

## 【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】	2022年11月9日
【報告者の名称】	東京特殊電線株式会社
【報告者の所在地】	東京都港区西新橋三丁目8番3号
【最寄りの連絡場所】	東京都港区西新橋三丁目8番3号
【電話番号】	03(5860)2121
【事務連絡者氏名】	経営企画部長 相馬 真
【縦覧に供する場所】	東京特殊電線株式会社 (東京都港区西新橋三丁目8番3号) 株式会社東京証券取引所 (東京都中央区日本橋兜町2番1号)

- (注1) 本書中の「当社」とは、東京特殊電線株式会社をいいます。
- (注2) 本書中の「公開買付者」とは、TTCホールディングス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「株券等」とは、株式に係る権利をいいます。
- (注5) 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6) 本書中の「営業日」とは、行政機関の休日に関する法律(昭和63年法律第91号。その後の改正を含みます。)第1条第1項各号に掲げる日を除いた日をいいます。
- (注7) 本書の提出に係る公開買付け(以下「本公開買付け」といいます。)は、法で定められた手続き及び情報開示基準に従い実施されるものです。
- (注8) 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指すものとします。

## 1【公開買付者の氏名又は名称及び住所又は所在地】

名称 TTCホールディングス株式会社  
所在地 東京都千代田区丸の内一丁目5番1号

## 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、2022年11月8日開催の当社取締役会において、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、本公開買付けに賛同する意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対して本公開買付けへの応募を推奨する旨の決議を行いました。

なお、当該取締役会決議は、下記「(6) 本公開買付価格の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等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「当社における利害関係を有しない取締役全員（監査等委員を含む。）の承認」に記載の方法によりなされております。

### (2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由

本公開買付けに関する意見の根拠及び理由のうち、公開買付者に関する記載については、公開買付者から受けた説明に基づいております。

#### 本公開買付けの概要

公開買付者は、本公開買付けを通じた当社株式の取得等を目的として、2022年10月14日に設立された株式会社であるとのことです。本書提出日現在、ケイマン諸島法に基づき2021年6月2日に組成されたりミテッド・パートナーシップであって、The Carlyle Group（関係会社及びその他の関連事業体を含め、以下「カーライル」といいます。）が運用するTTC Holdings, L.P.がその発行済株式の全てを所有しているとのことです。なお、本書提出日現在、公開買付者は、当社株式を所有していないとのことです。

カーライルは、グローバルに展開する投資会社であり、2022年6月末現在、運用総額は約3,760億ドル、世界5大陸の26拠点において1,900名以上の社員がおり、「グローバル・プライベート・エクイティ」、「グローバル・クレジット」及び「インベストメント・ソリューションズ」の3つの分野（注1）で投資活動を行っているとのことです。このうち、「グローバル・プライベート・エクイティ」部門における企業への投資活動を行うコーポレート・プライベート・エクイティ投資では、1987年の設立以来、累計729件の投資実績を有しているとのことです。また、日本国内でも、2000年に活動を開始して以来、株式会社ツバキ・ナカシマ、株式会社日本医療事務センター（現株式会社ソラスト）、シンプレクス株式会社、アルヒ株式会社、日立機材株式会社（現センクシア株式会社）、ウイングアーク1st株式会社、オリオンビール株式会社、株式会社リガク、及びAOI TYO Holdings株式会社等に対して累計35件の投資実績を有しているとのことです。「グローバル・クレジット」においては、運用総額約1,430億ドル、「インベストメント・ソリューションズ」においては、運用総額約662億ドルの資産を運用しているとのことです。

（注1） 2021年1月8日に事業セグメントの再編を発表し、従来の4分野から 上場会社の非公開化を含むバイアウト投資、グロース・キャピタル（新興企業への成長資金の提供）、戦略的マイノリティ出資（少数持分投資）等の投資活動や、不動産やエネルギー等のリアルアセット投資を含む「グローバル・プライベート・エクイティ」、ローン担保証券、メザニン等、主に債券への投資を行う「グローバル・クレジット」、及び プライベート・エクイティ・ファンドや不動産ファンドに投資を行うファンド・オブ・ファンズの運営を行う「インベストメント・ソリューションズ」の3分野に変更しているとのことです。

今般、公開買付者は、2022年11月8日、当社株式を非公開化することを目的として、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。）スタンダード市場に上場している当社株式の全て（ただし、当社が所有する自己株式を除きます。）を取得するための一連の取引の一環として、本公開買付けを2022年11月9日から開始することを決定したとのことです。

また、公開買付者は、本公開買付けの実施にあたり、2022年11月8日付で、当社の親会社であり筆頭株主の古河電気工業株式会社（以下「古河電気工業」といいます。）との間で、本公開買付けの応募に関する契約（以下「本応募契約」といいます。）を締結し、古河電気工業が所有する当社株式（3,847,248株、所有割合（注2）：57.05%）（以下「応募予定株式」といいます。）を本公開買付けに応募すること等を合意しているとのことです。本応募契約の詳細については、下記「(7) 公開買付者と当社の株主との間における公開買付けへの応募に係る重要な合意に関する事項」をご参照ください。

（注2） 「所有割合」とは、当社が2022年11月8日に公表した「2023年3月期第2四半期決算短信〔日本基準〕（連結）」（以下「当社第2四半期決算短信」といいます。）に記載された2022年9月30日現在の当社の発行済株式総数（6,808,788株）から、当社第2四半期決算短信に記載された2022年9月30日現在の当社が所有する自己株式数（65,728株）を控除した株式数（6,743,060株）（以下「当社株式総数」といいます。）に対する割合（小数点以下第三位を四捨五入）をいいます。以下所有割合の記載において同じです。

本公開買付けにおいて、公開買付者は、当社株式の非公開化を企図しているため、買付予定数の下限を4,495,400株（所有割合：66.67%）と設定しており、本公開買付けに応募された当社株券等（以下「応募株券等」といいます。）の合計が買付予定数の下限に満たない場合は、応募株券等の全ての買付け等を行わないとのことです。なお、買付予定数の下限（4,495,400株）は、当社株式総数（6,743,060株）に係る議決権数（67,430個）に3分の2を乗じた数（小数点以下を切上げ、44,954個）に100を乗じた数としているとのことです。一方、上記のとおり、本公開買付けにおいて、公開買付者は当社株式の全て（ただし、当社が所有する自己株式を除きます。）を取得することを企図しているため、買付予定数の上限を設定しておらず、応募株券等の総数が買付予定数の下限（4,495,400株）以上の場合は、応募株券等の全ての買付け等を行うとのことです。

公開買付者は、本公開買付けが成立したものの、本公開買付けにより、公開買付者が当社株式の全て（ただし、当社が所有する自己株式を除きます。）を取得できなかった場合には、本公開買付けの成立後、公開買付者が当社株式を非公開化するために、本スクイズアウト手続き（下記「(5) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」において定義します。）を実施することを予定しているとのことです。

また、公開買付者は、当該手続きの実施後に、当社との間で吸収合併を実施することを予定しているとのことです（なお、本書提出日現在、公開買付者としては、本スクイズアウト手続きの完了後速やかに、公開買付者を吸収合併存続会社、当社を吸収合併消滅会社として吸収合併を行うことを想定しておりますが、当該吸収合併の実施時期については、本公開買付け成立後に、当社と協議の上決定する予定とのことです。）。

#### 公開買付者が本公開買付けを実施するに至った背景、目的及び意思決定の過程

本書提出日現在、当社のグループは、当社及び連結子会社5社（以下、総称して「当社グループ」といいます。）により構成され、電線・デバイス製品の製造販売を主な事業内容とし、さらに電線・デバイス製品に関連する研究等の事業を展開しております。

当社は、抵抗線並びに諸電線の製造販売を目的として1940年11月に東京都台東区にて設立され、1954年1月に東京証券取引所に株式を上場し、1973年3月に東京証券取引所市場第一部に指定替えとなりました。当社は、2000年代後半における産業構造の変化に加えて、米国を発端とした金融危機による世界不況等による当社を取り巻く外部環境の変化に対応できず、2000年代後半から業績が一時期低迷し経営存続の危機に陥りました。その後、2012年3月期に事業譲渡や子会社及び持分法適用会社の売却等を進めるとともに、2012年3月に古河電気工業を割当先とする第三者割当増資（第三者割当増資後の議決権総数に対する割合：56.75%（当時））により、当社は古河電気工業の子会社となりました。古河電気工業グループの中で、リストラクチャリングや事業譲渡を含む構造改革を断行し、事業・製品の選択と集中を進め、現在の事業ポートフォリオを構築するに至り、売上規模は縮小したものの、より筋肉質な事業体制を確立いたしました。当社株式は、その後の東京証券取引所の市場区分再編により、2022年4月に東京証券取引所スタンダード市場に上場しております。

当社グループは、将来に向け更に収益力強化に努めるとともに、顧客の価値創造のため環境・社会に貢献する技術・製品を提供して、成長し続ける企業を目指しております。この基本的な考え方のもと、2021年度から2025年度までの5年間を対象とする中期経営計画（以下「本中期経営計画」といいます。）において、「注力市場における顧客の価値創造」「成長・新市場向け新製品開発」「ESG経営の強化」を重点施策として掲げております。

「注力市場における顧客の価値創造」では、通信インフラ、モビリティ、小型トランス（変圧器等）、基板・半導体検査装置の4つの市場を注力市場として、顧客要求に応えた製品開発と生産体制強化により、顧客の価値創造を通じて事業拡大、収益確保を図っております。通信インフラ市場におきましては、次世代通信方式の「5G」市場向けに大容量で高速かつ安定した通信が必要とされ、高性能同軸ケーブルの需要増加が予想されるため、供給体制の整備を進めております。モビリティ市場におきましては、脱炭素社会への取り組みとしての世界的なxEV（電気自動車やハイブリッド電気自動車等）化のニーズを背景に、安全・安心・快適なモビリティと、それらが外部と接続された状態のコネクテッドカーが普及拡大することで、自動車向け部材の需要が

増えてきており、当社は自動車向けシート用ヒータ線の生産供給を軸に、生産体制の強化と事業規模の拡大を進めております。小型トランス市場におきましては、通信インフラ市場等の市場拡大に伴い需要が増加すると考えられます。半導体の高周波化がより進み、高効率化・小型軽量化・低コスト化が求められていく想定のもと、トランスを高効率化、小型軽量化できる三層絶縁電線の供給を進めるとともに、更により大きな電流へ対応した新製品の開発により、サーバー用トランス、車載用トランスの用途への拡大を進めております。基板・半導体検査装置市場におきましては、世界的な半導体供給不足の中、今後も堅調な需要に支えられて拡大すると考えられ、電子デバイスの小型化に伴う基板・半導体の集積率はさらに高まり、検査用途に使用される装置、部品、治具等が小型化していくことが予想されます。当社は、半導体パッケージ基板の導通検査用として導体線径0.015mmと世界最高水準の細径化を実現したコンタクトプローブ（電極に接触させ、導通検査が行える細い針）の供給を行っており、今後も新規顧客の開拓を推進するとともに、基板の狭ピッチ化に応えた極細径のコンタクトプローブの販売拡大を推進しております。上記のとおり、当社は、培ってきた特殊技術を活かした特長ある製品の開発・拡販を一層推進しております。本中期経営計画の策定時からの環境変化として、銅・原油・原材料価格の上昇、通信インフラ市場において5G関係の高周波帯域への移行が想定より遅れていること、半導体等の部材供給不足により、車載関連の受注が先送りとなったことがあります。これらの環境変化への対応として、銅・原油・原材料の上昇については、販売先への値上げ交渉により、販売価格に転嫁を進めており、通信インフラ市場において5G関係の高周波帯域への移行が想定より遅れていることについては、5G基地局向け高性能同軸ケーブルの販売計画の見直しを行うとともに、半導体等の部材供給不足により、車載関連の受注が先送りとなったことについては、車載向けシートヒータ線の需要は回復の見通しであるため、設備投資を必要に応じて継続してまいります。

