公開買付説明書の訂正事項分
（４回目）

2024年８月

キリンホールディングス株式会社
（対象者：株式会社ファンケル）

公開買付説明書の訂正事項分

本公開買付説明書の訂正事項分(以下「本訂正事項分」といいます。)に係る公開買付けは、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。)第２章の２第１節の規定の適用を受けるものであり、本訂正事項分は金融商品取引法第27条の９第３項の規定により作成されたものであります。

【届出者の氏名又は名称】	キリンホールディングス株式会社
【届出者の住所又は所在地】	東京都中野区中野四丁目10番２号
【最寄りの連絡場所】	東京都中野区中野四丁目10番２号
【電話番号】	03(6837)7015
【事務連絡者氏名】	財務戦略部長 松 尾 英 史
【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】	キリンホールディングス株式会社 (東京都中野区中野四丁目10番２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、キリンホールディングス株式会社をいいます。
(注２) 本書中の「対象者」とは、株式会社ファンケルをいいます。
(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計数の総和と必ずしも一致しません。
(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「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６) 本書中の「株券等」とは、株式等に係る権利をいいます。
(注７) 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８) 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９) 本書の提出に係る公開買付け(以下「本公開買付け」といいます。)は、日本の金融商品取引法で定められた手続及び情報開示基準を遵守して実施されますが、これらの手続及び基準は、米国における手続及び情報開示基準とは必ずしも同じではありません。特に米国1934年証券取引所法(Securities Exchange Act of 1934。その後の改正を含み、以下「米国1934年証券取引所法」といいます。)第13条(e)項又は第14条(d)項及び同条の下で定められた規則は本公開買付けには適用されず、本公開買付けはこれらの手続及び基準に沿ったものではありません。本書及び本書の参照書類の中に含まれる財務情報は、米国の会計基準に基づくものではありません。公開買付者及び対象者は米国外で設立された法人であり、その役員はいずれも米国居住者ではないため、米国の証券関連法を根拠として権利を行使し又は請求することが困難となる可能性があります。また、米国の証券関連法の違反を根拠として、米国外の法人又はその役員に対して、米国外の裁判所において法的手続を開始することができない可能性があります。さらに、米国外の法人若しくはその役員又は当該法人の関連者(affiliate)について米国の裁判所の管轄が認められるとは限りません。

(注10) 本公開買付けに関する全ての手続は、特段の記載がない限り、全て日本語において行われるものとします。本公開買付けに関する書類の全部又は一部については英語で作成されますが、当該英語の書類と日本語の書類との間に齟齬が存在した場合には、日本語の書類が優先するものとします。

(注11) 本書又は本書の参照書類の記載には、米国1933年証券法(Securities Act of 1933。その後の改正を含みます。)第27Ａ条及び米国1934年証券取引所法第21Ｅ条で定義された「将来に関する記述」(forward-looking statements)が含まれています。既知若しくは未知のリスク、不確実性又はその他の要因により、実際の結果が「将来に関する記述」として明示的又は黙示的に示された予測等と大きく異なることがあります。公開買付者、対象者又は関連者は、「将来に関する記述」として明示的又は黙示的に示された予測等が達成されることを保証するものではありません。本書又は本書の参照書類の中の「将来に関する記述」は、本書又は本書の参照書類の日付の時点で公開買付者又は対象者が有する情報を基に作成されたものであり、法令で義務付けられている場合を除き、公開買付者、対象者又はその関連者は、将来の事象や状況を反映するために、その記述を更新したり修正したりする義務を負うものではありません。

(注12) 公開買付者、公開買付者及び対象者の各ファイナンシャル・アドバイザー並びに公開買付代理人(これらの関連者を含みます。)は、それらの通常の業務の範囲において、日本の金融商品取引関連法規制及びその他適用ある法令上許容される範囲で、米国1934年証券取引所法規則14e－5(b)の要件に従い、対象者の普通株式(以下「対象者株式」といいます。)を自己又は顧客の勘定で、本公開買付けの開始前、又は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。)中に本公開買付けによらず買付け又はそれに向けた行為を行う可能性があります。そのような買付けに関する情報が日本で開示された場合には、当該買付けを行った者又はその関連者のウェブサイト(又はその他の開示方法)においても英文で開示が行われます。

(注13) 会社法(平成17年法律第86号。その後の改正を含みます。)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い取ることがあります。

(注14) 対象者が2021年５月19日に公表した「業績連動型株式報酬制度の導入に関するお知らせ」に記載のとおり、対象者においては、対象者の取締役(社外取締役及び国内非居住者を除きます。)を対象に含む信託型の業績連動型株式報酬制度(以下「本業績連動型株式報酬制度」といいます。)を導入しております。本業績連動型株式報酬制度においては、当該制度の対象となる対象者の取締役に対し、毎年一定の時期に、当該取締役の役位・在任月数並びに対象者の中期経営計画の業績目標の達成度に応じたポイントが当該取締役に付与された上で、当該取締役が当該ポイントに応じた数の対象者株式の交付を受ける権利(信託受益権)が確定し、当該取締役が上記の数の対象者株式の交付を受けることが定められております。対象者によれば、本業績連動型株式報酬制度に基づき、対象者の取締役である島田和幸氏、山口友近氏、炭田康史氏及び藤田伸朗氏について、それぞれ、公開買付期間中である2024年７月１日に上記各取締役が対象者株式1,100株(所有割合(2024年６月17日付で提出いたしました公開買付届出書の「第１ 公開買付要項」の「３ 買付け等の目的」の「(1)本公開買付けの概要」において定義しております。以下同じです。):0.00％)、700株(所有割合:0.00％)、600株(所有割合:0.00％)、600株(所有割合:0.00％)(合計:3,000株、所有割合:0.00％)の交付を受ける権利が確定し、同じく公開買付期間中である同月16日に上記各取締役に対して上記各対象者株式の交付が行われたとのことです。なお、上記各対象者株式の交付が行われた後における上記各取締役の所有割合は、いずれも５％未満であるとのことです。これらの権利の確定及び対象者株式の交付は、本公開買付けに係る公開買付開始公告を行う前に締結されている上記各取締役と対象者との間の委任契約及び当該委任契約に基づき適用される本業績連動型株式報酬制度に基づいて行われたとのことですので、法第27条の５但書及び同条第１号に基づき、公開買付者の形式的特別関係者である上記各取締役は、公開買付期間中においても、法第27条の５本文の適用を受けることなくかかる対象者株式の交付を受ける権利の確定及び対象者株式の交付を受けることができ、また、米国1934年証券取引所法規則14e－5(b)(7)の要件に従い、同規則14e－5に基づく米国法上の別途買付けの禁止の規制の適用を受けることなくかかる対象者株式の交付を受ける権利の確定及び対象者株式の交付を受けております。なお、かかる対象者株式の交付を受ける権利の確定及び対象者株式の交付は、上記各取締役に対する株式報酬として行われるものであり、これらに際して上記各取締役から対象者に対する金銭の交付はありません。

1 【公開買付説明書の訂正の理由】

公開買付者は、2024年８月６日付で、法に基づく義務がないにもかかわらず、任意に再度の公開買付期間の延長を行うことはない旨を決定しております。かかる決定は引き続き存続するものの、対象者が、2024年８月26日付で、企業内容等の開示に関する内閣府令(昭和48年大蔵省令第５号。その後の改正を含みます。以下同じです。)第19条第２項第４号(主要株主の異動)の規定に基づき臨時報告書を提出したことにより、公開買付者において、公開買付届出書の訂正届出書を提出する必要が生じたことを踏まえ、法第27条の８第８項及び府令第22条第２項本文の規定に基づく義務の遵守のためには、公開買付者が、2024年８月28日付で、公開買付期間を2024年９月11日まで延長し、合計61営業日とする買付条件等(公開買付期間及び決済の開始日)の変更を行わざるを得ないと判断しました。これに伴い、2024年６月17日付で提出いたしました公開買付届出書(2024年６月24日付、2024年６月26日付、2024年７月29日付及び2024年８月７日付で提出した公開買付届出書の訂正届出書により訂正された事項を含みます。以下同じです。)の記載事項の一部に訂正すべき事項が生じましたので、これを訂正するため、法第27条の８第２項の規定に基づき、公開買付届出書の訂正届出書を提出いたしました。

また、公開買付期間の延長に伴い、公開買付届出書の添付書類である公開買付条件等の変更の公告を提出いたしましたので、当該添付書類を追加いたしました。これに伴い、法第27条の９第３項及び府令第24条第５項の規定に基づき、公開買付説明書を訂正いたします。

2 【訂正事項】

Ⅰ　公開買付届出書

第１　公開買付要項

３　買付け等の目的

(1) 本公開買付けの概要

(4) 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

⑨ 他の買付者からの買付機会を確保するための措置

⑩ 対象者の株主及び新株予約権者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

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

① 届出当初の期間

10　決済の方法

(2) 決済の開始日

第５　対象者の状況

６　その他

Ⅱ　公開買付届出書の添付書類

3 【訂正前の内容及び訂正後の内容】

訂正箇所には下線を付しております。

Ⅰ　公開買付届出書

第１ 【公開買付要項】

３ 【買付け等の目的】

(1) 本公開買付けの概要

(訂正前)

＜前略＞

これを受け、公開買付者は、2024年８月６日付の取締役会において、本公開買付価格を2,690円から2,800円に変更した上で、公開買付期間を2024年８月28日まで延長して合計51営業日とすることを決定いたしました(以下「本買付条件等変更」といいます。)。また、公開買付者は、当該取締役会において、本買付条件等変更後の本公開買付価格を最終的なものとし、今後、本公開買付価格を一切変更せず、また、法に基づく義務がないにもかかわらず、任意に再度の公開買付期間の延長を行うことはない旨を決定いたしました。

対象者が2024年８月６日付で公表した「(変更)「キリンホールディングス株式会社による当社株式等に対する公開買付けに関する賛同の意見表明及び応募推奨に関するお知らせ」の一部変更について」(以下「変更後対象者プレスリリース」といいます。)によれば、対象者は、同日付の取締役会において、本特別委員会の意見を踏まえて、本買付条件等変更に関して慎重に協議及び検討を行った結果、下記「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針」の「②　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」に記載の理由に基づき、引き続き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ご判断に委ねる旨の意見を維持することを決議したとのことです。上記対象者の取締役会決議の詳細については、変更後対象者プレスリリース及び下記「(4) 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の過半数による承認及び利害関係を有しない監査役の異議のない旨の意見」をご参照ください。

(訂正後)

＜前略＞

これを受け、公開買付者は、2024年８月６日付の取締役会において、本公開買付価格を2,690円から2,800円に変更した上で、公開買付期間を2024年８月28日まで延長して合計51営業日とすることを決定いたしました(以下「本買付条件等変更」といいます。)。また、公開買付者は、当該取締役会において、本買付条件等変更後の本公開買付価格を最終的なものとし、今後、本公開買付価格を一切変更せず、また、法に基づく義務がないにもかかわらず、任意に再度の公開買付期間の延長を行うことはない旨を決定いたしました。

対象者が2024年８月６日付で公表した「(変更)「キリンホールディングス株式会社による当社株式等に対する公開買付けに関する賛同の意見表明及び応募推奨に関するお知らせ」の一部変更について」(以下「変更後対象者プレスリリース」といいます。)によれば、対象者は、同日付の取締役会において、本特別委員会の意見を踏まえて、本買付条件等変更に関して慎重に協議及び検討を行った結果、下記「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針」の「②　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」に記載の理由に基づき、引き続き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ご判断に委ねる旨の意見を維持することを決議したとのことです。上記対象者の取締役会決議の詳細については、変更後対象者プレスリリース及び下記「(4) 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の過半数による承認及び利害関係を有しない監査役の異議のない旨の意見」をご参照ください。

その後、公開買付者は、対象者の株主であるエムワイ アルファ マネジメント 香港 アドバイザーズ リミテッド(MY. Alpha Management HK Advisors Limited)が2024年８月22日付で関東財務局に提出した大量保有報告書の変更報告書により、同社の対象者株式に係る株券等保有割合が8.94%から9.94%に増加したことを認識したことから、対象者を通じて同社に対し、同社の保有する議決権の総株主等の議決権に占める割合を確認したところ、2024年８月26日、対象者の主要株主の異動が発生したことを確認いたしました。また、公開買付者は、対象者から、2024年８月26日に、企業内容等の開示に関する内閣府令第19条第２項第４号(主要株主の異動)の規定に基づき、2024年８月26日付で臨時報告書を提出する予定である旨の連絡を受け、対象者により2024年８月26日付で当該臨時報告書が提出されたことを確認したため、2024年８月28日付で、法第27条の８第２項の規定に基づき、本書の訂正届出書を関東財務局長に提出することといたしました。なお、公開買付者としては、本公開買付けの公表及び公表前のメディア報道が行われた2024年６月14日からエムワイ アルファ マネジメント 香港 アドバイザーズ リミテッド(MY. Alpha Management HK Advisors Limited)が対象者の主要株主となった2024年８月22日までの期間に、同社が対象者株式の取得だけでなく株券等保有割合で１%以上に相当する対象者株式の処分を含む対象者株式の取引を市場外取引も含めて複数回にわたって実施していることを考慮すれば、当該訂正届出書の提出後において、同社が対象者株式の処分等及びそれに引き続く取得等を実施することにより、更なる主要株主の異動が繰り返し発生する可能性があると考えております。公開買付者としては、当該訂正届出書の提出後、更に公開買付期間が延長されることを目的として、又はそのことを認識しながら、同社に関して対象者の主要株主の異動を発生させるために、同社が対象者株式の処分又は取得等を行ったと合理的に判断される場合には、かかる主要株主の異動を理由とする公開買付届出書の訂正届出書の提出及びこれに伴う公開買付期間の延長は行いません。

また、公開買付者は、2024年８月６日付の取締役会において、法に基づく義務がないにもかかわらず、任意に再度の公開買付期間の延長を行うことはない旨を決定しており、かかる決定は引き続き存続するものの、本書の訂正届出書の提出に伴い、法第27条の８第８項及び府令第22条第２項本文の規定により、公開買付期間を、当該訂正届出書の提出日である2024年８月28日から起算して10営業日を経過した日に当たる2024年９月11日まで延長する必要があることから、上記の法及び府令の規定に基づく義務の遵守のため、2024年８月28日付で、公開買付期間を2024年９月11日まで延長し、合計61営業日とすることといたしました。

(4) 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

⑨ 他の買付者からの買付機会を確保するための措置

(訂正前)

公開買付者は、公開買付期間について、法令に定められた最短期間が20営業日であるところ、51営業日に設定しております。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に照らして長期に設定することにより、対象者の株主及び本新株予約権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しつつ、公開買付者以外にも対象者株式の買付け等を行う機会を確保し、これをもって本公開買付価格の適正性を担保することを企図しております。

＜後略＞

(訂正後)

公開買付者は、公開買付期間について、法令に定められた最短期間が20営業日であるところ、61営業日に設定しております。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に照らして長期に設定することにより、対象者の株主及び本新株予約権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しつつ、公開買付者以外にも対象者株式の買付け等を行う機会を確保し、これをもって本公開買付価格の適正性を担保することを企図しております。

