

## 【表紙】

【提出書類】	公開買付届出書
【提出先】	関東財務局長
【提出日】	2023年5月15日
【届出者の氏名又は名称】	堺化学工業株式会社
【届出者の住所又は所在地】	大阪府堺市堺区戎島町5丁2番地
【最寄りの連絡場所】	大阪府堺市堺区戎島町5丁2番地
【電話番号】	072(223)4111
【事務連絡者氏名】	管理本部人事総務部長 渡辺 敏樹
【代理人の氏名又は名称】	該当事項はありません。
【代理人の住所又は所在地】	該当事項はありません。
【最寄りの連絡場所】	該当事項はありません。
【電話番号】	該当事項はありません。
【事務連絡者氏名】	該当事項はありません。
【縦覧に供する場所】	堺化学工業株式会社 (大阪府堺市堺区戎島町5丁2番地) 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「公開買付者」とは、堺化学工業株式会社をいいます。

(注2) 本書中の「対象者」とは、堺商事株式会社をいいます。

(注3) 本書中の記載において計数が四捨五入又は切捨てされている場合、合計として記載される数値は計数の総和と必ずしも一致しません。

(注4) 本書中の「法」とは、金融商品取引法(昭和23年法律第25号。その後の改正を含みます。)をいいます。

(注5) 本書中の「令」とは、金融商品取引法施行令(昭和40年政令第321号。その後の改正を含みます。)をいいます。

(注6) 本書中の「府令」とは、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。)をいいます。

(注7) 本書中の「株券等」とは、株式に係る権利をいいます。

(注8) 本書中の記載において、日数又は日時の記載がある場合は、特段の記載がない限り、日本国における日数又は日時を指すものとしします。

(注9) 本書中の「営業日」とは、行政機関の休日に関する法律(昭和63年法律第91号。その後の改正を含みます。)第1条第1項各号に掲げる日を除いた日をいいます。

(注10) 本書の提出に係る公開買付け(以下「本公開買付け」といいます。)は、法で定められた手続及び情報開示基準に従い実施されるものです。

## 第1【公開買付要項】

### 1【対象者名】

堺商事株式会社

### 2【買付け等をする株券等の種類】

普通株式

### 3【買付け等の目的】

#### (1) 本公開買付けの概要

公開買付者は、本書提出日現在、株式会社東京証券取引所（以下「東京証券取引所」といいます。）スタンダード市場に上場している対象者の普通株式（以下「対象者株式」といいます。）1,160,000株（所有割合（注1）：63.99%）を所有しており、対象者を連結子会社としております。

（注1） 「所有割合」とは、対象者が2023年5月11日に公表した「2023年3月期決算短信〔日本基準〕（連結）」（以下「対象者決算短信」といいます。）に記載された2023年3月31日現在の発行済株式総数（1,813,090株）から、対象者決算短信に記載された2023年3月31日現在の対象者の所有する自己株式数（320株）を控除した株式数（1,812,770株）に対する割合（小数点以下第三位を四捨五入しております。）をいいます。以下、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。

この度、公開買付者は、2023年5月12日開催の取締役会において、対象者株式の全て（公開買付者が所有する対象者株式及び対象者が所有する自己株式を除きます。）を取得し、対象者の株主が公開買付者のみとなるよう対象者を非公開化することを目的とした取引（以下「本取引」といいます。）の一環として、本公開買付けを実施することを決議いたしました。

公開買付者は、本公開買付けにおいては、下記「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け及び本取引後の経営方針」の「本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」の「( ) 公開買付者が本公開買付けを実施するに至った経緯・目的」に記載のとおり、対象者との関係を更に強化することで、意思決定の柔軟化・迅速化を推進するべく、対象者の株主が公開買付者のみとなるよう対象者を非公開化することを目的としておりますことから、買付予定数の上限を設定しておりません。

また、公開買付者は、対象者の完全子会社化を企図しているため、本公開買付けにおいて、48,500株（所有割合：2.68%）（注2）を買付予定数の下限として設定しております。本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下限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いません。他方、応募株券等の総数が買付予定数の下限以上の場合には、応募株券等の全部の買付け等を行います。

（注2） 買付予定数の下限は、対象者決算短信に記載された2023年3月31日現在の発行済株式総数（1,813,090株）から、対象者決算短信に記載された2023年3月31日現在の対象者の所有する自己株式数（320株）を控除した株式数（1,812,770株）に係る議決権数（18,127個）の3分の2以上となる議決権数（12,085個）に対象者株式1単元（100株）を乗じた株式数（1,208,500株）について、更に、公開買付者が所有する対象者株式（1,160,000株）を控除した株式数（48,500株）を設定しております。このような買付予定数の下限を設定したのは、本公開買付けにおいて、公開買付者は、対象者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ところ、下記「(4) 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）」に記載の株式併合の手続を実施する際には、会社法（平成17年法律第86号。その後の改正を含みます。以下同じです。）第309条第2項に規定する株主総会における特別決議が要件とされることから、本取引を着実に遂行すべく、本公開買付け後に公開買付者が対象者の総株主の議決権の3分の2以上を所有することとなるようにするためです。

なお、公開買付者は、上記のとおり、本書提出日現在、対象者株式1,160,000株（所有割合：63.99%）を既に所有しているため、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応募することを希望する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、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は設定しておりません。また、公開買付者は、本公開買付けにより対象者株式の全て（公開買付者が所有する対象者株式及び対象者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、下記「(4) 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）」に記載されている一連の手続（以下「本スクイズアウト手続」といいます。）を実施することにより、対象者を非公開化する予定です。

公開買付者は、下記「8 買付け等に要する資金」の「(2) 買付け等に要する資金に充当しうる預金又は借入金等」の「 届出日以後に借入れを予定している資金」に記載のとおり、本公開買付けを含む本取引に要する資金を、株式会社三菱UFJ銀行（以下「三菱UFJ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おり、本公開買付けの成立等を条件として、本公開買付けに係る決済の開始日の前営業日までに本銀行融資を受けることを予定しております。

対象者が2023年5月12日に公表した「支配株主である堺化学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「対象者プレスリリース」といいます。）によれば、対象者は2023年5月12日開催の対象者取締役会において、本公開買付けについて賛同の意見を表明するとともに、対象者の株主の皆様に応募を推奨することの決議をしたとのこと。対象者の意思決定の過程に係る詳細については、下記「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「算定の経緯」の「（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「 対象者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。

## (2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け及び本取引後の経営方針

本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程

### ( ) 本公開買付けの背景

公開買付者は、1918年6月に、公開買付者の現在の堺事業所（大阪府堺市堺区戎島町）にて、「堺精煉所」として創設され、その後、法人化するべく1920年5月に合資会社に組織変更（商号名：合資会社堺精煉所）を経た上で、1932年2月に「株式会社堺精煉所」に組織変更をしました（同年11月に商号を「株式会社堺精煉所」から、現在の「堺化学工業株式会社」に変更しています。）。

公開買付者の株式については、1950年3月に証券会員制法人大阪証券取引所市場に上場し、1961年10月に証券会員制法人東京証券取引所（現、株式会社東京証券取引所）第一部に上場しました。その後、2013年7月に東京証券取引所と株式会社大阪証券取引所（以下「大阪証券取引所」といいます。）の現物市場の統合に伴い、東京証券取引所市場第一部に上場し、2022年4月4日に東京証券取引所の市場区分の見直しに伴い、東京証券取引所のプライム市場に上場しています。

公開買付者は、その事業として、亜鉛華（酸化亜鉛）の製造を創業時である1918年6月から開始し、その後、順次、取り扱う化学工業製品の範囲を拡大してまいりました。すなわち、1920年11月にはバリウム製品の製造を開始し、1935年1月にはアナターズ型の酸化チタンの工業的生産に成功し、1950年6月には金属石鹼（塩化ビニール用）である樹脂添加剤の製造を開始し、現在は、合計8グループの化学工業製品の製造及び販売を行っています。また、公開買付者は、これらの化学工業製品の製造及び販売に加えて、その完全子会社であるカイゲンファーマ株式会社（1964年3月設立）（住所：大阪府中央区）を通じて、医薬品及び医薬部外品の製造及び販売にも従事してきました。

公開買付者は、本書提出日現在において、対象者を含む子会社18社（連結子会社16社及び非連結子会社2社）を有しておりますが（以下、公開買付者並びにその子会社を総称して「公開買付者グループ」といいます。）、それらの子会社は、上記の化学工業製品の製造・販売、又は医薬品若しくは医薬部外品の製造・販売に従事しております。

公開買付者グループは、2019年4月12日に、2020年3月期から2024年3月期を対象とする中期経営計画「SAKA INNOVATION 2023」（以下「本中期経営計画」といいます。）を策定し、公表をいたしました。本中期経営計画では、6つの事業領域（電子材料事業、酸化チタン・亜鉛製品事業（化粧品材料）、樹脂添加剤事業、触媒事業、化学その他事業（高屈折材料）、医療事業を指します。）を中心に収益向上を図り、そのための戦略投資として190億円を計画し、数値目標として掲げた営業利益80億円以上、営業利益率7%以上、ROE6%以上を達成し、新たな公開買付者グループ像の創造に挑戦することを明らかにしております。

しかしながら、本中期経営計画の初年度にあたる2020年3月期では、米中貿易摩擦の影響により公開買付者グループの電子材料に関する収益が悪化したことから、営業利益は40.15億円、営業利益率4.6%、ROE3.3%となり、また、2021年3月期においては新型コロナウイルスの蔓延により、化粧品材料事業の収益が悪化したことから、営業利益は43.04億円、営業利益率5.1%、ROEマイナス3.6%となり、営業利益及びROEは2019年3月期に比べて落ち込みました。他方で、本中期経営計画の3年目である2022年3月期においては、市況の回復とともに、特に電子材料事業を中心に好調に推移し、また、化粧品材料についても下半期から海外市場を中心に回復を見せたことから、営業利益は74.94億円、営業利益率9.4%、ROE8.7%となりま

した。その後、本中期経営計画の4年目である2023年3月期においては、下半期からの景気後退の影響で販売低迷が続き、利益を引き下げたことから、営業利益は44.07億円、営業利益率5.3%、ROE2.9%となっています。

公開買付者は、本中期経営計画の最終年度である2024年3月期において、本中期経営計画の最終目標値に到達できるよう、事業を運営していく所存です。

一方、対象者は、1936年2月に、公開買付者より貿易部を分離し、無機工業薬品の輸出を主とする堺商事株式会社として設立されたとのことです（なお、1943年5月に堺産業株式会社と商号を変更しましたが、1948年1月に堺商事株式会社に商号を復旧したとのことです。）。

対象者の株式については、1994年4月に証券会員制法人大阪証券取引所（市場第二部特別指定銘柄）に上場し、1996年1月に証券会員制法人大阪証券取引所第二部に上場したとのことです。その後、2013年7月に東京証券取引所と大阪証券取引所の現物市場の統合に伴い、東京証券取引所市場第二部に上場し、2022年4月4日に東京証券取引所の市場区分の見直しに伴い、東京証券取引所スタンダード市場に上場したとのことです。

対象者は、化学工業薬品及びその関連商品の輸出・輸入、国内販売及び製造を事業内容とし、主に以下の商品を取り扱っているとのことです。

（ア）化成品（無機化学品・有機化学品・食品添加物）

無機、有機化学品を幅広く取り扱い、国内外に販売しているとのことです。その中でも、酸化チタンは優れた着色力と隠蔽力があると考えており、実際にも、自動車塗料のような高度な技術とハードな耐久性が要求されると考えられる分野はもちろん、印刷インキ、合成樹脂、繊維、製紙等、身の回りの多くの場面で使用されているとのことです。また、地球環境を保護する脱硝、脱臭触媒などを取り扱っているとのことです。

（イ）衛生材料

海外で普及が進む子供用オムツや、国内の高齢化で需要の拡大を見込んでいる大人用紙オムツ用の資材を販売しているとのことです。また、オムツの主原材料となる高吸水性樹脂の海外向け販売も行っているとのことです。

（ウ）合成樹脂

アクリル樹脂、ウレタン樹脂、エポキシ樹脂を主体として販売しており、樹脂製品としては、道路交通標識用の反射シート、安全衣類等の反射クロスを主に取り扱っているとのことです。

（エ）電子材料

チタン酸バリウムを中心とするペロブスカイト化合物（注1）等の提供をしているとのことです。これらは、超微細かつ分散性、焼結性に優れていると考えており、パソコン・スマートフォン等の情報通信機器やDVD等のデジタルAV機器をはじめとするエレクトロニクス機器に係る電子セラミックス部品に使用されているとのことです。

（オ）鉱産品・バイオマスエタノール

酸化チタン（注2）やストロンチウム化合物（注3）、バリウム化合物（注4）の原鉱石となるイルメナイト、セlestait、パライト等の輸入を主に取り扱っているとのことです。パライトは、レントゲン撮影のときに造影剤として飲む医薬用硫酸バリウムの主原料とのことです。

（カ）産業資材（建築資材・土木資材）

各種土のう、土木シート、目地材、防塵・防砂ネットをはじめとした建築・土木資材を中心に取り扱いしているとのことです。最近では、これまで蓄積してきた技術や実績を活かし、復興・除染といった環境・防災関連製品の開発・拡充にも取り組んでいるとのことです。

（注1） 「ペロブスカイト化合物」とは、チタン酸バリウムなどの3元系から成る遷移金属酸化物であり、セラミックスコンデンサや燃料電池等に用いられる化合物とのことです。

（注2） 「酸化チタン」とは、チタンの化合物であり、白色顔料として、塗料・ゴム・インキ・樹脂等に用いられているとのことです。

（注3） 「ストロンチウム化合物」とは、ストロンチウムの化合物であり、脱鉛・脱カドミウム用添加剤として、セラミックスコンデンサ、フェライト磁石、金属精錬、蛍光体用等に用いられているとのことです。

（注4） 「バリウム化合物」とは、バリウムの化合物であり、増量剤や中間原料として、塗料・インキ・電子材料・医薬品等に用いられているとのことです。

また、対象者は、本書提出日現在、子会社7社（連結子会社6社及び非連結子会社1社）を有しているとのことです。対象者及びこれらの子会社（以下、総称して「対象者グループ」といいます。）は、「社会にとって存在感のある企業を、社員にとって働き甲斐のある会社を目指す。」ことを経営理念としているとのことです。「存在感のある企業」であり続けるため、誠実と信用を基本とした、高い専門性を擁する「行

動の企業集団」を目指しているとのことです。また、株主、投資家、取引先、社員そして地域社会等、ステークホルダーとの共存共栄を行動指針として、企業の社会的責任を果たすことを企業理念としているとのことです。

対象者グループは、これらの経営理念に基づき、2019年3月20日に、2020年3月期から2024年3月期にかけての中期経営計画「Create New Value & Next Globalization」（以下「対象者中期経営計画」といいます。）を発表し、( )世界市場に広く展開し持続的に発展するグローバル企業を目指すこと、( )社員が働き甲斐を感じ安心して働ける職場環境づくりを推進すること、及び( )取引先様から信頼を集める化学品商社となることをビジョンとし、当該ビジョンの実現に向けて主な経営課題に積極的に取り組んでいるとのことです。また、当該ビジョンを達成するために、以下の8点のアクションプランを掲げているとのことです。

- (ア) 貿易比率を伸ばすべく海外における新市場・未開拓分野へ注力し海外事業の更なる拡大と深化を図る
- (イ) 5年間で海外拠点を現在の8拠点から更に拡充し、約30名の要員（海外現地法人含む）を増やす
- (ウ) 社員の多国籍化や女性・高齢者といった多様な力を競争力の源泉とし企業力向上を図る
- (エ) チャレンジを促し、強みを伸ばすために組織・制度を見直すとともに、人材のグローバルベースでの適材適所を推進する
- (オ) 魅力・活気に溢れる企業集団を目指して職場環境の改善に取り組み、社員のモチベーション向上を図る
- (カ) 化学品ビジネスにおいて「堺商事ならではの」の価値を創造し、ステークホルダーのニーズに応えることにより社会に広く貢献する
- (キ) コーポレートガバナンスと内部統制システムの強化を通じた業務品質の向上を目指す
- (ク) 経営環境の変化に耐えうる強い事業基盤を構築し、持続的な成長と企業価値の向上を目指す

また、対象者中期経営計画においては、計画期間最終年度（2024年3月期）の連結目標数値として、営業利益9億円、ROE6%を掲げているとのことです。当該連結数値目標及び2023年3月期までの計画期間中の実績は以下のとおりとのことです。

	2019年3月期 (実績)	2020年3月期 (実績)	2021年3月期 (実績)	2022年3月期 (実績)	2023年3月期 (実績)	2024年3月期 (目標)
連結営業利益	664百万円	648百万円	858百万円	1,033百万円	1,089百万円	900百万円
連結ROE	5.5%	5.3%	6.6%	8.9%	7.9%	6.0%

一方で、対象者グループが属する化学品専門商社を取り巻く一般的な経営環境は、人口減少や高齢化による人材不足の恒常化や国内市場の縮小に加えて、新興国市場の拡大により市場の構造が急激に変化するとともに資源価格の上昇も継続しており、これに伴い販売先及び仕入先のグローバル化の加速や、急速な技術革新の波に晒されているとのことです。対象者グループは、これらを対象者グループの経営課題（以下「対象者経営課題」といいます。）と捉えているところ、上記ビジョン( )及びアクションプラン(ア)から(ウ)は、これらを対象者経営課題への対応策になると考えているとのことです。

対象者と公開買付者の資本関係としては、公開買付者は、1936年に、公開買付者の貿易部を分社化し、対象者を設立した時点以降、対象者株式を所有しており（注1）、1983年9月時点では対象者株式を2,937,640株所有しておりました（出資比率（注2）：48.96%）。

その後、1987年12月11日には、公開買付者は、第三者割当増資の引受けにより、対象者株式を2,000,000株取得し、対象者株式に係る所有株式数を5,438,000株（出資比率：67.98%）まで増加させるに至り（注3）、1990年3月21日に第三者割当増資の引受けにより1,000,000株増加し6,438,000株（出資比率：71.53%）となり、同月30日に対象者社員持株会への譲渡により38,000株減少し6,400,000株（出資比率：71.11%）となり、1994年4月1日に売出し（注4）により596,000株減少し5,804,000株（当時の所有割合：58.04%）（注5）となり、1995年4月1日から1996年3月31日までの間に第三者への売却（注6）により2,000株減少し5,802,000株（当時の所有割合：58.02%）（注7）となり、2003年4月1日から2004年3月31日までの間に第三者への売却により1,000株減少し5,801,000株（当時の所有割合：62.56%）（注8）となり、2004年4月1日から2005年3月31日までの間に第三者への売却により1,000株減少し、5,800,000株（当時の所有割合：62.55%）（注9）となりました。

その後、2017年10月1日に実施した対象者株式5株に対して1株の割合による株式併合により、4,640,000株減少し1,160,000株（当時の所有割合：63.97%）（注10）となり、現在の所有1,160,000株（所有割合：63.99%）に至っております。

