5 年間で当該事業計画には本取引の実行により対象者が当社の完全子会社化されること及び本第三者割当増資の実施については含まれていないとのことです。）における収益や投資計画、一般に公開された情報等の諸要素等を前提として、対象者が平成 28 年 12 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対象者の 1 株当たりの株式価値の範囲を 65 円から 96 円と算定しているとのことです。なお、上記 DCF 法の算定の基礎となる事業計画については、大幅な増減益を見込んでいないとのことです。

松村公認会計士事務所は、対象者の株式価値算定に際して、対象者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、採用したそれらの資料及び情報等が全て正確かつ完全であること、対象者の株式価値算定に重大な影響を与える可能性のある事実で松村公認会計士事務所に対して未開示の事実はないこと等を前提としており、独自にそれらの正確性及び完全性の検証は行っていないとのことです。また、対象者の資産及び負債（デリバティブ取引、簿外資産・負債、その他偶発債務を含むとのことです。）について、独自の評価又は鑑定を行っていないことを前提としているとのことです。また、かかる算定において参照した対象者の財務見通しについては、対象者により平成 28 年 5 月 12 日時点で得られる最善の予測及び判断に基づき、合理的に準備・作成されたことを前提としていること、並びにかかる算定は平成 28 年 5 月 12 日現在の情報と経済情勢を反映したものであることを前提としているとのことです。

③ 対象者における独立した法律事務所からの助言

対象者プレスリリースによれば、対象者は、本公開買付けに係る対象者取締役会の意思決定の過程等における公正性及び適正性を確保するために、対象者及び当社から独立したリーガル・アドバイザーである村本綜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対象者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いるとのことです。

④ 対象者における利害関係を有しない社外監査役からの意見の入手

対象者プレスリリースによれば、対象者は、本公開買付けは支配株主による公開買付けには該当しないものの、本公開買付けを含む本取引の公正性を確保するべく、対象者の社外監査役であり、東京証券取引所に独立役員として届け出ている中安正氏に対し、(a) 本取引の目的の正当性、(b) 本取引に係る交渉過程の手続の公正性、(c) 本取引により対象者の少数株主等（本公開買付け後の少数株主を含む一般株主をいいます。以下同じとします。）に交付される対価の公正性及び (d) 本取引が対象者の少数株主等にとって不利益であるか否かについて、検討を依頼したとのことです。

これを受け、中安正氏は、対象者から、本取引の意義及び本取引に係る交渉過程等の説明を受け、これらの点に関する質疑応答を行ったとのことです。また、松村公認会計士事務所が作成した株式価値算定書その他の資料の検討を行ったとのことです。

その上で、中安正氏は、上記 (a) 乃至 (d) の事項について慎重に検討を行った結果、本取引により当社が対象者を完全子会社化することで対象者及び当社の双方にシナジー効果が生じることが期待され、本取引がそのようなシナジー効果による対象者及び当社双方の企業価値の向上を目的とするものであること、本公開買付け価格が、松村公認会計士事務所から取得した対象者の1株当たりの株式価値の算定結果によれば、企業価値評価方法としては一般的であると考えられるDCF法の算定結果の上限を超過する金額であること、対象者が、本「(6) 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」に記載の、本公開買付け価格の公正性を担保し、利益相反を回避するための措置を講じていること、本公開買付けに応募しなかった株主は、本取引において当社が対象者を完全子会社化する手続において、最終的に本公開買付け価格と同一の額の金銭が交付される予定であること等を踏まえ、平成28年5月13日に、対象者に対し、(A) 本取引により対象者の企業価値の向上があると認められ、本取引の目的は正当であり、(B) 本取引に係る交渉過程の手続は公正であり、(C) 本取引により対象者の少数株主等に交付される対価は公正であり、(D) 上記 (A) 乃至 (C) その他の事項を前提にすると、本取引は対象者の少数株主等にとって不利益ではない旨の内容とする意見書を提出したとのことです。

なお、対象者は、本第三者割当増資は対象者の議決権の25%以上の希薄化を伴う可能性があることから、対象者社外監査役である中安正氏に対し、本第三者割当増資に関して、本第三者割当増資の必要性及び相当性に関して意見を求めているとのことです。対象者が中安正氏から平成28年5月13日付で入手した本第三者割当増資に関する意見においては、(a) 対象者は、財務基盤の安定化及び将来の成長に向けた事業基盤の強化を通じた収益力の強化が必要であり、そのためにITシステムの導入が必要であり、また、当社が有する海外販路網を利用した海外売上を増加させるための運転資金が必要であるが、一方で、対象者には十分な手許資金がなく、また、金融機関からの新規での資金調達に困難であることから、対象者には資金調達を行う必要があること、

