

平成 28 年 2 月 10 日

各 位

会 社 名 株式会社小田原エンジニアリング
代 表 者 名 代表取締役社長 宮脇 伸郎
(コード番号 6149 JASDAQ)
問 合 せ 先 取締役管理部長 石塚 立身
(TEL 0465-83-1122)

会 社 名 ローヤル電機株式会社
代 表 者 名 代表取締役社長 佐藤 和義
(コード番号 6593 JASDAQ)
問 合 せ 先 執行役員管理本部長 鮫島 弘一
(TEL 03-5424-1860)

株式会社小田原エンジニアリングによるローヤル電機株式会社の 株式交換による完全子会社化に関するお知らせ

株式会社小田原エンジニアリング（以下、「小田原エンジニアリング」といいます。）及びローヤル電機株式会社（以下、「ローヤル電機」といいます。）は、本日開催された両社の取締役会において、小田原エンジニアリングを株式交換完全親会社とし、ローヤル電機を株式交換完全子会社とする株式交換（以下、「本株式交換」といいます。）を行うことを決議し、本日両社の間で株式交換契約（以下、「本株式交換契約」といいます。）を締結いたしましたので、下記のとおりお知らせいたします。

本株式交換は、小田原エンジニアリングについては、会社法第 796 条第 2 項の規定に基づく簡易株式交換の手続きにより、小田原エンジニアリングの株主総会による承認を受けずに、ローヤル電機については、平成 28 年 3 月 25 日開催予定のローヤル電機の定時株主総会において、本株式交換契約の承認を受けたうえで、平成 28 年 6 月 1 日を効力発生日として行われる予定です。

また、本株式交換の効力発生日（平成 28 年 6 月 1 日予定）に先立ち、ローヤル電機の普通株式は、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（以下、「JASDAQ」といいます。）において平成 28 年 5 月 27 日付で上場廃止（最終売買日は平成 28 年 5 月 26 日）となる予定です。

記

1. 本株式交換の目的

小田原エンジニアリングは、昭和 54 年 10 月に株式会社小田原鉄工所（昭和 25 年 10 月に有限会社小田原鉄工所が設立され、昭和 28 年 1 月に株式会社小田原鉄工所に改組）の電装事業部から分離・独立し、平成 16 年に JASDAQ に上場いたしました。

創業以来、社是である「開拓の精神で顧客に奉仕する」をモットーに、モーター用巻線設備の総合メーカーとして、世界中に広がるお客様の生産性アップ、省力化に貢献することを経営の基本方針としております。

小田原エンジニアリングの開発したモーター用巻線設備が、お客様に十分満足いただけるものになって、更にお客様の生産された多様なモーターが組み込まれた数々の家電製品・自動車・産業機器、OA・AV 機器等が、世界中の人々の生活を豊かにすることによって、社会貢献を果たし、併せて事業の成長と安定に全力を尽くし、より一層の経営基盤の強化を図り、社会的信頼の向上を目指すとともに、株主及び投資家の皆様にとって魅力ある企業グループとなることが重要と考えております。

一方、ローヤル電機は、昭和 30 年に設立され、平成 16 年に JASDAQ に上場いたしました。本日現在、ローヤル電機グループは、子会社 5 社及び関連会社 1 社により構成され、主として送風機、照明等住宅関連設備、自動巻線機及び企業再生支援の各事業を行っており、「品質は事業の基本である」という理念のもと、多様

化する顧客ニーズに的確に対応した新製品開発へ積極的に取り組み、国内及び中国子会社の営業機能の強化に努め、業績向上に総力をあげて取り組んでおります。平成25年7月、小田原エンジニアリングは、小田原エンジニアリングとローヤル電機が、両社の強みを融合することにより、国内外で事業を拡大できるとの認識に至り、ローヤル電機の親会社であった小野ホールディングス株式会社（以下、「小野ホールディングス」といいます。）の更生手続きにおいて、更生管財人が小野ホールディングスの所有する親会社所有株式（普通株式2,918,000株）の譲渡を行うために実施した入札プロセスに参加し、最終候補者として選定され、更生管財人との諸条件の合意に至り、平成25年8月12日公開買付け応募契約を締結するとともに、平成25年8月13日、ローヤル電機に対して公開買付け（以下、「本件公開買付け」といいます。）を行い、平成25年9月17日にローヤル電機を連結子会社といたしました。

本件公開買付けは、特に、小田原エンジニアリングのモーター用巻線技術とローヤル電機グループのファン製品及び自動巻線機事業について、お互いの得意分野を活かしながら、市場・技術・人材・拠点のシナジー効果を最大化し、小田原エンジニアリンググループの中長期的な企業価値向上ができるものと考え、具体的には以下のシナジー効果を見込んだものでした。

（1）営業面

相互の営業網でグループ製品販売によるクロスセルによる営業力アップ、グローバル展開のためのエリア網拡大（小田原エンジニアリングの強みである欧米とローヤル電機グループの強みである中国への相互展開）。

（2）製造面

製造部門の相互活用による稼働率アップと平準化、仕入れ部品のコストダウン、海外拠点の有効活用、小田原エンジニアリングの自動化技術をローヤル電機グループに導入することによる生産性の向上、ローヤル電機グループの量産的な生産技術の導入による小田原エンジニアリングの製造原価低減。

