



2023年1月6日

各 位

会 社 名 東京特殊電線株式会社
代表者名 取締役社長 川口 寛
(コード番号 5807 東証スタンダード市場)
問合せ先 経営企画部長 相馬 真
TEL (03) 5860-2121

TTC ホールディングス株式会社による当社株式に係る株式売渡請求を行うことの決定、 当該株式売渡請求に係る承認及び当社株式の上場廃止に関するお知らせ

2022年12月22日付「TTC ホールディングス株式会社による当社株式に対する公開買付けの結果並びに親会社及び主要株主である筆頭株主の異動に関するお知らせ」にてお知らせいたしましたとおり、TTC ホールディングス株式会社（以下「TTC ホールディングス」といいます。）は、2022年11月9日から当社の普通株式（以下「当社株式」といいます。）に対する公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）を行い、その結果、本公開買付けの決済の開始日である2022年12月28日をもって、当社株式6,279,185株（議決権所有割合（注）：93.12%）を所有するに至り、当社の会社法（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。）に定める特別支配株主（以下「特別支配株主」といいます。）となっております。

（注） 「議決権所有割合」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、当社決算短信に記載された同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）に係る議決権数（67,430個）を分母として計算し、小数点以下第三位を四捨五入しております。以下、議決権所有割合の記載について他の取扱いを定めない限り同じです。

TTC ホールディングスは、本公開買付けの成立により、当社の総株主の議決権の90%以上を所有するに至ったことから、当社が2022年11月8日に公表いたしました「TTC ホールディングス株式会社による当社株式に対する公開買付けに関する賛同の意見表明及び応募推奨に関するお知らせ」（以下「本意見表明プレスリリース」といいます。）の「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(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）」に記載のとおり、当社株式の全て（ただし、TTC ホールディングスが所有する当社株式及び当社が保有する自己株式を除きます。）を取得し、当社株式を非公開化するための一連の取引（以下「本取引」といいます。）の一環として、会社法第179条第1項に基づき、当社の株主の全員（ただし、TTC ホールディングス及び当社を除きます。以下「本売渡株主」といいます。）に対し、その所有する当社株式（以下「本売渡株式」といいます。）の全部をTTC ホールディングスに売り渡すことの請求（以下「本株式売渡請求」といいます。）を行うことを本日決定したとのことです。

当社は、本日付でTTC ホールディングスより本株式売渡請求に係る通知を受領し、本日、会社法第370条による決議（取締役会の決議に代わる書面決議）によって、本株式売渡請求を承認する旨の決議をいたしましたので、以下のとおりお知らせいたします。

また、本株式売渡請求の承認により、当社株式は、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。）の上場廃止基準に該当することになり、本日から2023年1月24日まで整理銘柄に指定された後、2023年1月25日をもって上場廃止となる予定です。上場廃止後は、当社株式を東京証券取引所のスタンダード市場において取引することはできなくなりますので、併せてお知らせいたします。

1. 本株式売渡請求の概要

(1) 特別支配株主の概要

(1) 名 称	TTC ホールディングス株式会社
(2) 所 在 地	東京都千代田区丸の内一丁目 5 番 1 号
(3) 代表者の役職・氏名	代表取締役 山田 和広
(4) 事業内容	当社の株式を取得及び所有し、本公開買付け成立後に当社の事業を支配し、管理すること
(5) 資本金 (2023年1月6日現在)	6,700,025,000 円
(6) 設立年月日	2022年10月14日
(7) 大株主及び持株比率 (2023年1月6日現在)	TTC Holdings, L.P. (持株比率 100.00%)
(8) 当社と特別支配株主の関係	
資本関係	TTC ホールディングスは、本日現在、当社株式を 6,279,185 株 (議決権所有割合: 93.12%) 所有しております。
人的関係	該当事項はありません。
取引関係	該当事項はありません。
関連当事者への 該当状況	TTC ホールディングスは、当社の親会社であり、当社の関連当事者に該当します。

(2) 本株式売渡請求の日程

売 渡 請 求 日	2023年1月6日 (金曜日)
当 社 取 締 役 会 決 議 日	2023年1月6日 (金曜日)
売 買 最 終 日	2023年1月24日 (火曜日)
上 場 廃 止 日	2023年1月25日 (水曜日)
取 得 日	2023年1月27日 (金曜日)

