



2025 年 11 月 10 日

各位

会 社 名	NOK 株式会社
代表者名	代表取締役 社長執行役員 グループ CEO 鶴 正雄 (コード：7240、東証プライム市場)
問合せ先	IR 部長 大久保 伸 (TEL：03-4362-7655)
会 社 名	イーグル工業株式会社
代表者名	代表取締役社長 鶴 鉄二 (コード：6486、東証プライム市場)
問合せ先	常務執行役員経本部長 村田 良伸 (TEL：03-3438-2291)

NOK 株式会社とイーグル工業株式会社との 共同持株会社設立（株式移転）による経営統合に関する統合契約書の締結及び株式移転計画の作成について

NOK 株式会社（以下「NOK」といいます。）及びイーグル工業株式会社（以下「イーグル工業」といいます。）は、本日開催した各社取締役会において、共同株式移転（以下「本株式移転」といいます。）の方法により 2026 年 10 月 1 日（予定）（以下「効力発生日」といいます。）をもって両社の完全親会社となる「NOK Group 株式会社」（以下「共同持株会社」といいます。）を設立すること（以下「本経営統合」といいます。）について決議いたしましたのでお知らせいたします。それに伴い、本日、経営統合契約書（以下「本経営統合契約」といいます。）を締結し、本株式移転に関する株式移転計画（以下「本株式移転計画」といいます。）を共同で作成いたしました。

なお、本経営統合及び本株式移転の実施は、各社の株主総会の承認及び本経営統合を行うにあたり必要な許認可等の取得を前提としております。

1. 本経営統合の背景、目的及び移行方法等

(1) 本経営統合の背景

NOK は、1941 年にゴム製オイルシールの製造・販売を行う日本ベアリング製造株式会社として創立され、以来、日本の自動車産業のみならず、一般産業機器全般に必要なシール製品をグローバルに供給してまいりました。また、1969 年に日本メクトロン株式会社（現在のメクテック株式会社）を設立して以来、カメラ、パソコンや携帯電話、スマートフォン、データセンター需要拡大に加え、車載二次電池の電圧監視用部品など、エレクトロニクス製品の普及や小型化に不可欠なフレキシブルプリント基板の開発・供給を継続してまいりました。

イーグル工業は、1964 年に NOK のメカニカルシール製造部門が独立し、日本シールオール株式会社として設立されました。以降、半世紀以上にわたり、メカニカルシール

をはじめとした機器製品の素材から製品までの開発と生産・販売を通じ、各産業並びに社会の発展に貢献すべく事業を拡大し、自動車・建設機械、一般産業機械、半導体、船用、航空宇宙の5つの事業分野における、メカニカルシールの総合メーカーとしての地位を確固たるものとしております。

両社の事業上の関係においては、日本国内の自動車向け製品の販売において、NOKがイーグル工業の自動車向け製品の販売代理店を担う営業上の取引や、原材料購入並びに人事交流と一定の関係性を継続してまいりましたが、取り巻く事業環境は、両社の主要なマーケットである自動車業界をはじめ、気候変動対策としてのカーボンニュートラル実現に向けた各分野での取り組みが進むなど、両社は、次世代モビリティ・次世代エネルギー市場に向けた環境・省エネに資する新製品の開発や海外へのさらなる販路拡大といった重要な課題を共有しております。

また、NOKの主力製品であるオイルシール、イーグル工業の主力製品であるメカニカルシールは、その材質等、製品機能の観点から、両社独自の研究開発、生産、販売等のビジネス活動を進めてまいりましたが、これらの事業環境の変化を踏まえ、両社の将来の在り方を真摯に協議した結果、回転機械の軸封部の「封じる＝シール」機能に関しては、総合的な観点において「シーリング・ソリューション」という点で共通しており、これらを統合することで更なる顧客満足度の向上と両社の各事業分野における課題解決へ繋がる製品・サービスの提供が期待できるとの結論に至りました。そして、そのためには、これまで以上の事業上の関係を深めるべく、グループ体となった経営体制を構築することこそが両社の企業価値向上に資するとの認識が一致し、共同持株会社の設立による本経営統合について最終的な合意に至りました。

(2) 本経営統合の目的及びシナジー

本経営統合は、両社の経営資源の効率的・効果的な相互利用を通じた企業価値のさらなる向上を目的としております。統合のシナジーについては今後の統合準備プロセスの中でさらに精査してまいります。現時点では、以下のような効果が実現できることを期待しております。

① グループ資源の最適化によるさらなる事業成長

両社ともにシール製品を事業の軸としていますが、NOKはオイルシール、イーグル工業はメカニカルシールと、両社の主力製品の適用領域、基盤技術や製品特性は異なっており、顧客基盤や、営業、技術、生産の各分野における強みやノウハウもそれぞれ独自の特徴を持っております。本経営統合を通じ、両社の経営資源の効率的な活用が可能となり、それぞれの顧客基盤に対してさらなる拡販の余地が期待できるほか、技術面ではNOKのゴムを中心とする有機材から、イーグル工業の金属・セラミックを中心とする無機材まで、両社の強みである素材技術を幅広く有することで、将来的な製品ラインアップの拡充による成長機会を期待しております。

② 効率的事業運営による収益力の強化

両社の事業領域が徐々に拡張する中で一部に生じている重複も含め、統合を通じて

一層の効率的な事業運営を進めてまいります。営業面では、物流の効率化や営業拠点の効率的な運用を期待しております。また、生産面においては両社が保有するグローバル拠点の有効活用に加え、重要な生産財である治工具・金型の内製化の拡大、規模の拡大に伴う購買力の向上など、収益性の向上につながる効率化を見込んでおります。

③ より効果的な経営資源の配分

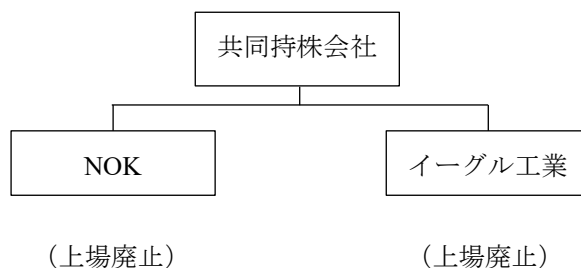
本経営統合後に設立する持株会社に必要とされる機能に関して、間接部門を集約・統合し、グループ経営資源の最適配分と効率化を図ってまいります。

また、持株会社に統合された戦略機能が、両社の有するシール事業全体、ひいては、グループ全体を俯瞰した投資戦略を立案・実行することで、M&Aを含めた事業投資、キャッシュ・フローの配分をより戦略的に推進し、企業価値の向上につなげることを目指します。

(3) 持株会社体制への移行方法

NOK 及びイーグル工業は、共同株式移転の方法により共同持株会社を設立し、持株会社体制へ移行いたします。この結果、両社は設立される共同持株会社の完全子会社となり、上場廃止となります。両社の株主の皆様は新たに交付される共同持株会社の株式につきましては、東京証券取引所にテクニカル上場が申請され、東京証券取引所プライム市場に上場される予定であるため、実質的に株式の上場を維持する方針です。

〔移行後〕 共同持株会社



(4) 共同持株会社の機関設計について

共同持株会社の機関設計は、監査等委員会設置会社といたします。

2. 本株式移転の要旨

(1) 本株式移転のスケジュール

本経営統合契約及び本株式移転計画承認取締役会決議 (両社)	2025 年 11 月 10 日 (月) (本日)
本経営統合契約締結及び本株式移転計画作成 (両社)	2025 年 11 月 10 日 (月) (本日)
定時株主総会基準日 (両社)	2026 年 3 月 31 日 (火) (予定)
本株式移転計画承認定時株主総会 (両社)	2026 年 6 月下旬 (予定)

東京証券取引所最終売買日（両社）	2026 年 9 月 28 日（月）（予定）
東京証券取引所上場廃止日（両社）	2026 年 9 月 29 日（火）（予定）
効力発生日（共同持株会社設立登記日）	2026 年 10 月 1 日（木）（予定）
共同持株会社株式上場日	2026 年 10 月 1 日（木）（予定）

（注）上記は現時点での予定であり、本経営統合及び本株式移転の手続きの進行上の必要性その他の事由により必要な場合は、両社協議の上、日程を変更することがあります。

（２） 本株式移転の方式

両社を株式移転完全子会社、新たに設立する共同持株会社を株式移転設立完全親会社とする共同株式移転となります。

（３） 本株式移転に係る割当ての内容（株式移転比率）

	NOK	イーグル工業
株式移転比率	1.00	1.00

（注１） 本株式移転に係る株式の割当ての詳細

NOK の普通株式 1 株に対して共同持株会社の普通株式 1 株を、イーグル工業の普通株式 1 株に対して共同持株会社の普通株式 1 株をそれぞれ割当て交付いたします。なお、本株式移転により、両社の株主に交付しなければならない共同持株会社の普通株式の数に 1 株に満たない端数が生じた場合には、会社法第 234 条その他関連法令の規定に従い、当該株主に対し 1 株に満たない端数部分に応じた金額をお支払いいたします。ただし、上記株式移転比率は、算定の基礎となる諸条件に重大な変更が生じた場合には、両社協議の上、変更することがあります。

（注２） 共同持株会社の単元株式数及び単元未満株式の取扱いについて

共同持株会社の単元株式数は、100 株といたします。

なお、本株式移転により 1 単元（100 株）未満の共同持株会社の株式（以下「単元未満株式」といいます。）の割当てを受ける両社の株主の皆様につきましては、かかる割当てを受けた単元未満株式を東京証券取引所その他の金融商品取引所において売却することはできませんが、そのような単元未満株式を保有することとなる株主の皆様は、会社法第 192 条第 1 項の規定に基づき、共同持株会社に対し、自己の保有する単元未満株式を買い取ることを請求することが可能です。

（注３） 共同持株会社が交付する新株式数（予定）

普通株式 211,955,258 株

上記は、NOK の発行済株式総数 173,138,537 株（2025 年 9 月 30 日時点）、イーグル工業の発行済株式総数 49,757,821 株（2025 年 9 月 30 日時点）に基づいて算出しております。なお、両社は、それぞれ、本株式移転の効力発生までに、現時点で保有し又は今後新たに取得する自己株式のうち実務上消却可能

な範囲（本株式移転の効力発生の直前時）の株式を消却することを予定しているため、両社が 2025 年 9 月 30 日時点でそれぞれ保有する自己株式（NOK：7,435,847 株、イーグル工業：3,505,253 株）については共同持株会社の株式の割当てがなされることは予定しておりません。また、統合契約において、NOK が、効力発生日までに NOK の普通株式につき総額 30,000 百万円を上限とした自己株式の取得を行う可能性があることが合意されておりますが、これによって取得する自己株式についても消却することを予定しており、共同持株会社の株式の割当てがなされることは予定しておりません。ただし、効力発生日までに実際に消却される自己株式数は現状において未確定であるため、共同持株会社が発行する上記新株式数は変動することがあります。

- （４） 完全子会社となる会社の新株予約権及び新株予約権付社債に関する取り扱い
両社は、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。

- （５） 共同持株会社設立前の基準日に基づく両社の配当について

NOK は、2026 年 3 月 31 日の最終の株主名簿に記載又は記録された NOK の普通株式を有する株主又は登録株式質権者に対して 1 株当たり 65 円を限度として、また、2026 年 9 月 30 日の最終の株主名簿に記載又は記録された NOK の普通株式を有する株主又は登録株式質権者に対して 1 株当たり 70 円を限度として、それぞれ剰余金の配当を行うことができる旨合意されております。

イーグル工業は、2026 年 3 月 31 日の最終の株主名簿に記載又は記録されたイーグル工業の普通株式を有する株主又は登録株式質権者に対して 1 株当たり 65 円を限度として、また、2026 年 9 月 30 日の最終の株主名簿に記載又は記録されたイーグル工業の普通株式を有する株主又は登録株式質権者に対して 1 株当たり 70 円を限度として、それぞれ剰余金の配当を行うことができる旨合意されております。

- （６） 自己株式並びに両社に割り当てられる共同持株会社の株式の取り扱い

両社は、それぞれ、本株式移転の効力発生までに、現時点で保有し又は今後新たに取得する自己株式のうち実務上消却可能な範囲（本株式移転の効力発生の直前時）の株式を消却することを予定しているため、各社の自己株式につき共同持株会社の株式の割当てがなされることは予定しておりません。ただし、効力発生日までに実際に消却される自己株式数は現状において未確定であるため、共同持株会社が発行する上記新株式数は変動することがあります。

本株式移転に際し、NOK が保有するイーグル工業株式（2025 年 9 月 30 日現在 14,812,559 株）に対しては、株式移転比率に応じて、共同持株会社の株式が割り当てられる結果、NOK は完全親会社である共同持株会社の株式を保有することとなりますが、当該共同持株会社の株式については、効力発生日以降、共同持株会社への現物配当も含めて、会社法の規定に従い相当の時期に処分する予定です。当該処分の方法については、確定次第必要に応じてお知らせいたします。

