

【表紙】

【提出書類】

臨時報告書

【提出先】

関東財務局長

【提出日】

2026年1月7日

【会社名】

住友電設株式会社

【英訳名】

SUMITOMO DENSETSU CO.,LTD.

【代表者の役職氏名】

取締役社長 谷 信

【本店の所在の場所】

大阪市西区阿波座2丁目1番4号

【電話番号】

大阪 (06)6537-3400 (代表)

【事務連絡者氏名】

執行役員経理部長 谷 奥 浩 治

【最寄りの連絡場所】

東京都港区三田3丁目12番15号

【電話番号】

東京 (03)3454-7311 (代表)

【事務連絡者氏名】

東京総務部長 堀 内 佐

【縦覧に供する場所】

住友電設株式会社東京本社  
(東京都港区三田3丁目12番15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)

## 1【提出理由】

当社は、2026年1月7日開催の取締役会（以下「本取締役会」といいます。）において、当社の普通株式（以下「当社株式」といいます。）の併合（以下「本株式併合」といいます。）を目的とする、2026年2月9日開催予定の臨時株主総会（以下「本臨時株主総会」といいます。）を招集することを決定いたしましたので、金融商品取引法第24条の5第4項及び企業内容等の開示に関する内閣府令第19条第2項第4号の4の規定に基づき、本臨時報告書を提出するものであります。

## 2【報告内容】

### 1. 本株式併合の目的

当社が2025年10月30日付で公表した「大和ハウス工業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のお知らせ」（以下「本意見表明プレスリリース」といいます。）に記載のとおり、大和ハウス工業株式会社（以下「公開買付者」といいます。）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。）プライム市場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及び本不応募合意株式（以下に定義いたします。）を除きます。）を取得し、最終的に当社を完全子会社化することを目的とする取引（以下、本業務提携契約（以下に定義いたします。）の締結とあわせて、「本取引」といいます。）の一環として、2025年10月31日から2025年12月15日までの30営業日を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。）とする当社株式に対する公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）を実施いたしました。

また、本意見表明プレスリリースに記載のとおり、本公開買付けに際して、公開買付者は、当社の親会社である住友電気工業株式会社（以下「住友電気工業」といいます。）（所有株式数：17,828,151株、所有割合（注1）：50.66%）との間で、2025年10月30日付で本不応募契約書（以下「本不応募契約書」といいます。）及び完全子会社化に係る契約書（以下、本不応募契約書とあわせて「本取引関連契約」と総称します。）を締結し、住友電気工業は、その所有する当社株式の全て（以下「本不応募合意株式」といいます。）を本公開買付けに応募しないこと、及び、下記「3. 1株に満たない端数の処理をすることが見込まれる場合における当該処理の方法、当該処理により株主に交付されることが見込まれる金銭の額及び当該額の算定根拠」の「（3）本取引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」に記載のとおり、本公開買付けの成立後に行われる当社の株主を公開買付者及び住友電気工業のみとするための一連の手続（以下「本スクイーズアウト手続」といいます。）の効力発生後に当社が実施する予定の本不応募合意株式を対象とする自己株式取得（以下「本自己株式取得」といい、本自己株式取得に係る本株式併合の効力発生前の当社株式1株当たりの自己株式取得価格を「本自己株式取得価格」といいます。）に応じて本不応募合意株式を当社に売却することに合意しているとのことです。また、公開買付者は、2025年10月30日付で、住友電気工業及び当社との間で、協業等を定めた業務提携契約（以下「本業務提携契約」といいます。）を締結しているとのことです。

（注1）「所有割合」とは、当社が2025年10月30日付で公表した「2026年3月期第2四半期（中間期）決算短信〔日本基準〕（連結）」に記載された2025年9月30日現在の発行済株式総数35,635,879株から、同日現在の当社が所有する自己株式数（445,048株）を控除した株式数（35,190,831株、以下「本基準株式数」といいます。）に対する割合（小数点以下第三位を四捨五入。以下、所有割合の計算において同じです。）をいいます。

なお、本意見表明プレスリリースに記載のとおり、本取引に際しては、本公開買付け、本公開買付けが成立した場合であって、公開買付者が本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及び本不応募合意株式を除きます。）を取得できなかった場合に、当社の株主を公開買付者及び住友電気工業のみとすることを目的として本株式併合を実施し、当社株式を非公開化した上で、本株式併合の効力発生後に、本自己株式取得を実行するための資金を確保すること及び本自己株式取得を実行するための分配可能額を確保することを目的とする、公開買付者から当社に対する本自己株式取得に係る対価に充てる資金の提供（公開買付者を引受人とする無議決権の種類株式の第三者割当増資によることを予定しております。）並びに当社における会社法（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447条第1項及び第448条第1項に基づく当社の資本金及び資本準備金の額の減少（以下「本減資等」といいます。（注2））、本公開買付けの成立及び本株式併合の効力発生を条件とする当社による本自己株式取得を実施することにより、最終的に、公開買付者による当社の完全子会社化を企図しているとのことです。

（注2）本減資等においては、当社の資本金及び資本準備金の額を減少し、その他資本剰余金へ振り替える予定とのことです。

そして、当社が2025年12月16日付で公表した「大和ハウス工業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主要株主及びその他の関係会社の異動に関するお知らせ」に記載のとおり、公開買付者は、本公開買付けの結果、本公開買付けの決済の開始日である2025年12月22日をもって、当社株式14,389,928株（所有割合：40.89%）を所有するに至りました。

本取引の目的及び背景の詳細は、本意見表明プレスリリースにおいてお知らせしたとおりですが、以下改めてその概要を申し上げます。なお、以下の記載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。

#### ( ) 公開買付者からの提案及び検討体制の構築の経緯

当社は、本意見表明プレスリリースに記載のとおり、2025年5月28日、公開買付者及び住友電気工業との3社間の面談の場において、公開買付者より本取引に関する真摯な協議の開始を希望する旨の説明を住友電気工業とともに受けた後、2025年6月30日、公開買付者より、初期的意向表明書を受領いたしました。その間、当社と住友電気工業との間で断続的に協議を実施していたものの、具体的な交渉は行われず、また当社と公開買付者との間の協議は実施しておりませんでした。

当社は、初期的意向表明書の受領後、住友電気工業からも公開買付者からの提案についての検討を具体的に進める意向であることを確認し、住友電気工業による当社株式の売却の具体的な検討が開始されたことも踏まえ、公開買付者及び住友電気工業と当社との協議が十分になされていない状況でありましたが、当社においてもかかる提案について慎重に検討を行うべく、2025年7月上旬、当社、公開買付者及び住友電気工業（これらを総称して、以下「公開買付関連当事者」といいます。）及び本取引の成否のいずれからも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野村證券株式会社（以下「野村證券」といいます。）を、また、公開買付関連当事者及び本取引の成否のいずれからも独立したリーガル・アドバイザーとしてアンダーソン・毛利・友常法律事務所外国法共同事業（以下「アンダーソン・毛利・友常法律事務所」といいます。）をそれぞれ選任しました。

当社は、本公開買付けは支配株主による公開買付けには該当しないものの、（ア）本取引が当社の親会社であり筆頭株主である住友電気工業が所有する当社株式の取得（当社による自己株式の取得による場合を含みます。）を前提とする取引であり、また、当社、公開買付者及び住友電気工業の間で本業務提携契約を締結する予定であることから、当社株式を17,828,151株（所有割合：50.66%）所有する大株主である親会社であり筆頭株主である住友電気工業と当社の少数株主の利害が必ずしも一致しない可能性があること、（イ）本公開買付けが当社を完全子会社化することを前提として行われる本取引の一環として実施されること、（ウ）当社の取締役3名（谷信氏、島田哲成氏、島田健一氏）が住友電気工業の出身者であること等により、当社における本取引の検討の過程において潜在的な利益相反の問題及び少数株主との間の情報の非対称性の問題がないとはいえないことに鑑み、アンダーソン・毛利・友常法律事務所の助言を踏まえ、全ての公開買付関連当事者及び本取引の成否から独立した立場で、当社グループの企業価値の向上及び当社の少数株主の皆様の利益の確保の観点から、本取引に係る検討、交渉及び判断を行うための体制の構築を開始いたしました。

具体的には、当社は、下記「3. 1株に満たない端数の処理をすることが見込まれる場合における当該処理の方法、当該処理により株主に交付されることが見込まれる金銭の額及び当該額の算定根拠」の「（3）本取引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」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」の「（ ）設置等の経緯」に記載のとおり、2025年7月22日開催の当社取締役会における決議により、服部力也氏（当社独立社外取締役、株式会社滋賀銀行社外取締役）、高橋英行氏（当社独立社外取締役、公益財団法人日本共同証券財団事務局長）、安原裕文氏（当社独立社外取締役、住友ゴム工業株式会社社外監査役、カナデピア株式会社社外監査役）、薄井琢磨氏（当社独立社外監査役、弁護士・田辺総合法律事務所パートナー）の4名から構成され、公開買付関連当事者及び本取引の成否のいずれからも独立した特別委員会（以下「本特別委員会」といいます。）を設置しました（本特別委員会の委員長には、本特別委員会の委員の互選により、当社の独立社外取締役である服部力也氏が就任しております。）。また、当社は、本特別委員会に対し、(a)本取引の目的は合理的か（本取引が当社の企業価値向上に資するかを含みます。）、(b)本取引の条件（本公開買付けにおける買付け等の価格を含みます。）の公正性・妥当性が確保されているか、(c)本取引に係る手続の公正性は確保されているか、(d)上記(a)から(c)を踏まえ、当社取締役会による本取引を行うことについての決定が、当社の少数株主にとって不利益なものでないと考えられるか、及び(e)当社取締役会が本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、当社の株主に対して本公開買付けに応募することを推奨することの是非（これらを総称して、以下「本諮問事項」といいます。）について諮問いたしました。本特別委員会の設置等の経緯、検討の経緯及び判断内容については、下記「3. 1株に満たない端数の処理をすることが見込まれる場合における当該処理の方法、当該処理により株主に交付されることが見込まれる金銭の額及び当該額の算定根拠」の「（3）本取引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」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。

なお、当社は、下記「3. 1株に満たない端数の処理をすることが見込まれる場合における当該処理の方法、当該処理により株主に交付されることが見込まれる金銭の額及び当該額の算定根拠」の「（3）本取引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」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」の「（ ）検討の経緯」に記載のとおり、本特別委員会において、当社のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関である野村證券並びにリーガル・アドバイザーであるアンダーソン・毛利・友常法律事務所について、その独立性及び専門性に問題がないことを確認の上、その選任の承認を受けておりま

す。また、本特別委員会は、下記「3. 1株に満たない端数の処理をすることが見込まれる場合における当該処理の方法、当該処理により株主に交付されることが見込まれる金銭の額及び当該額の算定根拠」の「(3) 本取引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」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」の「( ) 検討の経緯」に記載のとおり、本特別委員会に付与された権限に基づき、2025年9月17日、独自のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社（以下「三菱UFJモルガン・スタンレー証券」といいます。）を選任する旨を決定しております。

さらに、当社は、下記「3. 1株に満たない端数の処理をすることが見込まれる場合における当該処理の方法、当該処理により株主に交付されることが見込まれる金銭の額及び当該額の算定根拠」の「(3) 本取引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」の「 当社における独立した検討体制の構築」に記載のとおり、公開買付者及び住友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体制を当社の社内に構築するとともに、当社の検討体制（本取引の検討、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。）につき独立性及び公正性の観点から問題がないことについて、本特別委員会の承認を受けております。

#### ( ) 検討・交渉の経緯及び判断内容

当社は、上記( )の検討体制を整備した後、本特別委員会により事前に確認された交渉方針や交渉上重要な局面における意見、指示、要請等に基づいた上で、野村證券から当社株式の価値算定結果に関する報告及び公開買付者との交渉方針に関する助言を受けるとともに、アンダーソン・毛利・友常法律事務所から本取引における手続の公正性を確保するための対応等についての法的助言を受けながら、本取引の是非及び本公開買付けにおける買付け等の価格（以下「本公開買付価格」といいます。）を含む取引条件の妥当性に関して慎重に検討を行ってまいりました。まず、当社は、公開買付者にて当社のビジネスや財務状況等について更なる分析・検討を行った上で、当社の企業価値向上策及び本公開買付価格を含む取引条件等を公開買付者から提示させることを目的に、2025年7月下旬から2025年9月上旬にかけて、公開買付者によるデュー・ディリジェンスを受け入れました。

