

【表紙】

【提出書類】	意見表明報告書
【提出先】	関東財務局長
【提出日】	2024年1月23日
【報告者の名称】	株式会社 T & K TOKA
【報告者の所在地】	埼玉県入間郡三芳町大字竹間沢283番地 1 (上記は登記上の本店所在地であり、実際の業務は下記の場所で行っております。)
【最寄りの連絡場所】	東京都板橋区本町34番 8 号
【電話番号】	03(3963)0511(代表)
【事務連絡者氏名】	常務取締役管理統括本部統括本部長 関根 秀明
【縦覧に供する場所】	株式会社 T & K TOKA 名古屋支店 (愛知県小牧市小木東 2 丁目22番地) 株式会社 T & K TOKA 大阪支店 (大阪府東大阪市高井田中 1 丁目 4 番10号) 株式会社東京証券取引所 (東京都中央区日本橋兜町 2 番 1 号)

- (注 1) 本書中の「当社」とは、株式会社 T & K TOKA をいいます。
- (注 2) 本書中の「公開買付者」とは、株式会社 BCJ - 74 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られている場合、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。
- (注 6) 本書中の「株券等」とは、株式及び新株予約権に係る権利をいいます。
- (注 7) 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 号各号に掲げる日を除いた日をいいます。
- (注 8) 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 9) 本書中の記載において、日数又は日時の記載がある場合は、特段の記載がない限り、日本国における日数又は日時を指すものとします。
- (注 10) 本公開買付けは、日本の法で定められた手続及び情報開示基準を遵守して実施されますが、これらの手続及び基準は、米国における手続及び情報開示基準とは必ずしも同じではありません。特に米国1934年証券取引所法(Securities Exchange Act of 1934。その後の改正を含みます。)第13条(e)項又は第14条(d)項及び同条の下で定められた規則は本公開買付けには適用されず、本公開買付けはこれらの手続及び基準に沿ったものではありません。本書及び本書の参照書類に含まれ又は言及されている全ての財務情報は米国の会計基準に基づくものではなく、米国の会計基準に基づいて作成された財務情報と同等又は比較可能であるものとは限りません。また、公開買付者は米国外で設立された法人であり、その役員の一部又は全部は米国居住者ではないため、米国の証券法に基づき発生する権利又は要求を行使することが困難となる可能性があります。米国の証券法の違反を根拠として、米国外の法人及びその役員に対して、米国外の裁判所において法的手続を取ることができない可能性があります。加えて、米国外の法人並びに当該法人の子会社及び関連者(affiliate)に米国の裁判所の管轄が認められるとは限りません。
- (注 11) 本公開買付けに関する全ての手続は、全て日本語において行われるものとします。本公開買付けに関する書類の全部又は一部については英語で作成されますが、当該英語の書類と日本語の書類との間に齟齬が存した場合には、日本語の書類が優先するものとします。
- (注 12) 本書には、米国1933年証券法(Securities Act of 1933。その後の改正を含みます。)第27A条及び米国1934年証券取引所法第21E条で定義された「将来に関する記述」(forward-looking statements)が含まれていません。既知若しくは未知のリスク、不確実性又はその他の要因により、実際の結果が「将来に関する記述」として明示的又は黙示的に示された予測等と大きく異なることがあります。公開買付者又はその関連者は、「将来に関する記述」として明示的又は黙示的に示された予測等が結果的に正しくなることをお約束するこ

とはできません。本書中の「将来に関する記述」は、本書提出日時点で公開買付者が有する情報を基に作成されたものであり、法令又は金融商品取引所規則で義務付けられている場合を除き、当社又はその関連者は、将来の事象や状況を反映するために、その記述を更新したり修正したりする義務を負うものではありません。

- (注13) 公開買付者及びその関連者(当社を含みます。)並びにそれらの各ファイナンシャル・アドバイザー並びに公開買付代理人の関連者は、それらの通常の業務の範囲において、日本の金融商品取引関連法制上許容される範囲で、米国1934年証券取引所法規則第14e-5条(b)の要件に従い、当社の普通株式(以下「当社株式」といいます。)を自己又は顧客の勘定で本公開買付けの開始前、又は本公開買付けの買付け等の期間(以下「公開買付け期間」といいます。)中に本公開買付けによらず買付け等又はそれに向けた行為を行う可能性があります。そのような買付け等に関する情報が日本で開示された場合には、当該買付けを行った者が、そのウェブサイトで英語で開示します。

1 【公開買付者の氏名又は名称及び住所又は所在地】

名称 株式会社BCJ - 74

所在地 東京都千代田区丸の内一丁目1番1号 パレスビル5階

2 【公開買付者が買付け等を行う株券等の種類】

- (1) 普通株式(本公開買付けにおける当社株式1株当たりの買付け等の価格を総称して、以下「本公開買付価格」といいます。)
- (2) 新株予約権(下記 から の新株予約権を総称して、以下「本新株予約権」といいます。また、本公開買付けにおける本新株予約権1個当たりの買付け等の価格を総称して、「本新株予約権買付価格」といいます。)
 - 2015年6月19日開催の当社取締役会の決議に基づき発行された第3回新株予約権(以下「第3回新株予約権」といいます。)(行使期間は2015年7月8日から2045年7月7日まで)
 - 2016年6月17日開催の当社取締役会の決議に基づき発行された第4回新株予約権(以下「第4回新株予約権」といいます。)(行使期間は2016年7月6日から2046年7月5日まで)
 - 2017年6月22日開催の当社取締役会の決議に基づき発行された第5回新株予約権(以下「第5回新株予約権」といいます。)(行使期間は2017年7月11日から2047年7月10日まで)
 - 2018年6月21日開催の当社取締役会の決議に基づき発行された第6回新株予約権(以下「第6回新株予約権」といいます。)(行使期間は2018年7月11日から2048年7月10日まで)
 - 2019年6月20日開催の当社取締役会の決議に基づき発行された第7回新株予約権(以下「第7回新株予約権」といいます。)(行使期間は2019年7月10日から2049年7月9日まで)
 - 2020年6月19日開催の当社取締役会の決議に基づき発行された第8回新株予約権(以下「第8回新株予約権」といいます。)(行使期間は2020年7月9日から2050年7月8日まで)
 - 2021年6月18日開催の当社取締役会の決議に基づき発行された第9回新株予約権(以下「第9回新株予約権」といいます。)(行使期間は2021年7月8日から2051年7月7日まで)

3 【当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由】

(1) 意見の内容

当社は、2023年8月17日開催の取締役会において、下記「(2) 意見の根拠及び理由」の「当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」に記載の根拠及び理由に基づき、同日時点における当社の意見として、本公開買付けが開始された場合には、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様及び本新株予約権者の皆様に対して、本公開買付けへの応募を推奨する旨を決議いたしました。

当社は、上記の決議に際して、本公開買付けが開始される際に、下記「(6) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「当社における利害関係を有しない取締役全員(監査等委員を含む。)の承認」に記載のとおり、当社取締役会が設置した特別委員会(以下「本特別委員会」といいます。))に対して、本特別委員会が2023年8月17日付で当社取締役会に対して表明した意見に変更がないか否かを検討し、当社取締役会に対し、変更がない場合にはその旨、変更がある場合には変更後の意見を述べるよう諮問すること、及びかかる意見を踏まえ、本公開買付けが開始される時点で、改めて本公開買付けに関する意見表明を行うことを併せて決議しておりました。本特別委員会の委員の構成及び上記の本特別委員会が2023年8月17日付で当社取締役会に対して表明した意見を含む具体的な活動内容等については、下記「(6) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」をご参照ください。

当社は、下記「(2) 意見の根拠及び理由」の「当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」の「()判断内容」のとおり、中国TOB対応措置(下記「(2) 意見の根拠及び理由」の「本公開買付けの概要」に定義します。以下同じです。))の一連の手続を実施し、2023年11月29日に、公開買付者に対して、中国TOB対応措置が2023年11月29日付で完了した旨を報告しました。その後、当社は、2023年12月15日に、ベインキャピタルから、私的独占の禁止及び公正取引の確保に関する法律(昭和22年法律第54号。その後の改正を含みます。以下「独占禁止法」といいます。))上のクリアランスの取得が2024年1月中旬に完了する見込みである旨の伝達を受けるとともに、公開買付者及び当社における本公開買付け開始のための手続や準備に要する期間を考慮し、その他当社が2023年8月17日付で公開買付者との間で締結した公開買付契約(以下「本公開買付契約」といいます。詳細については、下記「(7) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」の「本公開買付契約」をご参照ください。))に

規定された一定の前提条件(以下「本公開買付前提条件」といいます。詳細については下記「(2) 意見の根拠及び理由」の「本公開買付けの概要」の(注2)をご参照ください。)が充足又は公開買付者により放棄されることを前提に、本公開買付けを2024年1月17日から開始したい旨の伝達を受けました。これを踏まえ、2023年12月22日、当社は、本特別委員会に対して、本特別委員会が2023年8月17日付で当社の取締役会に対して表明した意見に変更がないか否かを検討し、当社の取締役会に対し、変更がない場合にはその旨、変更がある場合には変更後の意見を述べるよう諮問しました。なお、当社は、2023年12月28日、ベインキャピタルに対して、同日時点で、国内外の競争法その他の規制法上のクリアランスの取得を除くその他の本公開買付前提条件がいずれも充足されている(本公開買付け開始時点で判断される事項については、当該時点で充足される見込みである)旨を連絡しました。その後、当社は、2024年1月16日、ベインキャピタルから、ダルトングループ(以下に定義します。以下「ダルトングループ」の記載において同じです。)との間で本応募契約(ダルトングループ)(以下に定義します。以下「本応募契約(ダルトングループ)」の記載において同じです。))の締結及びこれに伴う手続準備のため、本公開買付けを2024年1月23日から開始したい旨及び1,400円としていた本公開買付価格を1,410円とし、本新株予約権買付価格も本公開買付価格の引き上げに併せて変更したい旨の連絡を受けました。これに対し、当社は、本再出資(以下に定義します。以下「本再出資」の記載において同じです。)を含む本応募契約(ダルトングループ)の締結及び価格の変更並びにそれらの経緯について慎重に協議及び検討を行った結果、本再出資を含む本応募契約(ダルトングループ)の締結及びかかる価格の変更を前提としても、ベインキャピタルの支援の下での当社グループ(以下に定義します。以下「当社グループ」の記載において同じです。)の企業価値の向上という本取引の目的に影響を及ぼすものではなく、本取引により当社株式を非公開化することが、当社グループの企業価値の向上に資するものと見込まれることから、上記判断に関して特段変更の必要はないものと判断したこと、併せて、本公開買付けは、当社の一般株主(東京証券取引所有価証券上場規程第441条の2及び同施行規則第436条の3における「少数株主」と同義です。以下同じです。)及び本新株予約権者の皆様に対して合理的な当社株式及び本新株予約権の売却の機会を提供するものであるとの考えに変わりはないと判断したこと、2024年1月22日、ベインキャピタルに対し、いずれの点についても応諾する旨の回答をしました。また、本特別委員会は、上記諮問がなされたことを受け、改めて、当社に対して、2023年8月17日以後、公開買付者が当社株式の全て(ただし、当社が所有する自己株式を除きます。)及び本新株予約権の全てを取得することにより、当社株式を非公開化することを目的とした一連の取引(以下「本取引」といいます。))に影響を及ぼし得る重要な状況変化が発生しているか否かに関する事実関係の確認等を行い、上記諮問事項について検討を行った結果、2023年8月以後、上記の本再出資を含む本応募契約(ダルトングループ)の締結並びに本公開買付価格及び本新株予約権買付価格の変更、並びにそれらの経緯を含む2024年1月22日までの事情を勘案しても2023年8月17日付で当社の取締役会に対して表明した意見を変更すべき事情は見当たらないことを確認し、2024年1月22日、当社取締役会に対して、従前の意見に変更がない旨の答申書(以下「2024年1月22日付答申書」といいます。)を提出しました。

その上で、当社は、本特別委員会から提出された2024年1月22日付答申書の内容を最大限尊重しながら、本公開買付けに関する諸条件について改めて慎重に検討を行った結果、2024年1月22日開催の当社取締役会において、2024年1月22日現在においても、2023年8月17日時点における本公開買付けに関する意見を変更する要因はないと判断しました。そして、当社は、2024年1月22日、ベインキャピタルに対して、本特別委員会が2023年8月17日付で当社の取締役会に対して表明した意見に変更はないことを内容とする2024年1月22日付答申書を、同日に本特別委員会から取得した旨の連絡を行ったところ、同日に、ベインキャピタルより、本公開買付前提条件がいずれも充足されたと改めて判断したことから、本公開買付けを2024年1月23日より開始することを決定した旨の連絡を受けました。

以上より、当社は2024年1月22日開催の当社取締役会において、改めて、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様及び本新株予約権者の皆様に対して、本公開買付けへの応募を推奨する旨を決議いたしました。また、上記の2023年8月17日開催の取締役会及び2024年1月22日開催の取締役会における決議は、下記「(6) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「当社における利害関係を有しない取締役全員(監査等委員を含む。)の承認」に記載の方法により決議されております。

(2) 意見の根拠及び理由

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

本公開買付けの概要

公開買付者は、Bain Capital Private Equity, LPが投資助言を行う投資ファンド及びそのグループ(以下、個別に又は総称して「ベインキャピタル」といいます。)により持分の全てを間接的に所有されている合同会社BCJ-73(以下「公開買付者親会社」といいます。)の完全子会社であり、当社株式を所有し、当社の事業活動を支配及び管理することを主たる目的として2023年6月13日に設立された株式会社とのことです。本書提出日現在、ベインキャピタル、公開買付者親会社及び公開買付者は、当社株式及び本新株予約権を所有していないとのことです。

ベインキャピタルは全世界で約1,750億米ドルの運用資産を持つ国際的投資会社であり、日本においては2006年に東京拠点を開設して以来、50名以上の従業員により投資先の企業価値向上に向けた取り組みを進めているとのことです。主に事業会社・コンサルティング会社での経験を有するプロフェッショナルを中心に構成されており、一般的な投資会社の提供する資本・財務的支援にとどまらず、事業運営を現場レベルで支援することで着実に成長戦略を実行し、以下のとおりの価値向上施策を成功に導いた実績を有しているとのことです。ベインキャピタルは、日本においては、株式会社システム情報、株式会社IDAJ、株式会社エビデント(旧オリンパスの科学事業を承継)、インパクトホールディングス株式会社、日立金属株式会社(現株式会社プロテリアル)、株式会社ネットマーケティング、株式会社トライステージ、株式会社Linc'well、日本セーフティー株式会社、株式会社イグニス、株式会社キリン堂ホールディングス、ヘイ株式会社(現STORES株式会社)、株式会社ニチイ学館、昭和飛行機工業株式会社、チーターデジタル株式会社(現エンバーポイント株式会社)、株式会社Works Human Intelligence、東芝メモリ株式会社(現キオクシア株式会社)等、31社に対して、そしてグローバルでは1984年の設立以来約300社、追加投資を含めると約1,150社に対する投資実績を有しているとのことです。

2023年8月17日付プレスリリース「株式会社BCJ-74による当社株券等に対する公開買付けの開始予定に関する賛同の意見表明及び応募推奨のお知らせ」(その後の訂正を含み、以下「2023年8月17日付当社プレスリリース」といいます。)において公表しましたとおり、公開買付者は、当社が、当社の中国における持分法適用関連会社であり、上海証券取引所科创板市場(スター・マーケット)に上場している杭華油墨股份有限公司(以下「杭華油墨」といいます。)の発行済株式(以下「杭華油墨株式」といいます。)139,370,400株(杭華油墨株式所有割合(注1):33.50%)を所有しているところ、このまま本公開買付けを実施し、当社の支配権を取得した場合、杭華油墨株式の30%以上を実質的に取得したものと、中国の公開買付制度に基づき、杭華油墨株式について中国における公開買付けの実施が必要となるため、これを回避する観点から、当社の所有する杭華油墨株式を売却し、当社の杭華油墨株式所有割合を30%未満とすること(以下「中国TOB対応措置」といいます。)を含む本公開買付前提条件(注2)が充足された場合又は公開買付者により放棄された場合、本公開買付けを速やかに開始することを予定していたとのことです。

(注1) 「杭華油墨株式所有割合」とは、杭華油墨が2023年5月18日に公告した「2022年年度权益分派实施公告」に記載の2023年5月24日現在の発行済株式総数(416,000,000株)に対する割合(小数点以下第三位を四捨五入)をいいます。

(注2) 「本公開買付前提条件」は、中国TOB対応措置に加えて、当社の取締役会が本公開買付けに賛同し、当社の株主及び本新株予約権者に対して本公開買付けへの応募を推奨する旨の意見表明に係る決議を行っており、これが法令等に従って公表されており、かつ、かかる賛同意見表明が撤回又は変更されおらず、これと矛盾する内容のいかなる決議も行われていないこと、本特別委員会において、当社取締役会が本公開買付けに賛同することについて肯定的な内容の答申が行われており、かつ、当該答申が撤回又は変更されていないこと、本公開買付契約に定める当社による表明及び保証(注3)が、いずれも重要な点において真実かつ正確であること、本公開買付契約に基づき当社が履行又は遵守すべき義務(注4)が重要な点において全て履行又は遵守されていること、当社の株主により、当社の剰余金の配当議案を目的事項とする臨時株主総会の招集請求がなされていないこと、当社から、当社に係る未公表の重要事実等(法第166条第2項に定める業務等に関する重要事実(ただし、同条第4項に従い公表されているものを除きます。))及び同法第167条第2項に定める公開買付け等の実施に関する事実又は公開買付け等の中止に関する事実(ただし、本公開買付け及び同条第4項に従い公表されているものを除きます。)を総称していいます。以下同じです。)が存在しない旨の確認が得られていること、本取引のいずれかを制限又は禁止する司法・行政機関等の判断等がなされておらず、かつ、その具体的なおそれもないこと、国内外の競争法その他の規制法上のクリアランスが完了(注5)していること、当社が杭華油墨に派遣している役員の異動が完了していること、杭華油墨を当事者とする一定の関連当事者間取引の解除が完了していること、当社が、自ら又はその子会社若しくは関連会社(ただし、杭華油墨を除く。)をして、ロシア連邦若しくはイラン・イスラム共和国に所在する企業から注文を受けている取引、又はロシア連邦若しくはイラン・イスラム共和国に所在する

企業を最終的な取引先とする取引を解約していること、本公開買付けが開始されていたとするならば、本公開買付けの撤回が認められるべき事情が発生していないこと、本公開買付け締結日以降、当社若しくはその子会社の事業、資産、負債、財政状態、経営状態若しくはキャッシュ・フロー、又は本取引の実行に対する重大な悪影響又はかかる悪影響を与える事由若しくは事象、又は国内外の株式市況その他の市場環境、金融環境及び経済環境に重大な変化が生じておらず、かつそのような具体的なおそれが生じていないことをいうとのことです。

- (注3) 本公開買付け契約に基づく当社による表明及び保証の内容については、下記「(7) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」の「本公開買付け契約」をご参照ください。
- (注4) 本公開買付け契約に基づく当社の義務の内容については、下記「(7) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」の「本公開買付け契約」をご参照ください。
- (注5) 日本及びセルビア共和国における競争法上の届出に係る承認又は待機期間の満了が含まれるとのことです。

その後、ベインキャピタルは、2023年11月29日に、当社より、中国TOB対応措置が2023年11月29日付で完了した旨の報告を受けたとのことです。また、ベインキャピタルは、独占禁止法上のクリアランスの取得について、2023年12月15日、独占禁止法第10条第2項に基づき、公正取引委員会に対し、本公開買付けによる当社株式の取得(以下「本株式取得」といいます。)に関する計画の届出(以下当該届出を「事前届出」といいます。)を行い、当該事前届出は同日付で受理されたとのことです。なお、2024年1月14日の経過をもって取得禁止期間は終了し、また、公開買付者は、2023年12月20日、公正取引委員会から、2023年12月20日付「排除措置命令を行わない旨の通知書」を受領したため、同日をもって措置期間が終了したとのことです。また、2023年8月17日付当社プレスリリースにおいて、セルビア共和国における競争法上のクリアランスの取得についても本公開買付前提条件の一部としておりましたが、2023年8月17日付当社プレスリリースの公表以降、当社の最新事業年度の財務数値を検証した結果、2023年10月13日にセルビア共和国における競争法上のクリアランスの取得が不要であることが判明しましたので、当該手続は行っていないとのことです。

さらに、ベインキャピタルは、2023年12月28日、当社より、同日時点で、国内外の競争法その他の規制法上のクリアランスの取得を除くその他の本公開買付前提条件がいずれも充足されている(本公開買付け開始時点で判断される事項については、当該時点で充足される見込みである)旨の報告を受けたとのことです。

これにより、ベインキャピタルは、本公開買付前提条件がいずれも充足されている(本公開買付け開始時点で判断される事項については、当該時点で充足される見込みである)と判断したとのことです。その後、ベインキャピタルは、公開買付者及び当社における本公開買付け開始に向けた手続準備が整ったこと、及び2024年1月22日、当社から、本特別委員会が2023年8月17日付で当社の取締役会に対して表明した意見に変更はないことを内容とする2024年1月22日付答申書を、同日に本特別委員会から取得した旨の連絡を受け、2024年1月22日付で本公開買付前提条件がいずれも充足されたと改めて判断したことから、2024年1月22日、本公開買付けを2024年1月23日より開始することとし、2024年1月22日にその旨を当社に対して連絡したとのことです。一方で、下記「公開買付者が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」の「()公開買付者が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」に記載のとおり、ベインキャピタルは、2023年8月17日付当社プレスリリース公表後の当社株式の市場株価の状況、本公開買付けの成立の可能性を高める必要性等を総合的に勘案し、ダルトングループとの間で交渉を重ねた結果、2024年1月22日に、1,400円としていた本公開買付価格を1,410円とし、本新株予約権買付価格も本公開買付価格の引き上げに合わせて変更することを決定し、ダルトングループとの間で本応募契約(ダルトングループ)を締結したとのことです。なお、当社は、かかる本公開買付価格及び本新株予約権買付価格の変更の可能性については、2024年1月16日にベインキャピタルより連絡を受けました。これに対し、当社は、本再出資を含む本応募契約(ダルトングループ)の締結及び価格の変更並びにそれらの経緯について慎重に協議及び検討を行った結果、本再出資を含む本応募契約(ダルトングループ)の締結及びかかる価格の変更を前提としても、ベインキャピタルの支援の下での当社グループの企業価値の向上という本取引の目的に影響を及ぼすものではなく、本取引により当社株式を非公開化することが、当社グループの企業価値の向上に資するものであると見込まれることから、上記判断に関して特段変更の必要はないものと判断したこと、併せて、本公開買付けは、当社の一般株主及び本新株予約権者の皆様に対して合理的な当社株式及び本新株予約権の売却の機会を提供するものであるとの考えに変わりはないと判断したことから、同年1月22日、ベインキャピタルに対し、いずれの点についても応諾する旨を回答しました。本特別委員会は、本再出資を含む本応募契約(ダルトングループ)の締結及びかかる価格の変更を前提に、2024年1月22日付答申書を提出しており、また、当社の取締役会もこれらの変更を前提に、改めて、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様及び本新株予約権者の皆様に対して、本公開買付けに応募することを推奨する旨を決議しました。なお、上記の本公開買付価格及び本新株予約権買付価格の変更

以外に、2023年8月17日付当社プレスリリースに記載された本公開買付けの内容や条件に変更はないとのことです。

公開買付者は、本公開買付けの実施にあたり、2023年8月17日付で、()当社の前代表取締役社長であり当社の株主である増田至克氏(以下「増田氏」といいます。)の資産管理会社であり当社の第4位株主(2023年3月31日現在)である有限会社コウシビ(以下「コウシビ」といい、増田氏と併せて「増田氏等」といいます。)との間で、その所有する当社株式1,051,820株(所有割合(注6):4.62%)の全てについて本公開買付けに応募する旨の契約(以下「本応募契約(コウシビ)」といいます。)を、()増田氏との間で、その所有する当社株式731,070株(所有割合:3.21%)の全てについて本公開買付けに応募する旨の契約(以下、増田氏との間の契約を「本応募契約(増田氏)」といい、「本応募契約(コウシビ)」と併せて「本応募契約(増田氏等)」といいます。)を、()当社の第5位株主(2023年3月31日現在)である株式会社みずほ銀行(以下「みずほ銀行」といいます。)との間で、その所有する当社株式300株(所有割合:0.00%)の全てについて本公開買付けへ応募し、かつ、みずほ銀行が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。)を受託者とする退職給付信託に拠出している当社株式987,900株(所有割合:4.34%)の全てについて本公開買付けへの応募を指図する旨の契約(以下「本応募契約(みずほ銀行)」といいます。)を、()当社の第9位株主(2023年3月31日現在)である明治安田生命保険相互会社(以下「明治安田生命」といいます。)との間で、その所有する当社株式756,000株(所有割合:3.32%)の全てについて本公開買付けに応募する旨の契約(以下「本応募契約(明治安田生命)」といいます。)を、()当社の第10位株主(2023年3月31日現在)である上田美香子氏(以下「上田氏」といいます。)との間で、その所有する当社株式750,370株(所有割合:3.29%)の全てについて本公開買付けに応募する旨の契約(以下「本応募契約(上田氏)」といいます。)を、()増田安土氏(以下「安土氏」といいます。)との間で、その所有する当社株式741,680株(所有割合:3.25%)の全てについて本公開買付けに応募する旨の契約(以下「本応募契約(安土氏)」といいます。)を、()増田洋美氏(以下「洋美氏」といいます。)との間で、その所有する当社株式647,100株(所有割合:2.84%)の全てについて本公開買付けに応募する旨の契約(以下「本応募契約(洋美氏)」といいます。)を、()増田飛鳥氏(以下「飛鳥氏」といい、増田氏等、みずほ銀行、明治安田生命、上田氏、安土氏、洋美氏及び飛鳥氏を総称して「本応募株主(2023年8月17日)」といいます。)との間で、その所有する当社株式581,780株(所有割合:2.55%)の全てについて本公開買付けに応募する旨の契約(以下「本応募契約(飛鳥氏)」といいます。)をそれぞれ締結し、本公開買付けが開始された場合、本応募株主(2023年8月17日)が所有する当社株式6,248,020株(所有割合:27.42%)の全てについて本公開買付けに応募する旨を合意しているとのことです。

