

公開買付者に対する質問への回答

2020年1月21日付け公開買付届出書にかかる株式会社シティインデックスイレブンス（以下「公開買付者」といいます。）による東芝機械株式会社（以下「対象者」といいます。）株式の公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）に関し、対象者が2020年1月28日付けで公表した意見表明報告書別紙「公開買付者に対する質問」に対して、回答いたします。

はじめに、回答の前提として、以下の点を特にご理解頂きたいと考えています。

公開買付者は、上場企業は、社会の公器として、従業員、取引先、ビジネスパートナーそして株主といった全てのステークホルダーに対する責任がある中で、株主に対しては、事業の競争力の強化や、資産効率の向上を通して ROE を向上し、自社の株価を中長期に渡り上昇させていく必要があると考えております。上場企業が保有する内部留保については、留保する必要のある資金の水準を株主に対して明確に説明した上で、それ以外の不必要な内部留保については、ROE を向上するための事業投資に用いるか、株主に還元する必要があると考えております。上場企業が、中期経営計画にコミットする等、成長して安定的に収益力を向上し、企業価値を向上し続けなければならないのは大前提であり、その上で、株主との対話と信頼関係に基づき、全ての株主価値の向上を図る必要があると考えております。

今般、公開買付者が本公開買付けを行うことを決定するに至った最大の理由は、ひとえに、対象者においては、上場会社として、全ての株主の株主価値を最大化するための施策が十分に実施されていないことから、公開買付者グループとしては、対象者が株主価値向上や ROE 向上といった株主の正当な関心・懸念に必要十分な関心を払うようにするためのコーポレート・ガバナンスの改善が必要であると考えたことにあります。すなわち、公開買付届出書に記載の通り、対象者の株価は、直近では2018年6月以降約1年半にわたり、株価純資産倍率(PBR)1倍を割り込んで(2019年1月の最安値時には0.55倍)大変割安に放置される一方、必要性の不明確な内部留保(2019年3月期末で現預金255億円、政策保有株式67億円、ニューフレア株式122億円)が蓄積され、さらに、2019年11月13日に公表された東芝デバイスによるニューフレア株式公開買付けに関し、対象者経営陣は株主価値向上のために最良の売却方法を選択しませんでした。このように、対象者の株価は低迷を続けており、これまで中期経営計画という自らが定めた目標に対してもコミットメントがされてこず、企業価値向上そして全ての株主の株主価値向上のための真摯な経営努力がされてきたと言えるものではありませんでした。このことは、対象者の飯村代表取締役会長が2020年1月21日付け日本経済新聞のインタビュー記事において「これまでより実行をコ

ミットし、責任も伴うものになる。長期にわたり株を買って良かったと思ってもらえるようにしてきたが、そのレベルが低かったことは反省している」と述べたり、また、対象者の坂元代表取締役副社長が2020年1月24日付け日刊工業新聞のインタビュー記事において「ROE(株主資本利益率)目標は概念的な目標に近かった。元々の株主は東芝でそこに目線が向かっていたのは大きな反省だ。一般株主にしっかりと目を向けたい」と述べたりしていることから、対象者においても一定の認識はあったものと思われます。公開買付者グループとしては、上記発言の趣旨は、東芝が対象者の大株主であったという過去の経緯から、これまで対象者経営陣は、東芝以外の多くの株主に対する配慮に欠けていたということにあると理解しております。

しかしながら、かかる状況に対して、公開買付者グループが、対象者に対し株主価値やROEを向上させるための施策について再三にわたって協議を求め又は提案をしても、対象者経営陣がこれに真摯に応じることはありませんでした。そこで、かかる状況を踏まえ、公開買付者グループとしては、株主としての発言権を強化することによって対象者におけるコーポレート・ガバナンスを改善し、対象者の企業価値を高め、また対象者の全ての株主の株主価値の向上及びROEの向上を図るため、本公開買付けを実施することを決定したのです。

一方で、これも公開買付届出書に記載の通り、本公開買付けは、いわゆる企業買収や支配権獲得を企図しているものではありません。すなわち、本公開買付けの買付予定数の上限は、7,500,000株(所有割合：31.07%。公開買付者グループの合計で10,576,200株。所有割合：43.82%)であり、本公開買付けを通じ公開買付者ないし公開買付グループが、対象者の議決権の過半数を取得しようというものではありません。本公開買付けの目的は、あくまで、株主として対象者の株主価値向上にコミットした上で、対象者への発言権を強化しコーポレート・ガバナンスを改善するというにあり、いわゆる敵対的な企業買収や支配権獲得によって対象者の事業経営を混乱に陥れ、企業価値を毀損させるがごとき意図に基づくものではなくありません。そもそも、自らが大量に株式を保有している企業の企業価値を毀損したい株主がいるはずもありません。

