

【表紙】

【提出書類】	公開買付届出書
【提出先】	関東財務局長
【提出日】	2023年11月27日
【届出者の氏名又は名称】	大手門株式会社
【届出者の住所又は所在地】	東京都豊島区高田三丁目24番1号
【最寄りの連絡場所】	東京都千代田区大手町一丁目1番1号 大手町パークビルディング アンダーソン・毛利・友常法律事務所外国法共同事業
【電話番号】	03 - 6864 - 3041
【事務連絡者氏名】	弁護士 宮野勉 / 同 三国谷亮太 / 同 藤村圭汰
【代理人の氏名又は名称】	該当事項はありません。
【代理人の住所又は所在地】	該当事項はありません。
【最寄りの連絡場所】	該当事項はありません。
【電話番号】	該当事項はありません。
【事務連絡者氏名】	該当事項はありません。
【縦覧に供する場所】	大手門株式会社 (東京都豊島区高田三丁目24番1号) 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)

(注1) 本書中の「公開買付者」とは、大手門株式会社をいいます。

(注2) 本書中の「対象者」とは、大正製薬ホールディングス株式会社をいいます。

(注3) 本書中の記載において計数が四捨五入又は切捨てされている場合、合計として記載される数値は必ずしも計数の総和と一致しません。

(注4) 本書中の「法」とは、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。)をいいます。

(注5) 本書中の「令」とは、金融商品取引法施行令(昭和40年政令第321号。その後の改正を含みます。)をいいます。

(注6) 本書中の「府令」とは、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。)をいいます。

(注7) 本書中の「株券等」とは、株式及び新株予約権に係る権利並びに株券等預託証券をいいます。

(注8) 本書中の「営業日」とは、行政機関の休日に関する法律(昭和63年法律第91号。その後の改正を含みます。)第1条第1項各号に掲げる日を除いた日をいいます。

(注9) 本書中の記載において、日数又は日時の記載がある場合は、特段の記載がない限り、日本国における日数又は日時を指すものとします。

(注10) 本書中の「本公開買付け」とは、本書の提出に係る公開買付けをいいます。

第 1 【公開買付要項】

1 【対象者名】

大正製薬ホールディングス株式会社

2 【買付け等をする株券等の種類】

(1) 普通株式

(2) 新株予約権(以下に記載された各新株予約権で、これらを総称して以下「本新株予約権」といいます。)

2012年 6 月28日開催の対象者取締役会に基づき決議された新株予約権(以下「第 1 回新株予約権」といいます。)(行使期間は2012年 8 月 2 日から2062年 8 月 1 日まで)

2013年 6 月27日開催の対象者取締役会に基づき決議された新株予約権(以下「第 2 回新株予約権」といいます。)(行使期間は2013年 8 月 2 日から2063年 8 月 1 日まで)

2014年 6 月27日開催の対象者取締役会に基づき決議された新株予約権(以下「第 3 回新株予約権」といいます。)(行使期間は2014年 8 月 2 日から2064年 8 月 1 日まで)

2015年 6 月26日開催の対象者取締役会に基づき決議された新株予約権(以下「第 4 回新株予約権」といいます。)(行使期間は2015年 8 月 4 日から2065年 8 月 3 日まで)

2016年 6 月29日開催の対象者取締役会に基づき決議された新株予約権(以下「第 5 回新株予約権」といいます。)(行使期間は2016年 8 月 3 日から2066年 8 月 2 日まで)

2017年 6 月29日開催の対象者取締役会に基づき決議された新株予約権(以下「第 6 回新株予約権」といいます。)(行使期間は2017年 8 月 4 日から2067年 8 月 3 日まで)

2018年 6 月28日開催の対象者取締役会に基づき決議された新株予約権(以下「第 7 回新株予約権」といいます。)(行使期間は2018年 8 月 3 日から2068年 8 月 2 日まで)

2019年 6 月27日開催の対象者取締役会に基づき決議された新株予約権(以下「第 8 回新株予約権」といいます。)(行使期間は2019年 7 月31日から2069年 7 月30日まで)

2020年 6 月26日開催の対象者取締役会に基づき決議された新株予約権(以下「第 9 回新株予約権」といいます。)(行使期間は2020年 8 月 7 日から2070年 8 月 6 日まで)

2021年 6 月29日開催の対象者取締役会に基づき決議された新株予約権(以下「第10回新株予約権」といいます。)(行使期間は2021年 8 月 7 日から2071年 8 月 6 日まで)

2022年 6 月29日開催の対象者取締役会に基づき決議された新株予約権(以下「第11回新株予約権」といいます。)(行使期間は2022年 8 月 5 日から2072年 8 月 4 日まで)

2023年 6 月29日開催の対象者取締役会に基づき決議された新株予約権(以下「第12回新株予約権」といいます。)(行使期間は2023年 8 月 8 日から2073年 8 月 7 日まで)

(3) 株券等預託証券

Citibank, N.A.、The Bank of New York Mellon及びJPMorgan Chase Bank, N.A.(これらを総称して、以下「本預託銀行」といいます。)により米国で発行されている対象者の普通株式(以下「対象者株式」といいます。)に係る米国預託証券(以下「本米国預託証券」といいます。)が表章する本預託銀行に預託された米国預託株式(以下「本米国預託株式」といいます。)

(注) Citibank, N.A.が2017年9月14日付で、The Bank of New York Mellonが2018年5月11日付で、JPMorgan Chase Bank, N.A.が2021年6月22日付でそれぞれ米国証券取引委員会に提出した本米国預託証券に係る届出書(Form F-6EF)(これらを総称して、以下「本米国預託証券届出書」といいます。)によれば、対象者株式については本米国預託証券が発行されていますが、本米国預託証券の発行には、対象者は関与していないとのことです。本公開買付けにおいては、対象者株式の全ての取得を目指していることから、公開買付者は、法第27条の2第5項及び令第8条第5項第3号の規定に従い、対象者の発行する全ての株券等について売付け等の申込みの勧誘を行う必要があるため、買付け等をする株券等の種類に本米国預託証券を含めております。一方で、本米国預託証券は、米国で発行されている証券であるところ、日本国の居住者である公開買付者が米国外で実施される本公開買付けにおいてその取得を行うにあたり、実務上、公開買付代理人としてその取扱いを行うことができる金融商品取引業者等が存在しないため、本公開買付けにおいて公開買付者が本米国預託証券自体の取得を行うことは困難であることが判明しております。そのため、本公開買付けにおいては対象者株式及び本新株予約権の応募のみの受付けを行い、本米国預託証券自体の応募の受付けは行わず、本米国預託証券が表章している本米国預託株式に係る対象者株式の応募の受付けを行うことにいたします。従いまして、本公開買付けへの応募を希望する本米国預託証券の保有者の皆様においては、事前に、本米国預託証券を本預託銀行に引き渡し、かかる本米国預託証券に表章されていた本米国預託株式に係る対象者株式の交付を受けた上で、ご応募ください(下記「7 応募及び契約の解除の方法」の「(1) 応募の方法」の「公開買付代理人」も併せてご参照ください。)。なお、本米国預託証券届出書によれば、本米国預託株式1株は対象者株式4分の1株に相当するものとされております。

3 【買付け等の目的】

(1) 本公開買付けの概要

公開買付者は、株式会社東京証券取引所(以下「東京証券取引所」といいます。)スタンダード市場に上場する対象者株式及び本新株予約権の取得等を目的として2023年8月17日に設立された株式会社です。本書提出日現在、対象者の取締役副社長である上原茂氏が公開買付者の代表取締役社長を務めており、公開買付者の発行済株式を全て所有しております。なお、本書提出日現在、公開買付者は対象者株式及び本新株予約権を所有しておりませんが、上原茂氏は、対象者株式1,034,200株(所有割合(注1): 1.26%)及び本新株予約権238個(目的となる対象者株式の数: 23,800株、所有割合: 0.03%)(同氏が所有する対象者株式及び本新株予約権の目的となる対象者株式の合計: 1,058,000株、所有割合の合計: 1.29%)を所有しております。

(注1) 「所有割合」とは、対象者が2023年11月13日に提出した第13期第2四半期報告書(以下「対象者第2四半期報告書」といいます。)に記載された2023年9月30日現在の対象者の発行済株式総数(85,139,653株)から、対象者が2023年11月10日に公表した「2024年3月期 第2四半期決算短信〔日本基準〕(連結)」(以下「対象者第2四半期決算短信」といいます。)に記載された2023年9月30日現在の対象者が所有する自己株式数(3,163,303株)を控除し、対象者から報告を受けた2023年9月30日現在残存する本新株予約権の合計である1,237個(注2)の目的となる対象者株式の数(123,700株)を加算した株式数である82,100,050株(以下「潜在株式勘案後株式総数」といいます。)に対する割合をいい、その計算において小数点以下第三位を四捨五入しております。以下、所有割合の計算において同じとします。

(注2) 対象者から2023年9月30日現在残存するものと報告を受けた本新株予約権の内訳は以下のとおりです。

本新株予約権の名称	2023年9月30日現在の個数(個)	目的となる対象者株式の数(株)
第1回新株予約権	61	6,100
第2回新株予約権	61	6,100
第3回新株予約権	79	7,900
第4回新株予約権	90	9,000
第5回新株予約権	90	9,000
第6回新株予約権	95	9,500
第7回新株予約権	108	10,800
第8回新株予約権	120	12,000
第9回新株予約権	119	11,900
第10回新株予約権	136	13,600
第11回新株予約権	139	13,900
第12回新株予約権	139	13,900

今般、公開買付者は、対象者株式(但し、本新株予約権の行使により交付される対象者株式を含み、対象者が所有する自己株式を除きます。)、本新株予約権及び本米国預託証券の全てを取得することにより、対象者株式を非公開化することを目的とした取引(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2023年11月24日に決定いたしました。本取引は、いわゆるマネジメント・パイアウト(MBO)(注3)に該当し、対象者の代表取締役社長であり対象者の第七位(2023年9月30日現在)株主である上原明氏(所有株式数：2,143,500株(所有割合：2.61%)、所有する本新株予約権の個数：274個(目的となる対象者株式の数：27,400株、所有割合：0.03%)、同氏が所有する対象者株式及び本新株予約権の目的となる対象者株式の合計：2,170,900株、所有割合の合計：2.64%)、対象者の取締役副社長及び公開買付者の代表取締役社長である上原茂氏(所有株式数：1,034,200株(所有割合：1.26%)、所有する本新株予約権238個(目的となる対象者株式の数：23,800株、所有割合：0.03%)、同氏が所有する対象者株式及び本新株予約権の目的となる対象者株式の合計：1,058,000株、所有割合の合計：1.29%)及び対象者の取締役である上原健氏(所有株式数：1,034,200株(所有割合：1.26%)、所有する本新株予約権の個数：174個(目的となる対象者株式の数：17,400株、所有割合：0.02%)、同氏が所有する対象者株式及び本新株予約権の目的となる対象者株式の合計：1,051,600株、所有割合の合計：1.28%)は、本取引成立後も引き続き対象者の経営にあたることを予定しております。なお、本書提出日現在、本取引後に、上原茂氏は、対象者の代表取締役社長に就任する予定ですが、上原明氏及び上原健氏の役職名については未定です。

(注3)「マネジメント・パイアウト(MBO)」とは、一般に、買収対象会社の経営陣が、買収資金の全部又は一部を出資して、買収対象会社の事業の継続を前提として買収対象会社の株式を取得する取引をいいます。

公開買付者は、本公開買付けの実施にあたり、2023年11月24日付で、(a) 上原茂氏(所有株式数：1,034,200株、所有割合：1.26%)、(b) 上原治氏(所有株式数：1,034,200株、所有割合：1.26%)及び(c) 上原健氏(所有株式数：1,034,200株、所有割合：1.26%)(上原茂氏、上原治氏及び上原健氏を総称して、以下「普通株式等出資株主」といいます。)との間で、応募契約(以下「普通株式等出資株主応募契約」といいます。)を締結し、その所有する対象者株式の全て(所有株式数の合計：3,102,600株、所有割合の合計：3.78%。以下「普通株式等出資株主応募合意株式」といいます。)を本公開買付けに応募すること及び 本公開買付けの決済完了後に、普通株式等出資株主が公開買付者に対して、本公開買付けに普通株式等出資株主応募合意株式を応募することにより受領する対価の一部を再出資し、公開買付者の普通株式(注4)及び無議決権株式であるB種優先株式(注5)を取得することを合意しております。

- (注4) 普通株式等出資株主が取得することを予定している普通株式について、公開買付者の普通株式の1株当たりの払込価額を決定する前提となる対象者株式の評価は、本公開買付けにおける対象者株式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。))と同一の価格である8,620円(但し、本スクイーズアウト手続(以下に定義します。以下同じです。))として会社法(平成17年法律第86号。その後の改正を含みます。以下「会社法」といいます。))第180条に基づく対象者株式の併合(以下「株式併合」といいます。))を実施する場合、株式併合における対象者株式の併合の割合に基づき形式的な調整を行う予定です。))にする予定であり、ディスカウントした価格で発行する予定もないことから、普通株式等出資株主による公開買付者の普通株式1株当たりの払込価額は、実質的に本公開買付価格よりも有利な条件が設定されているわけではないと考えられること及び普通株式等出資株主による公開買付者への再出資は、公開買付者への出資を通じて非公開化後に対象者に関与することを目的として実施されるものであり、普通株式等出資株主による本公開買付けへの応募の可否とは独立して検討されたものであることから、公開買付価格の均一性規制(法第27条の2第3項。以下同じです。))の趣旨に反するものではないと考えております。
- (注5) 上原昭二氏、上原明氏、上原茂氏、上原治氏及び上原健氏(上原昭二氏及び上原明氏の再出資につきまして、以下で説明します。))が取得することを予定しているB種優先株式は、無議決権株式であり、かつ、普通株式に優先しA種優先株式に劣後する順位で剰余金の配当を受けられる旨の定めがある種類株式であり、種類株式の内容として、取得請求権(B種優先株主が公開買付者に対して金銭等を対価としてB種優先株式を取得することを請求する権利)及び配当請求権は定められない予定ですが、取得条項(公開買付者がB種優先株主に対して、取得条項行使時に第三者算定機関によって算定された時価その他定められた計算方法に基づき一義的に算出される価額を対価としてB種優先株式を取得できる権利)が定められる予定です。なお、公開買付者は、B種優先株式においては普通株式に優先する順位で剰余金の配当を受けられる旨の定めが置かれる予定であるものの当該配当の実施の有無は本取引の実施後における対象者の経営状況及び財務状況並びに市況等を踏まえて都度決定することが予定されているものであること及びB種優先株式の1株当たりの払込価額を決定する前提となる対象者株式の評価を本公開買付価格と同一の価格である8,620円(但し、本スクイーズアウト手続として株式併合を実施する場合、株式併合における対象者株式の併合の割合に基づき形式的な調整を行う予定です。))にする予定であり、ディスカウントした価格で発行する予定もなく、上原昭二氏、上原明氏、上原茂氏、上原治氏及び上原健氏による公開買付者のB種優先株式1株当たりの払込価額は、実質的に本公開買付価格よりも有利な条件が設定されているわけではないと考えられることから、公開買付価格の均一性規制の趣旨に反するものではないと考えております。

公開買付者は、本公開買付けの実施にあたり、2023年11月24日付で、(a) 対象者の主要株主であり筆頭株主である公益財団法人上原記念生命科学財団(以下「上原記念生命科学財団」といいます。))(所有株式数：15,000,000株、所有割合：18.27%)及び(b) 対象者の第四位(2023年9月30日現在)株主である公益財団法人上原美術館(以下「上原美術館」といい、上原記念生命科学財団と総称して「本財団」といいます。))(所有株式数：3,900,000株、所有割合：4.75%)との間で、応募契約(以下「本財団応募契約」といいます。))をそれぞれ締結し、本財団がその所有する対象者株式の全て(所有株式数の合計：18,900,000株、所有割合の合計：23.02%。以下「本財団応募合意株式」といいます。))を本公開買付けに応募すること及び本公開買付けの決済完了後に、本財団が公開買付者に対して、本公開買付けに本財団応募合意株式を応募することにより受領する対価の相当額の全額(但し、適用ある税金及び費用がある場合、当該金額を除きます。))を再出資し、公開買付者の無議決権株式であるA種優先株式(注6)を取得することを合意しております。

(注6) 本財団が取得することを予定しているA種優先株式は、無議決権株式であり、かつ、B種優先株式及び普通株式に優先する順位で剰余金の配当を受けられる旨の定めがある種類株式であり、種類株式の内容として、取得請求権(A種優先株主が公開買付者に対して普通株式又は金銭等を対価としてA種優先株式を取得することを請求する権利)、取得条項(公開買付者がA種優先株主に対して金銭を対価としてA種優先株式を取得できる権利)及び配当請求権は定められない予定です。上原記念生命科学財団は、医薬品の開発をはじめとする生命科学に関する諸分野の研究を奨励し、もって国民の健康と福祉の向上に寄与することを目的として、上原美術館は、美術品及び美術品に関する資料の収集、保管並びに展示公開を行うとともに、これに関する調査研究を行い、もって教育文化の発展に寄与することを目的として、それぞれ公益社団法人及び公益財団法人の認定等に関する法律(平成18年法律第49号。その後の改正を含みます。)に基づく公益認定を受けた公益財団法人であるところ、上原記念生命科学財団が現在と同様に事業を継続することが国民の健康と福祉の向上に、上原美術館が現在と同様に事業を継続することが教育文化の発展にそれぞれ寄与するものであることから、本取引の実施後においても公開買付者への出資を通じて本財団に対象者株式を間接的に保有させる一方で、公開買付者が対象者株式の全て(但し、対象者が所有する自己株式を除きます。)を保有しかつ普通株式等出資株主が公開買付者の議決権の全てを保有する資本構成となるよう、本財団との間で再出資について合意しております。なお、公開買付者は、A種優先株式においてはB種優先株式及び普通株式に優先する順位で剰余金の配当を受けられる旨の定めが置かれる予定であるものの当該配当の実施の有無は本取引の実施後における対象者の経営状況及び財務状況並びに市況等を踏まえて都度決定することが予定されているものであること、A種優先株式の1株当たりの払込価額を決定する前提となる対象者株式の評価は、本公開買付価格である8,620円(但し、本スクイーズアウト手続として株式併合を実施する場合、株式併合における対象者株式の併合の割合に基づき形式的な調整を行う予定です。)にする予定であり、ディスカウントした価格で発行する予定もないことから、本財団による公開買付者のA種優先株式1株当たりの払込価額は、実質的に本公開買付価格よりも有利な条件が設定されているわけではないと考えられること並びに本財団による再出資は、上原記念生命科学財団が国民の健康と福祉の向上及び上原美術館が教育文化の発展に寄与している公益性の高さに鑑みて本取引後も継続して本財団が行っている事業の原資を提供する意義があると公開買付者が考え、対象者から受領していたのと同等の金額の配当を行うこととし、本財団による本公開買付けへの応募の可否とは独立して検討されたものであることから、A種優先株式を本財団に割り当てる行為は、公開買付価格の均一性規制の趣旨に反するものではないと考えております。

また、公開買付者は、本公開買付けの実施にあたり、2023年11月24日付で、(a) 対象者の第二位(2023年9月30日現在)株主である上原昭二氏(所有株式数：7,679,200株、所有割合：9.35%)及び(b) 上原明氏(上原昭二氏及び上原明氏を総称して、以下「B種株式出資株主」といいます。))との間で、応募契約(以下「B種株式出資株主応募契約」といいます。))をそれぞれ締結し、B種株式出資株主がその所有する対象者株式の全て(所有株式数の合計：9,822,700株(所有割合の合計：11.96%))。以下「B種株式出資株主応募合意株式」といいます。))を本公開買付けに応募すること及び本公開買付けの決済完了後に、B種株式出資株主が公開買付者に対して、本公開買付けにB種株式出資株主応募合意株式を応募することにより受領する対価の一部を再出資し、公開買付者の無議決権株式であるB種優先株式を取得することを合意しております。

さらに、公開買付者は、本公開買付けの実施にあたり、2023年11月24日付で、(a)上原ち系氏(所有株式数：150,600株、所有割合：0.18%)、(b)上原正子氏(所有株式数：600,000株、所有割合：0.73%)、(c)大平吉子氏(所有株式数：169,800株、所有割合：0.21%)及び(d)大平明氏(所有株式数：297,700株、所有割合：0.36%)(上原ち系氏、上原正子氏、大平吉子氏及び大平明氏を総称して、以下「本応募合意株主」といいます。))との間で、応募契約(以下「本応募合意株主応募契約」といいます。))をそれぞれ締結し、本応募合意株主がその所有する対象者株式の全て(所有株式数の合計：1,218,100株、所有割合の合計：1.48%。以下「本応募合意株式」といいます。))を本公開買付けに応募することを合意しております。

普通株式等出資株主応募契約、本財団応募契約、B種株式出資株主応募契約及び本応募合意株主応募契約の詳細については、下記「(6) 本公開買付けに関する重要な合意」をご参照ください。

本公開買付けにおいては、買付予定数の下限を54,650,900株（所有割合：66.57%）に設定しており、本公開買付けに応募された株券等（以下「応募株券等」といいます。）の数の合計が買付予定数の下限（54,650,900株）に満たない場合には、応募株券等の全部の買付け等を行いません。他方、上記のとおり、本公開買付けは、公開買付者が対象者株式（但し、本新株予約権の行使により交付される対象者株式を含み、対象者が所有する自己株式を除きます。）、本新株予約権及び本米国預託証券の全てを取得することを企図しておりますので、買付予定数の上限を設けておらず、応募株券等の数の合計が買付予定数の下限（54,650,900株）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。