(b) 資金調達の目的の達成や収益力の強化という経営課題への対応という観点から合理的な資金調達手段として第三者割当増資を選択していることに不合理な点はないと評価されること、また、対象者の財務基盤の安定化及び事業基盤の強化を可能にし、もって対象者の企業価値の向上に資することから、当社を本第三者割当増資の割当先に選定することに合理性が認められ、本第三者割当増資という手段には相当性が認められること、及び (c) 本第三者割当増資の発行価額に関し、日本証券業協会の「第三者割当増資の取扱いに関する指針」（平成22年4月1日付）に準拠していることを確認するとともに、対象者が松村公認会計士事務所から取得した平成28年5月13日付け株式価値算定の結果等を踏まえて、「特に有利な金額」（会社法第199条第3項）には該当しないことから、本第三者割当増資における発行価額には相当性が認められ、かつ本第三者割当増資による希薄化は、本第三者割当増資の目的に照らし必要な限度で行われるものであり、その規模に合理性が認められることから、本第三者割当増資の発行条件には相当性が認められること、以上 (a) から (c) により、本第三者割当増資の必要性及び相当性が認められると思料するとの意見が述べられているとのことです。

なお、対象者が対象者の社外監査役である中安正氏から入手した本第三者割当増資の必要性及

び相当性に関する意見の概要については、対象者が平成 28 年 5 月 13 日に公表した「第三者割当による新株式発行に関するお知らせ」の「9. 企業行動規範上の手続きに関する事項」をご参照ください。

また、本公開買付けにおいては、買付予定数の下限が 5,784,000 株（対象者の平成 28 年 3 月 31 日時点における議決権の数である 10,170 個に対する下限の株式数に係る議決権の数（5,784 個）は 56.87%（小数点第三位を四捨五入））に設定されていることから、本公開買付けが成立した場合、本公開買付けの決済（決済の開始日：平成 28 年 7 月 1 日）によって当社は対象者の支配株主に該当することとなり、本第三者割当増資の払込は当社の支配株主たる地位に影響を与えるものではないとのことです。

⑤ 対象者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

対象者プレスリリースによれば、対象者の取締役会は、本公開買付けの意見表明を行うにあたり、松村公認会計士事務所から取得した対象者株式の株式価値算定書、村本綜合法律事務所から得た法的助言及び対象者と利害関係を有しない対象者の社外監査役から取得した本取引が少数株主等にとって不利益ではない旨の内容とする意見書並びに本第三者割当増資の必要性及び相当性が認められるものとの意見書その他の関連資料等を踏まえ、本取引に関する諸条件について慎重に協議及び検討を行ったとのことです。その結果、対象者は、財務基盤の安定化及び将来の成長に向けた事業基盤の強化を通じた収益力の強化が必要であり、そのために IT システムの導入を行う必要があり、また、当社が有する海外販路網を利用した海外売上を増加させるための運転資金が必要であるものの、一方で、対象者に十分な手許資金がなく、また、金融機関からの新規での資金調達が困難であると認識しているところ、本取引を通じて当社の完全子会社となることが、対象者の財務基盤の安定化及び事業基盤の強化を可能にし、もって対象者の企業価値の向上に資すると見込まれることから、本公開買付け及び本第三者割当増資を実施し、対象者を当社の完全子会社とすることが、対象者として最善の選択肢であると判断するに至ったとのことです。その上で、松村公認会計士事務所から取得した対象者株式の株式価値算定書、対象者の社外監査役である中安正氏から提出された意見その他の関連資料等を踏まえれば、本公開買付け価格が過去の発行者以外の者による株券等の公開買付け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に比して、そのプレミアムの割合は決して高いものとはいえないものの、①松村公認会計士事務所から取得した対象者の 1 株当たりの株式価値の算定結果を踏まえれば、本公開買付け価格は、企業価値評価方法としては一般的であると考えられる DCF 法の算定結果の上限を超過する金額であること、②対象者は、対象者グループの収益構造の改善及び経営基盤の強化を進めることにより経営再建を図っており、かかる経営再建を達成するための喫緊の課題として売上高増加に伴う運転資金を十分に確保する必要があるところ、対象者に継続企業の前提に重要な疑義を生じさせるような事象又は状況が存在しており、取引金融機関に対して金融支援を依頼しているという状況に鑑みれば、かかる運転資金の確保のために対象者が新規の借入を行うことは現実的には困難であり、対象者にとっては本取引の一環としての本第三者割当増資による資金調達が必要不可欠であること、③対象者に継続企業の前提に重要な疑義を生じさせるような事象又は状況が存在しており、取引金融機関に対して金融支援を依頼していること及び対象者において他の資本増強に関する支援先が見当たらないという事実関係を踏まえれば、当社との間で本第三者割当増資を含めた本取引を実施することが実現しない場合、近い将来において、対象者の事業継続が困難となり、対象者の株主価値が毀損される可能性も否定できないこと等に鑑みれば、本公開買付けは、対象者の株主の皆様に対して合理的な対象者株式の売却の機会を提供するものであると判断し、上記のとおり、平成 28 年 5 月 13 日開催の対象者の取締役会において、本公開買付けに賛同の意見を表明し、かつ、対象者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行ったとのことです。

