



2022年2月18日

各 位

株式会社 エー・アンド・デイ
代表取締役執行役員社長 森島 泰信
(コード番号：7745 東証第一部)
問合せ先 取締役専務執行役員管理担当 伊藤 貞雄
電話番号 048-593-1111

当社臨時株主総会に関する ISS レポートに対する当社見解について

当社は、2022年2月28日開催予定の臨時株主総会（以下「本臨時株主総会」といいます。）において、株式会社ホロン（以下「ホロン」といいます。）との経営統合（以下「本経営統合」といいます。）を目指し、第1号議案「株式交換契約承認の件」（以下「本株式交換契約承認議案」といいます。また、本株式交換契約承認議案に係る株式交換を以下「本株式交換」といい、本株式交換の株式交換比率を以下「本株式交換比率」といいます。）、第2号議案「吸収分割契約承認の件」（以下「本吸収分割契約承認議案」といいます。また、本吸収分割契約承認議案に係る吸収分割を以下「本吸収分割」といいます。）及び第3号議案「定款一部変更の件」（以下「本定款変更議案」といいます。）を付議することとしておりますが、これらに関連して、議決権行使助言会社である Institutional Shareholder Services Inc.（以下「ISS」といいます。）から、本臨時株主総会の各議案について「反対」を推奨する旨のレポート（以下「ISS レポート」といいます。）が発行されたことを確認しました。

本臨時株主総会の各議案に関する当社の考え方等は、本臨時株主総会の株主総会参考書類等に記載のとおりではありますが、当社といたしましては、株主の皆様へ改めて本臨時株主総会の各議案に関する当社の考え方等を十分にご理解いただきたく、本レポートに対する当社の見解を、以下のとおりご説明申し上げます。

株主様におかれましては、本臨時株主総会における議決権行使にあたり、以下の当社見解をご高覧くださいませようお願い申し上げます。

1. ISS レポートにおける ISS の見解

ISS は、ISS レポートにおいて、概要、以下の理由により本株式交換契約承認議案に対して反対推奨をする旨、また本株式交換契約承認議案を前提とする本吸収分割契約承認議案及び本定款変更議案についても同様に反対推奨をする旨を述べております。

- ① 当社取締役会における本経営統合に係る審議及び決定プロセスに関する情報開示が不十分であること（理由①）
- ② 本経営統合によるシナジーの実現のためのロードマップが明らかでないこと（理由②）
- ③ 本経営統合公表後の市場の反応がネガティブであること（理由③）

2. ISS レポートに対する当社の見解

(1) 理由①に関する当社の見解

ISS は、本株式交換契約承認議案に対して反対推奨を行う理由として、当社取締役会における本経営統合に係る審議及び決定プロセスに関する情報開示が不十分であることを挙げております。

しかしながら、当社は、法令及び金融商品取引所の規則等に基づき、本株式交換（本株式交換比率に関する交渉過程を含みます。）について必要かつ十分な情報開示を行っております。具体的には、当社は、2021年11月29日付「株式会社エー・アンド・デイと株式会社ホロンの経営統合に関するお知らせ（株式会社エー・アンド・デイと株式会社ホロンの株式交換契約の締結並びに株式会社エー・アンド・デイの吸収分割による持株会社体制への移行及び商号変更その他の定款の一部変更）」（以下「本経営統合プレスリリース」といいます。）

ます。)、本臨時株主総会の株主総会参考書類、並びに本株式交換及び本吸収分割に係る事前開示書類等において、本経営統合の背景及び目的等、本経営統合の内容、本株式交換及び本吸収分割に係る割当ての内容の根拠及び理由、本株式交換に係る算定に関する事項、並びに、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の内容等について開示するなど、本経営統合について当社の株主の判断に資する情報を十分に開示しており、他の同種取引に係る事例と比較しても十分な情報開示を行っております。

また、ISSは、当社が本経営統合の公正性及び透明性を確保するために特別委員会を設置したか否かを開示していないことを問題視するようです。もっとも、当社は本株式交換の検討に際し特別委員会を設置してはおりませんが、そもそも当社はホロンの親会社であり、本株式交換は当社にとっては構造的な利益相反の問題を伴う取引ではないため、当社の取締役会が一般株主の利益よりも特定の株主の利益を優先させる懸念や買主である株主と売主である株主の間に生じ得る情報の非対称性の問題も存しません。加えて、当社は、当社及びホロンから独立した第三者算定機関である株式会社プルータス・コンサルティングを選定し、2021年11月26日付で、本株式交換比率に関する株式交換比率算定書及び本株式交換比率が財務的見地から妥当又は公正である旨の意見書（フェアネス・オピニオン）を取得するとともに、森・濱田松本法律事務所をリーガル・アドバイザーとして選定し、本株式交換の諸手続を含む取締役会の意思決定の方法・過程等について、法的助言を受け、取引の公正性を担保しておりますので、当社においては特別委員会を設置する必要は無く、その旨を開示することも不要であると考えております。

なお、当社は、2021年11月29日開催の当社の取締役会において、当社の独立役員として届出を行っている社外取締役である川田博氏、大聖泰弘氏及び乾裕氏を含む当社の取締役全員の賛成により本株式交換の実施について決議しており、かつ当該取締役会においては、ホロンとの間で利害関係を有しない監査役3名が参加し、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。