にもかかわらず、対象者は、本公開買付けが開始される直前の2020年1月17日、同日付け「株式会社オフィスサポートからの当社株式を対象とする公開買付けの予告を受けた当社の対応方針に関するお知らせ」をプレスリリースし、突如として、同日付けの取締役会決議のみによって、いわゆる差別的取得条項付きの新株予約権無償割当てによる買収防衛策の導入及び発動等を内容とする「オフィスサポートないしその子会社による本公開買付けや、本公開買付けの予告がなされている状況下において企図されるに至ることがあり得る他の大規模買付行為等への対応方針」を導入したことを公表しました。そもそも対象者においては、2019年6月にすでに株主の意向に従って買収防衛策が廃止されていたことに

加え、上記の通り、公開買付者グループからの再三にわたる協議の求めや提案を拒否し続けてきたにもかかわらず、本公開買付けの開始直前になって、株主の意思を確認することすらなく、本公開買付けを狙い撃ちする形で、上記対応方針を対象者経営陣の独断によって恣意的かつ濫用的に導入したのであり、かかる行為は、上場企業が社会の公器であるという観点、あるいは適正なコーポレート・ガバナンスという観点からしても、著しく不当というほかありません。上記のような対象者経営陣の不当な行為に対し、公開買付者グループとしては、そもそも本公開買付けは法令の定めに従い適法に準備されたものであって何ら違法性や不当性のないものであること、対象者による不意打ち的ともいえる不当な行為によって本公開買付けが中断されることは、対象者が、今後、社会の公器である上場企業としての責任を全うしていくという観点からも相当ではなく、ひいては、我が国における株式の自由な取引実務に悪しき前例を残すことになってはならないとの考えに基づき、予定通り、本公開買付けを実施いたしました。

対象者経営陣は、対象者の株価を低迷させて放置し、企業価値そして全ての株主の株主価値や ROE の向上のための施策を十分に実施せず、株主である公開買付者グループの協議の求めや提案に対しても真摯に応じることがなかったにもかかわらず、本公開買付けが開始されることを認識するや買収防衛策を導入するなど、上場企業としてあるまじき行動をとっていることは極めて遺憾というほかありません。公開買付者グループとしては、本公開買付けを通じ、かかる対象者のコーポレート・ガバナンスを改善し、ひいては、対象者の企業価値の向上と株主共同の利益の実現を目指したいと考えます。

以上を前提として、対象者が 2020 年 1 月 28 日付けで公表した意見表明報告書別紙「公開買付者に対する質問」に対し、以下の通り、回答いたします。

なお、本回答で用いられる略語等については、別段の記載のない限り、公開買付者が提出した 2020 年 1 月 21 日付け公開買付届出書の例によるものとします。

対象者からの質問には、2020 年 1 月 17 日付けで公表された「株式会社オフィスサポートからの当社株式を対象とする公開買付けの予告を受けた当社の対応方針に関するお知らせ」別紙の「大規模買付者に提供を求める情報」における質問内容と同様に、事実誤認や一方的な評価を前提としているとも見受けられる質問が数多く含まれ、質問内容自体が不当な予断に基づいており、投資者に対する正確な情報提供の観点から疑問を感じざるを得ないものがあります。公開買付者としては、投資家に対しできる限りの情報提供を行うという観点から、公開買付者の認識する限度ないし必要と認められる限度でこれらの質問にも真摯に回答していますが、対象者による事実誤認や一方的な評価を含む質問について回答をしたことをもって、かかる事実誤認や一方的な評価を公開買付者が認めたものではないことは、念のため付言いたします。

また、対象者は、「公開買付者グループ」という用語について、公開買付者が提出した 2020 年 1 月 21 日付け公開買付届出書において定義されている範囲よりも拡大して使用しているようですが、このような用法は、公開買付届出書を合わせ読む投資者に誤解と混乱を与えるものであり、不適切であると考えます。公開買付届出書において定義される「公開買付者グループ」は、公開買付者、株式会社オフィスサポート及び株式会社エスグラントコーポレーションであり、本回答において「公開買付者グループ」という用語は、公開買付届出書に定義するところによるものとします。すなわち、以下に記載する本回答においては、公開買付者、株式会社オフィスサポート及び株式会社エスグラントコーポレーションを総称して「公開買付者グループ」といいます。

【弊社ホームページの読者様へ：残りの質問に対する回答部分につきましては、EDINET に弊社が提出しました対質問回答報告書をご参照ください。】