

**【表紙】**

【提出書類】	臨時報告書
【提出先】	東海財務局長
【提出日】	2023年10月18日
【会社名】	M I C S 化学株式会社
【英訳名】	MICS CHEMICAL CO.,LTD.
【代表者の役職氏名】	代表取締役社長 大塚 茂樹
【本店の所在の場所】	愛知県愛知郡東郷町大字諸輪字北山158番地89
【電話番号】	(0561) 39 - 1211
【事務連絡者氏名】	取締役管理部長 原川 剛一郎
【最寄りの連絡場所】	愛知県愛知郡東郷町大字諸輪字北山158番地89
【電話番号】	(0561) 39 - 1211
【事務連絡者氏名】	取締役管理部長 原川 剛一郎
【縦覧に供する場所】	株式会社東京証券取引所 (東京都中央区日本橋兜町2番1号)

## 1【提出理由】

当社は、2023年10月17日開催の取締役会において、中本ボックス株式会社（以下「中本ボックス」といいます。）による当社の完全子会社化を行うため、中本ボックスが当社の普通株式（以下「当社株式」といいます。）に対する公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）を実施することを前提に、中本ボックスを株式交換完全親会社、当社を株式交換完全子会社とする株式交換（以下「本株式交換」といい、本公開買付けと本株式交換を総称して、以下「本取引」といいます。）を行うことを決議し、同日付けで中本ボックスとの間で本株式交換に関する契約（以下「本株式交換契約」といいます。）を締結いたしました。

つきましては、金融商品取引法第24条の5第4項及び企業内容等の開示に関する内閣府令第19条第2項第6号の2の規定に基づき、臨時報告書を提出するものであります。

## 2【報告内容】

### （1）本株式交換の相手会社についての事項

商号、本店の所在地、代表者の氏名、資本金の額、純資産の額、総資産の額及び事業の内容

商号	中本ボックス株式会社
本店の所在地	大阪市天王寺区空堀町2番8号
代表者の氏名	代表取締役社長 河田 淳
資本金の額（2023年8月31日現在）	1,057百万円
純資産の額（2023年2月28日現在）	（連結）16,469百万円 （単体）13,364百万円
総資産の額（2023年2月28日現在）	（連結）34,578百万円 （単体）29,035百万円
事業の内容	印刷加工（グラビア加工）、コーティング加工、ラミネート加工及び成型加工による製品の製造・販売

最近3年間に終了した各事業年度の売上高、営業利益、経常利益及び純利益

（連結）

	2021年2月期	2022年2月期	2023年2月期
売上高	36,033	40,485	43,128
営業利益	1,715	2,332	1,892
経常利益	1,750	2,585	2,206
親会社株主に帰属する当期純利益	1,315	1,470	1,285

（単位：百万円。特記しているものを除く。）

（単体）

	2021年2月期	2022年2月期	2023年2月期
売上高	28,439	30,285	31,911
営業利益	995	1,346	1,076
経常利益	1,226	1,722	1,529
当期純利益	835	1,186	1,014

（単位：百万円。特記しているものを除く。）

大株主の氏名又は名称及び発行済株式の総数に占める大株主の持株数の割合

(2023年8月31日現在)

大株主の氏名又は名称	発行済株式の総数に占める大株主の持株数の割合(%)
株式会社中本	8.73
日本マスタートラスト信託銀行株式会社(信託口)	7.69
中本ボックス従業員持株会	3.38
染谷 真沙美	3.28
河田 優子	3.24
松下 美樹	2.92
株式会社ナカモト・セカンド	2.20
大日精化工業株式会社	2.08
株式会社日本カストディ銀行(信託口)	1.85
サカタインクス株式会社	1.84
日本紙パルプ商事株式会社	1.84

提出会社との間の資本関係、人的関係及び取引関係

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	当社と中本ボックスとの間には、当社から中本ボックスに対する売上取引があります。
関連当事者への該当状況	該当事項はありません。

(2) 本株式交換の目的

当社は、1971年4月に株式会社丸寅商店(現株式会社マルトラ本社)から合成樹脂製品の製造、加工及び化成品の販売部門が分社独立することで、オザキ軽化学株式会社として設立されました。その後、1994年5月に社団法人日本証券業協会(以下「日本証券業協会」といいます。)に店頭登録、2004年12月に日本証券業協会への店頭登録を取消し、株式会社ジャスダック証券取引所に上場しました。また、2006年3月に盛田エンタプライズ株式会社(以下「盛田エンタプライズ」といいます。)が公開買付けにより、当社の筆頭株主になりました。その後、2008年11月に商号をM I C S 化学株式会社に変更しました。また、2010年10月に、株式会社大阪証券取引所(以下「大阪証券取引所」といいます。)のヘラクレス市場、J A S D A Q市場及びN E O市場の各市場の統合に伴い大阪証券取引所J A S D A Q(スタンダード)に上場しました。その後、2010年10月にエイワファインプロセッシング株式会社の全株式を取得し、連結子会社化を行いました。また、2013年7月に、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。)との現物市場の統合に伴い、東京証券取引所J A S D A Q(スタンダード)に上場、2022年4月の東京証券取引所における新市場区分への移行を経て、本書提出日現在、東京証券取引所スタンダード市場に上場しております。当社グループ(当社及び当社の連結子会社1社で構成される企業グループをいいます。)は、「当社は高機能チューブフィルムの先駆者として、製品の開発、生産及び販売を通して、社会の期待に応え、その発展に貢献します。そのプロセスにおいては、常に優れた品質、納期、価格を追求し、創造性豊かな商品により、お客様に満足感を提供します。そして社員とその家族が幸福となり、社の繁栄を導くことで、永遠に成長を続けます。」を経営ビジョンに、プラスチックフィルム製造事業を展開しております。

当社が製造するプラスチックフィルムにつきましては、ポリエチレンやナイロン等の樹脂原料を主原料としておりますが、樹脂原料の価格の高止まり、物流費や光熱費等の上昇等で厳しい状況が続くことが懸念されます。また、コロナ禍を経て生活様式が変化する中で、食品冷凍包装の進化など包装技術の高まりに対し付加価値の高い製品を投入していくこと、従来からの販売方法を見直して無駄のない効率的な形態に変革していくこと、材料費や物流費などのコスト削減策を実施することなどで、収益構造の転換を図り、中長期的な成長と企業価値の向上を図っております。

一方、中本ボックスは、1941年5月、紙販売を目的として台湾にて高広商會が創業された後、台湾より創業者の中本實氏が帰国し、1950年10月、大阪市南区(現在の大阪市中央区)に株式会社山本洋紙店(1951年10月に株式会社中本洋紙店に商号変更)が設立され、1955年頃からの大手乳業メーカー等との取引拡大を契機に、洋紙販売から紙加工及びグラビア印刷業への業種転換が進む中、旧株式会社中本洋紙店(1972年5月に株式会社中本(大阪市天王寺区)に商号変更)グループの一員として、現在の中本ボックスの前身である関東中本印刷株式会社(1991年12月に中本ボックス株式会社に商号変更し、2005年に株式会社中本(注1)を吸収合併)が設立されたことに始まるとのことです。その後、中本ボックスは、2016年3月に東京証券取引所市場第二部に上場、2017年9月に東京証券取引所市場第一部指定、また、2022年4月の東京証券取引所の市場区分の見直しにより、東京証券取引所プライム市場へ移行しているとのことです。なお、中本ボックスは、2023年10月20日より東京証券取引所スタンダード市場に移行する予定とのことです。2023年5月31日現在、中本ボックスグループ(中本ボックス及び中本ボックスの連結子会社15社で構成される企業グループをいいます。)は、食品関連、I T・工業材関連、医療・医薬関連、建材関連、生活資材関連等

の用途向けに、国内外の工場において印刷加工（グラビア加工）、コーティング加工、ラミネート加工及び成型加工による製品の製造・販売を主な事業としているとのことです。なお、本書提出日現在、中本パックスは、当社株式を所有していないとのことです。

（注1）同社と、現在の中本パックスの大株主の株式会社中本は別会社であり、現在の中本パックスの大株主の株式会社中本は2014年に中本パックスの創業家の資産管理会社として設立されたとのことです。

盛田エンタプライズによれば、盛田エンタプライズは、2022年11月中旬から、当社が厳しい業界動向の中で、事業を維持・拡大していくためには、事業シナジーを発揮することが見込めるパートナーの下で、当社の事業基盤を強化することが当社にとって最良の選択肢であると考え、当社の事業成長に寄与するパートナーへ当社株式を売却することの検討を開始したとのことです。その後、当社は、2022年11月下旬に、盛田エンタプライズより、当社株式を売却するための検討を開始した旨の連絡を受けました。これを踏まえて、当社は、当社の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、盛田エンタプライズによる当社株式の売却に関する検討を開始し、売却プロセス、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、また盛田エンタプライズとも協議を行いました。そして、当社としても、当社の盛田エンタプライズに対する事業運営上の依存度は限定的であり、盛田エンタプライズによる当社株式の売却にあたって当事業に大きな影響を及ぼすようなマイナス効果は見込まれないことから、盛田エンタプライズが所有する当社株式（2,608,000株、以下「応募合意株式」といいます。）を当社の事業成長に寄与するパートナーへ売却することが、当社の企業価値の向上と株主利益の最大化に繋がると考えました。その結果、当社は、盛田エンタプライズによる当社株式の売却に関して了承し、2022年12月中旬に、盛田エンタプライズ及び当社は、当社の事業の成長に寄与し、当社の事業に強い興味を持つと考えられるパートナーを選定することが望ましいとの結論に至りました。また、盛田エンタプライズ及び当社は、当社として望ましいパートナーを選定するために、今後のプロセス、想定される取引ストラクチャー及び候補先等については、当社の意向を優先して検討することについて合意しました。

そして、当社は、盛田エンタプライズによる当社株式の売却にあたって、取引先金融機関に今後のプロセス、想定される取引ストラクチャー及び候補先等についての相談をしました。

取引先金融機関との協議を踏まえて、2023年1月中旬より、当社を取り巻く環境の変化に対応しながら、当社の中長期的な企業価値向上を実現させることができる候補先の検討を開始し、当社の事業に興味を持つと考えられる複数の候補先に対して、応募合意株式の売却に関して打診を行い、またこれに伴う当社の今後の更なる成長を実現させるためのパートナーとしての、当社への資本参加についての関心の有無の確認を目的とした面談及び協議を、各候補先との間で開始しました。その結果、中本パックスを含む複数の候補先が関心を示しました。

複数の候補先からの関心がある旨が確認できたことを踏まえて、当社は、本取引の公正性を担保すべく、2023年4月上旬、盛田エンタプライズ及び当社から独立したファイナンシャル・アドバイザーとしてS M B C日興証券株式会社（以下「S M B C日興証券」といいます。）を選任することを決め、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、盛田エンタプライズによる当社株式売却のプロセスに関する協議を開始しました。なお、S M B C日興証券は、盛田エンタプライズ及び当社に対して通常の銀行取引を行っている株式会社三井住友銀行（以下「S M B C」といいます。）と同じ株式会社三井住友フィナンシャルグループのグループ企業の一員ですが、当社は、S M B C日興証券のファイナンシャル・アドバイザーとしての実績に鑑み、かつ、弊害防止措置としてS M B C日興証券におけるアドバイザリー業務を提供する部署とその他の部署及びS M B Cとの間で所定の情報遮断措置が講じられていること、当社とS M B C日興証券は一般取引先と同様の取引条件での取引を実施しているため、また、盛田エンタプライズとS M B C日興証券との取引はないため、ファイナンシャル・アドバイザーとしての独立性が確保されていること並びにS M B C日興証券は盛田エンタプライズ及び当社の関連当事者には該当しないことも踏まえた上で、S M B C日興証券をファイナンシャル・アドバイザーに選任しております。