(3) 売渡対価

普通株式 1 株につき 5,660 円

2. 本株式売渡請求の内容

当社は、TTC ホールディングスから、本日付で本株式売渡請求をする旨の以下の内容の通知を受領いたしました。

(1) 特別支配株主完全子法人に対して本株式売渡請求をしないこととするときは、その旨及び当該特別支配株主完全子法人の名称 (会社法第 179 条の 2 第 1 項第 1 号)

該当事項はありません。

- (2) 本株式売渡請求により本売渡株主に対して本売渡株式の対価として交付する金銭の額及びその割当てに関する事項（会社法第179条の2第1項第2号、第3号）

TTCホールディングスは、本売渡株主に対し、本売渡株式の対価（以下「本売渡対価」といいます。）として、その有する本売渡株式1株につき5,660円の割合をもって金銭を割当交付いたします。

- (3) 新株予約権売渡請求に関する事項（会社法第179条の2第1項第4号）

該当事項はありません。

- (4) 特別支配株主が本売渡株式を取得する日（以下「取得日」といいます。）（会社法第179条の2第1項第5号）

2023年1月27日

- (5) 本売渡対価の支払のための資金を確保する方法（会社法第179条の2第1項第6号、会社法施行規則第33条の5第1項第1号）

TTCホールディングスは、本売渡対価の支払いのため、株式会社りそな銀行（以下「りそな銀行」といいます。）との間で、本売渡対価の支払資金の借入に関する金銭消費貸借契約を締結しており、当該契約に基づき借入を行う予定です。

- (6) その他の本株式売渡請求に係る取引条件（会社法第179条の2第1項第6号、会社法施行規則第33条の5第1項第2号）

本売渡対価は、取得日後合理的な期間内に、取得日の前日の最終の当社の株主名簿に記載又は記録された本売渡株主の住所又は各本売渡株主が当社に通知した場所において、当社による配当財産の交付の方法に準じて交付されるものとします。ただし、当該方法による交付ができなかった場合には、当社の本店所在地にて当社が指定した方法により（本売渡対価の交付についてTTCホールディングスが指定したその他の場所及び方法があるときは、当該場所及び方法により）、本売渡株主に対する本売渡対価を支払うものとします。

3. 本株式売渡請求に対する承認に関する判断の根拠及び理由

- (1) 承認に関する判断の根拠及び理由等

本株式売渡請求は、本取引の一環として行われるものであり、本売渡対価は、本公開買付けにおける当社株式1株当たりの買付け等の価格（以下「本公開買付け価格」といいます。）と同一の価格に設定されております。

当社は、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「③ 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」に記載のとおり、以下のとおり判断し、2022年11月8日開催の取締役会において、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は、本公開買付けへの応募を推奨することを決議いたしました。

(i) 検討体制の構築の経緯

当社は、2022年8月24日に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。）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、TTCホールディングス、カーライル、当社及び古河電気工業株式会社（以下「古河電気工業」といいます。）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、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、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(6) 本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等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「② 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。)を設置いたしました。

また、当社は、TTCホールディングス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、交渉及び判断に関与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。

(ii) 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け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、本公開買付け価格について、当社は、2022年10月11日にカーライルから本公開買付け価格を4,950円とする旨の提案（以下「第1回提案」といいます。）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け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、本公開買付け価格を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日に本公開買付け価格を5,250円とする旨の法的拘束力を有しない提案（以下「第2回提案」といいます。）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、本公開買付け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、本公開買付け価格を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日に本公開買付け価格を5,660円とする旨の法的拘束力を有しない提案（以下「第3回提案」といいます。）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、本公開買付け価格を5,660円とする旨の最終提案（以下「最終提案」といいます。）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、本公開買付け価格を5,660円で応諾する旨を回答しました。

(iii) 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①通信インフラ、②モビリティ、③小型トランス（変圧器等）、④基板・半導体検査装置の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、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「② 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」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、(i) 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、(ii) 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、(iii) 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、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(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、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(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ун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（①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、②ディスカウント公開買付けの事例、③非公開化後に当初親会社がTTCホールディングス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、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(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「② 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。

こうした判断のもと、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、本公開買付けへの応募を推奨することを決議しております。

当社取締役会における決議の方法については、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(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「④ 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。

その後、当社は、2022 年 12 月 22 日、TTC ホールディングスより、本公開買付けの結果について、当社株式 6,279,185 株の応募があり、その全てを取得することになった旨の報告を受けました。この結果、2022 年 12 月 28 日 (本公開買付けの決済の開始日) 付で、TTC ホールディングスの所有する議決権所有割合は 93.12%となり、TTC ホールディングスは、当社の特別支配株主に該当することになりました。