なお、対象者取締役のうち金行和則氏、久保妥氏及び宇田吉孝氏は、当社との間で本応募契約を締結しているため、会社法第 369 条第 2 項に定める特別の利害関係を有する取締役（以下「特別利害関係人」といいます。）に該当する可能性が否定できず、利益相反のおそれを回避する観点

から、これらの各取締役は、対象者の取締役会における本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するか否かに関する審議及び決議には参加せず、平成 28 年 5 月 13 日開催の取締役会においては、上記 3 名の対象者取締役を除く社外取締役 1 名（宇田耕氏）が出席し、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明する旨の決議を行っているとのこと。一方で、金行和則氏、久保妥氏及び宇田吉孝氏が特別利害関係人に該当しない可能性も考慮して、対象者取締役会決議に係る定足数確保の観点から、上記の取締役会決議を行った後に、上記取締役会に参加した宇田耕氏に加えて、金行和則氏、久保妥氏及び宇田吉孝氏を含む対象者取締役 4 名全員によって改めて審議を行い、その全会一致により、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明する旨の決議を行っているとのこと。また、対象者の監査役 4 名のうち、宇田憲二氏及び青山富夫氏は当社との間で本公開買付けに応募する旨の契約を締結していること、また、藤井英喜氏は当社との間で本公開買付けに応募する旨の契約を締結している旭興株式会社の株式 14,550 株及び西武株式会社の株式 40,000 株を保有していることから、利害関係がある者として対象者取締役会には出席しておりませんが、これらの 3 名を除いた 1 名の社外監査役（中安正氏）が対象者取締役会に出席し、対象者取締役会が上記の意見を表明することに異議がない旨の意見を述べているとのこと。

⑥ 本公開買付価格の公正性を担保する客観的状況及び他の買付者からの買付機会を確保するための措置

当社は、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、30 営業日としております。このように、公開買付期間を比較的長期間に設定することにより、対象者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の機会を確保するとともに、当社以外にも対抗的な買付け等をする機会を確保し、もって本公開買付価格の公正性を担保することを企図しております。

また、当社は対象者との間で、対象者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対象者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、上記公開買付期間の設定と合わせ、対抗的な買付け等の機会を確保することにより、本公開買付価格の公正性の担保に配慮しております。

2. 買付け等の概要

(1) 対象者の概要

①	名	称	日本研紙株式会社																						
②	所	在	地	大阪市西区京町堀一丁目 3 番 13 号																					
③	代	表	者	の	役	職	・	氏	名	代表取締役社長 金行 和則															
④	事	業	内	容	研磨布紙及びその他研磨材製商品の製造販売																				
⑤	資	本	金	512,325 千円（平成 28 年 3 月 31 日現在）																					
⑥	設	立	年	月	日	昭和 17 年 6 月 19 日																			
⑦	大	株	主	及	び	持	株	比	率	(平成 27 年 12 月 31 日現在)	長瀬産業(株)	5.39%													
											旭興(株)	5.00%													
											(株)三菱東京UFJ銀行	4.95%													
											住石マテリアルズ(株)	4.89%													
											(株)りそな銀行	4.70%													
											宇田 吉孝	3.84%													
											日新火災海上保険(株)	3.37%													
											宇田 憲二	2.84%													
											(株)三井住友銀行	1.96%													
クレトイシ(株)	1.47%																								
⑧	公	開	買	付	者	と	対	象	者	の	関	資	本	関	係	該	当	事	項	は	あ	り	ま	せ	ん
												人	的	関	係	該	当	事	項	は	あ	り	ま	せ	ん

	取引関係	当社は対象者へ研磨フィルムを販売しております。
	関連当事者への該当状況	該当事項はありません。

(注) 「持株比率」は、対象者が平成 28 年 3 月 30 日に提出した第 74 期有価証券報告書の「大株主の状況」を基に記載しております。

(2) 買付け等を行う株券等の種類

普通株式

(3) 日程等

① 日程

取締役会決議	平成 28 年 5 月 13 日 (金曜日)
公開買付開始公告日	平成 28 年 5 月 16 日 (月曜日) 電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。 (電子公告アドレス http://disclosure.edinet-fsa.go.jp/)
公開買付届出書提出日	平成 28 年 5 月 16 日 (月曜日)

② 届出当初の買付け等の期間

平成 28 年 5 月 16 日 (月曜日) から平成 28 年 6 月 24 日 (金曜日) まで (30 営業日)

③ 対象者の請求に基づく延長の可能性

該当事項はありません。

(4) 買付け等の価格

普通株式 1 株につき金 97 円

(5) 買付け等の価格の算定根拠等

① 算定の基礎

当社は、本公開買付価格を決定するにあたり、当社及び対象者から独立した第三者算定機関としてフィナンシャル・アドバイザーであるみずほ銀行から平成 28 年 5 月 13 日付けで株式価値算定書を取得して、その参考にしました。なお、当社は、みずほ銀行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。

