2019年11月18日

各　位

会　　社　　名：株式会社三菱ケミカルホールディングス
代　表　者　名：代表執行役社長 越智 仁
（コード番号： 4188 東証第1部）
問　合　せ　先：執行役広報・IR 室長 羽深 成樹
TEL. 03-6748-7120

田辺三菱製薬株式会社株式（証券コード：4508）に対する公開買付けの開始に関するお知らせ

株式会社三菱ケミカルホールディングス（以下「公開買付者」といいます。）は、本日、以下のとおり、田辺三菱製薬株式会社（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。）市場第一部、コード番号：4508、以下「対象者」といいます。）の普通株式（以下「対象者普通株式」といいます。）を金融商品取引法（昭和23年法律第25号。その後の改正を含みます。以下「法」といいます。）に基づく公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）により取得することを決定いたしましたので、お知らせいたします。

１．買付け等の目的等

（１）本公開買付けの概要

公開買付者は、本日現在、東京証券取引所市場第一部に上場している対象者の普通株式（以下「対象者普通株式」といいます。）316,320,069株（所有割合（注１）56.39%）を所有しており、対象者を連結子会社としております。

（注１）「所有割合」とは、対象者が2019年10月30日に公表した2020年３月期第２四半期決算短信〔ＩＦＲＳ〕（連結）（以下「対象者2020年３月期第２四半期決算短信」といいます。）に記載された2019年９月30日現在の対象者の発行済株式総数（561,417,916株）から、対象者2020年３月期第２四半期決算短信に記載された2019年９月30日現在の対象者が保有する自己株式数（ただし、同日現在において役員報酬BIP（Board Incentive Plan）信託（以下「BIP信託」といいます。）が保有する対象者普通株式200,279株を除きます。）（431,636株）を控除した対象者普通株式数（560,986,280株）に占める割合（小数点以下第三位を四捨五入）をいいます。以下同じです。

この度、公開買付者は、本日付で、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370条及び公開買付者定款第27条の規定に基づく取締役会決議に代わる書面決議により、対象者普通株式の全て（公開買付者が所有する対象者普通株式及び対象者が所有する自己株式を除きます。）を取得し、対象者を公開買付者の完全子会社とすることを目的とした取引（以下「本取引」といいます。）の一環として、本公開買付けを実施することを決定いたしました。

本公開買付けにおいて、公開買付者は、57,670,731 株（注２）を買付予定数の下限として設定しており、本公開買付けに応じて売付け等の申込みがなされた株券等（以下「応募株券等」といいます。）の総数が買付予定数の下限に満たない場合には、公開買付者は、応募株券等の全部の買付け等を行いません。他方、公開買付者は、上記のとおり、本公開買付けにおいて、対象者を公開買付者の完全子会社とすることを目的としており、買付予定数の上限を設定していないところ、応募株券等の総数が買付予定数の下限以上の場合には、応募株券等の全部の買付け等を行いますので、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って、対象者普通株式は、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、公開買付者は、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、対象者普通株式の全て（公開買付者が所有する対象者普通株式及び対象者が所有する自己株式を除きます。）の取得を目的とした手続を実施することを予定しておりますので、その場合、対象者普通株式は、東京証券取引所の上場廃止基準に従い、所定の手続を経て上場廃止となります。

（注２）買付予定数の下限は、対象者 2020 年３月期第２四半期決算短信に記載された 2019 年９月 30 日現在の対象者の発行済株式総数（561,417,916 株）から、対象者 2020 年３月期第２四半期決算短信に記載された 2019 年９月 30 日現在の対象者が保有する自己株式数（ただし、同日現在において BIP 信託が保有する対象者普通株式 200,279 株を除きます。）（431,636 株）を控除した対象者普通株式数（560,986,280 株）に係る議決権数（5,609,862 個）の３分の２以上となる議決権数（3,739,908 個）に対象者普通株式１単元（100 株）を乗じた株式数（373,990,800 株）について、さらに公開買付者が所有する対象者普通株式数（316,320,069 株）を差し引いた株式数（57,670,731 株）として設定しております。

なお、対象者が本日公表した「支配株主である株式会社三菱ケミカルホールディングスによる当社株式に対する公開買付けに係る意見表明及び応募推奨に関するお知らせ」（以下「対象者プレスリリース」といいます。）によれば、対象者は、本日開催の対象者取締役会において、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、対象者の株主の皆様に対し、本公開買付けへの応募を推奨することを決議したとのことです。対象者の意思決定の過程に係る詳細については、下記「２．買付け等の概要」の「（４）買付け等の価格の算定根拠等」の「② 算定の経緯」の「（本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置）」の「⑧ 対象者における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見」をご参照ください。

（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

（ｉ）本公開買付けの実施を決定するに至った背景及び目的

公開買付者は、2005 年 10 月に、三菱化学株式会社（以下「三菱化学」といいます。）と同社の子会社である三菱ウェルファーマ株式会社（以下「三菱ウェルファーマ」といいます。）が共同で実施した株式移転により両社の親会社として発足しました。本日現在、公開買付者グループ（持株会社である公開買付者並びにその子会社 552 社及び関連会社 169 社（2019 年９月 30 日現在）をいいます。以下同じです。）は、持株会社である公開買付者のもと、三菱ケミカル株式会社、対象者、

株式会社生命科学インスティテュート及び大陽日酸株式会社の４社を事業会社として、機能商品、素材及びヘルスケアの３つの分野（さらに、機能商品の分野に属する機能商品セグメント、素材の分野に属するケミカルズ及び産業ガスの各セグメント、ヘルスケアの分野に属するヘルスケアセグメントの合計４つのセグメント並びにその他部門の事業区分に分かれております。）において、事業活動を行っております。

また、公開買付者グループは、「KAITEKI Value for Tomorrow」をコーポレートスローガンとして、「人、社会、そして地球の心地よさがずっと続いていくこと」すなわちKAITEKIの実現をめざして、資本効率の向上、革新的な製品やサービス創出へのイノベーション力向上、そして人・社会・地球の持続可能性向上に資するソリューションの提供という３つの価値の総和を企業価値と捉え、その価値を高める「KAITEKI経営」を実施しており、2017年３月期から2021年３月期の５年間を実行期間とする中期経営計画「APTSIS 20」（注３）を策定しております。当該中期経営計画においては、「機能商品、素材、ヘルスケア分野の事業を通じて、高成長・高収益型の企業グループをめざす」を基本方針とし、様々なポートフォリオ改革に取り組み、事業基盤の強化に努めております。

（注３）中期経営計画「APTSIS 20」の詳細につきましては、公開買付者が2015年12月９日に公表した「新中期経営計画『APTSIS 20』の策定について」と題する説明資料及び2018年12月４日に公表した「中期経営計画『APTSIS 20』の目標値見直しについて」と題する説明資料をご参照ください。これらの説明資料については、公開買付者のホームページにて閲覧することができます。
アドレス　http://www.mitsubishichem-hd.co.jp/ir/library/analysts_meeting.html

一方、対象者は、2007年10月に、田辺製薬株式会社（以下「田辺製薬」といいます。）と三菱ウェルファーマの合併により発足しました。田辺製薬と三菱ウェルファーマによる合併の際、三菱ウェルファーマの親会社である公開買付者が対象者の発行済株式総数の過半数を有する親会社となり、対象者は公開買付者の連結子会社となるとともに、上場は維持されることとなりました。本日現在、対象者グループ（対象者並びにその子会社34社及び持分法適用会社２社（2019年９月30日現在）をいいます。以下同じです。）は、主に医薬品事業を営んでおります。なお、公開買付者は2007年10月の上記合併当初に取得した対象者普通株式316,320,069株（所有割合56.39%）を、現在まで増減なく所有しております。

2007年10月以降、対象者は、公開買付者グループにおけるヘルスケア事業展開の中核企業として、「国際創薬企業」への成長をめざして事業を展開してまいりました。対象者グループは、2017年３月期より「中期経営計画 16-20 Open Up the Future」のもと、「パイプライン（注４）価値最大化」、「育薬・営業強化」、「米国事業展開」、「業務生産性改革」に、医療の未来を切り拓く４つの挑戦として取り組んでおります。具体的には、植物由来VLP（ウイルス様粒子）ワクチンの研究開発ベンチャー企業や既存薬と医療機器の組み合わせによる新たな開発コンセプトと技術を有するベンチャー企業を傘下に取り込むとともに、抗体・核酸医薬（注５）を中心としたバイオロジクス（バイオ医薬品）創薬力を高めるなど、創薬イノベーションの加速化を図っております。さらに、糖尿病・腎領域を中心としたデジタルヘルス、遺伝子治療による再生医療等、創薬モダリティ（注６）の多様化への対応を、治療分野ごとに的確に選択する方針のもとで事業を進めております。

（注４）臨床試験中の医療用医薬品候補化合物（いわゆる新薬候補）及びその製品群をいいます。以下同じです。
（注５）遺伝情報を司るデオキシリボ核酸（DNA）やリボ核酸（RNA）等の構成成分であるヌクレオチド及びその誘導体からなる医薬品をいいます。以下同じです。
（注６）低分子化合物、ペプチド薬、抗体医薬を含むタンパク医薬、遺伝子治療、核酸医薬、細胞医薬、再生医療といった治療手段をいいます。以下同じです。

しかしながら、対象者を取り巻く医薬の事業環境は、研究開発費が高騰する一方、国内外における社会保障費増加抑制の観点から薬価の押し下げ圧力が強まり、厳しい状況が続くものと想定されております。さらに、社会課題として社会保障費用の抑制が求められる中、従来の「診断・治療」から、健康管理強化や重症化予防及び再生・機能回復という、社会的なニーズの拡がりへの対応が求められてきております。また、対象者グループにおいては、近年の研究開発費の増加によりコア営業利益（注７）が圧縮され、2016 年３月期には１対 1.6 程度であった研究開発費とコア営業利益の比率が 2019 年３月期には１対 0.6 程度まで下降しており、研究開発費とコア営業利益のバランスが大きく崩れております。対象者は、2020 年３月期においても、引き続き上記の薬価改定の影響に加えて、2019 年２月に Novartis Pharma AG から多発性硬化症治療薬「ジレニア」に係るロイヤリティ収入の支払義務の存否に関する仲裁が提起されたことによる影響が続くことから減収減益を見込んでおり、研究開発費がコア営業利益を上回る状況が継続する見通しとのことです。

（注７）対象者によれば、対象者は、国際会計基準（ＩＦＲＳ）の適用にあたり、会社の経常的な収益性を示す段階利益として「コア営業利益」を導入し、経営管理等の重要指標と位置付けているとのことです。対象者のコア営業利益は、営業利益から対象者グループが定める非経常的な要因による損益（以下「非経常項目」といいます。）を除外したものであり、また、非経常項目として、事業譲渡による損益、構造改革費用、製品に係る無形資産の減損損失等が想定されているとのことです。

公開買付者は、2007 年 10 月に対象者を連結子会社とした後も、引き続き対象者普通株式の上場を維持することにより、対象者が社会的認知度や優秀な人材の確保といった上場会社であることのメリットを享受し続けられるようにする一方で、創薬力の更なる強化と海外事業展開の加速化を支援するとともに、今後の医療の環境変化に積極的に対応し事業機会を追求するという上記合併当初の目標達成に向けて、公開買付者グループを構成する会社のうち対象者グループを構成する会社以外の各会社（以下総称して「その他公開買付者グループ各社」といいます。）と対象者グループとの事業シナジーを顕在化させる取り組みを進めてまいりました。

しかしながら、対象者グループにおいては、2007 年に発足した当初、国際創薬企業への成長をメインテーマに据えていた一方で、その他公開買付者グループ各社においては、石油化学事業の構造改革に注力していたこと等から、必ずしも両者が一体となりシナジー創出に向け十分な経営資源を確保できる状況にはありませんでした。そのような状況においても、その他公開買付者グループ各社と対象者グループは、ヘルスケア事業において、相互の技術と人材の交流を通じ、事業シナジー創出に努めてまいりました。具体的には、医薬と化学（素材）を組み合わせた医薬品への

挑戦、ガスを活用した創薬への挑戦、Muse 細胞（注８）を用いた再生医療分野での事業化支援等です。もっとも、公開買付者と対象者各々が上場会社としての独立性を有し、相互取引における利益相反のおそれを極力排除し、かつ、それぞれが第三者に対して負う契約上の義務を果たしつつ事業を行う中で、その他公開買付者グループ各社と対象者グループの間で、知的財産や人材等の相互活用や経営資源投入における連携・協業が十分には深掘りできず、シナジーの顕在化は道半ばという状況が続いておりました。

（注８）ヒト体内に存在し、様々な細胞や組織に分化できる非腫瘍性の間葉系多能性幹細胞をいいます。以下同じです。

公開買付者グループにおいては、石油化学事業を含む化学事業においても、2017 年４月に三菱化学・三菱樹脂株式会社･三菱レイヨン株式会社の３社が合併し三菱ケミカル株式会社が発足したことにより、サイエンスの基盤の充実や技術プラットフォームの強化、顧客軸で捉えた営業体制の効率化・強化が図られ、これまで注力してきた石油化学事業の構造改革に一定の目処が立ってきたことから、対象者グループとその他公開買付者グループ各社とのシナジー創出に投ずるべき経営資源を十分に確保できる状況になりつつあります。

その中で、対象者グループが強みを有するヘルスケア関連データの収集解析と活用及び IT 技術を活用した予防と治療等のデジタル化やバイオテクノロジー等のヘルスケア技術領域とその他公開買付者グループ各社が得意とする化学の技術領域が大きく重なり合い、両者のシナジーの発現が期待される時代を今まさに迎えつつあり、かかるシナジーはこれまで以上に大きく発現することが予想されます。

対象者グループを含む公開買付者グループは、各社の有する医薬、バイオテクノロジー、化学、デジタルの４分野における、知的財産、ノウハウ、技術、ネットワーク、人材を、機動的かつ柔軟に交流、融合、活用することができれば、これからの社会に求められる新たな製品・イノベーションを創出することができると考えております。

公開買付者及び対象者が想定している具体的な領域としては、まず、社会的期待の高い再生医療分野があげられます。従来の医薬品では実現できなかった、病気の完治、組織や機能の回復といった社会的ニーズに応えらえる技術として、細胞医療や遺伝子治療、核酸医薬さらに機能代替医療機器分野において目覚ましい進歩がみられます。公開買付者グループにおいては、Muse 細胞を利用した再生医療の臨床治験が進められており、臨床開発におけるその他公開買付者グループ各社と対象者グループの密接な協業がこれまで以上に必要となってきております。対象者グループにおいても遺伝子治療及び核酸医薬の研究開発が進展してきており、これらの再生医療分野に対象者グループを含めた公開買付者グループが一体となって取り組むことは、公開買付者グループのこれからの成長に大きく資するものであると考えております。次に、予防（重症化予防を含む）分野があげられます。感染症だけでなく疾患予防につながるワクチンの開発、疾病兆候の早期発見につながる個人の健康情報管理技術の開発、センシング（注９）や診断の技術の進展は、病気や病気になることで失うクオリティ・オブ・ライフ（ＱＯＬ）や経済価値の損失を未然に防ぐという点で重要な課題であると考えております。

また、病気の快復や病気の進展を防ぐ疾病管理においても、精緻化・個別化によってより高い医療経済効果が得られることが期待されます。対象者グループを含む公開買付者グループは、こうした社会課題に応えるために、ウエアラブル端末、ヘルスケアデータプラットフォーム、IoT（注

10)・デジタル技術や医療機器と組み合わせた医薬品等の新しいソリューションを、内外の知識と技術を融合し、スピード感をもって創出していくことが可能になると考えております。

（注９）人体の内外で起こる生理的変化や健康・運動状態等に関する情報をセンサー等の使用により計測し数値化することをいいます。
（注 10）インターネットに接続されていなかった機械等モノ由来のデータがネットワークを通じて集められ総合的に分析され、モノ同士が互いに連携する技術をいいます。

機能代替医療機器に用いられる素材開発は、その他公開買付者グループ各社の強み分野ですが、対象者グループが有する技術及びノウハウをこの分野において活用することにより、対象者グループを含む公開買付者グループ内におけるこの分野でのイノベーションの活性化につなげることができます。また、対象者グループの所有するバイオ技術、人材、ノウハウを活用することで、公開買付者グループのメディカル・フード・バイオ事業（健康、医療や、食と農業に関連した機能商品ビジネス）における新たなソリューションビジネスの構築にも取り組むことができるようになります。

対象者グループが事業を展開する医薬品事業においては、創薬モダリティの拡大に挑戦しつつも従来型の医薬品開発を中心とした戦略投資、研究開発投資がほとんどでしたが、対象者グループとその他公開買付者グループ各社とが一体となることで、従来の医薬品からデジタルメディスン（注 11）、バイオテクノロジー、マイクロバイオーム（注 12）まで、ヘルスケア事業展開を支える技術分野全般に及ぶポートフォリオを描くことができ、KAITEKI 経営におけるヘルスケア、すなわち、社会のニーズに応え、疾病治療、未病ケアや健康維持、人々の健やかな営みに貢献するビジネスモデルをワールドワイドに展開する扉を開けることにつながります。
さらに、製品やイノベーションの創出に加えて、その他公開買付者グループ各社、対象者グループの双方が有するグローバルな人的ネットワークや物流ネットワークの相互活用、投資会社（公開買付者が有する Diamond Edge Ventures／米国カリフォルニア州、対象者が有する MP Healthcare Venture Management ／米国マサチューセッツ州）が共同して行う戦略的かつ効率的な投資、対象者グループによるその他公開買付者グループ各社の海外の財務・総務・人事関連機能の活用等、事業全般における広範な協業体制を構築することにより、一層の経営の効率化を図ることもできるようになります。