このような経緯を経て、当社は、TTC ホールディングスより、本日付で、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(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)」に記載のとおり、本取引の一環として、本株式売渡請求をする旨の通知を受けました。

そして、当社は、本日、会社法第 370 条による決議 (取締役会の決議に代わる書面決議) によって、(i) 本株式売渡請求は本取引の一環として行われるものであるところ、当社は、2022 年 11 月 8 日開催の取締役会において、本取引は当社の企業価値向上に資すると判断しており、当該判断の基礎となった事情に予期しない変動が生じたと認めるに足る特段の事情が見受けられないこと、(ii) 本売渡株式 1 株につき 5,660 円という本売渡対価は、本公開買付価格と同一であり、本公開買付価格の決定に際しては、本答申書を取得する等、本取引の公正性を担保するための措置が講じられていること等に鑑みれば、本売渡株主にとって合理的な価格であり、本売渡株主の利益を害することのないよう十分留意されていると考えられること、(iii) TTC ホールディングスは、本売渡対価の支払いのため、りそな銀行との間で、本売渡対価の支払資金の借入に関する金銭消費貸借契約を締結しており、当該契約に基づき借入を行うことを予定しており、当社としても、本売渡対価を含む本取引の支払いのための資金に相当する額の TTC

ホールディングスとりそな銀行の間の2022年12月22日付金銭消費貸借契約書を確認することにより、TTCホールディングスによる資金確保の方法を確認していることから、TTCホールディングスによる本売渡対価の支払いのための資金の準備状況・確保手段は相当であり、本売渡対価の交付の見込みはあると考えられること、(iv) 本売渡対価の交付までの期間及び支払方法について不合理な点は認められないことから、本株式売渡請求に係る取引条件は相当であると考慮されること、(v) 本公開買付けの開始以降本日に至るまで当社の企業価値に重大な変更は生じていないこと等を踏まえ、本株式売渡請求は、本売渡株主の利益に配慮したものであり、本株式売渡請求の条件等は妥当であると判断し、TTCホールディングスからの通知のとおり、本株式売渡請求を承認することを決議いたしました。

(2) 算定に関する事項

本株式売渡請求は、本公開買付け後のいわゆる二段階買収の二段階目の手続きとして行われるものであり、本売渡対価は本公開買付け価格と同一の価格であることから、当社は、本株式売渡請求に係る承認を行うことを決定する際に改めて算定書を取得しておりません。

(3) 上場廃止となる見込み

当社株式は、本日現在、東京証券取引所のスタンダード市場に上場されておりますが、本株式売渡請求の承認により、当社株式は東京証券取引所の上場廃止基準に該当することとなり、本日から2023年1月24日までに整理銘柄に指定された後、2023年1月25日をもって上場廃止となる予定です。上場廃止後は、当社株式を東京証券取引所のスタンダード市場において取引することはできません。

(4) 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

本株式売渡請求は、本取引の一環として、本公開買付け後のいわゆる二段階買収の二段階目の手続きとして行われるものであるところ、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(6) 本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」に記載のとおり、TTCホールディングスが当社の親会社である古河電気工業との間で応募契約（以下「本応募契約」といいます。）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、当社及びTTCホールディングスは、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、TTCホールディングスにおいて実施した措置については、TTCホールディングスから受けた説明に基づくものです。

なお、TTCホールディングスは、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「① 本公開買付けの概要」に記載のとおり、2022年11月8日現在、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（注）：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、TTCホールディングスは、「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TTCホールディングス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TTCホールディングス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。

(注) 「所有割合」とは、当社決算短信に記載された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、当社決算短信に記載された同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)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。

① 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、TTCホールディングス、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、TTCホールディングス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いません。また、当社は、フロンティア・マネジメントから本公開買付け価格の公正性に関する意見(フェアネス・オピニオン)を取得していません。

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、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(3) 算定に関する事項」をご参照ください。

② 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

(i) 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、TTCホールディングス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いません。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、(i)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、(ii)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、(iii)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、(iv)上記(i)ないし(iii)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、(i)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、(ii)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TTCホールディングスに伝達すること、並びに(b)本特別委員会自らTTCホールディングス(本取引に係るTTCホールディングス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、(iii)

