



2018年9月28日

各 位

上場会社名 太陽誘電株式会社
コード番号 6976 東証一部
代表者名 代表取締役社長 登坂 正一
問合せ先 広報部次長 木本里映子
電 話 (03) 6757-8315
U R L <http://www.ty-top.com/>

上場会社名 エルナー株式会社
コード番号 6972 東証二部
代表者名 代表取締役社長 望月 明彦
問合せ先 管理部長 山本 真史
電 話 (045) 470-7258
U R L <http://www.elna.co.jp>

太陽誘電株式会社によるエルナー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

太陽誘電株式会社(以下、「太陽誘電」といいます。)とエルナー株式会社(以下、「エルナー」といいます。)は、本日開催のそれぞれの取締役会において、2019年1月1日(予定)を効力発生日として、太陽誘電を株式交換完全親会社、エルナー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。

なお、本株式交換は、太陽誘電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により、その株主総会の承認を得ずに、またエルナーについては2018年12月4日開催予定の臨時株主総会における承認を得た上で行われる予定です。

本株式交換の効力発生日(2019年1月1日予定)に先立ち、エルナー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。)市場第二部において、2018年12月26日付で上場廃止(最終売買日は2018年12月25日)となる予定です。

記

I. 本株式交換による完全子会社化の目的及び理由

太陽誘電は、積層セラミックコンデンサやインダクタ、モバイル通信用デバイス(FBAR/SAW)、回路製品などを中心とした事業展開を行っており、それらの商品は主に、スマートフォンやパソコンなどのさまざまなIT、エレクトロニクス機器に搭載されております。特に、近年は、さらなる広がりや成長が期待されている自動車、産業機器、ヘルスケア、環境エネルギー市場における採用強化を目指した事業展開にも注力しています。

一方、エルナーは、創業以来80余年にわたりコンデンサ事業を行っており、特に耐振、耐湿、耐圧、耐高低温の環境下でも高品質、高性能を維持できるアルミ電解コンデンサ等の開発に注力し、多くの自動車、産業機器市場向け顧客のニーズに応えられる高信頼性商品の開発を進めております。

そのような中、太陽誘電は、2014年11月、グローバルに自動車、産業機器、環境エネルギー市場向けビジネスを加速していくに当たり、商品及び販路における補完関係が強いエルナーとの間で、資本業務提携契約を締結し、太陽

誘電はエルナーの A 種優先株式 15,000,000 株(2015 年 12 月 16 日付で、太陽誘電がエルナーに対し普通株式への転換請求権を行使したことにより、当該 A 種優先株式は全て普通株式 15,000,000 株に転換されております。)を、日本産業第二号投資事業有限責任組合及び日本産業第二号パラレル投資事業有限責任組合から、株式譲渡により取得いたしました。かかる資本業務提携に基づき、太陽誘電とエルナーは、今後成長が見込まれる自動車、産業機器、環境エネルギー市場に向けた電気二重層コンデンサやリチウムイオンキャパシタの生産や資材調達協力、技術・生産ノウハウの共有化、相互協力による販売拡大などにおいて協力し、市場競争力の向上と事業拡大に取り組んでまいりました。

その後、エルナーは独占禁止法違反の疑いがあるとしてかねてより各国当局より調査を受けていたこととの関係で、2018 年 2 月 22 日付でエルナーが公表した「(訂正・数値データ訂正)修正後発事象発生に伴う「平成 29 年 12 月期決算短信〔日本基準〕(連結)」の一部訂正について」のとおり、シンガポール及び米国における罰金・制裁金の決定額(詳細については 2018 年 1 月 9 日付でエルナーが公表した「シンガポール競争委員会の決定について」及び 2018 年 2 月 1 日付でエルナーが公表した「米国独占禁止法に関する罰金額の決定について」を参照ください。)及び弁護士費用を含めた独占禁止法関連損失 399 百万円を特別損失に計上した影響などを背景に、2017 年 12 月期連結会計年度末日において 906 百万円の債務超過となり、有価証券上場規程第 601 条第 1 項第 5 号(債務超過)に定める上場廃止に係る猶予期間入り銘柄となりました。

かかる状況の下、エルナーは経営課題に対処すべく、2018 年 2 月 22 日付でエルナーが公表した「プリント配線板事業の合弁事業化を目的としたグループ内の組織再編(子会社との吸収分割)及び連結子会社の異動を伴う子会社による第三者割当増資に関するお知らせ」のとおり、営業赤字が継続していたプリント回路事業の組織再編を行いました。

また、エルナーは資本性の資金調達による早期の債務超過解消を図るため、2018 年 2 月 26 日付で太陽誘電が公表した「エルナー株式会社との資本業務提携契約の締結及び第三者割当増資の引受けによる子会社の異動に関するお知らせ」及び同日付でエルナーが公表した「太陽誘電株式会社との資本業務提携、第三者割当による新株式の発行並びに親会社及び主要株主の異動に関するお知らせ」のとおり、2018 年 4 月 3 日付で太陽誘電を割当先とした第三者割当増資(以下、「太陽誘電による増資」といいます。))を実施し、太陽誘電がエルナーの総議決権数の 63.78%(小数点以下第三位を四捨五入。以下、議決権保有割合の記載について同じです。)を保有することとなりました。これらのことにより、太陽誘電は、アルミ電解コンデンサを主体とするコンデンサ事業に特化したエルナーを連結子会社化しました。