(2) 理由②に関する当社の見解

ISSは、本株式交換契約承認議案に対して反対推奨を行う理由として、本経営統合によるシナジーの実現のためのロードマップが明らかでないことを挙げております。

しかしながら、当社は、本経営統合プレスリリース及び本臨時株主総会の株主総会参考書類において、本経営統合による持株会社体制の構築により、①グループ戦略機能の強化、②グループ経営資源の有効活用、及び③利害関係者（株主・取引先・従業員等）の価値最大化を図ることができると考えていること、これらによる本経営統合のシナジーとして、①当社とホロンの技術融合による次世代検査装置の開発、②当社グループの購買機能等の共有化によるコストダウン、③当社グループ生産設備の活用による生産性向上、及び④当社が保有する海外拠点の活用が実現できると判断していることをそれぞれ開示しており、また、2021年11月30日開催の第2四半期会社説明会（以下「投資家説明会」といいます。）において説明しております。

また、ISSは、現状でもホロンが当社の支配下にあることに鑑み、本経営統合により、どのように現状以上の有効なリソース活用等を行うことができるのか疑問があることを反対推奨の理由としているようです。もっとも、本経営統合プレスリリース、投資家説明会及び本臨時株主総会の株主総会参考書類において公表しておりますとおり、当社は、2018年にホロンを連結子会社化して以降、事業パートナーとして関係を深めてきたものの、上場親子会社の関係性では、上場子会社であるホロンの経営の独立性や少数株主の利益への配慮の観点から、両社の経営資源の活用等には限界があり、両社の信頼関係を維持しつつさらなる相互理解、経営資源の有効活用を促進するためには、本経営統合により持株会社体制とすることにより、両社がそれぞれの強みを活かしながら、これまで以上にグループとしての方向性を合わせ、EV（電気自動車）や半導体産業などにおいて今後見込まれる需要増加といった変化する事業環境に迅速に対応できる体制を構築し、課題解決を図ることが可能になると考えております。そのため、上記シナジーについては、現状の上場親子会社関係のままでは達成できないものであり、本経営統合を行うことにより初めて、技術面にとどまらないシナジーの発揮を期待できると考えております。そして、30数年余りに亘って事業パートナーとして関係を深めてきた当社及びホロンの関係性や、これまでの技術面での連携に鑑みれば、本経営統合による上記シナジーの実現可能性は十分高いものと考えております。

また、本株式交換においては、ホロンの株主に当社株式が割り当てられる結果、当社の株主の皆様におか

れては、議決権比率の低下という意味での希釈化は生じますが、経済的な価値の希釈化は生じないと考えております。むしろ、本経営統合後、持株会社体制の下で当社とホロンが協働し、両社の強みを最大限生かしたうえで、シナジーの早期実現を追求することにより、当社の株式価値を、本経営統合前よりも上昇させていくことが可能であると考えております。

(3) 理由③に関する当社の見解

ISS は、本株式交換契約承認議案に対して反対推奨を行う理由として、本経営統合公表後の市場の反応がネガティブであることを挙げ、それが本経営統合が当社株主にとって利益とならないことを示唆するものであると述べております。

しかしながら、当社株式の市場株価は、本経営統合の公表以降、上昇及び下落を繰り返しており、本経営統合に対する市場の反応は必ずしもネガティブとは言えないと考えております。

具体的には、当社の市場株価は、2021年11月9日の当社の2021年度第二四半期決算及び中期経営計画の修正の公表を受け、数日間で900円台から1,300円台まで大幅に上昇していましたが、その後、当該公表の影響が落ち着き、本経営統合プレスリリースの公表日の前日までは当社の市場株価は下落傾向にあり、かかる下落傾向の中で本経営統合プレスリリースは公表されたものです。また、その後、当社の市場株価は、一時は1,000円台まで下落しましたが、2021年12月3日以降は上昇傾向に転じ、2021年12月末までには1,200円台後半まで上昇しており、かかる上昇はTOPIXの上昇率を大きく上回っております。

また、ISSは、本経営統合プレスリリース公表後、ISSレポートの作成基準日である2022年2月3日までの当社の市場株価の下落率がTOPIXの下落率を下回っていることを指摘しておりますが、2022年1月以降の当社の市場株価の下落については、FRBの利上げ予想やロシア及びウクライナ情勢の悪化に伴う全世界的な株価下落の影響を受けているものと思われ、特に当社及びホロンはEV（電気自動車）や半導体を扱っており、比較的株価の変動性が高い業種であることから、それらの影響を強く受けている可能性があります。

したがって、当社としては、ISSの当社株式の市場株価に基づく評価は合理的ではないと考えておりますが、そもそも市場株価の形成は、需要と供給のバランスや社会情勢、金利情勢などの市場要因に大きく影響されるものであり、本経営統合公表後の当社の市場株価の状況のみをもって、本経営統合が当社株主にとって利益とならないことを示唆していると判断することは合理性を欠くと考えております。

3. 最後に

当社は、本経営統合により、当社及びホロンの両社がそれぞれの強みを活かしながら、これまで以上にグループとしての方向性を合わせ、変化する事業環境に迅速に対応できる体制を構築し、課題解決を図ることが可能になり、その結果、当社及びホロンの企業価値の向上については株主の皆様の共同の利益につながると考えております。

当社の株主の皆様におかれましては、当社の上記見解等をご勘案いただき、本臨時株主総会の各議案への議決権行使を慎重にご検討いただきますようお願い申し上げます。

以上

(ご注意)

本資料は、本経営統合及びこれに関する事項について情報提供を行うことを目的としており、本経営統合に関して2022年2月28日に開催予定の臨時株主総会に付議されることとなる議案の全部又は一部について、当社、ホロン又は第三者に議決権の行使を代理させることを勧誘するものではありません。