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。

(ii) 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、カーライル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して判断しております。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。

(iii) 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。

- ① 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。
- ② 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、①通信インフラ、②モビリティ、③小型トランス（変圧器等）、④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、(i) 販路・製品領域の拡大することに加え、(ii) 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。
- ③ カーライルは、上記②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、(i) 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る、(ii) 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、(i) 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、(ii) 当社のグローバル経営の強化、(iii) 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、(i) 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、(ii) 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、(iii) 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。
- ④ 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、(i) 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 (ii) 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、TTC ホールディングス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、①カーライルから見た本取引の目的・意義、②本取引実行後の事業戦略及び人材戦略、③想定される取引のスキーム及びその理由、④本取引実行後の社内体制の方針、並びに⑤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・バイアウト取引にも該当しない。しかし、TTC ホールディングス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が設置された。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TTC ホールディングス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TTC ホールディングス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、本公開買付け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、TTC ホールディングス、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。

- ① 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。
- ② 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。
- ③ 前記②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。
- ④ 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前記②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。
- ⑤ 前記④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。
- ⑥ 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。
- ⑦ 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TTC ホールディングス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、TTC ホールディングス、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、TTCホールディングス、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、(i) 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、(ii) 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

TTCホールディングスは、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、TTCホールディングス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TTCホールディングスの間には、当社がTTCホールディングス以外の買収提案者（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（TTCホールディングスを除く。）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TTCホールディングス、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TTCホールディングス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TTCホール

ディングス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、(I) 本公開買付価格が (i) フロンティア・マネジメント作成の前記株式価値算定書と整合すること、及び (ii) 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 (II) 当社は、利益相反を回避するための各措置を講じた上で、TTC ホールディングス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とのことである。この点、(i) 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 (ii) 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 (①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、②ディスカウント公開買付けの事例、③非公開化後に当初親会社が TTC ホールディングス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%)) を参照しているとのことです。

③ 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、TTCホールディングス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、TTCホールディングス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。

④ 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、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「③ 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、(i)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、(ii)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TTCホールディングスとの協議及び交渉には一切関与しておりません。

⑤ 本公開買付けの公正性を担保する客観的状況の確保

TTCホールディングスは、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、TTCホールディングスは、本公開買付けにおける買付け等の期間（以下「公開買付け期間」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。TTCホールディングスは、公開買付け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TTCホールディングス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。

4. 今後の見通し

本株式売渡請求に対する当社による承認の決定後における当社の経営体制の予定、方針・計画等につきましては、今後、当社及びTTCホールディングスの間で協議・検討する予定です。

5. 支配株主との取引に関する事項

(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

TTCホールディングスは当社の支配株主（親会社）であり、当社取締役会による本株式売渡請求に係る承認は、支配株主との取引等に該当します。当社は、2022年6月30日に開示したコーポレート・ガバナンス報告書において、「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」として、「支配株主グループとの取引にあたっては、少数株主の利益を害することがないよう公平かつ適切に対応することを方針としております。」と示しております。当社は、本株式売渡請求の承認に係る当社の意思決定に至る過程においても、上記「3. 本株式売渡請求に対する承認に関する判断の根拠及び理由」の「(4) 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」に記載のとおり、構造的な利益相反の問題及び情報の非対称性の問題に対応し、本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件の公正性を担保するための措置を講じており、かかる対応は、上記方針に適合しているものと考えております。

(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「3. 本株式売渡請求に対する承認に関する判断の根拠及び理由」の「(4) 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」をご参照ください。

(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

当社は、2022年11月7日付で、本特別委員会より、本取引についての決定（すなわち、(a)本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、当社の株主に対し、本公開買付けへの応募を推奨することを決議すること、及び、(b)本公開買付け後に予定されている当社株式の非公開化を目的とする株式等売渡請求に係る承認又は上場廃止が見込まれる株式併合を決定すること）が当社の少数株主にとって不利益なものではないと考えられる旨の本答申書を入手しております。詳細は、上記「3. 本株式売渡請求に対する承認に関する判断の根拠及び理由」の「(4) 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「③当社における特別委員会の設置及び答申書の取得」をご参照ください。

本答申書は、本公開買付けが成立した後における本株式売渡請求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はないことに関する意見も兼ねていることから、当社は、本株式売渡請求の承認に際しては、支配株主と利害関係のない者からの意見を改めて取得しておりません。

以 上