しかしながら、太陽誘電による増資後もエルナーを取り巻く経営環境は引き続き厳しい状況が続いており、2018 年 5 月 15 日付でエルナーが公表した「営業外費用、特別利益および特別損失の計上に関するお知らせ」のとおり、独占禁止法関連損失として、2018 年 12 月期第 1 四半期において連結決算で 2,457 百万円の特別損失を計上、また、2018 年 6 月 28 日付でエルナーが公表した「特別損失の計上(個別決算)に関するお知らせ」のとおり、2018 年 4 月に実施したエルナーのプリント回路事業に関する合弁化に伴い連結子会社の異動を伴う第三者割当増資の引受先である GLOBAL BRANDS MANUFACTURE LIMITED に対する補償金として、650 百万円の特別損失を計上するなど、太陽誘電による増資検討時の想定よりも、遥かに厳しい状況に陥っており、2018 年 8 月 10 日付でエルナーが公表した「2018 年 12 月期 第 2 四半期決算短信〔日本基準〕(連結)」のとおり、2018 年 12 月期第 2 四半期連結会計期間末日時点でのエルナーの純資産額は 271 百万円と低い水準となっております。

さらに、エルナーにおいては、今後、さらなる独占禁止法に関連した追加の課徴金及び 2018 年 8 月 10 日付でエルナーが公表した四半期報告書のとおり、米国及びカナダで提起されているクラスアクション(集団訴訟)に係る民事訴訟における訴訟費用等の発生があることなども鑑みると、さらなる抜本的な資本政策を実施しない場合、2018 年 12 月期連結会計年度においても債務超過となり、有価証券上場規程第 601 条第 1 項第 5 号に定める上場廃止基準に該当し、上場廃止となることが現実的に想定される状況にあります。

かかる状況の下、エルナーが上場廃止となった場合には、エルナーの取引先や取引銀行をはじめとするステークホルダーからの信用低下、及びそれらに伴う資金繰りリスクなどにより、事業遂行において様々な悪影響が想定されることから、エルナーとしては、コンデンサ事業のさらなる収益改善や費用削減等の施策の可能性を検討してまいりました。しかし、エルナーが抱える厳しい状況を踏まえると、エルナー単独の経営施策のみをもってしては、2018 年 12 月

期の連結会計年度において債務超過を回避することが困難であることが予想されたため、太陽誘電以外からの支援の可能性も含めさまざまな視点から解決策を検討いたしました。太陽誘電以外の支援先を得ることにより、太陽誘電との既存の資本業務提携関係を基礎とする事業運営上の連携が弱まり、シナジー効果を低減させる可能性があること、また、株主及び取引先等のステークホルダーに対して今後エルナーと太陽誘電との関係が希薄化していくとの印象を与え、ステークホルダーの信用不安を招くおそれも否定できないことから、エルナーの企業価値に悪影響を与える可能性が高いことが懸念されました。

また、エルナーは、上記のとおり太陽誘電による増資を含め、これまで広範に資本支援先、業務提携先を模索してきており、その過去の経験や検討経緯から、太陽誘電がエルナーの企業価値向上の観点から必要不可欠なパートナーであると考えられることも踏まえると、エルナーの抱える厳しい状況を乗り越えていくためには、太陽誘電からさらに支援を得ることが、エルナーの企業価値の維持向上の観点から最善であるという判断に至り、2018年8月20日、エルナーより太陽誘電に対し、再度の資本増強を含む抜本的な資本支援の検討を要請いたしました。

太陽誘電としては、独立した上場企業であるエルナーに対し、一大株主という立場を維持する選択肢も検討いたしました。しかし、エルナーの経営状況がさらに悪化した場合には、エルナーとの間の資本業務提携に基づくシナジーを十分に享受できなくなる可能性が生じることや、その他太陽誘電の事業への影響等を慎重に検討した結果、エルナーを太陽誘電の完全子会社とすることが今後の事業展開のためには必要であると判断いたしました。そして、①太陽誘電がエルナーを完全子会社とすることにより、エルナーの経営効率化のさらなる推進と抜本的な事業構造改革の断行を通じた再建・再生を加速することが可能となること、また、②太陽誘電は、商品及び販路における補完関係が強いエルナーとの間で、一体的な販売戦略立案と機動的な実行が可能となることから、より一層の販売拡大が期待できること、さらに、③両社で重複する事業の統合による合理化、及び生産や資材調達における協力、技術・生産ノウハウの共有化などにおいてシナジーの創出確度を高めることも期待できることから、エルナーを太陽誘電の完全子会社とすることが両社の企業価値向上に資する最善の策であるとの結論に至りました。加えて、本株式交換では太陽誘電普通株式を対価とする株式交換を実施することを予定しており、エルナーの株主の皆様にとっては、太陽誘電普通株式の保有を通じ、本株式交換後の両社シナジーの分配を受けることも可能になると考えております。

エルナーとしても、エルナー単独の経営施策のみをもってしては、2018年12月期の連結会計年度において債務超過を回避することが困難であることが予想され、上場廃止に至った場合には、信用不安が顕在化し、様々な悪影響の発生が想定される現状のままでは、太陽誘電との間の資本業務提携に基づくこれまでのシナジーをも十分に享受できなくなる可能性が懸念されました。そのような中、太陽誘電による増資の発表直後から、太陽誘電による増資の結果、エルナーが太陽誘電の連結子会社となったことが、エルナーの取引先等のステークホルダーから好意的に受け止められていると判断しており、さらに太陽誘電の完全子会社となり、太陽誘電との関係性を強めることができれば、取引先からの信用がより一層強化され、取引先との長期的かつ安定的な取引関係の構築が可能になるものと見込んでおります。また、完全子会社とならなければ実現が困難である同一グループ内での全体最適かつ迅速な意思決定や取引先販路及び事業ノウハウの迅速な共有等が行えるようになります。さらに、これらによってコンデンサ市場のニーズをよりの確に把握し、それを踏まえた太陽誘電グループとの共同開発等及び営業を推進させることで製品企画力や販売力の向上が可能になるといったメリットが得られるものと考えております。加えて、本株式交換の実施により、エルナーの少数株主は、太陽誘電の株主となることにより、エルナーを含めた太陽誘電グループ全体の企業価値向上の利益を享受できることとなります。

