



2025年3月24日

各 位

会 社 名 栄研化学株式会社
代表者名 代表執行役社長 納富 継宣
(コード:4549 東証プライム)
問合せ先 専務執行役
経営管理統括部長 渡 一
(TEL. 03-5846-3379)

当社株主であるダルトンとの対話状況に関するお知らせ

当社は、当社のディスクロージャーポリシーやコーポレートガバナンス・コード等の趣旨を踏まえ、平時から機関投資家株主や投資家の皆様との対話を積極的に行っております。また、IR 担当執行役が、それら株主との対話によって把握した主要な意見等を取締役会へ定期的に報告しているほか、状況によっては当社の社外取締役が自ら株主との対話に臨むなど、当社の持続的な企業価値向上にとって有用と思われる株主の意見を、取締役会での議論に反映させることに努めております。

こうした中、当社では、本年3月11日に、当社の発行済株式の25.77%を保有するニッポン・アクティブ・バリュー・ファンド（以下、「NAVF」といいます。）の共同保有者であるダルトン・インベストメンツ・インク（以下、「ダルトン」といいます。）から、2025年6月開催予定の当社の定時株主総会に向けて新たな取締役の候補者として3名（以下、「本候補者」といいます）を推薦したいという趣旨の書面（以下、「本書面」といいます。）を受理しました。また、ダルトンの代表者である Jamie Rosenwald 氏からは、その後3月19日に実施した当社との面談の中で、当社の取締役会が本候補者を会社提案の取締役候補者とする判断を3月24日までに行わない場合には、本候補者3名を取締役候補者とする取締役選任議案の内容について株主提案を行うとの説明を受けております。

当社の取締役会は、本書面の受領後、その内容について慎重に検討していますが、以下の観点から、ダルトンが推薦する本候補者を会社提案の取締役候補者とするには現時点では合意しかねると判断し、本日、ダルトンに対してその旨を通知いたしました。

- ・ 指名委員会等設置会社である当社は、指名委員会が取締役指名基準を踏まえ、取締役会全体の構成にも鑑みて株主総会に提出する取締役の選解任に関する議案の内容等を決定しており、本書面を受領してから僅か2週間の間に、本候補者が当社の取締役として適しているか否かについて、十分な情報収集を行い適切に判断することは困難であること

- ・ 特に、今回のダルトンの提言は、昨年来、当社がダルトンから株式非公開化の検討を行うよう断続的に提案（以下、「本提案」といいます。）を受けてきた中で、ダルトンが当社に検討スピードを上げるよう要請する流れで行われた経緯があるところ、本提案はダルトンによるいわゆる折り返し出資を前提としたスキーム（大株主が、一度、保有株式を売却した後、対象会社が非公開化してから再出資を行うスキーム）を含み、ダルトン以外の当社の一般株主の皆様との間で利益相反が生じる可能性も否定できないことを踏まえると、ダルトンが推薦する本候補者を取締役に迎え入れることについては慎重な検討が要されること
- ・ また、本提案の基礎とされている財務モデルには誤植や数値の二重計上など不可解な点が多数含まれており、不明点が解消されていないため、少なくとも現時点においては、やはりダルトンが推薦する本候補者を取締役に迎え入れることについて慎重な検討が要されること
- ・ さらに、本候補者にはダルトンの関係会社に所属する者も含まれているため、インサイダー規制対応等の観点から本候補者を当社取締役とするためにはスタンドスティルなどの条件が含まれる守秘義務契約が必要と考えているものの、ダルトンからは守秘義務契約に関する協議よりも取締役候補者の受け入れ可否を先んじて回答することを求められており、折り合いがつかないこと

当社の取締役会・指名委員会としましては、もとより、当社の取締役候補者の選定にあたって予断を持つことはなく、当社が推進する企業価値向上策の内容・方向性に照らして適切と思われる取締役候補者を、適切なプロセスを通じて選定して参る所存です。また、引き続き、ダルトンにスタンドスティルを含む守秘義務契約の締結について提案しつつ、本候補者に関する面談等を打診するなど、情報収集・検討を進めて参ります。