「成長・新市場向け新製品開発」では、開発スピード向上を図り、注力する4市場での新機能開発による新製品の提供や、新用途開発による新たな市場、顧客の探索を強化しております。海外拠点では、中国子会社である東特（浙江）有限公司（Totoku (Zhejiang) Co., Ltd.）においては、ヒータ製品の機能向上と安定供給、焼付線の差別化製品へのシフトにより収益を拡大し、フィリピン子会社であるTTI LAGUNA PHILIPPINES INC.及びインドネシア子会社であるPT. TOTOKU INDONESIAにおいては、フレキシブルフラットケーブルの生産効率化と品質向上を図り事業基盤の強化を推進しております。重点施策については、本中期経営計画の策定時から特段方針変更はしておらず、多本撚り三層絶縁電線、極細径コンタクトプローブといった新製品を開発することで、新市場・新顧客の開拓を進めております。多本撚り三層絶縁電線については、撚りが従来133本であったところ、420本の製品を開発し、従来品以上に高効率・省エネとなっており、極細径のコンタクトプローブについては、従来0.02mmであったところ、0.015mmの製品を開発し、集積度が高まり小型化する電子部品の検査需要に応えることを可能とする等、市場や顧客の新たなニーズに応える商品開発を推進しております。

さらに、「ESG経営の強化」の一つとして、当社グループの持続的成長を支える人材の育成と活用も重要な課題として認識しており、特に中長期的視野でリーダー層の育成に注力するとともに、高年齢層の人材も積極的に活用してスキルや技術の伝承と次世代育成の強化に取り組んでおります。加えて、社会課題への対応と企業価値向上のため、温室効果ガスの削減、地域貢献活動、グループ経営のガバナンス強化を図ることにより、中長期的な企業価値向上を目指しております。重点施策については、本中期経営計画の策定時から特段方針変更はしておらず、環境面では太陽光発電装置の増設をしたほか、中部電力株式会社と契約しCO2フリー電力を導入しており、社会面では階層ごとの人材育成を開始し、高齢者層の活用に取り組むとともに、再教育や再開発等リスクリングに力を入れており、またガバナンス面では、ガバナンス強化に向けた指名・報酬委員会の立ち上げや、改訂コーポレートガバナンス・コードに対応して女性の取締役を1名選任し、取締役会の多様性を確保しております。

経済情勢としては、新型コロナウイルス感染症の影響から厳しい状況が続きましたが、ワクチン接種が普及したことから新規コロナ感染者は一時減少して、国内景気は徐々に持ち直してきました。当社としても、2022年3月期には営業利益、経常利益、親会社株主に帰属する当期純利益においては過去最高益を達成する等、当社がターゲットとする市場においても総じて需要は回復基調にあると理解しております。しかしながら、世界的な半導体供給不足や銅地金価格の高止まり、原材料価格や物流費の上昇に加え、感染力の強い新型コロナウイルス変異株（オミクロン株）の感染拡大、中国のゼロコロナ政策によるサプライチェーンへの影響、ロシアによるウクライナ侵攻、金利変動や物価見通し等、景気の先行きは不透明な状況が継続しております。

上記のような当社を取り巻く経営環境を踏まえて、当社としては、今後の外部環境の加速度的な遷移に備えて、事業環境の変化による需要の変動を着実に捉えるとともに、収益全般に影響する銅価格の高止まりや原油価格の高騰、原材料価格の上昇に対して、顧客とのコミュニケーションをより深め、販売価格の適正化を通じた高利益率を維持することが不可欠であると認識しております。また、事業環境や社会情勢に左右されない中長期的かつ持続的な更なる成長に向けては、売上規模の拡大、国内外での人材の育成と強化・組織強化及び新製品・新領域に向けたR&D強化を推進する等、事業戦略の着実な実行が当社の喫緊の課題であると捉えております。

カーライルは、当社の有する事業ポートフォリオに対して、さらなる事業上の価値創造支援によって、より多くの企業価値創出が実現できるであろうとの認識に加えて、いわゆる親子上場の構図によって資本上もその解消

に向けた動きが想定されるであろうとの仮説のもと、カーライルとしてリソースを投下して取り組む意義のある投資検討対象であると考えたとのことです。上記の当社を取り巻く現在の事業環境及び将来予想される変化を踏まえて、当社が非連続的かつ持続的な成長を実現するためには、従来の、当社の既存技術を活かし、今後市場でニーズが想定される製品を製造開発し、顧客へ販売アプローチをするといった、プロダクトアウトに近い製品開発体制から、市場のトレンド並びに最終顧客の需要及び潜在的なニーズを踏まえたマーケットインの研究開発・製造販売アプローチに切り替え、事業成長に資する事業領域の拡大・開拓に向けた事業改革を機動的に実行することが必要と考えたとのことです。また、カーライルは、新たな領域の開拓においては、当社の経営資源を活用したオーガニックでの成長のみならず、他社との提携やM&Aを通じたインオーガニックでの成長戦略の推進も選択肢と考えたとのことです。カーライルは、当社が行う事業は当社の有する製品を製造する差別化された高い技術力こそが将来の成長の原動力であると理解しており、市場のトレンド並びに最終顧客の需要及び潜在的なニーズを踏まえたマーケットインの発想を取り入れるべく、組織体制を整備するとともに、更なるグローバルでの事業拡大に向けて、事業と組織のグローバル化を促進しグローバル経営体制を更に強化することが必要不可欠と考えているとのことです。

かかる検討を踏まえ、カーライルは、上記の施策を通じて当社の持続的な成長を実現することは、現在当社が行っている既存事業の延長線上で達成できるものではなく、大胆な事業構造の改革及びそれに基づく抜本的な改革のための戦略実行に資する資本構成の検討が必要であり、その過程においては、中長期的にみれば大きな成長が見込まれる機会であったとしても、短期的には当社の利益に直接貢献しない可能性があり、さらに、上場を維持したままこれらの施策を実施すれば、短期的には資本市場から必ずしも十分な評価を得ることができず、当社の株価にマイナスの影響を及ぼす可能性を否定できないとし、当社が上場を維持したままでの成長の実現は困難であるとの認識に至ったとのことです。

そこで、カーライルは、従前より面識のあった古河電気工業に対して、2022年5月26日に、本取引の実現に向けた協議開始に関する初期的な打診を行ったとのことです。なお、当該打診の時点において、フィナンシャル・アドバイザー及びリーガル・アドバイザーの選任はなかったとのことです。

さらに、2022年7月中旬より、古河電気工業と当社の双方との間で、事業戦略及び資本政策について協議を行うなかで、当社の中長期的な成長と企業価値向上に資する戦略的な選択肢として、カーライルと当社との協働、及びカーライルによる公開買付けを通じた当社株式の一部又は全ての取得の可能性に関する協議を深めたとのことです。

カーライルとしては、事業改革やグローバル展開等の領域において、株式会社キトー、株式会社ツバキ・ナカシマ、日立機材株式会社（現センクシア株式会社）等の数多くの日本企業を支援してきた実績を有しており、上述した当社の事業改革の実現と次なる成長への転身を十分に支援できるものと考えているとのことです。カーライルは、カーライルの各種サポートにより、当社が有する既存の技術力に、市場のトレンド並びに最終顧客の需要及び潜在的なニーズを踏まえたマーケットインの発想による高い製品開発力が加わることにより、新たな領域においても当社はニッチトップの地位を確立することができると考え、また、カーライルの有する潤沢な人的・資本的リソース及びグローバル・ネットワークを最大限に活用することで、当社のグローバル経営の強化に加えて、多様化する事業環境に対応する事業基盤の強化を図ることができるとの考えに至ったとのことです。

かかる協議を踏まえ、当社との協働の可能性をより具体的に検討するため、カーライルは、2022年8月18日に、古河電気工業との間で秘密保持契約を締結し、2022年8月24日に、当社との間で秘密保持契約を締結したとのことです。

そして、カーライルは2022年8月24日付で当社に対し当社株式の取得について関心を有する旨の初期的な提案書を提出したとのことです。その後、当社の財務情報及び事業計画の一部開示を受け、当社株式の非公開化の可能性及びカーライルが貢献し得る当社の中長期的な企業価値向上のための成長戦略に関して具体的な検討を開始したとのことです。

その後、カーライルは、2022年8月下旬から2022年10月上旬までの間、本取引の実現可能性の精査のため当社に対するデュー・ディリジェンスや当社の経営陣との面談等を実施したとのことです。カーライルは、デュー・ディリジェンス及び各種分析を通じて、従前当社と議論していた内容について確認するとともに、当社の事業全体を次なるステージへと成長させるためには、新たな収益の柱となる製品・ソリューションの種まきとともに、それらの戦略実行を意識した果敢な経営判断と大胆な資源投下による事業改革が必要との理解に至ったとのことです。現在、当社を取り巻く最終顧客市場における具体的な変化の一例として、( )通信インフラ市場における5G市場の普及ないしSub 6（注1）へのシフト、( )モビリティ市場における自動車の電動化に伴う軽量化、エネルギー効率化への対応、( )基板・半導体検査装置市場における狭ピッチ化、積層化をはじめとする半導体後工程（注2）への価値シフト、等があり、このような変化する市場環境下においても、売上高の伸長のみならず収益性の更なる強化を加味した新しい製品・ソリューションの開発促進が必須と考えているとのことです。

（注1） 「Sub 6」とは、6 GHz未満の周波数帯のことをいいます。

（注2） 「半導体後工程」とは、基板上に回路が形成されるまでの工程を指す半導体前工程に対し、半導体チップの切り出しや組み立て等を実施する工程のことをいいます。

さらに、カーライルは、当社と本取引の実施及び取引ストラクチャーの詳細を含めた取引条件について協議・交渉を重ね、2022年10月11日、当社に対して、本公開買付けにおける当社株式1株当たりの公開買付価格（以下「本公開買付価格」といいます。）を4,950円とする法的拘束力を有しない提案書（以下「第1回提案」といいます。）を提出したとのことです。カーライルは、当社の事業、財務及び将来計画に関する多面的かつ総合的な分析を行い、2022年10月7日時点での第1回提案における本公開買付価格の当社株式の市場株価に対するプレミアムは、東京証券取引所スタンダード市場における(a)過去1ヶ月間の終値単純平均値2,207円（小数点以下を四捨五入しております。以下、終値単純平均値の計算において同じです。）に対して124.29%（小数点以下第三位を四捨五入しております。以下、プレミアム率の計算において同じです。）、(b)過去3ヶ月間の終値単純平均値2,241円に対して120.88%、(c)過去6ヶ月間の終値単純平均値2,336円に対して111.90%のプレミアムであるとのことです。カーライルは当社の潜在的な事業変革の可能性を高く評価するとともに、現在の市場において当社の潜在力が正しく評価されていないと考え、当社株主の皆様にも不利益が生じない価格と考えられること、及び当社株式の過去20年間の市場株価の最高値が3,640円であり、過去20年間に当社株式を現在の市場株価より高い価格で取得した株主に対しても、取得した株価に対して魅力的なプレミアムを付した価格での売却の機会を提供できることから、第1回提案における本公開買付価格を4,950円としたとのことです。

