



2025年2月6日

各 位

会 社 名 大日本塗料株式会社
代 表 者 名 代表取締役社長 里 隆幸
(コード番号：4611 東証プライム市場)
問 合 せ 先 取締役常務執行役員管理本部長
永野 達彦
(TEL. 06-6266-3100)

神東塗料株式会社 (証券コード 4615) に対する
公開買付けの開始に関するお知らせ

大日本塗料株式会社 (以下「公開買付者」といいます。) は、2025年2月6日開催の取締役会において、下記のとおり、神東塗料株式会社 (コード番号：4615、株式会社東京証券取引所 (以下「東京証券取引所」といいます。) スタンダード市場、以下「対象者」といいます。) の普通株式 (以下「対象者株式」といいます。) を金融商品取引法 (昭和23年法律第25号。その後の改正を含みます。以下「法」といいます。) に基づく公開買付け (以下「本公開買付け」といいます。) により取得することを決議いたしましたので、お知らせいたします。

記

1. 買付け等の目的等

(1) 本公開買付けの概要

公開買付者は、2025年2月6日開催の取締役会決議により、東京証券取引所スタンダード市場に上場している対象者株式を、対象者を公開買付者の連結子会社とすることを目的として、(ア) 本公開買付けの実施、及び (イ) 本公開買付けが成立すること等を前提条件とした本第三者割当増資の実施 (本第三者割当増資の内容及び本第三者割当増資の実施に係る前提条件については、下記注2をご参照ください。) (以下、本公開買付け及び本第三者割当増資を併せて「本取引」と総称します。) を通じて取得することを決議いたしました。本取引が全て実施された場合、公開買付者は、増資後所有割合 (下記注6に定義されます。以下同じです。) にして50.10%に相当する対象者株式を所有することとなります (注1)。本取引は対象者株式の上場廃止を企図したものではありません。

なお、本日現在、公開買付者は、対象者株式を所有しておりません。

(注1) 連結子会社化の方法として公開買付けに加えて第三者割当増資を実施する理由については、下記「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本取引後の経営方針」の「① 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「<連結子会社化の方法として公開買付けに加えて第三者割当増資を合わせて実施する理由>」をご参照ください。また、本第三者割当増資を実施することに伴う希薄化率については、下記「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本取引後の経営方針」の「① 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」の<本第三者割当増資の1株当たりの発行価額と本公開買付価格の差について>及び注1をご参照ください。

本公開買付けが成立し、公開買付者が本第三者割当増資により対象者株式を取得する場合には、本第三者割当増資において、公開買付者は、会社法（平成17年法律第86号。その後の改正を含み、以下「会社法」といいます。）第206条の2第1項に規定する特定引受人に該当することとなります。特定引受人である公開買付者による募集株式の引受けについて、総株主の議決権の10分の1以上の議決権を有する株主による反対通知がなされた場合には、速やかに、株主総会による承認を取得するべく（会社法第206条の2第4項参照）、臨時株主総会を開催する予定とのことです。なお、対象者が2025年2月6日に近畿財務局長に提出した有価証券届出書（以下「対象者有価証券届出書」といいます。）によれば、本公開買付けが成立したものの、公開買付者が所有する対象者株式が議決権割合で対象者株式の議決権総数の過半数を下回る状況において、公開買付者が、本第三者割当増資の払込みを完了させた場合、公開買付者の対象者に対する増資後所有割合は50.10%となり、公開買付者が対象者の親会社である支配株主となる予定であるところ、対象者は、東京証券取引所の有価証券上場規程第432条第1号に基づき、対象者の経営者から一定程度独立した者による本第三者割当増資の必要性及び相当性に関する意見の入手を目的として、対象者の独立役員である社外取締役の樫尾昭彦氏及び矢倉昌子氏、並びに社外監査役の日瀧一郎氏及び栗山章司氏の4名から、本第三者割当増資の必要性及び相当性に関する答申書を入手したとのことです。

本公開買付けに際して、公開買付者は、2025年2月6日付で、住友化学株式会社（以下「本応募合意株主」といいます。）との間で、(ア) 本応募合意株主自らが本公開買付けに応募すること、及び(イ) 本応募合意株主が、本応募合意株主の子会社のうち以下の表に記載される子会社をして、本公開買付けに応募させるよう合理的な範囲で最大限努力することを合意しております（注3）（以下「本応募契約」といいます。また、以下、本

応募合意株主の有する対象者株式を「本応募合意株式」といい、本応募合意株式と、本応募合意株主の子会社のうち以下の表に記載される子会社（以下「本応募合意株主子会社」と総称します。）が所有する対象者株式を総称して「本応募予定株式」といいます。）。

対象者の株主の名称	所有株式数（注4）	所有割合	備考
住友化学株式会社	13,989,000株 （本応募合意株式）	増資前所有割合 （注5）：45.16% 増資後所有割合 （注6）：41.09%	対象者の筆頭株主
株式会社シアテック	1,000株	増資前所有割合： 0.00% 増資後所有割合： 0.00%	同社は本応募合意株主の子会社です。
朝日化学工業株式会社	300株	同上	同上
株式会社イージーエス	100株	同上	同上
株式会社住化HRサービス	100株	同上	同上
住化アクリル販売株式会社	100株	同上	同上
住化アッセンブリーテクノ株式会社	100株	同上	同上
住化アルケム株式会社	100株	同上	同上
住化ケムテックス株式会社	100株	同上	同上
住化農業資材株式会社	300株	同上	同上
住化ファイナンス株式会社	100株	同上	同上
株式会社住化分析センター	100株	同上	同上
住友化学園芸株式会社	100株	同上	同上
住友ケミカルエンジ	100株	同上	同上

ニアリング株式会社			
千葉ゼネラルサービス株式会社	100 株	同上	同上
レインボー薬品株式会社	100 株	同上	同上
大分ゼネラルサービス株式会社	1,000 株	同上	同上
合計	13,992,800 株 (本応募予定株式)	増資前所有割合： 45.17% 増資後所有割合： 41.10%	—

また、公開買付者は、2025 年 2 月 6 日付で、対象者との間で公開買付けの実施等に関する覚書（以下「本覚書」といいます。）を締結し、その中では、（ア）対象者が本公開買付けに賛同する旨（ただし、対象者の株主による本公開買付けに対する応募については中立とする。）の取締役会決議を行い、その内容を公表すること、及び（イ）対象者は、本公開買付けが成立した場合、本第三者割当増資を実施することの合意等を行っております。

本応募契約及び本覚書の内容については、下記「（6）本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」の「① 本応募契約」及び「② 本覚書」をご参照ください。

（注 2）「本第三者割当増資」とは、対象者有価証券届出書に記載された対象者による第三者割当増資を指し、概要は以下のとおりです。

第三者割当増資において 引き受ける対象者株式 の数	3,070,000 株（増資後所有割合：9.02%（注 7）
引受人	公開買付者
1 株当たり発行価額	127 円（注 8）
発行総額	389,890,000 円
払込期間	2025 年 3 月 18 日から 2025 年 4 月 30 日まで（注 9）
本第三者割当増資に係る 手取金の使途	電着塗料等の生産性向上に係る生産設備
実施の前提条件	(1) 本覚書上の対象者の表明及び保証が重要な点

	<p>において（ただし、重要性又は重大性の留保が付されているものについては、全ての点において）真実かつ正確であること。</p> <p>(2) 対象者有価証券届出書の効力が発生し、かつ、その効力が停止していないこと。</p> <p>(3) 本公開買付けが成立していること。</p> <p>(4) 本第三者割当増資を行う旨の対象者の取締役会決議（以下「本第三者割当増資決議」といいます。）が変更されていないこと。</p> <p>(5) 本第三者割当増資を制限又は禁止する旨のいかなる法令等又は司法・行政機関等の判断等も存在しないこと。</p> <p>(6) 本覚書締結日以降、対象者グループに重大な悪影響を生じさせる事由が発生していないこと。</p> <p>本覚書上の対象者の表明保証の内容については、下記「(6) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」の「② 本覚書」をご参照ください。</p>
--	--

(注3) 本応募合意株主によれば、本公開買付けに関する秘匿性の観点から、本公開買付けの公表前に、対象者株式を所有する本応募合意株主子会社に対して本公開買付けに応募することを連絡していないとのこと。なお、公開買付者としては、本応募契約に基づいて、親会社である本応募合意株主が本応募合意株主子会社に対して本公開買付けに応募するよう働きかけをすることから、本応募合意株主子会社はその働きかけに従って、その所有する対象者株式を本公開買付けに応募するものと考えております。

(注4) 「所有株式数」欄に記載された株式数は、本応募合意株主を除き、対象者の2024年9月30日時点の株主名簿上の記載に基づくものです。

(注5) 「増資前所有割合」とは、対象者が2025年2月6日に公表した2025年3月期第3四半期決算短信（以下「対象者決算短信」といいます。）に記載された2024年12月31日現在の発行済株式総数（31,000,000株）から、対象者決算短信に記載された同日現在の対象者が所有する自己株式数（22,904株）を控除した株式数（30,977,096株、以下「本増資前基準株式数」といいます。）に対する割合（小数点以下第三位を四捨五入。以下、所有割合の計算において同じとします。）をいいます。

- (注6)「増資後所有割合」とは、対象者決算短信に記載された2024年12月31日現在の発行済株式総数(31,000,000株)に、公開買付者が本第三者割当増資において引き受ける予定の対象者株式の数(3,070,000株)を加算した株式数(34,070,000株)から、対象者決算短信に記載された同日現在の対象者が所有する自己株式数(22,904株)を控除した株式数(34,047,096株、以下「本増資後基準株式数」といいます。)に対する割合をいいます。
- (注7)3,070,000株は、仮に本応募合意株主子会社からその所有する対象者株式について、本公開買付けに一切応募がなされなかったと仮定した場合に、公開買付者が増資後所有割合にして50.10%に相当する株式を所有するために必要となる株式数です。そのため、本応募合意株主子会社からその所有する対象者株式に関して本公開買付けに応募がなされた場合、本第三者割当増資において、対象者が公開買付者に対して発行する対象者株式数が3,060,000株まで減少することとなります。なお、本覚書において、公開買付者は、本公開買付けが成立した場合、本公開買付けの結果を確認の上、本公開買付けに係る決済の開始日の翌営業日に、(i)本第三者割当増資の発行株数の最大数(3,070,000株)又は(ii)本取引実行直後の時点における公開買付者の対象者株式の議決権割合を50.10%以上とするために必要な最小の株式数のいずれか小さい株式数の対象者株式を取得するために必要な払込金額のみ本第三者割当増資において払込みを行うものとされております。
- (注8)本第三者割当増資の1株当たりの発行価額は、本第三者割当増資に係る対象者の取締役会決議日(2025年2月6日)の前営業日である2025年2月5日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値141円を10.00%(小数点以下第三位を四捨五入。以下、ディスカウントの計算において同じとします。)ディスカウントした価格から1円未満を切り上げた価格(127円)であり、本公開買付けに係る対象者株式1株当たりの買付け等の価格(90円、以下「本公開買付け価格」といいます。)よりも高い金額となります。本第三者割当増資の1株当たりの発行価額と本公開買付け価格の差が生じた背景については、下記「(2)本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本取引後の経営方針」の「①本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」の「<本第三者割当増資の1株当たりの発行価額と本公開買付け価格の差について>」をご参照ください。
- (注9)本第三者割当増資における払込日は、2025年3月18日とすることを予定しているところ、本公開買付けの買付期間(以下「公開買付け期間」といいます。)が延長となった場合、払込日もそれに応じて延期となる可能性があるため、払込期日とするのではなく、払込期間としております(公開買付け期間が延長となり、払込日が延期となった場合においても、延長後の払込日は、本公開買付けに係る決済

の開始日の翌営業日を予定しています。)。また、対象者によれば、仮に本第三者割当増資について会社法第 206 条の 2 の規定に基づいて株主総会決議が必要となった場合には、別途、払込期間を決議する予定とのことです。

なお、本公開買付けにおいて、公開買付者は、(ア) 本公開買付けを通じた本応募合意株主及び本応募合意株主子会社からの本応募予定株式の取得、及び(イ) 本公開買付けの成立等を条件とする本第三者割当増資を通じた対象者からの対象者株式の取得によって対象者の総議決権の過半数を所有し、対象者を連結子会社化することを目的としております。そのため、公開買付者は、本公開買付けに係る買付予定数の下限を、本応募合意株主が本応募契約に基づいて本公開買付けに応募することが義務付けられている本応募合意株式と同数である 13,989,000 株(増資前所有割合:45.16%、増資後所有割合:41.09%)に設定しており、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に満たない場合は、応募株券等の全部の買付け等を行いません。他方で、公開買付者は、本公開買付けは対象者株式の上場廃止を企図するものではないことから、本公開買付けが成立した場合においても、公開買付者及び対象者は引き続き対象者株式について上場を維持する方針であるため、本公開買付けにおいては、買付予定数の上限を 15,520,000 株(増資前所有割合:50.10%、増資後所有割合:45.58%)と設定しております(注 10)(注 11)。

(注 10) 本公開買付価格である 90 円は、本取引の公表日(2025 年 2 月 6 日)の前営業日である 2025 年 2 月 5 日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値 141 円を 36.17%ディスカウントした価格であるため、公開買付者は、本応募合意株主及び本応募合意株主子会社以外の対象者の株主の皆様からの応募がなされる可能性は低いと考えておりますが、本応募合意株主及び本応募合意株主子会社以外の対象者の株主の皆様から応募があった場合においても、本応募合意株主及び本応募合意株主子会社から本応募予定株式の全てを本公開買付けを通じて取得できるよう、若干の枠を設けることとしております。

(注 11) 注 10 に記載のとおり、公開買付者は、本応募合意株主及び本応募合意株主子会社以外の対象者の株主の皆様からの応募がなされる可能性は低いと考えておりますが、仮に本応募合意株主及び本応募合意株主子会社以外の対象者の株主から本公開買付けに応募があった場合には、本第三者割当増資により発行される対象者株式数は減少し、本第三者割当増資が実施されないことも理論上ありえます。具体的には、注 7 に記載のとおり、本覚書において、公開買付者は、本公開買付けが成立した場合、本公開買付けの結果を確認の上、本公開買付けに係る決済の開始日の翌営業日に、(i) 本第三者割当増資の発行株数の最大数(3,070,000 株)又は(ii) 本取引実行直後の時点における公開買付者の対象者株式の議決権割合を 50.10%以上とするために必要な最小の株式数のいずれか小さい株式数の対

対象者株式を取得するために必要な払込金額のみ本第三者割当増資において払込みを行うものとされております。詳細は、下記「(6) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」の「② 本覚書」をご参照ください。

そのため、応募株券等の数の合計が買付予定数の上限（15,520,000株）を超える場合は、その超える部分の全部又は一部の買付け等を行わないものとし、法第27条の13第5項及び発行者以外の者による株券等の公開買付けの開示に関する内閣府令（平成2年大蔵省令第38号。その後の改正を含みます。以下「府令」といいます。）第32条に規定するあん分比例の方式により、株券等の買付け等に係る受渡しその他の決済を行います。この場合、本応募合意株主は本公開買付け後も、本応募合意株式の一部を所有することになりますが、本応募契約においては、本公開買付けを通じて売却できなかった対象者株式が本応募合意株主に生じた場合、本応募合意株主は公開買付者に取扱いの協議を要請することができ、当該要請があった場合、公開買付者は誠実に協議を行う旨の規定があります。

なお、対象者が2025年2月6日に公表した「大日本塗料株式会社による当社株式に対する公開買付けに関する意見表明及び同社を割当予定先とする第三者割当増資の方法による新株式発行に関するお知らせ」（以下「対象者プレスリリース」といいます。）によれば、対象者は、2025年2月6日開催の対象者取締役会において、本公開買付けに賛同する意見を表明するとともに、本公開買付価格の妥当性については意見を留保し、対象者の株主の皆様が本公開買付けに応募するか否かについては、株主の皆様のご判断に委ねる旨を決議したとのことでした。