みずほ銀行は、複数の株式価値算定手法の中から、市場株価法及び DCF 法の各手法を用いて対象者株式の価値算定を行いました。上記各手法に基づいて算定された対象者株式 1 株当たりの株式価値はそれぞれ以下のとおりです。

市場株価法： 85 円から 93 円
DCF 法： 78 円から 108 円

市場株価法では、基準日を平成 28 年 5 月 12 日として、最近における対象者株式の株価及び取引量を鑑み、東京証券取引所市場第二部における対象者株式の基準日終値 (88 円)、基準日までの直近 1 ヶ月間の終値の単純平均値 (90 円 (小数点以下四捨五入。本項の終値の単純平均値及び以下の出来高加重平均値について以下同様です。))、直近 3 ヶ月間の終値の単純平均値 (85 円) 及び直近 6 ヶ月間の終値の単純平均値 (91 円)、並びに基準日までの直近 1 ヶ月間の出来高加重平均値 (90 円)、直近 3 ヶ月間の出来高加重平均値 (91 円) 及び直近 6 ヶ月間の出来高加重平均値 (93

円)を基に、1株当たりの株式価値の範囲を85円から93円と算定しております。

DCF法では、対象者の平成28年12月期から平成32年12月期までの事業計画、当社が検討した独自の業績見込み(なお、当該独自の業績見込みにおいては、本取引によるコスト削減の相乗効果のみを勘案しております。)、一般に公開された情報等の諸要素を前提として、平成28年12月期以降に対象者が将来創出すると見込まれるキャッシュ・フローを一定の割引率で現在価値に割引くことにより対象者の株式価値を分析し、1株当たりの株式価値の範囲を78円から108円と算定しております。また、DCF法の前提とした対象者の将来の財務予測について、本公開買付け及び本第三者割当増資により、対象者の財務基盤の安定が図られ、対象者株式の上場廃止に伴う上場維持費用等のコスト削減による収益改善により平成29年12月期(平成29年1月1日から平成29年12月31日まで)以降平成32年12月期までの各事業年度においては平成28年12月期と比較して業績改善が見込まれ、大幅な増益を見込んでいます。

当社は、みずほ銀行から取得した株式価値算定書における対象者の株式価値の算定結果を参考にしつつ、対象者に対して実施したデュー・ディリジェンスの結果、対象者取締役会による本公開買付けへの賛同の可否、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付与されたプレミアムの水準、対象者株式の過去6ヶ月間の市場株価動向、対象者及び本応募予定株主との協議・交渉の結果、本公開買付けに対する応募の見通し等を総合的に勘案し、最終的に平成28年5月13日に開催の取締役会において本公開買付け価格を1株当たり97円とすることを決定いたしました。

本公開買付け価格である1株当たり97円は、本公開買付けの公表日の前営業日である平成28年5月12日の対象者株式の東京証券取引所市場第二部における終値88円に対して10.23%(小数点以下第三位四捨五入。本項におけるプレミアムの数値について以下同様です。)、同日までの直近1ヶ月間の終値単純平均値90円に対して7.78%、同日までの直近3ヶ月間の終値単純平均値85円に対して14.12%、同日までの直近6ヶ月間の終値単純平均値91円に対して6.59%のプレミアムをそれぞれ加えた金額となります。

② 算定の経緯

(本公開買付け価格の決定に至る経緯)

当社は、かねてから研磨業界において製品の相互補完を目的とした取引関係があった対象者より、平成27年12月上旬に支援要請を受けました。当社は対象者の置かれている状況を認識する一方で、かねてからの成長戦略として当社の主力製品である研磨フィルムと重複しない研磨布紙事業への参入を検討していたところ、当社と対象者との協業の可能性について本格的に検討を開始しました。かかる検討を踏まえ、平成28年1月中旬、当社は、対象者に対し、当社を引受先とする対象者による第三者割当増資の実施を提案し、さらに対象者に対して公開買付けを実施して子会社化することも検討している旨を説明したところ、対象者から平成28年1月中旬に公開買付けを実施する可能性も含め当社の提案を前向きに検討するとの回答を得ました。そして、当社及び対象者は本取引に関する具体的な手続きに入り、当社は対象者に対して平成28年2月下旬から平成28年3月上旬までデュー・ディリジェンスを実施し、平成28年3月25日に当社は対象者に本取引に関する意向表明書を提出しました。その後も当社は対象者との間で本取引に関する協議・検討を重ね、本取引により研磨市場における当社の事業展開の拡大が可能となるだけでなく、当社と対象者との間の相乗効果の実現により当社及び対象者の企業価値向上にも資することから、当社が対象者を完全子会社化することが最良の選択であると判断し、平成28年5月13日開催の取締役会において、当社は本公開買付けの実施を決議しました。また、当社は上記のように対象者との間で本取引に関する協議を進める一方で、平成28年3月25日の対象者に対する本取引に関する意向表明書の提出時に対象者役員株主及び吉村勉氏に対して、対象者役員株主及び吉村勉氏がそれぞれ所有する対象者株式に係る本公開買付けへの応募の可否について打診を行い、平成28年4月下旬から平成28年5月初旬にかけて本公開買付け価格について協議した結果、最終的に平成28年5月13日付けで当社は対象者役員株主及び吉村勉氏との間で対象者役員株主及び吉村勉氏が所有する対象者株式の全て(874,179株)について本公開買付けに応募する旨の本応募契約をそれぞれ締結しました。また、当社は平成28年4

