



2022年2月4日

各 位

会 社 名 互応化学工業株式会社  
代表者名 代表取締役社長 藤村 春輝  
(コード：4962、東証第二部)  
問合せ先 管理本部 執行役員総務部部長 尼子 直武  
(TEL. 0774-46-7777)

### MB Oの実施及び応募の推奨に関するお知らせ

当社は、本日開催の取締役会において、下記のとおり、いわゆるマネジメント・バイアウト（MB O）（注）の一環として行われるGCホールディングス株式会社（以下「公開買付者」といいます。）による当社の普通株式（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。）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、本公開買付けへの応募を推奨する旨を決議いたしましたので、お知らせいたします。

なお、当該取締役会決議は、公開買付者が本公開買付け及びその後の一連の手続を実施することにより当社株式が上場廃止となる予定であることを前提として行われたものです。

（注）「マネジメント・バイアウト（MB O）」とは、公開買付者が当社の役員との合意に基づき公開買付けを行うものであって当社の役員と利益を共通にするものである取引をいいます。

### 記

#### 1. 公開買付者の概要

(1) 名 称	GCホールディングス株式会社
(2) 所 在 地	東京都千代田区丸の内一丁目6番1号
(3) 代表者の役職・氏名	代表取締役 小島 亘
(4) 事 業 内 容	当社の株券等を取得及び保有すること
(5) 資 本 金	25,000円
(6) 設 立 年 月 日	2022年1月14日
(7) 大株主及び持株比率	MCP5投資事業有限責任組合 100.00%
(8) 当社と公開買付者の関係	
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	該当事項はありません。
関 連 当 事 者 へ の 該 当 状 況	該当事項はありません。

## 2. 買付け等の価格

普通株式1株につき、金1,730円

## 3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由

### (1) 意見の内容

当社は、本日開催の取締役会において、下記「(2) 意見の根拠及び理由」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、本公開買付けへの応募を推奨する旨を決議いたしました。

なお、上記取締役会決議は、下記「(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」の「④ 当社における利害関係を有しない取締役全員（監査等委員を含む。）の承認」に記載の方法により決議されております。

### (2) 意見の根拠及び理由

本「(2) 意見の根拠及び理由」の記載のうち、公開買付者に関する記載については、公開買付者から受けた説明に基づいております。

#### ① 本公開買付けの概要

公開買付者は、本日現在、MCPキャピタル株式会社（以下、MCPキャピタル株式会社の発行済株式のすべてを所有するMCPパートナーズ株式会社と総称して「MCP」といいます。）が投資及びその関連業務に関するサービスを提供するファンドであるMCP5投資事業有限責任組合が発行済株式のすべてを直接に所有する法人であり、当社株式を所有し、当社の事業活動を支配及び管理することを主たる目的として2022年1月14日に設立された株式会社であるとのことです。なお、本日現在、MCP、MCP5投資事業有限責任組合及び公開買付者は当社株式を所有していないとのことです。

MCPは、2000年2月22日のMCPパートナーズ株式会社の設立以来、プライベートエクイティ投資及びその関連業務に関するサービスを提供しており、過去21年間のサービス提供先ファンドにおいて、日本高純度化学株式会社、株式会社JCU（旧荏原ユーザイト株式会社）、株式会社エス・ディー・エスバイオテック、OATアグリオ株式会社、のむら産業株式会社、TDM株式会社、株式会社ニュー・クイック、日精株式会社、高崎事務器株式会社、株式会社コミネ、ジャパンホームシールド株式会社等、合計34件の投資実績を有しているとのことです。また、MCPは中堅・中小企業の成長実現を理念とし、資本面における課題解決のみならず、中長期的な視野で企業が抱える各種経営課題に対するハンズオンの支援を提供し、投資先企業と共同で企業価値の向上に取り組んできたとのことです。

今般、公開買付者は、株式会社東京証券取引所（以下「東京証券取引所」といいます。）市場第二部（以下「東証二部」といいます。）に上場している当社株式のすべて（ただし、当社が所有する自己株式及び当社の代表取締役社長である藤村春輝氏（以下「藤村氏」といいます。）がその発行済株式のすべて（ただし、自己株式を除きます。）を所有する資産管理会社であって、当社の主要株主である筆頭株主の互応産業株式会社（以下「互応産業」といいます。）が所有する当社株式（1,210,000株（所有割合（注1）：19.23%）。以下「本不応募株式」といいます。）を除きます。）を取得することにより、当社株式を非公開化することを目的とした一連の取引（以下「本取引」といいます。）の一環として、本公開買付けを実施することを決定したとのこ

とです。

(注1)「所有割合」とは、当社が本日公表した「2022年3月期 第3四半期決算短信〔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2021年12月31日現在の発行済株式総数(6,992,000株)から、同日現在の当社が所有する自己株式数(699,882株)を控除した株式数(6,292,118株)に占める割合(小数点以下第三位を四捨五入しております。)をいいます。以下同じです。

なお、本公開買付けは、いわゆるマネジメント・バイアウト(MBO)の一環として、当社取締役会の賛同の下、友好的に当社株式のすべて(ただし、当社が所有する自己株式及び本不応募株式を除きます。)を取得するために実施されるとのことであります。また、藤村氏(所有株式数:203,100株(注2)、所有割合:3.23%)は、本公開買付け成立後も継続して当社の経営に当たる予定であり、また、企業価値向上のために共通の目標を持っていただくため、公開買付者は、本日付で、藤村氏との間で、出資契約書(以下「本再出資契約」といいます。)を締結し、本スクイーズアウト手続(以下に定義します。以下同じです。)完了を条件に、本スクイーズアウト手続完了日に、藤村氏が公開買付者に対して20%出資(以下「本再出資」といいます。)することを合意しているとのことです。本再出資契約の詳細については、下記「4. 公開買付者と当社の株主・取締役等との間における公開買付けへの応募に係る重要な合意に関する事項」をご参照ください。

(注2)藤村氏は、当社の役員持株会を通じた持分として733株(小数点以下を切り捨て)に相当する当社株式を間接的に所有しておりますが、上記の藤村氏の所有株式数(203,100株)には、藤村氏が当該役員持株会を通じた持分として間接的に所有している当社株式733株は含まれておりません。

公開買付者は、本公開買付けの実施に当たり、本日付で、藤村氏(所有株式数:203,100株、所有割合:3.23%)との間で応募契約書(以下「本応募契約」といいます。)を締結し、藤村氏は、藤村氏が所有する当社株式のすべて(以下「本応募株式」といいます。)を本公開買付けに応募することを合意しており、また、互応産業(所有株式数:1,210,000株、所有割合:19.23%)との間で不応募契約書(以下「本不応募契約」といいます。)を締結し、本不応募株式を本公開買付けに応募しないことを合意しているとのことです。本応募契約及び本不応募契約の詳細については、下記「4. 公開買付者と当社の株主・取締役等との間における公開買付けへの応募に係る重要な合意に関する事項」をご参照ください。

また、公開買付者は、本日付で、藤村氏との間で、株式譲渡契約書(以下「本株式譲渡契約」といいます。)を締結し、本公開買付けに係る決済の開始日をもって公開買付者が藤村氏から互応産業の発行済株式のすべて(以下「互応産業株式」といいます。)を譲り受けること(公開買付者が株式譲渡により互応産業株式を所有することを通じて、間接的に本不応募株式を所有することを含め、以下「本株式譲渡」といいます。)を合意しているとのことです。なお、互応産業が本公開買付けに係る決済の開始日において本不応募株式並びに現預金及び貸付金以外の資産を有しない資産管理会社となる予定であることを踏まえて、藤村氏との間で、互応産業株式の取得価額、取得方法等について協議を重ね、2022年2月1日に、本公開買付けに係る決済の開始日において互応産業が所有する本不応募株式以外の資産の内容が上記のとおりとなる予定

であることを確認した結果、公開買付者は、互応産業株式の譲渡価額が、(i) 本不応募株式の数に本公開買付けにおける買付け等の価格（以下「本公開買付価格」といいます。）を乗じた金額から、(ii) 本公開買付けに係る決済の開始日において互応産業が負担する借入金の内容を控除し、(iii) 本公開買付けに係る決済の開始日において互応産業が有する現預金及び貸付金の額を加算した額と設定される場合には、互応産業が当社株式を本公開買付けに応募した場合に藤村氏が受領することとなるのと同等の経済的価値を受領することとなり、金融商品取引法（昭和23年法律第25号。その後の改正を含みます。）第27条の2第3項及び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。）第8条第3項に定める公開買付価格の均一性に反しないと判断しているとのことです（注3）。本株式譲渡契約の詳細については、下記「4. 公開買付者と当社の株主・取締役等との間における公開買付けへの応募に係る重要な合意に関する事項」をご参照ください。

（注3）上記（i）につき、互応産業が所有する本不応募株式を本公開買付価格と同額に評価するものであり、かつ、上記（ii）及び（iii）につき、互応産業が所有する本不応募株式以外の資産である、本公開買付けに係る決済の開始日に互応産業が負担又は有する借入金債務及び貸付金債権をその元利金の合計額と同額で評価の上、互応産業株式の譲渡価額を調整するものであるため、公開買付者は、本株式譲渡は、資産管理会社の株式の取得における価格に相当性があると認められる場合であると判断しているとのことです。なお、公開買付者は、本公開買付けに係る決済の開始日に互応産業が負担する借入金については、貸付人が株式会社京都銀行であり、互応産業は、本株式譲渡の実行後、本株式譲渡の実行日である本公開買付けに係る決済の開始日中に、株式会社京都銀行に対し当該借入金を返済する予定であることから、当該日のその元利金の合計額と同額で評価しております。また、公開買付者は、本公開買付けに係る決済の開始日に互応産業が有する貸付金債権については、債務者が藤村氏のみであり、藤村氏は本不応募株式について本公開買付けに係る決済の資金を取得する予定であり、返済が見込まれるため、本株式譲渡の実行日である本公開買付けに係る決済の開始日における貸付先の資力に問題はないと判断しており、その元利金の合計額と同額で評価しているとのことです。

さらに、MCP5投資事業有限責任組合は、本日付で、藤村氏との間で、本取引に関連するMCP5投資事業有限責任組合及び藤村氏の権利義務について基本契約書（以下「本基本契約」といいます。）を締結しており、また、MCP5投資事業有限責任組合は、本日付で、藤村氏との間で、本再出資後の公開買付者の株主としての権利関係及び本合併（以下に定義します。）後の当社の株主としての権利関係について株主間契約（以下「本株主間契約」といいます。）を締結しているとのことです。本基本契約及び本株主間契約の詳細については、下記「4. 公開買付者と当社の株主・取締役等との間における公開買付けへの応募に係る重要な合意に関する事項」をご参照ください。

公開買付者は、本公開買付けにおいて、当社株式を非公開化することを目的としているため、買付予定数の下限を2,984,800株（所有割合：47.44%）と設定しており、本公開買付けに応募された当社株式（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（2,984,800株）に満たない場合には、応募株券等の全部の買付け等を行わないとのことです。なお、買付予定数の下限（2,984,800株）は、当社決算短信に記載された2021年12月31日現在の当社の

発行済株式総数（6,992,000株）から、同日現在の当社が所有する自己株式数（699,882株）を控除した株式数（6,292,118株）に係る議決権数（62,921個）に3分の2を乗じた数（41,948個、小数点以下を切り上げ）に100を乗じた数から、本不応募株式（1,210,000株）を控除した株式数（2,984,800株）であるとのことです。かかる買付予定数の下限を設定したのは、本公開買付けにおいては、当社株式を非公開化することを目的としているところ、下記「（4）本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」に記載する株式併合の手続を実施する際には、会社法（平成17年法律第86号。その後の改正を含みます。以下同じです。）第309条第2項に規定する株主総会における特別決議が要件とされることから、本取引の実施を着実に遂行すべく、本公開買付け及び本株式譲渡後に公開買付者及び互応産業が当社の総株主の議決権数の3分の2以上を所有することとなるようにするためとのことです。

また、買付予定数の下限である2,984,800株（所有割合：47.44%）は、当社決算短信に記載された2021年12月31日現在の当社の発行済株式総数（6,992,000株）から、同日現在の当社が所有する自己株式数（699,882株）、本応募株式（株式数：203,100株、所有割合：3.23%）、本不応募株式（株式数：1,210,000株、所有割合：19.23%）及び藤村氏が当社の役員持株会を通じて間接的に所有する当社株式の数（株式数：733株、所有割合：0.01%）を控除した株式数4,878,285株（所有割合：77.53%）の過半数に相当する株式数2,439,143株（所有割合：38.77%。これは、公開買付者と利害関係を有さない当社の株主の皆様が所有する当社株式の数の過半数、すなわち、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ（Majority of Minority）」に相当する数に当たるとのことです。）を上回るものとなるとのことです。これにより、公開買付者の利害関係者以外の当社の株主の皆様が過半数の賛同が得られない場合には、当社の少数株主の皆様の意思を重視して、本公開買付けを含む本取引を行わないこととしているとのことです。