なお、買付予定数の下限(54,650,900株)は、対象者第2四半期報告書に記載された2023年9月30日現在の対象者の発行済株式総数(85,139,653株)から、対象者第2四半期決算短信に記載された2023年9月30日現在の対象者が所有する自己株式数(3,163,303株)を控除した株式数(81,976,350株)に係る議決権数(819,763個)に3分の2を乗じた数(546,509個)(小数点以下を切り上げております。)に対象者の単元株式数(100株)を乗じた株式数(54,650,900株)に設定しております。かかる買付予定数の下限(54,650,900株)を設定したのは、本公開買付けは対象者株式を非公開化することを目的としているところ、本公開買付けにより対象者株式(但し、本新株予約権の行使により交付される対象者株式を含み、対象者が所有する自己株式を除きます。)、本新株予約権及び本米国預託証券の全てを取得できなかった場合には、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、対象者の株主を公開買付者のみとするための一連の手続(以下「本スクイズアウト手続」といいます。)を実施することを対象者に要請する予定であり、本スクイズアウト手続として、株式併合の手続を実施する場合には、会社法第309条第2項に規定する株主総会における特別決議が要件とされていることから、株式併合の手続の実施を確実に遂行すべく、本公開買付け後に公開買付者が対象者の総株主の議決権の3分の2以上を所有することとなるようにするためです。なお、対象者から報告を受けた2023年9月30日現在残存する本新株予約権は1,237個であり、その目的となる株式数は123,700株ですが、これらの本新株予約権は、原則として、本新株予約権の所有者(以下「本新株予約権者」といいます。)が、対象者又は対象者の完全子会社である大正製薬株式会社(以下「大正製薬」といいます。)の取締役である場合には、それぞれの取締役の地位を喪失した日の翌日から10日間以内に限り、対象者の執行役員等又は大正製薬の執行役員及び理事等である場合には、それぞれ対象者又は大正製薬の従業員としての地位を喪失した日の翌日から10日間以内に限り、それぞれ権利行使することができるとされているところ(上記の地位喪失に伴う各行使条件を、以下「本地位喪失行使条件」と総称します。)、対象者によれば、本新株予約権者である対象者の現任の取締役、大正製薬の取締役、対象者の執行役員、大正製薬の執行役員及び理事等計28名について本地位喪失行使条件の充足により本新株予約権の行使を予定している者もないとのことであり、本公開買付けにおける買付け等の期間(以下「公開買付期間」といいます。)中に本新株予約権が行使され対象者株式が本新株予約権者に対して発行又は移転されることも想定していないこと並びに下記「(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、公開買付者は、本公開買付けが成立した場合には、本新株予約権の取得、本新株予約権者に対する本新株予約権の放棄の勧奨等、本取引の実行に合理的に必要な手続を實踐するよう対象者に要請し、又は実施することを予定しており、かつ、対象者は、当該要請を受けた場合には、これに協力する意向とのことであるから、公開買付者は、買付予定数の下限の設定に際し、本新株予約権の目的となる株式数を考慮しておりません。

公開買付者は、本公開買付けが成立したものの、本公開買付けにより対象者株式(但し、本新株予約権の行使により交付される対象者株式を含み、対象者が所有する自己株式を除きます。)、本新株予約権及び本米国預託証券の全てを取得できなかった場合には、本スクイズアウト手続を実施することを予定しております。詳細は、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)」をご参照ください。

公開買付者は、下記「８ 買付け等に要する資金」の「(2) 買付け等に要する資金に充当しうる預金又は借入金等」の「 届出日以後に借入れを予定している資金」に記載のとおり、本公開買付けが成立した場合、本公開買付けを含む本取引に要する資金を、株式会社三井住友銀行(以下「三井住友銀行」といいます。)からの借入れ(以下「本銀行融資」といいます。)により賄うことを予定しており、本公開買付けの成立等を条件として、本公開買付けに係る決済開始日の前営業日までに本銀行融資を受けることを予定しております。本銀行融資に関する融資条件の詳細については、三井住友銀行と別途協議の上、融資契約において定めることとされておりますが、当該融資契約では、対象者が保有する子会社株式等が担保に供される予定です。なお、公開買付者は、三井住友銀行から、本銀行融資について、本公開買付けの決済完了後に株式会社三菱ＵＦＪ銀行との間で本銀行融資に係る一部の債権及び契約上の地位を譲渡することを協議する予定と聞いております。

対象者が2023年11月24日付で公表した「ＭＢＯの実施及び応募の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、2023年11月24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ては本公開買付けへの応募を推奨し、本新株予約権者の皆様に対しては本公開買付けに応募するか否かについて本新株予約権者の皆様のご判断に委ね、そして、本米国預託証券の所有者の皆様に対しては事前に本米国預託証券を預託銀行に引き渡し、かかる本米国預託証券に表章されていた本米国預託株式にかかる対象者株式の交付を受けた上で、本公開買付けに応募することを推奨する旨の決議をしたとのこと。なお、対象者の意思決定の過程に係る詳細については、下記「４ 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」の「(本公開買付価格及び本新株予約権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「 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

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

対象者の前身である大正製薬は、1912年10月に大正製薬所として創業され、創業以来100年超に亘って発展を続け、着実に成長を遂げてきたとのこと。1948年５月に大正製薬株式会社に商号を変更し、1963年９月に東京証券取引所市場第二部に株式を上場、1966年８月に東京証券取引所市場第一部指定を受けたとのこと。2011年10月には純粋持株会社移行のため単独株式移転により対象者を設立し、対象者株式は東京証券取引所市場第一部に上場後、2022年４月の東京証券取引所における市場区分の見直しにより、本書提出日現在においては東京証券取引所スタンダード市場に上場しているとのこと。

対象者のグループは、本書提出日現在、対象者、連結子会社31社及び持分法適用関連会社２社の計33社(総称して、以下「対象者グループ」といいます。)で構成されているとのこと。対象者グループは、「健康と美を願う生活者に納得していただける優れた医薬品・健康関連商品、情報及びサービスを、社会から支持される方法で創造・提供することにより、社会へ貢献する」ことを使命とし、健康増進、病気の予防から治療まで、生活者の健康と美のトータルサポートを目指すとともに、持続可能な社会の実現を目指すとのこと。

対象者グループの事業内容は、以下のとおりとのことです。

ア セルフメディケーション事業

セルフメディケーション事業(ＯＴＣ医薬品(注１)及び健康関連商品事業)においては、国内ＯＴＣ医薬品メーカーシェアNo.１(注２)の強みをベースに、「リポビタンシリーズ」、「パブロンシリーズ」「リアップシリーズ」及び「ビオフェルミンシリーズ」等の主力ブランドをはじめ、各薬効にて製品を取り揃えることで生活者のセルフメディケーションに貢献しているとのこと。また、ＯＴＣ医薬品のみならず、健康食品や化粧品等の健康関連商品を含めて、生活者の健康ニーズに対応する製品展開をしているとのこと。

国内においては、OTC医薬品市場にて「リポビタンシリーズ」、「パブロンシリーズ」、「リアップシリーズ」及び「ビオフェルミンシリーズ」等、既存ブランドの価値を一層高めつつ、新たな取組みとして抗原検査キットの販売を開始しているとのこと。また、食品や化粧品等OTC医薬品以外の健康関連商品への領域拡大を行うことで生活者ニーズの変化に対応しているとのこと。さらに、生活者の購買行動におけるネットチャネルへのシフトに対応するため、「大正製薬ダイレクト」及び「TAISHO BEAUTY ONLINE」を展開し、生活者の購入の利便性向上に取り組んでいるとのこと。

海外においては、2009年度のアジアOTC医薬品事業への本格参入以来、2019年4月にはフランスのOTC医薬品メーカーであるUPSA S.A.S.（以下「UPSA」といいます。）を買収する等、M&Aやブランド買収で現地に根付いたブランドアセットを獲得し、それらのアセットを活用することにより、OTC医薬品を中心とした事業の強化に取り組んでいるとのこと。

(注1)「OTC医薬品」とは、薬局や薬店で販売されている一般用医薬品をいいます。

(注2)金額ベース。インテージSRI+データをもとに対象者にて推計(期間：2021年4月から2022年3月)。出典：対象者「Annual Report2022」。

イ 医薬事業

医薬事業(医療用医薬品及び同関連事業)においては、新薬創出の難易度が増す中で、医療費適正化政策の推進や薬価制度の抜本改革の影響等もあり、依然として厳しい事業環境が続いているとのこと。

このような市場環境の中、対象者グループでは、新発売した「ナノゾラ®」(注3)や自社オリジナル製品である「ルセフィ®」(注4)及び「ロコア®テープ」(注5)等について、きめ細かい情報提供活動による早期拡大やライフサイクルマネジメント等にも取り組み、製品価値の最大化を図っているとのこと。研究開発面では、開発化合物の早期承認取得やライセンス活動によるパイプラインの拡充強化を進めているとのこと。加えて、外部研究機関との連携強化や先端技術の活用等による新薬の創出に努めているとのこと。

(注3)「ナノゾラ®」とは、免疫に関わる物質のひとつ「TNF α 」(ティーエヌエフアルファ)の働きを妨げる作用をもつ関節リウマチ治療薬をいいます。

(注4)「ルセフィ®」とは、血中の過剰なグルコースを尿中に排泄することで血糖値を低下させる、インスリン作用に依存しない作用機序を持つ経口血糖降下剤をいいます。

(注5)「ロコア®テープ」とは、エスフルルピプロフェンとハッカ油を有効成分とする経皮吸収型非ステロイド性鎮痛消炎剤をいいます。

対象者グループを取り巻く医薬品・ヘルスケアビジネス市場は、個人の生活観・価値観の変化やデジタル化の進展、高齢長寿化に伴う社会保障費、特に医療費の増加問題等の社会・経済環境の変化の中で、大きな変革期を迎えており、対象者の社会的な役割は今後益々大きくなってくることが見込まれているとのこと。また、対象者は、新型コロナウイルス感染症の流行を契機として、ネット販売等の生活者への直接販売の浸透等、情報の伝達やモノの流通経路が大きく変化し、そのスピードが著しく上がってきていると認識しているとのこと。加えて、対象者は、海外OTC医薬品市場について、特にアジア市場は人口増や経済成長を背景に著しい成長を遂げているためビジネスチャンスは相応にあるものと考えているとのこと。そして、海外市場における更なるシェア拡大に向けては消費者ニーズを把握した上で製品を提供していくことが重要であると認識しているとのこと。

このような状況下において、対象者グループの医薬事業は、薬価制度改革や医療の個別化に伴う開発難易度上昇等の厳しい事業環境の中、中長期的な目線での経営の舵取りが求められているとのこと。

上原明氏及び上原茂氏(上原明氏及び上原茂氏を総称して、以下「提案者」といいます。)は、これらの状況を踏まえ、対象者グループが既存の各事業をこれまで同様に発展させていくだけでは対象者グループの持続的な成長を実現していくことは困難であると考えており、具体的には以下の施策を実行することで、対象者グループの更なる企業価値向上を実現することが可能であると考えております。

() セルフメディケーション事業における営業体制の抜本的な見直し及び自社ECサイトの拡大

提案者は、新型コロナウイルス感染症の流行を契機として、個人の生活観・価値観の変化やデジタル化の進展等を背景にネット販売や通信販売をはじめとした生活者への直接販売が拡大しており、購買パターンが大きく変容していると認識しております。また、このような環境変化に対応すべく、営業人員を店頭に配置したフルライン体制から自社ECサイト等を活用したネットビジネスへ軸足を移す必要があると認識しております。そこで、営業人員の配置を抜本的に見直すとともに、通信販売を含むネットビジネス推進に向けた基本インフラ(IT、セキュリティ等)や宣伝費・販促費等への投資を積極的に行ってまいります。短期的には売上対比のコストが大きくなる想定であり、中長期的な視点での取り組みとなりますが、小売りへの販売とのバランスを考慮しながら、十分に拡大可能なビジネスであると考えております。

() 高品質な製品の安定的かつ長期的な製造に向けた生産管理への挺入れ

提案者は、厳しく変化の絶えない事業環境の中において、高品質な医薬品を安定的に供給することが重要であり、近年その重要度は増してきていると実感しております。加えて、高齢長寿化及び労働人口減少に伴う労働力不足についても、対象者グループが効率的かつ安定的に事業を行っていく上で大きな課題になると認識しております。そのため、生産設備については、品質維持・安全性を考慮したオートメーション化等の対応を進めるべく一定程度の投資が必要になるものと考えております。また、昨今高分子医薬品や新規モダリティ(注6)を活用した医薬品の上市(注7)も増加してきており、それに伴い医薬品剤型の種類も増加傾向にあると認識しております。このような状況変化に対して、多品種・多剤型へ対応すべく相応の投資が必要になると考えております。

(注6)モダリティとは、医薬品の創薬基盤技術の方法・手段若しくはそれに基づく医薬品の分類をいいます。

(注7)上市とは、新薬が、臨床試験等を経て当局によって承認されたのち、市場に出ることをいいます。

() 海外事業における、製品ポートフォリオの拡大及び事業の拡大に向けた投資

世界のOTC医薬品市場をみれば、医療保険制度が整っておらず安価なOTC医薬品へのニーズが高い新興国を中心に、安定したペースで市場拡大が続いております。このような状況の中、提案者は、グローバル大手OTC医薬品メーカーのみならず、日系メーカー各社も現地企業の買収・提携を通じて海外展開を積極化させており、競争は激化していると認識しております。今後は、人口減少に伴う国内需要の頭打ちが懸念される一方、市場規模拡大が見込まれる海外市場において、引き続き成長事業として対象者グループの業績を牽引していくためには、有望なOTCブランドの買収を通じた製品ポートフォリオの拡大が有効であると考えております。特に、アジアにおいてブランド力を有するOTC医薬品メーカーに対する投資機会については積極的に探索・検討してまいります。

() 医薬事業におけるオープンイノベーション、パイオベンチャーや製薬企業との技術提携等を通じた新薬開発

提案者は、医薬品開発・治験の難易度上昇や高度な専門性を必要とする高分子医薬品、新規モダリティを活用した医薬品の上市が増加していることや革新的な新薬のシーズを迅速に見出して育成する目的で多くの企業がアカデミア(注8)との連携強化や創薬ファンドの設置等の取り組み、他社からのライセンス導入等が活発になっており、その重要性がますます高まっていると認識しております。そこで、対象者グループとしても自社での新薬開発のみならず他社からのライセンス導入に加えて国内外のパイオテック企業や製薬企業、アカデミアとの技術提携や産学連携及びオープンイノベーションを積極的に推進することで新薬シーズの獲得を目指してまいります。

(注8)アカデミアとは、大学や国立の研究開発機関等の公的な研究機関をいいます。

(v) 採用方針や報酬制度等を含む人事制度の抜本的見直し

提案者は、事業の中長期的な成長や競争力の源泉となる高度専門人材の獲得、維持に係る施策として、採用方針の見直しや対象者グループ役職員の貢献に報いる報酬制度を抜本的に見直すことが必要だと考えております。

一方で、提案者は、対象者が株式上場を継続する限りは株主を意識した経営が求められ、短期的な利益確保・分配への配慮が必要になることから、対象者株式の上場が、短期的なキャッシュ・フローや収益の悪化を招く恐れがある先行投資や抜本的な構造改革等の中長期的な施策実行の足枷となる可能性が高いと考えております。また、上記()～(v)の施策は直ちに収益に貢献するとは限らず、相応の時間と大きなリスクを伴うものであり、対象者の株主に当該リスクを負担いただきつつ、施策の実行を全面的に支持いただくことは難しいと考えております。また、中長期的な対象者グループの企業価値最大化を考えると、急速に変化していく事業環境において激化する競争に勝ち抜くために、抜本的かつ機動的な意思決定を柔軟かつ迅速に実践できる経営体制を構築することこそが、必要不可欠であると考えております。

さらに、提案者は、近年、対象者グループにおける株式の上場を維持するために必要な費用(継続的な情報開示に要する費用、株主総会の運営や株主名簿管理人への事務委託に要する費用等)が増加しており、今後、当該コストは対象者グループの経営上の更なる負担となる可能性があると考えております。提案者は、対象者の前身である大正製薬の1963年9月の上場以来、対象者が社会的な信用の向上や知名度の向上による優秀な人材の確保等、上場会社としてのメリットを享受してきたと認識しております。他方で、提案者は、事業活動を行うために必要な資金が確保できている現在の対象者グループの財務状況に鑑みても、当面はエクイティ・ファイナンスの活用による大規模な資金調達の実現性は高くなく、また、社会的な信用やブランド力も維持可能であると見ており、今後も継続して対象者株式の上場を維持することの必要性を見出しにくい状況にあると考えております。なお、提案者は、(a) 対象者グループは取引先と長年の取引実績等を背景とした関係を構築しており、対象者株式の非公開化後が取引関係に与える影響は限定的であると想定されること、(b) 対象者は2011年の東京証券取引所への上場以来、株式市場からのエクイティ・ファイナンスを実施しておらず、現在の財務状況に鑑みても、当面はその必要が生じることは想定されないこと及び(c) 対象者グループの知名度や社会的信用を考慮すると、人材の採用においても対象者株式を非公開化することによる影響は限定的であると想定されること等を踏まえ、対象者株式の非公開化によるデメリットは限定的と考えております。

以上の考えのもと、提案者は、2023年7月上旬に対象者株式の非公開化について初期的な検討を行っていることを対象者の取締役役に伝達の上、同月中旬から、対象者株式の非公開化について具体的な検討を開始いたしました。提案者は、本取引に関して検討するにあたり、2023年7月下旬、ファイナンシャル・アドバイザーとしてSMB C日興証券株式会社(以下「SMB C日興証券」といいます。)、リーガル・アドバイザーとしてアンダーソン・毛利・友常法律事務所外国法共同事業(以下「アンダーソン・毛利・友常法律事務所」といいます。)をそれぞれ選任いたしました。その後、提案者は、2023年8月4日に社外取締役を含む全取締役に対して、マネジメント・バイアウト(MBO)の実施に向けた検討・協議を開始したい旨を口頭にて打診いたしました。提案者は、2023年9月13日に対象者に対して、2023年8月4日に実施した口頭による打診に加え、本取引に関する協議開始の申入書(以下「本申入書」といいます。)を提出いたしました。その後、提案者は、2023年9月15日、対象者から、本取引の提案を検討するための特別委員会(以下「本特別委員会」といいます。委員の構成その他具体的な諮問事項等については、下記「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」の「(本公開買付価格及び本新株予約権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「対象者における独立した特別委員会の設置及び意見(答申書)の取得」をご参照ください。)を設置し、本取引の実施に向けた協議・交渉に応じる旨の連絡を受けました。

そして、提案者は、2023年9月下旬から対象者に対するデュー・ディリジェンスを開始し（デュー・ディリジェンスは2023年10月下旬まで実施）、同年9月下旬から10月下旬にかけて実施した対象者取締役会及び本特別委員会との質疑応答を通じて、（ ）セルフメディケーション事業における営業体制の抜本的見直し及び自社ECサイトの拡大、（ ）高品質な製品の安定的かつ長期的な製造に向けた生産管理への挺入れ、（ ）海外事業における、製品ポートフォリオの拡大及び事業の拡大に向けた投資、（ ）医薬事業におけるオープンイノベーション、バイオベンチャーや製薬企業との技術提携等を通じた新薬開発並びに（v）採用方針や報酬制度等を含む人事制度の抜本的見直し等の具体的な施策を企図していることを対象者に対して伝達いたしました。その後、提案者は、2023年10月20日、対象者に対し、本取引の諸条件等についてさらに具体的な検討を進め、対象者に対するデュー・ディリジェンスの結果、対象者の財務情報等及び対象者の株価の動向等を総合的に勘案し、本公開買付価格を7,400円（なお、本公開買付価格として提案した7,400円は、同提案日の前営業日である2023年10月19日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値5,913円に対して25.15%（小数点以下第三位を四捨五入。以下、プレミアムの計算において同じです。）、2023年10月19日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値6,057円（小数点以下を四捨五入。以下、終値の単純平均値の計算において同じです。）に対して22.17%、過去3ヶ月間の終値の単純平均値5,966円に対して24.04%、過去6ヶ月間の終値の単純平均値5,721円に対して29.35%のプレミアムをそれぞれ加えた価格です。）とする旨、また、本新株予約権が、対象者の取締役及び執行役員等並びに対象者の完全子会社である大正製薬の取締役、執行役員及び理事等に対して株式報酬型新株予約権として発行されたものであり、権利行使の条件として、本新株予約権の行使期間内において、対象者又は大正製薬の取締役の地位に基づき割当てを受けた新株予約権については、原則として当該会社の取締役の地位を喪失した日の翌日から10日間以内（10日目が休日にあたる場合には翌営業日）、対象者の執行役員等又は大正製薬の執行役員及び理事等の地位に基づき割当てを受けた新株予約権については、原則として当該会社の従業員としての地位を喪失した日の翌日から10日間以内（10日目が休日にあたる場合には翌営業日）に限り、新株予約権を行使することができるとされており、公開買付者が本新株予約権を取得しても行使できないこと等を考慮し、本公開買付けにおける本新株予約権1個当たりの買付け等の価格（以下「本新株予約権買付価格」といいます。）を1円とする旨、本米国預託証券が表章する本米国預託株式に係る対象者株式の数1株当たりの買付け等の価格を7,400円とする旨の初回の価格提案書を提出いたしました。これに対して、提案者は対象者から、2023年10月24日、類似する事例におけるプレミアム水準を下回っていること及び対象者の株式価値や収益力を踏まえて検討した本源的価値に照らして十分でないこと等を理由とした本公開買付価格の引上げ要請に加え、本公開買付けにおける買付予定数の下限の想定及びマジョリティ・オブ・マイノリティ条件の設定についての考え等、本取引のストラクチャーに関する具体的提案の内容を説明することを求める旨の回答書を受領しました。提案者は、2023年10月30日、本公開買付価格を7,600円（なお、本公開買付価格として提案した7,600円は、同提案日の前営業日である2023年10月27日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値5,995円に対して26.77%、2023年10月27日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値5,982円に対して27.05%、過去3ヶ月間の終値の単純平均値6,016円に対して26.33%、過去6ヶ月間の終値の単純平均値5,729円に対して32.66%のプレミアムをそれぞれ加えた価格です。）、本新株予約権買付価格を1円、本米国預託証券が表章する本米国預託株式に係る対象者株式の数1株当たりの買付け等の価格を7,600円とする旨の価格提案書を提出いたしました。なお、当該価格提案書では、買付予定数の下限を、対象者の2023年9月30日現在の発行済株式総数から、同日現在の対象者が所有する自己株式数を控除した株式数に係る議決権数に3分の2を乗じた数に対象者の単元株式数（100株）を乗じた株式数に設定する予定である旨及びマジョリティ・オブ・マイノリティの買付予定数の下限は設定しない予定である旨を回答いたしました。これに対し、提案者は対象者から、2023年10月31日、対象者のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関である大和証券株式会社（以下「大和証券」といいます。）による対象者の株式価値の試算結果や、類似する事例におけるプレミアム割合の水準等を理由とした本公開買付価格の引上げ要請に加え、公正性担保措置の観点からマジョリティ・オブ・マイノリティ条件の設定を求める旨の回答書を受領したため、2023年11月2日、提案者は、本公開買付価格を7,800円（なお、本公開買付価格として提案した7,800円は、同提案日の前営業日である2023年11月1日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値6,076円に対して28.37%、2023年11月1日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値5,958円に対して30.92%、過去3ヶ月間の終値の単純平均値6,039円に対して29.16%、過去6ヶ月間の終値の単純平均値5,732円に対して36.08%のプレミアムをそれぞれ加えた価格です。）、本新株予約権買付価格を1円、本米国預託証券が表章する本米国預託株式に係る対象者株式の数1株当たりの買付け等の価格を7,800円とする旨の価格提案書を提出いたしました。なお、当該価格提案書では、マジョリティ・オブ・マイノリティの買付予定数の下限の設定は、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対象者の少数株主の利益に資さない可能性があると考え、マジョリティ・オブ・マイノリティの買付予定数の下限は設定しない予定である旨を回答いたしました。これに対し、提案者は対象者から、2023年11月6日、公正なM&Aの在り方に関する指針（以下「M&A指針」といいます。）公表後（2019年6月28日以降）に公表されたマネジメント・バイアウト