これに対し、第1回提案の提出後である2022年10月18日、カーライルは、当社から、特別委員会（以下「本特別委員会」といいます。なお、本特別委員会の構成及び具体的な活動内容等については、下記「(6)本公開買付価格の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等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」をご参照ください。）との協議を踏まえ、第1回提案における本公開買付価格が当社株式の株式価値を十分に反映した価格であるとは考えられないことを理由に、本公開買付価格を6,550円に引き上げる旨の要請を受けたとのことです。

当社からのかかる要請を受け、カーライルは本公開買付価格の引上げについて真摯に検討を行い、2022年10月20日、当社に対して、本公開買付価格を5,250円とする旨の法的拘束力を有しない提案書（以下「第2回提案」といいます。）を提出したとのことです。2022年10月19日時点での第2回提案における本公開買付価格の当社株式の市場株価に対するプレミアムは、東京証券取引所スタンダード市場における(a)過去1ヶ月間の終値単純平均値2,191円に対して139.62%、(b)過去3ヶ月間の終値単純平均値2,231円に対して135.32%、(c)過去6ヶ月間の終値単純平均値2,305円に対して127.77%のプレミアムとなるとのことです。第2回提案の提出後、2022年10月25日、カーライルは、当社から、本特別委員会との協議を踏まえ、第2回提案における本公開買付価格が当社株式の株式価値を十分に反映した価格であるとは考えられないことを理由に、本公開買付価格を5,950円に引き上げる旨の要請を受けたとのことです。

当社からのかかる要請を受け、カーライルは、本公開買付価格の引上げを真摯に検討し、2022年10月28日、本公開買付価格を5,660円とする旨の法的拘束力を有しない提案書（以下「第3回提案」といいます。）を提出したとのことです。2022年10月27日時点での第3回提案における本公開買付価格の当社株式の市場株価に対するプレミアムは、東京証券取引所スタンダード市場における(a)過去1ヶ月間の終値単純平均値2,195円に対して157.86%、(b)過去3ヶ月間の終値単純平均値2,221円に対して154.84%、(c)過去6ヶ月間の終値単純平均値2,283円に対して147.92%のプレミアムとなるとのことです。第3回提案を提出後、2022年10月31日、カーライルは、当社に対して、第3回提案を最終提案として、本公開買付価格を5,660円とする旨の提案（以下「最終提案」といいます。）を改めて行ったとのことです。その後、2022年11月2日、カーライルは、当社から、最終提案を受諾する旨の回答を受領したとのことです。

なお、当社は、カーライルとの協議及び交渉に際し、親会社である古河電気工業と協議を行った事実はありません。

また、カーライルは、当社との交渉と並行して、2022年10月中旬以降、古河電気工業に対し、本取引に関する当社との交渉の過程の説明を行い、本取引を実施した場合の応募予定株式の本公開買付けへの応募の可否・その条件についての協議・交渉を重ねたところ、古河電気工業が本公開買付けへの応募に前向きであることを確認したとのことです。

上記当社及び古河電気工業からの回答を踏まえ、カーライルは、企業価値向上の施策、経営及び事業運営の計画、当社の直近の業績、当社に対するデュー・ディリジェンスの結果、当社株式の市場株価の動向、経済情勢、当社の取締役会及び本特別委員会による本公開買付けへの賛同の可否、当社株主の本公開買付けへの応募の見直しも考慮し、2022年11月8日に本公開買付価格を5,660円として、本取引の一環として公開買付者を通じて本公開買付けを実施することを決定し、公開買付者は、同日、古河電気工業との間で本応募契約を締結したとのことです。

なお、本書提出日現在において、当社及び古河電気工業の間には事業上の取引が存在しておりますが、カーライルは、当該取引の価格その他の取引条件は当社と関連を有しない独立当事者間の取引と同様の条件によっていることに加え、古河電気工業によれば、本公開買付け後も当社との間の取引関係を従来通り継続する意向とのことであり、下記「(7)公開買付者と当社の株主の間における公開買付けへの応募に係る重要な合意に関する事項」に記載のとおり、本応募契約においても、古河電気工業は、古河電気工業グループと当社グループとの間で存在する契約関係の継続に関する努力義務を負っているため、当該取引は本公開買付け後も継続する見込みで

あることから、古河電気工業が当社の親会社でなくなるにより生じる影響は限定的であると考えているとのことです。

当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由

( ) 検討体制の構築の経緯

当社は、2022年8月24日にカーライルから本取引に関する提案書を受領し、当社においてかかる提案について慎重に検討を行った結果、デュー・ディリジェンスその他の本取引に向けた具体的な検討及び協議を開始することを決定するとともに、2022年8月下旬、公開買付者、カーライル、当社及び古河電気工業から独立した第三者算定機関及びフィナンシャル・アドバイザーとしてフロンティア・マネジメント株式会社（以下「フロンティア・マネジメント」といいます。）を、リーガル・アドバイザーとしてTMI総合法律事務所を、それぞれ選任いたしました。

さらに、当社は、古河電気工業と当社の少数株主との利害が必ずしも一致しない可能性があることも踏まえ、本公開買付けの公正性を担保し、利益相反を回避するための措置として、2022年8月31日付で、本特別委員会を設置いたしました。

また、当社は、公開買付者及び古河電気工業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ための体制（本取引に係る検討、交渉及び判断に関する当社の役職員の範囲及びその職務を含みます。）を当社の社内に構築するとともに、2022年9月9日に開催された第1回特別委員会において、本特別委員会により、かかる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承認を受けております。

( ) 検討・交渉の経緯

当社は、本取引の目的を含む本公開買付けの概要、本取引が当社に与える影響、本取引後の経営方針の内容や足元の株価動向を踏まえ、本特別委員会により事前に確認された交渉方針やカーライルから公開買付価格を含む本取引の条件についての提案を受けたときなどの交渉上重要な局面における意見、指示、要請等に基づいて、フロンティア・マネジメント及びTMI総合法律事務所の助言を受けながら、カーライルとの間で複数回にわたる協議・検討を重ねてまいりました。

また、本公開買付価格について、当社は、2022年10月11日にカーライルから本公開買付価格を4,950円とする旨の提案を受けた後、フロンティア・マネジメントから当社株式の株式価値に係る試算結果の報告を受け、2022年10月18日、当社は、本特別委員会との協議を踏まえ、第1回提案における本公開買付価格が当社の株式価値を十分に反映した価格であるとは考えられないことを理由に、本公開買付価格を6,550円に引き上げる旨の要請をいたしました。当社はかかる要請後、カーライルより、2022年10月20日に法的拘束力を有しない第2回提案を受領しました。第2回提案の受領後、2022年10月25日、当社はカーライルに対し、本特別委員会との協議を踏まえ、本公開買付価格が当社株式の株式価値を十分に反映した価格であるとは考えられないことを理由に、本公開買付価格を5,950円に引き上げる旨の要請をいたしました。

当社はかかる要請後、カーライルより、2022年10月28日に法的拘束力を有しない第3回提案を受領しました。また、第3回提案の受領後、2022年10月31日、カーライルより、最終提案を受領しました。最終提案の受領後、2022年11月2日、当社はカーライルに対し、本特別委員会との協議を踏まえ、本公開買付価格を5,660円で応諾する旨を回答しました。

( ) 当社の意思決定の内容

以上の経緯のもとで、当社は、リーガル・アドバイザーであるTMI総合法律事務所から受けた法的助言及び第三者算定機関であるフロンティア・マネジメントから取得した株式価値算定書の内容を踏まえつつ、本特別委員会から提出された答申書（以下「本答申書」といいます。）の内容を最大限に尊重しながら、本取引により当社の企業価値の向上を図ることができるか、本公開買付価格を含む本取引の諸条件は妥当なものかなどの観点から慎重に協議・検討を行いました。

その結果、当社は、以下のとおり、本取引は当社の企業価値の向上に資するとの結論に至りました。

当社は、高い技術力を武器としてニッチ領域で差別化された製品を開発し、顧客ニーズに即した付加価値の高い製品を提供することで、これまで着実な成長を遂げ、2022年3月期には15.6%と高い営業利益率を実現しました。注力する4市場は今後も市場の拡大が予想されており、2025年には連結売上高220億円を達成する計画を本中期経営計画において策定しております。また、中期的に需要増加が見込める自動車向けシート用ヒータ線等の車載向け製品や、コンタクトプローブ等の半導体検査装置向け製品の生産体制の強化にも着手し、持続的な成長を達成するべく邁進してまいりました。

一方で、一部の主力製品の売上が主要顧客に依存していることや、製品の展開領域が限定されている等の課題認識を持っており、持続的な成長を達成するためには販路・製品領域の拡大が必要になると考えております。また、従来、当社の既存技術を活かし、今後市場でニーズが想定される製品を製造開発し、顧客へ販売アプローチをするといった、プロダクトアウトに近い製品開発体制から、市場のトレンド並びに最終顧客の需要及び潜在的なニーズを踏まえたマーケットインの研究開発・製造販売アプローチへの切り替えを更

に加速し、市場ニーズに迅速に応える製品開発体制の確立が必要になると考えております。加えて、銅地金・原油の価格上昇、世界的な半導体供給不足等の大幅な経済情勢の変化が重なったことを受け、更なる経営基盤の強化が求められている状況です。

こうした状況下で、当社は、カーライル及び古河電気工業との間で、事業戦略に加えて、資本政策についても協議を行い、当社の中長期的な成長と企業価値向上に資する戦略的な選択肢として、カーライルと当社との協働、及びカーライルによる公開買付けを通じた当社株式の取得の可能性に関する協議を深めました。

当社は、カーライルが、当社に対するデュー・ディリジェンス及び各種分析を通じて、上記「公開買付け者が本公開買付けを実施するに至った背景、目的及び意思決定の過程」記載のとおり、当社の事業全体を次なるステージへと成長させるためには、新たな収益の柱となる製品・ソリューションの種まきとともに、それらの戦略実行を意識した果敢な経営判断と大胆な資源投下による事業改革が必要との理解に至ったと認識しました。具体的には、当社は、カーライルが、現在、当社を取り巻く最終顧客市場における具体的な変化の一例として、( )通信インフラ市場における5G市場の普及ないしSub 6へのシフト、( )モビリティ市場における自動車の電動化に伴う軽量化、エネルギー効率化への対応、( )基板・半導体検査装置市場における狭ピッチ化、積層化をはじめとする半導体後工程への価値シフト等があり、このような変化する市場環境下においても、売上高の伸長のみならず収益性の更なる強化を加味した新しい製品・ソリューションの開発促進が必須と考えていると認識しております。