- (注1) 1983年9月時点以前の公開買付者が所有する対象者株式数及び取得方法については、(ア)1936年の対象者の設立に際して公開買付者が対象者株式を取得したこと、並びに(イ)1949年3月31日、1953年10月2日、1961年11月11日、1963年10月1日、1967年3月1日、1969年3月1日、1970年7月1日、1974年3月1日、及び1979年10月1日に対象者がそれぞれ実施した対象者の株主を対象とする株主割当増資に際して公開買付者が対象者株式を引き受けることで、対象者株式を取得したものと公開買付者及び対象者が認識していることの2点を除き、公開買付者及び対象者の双方において記録上確認ができなかったことから記載をしておりません。
- (注2) 「出資比率」とは、当該時点の対象者の発行済株式総数に占める割合をいいます(小数点以下第三位を四捨五入しております。)。対象者の所有する自己株式数を確認できない箇所については、出資比率で記載をしております。
- (注3) 1983年9月時点から1987年12月11日までの間に、公開買付者は対象者株式に係る所有株式数を2,500,360株増加させるに至っています。しかしながら、公開買付者が、1987年12月11日に第三者割当増資の引受けにより、対象者株式を2,000,000株取得したことを除き、それ以外の500,360株の取得の詳細(取得方法及び取得した対象者株式数の詳細)については、公開買付者及び対象者の双方において記録上確認ができなかったことから記載をしておりません。
- (注4) 対象者は、1994年4月1日に対象者株式を証券会員制法人大阪証券取引所へ上場しており、その際になされた売出しを指します。
- (注5) 1994年4月1日現在の発行済株式総数(10,000,000株)から、1994年3月31日現在の対象者の所有する自己株式数(17株)を控除した数(9,999,983株)に対する割合(小数点以下第三位を四捨五入しております。)をいいます。
- (注6) 売却相手が不明のため記載をしておりません(また、売却の詳細についても明らかになっておりません。)。以下、本段落における「第三者への売却」について同じです。
- (注7) 1996年3月31日現在の発行済株式総数(10,000,000株)から、1996年3月31日現在の対象者の所有する自己株式数(17株)を控除した数(9,999,983株)に対する割合(小数点以下第三位を四捨五入しております。)をいいます。
- (注8) 2004年3月31日現在の発行済株式総数(10,000,000株)から、2004年3月31日現在の対象者の所有する自己株式数(726,570株)を控除した数(9,273,430株)に対する割合(小数点以下第三位を四捨五入しております。)をいいます。
- (注9) 2005年3月31日現在の発行済株式総数(10,000,000株)から、2005年3月31日現在の対象者の所有する自己株式数(727,260株)を控除した数(9,272,740株)に対する割合(小数点以下第三位を四捨五入しております。)をいいます。
- (注10) 2017年9月30日現在の発行済株式総数(10,000,000株)から、2017年9月30日現在の対象者の所有する自己株式数(933,655株)を控除した数(9,066,345株)について、2017年10月1日に実施した対象者株式5株に対して1株の割合による株式併合を反映した株式数(すなわち、9,066,345株を5で除して得られる1,813,269株)に対する割合(小数点以下第三位を四捨五入しております。)をいいます。

( ) 公開買付者が本公開買付けを実施するに至った経緯・目的

公開買付者グループは『グループの総合力を最大限に高め、社会のニーズにタイムリーに応える事業活動を展開する。以て盤石な経営基盤を構築し社会的貢献を希求』することを経営理念としております。公開買付者の創業は、鉛含有の白粉(おしろい)による健康被害が問題視されていた中、無鉛白粉の原料である酸化亜鉛の製造法の開発に成功したことから始まります。以来、思いやりの心と技術革新で社会の快適と安心を支える素材(マテリアル)づくりにこだわってきました。培った化学技術により生まれる素材(マテリアル)をベースとし、各ステークホルダーとともに持続可能なやさしい未来社会を実現する、この目的に向かって創造を続ける会社であることが公開買付者グループのミッションであります。

公開買付者は、成長市場であるアジアの販売強化の観点から、2019年7月下旬に、対象者の完全子会社化の議論及び検討を開始いたしました。

すなわち、対象者の完全子会社化の議論及び検討を開始した当時、公開買付者グループの2019年3月期の連結売上高は89,541百万円であり、日本国内の売上高は71,720百万円と約80%を占めておりました(なお、公開買付者グループの2021年度の売上高は80,135百万円であり、日本国内の売上高は65,849百万円と約80%を占めております。)。また、総務省が2019年4月26日に公表した「統計が語る平成のあゆみ」(統計トピックスNo.119)によると、総人口及び総人口に占める0~14歳、65歳以上及び75歳以上人口の割合の推移は、2023年から本格的な人口減少社会に入り、2030年の人口は1億2,644万人に減少することが見込まれておりました(注1)。加えて、対象者の完全子会社化の議論及び検討を開始した当時、人口減少により日本国内の経済成長率も鈍化しており、国際通貨基金IMFが2019年7月に公表した「世界経済見通し(改定見通し)」によると、日本のGDP成長率は2019年で0.9%、2020年で0.4%と見込まれておりました。一方、アジ

アの新興市場国と発展途上国のGDP成長率は2019年で6.2%、2020年で6.0%と日本に比べて高い成長率が見込まれておりました(注2)。

そのため、公開買付者は、2019年7月下旬に、公開買付者グループの持続的な成長のためには、成長市場であるアジアの販売強化は不可欠であるとの認識に至り、成長市場であるアジアの販売強化のための手段として、アジアにおいて複数の販売拠点を有する対象者を完全子会社化することの議論及び検討を開始いたしました。

(注1) 国立社会保障・人口問題研究所が、2023年4月26日に公表した「日本の将来人口推計(令和5年推計)結果概要」によれば、日本の総人口は2020年の1億2,615万人であったところ、以後、長期の人口減少過程に入ることとなっており、2030年には1億2,012万人に減少することが見込まれています。

(注2) 国際通貨基金IMFの「世界経済見通し(2023年1月改訂版)」によると、日本のGDP成長率は2023年で1.8%、2024年で0.9%と見込まれています。一方、アジアの新興市場国と発展途上国のGDP成長率は2023年で5.3%、2024年で5.2%と日本に比べて高い成長率が見込まれております。

上記のとおり、公開買付者は、2019年7月以降、対象者の完全子会社化の議論及び検討を継続的に行ってきましたが、対象者の完全子会社化を行わずとも、成長市場であるアジアの販売強化等を通じた公開買付者グループの持続的な成長は実現しえとの結論に至ったため、対象者の完全子会社化に向けた公開買付けの実施等の具体的な検討にまで進むことはありませんでした。

しかしながら、対象者の完全子会社化を伴わない公開買付者グループの持続的な成長については、公開買付者グループにおいては、対象者が上場会社であることから、公開買付者グループとしてのシナジーを發揮できる選択肢があるとしても、対象者の少数株主の皆様への配慮もあり、例えば、アジア地域の売り上げを伸ばすための施策として、対象者の海外販売子会社において、特に人材を中心とした経営資源の積極的な投入など(詳細は下記のシナジー(ア)をご参照ください。)、思い切った施策が実行できていないのが現状です。

そのため、公開買付者は、2023年1月下旬、対象者の完全子会社化を伴わない形でのアジアにおける販売強化等の実現には限界があると判断し、公開買付者グループ及び対象者が持続的な成長を遂げるためには、対象者の少数株主の皆様のご利益の配慮の観点から生じる制限を取り除いた上で、今後成長が見込まれるアジア市場にネットワークを持つ対象者の強みを活かし、アジアを中心とした海外販売網のネットワーク強化や電子材料を中心としたサプライチェーンの強化といった施策を通じた海外における販売強化に取り組むことが必要と考えるに至りました。

そして、公開買付者は、2023年1月下旬、上記のとおり公開買付者グループ及び対象者が持続的な成長を遂げるためには、対象者の少数株主の皆様のご利益の配慮の観点から生じる制限を取り除く必要があると考え、そのための手段として、対象者を完全子会社とすることが最適と判断いたしました。

なお、公開買付者は、本取引を通じて対象者を完全子会社化し、対象者とより一層連携を深めることにより、以下のようなシナジーの実現を目指してまいります。

#### (ア) アジアを中心とした海外販売網のネットワーク強化

公開買付者グループは海外連結子会社を8社、海外非連結子会社を1社保有していますが、そのうち、対象者の海外における販売会社が6社を占めており、アジアには中国、台湾、韓国、タイに拠点を構えております。しかし、アジア地域の2021年度売上高は11,635百万円、公開買付者グループの売上比率で約15%にとどまっております。対象者の海外販売子会社における思い切った施策、例えば特に人材を中心とした経営資源の投入などは、アジア地域の売り上げを伸ばすための施策として、中長期的な観点から実施すべきものであったと判断したとしても、一時的にはこれら地域での収益を悪化させる場合もあり、対象者の少数株主の皆様のご期待に沿えない可能性や、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伴うことから、積極的に推進することはできませんでした。

また、公開買付者が有する市場情報を対象者の事業のために活用することが望ましいと考えられる場合において、対象者が上場会社である現状では、対象者の少数株主の皆様のご利益の保護の観点から、対象者において慎重に検討をする必要があり、機動的な行動をとることができず、実現に至らない局面もありました。

公開買付者は、対象者の非公開化を通じて、親子上場に伴う親会社と対象者の少数株主の皆様との間の利益相反を回避することで機動的な経営体制を構築でき、公開買付者及び対象者が中長期的な視点に立脚した対象者グループの成長戦略を推進することや、長期的な視野に立った経営資源配分や投資を行うことが可能となり、また、更なる競争力強化を図るため、対象者の販売拠点へ戦略的に経営資源を配分するだけでなく、対象者が有する海外会社以外の公開買付者グループの海外会社との連携強化による海外販売網のネットワーク強化が可能になると考えております。具体的には、海外会社への集中的な人材配置、海外子会社間での情報やノウハウの共有による連携、販売強化が可能となると考えています。

## (イ) 成長事業である電子材料の原料調達から販売サービスまでのサプライチェーンの更なる強化

公開買付者グループでは電子材料事業を成長事業と位置付けており、公開買付者としては、対象者は電子材料事業の原料調達と製品販売に強みを有していると考えています。対象者における原料調達は中国が中心ですが、カントリーリスクの観点から調達先の多様化を進めてきました。更なる安定調達のためには、海外の調達先への出資や現地法人の設立などの施策を積極的に行うことが考えられますが、このような海外における投資は中長期的な観点から実施すべきものであったとしても、一時的には対象者の財務体質を悪化させる場合もあり、対象者の少数株主の皆様への期待に沿えない可能性や、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伴うことから、積極的に推進することはできませんでした。

公開買付者は、本取引を通じて対象者を非公開化し、公開買付者と対象者の少数株主の皆様との間にある利益相反を回避することで、機動的な経営体制を構築でき、原料調達のリスクヘッジを進めることで電子材料事業のサプライチェーンの更なる強化が可能になり、公開買付者グループの企業価値向上につながるものと考えています。

また、上記(ア)及び(イ)以外にも、新規事業創発のため対象者のネットワークを活かした新規顧客獲得や新規分野への参入や、より実効性のある公開買付者グループ製品の販売体制の構築といったシナジー効果が期待できると考えております。

以上の検討過程を経て、公開買付者は、2023年1月23日に、対象者に対して、対象者を非公開化することについて議論したい旨の提案を口頭で行い、対象者から、同日協議に応じる旨の口頭での回答を得ました。

それを踏まえて、公開買付者は、本取引に関する本格的な検討を行うべく、2023年2月上旬に、公開買付者及び対象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として、三菱UFJ銀行コーポレート情報営業部財務開発室（以下、三菱UFJ銀行コーポレート情報営業部財務開発室を「三菱UFJ銀行財務開発室」といいます。）を選任し、その後、2023年2月中旬に、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及び弁護士法人アンダーソン・毛利・友常法律事務所（以下、総称して「アンダーソン・毛利・友常法律事務所」といいます。）を選任しました。

公開買付者は、上記のとおり公開買付者の外部専門家の体制を整えた後、2023年2月15日に、対象者に対して、本取引に関する正式な検討を開始していただくべく、対象者の非公開化に関する提案書類（以下「非公開化提案書」といいます。）を送付しました。これに対して、公開買付者は、対象者から、2023年2月16日、対象者の非公開化に向けて検討を継続して行う旨の口頭での回答を得ました。

その上で、公開買付者は、非公開化提案書を対象者に提出した2023年2月15日以降、対象者に対して、法務・財務・税務等の観点からの各種デュー・ディリジェンスを実施するとともに、対象者及び本特別委員会（下記「（ ）対象者における意思決定の過程」の「(a) 公開買付者からの提案及び検討体制の構築の経緯」に定義されます。）に対して、非公開化に関するより詳細な説明を行い、2023年5月11日に至るまで、公開買付者及び対象者のシナジーの創出に向けた具体的な施策や、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。）を含む本取引の諸条件等について本格的な協議・検討を進めてまいりました。

具体的には、公開買付者は、2023年3月初旬から2023年4月中旬にかけて、法務・財務・税務等の観点からの各種デュー・ディリジェンスを実施し、対象者から提供された各種資料（対象者事業計画（下記「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「算定の経緯」の「（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「対象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」に定義されます。）を含みます。）への精査や対象者に対するインタビューを行い、対象者に対する本公開買付価格の提案に向けた準備を行いました。また、この間、公開買付者によるデュー・ディリジェンスとは別に、公開買付者は、本特別委員会から本取引を実施する上での意義や目的等についての質問事項も2023年3月22日に受領し、2023年3月30日に本特別委員会に対して各質問事項に対する回答を行いました。

その後、公開買付者は、2023年4月5日に、対象者の過去の株価推移（提案実施日の前営業日である2023年4月4日の対象者株式の終値が3,400円、直近1ヶ月間の取引成立日の終値単純平均値が3,381円（小数点以下を四捨五入。以下、終値単純平均値について同じです。）、直近3ヶ月間の取引成立日の終値単純平均値が3,247円、直近6ヶ月間の取引成立日の終値単純平均値が3,022円）、デュー・ディリジェンスの結果、三菱UFJ銀行財務開発室による対象者株式の算定結果、さらには対象者から公開買付価格の引き上げに関する要請を受ける可能性を総合的に考慮し、本公開買付価格を4,020円（2023年4月4日の東京証券取引所



スタンダード市場における対象者株式の終値3,400円に対して18.24%（小数点以下第三位を四捨五入。以下、プレミアムの計算について同じです。）のプレミアムを加えた価格）としたい旨の提案を行いました。

これに対して、2023年4月7日、本特別委員会より、対象者の少数株主の利益保護の観点から、対象者が当該公開買付価格での公開買付けに賛同することは支持できないとして、同日時点におけるS M B C日興証券株式会社（以下「S M B C日興証券」といいます。）による対象者の株式価値の試算結果や対象者の既存株主の利益などを勘案し、本公開買付価格を5,400円とする提案が行われました。その後、2023年4月11日、公開買付者は、三菱UFJ銀行財務開発室による対象者株式の算定結果、さらには対象者から公開買付価格の引き上げに関する要請を受ける可能性を総合的に考慮し、本公開買付価格を4,200円（提案実施日の前営業日の直近取引成立日である2023年4月5日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値3,390円に対して23.89%のプレミアムを加えた価格）としたい旨の提案を行いました。

これに対して、2023年4月14日、本特別委員会より、対象者の少数株主の利益保護の観点から、対象者が当該公開買付価格での公開買付けに賛同することは支持できないとして、同日時点におけるS M B C日興証券による対象者の株式価値の試算結果、対象者の既存株主の利益、対象者の2022年12月末時点の1株当たり連結自己資本（株主資本及びその他の包括利益累計額の合計をいいます。以下同じです。）の額である5,282円（1円未満四捨五入）などを勘案し、本公開買付価格を5,300円とする提案が行われました。その後、2023年4月18日、公開買付者は、本取引の実行後においても、対象者の解散・清算を予定していないことから、対象者の清算を前提とした価値評価手法は選択することができない旨、及び資産売却等の困難性や清算に伴う追加コストの発生等を考慮すると、簿価純資産額がそのまま換価されるわけではない旨の説明とともに、三菱UFJ銀行財務開発室による対象者株式の算定結果、さらには対象者から公開買付価格の引き上げに関する要請を受ける可能性を総合的に考慮し、本公開買付価格を4,350円（2023年4月17日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値3,425円に対して27.01%のプレミアムを加えた価格）とする提案を行いました。なお、上記のとおり、本特別委員会から公開買付者への2023年4月14日の提案（提案価格：5,300円）において、本特別委員会において、対象者の2022年12月末時点の1株当たり連結自己資本の額である5,282円（1円未満四捨五入）を勘案している旨の説明がなされていたため、公開買付者は、本取引の実行後においても、対象者の解散・清算を予定していないことから、対象者の清算を前提とした価値評価手法は選択することができない旨を、2023年4月18日に対象者に伝えていました。

これに対して、2023年4月20日、本特別委員会より、対象者の少数株主の利益保護の観点から、対象者が当該公開買付価格での公開買付けに賛同することは支持できないが、公開買付者による当該説明も一定程度は首肯できることから、当該説明も踏まえつつ、同日時点におけるS M B C日興証券による対象者の株式価値の試算結果、対象者の既存株主の利益などを勘案し、本公開買付価格を5,030円とする提案が行われました。その後、2023年4月25日、公開買付者は、三菱UFJ銀行財務開発室による対象者株式の算定結果を総合的に考慮し、本公開買付価格を4,500円（2023年4月24日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値3,375円に対して33.33%のプレミアムを加えた価格）とする提案を行いました。

これに対して、2023年4月28日、本特別委員会より、対象者の少数株主の利益保護の観点から、対象者が当該公開買付価格での公開買付けに賛同することは支持できないとして、対象者の直近の市場株価の状況、本公開買付けと類似すると考える過去の公開買付け事例のプレミアム水準に加え、2023年4月27日時点におけるS M B C日興証券による対象者の株式価値の試算結果、対象者の既存株主の利益などを勘案し、本公開買付価格を4,900円とする提案が行われました。その後、2023年5月8日、公開買付者は、三菱UFJ銀行財務開発室による対象者株式の算定結果を総合的に考慮し、本公開買付価格を4,650円（2023年5月2日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値3,320円に対して40.06%のプレミアムを加えた価格）とする提案を行いました。

これに対して、2023年5月9日、本特別委員会によれば、対象者の少数株主の利益保護の観点から、対象者が当該公開買付価格での公開買付けに賛同することは支持できないとして、対象者の直近の市場株価の状況、本公開買付けと類似すると考える過去の公開買付け事例のプレミアム水準に加え、2023年5月8日時点におけるS M B C日興証券による対象者の株式価値の試算結果、対象者の既存株主の利益などを勘案し、公開買付者に対し、本公開買付価格を4,700円以上とするよう要請する旨を決定したとのことです。そして、2023年5月10日、本特別委員会及び公開買付者間でWEB会議を通じた協議・交渉を行い、公開買付者は、本特別委員会より、上記の2023年5月9日の本特別委員会における決定のとおり、公開買付者に対し、本公開買付価格を4,700円以上とするよう要請を受けました。

その後、2023年5月11日、公開買付者は、三菱UFJ銀行財務開発室による対象者株式の算定結果を総合的に考慮し、本公開買付価格を4,700円（2023年5月10日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値3,295円に対して42.64%のプレミアムを加えた価格）とする提案を行いました。これに対して、公開買付者は、本特別委員会より、2023年5月11日、公開買付者からの本公開買付価格を4,700円とする提案を受け入れる旨の回答を受けました。

その結果、公開買付者は、2023年5月11日に、本公開買付価格について対象者と合意したため、2023年5月12日開催の取締役会決議により、対象者の非公開化を目的とした本取引の一環として、本公開買付けを開始することを決定いたしました。

## ( ) 対象者における意思決定の過程

## (a) 公開買付者からの提案及び検討体制の構築の経緯

対象者は、上記「( ) 公開買付者が本公開買付けを実施するに至った経緯・目的」に記載のとおり、公開買付者から、2023年1月23日に、対象者を非公開化することについて議論したい旨の口頭の提案を受け、同日協議に応じる旨の口頭での回答を行ったとのことです。また、2023年2月15日に、本取引の検討・協議を開始したい旨の非公開化提案書を受領し、2023年2月16日、公開買付者に対して、対象者の非公開化に向けて検討を継続して行う旨の口頭での回答を行ったとのことです。そして、当該回答を契機として、対象者は、2023年2月中旬、本取引に関して、公開買付者及び対象者から独立したS M B C日興証券及び森・濱田松本法律事務所に対して、公開買付者から上記意向が示されたことに対する対応に関する相談を開始したとのことです。その後、対象者は、本取引を本格的に検討すべく、2023年3月1日、公開買付者及び対象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としてS M B C日興証券を、公開買付者及び対象者から独立したリーガル・アドバイザーとして森・濱田松本法律事務所をそれぞれ正式に選任したとのことです。また、対象者は、対象者が公開買付者の連結子会社であり、本取引が構造的な利益相反の問題及び情報の非対称性の問題が典型的に存する取引に該当することに鑑み、これらの問題に対応し、本取引の公正性を担保するため、森・濱田松本法律事務所の助言を踏まえ、公開買付者から独立した立場で、対象者の企業価値の向上及び対象者の少数株主の皆様へ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したとのことです。