対象者における本公開買付けに対する意見及び意思決定の過程の詳細については、対象者プレスリリース及び下記「(3) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「④ 対象者における利害関係を有しない取締役全員による承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見」をご参照ください。

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

① 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

公開買付者は、1929年7月25日に、日本電池株式会社（現在の商号は株式会社ジーエス・ユアサ コーポレーション）の塗料部門が分離独立して、鉛粉塗料株式会社として発足いたしました（1936年5月に、現在の社名である大日本塗料株式会社に変更しております。）。

公開買付者が発行する株式は、1949年5月に東京証券取引所、株式会社大阪証券取

引所（以下「大阪証券取引所」といいます。）、及び株式会社京都証券取引所（以下「京都証券取引所」といいます。）にそれぞれ上場を果たしました。その後、公開買付者が発行する株式は、2007年3月には東京証券取引所市場第一部に上場市場を変更しており、2022年4月の東京証券取引所の市場区分の見直しに伴い、現在は東京証券取引所プライム市場に上場市場を移行しております。

なお、京都証券取引所については、2001年3月に京都証券取引所と大阪証券取引所が合併し、また、大阪証券取引所については、2013年7月に東京証券取引所と大阪証券取引所の現物市場の統合を行っていることから、現在、公開買付者の発行する株式は、東京証券取引所プライム市場にのみ上場しております。

公開買付者のグループは、本日時点において、公開買付者、子会社21社及び関連会社1社で構成されております（以下、公開買付者、子会社及び関連会社を総称して「公開買付者グループ」といいます。）。公開買付者グループは、塗料、照明機器及び蛍光色材等の製造・販売を主な内容とし、さらに各事業に関連する物流及びその他のサービス等の事業活動を展開しており、国内塗料事業、海外塗料事業、照明機器事業、蛍光色材事業及びその他事業の5つの事業セグメントを有しております。

公開買付者は、2024年5月16日に2026中期経営計画（2024～2026）（以下「公開買付者中期経営計画」といいます。）を公表し、連結売上高800億円、連結営業利益80億円を財務目標として掲げており、この達成に向けて事業活動を展開しております。なお、公開買付者は、公開買付者中期経営計画において、塗料事業基盤の拡大のために、内部成長に加えて、外部のリソースを獲得・活用することを基本方針としております。

一方、対象者プレスリリースによれば、対象者は、1901年「神戸ボイル油」（1910年株式会社組織に改組）を現在の神戸市灘区に塗料製造所として開設したのを事業の始めとし、1933年4月東洋塗料製造株式会社と合併し、「神東塗料株式会社」を設立したとのことです。対象者が発行する株式は、1951年6月に大阪証券取引所に上場し、2013年7月に東京証券取引所と大阪証券取引所の現物市場統合に伴い、東京証券取引所市場第一部に上場しており、2022年4月の東京証券取引所の市場区分の見直しに伴い、現在は東京証券取引所スタンダード市場へ上場市場を移行したとのことです。

対象者のグループは、本日現在において、対象者、子会社7社及び関連会社6社、その他の関係会社1社で構成され（以下、対象者、子会社及び関連会社、その他の関係会社を総称して「対象者グループ」といいます。）、塗料、化成品の製造販売を主な事業としているとのことです。対象者グループは、高い技術水準に裏打ちされた高品質、高性能、環境対応型の塗料製品・コーティング材料とサービスを顧客志向の組織を通じて、真心こめて提供していくことを基本方針としているとのことです。

対象者グループの事業領域である塗料事業は、国内市場の緩やかな縮小が続くと想定される一方で、対象者が2022年4月28日付「当社製の一部製品に係る不適切行為

に関する調査報告書公表のお知らせ」で公表した、対象者で製造する水道用ダクタイトル
鋳鉄管合成樹脂塗料（管用）に係る公益社団法人日本水道協会の認証規格（JWWA K139）
に関する不適切行為の公表とその後の公的規格の認証停止・取消しで失ったお取引先
様からの信頼回復にはなお時間を要すると言わざるを得ない状況であったため、2023
～2025 年度の中期経営計画においては、売上高の拡大を目指すのではなく、対象者グ
ループ全社員が一丸となって、抜本的な企業風土の改善に着実に取り組み、お取引先様
からの信頼回復を最優先としたとのことです。具体的には、引き続き、塗料設計・製造
技術を事業展開のコアとし、お取引先様に安心・信頼頂ける製品を提供することを最優
先とし、データを活用した良品率向上・業務の標準化・組織の簡素化等による生産性向
上、同業他社との様々な協業可能性の検討による利益率向上の3つの基本方針で取り
組んできたとのことです。初年度である2023年度は、営業損益は改善したものの当
初の目標を大きく下回る結果に終わったため、2年目にあたる2024年度につきまして
は、生産性の向上施策を1年前倒しする等の合理化を上積みすることで、営業黒字化を
何としても達成することとしたとのことです。

また、かかる状況を踏まえ、今次中期経営計画への取り組みは2025年3月期で一旦
終了し、新たに2025年度から始まる3ヵ年の中期計画の策定中であり、確定次第、開
示する予定としているとのことです。

このような状況のもと、公開買付者は、野村証券株式会社（以下「野村証券」といい
ます。）からの紹介により、2023年12月中旬に本応募合意株主と面談する機会を頂戴
し、当該面談において、本応募合意株主が今後の抜本的構造改革に向けた「短期集中業
績改善策」の中で資産売却の取り組みを加速しており、採算性やベストオーナー視点で
の事業再構築の検討を進めるなかで、本応募合意株主が筆頭株主となっている対象者
株式に関して、対象者の競合他社に対する価格・技術競争力の追求のために、対象者の
事業に近い業界からのサポート、シナジーの追求が必要と考えたことから、対象者の
ベストオーナー・ベストパートナーを探すべく、その所有する対象者株式の売却の可能
性を検討し、その一環として、対象者株式の売却のための入札プロセスを実施するこ
とを知りました。

当時、公開買付者は、創立100年を迎える2029年度に連結売上高1,000億円、連結
営業利益100億円を目指すとする「ビジョン2029」を含む大日本塗料中期経営計画（2024
年5月16日公表）の策定を検討していましたが、仮に、公開買付者が対象者を買収
した場合には売上高及び営業利益の増額が見込まれるため、この「ビジョン2029」の
目標の達成に資すると考えたことから、2024年1月下旬以降、対象者株式の取得を検
討することといたしました。

その後、2024年3月中旬、公開買付者は、本応募合意株主から、対象者株式の取得
に関する意向提案書の提出を求められたことから、公開買付者は、2024年4月24日付
で法的拘束力を伴わない意向提案書（対象者株式の市場価格にディスカウントを付す

可能性も含めた現金対価での株式取得の提案で、公開買付けを通じて本応募合意株主からその所有する本応募合意株式を取得するもの)を本応募合意株主に提出いたしました。

その後、公開買付者は本応募合意株主との間で、2024年5月24日に、今後のプロセスに関する質疑を行うための会議を開催した後、2024年6月21日に本応募合意株主及び対象者から、入札プロセスの一環として、第二次意向提案書を提出するよう求められました。そこで、公開買付者は、2024年7月12日に、法的拘束力を伴わない第二次意向提案書(対象者株式の市場価格にディスカウントを付した公開買付けを通じて本応募合意株主からその所有する本応募合意株式を取得するもの)を提出し、改めて本応募合意株主が所有する対象者株式の取得の意向を示しました。

そして、公開買付者は、上記と並行して、本取引について本格的な検討体制を構築するべく、2024年6月下旬に、公開買付者、本応募合意株主及び対象者から独立したファイナンシャル・アドバイザーとして株式会社三菱UFJ銀行を、2024年6月下旬に、公開買付者、本応募合意株主及び対象者から独立したリーガル・アドバイザーとしてアンダーソン・毛利・友常法律事務所外国法共同事業及び弁護士法人アンダーソン・毛利・友常法律事務所をそれぞれ選任いたしました。

第二次意向提案書の提出後、公開買付者は、2024年7月22日に本応募合意株主及び対象者から、専門家による対象者への各種デュー・ディリジェンスの実施を受け入れること、当該デュー・ディリジェンスの実施後に入札プロセスに関する最終の提案書の提出を求めることを内容とする書簡を受領したことから、2024年7月下旬から同年9月上旬まで、対象者に対する事業、財務・税務及び法務等に関するデュー・ディリジェンスや対象者の経営陣との面談を実施いたしました。公開買付者は、当該デュー・ディリジェンスや対象者の経営陣との面談等を通じて、対象者のビジネスについての理解を深めるとともに、公開買付者グループと対象者との間の事業上のシナジーについての施策や、本取引後の経営方針等について分析及び検討を進めてまいりました。

その結果、公開買付者は、以下の検討過程を経て、2024年10月18日に、①対象者を公開買付者の連結子会社とすること、②連結子会社化の方法として、(i)公開買付価格を1株90円とする公開買付けを実施し本応募予定株式を取得することに加えて、(ii)公開買付者が所有する対象者株式に係る議決権割合が50.10%になるために必要となる対象者株式を第三者割当増資を通じて取得すること(かつ、第三者割当増資の1株当たりの発行価額は、本取引の公表日の直前の取引日における対象者株式の終値に90%を乗じた金額とすること)を内容とする法的拘束力のある最終の提案書(以下「最終意向提案書」といいます。)を本応募合意株主及び対象者に対して提出いたしました。

<対象者を公開買付者の連結子会社とすることを提案した理由>

- (ア) 公開買付者が対象者を買収することにより公開買付者グループの売上高及び営業利益の増額が見込まれるため(注)、「ビジョン 2029」において掲げている 2029 年度の連結売上高 1,000 億円、連結営業利益 100 億円の目標の達成に資するとともに、公開買付者中期経営計画において公開買付者が掲げる基本方針(公開買付者の塗料事業基盤の拡大のために外部リソースを獲得・活用すること)にも合致すること

(注) 公開買付者が対象者を連結子会社化した場合、公開買付者グループの売上高及び営業利益が増額することとなります。なお、対象者が 2024 年 8 月 8 日に公表した「2025 年 3 月期 第 1 四半期決算短信〔日本基準〕(連結)」では、2025 年 3 月期に係る連結業績予想として売上高が 185 億円、営業利益が 1.5 億円とされています。

- (イ) 公開買付者が対象者を買収した場合、塗料の生産に関して、公開買付者は、対象者と合算したグループ生産量を確保できるため、設備の統合も視野に含めた新規投資の意思決定が行いやすくなり、その結果、塗料の生産性の向上が期待できること
- (ウ) 他方で、対象者の足元の営業成績(2022 年 3 月期以降、3 事業年度において経常損失を計上していること)や事業環境(国内の塗料市場は成熟期(注)にあるため、需要は安定することはあっても、大きな伸張は期待できないこと)を踏まえると、対象者株式を市場株価で取得することや市場株価に対してプレミアムを付した上で、対象者株式を取得することは困難と考えたことから、対象者株式を市場株価に対してディスカウントを付して本応募予定株式を取得することとしたため、対象者の一般株主の皆様からの株式の取得は難しいと考え、対象者を公開買付者の完全子会社とすることを提案は断念し、本応募予定株式のみを取得することとしたこと

(注) 日本塗料工業会が公表した「日本の塗料工業 2024」によれば、国内塗料市場の生産数量ベースにおける市場成長率は、前年対比で、2018 年は-1.5%、2019 年は-0.2%、2020 年は-9.7%、2021 年は 2.8%、2022 年は-3.2%、2023 年は-0.5%とされています。

<連結子会社化の方法として公開買付けに加えて第三者割当増資を合わせて実施する理由>

- (エ) 本応募予定株式のみを取得した場合、公開買付者は議決権割合で過半数を下回る対象者株式を所有するにとどまるため、対象者は公開買付者の持分法適用関連会社にとどまるどころ、持分法適用関連会社となった場合、狭義の意味での公開買付者のグループ会社（公開買付者、完全子会社及び連結子会社を指します。）とは位置付けることができない結果、シナジーの実現に向けた公開買付者からの品質管理面のノウハウの提供やシステムの共有が困難であると考えたことから、連結子会社とすることが望ましいと考えたこと
- (オ) そこで、公開買付者は、対象者の一般株主の皆様からの対象者株式の取得が難しいという前提の下で、本応募予定株式を取得し、かつ、対象者を連結子会社化する手法を検討していたところ、対象者において資金需要があるのであれば、本公開買付けに加えて、第三者割当増資を通じた対象者株式を取得する方法で連結子会社化の目的が達成できると考えたこと（なお、上記のとおり、公開買付者は、対象者株式を市場株価で取得することや市場株価に対してプレミアムを付した上で、対象者株式を取得することは困難と考えたため、対象者を完全子会社化することは選択しておりません。）。

公開買付者は、本取引を通じて、具体的には以下のシナジーを実現できるのではないかと考えております。なお、本取引を通じて公開買付者が対象者を連結子会社化することに伴うディスシナジーの発生は想定しておりません。

- A) 両社の塗料事業の提携による販売機会の増大及びコスト削減
公開買付者及び対象者は、総合塗料メーカーとして、国内市場における様々な領域において、塗料を供給してまいりました。本取引により、公開買付者及び対象者の塗料事業が提携することで、(ア) 主として、建築塗料の分野や粉体塗料の分野における商品に関して公開買付者及び対象者が相互に補完しあえる関係にあることから、これにより、商品ラインナップの多様化が実現するとともに、(イ) 原料の共同購買による優位性も実現できることから、これにより、顧客ニーズを充足できる塗料を、競争力ある価格で安定的に提供できると考えております。加えて、公開買付者及び対象者の塗料事業が提携することで、品質管理面のノウハウやシステムの共有により、コスト低減の効果も生じ得ると考えております。
- B) 新規の設備投資による生産性の向上
公開買付者及び対象者は、総合塗料メーカーとして、国内市場における様々な領域において、塗料を供給してまいりましたが、両者の既存の生産設備は老朽化が進んでいる一方で、国内の塗料市場は成熟期にあるため、需要は安

定することはあっても、大きな伸張は期待できません。公開買付者は、このような競争環境にあっては、生産及び研究開発拠点に関して、思い切った刷新投資を行いにくいと考えております。公開買付者は、本取引により、公開買付者及び対象者を合算したグループの生産量を確保できるのであれば、両社の設備の統合も視野に入れた新規投資の意思決定を行いやすくなり、これにより、塗料の生産性を高めることが期待されると考えております。

その後、公開買付者は、2024年11月上旬に、本応募合意株主から契約交渉を継続する旨の連絡を受けたことから、2024年11月上旬以降、本応募合意株主との間で本応募契約に関する交渉を、対象者との間で本覚書に関する交渉をそれぞれ行ってまいりました。

なお、本公開買付価格に関する価格交渉については、公開買付者は、最終意向提案書に記載された金額以上のものは提案できないことを2024年11月下旬に本応募合意株主に対して伝えており、それ以降、本公開買付価格に関する価格交渉は行われておりません。

他方で、本第三者割当増資の1株当たりの発行価額については、公開買付者は、対象者の本特別委員会（下記「② 対象者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「(ア) 検討体制の構築の経緯」に定義されます。）から2024年11月7日付及び同年12月22日付の書面にて、対象者株式の希薄化を抑えるために、本取引の公表日の直前の取引日における対象者株式の終値を下回らない価格での提案を行うよう2度の要請を受けました。公開買付者はいずれの要請に対しても、公開買付者としては本第三者割当増資における1株当たりの発行価額については本公開買付価格である1株90円と同額での引受けが望ましいと考えていることを示した上で、日本証券業協会の「第三者割当増資の取扱いに関する指針」（平成22年4月1日付）の定めに従った発行価額（本取引の公表日の直前の取引日における対象者株式の終値に90%を乗じた金額とすること）としたい旨の回答を2024年11月22日及び2025年1月10日に行っていましたが、公開買付者は、2025年1月15日に、対象者から、本取引の公表日の直前の取引日における対象者株式の終値に90%を乗じた金額とすることについて応諾する旨の連絡を頂戴しました。