この協議を踏まえて、当社は、当社の企業価値の向上に資するパートナーを検証するとともに、少数株主保護の観点から、少数株主にできるだけ有利な条件での取引を実現したいことから、株式売却のプロセスとしては入札手続を通じて買付者を選定することに決めました。また、当社は、2023年4月下旬、盛田エンタプライズ及び当社から独立したリーガル・アドバイザーとして西村あさひ法律事務所（現：西村あさひ法律事務所・外国法共同事業。以下「西村あさひ法律事務所」といいます。）を選任することを決めました。そして、当社は中本パックスを含む候補先である国内事業会社3社に対して、2023年5月中旬、当社の今後の更なる成長を実現させるための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。）に招聘する意向であることを通知し、パートナーの選定手続の概要の説明並びに取引の意義、目的、ストラクチャー、本公開買付けに係る買付け等の価格（以下「本公開買付価格」といいます。）等を記載した意向提案書の提出の要請をするとともに、当社の財務情報等の開示を行いました。また、当社は、候補先から当社の株式価値に関する提案を受領する予定であったことから、2024年4月期から2028年4月期までの5期分の当社の事業計画（以下「当社事業計画」といいます。）を作成し、候補先に開示を行い、中本パックスを含む候補先と当社とのシナジー創出の分析及びスキームに関する協議を複数回行いました。

一方、中本パックスとしては、中本パックスの企業価値向上につながるM & A施策として、中本パックスのコア技術であるグラビア印刷・ラミネート加工の上流工程と下流工程にあたるプラスチックフィルム製造業や製袋業を行っている企業の買収を模索していたところ、2023年5月中旬、本第一次入札プロセスの案内をS M B C日興証券より受

領したことから本第一次入札プロセスに参加し、当社株式の取得についての検討を開始したとのことです。かかる検討の中で、中本パックスとしては、当社を完全子会社化及び非公開化することで、販売・仕入・製造の効率化、製品開発力の向上等によるシナジーが見込まれ、また、関連人員の再配置による最適化・合理化等の効果が期待できると考えるに至ったとのことです。また、中本パックスは、本第一次入札プロセスの案内を受領した際にS M B C日興証券経由より、盛田エンタプライズとしては、応募合意株式会社については現金対価での株式譲渡及び2023年内での譲渡完了を希望している旨の案内を受け、また、当社株式の全ての取得の方法については、現金対価の公開買付けではなく、株式交換を組み合わせることで、本取引後における中本パックスグループ及び当社グループ間でのシナジーの発現等に向けた成長投資に資金を確保する等の手法も考えられる旨の説明を受けたとのことです。上記の盛田エンタプライズの希望に加え、中本パックスにおける資本政策に鑑みた本取引全体における当社株式の取得対価の検討や、当社の少数株主の皆様に対しては、中本パックスの普通株式（以下「中本パックス株式」といいます。）を交付することにより、中本パックス株式の所有を通じて、本株式交換後に期待されるシナジー効果や、シナジー効果の発現による中本パックスの事業発展・収益拡大、その結果としての中本パックス株式の株価上昇の利益等享受する機会を提供できること、東京証券取引所プライム市場（注2）に上場する中本パックス株式を市場で取引することで随時現金化することも可能であることを踏まえ、S M B C日興証券と協議した結果、中本パックスとしては、当社を完全子会社化するためのスキームとして、本公開買付けによる現金を対価とした盛田エンタプライズからの当社株式取得及び本株式交換による中本パックス株式を対価とした当社の少数株主からの当社株式取得の組み合わせを提案することを判断したとのことです。そして、当社は、中本パックスより、2023年7月11日に、（ ）盛田エンタプライズを含む当社の株主が所有する当社株式を対象とした本公開買付けを実施すること、（ ）当社を株式交換完全子会社、中本パックスを株式交換完全親会社とすることを目的とした本株式交換に係る手続を経て、当社を完全子会社化すること、（ ）本公開買付け価格を、当社株式の株価水準等を総合的に勘案し、350円（2023年7月10日時点の当社株式の終値426円に対して17.84%のディスカウント）とする意向表明書（以下「本第一次意向表明書」といいます。）の提出を受けました。なお、中本パックスより、本第一次意向表明書において、本株式交換に係る株式交換比率を提示されておりません。

（注2）当該検討時点及び本書提出日現在において中本パックス株式は、東京証券取引所プライム市場に上場しておりますが、中本パックスが2023年9月14日に公表した「プライム市場の上場維持への適合に向けた計画に基づく進捗状況（変更）及びスタンダード市場への選択申請及び適合状況に関するお知らせ」に記載のとおり、2023年10月20日より東京証券取引所スタンダード市場への移行を予定しております。

これに対し、当社は、本第一次意向表明書に関して、本取引実行後に中本パックスをパートナーとすることが当社の企業価値の向上に繋がると判断するための追加の検討材料として、2023年7月中旬、中本パックスに対し、当社との本取引実行後のシナジーについてより詳細に記載した補足資料の提出を求めました。その後、2023年7月中旬に、中本パックスより、（ ）中本パックスの主力事業である食品関連の取引先や、ホームセンター、100円ショップ及びオンラインショップへの当社の製品の拡販により、販売量の増加に伴う当社の設備稼働率の向上による原価低減が見込まれ、価格競争力が高まることによる販売量の更なる増加という好循環が生まれること、（ ）生分解性樹脂等を使用した環境対応製品の開発及びテーマを中本パックスと当社が共有することにより、これまで中本パックスが取り組むことができなかった環境対応製品の開発案件を立ち上げることができること、（ ）中本パックスと当社がグループ会社として同じ経営方針のもとで新製品の開発・製造・販売に取り組むことにより、新製品の市場投入のタイミングを早期化することで、中本パックス及び当社の双方の顧客満足度を向上させることができること、（ ）当社を完全子会社化することにより、中本パックスと当社の情報管理基準が統一され、外部業者を利用して開発を行う場合における情報漏洩リスクを低減することができることで、当該リスクを懸念する中本パックスの顧客からの受注の増加が期待でき、また、当社の保有設備を中本パックスの製品の製造に利用することにより、当社における設備稼働率の向上も期待でき、製造改善ノウハウの共有による製造コストの削減及び生産効率の向上も見込まれること、更には、（ ）事業所の統廃合により、人材交流を通じた営業人員の相互レベルアップ、賃借物件に係る賃料の削減、原材料及び副材料の共同購入による原材料コストの削減が可能となり、中本パックスと当社の双方においてメリットを享受することが可能と考える旨を記載した本第一次意向表明書の補足資料（以下「本第一次意向表明補足資料」といいます。）の提出を受けました。なお、中本パックスは、中本パックスと当社の間において、類似・同種の製品による競合の可能性や、販売先及び仕入先を含む主要な取引先の競合の有無といった、本取引の結果として生じる可能性のある悪影響についても慎重に検討したが、そのような製品や取引先として該当するものはなく、本取引を実施することによって両社に重大な悪影響が発生することはないと判断したとのことです。当社は、本第一次意向表明書及び本第一次意向表明補足資料の受領に伴い、当社の筆頭株主である盛田エンタプライズが、盛田エンタプライズの所有する当社株式をパートナーとして選定されるいずれかの候補先に対して売却する場合には、その取引実施に関して、盛田エンタプライズと当社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、本取引に関する当社の意思決定に慎重を期し、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、2023年7月21日、当社取締役会において、盛田エンタプライズから独立した社外取締役によって構成される特別委員会（以下「本特別委員会」といいます。）を設置することを決定しました。また、当社取締役会は、本特別委員会の設置の決定に際し、本特別委員会に対し、（ ）本取引の目的の合理性（本取引が当社の企業価値向上に資するかを含む。）に関する事項、（ ）本取引の取引条件の公正性・妥当性に関する事項、

( )本取引に係る手続の公正性に関する事項、( )本取引を行うことが当社の少数株主にとって不利益なものないかに関する事項等(以下「本諮問事項」といいます。 )について諮問しました(なお、その後、本取引のスキームが当事者間で合意されたことを受けて、2023年10月5日の本特別委員会において、当社は本特別委員会に対して、S M B C 日興証券及び西村あさひ法律事務所を通じて、諮問の対象となる本取引の内容を明確化しております。 )。更に、当社取締役会は、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おります。本特別委員会の委員の構成、その他の具体的な諮問事項等については、下記「(4)本株式交換に係る割当ての内容の算定根拠」の「公正性を担保するための措置(利益相反を回避するための措置を含む。 )」の「( )当社における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得」をご参照ください。

その後、当社は、中本ボックスから提示された本第一次意向表明書及び本第一次意向表明補足資料を盛田エンタプライズに共有の上、盛田エンタプライズと本公開買付価格及び中本ボックスが当社の事業成長に寄与するパートナーとして妥当であるかについて慎重に協議を行いました。そして、2023年7月下旬、当社は、盛田エンタプライズより中本ボックスが提示した本公開買付価格が、2023年7月26日までの直近12ヶ月間の終値の単純平均値350円(小数点以下四捨五入。以下、終値の単純平均値において同じです。 )を参考とした価格であったこと、当社にとって事業シナジーを發揮することが見込めるパートナーの下で、当社の事業基盤を強化することが当社にとって最良の選択肢であったことを踏まえ、本公開買付価格を含めた当該協議内容に関して応諾する旨の連絡を受けました。一方で、当社としても、中本ボックスから提示された本第一次意向表明書及び本第一次意向表明補足資料の内容について慎重に検討を行い、本特別委員会と協議の上、中本ボックスが想定している中本ボックスの主力事業である食品関連の取引先への当社の製品の拡販、中本ボックスの日用品事業を利用した製品開発、原材料及び副材料の共同購入による原材料コストの削減が見込める等のシナジーは、当社にとっても、従来からの販売方法を見直して無駄のない効率的な形態に変革していくこと、食品冷凍包装の進化など包装技術の高まりに対し付加価値の高い製品を投入していくこと及び材料費や物流費などのコスト削減策を実施することによる収益構造の転換が見込めると考えました。また、当社の事業運営上の盛田エンタプライズに対する依存度は限定的であること、新人一括採用をしておらず上場企業であることを大きく活かしているとは考えにくいこと、資金調達ニーズはないことを踏まえると、上場廃止によるデメリット及び盛田エンタプライズが当社株式を売却することによるマイナス効果は見込まれないと考えたことから、本取引は当社の企業価値向上に資すると判断し、中本ボックスをパートナーとして交渉するのが適切であると考え、2023年8月上旬、中本ボックスを正式なパートナー候補として交渉を開始する旨及び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。 )への参加を認める旨の通知を、中本ボックスに対して行いました。その後、2023年8月下旬から同年9月下旬まで当社は、中本ボックスに対して、当社経営陣へのインタビューを含むデュー・ディリジェンスの機会を提供し、他方で、同期間の間、当社は、中本ボックスより、デュー・ディリジェンスの機会を提供されました。