＜後略＞

⑩　対象者の株主及び新株予約権者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

（訂正前）

＜前略＞

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51営業日としております。公開買付期間を法令に定められた最短期間に照らして長期にすることにより、対象者の株主の皆様及び本新株予約権者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、これをもって本公開買付価格の適正性を担保することを企図しております。

（訂正後）

＜前略＞

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61営業日としております。公開買付期間を法令に定められた最短期間に照らして長期にすることにより、対象者の株主の皆様及び本新株予約権者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、これをもって本公開買付価格の適正性を担保することを企図しております。

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】

① 【届出当初の期間】

(訂正前)

買付け等の期間	2024年６月17日(月曜日)から2024年８月28日(水曜日)まで(51営業日)
公告日	2024年６月17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/)

(訂正後)

買付け等の期間	2024年６月17日(月曜日)から2024年９月11日(水曜日)まで(61営業日)
公告日	2024年６月17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/)

10 【決済の方法】

(2) 【決済の開始日】

(訂正前)

2024年９月４日(水曜日)

(訂正後)

2024年９月19日(木曜日)

第５ 【対象者の状況】

６ 【その他】

（訂正前）

(2) 「2025年３月期第１四半期決算短信〔日本基準〕(連結)」の公表

＜後略＞

（訂正後）

(2) 「2025年３月期第１四半期決算短信〔日本基準〕(連結)」の公表

＜中略＞

(3) 臨時報告書の提出

対象者は、2024年８月26日付で、「主要株主の異動に関するお知らせ」を公表し、臨時報告書を関東財務局長に提出しております。当該臨時報告書の概要は以下のとおりです(以下抜粋。ただし、以下の「２　報告内容」の「(2) 当該異動の前後における当該主要株主の所有議決権の数及びその総株主等の議決権に対する割合」の表に記載の大株主順位については、上記「主要株主の異動に関するお知らせ」に記載されているものを追記しております。)。なお、以下の文中において「当社」とあるのは対象者を指します。

１　提出理由

当社の主要株主に異動がありましたので、金融商品取引法第24条の５第４項及び企業内容等の開示に関する内閣府令第19条第２項第４号の規定に基づき、本臨時報告書を提出するものであります。

２　報告内容

主要株主の異動

(1) 当該異動に係る主要株主の名称

主要株主となるもの

エムワイ アルファ マネジメント 香港 アドバイザーズ リミテッド

(MY. Alpha Management HK Advisors Limited)

(2) 当該異動の前後における当該主要株主の所有議決権の数及びその総株主等の議決権に対する割合

	議決権の数 (所有株式数)	総株主の議決権の数に対する割合	大株主順位
異動前 (2024年８月13日現在)	116,473個 (11,647,382株)	9.61%	―
異動後 (2024年８月22日現在)	129,510個 (12,951,006株)	10.69%	―

(注) １．「総株主の議決権の数に対する割合」は、当社が2024年８月２日に提出した「2025年３月期第１四半期決算短信〔日本基準〕(連結)」(以下「当社四半期決算短信」といいます。)に記載された2024年６月30日現在の当社の発行済株式総数(130,353,200株)から、当社四半期決算短信に記載された2024年６月30日現在の当社が所有する自己株式数(ただし、同日現在において役員報酬BIP(Board Incentive Plan)信託が保有する当社株式数(196,034株)を含みません。)(9,187,029株)を控除した株式数(121,166,171株)に係る議決権の数(1,211,661個)を分母として計算し、また、小数点以下第三位を四捨五入しております。

２．上記については、当該株主から提出された大量保有報告書の変更報告書に基づくものであり、当社として当該株主名義の実質所有株式数の確認ができたものではありません。また、大株主順位についても確認できていないため記載しておりません。

(3) 異動年月日

2024年８月22日

(注) 2024年８月22日付で当該株主が関東財務局に提出した大量保有報告書の変更報告書により、主要株主の異動が生じたものと判断しております。

(4) 本報告書提出日現在の資本金の額及び発行済株式総数

資本金の額	10,795百万円
発行済株式総数　普通株式	130,353,200株

Ⅱ　公開買付届出書の添付書類

公開買付者は、本公開買付けについて買付条件等の変更を行ったため、2024年８月28日付で「公開買付条件等の変更の公告」の電子公告を行いました。当該「公開買付条件等の変更の公告」を2024年６月17日付「公開買付開始公告」(2024年７月29日付及び2024年８月６日付で行った「公開買付条件等の変更の公告」の電子公告により変更された事項並びに2024年８月７日付で提出した公開買付届出書の訂正届出書により訂正された事項を含みます。)の変更として本書の訂正届出書に添付いたします。なお、「公開買付条件等の変更の公告」を行った旨は、日本経済新聞に遅滞なく掲載する予定です。

公開買付説明書の訂正事項分
（３回目）

2024年８月

キリンホールディングス株式会社
（対象者：株式会社ファンケル）

公開買付説明書の訂正事項分

本公開買付説明書の訂正事項分(以下「本訂正事項分」といいます。)に係る公開買付けは、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。)第２章の２第１節の規定の適用を受けるものであり、本訂正事項分は金融商品取引法第27条の９第３項の規定により作成されたものであります。

【届出者の氏名又は名称】	キリンホールディングス株式会社
【届出者の住所又は所在地】	東京都中野区中野四丁目10番２号
【最寄りの連絡場所】	東京都中野区中野四丁目10番２号
【電話番号】	03(6837)7015
【事務連絡者氏名】	財務戦略部長 松 尾 英 史
【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】	キリンホールディングス株式会社 (東京都中野区中野四丁目10番２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、キリンホールディングス株式会社をいいます。
（注２） 本書中の「対象者」とは、株式会社ファンケルをいいます。
（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計数の総和と必ずしも一致しません。
（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「株券等」とは、株式等に係る権利をいいます。
（注６） 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７） 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８） 本書の提出に係る公開買付け(以下「本公開買付け」といいます。)は、日本の金融商品取引法で定められた手続及び情報開示基準を遵守して実施されますが、これらの手続及び基準は、米国における手続及び情報開示基準とは必ずしも同じではありません。特に米国1934年証券取引所法(Securities Exchange Act of 1934。その後の改正を含み、以下「米国1934年証券取引所法」といいます。)第13条(e)項又は第14条(d)項及び同条の下で定められた規則は本公開買付けには適用されず、本公開買付けはこれらの手続及び基準に沿ったものではありません。本書及び本書の参照書類の中に含まれる財務情報は、米国の会計基準に基づくものではありません。公開買付者及び対象者は米国外で設立された法人であり、その役員はいずれも米国居住者ではないため、米国の証券関連法を根拠として権利を行使し又は請求することが困難となる可能性があります。また、米国の証券関連法の違反を根拠として、米国外の法人又はその役員に対して、米国外の裁判所において法的手続を開始することができない可能性があります。さらに、米国外の法人若しくはその役員又は当該法人の関連者(affiliate)について米国の裁判所の管轄が認められるとは限りません。
（注９） 本公開買付けに関する全ての手続は、特段の記載がない限り、全て日本語において行われるものとします。本公開買付けに関する書類の全部又は一部については英語で作成されますが、当該英語の書類と日本語の書類との間に齟齬が存在した場合には、日本語の書類が優先するものとします。

(注10) 本書又は本書の参照書類の記載には、米国1933年証券法(Securities Act of 1933。その後の改正を含みます。)第27Ａ条及び米国1934年証券取引所法第21Ｅ条で定義された「将来に関する記述」(forward-looking statements)が含まれています。既知若しくは未知のリスク、不確実性又はその他の要因により、実際の結果が「将来に関する記述」として明示的又は黙示的に示された予測等と大きく異なることがあります。公開買付者、対象者又は関連者は、「将来に関する記述」として明示的又は黙示的に示された予測等が達成されることを保証するものではありません。本書又は本書の参照書類の中の「将来に関する記述」は、本書又は本書の参照書類の日付の時点で公開買付者又は対象者が有する情報を基に作成されたものであり、法令で義務付けられている場合を除き、公開買付者、対象者又はその関連者は、将来の事象や状況を反映するために、その記述を更新したり修正したりする義務を負うものではありません。

(注11) 公開買付者、公開買付者及び対象者の各ファイナンシャル・アドバイザー並びに公開買付代理人(これらの関連者を含みます。)は、それらの通常の業務の範囲において、日本の金融商品取引関連法規制及びその他適用ある法令上許容される範囲で、米国1934年証券取引所法規則14e－5(b)の要件に従い、対象者の普通株式(以下「対象者株式」といいます。)を自己又は顧客の勘定で、本公開買付けの開始前、又は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。)中に本公開買付けによらず買付け又はそれに向けた行為を行う可能性があります。そのような買付けに関する情報が日本で開示された場合には、当該買付けを行った者又はその関連者のウェブサイト(又はその他の開示方法)においても英文で開示が行われます。

(注12) 会社法(平成17年法律第86号。その後の改正を含みます。)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い取ることがあります。

(注13) 対象者が2021年５月19日に公表した「業績連動型株式報酬制度の導入に関するお知らせ」に記載のとおり、対象者においては、対象者の取締役(社外取締役及び国内非居住者を除きます。)を対象に含む信託型の業績連動型株式報酬制度(以下「本業績連動型株式報酬制度」といいます。)を導入しております。本業績連動型株式報酬制度においては、当該制度の対象となる対象者の取締役に対し、毎年一定の時期に、当該取締役の役位・在任月数並びに対象者の中期経営計画の業績目標の達成度に応じたポイントが当該取締役に付与された上で、当該取締役が当該ポイントに応じた数の対象者株式の交付を受ける権利(信託受益権)が確定し、当該取締役が上記の数の対象者株式の交付を受けることが定められております。対象者によれば、本業績連動型株式報酬制度に基づき、対象者の取締役である島田和幸氏、山口友近氏、炭田康史氏及び藤田伸朗氏について、それぞれ、公開買付期間中である2024年７月１日に上記各取締役が対象者株式1,100株(所有割合(2024年６月17日付で提出いたしました公開買付届出書の「第１　公開買付要項」の「３　買付け等の目的」の「(1) 本公開買付けの概要」において定義しております。以下同じです。):0.00％)、700株(所有割合:0.00％)、600株(所有割合:0.00％)、600株(所有割合:0.00％)(合計:3,000株、所有割合:0.00％)の交付を受ける権利が確定し、同じく公開買付期間中である同月16日に上記各取締役に対して上記各対象者株式の交付が行われたとのことです。なお、上記各対象者株式の交付が行われた後における上記各取締役の所有割合は、いずれも５％未満であるとのことです。これらの権利の確定及び対象者株式の交付は、本公開買付けに係る公開買付開始公告を行う前に締結されている上記各取締役と対象者との間の委任契約及び当該委任契約に基づき適用される本業績連動型株式報酬制度に基づいて行われたとのことですので、法第27条の５但書及び同条第１号に基づき、公開買付者の形式的特別関係者である上記各取締役は、公開買付期間中においても、法第27条の５本文の適用を受けることなくかかる対象者株式の交付を受ける権利の確定及び対象者株式の交付を受けることができ、また、米国1934年証券取引所法規則14e－5(b)(7)の要件に従い、同規則14e－5に基づく米国法上の別途買付けの禁止の規制の適用を受けることなくかかる対象者株式の交付を受ける権利の確定及び対象者株式の交付を受けております。なお、かかる対象者株式の交付を受ける権利の確定及び対象者株式の交付は、上記各取締役に対する株式報酬として行われるものであり、これらに際して上記各取締役から対象者に対する金銭の交付はありません。

1 【公開買付説明書の訂正の理由】

公開買付者が、本公開買付けについて、2024年８月６日付で、本公開買付けの開始後における対象者の株主及び本新株予約権の所有者の皆様による本公開買付けへの応募状況及び今後の応募の見通し等を総合的に勘案し、本公開買付けにおける買付け等の価格(以下「本公開買付価格」といいます。)を対象者株式１株当たり2,690円から2,800円に変更するとともに、公開買付期間を2024年８月28日まで延長し、合計51営業日とすること、及び、当該変更後の本公開買付価格を最終的なものとし、今後、本公開買付価格を一切変更せず、また、法に基づく義務がないにもかかわらず、任意に再度の公開買付期間の延長を行うことはない旨を決定したことに伴い、2024年６月17日付で提出いたしました公開買付届出書(2024年６月24日付、同月26日付及び同年７月29日付で提出した公開買付届出書の訂正届出書により訂正された事項を含みます。以下同じです。)の記載事項の一部に訂正すべき事項が生じましたので、これを訂正するため、法第27条の８第２項の規定に基づき、公開買付届出書の訂正届出書を提出いたしました。

また、本公開買付価格の変更及び公開買付期間の延長に伴い、公開買付届出書の添付書類である公開買付条件等の変更の公告を提出し、また、公開買付届出書の添付書類である融資証明書に変更がありましたので、当該公告を添付書類として追加するとともに、融資証明書を差し替えました。これに伴い、法第27条の９第３項及び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。)第24条第５項の規定に基づき、公開買付説明書を訂正いたします。

2 【訂正事項】

Ⅰ　公開買付届出書

第１　公開買付要項

３　買付け等の目的

(1)　本公開買付けの概要

(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

①　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

②　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

(4)　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

②　対象者における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からの株式価値算定書の取得

(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

③　対象者における特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得

④　特別委員会における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からの株式価値算定書及びフェアネス・オピニオンの取得

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の異議のない旨の意見

⑨　他の買付者からの買付機会を確保するための措置

⑩　対象者の株主及び新株予約権者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

(5)　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)

②　株式併合

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

①　届出当初の期間

(2)　買付け等の価格

８　買付け等に要する資金

(1)　買付け等に要する資金等

(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

③　届出日以後に借入れを予定している資金

イ　金融機関

⑤　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

10　決済の方法

(2)　決済の開始日

第４　公開買付者と対象者との取引等

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)　本公開買付けへの賛同表明

第５　対象者の状況

６　その他

Ⅱ　公開買付届出書の添付書類

(1)　公開買付条件等の変更の公告

(2)　融資証明書

３　【訂正前の内容及び訂正後の内容】

訂正箇所には下線を付しております。

Ⅰ　公開買付届出書

第１ 【公開買付要項】

３ 【買付け等の目的】

(1) 本公開買付けの概要

(訂正前)

＜前略＞

また、対象者が2024年６月14日に公表した「キリンホールディングス株式会社による当社株式等に対する公開買付けに関する賛同の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、2024年６月14日開催の取締役会において、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ては本公開買付けに応募することを推奨し、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る旨の決議をしたとのことです。

上記対象者の取締役会の詳細は、対象者プレスリリース及び下記「(4) 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の異議のない旨の意見」をご参照ください。

その後、公開買付者は、2024年６月17日から本公開買付けを開始いたしましたが、本公開買付けの開始後における対象者の株主及び本新株予約権者の皆様による本公開買付けへの応募状況及び今後の応募の見通し等を総合的に勘案し、対象者の株主及び本新株予約権者の皆様に本公開買付けへの応募についてさらなる判断機会を提供するため、2024年７月29日、公開買付期間を2024年８月13日まで延長し、合計40営業日とすることを決定いたしました。また、公開買付者としては、対象者株式１株当たり2,690円という本公開買付けにおける買付け等の価格(以下「本公開買付価格」といいます。)は、対象者の価値を十分に反映しているものと考えており、本公開買付価格の変更はいたしません。

(訂正後)