3. 本株式移転に係る割当ての内容の根拠等

(1) 割当ての内容の根拠及び理由

上記「2.本株式移転の要旨（3）本株式移転に係る割当ての内容（株式移転比率）」に記載の株式移転比率の公正性与其他本株式移転の公正性を担保するため、NOK は、フィナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として大和証券株式会社（以下「大和証券」といいます。）を、法務アドバイザーとして森・濱田松本法律事務所外国法共同事業を選定しました。一方、イーグル工業は、フィナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関としてみずほ証券株式会社（以下「みずほ証券」といいます。）を、法務アドバイザーとして西村あさひ法律事務所・外国法共同事業を選定しました。下記「（4）公正性を担保するための措置（利益相反を回避するための措置を含む。）」に記載のとおり、両社は、それぞれの第三者算定機関より、2025 年 11 月 7 日付で株式移転比率に関する算定書を取得しております。また、イーグル工業においては、下記「（4）公正性を担保するための措置（利益相反を回避するための措置を含む。）」に記載のとおり、NOK 及びイーグル工業との間で利害関係を有しない独立した委員のみから構成されるイーグル工業特別委員会（下記「（4）公正性を担保するための措置（利益相反を回避するための措置を含む。）」で定義します。）を設置し、当該特別委員会から 2025 年 11 月 7 日付で本経営統合が一般株主にとって公正であるものと認められる旨の答申書（以下「本答申書」といいます。）を取得しています。

両社は、各社のフィナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関から提出を受けた株式移転比率の算定結果及び助言並びに下記「（4）公正性を担保するための措置（利益相反を回避するための措置を含む。） ②独立した法律事務所からの助言」に記載の各社の法務アドバイザーからの助言に加え、イーグル工業においては下記「（4）公正性を担保するための措置（利益相反を回避するための措置を含む。）」に記載のイーグル工業特別委員会より取得した本答申書を、さらに、両社それぞれが相手方に対して実施したデュー・ディリジェンスの結果、両社の財務状況、業績動向、資産の状況、将来の見通し、株価の動向等の要因をそれぞれ総合的に勘案した上で、株式移転比率について慎重に検討し、両者間で交渉・協議を重ねた結果、最終的に上記「2. 本株式移転の要旨（3）本株式移転に係る割当ての内容（株式移転比率）」に記載の株式移転比率が妥当であるとの判断に至り、本日開催された両社の取締役会において本株式移転における株式移転比率を決定し、本経営統合契約において合意いたしました。

(2) 算定に関する事項

① 算定機関の名称及び両社との関係

NOK の算定機関である大和証券及びイーグル工業の算定機関であるみずほ証券は、いずれも両社の関連当事者には該当せず、本株式移転に関して記載すべき重要な利害関係を有しておりません。

なお、みずほ証券のグループ企業である株式会社みずほ銀行（以下「みずほ銀行」といいます。）は、NOK 及びイーグル工業の株主たる地位を有しているほか NOK 及びイーグル工業に対して通常の銀行取引の一環としての融資取引等は生じておりますが、本

経営統合に関して NOK 及びイーグル工業との利益相反に係る重要な利害関係を有して
おりません。みずほ証券によれば、みずほ証券は、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。）第 36 条及び金融商品取引業等に関する内閣府令第 70 条
の 4 の適用法令に従い、みずほ証券とみずほ銀行との間の情報隔壁措置等の適切な利益
相反管理体制を構築し、かつ実施しており、これらの措置により、みずほ証券のフィナ
ンシャル・アドバイザー業務を担当する部署は、本経営統合に関して利益相反に係る利
害関係の影響を受けずに、みずほ銀行の株主及び貸付人の地位とは独立した立場で、両
社の株式価値の算定を行っているとのことです。イーグル工業は、みずほ証券において
適切な利益相反管理体制が構築され、かつ実施されていること、イーグル工業とみずほ
証券は一般取引先と同様の取引条件での取引を実施しているため第三者算定機関として
の独立性が確保されていること、みずほ証券は過去の同種事案の第三者算定機関として
の実績を有していること等に鑑み、第三者算定機関としての独立性が確保されていると
判断しました。

また、みずほ証券に対する報酬には、本経営統合の成立等を条件に支払われる成功報
酬が含まれておりますが、イーグル工業は、同種の取引における一般的な実務慣行等も
勘案の上、上記の報酬体系によりみずほ証券をイーグル工業のフィナンシャル・アドバ
イザー及び第三者算定機関として選定しました。

② 算定の概要

本株式移転に用いられる株式移転比率の算定にあたって公正性を期するため、NOK は大
和証券を第三者算定機関として選定し、イーグル工業はみずほ証券を第三者算定機関と
して選定し、それぞれ株式移転比率の算定・分析を依頼しました。

大和証券は、NOK 及びイーグル工業が東京証券取引所プライム市場に上場しており、
市場株価が存在することから市場株価基準法を、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。）
を採用し、算定を行いました。各手法における算定結果は以下のとおりです。以下の株
式移転比率の算定レンジは、NOK の普通株式 1 株に対して共同持株会社の普通株式を 1
株割り当てる場合に、イーグル工業の普通株式 1 株に対して割り当てる共同持株会社の
普通株式数の算定レンジを記載したものです。

採用手法	株式移転比率の算定レンジ
市場株価基準法	0.97～1.01
DCF 法	0.57～1.50

市場株価基準法においては、本株式移転の公表日の前営業日である 2025 年 11 月 7 日
を算定基準日として、東京証券取引所プライム市場における NOK 及びイーグル工業の
算定基準日の終値並びに算定基準日から遡る過去 1 ヶ月間、過去 3 ヶ月間及び過去 6 ヶ
月間の各期間の終値単純平均値を採用しております。

DCF 法においては、NOK については、足元の収益環境及び業績等を踏まえて現時点で合理的に予測可能な期間を対象期間として作成した 2026 年 3 月期から 2029 年 3 月期までの 4 期分の財務予測、NOK の 2026 年 3 月期第 1 四半期における財務情報、一般に公開された情報等の諸要素を前提として、NOK が 2026 年 3 月期第 2 四半期以降に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算定し、株式移転比率を算定しております。なお、当該財務予測においては、利益又はフリー・キャッシュ・フローの大幅な増減が見込まれる事業年度が含まれております。具体的には、2026 年 3 月期について、運転資本の増加により、フリー・キャッシュ・フローは前年度からの減少が見込まれております。2027 年 3 月期については、運転資本の減少によりフリー・キャッシュ・フローは前年度からの増加が見込まれております。2028 年 3 月期については、シール事業及び電子部品事業における堅調な販売拡大による売上高の増加等の影響により、営業利益は前年度からの増益が見込まれております。また、売上高増加に伴う運転資本の増加により、フリー・キャッシュ・フローは前年度からの減少が見込まれております。2029 年 3 月期については、設備投資額が減少することに加え、運転資本の減少によりフリー・キャッシュ・フローは前年度からの増加が見込まれております。なお、本経営統合の実行により実現することが期待されるシナジーについては、現時点において収益に与える影響を具体的に見積もることが困難であるため、以下の財務予測に加味しておらず、これを算定の基礎とした大和証券による算定にも盛り込まれておりません。

他方、イーグル工業については、イーグル工業が足元の収益環境及び業績等を踏まえて現時点で合理的に予測可能な期間を対象期間として作成した 2026 年 3 月期から 2029 年 3 月期までの 4 期分の財務予測、イーグル工業の 2026 年 3 月期第 1 四半期における財務情報、一般に公開された情報等の諸要素を前提として、イーグル工業が 2026 年 3 月期第 2 四半期以降に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算定し、株式移転比率を算定しております。なお、当該財務予測においては、利益又はフリー・キャッシュ・フローの大幅な増減が見込まれる事業年度が含まれております。具体的には、2026 年 3 月期について、半導体業界向け事業における堅調な販売拡大による売上高の増加等の影響により、営業利益は前年度からの増益が見込まれております。また、同様の背景から、フリー・キャッシュ・フローは前年度からの増加が見込まれております。2027 年 3 月期については、設備投資額の減少によりフリー・キャッシュ・フローは前年度からの増加が見込まれております。2028 年 3 月期については、設備投資額の増加により、フリー・キャッシュ・フローは前年度からの減少が見込まれております。2029 年 3 月期については、設備投資額の減少により、フリー・キャッシュ・フローは前年度からの増加が見込まれております。なお、本経営統合の実行により実現することが期待されるシナジーについては、現時点において収益に与える影響を具体的に見積もることが困難であるため、以下の財務予測に加味しておらず、これを算定の基礎とした大和証券による算定にも盛り込まれておりません。

大和証券は、両社株式の株式価値の算定に際し、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そのまま採用し、それらの資料及び情報等が、全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は行っておりません。また、両社の資産及び負債（簿外資産及び負債、その他偶発債務を含みます。）に関して独自の評価・査定を行っておらず、第三者機関への鑑定又は査定の依頼も行っておりません。大和証券の算定は、2025 年 11 月 7 日までの上記情報を反映したものです。

みずほ証券は、NOK 及びイーグル工業が東京証券取引所プライム市場に上場しており、市場株価が存在することから市場株価基準法を、また両社とも比較可能な上場類似企業が複数存在し、類似企業比較による株式価値の類推が可能であることから類似企業比較法を、更に、将来の事業活動の状況を評価に反映するため、DCF 法を採用し、算定を行いました。各手法における算定結果は以下のとおりです。以下の株式移転比率の算定レンジは、NOK の普通株式 1 株に対して共同持株会社の普通株式を 1 株割り当てる場合に、イーグル工業の普通株式 1 株に対して割り当てる共同持株会社の普通株式数の算定レンジを記載したものです。

採用手法	株式移転比率の算定レンジ
市場株価基準法	0.97～1.01
類似企業比較法	0.82～1.29
DCF 法	0.72～1.34

なお、市場株価基準法では、本株式移転の公表日の前営業日である 2025 年 11 月 7 日を算定基準日として、東京証券取引所プライム市場における NOK 及びイーグル工業の算定基準日終値並びに算定基準日から過去 1 ヶ月、過去 3 ヶ月及び過去 6 ヶ月の各期間の終値の単純平均値を用いてそれぞれ評価を行い、それらの結果を基に株式移転比率を算定いたしました。

類似企業比較法では、NOK と比較的類似する事業を営む上場企業として、豊田合成株式会社及び株式会社ニフコを、イーグル工業と比較的類似する事業を営む上場企業として、THK 株式会社、株式会社ハーモニック・ドライブ・システムズ、株式会社椿本チエイン、株式会社キッツ及びオイレス工業株式会社をそれぞれ選定したうえで、企業価値に対する EBITDA の倍率を用いて両社の 1 株あたりの価値の算定を行い、株式移転比率を算定しました。

DCF 法では、NOK については、NOK が足元の収益環境及び業績等を踏まえて現時点で合理的に予測可能な期間を対象期間として作成した 2026 年 3 月期から 2029 年 3 月期までの 4 期分の事業計画における財務予測、NOK の 2026 年 3 月期第 1 四半期における財務情報、一般に公開された情報等の諸要素を前提として、NOK が 2026 年 3 月期第 2 四半期以降に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算定し、株式移転比率を算定して

おります。なお、割引率は加重平均資本コストとして、8.3%～9.3%を採用しております。継続価値の算定にあたっては、永久成長法及びEXITマルチプル法を採用しております。永久成長法では永久成長率を、外部環境等を総合的に勘案の上、1.5%～2.5%とし、継続価値を 387,032 百万円～542,504 百万円と算定しております。EXIT マルチプル法では企業価値に対する EBITDA の倍率を、類似企業比較法で選定した上場企業の水準を勘案の上、3.8 倍～4.8 倍とし、継続価値を 292,522 百万円～383,249 百万円までと算定しております。また、NOK が保有するイーグル工業株式に係る分を除く投資有価証券を株式価値算定に重要な影響を及ぼす非事業用資産として計上したうえで、NOK が保有するイーグル工業株式については、持分法による投資利益を EBITDA に加算することで、フリー・キャッシュ・フローにおいて勘案しております。なお、みずほ証券が DCF 法で算定の前提とした財務予測の具体的な数値は以下のとおりです。なお、当該財務予測においては、利益又はフリー・キャッシュ・フローの大幅な増減が見込まれる事業年度が含まれております。具体的には、2027 年 3 月期については、シール事業における設備投資額が一時的に増加すること等の影響により、フリー・キャッシュ・フローは前年度から 40.2%の減少が見込まれております。2028 年 3 月期については、シール事業及び電子部品事業における堅調な販売拡大による売上高の増加等の影響により、営業利益は前年度から 43.9%の増益となりますが、運転資本の増加等によりフリー・キャッシュ・フローは前年度から 31.9%の減少が見込まれております。2029 年 3 月期については、電子部品事業における設備投資額の減少等により、フリー・キャッシュ・フローは前年度から 164.0%の増加が見込まれております。なお、本経営統合の実行により実現することが期待されるシナジーについては、現時点において収益に与える影響を具体的に見積もることが困難であるため、以下の財務予測に加味しておらず、これを算定の基礎としたみずほ証券による算定にも盛り込まれておりません。

(単位：百万円)

	2026 年 3 月期 (9 ヶ月)	2027 年 3 月期	2028 年 3 月期	2029 年 3 月期
売上高	555,033	706,526	757,179	780,453
営業利益	25,898	29,214	42,032	50,077
EBITDA	64,729	83,746	99,353	108,381
フリー・キャッ シュ・フロー	26,830	21,481	14,629	38,619