その後、当社は、2025年9月12日、公開買付者より、当社における2026年3月期の中間配当及び期末配当を無配とする前提で、本公開買付価格を8,287円（提案日の前営業日である2025年9月11日の東京証券取引所プライム市場における当社株式の終値6,740円に対して22.95%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値6,859円に対して20.82%、同過去3ヶ月間の終値単純平均値6,601円に対して25.54%、同過去6ヶ月間の終値単純平均値5,953円に対して39.21%のプレミアム）、本自己株式取得価格を5,860円とする提案を含む最終意向表明書を受領いたしました。本特別委員会は、これを受けて、公開買付者に対して、2025年9月22日、当社の少数株主の利益保護の観点から十分と考えられる価格とは言えないと評価したことから、本公開買付価格の増額を検討すること、及び本取引の公表が当社における2026年3月期の中間配当の基準日より後に予定されていることを踏まえ、2026年3月期の中間配当を実施する前提で再検討することを要請いたしました。その後、当社は、2025年9月25日、公開買付者より、当社における2026年3月期の中間配当を実施する前提で、本公開買付価格を8,287円（提案日の前営業日である2025年9月24日の東京証券取引所プライム市場における当社株式の終値6,420円に対して29.08%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値6,662円に対して24.39%、同過去3ヶ月間の終値単純平均値6,659円に対して24.45%、同過去6ヶ月間の終値単純平均値6,060円に対して36.75%のプレミアム）、本自己株式取得価格を5,860円とする2回目の提案を受領いたしました。本特別委員会は、これを受けて、公開買付者に対して、2025年9月29日、当社株式の株式価値総額から導き出される本源的価値に照らして、引き続き当社の少数株主の利益に十分配慮した価格とは言えないと評価したことから、更なる公開買付価格の増額を要請いたしました。その後、当社は、2025年10月1日、公開買付者より、当社における2026年3月期の中間配当を実施する前提で、本公開買付価格を8,847円（提案日である2025年10月1日の東京証券取引所プライム市場における当社株式の終値6,420円に対して37.80%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値6,552円に対して35.03%、同過去3ヶ月間の終値単純平均値6,680円に対して32.44%、同過去6ヶ月間の終値単純平均値6,126円に対して44.42%のプレミアム）、本自己株式取得価格を6,247円とする3回目の提案を受領いたしました。本特別委員会は、これを受けて、公開買付者に対して、2025年10月7日、当社株式の株式価値総額から導き出される本源的価値について未だ十分な評価がなされているとは言えないと評価したことから、本源的価値及び本取引により生じるシナジーも踏まえた更なる公開買付価格の増額を要請いたしました。その後、当社は、2025年10月10日、公開買付者より、当社における2026年3月期の中間配当を実施する前提で、本公開買付価格を8,929円（提案日の前営業日である2025年10月9日の東京証券取引所プライム市場における当社株式の終値6,910円に対して29.22%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値6,607円に対して35.14%、同過去3ヶ月間の終値単純平均値6,713円に対して33.01%、同過去6ヶ月間の終値単純平均値6,238円に対して43.14%のプレミアム）、本自己株式取得価格を6,304円とする4回目の提案を受領いたしました。本特別委員会は、これを受けて、公開買付者に対して、2025年10月15日、2025年4月から同年9月末日（中間連結会計期間）における当社の業績が、直近開示している2026年3月期の第2四半期（中間期）連結業績予想を大きく上回る見込みであるとともに、2026年3月期の通期連結業績予想の上方修正が必要となる可能性があることを伝達した上で、より多くの少数株主の皆様の

賛同を得るため、本取引により生じ得る中長期的なシナジーに加え、足元の当社業績が連結業績予想の上方修正が必要となる可能性のある水準で極めて好調であることも踏まえ、更なる公開買付価格の増額を要請いたしました。その後、当社は、2025年10月20日、公開買付者より、当社における2026年3月期の中間配当を実施する前提で、かつ、本公開買付けに関して発現し得るシナジー効果も検証した上で、当社の業績予想の上方修正の可能性も踏まえ総合的に決定し、当社の一般株主の皆様の利益にも十分配慮した価格として、本公開買付価格を9,283円（提案日の前営業日である2025年10月17日の東京証券取引所プライム市場における当社株式の終値6,830円に対して35.92%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値6,634円に対して39.93%、同過去3ヶ月間の終値単純平均値6,732円に対して37.89%、同過去6ヶ月間の終値単純平均値6,334円に対して46.56%のプレミアム）、本自己株式取得価格を6,552円とする5回目の提案を受領いたしました。本特別委員会は、これを受けて、公開買付者に対して、2025年10月21日、5回目の提案価格は、当社の少数株主の皆様が享受すべき正当な利益の確保という観点も踏まえた上で提案されたものであり、当社株式の株式価値総額から導き出される本源的価値を一定程度評価した価格であると理解する一方で、本特別委員会としては、積極的なマーケット・チェックを経ていない中でも当社の少数株主の利益の最大化が図られること、公開買付者以外の第三者による対抗的な公開買付けの可能性も考慮した上で本取引の成立の蓋然性が十分に認められること等も重要な判断基準となることから、より多くの少数株主の皆様から幅広い理解と賛同を得るべく、更なる公開買付価格の増額を要請いたしました。その後、当社は、2025年10月24日、公開買付者より、本特別委員会からの意見を真摯に受け止め慎重に再検討した結果、最終かつ最良の提案として、本公開買付価格を9,760円（提案日の前営業日である2025年10月23日の東京証券取引所プライム市場における当社株式の終値7,190円に対して35.74%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値6,732円に対して44.98%、同過去3ヶ月間の終値単純平均値6,759円に対して44.40%、同過去6ヶ月間の終値単純平均値6,405円に対して52.38%のプレミアム）、本自己株式取得価格を6,877円とする6回目の提案を受領いたしました。その後、本特別委員会は、2025年10月27日、当社の少数株主の利益保護の観点から引き続き慎重に検討を行った結果、本公開買付価格を9,760円とする提案に応諾する旨を回答いたしました。

また、当社は、公開買付者より、初期的意向表明書において、公開買付者、当社及び住友電気工業の3社間の業務提携契約の締結の申入れを受けたことも踏まえ、当社としても、当社の企業価値の維持・向上の観点から、本取引後も住友電気工業との既存の協業関係が継続することが本取引の実施にあたって重要な考慮事項となると考えたことから、上記の公開買付者との本公開買付価格の交渉と並行して、2025年9月上旬から2025年10月下旬にかけて、公開買付者及び住友電気工業との間で、本取引後の経営体制・事業方針等に加えて、業務提携に関する具体的な協議を行いました。その結果、当社と住友電気工業との既存の協業関係等を維持及び継続すること、並びに、当社、住友電気工業及び公開買付者間の業務提携関係を発展させ、各社の企業価値向上を促進することを目的とする本業務提携契約を2025年10月30日付で締結しております。本業務提携契約の詳細については、本意見表明プレスリリースの「4. 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」の「(3) 本業務提携契約」をご参照ください。

なお、かかる検討プロセスにおいて、当社は、当社の企業価値の維持・向上のため、当社の上場維持を含む本取引以外の選択肢の可能性についても検討を行うべく、2025年8月下旬から2025年9月下旬にかけて、本特別委員会から住友電気工業に対するインタビューを複数回に亘り実施し、住友電気工業として本取引の検討開始に至った経緯や住友電気工業の所有する当社株式についての所有方針等を確認いたしました。その中で、住友電気工業としては、近年、親子関係にある上場会社に関する規制・ルール等に進展がみられる中、親会社と上場子会社の少数株主の間に存在する構造的な利益相反の問題を解消するため、当社と住友電気工業との間の資本関係の現状維持は想定していないこと、当社を完全子会社化することも検討したものの、住友電気工業並びにその子会社及び関連会社から構成される企業グループ（以下「住友電気工業グループ」といいます。）のグローバルにおける事業環境の急速な変化への対応にも迫られる中、仮に当社を完全子会社化する場合には更なるシナジーの発揮が求められるところ、電力各社向けの案件や「材工分離」（注3）の案件で取引が減少することによるディスシナジーの可能性が顕在化する懸念があること、また、当社における「工事会社」という企業文化等に鑑み、適切なグループ・ガバナンスを構築することは難しいと史料したこと等から、住友電気工業グループ全体での企業価値向上に繋がるようなシナジー効果を発揮できる見込みは低いと考えていることから、同社による当社の完全子会社化という選択肢は取り得ないこと、同社の所有する当社株式の一部のみ売却することで当社株式を上場維持しつつ親子関係を解消することも検討したものの、同社として当社の少数株主持分を維持することの戦略的意義を見出すこともできなかったことから、同社の所有する当社株式の全てを売却可能な手法を用いて当社株式の全てを売却する意向である旨を聴取いたしました。かかる住友電気工業の意向を踏まえ、当社及び本特別委員会は、住友電気工業の所有する当社株式の全てが売却される必要があることを前提に、当社が上場維持をした上で住友電気工業の所有する当社株式を自己株式取得することの是非についても検討しましたが、仮に当該自己株式取得を実施した場合、短期的には、キャッシュ・フローの悪化等による財務状況の悪化を招くリスクがあり、当社が上場を維持したまま当該自己株式取得を実施すれば、短期的には資本市場から十分な評価を得ることができず、その結果として、当社の株価の下落を招き、当社の株主の皆様に対して悪影響を与える可能性を否定できないこと、また、住友電気工業からそのような自己株式取得に応じることは承諾しかねる旨を確認したことから、当該自己株式取得を行った上で上場維持することは困難であるとの結論に至りました。

(注3) 建材、資材と施工を分けることを指します。建材・資材と工事の発注先を分けることで、コストの透明化が可能となり、低価格で高品質な建設を行うことができるとされております。

その上で、当社及び本特別委員会は、住友電気工業から、上記のとおり、当社グループが培ってきた企業価値の更なる向上に貢献できる外部パートナーに当社株式を譲渡する意向であること、同社において公開買付者以外からも当社株式の売却に係る複数の提案を受け検討を進めてきた結果、公開買付者の事業活動の状況、グローバルな事業環境、提案の背景や意図、今後の可能性等を踏まえると、公開買付者による本取引が当社グループの企業価値の更なる向上に資するものであると判断し、公開買付者との間の協議及び交渉を行う方針を決めたものであることの説明を受けたことから、当社と住友電気工業との間の資本関係解消を所与のものとして、公開買付者による本取引の是非について検討を進めました。

上記の公開買付者及び住友電気工業との協議・交渉の過程において、当社のファイナンシャル・アドバイザーである野村證券は、本特別委員会において審議の上決定した協議・交渉方針に従って対応を行っており、また、公開買付者から本公開買付価格についての提案を受領した際には、その都度、直ちに本特別委員会に対して報告を行い、その指示に従って対応を行っております。

そして、当社は、2025年10月30日、本特別委員会から、本取引の実施について決定することは、当社の少数株主にとって不利益なものでないことを内容とする答申書（以下「本答申書」といいます。）の提出を受けました（本答申書の概要については、下記「3. 1株に満たない端数の処理をすることが見込まれる場合における当該処理の方法、当該処理により株主に交付されることが見込まれる金銭の額及び当該額の算定根拠」の「（3）本取引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」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」の「（ ）判断内容」をご参照ください。）。

以上の経緯の下で、当社は、2025年10月30日開催の当社取締役会において、野村證券及びアンダーソン・毛利・友常法律事務所から受けた助言、野村證券より2025年10月29日付で取得した当社株式の株式価値に関する株式価値算定書（以下「本株式価値算定書（野村證券）」といいます。）、本特別委員会が三菱UFJモルガン・スタンレー証券より2025年10月29日付で取得した当社株式の株式価値に関する株式価値算定書（以下「本株式価値算定書（三菱UFJモルガン・スタンレー証券）」といいます。）及びフェアネス・オピニオン（以下「本フェアネス・オピニオン」といいます。）の内容を踏まえつつ、本答申書において示された本特別委員会の判断内容を最大限尊重しながら、本公開買付けを含む本取引が当社グループの企業価値の向上に資するか否か、及び本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件が妥当か否かについて、慎重に検討・協議を行いました。

その結果、当社は、以下の観点を総合的に考慮し、本取引は、当社と住友電気工業との間の資本関係解消及び非上場化に伴って生じ得るデメリットを抑制しつつ、当社グループの企業価値の維持だけでなく更なる向上・発展に寄与するものとして、当社と住友電気工業との間の資本関係解消を所与のものとした場合に取得する最善の手段であるとの結論に至りました。

まず、当社としては、本取引の実施によって、（a）住友電気工業と当社との間には重要な協業関係、取引関係、営業支援、人材交流及び技術交流等（これらを総称して、以下「協業関係等」といいます。）が存在するところ、当社と住友電気工業の資本関係が解消され、当社が、住友電気工業グループの一員でなくなることによって、住友電気工業と当社の既存の協業関係等が維持・継続されない場合には、当社の事業運営及び企業価値に対して悪影響が生じる可能性等の懸念、（b）当社が公開買付者グループの一員となることで、公開買付者グループの案件を優先せざるを得なくなることで、公開買付者グループ以外のゼネコン等、従来の顧客層からの受注機会を喪失することになり、それによって、これまで多様な分野での施工を通じて培ってきた当社の施工技術が維持できなくなる可能性等の懸念、（c）当社が上場会社でなくなることや、住友電気工業グループの一員でなくなることによって「住友」の名を冠した商号が使えなくなり、社名変更が必要となることから、上場会社として享受してきた知名度、社会的信用力、及び人材の確保、並びに当社グループの従業員のうち上場会社への勤務を志向する者や当社の商号・ブランドへの誇りを持つ者のモチベーションに影響を及ぼす可能性等の懸念、（d）当社の非上場化に伴って資本市場からのエクイティ・ファイナンスによる資金調達機会の喪失といったデメリットが発生する可能性等の懸念について検討いたしました。

