

【表紙】

【提出書類】	臨時報告書
【提出先】	関東財務局長
【提出日】	令和 7 年10 月 3 日
【会社名】	桂川電機株式会社
【英訳名】	KATSURAGAWA ELECTRIC CO., LTD.
【代表者の役職氏名】	取締役社長 渡邊 正禮
【本店の所在の場所】	東京都大田区矢口 1 丁目 5 番 1 号
【電話番号】	03-3758-0181
【事務連絡者氏名】	取締役 嶋崎 壽夫
【最寄りの連絡場所】	東京都大田区下丸子 4 丁目 2 1 番 1 号
【電話番号】	03-3758-0181
【事務連絡者氏名】	中村 洋
【縦覧に供する場所】	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)

1【提出理由】

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株式会社Lemon（以下「Lemon」といいます。）（注）から、会社法第179 条の3 第1 項の規定による株式売渡請求（以下「本株式売渡請求」といいます。）の通知を受け、2025 年10 月3 日付の会社法第370 条による決議（取締役会の決議に代わる書面決議）によって、本株式売渡請求を承認することを決議いたしましたので、金融商品取引法第24 条の5 第4 項及び企業内容等の開示に関する内閣府令第19 条第2 項第4 号の2 に基づき、本臨時報告書を提出するものであります。

（注）当社の取締役である田代雅也氏（以下「田代氏」といいます。）及び当社の代表取締役社長である渡邊正禮氏（以下「渡邊正禮氏」といい、田代氏と総称して「田代氏ら」といいます。）がその発行済株式の全てを所有しております。

2【報告内容】

1. 本株式売渡請求の通知に関する事項

（1）当該通知がされた年月日

2025 年10 月3 日

（2）当該特別支配株主の商号、本店の所在地及び代表者の氏名

商号	株式会社Lemon
本店の所在地	福岡県福岡市東区香椎台一丁目8 番5 号
代表者の氏名	代表取締役 田代 雅也

（3）当該通知の内容

当社は、Lemon から、会社法第179 条第1 項に規定する当社の特別支配株主として、当社の株主（ただし、当社及びLemon を除きます。）（以下「本売渡株主」といいます。）の全員に対し、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Lemon に売り渡すことの請求に係る通知を2025 年10 月3 日付で受領いたしました。当該通知の内容は以下のとおりです。

① 特別支配株主完全子法人に対して本株式売渡請求をしないこととするときは、その旨及び当該特別支配株主完全子法人の名称（会社法第179 条の2 第1 項第1 号）

該当事項はありません。

② 本株式売渡請求により本売渡株主に対して本売渡株式の対価として交付する金銭の額又はその算定方法及びその割当てに関する事項（会社法第179 条の2 第1 項第2 号及び第3 号）

Lemon は、本売渡株主に対し、本売渡株式の対価（以下「本売渡対価」といいます。）として、その有する本売渡株式1 株につき金960 円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）

2025 年11 月7 日

⑤ 本売渡対価の支払のための資金を確保する方法（会社法第179 条の2 第1 項第6 号、会社法施行規則第33 条の5 第1 項第1 号）

Lemon は、本売渡対価の全てを、株式会社みずほ銀行（以下「みずほ銀行」といいます。）からの借入金を原資として支払うことを予定しております。Lemon は、本公開買付け（以下に定義します。）に係る公開買付け届出書の添付書類として、みずほ銀行作成の2025 年8 月7 日付融資証明書を提出しております。Lemon において、本売渡対価の支払に影響を及ぼす事象は発生しておらず、今後発生する可能性も認識しておりません。

⑥ その他の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されるものとします。ただし、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（本売渡対価の交付についてLemon 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売渡対価を支払うものとします。