太陽誘電とエルナーは、太陽誘電グループの経営ビジョンである「お客様から信頼され、感動を与えるエクセレントカンパニーへ」の実現を両社一体となって目指すことにより、本株式交換に伴って太陽誘電の普通株式を取得することになるエルナーの株主の皆様を含め、太陽誘電の株主の皆様のご期待に応えていきたいと考えております。

II. 本株式交換の要旨

1. 本株式交換の日程

本株式交換契約締結の取締役会決議日(両社)	2018年9月28日
本株式交換契約締結日	2018年9月28日

臨時株主総会基準日公告日(エルナー)	2018年10月5日(予定)
臨時株主総会基準日(エルナー)	2018年10月20日(予定)
本株式交換契約承認臨時株主総会決議日(エルナー)	2018年12月4日(予定)
最終売買日(エルナー)	2018年12月25日(予定)
上場廃止日(エルナー)	2018年12月26日(予定)
本株式交換の効力発生日	2019年1月1日(予定)

(注1) 上記日程は、本株式交換の手の進行等に応じて必要があるときは、両社の合意に基づき変更されることがあります。上記日程に変更が生じた場合には、速やかに公表いたします。

(注2) 太陽誘電は、会社法第 796 条第2項の規定に基づく簡易株式交換の手のにより、株主総会の承認を得ずに本株式交換を行う予定です。

2. 本株式交換の方式

本日付で締結した本株式交換契約に基づき、太陽誘電を株式交換完全親会社とし、エルナー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、太陽誘電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のにより株主総会の承認を得ずに、またエルナーについては 2018 年 12 月 4日開催予定の臨時株主総会において、本株式交換契約の承認を得た上で、2019 年 1月 1日を効力発生日として行われる予定です。

また、本株式交換の対価を定めるにあたっては、下記Ⅲ.4.「公正性を担保するための措置」及びⅢ.5.「利益相反を回避するための措置」並びにⅧ.「支配株主との取引等に関する事項」に記載のとおり、公正性を担保し、利益相反を回避するための適切な措置を講じ、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ための措置を講じる等、エルナーの株主の皆様に対して十分な配慮をしております。

3. 本株式交換に係る割当ての内容

会社名	太陽誘電 (株式交換完全親会社)	エルナー (株式交換完全子会社)
本株式交換に係る 割当ての内容	1	0.025(株式併合前)
		0.250(株式併合後)
本株式交換により 交付する株式数	太陽誘電普通株式:1,306,334 株(予定)	

(注1) エルナーによる株式併合

エルナーは、2018 年 4月 26 日付公表の「単元株式数の変更、株式の併合及び定款の一部変更に関するお知らせ」のとおり、本株式交換の効力発生日に先立つ 2018 年 10 月 1日をもって、同年 9月 30 日の最終の株主名簿に記録された株主様が所有されている株式について、10 株につき 1株の割合で併合(以下、「本株式併合」といいます。)を行うことを予定しております。そのため、上記表の本株式交換に係る割当比率は本株式併合前のエルナーの株式価値を基にした割当比率と本株式併合後のエルナーの株式価値を基にした割当比率の両方を記載しております。

(注2) 株式の割当比率

エルナーの本株式併合後の普通株式 1株に対して、太陽誘電の普通株式 0.250 株(以下、「本株式交換比率」といいます。)を割当交付します。ただし、太陽誘電が保有するエルナーの普通株式 91,924,000 株(2018 年 6月 30 日現在)については、本株式交換による株式の割当てを行いません。

なお、上記本株式交換比率に重大な影響を与える事由が発生または判明した場合は、両社協議の上、本株式交換比率を変更することがあります。

(注3) 本株式交換により割当交付する株式数

太陽誘電は、本株式交換に際して、本株式交換により太陽誘電がエルナーの発行済株式(ただし、太陽誘電が保有するエルナーの株式を除きます。)の全部を取得する時点の直前時(以下、「基準時」といいます。)におけるエルナーの株主の皆様(ただし、太陽誘電を除きます。)に対し、その保有する本株式併合の効力発生後のエルナー普通株式の合計数に 0.250 を乗じた太陽誘電普通株式 1,306,334 株(予定)を割当交付いたしますが、交付する太陽誘電普通株式は太陽誘電が保有する自己株式(2018 年 6月 30 日

現在 2,632,328 株)から充当する予定であり、新株式の発行は行わない予定です。上記の太陽誘電が交付する株式数は、2018 年6月 30 日現在のエルナーの発行済株式総数(144,203,458 株)からエルナーが保有する自己株式数(26,077 株)及び太陽誘電が保有するエルナー普通株式数(91,924,000 株)を控除した 52,253,381 株を基準として、本株式併合の併合割合を考慮して算出しております。かかる本株式交換により割当交付する株式数は、エルナーが単元未満株主の単元未満株式買取請求や反対株主の株式買取請求権等の適法な事由によって取得することとなる自己株式の消却等の理由により今後修正される可能性があります。

なお、エルナーは、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決議により、エルナーが当該決議時点で保有する自己株式及び基準時までには保有することとなる全ての自己株式(本株式交換に関して行使される会社法第 785 条第1項に定める反対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。)の全部を消却する予定です。

(注4) 単元未満株式の取扱い

本株式交換により、太陽誘電の単元未満株式(100 株未満の株式)を保有する株主が新たに生じることが見込まれます。太陽誘電の単元未満株式を保有する株主の皆様につきましては、取引所市場においてその保有する単元未満株式を売却することはできませんが、会社法第 192 条第1項の規定に基づき、太陽誘電に対してその保有する単元未満株式を買い取ることを請求し、これを売却することが可能です。詳細は太陽誘電の株主名簿管理人(みずほ信託銀行株式会社証券代行部)もしくは取引証券会社(保管振替制度をご利用の場合)へお問い合わせください。また単元未満株式の買い増し制度は実施しておりません。