一方、公開買付者は、当社株式のすべて（ただし、当社が所有する自己株式及び本不応募株式を除きます。）を取得することにより、当社株式を非公開化することを企図しておりますので、本公開買付けにおいては、買付予定数の上限を設定しておらず、応募株券等の数の合計が買付予定数の下限（2,984,800株）以上の場合、応募株券等の全部の買付け等を行うとのことです。

公開買付者は、本公開買付けにより当社株式のすべて（ただし、当社が所有する自己株式及び本不応募株式を除きます。）を取得できなかった場合には、本公開買付けの成立後に下記「（4）本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」に記載のとおり、当社の株主を公開買付者及び互応産業のみとし、当社株式を非公開化するための一連の手続（以下「本スクイズアウト手続」といいます。）を実施することを予定しているとのことです。本スクイズアウト手続の完了後、公開買付者及び当社は、当社を吸収合併存続会社、公開買付者及び互応産業を吸収合併消滅会社とし、当社株式を対価とする吸収合併（以下「本合併」といいます。）を行うことを予定しており、本合併後、MCP5投資事業有限責任組合と藤村氏の当社に対する出資比率は、それぞれ80%と20%となることを予定しているとのことです。本合併の具体的な合併比率及び日程等の詳細については本日現在未定とのことです。

公開買付者は、本公開買付けを含む本取引に要する資金を、株式会社京都銀行及び株式会社三菱UFJ銀行からの借入れ（以下「本銀行融資」といいます。）並びにMCP5投資事業有限責任組合による出資（以下「本出資」といいます。）により賄うことを予定しており、本公開買付けの成立等を条件として、本公開買付けに係る決済の開始日の前営業日までに本銀行融資を、また、本公開買付けに係る決済の開始日の2営業日前までに本出資を受けることを予定しているとのことです。

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

(ア) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景等

当社は、1953年11月、化学用工業用農芸用薬品類、油脂製品、農産加工品の製造・販売を目的として、京都市伏見区に設立され、以来「独自技術で社会に貢献すること」を目標に「互いに応じあい、成長し合う」という「互恵の精神」の下、繊維用の油剤・糊剤をはじめとして、化粧品、電子材料、紙や金属等の様々な分野向けの化学工業製品の製造・販売を行ってまいりました。また、本日現在においては、当社のグループは、当社、連結子会社2社、関連会社1社及びその他の関係会社1社の計5社（以下、総称して「当社グループ」といいます。）で構成され、その主たる事業は、反応系製品（注4）及び混合系製品（注5）の製造・販売であります。

（注4）「反応系製品」とは、主に釜設備で製造する製品で、繊維用糊剤・油剤、化粧品用樹脂、製紙・印刷用樹脂、転写用樹脂等、多岐にわたる使用用途を持つ化学工業製品であります。

（注5）「混合系製品」とは、主にミル設備で製造する製品で、プリント配線板用のレジストインク等の電子部品等に使用される製品であります。

当社は、京都市伏見区での創業後、1967年6月に本社及び工場を京都府宇治市に移転し、北陸、関東における営業所の新設や福井県における工場の新設等を通じて業容を拡大し、1996年11月、社会的な信用力及び知名度の向上を主たる目的として、京都証券取引所に株式を上場した後、2001年3月に京都証券取引所が大阪証券取引所と合併したことに伴い大阪証券取引所市場第二部に上場、2013年7月には東京証券取引所と大阪証券取引所の現物株式市場の統合に伴い東証二部に株式を上場いたしました。当社は、上場会社としての社会的な信用力や知名度の向上による取引先の拡大等を通じて、その業容を拡大してまいりました。

また、当社は、当社グループが属する業界における経営環境について、当社グループのすべての事業が、いずれも製品技術開発力の影響を強く受ける分野であり、特に混合系製品は、技術変化、顧客ニーズの変化に応じた新製品・サービスの導入を要する点が特徴であるため、顧客ニーズの変化に応じた新製品・サービスの導入、それに伴う製造設備投資、生産性及び性能を改善するための継続的な事業改革が必要とされると考えております。このような経営環境下において、常に顧客ニーズの変化を的確に把握し、それに対応した製品・サービスのマーケティングを行うとともに、製品・サービスの品質を高く保ちながら生産工程の一層の効率化を図っており、2020年4月には、事業部の組織を各事業部制から研究・営業各部制へ変更し、技術や情報の共有を行いやすくすることで特徴ある独自の製品開発や従来の業界以外への販売、新市場の探索をスピード感を持って行うことのできる体制へ変更する等、企業価値の向上に向けた取り組みを進めております。

一方で、藤村氏は、当社の代表取締役社長として当社の企業価値を持続的に向上させるべく、その方策を検討してきたとのことですが、2021年9月上旬、当社が属する化学品業界における製品開発、人材獲得競争の激化及び技術革新に伴う設備投資負担の増加等、経営環境の変化に対する当社の経営リソースのみでの対応に限界を感じ、顧客との協業、他社との提携及びM&A等の様々な選択肢を検討した結果、当社の事業競争力を強化し、更なる事業成長を目指すのみならず、資本構成の見直しを含めた抜本的な改革や、高度な経営ノウハウ・

人材ネットワークを有する第三者との提携を行っていくことも有力な選択肢であると考えに至ったとのことです。このような中、藤村氏と以前から交流のあった野村證券株式会社（以下「野村證券」といいます。）と上記のような経営課題に対する解決策を模索する中で、企業価値向上の観点から当社株式の非公開化及びマネジメント・バイアウト（MBO）に向けたパートナー足りうる提携候補の紹介を野村證券に依頼した結果、2021年9月上旬、藤村氏は野村證券よりMCPを含む6社の紹介を受け、提携候補先の選定プロセスを開始し、2021年9月下旬から当該選定プロセスへの参加を辞退した1社を除く5社と当社の事業戦略や成長施策に関するディスカッションを実施したとのことです。

MCPは、2021年9月下旬から2021年11月中旬までに、藤村氏との当社の事業戦略や成長施策に関するディスカッションを継続する中で、当社が化学業界の中でも顧客からの個別の要望に応え、多岐にわたる製品を提供する企業として約70年の業歴を有していること、さらには繊維用の油剤・糊剤をはじめとして、化粧品、電子材料、紙や金属等の様々な分野において現場の状況を理解した専門知識を有する役職員が顧客の要望に応えながら顧客とともに製品を作り上げていくスタイルを継続してきたことを背景として、高度なポリマー配合技能を軸とした高いQCD（注6）水準と考えられる製品提供力及び顧客の個別需要への柔軟な対応力を有する企業であると理解するに至ったとのことです。

（注6）「QCD」とは、一般的に製造業において生産管理を行う上で重要とされる、Quality（品質）、Cost（コスト）、Delivery（納期）の3要素の頭文字であります。

藤村氏は、上記の5社とのディスカッションを実施した結果として2021年10月下旬に、選定プロセスへの参加を辞退した2社を除くMCPを含む3社から当社株式を非公開化した後の当社の事業戦略、成長施策及び資本政策並びに当該時点において想定する公開買付価格に関する提案（以下「本初期提案」といいます。）を受け、そのうち、藤村氏が相対的に化学業界に対する知見及び当社の事業に対する理解が深いと評価し、また、公開買付価格に関する提案において相対的に高い価格帯を提示したMCPを含む2社と当社経営陣との面談を2021年11月中旬に実施したとのことです。その上で2021年11月下旬、藤村氏は、当社経営陣との面談を実施した2社からの提案を比較検討する中で、MCPの化学業界に属する企業に対する投資実績が豊富であると考え、また化学業界に対する知見及び当社の事業に対する理解が他の候補先に比べて深いと考えたことや当社との対話を重視する姿勢の強さ及び事業成長を成し遂げていこうという意欲の強さに共感し、公開買付価格に関する提案において上限値及び下限値ともに最も高い価格帯を提示したMCPをパートナーとして当社の中長期的な成長を目指したいと考えるに至り、また、MCPは、当社の企業価値向上と業容拡大につながる各種施策について、MCPが有する経営ノウハウや人材ネットワークを用いてハンズオンで当社の支援を行うことが可能なのではないかと考えるに至ったとのことです。

また、2021年11月下旬、MCP及び藤村氏は上記の企業価値向上と業容拡大のための各種施策について更なる協議・検討を続けた結果、藤村氏の経営能力、MCPがこれまで培ってきたノウハウ、知見及びMCPが保有する経営リソース等と、当社が創業以来培ってきた高度なポリマー配合技能を軸とした高いQCD水準と考えられる製品提供力及び顧客の個別需要への柔軟な対応力等の事業上の強みを併せて活用することにより、繊維用糊剤事業、電子材料事業を安定成長させつつ、今後の成長が期待できる水溶性ポリエステル樹脂、化粧品用樹脂事業を成長させ、既存の事業基盤を土台としながらも、川上・川下領域への進出及び既存の事業展開領域における新製品の開発や他社との提携及びM&Aを通じた研究開発・生

産の最適化を目指して事業拡大に当たり必要となる設備投資等の先行投資を実行するとともに、成長戦略のオプションとして事業領域拡大、顧客との協業、他社との提携及びM&Aを積極的に実施していくことが有効な選択肢であると考えてに至ったとのことです。

他方で、2021年11月下旬、MCP及び藤村氏は上述した先行投資並びにM&A実行といった事業構造改革の推進が、短期的に当社の利益水準やキャッシュ・フローの悪化を招く可能性があり、上場を維持したままでこれらの施策を実施すれば、当社株式の市場株価にマイナスの影響を及ぼす可能性は否定できず、当社が上場を維持したままこれらの施策を実施することは難しいと考えるに至り、当社が短期的な業績変動に左右されず機動的に経営課題に対処し、安定した経営体制の下で中長期的に企業価値向上を実現させていくためには、当社株式を非公開化し機動的かつ柔軟な意思決定を可能にした上で、MCPの経営ノウハウ及び人材ネットワーク活用等の経営支援を最大限活用し、当社の事業拡大施策の展開に取り組むことが最も有効な手段であるとの共通認識を持つに至ったとのことです。

上記のような検討を踏まえ、2021年11月下旬、MCP及び藤村氏は共同で本取引に係る提案を当社に行うことを決定し、2021年11月29日、本公開買付けを通じて当社株式を非公開化することに関する本取引に至る経緯、スキーム概要、想定スケジュールの概要等に係る初期的な提案書を当社に対して提出し、当社から同日、検討する旨の連絡を受けるとともに、当社と本取引の実施の是非及び条件について協議を進めることで合意したとのことです。

MCP及び藤村氏は、2021年12月初旬から行われた、2022年1月5日時点までの当社に対するデュール・ディリジェンスの途中経過等を踏まえ、当社の事業及び財務に関する多面的かつ総合的な分析、経済産業省が「公正なM&Aの在り方に関する指針」（以下「M&A指針」といいます。）を公表した2019年6月28日以降に公表され2022年1月4日までに公開買付けが成立した他のマネジメント・バイアウト（MBO）事例におけるプレミアムの実例全26件（各事例における公表日の前営業日終値に対するプレミアムの平均値：38.28%（小数点以下第三位を四捨五入。以下プレミアムの計算において同じとします。）・中央値：37.90%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値に対するプレミアムの平均値：39.43%・中央値：36.15%、過去3ヶ月間の終値単純平均値に対するプレミアムの平均値：45.90%・中央値：41.13%、過去6ヶ月間の終値単純平均値に対するプレミアムの平均値：46.68%・中央値：45.63%）及び当社の2022年1月4日までの過去1ヶ月、過去3ヶ月、過去6ヶ月における市場株価の動向等を参考に、2022年1月5日、当社に対し2022年1月4日の当社株式の終値1,098円に対して47.54%、2022年1月4日までの過去1ヶ月間の当社株式の終値単純平均値1,097円（小数点以下を四捨五入。以下、終値単純平均値の計算において同じとします。）に対して47.68%、過去3ヶ月間の終値単純平均値1,089円に対して48.76%、過去6ヶ月間の終値単純平均値1,084円に対して49.45%のプレミアムをそれぞれ加えた価格である1,620円を、直近及び過去一定期間の平均株価に対し十分なプレミアムが付与された価格であると考え、本公開買付け価格を1,620円とする旨の提案を行ったとのことです。

その後、2022年1月17日、当社から、本公開買付け価格を1,620円とするについては、本特別委員会（以下に定義します。）において、本取引と同様に非公開化を前提とした公開買付けの他事例と比較し、当社の純資産の状況等を勘案すると、本公開買付け価格の引き上げを要請することが適切である旨の意見が示されたことを理由として、本公開買付け価格の引き上げを要請されたとのことです。これに対し、公開買付者、MCP及び藤村氏は、本公開買付け価格の再検討を行い、2022年1月18日に当社に対し、本公開買付け価格を1,670円とする提案を行ったとのことです。その後、2022年1月21日、当社から、本公開買付け価格を1,670