月下旬に吉村勉氏を除く対象者役員以外株主に対して、吉村勉氏を除く対象者役員以外株主がそれぞれ所有する対象者株式に係る本公開買付けへの応募の可否についても打診を行い、平成 28 年 4 月下旬から平成 28 年 5 月初旬にかけて本公開買付け価格について協議した結果、最終的に平成 28 年 5 月 13 日付けで当社は吉村勉氏を除く対象者役員以外株主との間で吉村勉氏を除く対象者役員以外株主が所有する対象者株式の全て (1, 326, 700 株) について本公開買付けに応募する旨の本応募契約をそれぞれ締結しました。そして、以下の経緯により本公開買付け価格について決定しました。

(a) 算定の際に意見を聴取した第三者の名称

当社は、本公開買付け価格を決定するにあたり、当社及び対象者から独立した第三者算定機関としてフィナンシャル・アドバイザーであるみずほ銀行から平成 28 年 5 月 13 日付けで株式価値算定書を取得して、その参考にしました。なお、当社は、みずほ銀行から本公開買付け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。

(b) 当該意見の概要

みずほ銀行は、複数の株式価値算定手法の中から、市場株価法及び DCF 法の各手法を用いて対象者株式の価値算定を行いました。上記各手法に基づいて算定された対象者株式 1 株当たりの株式価値の範囲はそれぞれ以下のとおりです。

市場株価法： 85 円から 93 円
DCF 法： 78 円から 108 円

(c) 当該意見を踏まえて買付け等の価格を決定するに至った経緯

当社は、みずほ銀行から取得した株式価値算定書における対象者の株式価値の算定結果を参考にしつつ、対象者に対して実施したデュー・ディリジェンスの結果、対象者取締役会による本公開買付けへの賛同の可否、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付与されたプレミアムの水準、対象者株式の過去 6 ヶ月間の市場株価動向、対象者及び本応募予定株主との協議・交渉の結果、本公開買付けに対する応募の見通し等を総合的に勘案し、最終的に平成 28 年 5 月 13 日に開催の取締役会において本公開買付け価格を 1 株当たり 97 円とすることを決定いたしました。

③ 算定機関との関係

当社のフィナンシャル・アドバイザーであるみずほ銀行は、当社及び対象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ません。

(6) 買付予定の株券等の数

買付予定数	買付予定数の下限	買付予定数の上限
10, 220, 770 (株)	5, 784, 000 (株)	— (株)

(注 1) 応募株券等の数の合計が買付予定数の下限 (5, 784, 000 株) に満たない場合は、応募株券等の全部の買付け等を行いません。応募株券等の数の合計が買付予定数の下限 (5, 784, 000 株) 以上の場合、応募株券等の全部の買付け等を行います。

(注 2) 買付予定数は、当社が本公開買付けにより取得する対象者の株券等の最大数 (10, 220, 770 株) を記載しております。当該最大数は、対象者第 1 四半期決算短信に記載された平成 28 年 3 月 31 日現在の発行済株式総数 (10, 246, 500 株) から、同日現在の対象者が所有する自己株式数 (25, 730 株) を控除した株式数 (10, 220, 770 株) です。

(注 3) 単元未満株式についても、本公開買付けの対象としております。なお、会社法に従って株主による単元未満株式買取請求権が行使された場合には、対象者は法令の手続に従い公開買

付期間中に自己の株式を買い取ることがあります。

(注4) 本公開買付けを通じて、対象者が所有する自己株式を取得する予定はありません。

(7) 買付け等による株券等所有割合の異動

買付け等前における公開買付者の所有株券等に係る議決権の数	— 個	(買付け等前における株券等所有割合 —%)
買付け等前における特別関係者の所有株券等に係る議決権の数	— 個	(買付け等前における株券等所有割合 —%)
買付け等後における公開買付者の所有株券等に係る議決権の数	10, 220 個	(買付け等後における株券等所有割合 100.00%)
買付け等後における特別関係者の所有株券等に係る議決権の数	— 個	(買付け等後における株券等所有割合 —%)
対象者の総株主の議決権の数	10, 171 個	

(注1) 「対象者の総株主等の議決権の数」は、対象者が平成28年5月13日に提出した第85期第1四半期報告書に記載された平成27年12月31日現在の総株主の議決権の数です。ただし、単元未満株式も本公開買付けの対象としているため、「買付け等前における株券等所有割合」及び「買付け等後における株券等所有割合」の計算においては、対象者第1四半期決算短信に記載された平成28年3月31日現在の発行済株式総数(10,246,500株)から、同日現在の対象者が所有する自己株式数(25,730株)を控除した株式数(10,220,770株)に係る議決権の数(10,220個)を分母として計算しております。