具体的には、対象者は、森・濱田松本法律事務所の助言を踏まえ、下記「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「算定の経緯」の「(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「対象者における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得」に記載のとおり、2023年2月下旬から対象者の独立社外取締役及び独立社外監査役から構成される特別委員会の設置に向けた準備を進めたとのことです。

その上で、2023年3月1日開催の対象者取締役会における決議により、上田憲氏(対象者独立社外取締役)、鶴田敏郎氏(対象者独立社外監査役)、平井文彦氏(対象者独立社外監査役)の3名から構成される特別委員会(以下「本特別委員会」といいます。なお、本特別委員会の設置等の経緯、検討の経緯及び判断内容等については、下記「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「算定の経緯」の「(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「対象者における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得」をご参照ください。)を設置し、本特別委員会に対し、(a)対象者の企業価値の向上に資するか否かの観点から、本取引の是非について検討・判断するとともに、(b)対象者の一般株主の利益を図る観点から、取引条件の妥当性及び手続の公正性について検討・判断した上で、対象者取締役会において本取引の承認をするべきか否か(本公開買付けについて対象者取締役会が賛同するべきか否か、及び対象者の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨するべきか否かを含む。)について検討し、対象者取締役会に勧告を行うこと、並びに 対象者取締役会における本取引についての決定が、対象者の少数株主にとって不利益なものでないかを検討し、対象者取締役会に意見を述べること(以下、これらを総称して「本諮問事項」といいます。)について諮問したとのことです。加えて、対象者取締役会は、対象者取締役会における本取引に関する意思決定については、本公開買付けへの賛否を含め、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実施又は取引条件が妥当でない判断した場合には、対象者取締役会は本取引の承認をしないものとする、並びに本特別委員会に対して、対象者が公開買付者との間で行う交渉に実質的に関与すること(必要に応じて、公開買付者との交渉方針に関して指示又は要請を行うこと、及び自ら公開買付者と交渉を行うことを含む。)、本諮問事項に関する検討及び判断を行うに際し、必要に応じ、自らの財務若しくは法務等に関するアドバイザーを選任し(この場合の費用は対象者が負担する。)、又は対象者の財務若しくは法務等に関するアドバイザーを指名し若しくは承認(事後承認を含む。)すること、並びに 必要に応じ、対象者の役職員その他本特別委員会が必要と認める者から本諮問事項の検討及び判断に必要な情報を受領することについて権限を付与すること等を決議したとのことです(当該取締役会における決議の方法については、下記「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「算定の経緯」の「(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「対象者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。)

また、対象者は、下記「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「算定の経緯」の「(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「対象者における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得」に記載のとおり、2023年3月1日開催の本特別委員会において、本特別委員会から、対象者がS M B C日興証券をファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関とすること並び

に森・濱田松本法律事務所をリーガル・アドバイザーとすることについて、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いるとのことです。

さらに、対象者は、下記「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「算定の経緯」の「(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「対象者における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得」及び「対象者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、交渉及び判断に關与する対象者の役職員の範囲及びその職務を含みます。)を対象者の社内に構築するとともに、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本特別委員会の承認を受けているとのことです。

#### (b) 検討・交渉の経緯

上記「(a) 公開買付者からの提案及び検討体制の構築の経緯」に記載の検討体制の構築の後、対象者は、S M B C日興証券から対象者株式の価値算定に関する説明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、森・濱田松本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、これらを踏まえ、本取引の是非及び取引条件の妥当性について慎重に検討を行ってきたとのことです。

具体的には、対象者は、2023年2月15日に公開買付者から受領した非公開化提案書により、公開買付者から、本取引の意義・目的について対象者を完全子会社化することで、親子上場に伴う対象者少数株主の皆様と公開買付者の利益相反の可能性を回避し、グループ全体の事業ポートフォリオの最適化に向けて、意思決定の柔軟化・迅速化を推進し、これにより公開買付者グループの企業価値向上を図りたいという旨の説明を受けたことを踏まえて、本特別委員会における検討・協議を進めたとのことです。本特別委員会は、2023年3月22日、公開買付者に対し、本取引の意義・目的及び本取引の手続・条件に関して書面による質問をしたところ、2023年3月29日、公開買付者から当該質問事項について書面による回答を受け、また、2023年3月30日開催の本特別委員会において、公開買付者から当該質問事項に対する回答を含む本取引の意義・目的及び本取引の手続・条件に関する説明を受け、これに対する質疑応答を行ったとのことです。公開買付者による当該回答及び説明を踏まえ、対象者はさらに、本取引の意義・目的及び本取引の手続・条件に関し、本特別委員会における検討・協議を行ったとのことです。

また、本公開買付価格については、対象者は、2023年4月5日、公開買付者より、本公開買付価格を4,020円とする提案を受領したとのことです。これに対して、2023年4月7日、本特別委員会より、対象者の少数株主の利益保護の観点から、対象者が当該公開買付価格での公開買付けに賛同することは支持できないとして、2023年4月6日時点におけるS M B C日興証券による対象者の株式価値の試算結果や対象者の既存株主の利益などを勘案し、本公開買付価格を5,400円とする提案が行われたとのことです。その後、2023年4月11日、対象者は、公開買付者より、本公開買付価格を4,200円とする提案を受領したとのことです。これに対して、2023年4月14日、本特別委員会より、対象者の少数株主の利益保護の観点から、対象者が当該公開買付価格での公開買付けに賛同することは支持できないとして、2023年4月13日時点におけるS M B C日興証券による対象者の株式価値の試算結果、対象者の既存株主の利益、対象者の2022年12月末時点の1株当たり連結自己資本の額である5,282円(1円未満四捨五入)などを勘案し、当該金額を上回る価格として本公開買付価格を5,300円とする提案が行われたとのことです。その後、2023年4月18日、対象者は、公開買付者より、本取引の実行後においても、対象者の解散・清算を予定していないことから、対象者の清算を前提とした価値評価手法は選択することができない旨、及び資産売却等の困難性や清算に伴う追加コストの発生等を考慮すると、簿価純資産額がそのまま換価されるわけではない旨の説明とともに、本公開買付価格を4,350円とする提案を受領したとのことです。これに対して、2023年4月21日、本特別委員会より、対象者の少数株主の利益保護の観点から、対象者が当該公開買付価格での公開買付けに賛同することは支持できないとして、対象者の1株当たり連結自己資本の額も勘案すべきではあるものの、公開買付者による当該説明も一定程度は首肯できること、2023年4月20日時点におけるS M B C日興証券による対象者の株式価値の試算結果、対象者の既存株主の利益などを勘案し、本公開買付価格を5,030円とする提案を行ったとのことです。その後、2023年4月25日、対象者は、公開買付者より、三菱UFJ銀行財務開発室による対象者株式の算定結果を総合的に考慮し、本公開買付価格を4,500円(2023年4月24日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値3,375円に対して33.33%のプレミアムを加えた価格)とする提案を受領したとのことです。

これに対して、2023年4月28日、本特別委員会より、対象者の少数株主の利益保護の観点から、対象者が当該公開買付価格での公開買付けに賛同することは支持できないとして、対象者の直近の市場株価の状況、本公開買付けと類似すると考える過去の公開買付け事例のプレミアム水準に加え、2023年4月27日時点におけるS M B C日興証券による対象者の株式価値の試算結果、対象者の既存株主の利益などを勘案し、本公開買付価格を4,900円とする提案を行ったとのことです。その後、2023年5月8日、対象者は、公開買付者より、三菱UFJ銀行財務開発室による対象者株式の算定結果を総合的に考慮し、本公開買付価格を4,650円

(2023年5月2日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値3,320円に対して40.06%のプレミアムを加えた価格)とする提案を受領したとのことです。

これに対して、2023年5月9日、本特別委員会は、対象者の少数株主の利益保護の観点から、対象者が当該公開買付価格での公開買付けに賛同することは支持できないとして、対象者の直近の市場株価の状況、本公開買付けと類似すると考える過去の公開買付け事例のプレミアム水準に加え、2023年5月8日時点におけるS M B C日興証券による対象者の株式価値の試算結果、対象者の既存株主の利益などを勘案し、公開買付者に対し、本公開買付価格を4,700円以上とするよう要請する旨を決定したとのことです。そして、2023年5月10日、本特別委員会及び公開買付者の中でWEB会議を通じた協議・交渉を行い、本特別委員会は、上記の2023年5月9日の本特別委員会における決定のとおり、公開買付者に対し、本公開買付価格を4,700円以上とするよう要請したとのことです。

その後、2023年5月11日、対象者は、公開買付者より、三菱UFJ銀行財務開発室による対象者株式の算定結果を総合的に考慮し、本公開買付価格を4,700円(2023年5月10日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値3,295円に対して42.64%のプレミアムを加えた価格)とする提案を受領したとのことです。これに対して、本特別委員会は、2023年5月11日、公開買付者からの本公開買付価格を4,700円とする提案を受け入れる旨の回答を行ったとのことです。

その結果、対象者は、公開買付者との間で本公開買付価格を4,700円とすることに合意に至ったとのことです(なお、当該金額が対象者の2023年3月31日現在の1株当たり連結自己資本の額5,282円(1円未満四捨五入)を下回ることについての対象者の見解は下記「(c)対象者の意思決定の内容」を、本特別委員会の見解は下記「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「算定の経緯」の「(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「対象者における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得」の「( )判断内容」を、それぞれご参照ください。)

#### (c) 対象者の意思決定の内容

以上の経緯のもとで、対象者は、2023年5月12日開催の対象者取締役会において、森・濱田松本法律事務所から受けた法的助言、並びにS M B C日興証券から受けた財務的見地からの助言及び2023年5月11日付で提出を受けた対象者株式の価値算定結果に関する株式価値算定書(以下「対象者株式価値算定書」といいます。 )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。 )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対象者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なものか否かについて、慎重に検討・協議を行ったとのことです。

対象者としては、上記「本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」の「( )本公開買付けの背景」に記載のとおり、対象者グループが属する化学品専門商社を取り巻く一般的な経営環境は、人口減少や高齢化による人材不足の恒常化や国内市場の縮小に加えて、新興国市場の拡大により市場の構造が急激に変化するとともに資源価格の上昇も継続しており、これに伴い販売先及び仕入先のグローバル化の加速や、急速な技術革新の波に晒されているところ、対象者グループは、これらを対象者経営課題と捉えており、対象者中期経営計画に係るビジョン( )及びアクションプラン(ア)から(ウ)が、当該対象者経営課題への対応策になると考えているとのことです。その上で、対象者が公開買付者の完全子会社となることで、これまで公開買付者と対象者が親子上場の関係であるために制約のあったグループ各社の経営資源の相互活用を進め、更なるグループ各社の連携強化や、中長期的な視点での経営戦略の実行を推進することが可能になると考えており、これは、対象者中期経営計画のアクションプラン(ア)から(ウ)と整合し(なお、本取引と対象者中期経営計画のアクションプラン(ア)から(ウ)の関係については、後述の対象者が本取引によって実現可能と考える具体的なシナジーにおいて記載しているとのことです。 )、ひいては対象者中期経営計画のビジョン( )とも整合するものであり、対象者グループの成長にとっても望ましいと考えているとのことです。

また、対象者が公開買付者の完全子会社となることで、親子上場に伴う潜在的な利益相反構造や100%資本関係のあるグループ会社と比して存在する経営資源(情報・ノウハウ、人材等)の相互活用の制約を解消し、機動的な意思決定を可能とするグループ体制やグループのサプライチェーンを再構築することでグループ最適を実現し、公開買付者グループと一体となって共通利益・シナジーの創造を徹底的に追求することが可能になり、対象者グループを含めた公開買付者グループの中長期的な企業価値向上にも資することになると考え、対象者は、2023年5月12日、本取引が対象者の企業価値の向上に資するとの結論に至ったとのことです。

対象者が本取引によって実現可能と考える具体的なシナジーは、以下のとおりとのことです。

#### (ア) 海外戦略における協働

対象者は、アジアでは韓国・台湾・上海・タイ・インドネシアに拠点があり、一方で、公開買付者は、ベトナム・タイに拠点があるところ、対象者が公開買付者と協働して当該拠点の現地で商社活動を

行うことで、公開買付者における原材料調達先の画一化と、対象者における商圏拡大が図られるというメリットがあると考えているとのことです。これまでの連結親子会社という関係においては、公開買付者及び対象者のいずれもが上場会社であることから、独立性の観点に照らして情報の共有に一定の障壁があり、スムーズな協働が行えていなかったとのことです。対象者が公開買付者の完全子会社となることで、より円滑な情報共有が可能になり、より戦略的に商業活動を実施し、商圏拡大が可能になると考えているとのことです。また、アジア以外の領域での商業活動においても、対象者と公開買付者が協働して商業活動を行うことにより更なる商圏拡大が図られると考えているとのことです。このシナジーは、対象者中期経営計画のアクションプラン(ア)及び(イ)の実現にもつながるものであり、対象者経営課題への対応策になると考えているとのことです。加えて、当該シナジーは対象者グループ側だけでなく、対象者グループ以外の公開買付者グループ側にも生じるものであり、対象者グループを含めた公開買付者グループの中長期的な企業価値向上にも資することになると考えているとのことです。

#### (イ) 公開買付者が保有する技術の活用

対象者の特定子会社であるPT. S & S Hygiene Solution (以下「S & S」といいます。)は、インドネシアにおいて衛生材料向けのフィルム製造を営んでいますが、S & Sの強みは、プラスチック成膜技術にあると考えているとのことです。S & Sが保有する成膜技術と公開買付者が保有する生産技術を組み合わせた共同研究、共同開発を通じてグループ全体の技術力が向上するのみならず、将来的には他社から仕入を行っている原材料について、グループ内での内製化も可能になると考えているとのことです。また、公開買付者が保有する品質管理に関する知見等、化学品メーカーとしてのノウハウを取り入れることで、歩留まりの改善等を期待することができ、これまで以上に効率的な生産体制の確立や収益性の改善が可能になると考えているとのことです。これまでの連結親子会社という関係においては、公開買付者及び対象者のいずれもが上場会社であることから、独立性の観点に照らして情報共有及び技術交流に一定の制限があったところ、対象者が公開買付者の完全子会社となることで、当該制限に服することなく、これまで以上に技術交流を推進し、両者の技術を合わせることでS & Sのプラスチック成膜技術を更に発展させ、原価の低減効果や開発力を向上させることが期待できると考えているとのことです。衛生材料の需要は世界景気に左右されるリスクが低く、そのため安定的に需要が拡大すると考えている分野であり、当該分野におけるシナジーの発現による事業の拡大は、対象者グループの企業価値向上に資することになると考えているとのことです。

#### (ウ) 人材不足の解消

昨今の人口減少や少子高齢化による人材不足の恒常化の影響により、対象者は人材確保に課題を抱えているとのことです。これまでの連結親子会社という関係においては、公開買付者及び対象者のいずれもが上場会社であることから、独立性の観点に照らして対象者と公開買付者は両者別々に採用活動を行う必要があり、また、人材交流もあまり活発ではなかったとのことです。本取引を通じて対象者が公開買付者の完全子会社となることで、対象者と公開買付者間の人事異動の障壁が撤廃され、採用ツールや窓口の一本化による採用活動の合理化や双方向の人材交流の活発化が可能になることで、人材不足の解消に繋がると考えているとのことです。このシナジーは、対象者中期経営計画のアクションプラン(イ)及び(ウ)の実現にもつながるものであり、対象者経営課題への対応策になることにより、対象者グループの企業価値向上にも資することになると考えているとのことです。

#### (エ) 上場維持コストの負担軽減

本取引により対象者が公開買付者の完全子会社となり、対象者株式が上場廃止されることにより、監査費用、株主総会の運営に関する費用、株主名簿管理人への事務委託に関する費用等の上場維持にかかるコストを削減することが可能とのことです。一方で、上場廃止に伴うデメリットとして、知名度の低下により人材確保が難しくなる可能性も想定され得ますが、上記シナジー(ウ)に記載のとおり、公開買付者との間の人材交流の活発化が期待でき、また、上場会社である公開買付者のグループの一員であり続けることから、当該デメリットは限定的と考えているとのことです。

また、現在の公開買付者の上場子会社として上場を維持するための体制や業務負担は、近年の新市場区分における上場維持基準への適合対応及びコーポレートガバナンス・コードの改訂への対応のために年々増大しているとのことです。具体的には、上場維持基準を維持するために流通株式数及び流通株式時価総額の推移を管理するコスト及び業務負担、また、コーポレートガバナンス・コードの改訂に伴うコーポレート・ガバナンス報告書等における開示内容の拡充要請への対応等のコスト及び業務負担があるとのことです。本取引により対象者が公開買付者の完全子会社となり、対象者株式が上場廃止されることによって、これらのコスト及び業務負担を軽減できると考えているとのことです。

また、対象者は、2023年5月12日開催の対象者取締役会において、以下( )から( )の点から本公開買付価格である1株当たり4,700円は対象者の少数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、対象者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対象者株式の売却の機会を提供するものであると判断したとのことです。

- ( ) 本公開買付価格(4,700円)が、下記「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「算定の経緯」の「(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「対象者の特別委員会における独立した第三者算定機関からの助言の取得」に記載されているS M B C日興証券による対象者株式の株式価値の算定結果のうち、市場株価法に基づく算定結果(3,157円~3,381円)のレンジの上限を上回るとともに、類似上場会社比較法に基づく算定結果(2,711円~5,545円)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。 )に基づく算定結果(4,221円~7,498円)の範囲内であること。
- ( ) 本公開買付価格である4,700円は、本公開買付けの実施についての公表日の前営業日である2023年5月11日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値3,590円に対して30.92%のプレミアムを加えた価格、直近1ヶ月間の終値単純平均値3,381円に対して39.01%のプレミアムを加えた価格、直近3ヶ月間の終値単純平均値3,360円に対して39.88%のプレミアムを加えた価格、直近6ヶ月間の終値単純平均値3,157円に対して48.88%のプレミアムを加えた価格であり、本公開買付価格のプレミアムは、本取引が親会社による上場子会社の完全子会社化を目的とした取引であることから、経済産業省が「公正なM&Aの在り方に関する指針」(以下「公正M&A指針」といいます。 )を公表した2019年6月28日以降に公表され、かつ、成立した本公開買付けと同種の発行者以外の者による株券等の公開買付けの事例(支配株主による上場子会社の非公開化を前提とした公開買付けの事例のうち公開買付けが成立した事例43例)におけるプレミアムの水準(公表日の直近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の中央値(それぞれ43.04%、40.47%、43.54%)に照らした場合、直前の株価の変動の影響を受けやすい直近1ヶ月間については中央値を若干下回っているものの、より長期的な株価の動向を反映した直近3ヶ月間及び直近6ヶ月間については、前者はほぼ中央値に位置しており、かつ、後者に至っては、中央値を優に上回っていることから、類似案件と比較して遜色ない合理的な水準と認められること。
- ( ) 本公開買付価格は、対象者の2023年3月31日現在の1株当たり連結自己資本の額5,282円(1円未満四捨五入)から11.02%(小数点以下第三位を四捨五入)下回っているが、連結自己資本の金額は将来の収益性を反映するものではないため、継続企業である対象者の株式価値の検討において重視することは合理的でないと考えられること、また、対象者において、対象者が清算を実施した場合に対象者の株主の皆様に対して分配することができる金額について具体的に計算しているわけではないものの、対象者の資産の構成を踏まえると、2023年3月31日現在(以下、本項目における対象者資産の内訳に係る基準日について同じです。 )の資産合計額22,350百万円(百万円未満を四捨五入。以下、本項目における対象者の各資産額について同じです。 )の中には、即時かつ一括による簿価相当額での売却が困難と考えられる資産として、棚卸資産3,145百万円、及びインドネシアにおけるPT. Multi Spunindo Jayaとの合弁会社である対象者子会社(S & S)が保有する製造設備を主体とする有形固定資産2,178百万円が、また、対象者の清算によって資産性が失われると考えられる資産として、ソフトウェアを主体とする無形固定資産88百万円が含まれるなど、対象者の清算によって資産価値が簿価よりも毀損する可能性のある資産が合計で5,410百万円(資産合計額に対する割合約24.2%)と相当額含まれていること、並びに対象者の清算に伴い事業所閉鎖に係る費用、従業員に対する割増退職金及び弁護士費用等の相当程度の追加コストが発生することが見込まれること(特に、対象者グループにおいては、対象者の子会社7社全社が海外に所在する法人であるところ、手法の如何にかかわらず、事業の清算に係る手続を遂行する上で相当程度の費用が発生することも否定できないこと)等を踏まえると(なお、対象者としては清算を予定しているわけではないため、上記の資産価値が簿価よりも毀損する可能性のある資産に係る当該毀損額の具体的な計算及び上記の追加コストに係る見積書の取得を行っておりません。 )、仮に対象者が清算する場合、連結自己資本の金額が同額で換価されるわけではなく、現実的には連結自己資本から相当程度に毀損された金額となることが想定されること等を踏まえると、1株当たり連結自己資本の額を下回することを理由に、本公開買付価格の妥当性が損なわれるものとはいえないと考えられること(なお、対象者において、上記のとおり清算を前提とする見積書の取得は行っておらず、本公開買付価格が、具体的な検討を経て概算された想定清算コスト等を勘案して算出される想定の清算価値を上回っていることの確認までは行っておりません。 )。
- ( ) 下記「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「算定の経緯」の「(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)」に記載の利益相反を回避するための措置等が採られていること等、少数株主の利益への配慮がなされていると認められること。