なお、当社は現在、並行して本提案の是非や他の代替等のあらゆる戦略的オプションについて機動的に検討を進めております。これらに関して、開示すべき事項が生じた場合には速やかに開示いたします。

ダルトンとの対応状況は、当社の株主の皆様はもちろんのこと、当社の従業員やお取引先の皆様、医療機関や関連省庁（当社は、大腸がん検診のスクリーニング検査試薬の開発・製造や、ネクストパンデミックを睨んだ感染症対策（100日ミッション）に対応すべく検査用試薬の迅速な開発と供給体制の整備、並びに開発途上国への製品供給などの事業展開にあたって、主に厚生労働省・外務省・経済産業省などのミッションと連携して積極的に活動しております）などのステークホルダーの皆様からも関心が高い問題であることから、当社としてダルトンとの対話の経緯について別紙のとおり開示することといたしました。

今後も、ダルトンをはじめとして主要な機関投資家株主との対話状況については適切に開示を行って参ります。

以上

(別紙)

ダルトンとの対話経緯について

日時	交渉経緯
2023年12月5日	ダルトンより当社株式取得に係る大量保有報告書が提出。(保有比率5.09%)
2023年12月～ 2024年11月	断続的にエンゲージメントを実施。
2024年11月8日	ダルトンより書簡を受領。ダルトンは、当社の経営陣・従業員・当社が優遇を希望するサプライヤーや顧客が新会社の株式の大部分を所有し、残りをダルトンらが所有するMBOモデル(ダルトンらが株式非公開化後に折り返し出資を行うことを前提とした株式非公開化に関する財務モデル)を書簡に添付。
2024年11月～ 2025年3月	断続的にエンゲージメントを実施。
2025年3月4日	当社より、2024年11月に受領したダルトンのMBOモデルの誤植や数値の二重計上等について質問していたところ、ダルトンからは、本モデルは「たたき台」であるとの回答を受領。
2025年3月11日	ダルトンより書簡を受領。ダルトンは、当社取締役会におけるMBOモデルの検討スピードの遅さを指摘したうえで、資本コストや株主価値について深い理解を有する取締役候補者3名(本候補者)を当社に推薦(本候補者を会社提案候補者とするか、株主提案候補者として賛同するか3月末までに回答するよう当社に要請)。
2025年3月18日	ダルトンと面談を実施。当社から守秘義務契約の締結の必要性について提言したところダルトンはこれに同意。
2025年3月19日	ダルトンと面談を実施。ダルトンは前日に同意した守秘義務契約の締結について一転して棚上げにしたうえで、当社に対して取締役候補者の受け入れ判断を3月24日までにを行うよう要請。
2025年3月24日	当社は、ダルトンが推薦する本候補者を会社提案の取締役候補者とするには現時点では合意しかねると判断し、ダルトンに対してその旨を通知する書簡を送付。

※) ダルトンは、大量保有報告規制上の共同保有者に相当する複数のビークルを有しており、当社株式の取得や当社に対する書簡送付、当社との面談実施などにあたっては、その時々で異なる投資主体が前面に出る場合があります。これまでの交渉経緯において、ニッポン・アクティブ・バリュー・ファンド (NIPPON ACTIVE VALUE FUND PLC)、エヌエーブイエフ・セレクト・エルエルシー (NAVF Select LLC)、ダルトン・インベストメンツ・エルエルシー (Dalton Investments LLC) 等のビークルのほか、これらの投資アドバイザーでダルトンの関連会社であるライジング・サン・マネジメント・リミテッド (RISING SUN MANAGEMENT LTD) が交渉主体となるケースなどがありました。上表においては、こうした複数のビークルが実質的に共同保有者として連続して一体的に行動していることが明らかであることから、本プレスリリースの読み手の便宜を考慮し、直近3月における当社との交渉における窓口であったダルトンの呼称を統一して用いております。