（3）技術開発面

相互技術の有効活用による技術力アップ、技術の融合による新製品の開発と設計の標準化・モジュール化。

（4）組織面

営業拠点の共有化、生産拠点の相互活用、メンテナンス網の共有化による効率化・経費のコストダウン、両社グループの長所・好事例の共有と人材育成・研修制度の連携。

小田原エンジニアリングとローヤル電機は、上記のシナジー効果を早期に実現するため、本件公開買付け成立後、順次、以下の主要施策を実施してまいりました。

（1）営業面

国内外4展示会への共同出展により、両社のグループ化を各顧客にPRするとともにクロスセルによる営業力アップを図りました。

（2）製造面及び（3）技術開発面

ローヤル電機の主要子会社である株式会社多賀製作所（以下、「多賀製作所」といいます。）の事業は、小田原エンジニアリングと同一セグメントである自動巻線機事業であることから、業務効率の向上とより一層のシナジー効果の優先施策として、具体的には、①自動巻線機製造にかかるノウハウが共有されること、②技術を共有することによりさらに高付加価値商品の開発が迅速化されること、③専門の人材が共有化されること、④事業規模が拡大することにより大量受注が可能となり、自動巻線機市場シェアの拡大を目指すことができること、⑤仕入先を共有することが可能になることにより調達力を強化し、コストダウンが実現できること、を目的に両社グループの連携を強化してまいりましたが、より一層の業務効率化とシナジー効果の発揮のため、平成27年5月、多賀製作所の本社を小田原エンジニアリング本社と同住所に移転しました。

（4）組織面

小田原エンジニアリング経営陣によるローヤル電機グループ社員との面談及び社員同士の会社見学会・交流会を通じて、小田原エンジニアリングの経営理念の理解・共有、ノウハウの共有、グループ意識の醸成に努めてまいりました。

また、これらの施策を進めながら、平成26年10月頃から、両社それぞれが異なる発展を遂げてきた歴史を超えて培った相互理解や交流を通じて、今後両社がより市況変動に強い体質となり、小田原エンジニアリンググループ全体の企業価値を向上させるための検討を開始しました。そして、上記の主要施策を通じて、これま

での連携による一定の効果は現れつつあるものの、当初想定していたシナジー効果が十分に発揮されているとはいえず、加えて、国内外の経済情勢・為替動向等の変化による先行きの不透明感、小田原エンジニアリング及びローヤル電機双方の市況・顧客動向の急速な変化等に対応するには、両社の得意分野をより一層強化しながら、市場・技術・人材・拠点のシナジー効果の迅速かつ最大化に向けた、両社グループのより強固な連携が不可欠であり、その後も議論を重ねる中で、小田原エンジニアリングとローヤル電機が資本面で完全に一体になり、今まで以上に柔軟かつ機動的に資源配分を行える体制へ移行することが望ましいとの認識に至りました。

かかる認識のもと、小田原エンジニアリングとローヤル電機は、複数回にわたる協議・交渉を重ねた上で、平成 28 年 2 月 10 日、本件公開買付け開始時に想定していた、①相互の営業網でグループ製品販売によるクロスセルによって営業力が向上し、グローバル展開のためのエリア網が拡大されること、②製造部門の相互活用による稼働率アップと平準化、仕入れ部品のコストダウン、海外拠点の有効活用、小田原エンジニアリングの自動化技術をローヤル電機グループに導入することによる生産性の向上、ローヤル電機グループの量産的な生産技術の導入による小田原エンジニアリングの製造原価低減が図られること、③相互技術の有効活用による技術力アップ、技術の融合による新製品の開発と設計の標準化・モジュール化が図られること、④営業拠点の共有化、生産拠点の相互活用、メンテナンス網の共有化による効率化・経費のコストダウン、両社の専門人材の共有及び長所・好事例の共有と人材育成・各種制度の連携・共通化が可能であること等のシナジー効果を迅速かつ最大化し、ローヤル電機及び小田原エンジニアリンググループ全体の企業価値を向上させることを目的として、本株式交換を行うことを決定いたしました。上記目的はローヤル電機を子会社化して以来、同社においても自動巻線機事業における人員集約・拠点移転等、新製品開発のスピードアップとさらなる短納期化や中国工場の体制強化をすすめ、国内工場と合わせた最適生産体制の構築に注力してきたことで現時点まで徐々に実現しつつあるものでしたが、小田原エンジニアリンググループの経営戦略上、より迅速に効果を発現させる必要があるものと判断したため、グループガバナンスの一層の強化のため現状の子会社の形式ではなく完全子会社化をすることといたしました。

また、本株式交換により、ローヤル電機は上場廃止となりますが、本件公開買付け開始時には、ローヤル電機は上場維持を希望し、小田原エンジニアリングもローヤル電機が上場維持により一定の独立性を保つことが両社の企業価値を最大化するものと考えておりました。しかし、平成 25 年 9 月 17 日、小田原エンジニアリングがローヤル電機を連結子会社化した後の、国内外の経済情勢・為替動向等の目まぐるしい激変、小田原エンジニアリング及びローヤル電機双方の市況・顧客動向の変化に対して、当初想定したシナジー効果が十分に発揮されているとはいえないことも踏まえ、両社で検討したところ、シナジー効果の迅速かつ最大化には、グループ内の利益相反回避によるグループ一体運営と、ローヤル電機の株主の安定化を図ることによるコーポレート・ガバナンス強化が、ローヤル電機及び小田原エンジニアリンググループの企業価値の最大化を実現し、ローヤル電機及び小田原エンジニアリングの両社としてもローヤル電機が上場廃止をすることが最善であるとの判断により、本株式交換を決定いたしました。

小田原エンジニアリンググループにとって、ローヤル電機を完全子会社化することは、平成 25 年 9 月 17 日、ローヤル電機の連結子会社化時に見込んだ、お互いの得意分野を活かしながら、市場・技術・人材・拠点のシナジー効果を迅速かつ最大化する最善策であり、小田原エンジニアリング及びローヤル電機双方を取り囲む経済環境・市況・顧客動向の変化に即応するため、それぞれが異なる発展を遂げてきた歴史を超えて培った相互理解や交流を通じて、今後両社がより市況変動に強い体質となり、小田原エンジニアリンググループ全体の企業価値の向上に資する最善の選択と判断いたしました。一方、ローヤル電機にとって、小田原エンジニアリングの完全子会社となることは、グループ会社間での組織再編やグループ会社内部における組織体制の変更に際し迅速な意思決定を可能にし、外部及び内部における環境変化に柔軟に対応することを可能とするため、結果としてローヤル電機、ひいては小田原エンジニアリンググループ全体の企業価値の向上に資する最善の選択と判断いたしました。また、ローヤル電機が小田原エンジニアリングの完全子会社となることで、上述のシナジー効果を含めよりコスト削減が可能となることから、それにより削減されるコストを今後の事業展開に用いることができるほか、潜在的な利益相反問題の可能性も排除することができるものと判断いたしました。さらに、ローヤル電機にとって株主は唯一となるため、株主の意向を迅速に経営に反映させることが可能となり、ローヤル電機の限られた経営資源の中で小田原エンジニアリンググループの経営資源の最適かつ効率的な活用と事業戦略の一層の共有化及び競争力の強化を進め効率的に企業価値の極大化を目指すことを可能とするものであ

