



2023年7月21日

各位

会社名 堺商事株式会社
代表名 代表取締役社長 赤水 宏次
(証券コード：9967 東証スタンダード市場)
問合せ先 取締役 岡本 竜也
TEL. 06-7166-6180 (代表)

**堺化学工業株式会社による当社株式に係る株式売渡請求を行うことの決定、
当該株式売渡請求に係る承認及び当社株式の上場廃止に関するお知らせ**

2023年7月13日付「支配株主である堺化学工業株式会社による当社株式に対する公開買付けの結果に関するお知らせ」にてお知らせいたしましたとおり、堺化学工業株式会社（以下「堺化学工業」といいます。）は、2023年5月15日から2023年7月12日までを買付け等の期間とする当社の普通株式（以下「当社株式」といいます。）に対する公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）を行い、その結果、本公開買付けの決済の開始日である2023年7月20日をもって、当社株式1,719,644株（議決権17,196個、議決権所有割合（注）94.86%）を所有するに至り、当社の会社法（平成17年法律第86号。その後の改正を含みます。以下同じです。）に定める特別支配株主（以下「特別支配株主」といいます。）となっております。

（注）「議決権所有割合」とは、当社が2023年6月22日に公表した「第97期有価証券報告書」に記載された2023年3月31日現在の発行済株式総数（1,813,090株）から、同日現在の当社の所有する自己株式数（320株）を控除した株式数（1,812,770株）に係る議決権の数（18,127個）に対する割合（小数点以下第三位を四捨五入しております。）をいいます。以下、議決権所有割合の記載について同じです。

堺化学工業は、同社が当社の総株主の議決権の90%以上を所有するに至ったことから、2023年5月12日に当社が公表した「支配株主である堺化学工業株式会社による当社株式に対する公開買付けに関する賛同の意見表明及び応募推奨のお知らせ」（以下「本意見表明プレスリリース」といいます。）の「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(5) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」に記載のとおり、当社株式の全て（堺化学工業が所有する当社株式及び当社が所有する自己株式を除きます。）を取得することにより当社の株主が堺化学工業のみとなるよう当社を非公開化することを目的とした取引（以下「本取引」といいます。）の一環として、会社法第179条第1項に基づき、当社の株主の全員（堺化学工業及び当社を除きます。以下「本売渡株主」といいます。）に対し、その所有する当社株式（以下「本売渡株式」といいます。）の全部を堺化学工業に売り渡す旨の請求（以下「本売渡請求」といいます。）を行うことを2023年7月21日に決定したとのことです。

当社は、2023年7月21日付で堺化学工業より本売渡請求に係る通知を受領し、本日開催の取締役会において本売渡請求を承認する旨の決議をいたしましたので、以下のとおりお知らせいたします。

また、本売渡請求の承認により、当社株式は株式会社東京証券取引所（以下「東京証券取引所」といいます。）の上場廃止基準に該当することとなり、本日から2023年8月20日まで整理銘柄に指定された後、2023年8月21日をもって上場廃止となる予定です。上場廃止後は、当社株式を東京証券取引所スタンダード市場（以下「東証スタンダード」といいます。）において取引することはできなくなりますので、併せてお知らせいたします。

記

1. 本売渡請求の概要

(1) 特別支配株主の概要

| | | | | | | | | | | | | | | | | | |
|--|---|-------------------------|--------|--------------------|--------|---|-------|-----------------------------------|-------|--|-------|-----------|-------|--|-------|---------------|-------|
| (1) 名 称 | 堺化学工業株式会社 | | | | | | | | | | | | | | | | |
| (2) 所 在 地 | 大阪府堺市堺区戎島町5丁2番地 | | | | | | | | | | | | | | | | |
| (3) 代表者の役職・氏名 | 代表取締役社長 矢倉 敏行 | | | | | | | | | | | | | | | | |
| (4) 事 業 内 容 | 化学工業製品の製造及び販売 | | | | | | | | | | | | | | | | |
| (5) 資 本 金 | 218億3,837万円（2023年3月31日現在） | | | | | | | | | | | | | | | | |
| (6) 設 立 年 月 日 | 1932年2月25日 | | | | | | | | | | | | | | | | |
| (7) 大株主及び持株比率 (2023年3月31日現在) | <table> <tr> <td>日本マスタートラスト信託銀行株式会社（信託口）</td> <td>10.50%</td> </tr> <tr> <td>株式会社日本カストディ銀行（信託口）</td> <td>10.30%</td> </tr> <tr> <td>CGML PB CLIENT ACCOUNT/COLLATERAL（常任代理人 シティバンク、エヌ・エイ東京支店）</td> <td>7.40%</td> </tr> <tr> <td>明治安田生命保険相互会社（常任代理人 株式会社日本カストディ銀行）</td> <td>2.60%</td> </tr> <tr> <td>日本生命保険相互会社（常任代理人 株式会社日本マスタートラスト信託銀行株式会社）</td> <td>2.58%</td> </tr> <tr> <td>堺化学取引先持株会</td> <td>2.58%</td> </tr> <tr> <td>DFA INTL SMALL CAP VALUE PORTFOLIO（常任代理人 シティバンク、エヌ・エイ東京支店）</td> <td>2.30%</td> </tr> <tr> <td>SMB C日興証券株式会社</td> <td>2.07%</td> </tr> </table> | 日本マスタートラスト信託銀行株式会社（信託口） | 10.50% | 株式会社日本カストディ銀行（信託口） | 10.30% | CGML PB CLIENT ACCOUNT/COLLATERAL（常任代理人 シティバンク、エヌ・エイ東京支店） | 7.40% | 明治安田生命保険相互会社（常任代理人 株式会社日本カストディ銀行） | 2.60% | 日本生命保険相互会社（常任代理人 株式会社日本マスタートラスト信託銀行株式会社） | 2.58% | 堺化学取引先持株会 | 2.58% | DFA INTL SMALL CAP VALUE PORTFOLIO（常任代理人 シティバンク、エヌ・エイ東京支店） | 2.30% | SMB C日興証券株式会社 | 2.07% |
| 日本マスタートラスト信託銀行株式会社（信託口） | 10.50% | | | | | | | | | | | | | | | | |
| 株式会社日本カストディ銀行（信託口） | 10.30% | | | | | | | | | | | | | | | | |
| CGML PB CLIENT ACCOUNT/COLLATERAL（常任代理人 シティバンク、エヌ・エイ東京支店） | 7.40% | | | | | | | | | | | | | | | | |
| 明治安田生命保険相互会社（常任代理人 株式会社日本カストディ銀行） | 2.60% | | | | | | | | | | | | | | | | |
| 日本生命保険相互会社（常任代理人 株式会社日本マスタートラスト信託銀行株式会社） | 2.58% | | | | | | | | | | | | | | | | |
| 堺化学取引先持株会 | 2.58% | | | | | | | | | | | | | | | | |
| DFA INTL SMALL CAP VALUE PORTFOLIO（常任代理人 シティバンク、エヌ・エイ東京支店） | 2.30% | | | | | | | | | | | | | | | | |
| SMB C日興証券株式会社 | 2.07% | | | | | | | | | | | | | | | | |

| | | |
|-----------------------|--|-------|
| | 岡 秀明 | 1.63% |
| | RE FUND 107-CLIENT AC (常任代理人 シティバンク、エヌ・エイ東京支店) | 1.54% |
| (8) 当社と堺化学工業の関係 | | |
| 資 本 関 係 | 堺化学工業は、本日現在、当社株式 1,719,644 株（議決権 17,196 個、議決権所有割合：94.86%）を所有し、当社を連結子会社としております。 | |
| 人 的 関 係 | 当社の取締役 7 名のうち 1 名が堺化学工業の取締役執行役員としての地位を有しており、その他 2 名が堺化学工業の出身者です。 | |
| 取 引 関 係 | 当社は、堺化学工業製品の仕入・購入及び原材料の納入・販売に係る取引を行っております。 | |
| 関 連 当 事 者 へ の 該 当 状 況 | 堺化学工業は当社の親会社であり、堺化学工業と当社は相互に関連当事者に該当します。 | |

(2) 本売渡請求の日程

| | |
|-----------|----------------------|
| 売 渡 請 求 日 | 2023 年 7 月 21 日（金曜日） |
| 当社取締役会決議日 | 2023 年 7 月 21 日（金曜日） |
| 売 買 最 終 日 | 2023 年 8 月 18 日（金曜日） |
| 上 場 廃 止 日 | 2023 年 8 月 21 日（月曜日） |
| 取 得 日 | 2023 年 8 月 23 日（水曜日） |

(3) 売渡対価

普通株式 1 株につき、4,700 円

2. 本売渡請求の内容

当社は、堺化学工業より、2023 年 7 月 21 日付で、本売渡請求をする旨の通知を受けました。当該通知の内容は以下のとおりです。

- (1) 特別支配株主完全子法人に対して本売渡請求をしないこととするときは、その旨及び当該特別支配株主完全子法人の名称（会社法第 179 条の 2 第 1 項第 1 号）該当事項はありません。
- (2) 本売渡請求により本売渡株主に対して本売渡株式の対価として交付する金銭の額及びその割当てに関する事項（会社法第 179 条の 2 第 1 項第 2 号、第 3 号）