(M B O) 案件のプレミアム水準 (以下「近年の M B O 案件のプレミアム水準」といいます。) に近いプレミアム水準ではない旨及び大和証券による対象者の株式価値の試算結果等を理由とした本公開買付価格の大幅な引上げ要請に加え、公正性担保措置の観点からマジョリティ・オブ・マイノリティ条件の設定を再度要請する旨の回答書を受領しました。2023年11月10日、提案者は、本公開買付けにおいてはマジョリティ・オブ・マイノリティ条件は上記のとおり応募を希望する対象者の少数株主の利益に資さない可能性があり設定することは難しい一方で、本公開買付価格については増額可能であることから、本公開買付価格を8,050円 (なお、本公開買付価格として提案した8,050円は、同提案日の前営業日である2023年11月9日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値5,844円に対して37.75%、2023年11月9日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値5,930円に対して35.75%、過去3ヶ月間の終値の単純平均値6,053円に対して32.99%、過去6ヶ月間の終値の単純平均値5,735円に対して40.37%のプレミアムをそれぞれ加えた価格です。) 、本新株予約権買付価格を1円、本米国預託証券が表章する本米国預託株式に係る対象者株式の数1株当たりの買付け等の価格を8,050円とする旨の価格提案書を提出いたしました。これに対し、提案者は対象者から、2023年11月15日、近年の M B O 案件のプレミアム水準や、大和証券による対象者の株式価値の試算結果等を勘案し、本公開買付価格を8,900円とすることに加え、マジョリティ・オブ・マイノリティ条件の設定に関する提案者の考えを説明することを要請する旨の回答書を受領しました。2023年11月17日、提案者は、業界環境や対象者の株価推移等を総合的に勘案すると、2023年11月15日付の対象者からの回答書にて提案された金額を受諾することは困難であると考える一方、対象者取締役会の意見を最大限尊重し、改めて対象者の財務状況等を十分に考慮し議論を重ねた結果、本公開買付価格の提案価格を引き上げ、本公開買付価格を8,450円 (なお、本公開買付価格として提案した8,450円は、同提案日の前営業日である2023年11月16日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値5,452円に対して54.99%、2023年11月16日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値5,832円に対して44.89%、過去3ヶ月間の終値の単純平均値6,004円に対して40.74%、過去6ヶ月間の終値の単純平均値5,733円に対して47.39%のプレミアムをそれぞれ加えた価格です。) 、本新株予約権買付価格を1円、本米国預託証券が表章する本米国預託株式に係る対象者株式の数1株当たりの買付け等の価格を8,450円とする旨の価格提案書を提出いたしました。なお、当該価格提案書では、マジョリティ・オブ・マイノリティの買付予定数の下限の設定は、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対象者の少数株主の利益に資さない可能性があること、また、類似する事例と比較しても遜色のないプレミアムを設定しており、対象者の一般株主の利益に十分配慮した本公開買付価格を提案していると考えていることから、本公開買付けにおいてマジョリティ・オブ・マイノリティの買付予定数の下限は設定しない予定である旨を回答いたしました。これに対し、提案者は対象者から、2023年11月20日、提案者が2023年11月17日付で提案した本公開買付価格は、近年の M B O 案件のプレミアム水準に比較して遜色のないプレミアム水準であり、大和証券による対象者株式の価値算定のレンジの下限を上回った水準であるものの、一般株主の利益の保護の観点及びマジョリティ・オブ・マイノリティ条件を設定しないことから、本公開買付価格の引上げの検討を要請する旨の回答書を受領しました。2023年11月21日、提案者は、対象者取締役会の意見を最大限尊重し、改めて対象者の財務状況等を十分に考慮し議論を重ねるとともに対象者の2024年3月期の期末配当金額相当分も考慮した最終提案として、本公開買付価格を8,620円 (なお、本公開買付価格として提案した8,620円は、同提案日である2023年11月21日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値5,517円に対して56.24%、2023年11月21日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値5,782円に対して49.08%、過去3ヶ月間の終値の単純平均値5,982円に対して44.10%、過去6ヶ月間の終値の単純平均値5,733円に対して50.36%のプレミアムをそれぞれ加えた価格です。) 、本新株予約権買付価格を1円、本米国預託証券が表章する本米国預託株式に係る対象者株式の数1株当たりの買付け等の価格を8,620円とする旨の価格提案書を提出いたしました。これに対し、2023年11月22日、提案者は対象者から、本公開買付価格を8,620円、本新株予約権買付価格を1円、本米国預託証券が表章する本米国預託株式に係る対象者株式の数1株当たりの買付け等の価格を8,620円とすることを受諾する旨の回答書を受領しました。

以上の協議及び交渉を経て、公開買付者は、2023年11月24日、本公開買付価格を8,620円、本新株予約権買付価格を1円、本米国預託証券が表章する本米国預託株式に係る対象者株式の数1株当たりの買付け等の価格を8,620円とし、本取引の一環として本公開買付けを開始することを決定いたしました。

対象者が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由

対象者プレスリリースによれば、対象者は、2023年7月上旬に、提案者より、対象者の取締役に対して、対象者株式の非公開化について初期的な検討を行っている旨の口頭での打診を受けたことから、当該打診に関して対象者として検討体制を構築するための検討を進めてきたとのことです。その後、対象者は、2023年8月4日に社外取締役を含む全取締役に対して、マネジメント・パイアウト(MBO)の実施に向けた検討・協議を開始したい旨の口頭での打診を受けた旨を報告したとのことです。そして、2023年9月13日に本申入書の提出を受けたことから、本取引に関する具体的な検討を開始したとのことです。

対象者は、下記「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」の「(本公開買付価格及び本新株予約権買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置)」に記載のとおり、本取引における対象者及び対象者取締役会の意思決定の恣意性を排除し、意思決定過程の公正性、透明性及び客観性を確保するために、2023年9月15日開催の対象者取締役会において、公開買付者、上原明氏、上原茂氏、上原健氏、上原治氏、上原昭二氏及び本財団(総称して、以下「公開買付関連当事者」といいます。)並びに対象者から独立したリーガル・アドバイザーとして中村・角田・松本法律事務所を、公開買付関連当事者及び対象者から独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として大和証券をそれぞれ選任したとのことです。さらに、対象者は、本取引がマネジメント・パイアウト(MBO)に該当し、構造的な利益相反の問題が存在するため、本取引に係る対象者の意思決定に慎重を期し、また、対象者取締役会の意思決定過程における恣意性及び利益相反のおそれを排除し、その公正性を担保することを目的として、2023年9月15日開催の対象者取締役会において、本取引の提案を検討するための本特別委員会を設置したとのことです。なお、委員の構成その他具体的な諮問事項等については、下記「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」の「(本公開買付価格及び本新株予約権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「対象者における独立した特別委員会の設置及び意見(答申書)の取得」をご参照ください。

対象者は、上記体制を整備した後、本特別委員会により事前に確認された交渉方針や交渉上重要な局面における意見、指示、要請等に基づいた上で、中村・角田・松本法律事務所及び大和証券の助言を受けながら、本取引の実行の是非に関して提案者との間で複数回にわたる協議・交渉を行ったとのことです。

また、本公開買付価格について、対象者は、提案者との間で、継続的に交渉を行ったとのことです。具体的には、2023年10月20日に提案者から本公開買付価格を7,400円、本新株予約権買付価格1円とする旨、本米国預託証券が表章する本米国預託株式に係る対象者株式の数1株当たりの買付け等の価格を7,400円とする旨の価格提案書を受領しているとのことです。それ以降、上記「本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」に記載のとおり、本公開買付価格その他の本取引の条件について、継続的に協議及び交渉を行ったとのことです。

その結果、上記「本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」に記載のとおり、公開買付者と対象者は、2023年11月24日に、本公開買付価格を8,620円とすることで合意に至りました。このように、対象者は、提案者との間で、継続的に本公開買付価格の交渉を行ったとのことです。

さらに対象者は、リーガル・アドバイザーである中村・角田・松本法律事務所から、本取引に関する諸手続きを含む対象者取締役会の意思決定の方法及び過程その他の留意点について、必要な法的助言を受けるとともに、本特別委員会から2023年11月22日付で答申書(以下「本答申書」といいます。)の提出を受けたとのことです(本答申書の概要及び本特別委員会の具体的な活動内容等については、下記「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2)買付け等の価格」の「算定の経緯」の「(本公開買付価格及び本新株予約権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「対象者における独立した特別委員会の設置及び意見(答申書)の取得」をご参照ください。)。その上で、対象者は、リーガル・アドバイザーである中村・角田・松本法律事務所から受けた法的助言及び第三者算定機関である大和証券から取得した株式価値算定書(以下「本株式価値算定書」といいます。)の内容を踏まえつつ、本特別委員会から提出された本答申書の内容を最大限に尊重しながら、本取引により対象者の企業価値の向上を図ることができるか、本取引における本公開買付価格を含む本取引の諸条件は妥当なものが等の観点から慎重に協議・検討を行ったとのことです。

その結果、以下の観点から本取引は、対象者の企業価値の向上に資するものであり、かつ本取引に関する諸条件が妥当なものであると判断したとのことです。

対象者は、上記「本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」に記載のとおり、医薬品・ヘルスケアビジネス市場は、個人の生活観・価値観の変化やデジタル化の進展、高齢長寿化に伴う社会保障費、特に医療費の増加問題等の社会・経済環境の変化の中で、大きな変革期を迎えていると認識しているとのことです。特に、対象者グループの医薬事業は、薬価制度改革、医薬品の開発領域が生活習慣病治療薬から抗がん薬、中枢神経系の治療薬、希少疾患治療薬等へシフトすることに伴う開発・治験の難易度の上昇及び高度な専門性を必要とする高分子医薬品、新規モダリティを活用した医薬品の上市増加等の厳しい事業環境におかれているとのことです。このように厳しく変化の絶えない環境の中でも、高品質な医薬品を安定的に供給することが重要であり、そのためには、柔軟かつ迅速に変化に適應できるよう、生産設備や新薬開発体制に一定の先行投資が不可欠であると考えているとのことです。また、対象者グループのセルフメディケーション事業を取り巻く環境は、新型コロナウイルス感染症の流行を契機として、ネット販売等の生活者への直接販売の浸透等、情報の伝達やモノの流通経路が大きく変化し、そのスピードが著しく上がってきていると認識しているとのことです。そのような中で、消費者の購買行動の変化に合わせて、通信販売を含むネットビジネスの強化を推進していく必要があると考えているとのことです。さらに、対象者は、海外OTC医薬品市場について、特にアジア市場は人口増や経済成長を背景に著しい成長を遂げているため、ビジネスチャンスは相応にあるものと考えているとのことです。海外市場における更なるシェア拡大に向けては消費者ニーズを把握した上で製品を提供していくことが重要であると認識しているとのことです。このように、対象者グループの既存の各事業は、それぞれの外部環境変化へ対応すべく、中長期的な視点から抜本的かつ機動的な施策に取り組み、一定の事業リスクを伴う経営戦略を迅速かつ果敢に実行する必要があるものと考えているとのことです。

そして、提案者は、協議・交渉の過程において、上記「本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」に記載のとおり、対象者について()セルフメディケーション事業における営業体制の抜本的な見直し及び自社ECサイトの拡大、()高品質な製品の安定的かつ長期的な製造に向けた生産管理への挺入れ、()海外事業における、製品ポートフォリオの拡大及び事業の拡大に向けた投資、()医薬事業におけるオープンイノベーション、バイオベンチャーや製薬企業との技術提携等を通じた新薬開発及び(v)採用方針や報酬制度等を含む人事制度の抜本的な見直しといった具体的な施策を企図していることを対象者に対して伝達し、対象者としても、これらの施策は、対象者の中長期的な更なる企業価値向上のために積極的に推進していくべき施策であり、かかる施策の実施には機動的かつ柔軟な経営体制の構築が望ましいと認識しているとのことです。

しかしながら、上記の施策は事業構造の大きな転換や新たな取り組みを伴うものであり、当該施策が対象者グループの業績に貢献するまでに、相応の時間と戦略的な投資を含む各種先行投資が必要になることを考慮すると、短期的には対象者グループの財務状況や業績の悪化をもたらすリスクがあるとのことです。そのため、対象者が上場を維持したままこれらの施策を実行した場合には、株価の下落や配当の減少等、対象者の株主の皆様に対して多大な悪影響を与えてしまう可能性があるものと考えているとのことです。

このような状況下において、対象者としても、対象者の株主の皆様に対して発生する可能性がある上記の悪影響を回避しつつ、中長期的な視点から対象者の企業価値を向上させるためには、マネジメント・バイアウト(MBO)の手法により対象者株式を非公開化し、所有と経営を一致させ、短期的な株式市場からの評価にとらわれず、公開買付者、取締役、従業員が一丸となって各施策に迅速かつ果敢に取り組むことができる経営体制を構築することが必要であると考えているとのことです。また、対象者の代表取締役社長である上原明氏及び取締役副社長上原茂氏は対象者の事業内容を熟知していることを踏まえれば、マネジメント・バイアウト(MBO)の手法により、提案者が引き続き中心となって対象者の経営と支配の双方を担うことは十分な合理性があると判断したとのことです。

また、本公開買付けの決済完了後に、本財団が、本公開買付けに所有株式を応募することにより受領する対価の相当額の全額(但し、適用ある税金及び費用がある場合、当該金額を除きます。)を公開買付者に対して再出資し、無議決権株式である公開買付者のA種優先株式を取得する予定であり、本財団が公開買付者の株主となることについては、本財団は、従来から対象者の大株主であり、対象者の株主として受け取る配当を主な原資として公益財団法人としての助成事業を運営しているところ、公開買付者は非公開化後も対象者の配当方針を変更することを予定していないとのことであり、従来どおり配当を受け取ることができ、本財団が本取引後も公益財団法人としての事業を継続することが可能となることが見込まれるため、本取引後も対象者の経営方針に対して反対がなされることは見込まれないと考えているとのことです。

上記を踏まえ、公開買付関連当事者が公開買付者に対する再出資を通じ本取引後も大株主として残った場合に対象者の経営に悪影響を与えることは懸念されず、本取引後の安定した株主構成の下で事業を継続することができるために望ましいと判断しているとのことです。

なお、対象者が株式の非公開化を行った場合には、資本市場からのエクイティ・ファイナンスによる資金調達を行うことができなくなり、また、上場会社として対象者が享受してきた社会的な信用力及び知名度の向上による優れた人材の確保並びに取引先の拡大等に影響を及ぼす可能性が考えられるとのことです。しかしながら、東京証券取引所への上場から60年が経過し、上場による社会的信用の獲得及び知名度の向上は相当程度達成されたこと、2011年10月の持株会社の上場以来、エクイティ・ファイナンスの実施実績はなく、今後も必要資金については、提案者及び提案者の親族の一部による出資、本財団による出資、金融機関からの借入れ、事業から生じるキャッシュ・フローを充てることを想定していることから、今後も継続して対象者株式の上場を維持することの必要性を見出しにくい状況にあるとのことです。したがって、対象者取締役会は、対象者株式の非公開化のメリットは、そのデメリットを上回ると判断したとのことです。

以上を踏まえ、対象者取締役会は、本公開買付けを含む本取引により対象者株式を非公開化することが、対象者の企業価値の向上に資するものであると判断したとのことです。

また、対象者取締役会は、本公開買付価格（8,620円）が、（a）「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「（2）買付け等の価格」の「算定の経緯」の「（本公開買付価格及び本新株予約権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「対象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」に記載されている大和証券による対象者株式の株式価値の算定結果のうち、市場株価法に基づく算定結果の範囲を上回っており、かつ、ディスカунテッド・キャッシュ・フロー法（以下「DCF法」といいます。）による算定結果のレンジの範囲内にあること、（b）本公開買付けの公表日の前営業日である2023年11月22日の対象者株式の東京証券取引所スタンダード市場における終値5,515円に対して56.30%、同日までの過去1ヶ月間（2023年10月23日から同年11月22日まで）の終値単純平均値5,770円に対して49.39%、同過去3ヶ月間（2023年8月23日から同年11月22日まで）の終値単純平均値5,974円に対して44.29%、同過去6ヶ月間（2023年5月23日から同年11月22日まで）の終値単純平均値5,732円に対して50.38%のプレミアムをそれぞれ加えた金額になっており、そのプレミアムは類似案件（経済産業省がM & A 指針を公表した2019年6月28日以降に公表されたマネジメント・バイアウト（MBO）のうち、成立した事例46件（但し、過去に公開買付けを発表し、不成立となったものの、再度公開買付けを実施したことにより成立した案件2件を除きます。）（公表の前営業日を基準日として、同日までの過去1ヶ月間、同過去3ヶ月間及び同過去6ヶ月間の終値単純平均値におけるそれぞれのプレミアム率の中央値が39.86%～48.56%）と比較しても遜色ない水準が確保されており、合理的なプレミアムが付された価格であると評価できること、（c）下記「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「（2）買付け等の価格」の「算定の経緯」の「（本公開買付価格及び本新株予約権買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置）」に記載の利益相反を解消するための措置が採られていること等、少数株主の利益への配慮がなされていると認められること、（d）上記利益相反を解消するための措置が採られた上で、対象者と提案者との間で独立当事者間の取引における協議・交渉と同等の協議・交渉が複数回行われた上で決定された価格であること及び（e）本特別委員会が、事前に交渉方針を確認するとともに、適時にその状況の報告を受け、交渉上重要な局面において意見、指示、要請等を行った上で、本公開買付価格について妥当である旨の意見を述べていること等を踏まえ、本公開買付けについて、本公開買付価格及び本公開買付けに係るその他の諸条件は対象者の株主の皆様にとって妥当であり、本公開買付けは、株主の皆様に対して、合理的な株式の売却の機会を提供するものであると判断したとのことです。

なお、対象者によると、本公開買付価格は、対象者の2023年9月30日時点の1株当たり純資産額（10,132.42円）を14.93%下回っているものの、一般に公正妥当と認められる企業会計の基準においては、継続企業の前提に基づいて連結貸借対照表は作成されており、その純資産は理論的な清算価値を示すものではないとのことです。また、対象者の資産には棚卸資産や工場及び研究所の土地・建物、のれんを含む無形固定資産などの流動性の低い事業用資産（対象者の連結貸借対照表（2023年3月31日現在）上、資産合計（941,490百万円）に占めるそれらの資産に該当する資産（「商品及び製品」（30,638百万円）、「仕掛品」（3,116百万円）、「原材料及び貯蔵品」（19,577百万円）、「工場及び研究所に関連する有形固定資産」（82,560百万円）及び「無形固定資産」（238,492百万円））の割合は39.76%）が多く含まれており、資産売却に際しての困難性や清算に伴う様々な追加コストの発生等を考慮すると、仮に対象者が清算する場合にも、簿価からの相当程度の毀損が見込まれること（但し、対象者としては清算を予定しているわけではないため、清算を前提とする見積書の取得や具体的な試算は行っていないとのことです。）から、継続企業である対象者の企業価値の算定において、純資産額を重視することは合理的ではないと考えられるとのことです。

以上より、対象者は2023年11月24日開催の対象者取締役会において、本公開買付けへの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ては本公開買付けへの応募を推奨し、本新株予約権者の皆様に対しては、本公開買付けに応募するか否かについて、本新株予約権者の皆様の判断に委ね、そして、本米国預託証券の所有者の皆様に対しては事前に本米国預託証券を本預託銀行に引き渡し、かかる本米国預託証券に表章されていた本米国預託株式にかかる対象者株式の交付を受けた上で、本公開買付けに応募することを推奨する旨の決議をしたとのことです。なお、かかる対象者取締役会決議は、公開買付者が本公開買付け及びその後の一連の手続を実施することにより対象者株式が上場廃止となる予定であることを前提として行われたものとのことです。

当該取締役会における決議の詳細は、下記「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」の「(本公開買付価格及び本新株予約権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「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。