- ( ) 本公開買付価格が、上記利益相反を回避するための措置等が採られた上で、対象者と公開買付者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。より具体的には、本特別委員会が、対象者より適時に状況の報告を受けた上で、取引条件に関する交渉について意見を述べ、公開買付者と直接の交渉を行うこと等により、本取引に係る取引条件に関する交渉過程に実質的に関与していたこと。
- ( ) 当該価格は、下記「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「算定の経緯」の「(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「対象者における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得」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、妥当であると判断されていること。

以上より、対象者は、本取引が対象者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、2023年5月12日開催の取締役会において、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、対象者の株主の皆様に対して、本公開買付けに応募することを推奨する旨の決議をしたとのことです。

当該取締役会における決議の方法については、下記「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「算定の経緯」の「(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「対象者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。

#### 本公開買付け後の経営方針

本書提出日現在、対象者の取締役7名のうち1名が公開買付者の役員を兼務しております。公開買付者としては、本取引の完了後に、対象者と協議を行った上で、当該協議を踏まえて必要に応じて、役員の変更の要否及び内容を検討する可能性はありますが、本公開買付け後の対象者の経営体制について、現時点で具体的な変更は予定しておりません。

公開買付者は、対象者を含む公開買付者グループの経営資源をこれまで以上に集約することにより、公開買付者グループ一体となり、更なる企業価値向上に向けて邁進していく予定です。

なお、公開買付者は本取引後も対象者が事業活動を行うことを前提としておりますことから、対象者を解散・清算することは予定しておりません。

#### (3) 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

公開買付者及び対象者は、本書提出日現在において、対象者が公開買付者の連結子会社であり、本公開買付けを含む本取引が支配株主との重要な取引等に該当し、また、公開買付者と対象者の少数株主の皆様との間に構造的な利益相反の問題及び情報の非対称性の問題が典型的に存在する取引に該当することに鑑み、本公開買付けの公正性を担保し、利益相反を回避する観点から、それぞれ以下のような措置を講じております。

また、公開買付者は、上記「(1) 本公開買付けの概要」に記載のとおり、本書提出日現在、対象者株式1,160,000株(所有割合:63.99%)を既に所有しているため、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応募することを希望する少数株主の皆様へ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、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しておりません。もっとも、公開買付者及び対象者は、公開買付者及び対象者において以下の措置を実施していることから、対象者の少数株主の皆様へ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。

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

対象者における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得

対象者における独立した法律事務所からの助言の取得

対象者の特別委員会における独立した第三者算定機関からの助言の取得

対象者における独立した検討体制の構築

対象者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

他の買付者からの買付機会を確保するための措置

対象者の株主が本公開買付けに応募するか否かについて適切に判断を行う機会を確保するための措置

以上の詳細については、下記「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「算定の経緯」の「(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)」をご参照ください。

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

公開買付者は、上記「(1) 本公開買付けの概要」に記載のとおり、対象者を非公開化する方針であり、本公開買付けにより、公開買付者が対象者株式の全て（公開買付者が所有する対象者株式及び対象者が所有する自己株式を除きます。）を取得できなかった場合には、本公開買付けの成立後に、以下に述べる方法により、公開買付者が対象者株式の全て（公開買付者が所有する対象者株式及び対象者が所有する自己株式を除きます。）を取得することを予定しています。

##### 株式売渡請求

本公開買付けの成立後、公開買付者の所有する対象者の議決権の合計数が対象者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第179条第1項に規定する特別支配株主となる場合には、公開買付者は、本公開買付けの決済の完了後速やかに、会社法第2編第2章第4節の2の規定に基づき、本公開買付けに応募しなかった対象者の株主（公開買付者及び対象者を除くものとし、以下「本売渡株主」といいます。）の皆様に対し、その所有する対象者株式の全てを売り渡すことを請求（以下「本株式売渡請求」といいます。）する予定です。本株式売渡請求においては、対象者株式1株当たりの対価として、本公開買付価格と同額の金銭を本売渡株主の皆様に対して交付することを定める予定です。この場合、公開買付者は、その旨を対象者に通知し、対象者に対して本株式売渡請求の承認を求めます。対象者が取締役会の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、本売渡株主の皆様へ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、本売渡株主の皆様からその所有する対象者株式の全てを取得いたします。そして、公開買付者は、本売渡株主の皆様に対し、本売渡株主の皆様が所有していた対象者株式1株当たりの対価として、本公開買付価格と同額の金銭を交付する予定です。対象者プレスリリースによれば、対象者は、公開買付者より本株式売渡請求をしようとする旨及び会社法第179条の2第1項各号の事項について通知を受けた場合には、対象者取締役会において本株式売渡請求を承認する予定とのことです。

本株式売渡請求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、会社法第179条の8その他の関係法令の定めに従って、本売渡株主の皆様は、裁判所に対して、その所有する対象者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おります。なお、上記申立てがなされた場合の対象者株式の売買価格は、最終的には裁判所が判断することになります。

##### 株式併合

他方で、本公開買付けの成立後、公開買付者の所有する対象者の議決権の合計数が対象者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、本公開買付けの決済の完了後速やかに、対象者に対し、会社法第180条に基づき対象者株式の併合（以下「本株式併合」といいます。）を行うこと及び本株式併合の効力発生を条件として単元株式数の定めを廃止する旨の定款変更を行うことを付議議案に含む臨時株主総会（以下「本臨時株主総会」といいます。）を開催することを対象者に要請する予定であり、公開買付者は、本臨時株主総会において上記各議案に賛成する予定です。なお、本臨時株主総会の開催日は、2023年9月中旬を予定しています。

本臨時株主総会において本株式併合の議案についてご承認をいただいた場合には、本株式併合がその効力を生ずる日において、対象者の株主の皆様は、本臨時株主総会においてご承認をいただいた本株式併合の割合に応じた数の対象者株式を所有することとなります。本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、端数が生じた株主の皆様に対し、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、当該端数は切捨てられます。以下同じです。）に相当する対象者株式を対象者又は公開買付者に売却することによって得られる金銭が交付されることとなります。当該端数の合計数に相当する対象者株式の売却価格については、当該売却の結果、本公開買付けに応募されなかった対象者の株主（公開買付者及び対象者を除きます。以下同じです。）の皆様へ交付される金銭の額が、本公開買付価格に当該各株主が所有していた対象者株式の数を乗じた価格と同一となるよう設定した上で、裁判所に対して任意売却許可の申立てを行うことを対象者に要請する予定です。また、対象者株式の併合の割合は、本書提出日現在において未定ですが、公開買付者のみが対象者株式の全て（対象者が所有する自己株式を除きます。）を所有することとなるよう、本公開買付けに応募されなかった対象者の株主の皆様が所有する対象者株式の数が1株に満たない端数となるように決定される予定です。対象者プレスリリースによれば、対象者は本公開買付けが成立した場合には、公開買付者によるこれらの要請に応じる予定とのことです。

本株式併合に関連する少数株主の権利保護を目的とした会社法上の規定として、本株式併合がなされた場合であって、本株式併合をすることにより株式の数に1株に満たない端数が生じるときは、会社法第182条の4及び



第182条の5 その他の関係法令の定めに従い、所定の条件を充たす場合には、公開買付者及び対象者を除く対象者の株主の皆様は、対象者に対し、自己の所有する対象者株式のうち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することを請求することができる旨及び裁判所に対して対象者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。上記のとおり、本株式併合においては、本公開買付けに応募されなかった対象者の株主の皆様が所有する対象者株式の数は1株に満たない端数となる予定ですので、本株式併合に反対する対象者の株主の皆様は、上記申立てを行うことができることになる予定です。なお、上記申立てがなされた場合の買取価格は、最終的には裁判所が判断することになります。

上記 及び の各手続については、関係法令についての改正、施行及び当局の解釈等の状況によっては、実施に時間を要し、又は実施の方法に変更が生じる可能性があります。但し、その場合でも、本公開買付けが成立した場合には、本公開買付けに応募されなかった対象者の株主の皆様に対しては、最終的に金銭を交付する方法が採用される予定であり、その場合に当該対象者の株主の皆様が交付される金銭の額については、本公開買付け価格に当該対象者の株主の皆様が所有していた対象者株式の数を乗じた価格と同一になるよう算定する予定です。

以上の各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、対象者と協議の上、決定次第、対象者が速やかに公表する予定です。

なお、本公開買付けは、本臨時株主総会における対象者の株主の皆様のご賛同を勧誘するものではありません。また、本公開買付けへの応募又は上記の手續における税務上の取扱いについては、対象者の株主の皆様が自らの責任にて税理士等の専門家にご確認いただきますようお願いいたします。

(5) 上場廃止となる見込みがある旨及びその理由

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

また、本公開買付けの成立時点で当該基準に該当しない場合でも、本公開買付けの成立後に、上記「(4) 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、本スクイズアウト手續が実施された場合には、対象者株式は東京証券取引所の上場廃止基準に従い、所定の手續を経て上場廃止となります。なお、上場廃止後は、対象者株式を東京証券取引所スタンダード市場において取引することはできません。

(6) 本公開買付けに係る重要な合意

該当事項はありません。

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】

(1) 【買付け等の期間】

【届出当初の期間】

買付け等の期間	2023年5月15日（月曜日）から2023年7月12日（水曜日）まで（43営業日）
公告日	2023年5月15日（月曜日）
公告掲載新聞名	電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載いたします。 （電子公告アドレス <a href="https://disclosure2.edinet-fsa.go.jp/">https://disclosure2.edinet-fsa.go.jp/</a> ）

【対象者の請求に基づく延長の可能性の有無】

該当事項はありません。

【期間延長の確認連絡先】

該当事項はありません。

(2)【買付け等の価格】

株券	普通株式 1株につき金4,700円
新株予約権証券	-
新株予約権付社債券	-
株券等信託受益証券 ( )	-
株券等預託証券 ( )	-
算定の基礎	<p>公開買付者は、本公開買付価格を決定するに際して、公開買付者及び対象者から独立した第三者算定機関としてのファイナンシャル・アドバイザーである三菱UFJ銀行財務開発室に対して、対象者株式の株式価値の算定を依頼しました。なお、三菱UFJ銀行財務開発室は、公開買付者及び対象者の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して重要な利害関係を有しておりません。</p> <p>なお、法人としての三菱UFJ銀行は、公開買付者及び対象者に対して融資（2023年3月31日現在における公開買付者の借入額は5,362百万円であり、2023年3月31日現在における対象者の借入額は3,066百万円です。）を行っており、また、公開買付者に対して本公開買付けの決済に必要な資金の融資をすることが予定されており、公開買付者及び対象者と重要な利害関係を有していると考えられるものの、同行は、銀行法（昭和56年法律第59号。その後の改正を含みます。）第13条の3の2第1項及び銀行法施行規則（昭和57年大蔵省令第10号。その後の改正を含みます。）第14条の11の3の3等の適用法令に従った法的義務として、行内における情報隔壁措置等、適切な利益相反管理体制を構築し、かつ、実施しており、ファイナンシャル・アドバイザーとしての三菱UFJ銀行財務開発室は、出資及び貸付を行う同行の別部署とは独立した立場から、対象者株式の株式価値の分析を行うことができる体制を構築しているものと考えられるので、公開買付者は、対象者株式の株式価値の分析にあたっては、三菱UFJ銀行において適切な弊害防止措置が講じられていると判断し、三菱UFJ銀行財務開発室を公開買付者及び対象者から独立した第三者算定機関に選定しています。</p> <p>三菱UFJ銀行財務開発室は、複数の算定手法の中から対象者株式の株式価値算定にあたり採用すべき算定手法を検討の上、対象者が継続企業であるとの前提のもと、対象者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、対象者の市場株価の動向を勘案した市場株価分析を、対象者と比較可能な上場会社が複数存在し、類似会社比較による対象者株式の株式価値の類推が可能であることから類似会社比較分析を、対象者の将来の事業活動の状況を算定に反映するためにディスカунティッド・キャッシュ・フロー分析（以下「DCF分析」といいます。）を採用して、対象者株式の株式価値を算定し、公開買付者は、三菱UFJ銀行財務開発室から2023年5月11日付で株式価値算定書（以下「公開買付者株式価値算定書」といいます。）を取得しております。なお、公開買付者は、下記「（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）」に記載された各措置でもって、対象者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、三菱UFJ銀行財務開発室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。</p> <p>公開買付者株式価値算定書によると、採用した手法及び当該手法に基づいて算定された対象者株式の1株当たりの株式価値の範囲はそれぞれ以下のとおりです。</p> <p>市場株価分析 : 3,157円から3,590円                  類似会社比較分析 : 3,593円から4,218円                  DCF分析 : 4,040円から4,834円</p> <p>市場株価分析では、2023年5月11日を算定基準日として、東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の基準日の終値3,590円、直近1ヶ月間（2023年4月12日から2023年5月11日まで）の取引成立日の終値単純平均値3,381円、直近3ヶ月間（2023年2月13日から2023年5月11日まで）の取引成立日の終値単純平均値3,360円、及び直近6ヶ月間（2022年11月14日から2023年5月11日まで）の取引成立日の終値単純平均値3,157円を基に、対象者株式の1株当たり株式価値の範囲を3,157円から3,590円までと算定しております。</p>

	<p>類似会社比較分析では、対象者と比較的類似する事業を手掛ける上場会社の市場株価と収益等を示す財務指標との比較を通じて、対象者の株式価値を分析し、対象者株式の1株当たりの株式価値の範囲を、3,593円から4,218円までと算定しております。</p> <p>DCF分析では、対象者事業計画、対象者に対して実施したデュー・ディリジェンスの結果、直近までの業績の動向、一般に公開された情報等の諸要素を考慮した公開買付者による2024年3月期以降の対象者の将来の収益予想や投資計画に関する財務予測に基づき、対象者が将来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引くことにより対象者の株式価値を分析し、対象者株式1株当たりの株式価値の範囲を4,040円から4,834円までと分析しております。なお、三菱UFJ銀行財務開発室がDCF分析において前提とした対象者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、本取引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、当該財務予測には加味しておりません。</p> <p>公開買付者は、対象者取締役会による本公開買付けへの賛同の可否、経済産業省が公正M&amp;A指針を公表した2019年6月28日以降に公表され、かつ、成立した本公開買付けと同種の発行者以外の者による株券等の公開買付けの事例（支配株主による上場子会社の非公開化を前提とした公開買付けの事例52件）において付与されたプレミアム水準（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の中央値（約39.93%程度から約42.93%程度）・平均値（約40.98%程度から約43.25%程度））、対象者株式の市場株価の動向、公開買付者において実施した対象者に対するデュー・ディリジェンスの結果、本公開買付けに対する応募の見通し及び三菱UFJ銀行財務開発室から取得した公開買付者株式価値算定書の算定結果において、市場株価分析による算定結果の上限を上回るものであり、また、類似会社比較分析による算定結果の上限を上回り、DCF分析による算定結果の範囲内であること等を総合的に勘案し、対象者との協議・交渉の結果等を踏まえ、最終的に2023年5月12日に、本公開買付価格を1株当たり4,700円とすることを決定しました。</p> <p>なお、本公開買付価格である4,700円は、本公開買付けの実施についての公表日の前営業日である2023年5月11日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値3,590円に対して30.92%のプレミアムを加えた価格、直近1ヶ月間の取引成立日の終値単純平均値3,381円に対して39.01%のプレミアムを加えた価格、直近3ヶ月間の取引成立日の終値単純平均値3,360円に対して39.88%のプレミアムを加えた価格、直近6ヶ月間の取引成立日の終値単純平均値3,157円に対して48.88%のプレミアムを加えた価格です。また、本公開買付価格は、本書提出日の前営業日である2023年5月12日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値3,385円に対して38.85%のプレミアムを加えた価格となります。</p>
<p>算定の経緯</p>	<p>（本公開買付価格の決定に至る経緯）</p> <p>公開買付者は、2023年2月15日に、対象者に対して、本取引に関する正式な検討を開始していただくべく、非公開化提案書を送付しました。これに対して、公開買付者は、対象者から、2023年2月16日、対象者の非公開化に向けて検討を継続して行う旨の回答を得ました。公開買付者及び対象者は、2023年2月16日以降、以下のとおり、本取引に関して複数回にわたり対象者と協議・検討を重ねてまいりました。</p> <p>すなわち、公開買付者は、非公開化提案書の送付前である2023年2月上旬に、公開買付者及び対象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として、三菱UFJ銀行財務開発室を選任し、その後、同じく非公開化提案書の送付前である2023年2月中旬に、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ました。</p> <p>そして、2023年3月初旬から同年4月中旬にかけて、対象者に対するデュー・ディリジェンスを実施した上で、2023年5月11日に至るまで、対象者及び本特別委員会に対して、非公開化に関するより詳細な説明を行い、公開買付者及び対象者のシナジーの創出に向けた具体的な施策や、本公開買付けにおける買付け等の価格を含む本取引の諸条件等について本格的な提案・協議・検討を進めてまいりました。</p>

具体的には、公開買付者は、2023年4月5日に、対象者の過去の株価推移（提案実施日の前営業日である2023年4月4日の対象者株式の終値が3,400円、直近1ヶ月間の取引成立日の終値単純平均値が3,381円、直近3ヶ月間の取引成立日の終値単純平均値が3,247円、直近6ヶ月間の取引成立日の終値単純平均値が3,022円）、デュー・ディリジェンスの結果、三菱UFJ銀行財務開発室による対象者株式の算定結果、さらには対象者から公開買付価格の引き上げに関する要請を受ける可能性を総合的に考慮し、本公開買付価格を4,020円（2023年4月4日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値3,400円に対して18.24%のプレミアムを加えた価格）としたい旨の提案を行いました。これに対して、2023年4月7日、本特別委員会より、対象者の少数株主の利益保護の観点から、対象者が当該公開買付価格での公開買付けに賛同することは支持できないとして、同日時点におけるSMBC日興証券による対象者の株式価値の試算結果や対象者の既存株主の利益などを勘案し、本公開買付価格を5,400円とする提案が行われました。その後、2023年4月11日、公開買付者は、三菱UFJ銀行財務開発室による対象者株式の算定結果、さらには対象者から公開買付価格の引き上げに関する要請を受ける可能性を総合的に考慮し、本公開買付価格を4,200円（提案実施日の前営業日の直近取引成立日である2023年4月5日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値3,390円に対して23.89%のプレミアムを加えた価格）としたい旨の提案を行いました。