円とすることについては、本特別委員会において、本取引と同様に非公開化を前提とした公開買付けの他事例との比較及び長期間の市場株価の動向を踏まえ、中長期にわたり当社株式を所有されている少数株主の状況等を勘案した結果、その引き上げを要請することが適切である旨の意見が示されたことを理由として、再度の本公開買付け価格の引き上げを要請されたとのことです。これに対し、公開買付け者、MCP及び藤村氏は、本公開買付け価格の再検討を行い、2022年1月24日に当社に対し、本公開買付け価格を1,700円とする提案を行ったとのことです。その後、2022年1月27日、当社から、なお可能な限り当社の少数株主の利益に配慮する観点により再度の本公開買付け価格の引き上げを要請されたとのことです。これに対し、公開買付け者、MCP及び藤村氏は、本公開買付け価格の再検討を行い、2022年1月31日に当社に対し、本公開買付け価格を1,720円とする提案を行ったとのことです。その後、2022年2月1日、当社から、本特別委員会における議論を踏まえ、少数株主の利益を最大限確保するために再度の本公開買付け価格の引き上げを要請されたとのことです。これに対し、公開買付け者、MCP及び藤村氏は、本公開買付け価格の再検討を行い、2022年2月2日に当社に対し、本公開買付け価格を1,730円とする提案を行ったとのことです。

その後、2022年2月3日、当社から、最終的な意思決定は本特別委員会の答申を踏まえた上で当社取締役会決議を経てなされるという前提の下、公開買付け者の提案を応諾する旨の回答を受領したとのことです。

なお、当社株式の非公開化後の資本構成については、2021年10月下旬の本初期提案を踏まえ、MCPがパートナーとして選定された2021年11月下旬以降、MCP及び藤村氏それぞれにおいて検討を継続し、2021年12月15日、藤村氏とMCPとの面談において、藤村氏より再出資後における当社株式の所有割合について、本取引前の藤村氏及び互応産業の当社株式の所有割合合計と同程度を維持したいとの意向が示され、その後、MCPとして、藤村氏と共に本取引を実施するにあたって藤村氏の意向を尊重することが重要と考えたことから、2022年1月6日のMCPと藤村氏との面談において、MCPより藤村氏に対して本スクイーズアウト手続完了を条件に、本スクイーズアウト手続完了日に、本取引前の藤村氏及び互応産業の当社株式の所有割合合計とも近似する20%を藤村氏が公開買付け者に投資することを提案したところ、藤村氏がこれに応諾し、2022年1月10日、当該提案に係る合意に至っているとのことです。その後2022年1月25日、上記再出資比率について公開買付け者から当社に伝達したところ、これに対し、2022年1月30日に当社より、藤村氏が公開買付け者に対して20%投資することが想定されている点について、本取引後の当社の経営に対する藤村氏の高いコミットメントを意味するものであり、当社の役職員、取引先その他のステークホルダーとの関係性の維持・発展等の観点から、当社の中長期的な企業価値向上にとって有益であると当社としても考えられる旨返答を受けているとのことです。

また、2021年10月下旬の本初期提案において、MCPから藤村氏に対して、税制上有利な方法を選択して課税後の譲渡対価を最大化させる観点から、本公開買付けに係る決済の開始日をもって公開買付け者が藤村氏から互応産業株式を譲り受ける本株式譲渡についての提案がなされた後、藤村氏は、藤村氏の顧問税理士を交え、本株式譲渡の場合と互応産業が本公開買付けに応募する場合の課税後の譲渡対価の経済合理性に係る比較検討を踏まえ、本株式譲渡の方が税制上有利な方法であるという結論に至り、2022年1月4日、当該スキームを採用することで合意したとのことです。

公開買付け者は、上記のとおり本公開買付け価格を含む本取引の諸条件等について協議を重ねた上で、本日、本公開買付け価格を1,730円とし、本取引の一環として本公開買付けを開始す

ることを決定したとのことです。

(イ) 本公開買付け後の経営方針

公開買付者は、本公開買付け及び本取引の終了後は、MCPの有する経営ノウハウや人材ネットワークを活用し、上記「(ア) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景等」に記載の施策を中心に当社の企業価値向上のための施策を推進していく予定とのことです。

なお、本取引はいわゆるマネジメント・バイアウト（MBO）に該当し、藤村氏は、公開買付者との間で本再出資契約を締結し、本スクイーズアウト手続完了を条件に、本スクイーズアウト手続完了日に、藤村氏が公開買付者に対して20%出資することを合意しており、本公開買付け成立後も継続して当社の経営に当たる予定とのことです。

本公開買付け成立後の当社の経営体制につきましては、本日現在において未定ですが、引き続き藤村氏に代表取締役役に就任いただくことを含め、当社の現在の経営体制を尊重することを基本としつつ、今後、MCPから当社への役員派遣を予定しておりますが、人数等の具体的な内容について現時点で具体的な想定はなく、今後当社と協議の上で決定していく予定とのことです。

また、本スクイーズアウト手続の完了後、公開買付者、当社及び互応産業は、当社を吸収合併存続会社、公開買付者及び互応産業を吸収合併消滅会社とし、当社株式を対価とする本合併を行うことを予定しており、本合併後、MCP 5投資事業有限責任組合と藤村氏の当社に対する出資比率は、それぞれ80%と20%となることを予定しておりますが、本合併の具体的な合併比率及び日程等の詳細については本日現在未定とのことです。

③ 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

当社は、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、並びに本公開買付け後の経営方針」の「(ア) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景等」に記載のとおり、2021年11月29日に、MCP及び藤村氏から本公開買付けを通じて当社株式を非公開化することに関する本取引に至る経緯、スキーム概要、想定スケジュールの概要等に係る初期的な提案書が提出され、同日、MCP及び藤村氏に検討する旨の連絡を行い、MCP及び藤村氏と本取引の実施の是非及び条件について協議を進めることで合意いたしました。当該提案内容を検討するに当たり、下記「(6) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」に記載のとおり、本公開買付価格の公正性その他の本公開買付けを含む本取引の公正性を担保すべく、2021年12月10日付で、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山田コンサルティンググループ株式会社（以下「山田コンサル」といいます。）を、リーガル・アドバイザーとしてシティニューワ法律事務所をそれぞれ選任いたしました。また、2021年12月10日、本取引に係る提案を検討するための特別委員会（以下「本特別委員会」といいます。なお、本特別委員会の構成及び具体的な活動内容等については、下記「(6) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「① 当社における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、本取引に係る協議・交渉を行う体制を構築いたしました。

その上で、当社は、本取引の目的、本取引後の経営体制・方針、本取引の諸条件等について、本特別委員会により事前に確認された交渉方針や交渉上重要な局面における意見、指示、要請等に基づいた上で、山田コンサル及びシティニューワ法律事務所の助言を受けながら、MCP、

藤村氏及び公開買付者との間で2021年12月16日より2022年2月3日まで複数回にわたる協議・交渉を重ねた上で、本取引の妥当性について検討してまいりました。

また、本公開買付価格については、当社は、2022年1月5日にMCP及び藤村氏から本公開買付価格を1株当たり1,620円とする旨の提案を受けた後、山田コンサルから受けた当社株式の株式価値に係る試算結果の報告内容及び本特別委員会からの交渉方針に係る意見を踏まえた上で、可能な限り当社の少数株主の利益に配慮する観点より、2022年1月17日、公開買付者、MCP及び藤村氏に対し、本公開買付価格の引き上げに係る検討を要請いたしました。なお、当該要請を行うに際して、本特別委員会からは、2022年1月14日の会合において、本取引と同様に非公開化を目的としたマネジメント・バイアウト（MBO）及び親会社による完全子会社化の事例（経済産業省が「M&A指針」を公表した2019年6月28日以降に公表された63件）と比較し、市場株価に対するプレミアムという観点では、1,620円という提案価格には一定の合理性があると認め得るものの（上記過去事例63件における市場株価へのプレミアムの平均値が、公表日の前営業日における終値に対して41.56%、公表前1ヶ月間の終値単純平均値に対して44.73%、公表前3ヶ月間の終値単純平均値に対して48.43%、公表前6ヶ月間の終値単純平均値に対して49.72%であるのに対して、1,620円という提案価格の市場株価（2022年1月13日を基準日とし、基準日終値、並びに直近1ヶ月間、直近3ヶ月間及び直近6ヶ月間の終値単純平均値に基づき算定）へのプレミアムは概ね48%～49%と計算されました。）、提案価格に基づく株価純資産倍率（PBR）が0.72倍となる当社の純資産の状況等も勘案すると、その引き上げを要請することが適切であるとの意見が示されました。かかる要請を受けて公開買付者、MCP及び藤村氏より、当社は、2022年1月18日に、本公開買付価格を1株当たり1,670円とする旨の再提案を受けました。これに対し、当社は、2022年1月21日に、同月17日の上記要請と同様の観点、即ち、可能な限り当社の少数株主の利益に配慮する観点から、公開買付者、MCP及び藤村氏に対し、本公開買付価格の更なる引き上げの要請を行いました。なお、本特別委員会からは、当該要請に先立ち2022年1月20日に開催された会合において、同月14日の会合において示された意見に加え、当社株式について株価が確認可能な期間（大阪証券取引所に上場した2001年3月1日以降）の終値の最高値である2017年11月2日の1株当たり1,710円で取得している株主が存在する可能性があることを踏まえ、中長期にわたり当社株式を所有している少数株主の状況等も勘案すれば、本公開買付価格の再度の引き上げを要請することが適切であるとの意見が示されました。かかる要請を受けて公開買付者、MCP及び藤村氏より、当社は、2022年1月24日に、本公開買付価格を1株当たり1,700円とする旨の再提案を受けました。これに対し、当社は、2022年1月27日に、なお可能な限り当社の少数株主の利益に配慮する観点から、公開買付者、MCP及び藤村氏に対し、本公開買付価格の更なる引き上げの要請を行いました。なお、本特別委員会からは、当該要請に先立ち2022年1月26日に開催された会合において、同月20日の会合において示された意見を再度踏まえ、中長期にわたり当社株式を所有している少数株主の状況及び当社の純資産の状況等も勘案すれば、本公開買付価格の再度の引き上げを要請することが適切であるとの意見が示されました。かかる要請を受けて公開買付者、MCP及び藤村氏より、当社は、2022年1月31日に、本公開買付価格を1株当たり1,720円とする旨の再提案を受けました。これに対し、当社は、2022年2月1日に、当社の少数株主の利益に最大限配慮する観点から、公開買付者、MCP及び藤村氏に対し、本公開買付価格の更なる引き上げの要請を行いました。なお、本特別委員会からは、当該要請に先立ち2022年2月1日に開催された会合において、1,720円という価格は少数株主にとっても合理的な水準の域にあると考えられるものの、当社の少数株主の利益を最大限確保

する観点から、本公開買付価格の再度の引き上げを要請することが適切であるとの意見が示されました。かかる交渉を経て、当社は、2022年2月2日に公開買付者、MCP及び藤村氏から本公開買付価格を1株当たり1,730円とする旨の最終提案を受けました。当社は、当該提案について、その妥当性を本特別委員会に確認する他、2022年2月3日付で山田コンサルから取得した株式価値算定書（以下「本株式価値算定書」といいます。）の内容も踏まえて慎重に検討を行い、その結果、当該価格は、本公開買付けの公表日の直近取引成立日である2022年2月1日の東証二部における当社株式の終値1,090円に対して58.72%、2022年2月3日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値1,088円に対して59.01%、過去3ヶ月間の終値単純平均値1,089円に対して58.86%、過去6ヶ月間の終値単純平均値1,088円に対して59.01%のプレミアムがそれぞれ加えられた価格であり、前述したとおり過去事例63件における市場株価へのプレミアムの平均値が、公表日の前営業日における終値に対して41.56%、公表前1ヶ月間の終値単純平均値に対して44.73%、公表前3ヶ月間の終値単純平均値に対して48.43%、公表前6ヶ月間の終値単純平均値に対して49.72%であることと比較しても、当社株式の市場株価に対して合理的なプレミアムが付されていると評価でき、また、下記「(3) 算定に関する事項」に記載の山田コンサルによる市場株価法に基づく算定結果のレンジの上限を上回っており、また、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。）に基づく算定結果のレンジの中央値を上回ることから、合理性を有すると判断するに至り、当社は当該提案を応諾することといたしました。なお、本公開買付価格は、当社の2021年9月30日現在の簿価純資産から算出した1株当たり純資産額（2,257円）を下回っておりますが、資産売却等の困難性や清算に伴う相当な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く、相当程度棄損することが見込まれます。また、上記のとおり、当社は、少数株主の利益に最大限配慮する観点より、当社の純資産の状況等も踏まえた交渉を行いました（その結果、当初の提案価格1,620円に基づく株価純資産倍率（PBR）が0.72倍であったところ、本公開買付価格に基づく株価純資産倍率（PBR）は0.77倍に上がっております。）、純資産額は会社の清算価値を示すものであり、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企業価値の算定において重視することは合理的ではないと考えております。このように、当社は、MCP、藤村氏及び公開買付者との間で、継続的に本公開買付価格の交渉を行ってまいりました。