(注2) 対象者第三者割当プレスリリースによれば、対象者は、平成28年5月13日開催の取締役会において、本第三者割当増資による募集株式の発行(普通株式:3,092,000株、1株当たりの払込金額:97円、総額:299,924,000円、払込期日:本公開買付けの決済の開始日と同日の平成28年7月1日。)についても決議しており、当社は、本公開買付けの成立を条件に当該募集株式の全てを引受ける予定です。本第三者割当増資が実施された場合、「対象者の総株主等の議決権の数」を上記(注1)において計算した10,220個に本第三者割当増資に係る議決権の数(3,092個)を加算し13,312個を分母とし、かつ「買付け等後における公開買付者の所有株券等に係る議決権の数」に当社が本第三者割当増資において引受ける対象者の新株に係る議決権の数(3,092個)を加算した数(13,312個)を分子として計算すると、「買付け等後における株券等所有割合」は100.00%となります。

(注3) 「買付け等前における株券等所有割合」及び「買付け等後における株券等所有割合」は、小数点以下第三位を四捨五入しています。

(8) 買付代金 991 百万円

(注)「買付代金」は、本公開買付けにおける買付予定数(10,220,770株)に、1株当たりの買付価格(97円)を乗じた金額です。

(9) 決済の方法

① 買付け等の決済をする証券会社・銀行等の名称及び本店の所在地
みずほ証券株式会社 東京都千代田区大手町一丁目5番1号

② 決済の開始日
平成28年7月1日(金曜日)

③ 決済の方法
公開買付け期間終了後遅滞なく、本公開買付けによる買付け等の通知書を本公開買付けに応募す

る株主（以下「応募株主等」といいます。）（外国人株主の場合はその常任代理人）の住所宛に郵送いたします。買付け等は、現金にて行います。買付けられた株券等に係る売却代金を応募株主等（外国人株主の場合はその常任代理人）の指示により、決済の開始日以後遅滞なく、公開買付代理人から応募株主等（外国人株主の場合はその常任代理人）の指定した場所へ送金するか、公開買付代理人の応募受付けをした応募株主等の口座へお支払いします。

④ 株券等の返還方法

後記「(10) その他買付け等の条件及び方法」の「①法第 27 条の 13 第 4 項各号に掲げる条件の有無及び内容」又は「②公開買付けの撤回等の条件の有無、その内容及び撤回等の開示の方法」に記載の条件に基づき応募株券等の全部を買付けないこととなった場合には、公開買付代理人は、返還することが必要な株券等を決済の開始日（公開買付けの撤回等を行った場合は撤回等を行った日）以後、速やかに応募が行われた時の状態に戻します。

(10) その他買付け等の条件及び方法

① 法第 27 条の 13 第 4 項各号に掲げる条件の有無及び内容

応募株券等の数の合計が買付予定数の下限（5,784,000株）に満たない場合は、応募株券等の全部の買付け等を行いません。応募株券等の数の合計が買付予定数の下限（5,784,000株）以上の場合は、応募株券等の全部の買付け等を行います。

② 公開買付けの撤回等の条件の有無、その内容及び撤回等の開示の方法

金融商品取引法施行令（昭和 40 年政令第 321 号。その後の改正を含みます。以下「令」といいます。）第 14 条第 1 項第 1 号イないしリ及びヲないしソ、第 3 号イないしチ及びヌ並びに同条第 2 項第 3 号ないし第 6 号に定める事項のいずれかが発生した場合は、本公開買付けの撤回等を行うことがあります。なお、令第 14 条第 1 項第 3 号ヌに定める「イからリまでに掲げる事実に準ずる事実」とは、対象者が過去に提出した法定開示書類について、重要な事項につき虚偽の記載があり、又は記載すべき重要な事項の記載が欠けていることが判明した場合をいいます。

撤回等を行おうとする場合は、電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。ただし、公開買付期間の末日までに公告を行うことが困難な場合は、発行者以外の者による株券等の公開買付けの開示に関する内閣府令（平成 2 年大蔵省令第 38 号。その後の改正を含みます。以下「府令」といいます。）第 20 条に規定する方法により公表を行い、その後直ちに公告を行います。

③ 買付け等の価格の引下げの条件の有無、その内容及び引下げの開示の方法

法第 27 条の 6 第 1 項第 1 号の規定により、対象者が公開買付期間中に令第 13 条第 1 項に定める行為を行った場合は、府令第 19 条第 1 項に定める基準により買付け等の価格の引下げを行うことがあります。

買付け等の価格の引下げを行おうとする場合は、電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。ただし、公開買付期間の末日までに公告を行うことが困難な場合は、府令第 20 条に規定する方法により公表し、その後直ちに公告を行います。買付け等の価格の引下げがなされた場合、当該公告が行われた日以前の応募株券等についても、引下げ後の買付け等の価格により買付け等を行います。