そして、当社としても、こうしたカーライルの説明及びカーライルとの度重なる協議を踏まえて検討をした結果、当社株式を非公開化し、カーライルの有する様々なリソースを活用しながら大胆な経営改革を実行していくことが、当社の有する経営課題を解決するために必要であるとともに、当社の企業価値向上に向けた最善の手法であるとの判断に至りました。すなわち、カーライルは過去20年にわたり日本の製造業への積極的な投資を行ってきており、製造業経営の豊富なノウハウを有しているとともに、事業改革やグローバル展開等の領域において、数多くの日本企業を支援してきた実績を有しております。当社としては、こうしたカーライルの事業支援に関する知識・経験・ノウハウを活用し、従来課題としてきた、一部の主要顧客への売上依存の脱却、製品の展開領域の拡大、市場のトレンド並びに最終顧客の需要及び潜在的なニーズを踏まえたマーケットインの研究開発・製造販売体制の更なる強化、経営人材の不足解消その他の経営課題の解決に向け、カーライルが有する広範な人的・資本的リソース及びグローバル・ネットワークを活かしていくことが、当社の企業価値拡大に資すると判断いたしました。

また、かかる検討プロセスにおいては、当社は、当社の上場維持の可能性についても検討を行いました。中長期的な成長に向けた施策の実行のためには初期費用・投資が先行するため、短期的には当社の財務状況や業績に悪影響を与える可能性があり、資本市場から十分かつ正当な評価が得られない可能性があります。したがって、当社の既存株主の皆様のご利益の最大化を図りつつ、中長期的な視点に基づく積極的な投資を上場を維持したまま実行することには限界が存在することから、当社は、本取引の実行により当社株式を非公開化とし、柔軟かつ迅速な意思決定体制を構築するとともに、カーライルのサポート及びリソースを活用しながら抜本的な改革のための戦略実行や大胆な事業構造改革等を実行することが、当社の中長期的な成長と企業価値の向上の見地からより優れたものであると判断いたしました。他方で、古河電気工業グループからの離脱による影響については、従来より当社は独立した上場会社として事業運営に関する独立性を確保し、独自に経営方針等を決定してきたこと、また、古河電気工業との取引に関しては、現状行っている取引の価格その他の取引条件は当社と関連を有しない独立当事者間の取引と同様の条件によっており、今後も同様の取引を維持できることが想定されることから、同社グループからの離脱による特段のデメリットは想定しておりません。

さらに、カーライルによれば、本取引の実行後、当社グループの従業員の処遇や企業構造等を変更することは想定されていないことから、本取引に伴う当社の従業員及び地域社会への影響はなく、これらの点においても、配慮すべき事項についての十分な考慮がなされていると判断いたしました。

また、当社は、主に以下の点から本公開買付価格である1株当たり5,660円は、当社の少数株主の皆様に対して適切なプレミアムを付した価格での合理的な当社株式の売却の機会を提供するものであると判断いたしました。

- (a) 当該価格が、当社において、下記「(6)本公開買付価格の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等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」に記載の措置が採られた上で検討され、決定された価格であること。
- (b) 当該価格が、上記措置が採られた上で、本特別委員会の実質的な関与のもと、当社とカーライルとの間で独立当事者間の取引における協議・交渉と同等の協議・交渉が複数回行われた上で決定された価格であること。
- (c) 当該価格が、下記「(3)算定に関する事項」に記載の株式価値算定書におけるフロンティア・マネジメントによる当社株式の株式価値算定結果のうち、市場株価平均法に基づく算定結果の範囲を上回る金額であること、類似会社比較法に基づく算定結果の範囲内の金額であること、及び、ディスカウンテッ



- ド・キャッシュ・フロー法（以下「DCF法」といいます。）による算定結果の範囲内の金額であること。
- (d) 当該価格が、本公開買付けの公表日の前営業日である2022年11月7日の東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の終値2,202円に対して157.04%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値2,201円に対して157.16%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値2,214円に対して155.65%、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値2,269円に対して149.45%のプレミアムをそれぞれ加えた価格であり、経済産業省が「公正なM & Aの在り方に関する指針」を公表した2019年6月28日以降に行われた親会社を有する対象会社の株式非公開化を企図して成立した公開買付け事例（マネジメント・バイアウト（MBO）及び親会社による対象会社の完全子会社化の事例、ディスカウント公開買付けの事例、非公開化後に当初親会社が公開買付者に再出資する事例を除きます。）10件におけるプレミアム水準（なお、公表日前に事前報道がなされた事例は、事前報道がなされた日以前の市場株価を基準としてプレミアムを算出）（公表日前営業日の終値、並びに直近1ヶ月間、直近3ヶ月間及び直近6ヶ月間の終値単純平均値それぞれからのプレミアム水準の中央値（公表日前営業日の終値に対して80.61%、公表日前営業日の直近1ヶ月間の終値単純平均値に対して74.28%、公表日前営業日の直近3ヶ月間の終値単純平均値に対して67.43%、公表日前営業日の直近6ヶ月間の終値単純平均値に対して51.71%）・平均値（公表日前営業日に対して71.90%、公表日前営業日の直近1ヶ月間の終値単純平均値に対して68.64%、公表日前営業日の直近3ヶ月間の終値単純平均値に対して66.95%、公表日前営業日の直近6ヶ月間の終値単純平均値に対して64.90%））と比較しても優位な水準であり、合理的なプレミアムが付されていると考えられること。
- (e) 当該価格は、下記「(6) 本公開買付け価格の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等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」に記載のとおり、本特別委員会から取得した本答申書においても、妥当であると認められると判断されていること。

以上より、当社は、本取引が当社の企業価値の向上に資するものであるとともに、本公開買付け価格を含む本取引に係る取引条件は妥当なものであると判断し、2022年11月8日開催の当社取締役会において、当社の意見として、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対して、本公開買付けに応募することを推奨する旨の決議をいたしました。

上記の取締役会決議の詳細は、下記「(6) 本公開買付け価格の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等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「当社における利害関係を有しない取締役全員（監査等委員を含む。）の承認」をご参照ください。

### 本公開買付け後の経営方針

カーライルは、本公開買付けが成立した場合、本取引実施後の経営体制については、当社が今まで築き上げてきた事業基盤を活かしつつ、カーライルが有する経営資源、カーライルのグローバルな業界専担チームが有する専門性及びこれまで培ってきた幅広い経営人材ネットワークの提供により、戦略的なM&Aの実行を含む、抜本的な改革のための施策に取り組むことで、当社の更なる企業価値向上に資する予定とのことです。

公開買付者としては、カーライルが指名する者複数名を当社の役員に就任させることを想定しておりますが、現時点で決定している事項はなく、本公開買付け成立後、当社との間で協議・検討の上、方針を決定する予定とのことです。

### (3) 算定に関する事項

#### 算定機関の名称並びに当社、公開買付者及び古河電気工業との関係

当社は、本公開買付けを含む本取引に関する意見表明を行うにあたり、公開買付者、カーライル、当社及び古河電気工業のいずれからも独立した第三者算定機関として、フロンティア・マネジメントに対して、当社株式の株式価値の算定を依頼し、2022年11月7日に、株式価値算定書を取得いたしました。

フロンティア・マネジメントは、当社、公開買付者及び古河電気工業のいずれの関連当事者にも該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して重要な利害関係を有しておりません。なお、本取引に係るフロンティア・マネジメントの報酬には、本取引の公表や成立等を条件とする成功報酬が含まれておりますが、当社としては、同種の取引における一般的な実務慣行や仮に本取引が不成立となった場合に当社に相応の金銭負担が生じる報酬体系の是非等を勘案すれば、かかる成功報酬が含まれていることをもって独立性が否定されるわけではないと判断し、上記の報酬体系によりフロンティア・マネジメントを当社のフィナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として選任いたしました。

また、本特別委員会は、2022年9月9日開催の第1回特別委員会において、フロンティア・マネジメントの独立性及び専門性に問題がないこと、本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た上で、フロンティア・マネジメントを当社のフィナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として承認しております。

#### 算定の概要

フロンティア・マネジメントは、複数の株式価値算定手法の中から当社株式の株式価値の算定にあたり採用すべき算定手法を検討の上、当社が継続企業であるとの前提のもと、当社株式について多面的に評価することが適切であるとの考えに基づき、当社株式が東京証券取引所スタンダード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平均法を、比較可能な類似上場会社が複数存在し、類似上場会社の市場価値との比較において株式価値の類推が可能であることから類似会社比較法を、また、将来の事業活動の状況を評価に反映するためDCF法を採用して、当社株式の株式価値を算定いたしました。

フロンティア・マネジメントが上記各手法に基づき算定した当社株式の1株当たりの価値はそれぞれ以下のとおりです。

市場株価平均法	2,201円～2,269円
類似会社比較法	4,633円～5,695円
DCF法	5,563円～7,817円

市場株価平均法においては、評価基準日を本公開買付けの公表日の前営業日である2022年11月7日として、東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の直近1ヶ月間の終値単純平均値2,201円、直近3ヶ月間の終値単純平均値2,214円、直近6ヶ月間の終値単純平均値2,269円を基に、当社株式の1株当たりの価値の範囲を2,201円から2,269円までと算定しております。

類似会社比較法においては、当社と比較的類似する事業を営む上場企業の市場株価や収益性を示す財務指標との比較を行い、当社株式の1株当たりの価値の範囲を4,633円から5,695円までと算定しております。

DCF法では、当社がフロンティア・マネジメントに提供した2022年8月26日時点における当社の2023年3月期から2026年3月期までの事業計画、及び一般に公開された情報等の諸要素を考慮した当社の収益予想に基づき、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いて当社の企業価値や株式価値を計算し、当社株式の1株当たりの価値の範囲を5,563円から7,817円までと算定しております。なお、フロンティア・マネジメントが算定に用いた事業計画には、前年度比で大幅な増減益を見込んでいる事業年度は含まれておりません。なお、2023年3月期において、生産能力増強のための設備投資を予定していることから、2024年3月期のフリー・キャッシュ・フローは前年度比44.5%の増加を見込んでおります。また、2024年3月期において、基幹システムの更新投資を予定していること及び2025年3月期において多額の設備投資を予定していないことから、2025年3月期のフリー・キャッシュ・フローは前年度比65.6%の増加を見込んでおります。また、当該事業計画は、本取引の実行を前提としたものではありません。

#### (4) 上場廃止となる見込み及びその理由

当社株式は、本書提出日現在、東京証券取引所スタンダード市場に上場されておりますが、公開買付者は、本公開買付けにおいて買付予定数の上限を設定していないため、本公開買付けの結果次第では、東京証券取引所の定める上場廃止基準に従い、当社株式は、所定の手続きを経て上場廃止となる可能性があります。

また、本公開買付けの成立時点では当該基準に該当しない場合でも、公開買付者は、本公開買付けの成立後、下記「(5) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」に記載の本スクイズアウト手続きを実施することを予定しておりますので、その場合、当社株式は東京証券取引所の上場廃止基準に従い、当社株式は、所定の手続きを経て上場廃止となります。

上場廃止後は、当社株式を東京証券取引所スタンダード市場において取引することはできません。

#### (5) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）

公開買付者は、上記「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「本公開買付けの概要」のとおり、本公開買付けにおいて当社株式の全て（ただし、当社が所有する自己株式を除きます。）を取得できなかった場合には、本公開買付けの成立後、以下の方法により、当社株式の全ての取得を目的とした手続き（以下「本スクイズアウト手続き」といいます。）を実施することを予定しているとのことです。