2. 本株式売渡請求を承認する旨の決定に関する事項

(1) 当該通知がされた年月日

2025 年10 月 3 日

(2) 当該決定がされた年月日

2025 年10 月 3 日

(3) 当該決定の内容

Lemon からの通知のとおり、同社による本株式売渡請求を承認いたします。

（４）当該決定の理由及び当該決定に至った過程

Lemon が2025 年8月12 日から2025 年9月24 日までを買付け等の期間として実施した当社株式に対する公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）に関し、当社が2025 年8月12 日付で提出した意見表明報告書（以下「本意見表明報告書」といいます。）の「３ 当該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、本株式売渡請求は、当社株式の全て（ただし、Lemon が所有する当社株式及び当社が所有する自己株式を除きます。）を取得し、当社株式を非公開化するための一連の取引（以下「本取引」といいます。）の一環として行われるものです。本売渡対価は、本公開買付けにおける当社株式1株当たりの買付け等の価格（以下「本公開買付価格」といいます。）と同一の価格に設定されております。

当社は、本意見表明報告書の「３ 当該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、以下の過程及び理由により、2025 年8月8日開催の当社取締役会において、本公開買付けへの賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対して本公開買付けへの応募を推奨する旨の決議をいたしました。

なお、上記の当社取締役会決議は、本意見表明報告書の「３ 当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「（６）本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「④ 当社における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見」に記載の方法により決議されております。

当社は、本意見表明報告書の「３ 当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「（２）意見の根拠及び理由」の「② 公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針」の「（i） 公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」に記載のとおり、2025 年5月14 日に田代氏らから本取引を行うことを提案する旨の提案書（以下「本提案書」といいます。）を受領したことを受け、本公開買付けがマネジメント・バイアウト（MBO）のための本取引の一環として行われるものであり、構造的な利益相反の問題が存在すること等を踏まえ、本意見表明報告書の「３ 当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「（６）本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」に記載のとおり、本取引の公正性を担保すべく、2025 年5月中旬に、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株式会社AGS FAS（以下「AGS FAS」といいます。）を、リーガル・アドバイザーとして西村あさひ法律事務所・外国法共同事業（以下「西村あさひ」といいます。）を、それぞれ特別委員会（以下「本特別委員会」といいます。なお、本特別委員会は、Lemon、田代氏ら、本応募株主（三桂製作所等）（注１）、渡邊正禮氏親族（注２）（以下、これらを総称して「Lemon ら」といいます。）及び当社並びに本公開買付けの成否から独立した、中本晴邦氏（当社社外取締役）、秋元弘光氏（当社社外監査役）及び片岡良平氏（弁護士、T&K 法律事務所）の3名によって構成されております。本特別委員会の具体的な活動内容等については、本意見表明報告書の「３ 当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「（６）本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「③ 当社における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得」をご参照ください。）の承認を得られることを条件として選任し、西村あさひから受けた本取引に関する意思決定の過程、方法その他の本取引に関する意思決定に関する留意点等についての法的助言を踏まえ、当社の企業価値の向上及び当社の一般株主の皆様様の利益の確保の観点から、Lemon ら及び当社並びに本取引の成否から独立した立場で、本取引に係る検討、交渉及び判断を行うための社内における検討体制の構築（なお、社内における検討体制の構築の詳細については、本意見表明報告書の「３ 当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「（６）本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「⑤ 当社における独立した検討体制の構築」をご参照ください。）を開始しました。

（注１） 「本応募株主（三桂製作所等）」とは、2025 年8月8日現在の当社の株主のうち、本公開買付けの実施に際して、その所有する当社株式の全て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」といいます。）をLemon との間で締結した、株式会社三桂製作所（以下「三桂製作所」といい、三桂製作所がLemon との間で締結した本応募契約を以下「本応募契約（三桂製作所）」といいます。）、三桂興産株式会社、富士電化工業株式会社及び三桂精機株式会社を総称していい、以下同じとします。

（注２） 「渡邊正禮氏親族」とは、2025 年8月8日現在の当社の株主のうち、本公開買付けの実施に際して、その所有する当社株式の全てについて本公開買付けに応募する旨を口頭で合意した、池田公子氏、湯藤大恵子氏、篠原美枝子氏及び渡邊恒子氏を含む渡邊正禮氏の親族6名を総称していいいます。