④ 応募株主等の契約の解除権についての事項

応募株主等は、公開買付期間中においては、いつでも公開買付けに係る契約を解除することができます。契約の解除をする場合は、公開買付期間の末日の 15 時までに、応募受付けをした公開買付代理人の本店又は全国各支店に公開買付応募申込みの受付票を添付の上、公開買付けに係る契約の解除を行う旨の書面（以下「解除書面」といいます。）を交付又は送付してください。契約の解除は、解除書面が公開買付代理人に交付され、又は到達した時に効力を生じます。従って、解除書面を送付する場合は、解除書面が公開買付期間の末日の 15 時までに公開買付代理人に到達しなければ解除できないことにご注意ください。

なお、公開買付者は応募株主等による契約の解除があった場合においても、損害賠償又は違約金の支払いを応募株主等に請求しません。また、応募株券等の返還に要する費用も公開買付者の負担とします。解除を申し出られた場合には、応募株券等は当該解除の申出に係る手続終了後、速やかに前記「(9) 決済の方法」の「④株券等の返還方法」に記載の方法により返還します。

⑤ 買付条件等の変更をした場合の開示の方法

公開買付者は、公開買付期間中、法第 27 条の 6 第 1 項及び令第 13 条により禁止される場合を除き、買付条件等の変更を行うことがあります。買付条件等の変更を行おうとする場合は、その変更内容等につき電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。ただし、公開買付期間の末日までに公告を行うことが困難な場合は、府令第 20 条に規定する方法により公表を行い、その後直ちに公告を行います。買付条件等の変更がなされた場合、当該公告が行われた日以前の応募株券等についても、変更後の買付条件等により買付け等を行います。

⑥ 訂正届出書を提出した場合の開示の方法

公開買付者は、訂正届出書を関東財務局長に提出した場合（ただし、法第 27 条の 8 第 11 項ただし書に規定する場合を除きます。）は、直ちに訂正届出書に記載した内容のうち、公開買付開始公告に記載した内容に係るものを府令第 20 条に規定する方法により公表します。また、直ちに公開買付説明書を訂正し、かつ、既に公開買付説明書を交付している応募株主等に対しては、訂正した公開買付説明書を交付して訂正します。ただし、訂正の範囲が小範囲に止まる場合には、訂正の理由、訂正した事項及び訂正後の内容を記載した書面を作成し、その書面を応募株主等に交付する方法により訂正します。

⑦ 公開買付けの結果の開示の方法

本公開買付けの結果については、公開買付期間の末日の翌日に、令第 9 条の 4 及び府令第 30 条の 2 に規定する方法により公表します。

⑧ その他

本公開買付けは、直接間接を問わず、米国内において若しくは米国に向けて行われるものではなく、また、米国の郵便その他の州際通商若しくは国際通商の方法・手段（ファクシミリ、電子メール、インターネット通信、テレックス及び電話を含みますが、これらに限りません。）を利用して行われるものでもなく、さらに米国の証券取引所施設を通じて行われるものでもありません。上記方法・手段により、若しくは上記施設を通じて、又は米国内から本公開買付けに応募することはできません。

また、本公開買付けに係る公開買付届出書又は関連する買付書類は、米国内において若しくは米国に向けて、又は米国内から、郵送その他の方法によって送付又は配布されるものではなく、係る送付又は配布を行うことはできません。上記制限に直接又は間接に違反する本公開買付けへの応募はお受けできません。

本公開買付けへの応募に際し、応募株主等（外国人株主の場合は常任代理人）は公開買付代理人に対し、以下の表明及び保証を行うことを求められることがあります。

応募株主等が応募の時点及び公開買付応募申込書送付の時点のいずれにおいても米国に所在していないこと。本公開買付けに関するいかなる情報（その写しを含みます。）も、直接間接を問わず、米国内において若しくは米国に向けて、又は米国内から、これを受領したり送付したりしていないこと。買付け等若しくは公開買付応募申込書の署名交付に関して、直接間接を問わず、米国の郵便その他の州際通商若しくは国際通商の方法・手段（ファクシミリ、電子メール、インターネット通信、テレックス及び電話を含みますが、これらに限りません。）又は米国内の証券取引所施設を使用していないこと。他の者の裁量権のない代理人又は受託者・受任者として行動する者ではないこと（当該他の者が買付け等に関する全ての指示を米国外から与えている場合を除きます。）。

(11) 公開買付開始公告日
平成 28 年 5 月 16 日（月曜日）

(12) 公開買付代理人
みずほ証券株式会社 東京都千代田区大手町一丁目 5 番 1 号

3. 公開買付け後の方針等及び今後の見通し

前記「1. 買付け等の目的等」の「(3) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買取に関する事項）」及び「(4) 上場廃止となる見込み及びその事由」をご参照ください。