堺化学工業は、本売渡株主に対し、本売渡株式の対価（以下「本売渡対価」といいます。）として、その有する本売渡株式1株につき4,700円の割合をもって金銭を割当交付いたします。

(3) 新株予約権売渡請求に関する事項（会社法第179条の2第1項第4号）

該当事項はありません。

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

2023年8月23日

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

堺化学工業は、堺化学工業及び株式会社三菱UFJ銀行（以下「三菱UFJ銀行」といいます。）の間の2023年7月13日付の実行可能期間付タームローン契約書に基づく三菱UFJ銀行からの借入金（以下「本銀行融資」といいます。）によって、本売渡対価の支払を行う予定です。また、同日以降、本売渡対価の支払に支障を及ぼす事象は発生しておらず、今後発生する可能性も認識しておりません。

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

本売渡対価は、取得日後合理的な期間内に、取得日の前日における当社の株主名簿に記載又は記録された本売渡株主の住所又は本売渡株主が当社に通知した場所において、当社による配当財産の交付の方法に準じて交付されるものとします。但し、当該方法による交付ができなかった場合には、本売渡対価の交付について当社の本店所在地にて当社が指定した方法、堺化学工業が指定した場所及び方法又は当社と堺化学工業で協議の上決定された場所及び方法により、本売渡株主に対する本売渡対価を支払うものとします。

3. 本売渡請求に対する承認に関する判断の根拠及び理由

(1) 承認に関する判断の根拠及び理由

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

当社は、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「④当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、以下の過程及び理由により、本取引は当社の企業価値の向上に資するものであるとの結論に至りました。

当社は、本意見表明プレスリリースに記載のとおり、堺化学工業から、2023年1月23日に、当社を非公開化することについて議論したい旨の口頭の提案を受け、同日協議に応じる旨の口頭での回答を行いました。また、2023年2月15日に、本取引の検討・協議を開始したい旨の当社の非公開化に関する提案書類（以下「非公開化提案書」といいます。）を受領し、2023年2月16日、堺化学工業に対して、当社の非公開化に向けて検討を継続して行う旨の口頭での回答を行いました。そして、当該回答を契機として、当社は、2023年2月中旬、本取引に関して、堺化学工業及び当社から独立したSMB C日興証券株式会社（以下「SMB C日興証券」といいます。）及び森・濱田松本法律事務所に対して、堺化学工業から上記意向が示されたことに対する対応に関する相談を開始いたしました。その後、当社は、本取引を本格的に検討すべく、2023年3月1日、堺化学工業及び当社から独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関としてSMB C日興証券を、堺化学工業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それぞれ正式に選任しました。また、当社は、当社が堺化学工業の連結子会社であり、本取引が構造的な利益相反の問題及び情報の非対称性の問題が典型的に存する取引に該当することに鑑み、これらの問題に対応し、本取引の公正性を担保するため、森・濱田松本法律事務所の助言を踏まえ、堺化学工業から独立した立場で、当社の企業価値の向上及び当社の少数株主の皆様利益の確保の観点から本取引に係る検討、交渉及び判断を行うための体制の構築を開始いたしました。

具体的には、当社は、森・濱田松本法律事務所の助言を踏まえ、下記「(4) 公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」の「②当社における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得」に記載のとおり、2023年2月下旬から当社の独立社外取締役及び独立社外監査役から構成される特別委員会の設置に向けた準備を進めました。

その上で、2023年3月1日開催の当社取締役会における決議により、上田憲氏（当社独立社外取締役）、鶴田敏郎氏（当社独立社外監査役）、平井文彦氏（当社独立社外監査役）の3名から構成される特別委員会（以下「本特別委員会」といいます。なお、本特別委員会の設置等の経緯、検討の経緯及び判断内容等については、下記「(4) 公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」の「②当社における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得」をご参照ください。）を設置し、本特別委員会に対し、①(a)当社の企業価値の向上に資するか否かの観点から、本取引の是非について検討・判断するとともに、(b)当社の一般株主の利益を図る観点から、取引条件の妥当性及び手続の公正性について検討・判断した上で、当社取締役会において本取引の承認をするべきか否か（本公開買付けについて当社取締役会が賛同すべきか否か、及び当社の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨すべきか否かを含む。）について検討し、当社取締役会に勧告を行うこと、並びに②当社取締役会における本取引についての決定が、当社の少数株主にとって不利益なものでないかを検討し、当社取締役会に意見を述べること（以下、これらを総称して「本諮問事項」といいます。）について諮問いたしました。加えて、当社取締役会は、当社取締役会における本取引に関する意思決定については、本公開買付けへの賛否を含め、本特別委員会の判断内容を最大限尊重して行うこと、及び本特別

委員会が本取引の実施又は取引条件が妥当でないと判断した場合には、当社取締役会は本取引の承認をしないものとする事、並びに本特別委員会に対して、①当社が堺化学工業との間で行う交渉に実質的に関与すること（必要に応じて、堺化学工業との交渉方針に関して指示又は要請を行うこと、及び自ら堺化学工業と交渉を行うことを含む。）、②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、並びに③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等を決議しております（当該取締役会における決議の方法については、下記「（４）公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」の「⑥当社における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見」をご参照ください。）。

また、当社は、下記「（４）公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」の「②当社における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得」に記載のとおり、2023年3月1日開催の本特別委員会において、本特別委員会から、当社がSMB C日興証券をファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関とすること並びに森・濱田松本法律事務所をリーガル・アドバイザーとすることについて、その独立性及び専門性に問題がないことを確認の上、その選任の承認を受けております。

さらに、当社は、下記「（４）公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」の「②当社における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得」及び「⑤当社における独立した検討体制の構築」に記載のとおり、堺化学工業から独立した立場で、本取引に係る検討、交渉及び判断を行うための体制（本取引に係る検討、交渉及び判断に関与する当社の役職員の範囲及びその職務を含みます。）を当社の社内に構築するとともに、かかる検討体制に独立性及び公正性の観点から問題がないことについて本特別委員会の承認を受けております。

上記に記載の検討体制の構築の後、当社は、SMB C日興証券から当社株式の価値算定に関する説明及び堺化学工業との交渉方針に関する助言を受けるとともに、森・濱田松本法律事務所から本取引における手続の公正性を確保するための対応等についての法的助言を受け、これらを踏まえ、本取引の是非及び取引条件の妥当性について慎重に検討を行ってまいりました。

具体的には、当社は、2023年2月15日に堺化学工業から受領した非公開化提案書により、堺化学工業から、本取引の意義・目的について当社を完全子会社化することで、親子上場に伴う当社少数株主の皆様と堺化学工業の利益相反の可能性を回避し、グループ全体の事業ポートフォリオの最適化に向けて、意思決定の柔軟化・迅速化を推進し、これにより堺化学工業グループの企業価値向上を図りたいという旨の説明を受けたことを踏まえて、本特別委員会における検討・協議を進めました。本特別委員会は、2023年3月22日、堺化学工業に対し、本取引の意義・目的及び本取引の手続・条件に関して書面による質問をしたところ、2023年3月29日、堺化学工業から当該質問事項について書面による回答を受け、また、2023年3月30日開催の本特

別委員会において、堺化学工業から当該質問事項に対する回答を含む本取引の意義・目的及び本取引の手続・条件に関する説明を受け、これに対する質疑応答を行いました。堺化学工業による当該回答及び説明を踏まえ、当社はさらに、本取引の意義・目的及び本取引の手続・条件に関し、本特別委員会における検討・協議を行いました。