さらに、当社は、リーガル・アドバイザーであるシティユーワ法律事務所から、本取引に関する諸手続を含む当社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、必要な法的助言を受けるとともに、本特別委員会から2022年2月3日付で答申書（以下「本答申書」といいます。）の提出を受けました（本答申書の概要及び本特別委員会の具体的な活動内容等については、下記「(6) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「① 当社における特別委員会の設置及び答申書の取得」をご参照ください。）。その上で、当社は、シティユーワ法律事務所から受けた法的助言及び山田コンサルから取得した本株式価値算定書の内容を踏まえつつ、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、本取引を通じて当社の企業価値を向上させることができるか、本公開買付価格を含む本取引の諸条件は妥当なものか、本取引は公正な手続を通じて行われることにより一般株主の享受すべき利益が確保されるものとなっているか等の観点から慎重に協議・検討を行いました。

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

本公開買付け後の経営方針」の「(ア) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景等」に記載のとおり、当社グループは、繊維用の油剤・糊剤を始め、化粧品、電子材料、紙や金属等の様々な分野及び多種の用途に製品を提供し、顧客ニーズに対応する形で化学工業製品の製造販売に係る事業を展開してまいりました。繊維業界における国内の織物生産の縮小や電子材料業界における価格競争の激化等、当社グループの事業を取り巻く環境は変化しており、かかる環境下において、様々な産業における技術革新やそれに伴う顧客ニーズの変化に対応すべく、当社としては、より成長性の高い分野を見極めながら、競争力の源泉となり得る新製品・新機能の開発及び生産性を向上させるための設備投資等を積極的かつ継続的に行っていく必要があると認識しております。しかしながら、当社グループでは、顧客からの個別の要望に応え、多岐にわたる製品を提供し、市場のニーズにきめ細かく対応しつつも、上場会社として一定の利益水準を確保・継続する必要があるとの考えの下、積極的な設備投資や事業構造の革新等を推し進めることができず、結果として、中長期的な視点から2002年3月期から2021年3月期の過去20年間の推移をみても、連結財務諸表での売上高は約63億円から約76億円の範囲で推移し続けており、継続的な成長を実現することができておりません。

かかる状況において、当社は、MCP及び藤村氏から、本取引に係る協議・交渉の過程において、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、並びに本公開買付け後の経営方針」の「(ア) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景等」に記載のとおり、藤村氏の経営能力、MCPがこれまで培ってきたノウハウ、知見及びMCPが保有する経営リソース等と、当社が創業以来培ってきた高度なポリマー配合技能を軸とした高いQCD水準と考えられる製品提供力及び顧客の個別需要への柔軟な対応力等の事業上の強みを併せて活用することにより、繊維用糊剤事業、電子材料事業を安定成長させつつ、今後の成長が期待できる水溶性ポリエステル樹脂、化粧品用樹脂事業を成長させ、既存の事業基盤を土台としながらも、川上・川下領域への進出及び既存の事業展開領域における新製品の開発や他社との提携及びM&Aを通じた研究開発・生産の最適化を目指して事業拡大に当たり必要となる設備投資等の先行投資を実行するとともに、成長戦略のオプションとして事業領域拡大、顧客との協業、他社との提携及びM&Aを積極的に実施していくという方針が示され、2022年1月初旬に当社としても、かかる施策を通じて、高度なポリマー配合技能を軸とした高いQCD水準と考えられる製品提供力及び顧客の個別需要への柔軟な対応力により独自の機能性をもった化学工業製品の製造販売を行う企業としての当社の事業基盤を維持・活用しながら、MCPの協力の下、中長期的な観点から、川上・川下領域への進出及び既存の事業展開領域における新製品の開発や他社との提携及びM&Aを通じた研究開発・生産の最適化を図ることにより各事業における経営資源の機動的な最適分配を実現することが可能となり、事業拡大に当たり必要となる設備投資等の先行投資を実行し、成長戦略のオプションとして事業領域を拡大することにより当社の持続的な成長及び企業価値の向上に資するものと判断いたしました。

しかしながら、かかる積極的な施策の遂行は、中長期的には当社の企業価値向上に資することが期待できるものの、直ちにその効果が発現し当社の業績に貢献するとは限らず、むしろ、事業拡大に当たり必要となる設備投資等の先行投資による、減価償却費の増加や先行投資に係る支払いに伴い、短期的には当社の利益水準やキャッシュ・フローの悪化を招く可能性があります。当社が上場を維持しながら当該施策を実施した場合には、資本市場からの十分な評価を得ることができず、当社の株主の皆様に対して、短期的に当社株式の市場株価の下落といった不利益を与えるおそれが懸念されます。かかる懸念を払拭し、当社が将来的かつ持続的な成長を実現するためには、当社株式を非公開化することにより、短期的な業績変動に過度にとらわ

れることなく、中長期的な観点に立脚した上で機動的かつ柔軟な意思決定を可能とする経営体制を構築し、ハンズオンでの支援を行うことができるMCPの経営ノウハウ及び人材ネットワーク等の経営支援を最大限活用することで仕入先、メーカーとのネットワークの構築及び次世代の経営層の育成を含む人材面での教育体制や仕組みを根付かせることができ、当社の企業価値向上を実現する最良の選択であると判断するに至りました。また、当社株式の非公開化により、上場を維持するために必要な費用（有価証券報告書等の継続的な情報開示に要する費用、監査費用、株主総会の運営や株主名簿管理人への事務委託に要する費用等）を削減することができ、かつ、上場会社として必要となる管理部門の維持のための費用その他のコスト等、上場維持によるその他の経営負担も解消され、事業成長への経営資源の集中を図ることも可能になると考えております。

なお、当社株式の非公開化を行った場合には、当社は資本市場からのエクイティ・ファイナンスによる資金調達を行うことができなくなり、また、上場会社として当社が享受してきた社会的な信用力及び知名度の向上による優れた人材の確保及び取引先の拡大等に影響を及ぼす可能性が考えられます。しかしながら、当社の現在の現預金の水準や昨今の間接金融における低金利環境等に鑑みると、あえてエクイティ・ファイナンスによる資金調達を行う必要はないと考えております。また、当社の社会的な信用力及び知名度の向上による優れた人材の確保及び取引先の拡大等については、事業活動を通じて獲得・維持される部分が大きくなっており、当社株式の上場を維持する必要性は相対的に減少していると認識しております。加えて、第三者によるものではなく、2013年6月より当社の代表取締役社長を務めており、当社の事業内容を熟知している藤村氏が経営を継続することで、当社が創業以来培ってきた高度なポリマー配合技能を軸とした高いQCD水準と考えられる製品提供力及び顧客の個別需要への柔軟な対応力等の事業上の強みを活かしつつ、MCPの有するリソースやネットワークに基づく方針・施策を取り入れることにより、当社の企業価値向上を実現していくことが可能になると考えられることから、マネジメント・バイアウト（MBO）の手法により、引き続き藤村氏が当社の経営に当たることは合理的であると考えております。さらに、本スクイーズアウト手続完了日に、藤村氏が公開買付者に対して20%出資することが想定されている点についても、本取引後の当社の経営に対する藤村氏の高いコミットメントを意味するものであり、当社の役職員、取引先その他のステークホルダーとの関係性の維持・発展等の観点から、当社の中長期的な企業価値向上にとって有益であると考えました。

以上を踏まえ、当社は、本日開催の当社取締役会において、マネジメント・バイアウト（MBO）の手法により、藤村氏による再出資を伴う形で本公開買付けを含む本取引により当社株式を非公開化することが、当社の企業価値の向上に資するものであると判断いたしました。

また、本公開買付価格（1,730円）が、(a) 下記「(3) 算定に関する事項」に記載されている山田コンサル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のレンジの上限値を上回っており、また、DCF法に基づく算定結果のレンジの中央値を上回ること、(b) 本公開買付けの公表日の前営業日である2022年2月3日を基準日とし、その直近取引成立日である2022年2月1日の東証二部における当社株式の終値1,090円に対して58.72%、基準日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値1,088円に対して59.01%、過去3ヶ月間の終値単純平均値1,089円に対して58.86%、過去6ヶ月間の終値単純平均値1,088円に対して59.01%のプレミアムがそれぞれ加えられた価格であり、経済産業省が「M&A指針」を公表した2019年6月28日以降に公表された他のマネジメント・バイアウト（MBO）及び親

会社による完全子会社化の事例（63件）におけるプレミアム（上記のとおり、市場株価へのプレミアムの平均値が、公表日の前営業日における終値に対して41.56%、公表前1ヶ月間の終値単純平均値に対して44.73%、公表前3ヶ月間の終値単純平均値に対して48.43%、公表前6ヶ月間の終値単純平均値に対して49.72%）と比較して、その平均的な水準以上のプレミアムが付されていると考えられること、(c) 下記「(6) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」に記載の利益相反を回避するための措置が採られていること等、当社の一般株主の利益への配慮がなされていると認められること、(d) 上記利益相反を回避するための措置が採られた上で、当社とMCP、藤村氏及び公開買付者と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、より具体的には、当社において、本特別委員会との協議、山田コンサルによる当社株式の株式価値に係る算定結果の内容や財務の見地からの助言及びシニユーワ法律事務所から受けた法的助言等を踏まえて、MCP、藤村氏及び公開買付者との間で真摯かつ継続的に協議・交渉が行われた上で決定された価格であること、(e) 本特別委員会が、事前に交渉方針を確認するとともに、適時にその状況の報告を受け、交渉上重要な局面において意見、指示、要請等を行った上で、本公開買付価格を含む本取引の条件について妥当である旨の意見を述べていること等を踏まえ、当社は、本日開催の当社取締役会において、本公開買付価格及び本公開買付けに係るその他の諸条件は当社の株主の皆様にとって妥当であり、本公開買付けは、当社の株主の皆様に対して、合理的な株式の売却の機会を提供するものであると判断いたしました。なお、本公開買付価格は、当社の2021年9月30日現在の簿価純資産から算出した1株当たり純資産額（2,257円）を下回っておりますが、資産売却等の困難性や清算に伴う相当な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く、相当程度棄損することが見込まれます。また、純資産額は会社の清算価値を示すものであり、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企業価値の算定において重視することは合理的ではないと考えました。なお、継続企業の観点からは山田コンサルの株式価値算定のDCF法において中央値を上回る水準であり、当社が多額に保有している現預金については最低限の必要運転資金（売上原価及び販管費の合計額から減価償却費を控除した金額の1ヶ月から1.5ヶ月の水準）を除き、株式価値に反映していることから、当社は、本公開買付価格について、市場株価法に加え、DCF法による分析結果を勘案して検討した結果、妥当であると判断いたしました。

以上より、当社は、本日開催の当社取締役会において、審議及び決議に参加した当社の取締役（藤村氏及び田中久喜氏を除く取締役7名（福島泰人氏、三宅得山氏、古川輝雄氏、松村正人氏及び渡邊徹氏並びに監査等委員である西川憲一氏及び吉田弘文氏））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、本公開買付けへの応募を推奨する旨を決議いたしました。なお、当社の代表取締役である藤村氏は、公開買付者への出資を予定しており、かつ本公開買付け成立後も継続して当社の経営に当たることを予定していること、また、当社の取締役（監査等委員）である田中久喜氏は、本取引後において税理士として藤村氏への役務提供を予定していることから、利益相反の疑いを回避する観点より、当該取締役会における審議及び決議には一切参加しておらず、また、当社の立場においてMCP、藤村氏及び公開買付者との協議及び交渉にも一切関与しておりません。

### (3) 算定に関する事項

① 算定機関の名称並びに当社及び公開買付者との関係

当社は、本公開買付けに関する意見表明を行うに当たり、公開買付者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、公開買付者、当社、MCP及び藤村氏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山田コンサルに対し、当社株式の株式価値の算定を依頼し、2022年2月3日付で本株式価値算定書を取得いたしました。

山田コンサルは、公開買付者、当社、MCP及び藤村氏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。本取引に係る山田コンサルに対する報酬の相当な部分は、本取引の公表及び本スクイーズアウト手続の完了を条件に支払われる取引報酬とされており、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山田コンサル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、第1回の会合において、山田コンサルの独立性に問題がないことを確認した上で、当社のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として承認しております。

② 算定の概要

山田コンサルは、本公開買付けにおける算定手法を検討した結果、当社が継続企業であるとの前提の下、当社株式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、当社株式が東証二部に上場していることから市場株価法を、当社の将来の事業活動の状況を算定に反映するためにDCF法を採用して、当社の株式価値を算定いたしました。なお、山田コンサルは、当社株式の価値評価の算定手法として、事業内容や収益性の当社との類似性における制約に鑑み、類似会社比較法は採用しておらず、また、当社が継続企業としてその事業を継続していくことを企図していることから、純資産法は採用しておりません。さらに、当社は、山田コンサルから本公開買付け価格の公正性に関する意見（フェアネス・オピニオン）は取得しておりません。

山田コンサルが上記各手法に基づき算定した当社株式の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	: 1,088円～1,090円
DCF法	: 1,407円～1,824円

市場株価法では、2022年2月3日を基準日として、東証二部における当社株式の基準日終値1,090円（基準日における取引がありませんでしたので、直前に取引が行われた2022年2月1日の終値を採用しております。）、直近1ヶ月間（2022年1月4日から2022年2月3日まで）の終値単純平均値1,088円、直近3ヶ月間（2021年11月4日から2022年2月3日まで）の終値単純平均値1,089円、直近6ヶ月間（2021年8月4日から2022年2月3日まで）の終値単純平均値1,088円を基に、当社株式の1株当たりの株式価値の範囲を1,088円から1,090円までと算定しております。