##### 株式売渡請求

公開買付者は、本公開買付けの成立により、公開買付者が所有する当社の議決権の合計数が当社の総株主の議決権の数の90%以上となり、公開買付者が会社法（平成17年法律第86号。その後の改正を含みます。以下同じです。）第179条第1項に規定する特別支配株主となる場合には、本公開買付けの決済の完了後速やかに、会社法第2編第2章第4節の2の規定に基づき、当社の株主（公開買付者及び当社を除きます。以下本において同じです。）の全員に対し、その所有する当社株式の全部を売り渡すことを請求（以下「株式売渡請求」といいます。）する予定とのことです。株式売渡請求においては、当社株式1株当たりの対価として、本公開買付価格と同額の金銭を当社の株主に対して交付することを定める予定とのことです。この場合、公開買付者は、その旨を当社に通知し、当社に対して株式売渡請求の承認を求めるとのことです。当社が取締役会の決議により株式売渡請求を承認した場合には、関係法令の定める手続きに従い、当社の株主の個別の承認を要することなく、公開買付者は、株式売渡請求において定めた取得日をもって、当社の株主全員からその所有する当社株式の全部を取得するとのことです。なお、当社は、公開買付者から株式売渡請求をしようとする旨及び会社法第179条の2第1項各号の事項について通知を受けた場合には、当社取締役会にてかかる株式売渡請求を承認する予定です。株式売渡請求がなされた場合については、会社法第179条の8その他の関係法令の定めに従って、当社の株主は、裁判所に対して、その有する当社株式の売買価格の決定の申立てを行うことができます。

##### 株式併合

他方で、本公開買付けの成立により、公開買付者が所有する当社の議決権の合計数が当社の総株主の議決権の90%以上を所有するに至らなかった場合には、公開買付者は、会社法第180条に基づき当社株式の併合（以下「本株式併合」といいます。）を行うこと及び本株式併合の効力発生を条件として単元株式数の定めを廃止する旨の定款の一部変更を行うことを付議議案に含む臨時株主総会（以下「本臨時株主総会」といいます。）を2023年2月頃に開催することを、本公開買付けの決済の完了後速やかに当社に要請する予定とのことです。また公開買付者は、本臨時株主総会において上記各議案に賛成する予定とのことです。

本臨時株主総会において本株式併合の議案についてご承認をいただいた場合には、株式併合がその効力を生ずる日において、当社の株主は、本臨時株主総会においてご承認をいただいた株式併合の割合に応じた数の当社株式を所有することとなるとのことです。株式併合をすることにより株式の数に1株に満たない端数が生じるときは、当社の株主に対して、会社法第235条その他の関係法令の定める手続きに従い、当該端数の合計数（合計した数に1株に満たない端数がある場合には、当該端数は切り捨てられます。）に相当する当社株式（以下「本端数合計株式」といいます。）を当社又は公開買付者に売却することによって得られる金銭が交付されることになるとのことです。本端数合計株式の売却価格については、当該売却の結果、本公開買付けに応募されなかった当社の株主（公開買付者を除きます。）に交付される金銭の額が、本公開買付価格に当該当社の株主が所有していた当社株式の数を乗じた価格と同一となるよう算定した上で、裁判所に対して任意売却許可の申立てを行うことを当社に要請する予定とのことです。また、本株式併合の割合は、本書提出日現在において未定ですが、公開買付者が当社株式の全てを所有することとなるよう、本公開買付けに応募されなかった当社の株主（公開買付者を除きます。）の所有する当社株式の数が1株に満たない端数となるように決定されるよう要請する予定とのことです。この場合の具体的な手続きについては、決定次第、当社が速やかに公表する予定です。

株式併合に関連する少数株主の権利保護を目的とした会社法上の規定としては、株式併合をすることにより株式の数に1株に満たない端数が生じるときは、会社法第182条の4及び第182条の5その他の関係法令の定めに従い、株式併合に反対する当社の株主は、当社に対し、自己の所有する株式のうち1株に満たない端数となるものの全てを公正な価格で買い取ることを請求することができる旨及び裁判所に対して当社株式の価格の決定の申立てを行うことができる旨が会社法上定められています。上記のとおり、本株式併合においては、本公開買付けに応募されなかった当社の株主（公開買付者を除きます。）の所有する当社株式の数は1株に満たない端数となる

予定ですので、本株式併合に反対する当社の株主は、上記申立てを行うことができることになる予定です。なお、上記申立てがなされた場合の買取価格は、最終的には裁判所が判断することになります。

上記及びの各手続きについては、関係法令についての改正、施行及び当局の解釈等の状況によっては、実施に時間を要し、又は実施の方法に変更が生じる可能性があるとのことです。ただし、その場合でも、本公開買付けに応募されなかった当社の株主（公開買付者を除きます。）に対しては、最終的に金銭を交付する方法が採用される予定であり、その場合に当該各株主に交付される金銭の額については、本公開買付価格に当該各株主が所有していた当社株式の数を乗じた価格と同一になるよう算定する予定とのことです。

以上の各場合における具体的な手続き及びその実施時期等については、当社と協議の上、決定次第、当社が速やかに公表する予定です。

本公開買付けは、本臨時株主総会における当社の株主の皆様の賛同を勧誘するものではありません。また、本公開買付けへの応募又は上記各手続きにおける税務上の取扱いについては、株主の皆様において自らの責任にて税理士等の専門家にご確認いただきますようお願いいたします。

また、公開買付者は、当該手続きの実施後に、当社との間で吸収合併を実施することを予定しているとのことです（なお、本書提出日現在、公開買付者としては、本スクイズアウト手続きの完了後速やかに、公開買付者を吸収合併存続会社、当社を吸収合併消滅会社として吸収合併を行うことを想定しております。）。

#### (6) 本公開買付価格の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等、本公開買付けの公正性を担保するための措置

本書提出日現在、当社は公開買付者の子会社ではなく、本公開買付けは支配株主による公開買付けには該当いたしません。また、当社の経営陣の全部又は一部が公開買付者に直接又は間接に出資することも予定されておらず、本公開買付けを含む本取引は、いわゆるマネジメント・バイアウト取引にも該当いたしません。もっとも、公開買付者が当社の親会社である古河電気工業との間で本応募契約を締結しており、古河電気工業と当社の少数株主との利害が必ずしも一致しない可能性があることも踏まえ、当社は、本公開買付けの公正性を担保し、利益相反を回避するための措置として、以下の措置を実施いたしました。なお、以下の記載のうち、公開買付者において実施した措置については、公開買付者から受けた説明に基づくものです。

なお、公開買付者は、上記「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「本公開買付けの概要」に記載のとおり、当社の親会社である古河電気工業が当社株式の3,847,248株（所有割合：57.05%）を所有しているところ、本公開買付けにおいていわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ」（Majority of Minority）の買付予定数の下限を設定すると、本公開買付けの成立が不安定なものとなり、かえって本公開買付けに応募することを希望する少数株主の利益に資さない可能性もあるものと考えられることから、公開買付者は、「マジョリティ・オブ・マイノリティ」（Majority of Minority）の買付予定数の下限を設定していないとのことです。もっとも、本公開買付けにおいては、当社及び公開買付者において以下の措置が実施されていることから、「マジョリティ・オブ・マイノリティ」（Majority of Minority）の買付予定数の下限を設定していないとしても、当社及び公開買付者としては当社の少数株主の利益には十分な配慮がなされていると考えております。

#### 当社における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

当社は、本公開買付けを含む本取引に関する意見表明を行うにあたり、公開買付者、カーライル、当社及び古河電気工業のいずれからも独立した第三者算定機関として、フロンティア・マネジメントに対して、当社株式の株式価値の算定を依頼し、2022年11月7日に、株式価値算定書を取得いたしました。なお、フロンティア・マネジメントは、当社、公開買付者及び古河電気工業の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して、重要な利害関係を有しておりません。また、当社は、フロンティア・マネジメントから本公開買付価格の公正性に関する意見（フェアネス・オピニオン）を取得しておりません。

当社がフロンティア・マネジメントから取得した株式価値算定書の詳細については、上記「(3) 算定に関する事項」をご参照ください。

当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得

( ) 設置等の経緯

当社は、本取引に関する当社の意思決定に慎重を期し、当社取締役会の意思決定過程における恣意性及び利益相反のおそれを排除し、その公正性を担保することを目的として、2022年8月31日に、高橋康宏氏（当社社外取締役）、小竹由紀氏（当社社外取締役）、石井裕久氏（当社社外取締役）、宮嶋孝氏（当社社外取締役）及び鈴木健太郎氏（弁護士、柴田・鈴木・中田法律事務所、パートナー。鈴木健太郎氏を除く委員4名に弁護士資格の保有者が含まれていないことを踏まえ、特別委員会における法的な視点を補完するため、社外の専門家として選定しております。）の5名から構成される、当社、公開買付者及び古河電気工業のいずれからも独立した本特別委員会を設置いたしました（なお、本特別委員会の委員の報酬については、鈴木健太郎氏を除く委員については固定額、外部有識者である鈴木健太郎氏については稼働時間に時間単価を乗じて算出するものとされており、成功報酬は採用しておりません。また、当社は、本特別委員会の委員として設置当初からこの5名を選定しており、本特別委員会の委員を変更した事実はありません。）。

当社取締役会は、本特別委員会設置の決定に際し、本特別委員会に対し、( )本取引の目的の合理性（本取引が当社の企業価値の向上に資するかを含む。）に関する事項、( )本取引の取引条件の妥当性（本取引の実施方法や対価の種類等の妥当性を含む。）に関する事項、( )本取引の手続きの公正性（いかなる公正性担保措置をどの程度講じるべきかの検討を含む。）に関する事項、( )上記( )ないし( )その他の事項を踏まえ、当社取締役会が本取引の実施（本公開買付けに係る意見表明を含む。）を決定することが少数株主に不利益か否か（以下、総称して「本諮問事項」といいます。）について諮問いたしました。さらに、当社取締役会は、本取引に関する決定を行うに際して、本特別委員会の意見を最大限尊重し、本特別委員会が本取引について妥当でないと判断した場合には、本取引を行う旨の意思決定を行わないことを併せて決議しております。

加えて、当社取締役会は、本特別委員会に対し、( )本取引に係る調査（本取引に係る当社の役員もしくは従業員又は本取引に係る当社のアドバイザーに対し、本諮問事項の検討に必要な事項について質問を行い、説明を求めることを含む。）を行うことができる権限、( )当社に対し、(a)本特別委員会としての提案その他の意見又は質問を公開買付者に伝達すること、並びに(b)本特別委員会自ら公開買付者（本取引に係る公開買付者のアドバイザーを含む。）と協議・交渉する機会の設定を要望することができる権限、( )必要と認めるときは、当社の費用で、本特別委員会独自のアドバイザーを選任することができる権限を付与いたしました。これを受けて、本特別委員会は、当社のフィナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関であるフロンティア・マネジメント、並びに当社のリーガル・アドバイザーであるTMI総合法律事務所につき、いずれも独立性及び専門性に問題がないことから、それぞれ、当社のフィナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関並びにリーガル・アドバイザーとして承認し、また、本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いたしました。なお、本特別委員会は、本特別委員会独自のアドバイザーを選任しておりません。