これに対して、2023年4月14日、本特別委員会より、対象者の少数株主の利益保護の観点から、対象者が当該公開買付価格での公開買付けに賛同することは支持できないとして、同日時点におけるSMBC日興証券による対象者の株式価値の試算結果、対象者の既存株主の利益、対象者の2022年12月末時点の1株当たり連結自己資本の額である5,282円（1円未満四捨五入）などを勘案し、本公開買付価格を5,300円とする提案が行われました。その後、2023年4月18日、公開買付者は、本取引の実行後においても、対象者の解散・清算を予定していないことから、対象者の清算を前提とした価値評価手法は選択することができない旨、及び資産売却等の困難性や清算に伴う追加コストの発生等を考慮すると、簿価純資産額がそのまま換価されるわけではない旨の説明とともに、三菱UFJ銀行財務開発室による対象者株式の算定結果、さらには対象者から公開買付価格の引き上げに関する要請を受ける可能性を総合的に考慮し、本公開買付価格を4,350円（2023年4月17日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値3,425円に対して27.01%のプレミアムを加えた価格）とする提案を行いました。なお、上記のとおり、本特別委員会から公開買付者への2023年4月14日の提案（提案価格：5,300円）において、本特別委員会において、対象者の2022年12月末時点の1株当たり連結自己資本の額である5,282円（1円未満四捨五入）を勘案している旨の説明がなされていたため、公開買付者は、本取引の実行後においても、対象者の解散・清算を予定していないことから、対象者の清算を前提とした価値評価手法は選択することができない旨を、2023年4月18日に対象者に伝えています。

これに対して、2023年4月20日、本特別委員会より、対象者の少数株主の利益保護の観点から、対象者が当該公開買付価格での公開買付けに賛同することは支持できないが、公開買付者による当該説明も一定程度は首肯できることから、当該説明も踏まえつつ、同日時点におけるSMBC日興証券による対象者の株式価値の試算結果、対象者の既存株主の利益などを勘案し、本公開買付価格を5,030円とする提案が行われました。その後、2023年4月25日、公開買付者は、三菱UFJ銀行財務開発室による対象者株式の算定結果を総合的に考慮し、本公開買付価格を4,500円（2023年4月24日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値3,375円に対して33.33%のプレミアムを加えた価格）とする提案を行いました。

これに対して、2023年4月28日、本特別委員会より、対象者の少数株主の利益保護の観点から、対象者が当該公開買付価格での公開買付けに賛同することは支持できないとして、対象者の直近の市場株価の状況、本公開買付けと類似すると考える過去の公開買付け事例のプレミアム水準に加え、2023年4月27日時点におけるS M B C日興証券による対象者の株式価値の試算結果、対象者の既存株主の利益などを勘案し、本公開買付価格を4,900円とする提案が行われました。その後、2023年5月8日、公開買付者は、三菱UFJ銀行財務開発室による対象者株式の算定結果を総合的に考慮し、本公開買付価格を4,650円（2023年5月2日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値3,320円に対して40.06%のプレミアムを加えた価格）とする提案を行いました。これに対して、2023年5月9日、本特別委員会によれば、対象者の少数株主の利益保護の観点から、対象者が当該公開買付価格での公開買付けに賛同することは支持できないとして、対象者の直近の市場株価の状況、本公開買付けと類似すると考える過去の公開買付け事例のプレミアム水準に加え、2023年5月8日時点におけるS M B C日興証券による対象者の株式価値の試算結果、対象者の既存株主の利益などを勘案し、公開買付者に対し、本公開買付価格を4,700円以上とするよう要請する旨を決定したとのことです。そして、2023年5月10日、本特別委員会及び公開買付者の中でWEB会議を通じた協議・交渉を行い、公開買付者は、本特別委員会より、上記の2023年5月9日の本特別委員会における決定のとおり、公開買付者に対し、本公開買付価格を4,700円以上とするよう要請を受けました。

その後、2023年5月11日、公開買付者は、三菱UFJ銀行財務開発室による対象者株式の算定結果を総合的に考慮し、本公開買付価格を4,700円（2023年5月10日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値3,295円に対して42.64%のプレミアムを加えた価格）とする提案を行いました。これに対して、公開買付者は、本特別委員会より、2023年5月11日、公開買付者からの本公開買付価格を4,700円とする提案を受け入れる旨の回答を受けました。

その結果、公開買付者は、2023年5月11日に、本公開買付価格について対象者と合意したため、2023年5月12日開催の取締役会決議により、対象者の非公開化を目的とした本取引の一環として、本公開買付けを開始することを決定いたしました。

( ) 算定の際に意見を聴取した第三者の名称

公開買付者は、本公開買付価格を決定するに際して、公開買付者及び対象者から独立した第三者算定機関としてファイナンシャル・アドバイザーである三菱UFJ銀行財務開発室に対して、対象者株式の株式価値の算定を依頼し、公開買付者は、三菱UFJ銀行財務開発室から2023年5月11日に公開買付者株式価値算定書を取得しております。なお、三菱UFJ銀行財務開発室は公開買付者及び対象者の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して、重要な利害関係を有しておりません。

( ) 当該意見の概要

公開買付者株式価値算定書によると、採用した手法及び当該手法に基づいて算定された対象者株式の1株当たりの株式価値の範囲はそれぞれ以下のとおりです。

市場株価分析 : 3,157円から3,590円  
 類似会社比較分析 : 3,593円から4,218円  
 D C F 分析 : 4,040円から4,834円

( )当該意見を踏まえて買付価格を決定するに至った経緯

公開買付者は、対象者取締役会による本公開買付けへの賛同の可否、経済産業省が公正M&A指針を公表した2019年6月28日以降に公表され、かつ、成立した本公開買付けと同種の発行者以外の者による株券等の公開買付けの事例（支配株主による上場子会社の非公開化を前提とした公開買付けの事例52件）において付与されたプレミアム水準（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の中央値（約39.93%程度から約42.93%程度）・平均値（約40.98%程度から約43.25%程度））、対象者株式の市場株価の動向、公開買付者において実施した対象者に対するデュー・ディリジェンスの結果、本公開買付けに対する応募の見通し及び三菱UFJ銀行財務開発室から取得した公開買付者株式価値算定書の算定結果において、市場株価分析による算定結果の上限を上回るものであり、また、類似会社比較分析による算定結果の上限を上回り、DCF分析による算定結果の範囲内であること等を総合的に勘案し、対象者との協議・交渉の結果等を踏まえ、最終的に2023年5月12日に、本公開買付価格を1株当たり4,700円とすることを決定しました。

（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）

公開買付者及び対象者は、対象者が本書提出日現在において公開買付者の連結子会社であるため、本公開買付けを含む本取引が支配株主との重要な取引等に該当し、また、構造的な利益相反の問題が存しうることにより、本公開買付けの公正性を担保し、利益相反を回避する観点から、それぞれ以下のような措置を実施しました。なお、以下の記載のうち対象者において実施した措置等については、対象者プレスリリース及び対象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、本公開買付価格を決定するにあたり、公開買付者及び対象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三菱UFJ銀行財務開発室に対して、公開買付者株式価値算定書の提出を依頼し、2023年5月11日付で公開買付者株式価値算定書を取得しております。三菱UFJ銀行財務開発室は、公開買付者及び対象者の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して重要な利害関係を有しておりません。なお、法人としての三菱UFJ銀行と公開買付者の利害関係については、上記「算定の基礎」をご参照ください。

公開買付者が三菱UFJ銀行財務開発室から取得した公開買付者株式価値算定書の詳細については、上記「算定の基礎」をご参照ください。

対象者における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得

( ) 設置等の経緯

上記「3 買付け等の目的」の「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け及び本取引後の経営方針」の「 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」の「( ) 対象者における意思決定の過程」に記載のとおり、対象者は、2023年3月1日に開催された取締役会における決議により、本特別委員会を設置したとありますが、かかる本特別委員会の設置に先立ち、対象者は、2023年2月下旬に、公開買付者から独立した立場で、対象者の企業価値の向上及び対象者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を構築するため、森・濱田松本法律事務所の助言も得つつ、対象者の独立社外取締役及び独立社外監査役の全員に対して、公開買付者から本取引に関する協議を開始したい旨の意向を受けた旨、並びに本取引が構造的な利益相反の問題及び情報の非対称性の問題が典型的に存する取引に該当するため、本取引に係る検討・交渉等を行うにあたっては、特別委員会の設置をはじめとする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十分に講じる必要がある旨等を説明したとのことです。また、対象者は、並行して、森・濱田松本法律事務所の助言を得つつ、本特別委員会の委員の候補者の検討を行ったとのことです。その上で、対象者は、本特別委員会の委員の候補者が、公開買付者からの独立性を有すること、及び本取引の成否に関して少数株主の皆様とは異なる重要な利害関係を有していないことを確認した上で、上記の対象者の独立社外取締役及び独立社外監査役と協議し、森・濱田松本法律事務所の助言を得て、本特別委員会全体としての知識・経験・能力のバランスを確保しつつ適正な規模をもって本特別委員会を構成するべく、上田憲氏（独立社外取締役）、鶴田敏郎氏（独立社外監査役）、平井文彦氏（独立社外監査役）の3名を本特別委員会の委員の候補として選定したとのことです（なお、本特別委員会は、委員長として上田憲氏を選定しているとのことです。また、本特別委員会の委員は設置当初から変更していないとのことです。）。なお、平井文彦氏は、2015年12月まで公開買付者及び対象者の監査法人であるひびき監査法人の業務執行社員でありましたが、同氏は2015年12月31日をもって同監査法人を退職しており、本特別委員会の委員に就任した時点で既に退職後7年以上が経過していることから、対象者は、同氏の独立性には問題がないと判断しているとのことです。

その上で、対象者は、上記「3 買付け等の目的」の「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け及び本取引後の経営方針」の「 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」の「( ) 対象者における意思決定の過程」に記載のとおり、2023年3月1日開催の取締役会における決議により本特別委員会を設置するとともに、本特別委員会に対し、本諮問事項について諮問したとのことです。加えて、対象者取締役会は、対象者取締役会における本取引に関する意思決定については、本公開買付けへの賛否を含め、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実施又は取引条件が妥当ではないと判断した場合には、対象者取締役会は本取引の承認をしないものとする、並びに本特別委員会に対して、対象者が公開買付者との間で行う交渉に実質的に関与すること（必要に応じて、公開買付者との交渉方針に関して指示又は要請を行うこと、及び自ら公開買付者と交渉を行うことを含む。）、本諮問事項に関する検討及び判断を行うに際し、必要に応じ、自らの財務若しくは法務等に関するアドバイザーを選任し（この場合の費用は対象者が負担する。）、又は対象者の財務若しくは法務等に関するアドバイザーを指名し若しくは承認（事後承認を含む。）すること、並びに 必要に応じ、対象者の役職員その他本特別委員会が必要と認める者から本諮問事項の検討及び判断に必要な情報を受領することについて権限を付与すること等を決議したとのことです。



本特別委員会の設置等に係る対象者取締役会の決議については、対象者の取締役7名のうち、公開買付者の役職員を兼任する役員又は過去これらの役職員であった役員である赤水宏次氏、川原章氏及び中西敦也氏は、本取引が公開買付者と対象者の少数株主の皆様との間に構造的な利益相反の問題及び情報の非対称性の問題が典型的に存する取引に該当することに鑑み、その審議及び決議に参加しておらず、これらの取締役を除く対象者取締役4名にて審議の上、その全員一致により決議を行ったとのことです。また、当該審議及び決議に参加していないこれらの取締役は、対象者と公開買付者との間における本取引の交渉にも、対象者の立場として関与していないとのことです。

なお、本特別委員会の委員の報酬は、答申内容にかかわらず支給される固定金額のみとしており、本公開買付けの開始や本公開買付けを含む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いないとのことです。

( ) 検討の経緯

本特別委員会は、2023年3月1日から2023年5月11日までの間に合計12回、計約15時間にわたって開催され、報告・情報共有、審議及び意思決定等を行う等して、本諮問事項に係る職務を遂行したとのことです。具体的な検討の経緯は以下のとおりとのことです。

まず、本特別委員会は、対象者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SMB C日興証券並びに対象者のリーガル・アドバイザーである森・濱田松本法律事務所について、公開買付者及び対象者の関連当事者には該当しないこと、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、その選任を承認したとのことです。

さらに、本特別委員会は、下記「対象者における独立した検討体制の構築」に記載のとおり対象者が社内に構築した本取引の検討体制（本取引に係る検討、交渉及び判断に参与する対象者の役職員の範囲及びその職務を含みます。）に、独立性及び公正性の観点から問題がないことを確認の上、承認をしているとのことです。その上で、本特別委員会は、森・濱田松本法律事務所から聴取した意見を踏まえ、本取引において手続の公正性を確保するために講じるべき措置について検討を行っているとのことです。また、本特別委員会は、対象者が作成した対象者事業計画について、対象者からその内容、重要な前提条件及び作成経緯等について説明を受けるとともに、これらの事項について合理性を確認し、承認しているとのことです。

本特別委員会は、対象者から、本取引の目的や意義、対象者事業に対する影響等について説明を受け、これらの点に関する質疑応答を実施したとのことです。また、本特別委員会は、公開買付者に対して質問事項を提示し、公開買付者から、本取引の目的・意義、対象者の事業課題に対する公開買付者の見解、本取引が対象者に与える影響に関する公開買付者の見解、本取引後の経営方針、本取引の手続・条件等についてインタビュー形式により質疑応答を実施したとのことです。

加えて、下記「対象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」に記載のとおり、SMB C日興証券は対象者事業計画を前提として対象者株式の価値算定を実施しているとのことですが、本特別委員会は、SMB C日興証券が実施した対象者株式の価値算定に係る算定方法、当該算定方法を採用した理由、各算定方法による算定の内容及び重要な前提条件について説明を受けるとともに、質疑応答及び審議・検討を行った上で、これらの事項について合理性を確認しているとのことです。

また、本特別委員会は、対象者の公開買付者との交渉について、随時、対象者及びS M B C日興証券から受けた報告、森・濱田松本法律事務所から受けた法的見地からの助言、並びにS M B C日興証券から受けた財務的見地からの助言も踏まえて審議・検討を行い、対象者の交渉方針につき、適宜、必要な意見を述べ、また、公開買付者と直接の交渉を行ったとのことです。具体的には、本特別委員会は、公開買付者からの本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件に関する提案を対象者が受領次第、対象者から報告を受け、S M B C日興証券による公開買付者との交渉方針等についての分析・意見を踏まえて検討を行ったとのことです。その上で、本特別委員会は、本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件について公開買付者と直接交渉を行う等により、本取引に係る取引条件に関する交渉過程に実質的に関与したとのことです。その結果、対象者は、2023年5月11日、公開買付者から、本公開買付価格を1株当たり4,700円とすることを含む提案を受け、本公開買付価格を、公開買付者の当初提示額である4,020円から4,700円にまで、16.92%（小数点以下第三位を四捨五入）引き上げたとのことです。

さらに、本特別委員会は、森・濱田松本法律事務所から、複数回、対象者が公表又は提出予定の本公開買付けに係るプレスリリースのドラフトの内容について説明を受け、適切な情報開示がなされる予定であることを確認しているとのことです。

( ) 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、2023年5月11日付で、対象者取締役会に対し、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いるとのことです。

(a) 答申内容

- ア 対象者取締役会は、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、対象者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旨を決議するべきであると考えます。
- イ 対象者取締役会において、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、対象者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旨を決議することは、対象者の少数株主にとって不利益なものではないと考えます。また、本公開買付けが成立した後における公開買付者による対象者の完全子会社化の決定は、対象者の少数株主にとって不利益なものではないと考えます。

(b) 答申理由

- ア 以下の点より、本取引は企業価値の向上に資するかという観点から合理性を有するものと判断する。
  - ・上記「3 買付け等の目的」の「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け及び本取引後の経営方針」の「本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」の「( ) 対象者における意思決定の過程」の「(c) 対象者の意思決定の内容」に記載された、対象者が属する化学品専門商社の業界の状況、対象者の現状・課題（公開買付者との親子上場に関する点を含む。）、本取引により生じうるシナジー等に係る公開買付者及び対象者の認識等について、いずれも不合理な点は認められないこと。
  - ・上記に加えて、本特別委員会が実施した対象者及び公開買付者との間の質疑応答を踏まえれば、以下のとおりと認められること。
    - (ア) 対象者における事業のうち、(a)電子材料分野については、本取引を進めることによって、将来予想される電子材料の需給逼迫の事態に備えた抜本的かつ効果的な施策を講じることが可能となり、カントリーリスクを踏まえた電子材料の調達先の多様化や調達増を図ることができるものと考えられ、(b)化学品分野については、中長期的に当該分野に係る事業の方向性を検討するというスタンスが窺われ、かかるスタンスが不合理であるとは認められず、(c)衛生材料分野については、今後とも成長性が見込める分野として、本取引により公開買付者による組織人事面、品質管理面でのサポートの強化が期待できると考えられること。

- (イ) 公開買付者グループの商品の販売面について、本取引を進めることにより、対象者の販売ネットワークを活かした販売体制の改善等によってさらに商流の強化・拡大が期待されると考えられること。
- (ウ) 公開買付者において、対象者の商社ならではの新規事業の発想の豊かさや新規顧客獲得に向けたフットワークなどに期待していることが窺われ、本取引によって対象者が強みとする新規事業開発力はさらに強化される可能性が高いと考えられること。
- (エ) 本取引により対象者が上場廃止となることで生じうるデメリット（主に対象者グループ役員への影響等）については、本取引後も対象者は上場会社である公開買付者の子会社であることに変わりはないこと等から、その影響は限定的であると考えられ、具体的なデメリットが生じる可能性が高いとは認められないこと。

- イ 以下の点を総合的に考慮すると、本公開買付価格は妥当であり、対象者の少数株主の利益を図る観点から、本取引の取引条件の妥当性が確保されていると判断する。
- ・対象者株式価値算定書における対象者株式価値の算定方法及びその内容（DCF法において用いられた対象者事業計画の内容、重要な前提条件及び作成経緯等を含む。）に不合理な点は見当たらないところ、本公開買付価格は、対象者株式価値算定書に記載の対象者株式の株式価値の算定結果のうち、市場株価法に基づく算定結果（3,157円～3,381円）のレンジの上限を上回るとともに、類似上場会社比較法に基づく算定結果（2,711円～5,545円）及びDCF法に基づく算定結果（4,221円～7,498円）の範囲内であること。加えて、本公開買付価格は、対象者の上場来高値（3,625円）を1,075円（29.66%（小数点以下第三位を四捨五入））上回る価格であること。
  - ・本公開買付価格の対象者株式の市場価格に対するプレミアムの水準は、同種の案件のプレミアムの中央値に照らしても、遜色ない合理的な水準と認められること。
  - ・本公開買付価格は、対象者の2023年3月31日現在の1株当たり連結自己資本の額5,282円（1円未満四捨五入）から11.02%（小数点以下第三位を四捨五入）下回っているが、連結自己資本の金額は将来の収益性を反映するものではなく、継続企業である対象者の株式価値の検討において重視することは合理的でないと考えられること、また、本公開買付価格と対象者が清算を実施した場合に対象者の株主に対して分配することができる金額との比較に関する対象者の説明（当該説明の内容については、上記「3 買付け等の目的」の「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け及び本取引後の経営方針」の「 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」の「( ) 対象者における意思決定の過程」の「(c) 対象者の意思決定の内容」をご参照ください。）に不合理な点はないことから、1株当たり連結自己資本の額を下回ることを理由に、本公開買付価格の妥当性が損なわれるものとはいえないと考えられること。
  - ・本特別委員会は、本公開買付価格を妥当な水準にまで高めるために、公開買付者との間で独立当事者間の取引における交渉と同視できる交渉を複数回にわたり実施し、かかる交渉の結果として、本公開買付価格が公開買付者の当初提示額（4,020円）よりも680円（16.92%（小数点以下第三位を四捨五入））引き上げられた価格で決定されたこと。
  - ・公開買付者は、本公開買付けにより公開買付者が対象者株式の全て（公開買付者が所有する対象者株式及び対象者が所有する自己株式を除く。）を取得できなかった場合には、本公開買付けの成立後に、本スクイズアウト手続を予定しているところ、本スクイズアウト手続により少数株主に交付される金銭は、本公開買付価格に当該各株主が所有していた対象者株式の数に乗じた価格と同額となることが予定されており、したがって、本スクイズアウト手続における少数株主に交付される金銭の金額も妥当といえること。