さらに、当社は、当社の一般株主の皆様様の保護を目的として、本取引における公正性の担保、本取引の実施を決定するに至る意思決定の過程における恣意性の排除及び利益相反の観点から本取引の公正性を担保する措置の一つとして、2025年5月20日開催の当社取締役会において、本特別委員会を設置する旨を決議いたしました。本特別委

員会は、2025 年 5 月 29 日に、Lemon ら及び当社並びに本取引の成否からの独立性及び専門性に問題がないことを確認の上、当社のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関としての AGS FAS の選任、並びにリーガル・アドバイザーとしての西村あさひの選任をそれぞれ承認しております。上記体制の下、当社は、本公開買付価格を含む本取引の条件等に関する交渉方針について意見や指示を受ける等 Lemon との交渉において本特別委員会より意見、指示及び要請を受けるとともに、AGS FAS 及び西村あさひの助言を受けながら、本提案書に記載された本取引の目的を含む本公開買付けの概要、本取引が当社に与える影響、本取引後の経営方針の内容や足元の株価動向を踏まえ、協議・検討を重ねてきました。

具体的には、本公開買付価格について、2025 年 7 月 3 日に、当社が Lemon から本公開買付価格を 850 円とする旨の提案を受けた後、本特別委員会は、過去一定期間における当社株式の取引状況、当社の第三者算定機関による当社株式の株式価値の試算結果及び過去に公表された類似事例のプレミアム水準等を踏まえ、当社の企業価値及び株主利益に鑑み不十分であると考え、2025 年 7 月 7 日、本公開買付価格の再考を要請いたしました。これを受け、Lemon は、2025 年 7 月 10 日、当社に対して公開買付価格を 900 円とする旨の提案を行いましたが、本特別委員会は、過去一定期間における当社株式の取引状況、当社の第三者算定機関による当社株式の株式価値の試算結果及び過去に公表された類似事例のプレミアム水準等を踏まえ、依然として当社の企業価値及び株主利益に鑑み不十分であると考え、2025 年 7 月 14 日、本公開買付価格の再考を求めました。これを受け、Lemon は、2025 年 7 月 17 日、当社に対して公開買付価格を 930 円とする旨の提案を行いましたが、本特別委員会は、過去一定期間における当社株式の取引状況、当社の第三者算定機関による当社株式の株式価値の試算結果及び過去に公表された類似事例のプレミアム水準等を踏まえ、依然として当社の企業価値及び株主利益に鑑み十分とはいえないと考え、2025 年 7 月 22 日、公開買付価格を 1,050 円とすることを要請いたしました。これを受け、Lemon は、2025 年 7 月 24 日、当社に対して公開買付価格を 940 円とする旨の提案を行いましたが、本特別委員会は、過去一定期間における当社株式の取引状況、当社の第三者算定機関による当社株式の株式価値の試算結果及び過去に公表された類似事例のプレミアム水準等を踏まえ、依然として当社の企業価値及び株主利益に鑑み十分とはいえないと考え、2025 年 7 月 28 日、公開買付価格を 1,000 円とすることを要請いたしました。これを受け、Lemon は、2025 年 7 月 31 日、当社に対して本公開買付価格を 950 円とする旨の提案を行いましたが、本特別委員会は、当該再提案した本公開買付価格は、当社の一般株主の利益への一定の配慮がみられると捉えているものの、一般株主の利益に最大限配慮する観点から、2025 年 8 月 4 日、公開買付価格を 990 円とすることを要請いたしました。これを受け、Lemon は、2025 年 8 月 6 日、当社に対して、本公開買付価格を 960 円とする旨の最終提案を行いましたが、本特別委員会は、当該再提案した本公開買付価格は、当社の一般株主の利益への一定の配慮がみられると捉えているものの、一般株主の利益に最大限配慮する観点から、2025 年 8 月 6 日、当社に対して、公開買付価格を 970 円に引き上げることを要請いたしました。これを受け、Lemon は、同日、当社に対して、本公開買付価格を 960 円とする 2025 年 8 月 6 日の提案は、従前の本特別委員会の指摘事項を最大限考慮した結果として提案したものであり、当社の一般株主に最大限の配慮を示した水準であると判断し、本公開買付価格の引き上げは行わない旨の回答を行いました。これに対して、本特別委員会は、2025 年 8 月 7 日、Lemon による最終提案を応諾し、これ以上の価格の引き上げの再要望は行わないことを決定いたしました。