また、本公開買付価格については、当社は、2023年4月5日、堺化学工業より、本公開買付価格を4,020円とする提案を受領しました。これに対して、2023年4月7日、本特別委員会より、当社の少数株主の利益保護の観点から、当社が当該公開買付価格での公開買付けに賛同することは支持できないとして、2023年4月6日時点におけるSMB C日興証券による当社の株式価値の試算結果や当社の既存株主の利益などを勘案し、本公開買付価格を5,400円とする提案を行いました。その後、2023年4月11日、当社は、堺化学工業より、本公開買付価格を4,200円とする提案を受領しました。これに対して、2023年4月14日、本特別委員会より、当社の少数株主の利益保護の観点から、当社が当該公開買付価格での公開買付けに賛同することは支持できないとして、2023年4月13日時点におけるSMB C日興証券による当社の株式価値の試算結果、当社の既存株主の利益、当社の2022年12月末時点の1株当たり連結自己資本の額である5,282円（1円未満四捨五入）などを勘案し、当該金額を上回る価格として本公開買付価格を5,300円とする提案を行いました。その後、2023年4月18日、当社は、堺化学工業より、本取引の実行後においても、当社の解散・清算を予定していないことから、当社の清算を前提とした価値評価手法は選択することができない旨、及び資産売却等の困難性や清算に伴う追加コストの発生等を考慮すると、簿価純資産額がそのまま換価されるわけではない旨の説明とともに、本公開買付価格を4,350円とする提案を受領しました。これに対して、2023年4月21日、本特別委員会より、当社の少数株主の利益保護の観点から、当社が当該公開買付価格での公開買付けに賛同することは支持できないとして、当社の1株当たり連結自己資本の額も勘案すべきではあるものの、堺化学工業による当該説明も一定程度は首肯できること、2023年4月20日時点におけるSMB C日興証券による当社の株式価値の試算結果、当社の既存株主の利益などを勘案し、本公開買付価格を5,030円とする提案を行いました。その後、2023年4月25日、当社は、堺化学工業より、本公開買付価格を4,500円とする提案を受領しました。これに対して、2023年4月28日、本特別委員会より、当社の少数株主の利益保護の観点から、当社が当該公開買付価格での公開買付けに賛同することは支持できないとして、当社の直近の市場株価の状況、本公開買付けと類似すると考える過去の公開買付け事例のプレミアム水準に加え、2023年4月27日時点におけるSMB C日興証券による当社の株式価値の試算結果、当社の既存株主の利益などを勘案し、本公開買付価格を4,900円とする提案を行いました。その後、2023年5月8日、当社は、堺化学工業より、本公開買付価格を4,650円とする提案を受領しました。これに対して、2023年5月9日、本特別委員会は、当社の少数株主の利益保護の観点から、当社が当該公開買付価格での公開買付けに賛同することは支持できないとして、当社の直近の市場株価の状況、本公開買付けと類似すると考える過去の公開買付け事例のプレミアム水準に加え、2023年5月8日時点におけるSMB C日興証券による当社の株式価値の試算結果、

当社の既存株主の利益などを勘案し、堺化学工業に対し、本公開買付価格を4,700円以上とするよう要請する旨を決定しました。そして、2023年5月10日、本特別委員会及び堺化学工業の間でWEB会議を通じた協議・交渉を行い、本特別委員会より、上記の2023年5月9日の本特別委員会における決定のとおり、堺化学工業に対し、本公開買付価格を4,700円以上とするよう要請しました。その後、2023年5月11日、当社は、堺化学工業より、本公開買付価格を4,700円とする提案を受領しました。かかる提案に対し、2023年5月11日、本特別委員会より、堺化学工業からの当該提案を受諾する旨の回答を行ったことで、当社は、堺化学工業との間で本公開買付価格を4,700円とすることについて合意に至りました（なお、当該金額が当社の2023年3月31日現在の1株当たり連結自己資本の額5,282円（1円未満四捨五入）を下回ることに ついての当社の見解は下記を、本特別委員会の見解は下記「(4) 公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」の「②当社における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得」の「(iii) 判断内容」を、それぞれご参照ください。)

以上の経緯のもとで、当社は、2023年5月12日開催の当社取締役会において、森・濱田松本法律事務所から受けた法的助言、並びにSMB C日興証券から受けた財務的見地からの助言及び2023年5月11日付で提出を受けた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、本特別委員会から提出された答申書（以下「本答申書」といいます。）において示された本特別委員会の判断内容を最大限尊重しながら、本公開買付けを含む本取引が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か否かについて、慎重に検討・協議を行いました。

当社としては、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「②公開買付者が本公開買付け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「(i) 本公開買付けの背景」に記載のとおり、当社グループ（当社及び当社子会社7社をいいます。以下同じです。）が属する化学品専門商社を取り巻く一般的な経営環境は、人口減少や高齢化による人材不足の恒常化や国内市場の縮小に加えて、新興国市場の拡大により市場の構造が急激に変化するとともに資源価格の上昇も継続しており、これに伴い販売先及び仕入先のグローバル化の加速や、急速な技術革新の波に晒されているところ、当社グループは、これらを当社グループの経営課題（以下「当社経営課題」といいます。）と捉えており、当社グループが2019年3月20日に発表した2020年3月期から2024年3月期にかけての中期経営計画「Create New Value & Next Globalization」（以下「当社中期経営計画」といいます。）に係るビジョン(i)（「(i) 世界市場に広く展開し持続的に発展するグローバル企業を目指すこと」をいいます。以下同じです。）及びアクションプラン（ア）から（ウ）（「(ア) 貿易比率を伸ばすべく海外における新市場・未開拓分野へ注力し海外事業の更なる拡大と深化を図る」、「(イ) 5年間で海外拠点を現在の8拠点から更に拡充し、約30名の要員（海外現地法人含む）を増やす」及び「(ウ) 社員の多国籍化

や女性・高齢者といった多様な力を競争力の源泉とし企業力向上を図る」をいいます。以下同じです。)が、当該当社経営課題への対応策になると考えております。その上で、当社が堺化学工業の完全子会社となることで、これまで堺化学工業と当社が親子上場の関係であるために制約のあったグループ各社の経営資源の相互活用を進め、更なるグループ各社の連携強化や、中長期的な視点での経営戦略の実行を推進することが可能になると考えており、これは、当社中期経営計画のアクションプラン(ア)から(ウ)と整合し(なお、本取引と当社中期経営計画のアクションプラン(ア)から(ウ)の関係については、下記の当社が本取引によって実現可能と考える具体的なシナジーにおいて記載いたします。)、ひいては当社中期経営計画のビジョン(i)とも整合するものであり、当社グループの成長にとっても望ましいと考えております。

また、当社が堺化学工業の完全子会社となることで、親子上場に伴う潜在的な利益相反構造や100%資本関係のあるグループ会社と比して存在する経営資源(情報・ノウハウ、人材等)の相互活用の制約を解消し、機動的な意思決定を可能とするグループ体制やグループのサプライチェーンを再構築することでグループ最適を実現し、堺化学工業グループ(堺化学工業及び当社を含むその子会社18社をいいます。以下同じです。)と一体となって共通利益・シナジーの創造を徹底的に追求することが可能になり、当社グループを含めた堺化学工業グループの中長期的な企業価値向上にも資することになると考え、当社は、2023年5月12日、本取引が当社の企業価値の向上に資するとの結論に至りました。

当社が本取引によって実現可能と考える具体的なシナジーは、以下のとおりです。

(ア)海外戦略における協働

当社は、アジアでは韓国・台湾・上海・タイ・インドネシアに拠点があり、一方で、堺化学工業は、ベトナム・タイに拠点があるところ、当社が堺化学工業と協働して当該拠点の現地商社活動を行うことで、堺化学工業における原材料調達先の画一化と、当社における商圏拡大が図られるというメリットがあると考えております。これまでの連結親子会社という関係においては、堺化学工業及び当社のいずれもが上場会社であることから、独立性の観点に照らして情報の共有に一定の障壁があり、スムーズな協働が行えておりませんでした。当社が堺化学工業の完全子会社となることで、より円滑な情報共有が可能になり、より戦略的に商業活動を実施し、商圏拡大が可能になると考えております。また、アジア以外の領域での商業活動においても、当社と堺化学工業が協働して商業活動を行うことにより更なる商圏拡大が図られると考えております。このシナジーは、当社中期経営計画のアクションプラン(ア)及び(イ)の実現にもつながるものであり、当社経営課題への対応策になると考えております。加えて、当該シナジーは当社グループ側だけでなく、当社グループ以外の堺化学工業グループ側にも生じるものであり、当社グループを含めた堺化学工業グループの中長期的な企業価値向上にも資することになると考えております。

(イ)堺化学工業が保有する技術の活用

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

（ウ）人材不足の解消

昨今の人口減少や少子高齢化による人材不足の恒常化の影響により、当社は人材確保に課題を抱えております。これまでの連結親子会社という関係においては、堺化学工業及び当社のいずれもが上場会社であることから、独立性の観点に照らして当社と堺化学工業は両者別々に採用活動を行う必要があり、また、人材交流もあまり活発に行われておりませんでした。本取引を通じて当社が堺化学工業の完全子会社となることで、当社と堺化学工業間の人事異動の障壁が撤廃され、採用ツールや窓口の一本化による採用活動の合理化や双方向の人材交流の活発化が可能になることで、人材不足の解消に繋がると考えております。このシナジーは、当社中期経営計画のアクションプラン（イ）及び（ウ）の実現にもつながるものであり、当社経営課題への対応策になることにより、当社グループの企業価値向上にも資することになると考えております。

（エ）上場維持コストの負担軽減

本取引により当社が堺化学工業の完全子会社となり、当社株式が上場廃止されることにより、監査費用、株主総会の運営に関する費用、株主名簿管理人への事務委託に関する費用等の上場維持にかかるコストを削減することが可能です。一方で、上場廃止に伴うデメリットとして、知名度の低下により人材確保が難しくなる可能性も想定され得ますが、上記シナジー（ウ）に記載のとおり、堺化学工業との間の人材交流の活発化が期待でき、また、上場会社で