るため、特段ローヤル電機の事業価値を毀損させる等不当な目的も窺われないことから、ローヤル電機にとっても本株式交換は最善の方法であると判断いたしました。したがって、両社にとって、相互に一層のシナジー効果を引き出し、ローヤル電機及び小田原エンジニアリンググループの企業価値向上の実現を目的に、平成28年2月10日、本株式交換を行うことを最終決定いたしました。

2. 本株式交換の要旨

(1) 本株式交換の日程

本株式交換契約承認時株主総会基準日（ローヤル電機）	平成27年12月31日
本株式交換契約締結の取締役会決議日（両社）	平成28年2月10日
本株式交換契約締結日（両社）	平成28年2月10日
本株式交換契約承認時株主総会開催日（ローヤル電機）	平成28年3月25日
最終売買日（ローヤル電機）	平成28年5月26日
上場廃止日（ローヤル電機）	平成28年5月27日
本株式交換の効力発生日	平成28年6月1日

(注1) 小田原エンジニアリングは、会社法第796条第2項の規定に基づく簡易株式交換の手続きにより、株主総会の承認を受けずに本株式交換を行う予定です。

(注2) 上記日程は、本株式交換の手続進行上の必要性その他の事由により、または、両社の合意により変更されることがあります。

(2) 本株式交換の方式

小田原エンジニアリングを株式交換完全親会社とし、ローヤル電機を株式交換完全子会社とする株式交換となります。

なお、本株式交換は、小田原エンジニアリングについては、会社法第796条第2項の規定に基づく簡易株式交換の手続きにより、小田原エンジニアリングの株主総会による承認を受けずに、ローヤル電機については、平成28年3月25日開催予定のローヤル電機の定時株主総会において、本株式交換契約の承認を受けたうえで、平成28年6月1日を効力発生日として行われる予定です。

(3) 本株式交換に係る割当ての内容

会社名	小田原エンジニアリング (株式交換完全親会社)	ローヤル電機 (株式交換完全子会社)
本株式交換に係る割当ての内容	1	0.60
本株式交換により交付する自己株式数	小田原エンジニアリング普通株式：544,725株（予定）	

(注1) 株式の割当比率

ローヤル電機の普通株式1株に対して、小田原エンジニアリングの普通株式0.60株を割当て交付いたします。ただし、小田原エンジニアリングが保有するローヤル電機の普通株式3,296,500株（平成28年2月10日現在）については、本株式交換による株式の割当ては行いません。

(注2) 本株式交換により交付する株式数

小田原エンジニアリングは、本株式交換に際して、小田原エンジニアリングの普通株式544,725株（予定）を、小田原エンジニアリングがローヤル電機の発行済株式の全て（ただし、小田原

エンジニアリングが保有するローヤル電機の普通株式を除きます。)を取得する時点の直前時(以下、「基準時」といいます。)のローヤル電機の株主(ただし、小田原エンジニアリングを除きます。)に対して割当て交付する予定ですが、交付する株式は保有する自己株式を充当する予定であり、新株式の発行は行わない予定です。

なお、ローヤル電機は本株式交換の効力発生日の前日までに開催する取締役会の決議により、基準時の直前の時点において保有する全ての自己株式(本株式交換に関する会社法第785条の規定に基づく同社株主の株式買取請求に応じて取得する自己株式を含みます。)を基準時の直前の時点をもって消却する予定です。本株式交換により割当て交付する株式数については、ローヤル電機による自己株式の取得・消却等の理由により今後修正される可能性があります。

(注3) 単元未満株式の取扱い

本株式交換に伴い、小田原エンジニアリングの単元未満株式(100株未満の株式)を保有することになるローヤル電機の株主につきましては、会社法第192条第1項の規定に基づき、小田原エンジニアリングに対しその保有する単元未満株式の買取を請求することができます。なお、金融商品取引所市場において単元未満株式を売却することはできません。

(注4) 1株に満たない端数の処理

本株式交換に伴い、小田原エンジニアリングの普通株式1株に満たない端数の交付を受けることとなるローヤル電機の株主に対しては、会社法第234条その他の関連法令の規定に従い、その端数の合計数(合計数に1株に満たない端数がある場合は、これを切り捨てるものとします。)に相当する数の小田原エンジニアリングの株式を売却し、かかる売却代金をその端数に応じて当該株主に交付いたします。

(4) 本株式交換にともなう新株予約権及び新株予約権付社債に関する取扱い

ローヤル電機は、新株予約権及び新株予約権付社債を発行しておりません。

3. 本株式交換に係る割当ての内容の算定根拠等

(1) 割当ての内容の根拠及び理由

小田原エンジニアリングは、下記(4)「公正性を担保するための措置」に記載のとおり、本株式交換における株式交換比率その他本株式交換の公正性を担保するため、山田&パートナーズコンサルティング株式会社(以下、「山田&パートナーズコンサルティング」といいます。)を、第三者算定機関として選定し、また、小田原エンジニアリングは、TMI総合法律事務所を法務アドバイザーとして選定し、本格的な検討を開始いたしました。

ローヤル電機においても、下記(4)「公正性を担保するための措置」に記載のとおり、本株式交換における株式交換比率その他本株式交換の公正性を担保するため、辻・本郷ビジネスコンサルティング株式会社(以下、「辻・本郷ビジネスコンサルティング」といいます。)を第三者算定機関として選定し、また、ローヤル電機は、和田倉門法律事務所を法務アドバイザーとして選定し、本格的な検討を開始いたしました。