本公開買付け後の経営方針

本取引は、いわゆるマネジメント・バイアウト(MBO)に該当し、上原明氏、上原茂氏及び上原健氏は、本取引後も継続して対象者の経営にあたることを予定しており、上記「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」に記載の経営施策を推進する予定です。なお、本書提出日現在、本取引後に、上原茂氏は、対象者の代表取締役社長に就任する予定ですが、上原明氏及び上原健氏の役職名については未定です。また、公開買付者と対象者のその他の取締役との間には、本取引後の役員就任や処遇について何らの合意も行っておりません。本取引後の対象者の役員構成を含む経営体制の詳細については、本取引後、対象者と協議しながら決定していく予定ですが、原則として現在の経営体制を維持することを予定しております。

また、本新株予約権については、本新株予約権買付価格が1円であること及び下記「(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、公開買付者は、本公開買付けが成立したものの本公開買付けにおいて本新株予約権の全てを取得できず、かつ、本新株予約権が行使されず残存した場合には、対象者に、本新株予約権の取得、本新株予約権者に対する本新株予約権の放棄の勧奨等、本取引の実行に合理的に必要な手続を実践することを要請する予定であることから、本新株予約権者の利益を損なうことがないよう、本新株予約権者が享受すべき経済的利益を手当てする新しい役員報酬制度及び賃金制度の導入について、本公開買付け成立後、対象者及び本新株予約権者と協議しながら決定していく予定です。なお、当該役員報酬制度及び賃金制度は、本新株予約権が退職慰労金相当の報酬として付与された経緯に鑑み、本新株予約権者が享受すべき経済的利益を実質的に損なわないよう、本新株予約権者による本公開買付けへの応募が実施されることを条件とすることなく本新株予約権者による本公開買付けへの応募とは独立して、本公開買付け成立後に対象者及び本新株予約権者と協議しながら決定する予定のもので、公開買付価格の均一性規制の趣旨に反するものではないと考えております。

なお、上記「(1) 本公開買付けの概要」に記載のとおり、公開買付者は、2023年11月24日付で、普通株式等出資株主との間で、普通株式等出資株主応募契約を締結し、本公開買付けの決済完了後に、普通株式等出資株主が公開買付者に対して、本公開買付けに普通株式等出資株主応募合意株式を応募することにより受領する対価の一部を再出資し、公開買付者の普通株式及び無議決権株式であるB種優先株式を取得することを合意しております(普通株式等出資株主応募契約の詳細については、下記「(6) 本公開買付けに関する重要な合意」の「普通株式等出資株主応募契約」をご参照ください。)。公開買付者は、2023年11月24日付で、本財団との間で、本財団応募契約をそれぞれ締結し、本公開買付けの決済完了後に、本財団が公開買付者に対して、本公開買付けに本財団応募合意株式を応募することにより受領する対価の相当額の全額(但し、適用ある税金及び費用がある場合、当該金額を除きます。)を再出資し、公開買付者のA種優先株式を取得することを合意しております(本財団応募契約の詳細については、下記「(6) 本公開買付けに関する重要な合意」の「本財団応募契約」をご参照ください。)。また、公開買付者は、2023年11月24日付で、B種株式出資株主との間で、B種株式出資株主応募契約をそれぞれ締結し、本公開買付けの決済完了後に、B種株式出資株主が公開買付者に対して、本公開買付けにB種株式出資株主応募合意株式を応募することにより受領する対価の一部を再出資し、公開買付者の無議決権株式であるB種優先株式を取得することを合意しております(B種株式出資株主応募契約の詳細については、下記「(6) 本公開買付けに関する重要な合意」の「B種株式出資株主応募契約」をご参照ください。)。

(3) 本公開買付価格及び本新株予約権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

公開買付者及び対象者は、本公開買付けがいわゆるマネジメント・バイアウト(MBO)に該当する本取引の一環として行われるものであり、構造的な利益相反の問題が存在すること等を踏まえ、本公開買付価格及び本新株予約権買付価格の公正性の担保、本公開買付けの実施を決定するに至る意思決定の過程における恣意性の排除及び利益相反の回避の観点から、本公開買付けを含む本取引の公正性を担保するため、以下の措置を実施いたしました。なお、公開買付者は、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対象者の少数株主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「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、対象者は、公開買付者及び対象者において、本公開買付価格及び本新株予約権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として、以下の 乃至 の措置を実施していることから、対象者の少数株主の利益には十分な配慮がなされていると考えているとのことです。また、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。

対象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

対象者における独立した法律事務所からの助言

対象者における独立した特別委員会の設置及び意見(答申書)の取得

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

対象者における独立した検討体制の構築

本公開買付けの公正性を担保する客観的状況の確保

以上の詳細については、下記「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」の「(本公開買付価格及び本新株予約権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、対象者株式を非公開化する方針であり、本公開買付けにより公開買付者が対象者株式(但し、本新株予約権の行使により交付される対象者株式を含み、対象者が所有する自己株式を除きます。)、本新株予約権及び本米国預託証券の全てを取得することができなかった場合には、本公開買付けの成立後に、以下の方法により、本スクイズアウト手続を実行することを予定しております。

株式等売渡請求

公開買付者は、本公開買付けの成立により、公開買付者が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(但し、公開買付者及び対象者を除きます。)の全員(以下「売渡株主」といいます。)に対し、その所有する対象者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。)するとともに、併せて、本新株予約権者(但し、公開買付者を除きます。)の全員(以下「売渡新株予約権者」といいます。)に対し、その有する本新株予約権の全部を売り渡すことを請求(以下「新株予約権売渡請求」といい、「株式売渡請求」と総称して「株式等売渡請求」と総称します。)する予定です。

株式売渡請求においては、対象者株式1株当たりの対価として、本公開買付価格と同額の金銭を売渡株主に対して交付することを定める予定であり、また、新株予約権売渡請求においては、本新株予約権1個当たりの対価として、本新株予約権買付価格と同額の金銭を対象者の売渡新株予約権者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等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等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、売渡株主及び売渡新株予約権者の個別の承認を要することなく、公開買付者は、株式等売渡請求において定めた取得日をもって、売渡株主からその所有する対象者株式の全部を取得し、売渡新株予約権者からその所有する本新株予約権の全部を取得いたします。そして、公開買付者は、当該売渡株主の所有していた対象者株式1株当たりの対価として、各売渡株主に対して本公開買付価格と同額の金銭を交付するとともに、当該売渡新株予約権者の所有していた本新株予約権1個当たりの対価として、当該売渡新株予約権者に対し、本新株予約権買付価格と同額の金銭を交付する予定です。対象者プレスリリースによれば、対象者は、公開買付者から株式等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等売渡請求を承認する予定とのことです。

なお、株式売渡請求の対象となる対象者株式には、本米国預託証券に表章され、本預託銀行が保有する対象者株式も含まれていますので、上記の承認がなされた場合には、本預託銀行に対しては、本公開買付価格に当該対象者株式の数を乗じた金額に相当する金銭が交付される予定です。この場合、本米国預託証券届出書によれば、本預託銀行は、本米国預託証券に記載の条項に基づき本米国預託証券を解除の上、本米国預託証券の各保有者に対して、その保有する本米国預託証券が表章する本米国預託株式の数に応じて、本預託銀行が交付を受けた金銭を米ドルに換算した金額から本預託銀行の手数料及び税金等を控除した金額の金銭を交付することができます。

株式等売渡請求に関連する一般株主や新株予約権者の権利保護を目的とした会社法上の規定としては、会社法第179条の8その他の関係法令の定めに従って、売渡株主及び売渡新株予約権者は、裁判所に対して、その所有する対象者株式又は本新株予約権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対象者株式及び本新株予約権の売買価格は、最終的には裁判所が判断することになります。

なお、本米国預託証券の保有者が価格決定申立てを行おうとする場合には、その保有する本米国預託証券を本預託銀行に引き渡し、本預託銀行に預託されている対象者株式の交付を受けた上で、会社法第179条の8その他関係法令の定めに従い価格決定申立てを行う必要があります。

株式併合

公開買付者は、本公開買付けが成立したものの、公開買付者が所有する対象者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、本公開買付けの決済の完了後速やかに、株式併合を行うこと及び株式併合の効力発生を条件として単元株式数の定めを廃止する旨の定款の一部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2024年3月上旬に開催することを、対象者に要請する予定です。なお、公開買付者は、対象者の企業価値向上の観点から、本臨時株主総会を可能な限り早期に開催することが望ましいと考えており、本公開買付けの決済の開始後の近接する日が本臨時株主総会の基準日となるように、対象者に対して公開買付期間中に基準日設定公告を行うことを要請する予定です。対象者は、公開買付者からかかる要請を受けた場合には、かかる要請に応じる予定とのことです。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。

本臨時株主総会において株式併合の議案についてご承認をいただいた場合には、対象者の株主の皆様は、株式併合がその効力を生ずる日において、本臨時株主総会においてご承認をいただいた株式併合の割合に応じた数の対象者株式を所有することとなります。株式併合をすることにより株式の数に1株に満たない端数が生じるときは、当該端数の株式を所有する対象者の株主の皆様に対して、会社法第235条その他の関係法令の定める手続に従い、当該端数の合計数(合計した数に1株に満たない端数がある場合には、当該端数は切り捨てられます。以下同じです。)に相当する対象者株式を対象者又は公開買付者に売却することによって得られる金銭が交付されることとなります。当該端数の合計数に相当する対象者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されなかった対象者の株主の皆様(但し、公開買付者及び対象者を除きます。)に交付される金銭の額が、本公開買付価格に当該対象者の株主の皆様が所有していた対象者株式の数を乗じた価格と同一となるよう算定した上で、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。なお、株式併合の割合は、本書提出日現在において未定ですが、公開買付者は、対象者の株主が公開買付者のみとなるよう、本公開買付けに応募されなかった対象者の株主の皆様(但し、公開買付者及び対象者を除きます。)の所有する対象者株式の数が1株に満たない端数となるように決定されるよう対象者に要請する予定です。なお、対象者プレスリリースによれば、対象者は本公開買付けが成立した場合には、公開買付者によるこれらの要請に応じる予定とのことです。

本株式併合の対象となる対象者株式には、本米国預託証券に表章され、本預託銀行が保有する対象者株式も含まれていますので、上記の決定がなされた場合には、本預託銀行が本株式併合後に保有する対象者株式の数も1株に満たない端数となる予定です。この場合、本米国預託証券届出書によれば、本預託銀行は、本米国預託証券に記載の条項に基づき本米国預託証券を解除の上、本米国預託証券の各保有者に対して、その保有する本米国預託証券が表章する本米国預託株式の数に応じて、本預託銀行が交付を受けた金銭を米ドルに換算した金額から本預託銀行の手数料及び税金等を控除した金額の金銭を交付することができます。

株式併合に関連する一般株主の権利保護を目的とした会社法上の規定として、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、対象者の株主の皆様(但し、公開買付者及び対象者を除きます。)は、対象者に対し、自己の所有する対象者株式のうち1株に満たない端数となるものの全て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株式の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。上記のとおり、株式併合においては、本公開買付けに応募されなかった対象者の株主の皆様(但し、公開買付者及び対象者を除きます。)の所有する対象者株式の数は1株に満たない端数となる予定です。株式併合に反対する対象者の株主の皆様(但し、公開買付者及び対象者を除きます。)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。本米国預託証券の保有者が株式買取請求及び価格決定申立てを行おうとする場合には、その保有する本米国預託証券を本預託銀行に引き渡し、本預託銀行に預託されている対象者株式の交付を受けた上で、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株式買取請求及び価格決定申立てを行う必要があります。

また、公開買付者は、本公開買付けが成立したものの、本公開買付けにおいて本新株予約権の全てを取得できず、かつ、本新株予約権が行使されず残存した場合には、本新株予約権の取得、本新株予約権者に対する本新株予約権の放棄の勧奨等、本取引の実行に合理的に必要な手続を実践するよう対象者に要請し、又は実施する予定です。

本スクイズアウト手続が2024年6月30日までに完了することが見込まれる場合には、公開買付者は、対象者に対して、本スクイズアウト手続が完了していることを条件として、2024年3月期に係る2024年6月下旬開催予定の対象者の定時株主総会(以下「本定時株主総会」といいます。)で権利を行使することのできる株主を、本スクイズアウト手続完了後の株主(公開買付者を意味します。)とするため、定時株主総会の議決権の基準日の定めを廃止する旨の定款の一部変更を行うことを要請する予定です。そのため、対象者の2024年3月31日の株主名簿に記載又は記録された株主であっても、本定時株主総会において権利を行使できない可能性があります。

上記及び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。但し、その場合でも本公開買付けに応募されなかった対象者の株主(対象者を除きます。)に対しては、最終的に金銭を交付する方法が採用される予定であり、その場合に当該各株主に交付される金銭の額については、本公開買付価格に当該各株主が所有していた対象者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。その場合、本米国預託証券に表章され、本預託銀行が保有する対象者株式に関して本預託銀行に対して交付される金銭の額も同様となり、本米国預託証券の保有者に対しては、その保有する本米国預託証券の数に応じて、本預託銀行より、預託契約に従い、本預託銀行が交付を受けた金銭を米ドルに換算(1セント未満を四捨五入)した金額から本預託銀行の手数料及びの金銭が交付される予定です。また、本公開買付けに応募されなかった本新株予約権者に対して金銭を交付する場合には、本新株予約権買付価格に当該新株予約権者が所有していた当該本新株予約権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、公開買付者と対象者との間で協議の上、決定次第、対象者が速やかに公表する予定です。なお、本公開買付けは、本臨時株主総会における対象者の株主(本米国預託証券の保有者も含みます。)の皆様の賛同を勧誘するものではありません。

なお、本公開買付けへの応募又は上記各手続における税務上の取り扱いについては、株主及び本新株予約権者の皆様において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、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、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)」に記載の本スクイズアウト手続を予定しておりますので、当該手続を実施した場合、対象者株式は、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、上場廃止後は、対象者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ません。

(6) 本公開買付けに関する重要な合意

普通株式等出資株主応募契約

公開買付者は、11月24日付で、普通株式等出資株主との間で、本公開買付けが開始された場合、普通株式等出資株主が所有する対象者株式((a) 上原茂氏(所有株式数:1,034,200株、所有割合:1.26%)、(b) 上原治氏(所有株式数:1,034,200株、所有割合:1.26%)及び(c) 上原健氏(所有株式数:1,034,200株、所有割合:1.26%))の全てについて本公開買付けへ応募することに合意しております。普通株式等出資株主応募契約においては、普通株式等出資株主による応募の前提条件は定められておりません。

また、普通株式等出資株主は、本公開買付けの決済完了後に、普通株式等出資株主が公開買付者に対して、本公開買付けに普通株式等出資株主応募合意株式を応募することにより受領する対価の一部を再出資し、公開買付者の普通株式及び無議決権株式であるB種優先株式を取得することを合意しております。

なお、普通株式等出資株主応募契約を除いて普通株式等出資株主との間で本取引に関する重要な合意は締結されておらず、本公開買付価格の支払いを除き、本公開買付けに際して付与される利益はありません。

本財団応募契約

公開買付者は、11月24日付で、本財団との間で、本公開買付けが開始された場合、本財団が所有する対象者株式((a) 上原記念生命科学財団(所有株式数:15,000,000株、所有割合:18.27%)及び(b) 上原美術館(所有株式数:3,900,000株、所有割合:4.75%))の全てについて本公開買付けへ応募することに合意しております。本財団応募契約においては、本財団による応募の前提条件は定められておりません。

また、本財団は、本公開買付けの決済完了後に、本財団が公開買付者に対して、本公開買付けに本財団応募合意株式を応募することにより受領する対価の相当額の全額(但し、適用ある税金及び費用がある場合、当該金額を除きます。)を再出資し、公開買付者のA種優先株式を取得することを合意しております

なお、本財団応募契約を除いて本財団との間で本取引に関する重要な合意は締結されておらず、本公開買付価格の支払いを除き、本公開買付けに際して付与される利益はありません。

B種株式出資株主応募契約

公開買付者は、11月24日付で、B種株式出資株主との間で、本公開買付けが開始された場合、B種株式出資株主が所有する対象者株式((a) 上原昭二氏(所有株式数：7,679,200株、所有割合：9.35%)及び(b) 上原明氏(所有株式数：2,143,500株、所有割合：2.61%))の全てについて本公開買付けへ応募することに合意しております。B種株式出資株主応募契約においては、B種株式出資株主による応募の前提条件は定められておりません。

また、B種株式出資株主は、本公開買付けの決済完了後に、B種株式出資株主が公開買付者に対して、本公開買付けにB種株式出資株主応募合意株式を応募することにより受領する対価の一部を再出資し、公開買付者の無議決権株式であるB種優先株式を取得することを合意しております。

なお、B種株式出資株主応募契約を除いてB種株式出資株主との間で本取引に関する重要な合意は締結されておらず、本公開買付価格の支払いを除き、本公開買付けに際して付与される利益はありません。

本応募合意株主応募契約

公開買付者は、11月24日付で、本応募合意株主との間で、本公開買付けが開始された場合、本応募合意株主が所有する対象者株式((a) 上原ちゑ氏(所有株式数：150,600株、所有割合：0.18%)、(b) 上原正子氏(所有株式数：600,000株、所有割合：0.73%)、(c) 大平吉子氏(所有株式数：169,800株、所有割合：0.21%)及び(d) 大平明氏(所有株式数：297,700株、所有割合：0.36%))の全てについて本公開買付けへ応募することに合意しております。本応募合意株主応募契約においては、本応募合意株主による応募の前提条件は定められておりません。なお、本応募合意株主応募契約を除いて本応募合意株主との間で本取引に関する重要な合意は締結されておらず、本公開買付価格の支払いを除き、本公開買付けに際して付与される利益はありません。

4 【買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数】

(1) 【買付け等の期間】

【届出当初の期間】

買付け等の期間	2023年11月27日(月曜日)から2024年1月15日(月曜日)まで(31営業日)
公告日	2023年11月27日(月曜日)
公告掲載新聞名	電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。 (電子公告アドレス https://disclosure2.edinet-fsa.go.jp/)

【対象者の請求に基づく延長の可能性の有無】

該当事項はありません。

【期間延長の確認連絡先】

該当事項はありません。

(2) 【買付け等の価格】

株券	普通株式1株につき、金8,620円
新株予約権証券	第1回新株予約権1個につき、金1円 第2回新株予約権1個につき、金1円 第3回新株予約権1個につき、金1円 第4回新株予約権1個につき、金1円 第5回新株予約権1個につき、金1円 第6回新株予約権1個につき、金1円 第7回新株予約権1個につき、金1円 第8回新株予約権1個につき、金1円 第9回新株予約権1個につき、金1円 第10回新株予約権1個につき、金1円 第11回新株予約権1個につき、金1円 第12回新株予約権1個につき、金1円
新株予約権付社債券	-
株券等信託受益証券 ()	-
株券等預託証券 (米国預託証券)	本米国預託証券が表章する本米国預託株式に係る対象者株式1株につき、金8,620円 (注)本米国預託証券届出書によれば、本米国預託株式1株は対象者株式4分の1株に相当するものとされているところ、本公開買付けにおいては、本米国預託証券自体の応募の受付けは行わず、本米国預託証券が表章している本米国預託株式に係る対象者株式の応募の受付けを行うこととしていることから、本米国預託証券を本預託銀行に引き渡すことにより交付を受けることとなる対象者株式1株当たりの買付け等の価格を記載しております。

算定の基礎	(1) 普通株式 公開買付者は、対象者に対するデュー・ディリジェンスの結果、対象者の財務情報等及び対象者の株価の動向、対象者及び本特別委員会との協議及び交渉の結果、対象者取締役会による本公開買付けへの賛同の可否及び本公開買付けへの応募の見通し等を総合的に勘案して、公開買付者は、2023年11月24日、本公開買付価格を8,620円とし、本取引の一環として本公開買付けを開始することを決定いたしました。 なお、公開買付者は、上記のとおり財務情報等の客観的な資料を参考にする等、対象者株式の株式価値に関する諸要素を総合的に考慮し、かつ、対象者との協議・交渉を踏まえて本公開買付価格を決定しており、第三者算定機関からの算定書は取得しておりません。 本公開買付価格8,620円は、本公開買付けの実施についての公表日の前営業日である2023年11月22日の対象者株式の東京証券取引所スタンダード市場における終値5,515円に対して56.30%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値5,770円に対して49.39%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値5,974円に対して44.29%、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値5,732円に対して50.38%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となります。 また、本公開買付価格8,620円は、本書提出日の前営業日である2023年11月24日の対象者株式の東京証券取引所スタンダード市場における終値5,545円に対して55.46%のプレミアムを加えた価格となります。 (2) 本新株予約権 本新株予約権は、対象者の取締役及び執行役員等並びに大正製薬の取締役、執行役員及び理事等に対して株式報酬型新株予約権として発行されたものであり、その権利行使の条件として、本新株予約権の行使期間内において、対象者又は大正製薬の取締役の地位に基づき割当てを受けた新株予約権については、原則として当該会社の取締役の地位を喪失した日の翌日から10日間以内(10日目が休日にあたる場合には翌営業日)、対象者の執行役員等又は大正製薬の執行役員及び理事等の地位に基づき割当てを受けた新株予約権については、原則として当該会社の従業員としての地位を喪失した日の翌日から10日間以内(10日目が休日にあたる場合には翌営業日)に限り、新株予約権を行使することができるとされており、公開買付者が本新株予約権を取得しても行使できないこと等を考慮し、公開買付者は、本新株予約権買付価格についてはいずれも1円としました。なお、公開買付者は、上記のとおり、本新株予約権買付価格を決定していることから、第三者算定機関からの算定書は取得しておりません。 (3) 本米国預託証券 本米国預託証券については、本米国預託株式を表章するものであり、本米国預託株式1株は対象者株式4分の1株に相当するものであるところ、本公開買付けにおいては、本米国預託証券自体の応募の受付けは行わず、本米国預託証券が表章している本米国預託株式に係る対象者株式の応募の受付けを行うこととしていることに鑑み、本米国預託証券の買付け等の価格については、本米国預託株式を本預託銀行に引き渡すことにより交付を受けることとなる対象者株式1株当たりの買付け等の価格を、本公開買付価格と同額である8,620円と設定しております。
算定の経緯	(本公開買付価格及び本新株予約権買付価格の決定に至る経緯) 公開買付者は、上記「3 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「 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」に記載のとおり、提案者は、2023年7月上旬に対象者株式の非公開化について初期的な検討を行っていることを対象者の取締役に伝達の上、同月中旬から、対象者株式の非公開化について具体的な検討を開始いたしました。提案者は、本取引に関して検討するにあたり、2023年7月下旬、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、リーガル・アドバイザーとしてアンダーソン・毛利・友常法律事務所をそれぞれ選任いたしました。その後、提案者は、2023年8月4日に社外取締役を含む全取締役に対して、マネジメント・バイアウト(M B O)の実施に向けた検討・協議を開始したい旨を口頭にて打診いたしました。提案者は、2023年9月13日に対象者に対して、2023年8月4日に実施した口頭による打診に加え、本申入書を提出いたしました。その後、提案者は、2023年9月15日、対象者から、本取引の提案を検討するための本特別委員会を設置し、本取引の実施に向けた協議・交渉に応じる旨の連絡を受けました。