この点、上記（a）については、当社が2025年10月30日付で公開買付者及び住友電気工業との間で締結した本業務提携契約の中で、本取引後、新規協業等の検討を含め、当社、住友電気工業及び公開買付者間の業務提携関係を発展させることを目的とし、当社と住友電気工業との間の協業関係等が、本取引の実行前と同様に維持されることを合意しております。したがって、本業務提携契約によって、本取引後も、当社と住友電気工業との既存の協業関係等は維持・継続することができるものと考えております。

上記（b）については、公開買付者グループが総合デベロッパー・建設会社・住宅メーカーの複合体であり、事業推進上、建物の発注者と請負者の両側面があるところ、公開買付者グループ以外のゼネコン各社とも良好な関係

を維持していること、また、公開買付者へのインタビュー等を通じて、当社がこれまで培ってきた工事案件の管理手法と高い収益性を維持するために、公開買付者より自主自立の精神で当社自身の経営の自由度を確保すること、案件の受注判断は当社の自由裁量に委ねられること、公開買付者グループからの受注案件についても計画段階より綿密に対応を協議する方針であること、当社が、既存顧客を含む公開買付者グループ以外の顧客層との取引を積極的に維持・拡大することにより、当社の施工技術を維持・向上させることが公開買付者グループ全体の企業価値向上にも繋がると公開買付者としても考えていることを確認しており、当該懸念による影響は限定的であると考えられます。

上記(c)については、公開買付者グループはグループ一括採用を行っておらず、各社ごとの採用活動になるものの、全国的に知名度が高く、ブランド力やそれに伴う強い採用力を有しているとともに、長年上場会社として培ってきた十分な信用力があることが確認できたこと、また、当社の成長のためには技術系人材の確保が必要不可欠かつ重要であり、公開買付者として側面支援型で成長をサポートする様々な支援を考えていることが確認できたため、当社の懸念を補完可能と考えております。

上記(d)については、当社の現在の財務状況及び昨今の間接金融における低金利環境等を考慮すると、当面の間、資本市場を通じたエクイティ・ファイナンスの必要性は低く、既存行を中心とした間接金融に加え、必要に応じて公開買付者からの資金支援も予定していることから当該懸念による影響は限定的であると考えております。

加えて、当社が公開買付者グループの一員となることにより当社の更なる企業価値向上に寄与すると考えている本取引のメリットは以下のとおりです。

(a) 公開買付者グループの開発物件の受注及び施工実績・ノウハウの獲得

公開買付者グループは、成長領域であるデータセンター・半導体工場の開発を多く手掛けているところ、これらの公開買付者グループが手掛ける物件を受注することで、当社の業容拡大が実現可能である上、データセンター業者等からの信頼獲得に繋がる他、当社の施工実績・ノウハウが蓄積されることで公開買付者グループ以外からの受注拡大も期待されるところと考えております。

また、公開買付者及び公開買付者の子会社であるフジタをはじめとする公開買付者グループとの顧客の共有を通じた協業深化により、公開買付者グループ及び当社グループの受注拡大、ひいては両社グループの企業価値の向上に繋がると考えております。

(b) 公開買付者グループが手掛ける案件の受注による事業の成長及び安定

公開買付者グループは総合デベロッパー・建設会社等の複合体であることから、公開買付者グループが多くの案件を手掛けているところ、当社が公開買付者グループから安定的に案件を受注することで当社の事業・業績が成長し、公開買付者グループ全体での企業価値向上に繋がる上、建設需要が施工力を上回っている現在の需給関係が反転した場合や経済不況下における当社の事業・業績の安定度が増すと考えております。

(c) 東南アジアを中心とした海外案件の受注獲得

当社は、日本以外においても、これまでインドネシア、タイ、マレーシア、フィリピン、ベトナム、中国及びカンボジアの計7ヶ国にて、各国に現地法人を設立の上、受注案件を確実に施工することで、非日系を含む顧客の信頼を獲得しつつ、施工実績を積み上げてまいりました。かかる中、既に当社が進出している国・地域において、公開買付者グループと双方の顧客を共有する等により、当社グループの受注拡大、ひいては両社グループの企業価値の向上に繋がると考えております。

また、当社は、下記「3. 1株に満たない端数の処理をすることが見込まれる場合における当該処理の方法、当該処理により株主に交付されることが見込まれる金銭の額及び当該額の算定根拠」の「(2) 端数処理により株主に交付することが見込まれる金銭の額及び当該額の算定根拠」に記載の点から、本公開買付価格は妥当性を有し、当社の株主の皆様に対して、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。

以上より、当社は、本取引が当社グループの企業価値の向上に資するものであるとともに、本公開買付価格は当社の株主の皆様が享受すべき利益が確保された妥当な価格であり、本公開買付けは、当社の株主の皆様に対して、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し、2025年10月30日開催の当社取締役会において、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ことを決議いたしました。

なお、上記取締役会決議の詳細は、下記「3. 1株に満たない端数の処理をすることが見込まれる場合における当該処理の方法、当該処理により株主に交付されることが見込まれる金銭の額及び当該額の算定根拠」の「(3) 本取引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」の「当社における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見」をご参照ください。

その後、上記のとおり本公開買付けが成立いたしました。公開買付者は、本公開買付けにより当社株式の全て(但し、当社が所有する自己株式及び本不应募合意株式を除きます。)を取得できなかったことから、当社は、公



公開買付者からの要請を受け、本意見表明プレスリリースにおいてお知らせいたしましたとおり、当社の株主を公開買付者及び住友電気工業のみとするため、本取締役会において本臨時株主総会の開催を決議し、本株式併合を本臨時株主総会に付議することといたしました。なお、本株式併合により、公開買付者及び住友電気工業以外の株主の皆様が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。

## 2. 本株式併合の割合

当社株式1,048,714株について、1株に併合いたします。

## 3. 1株に満たない端数の処理をすることが見込まれる場合における当該処理の方法、当該処理により株主に交付されることが見込まれる金銭の額及び当該額の算定根拠

### (1) 1株に満たない端数の処理をすることが見込まれる場合における当該処理の方法

会社法第235条第1項又は同条第2項において準用する同法第234条第2項のいずれの規定による処理を予定しているかの別及びその理由

上記「1. 本株式併合の目的」に記載のとおり、本株式併合により、公開買付者及び住友電気工業以外の株主の皆様が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。

本株式併合の結果生じる1株未満の端数については、その合計数に相当する数の株式を、会社法第235条その他の関係法令の規定に従って売却し、その売却により得られた代金を端数が生じた株主の皆様に対して、その端数に応じて交付いたします。

当該売却について、当社は、当社株式が2026年3月3日をもって上場廃止となる予定であり、市場価格のない株式となることから、競売によって買受人が現れる可能性は低いと考えられること、及び本株式併合が当社の株主を公開買付者のみとすることを目的とした本取引の一環として行われるものであり、かかる目的との関係では公開買付者が端数相当株式の買受人となるのが整合的であることを踏まえ、会社法第235条第2項の準用する同法第234条第2項の規定に基づき、裁判所の許可を得て、当該端数の合計数に相当する当社株式を公開買付者に売却することを予定しております。

この場合の売却額は、上記裁判所の許可が予定どおり得られた場合には、本株式併合の効力発生日の前日である2026年3月4日の最終の当社の株主名簿に記載又は記録された株主の皆様が所有する当社株式の数の、本公開買付価格と同額である9,760円を乗じた金額に相当する金銭が交付されるような価格に設定することを予定しております。但し、裁判所の許可が得られない場合や計算上の端数調整が必要な場合等においては、実際に交付される金額が上記金額と異なる場合もあります。

売却に係る株式を買い取る者となることが見込まれる者の氏名又は名称

大和ハウス工業株式会社（公開買付者）

売却に係る株式を買い取る者となることが見込まれる者が売却に係る代金の支払のための資金を確保する方法及び当該方法の相当性

公開買付者は、本株式併合により生じる端数の合計数に相当する当社株式の取得に要する資金を、株式会社みずほ銀行（以下「みずほ銀行」といいます。）からの借入れ（以下「本銀行融資」といいます。）により賄うことを予定しているとのことであり、当社は、公開買付者が2025年10月31日に提出した本公開買付けに係る公開買付届出書及び同書の添付書類であるみずほ銀行の本銀行融資に係る融資証明書を確認することにより、公開買付者の資金確保の方法を確認しております。また、公開買付者によれば、本株式併合の結果生じる1株未満の端数の合計数に相当する当社株式の売却代金の支払に支障を及ぼす可能性のある事象は発生しておらず、また今後発生する可能性も認識していないとのことです。

したがって、当社は、公開買付者による1株未満の端数の合計数に相当する当社株式の売却に係る代金の支払のための資金を確保する方法は相当であると判断しております。

売却する時期及び売却により得られた代金を株主に交付する時期の見込み

当社は、本株式併合の効力発生後、2026年4月を目途に会社法第235条第2項の準用する同法第234条第2項の規定に基づき、裁判所に対して、本株式併合の結果生じる1株未満の端数の合計数に相当する当社株式を公開買付者に売却することについて許可を求める申立てを行うことを予定しております。当該許可を得られる時期は裁判所の状況等によって変動し得ますが、当社は、当該裁判所の許可を得て、2026年5月を目途に当該当社株式を公開買付者に売却し、その後、当該売却代金を株主の皆様へ交付するために必要な準備を行った上で、2026年6月上旬から6月中旬を目途に、当該売却代金を株主の皆様へ交付することを見込んでおります。

当社は、本株式併合の効力発生日から売却に係る一連の手續に要する期間を考慮し、上記のとおり、それぞれの時期に、本株式併合の結果生じる1株未満の端数の合計数に相当する当社株式の売却が行われ、また、当該売却代金の株主の皆様への交付が行われるものと判断しております。



(2) 端数処理により株主に交付することが見込まれる金銭の額及び当該額の算定根拠

本株式併合においては、上記「(1) 1株に満たない端数の処理をすることが見込まれる場合における当該処理の方法」の「 会社法第235条第1項又は同条第2項において準用する同法第234条第2項のいずれの規定による処理を予定しているかの別及びその理由」に記載のとおり、本株式併合の効力発生日の前日である2026年3月4日の最終の当社の株主名簿に記載又は記録された株主の皆様への所有する当社株式の数に、本公開買付価格と同額である9,760円を乗じた金額に相当する金銭を、株主の皆様へ交付することを予定しております。

また、当社は、本公開買付価格(9,760円)につきましては、本意見表明プレスリリースに記載のとおり、以下の点から妥当性を有し、当社の株主の皆様に対して、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。

(ア) 本公開買付価格が、下記「(3) 本取引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」の「 当社における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からの株式価値算定書の取得」の「( ) 算定の概要」に記載の野村證券による当社株式に係る株式価値算定結果のうち、市場株価平均法、類似会社比較法及びディスカунテッド・キャッシュ・フロー法(以下「DCF法」といいます。)による算定結果のレンジを上回っていること。また、本自己株式取得価格に本不応募合意株式の数を乗じた金額と本公開買付価格に当社が所有する自己株式及び本不応募合意株式を除いた当社株式の数を乗じた金額を合算することで算出される、公開買付者が評価する当社の株式価値総額を、本基準株式数で除した1株当たりの株式価値が、本株式価値算定書(野村證券)における市場株価平均法及び類似会社比較法による算定結果のレンジを上回るとともに、DCF法による算定結果のレンジの中央値を上回っていること。

(イ) 本公開買付価格が、下記「(3) 本取引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」の「 特別委員会における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からの株式価値算定書及びフェアネス・オピニオンの取得」の「( ) 算定の概要」に記載の三菱UFJモルガン・スタンレー証券による当社株式に係る株式価値算定結果のうち、市場株価分析、類似企業比較分析及びディスカунテッド・キャッシュ・フロー分析(以下「DCF分析」といいます。)による算定結果のレンジを上回っていること、本自己株式取得価格に本不応募合意株式の数を乗じた金額と本公開買付価格に当社が所有する自己株式及び本不応募合意株式を除いた当社株式の数を乗じた金額を合算することで算出される、公開買付者が評価する当社の株式価値総額を、本基準株式数で除した1株当たりの株式価値が、本株式価値算定書(三菱UFJモルガン・スタンレー証券)における市場株価分析による算定結果のレンジを上回るとともに、類似企業比較分析及びDCF分析による算定結果のレンジの中央値を上回っていること。さらに、本特別委員会が三菱UFJモルガン・スタンレー証券から、本公開買付価格である9,760円が当社の株主にとって財務的見地から妥当であると判断した旨の本フェアネス・オピニオンを取得していること。

