

## 【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】	平成30年11月2日
【報告者の名称】	F C M株式会社
【報告者の所在地】	大阪市東成区神路三丁目8番36号
【最寄りの連絡場所】	大阪市東成区神路三丁目8番36号
【電話番号】	(06)6975-1324
【事務連絡者氏名】	取締役管理部長 丸山 仁
【縦覧に供する場所】	F C M株式会社 (大阪市東成区神路三丁目8番36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、F C M株式会社をいいます。
- (注2) 本書中の「公開買付者」とは、株式会社アスパラントグループSPC5号をいいます。
- (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。
- (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。

## 1【公開買付者の氏名又は名称及び住所又は所在地】

名称 株式会社アスパラントグループSPC 5号  
所在地 東京都港区赤坂二丁目23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) 本両公開買付けに関する意見の内容

当社は、平成30年11月1日開催の取締役会において、下記「(2) 本両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、公開買付者による当社の発行済の普通株式（以下「当社株式」といいます。）に対する公開買付け（平成30年11月2日を公開買付けの買付け等の期間の初日とするもの。以下「本公開買付け」又は「第一回公開買付け」といいます。）について、決議に参加した取締役の全員一致により、賛同の意見を表明すること、及び( )第一回公開買付けにおける当社株式の買付け等の価格（以下「第一回公開買付価格」といいます。）は公開買付者の発行済株式の全てを所有するAG 2号投資事業有限責任組合の無限責任組合員であるアスパラントグループ株式会社（以下「アスパラントグループ」といいます。）と当社の主要株主かつ筆頭株主である古河電気工業株式会社（以下「古河電気工業」といいます。）との交渉により両社で合意したものであり、第一回公開買付けについては、古河電気工業のみが応募することが想定される一方で少数株主による応募は想定されていないこと、( )少数株主のために、第一回公開買付けが成立した場合には、その決済の完了後速やかに第一回公開買付価格よりも高い価格を買付け等の価格として第二回目の公開買付け（以下「第二回公開買付け」といい、第一回公開買付けと合わせて「本両公開買付け」といいます。）が実施される予定であることを踏まえ、第一回公開買付価格の妥当性については意見を留保し、第一回公開買付けに応募するか否かについては、株主の皆様の判断に委ねることを決議いたしました。また、公開買付者によれば、第一回公開買付けが成立した場合には、その決済が完了してから速やかに、公開買付者が第一回公開買付価格よりも高い価格での第二回公開買付けを実施する予定であることから、当社は、平成30年11月1日開催の取締役会において、決議に参加した取締役の全員一致により、平成30年11月1日時点においては、第二回公開買付けが行われた場合には、第二回公開買付けに賛同し、かつ、当社株式を所有する株主の皆様に対しては第二回公開買付けに応募することを推奨する旨の意見を表明すべきことを併せて決議いたしました。

なお、上記の取締役会決議は、下記「(6) 第一回公開買付価格及び第二回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、本両公開買付けの公正性を担保するための措置」の「利害関係を有しない取締役全員の承認及び監査役全員の異議がない旨の意見」に記載の方法により決議されております。

### (2) 本両公開買付けに関する意見の根拠及び理由

#### 本公開買付けの概要

当社は、公開買付者より、本公開買付けの概要につき、以下の説明を受けております。

公開買付者は、当社株式の全てを取得及び所有すること、並びに当社の事業を支配及び管理することを主たる目的として、平成30年10月9日に設立された株式会社であり、平成30年11月1日現在、AG 2号投資事業有限責任組合がその発行済株式の全てを所有しているとのことです。AG 2号投資事業有限責任組合は、無限責任組合員であるアスパラントグループにより、平成28年6月29日に組成された投資事業有限責任組合とのことです。

なお、アスパラントグループは、平成24年10月5日に設立された投資会社であり、潜在的に競争力のある国内企業に投資し、経営者と共に業績改善を支援することで投資先の企業価値向上を行う会社であり、国内外の金融機関、プロフェッショナルファーム、政府機関、国際機関等で長年経験を積んだメンバーで構成されているとのことです。アスパラントグループは、投資先の企業価値の向上を中長期的に実現した上で、新たなパートナーとなり得る投資家への譲渡や株式公開により、投資先の更にその次にある成長ステージへの移行を実現することを企図しているとのことです。これまで、日本国内において、三浦印刷株式会社（印刷業及び駐車場管理業）、株式会社テラケン（海産物居酒屋さくら水産等の運営）、りんかい日産建設株式会社（総合建設業）、株式会社ヒューマニック（リゾート関連施設向け人材派遣業及び関連事業）、株式会社駐車場総合研究所（有人駐車場管理運営及び駐車場コンサルティング）、株式会社FILWEL（研磨剤及びライフ材（人工皮革）製造業）、さが美グループホールディングス株式会社（きもの及び宝飾品専門店チェーン）、丸喜産業株式会社（プラスチック原料の販売及びプラスチック製品のリサイクル加工）、株式会社ヤマト（鮮魚卸、鮮魚・持帰り寿司小売、回転寿司・海鮮居酒屋運営及び食品加工）、株式会社インフォマティクス（地図情報システム（GIS）のソフト開発）、長崎運送株式会社（運送事業、倉庫業、工事業及び通関事業）、株式会社ソード（組込みPCの設計、製造、販売及び保守サービス）、及びユメックス株式会社（求人広告の発行及び人材採用活動の代行）の13社に対して投資実績を有しており、業績改善に向けた施策を実行しているとのことです。

アスパラントグループは、平成30年11月1日開催の、アスパラントグループにおける最終投資意思決定機関である投資委員会において、公開買付者を介して、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。

す。) JASDAQ(スタンダード)(以下「JASDAQ」といいます。)に上場している当社株式の全て(但し、当社が所有する自己株式を除きます。)を一連の取引によって取得することを決定したとのことです(以下、この一連の取引を「本取引」といいます。)

公開買付者は、本取引の第一段階として、当社の主要株主かつ筆頭株主である古河電気工業が所有する当社株式940,567株(株式所有割合(注)55.21%。以下、当該所有に係る株式を「古河電気工業所有株式」といいます。)の全てを取得することを目的として、平成30年11月1日、第一回公開買付けを開始することを決定したとのことです。公開買付者は、平成30年11月1日付で、古河電気工業との間で、古河電気工業が古河電気工業所有株式の全てについて第一回公開買付けに応募する旨の契約(以下「本応募契約」といいます。)を締結しているとのことです。なお、本応募契約の詳細については、後記「(7) 公開買付者と当社の株主との間における第一回公開買付けへの応募等に係る重要な合意に関する事項」をご参照ください。

(注) 「株式所有割合」とは、当社が平成30年11月1日に公表した「2019年3月期第2四半期決算短信〔日本基準〕(非連結)」に記載された平成30年9月30日現在の発行済株式総数1,704,267株から、平成30年9月30日現在の当社が所有する自己株式(534株)を控除した株式数(1,703,733株)に占める割合(小数点以下第三位は四捨五入しております。以下、特段の記載がない限り、同じとします。)をいいます。以下同じです。

第一回公開買付けにおいては、買付予定数の上限及び下限を古河電気工業所有株式と同数の940,567株と設定しているとのことです。そのため、第一回公開買付けに応募された株券等(以下「応募株券等」といいます。)の総数が買付予定数の上限(940,567株)を超える場合は、その超える部分の全部又は一部の買付け等を行わず、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、以下「金融商品取引法」といいます。)第27条の13第5項及び発行者以外の者による株券等の公開買付けの開示に関する内閣府令(平成2年大蔵省令第38号。その後の改正を含みます。)第32条に規定するあん分比例の方法により、株券等の買付け等に係る受渡しその他の決済を行うとのことです。他方、応募株券等の総数が買付予定数の下限(940,567株)に満たない場合には、公開買付者は、応募株券等の全部の買付け等を行わないとのことです。

公開買付者は、本取引の第二段階として、第一回公開買付けが成立して決済が完了してから速やかに、公開買付者が第一回公開買付けで取得する当社株式以外の当社株式(但し、当社が所有する自己株式を除きます。)を取得するために第二回公開買付けを実施するとのことです。