(注6) 「所有割合」とは、当社が2023年11月14日に提出した第82期第2四半期報告書(以下「当社第2四半期報告書」といいます。)に記載の2023年9月30日現在の発行済株式総数(22,806,240株)から、当社が2023年11月7日に公表した「2024年3月期 第2四半期決算短信〔日本基準〕(連結)」(以下「当社第2四半期決算短信」といいます。)に記載された2023年9月30日現在の当社が所有する自己株式数(ただし、同日現在の当社の取締役(監査等委員である取締役及び社外取締役を除きます。)に対する株式報酬制度として株式交付信託が所有する当社株式218,600株を除きます。以下、当社が所有する自己株式数の記載において同じとします。)(50,287株)を控除した株式数(22,755,953株)に、本書提出日現在残存している本新株予約権(152個)の目的となる当社株式の数(30,400株)を加算した株式数(22,786,353株)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とします。)をいいます。

また、公開買付者は、2023年9月21日付で、大日精化工業株式会社(以下「大日精化工業」といいます。)との間で、その所有する当社株式374,500株(所有割合:1.64%)の全てについて本公開買付けに応募する旨の契約(以下「本応募契約(大日精化工業)」といいます。)を、みずほ信託銀行との間で、その所有する当社株式237,000株(所有割合:1.04%)の全てについて本公開買付けに応募する旨の契約(以下「本応募契約(みずほ信託銀行)」といいます。)を、森川千賀子氏(以下「森川氏」といいます。)との間で、その所有する当社株式90,000株(所有割合:0.39%)の全てについて本公開買付けに応募する旨の契約(以下「本応募契約(森川氏)」といいます。)を、吉村彰氏(以下「吉村氏」といいます。)との間で、その所有する当社株式54,400株(所有割合:0.24%)の全てについて本公開買付けに応募する旨の契約(以下「本応募契約(吉村氏)」といいます。)を、栗本隆一氏(以下「栗本氏」といいます。)との間で、その所有する当社株式45,134株(所有割合:0.20%)の全てについて本公開買付けに応募する旨の契約(以下「本応募契約(栗本氏)」といいます。)を、北條実氏(以下「北條氏」といいます。)との間で、その所有する当社株式41,600株(所有割合:0.18%)の全てについて本公開買付けに応募する旨の契約(以下「本応募契約(北條氏)」といいます。)を、小林政直氏(以下「小林氏」といいます。)との間で、その所有する当社株式30,800株(所有割合:0.14%)の全てについて本公開買付けに応募する旨の契約(以下「本応募契約(小林氏)」といいます。)を、芙蓉総合リース株式会社(以下「芙蓉総合リース」といいます。)との間で、その所有す

る当社株式27,000株(所有割合:0.12%)の全てについて本公開買付けに応募する旨の契約(以下「本応募契約(芙蓉総合リース)」といいます。)を、二引株式会社(以下「二引」といいます。)との間で、その所有する当社株式27,000株(所有割合:0.12%)の全てについて本公開買付けに応募する旨の契約(以下「本応募契約(二引)」といいます。)を、島貿易株式会社(以下「島貿易」といいます。)との間で、その所有する当社株式27,000株(所有割合:0.12%)の全てについて(そのうち15,000株(所有割合:0.07%)については設定された担保権を解除の上で)本公開買付けに応募する旨の契約(以下「本応募契約(島貿易)」といいます。)を、交洋貿易株式会社(以下「交洋貿易」といいます。)との間で、その所有する当社株式27,000株(所有割合:0.12%)の全てについて本公開買付けに応募する旨の契約(以下「本応募契約(交洋貿易)」といいます。)を、芙蓉オートリース株式会社(以下「芙蓉オートリース」といいます。)との間で、その所有する当社株式27,000株(所有割合:0.12%)の全てについて本公開買付けに応募する旨の契約(以下「本応募契約(芙蓉オートリース)」といいます。)を、大同化成工業株式会社(以下「大同化成工業」といいます。)との間で、その所有する当社株式27,000株(所有割合:0.12%)の全てについて、設定された担保権を解除の上で、本公開買付けに応募する旨の契約(以下「本応募契約(大同化成工業)」といいます。)を、新中村化学工業株式会社(以下「新中村化学工業」といいます。)との間で、その所有する当社株式18,000株(所有割合:0.08%)の全てについて本公開買付けに応募する旨の契約(以下「本応募契約(新中村化学工業)」といいます。)を、中村公彦氏との間で、その所有する当社株式13,600株(所有割合:0.06%)の全てについて本公開買付けに応募する旨の契約(以下「本応募契約(中村公彦氏)」といいます。)を、中間和彦氏(以下「中間氏」といいます。)との間で、その所有する当社株式8,910株(所有割合:0.04%)。なお、公開買付者によれば、本応募契約(中間氏)締結時点では、中間氏が所有する13,310株について本公開買付けに応募いただくことを想定していたとのことです。しかしながら、このうち、4,400株については、譲渡制限付株式報酬として交付されておりますが、本書提出日現在、当該譲渡制限が解除されておらず、本公開買付けへ応募することができないことから、中間氏が所有する当社株式のうち、本公開買付けへの応募が可能な株式数を記載しているとのことです。)の全てについて本公開買付けに応募する旨の契約(以下「本応募契約(中間氏)」といいます。)を、中村清子氏との間で、その所有する当社株式6,200株(所有割合:0.03%)の全てについて本公開買付けに応募する旨の契約(以下「本応募契約(中村清子氏)」といいます。)を、及び高見沢昭裕氏(以下「高見沢氏」といいます。)と、大日精化工業、みずほ信託銀行、森川氏、吉村氏、栗本氏、北條氏、小林氏、芙蓉総合リース、二引、島貿易、交洋貿易、芙蓉オートリース、大同化成工業、新中村化学工業、中村公彦氏、中間氏、中村清子氏、及び高見沢氏を総称して「本応募株主(2023年9月21日)」といいます。)との間で、その所有する当社株式2,573株(所有割合:0.01%)。なお、公開買付者によれば、本応募契約(高見沢氏)締結時点では、高見沢氏が所有する5,673株について本公開買付けに応募いただくことを想定していたとのことです。しかしながら、このうち3,100株については、譲渡制限付株式報酬として交付されておりますが、本書提出日現在、当該譲渡制限が解除されておらず、本公開買付けへ応募することができないことから、高見沢氏が所有する当社株式のうち、本公開買付けへの応募が可能な株式数を記載しているとのことです。)の全てについて本公開買付けに応募する旨の契約(以下「本応募契約(高見沢氏)」といいます。)をそれぞれ締結し、本公開買付けが開始された場合、本応募株主(2023年9月21日)が所有する当社株式1,084,717株(所有割合:4.76%)の全てについて本公開買付けに応募する旨を合意しているとのことです。なお、本応募株主(2023年8月17日)が所有する当社株式6,248,020株(所有割合:27.42%)及び本応募株主(2023年9月21日)が所有する当社株式1,084,717株(所有割合:4.76%)の合計数は、7,332,737株(所有割合:32.18%)とのことです。

加えて、公開買付者は、2023年10月20日付で、ヒューリック株式会社(以下「ヒューリック」といいます。)との間で、その所有する当社株式108,000株(所有割合:0.47%)の全てについて本公開買付けに応募する旨の契約(以下「本応募契約(ヒューリック)」といいます。)を、林謙二氏(以下「林氏」といいます。)との間で、その所有する当社株式44,000株(所有割合:0.19%)の全てについて本公開買付けに応募する旨の契約(以下「本応募契約(林氏)」といいます。)を、長瀬産業株式会社(以下「長瀬産業」といいます。)との間で、その所有する当社株式27,000株(所有割合:0.12%)の全てについて本公開買付けに応募する旨の契約(以下「本応募契約(長瀬産業)」といいます。)を、及び吉比化成株式会社(以下「吉比化成」といいます。)と、ヒューリック、林氏、長瀬産業、及び吉比化成を総称して「本応募株主(2023年10月20日)」といいます。)との間で、その所有する当社株式27,000株(所有割合:0.12%)の全てについて本公開買付けに応募する旨の契約(以下「本応募契約(吉比化成)」といいます。)をそれぞれ締結し、本公開買付けが開始された場合、本応募株主(2023年10月20日)が所有する当社株式206,000株(所有割合:0.90%)の全てについて本公開買付けに応募する旨を合意しているとのことです。

さらに、公開買付者は、T & K TOKA社員持株会(以下「本持株会」といいます。)から、2023年10月10日に開催された臨時理事会において、本公開買付けが開始された場合には、本持株会が所有する当社株式717,139株(2023年9月30日現在。従業員持株会としての性質上、応募までに変動する可能性があります。所有割合:

3.15%)の全てについて本公開買付けに応募する予定である旨の理事会決議を行った旨の連絡を2023年10月18日に受けたとのことです。なお、公開買付者は、本持株会との間で本公開買付けに関して応募契約は締結していないとのことです。なお、本応募株主(2023年8月17日)が所有する当社株式6,248,020株(所有割合:27.42%)、本応募株主(2023年9月21日)が所有する当社株式1,084,717株(所有割合:4.76%)、本応募株主(2023年10月20日)が所有する当社株式206,000株(所有割合:0.90%)及び本持株会が所有する当社株式717,139株(2023年9月30日現在。従業員持株会としての性質上、応募までに変動する可能性があります。所有割合:3.15%)の合計数は、8,255,876株(所有割合:36.23%)とのことです。

また、公開買付者は、2024年1月22日付で、ニッポン・アクティブ・バリュー・ファンド(NIPPON ACTIVE VALUE FUND PLC)(以下「NAVF」といいます。)、エヌエーブイエフ・セレクト・エルエルシー(NAVF Select LLC)(以下「NAVF LLC」といいます。)及びダルトン・インベストメンツ・インク(Dalton Investments, Inc.)(以下「ダルトンInc.」といい、NAVF、NAVF LLC及びダルトンInc.並びにそれぞれのグループを総称して「ダルトングループ」といいます。))との間で応募契約(以下「本応募契約(ダルトングループ)」といいます。))を締結し、ダルトングループが所有する当社株式5,603,636株(所有割合:24.59%)(NAVFが所有する当社株式906,100株(所有割合:3.98%)、NAVF LLCが所有する当社株式339,100株(所有割合:1.49%)、及びダルトンInc.が所有する当社株式4,358,436株(所有割合:19.13%)の合計をいうとのことです。以下、ダルトングループが所有する当社株式の数の記載について同じとします。)の全てについて本公開買付けに応募すること、並びにダルトングループが中長期的に当社株式を所有しており、ペインキャピタルとしてその知見の共有を受けられることを考慮し、本スクイーズアウト手続(以下に定義します。以下「本スクイーズアウト手続」の記載において同じです。)の完了後に、ダルトングループが公開買付者親会社に対して、本公開買付けに当社株式に応募することにより受領する対価の一部を再出資(ただし、ダルトングループが日本国内又は日本国外に設立する特別目的会社を通じて行うことも許容されているとのことです。)し、公開買付者親会社の持分(注7)の15%を取得すること(以下「本再出資」といいます。)を合意しているとのことです。

(注7) ダルトングループが取得することを予定している公開買付者親会社の持分について、公開買付者親会社への出資価額を決定する前提となる当社株式の評価は、本公開買付価格と同一の価格である1,410円(ただし、本スクイーズアウト手続として会社法(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180条に基づく当社株式の併合(以下「株式併合」といいます。)を実施する場合、株式併合における当社株式の併合の割合に基づき形式的な調整を行う予定です。)とする予定であり、ダルトングループによる公開買付者親会社への出資金額は、実質的に本公開買付価格よりも有利な条件が設定されているわけではないと考えられることから、公開買付価格の均一性規制(法第27条の2第3項。)の趣旨に反するものではないと考えているとのことです。

その結果、公開買付者は、合計で、本応募株主(2023年8月17日)が所有する当社株式6,248,020株(所有割合:27.42%)、本応募株主(2023年9月21日)が所有する当社株式1,084,717株(所有割合:4.76%)、本応募株主(2023年10月20日)が所有する当社株式206,000株(所有割合:0.90%)及びダルトングループが所有する当社株式5,603,636株(所有割合:24.59%)(合計13,142,373株(所有割合:57.68%))の全てについて本公開買付けに応募する旨を合意しているとのことです。

なお、本応募株主(2023年8月17日)が所有する当社株式、本応募株主(2023年9月21日)が所有する当社株式、本応募株主(2023年10月20日)が所有する当社株式、ダルトングループが所有する当社株式及び本持株会が所有する当社株式の合計数は、13,859,512株(所有割合:60.82%)とのことです。

公開買付者は、本公開買付けにおいて、買付予定数の下限を15,170,600株(所有割合:66.58%)と設定しており、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。)の数の合計が買付予定数の下限(15,170,600株)に満たない場合は、応募株券等の全部の買付け等を行わないとのことです。他方、公開買付者は、当社株式の全て(ただし、当社が所有する自己株式を除きます。)及び本新株予約権の全てを取得することにより、当社株式を非公開化することを目的としているため、本公開買付けにおいて買付予定数の上限は設定しておらず、応募株券等の数の合計が買付予定数の下限(15,170,600株)以上の場合は、応募株券等の全部の買付け等を行うとのことです。

なお、買付予定数の下限(15,170,600株)については、当社第2四半期報告書に記載の2023年9月30日現在の発行済株式総数(22,806,240株)から、当社第2四半期決算短信に記載された2023年9月30日現在の当社が所有する自己株式数(50,287株)を控除した株式数(22,755,953株)に係る議決権の数(227,559個)に3分の2を乗じた数(151,706個)に当社の単元株式数(100株)を乗じた株式数(15,170,600株)としているとのことです。かかる買付予定数の下限を設定したのは、公開買付者は、本公開買付けにおいて当社株式(ただし、当社が所有する自己株式を

除きます。)及び本新株予約権の全てを取得できなかった場合には、本公開買付けの成立後、当社に対して、下記「(5) 本公開買付け後の組織再編等の方針(いわゆる二段階買収に関する事項)」に記載のとおり、当社の株主を公開買付者のみとし、当社株式を非公開化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。)を実施することを要請する予定であるところ、本スクイーズアウト手続として株式併合を実施する際には、会社法第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、本スクイーズアウト手続の実施を確実に遂行すべく、本公開買付け後に公開買付者が当社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とのことです。なお、本書提出日現在残存する本新株予約権は152個であり、その目的となる株式数は30,400株ですが、これらの本新株予約権は、原則として、本新株予約権者が当社の取締役の地位を喪失した日の翌日から10日間に限って権利行使することができるとされているところ、本新株予約権者は当社の現任の取締役2名のみであり、現時点でいずれの本新株予約権も行使条件を満たしておらず、本新株予約権者の当社取締役としての任期はいずれも当社の2024年3月期の事業年度に関する定時株主総会の終結の時までであり、公開買付期間中に行使され当社株式が本新株予約権者に対して発行又は移転されることも想定していないこと、並びに、下記「(5) 本公開買付け後の組織再編等の方針(いわゆる二段階買収に関する事項)」に記載のとおり、公開買付者は、本公開買付けが成立した場合には、本新株予約権の取得及び消却、又は本新株予約権者による本新株予約権の放棄の勧奨等、本取引の実行に合理的に必要な手続を実施することを当社に要請し、又は実施することを予定しており、かつ、当社は、当該要請を受けた場合には、これに協力する意向であることから、公開買付者は、買付予定数の下限の設定に際し、本新株予約権の目的となる株式数を考慮していないとのことです。

また、公開買付者は、本公開買付けを含む本取引に要する資金を、国内金融機関2行からの借入れ(以下「本銀行融資」といいます。)及び公開買付者親会社からの出資(以下「本出資」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、本公開買付けに係る決済の開始日の2営業日前までに本出資を、それぞれ受けることを予定しているとのことです。

公開買付者が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

() 当社を取り巻く経営環境等

当社は、1949年12月に印刷用インキの製造販売を目的とする東華色素化学工業株式会社として設立された後、1991年1月に社名を株式会社ティーアンドケイ東華(商号は株式会社T & K TOKA)に変更し、2015年9月に登記上の商号を株式会社ティーアンドケイ東華から株式会社T & K TOKAに変更しました。また、当社株式については、1997年8月に日本証券業協会に店頭登録を行い、2004年12月に株式会社ジャスダック証券取引所(以下「ジャスダック証券取引所」といいます。)が創設されたことに伴い日本証券業協会への店頭登録を取り消し、ジャスダック証券取引所に上場、2012年3月に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。)市場第二部に上場し、2013年3月に東京証券取引所市場第一部に指定された後、2022年4月に東京証券取引所の市場区分の見直しにより、本書提出日現在、東京証券取引所プライム市場に上場しております。

当社のグループは、本書提出日現在、当社並びに子会社8社及び関連会社12社の合計21社(以下、総称して「当社グループ」といいます。)により構成され、印刷インキ事業の単一セグメントで印刷インキ(オフセットインキ・グラビアインキ等)、印刷機・印刷関連機材(ブランケット等)、機能性樹脂及び精密分散品等の製造販売を行っております。なお、当社グループが取り扱う主要製品の種類と特徴は以下のとおりです。

主要製品の種類	製品の特徴	主な用途
UVインキ (紫外線硬化型インキ)	印刷後、UV(紫外線)を照射することにより、瞬時に硬化(乾燥)するインキで、乾燥が速いこと、皮膜が硬い性質が活用され、紙だけではなく、フィルム、金属に印刷されます。印刷方式は、平版インキだけでなく、樹脂凸版、スクリーン等が使われております。	紙器、ラベル、カード、パンフレット、各種缶等
平版インキ	印刷方式の中で最も主流な方式であり、平らな形状の印刷版上の水(湿し水)と油(インキ)が反発する性質を利用する方式です。粘性のある印刷インキを印刷版からブランケットに転移して、さらに紙等に再転移し	ポスター、パンフレット、カタログ

(オフセットインキ)	て印刷します。印刷機には、枚葉印刷機と輪転印刷機があり、それぞれ枚葉インキとオフ輪インキが使用されます。最近では、水を使用しないシリコンゴムを活用した印刷版を使う水なし平版印刷もあります。	グ、雑誌、チラシ等
樹脂凸版インキ (フレキソインキ)	ゴム、樹脂等フレキシブルな弾力のある素材からなる凸版形状の印刷版と液状の印刷インキとを用いる印刷方式です。印刷版の凸部分にインキを転移し、紙やフィルムに直接印刷します。従来の溶剤タイプだけではなく、水性やUVなど環境に優しい無溶剤型インキへと変化しております。	ラベル、紙器、紙袋、ダンボール箱等
グラビアインキ	印刷版の凹部分にあるインキを紙やフィルムに転移させる凹版印刷方式であり、大量の印刷物に向いています。	冷凍食品や菓子類の袋、出版物、紙器等
金属印刷用インキ	ブリキ板やアルミニウム板等の金属の表面に絵柄を印刷するインキであり、印刷は各種印刷方式で印刷されます。印刷後、乾燥・焼付けしますが、UV印刷方式も活用されています。	食缶、飲料缶、美術缶等
特殊機能インキ	インキの化学特性や印刷方法を活かし、電子材料を中心とした、様々な特殊用途向けであります。	F P D (フラットパネルディスプレイ)、電子基盤等
機能性樹脂	石油系原料や天然由来原料を元に、有機合成反応を駆使して製造される樹脂で印刷インキ、塗料、接着剤、フィルム等の原料になります。	橋梁等への防食塗料、自動車等への工業用接着剤、金属コーティング剤、グラビア・フレキソインキ、特殊機能性フィルム、FRP (繊維強化プラスチック)

また、当社グループは、1991年1月の社名変更から30年が経過した2021年1月を節目に、創業以来のコーポレートスローガンである「Technology and Kindness : 技術と真心」の下、変化する経営環境の中で、当社グループの果たすべき使命と目指す姿並びに役職員のなすべきものを明確にして方向性を共有するため、2021年1月1日付で、(a)経営理念(「独自のテクノロジー」で「お客様にとって真によいもの」を提供し、社会に貢献する)、(b)2030年ビジョン(個人と組織が共に成長し社会から信頼されるグローバル企業となる)、(c)経営の基本方針(「お客様起点で考え行動し、価値を創造する」「自ら成長に努力する社員を支援し、成果を公正に評価する」「事業活動を通じて社会課題を解決する」)(以下、(a)乃至(c)を総称して「長期ビジョン2030」といいます。)を制定しました。そして、長期ビジョン2030の下、経済価値の向上と環境・社会価値の向上を両立し、長期に持続する在り方を構築するため、サステナビリティビジョン(長期経営戦略)として、(a)事業ドメインを明確化、経営資源を適切に配分し、ステークホルダーとの共創を通じて、2030年度に向けた数値目標(営業利益率:8.0%、ROE:8.0%、配当性向:50%以上)の達成を目指すとともに、(b)社会及び対面産業の構造変化を的確に捉え、製品ポートフォリオの改革を進めながらサステナブルな社会の実現に資する製品開発と課題解決型ビジネスモデルへの転換を推進し、社会と当社グループの持続的成長を実現することを目指しております。具体的には、当社グループの中心的な製品群である印刷インキについて、環境面・安全面で改善余地のある軟包装印刷分野において、現在主流である溶剤インキから、印刷仕上がり品質の向上及び適用可能用途の拡大が見込まれ、印刷工程において臭気を発する溶剤を使用しないため環境面での負荷が少なく安全性がより高いEBインキへの転換を実現することにより、当社グループの事業成長と環境面及び社会面での課題の解決との両立を図っております。また、ラベルや紙器の印刷に用いられるUVインキについても、低エネルギー硬化性の向上及び印刷物のリサイクル性能の向上といった取組項目を掲げ、環境面での負荷を低減するとともに市場競争力の維持・強化を図っております。

他方、当社グループとしては、当社グループを取り巻く経営環境は、新型コロナウイルス感染症対策により経済活動の制約が徐々に緩和されていることや各国の経済対策の効果等により、世界的な景気は先進国を中心に持ち直しつつあるものの、新型コロナウイルス感染症の変異株の影響に加え、ウクライナ情勢の帰趨やそれによる資源・エネルギー価格に与える影響等を中心に不確実性が高い状況にあり、原材料の調達制約、物流の混乱及び原材料価格上昇の継続等に留意する必要があると認識しております。また、印刷インキの需要先である印刷業界の状況については、コロナ禍で加速したデジタル化の進展による紙媒体印刷物の需要の減少が継続しており、出版印刷は減少傾向、商業印刷は横ばいで推移、パッケージ印刷は全体として成長を維持している

状況にある中で、いずれの分野においてもサステナビリティへの対応が中心的なテーマとなっております。

当社グループが様々なステークホルダーに対して社会的責任を果たしていくためには、当社グループが存続し、持続的に成長することが必要であると考えております。上記の事業環境の中で、当社グループの業績は、新型コロナウイルス感染症が拡大する以前の2020年3月期には連結売上高48,217百万円を計上していたものの、直前事業年度である2023年3月期には連結売上高43,667百万円まで減少するなど低迷しており、当社グループの存続と持続的な成長のためには、抜本的な経営改革が必要であると考えております。当社は、長期ビジョン2030において、具体的施策として「サステナビリティ貢献製品への特化」、「製品ポートフォリオ改革」及び「課題解決型ビジネスモデルへの転換」を挙げ、当社グループが長期的に存続し、持続的に成長するための施策を検討しておりますが、そのような施策の実行には、当該施策の妥当性の検証、施策の実行に向けた人的リソースの確保、さらには当社の役員及び従業員の意識改革が必要であると考えております。