(ウ) 本公開買付価格が、本公開買付けの公表日の前営業日である2025年10月29日の東京証券取引所プライム市場における当社株式の終値7,620円に対して28.08%、2025年10月29日までの直近1ヶ月間の終値単純平均値6,914円に対して41.16%、直近3ヶ月間の終値単純平均値6,804円に対して43.45%、直近6ヶ月間の終値単純平均値6,471円に対して50.83%のプレミアムがそれぞれ加えられた価格であり、当該プレミアムは、同種案件(注4)の実例126件におけるプレミアム水準(注5)と比較して、公表日の前営業日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値に対する中央値を上回り、その他の平均値及び中央値には満たないものの、公表日の前営業日までの過去1ヶ月間、過去3ヶ月間及び過去6ヶ月間の終値単純平均値に対する平均値及び中央値との乖離は大きくなく、また、各個別案件のプレミアム水準は多様な要因によって変動するため、当該同種案件との単純比較のみに依拠して当否を評価することは必ずしも適切とは言えないと考えられることから、当該プレミアムは、不合理なものではないと考えられること。

(注4) 2023年1月1日以降に公表され、2025年10月29日までに決済の開始日が到来している国内上場会社(投資法人を除きます。)の非公開化を目的とした公開買付け事例(公開買付け開始前において対象会社が買付者の連結子会社又は関連会社である事例、対抗的な公開買付けである事例、公開買付け公表時において対象会社が公開買付けに対し応募推奨を決議していない事例、二段階公開買付けの事例、同意なき公開買付けとして実施された事例、公表前営業日・直近1ヶ月間平均・直近3ヶ月間平均・直近6ヶ月間平均の全期間でプレミアムがマイナスとなっている事例を除きます。)をいいます。

(注5) プレミアム水準の平均値及び中央値は、同種案件の公表日の前営業日(但し、憶測報道があったものについてはその前営業日)の終値に対してそれぞれ55.52%と44.56%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値に対してそれぞれ56.79%と47.83%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値に対してそれぞれ58.76%と47.57%、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値に対してそれぞれ59.07%と50.07%です。

(エ) 本公開買付価格は、下記「(3) 本取引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」に記載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が十分に講じられ、当社の少数株主の利益への配慮がなされた上で当社と公開買付者との間で真摯かつ継続的に協議・交渉が行われた上で決定された価格であること。

- (オ) 本特別委員会が、随時、当社、野村證券及び三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券から受けた報告も踏まえて審議・検討を行い、本公開買付けの条件や当社としての本取引の意義・目的を達するために公開買付者との間で協議すべき事項について意見を述べ、又は本特別委員会から直接公開買付者に対して書面を送付する等により、本公開買付価格を含む取引条件につき、交渉過程に実質的に関与した上で、下記「(3) 本取引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」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」の「( ) 判断内容」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、本公開買付価格を含む本取引の条件の公正性・妥当性は確保されていると認められるとの判断が示されていること。

また、当社は、2025年10月30日開催の当社取締役会において、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ことを決議した後、本取締役会が本臨時株主総会の招集を決議した時点に至るまでに、本公開買付価格に関する当社の判断の基礎となる諸条件に重大な変更が生じていないことを確認しております。

以上より、当社は、本株式併合によって生じる端数処理により株主の皆様に交付することが見込まれる金銭の額については、相当であると判断しております。

### (3) 本取引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

( ) 公開買付者と当社の親会社であり筆頭株主である住友電気工業との間で、同社が所有する本不応募合意株式について本公開買付けに応募しないこと、本株式併合の実施に必要な当社の株主総会に上程される議案に公開買付者及び住友電気工業が賛成の議決権を行使すること、住友電気工業が本自己株式取得に応じて本不応募合意株式を売却すること等を内容に含む本取引関連契約を締結する予定であり、また、公開買付者及び当社と住友電気工業との間で、本業務提携契約を締結する予定であることから、当社株式を17,828,151株（所有割合：50.66%）所有する大株主である親会社であり筆頭株主である住友電気工業と当社の少数株主の利害が必ずしも一致しない可能性があること、( ) 本公開買付けが当社を完全子会社化することを前提として行われる本取引の一環として実施されること、( ) 当社の取締役3名（谷信氏、島田哲成氏、島田健一氏）が住友電気工業の出身者であること等を踏まえ、本取引の公正性を担保するとともに、本取引に関する意思決定の過程における恣意性を排除し、当社の意思決定の公正性、透明性及び客観性を確保し、利益相反の疑いを回避する観点から、公開買付者及び当社は以下のような措置を実施いたしました。

なお、2025年10月30日現在、住友電気工業は、当社株式を17,828,151株（所有割合：50.66%）所有しているため、公開買付者は、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を不安定なものとし、かえって本公開買付けによる当社株式の売却を希望する当社の少数株主の皆様の利益に資さない可能性もあるものと考え、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）に相当する買付予定数の下限は設定していないとのことです。もっとも、公開買付者及び当社において、以下の措置をそれぞれ実施していることから、公開買付者としては、当社の少数株主の皆様の利益には十分な配慮がなされていると考えているとのことです。

また、以下の記載のうち、公開買付者において実施した措置等については、公開買付者から受けた説明に基づくものです。

#### 公開買付者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

公開買付者は、本公開買付価格の公正性を担保するため、本公開買付価格を決定するに際して、公開買付関連当事者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であるみずほ証券に対して、当社株式の株式価値の算定を依頼し、2025年10月29日付で、当社の株式価値に関する株式価値算定書（以下「本株式価値算定書（みずほ証券）」といいます。）を取得したとのことです。

なお、みずほ証券は公開買付関連当事者の関連当事者には該当せず、本取引に関して重要な利害関係を有していないとのことです。みずほ証券のグループ会社であるみずほ銀行は、公開買付者の株主たる地位を有しているほか、公開買付者及び住友電気工業に対して通常の銀行取引の一環としての融資取引等を行っており、公開買付者に対し買付資金等に係る融資を予定しているとのことです。みずほ証券のグループ会社であるみずほ信託銀行株式会社（以下「みずほ信託銀行」といいます。）は、公開買付者に対して通常の銀行取引の一環としての融資取引等を行っておりますが、本取引に関して公開買付関連当事者との利益相反に係る重要な利害関係を有さないとのことです。みずほ証券によれば、みずほ証券は金融商品取引法（昭和23年法律第25号。その後の改正を含みます。）第36条及び金融商品取引業等に関する内閣府令（平成19年内閣府令第52号。その後の改正を含みます。）第70条の4の適用法令に従い、みずほ証券とみずほ銀行及びみずほ信託銀行間の適切な利益相反管理体制を構築し、かつ実施し

ており、みずほ銀行の株主及び貸付人の地位、並びにみずほ信託銀行の貸付人の地位とは独立した立場で算定を行っているとのことです。公開買付者は、みずほ証券とみずほ銀行及びみずほ信託銀行間で適切な弊害防止措置が講じられていること、公開買付者とみずほ証券は一般取引先と同様の取引条件での取引を実施しているため、みずほ証券は第三者算定機関としての独立性が確保されていること、みずほ証券は過去の同種事案の第三者算定機関としての実績を有していること等を踏まえ、公開買付者はみずほ証券を独立した第三者算定機関として選定したとのことです。

みずほ証券は、当社の財務状況、当社株式の市場株価の動向等について検討を行った上で、多面的に評価することが適切であると考え、複数の株式価値算定手法の中から採用すべき算定手法を検討した結果、市場株価基準法、類似企業比較法及びDCF法の各手法を用いて当社株式の価値算定を行ったとのことです。上記各手法において算定された当社株式1株当たりの株式価値の範囲はそれぞれ以下のとおりとのことです。

市場株価基準法 : 6,471円～7,620円  
類似企業比較法 : 5,393円～6,867円  
DCF法 : 6,612円～8,692円

市場株価基準法では、本公開買付けの公表日の前営業日である2025年10月29日を算定基準日として、当社株式の東京証券取引所プライム市場における算定基準日の終値7,620円、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値6,914円、同過去3ヶ月間の終値単純平均値6,804円及び同過去6ヶ月間の終値単純平均値6,471円を基に、当社株式1株当たりの株式価値の範囲を6,471円から7,620円と算定しているとのことです。

類似企業比較法では、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の株式価値を算定し、当社株式1株当たりの株式価値の範囲を5,393円から6,867円と算定しているとのことです。

DCF法では、当社から提供を受けた本事業計画（2026年3月期から2029年3月期。下記「当社における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からの株式価値算定書の取得」の「（ ）算定の概要」において定義いたします。以下同じです。）を基礎とし、直近までの業績の動向、公開買付者が当社に対して2025年7月下旬から同年9月上旬まで実施したデュー・ディリジェンスの結果及び一般に公開された情報等の諸要素を前提として、当社が2026年3月期以降において創出する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算定し、当社株式1株当たりの株式価値の範囲を6,612円から8,692円と算定しているとのことです。また、本取引の実行により実現されることが期待されるシナジー効果については、上場維持コスト等の削減効果を除き、現時点において収益に与える影響を具体的に見積もることが困難であるため、反映していないとのことです。

公開買付者は、みずほ証券から取得した本株式価値算定書（みずほ証券）の算定結果に加え、当社に対して実施したデュー・ディリジェンスの結果、当社株式の市場株価の動向、当社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並びに当社株主の本公開買付けへの応募の見通しも考慮し、最終的に、2025年10月30日、当社株式の1株当たりの株式価値を9,760円とすることを決定したとのことです。

公開買付者は、当社及び住友電気工業から、住友電気工業が本自己株式取得に応じた場合に生じる法人税法に定めるみなし配当の額を計算するために必要な情報を取得し、本公開買付価格及び本自己株式取得価格の検討を進め、2025年10月30日、本公開買付価格の最大化と株主間の公平性を両立させる観点から、当該みなし配当の額に益金不算入規定が適用されることに伴い、住友電気工業に発生する税務メリットを、その他の少数株主の皆様にも共有されるような形で、（ ）本自己株式取得が行われた場合の住友電気工業の税引後手取り額が、（ ）仮に住友電気工業が本公開買付けに応じた場合に得られる税引後手取り額と同額となるよう算出した結果、本公開買付価格を1株当たり9,760円とし、本自己株式取得価格を1株当たり6,877円とすることとしたとのことです。

なお、本公開買付価格である9,760円は、本公開買付けの公表日の前営業日である2025年10月29日の東京証券取引所プライム市場における当社株式の終値7,620円に対して28.08%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値6,914円に対して41.16%、同過去3ヶ月間の終値単純平均値6,804円に対して43.45%、同過去6ヶ月間の終値単純平均値6,471円に対して50.83%のプレミアムをそれぞれ加えた価格とのことです。

（注6）みずほ証券は、当社の株式価値の算定に際し、当社から提供を受けた情報及び一般に公開された情報等を原則としてそのまま採用し、それらの資料及び情報が、全て正確かつ完全なものであること、また本公開買付価格の分析・算定に重大な影響を与える可能性がある事実のみずほ証券に対して未開示の事実はないこと等を前提としてこれに依拠しており、独自にそれらの正確性の検証を行っていないとのことです。加えて、当社の財務予測に関する情報については、当社の経営陣による算定時点での得られる最善の予測と判断に基づき合理的に作成され、公開買付者の経営陣がその内容を精査した上でみずほ証券による価値算定において使用することを了承したことを前提としているとのことです。また、当社及びその関係会社の資産及び負債（簿外資産及び負債、その他偶発債務を含みます。）に関して独自の評価・査定を行っておらず、第三者機関への鑑定又は査定の依頼も行っていないとのことです。みずほ証券の算定は、2025年10月29日までの上記情報を反映したものと

のことです。

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、当社取締役会における本取引の是非に係る審議・決議に先立ち、上場会社である当社における本取引に係る意思決定の恣意性を排除し、当社の意思決定過程の公正性、透明性及び客観性を確立すること等を目的として、2025年7月22日開催の当社取締役会における決議により、当社独立社外取締役である服部力也氏、高橋英行氏及び安原裕文氏、当社独立社外監査役である薄井琢磨氏の4名から構成される特別委員会を設置いたしました。なお、当社は、特別委員会全体としての知識・経験・能力のバランスが確保された構成とすべく、本特別委員会の委員として設置当初からこの4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なく、また当社は本特別委員会の委員の選定に際して、服部力也氏、高橋英行氏、安原裕文氏及び薄井琢磨氏が、公開買付関連当事者のいずれとの間でも重要な利害関係を有していないことを確認しております。また、本特別委員会の委員長には、本特別委員会の委員の互選により、当社の独立社外取締役である服部力也氏が就任しております。