＜本第三者割当増資の1株当たりの発行価額と本公開買付価格の差について＞

なお、本第三者割当増資の1株当たりの発行価額は、本第三者割当増資に係る対象者の取締役会決議日（2025年2月6日）の前営業日である2025年2月5日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値141円を10.00%ディスカウントした価格から1円未満を切り上げた価格（127円）とされている一方、本公開買付価格については、2025年2月5日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の

終値 141 円を 36.17%のディスカウントした価格 (90 円) としております (本公開買付価格をこのようにディスカウント価格とした経緯は、上記のとおり、対象者の足元の営業成績や事業環境を踏まえると、対象者株式を市場株価で取得することや市場株価に対してプレミアムを付した上で、対象者株式を取得することは困難であると考えていたところ、上記のディスカウントの比率につき本応募合意株主と合意に至ったためです。)

公開買付者としては、本第三者割当増資における 1 株当たりの発行価額についても、(公開買付者による対象者に対するデュール・ディリジェンスを経た上で、大株主である本応募合意株主と合意された価格こそが対象者の客観的な株式価値を表していると考えているため) 本公開買付価格と同額での引受けが望ましいと考えているものの、本第三者割当増資における 1 株当たりの発行価額を本公開買付価格と同額とした場合には、対象者株式の市場株価との関係で大きくディスカウントとなることから、対象者の一般株主の皆様に対して株価下落及び希薄化のおそれを生じさせるものとなりうると考えております。そのため、日本証券業協会の「第三者割当増資の取扱いに関する指針」(平成 22 年 4 月 1 日付) の定めに従い、本第三者割当増資に係る対象者の取締役会決議日 (2025 年 2 月 6 日) の前営業日である 2025 年 2 月 5 日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値 141 円を 10.00%ディスカウントした価格としており、その結果、本公開買付価格 (90 円) を大きく超える金額となっています。そのため、公開買付者としては、本第三者割当増資は、一般に許容される以上の株価下落及び希薄化のおそれを生じさせるものではないと考えており、ひいては、本取引が、既存の対象者の株主の皆様にとって不当に経済的不利益をもたらすものではないと考えております。

なお、公開買付者が対象者を連結子会社化して対象者の増資後所有割合が 50.10%となるよう対象者株式を取得する方法として、(a) 第三者割当増資のみにより取得する場合、(b) 本取引により取得する場合、及び(c) 公開買付けのみにより取得する場合のそれぞれにおける、希薄化率、買付予定数及び必要資金の総額は、以下のとおりです。

取引の種類	希薄化率 (注 1)	買付予定数 (注 2)	必要資金総額 (注 3)
(a) 第三者割当増資のみにより取得する場合	100.40%	—	3,949,700 千円
(b) 本取引により取得する場合	9.91%	13,989,000 株	1,648,900 千円
(c) 公開買付けのみにより取得する場合	—	15,520,000 株	1,396,800 千円

(注 1) 「希薄化率」とは、(a)においては、当該第三者割当増資で公開買付者が引き受ける対象者株式 31,100,000 株を、発行済株式総数から自己株式を除いた 30,977,096 株で除した割合、(b)においては本第三者割当増資の発行株数の最

大数 (3,070,000 株) を、発行済株式総数から自己株式を除いた 30,977,096 株で除した割合をいい、それぞれ小数点以下第三位を四捨五入しております。

(注2) 「買付予定数」とは、公開買付けにおいて、対象者の株主から取得する必要がある株式数をいいます(ただし、上記(b)においては本応募合意株式に係る株式数を記載しています。)

(注3) 「必要資金総額」には、(a)においては、当該第三者割当増資における払込総額(1株当たりの払込金額127円に発行株式数を乗じた金額)、(b)においては、本第三者割当増資における払込総額(1株当たりの払込金額127円に発行株式数を乗じた金額)及び本公開買付けにおける買付予定数に本公開買付価格(90円)を乗じた金額の合計額、(c)においては、当該公開買付けにおける買付予定数に本公開買付価格(90円)を乗じた金額をそれぞれ記載しています。

以上の協議・検討を踏まえ、公開買付者は、2025年2月6日開催の取締役会において、(i)本公開買付価格を90円として本公開買付けを実施すること、(ii)本応募合意株主との間で本応募契約を締結すること、及び(iii)対象者との間で本覚書を締結し、本第三者割当増資を通じて最大で対象者株式3,070,000株(増資前所有割合:9.91%、増資後所有割合:9.02%)を取得することを決議いたしました。なお、本応募契約及び本覚書の概要については、下記「(6)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。

② 対象者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

(ア) 検討体制の構築の経緯

対象者は、2024年3月上旬、本応募合意株主から、主に国内市場を対象にした塗料メーカーという対象者の事業形態を踏まえると、対象者の業績は国内市場の動向といった外部要因に大きく影響を受けるとともに、競合他社に対する価格・技術競争力の追求のためには、対象者の事業に近い業界からのサポート、シナジーの追求が必要と考え、本応募合意株主としては、かかる事業環境及び本応募合意株主グループ全体としてベストオーナー・ベストパートナーを追求する視点から、本応募合意株主が所有する対象者株式の全ての売却について検討していること、また、本応募合意株主において、2024年3月中旬に、本応募合意株主が所有する対象者株式を譲渡し、またこれに伴う対象者の今後のさらなる成長を実現されるための戦略的パートナー選定に関する第一次入札プロセス(以下「本第一次入札プロセス」といいます。)を開始する予定であることを伝えられたとのことです(なお、本応募合意株主は、抜本的構造改革に向けた「短期集中業績改善策」を実施中であり、その中で資産売却の取組みを行っていたところ、採算性やベストオーナーの観点から、事業の再構築の検討を進めてい

たとのことです。)

その後、対象者は、2024年5月中旬、本応募合意株主から、本応募合意株主が、候補先である事業会社2社及びファンド1社より本第一次入札プロセスに関する第一次意向提案書を受領したことを踏まえ、本応募合意株主としては、対象者がその高い技術力を活かし、電着塗料を強みとする総合塗料メーカーとして、本応募合意株主のグループの経営に大きく貢献してきたものの、主に国内市場を対象にした塗料メーカーという対象者の事業形態を踏まえると、対象者の業績は国内市場の動向といった外部要因に大きく影響を受けるとともに、競合他社に対する価格・技術競争力の追求のためには、対象者の事業に近い業界からのサポート、シナジーの追求が必要と理解しており、かかる事業環境及び本応募合意株主のグループ全体の事業ポートフォリオの状況を踏まえ、本応募合意株主が所有する対象者株式の全てを、対象者にとってベストオーナーとなり得る第三者に譲渡し、当該ベストオーナーとともに対象者の競争力を一層強化いただくことが対象者の企業価値の最大化を実現するために最善の方策であるという考えに至ったこと、また、入札手続きに係るデュー・ディリジェンスへの対応を含む必要な社内体制を構築してほしい旨の連絡を受けたとのことです。これを踏まえ、対象者は、2024年5月下旬、公開買付者、本応募合意株主及び対象者から独立した、ファイナンシャル・アドバイザーとして野村證券を、リーガル・アドバイザーとして弁護士法人大江橋法律事務所（以下「大江橋法律事務所」といいます。）を、それぞれ選定したとのことです。

また、対象者は、入札手続きにより最終的に買付者として選定されるいずれかの候補先と、対象者の筆頭株主である本応募合意株主が、本応募合意株主が所有する対象者株式を公開買付けに応募すること等を内容とする応募契約を締結する予定であり、本応募合意株主と対象者の少数株主の利害が必ずしも一致しない可能性があること等を踏まえ、リーガル・アドバイザーとしての大江橋法律事務所の助言に従い、本取引に関する対象者の意思決定に慎重を期し、対象者取締役会の意思決定過程における恣意性及び利益相反のおそれを排除し、その公正性を担保することを目的として、2024年6月7日に、公開買付者、本応募合意株主及び対象者から独立した社外取締役である檜尾昭彦氏、矢倉昌子氏、及び社外監査役である日瀧一郎氏、栗山章司氏の4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。）を設置し、本特別委員会に対し、(i) 本取引の目的の合理性（本取引が対象者の企業価値向上に資するかを含む。）、(ii) 本取引の取引条件（本取引の実施方法や本取引における対価を含む。）の妥当性、(iii) 本取引に至る交渉過程等の手続（買付候補者の選定プロセスを含む。）の公正性、(iv) 本第三者割当増資の必要性及び相当性、(v) 上記(i)～(iv)を踏まえ、対象者取締役会が本取引を行う旨（本公開買付けに賛同する旨の意見を表明

するとともに、対象者の株主に対して本公開買付けに応募することを推奨すること、及び、仮に本取引が対象者の株主を買付候補者のみとし、対象者株式の非公開化（以下「本非公開化」といいます。）を意図する場合には、本非公開化手続に必要な手続を行うこと。）の意思決定をすることが適切かを勧告し、また対象者の一般株主にとって不利益でないかについて意見を述べることの点（以下「本諮問事項」といいます。）について諮問したとのことです（ただし、本諮問事項の（iv）については、最終意向提案書を踏まえ、本取引が、本第三者割当増資を伴う可能性が高まったことを受けて、2024年10月31日付の取締役会において追加で諮問したとのことです。）。委員の構成、その他の具体的な諮問事項等については、下記「（3）本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「③ 対象者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。

また、対象者は、2024年6月7日開催の本特別委員会において、対象者のファイナンシャル・アドバイザーである野村証券及びリーガル・アドバイザーである大江橋法律事務所については、その独立性及び専門性等に問題ないことを確認の上、その選任の追認を受けているとのことです。

さらに、対象者は、2024年6月7日開催の本特別委員会において、対象者内部における本取引に係る検討、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対象者の役職員の範囲及びその職務を含みます。）について、その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、その選任の承認を受けているとのことです。

（イ） 検討・交渉の経緯

対象者は、上記検討体制を構築した上で、野村証券及び大江橋法律事務所から助言を受けながら、企業価値の向上と株主利益の最大化を図ることを目的として、本応募合意株主による対象者株式の譲渡に関する検討を開始し、譲渡プロセス、想定される取引ストラクチャー及び候補先等に関して慎重に検討を行い、また、2024年6月上旬から本応募合意株主ともプロセス設計、取引ストラクチャー及び候補先に関して協議を行ったとのことです。その結果、2024年6月中旬、対象者としても、対象者の成長を促進し得る補完的な強みを持ち、対象者の事業に強い興味を持つと考えられる候補先を対象とする入札手続を実施することが望ましいとの結論に至ったとのことです。また、対象者は、対象者のパートナー候補となり得る先は、いずれも本応募合意株主より本第一次入札プロセスへの参加を打診されたことを確認した上で、本応募合意株主及び対象者の共同で行う第二次入札プロセス（以下「本第二次入札プロセス」といいます。）への参加

を打診する候補先である事業会社2社について、本応募合意株主との間で合意したことを踏まえ、2024年6月下旬より本応募合意株主及び対象者は、本第二次入札プロセスを開始したとのことです。

2024年7月中旬以降、本応募合意株主及び対象者は、本第二次入札プロセスに関して、候補先である事業会社2社より本第二次入札プロセスに係る意向提案書を受領したことから、本取引の目的、本取引後の対象者の経営方針や事業戦略の方向性、対象者とのシナジー効果、従業員の処遇、提示されたストラクチャー及び対象者株式1株当たりの希望取得価格について慎重に検討及び協議の上、本取引における最終的な候補先を決定するための本応募合意株主及び対象者の共同で行う最終入札プロセス（以下「本最終入札プロセス」といいます。）への参加を打診する候補先である事業会社2社を決定し、2024年7月下旬、本最終入札プロセスを開始したとのことです。また、対象者は、2024年7月下旬から2024年9月中旬までの間、本最終入札プロセスへ参加した候補先である事業会社2社に対して、デュー・ディリジェンスの機会を提供したとのことです。これを踏まえ、本応募合意株主及び対象者は、本最終入札プロセスに参加した候補先の一社である公開買付者より、2024年10月18日に、本取引を通じて、対象者を連結子会社化する旨の最終意向提案書を受領したとのことです。

なお、本最終入札プロセスに参加した他の候補先からは、最終意向提案書の提出はなされなかったとのことです。そして、対象者は、2024年10月30日に本応募合意株主より、本最終入札プロセスの結果として公開買付者を最終候補先として選定したとの連絡を受けたとのことです。対象者は、本最終入札プロセスにおいて、最終意向提案書の提出がなされたのは公開買付者からのみであったことから、公開買付者を最終候補先として協議・検討することが適切であると考え、公開買付者を最終候補先とすることを受諾したとのことです。

また、対象者は、2024年6月7日、本応募合意株主より本取引に係る連絡を受領したことを踏まえ、本特別委員会を設置し、2024年6月7日から2025年2月5日まで、計15回、本特別委員会を開催の上、同委員会における検討及び協議を進めたとのことです。また、2024年9月4日、本特別委員会は、公開買付者から、本取引に至る背景・経緯、本取引のメリット・デメリット、対象者の事業環境及び経営課題、本取引のスキーム及び本取引後の経営方針等について説明を受け、質疑応答を行ったとのことです。さらに、対象者は、2024年10月31日に、本公開買付けが成立したものの議決権割合で過半数を下回る状況において、公開買付者が、本第三者割当増資の払込みを完了させた場合、公開買付者の対象者に対する増資後所有割合は50.10%となり、公開買付者が対象者の親会社である支配株主となることから、東京証券取引所の有価証券上場規程第432条

第1号に基づき、対象者の経営者から一定程度独立した者による本第三者割当増資の必要性及び相当性に関する意見の入手を目的として、本特別委員会に対して、本第三者割当増資の必要性及び相当性についても諮問したとのことです。

その後、本特別委員会は、公開買付者からの最終意向提案書の内容を踏まえながら、本取引における本公開買付価格及び本第三者割当増資における払込金額（以下「本払込金額」といいます。）を含む本取引の諸条件は妥当なものか等の観点で慎重に検討を行った結果、本第三者割当増資における本払込金額を、本第三者割当増資に係る対象者取締役会決議日の前取引日の終値に90%を乗じた価格（1円未満の端数切り上げ）とすることは、対象者株式の1株当たりの価値の希薄化を生じさせ、対象者の市場株価への影響が懸念されることから、公開買付者に対し、本払込金額について、本第三者割当増資に係る対象者取締役会決議日の前取引日の終値を下回らない価格で改めて検討を要請するという結論に達し、2024年11月7日、野村証券を通じて当該要請を書面で提出したとのことです。これに対して、本特別委員会は野村証券を通じて、公開買付者より、2024年11月22日、本第三者割当増資における本払込金額について、本第三者割当増資に係る対象者取締役会決議日の前取引日の終値に90%を乗じた価格（1円未満の端数切り上げ）とする提案を維持する旨を記載した書面を受領したとのことです。その後、本特別委員会は、公開買付者からの書面回答の内容を踏まえ、対象者の一般株主の利益確保の観点から検討を行い、本払込金額について、本第三者割当増資に係る対象者取締役会決議日の前取引日の終値を下回らない価格で改めて検討を要請するという結論に達し、2024年12月24日、野村証券を通じて当該要請を書面で提出したとのことです。これに対して、本特別委員会は野村証券を通じて、公開買付者より、2025年1月10日、公開買付者が本件に取り組む前提として、本公開買付価格は90円となり、本第三者割当増資における本払込金額についても、本公開買付価格と同額での引き受けが妥当と考えているものの、本第三者割当増資における本払込金額を本公開買付価格と同額とした場合には、対象者株式の市場株価との関係で大きくディスカウントとなることから、対象者の一般株主に対して株価下落及び希薄化のおそれを生じさせるものとなりうると考えるため、日本証券業協会の「第三者割当増資の取扱いに関する指針」の定めに従い、本第三者割当増資に係る対象者取締役会決議日の前取引日の終値に90%を乗じた価格（1円未満の端数切り上げ）としており、その結果、公開買付者としては、本第三者割当増資は一般に許容される以上の株価下落及び希薄化のおそれを生じさせるものではないと考えており、本件が既存の対象者の一般株主に不当に経済的不利益をもたらすものではないと考えていること、よって、本第三者割当増資における本払込金額を、本第三者割当増資に係る対象者取締役会決議日の前取引日の終値に90%を乗じた価格（1円未満の端数