他方、イーグル工業については、イーグル工業が足元の収益環境及び業績等を踏まえて現時点で合理的に予測可能な期間を対象期間として作成した 2026 年 3 月期から 2029 年 3 月期までの 4 期分の財務予測、イーグル工業の 2026 年 3 月期第 1 四半期における財務情報、一般に公開された情報等の諸要素を前提として、イーグル工業が 2026 年 3 月

期第2四半期以降に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算定し、株式移転比率を算定しております。なお、割引率は加重平均資本コストとして、8.4%～9.4%を採用しております。継続価値の算定にあたっては、永久成長法及び EXIT マルチプル法を採用しております。永久成長法では永久成長率を、外部環境等を総合的に勘案の上、1.5%～2.5%とし、継続価値を 139,863 百万円～194,781 百万円と算定しております。EXIT マルチプル法では企業価値に対する EBITDA の倍率を、類似企業比較法で選定した上場企業の水準を勘案の上、5.6 倍～6.6 倍とし、継続価値を 121,180 百万円～147,785 百万円と算定しております。また、投資有価証券を株式価値算定に重要な影響を及ぼす非事業用資産として計上しております。なお、みずほ証券が DCF 法で算定の前提とした財務予測の具体的な数値は以下のとおりです。なお、当該財務予測においては、利益又はフリー・キャッシュ・フローの大幅な増減が見込まれる事業年度が含まれております。具体的には、2026 年 3 月期については、主に半導体業界向け事業における堅調な販売拡大による売上高の増加等の影響により、営業利益は前年度から 37.7%の増益となり、フリー・キャッシュ・フローは前年度から 44.9%の増加が見込まれております。2027 年 3 月期については、主に自動車・建設機械業界向け事業及び舶用業界向け事業における設備投資額の減少により、フリー・キャッシュ・フローは前年度から 50.7%の増加が見込まれております。2029 年 3 月期については、主に半導体業界向け事業における設備投資額の減少により、フリー・キャッシュ・フローは前年度から 38.2%の増加が見込まれております。なお、本経営統合の実行により実現することが期待されるシナジーについては、現時点において収益に与える影響を具体的に見積もることが困難であるため、以下の財務予測に加味しておらず、これを算定の基礎としたみずほ証券による算定にも盛り込まれておりません。

(単位：百万円)

	2026 年 3 月期 (9 ヶ月)	2027 年 3 月期	2028 年 3 月期	2029 年 3 月期
売上高	132,511	178,000	184,000	192,000
営業利益	8,702	11,300	12,300	14,500
EBITDA	20,369	27,160	28,054	30,269
フリー・キャッシュ・フロー	7,251	12,831	10,071	13,921

みずほ証券は、上記株式移転比率の算定に際して、公開情報並びに NOK 及びイーグル工業からみずほ証券に提供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、全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らず、またその義務を負うものではありません。ま

た、みずほ証券は両社及びその関係会社の資産及び負債（デリバティブ取引、簿外資産及び負債、その他偶発債務を含みます。）に関して独自の評価・査定を行っており、第三者機関への鑑定又は査定の依頼も行っておりません。みずほ証券は、両社から提供された事業計画、財務予測その他将来に関する情報が、両社の経営陣による現時点で可能な最善の予測及び判断に基づき、合理的に作成されたことを前提としております。みずほ証券は、両社の事業計画の正確性、妥当性及び実現可能性について独自に検証することなくこれらの情報に依拠しております。みずほ証券の株式移転比率の算定は、2025年11月7日までにみずほ証券が入手した情報及び経済条件を反映したものです。

（３） 上場廃止となる見込み及び共同持株会社の上場申請等に関する取扱い

両社は、新たに設立する共同持株会社の株式について、東京証券取引所プライム市場にテクニカル上場を行う予定です。上場日は、共同持株会社の設立登記日である2026年10月1日を予定しております。また、両社は本株式移転により共同持株会社の完全子会社となりますので、共同持株会社の上場に先立ち、2026年9月29日にそれぞれ東京証券取引所を上場廃止となる予定です。なお、上場廃止の期日につきましては、東京証券取引所の各規則により決定されます。

（４） 公正性を担保するための措置（利益相反を回避するための措置を含む。）

NOKは、イーグル工業の発行済株式総数（自己株式を除く。）の32.03%（2025年9月30日現在）の株式を保有するイーグル工業のその他の関係会社であり、また、イーグル工業はNOKの関連会社であるため、本株式移転は、イーグル工業にとって支配株主との重要な取引に該当せず、また、共同持株会社の株式について、東京証券取引所プライム市場にテクニカル上場を行う予定であり、株式移転設立完全親会社が新規上場申請を行わない場合に該当しませんが、NOKは、イーグル工業のその他の関係会社であることから、本株式移転について、イーグル工業に東京証券取引所の有価証券上場規程第441条に規定される「MBO等に係る遵守事項」が適用される場合に該当します。そこで、両社は、株式移転比率とその他本株式移転の公正性を担保するために、以下の措置を講じております（利益相反を回避するための措置を含みます。）。

① 独立した第三者算定機関からの算定書の取得

本株式移転の公正性・妥当性を担保するため、上記「３．本株式移転に係る割当ての内容の根拠等（１）割当ての内容の根拠及び理由」に記載のとおり、各社から独立した第三者算定機関として、NOKは大和証券を、イーグル工業はみずほ証券をそれぞれ選定し、本株式移転に用いる株式移転比率の合意の基礎とすべく株式移転比率算定書を受領しております。なお、各社は、いずれも上記第三者算定機関より、株式移転比率がそれぞれ株主にとって財務的見地より妥当である旨の意見書（いわゆるフェアネス・オピニオン）を取得しておりません。

② 独立した法律事務所からの助言

本株式移転の公正性・妥当性を担保するため、各社は、各社から独立した法務アドバイザーとして、NOK は森・濱田松本法律事務所外国法共同事業を、イーグル工業は西村あさひ法律事務所・外国法共同事業をそれぞれ選定し、それぞれ本株式移転の手続き及び意思決定の方法・過程等についての助言を受けております。なお、森・濱田松本法律事務所外国法共同事業及び西村あさひ法律事務所・外国法共同事業は、各社の関連当事者には該当せず、本経営統合に関して記載すべき重要な利害関係を有しておりません。

③ イーグル工業における利害関係を有しない特別委員会からの答申書の取得

イーグル工業は、NOK がイーグル工業株式の 32.03%（2025 年 9 月 30 日時点）を所有しており、イーグル工業のその他の関係会社であることから、本株式移転を含む本経営統合に構造的な利益相反の問題が存在し得ることを踏まえ、本経営統合の検討にあたり、本株式移転を含む本経営統合の公正性を担保し、本経営統合に関する意思決定の恣意性を排除し、イーグル工業の意思決定過程の公正性、透明性及び客観性を確保し、利益相反を回避するとともに、イーグル工業が本経営統合を行う旨の決定をすることがイーグル工業の一般株主にとって公正であることを確認することを目的として、いずれも、NOK 及びイーグル工業と利害関係を有しておらず、イーグル工業の社外取締役である山澤梨沙氏、及びイーグル工業の社外取締役であり監査等委員である小池孝氏、庄野勝彦氏及び坂口昌子氏並びに社外有識者である安田昌彦氏（ベネディ・コンサルティング代表取締役社長・公認会計士）の 5 名によって構成される特別委員会（以下「イーグル工業特別委員会」といいます。）を設置いたしました（なお、イーグル工業特別委員会の委員長には、委員間の互選により、小池孝氏が選定されており、イーグル工業特別委員会の委員は設置当初から変更しておりません。）。

イーグル工業取締役会は、本経営統合を検討するにあたって、イーグル工業特別委員会に対し、①本経営統合の目的の正当性・合理性（本経営統合がイーグル工業の企業価値向上に資するかを含みます。）、②本経営統合の取引条件（本株式移転における株式移転比率を含みます。）の公正性、③本経営統合に係る手続の公正性、④本経営統合がイーグル工業の一般株主にとって公正か（以下「諮問事項」といいます。）について諮問いたしました。

なお、イーグル工業取締役会は、イーグル工業特別委員会が、本経営統合がイーグル工業の一般株主にとって不利益なものであると判断した場合には、本経営統合に賛同しない（本経営統合に係る契約を締結しない）ものとするとともに、イーグル工業特別委員会に対し、(a) 適切な判断を確保するためにイーグル工業の第三者算定機関、法務アドバイザー、財務アドバイザーその他のアドバイザー（以下諮問事項において「アドバイザー等」といいます。）を指名若しくは承認（事後承認を含みます。）する権限、(b) イーグル工業の費用負担の下、イーグル工業特別委員会のアドバイザー等を選任する権限（イーグル工業特別委員会のアドバイザー等の専門的助言に係る合理的費用はイーグル工業の負担とする。）、(c) イーグル工業の費用負担の下、イーグル工業特別委員会の職務を補助する者を選任する権限、(d) イーグル工業の取締役、従業員その他イーグル工業特別委員

会が必要と認める者にイーグル工業特別委員会への出席を要求し、必要な情報について説明を求める権限、及び(e) 必要に応じて本経営統合の条件等の交渉を行うこと又は交渉に関する指示をイーグル工業に与える権限を付与することを決議しております。これを受けて、イーグル工業特別委員会は、その独立性及び専門性・実績等を検討の上、イーグル工業が選任したフィナンシャル・アドバイザー兼第三者算定機関としてのみずほ証券及び法務アドバイザーとしての西村あさひ法律事務所・外国法共同事業について、いずれも NOK 及びイーグル工業及び本経営統合の成否からの独立性及び専門性に問題がないことから、それぞれをフィナンシャル・アドバイザー兼第三者算定機関及び法務アドバイザーとして承認した上で、イーグル工業特別委員会としても必要に応じて専門的助言を受けることができることを確認しております。

また、イーグル工業特別委員会は、本経営統合に係る検討に関与するイーグル工業の取締役等につき、NOK 及びイーグル工業からの独立性が確保されており、利害関係の観点から問題がないことを確認の上、承認しております。

なお、イーグル工業特別委員会の報酬については、その職務の対価として、答申内容にかかわらず、イーグル工業特別委員会の設置期間に応じた額の報酬を支払うものとされており、本経営統合の公表や成立等を条件とする成功報酬は含まれておりません。

イーグル工業特別委員会は、2025 年 6 月 25 日から 2025 年 11 月 7 日までに、合計 14 回、合計約 19.7 時間にわたって、全ての回に委員全員が出席の上開催したほか、会合外においても口頭又は電子メール等を通じて、意見表明や情報交換、情報収集等を行い、必要に応じて随時協議を行う等して、諮問事項に関し、慎重に検討を行いました。

具体的には、イーグル工業特別委員会は、(i) NOK に対して、本経営統合の提案に至った背景・経緯及び本経営統合の目的、本経営統合によって生じるシナジー、本経営統合後の経営方針や想定されるストラクチャー等に関するヒアリング、(ii) イーグル工業に対する、NOK の提案内容に関する評価・検討状況等、NOK との間の協議の内容等、みずほ証券によるイーグル工業株式の株式価値算定の前提とした事業計画の内容及び作成方法に関するヒアリング、(iii) みずほ証券に対する、本取引の内容及び進捗状況等、イーグル工業株式価値算定の内容・方法等に関するヒアリング、(iv) 西村あさひ法律事務所・外国法共同事業に対する、本取引において手続の公正性を確保するために講じるべき措置、本取引に係る諸手続、本取引に係るイーグル工業特別委員会の審議の方法並びに NOK との株式移転比率及びその他条件に関する交渉等についての助言を含む法的助言に関するヒアリング等を行っております。その上で、イーグル工業特別委員会は、みずほ証券から受けた財務的見地からの助言及び同社から 2025 年 11 月 7 日付で取得した株式移転比率算定書、並びに西村あさひ法律事務所・外国法共同事業から得た法的助言を踏まえつつ、諮問事項について慎重に協議・検討を重ねた結果、2025 年 11 月 7 日付で、イーグル工業取締役会に対し、委員全員の一致で、別添 1 の本答申書を提出いたしました。イーグル工業特別委員会の答申内容及び答申の理由等については、別添 1 の本答申書をご参照ください。

- ④ イーグル工業における利害関係を有しない取締役（監査等委員である取締役を含みます。）全員の承認

イーグル工業は、みずほ証券から受けた財務的見地からの助言及び同社から取得した株式移転比率算定書、並びに西村あさひ法律事務所・外国法共同事業から得た法的助言を踏まえつつ、イーグル工業特別委員会から提出を受けた本答申書の内容を最大限に尊重しながら、本株式移転を含む本経営統合について慎重に協議及び検討しました。その結果、2025年11月10日開催のイーグル工業取締役会において、利害関係を有しない取締役12名（監査等委員である取締役を含みます。）の全員一致で、本経営統合契約の締結及び本株式移転計画の作成を決議いたしました。

- ⑤ イーグル工業における独立した検討体制の構築

イーグル工業は、NOK 及び本株式移転の成否から独立した立場で、本株式移転に係る検討、交渉及び判断を行う体制を社内に構築いたしました。具体的には、イーグル工業は、2025年6月20日に、NOK から本経営統合に係る提案を受領した日以降、本株式移転に関する検討（NOK の株式価値算定の基礎となる事業計画の作成を含みます。）並びに NOK との協議及び交渉を行う体制を構築いたしました。