() 公開買付者が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

ベインキャピタルは、かねてより日本国内の投資先について調査・検討を行っていたところ、金融機関より当社の紹介を受け、2022年12月21日に当社と初回の面談を実施し、ベインキャピタルによる投資先企業に対する一般的な経営支援の内容及び全社横断での収益改善や海外事業・新規領域の更なる強化等の初期的な成長方向性の仮説について情報共有を行ったとのことです。その後、2023年1月10日にダルトン・インベストメンツ・エルエルシー(Dalton Investments LLC)(以下「ダルトンLLC」といいます。)の共同保有者であるNAVF及びマイケル・ワン・サウザンド・ナイン・ハンドレッド・トゥエンティ・ファイブ・エルエルシー(Michael 1925 LLC)(以下「Michael 1925」といい、ダルトンLLC、NAVF及びMichael 1925を総称して「大株主グループ」といいます。)並びにHikari Acquisition株式会社(以下「Hikari Acquisition」といいます。)が当社株式に対する公開買付けを開始したことを受けて、ベインキャピタルは、2023年1月23日に再度当社との間で、当社の資本政策や過去の非公開化案件におけるベインキャピタルの投資事例に関して意見交換を実施したとのことです。その後、2023年3月15日に、ベインキャピタルは、当社のファイナンシャル・アドバイザーである野村證券株式会社(以下「野村證券」といいます。)を通じて、本取引にかかるパートナー(以下「本件パートナー」といいます。)の選定プロセス(以下「本件プロセス」といいます。 詳細については、下記「当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」の「() 検討体制の構築の経緯」をご参照ください。)への参加の打診を受けたことから、本件プロセスへの参加に際して求められた当社株式を非公開化することを前提に、2023年3月中旬より当社株式の取得について検討を開始したとのことです。その後、ベインキャピタルは、本件プロセスにおいて、2023年3月中旬から2023年5月中旬まで、当社グループに対する事業、財務・税務及び法務等に関するデュー・ディリジェンスや当社の経営陣との当社グループの詳細を理解するための面談を実施し、買収ストラクチャー及び当社株式の非公開化後の経営方針等について更なる分析と検討を進めたとのことです。

かかる検討の結果、ベインキャピタルは、当社が特にUVインキ市場において築いてきた実績を高く評価するに至ったとのことです。具体的には、ベインキャピタルは、以下の4点が当社の強みであると認識しており、高い競争力を有し潜在的な成長余地を有する企業であるという観点で、ベインキャピタルの投資方針とも合致すると考えているとのことです。

- ・付加価値の高い製品を提供し続ける技術力・開発力
- ・顧客ニーズにきめ細かく対応できるサービス力
- ・国内外における顧客との強い信頼関係及びブランド力
- ・これらを支える専門性の高い人材

ベインキャピタルは、当社が印刷インキにとどまらず機能性樹脂や精密分散品にまで事業を展開・拡大しているほか、特に国内のUVインキ市場における高い技術力に裏付けられた製品品質や顧客対応力の観点における強みを持つ企業であり、過去のベインキャピタルの投資先と同様に、投資先として高い魅力があるものと認識しているとのことです。ベインキャピタルは、コンサルティング・アプローチを活用した成長戦略・事業構造変革の設計・遂行や人的支援等を通じ、当社を全面的に支援する意向があり、過去の投資実績の経験等を踏まえ、当社に対して、以下のような支援が可能であると考えているとのことです。

a) 豊富な投資経験に基づくハンズオン経営支援

一般的なプライベート・エクイティ・ファンドにおいては金融業界出身者が多い中、ベインキャピタルでは主に経営コンサルティング又は事業会社での実務経験を有するプロフェッショナルを中心に構成されているとのことです。そのため、ベインキャピタルは、積極的に投資先企業の経営支援に参画し、必要に応じて

経験豊富な「手の動く」メンバーが現場に入り、優先度の高い経営課題を徹底的にサポートするモデルを採っているとのこと。このような事業の現場におけるハンズオンサポートの経験を組織的に有することが、投資前のデュー・ディリジェンスの段階においても、事業強化を通じた新たな価値の源泉を発掘することに結びついているとのこと。

また、ベインキャピタルの経営支援専任部隊(ポートフォリオグループ)は、当社の更なる成長に対して、ベインキャピタルが製造業界及び関連地域におけるグローバルな投資支援実績を通じて蓄積してきた経営ノウハウを提供することができるとのこと。なお、日本でもグローバル同様にポートフォリオグループを有しており、投資先における既存事業の売上高成長や新規事業立ち上げからコスト効率化まで様々な経営プロジェクトを支援しているとのこと。当社に関しても、ポートフォリオグループが当社経営陣と、共通のビジョンの具現化に向けて全力支援をすることで、当社の企業価値向上に貢献できると考えているとのこと。

b) 中長期の成長に向けた既存経営陣を支える人材及び組織基盤の強化

ベインキャピタルは、当社の既存経営陣の継続を前提に投資を行う想定であるとのこと。一方で、当社が今後企業価値を最大化させる基盤として、戦略を迅速に実行していくための人材補強も必要に応じて重要になってくると考えているとのこと。そのような中、補完の必要性を既存経営陣と合意した領域においてベインキャピタルのグローバルネットワークから豊富な人材タレントを紹介することが可能であるとのこと。

ベインキャピタルは、日本国内だけで100名を超える経営人材プールを有しており、これまでの投資先においても経営幹部人材を多数採用しているとのこと。また、経営人材だけではなく、現場レベルの人材強化にも注力しているとのこと。例えば、すかいらくグループにおいては、既存経営陣より人材が不足していると要請された人事・財務・営業・店舗開発領域における人材・組織の強化や部署新設を行い、成長を支える組織基盤作りを支援したとのこと。

c) M & A 及び PMI の支援

当社は“M & A 戦略”及び“投資・M & A に関する監督強化”を当社が2022年5月24日付で策定した第二期中期経営計画「With You toward 2024」(2023年3月期～2025年3月期)(以下「本中期経営計画」といいます。)において課題として挙げているところ、ベインキャピタルは、これまで国内において31件の投資実績があり、その中で培った様々な業界・買収に係る実務ノウハウ・投資後の事業及び組織統合に関する知見やベインキャピタルのネットワークが可能とする新規の投資機会へのアクセスを最大限に活用することを考えているとのこと。

具体的には、投資先の選定及びアプローチ、デュー・ディリジェンスの実行及び今後の成長計画の具体化、当社オペレーションとの統合に向けたPMI及び効率的なマネジメント体制の構築といった一連のプロセスを一気通貫で支援することを想定しているとのこと。

また、ベインキャピタルのグローバルな知見及び体制を活用することで、より難易度の高い海外におけるM & Aについても上記の全面的な支援を行うことができるとのこと。ベインキャピタルは、グローバルにコンサルティング・アプローチやハンズオンでの企業価値向上支援をDNAとして有しているファンドであり、海外におけるM & Aにおいても手厚い支援を行うことが可能であると自負しているとのこと。

上記の分析及び検討の結果を踏まえ、ベインキャピタルは、2023年5月16日に、当社に対して、当社株式及び本新株予約権に対する公開買付けを通じて当社株式を非公開化することについての最終提案書の草案を提出し、その後、2023年5月23日に当社株式1株当たりの買付け等の価格を1,400円(以下「当初本公開買付価格」といいます。)、及び本新株予約権1個当たりの買付け等の価格を、当初本公開買付価格1,400円と各本新株予約権の当社株式1株当たりの行使価額との差額(第3回乃至第8回新株予約権の行使価額1円との差額1,399円、第9回新株予約権の行使価額0円との差額1,400円)に各本新株予約権1個の目的となる当社株式の株式数を乗じた金額(以下「当初本新株予約権買付価格」といいます。)とする旨を含む最終提案書を提出したとのこと。なお、当初本公開買付価格として提案した1,400円は最終提案書の提出日(2023年5月23日)の直前営業日である2023年5月22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1,192円に対して17.45%(小数点以下第三位を四捨五入。以下、プレミアム率及びディスカウント率の計算において同じです。)、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値1,170円(小数点以下を四捨五入。以下、終値単純平均値の計算において同じです。)に対して19.66%、同過去3ヶ月間の終値単純平均値1,124円に対して24.56%、同過去6ヶ月間の

終値単純平均値1,151円に対して21.63%のプレミアムをそれぞれ加えた価格とのことです。そして、ベインキャピタルは、2023年5月26日に、野村証券を通じて、ベインキャピタルを最終候補先として選定した旨の通知を受けたとのことです。

その後、ベインキャピタルは、2023年6月下旬の本取引の公表を目指し、当社との間において、本公開買付契約の内容及び中国TOB対応措置の実施に必要な手続準備に係る協議を進めておりましたが、2023年6月中旬、中国TOB対応措置を実施するために必要となる手続準備に相応の時間を要することが判明したため、当社とも相談の上、本取引の公表時期の延期を決定したとのことです。その後、ベインキャピタルは、2023年7月上旬、当社との間の本公開買付契約の協議状況及び中国TOB対応措置に係る準備状況を考慮し、当社に対し、2023年8月上旬を目途に本取引を公表することを予定している旨を伝達し、引き続き当社との間の本公開買付契約の内容及び中国TOB対応措置の実施に関する実務的な準備及び手続に関する協議を継続したとのことです。もっとも、ベインキャピタルは、2023年8月上旬、当社との間の本公開買付契約の協議状況及び中国TOB対応措置に係る準備にさらに時間を要することが判明したことから、2023年8月下旬を目途に本取引を公表することを目指し、引き続き当社との間の本公開買付契約の内容及び中国TOB対応措置の実施に関する実務的な準備及び手続に関する協議を継続したとのことです。

ベインキャピタルは、当社より本件パートナーの最終候補先として選定された旨の通知を受けて以降、()増田氏等に対して、2023年6月9日に、本応募契約(増田氏等)の締結に向けた協議を、()みずほ銀行及び明治安田生命に対して、2023年6月上旬に、本応募契約(みずほ銀行)及び本応募契約(明治安田生命)の締結に向けた協議を、()上田氏に対して、2023年6月中旬に、本応募契約(上田氏)の締結に向けた協議を、()飛鳥氏、洋美氏及び安土氏に対して、2023年7月下旬に、本応募契約(飛鳥氏)、本応募契約(洋美氏)及び本応募契約(安土氏)の締結に向けた協議を開始し、本応募株主(2023年8月17日)はそれぞれ、本公開買付けの条件が本件プロセスを経て決定されていることを尊重して、2023年8月17日付でこれらの応募契約を締結したとのことです。なお、上記各本応募株主(2023年8月17日)との間においては、各応募契約の契約内容について協議を行いました。いずれの応募契約においても、本公開買付けにその所有する当社株式の全てを応募する旨を合意しているとのことです。上記の各応募契約の詳細については、下記「(7) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」をご参照ください。

公開買付者は、以上の経緯に加え、2023年8月中旬に中国TOB対応措置開始のための準備状況に目途が立ったことが確認できたこと、2023年8月17日、当初本公開買付価格及び当初本新株予約権買付価格(なお、当該各価格は、2023年5月23日に提出した最終提案書に記載の価格と同一であり、最終提案書の提出以降、公開買付者及び当社との間で、当該価格に関する交渉は行っておりません。)を含む当社との間の本公開買付契約の内容について合意ができたことを踏まえ、2023年8月17日に、本公開買付前提条件が充足された場合又は公開買付者により放棄された場合、当初本公開買付価格を1,400円とし、当初本新株予約権買付価格を当初本公開買付価格1,400円と各本新株予約権の当社株式1株当たりの行使価額との差額(第3回乃至第8回新株予約権の行使価額1円との差額1,399円、第9回新株予約権の行使価額0円との差額1,400円)に各本新株予約権1個の目的となる当社株式の株式数を乗じた金額として、本取引の一環として本公開買付けを実施することを決定したとのことです。

その後、ベインキャピタルは、2023年8月24日以降に各本応募株主(2023年9月21日)及び各本応募株主(2023年10月20日)との間で、応募契約の締結に向けた協議をそれぞれ開始し、本応募株主(2023年9月21日)はそれぞれ、本公開買付けの条件が本件プロセスを経て決定されていることを尊重して、2023年9月21日付でこれらの応募契約を締結し、また、各本応募株主(2023年10月20日)はそれぞれ、本公開買付けの条件が本件プロセスを経て決定されていることを尊重して、2023年10月20日付でこれらの応募契約を締結したとのことです。上記の各応募契約の詳細については、下記「(7) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」をご参照ください。

その後、ベインキャピタルは、2023年11月29日に、当社より、中国TOB対応措置が2023年11月29日付で完了した旨の連絡を受けたとのことです。また、ベインキャピタルは、独占禁止法上のクリアランスの取得について、2023年12月15日、公正取引委員会に対し、本株式取得に関する事前届出を行い、当該事前届出は同日付で受理されたとのことです。なお、2024年1月14日の経過をもって取得禁止期間は終了し、また、ベインキャピタルは、2023年12月20日、公正取引委員会から、2023年12月20日付「排除措置命令を行わない旨の通知書」を受領したため、同日をもって措置期間が終了したとのことです。また、2023年8月17日付当社プレスリリースにおいて、セルビア共和国における競争法上のクリアランスの取得についても本公開買付前提条件の一部としておりましたが、2023年8月17日付当社プレスリリースの公表以降、当社の最新事業年度の財務数値を検証した結果、2023年10月13日にセルビア共和国における競争法上のクリアランスの取得が不要であることが判明し

ましたので、当該手続は行っていないとのことです。そこで、ベインキャピタルは、2023年12月15日、当社に対し、独占禁止法上のクリアランスの取得が2024年1月中旬に完了する見込みである旨を伝達するとともに、公開買付者及び当社における本公開買付け開始のための手続や準備に要する期間を考慮し、その他の本公開買付け前提条件が充足又は公開買付者により放棄されることを前提に、本公開買付けを2024年1月17日から開始したい旨を伝達したとのことです。これを踏まえ、2023年12月22日、当社は、本特別委員会に対して、本特別委員会が2023年8月17日付で当社の取締役会に対して表明した意見に変更がないか否かを検討し、当社の取締役会に対し、変更がない場合にはその旨、変更がある場合には変更後の意見を述べるよう諮問しました。さらに、ベインキャピタルは、2023年12月28日、当社より、同日時点で、国内外の競争法その他の規制法上のクリアランスの取得を除くその他の本公開買付け前提条件がいずれも充足されている(本公開買付け開始時点で判断される事項については、当該時点で充足される見込みである)旨の報告を受けたとのことです。これにより、ベインキャピタルは、本公開買付け前提条件がいずれも充足されている(本公開買付け開始時点で判断される事項については、当該時点で充足される見込みである)と判断したとのことです。

一方で、ベインキャピタルは、2023年4月下旬に、ダルトングループに対して、その所有する当社株式の全てについて本公開買付けに応募することを要請したところ、ダルトングループより、当社への投資を中長期的に継続したい旨の意向の表明を受けたとのことです。その後、ベインキャピタルは、当社株式の市場株価が2023年8月17日付当社プレスリリースにおいて公表された当初本公開買付け価格を上回って推移していることを踏まえ、本公開買付けの成立の可能性を高める目的で、ダルトングループとの間で応募契約の締結に向けた本格的な交渉を開始したとのことです。具体的には、2023年12月26日、ダルトングループと面談を行い、ベインキャピタルとしても、ダルトングループが、中長期的に当社株式を所有してきたことを考慮し、本再出資の条件について協議を行ったとのことです。その後、ベインキャピタルは、2024年1月12日に、ダルトングループに対し、ダルトングループが所有する当社株式の全てについて本公開買付けに応募した上で、ベインキャピタルが出資を行う公開買付者親会社に対して出資を行うことにより、ダルトングループが本取引の実施後も引き続き当社に間接的に投資するスキームを提案したとのことです。また、ベインキャピタルは、2024年1月4日及び2024年1月5日の当社株式の市場株価の終値が、1,433円、1,455円と2023年8月17日付当社プレスリリースにおいて公表された当初本公開買付け価格1,400円を上回って推移していたことから、当社の既存株主に当初本公開買付け価格より高い金額で売却機会を提供する必要があると考え、ダルトングループとの間で交渉を重ねた結果、2024年1月22日に、ダルトングループとの間で、本公開買付け価格を1,410円とし、ダルトングループが所有する当社株式の全てについて本公開買付けに応募すること及び本再出資として公開買付者親会社に対し持分の15%の出資を行うことを含む本応募契約(ダルトングループ)の内容について合意したとのことです。本応募契約(ダルトングループ)の詳細については、下記「(7) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」をご参照ください。ベインキャピタルは、上記経緯及び本応募契約(ダルトングループ)の内容を考慮すれば、本応募契約(ダルトングループ)に基づくダルトングループによる本取引後の間接的な投資の継続は、下記「() 本公開買付け後の経営方針」に記載の本公開買付け後の当社の経営方針に影響を生じさせるものではないと考えているとのことです。

かかる、ダルトングループとの交渉の状況を踏まえ、ベインキャピタルは、2024年1月16日、当社に対し、()ダルトングループとの間における本応募契約(ダルトングループ)の締結及びこれに伴う手続準備のため、本公開買付けを2024年1月23日から開始したい旨、()1,400円としていた本公開買付け価格を1,410円とし、本新株予約権買付け価格も本公開買付け価格の引き上げに合わせて変更したい旨及び()ダルトングループが本再出資として公開買付者親会社に対し持分の15%の出資を行う予定である旨を伝達したとのことです。これに対し、ベインキャピタルは、2024年1月22日、当社より、本再出資を含む本応募契約(ダルトングループ)の締結及び価格の変更並びにそれらの経緯について慎重に協議及び検討を行った結果、本再出資を含む本応募契約(ダルトングループ)の締結及びかかる価格の変更を前提としても、ベインキャピタルの支援の下での当社グループの企業価値の向上という本取引の目的に影響を及ぼすものではなく、本取引により当社株式を非公開化することが、当社グループの企業価値の向上に資するものであると見込まれることから、上記判断に関して特段変更の必要はないものと判断したこと、併せて、本公開買付けは、当社の一般株主及び本新株予約権者の皆様に対して合理的な当社株式及び本新株予約権の売却の機会を提供するものであるとの考えに変わりはないと判断したことから、いずれの点についても応諾する旨の回答を受領したとのことです。その後、ベインキャピタルは、公開買付者及び当社における本公開買付け開始に向けた手続準備が整ったこと、及び2024年1月22日、当社から、本特別委員会が2023年8月17日付で当社の取締役会に対して表明した意見に変更はないことを内容とする2024年1月22日付答申書を、同日に本特別委員会から取得した旨の連絡を受け、2024年1月22日付で本公開買付け前提条件がいずれも充足されたと改めて判断したことから、2024年1月22日に、本公開買付けを

2024年1月23日から開始することを決定し、2024年1月22日にその旨を当社へ連絡したとのことです。

() 本公開買付け後の経営方針

ベインキャピタルは、本公開買付け後の経営方針について、上記「() 公開買付者が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」のとおり、本取引により当社を非公開化した後は、過去の投資実績の経験等を踏まえ、当社に対して、豊富な投資経験に基づくハンズオン経営支援、長期の成長に向けた既存経営陣を支える人材及び組織基盤の強化、M & A及びPMIの支援を通じて、当社の企業価値の最大化を実現するための施策を支援していく予定とのことです。

ベインキャピタルは、本取引成立後における当社の経営方針として、当社に取締役を数名派遣することを検討しているものの、現在の経営体制を原則維持することを予定しており、現経営陣に引き続き当社グループの運営に主導的な役割を果たしてもらうことを想定しているとのことです。外部人材の招聘及び要否については、当社の現経営陣と協議の上、今後の当社の成長に資すると判断する場合には、ベインキャピタルのグローバルネットワークを活用して適切な人材を紹介することを想定しているとのことです。その他の経営体制、経営方針等については現時点で決定・想定しているものはなく、本公開買付けの成立後に、公開買付者及び当社との間で協議・検討していく予定とのことです。

当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由

() 検討体制の構築の経緯

当社は、上記「公開買付者が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」の「() 当社を取り巻く経営環境等」に記載の経営環境を踏まえ、中長期的な観点から当社の企業価値を最大化する施策についての検討を行ってまいりましたが、2022年7月下旬以降2023年2月中旬に至るまで、複数のプライベート・エクイティ・ファンドから当社に対して、マネジメント・バイアウト(MBO)の可能性も含めた当社株式の非公開化取引について関心が示され、面談により当社株式の非公開化取引に関する提案を受けたことを踏まえ、関心を示した各社との間で当社の経営陣との経営方針に関するディスカッションの機会の提供等を行ってまいりました。また、Rising Sun Management Ltd.(以下「RSM」といいます。)からは、ダルトンLLCの同意の下、2022年9月12日付の書簡により、当社経営陣が主導する非公開化取引(マネジメント・バイアウト(MBO))の提案が行われたため、当社から当該提案に関する詳細な質問を行ったものの、十分な回答を得られないうちに、当該提案は撤回されました。その後、2023年1月10日に、株券等の大量保有報告書上における当社株式に係るダルトンLLCの共同保有者であるNAVF及びMichael 1925並びにHikari Acquisitionにより、当社株式の一部に対する公開買付け(買付期間：2023年1月10日から同年2月22日まで)が開始されましたが、当該公開買付けは不成立となりました。

このような状況の中、2022年7月下旬以降2023年2月中旬までに、当社は、ベインキャピタルを含む当社株式の非公開化取引に関心を示した3社のプライベート・エクイティ・ファンド(以下「本件パートナー候補」といいます。)からマネジメント・バイアウト(MBO)の可能性も含めた当社株式の非公開化取引に関する提案を受けたことを踏まえ、当社の中長期的な企業価値向上の観点から、当社株式の非公開化取引が、当社が取るべき選択肢であるか否かを含めて、真摯に検討する段階に入ったと判断し、本件プロセスを開始することとしました。当社は、同年2月下旬、本件パートナー候補、公開買付者、大株主グループ、増田氏等及び当社から独立した、当社のファイナンシャル・アドバイザーとして野村證券を、また当社のリーガル・アドバイザーとして森・濱田松本法律事務所を、それぞれ選任しました。そして、本件プロセスを検討するにあたり、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、ベインキャピタルを含む本件パートナー候補は、本取引に係る本公開買付けにおいて、大株主グループ及び増田氏等との間において、それぞれが所有する当社株式について公開買付けに応募する旨又は応募しない旨を含む契約を締結する可能性があり、大株主グループ及び増田氏等と当社の一般株主の利害が必ずしも一致しない可能性が窺われたことから、本取引及び本件プロセスに関する当社の意思決定の恣意性を排除し、企業価値の向上及び一般株主の利益を図る立場から、その是非や取引条件の妥当性、本件プロセスを含む手続の公正性等について検討及び判断を行うことを目的として、ベインキャピタルを含む本件パートナー候補、大株主グループ、増田氏等及び当社並びに本取引の成否から独立した立場で本取引について検討及び交渉等を行うことができるための体制の構築を開始しました。

具体的には、当社は、下記「(6) 本公開買付け価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」に記載のとおり、2023年3月上旬より、当社の独立社外取締役により構成される本特別委員会の設置に向けて準備を進めました。その上で、同月14日、当社取締役会における決議に

より、大高健司氏(当社独立社外取締役(当時。本書提出日現在は当社社外取締役)、監査等委員)、野口郷司氏(当社独立社外取締役、監査等委員)及び英公一氏(当社独立社外取締役、監査等委員)の3氏から構成される本特別委員会(なお、2023年6月23日開催の当社取締役会において上記3氏に加え木村英明氏(当社独立社外取締役、監査等委員)が本特別委員会の委員として選任された結果、同取締役会以降、本特別委員会は上記4氏から構成されております。かかる選任の経緯を含め、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「(6)本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」をご参照ください。)を設置し、本特別委員会に対し、()本取引の目的の合理性(本取引が当社の企業価値向上に資するかを含む。)、()本取引に係る手続(本件プロセスを含む。)の公正性・妥当性、()本取引の条件の公正性・妥当性、() (仮に本取引の一環として公開買付けが行われる場合には)公開買付けについて当社取締役会が賛同意見を表明すること及び当社の株主に対して当該公開買付けへの応募を推奨することの是非、()上記を踏まえて、当社取締役会が本取引の実施に関する決定を行うことが当社の一般株主にとって不利益でないか(以下、これらを総称して「本諮問事項」といいます。)について諮問しました。また、当社取締役会は、本特別委員会の設置にあたり、()本取引の実施に関する当社取締役会の意思決定は、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ものとする、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、その実施を承認しないこととすることを決議するとともに、本特別委員会に対し、()当社が本件パートナー候補との間で行う交渉の過程に実質的に関与すること(必要に応じて、本件パートナー候補との交渉方針に関して指示又は要請を行うこと、及び、自ら本件パートナー候補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(この場合の費用は当社が負担する。)、又は、当社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。)すること及び()必要に応じ、当社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を決議しました。なお、本特別委員会は、下記「(6)本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」に記載のとおり、上記の権限に基づき、2023年3月中旬、本件パートナー候補、公開買付者、大株主グループ、増田氏等及び当社から独立した、本特別委員会独自のリーガル・アドバイザーとして岩田合同法律事務所を選任する旨を決定しました。また、当社は、同年3月14日、本特別委員会において、下記「(6)本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」に記載のとおり、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森・濱田松本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。