切り上げ) とする提案を維持する旨を記載した書面を受領したとのことです。

その後、本特別委員会は、公開買付者からの書面回答の内容を踏まえ、本件の経緯、本件により創出されるシナジー効果を鑑みて、本第三者割当増資における本払込金額を、公開買付者からの提案の通り、本第三者割当増資に係る対象者取締役会決議日の前取引日の終値に90%を乗じた価格(1円未満の端数切り上げ)に設定することについて、不合理ではない旨の意見とするとの結論に達し、2025年1月15日、野村証券を通じて当該結論に至った旨を公開買付者に書面で提出したとのことです。

そして、対象者は、2025年2月5日付で、本特別委員会から、(i) 対象者取締役会が、本公開買付けについて賛同の意見を表明するとともに、本公開買付け価格の妥当性については意見を留保し、株主の皆様が本公開買付けに応募するか否かについては、株主の皆様のご判断に委ねることを決議することは妥当であるとする旨、及び対象者取締役会における本取引についての決定が、対象者の少数株主にとって不利益なものでない、及び(ii) 本第三者割当増資について必要性及び相当性が認められるとする旨の答申書(以下「本答申書」といいます。)の提出を受けたとのことです。本答申書の概要については、下記「(3) 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「③ 対象者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。

(ウ) 判断内容

以上の経緯のもとで、対象者は、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、野村証券及び大江橋法律事務所から受けた助言も踏まえ、本取引が対象者の企業価値の向上に資するか否か、及び本取引の諸条件が妥当なものか否かについて、慎重に検討したとのことです。

その結果、対象者としても、業種の異なる本応募合意株主の傘下では原材料の有利購買、技術開発におけるシナジー等の追求に限界があったところ、塗料業界の同業他社である公開買付者とは、短期的には共通する原材料の一層の有利購買、中長期的には同社の掲げる生産設備の新陳代謝等において、両社の少数株主の利益に配慮しつつ一定の期待効果が得られ、本取引が対象者の企業価値の向上に資するとの結論に至ったとのことです。なお、対象者は、本取引を通じて対象者が公開買付者の連結子会社になることに伴うデメリット及びディスシナジーとして、公開買付者及び対象者のいずれとも取引がある顧客のうち、複数の取引先からの購買をポリシーとする対象者顧客が、対象者が公開買付者の連結子

会社となることを原因として、公開買付者と対象者が同一の企業集団に属することになったと判断し、上記ポリシーの観点から取引量を減少させることについて、抽象的なおそれは想定しているものの、現時点において、これを超えた具体的なデメリット及びディスシナジーの発生は想定していないとのことです。また、公開買付けと第三者割当増資を組み合わせることで連結子会社化するというスキームは、第三者割当増資のみにより連結子会社化を企図する場合と比較して、少数株主が有する株式の希薄化率を抑えることができることからして、本取引のスキームその他の取引条件（本公開買付価格を除きます。）には合理性があると判断したとのことです。

以上のとおり、対象者は、公開買付者の本公開買付けに後の経営方針を踏まえて慎重な検討を行った結果、上記「① 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」に記載の施策を推し進めることが、対象者の今後の更なる成長・発展と企業価値の向上に資するものと判断し、2025年2月6日開催の対象者取締役会において、本公開買付けに賛同の意見を表明することを決議したとのことです。

また、本公開買付価格に関しては、(i) 本公開買付価格は、公開買付者と本応募合意株主との間の協議及び交渉の結果により合意されたものであり、かつ、本公開買付価格は、2025年2月6日の直近時の対象者株式の市場株価より一定程度ディスカウントされたものであり、対象者の少数株主が本公開買付けに応募する経済的なメリットは認められないと判断したため、対象者は第三者算定機関に株式価値の算定を依頼しておらず、本公開買付価格が対象者の企業価値を適正に反映したものであるか否かについて対象者が独自に検証を行っていないこと、及び(ii) 公開買付者が本取引において対象者株式の上場廃止を企図しておらず、本取引後も対象者株式の上場が維持される方針であるため、対象者の株主の皆様としては、本取引後も対象者株式を所有するという選択肢をとることも十分な合理性が認められることに鑑み、本公開買付価格の妥当性については意見を留保し、株主の皆様が本公開買付けに応募するか否かについては株主の皆様のご判断に委ねることを、2025年2月6日開催の対象者取締役会において併せて決議したとのことです。

なお、上記取締役会における決議の方法については、下記「(3) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「④ 対象者における利害関係を有しない取締役全員による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。

③ 本取引後の経営方針

公開買付者は、本取引後、上記「① 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」に記載のシナジーの実現に向けて、対象者と連携を深めてまいります。

また、本取引後も、引き続き対象者の上場を維持する予定です。なお、公開買付者は、本取引後、対象者における配当、資本政策及び経営方針について変更を求めることを予定しておりません。

次に、対象者の取締役の構成に関しては、本取引によるシナジーを早期に実現するよう、本取引の完了後に開催される対象者の定時株主総会において、公開買付者が推薦する者を取締役として選任いただくことを希望しておりますが、人数及び候補者については現時点で確定したものはなく、本取引の完了後、対象者と協議をした上で、これらを確定していく予定です。

なお、対象者と本応募合意株主との関係については、公開買付者及び本応募合意株主は、本応募契約において、①本日時点で存在している対象者と本応募合意株主の子会社との間の取引に関して、公開買付者が対象者をして本応募契約の締結日時点の取引条件と実質的に同等の水準で継続させるよう商業上合理的な範囲で最大限努力すること、②本応募契約の締結日時点で、本応募合意株主から対象者に出向している本応募合意株主の一定の従業員に関する出向関係を、法令上可能な範囲において、一定期間引き続き継続することを確認しております。本応募契約の内容については、下記「(6) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」の「① 本応募契約」をご参照ください。

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

本日現在において公開買付者は対象者株式を所有しておらず、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、本公開買付けを含む本取引は、いわゆるマネジメント・バイアウト（MBO）取引にも該当いたしません。もっとも、公開買付者が対象者の筆頭株主である本応募合意株主との間で本応募契約を締結していることから、本応募合意株主と対象者の少数株主の利害が必ずしも一致しない可能性があること等を踏まえ、対象者は、本公開買付けの公正性を担保する観点から、以下の措置を講じております。なお、本公開買付価格は、公開買付者と本応募合意株主との間で協議及び交渉の結果により合意されたものであり、かつ、本公開買付価格は、市場株価より一定程度ディスカウントされたものであり、対象者の少数株主が本公開買付けに応募する経済的なメリットは認められないと判断したため、対象者は第三者算定機関に株式価値の算定を依頼していないとのことです。

① 対象者における独立した法律事務所からの助言

対象者は、本公開買付けに係る対象者取締役会の意思決定過程における公正性及び

適正性についての専門的助言を得るため、対象者、公開買付者及び本応募合意株主のいずれからも独立したリーガル・アドバイザーとして、大江橋法律事務所を選任し、同事務所から、本公開買付けに関する諸手続を含む対象者取締役会の意思決定の方法及び過程その他の留意点について法的助言を受けているとのことです。

なお、大江橋法律事務所は、対象者、公開買付者及び本応募合意株主のいずれ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。また、大江橋法律事務所に対する報酬は、本取引の成否にかかわらず支払われる時間単位の報酬のみであり、本取引の成立を条件とする成功報酬は含まれていないとのことです。

② 対象者における独立した検討体制

対象者は、公開買付者及び本応募合意株主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対象者の役職員の範囲及びその職務を含むとのことです。）を対象者の社内に構築しているとのことです。具体的には、対象者の役職員 12 名を本取引に係る検討、交渉及び判断に関与するメンバーとし、本特別委員会及び各アドバイザーから助言・意見等を得ながら、本取引の検討等を行っているとのことです。なお、上記 12 名の中には、一部、本応募合意株主からの出向者及び過去に在籍していた者が含まれているとのことです。具体的には、本特別委員会設置当時、検討チームのメンバーであった対象者取締役 3 名は、本応募合意株主からの転籍者であるものの、同名らの本応募合意株主から対象者への転籍から 5 年以上が経過していることから、本応募合意株主から独立した立場で検討を行うことができると判断したとのことです。また、他にも検討チームのメンバーのうち、本応募合意株主からの出向者及び過去に在籍していた者が含まれているとのことです。本応募合意株主からの転籍者 1 名（企画経理室担当）に関しては、対象者における実務担当者の統括や各アドバイザーとの連携のためには必要不可欠であり、あくまで対象者側の人員として、上記のような業務に従事していること、及び、本応募合意株主からの出向者 3 名（それぞれ総務人事室（法務）、総務人事室（人事）、及び、営業部門担当）に関しては、デュー・ディリジェンスにおける開示資料の作成及び検討といった、本応募合意株主の利益と一般株主の利益が相反するおそれが小さい事項に関する業務のみに従事していること等から、かかる検討体制に独立性の観点から問題がないことについて本特別委員会の承認を受けているとのことです。

③ 対象者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

対象者は、本取引に関する対象者の意思決定に慎重を期し、対象者取締役会の意思決定過程における恣意性及び利益相反のおそれを排除し、その公正性を担保することを目的として、2024 年 6 月 7 日に、樫尾昭彦氏（社外取締役、独立役員）、矢倉昌子氏（社

外取締役、独立役員)、日瀧一郎氏(社外監査役、独立役員)、栗山章司氏(社外監査役、独立役員)の4名から構成される、対象者、公開買付者及び本応募合意株主のいずれからも独立した本特別委員会を設置したとのことです(なお、本特別委員会の委員の報酬については、固定額となっており、成功報酬は採用していないとのことです。また、対象者は、本特別委員会の委員として設置当初からこの4名を選定しており、本特別委員会の委員を変更した事実はないとのことです。)

対象者取締役会は、本特別委員会設置の決定に際し、本特別委員会に対し、本諮問事項について諮問したとのことです。さらに、対象者取締役会は、本特別委員会の意見を最大限尊重して本取引に関する決定を行うものとし、本特別委員会が本取引について妥当でないと判断した場合には、本取引を行う旨の意思決定を行わないことを併せて決議しているとのことです。

加えて、対象者取締役会は、本特別委員会に対し、(i)対象者の役職員から、本取引の検討及び判断に必要な情報を受領する権限(特別委員会への出席を要求する権限を含む。)、(ii)本取引の取引条件及び買付候補者の選定プロセス等に関する交渉過程に実質的に関与する権限(対象者に対して意見を述べ又は指示若しくは要請を行うこと及び特別委員会自ら買付候補者と交渉を行うことを含む。)、(iii)対象者が選任した対象者の外部専門家アドバイザーを承認(追認を含む。)する権限、(iv)対象者の費用負担において、対象者の外部専門家アドバイザーに助言を求める権限、(v)対象者の費用負担において、必要に応じ、自らの外部専門家アドバイザーを選任し、助言を求める権限、(vi)その他、特別委員会の職務を補助する者の承認等、特別委員会が本取引に関する検討及び判断に際して必要と認める事項についての権限を付与したとのことです。これを受けて、本特別委員会は、対象者のファイナンシャル・アドバイザーである野村證券及び対象者のリーガル・アドバイザーである大江橋法律事務所につき、いずれも独立性及び専門性に問題がないことから、それぞれ、対象者のファイナンシャル・アドバイザー、リーガル・アドバイザーとして追認し、また本特別委員会としても必要に応じて専門的助言を受けることができることを確認したとのことです。

本特別委員会は、2024年6月7日より2025年2月5日までの間に合計15回開催され、本諮問事項についての協議及び検討が慎重に行われたとのことです。具体的には、本特別委員会は、(i)公開買付者に対する、本取引の目的・背景、本取引の条件及び本取引後の対象者の経営方針等に関する事項のヒアリング、(ii)対象者及び野村證券に対する、入札プロセスの進捗及び内容、入札参加候補者に開示した対象者の事業計画の内容、並びに公開買付者の提案内容及び本取引後の対象者の経営方針等に関する事項のヒアリング等を行っているとのことです(本特別委員会における検討のこと経緯の詳細については、上記「(2)本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本取引後の経営方針」の「②対象者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「(イ) 検討・交渉の経緯」に記載のとおり

とのことです。)

本特別委員会は、以上の経緯で本諮問事項について慎重に協議及び検討を重ねた結果、2025年2月5日、対象者取締役会に対し、委員全員の一致で、本諮問事項につき大要以下を内容とする本答申書を提出しているとのことです。

a 答申内容

1. 本取引は対象者の企業価値向上に資するものであって、本取引の目的は合理的なものである。
2. 本取引の取引条件（本第三者割当増資における発行条件を含み、本公開買付価格を除く。）は本取引の目的に照らして妥当である。
3. 本取引に至る交渉過程等の手続（買付候補者の選定プロセスを含む。）の公正性は確保されている。
4. 本第三者割当増資の必要性及び相当性は認められる。
5. 対象者取締役会が、本公開買付けに賛同意見を表明する旨の意思決定を行うことは適切である。ただし、本公開買付価格の妥当性については意見を留保し、対象者の株主に対しては、本公開買付けに応募するか否かについて中立の立場をとり、株主の判断に委ねる旨の意思決定を行うことが適切である。また、対象者取締役会が上述の意見を表明する旨の意思決定を行うことは、対象者の一般株主にとって不利益でないと認められる。

b 答申理由

1. 本取引の目的の合理性（本取引が対象者の企業価値向上に資するかを含む。）
以下の理由で、本取引は、対象者の企業価値の向上に資すると認められ、本取引の目的は正当であり、合理的であると考えられる。
 - ・ 上記「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本取引後の経営方針」の「① 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「② 対象者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」に記載の対象者及び公開買付者が有している対象者を取りまく事業環境及び対象者の経営課題についての現状認識については、本特別委員会も同様の認識を有しており、本特別委員会として異存はない。
 - ・ 公開買付者は、本取引を通じて、(i) 両社の塗料事業の提携による販売機会の増大及びコスト削減、及び、(ii) 新規の設備投資による生産性の向上というシナジーを実現できると考えているとのことであり、その詳細は、上記「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本取引後の経営方針」の「① 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」に記載のとおりである。また、公開買付者は、両社でシナジーを具体化し、実践するための事業提携コミッティを設置し、両当事者の調達の最適化（共同購買に関する事項を含む。）、両当事者の生産拠点の最適化（生產品目、製造ラインの整理・統合に関する事項を含む。）、本応募合意株主からの対象者への人的支援終了に備えての両当事者の人財育成・活用及び交流に関する事項等を議論する想定であるとのことである。