小田原エンジニアリングは、第三者算定機関から提出を受けた株式交換比率の算定結果及び助言を慎重に検討し、また、小田原エンジニアリング及びローヤル電機の財務状況、業績動向、株価動向等を勘案し、これらを踏まえて慎重に交渉・協議を重ねました。その結果、上記2.(3)に記載の株式交換比率が妥当であり、株主の利益に資するものであるとの判断に至り、合意いたしました。

ローヤル電機においても、小田原エンジニアリングからの本株式交換比率の提示に対し、少数株主の利益保護の観点から十分な配慮がなされているかどうかにつき実質的な協議・交渉を行ったうえ、下記(4)「公正性を担保するための措置」及び(5)「利益相反を回避するための措置」に記載のとおり、第三者算定機関である辻・本郷ビジネスコンサルティングから平成28年2月9日付で受領した株主価値算定報告書、法務アドバイザーである和田倉門法律事務所からの助言及び小田原エンジニアリングと利害関係を有しないローヤル電機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多田精宏氏、ローヤル電機の補欠監査役である安田裕氏の両名から平成28年2月10日付で受領した本株式交換の目的

がローヤル電機の企業価値向上に資する正当な目的を有するか、本株式交換における交渉過程の公正性、本株式交換に係る割当比率の公正性・妥当性が確保されているか、本株式交換がローヤル電機の少数株主にとって不利益なものではないかについての意見書を踏まえ、また、小田原エンジニアリング及びローヤル電機の財務状況、業績動向、株価動向等を総合的に勘案して慎重に協議・検討した結果、本株式交換はローヤル電機の株主の利益を損なうものではないと判断し、本株式交換を行うことが妥当であるものと判断いたしました。

このように、これらの算定結果、助言、意見書等に加え、小田原エンジニアリング及びローヤル電機の財務状況、業績動向、株価動向等を勘案し、これらを踏まえて慎重に交渉・協議を重ねました。その結果、上記2. (3)に記載の株式交換比率が妥当であり、株主の利益に資するものであるとの判断に至り、合意いたしました。

ローヤル電機の算定における市場株価法では、平成28年2月8日を算定基準日として、JASDAQにおける基準日の終値、平成28年1月8日から算定基準日までの直近1ヶ月間の出来高加重平均、平成27年11月9日から算定基準日までの直近3ヶ月間の出来高加重平均及び平成27年8月7日から算定基準日までの直近6ヶ月間の出来高加重平均を用いて評価を行い、それらの結果を基に株式交換比率のレンジを0.54~0.71として算定しております。

ローヤル電機の算定におけるDCF法では、小田原エンジニアリングとローヤル電機の財務予測を算定の前提にし、その他必要な前提につき検討した結果、株式交換比率のレンジを0.23~0.29として算定しております（具体的な前提内容については下記(2)算定に関する事項参照）。

以上の比率・算定結果について、上記2. (3)に記載の株式交換比率(1:0.60)は、市場株価法における算定結果のレンジの中位程度の水準で評価しております。

なお、算定基準日(平成28年2月8日)の株価水準で見た場合(1:0.62)、上記2. (3)に記載の株式交換比率(1:0.60)を上回りますが、平成28年1月8日から算定基準日までの直近1ヶ月間の出来高加重平均に基づく株式交換比率(1:0.58)は上記2. (3)に記載の株式交換比率(1:0.60)を下回るため、本株式交換比率(1:0.60)は、客観性・公平性の観点からローヤル電機の少数株主の利益を損なうものではないと判断いたしました。

なお、平成27年11月9日から算定基準日までの直近3ヶ月間の出来高加重平均に基づく比率は1:0.63、平成27年8月7日から算定基準日までの直近6ヶ月間の出来高加重平均に基づく比率は1:0.62となっておりますが、異なる価格形成要因が介在するおそれがあるため、上記直近1ヶ月間の出来高加重平均に基づく株式交換比率を参照しております。

以上より、上記2. (3)に記載の株式交換比率(1:0.60)は、マーケットアプローチにより企業の客観的な株主価値を算定する市場株価法による算定結果のレンジの範囲内であることから、結論として妥当であり、ローヤル電機の少数株主の利益を損なうものではないと考えられ、本株式交換比率は妥当なものと判断いたしました。

(2) 算定に関する事項

①算定機関との関係

山田&パートナーズコンサルティング及び辻・本郷ビジネスコンサルティングはいずれも、小田原エンジニアリング及びローヤル電機から独立した算定機関であり、両社の関連当事者には該当せず、本株式交換において記載すべき重要な利害関係を有しません。

②算定の概要

本株式交換における株式交換比率の公正性・妥当性を確保するため、両社がそれぞれ別個に両社から独立した第三者算定機関に株式交換比率の算定を依頼することとし、小田原エンジニアリングは山田&パートナーズコンサルティングを、ローヤル電機は辻・本郷ビジネスコンサルティングを、株式交換比率の算定に関する第三者算定機関としてそれぞれ選定いたしました。

山田&パートナーズコンサルティングは、小田原エンジニアリングについては、同社がJASDAQ

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を評価に反映するためディスカунテッド・キャッシュ・フロー法（以下、「DCF法」といいます。）を、それぞれ採用して算定を行いました。

ローヤル電機については、同社がJASDAQ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を評価に反映するためDCF法を、それぞれ採用して算定を行いました。

小田原エンジニアリング株式の1株当たりの株式価値を1とした場合の各算定手法による算定レンジは、以下のとおりとなります。

採用手法	株式交換比率の算定レンジ
市場株価法	0.58 ～ 0.71
DCF法	0.21 ～ 0.30

市場株価法においては、小田原エンジニアリングについては、平成28年2月8日を算定基準日として、小田原エンジニアリングの普通株式のJASDAQにおける基準日の終値、平成28年1月9日から算定基準日までの直近1ヶ月間の終値単純平均値、平成27年11月9日から算定基準日までの直近3ヶ月間の終値単純平均値及び平成27年8月9日から算定基準日までの直近6ヶ月間の終値単純平均値を用いて、ローヤル電機については、平成28年2月8日を算定基準日として、ローヤル電機の普通株式のJASDAQにおける基準日の終値、平成28年1月9日から算定基準日までの直近1ヶ月間の終値単純平均値、平成27年11月9日から算定基準日までの直近3ヶ月間の終値単純平均値及び平成27年8月9日から算定基準日までの直近6ヶ月間の終値単純平均値を用いて評価を行い、それらの結果を基に株式交換比率のレンジを0.58～0.71として算定しております。