DCF法では、当社が作成した2022年3月期から2027年3月期までの事業計画、当社の2022年3月期第3四半期における財務情報、一般に公開された情報等の諸要素を前提として、当社が2022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企業価値や株式価値を評価し、当社株式1株当たりの株式



価値の範囲を 1,407 円から 1,824 円までと算定しております。なお、当社の保有する現預金は、最低限の必要運転資金（売上原価及び販管費の合計額から減価償却費を控除した金額の 1 ヶ月から 1.5 ヶ月の水準）を除き、株式価値に反映しております。また、割引率は、6.43%～8.43%を採用しており、継続価値の算定に当たっては永久成長率法を採用し、永久成長率を±0.5%として分析しております。

山田コンサルが DCF 法の算定の前提とした当社の事業計画に基づく財務予測は以下のとおりです。なお、山田コンサルが DCF 法に用いた当社の事業計画には、対前年度比較において利益の大幅な増減益を見込んでいる事業年度が含まれております。具体的な増減要因は次のとおりです。2022 年 3 月期に大規模な設備投資を行ったことにより、2023 年 3 月期の固定資産の減価償却費が増加し、営業利益の減少を見込んでおります。2024 年 3 月期においては、反応系製品等の売上増加に伴って営業利益の増加を見込んでおります。

また、本取引により実現することが期待されるシナジー効果及び本取引後に実行することが想定される各種施策の効果については、現時点において具体的に見積もることは困難であるため、当該事業計画には加味しておりません。

(単位：百万円)

	2022 年 3 月期 (3 ヶ月)	2023 年 3 月期	2024 年 3 月期	2025 年 3 月期	2026 年 3 月期	2027 年 3 月期
売上高	1,856	7,368	7,562	7,683	7,870	8,093
営業利益	85	244	343	415	508	642
E B I T D A	245	948	1,056	1,134	1,246	1,351
フリー・ キャッシュ・ フロー	▲605	280	192	276	337	391

山田コンサルは、当社株式の株式価値の算定に際し、当社から提供を受けた情報及び一般に公開された情報等を原則としてそのまま採用し、それらの資料及び情報等が、すべて正確かつ完全なものであることを前提としており、独自にそれらの正確性及び完全性の検証を行っておりません。また、当社の資産及び負債（簿外資産及び負債、その他偶発債務を含みます。）に関して独自の評価・査定を行っておらず、第三者機関への鑑定又は査定の依頼も行っておりません。加えて当社の財務予測に関する情報については、当社の経営陣による現時点で得られる最善の予測と判断に基づき合理的に作成されたことを前提としております。ただし、山田コンサルは、算定の基礎とした当社の事業計画について、複数回、当社と質疑応答を行い、その作成経緯及び当社の現状を把握した上で、それらに不合理な点がないかという観点から、当社の事業計画の合理性を確認しております。また、山田コンサルの算定は、2022 年 2 月 3 日までの上記情報を反映したものであります。

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

公開買付者は、上記「(2) 意見の根拠及び理由」の「① 本公開買付けの概要」に記載のとおり、本公開買付けにより、当社株式のすべて（ただし、当社が所有する自己株式及び本不応募株式を除きます。）を取得できなかった場合には、本公開買付けの成立後、以下の方法による本スク

イーズアウト手続を実施することを予定しているとのことです。

#### ① 株式売渡請求

本公開買付けの成立及び本株式譲渡により、公開買付者及び互応産業が所有する当社の議決権の合計数が当社の総株主の議決権の数の90%以上となり、公開買付者が会社法第179条第1項に規定する特別支配株主となる場合には、本公開買付けの決済及び本株式譲渡の完了後速やかに、会社法第2編第2章第4節の2の規定に基づき、当社の株主（ただし、公開買付者、当社及び互応産業を除きます。）の全員（以下「売渡株主」といいます。）に対し、その所有する当社株式のすべてを売り渡すことを請求（以下「株式売渡請求」といいます。）する予定とのことです。

株式売渡請求においては、当社株式1株当たりの対価として、本公開買付価格と同額の金銭を売渡株主に対して交付することを定める予定とのことです。この場合、公開買付者は、その旨を当社に通知し、当社に対して株式売渡請求の承認を求めるとのことです。当社が取締役会決議により株式売渡請求を承認した場合には、関係法令の定める手続に従い、当社株主の個別の承諾を要することなく、公開買付者は、株式売渡請求において定めた取得日をもって、売渡株主の全員からその所有する当社株式のすべてを取得するとのことです。この場合、売渡株主が所有していた当社株式の対価として、公開買付者は当該各売渡株主に対しては当社株式1株当たり本公開買付価格と同額の金銭を交付する予定とのことです。

なお、当社は、公開買付者より株式売渡請求がなされた場合には、当社取締役会にてかかる株式売渡請求を承認する予定です。

上記に関連する少数株主の権利保護を目的とした会社法上の規定としては、会社法第179条の8その他の関係法令の定めに従って、売渡株主は裁判所に対してその所有する当社株式の売買価格の決定の申し立てを行うことができる旨が定められています。この方法による当社株式の売買価格については、最終的に裁判所が判断することになります。

#### ② 株式併合

本公開買付けの成立及び本株式譲渡後、公開買付者及び互応産業が所有する当社の議決権の合計数が当社の総株主の議決権の数の90%未満である場合には、公開買付者は、会社法第180条に基づき、当社株式の併合を行うこと（以下「株式併合」といいます。）及び株式併合の効力発生を条件として単元株式数の定めを廃止する旨の定款変更を行うことを付議議案に含む臨時株主総会（以下「本臨時株主総会」といいます。）を2022年6月頃を目途に開催することについて、当社に要請する予定とのことです。また、当社は本公開買付けが成立した場合には、公開買付者による要請に応じる予定です。なお、公開買付者及び互応産業は、本臨時株主総会において上記各議案に賛成する予定とのことです。

本臨時株主総会において株式併合の議案についてご承認をいただいた場合には、株式併合がその効力を生ずる日において、当社の株主は、本臨時株主総会においてご承認をいただいた株式併合の割合に応じた数の当社株式を所有することとなります。株式併合をすることにより株式の数に1株に満たない端数が生じるときは、当社の株主に対して、会社法第235条その他の関係法令の定める手続に従い、当該端数の合計数（合計した数に1株に満たない端数がある場合には、当該端数は切り捨てられます。以下同じです。）に相当する当社株式を当社又は公開買付者に売却すること等によって得られる金銭が交付されることとなります。当該端数の合計数に相当する当社株式の売却価格については、当該売却の結果、本公開買付けに応募しなかった

当社の株主（公開買付者、当社及び互応産業を除きます。）に交付される金銭の額が、本公開買付価格に当該各株主が所有していた当社株式の数を乗じた価格と同一となるよう設定した上で、裁判所に対して任意売却許可の申立てを行うことを当社に要請する予定とのことです。また、当社株式の併合の割合は、本日現在において未定ですが、公開買付者及び互応産業のみが当社株式のすべて（当社が所有する自己株式及び本不応募株式を除きます。）を所有することとなるよう、本公開買付けに応募しなかった当社の株主（公開買付者及び互応産業を除きます。）の所有する当社株式の数が1株に満たない端数となるように決定される予定とのことです。ただし、株式併合の効力発生前において、公開買付者以外に、互応産業が所有する本不応募株式以上の当社株式を所有する当社の株主が存在する場合には、株式併合の結果、公開買付者のみが当社株式のすべて（当社が所有する自己株式を除きます。）を所有することとなるような当社株式の併合の割合とする予定とのことです。

株式併合がなされた場合であって、株式併合をすることにより株式の数の1株に満たない端数が生じるときは、会社法第182条の4及び第182条の5その他の関係法令の定めに従い、当社の株主は、当社に対し、自己の所有する株式のうち1株に満たない端数となるものの全部を公正な価格で買い取ることを請求することができる旨及び裁判所に対して当社株式の価格の決定の申立てを行うことができる旨が会社法上定められております。上記のとおり、株式併合においては、本公開買付けに応募されなかった当社の株主（公開買付者、当社及び互応産業を除きます。）が所有する当社株式の数は1株に満たない端数となる予定ですので、株式併合に反対する当社の株主は、上記申立てを行うことができることになる予定です。上記申立てがなされた場合の当社株式の買取価格は、最終的には裁判所が判断することとなります。

なお、本公開買付けは、本臨時株主総会における当社の株主の皆様の賛同を勧誘するものではありませんとのことです。

上記①及び②の各手続については、関係法令についての改正、施行及び当局の解釈等の状況によっては、実施に時間を要し、又は実施の方法に変更が生じる可能性があるとのことです。ただし、その場合でも、本公開買付けが成立した場合には、本公開買付けに応募しなかった当社の株主（公開買付者、当社及び互応産業を除きます。）に対しては、最終的に金銭を交付する方法が採用される予定であり、その場合に当該当社の株主に交付される金銭の額については、本公開買付価格に当該当社の株主が所有していた当社株式の数を乗じた価格と同一になるよう算定する予定とのことです。もっとも、株式売渡請求に関する売買価格の決定の申立て又は株式併合についての株式買取請求に関する価格の決定の申立てがなされた場合において、当該申立てを行った当社の株主が所有していた当社株式の売買価格又は株式買取請求に関する価格は、最終的に裁判所が判断することとなります。

以上の各場合における具体的な手続及びその実施時期等については、当社と協議の上、決定次第、当社が速やかに公表する予定です。なお、本公開買付けへの応募又は上記の各手続における税務上の取扱いについては、当社の株主の皆様が自らの責任にて税務専門家にご確認ください。

また、本スクイズアウト手続完了後、公開買付者、当社及び互応産業は、本合併を行うことを予定しておりますが、本合併の具体的な日程等の詳細については本日現在未定とのことです。

#### (5) 上場廃止となる見込み及びその事由

当社株式は、本日現在、東証二部に上場していますが、公開買付者は、本公開買付けにおいて

買付予定数の上限を設定していないため、本公開買付けの結果次第では、東京証券取引所の上場廃止基準に従い、当社株式は、所定の手続を経て上場廃止となる可能性があります。また、本公開買付けの成立時点では当該基準に該当しない場合でも、本公開買付けの成立後に、上記「(4)本公開買付け後の組織再編等の方針(いわゆる二段階買収に関する事項)」に記載された本スクイーズアウト手続が実行された場合には、東京証券取引所の上場廃止基準に該当し、当社株式は、所定の手続を経て上場廃止となります。なお、当社株式が上場廃止となった後は、当社株式を東京証券取引所において取引することはできません。

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

公開買付者及び当社は、本公開買付けがいわゆるマネジメント・バイアウト(MBO)の一環として行われるものであり、構造的な利益相反状態が生じ得ること等を踏まえ、本公開買付け価格の公正性の担保、本公開買付けの実施を決定するに至る意思決定の過程における恣意性の排除及び利益相反の回避の観点から、本公開買付けを含む本取引の公正性を担保するため、以下の措置を実施いたしました。

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

① 当社における特別委員会の設置及び答申書の取得

当社は、本取引がいわゆるマネジメント・バイアウト(MBO)の一環として行われるものであり、当社における本取引の検討において構造的な利益相反状態が生じ得ること等に鑑み、2021年12月10日開催の当社取締役会において、本取引に係る当社の意思決定に慎重を期し、また、当社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、公開買付者、当社、MCP及び藤村氏から独立した、当社の社外取締役兼独立役員である渡邊徹氏(弁護士)並びに外部の有識者でありM&A取引に関する豊富な知見及び経験を有する松本亨氏(公認会計士・税理士、松本亨公認会計士事務所)及び高谷裕介氏(弁護士、祝田法律事務所)の3名によって構成される本特別委員会を設置しました。当社は、当初から上記3名を本特別委員会の委員として選定しており、本特別委員会の委員を変更した事実はありません。また、本特別委員会の委員の互選により、当社の社外取締役兼独立役員である渡邊徹氏が本特別委員会の委員長に就任しております。なお、本特別委員会の委員の報酬は、本取引の成否にかかわらず支払われる固定報酬のみであり、本取引の公表や成立等を条件とする成功報酬は含まれておりません。

そして、当社は、上記取締役会決議に基づき、本特別委員会に対し、(i)本取引の目的の正当性・合理性(本取引による当社の企業価値の向上を含む。)、(ii)本取引の条件(本公開買付け価格を含む。)の公正性、(iii)本取引に係る交渉過程及び意思決定に至る手続の公正性、(iv)本取引(当社による本取引の手続に係る決定を含む。)が当社の少数株主にとって不利益なものではないか、(v)上記(i)から(iv)を踏まえ、本公開買付けに対して当社取締役会が賛同意見を表明すること、及び当社の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨することの是非(以下、(i)から(v)を総称して「本諮問事項」といいます。)について諮問し、これらの点についての答申書を当社取締役会に提出することを委嘱しました。