第一回公開買付価格は、第一回公開買付けについての公表日の直近取引成立日である平成30年10月30日のJASDAQにおける当社株式の終値3,600円に対して15.3%(小数点以下第二位は四捨五入しております。以下、株価に対する数値(%)について同じです。)、公表日の前営業日である平成30年10月31日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値3,530円(小数点以下は四捨五入しております。以下、株価の平均値について同じです。)に対して13.6%、同日までの過去3ヶ月間の終値の単純平均値3,510円に対して13.1%、同日までの過去6ヶ月間の終値の単純平均値3,468円に対して12.1%ディスカウントした価格とした価格とのことです。

また、第二回公開買付けにおける当社株式の買付け等の価格(以下「第二回公開買付価格」といいます。)は、本公開買付けの開始を公表した平成30年11月1日の直近取引成立日である平成30年10月30日のJASDAQにおける当社普通株式の終値3,600円に対して16.7%、公表日の前営業日である平成30年10月31日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値3,530円に対して19.0%、同日までの過去3ヶ月間の終値の単純平均値3,510円に対して19.7%、同日までの過去6ヶ月間の終値の単純平均値3,468円に対して21.1%のプレミアムをそれぞれ加えた金額になるとのことです。

第二回公開買付価格は、第一回公開買付価格である3,050円に比べて1,150円(37.7%(小数点以下第二位は四捨五入しております。以下同じです。))高い4,200円を予定しているとのことです。第二回公開買付価格の詳細は、下記「第二回公開買付けに関する事項」をご参照ください。

本両公開買付けは一体の取引であり、当社の株主の皆様には、第一回公開買付けに続けて第二回公開買付けが実施されるとの前提のもと、いずれかの公開買付けに応募するか、又はいずれの公開買付けにも応募しないかをご判断いただくことになるとのことです。第二回公開買付けでの売却を希望される当社の株主の皆様には売却の機会を確実に提供する観点から、第二回公開買付けには下限を設定していないとのことです。

公開買付者は、本取引により当社を公開買付者の完全子会社とすることを目的としているため、本両公開買付けによって、公開買付者が当社株式の全て（但し、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、第二回公開買付け後に、当社の株主を公開買付者のみとするための一連の手続（以下「本完全子会社化手続」といいます。）を実施する予定であるとのこと。なお、詳細については、下記「(4)本両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）」をご参照ください。

#### 本両公開買付けの背景及び目的並びに本両公開買付け成立後の経営方針

##### (ア)本両公開買付けの背景

当社は、昭和24年6月に銅線の伸線加工及び販売（現在の電気機能線材事業）を目的として設立され、昭和40年9月に電子部品の金属メッキ加工（現在の電子機能材事業）を、平成4年10月にセラミックやフィルム等の非金属へのメッキ加工及び化学処理加工の研究開発（現在の電子機能材事業）を開始いたしました。また、当社は、平成6年2月の古河電気工業による資本参加を経て平成11年12月に古河電気工業の子会社となり、その後平成19年2月に大阪証券取引所へラクスに株式を上場し、平成25年7月には大阪証券取引所と東京証券取引所の市場統合に伴い、JASDAQに株式を上場いたしました。

当社は、電気機器や電子部品に使用されている材料・部品の金属メッキ加工や化学処理加工を主たる業務とする電子機能材事業と、電線用導体などの伸線加工を主たる業務とする電気機能線材事業を行っております。

当社の電子機能材事業は、金属メッキ加工部門とフィルム・特殊機能材部門で構成されております。金属メッキ加工部門では、携帯電話やパソコン、家電製品や自動車などに使用されているコネクタやコンデンサ、各種センサや半導体等の数多くの電子部品に要求されている半田付け性、耐腐食性、耐摩耗性、導電性、高周波特性、寸法精度などの機能や特性を実現すべく、金、銀、ニッケル、スズや3元合金（FCM-）（注1）などのメッキ加工を行っており、販売先より支給された材料・部品へのメッキ加工を主たる業務としております。フィルム・特殊機能材部門では、デジタル家電に代表される電気製品や電子機器の高機能化と小型化の進展による電子部品の軽薄短小化ニーズに伴い、電子部品をより軽く、薄く、小さく、高密度とするために、各種の化学処理加工を精密かつ微細に行ったフィルム基材・回路を開発し、多くの製品への応用を可能としております。

（注1） 3元合金（FCM-）とは、スズ、銀、銅の3元素からなる合金であり、環境に負荷を与える鉛を含まないため、EUの環境規制であるRoHS指令への対応が可能となります。

当社の電気機能線材事業は、電線の製造工程の1つである伸線加工を主たる事業として行っており、販売先から支給を受けた荒引線（直径8～16mmの銅線）、当社が仕入れた荒引線又は当社で製造した荒引線を、各種用途に応じた形状や細さにまで加工し、販売しております。その最終製品はビルや住宅などの屋内配線用ケーブルや通信用ケーブル等に使用されております。また、平角線（注2）や異形線（注3）の製造においては、電柱等に設置されている配電用トランス（注4）やモーター用巻き線（注5）を中心に、海底ケーブル等の今後成長が期待できる分野にも進出しており、用途や品質及びコストに応じて、伸線加工に加え押出加工の両面から相互に補完しあう生産体制をとっております。なお、当社の親会社である古河電気工業は、原材料・商品の仕入れ及び製品・商品の販売において重要な取引先となります。

（注2） 平角線とは、引抜き又は圧延によって、断面が長方形に仕上げられた線の一種であり、コイル形状で供給され、主に大形モーターのローターコイル、ステーターコイル等に用いられます。

（注3） 異形線とは、丸・四角・六角といった一般的な断面形状ではなく、お客様のご希望に応じた様々な断面形状に加工された線材製品です。

（注4） 配電用トランスとは、送電中の損失を少なくするため高電圧で送電されている発電所や変電所からの電気を、高電圧のまま住宅などで使用するには危険であることに鑑み、適正な電圧まで下げる（変圧）装置であり、電柱などに設置されています。

（注5） モーター用巻き線とは、モーター内部のコイルに使用されている銅線のことであり、モーターやトランスに使われる銅線は、芯材に巻きつけて使用されることから、一般に巻線と呼ばれております。

当社が参入している電子部品業界は、技術革新や価格競争など市場環境の変化が激しい業界であり、競合他社の参入、顧客における内製化の進展や海外への移転、需給関係の変化などによって、当社が想定する以上のスピードで市場環境が変化する可能性があります。

電子機能材事業は、民生向け製品群に加えて、自動車、産業機器、医療機器向けに展開しておりますが、市場環境の変化に対して柔軟に対応すべく、継続的な研究開発及び設備投資が必要となります。

一方の、電気機能線材事業は、電線の製造工程における伸線加工に特化することにより、多くの電線メーカーが自社単独で伸線工程の設備投資を行う必要性がなくなるのみならず、大手の電線メーカーが不得手とする少量かつ多種多様な伸線加工にも対応しております。そのような中、当社の電気機能線材事業の主力工場である京都工場は、建物及び設備の老朽化が進んでいること、キャパシティが限界に近づいており、

新規ラインの増設等が困難であることから、今後の当該事業の維持・成長・発展のためには、同工場の移転が必要不可欠と判断しており、移転の実現に向けた検討を進めております。

また、古河電気工業は、平成28年に策定した中期経営計画「Furukawa G Plan 2020」（平成28年度～平成32年度）において、インフラ（情報通信、エネルギー）・自動車分野とその融合領域を重点領域として位置づけ、注力事業・製品の強化に取り組むとともに、事業ポートフォリオの見直しを進めているとのことです。古河電気工業は、同社の注力事業・製品と当社との事業シナジー等並びに社内の更なる競争力の強化及び企業価値の向上等を総合的に検討した結果、同社と当社の注力事業・製品とが異なっており、同社が当社の大株主として当社と引き続き協業していくよりは、当社の事業戦略をより積極的に推進できる新たな事業パートナーとの連携が有用であるとの判断に至り、新たな事業パートナーに当社株式を売却することを平成29年11月に検討し始めたとのことです。

上記検討の結果、古河電気工業は、古河電気工業所有株式の譲渡について複数の企業に打診したところ、アスパラントグループを含む数社が、古河電気工業所有株式に対して初期的関心を示したとのことです。