() 検討・交渉の経緯

当社は、上記「() 検討体制の構築の経緯」に記載のとおり、2022年7月下旬以降2023年2月中旬までに、本件パートナー候補からマネジメント・バイアウト(MBO)の可能性も含めた当社株式の非公開化取引に関する提案を受けたこと、ダルトンLLCの同意の下、RSMによるマネジメント・バイアウト(MBO)の提案を受けたこと及びその後の株券等の大量保有報告書上における当社株式に係るダルトンLLCの共同所有者であるNAVF及びMichael 1925並びにHikari Acquisitionによる当社株式の一部に対する公開買付けが不成立となったことを踏まえ、当社の中長期的な企業価値向上の観点から、本取引が、当社が取るべき選択肢であるか否かを含めて、真摯に検討する段階に至ったと判断し、2023年3月中旬に、本件パートナー候補を対象とする入札手続として本件プロセスの開始を判断しました。

当社は、2023年3月中旬より、本件パートナー候補に対し、書面による本件プロセスへの参加に関する打診を行い、本件プロセスを開始しました。本件パートナー候補は、本件プロセスの開始後、当社との間で、2023年3月中旬から2023年5月中旬までの約8週間にわたって、当社グループに対する事業、財務・税務及び法務等に関するデュー・ディリジェンスや当社の経営陣との当社グループの詳細を理解するための面談を実施しました。

そして、2023年5月中旬から下旬に、当社は、本件パートナー候補のうちベインキャピタルを含む2社より、最終提案書を受領しました。このうち、ベインキャピタルからは、2023年5月16日に、当社株式及び本新株予約権に対する公開買付けを通じて当社株式を非公開化することについての最終提案書の草案を受領し、そ

の後、同月23日に当初本公開買付価格を1,400円(直前営業日である同月22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1,192円に対するプレミアム17.45%)及び当初本新株予約権買付価格を、当初本公開買付価格1,400円と各本新株予約権の当社株式1株当たりの行使価額との差額(第3回乃至第8回新株予約権の行使価額1円との差額1,399円、第9回新株予約権の行使価額0円との差額1,400円)に各本新株予約権1個の目的となる当社株式の株式数を乗じた金額とする旨を含む最終提案書を受領しました。当社は、本取引に係る公開買付価格、資金調達の前提条件、本取引に際しての借入れの条件、本取引後の経営戦略及びその支援体制等の観点から、受領した最終提案書の内容を慎重に比較検討しました。そしてその結果、ベインキャピタルによる最終提案書が最善であり、ベインキャピタルとともに本取引を進めることが、今後の企業価値の向上に資するとの結論に至りました。より具体的には、ベインキャピタルの提示した本取引に係る公開買付価格が、他の本件パートナー候補から提示された本取引に係る公開買付価格との比較において最も高額であったことに加え、資金調達の前提条件、本取引に際しての借入れの条件、本取引後の経営戦略及びその支援体制等の観点から優れていたことから、ベインキャピタルが提示した最終提案書が、当社の株主の皆様及び本新株予約権者の皆様にとって最善のものであると判断し、2023年5月26日、ベインキャピタルと本取引の実施に向けた協議及び検討を開始しました。

具体的には、当社は、2023年6月下旬の本取引の公表を目指し、ベインキャピタルとの間において、本公開買付契約の内容及び中国TOB対応措置の実施に必要な手続準備に係る協議を進めておりましたが、2023年6月中旬、中国TOB対応措置を実施するために必要となる手続準備に相応の時間を要することが判明したため、ベインキャピタルとも相談の上、本取引の公表時期の延期を決定しました。その後、当社は、2023年7月上旬、ベインキャピタルより、当社との間の本公開買付契約の協議状況及び中国TOB対応措置に係る準備状況を考慮し、2023年8月上旬を目途に本取引を公表することを予定している旨の連絡を受け、引き続きベインキャピタルとの間で協議を継続的に行いましたが、2023年8月上旬、ベインキャピタルとの間の本公開買付契約の協議状況及び中国TOB対応措置に係る準備にさらに時間を要することが判明したことから、2023年8月下旬を目途に本取引を公表することを目指し、引き続きベインキャピタルとの間の本公開買付契約の内容及び中国TOB対応措置の実施に関する実務的な準備及び手続に関する協議を継続しました。

当社は、ベインキャピタルとの間において更なる協議を実施し、2023年8月中旬に中国TOB対応措置開始のための準備状況に目途が立ったことを確認し、2023年8月17日、本公開買付価格及び本新株予約権買付価格(なお、当該各価格は、ベインキャピタルが当社に対して2023年5月23日に提出した最終提案書に記載の価格と同一であり、最終提案書の提出以降、公開買付者及び当社との間で、当該価格に関する交渉は行っておりません。)を含む当社との間の本公開買付契約の内容について合意に至りました。

そして、当社は、2023年8月17日、本特別委員会から、(a)本公開買付けを含む本取引は、当社の企業価値の向上に資するものであり、その目的は合理性を有すると認められる旨、(b)本取引においては、各公正性担保措置が講じられており、本件プロセスを含め、本取引に係る手続の公正性及び妥当性は確保されていると考えられる旨、(c)本取引の条件の公正性及び妥当性は確保されていると考えられる旨、(d)上記(a)乃至(c)のとおり、本取引は、当社の企業価値の向上に資するものであり、その目的は合理性を有すると認められること、本件プロセスを含め、本取引に係る手続の公正性及び妥当性は確保されていると考えられること、本取引の条件の公正性及び妥当性は確保されていると考えられることからすると、本公開買付けについて当社取締役会が賛同意見を表明すること、並びに、当社の株主及び本新株予約権者に対して本公開買付けへの応募を推奨することは妥当であると考えられる旨、(e)上記(a)乃至(d)のとおり、本取引は、当社の企業価値の向上に資するものであり、その目的は合理性を有すると認められること、本件プロセスを含め、本取引に係る手続の公正性及び妥当性は確保されていると考えられること、本取引の条件の公正性及び妥当性は確保されていると考えられること、本公開買付けについて当社取締役会が賛同意見を表明すること、並びに、当社の株主及び本新株予約権者に対して本公開買付けへの応募を推奨することは妥当であると考えられることからすると、当社取締役会が本取引の実施に関する決定を行うことは当社の一般株主にとって不利益でないと考えられる旨の答申書(以下「本答申書」といいます。)の提出を受けております。(本答申書の概要については、「(6)本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」をご参照ください。)

() 判断内容

以上の経緯の下、当社は、2023年8月17日開催の取締役会において、森・濱田松本法律事務所から受けた法的助言、野村證券から受けた財務的見地からの助言並びに2023年8月17日付で提出を受けた当社株式の価値算

定結果に関する株式価値算定書(以下「本株式価値算定書」といいます。)の内容を踏まえつつ、本特別委員会の判断内容を最大限尊重しながら、本件パートナーの選定及び諸条件並びに本取引が当社の企業価値向上に資するかについて慎重に協議及び検討を行いました。

その結果、当社は以下の理由により、本件パートナーの選定及び諸条件並びに本取引が当社の企業価値向上に資するとの結論に至りました。

当社グループを取り巻く経営環境は、景気は資源高による下押しの影響を受けるものの、供給制約の影響が和らぐ下で回復していくことが期待されますが、ウクライナ情勢の帰趨とその資源・エネルギー価格に与える影響等を中心に不確実性が高い状況にあり、当社グループにおいても、原材料の調達制約、物流の混乱及び原材料価格上昇の継続等に留意する必要があると認識しております。また、印刷インキの需要先である印刷業界の状況については、デジタル化の進展による紙媒体印刷物の需要減少が継続しており、出版印刷は減少傾向、商業印刷は横ばいで推移、パッケージ印刷は全体として成長を維持している状況にある中で、いずれの分野においてもサステナビリティへの対応が中心的なテーマとなっております。

当社グループが様々なステークホルダーに対して社会的責任を果たしていくためには、当社グループが存続し、持続的に成長することが必要であると考えております。上記の事業環境の中で、当社グループの業績は、直前事業年度である2023年3月期には連結売上高43,667百万円まで減少するなど低迷しており、当社グループの存続と持続的な成長のためには、抜本的な経営改革が必要であると考えております。

本取引による当社のメリットについての見解は以下のとおりです。

当社は、本中期経営計画において、既存事業で創出した営業キャッシュ・フローを設備・開発投資やM & A等へ優先的に振り向ける方針等を示しているところ、ベインキャピタル及び公開買付者は、当社の本中期経営計画を評価し、今後の成長領域である次世代型UVインキや中国浙江省における精密分散品事業への設備・開発投資、及び特に海外事業の拡大を図る上で望ましい機会がある場合のM & Aに積極的に取り組むべきであるとの考えを示しており、当社とベインキャピタル及び公開買付者が目指す方向性は合致していると考えております。本取引により当社が公開買付者の完全子会社となれば、中長期的な観点での戦略的な投資の実行その他の中長期的な企業価値向上のための施策の実行に向けて迅速に意思決定をすることができると考えております。

また、ベインキャピタルによれば、ベインキャピタルは、コンサルティング・アプローチを活用した成長戦略・事業構造変革の設計・遂行や人的支援等を通じ、当社を全面的に支援する意向があり、ベインキャピタルの有する様々な業界・買収に係るノウハウやネットワークを活用した支援を実施することが可能とのことです。そのため、当社の事業に関して、当社とベインキャピタル及び公開買付者が目指す方向性が合致していることにも照らすと、本取引の実行により、当社が業績を立て直し、中長期的な企業価値向上を実現する上で必要と考える支援をベインキャピタルから受けられる蓋然性は高いと考えております。本取引により、当社の業績を早急に立て直し、ひいては当社の中長期的な企業価値を向上させることが可能となり、本取引の目的が達成されることが期待できると考えております。

他方、本取引によるデメリットとしては、上場廃止に伴う社会的信用力や資金又は資本調達への影響が想定されますが、当社はいわゆるB to Bビジネスを営むものであるため、非公開化によって社会的信用に重大な悪影響が生じ、取引先の減少が生じる等の事態は想定し難く、また、ベインキャピタルの有するネットワークの利用により対外的な信用力の補完・維持・強化が可能であると考えております。また、当社は上場以来、事業運営に必要な資金は営業キャッシュ・フローや銀行借入れにより賄っており、資本市場へのアクセスを維持するよりも、当社に対する資本支援に前向きなベインキャピタル及び公開買付者から、適時適切な額の資金又は資本調達を受けられる体制を整備することが、当社の事業運営上のメリットにつながると考えております。

また、ベインキャピタルによれば、本取引に関する本銀行融資の融資条件は一般的な水準よりも当社に有利なものとなっているとのことであり、本銀行融資による金利負担についても返済に特段支障があるとは認められないと考えております。

また、以下の理由により、当初本公開買付価格である1,400円は当社の一般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、当初本公開買付けは当社の一般株主の皆様に対して適切なプレミアムを付した価格での合理的な当社株式の売却の機会を提供するものであると判断しました。

- (ア) 当初本公開買付価格は、当社において、下記「(6) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」に記載の当初本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件の公正さを担保するための措置が十分に講じられた上で公表前に本件プロセスが実施されており、本特別委員会が実質的に関与した上で行われた本件プロセスによりベインキャピタルが提示した本取引に係る公開買付価格は他の本件パートナー候補との比較において最も高額であっ

たこと。

- (イ) 当初本公開買付価格である1,400円は、下記「(6) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「 当社における独立したファイナンシャル・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」に記載の本株式価値算定書における市場株価平均法による算定結果のレンジの上限を上回っており、また、本株式価値算定書における類似会社比較法による算定結果のレンジの範囲内であること、さらには本株式価値算定書におけるディスカ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の範囲内でもあることからすれば、当初本公開買付価格は本株式価値算定書における株式価値算定の結果との関係で妥当な範囲内にあると評価できること。
- (ウ) 当初本公開買付価格である1,400円は、当社第1四半期報告書に記載の同年6月30日現在の当社の自己資本の金額から算出された1株当たり純資産額2,136.06円(小数点以下第三位を四捨五入)を下回っているものの、当社が所有する資産には自己資本の49.4%(小数点以下第二位を四捨五入)に相当する有形固定資産が含まれており、当社を清算した場合に、当社と同様の事業を営む企業は少数であり、当社の所有する有形固定資産は当社の事業に供するために特別注文により取得したのも多いため、当社の所有する有形固定資産を帳簿価格で換価することができる可能性は極めて低いと考えられること、さらには当社グループを清算する場合には、当社グループの従業員等を解雇することとなり、割増退職金や再就職支援のための費用等、追加的な費用が生じることとなること等から(なお、当社においては、清算を前提とする見積書の取得までは行っておらず、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で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。)、当社の1株当たり純資産額は当社の理論的な1株当たりの清算価値を示すものではないと考えていること。
- (エ) 当初本公開買付価格は、下記「(6) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「 当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」に記載のとおり、本特別委員会から取得した本答申書においても、妥当であると認められると判断されていること。

同様に、当初本新株予約権買付価格についても、当初本公開買付価格1,400円と各本新株予約権の当社株式1株当たりの行使価額との差額に各本新株予約権1個の目的となる当社株式の株式数を乗じた金額とされ、当初本公開買付価格をもとに算定されているものであることから、本公開買付けは、当社の本新株予約権者の皆様に対して合理的な本新株予約権の売却の機会を提供するものであると判断しました。

以上より、当社は、2023年8月17日開催の取締役会において、現時点における当社の意見として、本公開買付けが開始された場合には、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様及び本新株予約権者の皆様に対して、本公開買付けに応募することを推奨する旨を決議いたしました。

また、当社は、上記取締役会において、本公開買付けが開始される際に、本特別委員会に対して、本特別委員会が2023年8月17日付で当社取締役会に対して表明した意見に変更がないか否かを検討し、当社取締役会に対し、変更がない場合にはその旨、変更がある場合には変更後の意見を述べるよう諮問すること、及びかかる意見を踏まえ、本公開買付けが開始される時点で、改めて本公開買付けに関する意見表明を行うことを併せて決議しております。

その後、当社は、2023年11月24日付「持分法適用関連会社の一部株式売却に関するお知らせ」及び2023年11月27日付「持分法適用関連会社の一部株式売却の終了及び特別利益の計上並びに業績予想の修正に関するお知らせ」並びに2023年11月29日付「持分法適用関連会社の一部株式売却にかかる売却総額及び売却先確定のお知らせ」のとおり、中国TOB対応措置の一連の процедуруを実施し、2023年11月29日付で中国TOB対応措置が完了した旨をベインキャピタルへ連絡しました。その後、当社は、2023年12月15日、ベインキャピタルから、独占禁止法上のクリアランスの取得が2024年1月中旬に完了する見込みである旨の伝達を受けるとともに、公開買付者及び当社における本公開買付け開始のための手続や準備に要する期間を考慮し、その他の本公開買付前提条件が充足又は公開買付者により放棄されることを前提に、本公開買付けを2024年1月17日から開始したい旨の伝達を受けました。これを踏まえ、2023年12月22日、当社は、本特別委員会に対して、本特別委員会が2023年8月17日付で当社の取締役会に対して表明した意見に変更がないか否かを検討し、当社取締役会に対し、変更がない場合にはその旨、変更がある場合には変更後の意見を述べるよう諮問しました。なお、当社は、2023年12月28日、ベインキャピタルに対して、同日時点で、国内外の競争法その他の規制法上のクリアランスの取得を除くその他の本公開買付開始前提条件がいずれも充足されている(本公開買付け開始時点で判断される事項については、当該時点で充足される見込みである)旨を連絡しました。その後、当社は、2024年1月16日、ベ

ンキャピタルから、ダルトングループとの間における本応募契約(ダルトングループ)の締結及びこれに伴う
手続準備のため、本公開買付けを2024年1月23日から開始したい旨、1,400円としていた本公開買付け価格を
1,410円、本新株予約権買付け価格を、本公開買付け価格1,410円と各本新株予約権の当社株式1株当たりの行使価
額との差額(第3回乃至第8回新株予約権の行使価額1円との差額1,409円、第9回新株予約権の行使価額0円
との差額1,410円)に各本新株予約権1個の目的となる当社株式の株式数を乗じた金額としたい旨及びダルト
ングループが本再出資として公開買付者親会社に対し持分の15%の出資を行う予定である旨の連絡を受けまし
た。これに対し、当社は、本再出資を含む本応募契約(ダルトングループ)の締結及び価格の変更並びにそれら
の経緯について慎重に協議及び検討を行った結果、本再出資を含む本応募契約(ダルトングループ)の締結及び
かかる価格の変更を前提としても、ベインキャピタルの支援の下での当社グループの企業価値の向上という本
取引の目的に影響を及ぼすものではなく、本取引により当社株式を非公開化することが、当社グループの企業
価値の向上に資するものであると見込まれることから、上記判断に関して特段変更の必要はないものと判断し
たこと、併せて、本公開買付けは、当社の一般株主及び本新株予約権者の皆様に対して合理的な当社株式及び
本新株予約権の売却の機会を提供するものであるとの考えに変わりはないと判断したことから、2024年1月22
日、ベインキャピタルに対し、いずれの点についても応諾する旨の回答をしました。

また、本特別委員会は、上記諮問がなされたことを受け、改めて、当社に対して、2023年8月17日以後、本
取引に影響を及ぼし得る重要な状況変化が発生しているか否かに関する事実関係の確認等を行い、上記諮問事
項について検討を行った結果、2023年8月17日以後、上記の本再出資を含む本応募契約(ダルトングループ)の
締結並びに本公開買付け及び本新株予約権買付け価格の変更、並びにそれらの経緯を含む2024年1月22日ま
での事情を勘案しても2023年8月17日付で当社の取締役会に対して表明した意見を変更すべき事情は見当たら
ないことを確認し、2024年1月22日、当社取締役会に対して、従前の意見に変更がない旨の答申書を提出しまし
た。

その上で、当社は、本特別委員会から提出された2024年1月22日付答申書の内容を最大限尊重しながら、本
公開買付けに関する諸条件について改めて慎重に検討を行った結果、2024年1月22日開催の当社取締役会にお
いて、2024年1月22日現在においても、2023年8月17日時点における本公開買付けに関する意見を変更する要
因はないと判断しました。そして、当社は、2024年1月22日、ベインキャピタルに対して、本特別委員会が
2023年8月17日付で当社の取締役会に対して表明した意見に変更はないことを内容とする2024年1月22日付答
申書を、同日に本特別委員会から取得した旨の連絡を行ったところ、同日に、ベインキャピタルより、本公開
買付け前提条件がいずれも充足されたと改めて判断したことから、本公開買付けを2024年1月23日より開始す
ることを決定した旨の連絡を受けました。

以上より、2024年1月22日開催の取締役会において、改めて、本公開買付けに対して賛同の意見を表明す
るとともに、当社の株主の皆様及び本新株予約権者の皆様に対して、本公開買付けに応募することを推奨する旨
を決議しました。

上記の2023年8月17日開催の取締役会及び2024年1月22日開催の取締役会における各取締役会決議の詳細に
ついては、下記「(6) 本公開買付け価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、
本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「当社における利害関係を有しない取締役全員(監査等
委員を含む。)の承認」をご参照ください。

(3) 算定に関する事項

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、ベインキャピタルから提示された本公開買付け価格
に対する意思決定の過程における公正性を担保するために、本件パートナー候補、公開買付者、大株主グルー
プ、増田氏等及び当社から独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関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、2023年8月17日付で本株式価値算定書を取得しました。

なお、野村證券は、本件パートナー候補、公開買付者、大株主グループ、増田氏等及び当社の関連当事者
には該当せず、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、当社は、本取引に際して
実施されている他の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(具
体的な内容については、下記「(6) 本公開買付け価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するた
めの措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」をご参照ください。)を踏まえると、当社の一般株
主の利益には十分な配慮がなされていると考え、野村證券から本公開買付け価格の公正性に関する意見(フェア
ネス・オピニオン)は取得しておりません。

なお、本取引に係る野村證券の報酬は、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であっても当社に相応の金銭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ました。

() 算定の概要

野村證券は、本公開買付けにおいて、複数の算定方法の中から当社の株式価値算定に当たり採用すべき算定方法を検討の上、当社が継続企業であるとの前提の下、当社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株式の市場株価の動向を勘案した市場株価平均法を、当社と比較的類似する事業を営む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、将来の事業活動の状況を算定に反映するためにDCF法を算定方法として用いて、当社の株式価値の算定を行いました。当社は、野村證券から2023年8月17日付で本株式価値算定書を取得しております。なお、当社は、本取引に際して実施されている他の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(具体的な内容については、下記「(6)本公開買付け価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」をご参照ください。)を踏まえると、当社の一般株主の利益には十分な配慮がなされていると考え、野村證券から本公開買付け価格の公正性に関する意見書(フェアネス・オピニオン)を取得していません。

本株式価値算定書において、上記各算定方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	：1,053円～1,172円
類似会社比較法	：701円～2,114円
DCF法	：1,076円～1,527円

市場株価平均法では、2023年8月16日を算定基準日として、東京証券取引所プライム市場における当社株式の算定基準日の終値1,053円、直近5営業日の終値単純平均値1,069円、直近1ヶ月間の終値単純平均値1,134円、直近3ヶ月間の終値単純平均値1,172円及び直近6ヶ月間の終値単純平均値1,152円を基に、当社株式の1株当たりの株式価値の範囲を1,053円から1,172円と算定しております。

類似会社比較法では、当社と比較的類似する事業を営む上場会社を選定した上で、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株当たりの株式価値の範囲を701円から2,114円と算定しております。

DCF法では、当社が作成した事業計画を基に、2024年3月期から2025年3月期までの2期分の事業計画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、当社が2023年4月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り引いて、当社企業価値や株式価値を分析し、当社株式の1株当たりの株式価値の範囲を1,076円から1,527円と算定しております。

野村證券がDCF法による算定に用いた当社作成の事業計画においては大幅な増減益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、2024年3月期においては、高付加価値製品の拡販や適正販売価格への改定が進むことにより、営業利益1,400百万円(対前年度比229.7%増、小数点以下第二位を四捨五入)と大幅な増益を見込んでおります。また、2025年3月期においては、本中期経営計画において公表のとおり、既存製品の強化や非注力製品群の撤退や合理化施策の遂行により、営業利益3,204百万円(対前年度比128.9%増、小数点以下第二位を四捨五入)と大幅な増益を見込んでおります。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、当該事業計画には加味されていません。

(注) 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いません。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いません。当社の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2023年8月16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、野村証券の算定は、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。

公開買付者による算定方法

公開買付者は、当初本公開買付価格を決定するにあたり、当社が開示している財務情報等の資料、当社に対して2023年3月中旬から2023年5月中旬にかけて実施したデュー・ディリジェンスの結果等に基づき、当社株式が金融商品取引所を通じて取引されていることに鑑みて、2023年8月16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(1,053円)、同日までの直近1ヶ月間、同直近3ヶ月間及び同直近6ヶ月間の終値単純平均値(1,134円、1,172円及び1,152円)を参考にしたとのことです。

なお、公開買付者は、当社による本公開買付けへの賛同の可否及び本公開買付けの成立の見通しを総合的に勘案し、2023年8月16日に当初本公開買付価格を1,400円と決定したとのことです。その後、上記「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「 公開買付者が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」に記載のとおり、ダルトングループとの協議及び交渉を経て、公開買付者は、2024年1月22日に本公開買付価格を1,410円と決定したとのことです。

なお、公開買付者は、上記のとおり、当社による本公開買付けへの賛同の可否及び本公開買付けの成立の見通しを総合的に勘案して本公開買付価格を決定しており、第三者算定機関からの株式価値算定書は取得していないとのことです。

当初本公開買付価格である1,400円は、本公開買付けの開始予定の公表日(2023年8月17日)の前営業日である2023年8月16日の当社株式の東京証券取引所プライム市場における終値1,053円に対して32.95%、同日までの直近1ヶ月間の終値単純平均値1,134円に対して23.46%、同直近3ヶ月間の終値単純平均値1,172円に対して19.45%、同直近6ヶ月間の終値単純平均値1,152円に対して21.53%のプレミアムをそれぞれ加えた金額となっているとのことです。

また、本公開買付価格である1,410円は、本公開買付けの開始についての公表日の前営業日である2024年1月19日の当社株式の東京証券取引所プライム市場における終値1,480円に対して4.73%ディスカウントした金額となるとのことです。

(4) 上場廃止となる見込み及びその事由

当社株式は、本書提出日現在、東京証券取引所プライム市場に上場されていますが、公開買付者は、本公開買付けにおいて買付予定数の上限を設定していないため、本公開買付けの結果次第では、東京証券取引所の上場廃止基準に従い、当社株式は、所定の手続きを経て上場廃止となる可能性があります。また、本公開買付けの成立時点では当該基準に該当しない場合でも、公開買付者は、本公開買付けの成立後に、下記「(5) 本公開買付け後の組織再編等の方針(いわゆる二段階買収に関する事項)」に記載の本スキーズアウト手続が実施された場合には東京証券取引所の上場廃止基準に従い、所定の手続きを経て上場廃止となります。上場廃止後は、当社株式を東京証券取引所プライム市場において取引することはできません。

(5) 本公開買付け後の組織再編等の方針(いわゆる二段階買収に関する事項)

公開買付者は、上記「(2) 意見の根拠及び理由」の「 本公開買付けの概要」に記載のとおり、本公開買付けにおいて公開買付者が当社株式の全て(ただし、当社が所有する自己株式を除きます。)及び本新株予約権の全てを取得できなかった場合には、本公開買付けの成立後、以下の方法により、本スキーズアウト手続を実施することを予定しているとのことです。