＜前略＞

また、対象者が2024年６月14日に公表した「キリンホールディングス株式会社による当社株式等に対する公開買付けに関する賛同の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、2024年６月14日開催の取締役会において、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ては本公開買付けに応募することを推奨し、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る旨の決議をしたとのことです。

上記対象者の取締役会の詳細は、対象者プレスリリース及び下記「(4) 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の過半数による承認及び利害関係を有しない監査役の異議のない旨の意見」をご参照ください。

その後、公開買付者は、2024年６月17日から本公開買付けを開始いたしましたが、本公開買付けの開始後における対象者の株主及び本新株予約権者の皆様による本公開買付けへの応募状況及び今後の応募の見通し等を総合的に勘案し、対象者の株主及び本新株予約権者の皆様に本公開買付けへの応募についてさらなる判断機会を提供するため、2024年７月29日、公開買付期間を2024年８月13日まで延長し、合計40営業日とすることを決定するとともに、公開買付者としては、対象者株式１株当たり2,690円という本公開買付けにおける買付け等の価格(以下「本公開買付価格」といいます。)は、対象者の価値を十分に反映しているものと考えており、本公開買付価格の変更は行わない旨を公表いたしました。

上記の公開買付期間の延長を決定した後、公開買付者は、引き続き対象者株式の市場取引の状況、対象者の株主の皆様による本公開買付けへの応募状況及び今後の応募の見通しを注視して参りましたが、上記の公開買付期間の延長後も対象者株式の市場株価が本買付条件等変更(以下に定義します。以下同じです。)前の本公開買付価格(2,690円)を上回って推移していたこと及びそのような状況下での本公開買付けに対する応募の見通し等を踏まえ、本公開買付けの成立の確度を高めるためには、対象者の株主の皆様に対して本買付条件等変更前の本公開買付価格より高い金額での売却機会を提供するとともに、本買付条件等変更による本公開買付価格の変更も踏まえて本公開買付けに対する応募について十分な検討を行うために必要な期間を確保することも検討する必要があると考えました。公開買付者は、かかる考えの下、2024年７月30日、本公開買付価格を2,690円から2,800円に変更するとともに公開買付期間を2024年８月21日乃至同月28日まで延長することを検討している旨を対象者に伝達いたしました。

これに対し、公開買付者は、対象者から、2024年８月１日に、2024年７月29日以降における対象者株式の市場株価の推移を踏まえ、少なくとも本買付条件等変更が公表される前日である2024年８月５日時点の対象者株式の終値を上回る水準への本公開買付価格の変更について再考するよう要請を受けました。

かかる対象者からの要請に対し、公開買付者は、対象者に対し、2024年８月１日に、公開買付者としては、対象者株式１株当たり2,800円という本公開買付価格は、本買付条件等変更前の本公開買付価格を引き上げる点において対象者の一般株主にとって有利な変更であると考えていることから、賛同意見(下記「(3)　本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」において定義します。以下同じです。)を維持していただきたい旨、及び公開買付者の株主に対する説明責任を勘案すると、投資基準等も踏まえ公開買付者が妥当であると考える評価額を超えた価格に引き上げることは不可能であり、本公開買付価格2,800円を超える価格に引き上げることはできない旨の回答を行いました。

これに対し、公開買付者は、対象者から、2024年８月２日に、再度、本公開買付価格の引き上げの検討の要請を受けました。かかる対象者からの要請に対し、公開買付者は、対象者に対し、2024年８月２日に、再度、対象者株式１株当たり2,800円という本公開買付価格は、公開買付者の投資基準等も踏まえ公開買付者が妥当であると考える評価額の最大値であり、本公開買付価格を2,800円を超える価格に引き上げることはない旨の回答を行いました。

これに対し、公開買付者は、対象者から、2024年８月５日に、最終的な対象者の意思決定は、本特別委員会(下記「(2)　本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針」の「②　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」において定義します。以下同じです。)の答申等を踏まえた上で対象者の取締役会決議を経て決定されるものである点を留保しつつ、公開買付者において最大限の価格まで引き上げられたものと受け止め、本公開買付価格を2,800円とする提案に応諾し、本買付条件等変更に対して賛同する旨の意見及び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を推奨する旨の意見を維持する旨の回答を受領いたしました。

これを受け、公開買付者は、2024年８月６日付の取締役会において、本公開買付価格を2,690円から2,800円に変更した上で、公開買付期間を2024年８月28日まで延長して合計51営業日とすることを決定いたしました(以下「本買付条件等変更」といいます。)。また、公開買付者は、当該取締役会において、本買付条件等変更後の本公開買付価格を最終的なものとし、今後、本公開買付価格を一切変更せず、また、法に基づく義務がないにもかかわらず、任意に再度の公開買付期間の延長を行うことはない旨を決定いたしました。

対象者が2024年８月６日付で公表した「(変更)「キリンホールディングス株式会社による当社株式等に対する公開買付けに関する賛同の意見表明及び応募推奨に関するお知らせ」の一部変更について」(以下「変更後対象者プレスリリース」といいます。)によれば、対象者は、同日付の取締役会において、本特別委員会の意見を踏まえて、本買付条件等変更に関して慎重に協議及び検討を行った結果、下記「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針」の「②　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」に記載の理由に基づき、引き続き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ご判断に委ねる旨の意見を維持することを決議したとのことです。上記対象者の取締役会決議の詳細については、変更後対象者プレスリリース及び下記「(4) 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の過半数による承認及び利害関係を有しない監査役の異議のない旨の意見」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

① 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

(訂正前)

＜前略＞

上記の結果、公開買付者と対象者は、2024年６月13日に、本公開買付価格を2,690円(2,690円は、当該合意がなされた2024年６月13日の前営業日である2024年６月12日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値1,893.5円に対して42.06%、同日までの直近１ヶ月間の終値単純平均値1,979円に対して35.93%、同日までの直近３ヶ月間の終値単純平均値1,963円に対して37.04%、同日までの直近６ヶ月間の終値単純平均値2,102円に対して27.97%のプレミアムをそれぞれ加えた金額です。)、本新株予約権買付価格を１円とすることに合意いたしました。

そこで、公開買付者は、2024年６月14日付で、本公開買付契約(下記「(3) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」において定義します。以下同じです。)を締結し、本取引の一環として、本公開買付けを実施することを決定いたしました。本公開買付契約の詳細については、下記「(3) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」をご参照ください。

(訂正後)

＜前略＞

上記の結果、公開買付者と対象者は、2024年６月13日に、本公開買付価格を2,690円(2,690円は、当該合意がなされた2024年６月13日の前営業日である2024年６月12日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値1,893.5円に対して42.06%、同日までの直近１ヶ月間の終値単純平均値1,979円に対して35.93%、同日までの直近３ヶ月間の終値単純平均値1,963円に対して37.04%、同日までの直近６ヶ月間の終値単純平均値2,102円に対して27.97%のプレミアムをそれぞれ加えた金額です。)、本新株予約権買付価格を１円とすることに合意いたしました。

そこで、公開買付者は、2024年６月14日付で、本公開買付契約(下記「(3) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」において定義します。以下同じです。)を締結し、本取引の一環として、本公開買付けを実施することを決定いたしました。本公開買付契約の詳細については、下記「(3) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」をご参照ください。

その後、公開買付者は、2024年６月17日から本公開買付けを開始いたしましたが、本公開買付けの開始後における対象者の株主及び本新株予約権者の皆様による本公開買付けへの応募状況及び今後の応募の見通し等を総合的に勘案し、対象者の株主及び本新株予約権者の皆様に本公開買付けへの応募についてさらなる判断機会を提供するため、2024年７月29日、公開買付期間を2024年８月13日まで延長し、合計40営業日とすることを決定するとともに、公開買付者としては、対象者株式１株当たり2,690円という本公開買付価格は、対象者の価値を十分に反映しているものと考えており、本公開買付価格の変更はしない旨を公表いたしました。

上記の公開買付期間の延長を決定した後、公開買付者は、引き続き対象者株式の市場取引の状況、対象者の株主の皆様による本公開買付けへの応募状況及び今後の応募の見通しを注視して参りましたが、上記の公開買付期間の延長後も対象者株式の市場株価が本買付条件等変更前の本公開買付価格(2,690円)を上回って推移していたこと及びそのような状況下での本公開買付けに対する応募の見通し等を踏まえ、本公開買付けの成立の確度を高めるためには、対象者の株主の皆様に対して本買付条件等変更前の本公開買付価格より高い金額での売却機会を提供するとともに、本買付条件等変更による本公開買付価格の変更も踏まえて本公開買付けに対する応募について十分な検討を行うために必要な期間を確保することも検討する必要があると考えました。公開買付者は、かかる考えの下、2024年７月30日、本公開買付価格を2,690円から2,800円に変更するとともに公開買付期間を2024年８月21日乃至同月28日まで延長することを検討している旨を対象者に伝達いたしました。

これに対し、公開買付者は、対象者から、2024年８月１日に、2024年７月29日以降における対象者株式の市場株価の推移を踏まえ、少なくとも本買付条件等変更が公表される前日である2024年８月５日時点の対象者株式の終値を上回る水準への本公開買付価格の変更について再考するよう要請を受けました。

かかる対象者からの要請に対し、公開買付者は、対象者に対し、2024年８月１日に、公開買付者としては、対象者株式１株当たり2,800円という本公開買付価格は、本買付条件等変更前の本公開買付価格を引き上げる点において対象者の一般株主にとって有利な変更であると考えていることから、賛同意見を維持していただきたい旨、及び公開買付者の株主に対する説明責任を勘案すると、投資基準等も踏まえ公開買付者が妥当であると考える評価額を超えた価格に引き上げることは不可能であり、本公開買付価格2,800円を超える価格に引き上げることはできない旨の回答を行いました。

これに対し、公開買付者は、対象者から、2024年８月２日に、再度、本公開買付価格の引き上げの検討の要請を受けました。かかる対象者からの要請に対し、公開買付者は、対象者に対し、2024年８月２日に、再度、対象者株式１株当たり2,800円という本公開買付価格は、公開買付者の投資基準等も踏まえ公開買付者が妥当であると考える評価額の最大値であり、本公開買付価格を2,800円を超える価格に引き上げることはない旨の回答を行いました。

その後、公開買付者は、対象者から、2024年８月５日に、最終的な対象者の意思決定は本特別委員会の答申等を踏まえた上で、対象者の取締役会決議を経て決定されるものである点を留保しつつ、公開買付者において最大限の価格まで引き上げられたものと受け止め、本公開買付価格を2,800円とする提案に応諾し、本買付条件等変更に対して賛同する旨の意見及び対象者の株主に対して本公開買付けに応募することを推奨する旨の意見を維持する旨の回答を受けました。

これを受け、公開買付者は、2024年８月６日付の取締役会において、本公開買付価格を2,690円から2,800円に変更した上で、公開買付期間を2024年８月28日まで延長して合計51営業日とすることを決定いたしました。また、公開買付者は、当該取締役会において、本買付条件等変更後の本公開買付価格を最終的なものとし、今後、本公開買付価格を一切変更せず、また、法に基づく義務がないにもかかわらず、任意に再度の公開買付期間の延長を行うことはない旨を決定いたしました。本買付条件等変更後の本公開買付価格(2,800円)は、本公開買付けの公表日である2024年６月14日の前営業日である2024年６月13日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値1,884.5円に対して48.58%、同日までの直近１か月間の終値単純平均値1,974円に対して41.84%のプレミアム、同日までの直近３か月間の終値単純平均値1,961円に対して42.78%のプレミアム、同日までの直近６か月間の終値単純平均値2,099円に対して33.40%のプレミアムを付した価格となっていることを踏まえると、公開買付者としては、本買付条件等変更後の本公開買付価格(2,800円)での本公開買付けは、対象者株式の合理的な売却の機会を対象者の株主の皆様に対して提供するものであると考えております。

② 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

(訂正前)

＜前略＞

その後、対象者は、公開買付者から、2024年６月12日に、本公開買付価格を2,690円、本新株予約権買付価格を１円とする第５回提案を受けたとのことです。これに対し、対象者は、2024年６月13日、最終的な対象者の意思決定は本特別委員会の答申等を踏まえた上で、対象者取締役会決議を経て決定されるものである点を留保しつつ、本公開買付価格を2,690円とする提案に応諾する旨を回答したとのことです。

＜中略＞

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、本公開買付価格及び本新株予約権買付価格は対象者の株主の皆様及び本新株予約権者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、対象者の株主の皆様及び本新株予約権者の皆様に対して、合理的な株式及び新株予約権の売却の機会を提供するものであると判断し、2024年６月14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ることを決議したとのことです。なお、当該取締役会の意思決定過程の詳細については、下記「(4) 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の異議のない旨の意見」をご参照ください。

(訂正後)

＜前略＞

その後、対象者は、公開買付者から、2024年６月12日に、本公開買付価格を2,690円、本新株予約権買付価格を１円とする第５回提案を受けたとのことです。これに対し、対象者は、2024年６月13日、最終的な対象者の意思決定は本特別委員会の答申等を踏まえた上で、対象者取締役会決議を経て決定されるものである点を留保しつつ、本公開買付価格を2,690円とする提案に応諾する旨を回答したとのことです。

その後、対象者は、2024年７月30日、公開買付者より、本公開買付価格を2,690円から2,800円に変更するとともに公開買付期間を2024年８月21日乃至同月28日まで延長することを検討している旨の伝達を受けたとのことです。これに対し、対象者は、2024年８月１日、公開買付者に対し、対象者の市場株価が、2024年７月29日以降、同水準を相当程度上回って推移していることに鑑み、少なくとも本買付条件変更等が公表される前日の対象者株式の株価終値を上回る水準まで本公開買付価格を引き上げるよう、再検討の要請を行ったとのことです。

その後、対象者は、公開買付者から、2024年８月１日に、公開買付者としては、対象者株式１株当たり2,800円という本公開買付価格は、本買付条件等変更前の本公開買付価格を引き上げる点において対象者の一般株主にとって有利な変更であると考えていることから、賛同意見を維持することを求める旨の回答を受けたとのことです。これに対し、対象者は、2024年８月２日、公開買付者に対し、本特別委員会において、本公開買付価格を前提として対象者の公開買付者以外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の可否について、当該時点において判断することは困難であることを理由として、対象者の公開買付者以外の株主の皆様の利益を十分に考慮の上、特別委員会において判断が可能となるような本公開買付価格の引き上げを行うよう、再検討の要請を行ったとのことです。

その後、対象者は、公開買付者から、2024年８月２日に、公開買付者としては、本公開買付価格は、公開買付者の投資基準等も踏まえ公開買付者が妥当であると考える評価額の最大値であり、本公開買付価格を超える価格に引き上げることはない旨の回答を受けたとのことです。これに対し、対象者は、2024年８月５日、最終的な対象者の意思決定は本特別委員会の答申等を踏まえた上で、対象者の取締役会決議を経て決定されるものである点を留保しつつ、公開買付者において最大限の価格まで引き上げられたものと受け止め、本公開買付価格を2,800円とする提案に応諾し、本買付条件等変更に対して賛同する旨の意見及び対象者株主に対して本公開買付けに応募することを推奨する旨の意見を維持する旨を回答したとのことです。