アスパラントグループは、古河電気工業及び当社から開示された当社の事業概要・財務情報・事業計画に関する資料について独自に検討を行い、古河電気工業所有株式を譲り受ける意思があること、及び古河電気工業所有株式以外の当社株式の全て（但し、当社が所有する自己株式を除きます。）についても取得する可能性があることについて、本公開買付けに関する諸条件及び当社の経営に係る方針などと併せて、平成30年3月中旬に古河電気工業宛に意向表明を行ったとのことです。

その後、アスパラントグループは、平成30年4月上旬から平成30年5月中旬までの間に実施された当社の事業・法務・財務・税務・人事その他の資料の精査、及び当社の経営陣との複数回の面談等を通じた買収監査（以下「本デュー・ディリジェンス」といいます。）を踏まえて独自に検討を行い、当社株式の全て（但し、当社が所有する自己株式を除きます。）を取得することが当社の長期的な企業価値向上に資するとの考えに至ったとのことです。また、アスパラントグループは本デュー・ディリジェンスを踏まえ独自に当社の企業価値を検討し、さらには当社が平成19年2月に株式を上場してからの全期間の当社株式の市場株価及び出来高を含む売買動向も踏まえた結果、古河電気工業所有株式に対する公開買付価格と古河電気工業以外の当社株主の皆様に対する公開買付価格を異なる価格とするために、二回に分けて公開買付けを行うこととし、本取引の第一段階として、第二回公開買付価格より低い価格で、古河電気工業所有株式を取得することで、第一回公開買付価格と第二回公開買付価格の差額を、古河電気工業以外の当社株主の皆様を対象とした第二回公開買付けに係る公開買付価格のプレミアムに充てるという本取引のスキームによって、当社株式を取得することについて、再度平成30年5月中旬に古河電気工業に意向表明を行ったとのことです。

平成30年5月中旬の意向表明提出以降、アスパラントグループにおいて、古河電気工業との複数回にわたる協議を実施したところ、古河電気工業は、他の当社の新たなパートナー候補と比較して、アスパラントグループの本両公開買付けの目的、及び本両公開買付け成立後の経営方針の方が、当社の事業戦略をより積極的に推進することが可能となり、当社の更なる競争力の強化及び企業価値の向上が実現できるという考えに至り、また、本取引の対価を含む本取引の諸条件等も踏まえ総合的に検討した結果として、平成30年6月下旬にアスパラントグループを当社の新たなパートナー候補として選定するに至ったとのことです。

平成30年7月上旬に、アスパラントグループは、古河電気工業から当社の新たなパートナー候補として選定されたことを受け、改めて当社との面談に至り、平成30年7月中旬に、当社は、アスパラントグループに対して、本取引のスキームと価格、将来的な事業戦略等についてヒアリングを実施すると同時に、当社が考える今後の事業戦略の説明を行いました。当社は、アスパラントグループから聴取した提案内容及び上記のヒアリング内容等を基に、本取引の実行の是非を含む初期的検討・協議を行いました。その結果、平成30年8月下旬に、当社は、アスパラントグループに対して、アスパラントグループから提案を受けた本取引を前提として検討を進める旨を通知いたしました。その後、当社作成の事業計画に対するアスパラントグループからの質疑応答を経て、当社及びアスパラントグループは、本両公開買付けにおける第二回公開買付けの対価を含む本取引の諸条件について複数回にわたり協議・交渉を進めてまいりました。

こうした検討を経て、アスパラントグループは、下記「（イ）本両公開買付けの目的」及び「（ウ）本両公開買付け成立後の経営方針」に記載の考えを持つに至り、平成30年11月1日、アスパラントグループにおける最終投資意思決定機関である投資委員会において、本取引の第一段階として、平成30年11月2日から平成30年11月30日までを買付け等の期間とし、第一回公開買付価格を3,050円とする第一回公開買付けを、公開買付者を介して開始することを決定したとのことです。

当社は、これまでのアスパラントグループとの議論を踏まえた結果、当社は、既存の事業戦略に対する取組みに加えて、アスパラントグループの経営資源、知見及びネットワークを活用しながら、既存の経営課題の解決のための施策を同時並行的に取り組みことで以下の効果が期待でき、企業としての持続性や将来の成長を加速化することにも繋がることから、本取引を実行することは当社の企業価値の一層の向上に必要なものであるとの結論に至りました。

(1) 迅速な研究開発及び設備投資の実現

当社は、電子機能材事業においては、当社の競争力の源泉であるめっき技術及び評価解析技術の拡充が必要不可欠と考えております。また、当社は、今後の電気機能線材事業の維持・発展のためには、その主力工場である京都工場の移転を含めた土地・建物・設備への投資が必要不可欠と考えております。

当社は、本取引を通じて、非上場の会社となることにより、短期的な業績に左右されることなく、中長期的な企業価値向上を目的とした主体的な研究開発や設備投資の実行が可能になり、また、A G 2号投資事業有限責任組合による外部資本の導入によって、特に電子機能材事業における機動的な成長分野への投資が可能になると考えております。

(2) 当社の経営に対するアスパラントグループからの支援

当社は、アスパラントグループが有する経営支援経験及び業界経験並びにネットワークを活用することによって、電子機能材事業及び電気機能線材事業の収益性・生産性の改善をより一層進めることを通じて、当社の企業価値を向上させることができると考えております。また、当社は、アスパラントグループから取締役や監査役を受け入れ、アスパラントグループが有するネットワークを活用した人材面におけるサポートを受けることで、経営基盤の更なる拡充が可能になると考えております。

(3) 当社の新規分野及び環境保全のための投資に対するアスパラントグループからの支援

当社は、よりよい「ものづくり」や企業の成長の維持・継続のために、新規分野や新規事業への投資を積極的に検討しており、また、安全・安心な職場作りや環境保全のための投資についても積極的に進めておりますが、アスパラントグループの知見や広範なネットワークを活用することにより、上記取組みに対する検討スピードを加速させることができると考えております。

(4) 当社の事業基盤の補完を目的としたM & A及び業務提携の遂行

当社は、F C M (Fine Chemical & Materials) の社名を体現すべく、高品質・高精細・高付加価値の表面改質技術及び機能材を社会に提供し、技術を重視する企業として、環境に配慮しつつ、人の未来と社会の発展に対して持続的に貢献することを目指している中で、当社独自で研究開発や設備投資を実行しております。今後、更なる企業価値向上を図るためには、当社の既存事業との事業シナジーが見込める新規事業への取組み等が必要であると考えており、アスパラントグループの知見や広範なネットワークを活用することで、更なる企業価値向上を図ることを目的としたM & Aや当社の既存事業との補完関係が見込める企業との業務提携等の構築の実現に向けて取り組むことができると考えております。

当社は、上記の取組みは、当社の中長期的な企業価値向上のためには必要不可欠なものであると考えておりますが、その効果が表れるまでには相当程度の資金と時間を要するものであり、また、追加的な投資を機動的かつ継続的に行えば、先行投資負担による一時的な貸借対照表の数値の悪化、及び業績悪化のリスクをもたらす可能性があると考えております。

そして、当社は、当社が株式を上場させたままでこれらの施策を実行することは、安定的な収益向上を求める当社の株主の皆様への期待に沿えない可能性があるばかりか、短期的には資本市場から十分な評価が得られないことによる株価の不安定化のリスクを当社の株主の皆様にご負担させることにもつながりかねないものと考えております。そのため、当社は、一時的な業績悪化等の事業リスクを受容し、短期的な業績の変動に左右されることなく、統一的な経営方針のもとで当社の経営陣及び従業員が一丸となって取り組むことができるようにするため、上場を廃止し、公開買付者の完全子会社として中期的な視野に立った経営体制を構築することが最善の手段であると考えております。

また、当社は、古河電気工業が、当社との間で、本取引実行後も原材料・商品の仕入れ、製品・商品の販売を維持・継続することを確認しておりますので、本取引による当社の業績等への悪影響はないものと判断しております。