株式等売渡請求

公開買付者は、本公開買付けの成立により、公開買付者が所有する当社の議決権の合計数が当社の総株主の議決権の数の90%以上となり、公開買付者が会社法第179条第1項に規定する特別支配株主となる場合には、本公開買付けの決済の完了後速やかに、会社法第2編第2章第4節の2の規定に基づき、当社の株主(公開買付者及び当社を除きます。)の全員(以下「売渡株主」といいます。)に対し、その所有する当社株式の全部を売り渡すことを請求(以下「株式売渡請求」といいます。)するとともに、併せて、本新株予約権者(公開買付者を除きます。)の全員(以下「売渡新株予約権者」といいます。)に対し、その所有する本新株予約権の全てを売り渡すことを請求(以下「新株予約権売渡請求」といい、「株式売渡請求」と併せて「株式等売渡請求」といいます。)する予定とのことです。株式売渡請求においては、当社株式1株当たりの対価として、本公開買付価格と同額の金銭を売渡株主に対して交付することを定める予定であり、新株予約権売渡請求においては、本新株予約権1個当たりの対

価として本新株予約権買付価格と同額の金銭を売渡新株予約権者に対して交付することを定める予定とのことです。この場合、公開買付者は、その旨を当社に通知し、当社に対して株式等売渡請求の承認を求めるとのことです。当社が取締役会の決議により株式等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、売渡株主及び売渡新株予約権者の個別の承認を要することなく、公開買付者は、株式等売渡請求において定めた取得日をもって、売渡株主の全員からその所有する当社株式の全部を取得し、売渡新株予約権者の全員からその所有する本新株予約権の全てを取得するとのことです。この場合、公開買付者は、売渡株主がそれぞれ所有していた当社株式1株当たりの対価として、各売渡株主に対し、本公開買付価格と同額の金銭を交付するとともに、売渡新株予約権者がそれぞれ所有していた本新株予約権1個当たりの対価として、各売渡新株予約権者に対し、本新株予約権買付価格と同額の金銭を交付する予定とのことです。なお、当社取締役会は、公開買付者より株式等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、かかる株式等売渡請求を承認する予定です。株式等売渡請求に関連する一般株主及び新株予約権者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、売渡株主及び売渡新株予約権者は、裁判所に対して、その所有する当社株式又は本新株予約権の売買価格の決定の申立てを行うことができる旨が定められています。なお、上記申立てがなされた場合の当社株式又は本新株予約権の売買価格は、最終的には裁判所が判断することになります。

株式併合

本公開買付けの成立により、公開買付者が所有する当社の議決権の合計数が当社の総株主の議決権の数の90%未満である場合には、公開買付者は、会社法第180条に基づき、株式併合を行うこと及び株式併合の効力発生を条件として単元株式数の定めを廃止する旨の定款の一部変更を行うことを付議議案に含む臨時株主総会(以下「本臨時株主総会」といいます。)を開催することを、本公開買付けの決済の完了後速やかに当社に要請する予定とのことです。なお、公開買付者は、本臨時株主総会において上記各議案に賛成する予定とのことです。また、本書提出日現在においては、本臨時株主総会の開催日は、2024年5月上旬を予定しているとのことです。なお、公開買付者は、当社の企業価値向上の観点から、本臨時株主総会を可能な限り早期に開催することが望ましいと考えており、本公開買付けの決済の開始後の近接する日が本臨時株主総会の基準日となるように、当社に対して公開買付期間中に基準日設定公告を行うことを要請する予定とのことです。

本臨時株主総会において株式併合の議案についてご承認をいただいた場合には、株式併合がその効力を生ずる日において、当社の株主の皆様は、本臨時株主総会においてご承認をいただいた株式併合の割合に応じた数の当社株式を所有することとなります。株式併合により株式の数に1株に満たない端数が生じるときは、端数が生じた当社の株主の皆様に対して、会社法第235条その他の関係法令の定める手続に従い、当該端数の合計数(合計した数に1株に満たない端数がある場合には、当該端数は切り捨てられます。以下同じです。)に相当する当社株式を当社又は公開買付者に売却すること等によって得られる金銭が交付されることとなります。当該端数の合計数に相当する当社株式の売却価格については、当該売却の結果、本公開買付けに応募されなかった当社の株主の皆様(公開買付者及び当社を除きます。)に交付される金銭の額が、本公開買付価格に当該株主の皆様が所有していた当社株式の数を乗じた価格と同一となるよう算定した上で、裁判所に対して任意売却許可の申立てを行うことを当社に対して要請する予定とのことです。また、当社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、公開買付者は、当社に対して、公開買付者が当社株式の全て(ただし、当社が所有する自己株式を除きます。)を所有することとなるよう、本公開買付けに応募されなかった当社の株主の皆様(公開買付者及び当社を除きます。)の所有する当社株式の数が1株に満たない端数となるように決定するよう要請する予定とのことです。当社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です。

株式併合に関連する一般株主の権利保護を目的とした会社法上の規定として、株式併合により株式の数に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って、当社の株主の皆様(公開買付者及び当社を除きます。)は、当社に対してその所有する株式のうち1株に満たない端数となるものの全部を公正な価格で買い取ることを請求することができる旨及び裁判所に対して当社株式の価格決定の申立てを行うことができる旨が定められています。

上記のとおり、株式併合においては、本公開買付けに応募されなかった当社の株主の皆様(公開買付者及び当社を除きます。)の所有する当社株式の数は1株に満たない端数となる予定ですので、株式併合に反対する当社の株主の皆様(公開買付者及び当社を除きます。)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当社株式の買取価格は、最終的には裁判所が判断することとなります。

上記の株式等売渡請求及び株式併合の各手続については、関係法令についての改正、施行、当局の解釈等の状況等によっては、実施の方法及び時期に変更が生じる可能性があります。ただし、その場合でも、本公開買付け

に応募されなかった当社の株主の皆様(公開買付者及び当社を除きます。)に対しては、最終的に金銭を交付する方法が採用される予定であり、その場合に当該各株主に交付される金銭の額については、本公開買付価格に当該各株主が所有していた当社株式の数を乗じた価格と同一になるよう算定する予定です。

なお、本スクイズアウト手続が2024年6月30日までに完了することが見込まれる場合には、公開買付者は、当社に対して、本スクイズアウト手続が完了していることを条件として、2024年3月期に係る2024年6月下旬開催予定の当社の定時株主総会(以下「本定時株主総会」といいます。)で権利を行使することのできる株主を、本スクイズアウト手続完了後の株主(公開買付者を意味します。)とするため、定時株主総会の議決権の基準日の定めを廃止する旨の定款の一部変更を行うことを要請する予定とのことです。そのため、当社の2024年3月31日の株主名簿に記載又は記録された株主であっても、本定時株主総会において権利を行使できない可能性があるとのことです。

本新株予約権の取得及び消却

公開買付者は、本公開買付けが成立したものの、公開買付者が所有する当社の議決権の合計数が当社の総株主の議決権の数の90%未満である場合において、本公開買付けにおいて本新株予約権の全てを取得できず、かつ、本新株予約権が行使されずに残存した場合には、当社に対して、本新株予約権の取得及び消却、又は本新株予約権者に対して本新株予約権の放棄の勧奨等、本取引の実行に合理的に必要な手続を実施することを要請し、又は実施することを予定しているとのことです。なお、当社は、当該要請を受けた場合にはこれに協力する意向です。

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、公開買付者と協議の上、決定次第、当社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当社の株主の皆様の賛同を勧誘するものではありません。また、本公開買付けへの応募又は上記の各手続における税務上の取扱いについては、当社の株主の皆様及び本新株予約権者の皆様において自らの責任にて税理士等の専門家にご確認いただきますようお願いいたします。

(6) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置

本書提出日現在、当社は公開買付者の子会社ではなく、本公開買付けは支配株主による公開買付けには該当しません。また、当社の経営陣の全部又は一部が公開買付者に直接又は間接に出資することも予定されておらず、本公開買付けを含む本取引はいわゆるマネジメント・パイアウト(MBO)取引にも該当しませんが、公開買付者及び当社は、公開買付者が本取引を通じて当社株式の全て(ただし、当社が所有する自己株式を除きます。)及び本新株予約権の全てを取得することにより、当社株式を非公開化することを目的としており、また、公開買付者は、増田氏等及びダルトングループとの間において、その所有する当社株式について、本応募契約(増田氏等)及び本応募契約(ダルトングループ)を締結していることから、増田氏等及びダルトングループと当社の一般株主の利害が必ずしも一致しない可能性があることを考慮して、公開買付者及び当社は、本公開買付価格の公正性の担保、本公開買付けの実施を決定するに至る意思決定の過程における恣意性の排除及び利益相反の回避の観点から、本公開買付けを含む本取引の公正性を担保するため、以下の措置を実施しました。なお、以下の記載のうち、公開買付者において実施した措置については、公開買付者から受けた説明に基づくものです。

入札手続の実施

上記「(2) 意見の根拠及び理由」の「当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」の「()検討・交渉の経緯」に記載のとおり、当社は2023年3月中旬より、本件パートナー候補3社を対象とした本件プロセスを実施し、ベインキャピタルを含む本件パートナー候補に2023年3月中旬から2023年5月中旬までデュー・ディリジェンスの機会を付与した上で、同月中旬から下旬にかけて本件パートナー候補のうち、ベインキャピタルを含む2社より最終提案書を受領しました。当社は、ベインキャピタルの提示した本取引に係る公開買付価格が、他の本件パートナー候補から提示された本取引に係る公開買付価格との比較において最も高額であったことに加え、資金調達の前提条件、本取引に際しての借入れの条件、本取引後の経営戦略及びその支援体制等の観点から優れていたことから、ベインキャピタルとの間で、本取引の実施に向けた最終交渉を行うこととしました。その後、当社及びベインキャピタルは継続的に交渉を重ね、ベインキャピタルより最終的に当初本公開買付価格を1,400円とする提案を受けました。なお、ベインキャピタルが提示した提案と比べて、当社の株主の皆様及び本新株予約権者の皆様にとって有利な条件を提示する候補先は存在しませんでした。以上のとおり、当

社は、本件プロセスを実施し、幅広く当社の企業価値向上に向けた提案を受ける機会を確保しました。

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

上記「(2) 意見の根拠及び理由」の「当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、当社は、2023年3月14日、本件プロセスの実施のため、取締役会による決議により、本特別委員会を設置しました。設置時点において、本特別委員会は、いずれも当社の独立社外取締役であり、本件パートナー候補、公開買付者、大株主グループ、増田氏等及び当社から独立した大高健司氏(当社独立社外取締役、監査等委員)、野口郷司氏(当社独立社外取締役、監査等委員)及び英公一氏(当社独立社外取締役、監査等委員)の3氏で構成されておりましたが、大高健司氏については、同年6月23日開催の当社定時株主総会終結の時をもって独立役員の通算在任期間が8年を超えたことにより当社の定める独立役員の要件を満たさなくなった(当社の定める「T & K TOKA独立役員選任基準」では、「独立役員の通算の在任期間は、8年間を超えないことを要する」旨を規定しております。)こと等を踏まえ、同総会終了後同日開催された当社取締役会において、上記3氏に加え、木村英明氏(当社独立社外取締役、監査等委員)を本特別委員会の委員に選任し、同取締役会以降の本特別委員会は上記4氏で構成されております。なお、本特別委員会の委員長としては、野口郷司氏が選定されております。いずれの特別委員についても、本件パートナー候補、大株主グループ及び増田氏等との間に一切の利害関係を有しておらず、また、本取引の成否に関しても一切の利害関係を有していないことを書面で確認しております。なお、本特別委員会の各委員に対しては、その職務に係る報酬として、答申内容にかかわらず固定額の報酬(ただし、木村英明氏については、他の3氏の報酬額を上限として、活動期間に応じて設定されることとしております。)を支払うものとされており、当該報酬には、本取引の成立を条件とする成功報酬は含まれておりません。

当社は、上記「(2) 意見の根拠及び理由」の「当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、2023年3月14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ました。また、当社取締役会は、本特別委員会の設置にあたり、()本取引の実施に関する当社取締役会の意思決定は、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ものとする、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、その実施を承認しないこととすることを決議するとともに、本特別委員会に対し、()当社が本件パートナー候補との間で行う交渉の過程に実質的に関与すること(必要に応じて、本件パートナー候補との交渉方針に関して指示又は要請を行うこと、及び、自ら本件パートナー候補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(この場合の費用は当社が負担する。)、又は、当社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。)すること及び()必要に応じ、当社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を決議しております。

() 検討の経緯

本特別委員会は、2023年3月14日から同年8月17日までの間に合計14回、合計約15時間にわたって開催され、また、必要に応じて都度電子メール又は電話連絡を通じて報告・情報共有、審議及び意思決定を行う等して、本諮問事項について、慎重に協議及び検討を行っております。

具体的には、本特別委員会は、まず、当社がファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として選任した野村證券、並びにリーガル・アドバイザーとして選任した森・濱田松本法律事務所について、それぞれ十分な専門性を有し、また、ベインキャピタルを含む本件パートナー候補、大株主グループ、増田氏等、及び、当社のいずれに対しても独立性を有しており、かつ、これらとの間で重要な利害関係を有していないこと等を踏まえ、野村證券及び森・濱田松本法律事務所の選任を承認するとともに、本特別委員会として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は選任せず、本特別委員会としても、必要に応じて、野村證券から専門的助言を受けることを確認しております。また、本特別委員会独自のリーガル・アドバイザーとして、十分な専門性を有し、また、上記乃至のいずれに対しても独立性を有しており、かつ、これらとの間で重要な利害関係を有していない岩田合同法律事務所を選任し、岩田合同法律事務所から専門的助言を受けることを決定いたしました。

その上で、本特別委員会は、本諮問事項の検討にあたり、当社との間で面談を複数回にわたり開催し、本件パートナー候補からの提案内容に関する評価・検討状況等、本件パートナー候補との間の協議の内容等につい

て説明を受け、これらの点に関する質疑応答を行うとともに、当社に対して、当社の経営方針等、非公開化・上場廃止に関する評価・検討状況、及び、本取引に関する評価・検討状況等につき質問し、当社より、書面による回答を受領しております。

また、本特別委員会から本件パートナー候補に対して、当社の経営方針及び事業方針等に対する評価・検討状況、本取引の実行後の施策・方針、並びに、過去の投資実績等の事項についても最終提案書において併せて記載するよう依頼するとともに、最終提案書を提出した本件パートナー候補のうちベインキャピタルを含む2社との間で面談を開催し、最終提案書の内容、具体的には、資金調達の前提条件、本取引に際しての借入れの条件、本取引後の経営戦略及びその支援体制等に関する質疑応答を行っております。

さらに、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から、本取引の内容及び進捗状況等、株式価値算定の内容等、並びに、本件パートナー候補との間の協議・交渉等の状況について説明を受け、これらの点に関する質疑応答を行っております。

() 判断内容

本特別委員会は、以上の経緯の下で、岩田合同法律事務所から受けた助言の内容を踏まえつつ、本諮問事項について慎重に協議及び検討を重ねた結果、2023年8月17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答申書を提出しております。

(a) 本取引の目的の合理性(本取引が当社の企業価値向上に資するかを含む。)

(ア) (本取引の目的)ベインキャピタル及び公開買付者によれば、本取引の目的は、コンサルティング・アプローチを活用した成長戦略・事業構造変革の設計・遂行や人的支援等を通じ当社を全面的に支援した上で、当社の変革・成長から得られる果実を経営陣及び従業員を含む全てのステークホルダーと共に享受することとのものである。他方、当社は、ベインキャピタルの活動実績やその有するグローバルネットワークを踏まえ、公開買付者の完全子会社となりベインキャピタルによる支援を受けることによってこそ、業績改善のために必要な施策を実行して当社の業績を早急に立て直すことができ、ひいては当社の中長期的な企業価値を最大化させることができると考え、これを実現するために本取引を実行すべきとの判断に至ったとのものである。

(イ) (本取引による当社のメリット)当社は、本中期経営計画において、既存事業で創出した営業キャッシュ・フローを設備・開発投資やM&A等へ優先的に振り向ける方針等を示しているところ、ベインキャピタル及び公開買付者は、当社の本中期経営計画を評価し、今後の成長領域である次世代型UVインキや中国浙江省における精密分散品事業への設備・開発投資、及び特に海外事業の拡大を図る上で望ましい機会がある場合のM&Aに積極的に取り組むべきであるとの考えを示しており、当社とベインキャピタル及び公開買付者が目指す方向性は合致している。本取引により当社が公開買付者の完全子会社となれば、かかる合致した方向性に従い、中長期的な観点での戦略的な投資の実行その他の中長期的な企業価値向上のための施策の実行に向けて迅速に意思決定をすることができると期待される。

また、当社は、ベインキャピタルの投資経験やネットワークを踏まえた支援を期待しているところ、ベインキャピタルによれば、ベインキャピタルは、コンサルティング・アプローチを活用した成長戦略・事業構造変革の設計・遂行や人的支援等を通じ、当社を全面的に支援する意向があり、ベインキャピタルの有する様々な業界・買収に係るノウハウやネットワークを活用した支援を実施することが可能とのものである。そのため、当社が期待する支援とベインキャピタルが実施可能な支援との間に齟齬はなく、当社の事業に関し当社とベインキャピタル及び公開買付者が目指す方向性が合致していることにも照らすと、本取引の実行により、当社が業績を立て直し中長期的な企業価値向上を実現する上で必要と考える支援をベインキャピタルから受けられる蓋然性は高いといえる。

以上のこと等から、本取引により、当社の業績を早急に立て直し、ひいては当社の中長期的な企業価値を向上させることが可能となり、本取引の目的が達成されることが期待できるものと評価できる。

(ウ) (本取引による当社のデメリット)本取引によるデメリットとして、上場廃止に伴う社会的信用力や資金又は資本調達への影響が想定される。しかしながら、当社はいわゆるB to Bビジネスを営むものであるため、非公開化によって社会的信用に重大な悪影響が生じ取引先の減少が生じる等の事態は想定し難く、また、ベインキャピタルの有するネットワークの利用により対外的な信用力の補完・維持・強化が可能である。また、当社は上場以来、事業運営に必要な資金は営業キャッシュ・フローや銀行借入れにより賅っており、株式による資金調達が必要になったことはなかったため、資本市場へのアクセスを維持するよりも、当社に対する資本支援に前向きなベインキャピタル及び公開買付者から、適時適切な額

の資金又は資本調達を受けられる体制を整備することが、当社の事業運営上のメリットにつながると考えられる。

また、ベインキャピタルによれば、本取引に関する本銀行融資の融資条件は一般的な水準よりも当社に有利なものとなっているとのことであり、本銀行融資による金利負担についても返済に特段支障があるとは認められないと考えられる。

以上のこと等から、本取引による当社のデメリットは、仮に存在するとしても、本取引の実行に当たり特段の支障にはならないと評価できる。

- (エ) (その他)これらに加えて、ベインキャピタル及び公開買付者は、本取引の実行後の当社の更なる成長実現は従業員の協力を前提としており、役職員の解雇、諭旨退職、退職勧奨等の実行は想定していないとのことであり、また、事業の持続的な成長と企業価値の最大化に向けて、株主と調和のとれたインセンティブを有する体制を構築することも重要と考え、ストック・オプション等を含めた様々な人事報酬制度やインセンティブプランを検討する意向を示しており、当社グループの従業員の取扱いについて当社の企業価値の維持・向上の観点から適切な方針を有しているといえ、本取引の実行後においてかかる方針が実行される限り、当社の企業価値の維持・向上に資するものであると評価できる。また、本取引と同様の効果を生じさせることが期待できる本取引以外の代替手段も想定されない。
- (オ) (結論)以上より、本公開買付けを含む本取引は、当社の企業価値の向上に資するものであり、その目的は合理性を有すると認められる。

(b) 本取引に係る手続(本件プロセスを含む。)の公正性・妥当性

- (ア) (本件プロセス)本取引では、公表前に本件プロセスが実施されており、本特別委員会は、本件プロセスにおいてベインキャピタルを本件パートナーに選定するに当たり、当該プロセスの公正性・妥当性を検証し、また、重要な局面で本特別委員会の意見を述べ又は要請を行った。その上で、本特別委員会による本件プロセスへの関与も経て、他の本件パートナー候補との比較において本取引に係る公開買付価格が最も高額であったことに加え、資金調達の前提条件、本取引に際しての借入れの条件、本取引後の経営戦略及びその支援体制等の観点から、当社及び当社の一般株主にとって望ましい条件を提示したベインキャピタルが本件パートナーとして選定されており、当社及び当社の一般株主のいずれにとっても合理的な手続がとられたと認められる。以上のとおり、本件プロセスは、幅広く当社の企業価値向上に向けた提案を受ける機会を確保するもので、かつ、より当社の企業価値向上に資する提案を選定する手続であったと評価でき、公正性担保措置として有効に機能しているものと認められる。
- (イ) (本特別委員会の設置及び審議等)本特別委員会は、特別委員として適任とされる社外取締役3名(上記「() 設置等の経緯」に記載のとおり、2023年6月23日開催の当社取締役会以降は4名)で構成されており、本特別委員会の委員はいずれも本件パートナー候補、公開買付者、大株主グループ、増田氏等及び当社から独立している。また、本特別委員会の委員に対して本取引の公表や成立等を条件とする成功報酬の付与は予定されておらず、本特別委員会の委員は本取引の成否について重要な利害関係を有していない。さらに、当社は、本特別委員会の設置を決議した取締役会において、本特別委員会に対して本諮問事項に対する答申を依頼するとともに、()本取引の実施に関する当社取締役会の意思決定は、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ものとする、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、その実施を承認しないこととすることを決議した。さらに、本特別委員会は、当社取締役会から、上記「() 設置等の経緯」に記載の各権限を付与されている。

本特別委員会は、当社に対して、当社の経営方針、非公開化・上場廃止に関する評価・検討状況、本取引に関する評価・検討状況等について質問を行い、当社からこれらの質問に対する回答を受領した。また、上記(ア)に記載のとおり、本件プロセスにおいてベインキャピタルを本件パートナーに選定するに当たり、当該プロセスの公正性・妥当性を検証し、また、重要な局面で本特別委員会の意見を述べ又は要請を行った。さらに、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から、本取引の内容及び進捗状況等、株式価値算定の内容等、本件パートナー候補との間の協議・交渉等の状況に関して説明を受け、これらの点に関する質疑応答を行うとともに、本特別委員会のリーガル・アドバイザーである岩田合同法律事務所から、本取引において手続の公正性を確保するために講じるべき措置、本取引の諸手続並びに本取引に係る本特別委員会の審議の方法及びその過程等に関する助言を含む法的助言を受け、これらの点に関する質疑応答を行った。

以上より、本特別委員会の設置及び審議等については、本取引に係る手続の公正性を確保するもので

あり、公正性担保措置として有効に機能していると評価できる。

- (ウ) (当社における審議) 当社は、森・濱田松本法律事務所から受けた法的助言、野村證券から受けた財務的見地からの助言並びに本株式価値算定書の内容を踏まえつつ、本公開買付けを含む本取引が当社の企業価値の向上に資するか否か、及び当初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、慎重に協議・検討を行っている。

当社における本取引に係る検討体制について、まず、増田氏は、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排除し、本取引の公正性を担保する観点から、当社の取締役退任後はもとより在任中も、当社取締役会における本取引に関するこれまでの全ての議案において、その審議及び決議には一切参加しておらず、また、当社の立場において本件パートナー候補及び公開買付者との協議及び交渉にも一切参加していない。かかる当社の検討体制は、とりわけ増田氏等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が確保されているものと評価できる。

一方、当社の社外取締役であった岩本信徹氏については、大株主グループ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する重要な利害関係を有していないこと等からすれば、岩本信徹氏が当社取締役会における本取引に関する審議及び決議に関与していたことは、本取引の公正性を担保する観点から問題ないと考えられる。

- (エ) (独立した外部の専門家アドバイザーによる助言) 当社は、本取引に関して、ファイナンシャル・アドバイザーとして野村證券を選任し、本取引の諸手続や当初本公開買付け価格を含む本取引の条件等の公正性・妥当性を確保するため、財務的見地から必要かつ十分な助言を得ている。また、第三者算定機関としても野村證券を選任した上で、野村證券に当社株式の株式価値の算定を依頼し、野村證券から2023年8月17日付で本株式価値算定書を取得している。

また、当社は、本取引に関して、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、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、本取引の諸手続並びに本取引に係る当社の意思決定の方法及びその過程等に関する助言を含む法的助言を受けている。

さらに、本特別委員会は、当社のリーガル・アドバイザーとは別に、本特別委員会独自のリーガル・アドバイザーとして岩田合同法律事務所を選任し、本取引に係る手続の公正性を確保するために講じるべき措置や、本取引に係る諸手続、本取引に係る本特別委員会の審議の方法及びその過程等について、法務的見地から必要かつ十分な助言を得ている。以上の手続はいずれも、本取引に係る手続の公正性を確保するものであり、公正性担保措置として有効に機能していると評価できる。

- (オ) (他の買付者からの買付機会を確保するための措置(マーケット・チェック)) 公開買付け期間が法定で定められた期間より比較的長期に設定されていること、及び当初本公開買付け価格を含む一連の取引条件が公表されてから本公開買付けの開始予定時期まで約5ヶ月という長期の期間が確保される見込みであることを踏まえると、本公開買付け開始の前後を通じて、当社株式及び本新株予約権について対抗的買収提案者にも対抗的な買付け等を行う機会が確保されていると考えられる。