一方で、中本ボックスは、当社から本第二次入札プロセスの案内を受けたことを踏まえ、2023年8月上旬、中本ボックス、盛田エンタプライズ及び当社から独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として野村證券株式会社(以下「野村證券」といいます。 )を、リーガル・アドバイザーとして大江・田中・大宅法律事務所を選定し、2023年8月下旬から同年9月下旬にかけて、本取引の一環として株式交換を実施する可能性があることを踏まえ、当社に対するデュー・ディリジェンスを実施するとともに、当社から中本ボックスに対するデュー・ディリジェンスにも対応しながら、当社株式の取得について、更なる検討を進めていたとのことです。かかる検討の中で、中本ボックスは、当社の株主の皆様が本取引によって得ることのできる経済的利益や取引の安定性等も勘案しながら、野村證券及び大江・田中・大宅法律事務所も含めて、様々なスキームの選択肢についても議論を行ったとのことです。そして、かかる議論の中で、本取引のスキームとしては、上記のとおり、盛田エンタプライズにおける、応募合意株式の現金対価での株式譲渡及び2023年内での譲渡完了の希望や、当社単独において資金調達ニーズはないとのことである一方、当社株式の全ての取得の方法について現金対価の公開買付けではなく、株式交換を組み合わせることにより、上記に記載の生分解性樹脂等を使用した環境対応製品の開発及びテーマの共有における環境対応製品の開発案件を含む新製品の開発・製造・販売含めた本取引後における中本ボックスグループ及び当社グループ間でのシナジーの発現等に向けた成長投資に資金を確保する等、中本ボックスにおける資本政策に鑑みた本取引全体における当社株式の取得対価の検討等を踏まえ、本公開買付けと本株式交換の組み合わせを前提とした上で、当社における本株式交換に係る臨時株主総会(以下「本臨時株主総会」といいます。 )の開催に係る手続について当社と協議したところ、本取引の公表後に本臨時株主総会の開催に係る手続を開始し、本臨時株主総会開催後に本公開買付けを開始した場合、本公開買付けの決済は2024年以降となる旨を当社に確認したため、上記に記載の2023年内での現金対価の株式譲渡という盛田エンタプライズの希望を満たすためには、本公開買付けの決済の開始後に本臨時株主総会を開催する必要があることを確認いたしました。一方、本臨時株主総会における本株式交換契約の承認に先立って本公開買付けを実施することにより、本臨時株主総会において本株式交換契約の承認が得られなかった場合には、本取引による当社の非公開化が実現できないおそれがあることから、中本ボックスは、盛田エンタプライズ及び当社と本取引のスキームについて協議をしたとのことです。かかる協議の中で、当社は、本臨時株主総会において本株式交換契約の承認が見込めるか否か、当社の株主の属性等を踏まえて分析して、当該分析結果を中本ボックスに共有し、中本ボックスはこれを確認したとのことです。当該分析の結果としては、本臨時株主総会において本株式交換契約の承認に係る議案について賛成票を投じることが見込まれる株主として、( )盛田エンタプライズ(議決権保有比率(注3))

49.45%)、( )本取引に賛成している当社の役員(議決権保有比率1.35%)、( )本取引の公表後に、当社から、本株式交換比率において過去3年間の株式交換における同種案件(ディスカウント案件及び利益相反関係が直接的に存する親子上場会社を当事者とする案件を除いた、上場会社間の株式交換を対象としております。)の7件のプレミアム水準(以下「過去同種案件プレミアム水準」といいます。)と比較して遜色ないプレミアムが付されている本株式交換が実行されることで、より価値の高い株式を保有することになるというメリットを説明することで賛成いただけると見込まれる当社関係者(子会社役員、従業員持株会、役員持株会、現従業員、元従業員を含みますが、当社役員を除きます。議決権保有比率11.19%)、( )本株式交換比率は過去同種案件プレミアム水準と比較して遜色ないプレミアムが付されており、本株式交換によって、より価値の高い株式を保有することになることから、本臨時株主総会において賛成票を投じると見込まれる金融機関及び投資ファンドとしての性質を有する公的機関(議決権保有比率6.81%)、が存在し、これら( )乃至( )の株主の議決権保有比率を合計すると68.80%となることに加え、本株式交換比率は過去同種案件プレミアム水準と比較して遜色ないプレミアムが付されていることから、当社の一般株主について、その多くが反対すると考える合理的な理由が無いことも考慮して、本株式交換契約の承認に必要な出席議決権の3分の2以上の賛成が得られる見込みであることを確認したとのことです。また、中本ボックス及び当社としては、上記分析結果を踏まえ、本臨時株主総会において本株式交換契約の承認が見込めることに加え、仮に本臨時株主総会において本株式交換契約の承認が得られず、結果として本公開買付けのみが成立することになった場合においても、その後、上記に記載のシナジー効果を一定範囲で創出し、中本ボックス及び当社の企業価値向上を実現することは可能であると考えました。上記検討・議論の結果、中本ボックス、盛田エンタプライズ及び当社は、本公開買付け後に本株式交換を実施するスキームにつき合意いたしました。

(注3)「議決権保有比率」とは、当社が2023年7月28日に提出した「第54期有価証券報告書」に記載された2023年4月30日時点の議決権個数(52,661個)をもとに当社が2023年8月24日に公表した「譲渡制限付株式報酬としての自己株式の処分に関するお知らせ」に記載された2023年9月15日付で自己株式数(8,271株)を処分したことによって増加した議決権個数(84個)を加算した議決権個数(52,745個)に占める割合(なお、小数点以下第三位を四捨五入しております。以下、議決権保有比率について同じです。)です。

上記の本取引のスキームについての検討・議論を経て、中本ボックス及び当社は、本株式交換に係る割当比率(以下「本株式交換比率」といいます。)を含む本株式交換契約に係る諸条件について協議・交渉を行いました。具体的には、中本ボックスは、2023年9月26日、本株式交換比率及び本公開買付けの諸条件を記載した提案書(以下「第1回目提案書」といいます。)を提出したとのことです。中本ボックスは、当社に対して実施したデュー・ディリジェンスの結果、野村証券による株式交換比率に関する試算内容及び当社の株価水準等を総合的に勘案の上、当社株式1株に対して、中本ボックス株式0.26株を割当交付する本株式交換比率(本株式交換比率における当社株式1株当たりの対価の価値は、2023年9月25日時点での中本ボックス株式の終値1,643円に基づき計算すると427円(小数点以下四捨五入。以下、本株式交換比率における当社株式1株当たりの対価の価値の計算において同じです。))となり、同日時点での当社株式の終値405円に対して5.43%(小数点以下第三位を四捨五入。以下、株価に対するプレミアム及びディスカウントの数値(%)において同じです。)、同日までの直近5営業日の終値単純平均値407円に対して4.91%、同日までの直近1ヶ月間の終値単純平均値413円に対して3.39%、同日までの直近3ヶ月間の終値単純平均値416円に対して2.64%、同日までの直近6ヶ月間の終値単純平均値404円に対して5.69%のプレミアムをそれぞれ加えた金額です。)を提案したとのことです。これに対して、2023年9月28日、本特別委員会は、中本ボックスに対して、第1回目提案書における本株式交換比率は、当社の第三者算定機関による株式交換比率の試算結果等を勘案し、少数株主の利益保護の観点から十分な水準にあるとは評価できず、本特別委員会としては、応諾することはできないものと考えたため、再検討の要請をいたしました。中本ボックスは、本特別委員会からのかかる要請について慎重に検討の上、2023年10月2日、当社株式1株につき、中本ボックス株式0.27株を割当交付する本株式交換比率(本株式交換比率における当社株式1株当たりの対価の価値は、2023年9月29日時点での中本ボックス株式の終値1,658円に基づき計算すると448円となり、同日時点での当社株式の終値403円に対して11.17%、同日までの直近5営業日の終値単純平均値405円に対して10.62%、同日までの直近1ヶ月間の終値単純平均値412円に対して8.74%、同日までの直近3ヶ月間の終値単純平均値415円に対して7.95%、同日までの直近6ヶ月間の終値単純平均値405円に対して10.62%のプレミアムをそれぞれ加えた金額です。)とする旨の再提案を記載した提案書(以下「第2回目提案書」といいます。)を提出したとのことです。これに対して、2023年10月4日、本特別委員会は、中本ボックスに対して、第2回目提案書における本株式交換比率は、当社の第三者算定機関による株式交換比率の試算結果及び過去6ヶ月間の当社株価推移等を勘案し、少数株主の利益保護の観点から十分な水準にあるとは評価できないこと、及び本取引の実施に当たっては、本臨時株主総会において本株式交換契約について特別決議による承認を受ける必要があるところ、当該承認の確度を高めるためには、本株式交換比率のプレミアム率について、当社の少数株主の皆様にも十分納得いただける水準とする必要があることを踏まえると、応諾できないと判断したため、再検討の要請をいたしました。中本ボックスは、当社からのかかる要請について再度検討の上、2023年10月4日、当社株式1株につき、中本ボックス株式0.27株を割当交付する本株式交換比率(本株式交換比率における当社株式1株当たりの対価の価値は、2023年10月3日時点での中本ボックス株式の終値1,651円に基づき計算すると446円となり、同日時点での当社株式の終値388円に対して14.95%、同日までの直近5営業日の終値単純平均値401円に対して11.22%、同日までの直近1ヶ月間の終値単純平均値411円に対して8.52%、同日までの直近3ヶ月間の終値単純平均値415円に対して7.47%、同日

までの直近6ヶ月間の終値単純平均値406円に対して9.85%のプレミアムをそれぞれ加えた金額です。)とすることにつき、当社において改めて検討を要請する旨を記載した提案書(以下「第3回目提案書」といいます。)を提出したとのことです。これに対して、2023年10月10日、本特別委員会は、中本ボックスに対して、当社株式1株につき、中本ボックス株式0.30株を割当交付する本株式交換比率とすることについての検討の要請をいたしました。中本ボックスは、本特別委員会からのかかる要請について慎重に検討の上、2023年10月11日、当社株式1株につき、中本ボックス株式0.28株を割当交付する本株式交換比率(本株式交換比率における当社株式1株当たりの対価の価値は、2023年10月10日時点での中本ボックス株式の終値1,629円に基づき計算すると456円となり、同日時点での当社株式の終値400円に対して14.00%、同日までの直近5営業日の終値単純平均値391円に対して16.62%、同日までの直近1ヶ月間の終値単純平均値406円に対して12.32%、同日までの直近3ヶ月間の終値単純平均値412円に対して10.68%、同日までの直近6ヶ月間の終値単純平均値407円に対して12.04%のプレミアムをそれぞれ加えた金額です。)とする旨の再提案を記載した提案書(以下「最終提案書」といいます。)を提出したとのことです。これに対して、2023年10月12日、本特別委員会は、中本ボックスに対して、最終提案書における本株式交換比率の提案について応諾する旨の回答いたしました。

また、中本ボックスは、第1回目提案書において、本公開買付けの条件として、本公開買付け価格については、上記のとおり、本第一次意向表明書にて盛田エンタプライズに承諾いただいた350円とすることに加え、本公開買付けの上限は設定せず、下限を応募合意株式数とすることを提案し、盛田エンタプライズはこれを承諾し、また、2023年9月上旬から同年10月上旬にかけて、本応募契約について協議・交渉を行い、合意に至ったとのことです。

一方、当社は、本特別委員会より、中本ボックスからの提案内容を踏まえて、2023年10月4日、S M B C 日興証券を通じて、中本ボックスが考える本取引の意義、目的及び本取引のストラクチャーに対する当社としての意見等に関する質問事項を受領しました。その後、当社は、同月5日、本特別委員会に対して、当該質問事項に対する回答及び質疑応答を行いました。本特別委員会は、当社からの回答を踏まえながら、慎重に検討を行い、当社と中本ボックスとのシナジーとして、( )中本ボックスの取引先への当社の製品の新規拡販、( )環境配慮型の製品の開発能力の向上、( )営業拠点の統合や共同購入によるスケールメリットを活かした原材料コストの削減、が見込めると考えられることを確認いたしました。また、( )当社の事業運営上の盛田エンタプライズに対する依存度は限定的であることを考慮すると、盛田エンタプライズが当社株式を売却することによるマイナス効果は見込まれないと考えました。

