

【表紙】

【提出書類】	意見表明報告書
【提出先】	関東財務局長
【提出日】	平成28年 8 月31日
【報告者の名称】	イーター電機工業株式会社
【報告者の所在地】	東京都大田区本羽田二丁目16番10号
【最寄りの連絡場所】	東京都大田区本羽田二丁目16番10号
【電話番号】	03 (3745) 7771 (代表)
【事務連絡者氏名】	取締役管理部部長 増田 幸一
【縦覧に供する場所】	イーター電機工業株式会社 (東京都大田区本羽田二丁目16番10号)

- (注 1) 本書中の「当社」とは、イーター電機工業株式会社をいいます。
- (注 2) 本書中の「公開買付者」とは、山陽電子工業株式会社をいいます。
- (注 3) 本書中の記載において計数が四捨五入又は切捨てされている場合、合計として記載される数値は計数の総和と必ずしも一致しません。
- (注 4) 本書中の「法」とは、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。）をいいます。
- (注 5) 本書中の「府令」とは、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。）をいいます。
- (注 6) 本書中の「株券」とは、株式に係る権利をいいます。
- (注 7) 本書中の記載において、日数又は日時の記載がある場合は、特段の記載がない限り、日本国における日数又は日時を意味します。

1【公開買付者の氏名又は名称及び住所又は所在地】

名称 山陽電子工業株式会社
所在地 岡山県岡山市中区長岡4番地73

2【公開買付者が買付け等を行う株券等の種類】

普通株式

3【当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由】

(1) 本公開買付けに関する意見の内容

当社は、平成28年8月30日開催の取締役会において、公開買付者による当社普通株式に対する公開買付け（以下、「本公開買付け」といいます。）について、下記「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」に記載の根拠及び理由に基づき、本公開買付けについて賛同の意見を表明する一方で、本公開買付けの妥当性については意見を留保し、本公開買付けに応募するか否かは株主の皆様の判断にゆだねることを決議いたしました。

なお、上記取締役会決議は、下記「(3) 利益相反を回避するための措置及び本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「 利害関係のない取締役の承認及び監査役全員の同意」記載の方法により決議されております。

(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由

本公開買付けの概要

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

公開買付者は、本書提出日現在、当社の普通株式1,668,000株（所有割合（注1）：12.34%）を所有する当社の筆頭株主である一方で、当社は、本書提出日現在、公開買付者の普通株式1,898,000株（議決権割合（注2）：23.75%）を所有し、公開買付者を持分法適用関連会社としております。この度、公開買付者は、平成28年8月30日開催の公開買付者取締役会において、当社への経営支援の強化のため、最大5,000,000株（所有割合：37.00%）の当社株式を追加で取得することを目的として、本公開買付けを実施することを決議したとのことです。本公開買付けの目的等に関する詳細につきましては、下記「 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等」をご参照ください。

（注1） 「所有割合」とは、当社が平成28年6月24日に提出した第37期有価証券報告書（以下「本報告書」といいます。）に記載された平成28年3月31日現在の当社の発行済株式総数である13,523,067株から本報告書に記載された平成28年3月31日現在において当社が所有する自己株式数8,841株を控除した数である13,514,226株に対する所有株式数の割合をいい、小数点以下第三位を四捨五入しています。以下、所有割合の計算において、特別の取扱いを定めていない限り、同様に計算しております。

（注2） 「議決権割合」とは、本書提出日現在の公開買付者の発行済株式総数である7,992,000株に対する割合をいい、小数点以下第三位を四捨五入しています。以下、議決権割合の計算において、特別の取扱いを定めていない限り、同様に計算しております。

本公開買付けは、上記のとおり、公開買付者が最大5,000,000株の当社株式を追加取得することを目的とするものであり、買付予定の株券等の数（以下「買付予定数」といいます。）につき、上限を5,000,000株（所有割合：37.00%）として設定しているとのことです。応募株券等の総数が買付予定数の上限を超える場合は、その超える部分の全部又は一部の買付けは行わず、法第27条の13第5項及び府令第32条に規定するあん分比例の方式により、株券等の買付けに係る受渡しその他の決済を行います。他方、本公開買付けは、最大5,000,000株を目標として可能な限り多くの当社株式を追加で取得することを目的とするものであることから、買付予定数につき、下限を設定していないとのことです。