なお、本特別委員会の委員の報酬は、固定額であり、本公開買付けを含む本取引の公表や成立等を条件とする成功報酬は含まれておりません。

その上で、当社は、上記「1. 本株式併合の目的」の「( ) 公開買付者からの提案及び検討体制の構築の経緯」に記載のとおり、本特別委員会に対し、本諮問事項を諮問いたしました。加えて、当社取締役会は、本特別委員会に対して、( ) 本取引の取引条件等に関する当社による交渉について事前に方針を確認し、適時にその状況の報告を受け、意見を述べ、指示や要請を行うこと等により、本取引の取引条件等に関する交渉過程に実質的に関与するとともに、必要に応じて自ら直接交渉を行う権限、( ) 本特別委員会が必要と認める場合、当社の費用負担において、本特別委員会独自のファイナンシャル・アドバイザー、第三者評価機関及びリーガル・アドバイザーを選任し助言を求める権限、( ) 当社が選任したファイナンシャル・アドバイザー、第三者算定機関及びリーガル・アドバイザーを承認（事後承認を含みます。）する権限、( ) 当社が選任したファイナンシャル・アドバイザー、第三者算定機関及びリーガル・アドバイザーに専門的助言を求める権限、並びに( ) 当社の役職員から、本取引に関する検討及び判断に必要な情報を受領する権限（特別委員会が必要と認める者に特別委員会への出席を要求し、必要な情報について説明を求める権限を含みます。）を付与することを決議しております。また、本特別委員会への諮問にあたり、当社取締役会は、当社取締役会において本取引に関する意思決定を行うに際しては、本特別委員会の判断内容を最大限尊重し、本特別委員会が本取引の目的が合理的でない又は取引条件が妥当でないと判断した場合には、本取引の実施を承認しないことを決議しております。なお、本特別委員会は、上記( ) の権限に基づき、2025年9月17日、公開買付関連当事者及び本取引の成否のいずれからも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である三菱UFJモルガン・スタンレー証券を本特別委員会独自のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として選任する旨を決定しております。

( ) 検討の経緯

本特別委員会は、2025年7月22日から2025年10月29日までの間に合計20回、計約30時間にわたって開催され、本諮問事項についての協議及び検討が行われたほか、各会日間においても、本特別委員会の委員の間で随時電子メール等による意見交換が行われました。

具体的には、本特別委員会は、当社のファイナンシャル・アドバイザーである野村證券、当社のリーガル・アドバイザーであるアンダーソン・毛利・友常法律事務所について、公開買付関連当事者のいずれの関連当事者にも該当しないこと、及び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ないこと、その他本取引における独立性及び専門性に問題がないことを確認の上、その選任を承認し、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。

さらに、本特別委員会は、当社が社内に構築した本取引の検討体制（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。）に独立性の観点から問題がないことを確認の上、承認をしております。

また、本特別委員会は、本取引に関する交渉の過程において、公開買付者に対し、本取引の背景・目的・意義、本取引のストラクチャー・条件、本取引後の経営体制・経営方針・従業員の処遇等についてインタビュー形式により質疑応答を実施するとともに、当社の親会社である住友電気工業に対しても、当社の事業環境、経営課題、本取引の背景・経緯、本取引による企業価値向上効果の創出、当社事業に対する影響、本取引後における当社との関わり方等についてインタビュー形式により質疑応答を実施しております。また、本特別委員会は、当社に対して、本取引に係る公開買付者の提案内容を踏まえ、当社の経営環境、経営課題、本取引の背景・目的・意義等についての当社としての意見を確認しております。

また、本特別委員会は、当社から本事業計画の説明を受け、質疑応答を行った上で本事業計画の合理性について確認を行い、その上で当社のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関である野村證券並びに本特別委員会のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関である三菱UFJモルガン・スタンレー証券から、当社株式の株式価値算定に係る算定手法及び結果に関する説明を受け、質疑応答及び審議・検討を行った上で、その合理性を確認しております。加えて、当社のリーガル・アドバイザーであるアンダーソン・毛利・友常法律事務所

から、当社における本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法的留意点に関して説明を受け、検討を行いました。

さらに、本特別委員会は、公開買付者との交渉について、随時、当社及び野村證券から受けた報告も踏まえて審議・検討を行い、本公開買付けの条件や当社としての本取引の意義・目的を達するために公開買付者との間で協議すべき事項について意見を述べ、又は本特別委員会から直接公開買付者に対して書面を送付する等により、本公開買付価格を含む本取引に関する取引条件につき、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、以上の経緯の下で、本諮問事項について慎重に検討・協議を重ねた結果、2025年10月30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ております。

( A ) 答申内容

- (ア) 本取引は当社の企業価値向上に資するものであり、本取引の目的は合理的であると認められる。
- (イ) 本取引の条件（本公開買付けにおける買付け等の価格を含む。）の公正性・妥当性が確保されていると認められる。
- (ウ) 本取引に係る手続の公正性は確保されていると認められる。
- (エ) 上記（ア）から（ウ）を踏まえ、当社取締役会による本取引を行うことについての決定は、当社の少数株主にとって不利益なものでないと考えられる。
- (オ) 当社取締役会が本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、当社の株主に対して本公開買付けに応募することを推奨することは相当であると認められる。

( B ) 答申理由

(ア) 企業価値の向上・目的の合理性

前提として、本特別委員会は、当社から、本取引を実施した場合の懸念事項として主に、( ) 住友電気工業と当社との間には重要な協業関係等が存在するところ、当社と住友電気工業の資本関係が解消され、当社が、住友電気工業グループの一員でなくなることによって、住友電気工業と当社の既存の協業関係等が維持・継続されない場合には、当社の事業運営及び企業価値に対して悪影響が生じる可能性があること、( ) 当社が公開買付者グループの一員となり、公開買付者グループの案件を優先せざるを得なくなること、公開買付者グループ以外のゼネコン等、従来の顧客層からの受注機会を喪失することになり、それによって、これまで多様な分野での施工を通じて培ってきた当社の施工技術が維持できなくなる可能性があること、及び( ) 当社が上場会社でなくなることや、住友電気工業グループの一員でなくなり「住友」の名を冠した商号を変更せざるを得なくなること、上場会社として享受してきた知名度、社会的信用力、及び人材の確保、並びに当社グループの従業員のうち上場会社への勤務を志向する者や当社の商号・ブランドへの誇りを持つ者のモチベーションに悪影響を及ぼす可能性があることが挙げられることを聴取した。かかる当社の懸念には相応の理由があると認められたため、本特別委員会は、当社の上場維持を含む本取引以外の選択肢の可能性についても検討を行うべく、住友電気工業に対するインタビュー等を複数回にわたり実施し、同社として本取引の検討開始に至った経緯や同社の所有する当社株式についての保有方針等を確認した。その結果、( ) 住友電気工業から、同社の所有する当社株式の全てを売却する意向である旨を聴取したこと、( ) 当社が自己株式取得を行った上で上場維持することは困難であるとの結論に至ったこと、( ) 住友電気工業から、複数の提案を検討の上、公開買付者による本取引が当社グループの企業価値の更なる向上に資するものであると判断し、公開買付者との間の協議及び交渉を行う方針を決めたものである旨の説明を受けたことから、当社と住友電気工業との間の資本関係解消を所与のものとして、公開買付者による本取引の是非について検討を進めることとした。

以上の前提状況の下で、本特別委員会は、当社における事業環境及び経営課題の認識等並びに本取引によるシナジーその他の影響を踏まえ、本取引が当社の企業価値の向上に資するものであるか、また、その目的が合理的なものであるかを検討した。その結果、以下の事実等を前提とすると、本取引により想定されるシナジーは合理的なものであることができ、本取引の実行は、当社が認識する経営課題（施工力の確保及びそのための人材の確保）の解決に資することも一定程度期待でき、また、本取引により想定されるディスシナジーは、本取引の目的の合理性を否定するものとまではいえないことから、本取引は当社の企業価値向上に資するものであり、本取引の目的は合理的であると認められる。

- ・ 当社グループを取り巻く事業環境について、当社は、デジタル社会の進展によるデータセンター市場の更なる拡大や、大都市圏の再開発、インバウンド需要の回復・拡大によるホテル需要増加等を背景に、民間設備投資の底堅い推移を予想している。また、再生可能エネルギーの拡大及びこれに伴う蓄電池や送電量の増加に対応するための幹線更新・増強工事に係る需要拡大を見込んでいる。一方、足元では、人件費や資機材価格の高騰をはじめ、米国の関税政策を発端とする貿易摩擦や世界経済の停滞等、依然として先行きが不透明な状況にあり、今後の社会情勢や市場動向を注視していく必要があると当社は認識している。また、当社の経営課題は、施工力の確保及びそのための人材の確保である。人材の確保については、新卒やキャリア等、人材採用において、同業のなかでも先駆けて各種施

策に取り組んでいる。以上のような当社による事業環境及び経営課題の認識については、矛盾した点や明らかに客観的事実に反している点はない。したがって、上記経営課題の解決、及びその実現へ向けた戦略の一環として、当社が取り組んできたという、施工力の確保、人材の確保に寄与する施策を講じることは、一般論としては当社の企業価値の向上に資するものであるといえる。

- ・ 公開買付者が本取引において想定している具体的なシナジーとして、注力領域である電気工事業及び情報通信事業の拡大、並びに、東南アジアを中心とする海外事業の更なる成長が挙げられる。また、当社が本取引によって実現可能と考える具体的なシナジーとして、公開買付者グループの開発物件の受注及び施工実績・ノウハウの獲得、公開買付者グループが手掛ける案件の受注による事業の成長及び安定、並びに、東南アジアを中心とした海外案件の受注獲得が挙げられる。上記の想定されるシナジーの内容は、相互に矛盾する点や明らかに客観的事実に反している点は見当たらず、合理的なものであると考えられる。
- ・ 本取引によるディスシナジーとして想定される主な懸念事項3点について、（ ）住友電気工業との協業関係等の維持・継続に関する懸念については、本業務提携契約は、本取引後、新規協業等の検討を含め、当社、住友電気工業及び公開買付者間の業務提携関係を発展させることを目的とし、当社と住友電気工業との間の協業関係等が、本取引の実行前と同様に維持されることを合意する予定であることから、本取引後も、当社と住友電気工業との既存の協業関係等は維持・継続することができると考えられる。また、（ ）受注判断の裁量と施工技術の維持に関する懸念については、公開買付者グループが総合デベロッパー・建設会社・住宅メーカーの複合体であり、事業推進上、建物の発注者と請負者の両側面があるところ、公開買付者グループ以外のゼネコン各社とも良好な関係を維持していること、また、公開買付者から自主自立の精神で当社自身の経営の自由度を確保すること、案件の受注判断は当社の自由裁量に委ねられること、公開買付者グループからの受注案件についても計画段階から綿密に対応を協議する方針であること、当社が、既存顧客を含む公開買付者グループ以外の顧客層との取引を積極的に維持・拡大することにより、当社の施工技術を維持・向上させることが公開買付者グループ全体の企業価値向上にも繋がると公開買付者としても考えていることを公開買付者から確認しており、当該懸念による影響は限定的であると考えられる。さらに、（ ）の上場廃止及び商号変更に伴う懸念については、公開買付者から、公開買付者グループはグループ一括採用を行っており、各社ごとの採用活動になるものの、全国的に知名度が高く、ブランド力やそれに伴う強い採用力を有しているとともに、長年上場会社として培ってきた十分な信用力があること、また、当社の成長のためには技術系人材の確保が必要不可欠かつ重要であり、公開買付者として側面支援型で成長をサポートする様々な支援を考えていることを聴取できたため、当社の懸念を補充可能と考えられる。以上の点に鑑みると、上記（ ）～（ ）のディスシナジーが実際に生じる可能性が高いとまではいえず、また、仮に生じたとしても当該ディスシナジーが当社事業に与える影響は限定的であると考えられる。よって、本取引により想定されるディスシナジーは、本取引の目的の合理性を否定するものとまではいえないと考えられる。

#### （イ）取引条件の公正性・妥当性

以下の点を踏まえると、本取引の交渉状況やスキーム等の妥当性を前提に、本株式価値算定書（野村證券）及び本株式価値算定書（三菱UFJモルガン・スタンレー証券）並びに本フェアネス・オピニオンの内容を踏まえると、本公開買付価格については、その妥当性が認められる。また、本取引においては、一般株主が本公開買付け又は本スクイズアウト手続のいずれによって対価を得たとしても、当社株式1株当たり本公開買付価格と同額の対価を得ることが確保されていることから、本取引の条件（本取引の実施方法及び本公開買付けにおける買付け等の価格を含む。）の公正性・妥当性は確保されていると認められる。

- ・ 本公開買付価格（1株当たり9,760円）は、公開買付者による当初の提示額（1株当たり8,287円）と、野村證券及び三菱UFJモルガン・スタンレー証券による暫定的な株式価値算定結果を前提に、本特別委員会が、野村證券及び三菱UFJモルガン・スタンレー証券の助言を受けながら公開買付者と交渉をした結果、公開買付者から、5度にわたり買付価格を引き上げる提案を引き出し、最終合意に至ったものである。このように、最終的な本公開買付価格は、当初に公開買付者が提示した価格から相応の上積みがされており、当社及び本特別委員会として、一般株主にとってできる限り有利な取引条件で本取引が行われることを目指して交渉がされた経緯が認められる。以上からすれば、本取引における本公開買付価格の合意は、当社及び本特別委員会と公開買付者との間において、実質的にも独立当事者間に相当する客観的かつ整合性のある議論を踏まえた交渉の結果なされたものであることが推認され、合意プロセスの透明性や公正性を疑わせるような事情は見当たらない。
- ・ 本事業計画は、本取引の実施を前提としないスタンドアローン・ベースで作成されているところ、2025年6月30日付の初期的意向表明書の受領以前の、2025年5月9日に公表された当社の中期経営計画で示されている2026年3月期から2029年3月期の財務予測の数字をもとに作成されており、中期経営計画において公表している数字は修正されていないこと、公開買付者及び住友電気工業又はそれらの関係者が