これらの協議・交渉・判断を経て、中本ボックスと当社との間で本株式交換比率を含む諸条件について合意に至ったことから、2023年10月17日、中本ボックスと当社の取締役会において、本株式交換を実施することを決議し、本株式交換契約を締結いたしました。また、中本ボックスと盛田エンタプライズとの間で本公開買付け価格を含む本応募契約に係る諸条件についても合意に至ったことから、2023年10月17日、中本ボックスの取締役会において、盛田エンタプライズの所有する当社株式の全てを取得することを目的として、本公開買付けを実施することを決議し、盛田エンタプライズとの間で本応募契約を締結いたしました。なお、本公開買付け価格に関して、中本ボックスより盛田エンタプライズに対して提案した本公開買付け価格については、( )本公開買付けを可能な限り応募合意株式のみが応募される取引とすべく、本公開買付けを当社株式の市場株価よりもディスカウントした価格とする必要性を踏まえて、中本ボックスと盛田エンタプライズとの間で協議・交渉を行った結果、決定した価格であること、( )本株式交換比率は、中本ボックス及び当社の第三者算定機関が算定した株式交換比率の算定結果を踏まえて定めており、また、当社が中本ボックスの完全子会社になることによるシナジー効果や、当社の少数株主に対する投資資本の回収機会を与えることを考慮し、中本ボックスと当社との協議・交渉の結果、決定したものであること、( )本株式交換における当社株式1株当たりの対価(本株式交換比率に基づく中本ボックス株式0.28株相当)の価値は、中本ボックス株式の本公開買付けの公表日の前営業日である2023年10月16日の終値1,625円に基づき計算すると455円となり、本公開買付け価格(350円)よりも105円高い額となり、また、当社株式の市場株価に対するプレミアム水準についても、本株式交換における当社株式1株当たりの対価(本株式交換比率に基づく中本ボックス株式0.28株相当)の価値は、

同日時点での当社株式の終値397円に対して14.61%、同日までの直近1ヶ月間の終値単純平均値401円に対して13.47%、同日までの直近3ヶ月間の終値単純平均値411円に対して10.71%、同日までの直近6ヶ月間の終値単純平均値408円に対して11.52%のプレミアムをそれぞれ加えた金額に相当し、また 最終提案書において中本ボックスが提案した本株式交換比率に対して本特別委員会が応諾する旨の回答を行った2023年10月12日の終値1,654円に基づき計算すると463円となり、本公開買付け価格(350円)よりも113円高い額となり、また、同日時点での当社株式の終値401円に対して15.46%、同日までの直近1ヶ月間の終値単純平均値404円に対して14.60%(a)、同日までの直近3ヶ月間の終値単純平均値412円に対して12.38%(b)、同日までの直近6ヶ月間の終値単純平均値408円に対して13.48%(c)のプレミアムをそれぞれ加えた金額に相当するところ、過去同種案件プレミアム水準の平均値が、各案件の公表日の前営業日において7.38%、直近1ヶ月間の終値単純平均値に対して9.82%(上記aの値はこれを4.78%上回る)、3ヶ月間の終値単純平均値に対して12.27%(上記bの値はこれを0.11%上回る)、6ヶ月間の終値単純平均値に対して15.36%(上記cの値はこれを1.88%下回るものの、その乖離は大きくない)であることを踏まえると、本株式交換比率は過去同種案件プレミアム水準と比較して遜色なく、一般株主の皆様が享受すべき利益が確保された妥当な株式交換比率であり、本取引は、当社の一般株主の皆様に対して適切な株式交換比率であると判断し、本公開買付けに賛同の意見を表明しております。他方、本公開買付けは、主として盛田エンタプライズを対象として、本公開買付けの公表日の前営業日の東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の終値に対してディスカウントを



行った価格を当社株式1株当たりの買付け等の価格に設定して行われることから、当社において、当社の一般株主の皆様が本公開買付けに応募することは想定しておりません。そのため、本公開買付け価格が妥当なものであるかどうか判断していないものの、当社としては、当社の一般株主の皆様が任意に本公開買付けに応募する判断をされることを否定するものではないことから、当社の株主の皆様に対しては、本公開買付けへ応募するか否かについては、中立の立場を取り、当社の株主の皆様のご判断に委ねる旨及び本株式交換を承認する旨の決議をいたしました。なお、当社は、本公開買付けに関する意見表明を行うにあたり、本公開買付け価格が中本パックスと盛田エンタプライズの合意により決定された価格であること、かつ本公開買付け価格が本公開買付けの公表日の前営業日の東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の終値と比較するとディスカウントされた価格であることに鑑み、第三者算定機関から株式価値算定書を取得しておりません。

当社取締役会の決議の詳細は、下記「(4)本株式交換に係る割当ての内容の算定根拠」の「公正性を担保するための措置(利益相反を回避するための措置を含む。)」の「( )当社における利害関係を有しない取締役全員(監査等委員を含む)の承認」をご参照ください。

また、中本パックスと盛田エンタプライズとの間で本公開買付け価格を含む本応募契約に係る諸条件についても合意に至ったことから、2023年10月17日、中本パックスの取締役会において、盛田エンタプライズの所有する当社株式の全てを取得することを目的として、本公開買付けを実施することを決議し、盛田エンタプライズとの間で本応募契約を締結したとのことです。

(3) 本株式交換の方法、本株式交換に係る割当ての内容その他の株式交換契約の内容

本株式交換の方法

当社を株式交換完全子会社、中本パックスを株式交換完全親会社とする本株式交換を行う予定です。なお、中本パックスについては、会社法第796条第2項本文の規定に基づく簡易株式交換の手続により、株主総会の決議による承認を受けずに、当社については、本臨時株主総会において本株式交換契約の承認を受けた上で、本株式交換を行う予定です。

本株式交換に係る割当ての内容

	中本パックス株式会社 (株式交換完全親会社)	M I C S 化学株式会社 (株式交換完全子会社)
本株式交換に係る割当比率	1	0.28
本株式交換により交付する株式数	中本パックス株式：747,471株(予定)	

(注1) 本株式交換に係る割当比率

中本パックスは、当社株式1株に対して、中本パックス株式0.28株を割当交付するとのことです。なお、上記表に記載の本株式交換比率は、算定の根拠となる諸条件に重大な変更が生じた場合、中本パックス及び当社が協議した上で、合意により変更されることがあります。

(注2) 本株式交換により交付する中本パックスの株式数

中本パックスは、本株式交換に際して、本株式交換により中本パックスが当社の発行済株式の全部を取得する時点の直前時(以下「基準時」といいます。)における当社の株主の皆様(ただし、下記の自己株式の消却及び本公開買付けが行われた後の中本パックスを除く株主をいうものとします。)に対して、その所有する当社株式の株式数の合計に本株式交換比率を乗じた数の中本パックス株式を割当交付する予定です。なお、本公開買付けの決済は、基準時以前に完了する見込みであり、上記表に記載の本株式交換により交付される中本パックス株式の総数は、本公開買付けに応募合意株式のみが応募される前提で計算しております。また、当社は、本株式交換がその効力を生ずる日(以下「効力発生日」といいます。)の前日までに開催する取締役会の決議により、基準時において所有する自己株式(本株式交換に関する会社法第785条第1項に基づく反対株主の株式買取請求に応じて取得する株式を含みます。)の全部を、基準時まで消却する予定です。本株式交換により交付される中本パックス株式の総数は、本公開買付けに応募された当社株式及び当社による自己株式の取得・消却等の理由により、今後修正される可能性があります。

(注3) 単元未満株式の取扱い

本株式交換により、中本パックスの単元未満株式(100株未満の株式)を所有することとなる当社の株主の皆様におかれましては、中本パックス株式に関する以下の制度をご利用いただくことができます。なお、金融商品取引所市場においては単元未満株式を売却することはできません。

・単元未満株式の買取制度(1単元(100株)未満株式の売却)

会社法第192条第1項の規定に基づき、中本パックスの単元未満株式を所有する株主の皆様が、中本パックスに対し、自己の所有する単元未満株式の買取りを請求することができる制度です。

(注4) 1株に満たない端数の処理

本株式交換に伴い、中本パックス株式1株に満たない端数の割当交付を受けることとなる当社の株主の皆様に対しては、会社法第234条その他の関連法令の定めに従い、その端数の合計数(合計数に1株に満たない端数がある場合は、これを切り捨てるものとします。)に相当する数の中本パックス株式を売却し、かかる売却代金をその端数に応じて交付いたします。

本株式交換に伴う新株予約権及び新株予約権付社債に関する取扱い

当社は、新株予約権及び新株予約権付社債を発行していないため、該当事項はありません。

その他の本株式交換契約の内容

当社及び中本パックスが2023年10月17日付けで締結した本株式交換契約の内容は、以下のとおりであります。

イ 本株式交換の実施

中本パックスを株式交換完全親会社とし、当社を株式交換完全子会社とする本株式交換を実施する。

ロ 本株式交換に際して交付する株式及びその割当て

中本パックスは、本株式交換に際して、基準時における当社の株主名簿に記載又は記録された株主(ただし、チに基づく当社の自己株式の消却後の株主をいうものとし、中本パックスを除く。以下「本割当対象株主」という。)に対し、その所有する当社株式に代わり、その所有する当社株式の数の合計に0.28を乗じて得た数の中本パックスの普通株式を交付する。

中本パックスは、本株式交換に際して、各本割当対象株主に対して、その所有する当社株式1株につき、中本パックスの普通株式0.28株の割合をもって、中本パックスの普通株式を割り当てる。

中本パックスが各本割当対象株主に対し割り当てるべき中本パックスの普通株式の数に1株に満たない端数がある場合には、中本パックスは、会社法第234条その他の関連法令の規定に従い処理する。

ハ 本株式交換により増加すべき資本金及び準備金の額

本株式交換により増加する中本パックスの資本金及び準備金の額は、会社計算規則(平成17年法務省令第13号。)第39条の規定に従い、中本パックスが別途適当に定める金額とする。

ニ 本株式交換の効力発生

本株式交換がその効力を生ずる日(以下「効力発生日」という。)は、2024年2月1日とする。ただし、本株式交換の手の進行上の必要性その他の事由により必要があるときは、中本パックス及び当社は協議し合意の上、これを変更することができる。

#### ホ 株主総会の承認

中本パックスは、会社法第796条第2項本文の規定に基づき、本株式交換契約について会社法第795条第1項に定める株主総会の承認を受けることなく本株式交換を行う。ただし、会社法第796条第3項の規定に基づき中本パックスの株主総会の決議による本株式交換契約の承認が必要となった場合には、中本パックスは、効力発生日の前日までに株主総会を開催し、本株式交換契約の承認及び本株式交換に必要なその他の事項に関する決議を求める。

当社は、2023年12月27日に、会社法第783条第1項に定める株主総会（以下「当社株主総会」という。）を開催し、本株式交換契約の承認及び本株式交換に必要なその他の事項に関する決議を求める。