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等

当社は、公開買付者より、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、本公開買付けの目的及び意思決定の過程、買付価格の決定並びに本公開買付け後の経営方針につき、以下の説明を受けております。

（背景）

公開買付者は、昭和38年に岡山県岡山市において設立され、通信放送設備・機器の設計、製作、施工、保守業務及び医療・産業機器の製造販売等を中心に事業を展開しており、平成12年からは当社の子会社として、また、平成23年7月からは持分法適用関連会社として、当社グループ（以下に定義します。）と資本関係を構築しております。

平成12年に公開買付者が当社の子会社となった経緯は、当社が事業拡大を目的に、公開買付者株式を公開買付者の既存株主から議決権割合にて70.42%分取得したためです。なお、その後平成12年11月に公開買付者は当社に第三者割当増資を実施し、議決権割合は最大73.38%まで増加しております。

また、平成23年7月に公開買付者が当社の子会社から持分法適用関連会社に異動となった理由は、当社は平成20年3月期から平成23年3月期まで4期連続で単体決算にて経常損失を計上するなど経営環境が急激に悪化したため、公開買付者としては、公開買付者が当社の子会社として当社の支配下にあることが公開買付者の対外的な

信用力に影響を及ぼす恐れがあると判断し、平成22年7月に第三者割当増資を、平成23年5月に株主割当増資を実施し、段階的に当社が所有する公開買付者株式の議決権割合を29.38%まで低下させたためです。なお、その後当社は平成26年1月に既存株主へ公開買付者株式を一部売却したため、本書提出日現在において当社が所有する公開買付者株式の議決権割合は23.75%となります。

なお、公開買付者は、平成22年4月からは、当社製品の総販売代理店として、国内外の顧客に対する営業活動を通じて受注・売上高を確保し、当社の収益に大きく貢献しております。また、公開買付者は当社の新製品の開発についての企画立案に参加するなど、当社グループの経営課題の解決に向けて共に臨んでおり、当社の経営状態及び経営方針についても、情報の共有及び理解に努めているとのことです。

一方、当社は、昭和54年12月に設立された東京都大田区に本社を置く事業会社であり、海外3社の連結子会社及び1社の持分法適用関連会社（持分法適用会社は公開買付者であります。以下、当社、連結子会社及び持分法適用関連会社を総称して、「当社グループ」といいます。）を有し、電源機器関連事業を主な事業としております。当社は平成8年10月に日本証券業協会に株式を店頭登録し、平成25年7月以降は、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スタンダード市場（以下「JASDAQ市場」といいます。）において上場しておりました。

なお、当社はスイッチング電源を主要な製品としており、直近数年間の経営環境といたしましては、平成24年3月期は東日本大震災による仕入先、外注先、販売先等への打撃を起因として売上高が前年比約14.0%落ち込み、平成25年3月期においては、スイッチング電源業界全体の市場環境の悪化により売上高が前年比約20%落ち込んだものの、その後、震災復興が進む中、平成24年末の政権交代以来、景気が回復基調に転じた事もあって、平成25年7月以降、受注高がやや増加して推移した結果、平成26年3月期において売上高は、前年比約10.7%増加し、平成27年3月期の売上高も、前年比約7.5%の増加となりました。

公開買付者は、当社の平成26年5月15日付「第三者割当（デット・エクイティ・スワップ）による新株式発行に関するお知らせ」にて公表のとおり、当社に対する貸付金を金銭債権とするデット・エクイティ・スワップにより、当社の資本増強の支援を行いましたが（以下、平成26年5月15日付公表のデット・エクイティ・スワップを「第一回デット・エクイティ・スワップ」といいます。）、棚卸資産の評価損等を原因に当社は平成27年3月期において391百万円の純損失を計上し、平成27年3月末において177百万円の債務超過となり、東京証券取引所における有価証券上場規程第604条の2第1項第3号（関連規則は同第601条第1項第5号）（債務超過）に該当することとなったため、平成27年4月1日から平成28年3月31日までを期間として、JASDAQ市場における上場廃止の猶予期間入りすることとなりました。