DCF法では、小田原エンジニアリングについては、小田原エンジニアリングから提出された事業計画（平成28年12月期～平成31年12月期）、直近までの業績の動向、本日公表された小田原エンジニアリングの業績予想修正の内容、一般に公開された情報等の諸要素を考慮した小田原エンジニアリングの財務予測に基づき、小田原エンジニアリング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、ローヤル電機については、ローヤル電機から提出された事業計画（平成28年12月期～平成30年12月期）、直近までの業績の動向、本日公表されたローヤル電機の業績予想修正の内容、一般に公開された情報等の諸要素を考慮したローヤル電機の財務予測に基づき、ローヤル電機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引くことによって企業価値や株式価値を分析し、株式交換比率のレンジを0.21～0.30として算定しております。なお、DCF法の採用に当たり前提とした小田原エンジニアリングの財務予測においては、平成29年12月期の営業利益について、前事業年度と比較して、132百万円増を見込んでおります。これは主として、大型案件の引き合いが良好であり、それらの売上を見込んでいるためです。他方、ローヤル電機の財務予測においては、平成28年12月期の営業利益について、前事業年度と比較して、111百万円増を見込んでおります。これは、主として、車輦用空調機の需要増加を見込んでいるためです。また、両社の財務予測は、本株式交換の実施を前提としておりません。

山田&パートナーズコンサルティングは、上記株式交換比率の算定に際して、両社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、それらの資料及び情報等が、すべて正確かつ完全なものであることを前提としており、独自にそれらの正確性及び完全性の検証を行っておりません。また、両社ならびにその子会社及び関連会社の資産及び負債（簿外資産及び負債、その他偶発債務を含みます。）に関して、個別の各資産及び各負債の分析及び評価を含め独自に評価、鑑定または査定を行っておらず、第三者機関への鑑定または査定の依頼も行っておりません。加えて、かかる算定において参照した両社の事業見通し及び財務予測については、両社の経営陣により現時点で得られる最善の予測と判断に基づき合理的にかつ適切な手段に従って準備・作成されていることを前提としております。

一方、辻・本郷ビジネスコンサルティングは、小田原エンジニアリングについては、同社がJASDAQ

AQ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の評価に反映するためDCF法を、それぞれ採用して算定を行いました。

ローヤル電機については、同社がJASDAQ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の評価に反映するためDCF法を、それぞれ採用して算定を行いました。

小田原エンジニアリング株式の1株当たりの株式価値を1とした場合の算定レンジは、以下のとおりとなります。

採用手法	株式交換比率の算定レンジ
市場株価法	0.54 ~ 0.71
DCF法	0.23 ~ 0.29

市場株価法においては、小田原エンジニアリングについては、平成28年2月8日を算定基準日として、小田原エンジニアリングの普通株式のJASDAQにおける基準日の終値、平成28年1月8日から算定基準日までの直近1ヶ月間の出来高加重平均、平成27年11月9日から算定基準日までの直近3ヶ月間の出来高加重平均及び平成27年8月7日から算定基準日までの直近6ヶ月間の出来高加重平均を用いて、ローヤル電機については、平成28年2月8日を算定基準日として、ローヤル電機の普通株式のJASDAQにおける基準日の終値、平成28年1月8日から算定基準日までの直近1ヶ月間の出来高加重平均、平成27年11月9日から算定基準日までの直近3ヶ月間の出来高加重平均及び平成27年8月7日から算定基準日までの直近6ヶ月間の出来高加重平均を用いて評価を行い、それらの結果を基に株式交換比率のレンジを0.54~0.71として算定しております。

DCF法では、小田原エンジニアリングについては、小田原エンジニアリングから提出された事業計画（平成28年12月期～平成31年12月期）、直近までの業績の動向、本日公表された小田原エンジニアリングの業績予想修正の内容、一般に公開された情報等の諸要素を考慮した小田原エンジニアリングの財務予測に基づき、小田原エンジニアリング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引くことによって企業価値を評価しております。DCF法における継続価値の算定については永久成長率法により算出しております。なお、割引率は3.67%~4.67%を使用しており、永久成長率は0%を使用しております。また、ローヤル電機については、ローヤル電機から提出された事業計画（平成28年12月期～平成30年12月期）、直近までの業績の動向、本日公表されたローヤル電機の業績予想修正の内容、一般に公開された情報等の諸要素を考慮したローヤル電機の財務予測に基づき、ローヤル電機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引くことによって企業価値を評価しております。DCF法における継続価値の算定については永久成長率法により算出しております。なお、割引率は3.45%~4.45%を使用しており、永久成長率は0%を使用しております。それらの結果をもとに株式交換比率のレンジを0.23~0.29として算定しております。

以上の比率・算定結果について、最終的に合意される予定の本株式交換比率（1:0.60）は、株主価値算定報告書におけるDCF法の算定結果のレンジの範囲を超えるものですが、マーケットアプローチにより企業の客観的な株主価値を算定する市場株価法による算定結果のレンジの範囲内であることから、結論として妥当であり、ローヤル電機の少数株主の利益を損なうものではないと考えられることから、本株式交換の条件は妥当なものとして判断いたしました。

辻・本郷ビジネスコンサルティングは、上記株式交換比率の算定に際して、両社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、それらの資料及び情報等が、すべて正確かつ完全なものであることを前提としており、独自にそれらの正確性及び完全性の検証を行っておりません。また、両社ならびにその子会社及び関連会社の資産及び負債（簿外資産及び負債、その他偶発債務を含みます。）に関して、個別の各資産及び各負債の分析及び評価を含め独自に評価、鑑定または査定を行っておらず、第三者機関への鑑定または査定の依頼も行っておりません。加えて、かかる算定において参照した両社の事業見通し及び財務予測については、両社の経営陣により現時点で得られる最善の