## (イ) 本両公開買付けの目的

アスパラントグループは、当社への投資に関する検討過程で、当社の事業戦略の実行は当社の企業価値向上に資するとの考えに至りましたが、同時に事業戦略の実行に伴う以下のリスクを認識したとのことです。具体的には、( )電子機能材事業金属めっき加工部門については、収益の増大・安定化を目的とした車載向け電子部品需要の取込みに向けた設備投資が必要であるものの、本格的な量産までに一定の期間が必要であり、一時的に収益への影響が懸念されること、( )電子機能材事業フィルム特殊機能材部門については、将来的なめっき技術からの技術トレンドの変化に備え、今後の成長に合わせて積極的な投資も想定される中、設備投資実施から本格的な量産までに一定の期間が必要であり、一時的に収益への影響が懸念されること、( )電気機能線材事業伸線加工部門については、京都工場の移転に伴う大規模設備投資の必要性から先行する財務負担が懸念されることをリスクとして認識しているとのことです。そのため、当社の長期的な企業価値向上のためには、短期的な業績の変化に左右されることなく、当社が直面する経営課題を適切に把握した上で、機動的かつ柔軟な意思決定を可能とする経営体制を構築することが必要であるとの認識を持つに至ったとのことです。しかしながら、それらを実現するための施策を実施することは当社株主の皆様にとってリスクを伴うものでもあることから、このような影響が株主の皆様及びごことを回避すべく、最終的に当社株式の全て(但し、当社が所有する自己株式を除きます。)を取得することを目的として本両公開買付けを実施することが最善の手段であると判断したとのことです。

## (ウ) 本両公開買付け成立後の経営方針

アスパラントグループは、公開買付者が当社の完全子会社化を達成した場合には、数名の取締役・監査役を派遣することを想定している他、以下の施策により当社の競争力強化を図り、企業価値の向上に貢献していきたいと考えているとのことです。

## 経営体制・ガバナンス強化

- ・当社経営陣・従業員と十分な議論を実施し、今後の事業運営に関する計画を策定
- ・事業計画策定後は最適なモニタリング体制を構築し、進捗を管理
- ・アスパラントグループのネットワークを活用した人材面でのサポートを実施。必要に応じ、経営支援チームを常駐で派遣
- ・役員職員のモチベーション向上を目的としたインセンティブプランの導入や、人事施策を実施
- ・豊富な投資経験やノウハウに基づいた最適なガバナンス体制を構築

## 売上成長・利益改善

- ・多くの経営支援・事業改善経験を持つアスパラントグループのノウハウにより、主に管理・人材面を中心としたオペレーションの改善、収益性・生産性の向上を実現
- ・アスパラントグループのメンバーやシニアアドバイザーの幅広いネットワークを活用し、新規仕入先・販売先を開拓
- ・電子機能材事業の金属めっき加工部門・フィルム特殊機能材部門を中心に、競争力を一層高めるための設備投資を効果的に行う方針の策定
- ・顧客別・製品別の収益性をタイムリーに管理できる体制を構築
- ・企業価値向上に資するM & Aの検討等の支援を実施。買収候補先企業の選定やアプローチ、実務に関するサポート

## 財務管理

- ・豊富な投資経験やノウハウに基づいた最適な管理体制の構築

## 第一回公開買付価格の決定

当社は、公開買付者より、第一回公開買付価格の決定につき、以下の説明を受けております。

アスパラントグループは、本公開買付けの目的が、古河電気工業所有株式(940,567株、株式所有割合:55.21%)を取得することであることに鑑み、第一回公開買付価格の決定については、第一回公開買付価格と第二回公開買付価格の差額を、第二回公開買付価格のプレミアムに充てるという本取引のスキームによって当社株式を取得することを前提として、アスパラントグループと古河電気工業が合意できる価格をもって決定する方針を採用したとのことです。

アスパラントグループは、かかる方針のもと、当社が平成19年2月に株式を上場してからの全期間の当社株式の市場株価及び出来高を含む売買動向、当社が公表している財務情報、アスパラントグループにおいて算出した当社の将来のキャッシュ・フローの見込み、並びにアスパラントグループにおいて実施した本デュー・ディリジェンスの結果を踏まえ、古河電気工業との間で複数回にわたり協議を行った結果、第一回公開買付価格を1株当たり3,050円とすることを古河電気工業との間で平成30年9月下旬に合意し、最終的に、公開買付者は、平成30年11月1日付で、第一回公開買付価格を1株当たり3,050円とすることを決定したとのことです。

なお、アスパラントグループは、上記の諸要素を総合的に考慮し、かつ、応募予定株主たる古河電気工業との協議及び交渉を経て第一回公開買付価格を決定していることから、第三者算定機関からの株式価値算定書は取得していないとのことです。

また、第一回公開買付価格は、本公開買付けの公表日の直近取引成立日である平成30年10月30日のJASDAQにおける当社株式の終値3,600円に対して15.3%、公表日の前営業日である平成30年10月31日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値3,530円に対して13.6%、同日までの過去3ヶ月間の終値の単純平均値3,510円に対して13.1%、同日までの過去6ヶ月間の終値の単純平均値3,468円に対して12.1%ディスカウントした価格とのことです。

また、第一回公開買付価格は、本書提出日の前営業日である平成30年11月1日のJASDAQにおける当社株式の終値3,645円に対して16.3%ディスカウントした価格とのことです。なお、第一回公開買付価格の決定の詳細については、公開買付届出書の「第1 公開買付要項」「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の基礎」及び同「算定の経緯」欄をご参照ください。

## 第二回公開買付けに関する事項

当社は、公開買付者より、第二回公開買付けに関する事項につき、以下の説明を受けております。

### (ア) 第二回公開買付けの概要

上記「(2) 本両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、第一回公開買付けが成立した場合、公開買付者は、公開買付者が第一回公開買付けで取得する当社株式以外の当社株式（但し、当社が所有する自己株式を除きます。）を取得することを目的として、第二回公開買付けを実施する予定とのことです。なお、第二回公開買付けにおいては、買付予定数に上限及び下限を設定しないため、公開買付者は、応募株券等の全部の買付け等を行うとのことです。

第二回公開買付けにおける買付け等の期間（以下「第二回公開買付期間」といいます。）は、平成30年12月12日から平成31年1月30日までの30営業日とする予定とのことです。但し、公開買付者は、第一回公開買付けの買付け等の期間（以下「第一回公開買付期間」といいます。）のやむを得ない延長その他これに準ずるやむを得ない事由が生じた場合には、第二回公開買付けの開始の延期及び第二回公開買付期間の変更（但し、第二回公開買付期間は30営業日を下回らないものとします。）を行う可能性があるとのことです。この場合、公開買付者は、第一回公開買付けが成立した場合には、その決済の完了後、実務的に可能な範囲で、第二回公開買付けを速やかに開始する予定とのことです。

なお、第一回公開買付けが成立しなかった場合には、第二回公開買付けは実施されないとのことです。

第二回公開買付けは、古河電気工業以外の当社株主の皆様は、第一回公開買付価格3,050円よりも1,150円（37.7%）高く、また公表日の直近取引成立日である平成30年10月30日時点の市場価格にプレミアムが付された価格で、当社株式を確実に売却する機会を提供するものとのことです。公開買付者は、第二回公開買付けによって、公開買付者が第一回公開買付けで取得する当社株式以外の当社株式の全て（但し、当社が所有する自己株式を除きます。）を取得することを目的としているとのことです。

### (イ) 第一回公開買付価格と第二回公開買付価格が異なる理由

アスパラントグループは、公開買付者を介して当社株式の全て（但し、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とのことです。アスパラントグループは、上記「 本両公開買付けの背景及び目的並びに本両公開買付け成立後の経営方針」の「(ア) 本両公開買付けの背景」に記載のとおり、平成30年9月下旬に、古河電気工業との交渉の結果、古河電気工業所有株式について、1株当たり3,050円の第一回公開買付価格にて取得することで合意したとのことです。他方で、アスパラントグループは、古河電気工業以外の当社株主の皆様は市場価格にプレミアムを乗せた価格での売却機会を提供することを目的として、当社と、古河電気工業以外の当社株主の皆様が所有する株式を、第一回公開買付価格よりも相当に高い価格にて取得することについて検討し、交渉しました。第一回公開買付価格及び第二回公開買付価格が異なるのは、このように、アスパラントグループが異なる目的をもって行った交渉を経て決められた価格であることによるとのことです。