（注 11）スマートフォン等のアプリを用いて生活習慣改善支援、疾患治療若しくは治療支援を行うもの（例：禁煙治療アプリ等）、又はセンサー等の医療機器と薬剤を組み合せたもの（例：錠剤にチップを埋め込み、服薬率改善等）をいいます。
（注 12）細菌の集合体（細菌叢）のことをいいます。特に、腸内、上皮等、人体の内外に存在する細菌の集合体をヒト・マイクロバイオームと呼び、様々な疾患等に影響を与えている可能性について研究がなされています。

かかる状況を踏まえ、公開買付者としては、対象者を完全子会社化することにより発現することが予想される対象者グループとその他公開買付者グループ各社との間のシナジーの大きさに鑑みれば、本取引後に対象者が上場会社であることによるメリットを享受することができなくなる

ことを考慮したとしても、今こそ経営資源をシナジー創出に投入する好機であり、公開買付者及び対象者を含めた公開買付者グループが一体となり、対象者グループの将来の成長ドライバーであるパイプラインの拡充をめざした研究開発費の維持・拡大、シナジー創出につながる先行投資や公開買付者グループ内における現場レベルでの自由な技術交流及びこれらを支える交流基盤の確立といったシナジー創出に向けた各種取組み・施策を迅速に推進することが公開買付者グループ全体の中長期的な企業価値向上にとって最適な選択であると考えております。他方で、公開買付者としては、中長期的な成長の観点に立てば、パイプラインの拡充をめざした研究開発費の維持・拡大やシナジー創出につながる先行投資が対象者グループを含む公開買付者グループ全体の企業価値向上に資するものと考えるものの、短期的には、対象者の研究開発費がコア営業利益に占める割合がより大きくなりかねず、対象者の一般株主の皆様の利益にそぐわない可能性も想定されるため、対象者普通株式が上場を維持したままこれらの抜本的な施策を実施することについて一般株主の皆様の理解を得られにくい可能性があると考えております。

そのため、公開買付者としては、本取引を通じて対象者を完全子会社とすることで、対象者の一般株主の皆様に対して適切かつ合理的な対象者普通株式の売却機会を提供することにより、これらの抜本的な施策により対象者の一般株主の皆様の利益が損なわれないようにする一方、対象者グループの短期的利益に直結せずとも対象者グループを含む公開買付者グループ全体を中長期的に成長させることにつながる抜本的な施策を実施することができる環境を整え、その他公開買付者グループ各社と対象者グループとが、横断的かつ積極的な技術交流や研究開発を推進する等、より大きく踏み込んだ提携関係を構築することが対象者グループを含めた公開買付者グループ全体の企業価値向上のために必要であると考えるに至りました。

こうした認識のもと、公開買付者は、2019 年７月下旬に、対象者を完全子会社化することが望ましいと判断して本取引の検討を開始し、公開買付者及び対象者から独立した第三者算定機関として財務アドバイザーである JP モルガン証券株式会社（以下「Ｊ．Ｐ．モルガン」といいます。）を、公開買付者及び対象者から独立した法務アドバイザーとして長島・大野・常松法律事務所をそれぞれ選任し、本取引に係る協議・交渉を行う体制を構築した上で、2019 年７月 30 日に対象者に対し対象者の完全子会社化に関する検討を開始したい旨の初期的な打診を行いました。その後、公開買付者は、2019 年８月上旬以降、想定されるシナジー効果や今後の対象者の経営体制に関する検討を進め、2019 年８月 27 日に対象者に対し、公開買付者が本取引を申し入れた背景や本公開買付け後の経営方針等を記載した本取引に関する初期的提案書（以下「初期的提案書」といいます。）を提出し、対象者グループを含めた公開買付者グループにおけるヘルスケア事業の今後の運営方針を検討するための協議を対象者と開始いたしました。そして、公開買付者は、2019 年９月下旬にかけて対象者グループを含めた公開買付者グループのヘルスケア事業が成長していくための将来戦略について対象者と協議し、公開買付者による対象者の完全子会社化が、対象者グループを核とした公開買付者グループのヘルスケア事業の成長加速にとって不可欠であるとの結論に至りました。

かかる協議の結果を踏まえて、公開買付者は、本取引の諸条件についてさらに具体的な検討を進め、2019 年 10 月９日に、本公開買付けにおける対象者普通株式１株当たりの買付け等の価格（以下「本公開買付価格」といいます。）を 1,800 円とすることを含む本取引に係る諸条件を含む

正式な提案書を提出いたしました。なお、上記提案書における本公開買付価格に関する提案は、対象者取締役会による本公開買付けへの賛同可否、過去に行われた本公開買付けと同種の発行者以外の者による株券等の公開買付けの事例（親会社による上場子会社の完全子会社化を前提とした公開買付けの事例）において買付け等の価格決定の際に付与されたプレミアムの実例、対象者普通株式の市場株価動向、対象者の業績予想を含む国内外事業の将来の見通し、本公開買付けに対する応募の見通し等を総合的に考慮して公開買付者が決定したものです。公開買付者は、以降、対象者との間で、本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件について継続的に協議及び交渉を行いました。公開買付者は、かかる協議及び交渉の過程において、対象者から、上記提案書において提案された本公開買付価格（1,800 円）は妥当な価格に達していないとして、提案内容の再検討を要請されたことを踏まえ、2019 年 10 月 18 日に本公開買付価格を 1,850 円とする旨の提案、同月 29 日に本公開買付価格を 1,940 円とする旨の提案を順次行いましたが、いずれに対しても、対象者から、妥当な価格に達していないとして、提案内容の再検討が要請されましたので、同月 31 日に本公開買付けに係る修正提案（本公開買付価格を 2,010 円とすることを含みます。以下「本修正提案」といいます。）を対象者に提示いたしました。その上で、公開買付者は、本日、対象者に対するデュー・ディリジェンスの結果及びＪ．Ｐ.モルガンから同日に受領した対象者普通株式の株式価値に関する株式価値算定書（以下「本株式価値算定書（ＪＰM)」といいます。）を踏まえて本修正提案の内容を変更する必要はないと判断し、本修正提案の内容を維持し、本公開買付価格を 2,010 円として本公開買付けを行うことを決定いたしました。

（ⅱ）対象者における意思決定の過程及び理由

対象者プレスリリースによれば、対象者は、2019年７月30日、公開買付者から、対象者の完全子会社化に関する検討を開始したい旨の初期的な打診を受け、対象者が公開買付者の連結子会社であり、本取引が構造的な利益相反の問題及び情報の非対称性の問題が類型的に存する取引に該当することに鑑み、これらの問題に対応し、本取引の公正性を担保するため、対象者の法務アドバイザーである森･濱田松本法律事務所の助言を踏まえ、直ちに、公開買付者から独立した立場で、対象者の企業価値の向上及び対象者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・交渉等を行う体制の構築を開始したとのことです。

具体的には、対象者は、下記「２.買付け等の概要」の「（４） 買付け等の価格の算定根拠等」の「② 算定の経緯」の「(本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置)」の「② 対象者における独立した特別委員会の設置」に記載のとおり、特別委員会の設置に向けた準備を進めた上で、2019年８月27日に公開買付者から初期的提案書を受領した直後の同月29日に開催した臨時取締役会での決議により、岩根茂樹氏（元対象者社外取締役（同年10月７日辞任)、関西電力株式会社代表取締役社長。なお、岩根茂樹氏は、同年９月30日付で、一身上の都合により、特別委員会の委員を辞任しております。)、上條努氏（対象者社外取締役、サッポロホールディングス株式会社取締役会長)、村尾和俊氏（対象者社外取締役、西日本電信電話株式会社相談役）及び榎宏氏（対象者社外監査役、榎宏公認会計士事務所代表）の４名（岩根茂樹氏の辞任後は３名）から構成される特別委員会（当該特別委員会の設置等の経緯、検討の経緯及び判断内容等については、下記「２.買付け等の概要」の「（４）買付け等の価格の算定根拠等」の「② 算定の経緯」の「(本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置)」の「② 対象者における独立した特別委員会の設置」をご参照ください。）を設置し、特別

委員会に対し、①（a）対象者の企業価値の向上に資するかという観点から、本取引の是非について検討・判断するとともに、(b) 対象者の一般株主の皆様の利益を図る観点から、取引条件の妥当性及び手続の公正性について検討・判断した上で、本公開買付けについて対象者取締役会が賛同するべきか否か、及び、対象者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べきか否かを検討し、対象者取締役会に勧告を行うこと、並びに、②対象者取締役会における本公開買付けについての決定が、対象者の少数株主の皆様にとって不利益なものでないかを検討し、対象者取締役会に意見を述べること（以下、これらを総称して「本諮問事項」といいます。）を諮問し、これらの点についての意見を対象者に提出することを委嘱したとのことです。また、対象者取締役会は、対象者取締役会における本公開買付けに関する意思決定については、本公開買付けへの賛否を含め、特別委員会の判断内容を最大限尊重して行うこと、及び特別委員会が、取引条件が妥当でないと判断した場合には、本公開買付けに賛同しないこととすることを決議するとともに、特別委員会に対し、取引条件等について公開買付者と交渉を行うこと、本諮問事項に関する答申を行うに際し、必要に応じ、自らの財務若しくは法務等のアドバイザーを選任すること（この場合の費用は対象者が負担するものとされています。）、又は対象者の財務若しくは法務等のアドバイザーを指名し、若しくは承認（事後承認を含みます。）すること、並びに対象者の役職員から本公開買付けの検討及び判断に必要な情報を受領することについて権限を付与することを決議したとのことです。なお、特別委員会は、下記「２.買付け等の概要」の「（４） 買付け等の価格の算定根拠等」の「② 算定の経緯」の「(本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置)」の「② 対象者における独立した特別委員会の設置」に記載のとおり、上記の権限に基づき、独自の法務アドバイザーとして中村・角田・松本法律事務所を、独自の財務アドバイザー及び第三者評価機関として株式会社ＫＰＭＧ ＦＡＳ（以下「ＫＰMG」といいます。）を選任しているとのことです。

また、対象者は、下記「２.買付け等の概要」の「（４）買付け等の価格の算定根拠等」の「② 算定の経緯」の「(本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置)」の「② 対象者における独立した特別委員会の設置」に記載のとおり、特別委員会において、対象者の法務アドバイザーである森・濱田松本法律事務所について、その独立性及び専門性に問題がないことを確認の上、その選任の承認を受けており、また、複数の財務アドバイザーの候補者の独立性及び専門性・実績等を検討の上でなされた指名に従い、2019年９月３日、対象者の財務アドバイザーとしてメリルリンチ日本証券株式会社（以下「メリルリンチ日本証券」といいます。）を選任したとのことです。

さらに、対象者は、下記「２.買付け等の概要」の「（４） 買付け等の価格の算定根拠等」の「②算定の経緯」の「(本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置)」の「⑦ 対象者における独立した検討体制の構築」に記載のとおり、公開買付者から独立した立場で、本取引に係る検討、交渉及び判断を行う体制（本取引の検討、交渉及び判断に関与する対象者の役職員の範囲及びその職務を含みます。）を対象者の社内に構築するとともに、かかる検討体制に独立性の観点から問題がないことについて特別委員会の承認を得たとのことです。

その上で、対象者は、森・濱田松本法律事務所から本取引における手続の公正性を担保するための対応を含むガイダンスその他法的助言を受けるとともに、メリルリンチ日本証券から対象者普通株式の価値算定結果に関する株式価値算定書の提供その他の財務的見地からの助言を受け、これらを踏まえ、本取引の是非及び取引条件の妥当性について慎重に協議及び検討を行ってきたと

のことです。

また、対象者は、2019年10月９日、公開買付者より、本公開買付価格を1,800円とすることを含む最初の提案を受領し、以降、公開買付者との間で、本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件についても継続的に協議及び交渉を行ってきたとのことです。具体的には、対象者は、公開買付者より、同月18日に本公開買付価格を1,850円とする旨の提案、同月29日に本公開買付価格を1,940円とする旨の提案を順次受領したとのことです。これに対し、対象者は、いずれに対しても、妥当な価格に達していないとして、提案内容の再検討を要請したとのことです。以上の交渉を経て、対象者は、2019年10月31日、公開買付者より、本公開買付価格を2,010円とすることを含む本修正提案を受けるに至ったとのことです。

以上の検討・交渉過程において、対象者は、重要な局面で、随時、特別委員会に対して報告を行い、必要に応じてその承認を得ているとのことです。具体的には、まず、本取引に係る交渉方針について、特別委員会に対して事前に説明を行い、その承認を受けていたとのことです。また、公開買付者に対して提示する事業計画、並びにメリルリンチ日本証券及びＫＰＭＧが対象者普通株式の価値算定において基礎とする本連結財務予測（下記「２.買付け等の概要」の「（４）買付け等の価格の算定根拠等」の「②算定の経緯」の「(本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置)」の「⑥ 対象者における独立した財務アドバイザー及び第三者評価機関からの株式価値算定書の取得」において定義します。以下同じです。）を対象者が作成するにあたり、事前に作成方針について特別委員会に対し説明を行い、また、その作成過程においても、特別委員会に対して複数回、作成中の事業計画案及び本連結財務予測案の内容（対象者が2018年11月19日に公表した「『中期経営計画16-20 Open Up the Future』の見直しに関するお知らせ」に係る中期経営計画からの変更点を含みます。）、重要な前提条件及び進捗状況等について説明を行うとともに、最終的な事業計画及び本連結財務予測の内容、重要な前提条件及び作成経緯等の合理性について特別委員会の確認を受け、その承認を受けているとのことです。さらに、公開買付者より本公開買付価格についての提案を受領した際には、都度、特別委員会に対して報告を行い、対応方針及び公開買付者との交渉方針等について特別委員会の指示や要請を受け、これに従って対応を行っているとのことです。

そして、対象者は、本日、特別委員会から、①対象者取締役会は、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、対象者の株主に対し、本公開買付けへの応募を推奨することを決議するべきであると考える旨、並びに②（ａ）対象者取締役会において、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、対象者の株主に対し、本公開買付けへの応募を推奨することを決議することは、対象者の少数株主にとって不利益なものではないと考える旨、及び（ｂ）本公開買付けが成立した後における公開買付者による対象者の完全子会社化は、対象者の少数株主にとって不利益なものではないと考える旨の答申書（以下「本答申書」といいます。）の提出を受けたとのことです（本答申書の概要については、下記「２.買付け等の概要」の「（４）買付け等の価格の算定根拠等」の「② 算定の経緯」の「(本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置)」の「② 対象者における独立した特別委員会の設置」をご参照ください。）。なお、対象者は、本答申書と併せて、特別委員会から、特別委員会が本日付でＫＰＭＧから提出を受けた対象者普通株式の価値算定結果に関する株式価値算定書（以下「本株式価値算定書（ＫＰＭＧ）」といいます。）及び本公開買付価格である１株当たり2,010円が対象者の一般株主の皆様にとって財務的見地から公正である旨の本日付意見書（フェアネス・オピニオン）（以下「本フェアネス・オピニオン（ＫＰＭＧ）」といいます。）

の提出も受けているとのことです（本株式価値算定書（ＫＰＭＧ）及び本フェアネス・オピニオン（ＫＰＭＧ）の概要については、下記「２.買付け等の概要」の「（４） 買付け等の価格の算定根拠等」の「② 算定の経緯」の「(本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置)」の「④ 特別委員会における独立した財務アドバイザー及び第三者評価機関からの株式価値算定書並びにフェアネス・オピニオンの取得」をご参照ください。)。

以上の経緯の下で、対象者は、本日開催の対象者取締役会において、森・濱田松本法律事務所から受けた法的助言、メリルリンチ日本証券から受けた財務的見地からの助言及び本日付で提出を受けた対象者普通株式の価値算定結果に関する株式価値算定書（以下「本株式価値算定書（メリルリンチ日本証券)」といいます。）の内容、並びに特別委員会を通じて提出を受けた本株式価値算定書（ＫＰＭＧ）及び本フェアネス・オピニオン（ＫＰＭＧ）の内容を踏まえつつ、本答申書において示された特別委員会の判断内容を最大限尊重しながら、本公開買付けを含む本取引が対象者の企業価値の向上に資するか否か、及び本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件が妥当なものか否かについて、慎重に協議及び検討を行ったとのことです。

その結果、対象者としても、公開買付者の完全子会社となることにより、対象者グループとその他公開買付者グループ各社との間の密な連携・協働や外部ネットワークの相互乗り入れ等を円滑かつ効率的に実施することが可能になり、大きく事業機会が広がりつつあるヘルスケア分野において、従来にもまして一層のイノベーション創出の加速と充実を追求できるようになることにより、対象者グループ、対象者グループを含めた公開買付者グループ全体の双方について、更なる企業価値向上が可能になるものとの結論に至ったとのことです。

また、対象者は、以下の点等から、本公開買付価格である１株当たり2,010円は対象者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価格であり、本公開買付けは、対象者の一般株主の皆様に対して適切なプレミアムを付した価格での合理的な対象者普通株式の売却の機会を提供するものであると判断したとのことです。

１．当該価格が、対象者において、下記「２.買付け等の概要」の「（４） 買付け等の価格の算定根拠等」の「② 算定の経緯」の「(本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置)」に記載の本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件の公正さを担保するための措置が十分に講じられた上で、特別委員会の実質的な関与の下、公開買付者との間で十分な交渉を重ねた結果合意された価格であること。