(注5) 1株に満たない端数の処理

本株式交換に伴い、太陽誘電の1株に満たない端数の割当交付を受けることとなるエルナーの株主の皆様においては、会社法 234 条その他の関係法令の定めに従い、当該端数に相当する太陽誘電普通株式の交付に代えて、太陽誘電普通株式1株当たりの時価に当該端数を乗じて得た額に相当する金銭(1円未満の端数はこれを切り上げるものとします。)を交付します。なお、「太陽誘電普通株式1株当たりの時価」とは、東京証券取引所における本株式交換の効力発生日の前取引日における太陽誘電普通株式の取引の終値(当該前取引日においてかかる終値が存在しない場合には、かかる終値が存在する直近の取引日(本株式交換の効力発生日前のもの)に限ります。)の終値。以下同じです。)をいいます。

4. 本株式交換に伴う新株予約権及び新株予約権付社債に関する取扱い

エルナーが発行している全ての新株予約権については、エルナーがその全てを新株予約権者から無償で取得し、基準時をもって、消却する予定です。

なお、エルナーは、新株予約権付社債を発行しておりません。

III. 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

上記 II.3「本株式交換に係る割当ての内容」に記載の本株式交換比率の算定にあたって公平性・妥当性を確保するため、太陽誘電及びエルナーはそれぞれ別個に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、太陽誘電はSMBC日興証券株式会社(以下、「SMBC日興証券」といいます。)を、エルナーは株式会社AGSコンサルティング(以下、「AGSコンサルティング」といいます。)を、それぞれの第三者算定機関として選定いたしました。

太陽誘電においては、下記 III.4.「公正性を担保するための措置」に記載のとおり、第三者算定機関であるSMBC日興証券から 2018 年9月 27 日付で受領した株式交換比率に関する算定書、TMI総合法律事務所からの助言等を踏まえて、慎重に協議・検討した結果、本株式交換比率は妥当であり、株主の皆様の利益を損ねるものではないとの判断に至ったため、本株式交換比率により本株式交換を行うことが妥当であると判断いたしました。

エルナーにおいては、下記 III.4.「公正性を担保するための措置」に記載のとおり、第三者算定機関であるAGSコンサルティングから 2018 年9月 27 日付で受領した株式交換比率に関する算定書、阿部・井窪・片山法律事務所からの助言、支配株主である太陽誘電及びエルナーとの間で利害関係を有しないメンバーで構成される第三者委員会(詳細については、下記 III.5.「利益相反を回避するための措置」に記載のとおりです。)から 2018 年9月 27 日付で受領した本株式交換がエルナーの少数株主にとって不利益なものでないかの諮問に対する答申書を踏まえて、慎重に

協議・検討いたしました。その結果、本株式交換比率は、第三者委員会と十分に協議を行いつつ、利害関係を有しない取締役が太陽誘電との間で交渉を重ねて合意されたものであり、エルナーの本株式交換比率は下記Ⅲ.2.②「算定の概要」に記載のAGSコンサルティングによるディスカунテッド・キャッシュ・フロー法(以下、「DCF法」といいます。)での算定レンジにおいて、その上限よりの数値になっており、また上記Ⅰ.「株式交換による完全子会社化の目的及び理由」に記載のとおり、エルナーは2018年12月期連結会計年度末において債務超過となる見込みがあるという状況下では、市場株価法よりも、詳細な事業計画を基礎にしたDCF法を採用して算定した株式交換比率に、より合理性があると認められることからすると、第三者算定機関であるAGSコンサルティングの算定結果に照らしても本株式交換比率は妥当であり、法務アドバイザーの助言も得つつ、第三者委員会の答申書の検討も経た上で、エルナーの株主の皆様様の利益を損ねるものではないとの判断に至ったため、本株式交換比率により本株式交換を行うことが妥当であると判断いたしました。

上記のほか、太陽誘電及びエルナーは、両社の財務状況・資産状況・将来の見通し等の要因を総合的に勘案した上で、交渉・協議を重ねた結果、本株式交換比率は妥当であり、それぞれの株主の皆様様の利益を損ねるものではないとの判断に至ったため、本日開催の両社の取締役会決議に基づき、太陽誘電及びエルナーの間で本株式交換比率を含む本株式交換契約を締結いたしました。

なお、本株式交換比率は、本株式交換契約に従い、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、両社間で協議の上変更されることがあります。

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

太陽誘電の算定機関であるSMBC日興証券及びエルナーの算定機関であるAGSコンサルティングは、いずれも太陽誘電及びエルナーから独立しており、太陽誘電及びエルナーの関連当事者には該当せず、本株式交換に関して記載すべき重要な利害関係は有しません。

②算定の概要

SMBC日興証券は、太陽誘電については、同社の普通株式が東京証券取引所に上場しており、市場株価が存在することから市場株価法(2018年9月27日を算定基準日として、算定基準日から遡る1ヶ月、3ヶ月、6ヶ月の各期間の終値の単純平均値に基づき算定)を採用して算定をいたしました。

エルナーについては、同社の普通株式が東京証券取引所に上場しており、市場株価が存在することから市場株価法(2018年9月27日を算定基準日として、算定基準日から遡る1ヶ月、3ヶ月、6ヶ月の各期間の終値の単純平均値に基づき算定)を、また将来の事業活動の状況を評価に反映させるため、DCF法を採用して算定いたしました。

各評価方法による太陽誘電の普通株式の1株当たりの株式価値を1とした場合の評価レンジは、以下のとおりとなります。

採用手法	株式交換比率の算定結果(株式併合後)
市場株価法	0.300～0.350
DCF法	0.198～0.391

SMBC日興証券は、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、一般に公開された情報等を使用し、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りません。また、太陽誘電、エルナー及びそれらの関係会社の資産及び負債(偶発債務を含みます。)について、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、鑑定または算定を行っておらず、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。SMBC日興証券の株式交換比率の算定は、2018年9月27日現在までの情報及び経済条件を反映したものであり、エルナーの事業計画については、同社の経営陣より現時点で得られる最善の予測及び判断に基づき合理的に検討または作成されたことを前提としております。また、SMBC日興証券による株式交換比率の算定結果は、本株式交換における株式交換比率の公