( ) 検討の経緯

本特別委員会は、2022年9月9日より2022年11月7日までの間に合計8回開催され、本諮問事項についての協議及び検討が慎重に行われました。具体的には、まず、2022年9月9日開催の第1回特別委員会において、本諮問事項の確認や本特別委員会に付された上記の各権限の内容等を確認し、上記のとおり、当社が選任する外部アドバイザー等を承認しました。続いて、本特別委員会は、第2回以降、公開買付者に対するヒアリングを実施し、本取引の目的、本取引後に想定している事業戦略・人材戦略、本取引によって見込まれるメリット・デメリット、本取引後の経営体制、本取引に係る資金調達等について説明を受け、これに対する質疑応答を行いました。また、当社から、本取引の条件の検討の際に基礎とされる当社の事業計画の内容及び策定手続き等について説明を受け、質疑応答を行った上、本特別委員会は、当社の事業計画は合理的な内容のものと判断しております。さらに、フロンティア・マネジメントから、当社株式の株式価値の算定に関する説明を受け、当該価値算定の前提に関して質疑応答を行った上で、当該算定結果の合理性について検討しました。これらに際して、本特別委員会は、当社のリーガル・アドバイザーであるTMI総合法律事務所から、本取引における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その他本取引に関する事項全般について法的助言を受けております。

また、本特別委員会は、当社から、カーライルと当社との間における本取引に係る協議及び交渉の経緯及び内容等につき適時に報告を受けた上で、本特別委員会を開催して協議及び交渉の方針等を協議し、本公開買付価格を5,660円とする旨の合意に至るまで、複数回にわたり意見を述べるなどして、カーライルとの交渉過程に実質的に関与しております。

( ) 判断内容

本特別委員会は、以上の経緯のもと、本諮問事項について慎重に審議及び検討を重ねた結果、2022年11月7日付で、当社取締役会に対し、委員全員の一致で、大要以下の内容の本答申書を提出しました。

第1 本特別委員会の意見

- (a) 本取引の目的には合理性が認められる。
- (b) 本取引の手続きには公正性が認められる。
- (c) 本取引の取引条件の妥当性が認められる。
- (d) 当社の取締役会が本取引の実施（本公開買付けに関する意見表明を含む。）を決定することは少数株主にとって不利益ではないと考えられる。

第2 意見の理由及び検討内容について

(a) 本取引の目的の合理性

(1) 本取引の理由及び背景

本特別委員会が理解した、当社が本取引を実施する理由及び背景の概要は以下のとおりである。

当社は、当社グループにより構成され、電線・デバイス製品の製造販売を主な事業内容とし、さらに電線・デバイス製品に関連する研究等の事業を展開している。当社は、抵抗線並びに諸電線の製造販売を目的として1940年11月に設立され、1954年1月に東京証券取引所に株式を上場したが、その後の外部環境の変化等の影響を受け、2012年3月に古河電気工業を割当先とする第三者割当増資により、古河電気工業の子会社となった。当社は、古河電気工業グループの中で、リストラクチャリングや事業譲渡を含む構造改革を断行し、事業・製品の選択と集中を進め、現在の事業体制を確立してきた。

当社グループは、将来に向け更に収益力強化に努めるとともに、顧客の価値創造のため環境・社会に貢献する技術・製品を提供して成長し続ける企業を目指し、「注力市場における顧客の価値創造」「成長・新市場向け新製品開発」「ESG経営の強化」を重点施策として掲げている。当社グループは、かかる重点施策において、通信インフラ、モビリティ、小型トランス（変圧器等）、基板・半導体検査装置の4つを注力市場としている。

当社は、一部の主力製品の売上が主要顧客に依存していることや、製品の展開領域が限定されていること等を課題として認識しており、持続的な成長を達成するためには、( )販路・製品領域の拡大することに加え、( )従来の、当社の既存技術を活かし、今後市場でニーズが想定される製品を製造開発し、顧客へ販売アプローチをするといった、プロダクトアウトに近い製品開発体制から、市場のトレンド並びに最終顧客の需要及び潜在的なニーズを踏まえたマーケットインの研究開発・製造販売アプローチへの切り替えを更に加速し、市場ニーズに迅速に応える製品開発体制を確立することが必要になると考えている。加えて、当社は、銅地金・原油の価格上昇、世界的な半導体供給不足等の大幅な経済情勢の変化が重なったことを受け、更なる経営基盤の強化が求められている状況と認識している。

カーライルは、上記のような当社を取り巻く現在の事業環境を踏まえた検討の結果、当社の持続的な成長を実現することは、( )当社の既存事業の延長線上で達成できるものではなく、大胆な事業構造の改革及びそれに基づく抜本的な戦略実行に資する資本構成の検討が必要である、( )その過程においては、中長期的にみれば大きな成長が見込まれる機会であったとしても、短期的には当社の利益に直接貢献しない可能性があり、当社が上場を維持したままでの成長の実現は困難であるとの認識に至ったため、本取引の実現に向けた協議を開始した。

カーライルは、本取引に関する協議を通じて、カーライルの各種サポートにより、( )当社が有する既存の技術力に、市場のトレンド並びに最終顧客の需要及び潜在的なニーズを踏まえたマーケットインの発想による高い製品開発力が加わることによる、新たな領域におけるニッチトップの地位の確立、( )当社のグローバル経営の強化、( )多様化する事業環境に対応する事業基盤の強化を図ることができるとの考えに至った。

さらに、カーライルは、当社に対するデュー・ディリジェンス及び各種分析を通じて、当社の事業全体を次なるステージへと成長させるためには、新たな収益の柱となる製品・ソリューションの種まきとともに、それらの戦略実行を意識した果敢な経営判断と大胆な資源投下による事業改革が必要との理解に至った。カーライルは、当社を取り巻く最終顧客市場における具体的な変化の一例として、( )通信インフラ市場における5G市場の普及ないしSub 6へのシフト、( )モビリティ市場における自動車の電動化に伴う軽量化、エネルギー効率化への対応、( )基板・半導体検査装置市場における狭ピッチ化、積層化をはじめとする半導体後工程への価値シフト等があり、このような変化する市場環境下においても、売上高の伸長のみならず収益性の更なる強化を加味した新しい製品・ソリューションの開発促進が必須であると考えている。

当社は、上記のようなカーライルの説明及びカーライルとの度重なる協議を踏まえて検討をした結果、カーライルの有する様々なリソースを活用しながら大胆な経営改革を実行していくことが、当社の有する経営課題を解決するために必要であるとともに、当社の企業価値向上に向けた最善の手法であるとの判断に至った。

当社は、古河電気工業グループからの離脱による影響について、( )従来より独立した上場会社として事業運営に関する独立性を確保し、独自に経営方針等を決定してきたこと、及び( )古河電気工業との取引に係る取引条件は独立当事者間の取引と同様の条件によっており、今後も同様の取引を維持できることが想定されることから、特段のデメリットは想定していない。

さらに、当社は、当社の上場維持の可能性についても検討を行ったが、中長期的な成長に向けた施策の実行のためには初期費用・投資が先行するため、短期的には当社の財務状況や業績に悪影響を与える可能性があり、資本市場から十分かつ正当な評価が得られない可能性があり、当社の既存株主の利益の最大化を図りつつ、上場を維持したまま中長期的な視点に基づく積極的な投資を実行することには限界が存在することから、公開買付者が本取引の実行により当社株式を非公開化した上で、事業構造改革等を実行することが、当社の中長期的な成長と企業価値の向上の見地からより優れたものであると判断するに至った。

## (2) 検討

本公開買付けを含む本取引の意義及び目的に係る当社担当者による説明には、いずれも不合理な点はなく、合理的な検討の結果と認められる。とりわけ、当社グループが古河電気工業グループに入った経緯等の事情や、当社及びカーライルが、当社の課題及び今後の事業運営の方向性について共通認識を有していることを踏まえると、カーライルの支援を受けながら大胆な経営改革を実行していくことがより当社の企業価値向上に資するとの当社の見解は合理的であると考えられる。

当委員会は、第4回特別委員会において、カーライルの担当者に対するインタビューを実施し、大要、カーライルから見た本取引の目的・意義、本取引実行後の事業戦略及び人材戦略、想定される取引のスキーム及びその理由、本取引実行後の社内体制の方針、並びに本取引実行後の当社株式の保有方針について説明を受けたが、特に指摘すべき問題点や懸念は見当たらなかった。

## (3) 小括

以上より、本取引の目的には合理性が認められると考える。

## (b) 本取引の手続きの公正性

本取引の取引条件の妥当性の前提として、まず本取引の手続きの公正性について検討する。

### (1) 当委員会の設置

本公開買付けは、支配株主による公開買付けには該当せず、かつ、いわゆるマネジメント・パイアウト取引にも該当しない。しかし、公開買付者が当社の親会社である古河電気工業との間で本応募契約を締結しており、古河電気工業と当社の少数株主との利害が必ずしも一致しない可能性があることも踏まえ、本取引では、本公開買付けの公正性を担保し、利益相反を回避するための措置として特別委員会を設置された。当社の取締役会は、当委員会を設置するにあたり、本取引に関する決定を行うに際して、当委員会の意見を最大限尊重し、当委員会が本取引について妥当でないと判断した場合には、本取引を行う旨の意思決定を行わないことを決議している。また、当委員会は、当社を代理して公開買付者又はカーライルとの間で協議及び交渉を行う権限を有していないものの、かかる協議及び交渉の方針について、当社及び当社のフィナンシャル・アドバイザーであるフロンティア・マネジメントから適時に説明を受けた。当委員会は、当委員会において確認された方針に沿って当社と公開買付者及びカーライルとの間の交渉が行われたものと判断した。その他、本公開買付価格に至る交渉過程への当委員会の関与の形態及び実質について指摘すべき事項や懸念は特に見当たらない。

### (2) 当社担当者による協議、検討及び交渉に対する当委員会の評価

以下のとおり、当社担当者は、公開買付者、カーライル、当社及び古河電気工業からの独立性が認められるフィナンシャル・アドバイザーであるフロンティア・マネジメント及びリーガル・アドバイザーであるTMI総合法律事務所から助言等を受けながら、当社の立場から当社の少数株主にも配慮しつつ、当社の企業価値向上については株主共同の利益の観点から、当社の事業計画の策定及びこれに基づく企業価値の算定並びに本取引の目的の整理、本取引における各種手続きを公正に進めるために必要な事項等に加え、本取引の一連の手続きの公正性といった点についても慎重に検討しているものと認められる。

当社担当者は、カーライルとの間で、2022年7月以降、多数回にわたって本取引についての協議及び検討を重ねてきたところ、2022年10月11日付で、カーライルから、当社担当者に対して、本公開買付価格を4,950円とする第1回提案が示された。

当委員会は、当社担当者より、2022年10月17日に開催された第5回特別委員会において、第1回提案に係る価格の妥当性について意見を求められた。その際、第1回提案に係る価格は、プレミアムが相当程度高水準にある一方で、当社の成長性や市場環境、当社の株主構成を踏まえた市場価格

の動向、さらには当社が独自にフロンティア・マネジメントに依頼して当該時点で暫定的に得ていた当社株式の価格の算定結果に照らして、必ずしも十分な水準に達していないと判断されたことから、少数株主の利益保護のためには、本公開買付価格の引き上げを求めることが相当である旨、当社担当者に全会一致の意見を述べた。