ある堺化学工業のグループの一員であり続けることから、当該デメリットは限定的と考えております。

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

また、当社は、2023年5月12日開催の当社取締役会において、以下(i)から(vi)の点から、本公開買付価格である1株当たり4,700円は当社の少数株主の皆様が享受すべき利益が確保された妥当な価格であり、本公開買付けは、当社の少数株主の皆様に対して適切なプレミアムを付した価格での合理的な当社株式の売却の機会を提供するものであると判断いたしました。

(i) 本公開買付価格(4,700円)が、下記「(4)公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」の「④当社における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得」に記載されているSMB C日興証券による当社株式の株式価値の算定結果のうち、市場株価法に基づく算定結果(3,157円~3,381円)のレンジの上限を上回るとともに、類似上場会社比較法に基づく算定結果(2,711円~5,545円)及びディスカунテッド・キャッシュ・フロー法(以下「DCF法」といいます。)に基づく算定結果(4,221円~7,498円)の範囲内であること。

(ii) 本公開買付価格である4,700円は、本公開買付けの実施についての公表日の前営業日である2023年5月11日の東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の終値3,590円に対して30.92%のプレミアムを加えた価格、直近1ヶ月間の終値単純平均値3,381円に対して39.01%のプレミアムを加えた価格、直近3ヶ月間の終値単純平均値3,360円に対して39.88%のプレミアムを加えた価格、直近6ヶ月間の終値単純平均値3,157円に対して48.88%のプレミアムを加えた価格であり、本公開買付価格のプレミアムは、本取引が親会社による上場子会社の完全子会社化を目的とした取引であることから、経済産業省が「公正なM&Aの在り方に関する指針」を公表した2019年6月28日以降に公表され、かつ、成立した本公開買付けと同種の発行者以外の者による株券等の公開買付けの事例(支配株主による上場子会社の非公開化を前提とした公開買付けの事例のうち公開買付けが成立した事例43例)におけるプレミアムの水準(公表日の直近1ヶ月間、直近3ヶ月間及び直近6ヶ月間の終値単純平均値それぞれからのP

レミアムの中央値（それぞれ 43.04%、40.47%、43.54%）に照らした場合、直前の株価の変動の影響を受けやすい直近 1 ヶ月間については中央値を若干下回っているものの、より長期的な株価の動向を反映した直近 3 ヶ月間及び直近 6 ヶ月間については、前者はほぼ中央値に位置しており、かつ、後者に至っては、中央値を優に上回っていることから、類似案件と比較して遜色ない合理的な水準と認められること。

(iii) 本公開買付価格は、当社の 2023 年 3 月 31 日現在の 1 株当たり連結自己資本の額 5,282 円（1 円未満四捨五入）から 11.02%（小数点以下第三位を四捨五入）下回っているが、連結自己資本の金額は将来の収益性を反映するものではないため、継続企業である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こと、また、当社において、当社が清算を実施した場合に当社の株主の皆様に対して分配することができる金額について具体的に計算しているわけではないものの、当社の資産の構成を踏まえると、2023 年 3 月 31 日現在（以下、本項目における当社資産の内訳に係る基準日について同じです。）の資産合計額 22,350 百万円（百万円未満を四捨五入。以下、本項目における当社の各資産額について同じです。）の中には、①即時かつ一括による簿価相当額での売却が困難と考えられる資産として、棚卸資産 3,145 百万円、及びインドネシアにおける PT. Multi Spunindo Jaya との合弁会社である当社子会社（S & S）が保有する製造設備を主体とする有形固定資産 2,178 百万円が、また、②当社の清算によって資産性が失われると考えられる資産として、ソフトウェアを主体とする無形固定資産 88 百万円が含まれるなど、当社の清算によって資産価値が簿価よりも毀損する可能性のある資産が合計で 5,410 百万円（資産合計額に対する割合約 24.2%）と相当額含まれていること、並びに当社の清算に伴い事業所閉鎖に係る費用、従業員に対する割増退職金及び弁護士費用等の相当程度の追加コストが発生することが見込まれること（特に、当社グループにおいては、当社の子会社 7 社全社が海外に所在する法人であるところ、手法の如何にかかわらず、事業の清算に係る手続を遂行する上で相当程度の費用が発生することも否定できないこと）等を踏まえると（なお、当社としては清算を予定しているわけではないため、上記の資産価値が簿価よりも毀損する可能性のある資産に係る当該毀損額の具体的な計算及び上記の追加コストに係る見積書の取得を行っておりません。）、仮に当社が清算する場合、連結自己資本の金額が同額で換価されるわけではなく、現実的には連結自己資本から相当程度に毀損された金額となることが想定されること等を踏まえると、1 株当たり連結自己資本の額を下回することを理由に、本公開買付価格の妥当性が損なわれるものとはいえないと考えられること（なお、当社において、上記のとおり清算を前提とする見積書の取得は行っておらず、本公開買付価格が、具体的な検討を経て概算された想定清算コスト等を勘案して算出される想定 of 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。）。

(iv) 下記「(4) 公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」に記載の利益相反を回避するための措置等が採られていること等、少数株主の利益への配慮がなされていると認められること。

(v) 本公開買付価格が、上記利益相反を回避するための措置等が採られた上で、当社と堺化学工業の間で独立当事者間の取引における協議・交渉と同等の協議・交渉が複数回行われた上で決定された価格であること。より具体的には、本特別委員会が、当社より適時に状況の報告を受けた上で、取引条件に関する交渉について意見を述べ、堺化学工業と直接の交渉を行うこと等により、本取引に係る取引条件に関する交渉過程に実質的に関与していたこと。

(vi) 当該価格は、下記「(4) 公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」の「②当社における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得」に記載のとおり、本特別委員会から取得した本答申書においても、妥当であると判断されていること。

以上より、当社は、本取引が当社の企業価値の向上に資するものであるとともに、本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件は妥当なものであると判断し、2023年5月12日開催の取締役会において、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対して、本公開買付けに応募することを推奨する旨の決議をいたしました。

当該取締役会における決議の方法については、下記「(4) 公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」の「⑥当社における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見」をご参照ください。

その後、当社は、2023年7月13日、堺化学工業より、本公開買付けの結果について、当社株式559,644株の応募があり、その全てを取得することとなった旨の報告を受けました。この結果、2023年7月20日（本公開買付けの決済の開始日）付で、堺化学工業の有する当社株式に係る議決権の議決権所有割合は94.86%となり、堺化学工業は、当社の特別支配株主に該当することとなりました。

このような経緯を経て、当社は、堺化学工業より、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(5) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」に記載のとおり、本取引の一環として、会社法第179条第1項に基づき、本売渡請求をする旨の通知を、本日付で受領しました。

そして、当社は、かかる通知を受け、本売渡請求を承認するか否かについて、慎重に協議、検討いたしました。

その結果、当社取締役会は、本日、(i) 本売渡請求は本取引の一環として行われるものであるところ、当社は、上記のとおり過程及び理由により、本取引を行うことにより当社の企業価値の向上が見込まれると判断しており、当該判断を変更すべき特段の事情が見受けられないこと、(ii) 本売渡対価は、本公開買付価格と同一の価格であること、及び当該価格は、下記「(4) 公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」に記載のとおり本取引の公正性を担保するための措置が講じられた上で、当社と堺化学工業の間で独立当事者間の取引における協議・交渉と同等の協議・交渉が複数回行われた上で決定された価格であり、本

特別委員会から取得した本答申書においても、妥当であると判断されていること等から、本売渡株主の皆様にとって合理的な価格であり、少数株主の利益への配慮がなされていると考えられること、(iii)堺化学工業は、本銀行融資によって、本売渡対価の支払を行う予定であるとのことであるところ、当社としても、本公開買付けに係る公開買付届出書の添付書類として提出された、2023年5月23日付融資証明書を確認し、その後堺化学工業及び三菱UFJ銀行の間で本銀行融資に係る実行可能期間付タームローン契約が締結されたことを確認した結果、堺化学工業が本売渡対価の支払のための資金を確保できると合理的に認められること、及び堺化学工業によれば、上記実行可能期間付タームローン契約を締結した2023年7月13日以降、本売渡対価の支払に支障を及ぼす事象は発生しておらず、今後発生する可能性も認識していないとのことであること等から、堺化学工業による本売渡対価の支払のための資金の準備状況・確保手段は相当であり、本売渡対価の交付の見込みがあると考えられること、(iv)本売渡対価の交付までの期間及び支払方法について不合理な点は認められないことから、本売渡請求に係る取引条件は相当であると考えられること、並びに(v)本公開買付けの開始以降本日に至るまで当社の企業価値に重大な変更は生じていないこと等を踏まえ、本売渡請求は、本売渡株主の利益に配慮したものであり、本売渡請求の条件等は適正であると判断し、赤水宏次氏、川原章氏及び中原慎治氏を除く取締役全員で審議を行い、その全員の一致により、堺化学工業からの通知のとおり、本売渡請求を承認する決議をいたしました。また、当該取締役会に出席した監査役3名（うち社外監査役2名）の全員が、当該決議につき異議がない旨の意見を述べております。