なお、公開買付者は、第一回デット・エクイティ・スワップにより取得した当社株式862,000株の全てを市場内取引にて売却しておりますが、かかる売却の理由は、第一回デット・エクイティ・スワップは当社の資本増強を目的としたものであり、かかる時点において当社の大株主となる意思を有してはいなかった点、及び第一回デット・エクイティ・スワップの対象金銭債権である貸付金は支払期日が既に経過しており、また、公開買付者は当時、製品の受注残高の増加により旺盛な資金需要を有していたため、資金回収の必要性があった点の2点とのことです。

公開買付者は、当社の平成27年5月25日付「第三者割当による新株式発行（現物出資（デット・エクイティ・スワップ）及び金銭出資）に関するお知らせ」にて公表のとおり、当社に対する前渡金を金銭債権としたデット・エクイティ・スワップにより当社の資本増強の支援を再度行いましたが（以下、平成27年5月25日付公表のデット・エクイティ・スワップを「第二回デット・エクイティ・スワップ」といいます。）、当社は平成28年5月18日付「債務超過基準に係る監理銘柄（確認中）の指定に関するお知らせ」及び同年5月19日付「平成28年3月期 決算短信〔日本基準〕（連結）」にて、過年度決算訂正関連費用や棚卸資産除却損の計上を原因に331百万円の最終損失を計上し、平成28年3月末においても284百万円の債務超過となった旨を公表し、平成28年6月24日付「上場廃止に関するお知らせ」にて、平成28年7月25日をもってJASDAQ市場において上場廃止となる旨を公表いたしました。

なお、公開買付者は、第二回デット・エクイティ・スワップにより取得した当社株式3,150,000株のうち1,982,000株を市場内取引にて売却しておりますが、かかる一部売却の理由は、第二回デット・エクイティ・スワップは、第一回デット・エクイティ・スワップと同様、当社の資本増強を目的としたものであり、かかる時点において当社の筆頭株主となる意思を有してはいなかった点、及び製品の受注残高の高止まりにより、公開買付者は引き続き資金需要を有していた点の2点とのことです。

（本公開買付けの目的及び意思決定の過程）

かかる状況を踏まえ、公開買付者は、当社が上場廃止となることにより、原材料の仕入先や借入先の金融機関に対する信用力が低下し、結果として仕入条件や借入条件の悪化を招くことを懸念し、何らかの形で当該取引条件の悪化を防ぐため経営支援の強化を行うことが、当社のステークホルダーの利益に資するものと判断したとのことです。具体的には、当社が平成28年3月期決算短信を公表した平成28年5月19日より、従前から良好かつ緊密な取引関係を築いてきた公開買付者が当社株式を追加で取得して筆頭株主となり、安定的かつ長期的な視点で当社への経営支援をより強力に実行していくという意思を示すことで、取引先や金融機関等からの信用不安の改善に向けたアナウンス効果を期待し、結果として当社の仕入条件や借入条件の悪化を防止することに繋がるものと考え、当社株式の追加取得に係る検討を開始したとのことです。なお、上記のとおり、公開買付者は、第一回

デット・エクイティ・スワップにおいて取得した当社株式の全てを、第二回デット・エクイティ・スワップにおいて取得した当社株式の一部を市場内取引において売却した経緯がありますが、現在は、かかる売却の理由の一つであった公開買付者の資金回収ニーズは存在していないため、当社株式の追加取得及び長期的に所有することは可能な状況となっているとのことです。

また、公開買付者は当社に対し、平成28年5月下旬に、かかる追加取得を検討している旨を口頭で伝達いたしました。具体的な追加取得株数については、上記のとおり、安定的かつ長期的な視点で当社への経営支援をより強力に実行していくという意思を示すことによる、取引先や金融機関等からの信用不安の改善に向けたアナウンス効果を追加取得の効果として期待しており、追加取得株数が多いほど、かかるアナウンス効果が高まると考えているとのことです。議決権の過半数以上を取得する等して当社の経営権を取得する意図はないことから、買付後の所有割合にて過半をやや下回る5,500,000株を上限とし、当社株式のJASDAQ市場における売買最終日までに、市場内取引にて取得することとしたとのことです。