4. その他

(1) 公開買付者と対象者又はその役員との間の合意の有無及び内容

① 本公開買付けへの賛同

対象者プレスリリースによれば、本取引を通じて当社の完全子会社となることが、対象者の財務基盤の安定化及び事業基盤の強化を可能にし、もって対象者の企業価値の向上に資すると見込まれ、対象者及び当社から独立した第三者算定機関である松村公認会計士事務所から取得した対象者株式の株式価値算定書、対象者の社外監査役であり、東京証券取引所に独立役員として届け出ている中安正氏から提出された意見その他の関連資料等を踏まえ、平成28年5月13日開催の対象者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、対象者の株主の皆様に対しては、その所有する対象者株式を本公開買付けに応募することを推奨する旨の決議をしたとのことです。

詳細については、上記「1. 買付け等の目的等」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対象者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。

② 本第三者割当増資

対象者は、平成 28 年 5 月 13 日開催の取締役会において、本第三者割当増資による募集株式の発行（普通株式：3,092,000 株、1 株当たりの払込金額：97 円、総額：299,924,000 円、払込期日：本公開買付けの決済の開始日と同日の平成 28 年 7 月 1 日。）について決議しているとのことです。当社は対象者との間で、平成 28 年 5 月 30 日に本株式引受契約を締結し、(a)本公開買付けの成立、(b)対象者が本株式引受契約に違反して本第三者割当増資以外の第三者割当増資を実施していないこと（但し、当社は本条件を任意に放棄することができる）、及び(c) 第三者による対象者株式に対する公開買付けが開始され、これを受けて当社が本公開買付価格を引き上げていないことを条件に、本第三者割当増資により対象者が発行する 3,092,000 株（希薄化後比率：23.23%）全てについて当社が引受ける旨の合意をする予定です。本第三者割当増資に係る詳細については、対象者第三者割当プレスリリース、又は、上記「1. 買付け等の目的等」の「(5)本公開買付けに係る重要な合意」の「②本株式引受契約」をご参照下さい。

③ 対象者役員株主との本応募契約

当社は、平成 28 年 5 月 13 日付けで対象者役員株主との間で、対象者役員株主が本日現在所有する対象者株式の全て（合計 836,832 株で内訳は、宇田吉孝氏：392,500 株、宇田憲二氏：290,332 株、金行和則氏：114,000 株、青山富夫氏：27,000 株、久保妥氏：8,000 株、藤井英喜氏：5,000 株）について本公開買付けに応募する旨の本応募契約をそれぞれ締結しております。本応募契約の詳細については、上記「1. 買付け等の目的等」の「(5) 本公開買付けに係る重要な合意」の「①本応募契約」をご参照ください。

④ 対象者との本覚書

当社は対象者との間で、本公開買付け後の対象者の従業員の雇用や対象者の商号に関して平成28年5月13日に本覚書を締結しています。(本覚書の詳細については、上記「1. 買付け等の目的等」の「(5) 本公開買付けに係る重要な合意」の「③本覚書」をご参照ください。

(2) 投資者が買付け等への応募の是非を判断するために必要と判断されるその他の情報

① 平成28年12月期 第1四半期決算短信〔日本基準〕(連結)

対象者は、平成28年5月13日付で、対象者第1四半期決算短信を公表しております。当該公表に基づく対象者第1四半期決算短信の概要は以下のとおりです。なお、当該内容につきましては、法193条の2第1項の規定に基づく監査法人の四半期レビューを受けていないとのことです。また、以下の公表内容の概要は対象者が公表した内容を一部抜粋したものであり、当社はその正確性及び真実性について独自に検証しうる立場になく、また実際にかかる検証を行っておりません。詳細については、対象者の当該公表の内容をご参照ください。

(a) 損益の状況(連結)

会計期間	平成28年12月期 第1四半期連結累計期間
売上高	756,647千円
売上原価	559,533千円
販売費及び一般管理費	170,187千円
営業外収益	2,217千円
営業外費用	55,638千円
四半期純損失	△40,546千円

(b) 1株当たりの状況(連結)

会計期間	平成28年12月期 第1四半期連結累計期間
1株当たり四半期純損失	△3円97銭
1株当たり配当額	—

② 本第三者割当増資

対象者は、平成28年5月13日開催の対象者取締役会において、当社を引受先とし、本第三者割当増資による募集株式の発行(普通株式:3,092,000株、1株当たりの払込金額:97円、総額:299,924,000円、払込期日:本公開買付けの決済の開始日と同日の平成28年7月1日。)について決議しているとのことです。本第三者割当増資に係る詳細については、対象者第三者割当プレスリリース、又は、上記「1. 買付け等の目的等」の「(5) 本公開買付けに係る重要な合意」の「② 本株式引受契約」をご参照下さい。

③ 株主優待の廃止

対象者が平成28年5月13日に公表した「株主優待制度の廃止に関するお知らせ」によると、対象者は、同日開催の取締役会において、本公開買付けが成立することを条件に、平成28年12月期より株主優待制度を廃止することを決議したとのことです。詳細については、対象者の当該公表の内容をご参照ください。

以上