本株式交換の手續の進行上の必要性その他の事由により必要な場合には、中本パックス及び当社は協議し合意の上、当社株主総会の開催日を変更することができる。

#### ヘ 事業の運営等

中本パックス及び当社は、自ら又はその子会社をして、本株式交換契約の締結日（以下「本締結日」という。）から効力発生日に至るまで、それぞれ善良な管理者としての注意をもって、それぞれの業務の執行及び財産の管理、運営を行うものとし、その財産若しくは権利義務に重大な影響を及ぼす可能性のある行為又は本株式交換の実行若しくは本株式交換の条件に重大な影響を及ぼす行為を行い又はそれぞれの子会社をして行わせる場合には、事前に相手方と協議し、書面合意の上、これを行うものとする。

#### ト 剰余金の配当

中本パックスは、2023年8月31日の最終の株主名簿に記載又は記録された株主又は登録株式質権者に対して、1株あたり31円を限度として剰余金の配当を行うことができる。

当社は、2023年10月31日の最終の株主名簿に記載又は記録された株主又は登録株式質権者に対して、1株あたり5円を限度として剰余金の配当を行うことができる。

中本パックス及び当社は、上記に定めるものを除き、本締結日以降、効力発生日以前の日を基準日とする剰余金の配当の決議を行ってはならず、また効力発生日以前の日を取得日とする自己株式の取得（適用法令に従い株主の権利行使に応じて自己の株式を取得しなければならない場合を除く。）の決議を行ってはならない。

#### チ 自己株式の消却

当社は、当社株主総会において本契約及び本株式交換に必要なその他の事項に関する承認を得られた場合、効力発生日の前日までに開催される当社の取締役会の決議により、基準時において当社が所有する自己株式（本株式交換に際して行使される会社法第785条第1項に定める反対株主の株式買取請求に応じて取得する自己株式を含む。）の全部につき、基準時をもって消却する。

#### リ 本株式交換の条件の変更及び本株式交換契約の解除

本締結日から効力発生日までの間、天災地変その他の事由により、中本パックス又は当社の財産又は経営状態に重要な変動が生じた場合、本株式交換の実行に重大な支障となる事態が発生し又は発生することが明らかとなった場合等その他本株式交換契約の目的の達成が困難となった場合には、中本パックス及び当社は協議し合意の上、本株式交換の条件その他本株式交換契約の内容を変更し、若しくは本株式交換を中止し、又は本株式交換契約を解除することができる。

中本パックス及び当社は、本締結日から効力発生日までの間に、相手方が本株式交換契約の条項に違反した場合には、相当の期間を定めて相手方に履行を催告の上、その期間内に履行がないときは、本株式交換契約を解除することができる。

#### ヌ 本株式交換契約の効力

本株式交換契約は、上記ホに基づき中本パックスの株主総会の決議による承認が必要となった場合において効力発生日の前日までに中本パックスの株主総会において本株式交換契約又は本株式交換に必要なその他の事項に関する承認が得られなかった場合、効力発生日の前日までに当社株主総会において本株式交換契約又は本株式交換に必要なその他の事項に関する承認が得られなかった場合、本株式交換について、国内外の法令に基づき、効力発生日までに必要な関係官庁等からの許可、承認等の取得、又は関係官庁等に対する届出手続が完了しない場合、上記りに従い、本株式交換が中止され、又は本株式交換契約が解除された場合には、その効力を失う。

## (4) 本株式交換に係る割当ての内容の算定根拠

## 割当ての内容の根拠及び理由

上記「(2) 本株式交換の目的」に記載のとおり、中本ボックス及び当社は、2023年8月下旬から9月下旬にかけて実施した中本ボックス及び当社による相互へのデュー・ディリジェンスの結果等を踏まえて、真摯に協議・交渉を重ねた結果、中本ボックスが当社を完全子会社化及び非公開化することが、中本ボックス及び当社の企業価値向上にとって最善の判断であると考えに至りました。

また、中本ボックス及び当社は、上記「(3) 本株式交換の方法、本株式交換に係る割当ての内容その他の株式交換契約の内容」の「本株式交換に係る割当ての内容」に記載の本株式交換比率の公正性・妥当性を担保するため、それぞれ個別に、中本ボックス、盛田エンタプライズ及び当社から独立した第三者算定機関に株式交換比率の算定を依頼すること、また、中本ボックス、盛田エンタプライズ及び当社から独立したリーガル・アドバイザーから法的助言を受けることといたしました。そして、当社は、S M B C 日興証券をファイナンシャル・アドバイザーとして、東京共同会計事務所を第三者算定機関として選定し、中本ボックスは、野村證券をファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として選定し、また、当社は、西村あさひ法律事務所を、中本ボックスは、大江・田中・大宅法律事務所を、それぞれリーガル・アドバイザーとして選定いたしました。

中本ボックス及び当社は、それぞれ、自らが選定した第三者算定機関による本株式交換に用いられる株式交換比率の算定結果や、リーガル・アドバイザーからの助言を参考に、かつ相手方に対して実施したデュー・ディリジェンスの結果等を踏まえて慎重に検討し、それぞれの財務の状況、資産の状況、将来の見通し等の要因を総合的に勘案した上で、中本ボックス及び当社の間で、本株式交換比率について慎重に協議・交渉を重ねてまいりました。

そして、当社においては、下記「公正性を担保するための措置(利益相反を回避するための措置を含む)」に記載のとおり、第三者算定機関である東京共同会計事務所から取得した株式交換比率に関する算定書(以下「当社株式交換比率算定書」といいます。)、リーガル・アドバイザーである西村あさひ法律事務所からの助言、当社が中本ボックスに対して実施したデュー・ディリジェンスの結果、並びに中本ボックス及び当社との間で利害関係を有しない独立した委員から構成される特別委員会(詳細については、下記「公正性を担保するための措置(利益相反を回避するための措置を含む)」の「( ) 当社における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得」に記載のとおりです。)から受領した答申書等を踏まえ、慎重に協議・検討いたしました。その結果、当社は、本株式交換比率は妥当であり、当社の少数株主の皆様にとって利益に資すると判断いたしました。

また、中本ボックスにおいては、下記「公正性を担保するための措置(利益相反を回避するための措置を含む)」に記載のとおり、第三者算定機関である野村證券から取得した株式交換比率に関する算定書(以下「中本ボックス株式交換比率算定書」といいます。)、リーガル・アドバイザーである大江・田中・大宅法律事務所からの助言及び中本ボックスが当社に対して実施したデュー・ディリジェンスの結果等を踏まえて、慎重に協議・検討した結果、本株式交換比率は妥当であり、中本ボックスの株主の皆様の利益に資すると判断したとのことです。

このように、中本ボックス及び当社は、本株式交換比率は中本ボックス及び当社のそれぞれの株主の皆様の利益に資するものであるとの判断に至ったため、それぞれ2023年10月17日開催の取締役会において、本株式交換比率により本株式交換を行うことを決定いたしました。

なお、本株式交換比率は、算定の根拠となる諸条件に重大な変更が生じた場合、中本ボックスと当社が協議した上で、合意により変更されることがあります。

## 算定に関する事項

## ( ) 算定機関の名称並びに当社、盛田エンタプライズ及び中本ボックスとの関係

当社の第三者算定機関である東京共同会計事務所及び中本ボックスの第三者算定機関である野村證券は、いずれも中本ボックス、盛田エンタプライズ及び当社から独立した算定機関であり、中本ボックス、盛田エンタプライズ及び当社の関連当事者には該当せず、本株式交換に関して記載すべき重要な利害関係を有しません。

## ( ) 算定の概要

東京共同会計事務所は、当社株式が東京証券取引所スタンダード市場に上場、中本ボックス株式が東京証券取引所プライム市場に上場しており、市場株価が存在することから市場株価平均法による算定を行うとともに、将来の事業活動の状況を評価に反映するため、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。)を採用して、本株式交換比率を算定いたしました。東京共同会計事務所が上記各手法に基づき算定した中本ボックスの1株当たりの株式価値を1とした場合の株式交換比率の算定結果は、それぞれ以下のとおりです。

採用手法	株式交換比率の算定結果
市場株価平均法	0.244 ~ 0.253
DCF法	0.137 ~ 0.268

市場株価平均法では、2023年10月16日を算定基準日として、中本ボックス株式及び当社株式の東京証券取引所における同日までの直近1ヶ月間の終値単純平均値、同日までの直近3ヶ月間の終値単純平均値及び同日までの直近6ヶ月間の終値単純平均値を基に、本株式交換比率を0.244 ~ 0.253までと算定しております。

D C F法では、当社事業計画及び中本ボックスが作成した事業計画（以下「中本ボックス事業計画」といいます。）に基づく収益予測や投資計画、将来の収益予想に基づく当社及び中本ボックスが生み出すフリー・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分析し、本株式交換比率を0.137～0.268までと算定しております。また、東京共同会計事務所がD C F法による分析に用いた当社事業計画には大幅な増減益を見込んでいる事業年度が含まれております。具体的には、2024年4月期において、ロシア・ウクライナ情勢によるエネルギー価格高騰を背景として当該事業年度以前より高騰していた原材料費について、当該事業年度に販売単価の是正を実施したことにより、対前年度比で大幅な増益となることを見込んでおります。一方、東京共同会計事務所がD C F法による分析に用いた中本ボックス事業計画には大幅な増減益を見込んでいる事業年度は含まれていないとのことです。また、当社事業計画は、本公開買付けの実行を前提として作成されたものではなく、中本ボックス事業計画は、本取引の実行を前提として作成されたものではないとのことです。

一方、野村證券は、本株式交換比率について、中本ボックス株式は東京証券取引所プライム市場、当社株式は東京証券取引所スタンダード市場に上場しており、市場株価が存在することから、市場株価平均法による算定を行うとともに、中本ボックス及び当社にはそれぞれ比較可能な上場類似会社が複数存在し、類似会社比較による株式価値の類推が可能であることから類似会社比較法を、加えて、将来の事業活動の状況を評価に反映するため、D C F法を、それぞれ採用して算定を行ったとのことです。

野村證券が上記各手法に基づき算定した中本ボックスの1株当たりの株式価値を1とした場合の株式交換比率の算定結果は、それぞれ以下のとおりとのことです。

採用手法	株式交換比率の算定結果
市場株価平均法	0.24～0.25
類似会社比較法	0.11～0.56
D C F法	0.21～0.31

なお、野村證券は、市場株価平均法においては、株式市場の状況等の諸事情を勘案し、2023年10月12日を算定基準日として、中本ボックス株式及び当社株式の東京証券取引所における算定基準日終値、同日までの直近5営業日の終値単純平均値、同日までの直近1ヶ月間の終値単純平均値、同日までの直近3ヶ月間の終値単純平均値及び同日までの直近6ヶ月間の終値単純平均値を採用したとのことです。

D C F法では、中本ボックス事業計画及び当社から提供され中本ボックスにより確認された当社事業計画に基づいて、中本ボックス及び当社が生み出す将来のキャッシュ・フローを、一定の割引率で現在価値に割り引くことにより算定したとのことです。なお、野村證券がD C F法の評価の基礎とした中本ボックスの財務予測において、大幅な増減益を見込んでいる事業年度は含まれていないとのことです。一方、野村證券がD C F法の評価の基礎とした当社の財務予測において、大幅な増減益を見込んでいる事業年度が含まれているとのことです。具体的には、2024年4月期において、ロシア・ウクライナ情勢によるエネルギー価格高騰を背景として当該事業年度以前より高騰していた原材料費について、当該事業年度に販売単価の是正を実施したことにより、対前年度比で大幅な増益となることを見込んでいるとのことです。