しかしながら、その後のJASDAQ市場における当社株式の売買高は一定水準を有したものの、株価の変動幅が上場廃止公表前と比較して大きくなり、買付けのタイミングの判断が困難であった点、及び市場に発注される売付注文の数量規模が想定より小さく、市場に影響を与えないよう一定規模の買付注文を出すことが困難であった点の2点を理由に、売買最終日までに公開買付者が市場内取引において追加で取得できた当社株式は500,000株にとどまったため、公開買付者は、上場廃止日である平成28年7月25日以降、可及的速やかに残る5,000,000株を公開買付けにより追加で取得することとし、同年7月25日より、当社と本公開買付けの実施に係る協議・交渉を開始し、その結果、この度、平成28年8月30日の公開買付者取締役会において、本公開買付けの実施を決議したとのことです。

なお、公開買付者が本公開買付けにより、買付予定数の上限である5,000,000株（所有割合：37.00%）の当社株式を取得した場合、公開買付者が所有する当社株式数は6,668,000株（所有割合：49.34%）となります。

（買付価格の決定）

本公開買付価格の決定に際して、公開買付者は、当社が開示している財務、事業の状況を総合的に分析したものの、当社は現状債務超過の状態にあり、また、当社は将来にわたる事業計画も公表していないため、財務や事業状況を基に、買付け等の価格を検討することは困難であると判断したとのことです。

一方で、当社株式は平成28年7月25日付でJASDAQ市場において上場廃止となり、上場廃止から本書提出日まで約1ヶ月が経過しているものの、かかる1ヶ月間において当社の経営状況に重大な変化は生じていないと公開買付者は考えており、市場内取引において直近に取引された価格、すなわちJASDAQ市場における売買最終日の終値6円が、当社株式の価値を評価する上で最も参考になり得るものと考えたため、公開買付者は、本公開買付価格を6円と決定したとのことです。

なお、公開買付者は、上記のとおり、当社は現状債務超過の状態にあり、また、当社は将来にわたる事業計画も公表していないため、財務や事業状況を基に、買付け等の価格を検討することは困難であると判断し、JASDAQ市場における売買最終日の終値6円が、当社株式の価値を評価する上で最も参考になり得るものと考えたため、本公開買付価格の決定に際しては当社の株式価値に関する第三者算定機関の算定書は取得していないとのことです。

本公開買付価格6円は、JASDAQ市場における売買最終日である平成28年7月22日までの当社株式の終値の1ヶ月間（平成28年6月23日から同年7月22日まで）の単純平均値12円に対し50.00%（小数点以下第三位を四捨五入。以下、株価に対するディスカウントの数値（%）について同じです。）、同3ヶ月間（平成28年4月25日から同年7月22日まで）の単純平均値25円に対し76.00%、同6ヶ月間（平成28年1月25日から同年7月22日まで）の単純平均値41円に対し85.37%のディスカウントとなります。

なお、本公開買付価格6円は、公開買付者が平成28年7月22日に市場内取引にて取得した当社株式500,000株の平均取得単価7円に対して1円低く、14.29%のディスカウントになるとのことです。

（本公開買付け後の経営方針）

公開買付者によると、本公開買付け後、当社の役員の変更は予定していないとのことです。

今後も公開買付者は、当社の総販売代理店としての当社製品の販売、当社の新製品の開発についての企画立案等、総合的な経営支援を当社に提供する予定であるとのことです。また、従前から良好かつ緊密な取引関係を築いてきた公開買付者が当社株式を追加で取得して筆頭株主となり、安定的かつ長期的な視点で当社への経営支援をより強力に実行していくという意思を示すことで、取引先や金融機関等からの信用不安の改善に向けたアナウンス効果が期待され、結果として上場廃止による当社の仕入条件や借入条件の悪化が防止され、取引先の判断によっては、当社は、本公開買付け以前よりも有利な条件での仕入れや借入れの実現が期待できるものと考えているとのことです。

なお、本公開買付けにより公開買付者が当社株式を追加で取得した結果、企業会計基準第22号「連結財務諸表に関する会計基準」第7項(2)に該当し、当社が公開買付者の子会社と判定された場合には、会社法（平成17年法律第86号。その後の改正を含みます。）第135条に従って、当社はその所有する公開買付者株式を相当の時期に処分する必要がありますが、かかる処分の方法や時期、価格等は現時点において未定であります。

当社が本公開買付けについて賛同の意見等を表明するに至った意思決定の過程及び理由

上記「(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等)」のとおり、公開買付者は、安定的かつ長期的な視点で当社への経営支援をより強力に実行し、今後も、当社の総販売代理店としての当社製品の販売、当社の新製品の開発についての企画立案等、総合的な経営支援を当社に提供する予定であるとのことです。