＜中略＞

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、本公開買付価格及び本新株予約権買付価格は対象者の株主の皆様及び本新株予約権者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、対象者の株主の皆様及び本新株予約権者の皆様に対して、合理的な株式及び新株予約権の売却の機会を提供するものであると判断し、2024年６月14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ることを決議したとのことです。その後、対象者は、公開買付者が2024年８月６日付の同社の取締役会において本買付条件等変更を決定したことを受けて、同日付の対象者の取締役会において、本特別委員会の意見を踏まえて、本買付条件等変更に関して慎重に協議及び検討を行った結果、本買付条件等変更後の本公開買付価格は、(ⅰ)上記「(ⅱ)検討・交渉の経緯」に記載のとおり、対象者において、公開買付者から本公開買付価格を変更することの検討を行っている旨の伝達を受けて以降、下記「(4) 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性を担保するための措置が十分に講じられた上で、本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、(ⅱ)本株式価値算定書(ＵＢＳ証券)及び本株式価値算定書(プルータス)において前提とした本事業計画における収益状況や投資計画等の情報に重大な変更がない旨の対象者からの説明を前提として、ＵＢＳ証券及びプルータスから、本株式価値算定書(ＵＢＳ証券)及び本株式価値算定書(プルータス)における結論を変更すべき事情は認められないことをＵＢＳ証券及びプルータスからの説明を受けて確認したこと、(ⅲ)本株式価値算定書(ＵＢＳ証券)における対象者株式の株式価値の算定結果のうち、市場株価法及び類似企業比較法による算定結果の範囲を上回っており、また、ＤＣＦ法による算定結果の範囲内であり、かつ、レンジの中央値を上回る価格となっていること、(ⅳ)本株式価値算定書(プルータス)における対象者株式の算定結果のうち、市場株価法及び類似会社比較法による算定結果の範囲を上回っており、また、ＤＣＦ法による算定結果の範囲内であり、かつ、レンジの中央値を上回る価格となっていること、(ⅴ)本公開買付けの公表日である2024年６月14日の前営業日である2024年６月13日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値1,884.5円に対して48.58%のプレミアムを加えた価格、同日までの直近１か月間の終値単純平均値1,974円に対して41.84%のプレミアムを加えた価格、同日までの直近３か月間の終値単純平均値1,961円に対して42.78%のプレミアムを加えた価格、同日までの直近６か月間の終値単純平均値2,099円に対して33.40%のプレミアムを加えた価格となっており、経済産業省が「公正なM&Aの在り方に関する指針－企業価値の向上と株主利益の確保にむけて－」を公表した2019年６月28日以降2024年５月31日までに完了した取引総額500億円以上の利益相反関係にある公開買付取引事例(上場親会社による連結子会社及び持分法適用関連会社の完全子会社化を目的とした取引、あるいは、ＭＢＯ取引)29件(プレミアム水準の平均値／中央値は、公表日直前が43.0%／40.5%、直近１ヶ月間が45.4%／43.1%、直近３ヶ月間が48.9%／46.1%、直近６ヶ月間が49.9%／50.3%)との比較においても、公表日の直前営業日及び直近１ヶ月間の市場株価との関係において合理的なプレミアムが付されている合理的な水準(なお、直近３ヶ月間の終値単純平均値及び同直近６ヶ月間の終値単純平均値のそれぞれに対するプレミアムについては上記プレミアム水準を下回るものの、対象者決算短信及び対象者経営計画の公表後に形成された直近１ヶ月間の対象者株式の市場株価が対象者の企業価値を最も反映していると判断し、当該期間の市場株価との関係において十分なプレミアムが確保されていることをもって、合理的な水準であると判断しております。)と評価することができるものと判断したことから、引き続き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ご判断に委ねる旨の意見を維持することを決議したとのことです。なお、本買付条件等変更後の本公開買付価格は、本買付条件等変更の公表日である2024年８月６日の前営業日である2024年８月５日の対象者株式の終値2,751.5円に対して1.76%のプレミアムを加えた価格、本公開買付期間の初日である2024年６月17日から2024年８月５日までの終値単純平均値2,764円に対して1.30%のプレミアムを加えた価格となっております。

なお、上記2024年６月14日付及び同年８月６日付の各取締役会の意思決定過程の詳細については、下記「(4) 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の過半数による承認及び利害関係を有しない監査役の異議のない旨の意見」をご参照ください。

(4) 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

② 対象者における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からの株式価値算定書の取得

(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

(訂正前)

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ＵＢＳ証券に対し、対象者株式の株式価値の算定を依頼し、2024年６月13日付で、下記(ⅱ)(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(ＵＢＳ証券)を取得したとのことです。なお、ＵＢＳ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、本公開買付けに関して重要な利害関係を有していないとのことです。また、対象者は、本取引に際して実施されている他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を踏まえ、ＵＢＳ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。

＜後略＞

(訂正後)

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ＵＢＳ証券に対し、対象者株式の株式価値の算定を依頼し、2024年６月13日付で、下記(ii)(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(ＵＢＳ証券)を取得したとのことです。

対象者は、本買付条件変更等に関する意見表明を検討するにあたり、本株式価値算定書(ＵＢＳ証券)において前提とした本事業計画における収益状況や投資計画等の情報に重大な変更がない旨の対象者からの説明を前提として、ＵＢＳ証券から、本株式価値算定書(ＵＢＳ証券)における結論を変更すべき事情は認められないとの説明を受けたことから、新たに対象者株式の株式価値に関する株式価値算定書は取得していないとのことです。

なお、ＵＢＳ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、本公開買付けに関して重要な利害関係を有していないとのことです。また、対象者は、本取引に際して実施されている他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を踏まえ、ＵＢＳ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。

＜後略＞

③　対象者における特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得

(訂正前)

(ⅰ)設置等の経緯

＜中略＞

加えて、対象者取締役会は、本特別委員会の設置にあたり、(ⅰ)対象者取締役会は、本取引に関する決定(対象者株式に対する公開買付けについて意見を表明することを含む。)を行うに際しては、本特別委員会の判断内容を最大限尊重すること、及び(ⅱ)本特別委員会が本取引の目的又は取引条件について妥当でないと判断した場合には、対象者取締役会は本取引に賛同しないことを決議するとともに、本特別委員会に対し、①対象者の費用にて、本取引に係る調査(本取引に関係する対象者の役職員又は本取引に係る対象者のアドバイザーに対し、本諮問事項の検討に必要な事項について質問を行い、説明を求めることを含む。)を行うことができる権限、②対象者の検討体制(弁護士、算定機関、公認会計士その他のアドバイザーを含む。)を承認することができる権限、③対象者が公開買付者と取引条件等について交渉するにあたり、適時にその状況の報告を求め、重要な局面でその意見、指示及び要請を行う権限、並びに、④必要に応じ、対象者の費用にて、弁護士、算定機関、公認会計士その他のアドバイザーを独自に選任することができる権限及び対象者のアドバイザーに専門的助言を求めることができる権限を付与することを決議したとのことです。

(ⅱ)検討の経緯

＜中略＞

・　本特別委員会は、2024年６月６日開催の第11回特別委員会及び2024年６月13日開催の第13回特別委員会において、ＵＢＳ証券及び瓜生・糸賀法律事務所から、対象者が2024年６月14日に公表予定の「キリンホールディングス株式会社による当社株式等に対する公開買付けに関する賛同の意見表明及び応募推奨に関するお知らせ」のドラフトの内容について説明を受け、質疑応答を行い、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。

(ⅲ)判断の内容

本特別委員会は、以上のような経緯のもと、森・濱田松本法律事務所から受けた法的助言、プルータスから受けた助言、2024年６月13日付で提出を受けた本株式価値算定書(プルータス)及び本フェアネス・オピニオン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した結果、2024年６月14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。

(a) 答申内容

１．本取引は対象者の企業価値の向上に資するものであり、本取引の目的は合理的であると認められる。

２．本取引における公開買付価格その他の取引条件について、妥当性が確保されていると認められる。

３．本取引においては、公正な手続を通じて、対象者の少数株主の利益への十分な配慮がなされていると認められる。

４．対象者の取締役会が本取引(本スクイーズアウト手続を含む。)の実施を決定することは、対象者の少数株主にとって不利益ではないと認められる。

５．対象者取締役会は、本公開買付けに関して、賛同の意見を表明することを決議すべきである。また、対象者取締役会は、本公開買付けに応募するか否かについては、対象者の株主に対しては、本公開買付けへの応募を推奨し、本新株予約権者に対しては、本新株予約権者の判断に委ねることを決議すべきである。

(b) 答申理由

＜略＞

（訂正後）

（ⅰ）設置等の経緯

＜中略＞

加えて、対象者取締役会は、本特別委員会の設置にあたり、（ⅰ）対象者取締役会は、本取引に関する決定（対象者株式に対する公開買付けについて意見を表明することを含む。）を行うに際しては、本特別委員会の判断内容を最大限尊重すること、及び（ⅱ）本特別委員会が本取引の目的又は取引条件について妥当でないと判断した場合には、対象者取締役会は本取引に賛同しないことを決議するとともに、本特別委員会に対し、①対象者の費用にて、本取引に係る調査（本取引に関係する対象者の役職員又は本取引に係る対象者のアドバイザーに対し、本諮問事項の検討に必要な事項について質問を行い、説明を求めることを含む。）を行うことができる権限、②対象者の検討体制（弁護士、算定機関、公認会計士その他のアドバイザーを含む。）を承認することができる権限、③対象者が公開買付者と取引条件等について交渉するにあたり、適時にその状況の報告を求め、重要な局面でその意見、指示及び要請を行う権限、並びに、④必要に応じ、対象者の費用にて、弁護士、算定機関、公認会計士その他のアドバイザーを独自に選任することができる権限及び対象者のアドバイザーに専門的助言を求めることができる権限を付与することを決議したとのことです。

その後、対象者は、2024年７月30日に、公開買付者から、公開買付価格を対象者株式１株当たり2,800円に変更すること、及び、公開買付期間を2024年８月13日から同月21日乃至同月28日まで延長することについて提案を受けたとのことです（以下、当該提案を「買付条件変更提案」といいます。）。対象者は、本特別委員会から、本取引について、買付条件変更提案を考慮した上で、本諮問事項につき追加で答申を受けたとのことです。

（ⅱ）検討の経緯

＜中略＞

・ 本特別委員会は、2024年６月６日開催の第11回特別委員会及び2024年６月13日開催の第13回特別委員会において、ＵＢＳ証券及び瓜生・糸賀法律事務所から、対象者が2024年６月14日に公表予定の「キリンホールディングス株式会社による当社株式等に対する公開買付けに関する賛同の意見表明及び応募推奨に関するお知らせ」のドラフトの内容について説明を受け、質疑応答を行い、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。

本特別委員会は、追加答申にあたり、2024年７月29日より2024年８月５日までの間に、正式な委員会としては合計２回、合計約４時間にわたって開催されたほか、各会日間においても適宜、参集、電子メール、電話その他の方法を通じて、報告・情報共有、審議、意思決定等を行う等して、大要以下のとおり、買付条件変更提案を踏まえ、本諮問事項について慎重に協議及び検討を行ったとのことです。

・ 本特別委員会は、2024年７月29日、ＵＢＳ証券から、公開買付者が、公開買付期間を2024年８月13日まで延長し、合計40営業日とし、本公開買付価格の変更は行わない旨の決定を行ったこと及び対象者がその旨のプレスリリースを開示したとの報告を受けた。

・ 本特別委員会は、2024年８月１日開催の第14回特別委員会において、対象者から、本株式価値算定書（ＵＢＳ証券）及び本株式価値算定書（プルータス）において前提とした本事業計画における収益状況や投資計画等に重大な変更がないことについて説明を受けた。

・ 本特別委員会は、公開買付価格を含む本取引の条件に関する公開買付者との交渉について、随時、対象者や対象者のアドバイザーから報告を受け、対象者のアドバイザーに加えて、プルータス及び森・濱田松本法律事務所からの助言も踏まえて審議・検討を行い、以下のとおり、対象者の交渉方針について必要な意見を述べ、ＵＢＳ証券を通して、公開買付者との間で交渉が行われた結果、最終的に、対象者株式１株当たり2,800円という公開買付価格（以下「変更後公開買付価格」という。）にて合意が形成されるに至った。具体的には、大要以下のとおりである。

① 本特別委員会は、ＵＢＳ証券から、2024年７月30日付で公開買付者から変更後の本公開買付価格を2,800円とする提案及び公開買付期間を再度延長し、2024年８月21日乃至同月28日までとする提案を受領したことの報告を受けた。

② これに対し、本特別委員会は、2024年８月１日、対象者株価が2024年７月29日以降、公開買付者の提案価格2,800円を相当程度上回って推移していることに鑑み、公開買付価格を2,800円とする提案を前提として対象者の少数株主に対して応募を推奨することについては相当に慎重な検討を要するものであり、少なくとも買付条件の変更が公表される前日の対象者株価終値を上回る水準まで公開買付価格の引上げを求めることが相当である旨の意見を述べた。一方で、少数株主が公開買付価格の変更も踏まえて本公開買付けに対する応募について十分な検討を行うために必要な期間を確保する観点から、公開買付期間を2024年８月21日乃至同月28日まで延長する旨の提案については承認する旨の意見を述べた。

③ 本特別委員会は、2024年８月１日、ＵＢＳ証券から、②の本特別委員会の意見に従い2024年８月１日付で公開買付者に対して公開買付価格の引上げを再考するよう要請したこと及び公開買付期間を2024年８月21日乃至同月28日まで延長する旨の提案は応諾した旨の報告を受けた。

④ 本特別委員会は、2024年８月１日、ＵＢＳ証券から、公開買付者より、公開買付価格の引上げを真摯に検討した結果、公開買付価格を2,800円より引き上げることは検討していない旨の回答を受領したとの報告を受けた。

⑤ 本特別委員会は、2024年８月１日開催の第14回特別委員会において、公開買付者の④の回答に対し、公開買付価格を2,800円とする提案を前提として対象者の少数株主に対して応募を推奨することの可否について、現時点において判断することは困難であり、公開買付価格の引上げを再考するよう再度要請するべきである旨の意見を述べた。

⑥ 本特別委員会は、ＵＢＳ証券から、⑤の本特別委員会の意見に従い2024年８月２日付で公開買付者に対して、公開買付価格を2,800円とする提案を前提として対象者の少数株主に対して本公開買付けへの応募を推奨することの可否について、現時点において判断することは困難であり、公開買付価格の引上げを再考するよう再度要請した旨の報告を受けた。

⑦ 本特別委員会は、会日間において、ＵＢＳ証券から、公開買付者より、公開買付価格の引上げを改めて真摯に検討した結果、2,800円という公開買付価格は、公開買付者の投資基準等も踏まえ公開買付者が妥当と考える評価額の最大値であり、公開買付価格を2,800円より引き上げることは検討していない旨の回答を受領したとの報告を受けた。

⑧ 本特別委員会は、2024年８月５日開催の第15回特別委員会において、公開買付価格を2,800円に変更することについて承認した。

・ 本特別委員会は、2024年８月５日開催の第15回特別委員会において、対象者のファイナンシャル・アドバイザー兼第三者算定機関であるＵＢＳ証券及び本特別委員会独自のファイナンシャル・アドバイザー兼第三者算定機関であるプルータスから、第14回特別委員会において対象者から受けた本事業計画に重大な変更がないことを踏まえれば、現下の市場環境を踏まえたとしても、本株式価値算定書(ＵＢＳ証券)並びに本株式価値算定書(プルータス)及びプルータスから2024年６月13日付で取得した本フェアネス・オピニオンにおける結論を変更すべき事情は認められないことについて説明を受けた。