野村證券は、株式交換比率の算定に際して、公開情報及び野村證券に提供された一切の情報が正確かつ完全であることを前提としており、独自にそれらの正確性及び完全性についての検証は行っていないとのことです。中本ボックス、当社及びその関係会社の資産又は負債（金融派生商品、簿外資産及び負債、その他の偶発債務を含みます。）について、個別の資産及び負債の分析及び評価を含め、独自に評価、鑑定又は査定を行っておらず、第三者機関への鑑定又は査定の依頼も行っていないとのことです。中本ボックスの財務予測（利益計画その他の情報を含みます。）については、中本ボックスの経営陣により現時点で得られる最善かつ誠実な予測及び判断に基づき合理的に検討又は作成されたこと、当社の財務予測（利益計画その他の情報を含みます。）については、当社の経営陣により現時点で得られる最善かつ誠実な予測及び判断に基づき合理的に検討又は作成されたことを前提としているとのことです。野村證券の算定は、2023年10月12日までに野村證券が入手した情報及び経済条件を反映したものとのことです。なお、野村證券の算定は、中本ボックスの業務執行を決定する機関が株式交換比率を検討するための参考に資することを唯一の目的としているとのことです。

#### 上場廃止となる見込み及びその事由

当社株式は、本書提出日現在、東京証券取引所スタンダード市場に上場していますが、中本ボックスは、盛田エンタプライズ以外の株主の皆様の応募は想定していないものの、盛田エンタプライズ以外の当社の株主の皆様にも、その所有する当社株式の売却の機会を提供するために、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、東京証券取引所の定める上場廃止基準に従って、当社株式は、所定の手続きを経て上場廃止となる可能性があります。

また、本公開買付けの結果として、当該基準に該当しない場合でも、その後の本株式交換により、その効力発生日である2024年2月1日（予定）をもって、当社は中本ボックスの完全子会社となることから、当社株式は、東京証券取引所スタンダード市場の上場廃止基準に従い、所定の手続きを経て、本株式交換の効力発生日に先立ち、2024年1月

30日に上場廃止（最終売買日は2024年1月29日）となる予定です。なお、予定されている本株式交換の効力発生日が変更された場合には、上場廃止日も変更される予定です。

なお、上記「（2）本株式交換の目的」に記載のとおり、本臨時株主総会における本株式交換契約の承認に先立って本公開買付けを実施することにより、本臨時株主総会において本株式交換契約の承認が得られなかった場合には、本取引による当社の非公開化が実現できないおそれがあるものの、中本ボックス及び当社は、当社における、本臨時株主総会において本株式交換契約の承認が見込めるか否か、当社の株主の属性等を踏まえての分析を踏まえ、本臨時株主総会において本株式交換契約の承認に係る議案について賛成票を投じることが見込まれる株主として、（ ）盛田エンタプライズ（議決権保有比率49.45%）、（ ）本取引に賛同している当社の役員（議決権保有比率1.35%）、（ ）本取引の公表後に、当社から、本株式交換比率において過去同種案件プレミアム水準と比較して遜色ないプレミアムが付されている本株式交換が実行されることで、より価値の高い株式を保有することになるというメリットを説明することで賛同いただけると見込まれる当社関係者（子会社役員、従業員持株会、役員持株会、現従業員、元従業員を含みますが、当社役員を除きます。議決権保有比率11.19%）、（ ）本株式交換比率は過去同種案件プレミアム水準と比較して遜色ないプレミアムが付されており、本株式交換によって、より価値の高い株式を保有することになることから、本臨時株主総会において賛成票を投じると見込まれる金融機関及び投資ファンドとしての性質を有する公的機関（議決権保有比率6.81%）が存在し、これら（ ）乃至（ ）の株主の議決権保有比率を合計すると68.80%となることに加え、本株式交換比率は過去同種案件プレミアム水準と比較して遜色ないプレミアムが付されていることから、当社の一般株主について、その多くが反対すると考える合理的な理由が無いことも考慮して、本株式交換契約の承認に必要な出席議決権の3分の2以上の賛同が得られる見込みであることを確認しております。また、中本ボックス及び当社としては、仮に本臨時株主総会において本株式交換契約の承認が得られず、結果として本公開買付けのみが成立することになった場合においても、その後、上記「（2）本株式交換の目的」に記載のシナジー効果を一定範囲で創出し、中本ボックス及び当社の企業価値向上を実現することは可能であると考えております。また、当社が2023年7月28日に発表した「上場維持基準の適合に向けた計画に基づく進捗状況について」に記載のとおり、本書提出日現在、当社は流通株式時価総額の上場維持基準について適合していない状況となりますが、仮に本臨時株主総会において本株式交換契約の承認が得られず、結果として本公開買付けのみが成立し、当社株式が上場を維持することになった場合、引き続き上場維持基準に適合しない状況が継続する可能性があります。

上場廃止後は、当社株式を東京証券取引所スタンダード市場において取引することはできなくなります。当社株式が上場廃止になった後も、本株式交換により当社の株主の皆様は割り当てられる中本ボックスの普通株式は、本株式交換の効力発生日以降は東京証券取引所スタンダード市場（注）において取引が可能であることから、基準時において当社株式を358株以上所有し、本株式交換により中本ボックスの単元株式数である100株以上の中本ボックス株式の割当てを受ける当社の株主の皆様は、その所有する当社株式の数に応じて一部単元株式数に満たない中本ボックス株式の割当てを受ける可能性はあるものの、1単元以上の中本ボックス株式については引き続き東京証券取引所スタンダード市場において取引が可能であり、株式の流動性を提供できるものと考えております。

（注）本書提出日現在において中本ボックス株式は、東京証券取引所プライム市場に上場しておりますが、中本ボックスが2023年9月14日に公表した「プライム市場の上場維持への適合に向けた計画に基づく進捗状況（変更）及びスタンダード市場への選択申請及び適合状況に関するお知らせ」に記載のとおり、2023年10月20日より東京証券取引所スタンダード市場への移行を予定しております。

ただし、基準時において358株未満の当社株式を所有する当社の株主の皆様には、中本ボックス株式の単元株式数である100株に満たない中本ボックス株式が割り当てられません。なお、2023年4月末現在の当社単元株主数約2,000名を前提として計算した場合、約1,300名が中本ボックスの単元未満株主となる見込みです。単元未満株式については、その株式数に応じて本株式交換の効力発生日以降の日を基準日とする中本ボックスの配当金を受領する権利を有することになりますが、東京証券取引所スタンダード市場において売却することはできません。単元未満株式を所有することとなる株主の皆様は、株主の皆様のご希望により、中本ボックスの単元未満株式の買取制度をご利用いただくことが可能です。これらの取扱いの詳細については、上記「（3）本株式交換の方法、本株式交換に係る割当ての内容その他の株式交換契約の内容」の「本株式交換に係る割当ての内容」の「（注3）単元未満株式の取扱い」をご参照ください。

また、本株式交換に伴い1株に満たない端数が生じた場合における端数の取扱いの詳細については、上記「（3）本株式交換の方法、本株式交換に係る割当ての内容その他の株式交換契約の内容」の「本株式交換に係る割当ての内容」の「（注4）1株に満たない端数の処理」をご参照ください。

なお、当社の株主の皆様は、最終売買日である2024年1月29日（予定）までは、東京証券取引所スタンダード市場において、その所有する当社株式を従来どおり取引することができるほか、基準時まで会社法その他関係法令に定める適法な権利を行使することができます。

公正性を担保するための措置（利益相反を回避するための措置を含む。）

本書提出日現在において、中本ボックスは、当社株式を所有しておらず、本取引は支配株主による取引には該当いたしません。また、当社の経営陣の全部又は一部が中本ボックスに直接又は間接に出資することは予定されておらず、本取引はいわゆるマネジementバイアウト取引にも該当いたしません。

もっとも、中本ボックス及び当社は、本取引の公正性担保につき慎重を期する観点から、それぞれ以下の措置を講じております。また、以下の記載のうち、中本ボックスにおいて実施した措置については、中本ボックスから受けた説明に基づくものです。

( ) 当社における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得

(a) 設置等の経緯

上記「(2) 本株式交換の目的」に記載のとおり、当社は、2023年7月21日に開催された取締役会における決議により、本特別委員会を設置いたしました。かかる本特別委員会の設置に先立ち、当社は、2023年4月下旬、中本ボックスから独立した立場で、当社の企業価値の向上及び当社の一般株主の皆様の利益の確保の観点から本取引に係る検討、交渉及び判断を行うための体制を構築するため、西村あさひ法律事務所の助言も得つつ、当社の独立社外取締役の全員に対して、本取引に係る検討・交渉等を行うにあたっては、特別委員会の設置をはじめとする本取引に係る取引条件の公正性を担保するための措置を十分に講じる必要がある旨等を個別に説明いたしました。また、当社は、並行して、西村あさひ法律事務所の助言を得つつ、本特別委員会の委員の候補者の検討を行いました。その上で、当社は、本特別委員会の委員の候補者が、中本ボックス及び盛田エンタプライズからの独立性を有すること、及び本取引の成否に関して一般株主の皆様とは異なる重要な利害関係を有していないことを確認した上で、上記の当社の独立社外取締役と協議し、西村あさひ法律事務所の助言を得て本特別委員会全体としての知識・経験・能力のバランスを確保しつつ適正な規模をもって本特別委員会を構成するべく、中本ボックス及び盛田エンタプライズから独立した社外取締役である安川喜久夫氏、中神邦彰氏、後藤もゆる氏の3名を本特別委員会の委員の候補として選定いたしました（なお、本特別委員会の委員は設置当初から変更しておりません。）。

その上で、当社は、上記「(2) 本株式交換の目的」に記載のとおり、本特別委員会に対し、本諮問事項について諮問いたしました。加えて、当社取締役会は、本特別委員会を当社取締役会から独立した合議体として位置付け、本取引に関する意思決定を行うに際して、本特別委員会の意見を最大限尊重し、特に本特別委員会が本取引に関する取引条件を妥当ではないと判断したときには、当社取締役会は当該取引条件による本取引に賛同しないものとする、本特別委員会に対して、本取引に係る株式交換における本株式交換比率及び公開買付けにおける本公開買付価格その他取引条件等について中本ボックスと交渉を行う権限を付与すること、並びに本諮問事項の検討にあたって、本特別委員会は、当社及び中本ボックスの株式価値評価その他本特別委員会が必要と判断する事項を第三者機関等に委託することができるものとし、その場合の当該委託に係る合理的な費用は当社が負担すること等を決議しております。これを受けて、本特別委員会は、当社のリーガル・アドバイザーである西村あさひ法律事務所、ファイナンシャル・アドバイザーであるS M B C 日興証券及び第三者算定機関である東京共同会計事務所につき、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、当社のリーガル・アドバイザー、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、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ました。

なお、本特別委員会の委員の報酬は、答申内容にかかわらず支給される固定金額又は時間単位の報酬のみとしており、本取引の成立等を条件とする成功報酬は採用しておりません。

(b) 検討の経緯

本特別委員会は、2023年7月26日から2023年10月17日までの間に合計15回、計約21時間にわたって開催され、報告・情報共有、審議及び意思決定等を行う等して、本諮問事項に係る職務を遂行いたしました。

具体的には、本特別委員会は、当社のファイナンシャル・アドバイザーであるS M B C 日興証券、当社のリーガル・アドバイザーである西村あさひ法律事務所及び第三者算定機関である東京共同会計事務所について、中本ボックス、盛田エンタプライズ及び当社のいずれの関連当事者にも該当しないこと、並びに本公開買付けを含む本取引に関して重要な利害関係を有していないこと、その他本取引における独立性及び専門性に問題がないことを確認の上、その選任を承認しております。