その作成に関与し、又は影響を及ぼした事実は窺われないこと、公開買付者の指示により、又はその意を汲んで、策定又は修正が行われたという事実も窺われないこと、当社より、本事業計画の根拠等に関する詳細な説明が行われ、また質疑応答が行われたが、その中では、本事業計画の修正を要する事情その他本事業計画の合理性に疑念を差し挟むべき事情は見当たらなかったことから、本事業計画については、本取引が実施される可能性が具体的に認識される前から作成が進められていたものであり、その策定プロセスに、公開買付者及び住友電気工業又はそれらの関係者の圧力が介在した事実は認められず、また、その内容において不合理な予測となっている点は認められない。また、当社から、2025年4月から同年9月末日（中間連結会計期間）における当社の業績が直近開示している2026年3月期の第2四半期（中間期）連結業績予想を上回る見込みであるとともに、2026年3月期の通期連結業績予想の上方修正が必要となる可能性があること、当該連結業績予想の修正は、2026年3月期の進行案件の採算改善が主要因であるため、翌期以降の事業計画について修正を加える必要はないこと、野村證券及び三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券の株式価値算定において、2026年3月期の数値は当該業績予想修正を考慮した数値が用いられることについて説明を受け、本事業計画の修正が不要であるとの当社の説明に不合理な点は見当たらないことを確認した。

- 野村證券が作成した本株式価値算定書（野村證券）について、野村證券に対するヒアリング等によれば、野村證券が採用した評価手法は、継続企業を前提とした企業価値評価手法であり、具体的には、市場株価平均法、類似会社比較法及びDCF法を採用しているところ、市場株価を基準にして、将来キャッシュ・フローの現在価値を評価に織り込むDCF法にて評価上限を把握する評価手法の組み合わせは、企業評価の標準的アプローチに沿ったもので妥当であること、市場株価平均法について、当社の株価推移については、特別な要因によると思われる重要な変動は存在せず、特段異常な動きはないことからみても、野村證券の算定における株価評価期間は適切であり、市場株価平均法による価格レンジは十分合理的なものであると判断されること、類似会社比較法について、類似上場会社については、野村證券から、当社の認識及びマーケットからの評価も踏まえて選定されたものであること等について説明を受けており、当該説明に特に不合理な点はなく、当社の類似上場会社の各マルチプルを基に算出された価格レンジは十分合理的なものであると判断されること、DCF法について、野村證券は永久成長率法及びマルチプル法を採用しているところ、DCF法で採用した各種算出根拠については、特段指摘すべき恣意的な数値の操作や不合理な前提条件の設定は見受けられなかったことから、市場株価平均法、類似会社比較法及びDCF法（永久成長率法及びマルチプル法）の選択、並びにそれぞれの算定方法及び算定根拠について、いずれも不合理な点は見当たらず、本特別委員会は、当社株式の株式価値の検討に当たり、野村證券が作成した本株式価値算定書（野村證券）に依拠することができるものと評価した。また、三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券が作成した本株式価値算定書（三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券）について、三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券に対するヒアリング等によれば、三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券が採用した評価手法は、継続企業を前提とした企業価値評価手法であり、具体的には、市場株価分析、類似企業比較分析及びDCF分析を採用しているところ、市場株価を基準にして、将来キャッシュ・フローの現在価値を評価に織り込むDCF分析にて評価上限を把握する評価手法の組み合わせは、企業評価の標準的アプローチに沿ったもので妥当であること、市場株価分析について、当社の株価推移については、特別な要因によると思われる重要な変動は存在せず、特段異常な動きはないことからみても、三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券の算定における株価評価期間は適切であり、市場株価分析による価格レンジは十分合理的なものであると判断されること、類似企業比較分析について、類似上場会社については、三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券から、情報ベンダーのデータ並びに各社の財務データ及び事業内容を踏まえて絞込を行い、顧客基盤・成長性の類似性、市場評価等を踏まえて選定されたものであること等について説明を受けており、当該説明に特に不合理な点はなく、当社の類似上場会社の各マルチプルを基に算出された価格レンジは十分合理的なものであると判断されること、DCF分析について、三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券はマルチプル法を採用しているところ、DCF分析で採用した各種算出根拠については、特段指摘すべき恣意的な数値の操作や不合理な前提条件の設定は見受けられず、また、三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券はDCF分析について永久成長率法を採用していないところ、同社から永久成長率は具体的な根拠に基づいた永久成長率を設定することが実務上困難であること等から同社のポリシー上、永久成長率法は通常採用していないことについて説明を受けており、当該説明に特に不合理な点はなく、永久成長率法が採用されていないことは特に不合理なものではないと判断されることから、市場株価分析、類似企業比較分析及びDCF分析（マルチプル法）の選択、並びにそれぞれの算定方法及び算定根拠について、いずれも不合理な点は見当たらず、本特別委員会は、当社株式の株式価値の検討に当たり、三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券が作成した本株式価値算定書（三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券）に依拠することができるものと評価した。その上で、本公開買付価格である1株当たり9,760円は、本株式価値算定書（野村證券）における市場株価平均法、類似会社比較法及びDCF法に基づく算定レンジの上限値並びに本株式価値算定書（三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券）における市場株価分析、類似企業比較分析及びDCF分析



に基づく算定レンジの上限値をいずれも超えていると認められること、本自己株式取得価格に本不応募合意株式の数を乗じた金額と本公開買付価格に当社が所有する自己株式及び本不応募合意株式を除いた当社株式の数を乗じた金額を合算することで算出される、公開買付者が評価する当社の株式価値総額を、本基準株式数で除した1株当たりの株式価値が、本株式価値算定書（野村證券）における市場株価平均法及び類似会社比較法による算定結果のレンジ並びに本株式価値算定書（三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券）における市場株価分析による算定結果のレンジを上回るとともに、本株式価値算定書（野村證券）におけるDCF法による算定結果のレンジ並びに本株式価値算定書（三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券）における類似企業比較分析及びDCF分析による算定結果のレンジの中央値を上回っていると認められることから、本公開買付価格は、野村證券及び三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券により算定された当社株式の株式価値との比較の観点からしても、当社の少数株主が享受すべき利益が確保された妥当な価格であると考えられる。

- ・ 本公開買付価格のプレミアムは、同種事案のプレミアム水準と比較して、公表日の前営業日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値に対する中央値を上回り、その他の平均値及び中央値には満たないものの、公表日の前営業日までの過去1ヶ月間、過去3ヶ月間及び過去6ヶ月間の終値単純平均値に対する平均値及び中央値との乖離は大きくなく、また、各個別案件のプレミアム水準は多様な要因によって変動するため、当該同種案件との単純比較のみに依拠して当否を評価することは必ずしも適切とは言えないと考えられることから、本公開買付価格のプレミアム水準は不合理なものではないと考えられる。
- ・ 本特別委員会は、三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券から本フェアネス・オピニオンを取得しているところ、三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券は、本公開買付価格が当社の株主にとって財務的見地から妥当であるとする旨の意見を述べている。本フェアネス・オピニオンは、発行手続及び内容に特に不合理な点はなく、これによっても本公開買付価格の公正性・妥当性が裏付けられるものと考えられる。
- ・ 本取引の手法は、この種の非公開化取引においては一般的に採用されている方法であり、かつ、二段階目の株式併合においては、裁判所に対する株式買取請求後の価格決定の申立てが可能である。また、本取引の方法は、株主が受領する対価が現金であることから、対価の分かり易さ、並びにその価値の安定性及び客観性が高いという点で望ましく、当社の完全子会社化を迅速に行うという要請と、一般株主等による十分な情報に基づく適切な判断の機会と時間の確保を両立させることができるという観点でも、特に株式等を対価とする株式交換等の組織再編よりも望ましいと考えられる。以上より、買収の方法として公開買付けを伴う二段階買収の方法を採用し、買収対価を現金とすることには、合理性が認められる。さらに、公開買付者によれば、本取引においては、本スクイズアウト手続の効力発生後、本自己株式取得により、住友電気工業が所有する当社株式の全てを当社が取得することが予定されているところ、本自己株式取得により、住友電気工業において、法人税法に定めるみなし配当の益金不算入規定が適用されることが見込まれ、それを考慮することで当社の少数株主への配分をより多くすることで本公開買付価格の最大化が図られているとのことである。かかる公開買付者の説明に不合理な点はなく、本自己株式取得の組み合わせにより本公開買付価格の最大化が図られていることからすれば、本自己株式取得のスキームを採用することも妥当性が認められる。

#### （ウ）手続の公正性

以下の点を踏まえると、本取引では、（ ）取引条件の形成過程において実質的にも独立当事者間取引といえる状況が確保され、（ ）一般株主による十分な情報に基づく適切な判断の機会の確保という視点から見ても充実した公正性担保措置が採用され、かつ、実効性をもって運用されていると認められ、講じられた公正性担保措置を全体として見れば、取引条件の公正さを担保するための手続として十分なものであると評価でき、結論として、本取引において、公正な手続を通じた当社の株主の利益への十分な配慮がなされていると認められる。

- ・ 本特別委員会は、買収者から買収提案を受けた後、可及的速やかに設置されていること、本特別委員会の委員は独立社外取締役3名及び独立社外監査役1名の計4名で構成されており、各委員について、公開買付者、住友電気工業及び本取引の成否から独立していることが確認されていること、本特別委員会は、本取引の取引条件に関する交渉を行う権限の付与を受け、自ら直接交渉を行うとともに、適時にその状況の報告を受け、重要な局面で意見を述べ、指示や要請を行うことなどにより、本取引の取引条件に関する交渉過程に実質的に関与する権限を与えられており、取引条件に関する交渉過程に実質的に影響を与え得る状況を確保していること、本特別委員会は、当社のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関である野村證券並びに当社のリーガル・アドバイザーであるアンダーソン・毛利・友常法律事務所について、それぞれ独立性に問題ないことを確認の上、必要に応じて専門的助言又は説明を求めることを確認しており、また、本特別委員会に付与された権限に基づき、三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券について、独立性に問題ないことを確認の上、当委員会独自のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として選任し、当社の株式価値の算定及び本公開買付価格の財務的観点からの公正性についての意見表明を依頼していること、本特別委員会

は、公開買付者や住友電気工業に対し質問事項を送付し、回答を得るほか、当社の執行陣から説明を受け、情報提供を求めるなど、検討及び判断に必要な情報を収集していること、本特別委員会の委員の報酬は固定額となっており、成功報酬は採用していないこと、当社取締役会は、当社取締役会における本取引に関する意思決定は、本特別委員会の判断内容を最大限尊重して行うこと、及び、本特別委員会が本取引の目的が合理的でない又は取引条件が妥当でないと判断した場合には、本取引の実施を承認しないこととすることを決議していることから、本特別委員会が公正性担保措置として有効に機能していると認められる。

- ・ ( ) 当社は、2025年6月30日に、公開買付者より初期的意向表明書を受領して以降、本取引に関する検討(本事業計画の作成を含む。)並びに公開買付者との協議及び交渉を行うプロジェクトチームを設置し、当該プロジェクトチームには、住友電気工業の役職員を兼務する当社の役職員及び住友電気工業の出身者である当社の役職員(当社の取締役である谷信氏、島田哲成氏及び島田健一氏を含む。)は含まれていないこと、( ) 当社について、2025年10月30日開催の当社取締役会において、谷信氏、島田哲成氏及び島田健一氏を除く審議及び決議に参加した当社の取締役6名の全員一致で、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、当社の株主に対しては、本公開買付けに応募することを推奨する旨の決議がされる見込みであり、また、当該取締役会に出席した監査役5名(うち社外監査役3名)の全員が、当該決議につき異議がない旨の意見を述べられる見込みであること、( ) 谷信氏、島田哲成氏及び島田健一氏は、住友電気工業の出身者であることから、本取引における構造的な利益相反の問題による影響を受けるおそれを可能な限り排除するため、上記取締役会の審議及び決議には参加しない予定であり、当社の立場において本取引に関する検討並びに公開買付者との協議及び交渉に参加していないこと、並びに、( ) 当社は、本特別委員会を設置してその意見を取得することとしているが、当社取締役会は、本特別委員会の判断内容を最大限尊重して本取引に関する意思決定を行うこと、本特別委員会が本取引の取引条件が妥当でないと判断した場合には、本取引に賛同しないことが併せて決議されていることなどを踏まえれば、本取引に関する当社の意思決定の恣意性は排除され、意思決定のプロセスの公正性、透明性及び客観性が確保されているといえる。
- ・ 当社は、当社、公開買付者、住友電気工業及び本取引の成否から独立したリーガル・アドバイザーであるアンダーソン・毛利・友常法律事務所を選任し、同法律事務所から、特別委員会の設置や委員の選定、その他の公正性担保措置に係る助言を受けている。
- ・ 当社は、当社、公開買付者、住友電気工業及び本取引の成否から独立した第三者算定機関である野村證券から、当社株式の株式価値に関する資料として本株式価値算定書(野村證券)を取得している。
- ・ 本特別委員会は、当社、公開買付者、住友電気工業及び本取引の成否から独立した第三者算定機関である三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券から、当社株式の株式価値に関する資料として本株式価値算定書(三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券)を取得している。また、本特別委員会は、三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券から、本公開買付価格の財務的観点からの公正性に関する意見書として本フェアネス・オピニオンを取得している。
- ・ 公開買付者は、公開買付期間を30営業日に設定しているところ、公開買付者によれば、公開買付期間を法定の最短期間に照らして長期に設定することにより、当社の株主の皆様が本公開買付け応募するかどうかについて適切な判断を行う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(以下「対抗的買収提案者」という。)にも対抗的な買付け等を行う機会を確保し、これをもって本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ある。さらに、公開買付者と当社は、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等を行うことを制限するような内容の合意を行っていないことから、本取引では、公表後に他の潜在的な買収者が対抗提案を行うことが可能な環境を構築した上でM & Aを実施することによる、いわゆる間接的なマーケット・チェックが実施されている。加えて、住友電気工業に対するヒアリング等によれば、住友電気工業は、公開買付者からの本取引に関する提案以外にも、当社株式の売却に係る複数の提案を受けた中で、会社の属性・運用手法・事業環境、意図・背景等を考慮した上で、当社の企業価値の向上に資するかという観点から検討し、その上で、当社と公開買付者との協議を開始するに至っているとのことである。住友電気工業が当社株式の50%以上を所有している状況を踏まえると、同社の協力及び同意を得られない限り、当社の買収を実現することは困難であるところ、住友電気工業において公開買付者以外の複数社からの提案を比較検討し、その上で公開買付者による本取引を行うことを選択していることを踏まえると、当社が積極的なマーケット・チェックを行わなかったことは、不合理なものとはいえない。
- ・ 本取引では、開示書類において、本特別委員会に付与された権限の内容、本特別委員会における検討経緯や公開買付者との取引条件の交渉過程への関与状況、本答申書の内容及び本特別委員会の委員の報酬体系等、本株式価値算定書(野村證券)及び本株式価値算定書(三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券)の概要、本取引の実施に至るプロセスや交渉経緯等について充実した情報開示がなされる予定となっており、当社の株主等に対し、取引条件の妥当性等についての判断に資する重要な判断材料は