(ⅲ)判断の内容

本特別委員会は、以上のような経緯のもと、森・濱田松本法律事務所から受けた法的助言、プルータスから受けた助言、2024年６月13日付で提出を受けた本株式価値算定書(プルータス)及び本フェアネス・オピニオン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した結果、2024年６月14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。

(a) 答申内容

１．本取引は対象者の企業価値の向上に資するものであり、本取引の目的は合理的であると認められる。

２．本取引における公開買付価格その他の取引条件について、妥当性が確保されていると認められる。

３．本取引においては、公正な手続を通じて、対象者の少数株主の利益への十分な配慮がなされていると認められる。

４．対象者の取締役会が本取引(本スクイーズアウト手続を含む。)の実施を決定することは、対象者の少数株主にとって不利益ではないと認められる。

５．対象者取締役会は、本公開買付けに関して、賛同の意見を表明することを決議すべきである。また、対象者取締役会は、本公開買付けに応募するか否かについては、対象者の株主に対しては、本公開買付けへの応募を推奨し、本新株予約権者に対しては、本新株予約権者の判断に委ねることを決議すべきである。

本特別委員会は、上記「(ⅱ)検討の経緯」に記載の2024年７月29日より同年８月５日までの期間における経緯のもと、森・濱田松本法律事務所から受けた法的助言及びプルータスから受けた助言を踏まえつつ、買付条件変更提案を考慮した上で、本諮問事項について慎重に協議及び検討した結果、2024年８月６日付で、対象者の取締役会に対し、委員全員の一致で、大要以下の内容の追加答申書を提出したとのことです。

１．から４．について変更しない。

５．対象者の取締役会は、本公開買付けに関して、賛同の意見を表明する旨の決議を維持すべきである。また、対象者の取締役会は、本公開買付けに応募するか否かについては、対象者の株主に対しては、本公開買付けへの応募を推奨し、本新株予約権者に対しては、本新株予約権者の判断に委ねる旨の決議を維持することは不合理ではないと考える。

(b) 答申理由

＜略＞

(c) 追加答申理由

１．本取引が対象者の企業価値の向上に資するか否かの検討

本取引及び本取引後の企業価値向上策の実施がいずれも対象者の企業価値向上に資するものであると評価でき、本取引によるディスシナジー等を考慮したとしても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認められることは、本答申書のとおりであり、買付条件変更提案に基づく変更後公開買付価格及び公開買付期間の変更(以下「本買付条件変更」という。)は、当該検討内容を左右する事情ではない。

２．本取引の取引条件の妥当性の検討

本株式価値算定書(ＵＢＳ証券)及び本株式価値算定書(プルータス)において算定の前提とされている本事業計画の策定経緯に公正性を疑うべき事情が存在せず、本事業計画の内容に不合理な点は見受けられないこと、ＵＢＳ証券及びプルータスが採用した算定手法及び算定内容に不合理な点が認められないこと、並びに、本株式価値算定書(ＵＢＳ証券)及び本株式価値算定書(プルータス)の算定結果及びＵＢＳ証券によるプレミアム分析を踏まえると本公開買付価格が妥当であると考えられることは、本答申書のとおりであり、買付条件変更提案を受けた後の時点においても、本事業計画における収益状況や投資計画等の情報に重大な変更がないことを踏まえると、公開買付期間の変更も、当該検討内容を左右する事情ではない。そして、買付条件変更提案を受けた後においても、本株式価値算定書(ＵＢＳ証券)並びに本株式価値算定書(プルータス)及び本フェアネス・オピニオンにおける結論を変更すべき事情は認められないところ、変更後公開買付価格は、株式価値算定書(ＵＢＳ証券)及び本株式価値算定書(プルータス)の市場株価分析及び類似企業(会社)比較分析における評価レンジの上限を超えており、かつ、いずれのＤＣＦ分析においても、その評価レンジの中央値を超えるものであって、妥当性は認められる。

３．本取引の手続の公正性の検討

本取引においては、公開買付者及び対象者から独立した本特別委員会独自のファイナンシャル・アドバイザー兼第三者算定機関であるプルータスから本フェアネス・オピニオンを取得していること等の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、少数株主の利益を図る観点から公正な手続が実施されており、公正な手続を通じた対象者の少数株主の利益への十分な配慮がなされているものと認められることは、本答申書のとおりであり、本買付条件変更は、当該検討内容を左右する事情ではない。

４．総括

以上より、本買付条件変更を踏まえても、本公開買付けについて、対象者の取締役会は賛同意見を表明する旨の決議を維持するとともに、対象者の株主に対しては、本公開買付けへの応募を推奨し、本新株予約権者に対しては、本新株予約権者の判断に委ねる旨の決議を維持することは不合理ではないと考える。

④　特別委員会における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からの株式価値算定書及びフェアネス・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

(訂正前)

本特別委員会は、上記「③　対象者における特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」に記載のとおり、対象者及び公開買付者から独立した独自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プルータスを選任し、2024年６月13日付で本株式価値算定書(プルータス)を取得しているとのことです。また、本特別委員会は、プルータスから本フェアネス・オピニオンの提出を求め、2024年６月13日付で取得したとのことです。

なお、プルータスは、対象者及び公開買付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。また、本取引に係るプルータスの報酬は、本取引の成否にかかわらず支払われる固定報酬及び稼働時間に時間単位を乗じて算出するものとされており、本取引の成否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。

（訂正後）

本特別委員会は、上記「③　対象者における特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」に記載のとおり、対象者及び公開買付者から独立した独自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プルータスを選任し、2024年６月13日付で本株式価値算定書(プルータス)を取得しているとのことです。また、本特別委員会は、プルータスから本フェアネス・オピニオンの提出を求め、2024年６月13日付で取得したとのことです。

本特別委員会は、本買付条件変更等に関する意見表明を検討するにあたり、本株式価値算定書(プルータス)において前提とした本事業計画における収益状況や投資計画等の情報に重大な変更がない旨の対象者からの説明を前提として、プルータスから、本株式価値算定書(プルータス)における結論を変更すべき事情は認められないとの説明を受けたことから、新たに対象者株式の株式価値に関する株式価値算定書及び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)は取得していないとのことです。

なお、プルータスは、対象者及び公開買付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。また、本取引に係るプルータスの報酬は、本取引の成否にかかわらず支払われる固定報酬及び稼働時間に時間単位を乗じて算出するものとされており、本取引の成否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。

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の異議のない旨の意見

（訂正前）

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の異議のない旨の意見

対象者は、ＵＢＳ証券から取得した本株式価値算定書(ＵＢＳ証券)、瓜生・糸賀法律事務所からの法的助言を踏まえつつ、本特別委員会から提出された本答申書の内容を最大限尊重しながら、本公開買付けの諸条件について、慎重に協議及び検討を行っているとのことです。その結果、対象者は、上記「(2)　本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針」の「②　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、2024年６月14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ては、本公開買付けへ応募することを推奨し、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る旨の決議をしたとのことです。

上記取締役会決議においては、取締役９名のうち、藤田伸朗氏及び坪井純子氏を除く取締役７名が参加し、参加した取締役の全員の一致により決議したとのことです。なお、対象者取締役のうち、藤田伸朗氏は、公開買付者の出身者であるため、また、坪井純子氏は、公開買付者の取締役を兼任しているため、取締役会における審議及び決議が本取引における構造的な利益相反の問題及び情報の非対称性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、上記取締役会における審議及び決議には参加しておらず、また対象者の立場において、本公開買付けに関す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。

また、対象者の監査役５名のうち、丸尾尚也氏を除く４名全員が上記取締役会に出席し、出席した監査役の全員が上記決議につき、異議がない旨の意見を述べておりますが、丸尾尚也氏は、公開買付者の出身者であるため、取締役会における審議及び決議が本取引における構造的な利益相反の問題及び情報の非対称性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、上記取締役会には出席しておらず、意見を述べることを差し控えているとのことです。

（訂正後）

⑧　対象者における利害関係を有しない取締役の過半数による承認及び利害関係を有しない監査役の異議のない旨の意見

対象者は、ＵＢＳ証券から取得した本株式価値算定書（ＵＢＳ証券）、瓜生・糸賀法律事務所からの法的助言を踏まえつつ、本特別委員会から提出された本答申書の内容を最大限尊重しながら、本公開買付けの諸条件について、慎重に協議及び検討を行っているとのことです。その結果、対象者は、上記「(2)　本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針」の「②　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、2024年６月14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ては、本公開買付けへ応募することを推奨し、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る旨の決議をしたとのことです。

上記2024年６月14日付の取締役会決議においては、取締役９名のうち、藤田伸朗氏及び坪井純子氏を除く取締役７名が参加し、参加した取締役の全員の一致により決議したとのことです。なお、対象者取締役のうち、藤田伸朗氏は、公開買付者の出身者であるため、また、坪井純子氏は、公開買付者の取締役を兼任しているため、取締役会における審議及び決議が本取引における構造的な利益相反の問題及び情報の非対称性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2024年６月14日開催の取締役会における審議及び決議には参加しておらず、また対象者の立場において、本公開買付けに関す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。

また、対象者の監査役５名のうち、丸尾尚也氏を除く４名全員が上記2024年６月14日開催の取締役会に出席し、出席した監査役の全員が上記各決議につき、異議がない旨の意見を述べておりますが、丸尾尚也氏は、公開買付者の出身者であるため、取締役会における審議及び決議が本取引における構造的な利益相反の問題及び情報の非対称性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2024年６月14日開催の取締役会には出席しておらず、意見を述べることを差し控えているとのことです。

変更後対象者プレスリリースによれば、その後、対象者は、公開買付者が2024年８月６日付の同社の取締役会において本買付条件等変更を決定したことを受けて、同日付の対象者の取締役会において、本特別委員会の意見を踏まえて、本買付条件等変更に関して慎重に協議及び検討を行った結果、上記「(2)　本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針」の「②　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」に記載の理由に基づき、引き続き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ご判断に委ねる旨の意見を維持することを決議したとのことです。

上記2024年８月６日開催の対象者の取締役会決議においては、取締役９名のうち、藤田伸朗氏及び坪井純子氏を除く取締役７名が参加し、参加した取締役のうち、取締役１名を除く全員の一致により決議したとのことです。なお、対象者の取締役のうち、藤田伸朗氏は、公開買付者の出身者であるため、また、坪井純子氏は、公開買付者の取締役を兼任しているため、取締役会における審議及び決議が本取引における構造的な利益相反の問題及び情報の非対称性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2024年８月６日開催の取締役会における審議及び決議には参加しておらず、また対象者の立場において、本公開買付けに関す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。

また、対象者の監査役５名のうち、丸尾尚也氏を除く４名全員が上記2024年８月６日開催の取締役会に出席し、出席した監査役の全員が上記決議につき、異議がない旨の意見を述べているとのことですが、丸尾尚也氏は、公開買付者の出身者であるため、取締役会における審議及び決議が本取引における構造的な利益相反の問題及び情報の非対称性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2024年８月６日開催の取締役会には出席しておらず、意見を述べることを差し控えているとのことです。

⑨　他の買付者からの買付機会を確保するための措置

（訂正前）

公開買付者は、公開買付期間について、法令に定められた最短期間が20営業日であるところ、40営業日に設定しております。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に照らして長期に設定することにより、対象者の株主及び本新株予約権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しつつ、公開買付者以外にも対象者株式の買付け等を行う機会を確保し、これをもって本公開買付価格の適正性を担保することを企図しております。

＜後略＞

（訂正後）

公開買付者は、公開買付期間について、法令に定められた最短期間が20営業日であるところ、51営業日に設定しております。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に照らして長期に設定することにより、対象者の株主及び本新株予約権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しつつ、公開買付者以外にも対象者株式の買付け等を行う機会を確保し、これをもって本公開買付価格の適正性を担保することを企図しております。

＜後略＞

⑩　対象者の株主及び新株予約権者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

（訂正前）

＜前略＞

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40営業日としております。公開買付期間を法令に定められた最短期間に照らして長期にすることにより、対象者の株主の皆様及び本新株予約権者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、これをもって本公開買付価格の適正性を担保することを企図しております。

（訂正後）

＜前略＞

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51営業日としております。公開買付期間を法令に定められた最短期間に照らして長期にすることにより、対象者の株主の皆様及び本新株予約権者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、これをもって本公開買付価格の適正性を担保することを企図しております。

(5) 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)

②　株式併合

（訂正前）

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、本公開買付けの決済の完了後速やかに、対象者に対し、会社法第180条に基づき対象者株式の併合(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。)を開催することを要請する予定です。また、本臨時株主総会の基準日は、本公開買付けの決済の開始日後の近接する日となるように要請する予定です。対象者によれば、対象者は公開買付者の要請に応じ本臨時株主総会を開催する予定であり、本臨時株主総会の開催は2024年10月頃を予定しているとのことです。なお、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。

＜後略＞

（訂正後）

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、本公開買付けの決済の完了後速やかに、対象者に対し、会社法第180条に基づき対象者株式の併合(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。)を開催することを要請する予定です。また、本臨時株主総会の基準日は、本公開買付けの決済の開始日後の近接する日となるように要請する予定です。対象者によれば、対象者は公開買付者の要請に応じ本臨時株主総会を開催する予定であり、本臨時株主総会の開催は2024年11月頃を予定しているとのことです。なお、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。

＜後略＞

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】

① 【届出当初の期間】

(訂正前)

買付け等の期間	2024年６月17日(月曜日)から2024年８月13日(火曜日)まで(40営業日)
公告日	2024年６月17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/)

(訂正後)

買付け等の期間	2024年６月17日(月曜日)から2024年８月28日(水曜日)まで(51営業日)
公告日	2024年６月17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/)

(2) 【買付け等の価格】

(訂正前)

株券	１株につき金2,690円
新株予約権証券	＜省略＞
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 (　　)	―
算定の基礎	(1) 普通株式 ＜中略＞ なお、本公開買付価格である１株当たり2,690円は、本公開買付けの公表日の前営業日である2024年６月13日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値1,884.5円に対して42.74%、過去１ヶ月間(2024年５月14日から2024年６月13日まで)の終値単純平均値1,974円に対して36.27%、過去３ヶ月間(2024年３月14日から2024年６月13日まで)の終値単純平均値1,961円に対して37.17%、過去６ヶ月間(2023年12月14日から2024年６月13日まで)の終値単純平均値2,099円に対して28.16%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となります。 また、本公開買付価格である１株当たり2,690円は、本書提出日の前営業日である2024年６月14日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値2,284.5円に対して17.75%のプレミアムを加えた金額となります。 ＜中略＞