また、当社取締役会は、当社取締役会において本取引に係る意思決定を行うに際しては、諮問事項に対する本特別委員会の答申内容を最大限尊重するものとし、本特別委員会が本取引に

係る取引条件を妥当でないと判断した場合には、当社取締役会として本取引に賛同しないこととする旨を決議しております。併せて、当社取締役会は、本特別委員会に対して、本特別委員会が自ら公開買付者と交渉を行うことができる権限の他、公開買付者との交渉を当社の社内関係者やアドバイザー等が行う場合でも、適時にその状況の報告を受け、重要な局面で意見を述べ、指示や要請を行うこと等により、取引条件に関する交渉過程に実質的に影響を与えることができる権限を付与するとともに、必要に応じて本特別委員会独自の外部アドバイザー等を選任する権限（この場合の費用は当社が負担するものとしております。）の他、当社が選任する外部アドバイザー等について指名又は承認（事後承認を含みます。）する権限を付与しております。

本特別委員会は、2021年12月16日から2022年2月3日までに、会合を合計8回、合計約11.5時間にわたって開催した他、会合外においても電子メール等を通じて、意見表明や情報交換、情報収集等を行い、必要に応じて随時協議を行う等して、本諮問事項に関し、慎重に検討を行いました。

具体的には、まず、2021年12月16日に開催された第1回の会合において、当社が選任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並びにリーガル・アドバイザーについて、いずれも独立性に問題がないことを確認した上で、その選任を承認しております。また、同会合において、公開買付者との交渉については、原則として当社及びそのアドバイザーが行うこととしつつも、本特別委員会は、交渉担当者から適時に状況の報告を受け、重要な局面で意見を述べ、指示や要請を行うこと等により交渉過程に実質的に関与する旨の方針を確認するとともに、本特別委員会は、答申を行うに当たって必要となる一切の情報の収集を当社の役員、従業員及びアドバイザー等に対して求める権限を有することを確認しております。

その上で、本特別委員会は、当社から、当社の事業内容・業績推移、主要な経営課題、本取引により当社の事業に対して想定されるメリット・デメリット、本取引の条件の検討の際に基礎とされる当社の事業計画の内容及び策定手続等について説明を受け、質疑応答を行いました。また、MCP、藤村氏及び公開買付者から、本取引を提案するに至った検討過程、本取引後に想定している施策の内容、本取引によって見込まれるメリット・デメリットその他の影響の内容及び程度、並びに本取引後に予定している当社の経営方針等について説明を受け、質疑応答を行いました。さらに、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山田コンサルから、当社株式の株式価値の算定に関する説明を受け、質疑応答を行った上で、当該算定結果の合理性について検討いたしました（なお、山田コンサルは、DCF法の算定の基礎とした当社の事業計画について、複数回にわたって当社と質疑応答を行い、その内容を分析及び検討しており、また、本特別委員会は、その内容及び作成経緯等について、当社の一般株主の利益に照らして不合理な点がないことを確認しております。）。また、当社のリーガル・アドバイザーであるシティニューワ法律事務所から、本特別委員会の意義・役割等を含む本取引の手続面における公正性を担保するための措置、並びに本取引に係る当社取締役会の意思決定の方法及び過程その他の利益相反を回避するための措置の内容について助言を受けました。そして、本特別委員会は、当社から、当社とMCP、藤村氏及び公開買付者との間における本取引に係る協議・交渉の経緯及び内容等につき適時に報告を受けた上で、本特別委員会において協議し、本公開買付価格につき、上記「(2) 意見の根拠及び理由」の「③ 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」に記載のとおり交渉が行われ、公開買付者から本公開買付価格を1株当たり1,730円とする旨の提案を受けるに至るまで、MCP、藤村氏及び公開買付者に対して本公開買付価格の増額を要請すべき旨を当社に複数回意見する等して、その交渉過程に実質的に関与いたしました。

本特別委員会は、以上の経緯の下、本諮問事項について慎重に審議及び検討を重ねた結果、2022年2月3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いたしました。

(a) 答申内容

- (i) 本取引は当社の企業価値の向上に資するものといえ、その目的は正当であり、かつ合理性があると考えられる。
- (ii) 本公開買付価格を含む本取引の条件には公正性が確保されていると考えられる。
- (iii) 本取引に係る交渉過程及び意思決定に至る手続には公正性が確保されていると考えられる。
- (iv) 本取引（当社による本取引の手続に係る決定を含む。）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られる。
- (v) 上記（i）から（iv）を総合的に考慮すると、本公開買付けに対して当社取締役会が賛同意見を表明すること、及び当社の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨することは相当であると考えられる。

(b) 答申理由

- (i) 本取引の目的の正当性・合理性（本取引による当社の企業価値の向上を含む。）  
以下の点を総合的に考慮すると、本取引は当社の企業価値の向上に資するものといえ、その目的は正当であり、かつ合理性があると考えられる。
  - ・ 当社によれば、各グループに関する事業環境として、繊維業界における国内の織物生産の縮小、電子材料業界における価格競争の激化、スクリーン印刷業界の縮小といった厳しい状況が生じていることに加えて、顧客からの個別の要望に対応し、多種類の製品を提供していることが要因となり、生産コストが増加するとともに、機動的な研究開発を行うことが困難となっている状況が存在する。また、当社では、上場会社として一定の利益水準を確保する必要があるとの考えから、積極的な設備投資や事業構造の改革を実行することができずにいる。他方、MCP及び藤村氏としても、成長市場の見極めの必要性、当社が属する化学品業界における製品開発や人材獲得の競争激化、顧客の個別需要への対応が原因となり不十分となっている戦略的なリソース配分の必要性といった経営課題を認識した上で、新たな成長戦略としての川上・川下領域への進出、既存の事業領域におけるM&Aを含む外部提携や生産体制・原料調達等に関する生産性の向上施策を講じる必要があると考えている。当社の事業環境及び経営課題について、当社並びにMCP及び藤村氏の認識に特段の齟齬は認められず、また、いずれの説明内容にも不合理な点は認められない。
  - ・ MCP及び藤村氏によれば、本取引の実行後において、藤村氏の経営能力、MCPが有するノウハウ、知見及び経営リソースやネットワークと、当社が創業以来培ってきた製品提供力や顧客の個別需要への対応力等の当社の強みを活用することにより、既存の事業領域の安定成長及び拡大を図るとともに、新たな成長施策を実施することを想定しているとのことである。当社としても、MCP及び藤村氏の想定する各施策について、当社の経営課題の解決に資するものであり、中長期的な企業価値の向上を実現し得るものであると認識しているところ、本特別委員会として

- も、かかる成長施策の選択及び内容の合理性について首肯し得るものと思料する。
- ・ 当社並びにMC P及び藤村氏によれば、上記各施策の遂行については、直ちにその効果が発現し当社の業績に貢献するとは限らず、むしろ、事業拡大に当たり必要となる設備投資等の先行投資による、減価償却費の増加や先行投資に係る支払いに伴い、短期的には当社の利益水準やキャッシュ・フローの悪化を招く可能性があるとともに、当社の株主に対して、短期的に当社株式の市場株価の下落といった不利益を与えるおそれが懸念されることである。かかる説明には特段不合理な点は認められず、中長期的な観点からの各施策を迅速かつ柔軟に遂行することのできる経営体制を構築する必要があるとの判断には合理性があると考えられる。加えて、MC P及び藤村氏が、マネジメント・バイアウト（MBO）の手法により、藤村氏による再出資を伴う形で本取引を行うことにより、当社の事業内容を熟知する藤村氏の経営能力と、MC Pの有するリソースやネットワークを最大限活用することが可能となり、当社の企業価値向上にとって有益なものであると考えられる。
  - ・ 本取引により当社株式が上場廃止となることに伴い想定され得るデメリットについて、当社並びにMC P及び藤村氏からのヒアリングを通じて、取引先への影響、今後の資金調達への影響、コンプライアンス体制への影響、今後の人材採用及び既存従業員への影響を検討したが、いずれの影響も限定的であると考えられる。

(ii) 本取引の条件（本公開買付価格を含む。）の公正性

以下の点を総合的に考慮すると、本公開買付価格を含む本取引の条件には公正性があると考えられる。

- ・ 当社の株式価値算定に関する山田コンサルとの質疑応答の結果、山田コンサルによる算定手法の選択や各算定手法による算定過程に特段不合理な点は認められない。また、DCF法の算定の基礎とした当社の事業計画について、その販売計画（売上高）及び営業利益の内容、並びに作成経緯に関するヒアリングを踏まえると、特に当社の一般株主の利益の観点から不合理な点は認められない。以上より、山田コンサルによる当社の株式価値の算定結果には一定の合理性があると認められるところ、本公開買付価格は、山田コンサルによる算定結果のうち、市場株価法の算定レンジの上限を上回り、かつ、DCF法の算定レンジの中央値を上回るものであり、当該算定結果に照らして合理的な水準にあると考えられる。
- ・ 本公開買付価格は、本公開買付けの公表日の前営業日である2022年2月3日を基準日とし、その直近取引成立日である2022年2月1日の終値、直近1ヶ月間の終値単純平均値、直近3ヶ月間の終値単純平均値、直近6ヶ月間の終値単純平均値に対して、それぞれ58.72%（基準日）、59.01%（直近1ヶ月間）、58.86%（直近3ヶ月間）及び59.01%（直近6ヶ月間）のプレミアムが付された価格であるところ、当社と藤村氏及びMC Pとの交渉過程において参照された類似事例におけるプレミアムの平均値と比較しても、本公開買付価格に係るプレミアムの水準は合理的なものと認められる。なお、当社は、MC P及び藤村氏との間で、提案価格に基づく株価純資産倍率（PBR）を踏まえた交渉を行っているものの、これは、当社の少数株主の利益に最大限配慮し、可能な限り買付価格の増額を引き出すための交渉ポイントの一つと位置付けたものであり、かかる交渉スタンスと山田コンサル

において純資産価額法を採用しなかったことは特に矛盾するものではないと考えられる。

- ・ 本スクイズアウト手続に係る手法及び条件についても、本公開買付けに応募しなかった一般株主の利益に配慮がなされているといえ、一定の合理性があると考えられる。
- ・ 下記 (iii) のとおり、本取引に係る交渉過程及び意思決定に至る手続には公正性が確保されていると考えられるところ、本公開買付価格を含む本取引の条件は、かかる公正な手続を経た上で決定されたものであることが認められる。

(iii) 本取引に係る交渉過程及び意思決定に至る手続の公正性

以下の点を総合的に考慮すると、本取引に係る交渉過程及び意思決定に至る手続には公正性が確保されていると考えられる。

- ・ 当社は、本取引の検討に当たり、公正性担保措置の一環として本特別委員会を設置している。本特別委員会は、「M&A指針」の内容を踏まえ、MCP、藤村氏及び公開買付者から独立した者を委員とし、かつ実務上合理的なタイミングで設置された上で、当社取締役会から付与された権限に基づき、本取引の目的及び諸条件に係る検討・審議を真摯に行うとともに、当社と藤村氏及びMCPとの交渉過程に実質的に関与しており、実効的な公正性担保措置として機能したものと考えられる。
- ・ 当社は、本取引に係る意思決定の公正性を担保するために、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山田コンサルから本株式価値算定書を取得しているほか、独立したリーガル・アドバイザーであるシティニューワ法律事務所から本取引に関する当社取締役会の意思決定の過程、方法その他の本公開買付けを含む本取引に関する意思決定に当たっての留意点に関する法的助言を受けている。
- ・ 当社の取締役のうち、本取引において当社と利益相反のおそれがある取締役は、本公開買付けに対する意見表明等の決議を行う当社取締役会の審議及び決議には参加しないことが予定されているほか、本取引に関し、当社の立場において、MCP、藤村氏及び公開買付者との協議及び交渉にも一切参加していない。
- ・ 公開買付者は、本公開買付けにおいて、買付予定数の下限を設定しているところ、かかる下限となる株式数は、公開買付者と利害関係を有さない当社の株主が所有する当社株式の数の過半数、すなわち、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ (Majority of Minority)」に相当する数を上回るものとなる。
- ・ 本公開買付けにおいては、公開買付期間が法令に定められた最短期間の 20 営業日より長期の 30 営業日に設定されることが予定されている。また、藤村氏は、対抗的な買収提案の機会の確保 (マーケット・チェック) を行う一環として、MCP を含む複数の候補者に対する入札手続を実施し、MCP とは別の買収候補者による提案の提出を受け、かかる提案や各社との面談の結果等との比較を通じて、公開買付価格に係る提案において最も高い価格帯で当社を評価したMCPとの間で本取引を実行することを決定しており、MCP以外の者による当社株式に対する買付け等その他の取引機会を積極的に設けたものと考えられる。さらに、公開買付者及び当社は、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。



- ・ 本取引に係るプレスリリースにおいて、当社の一般株主による取引条件の妥当性等についての判断のために相当な情報が開示される予定であることが認められる。

(iv) 本取引（当社による本取引の手續に係る決定を含む。）が当社の少数株主にとって不利益なものではないか

以上のとおり、（i）本取引は当社の企業価値の向上に資するものといえ、その目的は正当であり、かつ合理性があると考えられ、（ii）本公開買付価格を含む本取引の条件には公正性があると認められ、（iii）本取引に係る交渉過程及び意思決定に至る手續には公正性が確保されているといえる。そして、上記の検討事項以外の点において、本取引が当社の少数株主にとって不利益なものであると考えるべき特段の事情は認められないため、本取引（当社による本取引の手續に係る決定を含む。）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られる。