提供されていると認められる。

- ・ 公開買付者は、本公開買付けにおいて当社株式の全てを取得できなかった場合には、本スクイズアウト手続として、本公開買付けの決済の完了後速やかに、本株式併合を行うことを付議議案に含む臨時株主総会の開催を当社に要請する予定であるところ、本株式併合をする際に、当社の株主に対価として交付される金銭が、本公開買付価格に各株主の所有する当社株式の数乗じた価格と同一になるように算定する予定であること、反対する当社の株主に株式買取請求権及びそれに伴う裁判所に対する価格決定申立権が確保されていることを踏まえると、強圧性が生じないように配慮がなされていると認められる。なお、本公開買付けにおいて、買付予定数の下限は、住友電気工業が保有する当社株式と合わせて当社株式の総議決権数の3分の2に相当する議決権数を確保できる株式数を設定されておらず、本公開買付けの成立後、公開買付者及び住友電気工業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3分の2を下回る場合、本株式併合に係る議案が当社の臨時株主総会において承認されない可能性も理論上は否定できない。もっとも、当社の過去5年間の定時株主総会における議決権行使比率を勘案すると、仮に公開買付者が本公開買付けにおいて買付予定数の下限に相当する当社株式を取得した場合であっても、本株式併合に係る議案が可決される蓋然性は認められると考えられること、かつ、本株式併合に係る議案が可決されない場合であっても、公開買付者は、本株式併合に係る議案が当社の株主総会において現実的に承認される水準に至るまで、市場内での買付け又は市場外での相対取得の方法により、当社株式を追加取得し、その後の本株式併合によって当社の完全子会社化を目指す予定であること等からすれば、実質的にみて、反対する当社の株主に株式買取請求権及びそれに伴う裁判所に対する価格決定申立権が確保されており、かかる点を踏まえても、強圧性が生じないように配慮がなされていると認められる。
- ・ 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)に相当する買付予定数の下限設定は予定されていないが、本取引は、買収者である公開買付者は現時点で当社の株式を保有していない一方で、当社の親会社である住友電気工業が保有する当社株式について、同社と公開買付者との間で本公開買付けに応募しない旨の本不応募契約書が締結される予定であり、当該住友電気工業が保有する当社株式に鑑みると、マジョリティ・オブ・マイノリティ条件の設定は本取引に対する阻害効果の懸念があると考えられ、また、上記のほかの公正性担保措置が行われていることも踏まえると、マジョリティ・オブ・マイノリティ条件は採用されていないとしても、当社の少数株主について相当程度の配慮が行われていると認められる。

(エ) 本特別委員会としては、上記(ア)から(ウ)までで検討を要請されている事項が、(エ)を検討する際の考慮要素になるものと考えているところ、本特別委員会における検討の結果、上記(ア)から(ウ)までについて、いずれも問題があるとは認められないことは、上記(ア)から(ウ)までで述べたとおりである。

以上より、本特別委員会は、当社取締役会による本取引を行うこと(本公開買付けに関する意見表明等を行うこと、及び、本公開買付けの成立後に本スクイズアウト手続として本株式併合を行うことを含む。)についての決定は、当社の少数株主にとって不利益なものでないと考えられる旨の意見を答申する。

(オ) 本特別委員会としては、上記(ア)から(エ)までにおいて、本取引の目的の合理性、本取引に係る取引条件の公正性・妥当性及び本取引に係る手続の公正性が確認され、かつ、本取引を行うことが当社の少数株主にとって不利益なものでないことが確認されることにより、(オ)を是認する理由になるものと考えられる。そして、本特別委員会における検討の結果、上記(ア)から(エ)までについて、いずれも問題があるとは認められないことは、上記(ア)から(エ)までで述べたとおりである。

以上より、本特別委員会は、当社取締役会が本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、当社の株主に対して本公開買付けに応募することを推奨することは相当であると認められる旨の意見を答申する。

当社における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からの株式価値算定書の取得

( ) 算定機関の名称並びに当社及び公開買付者との関係

当社は、本公開買付けに関する意見表明を行うにあたり、公開買付関連当事者及び本取引の成否のいずれからも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である野村證券に対して、当社株式の株式価値の算定を依頼し、2025年10月29日付で、本株式価値算定書(野村證券)を取得しました。

なお、当社及び公開買付者において、本公開買付けを含む本取引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が講じられており、本取引に係る公正性が十分に担保されていると判断したことから、当社は、野村證券から本公開買付価格の公正性に関する意見書(フェアネス・オピニオン)を取得しておりません。また、野村證券は、公開買付関連当事者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記載すべき重要な利害関係を有しておりません。

なお、本取引に係る野村證券に対する報酬には、本取引の成立等を条件に支払われる成功報酬が含まれております。当社は、同種の取引における一般的な実務慣行及び本取引が不成立となった場合に当社に相応の金銭的負担が生じる報酬体系の是非等も勘案すれば、本公開買付けの完了を条件に支払われ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の上、上記の報酬体系により野村證券を当社のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として選任しております。また、本特別委員会において、野村證券の独立性に問題がないことが確認されております。

( ) 算定の概要

野村證券は、本公開買付けにおける算定手法を検討した結果、当社が継続企業であるとの前提の下、当社株式の価値を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プライム市場に上場していることから市場株価平均法を、当社と比較的類似する上場会社が複数存在し、類似会社との比較による当社の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、当社の将来の事業活動の状況を算定に反映するためにDCF法を用いて当社株式の株式価値の算定を行いました。

野村證券によれば、当社株式の株式価値の算定にあたり、採用した手法及び当該手法に基づいて算定された当社株式の1株当たりの株式価値の範囲は以下のとおりです。

市場株価平均法	6,471円～7,620円
類似会社比較法	4,555円～7,914円
DCF法	7,262円～8,675円

市場株価平均法においては、2025年10月29日を算定基準日として、当社株式の東京証券取引所プライム市場における算定基準日の終値7,620円、直近5営業日の終値単純平均値7,322円、直近1ヶ月間の終値単純平均値6,914円、直近3ヶ月間の終値単純平均値6,804円及び直近6ヶ月間の終値単純平均値6,471円を基に、当社株式の1株当たりの株式価値の範囲を6,471円から7,620円と算定しております。

類似会社比較法においては、当社と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の株式価値を算定し、当社株式の1株当たり株式価値の範囲を4,555円から7,914円と算定しております。

DCF法においては、当社が作成した事業計画（以下「本事業計画」といいます。）に基づく収益予測や投資計画等、合理的と考えられる前提を考慮した上で、当社が2026年3月期第2四半期以降に創出すると見込まれるフリー・キャッシュ・フローを基に、事業リスクに応じた一定の割引率で現在価値に割り戻して企業価値を評価し、さらに当社が保有する現金同等物や有利子負債等の価値を加減算する等財務上の一定の調整を行って、株式価値を分析し、当社株式の1株当たりの株式価値の範囲を7,262円から8,675円と算定しております。なお、DCF法的前提とした本事業計画について、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が、フリー・キャッシュ・フローの大幅な増減を見込んでいる事業年度が含まれております。具体的には2028年3月期及び2029年3月期において、売上高の増加に伴う運転資本の増加や設備投資の増加が見込まれていることにより、フリー・キャッシュ・フローの大幅な減少（2028年3月期：約1.4億円、対前年比：98.5%、2029年3月期：約27.3億円、対前年比：-）を見込んでおります。また、DCF法的前提とした収益予測は、当社が2025年10月30日付で公表した「2026年3月期第2四半期（中間期）における連結業績予想と実績との差異、及び通期連結業績予想の修正」に記載の2026年3月期通期業績予想を考慮しております。

なお、本取引の実行により実現することが期待されるシナジー効果については、算定時点において具体的に見積もることが困難であるため、本事業計画には加味されていません。さらに、上記「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」の「( ) 検討の経緯」に記載のとおり、本特別委員会は、本事業計画の内容及び作成経緯等について説明を受け、これらの点に関する質疑応答を行うことを通じて、本事業計画の合理性について確認しております。

(注7) 野村證券は、当社株式の株式価値の算定に際して、公開情報及び当社から提供を受けた一切の情報が正確かつ完全であることを前提としており、独自にそれらの正確性及び完全性についての検証は行っておりません。当社及びその関係会社の資産又は負債（金融派生商品、簿外資産及び負債、その他の偶発債務を含みます。）について、個別の資産及び負債の分析及び評価を含め、独自に評価、鑑定又は査定を行っておらず、第三者機関への鑑定又は査定の依頼も行っておりません。本事業計画については、当社の経営陣により算定時点で得られる最善かつ誠実な予測及び判断に基づき合理的に検討又は作成されたことを前提としております。野村證券の算定は2025年10月29日までに野村證券が入手した情報及び経済条件を反映したものです。なお、野村證券の算定は、当社取締役会が当社株式の株式価値を検討するための参考に資することを唯一の目的としております。

なお、野村證券は、公開買付関連当事者いずれの関連当事者にも該当せず、本公開買付けに関して記載すべき重要な利害関係を有していません。また、本特別委員会は、2025年7月24日に開催された第2回の特別委員会におい

て、野村證券の独立性及び専門性に問題がないことを確認した上で、野村證券が当社のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関に就任することを承認しております。

特別委員会における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からの株式価値算定書及びフェアネス・オピニオンの取得

( ) 算定機関の名称並びに当社及び公開買付者との関係

本特別委員会は、本諮問事項の検討を行うにあたり、公開買付関連当事者及び本取引の成否のいずれからも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である三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券に対して、当社株式の価値算定及び本公開買付価格の財務的見地からの妥当性についての意見表明を依頼し、2025年10月29日付で、本株式価値算定書（三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券）及び本フェアネス・オピニオンを取得しました。

なお、三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券は、公開買付関連当事者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記載すべき重要な利害関係を有しておりません。

また、本取引に係る三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券に対する報酬には、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。

( ) 算定の概要

三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券は、本公開買付けにおける算定手法を検討した結果、当社株式の株式価値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プライム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分析を、当社と比較的類似する事業を手掛ける上場企業が複数存在し、類似企業比較による当社株式の株式価値の類推が可能であることから類似企業比較分析を、また将来の事業活動の状況を算定に反映するためＤＣＦ分析を用いて当社株式の株式価値の算定を行っております。

三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券によれば、当社株式の株式価値の算定にあたり、採用した手法及び当該手法に基づいて算定された当社株式の1株当たりの株式価値の範囲は以下のとおりです。

市場株価分析	6,471円～7,620円
類似企業比較分析	5,180円～9,191円
ＤＣＦ分析	7,271円～9,026円

市場株価分析においては、2025年10月29日を基準日として、東京証券取引所プライム市場における当社株式の基準日の終値7,620円、直近1ヶ月間の終値単純平均値6,914円、直近3ヶ月間の終値単純平均値6,804円及び直近6ヶ月間の終値単純平均値6,471円を基に、当社株式の1株当たり株式価値の範囲を6,471円から7,620円までと算定しております。