更に、本特別委員会は、当社が社内に構築した本取引の検討体制（本取引に係る検討、交渉及び判断に關与する当社の役職員の範囲及びその職務を含みます。）に、独立性及び公正性の観点から問題がないことを確認の上、承認をしております。その上で、本特別委員会は、西村あさひ法律事務所から聴取した意見を踏まえ、本取引において手続の公正性を確保するために講じるべき措置について検討を行っております。また、本特別委員会は、当社が作成した当社事業計画について、当社からその内容、重要な前提条件及び作成経緯等について説明を受けるとともに、これらの事項について合理性を確認し、承認しております。

本特別委員会は、中本ボックスからの提案内容について慎重に検討を行うとともに、当社から、本取引の目的や意義、これらに関する中本ボックス及び盛田エンタプライズとの協議状況、本取引の当社事業に対する影響等について説明を受け、これらの点に関する質疑応答を実施しております。

加えて、上記「算定に関する事項」に記載のとおり、東京共同会計事務所は当社事業計画及び中本パックス事業計画を前提として本株式交換比率の算定を実施しておりますが、本特別委員会は、東京共同会計事務所が実施した本株式交換比率に係る算定方法、当該算定方法を採用した理由、各算定方法による算定の内容及び重要な前提条件について説明を受けるとともに、質疑応答及び審議・検討を行った上で、これらの事項について合理性を認識しております。

また、本特別委員会は、当社の中本パックスとの交渉について、随時、当社及びSMB C日興証券から受けた報告も踏まえて審議・検討を行い、当社の交渉方針につき、適宜、必要な意見を述べました。具体的には、本特別委員会は、中本パックスからの本株式交換比率及び本公開買付価格に関する提案を受領次第、それぞれについて報告を受け、SMB C日興証券による対応方針及び中本パックスとの交渉方針等についての分析・意見を踏まえて検討を行いました。その上で、本特別委員会は当社に対し、これらのいずれに際しても、中本パックスに対して、当社としての本取引の意義・目的を達するために中本パックスとの間で協議すべき事項について意見を述べる等、当社と中本パックスとの間の本株式交換比率及び本公開買付価格を含む本取引の条件に関する協議・交渉過程において実質的に関与いたしました。

更に、本特別委員会は、西村あさひ法律事務所から、複数回、当社が公表又は提出予定の本取引に係るプレスリリースのドラフトの内容について説明を受け、適切な情報開示がなされる予定であることを確認しております。

### (c) 判断内容

本特別委員会は、以上の経緯の下で、本諮問事項について慎重に検討・協議を重ねた結果、2023年10月17日付で、当社取締役会に対し、委員全員の一致で、大要以下の内容の答申書（以下「本答申書」といいます。）を提出しております。

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

本取引の目的について、(ア)中本パックス株式会社（以下本（ ）において「中本パックス」といいます。）の主力事業である食品関連の取引先への当社製品の拡販（拡販できていない取引先への新規拡販、重複している取引先への営業活動効率化）、(イ)中本パックスの日用品販売事業を利用した製品開発並びにホームセンター、100円ショップ及びオンラインショップへの当社製品の拡販、(ウ)生分解性樹脂等を使用した環境対応製品の開発及びテーマの共有、(エ)営業事務所等の拠点の統合による人材交流を通じた営業人員の相互レベルアップ及び賃料の削減、(オ)原材料及び副材料の共同購入による原材料コストの削減、(カ)生産効率アップ・ロス率削減等、製造改善ノウハウの共有による製造コストの削減等のシナジーの発生が期待でき、本取引の目的には当社の企業価値向上が含まれると評価できる。

また、本取引がその目的に資するものであるという説明について、(i)当社が製造するプラスチックフィルムについては、ポリエチレンやナイロン等の樹脂原料を主原料としているが、樹脂原料の価格の高止まり、物流費や光熱費等の上昇、地政学リスクの顕在化などで厳しい状況が続くことが懸念されており、( )持続可能な社会の実現に向けた環境配慮型経営がより一層求められており、その動向は当社の経営を大きく左右する要因の一つではある一方、コロナ禍を経て生活様式が変化の中で、食品冷凍包装の進化など包装技術の高まりに対し付加価値の高い製品を投入していくこと、従来からの販売方法を見直して無駄のない効率的な形態に変革していくこと、材料費や物流費などのコスト削減策を実施すること等で、収益構造の転換を図ることが喫緊の課題となっている、と当社が認識していることについて特段不合理な点は認められず、このようなプラスチックフィルム業界における事業環境において、本取引を実行した場合に上記に記載の各シナジー効果が生じること（すなわち、本取引による完全子会社化が当社の企業価値向上のための有効な手段であると判断すること）について合理性を疑わせる事情は特に認められない。また、仮に本臨時株主総会において本株式交換契約の承認が得られず、結果として本公開買付けのみが成立することになった場合には、中本パックスが盛田エンタプライズに代わって当社の主要株主である筆頭株主となり、当社株式が上場を維持することになりますが、その場合においても、これらのシナジー効果を一定範囲で創出し、当社の企業価値向上を実現することは可能であるとの当社及び中本パックスの認識についても、合理性を疑わせる事情は特に認められず、結果として本取引が当社の企業価値向上という目的に資するという説明に関して特に不合理と認められる点は見当たらない。

なお、当社は本取引により上場廃止となることが予定されているが、当社及び中本パックスには上記のとおり、シナジーの創出による企業価値の向上が合理的に見込まれる一方で、当社においては、新人一括採用をしておらず上場企業であることを大きく活かしているとは考えにくいこと、及び資金調達ニーズはないことを踏まえると、上場廃止によるデメリットはそれほど想定されない一方で、上場会社ならではの対応が簡略化できることにより、コストの削減が見込まれるというメリットが考えられるとの当社の説明を踏まえると、上場維持による社会的信用、知名度の維持・向上は本取引によって直ちに失われるとはいえないと考えられる上、当社の企業価値向上の実現に当たって直接市場からの資金調達を行うことができることが絶対的な必要条件であると認めることもできないと考えられる。以上の点に鑑みれば、中本パックスによる本取引の提案が、当社の上場維持を前提とするストラクチャー等と比して、当社の企



業価値の向上に資するものであり、当社が、一般株主に適正な比率で株式交換の機会を提供することが、現時点における株主の利益を配慮した上での最善の選択であるとの結論に至ったことは不合理ではないと考えられる。

以上のような点を踏まえて検討した結果、本取引の目的には、当社の企業価値向上が含まれており、本取引は是認されるものであると考える。

(イ) 本取引の取引条件の公正性・妥当性に関する事項

本取引に至るまでの経緯について、上記「(2) 本株式交換の目的」に記載のとおり、当社は、盛田エンタプライズが現金対価での株式譲渡を希望していることに加え、2023年内での譲渡完了についても希望していたことを考慮しつつ、当社としても、当社の盛田エンタプライズに対する事業運営上の依存度は限定的であり、盛田エンタプライズによる当社株式の売却に当たって当社事業に大きな影響を及ぼすようなマイナス効果は見込まれないことから、応募合意株式を当社の事業成長に寄与するパートナーへ売却することが、当社の企業価値の向上と株主利益の最大化に繋がると考えた結果として、当社株式売却に係る取引の検討を開始している。そして、中本ボックスを買主候補先として選定するに当たっても、当社が、早々に中本ボックスと相対で交渉をするのではなく、本入札プロセスを実施して複数の候補先を招聘したこと、本第一次入札プロセスを通過した中本ボックスに対して当社事業計画の開示を行った上で当社とのシナジー創出の分析及びスキームに関する協議を複数回行ったこと、また、中本ボックスから第一次意向表明書の提出を受けた後も、単にこれを甘受するのではなく、中本ボックスをパートナーとすることが当社の企業価値の向上に繋がると判断するための追加の検討材料として補足資料の提出を求め、本第一次意向表明補足資料の提出を受けたこと、提案を受けたストラクチャー及び株式交換比率についても当社、盛田エンタプライズ及び本特別委員会のそれぞれないしは各アドバイザーを通じて各当事者間での協議を重ねたこと、中本ボックスに対してもデュー・ディリジェンスを実施し、当該結果について東京共同会計事務所及び西村あさひ法律事務所から当社及び本特別委員会はそれぞれ報告を受け、当該結果も考慮して本株式交換比率の妥当性を検討したこと等を踏まえると、当社及び本特別委員会においては、ストラクチャーや買手候補先に縛られず、広く、当社が厳しい業界動向の中で事業シナジーを最大限発揮しつつ、現時点における株主の利益を配慮した上での最善の選択が何であるかを慎重に検討・判断したものと評価できる。

また、上記のような検討や評価の前提として、上記「(2) 本株式交換の目的」の記載も踏まえると、各当事者間の本取引の取引条件に関する協議・交渉過程において、本取引が相互に独立した当事者間で行われる場合と実質的に同視し得る状況、すなわち、構造的な利益相反の問題や情報の非対称性の問題に対応し、当社の企業価値を高めつつ一般株主にできる限り有利な取引条件で本取引が行われることを目指して合理的な努力が行われる状況が確保され、かつ、実際にもそのような努力が行われたと考えられる。

更に、本株式交換比率に係る交渉経緯についても上記「(2) 本株式交換の目的」に記載のとおり、中本ボックスから2023年7月11日付で最初の提案を受けてから本株式交換比率の提案を受けるまでに、2回にわたり株式交換比率が引き上げられ、更に、本株式交換比率の提案を受けてからも、本特別委員会作成書面により、3回にわたり書面による株式交換比率の更なる引上げの申入れを行った。これらの協議交渉経緯等に鑑みると、当社及び本特別委員会は、中本ボックスとの協議交渉過程において、実務上合理的に考えられる株式交換比率を引き上げるための方策を十分に講じたものと評価できる。

本株式交換比率は、中本ボックスの普通株式1株に対して当社の普通株式0.28株であるところ、当社事業計画の作成経緯及びその重要な前提条件並びに東京共同会計事務所による当社及び中本ボックスの株式価値の算定方法について特に不合理な点は認められず、本株式交換比率は市場株価法の算定結果及びDCF法の算定結果の範囲をいずれも上回るものであり、また、本株式交換における当社株式1株当たりの対価(本株式交換比率に基づく中本ボックスの株式0.28株相当)の価値は、中本ボックスの株式の本答申書提出日の前営業日である2023年10月16日の終値1,625円に基づき計算すると455円となり、本公開買付価格(350円)よりも105円高い額となり、また、当社株式の同日の終値397円に対して14.61%のプレミアムを加えた金額に相当することから、本株式交換比率は上記の算定結果を考慮した上で合意されたものと認められ、更に、本株式交換比率は本特別委員会において確認を行った過去同種案件プレミアム水準の平均値が、各案件の公表日の前営業日において7.38%、直近1ヶ月間の終値単純平均値に対して9.82%、3ヶ月間の終値単純平均値に対して12.27%、6ヶ月間の終値単純平均値に対して15.36%であり、本株式交換比率は過去同種案件プレミアム水準に照らしても遜色のないものであることに加え、本取引は、現金を対価として交付することにより一般株主をスクイズアウトする取引ではなく、株式交換完全親会社である中本ボックスの株式を対価として交付する取引であることから、当社の一般株主は、本取引によるシナジーを含めて当社の企業価値向上によるメリットを持株比率に応じて享受できること等を踏まえると、本株式交換比率には妥当性が認められる。