なお、下記「(7) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」に記載のとおり、当社は、本公開買付け契約により、他の買収者による買収提案が行われるよう積極的に働きかけることはできないこととなるが、当社においては、本件プロセスを実施し、既に積極的なマーケット・チェックを通じて幅広く当社の企業価値向上に向けた提案を受ける機会を確保してきたことに鑑みると、本公開買付け契約の締結後に当社から積極的に対抗提案について勧誘や交渉等を行うことが制限されることによって他の買収者による買収提案の機会の減殺に繋がる可能性は限定的であると考えられる。また、本公開買付け契約においても、本公開買付け価格を5%以上上回る金額に相当する買付価格により当社の普通株式及び新株予約権の全てを取得する旨の具体的かつ実現可能性のある真摯な競合取引(下記「(7) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」の「本公開買付け契約」において定義する。以下同じ。)に関する提案を受領した場合においては、情報提供、協議又は交渉を行うことは妨げられていないこと、下記「(7) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」に記載のとおり、当社は、公開買付け期間の末日までの間、賛同意見表明を維持し、これを撤回又は変更する取締役会決議を行わないものとされているものの、一定の場合には、当社がかかる賛同意見表明の変更又は撤回を行う余地が認められている(なお、本公開買付け契約上、当社がかかる賛同意見表明の変更又は撤回を行ったことにより、損害賠償義務、違約金の支払義務その他名目の如何を問わず何らかの義務、負担又は条件を課される旨の定めは規定されていない。)こと、当社においては、上記のとおり、本件プロセスを実施し、既に積極的なマーケット・チェックを通じて幅広く当社の企業価値向上に向けた提案を受ける機会を確保してきたこと、本件プロセスを通じて当社及び公開買付者が相当のリソースを割いて本取引の検討を継続してきたことに鑑みれ

ば、本公開買付契約の上記合意内容は、株主にとってより望ましい内容の対抗提案が行われる機会を阻害するものではないと考えられる。そのため、上記公開買付期間の設定とあわせ、対抗的な買付け等の機会が一定程度確保されているものといえ、本取引における間接的なマーケット・チェックは相応に機能するものと評価できる。

さらに、本取引では、積極的なマーケット・チェックとして、上記(ア)に記載のとおり公表前に本件プロセスが実施されており、当社及び当社の一般株主のいずれにとっても合理的な手続がとられたと認められる。

これらの措置等は、いずれも本取引に係る手続の公正性を確保するものであり、公正性担保措置として有効に機能していると評価できる。

- (カ) (当社の一般株主に対する適切な情報提供)本取引における当社の開示資料では、当社の一般株主が本取引について評価・判断するに当たり適切な情報が具体的かつ詳細に開示される予定であるところ、かかる情報提供は、本取引に係る手続の公正性を確保するものであり、公正性担保措置として有効に機能していると評価できる。
- (キ) (マジョリティ・オブ・マイノリティ(Majority of Minority)を上回る買付予定数の下限の設定)本公開買付けにおける買付予定数の下限の設定については、当該下限を満たす場合、実質的に各本応募契約の対象となる株式以外の発行済株式の過半数の応募があることになるから、実質的に、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ」(Majority of Minority)(以下、本「 当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」において、「M o M」といいます。)に相当する買付予定数の下限の設定として、本取引に係る手続の公正性を確保するものであり、公正性担保措置として有効に機能していると評価できる。
- (ク) (強圧性の排除)本取引では、公開買付者が当社株式の全てを取得することが前提とされており、かかる前提とともに、当社の株主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されないこと、また、一般株主が本公開買付け又は本公開買付けの成立後に行われる当社の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、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が公表される予定であること等を踏まえると、本取引において強圧性は排除されていると認められる。
- (ケ) (結論)本取引においては、以上の各公正性担保措置が講じられており、本件プロセスを含め、本取引に係る手続の公正性及び妥当性は確保されていると考えられる。

(c) 本取引の条件の公正性・妥当性

- (ア) (第三者算定機関からの株式価値算定書の取得)当社は、本公開買付けに関する意見表明を行うにあたり、ベインキャピタルから提示された当初本公開買付価格に対する意思決定の過程における公正性を担保するために、本件パートナー候補、公開買付者、大株主グループ、増田氏等及び当社から独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関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、2023年8月17日付で本株式価値算定書を取得した。
- (イ) (本株式価値算定書の信頼性)野村證券による当社株式の1株当たりの株式価値の各算定方法は、いずれも一般的な算定方法と認められる。また、野村證券がそれぞれの算定方法を採用した理由についても、不合理な点は認められない。当該各算定方法に基づく算定結果は、経験豊富な第三者算定機関である野村證券により算定されたものであり、当社株式の1株当たりの株式価値の算定結果にも不合理な点は認められない。さらに、上記算定方法及びその結果の前提となる財務予測や前提条件等についても、いずれも不合理な点は認められない。以上より、本株式価値算定書には信頼性が認められると評価できる。
- (ウ) (当初本公開買付価格の公正性・妥当性)当初本公開買付価格である1,400円は、信頼性の認められる本株式価値算定書における市場株価平均法による算定結果のレンジの上限を上回っており、また、本株式価値算定書における類似会社比較法による算定結果のレンジの範囲内であること、さらには本株式価値算定書におけるDCF法による算定結果のレンジの範囲内でもあることからすれば、当初本公開買付価格は本株式価値算定書における株式価値算定の結果との関係で妥当な範囲内にあると評価できる。

なお、当初本公開買付価格である1,400円は、当社第1四半期報告書に記載されている同年6月30日現在の当社の自己資本の金額から算出された1株当たり純資産額2,136.06円(小数点以下第三位を四捨五入)を下回っているものの、当社によれば、当社が所有する資産には自己資本の49.4%(小数点以下第二位を四捨五入)に相当する有形固定資産が含まれているが、当社を清算した場合に、当社と同様の事業を営む企業は少数であり、当社の所有する有形固定資産は当社の事業に供するために特別注文によ

り取得したのも多いため、当社の所有する有形固定資産を帳簿価格で換価することができる可能性は極めて低いと考えられることや、当社グループを清算する場合には、当社グループの従業員等を解雇することとなり、割増退職金や再就職支援のための費用等、追加的な費用が生じることとなること等から、当社の1株当たり純資産額は当社の理論的な1株当たりの清算価値を示すものではないと考えているとのことである。

以上の当社の説明に不合理な点は認められないところ、これを前提にすれば、当社の1株当たり純資産額は当社の将来の収益性を反映するものではなく、また、1株当たり純資産額を株主が本来享受可能である合理的な最低限の価格であると推定することもできないことから、これを継続企業である当社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。

したがって、当初本公開買付価格である1,400円が当社の1株当たり純資産額を下回っていることをもって、当初本公開買付価格の公正性・妥当性を否定する理由にはならないと考えられる。

(エ) (入札プロセスの実施)上記(b)(ア)に記載のとおり、本取引では、公表前に本件プロセスが実施されており、本特別委員会は、本件プロセスにおいてベインキャピタルを本件パートナーに選定するに当たり、当該プロセスの公正性・妥当性を検証し、また、重要な局面で本特別委員会の意見を述べ又は要請を行った。その上で、本特別委員会が実質的に関与した上で行われた本件プロセスによりベインキャピタルが提示した本取引に係る公開買付価格は他の本件パートナー候補との比較において最も高額であった。以上の経緯の下で決定された当初本公開買付価格は、一定の公正性・妥当性を有するものと評価できる。

(オ) (当初本新株予約権買付価格について)当初本公開買付価格の公正性及び妥当性は確保されていると評価できるものと考えられるところ、当初本新株予約権買付価格が当初本公開買付価格1,400円と各本新株予約権の当社株式1株当たりの行使価額との差額に各本新株予約権1個の目的となる当社株式の株式数を乗じた金額とされ、当初本公開買付価格をもとに算定されていること、及びかかる算定方法に不合理な点は認められないことからすれば、当初本新株予約権買付価格についても公正性及び妥当性が確保されていると評価できる。

(カ) (本取引に係る当初本公開買付価格以外の取引条件)本取引に係る当初本公開買付価格以外の条件を検討すると、本取引のスキームは、上記(a)(エ)のとおり本取引と同様の効果を生じさせることが期待できる本取引以外の代替手段は想定されないことに鑑みても、また、当社の一般株主にとって適切な投資回収の機会を与えるという意味からも、合理的なものであると評価できる。また、本取引で講じられる他の買付者からの買付機会を確保するための措置(マーケット・チェック)はいずれも本取引に係る手続の公正性を確保するものであり、公正性担保措置として有効に機能していると評価できること(上記(b)(オ))、本公開買付けにおける買付予定数の下限の設定は、M o Mに相当する買付予定数の下限の設定として、本取引に係る手続の公正性を確保するものであり、公正性担保措置として有効に機能していると評価できること(上記(b)(キ))、本取引において強圧性は排除されていると認められること(上記(b)(ク))によっても、本取引の条件の公正性及び妥当性が確保されている。その他、本取引に係る当初本公開買付価格以外の条件(本公開買付契約の内容を含む。)についても、同種・同規模の取引条件と比較して不合理なものではないと考えられ、取引条件が公正性・妥当性を欠くものとは認められない。

(キ) (結論)以上より、本取引の条件の公正性及び妥当性は確保されていると考えられる。

(d) 本公開買付けについて当社取締役会が賛同意見を表明すること及び当社の株主に対して当該本公開買付けへの応募を推奨することの是非

上記(a)乃至(c)のとおり、本取引は、当社の企業価値の向上に資するものであり、その目的は合理性を有すると認められること、本件プロセスを含め、本取引に係る手続の公正性及び妥当性は確保されていると考えられること、本取引の条件の公正性及び妥当性は確保されていると考えられることからすると、本公開買付けについて当社取締役会が賛同意見を表明すること、並びに、当社の株主及び本新株予約権者に対して本公開買付けへの応募を推奨することは妥当であると考えられる。

(e) 上記を踏まえて、当社取締役会が本取引の実施に関する決定を行うことが当社の一般株主にとって不利益でないか

上記(a)乃至(d)のとおり、本取引は、当社の企業価値の向上に資するものであり、その目的は合理性を有すると認められること、本件プロセスを含め、本取引に係る手続の公正性及び妥当性は確保されてい

ると考えられること、本取引の条件の公正性及び妥当性は確保されていると考えられること、本公開買付けについて当社取締役会が賛同意見を表明すること、並びに、当社の株主及び本新株予約権者に対して本公開買付けへの応募を推奨することは妥当であると考えられることからすると、当社取締役会が本取引の実施に関する決定を行うことは当社の一般株主にとって不利益でないと考えられる。

当社は、2023年11月29日付で中国TOB対応措置が完了した旨をベインキャピタルへ連絡し、また、その後、2023年12月15日、ベインキャピタルから、独占禁止法上のクリアランスの取得が2024年1月中旬に完了する見込みである旨の伝達を受けるとともに、公開買付者及び当社における本公開買付け開始のための手続や準備に要する期間を考慮し、その他の本公開買付前提条件が充足又は公開買付者により放棄されることを前提に、本公開買付けを2024年1月17日から開始したい旨の伝達を受けました。これを踏まえ、2023年12月22日、当社は、本特別委員会に対して、本特別委員会が2023年8月17日付で当社の取締役会に対して表明した意見に変更がないか否かを検討し、当社取締役会に対し、変更がない場合にはその旨、変更がある場合には変更後の意見を述べるよう諮問しました。なお、当社は、2024年1月16日、ベインキャピタルから、ダルトングループとの間における本応募契約(ダルトングループ)の締結及びこれに伴う手続準備のため、本公開買付けを2024年1月23日から開始したい旨、本公開買付け価格を1,410円、本新株予約権買付価格を、本公開買付け価格1,410円と各本新株予約権の当社株式1株当たりの行使価額との差額(第3回乃至第8回新株予約権の行使価額1円との差額1,409円、第9回新株予約権の行使価額0円との差額1,410円)に各本新株予約権1個の目的となる当社株式の株式数を乗じた金額としたい旨及びダルトングループが本再出資として公開買付者親会社に対し持分の15%の出資を行う予定である旨の連絡を受けました。これに対し、当社は、本再出資を含む本応募契約(ダルトングループ)の締結及び価格の変更並びにそれらの経緯について慎重に協議及び検討を行った結果、本再出資を含む本応募契約(ダルトングループ)の締結及びかかる価格の変更を前提としても、ベインキャピタルの支援の下での当社グループの企業価値の向上という本取引の目的に影響を及ぼすものではなく、本取引により当社株式を非公開化することが、当社グループの企業価値の向上に資するものであると見込まれることから、上記判断に関して特段変更の必要はないものと判断したこと、併せて、本公開買付けは、当社の一般株主及び本新株予約権者の皆様に対して、合理的な当社株式及び本新株予約権の売却の機会を提供するものであるとの考えに変わりはないと判断したことから、2024年1月22日、ベインキャピタルに対し、いずれの点についても応諾する旨の回答をしました。また、本特別委員会は、上記諮問がなされたことを受け、改めて、当社に対して、2023年8月17日以後、本取引に影響を及ぼし得る重要な状況変化が発生しているか否かに関する事実関係の確認等を行い、上記諮問事項について検討を行った結果、2023年8月17日以後、上記の本再出資を含む本応募契約(ダルトングループ)の締結並びに本公開買付け価格及び本新株予約権買付価格の変更、並びにそれらの経緯を含む2024年1月22日までの事情を勘案しても2023年8月17日付で当社の取締役会に対して表明した意見を変更すべき事情は見当たらないことを確認し、2024年1月22日、当社取締役会に対して、従前の意見に変更がない旨の2024年1月22日付答申書を提出しました。

当社における独立した法律事務所からの助言の取得

当社は、上記「(2) 意見の根拠及び理由」の「当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」の「() 検討体制の構築の経緯」に記載のとおり、本件パートナー候補、公開買付者、大株主グループ、増田氏等及び当社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、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、本取引の諸手続並びに本取引に係る当社の意思決定の方法及びその過程等に関する助言を含む法的助言を受けております。

なお、森・濱田松本法律事務所は、本件パートナー候補、公開買付者、大株主グループ、増田氏等及び当社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。本特別委員会は、森・濱田松本法律事務所の独立性に問題がないことを確認した上で、当社のリーガル・アドバイザーとして承認しております。また、森・濱田松本法律事務所に対する報酬には、本取引の成立等を条件に支払われる成功報酬は含まれておりません。

当社における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

当社は、上記「(3) 算定に関する事項」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「() 算定機関の名称並びに当社及び公開買付者との関係」に記載のとおり、本件パートナー候補、公開買付者、大株主グループ、増田氏等及び当社から独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関である野村證券に対して、当社株式価値の算定を依頼し、2023年8月

17日付で本株式価値算定書を取得しました。本株式価値算定書の概要については、上記「(3) 算定に関する事項」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」をご参照ください。

なお、野村證券は、本件パートナー候補、公開買付者、大株主グループ、増田氏等及び当社の関連当事者には該当せず、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。本特別委員会は、野村證券の独立性に問題がないことを確認した上で、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として承認しております。また、当社は、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(具体的な内容については、「(6) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」をご参照ください。)を踏まえると、当社の一般株主の利益には十分な配慮がなされていると考え、野村證券から本公開買付価格の公正性に関する意見(フェアネス・オピニオン)は取得しておりません。

なお、本取引に係る野村證券の報酬は、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であっても当社に相応の金銭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ました。

特別委員会における独立した法律事務所からの助言

本特別委員会は、上記「(2) 意見の根拠及び理由」の「当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」の「() 検討体制の構築の経緯」に記載のとおり、本件パートナー候補、公開買付者、大株主グループ、増田氏等及び当社から独立した、本特別委員会独自のリーガル・アドバイザーとして岩田合同法律事務所を選任し、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、本取引の諸手続並びに本取引に係る本特別委員会の審議の方法及びその過程等に関する助言を含む法的助言を受けております。

なお、岩田合同法律事務所は、本件パートナー候補、公開買付者、大株主グループ、増田氏等及び当社の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して重要な利害関係を有しておりません。また、岩田合同法律事務所に対する報酬には、本取引の成立等を条件に支払われる成功報酬は含まれておりません。

当社における利害関係を有しない取締役全員(監査等委員を含む。)の承認

本公開買付けにおいて、上記「(2) 意見の根拠及び理由」の「当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」のとおり、当社は、森・濱田松本法律事務所から受けた法的助言、野村證券から受けた財務的見地からの助言並びに本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当社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であるか否かについて、慎重に協議・検討しました。

その結果、当社は、上記「(2) 意見の根拠及び理由」の「当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」のとおり、本取引が当社の企業価値の向上に資するものであるとともに、当初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8月17日開催の当社取締役会において、審議及び決議に参加した当社の取締役(監査等委員である者を含みます。)の全員一致(当社の取締役7名の全員一致)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、当社の株主の皆様及び本新株予約権者の皆様に対し、本公開買付けへの応募を推奨することを決議しました。

また、上記「(2) 意見の根拠及び理由」の「当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」のとおり、当社は、上記取締役会において、本公開買付けが開始される際に、本特別委員会に対して、本特別委員会が2023年8月17日付で当社取締役会に対して表明した意見に変更がないか否かを検討し、当社取締役会に対し、変更がない場合にはその旨、変更がある場合には変更後の意見を述べるよう諮問すること、及びかかる意見を踏まえ、本公開買付けが開始される時点で、改めて本公開買付けに関する意見表明を行うことを併せて決議しました。

なお、増田氏は、公開買付者との間で「本応募契約(増田氏)」を締結し、また、同氏の資産管理会社であるコウシビも同氏の意向を踏まえて公開買付者との間で本応募契約(コウシビ)を締結していることから、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排除し、本取引の公正性を担保する観点から、同氏は、当社の取締役退任後ももとより在任中も、当社取締役会における本取引に関するこれまでの全ての議案において、その審議及び決議には一切参加しておらず、また、当社の立場において本件パートナー候補及び公開買付者との協議及び交渉にも一切参加していません。また、当社の社外取締役であった岩本信徹氏は、ダルトン・ア

ドバイザリー株式会社(同社は、Michael 1925の全ての運用資産を受託する主体であるRSMが日本における投資先調査に関する委託契約を締結している日本法に基づき設立された株式会社であり、RSMと役員を共有しているダルトンLLCの完全子会社とのことです。)の推薦を受け、2022年6月から当社の社外取締役として当社の経営に参画いただいておりますが、大株主グループ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する重要な利害関係(大株主グループからの利益の供与を含みます。)を有していないことから、増田氏のみを利害関係を有する取締役として上記の手当を講じております。本特別委員会は、かかる当社取締役会における検討体制を含め、当社における本取引の検討体制(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む。)に関し、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おります。

今般、当社は、2023年11月29日付で中国TOB対応措置が完了した旨をベインキャピタルへ連絡し、また、その後、当社は、2023年12月15日、ベインキャピタルから、独占禁止法上のクリアランスの取得が2024年1月中旬に完了する見込みである旨の伝達を受けるとともに、公開買付者及び当社における本公開買付け開始のための手続や準備に要する期間を考慮し、その他の本公開買付前提条件が充足又は公開買付者により放棄されることを前提に、本公開買付けを2024年1月17日から開始したい旨の伝達を受けました。また、当社は、2024年1月16日、ベインキャピタルから、ダルトングループとの間における本応募契約(ダルトングループ)の締結及びこれに伴う手続準備のため、本公開買付けを2024年1月23日から開始したい旨、本公開買付価格を1,410円、本新株予約権買付価格を、本公開買付価格1,410円と各本新株予約権の当社株式1株当たりの行使価額との差額(第3回乃至第8回新株予約権の行使価額1円との差額1,409円、第9回新株予約権の行使価額0円との差額1,410円)に各本新株予約権1個の目的となる当社株式の株式数を乗じた金額としたい旨及びダルトングループが本再出資として公開買付者親会社に対し持分の15%の出資を行う予定である旨の連絡を受けました。これに対し、当社は、本再出資を含む本応募契約(ダルトングループ)の締結及び価格の変更並びにそれらの経緯について慎重に協議及び検討を行った結果、本再出資を含む本応募契約(ダルトングループ)の締結及びかかる価格の変更を前提としても、ベインキャピタルの支援の下での当社グループの企業価値の向上という本取引の目的に影響を及ぼすものではなく、本取引により当社株式を非公開化することが、当社グループの企業価値の向上に資するものと見込まれることから、上記判断に関して特段変更の必要はないものと判断したこと、併せて、本公開買付けは、当社の一般株主及び本新株予約権者の皆様に対して合理的な当社株式及び本新株予約権の売却の機会を提供するものであるとの考えに変わりはないと判断したことから、2024年1月22日、ベインキャピタルに対し、いずれの点についても応諾する旨の回答をしました。上記の経緯を踏まえ、当社は、特別委員会から提出された2024年1月22日付答申書の内容を最大限尊重しながら、本公開買付けに関する諸条件について検討を行った結果、2024年1月22日開催の当社取締役会において、2024年1月22日現在においても、2023年8月17日時点における本公開買付けに関する意見を変更する要因はないと判断し、審議及び決議に参加した当社の取締役(監査等委員である者を含みます。)の全員一致(当社の取締役7名の全員一致)で、改めて、本公開買付けに対して賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様及び本新株予約権者の皆様に対して、本公開買付けに応募することを推奨する旨を決議しました。

他の買付者からの買付機会を確保するための措置

公開買付者は、公開買付期間を、法令に定められた最短期間が20営業日であるところ、30営業日と設定しているとのことです。このように公開買付期間を法定で定められた期間より比較的長期に設定することに加え、2023年8月17日の当初本公開買付価格を含む一連の取引条件が公表されて以降、本公開買付けの開始に至るまでに約5ヶ月という長期の期間が経過していることから、本公開買付け開始の前後を通じて、当社の株主の皆様及び本新株予約権者の皆様に対し本公開買付けに対する応募について適切な判断を行う機会を確保するとともに、当社株式及び本新株予約権について対抗的買収提案者にも対抗的な買付け等を行う機会が十分確保されていると考えております。

なお、下記「(7) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」に記載のとおり、当社は、本公開買付契約においては自ら又は第三者を通じて、公開買付者以外の者との間で、競合取引に関連する合意を行ってはならず、公開買付者以外の者に対し、かかる競合取引に関連して当社グループに関する情報その他の情報を提供してはならず、かつかかる競合取引の提案、申込み若しくは申込みの勧誘又はかかる取引に関するいかなる協議若しくは交渉も行ってはならないものとする条項が定められているため、当社として他の買収者による買収提案が行われるよう積極的に働きかけることはできないこととなりますが、当社においては、上記のとおり、本件プロセスを実施し、既に積極的なマーケット・チェックを通じて幅広く当社の企業価値向上に向けた提案を受ける機会を確保してきたことに鑑みると、本公開買付契約の締結後に当社から積極的に対抗提案について勧誘や交渉等を行うことが制限されることによって他の買収者による買収提案の機会の減殺に繋がる可能性は限定的であると考えて

おります。また、本公開買付契約においても、本公開買付価格を5%以上上回る金額に相当する買付価格により当社株式及び本新株予約権の全てを取得する旨の具体的かつ実現可能性のある真摯な競合取引に関する提案(本新株予約権買付価格の多寡は問わないが、法的拘束力があること、取得に関する資金調達が確実であると合理的に見込まれること、中国における公開買付け規制を回避するための方法又はその他の代替手段が具体的に記載されていること、必要となる競争法令等及び投資規制法令等上の届出その他政府機関等に関する手続について合理的な根拠に基づき記載されていることを要するとされています。)を受領した場合においては、情報提供、協議又は交渉を行うことは妨げられておりません。

加えて、下記「(7) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」に記載のとおり、本公開買付契約上、当社は、公開買付期間の末日までの間、賛同意見表明を維持し、これを撤回又は変更する取締役会決議を行わないものとされておりますが、公開買付期間の満了日の前営業日の午後4時まで、当社の勧誘又は提案によらず、公開買付者以外の第三者(本件プロセスにおいて最終意向表明を行った者を除きます。)から、対抗買付け(本公開買付契約)(下記「(7) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」の「本公開買付契約」において定義します。以下「対抗買付け(本公開買付契約)」の記載において同じです。)が開始された場合、当社は、本公開買付契約に定める自らの義務の違反がない場合に限り、公開買付者に対して、本公開買付価格及び本新株予約権買付価格の変更等について協議を申し入れることができ、かかる協議の申入れの日から起算して7営業日を経過する日又は公開買付期間の満了日の5営業日前の日のうちいずれか遅い方の日(以下「再提案期限日」といいます。なお、当社による上記協議の申入れが公開買付期間の末日から遡って7営業日以内の期間中に行われた場合、公開買付者は、公開買付期間を、再提案期限日から少なくとも5営業日が確保される日まで延長するものとする)とされています。ただし、公開買付期間満了日が2024年3月21日よりも後の日付に延長する必要はないとされています。)までに、公開買付者が本公開買付価格を対抗買付け(本公開買付契約)に係る買付価格以上の金額に変更し、かつ、本新株予約権買付価格を当該変更後の本公開買付価格を踏まえた合理的な金額に変更する旨の再提案を行わず、かつ、本特別委員会の意見その他合理的な根拠に基づいて、当社が賛同意見表明を維持することが、当社の取締役の善管注意義務に違反する具体的な懸念があると合理的に認められる場合、当社は、賛同意見表明の変更又は撤回を行うことができるものとされております。また、本公開買付契約上、当社がかかる賛同意見表明の変更又は撤回を行ったことにより、損害賠償義務、違約金の支払義務その他名目の如何を問わず何らかの義務、負担又は条件を課される旨の定めは規定されておりません。当社においては、上記のとおり、本件プロセスを実施し、既に積極的なマーケット・チェックを通じて幅広く当社の企業価値向上に向けた提案を受ける機会を確保してきたこと、本件プロセスを通じて当社及び公開買付者が相当のリソースを割いて本取引の検討を継続してきたことに鑑みれば、本公開買付契約の上記合意内容は、株主にとってより望ましい内容の対抗提案が行われる機会を阻害するものではないと考えております。