	<p>ウ 以下の点より、対象者の少数株主の利益を図る観点から、本取引の手続には公正性が認められると判断する。</p> <ul style="list-style-type: none"><li>・公開買付者は、本公開買付価格を決定するにあたり、公開買付者及び対象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として、三菱UFJ銀行財務開発室を選任しているところ、当該判断に不合理な点は見受けられないこと。</li><li>・対象者において独立した本特別委員会が設置され、有効に機能したものと認められること。</li><li>・対象者は、公開買付者及び対象者から独立したリーガル・アドバイザーとして森・濱田松本法律事務所を選任し、法的助言を受けていること。また、本特別委員会は、森・濱田松本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、かかる選任を承認していること。</li><li>・対象者は、公開買付者及び対象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として、SMB C日興証券を選任し、2023年5月11日付で対象者株式価値算定書を取得していること。また、本特別委員会は、SMB C日興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、かかる選任を承認していること。対象者及び本特別委員会は、本取引において独立した第三者算定機関からいわゆるフェアネス・オピニオンを取得していないが、本取引においては、他に十分な公正性担保措置が講じられており、また、本特別委員会としては、本公開買付価格は妥当な価格であると判断しているところ、実務上、信頼性の高い第三者算定機関からフェアネス・オピニオンを取得する場合には相当に高額のコストがかかり、それを取付した場合に対象者の財務状況に与える影響が小さくないことも勘案すれば、フェアネス・オピニオンを取得しないという判断も不合理ではないと考えられること。</li><li>・対象者の社内に構築した本取引の検討体制（本取引の検討、交渉及び判断に関する対象者の役職員の範囲及びその職務を含む。）に関し、本特別委員会が、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していること。</li><li>・本取引に関して利益相反のおそれがある取締役が、本取引に関する対象者取締役会における審議及び決議に参加せず、また、対象者の立場における本取引の交渉過程にも関与していないこと。</li><li>・公開買付者及び対象者は、対象者が公開買付者以外の買収提案者（以下「対抗的買収提案者」といいます。）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対象者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こと。また、公開買付者は、本公開買付けにおける買付け等の期間（以下「公開買付期間」といいます。）について、法令に定められた最短期間が20営業日であるところ、比較的長期間である43営業日としていること。</li><li>・本取引においては、上記公開買付期間の設定と併せて、上記のように対抗的な買付け等の機会を確保していることにより、いわゆる間接的なマーケット・チェックが行われており、公正性担保措置として評価できること。なお、本取引においては、市場における潜在的な買収者の有無を調査・検討するいわゆる積極的なマーケット・チェックが行われていないが、本件では、公正性担保措置としては充実した措置が取られ、公正な手続を通じた対象者の株主の利益への十分な配慮がなされていると評価できること、公開買付価格以上の価格での対抗提案がなされた場合であっても、約64%の所有割合を占める公開買付者が、対象者株式を売却しない可能性も相応にあると考えられることを踏まえれば、いわゆる積極的なマーケット・チェックを行っていなくとも、本取引の公正性が否定されるものではないと考えられること。</li><li>・本取引においては、株主が本公開買付けに応募するか否かについて適切に判断を行う機会が確保されることにより、強圧性が生じないように配慮されていること。</li></ul>
--	---

- ・公開買付者は、本公開買付けにおいて、マジョリティ・オブ・マイノリティに相当する下限の設定を行っていないが、対象者株式1,160,000株（所有割合：63.99%）を所有しているため、マジョリティ・オブ・マイノリティに相当する下限を設定すると、下限が約82%と相当程度高くなるため公開買付けの成否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り、また、本公開買付け価格の価格水準が妥当であること、本件では充実した公正性担保措置が取られ、公正な手続を通じた対象者の株主の利益への十分な配慮がなされていると評価できることを踏まえれば、マジョリティ・オブ・マイノリティ条件の設定を行っていかなくとも、本取引の公正性が否定されるものではないと考えられること。
- ・公開買付者及び対象者により予定されている情報の開示は、対象者の株主の適切な判断に資する充実したものであると評価できること。

#### 対象者における独立した法律事務所からの助言の取得

対象者は、上記「対象者における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得」に記載のとおり、公開買付者及び対象者から独立したリーガル・アドバイザーとして森・濱田松本法律事務所を選任し、森・濱田松本法律事務所から本取引において手続の公正性を確保するために講ずるべき措置、本取引の諸手続並びに本取引に係る対象者の意思決定の方法及びその過程その他の意思決定にあたっての留意点等に関する助言を含む法的助言を受けているとのことです。

なお、森・濱田松本法律事務所は、公開買付者及び対象者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ないとのことです。本取引に係る森・濱田松本法律事務所の報酬は、本取引の成否にかかわらず、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、本公開買付けの開始や本公開買付けを含む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いないとのことです。また、上記「対象者における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得」に記載のとおり、本特別委員会において、森・濱田松本法律事務所の本取引に係る独立性及び専門性に問題がないことを確認の上、その選任の承認を受けているとのことです。

対象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

( ) 算定機関の名称並びに対象者及び公開買付者との関係

対象者は、上記「対象者における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得」に記載のとおり、対象者は、本公開買付けに関する意見表明を行うにあたり、公開買付者から提示された本公開買付価格に対する意思決定の公正性を担保するために、公開買付者及び対象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S M B C日興証券に対し、対象者株式価値の算定を依頼し、2023年5月11日付で、対象者株式価値算定書を取得したとのことです。S M B C日興証券は、公開買付者及び対象者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ないとのことです。なお、S M B C日興証券は、対象者の取引金融機関である株式会社三井住友銀行（以下「三井住友銀行」といいます。）（2023年3月31日現在における対象者の借入額は700百万円とのことです。）と同じ株式会社三井住友フィナンシャルグループ企業の一員であります。対象者は、S M B C日興証券の算定機関としての実績に鑑み、かつ、弊害防止措置としてS M B C日興証券における対象者株式の株式価値算定を実施する部署とその他の部署及び三井住友銀行との間で所定の情報遮断実施が講じられていること、対象者とS M B C日興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こと、並びにS M B C日興証券は公開買付者及び対象者の関連当事者には該当しないことを踏まえ、S M B C日興証券には、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の独立性が確保されていると考えられ、対象者がS M B C日興証券に対して対象者株式の株式価値算定を依頼することに関し、特段の問題はないと考えられることに鑑み、S M B C日興証券をファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として選任したとのことです。本取引に係るS M B C日興証券の報酬は、本公開買付けの開始及び本公開買付けを含む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いるとのことです。対象者は、同種の取引における一般的な実務慣行等も勘案の上、上記の報酬体系によりS M B C日興証券を対象者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たとのことです。また、本特別委員会は、2023年3月1日の本特別委員会において、S M B C日興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、対象者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承認したとのことです。

なお、対象者は、本取引に際して実施されている他の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を踏まえ、対象者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、S M B C日興証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）を取得していないとのことです。

( ) 算定の概要

S M B C日興証券は、本公開買付けにおいて、複数の算定手法の中から対象者の株式価値算定にあたり採用すべき算定手法を検討の上、対象者が継続企業であるとの前提の下、対象者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、対象者株式が東京証券取引所スタンダード市場に上場しており、市場株価が存在することから市場株価法を、対象者と比較可能な上場会社が複数存在し、類似上場会社との比較による対象者の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、将来の事業活動の状況を算定に反映するためにDCF法を算定手法として用いて、対象者の株式価値の算定を行い、対象者は、S M B C日興証券から2023年5月11日付で対象者株式価値算定書を取得しているとのことです。

対象者株式価値算定書において、上記各手法に基づいて算定された対象者株式の1株当たりの株式価値の範囲は以下のとおりとのことです。

市場株価法	: 3,157円から3,381円
類似上場会社比較法	: 2,711円から5,545円
DCF法	: 4,221円から7,498円

市場株価法においては、2023年5月11日を算定基準日として、東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の基準日までの直近1ヶ月の終値単純平均値3,381円、直近3ヶ月の終値単純平均値3,360円及び直近6ヶ月の終値単純平均値3,157円を基に、対象者株式の1株当たりの株式価値の範囲を3,157円から3,381円と算定しているとのことです。

類似上場会社比較法においては、対象者と比較的類似する事業を営む上場会社として、明和産業株式会社、三洋貿易株式会社、株式会社高速、ソーダニッカ株式会社、巴工業株式会社及び昭栄薬品株式会社を選定した上で、企業価値に対するE B I T D Aの倍率、企業価値に対する営業利益の倍率及び株式時価総額に対する親会社株主に帰属する当期純利益の倍率を用いて、対象者株式の株式価値算定を行い、対象者株式の1株当たりの株式価値の範囲を2,711円から5,545円と算定しているとのことです。

D C F法においては、対象者が作成した2023年3月期から2028年3月期までの6期分の事業計画（以下「対象者事業計画」といいます。）における収益予測や投資計画、一般に公開された情報等の諸要素を前提として、対象者が2023年3月期第4四半期以降に創出すると見込まれるフリー・キャッシュ・フローを一定の割引率で現在価値に割引いて、対象者の企業価値や株式価値を算定し、対象者株式の1株当たり株式価値の範囲を4,221円から7,498円と算定しているとのことです。なお、割引率は6.36%から7.77%を採用しており、継続価値の算定にあたっては永久成長法及びマルチプル法を採用し、永久成長法では永久成長率を-0.25%から0.25%とし、マルチプル法では企業価値に対するE B I T D Aの倍率を5.8倍から7.0倍として対象者株式の1株当たり株式価値を算定しているとのことです。

S M B C日興証券がD C F法による分析において前提とした財務予測は以下のとおりとのことです。なお、以下の財務予測において、取扱高及び利益の大幅な増減を見込んでいる事業年度はないとのことです（なお、フリー・キャッシュ・フローについては、大幅な変動を見込んでいる事業年度が含まれておりますが、かかる変動は取扱高の増減に伴う運転資本の変動に対応するものとなるとのことです。）。また、本取引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、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、以下の財務予測には加味しておらず、また、以下の財務予測に係る数値には、対象者が2023年5月12日付で公表しました「特別損失計上に伴う2024年3月期 第2四半期（累計）及び通期連結業績予想の修正に関するお知らせ」における特別損失の計上及びこれに伴う業績予想の下方修正の影響は織り込んでいないとのことです。

なお、当該財務予測については、上記「対象者における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得」に記載のとおり、本特別委員会がその内容、重要な前提条件及び作成経緯等の合理性を確認しているとのことです。

(単位：百万円)	2023年 3月期 (3ヶ月間)	2024年 3月期	2025年 3月期	2026年 3月期	2027年 3月期	2028年 3月期
取扱高(注)	10,646	46,800	48,900	51,100	53,400	55,800
営業利益	234	926	1,048	1,179	1,310	1,451
E B I T D A	294	1,141	1,265	1,399	1,532	1,673
フリー・キャッ シュ・フロー	64	1,204	204	267	325	320

(注) 対象者グループの営業取引には、財又はサービスを対象者グループが自ら提供する履行義務を負ういわゆる「本人取引」と、財又はサービスが他の当事者によって提供されるよう対象者グループが手配する履行義務を負ういわゆる「代理人取引」があるとのことです。「収益認識に関する会計基準」(企業会計基準第29号2020年3月31日。以下本段落において同じです。)においては、本人取引では財又はサービスの対価の総額を対象者グループの売上高として認識する一方で、代理人取引では対価の総額ではなく対象者グループの顧客から受領する手数料相当部分のみの純額を対象者グループの売上高として認識するため、各取引形態に応じて売上高の認識方法が異なるとのことです。しかしながら、対象者グループの営業取引においては両取引形態が同一商材を扱う上でも幅広く混在していること、及び以下の3点の要素が考えられることから、対象者グループでは、本人取引及び代理人取引の双方について総額売上高による業績把握を実施しているとのことです。

本人取引及び代理人取引上の営業利益率に重要性のある差異はなく、それらを要因とした利益に与える影響は軽微であるにもかかわらず、売上高の認識方法の相違により表面上の売上総利益率に大きな差異が発生してしまうこと。

営業取引における採算性と運転資金の効率性判断において純額売上方式は親和性に乏しいこと。

対象者の代理人取引はいわゆる「売り切り・買い切り」モデルが主体であり、営業債権及び債務は総額取引に基づいて発生するため、取引先の信用情報管理等の把握と分析においては総額売上高の基準が望ましいこと。

以上より、対象者グループでは、業績管理要素として総額売上高を「取扱高」として数値化し業績分析や将来計画の策定に活用しており、純額売上高による将来計画の策定は行っていないとのことです。したがって対象者事業計画は「収益認識に関する会計基準」の適用前の総額売上高である取扱高の数値を記載しているとのことです。

#### 対象者における独立した検討体制の構築

対象者プレスリリースによれば、上記「3 買付け等の目的」の「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け及び本取引後の経営方針」の「 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」の「( ) 対象者における意思決定の過程」に記載のとおり、対象者は、構造的な利益相反の問題を排除する観点から、公開買付者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対象者の社内に構築したとのことです。

具体的には、対象者は、2023年2月15日、公開買付者から非公開化提案書を受領し、2023年2月16日、公開買付者に対して、対象者の非公開化に向けて検討を継続して行う旨の回答を行ったことを契機として、2023年2月中旬、森・濱田松本法律事務所の助言も踏まえ、公開買付者から独立した対象者の取締役3名及び従業員2名をはじめとした検討、交渉及び判断を行う体制を構築したとのことです。対象者では、本特別委員会とともに、当該体制により、対象者と公開買付者との間の本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件に関する交渉過程、及び対象者株式の価値評価の基礎となる対象者事業計画の作成過程に関与しているとのことです。なお、当該体制については、構造的な利益相反の問題を排除する観点から、対象者以外の公開買付者グループ各社の役職員を兼任・兼務する又は過去これらの役職員であった対象者の役職員は含まれておらず、本書提出日現在に至るまでかかる取扱いを継続しているとのことです。



また、これらの取扱いを含めて、対象者の社内に構築した本取引の検討体制（本取引の検討、交渉及び判断に關与する対象者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については森・濱田松本法律事務所の助言を踏まえたものであり、独立性及び公正性の観点から問題がないことについて、本特別委員会から承認を得ているとのことです。

対象者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

対象者プレスリリースによれば、対象者取締役会は、上記「3 買付け等の目的」の「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け及び本取引後の経営方針」の「 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」の「( ) 対象者における意思決定の過程」に記載のとおり、森・濱田松本法律事務所から受けた法的助言、S M B C日興証券から受けた財務的見地からの助言及び対象者株式価値算定書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対象者の企業価値の向上に資するか否か、及び本公開買付け価格を含む本取引に係る取引条件が妥当なものか否かについて、慎重に検討・協議したとのことです。

その結果、上記「3 買付け等の目的」の「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け及び本取引後の経営方針」の「 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」の「( ) 対象者における意思決定の過程」に記載のとおり、本取引によって実現可能と考えるシナジーとして、対象者の商圏の拡大や対象者グループが製造する製品に係る原価の低減効果及び開発力を向上させること等が期待されるところ、かかるシナジーは対象者経営課題への対応策と考える施策とも整合的であるため、本取引が対象者の企業価値の向上に資するものであるとともに、対象者株式価値算定書における算定結果、本公開買付け価格の市場株価に対するプレミアム及び支配株主による上場子会社の非公開化を前提とした公開買付けの事例のうち公開買付けが成立した事例におけるプレミアムの水準との比較、本公開買付け価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置の実施、並びに本特別委員会による本取引に係る取引条件に関する交渉過程への実質的な関与及び答申の内容を踏まえ、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、2023年5月12日開催の取締役会において、審議及び決議に参加した対象者の取締役の全員一致で、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、対象者の株主の皆様に対して、本公開買付けに応募することを推奨する旨の決議をしたとのことです。また、当該取締役会に出席した監査役3名（うち社外監査役2名）の全員が、当該決議につき異議がない旨の意見を述べているとのことです。

なお、対象者の取締役7名のうち、赤水宏次氏、川原章氏は過去に公開買付者の役職員であった者であり、中西敦也氏は、現に公開買付者の取締役を兼務していることから、利益相反のおそれを回避する観点より、上記取締役会の審議及び決議には参加しておらず、対象者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とのことです。

他の買付者からの買付機会を確保するための措置

公開買付者及び対象者は、対象者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対象者との間で接触することを制限するような内容の合意は一切行っておらず、対抗的な買付け等の機会を妨げないこととするにより、本公開買付けの公正性の担保に配慮しております。

	<p>対象者の株主が本公開買付けに応募するか否かについて適切に判断を行う機会を確保するための措置</p> <p>公開買付者は、上記「3 買付け等の目的」の「(4) 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、( ) 本公開買付けの決済の完了後速やかに、公開買付者が本公開買付けの成立により取得する株式数に応じて、対象者株式の全て（公開買付者が所有する対象者株式及び対象者が所有する自己株式を除きます。）の株式売渡請求をすること又は株式併合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の一部変更を行うことを付議議案に含む本臨時株主総会の開催を対象者に要請することを予定しており、対象者の株主の皆様に対して、株式買取請求権又は価格決定請求権が確保されない手法は採用しないこと、( ) 本株式売渡請求又は本株式併合をする際に、対象者の株主の皆様に対価として交付される金銭は本公開買付価格に当該各株主（公開買付者及び対象者を除きます。）の所有する対象者株式の数に乗じた価格と同一となるように算定されることを明らかとしていることから、対象者の株主の皆様が本公開買付けに応募するか否かについて適切に判断を行う機会を確保し、これをもって強圧性が生じないように配慮しております。</p> <p>また、公開買付期間について、公開買付者は、法令に定められた公開買付けに係る買付け等の最短期間は20営業日であるところ、公開買付期間を43営業日としております。公開買付期間を比較的長期にすることにより、対象者の株主の皆様に対して本公開買付けに対する応募につき適切な判断機会を確保しております。</p>
--	--

(注) S M B C日興証券は、対象者株式価値算定書の作成にあたり、その基礎とされている資料及び情報が全て正確かつ完全なものであることを前提とし、その正確性及び完全性に関して独自の検証は行っておらず、その義務及び責任を負うものではなく、提供された情報が不正確又は誤解を招くようなものであるとする事実又は状況等につき対象者において一切認識されていないことを前提としているとのことです。また、対象者及びその関係会社の資産又は負債に関して、独自に評価、鑑定又は査定を行っておらず、第三者機関に対する評価、鑑定又は査定の依頼も行っていないとのことです。これらの資料及び情報の正確性及び完全性に問題が認められた場合には、算定結果は大きく異なる可能性があるとのことです。さらに、対象者及びその関係会社に関する未開示の訴訟、紛争、環境、税務等に関する債権債務その他の偶発債務・簿外債務並びに対象者株式価値算定書に重大な影響を与えるその他の事実については存在しないことを前提としているとのことです。S M B C日興証券が、対象者株式価値算定書で使用している事業計画等は、算定基準日における最善の予測及び判断に基づき、対象者により合理的かつ適正な手続に従って作成されたことを前提としているとのことです。また、対象者株式価値算定書において、S M B C日興証券が提供された資料及び情報に基づき提供された仮定を置いて分析を行っている場合には、提供された資料、情報及び仮定が正確かつ合理的であることを前提としているとのことです。S M B C日興証券は、これらの前提に関し、正確性、妥当性及び実現性について独自の検証は行っておらず、その義務及び責任を負うものではないとのことです。なお、S M B C日興証券の算定結果は、S M B C日興証券が対象者の依頼により、対象者取締役会が本公開買付価格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対象者に提出したものであり、当該算定結果は、S M B C日興証券が本公開買付価格の公正性について意見を表明するものではないとのことです。

(3) 【買付予定の株券等の数】

株券等の種類	買付予定数	買付予定数の下限	買付予定数の上限
普通株式	652,770 (株)	48,500 (株)	(株)
合計	652,770 (株)	48,500 (株)	(株)