２．当該価格が、下記「２．買付け等の概要」の「（４） 買付け等の価格の算定根拠等」の「② 算定の経緯」の「(本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置)」の「⑥ 対象者における独立した財務アドバイザー及び第三者評価機関からの株式価値算定書の取得」に記載の本株式価値算定書（メリルリンチ日本証券）に基づくメリルリンチ日本証券による対象者普通株式の価値算定結果のうち、市場株価分析及び類似会社比較分析に基づく算定結果の評価レンジの上限値を上回っており、かつ、DCF分析（下記「２．買付け等の概要」の「（４） 買付け等の価格の算定根拠等」の「② 算定の経緯」の「(本公開買付価格の公正性を担保する

ための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置)」の「⑥ 対象者における独立した財務アドバイザー及び第三者評価機関からの株式価値算定書の取得」において定義します。）に基づく算定結果の評価レンジの範囲内であること。

３．当該価格が、下記「２．買付け等の概要」の「（４） 買付け等の価格の算定根拠等」の「② 算定の経緯」の「(本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置)」の「④ 特別委員会における独立した財務アドバイザー及び第三者評価機関からの株式価値算定書並びにフェアネス・オピニオンの取得」に記載の本株式価値算定書（ＫＰＭＧ）に基づくＫＰＭＧによる対象者普通株式の価値算定結果のうち、株式市価法に基づく算定結果の評価レンジの上限値を上回っており、かつ、株価倍率法及びDCF法（下記「２．買付け等の概要」の「（４） 買付け等の価格の算定根拠等」の「① 算定の基礎」において定義します。）に基づく算定結果の評価レンジの中央値を上回っていること。また、下記「２． 買付け等の概要」の「（４）買付け等の価格の算定根拠等」の「② 算定の経緯」の「(本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置)」の「④ 特別委員会における独立した財務アドバイザー及び第三者評価機関からの株式価値算定書並びにフェアネス・オピニオンの取得」に記載のとおり、ＫＰＭＧから、本公開買付価格である１株当たり2,010円が対象者の一般株主の皆様にとって公正である旨の本フェアネス・オピニオン（ＫＰＭＧ）が発行されていること。

４．当該価格が、本公開買付けの実施についての公表日の前営業日である2019年11月15日の東京証券取引所市場第一部における対象者普通株式の終値1,313円に対して53.08％（小数点以下第三位を四捨五入。以下、プレミアム率の計算において同じとします。）、2019年11月15日から直近１ヶ月間の終値単純平均値1,298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54.85％、同直近３ヶ月間の終値単純平均値1,234円に対して62.88％、同直近６ヶ月間の終値単純平均値1,233円に対して63.02％のプレミアムが加算されたものであり、親会社による上場子会社の完全子会社化を目的とした他の公開買付けの事例におけるプレミアムの水準との比較においても相当のプレミアムが加算されていると考えられること。

５．当該価格は、下記「２．買付け等の概要」の「（４） 買付け等の価格の算定根拠等」の「② 算定の経緯」の「(本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置)」の「② 対象者における独立した特別委員会の設置」に記載のとおり、特別委員会から取得した本答申書においても、妥当であると認められると判断されていること。

以上より、対象者は、本取引が対象者の企業価値の向上に資するものであるとともに、本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件は妥当なものであると判断し、本日開催の対象者取締役会において、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、対象者の株主の皆様に対し、本公開買付けへの応募を推奨することを決議したとのことです。

当該取締役会の意思決定過程の詳細については、下記「２．買付け等の概要」の「（４）買付け等の価格の算定根拠等」の「② 算定の経緯」の「(本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置)」の「⑧ 対

象者における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見」をご参照ください。

（iii）本公開買付け後の経営方針

公開買付者グループは、「人、社会、そして地球の心地よさがずっと続いていくこと」すなわちKAITEKIの実現をめざし、グローバルにイノベーション力を結集し、社会課題の解決に向けた最適なソリューションの提供に努めており、2007年から３つの価値（サステナビリティ、ヘルス、コンフォート）を重視し、これらを実現できるソリューションの創出に経営資源を集中させております。

公開買付者は、本取引後も対象者の医薬事業をヘルスケアの中核事業として位置付けますが、基本的に対象者の現状の経営体制を尊重する方針であり、公開買付者のグループ経営に関する管理規程に則り、対象者の経営執行の自主性を尊重しつつ、公開買付者グループとして、対象者の中期経営計画の遂行を支援してまいります。

その具体的な方法は現在検討中ですが、公開買付者と対象者は、本取引後、公開買付者グループ一丸となって、従来、対象者が従事してきた医薬品事業に加え、疾病予防・健康分野にも拡大し、さらには化学、バイオテクノロジー及びデジタル技術を組み合わせ活用することにより、独自のヘルスケアプラットフォームを構築し、公開買付者グループのヘルスケア事業を中長期的に成長させることをめざしていくこととしております。

そのために、公開買付者と対象者は、「シナジー創出委員会（仮称）」を、その他公開買付者グループ各社、対象者グループ間で横断的に設立し、シナジーの早期創出に努めること、また、対象者グループの海外事業展開をその他公開買付者グループ各社の経営資源を活用し促進していくこと等により、対象者グループを含めた公開買付者グループのヘルスケア事業の展開を加速させていく予定です。

また、公開買付者と対象者は、他の大手製薬企業との事業統合や医薬業界の大型再編その他本日現在において想定していない事業環境の変化により事業戦略を大幅に変えるような事態が起きないことを前提に、本取引後10年ほどの期間を見越した、対象者グループの経営のありようを以下のとおりとすることを確認しています。

① 対象者グループの経営戦略

公開買付者は、本取引後も、対象者グループの既存の事業計画及びこれを補完する経営施策の推進を支持し、支援するとともに、対象者グループの経営の自主性を尊重し、対象者グループが、公開買付者グループの中期経営戦略と整合性を取りつつも自ら経営戦略を立案すること、また、投資資金の活用や要員計画等、対象者グループの経営資源の活用について裁量を持って経営に当たることを予定しております。また、公開買付者は、対象者グループが第三者との間で行うＭ＆Ａや事業統合についても、公開買付者グループのヘルスケア事業の更なる拡大策の一つとして、状況に応じて検討してまいります。

② 対象者グループの経営資源

公開買付者は、本取引後も、対象者グループの現行計画における戦略投資枠（2023年度まで合計3,000億円）及び研究開発投資水準（2023年度まで各年度800億円）を維持する予定であ

り、研究開発費の増額が必要となる場合には、対象者と柔軟に協議することを考えております。また、公開買付者は、本取引後は、対象者グループの手元資金について、対象者グループの事業上必要な資金を除いて、公開買付者グループのキャッシュ・マネジメント・システムに拠出させ、公開買付者グループ全体での資金の効率的な活用と金融費用の削減を図ることを予定していますが、対象者グループの事業遂行に支障が生じることのないよう資金需要に応じて必要な資金を供給し、また、対象者グループの余剰資金を超える投資が必要となる場合には必要に応じて資金支援を行う予定です。

また、公開買付者は、公開買付者の子会社のうち対象者のみに対して特別配当を求めることは行わない等、公開買付者の子会社間の取扱いの公平性を確保いたします。

さらに、本取引後、その他公開買付者グループ各社と対象者グループは、ヘルスケア分野における研究・開発・マーケティング・デジタル技術人材の確保において相互に協力することを予定しています。また、対象者グループは、その他公開買付者グループ各社の海外人材・組織マネジメントインフラをより一層効果的に活用することを予定しています。

③　その他

公開買付者は、本取引後も当面の間、対象者グループの現行の労働条件を維持する予定です。

公開買付者は、対象者グループの医薬事業こそが上記３つの価値のうちのヘルス（人々の医療ニーズに応え、疾病治療、未病ケアや健康維持、健やかな営みに貢献する）の中核部分を構成すると考えており、本取引後は、公開買付者グループ一丸となって、同事業の強化・拡大を強力に推進していく予定です。

なお、本日現在、対象者の取締役８名及び監査役５名のうち、取締役１名が公開買付者の完全子会社である株式会社地球快適化インスティテュートの取締役を兼務し、また、他の取締役１名が公開買付者の常務執行役員及び公開買付者の完全子会社である株式会社生命科学インスティテュートの取締役を兼務しておりますが、公開買付者としては、本公開買付け後の対象者の経営体制について、現時点で具体的な変更を予定しておりません。

（３）買付け等の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

公開買付者は、対象者普通株式 316,320,069 株（所有割合 56.39%）を所有し対象者を連結子会社にしており、対象者の支配株主となっていること、対象者の取締役８名のうち、三津家正之氏は公開買付者の完全子会社である株式会社地球快適化インスティテュートの取締役を、対象者の取締役である松本健氏は公開買付者の常務執行役員及び公開買付者の完全子会社である株式会社生命科学インスティテュートの取締役をそれぞれ兼務していること、田原永三氏は公開買付者グループの主要事業会社の執行役員の地位を過去有していたこと、上野裕明氏は公開買付者グループの主要事業会社の従業員の地位を過去有していたことから、本取引の検討における構造的な利益相反の問題による影響を受けるおそれを可能な限り排除する観点から、公開買付者及び対象者は、本公開買付けの公正性を担保し利益相反を回避するために、それぞれ以下の措置を講じました。

なお、公開買付者は、上記「（１）本公開買付けの概要」に記載のとおり、本日現在、対象者普通株式 316,320,069 株（所有割合 56.39%）を所有しているため、本公開買付けにおいていわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ」(majority of minority)の買付予定数の下限を設定すると、本公開買付けの成立を不安定なものとし、かえって本公開買付けに応募することを希望する一般株主の

皆様の利益に資さない可能性もあるものと考え、本公開買付けにおいて、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ」(majority of minority)の買付予定数の下限は設定しておりません。もっとも、公開買付者及び対象者において以下の措置を講じていることから、公開買付者としては、対象者の一般株主の皆様の利益には十分な配慮がなされていると考えております。

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

① 公開買付者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及びフェアネス・オピニオンの取得
② 対象者における独立した特別委員会の設置
③ 特別委員会における独立した法務アドバイザーからの助言の取得
④ 特別委員会における独立した財務アドバイザー及び第三者評価機関からの株式価値算定書並びにフェアネス・オピニオンの取得
⑤ 対象者における独立した法務アドバイザーからの助言の取得
⑥ 対象者における独立した財務アドバイザー及び第三者評価機関からの株式価値算定書の取得
⑦ 対象者における独立した検討体制の構築
⑧ 対象者における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見
⑨ 取引保護条項の不存在
⑩ 対象者の株主が本公開買付けに応募するか否かについて適切に判断を行う機会を確保するための措置

以上の詳細については、下記「２．買付け等の概要」の「（４）買付け等の価格の算定根拠等」の「② 算定の経緯」の「(本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置)」をご参照ください。

（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「（１）本公開買付けの概要」に記載のとおり、対象者を公開買付者の完全子会社とする方針であり、本公開買付けにおいて公開買付者が対象者普通株式の全て（公開買付者が所有する対象者普通株式及び対象者が所有する自己株式を除きます。）を取得できなかった場合には、本公開買付け成立後、以下の方法により、対象者普通株式の全て（公開買付者が所有する対象者普通株式及び対象者が所有する自己株式を除きます。）の取得を目的とした手続を実施することを予定しております。

① 株式売渡請求

公開買付者は、本公開買付けの成立により、公開買付者の所有する対象者の議決権の合計数が対象者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、対象者の株主（公開買付者及び対象者を除きます。以下同じです。）の皆様の全員に対し、その所有する対象者普通株式の全部を売り渡すことを請求（以下「株

式売渡請求」といいます。）する予定です。

株式売渡請求においては、対象者普通株式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対象者の株主の皆様に対して交付することを定める予定です。この場合、公開買付者は、その旨を対象者に通知し、対象者に対して株式売渡請求の承認を求めます。対象者が取締役会の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、対象者の株主の皆様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、対象者の株主の皆様全員からその所有する対象者普通株式の全部を取得します。そして、当該各株主の所有していた対象者普通株式１株当たりの対価として、公開買付者は、当該各株主に対し、本公開買付価格と同額の金銭を交付する予定です。なお、対象者プレスリリースによれば、対象者は、公開買付者より株式売渡請求をしようとする旨及び会社法第 179 条の２第１項各号の事項について通知を受けた場合には、対象者取締役会にてかかる株式売渡請求を承認する予定とのことです。

株式売渡請求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、会社法第 179 条の８その他関係法令の定めに従って、本公開買付けに応募しなかった対象者の株主の皆様は、裁判所に対し、その所有する対象者普通株式の売買価格の決定の申立てを行うことができる旨が定められています。なお、上記申立てがなされた場合の売買価格は、最終的には裁判所が判断することになります。

② 株式併合

他方で、本公開買付けの成立後、公開買付者の所有する対象者の議決権の合計数が対象者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 条に基づき対象者普通株式の併合（以下「本株式併合」といいます。）を行うこと及び本株式併合の効力発生を条件として単元株式数の定めを廃止する旨の定款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。）を開催することを対象者に要請する予定であり、公開買付者は、本臨時株主総会において上記各議案に賛成する予定です。公開買付者は、対象者グループを含む公開買付者グループの企業価値向上の観点から、本臨時株主総会を早期に開催することが望ましいと考えており、対象者に対し、本公開買付けの決済の開始日後の近接する日（本日現在においては、2020 年１月中旬を予定しています。）に本臨時株主総会の基準日設定公告を行うことを要請する予定です。本日現在においては、本臨時株主総会の基準日は、2020 年１月下旬又は同年２月上旬を予定しており、また、本臨時株主総会の開催日は、2020 年３月中旬を予定しています。

本臨時株主総会において本株式併合の議案についてご承認をいただいた場合には、本株式併合がその効力を生ずる日において、対象者の株主の皆様は、本臨時株主総会においてご承認をいただいた本株式併合の割合に応じた数の対象者普通株式を所有することとなります。本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、対象者の株主の皆様に対し、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。）に相当する対象者普通株式を対象者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になります。当該端数の合計数に相当する対象者普通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対象者の株主の皆様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対象者普通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対象者に要請する予定です。また、対象者普通株式の併合の割合は、本日現在において未定ですが、公開買付者のみが対象者普通株式の全て（対象者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、本公開買付けに応募しなかった対象者の株主の皆様の所有する対象者普通株式の数が１株に満たない端数となるように決定される予定です。

本株式併合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、本株式併合がなされた場合であって、本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、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、所定の条件を充たす場合には、公開買付者及び対象者を除く対象者の株主の皆様は、対象者に対し、自己の所有する対象者普通株式のうち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対象者普通株式の価格決定の申立てを行うことができる旨が定められています。上記のとおり、本株式併合においては、本公開買付けに応募されなかった対象者の株主の皆様が所有する対象者普通株式の数は１株に満たない端数となる予定ですので、本株式併合に反対する対象者の株主の皆様は、上記申立てを行うことができることになる予定です。なお、上記申立てがなされた場合の買取価格は、最終的には裁判所が判断することになります。

なお、本公開買付けは、本臨時株主総会における対象者の株主の皆様の賛同を勧誘するものでは一切ありません。

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ります。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対象者の株主の皆様に対しては、最終的に金銭を交付する方法が採用される予定であり、その場合に当該対象者の株主の皆様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対象者の株主の皆様が所有していた対象者普通株式の数を乗じた価格と同一になるよう算定する予定です。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、対象者と協議の上、決定次第、対象者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、対象者の株主の皆様が自らの責任にて税理士等の専門家にご確認いただきますようお願いいたします。

（５）上場廃止となる見込み及びその事由

対象者普通株式は、本日現在、東京証券取引所市場第一部に上場されていますが、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って、対象者普通株式は、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、公開買付者は、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）」に記載のとおり、対象者普通株式の全て（公開買付者が所有する対象者普通株式及び対象者が所有する自己株式を除きます。）の取得を目的とした手続を実施することを予定しておりますので、その場合、対象者普通株式は東京証券取引所の上場廃止基準に従い、所定の手続を経て上場廃止となります。なお、対象者普通株式が上場廃止となった後は、対象者普通株式を東京証券取引所市場第一部において取引することはできません。

（6）公開買付者と対象者の株主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

該当事項はありません。

2．買付け等の概要

（1）対象者の概要

①	名称	田辺三菱製薬株式会社
②	所在地	大阪府大阪市中央区道修町三丁目２番 10 号
③	代表者の役職・氏名	代表取締役社長　三津家　正之
④	事業内容	医療用医薬品を中心とする医薬品の製造・販売
⑤	資本金	50,000 百万円
⑥	設立年月日	1933 年 12 月 15 日
⑦	大株主及び持株比率 （2019 年９月 30 日現在）	株式会社三菱ケミカルホールディングス　56.39% 日本マスタートラスト信託銀行株式会社（信託口）　4.67% 日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社（信託口）　2.36% 日本生命保険相互会社（常任代理人　日本マスタートラスト信託銀行株式会社）　2.15% STATE STREET BANK WEST CLIENT -TREATY 505234（常任代理人　株式会社みずほ銀行決済営業部）　1.18% JP モルガン証券株式会社　1.05% 日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社（信託口９）　1.01% STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY 505103（常任代理人　株式会社みずほ銀行決済営業部）　0.84% 日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社（信託口５）　0.83% STREET BANK AND TRUST COMPANY 505225（常任代理人　株式会社みずほ銀行決済営業部）　0.71%
⑧	公開買付者と対象者の関係	
	資本関係	公開買付者は、本日現在、対象者の発行済株式総数（561,417,916 株）の 56.39%に相当する 316,320,069 株を所有しております。
	人的関係	本日現在、対象者の取締役会は８名で構成されており、そのうち３名が公開買付者からの転籍者であり、また１名が公開買付者において執行役員の地位を有しております。
	取引関係	公開買付者は、対象者より、グループファイナンスによる資金の預託を受けており、利息を支払っております。
	関連当事者への該当状況	対象者は、公開買付者の連結子会社であり、公開買付者の関連当事者に該当します。