マジョリティ・オブ・マイノリティ(Majority of Minority)を上回る買付予定数の下限の設定

公開買付者は、本公開買付けにおいて、買付予定数の下限を15,170,600株(所有割合:66.58%)と設定しており、応募株券等の数の合計が買付予定数の下限(15,170,600株)に満たない場合には、応募株券等の全部の買付け等を行わないとのことです。なお、買付予定数の下限である15,170,600株(所有割合:66.58%)は、当社第2四半期報告書に記載の2023年9月30日現在の発行済株式総数(22,806,240株)から、当社第2四半期決算短信に記載された2023年9月30日現在の当社が所有する自己株式数(50,287株)並びに増田氏等及びダルトングループが所有する当社株式7,386,526株(所有割合:32.42%)を控除した株式数(15,369,427株)を2で除した株式数(7,684,714株(小数点以下切上げ)、所有割合:33.73%)。これは、公開買付者と重要な利害関係者を有さない当社の株主の皆様が所有する当社株式の数の過半数、すなわち、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ(Majority of Minority)」に相当する数)に、増田氏等及びダルトングループが所有する株式数7,386,526株を加算した株式数(15,071,240株、所有割合:66.14%)を上回っております。

これにより、当社の一般株主の皆様を重視して、公開買付者の利害関係者以外の株主の皆様を過半数の賛同が得られない場合には、本公開買付けを含む本取引を行わないこととしているとのことです。

(7) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項

本公開買付契約

公開買付者及び当社は、本公開買付けの実施にあたり、2023年8月17日付で本公開買付契約を締結しております。本公開買付契約においては、当社は、本特別委員会において、当社の取締役会が本公開買付けに賛同し、当社の株主及び本新株予約権者に対して本公開買付けへの応募を推奨する旨の意見表明を行うことについて肯定的な内容の答申が行われており、かつ、当該答申が撤回又は変更されていないことを条件として、本公開買付けに

賛同し、当社の株主の皆様及び本新株予約権者の皆様に対して本公開買付けへの応募を推奨する旨の意見表明を行い、本公開買付けにできるだけ多くの株主及び本新株予約権者の応募が得られるよう必要な協力を誠実に行うものとされております。なお、当社は、公開買付け期間の末日までの間、本公開買付け契約に別途明示的に規定される場合を除き、賛同意見表明を維持し、これを撤回又は変更する取締役会決議を行わないものとされております。

また、本公開買付け契約においては、当社は、公開買付け者以外の者との間で、本取引と実質的に抵触し若しくは本取引の実行を不可能又は著しく困難にすると合理的に認められる取引(以下「競合取引」といいます。))に関連する合意を行ってはならず、公開買付け者以外の者に対し、かかる競合取引に関連して当社グループに関する情報その他の情報を提供してはならず、かつかかる競合取引の提案、申込み若しくは申込みの勧誘又はかかる取引に関するいかなる協議若しくは交渉も行ってはならないものとされております。ただし、当社が、本公開買付け価格を5%以上上回る金額に相当する買付け価格により当社株式及び本新株予約権の全てを取得する旨の具体的なかつ実現可能性のある真摯な競合取引に関する提案(本新株予約権買付け価格の多寡は問わないが、法的拘束力があること、取得に関する資金調達が確実であると合理的に見込まれること、中国における公開買付け規制を回避するための方法又はその他の代替手段が具体的に記載されていること、必要となる競争法令等及び投資規制法令等上の届出その他政府機関等に関する手続について合理的な根拠に基づき記載されていることを要するとされております。)を受領した場合においては、情報提供、協議又は交渉を行うことは妨げられません。

なお、本公開買付け契約締結後、公開買付け期間の満了日の前営業日の午後4時まで、当社の勧誘又は提案によらず、公開買付け者以外の第三者(本件プロセスにおいて最終意向表明を行った者を除きます。)から、本公開買付け価格を5%(注1)以上上回る金額に相当する買付け価格により当社株式及び本新株予約権の全てを取得する旨の公開買付け(ただし、本新株予約権買付け価格の多寡は問いません。以下「対抗買付け(本公開買付け契約)」といいます。))が開始された場合、当社は、本公開買付け契約に定める自らの義務の違反がない場合に限り、公開買付け者に対して、本公開買付け価格及び本新株予約権買付け価格の変更等について協議を申し入れることができ、再提案期限日(かかる協議の申入れの日から起算して7営業日を経過する日又は公開買付け期間の満了日の5営業日前の日のうちいずれか遅い方の日)までに(なお、当社による上記協議の申入れが公開買付け期間の末日から遡って7営業日以内の期間中に行われた場合、公開買付け者は、公開買付け期間を、再提案期限日から少なくとも5営業日が確保される日まで延長するものとされております。ただし、公開買付け期間満了日が2024年3月21日よりも後の日付に延長する必要はないとされております。)、公開買付け者が本公開買付け価格を対抗買付け(本公開買付け契約)に係る買付け価格以上の金額に変更し、かつ、本新株予約権買付け価格を当該変更後の本公開買付け価格を踏まえた合理的な金額に変更する旨の再提案を行わず、かつ、本特別委員会の意見その他合理的な根拠に基づいて、当社が賛同意見表明を維持することが、当社の取締役の善管注意義務に違反する具体的な懸念があると合理的に認められる場合、当社は、賛同意見表明の変更又は撤回を行うことができるものとされております。なお、本公開買付け契約上、当社がかかる賛同意見表明の変更又は撤回を行ったことにより、損害賠償義務、違約金の支払義務その他名目の如何を問わず何らかの義務、負担又は条件を課される旨の定めは規定されております。

(注1) 当該数値は、公開買付け者及び当社との間の交渉により決められたものです。

本公開買付け契約において、()公開買付け者は、当社が下記()に定める義務を履行することを条件として、本公開買付け契約の締結後実務上合理的な範囲で速やかに日本及びセルビア共和国の競争法上のクリアランスの取得を完了するよう、最大限努力するものとされており、()当社は、公開買付け者が日本及びセルビア共和国の競争法上のクリアランスの取得を完了できるよう、公開買付け者が合理的に求める情報を速やかに提供するものとし、かつ、当社のグループ会社をして公開買付け者が合理的に求める事項につき適時かつ誠実に協力(適用ある競争法その他の法令等に基づく届出及び手続に要する情報の提供を含みます。)させるよう合理的な範囲で努力するものとされております。

その他、本公開買付け契約においては、本取引(具体的には、本公開買付け及びその後のスクイズアウト手続)の実施に係る事項、公開買付け者及び当社による表明保証事項(注2)、並びに上記のほか本取引完了までの当社の一定の義務(注3)が定められており、また、本公開買付け前提条件が充足された場合又は公開買付け者により放棄された場合に、公開買付け者が本公開買付けを実施することが定められております。また、本公開買付け契約においては、()相手方当事者(当社にとっては公開買付け者を、公開買付け者にとっては当社を指します。以下「相手方当事者」の記載において同じです。))につき、本公開買付け契約に定める表明及び保証の重大な違反があった場合、()相手方当事者につき、本公開買付け契約上の義務の重大な不履行があった場合、相手方当事者につき、倒産手続の開始の申立てがなされた場合、()公開買付け者が、2024年1月31日までに本公開買付けを開始しない場合(ただし、解除をしようとする当事者の責めに帰すべき事由による場合を除きます。))ことも解除事由として規定されて

おります。

(注2) 本公開買付契約において、公開買付者は、設立及び存続の有効性、本公開買付契約の締結及び履行に必要な権限及び権能、本公開買付契約の有効性及び強制執行可能性、本公開買付契約の締結及び履行についての法令等との抵触の不存在、本公開買付けの開始時点で日本及びセルビア共和国の競争法上のクリアランスの取得、反社会的勢力との取引・関与の不存在、本取引を行うための資金の十分性について表明及び保証を行っております。また、本公開買付契約において、当社は、設立及び存続の有効性、本公開買付契約の締結及び履行に必要な権限及び権能、本公開買付契約の有効性及び強制執行可能性、本公開買付契約の締結及び履行についての法令等との抵触の不存在、倒産手続等の不存在、反社会的勢力との取引・関与の不存在、収賄等の不存在、未公表の重要事実等の不存在、開示書類の正確性について表明及び保証を行っております。

(注3) 本公開買付契約において、当社は、大要、本公開買付前提条件の充足に向けた協力義務、中国TOB対応措置に関する実施義務、当社が杭華油墨に派遣している役員をして、杭華油墨の日常的な業務執行を担当する役職から異動させる義務、杭華油墨を当事者とする一定の関連当事者間取引を解除する努力義務、自ら又はその子会社若しくは関連会社(ただし、杭華油墨を除く。)をして、ロシア連邦若しくはイラン・イスラム共和国に所在する企業から注文を受けている取引、又はロシア連邦若しくはイラン・イスラム共和国に所在する企業を最終的な取引先とする取引を解約する義務、本取引及びその結果としての公開買付者による当社の完全子会社化に関して相手方からの承諾又は同意の取得が必要となる契約等について、当該契約等の相手方から当該必要となる承諾又は同意を取得する旨の努力義務、通常の業務の範囲内で業務遂行する義務、表明保証違反又は義務違反を認識した場合の通知義務、公開買付者による資金調達への協力義務、公開買付者に対する当社グループの情報へのアクセスの付与義務、秘密保持義務を負担しております。

本応募契約(コウシビ)

公開買付者は、2023年8月17日付で、コウシビとの間で、その所有する当社株式1,051,820株(所有割合：4.62%)の全てについて、本公開買付けが開始された場合、本公開買付けに応募することに合意しているとのことです。なお、公開買付者は、本公開買付けに関して、本応募契約(コウシビ)以外に、コウシビとの間で合意を行っておらず、本公開買付けに応募することにより得られる金銭以外に公開買付者からコウシビに対して供与される利益は存在しないとのことです。本応募契約(コウシビ)において、本公開買付けが開始された場合に、コウシビによる応募の前提条件は規定されていないとのことです。その他、本応募契約(コウシビ)において、以下の内容を合意しているとのことです。

- () コウシビは、本応募契約(コウシビ)の締結日から本公開買付けに係る決済の開始日までの間、公開買付者の事前の書面による承諾なく、当社の株主総会の招集請求権、株主提案権その他の株主権を行使してはならないものとされているとのことです。
- () コウシビは、本応募契約(コウシビ)の締結日から本公開買付けに係る決済の開始日までの間に開催される当社の株主総会において議決権を行使できる場合、剰余金の配当その他の処分に関する議案、並びに可決されれば当社の財政状態、経営成績、キャッシュ・フロー、事業、資産、負債若しくは将来の収益計画又はその見通しに重大な影響を及ぼす又は及ぼすことが合理的に予想される議案が上程されるとき(株主提案による場合も含む。)は、当社株式に係る当該株主総会における議決権について、当該議案に反対の議決権を行使するものとされているとのことです。
- () 本公開買付けが成立した場合において、本公開買付けに係る決済の開始日より前の日を権利行使の基準日とする当社の株主総会が開催される場合、コウシビは、当社株式に係る当該株主総会における議決権その他の一切の権利行使について、公開買付者の指示に従って権利を行使するものとされているとのことです。

本応募契約(増田氏)

公開買付者は、2023年8月17日付で、増田氏との間で、その所有する当社株式731,070株(所有割合：3.21%)の全てについて、本公開買付けが開始された場合、本公開買付けに応募することに合意しているとのことです。なお、公開買付者は、本公開買付けに関して、本応募契約(増田氏)以外に、増田氏との間で合意を行っておらず、本公開買付けに応募することにより得られる金銭以外に公開買付者から増田氏に対して供与される利益は存在しないとのことです。本応募契約(増田氏)において、本公開買付けが開始された場合に、増田氏による応募の前提条件は規定されていないとのことです。その他、本応募契約(増田氏)において、以下の内容を合意しているとのことです。

- () 増田氏は、本応募契約(増田氏)の締結日から本公開買付けに係る決済の開始日までの間、公開買付者の事前の書面による承諾なく、当社の株主総会の招集請求権、株主提案権その他の株主権を行使してはならないものとされているとのことです。
- () 増田氏は、本応募契約(増田氏)の締結日から本公開買付けに係る決済の開始日までの間に開催される当社の

株主総会において議決権を行使できる場合、 剰余金の配当その他の処分に関する議案、並びに 可決されれば当社の財政状態、経営成績、キャッシュ・フロー、事業、資産、負債若しくは将来の収益計画又はその見通しに重大な影響を及ぼす又は及ぼすことが合理的に予想される議案が上程されるとき(株主提案による場合も含む。)は、当社株式に係る当該株主総会における議決権について、当該議案に反対の議決権を行使するものとされているとのことです。

- () 本公開買付けが成立した場合において、本公開買付けに係る決済の開始日より前の日を権利行使の基準日とする当社の株主総会が開催される場合、増田氏は、当社株式に係る当該株主総会における議決権その他の一切の権利行使について、公開買付者の指示に従って権利を行使するものとされているとのことです。

本応募契約(みずほ銀行)

公開買付者は、2023年8月17日付で、みずほ銀行との間で、本公開買付けが開始された場合、みずほ銀行が所有する当社株式300株(所有割合：0.00%)の全てについて本公開買付けへ応募し、かつ、みずほ銀行がみずほ信託銀行を受託者とする退職給付信託に拠出している当社株式987,900株(所有割合：4.34%)の全てについて本公開買付けへの応募を指図することに合意しているとのことです。ただし、本公開買付けの終了日の1営業日前までに、第三者により当社の株券等の全部の取得を目的とする公開買付け(以下「対抗買付け(みずほ銀行)」といいます。)が開始された場合であって、本公開買付けにおいてみずほ信託銀行をして売付けの申込みをさせること又は売付けの申込みにより成立した本公開買付けに係る契約をみずほ信託銀行をして解除させないことが、本公開買付けに至る経緯、当社とみずほ銀行及び公開買付者の関係等を総合考慮したとしても、みずほ銀行の取締役の善管注意義務違反を惹起すると客観的かつ合理的に判断され、かつ、みずほ銀行において本公開買付けと競合のおそれのある契約の協議等に関する誓約事項に違反がないときは、みずほ銀行は、公開買付者に対して買付価格の変更について協議を申し入れることができ、同協議を申し入れた日から起算して7営業日を経過する日、又は本公開買付期間満了の前営業日のうちいずれか早い方の日までに買付価格を対抗買付け(みずほ銀行)に係る買付価格を上回る金額に変更しない場合、上記の応募及び指図義務を免れることができるとのことです(ただし、この場合であっても、対抗買付け(みずほ銀行)の買付期間中に、本公開買付価格が対抗買付け(みずほ銀行)に係る買付価格を上回ることとなった場合には、みずほ銀行は、上記の応募及び指図義務を負担するとのことです。)

なお、公開買付者は、本公開買付けに関して、本応募契約(みずほ銀行)以外に、みずほ銀行との間で合意を行っておらず、本公開買付けに応募することにより得られる金銭以外に公開買付者からみずほ銀行に対して供与される利益は存在しないとのことです。本応募契約(みずほ銀行)において、みずほ銀行による応募の前提条件、又は、みずほ銀行によるみずほ信託銀行への応募の指図の前提条件として、 本公開買付けが開始され、かつ撤回されていないこと、 本応募契約(みずほ銀行)に定める公開買付者の表明及び保証が重要な点において真実かつ正確であること、 公開買付者において本応募契約(みずほ銀行)に規定する義務への重大な違反がないこと、

当社が本公開買付けに反対する取締役会決議を行っておらず、また、反対する旨の意見が公表されていないこと、 みずほ銀行による応募及び本公開買付けの実施について、これを制限又は禁止する法令等又は司法・行政機関の判決等が存在しないこと、 みずほ銀行が認識している未公表の重要事実等が存在しないこと、 みずほ銀行において当社の法人関係情報(金融商品取引業等に関する内閣府令第1条第4項第14号に定める法人関係情報であって、未公表の重要事実等に該当するものを除きます。)を保有していないことを規定しているとのことです(ただし、本応募契約(みずほ銀行)において、みずほ銀行は、自らの裁量で、これらの前提条件を放棄して、上記の応募及び指図義務を履行することができることも規定されているとのことです。)。その他、本応募契約(みずほ銀行)において、以下の内容を合意しているとのことです。

- () みずほ銀行は、本応募契約(みずほ銀行)の締結日から本公開買付けに係る決済の開始日までの間、公開買付者の事前の書面による承諾なく、当社の株主総会の招集請求権、株主提案権その他の株主権を行使してはならないものとされているとのことです。
- () みずほ銀行は、本応募契約(みずほ銀行)の締結日から本公開買付けに係る決済の開始日までの間に開催される当社の株主総会において議決権を行使できる場合、 剰余金の配当その他の処分に関する議案、並びに 可決されれば当社の財政状態、経営成績、キャッシュ・フロー、事業、資産、負債若しくは将来の収益計画又はその見通しに重大な影響を及ぼす又は及ぼすことが合理的に予想される議案が上程されるとき(株主提案による場合も含みます。)は、当社株式に係る当該株主総会における議決権について、当該議案に反対の議決権を行使するものとされているとのことです。
- () 本公開買付けが成立した場合において、本公開買付けに係る決済の開始日より前の日を権利行使の基準日とする当社の株主総会が開催される場合、みずほ銀行は、当社株式に係る当該株主総会における議決権その他の一切の権利行使について、公開買付者の指示に従って権利を行使するものとされているとのことです。

本応募契約(明治安田生命)

公開買付者は、2023年8月17日付で、明治安田生命との間で、その所有する当社株式756,000株(所有割合：3.32%)の全てについて、本公開買付けが開始された場合、本公開買付けに応募することに合意しているとのことです。なお、公開買付者は、本公開買付けに関して、本応募契約(明治安田生命)以外に、明治安田生命との間で合意を行っておらず、本公開買付けに応募することにより得られる金銭以外に公開買付者から明治安田生命に対して供与される利益は存在しないとのことです。本応募契約(明治安田生命)において、本公開買付けが開始された場合に、明治安田生命による応募の前提条件は規定されていないとのことです。その他、本応募契約(明治安田生命)において、以下の内容を合意しているとのことです。

- () 明治安田生命は、本応募契約(明治安田生命)の締結日から本公開買付けに係る決済の開始日までの間、公開買付者の事前の書面による承諾なく、当社の株主総会の招集請求権、株主提案権その他の株主権を行使してはならないものとされているとのことです。

本応募契約(上田氏)

公開買付者は、2023年8月17日付で、上田氏との間で、その所有する当社株式750,370株(所有割合：3.29%)の全てについて、本公開買付けが開始された場合、本公開買付けに応募することに合意しているとのことです。なお、公開買付者は、本公開買付けに関して、本応募契約(上田氏)以外に、上田氏との間で合意を行っておらず、本公開買付けに応募することにより得られる金銭以外に公開買付者から上田氏に対して供与される利益は存在しないとのことです。本応募契約(上田氏)において、本公開買付けが開始された場合に、上田氏による応募の前提条件は規定されていないとのことです。その他、本応募契約(上田氏)において、以下の内容を合意しているとのことです。

- () 上田氏は、本応募契約(上田氏)の締結日から本公開買付けに係る決済の開始日までの間、公開買付者の事前の書面による承諾なく、当社の株主総会の招集請求権、株主提案権その他の株主権を行使してはならないものとされているとのことです。
- () 上田氏は、本応募契約(上田氏)の締結日から本公開買付けに係る決済の開始日までの間に開催される当社の株主総会において議決権を行使できる場合、剰余金の配当その他の処分に関する議案、並びに可決されれば当社の財政状態、経営成績、キャッシュ・フロー、事業、資産、負債若しくは将来の収益計画又はその見通しに重大な影響を及ぼす又は及ぼすことが合理的に予想される議案が上程されるとき(株主提案による場合も含む。)は、当社株式に係る当該株主総会における議決権について、当該議案に反対の議決権を行使するものとされているとのことです。
- () 本公開買付けが成立した場合において、本公開買付けに係る決済の開始日より前の日を権利行使の基準日とする当社の株主総会が開催される場合、上田氏は、当社株式に係る当該株主総会における議決権その他の一切の権利行使について、公開買付者の指示に従って権利を行使するものとされているとのことです。

本応募契約(安土氏)

公開買付者は、2023年8月17日付で、安土氏との間で、その所有する当社株式741,680株(所有割合：3.25%)の全てについて、本公開買付けが開始された場合、本公開買付けに応募することに合意しているとのことです。なお、公開買付者は、本公開買付けに関して、本応募契約(安土氏)以外に、安土氏との間で合意を行っておらず、本公開買付けに応募することにより得られる金銭以外に公開買付者から安土氏に対して供与される利益は存在しないとのことです。本応募契約(安土氏)において、本公開買付けが開始された場合に、安土氏による応募の前提条件は規定されていないとのことです。その他、本応募契約(安土氏)において、以下の内容を合意しているとのことです。

- () 安土氏は、本応募契約(安土氏)の締結日から本公開買付けに係る決済の開始日までの間、公開買付者の事前の書面による承諾なく、当社の株主総会の招集請求権、株主提案権その他の株主権を行使してはならないものとされているとのことです。
- () 安土氏は、本応募契約(安土氏)の締結日から本公開買付けに係る決済の開始日までの間に開催される当社の株主総会において議決権を行使できる場合、剰余金の配当その他の処分に関する議案、並びに可決されれば当社の財政状態、経営成績、キャッシュ・フロー、事業、資産、負債若しくは将来の収益計画又はその見通しに重大な影響を及ぼす又は及ぼすことが合理的に予想される議案が上程されるとき(株主提案による場合も含む。)は、当社株式に係る当該株主総会における議決権について、当該議案に反対の議決権を行使するものとされているとのことです。

- () 本公開買付けが成立した場合において、本公開買付けに係る決済の開始日より前の日を権利行使の基準日とする当社の株主総会が開催される場合、安土氏は、当社株式に係る当該株主総会における議決権その他の一切の権利行使について、公開買付者の指示に従って権利を行使するものとされているとのことです。

本応募契約(洋美氏)

公開買付者は、2023年8月17日付で、洋美氏との間で、その所有する当社株式647,100株(所有割合：2.84%)の全てについて、本公開買付けが開始された場合、本公開買付けに応募することに合意しているとのことです。なお、公開買付者は、本公開買付けに関して、本応募契約(洋美氏)以外に、洋美氏との間で合意を行っておらず、本公開買付けに応募することにより得られる金銭以外に公開買付者から洋美氏に対して供与される利益は存在しないとのことです。本応募契約(洋美氏)において、本公開買付けが開始された場合に、洋美氏による応募の前提条件は規定されていないとのことです。その他、本応募契約(洋美氏)において、以下の内容を合意しているとのことです。

- () 洋美氏は、本応募契約(洋美氏)の締結日から本公開買付けに係る決済の開始日までの間、公開買付者の事前の書面による承諾なく、当社の株主総会の招集請求権、株主提案権その他の株主権を行使してはならないものとされているとのことです。
- () 洋美氏は、本応募契約(洋美氏)の締結日から本公開買付けに係る決済の開始日までの間に開催される当社の株主総会において議決権を行使できる場合、剰余金の配当その他の処分に関する議案、並びに可決されれば当社の財政状態、経営成績、キャッシュ・フロー、事業、資産、負債若しくは将来の収益計画又はその見通しに重大な影響を及ぼす又は及ぼすことが合理的に予想される議案が上程されるとき(株主提案による場合も含む。)は、当社株式に係る当該株主総会における議決権について、当該議案に反対の議決権を行使するものとされているとのことです。
- () 本公開買付けが成立した場合において、本公開買付けに係る決済の開始日より前の日を権利行使の基準日とする当社の株主総会が開催される場合、洋美氏は、当社株式に係る当該株主総会における議決権その他の一切の権利行使について、公開買付者の指示に従って権利を行使するものとされているとのことです。

本応募契約(飛鳥氏)

公開買付者は、2023年8月17日付で、飛鳥氏との間で、その所有する当社株式581,780株(所有割合：2.55%)の全てについて、本公開買付けが開始された場合、本公開買付けに応募することに合意しているとのことです。なお、公開買付者は、本公開買付けに関して、本応募契約(飛鳥氏)以外に、飛鳥氏との間で合意を行っておらず、本公開買付けに応募することにより得られる金銭以外に公開買付者から飛鳥氏に対して供与される利益は存在しないとのことです。本応募契約(飛鳥氏)において、本公開買付けが開始された場合に、飛鳥氏による応募の前提条件は規定されていないとのことです。その他、本応募契約(飛鳥氏)において、以下の内容を合意しているとのことです。