イーグル工業特別委員会は、西村あさひ法律事務所・外国法共同事業の助言を踏まえ、本株式移転について社内で検討、交渉及び判断を行うにあたり、NOK 及び本株式移転の成否から独立した利害関係を有する者が参加していないことを確認いたしました。これらの取扱いを含め、イーグル工業の検討体制に、独立性及び公正性の観点から問題がないことについて、イーグル工業特別委員会の承認を得ております。

- ⑥ 他の買収者による買収機会の確保（マーケット・チェック）

イーグル工業及び NOK は、本経営統合契約において、本経営統合契約締結日以降、イーグル工業及び NOK のいずれもが、第三者に対し、本経営統合と重要な点において矛盾若しくは抵触し又は本経営統合の目的を阻害し得るような取引の提案又は勧誘を行ってはならない旨の取引保護条項を設定しております。

もともと、本株式移転の効力発生日の14日前までにイーグル工業が抵触取引に係る真摯な提案を受けた場合、自らの取締役の善管注意義務を果たすために必要かつ合理的な範囲で、当該抵触取引に係る提案を行った第三者に対し情報提供し、又は第三者との間で協議及び交渉をすることは妨げられておりません。また、イーグル工業は、イーグル工業特別委員会が本答申書に係る答申内容を撤回し、かつ、当該抵触取引に係る提案に応じないことがイーグル工業の取締役の善管注意義務に違反すると合理的に判断した場合には、本経営統合契約を終了させることができる旨の **Fiduciary Out** 条項が設けられています。

加えて、本経営統合が公表されてから本株式移転の効力発生予定日である2026年10月1日までの間には約11ヶ月もの期間があるとともに、本株式移転に係る株式移転計画を承認するための株主総会決議は2026年6月下旬に開催予定と公表から約8ヶ月もの期間があることから、イーグル工業の株主に対し、本株式移転に係る株式移転計画に賛成

するか否かを適切に判断するための時間と機会を確保するとともに、イーグル工業の株式について、NOK 以外の者にも、対抗的な買付け等を行う機会が確保されています。以上を踏まえると、本経営統合契約において取引保護条項が規定されていたとしても、イーグル工業による間接的なマーケット・チェックの実施の効果を阻害するものではないと評価できると考えております。

また、本経営統合の検討過程において、イーグル工業は、積極的なマーケット・チェックまでは行っておりませんが、本株式移転においては、上記のとおりいわゆる間接的なマーケット・チェックが実施されているものと認められるほか、上記①から⑤までのとおり、他に十分な公正性担保措置が講じられていることを踏まえると、積極的なマーケット・チェックが実施されていないことのみをもって、本経営統合における手続の公正性が損なわれるものではないと考えております。

4. 本株式移転の当事会社の概要（2025 年 9 月 30 日現在）

(1) 名称	NOK 株式会社	イーグル工業株式会社
(2) 所在地	東京都港区芝大門一丁目 12 番 15 号	東京都港区芝公園二丁目 4 番 1 号
(3) 代表者の役職・氏名	代表取締役 社長執行役員 グループ CEO 鶴 正雄	代表取締役会長兼社長 鶴 鉄二
(4) 事業内容	シール製品・工業用機能部品・油圧機器・プラント機器・原子力機器・合成化学製品・エレクトロニクス製品・その他の製造・仕入・輸入・販売並びに機械器具設置工事等上記に付帯する業務	各種メカニカルシール、特殊バルブ、プラント機器、船用製品、金属ベローズ応用品等の製造・販売 並びに機械器具設置工事等上記に付帯する業務
(5) 資本金	23,335,980 千円	10,490,981 千円
(6) 設立年月日	1939 年 12 月 2 日	1964 年 10 月 1 日
(7) 発行済株式数	173,138,537 株	49,757,821 株
(8) 決算期	3 月期	3 月期
(9) 連結従業員数	37,958 名	6,300 名
(10) 主要取引銀行	株式会社三井住友銀行 株式会社みずほ銀行 株式会社三菱UFJ 銀行 三井住友信託銀行株式会社	株式会社三井住友銀行 株式会社三菱UFJ 銀行 株式会社みずほ銀行 株式会社中国銀行
(11) 大株主及び持株比率 (間接保有分を除く) (2025 年 9 月 30 日現在)	FREUDENBERG SE 26.23% 日本マスタートラスト信託銀行株式会社 (信託口) 8.81%	NOK 株式会社 32.03% FREUDENBERG SE 8.22% 日本マスタートラスト信託銀行株式会社 (信託口) 8.81%

	正和地所株式会社 5.29% 株式会社日本カストディ銀行 (信託口) 5.15% 第一生命保険株式会社 4.83% NOK 持株会 2.38% 株式会社三井住友銀行 1.93% 株式会社 SMBC 信託銀行 (株式会社三井住友銀行退職 給付信託口) 1.81% STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY 505001 1.71% 損害保険ジャパン株式会社 1.28%	行株式会社 (信託口) 7.34% 第一生命保険株式会社 5.96% イーグル工業持株会 4.90% 株式会社日本カストディ銀行 (信託口) 2.40% 日本マスタートラスト信託銀 行株式会社 (役員報酬 BIP 信 託口・7 6 7 6 1 口) 1.74% 株式会社三井住友銀行 1.67% 株式会社三菱 UFJ 銀行 1.43% 株式会社中国銀行 1.38%
--	---	---

(12) 当事会社間の関係

資本関係	NOK は、イーグル工業の発行済株式総数（自己株式を除く。）の 32.22%（間接保有分を含みます。）を保有しており、イーグル工業の関係会社であります。
人的関係	特筆すべき人的関係はありません。
取引関係	NOK からイーグル工業へ製品等の販売、イーグル工業から NOK へ製品等の販売があります。
関連当事者への該 当状況	イーグル工業は、NOK の持分法適用関連会社であり、関連当事者に該当いたします。

(13) 最近 3 年間の財政状態及び経営成績（単位：百万円。特記しているものを除く。）

	NOK 株式会社			イーグル工業株式会社		
決算期	2023 年 3 月期	2024 年 3 月期	2025 年 3 月期	2023 年 3 月期	2024 年 3 月期	2025 年 3 月期
連結純資産	577,346	639,001	623,421	112,930	125,671	122,519
連結総資産	862,750	952,379	898,667	193,232	209,914	203,484
1 株当たり連結純資産（円）	3,082.93	3,561.00	3,548.90	2,169.53	2,570.06	2,517.54
連結売上高	709,956	750,502	766,859	157,380	167,042	168,172
連結営業利益	15,378	22,912	37,264	9,264	8,107	8,494
連結経常利益	26,557	40,285	48,057	12,277	13,799	12,024
親会社株主に帰属する当期純 利益	13,320	31,602	30,320	6,796	7,491	4,877
1 株当たり連結当期純利益 （円）	77.55	188.34	184.81	139.82	160.84	107.51

1 株当たり配当金 (円)	75.00	87.50	105.00	70.00	80.00	100.00
---------------	-------	-------	--------	-------	-------	--------

5. 本株式移転により新たに設立する共同持株会社の状況

(1) 名称	NOK Group 株式会社
(2) 本店所在地	東京都港区芝大門一丁目 12 番 15 号
(3) 本社所在地	東京都港区芝大門一丁目 12 番 15 号
(4) 機関設計	監査等委員会設置会社
(5) 代表者及び役員の就任予定	鶴 正雄 (代表取締役 グループ CEO) 武田 睦史 (取締役 グループ CFO) 佐藤 祐樹 (取締役 グループ CTO) 鶴 鉄二 (取締役) 林 一茂 (取締役 常勤監査等委員) 藤岡 誠 (社外取締役 監査等委員) 島田 直樹 (社外取締役 監査等委員) 今田 素子 (社外取締役 監査等委員) 梶谷 篤 (社外取締役 監査等委員)
(6) 事業内容	次の各号に掲げる事業を営むこと、及びこれらの事業を営む会社 (外国会社を含む。)、組合 (外国における組合に相当するものを含む。) その他これらに準ずる事業体の株式又は持分を保有することにより、当該会社等の事業活動を支配又は管理すること。 1. 密封装置類並びにその関連製品、及び工業用ゴム製品の製造・販売 2. 合成樹脂、合成ゴム、潤滑剤及び化学合成品の製造・加工・販売 3. 輸送用、建設用、農業用、鉄鋼用、製紙用、公害防止用、化学工業用、鉱業用等の機械・機器及び装置並びに部品の製造・販売 4. 油圧・空圧機器及び部品並びにシステムの設計・製作・販売 5. 粉末冶金、鋳造、炭素、特殊窯業製品の製造・販売 6. 電気・通信・電子・計測・音響機器及び部品の製造・販売 7. 医薬品及び医療用機械・機器・装置・用具並びに部品の製造・加工・販売 8. 密封装置類、製紙機械、原子力発電機器、油圧・空圧機器及び公害防止機器等の設置工事並びにその附帯工事の請負

	9. 各種弁、継手、保温材及び管、動力伝達装置の製造、販売 10. 前各号に附帯又は関連する一切の業務
(7) 資本金	50 億円
(8) 決算期	3 月
(9) 純資産	現時点では確定しておりません。
(10) 総資産	現時点では確定しておりません。

6. 本株式移転に伴う会計処理の概要

本株式移転に伴う会計処理は、企業結合に関する会計基準における「取得」に該当し、パーチェス法が適用されることが見込まれております。パーチェス法の適用に伴い、共同持株会社の連結決算においてのれん（又は負ののれん）が発生する見込みですが、金額に関しては現時点では確定しておりません。

7. 今後の見通し

本株式移転により新たに設立する共同持株会社の経営方針、計画及び業績見通し等につきましては、今後両社で検討し、確定次第お知らせいたします。

なお、共同持株会社においては、共同持株会社の一定の取締役を対象に、業績連動型株式報酬制度として、役員報酬 B I P（Board Incentive Plan）信託（以下「B I P 信託」といいます。）と称される仕組みを採用すること、及び当該仕組みの導入を含む共同持株会社の取締役に対する報酬支給のために必要な事項を共同持株会社の設立時定款に定めることを予定しておりますが、その詳細については今後両社において検討予定です。

（注1）B I P 信託とは、米国の業績連動型株式報酬（Performance Share）制度及び譲渡制限付株式報酬（Restricted Stock）制度を参考にした役員に対するインセンティブ・プランであり、B I P 信託により取得した共同持株会社株式及び共同持株会社株式の換価処分金相当額の金銭を業績目標の達成度等に応じて、交付又は給付するものです。

8. MBO 等に関する事項

（1）MBO 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

NOK は、イーグル工業のその他の関係会社であることから、本株式移転について、イーグル工業に東京証券取引所の有価証券上場規程第 441 条に規定される「MBO 等に係る遵守事項」が適用されます。

イーグル工業には支配株主が存在しないため、イーグル工業が 2025 年 6 月 25 日に開示したコーポレート・ガバナンス報告書においても「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」について特段記載はありません。一方で、イーグル工業は本株式移転を含む本経営統合を検討するに当たり、上記「3. 本株式移転に係る割当ての内容の根拠等（4）公正性を担保するための措置（利益相反を回避するための措置を含む。）」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

の各措置を講じております。

(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

上記「(1) MBO 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」に記載のとおり、本株式移転は、イーグル工業にとって MBO 等に該当することから、イーグル工業は、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が必要であると判断し、イーグル工業の取締役会において、本株式移転を含む本経営統合に関する諸条件について慎重に協議・検討をし、さらに、上記「3. 本株式移転に係る割当ての内容の根拠等 (4) 公正性を担保するための措置 (利益相反を回避するための措置を含む。)」に記載の措置を講じることにより、公正性を担保し、利益相反を回避した上で判断しております。

(3) 本株式移転が一般株主にとって公正なものであることに関する特別委員会から入手した意見

イーグル工業は、上記「3. 本株式移転に係る割当ての内容の根拠等 (4) 公正性を担保するための措置 (利益相反を回避するための措置を含む。)」に記載のとおり、本株式移転を含む本経営統合がイーグル工業の一般株主にとって公正なものであることについて、イーグル工業特別委員会から本答申書の提出を受けております。本答申書の詳細は別添 1 をご参照ください。

(参考)

NOK の当期連結業績予想及び前期連結実績

(単位：百万円)

決算期	連結売上高	連結営業利益	連結経常利益	親会社株主に帰属する当期純利益
当期業績予想 (2026 年 3 月期)	726,900	32,900	45,100	36,500
前期実績 (2025 年 3 月期)	766,859	37,264	48,057	30,320

(注 1) NOK は、2026 年 10 月 1 日付でイーグル工業と共同持株会社設立による経営統合を行う予定であります。当期業績予想については、現在の NOK の組織を前提に算定しており、共同持株会社の業績予想については、改めて発表する予定です。

イーグル工業の当期連結業績予想及び前期連結実績

(単位：百万円)

決算期	連結売上高	連結営業利益	連結経常利益	親会社株主に帰属する当期純利益
当期業績予想	175,000	11,700	15,300	9,800

(2026 年 3 月期)				
前期実績 (2025 年 3 月期)	168,172	8,494	12,024	4,877

(注 1) イーグル工業は、2026 年 10 月 1 日付で NOK と共同持株会社設立による経営統合を行う予定であります。当期業績予想については、現在のイーグル工業の組織を前提に算定しており、共同持株会社の業績予想については、改めて発表する予定です。