予測と判断に基づき合理的にかつ適切な手段に従って準備・作成されていることを前提としております。

なお、DCF法の採用に当たり前提とした小田原エンジニアリングの財務予測においては、平成29年12月期の営業利益について、前事業年度と比較して、132百万円増を見込んでおります。これは主として、大型案件の引き合いが良好であり、それらの売上を見込んでいるためです。他方、ローヤル電機の財務予測においては、平成28年12月期の営業利益について、前事業年度と比較して、111百万円増を見込んでおります。これは、主として、車輻用空調機の需要増加を見込んでいるためです。また、両社の財務予測は、本株式交換の実施を前提としておりません。

(3) 上場廃止となる見込み及びその事由

本株式交換により、その効力発生日である平成28年6月1日をもってローヤル電機は小田原エンジニアリングの完全子会社となりますので、ローヤル電機の普通株式はJASDAQの上場廃止基準に従い、所定の手続きを経て平成28年5月27日に上場廃止(最終売買日は平成28年5月26日)となる予定です。上場廃止後は、ローヤル電機の普通株式をJASDAQにおいて取引することができなくなります。

本株式交換によりローヤル電機の株主の皆様が割り当てられる小田原エンジニアリングの普通株式はJASDAQに上場されており、本株式交換後も取引が可能であることから、ローヤル電機株式を167株以上保有し、本株式交換により小田原エンジニアリングの単元株式数である100株以上の小田原エンジニアリングの株式の割当てを受ける株主の皆様に対しては、株式の所有数に応じて一部単元未満株式の割当てを受ける可能性はあるものの、1単元以上の株式について引き続きJASDAQにおいて取引が可能であり、株式の流動性は確保できるものと考えております。

ただし、167株未満のローヤル電機の株式を保有する株主の皆様には、小田原エンジニアリングの単元株式数である100株に満たない小田原エンジニアリングの普通株式が割り当てられます。これらの単元未満株式については、JASDAQにおいて売却することはできませんが、上記2.(3)(注3)に記載のとおり、小田原エンジニアリングに対しご所有の単元未満株式の買取を請求することができます。

また、本株式交換にともない、1株に満たない端数が生じた場合における端数の取り扱いの詳細については上記2.(3)(注4)をご参照ください。

(4) 公正性を担保するための措置

本株式交換においては、小田原エンジニアリングはすでにローヤル電機の発行済株式数の75.91%を保有し、ローヤル電機は小田原エンジニアリングの連結子会社に該当することから、公正性を担保する必要があると判断しました。

そのため、本株式交換における株式交換比率の公正性を担保するため、上記3.(1)に記載のとおり、それぞれ第三者算定機関に株式交換比率の算定を依頼し、その算定結果を参考として、交渉・協議を行い、上記2.(3)に記載の株式交換比率により本株式交換を行うことを、本日開催のそれぞれの取締役会で決議いたしました。

なお、小田原エンジニアリング及びローヤル電機は、いずれも、第三者算定機関から株式交換比率の公正性に関する評価(フェアネス・オピニオン)を取得しておりません。

また、本株式交換の法務アドバイザーとして、小田原エンジニアリングはTMI総合法律事務所を、ローヤル電機は和田倉門法律事務所をそれぞれ選定し、本株式交換の諸手続きを含む取締役会の意思決定の方法・過程等について、それぞれ法的助言を受けております。

なお、TMI総合法律事務所は、小田原エンジニアリング及びローヤル電機の関連当事者には該当せず、本株式交換において記載すべき重要な利害関係を有しません。また、和田倉門法律事務所は、小田原エンジニアリング及びローヤル電機の関連当事者には該当せず、本株式交換において記載すべき重要な利害関係を有しません。

(5) 利益相反を回避するための措置

本株式交換は、すでにローヤル電機の総株主の議決権の78.43%を保有している小田原エンジニアリングがローヤル電機を完全子会社化するものであり、利益相反関係が存在することから、利益相反を回避す