さらに、当社は、リーガル・アドバイザーである西村あさひから、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 2025 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、本意見表明報告書の「3 当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「（6）本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「③ 当社における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得」をご参照ください。）。

また、当社は、AGS FAS から、2025 年 8 月 7 日付で当社株式に係る株式価値算定書（以下「本株式価値算定書（AGS FAS）」といいます。）の提供も受けております（本株式価値算定書（AGS FAS）の概要については、本意見表明報告書の「3 当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「（3）算定に関する事項」をご参照ください。）。その上で、当社は、リーガル・アドバイザーである西村あさひから受けた法的助言及び第三者算定機関である AGS FAS から取得した本株式価値算定書（AGS FAS）の内容を踏まえつつ、本特別委員会から提出された本答申書の内容を最大限に尊重しながら、本取引により当社の企業価値の向上を図ることができるか、本公開買付価格を含む本取引の諸条件は妥当なものか等の観点から慎重に協議・検討を行いました。その結果、当社は、以下の点等を踏まえると、本意見表明報告書の「3 当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「（2）意見の根拠及び理由」の「② 公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針」の「（i） 公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」に記載の Lemon が企図する施策の内容は合理的であり、本取引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。

本意見表明報告書の「3 当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「（2）意見の根拠及び理由」

の「② 公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針」の「(i) 公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」に記載のとおり、田代氏らは、(a) 当社が、長期的な市場縮小傾向に加え、ロシア・ウクライナ情勢の影響による資源価格・エネルギーコストの高騰、及び円安による原材料・輸送費の上昇等により、製造原価の大幅な増加に直面しており、また、KIP700 シリーズをはじめとする主力製品は一定の販売実績を上げているものの、競合他社とのコスト競争等の理由から販売価格への十分な転嫁が難しい状況にあり、特に北米市場における競争環境の激化により米国向けの販売では利益率の維持が困難な状況が続いていると認識しており、加えてトランプ政権下で導入された関税措置において、仮に将来的な追加関税や規制変更がなされた場合には、価格転嫁の限界と当社のコスト負担増大リスクが一層高まるものと予想しており、(b) 当社の事業は、半導体部品を中心とした主要部品の生産中止や入手難の影響を受けやすく、グローバル供給網の不確実性や在庫調整機能の限界といった構造的な課題へのサプライチェーンマネジメント全体の改善による対処も避けられない状況であると認識しており、(c) 印刷業界におけるペーパーレス化が進み、紙出力での需要が減少している中、今後も継続的に需要が見込まれている産業用プリント分野等への事業多角化に取り組まれ、昇華転写プリンタやセラミック用途向け製品等にて一定の成果が出始めていると認識している一方で、業界における技術革新への対応としては積極的な投資が求められており、新分野への本格的な成長を軌道に乗せるためには、研究開発費・設備投資・市場開拓がより一層必要になると考えているとのことですが、当社としても同様の認識を有しております。当社は、2024 年3月期には2009 年3月期以来の営業黒字化をしたものの、2025 年3月期には、主には米国市場の販売鈍化による減収、原材料、経費の高騰といった要因により再び営業赤字に陥っております。また、今後も、ペーパーレスやクラウドサービスの浸透による複合機需要の低調推移、資源・エネルギー・物流などの製造コスト上昇、不透明な米国関税政策の影響など、当社の経営環境は厳しいものになると想定されるところ、当社の2025 年6月27 日付「上場維持基準への適合に向けた計画（改善期間入り）」について」に記載のとおり、当社は従来から収益構造の改善や新規事業などの各側面に沿った取組みを進めており、加えて、現状の極めて厳しい経営環境の下、不透明な米国関税政策への対応及び為替の急激な変動対応、マーケットの活用、拡大、価格競争に耐えうるコスト構造の構築、人的資本の増強並びにIT を駆使した業務効率化の施策に取り組む方針であります。当社の持続的な成長のためには、スピーディかつ積極的な投資を通じた、工場の再編、DX・品質改善による生産性の向上、事業の選択と集中、一定の需要がある産業用の製品拡販・北米比率の相対的低下などが必要になると考えております。