- ・ 以上の説明内容が相応に具体的であることに加え、対象者としても、業種の異なる本応募合意株主の傘下では原材料の有利購買、技術開発におけるシナジー等の追求に限界があったところ、塗料業界の同業他社である公開買付者グループの傘下に加わることは、対象者の塗料業界でのプレゼンスの向上に寄与し、短期的には共通する原材料の一層の有利購買、中長期的には同社の掲げる生産設備の新陳代謝等において効果があると考えているとのことである。加えて、対象者としては、SDGs 達成に向けた取り組みの一環として、2025 年以降、環境対応型塗料の開発をより一層促進する予定であるところ、公開買付者グループの傘下に加わることで、対象者の技術開発力の更なる向上が見込め、同塗料の製品開発も加速できるのではないかと考えているとのことである。このような分析を踏まえ、対象者としても、本取引の実施によって、両社の一般株主の利益に配慮しつつ一定の期待効果が得られ、ひいては対象者の企業価値の向上に資するのではないかとの見解を述べていることから、公開買付者による上記の成長戦略については、対象者の認識とも整合しており、対象者の経営課題解決に向けた有用性と現実性、換言すれば、対象者の企業価値向上にとっての有用性と現実性が認められると考える。
- ・ 本取引は、対象者の上場維持を前提とした上で、対象者を公開買付者の連結子会社とすることを目的として実施するものであるところ、対象者は、上場による取引先や従業員（従業員となろうとする者を含む。）からの信用性向上更には資金調達力の維持・向上というメリットを引き続き、享受することができる。
- ・ 本取引後は、対象者の親会社となる公開買付者と対象者の一般株主の利益が相反する場面が想定されるため、コーポレートガバナンス・コードの各原則及びその他の上場規則等の趣旨を踏まえ、対象者の一般株主の利益に配慮する必要があるところ、公開買付者は、本取引後も、対象者が現有の経営資本を最大限に活用することにより引き続き独立経営を行うことを想定しているとのことであり、公開買付者グループと対象者との間で取引を行う場合には、独立当事者間取引の経済条件を設定することで一般株主の利益

に配慮する方針とのことであるため、本取引後においても、対象者の自律性を尊重維持する構成となっていると考えられる。本覚書においても、当該覚書に基づく事業提携が、対象者の独立性を尊重するとともに、対象者の一般株主の利益に配慮した、対象者の企業価値向上に資するものでなければならないことが相互に確認されている。

- ・ 公開買付者としては、本取引による具体的なディスシナジーは想定していないとのことである。他方で、対象者としては、公開買付者の想定する生産及び研究開発拠点の刷新により、対象者の生産ラインに混乱が生じるおそれや、公開買付者のグループに属することを理由とした、複数購買のポリシーを有する対象者顧客からの取引量の減少のおそれは想定しているものの、現時点では抽象的なおそれにとどまっているとのことである。また、対象者の金融債務について、本取引の実施により期限の利益喪失条項に抵触するおそれがあるものも存在するが、対象者としては、現状の金融機関及び公開買付者との協議を踏まえれば、本取引を契機とした期限の利益喪失等によって対象者の資金繰りが悪化する具体的な懸念は認識していないとのことである。加えて、公開買付者の想定する生産及び研究開発拠点の刷新が、対象者の従業員の雇用に影響を与える可能性も存在するが、本覚書において、対象者及び公開買付者は、本取引完了日以降、対象者の従業員の雇用及び雇用条件の維持に配慮するとともに、事業提携が円滑に進められるよう、対象者の従業員に対して必要な説明を行う等、相互に協力することが合意されている。少なくとも本取引を通じて実現可能な上記のシナジーに鑑みれば、本取引に起因して、対象者の企業価値又は一般株主の利益に著しいデメリットが生じるとまで認めるに足りる事情はないと考えられる。

2. 本取引の取引条件の妥当性（本取引の実施方法や本取引における対価を含む。）

以下の理由で、本取引の取引条件（本第三者割当増資における発行条件を含み、本公開買付価格を除く。）は、公正であり、妥当であると考えられる。ただし、本公開買付価格は市場株価に対してディスカウントされた価格であり、本公開買付けに応募する経済的メリットは認められず、対象者においても株式価値算定の取得その他の検証を行っていないため、応募するか否かについては一般株主の判断に委ねることが相当である。

- ・ 本取引の取引条件の概要は、以下のとおりである。
 - （ア） 公開買付者が、本公開買付価格（1株につき90円）での本公開買付けにより、少なくとも本応募合意株式と同数である13,989,000株（増資前所有割合：45.16%、増資後所有割合41.09%）を取得する。

- (イ) 対象者は、本公開買付けの成立を条件として、本第三者割当増資発行価額（1株につき127円）での本第三者割当増資を実施し、公開買付者が、最大で対象者株式3,070,000株（増資前所有割合：9.91%、増資後所有割合：9.02%）を取得する。
 - (ウ) 上記（ア）及び上記（イ）を通じて、公開買付者による対象者の増資後所有割合は50.10%となり、対象者が公開買付者の連結子会社となる。
- ・ 本公開買付価格は、市場株価に対してディスカウントされた価格であり、対象者においても株式価値算定の取得その他の検証を行っていないことから、その妥当性については意見を留保すべきである。なお、同業他社である公開買付者が、市場株価よりもディスカウントした評価をしたという事実をもって、市場株価が当該事実により下落し、一般株主が不利益を被るおそれも抽象的には観念し得るが、少なくとも、上記1記載のとおり、本取引が対象者にもたらすシナジーにより対象者の企業価値の向上が実現可能であると考えられることに鑑みれば、そのような懸念は仮に存在するとしても、対象者の一般株主が得られるであろう利益を上回るものではないと考えられる。
 - ・ 本公開買付けにおいては、買付予定数に上限が付されており、いわゆる二段階買収によるスクイズアウトは想定されておらず、本公開買付け成立後も公開買付者の増資後所有割合は、50.10%に止まり、対象者の上場は維持される方針である。そのため、対象者の一般株主には応募の自由（本公開買付けに応募せず上場会社である対象者の株主としての地位を享受する自由）が確保されている。加えて、本公開買付けの具体的状況を踏まえると、公開買付者は、本応募合意株主との間で応募契約を締結しているが、公開買付者と本応募合意株主は、資本関係及び人的関係のないいわゆる独立当事者の関係にあり、本公開買付けは基本的には、真摯な交渉が期待できる独立当事者間取引に近似する取引と評価し得る。
 - ・ 以上を踏まえると、本公開買付けの取引条件（本公開買付価格を除く。）は公正であり、妥当であると考えられる。
 - ・ 下記4に記載のとおり、対象者の資金需要を踏まえた本第三者割当増資という調達手段には合理性が認められ、本第三者割当増資の発行条件も相当であると認められる。また、対象者が抱えている経営課題を公開買付者と創出するシナジーによって解消することができる点と考えられる点は上記1に記載のとおりであり、対象者を公開買付者の連結子会社とする必要性が存在する。そして、公開買付者による対象者の連結子会社化の手法としては、本公開買付けと本第三者割当増資を組み合わせた方法により対象者に投資

資金を供給することが最適と判断していることは、下記4記載のとおりである。

- ・ 以上を踏まえると、本第三者割当増資の取引条件は公正であり、妥当であると考えられる。
- ・ その他公開買付けと第三者割当増資を組み合わせることで連結子会社化するというスキームそのものは特殊なものではないこと、かかるスキームによれば、第三者割当増資のみにより連結子会社化を企図する場合に比較して、一般株主が有する株式の希薄化率を抑えることができること（上記「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本取引後の経営方針」の「① 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」の記載参照）等からして、本取引のスキームその他の取引条件（本公開買付価格を除く。）には合理性がある。また、対象者の一般株主の犠牲のもとに、公開買付者又は本応募合意株主が不当に利益を得たという事実も認められず、当該条件の正当性・妥当性を害する事情は見受けられなかった。

3. 本取引に係る手続の公正性（買付候補者の選定プロセスを含む。）

以下の理由で、本取引に至る交渉過程等の手続（買付候補者の選定プロセスを含む。）の公正性は確保されていると考えられる。

- ・ 対象者は、対象者、公開買付者を含む買付候補者及び本応募合意株主から独立した本特別委員会を設置している。また、本特別委員会の各委員に対する職務の対価としての報酬等は、答申内容にかかわらず、定額で支払うこととされており、報酬等の見地からも委員の独立性は確保されている。さらに、本特別委員会に対しては、アドバイザー等承認権限等、本諮問事項の検討に必要な権限が付与されている。
- ・ 対象者取締役会は、本特別委員会が公開買付者との交渉に実質的に関与できる体制とするため、(a)本取引に係る対象者の意思決定については本特別委員会の判断を最大限尊重して行うこと、及び、(b)本特別委員会が本取引の取引条件が妥当でないと判断した場合には、本取引に賛同しないことを決議している。そして、本特別委員会は、本公開買付価格及び本第三者割当増資発行価額が対象者の一般株主に不利益を与える価格となっていないかという点についての議論を複数回にわたって行い、対象者は、当該議論の結果を公開買付者との交渉方針に反映し、同方針に基づき、公開買付者と本公開買付価格及び本第三者割当増資発行価額の合理性や決定プロセスに関する交渉を行っており、また、本特別委員会が直接、公開買付者に質疑を行う機会も複数回設けられているため、公開買付者との交渉は、本特別委員会が

実質的に関与してなされたと評価できる。

- ・ 対象者及び本特別委員会は、対象者、公開買付者を含む買付候補者及び本応募合意株主から独立したリーガル・アドバイザーとして対象者が選任した大江橋法律事務所から随時、本取引において手続の公正性を確保するための措置、本取引の諸手続並びに本取引に係る対象者の意思決定の方法及びその他の過程等に関する法的助言・意見等を得ている。
- ・ 対象者及び本特別委員会は、対象者、公開買付者を含む買付候補者及び本応募合意株主から独立したファイナンシャル・アドバイザーとして対象者が選任した野村証券から、本公開買付価格を始めとする本公開買付けの条件について財務的見地からの助言・意見等を得ている。
- ・ 対象者は、本応募合意株主から複数の候補先から第一次意向提案書を受領したこと等の連絡を受けた後速やかに、上記「② 対象者における独立した検討体制」に記載のとおり、公開買付者及び本応募合意株主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対象者の役職員の範囲及びその職務を含む。）を対象者の社内に構築しており、かかる検討体制に独立性の観点から問題がないことについて、2024年6月7日開催の第1回特別委員会において、承認を行った（なお、上記検討体制における本応募合意株主からの出向者及び転籍者の扱いについては、上記「② 対象者における独立した検討体制」に記載のとおりである。）。
- ・ 対象者は、2024年6月7日開催の対象者取締役会において、本特別委員会の設置を決議したが、当日時点において対象者の監査役であった吉野泰雄氏は、本応募合意株主の役職員も兼務していることから、その審議への参加を辞退し、意見を述べることを差し控えた。また、2025年2月6日に開催予定の取締役会においては、対象者の取締役である小坂伊知郎氏は、2024年3月まで本応募合意株主の従業員の地位にあったため、利益相反のおそれを排除する観点から、本取引に関する審議及び決議への参加を辞退し、意見を述べることを差し控える予定である。同様に、対象者の監査役である稲田英之氏は、本応募合意株主の役職員も兼務していることから、同日開催予定の取締役会において本取引に関する審議への参加を辞退し、意見を述べることを差し控える予定である。なお、対象者の取締役である上鶴茂喜氏は、本応募合意株主からの転籍者であるものの、対象者への転籍後6年以上が経過しており、本応募合意株主の意思決定に関与することができず、かつ、同社の影響を受けない立場にあるため、利害関係はないものと判断している。
- ・ 対象者及び本応募合意株主は、上記「(2) 本公開買付けの実施を決定する

に至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本取引後の経営方針」の「②対象者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「(イ) 検討・交渉の経緯」に記載のとおり、複数の買付候補者に本取引を打診することによる入札プロセスを実施している。具体的には、本応募合意株主は、第一次入札プロセスに先立ち、対象者のパートナー候補となり得ると考える6社(国内事業会社4社及び投資ファンド2社)に本取引への参加を打診し、3社(国内事業会社2社及び投資ファンド1社)より法的拘束力のない第一次意向提案書を受領した。対象者は、本応募合意株主が本取引を打診した6社について確認したが、対象者のパートナー候補となり得ると考える先は、いずれも入札プロセスへの参加を打診されていたことを確認しており、本取引においては、積極的なマーケット・チェックが行われていたものと評価できる。その後、上記「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本取引後の経営方針」の「②対象者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「(イ) 検討・交渉の経緯」に記載のとおり、本応募合意株主及び対象者は、両社共同で実施する第二次入札プロセス及び本最終入札プロセスを経て、公開買付者を最終候補者としているが、本特別委員会は早期の段階から入札プロセスに関与しており、本第二次入札プロセスへの参加を打診する候補先の選定及び二次意向提案書の検討、本最終入札プロセスへの参加を打診する候補先の選定及び最終意向提案書の検討等に関しては、本特別委員会の意見を最大限尊重しながら、対象者の企業価値向上に資する候補先を選定しているため、買付候補者の選定プロセスは妥当であったと言える。

- ・ 本特別委員会は、野村証券及び大江橋法律事務所から、複数回、2025年2月6日に公表予定の「大日本塗料株式会社による対象者株式に対する公開買付けに関する意見表明及び同社を割当予定先とする第三者割当増資の方法による新株式発行に関するお知らせ」のドラフト、対象者が提出予定の意見表明報告書及び有価証券届出書のドラフト、並びに公開買付者が公表予定の本公開買付けに係る公開買付届出書のドラフトの内容について説明を受けて、その内容を確認した。そして、これらのドラフトでは、本特別委員会における検討経緯や公開買付者との取引条件の交渉過程への関与状況、本答申書の内容等について充実した情報開示がなされる予定となっている。
- ・ 以上の点に加え、本取引に係る協議、検討及び交渉の過程において、対象者が公開買付者より不当な影響を受けたことを推認させる事実は認められない。

4. 本第三者割当増資の必要性及び相当性

以下の理由で、本第三者割当増資の必要性及び相当性は認められると考えられる。

- ・ 上記1に記載のとおり、本取引を通じた公開買付者による成長戦略については、対象者の企業価値向上にとっての有用性と現実性が認められる。また、対象者は、本取引を通じた公開買付者との協業によるシナジーの実現を目的として、対象者グループの事業領域である塗料事業のうち、電着塗料について、主要顧客の新規需要への対応として生産性の向上対策を現在検討中であり、成案となった暁には、生産設備への投資（具体的には、既存設備に隣接する形で、反応槽（化学反応を行うための処理装置）等の機械設備や構造物を増設）として、300百万円を支出する予定があるとのことである。また、その他の塗料についても生産性向上に資する生産設備への投資として、80百万円を支出する予定であり、具体的な投資方針については、公開買付者と協議の上、決定する予定とのことである（以下、これらの資金使途を合わせて「本資金使途」という。）。以上の点に加え、上記2に記載のとおり、本取引を通じたシナジーの実現のためには、公開買付者が増資後所有割合にして50.10%の対象者株式を取得し、対象者を連結子会社化することが必要であり、かつ、その手段として本公開買付けに引き続いて本第三者割当増資を行うことが公正妥当であることに鑑みると、本第三者割当増資の必要性は、合理的なものと考えられる。
- ・ 対象者は、本第三者割当増資にて調達予定の資金を、有利子負債で調達するのではなく第三者割当増資の方法で調達することは、対象者の財務基盤の強化にも資すると考えている。また、対象者は、本資金使途で想定されるような対象者の中長期的な生産性向上のための投資資金を確保することが対象者の企業価値向上の観点からも重要であると考えている。そのような資金需要を満たすことのみを考えれば、第三者割当増資ではなく、公募増資や株主割当増資といった他の手段も考えられるところではあるが、公募増資や株主割当増資は、いずれも過大な手続と時間を要し、また資金調達の確実性がないため、妥当でないと考えられる。他方、本第三者割当増資は、公開買付者による対象者の連結子会社化の一環として行われるものであるところ、対象者の連結子会社化を確実に実行し、対象者の企業価値の向上を図るための諸施策を速やかに実施するためには、公開買付者を割当先とした第三者割当増資を実行する必要性があるといえる。したがって、本第三者割当増資という調達手段には相当性が認められる。
- ・ 本第三者割当増資発行価額（127円）は、対象者株式直前取引日終値の90%に相当する金額であるため、日本証券業協会の「第三者割当増資の取扱いに