そこで、当社は、平成28年8月30日開催の取締役会において、本公開買付けが、公開買付者が当社へ原材料の仕入条件や金融機関からの借入条件の悪化を防ぐことを目的とした経営支援を強化するため当社株式を追加で取得することを企図していることを前提として、当社と公開買付者との現在に至るまでの良好な取引関係、及び今後の公開買付者からの経営支援の強化による取引先からの仕入れや金融機関からの借入れにおける取引条件の改善効果等を考慮し、本公開買付けについて賛同の意見を表明することを決議いたしました。一方で、()直近において参照する市場価格が存在しないこと、()当社において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。)について第三者機関の算定を取得していないことから本公開買付価格の妥当性については意見を留保し、本公開買付けに応募するか否かは株主の皆様の判断に委ねることを決議しております。

なお、平成28年8月30日開催の当社取締役会において行われたかかる審議及び決議方法については、下記「(3) 利益相反を回避するための措置及び本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「利害関係のない取締役全員の承認及び監査役全員の同意」をご参照ください。

また、当社が本公開買付価格について第三者算定機関の算定を取得しない理由は、当社は 上場廃止となっている点において市場株価法、 現状債務超過の状態にある点において純資産法、 将来にわたる事業計画を策定していない点においてディスカунテッド・キャッシュ・フロー法(以下「DCF法」といいます。))での算定が困難であり、当社株主による本公開買付けへの応募に際しての判断材料に値する株価算定書の取得は困難であると判断したためです。

(3) 利益相反を回避するための措置及び本公開買付けの公正性を担保するための措置

当社は、本公開買付けの公正性を担保するための措置として、以下に述べる措置を講じております。

利害関係のない取締役の承認及び監査役全員の同意

当社は、公開買付者側からの本公開買付けに関する説明を受け、本公開買付けに関する諸条件について、慎重に協議、検討いたしました。

その結果、当社は、上記「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「当社が本公開買付けについて賛同の意見等を表明するに至った意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、平成28年8月30日開催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一方で、本公開買付価格の妥当性については意見を留保し、本公開買付けに応募するか否かは株主の皆様の判断にゆだねることを決議いたしましたが、かかる取締役会において当社は、利益相反の疑いを回避する観点からより慎重を期すため、公開買付者と当社の取締役を兼任している土信田高氏(以下「土信田氏」といいます。)を除く取締役3名で審議及び決議を行っております。なお、同様の観点から、土信田氏は、当社の立場において公開買付者との協議・交渉には参加おりません。また、当該取締役会に出席した当社の監査役3名はいずれも、上記決議に異議がない旨の意見を述べております。

他の買付者からの買付機会を確保するための措置

公開買付者は、当社との間で、公開買付者以外の対抗買付者が実際に出現した場合に当該対抗買付者が当社との間で接触又は交渉等を行うことを制限するような内容の合意は一切行っておらず、本公開買付けの公正性の担保に配慮しております。

(4) 本公開買付け後の後、当社の株券等をさらに取得する予定の有無、理由内容

公開買付者によると、現時点で、本公開買付け後に当社の株券等を追加で取得することは予定していないとのこととです。

(5) 本公開買付けによる上場廃止の可能性の有無
当社は非上場会社であるため、該当事項はありません。

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

4【役員が所有する株券等の数及び当該株券等に係る議決権の数】

氏名	役名	職名	所有株式数	議決権の数
高橋 洋	代表取締役社長	—	36,000株	36個
石原 博	取締役	—	233,000株	233個
土信田 高	取締役	—	—	—
増田 幸一	取締役	—	—	—
松本 靖夫	常勤監査役	—	—	—
霜鳥 敦	監査役	—	—	—
池田 好美	監査役	—	—	—

(注1) 役名、職名、所有株式数及び議決権の数は本書提出日現在のものです。

(注2) 取締役石原博は、社外取締役であります。

(注3) 監査役松本靖夫、霜鳥敦及び池田好美は、社外監査役であります。

5【公開買付者又はその特別関係者による利益供与の内容】

該当事項はありません。

6【会社の支配に関する基本方針に係る対応方針】

該当事項はありません。

7【公開買付者に対する質問】

該当事項はありません。

8【公開買付期間の延長請求】

該当事項はありません。