(7) 発行済株式数	普通株式 6,392,736 株	普通株式 4,342,554 株																																														
(8) 決算期	12月31日	12月31日																																														
(9) 従業員数	(連結) 412人	(単体) 107人																																														
(10) 主要取引先	株式会社デンソー アスモ株式会社 格力電器股份有限公司	TOTO バスクリエイト株式会社 オムロン阿蘇株式会社 ファナック株式会社 三菱電機株式会社 積水ホームテクノ株式会社 クリナップ株式会社																																														
(11) 主要取引銀行	株式会社横浜銀行 三菱UFJ信託銀行株式会社	株式会社三菱東京UFJ銀行																																														
(12) 大株主及び持株比率	<table border="1"> <tr><td>津川 高行</td><td>32.28%</td></tr> <tr><td>株式会社横浜銀行</td><td>4.39%</td></tr> <tr><td>津川 晃弘</td><td>3.44%</td></tr> <tr><td>西村 正明</td><td>3.39%</td></tr> <tr><td>津川 善夫</td><td>2.98%</td></tr> <tr><td>小田原エンジニアリング従業員持株会</td><td>2.81%</td></tr> <tr><td>株式会社小田原機器</td><td>2.36%</td></tr> <tr><td>SIXSIS LTD.</td><td>1.69%</td></tr> <tr><td>株式会社オアサムヒーロー</td><td>0.94%</td></tr> <tr><td>有限会社ジュニー</td><td>0.94%</td></tr> <tr><td>有限会社ティーケーモッズ</td><td>0.94%</td></tr> </table>	津川 高行	32.28%	株式会社横浜銀行	4.39%	津川 晃弘	3.44%	西村 正明	3.39%	津川 善夫	2.98%	小田原エンジニアリング従業員持株会	2.81%	株式会社小田原機器	2.36%	SIXSIS LTD.	1.69%	株式会社オアサムヒーロー	0.94%	有限会社ジュニー	0.94%	有限会社ティーケーモッズ	0.94%	<table border="1"> <tr><td>小田原エンジニアリング</td><td>75.91%</td></tr> <tr><td>三井住友海上火災保険株式会社</td><td>1.73%</td></tr> <tr><td>ローヤル電機取引先持株会</td><td>1.48%</td></tr> <tr><td>日本証券代行株式会社</td><td>1.34%</td></tr> <tr><td>佐内 正彦</td><td>1.23%</td></tr> <tr><td>佐藤 敬治</td><td>0.92%</td></tr> <tr><td>佐々木 明</td><td>0.73%</td></tr> <tr><td>米田 温幸</td><td>0.71%</td></tr> <tr><td>株式会社タケダ開発</td><td>0.41%</td></tr> <tr><td>小西 皓</td><td>0.39%</td></tr> <tr><td>GOLDMAN SAC</td><td></td></tr> <tr><td>HS INTERNATIONAL</td><td>0.35%</td></tr> </table>	小田原エンジニアリング	75.91%	三井住友海上火災保険株式会社	1.73%	ローヤル電機取引先持株会	1.48%	日本証券代行株式会社	1.34%	佐内 正彦	1.23%	佐藤 敬治	0.92%	佐々木 明	0.73%	米田 温幸	0.71%	株式会社タケダ開発	0.41%	小西 皓	0.39%	GOLDMAN SAC		HS INTERNATIONAL	0.35%
津川 高行	32.28%																																															
株式会社横浜銀行	4.39%																																															
津川 晃弘	3.44%																																															
西村 正明	3.39%																																															
津川 善夫	2.98%																																															
小田原エンジニアリング従業員持株会	2.81%																																															
株式会社小田原機器	2.36%																																															
SIXSIS LTD.	1.69%																																															
株式会社オアサムヒーロー	0.94%																																															
有限会社ジュニー	0.94%																																															
有限会社ティーケーモッズ	0.94%																																															
小田原エンジニアリング	75.91%																																															
三井住友海上火災保険株式会社	1.73%																																															
ローヤル電機取引先持株会	1.48%																																															
日本証券代行株式会社	1.34%																																															
佐内 正彦	1.23%																																															
佐藤 敬治	0.92%																																															
佐々木 明	0.73%																																															
米田 温幸	0.71%																																															
株式会社タケダ開発	0.41%																																															
小西 皓	0.39%																																															
GOLDMAN SAC																																																
HS INTERNATIONAL	0.35%																																															
(13) 当事会社間の関係	資本関係	小田原エンジニアリングはローヤル電機の75.91%の株式を保有しております。																																														
	人的関係	小田原エンジニアリングの取締役4名及び監査役2名がローヤル電機の取締役及び監査役を兼務しております。																																														
	取引関係	重要な取引はございません。																																														
	関連当事者への該当状況	小田原エンジニアリングは、ローヤル電機の親会社であり、ローヤル電機の関連当事者に該当いたします。																																														
(14) 最近3年間の財政状態及び経営成績	小田原エンジニアリング (連結)																																															
決 算 期	平成24年 12月末	平成25年 12月末	平成26年 12月末																																													
連 結 純 資 産	7,706,662	9,039,028	8,520,962																																													
連 結 総 資 産	9,226,405	12,121,592	12,837,155																																													
1株当たり連結純資産(円)	1,316.57	1,437.87	1,504.49																																													
連 結 売 上 高	5,206,244	5,626,689	9,219,156																																													
連 結 営 業 利 益	476,553	182,660	△40,923																																													
連 結 経 常 利 益	517,715	372,879	22,873																																													

連結当期純利益	224,347	659,898	△116,751
1株当たり連結当期純利益(円)	38.33	112.74	△20.49
1株当たり配当金(円)	10	10	12.5
	ローヤル電機(連結)		
決算期	平成25年 12月末(注3)	平成26年 12月末	平成27年 12月末
連結純資産	3,855,543	3,476,344	3,185,388
連結総資産	5,468,516	5,352,555	4,932,395
1株当たり連結純資産(円)	917.00	826.84	757.64
連結売上高	3,588,108	4,817,832	5,131,881
連結営業利益	△223,226	△288,426	△57,658
連結経常利益	16,378	△303,069	△36,275
連結当期純利益	△181,184	△396,850	△187,287
1株当たり連結当期純利益(円)	△43.09	△94.39	△44.55
1株当たり配当金(円)	5	5	5

(単位：千円。特記しているものを除きます。)

(注1) 小田原エンジニアリングは自己株式を平成27年12月31日時点で1,088,872株(発行済株式数に対し17.03%)保有しておりますが、上記大株主からは除いております。

(注2) ローヤル電機は自己株式を平成27年12月31日時点で138,178株(発行済株式数に対し3.18%)保有しておりますが、上記大株主からは除いております。

(注3) 平成25年12月期は、決算期変更により、平成25年4月1日から平成25年12月31日までの9ヶ月の決算期間となっております。

5. 本株式交換後の状況

		株式交換完全親会社
(1)	名称	株式会社小田原エンジニアリング
(2)	所在地	神奈川県足柄上郡松田町松田惣領1577番地
(3)	代表者の役職・氏名	代表取締役社長 宮脇 伸郎
(4)	主な事業内容	巻線機事業、送風機・住設関連事業等
(5)	資本金	1,250百万円
(6)	決算期	12月31日
(7)	純資産	現時点では確定していません。
(8)	総資産	現時点では確定していません。

6. 会計処理の概要

本株式交換は、企業結合に関する会計基準における共通支配下の取引等に該当する見込みです。

7. 今後の見通し

ローヤル電機は、すでに小田原エンジニアリングの連結子会社であるため、本株式交換による小田原エンジニアリング及びローヤル電機の業績への影響は、いずれも軽微であると見込んでおります。