類似企業比較分析においては、当社と比較的類似する事業を手掛ける上場企業の市場株価や財務指標との比較を通じて、当社株式の株式価値を分析し、当社株式の1株当たり株式価値の範囲を5,180円から9,191円までと算定しております。

ＤＣＦ分析においては、本事業計画、直近までの業績動向、一般に公開された情報等の諸要素を前提として、当社が将来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算定し、当社株式の1株当たりの株式価値の範囲を7,271円から9,026円までと算定しております。

なお、ＤＣＦ分析の前提とした本事業計画について、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が、フリー・キャッシュ・フローの大幅な増減を見込んでいる事業年度が含まれております。具体的には、2028年3月期においては、利益水準の改善や法人税支払額減少等に起因してフリー・キャッシュ・フローの大幅な増加（121.0億円、対前年比59.4%の増加）を見込んでおります。2029年3月期においては、売上高の増加に伴う運転資本の増加や設備投資の増加が見込まれていることにより、フリー・キャッシュ・フローの大幅な減少（119.5億円、対前年比198.8%の減少）を見込んでおります。また、ＤＣＦ分析の前提とした収益予測は、当社が2025年10月30日付で公表した「2026年3月期第2四半期（中間期）における連結業績予想と実績との差異、及び通期連結業績予想の修正」に記載の2026年3月期通期業績予想を考慮しております。なお、本公開買付けにより実現することが期待されるシナジー効果については、現時点において具体的に見積もることが困難であるため、本事業計画には加味しておりません。

( ) 本フェアネス・オピニオンの概要

本特別委員会は、2025年10月29日付で、三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券から、本公開買付価格である1株当たり9,760円が、当社の株主（住友電気工業及び公開買付者並びにそれらの関係会社を除きます。）にとって財務的見地から妥当であると判断した旨の本フェアネス・オピニオンを取得しております。なお、本フェアネス・オピニオンは、当社から提出した本事業計画その他財務情報の分析及び検討並びに当社及び本特別委員会との質疑応

答を経て、三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券により実施された当社株式の価値算定結果の検討に加え、本公開買付けに賛同するに至る経緯・背景に係る当社及び本特別委員会との質疑応答、並びに三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券内部の手續に従い、三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券の投資銀行本部その他のプロフェッショナルにより構成されるコミッティーによる承認を経て発行されております。

(注8) 三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券の本フェアネス・オピニオン及びその基礎となる当社株式の株式価値の分析は、本特別委員会の参考に資するためのみに本特別委員会に宛てたものであり、本公開買付価格が、2025年10月29日現在、当社の株主（住友電気工業及び公開買付者並びにそれらの関係会社を除きます。）にとって財務的見地から妥当であるか否かのみを対象とするものです。本フェアネス・オピニオン及び分析は、本公開買付け後の当社株式の株価について何ら言及するものではありません。本公開買付けに関する一切の当社の株主の行動につき、当該株主に対して、意見を述べたり、また、推奨を行ったりするものでもありません。三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券は、特定の公開買付価格を本特別委員会に推奨することはしておらず、また、特定の公開買付価格が本公開買付けにとって唯一適切なものとして推奨することもしていません。三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券は、本フェアネス・オピニオンにおける意見表明及びその分析に当たり、既に公開されている情報又は当社及び本特別委員会によって提供された情報が正確かつ完全なものであることを前提としてこれに依拠しており、当該情報の正確性及び完全性につき独自の検証は行っておりません。三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券は、当社の2026年3月期第2四半期の監査済財務諸表を、本フェアネス・オピニオンの作成時において、当社から提供を受けておりません。三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券は、本フェアネス・オピニオンにおける意見を表明するに当たり、提供された社内用財務諸表が全ての面において正確であること、また記載された項目を公正に示すものであることを、個別の検証を行うことなく前提としております。また、三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券は、本フェアネス・オピニオンの作成に当たり、財務予測については、当社の将来の財務状況に関する現時点で入手可能な最善の予測及び判断を反映するものとして、当社の経営陣によって合理的に用意・作成されたものであることを前提としております。三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券は、本取引に関連した契約に記された条件について、何ら放棄、変更又は遅滞なく実行されることを前提としております。三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券は、本取引のために必要な政府機関、監督官庁等による許認可、同意等は全て取得可能であり、かつ、かかる許認可、同意等には、本取引により期待されるメリットに重大な悪影響を及ぼすような遅延、制限又は条件が付されないことを前提としております。三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券は、法務、会計、税務に関するアドバイザーではありません。三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券はファイナンシャル・アドバイザーであり、法務、会計、税務に関する問題については、独自の検証を行うことなく、本特別委員会及び当社並びにその監査法人及び法務アドバイザーによる判断に依拠しています。三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券は、当社及び当社の関係会社の資産又は負債について、独自の評価・査定は行っており、また評価・査定の提供を一切受けておりません。三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券の本フェアネス・オピニオン及び分析は、2025年10月29日における経済、金融、市場その他の状況及び2025年10月29日までに三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券が入手している情報に基づくものです。2025年10月29日以降に生じる事象が、本フェアネス・オピニオン及び分析並びに本フェアネス・オピニオンの作成に用いられた前提に影響を及ぼす可能性はありますが、三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券は、本フェアネス・オピニオンにおける意見を更新し、改訂し、又は再確認する義務を負うものではありません。本フェアネス・オピニオンにおける意見を表明するに当たり、三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券は、当社の関与する買収、事業統合その他の特別な取引に関して、いかなる取引主体に対する勧誘行為を行うことも認められておらず、また現に勧誘行為を行っておりません。また三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券は、当社自体又は当社を構成する事業の一部の買収可能性についての興味を三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券に示したいいかなる取引主体とも交渉を行っておりません。三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券は、本取引について当社の企業価値及び株式価値の評価分析並びにフェアネス・オピニオンを提供するためにのみ起用されており、本取引のストラクチャリング、プランニング又は交渉には参加しておりません。フェアネス・オピニオンのその基となる分析は複雑な過程を経ており、必ずしも部分的な分析や要約した記載に適したものではありません。三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券は、全ての分析結果を全体として考察しており、考察した分析又は要因のうちいずれか特定のものに何ら重きを置いておりません。三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券は、分析を行うにあたって、業界状況、一般的なビジネス及び経済の状況並びにその他の事項に関して多数の前提を置いており、その多くは、三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券、当社又は公開買付者が制御できないものです。三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券の分析に含まれる全ての予測は、必ずしも将来の結果や実際の価値を示すものではなく、かかる結果や価値は、当該予測によって示唆されるものに比して大幅に良くも悪くもなり得るものです。三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券は、本取引に関し、本特別委員会のファイナンシャル・アドバイザーとして役務を提供し、当該役務の対価として手数料を受領する予定です。なお、三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券に対する報酬には、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。三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券及びその関係会社は、銀行業務、証券業務、信託業務、インベストメント・マネジメント業務、その他の金融業務等を含むグローバルな金融サービス（これらを総称して、以下「金融サービス」といいます。）の提供を行っております。証券業務には、投資銀行業務、ファイナンス及びファイナンシャル・アドバイザー・サービスの提供のみならず、証券の引受け、売買、ブローカレッジ業



務、外国為替、商品及びデリバティブ取引等が含まれます。通常の証券の引受け、売買、ブローカレッジ業務及びファイナンス業務の過程において、三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券及びその関係会社は、公開買付関連当事者若しくは本取引に関連する企業の社債、株式若しくはローン、本取引に関連する通貨若しくは商品、又は関連するデリバティブ商品につき買い又は売りのポジションの保持、その他、公開買付関連当事者若しくは本取引に関連する企業に対して三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券及びその関係会社の金融サービスを提供することがあり、また、自身の勘定又はその顧客の勘定において売買その他の取引を行うことがあります。三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券及びその関係会社並びにその取締役及び役員は、公開買付関連当事者若しくは本取引に関連する企業の社債、株式若しくはローン、本取引に関連する通貨若しくは商品、又は関連するデリバティブ商品に対して自己資金による投資を行う場合又はこれらに対する自己資金による投資を行うファンドを運営する場合があります。また、三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券は、公開買付関連当事者若しくは本取引に関連する企業に対して通常のブローカレッジ業務を行う場合があります。

なお、三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券は、公開買付関連当事者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記載すべき重要な利害関係を有しておりません。また、本特別委員会は、2025年9月17日に開催された第10回の特別委員会において、三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券の独立性及び専門性に問題がないことを確認した上で、三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券が本特別委員会のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関に就任することを承認しております。

#### 当社における独立した法律事務所からの助言

当社は、本取引に関する当社取締役の意思決定過程の透明性及び合理性を確保するために、上記「１．本株式併合の目的」に記載のとおり、公開買付関連当事者及び本取引の成否のいずれからも独立したリーガル・アドバイザーとしてアンダーソン・毛利・友常法律事務所を選任し、同法律事務所より、本公開買付けを含む本取引に関する意思決定の過程、方法その他本取引に関する意思決定にあたっての留意点等について、必要な法的助言を受けております。

なお、アンダーソン・毛利・友常法律事務所は、公開買付関連当事者いずれの関連当事者にも該当せず、本公開買付けに関して記載すべき重要な利害関係を有しておりません。また、本特別委員会は、2025年7月24日に開催された第2回の特別委員会において、アンダーソン・毛利・友常法律事務所の独立性及び専門性に問題がないことを確認した上で、当社のリーガル・アドバイザーに就任することを承認しております。アンダーソン・毛利・友常法律事務所の報酬は、時間単位の報酬のみとしており、本取引の成立等を条件とする成功報酬は採用しておりません。

#### 当社における独立した検討体制の構築

当社は、本取引に関する当社取締役の意思決定過程の透明性及び合理性を確保するために、上記「１．本株式併合の目的」の「（ ）公開買付者からの提案及び検討体制の構築の経緯」に記載のとおり、公開買付者及び住友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体制を当社の社内に構築いたしました。具体的には、当社は、2025年6月30日に、公開買付者より初期的意向表明書を受領して以降、本取引に関する検討（当社株式の価値算定の基礎となる事業計画の作成を含みます。）並びに公開買付者との協議及び交渉を行うプロジェクトチームを設置し、当該プロジェクトチームには、住友電気工業の役職員を兼務する当社の役職員及び住友電気工業の出身者である当社の役職員（当社の取締役である谷信氏、島田哲成氏及び島田健一氏を含みます。）が含まれておりません。

なお、以上の取扱いを含めて当社の検討体制（本取引の検討、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。）につき独立性及び公正性の観点から問題がないことについては、2025年7月24日に開催された第2回の特別委員会において、本特別委員会の承認を得ております。

#### 当社における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見

当社取締役会は、当社が野村證券及びアンダーソン・毛利・友常法律事務所から受けた助言、本特別委員会が三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券から受けた助言、本株式価値算定書（野村證券）、本株式価値算定書（三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券）及び本フェアネス・オピニオンの内容を踏まえつつ、本答申書において示された本特別委員会の判断内容を最大限尊重しながら、本公開買付けを含む本取引が当社グループの企業価値の向上に資するか否か、及び本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件が妥当か否かについて、慎重に検討・協議を行いました。

その結果、当社は上記「１．本株式併合の目的」の「（ ）検討・交渉の経緯及び判断内容」に記載のとおり、本公開買付けの実施を含めた本取引が、当社グループの企業価値の向上に資するものであるとともに、本公開買付価格は当社の株主の皆様が享受すべき利益が確保された妥当な価格であり、本公開買付けは、当社の株主の皆様に対して、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し、2025年10月30日開催の当社取締役会において、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



応募を推奨することを決議いたしました。また、上記取締役会には、当社の監査役全員が出席し、出席した監査役の全員が上記決議について異議がない旨の意見を述べております。

上記の取締役会においては、当社取締役9名のうち、谷信氏、島田哲成氏及び島田健一氏は、公開買付者との間で本取引関連契約を、当社及び公開買付者との間で本業務提携契約をそれぞれ締結する当社の親会社である住友電気工業の出身者であることから、本取引における構造的な利益相反の問題による影響を受けるおそれを可能な限り排除するため、谷信氏、島田哲成氏及び島田健一氏を除く当社取締役6名（小島茂広氏、沖野康治氏、服部力也氏、高橋英行氏、安原裕文氏及び佐野由美氏）において審議の上、その全員一致で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いたしました。また、上記の取締役会に参加した当社取締役6名において、公開買付者グループ及び住友電気工業の役員との兼職関係にある等利害関係を有する役員は存在しておりません。

また、谷信氏、島田哲成氏及び島田健一氏は、利益相反の疑いを回避する観点から、当社取締役会における本取引の検討に関する議題の審議には一切参加しておらず、また、2025年6月30日に公開買付者より初期的意向表明書を受領して以降、当社の立場において本取引に係る公開買付者及び住友電気工業との協議・交渉にも一切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

公開買付者と当社は、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おりません。

また、公開買付者は、公開買付期間について、法令に定められた最短期間である20営業日より長い30営業日に設定しているとのことです。公開買付者は、公開買付期間を法令に定められた最短期間より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対抗的な買付け等を行う機会を確保することにより、本公開買付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. 本株式併合がその効力を生じる日

2026年3月5日（木）（予定）

以 上