以上

別添 1 (本答申書)

2025 年 11 月 7 日

イーグル工業株式会社取締役会 御中

イーグル工業株式会社特別委員会

委員長 小 池 孝

委 員 山 澤 梨 沙

委 員 庄 野 勝 彦

委 員 坂 口 昌 子

委 員 安 田 昌 彦

答 申 書

イーグル工業株式会社特別委員会（以下「当委員会」という。）は、イーグル工業株式会社（以下「当社」という。）及び **NOK** 株式会社（以下「**NOK**」という。）が共同株式移転（以下「本株式移転」という。）の方法により共同持株会社を設立し経営統合を行うこと（以下「本経営統合」又は「本取引」という。）に関して、当社の取締役会（以下「当社取締役会」という。）から諮問を受けた後記第 1 記載の事項（以下「本諮問事項」という。）について、後記第 2 のとおり答申する（以下「本答申」といい、本書を「本答申書」という。）。

第 1 諮問事項

当委員会は、NOK から提案を受けた本経営統合に関して、当社取締役会から以下の事項の諮問を受けた。

記

1. 本経営統合の目的の正当性・合理性（本経営統合が当社の企業価値向上に資するかを含む。）
2. 本経営統合の取引条件（本株式移転における株式移転比率を含む。）の公正性
3. 本経営統合に係る手続の公正性
4. 本経営統合が一般株主にとって公正か

以 上

[本頁以下空白]

第2 諮問事項に対する当委員会の答申

1. 本経営統合の目的の正当性・合理性（本経営統合が当社の企業価値向上に資するかを含む。）

本経営統合は、当社の企業価値向上に資するものと認められ、また、その目的は正当性・合理性を有するものであると考えられる。

2. 本経営統合の取引条件（本株式移転における株式移転比率を含む。）の公正性

本株式移転における株式移転比率を含む取引条件は公正であると考えられる。

3. 本経営統合に係る手続の公正性

本経営統合に係る手続は公正であると考えられる。

4. 本経営統合が一般株主にとって公正か

本経営統合は、一般株主にとって公正であると考えられる。

[本頁以下空白]

第3 調査・検討の方法

1. 当委員会に対する諮問に至る経緯

当社は、NOK から本経営統合に関する検討の初期的な打診を受け、2025 年 3 月中旬に、本取引に関する検討体制を構築し、具体的な検討に入った。その後、2025 年 6 月 20 日に、NOK から本経営統合に関する提案書を受領し、その実行の是非に関して検討及び NOK との協議・交渉を開始した。

当社は、NOK が当社の発行済株式総数（自己株式を除く。）の 32.03%（2025 年 9 月 30 日時点。以下本答申において同様とする。）を所有しており当社のその他の関係会社であることから、本経営統合に構造的な利益相反の問題が存在し得ることを踏まえ、本経営統合の検討にあたり、本株式移転を含む本経営統合の公正性を担保し、本取引に関する意思決定の恣意性を排除し、当社の意思決定過程の公正性、透明性及び客観性を確保し、利益相反を回避するとともに、当社が本取引を行う旨の決定をすることが当社の一般株主にとって公正であることを確認するため、2025 年 3 月 18 日に、当社及び NOK から独立した法務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」という。）を選任した。

西村あさひからの助言を得て、当社は、本経営統合の検討にあたっては、当社の企業価値の向上及び当社の一般株主の利益の確保という観点から、特別委員会の設置をはじめとする本株式移転を含む本経営統合の公正性を担保するための措置を十分に講じる必要があると判断し、特別委員会の委員の候補となる当社の社外取締役及び社外有識者の独立性及び適格性等について検討及び確認した上で、2025 年 6 月 25 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の取締役の全員一致で、小池孝、山澤梨沙、庄野勝彦、坂口昌子及び安田昌彦の 5 名を委員とする当委員会を設置し、当委員会に対して、本諮問事項についての答申の当社取締役会への提出を委託することの決議がなされた（なお、2025 年 7 月 22 日を施行日として株式会社東京証券取引所の定める有価証券上場規程の一部が改正されたことに伴い、本諮問事項は、同年 9 月 18 日開催の当社取締役会において、改正後の同規程を踏まえた内容とすることが報告された。）。また、同決議は、当委員会が本経営統合が当社の一般株主にとって不利益なものであると判断したときには本取引に賛同しない（本経営統合に係る契約を締結しない）ものとするとともに、当委員会に対して以下の権限を付与した。

- ① 適切な判断を確保するために当社の第三者算定機関、法務アドバイザー、財務アドバイザーその他のアドバイザーを指名若しくは承認（事後承認を含む。）する権限
- ② 当社の費用負担の下、当委員会のアドバイザー等を選任する権限
- ③ 当社の費用負担の下、当委員会の職務を補助する者を選任する権限
- ④ 当社の取締役、従業員その他当委員会が必要と認める者に当委員会への出席

を要求し、必要な情報について説明を求める権限

- ⑤ 必要に応じて、本経営統合の条件等の交渉を行うこと又は交渉に関する指示を当社に与える権限

なお、当社は、本株式移転における株式移転比率の公正性の担保、本株式移転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回避の観点から、本株式移転を含む本経営統合の公正性を担保するため、財務アドバイザー及び第三者算定機関としてみずほ証券株式会社（以下「みずほ証券」という。）を選任した。

2. 当委員会の構成

当委員会の構成は、以下のとおりである。

委員長 小池 孝（当社取締役監査等委員（社外取締役））
委員 山澤梨沙（当社社外取締役）
委員 庄野勝彦（当社取締役監査等委員（社外取締役））
委員 坂口昌子（当社取締役監査等委員（社外取締役））
委員 安田昌彦（社外有識者（公認会計士））

3. 当委員会における審議及び検討方法

まずはじめに、当社及び当委員会は、大前提として経済産業省の公表した「公正なM&Aの在り方に関する指針」（以下「M&A指針」という。）に沿った公正な手続を遵守して本経営統合の検討を進めることを確認した。また、当委員会は、当社、NOK及び本経営統合の成否からの独立性並びに専門性に問題がないことを確認のうえ、当社の財務アドバイザーとしての西村あさひの選任並びに当社の財務アドバイザー及び第三者算定機関としてのみずほ証券の選任を、それぞれ承認した。そして、当委員会は、必要に応じ西村あさひ及びみずほ証券（以下、西村あさひ及びみずほ証券を併せて「各アドバイザー」という。）から専門的助言を得ることとした。

当委員会は、合計14回、合計約19.7時間にわたり、全ての回に当委員会の委員全員が出席の上会合を開催したほか、会合外においても口頭又は電子メール等を通じて意見表明や情報交換、情報収集等を行い、必要に応じて随時協議を行った。当委員会は、各回に提出された資料（以下、包括して「本件資料」という。）を検討の上で、当委員会が指定する者への対面での意見聴取、書面又は口頭での質疑を行うことにより、本諮問事項について慎重に協議及び検討を行い、審議を尽くした上で、2025年11月7日に開催された第14回特別委員会において、本諮問事項に対する答申内容を委員

全員の一致で決議した。

なお、本答申は、本答申書作成日までに当委員会が受けた説明及び受領した資料に基づき作成されたものであって、これらの内容が真実かつ正確であること及び当委員会による検討の結果に影響を及ぼす可能性がある重要な事実がほかに存在しないことを前提としている。

[本頁以下空白]

第 4 諮問事項に対する答申の理由

1. 本経営統合の目的の正当性・合理性（本経営統合が当社の企業価値向上に資するかを含む。）

(1) 本経営統合の経緯・背景

当委員会は、本経営統合に至る背景・経緯について、当社及び NOK に対するヒアリングを行い確認した。その内容をまとめると、大要、以下のとおりである。

NOK は、1941 年にゴム製オイルシールの製造・販売を行う日本ベアリング製造株式会社として創立された。NOK は、創立以来、日本の自動車産業のみならず、一般産業機器全般に必要な不可欠なシール製品や、カメラ、パソコンや携帯電話、スマートフォン、データセンター需要拡大に加え、車載二次電池の電圧監視用部品など、エレクトロニクス製品の普及や小型化に不可欠なフレキシブルプリント基板の開発・供給をグローバルに展開している。

当社は、NOK が一般産業機械向けメカニカルシールを製造する米国のシーロール社との間で合弁事業を開始しメカニカルシール技術を総合して設立された日本シールオール株式会社を前身として創立された。当社は、創立以来、半世紀以上にわたり、メカニカルシールをはじめとした機器製品の素材から製品までの開発と生産・販売を通じ、各産業並びに社会の発展に貢献すべく事業を拡大してきた。当社は、現在、自動車・建設機械、一般産業機械、半導体、船用、航空宇宙の 5 つの事業分野における、メカニカルシールの総合メーカーとしての地位を確固たるものとしている。

両社の事業上の関係として、日本国内の当社の自動車向け製品の NOK 販売代理営業や、当社の NOK からの原材料購入、人事交流等を継続してきた。両社を取り巻く事業環境としては、両社の主要なマーケットである自動車業界をはじめ、気候変動対策としてのカーボンニュートラル実現に向けた各分野での取組みが進むなど、次世代モビリティ・次世代エネルギー市場に向けた環境・省エネに資する新製品の開発や海外への更なる販路拡大といった重要な課題を共有している。

また、NOK の主力製品であるオイルシールや当社の主力製品であるメカニカルシールについて、その材質等、製品機能の観点から、両社は、独自の研究開発、生産、販売等のビジネス活動を進めてきた。このような事業環境の変化を踏まえ、当社は、両社の将来の在り方を真摯に協議した結果、回転機械の軸封部の「封じる＝シール」機能に関しては、総合的な観点において「シーリング・ソリューション」という点で共通しており、これらを統合することで更なる顧客満足度の向上と両社の各事業分野における課題解決へ繋がる製品・サービスの提供が期待できるとの結論に至った。そして、そのためには、これまで以上に事業上の関係を深めるべく、

グループ一体となった経営体制を構築することこそが両社の企業価値向上に資するとの認識が NOK と一致したため、当社は、共同持株会社の設立による本経営統合について検討するに至った。

(2) 本経営統合の目的及びシナジー

本経営統合は、両社の経営資源の効率的・効果的な相互利用を通じた企業価値の更なる向上を目的としている。そして、当社によれば、本経営統合により以下のシナジーが期待される。

① グループ資源の最適化による更なる事業成長

両社ともにシール製品を事業の軸としているものの、当社はメカニカルシール、NOK はオイルシールと、両社の主力製品の適用領域、基盤技術や製品特性は異なっており、顧客基盤や、営業、技術、生産の各分野における強みやノウハウもそれぞれ独自の特徴を持っている。

本経営統合を通じ、両社の経営資源のより効率的な活用が可能となり、それぞれの顧客基盤に対して更なる拡販の余地が期待できるほか、技術面では、当社の金属・セラミックを中心とする無機材から、NOK のゴムを中心とする有機材まで、両社の強みである素材技術を幅広く有することで、将来的な製品ラインアップの拡充による成長機会を期待することができる。

② 効率的事業運営による収益力の強化

両社の事業領域が徐々に拡張する中で一部に生じている重複への配慮も含め、統合を通じていっそう効率的な事業運営を進めることが期待できる。営業面では、物流の効率化や営業拠点の効率的な運用が期待できる。

また、生産面においては両社が保有するグローバル拠点の有効活用に加え、重要な生産財である治工具・金型の内製化の拡大、規模の拡大に伴う購買力の向上など、収益性の向上につながる効率化を見込むことができる。

③ より効果的な経営資源の配分

本経営統合後に設立する持株会社に必要とされる機能として、間接部門を集約・統合し、グループ経営資源の最適配分と効率化を図ることが期待できる。

例えば、人財について、両社は採用活動を共同して行ってきたが、経営統合後はより適切な人財配置をも柔軟に行えるようになることが期待される。

また、持株会社に統合された戦略機能が、両社の有するシール事業全体、ひいてはグループ全体を俯瞰した投資戦略を立案・実行することで、M&A を含めた事業投資、キャッシュ・フローの配分をより戦略的に推進し、企業価値の向上につなげることが期待できる。

④ 技術情報を含む情報交換に関する障壁の解消

当社及び NOK は、両社ともにシール製品を軸としているものの、それぞれが別法人として別途独立して株式を上場していることから、競争法等の観点で一定の制限がある。本経営統合を通じてこのような制約を免れ、当社と NOK の間の技術情報を含めた情報交換の障壁が解消され、ひいては共同持株会社グループ全体のこれまで以上の研究開発の促進及び円滑化が期待できる。

(3) 本経営統合により生じ得るデメリット等

当社及び NOK によれば、本経営統合により生じ得るデメリットは以下の 3 点である。

当社は、その株式の非公開化により、第一に、資本市場からの資金調達ができなくなる。第二に、既存取引先との取引に影響が生じる可能性も想定される。第三に、採用活動の場面でも一定の影響が生じる可能性も想定される。