関する指針」(平成22年4月1日付)に従った払込金額であると言え、当該払込金額は相当であり、有利発行には該当しないものと考えられる。本第三者割当増資発行価額は、プレミアムを含んだ価格ではないが、本第三者割当増資については、本資金用途のために必要な資金を対象者が調達するものであり、対象者の株主から株式の取得を受けることはなく、対象者を連結子会社化することで生じるシナジーの実現による対象者の企業価値向上の機会を対象者の株主は享受することができることから、本第三者割当増資発行価額についてプレミアムを含んだ価格とする必要はないと考えられる。なお、公開買付者としても、本第三者割当増資発行価額については、対象者の一般株主に対する株価下落及び希薄化のおそれを生じさせないために、本公開買付価格を上回る価格を設定しているとのことである。以上を踏まえると、本第三者割当増資の発行条件は相当であると認められる。

- ・ 上記1に記載のとおり、本取引を通じた公開買付者による成長戦略については、対象者の企業価値向上にとっての有用性と現実性が認められる。また、対象者は、公開買付者の払込みに要する財産の存在について、公開買付者が2024年11月11日に提出した第142期中半期報告書に記載されている中間連結貸借対照表の現金及び預金の額(10,103百万円)により、本第三者割当増資の払込みに必要かつ十分な現金及び預金を有していることを確認しており、同社による本第三者割当増資の払込みに関して確実性があるものと判断している。加えて、公開買付者は、東京証券取引所プライム市場に上場しており、会社の履歴、役員、主要株主等について有価証券報告書等において公表している。また、公開買付者が東京証券取引所に提出している2024年6月27日付「コーポレート・ガバナンス報告書」に記載している反社会的勢力排除に向けた基本的な考え方及びその整備状況を、同取引所のホームページにて確認することにより、対象者は、公開買付者並びにその役員及び主要株主が反社会的勢力とは一切関係がないと判断している。以上を踏まえると、公開買付者を本第三者割当増資の割当予定先として選定することには相当性が認められる。
- ・ 本資金用途のための資金需要は、発行諸費用を含め389,890,000円であるところ、本第三者割当増資による調達金額は、当該金額と同額であり、本第三者割当増資による調達金額は、必要性に応じた出資とみることができ、不必要に既存株主の株式の希薄化を生じさせるものではないと思料される。本第三者割当増資による株式価値の希薄化は、公開買付者が対象者の連結子会社化に必要な対象者株式の取得の一部を本公開買付けによって行うことにより、対象者による本資金用途のための資金調達に必要な限度に留められており、公開買付者が対象者の連結子会社化に必要な対象者株式の取

得の全部を第三者割当増資で行う場合に比して、生じ得る希薄化及び株価下落のリスクの程度は小さい。対象者が資金調達をすることにより、対象者の財務体質が一層強化されるとともに、本公開買付け及び本第三者割当増資を通じて公開買付けの連結子会社となることにより、中長期的には、上記の希薄化を上回る対象者の企業価値及び株主価値の向上につながるものと考えられる。そのため、本第三者割当増資により生じ得る希薄化及び株価下落のリスクを考慮しても、対象者の株主は、対象者の企業価値及び株主価値の向上により、それを上回るシナジーを享受できると考えられる。

5. 対象者取締役会が本公開買付けに対して賛同意見を表明し、対象者の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨することを決定することの是非、また本取引が対象者の一般株主にとって不利益でないか

上記1記載のとおり、本取引は対象者の企業価値の向上に資するものと認められ、上記2及び3記載のとおり、対象者の一般株主の利益を図る観点から、取引条件（本公開買付け価格を除く。）の妥当性及び手続の公正性も認められ、上記4記載のとおり、本第三者割当増資の必要性及び相当性も認められる。

したがって、対象者取締役会が、本公開買付けに賛同意見を表明する旨の意思決定を行うことは適切であると考えられる。ただし、本公開買付け価格は市場価格に対してディスカウントされた価格であり、本公開買付けに応募する経済的メリットは認められず、対象者においても株式価値算定書の取得その他の検証を行っていないため、本公開買付け価格の妥当性については意見を留保し、対象者の株主に対しては、本公開買付けに応募するか否かについて中立の立場をとり、株主の判断に委ねる旨の意思決定を行うことが適切である。また、対象者取締役会が上述の意見を表明する旨の意思決定を行うことは、対象者の一般株主にとって不利益でないと認められる。

- ④ 対象者における利害関係を有しない取締役全員による承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見

対象者取締役会は、本特別委員会から提出された本答申書の内容を最大限に尊重しながら、大江橋法律事務所から受けた法的助言を踏まえつつ、本取引に関して、対象者の企業価値向上、本取引に関する諸条件の妥当性等の観点から慎重に協議及び検討を行ったとのことである。

その結果、対象者は、2025年2月6日開催の取締役会において、小坂伊知郎氏を除く審議及び決議に参加した対象者の取締役4名全員の一致により、上記「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本取引後の経営方針」の「② 対象者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、本公開買付けについて賛同の意見を表明するとともに、本公開買付け価格の妥当性については意見を留保し、対象者の株主の皆様が本公開買付けに応募するか否かについては、株主の皆様のご判断に委ねる旨を決議したとのことです。

また、上記決議に係る取締役会には、対象者の監査役4名のうち稲田英之氏を除く3名が参加し、対象者が上記の意見表明を行うことにつき異議がない旨の意見を述べているとのことです。

なお、対象者の取締役である小坂伊知郎氏は、2024年3月まで本応募合意株主の従業員の地位にあったため、利益相反のおそれを排除する観点から、上記取締役会の審議及び決議には参加しておらず、対象者の立場において本取引の検討、本取引に係る公開買付けとの協議・交渉に参加していないとのことです。また、対象者の取締役である上鶴茂喜氏も本応募合意株主からの転籍者であるものの、対象者への転籍後6年以上が経過しており、本応募合意株主の意思決定に関与することができず、かつ、同社の影響を受けない立場にあるため、利害関係はないものと判断しているとのことです。加えて、対象者の監査役である稲田英之氏は、本応募合意株主の役職員も兼務していることから、本取引に係る対象者の取締役会決議（本特別委員会設置に係る2024年6月7日付取締役会決議及び上記の2025年2月6日付取締役会決議）について、その審議に一切参加せず、意見を述べることを差し控えているとのことです。

（4）本公開買付け後の対象者の株券等の取得予定

本公開買付けを含む本取引は、対象者を公開買付け者の連結子会社とすることを目的として実施するものであり、対象者株式の上場廃止を企図するものではないことから、公開買付け者は、本日現在、本取引後に対象者株式を追加取得する予定はありません。

なお、応募株券等の総数が買付予定数の上限を超え、あん分比例となった場合には、本応募合意株主は本公開買付けにおいて所有する対象者株式の全てを売却できないこととなります。本応募契約においては、本公開買付けを通じて売却できなかった対象者株式が本応募合意株主に生じた場合、本応募合意株主は公開買付け者に取扱いの協議を要請することができ、当該要請があった場合、公開買付け者は誠実に協議を行う旨の規定がありますが、公開買付け者としては、当該協議に際して、公開買付け者による売却以外の様々な選択肢も議論されるものと考えており、公開買付け者による追加取得の予定を生じさせるものではありません。

（5）上場廃止となる見込み及びその理由

対象者株式は、本日現在、東京証券取引所スタンダード市場に上場しておりますが、本公開買付けは対象者株式の上場廃止を企図するものではなく、公開買付け者は、対象者を公開買付け者の連結子会社とすることを目的として、(ア) 買付予定数の上限を15,520,000株

(増資前所有割合：50.10%、増資後所有割合：45.58%)と設定した上で本公開買付けを実施し、その後、(イ)本第三者割当増資を通じて最大で対象者株式を3,070,000株(増資前所有割合：9.91%、増資後所有割合：9.02%)を取得する予定です。

ただし、上記(ア)に関しては、本公開買付価格である90円は、本取引の公表日(2025年2月6日)の前営業日である2025年2月5日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値141円を36.17%ディスカウントした価格であるため、公開買付者は、本応募合意株主以外を対象者の株主の皆様からの応募がなされる可能性は低いと考えており、公開買付者は、本公開買付けを通じて、本応募予定株式である13,992,800株(増資前所有割合：45.17%、増資後所有割合：41.10%)を取得する予定です。

また、上記(イ)に関しては、3,070,000株は、仮に本応募合意株主子会社からその所有する対象者株式について、本公開買付けに一切応募がなされなかった場合において、公開買付者が増資後所有割合にして50.10%に相当する株式を所有するために必要となる株式数です。そのため、本応募合意株主子会社からその所有する対象者株式に関して本公開買付けに応募がなされた場合、本第三者割当増資において、対象者が公開買付者に対して発行する対象者株式数が3,060,000株まで減少する予定です。

以上より、本取引後、公開買付者が所有する対象者株式数は、最大でも17,059,000株(増資後所有割合：50.10%)にとどまる予定です。

したがって、本取引後も対象者株式の東京証券取引所スタンダード市場への上場は維持される見込みです。

また、本取引後において、上場廃止基準に抵触する見込みはございません。

(6) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項

① 本応募契約

公開買付者は、2025年2月6日付で、本応募合意株主との間で、本応募契約を締結し、(ア)本応募合意株主がその所有する本応募合意株式(13,989,000株。増資前所有割合：45.16%。増資後所有割合：41.09%)を本公開買付けに応募すること、及び(イ)本応募合意株主が、本応募合意株主子会社をして、本応募合意株式を除く本応募予定株式(合計3,800株。増資前所有割合：0.01%。増資後所有割合：0.01%)を本公開買付けに応募させるよう合理的な範囲で最大限努力することを合意しております。なお、公開買付者と本応募合意株主との間の合意は本応募契約以外になく、本公開買付けに係る買付代金以外に、本公開買付けに関して本応募合意株主に付与される利益はありません。

本応募契約においては、公開買付期間の満了日の3営業日前までに、公開買付者以外の者から、本公開買付価格を超える金額により対象者株式を公開買付けの方法により取得する旨の真摯な提案の公表等がなされた場合で、本応募合意株主が本公開買付け

への応募を行うこと若しくは既に行った応募を撤回しないことが本応募合意株主の取締役の善管注意義務に違反する具体的な可能性があるとして、その法律顧問からの助言に基づき判断する場合、本応募合意株主は、下記の金額の支払いを除き、何らの金銭の支払いをすることなく、かつ、何らの義務、負担又は条件を課されることなく、本公開買付けへの応募を行わず又は既に行った応募を撤回することができるものとされています（この場合、上記（イ）の努力義務も負担しないものとされています。）。ただし、本応募合意株主は、応募の全部又は一部の撤回があった場合、速やかに、公開買付者に対して本公開買付価格に当該撤回があった応募対象株式の数を乗じて得られる金額の2%に相当する金額を支払うものとされています。

なお、本応募契約においては、公開買付者による本公開買付けの開始の前提条件として（ただし、公開買付者は、その裁量により、以下の前提条件の全部又は一部を放棄することができるものとしています。）、（i）本応募契約に定める本応募合意株主の表明及び保証（注1）が、重要な点において真実かつ正確であること、（ii）本応募合意株主の本応募契約に基づく義務（注2）が重要な点において履行又は遵守されていること、（iii）対象者の本公開買付けに関する意見表明として、本公開買付けに賛同する旨の取締役会決議が適法かつ有効に行われ、公表されていること、（iv）対象者に係る未公表の重要事実等が存在しないこと、（v）本公開買付けを制限又は禁止する司法・行政機関等の判断等が存在しないこと、（vi）公開買付者と対象者との間で本覚書が締結されていることが規定されております。

（注1） 本応募契約において、本応募合意株主は、公開買付者に対して、本応募契約の締結日、公開買付期間の開始日及び本公開買付けに係る決済の開始日において、本応募合意株主に関する表明保証事項として、（i）適法かつ有効な設立・存続、（ii）本応募契約の締結に係る権利能力及び行為能力、（iii）本応募契約の法的拘束力・強制執行可能性、（iv）本応募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、（v）本応募合意株式の所有、（vi）反社会的勢力への非該当性・反社会的勢力との関係の不存在、（vii）倒産手続等の不存在、（viii）応募合意株主が本応募契約の締結日において知る限りにおける対象者の法定開示書類の正確性、並びに（ix）応募合意株主が本応募契約の締結日において知る限りにおける対象者に係る未公表の重要事実の不存在について表明及び保証を行っております。

（注2） 本応募契約において、本応募合意株主は、表明及び保証違反又は義務違反に係る補償義務、秘密保持義務並びに本応募契約上の地位又は同契約に基づく権利義務の処分禁止に係る義務を負っております。

他方で、本応募契約において、本応募合意株主が本公開買付けに応募する前提条件として（ただし、本応募合意株主は、その裁量により、以下の前提条件の全部又は一部を放棄することができるものとしています。）、(i)本公開買付けが適用ある法令等に従って適法に開始され、撤回されていないこと、(ii)本応募契約に定める公開買付者の表明及び保証（注3）が、重要な点において真実かつ正確であること、(iii)公開買付者の本応募契約に基づく義務（注4）が重要な点において履行又は遵守されていること、(iv)対象者の本公開買付けに関する意見表明として、本公開買付けに賛同する旨の取締役会決議が適法かつ有効に行われ、公表されており、当該決議の撤回又はこれと矛盾する内容の決議が行われていないこと、(v)対象者に係る未公表の重要事実等が存在しないこと、(vi)本公開買付けを制限又は禁止する司法・行政機関等の判断等が存在しないこと、(vii)本公開買付けに関し、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。）第10条第2項に基づく届出が行われ、当該届出に対し公正取引委員会から私的独占の禁止及び公正取引の確保に関する法律第九条から第十六条までの規定による認可の申請、報告及び届出等に関する規則（昭和28年公正取引委員会規則第1号。その後の改正を含みます。以下同じです。）第9条の規定による排除措置命令を行わない旨の通知がなされており、かつ、当該届出に関し独占禁止法第10条第8項に規定される待機期間が経過していることが規定されております。

（注3） 本応募契約において、公開買付者は、本応募合意株主に対して、本応募契約の締結日、公開買付期間の開始日及び本公開買付けに係る決済の開始日において、(i)適法かつ有効な設立・存続、(ii)本応募契約の締結に係る権利能力及び行為能力、(iii)本応募契約の法的拘束力・強制執行可能性、(iv)本公開買付けの実施のための許認可等の取得、(v)本応募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、(vi)反社会的勢力への非該当性・反社会的勢力との関係の不存在、(vii)倒産手続等の不存在、並びに(viii)公開買付者が本公開買付けの実施のために必要となる資金の所有について表明及び保証を行っております。

（注4） 本応募契約において、公開買付者は、表明及び保証違反又は義務違反に係る補償義務、秘密保持義務並びに本応募契約上の地位又は同契約に基づく権利義務の処分禁止に係る義務を負っております。

上記に加えて、公開買付者及び本応募合意株主は、①本日時点で存在している対象者と本応募合意株主の子会社との間の取引に関して、公開買付者が対象者をして本応募契約の締結日時点の取引条件と実質的に同等の水準で継続させるよう商業上合理的な範囲で最大限努力すること、②本応募契約の締結日時点で、本応募合意株主から対象者

に出向している本応募合意株主の一定の従業員に関する出向関係を、法令上可能な範囲において、一定期間引き続き継続することを確認しております。また、本応募契約では、本公開買付けを通じて売却できなかった対象者株式が本応募合意株主に生じた場合、本応募合意株主は公開買付者に取扱いの協議を要請することができ、当該要請があった場合、公開買付者は誠実に協議を行うこととされています。

なお、本応募契約上、契約の終了事由として、(i)相手方が履行又は遵守すべき義務に関して重要な点において履行又は遵守されていない場合、(ii)相手方の表明及び保証が重要な点において真実かつ正確ではないことが判明した場合、(iii)相手方に倒産手続等が開始された場合、(iv)本応募契約の当事者が書面で合意した場合に、本応募契約を解除することができることが規定されています(ただし、本公開買付けが成立した後は、(i)から(iii)を理由として解除することはできません。)