当社は、これを受けて、2022年10月18日付で、カーライルに対して、本公開買付価格を6,550円とするよう申し入れた。

上記の当社からの申し入れを受けて、2022年10月20日付で、カーライルから、当社担当者に対して、本公開買付価格を5,250円とする第2回提案が示された。

当委員会は、当社担当者より、2022年10月25日に開催された第6回特別委員会において、第2回提案に係る価格の妥当性について意見を求められた。これに対して、当委員会は、第2回提案に係る価格が、なおも当社の成長性その他の上記の各観点及び暫定的な当社株式の価格の算定結果に照らして、十分な水準に達したとは評価し難い旨、当社担当者に全会一致の意見を述べた。

当社は、これを受けて、2022年10月25日付で、カーライルに対して、本公開買付価格を5,950円とするよう申し入れた。

上記の当社からの申し入れを受けて、2022年10月28日付及び2022年10月31日付で、カーライルから、当社担当者に対して、本公開買付価格を5,660円とする第3回提案及び最終提案が示された。

当委員会は、当社担当者より、最終提案に係る価格の妥当性について意見を求められた。これに対して、当委員会は、最終提案に係る価格が、フロンティア・マネジメントから当該時点で暫定的に得ていた当社株式の価格の算定結果のうち、最も高い価格帯を示した算定方法に基づく株式価値の価格帯に収まっており、かつ、当該時点における直近の市場価格に対するプレミアムも引き続き相当程度高い水準にあることから、少数株主の利益保護の観点から妥当であると評価可能な水準を超えていると思料される旨、当社担当者に全会一致の意見を述べた。

以上の経過により、本公開買付価格は5,660円とするとの結論に至った。かかる結論に至るまでの当社担当者による公開買付者及びカーライルとの協議、検討及び交渉について指摘すべき問題点や懸念は特に見当たらない。

#### (3) 当社による独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

当社担当者は、公開買付者、カーライル、当社及び古河電気工業から独立した第三者算定機関であるフロンティア・マネジメントに価値算定を依頼した。フロンティア・マネジメントは、当社の事業の現状を反映した最新の事業計画（スタンドアローン・ベース）等の資料の提供を受け、それらの情報を踏まえた一定の前提条件の下で、市場株価平均法、類似会社比較法及びDCF法の各手法を用いて当社株式の1株当たりの株式価値の分析を行った。その結果は、2022年11月7日付株式価値算定書にまとめられている。なお、当社は、フロンティア・マネジメントから最終の本公開買付価格の公正性に関する意見（フェアネス・オピニオン）は取得していない。

フロンティア・マネジメント作成の上記株式価値算定書の作成過程、提出に至るまでの当社担当者によるフロンティア・マネジメントとの協議及び検討、フロンティア・マネジメントの稼働状況等について指摘すべき点は認められない。

#### (4) 当社による独立した法律事務所からの助言の取得

当社担当者は、本取引に関する意思決定過程等における透明性及び合理性を確保するため、公開買付者、カーライル、当社及び古河電気工業から独立したリーガル・アドバイザーであるTMI総合法律事務所を選任した。当社は、TMI総合法律事務所から、本取引に関する意思決定過程、意思決定方法その他本取引に関する意思決定の留意点について、日本法の観点から法的助言（いわゆる公正性担保措置及び利益相反回避措置に係る助言を含む。）を得ている。

本日に至るまでの当社担当者によるTMI総合法律事務所との協議及び検討、TMI総合法律事務所の稼働状況等について指摘すべき点は認められない。

#### (5) 本取引の交渉過程における特別利害関係人の不関与、当社担当者の検討過程における不当な影響及び干渉の不存在

当委員会は、当社が開催を予定している本取引を承認する取締役会について、( )当社の取締役8名のうち、過去に古河電気工業の役職員の地位を有していた川口寛氏、牧謙氏及び岡部宗也氏の3名、並びに現に古河電気工業の従業員を兼務している中嶋章文氏を除く4名の取締役が審議し、その全員の賛成により決議を行った上で、( )定足数を確保する観点から、過去に古河電気工業の役職員の地位を有していたにとどまる川口寛氏、牧謙氏及び岡部宗也氏の3名を加えた7名の取締役において、改めてその全員の賛成により決議を行うという二段階の手続きを行うものと理解している。

なお、当社の取締役のうち、川口寛氏、牧謙氏、岡部宗也氏及び中嶋章文氏が本取引の交渉過程に関与し、又は当社担当者の検討過程に対して不当な影響もしくは干渉を与えたとの事実は認められない。

#### (6) 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、本公開買付けの期間を2022年11月9日（水曜日）から2022年12月21日（水曜日）までの30営業日に設定している。これは金融商品取引法に定められた公開買付け期間の最短期間（20営業日）よりも長い期間であるが、その趣旨は、当社の株主に本公開買付けに対する応募について適切な判断機会を確保するとともに、公開買付け以外の者にも対抗的な買付け等を行う機会を確保し、もって本公開買付け価格の適正性を担保することを企図したものと考えられ、上記公開買付け期間は妥当であると考えられる。

また、当社と公開買付けの間には、当社が公開買付け以外の買収提案者（以下「対抗的買収提案者」という。）と接触することを禁止するような取引保護条項を含む合意等、対抗的買収提案者が当社との間で接触することを制限するような内容の合意は存在しないものと認められる。

#### (7) 二段階買収に係る強圧性の排除

本取引において、本公開買付けの成立後、当社株式の非公開化を目的に、当社の全部の株式の取得を目的とした手続きとして株式売渡請求又は株式併合の実施が予定されている。いずれの手続きが採用されるか現時点では決定されていないが、いずれの手続きによる場合でも、本公開買付けが成立した場合に、本公開買付けに応募しなかった当社の株主（公開買付けを除く。）に対しては、最終的に金銭を交付することが予定されており、かつ、当該株主に交付される金額は、本公開買付け価格に当該株主が所有していた当社株式の数を乗じた価格と同一になるよう算定することが予定されている。これにより、いわゆる二段階買収に係る強圧性が排除又は軽減されていると評価することが可能である。

その他、本取引において二段階買収に係る強圧性をうかがわせる事情は特に見当たらない。

#### (8) 小括

以上のとおり、本取引における当社取締役会の意思決定の公正性を担保し、利益相反を回避するための措置が採られていることが認められるほか、本取引の諸条件について、当社の少数株主の利益保護の観点から慎重に協議及び交渉が行われたことが認められる。また、二段階買収に係る強圧性の懸念は特に見当たらない。したがって、本取引に係る交渉過程の手続きには公正性が認められると考える。

#### (c) 本取引の取引条件の妥当性

##### (1) フロンティア・マネジメント作成の上記株式価値算定書との整合性

フロンティア・マネジメント作成の上記株式価値算定書によれば、当社株式1株当たりの株式価値は、市場株価平均法で2,201円～2,269円、類似会社比較法で4,633円～5,695円、DCF法で5,563円～7,817円とされている。最終の本公開買付け価格である5,660円は、上記算定方式のうち最も高い価格帯を示しているDCF法に基づく株式価値の価格帯に収まっていること、及び類似会社比較法に基づく株式価値の上限に近似した価格であることが確認できる。

当委員会は、フロンティア・マネジメント及び当社の各担当者から、前提となる当社の事業計画の内容、株式価値評価に用いられた算定方法のほか、株式の価値算定に関する評価手法、前提条件及び算定経緯等についての説明を受け議論及び検討したが、特に不合理な点は認められなかった。また、フロンティア・マネジメントと公開買付け、カーライル、当社及び古河電気工業の間に、本取引に関する特別の利害関係は見当たらない。

##### (2) 本公開買付け価格のプレミアム

フロンティア・マネジメント作成の上記株式価値算定書における市場株価平均法に係る算定基準日を含む直近の当社株式の市場価格に対する本公開買付け価格のプレミアムは149.45%から157.16%であり、他の類似事案におけるプレミアム（注）と比較して、相当程度高い水準にある。このことに加え、上記(1)のとおり、本公開買付け価格が独立した第三者算定機関であるフロンティア・マネジメントの当社株式の株式価値の算定結果と整合することを踏まえると、当社の株主が享受すべき企業価値やシナジーが本公開買付け価格に適切に反映されていると評価して差し支えないと考えられる。

##### (3) 交渉による本公開買付け価格の引上げ及び交渉過程の手続きの公正性

当社は、当委員会において確認された交渉方針に沿って公開買付け又はカーライルとの間で交渉を行い、その結果として、第1回提案に係る価格から710円（第1回提案に係る価格の14.34%）の引上げを実現した。

上記(b)のとおり、本取引に係る交渉過程の手続きは公正であると認められるところ、本公開買付け価格は、利益相反を回避するための各措置を講じた上で、当社担当者と公開買付け又はカーライルとの間の真摯な交渉を経て決定されたものと評価できると考えられる。

##### (4) 小括

以上のとおり、( )本公開買付け価格が( )フロンティア・マネジメント作成の上記株式価値算定書と整合すること、及び( )市場価格に対するプレミアムの点で、他の類似案件と比較して相当程度高い水準にあること、並びに( )当社は、利益相反を回避するための各措置を講じた上で、公開買付け又はカーライルとの真摯な交渉を行い、その結果本公開買付け価格の引上げを実現したことを踏まえると、結論として本取引の条件の妥当性が認められると考える。

(d) 当社の取締役会が本取引の実施（本公開買付けに関する意見表明を含む。）を決定することが少数株主に不利益か否か

上記(a)ないし(c)までにおいて検討した諸事項以外の点に関して、当委員会において、本公開買付けを含む本取引が当社の少数株主にとって不利益なものであると考える事情として指摘すべき問題点や懸念は特に見当たらない。

本公開買付けではいわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ」(Majority of Minority)の買付予定数の下限設定はなされていない。これは、古河電気工業の所有割合が57.05%（2022年9月末日時点）であることから、本公開買付けにおけるかかる下限設定が公開買付の成立を不安定なものとし、かえって本公開買付けへの応募を希望する少数株主の利益に資さない可能性があることと当社が考えたことによることである。この点、( )当社は、本公開買付けの公正性を担保し、利益相反を回避するための措置として、上記(b)記載の各手段を採用しており、少数株主の利益への十分な配慮がなされていると評価し得ること、( )上記(c)のとおり、最終の本公開買付価格が妥当な水準にあると考えられること等を踏まえると、本公開買付けにおいて「マジョリティ・オブ・マイノリティ」(Majority of Minority)の買付予定数の下限設定をしないことが不合理とはいえない。

結論として、本取引の実施（本公開買付けに関する意見表明を含む。）を決定することは、当社の少数株主にとって不利益なものではないと考える。

(注) 本特別委員会は、他の類似事案におけるプレミアムとして、経済産業省が「公正なM&Aの在り方に関する指針」を公表した2019年6月28日以降に行われた親会社を有する対象会社の株式非公開化を企図して成立した公開買付け事例（マネジメント・バイアウト(MBO)及び親会社による対象会社の完全子会社化の事例、ディスカウント公開買付けの事例、非公開化後に当初親会社が公開買付者に再出資する事例を除く。）10件におけるプレミアム水準（なお、公表日前に事前報道がなされた事例は、事前報道がなされた日以前の市場株価を基準としてプレミアムを算出）（公表日前営業日の終値、並びに直近1ヶ月間、直近3ヶ月間及び直近6ヶ月間の終値単純平均値それぞれからのプレミアム水準の中央値（公表日前営業日の終値に対して80.61%、公表日前営業日の直近1ヶ月間の終値単純平均値に対して74.28%、公表日前営業日の直近3ヶ月間の終値単純平均値に対して67.43%、公表日前営業日の直近6ヶ月間の終値単純平均値に対して51.71%）・平均値（公表日前営業日に対して71.90%、公表日前営業日の直近1ヶ月間の終値単純平均値に対して68.64%、公表日前営業日の直近3ヶ月間の終値単純平均値に対して66.95%、公表日前営業日の直近6ヶ月間の終値単純平均値に対して64.90%））を参照しているとのこと。