（注）「大株主及び持株比率（2019 年９月 30 日現在）」の記載は、対象者が 2019 年 11 月６日に提出し

た第13期第２四半期報告書の「大株主の状況」を基に記載しております。

（２）日程等

①　日程

取　締　役　会　決　議	2019年11月18日（月曜日）
公開買付開始公告予定日	2019年11月19日（火曜日） 電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。 （電子公告アドレス　http://disclosure.edinet-fsa.go.jp/）
公開買付届出書提出予定日	2019年11月19日（火曜日）

②　届出当初の買付け等の期間

2019年11月19日（火曜日）から2020年１月７日（火曜日）まで（31営業日）

③　対象者の請求に基づく延長の可能性

該当事項はございません。

（３）買付け等の価格

普通株式１株につき、金2,010円

（４）買付け等の価格の算定根拠等

①　算定の基礎

公開買付者は、本公開買付価格の決定にあたり、Ｊ．Ｐ．モルガンに対し、対象者普通株式の株式価値の算定を依頼いたしました。なお、Ｊ．Ｐ．モルガンは、公開買付者及び対象者の関連当事者に該当せず、本公開買付けに関して、重要な利害関係を有しておりません。

Ｊ．Ｐ．モルガンは、対象者普通株式の株式価値の算定手法を検討した結果、市場株価平均法、類似企業比較法及びディスカウンテッド・キャッシュ・フロー法（以下「DCF法」といいます。）の各手法を用いて対象者普通株式の株式価値の算定を行い、公開買付者に対し、本株式価値算定書（ＪＰＭ）を提出いたしました。本株式価値算定書（ＪＰＭ）は、公開買付者の取締役会が本公開買付けを検討するにあたり、情報を提供し支援することのみを目的として作成されたものです。本株式価値算定書（ＪＰＭ）によれば、採用した手法及び当該手法に基づいて算定された対象者普通株式の１株当たりの株式価値の範囲は以下のとおりです。

a）市場株価平均法：　1,233円～1,313円

公開情報に基づき行われた市場株価平均法では、2019年11月15日を基準日として、対象者の基準日終値（1,313円）、2019年11月15日から遡る過去１ヶ月間の終値単純平均値（1,298円）（小数点以下四捨五入。本項において以下終値単純平均値の計算について同じです。）、同過去３ヶ月間の終値単純平均値（1,234円）、及び同過去６ヶ月間の終値単純平均値（1,233円）に基づいております。

b）　類似企業比較法：　1,338円～1,659円

類似企業比較法では、2019年11月15日を基準日として、完全に類似しているわけではないものの、分析の目的のために対象者と事業内容等が類似すると考えられる上場会社として武田薬品工業株式会社、中外製薬株式会社、第一三共株式会社、アステラス製薬株式会社、大塚ホールディングス株式会社、エーザイ株式会社、塩野義製薬株式会社、協和キリン株式会社、小野薬品工業株式会社、参天製薬株式会社及び大日本住友製薬株式会社を選定し、それらの市場株価、成長性、及び収益性等を示す財務諸表との比較を通じて株式価値を算出しております。

c) DCF法： 1,799円～2,289円

DCF法では、J.P.モルガンが使用することについて公開買付者が了承した、対象者の事業計画及び財務予測、対象者の事業計画における収益や投資計画、公開買付者及び対象者に対するインタビュー及びデュー・ディリジェンスの結果、その他一般に公開された情報等の諸要素等に基づき分析しております。対象者が2020年３月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、一定のレンジにおける割引率により、現在価値に割り引いて株式価値を算出しております。なお、DCF法による分析において前提とした事業計画及び財務予測は、大幅な増減益を見込んでおりません。また、公開買付者からJ.P.モルガンに提供され、J.P.モルガンがDCF法による算定にあたって前提とした対象者の事業計画及び財務予測は、本取引の実行を前提として本取引実行後の各種施策の効果等を考慮したものです。

公開買付者は、J.P.モルガンから取得した算定書に記載された算定内容・結果を踏まえつつ、対象者に対するデュー・ディリジェンスの結果、対象者取締役会による本公開買付けへの賛同の可否、対象者普通株式の市場株価の動向、及び本公開買付けに対する応募数の見通し等を総合的に勘案し、かつ、対象者との協議・交渉の結果等を踏まえ、本公開買付価格を2,010円と算定しました。そして、公開買付者は、本日、J.P.モルガンより、以上の経緯により算定された本公開買付価格2,010円は、一定の前提条件の下、公開買付者にとって財務的見地より公正である旨のフェアネス・オピニオン（以下「本フェアネス・オピニオン（ＪＰＭ）」といいます。）を受領し、同日、取締役会決議により本公開買付価格を2,010円と決定いたしました。

本公開買付価格である１株当たり2,010円は、本公開買付けの公表日の前営業日である2019年11月15日の対象者普通株式の東京証券取引所における終値1,313円に対して53.08%、2019年11月15日から遡る過去１ヶ月間の終値単純平均値1,298円に対して54.85%、同過去３ヶ月間の終値単純平均値1,234円に対して62.88%、同過去６ヶ月間の終値単純平均値1,233円に対して63.02%のプレミアムをそれぞれ加えた金額となります。

（注）本フェアネス・オピニオン（ＪＰＭ）及びその基礎となる対象者普通株式の株式価値の算定の前提条件、検討された事項及び検討上の制限に関する補足説明は以下のとおりです。

J.P.モルガンは、本フェアネス・オピニオン（ＪＰＭ）に記載された意見の表明及びその基礎となる対象者普通株式の株式価値の算定（本株式価値算定書（ＪＰＭ）を含み、以下同じです。）を行うにあたり、公開情報、公開買付者若しくは対象者から提供を受けた情報又は公開買付者若しくは対象者と協議した情報及びJ.P.モルガンが検討の対象とした、又はJ.P.モルガンのために検討されたその他の情報等の一切が正確かつ完全であることを前提としており、独自にその正確性及び完全性について検証を行ってはおりません（また独自にその検証を行う責任も義務も負っておりません）。J.P.モルガンは、公開買付者又は対象者のいかなる資産及び負債についての評価又は査定も行っておらず、また、そのような評価又は査定の提供も受け

ておらず、さらに、Ｊ．Ｐ．モルガンは、倒産、支払停止又はそれらに類似する事項に関する適用法令の下での公開買付者又は対象者の信用力についての評価も行っておりません。Ｊ．Ｐ．モルガンは、公開買付者及び対象者から提出された又はそれらに基づき算出された財務分析や予測に依拠するにあたっては、それらが、当該分析又は予測に関連する公開買付者及び対象者の将来の業績や財務状況に関する公開買付者及び対象者の経営陣の本フェアネス・オピニオン（ＪＰＭ）の日付時点における最善の見積もりと判断に基づいて合理的に作成されていることを前提としております。Ｊ．Ｐ．モルガンは、かかる分析若しくは予測又はそれらの根拠となった前提については、何ら見解を表明するものではありません。また、Ｊ．Ｐ．モルガンは、本公開買付けにより意図される他の取引が、公開買付者の代表者との間の協議において又は公開買付者の代表者から提供を受けた資料にて説明されたあらゆる効果があることを前提としております。Ｊ．Ｐ．モルガンは、法務、当局による規制、税務、会計等の事項に係る専門家ではなく、それらの点については公開買付者のアドバイザーの判断に依拠しております。さらに、Ｊ．Ｐ．モルガンは、本公開買付けの実行に必要な全ての重要な政府、規制当局その他の者の同意又は許認可が、公開買付者若しくは対象者又は本公開買付けの実行により期待される利益に悪影響を与えることなく取得されることも前提としております。

本フェアネス・オピニオン（ＪＰＭ）及びその基礎となる対象者普通株式の株式価値の算定結果は、必然的に、本フェアネス・オピニオン（ＪＰＭ）の日付現在でＪ．Ｐ．モルガンが入手している情報及び同日現在の経済、市場、その他の状況に基づいております。本フェアネス・オピニオン（ＪＰＭ）における意見表明がなされた後の事象により、本フェアネス・オピニオン（ＪＰＭ）における意見表明が影響を受けることがありますが、Ｊ．Ｐ．モルガンはその分析及び意見を修正、変更又は再確認する義務は負いません。本フェアネス・オピニオン（ＪＰＭ）は、本公開買付けにおいて公開買付者が支払う本公開買付価格が公開買付者にとって財務的見地から公正であることについての意見を表明するものにとどまり、本公開買付けを実行するという公開買付者の決定の是非について意見を述べるものではありません。また、本フェアネス・オピニオン（ＪＰＭ）及びその基礎となる対象者普通株式の株式価値の算定結果は、公開買付者又は公開買付者の取締役会に対し特定の買付価格について推奨するものではなく、また特定の買付価格が、唯一の適切な買付価格であることについて推奨するものでもありません。

Ｊ．Ｐ．モルガンは本公開買付けに関する公開買付者の財務アドバイザーであり、かかる財務アドバイザーとしての業務の対価として公開買付者から報酬を受領する予定ですが、当該報酬の相当部分は本公開買付けが実行された場合にのみ発生します。さらに、公開買付者は、かかる業務に起因して生じうる一定の債務についてＪ．Ｐ．モルガンを補償することに同意しております。当該意見表明の日付までの２年間において、Ｊ．Ｐ．モルガン及びその関係会社は、本段落に記載されるものを除き、公開買付者又は対象者のために重要な財務アドバイザリー業務、商業銀行業務又は投資銀行業務を行ったことはありません。また、Ｊ．Ｐ．モルガン及びその関係会社は、自己勘定で公開買付者及び対象者のそれぞれの発行済普通株式の１％未満を保有しております。Ｊ．Ｐ．モルガン及びＪ．Ｐ．モルガンの関係会社は、その通常の業務において、公開買付者又は対象者が発行した債券又は株式の自己勘定取引又は顧客勘定取引を行うことがあり、したがって、Ｊ．Ｐ．モルガン及びＪ．Ｐ．モルガンの関係会社は随時、これらの有価証券の買持ちポジション又は売持ちポジションを保有する可能性があります。

公開買付者が、Ｊ．Ｐ．モルガンによる対象者普通株式の株式価値の分析及び本フェアネス・オピニオン（ＪＰＭ）に関連して、Ｊ．Ｐ．モルガンに対して提出した対象者の財務予測（以下

「本件財務予測」といいます。）は、対象者の経営陣により作成され、公開買付者が修正したものです。なお、公開買付者は、本件財務予測を、一般には公表しておらず、また、本件財務予測は一般に公開することを目的としては作成されておりません。本件財務予測は、本質的に不確実であり、かつ公開買付者あるいは対象者の経営陣が管理あるいは統制できない多くの変数及び前提条件（一般経済、競争条件及び現行利子率に関係する要因を含みますが、これらに限られません。）に依拠しております。そのため、実際の業績は、これらの財務予測と大幅に異なる可能性があります。

上記の本フェアネス・オピニオン（ＪＰＭ）に記載された意見の表明並びにその基礎となる対象者普通株式の株式価値の算定の結果及びその算定の手法の概要に係る記載は、Ｊ．Ｐ．モルガンが実施した分析又は参考にしたデータを全て記載するものではありません。本フェアネス・オピニオン（ＪＰＭ）及び本株式価値算定書（ＪＰＭ）は複雑な過程を経て作成されているため、その分析結果の一部又は要約の記載は必ずしもその分析の内容全てを正確に表すものではありません。Ｊ．Ｐ．モルガンの分析結果は全体として考慮される必要があり、その分析結果を全体として考慮することなくその一部又は要約のみを参考にした場合、Ｊ．Ｐ．モルガンの分析及び意見の基礎となる過程について必ずしも正確な理解を得ることができない可能性があります。Ｊ．Ｐ．モルガンは、その意見を表明するにあたり、各分析及び要因を総体的かつ全体的に考慮しており、特定の分析又は要因に特別な比重を置いておらず、また、個別に検討した各分析又は各要因についてそれぞれがＪ．Ｐ．モルガンの意見の根拠となったか、また、どの程度の根拠となったのかについての意見は述べておりません。また、分析に際して比較対象として検討された会社はいずれも、Ｊ．Ｐ．モルガンによる分析の目的上、対象者と類似すると考えられる事業に従事する公開会社であることから選択されたものですが、対象者の事業部門又は子会社と完全に同一ではありません。したがって、Ｊ．Ｐ．モルガンによる分析は、対象者との比較対象として検討された会社の財務及び事業上の特性の相違、並びに、これらの会社に影響を及ぼす可能性のあるその他の要因に関する複雑な検討及び判断を含んだものになっております。

② 算定の経緯

（本公開買付価格の決定に至る経緯）

公開買付者は、2019 年７月下旬に、対象者を完全子会社化することが望ましいと判断して本取引の検討を開始し、2019 年７月下旬に、公開買付者及び対象者から独立した第三者算定機関として財務アドバイザーであるＪ．Ｐ．モルガンを、法務アドバイザーとして長島・大野・常松法律事務所をそれぞれ選任し、本取引に係る協議・交渉を行う体制を構築した上で、2019 年７月 30 日に対象者に対し対象者の完全子会社化に関する検討を開始したい旨の初期的な打診を行いました。その上で、公開買付者及び対象者は、2019 年８月上旬より本取引の実施の是非及び方法並びに本公開買付価格を含む本取引の諸条件につき具体的な協議・検討を開始しました。公開買付者は、想定されるシナジー効果や今後の対象者の経営体制に関する検討を進め、2019 年８月 27 日に対象者に対し、初期的提案書を提出し、さらに、2019 年 10 月 31 日に本公開買付けに係る本修正提案（本公開買付価格を 2,010 円とすることを含みます。）を対象者に提示しました。また、公開買付者は、対象者の了解を得て、2019 年９月下旬から 11 月中旬にかけて、対象者に対するデュー・ディリジェンスを実施いたしました。

他方、対象者は、2019 年７月 30 日に公開買付者から対象者に対して本取引の提案がなされたことを契機として、対象者が公開買付者の連結子会社であり、本取引が構造的な利益相反の問

題及び情報の非対称性の問題が類型的に存する取引に該当することに鑑み、これらの問題に対応し、本取引の公正性を担保するため、対象者の法務アドバイザーである森･濱田松本法律事務所の助言を踏まえ、2019 年８月 29 日に開催した臨時取締役会での決議により特別委員会を設置する等、公開買付者から独立した立場で、対象者の企業価値の向上及び対象者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・交渉等を行う体制を構築したとのことです。

その上で、公開買付者及び対象者は、2019 年８月上旬より本取引の実施の是非及び方法並びに本公開買付価格を含む本取引の諸条件につき具体的な協議・検討を開始し、継続的に協議・交渉を行ってまいりました。

その結果、公開買付者は、本日、対象者に対するデュー･ディリジェンスの結果及び本株式価値算定書（ＪＰＭ）も踏まえつつ、本取引を通じて対象者を完全子会社とすることで、対象者の一般株主の皆様に対して適切かつ合理的な対象者普通株式の売却機会を提供しつつ、対象者グループの短期的利益に直結せずとも対象者グループを含む公開買付者グループ全体を中長期的に成長させることにつながる抜本的な施策を実施することができる環境を整えることが対象者グループを含めた公開買付者グループ全体の企業価値向上のために必要であると判断し、本公開買付けを含めた本取引の実施を決定し、以下の経緯により本公開買付価格を決定いたしました。なお、公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った経緯の詳細につきましては、上記「１.買付け等の目的等」の「（２） 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針」をご参照ください。

（ⅰ）算定の際に意見を聴取した第三者の名称

公開買付者は、本公開買付価格の公正性を担保するため、公開買付者から独立した第三者算定機関であるＪ.Ｐ.モルガンから提出を受けた本株式価値算定書（ＪＰＭ）の算定結果を参考にいたしました。なお、公開買付者の財務アドバイザーであるＪ.Ｐ.モルガンは公開買付者及び対象者の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して記載すべき重要な利害関係は有しておりません。

（ⅱ）当該意見の概要

本株式価値算定書（ＪＰＭ）によれば、採用した手法及び当該手法に基づいて算定された対象者普通株式の１株あたりの株式価値の範囲は以下のとおりです。

市場株価平均法　：1,233 円～1,313 円
類似企業比較法　：1,338 円～1,659 円
DCF 法　　：1,799 円～2,289 円

（ⅲ）当該意見を踏まえて買付価格を決定するに至った経緯

公開買付者は、本株式価値算定書（ＪＰＭ）、対象者取締役会による本公開買付けへの賛同可否、過去に行われた本公開買付けと同種の発行者以外の者による株券等の公開買付けの事例（親会社による上場子会社の完全子会社化を前提とした公開買付けの事例）において買付け等の価格決定の際に付与されたプレミアムの実例、対象者普通株式の市場株価動向、対象者の業績予想を含む国内外事業の将来の見通し、本公開買付けに対する応募の見通し、対象者との協議・交渉の結果等を踏まえて、本公開買付価格を2,010円とすることを含む本修正提

案を行いました。その上で、公開買付者は、公開買付者において2019年９月下旬から11月中旬にかけて実施した対象者に対するデュー・ディリジェンスの結果及び本株式価値算定書（ＪＰＭ）を踏まえて本修正提案の内容を変更する必要はないと判断し、本修正提案の内容を維持し、最終的に本日、本公開買付価格を１株当たり2,010円とすることを決定しました。

（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）

① 公開買付者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及びフェアネス・オピニオンの取得

公開買付者は、本日付でＪ．Ｐ．モルガンから本株式価値算定書（ＪＰＭ）及び本フェアネス・オピニオン（ＪＰＭ）を取得しております。本株式価値算定書（ＪＰＭ）及び本フェアネス・オピニオン（ＪＰＭ）の詳細については、上記「①算定の基礎」をご参照ください。