当社として上記の考えを有しているところ、当社は田代氏らから、2025 年5月14 日に本提案書により、本意見表明報告書の「3 当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(2) 意見の根拠及び理由」の「② 公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針」の「(i) 公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」に記載のとおり、(ア) 製品及び技術開発の推進、(イ) 業務フローの効率化・最適化、(ウ) コスト競争力の強化を目的とした生産工場への投資、(エ) 販売体制及び基盤の強化といった具体的な施策を企図している旨の提案を受け、これを慎重に検討した結果、当社としても、2025 年6月中旬には、これらの施策は、厳しい事業環境に対応していくために当社として積極的に推進していくべき ものであり、ひいては当社の中長期的な企業価値の向上に資するものであると考えるに至っております。

この点、当社は、上記(ア)から(エ)の各施策の実施により事業構造の改革を推進していくにあたっては、経営資源を短期集中的に投下する必要があると、多額の先行投資が発生することから、一時的に収益及びキャッシュ・フローが悪化する可能性が否定できず、短期的には当社の業績や財務状況に大きな影響を与えるリスクがあり、資本市場から十分な評価が得られず、当社の株主の皆様に対して、当社株式の市場株価の下落といった不利益を与えるおそれが懸念され、当社株式の上場を維持したまま各施策を実施することは難しいと考えております。一方で、本取引により当社株式を非公開化することで、長期的な視点で田代氏らからの提案にあるような各施策の実行に取り組むことが可能となると考えており、本取引の実行は当社の企業価値向上の観点からもメリットがあると考えております。

また、当社は、2022 年4月に行われた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。）の市場区分の再編に伴い、スタンダード市場を選択しましたが、その移行基準日である2021 年6月30 日において、当該市場の上場維持基準を充たしていないことから、2021 年12 月17 日に「新市場区分の上場維持基準の適合に向けた計画書」（2025 年6月27 日付「上場維持基準への適合に向けた計画（改善期間入り）」について）による変更を含みます。）を公表し、当該市場の上場維持基準として流通株式時価総額10 億円以上という基準が設けられている中、2027 年3月末までに上場維持基準を充たすために各種取組を進める計画であることを公表しておりますが、当社が公表した2025 年6月27 日付「上場維持基準への適合に向けた計画（改善期間入り）」について」に記載のとおり、2025 年3月末時点における当社の流通株式時価総額は3.99 億円と当該基準を満たしておらず、2026 年3月31 日まで1年間の改善期間に入っており、当該改善期間内に上場維持基準へ適合できなかったときには、監理銘柄・整理銘柄に指定された後、2027 年10 月1 日に上場廃止となる可能性があります。このような中、本取引を行うこ

とによって、当社の少数株主の皆様は当社株式の上場廃止に伴う不利益が生じることを回避しつつ、当社株式の売却機会を提供することが、当社の少数株主の皆様にとっての合理的な選択肢であると考えております。