② 本覚書

公開買付者は、2025年2月6日付で、対象者との間で、本覚書を締結しております。その概要は以下のとおりです。

(ア) 本公開買付けに関する事項

公開買付者は、適用法令等、本応募契約及び本覚書の定めに従って、本公開買付けを開始する。

対象者は、本覚書の締結日において、本公開買付けに賛同し、対象者の株主に対して応募するか否かについては、株主の判断に委ねる旨の取締役会決議(以下「本取締役会決議」といいます。)を行い、その内容を公表し、本公開買付けが開始された後、本公開買付けの開始日において、法令等に従い、本取締役会決議に係る意見表明報告書を提出する。

対象者は、本覚書の締結日以降、公開買付け期間の末日までの間、本取締役会決議の内容を維持し、変更又は撤回せず、また、本取締役会決議と矛盾する内容のいかなる決議も行わない。ただし、公開買付け以外の者から、本公開買付け価格を超える金額により対象者株式を公開買付けの方法により取得する旨の真摯な提案(ただし、買付予定数の下限は13,989,000株以上であるものに限る。)(以下「適格対抗提案」といいます。)が公表された場合で、本取締役会決議を維持することが対象者の取締役としての忠実義務違反又は善管注意義務違反を構成する具体的な可能性があるとして、その法律顧問からの助言に基づき、対象者の取締役会が判断する場合は、この限りでない。

対象者は、(i)直接又は間接に、第三者との間で、本取引と競合・矛盾・抵触し又はそのおそれのある行為に関する提案、勧誘、情報提供、協議、交渉、合意等を一切行わず、(ii)第三者からかかる行為に関する提案又は勧誘を受

けた場合には、直ちに公開買付者に対して、その事実及び当該提案又は勧誘の内容を通知し、その対応について公開買付者との間で誠実に協議する。ただし、公開買付者以外の者から、適格対抗提案が公表された場合で、当該誠実協議を踏まえてもなお、当該第三者との間で情報提供、協議、交渉、合意等を行わないことが対象者の取締役としての忠実義務違反又は善管注意義務違反を構成する具体的な可能性があるとして、その法律顧問からの助言に基づき、対象者の取締役会が判断する場合は、この限りでない。

(イ) 本第三者割当増資に関する事項（注1）（注2）

対象者は、本覚書締結日において、本第三者割当増資決議を行い、その内容を公表するとともに、法令等に従い、本第三者割当増資に係る有価証券届出書を提出する。

対象者は、本第三者割当増資決議を維持し、変更又は撤回せず、また、本第三者割当増資決議と矛盾する内容のいかなる決議も行わない。ただし、本公開買付が成立しなかった場合、及び、適格対抗提案が公表されたことを原因として本覚書に基づいて本取締役会決議を変更した場合は、この限りでない。

公開買付者及び対象者は、本第三者割当増資に関し、会社法第206条の2第4項に基づく株主からの反対の通知を原因として株主総会の開催が必要となった場合その他本第三者割当増資の実行を妨げる事象が発生した場合は、払込期間その他の本第三者割当増資の条件について協議を行うものとする。この場合、公開買付者及び対象者は、本第三者割当増資の実行の実現に向けて最大限努力するものとする。

公開買付者は、本公開買付けが成立した場合、本公開買付けの結果を確認の上、2025年3月17日（法令等に従い公開買付期間が延長された場合には変更後の決済の開始日）の翌営業日（以下「本払込日」といいます。）に、(i)本第三者割当増資の発行株数の最大数（3,070,000株）又は(ii)本取引実行直後の時点における公開買付者の対象者株式の議決権割合を50.10%以上とするために必要な最小の株式数のいずれか小さい株式数の対象者株式を取得するために必要な払込金額のみ本第三者割当増資において払込みを行い、対象者は、これに対応する対象者株式を公開買付者に発行する。

（注1）対象者の本第三者割当増資を実施する義務の前提条件（ただし、対象者は、その裁量により、以下の前提条件の全部又は一部を放棄することができるものとしています。）として、(i)公開買付者の表明及び保証が重要な点において（ただし、重要性又は重大性の留保が

付されているものについては、全ての点において) 真実かつ正確であること (注3)、(ii) 対象者有価証券届出書の効力が発生し、かつ、その効力が停止していないこと、(iii) 本公開買付けが成立していること、(iv) 本第三者割当増資決議が変更されていないこと、(v) 本第三者割当増資を制限又は禁止する旨のいかなる法令等又は司法・行政機関等の判断等が存在しないことが合意されています (ただし、対象者は、当該(i)乃至(v)の条件の全部又は一部を放棄することができます。)

(注2) 公開買付者の本第三者割当増資に係る払込み義務の前提条件 (ただし、公開買付者は、その裁量により、以下の前提条件の全部又は一部を放棄することができるものとしています。) として、(i) 対象者の表明及び保証が重要な点において (ただし、重要性又は重大性の留保が付されているものについては、全ての点において) 真実かつ正確であること (注4)、(ii) 対象者有価証券届出書の効力が発生し、かつ、その効力が停止していないこと、(iii) 本公開買付けが成立していること、(iv) 本第三者割当増資決議が適格対抗提案が公表されたことを原因として変更されていないこと、(v) 本第三者割当増資を制限又は禁止する旨のいかなる法令等又は司法・行政機関等の判断等も存在しないこと、(vi) 本覚書締結日以降、対象者グループに重大な悪影響 (対象者グループの事業遂行又は財務状態に重大な悪化を生じさせる影響) を生じさせる事由が発生していないことが合意されています (ただし、公開買付者は、(i)乃至(vi)の条件の全部又は一部を放棄することができます。)

(注3) 本覚書において、対象者は、公開買付者に対して、本覚書の締結日、本公開買付けの開始日、本公開買付けの決済の開始日、本払込日、及び本取引完了日 (本第三者割当増資に係る払込みの効力が発生した日を指します。以下同じです。) において、対象者に関する表明保証事項として、(i) 適法かつ有効な設立・存続、(ii) 本覚書の締結に係る権利能力及び行為能力、(iii) 本覚書の法的拘束力・強制執行可能性、(iv) 本覚書の締結及び履行についての法令等との抵触の不存在、(v) 本取引の実施のための許認可等の取得、(vi) 倒産手続等の不存在、(vii) 対象者の財務諸表等に係る公正な表示、(viii) 対象者の法定開示書類の正確性、(ix) 対象者に係る未公表の重要事実等の不存在、(x) 労働関係法令の遵守、(xi) 環境関連法令の遵守、(xii) 事業上の許認可の取得、(xiii) 法令等の遵守、(xiv) 紛

争等の不存在、(xv) 反社会的勢力への非該当性・反社会的勢力との関係の不存在について表明及び保証を行っております。

(注4) 本覚書において、公開買付者は、対象者に対して、本覚書の締結日、本公開買付けの開始日、本公開買付けの決済の開始日、本払込日、及び本取引完了日において、公開買付者に関する表明保証事項として、(i)適法かつ有効な設立・存続、(ii)本覚書の締結に係る権利能力及び行為能力、(iii)本覚書の法的拘束力・強制執行可能性、(iv)本覚書の締結及び履行についての法令等との抵触の不存在、(v)本取引の実施のための許認可等の取得、(vi)倒産手続等の不存在、(vii)反社会的勢力への非該当性・反社会的勢力との関係の不存在について表明及び保証を行っております。

(ウ) 業務提携等に関する事項

公開買付者及び対象者は、本取引完了日以降、対象者の上場が維持されるものであることから、公開買付者及び対象者の事業提携については、法令等を遵守し、かつ、対象者の独立性を尊重するとともに、対象者の少数株主の利益に配慮した、対象者の企業価値向上に資するものでなければならないことを相互に確認する。

公開買付者及び対象者は、本取引完了日以降、対象者の従業員の雇用及び雇用条件の維持に配慮するとともに、事業提携が円滑に進められるよう、対象者の従業員に対して必要な説明を行う等、相互に協力する。

公開買付者及び対象者は、本取引完了日以降可及的速やかに、事業提携の方法につき、誠実に協議する。本覚書締結日時点で想定される事業提携の項目は、以下のとおりである。

- ・ 公開買付者及び対象者の生産体制・設備投資に関する事項
- ・ 公開買付者及び対象者の人材育成・活用・交流に関する事項
- ・ 共同購買の実施
- ・ 公開買付者及び対象者の商品ラインナップの多様化
- ・ 品質管理・保証面のノウハウ、システムの共有
- ・ 対象者の資金調達に関する事項
- ・ その他、公開買付者及び対象者が合意する事項

公開買付者及び対象者は、本取引の完了日以降、公開買付者及び対象者の協業等に関する情報及び意見の交換等を目的として、事業提携コミッティを設置する。

公開買付者は、別途指名する者（対象者が合理的に指定する守秘義務等に

関する誓約書を事前に提出した者に限る。) (最大で3名とする。) をオブザーバーとして対象者の取締役会及び経営会議に参加させることができる。

公開買付者及び対象者は、本取引の完了日以降、公開買付者と対象者の少数株主との間の利益が相反する重要な取引について、取引の必要性及び条件の妥当性について十分に審議し、その適正性を確保するための合理的な措置を講じるものとする。

上記に加えて、本覚書では、対象者は、(i)本取引完了日までの間、自ら又は自らの子会社若しくは関連会社をして、善良な管理者の注意をもって、その事業を行い又は行わしめること、(ii)本取引完了日までの間、対象者株式の所有割合に影響を及ぼすおそれのある行為を行う場合、対象者は、公開買付者による書面による事前承諾を取得すること、(iii)本取引の実施につき契約等の相手方に解除権が生じ、又は契約等の相手方の承諾を要する旨の規定を含むものの相手方から、書面による承諾を取得し、又は自らの子会社若しくは関連会社をして取得させるよう、商業上合理的な範囲で最大限努力すること、(iv)本取引の実施につき契約等の相手方に対して事前又は事後に通知を要する旨の規定を含むものについて、契約等の規定に従い相手方に対して通知を行い、又はその子会社若しくは関連会社をして通知を行わせるよう、商業上合理的な範囲で最大限努力すること等を合意しています。

なお、本覚書において、(i)本公開買付けが不成立となった場合、(ii)両当事者が書面により合意した場合、(iii)両当事者の責めに帰すべからざる事由により2025年6月30日までに本第三者割当増資が実行されなかった場合に、本覚書は当然に終了することが規定されています。

加えて、本覚書において、本公開買付けの開始前に、(i)相手方に重大な義務違反があった場合、(ii)相手方の表明及び保証が重要な点において真実かつ正確ではないことが判明し、是正すべき旨の通知を受けた後10日以内に当該違反が解消されない場合、(iii)本取引を禁止する司法・行政機関等の判断等がなされた場合、(iv)相手方に、法的倒産手続等の開始の申立てがなされた場合又は法的倒産手続等が開始された場合に、本覚書を解除できることが規定されています。

2. 買付け等の概要

(1) 対象者の概要

① 名称	神東塗料株式会社
② 所在地	兵庫県尼崎市南塚口町六丁目10番73号
③ 代表者の 役職・氏名	代表取締役社長執行役員 小坂 伊知郎

④ 事業内容	<p>1. 次の製品の製造、加工および売買。</p> <p>(1) 塗料、接着剤、顔料、合成樹脂、油脂、その他各種化成品。</p> <p>(2) 医薬品、医薬部外品、動物用医薬品、動物用医薬部外品、工業薬品、化粧品、家庭用雑貨および飼料添加物。</p> <p>(3) 殺虫剤、工業用殺菌剤、除草剤および農薬。</p> <p>(4) 電子機器、光通信機器、磁力機器および部品ならびにその材料。</p> <p>(5) 塗料設備およびこれに関連する機械器具装置ならびに材料。</p> <p>(6) 土木建築用資材および住宅用資材。</p> <p>(7) 印刷材料。</p> <p>(8) 自動車用化学製品。</p> <p>(9) 前記各製品に関連するシステム。</p> <p>(10) 前記各製品の加工品。</p> <p>2. 前号に掲げる製品の輸出および輸入。</p> <p>3. 塗装工事その他各種建設工事の設計、施工および管理ならびにこれらに関する技術指導。</p> <p>4. 塗装設備およびこれに関連する機械器具装置設置工事の請負ならびに設計監理。</p> <p>5. 不動産の売買、賃貸借および管理。</p> <p>6. 前各号に付帯関連する一切の事業。</p>																				
⑤ 資本金	2,255,000 千円																				
⑥ 設立年月日	1933年4月17日																				
⑦ 大株主及び持株比率(2024年9月30日現在)	<table border="0"> <tr> <td>住友化学株式会社</td> <td>45.16%</td> </tr> <tr> <td>神東塗料取引先持株会</td> <td>4.98%</td> </tr> <tr> <td>中島 和信</td> <td>2.64%</td> </tr> <tr> <td>神東塗料社員持株会</td> <td>1.62%</td> </tr> <tr> <td>高石 文夫</td> <td>1.62%</td> </tr> <tr> <td>和賀 賢太郎</td> <td>1.58%</td> </tr> <tr> <td>阪本 重治</td> <td>1.42%</td> </tr> <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>1.34%</td> </tr> <tr> <td>酒井 一</td> <td>1.31%</td> </tr> <tr> <td>宮原 宏治</td> <td>0.91%</td> </tr> </table>	住友化学株式会社	45.16%	神東塗料取引先持株会	4.98%	中島 和信	2.64%	神東塗料社員持株会	1.62%	高石 文夫	1.62%	和賀 賢太郎	1.58%	阪本 重治	1.42%	日本マスタートラスト信託銀行株式会社(信託口)	1.34%	酒井 一	1.31%	宮原 宏治	0.91%
住友化学株式会社	45.16%																				
神東塗料取引先持株会	4.98%																				
中島 和信	2.64%																				
神東塗料社員持株会	1.62%																				
高石 文夫	1.62%																				
和賀 賢太郎	1.58%																				
阪本 重治	1.42%																				
日本マスタートラスト信託銀行株式会社(信託口)	1.34%																				
酒井 一	1.31%																				
宮原 宏治	0.91%																				
⑧ 公開買付者と対象者の関係																					
資本関係	該当事項はありません。																				
人的関係	該当事項はありません。																				

取引関係	公開買付者から対象者への販売 22 百万円、公開買付者による対象者からの仕入れ 20 百万円（2023 年度実績）
関連当事者への該当状況	該当事項はありません。

（注） 「⑦ 大株主及び持株比率（2024 年 9 月 30 日現在）」は、対象者が 2024 年 11 月 7 日に提出した第 131 期中半期報告書（以下「対象者半期報告書」といいます。）の「大株主の状況」を基に記載しております。

（2）日程等

① 日程

取締役会決議日	2025 年 2 月 6 日（木曜日）
公開買付開始公告日	2025 年 2 月 7 日（金曜日）
公告掲載新聞名	電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。 （電子公告アドレス https://disclosure2.edinet-fsa.go.jp/ ）
公開買付届出書提出日	2025 年 2 月 7 日（金曜日）

② 届出当初の買付け等の期間

2025 年 2 月 7 日（金曜日）から 2025 年 3 月 10 日（月曜日）まで（20 営業日）

③ 対象者の請求に基づく延長の可能性

法第 27 条の 10 第 3 項の規定により、公開買付期間の延長を請求する旨の記載がされた意見表明報告書が提出された場合は、公開買付期間は 30 営業日、2025 年 3 月 25 日（火曜日）までとなります。

期間延長の確認連絡先

確認連絡先 大日本塗料株式会社
 大阪市中央区南船場一丁目 18 番 11 号
 06-6266-3100
 取締役常務執行役員管理本部長 永野 達彦
 確認受付時間 平日 9時から17時まで

（3）買付け等の価格

普通株式 1 株につき、金 90 円

(4) 買付け等の価格の算定根拠等

① 算定の基礎

公開買付者は、本取引の目的が、本応募合意株主から本応募合意株式を取得し、対象者を公開買付者の連結子会社とすることであるため、本公開買付価格については、公開買付者と本応募合意株主が合意できる価格をもって決定する方針といたしました。