なお、当社の取締役7名のうち、赤水宏次氏、川原章氏は過去に堺化学工業の役職員であった者であり、中原慎治氏は、現に堺化学工業の取締役を兼務していることから、利益相反のおそれを回避する観点より、上記取締役会の審議及び決議には参加しておらず、当社の立場において本取引に関する検討並びに堺化学工業との協議及び交渉に参加しておりません。

(2) 算定に関する事項

本売渡請求は、本取引の一環として、本公開買付け後のいわゆる二段階買収の二段階目の手続として行われるものであり、本売渡対価は本公開買付価格と同一であることから、当社は、本売渡請求に係る承認を行うことを決定する際に改めて算定書を取得しておりません。

(3) 上場廃止となる見込み

当社株式は、本日現在、東証スタンダードに上場しておりますが、本売渡請求の承認により、当社株式は東京証券取引所の上場廃止基準に該当することとなり、本日から2023年8月20日まで整理銘柄に指定された後、2023年8月21日をもって上場廃止となる予定です。上場廃止後は、当社株式を東証スタンダードにおいて取引することはできなくなります。

(4) 公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置

本売渡請求は、本取引の一環として、本公開買付け後のいわゆる二段階買収の二段階目の手続として行われるものであるところ、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(6)本公開買付けの公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」に記載のとおり、堺化学工業及び当社は、当社が堺化学工業の連結子会社であり、本公開買付けを含む本取引が支配株主との重要な取引等に該当し、また、堺化学工業と当社の少数株主の皆様との間に構造的な利益相反の問題及び情報の非対称性の問題が典型的に存在する取引に該当することに鑑み、本公開買付けの段階から本公開買付けの公正性を担保し、利益相反を回避する観点から、それぞれ以下のような措置を講じております。

また、上記「(1)承認に関する判断の根拠及び理由」に記載のとおり、本売渡請求の承認に係る当社取締役会は、利益相反のおそれを回避する観点より、赤水宏次氏、川原章氏及び中原慎治氏を除く取締役全員で審議を行い、その全員の一致により、上記の決議を行っており、さらに、当該取締役会に出席した監査役3名（うち社外監査役2名）の全員が、当該決議につき異議がない旨の意見を述べております。

また、堺化学工業は、2023年5月12日時点で、当社株式1,160,000株（所有割合（注）：63.99%）を既に所有していたため、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ」

（majority of minority）の買付予定数の下限を設定すると、本公開買付けの成立を不安定なものとし、かえって本公開買付けに応募することを希望する少数株主の皆様の利益に資さない可能性もあるものと考え、本公開買付けにおいて、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ」（majority of minority）の買付予定数の下限を設定していないとのことです。もっとも、堺化学工業及び当社は、堺化学工業及び当社において以下①から⑧の措置を実施していることから、当社の少数株主の皆様の利益には十分な配慮がなされていると考えております。

なお、以下の記載のうち堺化学工業において実施した措置等については、堺化学工業から受けた説明に基づくものです。

（注）「所有割合」とは、当社が2023年5月11日に公表した「2023年3月期 決算短信〔日本基準〕（連結）」（以下「当社決算短信」といいます。）に記載された2023年3月31日現在の発行済株式総数（1,813,090株）から、当社決算短信に記載された同日現在の当社の所有する自己株式数（320株）を控除した株式数（1,812,770株）に対する割合（小数点以下第三位を四捨五入しております。）をいいます。以下、所有割合の記載について同じです。

①堺化学工業における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

堺化学工業は、本公開買付け価格を決定するにあたり、堺化学工業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三菱UFJ銀行コーポレート情報営業部財務開発室（以下、三菱UFJ銀行コーポレート情報営業部財務開発室を「三菱UFJ銀行財務開発室」といいます。）に対して、堺化学工業株式価値算定書（堺化学工業が三菱UFJ銀行財務開発室から2023年5月11日付で取得した当社株式に係る株式価値算定書をいいます。以

下同じです。)の提出を依頼し、2023年5月11日付で堺化学工業株式価値算定書を取得しているとのことです。三菱UFJ銀行財務開発室は、堺化学工業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いないとのことです。なお、法人としての三菱UFJ銀行と堺化学工業の利害関係及び堺化学工業が三菱UFJ銀行財務開発室から取得した堺化学工業株式価値算定書の詳細については、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(3) 算定に関する事項」の「② 公開買付けにおける独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得」をご参照ください。

②当社における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得

(i) 設置等の経緯

上記「(1) 承認に関する判断の根拠及び理由」に記載のとおり、当社は、2023年3月1日に開催された取締役会における決議により、本特別委員会を設置いたしました。かかる本特別委員会の設置に先立ち、当社は、2023年2月下旬に、堺化学工業から独立した立場で、当社の企業価値の向上及び当社の少数株主の皆様の利益の確保の観点から本取引に係る検討、交渉及び判断を行うための体制を構築するため、森・濱田松本法律事務所の助言も得つつ、当社の独立社外取締役及び独立社外監査役の全員に対して、堺化学工業から本取引に関する協議を開始したい旨の意向を受けた旨、並びに本取引が構造的な利益相反の問題及び情報の非対称性の問題が典型的に存する取引に該当するため、本取引に係る検討・交渉等を行うにあたっては、特別委員会の設置をはじめとする本取引に係る取引条件の公正性を担保するための措置を十分に講じる必要がある旨等を説明いたしました。また、当社は、並行して、森・濱田松本法律事務所の助言を得つつ、本特別委員会の委員の候補者の検討を行いました。その上で、当社は、本特別委員会の委員の候補者が、堺化学工業からの独立性を有すること、及び本取引の成否に関して少数株主の皆様とは異なる重要な利害関係を有していないことを確認した上で、上記の当社の独立社外取締役及び独立社外監査役と協議し、森・濱田松本法律事務所の助言を得て、本特別委員会全体としての知識・経験・能力のバランスを確保しつつ適正な規模をもって本特別委員会を構成するべく、上田憲氏(独立社外取締役)、鶴田敏郎氏(独立社外監査役)、平井文彦氏(独立社外監査役)の3名を本特別委員会の委員の候補として選定いたしました(なお、本特別委員会は、委員長として上田憲氏を選定しております。また、本特別委員会の委員は設置当初から変更しておりません。)。なお、平井文彦氏は、2015年12月まで2023年5月12日当時における堺化学工業及び当社の監査法人であるひびき監査法人の業務執行社員でありましたが、同氏は2015年12月31日をもって同監査法人を退職しており、本特別委員会の委員に就任した時点で既に退職後7年以上が経過していることから、当社は、同氏の独立性には問題がないと判断しております。

その上で、当社は、上記「(1) 承認に関する判断の根拠及び理由」に記載のとおり、2023年3月1日開催の取締役会における決議により本特別委員会を設置するとともに、本特別委員会

に対し、本諮問事項について諮問いたしました。加えて、当社取締役会は、当社取締役会における本取引に関する意思決定については、本公開買付けへの賛否を含め、本特別委員会の判断内容を最大限尊重して行うこと、及び本特別委員会が本取引の実施又は取引条件が妥当ではないと判断した場合には、当社取締役会は本取引の承認をしないものとする、並びに本特別委員会に対して、①当社が堺化学工業との間で行う交渉に実質的に関与すること（必要に応じて、堺化学工業との交渉方針に関して指示又は要請を行うこと、及び自ら堺化学工業と交渉を行うことを含む。）、②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、並びに③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等を決議しております。

本特別委員会の設置等に係る当社取締役会の決議については、当社の取締役7名（2023年5月12日当時）のうち、堺化学工業の役職員を兼任する役員又は過去これらの役職員であった役員である赤水宏次氏、川原章氏及び中西敦也氏は、本取引が堺化学工業と当社の少数株主の皆様との間に構造的な利益相反の問題及び情報の非対称性の問題が典型的に存する取引に該当することに鑑み、その審議及び決議に参加しておらず、これらの取締役を除く当社取締役4名にて審議の上、その全員一致により決議を行いました。また、当該審議及び決議に参加していないこれらの取締役は、当社と堺化学工業との間における本取引の交渉にも、当社の立場として関与しておりません。

なお、本特別委員会の委員の報酬は、答申内容にかかわらず支給される固定金額のみとしており、本公開買付けの開始や本公開買付けを含む本取引の成立等を条件に支払われる成功報酬は含まれておりません。

（ii）検討の経緯

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

まず、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SMBC日興証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、堺化学工業及び当社の関連当事者には該当しないこと、及び本公開買付けを含む本取引に関して重要な利害関係を有していないこと、その他本取引における独立性及び専門性に問題がないことを確認の上、その選任を承認しております。