- () 飛鳥氏は、本応募契約(飛鳥氏)の締結日から本公開買付けに係る決済の開始日までの間、公開買付者の事前の書面による承諾なく、当社の株主総会の招集請求権、株主提案権その他の株主権を行使してはならないものとされているとのことです。
- () 飛鳥氏は、本応募契約(飛鳥氏)の締結日から本公開買付けに係る決済の開始日までの間に開催される当社の株主総会において議決権を行使できる場合、剰余金の配当その他の処分に関する議案、並びに可決されれば当社の財政状態、経営成績、キャッシュ・フロー、事業、資産、負債若しくは将来の収益計画又はその見通しに重大な影響を及ぼす又は及ぼすことが合理的に予想される議案が上程されるとき(株主提案による場合も含む。)は、当社株式に係る当該株主総会における議決権について、当該議案に反対の議決権を行使するものとされているとのことです。
- () 本公開買付けが成立した場合において、本公開買付けに係る決済の開始日より前の日を権利行使の基準日とする当社の株主総会が開催される場合、飛鳥氏は、当社株式に係る当該株主総会における議決権その他の一切の権利行使について、公開買付者の指示に従って権利を行使するものとされているとのことです。

本応募契約(みずほ信託銀行)

公開買付者は、2023年9月21日付で、みずほ信託銀行との間で、本公開買付けが開始された場合、みずほ信託銀行が所有する当社株式237,000株(所有割合：1.04%)の全てについて本公開買付けへ応募することに合意しているとのことです。ただし、本公開買付けの終了日の1営業日前までに、第三者により当社の株券等の全部の取得を目的とする公開買付け(以下「対抗買付け(みずほ信託銀行)」といいます。)が開始された場合であって、本公

公開買付けにおいて売付けの申込みをすること又は売付けの申込みにより成立した本公開買付けに係る契約を解除しないことが、本公開買付けに至る経緯、当社とみずほ信託銀行及び公開買付者の関係等を総合考慮したとしても、みずほ信託銀行の取締役の善管注意義務違反を惹起すると客観的かつ合理的に判断され、かつ、みずほ信託銀行において本公開買付けと競合のおそれのある契約の協議等に関する誓約事項に違反がないときは、みずほ信託銀行は、公開買付者に対して買付価格の変更について協議を申し入れることができ、同協議を申し入れた日から起算して7営業日を経過する日、又は本公開買付期間満了の前営業日のうちいずれか早い方の日までに買付価格を対抗買付け(みずほ信託銀行)に係る買付価格を上回る金額に変更しない場合、上記の応募義務を免れることができるのとことです(ただし、この場合であっても、対抗買付け(みずほ信託銀行)の買付期間中に、本公開買付価格が対抗買付け(みずほ信託銀行)に係る買付価格を上回ることとなった場合には、みずほ信託銀行は、上記の応募義務を負担するのとことです。)

なお、公開買付者は、本公開買付けに関して、本応募契約(みずほ信託銀行)以外に、みずほ信託銀行との間で合意を行っておらず、本公開買付けに応募することにより得られる金銭以外に公開買付者からみずほ信託銀行に対して供与される利益は存在しないのとことです。本応募契約(みずほ信託銀行)において、みずほ信託銀行による応募の前提条件として、本公開買付けが開始され、かつ撤回されていないこと、本応募契約(みずほ信託銀行)に定める公開買付者の表明及び保証が重要な点において真実かつ正確であること、公開買付者において本応募契約(みずほ信託銀行)に規定する義務への重大な違反がないこと、当社が本公開買付けに反対する取締役会決議を行っておらず、また、反対する旨の意見が公表されていないこと、みずほ信託銀行による応募及び本公開買付けの実施について、これを制限又は禁止する法令等又は司法・行政機関の判決等が存在しないこと、みずほ信託銀行が認識している未公表の重要事実等が存在しないこと、みずほ信託銀行において当社の法人関係情報(金融商品取引業等に関する内閣府令第1条第4項第14号に定める法人関係情報であって、未公表の重要事実等に該当するものを除きます。)を保有していないことを規定しているのとことです(ただし、本応募契約(みずほ信託銀行)において、みずほ信託銀行は、自らの裁量で、これらの前提条件を放棄して、上記の応募義務を履行することができることも規定されているのとことです。)。その他、本応募契約(みずほ信託銀行)において、以下の内容を合意しているのとことです。

- () みずほ信託銀行は、本応募契約(みずほ信託銀行)の締結日から本公開買付けに係る決済の開始日までの間、公開買付者の事前の書面による承諾なく、当社の株主総会の招集請求権、株主提案権その他の株主権を行使してはならないものとされているのとことです。
- () みずほ信託銀行は、本応募契約(みずほ信託銀行)の締結日から本公開買付けに係る決済の開始日までの間に開催される当社の株主総会において議決権を行使できる場合、剰余金の配当その他の処分に関する議案、並びに可決されれば当社の財政状態、経営成績、キャッシュ・フロー、事業、資産、負債若しくは将来の収益計画又はその見通しに重大な影響を及ぼす又は及ぼすことが合理的に予想される議案が上程されるとき(株主提案による場合も含みます。))は、当社株式に係る当該株主総会における議決権について、当該議案に反対の議決権を行使するものとされているのとことです。
- () 本公開買付けが成立した場合において、本公開買付けに係る決済の開始日より前の日を権利行使の基準日とする当社の株主総会が開催される場合、みずほ信託銀行は、当社株式に係る当該株主総会における議決権その他の一切の権利行使について、公開買付者の指示に従って権利を行使するものとされているのとことです。

本応募契約(森川氏)、本応募契約(吉村氏)、本応募契約(栗本氏)、本応募契約(北條氏)、本応募契約(小林氏)、本応募契約(中村公彦氏)、本応募契約(中間氏)、本応募契約(中村清子氏)及び本応募契約(高見沢氏)

公開買付者は、2023年9月21日付で、森川氏、吉村氏、栗本氏、北條氏、小林氏、中村公彦氏、中間氏、中村清子氏及び高見沢氏(以下、森川氏、吉村氏、栗本氏、北條氏、小林氏、中村公彦氏、中間氏、中村清子氏及び高見沢氏を個別に又は総称して「森川氏等」といい、本応募契約(森川氏)、本応募契約(吉村氏)、本応募契約(栗本氏)、本応募契約(北條氏)、本応募契約(小林氏)、本応募契約(中村公彦氏)、本応募契約(中間氏)、本応募契約(中村清子氏)及び本応募契約(高見沢氏)を個別に又は総称して「本応募契約(森川氏等)」といいます。))との間で、それぞれ、森川氏が所有する当社株式90,000株(所有割合:0.39%)、吉村氏が所有する当社株式54,400株(所有割合:0.24%)、栗本氏が所有する当社株式45,134株(所有割合:0.20%)、北條氏が所有する当社株式41,600株(所有割合:0.18%)、小林氏が所有する当社株式30,800株(所有割合:0.14%)、中村公彦氏が所有する当社株式13,600株(所有割合:0.06%)、中間氏が所有する当社株式8,910株(所有割合:0.04%)、中村清子氏が所有する当社株式6,200株(所有割合:0.03%)及び高見沢氏が所有する当社株式2,573株(所有割合:0.01%)の全てについて、本公開買付けが開始された場合、本公開買付けに応募することに合意しているのとことです。なお、公開買

付者は、本公開買付けに関して、それぞれ、本応募契約(森川氏等)以外に、森川氏等との間で合意を行っておらず、本公開買付けに応募することにより得られる金銭以外に公開買付者から森川氏等に対して供与される利益は存在しないとのことです。本応募契約(森川氏等)において、それぞれ、本公開買付けが開始された場合に、森川氏等による応募の前提条件は規定されていないとのことです。その他、公開買付者は、本応募契約(森川氏等)において、それぞれ、以下の内容を合意しているとのことです。

- () 森川氏等は、それぞれ、本応募契約(森川氏等)の締結日から本公開買付けに係る決済の開始日までの間、公開買付者の事前の書面による承諾なく、当社の株主総会の招集請求権、株主提案権その他の株主権を行使してはならないものとされているとのことです。
- () 森川氏等は、それぞれ、本応募契約(森川氏等)の締結日から本公開買付けに係る決済の開始日までの間に開催される当社の株主総会において議決権を行使できる場合、 剰余金の配当その他の処分に関する議案、並びに 可決されれば当社の財政状態、経営成績、キャッシュ・フロー、事業、資産、負債若しくは将来の収益計画又はその見通しに重大な影響を及ぼす又は及ぼすことが合理的に予想される議案が上程されるとき(株主提案による場合も含む。)は、当社株式に係る当該株主総会における議決権について、当該議案に反対の議決権を行使するものとされているとのことです。
- () 本公開買付けが成立した場合において、本公開買付けに係る決済の開始日より前の日を権利行使の基準日とする当社の株主総会が開催される場合、森川氏等は、それぞれ、当社株式に係る当該株主総会における議決権その他の一切の権利行使について、公開買付者の指示に従って権利を行使するものとされているとのことです。

本応募契約(大日精化工業)、本応募契約(芙蓉総合リース)、本応募契約(二引)、本応募契約(島貿易)、本応募契約(交洋貿易)、本応募契約(芙蓉オートリース)、本応募契約(大同化成工業)及び本応募契約(新中村化学工業)

公開買付者は、2023年9月21日付で、大日精化工業、芙蓉総合リース、二引、島貿易、交洋貿易、芙蓉オートリース、大同化成工業及び新中村化学工業(以下、大日精化工業、芙蓉総合リース、二引、島貿易、交洋貿易、芙蓉オートリース、大同化成工業及び新中村化学工業を個別に又は総称して「大日精化工業等」といい、本応募契約(大日精化工業)、本応募契約(芙蓉総合リース)、本応募契約(二引)、本応募契約(島貿易)、本応募契約(交洋貿易)、本応募契約(芙蓉オートリース)、本応募契約(大同化成工業)及び本応募契約(新中村化学工業)を個別に又は総称して「本応募契約(大日精化工業等)」といいます。)との間で、それぞれ、大日精化工業が所有する当社株式374,500株(所有割合：1.64%)、芙蓉総合リースが所有する当社株式27,000株(所有割合：0.12%)、二引が所有する当社株式27,000株(所有割合：0.12%)、島貿易が所有する当社株式27,000株(所有割合：0.12%)。そのうち15,000株(所有割合：0.07%)については設定された担保権を解除の上で応募する。)、交洋貿易が所有する当社株式27,000株(所有割合：0.12%)、芙蓉オートリースが所有する当社株式27,000株(所有割合：0.12%)大同化成工業が所有する当社株式27,000株(所有割合：0.12%)。その全てについて設定された担保権を解除の上で応募する。)及び新中村化学工業が所有する当社株式18,000株(所有割合：0.08%)の全てについて、本公開買付けが開始された場合、本公開買付けに応募することに合意しているとのことです。なお、公開買付者は、本公開買付けに関して、それぞれ、本応募契約(大日精化工業等)以外に、大日精化工業等との間で合意を行っておらず、本公開買付けに応募することにより得られる金銭以外に公開買付者から大日精化工業等に対して供与される利益は存在しないとのことです。本応募契約(大日精化工業等)において、それぞれ、本公開買付けが開始された場合に、大日精化工業等による応募の前提条件は規定されていないとのことです。その他、公開買付者は、本応募契約(大日精化工業等)において、それぞれ、以下の内容を合意しているとのことです。

- () 大日精化工業等は、それぞれ、本応募契約(大日精化工業等)の締結日から本公開買付けに係る決済の開始日までの間、公開買付者の事前の書面による承諾なく、当社の株主総会の招集請求権、株主提案権その他の株主権を行使してはならないものとされているとのことです。
- () 大日精化工業等は、それぞれ、本応募契約(大日精化工業等)の締結日から本公開買付けに係る決済の開始日までの間に開催される当社の株主総会において議決権を行使できる場合、 剰余金の配当その他の処分に関する議案、並びに 可決されれば当社の財政状態、経営成績、キャッシュ・フロー、事業、資産、負債若しくは将来の収益計画又はその見通しに重大な影響を及ぼす又は及ぼすことが合理的に予想される議案が上程されるとき(株主提案による場合も含む。)は、当社株式に係る当該株主総会における議決権について、当該議案に反対の議決権を行使するものとされているとのことです。
- () 本公開買付けが成立した場合において、本公開買付けに係る決済の開始日より前の日を権利行使の基準日とする当社の株主総会が開催される場合、大日精化工業等は、それぞれ、当社株式に係る当該株主総会にお

る議決権その他の一切の権利行使について、公開買付者の指示に従って権利を行使するものとされているとのことです。

本応募契約(ヒューリック)

公開買付者は、2023年10月20日付で、ヒューリックとの間で、本公開買付けが開始された場合、ヒューリックが所有する当社株式108,000株(所有割合：0.47%)の全てについて本公開買付けへ応募することに合意しているとのことです。ただし、本公開買付けの終了日の1営業日前までに、第三者により当社の株券等の全部の取得を目的とする公開買付け(ただし、買付価格が本公開買付価格を上回るものに限り、以下「対抗買付け(ヒューリック)」といいます。)が開始された場合であって、本公開買付けにおいて売付けの申込みをすること又は売付けの申込みにより成立した本公開買付けに係る契約を解除しないことが、本公開買付けに至る経緯、当社とヒューリック及び公開買付者の関係等を総合考慮したとしても、ヒューリックの取締役の善管注意義務違反を惹起すると客観的かつ合理的に判断され、かつ、ヒューリックにおいて本公開買付けと競合のおそれのある契約の協議等に関する誓約事項に違反がないときは、ヒューリックは、公開買付者に対して買付価格の変更について協議を申し入れることができ、同協議を申し入れた日から起算して7営業日を経過する日、又は本公開買付期間満了の前営業日のうちいずれか早い方の日までに買付価格を対抗買付け(ヒューリック)に係る買付価格を上回る金額に変更しない場合、上記の応募義務を免れることができるものとされているとのことです(ただし、この場合であっても、対抗買付け(ヒューリック)の買付期間中に、本公開買付価格が対抗買付け(ヒューリック)に係る買付価格を上回ることとなった場合には、ヒューリックは、上記の応募義務を負担するとのことです。)

なお、公開買付者は、本公開買付けに関して、本応募契約(ヒューリック)以外に、ヒューリックとの間で合意を行っておらず、本公開買付けに応募することにより得られる金銭以外に公開買付者からヒューリックに対して供与される利益は存在しないとのことです。本応募契約(ヒューリック)において、本公開買付けが開始された場合に、ヒューリックによる応募の前提条件は規定されていないとのことです。その他、公開買付者は、本応募契約(ヒューリック)において、以下の内容を合意しているとのことです。

- () ヒューリックは、本応募契約(ヒューリック)の締結日から本公開買付けに係る決済の開始日までの間、公開買付者の事前の書面による承諾なく、当社の株主総会の招集請求権、株主提案権その他の株主権を行使してはならないものとされているとのことです。
- () ヒューリックは、本応募契約(ヒューリック)の締結日から本公開買付けに係る決済の開始日までの間に開催される当社の株主総会において議決権を行使できる場合、剰余金の配当その他の処分に関する議案、並びに可決されれば当社の財政状態、経営成績、キャッシュ・フロー、事業、資産、負債若しくは将来の収益計画又はその見通しに重大な影響を及ぼす又は及ぼすことが合理的に予想される議案が上程されるとき(株主提案による場合も含みます。)は、当社株式に係る当該株主総会における議決権について、当該議案に反対の議決権を行使するものとされているとのことです。
- () 本公開買付けが成立した場合において、本公開買付けに係る決済の開始日より前の日を権利行使の基準日とする当社の株主総会が開催される場合、ヒューリックは、当社株式に係る当該株主総会における議決権その他の一切の権利行使について、公開買付者の指示に従って権利を行使するものとされているとのことです。

本応募契約(林氏)

公開買付者は、2023年10月20日付で、林氏との間で、林氏が所有する当社株式44,000株(所有割合：0.19%)の全てについて、本公開買付けが開始された場合、本公開買付けに応募することに合意しているとのことです。なお、公開買付者は、本公開買付けに関して、本応募契約(林氏)以外に、林氏との間で合意を行っておらず、本公開買付けに応募することにより得られる金銭以外に公開買付者から林氏に対して供与される利益は存在しないとのことです。本応募契約(林氏)において、本公開買付けが開始された場合に、林氏による応募の前提条件は規定されていないとのことです。その他、公開買付者は、本応募契約(林氏)において、以下の内容を合意しているとのことです。

- () 林氏は、本応募契約(林氏)の締結日から本公開買付けに係る決済の開始日までの間、公開買付者の事前の書面による承諾なく、当社の株主総会の招集請求権、株主提案権その他の株主権を行使してはならないものとされているとのことです。
- () 林氏は、本応募契約(林氏)の締結日から本公開買付けに係る決済の開始日までの間に開催される当社の株主総会において議決権を行使できる場合、剰余金の配当その他の処分に関する議案、並びに可決されれば当社の財政状態、経営成績、キャッシュ・フロー、事業、資産、負債若しくは将来の収益計画又はその見通しに重大な影響を及ぼす又は及ぼすことが合理的に予想される議案が上程されるとき(株主提案による場合

も含む。)は、当社株式に係る当該株主総会における議決権について、当該議案に反対の議決権を行使するものとされているとのことです。

- () 本公開買付けが成立した場合において、本公開買付けに係る決済の開始日より前の日を権利行使の基準日とする当社の株主総会が開催される場合、林氏は、当社株式に係る当該株主総会における議決権その他の一切の権利行使について、公開買付者の指示に従って権利を行使するものとされているとのことです。

本応募契約(長瀬産業)及び本応募契約(吉比化成)

公開買付者は、2023年10月20日付で、長瀬産業及び吉比化成(以下、長瀬産業及び吉比化成を個別に又は総称して「長瀬産業等」といい、本応募契約(長瀬産業)及び本応募契約(吉比化成)を個別に又は総称して「本応募契約(長瀬産業等)」といいます。)との間で、それぞれ、長瀬産業が所有する当社株式27,000株(所有割合:0.12%)及び吉比化成が所有する当社株式27,000株(所有割合:0.12%)の全てについて、本公開買付けが開始された場合、本公開買付けに応募することに合意しているとのことです。なお、公開買付者は、本公開買付けに関して、それぞれ、本応募契約(長瀬産業等)以外に、長瀬産業等との間で合意を行っておらず、本公開買付けに応募することにより得られる金銭以外に公開買付者から長瀬産業等に対して供与される利益は存在しないとのことです。本応募契約(長瀬産業等)において、それぞれ、本公開買付けが開始された場合に、長瀬産業等による応募の前提条件は規定されていないとのことです。その他、公開買付者は、本応募契約(長瀬産業等)において、それぞれ、以下の内容を合意しているとのことです。

- () 長瀬産業等は、それぞれ、本応募契約(長瀬産業等)の締結日から本公開買付けに係る決済の開始日までの間、公開買付者の事前の書面による承諾なく、当社の株主総会の招集請求権、株主提案権その他の株主権を行使してはならないものとされているとのことです。
- () 長瀬産業等は、それぞれ、本応募契約(長瀬産業等)の締結日から本公開買付けに係る決済の開始日までの間に開催される当社の株主総会において議決権を行使できる場合、剰余金の配当その他の処分に関する議案、並びに可決されれば当社の財政状態、経営成績、キャッシュ・フロー、事業、資産、負債若しくは将来の収益計画又はその見通しに重大な影響を及ぼす又は及ぼすことが合理的に予想される議案が上程される時(株主提案による場合も含む。)は、当社株式に係る当該株主総会における議決権について、当該議案に反対の議決権を行使するものとされているとのことです。
- () 本公開買付けが成立した場合において、本公開買付けに係る決済の開始日より前の日を権利行使の基準日とする当社の株主総会が開催される場合、長瀬産業等は、それぞれ、当社株式に係る当該株主総会における議決権その他の一切の権利行使について、公開買付者の指示に従って権利を行使するものとされているとのことです。

本応募契約(ダルトングループ)

公開買付者は、2024年1月22日付で、ダルトングループとの間で、ダルトングループが所有する当社株式5,603,636株(所有割合:24.59%)の全てについて、本公開買付けが開始された場合、本公開買付けに応募することに合意しているとのことです。ただし、第三者により1,700円を上回る金額を買付価格とする当社株式の全部の取得を目的とする公開買付け(以下「対抗公開買付け(ダルトングループ)」)といたします。)が開始され、当社の取締役会が設置した特別委員会において当社の取締役会が当該対抗公開買付け(ダルトングループ)に賛同すること又は中立意見を表明することについて肯定的な内容の答申が行われており、かつ当社が実際に当該対抗公開買付け(ダルトングループ)に対して賛同意見又は中立意見を表明した場合において、本応募契約(ダルトングループ)に定める自らの義務に違反がない場合に限り、ダルトングループは、公開買付者に対して買付価格の変更について協議を申し入れることができるものとされているとのことです。同協議を申し入れた日から起算して7営業日を経過する日、又は本公開買付け期間の末日の前営業日のうちいずれか早い方の日までに、公開買付者が買付価格を対抗公開買付け(ダルトングループ)に係る買付価格を上回る金額に変更しない場合、ダルトングループは上記の応募義務を免れることができるものとされているとのことです。ただし、対抗公開買付け(ダルトングループ)の買付期間中に、本公開買付け価格が対抗公開買付け(ダルトングループ)に係る買付価格を上回ることとなった場合には、ダルトングループは、所有する当社株式の全部を本公開買付けに応募するものとされているとのことです。なお、公開買付者は、本公開買付けに関して、本応募契約(ダルトングループ)以外に、ダルトングループとの間で合意を行っておらず、本公開買付けに応募することにより得られる金銭以外に公開買付者からダルトングループに対して供与される利益は存在しないとのことです。本応募契約(ダルトングループ)において、本公開買付けが開始された場合に、ダルトングループによる応募の前提条件は規定されていないとのことです。その他、公開買付者は、本応募契約(ダルトングループ)において、以下の内容を合意しているとのことです。

- () ダルトングループは、本応募契約(ダルトングループ)の締結日から本公開買付けに係る決済の開始日までの間、公開買付者の事前の書面による承諾なく、当社の株主総会の招集請求権、株主提案権その他の株主権を行使してはならないとされているとのことです。
- () ダルトングループは、本応募契約(ダルトングループ)の締結日から本公開買付けに係る決済の開始日までの間に開催される当社の株主総会において議決権を行使できる場合、 剰余金の配当その他の処分に関する議案、並びに 可決されれば当社の財政状態、経営成績、キャッシュ・フロー、事業、資産、負債若しくは将来の収益計画又はその見通しに重大な影響を及ぼす又は及ぼすことが合理的に予想される議案が上程される時(株主提案による場合も含む。)は、当社株式に係る当該株主総会における議決権について、当該議案に反対の議決権を行使するものとされているとのことです。
- () 本公開買付けが成立した場合において、本公開買付けに係る決済の開始日より前の日を権利行使の基準日とする当社の株主総会が開催される場合、ダルトングループは、当社株式に係る当該株主総会における議決権その他の一切の権利行使について、本公開買付け、本スクイーズアウト手続及び本再出資その他当社株式の非公開化取引に対して悪影響(当社における配当決議等により、公開買付者による当該非公開化取引に係る経済条件が悪化する場合を含むがこれに限られない。)が生じることがないように、公開買付者が合理的に要請する措置を執るものとされているとのことです。
- () ダルトングループは、本公開買付け後、本スクイーズアウト手続の完了を条件として、本スクイーズアウト手続の完了後速やかに、本再出資を行うものとされており。なお、公開買付者は、本再出資完了後速やかに、公開買付者親会社をして、合同会社から株式会社に組織変更(以下「本組織再編」といいます。)をさせるものとされているとのことです。
- () 本再出資及び本組織再編の完了を条件として、ダルトングループは、公開買付者親会社の取締役1名の指名権を有するものとされているとのことです。

4 【役員が所有する株券等の数及び当該株券等に係る議決権の数】

氏名	役職名	所有株式数(株)	議決権の数(個)
高見沢 昭裕	代表取締役社長	5,673	56
中間 和彦	常務取締役インキ事業統括本部統括本部長	13,310	133
関根 秀明	常務取締役管理統括本部統括本部長兼財務部部長	-	-
大高 健司	取締役(監査等委員)	-	-
野口 郷司	取締役(監査等委員)	-	-
英 公一	取締役(監査等委員)	-	-
木村 英明	取締役(監査等委員)	-	-
計	7名	18,983	189

(注1) 所有株式数及び議決権の数は本書提出日現在のものです。

(注2) 大高健司氏、野口郷司氏、英公一氏、木村英明氏の各氏は、社外取締役です。

5 【公開買付者又はその特別関係者による利益供与の内容】

該当事項はありません。

6 【会社の支配に関する基本方針に係る対応方針】

該当事項はありません。

7 【公開買付者に対する質問】

該当事項はありません。

8 【公開買付期間の延長請求】

該当事項はありません。

以 上