もっとも、共同持株会社が新たに上場会社として上場することになるため、上述の 3 点のいずれも、重大な悪影響があるとは思われない。共同持株会社を通じた資本市場からの資金調達は依然として可能である。事業面でも、当社は引き続き法人として事業を継続していくことから、既存取引先との間の取引関係に重大な影響を及ぼすことについても現段階では想定されにくい。当社の商号変更も予定されていないことから、当社の社会的信用についても本経営統合による影響は想定されにくい。また、当社は、現時点において新卒社員の採用業務は NOK に委託し、当社を含めた NOK グループ全体で行っていることを踏まえると、本経営統合の前後で特段当社の人財採用力にも影響があるとは考えにくい。

なお、NOK の説明によれば、本経営統合後における当社従業員の処遇変更、リストラクチャリング、及び大規模な人事異動を現段階では想定していないとのことである。さらに、本経営統合により実現することを期待するシナジーを具体化し、統合後の当社及び NOK の資金創出力を向上させるため、本経営統合の公表後、両社間でのシナジー検討に関するワーキンググループを設置し、本経営統合後の具体的な施策を検討していくことを考えているとのことである。

以上のとおり、当社は、本経営統合により当社に生じ得るデメリットは限定的であると考えている。

(4) 小括

以上の、本経営統合に至る背景・経緯、本経営統合の目的等についての説明内容に、いずれも特段不合理な点はない。

したがって、本経営統合は当社の企業価値向上に資するものと評価でき、当委員会は、その目的が正当でありかつ合理的であると考えます。

2. 本経営統合の取引条件（本株式移転における株式移転比率を含む。）の公正性

(1) 本経営統合に係るスキームの妥当性

NOK からは、本経営統合の手法として共同株式移転が提案された。

ア. 株式移転という手法の公正性

株式移転を行うためには、当社及びNOKそれぞれにおいて株主総会特別決議による株式移転計画の承認を受ける必要があり（会社法第 804 条第 1 項、第 309 条第 2 項第 12 号）、また、株式移転の手続においては反対株主による株式買取請求（会社法第 806 条第 1 項）の機会が確保されていることから、当社及びNOK の一般株主には本経営統合についての十分な判断の機会が保障されており、かつ反対株主にも投資回収の機会が与えられている。

加えて、本株式移転によって当社株主には共同持株会社の株式が交付される場所、本株式移転における株式移転比率は下記(2)イ.記載のとおりであり、本株式移転の効力発生時において当社株主のうち 1 単元以上を保有している株主は、引き続き共同持株会社の株式を 1 単元以上保有することになる。共同持株会社は本株式移転の効力発生日付で東京証券取引所プライム市場にテクニカル上場する予定であり、交付された共同持株会社の株式をその株主は金融商品取引市場において売却することができる。なお、本株式移転によって共同持株会社の株式の単元未満株式が交付される部分については、金融商品取引市場においてこれを売却することはできないが、単元未満株式買取制度（会社法第 192 条第 1 項）を利用することによって、株主は投資を回収する機会が保障されている。

イ. その他の手法に関する検討

本経営統合を実現するための他の手法としては、①NOK と当社の間での株式交換を実施する手法や、②NOK が当社に対し公開買付けを通じた完全子会社化

を実施した後に、当社の事業機能とNOKの事業機能を会社分割等の方法によって持株会社の下に移動させる手法も考えられる。

もともと、本経営統合は、当社とNOKの経営資源の効率的・効果的な相互利用を通じた企業価値の更なる向上を目的としているところ、上記①や②の手法は迂遠であり、共同株式移転という手法は、より早期にその目的を達成するために自然な手法と言える。また、株式交換や公開買付けを通じた完全子会社化といった手法を用いた場合、対外的には、当社がNOKに買収されたように見えてしまい、当社の従業員や取引先等の各種ステークホルダーに対し消極的な心理的影響を与えかねない。

ウ. スキームに関する小括

以上及び前記 1.(2)記載の本経営統合の目的等を踏まえると、本経営統合の手法として共同株式移転が選択されたことについて、特段不合理な点は認められないことから、スキームとして妥当なものであると考える。

(2) 交渉状況及び交渉方針

ア. 交渉の基本方針

当社及び当委員会は、当社の本源的価値に照らして一般株主の利益を最大化することを基本方針として、みずほ証券及び西村あさひからの助言や、みずほ証券による株式移転比率の試算結果等を踏まえ、NOK との間で交渉を行った。また、交渉内容及び交渉方針については、都度、当社、当委員会及び各アドバイザー間で協議を行った。

イ. 交渉状況

当社は、株式移転比率について、NOK との間で、2025 年 10 月 1 日以降、複数回にわたる交渉を重ねた。具体的な経緯は以下のとおりである。

- 初回提案

当社は、NOK から、2025 年 10 月 1 日付書面により、株式移転設立完全親会社である共同持株会社の普通株式を、NOK 普通株式 1 株に対して 1 株、当社普通株式 1 株に対して 0.90 株の比率で割り当てて交付する旨の提案を受けた。

当社は NOK の持分法適用関連会社であり、本経営統合には構造上の利益

相反の問題が存在する。これを踏まえ当委員会が慎重に検討及び協議をした結果、当該提案は当社の一般株主の利益に配慮したものとは言えないと判断した。そこで、当社は、2025 年 10 月 3 日付書面で、株式移転比率の再考及び再提案を要望した。

- 第 2 回提案

これを受けて、NOK は当社に対し、2025 年 10 月 7 日付書面により、共同持株会社の普通株式を、NOK 普通株式 1 株につき 1 株、当社普通株式 1 株につき 0.92 株の比率で割当てて交付する旨の再提案を行った。

当委員会は、これを慎重に検討及び協議し、当該提案における株式移転比率は、当該提案日の前営業日、過去 1 ヶ月平均、過去 3 ヶ月平均及び過去 6 ヶ月平均の当社及び NOK の株価比率に比していずれも当社株価がディスカウントされたものであり、当社の本源的価値に照らして当社一般株主の利益に配慮したものとは到底言えないと判断した。そこで、当社は、2025 年 10 月 8 日付書面で、更なる再考及び再提案を要望した。

- 第 3 回提案

これを受けて、NOK は当社に対し、2025 年 10 月 15 日付書面により、共同持株会社の普通株式を NOK 普通株式 1 株に 1 株、当社普通株式 1 株につき 0.96 株の比率で割当てて交付する旨の提案を行った。

当委員会は、当該提案について慎重に検討及び協議し、当社の本源的価値に照らして当社一般株主の利益に配慮したものとはなお言えないと判断した。そこで、当社は、2025 年 10 月 21 日付書面で、更なる再考及び再提案を要望した。

- 第 4 回提案及び当社からの提案

これを受けて、NOK は当社に対し、2025 年 10 月 23 日付書面により、最大限譲歩した最終提案として共同持株会社の普通株式を、NOK 普通株式 1 株につき 1 株、当社普通株式 1 株につき 1.00 株の比率で割当てて交付する旨の提案を行った。

当委員会にて当該提案を慎重に検討及び協議した結果、当社は、2025 年 10 月 27 日付書面で、株式移転比率を 1 対 1.02 とすることを要請した。また、その理由として、本株式移転で持株比率等により大きな影響を受ける当社の一般株主の利益により一層配慮する必要がある旨回答した。

- 第5回提案

当社から提案を受けたものの、NOK が当社に対し 2025 年 10 月 29 日付書面により行った提案は、第 4 回提案と同様であった（共同持株会社の普通株式を、NOK 普通株式 1 株につき 1 株、当社普通株式 1 株につき 1.00 株の比率で割当てて交付する旨の提案）。

当該提案について、当委員会は、2025 年 10 月 30 日開催の第 12 回委員会での検討及び協議を経て、2025 年 11 月 4 日付書面で、経営統合契約の内容が、合理的な内容と認められるものとなっていることを条件として、当該提案を応諾する旨回答した（以下、共同持株会社の普通株式を、NOK 普通株式 1 株につき 1 株、当社普通株式 1 株につき 1.00 株の比率とする株式移転比率を「本株式移転比率」という。）。

ウ. 交渉に関する方針

初回提案を受けた直後の 2025 年 10 月 3 日の当委員会において、当委員会は、少なくとも提案日の前営業日、過去 1 ヶ月平均、過去 3 ヶ月平均及び過去 6 ヶ月平均の当社及び NOK の株価比率に比して、いずれも当社株価がディスカウントされたものでは、当社の本源的価値に照らして当社一般株主の利益に配慮したものは到底言えないものであることから、株式移転比率の再考及び再提案を要望する方針を確認した。また、2025 年 10 月 24 日の当委員会において、当社の一般株主の利益を最大化するため、株式移転比率として 1 株対 1.00 株以上の提案を引き出すために最善の交渉を行う方針を確認した。

エ. 交渉に関する評価

株式移転比率に関する交渉経緯については、上記ア.からウ.までのとおりである。当社は、回答に先立ち当委員会及び各アドバイザーと慎重に検討及び協議を行い、回答にあたっては当委員会の確認を得ており、当委員会の意見を最大限尊重したものと評価できる。

また、最終的に応諾した本株式移転比率（1 株対 1.00 株）は、NOK の初回提案に係る株式移転比率（1 株対 0.90 株）から三度にわたり引き上げることに成功しており、真摯な交渉によって合意された株式移転比率であると評価できる。さらに、仮に NOK の初回提案に係る株式移転比率による場合には、本株式移転の効力発生時における当社の一般株主の当社株式保有数次第では共同持株会社の単元未満株式を交付することになる。これに対し、最終的に応諾した本株式移転比率では、本株式

移転の効力発生時において当社株主のうち 1 単元以上保有している株主は、引き続き共同持株会社の株式を 1 単元以上保有することができる比率となっていることから、本経営統合後のシナジーを享受することができる。このことから、当社の一般株主の利益を最大限確保することを目指して交渉が行われたものと評価できる。

このように、上記の当社及び NOK の間における株式移転比率を含む取引条件に関する協議及び交渉は、独立した当事者間の交渉と認められる公正なものであり、企業価値を高めつつ一般株主にとってできる限り有利な取引条件で本経営統合が行われることを目指した合理的な努力が行われる状況が確保されていたものと認められる。

(3) 株式移転比率に関する検討

当社及び当委員会は、株式移転比率の評価を行うにあたり、その公正性を担保すべく、当社の財務アドバイザー及び第三者算定機関であるみずほ証券に株式移転比率の算定を依頼し、2025 年 11 月 7 日付で、みずほ証券より、当該算定結果に関する株式移転比率算定書（以下「本算定書」という。）を取得した。

ア. 算定手法の選択及び本算定書の算定結果

みずほ証券は、株式移転比率の算定手法を検討した結果、当社及びNOKの両社株式が東京証券取引所プライム市場に上場しており市場株価が存在することから市場株価基準法を、両社ともに比較可能な上場会社が複数存在し類似会社比較による株式価値の類推が可能であることから類似企業比較法を、また、将来の事業活動の状況を評価に反映するためにディスカунテッド・キャッシュ・フロー法（以下「DCF 法」という。）を、それぞれ採用し、両社の株式価値について算定を行った。

当該算定手法に基づく株式移転比率の算定レンジ（NOK の普通株式 1 株に対して共同持株会社の普通株式を 1 株割り当てる場合に、当社の普通株式 1 株に対して割り当てる共同持株会社の普通株式の算定レンジ）は、以下のとおりである。

採用手法	株式移転比率の算定レンジ
市場株価基準法	0.97～1.01
類似企業比較法	0.82～1.29
DCF 法	0.72～1.34

イ. 市場株価基準法に基づく算定

みずほ証券は、市場株価基準法として、本株式移転の公表日の前営業日である 2025 年 11 月 7 日を算定基準日として、東京証券取引所プライム市場における当社及び NOK の算定基準日終値並びに算定基準日から過去 1 ヶ月、過去 3 ヶ月及び過去 6 ヶ月の各期間の終値の単純平均値を用いてそれぞれ評価を行い、それらの結果を基に株式移転比率を算定したとのことである。

ウ. 類似企業比較法に基づく算定

みずほ証券は、類似企業比較法では、NOK と比較的類似する事業を営む上場企業として、豊田合成株式会社及び株式会社ニフコを、当社と比較的類似する事業を営む上場企業として、THK 株式会社、株式会社ハーモニック・ドライブ・システムズ、株式会社椿本チエイン、株式会社キッツ及びオイレス工業株式会社をそれぞれ選定した上で、企業価値に対する EBITDA の倍率を用いて両社の 1 株あたりの価値の算定を行い、株式移転比率を算定したとのことである。

エ. DCF 法に基づく算定

みずほ証券は、フリー・キャッシュ・フローの算出において、当社については、当社作成の 2026 年 3 月期から 2029 年 3 月期までの 4 期分に係る事業計画（以下「当社事業計画」という。）を、NOK については、NOK 作成の 2026 年 3 月期から 2029 年 3 月期までの 4 期分に係る事業計画を基礎としたとのことである。そのため、当該算定が合理性を有するためには、算定の基礎とされた事業計画又は財務予測が適切に作成されていることが重要となる。

当委員会が当社から受けた説明によれば、当社事業計画は、当社グループの各セグメントの販売計画を基に、コストを算出しそれらを積み上げて作成したものであり、2025 年 4 月開催の当社取締役会において承認され、また、2025 年 7 月 25 日に上方修正された内容が反映されたものである。