正性について意見を表明するものではありません。

なお、SMBC日興証券がDCF法による算定の前提としたエルナーより受領したエルナーの事業計画において、大幅な増減益を見込んでいる事業年度が含まれています。具体的には、2018年12月期において、独占禁止法関連の課徴金や弁護士費用による約31億円の特別損失の影響等により、約43億円の当期純損失となることを見込んでおります。また、2019年12月期においては、同様の独占禁止法関連の損失の減少に加え、売上高増加及び利益率改善を背景に、当期純損失は約6億円まで改善することを見込んでおります。加えて、2020年12月期においては、引き続き売上高の増加と利益率改善が見込まれる中、独占禁止法関連の支払い終了により、当期純利益は約9億円まで改善することを見込んでおります。

なお、当該事業計画は、本株式交換の実施を前提としておりません。

他方、AGSコンサルティングは、太陽誘電については、同社の普通株式が東京証券取引所に上場しており、市場株価が存在することから市場株価法(2018年9月27日を基準日として、基準日から遡る1ヶ月、3ヶ月、6ヶ月の各期間の終値の単純平均値に基づき算定)を採用いたしました。

エルナーについては、同社の普通株式が東京証券取引所に上場しており、市場株価が存在することから市場株価法(2018年9月27日を基準日として、基準日から遡る1ヶ月、3ヶ月、6ヶ月の各期間の終値の単純平均値に基づき算定)を、また将来の事業活動の状況を評価に反映するため、DCF法を採用いたしました。

各評価方法による太陽誘電の普通株式の1株当たりの株式価値を1とした場合の評価レンジは、以下のとおりとなります。

採用手法	株式交換比率の算定結果(株式併合後)
市場株価法	0.300～0.350
DCF法	0.160～0.287

AGS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、一般に公開された情報等を使用し、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りません。また、太陽誘電、エルナー及びそれらの関係会社の資産及び負債(偶発債務を含みます。)について、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、鑑定または算定を行っておらず、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。AGSコンサルティングの株式交換比率の算定は、2018年9月27日現在までの情報及び経済条件を反映したものであり、エルナーの事業計画については、同社の経営陣より現時点で得られる最善の予測及び判断に基づき合理的に検討または作成されたことを前提としております。

DCF法では、エルナーから提供された2018年12月期から2021年12月期までの事業計画、直近までの業績動向、一般に公表された情報等の諸要素を考慮した財務予想を基に、エルナーが将来において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割り引くことによって企業価値や株式価値の評価をしております。具体的には割引率を5.93%～6.93%とし、継続価値の算定にあたっては永久成長率法を採用し永久成長率を0%として評価し、株式交換比率のレンジを0.160～0.287として算定しております。

なお、AGSコンサルティングがDCF法による算定の前提としたエルナーの事業計画において、大幅な増減益を見込んでいる事業年度が含まれています。具体的には、2018年12月期において、独占禁止法関連の課徴金や弁護士費用による約31億円の特別損失の影響等により、約43億円の当期純損失となることを見込んでおります。また、2019年12月期においては、同様の独占禁止法関連の損失の減少に加え、売上高増加及び利益率改善を背景に、当期純損失は約6億円まで改善することを見込んでおります。加えて、2020年12月期においては、引き続き売上高の増加と利益率改善が見込まれる中、独占禁止法関連の支払い終了により、当期純利益は約9億円まで改善することを見込んでおります。

なお、当該事業計画は、本株式交換の実施を前提としておりません。

なお、DCF法による算定の前提とした事業計画の具体的な数値は以下のとおりとなります。

(単位:百万円)

	2018年12月期	2019年12月期	2020年12月期	2021年12月期
売上高	18,260	16,332	19,696	23,096
営業利益	△175	1,088	1,408	1,878
EBITDA	624	1,739	2,192	2,770
フリー・キャッシュ・フロー	△5,110	△925	△222	1,060

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(2019年1月1日予定)をもって、エルナーは太陽誘電の完全子会社となり、エルナーの普通株式は東京証券取引所の上場廃止基準に従って、所定の手続きを経て、2018年12月26日付で上場廃止(最終売買日は2018年12月25日予定)となる予定です。

上場廃止後は、エルナー普通株式を東京証券取引所において取引することはできなくなりますが、本株式交換によりエルナーの株主の皆様は割り当てられる太陽誘電普通株式は東京証券取引所に上場されているため、本株式交換により太陽誘電の単元株式数である100株以上の太陽誘電普通株式の割当てを受ける株主の皆様は、株式の保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取引所市場において取引が可能であり、株式の流動性を提供できるものと考えております。

ただし、単元株式数に満たない太陽誘電普通株式の割当てを受けるエルナーの株主の皆様は、本株式交換により太陽誘電の単元未満株主となります。単元未満株式は取引所市場において売却することはできませんが、太陽誘電に対して、単元未満株式を買い取ることを請求し、これを売却することが可能です。かかる取扱いの詳細については、上記II.3.(注4)「単元未満株式の取扱い」をご参照ください。

また、1株に満たない端数が生じた場合における端数の処理の詳細については、上記II.3.(注5)「1株に満たない端数の処理」をご参照ください。

なお、エルナーの普通株主の皆様は、最終売買日である2018年12月25日(予定)までは、東京証券取引所において、その保有するエルナー普通株式を従来どおり取引することができるほか、会社法その他関係法令に定める適法な権利を行使することができます。

4. 公正性を担保するための措置

本株式交換は、太陽誘電が、既にエルナーの議決権91,924個(議決権保有割合63.78%)を保有し、エルナーは太陽誘電の連結子会社に該当することから、本株式交換における株式交換比率の公正性を担保する必要があると判断し、以下のとおり公正性を担保するための措置を実施しております。