算定の経緯	(本公開買付価格の決定に至る経緯) ＜中略＞ 上記の結果、公開買付者と対象者は、2024年６月13日に、本公開買付価格を2,690円(2,690円は、当該合意がなされた2024年６月13日の前営業日である2024年６月12日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値1,893.5円に対して42.06%、同日までの直近１ヶ月間の終値単純平均値1,979円に対して35.93%、同日までの直近３ヶ月間の終値単純平均値1,963円に対して37.04%、同日までの直近６ヶ月間の終値単純平均値2,102円に対して27.97%のプレミアムをそれぞれ加えた金額です。)、本新株予約権買付価格を１円とすることに合意いたしました。 そこで、公開買付者は、2024年６月14日付で、本公開買付契約を締結し、本取引の一環として、本公開買付けを実施することを決定いたしました。本公開買付契約の詳細については、上記「３　買付け等の目的」の「(3)　本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」をご参照ください。また、以下の経緯により本公開買付価格を決定いたしました。 ＜中略＞ (ⅲ)当該意見を踏まえて本公開買付価格を決定するに至った経緯 公開買付者は、野村證券から取得した本株式価値算定書(野村證券)における対象者の株式価値の算定結果に加え、2024年４月上旬から2024年５月中旬まで実施したデュー・ディリジェンスの結果、対象者の財務状況、対象者取締役会による本公開買付けへの賛同の可否、対象者株式の市場株価の動向及び本公開買付けに対する応募の見通し等を総合的に勘案し、対象者との協議及び交渉の結果等も踏まえ、2024年６月14日、取締役会決議により本公開買付価格を１株当たり2,690円と決定いたしました。

＜後略＞

(訂正後)

株券	１株につき金2,800円
新株予約権証券	＜省略＞
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 (　　)	―

算定の基礎	(1) 普通株式 ＜中略＞ なお、本買付条件等変更前の本公開買付価格である１株当たり2,690円は、本公開買付けの公表日の前営業日である2024年６月13日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値1,884.5円に対して42.74%、過去１ヶ月間(2024年５月14日から2024年６月13日まで)の終値単純平均値1,974円に対して36.27%、過去３ヶ月間(2024年３月14日から2024年６月13日まで)の終値単純平均値1,961円に対して37.17%、過去６ヶ月間(2023年12月14日から2024年６月13日まで)の終値単純平均値2,099円に対して28.16%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となります。 また、本買付条件等変更前の本公開買付価格である１株当たり2,690円は、本書提出日の前営業日である2024年６月14日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値2,284.5円に対して17.75%のプレミアムを加えた金額となります。 本買付条件等変更後の本公開買付価格(2,800円)は、本公開買付けの公表日である2024年６月14日の前営業日である2024年６月13日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値1,884.5円に対して48.58%、同日までの直近１か月間の終値単純平均値1,974円に対して41.84%のプレミアム、同日までの直近３か月間の終値単純平均値1,961円に対して42.78%のプレミアム、同日までの直近６か月間の終値単純平均値2,099円に対して33.40%のプレミアムを付した価格となっていることを踏まえると、公開買付者としては、本買付条件等変更後の本公開買付価格(2,800円)での本公開買付けは、対象者株式の合理的な売却の機会を対象者の株主の皆様に対して提供するものであると考えております。 本買付条件等変更後の本公開買付価格の決定に当たっては、2024年６月13日に野村證券から取得した本株式価値算定書(野村證券)に加えて、改めて野村證券から算定書を取得することはしておりません。 ＜中略＞
算定の経緯	(本公開買付価格の決定に至る経緯) ＜中略＞ 上記の結果、公開買付者と対象者は、2024年６月13日に、本買付条件等変更前の本公開買付価格を2,690円(2,690円は、当該合意がなされた2024年６月13日の前営業日である2024年６月12日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値1,893.5円に対して42.06%、同日までの直近１ヶ月間の終値単純平均値1,979円に対して35.93%、同日までの直近３ヶ月間の終値単純平均値1,963円に対して37.04%、同日までの直近６ヶ月間の終値単純平均値2,102円に対して27.97%のプレミアムをそれぞれ加えた金額です。)、本新株予約権買付価格を１円とすることに合意いたしました。 そこで、公開買付者は、2024年６月14日付で、本公開買付契約を締結し、本取引の一環として、本公開買付けを実施することを決定いたしました。本公開買付契約の詳細については、上記「３　買付け等の目的」の「(3)　本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」をご参照ください。 また、以下の経緯により本公開買付価格を決定いたしました。 ＜中略＞ (ⅲ)当該意見を踏まえて本公開買付価格を決定するに至った経緯 公開買付者は、野村證券から取得した本株式価値算定書(野村證券)における対象者の株式価値の算定結果に加え、2024年４月上旬から2024年５月中旬まで実施したデュー・ディリジェンスの結果、対象者の財務状況、対象者取締役会による本公開買付けへの賛同の可否、対象者株式の市場株価の動向及び本公開買付けに対する応募の見通し等を総合的に勘案し、対象者との協議及び交渉の結果等も踏まえ、2024年６月14日、取締役会決議により本買付条件等変更前の本公開買付価格を１株当たり2,690円と決定いたしました。

	その後、公開買付者は、2024年６月17日から本公開買付けを開始いたしましたが、本公開買付けの開始後における対象者の株主及び本新株予約権者の皆様による本公開買付けへの応募状況及び今後の応募の見通し等を総合的に勘案し、対象者の株主及び本新株予約権者の皆様に本公開買付けへの応募についてさらなる判断機会を提供するため、2024年７月29日、公開買付期間を2024年８月13日まで延長し、合計40営業日とすることを決定するとともに、公開買付者としては、対象者株式１株当たり2,690円という本公開買付価格は、対象者の価値を十分に反映しているものと考えており、本公開買付価格の変更はしない旨を公表いたしました。 上記の公開買付期間の延長を決定した後、公開買付者は、引き続き対象者株式の市場取引の状況、対象者の株主の皆様による本公開買付けへの応募状況及び今後の応募の見通しを注視して参りましたが、上記の公開買付期間の延長後も対象者株式の市場株価が本買付条件等変更前の本公開買付価格(2,690円)を上回って推移していたこと及びそのような状況下での本公開買付けに対する応募の見通し等を踏まえ、本公開買付けの成立の確度を高めるためには、対象者の株主の皆様に対して本買付条件等変更前の本公開買付価格より高い金額での売却機会を提供するとともに、本買付条件等変更による本公開買付価格の変更も踏まえて本公開買付けに対する応募について十分な検討を行うために必要な期間を確保することも検討する必要があると考えました。公開買付者は、かかる考えの下、2024年７月30日、本公開買付価格を2,690円から2,800円に変更するとともに公開買付期間を2024年８月21日乃至同月28日まで延長することを検討している旨を対象者に伝達いたしました。 これに対し、公開買付者は、対象者から、2024年８月１日に、2024年７月29日以降における対象者株式の市場株価の推移を踏まえ、少なくとも本買付条件等変更が公表される前日である2024年８月５日時点の対象者株式の終値を上回る水準への本公開買付価格の変更について再考するよう要請を受けました。 かかる対象者からの要請に対し、公開買付者は、対象者に対し、2024年８月１日に、公開買付者としては、対象者株式１株当たり2,800円という本公開買付価格は、本買付条件等変更前の本公開買付価格を引き上げる点において対象者の一般株主にとって有利な変更であると考えていることから、賛同意見を維持していただきたい旨、及び公開買付者の株主に対する説明責任を勘案すると、投資基準等も踏まえ公開買付者が妥当であると考える評価額を超えた価格に引き上げることは不可能であり、本公開買付価格2,800円を超える価格に引き上げることはできない旨の回答を行いました。 これに対し、公開買付者は、対象者から、2024年８月２日に、再度、本公開買付価格の引き上げの検討の要請を受けました。かかる対象者からの要請に対し、公開買付者は、対象者に対し、2024年８月２日に、再度、対象者株式１株当たり2,800円という本公開買付価格は、公開買付者の投資基準等も踏まえ公開買付者が妥当であると考える評価額の最大値であり、本公開買付価格を2,800円を超える価格に引き上げることはない旨の回答を行いました。 その後、公開買付者は、対象者から、2024年８月５日に、最終的な対象者の意思決定は本特別委員会の答申等を踏まえた上で、対象者の取締役会決議を経て決定されるものである点を留保しつつ、公開買付者において最大限の価格まで引き上げられたものと受け止め、本公開買付価格を2,800円とする提案に応諾し、本買付条件等変更に対して賛同する旨の意見及び対象者の株主に対して本公開買付けに応募することを推奨する旨の意見を維持する旨の回答を受けました。 これを受け、公開買付者は、2024年８月６日付の取締役会において、本公開買付価格を2,690円から2,800円に変更した上で、公開買付期間を2024年８月28日まで延長して合計51営業日とすることを決定いたしました。また、公開買付者は、当該取締役会において、本買付条件等変更後の本公開買付価格を最終的なものとし、今後、本公開買付価格を一切変更せず、また、法に基づく義務がないにもかかわらず、任意に再度の公開買付期間の延長を行うことはない旨を決定いたしました。

＜後略＞

8 【買付け等に要する資金】

(1) 【買付け等に要する資金等】

(訂正前)

買付代金(円)(a)	220,718,266,000
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(b)	800,000,000
その他(c)	100,000,000
合計(a)＋(b)＋(c)	221,618,266,000

(注１) 「買付代金(円)(a)」欄には、買付予定数(82,051,400株)に本公開買付価格(2,690円)を乗じた金額を記載しております。

＜後略＞

(訂正後)

買付代金(円)(a)	229,743,920,000
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(b)	800,000,000
その他(c)	100,000,000
合計(a)＋(b)＋(c)	230,643,920,000

(注１) 「買付代金(円)(a)」欄には、買付予定数(82,051,400株)に本公開買付価格(2,800円)を乗じた金額を記載しております。

＜後略＞

(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】

③ 【届出日以後に借入れを予定している資金】

イ 【金融機関】

(訂正前)

	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	株式会社三菱ＵＦＪ銀行 (東京都千代田区丸の内二丁目７番１号)	買付け等に要する資金に充当するための借入れ(注) 弁済期：2025年２月３日(満期一括弁済) 金利：全銀協日本円TIBORに基づく固定金利 担保：なし	222,000,000
計(b)				222,000,000

(注) 公開買付者は、上記金額の融資の裏付けとして、2024年６月14日付で、株式会社三菱ＵＦＪ銀行から222,000,000千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当該融資に係る契約書において定められる予定です。

（訂正後）

	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	株式会社三菱ＵＦＪ銀行 (東京都千代田区丸の内二丁目７番１号)	買付け等に要する資金に充当するための借入れ(注) 弁済期：2025年３月３日(満期一括弁済) 金利：全銀協日本円TIBORに基づく固定金利 担保：なし	231,000,000
計(b)				231,000,000

(注) 公開買付者は、上記金額の融資の裏付けとして、2024年８月６日付で、株式会社三菱ＵＦＪ銀行から231,000,000千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当該融資に係る契約書において定められる予定です。

⑤ 【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】

（訂正前）

222,000,000千円((a)＋(b)＋(c)＋(d))

（訂正後）

231,000,000千円((a)＋(b)＋(c)＋(d))

10 【決済の方法】

(2) 【決済の開始日】

（訂正前）

2024年８月20日(火曜日)

（訂正後）

2024年９月４日(水曜日)

第４ 【公開買付者と対象者との取引等】

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) 本公開買付けへの賛同表明

(訂正前)

対象者プレスリリースによれば、対象者は、2024年６月14日開催の対象者取締役会において、対象者の取締役９名のうち、藤田伸朗氏及び坪井純子氏を除く利害関係を有しない取締役７名全員が審議及び決議に参加し、決議に参加した取締役全員の一致により、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」の「②　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」に記載の根拠及び理由に基づき、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ては、本公開買付けに応募することを推奨し、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る旨の決議をしたとのことです。なお、対象者取締役会の意思決定の過程の詳細につきましては、対象者プレスリリース及び上記「第１　公開買付要項」の「３　買付け等の目的」の「(4) 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の異議のない旨の意見」をご参照ください。

(訂正後)

対象者プレスリリースによれば、対象者は、2024年６月14日開催の対象者取締役会において、対象者の取締役９名のうち、藤田伸朗氏及び坪井純子氏を除く利害関係を有しない取締役７名全員が審議及び決議に参加し、決議に参加した取締役全員の一致により、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」の「②　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」に記載の根拠及び理由に基づき、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ては、本公開買付けに応募することを推奨し、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る旨の決議をしたとのことです。

また、変更後対象者プレスリリースによれば、対象者は、2024年８月６日付の取締役会において、「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」の「②　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」に記載の根拠及び理由に基づき、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、本公開買付けに応募することを推奨し、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、引き続き本新株予約権者の皆様のご判断に委ねる旨の意見を維持する旨の決議をしたとのことです。

なお、上記2024年６月14日付及び同年８月６日付の対象者の各取締役会の意思決定の過程の詳細につきましては、対象者プレスリリース、変更後対象者プレスリリース及び上記「第１　公開買付要項」の「３　買付け等の目的」の「(4) 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の過半数による承認及び利害関係を有しない監査役の異議のない旨の意見」をご参照ください。

第５ 【対象者の状況】

６ 【その他】

（訂正前）

(1) 2025年３月期の配当予想の修正(無配)及び株主優待制度の廃止

＜後略＞

（訂正後）

(1) 2025年３月期の配当予想の修正(無配)及び株主優待制度の廃止

＜中略＞

(2) 「2025年３月期第１四半期決算短信〔日本基準〕(連結)」の公表

対象者は、2024年８月２日付で、「2025年３月期第１四半期決算短信〔日本基準〕(連結)」を公表しております。当該決算短信の概要は以下のとおりです。なお、当該内容につきましては、法第193条の２第１項の規定に基づく監査法人の四半期レビューを受けていないとのことです。また、以下の公表内容の概要は、対象者が公表した内容を一部抜粋したものであり、詳細につきましては、当該公表の内容をご参照ください。

① 損益の状況(連結)

会計期間	2025年３月期 第１四半期累計期間 (自 2024年４月１日 至 2024年６月30日)
売上高	26,042百万円
営業利益	2,621百万円
経常利益	2,711百万円
親会社株主に帰属する四半期純利益	1,673百万円

② １株当たりの状況(連結)

会計期間	2025年３月期 第１四半期累計期間 (自 2024年４月１日 至 2024年６月30日)
１株当たり四半期純利益	13.83円
１株当たり配当金	―

Ⅱ 公開買付届出書の添付書類

(1) 公開買付条件等の変更の公告

公開買付者は、本公開買付けについて買付条件等の変更を行ったため、2024年８月６日付で「公開買付条件等の変更の公告」の電子公告を行いました。当該「公開買付条件等の変更の公告」を2024年６月17日付「公開買付開始公告」(2024年７月29日付で行った「公開買付条件等の変更の公告」の電子公告により変更された事項を含みます。)の変更として本訂正届出書に添付いたします。なお、「公開買付条件等の変更の公告」を行った旨は、日本経済新聞に遅滞なく掲載いたしました。

さらに、当該「公開買付条件等の変更の公告」に形式上の不備がありましたので、以下のとおり訂正します。

(訂正前)

キリンホールディングス株式会社(以下「公開買付者」といいます。)は、株式会社ファンケル(以下「対象者」といいます。)の株券等を対象とする公開買付け(以下「本公開買付け」といいます。)に関して、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。)第27条の８の第２項の規定により、2024年８月６日付で公開買付届出書の訂正届出書を提出し、公開買付者が2024年６月17日付で提出した公開買付届出書(2024年６月24日付、同月26日付及び同年７月29日付で提出した公開買付届出書の訂正届出書により訂正された事項を含みます。以下同じです。)の記載事項の一部を訂正するとともに、本公開買付けに係る買付条件等の変更を行います。