### (ウ) 二段階公開買付けを実施する理由

公開買付者は、古河電気工業と古河電気工業以外の当社株主の皆様から当社株式を取得する場合、金融商品取引法に基づき公開買付けを実施する必要があります。同法においては、一つの公開買付けにおいて同一種類の株式に対して異なる買付け等の価格を設定することや、異なる買付け等の価格での公開買付けを同時に実施することは、許容されておりません。そのため、公開買付者は、第一回公開買付けにおいて古河電気工業所有株式を第二回公開買付価格より低い価格にて取得することを目的として、及び第二回公開買付けにおいて残りの当社株式の全て（但し、当社が所有する自己株式を除きます。）を古河電気工業以外の当社株主の皆様から第一回公開買付価格より高い価格にて取得することを目的として、二段階の公開買付けを実施することとしたとのことです。



## (エ) 第二回公開買付価格の決定

公開買付者は、第二回公開買付価格を決定するに際し、第一回公開買付価格と第二回公開買付価格の差額を、第二回公開買付価格のプレミアムに充てるという本取引のスキームによって当社株式を取得することを前提として、古河電気工業と協議を行った第一回公開買付価格の水準、並びに当社が平成19年に2月に株式を上場してからの全期間の当社株式の市場株価及び出来高を含む売買動向も参照しつつ、当社が公表している財務情報、アスパラントグループにおいて算出した当社の将来のキャッシュ・フローの見込み、並びにアスパラントグループにおいて実施した本デュー・ディリジェンスの結果を踏まえ、さらには発行者以外の者による公開買付けの事例であって、特に本件と類似すると思われる事例（近時の上場廃止を企図した買付予定数の上限を設けていない類似事例（いわゆるMBO及び親会社による公開買付けを除きます。））における平均的なプレミアム水準を参考に、アスパラントグループと当社との間で第二回公開買付価格についての交渉を経て、第二回公開買付価格を1株につき4,200円とすることを決定したとのことです。なお、公開買付者は、第二回公開買付価格の決定に際し、第三者算定機関からの株式価値算定書は取得していないとのことです。

第二回公開買付価格は、本公開買付けの公表日の直近取引成立日である平成30年10月30日のJASDAQにおける当社株式の終値3,600円に対して16.7%、公表日の前営業日である平成30年10月31日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値3,530円に対して19.0%、同日までの過去3ヶ月間の終値の単純平均値3,510円に対して19.7%、同日までの過去6ヶ月間の終値の単純平均値3,468円に対して21.1%のプレミアムをそれぞれ加えた金額とのことです。

また、第二回公開買付価格は、本書提出日の前営業日である平成30年11月1日のJASDAQにおける当社株式の終値3,645円に対して15.2%のプレミアムを加えた金額とのことです。

## 当社における意思決定の過程及び理由

上記「本両公開買付けの背景及び目的並びに本両公開買付け成立後の経営方針」の「(ア)本両公開買付けの背景」に記載のとおり、当社は、公開買付者より、平成30年7月上旬に、本取引に関する提案を受けました。当該提案を受けて、当社は、公開買付者及び当社の関連当事者には該当しない、公開買付者及び当社から独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関としてSMBC日興証券株式会社（以下「SMBC日興証券」といいます。）を、リーガル・アドバイザーとして弁護士法人大江橋法律事務所（以下「大江橋法律事務所」といいます。）を選任しました。また、本取引に係る当社の意思決定の恣意性を排除し、意思決定過程の公正性、透明性及び客観性を確保する目的として、当社の諮問機関として第三者委員会を設置しました。

当社は、SMBC日興証券及び大江橋法律事務所による助言を受けつつ、当社の企業価値ひいては株主共同の利益の観点から、本両公開買付けの買付条件の妥当性及び本取引における一連の手の公正性といった点について慎重に検討を行うとともに、公開買付者との間で、本取引の目的、本取引後の経営方針、本取引の諸条件等に関する協議及び交渉を重ねました。当社は、SMBC日興証券より、平成30年10月31日付で当社株式の株式価値算定書を取得し（なお、当社は、SMBC日興証券から第二回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）は取得しておりません。）、また、第三者委員会から平成30年10月31日付で答申書（以下「本答申書」といいます。）の提出を受けています（本答申書の概要及び第三者委員会の具体的な活動内容等については、下記「(6)第一回公開買付価格及び第二回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、本両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第三者委員会の設置」をご参照ください。）。

その上で、当社の取締役会は、大江橋法律事務所から得た本両公開買付けを含む本取引に関する意思決定過程、意思決定方法その他本両公開買付けを含む本取引に関する意思決定にあたっての留意点についての法的助言並びにファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関であるSMBC日興証券から取得した株式価値算定書の内容を踏まえつつ、第三者委員会から取得した本答申書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、第二回公開買付価格を含む本取引における諸条件は妥当なものであるか等の観点から慎重に協議・検討してまいりました。

その結果、当社は、平成30年11月1日開催の取締役会において、( )電子機能材事業においては、当社の競争力の源泉であるめっき技術及び評価解析技術の拡充は必要不可欠と考えており、また、電気線材事業においては、今後の当該事業の維持・発展のためには、その主力工場である京都工場の移転を含めた土地・建物・設備への投資は必要不可欠と考えている中で、本取引を通じて、非上場の会社となることにより、短期的な業績に左右されることなく、中長期的な企業価値向上を目的とした主体的な研究開発や設備投資の実行が可能になり、AG2号投資事業有限責任組合による外部資本の導入によって、特に電子機能材事業における機動的な成長分野への投資が可能になること、( )アスパラントグループのメンバーが有する経営支援経験及び業界経験・ネットワークを活用することにより、両事業の収益性・生産性の改善をより一層進めることを通じて、当社の企業価値を向上させることができること、また、アスパラントグループから取締役や監査役を受け入れ、アスパラントグループが有するネットワークを活用した人材面におけるサポートを受けることで、経営基盤の更なる拡充が可能になること、( )よりよい「ものづくり」や企業の成長の維持・継続のために、新規分野や新規事業への投資を積極

的に検討しており、また、安全・安心な職場作りや環境保全のための投資についても積極的に進めているところ、アスパラントグループの知見や広範なネットワークを活用することにより、上記取り組みに対する検討スピードを加速することができることに加え、( ) F C M (Fine Chemical & Materials) の社名を体現すべく、高品質・高精細・高付加価値の表面改質技術及び機能材を社会に提供し、技術を重視する企業として、環境に配慮しつつ、人の未来と社会の発展に対して永続的に貢献することを目指している中で、当社独自で研究開発や設備投資を実行しているところ、今後、更なる企業価値向上を図るためには、当社の既存事業との事業シナジーが見込める新規事業への取組み等が必要であると考えており、アスパラントグループの知見や広範なネットワークを活用することで、上記を目的としたM & Aや当社の既存事業との補完関係が見込める企業との業務提携等の構築の実現に向けて取り組むことができることから、本取引は当社の企業価値向上に資するものであると判断いたしました。また、第一回公開買付価格については、( ) 公開買付者と古河電気工業との交渉により両者で合意したものであり、古河電気工業のみが応募することが想定される一方で少数株主による応募は想定されていないこと、( ) 少数株主のために、第一回公開買付けが成立した場合には、その決済の完了後速やかに第一回公開買付価格よりも高い価格を買付け等の価格として第二回公開買付けが実施される予定であることを踏まえ、第一回公開買付価格の妥当性については意見を留保し、第一回公開買付けに応募するか否かについては当社の株主の皆様判断に委ねることが妥当であると判断いたしました。第二回公開買付価格については、( ) 下記「(3) 算定に関する事項」の「算定の概要」に記載されているS M B C日興証券による当社株式の価値算定の結果のうち、第二回公開買付価格が市場株価法及び類似上場会社比較法により算出された株式価値のレンジの最大値を超えており、D C F法により算出された株式価値のレンジの中央値を超えていること、( ) 第二回公開買付価格である4,200円は、公表日の直近取引成立日のJ A S D A Qにおける当社株式の終値3,600円に対して16.7%、公表日の前営業日である平成30年10月31日までの過去1ヶ月間の終値平均値3,530円に対して19.0%、同日までの過去3ヶ月間の終値平均値3,510円に対して19.7%、及び同日までの過去6ヶ月間の終値平均値3,468円に対して21.1%のプレミアムをそれぞれ加えた金額となっていること、( ) 第二回公開買付価格を決定するに当たっては、利益相反を回避するための措置が講じられた上で、当社と公開買付者が独立した当事者として協議及び交渉を行った上で決定されていることから、第二回公開買付価格は当社の株主の皆様に対しては合理的な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。