①独立した第三者算定機関からの株式交換比率算定書の取得

太陽誘電は、太陽誘電及びエルナーから独立した第三者算定機関であるSMBC日興証券を選定し、2018年9月27日付で、株式交換比率に関する算定書を取得いたしました。算定書の概要については、上記III.2.②「算定の概要」をご参照ください。

一方、エルナーは、太陽誘電及びエルナーから独立した第三者算定機関であるAGSコンサルティングを選定し、2018年9月27日付で、株式交換比率に関する算定書を取得いたしました。算定書の概要については、上記III.2.②「算定の概要」をご参照ください。

なお、太陽誘電及びエルナーは、いずれも、第三者算定機関から、本株式交換における株式交換比率が財務的見地から妥当または公正である旨の意見書を取得していません。

②独立した法律事務所からの助言

本株式交換の法務アドバイザーとして太陽誘電はTMI総合法律事務所を、エルナーは阿部・井窪・片山法律事務所を選任し、それぞれ本株式交換の諸手続及び意思決定の方法・過程等について、法的な観点から助言を得ております。なお、TMI総合法律事務所及び阿部・井窪・片山法律事務所は、いずれも太陽誘電及びエルナーから独立しており、それぞれとの間で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

太陽誘電が、既にエルナーの発行株式総数の 63.75% (議決権 91,924 個 (議決権保有割合 63.78%)) を保有し、エルナーは太陽誘電の子会社に該当することから、上記Ⅲ.4.「公正性を担保するための措置」の措置を採ることに加え、利益相反を回避するため、以下のような措置を講じております。

① エルナーにおける、利害関係を有しない第三者委員会からの答申書の取得

エルナーは、2018 年8月 31 日、本株式交換がエルナーの少数株主にとって不利益な条件の下で行われることを防止するため、支配株主である太陽誘電との間で利害関係を有しない、エルナーの独立した社外取締役である樋口収氏及び社外監査役である加藤幸人氏、並びに太陽誘電及びエルナーと利害関係を有しない外部の有識者である弁護士柴田堅太郎氏(柴田・中田・鈴木法律事務所)の3名によって構成される第三者委員会(以下、「第三者委員会」といいます。)を設置し、本株式交換を検討するに当たって、第三者委員会に対し、(i)本株式交換の目的は正当か、(ii)本株式交換における株式交換比率その他の条件は相当か、(iii)本株式交換における交渉過程その他の手続は公正か、及び、(iv)(i)から(iii)を踏まえ、本株式交換がエルナーの少数株主にとって不利益なものでないかについて諮問いたしました。

第三者委員会は 2018 年8月 31 日から 2018 年9月 26 日まで、会議を合計6回開催したほか、情報収集を行い、必要に応じて随時協議を行うなどして、上記諮問事項に関し、慎重に検討を行いました。第三者委員会は、かかる検討に当たり、エルナーから、本株式交換の目的、本株式交換に至る背景、エルナー及び太陽誘電の本株式交換についての考え方、エルナーの事業内容、業績、企業価値の内容、財務状況及び本株式交換に替わる施策の可能性を含めた本株式交換を前提としない場合の企業継続に関する見通し、並びに株式交換比率を含む本株式交換の条件の交渉経緯及び決定プロセスについての説明を受けており、また、AGSコンサルティングから本株式交換における株式交換比率の評価に関する説明を受けております。さらに、第三者委員会は、エルナーの法務アドバイザーである阿部・井窪・片山法律事務所から、本株式交換の手続面における公正性を担保するための措置及び本株式交換に係るエルナーの取締役会の意思決定の方法及び過程その他の利益相反を回避するための措置の内容に関する説明を受けております。第三者委員会は、かかる経緯の下、これらの説明、算定結果その他の検討資料を前提として、本株式交換を行うとの決議をエルナーの取締役会が行うことはエルナーの少数株主にとって不利益なものではないと考える旨の答申書を、2018 年9月 27 日付で、エルナーの取締役会に提出しております。

第三者委員会の意見の概要については、下記Ⅷ.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」をご参照ください。

②エルナーにおける、利害関係を有する取締役及び監査役を除く取締役及び監査役全員の承認

エルナーの取締役のうち、望月明彦氏は、太陽誘電を退社してから5年以内の太陽誘電出身者であり、福田智光氏は太陽誘電の上席執行役員を兼務しているため、利益相反を回避する観点から、エルナーの取締役会の本株式交換に係る審議及び決議には参加しておらず、エルナーの立場で太陽誘電との本株式交換の協議及び交渉には参加していません。エルナーの取締役会における本株式交換に関する議案は、エルナーの取締役会5名のうち、上記望月明彦氏及び福田智光氏を除く3名の全員一致により承認可決されており、かつ、かかる議案の審議には、エルナーの監査役3名の全員が出席し、その全員が、本株式交換を行うことにつき異義がない旨の意見を述べております。

IV. 本株式交換の当事会社の概要(2018 年6月 30 日現在。特記しているものを除く。)

	太陽誘電 (株式交換完全親会社)	エルナー (株式交換完全子会社)
(1) 名称	太陽誘電株式会社	エルナー株式会社
(2) 所在地	東京都中央区京橋2丁目7番 19 号	神奈川県横浜市港北区新横浜3 丁目8番 11 号
(3) 代表者の役職・氏名	代表取締役社長 登坂 正一	代表取締役社長 望月 明彦
(4) 事業内容	コンデンサ、フェライト及び応用製	コンデンサの製造・販売