これに伴い、2024年６月17日付の公開買付開始公告(2024年７月29日付の公開買付条件等の変更の公告により訂正された事項を含みます。)に係る訂正及び買付条件等の変更について、下記のとおり公告いたします。

＜後略＞

(訂正後)

キリンホールディングス株式会社(以下「公開買付者」といいます。)は、株式会社ファンケル(以下「対象者」といいます。)の株券等を対象とする公開買付け(以下「本公開買付け」といいます。)に関して、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。)第27条の６の規定により、本公開買付けに係る買付条件等の変更を行います。

これに伴い、2024年６月17日付の公開買付開始公告(2024年７月29日付の公開買付条件等の変更の公告により訂正された事項を含みます。)に係る買付条件等の変更について、下記のとおり公告いたします。

＜後略＞

(2) 融資証明書

本買付条件等変更に伴い、公開買付者が取得した融資証明書に変更がありましたので、株式会社三菱ＵＦＪ銀行による融資証明書を添付の融資証明書と差し替えます。

公開買付説明書の訂正事項分
（2回目）

2024年7月

キリンホールディングス株式会社
（対象者：株式会社ファンケル）

公開買付説明書の訂正事項分

本公開買付説明書の訂正事項分(以下「本訂正事項分」といいます。)に係る公開買付けは、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。)第２章の２第１節の規定の適用を受けるものであり、本訂正事項分は金融商品取引法第27条の９第３項の規定により作成されたものであります。

【届出者の氏名又は名称】	キリンホールディングス株式会社
【届出者の住所又は所在地】	東京都中野区中野四丁目10番２号
【最寄りの連絡場所】	東京都中野区中野四丁目10番２号
【電話番号】	03(6837)7015
【事務連絡者氏名】	財務戦略部長 松 尾 英 史
【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】	キリンホールディングス株式会社 (東京都中野区中野四丁目10番２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、キリンホールディングス株式会社をいいます。
(注２) 本書中の「対象者」とは、株式会社ファンケルをいいます。
(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計数の総和と必ずしも一致しません。
(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「株券等」とは、株式等に係る権利をいいます。
(注６) 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７) 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８) 本書の提出に係る公開買付け(以下「本公開買付け」といいます。)は、日本の金融商品取引法で定められた手続及び情報開示基準を遵守して実施されますが、これらの手続及び基準は、米国における手続及び情報開示基準とは必ずしも同じではありません。特に米国1934年証券取引所法(Securities Exchange Act of 1934。その後の改正を含み、以下「米国1934年証券取引所法」といいます。)第13条(e)項又は第14条(d)項及び同条の下で定められた規則は本公開買付けには適用されず、本公開買付けはこれらの手続及び基準に沿ったものではありません。本書及び本書の参照書類の中に含まれる財務情報は、米国の会計基準に基づくものではありません。公開買付者及び対象者は米国外で設立された法人であり、その役員はいずれも米国居住者ではないため、米国の証券関連法を根拠として権利を行使し又は請求することが困難となる可能性があります。また、米国の証券関連法の違反を根拠として、米国外の法人又はその役員に対して、米国外の裁判所において法的手続を開始することができない可能性があります。さらに、米国外の法人若しくはその役員又は当該法人の関連者(affiliate)について米国の裁判所の管轄が認められるとは限りません。
(注９) 本公開買付けに関する全ての手続は、特段の記載がない限り、全て日本語において行われるものとします。本公開買付けに関する書類の全部又は一部については英語で作成されますが、当該英語の書類と日本語の書類との間に齟齬が存在した場合には、日本語の書類が優先するものとします。

(注10) 本書又は本書の参照書類の記載には、米国1933年証券法(Securities Act of 1933。その後の改正を含みます。)第27Ａ条及び米国1934年証券取引所法第21Ｅ条で定義された「将来に関する記述」(forward-looking statements)が含まれています。既知若しくは未知のリスク、不確実性又はその他の要因により、実際の結果が「将来に関する記述」として明示的又は黙示的に示された予測等と大きく異なることがあります。公開買付者、対象者又は関連者は、「将来に関する記述」として明示的又は黙示的に示された予測等が達成されることを保証するものではありません。本書又は本書の参照書類の中の「将来に関する記述」は、本書又は本書の参照書類の日付の時点で公開買付者又は対象者が有する情報を基に作成されたものであり、法令で義務付けられている場合を除き、公開買付者、対象者又はその関連者は、将来の事象や状況を反映するために、その記述を更新したり修正したりする義務を負うものではありません。

(注11) 公開買付者、公開買付者及び対象者の各ファイナンシャル・アドバイザー並びに公開買付代理人(これらの関連者を含みます。)は、それらの通常の業務の範囲において、日本の金融商品取引関連法規制及びその他適用ある法令上許容される範囲で、米国1934年証券取引所法規則14e－5(b)の要件に従い、対象者の普通株式(以下「対象者株式」といいます。)を自己又は顧客の勘定で、本公開買付けの開始前、又は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。)中に本公開買付けによらず買付け又はそれに向けた行為を行う可能性があります。そのような買付けに関する情報が日本で開示された場合には、当該買付けを行った者又はその関連者のウェブサイト(又はその他の開示方法)においても英文で開示が行われます。

(注12) 会社法(平成17年法律第86号。その後の改正を含みます。)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い取ることがあります。

(注13) 対象者が2021年５月19日に公表した「業績連動型株式報酬制度の導入に関するお知らせ」に記載のとおり、対象者においては、対象者の取締役(社外取締役及び国内非居住者を除きます。)を対象に含む信託型の業績連動型株式報酬制度(以下「本業績連動型株式報酬制度」といいます。)を導入しております。本業績連動型株式報酬制度においては、当該制度の対象となる対象者の取締役に対し、毎年一定の時期に、当該取締役の役位・在任月数並びに対象者の中期経営計画の業績目標の達成度に応じたポイントが当該取締役に付与された上で、当該取締役が当該ポイントに応じた数の対象者株式の交付を受ける権利(信託受益権)が確定し、当該取締役が上記の数の対象者株式の交付を受けることが定められております。対象者によれば、本業績連動型株式報酬制度に基づき、対象者の取締役である島田和幸氏、山口友近氏、炭田康史氏及び藤田伸朗氏について、それぞれ、公開買付期間中である2024年７月１日に上記各取締役が対象者株式1,100株(所有割合(2024年６月17日付で提出いたしました公開買付届出書の「第１　公開買付要項」の「３　買付け等の目的」の「(1) 本公開買付けの概要」において定義しております。以下同じです。):0.00％)、700株(所有割合:0.00％)、600株(所有割合:0.00％)、600株(所有割合:0.00％)(合計:3,000株、所有割合:0.00％)の交付を受ける権利が確定し、同じく公開買付期間中である同月16日に上記各取締役に対して上記各対象者株式の交付が行われたとのことです。なお、上記各対象者株式の交付が行われた後における上記各取締役の所有割合は、いずれも５％未満であるとのことです。これらの権利の確定及び対象者株式の交付は、本公開買付けに係る公開買付開始公告を行う前に締結されている上記各取締役と対象者との間の委任契約及び当該委任契約に基づき適用される本業績連動型株式報酬制度に基づいて行われたとのことですので、法第27条の５但書及び同条第１号に基づき、公開買付者の形式的特別関係者である上記各取締役は、公開買付期間中においても、法第27条の５本文の適用を受けることなくかかる対象者株式の交付を受ける権利の確定及び対象者株式の交付を受けることができ、また、米国1934年証券取引所法規則14e－5(b)(7)の要件に従い、同規則14e－5に基づく米国法上の別途買付けの禁止の規制の適用を受けることなくかかる対象者株式の交付を受ける権利の確定及び対象者株式の交付を受けております。なお、かかる対象者株式の交付を受ける権利の確定及び対象者株式の交付は、上記各取締役に対する株式報酬として行われるものであり、これらに際して上記各取締役から対象者に対する金銭の交付はありません。

1 【公開買付説明書の訂正の理由】

公開買付者が、本公開買付けについて、本公開買付けの開始後における対象者の株主及び本新株予約権者の皆様による本公開買付けへの応募状況及び今後の応募の見通し等を総合的に勘案し、対象者の株主及び本新株予約権者の皆様に本公開買付けへの応募についてさらなる判断機会を提供するため、公開買付期間を2024年８月13日まで延長し、合計40営業日とすることを決定したことに伴い、2024年６月17日付で提出いたしました公開買付届出書(2024年６月24日付及び同月26日付で提出した公開買付届出書の訂正届出書により訂正された事項を含みます。以下同じです。)の記載事項の一部に訂正すべき事項が生じましたので、これを訂正するため、法第27条の８第２項の規定に基づき、公開買付届出書の訂正届出書を提出いたしました。

また、公開買付期間の延長に伴い、公開買付届出書の添付書類である公開買付条件等の変更の公告を提出いたしましたので、当該添付書類を追加いたしました。これに伴い、法第27条の９第３項及び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。)第24条第５項の規定に基づき、公開買付説明書を訂正いたします。

2 【訂正事項】

Ⅰ　公開買付届出書

第１　公開買付要項

３　買付け等の目的

(1) 本公開買付けの概要

(4) 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

⑨　他の買付者からの買付機会を確保するための措置

⑩　対象者の株主及び新株予約権者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

(5) 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)

②　株式併合

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

①　届出当初の期間

10　決済の方法

(2) 決済の開始日

Ⅱ　公開買付届出書の添付書類

3 【訂正前の内容及び訂正後の内容】

訂正箇所には下線を付しております。

Ⅰ　公開買付届出書

第１ 【公開買付要項】

３ 【買付け等の目的】

(1) 本公開買付けの概要

(訂正前)

＜前略＞

また、対象者が2024年６月14日に公表した「キリンホールディングス株式会社による当社株式等に対する公開買付けに関する賛同の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、2024年６月14日開催の取締役会において、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ては本公開買付けに応募することを推奨し、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る旨の決議をしたとのことです。

上記対象者の取締役会の詳細は、対象者プレスリリース及び下記「(4) 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の異議のない旨の意見」をご参照ください。

(訂正後)

＜前略＞

また、対象者が2024年６月14日に公表した「キリンホールディングス株式会社による当社株式等に対する公開買付けに関する賛同の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、2024年６月14日開催の取締役会において、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ては本公開買付けに応募することを推奨し、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る旨の決議をしたとのことです。

上記対象者の取締役会の詳細は、対象者プレスリリース及び下記「(4) 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の異議のない旨の意見」をご参照ください。

その後、公開買付者は、2024年６月17日から本公開買付けを開始いたしましたが、本公開買付けの開始後における対象者の株主及び本新株予約権者の皆様による本公開買付けへの応募状況及び今後の応募の見通し等を総合的に勘案し、対象者の株主及び本新株予約権者の皆様に本公開買付けへの応募についてさらなる判断機会を提供するため、2024年７月29日、公開買付期間を2024年８月13日まで延長し、合計40営業日とすることを決定いたしました。また、公開買付者としては、対象者株式１株当たり2,690円という本公開買付けにおける買付け等の価格(以下「本公開買付価格」といいます。)は、対象者の価値を十分に反映しているものと考えており、本公開買付価格の変更はいたしません。

(4) 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

⑨　他の買付者からの買付機会を確保するための措置

(訂正前)

公開買付者は、公開買付期間について、法令に定められた最短期間が20営業日であるところ、30営業日に設定しております。公開買付者は、公開買付期間を法令に定められた最短期間に照らして長期に設定することにより、対象者の株主及び本新株予約権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しつつ、公開買付者以外にも対象者株式の買付け等を行う機会を確保し、これをもって本公開買付価格の適正性を担保することを企図しております。

＜後略＞

(訂正後)

公開買付者は、公開買付期間について、法令に定められた最短期間が20営業日であるところ、40営業日に設定しております。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に照らして長期に設定することにより、対象者の株主及び本新株予約権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しつつ、公開買付者以外にも対象者株式の買付け等を行う機会を確保し、これをもって本公開買付価格の適正性を担保することを企図しております。

＜後略＞

⑩　対象者の株主及び新株予約権者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

(訂正前)

＜前略＞

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30営業日としております。公開買付期間を法令に定められた最短期間に照らして長期にすることにより、対象者の株主の皆様及び本新株予約権者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、これをもって本公開買付価格の適正性を担保することを企図しております。

(訂正後)

＜前略＞

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40営業日としております。公開買付期間を法令に定められた最短期間に照らして長期にすることにより、対象者の株主の皆様及び本新株予約権者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、これをもって本公開買付価格の適正性を担保することを企図しております。

(5) 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)

②　株式併合

(訂正前)

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、本公開買付けの決済の完了後速やかに、対象者に対し、会社法第180条に基づき対象者株式の併合(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。)を開催することを要請する予定です。また、本臨時株主総会の基準日は、本公開買付けの決済の開始日後の近接する日となるように要請する予定です。対象者プレスリリースによれば、対象者は公開買付者の要請に応じ本臨時株主総会を開催する予定であり、本臨時株主総会の開催は2024年９月頃を予定しているとのことです。なお、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。

＜後略＞

(訂正後)

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、本公開買付けの決済の完了後速やかに、対象者に対し、会社法第180条に基づき対象者株式の併合(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。)を開催することを要請する予定です。また、本臨時株主総会の基準日は、本公開買付けの決済の開始日後の近接する日となるように要請する予定です。対象者によれば、対象者は公開買付者の要請に応じ本臨時株主総会を開催する予定であり、本臨時株主総会の開催は2024年10月頃を予定しているとのことです。なお、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。

＜後略＞

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】

① 【届出当初の期間】

(訂正前)

買付け等の期間	2024年６月17日(月曜日)から2024年７月29日(月曜日)まで(30営業日)
公告日	2024年６月17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/)

(訂正後)

買付け等の期間	2024年６月17日(月曜日)から2024年８月13日(火曜日)まで(40営業日)
公告日	2024年６月17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/)

10 【決済の方法】

(2) 【決済の開始日】

(訂正前)

2024年８月５日(月曜日)

(訂正後)

2024年８月20日(火曜日)

Ⅱ 公開買付届出書の添付書類

公開買付者は、本公開買付けについて買付条件等の変更を行ったため、2024年７月29日付で「公開買付条件等の変更の公告」の電子公告を行いました。当該「公開買付条件等の変更の公告」を2024年６月17日付「公開買付開始公告」の変更として本訂正届出書に添付いたします。なお、「公開買付条件等の変更の公告」を行った旨は、日本経済新聞に遅滞なく掲載する予定です。

公開買付説明書の訂正事項分

2024年６月

キリンホールディングス株式会社
（対象者：株式会社ファンケル）

公開買付説明書の訂正事項分

本公開買付説明書の訂正事項分(以下「本訂正事項分」といいます。)に係る公開買付けは、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。)第２章の２第１節の規定の適用を受けるものであり、本訂正事項分は金融商品取引法第27条の９第３項の規定により作成されたものであります。