さらに、本特別委員会は、下記「⑤当社における独立した検討体制の構築」に記載のとおり当社が社内に構築した本取引の検討体制（本取引に係る検討、交渉及び判断に関与する当社の役職員の範囲及びその職務を含みます。）に、独立性及び公正性の観点から問題がないことを確

認の上、承認をしております。その上で、本特別委員会は、森・濱田松本法律事務所から聴取した意見を踏まえ、本取引において手続の公正性を確保するために講じるべき措置について検討を行っております。また、本特別委員会は、当社が作成した2023年3月期から2028年3月期までの6期分の事業計画（以下「本事業計画」といいます。）について、当社からその内容、重要な前提条件及び作成経緯等について説明を受けるとともに、これらの事項について合理性を確認し、承認しております。

本特別委員会は、当社から、本取引の目的や意義、当社事業に対する影響等について説明を受け、これらの点に関する質疑応答を実施しました。また、本特別委員会は、堺化学工業に対して質問事項を提示し、堺化学工業から、本取引の目的・意義、当社の事業課題に対する堺化学工業の見解、本取引が当社に与える影響に関する堺化学工業の見解、本取引後の経営方針、本取引の手続・条件等についてインタビュー形式により質疑応答を実施しております。

加えて、下記「④当社における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得」に記載のとおり、SMB C日興証券は本事業計画を前提として当社株式の価値算定を実施しておりますが、本特別委員会は、SMB C日興証券が実施した当社株式の価値算定に係る算定方法、当該算定方法を採用した理由、各算定方法による算定の内容及び重要な前提条件について説明を受けるとともに、質疑応答及び審議・検討を行った上で、これらの事項について合理性を確認しております。

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

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

（iii）判断内容

本特別委員会は、以上の経緯の下で、本諮問事項について慎重に検討・協議を重ねた結果、2023年5月11日付で、当社取締役会に対し、委員全員の一致で、大要以下の内容の本答申書を提出しております。

(a) 答申内容

- ア 当社取締役会は、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、当社の株主に対して本公開買付けに応募することを推奨する旨を決議するべきであると考えます。
- イ 当社取締役会において、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、当社の株主に対して本公開買付けに応募することを推奨する旨を決議することは、当社の少数株主にとって不利益なものではないと考える。また、本公開買付けが成立した後における堺化学工業による当社の完全子会社化の決定は、当社の少数株主にとって不利益なものではないと考える。

(b) 答申理由

- ア 以下の点より、本取引は企業価値の向上に資するかという観点から合理性を有するものと判断する。
- ・ 本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「②公開買付者が本公開買付け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」及び「④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「(iii) 当社の意思決定の内容」に記載された、当社が属する化学品専門商社の業界の状況、当社の現状・課題（堺化学工業との親子上場に関する点を含む。）、本取引により生じうるシナジー等に係る堺化学工業及び当社の認識等について、いずれも不合理な点は認められないこと。
 - ・ 上記に加えて、本特別委員会が実施した当社及び堺化学工業との間の質疑応答を踏まえれば、以下のとおりと認められること。
- (ア) 当社における事業のうち、(a) 電子材料分野については、本取引を進めることによって、将来予想される電子材料の需給逼迫の事態に備えた抜本的かつ効果的な施策を講じることが可能となり、カントリーリスクを踏まえた電子材料の調達先の多様化や調達増を図ることができるものと考えられ、(b) 化学品分野については、中長期的に当該分野に係る事業の方向性を検討するというスタンスが窺われ、かかるスタンスが不合理であるとは認められず、(c) 衛生材料分野については、今後とも成長性が見込める分野として、本取引により堺化学工業による組織人事面、品質管理面でのサポートの強化が期待できると考えられること。

(イ) 堺化学工業グループの商品の販売面について、本取引を進めることにより、当社の販売ネットワークを活かした販売体制の改善等によってさらに商流の強化・拡大が期待されると考えられること。

(ウ) 堺化学工業において、当社の商社ならではの新規事業の発想の豊かさや新規顧客獲得に向けたネットワークなどに期待していることが窺われ、本取引によって当社が強みとする新規事業開発力はさらに強化される可能性が高いと考えられること。

(エ) 本取引により当社が上場廃止となることで生じうるデメリット（主に当社グループ役員への影響等）については、本取引後も当社は上場会社である堺化学工業の子会社であることに変わりはないこと等から、その影響は限定的であると考えられ、具体的なデメリットが生じる可能性が高いとは認められないこと。

イ 以下の点を総合的に考慮すると、本公開買付価格は妥当であり、当社の少数株主の利益を図る観点から、本取引の取引条件の妥当性が確保されていると判断する。

- ・ 本株式価値算定書における当社株式価値の算定方法及びその内容（DCF法において用いられた本事業計画の内容、重要な前提条件及び作成経緯等を含む。）に不合理な点は見当たらないところ、本公開買付価格は、本株式価値算定書に記載の当社株式の株式価値の算定結果のうち、市場株価法に基づく算定結果（3,157円～3,381円）のレンジの上限を上回るとともに、類似上場会社比較法に基づく算定結果（2,711円～5,545円）及びDCF法に基づく算定結果（4,221円～7,498円）の範囲内であること。加えて、本公開買付価格は、当社の上場来高値（3,625円）を1,075円（29.66%（小数点以下第三位を四捨五入））上回る価格であること。
- ・ 本公開買付価格の当社株式の市場価格に対するプレミアムの水準は、同種の案件のプレミアムの中央値に照らしても、遜色ない合理的な水準と認められること。
- ・ 本公開買付価格は、当社の2023年3月31日現在の1株当たり連結自己資本の額5,282円（1円未満四捨五入）から11.02%（小数点以下第三位を四捨五入）下回っているが、連結自己資本の金額は将来の収益性を反映するものではなく、継続企業である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こと、また、本公開買付価格と当社が清算を実施した場合に当社の株主に対して分配することができる金額との比較に関する当社の説明（当該説明の内容については、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「④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「(iii) 当社の意思決定の内容」をご参照ください。）に不合理な点はないことから、1株当たり連結自己資本の額を下回ることを理由に、本公開買付価格の妥当性が損なわれるものとはいえないと考えられること。
- ・ 本特別委員会は、本公開買付価格を妥当な水準にまで高めるために、堺化学工業との間で独立当事者間の取引における交渉と同視できる交渉を複数回にわたり実施し、かかる

交渉の結果として、本公開買付価格が堺化学工業の当初提示額（4,020円）よりも680円（16.92%（小数点以下第三位を四捨五入））引き上げられた価格で決定されたこと

- 堺化学工業は、本公開買付けにより堺化学工業が当社株式の全て（堺化学工業が所有する当社株式及び当社が所有する自己株式を除く。）を取得できなかった場合には、本公開買付けの成立後に、本スクイズアウト手続（本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「（5）本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」に記載されている一連の手続をいいます。以下同じです。）を予定しているところ、本スクイズアウト手続により少数株主に交付される金銭は、本公開買付価格に当該各株主が所有していた当社株式の数を乗じた価格と同額となることが予定されており、したがって、本スクイズアウト手続における少数株主に交付される金銭の金額も妥当といえること。
- ウ 以下の点より、当社の少数株主の利益を図る観点から、本取引の手続には公正性が認められると判断する。
- 堺化学工業は、本公開買付価格を決定するにあたり、堺化学工業及び当社から独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として、三菱UFJ銀行財務開発室を選任しているところ、当該判断に不合理な点は見受けられないこと。
 - 当社において独立した本特別委員会が設置され、有効に機能したものと認められること。
 - 当社は、堺化学工業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、法的助言を受けていること。また、本特別委員会は、森・濱田松本法律事務所の独立性及び専門性に問題がないことを確認した上で、かかる選任を承認していること。
 - 当社は、堺化学工業及び当社から独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として、SMB C日興証券を選任し、2023年5月11日付で本株式価値算定書を取得していること。また、本特別委員会は、SMB C日興証券の独立性及び専門性に問題がないことを確認した上で、かかる選任を承認していること。当社及び本特別委員会は、本取引において独立した第三者算定機関からいわゆるフェアネス・オピニオンを取得していないが、本取引においては、他に十分な公正性担保措置が講じられており、また、本特別委員会としては、本公開買付価格は妥当な価格であると判断しているところ、実務上、信頼性の高い第三者算定機関からフェアネス・オピニオンを取得する場合には相当に高額のコストがかかり、それを取得した場合に当社の財務状況に与える影響が小さくないことも勘案すれば、フェアネス・オピニオンを取得しないという判断も不合理ではないと考えられること。