	品、複合デバイス等の電子部品の製造・販売			
(5) 資 本 金	23,557 百万円	6,511 百万円		
(6) 設 立 年 月 日	1950 年3月 23 日	1937 年5月 25 日		
(7) 発 行 済 株 式 数	120,481,395 株	144,203,458 株		
(8) 決 算 期	3月末	12 月末		
(9) 従 業 員 数	(連結) 19,011 名 (2018 年3月 31 日現在)	(連結) 2,555 名 (2017 年 12 月 31 日現在)		
(10) 主 要 取 引 先	通信機器、コンピューター、AV 機器、自動車関連機器等を製造する国内外の法人	自動車関連機器等を製造する国内外の法人		
(11) 主 要 取 引 銀 行	株式会社三井住友銀行 株式会社三菱UFJ銀行 株式会社伊予銀行 株式会社群馬銀行	株式会社みずほ銀行 株式会社三井住友銀行 株式会社三菱 UFJ 銀行 株式会社横浜銀行		
(12) 大株主及び持株比率 (太陽誘電の持株比率は自己株式を控除して計算、基準日は 2018 年3月 31 日現在)	日本マスタートラスト信託銀行株式会社(信託口)	20.11%	太陽誘電株式会社	63.75%
	日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社(信託口)	9.83%	南通江海電容器股份有限公司	7.38%
	日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社(信託口9)	6.10%	伯東株式会社	1.21%
	株式会社三井住友銀行	3.39%	日本証券金融株式会社	1.09%
	資産管理サービス信託銀行株式会社(証券投資信託口)	3.29%	株式会社みずほ銀行	0.87%
	株式会社伊予銀行(常任代理人 資産管理サービス信託銀行株式会社)	2.54%	藤木 洋明	0.42%
	公益財団法人佐藤交通遺児福祉基金	1.62%	新木産業株式会社	0.41%
	GOLDMAN, SACHS & CO. REG(常任代理人 ゴールドマン・サックス証券株式会社)	1.49%	新行内 儀春	0.35%
	日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社(信託口5)	1.45%	生沼 敦	0.32%
	日本生命保険相互会社(常任代理人日本マスタートラスト信託銀行株式会社)	1.41%	吉田 武志	0.31%

(13) 当事会社間の関係						
資 本 関 係	太陽誘電は、エルナーの普通株式 91,924,000 株(議決権保有割合 63.78%)を所有しており、親会社であります。					
人 的 関 係	2018 年9月 28 日現在、太陽誘電の上席執行役員1名がエルナーの取締役を兼任しております。					
取 引 関 係	太陽誘電はエルナー製品の販売を行っております。					
関 連 当 事 者 へ の 該 当 状 況	太陽誘電は、エルナーの親会社であり、太陽誘電とエルナーは相互に関連当事者に該当いたします。					
(14) 直近3年間の経営成績及び財政状態(単位:百万円。特記しているものを除きます。)						
	太陽誘電			エルナー		
決 算 期	2016 年 3月期	2017 年 3月期	2018 年 3月期	2015 年 12 月期	2016 年 12 月期	2017 年 12 月期
連 結 純 資 産	153,381	154,150	170,118	1,703	791	△906
連 結 総 資 産	268,380	271,149	289,135	24,873	25,382	22,734
1 株 当 たり 連 結 純 資 産 (円)	1,299.75	1,305.96	1,440.79	29.67	13.58	△13.82
連 結 売 上 高	240,385	230,716	244,117	30,842	28,542	27,075
連 結 営 業 利 益	23,370	12,385	20,221	344	790	350
連 結 経 常 利 益	22,263	11,200	20,553	△477	△285	△645
親 会 社 株 主 に 帰 属 す る 当 期 純 利 益	14,751	5,428	16,355	△1,975	△1,145	△2,410
1 株 当 たり 連 結 当 期 純 利 益 (円)	125.27	46.08	138.80	△46.73	△20.23	△37.69
1 株 当 たり 配 当 金 (円)	15.00	20.00	20.00	—	—	—

V. 本株式交換後の状況

	株式交換完全親会社
(1) 名 称	太陽誘電株式会社
(2) 所 在 地	東京都中央区京橋2丁目7番 19 号
(3) 代 表 者 の 役 職 ・ 氏 名	代表取締役社長 登坂 正一
(4) 事 業 内 容	コンデンサ、フェライト及び応用製品、複合デバイス等の電子部品の製造・販売
(5) 資 本 金	23,557 百万円
(6) 決 算 期	3月末
(7) 連 結 純 資 産	現時点では確定しておりません。
(8) 連 結 総 資 産	現時点では確定しておりません。

VI. 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」(企業会計基準第 21 号)における「共通支配下の取引」に該当し、のれん(または負ののれん発生益)は発生しない見込みです。

VII. 今後の見通し

エルナーは太陽誘電の連結子会社であるため、本株式交換による太陽誘電の業績への影響は、軽微であると見込んでおります。

VIII. 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

太陽誘電は、エルナーの普通株式 91,924,000 株(議決権保有割合 63.78%)を保有している支配株主であることから、本株式交換は、エルナーにとって支配株主との取引等に該当します。エルナーは、2018 年9月 28 日に開示し

たコーポレート・ガバナンス報告書で示している「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」において、少数株主の権利を不当に害することのないよう、その可否、条件等につき十分な協議・交渉を行い、会社法・金融商品取引法等の関連法令及び社内規程に従い、業務の適正を確保し、自律性を保つことを通じ、独立性を確保し、少数株主の保護に努めている旨を記載しております。

本株式交換について、エルナーは、上記Ⅲ.4.「公正性を担保するための措置」及びⅢ.5.「利益相反を回避するための措置」に記載のとおり、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、本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エルナーの「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」に適合していると考えております。

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Ⅶ.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」に記載のとおり、本株式交換は、エルナーにとって支配株主との取引等に該当します。したがって、エルナーは、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、その取締役会において、本株式交換に関する諸条件について慎重に協議・検討し、さらに上記Ⅲ.4.「公正性を担保するための措置」及びⅢ.5.「利益相反を回避するための措置」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. 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