そして、提案者は、2023年9月下旬から対象者に対するデュー・ディリジェンスを開始し(デュー・ディリジェンスは2023年10月下旬まで実施)、同年9月下旬から10月下旬にかけて実施した対象者取締役会及び本特別委員会との質疑応答を通じて、() セルフメディケーション事業における営業体制の抜本的な見直し及び自社ECサイトの拡大、() 高品質な製品の安定的かつ長期的な製造に向けた生産管理への挺入れ、() 海外事業における、製品ポートフォリオの拡大及び事業の拡大に向けた投資、() 医薬事業におけるオープンイノベーション、バイオベンチャーや製薬企業との技術提携等を通じた新薬開発並びに() 採用方針や報酬制度等を含む人事制度の抜本的見直し等の具体的な施策を企図していることを対象者に対して伝達いたしました。その後、提案者は、2023年10月20日、対象者に対し、本取引の諸条件等についてさらに具体的な検討を進め、対象者に対するデュー・ディリジェンスの結果、対象者の財務情報等及び対象者の株価の動向等を総合的に勘案し、本公開買付価格を7,400円(なお、本公開買付価格として提案した7,400円は、同提案日の前営業日である2023年10月19日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値5,913円に対して25.15%、2023年10月19日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値6,057円に対して22.17%、過去3ヶ月間の終値の単純平均値5,966円に対して24.04%、過去6ヶ月間の終値の単純平均値5,721円に対して29.35%のプレミアムをそれぞれ加えた価格です。)とする旨、また、本新株予約権が、対象者の取締役及び執行役員等並びに対象者の完全子会社である大正製薬の取締役、執行役員及び理事等に対して株式報酬型新株予約権として発行されたものであり、権利行使の条件として、本新株予約権の行使期間内において、対象者又は大正製薬の取締役の地位に基づき割当てを受けた新株予約権については、原則として当該会社の取締役の地位を喪失した日の翌日から10日間以内(10日目が休日にあたる場合には翌営業日)、対象者の執行役員等又は大正製薬の執行役員及び理事等の地位に基づき割当てを受けた新株予約権については、原則として当該会社の従業員としての地位を喪失した日の翌日から10日間以内(10日目が休日にあたる場合には翌営業日)に限り、新株予約権を行使することができるとされており、公開買付者が本新株予約権を取得しても行使できないこと等を考慮し、本新株予約権買付価格を1円とする旨、本米国預託証券が表章する本米国預託株式に係る対象者株式の数1株当たりの買付け等の価格を7,400円とする旨の初回の価格提案書を提出いたしました。これに対して、提案者は対象者から、2023年10月24日、類似する事例におけるプレミアム水準を下回っていること及び対象者の株式価値や収益力を踏まえて検討した本源的価値に照らして十分でないこと等を理由とした本公開買付価格の引上げ要請に加え、本公開買付けにおける買付予定数の下限の想定及びマジョリティ・オブ・マイノリティ条件の設定についての考え等、本取引のストラクチャーに関する具体的な提案の内容を説明することを求める旨の回答書を受領しました。提案者は、2023年10月30日、本公開買付価格を7,600円(なお、本公開買付価格として提案した7,600円は、同提案日の前営業日である2023年10月27日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値5,995円に対して26.77%、2023年10月27日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値5,982円に対して27.05%、過去3ヶ月間の終値の単純平均値6,016円に対して26.33%、過去6ヶ月間の終値の単純平均値5,729円に対して32.66%のプレミアムをそれぞれ加えた価格です。)と、本新株予約権買付価格を1円、本米国預託証券が表章する本米国預託株式に係る対象者株式の数1株当たりの買付け等の価格を7,600円とする旨の価格提案書を提出いたしました。なお、当該価格提案書では、買付予定数の下限を、対象者の2023年9月30日現在の発行済株式総数から、同日現在の対象者が所有する自己株式数を控除した株式数に係る議決権数に3分の2を乗じた数に対象者の単元株式数(100株)を乗じた株式数に設定する予定である旨及びマジョリティ・オブ・マイノリティの買付予定数の下限は設定しない予定である旨を回答いたしました。これに対し、提案者は対象者から、2023年10月31日、対象者のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関である大和証券による対象者の株式価値の試算結果や、類似する事例におけるプレミアム割合の水準等を理由とした本公開買付価格の引上げ要請に加え、公正性担保措置の観点からマジョリティ・オブ・マイノリティ条件の設定を求める旨の回答書を受領したため、2023年11月2日、提案者は、本公開買付価格を7,800円(なお、本公開買付価格として提案した7,800円は、同提案日の前営業日である2023年11月1日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値6,076円に対して28.37%、2023年11月1日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値5,958円に対して30.92%、過去3ヶ月間の終値の単純平均値6,039円に対して29.16%、過去6ヶ月間の終値の単純平均値5,732円に対して36.08%のプレミアムをそれぞれ加えた価格です。)と、本新株予約権買付価格を1円、本米国預託証券が表章する本米国預託株式に係る対象者株式の数1株当たりの買付け等の価格を7,800円とする旨の価格提案書を提出いたしました。なお、当該価格提案書では、マジョリティ・オブ・マイノリティの買付予定数の下限の設定は、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対象者の少数株主の利益に資さない可能性があると考え、マジョリティ・オブ・マイノリティの買付予定数の下限は設定しない予定である旨を回答いたしました。これに対し、提案者は対象者から、2023年11月6日、近年のMBO案件のプレミアム水準に近いプレミアム水準ではない旨及び大和証券による対象者の株式価値の試算結果等を理由とした本公開買付価格の大幅な引上げ要請に加え、公正性担保措置の観点からマジョリティ・オブ・マイ

ノリティ条件の設定を再度要請する旨の回答書を受領しました。2023年11月10日、提案者は、本公開買付けにおいてはマジョリティ・オブ・マイノリティ条件は上記のとおり応募を希望する対象者の少数株主の利益に資さない可能性があり設定することは難しい一方で、本公開買付け価格については増額可能であることから、本公開買付け価格を8,050円(なお、本公開買付け価格として提案した8,050円は、同提案日の前営業日である2023年11月9日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値5,844円に対して37.75%、2023年11月9日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値5,930円に対して35.75%、過去3ヶ月間の終値の単純平均値6,053円に対して32.99%、過去6ヶ月間の終値の単純平均値5,735円に対して40.37%のプレミアムをそれぞれ加えた価格です。)、本新株予約権買付け価格を1円、本米国預託証券が表章する本米国預託株式に係る対象者株式の数1株当たりの買付け等の価格を8,050円とする旨の価格提案書を提出いたしました。これに対し、提案者は対象者から、2023年11月15日、近年のMBO案件のプレミアム水準や、大和証券による対象者の株式価値の試算結果等を勘案し、本公開買付け価格を8,900円とすることに加え、マジョリティ・オブ・マイノリティ条件の設定に関する提案者の考えを説明することを要請する旨の回答書を受領しました。2023年11月17日、提案者は、業界環境や対象者の株価推移等を総合的に勘案すると、2023年11月15日付の対象者からの回答書にて提案された金額を受諾することは困難であると考える一方、対象者取締役会の意見を最大限尊重し、改めて財務状況等を十分に考慮し議論を重ねた結果、本公開買付け価格の提案価格を引き上げ、本公開買付け価格を8,450円(なお、本公開買付け価格として提案した8,450円は、同提案日の前営業日である2023年11月16日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値5,452円に対して54.99%、2023年11月16日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値5,832円に対して44.89%、過去3ヶ月間の終値の単純平均値6,004円に対して40.74%、過去6ヶ月間の終値の単純平均値5,733円に対して47.39%のプレミアムをそれぞれ加えた価格です。)、本新株予約権買付け価格を1円、本米国預託証券が表章する本米国預託株式に係る対象者株式の数1株当たりの買付け等の価格を8,450円とする旨の価格提案書を提出いたしました。なお、当該価格提案書では、マジョリティ・オブ・マイノリティの買付予定数の下限の設定は、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対象者の少数株主の利益に資さない可能性があること、また、類似する事例と比較しても遜色のないプレミアムを設定しており、対象者の一般株主の利益に十分配慮した本公開買付け価格を提案していると考えていることから、本公開買付けにおいてマジョリティ・オブ・マイノリティの買付予定数の下限は設定しない予定である旨を回答いたしました。これに対し、提案者は対象者から、2023年11月20日、提案者が2023年11月17日付で提案した本公開買付け価格は、近年のMBO案件のプレミアム水準に比較して遜色のないプレミアム水準であり、大和証券による対象者株式の価値算定のレンジの下限を上回った水準であるものの、一般株主の利益の保護の観点及びマジョリティ・オブ・マイノリティ条件を設定しないことから、本公開買付け価格の引上げの検討を要請する旨の回答書を受領しました。2023年11月21日、提案者は、対象者取締役会の意見を最大限尊重し、改めて財務状況等を十分に考慮し議論を重ねるとともに対象者の2024年3月期の期末配当金額相当分も考慮した最終提案として、本公開買付け価格を8,620円(なお、本公開買付け価格として提案した8,620円は、同提案日である2023年11月21日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値5,517円に対して56.24%、2023年11月21日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値5,782円に対して49.08%、過去3ヶ月間の終値の単純平均値5,982円に対して44.10%、過去6ヶ月間の終値の単純平均値5,733円に対して50.36%のプレミアムをそれぞれ加えた価格です。)、本新株予約権買付け価格を1円、本米国預託証券が表章する本米国預託株式に係る対象者株式の数1株当たりの買付け等の価格を8,620円とする旨の価格提案書を提出いたしました。これに対し、2023年11月22日、提案者は対象者から、本公開買付け価格を8,620円、本新株予約権買付け価格を1円、本米国預託証券が表章する本米国預託株式に係る対象者株式の数1株当たりの買付け等の価格を8,620円とすることを受諾する旨の回答書を受領しました。

以上の協議及び交渉を経て、公開買付者は、2023年11月24日、本公開買付け価格を8,620円、本新株予約権買付け価格を1円、本米国預託証券が表章する本米国預託株式に係る対象者株式の数1株当たりの買付け等の価格を8,620円とし、本取引の一環として本公開買付けを開始することを決定いたしました。

(本公開買付価格及び本新株予約権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)

公開買付者及び対象者は、本公開買付けがいわゆるマネジメント・バイアウト(MBO)に該当する本取引の一環として行われるものであり、構造的な利益相反の問題が存在すること等を踏まえ、本公開買付価格及び本新株予約権買付価格の公正性の担保、本公開買付けの実施を決定するに至る意思決定の過程における恣意性の排除及び利益相反の回避の観点から、本公開買付けを含む本取引の公正性を担保するため、以下の措置を実施いたしました。なお、公開買付者は、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対象者の少数株主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「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、本公開買付価格及び本新株予約権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として、以下の 乃至 の措置を実施していることから、対象者の少数株主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。また、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。

対象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
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、公開買付関連当事者及び対象者から独立した第三者算定機関として、大和証券に対象者株式の株式価値の算定を依頼したとのことです。なお、大和証券は、公開買付関連当事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。なお、対象者は、以下に記載のとおり、公開買付者及び対象者において、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を実施していることから、大和証券から本公開買付価格の公正性に関する意見書(フェアネス・オピニオン)を取得していないとのことです。本取引に係る大和証券に対する報酬には、本取引の成立等を条件に支払われる成功報酬が含ま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であることを勘案すれば、本取引の成立等を条件に支払われる成功報酬が含まれていることをもって独立性が否定されるものではないと判断の上、上記の報酬体系により大和証券を対象者のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として選任しているとのことです。また、本特別委員会において、大和証券の独立性に問題がないことが確認されているとのことです。

大和証券は、複数の算定手法の中から対象者株式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、対象者株式が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法を、対象者業績の内容や予想等を評価に反映するためにDCF法を算定手法として用いて対象者の1株当たりの株式価値の分析を行い、対象者は、2023年11月22日付で大和証券より本株式価値算定書を取得したとのことです。

上記各手法に基づいて算定された対象者株式1株当たりの株式価値の範囲は以下のとおりとのことです。

市場株価法	: 5,515円～5,974円
DCF法	: 8,117円～9,594円

市場株価法では、2023年11月22日を算定基準日として、対象者株式の東京証券取引所スタンダード市場における基準日の終値5,515円、直近1ヶ月間の終値単純平均株価5,770円、直近3ヶ月間の終値単純平均株価5,974円及び直近6ヶ月間の終値単純平均株価5,732円を基に、対象者株式1株当たりの価値の範囲を5,515円～5,974円と算定しているとのことです。

DCF法では、対象者が作成した事業計画を基に、2024年3月期から2028年3月期までの5期分の事業計画における収益や投資計画、一般に公開された情報等の諸要素を前提として、対象者が2024年3月期第3四半期以降において創出すると見込まれるフリー・キャッシュ・フローを、一定の割引率で現在価値に割り引いて対象者の企業価値や株式価値を分析し、対象者株式の1株当たりの価値の範囲を8,117円～9,594円までと分析しているとのことです。なお、割引率は加重平均資本コスト(WACC: Weighted Average Cost of Capital)を採用し、日本: 6.5%～7.5%、UPS A(フランス事業): 9.2%～11.2%、UPS A(フランス国外事業): 13.2%～15.2%、ハウザン製薬株式会社(以下「ハウザン製薬」といいます。): 12.5%～14.5%、その他海外事業: 8.1%～10.1%を使用しており、継続価値の算定にあたっては定率成長モデル採用し、永久成長率を日本: 0.0%～1.0%、UPS A(フランス事業): 1.0%～2.0%、UPS A(フランス国外事業): 1.5%～2.5%、ハウザン製薬: 2.5%～3.5%、その他海外事業: 1.0%～2.0%として算定しているとのことです。

大和証券がDCF法の算定の前提とした対象者作成の事業計画に基づく財務予測は以下のとおりとのことです。なお、計画期間中、対前年度比較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、2025年3月期には、のれん及び販売権・商標権の償却費の減少が見込まれていることに加え、2024年3月期において実施している構造改革に伴う販売費及び一般管理費の削減を織り込んでおり、その結果として前事業年度に比べて営業利益の大幅な増益が見込まれているとのことです。また、フリー・キャッシュ・フローでは、この増益に加え、運転資本の減少による影響で、2025年3月期には大幅な増額が見込まれているとのことです。

また、当該財務予測は、本取引の実施を前提としたものではなく、上記「3 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「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」に記載の本取引後の具体的な施策及びその効果を含んだものではないとのことです。

(単位：百万円)

項目	2024年 3月期	2025年 3月期	2026年 3月期	2027年 3月期	2028年 3月期
売上高	319,000	319,624	323,974	330,133	337,559
営業利益	20,500	27,632	29,598	31,224	33,666
E B I T D A	49,221	55,124	57,891	60,062	62,220
フリー・ キャッ シュ・フ ロー	9,345	22,759	20,562	19,805	19,159

対象者における独立した法律事務所からの助言

対象者は、本公開買付けを含む本取引に係る対象者取締役会の意思決定の公正性及び適正性を確保するために、公開買付関連当事者及び対象者から独立したリーガル・アドバイザーとして中村・角田・松本法律事務所を選任し、同事務所から、本公開買付けを含む本取引に関する諸手続を含む対象者取締役会の意思決定の方法及び過程その他の留意点について、必要な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、公開買付関連当事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。中村・角田・松本法律事務所に対する報酬には、本取引の公表や成立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。また、本特別委員会において、中村・角田・松本法律事務所の独立性に問題がないことが確認されているとのことです。

対象者における独立した特別委員会の設置及び意見(答申書)の取得

対象者は、2023年9月15日付の対象者取締役会決議に基づき、対象者取締役会において本公開買付けを含む本取引の是非を審議及び決議するに先立って、本公開買付けを含む本取引における対象者の意思決定の恣意性を排除し、意思決定過程の公正性、透明性及び客観性を確保することを目的として、公開買付関連当事者から独立した、対象者社外監査役及び外部有識者からなる委員(対象者の社外監査役である青井忠四郎氏、対象者の社外監査役である松尾眞氏及び大正製薬の元社外監査役である佃孝之氏の3名)によって構成される本特別委員会を設置したとのことです。佃孝之氏は2004年から2009年にかけて大正製薬の社外監査役を務めており、対象者グループの事業に精通しているほか、2000年まで旧株式会社住友銀行代表取締役専務・欧州本部長ロンドン駐在を、2001年から2009年まで株式会社ロイヤルホテルの代表取締役社長・会長を、さらに、2009年から2020年まで株式会社ロッテ代表取締役社長等をそれぞれ歴任しており、金融や経営の領域における知見を有する外部有識者として、本特別委員会に招聘しているとのことです。なお、本特別委員会の互選により、松尾眞氏を本特別委員会の委員長として選定しているとのことです。本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、本特別委員会の実施期間において、固定の月額報酬又は時間単位の報酬を支払うものとしているとのことです。

そして、対象者は、上記取締役会決議に基づき、本特別委員会に対し、（ア）本取引の目的は正当性・合理性を有するか（本取引が対象者の企業価値向上に資するかを含む。）、（イ）本取引の条件（本取引の一環として行われる本公開買付けにおける買付け等の価格を含む。）の公正性・妥当性が確保されているか、（ウ）本取引において、公正な手続を通じた対象者の株主の利益への十分な配慮がなされているか、（エ）上記（ア）から（ウ）のほか、本取引についての決定は少数株主にとって不利益でないと考えられるか、（オ）対象者取締役会が本公開買付けに賛同し、対象者の株主に応募を推奨する旨、本新株予約権者に対しては本公開買付けへ応募するか否かを本新株予約権者の判断に委ねる旨、及び本米国預託証券の所有者に対しては事前に本米国預託証券を預託銀行に引き渡し、かかる本米国預託証券に表章されていた本米国預託株式にかかる対象者株式の交付を受けた上で本公開買付けに応募することを推奨する旨の意見表明を行うことの是非について諮問し（なお、対象者は特別委員会設置後に、上記（オ）のうち本新株予約権及び本米国預託証券に関する諮問事項を追加しているとのことです。以下（ア）乃至（オ）の事項を「本諮問事項」といいます。）、これらの点についての答申書を対象者に提出することを委嘱したとのことです。

また、本特別委員会への諮問にあたり、対象者取締役会は、本取引に関する対象者取締役会の意思決定は、本特別委員会の答申を最大限尊重して行われるものとし、特に本特別委員会が本取引に関する取引条件を妥当でないと判断したときには、対象者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しているとのことです。同時に、本特別委員会に対して、（a）諮問事項の検討にあたって、必要に応じ、財務若しくは法務等に関する独自のアドバイザーを選任できるほか（この場合の費用は対象者が負担する。）、対象者の財務若しくは法務等に関するアドバイザーを指名し若しくは承認（事後承認を含む。）することができ、対象者のアドバイザーの独立性及び専門性に問題がないことを確認した場合には、対象者のアドバイザーに対して専門的助言を求めることができること、（b）適切な判断を確保するために、対象者の取締役、従業員その他本特別委員会が必要と認める者に本特別委員会への出席を要求し、必要な情報について説明を求める権限を付与すること、（c）本取引の取引条件等に関する対象者による交渉について事前に方針を確認し、適時にその状況の報告を受け、意見を述べ、指示や要請を行うこと等により、本取引の取引条件等に関する交渉過程に実質的に関与するとともに、必要に応じて自ら直接交渉を行う権限を付与すること、（d）その他、本特別委員会の職務を補助する者の選任等、本特別委員会が本取引に関する検討及び判断に際して必要と認める事項についての権限を付与することを決議しているとのことです。

そして、対象者は、中村・角田・松本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独立性及び適格性等についても確認を行い、公開買付者からの独立性を有すること及び本取引の成否に関して少数株主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、本特別委員会の委員の選定をしているとのことです。なお、対象者は、当初から上記の3氏を本特別委員会の委員として選任しており、本特別委員会の委員を変更した事実はないとのことです。

本特別委員会は、2023年9月22日から2023年11月22日まで合計9回開催され、本諮問事項について、慎重に検討及び協議を行ったとのことです。具体的には、本特別委員会は、対象者から、本取引の提案を受けた経緯、本取引の目的、事業環境、事業計画、経営課題等に関する説明を受け、質疑応答を行い、また、提案者から、本取引を提案するに至った経緯及び理由、本取引の目的、本取引の諸条件等について説明を受け、質疑応答を行ったとのことです。加えて、提案者との交渉過程への関与方針として、直接の交渉は対象者のファイナンシャル・アドバイザーである大和証券が対象者の窓口として行うこととしつつ、本特別委員会は、交渉担当者から適時に状況の報告を受け、重要な局面で意見を述べ、指示や要請を行うことなどにより、取引条件に関する交渉過程に実質的に関与することができることを確認しているとのことです。さらに、大和証券から対象者株式の株式価値の算定方法及び結果に関する説明を受けているとのことです（なお、大和証券は、株式価値の算定の基礎とされた対象者の事業計画について、対象者と質疑応答を行い、その作成経緯及び対象者の現状を把握した上で、それらに照らし不合理な点がないかという観点から、対象者の事業計画の合理性を確認しているとのことです。）。