- ・ 当社の社内に構築した本取引の検討体制（本取引の検討、交渉及び判断に関与する当社の役職員の範囲及びその職務を含む。）に関し、本特別委員会が、独立性及び公正性の観点から問題がないことについて承認していること。
- ・ 本取引に関して利益相反のおそれがある取締役が、本取引に関する当社取締役会における審議及び決議に参加せず、また、当社の立場における本取引の交渉過程にも関与していないこと。
- ・ 堺化学工業及び当社は、当社が堺化学工業以外の買収提案者（以下「対抗的買収提案者」といいます。）と接触することを禁止するような取引保護条項を含む合意等、当該対抗的買収提案者が当社との間で接触することを制限するような内容の合意を行っていないこと。また、堺化学工業は、本公開買付けにおける買付け等の期間（以下「公開買付期間」といいます。）について、法令に定められた最短期間が20営業日であるところ、比較的長期間である43営業日としていること。
- ・ 本取引においては、上記公開買付期間の設定と併せて、上記のように対抗的な買付け等の機会を確保していることにより、いわゆる間接的なマーケット・チェックが行われており、公正性担保措置として評価できること。なお、本取引においては、市場における潜在的な買収者の有無を調査・検討するいわゆる積極的なマーケット・チェックが行われていないが、本件では、公正性担保措置としては充実した措置が取られ、公正な手続を通じた当社の株主の利益への十分な配慮がなされていると評価できること、公開買付価格以上の価格での対抗提案がなされた場合であっても、約64%の所有割合を占める堺化学工業が、当社株式を売却しない可能性も相応にあると考えられることを踏まえれば、いわゆる積極的なマーケット・チェックを行っていないと、本取引の公正性が否定されるものではないと考えられること。
- ・ 本取引においては、株主が本公開買付けに応募するか否かについて適切に判断を行う機会が確保されることにより、強圧性が生じないように配慮されていること。
- ・ 堺化学工業は、本公開買付けにおいて、マジョリティ・オブ・マイノリティに相当する下限の設定を行っていないが、当社株式1,160,000株（所有割合：63.99%）を所有しているため、マジョリティ・オブ・マイノリティに相当する下限を設定すると、下限が約82%と相当程度高くなるため公開買付けの成否が不安定なものとなり、かえって本公開買付けに応募することを希望する少数株主の利益に資さない可能性もあり、また、本公開買付価格の価格水準が妥当であること、本件では充実した公正性担保措置が取られ、公正な手続を通じた当社の株主の利益への十分な配慮がなされていると評価できることを踏まえれば、マジョリティ・オブ・マイノリティ条件の設定を行っていないと、本取引の公正性が否定されるものではないと考えられること。
- ・ 堺化学工業及び当社により予定されている情報の開示は、当社の株主の適切な判断に資する充実したものであると評価できること。

③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当社における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得」に記載のとおり、堺化学工業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、森・濱田松本法律事務所から本取引において手続の公正性を確保するために講ずるべき措置、本取引の諸手続並びに本取引に係る当社の意思決定の方法及びその過程その他の意思決定にあたっての留意点等に関する助言を含む法的助言を受けております。

なお、森・濱田松本法律事務所は、堺化学工業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。本取引に係る森・濱田松本法律事務所の報酬は、本取引の成否にかかわらず、稼働時間に時間単価を乗じて算出するものとされており、本公開買付けの開始や本公開買付けを含む本取引の成立等を条件に支払われる成功報酬は含まれておりません。また、上記「②当社における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得」に記載のとおり、本特別委員会において、森・濱田松本法律事務所の本取引に係る独立性及び専門性に問題がないことを確認の上、その選任の承認を受けております。

④当社における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

(i) 算定機関の名称並びに当社及び堺化学工業との関係

当社は、本公開買付けに関する意見表明を行うにあたり、堺化学工業から提示された本公開買付け価格に対する意思決定の公正性を担保するために、堺化学工業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SMBC日興証券に対し、当社株式価値の算定を依頼し、2023年5月11日付で、本株式価値算定書を取得いたしました(注)。SMBC日興証券は、堺化学工業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。なお、SMBC日興証券は、当社の取引金融機関である株式会社三井住友銀行(以下「三井住友銀行」といいます。)(2023年3月31日現在における当社の借入額は700百万円です。)と同じ株式会社三井住友フィナンシャルグループ企業の一員であります。当社は、SMBC日興証券の算定機関としての実績に鑑み、かつ、弊害防止措置としてSMBC日興証券における当社株式の株式価値算定を実施する部署とその他の部署及び三井住友銀行との間で所定の情報遮断実施が講じられていること、当社とSMBC日興証券は一般取引先と同様の取引条件での取引を実施していること、並びにSMBC日興証券は堺化学工業及び当社の関連当事者には該当しないことを踏まえると、SMBC日興証券にはファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関としての独立性が確保されていると考えられ、当社がSMBC日興証券に対して当社株式の株式価値算定を依頼することに関し、特段の問題はないと考えられることに鑑み、SMBC日興証券をファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として選任いたしました。本取引に係るSMBC日興証券の報酬は、本公開買付けの開始及び本公開買付けを含む本取引の成立等を条件に支払われる成功報酬が含まれておりますが、当社は、同種の取引における一般的な実務慣行等も勘案の上、上記の報酬体系によりSMBC日興証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

として選任いたしました。また、本特別委員会は、2023年3月1日の本特別委員会において、SMBC日興証券の独立性及び専門性に問題がないことを確認した上で、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。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、本「(4) 公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」をご参照ください。）を踏まえると、当社の少数株主の利益には十分な配慮がなされていると考え、SMBC日興証券から本公開買付価格の公正性に関する意見書（フェアネス・オピニオン）を取得しておりません。

（注）SMBC日興証券は、本株式価値算定書の作成にあたり、その基礎とされている資料及び情報が全て正確かつ完全なものであることを前提とし、その正確性及び完全性に関して独自の検証は行っておらず、その義務及び責任を負うものではなく、提供された情報が不正確又は誤解を招くようなものであるとする事実又は状況等につき当社において一切認識されていないことを前提としております。また、当社及びその関係会社の資産又は負債に関して、独自に評価、鑑定又は査定を行っておらず、第三者機関に対する評価、鑑定又は査定の依頼も行っておりません。これらの資料及び情報の正確性及び完全性に問題が認められた場合には、算定結果は大きく異なる可能性があります。さらに、当社及びその関係会社に関する未開示の訴訟、紛争、環境、税務等に関する債権債務その他の偶発債務・簿外債務並びに本株式価値算定書に重大な影響を与えるその他の事実については存在しないことを前提としております。SMBC日興証券が、本株式価値算定書で使用している事業計画等は、算定基準日における最善の予測及び判断に基づき、当社により合理的かつ適正な手続に従って作成されたことを前提としております。また、本株式価値算定書において、SMBC日興証券が提供された資料及び情報に基づき提供された仮定を置いて分析を行っている場合には、提供された資料、情報及び仮定が正確かつ合理的であることを前提としております。SMBC日興証券は、これらの前提に関し、正確性、妥当性及び実現性について独自の検証は行っておらず、その義務及び責任を負うものではありません。なお、SMBC日興証券の算定結果は、SMBC日興証券が当社の依頼により、当社取締役会が本公開買付価格を検討するための参考に資することを唯一の目的として当社に提出したものであり、当該算定結果は、SMBC日興証券が本公開買付価格の公正性について意見を表明するものではありません。

（ii）算定の概要

SMBC日興証券は、本公開買付けにおいて、複数の算定手法の中から当社の株式価値算定にあたり採用すべき算定手法を検討の上、当社が継続企業であるとの前提の下、当社の株式価値について多面的に評価することが適切であるとの考えに基づき、当社株式が東京証券取引所スタンダード市場に上場しており、市場株価が存在することから市場株価法を、当社と比較可

能な上場会社が複数存在し、類似上場会社との比較による当社の株式価値の類推が可能であることから類似上場会社比較法を、将来の事業活動の状況を算定に反映するためにDCF法を算定手法として用いて、当社の株式価値の算定を行い、当社は、SMB C日興証券から2023年5月11日付で本株式価値算定書を取得しております。

本株式価値算定書において、上記各手法に基づいて算定された当社株式の1株当たりの株式価値の範囲は以下のとおりです。

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

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

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

DCF法においては、本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3月期第4四半期以降に創出すると見込まれるフリー・キャッシュ・フローを一定の割引率で現在価値に割り引いて、当社の企業価値や株式価値を算定し、当社株式の1株当たり株式価値の範囲を4,221円から7,498円と算定しております。なお、割引率は6.36%から7.77%を採用しており、継続価値の算定にあたっては永久成長法及びマルチプル法を採用し、永久成長法では永久成長率を-0.25%から0.25%とし、マルチプル法では企業価値に対するEBITDAの倍率を5.8倍から7.0倍として当社株式の1株当たり株式価値を算定しております。

SMB C日興証券がDCF法による分析において前提とした財務予測は以下のとおりです。なお、以下の財務予測において、取扱高及び利益の大幅な増減を見込んでいる事業年度はありません（なお、フリー・キャッシュ・フローについては、大幅な変動を見込んでいる事業年度が含まれておりますが、かかる変動は取扱高の増減に伴う運転資本の変動に対応するものとなります。）。また、本取引実行により実現することが期待されるシナジー効果については、現時点において具体的に見積もることが困難であるため、以下の財務予測には加味しておらず、また、以下の財務予測に係る数値には、当社が2023年5月12日付で公表しました「特別損失計