(v) 上記（i）から（iv）を踏まえ、本公開買付けに対して当社取締役会が賛同意見を表明すること、及び当社の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨することの是非

上記（i）から（iv）を総合的に考慮すると、本公開買付けに対して当社取締役会が賛同意見を表明すること、及び当社の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨することは相当であると考えられる。

## ② 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

当社は、本公開買付けに関する意見表明を行うに当たり、公開買付者から提示された本公開買付価格に対する意思決定の公正性を担保するために、公開買付者、当社、MCP及び藤村氏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山田コンサルに対し、当社株式の株式価値の算定を依頼し、2022年2月3日付で本株式価値算定書を取得いたしました。本株式価値算定書の概要については、上記「(3) 算定に関する事項」をご参照ください。

山田コンサルは、公開買付者、当社、MCP及び藤村氏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。本取引に係る山田コンサルに対する報酬の相当な部分は、本取引の公表及び本スクイズアウト手續の完了を条件に支払われる取引報酬とされており、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山田コンサル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、第1回の会合において、山田コンサルの独立性に問題がないことを確認した上で、当社のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として承認しております。

## ③ 当社における独立した法律事務所からの助言

当社は、本公開買付けを含む本取引に係る当社取締役会の意思決定の公正性及び適正性を担保するため、公開買付者、当社、MCP及び藤村氏から独立したリーガル・アドバイザーとしてシティューワ法律事務所を選任し、同事務所から、本公開買付けを含む本取引に関する当社取締役会の意思決定の過程及び方法その他の留意点について、必要な法的助言を受けております。

シティューワ法律事務所は、公開買付者、当社、MCP及び藤村氏の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して重要な利害関係を有しておりません。また、本取引に

係るシティユーワ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、本取引の公表や成立等を条件とする成功報酬は含まれておりません。また、本特別委員会は、第1回の会合において、シティユーワ法律事務所の独立性に問題がないことを確認した上で、当社のリーガル・アドバイザーとして承認しております。

④ 当社における利害関係を有しない取締役全員（監査等委員を含む。）の承認

当社は、山田コンサルから取得した本株式価値算定書、シティユーワ法律事務所からの法的助言を踏まえつつ、本特別委員会から提出された本答申書の内容を最大限尊重しながら、本公開買付けを含む本取引の諸条件について慎重に協議・検討を行いました。

その結果、当社は、上記「(2) 意見の根拠及び理由」の「③ 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、本公開買付けを含む本取引により、短期的な業績変動に過度にとらわれることなく、中長期的な観点に立脚した上で機動的かつ柔軟な意思決定を可能とする経営体制を構築し、MCPの協力の下、積極的な施策を通じて、経営資源の機動的な最適分配を実現することで当社の企業価値が向上すると見込まれるとともに、本株式価値算定書の算定結果、本公開買付け価格のプレミアム水準、MCP、藤村氏及び公開買付者との交渉過程及び本公開買付け価格の決定プロセス等に照らし、本公開買付け及び本公開買付けに係るその他の諸条件は当社の株主の皆様にとって妥当であり、本公開買付けは、当社の株主の皆様に対して合理的な株式の売却の機会を提供するものであると判断し、本日開催の当社取締役会において、審議及び決議に参加した当社の取締役（藤村氏及び田中久喜氏を除く取締役7名（福島泰人氏、三宅得山氏、古川輝雄氏、松村正人氏及び渡邊徹氏並びに監査等委員である西川憲一氏及び吉田弘文氏））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、本公開買付けへの応募を推奨する旨を決議いたしました。

なお、当社の取締役のうち、藤村氏は、公開買付者への出資を予定しており、かつ本公開買付け成立後も継続して当社の経営に当たることを予定していること、また、田中久喜氏は、本取引後において税理士として藤村氏への役務提供を予定していることから、利益相反の疑いを回避する観点より、当該取締役会における審議及び決議には一切参加しておらず、また、当社の立場においてMCP、藤村氏及び公開買付者との協議・交渉にも一切関与していません。

⑤ マジョリティ・オブ・マイノリティ (Majority of Minority) に相当する数を上回る買付予定数の下限の設定

公開買付者は、本公開買付けにおいて、買付予定数の下限を2,984,800株（所有割合：47.44%）と設定しており、応募株券等の総数が買付予定数の下限（2,984,800株）に満たない場合は、応募株券等の全部の買付け等を行わないとのことです。なお、買付予定数の下限である2,984,800株（所有割合：47.44%）は、当社決算短信に記載された2021年12月31日現在の当社の発行済株式総数（6,992,000株）から、同日現在の当社が所有する自己株式数（699,882株）、本応募株式（株式数：203,100株、所有割合：3.23%）、本不応募株式（株式数：1,210,000株、所有割合：19.23%）及び藤村氏が当社の役員持株会を通じて間接的に所有する当社株式の数（株式数：733株、所有割合：0.01%）を控除した株式数4,878,285株（所有割合：77.53%）の過半数に相当する株式数2,439,143株（所有割合：38.77%。これは、公開買付者と利害関係を有さない当社の株主の皆様が所有する当社株式の数の過半数、すなわち、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ (Majority of Minority)」に相当する数に当たるとのことです。)

を上回るものとなるとのことです。これにより、公開買付者の利害関係者以外の当社の株主の皆様が過半数の賛同が得られない場合には、当社の少数株主の皆様の意思を重視して、本公開買付けを含む本取引を行わないこととしているとのことです。

⑥ 本公開買付けの公正性を担保する客観的状況の確保

公開買付者は、公開買付期間を、法令に定められた最短期間が20営業日であるところ、30営業日に設定しております。公開買付期間を比較的長期に設定することにより、当社の株主の皆様に本公開買付けに対する応募について適切な判断機会を確保するとともに、当社株式について対抗的買収提案者にも対抗的な買付け等を行う機会を確保し、これをもって本公開買付価格の適正性を担保することを企図しているとのことです。

また、上記「(2) 意見の根拠及び理由」の「② 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針」の「(ア) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景等」に記載のとおり、藤村氏は、対抗的な買収提案の機会の確保(マーケット・チェック)を行う一環として、MCPを含む複数の候補者に対する入札手続を実施し、MCPとは別の買収候補者による提案の提出を受け、かかる提案や各社との面談の結果等との比較を通じて、公開買付価格に係る提案において上限値及び下限値ともに最も高い価格帯で当社を評価したMCPとの間で本取引を実行することを決定しているものであり、MCP以外の者による当社株式に対する買付け等その他の取引機会を積極的に設けているとのことです。さらに、公開買付者及び当社は、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や公開買付者に対する賛同の意見表明を撤回することができないような制約を含む合意等、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おりません。このように、上記公開買付期間の設定と併せ、対抗的な買付け等の機会が確保されることにより、本公開買付けの公正性の担保に配慮しております。

4. 公開買付者と当社の株主・取締役等との間における公開買付けへの応募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、本日、藤村氏との間で、本応募株式(所有株式数:203,100株、所有割合:3.23%)について、当社が本公開買付けに賛同しない旨の取締役会決議を行った場合又は当社により本公開買付けに賛同する旨の意見が撤回された場合を除き、本公開買付けに応募する旨を合意しているとのことです。本応募契約において、かかる応募の前提条件は規定されていないとのことです。なお、藤村氏は、その裁量により、当社が本公開買付けに賛同しない旨の取締役会決議を行った場合又は当社により本公開買付けに賛同する旨の意見が撤回された場合にも、本公開買付けに応募することは制限されないとのことです。

(2) 本不応募契約

公開買付者は、本日、互応産業との間で、本不応募株式(所有株式数:1,210,000株、所有割合:19.23%)について、互応産業は、本公開買付けに応募しないこと、第三者に譲渡、担保権の設定その他の処分を行わないこと、及び当社株式を取得しないことを合意しているとのことです。本不応募契約において、かかる互応産業の義務の履行の前提条件及び解除事由は規定されていないとのことです。

### (3) 本株式譲渡契約

公開買付者及び藤村氏は、本日付で本株式譲渡契約を締結し、藤村氏は、本株式譲渡契約に基づき、本公開買付けに係る決済の開始日付で、その所有する互応産業株式のすべてを公開買付者に売り渡し、公開買付者は、それを買い受ける旨を合意しているとのことです。

本株式譲渡契約に基づく藤村氏による公開買付者に対する互応産業株式の譲渡を実行する義務の履行は、(i)本株式譲渡契約上の公開買付者の表明及び保証が重要な点において真実かつ正確であること(注1)、(ii)公開買付者が本株式譲渡契約上の義務を重要な点において履行又は遵守していること(注2)、並びに(iii)本公開買付けが成立したことが前提条件とされているとのことです。

(注1)公開買付者は、本株式譲渡契約に基づき、本株式譲渡契約の締結日及び本公開買付けに係る決済の開始日において、(a)公開買付者の適法かつ有効な設立、存続及び権限、(b)公開買付者の本株式譲渡契約の締結及び履行の権限及び権能、(c)本株式譲渡契約の強制執行可能性、(d)公開買付者による本株式譲渡契約の締結及び履行の法令等との抵触の不存在、(e)公開買付者による本株式譲渡契約の締結又は履行に必要となる許認可等の法令等に基づく取得、(f)公開買付者が反社会的勢力でないこと、並びに(g)公開買付者に係る法的倒産手続の不存在を表明及び保証しているとのことです。

(注2)公開買付者は、本株式譲渡契約に基づき、(a)互応産業株式を譲り受ける義務のほか、(b)本株式譲渡契約上の公開買付者の義務又は上記の(注1)に記載した公開買付者の表明及び保証の違反に起因又は関連し藤村氏が被った損害等を補償する義務、並びに(c)秘密保持義務その他の本株式譲渡契約上の一般条項に基づく義務を負っているとのことです。

また、本株式譲渡契約に基づく公開買付者による藤村氏に対する互応産業株式の譲受を実行する義務の履行は、(i)本株式譲渡契約上の藤村氏の表明及び保証が重要な点において真実かつ正確であること(注3)、(ii)藤村氏が本株式譲渡契約上の義務を重要な点において履行又は遵守していること(注4)、(iii)本公開買付けが成立したこと、(iv)藤村氏と互応産業の間で互応産業の資産の譲渡に係る契約が締結され、有効に存続しており、その解除、取消、無効等を基礎付ける事情が存在しないこと、並びに(v)互応産業の株主総会が互応産業株式の譲渡を承認したことが前提条件とされているとのことです。

(注3)藤村氏は、本株式譲渡契約に基づき、(a)藤村氏の権利能力、意思能力及び行為能力、(b)本株式譲渡契約の強制執行可能性、(c)藤村氏による本株式譲渡契約の締結及び履行の法令等との抵触の不存在、(d)藤村氏による本株式譲渡契約の締結又は履行に必要となる許認可等の法令等に基づく取得、(e)藤村氏の互応産業株式に対する権利、(f)藤村氏が反社会的勢力でないこと、(g)藤村氏に対する法的倒産手続の不存在、(h)互応産業の適法かつ有効な設立、存続及び権限、(i)互応産業株式に係る権利の帰属及び担保権等の負担の不存在、(j)互応産業が所有する資産が本不応募株式、現預金及び貸付金以外に存在しないこと、(k)互応産業の負債が借入金以外に存在しないこと、(l)互応産業が反社会的勢力でないこと、(m)互応産業に訴訟等が係属していないこと、(n)互応産業に係る法的倒産手続の不存在、(o)互応産業の子会社・関連会社の不存在、(p)互応産業の税務申告及び支払いの適正性、並びに(q)開示情報の正確性を表明及び保証しているとのことです。

(注4)藤村氏は、本株式譲渡契約に基づき、(a)互応産業株式を公開買付者に対して譲り渡す義務のほか、(b)互応産業の業務遂行に係る善管注意義務、(c)互応産業に対し借入債務を弁済する義務、(d)本公開買付けの決済日に互応産業の取締役を辞任する旨の辞任届を互応産業に提出する義務、(e)藤村氏と互応産業の間で互応産業の資産の譲渡に係る契約を

解除又は変更しない義務、(f)本株式譲渡契約上の藤村氏の義務又は上記の(注3)に記載した藤村氏の表明及び保証の違反に起因又は関連して公開買付者が被った損害等を補償する義務、並びに(g)秘密保持義務その他の本株式譲渡契約上の一般条項に基づく義務を負っているとのことです。

なお、本株式譲渡契約に基づき、藤村氏に支払われる互応産業株式の譲渡価格は、(i)本不応募株式の数に本公開買付価格を乗じた金額から、(ii)本公開買付けに係る決済の開始日において互応産業が負担する借入金の元利金の合計額を控除し、(iii)本公開買付けに係る決済の開始日において互応産業が有する現預金及び貸付金の元利金の合計額を加算した額とされているとのことです。