加えて、当社株式の非公開化を行った場合には、当社が1991年9月の株式公開以来上場会社として享受してきた、知名度の向上による優れた人材の確保、社会的な信用力の向上等に影響を生じさせる可能性があると考えておりますが、当社は今後、必要に応じて間接金融を活用して資金を調達する予定であり、エクイティ・ファイナンスの活用による資金調達の必要性は当面見込まれないこと、及び、当社及び当社の関係会社（子会社6社、関連会社2社、その他の関係会社1社及びその他の関係会社の子会社2社により構成。以下「当社グループ」といいます。）に蓄積された事業上のノウハウ、当社グループの知名度や取引先に対する信用力は既に確保できていることから、非公開化によるデメリットは限定的であると考えております。

さらに、当社株式の非公開化により、当社株式の上場を維持するために必要な費用（有価証券報告書等の継続的な情報開示に要する費用、監査費用、株主総会の運営や株主名簿管理人への事務委託に要する費用等）を削減することができ、かつ、上場会社として必要となる管理部門の維持のための費用その他のコスト等、当社株式の上場を維持することによるその他の経営負担も軽減され、より一層、経営資源の集中を図ることも可能になると考えております。

上記の事情を勘案し、当社は、短期的な業績やキャッシュ・フローの悪化等による当社株式の株価の下落、及び将来的な上場廃止により当社の少数株主の皆様が株式売却の機会を失うリスクを回避しつつ、中長期的な視点で当社の事業構造の改革を推進する経営体制を構築することができるという点で、当社株式を非公開化することが最も有効な手段であると考えており、また、当社株式の非公開化にあたっては、第三者ではなく、当社の事業内容を熟知している田代氏が主体となってマネジメント・バイアウト（MBO）（注3）を実施し、当社の所有と経営を一体化させた上で上記施策を迅速かつ果敢に実行していくことが、当社にとって最善であると考えております。

（注3）「マネジメント・バイアウト（MBO）」とは、一般に、買収対象会社の経営陣が、買収資金の全部又は一部を出資して、買収対象会社の事業の継続を前提として買収対象会社の株式を取得する取引をいいます。

また、当社は、以下の点等から、本公開買付価格（960円）は当社の少数株主の皆様が享受すべき利益が確保された妥当な価格であり、本公開買付けは、当社の少数株主の皆様に対して適切なプレミアムを付した価格での合理的な当社株式の売却の機会を提供するものであると判断しました。

- (i) 本公開買付価格が、本意見表明報告書の「3 当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「（3）算定に関する事項」の「② 算定の概要」に記載されているAGS FASによる本株式価値算定書（AGS FAS）における算定結果のうち、市場株価法に基づく算定結果のレンジを上回り、かつDCF（ディスカунテッド・キャッシュ・フロー）法に基づく算定結果のレンジの中央値を上回ること
- (ii) 本公開買付価格（960円）が、2025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712円に対して34.83%（小数点以下第三位を四捨五入。以下、プレミアム率の計算において同じです。）、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値681円に対して40.97%、同日までの過去3ヶ月間の終値の単純平均値670円に対して43.28%及び同日までの過去6ヶ月間の終値の単純平均値695円に対して38.13%のプレミアムが加算された価格であり、これらのプレミアムは類似案件（経済産業省が「公正なM&Aの在り方に関する指針」を公表した2019年6月28日以降に公表され、2025年8月7日までに公開買付けが成立した旨が公表された、非公開化を目的としたMBO案件の事例85件（公表の前営業日を基準日として、基準日終値、同日までの過去1ヶ月間、同過去3ヶ月間及び同過去6ヶ月間の終値単純平均値におけるそれぞれのプレミアム率の中央値が42.25%、44.68%、46.08%、47.96%））との比較においては、公表日の前営業日及び過去6ヶ月間の終値単純平均値に対するプレミアムが相対的に高いとは評価できない水準となっているものの、一時的・短期的な株価変動の影響が一定程度平準化される過去1ヶ月間及び過去3ヶ月間の終値単純平均値に対するプレミアム水準は類似案件におけるプレミアム水準と遜色のない水準が確保されており、また、類似案件のプレミアム率の分布を5%刻みで見えていくと、過去1ヶ月間の終値単純平均に対するプレミアム率は35%以上40%未満が、過去3ヶ月間の終値単純平均に対するプレミアム率は40%以上45%未満がそれぞれ最頻値であり、過去6ヶ月間の終値単純平均に対するプレミアム率が35%以上40%未満の事例も相応にあることから、本公開買付価格は類似案件との比較において相応のプレミアムが付された価格であると評価できること