② 対象者における独立した特別委員会の設置

上記「１．買付け等の目的等」の「（２）本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針」の「（ⅱ）対象者における意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、対象者は、2019年８月29日に開催された臨時取締役会での決議により、特別委員会を設置したとのことですが、かかる特別委員会の設置に先立ち、対象者は、2019年７月30日に公開買付者から対象者の完全子会社化に関する検討を開始したい旨の初期的な打診を受けた後、直ちに、公開買付者から独立した立場で、対象者の企業価値の向上及び対象者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・交渉等を行う体制を構築するため、森・濱田松本法律事務所の助言も得つつ、その時点の対象者の独立社外取締役の全員並びに独立社外監査役のうちそれぞれ公認会計士・弁護士として豊富な経験や専門的な知識等を有する榎宏氏及び福田正氏に対し、公開買付者から上記打診を受けた旨、及び本取引が構造的な利益相反の問題及び情報の非対称性の問題が類型的に存する取引に該当するため、本取引に係る検討・交渉等を行うにあたっては、特別委員会の設置をはじめとする本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件の公正さ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したとのことです。また、対象者は、同月19日には、その時点の対象者の独立社外取締役の全員並びに独立社外監査役である榎宏氏及び福田正氏による会合を開催し、改めて、公開買付者から上記打診を受けた旨を説明するとともに、森・濱田松本法律事務所より、本取引においては構造的な利益相反の問題及び情報の非対称性の問題に対応するために手続の公正性を十分に確保する必要がある旨、並びに特別委員会の役割等についての説明が行われ、質疑応答を行ったとのことです。また、対象者は、並行して、森・濱田松本法律事務所の助言を得つつ、特別委員会の委員の候補となる対象者の独立社外取締役及び独立社外監査役の独立性及び適格性等についても確認を行い、その上で、対象者は、公開買付者からの独立性を有すること（各委員の所属企業（榎宏氏については出身組織である有限責任監査法人トーマツを含む。）と公開買付者又は対象者との間には一定の取引関係が存在するものの、当該取引高の双方の会社の連結売上高に占める割合はいずれも１％未満であり、その他に重要な利害関係は存在しないことを確認しているとのことです。）、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、上記会合に出席したその時点の対象者の独立社外取締役及び独立社外監査役と協議し、また、森・濱

田松本法律事務所の助言を得て、岩根茂樹氏（元対象者社外取締役（2019年10月７日辞任）、関西電力株式会社代表取締役社長。なお、岩根茂樹氏は、2019年９月30日付で、一身上の都合により特別委員会の委員を辞任しています。）、上條努氏（対象者社外取締役、サッポロホールディングス株式会社取締役会長）、村尾和俊氏（対象者社外取締役、西日本電信電話株式会社相談役）及び榎宏氏（対象者社外監査役、榎宏公認会計士事務所代表）の４名を特別委員会の委員の候補として選定したとのことです（なお、上記岩根茂樹氏の辞任の他に特別委員会の委員を変更した事実はないとのことです。）。

その上で、対象者は、上記「１．買付け等の目的等」の「（２）本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針」の「（ⅱ）対象者における意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、2019年８月27日に公開買付者から初期的提案書を受領した直後の同月29日に開催された臨時取締役会での決議により特別委員会を設置するとともに、特別委員会に対し、本諮問事項を諮問し、本諮問事項についての意見を対象者に提出することを委嘱したとのことです。また、対象者取締役会は、対象者取締役会における本公開買付けに関する意思決定については、本公開買付けへの賛否を含め、特別委員会の判断内容を最大限尊重して行うこと、及び特別委員会が、取引条件が妥当でないと判断した場合には、本公開買付けに賛同しないこととすることを決議するとともに、特別委員会に対し、取引条件等について公開買付者と交渉を行うこと、本諮問事項に関する答申を行うに際し、必要に応じ、自らの財務若しくは法務等のアドバイザーを選任すること（この場合の費用は対象者が負担するものとされているとのことです。）、又は対象者の財務若しくは法務等のアドバイザーを指名し、若しくは承認（事後承認を含みます。）すること、並びに対象者の役職員から本公開買付けの検討及び判断に必要な情報を受領することについて権限を付与することを決議したとのことです。

なお、特別委員会の各委員に対しては、その職務の対価として、答申内容にかかわらず、固定額の報酬を支払うものとされているとのことです。

（ⅰ）検討の経緯

特別委員会は、2019年８月29日より本日までの間に合計16回、合計約26時間以上にわたって開催されたほか、各会日間においても頻繁に電子メールを通じて報告・情報共有、審議及び意思決定等を行うなどして、本諮問事項についての協議及び検討を行ったとのことです。

具体的には、特別委員会は、まず、複数の法務アドバイザー並びに財務アドバイザー及び第三者評価機関の候補者の独立性及び専門性・実績等を検討の上、公開買付者及び対象者から独立した独自の法務アドバイザーとして中村・角田・松本法律事務所を、公開買付者及び対象者から独立した独自の財務アドバイザー及び第三者評価機関としてＫＰＭＧを選任いたしました。特別委員会は、中村・角田・松本法律事務所と公開買付者又は対象者との間には過去３年間において一切の取引関係が存在しないことを確認しているとのことです。また、ＫＰＭＧの従業員１名が公開買付者に出向しており、ＫＰＭＧは一定額の対価を受領しているところ、特別委員会は、ＫＰＭＧの事業規模等を踏まえ、かかる関係の存在は本取引におけるＫＰＭＧの公開買付者からの独立性に影響を及ぼすものではないと判断しており、また、その他にＫＰＭＧと公開買付者又は対象者との間に過去３年間において取引関係は存在しないことを確認しているとのことです。

また、特別委員会は、対象者の法務アドバイザーである森・濱田松本法律事務所について、

その独立性及び専門性に問題がないことを確認の上、その選任を承認しており、また、複数の財務アドバイザーの候補者の独立性及び専門性・実績等を検討の上、対象者の財務アドバイザーとしてメリルリンチ日本証券を指名しており、対象者は、かかる指名に従い、メリルリンチ日本証券を対象者の財務アドバイザーとして選任いたしました。さらに、特別委員会は、対象者が社内に構築した本取引の検討体制（本取引に係る検討、交渉及び判断に関与する対象者の役職員の範囲及びその職務を含みます。）に独立性の観点から問題がないことについて確認の上、承認をしているとのことです。

その上で、特別委員会は、中村・角田・松本法律事務所から受けた法的助言及び森・濱田松本法律事務所から聴取した意見を踏まえ、本取引において手続の公正性を担保するために講じるべき措置について審議・検討を行っているとのことです。

また、特別委員会は、公開買付者に対し、公開買付者におけるヘルスケア事業の位置付けと将来のビジョン、その中における対象者の役割、本取引によるシナジーの内容及び現状の資本構成ではなく完全子会社化が必要な理由、本取引後の対象者の経営方針及び中期経営計画についての考え方、この時期を選択した理由及び公開買付価格についての考え方、本取引後の人事政策及びガバナンスについての考え方、上場廃止のデメリットについての考え方、本取引の手続・条件等について、書面による質問を行い、公開買付者から回答を受領するとともに、これらの事項について、公開買付者の越智仁取締役・代表執行役社長からも直接説明を受け、質疑応答を行っていたとのことです。

また、特別委員会は、対象者の三津家正之代表取締役社長、子林孝司代表取締役、田原永三取締役、上野裕明取締役及び小林義広取締役に対して複数回特別委員会への出席を求め、対象者グループにおけるヘルスケア事業の将来ビジョンと本取引の関係、現状の資本構成ではなく完全子会社化が必要な理由及び本取引によるシナジー、この時期に本取引が実施されることについての考え方、上場廃止のデメリット、本取引以外の他の選択肢の有無・内容等について対象者経営陣としての意見及び関連する情報を聴取するとともに、これらの事項について質疑応答及び審議・検討を行っているとのことです。

また、特別委員会は、対象者が本取引のために本連結財務予測を含む事業計画を作成するにあたり、事前に対象者から作成方針について説明を受け、また、その作成過程においても、複数回、事業計画案の内容、重要な前提条件及び進捗状況等について説明を受けるとともに、ＫＰＭＧから受けた財務的見地からの助言も踏まえつつ、最終的な事業計画の内容、重要な前提条件及び作成経緯等について合理性を確認し、承認をしているとのことです。その上で、下記「④ 特別委員会における独立した財務アドバイザー及び第三者評価機関からの株式価値算定書並びにフェアネス・オピニオンの取得」及び「⑥ 対象者における独立した財務アドバイザー及び第三者評価機関からの株式価値算定書の取得」に記載のとおり、ＫＰＭＧ及びメリルリンチ日本証券は、本連結財務予測を前提として対象者普通株式の価値算定を実施しているとのことですが、特別委員会は、ＫＰＭＧからＫＰＭＧが実施した対象者普通株式の価値算定に係る算定方法、当該算定方法を採用した理由、各算定方法による算定の内容及び重要な前提条件（DCF分析またはDCF法における割引率の計算根拠及び類似会社比較分析又は株価倍率法における類似会社の選定理由を含みます。）（以下「算定方法等」と総称します。）について説明を受け、また、特別委員会からの要請に基づく対象者の依頼によりメリルリンチ日本証券から受けたメリルリンチ日本証券が実施した対象者普通株式の価値算定に係る算定方法等についての説明も踏まえて、質疑応答及び審議・検討を行った上で、これらの事項について合理性を

確認したとのことです。また、下記「④ 特別委員会における独立した財務アドバイザー及び第三者評価機関からの株式価値算定書並びにフェアネス・オピニオンの取得」に記載のとおり、特別委員会は、本日付でＫＰＭＧから本フェアネス・オピニオン（ＫＰＭＧ）の提出を受けておりますが、その際、ＫＰＭＧから、本フェアネス・オピニオン（ＫＰＭＧ）の内容及び重要な前提条件について説明を受け、これを確認しているとのことです。

また、特別委員会は、対象者がメリルリンチ日本証券から受けた財務的見地からの助言も踏まえて決定した、公開買付者からできる限り有利な取引条件を引き出すために、相互に独立した当事者間のM&Ａで行われる一般的な交渉プロセスに即して十分な交渉を実施することを含む本取引に係る交渉方針について、対象者から事前に説明を受け、また、ＫＰＭＧから受けた財務的見地からの助言も踏まえ、その内容を審議・検討した上で、承認を行うとともに、2019年10月９日に公開買付者より公開買付価格を１株当たり1,800円とする最初の提案を受領して以降、対象者が公開買付者から価格提案を受領する都度、対象者から適時にその内容について報告を受け、対象者がメリルリンチ日本証券から受けた財務的見地からの助言を踏まえた対象者の見解を聴取するとともに、ＫＰＭＧから受けた財務的見地からの助言も踏まえてその内容を審議・検討した上で、公開買付者に対して公開買付価格の更なる引上げを要請すべき旨、その際、本取引によるシナジーを十分に反映した価格を提示するよう要請すべき旨を対象者に指示・要請する等、対象者と公開買付者との間の公開買付価格に関する協議・交渉過程において中心的な位置付けで関与し、その結果、対象者は同月31日に公開買付者より公開買付価格を１株当たり2,010円とすることを含む本修正提案を受けるに至ったとのことです。

さらに、特別委員会は、森・濱田松本法律事務所から、複数回、対象者が開示又は提出予定の本公開買付けに係る対象者プレスリリース及び意見表明報告書の各ドラフト、並びに公開買付者が開示又は提出予定のプレスリリース及び本公開買付けに係る公開買付届出書の各ドラフトの内容について説明を受け、中村・角田・松本法律事務所から助言を受けつつ、充実した情報開示がなされる予定であることを確認したとのことです。

（ii）判断内容

特別委員会は、以上の経緯の下で、中村・角田・松本法律事務所から受けた法的助言、並びにＫＰＭＧから受けた財務的見地からの助言、本日付で提出を受けた本株式価値算定書（ＫＰＭＧ）及び本フェアネス・オピニオン（ＫＰＭＧ）の内容を踏まえつつ、本諮問事項について慎重に協議及び検討を重ねた結果、同日付で、対象者取締役会に対し、委員全員の一致で、大要、以下の内容の本答申書を提出しているとのことです。

（ａ）答申内容

ｉ 対象者取締役会は、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、対象者の株主に対し、本公開買付けへの応募を推奨することを決議するべきであると考える。

ii 対象者取締役会において、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、対象者の株主に対し、本公開買付けへの応募を推奨することを決議することは、対象者の少数株主にとって不利益なものではないと考える。また、本公開買付けが成立した後における公開買付者による対象者の完全子会社化は、対象者の少数株主にとって不利益なものではないと考える。

（b）検討

ⅰ　以下の点より、本取引及びその後の施策は対象者の企業価値の向上に資するものと認められる。

・対象者プレスリリース「3 当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「（2） 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「②公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」に記載の対象者及び公開買付者が有している対象者を取り巻く事業環境及び対象者の経営課題についての現状認識について、特別委員会としても異存はなく、この時期に両者間における、より一層のシナジーの創出・発現をめざして本取引を行うことには、必要性・合理性が認められるものと考える。

・上記の事業環境及び経営課題を踏まえ、対象者経営陣によれば、対象者の中長期的な企業価値の維持向上のためには、少子高齢化・超高齢化社会における医薬のサステナビリティの維持と、ヘルスケア領域における科学技術の急速な進化が重要であり、継続的な技術投資及び拡大する技術領域へのアクセスが必須の経営施策であるとのことであるところ、本取引は当該経営施策の実施のための有効な選択肢であると考えられる。親子上場という現状の資本構成の下では、両者間にファイヤーウォールを設置する必要性や両者の一般株主の利益を確保する必要性から一定の制約があり、シナジー効果の顕在化は不十分な状況にあるとのことであるが、本取引により対象者が公開買付者の完全子会社となることにより、それらの制約が取り除かれ、対象者プレスリリース「3 当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「（2） 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「②公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」に記載のシナジー効果を発現させる前提が整うものと考えられる。

・対象者が公開買付者の完全子会社となることのみにより上記のシナジー効果を発現させることができるようになるわけではなく、開発パイプラインのスピードを落とさないための継続投資や、再生医療やデジタル分野での新技術へのアクセスを目的とした継続投資等が必要となるものと考えられる。それらの継続投資等を行い、上記のシナジー効果を最大限発現させるためには、公開買付者グループのヘルスケア事業において、対象者が引き続きその中核として位置付けられ、かつ、上記のシナジー効果の発現のために公開買付者と対象者が積極的に取り組む体制を確保する必要があると考えられるところ、対象者プレスリリース「3 当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「（2） 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「③本公開買付け後の経営方針」に記載のとおり、公開買付者と対象者との間で、公開買付者グループのヘルスケア事業において、対象者が引き続きその中核を担うこと及び上記のシナジー効果の発現のために公開買付者と対象者が積極的に取り組むための経営戦略及び経営資源の取扱い等につき相互に確認された上で開示することが予定されており、本取引によるシナジー効果の発現のための体制が確保されることが相応に見込まれる。

・対象者が上場会社でなくなることによるデメリットも考えられるが、当該デメリットは相当程度緩和できるものと考えられるとともに、本取引により対象者製品・パイプラインの魅力等が強化されること等によって、当該デメリットを上回るメリットがあると認められる。

・公開買付者は自らが保有する対象者普通株式の第三者への売却に応じる意思が乏しいと考えられること、海外の大手製薬会社との統合を行った場合に対象者の強みを生かせるような形での統合は考えにくいこと、海外の大手製薬会社や国内中堅製薬会社との統合を行う場合には相当程度のリストラが必要になると考えられることから、対象者の企業価値向上のために、本取引以外の選択肢が本取引よりも有効であるとは考えられない。

ⅱ　以下の点より、本取引においては、①取引条件の形成過程における独立当事者間取引と同視し得る状況の確保及び②一般株主による十分な情報に基づく適切な判断の機会の確保という視点を踏まえ、一般株主の利益を確保するための公正な手続が実施されているものと認められる。

・本公開買付けにおいては、対象者において独立した特別委員会が設置され、有効に機能したものと認められる。

・特別委員会及び対象者は、外部専門家である中村・角田・松本法律事務所、森・濱田松本法律事務所、ＫＰＭＧ及びメリルリンチ日本証券の独立した専門的助言を取得しているものと認められる。

・特別委員会及び対象者は、本取引についての判断の基礎として、専門性を有する独立した第三者評価機関であるＫＰＭＧ及びメリルリンチ日本証券からの株式価値算定書の取得をしていることが認められる。

・特別委員会は、ＫＰＭＧから本フェアネス・オピニオン（ＫＰＭＧ）を取得しており、ＫＰＭＧは、本公開買付価格である１株当たり2,010円が、対象者の一般株主にとって財務的な観点から公正である旨の意見を述べている。

・特別委員会は、本取引の検討・交渉・判断等に関与する対象者の役職員が公開買付者から独立した立場でその職務を行うことができる社内体制が構築されたことの報告を受け、独立性の観点から問題がないことを確認し、承認した。

・利害関係を有する取締役及び監査役が取締役会における審議・決議及び本取引の検討・交渉過程から除外されている。

・Ｍ＆Ａに関する事実を公表し、公表後に他の潜在的な買収者が対抗提案を行うことが可能な環境を構築した上でＭ＆Ａを実施することによる、いわゆる間接的なマーケット・チェックが行われているものと認められる。対象者は、市場における潜在的な買収者の有無を調査・検討するいわゆる積極的なマーケット・チェックまでは行っていないが、本取引は買収者が支配株主であり、かつ、公開買付者において、公開買付者が保有する対象者普通株式を第三者に売却する意思は乏しい事案であると考えられることから、積極的なマーケット・チェックを実施する意義が乏しいと認められ、その未実施が本取引の手続の公正性を損なわせることはないものと考えられる。