- (注1) 応募株券等の総数が買付予定数の下限（48,500株）に満たない場合は、応募株券等の全部の買付け等を行いません。応募株券等の総数が買付予定数の下限以上の場合、応募株券等の全部の買付け等を行います。
- (注2) 本公開買付けにおいては、買付予定数の上限を設定しておりませんので、買付予定数は本公開買付けにより公開買付者が取得する対象者の株券等の最大数である652,770株を記載しております。なお、当該最大数は、対象者決算短信に記載された2023年3月31日現在の対象者の発行済株式総数（1,813,090株）から、対象者決算短信に記載された2023年3月31日現在の対象者が所有する自己株式数（320株）及び本書提出日現在において公開買付者が所有する対象者株式数（1,160,000株）を控除した株式数（652,770株）です。
- (注3) 単元未満株式も本公開買付けの対象としております。なお、会社法に従って対象者の株主による単元未満株式買取請求権が行使された場合には、対象者は法令の手続に従い、公開買付期間中に自己の株式を買い取ることがあります。
- (注4) 本公開買付けを通じて、対象者が所有する自己株式を取得する予定はありません。

## 5【買付け等を行った後における株券等所有割合】

区分	議決権の数
買付予定の株券等に係る議決権の数(個)(a)	6,527
aのうち潜在株券等に係る議決権の数(個)(b)	-
bのうち株券の権利を表示する株券等信託受益証券及び株券等預託証券に係る議決権の数(個)(c)	-
公開買付者の所有株券等に係る議決権の数(2023年5月15日現在)(個)(d)	11,600
dのうち潜在株券等に係る議決権の数(個)(e)	-
eのうち株券の権利を表示する株券等信託受益証券及び株券等預託証券に係る議決権の数(個)(f)	-
特別関係者の所有株券等に係る議決権の数(2023年5月15日現在)(個)(g)	417
gのうち潜在株券等に係る議決権の数(個)(h)	-
hのうち株券の権利を表示する株券等信託受益証券及び株券等預託証券に係る議決権の数(個)(i)	-
対象者の総株主等の議決権の数(2022年9月30日現在)(個)(j)	18,109
買付予定の株券等に係る議決権の数の総株主等の議決権の数に占める割合(a/j)(%)	36.01
買付け等を行った後における株券等所有割合 $((a+d+g)/(j+(b-c)+(e-f)+(h-i))\times 100)$ (%)	100.00

(注1) 「買付予定の株券等に係る議決権の数(個)(a)」は、本公開買付けにおける買付予定数(652,770株)の株券等に係る議決権の数を記載しております。

(注2) 「特別関係者の所有株券等に係る議決権の数(2023年5月15日現在)(個)(g)」は、特別関係者(但し、特別関係者のうち法第27条の2第1項各号における株券等所有割合の計算において府令第3条第2項第1号に基づき特別関係者から除外される者を除きます。)が所有する株券等に係る議決権の数を記載しております。但し、本公開買付けにおいては、特別関係者の所有する株券等についても買付け等の対象としているため、「買付け等を行った後における株券等所有割合」の計算においては、「特別関係者の所有株券等に係る議決権の数(2023年5月15日現在)(個)(g)」を分子に加算しておりません。なお、公開買付者は、本書提出後に特別関係者の所有する対象者株式等を確認の上、本書の訂正が必要な場合には、本書に係る訂正届出書を提出する予定です。

(注3) 「対象者の総株主等の議決権の数(2022年9月30日現在)(個)(j)」は、対象者が2022年11月9日に提出した第97期第2四半期報告書記載の総株主等の議決権の数です。但し、本公開買付けにおいては単元未満株式についても買付け等の対象としているため、「買付予定の株券等に係る議決権の数の総株主等の議決権の数に占める割合」及び「買付け等を行った後における株券等所有割合」の計算においては、対象者決算短信に記載された2023年3月31日現在の対象者の発行済株式総数(1,813,090株)から、2023年3月31日現在の対象者が所有する自己株式数(320株)を控除した対象者株式(1,812,770株)に係る議決権数(18,127個)を分母として計算しております。

(注4) 「買付予定の株券等に係る議決権の数の総株主等の議決権の数に占める割合」及び「買付け等を行った後における株券等所有割合」は、小数点以下第三位を四捨五入しております。

## 6【株券等の取得に関する許可等】

該当事項はありません。

## 7【応募及び契約の解除の方法】

### (1)【応募の方法】

公開買付代理人

三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社 東京都千代田区大手町一丁目9番2号

なお、公開買付代理人は、その事務の一部を再委託するために以下の復代理人を選定しています。

auカブコム証券株式会社（復代理人） 東京都千代田区霞が関三丁目2番5号

本公開買付けに係る株券等の買付け等の申込みに対する売付け等の申込みをされる方（以下「応募株主等」といいます。）は、公開買付代理人の本店又は全国各支店において、所定の「公開買付応募申込書」に所要事項を記載の上、公開買付期間末日の16時00分までに応募してください。なお、応募の際には法人の方はご印鑑をご用意ください。

復代理人であるauカブコム証券株式会社による応募の受付は、同社のホームページ（<https://kabu.com/>）の「株式公開買付（TOB）」（<https://kabu.com/item/tob/>）に記載する方法によりログイン後画面を通じ必要事項を入力することで完了いたします。

公開買付代理人又は復代理人に口座を開設していない場合には、新規に口座を開設していただく必要があります。公開買付代理人又は復代理人に新規に口座を開設される場合、本人確認書類（注1）が必要になります。また、既に口座を開設されている場合であっても、本人確認書類が必要な場合があります。なお、本人確認書類等の詳細につきましては、公開買付代理人又は復代理人にお尋ねください。

本公開買付けに係る普通株式の応募に際しては、応募株主等が公開買付代理人又は復代理人に開設した応募株主等名義の口座（以下「応募株主等口座」といいます。）に、応募する予定の株券等が記録されている必要があります。そのため、応募する予定の株券等が、公開買付代理人又は復代理人以外の金融商品取引業者等に開設された口座に記録されている場合（対象者の株主名簿管理人である三菱UFJ信託銀行株式会社に開設された特別口座に記録されている場合を含みます。）は、応募に先立ち、応募株主等口座への振替手続を完了していただく必要があります。なお、振替手続には一定の日数を要する場合がありますので、ご注意ください。また、一度応募株主等口座へ振り替えられた応募株券等については再度上記特別口座へ記録することはできません。

本公開買付けにおいては、公開買付代理人又は復代理人以外の金融商品取引業者等を經由した応募の受付は行われません。

応募の受付に際し、公開買付代理人又は復代理人より応募株主等に対して、「公開買付応募申込受付票」が交付されます。なお、復代理人による交付はログイン後画面を通じ電磁的方法により行います。

日本の居住者である個人株主の場合、買付けられた株券等に係る売却代金と取得費等との差額は、原則として株式等の譲渡所得等に関する申告分離課税（注2）の適用対象となります。

外国の居住者である株主（法人株主を含みます。以下「外国人株主」といいます。）の場合、日本国内の常任代理人を通じて公開買付代理人に応募してください。また、本人確認書類（注1）が必要になります。なお、復代理人であるauカブコム証券株式会社では、外国人株主からの応募の受付を行いません。

(注1) 本人確認書類について

<個人>

下記、A～Cいずれかの書類をご提出ください。

A	B	C
個人番号カード(両面) (表面が住所等確認書類になります。)	(個人番号)通知カード (現在の住所・氏名の記載がある場合のみ利用可) + 住所等確認書類 (下記アの中から1種類、又はイ及びウの中から2種類ご提出ください。)	住民票の写し、又は住民票記載事項証明書(個人番号の記載のあるもの) 1 + 住所等確認書類 (下記ア又はイの中から1種類ご提出ください。)

〔住所等確認書類〕

ア	<ul style="list-style-type: none"> <li>・運転免許証、又は運転経歴証明書</li> <li>・旅券(パスポート) 2</li> <li>・住民基本台帳カード(写真付きのもの)</li> <li>・療育手帳</li> <li>・身体障害者手帳</li> <li>・在留カード、又は特別永住者証明書 3</li> </ul>
イ	<ul style="list-style-type: none"> <li>・各種健康保険証(現住所の記載のあるもの)</li> <li>・国民年金手帳</li> <li>・母子健康手帳</li> </ul>
ウ	<ul style="list-style-type: none"> <li>・印鑑登録証明書 1</li> <li>・住民票の写し、又は住民票記載事項証明書 1</li> </ul>

1は、6ヶ月以内に作成されたものに限りです。

2は、2020年2月4日以降に申請したパスポートは「住所」の記入欄が削除されたため、本人確認書類として利用できません。

3は、日本以外の国籍の方は在留期間等を確認させていただくため、上記書類いずれの選択(A～C)にかかわらず「在留カード」又は「特別永住者証明書」をあわせてご提出ください。

<法人>

下記A～Cの確認書類をご提出ください。

A. 法人番号確認書類	<ul style="list-style-type: none"> <li>・法人番号指定通知書</li> <li>・法人番号印刷書類</li> </ul>
B. 法人のお客さまの本人確認書類	<ul style="list-style-type: none"> <li>・登記事項証明書(登記簿謄本、抄本等)</li> <li>・官公庁から発行された書類等(6ヶ月以内に作成のもの、又は現在有効なもので、名称、本店又は主たる事務所の所在地、及び事業の内容を確認できるもの)</li> </ul>
C. お取引担当者の本人確認書類	<ul style="list-style-type: none"> <li>・個人番号カードの表面、又は前記&lt;個人&gt;の住所等確認書類アの中から1種類</li> <li>・前記&lt;個人&gt;の住所等確認書類イの中から2種類、又はイ・ウの中から各1種類(計2種類)</li> <li>・前記&lt;個人&gt;の住所等確認書類イ・ウの中から1種類(注)</li> </ul> <p>(注) 「転送不要の書留等郵便物」をご送付いたしますので、そのお受け取りをもってご本人確認手続完了となります。 お取引の開始はご本人確認手続終了後となりますので、あらかじめご了承ください。</p>

は、6ヶ月以内に作成されたものに限りです。

<外国人株主等>

外国人(居住者を除きます。)、外国に本店又は主たる事務所を有する法人の場合、「日本国政府の承認した外国政府又は権限のある国際機関の発行した書類その他これに類するもので、居住者の本人確認書類に準じるもの」をご提出ください。

(注2) 日本の居住者の株式等の譲渡所得等に関する申告分離課税について(個人株主の場合)

日本の居住者である個人株主の方につきましては、株式等の譲渡所得には、原則として申告分離課税が適用されます。税務上の具体的なご質問等は税理士等の専門家にご相談いただき、株主ご自身でご判断いただきますようお願い申し上げます。

(2) 【契約の解除の方法】

応募株主等は、公開買付期間中においては、いつでも本公開買付けに係る契約を解除することができます。公開買付代理人において契約の解除をされる場合は、公開買付期間末日の16時00分までに、応募の受付を行った公開買付代理人の本店又は全国各支店に「公開買付応募申込受付票」及び本公開買付けに係る契約の解除を行う旨の書面(以下「解除書面」といいます。)を交付又は送付してください。契約の解除は、解除書面が以下に指定する者に交付され、又は到達したときに効力を生じます。但し、送付の場合は、解除書面が公開買付期間末日の16時00分までに以下に指定する者に到達することを条件とします。復代理人であるauカブコム証券株式会社を通じて応募された契約の解除をする場合は、同社のホームページ(<https://kabu.com/>)の「株式公開買付(TOB)」(<https://kabu.com/item/tob/>)に記載する方法によりログイン後画面を通じ公開買付期間末日の16時00分までに解除手続を行ってください。

解除書面を受領する権限を有する者

三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社 東京都千代田区大手町一丁目9番2号  
 (その他三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社全国各支店)

(3) 【株券等の返還方法】

応募株主等が上記「(2) 契約の解除の方法」に記載の方法により本公開買付けに係る契約の解除をした場合には、解除手続終了後速やかに、下記「10 決済の方法」の「(4) 株券等の返還方法」に記載の方法により応募株券等を返還します。

(4) 【株券等の保管及び返還を行う金融商品取引業者・銀行等の名称及び本店の所在地】

三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社 東京都千代田区大手町一丁目9番2号  
 auカブコム証券株式会社(復代理人) 東京都千代田区霞が関三丁目2番5号

8 【買付け等に要する資金】

(1) 【買付け等に要する資金等】

買付代金(円)(a)	3,068,019,000
金銭以外の対価の種類	
金銭以外の対価の総額	
買付手数料(b)	60,000,000
その他(c)	5,000,000
合計(a) + (b) + (c)	3,133,019,000

(注1) 「買付代金(円)(a)」欄は、本公開買付けの買付予定数(652,770株)に、1株当たりの本公開買付価格(4,700円)を乗じた金額です。

(注2) 「買付手数料(b)」欄は、公開買付代理人に支払う手数料の見積額を記載しております。

(注3) 「その他(c)」欄は、本公開買付けに関する公告及び公開買付説明書その他必要書類の印刷費その他諸費用につき、その見積額を記載しております。

(注4) その他、公開買付代理人に支払われる諸経費及び弁護士報酬等がありますが、その額は本公開買付け終了後まで未確定です。

(注5) 上記金額には消費税等は含まれておりません。

(2) 【買付け等に要する資金に充当しうる預金又は借入金等】

【届出日の前々日又は前日現在の預金】

種類	金額(千円)
計(a)	

【届出日前の借入金】

イ【金融機関】

	借入先の業種	借入先の名称等	借入契約の内容	金額(千円)
1				
2				
計(b)				

ロ【金融機関以外】

	借入先の業種	借入先の名称等	借入契約の内容	金額(千円)
計				

【届出日以後に借入れを予定している資金】

イ【金融機関】

	借入先の業種	借入先の名称等	借入契約の内容	金額(千円)
1				
2	銀行	株式会社三菱UFJ銀行 (東京都千代田区丸の内 二丁目7番1号)	買付け等に要する資金に充当する ための借入れ(注) 弁済期: 2024年7月19日 金利: 全銀協日本円TIBORに 基づく変動金利 担保: なし	3,200,000
計				3,200,000

(注) 公開買付者は、上記金額の融資の裏付けとして、三菱UFJ銀行から、3,200,000,000円を限度として融資を行う用意がある旨の融資証明書を2023年5月12日付で取得しております。なお、当該融資の貸付実行の前提条件として、本書の添付書類である融資証明書に記載のものが定められる予定です。

ロ【金融機関以外】

	借入先の業種	借入先の名称等	借入契約の内容	金額(千円)
計(c)				

【その他資金調達方法】

内容	金額(千円)
計(d)	

【買付け等に要する資金に充当しうる預金又は借入金等の合計】

3,200,000千円((a)+(b)+(c)+(d))

(3)【買付け等の対価とする有価証券の発行者と公開買付者との関係等】

該当事項はありません。

9【買付け等の対価とする有価証券の発行者の状況】

該当事項はありません。

10【決済の方法】

(1)【買付け等の決済をする金融商品取引業者・銀行等の名称及び本店の所在地】

三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社 東京都千代田区大手町一丁目9番2号  
auカブコム証券株式会社(復代理人) 東京都千代田区霞が関三丁目2番5号

(2)【決済の開始日】

2023年7月20日(木曜日)

(3)【決済の方法】

公開買付期間終了後遅滞なく、本公開買付けによる買付け等の通知書を応募株主等(外国人株主の場合はその常任代理人)の住所又は所在地宛に郵送いたします。なお、復代理人による交付はログイン後画面を通じ電磁的方法により行います。

買付けは、現金にて行います。買付けられた株券等に係る売却代金を応募株主等(外国人株主の場合はその常任代理人)の指示により、決済の開始日以後遅滞なく、公開買付代理人又は復代理人から応募株主等(外国人株主の場合はその常任代理人)の指定した口座へお支払いいたします。

(4)【株券等の返還方法】

下記「11 その他買付け等の条件及び方法」の「(1) 法第27条の13第4項各号に掲げる条件の有無及び内容」又は「(2) 公開買付けの撤回等の条件の有無、その内容及び撤回等の開示の方法」に記載の条件に基づき応募株券等の全部を買付けないこととなった場合には、公開買付代理人又は復代理人は、公開買付期間末日の翌々営業日(公開買付けの撤回等を行った場合は撤回等を行った日)以後速やかに、返還すべき株券等を応募が行われた直前の記録に戻すことにより返還いたします。

11【その他買付け等の条件及び方法】

(1)【法第27条の13第4項各号に掲げる条件の有無及び内容】

応募株券等の総数が買付予定数の下限(48,500株)に満たない場合は、応募株券等の全部の買付けを行いません。応募株券等の総数が買付予定数の下限(48,500株)以上の場合は、応募株券等の全部の買付けを行います。



( 2 ) 【公開買付けの撤回等の条件の有無、その内容及び撤回等の開示の方法】

令第14条第1項第1号イ乃至ヌ及びワ乃至ツ、第3号イ乃至チ及びヌ、並びに同条第2項第3号乃至第6号に定める事情のいずれかが発生した場合は、本公開買付けの撤回等を行うことがあります。なお、本公開買付けにおいて、令第14条第1項第3号ヌに定める「イからリまでに掲げる事実に基づき虚偽の記載があり、又は記載すべき重要な事項の記載が欠けていることが判明した場合であって、公開買付者が当該虚偽記載等があることを知らず、かつ、相当の注意を用いたにもかかわらず知ることができなかつた場合、及び 対象者の重要な子会社に同号イからトまでに掲げる事実が発生した場合をいいます。撤回等を行おうとする場合は、電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。但し、当該公告を公開買付期間末日までに行うことが困難である場合には、府令第20条に規定する方法により公表し、その後直ちに公告を行います。

( 3 ) 【買付け等の価格の引下げの条件の有無、その内容及び引下げの開示の方法】

法第27条の6第1項第1号の規定により、対象者が公開買付期間中に令第13条第1項に定める行為を行った場合には、府令第19条第1項の規定に定める基準に従い、買付け等の価格の引下げを行うことがあります。

買付け等の価格の引下げを行おうとする場合は、電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。但し、公開買付期間末日までに公告を行うことが困難である場合は、府令第20条に規定する方法により公表し、その後直ちに公告を行います。買付け等の価格の引下げがなされた場合、当該公告が行われた日以前の応募株券等についても、引下げ後の買付け等の価格により買付け等を行います。

( 4 ) 【応募株主等の契約の解除権についての事項】

応募株主等は、公開買付期間中においては、いつでも本公開買付けに係る契約を解除することができます。解除の方法については、上記「7 応募及び契約の解除の方法」の「(2) 契約の解除の方法」に記載の方法によるものとします。

なお、公開買付者は応募株主等による契約の解除に伴う損害賠償又は違約金を応募株主等に請求することはありません。また、応募株券等の返還に要する費用も公開買付者の負担とします。解除を申し出られた場合には、応募株券等は手続終了後速やかに上記「10 決済の方法」の「(4) 株券等の返還方法」に記載の方法により返還します。

( 5 ) 【買付条件等の変更をした場合の開示の方法】

公開買付者は、公開買付期間中、法第27条の6第1項及び令第13条により禁止される場合を除き、買付条件等の変更を行うことがあります。買付条件等の変更を行おうとする場合は、その変更の内容及び電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。但し、公開買付期間末日までに公告を行うことが困難である場合は、府令第20条に規定する方法により公表し、その後直ちに公告を行います。買付条件等の変更がなされた場合、当該公告が行われた日以前の応募株券等についても、変更後の買付条件等により買付け等を行います。

( 6 ) 【訂正届出書を提出した場合の開示の方法】

公開買付者が本書の訂正届出書を関東財務局長に提出した場合（但し、法第27条の8第11項但書に規定する場合を除きます。）は、直ちに、訂正届出書に記載した内容のうち、公開買付開始公告に記載した内容に係るものを、府令第20条に規定する方法により公表します。また、直ちに公開買付説明書を訂正し、かつ、既に公開買付説明書を交付している応募株主等に対しては、訂正した公開買付説明書を交付して訂正します。但し、訂正の範囲が小範囲に止まる場合には、訂正の理由、訂正した事項及び訂正後の内容を記載した書面を作成し、その書面を応募株主等に交付する方法により訂正します。

( 7 ) 【公開買付けの結果の開示の方法】

本公開買付けの結果については、公開買付期間末日の翌日に、令第9条の4及び府令第30条の2に規定する方法により公表します。

( 8 ) 【その他】

本公開買付けは、直接間接を問わず、米国内において若しくは米国に向けて行われるものではなく、また米国の郵便その他の州際通商若しくは国際通商の方法・手段（電話、テレックス、ファクシミリ、電子メール、インターネット通信を含みますが、これらに限りません。）を利用して行われるものでもなく、更に米国の証券取引所施設を通じて行われるものでもありません。上記方法・手段により若しくは上記施設を通じて、又は米国内から本公開買付けに応募することはできません。