その上で、当社は、平成30年11月1日開催の取締役会において、本取引に関して利害関係を有しない出席取締役の全員一致で、上記の各判断に基づき、同日時点における当社の意見として、第一回公開買付けについて賛同の意見を表明すること、及び、第一回公開買付価格の妥当性については意見を留保し、第一回公開買付けに応募するか否かについては当社の株主の皆様判断に委ねること、同日時点における当社の意見として、第二回公開買付けが行われた場合には第二回公開買付けに賛同し、かつ、当社株式を所有する株主の皆様に対しては第二回公開買付けに応募することを推奨する旨の意見を表明すべきことを併せて決議いたしました。

なお、第二回公開買付けに関しては、第二回公開買付けが開始される時点で、改めて第二回公開買付けに関する意見表明を行います。

### (3) 算定に関する事項

#### 算定機関の名称並びに上場会社及び公開買付者との関係

当社の取締役会は、公開買付者から提示された第二回公開買付価格を検討し、第二回公開買付けに関する意見を決定するにあたり、公正性を担保するための措置として、公開買付者及び当社から独立した第三者算定機関であるS M B C日興証券に当社株式の価値算定を依頼し、平成30年10月31日付で、株式価値算定書を取得しました。なお、S M B C日興証券は、公開買付者及び当社の関連当事者には該当せず、本両公開買付けに関して、重要な利害関係を有しません。なお、当社は、S M B C日興証券から第二回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)は取得しておりません。

#### 算定の概要

S M B C日興証券は、当社株式の価値の算定にあたり必要となる情報を収集・検討するため、当社の経営陣から事業の現状及び将来の見通し等の情報を取得して説明を受け、それらの情報を踏まえて、当社株式の価値の算定を行っています。

S M B C日興証券は、当社がJ A S D A Q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を、比較可能な類似上場会社が複数存在し、類似上場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上場会社比較法を、また、将来の事業活動の状況を評価に反映するためディスカунテッド・キャッシュ・フロー法(以下「D C F法」といいます。)を採用して、当社株式を算定しました。

S M B C日興証券が上記各手法に基づき算定した当社株式の1株当たりの価値は以下のとおりです。

市場株価法	: 3,468円 ~ 3,530円
類似上場会社比較法	: 2,377円 ~ 3,522円
D C F法	: 2,977円 ~ 4,538円

市場株価法においては、評価基準日を本公開買付けの開始を公表した平成30年11月1日の前営業日である平成30年10月31日として、JASDAQにおける当社株式の同日までの直近1ヶ月間の終値単純平均値3,530円、同日までの直近3ヶ月間の終値単純平均値3,510円、同日までの直近6ヶ月間の終値単純平均値3,468円を基に、当社株式の1株当たりの価値の範囲を3,468円から3,530円までと算定しております。

類似上場会社比較法では、当社と比較的類似する事業を営む上場会社の市場株価や収益性等を示す財務指標との比較を通じて当社株式の価値を分析し、当社株式の1株当たりの価値の範囲を2,377円から3,522円までと算定しております。

DCF法では、平成30年10月31日時点における当社の平成31年3月期から平成36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、当社が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2,977円から4,538円までと算定しております。なお、SMB C日興証券が用いた事業計画においては、大幅な増減益を見込んでおりません。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) 本両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）

当社は、公開買付者より、本両公開買付け後の組織再編等の方針につき、以下の説明を受けております。

公開買付者は、最終的には当社株式の全て（但し、当社が所有する自己株式を除きます。）を取得することを目的として、第一回公開買付け及び第一回公開買付け成立後に第二回公開買付けを実施する予定ですが、本両公開買付けにおいて当社株式の全て（但し、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、公開買付者は、第二回公開買付け成立後に、以下のいずれかの方法により、本完全子会社化手続を実施することを予定しているとのことです。

公開買付者は、本両公開買付けの成立により、その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「会社法」といいます。）第179条第1項に規定する特別支配株主となる場合には、第二回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の規定により、当社の株主（当社及び公開買付者を除きます。）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「本株式売渡請求」といいます。）することを予定しているとのことです。

本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、第二回公開買付価格と同額の金銭を当社の株主（当社及び公開買付者を除きます。）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、当社に対し本株式売渡請求の承認を求めるとのことです。当社がその取締役会決議により本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に従い、当社の株主の個別の承諾を要することなく、公開買付者は、本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（当社及び公開買付者を除きます。）の全員が所有する当社株式の全部を取得します。この場合、当該各株主の所有していた当社株式1株当たりの対価として、公開買付者は、当該各株主に対し、第二回公開買付価格と同額の金銭を交付する予定とのことです。なお、当社は、平成30年11月1日時点においては、公開買付者より本株式売渡請求をしようとする旨の会社法第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、当社の取締役会は、公開買付者による本株式売渡請求を承認する予定です。

他方で、本両公開買付けの成立後、公開買付者の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%未満である場合には、公開買付者は、平成31年3月を目途として当社株式の併合（以下「株式併合」といいます。）を行うこと及び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変更を行うことを付議議案に含む臨時株主総会を開催することを当社に要請する予定とのことです。公開買付者は、上記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。なお、臨時株主総会の具体的な手続及び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とのことです。当該臨時株主総会において株式併合の議案についてご承認いただいた場合には、当社の株主の皆様は、株式併合がその効力を生じる日において、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ります。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、当社の株主の皆様に対して、会社法第235条その他の関係法令の定める手続に従い、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。以下同じです。）に相当する当社株式を当社又は公開買付者に売却すること等によって得られる金銭が交付されることとなります。当該端数の合計数に相当する当社株式の売却価格については、当該売却の結果、本両公開買付けに応募されなかった当社の株主の皆様へ交付される金銭の額が、第二回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、株式併合の割合は、平成30年11月1日現在において未定ですが、公開買付者のみが当社株式の全てを所有することとなるよう、本両公開買付けに応募されなかった当社の株主の皆様（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する予定とのことです。なお、当該臨時株主総会において株式併合の議案が否決された場合には、上記の株式併合は実行されないこととなります。

上記各手続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、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その他関係法令の定めに従って、株主は当該株式の売買価格の決定の申立てを行うことができる旨が定められています。なお、上記申立てがなされた場合の売買価格は、最終的には裁判所が判断することになります。

また、株式併合がなされた場合であって、株式併合をすることにより株式の数の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、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部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決定の申立てを行うことができる旨が定められています。なお、上記申立てがなされた場合の売買価格は、最終的には裁判所が判断することになります。

上記各手続については、関係法令の改正や、関係法令についての当局の解釈等の状況、本両公開買付け後の公開買付者の株券等所有割合及び公開買付者以外の当社の株主の当社株式の所有状況等によっては、実施に時間を要し、又はそれと概ね同等の効果を有するその他の方法に変更する可能性があるとのことです。

但し、その場合でも、本両公開買付けに応募されなかった当社の各株主（当社及び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、第二回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。以上の場合における具体的な手続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、当社から速やかに公表する予定です。

なお、本両公開買付けは、臨時株主総会における当社の株主の皆様への賛同を勧誘するものではありません。加えて、本両公開買付けへの応募又は上記の各手続における税務上の取扱いについては、当社の株主の皆様が自らの責任にて税務専門家にご確認ください。

#### (5) 上場廃止となる見込みの有無について

当社株式は、平成30年11月1日現在、JASDAQに上場されていますが、公開買付者は、第一回公開買付けにおいて買付け等を行う株券等の数に上限を設定しているため、第一回公開買付けでは上場廃止を予定しておりません。なお、第一回公開買付けの成立後に、公開買付者は、第二回公開買付けを実施する予定とのことであり、第二回公開買付けの結果次第では、JASDAQの上場廃止基準に従い、当社株式は、所定の手続を経て上場廃止となる可能性があります。さらに、第二回公開買付け成立時点で当該基準に該当しない場合でも、上記「(4)本両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）」に記載のとおり、本完全子会社化手続を実施した場合には、JASDAQの上場廃止基準に従い、当社株式は所定の手続を経て上場廃止になります。なお、当社株式が上場廃止となった場合は、当社株式をJASDAQにおいて取引することはできません。