・公開買付者は、本公開買付けにおいてマジョリティ・オブ・マイノリティ条件を設定すると、本公開買付けの成立を不安定なものとし、かえって本公開買付けに応募することを希望する一般株主の利益に資さない可能性もあるものと考え、マジョリティ・オブ・マイノリティ条件の設定はしていないとのことであり、特別委員会としてもこの点は不合理ではないと考える。さらに、本取引については、対象者の企業価値の向上に資するものであると考えられ、かつ、その取引条件が妥当であると考えられること、また、対象者においては、十分な公正性担保措置が講じられていることからすれば、マジョリティ・オブ・

マイノリティ条件の設定がなされていないことは本取引における手続の公正性を損なうものではないと考えられる。

・本公開買付けにおいては、一般株主による十分な情報に基づく適切な判断の機会が確保される予定であると認められる。

・本取引においては、強圧性が排除されているものと認められる。

iii　以下の点より、本取引の取引条件は妥当であると認められる。

・一段階目として本公開買付けを行い、二段階目として株式売渡請求又は株式併合を行う方法は、本取引のような完全子会社化の取引においては一般的に採用されている方法であることから、本取引の買収の方法は妥当であると考えられる。また、公開買付者と対象者の事業が異なることから、対象者の一般株主にとっては公開買付者の株式を対価とする一段階取引よりも、現金を対価とする公開買付けによる方法が妥当であると考えられること、二段階目の取引の買収対価の種類についても、公開買付者の株式を対価とする株式交換の場合、公開買付けに応じない一般株主にとっては、公開買付者の株価が下落するリスクを負うことを回避でき、本公開買付価格と同一の価格を基準とする現金を受領できることとなることから、買収対価の種類も妥当であると考えられる。

・①本株式価値算定書（ＫＰＭＧ）及び本株式価値算定書（メリルリンチ日本証券）においてDCF法ないしDCF分析による算定の基礎とされている本連結財務予測の作成目的、作成手続及び内容につき特に不合理な点はないと認められること、②本株式価値算定書（ＫＰＭＧ）は算定方法及び算定内容について特に不合理な点は認められず、信用できるものと判断されるところ、本公開買付価格である１株当たり2,010円は、本株式価値算定書（ＫＰＭＧ）の株式市価法の評価レンジの上限値を上回り、株価倍率法及びDCF法による評価レンジの中央値を上回っていること、③本株式価値算定書（メリルリンチ日本証券）も算定方法及び算定内容について特に不合理な点は認められず、信用できるものと判断されるところ、本公開買付価格である１株当たり2,010円は、本株式価値算定書（メリルリンチ日本証券）の市場株価分析及び類似会社比較分析による評価レンジの上限値を上回っており、DCF分析による評価レンジの範囲内に収まっていること、④本公開買付価格である１株当たり2,010円のプレミアムは、同種の案件のプレミアムの平均値及び中央値を上回っており、相当のプレミアムが加算されていると認められること、⑤特別委員会が中心的な位置付けで実質的に関与した上で実施された対象者と公開買付者との間の真摯な交渉の結果合意された価格であること、⑤ＫＰＭＧから取得した本フェアネス・オピニオン（ＫＰＭＧ）により対象者の一般株主にとって財務的な観点から公正であると評価されていることからすれば、本公開買付価格である１株当たり2,010円は妥当であると認められる。

iv　以上から、対象者取締役会は、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、対象者の株主に対し、本公開買付けへの応募を推奨することを決議するべきであると考える。

v　また、対象者取締役会において、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、対象者の株主に対し、本公開買付けへの応募を推奨することを決議することは、対象者の少数株主にとって不利益なものではないと考える。また、本公開買付けが成立した

後における公開買付者による対象者の完全子会社化は、対象者の少数株主にとって不利益なものではないと考える。

③　特別委員会における独立した法務アドバイザーからの助言の取得

特別委員会は、手続の公正性に関する専門的助言を得るため、上記「② 対象者における独立した特別委員会の設置」に記載のとおり、公開買付者及び対象者から独立した独自の法務アドバイザーとして中村・角田・松本法律事務所を選任し、本取引において手続の公正性を担保するために講じるべき措置、本取引の諸手続並びに本取引に係る特別委員会の審議の方法及びその過程等に関する助言を含む法的助言を受けているとのことです。

なお、中村・角田・松本法律事務所は、公開買付者及び対象者の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して、重要な利害関係を有していないとのことです。以上の他、中村・角田・松本法律事務所の独立性については、上記「② 対象者における独立した特別委員会の設置」をご参照ください。

④　特別委員会における独立した財務アドバイザー及び第三者評価機関からの株式価値算定書並びにフェアネス・オピニオンの取得

(i) 算定機関の名称並びに対象者及び公開買付者との関係

特別委員会は、本諮問事項について検討するにあたり、本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件の妥当性を確保するために、公開買付者及び対象者から独立した独自の財務アドバイザー及び第三者評価機関であるＫＰＭＧに対し、対象者普通株式の株式価値の算定及び付随する財務分析、並びに本公開買付価格の公正性に関する意見（フェアネス・オピニオン）の表明を依頼し、本日付で、本株式価値算定書（ＫＰＭＧ）及び本フェアネス・オピニオン（ＫＰＭＧ）を取得したとのことです。

なお、対象者取締役会は、上記「１．買付け等の目的等」の「（２）本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針」の「（ⅱ）対象者における意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、本日、特別委員会から本答申書の提出を受けた際、併せて本株式価値算定書（ＫＰＭＧ）及び本フェアネス・オピニオン（ＫＰＭＧ）の提出を受けており、本株式価値算定書（ＫＰＭＧ）及び本フェアネス・オピニオン（ＫＰＭＧ）の内容も踏まえて、下記「⑧ 対象者における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見」に記載の決議を実施しているとのことです。

ＫＰＭＧは公開買付者及び対象者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記載すべき重要な利害関係を有していないとのことです。上記「② 対象者における独立した特別委員会の設置」に記載のとおり、特別委員会は、複数の財務アドバイザー及び第三者評価機関の候補者の独立性及び専門性・実績等を検討の上、ＫＰＭＧを独自の財務アドバイザー及び第三者評価機関として選任しているとのことです。また、本取引に係るＫＰＭＧ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、本公開買付けを含む本取引の成立等を条件に支払われる成功報酬は含まれていないとのことです。

(ii) 算定の概要

ＫＰＭＧは、対象者普通株式の価値算定にあたり必要となる情報を収集・検討するため、対

象者の経営陣から事業の現状及び将来の見通し等の情報を取得して説明を受け、それらの情報を踏まえて、対象者普通株式の価値算定を行っています。ＫＰＭＧは、複数の株式価値算定手法の中から対象者普通株式の価値算定にあたり採用すべき算定手法を検討の上、対象者が継続企業であるとの前提の下、対象者普通株式の価値について多面的に評価することが適切であるとの考えに基づき、対象者普通株式が東京証券取引所市場第一部に上場しており、市場株価が存在することから株式市価法を、対象者と類似する事業を手がける上場会社が複数存在し、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株価倍率法を、さらに将来の事業活動の状況を評価に反映するためDCF法をそれぞれ採用して対象者の株式価値の算定を行ったとのことです。ＫＰＭＧが上記各手法に基づき算定した対象者普通株式の１株当たりの価値はそれぞれ以下のとおりとのことです。

株式市価法　　：1,233円～1,313円
株価倍率法　　：1,735円～2,050円
DCF法　　：1,841円～2,096円

株式市価法では、2019年11月15日を基準日として、東京証券取引所市場第一部における対象者普通株式の基準日の終値1,313円、直近１ヶ月間の終値単純平均値1,298円、直近３ヶ月間の終値単純平均値1,234円及び直近６ヶ月間の終値単純平均値1,233円をもとに、対象者普通株式の１株当たりの価値の範囲を1,233円から1,313円までと算定しているとのことです。

株価倍率法では、対象者と同様に医療用医薬品の開発・製造・販売が主要事業である日本の上場会社のうち、対象者の経営成績、財政状態、キャッシュ・フローの状況及び事業規模等との類似性を総合的に勘案し、上場類似企業として、アステラス製薬株式会社、第一三共株式会社、エーザイ株式会社、中外製薬株式会社、大日本住友製薬株式会社、塩野義製薬株式会社及び協和キリン株式会社を選定した上で、企業価値に対する利払前税引前償却前利益（EBITDA）の倍率を用いて対象者の株式価値を算定し、対象者普通株式の１株当たりの価値の範囲を1,735円から2,050円までと算定しているとのことです。

DCF法では、対象者の2020年３月期から2031年３月期までの事業計画、直近までの業績の動向に基づき、事業計画の合理性を確認する観点から、対象者と事業計画の内容に係る質疑応答を経た上で、2020年第２四半期以降対象者が生み出す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対象者の企業価値や株式価値を分析し、対象者普通株式の１株当たりの価値のレンジを1,841円から2,096円までと分析しているとのことです。DCF法による分析にあたっては、事業・地域セグメントごとの事業価値をそれぞれ分析し、当該価値を合算して企業価値や株式価値を分析する、サムオムザパーツアプローチを採用しているとのことです。その際、割引率（加重平均資本コスト）については、株式価値評価実務において一般的に用いられているCAPM（資本資産価格モデル）理論に基づき分析を行っており、国内事業については6.05％から6.55％を、海外事業については9.55％から11.45％を使用しているとのことです。また、継続価値については、継続事業として評価することが適切と考えられる事業・地域セグメントに対して、持続可能なキャッシュ・フローを基にPA（Perpetuity Assumption）法にて算定され、その際、永久成長率については日本事業と海外事業それぞれ個別に分析の上、0.0％から2.35％を使用しているとのことです。

ＫＰＭＧがDCF法による分析の前提とした本連結財務予測については、ＫＰＭＧが対象者と

の間で複数回質疑応答を行う等してその内容をレビューしており、また、上記「② 対象者における独立した特別委員会の設置」に記載のとおり、特別委員会がその内容、重要な前提条件及び作成経緯等の合理性を確認しているとのことです。なお、ＫＰＭＧがDCF法による算定の前提とした本連結財務予測の具体的な数値は下記「⑥ 対象者における独立した財務アドバイザー及び第三者評価機関からの株式価値算定書の取得」の「(ii)算定の概要」に記載のとおりとのことです。

ＫＰＭＧは、対象者の株式価値算定に際して、対象者から提供を受けた情報、ヒアリングにより聴取し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、採用したそれらの資料及び情報等が、全て正確かつ完全であること、対象者の株式価値算定に重大な影響を与える可能性がある事実でＫＰＭＧに対して未開示の事実はないこと等を前提としており、独自にそれらの正確性及び完全性の検証は行っていないとのことです。また、ＫＰＭＧは、対象者及びその子会社・関連会社の資産及び負債（デリバティブ取引、簿外資産・負債、その他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、独自の評価又は鑑定を行っておらず、第三者機関への評価、鑑定又は査定の依頼も行っていないとのことです。また、かかる算定において参照した対象者の財務見通しについては、対象者により現時点で得られる最善の予測及び判断に基づき合理的に準備・作成されたことを前提としていること、並びにかかる算定は本日現在の情報と経済情勢を反映したものであることを前提としているとのことです。

（iii）本フェアネス・オピニオン（ＫＰＭＧ）の概要

また、特別委員会は、ＫＰＭＧから本公開買付価格である１株当たり2,010円が対象者の一般株主の皆様にとって財務的見地から公正である旨の本フェアネス・オピニオン（ＫＰＭＧ）を取得しているとのことです。本フェアネス・オピニオン（ＫＰＭＧ）は、対象者が作成した対象者のスタンドアロンベースの本連結財務予測に基づく株式価値算定結果や、本公開買付けと類似する過去の公開買付けにおけるプレミアム水準等の分析結果に照らして、本公開買付価格である１株当たり2,010円が、本取引のスキームを前提とした場合の対象者の一般株主の皆様にとっての公正価値（フェア・バリュー）であることを意見表明（以下「本意見表明」といいます。）するものとのことです。なお、本フェアネス・オピニオン（ＫＰＭＧ）は、対象者から提出した本連結財務予測を含む財務情報の分析及び検討並びに対象者との質疑応答を経てＫＰＭＧにより実施された対象者の株式価値算定結果の検討に加えて、本公開買付けに賛同するに至る経緯・背景に係る対象者との質疑応答、及びＫＰＭＧにおけるエンゲージメントチームとは独立した審査会におけるレビュー手続を経て発行されているとのことです。

本意見表明は、対象者が提出した情報及び公開情報が全て正確かつ完全であることを前提としており、ＫＰＭＧは、それらの正確性及び完全性に関する独自の検証を行っていないとのことです。また、対象者又は対象者の子会社の個別の資産及び負債（偶発債務を含みます。）について、ＫＰＭＧは、独自に評価、鑑定又は査定を行っておらず、かかる評価書又は鑑定書等の提供も受けていないとのことです。ＫＰＭＧは、対象者の財務諸表について、一般に公正妥当と認められる監査基準に準拠した監査手続を含む一切の監査、検証手続を実施しておらず、対象者にかかわる財務情報について監査意見を表明する立場にはないとのことです。対象者が開示した情報に重大な誤りが存在する場合、あるいは、対象者普通株式の価値の分析に重

大な影響を与える可能性がある事実で、本意見表明日現在でＫＰＭＧに対して未開示の事実が存在する場合には、ＫＰＭＧの意見の基礎となる対象者普通株式の価値の分析結果が大きく異なる可能性があるとのことです。本意見表明の内容は、本意見表明日現在の経済環境、規制環境、市場環境等を前提としたものであり、同日以降の変化が、対象者普通株式の価値の分析に重大な影響を及ぼす可能性がありますが、ＫＰＭＧは、本意見表明の内容を更新、変更又は再確認する義務を負わないとのことです。

本意見表明は、対象者が提供した財務予測の見積りが、本意見表明日現在における対象者経営陣の最善の予測と判断に基づき合理的に作成された最も合理的で説明可能な財務予測であることを前提としており、ＫＰＭＧは、かかる財務予測の前提及び実現可能性について何ら意見表明するものではないとのことです。財務予測において前提とした事項や環境が当初の予想どおりにはならず、予測と実際の結果に差異が生じることは通常であり、それらの差異が対象者の株式価値に対して重要な影響を与えることがありますが、ＫＰＭＧが行った分析は、こうした財務予測の実現可能性の審査を目的としていないとのことです。また、ＫＰＭＧは財務予測の見積りに使用された前提条件の妥当性について意見を表明する立場にないとのことです。

本意見表明は、特別委員会が、本諮問事項について検討し、答申する際に考慮されるべき情報の一部を提供することを唯一の目的として作成されたものであり、他の一切の目的に資するものではないとのことです。また、本意見表明は、特別委員会の意思決定に関するＫＰＭＧの意見を述べるものではなく、対象者の一般株主の皆様が本公開買付けに応じるべきか否かについて推奨を行うものでもないとのことです。加えて、ＫＰＭＧは本公開買付け以外の取引における対象者の株式売買価格を算定あるいは予測するよう求められているものではなく、またそのような点につき、意見を表明するものでもないとのことです。

⑤　対象者における独立した法務アドバイザーからの助言の取得

対象者は、手続の公正性に関する専門的助言を得るため、上記「② 対象者における独立した特別委員会の設置」に記載のとおり、公開買付者及び対象者から独立した法務アドバイザーとして森・濱田松本法律事務所を選任し、本取引において手続の公正性を担保するために講じるべき措置、 本取引の諸手続並びに本取引に係る対象者の意思決定の方法及びその過程等に関する助言を含む法的助言を受けているとのことです。

なお、森・濱田松本法律事務所は、公開買付者及び対象者の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して、重要な利害関係を有していないとのことです。その他、中村・角田・松本法律事務所の独立性については、上記「② 対象者における独立した特別委員会の設置」をご参照ください。

⑥　対象者における独立した財務アドバイザー及び第三者評価機関からの株式価値算定書の取得

対象者は、企業価値評価及び価格交渉等に関する専門的助言及び補助を得るため、上記「② 対象者における独立した特別委員会の設置」に記載のとおり、対象者及び公開買付者から独立した財務アドバイザー及び第三者評価機関としてメリルリンチ日本証券を選任し、財務的見地からの助言を受けるとともに、本日付で本株式価値算定書（メリルリンチ日本証券）を取得しているとのことです。本株式価値算定書（メリルリンチ日本証券）の概要については、上記

「１.買付け等の目的」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「（ⅱ）対象者における意思決定の過程及び理由」をご参照ください。

なお、メリルリンチ日本証券は、公開買付者及び対象者の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して、重要な利害関係を有していないとのことです。

（i）算定機関の名称並びに対象者及び公開買付者との関係

対象者は、本公開買付けに関する意見表明を行うにあたり、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過程における公正性を担保するために、公開買付者及び対象者から独立した財務アドバイザー及び第三者評価機関であるメリルリンチ日本証券に対し、対象者普通株式の株式価値の算定及び付随する財務分析を依頼し、本日付で、下記（注１）に記載の前提条件その他一定の条件の下で、本株式価値算定書（メリルリンチ日本証券）を取得したとのことです。メリルリンチ日本証券は、公開買付者及び対象者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記載すべき重要な利害関係を有していないとのことです。なお、対象者は、メリルリンチ日本証券から本公開買付価格の公正性に関する意見（フェアネス・オピニオン）は取得していないとのことです。