その後、本特別委員会は、対象者から、提案者と対象者との間における本取引に係る協議・交渉の経緯及び内容等につき適時に報告を受けた上で、本特別委員会において協議し、本公開買付価格につき、上記「3 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「対象者が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」に記載のとおり交渉が行われ、提案者から8,620円という最終的な提案を受けるに至るまで、提案者に対して本公開買付価格の増額を要請すべき旨を対象者に意見するなどして、提案者との交渉過程に関与したとのことです。さらに、中村・角田・松本法律事務所から本取引において利益相反を軽減又は防止するために取られている措置及び本取引に関する説明を受け、それぞれ、質疑応答を行うとともに、対象者からは本取引の諸条件の交渉経緯及び決定過程等に関する説明を受け、質疑応答を行ったとのことです。

なお、本特別委員会は、対象者が選任したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関である大和証券並びにリーガル・アドバイザーである中村・角田・松本法律事務所につき、いずれも独立性及び専門性に問題がないことから、それぞれを対象者のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関並びにリーガル・アドバイザーとして承認しているとのことです。

これらの内容を踏まえ、本特別委員会は、大和証券及び中村・角田・松本法律事務所と議論を重ね、本諮問事項について協議・検討を行ったとのことです。本特別委員会は、このように本諮問事項について慎重に協議及び検討した結果、2023年11月22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たとのことです。

(i) 答申内容

- (ア) 本取引の目的には正当性及び合理性が認められ、また、本取引は対象者の企業価値向上に資すると考える。
- (イ) 本取引の条件（本公開買付けにおける買付け等の価格を含む。）は、公正・妥当なものであると考える。
- (ウ) 本取引においては、公正な手続を通じて、対象者の株主の利益への十分な配慮がなされていると考える。
- (エ) 上記（ア）から（ウ）のほか、本取引についての決定は、対象者の少数株主にとって不利益となるものではないと考える。
- (オ) 対象者取締役会が本公開買付けに賛同し、対象者の株主に応募を推奨する旨、新株予約権者に対しては新株予約権に係る公開買付けへ応募するか否かを各新株予約権者の判断に委ねる旨及び対象者株式に係る米国預託証券の所有者に対しては事前に当該米国預託証券を預託銀行に引き渡し、当該米国預託証券に表章されていた米国預託株式にかかる対象者株式の交付を受けた上で本公開買付けに応募することを推奨する旨の意見表明を行うことは適切であると考えます。

() 答申理由

- (ア) 本取引の目的は正当性・合理性を有するか（本取引が対象者の企業価値向上に資するかを含む。）
以下の事情を踏まえれば、本取引の目的には正当性及び合理性が認められ、本取引は対象者の持続的な企業価値向上に資するものであると認められるほか、本取引が上場廃止を伴うものであることについても、本取引の条件の公正性・妥当性等のその他の要請を適切に充たすことを前提とすれば、合理性が認められる。
 - ・ 上記「3 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「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」に記載の対象者の事業環境及び更なる企業価値向上を実現するための施策に関する提案者の説明並びに上記「3 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「対象者が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」に記載の中長期的な視点から抜本的かつ機動的な施策に取り組む必要性及び当該実現のための手段としてマネジメント・バイアウトを選択する合理性に関する対象者の認識について、特段不合理な点は認められず、提案者が想定する各種施策は、対象者の今後の事業展開にとっての重要な課題に対応するものであると認められる。
 - ・ また、本取引によって、短期的には財務状況や業績の悪化をもたらすリスクがある各種施策について、対象者株主への利益確保や分配、短期的な株式市場からの評価等を意識することなく、果敢に実施することが可能となり、加えて、対象者の経営に長年関与してきた提案者及びその親族が株主となり、所有と経営を一致させることで、迅速な意思決定やビジネス展開が可能になるとの判断は、合理的であると考えられる。
 - ・ 本取引後においても、今後必要となる成長投資及びローン返済を十分両立できるキャッシュ・フローが継続的に創出されることが想定されていることを前提とすれば、本取引によって、対象者グループの経営・事業運営に生じる影響は限定的であるとも認められる。

	・ 本取引が実施された場合、対象者は上場廃止となるが、対象者においては、上場による社会的信用の獲得及び知名度の向上は既に相当程度達成されており、広範かつ高い知名度・信用を有しているため、対象者の上場廃止により、人材の確保や取引先の拡大等に生じる影響は限定的であると考えられる。また、2011年10月の持株会社の上場以来、エクイティ・ファイナンスの実施実績はなく、今後も必要資金については、提案者及び提案者の親族の一部による出資、本財団による出資、金融機関からの借入れ、並びに対象者の事業から生じるキャッシュ・フローを充てることが想定されていることを前提とすれば、今後も継続して対象者株式の上場を維持する必要性は高くないともいえる。 ・ 加えて、提案者が想定する各種施策は、短期的には対象者グループの財務状況や業績の悪化をもたらすリスクがあることからすれば、かかる各種施策を実施する前提として、本取引による上場を廃止することもやむを得ない側面があり、少数株主に対して適正なプレミアムを付した対価を付した上で上場を廃止することは、これらのリスクから少数株主を解放するとともに、将来の企業価値向上分の一部を少数株主に享受させることと評価することもできる。 (イ) 本取引の条件（本取引の一環として行われる本公開買付けにおける買付け等の価格を含む。）の公正性・妥当性が確保されているか 以下の理由より、本取引の条件（本公開買付けにおける買付け等の価格を含む。）は公正・妥当なものであると考える。 ・ 本株式価値算定書では、対象者株式の1株当たり株式価値は、市場株価法によると5,515円～5,974円、DCF法によると8,117円～9,594円とされているところ、本公開買付け価格は、市場株価法による1株当たり株式価値のレンジの上限値を上回るとともに、DCF法による1株当たり株式価値のレンジの範囲内の金額である。 ・ 本特別委員会は、大和証券から、当該株式価値評価に用いられた算定方法、当該算定方法を採用した理由、各算定方法による算定内容及び、事業計画を含む重要な前提条件等について、詳細な説明を受けるとともに、大和証券及び対象者に対して、算定の基礎となる数値又は前提条件の詳細、算定手法の妥当性等、対象者に関する質疑応答を行った。かかる説明を踏まえ、本特別委員会において検討した結果、一般的な評価実務に照らして、本株式価値算定書に不合理な点は認められなかった。 ・ 本公開買付け価格（8,620円）は、本公開買付けの公表日の前営業日である2023年11月22日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値に対して56.30%、直近1ヶ月間の終値の単純平均値に対して49.39%、直近3ヶ月間の終値の単純平均値に対して44.29%、直近6ヶ月間の終値の単純平均値に対して50.38%のプレミアムを、それぞれ加えた金額となっており、かかる本公開買付け価格のプレミアムは、近年のMBO案件のプレミアム水準に照らしても遜色なく、合理的な水準と認められる。 ・ 当初、提案者からは、対象者株式1株当たり7,400円との公開買付け価格が提示されたところ、対象者の側からは、提案者に対して、繰り返し公開買付け価格の引上げを要請し、また、マジョリティ・オブ・マイノリティ条件の設定を求める交渉を行うなど、対象者の少数株主に対してできる限り有利な取引条件で本公開買付けが実施されることを目指して真摯に交渉を行った。その結果、5度の公開買付け価格を引き上げる提案を引き出し、最終的な本公開買付け価格は、当初の提示価格から相応の増額（16.49%）がなされたものであって、一般株主にとってできる限り有利な取引条件となることを目指して交渉がされた経緯が認められる。 ・ 本特別委員会は、上記の対象者と提案者との交渉方針について、事前に確認するとともに、必要に応じて意見を述べ、対象者の交渉方針に対して指示や要請を行う等、提案者による協議開始の申入れから本公開買付けに至るまでの期間、一貫して対象者と提案者との交渉過程に実質的に関与している。最終的な本公開買付け価格の合意に至る手続の公正性を疑わせるような事情は見当たらない。
--	---

	・ 本公開買付価格は、対象者の2023年9月30日時点の1株当たり純資産額（10,132.42円）を14.93%下回っているが、一般に公正妥当と認められる企業会計の基準においては、連結貸借対照表は継続企業の前提に基づいて作成されており、その純資産は理論的な清算価値を示すものではない。また、対象者より、対象者が保有する資産には、流動性の低い事業用資産が多く含まれており、資産売却に際しての困難性や清算に伴う様々な追加コストの発生等を考慮すると、仮に対象者が清算する場合にも、簿価からの相当程度の棄損が現実的に想定されるため、継続企業である対象者の企業価値の算定において、純資産額を重視することは合理的ではないとの説明を受けており、かかる説明について不合理な点は見当たらない。したがって、本公開買付価格が1株当たり純資産額を下回っていることを考慮しても、本特別委員会においては、本公開買付価格は公正であると判断した。 ・ 本新株予約権について、公開買付者が本新株予約権を取得しても行使できないことを踏まえれば、提案者が本新株予約権1個当たりの買付け等の価格を1円と設定することが不合理であるとはいえない。 ・ 本米国預託株式について、上記のとおり、本公開買付価格が公正であると認められることも踏まえれば、上記「2 買付け等をする株券等の種類」の「(3) 株券等預託証券」に記載の本米国預託証券及び本米国預託株式の取扱い並びに本米国預託証券が表章している本米国預託株式に係る対象者株式1株当たりの買付け等の価格について、不合理な点は見当たらない。 ・ 本公開買付けにおいては、いわゆるマジョリティ・オブ・マイノリティに相当する買付予定数の下限は設定されていないが、提案者によれば、仮に同条件を設定すると、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対象者の少数株主の利益に資さない可能性もあると考え、同条件の設定をしていないとのことであり、かかる理由には一定の合理性が認められることに加え、下記(ウ)に記載のとおり、本取引においては、M & A 指針で挙げられる公正性担保措置が適切に運用されており、公正な手続を通じて対象者の株主の利益への十分な配慮がなされていることに照らせば、本公開買付けにおいて、マジョリティ・オブ・マイノリティに相当する買付予定数の下限が設定されていなくても、本取引の条件の公正性・妥当性が否定されるものではないと考える。 ・ 本取引においては、本公開買付けの成立後、特別支配株主による株式等売渡請求又は株式併合によるスクイズアウトを実施することが想定されているところ、本取引のような非公開化のための取引において一般的に採用されている方法である。また、本公開買付けが成立した場合に、本公開買付けに応募しなかった対象者株主に対しては、最終的に金銭を交付することが予定されており、かつ、当該各株主に交付される金額は、本公開買付価格に当該各株主が所有していた対象者株式の数を乗じた価格と同額になるよう算定することが予定されていることに加え、二段階目の手続においては、裁判所に対する価格決定の申立て等を行うことも可能である。このような本取引の実施の手法について、特段不合理な点は見受けられず、本取引の実施手法には妥当性が認められる。 (ウ) 本取引において、公正な手続を通じた対象者の株主の利益への十分な配慮がなされているか 本取引においては、以下のとおり、M & A 指針で挙げられる公正性担保措置が採用されており、かつ適切に運用されていると認められることから、マジョリティ・オブ・マイノリティに相当する買付予定数の下限が設定されていないことを踏まえても、公正な手続を通じて対象者の株主の利益への十分な配慮がなされていると考える。 ・ 対象者は、公開買付関連当事者から独立性を有しており、本取引の成否について少数株主とは異なる重要な利害関係を有していない委員によって構成される本特別委員会を設置した。 ・ 本特別委員会は、本諮問事項を判断するために必要な情報収集及び検討を行うとともに、提案者による協議開始の申入れから、本公開買付けに至るまでの期間、一貫して対象者と提案者との交渉過程に実質的に関与した。 ・ 対象者は、独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関である大和証券から財務的見地からの助言及び補助を得るとともに、本株式価値算定書を取得している。
--	---

- ・ 対象者は、独立したリーガル・アドバイザーである中村・角田・松本法律事務所から法的助言を受けている。
- ・ 本取引において、公開買付期間は、法令上の最短期間である20営業日より長期の31営業日に設定されており、また対象者及び公開買付者は、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いない。なお、本取引においては、積極的なマーケット・チェックは行われていないが、積極的なマーケット・チェックに関しては、情報管理の観点等から、実務上その実施は必ずしも容易とはいえないこと、本取引は対象者の経営陣である提案者が長期間をかけて検討した上で実施に踏み切ったものであること及び提案者が買収提案に応じない限り、対抗的買収提案が奏功する可能性が低く、対抗的買収提案者が現れる可能性は相対的に低いといえること等も踏まえれば、本取引において積極的なマーケット・チェックが行われていないことをもって、他の買付者からの買付機会を確保するための措置が取られていないとされるものではない。
- ・ 本申入書を受領して以降、対象者は本取引に関する対象者内における検討（対象者株式価値算定の基礎となる事業計画の作成を含む。）並びに提案者との協議及び交渉について、対象者の役職員のうち、公開買付関連当事者が行う業務に関与していない者のみにより行うための体制を構築している。対象者役員のうち、提案者、上原健取締役（提案者親族）、國部毅取締役（上原記念生命科学財団理事、公開買付者への資金提供者である三井住友銀行の親会社である株式会社三井住友フィナンシャルグループの取締役会長）及び生駒武資監査役（上原美術館常務理事）については、利益相反のおそれを回避するという観点から、本取引に関する取締役会の審議・決議には参加しておらず、対象者の役員として本取引に関する交渉には関与していない。
- ・ 本特別委員会が確認した本取引に関するプレスリリースのドラフトによれば、M & A 指針において開示することが望ましいとされている情報が適切に開示されている。
- ・ 本取引においては、買付予定数の上限は設けられておらず、本公開買付けの成立後、本スクイズアウト手続が予定されており、本公開買付けが成立した場合、本公開買付けに応募しなかった対象者株主に対し、本公開買付け価格に当該各株主が所有していた対象者株式の数を乗じた価格と同額の金銭を交付することが予定されていること等により、いわゆる二段階買収に係る強圧性が排除又は軽減されていると評価することが可能であり、その他、二段階買収に係る強圧性を伺わせる事情は特に見当たらない。

（エ）上記（ア）から（ウ）のほか、本取引についての決定は少数株主にとって不利益でないと考えられるか

上記（ア）から（ウ）のほか、本取引についての決定が少数株主にとって不利益でないと考えられるか検討したものの、本取引についての決定が少数株主に不利益を生じさせるような事実は見当たらなかった。

（オ）対象者取締役会が本公開買付けに賛同し、対象者の株主に応募を推奨する旨、本新株予約権者に対しては本公開買付けへ応募するか否かを本新株予約権者の判断に委ねる旨及び本米国預託証券の所有者に対しては事前に本米国預託証券を預託銀行に引き渡し、かかる本米国預託証券に表章されていた本米国預託株式にかかる対象者株式の交付を受けた上で本公開買付けに応募することを推奨する旨の意見表明を行うことの是非

以上のとおり、本取引の目的には正当性及び合理性が認められること、本取引は対象者の企業価値向上に資すると考えられること、本取引の条件（本公開買付けにおける買付け等の価格を含む）は公正・妥当なものであると考えられること、本取引においては、公正な手続を通じて対象者の株主の利益への十分な配慮がなされていると考えられること、その他に本取引についての決定が対象者の少数株主にとって不利益となる事実は見当たらないことと鑑みると、対象者取締役会が本公開買付けに賛同し、対象者の株主に応募を推奨する旨、新株予約権者に対しては新株予約権に係る公開買付けへ応募するか否かを各新株予約権者の判断に委ねる旨、及び対象者株式に係る米国預託証券の所有者に対しては事前に当該米国預託証券を預託銀行に引き渡し、当該米国預託証券に表章されていた米国預託株式にかかる対象者株式の交付を受けた上で本公開買付けに応募することを推奨する旨の意見表明を行うことは適切であると考えられる。

	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 対象者は、大和証券より取得した本株式価値算定書、中村・角田・松本法律事務所から得た法的助言を踏まえつつ、本答申書の内容を最大限に尊重しながら、本公開買付けを含む本取引の諸条件について慎重に検討したとのことです。その結果、上記「3 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「 対象者が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、対象者取締役会は、本公開買付けについて、本公開買付けにより対象者の企業価値が向上すると見込まれるとともに、本公開買付け価格及び本公開買付けに係るその他の諸条件は対象者の株主の皆様にとって妥当であり、本公開買付けは、対象者の株主の皆様に対して、合理的な株式の売却の機会を提供するものであると判断し、2023年11月24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(対象者取締役会は全7名で構成されるところ、上原明氏、上原茂氏、上原健氏及び國部毅氏の4名を除く、黒田潤氏、渡邊哲氏及び北谷脩氏の3名)の全員一致で、本公開買付けへの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て本公開買付けへの応募を推奨すること、本新株予約権者の皆様に対しては、本公開買付けに応募するか否かについて、本新株予約権者の皆様のご判断に委ねること、そして、本米国預託証券の所有者の皆様に対し、事前に本米国預託証券を本預託銀行に引き渡し、かかる本米国預託証券に表章されていた対象者株式の交付を受けた上で、本公開買付けに応募することを推奨する旨の決議をしたとのことです。上記取締役会には、対象者の監査役3名(生駒武資氏を除く、亀尾一弥氏、青井忠四郎氏及び松尾眞氏)が出席し、出席した監査役はいずれも上記決議を行うことについて異議がない旨の意見を述べているとのことです。 なお、かかる対象者取締役会決議は、公開買付者が本公開買付け及びその後の一連の手続を実施することにより対象者株式が上場廃止となる予定であることを前提として行われたものとのことです。 なお、対象者の取締役のうち、(i)対象者の代表取締役社長である上原明氏は、本公開買付けが成立した場合に本公開買付けにその所有する対象者株式を応募することにより受領する対価の一部を再出資し、公開買付者のB種優先株式の取得を行う予定とのことであること、本取引後も継続して対象者の経営にあたることを予定していること及び公開買付者の大株主である上原茂氏の親族であることから、(ii)取締役副社長である上原茂氏は、公開買付者の大株主であること、公開買付者の代表取締役社長であること、本公開買付けが成立した場合に本公開買付けにその所有する対象者株式を応募することにより受領する対価の一部を再出資し、公開買付者の普通株式及びB種優先株式の取得を行う予定とのことであること及び本取引後も継続して対象者の経営にあたることを予定していることから、(iii)対象者の取締役である上原健氏は、本公開買付けが成立した場合に本公開買付けにその所有する対象者株式を応募することにより受領する対価の一部を再出資し、公開買付者の普通株式及びB種優先株式の取得を行う予定であること、本取引後も継続して対象者の経営にあたることを予定していること及び公開買付者の大株主である上原茂氏の親族であることから、(iv)対象者の社外取締役である國部毅氏は、本取引に要する決済等に要する資金を提供する予定である三井住友銀行の親会社である株式会社三井住友フィナンシャルグループの取締役会長を兼任していることから、それぞれ本取引に関して対象者と構造的な利益相反状態にあるため、上記取締役会における審議及び決議には一切参加しておらず、また、対象者の立場において公開買付者との協議及び交渉にも一切参加していないとのことです。
--	---

	また、対象者の監査役である生駒武資氏は、本公開買付けが成立した場合に本公開買付けにその所有する対象者株式を応募することにより受領する対価の一部を再出資し、公開買付者のA種優先株式の取得を行う予定である上原美術館の常務理事を兼任していることから、本取引に関して対象者と構造的な利益相反状態にあるため、上記取締役会における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。 対象者における独立した検討体制の構築 対象者は、構造的な利益相反の問題を排除する観点から、公開買付関連当事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、上原明氏、上原茂氏、上原健氏及び國部毅氏は、それぞれ本取引に関して対象者と構造的な利益相反状態にあるため、本取引に関する取締役会における審議及び決議には一切参加しておらず、また、対象者の立場において公開買付関連当事者との協議及び交渉にも一切参加していないとのことです。また、公開買付関連当事者である上原美術館の常務理事を兼任している対象者の監査役である生駒武資氏は、本取引に関する取締役会における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。当該検討体制は、全て公開買付関連当事者から独立性の認められる役職員のみで構成することとし、本日に至るまで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、具体的には本取引に係る検討、交渉及び判断に関与する役職員の範囲及びその職務(対象者の株式価値の評価の基礎となる事業計画の作成など高い独立性が求められる職務を含むとのことです。)は、中村・角田・松本法律事務所の助言を踏まえたものであり、独立性の観点から問題がないことについては、本特別委員会の承認を得ているとのことです。 本公開買付けの公正性を担保する客観的状況の確保 公開買付者は、公開買付期間を、法令に定められた最短期間が20営業日であるところ、31営業日と設定しております。 このように公開買付期間を法定最短期間より長期に設定することにより、対象者の株主の皆様、本新株予約権者の皆様及び本米国預託証券の保有者の皆様に本公開買付けに対する応募について適切な判断機会を確保するとともに、対象者株式について対抗的買収提案者にも対抗的な買付け等をする機会を確保し、これをもって本公開買付けの公正性を担保しております。 また、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、当該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を行っておりません。
--	---

(3) 【買付予定の株券等の数】

株券等の種類	買付予定数	買付予定数の下限	買付予定数の上限
普通株式	82,100,050(株)	54,650,900(株)	- (株)
合計	82,100,050(株)	54,650,900(株)	- (株)

- (注1) 応募株券等の総数が買付予定数の下限(54,650,900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(54,650,900株)以上の場合、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いないため、買付予定数は本公開買付けにより公開買付者が取得する可能性のある対象者株式の最大数である潜在株式勘案後株式総数(82,100,050株)を記載しております。
- (注3) 単元未満株式についても、本公開買付けの対象としております。なお、会社法に従って株主による単元未満株式買取請求権が行使された場合には、対象者は法令の手続に従い公開買付期間中に自己の株式を買取することがあります。
- (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。
- (注5) 公開買付期間の末日までに本新株予約権の行使により発行又は移転される対象者株式も本公開買付けの対象としております。