8. 支配株主との取引等に関する事項

(1) 支配株主との取引等の該当性及び少数株主の保護の方策に関する指針への適合状況

小田原エンジニアリングはローヤル電機の発行済株式総数の75.91%(間接保有分を含みます。)を保有している支配株主であることから、本株式交換は、ローヤル電機にとって支配株主との取引等に該当しま

す。

ローヤル電機が、平成 27 年 9 月 4 日に開示したコーポレート・ガバナンス報告書においては「支配株主との取引等を行う際における少数株主の保護の方策に関する指針」として、親会社との取引等を行う際は、資本関係のない取引先と通常取引をする場合と同様の条件で行い、少数株主に不利益を与えることのないよう対応する方針である旨を記載しております。

ローヤル電機は、上記 3. (4) 及び (5) 記載のとおり、本株式交換について、その公正性を担保し、利益相反を回避するための措置を講じた上で、株式交換比率を決定し、本株式交換を行う予定です。

したがって、本株式交換は上記のローヤル電機の「支配株主との取引等を行う際における少数株主の保護の方策に関する指針」に適合していると判断しております。

(2) 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に関する事項

本株式交換についてローヤル電機は、取締役会において、本株式交換に関する諸条件について慎重に協議、検討したほか、上記 3. (4) 及び (5) に記載のとおり、その公正性を担保し、利益相反を回避するための措置を講じております。

(3) 当該取引等が少数株主にとって不利益なものではないことに関する、支配株主と利害関係のない者から入手した意見の概要

上記 3. (5) に記載のとおり、ローヤル電機は、本株式交換を検討するにあたり、本株式交換における利益相反を解消し、本株式交換の公正性及び透明性を担保するために、小田原エンジニアリングと利害関係を有しないローヤル電機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多田精宏氏、及びローヤル電機の補欠監査役である安田裕氏の 2 名に対し、東京証券取引所の定める規則に基づき、本株式交換の目的がローヤル電機の企業価値向上に資する正当な目的を有するか、本株式交換における交渉過程の手の公正性、本株式交換に係る割当比率の公正性・妥当性が確保されているか、本株式交換がローヤル電機の少数株主にとって不利益なものでないかについて、検討を依頼しました。

その結果、ローヤル電機は、平成 28 年 2 月 10 日付で、多田精宏氏及び安田裕氏の両名より、要旨以下のとおり、本株式交換に関するローヤル電機の決定がローヤル電機の少数株主にとって不利益なものではないと判断される旨の意見書を入手しております。

- ・ 小田原エンジニアリングとローヤル電機が資本面で一体になることで、小田原エンジニアリンググループ内の連携は強化され、事業戦略の策定及び意思決定を迅速に行うことが可能になることから、本件公開買付けの目的であった営業、製造、技術開発、組織の各面における相互のシナジー効果を一層引き出し、ローヤル電機、ひいては小田原エンジニアリンググループの更なる価値向上を図るなどの本株式交換の目的には十分な合理性があり、本株式交換の目的は正当と認められること
- ・ 上述のシナジー効果を含め、よりコスト削減が可能となることから、それにより削減されるコストを今後の事業展開に用いることができるほか、潜在的な利益相反問題の可能性も排除することができるとともに、本株式交換の対価として、小田原エンジニアリングの株式が交付される予定であり、ローヤル電機の株主に対し、流動性の高い対価の提供及び完全子会社化により期待されるシナジー効果を共有する機会を提供することが可能と考えられること
- ・ ローヤル電機にとって、小田原エンジニアリングの完全子会社となることは、グループ会社間での組織再編やグループ会社内部における組織体制の変更にし、外部及び内部における環境変化に柔軟に対応することを可能とするため、結果としてローヤル電機、ひいては小田原エンジニアリンググループ全体の企業価値の向上に資する最善の選択であると認められ、また、本株式交換に際して、反対株主は株式買取請求を行うことも可能であり、価格について裁判所で争う道も用意されていること
- ・ ローヤル電機が小田原エンジニアリングの完全子会社となることで、ローヤル電機にとって株主は唯一となるため、株主の意向を迅速に経営に反映させることが可能となり、ローヤル電機の限られた経営資源の中で効率的に企業価値の極大化を目指すことを可能とするものであるため、ローヤル電機にとっても本株式交換は最善の方法であると認められること

- ・ 本株式交換において、各当事者がそれぞれ独立した外部専門家からの助言等を取得していること、ローヤル電機は、小田原エンジニアリングからの本株式交換比率の提示に対し、少数株主の利益保護の観点から本株式交換比率を引き上げるため、交換比率算定にあたり定量的側面のみではなく、定性的側面も重視した実質的な協議・交渉を行っていることなどから、本株式交換に係る交渉過程の手続は公正であること
- ・ 辻・本郷ビジネスコンサルティングにおける株式交換比率の算定の方法及び経過において特に不合理な点は認められず、上記のとおり、本株式交換に係る交渉過程の手続は公正であると認められるため、本株式交換比率は、かかる公正な交渉の結果として決定されたものであると認められることなどから、本株式交換比率は公正かつ妥当であること
- ・ これらの理由から、ローヤル電機が本株式交換を行うことがローヤル電機の少数株主にとって特段不利益であるとの事情は認められないこと

(参考) 両社の当期業績予想及び前期実績

小田原エンジニアリング (当期業績予想は平成 28 年 2 月 10 日公表分)

(単位:千円)

	連結売上高	連結営業利益	連結経常利益	連結当期純利益	一株当たり当期純利益
当期業績予想 (平成 27 年 12 月期)	10,319,133	642,258	717,840	344,216	64.90
前期実績 (平成 26 年 12 月期)	9,219,156	△40,923	22,873	△116,751	△20.49

ローヤル電機 (当期業績予想は平成 28 年 2 月 10 日公表分)

(単位:千円)

	連結売上高	連結営業利益	連結経常利益	連結当期純利益	一株当たり当期純利益
当期業績予想 (平成 28 年 12 月期)	5,329,500	90,700	115,700	56,300	13.39
前期実績 (平成 27 年 12 月期)	5,131,881	△57,658	△36,275	△187,287	△44.55

以 上