- (iii) 本公開買付価格は、当社の2025年6月30日現在の連結簿価純資産である4,324百万円を自己株式控除後の発行済株式数(1,531,997株)で割ることにより算出した1株当たり連結簿価純資産額(2,822円(円未満を四捨五入。))を下回っているものの(65.98%のディスカウント)、仮に当社の株主総会において解散決議がなされ清算する場合、簿価純資産額がそのまま換価されるわけではなく、棚卸資産について当社による販売後の保守が行われなくなることで売却が困難になると見込まれること、製造工場の土地・建物について解体及び更地化に係る費用の発生が見込まれること、その他の有形固定資産について汎用性、換価性が乏しいこと等から、帳簿価額について相当程度の毀損が想定されること、また、清算に伴い、従業員の割増退職金、弁護士費用、清算完了までの一定期間のランニングコスト及び賃借物件の原状回復費用等の追加コストや損失の発生が相当程度見込まれること等にも鑑みると、当社の清算価値は、現実的には連結簿価純資産額から相当程度棄損された金額となることが想定され、1株当たり連結簿価純資産が当社株式の公正価値の最低価格となるという考え方は採用し難いと考えており、また、純資産額は将来の収益性を反映するものではないため、継続企業である当社の企業価値算定において重視することは合理的でないと考えられること
- (iv) 本意見表明報告書の「3 当該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」に記載の利益相反を解消するための措置が取られていること等、一般株主の利益への配慮がなされていると認められること
- (v) 本公開買付価格が、上記利益相反を解消するための措置が取られた上で、本特別委員会と田代氏らとの間で独立当事者間の取引における協議・交渉と同等の協議・交渉が複数回行われた上で決定された価格であること
- (vi) 本公開買付価格が、本意見表明報告書の「3 当該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」の「③ 当社における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得」に記載のとおり、本特別委員会から取得した本答申書においても妥当であると判断されていること

さらに、当社は、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。)及び買付予定数の下限といったその他の本取引に係る取引条件についても、本意見表明報告書の「3 当該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」の「⑥ 本公開買付けの公正性を担保する客観的状況の確保」に記載のとおり、公開買付期間については、当社の株主の皆様が本公開買付けに応募するか否かについて適切な判断を行う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するものとなっているため公正なものと判断しました。

なお、当社の2025年5月20日付「令和7年3月期連結・個別業績予想値と実績値との差異及び営業外費用の計上に関するお知らせ」に記載のとおり、2025年3月期の通期業績の予想値との差異について開示しておりますが、かかる開示は当該時点における業績状況に基づくものであって、本取引とは無関係の要因によるものであり、また当社が意図的に当社株式の価値を下げる目的で当該開示を行ったものではないため、本意見表明報告書の「3 当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(3) 算定に関する事項」に記載のAGS FASによる市場株価法の算定及び上記プレミアム水準の判断において、当該開示以降の当社株価も考慮の対象とすることに問題はないと考えております。

以上より、当社は、2025年8月8日開催の当社取締役会において、審議及び決議に参加した当社取締役(代表取締役社長である渡邊正禮氏及び取締役である田代氏を除く6名)の全員一致で、本公開買付けへの賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対して本公開買付けへの応募を推奨する旨の決議をいたしました。当該取締役会には、当社監査役(太田義弘氏を除く2名)が出席し、出席した監査役はいずれも上記決議を行うことについて異議がない旨の意見を述べております。