当社における独立した法律事務所からの助言

当社は、当社取締役会の意思決定の公正性及び適正性を担保するために、当社、公開買付者及び古河電気工業のいずれからも独立したリーガル・アドバイザーとして、TMI総合法律事務所を選任し、本公開買付けに関する当社取締役会の意思決定の過程、方法その他の本公開買付けに関する意思決定にあたっての留意点に関する法的助言を受けております。

なお、TMI総合法律事務所は、当社、公開買付者及び古河電気工業のいずれの関連当事者にも該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して重要な利害関係を有しておりません。

また、TMI総合法律事務所に対する報酬には、本取引の成立等を条件に支払われる成功報酬は含まれておりません。

当社における利害関係を有しない取締役全員（監査等委員を含む。）の承認

当社は、フロンティア・マネジメントから取得した株式価値算定書、TMI総合法律事務所からの法的助言を踏まえつつ、本特別委員会から提出された本答申書の内容を最大限尊重しながら、本公開買付けを含む本取引の諸条件について慎重に協議・検討を行いました。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賛同するに至った意思決定の過程及び理由」に記載の理由に基づき、本取引が当社の企業価値の向上に資するものであるとともに、本公開買付け価格を含む本取引に係る取引条件は妥当なものであると判断し、2022年11月8日開催の当社取締役会において、本公開買付けに関して、賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対しては本公開買付けに応募することを推奨することを決議いたしました。

なお、当社の取締役のうち、川口寛氏、牧謙氏及び岡部宗也氏は、過去に古河電気工業の役職員の地位を有していたこと、中嶋章文氏は、現に古河電気工業の従業員を兼務していることから、上記取締役会における本公開買付けへの意見表明に係る議案については、( )当社の取締役8名のうち、川口寛氏、牧謙氏、岡部宗也氏及び中嶋章文氏を除く4名の取締役が審議し、その全員の賛成により決議を行った上で、( )取締役会の定足数を確保する観点から、過去に古河電気工業の役職員の地位を有していたにとどまる川口寛氏、牧謙氏及び岡部宗也氏を加えた7名の取締役において、改めてその全員の賛成により決議を行うという二段階の手続きを経ております。

なお、当社の取締役のうち、川口寛氏、牧謙氏、岡部宗也氏及び中嶋章文氏は、利益相反の可能性を排除する観点から、当社の立場において公開買付者との協議及び交渉には一切関与しておりません。

本公開買付けの公正性を担保する客観的状況の確保

公開買付者は、当社との間で、当社が対抗的買収提案者と接触することを禁止するような取引保護条項を含む合意等、対抗的買収提案者が当社との間で接触することを制限するような内容の合意を行っていないとのことです。また、公開買付者は、本公開買付けにおける買付け等の期間（以下「公開買付期間」といいます。）について、法令に定められた最短期間が20営業日であるところ、比較的長期間である30営業日としているとのことです。公開買付者は、公開買付期間を比較的長期に設定することにより、当社の株主の皆様の本公開買付けに対する応募について適切な判断機会を確保するとともに、当社株式について公開買付者以外の者にも買付け等を行う機会を確保し、もって本公開買付け価格の適正性を担保することを企図しているとのことです。

#### (7) 公開買付者と当社の株主との間における公開買付けへの応募に係る重要な合意に関する事項

本公開買付けに際して、公開買付者は、上記「(2)本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「本公開買付けの概要」に記載のとおり、2022年11月8日付で、当社の親会社である古河電気工業との間で本応募契約を締結しているとのことです。本応募契約において、古河電気工業は、その所有する当社株式の全て（所有株式数：3,847,248株、所有割合：57.05%）について、本公開買付けに応募する旨の合意をしているとのことです。

本応募契約においては、古河電気工業が本公開買付けに応募する前提条件として、本公開買付けが適法に開始されており、かつ撤回されていないこと、本応募契約の締結日及び本応募契約に基づく応募の時点において公開買付者の表明及び保証（注1）に誤りがないこと、公開買付者が本応募契約に基づく義務（注2）に違反していないこと、本公開買付けの実施のために法令等に基づき必要な手続きが完了していること、司法・行政機関等に対して、本公開買付け又は古河電気工業による本公開買付けへの応募を禁止又は制限することを求める旨の訴訟等又はその申立ても係属しておらず、かつ、本公開買付け又は古河電気工業による本公開買付けへの応募を禁止又は制限する旨の法令等又は司法・行政機関等の判断等も存在しないこと、本公開買付けの開始日において、当社の取締役会が本公開買付けについて全会一致で賛同し応募推奨する旨の意見表明の決議をしており、これが公表されていること、本公開買付けの開始日において、本公開買付けに関する当社の決定が、当社の少数株主にとって不利益でないことに関し、当社が、当社との間に利害関係を有しない者から意見を入手していること、古河電気工業が当社に係る未公表の重要事実等を認識していないことが規定されているとのことです（注3）。ただし、上記前提条件の一部又は全部が充足されない場合においても、古河電気工業が自らの判断においてこれを放棄し、本公開買付けに応募することは制限されていないとのことです。

(注1) 本応募契約において、公開買付者は、( )設立及び存続の有効性、( )本応募契約の締結に関する権利能力、必要な手続きの履践、( )本応募契約の有効性及び執行可能性、( )法令等との抵触の不存在、( )反社会的勢力との取引の不存在、並びに( )倒産手続きの不存在について表明及び保証を行っているとのことです。

(注2) 本応募契約において、公開買付者は、( )古河電気工業グループと当社グループとの間で存在する契約関係を、本公開買付けの成立後も本公開買付けの決済の開始日から1年間、当社グループをして、本応募契約の締結日時点における条件と実質的に同等の条件で継続し又は継続させる商業上合理的な範囲での最大限の努力義務、並びに( )自らの表明及び保証の違反、古河電気工業による本公開買付けへの応募の前提条件の不充足への違反、もしくは公開買付者の義務違反の事実又はそのおそれが生じた場合の通知義務を負っているとのことです。

- (注3) 本応募契約において、古河電気工業は、公開買付期間の末日までに、前提条件が充足されていないことが判明した場合には、本公開買付けへの応募の結果成立する買付けに係る契約を解除することができるものとされているとのことです。
- (注4) 本応募契約において、公開買付者又は古河電気工業は、相手方当事者が本応募契約上の義務に重要な点で違反し、書面による催告にもかかわらず、当該催告の日から5営業日が経過する日もしくは公開買付期間の末日のいずれか早い日までに当該違反が是正されなかった場合、相手方当事者による表明及び保証について重要な点で違反が判明した場合、適格対抗公開買付け(下記において定義します。)がなされた場合に、本応募契約の定めに従い、古河電気工業が応募予定株式を応募する義務を免れ、もしくは本公開買付けへの応募の結果成立する買付けに係る契約を解除し、適格対抗公開買付けに応募した場合、又は2022年11月9日までに本公開買付けが開始されない場合には、本応募契約を解除することができるものとされているとのことです。また、法令等に基づき本公開買付けが撤回された場合、又は応募株券等の総数が買付予定数の下限に満たなかった場合には、本応募契約は終了するとされているとのことです。
- (注5) 本応募契約において、古河電気工業は、設立及び存続の有効性、本応募契約の締結に関する権利能力、必要な手続きの履践、本応募契約の有効性及び執行可能性、法令等との抵触の不存在、反社会的勢力との取引の不存在、倒産手続きの不存在、並びに応募予定株式の有効な所有等について表明及び保証を行っているとのことです。

本応募契約において、古河電気工業は、応募予定株式を応募する義務等のほか、本応募契約の締結日から本公開買付けの決済の開始日までの間、本公開買付けに応募することを除き、当社株式の取得又は譲渡等の禁止義務、本公開買付けと実質的に矛盾若しくは抵触し、又は本公開買付けの実行を困難にする具体的なおそれのある取引(以下「抵触取引」といいます。)について、自らその提案、申込みもしくは申込みの勧誘を行ってはならず、第三者から抵触取引に係る提案、申込みもしくは申込みの勧誘を受けたときは、遅滞なく、公開買付者に対し、その旨及び当該提案の内容の通知を行う義務、本公開買付けの決済の終了後の当社グループの円滑な事業及び運営の継続のため、当社が合理的に求める事項につき、誠実に協議し、古河電気工業グループをして、商業上合理的な範囲で協力し又は協力させる商業上合理的な範囲での最大限の努力義務、並びに本応募契約の締結日において古河電気工業グループと当社グループとの間で存在する契約関係を、本公開買付けの成立後も本公開買付けの決済の開始日から1年間、古河電気工業グループをして、本応募契約の締結日時点における条件と実質的に同等の条件で継続し又は継続させる商業上合理的な範囲での最大限の努力義務を負っているとのことです。

また、本応募契約において、古河電気工業は、公開買付者以外の者が、公開買付期間中に、本公開買付価格を上回る買付価格であり、かつ、買付予定数の上限を定めない当社株式に係る公開買付け(以下「適格対抗公開買付け」といいます。)を開始し、かつ、公開買付者が、適格対抗公開買付けが開始された日から7営業日を経過する日又は公開買付期間の末日の2営業日前までのいずれか早く到来する日までに、本公開買付価格を当該適格対抗公開買付けの買付価格以上の金額に変更しない場合、応募予定株式を応募する義務を免れ、又は本公開買付けへの結果成立する買付けに係る契約を解除し、当該適格対抗公開買付けに応募することができる(ただし、これを行わないことが古河電気工業の取締役の善管注意義務に違反するおそれがある旨の弁護士からの助言を受けた上で、古河電気工業の取締役会がその旨を合理的に判断した場合に限る。)とされているとのことです。さらに、公開買付者又は古河電気工業は、本応募契約に基づく自らの義務違反又は表明及び保証の違反によって相手方当事者に損害を与えたときは、その損害を補償するものとされているとのことです。

#### 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	役職名	所有株式数(株)	議決権の数(個)
川口 寛	代表取締役社長	3,647	36
高橋 康宏	取締役	-	-
小竹 由紀	取締役	-	-
中嶋 章文	取締役	-	-
牧 謙	取締役兼専務執行役員	2,390	23
岡部 宗也	取締役(常勤監査等委員)	1,400	14
石井 裕久	取締役(監査等委員)	-	-
宮嶋 孝	取締役(監査等委員)	-	-
計		7,437	73

(注1) 役職名、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) 高橋康宏、小竹由紀、岡部宗也、石井裕久、宮嶋孝の各氏は社外取締役であります。

(注3) 所有株式数及び議決権の数には、それぞれ当社役員持株会を通じた所有株式数(小数点以下切捨て)及びそれらに係る議決権の数を含めた数を含めております。

#### 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。

以上