また、当社事業計画の作成経緯に関し、いずれも NOK から独立した者が作成した上で、当社取締役会においてその内容が承認されたものであることから、NOK の関係者が関与していないことを確認した。

以上を踏まえると、当社事業計画の作成経緯及びその重要な前提条件に関し、NOK の影響が介在した事実も認められず、内容についても不合理な点は認められない。

その上で、みずほ証券による説明を踏まえると、以下のとおりと認められる。

NOKについては、割引率は加重平均資本コストとして、8.3%～9.3%を採用している。継続価値の算定にあたっては、永久成長法及び EXIT マルチプル法を採用している。永久成長法では永久成長率を、外部環境等を総合的に勘案の上、1.5%～2.5%とし、継続価値を 387,032 百万円～542,504 百万円と算定している。EXIT マルチプル法では企業価値に対する EBITDA の倍率を、類似企業比較法で選定した上場企業の水準を勘案の上、3.8 倍～4.8 倍とし、継続価値を 292,522 百万円～383,249 百万円と算定している。また、割引率及び継続価値の算定における重要な前提条件はない。

なお、みずほ証券が DCF 法で算定の前提とした財務予測においては、利益又はフリー・キャッシュ・フローの大幅な増減が見込まれる事業年度が含まれている。具体的には、2027 年 3 月期については、シール事業における設備投資額の一時的な増加等の影響により、フリー・キャッシュ・フローは前年度から 40.2%の減少が見込まれている。2028 年 3 月期については、シール事業及び電子部品事業における堅調な販売拡大による売上高の増加等の影響により、営業利益は前年度から 43.9%の増益となるが、運転資本の増加等によりフリー・キャッシュ・フローは前年度から 31.9%の減少が見込まれている。2029 年 3 月期については、電子部品事業における設備投資額の減少により、フリー・キャッシュ・フローは前年度から 164.0%の増加が見込まれている。なお、本経営統合の実行により実現することが期待されるシナジーについては、現時点において収益に与える影響を具体的に見積もることが困難であるため、財務予測に加味しておらず、これを算定の基礎としたみずほ証券による算定にも盛り込まれていない。

他方、当社については、割引率は加重平均資本コストとして、8.4%～9.4%を採用している。継続価値の算定にあたっては、永久成長法及び EXIT マルチプル法を採用している。永久成長法では永久成長率を、外部環境等を総合的に勘案の上、1.5%～2.5%とし、継続価値を 139,863 百万円～194,781 百万円と算定している。EXIT マルチプル法では企業価値に対する EBITDA の倍率を、類似企業比較法で選定した上場企業の水準を勘案の上、5.6 倍～6.6 倍とし、継続価値を 121,180 百万円～147,785 百万円と算定している。また、割引率及び継続価値の算定における重要な前提条件はない。

なお、みずほ証券が DCF 法で算定の前提とした財務予測においては、利益又はフリー・キャッシュ・フローの大幅な増減が見込まれる事業年度が含まれている。具体的には、2026 年 3 月期については、主に半導体業界向け事業における堅調な販売拡大による売上の増加等の影響により、営業利益は前年度から

37.7%の増益、フリー・キャッシュ・フローは前年度から 44.9%の増加が見込まれている。2027 年 3 月期については、主に自動車・建設機械業界向け事業及び舶用業界向け事業における設備投資額の減少により、フリー・キャッシュ・フローは前年度から 50.7%の増加が見込まれている。2029 年 3 月期については、主に半導体業界向け事業における設備投資額の減少により、フリー・キャッシュ・フローは前年度から 38.2%の増加が見込まれている。なお、本経営統合の実行により実現することが期待されるシナジーについては、現時点において収益に与える影響を具体的に見積もることが困難であるため、財務予測に加味しておらず、これを算定の基礎としたみずほ証券による算定にも盛り込まれていない。

みずほ証券は、上記株式移転比率の算定に際して、公開情報並びに NOK 及び当社からみずほ証券に提供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、全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らず、またその義務を負うものではない。また、みずほ証券は両社及びその関係会社の資産及び負債（デリバティブ取引、簿外資産及び負債、その他偶発債務を含む。）に関して独自の評価・査定を行っておらず、第三者機関への鑑定又は査定の依頼も行っていない。みずほ証券は、両社から提供された事業計画、財務予測その他将来に関する情報が、両社の経営陣による現時点で可能な最善の予測及び判断に基づき、合理的に作成されたことを前提としており、両社の事業計画の正確性、妥当性及び実現可能性について独自に検証することなくこれらの情報に依拠している。みずほ証券の株式移転比率の算定は、2025 年 11 月 7 日までにみずほ証券が入手した情報及び経済条件を反映した。

オ. 小括

以上から、みずほ証券による株式移転比率の算定手法及びそれらの内容について、不合理な点は認められない。また、みずほ証券による説明を踏まえれば、上記各算定方法及びその前提となる両社の財務予測（大幅な変動に関する合理性の説明に関する説明を含む。）や前提条件等についても、いずれも不合理な点は認められない。そのため、みずほ証券作成の本算定書には、信頼性が認められる。

加えて、本株式移転比率は、みずほ証券の市場株価基準法における算定結果の上限値に近い比率となっている。また、類似企業比較法における算定結果のレンジ内の比率となっているほか、DCF 法における算定結果の中央値付近の数値となっていることから、当社株式の本源的価値と照らして、合理的な水準

にあると評価できる。

(4) プレミアムの水準

前記(2)イ.のとおり、本株式移転比率は、共同持株会社の普通株式を、NOK 普通株式 1 株につき 1 株、当社普通株式 1 株につき 1.00 株とする比率である。これは、本株式移転の公表日の前営業日である 2025 年 11 月 7 日を基準日として、NOK 株式及び当社株式の基準日の終値、過去 1 ヶ月の終値単純平均、過去 3 ヶ月の終値単純平均、過去 6 ヶ月の終値単純平均、及び過去 12 ヶ月の終値単純平均の比率に比して当社株式に対して、それぞれ 0.99%のディスカウント（基準日比）、0.99%のディスカウント（過去 1 ヶ月の終値単純平均比）、0.00%のディスカウント（過去 3 ヶ月の終値単純平均比）、3.09%のプレミアム（過去 6 ヶ月の終値単純平均比）、及び 8.70%のプレミアム（過去 12 ヶ月の終値単純平均比）が付されたものとなっている（小数点以下第三位四捨五入。以下プレミアム率及びディスカウント率について同様。）。

本株式移転比率に係る上記プレミアム率又はディスカウント率の公正性に関する検討のため、当委員会は、みずほ証券に対して、2002 年以降に公表された共同株式移転のうち、公表後効力発生日までの間に案件が中止されたもの、銀行間の共同株式移転の案件、及び株式移転完全子会社間の時価総額比で 5 倍以上となっているものを除外した事例（全 56 件。以下「類似案件」という。）におけるプレミアム水準がどの程度であったかのデータの提供を求めた。

提供されたデータによれば、こうした類似案件におけるプレミアムの水準の中央値は、下記表のとおりである。

<表 類似案件 56 件のプレミアム>

プレミアム	中央値
直前日の終値	2.8%
直前日の過去 1 ヶ月の平均終値	3.1%
直前日の過去 3 ヶ月の平均終値	3.2%
直前日の過去 6 ヶ月の平均終値	3.1%
直前日の過去 12 ヶ月の平均終値	2.5%

なお、直近の日経平均株価は大きな上昇傾向にあるほか、当社株価も上昇局面にあり、公表 9 営業日前（2025 年 10 月 27 日）終値において年初来最高値を記録しているように、当社株価の直近変動幅が大きいことを踏まえると、当社株価について、過去 1 ヶ月や過去 3 ヶ月といった近時の株価比のみではなく、より長期間の当社株価をも踏まえて検討をすることが有用と考えられたため、過去 6 ヶ月に加え過去

12 ヶ月の平均終値も検討対象とした。

その上で比較をすると、当社株価の過去 6 ヶ月の終値単純平均のプレミアムは、類似案件におけるプレミアム率とほぼ同じ水準となっている。また、過去 12 ヶ月の終値単純平均のプレミアムと比較して検討した場合、類似案件におけるプレミアムの中央値を超える水準となっている。本株式移転比率は、類似案件における直前日の終値、過去 1 ヶ月の終値単純平均及び過去 3 ヶ月の終値単純平均のプレミアムの中央値は下回るものの、その差はわずかである。

したがって、本株式移転比率におけるプレミアムは、類似案件との比較においても遜色のない水準にあると評価できる。

(5) 小括

以上を総合的に考慮すれば、本経営統合の目的に照らして共同株式移転というスキームを選択することは妥当であり、本経営統合の交渉過程において疑義を挟むところはなく、株式移転比率におけるプレミアム水準についても、一般株主にとって不合理なものではないと評価できる。

したがって、株式移転比率を含めた本経営統合条件について、当社の一般株主からみて取引条件の公正性が確保されていると認められる。

3. 本経営統合に係る手続の公正性

当社は、本経営統合に係る手続の公正性の担保、本経営統合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回避の観点から、以下の措置を実施している。当委員会が認識している事情、当社から受けた説明及び本件資料を踏まえ、これらを総合的に考慮すると、本経営統合において、公正な手続を通じた当社の一般株主の利益に対する配慮が十分に行われていると当委員会は考える。

(1) 独立した特別委員会の設置

ア. 設置の時期

当社は、2025 年 6 月 20 日に、NOK から本経営統合に関する提案書を受領し、本経営統合の実行の是非に関して具体的な検討及び NOK との間の協議・交渉を開始した。当社は、上記提案書の受領直後の 2025 年 6 月 25 日に開催した当社の取締役会において、当委員会を設置する旨の決議を行っており、第 1 回の当委員会会合は 2025 年 6 月 25 日に開催されている。

したがって、本取引においては、取引条件の形成過程の初期段階から全般にわたって、当委員会が関与していたと言える（M&A 指針 3.2.4.1）。

イ. 委員構成・独立性

当社取締役会は、当社及びNOKから独立しており、本取引に関して一般株主とは異なる重要な利害関係を有していない、当社の独立社外取締役である小池孝、山澤梨沙、庄野勝彦及び坂口昌子並びに外部有識者である安田昌彦の 5 名を、当委員会の委員に選定した。

上記委員のうち 4 名は、当社取締役であることから、当社の事業にも一定の知見を有しており、本経営統合についてこれまで培われた経験・見識を活かすことが期待できる。また、上記委員のうち安田昌彦は、公認会計士として本経営統合を含む M&A 取引につき豊富な経験を有しており、その経験・見識を活かすことが期待できる。

すなわち、当委員会の委員は、それぞれ独立性を有し、属性・専門性にも十分配慮して選定されたと言える（M&A 指針 3.2.4.2）。

ウ. 交渉過程への関与

前記「第 3 調査・検討の方法」の「1. 当委員会に対する諮問に至る経緯」に記載のとおり、当社取締役会は、当委員会の設置に際し、当委員会の判断内容を最大限尊重して本取引に係る意思決定を行うものとしている。特に当委員会が本経営統合が当社の一般株主にとって不利益なものであると判断したときには本経営統合に賛同しないものとする旨決議するとともに、本諮問事項に関する答申を行うに際し、必要に応じ、アドバイザー等を指名若しくは承認（事後承認を含む。）し又は当委員会独自のアドバイザー等を選任した上で当該アドバイザー等から専門的助言を受ける権限、当委員会の職務を補助する者を選任する権限、当社の取締役、従業員その他当委員会が必要と認める者に当委員会への出席を要求し、及び必要に応じて、本経営統合の条件等の交渉を行うこと若しくは交渉に関する指示を当社に与える権限等を当委員会に付与する旨決議している。

また、前記 2.(2)のとおり、当委員会は、実際の協議及び交渉過程においても、NOK からの提案に対して、当社から適時にその進捗状況や結果の報告を受け、当社に対して指示や要請等を行い、また、各アドバイザーに対して意見を求めた上で、各委員としても重要な局面で適時適切に意見を述べ、委員会として妥当と考える取引条件を当社に対して助言を行っている。その上で、当社

は、当委員会にて検討した方針に従って、NOK との交渉を行った。

このように、当委員会は、NOK との間の取引条件に関する交渉過程に、実質的に関与してきたと言える（M&A 指針 3.2.4.4）。

エ. 外部アドバイザー等の選任権限等の付与

当社取締役会は、前記「第3 調査・検討の方法」の「1. 当委員会に対する諮問に至る経緯」に記載のとおり、本諮問事項の検討等にあたり必要と判断した場合には、本取引に関して適切な判断を確保するために、当社による合理的費用の負担の下、当委員会独自の弁護士、算定機関、公認会計士その他のアドバイザーを選任することができるとされている。また、当委員会は、必要に応じ当社が選任した独立性を有するアドバイザーである西村あさひ及びみずほ証券から専門的助言を得ることを確認し、実際にこれらの専門的助言を随時受領した。

このように、当委員会においては、当社の企業価値の向上の観点及び一般株主の利益を図る観点から、本取引に関する検討過程において適時に上記の各アドバイザーの専門的な助言・意見等を取得し、本経営統合の是非、株式移転比率をはじめとする本取引の取引条件の妥当性、本取引における手続の公正性等について慎重に検討及び協議を行う体制が確保されていたと言える（M&A 指針 3.2.4.5）。