なお、当社の取締役のうち、田代氏らは、それぞれ、本取引の提案者であるとともに本取引終了後も継続して当社の代表取締役又は取締役として当社の経営にあたることを予定しているため、当社取締役会における本公開買付けへの意見表明に係る議案の審議及び決議には一切参加しておらず、また、本取引に関し、当社の立場においてLemonとの協議及び交渉にも一切参加しておりません。また、当社の監査役である太田義弘氏は、Lemonとその所有する当社株式517,000株(所有割合:33.75%)の全てについて本公開買付けへ応募する旨の契約を締結している三桂製作所の顧問(2025年5月以前は特別顧問。以下同じです。)を兼務しているため、当社取締役会における本公開買付けへの意見表明に係る議案の審議及び決議には一切参加しておらず、また、本取引に関し、当社の立場においてLemonとの協議及び交渉にも一切参加しておりません。

また、当社の取締役のうち、常務取締役である朝倉敬一氏は、1977年4月から1979年1月まで三桂製作所に在籍していましたが、1979年1月に当社に入社するとともに三桂製作所を退職し、以降、Lemon又は本応募株主(三桂製作所等)の役職員を兼任していないこと、また同じく取締役である佐合有司氏は1983年4月から1992年4月まで三桂製作所に在籍していましたが、1992年4月に当社に入社するとともに三桂製作所を退職し、以降、Lemon

又は本応募株主（三桂製作所等）の役職員を兼任していないことから、いずれもLemon 又は本応募株主（三桂製作所等）との関係で利益相反のおそれは僅少であると判断し、本特別委員会の承認を得た上で、上記取締役会に参加しております。

また、当社は、2025 年 9 月 25 日、Lemon より、本公開買付けの結果について、当社株式1,435,114 株の応募があり、その全てを取得することとなった旨の報告を受けました。この結果、2025 年 9 月 30 日（本公開買付けの決済の開始日）付で、Lemon の有する当社株式の議決権所有割合は、93.68%となり、Lemon は、当社の特別支配株主に該当することとなりました。

このような経緯を経て、当社は、Lemon より、本意見表明報告書の「3 当該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、会社法第179 条第 1 項に基づき本株式売渡請求を行う旨の通知を、本日付で受領いたしました。

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、本日付の会社法第370 条による決議（取締役会の決議に代わる書面決議）によって、（i）本株式売渡請求は本取引の一環として行われるものであるところ、当社は、上記のとおり過程及び理由により、本取引は当社の企業価値の向上に資すると判断しており、当該判断を変更すべき特段の事情は生じていないこと、（ii）本売渡対価は本公開買付価格と同一の価格に設定されているところ、当該価格は、上記のとおり、本意見表明報告書の「3 当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「（6）本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」に記載の本取引に係る取引条件の公正さを担保するための措置が十分に講じられた上で、本特別委員会の実質的な関与の下、Lemon との間で十分な交渉を重ねた結果合意された価格であり、また、本意見表明報告書の「3 当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「（6）本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」に記載のとおり、本特別委員会から取得した本答申書においても、妥当であると認められると判断されている等、本売渡株主の皆様が享受すべき利益が確保された妥当な価格であると考えられること、（iii）Lemon は、本売渡対価の全てを、みずほ銀行からの借入を原資として支払うことを予定しており、また、Lemon は、本公開買付けに係る公開買付届出書の添付書類として、みずほ銀行作成の融資証明書を提出しており、また、Lemon によれば、本売渡対価の支払に影響を及ぼす事象は発生しておらず、今後発生する可能性も認識していないとのことであること等から、Lemon による本売渡対価の支払いのための資金の準備状況・確保手段は相当であり、本売渡対価の交付の見込みはあると考えられること、（iv）本売渡対価の交付までの期間及び支払方法について不合理な点は認められないことから、本株式売渡請求に係る取引条件は相当であると考えられること、（v）本公開買付けの開始以降本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、本株式売渡請求は、本売渡株主の利益に配慮したものであり、本株式売渡請求の条件等は適正であると判断し、Lemon 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