また、本書又は関連する買付書類は、米国内において若しくは米国に向けて又は米国から、郵便その他の方法によって送付又は配布されるものではなく、かかる送付又は配布を行うことはできません。上記制限に直接又は間接に違反する本公開買付けへの応募はお受けいたしません。

本公開買付けの応募に際し、応募株主等（外国人株主等の場合は常任代理人）は公開買付代理人に対し、以下の旨の表明及び保証を行うことを求められることがあります。

応募株主等が応募の時点及び公開買付応募申込書送付の時点のいずれにおいても米国に所在していないこと。本公開買付けに関するいかなる情報（その写しを含む。）も、直接間接を問わず、米国内において若しくは米国に向けて、又は米国内から、これを受領したり送付したりしていないこと。買付け等若しくは公開買付応募申込書の署名交付に関して、直接間接を問わず、米国の郵便その他の州際通商若しくは国際通商の方法・手段（電話、テレックス、ファクシミリ、電子メール、インターネット通信を含みますが、これらに限りません。）又は米国内の証券取引所施設を使用していないこと。他の者の裁量権のない代理人又は受託者・受任者として行動する者ではないこと（当該他の者が買付けに関する全ての指示を米国外から与えている場合を除きます。）。

第2【公開買付者の状況】

1【会社の場合】

(1)【会社の概要】

【会社の沿革】

【会社の目的及び事業の内容】

【資本金の額及び発行済株式の総数】

【大株主】

年 月 日現在

氏名又は名称	住所又は所在地	所有株式の数 (千株)	発行済株式(自己 株式を除く。)の 総数に対する所有 株式の数の割合 (%)
-	-	-	-
-	-	-	-
-	-	-	-
-	-	-	-
計	-	-	-

【役員の職歴及び所有株式の数】

年 月 日現在

役名	職名	氏名	生年月日	職歴	所有株式数 (千株)
-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-
計					-

(2)【経理の状況】

【貸借対照表】

【損益計算書】

【株主資本等変動計算書】

(3) 【継続開示会社たる公開買付者に関する事項】

【公開買付者が提出した書類】

イ【有価証券報告書及びその添付書類】

事業年度 第127期（自 2021年4月1日 至 2022年3月31日） 2022年6月28日 関東財務局長に提出

事業年度 第128期（自 2022年4月1日 至 2023年3月31日） 2023年6月28日 関東財務局長に提出  
予定

ロ【四半期報告書又は半期報告書】

事業年度 第128期第3四半期（自 2022年10月1日 至 2022年12月31日）に係る四半期報告書を2023年  
2月7日 関東財務局長に提出

ハ【訂正報告書】

訂正報告書（上記第127期（自 2021年4月1日 至 2022年3月31日）に係る有価証券報告書の訂正報告  
書）を2023年1月23日 関東財務局長に提出

【上記書類を縦覧に供している場所】

堺化学工業株式会社

（大阪府堺市堺区戎島町5丁2番地）

堺化学工業株式会社 東京事務所

（東京都千代田区岩本町2丁目3番3号）

株式会社東京証券取引所

（東京都中央区日本橋兜町2番1号）

2 【会社以外の団体の場合】

該当事項はありません。

3 【個人の場合】

該当事項はありません。

### 第3【公開買付者及びその特別関係者による株券等の所有状況及び取引状況】

#### 1【株券等の所有状況】

##### (1)【公開買付者及び特別関係者による株券等の所有状況の合計】

2023年5月15日現在

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に該当する株券等の数
株券	11,600(個)	(個)	(個)
新株予約権証券			
新株予約権付社債券			
株券等信託受益証券( )			
株券等預託証券( )			
合計	11,600		
所有株券等の合計数	11,600		
(所有潜在株券等の合計数)	( )		

(注1) 特別関係者である対象者は、2023年3月31日現在、対象者株式320株を所有しておりますが、全て自己株式であるため、議決権はありません。

(注2) 公開買付者は、本書提出後に特別関係者の所有する対象者の株券等を確認の上、本書の訂正が必要な場合には、本書に係る訂正届出書を提出する予定です。

##### (2)【公開買付者による株券等の所有状況】

2023年5月15日現在

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に該当する株券等の数
株券	11,600(個)	(個)	(個)
新株予約権証券			
新株予約権付社債券			
株券等信託受益証券( )			
株券等預託証券( )			
合計	11,600		
所有株券等の合計数	11,600		
(所有潜在株券等の合計数)	( )		

( 3 ) 【特別関係者による株券等の所有状況（特別関係者合計）】

2023年 5月15日現在

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に該当する株券等の数
株券	417 (個)	(個)	(個)
新株予約権証券			
新株予約権付社債券			
株券等信託受益証券 ( )			
株券等預託証券 ( )			
合計	417		
所有株券等の合計数	417		
( 所有潜在株券等の合計数 )	( )		

( 注 1 ) 特別関係者である対象者は、2023年 3月31日現在、対象者株式320株を所有しておりますが、全て自己株式であるため、議決権はありません。

( 注 2 ) 公開買付者は、本書提出後に特別関係者の所有する対象者の株券等を確認の上、本書の訂正が必要な場合には、本書に係る訂正届出書を提出する予定です。

( 4 ) 【特別関係者による株券等の所有状況（特別関係者ごとの内訳）】

【特別関係者】

2023年 5月15日現在

氏名又は名称	赤水 宏次
住所又は所在地	大阪市北区中之島 3丁目 2番 4号 (対象者の所在地)
職業又は事業の内容	対象者の代表取締役社長
連絡先	連絡先 堺商事株式会社 総務人事部長 人見 幸朋 送付場所 大阪市北区中之島三丁目 2番 4号中之島フェスティバルタワー・ウエスト16階 電話番号 (06)7166 - 6180
公開買付者との関係	公開買付者が特別資本関係を有する法人 (対象者) の役員

2023年 5月15日現在

氏名又は名称	川原 章
住所又は所在地	大阪市北区中之島 3丁目 2番 4号 (対象者の所在地)
職業又は事業の内容	対象者の取締役
連絡先	連絡先 堺商事株式会社 総務人事部長 人見 幸朋 送付場所 大阪市北区中之島三丁目 2番 4号中之島フェスティバルタワー・ウエスト16階 電話番号 (06)7166 - 6180
公開買付者との関係	公開買付者が特別資本関係を有する法人 (対象者) の役員

2023年5月15日現在

氏名又は名称	岡本 竜也
住所又は所在地	大阪市北区中之島3丁目2番4号(対象者の所在地)
職業又は事業の内容	対象者の取締役
連絡先	連絡先 堺商事株式会社 総務人事部長 人見 幸朋 送付場所 大阪市北区中之島三丁目2番4号中之島フェスティバルタワー・ウエスト16階 電話番号 (06)7166 - 6180
公開買付者との関係	公開買付者が特別資本関係を有する法人(対象者)の役員

2023年5月15日現在

氏名又は名称	北内 孝弥
住所又は所在地	大阪市北区中之島3丁目2番4号(対象者の所在地)
職業又は事業の内容	対象者の取締役
連絡先	連絡先 堺商事株式会社 総務人事部長 人見 幸朋 送付場所 大阪市北区中之島三丁目2番4号中之島フェスティバルタワー・ウエスト16階 電話番号 (06)7166 - 6180
公開買付者との関係	公開買付者が特別資本関係を有する法人(対象者)の役員

2023年5月15日現在

氏名又は名称	山田 賢治
住所又は所在地	大阪市北区中之島3丁目2番4号(対象者の所在地)
職業又は事業の内容	対象者の取締役
連絡先	連絡先 堺商事株式会社 総務人事部長 人見 幸朋 送付場所 大阪市北区中之島三丁目2番4号中之島フェスティバルタワー・ウエスト16階 電話番号 (06)7166 - 6180
公開買付者との関係	公開買付者が特別資本関係を有する法人(対象者)の役員

2023年5月15日現在

氏名又は名称	片岡 茂夫
住所又は所在地	大阪市北区中之島3丁目2番4号(対象者の所在地)
職業又は事業の内容	対象者の子会社(SAKAI TRADING NEW YORK INC.)の取締役
連絡先	連絡先 堺商事株式会社 総務人事部長 人見 幸朋 送付場所 大阪市北区中之島三丁目2番4号中之島フェスティバルタワー・ウエスト16階 電話番号 (06)7166 - 6180
公開買付者との関係	公開買付者が特別資本関係を有する法人(対象者の子会社)の役員

2023年5月15日現在

氏名又は名称	飯嶋 裕
住所又は所在地	大阪市北区中之島3丁目2番4号(対象者の所在地)
職業又は事業の内容	対象者の子会社(SAKAI TRADING NEW YORK INC.)の取締役
連絡先	連絡先 堺商事株式会社 総務人事部長 人見 幸朋 送付場所 大阪市北区中之島三丁目2番4号中之島フェスティバルタワー・ウエスト16階 電話番号 (06)7166 - 6180
公開買付者との関係	公開買付者が特別資本関係を有する法人(対象者の子会社)の役員

【所有株券等の数】

赤水 宏次

2023年5月15日現在

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に該当する株券等の数
株券	112(個)	(個)	(個)
新株予約権証券			
新株予約権付社債券			
株券等信託受益証券( )			
株券等預託証券( )			
合計	112		
所有株券等の合計数	112		
(所有潜在株券等の合計数)	( )		

川原 章

2023年5月15日現在

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に該当する株券等の数
株券	59(個)	(個)	(個)
新株予約権証券			
新株予約権付社債券			
株券等信託受益証券( )			
株券等預託証券( )			
合計	59		
所有株券等の合計数	59		
(所有潜在株券等の合計数)	( )		



岡本 竜也

2023年5月15日現在

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に該当する株券等の数
株券	58 (個)	(個)	(個)
新株予約権証券			
新株予約権付社債券			
株券等信託受益証券 ( )			
株券等預託証券 ( )			
合計	58		
所有株券等の合計数	58		
(所有潜在株券等の合計数)	( )		

北内 孝弥

2023年5月15日現在

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に該当する株券等の数
株券	32 (個)	(個)	(個)
新株予約権証券			
新株予約権付社債券			
株券等信託受益証券 ( )			
株券等預託証券 ( )			
合計	32		
所有株券等の合計数	32		
(所有潜在株券等の合計数)	( )		

山田 賢治

2023年5月15日現在

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に該当する株券等の数
株券	29 (個)	(個)	(個)
新株予約権証券			
新株予約権付社債券			
株券等信託受益証券 ( )			
株券等預託証券 ( )			
合計	29		
所有株券等の合計数	29		
(所有潜在株券等の合計数)	( )		

片岡 茂夫

2023年5月15日現在

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に該当する株券等の数
株券	96 (個)	(個)	(個)
新株予約権証券			
新株予約権付社債券			
株券等信託受益証券 ( )			
株券等預託証券 ( )			
合計	96		
所有株券等の合計数	96		
(所有潜在株券等の合計数)	( )		

飯嶋 裕

2023年5月15日現在

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に該当する株券等の数
株券	31 (個)	(個)	(個)
新株予約権証券			
新株予約権付社債券			
株券等信託受益証券 ( )			
株券等預託証券 ( )			
合計	31		
所有株券等の合計数	31		
(所有潜在株券等の合計数)	( )		

## 2【株券等の取引状況】

### (1)【届出日前60日間の取引状況】

氏名又は名称	株券等の種類	増加数	減少数	差引
川原 章	普通株式	4株	-	4株
岡本 竜也	普通株式	23株	-	23株
北内 孝弥	普通株式	23株	-	23株
山田 賢治	普通株式	23株	-	23株
飯嶋 裕	普通株式	11株	-	11株

(注1) 川原章氏、岡本竜也氏、北内孝弥氏及び山田賢治氏は、対象者の役員持株会を通じた買付けにより、2023年4月25日に取得しています(いずれも小数点以下を切捨てています。)

(注2) 飯嶋裕氏は、対象者の従業員持株会を通じた買付けにより、2023年3月22日及び2023年4月21日に取得しています(いずれも小数点以下を切捨てています。)

3【当該株券等に関して締結されている重要な契約】

該当事項はありません。

4【届出書の提出日以後に株券等の買付け等を行う旨の契約】

該当事項はありません。

## 第4【公開買付者と対象者との取引等】

### 1【公開買付者と対象者又はその役員との間の取引の有無及び内容】

#### (1) 公開買付者と対象者との取引

直近の3事業年度における公開買付者と対象者との間の取引の概要及び取引金額は以下のとおりです。

(単位：百万円)

取引の概要	2019年度 (自 2019年4月1日 至 2020年3月31日)	2020年度 (自 2020年4月1日 至 2021年3月31日)	2021年度 (自 2021年4月1日 至 2022年3月31日)
対象者への製品の販売	11,269	11,462	14,912
対象者からの原料の購入	4,669	2,808	4,946

(注) なお、2022年度(自 2022年4月1日 至 2023年3月31日)においても、公開買付者は対象者との間で、「対象者への製品の販売」として13,968百万円、「対象者からの原料の購入」として6,391百万円の取引がそれぞれありましたが、当該内容については、公開買付者及び対象者のいずれにおいても、法第193条の2第1項に基づく監査法人の監査を受けておりません。

#### (2) 公開買付者と対象者の役員との取引の有無及び内容

該当事項はありません。

### 2【公開買付者と対象者又はその役員との間の合意の有無及び内容】

#### (1) 本公開買付けへの賛同表明

対象者プレスリリースによれば、対象者は2023年5月12日開催の対象者取締役会において、本公開買付けへの賛同の意見を表明するとともに、対象者の株主の皆様に対し、本公開買付けに応募することを推奨することを決議したとのことです。

詳細については、上記「第1 公開買付要項」の「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「算定の経緯」の「(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「対象者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。

#### (2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針

上記「第1 公開買付要項」の「3 買付け等の目的」の「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け及び本取引後の経営方針」をご参照ください。

#### (3) 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

上記「第1 公開買付要項」の「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「算定の経緯」の「(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)」をご参照ください。

## 第5【対象者の状況】

### 1【最近3年間の損益状況等】

#### (1)【損益の状況】

決算年月			
売上高			
売上原価			
販売費及び一般管理費			
営業外収益			
営業外費用			
当期純利益(当期純損失)			

#### (2)【1株当たりの状況】

決算年月			
1株当たり当期純損益			
1株当たり配当額			
1株当たり純資産額			

### 2【株価の状況】

金融商品取引所名 又は認可金融商品 取引業協会名	東京証券取引所 スタンダード市場						
	月別	2022年11月	2022年12月	2023年1月	2023年2月	2023年3月	2023年4月
最高株価(円)	2,837	3,120	3,070	3,460	3,430	3,425	3,590
最低株価(円)	2,662	2,706	2,940	3,060	3,280	3,320	3,195

(注) 2023年5月については、5月12日までのものです。

### 3【株主の状況】

#### (1)【所有者別の状況】

年 月 日現在

区分	株式の状況(1単元の株式数 株)								単元未満株式の状況 (株)
	政府及び地方公共団体	金融機関	金融商品取引業者	その他の法人	外国法人等		個人その他	計	
					個人以外	個人			
株主数(人)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
所有株式数 (単元)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
所有株式数の割合(%)	-	-	-	-	-	-	-	-	-

(2) 【大株主及び役員の所有株式の数】

【大株主】

年 月 日現在

氏名又は名称	住所又は所在地	所有株式数 (株)	発行済株式(自己株式を除く。)の 総数に対する所有 株式数の割合 (%)
計			

【役員】

年 月 日現在

氏名	役名	職名	所有株式数 (株)	発行済株式(自己株式を除く。)の 総数に対する所有 株式数の割合 (%)
計				

4 【継続開示会社たる対象者に関する事項】

(1) 【対象者が提出した書類】

【有価証券報告書及びその添付書類】

事業年度 第95期(自 2020年4月1日 至 2021年3月31日) 2021年6月23日 近畿財務局長に提出  
 事業年度 第96期(自 2021年4月1日 至 2022年3月31日) 2022年6月23日 近畿財務局長に提出  
 事業年度 第97期(自 2022年4月1日 至 2023年3月31日) 2023年6月22日 近畿財務局長に提出予定

【四半期報告書又は半期報告書】

事業年度 第97期第3四半期(自 2022年10月1日 至 2022年12月31日)に係る四半期報告書を2023年2月7日 近畿財務局長に提出

【臨時報告書】

該当事項はありません。

【訂正報告書】

該当事項はありません。

(2) 【上記書類を縦覧に供している場所】

堺商事株式会社 本社  
(大阪市北区中之島三丁目2番4号 中之島フェスティバルタワー・ウエスト16階)  
堺商事株式会社 東京支店  
(東京都品川区大崎1丁目11番2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)

5 【伝達を受けた公開買付け等の実施に関する事実の内容等】

該当事項はありません。

6 【その他】

(1) 2023年3月期決算短信〔日本基準〕(連結)の公表

対象者は、2023年5月11日付で対象者決算短信を公表しております。対象者決算短信に基づく対象者の損益状況は以下のとおりです。なお、当該内容につきましては、法第193条の2第1項の規定に基づく監査法人の監査を受けていないとことです。また、以下の公表内容の概要は、対象者が公表した内容を一部抜粋したものであり、公開買付者はその正確性及び真実性について独自に検証しうる立場になく、また実際に係る検証を行っておりません。詳細については、対象者が同日に公表した「2023年3月期決算短信〔日本基準〕(連結)」をご参照ください。

損益の状況

決算年月	2023年3月期
売上高	13,248百万円
営業利益	1,089百万円
経常利益	1,146百万円
当期純利益	722百万円

1株当たりの状況

決算年月	2023年3月期
1株当たり当期純利益	398.31円
1株当たり配当金	90円
1株当たり純資産額	5,282.35円

(2) 「特別損失計上に伴う2024年3月期 第2四半期(累計)及び通期連結業績予想の修正に関するお知らせ」の公表

対象者は、2023年5月12日に「特別損失計上に伴う2024年3月期 第2四半期(累計)及び通期連結業績予想の修正に関するお知らせ」を公表しております。当該公表に基づく概要は以下のとおりとことです。詳細については、対象者が同日に公表した「特別損失計上に伴う2024年3月期 第2四半期(累計)及び通期連結業績予想の修正に関するお知らせ」をご参照ください。

2024年3月期第2四半期(累計)連結業績予想(2023年4月1日~2023年9月30日)

	売上高	営業利益	経常利益	親会社株主に 帰属する当期 純利益	1株当たり 四半期純利益
前回発表予想(A)	6,200百万円	360百万円	360百万円	220百万円	121円36銭
今回修正予想(B)	6,200百万円	360百万円	360百万円	90百万円	49円64銭
増減額(B-A)	-	-	-	130百万円	
増減率(%)	-	-	-	59.1百万円	
(ご参考)前年同四半期連結実績(2023年3月期第2四半期(累計))	6,646百万円	563百万円	734百万円	490百万円	270円31銭

2024年3月期通期連結業績予想(2023年4月1日~2024年3月31日)

	売上高	営業利益	経常利益	親会社株主に 帰属する当期 純利益	1株当たり 当期純利益
前回発表予想(A)	13,000百万円	900百万円	900百万円	560百万円	308円91銭
今回修正予想(B)	13,000百万円	900百万円	900百万円	380百万円	209円62銭
増減額(B-A)	-	-	-	180百万円	
増減率(%)	-	-	-	32.1百万円	
(ご参考)前期連結実績(2023年3月期)	13,248百万円	1,089百万円	1,146百万円	722百万円	398円31銭

(3) 「2024年3月期配当予想の修正(無配)に関するお知らせ」の公表

対象者は、2023年5月12日付で「2024年3月期配当予想の修正(無配)に関するお知らせ」を公表し、2023年5月12日開催の取締役会において、本公開買付けが成立することを条件に、2024年3月期の配当予想を修正し、同期の剰余金の配当(中間配当及び期末配当)を行わないことを決議したとことです。詳細については、対象者が同日に公表した「2024年3月期配当予想の修正(無配)に関するお知らせ」をご参照ください。