5 【買付け等を行った後における株券等所有割合】

区分	議決権の数
買付予定の株券等に係る議決権の数(個)(a)	821,000
aのうち潜在株券等に係る議決権の数(個)(b)	1,237
bのうち株券の権利を表示する株券等信託受益証券及び株券等預託証券に係る議決権の数(個)(c)	-
公開買付者の所有株券等に係る議決権の数(2023年11月27日現在)(個)(d)	-
dのうち潜在株券等に係る議決権の数(個)(e)	-
eのうち株券の権利を表示する株券等信託受益証券及び株券等預託証券に係る議決権の数(個)(f)	-
特別関係者の所有株券等に係る議決権の数(2023年11月27日現在)(個)(g)	324,939
gのうち潜在株券等に係る議決権の数(個)(h)	686
hのうち株券の権利を表示する株券等信託受益証券及び株券等預託証券に係る議決権の数(個)(i)	-
対象者の総株主等の議決権の数(2023年9月30日現在)(個)(j)	815,630
買付予定の株券等に係る議決権の数の総株主等の議決権の数に占める割合(a/j)(%)	100.00
買付け等を行った後における株券等所有割合 $((a+d+g)/(j+(b-c)+(e-f)+(h-i)) \times 100)(\%)$	100.00

(注1) 「買付予定の株券等に係る議決権の数(個)(a)」は、本公開買付けにおける買付予定数(82,100,050株)に係る議決権の数です。

(注2) 「aのうち潜在株券等に係る議決権の数(個)(b)」は、買付予定の株券等に係る議決権のうち、対象者から報告を受けた2023年9月30日現在残存する本新株予約権の合計である1,237個の目的となる対象者株式の数(123,700株)に係る議決権の数を記載しております。

(注3) 本米国預託証券の発行には、対象者は関与していないところ、本米国預託証券に係る特定の日付における原株数(本米国預託証券に表章されている対象者株式の数)を把握することは困難であることが判明しております。したがって、本公開買付けにおいては本米国預託証券自体の応募の受け付けは行わず、本米国預託証券が表章している本米国預託株式に係る対象者株式の応募の受け付けを行うことにしていることを踏まえ、「bのうち株券の権利を表示する株券等信託受益証券及び株券等預託証券に係る議決権の数(個)(c)」においては、本米国預託証券に係る議決権数を記載しておりません。

(注4) 「特別関係者の所有株券等に係る議決権の数(2023年11月27日現在)(個)(g)」及び「gのうち潜在株券等に係る議決権の数(個)(h)」は、各特別関係者(但し、特別関係者のうち法第27条の2第1項各号における株券等所有割合の計算において府令第3条第2項第1号に基づき特別関係者から除外される者を除きます。)が所有する株券等に係る議決権の数の合計を記載しております。但し、本公開買付けにおいては、特別関係者の所有する株券等についても買付け等の対象としているため、「買付け等を行った後における株券等所有割合」の計算においては、「特別関係者の所有株券等に係る議決権の数(2023年11月27日現在)(個)(g)」を分子に加算しておりません。

(注5) 「対象者の総株主等の議決権の数(2023年9月30日現在)(個)(j)」は、対象者の対象者第2四半期報告書記載の総株主等の議決権の数です。但し、本公開買付けにおいては単元未満株式及び本新株予約権の行使により発行又は移転される対象者株式についても買付け等の対象としているため、「買付予定の株券等に係る議決権の数の総株主等の議決権の数に占める割合」及び「買付け等を行った後における株券等所有割合」の計算においては、潜在株式勘案後株式総数(82,100,050株)に係る議決権の数(821,000個)を分母として計算しております。

(注6) 「買付予定の株券等に係る議決権の数の総株主等の議決権の数に占める割合」及び「買付け等を行った後における株券等所有割合」については、小数点以下第三位を四捨五入しております。

6 【株券等の取得に関する許可等】

該当事項はありません。

7 【応募及び契約の解除の方法】

(1) 【応募の方法】

公開買付代理人

S M B C 日興証券株式会社 東京都千代田区丸の内三丁目 3 番 1 号

(注) 本公開買付けにおいては、法の規定に従い、対象者株式、本新株予約権及び本米国預託証券を対象としておりますが、米国で発行されている証券である本米国預託証券につきましては、日本国の居住者である公開買付者が米国外で実施される本公開買付けにおいて公開買付者が本米国預託証券自体の取得を行うことは困難であることが判明しております。そのため、本公開買付けにおいては対象者株式の応募のみの受付けを行い、本米国預託証券自体の応募の受付けは行わず、本米国預託証券が表章している対象者株式の応募の受付けを行うことにいたします。従いまして、本公開買付けへの応募を希望する本米国預託証券の保有者の皆様においては、事前に、本米国預託証券を本預託銀行に引き渡し、かかる本米国預託証券に表章されていた対象者株式の交付を受けた上で、ご応募ください。なお、本米国預託証券届出書によれば、本米国預託株式 1 株は対象者株式 4 分の 1 株に相当するものとされておりますので、対象者株式 1 株の交付を受けるためには、本米国預託証券 4 株を本預託銀行に引き渡す必要があります。本米国預託証券は、本預託銀行のコーポレート・トラスト・オフィスに本米国預託証券を提出し、本預託銀行が定める手数料及び税金等を支払うことにより、対象者株式の交付を受けることが可能です。

本公開買付けに係る株券等(本米国預託証券につきましては、上記「 公開買付代理人」をご参照ください。)の買付け等の申込みに対する承諾又は売付け等の申込みをされる方(株主及び本新株予約権者をいい、以下「応募株主等」といいます。)は、公開買付代理人の本店又は国内各営業店において、所定の「公開買付応募申込書」に所要事項を記載し、公開買付期間の末日の15時30分までに応募してください(但し、各営業店によって営業時間又は有価証券お取扱い時間が異なります。事前にご利用になられる営業店の営業時間等をご確認の上、お手続きください。)

オンライントレード(<https://trade.smbcnikko.co.jp/>)(以下「日興イーजीトレード」といいます。)による応募株主等は、日興イーजीトレードログイン後、画面より「日興イーजीトレード 公開買付け取引規程」を確認の上所要事項を入力し、公開買付期間の末日の15時30分までに応募してください。なお、日興イーजीトレードによる応募の受付には、応募株主等が公開買付代理人に開設した応募株主等名義の口座(以下「応募株主口座」といいます。)における日興イーजीトレードのご利用申込みが必要です。

株式の応募に際しては、応募株主口座に応募株券等が記録されている必要があります。

新株予約権の応募に際しては、本新株予約権には譲渡制限が付されておりますので、本新株予約権者の請求により対象者によって発行される「譲渡承認通知書」及び本公開買付けの成立を条件とする新株予約権原簿の名義書換の請求に必要な「新株予約権原簿名義書換請求書」をご提出ください。また、本新株予約権者であることの確認書類として、本新株予約権者の請求により対象者により発行される「新株予約権原簿記載事項証明書」をご提出ください。「譲渡承認通知書」等の具体的な発行手続につきましては、対象者までお問い合わせください。なお、日興イーजीトレードにおいては、新株予約権の応募の受付を行いません。

本公開買付けにおいては、公開買付代理人以外の金融商品取引業者等を通じた応募の受付は行われません。

公開買付代理人に口座を開設していない場合には、新規に口座を開設していただく必要があります(注1)。口座を開設される場合には、本人確認書類の提出及び個人番号(マイナンバー)又は法人番号の告知(注2)を行っていただく必要があります。

外国の居住者である株主等(法人株主等を含みます。以下「外国人株主等」といいます。)の場合、日本国内の常任代理人(以下「常任代理人」といいます。)を通じて応募してください。また、本人確認書類(注2)をご提出いただく必要があります。なお、日興イーजीトレードにおいては、外国人株主等からの応募の受付を行いません。

日本の居住者である個人株主の場合、買付けられた株券等に係る売却代金と取得費等との差額は、原則として株式等の譲渡所得等に関する申告分離課税(注3)の適用対象となります。

公開買付代理人以外の金融商品取引業者等に開設された口座に記録されている株券等(対象者の特別口座の口座管理機関である三菱UFJ信託銀行株式会社に開設された特別口座に記録されている株券等を含みます。)については、当該応募株券等につき公開買付代理人の応募株主口座への振替手続を行う必要があります。公開買付代理人が、当該応募株券等につき、公開買付代理人の応募株主口座への振替手続が完了して公開買付代理人の応募株主口座に記録されていることを確認してからの受付となります。なお、振替手続には一定の日数を要する場合がありますのでご注意ください。また、一度特別口座から応募株主口座へ振替られた応募株券等については再度特別口座へ記録することはできません。

公開買付期間の末日までに、本新株予約権の行使により発行又は移転される対象者株式も本公開買付けの対象とします。

(注1)口座開設に際し、個人株主は原則としてご印鑑が不要です。未成年、成年後見人制度をご利用の個人株主や、法人株主等が口座を開設される場合はご印鑑が必要です。また、既に開設されている応募株主口座のご登録内容の変更をされる場合等には、ご印鑑が必要となる場合があります。

(注2)本人確認書類の提出及び個人番号(マイナンバー)又は法人番号の告知について
 公開買付代理人に新規に口座を開設して応募される場合、又は外国人株主等が新規に口座を開設し常任代理人を通じて応募される場合には、次の本人確認書類及び番号確認書類等が必要になります。有効期限の定めのあるものはその期限内のものを、定めのないもの(通知カードは除く。)は6ヶ月以内に作成されたものをご用意ください。本人確認書類及び番号確認書類等の詳細につきましては、公開買付代理人にお尋ねください。

<個人>

A.番号確認書類 (いずれか1点)	個人番号カード(両面)(1)	
	通知カード	
	住民票の写し(個人番号あり)(2)	
B.本人確認書類 (写真あり1点又は写真なし2点)	写真あり	運転免許証(運転経歴証明書)(3)
		在留カード
		特別永住者証明書
		パスポート(4)
		各種福祉手帳
	写真なし	各種健康保険証(3)
		公務員共済組合の組合員証(3)
		国民年金手帳
		印鑑証明書
		住民票の写し(2)

< 法人 >

A. 本人確認書類 (いずれか 1 点)	履歴事項全部証明書
	現在事項全部証明書
B. 番号確認書類 (いずれか 1 点)	法人番号指定通知書
	法人番号情報(5)
C. 口座開設取引担当者(代表者等)個人の本人確認書類 (いずれか 1 点)	運転免許証(3)
	個人番号カード(表)
	各種健康保険証(3)
	公務員共済組合の組合員証(3)
	パスポート(6)

- (1) 番号確認書類として個人番号カードをご用意いただく場合、別途本人確認書類のご用意は不要です。
(2) 発行者の印、発行日が記載されているページまで必要となります。
(3) 裏面に住所が記載されている場合は、裏面まで必要となります。
(4) 住所、氏名、生年月日の確認ができる各ページが必要となります。なお、2020年2月4日以降発行のパスポートはご住所欄が無いため、ご利用できません。
(5) 法人番号情報は、国税庁ＨＰの「法人番号公表サイト」より法人番号が表示される画面を印刷してください。
(6) 2020年2月4日以降発行のパスポートはご住所欄が無いため、別途、現住所が記載されている「本人確認書類 1 点」又は「納税証明書等の補完書類 1 点」の写しをご提出いただく必要があります。

< 外国人株主等 >

常任代理人に係る上記書類に加えて、常任代理人との間の委任契約に係る委任状又は契約書(当該外国人株主等の氏名又は名称、代表者の氏名及び国外の所在地の記載のあるものに限ります。)の写し、並びに常任代理人が金融機関以外の場合には日本国政府が承認した外国政府又は権限ある国際機関の発行した書類その他これに類するもので、居住者の本人確認書類に準じるもの

(注 3) 株式等の譲渡所得等に関する申告分離課税について(日本の居住者である個人株主の場合)

個人株主の方につきましては、株式等の譲渡所得は原則として申告分離課税の適用対象となります。税務上の具体的なご質問等は税理士等の専門家に各自ご相談いただき、ご自身でご判断いただきますようお願い申し上げます。

(2) 【契約の解除の方法】

応募株主等は、公開買付期間中、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。

契約の解除をする場合は、公開買付期間の末日の15時30分までに、下記に指定する者に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(但し、各営業店によって営業時間又は有価証券お取扱い時間が異なります。事前にご利用になられる営業店の営業時間等をご確認の上、お手続きください。)。但し、送付の場合は、解除書面が公開買付期間の末日の15時30分までに、下記に指定する者に到達することを条件とします(但し、各営業店によって営業時間又は有価証券お取扱い時間が異なります。事前にご利用になられる営業店の営業時間等をご確認の上、お手続きください。)。

なお、日興イーリートレードにおいて応募された契約の解除は、日興イーリートレードログイン後、画面に記載される方法に従い、公開買付期間の末日の15時30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

S M B C 日興証券株式会社 東京都千代田区丸の内三丁目 3 番 1 号
(その他の S M B C 日興証券株式会社国内各営業店)

(3) 【株券等の返還方法】

応募株主等が上記「(2) 契約の解除の方法」に記載の方法により本公開買付けに係る契約の解除をした場合には、解除手続終了後速やかに、下記「10 決済の方法」の「(4) 株券等の返還方法」に記載の方法により応募株券等を返還します。

(4) 【株券等の保管及び返還を行う金融商品取引業者・銀行等の名称及び本店の所在地】

S M B C 日興証券株式会社 東京都千代田区丸の内三丁目 3 番 1 号

8 【買付け等に要する資金】

(1) 【買付け等に要する資金等】

買付代金(円)(a)	707,702,431,000
金銭以外の対価の種類	-
金銭以外の対価の総額	-
買付手数料(円)(b)	900,000,000
その他(円)(c)	7,500,000
合計(円)(a) + (b) + (c)	708,609,931,000

(注1) 「買付代金(円)(a)」欄は、本公開買付けにおける買付予定数(82,100,050株)に、1株当たりの本公開買付価格(8,620円)を乗じた金額です。

(注2) 「買付手数料(円)(b)」欄は、公開買付代理人に支払う手数料の見積額です。

(注3) 「その他(円)(c)」欄は、本公開買付けに関する公開買付開始公告についてのお知らせ掲載費及び公開買付説明書その他必要書類の印刷費等の諸費用につき、その見積額です。

(注4) 上記金額には、消費税等は含まれておりません。

(注5) その他公開買付代理人に支払われる諸経費及び弁護士報酬等がありますが、その額は本公開買付け終了後まで未定です。

(2) 【買付け等に要する資金に充当しうる預金又は借入金等】

【届出日の前々日又は前日現在の預金】

種類	金額(千円)
-	-
計(a)	-

【届出日前の借入金】

イ 【金融機関】

	借入先の業種	借入先の名称等	借入契約の内容	金額(千円)
1	—	—	—	—
2	—	—	—	—
計				—

ロ 【金融機関以外】

借入先の業種	借入先の名称等	借入契約の内容	金額(千円)
—	—	—	—
—	—	—	—
計			—

【届出日以後に借入を予定している資金】

イ 【金融機関】

	借入先の業種	借入先の名称等	借入契約の内容	金額(千円)
1	—	—	—	—
2	銀行	株式会社三井住友銀行 (東京都千代田区丸の内一丁目1番2号)	買付け等に要する資金に充当するための借入れ(注) (1)タームローンA 借入期間:5年(分割弁済) 金利:全銀協日本円TIBORに基づく変動金利 担保:対象者が保有する子会社株式等 (2)タームローンB 借入期間:5年(期限一括返済) 金利:全銀協日本円TIBORに基づく変動金利 担保:対象者が保有する子会社株式等 (3)ブリッジローンA 弁済期限:本スキーズアウト手続の完了期限と同日又は本スキーズアウト手続の完了日の1営業日後の日のいずれか早い方の日(期限一括返済) 金利:貸付実行日に三井住友銀行が公表する短期プライムレート 担保:対象者が保有する子会社株式等 (4)ブリッジローンB 弁済期限:本公開買付けの決済の開始日の9営業日後の日(期限一括返済) 金利:貸付実行日に三井住友銀行が公表する短期プライムレート 担保:公開買付者が保有する預金債権等 (5)ブリッジローンC 弁済期限:ブリッジローンの貸付実行日から2年後の日(期限一括返済) 金利:全銀協日本円TIBORに基づく変動金利 担保:対象者が保有する子会社株式等	(1)タームローンA 97,900,000 (2)タームローンB 97,900,000 (3)ブリッジローンA 183,200,000 (4)ブリッジローンB 223,000,000 (5)ブリッジローンC 125,200,000
計(b)				727,200,000

(注) 公開買付者は、上記金額の裏付けとして、三井住友銀行から727,200,000千円を限度として融資を行う用意がある旨の融資証明書を2023年11月24日付で取得しております。なお、当該融資の貸付実行の前提条件として、本書の添付資料である融資証明書記載のものが定められる予定です。

□ 【金融機関以外】

借入先の業種	借入先の名称等	借入契約の内容	金額(千円)
—	—	—	—
—	—	—	—
計(c)			—

【その他資金調達方法】

内容	金額(千円)
—	—
計(d)	—

【買付け等に要する資金に充当しうる預金又は借入金等の合計】

727,200,000千円((a)+(b)+(c)+(d))

(3) 【買付け等の対価とする有価証券の発行者と公開買付者との関係等】

該当事項はありません。

9 【買付け等の対価とする有価証券の発行者の状況】

該当事項はありません。

10 【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】

S M B C 日興証券株式会社 東京都千代田区丸の内三丁目3番1号

(2) 【決済の開始日】

2024年1月19日(金曜日)

(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(外国人株主等の場合にはその常任代理人)の住所又は所在地宛に郵送します。なお、日興イーजीトレードからの応募については、電磁的方法により交付します。

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

(4) 【株券等の返還方法】

下記「11 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、公開買付代理人は、返還することが必要な株券等を、公開買付期間の末日の翌々営業日(本公開買付けの撤回等を行った場合は撤回等を行った日)に、公開買付代理人の応募株主口座上で、応募が行われた時の状態(応募が行われた時の状態とは、本公開買付けへの応募注文の執行が解除された状態を意味します。)に戻します。新株予約権については、応募に際して提出された、上記の「7 応募及び契約の解除の方法」の「(1) 応募の方法」に記載した書類を応募株主等(外国の居住者である本新株予約権者の場合はその常任代理人)に対して郵送又は交付します。

11 【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(54,650,900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(54,650,900株)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。

(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号イ乃至ヌ及びワ乃至ツ、第3号イ乃至チ及びヌ、並びに同条第2項第3号乃至第6号に定める事項のいずれかが生じた場合は、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為準る事実」とは、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、公開買付者が当該虚偽記載等があることを知らず、かつ、相当の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対象者の重要な子会社に同号イ乃至トに掲げる事実が発生した場合をいいます。

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

(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、対象者が公開買付期間中に令第13条第1項に定める行為を行った場合は、府令第19条第1項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。但し、公開買付期間の末日までに公告を行うことが困難な場合は、府令第20条に規定する方法により公表し、その後直ちに公告を行います。

買付け等の価格の引下げがなされた場合、当該公告が行われた日以前の応募株券等についても、引下げ後の買付け等の価格により買付け等を行います。

(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、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。解除の方法については、上記「7 応募及び契約の解除の方法」の「(2) 契約の解除の方法」に記載の方法によるものとします。

なお、公開買付者は、応募株主等による契約の解除に伴う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「10 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、その変更等の内容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。但し、公開買付期間の末日までに公告を行うことが困難な場合は、府令第20条に規定する方法により公表し、その後直ちに公告を行います。

買付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(但し、法第27条の8第11項但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。但し、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ことにより訂正します。

(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、公開買付期間の末日の翌日に、令第9条の4及び府令第30条の2に規定する方法により公表します。

(8) 【その他】

本公開買付けは、直接間接を問わず、米国内において若しくは米国に向けて行われるものではなく、また米国の郵便その他の州際通商若しくは国際通商の方法・手段(電話、テレックス、ファクシミリ、電子メール、インターネット通信を含みますが、これらに限りません。)を使用して行われるものではなく、更に米国の証券取引所施設を通じて行われるものでもありません。上記方法・手段により、若しくは上記施設を通じて、又は米国内から本公開買付けに応募することはできません。

また、本書又は関連する買付書類は、米国内において若しくは米国に向けて又は米国内から、郵送その他の方法によって送付又は配布されるものではなく、かかる送付又は配布を行うことはできません。上記制限に直接又は間接に違反する本公開買付けへの応募はお受けいたしません。

本公開買付けに応募する方(外国人株主等の場合はその常任代理人)はそれぞれ、公開買付代理人に対し、以下の表明・保証を行うことを要求されます。

応募者が応募の時点及び公開買付応募申込書送付の時点のいずれにおいても、米国に所在していないこと、応募者が本公開買付けに関するいかなる情報若しくは買付けに関する書類(その写しを含みます。)を、直接間接を問わず、米国内において、若しくは米国に向けて、又は米国内からこれを受領したり送付したりしていないこと、買付け若しくは公開買付応募申込書の署名乃至交付に関して、直接間接を問わず、米国の郵便その他の州際通商若しくは国際通商の方法・手段(電話、テレックス、ファクシミリ、電子メール、インターネット通信を含みますが、これらに限りません。)又は米国内の証券取引所施設を使用していないこと、及び他の者の裁量権のない代理人又は受託者・受任者として行動している者ではないこと(当該他の者が買付けに関する全ての指示を米国外から与えている場合を除きます。)。

第 2 【公開買付者の状況】

1 【会社の場合】

(1) 【会社の概要】

【会社の沿革】

年月	事項
2023年 8 月	商号を大手門株式会社とし、本店所在地を東京都千代田区大手町一丁目 1 番 1 号大手町パークビルディングアンダーソン・毛利・友常法律事務所外国法共同事業内、資本金を50,000円とする株式会社として設立
2023年11月	東京都千代田区大手町一丁目 5 番 1 号大手町ファーストスクエアイーストタワー 4 F に本店移転
2023年11月	東京都豊島区高田三丁目24番 1 号に本店移転