本取引の取引方法及び取引対価の種類については、本取引により当社の完全親会社となる中本パックスの普通株式を本取引の対価とすることにより、当社の株主は本取引後も引き続き当社の企業価値の向上について間接的に享受することができること、本取引の対価である中本パックスの普通株式は、東京証券取引所に上場されているため、中本パックスの普通株式を本取引の取引対価とすることにより、引き続き当社株主は保有株式の流動性を確保することができ、市場での売却による投資回収の機会が保障されていること、本取引の実施に当たっては、当社の株主総会特別決議による承認を受ける必要があること及び反対株主による株式買取請求の機会が確保されていることから、当社の一般株主には本取引についての十分な判断の機会が保障されており、かつ反対株主にも投資回収の機会が与えられていること、一般株主は本取引の実施により、中本パックスの単元未満株主となる可能性があり、そうなった場合には、その保有することとなる単元未満株式を金融商品取引市場において売却することはできないが、これらの者は、中本パックスの単元未満株式買取制度を利用することによって、投資を回収する機会が保障されていること等を踏まえると、本取引の取引方法及び取引対価の種類について、特に不合理な点は認められないことから、妥当性を有するものと判断する。

(ウ) 本取引に係る手続の公正性に関する事項

本取引においては、上記のとおり、本特別委員会が、取引条件の形成過程の初期段階から設置され、アドバイザー等の選任・承認権限や買付候補者及び盛田エンタプライズとの交渉権限等が付与された上、本特別委員会の答申内容について最大限尊重する旨決議がされているところ、特別委員会はこれらの権限を行使して、中本パックス及び盛田エンタプライズとの間の取引条件に関する交渉過程に実質的に関与しており、かつ、本特別委員会の独立性、専門性・属性などの構成、アドバイザーなどの検討体制、報酬面等についても特段の問題は認められないこと、当社は、当社、中本パックス及び盛田エンタプライズから独立したリーガル・アドバイザーとして西村あさひ法律事務所を選任し、各種のアドバイスを受けていること、当社は、当社、中本パックス及び盛田エンタプライズから独立した第三者算定機関である東京共同会計事務所に対して、当社の本株式交換比率の算定を依頼し、2023年10月16日付で当社株式交換比率算定書を取得していること、本取引の検討過程においては、本入札プロセスが実施されており、本入札プロセスは、当社が、独立した専門家であるSMB C日興証券をアドバイザーとして選任した上で、当社事業に強い関心を示している複数の候補者に打診し、一般株主の利益の最大化及び当社の企業価値向上を目的として実施しており、入札過程において、候補者同士を不公平に取り扱ったことは窺われぬこと、

本取引においては、本株式交換の実施前に本公開買付けが実施される予定であるため、本臨時株主総会までに相当の期間が設けられることにより当社の一般株主に本取引について適切な判断（本臨時株主総会における議決権行使に係る判断を含む。）を行う機会を確保するとともに、当社株式について中本パックス以外の者にも対抗的な買付け等を行う機会を確保し、これをもって本株式交換比率の適正性を担保することが企図されたものであるといえること、（ ）本株式交換比率算定書の内容について、各算定手法（市場株価法及びDCF法）及びそれに基づく株式交換比率の計算過程に関する情報、（ ）東京共同会計事務所が本当事者から独立性を有し、重要な利害関係を有しないこと等、本特別委員会に関するその他の情報が適切に開示されるものと認められること、上記（イ）に記載のとおり本取引の各取引条件を踏まえると一般株主に対する強圧性を生じさせないような配慮がなされていること等からすると、本取引に係る手続の公正性は確保されていると考えられる。

(エ) 上記（ア）乃至（ウ）を踏まえ、本取引が少数株主に不利益でないこと

上記（ア）乃至（ウ）のとおり、本取引は様々なスキームを検討した上で、本取引により、主として盛田エンタプライズを対象とするディスカウント価格による本公開買付けを行った後、本株式交換により、当社の一般株主に適正な交換比率で当社普通株式を中本パックスの株式と交換する機会を提供することが、現時点における株主の利益を配慮した上での最善の選択であるとの結論に至ったものであり、本取引の目的は正当性・合理性を有すると考えられ、また、本取引の取引条件は公正・妥当であり、また本取引に係る手続は公正であると考えられる。

そして上記のように判断される本取引の一環として、主として盛田エンタプライズを対象とするディスカウント価格による本公開買付けが行われることも正当性・合理性を有すると考えられ、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は、当社の一般株主の利益に資するものと判断する。

したがって、当社取締役会が本取引に関する決定を行うこと（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を含む。）は当社の一般株主にとって不利益なものではないと考えられる。

なお、本公開買付けに係る買付け等の価格は、あくまでディスカウント価格であり、その後には予定されている本株式交換における本株式交換比率にはプレミアムが付されていること等を勘案し、当社取締役会が、当社の株主に対して、本公開買付けへ応募するか否かについては、中立の立場を取り、当社の株主の判断に委ねる旨の意見を表明することも、同様に当社の一般株主の利益に資するものと考えられる。

( ) 中本パックスにおける独立した法律事務所からの助言

中本ボックスは、中本ボックス、盛田エンタプライズ及び当社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・田中・大宅法律事務所を選任し、本取引の諸手続及び意思決定の方法・過程等について、法的な観点から助言を得ているとのことです。なお、大江・田中・大宅法律事務所は、中本ボックス、盛田エンタプライズ及び当社のいずれの関連当事者にも該当せず、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。

( ) 当社における独立した法律事務所からの助言

当社は、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に、中本ボックス、盛田エンタプライズ及び当社のいずれからも独立したリーガル・アドバイザーとして、西村あさひ法律事務所を選任し、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に関する意思決定にあたっての留意点に関する法的助言を受けております。なお、西村あさひ法律事務所は、中本ボックス、盛田エンタプライズ及び当社のいずれの関連当事者にも該当せず、本取引に関して重要な利害関係を有しておりません。

( ) 中本ボックスにおける独立した第三者算定機関からの算定書の取得

中本ボックスは、中本ボックス、盛田エンタプライズ及び当社のいずれからも独立した第三者算定機関である野村證券を2023年8月上旬に選定し、2023年10月12日付で、株式交換比率に関する中本ボックス株式交換比率算定書を取得したとのことです。中本ボックス株式交換比率算定書の概要は、上記「算定に関する事項」をご参照ください。

( ) 当社における独立した第三者算定機関からの算定書の取得

当社は、本株式交換に用いられる株式交換比率の算定にあたって公正性を期すため、中本ボックス、盛田エンタプライズ及び当社のいずれからも独立した第三者算定機関として東京共同会計事務所に対して、株式交換比率の算定を依頼し、2023年10月16日付で東京共同会計事務所から当社株式交換比率算定書を取得しております。当社株式交換比率算定書の概要については、上記「算定に関する事項」をご参照ください。

なお、当社は、本取引が構造的な利益相反関係が生じる取引ではないことも踏まえ、当社及び本特別委員会としては、当社株式交換比率算定書を主とした上記及び下記( )から( )の公正性担保措置を講じることで株式交換比率の妥当性が十分担保できると考えたため、東京共同会計事務所から本株式交換比率が財務的見地から妥当又は公正である旨の意見書(フェアネス・オピニオン)を取得しておりません。

( ) 当社における利害関係を有しない取締役全員(監査等委員を含む)の承認

当社取締役会は、西村あさひ法律事務所から受けた法的助言、東京共同会計事務所から取得した当社株式交換比率算定書の内容を踏まえつつ、本特別委員会から提出を受けた本答申書の内容を最大限尊重しながら、本取引に関する諸条件について企業価値の向上及び株主利益の最大化の観点から慎重に検討を行いました。

その結果、上記「(2)本株式交換の目的」及び「(4)本株式交換に係る割当ての内容の算定根拠」の「割当ての内容の根拠及び理由」を踏まえて、当社株式1株に対して、中本ボックス株式0.28株を割当交付することは、当社の一般株主の皆様が享受すべき利益が確保された妥当な交換比率であり、本取引は、当社の一般株主の皆様に対して適切な株式交換比率であると判断し、2023年10月17日開催の取締役会において、丸山等氏及び佐原司郎氏を除く審議及び決議に参加した当社の取締役7名の全員一致で、本公開買付けに賛同の意見を表明しております。また、本公開買付けは、主として盛田エンタプライズを対象として、本公開買付けの公表日の前営業日の東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の終値に対してディスカウントを行った価格を当社株式1株当たりの買付け等の価格に設定して行われることから、当社として、当社の一般株主の皆様が本公開買付けに応募することは想定しておりません。そのため、当社において、本公開買付け価格が妥当なものであるかどうか判断していないものの、当社としては、当社の一般株主の皆様が任意に本公開買付けに応募する判断をされることを否定するものではないことから、当社の株主の皆様に対しては、本公開買付けへ応募するか否かについては、中立の立場を取り、当社の株主の皆様のご判断に委ねる旨及び本株式交換を承認する旨の決議をいたしました。

なお、丸山等氏及び佐原司郎氏は、現に盛田エンタプライズの取締役を兼務していることから、利益相反のおそれを回避する観点より、上記取締役会の審議及び決議には参加しておらず、当社の立場において本取引に関する検討並びに中本ボックスとの協議及び交渉に参加しておりません。

( ) 入札手続の実施

上記「(2)本株式交換の目的」に記載のとおり、当社は、2023年5月中旬より、中本ボックスを含む候補先である国内事業会社3社に対する二段階の入札プロセスを実施しており、中本ボックスより、2023年7月中旬に本第一次意向表明書及び本第一次意向表明補足資料を受領しました。当社は、2023年7月中旬、中本ボックスから受領した本第一次意向表明書及び本第一次意向表明補足資料の内容について慎重に検討を行い、本特別委員会と協議の上、中本ボックスが想定している中本ボックスの主力事業である食品関連の取引先への当社の製品の拡

販、中本パックスの日用品事業を利用した製品開発、原材料及び副材料の共同購入による原材料コストの削減が見込める等のシナジーは、当社にとっても、従来からの販売方法を見直して無駄のない効率的な形態に変革していくことや食品冷凍包装の進化など包装技術の高まりに対し付加価値の高い製品を投入していくこと、材料費や物流費などのコスト削減策を実施することによる収益構造の転換等によって企業価値向上に資すると判断し、中本パックスをパートナーとして交渉するのが適切であると考えました。

( ) 他の買収者による提案機会の確保

当社は、中本パックスとの間で、当社が中本パックス以外の者（以下「対抗的買収提案者」といいます。）と接触することを禁止するような取引保護条項を含む合意等、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一切行っておらず、対抗的な買付け等を行う機会を確保することにより、本公開買付けの公正性を担保することを企図しております。

( 5 ) 本株式交換の後の株式交換完全親会社となる会社の商号、本店の所在地、代表者の氏名、資本金の額、純資産の額、総資産の額及び事業の内容

		株式交換完全親会社
( 1 )	商号	中本パックス株式会社
( 2 )	本店の所在地	大阪市天王寺区空堀町 2 番 8 号
( 3 )	代表者の氏名	代表取締役社長 河田 淳
( 4 )	事業の内容	印刷加工（グラビア加工）、コーティング加工、ラミネート加工及び成型加工による製品の製造・販売
( 5 )	資本金の額	1,057百万円（予定）
( 6 )	決算期	2 月末日
( 7 )	純資産の額	現時点では確定しておりません。
( 8 )	総資産の額	現時点では確定しておりません。

以上