#### (6) 第一回公開買付価格及び第二回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、本両公開買付けの公正性を担保するための措置

当社及び公開買付者は、平成30年11月1日現在において、当社の主要株主かつ筆頭株主である古河電気工業（所有株式数940,567株、株式所有割合55.21%）が公開買付者との間で本応募契約を締結しており、古河電気工業と古河電気工業以外の当社株主の皆様との利益が一致しない可能性があることから、本両公開買付け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として、以下の措置を実施いたしました。（なお、以下の記載中の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。）。

##### 当社における独立した第三者委員会の設置

当社は、本取引に係る当社の意思決定の恣意性を排除し、意思決定の過程の公正性、透明性及び客観性を確保することを目的として、当社、古河電気工業及び公開買付者から独立した、外部の有識者である弁護士の渡辺徹氏（北浜法律事務所・外国法共同事業）、公認会計士・税理士の新川大祐氏（北斗税理士法人）及び当社社外取締役の渡邊純二氏の3名から構成される第三者委員会を設置し、平成30年9月25日、当該第三者委員会に対し、（ ）本取引が当社の企業価値向上に資するか、（ ）本取引の手続は公正であるか、（ ）本取引において当社の少数株主が受領する対価の妥当性の観点から、本取引が当社の少数株主にとって不利益なものでないか（以下「本件諮問事項」といいます。）を諮問しました。なお、当社は、当初から上記の3名を第三者委員会の委員として選定しており、第三者委員会の委員を変更した事実はありません。

第三者委員会は、平成30年10月4日から平成30年10月31日までの間、合計で7回開催され、当社等から情報収集を行った上、必要に応じて随時協議を行う等して、本件諮問事項について慎重に協議及び検討を行いました。具体的には、第三者委員会は、（ ）アスパラントグループに対し、公開買付者による本取引の目的や本取引後の経営方針等についての説明が求められ、これについての質疑応答が行われたこと、（ ）当社に対し、本取引の目的や本取引により向上することが見込まれる当社の企業価値の具体的内容等についての説明が求められ、これに

についての質疑応答が行われたこと、( ) S M B C日興証券による株式価値算定の結果についての説明を受け、これについての質疑応答が行われたこと、( )本取引に係る関連資料等が提出されたこと等により、本取引に関する情報収集が行われております。

第三者委員会は、これらの検討を前提として、平成30年10月31日に、当社の取締役会に対して、( )本取引が当社の企業価値向上に資するか、( )本取引の手続は公正であるか、( )本取引において当社の少数株主が受領する対価の妥当性の観点から、本取引が当社の少数株主にとって不利益なものではないとする本答申書を提出しました。

第三者委員会から受領した本答申書によれば、第三者委員会が上記の答申を行うにあたり考慮した主要な要素は以下のとおりであるとのことです。

- ( )本取引によって、(a)当社は公開買付者からの人材の派遣及びこれによってもたらされる各種の施策によりその生産性・収益性の向上が図れるほか、当社の個々の製品の分析に裏付けられた新規投資先の選定やその実施の面において、大きなシナジーを見込むことができること、(b)公開買付者による人事施策は当社の現状の方針と概ね合致していると解され、公開買付者による積極的なC S R活動が予定されていること等を総合的に考慮すれば、本取引は当社の企業価値の向上に資するものである。なお、本取引においては、公開買付者はスクイーズアウトによって当社を完全子会社とすることを予定しているとのことであるが、これによって当社は、短期的な業績に左右されることなく、中長期的な企業価値向上を目的とした主体的な研究開発や設備投資の実行が可能になり、ひいては、将来、従前は受注が困難であった規模の案件の受注も見込まれるとのことであるから、スクイーズアウトによって完全子会社化することについても、当社の企業価値の向上に資するものである。
- ( )以下の検討の結果、本取引は、公正な手続を通じて当社の株主の利益に対する配慮がなされている。
  - (a)本公開買付届出書において、本取引を実施するに至ったプロセス等についての充実した開示が行われること、本公開買付届出書において、公開買付者による、本取引に関して古河電気工業が有する利害関係の内容について充実した説明が行われること、公開買付け後の完全子会社化に際して、反対する株主に対する株式買取請求権または価格決定請求権が確保できないスキームは採用されていないこと、本公開買付けにより大多数の株式を取得した場合には、第二回公開買付価格と同一の価格を基準として完全子会社化を行う予定であることから、公開買付者により本取引に関して株主の適切な判断機会が確保されているといえること
  - (b)第三者委員会を設置した経緯を鑑みると、当社取締役会が第三者委員会の判断を尊重する可能性は相当高いこと、利害関係を有する取締役を本取引の審議及び決議に一切参加させず、利害関係を有する者以外の取締役全員が本取引を承認し、また監査役全員が本取引に異議のない旨の意見を表明する予定であること、本取引の法務アドバイザーとして、当社は大江橋法律事務所を選任し、本取引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いること、当社は、公開買付者及び当社から独立した第三者算定機関であるS M B C日興証券から株式価値算定書を取得していることから、意思決定過程において恣意性が排除されているといえること
  - (c)対抗的な買付けの機会を確保すべく、第二回公開買付期間を比較的長期に設定していること、対抗者が出現した場合に、当該対抗者が当社との間で接触等を行うことを制限するような内容の合意(取引保護条項)等を行わないことから、価格の適正性を担保する客観的状況が確保されているといえること
- ( ) (a) 第一回公開買付価格については、公開買付者と古河電気工業との間で交渉を経て合意したものであり、古河電気工業のみが応募することが想定される一方で少数株主による応募は想定されていないこと、少数株主のために、第一回公開買付けが成立した場合には、その決済の完了後速やかに第一回公開買付価格よりも高い価格を買付け等の価格として第二回公開買付けが実施される予定であることから、当社が価格の妥当性について意見を留保することは妥当であると考えられ、また、当社の少数株主が応募することが想定されていない以上、本答申書において第一回公開買付価格の妥当性に関して論ずることは不要である。
- (b) 第二回公開買付価格については、当社と公開買付者との間の複数回にわたる交渉の結果合意されたものであること、株式価値算定書において採用されている市場株価法、類似上場会社比較法及びD C F法の各算定手法・算定根拠は合理的であり、第二回公開買付価格が市場株価法及び類似上場会社比較法により算出された株式価値のレンジの最大値を超えており、D C F法により算出された株式価値のレンジの中央値を超えていることから、本取引において当社の少数株主が受領する対価の妥当性が確保されている。
- ( )上記( )ないし( )から、本取引が当社の少数株主にとって不利益なものではない。

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

当社の取締役会は、公開買付者から提示された第二回公開買付価格を検討し、第二回公開買付けに関する意見を決定するにあたり、公正性を担保するための措置として、公開買付者及び当社から独立した第三者算定機関で

あるS M B C日興証券に当社株式の価値算定を依頼し、平成30年10月31日付で株式価値算定書を取得しました。  
株式価値算定書の概要は、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法律事務所からの助言

当社は、本両公開買付けに関する当社取締役会の意思決定の過程等における透明性及び公正性を確保するため、外部の法務アドバイザーとして大江橋法律事務所を選任し、同法律事務所から、本両公開買付けを含む本取引に関する当社取締役会の意思決定の過程、方法その他の留意点について、法的助言を受けております。

#### 利害関係を有しない取締役全員の承認及び監査役全員の異議がない旨の意見

当社は、S M B C日興証券から取得した平成30年10月31日付株式価値算定書の内容、第三者委員会による本答申書の内容、及び大江橋法律事務所から受けた法的助言等を踏まえ、本両公開買付けを含む本取引の諸条件について、慎重に協議及び検討を行いました。

その上で、当社は、平成30年11月1日開催の取締役会において、上記「(2)本両公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「当社における意思決定の過程及び理由」記載の各判断に基づき、新山晃生氏を除く出席取締役の全員の一致により、同日時点における当社の意見として、第一回公開買付けについて賛同の意見を表明すること、及び、第一回公開買付け価格の妥当性については意見を留保し、第一回公開買付けに応募するか否かについては株主の皆様の判断に委ねること、第二回公開買付けが行われた場合には第二回公開買付けに賛同し、かつ、当社株式を所有する株主の皆様に対しては第二回公開買付けに応募することを推奨する旨の意見を表明すべきことを併せて決議いたしました。