(注) 2023年11月21日現在の公開買付者の所在地は東京都千代田区大手町一丁目 5 番 1 号大手町ファーストスクエアイーストタワー 4 F であるところ、2023年11月22日、東京都豊島区高田三丁目24番 1 号に本店を移転しており、本書提出日現在、当該所在地の変更について登記申請手続中です。

【会社の目的及び事業の内容】

会社の目的

- 1．株式、社債等の有価証券への投資、保有及び運用
- 2．前号に付帯関連する一切の業務

事業の内容

公開買付者は、対象者株式等の取得及び保有を主たる事業内容としております。

【資本金の額及び発行済株式の総数】

2023年11月27日現在

資本金の額(円)	発行済株式の総数(株)
50,000	1,000

【大株主】

2023年11月27日現在

氏名又は名称	住所又は所在地	所有株式数 (株)	発行済株式(自己株式を除く。)の総数 に対する所有株式数 の割合(%)
上原 茂	東京都渋谷区	1,000	100.00
計	—	1,000	100.00

【役員の職歴及び所有株式の数】

2023年11月27日現在

役名	職名	氏名	生年月日	職歴	所有株式数 (株)
代表取締役社長		上原 茂	1976年 5 月 5 日生	2000年 4 月 大正製薬(株)入社 2000年 5 月 アボット・ラボラトリーズ入社 2006年 8 月 大正製薬(株)経営企画部 2006年10月 同社理事、医薬事業グループ担当役員補佐 2006年10月 大正富山医薬品(株)営業本部副部長 2007年 6 月 同社取締役 2007年 6 月 大正製薬(株)取締役 2008年 6 月 同社常務取締役 2009年 4 月 同社取締役副社長 2011年10月 対象者取締役副社長 2012年 6 月 大正製薬(株)代表取締役社長(現任) 2013年 6 月 対象者取締役 2015年 6 月 対象者取締役副社長(現任) 2023年11月 公開買付者代表取締役社長(現任)	1,000
計					1,000

(注) 2023年11月21日現在の公開買付者の代表取締役は都築久光氏であるところ、2023年11月22日付で都築久光氏が代表取締役の地位を辞任し、上原茂氏が公開買付者の代表取締役に就任しており、本書提出日現在、当該代表取締役の変更について登記申請手続中です。

(2) 【経理の状況】

公開買付者は、2023年 8 月17日に設立された株式会社であり、設立後、事業年度が終了していないため、財務諸表は作成されておりません。

(3) 【継続開示会社たる公開買付者に関する事項】

【公開買付者が提出した書類】

イ 【有価証券報告書及びその添付書類】

ロ 【四半期報告書又は半期報告書】

ハ 【訂正報告書】

【上記書類を縦覧に供している場所】

2 【会社以外の団体の場合】

該当事項はありません。

3 【個人の場合】

該当事項はありません。

第3 【公開買付者及びその特別関係者による株券等の所有状況及び取引状況】

1 【株券等の所有状況】

(1) 【公開買付者及び特別関係者による株券等の所有状況の合計】

(2023年11月27日現在)

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に 該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に 該当する株券等の数
株券	324,253(個)	— (個)	— (個)
新株予約権証券	686	—	—
新株予約権付社債券	—	—	—
株券等信託受益証券()	—	—	—
株券等預託証券()	—	—	—
合計	324,939	—	—
所有株券等の合計数	324,939	—	—
(所有潜在株券等の合計数)	(686)	—	—

(2) 【公開買付者による株券等の所有状況】

(2023年11月27日現在)

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に 該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に 該当する株券等の数
株券	— (個)	— (個)	— (個)
新株予約権証券	—	—	—
新株予約権付社債券	—	—	—
株券等信託受益証券()	—	—	—
株券等預託証券()	—	—	—
合計	—	—	—
所有株券等の合計数	—	—	—
(所有潜在株券等の合計数)	(—)	—	—

(3) 【特別関係者による株券等の所有状況(特別関係者合計)】

(2023年11月27日現在)

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に該当する株券等の数
株券	324,253(個)	— (個)	— (個)
新株予約権証券	686	—	—
新株予約権付社債券	—	—	—
株券等信託受益証券()	—	—	—
株券等預託証券()	—	—	—
合計	324,939	—	—
所有株券等の合計数	324,939	—	—
(所有潜在株券等の合計数)	(686)	—	—

(4) 【特別関係者による株券等の所有状況(特別関係者ごとの内訳)】

【特別関係者】

(2023年11月27日現在)

氏名又は名称	上原 昭二
住所又は所在地	東京都豊島区高田三丁目24番1号(公開買付者所在地)
職業又は事業の内容	大正製薬ホールディングス株式会社 名誉会長 大正製薬株式会社 名誉会長
連絡先	連絡者 アンダーソン・毛利・友常法律事務所外国法共同事業 弁護士 宮野勉/同 三国谷亮太/同 藤村圭汰 連絡場所 東京都千代田区大手町一丁目1番1号 大手町パークビルディング 電話番号 03 - 6864 - 3041
公開買付者との関係	公開買付者との間で共同して対象者の株券等を取得することを合意している者(注)

(注) 上原昭二氏は、本公開買付けにより対象者の株券等を直接取得することは予定しておりませんが、本公開買付けが成立した場合、公開買付者に対して出資することから、公開買付者との間で共同して対象者の株券等を取得することを合意している者に該当する可能性があると判断し、特別関係者として記載しております。

(2023年11月27日現在)

氏名又は名称	上原 明
住所又は所在地	東京都豊島区高田三丁目24番1号(公開買付者所在地)
職業又は事業の内容	大正製薬ホールディングス株式会社 代表取締役社長 大正製薬株式会社 取締役会長
連絡先	連絡者 アンダーソン・毛利・友常法律事務所外国法共同事業 弁護士 宮野勉/同 三国谷亮太/同 藤村圭汰 連絡場所 東京都千代田区大手町一丁目1番1号 大手町パークビルディング 電話番号 03 - 6864 - 3041
公開買付者との関係	公開買付者との間で共同して対象者の株券等を取得することを合意している者(注) 公開買付者に対して特別資本関係を有する個人の親族(親)

(注) 上原明氏は、本公開買付けにより対象者の株券等を直接取得することは予定しておりませんが、本公開買付けが成立した場合、公開買付者に対して出資することから、公開買付者との間で共同して対象者の株券等を取得することを合意している者に該当する可能性があると判断し、特別関係者として記載しております。

(2023年11月27日現在)

氏名又は名称	上原 正子
住所又は所在地	東京都豊島区高田三丁目24番 1 号 (公開買付者所在地)
職業又は事業の内容	会社役員
連絡先	連絡者 アンダーソン・毛利・友常法律事務所外国法共同事業 弁護士 宮野勉 / 同 三国谷亮太 / 同 藤村圭汰 連絡場所 東京都千代田区大手町一丁目 1 番 1 号 大手町パークビルディング 電話番号 03 - 6864 - 3041
公開買付者との関係	公開買付者に対して特別資本関係を有する個人の親族(親)

(2023年11月27日現在)

氏名又は名称	上原 茂
住所又は所在地	東京都豊島区高田三丁目24番 1 号 (公開買付者所在地)
職業又は事業の内容	大正製薬ホールディングス株式会社 取締役副社長 大正製薬株式会社 代表取締役社長
連絡先	連絡者 アンダーソン・毛利・友常法律事務所外国法共同事業 弁護士 宮野勉 / 同 三国谷亮太 / 同 藤村圭汰 連絡場所 東京都千代田区大手町一丁目 1 番 1 号 大手町パークビルディング 電話番号 03 - 6864 - 3041
公開買付者との関係	公開買付者との間で共同して対象者の株券等を取得することを合意している者(注) 公開買付者の役員 公開買付者に対して特別資本関係を有する個人

(注) 上原茂氏は、本公開買付けにより対象者の株券等を直接取得することは予定しておりませんが、本公開買付けが成立した場合、公開買付者に対して出資することから、公開買付者との間で共同して対象者の株券等を取得することを合意している者に該当する可能性があるとして判断し、特別関係者として記載しております。

(2023年11月27日現在)

氏名又は名称	上原 治
住所又は所在地	東京都豊島区高田三丁目24番 1 号 (公開買付者所在地)
職業又は事業の内容	会社役員
連絡先	連絡者 アンダーソン・毛利・友常法律事務所外国法共同事業 弁護士 宮野勉 / 同 三国谷亮太 / 同 藤村圭汰 連絡場所 東京都千代田区大手町一丁目 1 番 1 号 大手町パークビルディング 電話番号 03 - 6864 - 3041
公開買付者との関係	公開買付者との間で共同して対象者の株券等を取得することを合意している者(注)

(注) 上原治氏は、本公開買付けにより対象者の株券等を直接取得することは予定しておりませんが、本公開買付けが成立した場合、公開買付者に対して出資することから、公開買付者との間で共同して対象者の株券等を取得することを合意している者に該当する可能性があるとして判断し、特別関係者として記載しております。

(2023年11月27日現在)

氏名又は名称	上原 健
住所又は所在地	東京都豊島区高田三丁目24番1号(公開買付者所在地)
職業又は事業の内容	大正製薬ホールディングス株式会社 取締役 大正製薬株式会社 代表取締役副社長
連絡先	連絡者 アンダーソン・毛利・友常法律事務所外国法共同事業 弁護士 宮野勉/同 三国谷亮太/同 藤村圭汰 連絡場所 東京都千代田区大手町一丁目1番1号 大手町パークビルディング 電話番号 03 - 6864 - 3041
公開買付者との関係	公開買付者との間で共同して対象者の株券等を取得することを合意している者(注)

(注) 上原健氏は、本公開買付けにより対象者の株券等を直接取得することは予定しておりませんが、本公開買付けが成立した場合、公開買付者に対して出資することから、公開買付者との間で共同して対象者の株券等を取得することを合意している者に該当する可能性があるとして判断し、特別関係者として記載しております。

(2023年11月27日現在)

氏名又は名称	公益財団法人上原記念生命科学財団
住所又は所在地	東京都豊島区高田三丁目26番3号
職業又は事業の内容	(1) 生命科学に関する分野の (イ)研究に対する助成 (ロ)研究業績に対する褒賞 (ハ)研究者の派遣及び招聘並びにその助成 (ニ)研究会、講演会及びシンポジウムの開催並びにその助成 (ホ)研究成果の刊行及びその助成 (2) その他財団の目的達成のために必要な事業
連絡先	連絡者 アンダーソン・毛利・友常法律事務所外国法共同事業 弁護士 宮野勉/同 三国谷亮太/同 藤村圭汰 連絡場所 東京都千代田区大手町一丁目1番1号 大手町パークビルディング 電話番号 03 - 6864 - 3041
公開買付者との関係	公開買付者との間で共同して対象者の株券等を取得することを合意している者

(注) 公益財団法人上原記念生命科学財団は、本公開買付けにより対象者の株券等を直接取得することは予定しておりませんが、本公開買付けが成立した場合、公開買付者に対して出資することから、公開買付者との間で共同して対象者の株券等を取得することを合意している者に該当する可能性があるとして判断し、特別関係者として記載しております。

(2023年11月27日現在)

氏名又は名称	公益財団法人上原美術館
住所又は所在地	静岡県下田市宇土金字馬場341
職業又は事業の内容	美術品及び美術品に関する資料の収集、保管並びに展示公開を行うとともに、これに関する調査研究を行い、もって教育文化の発展に寄与すること
連絡先	連絡者 アンダーソン・毛利・友常法律事務所外国法共同事業 弁護士 宮野勉/同 三国谷亮太/同 藤村圭汰 連絡場所 東京都千代田区大手町一丁目1番1号 大手町パークビルディング 電話番号 03 - 6864 - 3041
公開買付者との関係	公開買付者との間で共同して対象者の株券等を取得することを合意している者

(注) 公益財団法人上原美術館は、本公開買付けにより対象者の株券等を直接取得することは予定しておりませんが、本公開買付けが成立した場合、公開買付者に対して出資することから、公開買付者との間で共同して対象者の株券等を取得することを合意している者に該当する可能性があるとして判断し、特別関係者として記載しております。

【所有株券等の数】

上原 昭二

(2023年11月27日現在)

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に 該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に 該当する株券等の数
株券	76,792(個)	— (個)	— (個)
新株予約権証券	—	—	—
新株予約権付社債券	—	—	—
株券等信託受益証券()	—	—	—
株券等預託証券()	—	—	—
合計	76,792	—	—
所有株券等の合計数	76,792	—	—
(所有潜在株券等の合計数)	(—)	—	—

上原 明

(2023年11月27日現在)

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に 該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に 該当する株券等の数
株券	21,435(個)	— (個)	— (個)
新株予約権証券	274	—	—
新株予約権付社債券	—	—	—
株券等信託受益証券()	—	—	—
株券等預託証券()	—	—	—
合計	21,709	—	—
所有株券等の合計数	21,709	—	—
(所有潜在株券等の合計数)	(274)	—	—

上原 正子

(2023年11月27日現在)

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に 該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に 該当する株券等の数
株券	6,000(個)	— (個)	— (個)
新株予約権証券	—	—	—
新株予約権付社債券	—	—	—
株券等信託受益証券()	—	—	—
株券等預託証券()	—	—	—
合計	6,000	—	—
所有株券等の合計数	6,000	—	—
(所有潜在株券等の合計数)	(—)	—	—

上原 茂

(2023年11月27日現在)

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に 該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に 該当する株券等の数
株券	10,342(個)	— (個)	— (個)
新株予約権証券	238	—	—
新株予約権付社債券	—	—	—
株券等信託受益証券()	—	—	—
株券等預託証券()	—	—	—
合計	10,580	—	—
所有株券等の合計数	10,580	—	—
(所有潜在株券等の合計数)	(238)	—	—

上原 治

(2023年11月27日現在)

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に 該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に 該当する株券等の数
株券	10,342(個)	— (個)	— (個)
新株予約権証券	—	—	—
新株予約権付社債券	—	—	—
株券等信託受益証券()	—	—	—
株券等預託証券()	—	—	—
合計	10,342	—	—
所有株券等の合計数	10,342	—	—
(所有潜在株券等の合計数)	(—)	—	—

上原 健

(2023年11月27日現在)

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に 該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に 該当する株券等の数
株券	10,342(個)	— (個)	— (個)
新株予約権証券	174	—	—
新株予約権付社債券	—	—	—
株券等信託受益証券()	—	—	—
株券等預託証券()	—	—	—
合計	10,516	—	—
所有株券等の合計数	10,516	—	—
(所有潜在株券等の合計数)	(174)	—	—

公益財団法人上原記念生命科学財団

(2023年11月27日現在)

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に 該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に 該当する株券等の数
株券	150,000(個)	— (個)	— (個)
新株予約権証券	—	—	—
新株予約権付社債券	—	—	—
株券等信託受益証券()	—	—	—
株券等預託証券()	—	—	—
合計	150,000	—	—
所有株券等の合計数	150,000	—	—
(所有潜在株券等の合計数)	(—)	—	—

公益財団法人上原美術館

(2023年11月27日現在)

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に 該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に 該当する株券等の数
株券	39,000(個)	— (個)	— (個)
新株予約権証券	—	—	—
新株予約権付社債券	—	—	—
株券等信託受益証券()	—	—	—
株券等預託証券()	—	—	—
合計	39,000	—	—
所有株券等の合計数	39,000	—	—
(所有潜在株券等の合計数)	(—)	—	—

2 【株券等の取引状況】

(1) 【届出日前60日間の取引状況】

該当事項はありません。

3 【当該株券等に関して締結されている重要な契約】

公開買付者は、2023年11月24日付で、普通株式等出資株主との間で普通株式等出資株主応募契約を締結し、普通株式等出資株主応募合意株式（所有株式数の合計：3,102,600株、所有割合の合計：3.78%）を本公開買付けに応募すること、本財団との間で本財団応募契約を締結し、本財団応募合意株式（所有株式数の合計：18,900,000株、所有割合の合計：23.02%）を本公開買付けに応募すること、B種株式出資株主との間でB種株式出資株主応募契約を締結し、B種株式出資株主応募合意株式（所有株式数：9,822,700株、所有割合：11.96%）を本公開買付けに応募すること並びに本応募合意株主との間で本応募合意株主応募契約を締結し、本応募合意株式（所有株式数：1,218,100株、所有割合：1.48%）を本公開買付けに応募することを合意しております。

普通株式等出資株主応募契約、本財団応募契約、B種株式出資株主応募契約及び本応募合意株主応募契約の詳細につきましては、上記「第1 公開買付要項」の「3 買付け等の目的」の「(6)本公開買付けに関する重要な合意」をご参照ください。

4 【届出書の提出日以後に株券等の買付け等を行う旨の契約】

該当事項はありません。

第4 【公開買付者と対象者との取引等】

1 【公開買付者と対象者又はその役員との間の取引の有無及び内容】

該当事項はありません。

2 【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、2023年11月24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ては本公開買付けへの応募を推奨し、本新株予約権者の皆様に対しては本公開買付けに応募するか否かについて本新株予約権者の皆様のご判断に委ね、そして、本米国預託証券の所有者の皆様に対しては事前に本米国預託証券を預託銀行に引き渡し、かかる本米国預託証券に表章されていた本米国預託株式にかかる対象者株式の交付を受けた上で、本公開買付けへの応募を推奨する旨の決議をしたとのこととです。

なお、これら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「第1 公開買付要項」の「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」の「(本公開買付価格及び本新株予約権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「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) 公開買付者と対象者の役員との間の合意の有無及び内容

公開買付者は、2023年11月24日付で、上原明氏との間でB種株式出資株主応募契約を締結し、上原明氏が所有する対象者株式(所有株式数：2,143,500株、所有割合：2.61%)を本公開買付けに応募すること、上原茂氏との間で普通株式等出資株主応募契約を締結し、上原茂氏が所有する対象者株式(所有株式数：1,034,200株(所有割合：1.26%))を本公開買付けに応募すること及び上原健氏との間で普通株式等出資株主応募契約を締結し、上原健氏が所有する対象者株式(所有株式数：1,034,200株(所有割合：1.26%))を本公開買付けに応募することを合意しております。

B種株式出資株主応募契約及び普通株式等出資株主応募契約の詳細につきましては、上記「第1 公開買付要項」の「3 買付け等の目的」の「(6) 本公開買付けに関する重要な合意」をご参照ください。

(3) 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「第1 公開買付要項」の「3 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」をご参照ください。

(4) 本公開買付価格及び本新株予約権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「第1 公開買付要項」の「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」の「(本公開買付価格及び本新株予約権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。

第5 【対象者の状況】

1 【最近3年間の損益状況等】

(1) 【損益の状況】

決算年月	—	—	—
売上高	—	—	—
売上原価	—	—	—
販売費及び一般管理費	—	—	—
営業外収益	—	—	—
営業外費用	—	—	—
当期純利益(当期純損失)	—	—	—

(2) 【1株当たりの状況】

決算年月	—	—	—
1株当たり当期純損益	—	—	—
1株当たり配当額	—	—	—
1株当たり純資産額	—	—	—

2 【株価の状況】

金融商品取引所名 又は認可金融商品 取引業協会名	東京証券取引所 スタンダード市場						
月別	2023年 5月	2023年 6月	2023年 7月	2023年 8月	2023年 9月	2023年 10月	2023年 11月
最高株価(円)	5,990	5,489	5,546	6,286	6,425	6,219	6,124
最低株価(円)	5,150	5,180	5,167	5,390	6,015	5,780	5,451

(注)2023年11月については、11月24日までの株価です。

3 【株主の状況】

(1) 【所有者別の状況】

年 月 日現在

区分	株式の状況(1 単元の株式数 株)								単元未満株式の状況(株)
	政府及び地方公共団体	金融機関	金融商品取引業者	その他の法人	外国法人等		個人その他	計	
					個人以外	個人			
株主数(人)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
所有株式数(単位)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
所有株式数の割合(%)	-	-	-	-	-	-	-	-	-

(2) 【大株主及び役員の所有株式の数】

【大株主】

年 月 日現在

氏名又は名称	住所又は所在地	所有株式数(株)	発行済株式(自己株式を除く。)の総数に対する所有株式数の割合(%)
—	—	—	—
—	—	—	—
—	—	—	—
—	—	—	—
計	—	—	—

【役員】

年 月 日現在

氏名	役名	職名	所有株式数(株)	発行済株式(自己株式を除く。)の総数に対する所有株式数の割合(%)
—	—	—	—	—
—	—	—	—	—
—	—	—	—	—
—	—	—	—	—
計	—	—	—	—

4 【継続開示会社たる対象者に関する事項】

(1) 【対象者が提出した書類】

【有価証券報告書及びその添付書類】

事業年度 第11期(自 2021年4月1日 至 2022年3月31日) 2022年6月29日 関東財務局長に提出

事業年度 第12期(自 2022年4月1日 至 2023年3月31日) 2023年6月29日 関東財務局長に提出

【四半期報告書又は半期報告書】

事業年度 第13期第2四半期(自 2023年7月1日 至 2023年9月30日) 2023年11月13日関東財務局長に提出

なお、対象者の第13期第2四半期報告書によれば、上記の第12期有価証券報告書の提出日後、当四半期累計期間における役員の異動は、次のとおりとのことです。

退任役員

役職名	氏名	退任年月日
社外取締役	植村 裕之	2023年8月7日 (逝去による退任)

【臨時報告書】

該当事項はありません。

【訂正報告書】

該当事項はありません。

(2) 【上記書類を縦覧に供している場所】

大正製薬ホールディングス株式会社

(東京都豊島区高田三丁目24番1号)

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)

5 【伝達を受けた公開買付け等の実施に関する事実の内容等】

該当事項はありません。

6 【その他】

「2024年3月期配当予想の修正(無配)に関するお知らせ」の公表

対象者は、2023年11月24日開催の対象者取締役会において、本公開買付けが成立することを条件に、2024年3月期の配当予想を修正し、2024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。詳細につきましては、対象者が2023年11月24日付で公表した「2024年3月期配当予想の修正(無配)に関するお知らせ」をご参照ください。