オ. 当社の取締役会における当委員会の判断の取扱い

当社取締役会において、当委員会の設置に際し、当委員会の判断内容を最大限尊重して本取引に係る意思決定を行うものとし、特に当委員会が本経営統合に関する取引条件を妥当でないと判断したときには当該取引条件による本経営統合に賛同しないものとされている。

このように、本取引については、取締役会が特別委員会として設置された当委員会の意見を最大限尊重して意思決定を行うことのできる体制が確保されていたと言える（M&A 指針 3.2.5）。

カ. 情報の取得

当委員会は、NOK から、本経営統合の背景・意義・目的、本取引により想定される影響、本取引のストラクチャー・条件、本経営統合後の共同持株会社の

経営体制・経営方針等について説明を受け、質疑応答を実施した。

また、当委員会は、当社から、NOK の提案内容等に対する当社の評価、みずほ証券による統合比率算定の前提とした当社事業計画の内容、NOK の提案内容等に関する事項等に関する説明を受け、質疑応答を行った。さらに、下記(3)ア.からウ.のとおり、法務・会計・税務の各アドバイザーが実施したデュー・ディリジェンス結果に関する説明を受け、当委員会から質疑を行った上で、その内容を確認し、当該内容も踏まえて、NOK の提案内容等の合理性を含めた本経営統合に関する検証を行っている。

このように、当委員会が非公開情報も含めて重要な情報を入手し、これを踏まえて検討・判断を行うことのできる体制を整備し、当該体制に沿った運用が行われていたと言える（M&A 指針 3.2.4.6）。

キ. 報酬

当社取締役会は、当委員会の各委員に対しては、その職務の対価として、答申内容にかかわらず、当委員会の設置期間に応じた額の報酬を支払うことを決議している。

このように、本取引の検討について特別委員会に求められる役割を適切に果たすための特別の報酬が、社外取締役である委員についても元々支払いが予定されていた役員報酬とは別に、本取引の成否と関係なく支払われることとなっていることを踏まえると、当委員会の委員が時間的・労力的なコミットメントを行いやすく、かつ本取引の成否から独立した立場から判断を行うための環境が整えられていたと言える（M&A 指針 3.2.4.7）。

ク. 小括

上記ア.からキ.までのとおり、本経営統合の検討に際しては、特別委員会の実効性を高める工夫に関する M&A 指針の指摘事項に配慮した上で、独立性を有する特別委員会が設置されており、これが有効に機能していると言える。

(2) 当社の社内検討体制

本取引の検討に際しては、当社は構造的な利益相反の問題を排除する観点から、NOK 及び本経営統合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体制を当社の社内に構築し、かつ、当該検討体制は、全て NOK

及び本経営統合の成否から独立性の認められる役職員のみで構成され、本答申書作成日現在に至るまで、かかる取扱いが継続されている。当社の取締役の中には会社法上の利益相反関係や特別な利害関係がある者はいないことを確認した上で、当社の取締役会において全ての取締役が本取引の審議及び決議に参加した。

以上を踏まえると、当社の取締役に関し、本取引への利益相反や会社法に定める特別の利害関係があるとは認められない。

このように、本取引の検討・交渉に際しては、NOK から独立した社内検討体制、及び利害関係を有する取締役を本取引の検討・交渉に関与させない体制が整備されていたと言える（M&A 指針 3.2.6）。

(3) 外部専門家からの独立した専門的助言等の取得

ア. 法務アドバイザーからの助言の取得

当社は、2025 年 3 月 18 日付で当社及び NOK 並びに本経営統合の成否から独立した法務アドバイザーとして西村あさひを選任した。当社は、西村あさひから、本経営統合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、本経営統合の検討の初期段階から、必要な法的助言を受けていたことが認められる。

当委員会は、西村あさひが、本経営統合と同種の M&A 案件について多く担当した経験を有しており専門性を有していること、及び当社及び NOK 並びにそれらのグループ会社からの独立性についても問題がないことを確認した。その上で、当委員会は、西村あさひから、必要に応じて、専門的助言を受けた（M&A 指針 3.3.1）。

また、当委員会は、西村あさひから、法務デュー・ディリジェンス報告書を受領するとともに、法務デュー・ディリジェンス結果に関する説明を受け、当委員会から質疑を行い、その内容を確認した。

イ. 財務アドバイザー及び第三者算定機関からの助言の取得

当社は、2025 年 5 月 12 日付で当社及び NOK 並びに本経営統合の成否から独立した財務アドバイザーとしてみずほ証券を選任した。当社は、みずほ証券から、本経営統合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、本経営統合の検討の初期段階から、交渉方針や取引条件等に関して必要な助言を受けていたことが認められる。

みずほ証券は、本経営統合と同種の M&A 案件について多く担当した経験を有しており専門性を有していること、及び当社及びNOK並びにそれらのグループ会社からの独立性についても問題がないことを確認した。その上で、当委員会は、みずほ証券から、必要に応じて、専門的助言を受けた。

加えて、当社は、みずほ証券に対して株式移転比率の算定を依頼し、2025 年 11 月 7 日付で本算定書を取得している。本算定書は、独立した第三者算定機関による株式価値算定書と認められる（M&A 指針 3.3.2）。

ウ. 会計・税務アドバイザーからの助言の取得

当社は、2025 年 6 月 2 日付で当社及び NOK 並びに本経営統合の成否から独立した会計アドバイザーとして EY ストラテジー・アンド・コンサルティング株式会社を選任した。

また、当委員会は、EY ストラテジー・アンド・コンサルティング株式会社から、財務デュー・ディリジェンス報告書を受領するとともに、財務デュー・ディリジェンス結果に関する説明を受け、当委員会から質疑を行い、その内容を確認した。

当社は、2025 年 6 月 2 日付で当社及び NOK 並びに本経営統合の成否から独立した税務アドバイザーとして EY 税理士法人を選任した。

また、当委員会は、EY 税理士法人から、税務デュー・ディリジェンス報告書を受領するとともに、税務デュー・ディリジェンス結果に関する説明を受け、当委員会から質疑を行い、その内容を確認した。

(4) ほかの買収者による買収提案の機会の確保（マーケット・チェック）

本株式移転では、本経営統合の公表から本株式移転の効力発生予定日である 2026 年 10 月 1 日までの間には約 11 ヶ月もの期間があるとともに、本株式移転に係る株式移転計画を承認するための株主総会決議は 2026 年 6 月に開催予定と公表から約 8 ヶ月もの期間があることから、当社の株主に本株式移転に係る株式移転計画に賛成するか否かを適切に判断するための時間と機会を確保するとともに、NOK 以外の者（以下「対抗的買収提案者」という。）にも当社株式に対する対抗的な買付け等を行う機会を確保している。

なお、本経営統合契約において、当社と NOK の間では、本経営統合契約締結日以降、当社及び NOK のいずれもが、第三者に対し、本経営統合と重要な点において矛盾若しくは抵触し、又は本経営統合の目的を阻害し得る合併、株式交換、株式

移転、株式交付、会社分割、事業譲渡、経営統合、業務提携、株式等の発行又は処分、発行済株式等に対する公開買付け、その他これらに類する取引（以下「抵触取引」という。）の提案又は勧誘を禁止する旨の取引保護条項が規定されている。もっとも、同条項は、当社又は NOK が、本株式移転の効力発生日の 14 日前までに第三者から抵触取引に関する真摯な提案を受けた場合、自らの取締役の善管注意義務を果たすために合理的かつ必要な範囲で、当該第三者に対し情報提供し、又は第三者との間で協議及び交渉をすることを妨げない。また、抵触取引にかかる提案を受けた当事者は相手方当事者に対し、法令等に抵触しない限度でその旨及び提案内容を通知した上で誠実に協議するものとされており、当委員会が本答申の内容を撤回し、かつ当該抵触取引に係る提案に応じないことが当社の取締役の善管注意義務に違反すると合理的に判断した場合には、本経営統合契約を直ちに終了させることができる旨の **Fiduciary Out** 条項が設けられている。また、その場合における当社の損害賠償や違約金の支払義務も課せられていない。

以上のような取引保護条項の内容を踏まえれば、これが規定されていたとしても、当社による間接的なマーケット・チェックの実施の効果を阻害するものではないと評価できる。

以上の事情を踏まえると、本経営統合においては、いわゆる間接的なマーケット・チェックが実施されると評価できる（M&A 指針 3.4）。

なお、本経営統合の検討過程において、当社は、市場における潜在的な対抗的買収提案者の有無の調査や検討といった積極的なマーケット・チェックを実施していない。もとより、NOK は当社株式の 32.03%を保有しており、当社と NOK はグループとして、また、事業全体を通じての協業関係にあることを踏まえれば、現実的には、本取引以外の選択肢は存在しないとして、積極的なマーケット・チェックを行う必要性に乏しい。

また、積極的なマーケット・チェックには一般に、M&A に対する阻害効果の懸念や積極的なマーケット・チェックのプロセスを通じた情報流出の観点等からの問題も指摘されていること、本経営統合の手続に関してその他の公正性担保措置が適切に講じられていることを踏まえると、積極的なマーケット・チェックを行っていないことをもって本経営統合の手続に係る公正性を害するとはいえないと考える。

(5) マジョリティ・オブ・マイノリティ条件の設定

本経営統合契約においては、本株式移転に係る株式移転計画を承認するための株主総会特別決議において、マジョリティ・オブ・マイノリティに相当する賛成票が集まらなかったことは本経営統合契約の終了事由として設定されていない。

もつとも、M&A 指針においても、マジョリティ・オブ・マイノリティ条件は支配株主による従属会社の買収のように買収者の保有する対象会社の株式の割合が高い場合における企業価値の向上に資する M&A に対する阻害効果の懸念が指摘されるなど、マジョリティ・オブ・マイノリティの採用は必須とはされておらず、また、本株式移転の実施に関して、マジョリティ・オブ・マイノリティ条件の設定以外に十分な公正性担保措置を講じていることから、当社の一般株主の利益には十分な配慮がなされていると考えられる。

したがって、本経営統合契約においてマジョリティ・オブ・マイノリティ条件の設定がなされていないことは、本経営統合の手續の公正性を損なうものではないと考えられる（M&A 指針 3.5）。

(6) 情報提供の充実とプロセスの透明性の向上

当社の開示資料において、①当委員会の委員の独立性、専門性に関する情報、②当委員会の意見を最大限尊重する旨の当社取締役会の決議内容、③当委員会の検討経過、当委員会が当社と NOK との間の交渉に実質的に関与したことに関する情報、④当委員会の答申内容及びその理由、並びに⑤当委員会の委員が役員報酬とは別個に答申内容にかかわらず当委員会の設置期間に応じた額の報酬を受領して当委員会に臨んでいる旨が、本経営統合に関する適時開示において開示される予定である。加えて、本経営統合は、有価証券上場規程第 441 条第 1 項第 3 号に該当する取引であることから、同条第 2 項により、特別委員会から取得した本答申書を、上記適時開示の添付書類として開示する必要がある。そのため、当委員会に関し、M&A 指針が求める情報は十分に開示されるものと認められる（M&A 指針 3.6.2.1）。

また、当社の開示資料において、①当社取締役会がみずほ証券から取得した本算定書の内容について、各算定手法及びそれに基づく当社の株式移転比率の計算過程に関する情報、及び②みずほ証券が NOK から独立性を有し重要な利害関係を有しないことが開示される予定である。また、上記同様、本取引では、本経営統合の実施に至った経緯や交渉経緯等についても適時開示上記載されるとともに、本答申書も添付資料として開示される予定であることから、当社一般株主に対し、M&A 指針が求める情報は十分に開示されるものと認められる（M&A 指針 3.6.2.2 及び 3.6.2.3）。

(7) 強圧性の有無

本取引は株式移転の方法が用いられることから、株式移転計画の承認議案に反対

する株主に対し、反対株主による株式買取請求（会社法第 806 条第 1 項）及びそれに基づく価格決定の申立て（会社法第 807 条第 2 項）の機会が法律上確保されている。

また、株式移転によることも開示される予定である。

したがって、本株式移転について、当社の一般株主に対する強圧性が窺われる事情はない（M&A 指針 3.7）。

(8) 小括

上記(1)から(7)までで検討した内容を踏まえると、本経営統合については、M&A 指針 2.4 で示されている、取引条件の形成過程における独立当事者取引と同視し得る状況の確保の観点、及び一般株主による十分な情報に基づく適切な判断の機会の確保の観点のいずれから評価しても、必要かつ十分な内容の公正性担保措置が講じられていると評価できる。

したがって、本経営統合は、公正な手続を通じて当社の一般株主の利益に対して十分な配慮の上で検討が行われたものと認められる。

4. 本経営統合が一般株主にとって公正か

以上を総合すると、本経営統合は、当社の企業価値向上に資するものであり、その目的についても正当性及び合理性を有するものである（前記 1.）。また、本株式移転における株式移転比率を含む本経営統合の取引条件について、公正性が確保されていると認められる（前記 2.）。その上で、本経営統合に係る手続の公正性についても確保されていると認められる（前記 3.）ことを踏まえると、本経営統合を行うことは、当社一般株主にとって公正なものであると考える。

5. 結論

以上を踏まえ、当委員会は、前記第 2 に記載のとおり、本諮問事項に対して答申する。

以 上