なお、本取引に係るメリルリンチ日本証券の報酬は、本公開買付けの完了を条件に支払われる成功報酬とされているとのことです。対象者は、同種の取引における一般的な実務慣行及び本取引が不成立となった場合に対象者に相応の金銭的負担が生じる報酬体系の是非等も勘案の上、上記の報酬体系によりメリルリンチ日本証券を対象者の財務アドバイザー及び第三者評価機関として選任したとのことです。

（ii）算定の概要

メリルリンチ日本証券は、対象者の株式価値の各種評価手法を検討し、対象者が継続企業であるとの前提の下、対象者普通株式の価値について多面的に評価することが適切であるとの判断に基づき、対象者普通株式が東京証券取引所市場第一部に上場していることから市場株価分析を、対象者に比較的類似性があると判断される上場会社が複数存在し、類似会社比較による対象者普通株式の株式価値の類推が可能であることから類似会社比較分析を、将来の事業活動の状況を算定に反映するためにディスカウンテッド・キャッシュ・フロー分析（以下「DCF 分析」といいます。）を算定手法として用いて、下記（注１）に記載の前提条件その他一定の条件の下に対象者普通株式の株式価値分析を行っているとのことです。

メリルリンチ日本証券によれば、採用した手法及び当該手法に基づいて算定された対象者普通株式の１株当たりの株式価値の範囲はそれぞれ以下のとおりとのことです。メリルリンチ日本証券による本株式価値算定書（メリルリンチ日本証券）の作成及びその基礎となる評価分析に関する前提条件、留意事項等については、下記（注１）をご参照ください。

市場株価分析	：1,233 円から 1,313 円
類似会社比較分析	：1,386 円から 1,750 円
DCF 分析	：1,861 円から 2,209 円

市場株価分析では、2019 年 11 月 15 日を算定基準日として、東京証券取引所市場第一部に

おける対象者普通株式の基準日終値1,313円、直近１ヶ月間の終値単純平均値1,298円、直近３ヶ月間の終値単純平均値 1,234 円及び直近６ヶ月間の終値単純平均値 1,233 円を基に、対象者普通株式の１株当たりの価値の範囲を 1,233 円から 1,313 円までと算定しているとのことです。

類似会社比較分析では、完全に類似していないものの、分析の目的のために対象者と比較的類似する事業を手がける複数の上場企業の市場株価と収益等を示す財務指標との比較を通じて、対象者の株式価値を分析したとのことです。時価総額及び企業価値の規模、現在の国内・海外における事業規模及び事業展開状況、将来の国内外における事業展開戦略、新薬創出に向けた研究開発活動の方針及び状況（自社開発品、及び、導入・導出活動を含む。）等を総合的に勘案し、比較的類似性があると判断される類似上場会社として、アステラス製薬株式会社、大塚ホールディングス株式会社、エーザイ株式会社、塩野義製薬株式会社、協和キリン株式会社、小野薬品工業株式会社、参天製薬株式会社、大日本住友製薬株式会社、日本新薬株式会社、久光製薬株式会社、科研製薬株式会社、持田製薬株式会社、キッセイ薬品工業株式会社及びキョーリン製薬ホールディングス株式会社を選定した上で、事業価値に対する EBITDA の倍率を用いて算定し、対象者普通株式の１株当たりの価値の範囲を 1,386 円から 1,750 円までと算定しているとのことです。DCF 分析では、対象者が作成した 2020 年３月期から 2031 年３月期までの 12 期分の財務予測（フリー・キャッシュ・フローを含む。）をもとに、当該フリー・キャッシュ・フローを一定の割引率で現在価値に割り戻して企業価値や株式価値を分析し、対象者普通株式の１株当たりの価値の範囲を 1,861 円から 2,209 円までと算定しているとのことです。なお、割引率（加重平均資本コスト）については、国内事業につき 4.75%～6.75%を採用しており、海外事業につき 8.0%～10.0%を採用しているとのことです。継続価値の算定についてはエグジット・マルチプル法及び永久成長率法を採用し、エグジット・マルチプル法では EBITDA マルチプルを国内事業につき 8.0 倍～10.0 倍、海外事業につき 8.0 倍～10.0 倍、永久成長率法では対象者からのガイダンスに基づき永久成長率を国内事業につき△2.0%～△1.0%、海外事業につき 1.0%～2.0%としているとのことです。

メリルリンチ日本証券が DCF 分析の前提とした、対象者が提供した事業計画に基づく連結財務予測（以下「本連結財務予測」といいます。）は、以下のとおりとのことです。なお、本連結財務予測については、メリルリンチ日本証券がその内容について検討を行っており（ただし、メリルリンチ日本証券は、本連結財務予測について、独自にその正確性及び完全性について検証を行っておらず、また独自にその検証を行う責任も義務も負っていないとのことです。メリルリンチ日本証券による本連結財務予測の検討に際しての前提条件、免責事項等については、下記（注１）をご参照ください。）、また、上記「② 対象者における独立した特別委員会の設置」に記載のとおり、特別委員会がその内容、重要な前提条件及び作成経緯等の合理性を確認しているとのことです。また、本連結財務予測には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３月期の通期の営業利益が前期比 64%増の 616 億円、同調整後 EBITDA（注２）が前期比 86%増の 962 億円でありますが、これは主に、対象者後期開発品向け研究開発投資の一巡、及び、ND0612（パーキンソン病治療薬レボドパ／カルビドパ持続皮下注製剤）や MT-1186（筋委縮性側索硬化症治療薬エダラボン経口懸濁剤）をはじめとする現在の対象者後期開発品の本格的な利益への貢献が見込まれるためとのことです。2025 年３月期も前期同様、現在の対象者後期開発品の利益貢献の継続を見込んでおり、通期の営業利益は前期比 51%増の 930 億円となっているとのことです。一方、2031 年

３月期は通期の営業利益は前期比 31%減の 905 億円の予測ですが、これは主に、現在の一部の対象者後期開発品の一巡による売上高及び利益項目の減少によるものとのことです。また、本取引実行により実現することが期待されるシナジー効果については、現時点において見積もることが困難であるため、以下の財務予測には加味されていないとのことです。なお、2019 年２月に Novartis Pharma AG との間で仲裁手続に入ったため、同社から受け取るジレニアのロイヤリティの一部については、ＩＦＲＳに従い、売上収益の認識を行っておらず、また、当該仲裁手続中は、同様に、売上収益の認識を行わないという会計処理を継続することが予定されているとのことですが、本連結財務予測は、当該仲裁の申立てがなされなかったという仮定の下に作成されているとのことです。そのため、本連結財務予測は、対象者 2020 年３月期第２四半期決算短信において公表した財務予測とは異なっているとのことです。

（単位：億円）

	2020 年３月期	2021 年３月期	2022 年３月期	2023 年３月期	2024 年３月期	2025 年３月期
売上高	4,188	4,117	4,188	4,158	4,776	5,114
営業利益	502	440	459	375	616	930
調整後 EBITDA（注２）	626	485	610	517	962	1,201
フリー・キャッシュ・フロー	265	166	328	296	603	933

	2026 年３月期	2027 年３月期	2028 年３月期	2029 年３月期	2030 年３月期	2031 年３月期
売上高	5,227	5,390	5,733	5,756	5,555	4,956
営業利益	1,081	1,170	1,463	1,498	1,318	905
調整後 EBITDA（注２）	1,349	1,433	1,728	1,763	1,572	1,133
フリー・キャッシュ・フロー	1,007	1,068	1,281	1,366	1,210	968

（注１）上記の本株式価値算定書（メリルリンチ日本証券）は、対象者の取締役会がその立場において本公開買付価格を財務的見地から検討することに関連し、かつ、かかる検討を目的として対象者の取締役会に対してその便宜のために提出されたものとのことです。本株式価値算定書（メリルリンチ日本証券）は、本取引に関連して関係当事者のいかなる種類の証券の保有者、債権者その他の利害関係者が受領する対価について、何ら意見又は見解を表明するものではないとのことです。本株式価値算定書（メリルリンチ日本証券）は、本取引の形態、ストラクチャー等を含め本取引の条件その他の側面について、何ら意見又は見解を表明するものではなく、また、対象者にとり採用可能であるか若しくは実行する可能性のある他の戦略又は取引と比較した場合における本取引の相対的な利点又は本取引の推進若しくは実施に関する業務上の意思決定について、何ら意見又は見解を表明するものではないとのことです。また、本取引又はそれに関連する事項について、対象者の株主の皆様に対して本公開買付けに応募すること又はしないこと、対象者の株主の皆様がどのように議決権を行使し又は行動すべきかについて何ら意見を述べ又は推奨するものでもないとのことです。また、本取引の当事者の役員、取締役又は従業員に対するいかなる報酬の金額、性質その他の側面に関する、本公開買付価格との比較における公正性（財務的か否かを問いません。）について、何らの意見又は見

解も表明するものではないとのことです。本株式価値算定書（メリルリンチ日本証券）は、本取引が公表又は開始された後を含むいずれかの時点において対象者普通株式が取引されるべき価格に関して何ら意見を述べるものでもないとのことです。

本株式価値算定書（メリルリンチ日本証券）を作成し、その基礎となる評価分析を行うにあたり、メリルリンチ日本証券は、対象者の事業及び財務に関する一定範囲の公開情報並びに対象者の経営陣からメリルリンチ日本証券に対して提供され又は同社が対象者経営陣と協議した対象者の事業及び財務に関する対象者社内情報（本連結財務予測を含みます。）について検討を行っているとのことですが、メリルリンチ日本証券は、かかる情報その他の公開されている又は同社に対して提供され若しくは同社が別途検討若しくは協議した財務その他の情報及びデータについて独自の検証を行うことなく、それらが正確かつ完全であることを前提とし、かつその正確性及び完全性に依拠しており、また当該情報又はデータがいかなる重要な点においても不正確となる又は誤解を招くおそれのあるものとなるような事実又は状況を認識していないという対象者の経営陣の表明に依拠しているとのことです。さらに、メリルリンチ日本証券は、本連結財務予測について、それが対象者の将来の業績に関する対象者の経営陣による現時点で入手可能な最善の予測と誠実な判断を反映し、合理的に作成されたものである旨の表明を対象者より受けており、対象者の了解を得た上で、そのことを前提としているとのことです。本株式価値算定書（メリルリンチ日本証券）は、必然的に、（当該分析に別段の記載がある場合を除き）本株式価値算定書（メリルリンチ日本証券）の日付現在の金融、経済、為替、市場その他の条件及び情勢を前提としており、かつ、同日現在においてメリルリンチ日本証券が入手可能な情報に基づいているとのことです。本株式価値算定書（メリルリンチ日本証券）の日付以降に発生する事象が本株式価値算定書（メリルリンチ日本証券）の内容に影響を与える可能性がありますが、メリルリンチ日本証券は、本株式価値算定書（メリルリンチ日本証券）を更新、改訂又は再確認する義務を負うものでないことが了解されているとのことです。

上記のとおり、上記のメリルリンチ日本証券による分析の記載は、同社が上記の本株式価値算定書（メリルリンチ日本証券）に関連して対象者の取締役会に提示した主要な財務分析の概要であり、本株式価値算定書（メリルリンチ日本証券）に関連してメリルリンチ日本証券が行った全ての分析を網羅するものではないとのことです。本株式価値算定書（メリルリンチ日本証券）の作成及びその基礎となる分析は、各財務分析手法の適切性及び関連性並びに各手法の特定の状況への適用に関する様々な判断を伴う複雑な分析過程であり、したがって、その一部の分析結果又は要約を記載することは必ずしも適切ではないとのことです。メリルリンチ日本証券による分析は全体として考慮される必要があるとのことです。さらに、あらゆる分析及び考慮された要因又は分析に関する説明のための記載全てを考慮することなく一部の分析や要因のみを抽出したり表形式で記載された情報のみに着目したりすることは、メリルリンチ日本証券による分析及び意見の基礎をなす過程についての誤解又は不完全な理解をもたらすおそれがあるとのことです。ある特定の分析が上記概要において言及されていることは、当該分析が同概要に記載の他の分析よりも重視されたことを意味するものではないとのことです。

メリルリンチ日本証券は、分析を行うにあたり、業界の業績、一般的な事業・経済の情勢及びその他の事項を考慮しているとのことですが、その多くは公開買付者及び対象者により制御できないものとのことです。メリルリンチ日本証券による分析の基礎をなす対象者の将来の業績に関する予測は、必ずしも実際の価値や将来の結果を示すものではなく、実際の価値や将来の結果は、当該予測と比較して大幅に良好なものとなる又は悪化したものとなる可能性

があるとのことです。メリルリンチ日本証券の分析は、本株式価値算定書（メリルリンチ日本証券）の分析の一環としてなされたものであり、本株式価値算定書（メリルリンチ日本証券）の提出に関連して対象者の取締役会に対して提供されたものです。メリルリンチ日本証券の分析は、鑑定を意図したものではなく、企業が実際に売却される場合の価格又は何らかの証券が取引された若しくは将来取引される可能性のある価格を示すものでもないとのことです。したがって、上記の分析に使用された予測及び同分析から導かれる評価レンジには重大な不確実性が本質的に伴うものであり、それらが対象者の実際の価値に関するメリルリンチ日本証券の見解を示すものと解釈されるべきではないとのことです。

本公開買付価格は、ファイナンシャル・アドバイザーではなく、公開買付者及び対象者（又は特別委員会）の交渉により決定されたものであり、対象者の取締役会により承認されたものとのことです。本公開買付けに対し賛同意見の表明を実施することの決定は、もっぱら対象者の取締役会によってなされたものであり、メリルリンチ日本証券の本株式価値算定書（メリルリンチ日本証券）は、上述のとおり、対象者の取締役会が本取引を検討するに際して考慮された多くの要因の一つにすぎず、対象者の取締役会又は経営陣の本取引又は本公開買付価格についての見解を決定付ける要因と解釈されてはならないとのことです。

メリルリンチ日本証券は、対象者の資産又は負債（偶発的なものか否かを問いません。）について独自の鑑定又は評価を行っておらず、また、かかる鑑定又は評価を提供されていないとのことです。また、同社は、対象者の財産又は資産の実地の見分も行っていないとのことです。メリルリンチ日本証券は、破産、支払不能又はこれらに類似する事項に関するいかなる適用ある法令の下でも、対象者の支払能力又は公正価値について評価を行っていないとのことです。メリルリンチ日本証券は、対象者の指示に従い、本公開買付けが重要な条件又は合意事項を放棄、修正又は改訂することなくその現在想定されている条件に従い完了されること、及び本取引に必要な政府、当局その他の認可、承認、免除及び免責を得る過程において、公開買付者若しくは対象者又は本取引が予定している利益に悪影響を及ぼすような、遅延、制限、制約又は条件が課されること（排除措置又は変更措置が課されることを含みます。）がないことを前提としているとのことです。

メリルリンチ日本証券は、本取引に関して対象者のファイナンシャル・アドバイザーを務め、かかるサービスに対し手数料（その全額が、本公開買付けの完了を条件としています。）を受領しているとのことです。また、対象者は、同社の関与に関してメリルリンチ日本証券が負担する費用及び同社の関与から発生する一定の責任について同社に補償することを合意しているとのことです。

メリルリンチ日本証券及び同社の関係会社は、フルサービスの証券会社かつ商業銀行であり、幅広い企業、政府機関及び個人に対し、投資銀行業務、コーポレート及びプライベート・バンキング業務、資産及び投資運用、資金調達及び財務アドバイザリー・サービス並びにその他商業サービス及び商品の提供を行うとともに、証券、商品及びデリバティブ取引、外国為替その他仲介業務、及び自己勘定投資に従事しているとのことです。メリルリンチ日本証券及び同社の関係会社は、その通常の業務の過程において、公開買付者及び対象者並びにそれぞれの関係会社の株式、債券等の証券又はその他の金融商品（デリバティブ、銀行融資又はその他の債務を含みます。）について、自己又は顧客の勘定において投資し、それらに投資するファンドを運用し、それらのロング・ポジション若しくはショート・ポジションを取得若しくは保有し、かかるポジションにつき資金を提供し、売買し、又はその他の方法で取引を実行すること

があるとのことです。

メリルリンチ日本証券及び同社の関係会社は、対象者及びその関係会社に対し、投資銀行サービス、商業銀行サービスその他の金融サービスを過去において提供しており、また現在もそのようなサービスを提供し又は将来においても提供する可能性があり、かかるサービスの提供に対して手数料を受領しており、また将来においても手数料を受領する可能性があるとのことです。さらに、メリルリンチ日本証券及び同社の関係会社は、過去において公開買付者及びその関係会社に対して投資銀行サービス、商業銀行サービスその他の金融サービスを提供しており、また現在もそのようなサービスを提供し又は将来においても提供する可能性があり、かかるサービスの提供に対して手数料を受領しており、また将来においても手数料を受領する可能性があるとのことです。

メリルリンチ日本証券は、法律、会計又は税務に関連する助言は行っていないとのことです。

（注２）一時的に発生する収益又は費用について調整した後の EBITDA をいいます。

なお、メリルリンチ日本証券は、公開買付者及び対象者の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して、重要な利害関係を有していないとのことです。

⑦　対象者における独立した検討体制の構築

上記「１.買付け等の目的等」の「(２)本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針」の「(ⅱ) 対象者における意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、対象者は、公開買付者から独立した立場で、本取引に係る検討、交渉及び判断を行う体制を対象者の社内に構築したとのことです。具体的には、対象者は、2019年７月30日に公開買付者から対象者の完全子会社化に関する検討を開始したい旨の初期的な打診を受けた後直ちに、対象者と公開買付者との間の公開買付価格を含む本取引に係る取引条件に関する交渉過程、及び対象者普通株式の価値評価の基礎となる本連結財務予測の作成過程においては、構造的な利益相反の問題を排除する観点から、現に公開買付者の役職員を兼任する対象者の役職員のみならず、過去に公開買付者の役職員であった対象者の役職員も関与しないこととし、かかる取扱いを継続しているとのことです。また、かかる取扱いを含めて、対象者の社内に構築した本取引の検討体制（本取引の検討、交渉及び判断に関与する対象者の役職員の範囲及びその職務を含みます。）に独立性の観点から問題がないことについては、特別委員会の承認を得ているとのことです。