また、平成30年11月1日開催の当社の取締役会においては、監査役3名が出席し、当社の取締役会が上記の意見表明を行うことにつき異議がない旨の意見を述べております。

上記の当社取締役会決議は、当社取締役6名中、新山晃生氏を除く全ての取締役5名が出席し、出席した取締役の全員の一致により決議されております。なお、当社取締役のうち、新山晃生氏は、公開買付者との間で本応募契約を締結している古河電気工業の従業員を兼務しているため、本両公開買付けを含む本取引に関する当社取締役会の意思決定において、公正性及び客観性を高め、利益相反の疑いを回避する観点から、本両公開買付けを含む本取引に関する審議及び決議には一切参加しておらず、当社の立場において公開買付者との協議・交渉にも参加しておりません。

#### 他の買付者からの買付機会を確保するための措置

当社は、公開買付者との間で、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、当該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おりません。

また、公開買付者は、第一回公開買付期間については20営業日に設定しているとのことです。第一回公開買付期間は比較的短期ですが、これは、第一回公開買付けは古河電気工業のみが応募することが想定される一方で一般株主の皆様による応募は想定されていないためであり、当社の一般株主の皆様の本両公開買付けに対する応募について適切な判断機会や当社株式について公開買付者以外の者による対抗的な買付け等を行う機会を奪うものではありません。公開買付者は、第二回公開買付期間については、法令に定められた最短期間である20営業日より長い30営業日に設定する予定とのことです。公開買付者は、第一回公開買付けと同時に第二回公開買付けの実施を公表し、かつ、第二回公開買付期間を比較的長期に設定することにより、当社の一般株主の皆様の本両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対抗的な買付け等を行う機会を確保し、もって本両公開買付けの公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第一回公開買付けへの応募等に係る重要な合意に関する事項

## 本応募契約

公開買付者は、第一回公開買付けの実施にあたり、当社の主要株主かつ筆頭株主である古河電気工業（所有株式数940,567株、株式所有割合55.21%）との間で、古河電気工業が古河電気工業所有株式の全てについて第一回公開買付けに応募する旨の本応募契約を平成30年11月1日付で締結しているとのことです。本応募契約に基づく合意の概要は、以下のとおりとのことです。

公開買付者は、本応募契約において、公開買付者による第一回公開買付けの開始は、本応募契約上の古河電気工業の表明及び保証が真実かつ正確であること、古河電気工業が本応募契約上の義務に違反していないこと、当社の取締役会により、第一回公開買付けに対する適法な出席取締役全員一致の賛同表明決議がなされ、これが公表されており、かつ、かかる意見表明が変更又は撤回されていないこと、上記の当社の意見表明に第二回公開買付けに関する当社の意見が含まれる場合には、当該意見が、第二回公開買付けに賛同し、古河電気工業以外の当社株主の皆様に対して応募を推奨する趣旨の意見であること、及び第一回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を条件とする旨を合意しております。なお、公開買付者は、その裁量により、かかる条件の全部又は一部の未成就を主張する権利を放棄し、第一回公開買付けを開始することができるとのことです。

また、公開買付者は、古河電気工業より、本応募契約において、古河電気工業所有株式の全てについて第一回公開買付けに応募する旨の合意を得ておりますが、当該応募の前提条件（第一回公開買付けが適法かつ有効に開始されており、かつ撤回されていないこと、本応募契約上の公開買付者の表明及び保証（注1）が真実かつ正確であること、公開買付者が本契約に基づく義務（注2）に違反していないこと、公開買付者が本応募契約の履行に際して必要となる資金の調達を履行期日までに確実に行うこと、第一回公開買付けの実施又は古河電気工業による第一回公開買付けへの応募を制限又は禁止する旨のいかなる法令等又は司法・行政機関その他の権限ある機関によるいかなる命令、処分若しくは判決も存在していないこと、公開買付者が私的独占の禁止及び公正取引の確保に関する法律（昭和22年法律第54号。その後の改正を含みます。）に関する手続を履行すること、当社の取締役会により、第一回公開買付けに対する適法な出席取締役全員一致の賛同表明決議がなされ、これが公表されており、かつ、かかる意見表明が変更又は撤回されていないこと、第一回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。）が充足されなかった場合には、古河電気工業は、古河電気工業所有株式を応募する義務を負わないとのことです。なお、古河電気工業は、その裁量により、かかる条件の全部又は一部の未成就を主張する権利を放棄し、第一回公開買付けに応募することができるとのことです。

また、本応募契約においては、第一回公開買付期間中に当社株式を対象とする他の公開買付け（以下「対抗公開買付け」といいます。）が開始された場合で、（ ）対抗公開買付けに係る当社株式1株の買付価格が第一回公開買付価格を上回る場合、又は（ ）古河電気工業が第一回公開買付けに応募すること若しくは既に行った応募を撤回し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を生じさせると古河電気工業が合理的に判断するときは、古河電気工業は、公開買付者に対し、金1億円を支払うことにより、第一回公開買付けに応募せず、又は第一回公開買付けへの応募の結果成立した古河電気工業所有株式の買付けに係る契約を解除することができる旨や、本応募契約締結後に開催される当社の株主総会における古河電気工業の議決権行使に関し、公開買付者の事前の同意がある場合を除き、全ての議案及び動議に反対する旨についても合意しているとのことです。

（注1） 公開買付者は、本応募契約において、本応募契約締結日、第一回公開買付けの開始日及び第一回公開買付けの決済の開始日において、（ ）公開買付者の適法な設立及び有効な存続、（ ）公開買付者における本応募契約の締結・履行に必要な権利能力及び行為能力の保有並びに必要な手続の履践、（ ）本応募契約の締結の有効性及び適法性並びに強制執行可能性、（ ）本応募契約の締結・履行が公開買付者に適用ある法令等又は司法・行政機関の判断等に違反しないこと、（ ）法的倒産手続等の不存在及び（ ）反社会的勢力との関係の不存在を表明及び保証しているとのことです。

（注2） 公開買付者は、本応募契約において、第一回公開買付けを開始する義務及び秘密保持義務のほか、（ ）古河電気工業の義務の前提条件が充足されるよう最大限努力すること、（ ）公開買付者による上記（注1）に記載の表明及び保証の違反若しくは本応募契約上の義務違反があった場合、古河電気工業の義務の履行の前提条件の充足が不可能となった場合又はこれらのおそれが判明した場合には、速やかに、古河電気工業に対して、書面による通知を行うこと、（ ）公開買付者による上記（注1）に記載の表明及び保証の違反又は本応募契約の違反により、古河電気工業が被った損害の全てを補償することという義務を負っているとのことです。

(8) その他

当社は、平成30年11月1日開催の取締役会において、平成31年3月期の配当予想を修正し平成31年3月期の期末配当を行わないこと、及び平成31年3月31日までに本両公開買付けが成立することを条件として平成31年3月期より株主優待制度を廃止することを決議しております。詳細につきましては、平成30年11月1日付プレスリリース「2019年3月期配当予想の修正及び株主優待制度の廃止に関するお知らせ」をご参照下さい。

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	役名	職名	所有株式数(株)	議決権数(個)
川森 晋治	代表取締役社長		20,632	206
野原 彰洋	取締役	電子機能材事業部長	3,486	34
白崎 賢治	取締役	電気機能線材事業部長兼電気機能線材事業部製造部長	6,000	60
丸山 仁	取締役	管理部長	586	5
新山 晃生	取締役(非常勤)		-	-
渡邊 純二	取締役(非常勤)		-	-
南出 喜治	常勤監査役		1,394	13
土井 博	監査役(非常勤)		-	-
宮本 圭子	監査役(非常勤)		-	-
計	-	-	32,098	318

(注1) 所有株式数及び議決権数は本書提出日現在のものです。

(注2) 取締役 渡邊純二氏は、社外取締役であります。

(注3) 監査役 土井博及び宮本圭子の各氏は、社外監査役であります。

(注4) 所有株式数及び議決権の数には、それぞれ当社の役員持株会を通じた所有株式数(小数点以下切捨て)及びそれに係る議決権の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。