エルナーは上記Ⅲ.5.「利益相反を回避するための措置」に記載のとおり、本株式交換がエルナーの少数株主にとって不利益な条件の下で行われることを防止するため、第三者委員会を設置しました。エルナーは第三者委員会に対し、(i)本株式交換の目的は正当か、(ii)本株式交換における株式交換比率その他の条件は相当か、(iii)本株式交換における交渉過程その他の手続は公正か、及び、(iv)(i)から(iii)を踏まえ、本株式交換がエルナーの少数株主にとって不利益なものでないかについて諮問いたしました。

その結果、第三者委員会からは上記(i)に関しては、①これまでの独占禁止法関連損失及びそれが追加で発生する可能性から、さらなる抜本的な資本政策を実施しない場合、エルナーは2018年12月期連結会計年度において債務超過となり、上場廃止基準に該当し、上場廃止となることが現実的に想定されること、②エルナー単独の経営施策をもっては、かかる債務超過を回避することが困難であると予想され、第三者による経営支援が必要不可欠であること、③エルナーの親会社である太陽誘電以外の第三者から支援を得る選択肢も検討したが、その場合、太陽誘電との資本業務提携関係によるシナジー効果が弱まり、株主、取引先等のステークホルダーの信用不安を招くおそれが否定できず、エルナーの企業価値に悪影響を及ぼす可能性が高いこと、④太陽誘電が支援先となる場合、取引先からの信用が一層強化されることが見込まれること、太陽誘電と同一グループとなることにより、取引先販路及び事業ノウハウの迅速な共有、製品企画力や販売力の向上等のメリットが得られることから、太陽誘電からさらなる支援を得ることが、エルナーの企業価値の維持向上から最善であること、⑤太陽誘電による支援の方法として、本株式交換による完全子会社化を選択することにより、エルナーの少数株主は太陽誘電の株主となることから、エルナーを含む太陽誘電グループ全体の企業価値向上の利益を享受できることから、本株式交換を実施する目的として正当と考える旨、上記(ii)に関しては、①AGSコンサルティングによる2018年9月27日付の株式交換比率に関する算定書においては、太陽誘電の普通株式の1株当たりの株式価値を1とした場合の株式交換比率を、市場株価法では0.300～0.350、DCF法では0.160～0.287と算定しており、この株式交換比率の算定につき、AGSコンサルティングが第三者委員会に行った説明において、特に不合理な点は認められなく、また、本株式交換比率は、AGSコンサルティングの算定に係るDCF法による株式交換比率算定結果のレンジの範囲内にあること、②AGSコンサルティングがエルナーの株式価値を算定するにあたり前提としたエルナーの事業計画(2018年12月期から2021年12月期まで)その他各種の変数等について、本株式交換比率が不合理に低く算定されるような前提を置いているなどの不合理な点は認められなかったこと、③本株式交換比率を決定するにあたっては、利益相反を回避するための措置が講じられた上で、エルナーが太陽誘電との間で独立した当事者として、本株式交換比率を引き上げるため、複数回、協議及び交渉を行った上で決定されていること、④本株式交換比率は、太陽誘電の単元未満株主となるエルナー株主ができる限り生じないように配慮して決定されたものであることから、少数株主の利益に配慮したものであることができると、⑤太陽誘電に関するデュール・ディリジェンスでは、本株式交換比率に重大な影響を及ぼす事項は発見されていないことから、本株式交換

比率は相当であり、また本株式交換比率のほか、本株式交換契約に定める株式交換の条件に不合理なものは認められず、相当と考える旨、上記(iii)に関しては、①本株式交換比率につき、第三者委員会会議での審議・検討内容を尊重した上で、本株式交換比率をより引き上げられるよう太陽誘電との協議及び交渉を行ったこと、②本株式交換比率を検討し、本株式交換に対する意見を決定するにあたり、エルナー及び太陽誘電から独立した第三者算定機関であるAGSコンサルティングから株式交換比率に関する算定書を取得したこと、③本株式交換に関する意思決定過程の恣意性を排除し、エルナーの意思決定過程の公正性、透明性及び客観性を確保することを目的として、第三者委員会を設置し、計6回の会議における協議を経て、諮問を行ったこと、④エルナー及び太陽誘電から独立したエルナーの法務アドバイザーである阿部・井窪・片山法律事務所から、本株式交換に関する意思決定過程その他本株式交換に関する意思決定にあたっての留意点について法的助言を受けていること、⑤エルナーの取締役のうち、太陽誘電出身者である望月明彦氏及び太陽誘電の役職員を兼務している福田智光氏の2名は、エルナーの取締役会における本株式交換の検討に関する議題の審議には一切参加しておらず、また、本株式交換契約の締結に関する2018年9月28日開催予定の取締役会における審議及び決議にも参加しない予定であり、エルナーの立場において本株式交換の検討、本株式交換に係る太陽誘電との協議・交渉に参加していないことから、エルナーによる本株式交換における交渉過程その他の手続は公正と考える旨、及び上記(iv)に関して、(i)から(iii)の諸要素を総合的に検討した結果、本株式交換はエルナーの少数株主にとって不利益なものでないとする旨の答申書を入手しております。

以上

(参考) 当期連結業績予想及び前期連結実績

太陽誘電(当期連結業績予想は2018年8月6日公表分)

(単位: 百万円)

	売上高	営業利益	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(通期) (2019年3月期)	260,000	24,500	24,500	17,000
前期実績(通期) (2018年3月期)	244,117	20,221	20,553	16,355

エルナー

(単位: 百万円)

	売上高	営業利益	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(通期) (2018年12月期)	—	—	—	—
前期実績(通期) (2017年12月期)	27,075	350	△645	△2,410

(注1) エルナーにつきましては、2018年12月期の通期連結業績予想につき、現時点では業績に与える未確定要素が多いため業績を数値で示すことが困難な状況であり、公表しておりません。