上に伴う 2024 年 3 月期 第 2 四半期 (累計) 及び通期連結業績予想の修正に関するお知らせ」における特別損失の計上及びこれに伴う業績予想の下方修正の影響は織り込んでおりません。

なお、当該財務予測については、上記「②当社における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得」に記載のとおり、本特別委員会がその内容、重要な前提条件及び作成経緯等の合理性を確認しております。

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

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

①本人取引及び代理人取引上の営業利益率に重要性のある差異はなく、それらを要因とした利益に与える影響は軽微であるにもかかわらず、売上高の認識方法の相違により表面上の売上総利益率に大きな差異が発生してしまうこと。

②営業取引における採算性と運転資金の効率性判断において純額売上方式は親和性に乏しいこと。

③当社の代理人取引はいわゆる「売り切り・買い切り」モデルが主体であり、営業債権及び債務は総額取引に基づいて発生するため、取引先の信用情報管理等の把握と分析においては総額売上高の基準が望ましいこと。

以上より、当社グループでは、業績管理要素として総額売上高を「取扱高」として数値化し業績分析や将来計画の策定に活用しており、純額売上高による将来計画の策定は行っておりません。したがって、本事業計画は「収益認識に関する会計基準」の適用前の総額売上高である取扱高の数値を記載しております。

⑤当社における独立した検討体制の構築

上記「(1) 承認に関する判断の根拠及び理由」に記載のとおり、当社は、構造的な利益相反の問題を排除する観点から、堺化学工業から独立した立場で、本取引に係る検討、交渉及び判断を行う体制を当社の社内に構築いたしました。

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

また、これらの取扱いを含めて、当社の社内に構築した本取引の検討体制（本取引の検討、交渉及び判断に関与する当社の役職員の範囲及びその職務を含みます。）に独立性の観点から問題がないことについては森・濱田松本法律事務所の助言を踏まえたものであり、独立性及び公正性の観点から問題がないことについて、本特別委員会から承認を得ております。

⑥当社における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見

当社取締役会は、上記「(1) 承認に関する判断の根拠及び理由」に記載のとおり、森・濱田松本法律事務所から受けた法的助言、SMBC日興証券から受けた財務的見地からの助言及び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か否かについて、慎重に検討・協議いたしました。

その結果、上記「(1) 承認に関する判断の根拠及び理由」に記載のとおり、本取引によって実現可能と考えるシナジーとして、当社の商圏の拡大や当社グループが製造する製品に係る原価の低減効果及び開発力を向上させること等が期待されること等が期待されること、かかるシナジーは当社経営課題への対応策と考える施策とも整合的であるため、本取引が当社の企業価値の向上に資するものであるとともに、当社株式価値算定書における算定結果、本公開買付価格の市場株価に対するプレミアム及び支配株主による上場子会社の非公開化を前提とした公開買付けの事例のうち公開買付けが成立した事例におけるプレミアムの水準との比較、本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置の実施、並びに本特別委員会による本取引に係る取引条件に関する交渉過程への実質的な関与及び答申の内容を踏まえ、本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件は妥当なものであると判断し、2023年5月12日開催の取締役会において、審議及び決議に参加した当社の取締役の全員一致で、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対して、本公開買付けに応募することを推奨する旨の決議をいたしました。また、当該取締役会に出席した監査役3名（うち社外監査役2名）の全員が、当該決議につき異議がない旨の意見を述べております。

なお、当社の取締役7名（2023年5月12日当時）のうち、赤水宏次氏、川原章氏は過去に堺化学工業の役職員であった者であり、中西敦也氏は、現に堺化学工業の取締役を兼務していることから、利益相反のおそれを回避する観点より、上記取締役会の審議及び決議には参加しておらず、当社の立場において本取引に関する検討並びに堺化学工業との協議及び交渉に参加しておりません。

⑦他の買付者からの買付機会を確保するための措置

堺化学工業及び当社は、当社が対抗的買収提案者と接触することを禁止するような取引保護条項を含む合意等、対抗的買収提案者が当社との間で接触することを制限するような内容の合意は一切行っておらず、対抗的な買付け等の機会を妨げないこととすることにより、本公開買付けの公正性の担保に配慮しております。

⑧当社の株主が本公開買付けに応募するか否かについて適切に判断を行う機会を確保するための措置

堺化学工業は、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(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、(i) 本公開買付けの決済の完了後速やかに、堺化学工業が本公開買付けの成立により取得する株式数に応じて、当社株式の全て（堺化学工業が所有する当社株式及び当社が所有する自己株式を除きます。）の株式売渡請求をすること又は株式併合（以下「本株式併合」といいます。）及び本株式併合の効力発生を条件として単元株式数の定めを廃止する旨の定款の一部変更を行うことを付議議案に含む臨時株主総会の開催を当社に要請することを予定しており、当社の株主の皆様に対して、株式買取請求権又は価格決定請求権が確保されない

手法は採用しないこと、(ii) 本売渡請求又は本株式併合をする際に、当社の株主の皆様に対価として交付される金銭は本公開買付価格に当該各株主（堺化学工業及び当社を除きます。）の所有する当社株式の数を乗じた価格と同一となるように算定されることを明らかとしていることから、当社の株主の皆様が本公開買付けに応募するか否かについて適切に判断を行う機会を確保し、これをもって強圧性が生じないように配慮しているとのことです。

また、公開買付期間について、堺化学工業は、法令に定められた公開買付けに係る買付け等の最短期間は20営業日であるところ、公開買付期間を43営業日としているとのことです。公開買付期間を比較的長期にすることにより、当社の株主の皆様に対して本公開買付けに対する応募につき適切な判断機会を確保しているとのことです。

4. 今後の見通し

本売渡請求に対する当社による承認の決定後における当社の経営体制、方針・計画等につきましては、今後、堺化学工業及び当社との間で協議・検討していく予定です。

5. 支配株主との取引等に関する事項

(1) 支配株主との取引等の該当性及び少数株主の保護の方策に関する指針への適合状況

堺化学工業は、当社の支配株主（親会社）であるため、当社取締役会による本売渡請求に係る承認を含む本取引は、支配株主との取引等に該当します。

当社は、2023年6月23日に開示したコーポレート・ガバナンス報告書において、「支配株主との取引等を行う際における少数株主の保護の方策に関する指針」として、「親会社との取引については、市場価格を勘案した価格交渉の上で決定しております。また、回収及び支払条件についても、一般の取引条件に準じた上で、相互に同等な条件を設定しており、親会社との取引が少数株主の権利を害することは無いと考えております。なお、当社は親会社からの独立性の観点も踏まえた上で、当社取締役会を中心とした当社独自の意思決定を行っておりますので、当社取締役会は当該取引において親会社から利益を害されていないと判断しております。」と示しております。

当社は、本売渡請求に係る承認を含む本取引に関して、上記「3. 本売渡請求に対する承認に関する判断の根拠及び理由」の「(4) 公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」に記載のとおり、構造的な利益相反の問題及び情報の非対称性の問題に対応し、本売渡対価を含む本取引に係る取引条件の公正性を担保するための措置を講じており、これにより少数株主の利益を害することがないよう努めております。かかる対応は、上記指針に適合しているものと考えております。

(2) 公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置に関する事項

上記「(1) 支配株主との取引等の該当性及び少数株主の保護の方策に関する指針への適合状況」に記載のとおり、本売渡請求に係る承認を含む本取引は、当社にとって支配株主との取引

等に該当することから、当社は、公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置が必要であると判断し、上記「3. 本売渡請求に対する承認に関する判断の根拠及び理由」の「(4) 公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」に記載の措置を講じることにより、公正性を担保し、利益相反を回避した上で判断しております。

(3) 当該取引等が少数株主にとって不利益なものではないことに関する、支配株主と利害関係のない者から入手した意見の概要

当社は、2023年5月11日、本特別委員会から、当社取締役会において、本取引についての決定（本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、当社の株主に対して本公開買付けに応募することを推奨する旨を決議すること及び本公開買付けが成立した後における堺化学工業による当社の完全子会社化の決定）は、当社の少数株主にとって不利益なものではないといえる旨を内容とする本答申書を入手しております。詳細は、上記「3. 本売渡請求に対する承認に関する判断の根拠及び理由」の「(4) 公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」の「②当社における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得」の「(iii) 判断内容」をご参照ください。なお、本答申書は、本売渡請求を含む堺化学工業による当社の完全子会社化の決定が当社の少数株主にとって不利益なものではないことに関する意見も兼ねていることから、当社は、本売渡請求の承認に際しては、支配株主と利害関係を有しない者からの意見を改めて取得しておりません。

以上