#### (4) 本基本契約

MC P 5 投資事業有限責任組合及び藤村氏は、本日付で本取引の諸条件に関する以下の内容を含む本基本契約を締結しているとのことです。

- (i) MC P 5 投資事業有限責任組合は、本取引の一環として、公開買付者をして、本基本契約に定める買付条件に従い、本公開買付けを開始させること
- (ii) 藤村氏は、本応募契約を締結し、本応募株式について本公開買付けに応募すること
- (iii) 藤村氏は、互応産業をして、本不応募契約を締結させ、本不応募株式について本公開買付けに応募させないこと
- (iv) MC P 5 投資事業有限責任組合及び藤村氏は、本公開買付けの成立後、本取引の一連の各取引(本出資、本株式譲渡、本スクイーズアウト手続、本再出資及び本合併)を順次実施し、又は、実施させること
- (v) MC P 5 投資事業有限責任組合及び藤村氏が本株主間契約を締結すること

#### (5) 本株主間契約

MC P 5 投資事業有限責任組合及び藤村氏は、本日付で本再出資後の公開買付者の株主としての権利関係及び本合併後の当社の株主としての権利関係について、(i)それぞれの関係者への譲渡を除き、その所有する公開買付者の株式(本合併後は当社株式)を、相手方の事前の承諾なく、第三者に対して譲渡することができないとする譲渡制限に関する事項、(ii)その所有する公開買付者の株式(本合併後は当社株式)を第三者に譲渡する場合における、MC P 5 投資事業有限責任組合及び藤村氏の先買権(かかる譲渡を希望する当事者の相手方当事者が、かかる譲渡を希望する当事者が所有する公開買付者の株式(本合併後は当社株式)を、当該希望に係る条件と同一の条件で買い取ることができる権利)及び売却参加請求権(かかる譲渡を希望する当事者の相手方当事者が、その所有する公開買付者の株式(本合併後は当社株式)について、かかる譲渡と同時かつ同一の条件で当該第三者をして買い取らせるよう、かかる譲渡を希望する当事者に対して請求できる権利)に関する事項並びにMC P 5 投資事業有限責任組合の強制売却権(MC P 5 投資事業有限責任組合が、藤村氏に対し、その所有する公開買付者の株式(本合併後は当社株式)を、かかる譲渡と同時かつ同一の条件で当該第三者に対して売却するよう請求できる権利)に関する事項、(iii)秘密保持義務に関する事項その他の一般条項を内容とする本株主間契約を締結しているとのことです。

#### (6) 本再出資契約

公開買付者は、本日、藤村氏との間で、本スクイーズアウト手続完了を条件に、本スクイーズアウト手続完了日に、藤村氏が、公開買付者の普通株式を引き受ける方法により、公開買付者に対して20%出資する旨を合意しているとのことです。

5. 公開買付者又はその特別関係者による利益供与の内容

該当事項はありません。

6. 会社の支配に関する基本方針に係る対応方針

該当事項はありません。

7. 公開買付者に対する質問

該当事項はありません。

8. 公開買付期間の延長請求

該当事項はありません。

9. 今後の見通し

上記「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(2) 意見の根拠及び理由」の「② 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針」、「(4) 本公開買付け後の組織再編等の方針(いわゆる二段階買収に関する事項)」及び「(5) 上場廃止となる見込み及びその事由」をご参照ください。

10. その他

(1) 「2022年3月期 第3四半期決算短信〔日本基準〕(連結)」の公表

当社は、本日付で当社決算短信を公表しております。詳細については、当該公表内容をご参照ください。

(2) 「2022年3月期の期末配当予想の修正(無配)に関するお知らせ」の公表

当社は、本日付で公表した「2022年3月期の期末配当予想の修正(無配)に関するお知らせ」に記載のとおり、本日開催の取締役会において、本公開買付けが成立することを条件に、2021年5月14日に公表した2022年3月期の配当予想を修正し、2022年3月期の期末配当を行わないことを決議いたしました。詳細については、当該公表内容をご参照ください。

以 上

(参考) 2022年2月4日付「互応化学工業株式会社株式(証券コード:4962)に対する公開買付けの開始に関するお知らせ」(別添)

2022年2月4日

各位

会社名 GCホールディングス株式会社  
代表者名 代表取締役 小島 亘

## 互応化学工業株式会社株式（証券コード：4962）に対する公開買付けの開始に関するお知らせ

GCホールディングス株式会社（以下「公開買付者」といいます。）は、2022年2月4日、互応化学工業株式会社（証券コード：4962、株式会社東京証券取引所（以下「東京証券取引所」といいます。）市場第二部上場、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。）による公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）により取得することを決定いたしましたので、お知らせいたします。

公開買付者は、本日現在、MCPキャピタル株式会社（以下、MCPキャピタル株式会社の発行済株式のすべてを所有するMCPパートナーズ株式会社と総称して「MCP」といいます。）が投資及びその関連業務に関するサービスを提供するファンドであるMCP5投資事業有限責任組合が発行済株式のすべてを直接に所有する法人であり、対象者株式を所有し、対象者の事業活動を支配及び管理することを主たる目的として2022年1月14日に設立された株式会社です。なお、本日現在、MCP、MCP5投資事業有限責任組合及び公開買付者は対象者株式を所有していません。

MCPは、2000年2月22日のMCPパートナーズ株式会社の設立以来、プライベートエクイティ投資及びその関連業務に関するサービスを提供しており、過去21年間のサービス提供先ファンドにおいて、日本高純度化学株式会社、株式会社JCU（旧荏原ユーザライト株式会社）、株式会社エス・ディー・エスバイオテック、OATアグリオ株式会社、のむら産業株式会社、TDM株式会社、株式会社ニュー・クイック、日精株式会社、高崎事務器株式会社、株式会社コミネ、ジャパンホームシールド株式会社等、合計34件の投資実績を有しております。また、MCPは中堅・中小企業の成長実現を理念とし、資本面における課題解決のみならず、中長期的な視野で企業が抱える各種経営課題に対するハンズオンの支援を提供し、投資先企業と共同で企業価値の向上に取り組んでまいりました。

今般、公開買付者は、東京証券取引所市場第二部に上場している対象者株式のすべて（ただし、対象者が所有する自己株式及び対象者の代表取締役社長である藤村春輝氏（以下「藤村氏」といいます。）がその発行済株式のすべて（ただし、自己株式を除きます。）を所有する資産管理会社であって、対象者の主要株主である筆頭株主の互応産業株式会社（以下「互応産業」といいます。）が所有する対象者株式（1,210,000株（所有割合（注1）：19.23%）。以下「本不応募株式」といいます。）を除きます。）を取得することにより、対象者株式を非公開化することを目的とした一連の取引の一環として、本公開買付けを実施することを決定いたしました。

（注1）「所有割合」とは、対象者が2022年2月4日に公表した「2022年3月期 第3四半期決算短信〔日本基準〕（連結）」に記載された2021年12月31日現在の発行済株式総数（6,992,000株）から、同日現在の対象者が所有する自己株式数（699,882株）を控除した株式数（6,292,118株）に占める割合（小数点以下第三位を四捨五入しております。）をいいます。以下同じです。

なお、本公開買付けは、いわゆるマネジメント・バイアウト（MBO）（注2）の一環として、対象者取締役会の賛同の下、友好的に対象者株式のすべて（ただし、対象者が所有する自己株式及び本不応募株式を除きます。）を取得するために実施されます。また、藤村氏（所有株式数：203,100株（注3）、所有割合：3.23%）は、本公開買付け成立後も継続して対象者の経営に当たる予定であり、また、企業価値向上のために共通の目標を持っていただくため、公開買付者は、2022年2月4日付で、藤村氏との間で、出資契約書を締結し、本公開買付けの成立後に、対象者の株主を公開買付者及び互応産業のみとし、対象者株式を非公開化するための

一連の手続（以下「本スクイーズアウト手続」といいます。）完了を条件に、本スクイーズアウト手続完了日に、藤村氏が公開買付者に対して20%出資することを合意しております。

（注2）「マネジメント・バイアウト（MBO）」とは、公開買付者が対象者の役員との合意に基づき公開買付けを行うものであって対象者の役員と利益を共通にするものである取引をいいます。

（注3）藤村氏は、対象者の役員持株会を通じた持分として733株（小数点以下を切り捨て）に相当する対象者株式を間接的に所有しておりますが、上記の藤村氏の所有株式数（203,100株）には、藤村氏が当該役員持株会を通じた持分として間接的に所有している対象者株式733株は含まれておりません。

本公開買付けの概要は、以下の通りです。

（1）対象者の名称

互応化学工業株式会社

（2）買付け等を行う株券等の種類

普通株式

（3）買付け等の期間

2022年2月7日（月曜日）から2022年3月23日（水曜日）まで（30営業日）

（4）買付け等の価格

普通株式1株につき、1,730円

（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	5,082,118株	2,984,800株	一株
合計	5,082,118株	2,984,800株	一株

（6）決済の開始日

2022年3月30日（水曜日）

（7）公開買付代理人

野村證券株式会社 東京都中央区日本橋一丁目13番1号

なお、本公開買付けの具体的内容は、本公開買付けに関して公開買付者が2022年2月7日に提出する公開買付届出書をご参照ください。

以上



### 【勧誘規制】

このプレスリリースは、本公開買付けを一般に公表するための記者発表文であり、売付けの勧誘を目的として作成されたものではありません。売付けの申込みをされる際は、必ず本公開買付けに関する公開買付説明書をご覧いただいた上で、株主ご自身の判断で申込みを行ってください。このプレスリリースは、有価証券に係る売却の申込みもしくは勧誘、購入申込みの勧誘に該当する、又はその一部を構成するものではなく、このプレスリリース（もしくはその一部）又はその配布の事実が本公開買付けに係るいかなる契約の根拠となることもなく、また、契約締結に際してこれらに依拠することはできないものとします。

### 【米国規制】

本公開買付けは、日本の金融商品取引法で定められた手続及び情報開示基準を遵守して実施されますが、これらの手続及び基準は、米国における手続及び情報開示基準とは必ずしも同じではありません。特に米国 1934 年証券取引所法 (Securities Exchange Act of 1934。その後の改正を含みます。以下同じです。) 第 13 条(e)項又は第 14 条(d)項及び同条の下で定められた規則は本公開買付けには適用されず、本公開買付けはこれらの手続及び基準に沿ったものではありません。

本公開買付けに関する全ての手続は、特段の記載がない限り、全て日本語において行われるものとします。本公開買付けに関する書類の全部又は一部については英語で作成されますが、当該英語の書類と日本語の書類との間に齟齬が存した場合には、日本語の書類が優先するものとします。

このプレスリリースの記載には、米国 1933 年証券法 (Securities Act of 1933。その後の改正を含みます。) 第 27A 条及び米国 1934 年証券取引所法第 21E 条で定義された「将来に関する記述」が含まれています。既知もしくは未知のリスク、不確実性又はその他の要因により、実際の結果が「将来に関する記述」として明示的又は黙示的に示された予測等と大きく異なることがあります。公開買付者、対象者又はそれらの関連者 (affiliate) は、「将来に関する記述」として明示的又は黙示的に示された予測等が結果的に正しくなることを保証するものではありません。このプレスリリースにおける「将来に関する記述」は、このプレスリリースの日付の時点で公開買付者及び対象者が有する情報を基に作成されたものであり、法令で義務付けられている場合を除き、公開買付者、対象者又はそれらの関連者は、将来の事象や状況を反映するために、その記述を更新又は修正する義務を負うものではありません。このプレスリリースの中に含まれる財務情報は、日本の会計基準に基づいた情報であり、当該会計基準は、米国その他の国における一般会計原則と大きく異なる可能性があります。また、公開買付者及び対象者は米国外で設立された法人であり、その役員の全部又は一部が米国居住者ではないため、米国の証券関連法を根拠として主張し得る権利を行使し又は請求することが困難となる可能性があります。また、米国の証券関連法の違反を根拠として、米国外の法人及びその役員に対して、米国外の裁判所において法的手続を開始することができない可能性があります。更に、米国外の法人並びに当該法人の子会社及び関連者に米国の裁判所の管轄が認められるとは限りません。

公開買付者、公開買付者及び対象者の各財務アドバイザー並びに公開買付代理人（これらの関連者を含みます。）は、それらの通常の業務の範囲において、日本の金融商品取引関連法規制及びその他の適用ある法令上許容される範囲で、米国 1934 年証券取引所法規則 14e-5 (b) の要件に従い、対象者株式を自己又は顧客の勘定で、本公開買付けの開始前、又は公開買付期間中に本公開買付けによらず買付け又はそれに向けた行為を行う可能性があります。そのような買付けに関する情報が日本で開示された場合には、当該買付けを行った者のウェブサイト（又はその他の開示方法）においても英文で開示が行われます。

### 【その他の国】

国又は地域によっては、このプレスリリースの発表、発行又は配布に法律上の制限が課されている場合があります。かかる場合はそれらの制限に留意し、遵守してください。本公開買付けに関する株券の買付け等の申込み又は売付け等の申込みの勧誘をしたことにはならず、単に情報としての資料配布とみなされるものとします。