本公開買付価格 90 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 2025 年 2 月 5 日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値 141 円に対して 36.17%ディスカウントした価格、過去 1 ヶ月間（2025 年 1 月 6 日から 2025 年 2 月 5 日まで）の終値の単純平均値 133 円（小数点以下第一位を四捨五入。以下、終値の単純平均値の計算において同じとします。）に対して 32.33%ディスカウントした価格、過去 3 ヶ月間（2024 年 11 月 6 日から 2025 年 2 月 5 日まで）の終値の単純平均値 132 円に対して 31.82%ディスカウントした価格、過去 6 ヶ月間（2024 年 8 月 6 日から 2025 年 2 月 5 日まで）の終値の単純平均値 132 円に対して 31.82%ディスカウントした価格となります。

なお、公開買付者は、本応募合意株主との協議及び交渉を経て本公開買付価格を決定しているため、本公開買付価格の算定に関する第三者の意見の聴取等の措置は講じておりません。

② 算定の経緯

公開買付者は、2024 年 7 月 12 日、本応募合意株主及び対象者に対し、二次意向提案書を提出し、対象者との間で、本取引に向けた具体的な協議・検討を開始いたしました。

二次意向提案書の提出後、公開買付者は、2024 年 7 月 22 日に本応募合意株主及び対象者から、専門家による対象者への各種デュー・ディリジェンスの実施を受け入れる旨の書簡を受領したことから、2024 年 7 月下旬から同年 9 月上旬まで、対象者に対する事業、財務・税務及び法務等に関するデュー・ディリジェンスや対象者の経営陣との面談を実施いたしました。公開買付者は、当該デュー・ディリジェンスや対象者の経営陣との面談等を通じて、対象者のビジネスについての理解を深めるとともに、公開買付者グループと対象者との間の事業上のシナジーについての施策や、本取引後の経営方針等について分析及び検討を進めてまいりました。

その結果、公開買付者は、2024 年 10 月 18 日に、①対象者を公開買付者の連結子会社とすること、②連結子会社化の方法として、(i) 公開買付価格を 1 株 90 円とする公開買付けを実施し本応募予定株式を取得することに加えて、(ii) 公開買付

者が所有する対象者株式に係る議決権割合が 50.10%になるために必要となる対象者株式を第三者割当増資を通じて取得すること（かつ、第三者割当増資の 1 株当たりの発行価額は、本取引の公表日の直前の取引日における対象者株式の終値に 90%を乗じた金額とすること）を内容とする最終意向提案書を本応募合意株主及び対象者に対して提出いたしました。

その後、公開買付者は、2024 年 11 月上旬に、本応募合意株主から契約交渉を継続する旨の連絡を受けたことから、2024 年 11 月上旬以降、本応募合意株主との間で本応募契約に関する交渉を、対象者との間で本覚書に関する交渉をそれぞれ行ってまいりました。なお、本公開買付価格に関する価格交渉については、公開買付者は、最終意向提案書に記載された金額以上のものは提案できないことを 2024 年 11 月下旬に本応募合意株主に伝えており、それ以降、本公開買付価格に関する価格交渉は行われておりません。

以上の協議・交渉を踏まえ、公開買付者は、2025 年 2 月 6 日開催の取締役会において、本公開買付価格を 90 円として本公開買付けを実施することを決議いたしました。

③ 算定機関との関係

該当事項はありません。

(5) 買付予定の株券等の数

株券等の種類	買付予定数	買付予定数の下限	買付予定数の上限
普通株式	15,520,000 (株)	13,989,000 (株)	15,520,000 (株)
合計	15,520,000 (株)	13,989,000 (株)	15,520,000 (株)

(注 1) 応募株券等の数の合計が買付予定数の下限 (13,989,000 株) に満たない場合は、応募株券等の全部の買付け等を行いません。応募株券等の数の合計が買付予定数の上限 (15,520,000 株) を超える場合は、その超える部分の全部又は一部の買付け等を行わないものとし、法第 27 条の 13 第 5 項及び府令第 32 条に規定するあん分比例の方式により、株券等の買付け等に係る受渡しその他の決済を行います。

(注 2) 単元未満株式についても、本公開買付けの対象としております。なお、会社法に従って株主による単元未満株式買取請求権が行使された場合には、対象者は法令の手に従い公開買付期間中に自己の株式を買い取ることがあります。

(注 3) 本公開買付けを通じて、対象者が所有する自己株式を取得する予定はありません。

ん。

(6) 買付け等による株券等所有割合の異動

買付け等前における公開買付者の所有株券等に係る議決権の数	0 個	(買付け等前における株券等所有割合 0.00%)
買付け等前における特別関係者の所有株券等に係る議決権の数	0 個	(買付け等前における株券等所有割合 0.00%)
買付け等後における公開買付者の所有株券等に係る議決権の数	155,200 個	(買付け等後における株券等所有割合 50.10%)
買付け等後における特別関係者の所有株券等に係る議決権の数	0 個	(買付け等後における株券等所有割合 0.00%)
対象者の総株主の議決権の数	309,693 個	

(注1) 「買付け等前における特別関係者の所有株券等に係る議決権の数」は、各特別関係者(ただし、特別関係者のうち法第27条の2第1項各号における株券等所有割合の計算において府令第3条第2項第1号に基づき特別関係者から除外される者を除きます。)が所有する株券等に係る議決権の数の合計を記載しております。公開買付者は、今後、特別関係者の所有する対象者の株券等を確認の上、訂正が必要な場合には、速やかに訂正した内容を開示いたします。

(注2) 「対象者の総株主の議決権の数」は、対象者半期報告書に記載された総株主等の議決権の数(1単元の株式数を100株として記載されたもの)です。ただし、本公開買付けにおいては単元未満株式についても買付け等の対象としているため、「買付け等前における株券等所有割合」及び「買付け等後における株券等所有割合」の計算においては、本増資前基準株式数(30,977,096株)に係る議決権数(309,770個)を分母として計算しております。

(注3) 対象者有価証券届出書等によれば、対象者は、2025年2月6日開催の取締役会において、本第三者割当増資(普通株式:3,070,000株、1株当たりの発行価額:127円、発行総額:389,890,000円、払込期間:2025年3月18日から2025年4月30日まで)についても決議しており、公開買付者は、本公開買付けの成立等を条件に当該募集株式の全てを引き受ける予定です。本第三者割当増資が実施された場合、「対象者の総株主の議決権の数」に代えて本増資後基準株式数(34,047,096株)に係る議決権の数(340,470個)を分母とし、かつ本公開買付けにおける買付け予定数(15,520,000株)に係る議決権の数(155,200個)に公

公開買付者が本第三者割当増資において引き受ける対象者の新株に係る議決権の数(30,700個)を加算した数(185,900個)を分子として計算すると、「買付け等後における株券等所有割合」は54.60%となります。

(注4)「買付け等前における株券等所有割合」及び「買付け等後における株券等所有割合」は、小数点以下第三位を四捨五入しております。

(7) 買付代金 1,396,800,000円

(注) 買付代金は、本公開買付けにおける買付予定数(15,520,000株)に本公開買付価格(90円)を乗じた金額です。

(8) 決済の方法

① 買付け等の決済をする証券会社・銀行等の名称及び本店の所在地

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

② 決済の開始日

2025年3月17日(月曜日)

(注) 法第27条の10第3項の規定により、対象者から公開買付期間の延長を請求する旨の記載がされた意見表明報告書が提出された場合には、決済の開始日は2025年4月1日(火曜日)となります。

③ 決済の方法

公開買付期間終了後遅滞なく、公開買付けによる買付け等の通知書を本公開買付けに係る株券等の買付け等の申込みに対する売付け等の申込みをされる方(以下「応募株主等」といいます。)(外国人株主の場合はその常任代理人)の住所又は所在地宛に郵送します。

買付けは、現金にて行います。買付けられた株券等に係る売却代金は、応募株主等(外国人株主の場合はその常任代理人)の指示により、決済の開始日以後遅滞なく、公開買付代理人(下記「(11) 公開買付代理人」に記載の三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社をいいます。以下同じです。)から応募株主等(外国人株主の場合はその常任代理人)の指定した場所へ送金します。

④ 株券等の返還方法

下記「(9) その他買付け等の条件及び方法」の「① 法第27条の13第4項各号に掲げる条件の有無及び内容」及び「② 公開買付けの撤回等の条件の有無、その内容及び撤回等の開示の方法」に記載の条件に基づき応募株券等の全部又は一部を買付けない

こととなった場合には、公開買付期間末日の翌々営業日（公開買付けの撤回等を行った場合は撤回等を行った日）以後速やかに、返還すべき株券等を応募が行われた直前の記録に戻すことにより返還します。

(9) その他買付け等の条件及び方法

① 法第 27 条の 13 第 4 項各号に掲げる条件の有無及び内容

応募株券等の数の合計が買付予定数の下限（13,989,000 株）に満たない場合は、応募株券等の全部の買付け等を行いません。応募株券等の数の合計が買付予定数の上限（15,520,000 株）を超える場合は、その超える部分の全部又は一部の買付け等を行わないものとし、法第 27 条の 13 第 5 項及び府令第 32 条に規定するあん分比例の方式により、株券等の買付け等に係る受渡しその他の決済を行います（各応募株券等の数に 1 単元（100 株）未満の株数の部分がある場合、あん分比例の方式により計算される買付株数は各応募株券等の数を上限とします。）。

あん分比例の方式による計算の結果生じる 1 単元未満の株数を四捨五入して計算した各応募株主等からの買付株数の合計が買付予定数の上限に満たないときは、買付予定数の上限以上になるまで、四捨五入の結果切り捨てられた株数の多い応募株主等から順次、各応募株主等につき 1 単元（追加して 1 単元の買付け等を行うと応募株券等の数を超える場合は応募株券等の数までの数）の応募株券等の買付け等を行います。ただし、切り捨てられた株数の等しい複数の応募株主等全員からこの方法により買付け等を行うと買付予定数の上限を超えることとなる場合には、買付予定数の上限を下回らない範囲で、当該応募株主等の中から抽選により買付け等を行う株主を決定します。

あん分比例の方式による計算の結果生じる 1 単元未満の株数を四捨五入して計算した各応募株主等からの買付株数の合計が買付予定数の上限を超えるときは、買付予定数の上限を下回らない数まで、四捨五入の結果切り上げられた株数の多い応募株主等から順次、各応募株主等につき買付株数を 1 単元（あん分比例の方式により計算される買付株数に 1 単元未満の株数の部分がある場合は当該 1 単元未満の株数）減少させるものとし、切り上げられた株数の等しい複数の応募株主等全員からこの方法により買付株数を減少させると買付予定数の上限を下回ることとなる場合には、買付予定数の上限を下回らない範囲で、当該応募株主等の中から抽選により買付株数を減少させる株主を決定します。

④ 公開買付けの撤回等の条件の有無、その内容及び撤回等の開示の方法

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。以下「令」といいます。）第 14 条第 1 項第 1 号イ乃至ヌ及びワ乃至ツ、第 3 号イ乃至チ及びヌ、並びに同条第 2 項第 3 号乃至第 6 号に定める事項のいずれかが発生した場合は、本公開買付けの撤回等を行うことがあります。なお、令第 14 条第 1 項第 3 号ヌに定める「イ

からりまでに掲げる事実」に準ずる事実」とは、(i) 対象者が過去に提出した法定開示書類について、重要な事項につき虚偽の記載があり、又は記載すべき重要な事項の記載が欠けていることが判明した場合、及び(ii) 対象者の重要な子会社に同号イ乃至トに掲げる事実が発生した場合をいいます。

撤回等を行おうとする場合は、電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。ただし、公開買付期間の末日までに公告を行うことが困難な場合は、府令第20条に規定する方法により公表を行い、その後直ちに公告を行います。

⑤ 買付け等の価格の引下げの条件の有無、その内容及び引下げの開示の方法

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

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

⑥ 応募株主等の契約の解除権についての事項

応募株主等は、公開買付期間中においては、いつでも本公開買付けに係る契約を解除することができます。公開買付代理人において契約の解除をされる場合は、公開買付期間末日の16時00分までに、応募の受付を行った公開買付代理人の本店又は全国各支店に「公開買付応募申込受付票」及び本公開買付けに係る契約の解除を行う旨の書面（以下「解除書面」といいます。）を交付又は送付して下さい。契約の解除は、解除書面が以下に指定する者に交付され、又は到達したときに効力を生じます。ただし、送付の場合は、解除書面が公開買付期間末日の16時00分までに以下に指定する者に到達することを条件とします。

解除書面を受領する権限を有する者

三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社

東京都千代田区大手町一丁目9番2号

（その他三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社全国各支店）

なお、公開買付者は応募株主等による契約の解除があった場合においても、損害賠償又は違約金の支払いを応募株主等に請求しません。また、応募株券等の返還に要する費用も公開買付者の負担とします。解除を申し出られた場合には、応募株券等は当該解除

の申出に係る手続終了後速やかに上記「(8) 決済の方法」の「④ 株券等の返還方法」に記載の方法により返還します。

⑦ 買付条件等の変更をした場合の開示の方法

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

⑧ 訂正届出書を提出した場合の開示の方法

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

⑨ 公開買付けの結果の開示の方法

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

(10) 公開買付開始公告日

2025 年 2 月 7 日（金曜日）

(11) 公開買付代理人

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

3. 公開買付け後の方針等及び今後の見通し

(1) 本公開買付け後の方針等

本公開買付け後の方針等については、上記「1. 買付け等の目的等」の「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本取引後の経営

方針」、「(4) 本公開買付け後の対象者の株券等の取得予定」及び「(5) 上場廃止となる見込み及びその理由」をご参照ください。

(2) 今後の見通し

本公開買付けが公開買付者の業績に与える影響については、今後公表すべき事実が生じた場合には、速やかに公表します。

4. その他

(1) 公開買付者と対象者又はその役員との間の合意の有無及び内容

① 本公開買付けに対する賛同意見

対象者プレスリリースによれば、対象者は、2025年2月6日開催の取締役会において、本公開買付けに賛同する意見を表明するとともに、本公開買付けの妥当性については意見を留保し、対象者の株主の皆様が本公開買付けに応募するか否かについては、株主の皆様のご判断に委ねる旨を決議したとのことです。

詳細については、対象者プレスリリース及び上記「1. 買付け等の目的等」の「(3) 本公開買付けの公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「④ 対象者における利害関係を有しない取締役全員による承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見」をご参照ください。

② 本覚書

公開買付者は、2025年2月6日付で、対象者との間で、本覚書を締結しております。本覚書の詳細については、上記「1. 買付け等の目的等」の「(6) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」の「② 本覚書」をご参照ください。

(2) 投資者が買付け等への応募の是非を判断するために必要と判断されるその他の情報

① 本第三者割当増資の実施

対象者有価証券届出書によれば、対象者は、2025年2月6日開催の取締役会において、本第三者割当増資についても決議しており、公開買付者は、本公開買付けの成立等を条件として、本第三者割当増資を通じて最大で対象者株式 3,070,000 株の全てを引き受ける予定です。本第三者割当増資の概要については、対象者有価証券届出書及び上記「1. 買付け等の目的等」の「(1) 本公開買付けの概要」をご参照ください。

② 「2025年3月期 第3四半期決算短信〔日本基準〕(連結)」の公表

対象者は、2025年2月6日付で対象者決算短信を公表しております。対象者決算短信の概要は以下のとおりです。なお、当該内容につきましては、法第193条の2第1項

の規定に基づく監査法人の期中レビューを受けていないとのことです。詳細につきましては、当該公表内容をご参照ください。

(ア) 損益の状況 (連結)

会計期間	2024年12月期 (第3四半期連結累計期間)
売上高	16,110百万円
売上原価	13,234百万円
販売費及び一般管理費	2,595百万円
営業外収益	270百万円
営業外費用	57百万円
親会社株主に帰属する当期純利益	295百万円

(イ) 1株当たりの状況 (連結)

会計期間	2024年12月期
1株当たり当期純利益	9.55円
1株当たり配当金	0.00円

以 上