なお、対象者の取締役のうち、上野裕明氏は、2007年の田辺製薬及び三菱ウェルファーマの合併による対象者発足まで三菱ウェルファーマに所属しておりましたが、当該合併による対象者発足に伴い対象者所属となっており、対象者所属となった後相当期間が経過していることから、公開買付者との関係で利益相反のおそれは小さいものと判断しているとのことです。加えて、上野裕明氏は、医薬・バイオ・化学の技術領域に精通しているため、その知見を本取引に係る検討に活かす必要性が高いことも踏まえ、上野裕明氏は、本取引によって創出されることが期待されるシナジーの検討等、構造的な利益相反の問題が一般株主の皆様の利益に影響を与えるおそれが小さい事項に限り、本取引に係る検討に参加しているとのことです。

⑧　対象者における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員

の異議がない旨の意見

対象者取締役会は、上記「１.買付け等の目的等」の「(２)本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針」の「(ⅱ) 対象者における意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、森・濱田松本法律事務所から受けた法的助言、メリルリンチ日本証券から受けた財務的見地からの助言及び本株式価値算定書（メリルリンチ日本証券）の内容、並びに特別委員会を通じて提出を受けた本株式価値算定書（ＫＰＭＧ）及び本フェアネス・オピニオン（ＫＰＭＧ）の内容を踏まえつつ、本答申書において示された特別委員会の判断内容を最大限尊重しながら、本公開買付けを含む本取引が対象者の企業価値の向上に資するか否か、及び本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件が妥当なものか否かについて、慎重に協議・検討したとのことです。

その結果、対象者は、上記「１.買付け等の目的等」の「(２)本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針」の「(ⅱ) 対象者における意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、(i)本公開買付けを含む本取引は対象者の企業価値の向上に資するとともに、(ii)本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件は対象者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ものであり、本公開買付けは対象者の一般株主の皆様に対して適切なプレミアムを付した価格での合理的な対象者普通株式の売却の機会を提供するものであると判断し、本日開催の対象者取締役会において、審議及び決議に参加した対象者の取締役全員一致で、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、対象者の株主の皆様に対し、本公開買付けへの応募を推奨することを決議したとのことです。

上記本日開催の対象者取締役会においては、対象者の取締役８名のうち、三津家正之氏は公開買付者の完全子会社である株式会社地球快適化インスティテュートの取締役を、松本健氏は公開買付者の常務執行役員及び公開買付者の完全子会社である株式会社生命科学インスティテュートの取締役をそれぞれ兼務していること、田原永三氏は公開買付者グループの主要事業会社の執行役員の地位を過去有していたこと、上野裕明氏は公開買付者グループの主要事業会社の従業員の地位を過去有していたことから、本取引における構造的な利益相反の問題による影響を受けるおそれを可能な限り排除する観点から、まず、(i)三津家正之氏、田原永三氏、松本健氏及び上野裕明氏を除く４名の取締役において審議の上、全員一致により上記の決議を行い、さらに、対象者取締役の定足数を確保する観点から、(ii)上野裕明氏を加えた５名の取締役において改めて審議の上、全員一致により上記の決議を行うという二段階の手続を経ているとのことです。

また、上記の取締役会に出席した監査役（監査役５名中、出席監査役４名（うち社外監査役３名)）の全員が上記決議につき異議はない旨の意見を述べているとのことです。

なお、対象者の取締役のうち、三津家正之氏、田原永三氏及び松本健氏の３名は、本取引における構造的な利益相反の問題による影響を受けるおそれを可能な限り排除する観点から、上記本日開催の対象者取締役会を含む本取引に係る対象者取締役会の審議及び決議には参加しておらず、かつ、対象者の立場で本取引の検討、本取引に係る公開買付者との協議及び交渉に参加していないとのことです。

他方、上記「⑦ 対象者における独立した検討体制の構築」に記載のとおり、上野裕明氏は、2007年まで三菱ウェルファーマに所属しておりましたが、同年から対象者所属となっており、対象者所属となった後相当期間が経過していることから、公開買付者との関係で利益相反の

おそれは小さいものと判断しているとのことです。加えて、上野裕明氏は、医薬・バイオ・化学の技術領域に精通しているため、その知見を本取引に係る検討に活かす必要性が高いことも踏まえ、上野裕明氏は、上記のとおり、本日開催の対象者取締役会において、定足数を確保する観点から二段階目の審議及び決議に参加するとともに、本取引によって創出されることが期待されるシナジーの検討等、構造的な利益相反の問題が一般株主の皆様の利益に影響を与えるおそれが小さい事項に限り、本取引に係る検討に参加しているとのことです。

また、対象者の監査役である工藤弘治氏は、公開買付者グループの主要事業会社の出身者であるため、上記の取締役会の審議には一切参加しておらず、上記の取締役会の決議に対して意見を述べることを差し控えているとのことです。

⑨　取引保護条項の不存在

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

⑩　対象者の株主が本公開買付けに応募するか否かについて適切に判断を行う機会を確保するための措置

公開買付者は、上記「１.買付け等の目的等」の「(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、(i)本公開買付けの決済の完了後速やかに、公開買付者が本公開買付けの成立により取得する株式数に応じて、対象者普通株式の全て（公開買付者が所有する対象者普通株式及び対象者が所有する自己株式を除きます。）の株式売渡請求をすること又は本株式併合及び本株式併合の効力発生を条件として単元株式数の定めを廃止する旨の定款の一部変更を行うことを付議議案に含む本臨時株主総会の開催を対象者に要請することを予定しており、対象者の株主の皆様に対して株式買取請求権又は価格決定請求権が確保されない手法は採用しないこと、(ii)株式売渡請求又は本株式併合をする際に、対象者の株主の皆様に対価として交付される金銭は本公開買付価格に当該各株主（公開買付者及び対象者を除きます。）の所有する対象者普通株式の数を乗じた価格と同一となるように算定されることを明らかとしていることから、対象者の株主の皆様が本公開買付けに応募するか否かについて適切に判断を行う機会を確保し、これをもって強圧性が生じないように配慮しております。

また、公開買付者は、法令に定められた公開買付けに係る買付け等の最短期間は20営業日であるところ、公開買付期間を31営業日としております。公開買付期間を比較的長期にすることにより、対象者の株主の皆様に対して本公開買付けに対する応募につき適切な判断機会を確保しております。

（５）買付予定の株券等の数

買付予定数	買付予定数の下限	買付予定数の上限
244,666,211（株）	57,670,731（株）	―（株）

（注１）応募株券等の総数が買付予定数の下限（57,670,731 株）に満たない場合は、応募株

券等の全部の買付け等を行いません。応募株券等の総数が買付予定数の下限（57,670,731株）以上の場合は、応募株券等の全部の買付け等を行います。

（注２）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りませんので、買付予定数は、公開買付者が本公開買付けにより取得する対象者普通株式の最大数（244,666,211株）を記載しております。当該最大数は、対象者2020年３月期第２四半期決算短信に記載された2019年９月30日現在の発行済株式総数（561,417,916株）から、対象者2020年３月期第２四半期決算短信に記載された2019年９月30日現在の対象者が保有する自己株式数（ただし、同日現在においてBIP信託が保有する対象者普通株式200,279株を除きます。）（431,636株）及び公開買付者が所有する株式数（316,320,069株）を控除したものです。

（注３）単元未満株式も本公開買付けの対象としております。なお、会社法に従って対象者の株主による単元未満株式買取請求権が行使された場合には、対象者は法令の手続に従い公開買付期間中に自己の株式を買い取ることがあります。

（注４）本公開買付けを通じて、対象者が所有する自己株式を取得する予定はありません。

（６）買付け等による株券等所有割合の異動

買付け等前における公開買付者の所有株券等に係る議決権の数	3,163,200個	（買付け等前における株券等所有割合 56.39%）
買付け等前における特別関係者の所有株券等に係る議決権の数	0個	（買付け等前における株券等所有割合０%）
買付け等後における公開買付者の所有株券等に係る議決権の数	5,609,862個	（買付け等後における株券等所有割合100%）
買付け等後における特別関係者の所有株券等に係る議決権の数	0個	（買付け等後における株券等所有割合０%）
対象者の総株主の議決権の数	5,608,720個	

（注１）「買付け等前における特別関係者の所有株券等に係る議決権の数」には、各特別関係者（ただし、特別関係者のうち法第27条の２第１項各号における株券等所有割合の計算において発行者以外の者による株券等の公開買付けの開示に関する内閣府令（平成２年大蔵省令第38号。その後の改正を含みます。以下「府令」といいます。）第３条第２項第１号に基づき特別関係者から除外される者を除きます。）が所有する株券等に係る議決権の数の合計を記載しています。

（注２）「対象者の総株主の議決権の数」は、対象者が2019年11月６日に提出した第13期第２四半期報告書に記載された2019年９月30日現在の総株主の議決権の数（１単元の株式数を100株として記載されたもの）です。ただし、単元未満株式も本公開買付けの対象としているため、「買付け等前における株券等所有割合」及び「買付け等後における株券等所有割合」の計算においては、対象者2020年３月期第２四半期決算短信に記載された2019年９月30日現在の発行済株式総数（561,417,916株）から、対象者2020年３月期第２四半期決算短信に記載された2019年９月30日現在の対象者が保有する自己株式数（ただし、同日現在においてBIP信託が保有する対象者普通株式200,279株を除きます。）（431,636株）を控除した株式数（560,986,280株）に係る議決権の数（5,609,862個）を分母として計算しています。

（注３）「買付け等前における株券等所有割合」及び「買付け等後における株券等所有割合」は、小数点以下第三位を四捨五入しています。

（７）買付代金　　491,779,084,110 円

（注１）買付代金は、買付予定数（244,666,211 株）に本公開買付価格（１株当たり 2,010 円）を乗じた金額を記載しています。

（注２）公開買付者は、買付代金の全てを株式会社三菱ＵＦＪ銀行からの借入れにより調達する予定です。

（８）決済の方法

①　買付け等の決済をする金融商品取引業者・銀行等の名称及び本店の所在地

三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券株式会社　東京都千代田区丸の内二丁目５番２号

カブドットコム証券株式会社（復代理人）　　東京都千代田区大手町一丁目３番２号

（注）復代理人は、自らの商号を「au カブコム証券株式会社」に変更する予定であり、その変更は、公開買付期間中に実施される可能性があります。

②　決済の開始日

2020 年１月 15 日（水曜日）

③　決済の方法

公開買付期間終了後遅滞なく、本公開買付けによる買付け等の通知書を応募株主等（外国人株主の場合はその常任代理人）の住所又は所在地宛に郵送します。なお、復代理人による交付はログイン後画面を通じ電磁的方法により行います。

買付け等は、現金にて行います。買付けられた株券等に係る売却代金は、応募株主等（外国人株主の場合はその常任代理人）の指示により、決済の開始日以後遅滞なく、公開買付代理人又は復代理人から応募株主等（外国人株主の場合はその常任代理人）の指定した場所へ送金します。

④　株券等の返還方法

下記「（９）その他買付け等の条件及び方法」の「① 法第 27 条の 13 第４項各号に掲げる条件の有無及び内容」又は「② 公開買付けの撤回等の条件の有無、その内容及び撤回等の開示の方法」に記載の条件に基づき応募株券等の全部を買付けないこととなった場合には、公開買付期間末日の翌々営業日（公開買付けの撤回等を行った場合は撤回等を行った日）以後速やかに、返還すべき株券等を応募が行われた直前の記録に戻すことにより返還します。

（９）その他買付け等の条件及び方法

①　法第 27 条の 13 第４項各号に掲げる条件の有無及び内容

応募株券等の総数が買付予定数の下限（57,670,731 株）に満たない場合は、公開買付者は、応募株券等の全部の買付け等を行いません。応募株券等の総数が買付予定数の下限（57,670,731 株）以上の場合は、応募株券等の全部の買付け等を行います。

②　公開買付けの撤回等の条件の有無、その内容及び撤回等の開示の方法

令第 14 条第１項第１号イないしリ及びヲないしソ、第３号イないしチ及びヌ、並びに同条第２項第３号ないし第６号に定める事情のいずれかが生じた場合は、本公開買付けの撤回等を行うことがあります。なお、本公開買付けにおいて、令第 14 条第１項第３号ヌに定める「イからリまで

に掲げる事実に準ずる事実」とは、(i)対象者が過去に提出した法定開示書類について、重要な事項につき虚偽の記載があり、又は記載すべき重要な事項の記載が欠けていることが判明した場合であって、公開買付者がかかる重要な事項の記載が虚偽であり又は欠けていることを知らず、かつ、相当な注意を用いたにもかかわらず知ることができなかった場合、及び、(ii)対象者の重要な子会社に同号イからトまでに掲げる事実が発生した場合をいいます。

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

③　買付け等の価格の引下げの条件の有無、その内容及び引下げの開示の方法

法第 27 条の 6 第 1 項第 1 号の規定により、公開買付期間中に対象者が令第 13 条第 1 項に定める行為を行った場合には、府令第 19 条第 1 項の規定に定める基準に従い、買付け等の価格の引下げを行うことがあります。買付け等の価格の引下げを行おうとする場合は、電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。ただし、公開買付期間末日までに公告を行うことが困難である場合は、府令第 20 条に規定する方法により公表し、その後直ちに公告を行います。買付け等の価格の引下げがなされた場合、当該公告が行われた日以前の応募株券等についても、引下げ後の買付け等の価格により買付け等を行います。

④　応募株主等の契約の解除権についての事項

応募株主等は、公開買付期間中においては、いつでも本公開買付けに係る契約を解除することができます。公開買付代理人において契約の解除をされる場合は、公開買付期間末日の 16 時 00 分までに、応募の受付を行った公開買付代理人の本店又は全国各支店に「公開買付応募申込受付票」及び本公開買付けに係る契約の解除を行う旨の書面（以下「解除書面」といいます。）を交付又は送付してください。契約の解除は、解除書面が以下に指定する者に交付され、又は到達した時に効力を生じます。ただし、送付の場合は、解除書面が公開買付期間末日の 16 時 00 分までに以下に指定する者に到達することを条件とします。復代理人であるカブドットコム証券株式会社を通じて応募された契約の解除をする場合は、同社のホームページ（https://kabu.com/）の「株式公開買付（TOB）」（https://kabu.com/item/tob/）に記載する方法によりログイン後画面を通じ公開買付期間末日の 16 時 00 分までに解除手続を行ってください。

解除書面を受領する権限を有する者

三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券株式会社　　東京都千代田区丸の内二丁目５番２号

（その他三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券株式会社全国各支店）

なお、公開買付者は応募株主等による契約の解除があった場合においても、損害賠償又は違約金の支払いを応募株主等に請求することはありません。また、応募株券等の返還に要する費用も公開買付者の負担とします。解除を申し出られた場合には、応募株券等は当該解除の申出に係る手続終了後速やかに上記「（８）決済の方法」の「④ 株券等の返還方法」に記載の方法により返還します。

⑤　買付条件等の変更をした場合の開示の方法

公開買付者は、公開買付期間中、法第 27 条の６第１項及び令第 13 条第２項により禁止される場合を除き、買付条件等の変更を行うことがあります。

買付条件等の変更を行おうとする場合は、その変更の内容等につき電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。ただし、公開買付期間末日までに公告を行うことが困難である場合は、府令第 20 条に規定する方法により公表し、その後直ちに公告を行います。買付条件等の変更がなされた場合、当該公告が行われた日以前の応募株券等についても、変更後の買付条件等により買付け等を行います。

⑥　訂正届出書を提出した場合の開示の方法

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

⑦　公開買付けの結果の開示の方法

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

(10) 公開買付開始公告日

2019 年 11 月 19 日（火曜日）

(11) 公開買付代理人

三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券株式会社	東京都千代田区丸の内二丁目５番２号
カブドットコム証券株式会社（復代理人）	東京都千代田区大手町一丁目３番２号

３．公開買付け後の方針等及び今後の見通し

（１）本公開買付け後の方針等

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

（２）今後の見通し

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

４．その他

（１）公開買付者と対象者又はその役員との間の合意の有無及び内容

①　公開買付者と対象者との間の合意の有無及び内容

対象者プレスリリースによれば、対象者は、本日開催の対象者取締役会において、本公開買付けに関して賛同の意見を表明するとともに、対象者の一般株主の皆様に対し、本公開買付けへの応募を推奨することを決議したとのことです。なお、これらの対象者の意思決定に係る詳細については、対象者プレスリリース及び上記「２．買付け等の概要」の「（４）買付け等の価格の算定根拠等」の「② 算定の経緯」の「(本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置)」の「⑧ 対象者における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見」をご参照ください。

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

上記「１．買付け等の目的等」の「（２）本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針」をご参照ください。

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

上記「２．買付け等の概要」の「（４）買付け等の価格の算定根拠等」の「② 算定の経緯」の「(本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置)」をご参照ください。

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

①　対象者の 2020 年３月期配当予想の修正等

対象者は、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、2019 年 10 月 30 日に公表した 2020 年３月期の配当予想を修正し、2020 年３月期の期末配当を行わないことを決議したとのことです。詳細については、対象者が本日付けで公表した「2020 年３月期の期末配当予想の修正（無配）に関するお知らせ」をご参照ください。

以　上