【届出者の氏名又は名称】	キリンホールディングス株式会社
【届出者の住所又は所在地】	東京都中野区中野四丁目10番２号
【最寄りの連絡場所】	東京都中野区中野四丁目10番２号
【電話番号】	03(6837)7015
【事務連絡者氏名】	財務戦略部長　　松　尾　英　史
【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】	キリンホールディングス株式会社 (東京都中野区中野四丁目10番２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、キリンホールディングス株式会社をいいます。
（注２）　本書中の「対象者」とは、株式会社ファンケルをいいます。
（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計数の総和と必ずしも一致しません。
（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、株式等に係る権利をいいます。
（注８）　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９）　本書の提出に係る公開買付け(以下「本公開買付け」といいます。)は、日本の金融商品取引法で定められた手続及び情報開示基準を遵守して実施されますが、これらの手続及び基準は、米国における手続及び情報開示基準とは必ずしも同じではありません。特に米国1934年証券取引所法(Securities Exchange Act of 1934。その後の改正を含み、以下「米国1934年証券取引所法」といいます。)第13条(e)項又は第14条(d)項及び同条の下で定められた規則は本公開買付けには適用されず、本公開買付けはこれらの手続及び基準に沿ったものではありません。本書及び本書の参照書類の中に含まれる財務情報は、米国の会計基準に基づくものではありません。公開買付者及び対象者は米国外で設立された法人であり、その役員はいずれも米国居住者ではないため、米国の証券関連法を根拠として権利を行使し又は請求することが困難となる可能性があります。また、米国の証券関連法の違反を根拠として、米国外の法人又はその役員に対して、米国外の裁判所において法的手続を開始することができない可能性があります。さらに、米国外の法人若しくはその役員又は当該法人の関連者(affiliate)について米国の裁判所の管轄が認めら

れるとは限りません。

(注10) 本公開買付けに関する全ての手続は、特段の記載がない限り、全て日本語において行われるものとします。本公開買付けに関する書類の全部又は一部については英語で作成されますが、当該英語の書類と日本語の書類との間に齟齬が存在した場合には、日本語の書類が優先するものとします。

(注11) 本書又は本書の参照書類の記載には、米国1933年証券法(Securities Act of 1933。その後の改正を含みます。)第27Ａ条及び米国1934年証券取引所法第21Ｅ条で定義された「将来に関する記述」(forward-looking statements)が含まれています。既知若しくは未知のリスク、不確実性又はその他の要因により、実際の結果が「将来に関する記述」として明示的又は黙示的に示された予測等と大きく異なることがあります。公開買付者、対象者又は関連者は、「将来に関する記述」として明示的又は黙示的に示された予測等が達成されることを保証するものではありません。本書又は本書の参照書類の中の「将来に関する記述」は、本書又は本書の参照書類の日付の時点で公開買付者又は対象者が有する情報を基に作成されたものであり、法令で義務付けられている場合を除き、公開買付者、対象者又はその関連者は、将来の事象や状況を反映するために、その記述を更新したり修正したりする義務を負うものではありません。

(注12) 公開買付者、公開買付者及び対象者の各ファイナンシャル・アドバイザー並びに公開買付代理人(これらの関連者を含みます。)は、それらの通常の業務の範囲において、日本の金融商品取引関連法規制及びその他適用ある法令上許容される範囲で、米国1934年証券取引所法規則14e－5(b)の要件に従い、対象者の普通株式(以下「対象者株式」といいます。)を自己又は顧客の勘定で、本公開買付けの開始前、又は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。)中に本公開買付けによらず買付け又はそれに向けた行為を行う可能性があります。そのような買付けに関する情報が日本で開示された場合には、当該買付けを行った者又はその関連者のウェブサイト(又はその他の開示方法)においても英文で開示が行われます。

(注13) 会社法(平成17年法律第86号。その後の改正を含みます。)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い取ることがあります。

(注14) 対象者が2021年５月19日に公表した「業績連動型株式報酬制度の導入に関するお知らせ」に記載のとおり、対象者においては、対象者の取締役(社外取締役及び国内非居住者を除きます。)を対象に含む信託型の業績連動型株式報酬制度(以下「本業績連動型株式報酬制度」といいます。)を導入しております。本業績連動型株式報酬制度においては、当該制度の対象となる対象者の取締役に対し、毎年一定の時期に、当該取締役の役位・在任月数並びに対象者の中期経営計画の業績目標の達成度に応じたポイントが当該取締役に付与された上で、当該取締役が当該ポイントに応じた数の対象者株式の交付を受ける権利(信託受益権)が確定し、当該取締役が上記の数の対象者株式の交付を受けることが定められております。対象者によれば、本業績連動型株式報酬制度に基づき、対象者の取締役である島田和幸氏、山口友近氏、炭田康史氏及び藤田伸朗氏について、それぞれ、公開買付期間中である2024年７月１日に上記各取締役が対象者株式1,100株(所有割合(2024年６月17日付で提出いたしました公開買付届出書の「第１ 公開買付要項」の「３ 買付け等の目的」の「(1)本公開買付けの概要」において定義しております。以下同じです。):0.00％)、700株(所有割合:0.00％)、600株(所有割合:0.00％)、600株(所有割合:0.00％)(合計:3,000株、所有割合:0.00％)の交付を受ける権利が確定し、同じく公開買付期間中である同月16日に上記各取締役に対して上記各対象者株式の交付が行われることが予定されているとのことです。なお、上記各対象者株式の交付が行われた後における上記各取締役の所有割合は、いずれも５％未満であるとのことです。これらの権利の確定及び対象者株式の交付は、本公開買付けに係る公開買付開始公告を行う前に締結されている上記各取締役と対象者との間の委任契約及び当該委任契約に基づき適用される本業績連動型株式報酬制度に基づいて行われるとのことですので、法第27条の５但書及び同条第１号に基づき、公開買付者の形式的特別関係者である上記各取締役は、公開買付期間中においても、法第27条の５本文の適用を受けることなくかかる対象者株式の交付を受ける権利の確定及び対象者株式の交付を受けることができ、また、米国1934年証券取引所法規則14e－5(b)(7)の要件に従い、同規則14e－5に基づく米国法上の別途買付けの禁止の規制の適用を受けることなくかかる対象者株式の交付を受ける権利の確定及び対象者株式の交付を受けることを予定しています。なお、かかる対象者株式の交付を受ける権利の確定及び対象者株式の交付は、上記各取締役に対する株式報酬として行われるものであり、これらに際して上記各取締役から対象者に対する金銭の交付はありません。

1 【公開買付説明書の訂正の理由】

2024年６月17日付で提出いたしました公開買付届出書(2024年６月24日付で提出した公開買付届出書の訂正届出書により訂正された事項を含みます。以下同じです。)及びその添付書類である同日付公開買付開始公告につきまして、公開買付者が公正取引委員会から2024年６月25日付「排除措置命令を行わない旨の通知書」及び同日付「禁止期間の短縮の通知書」を2024年６月25日に受領したことに伴い、記載事項の一部に訂正すべき事項が生じましたので、これを訂正するとともに、これらの書面を添付書類に追加するため、法第27条の８第２項の規定に基づき、公開買付届出書の訂正届出書を提出いたしました。これに伴い、法第27条の９第３項及び府令第24条第５項の規定に基づき、公開買付説明書を訂正いたします。

2 【訂正事項】

Ⅰ　公開買付届出書

第１　公開買付要項

６　株券等の取得に関する許可等

(2) 根拠法令

(3) 許可等の日付及び番号

11　その他買付け等の条件及び方法

(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

Ⅱ　公開買付届出書の添付書類

3 【訂正前の内容及び訂正後の内容】

訂正箇所には下線を付しております。

Ⅰ　公開買付届出書

第１ 【公開買付要項】

６ 【株券等の取得に関する許可等】

(2) 【根拠法令】

(訂正前)

私的独占の禁止及び公正取引の確保に関する法律

公開買付者は、独占禁止法第10条第２項に基づき、公正取引委員会に対し、本公開買付けによる対象者株式の取得(以下「本株式取得」といいます。)に関する計画をあらかじめ届け出なければならず(以下、当該届出を「事前届出」といいます。)、同条第８項により事前届出が受理された日から30日(短縮される場合もあります。)を経過するまでは本株式取得を行うことはできません(以下、本株式取得が禁止される当該期間を「取得禁止期間」といいます。)。

＜中略＞

公開買付者は、本株式取得に関して、2024年６月３日付で公正取引委員会に対して事前届出を行い、当該事前届出は同日付で受理されております。したがって、排除措置命令の事前通知がなされるべき措置期間及び取得禁止期間は、原則として2024年７月３日の経過をもって満了する予定です。

公開買付期間(延長した場合を含みます。)満了の日の前日までに、公正取引委員会に対する事前届出に対し、公正取引委員会から、対象者株式の全部又は一部の処分や事業の一部の譲渡その他これに準じる処分を命じる内容の排除措置命令の事前通知を受けた場合、措置期間が終了しない場合、又は独占禁止法第10条第１項の規定に違反する疑いのある行為をする者として裁判所の緊急停止命令の申立てを受けた場合には、下記「11　その他買付け等の条件及び方法」の「(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」に記載の令第14条第１項第４号に定める事情が生じた場合として、本公開買付けの撤回等を行うことがあります。

なお、公正取引委員会から排除措置命令の事前通知及び独占禁止法第10条第９項に基づく報告等の要求を受けることなく措置期間及び取得禁止期間が終了した場合又は公正取引委員会から排除措置命令を行わない旨の通知を受けた場合には、公開買付者は、法第27条の８第２項に基づき、直ちに本書の訂正届出書を関東財務局長に提出いたします。

(訂正後)

私的独占の禁止及び公正取引の確保に関する法律

公開買付者は、独占禁止法第10条第２項に基づき、公正取引委員会に対し、本公開買付けによる対象者株式の取得(以下「本株式取得」といいます。)に関する計画をあらかじめ届け出なければならず(以下、当該届出を「事前届出」といいます。)、同条第８項により事前届出が受理された日から30日(短縮される場合もあります。)を経過するまでは本株式取得を行うことはできません(以下、本株式取得が禁止される当該期間を「取得禁止期間」といいます。)。

＜中略＞

公開買付者は、本株式取得に関して、2024年６月３日付で公正取引委員会に対して事前届出を行い、当該事前届出は同日付で受理されております。

その後、公開買付者は、本株式取得に関して、公正取引委員会から2024年６月25日付「排除措置命令を行わない旨の通知書」を2024年６月25日付で受領したため、2024年６月25日をもって措置期間は終了しており、また、公開買付者は、公正取引委員会から取得禁止期間を30日間から22日間に短縮する旨の2024年６月25日付「禁止期間の短縮の通知書」を2024年６月25日付で受領したため、2024年６月25日の経過をもって取得禁止期間は終了しております。

(3) 【許可等の日付及び番号】

(訂正前)

該当事項はありません。

(訂正後)

許可等の日付　2024年６月25日付(排除措置命令を行わない旨の通知を受けたことによる)

許可等の番号　公経企第572号(排除措置命令を行わない旨の通知書の番号)

許可等の日付　2024年６月25日付(禁止期間の短縮の通知を受けたことによる)

許可等の番号　公経企第573号(禁止期間の短縮の通知書の番号)

11 【その他買付け等の条件及び方法】

(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】

(訂正前)

令第14条第１項第１号イないしヌ及びワないしツ、第３号イないしチ及びヌ、及び第４号、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。また、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、①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、及び②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。

また、上記「６　株券等の取得に関する許可等」の「(2)　根拠法令」に記載のとおり、公開買付期間(延長した場合を含みます。)の満了の日の前日までに、独占禁止法第10条第２項の定めによる公正取引委員会に対する公開買付者の事前届出に関し、①公開買付者が、公正取引委員会から、対象者株式の全部若しくは一部の処分、その事業の一部の譲渡その他これに準じる処分を命じる内容の排除措置命令の事前通知を受けた場合、②措置期間が満了しない場合、又は③公開買付者が独占禁止法第10条第１項の規定に違反する疑いのある行為をする者として裁判所の緊急停止命令の申立てを受けた場合には、令第14条第１項第４号の「許可等」を得られなかった場合として、本公開買付けの撤回等を行うことがあります。

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。

(訂正後)

令第14条第１項第１号イないしヌ及びワないしツ、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。また、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、①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、及び②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。

Ⅱ　公開買付届出書の添付書類

(1) 2024年６月17日付公開買付開始公告

２．公開買付けの内容

(11) その他買付け等の条件及び方法

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

(訂正前)

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。以下「令」といいます。)第14条第１項第１号イないしヌ及びワないしツ、第３号イないしチ及びヌ、及び第４号、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。また、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、①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、及び②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。

また、公開買付期間(延長した場合を含みます。)の満了の日の前日までに、私的独占の禁止及び公正取引の確保に関する法律(昭和22年法律第54号。その後の改正を含み、以下「独占禁止法」といいます。)第10条第２項の定めによる公正取引委員会に対する公開買付者の事前届出に関し、①公開買付者が、公正取引委員会から、対象者株式の全部若しくは一部の処分、その事業の一部の譲渡その他これに準じる処分を命じる内容の排除措置命令の事前通知を受けた場合、②措置期間が満了しない場合、又は③公開買付者が独占禁止法第10条第１項の規定に違反する疑いのある行為をする者として裁判所の緊急停止命令の申立てを受けた場合には、令第14条第１項第４号の「許可等」を得られなかった場合として、本公開買付けの撤回等を行うことがあります。

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、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。

(訂正後)

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。以下「令」といいます。)第14条第１項第１号イないしヌ及びワないしツ、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。また、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、①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、及び②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、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。

(2) 排除措置命令を行わない旨の通知書及び禁止期間の短縮の通知書

公開買付者は、公正取引委員会から2024年６月25日付「排除措置命令を行わない旨の通知書」及び同日付「禁止期間の短縮の通知書」を2024年６月25日に受領したため、府令第13条第１項第９号の規定に基づき、これらの書面を本書に添付いたします。

公開買付説明書

2024年６月

キリンホールディングス株式会社
（対象者：株式会社ファンケル）

公 開 買 付 説 明 書

本書により行う公開買付けは、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。)第２章の２第１節の規定の適用を受けるものであり、本書は金融商品取引法第27条の９の規定により作成されたものであります。

【届出者の氏名又は名称】	キリンホールディングス株式会社
【届出者の住所又は所在地】	東京都中野区中野四丁目10番２号
【最寄りの連絡場所】	東京都中野区中野四丁目10番２号
【電話番号】	03(6837)7015
【事務連絡者氏名】	財務戦略部長　　松　尾　英　史
【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】	キリンホールディングス株式会社 (東京都中野区中野四丁目10番２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、キリンホールディングス株式会社をいいます。
(注２)　本書中の「対象者」とは、株式会社ファンケルをいいます。
(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計数の総和と必ずしも一致しません。
(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、株式等に係る権利をいいます。
(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)　本書の提出に係る公開買付け(以下「本公開買付け」といいます。)は、日本の金融商品取引法で定められた手続及び情報開示基準を遵守して実施されますが、これらの手続及び基準は、米国における手続及び情報開示基準とは必ずしも同じではありません。特に米国1934年証券取引所法(Securities Exchange Act of 1934。その後の改正を含み、以下「米国1934年証券取引所法」といいます。)第13条(e)項又は第14条(d)項及び同条の下で定められた規則は本公開買付けには適用されず、本公開買付けはこれらの手続及び基準に沿ったものではありません。本書及び本書の参照書類の中に含まれる財務情報は、米国の会計基準に基づくものではありません。公開買付者及び対象者は米国外で設立された法人であり、その役

員はいずれも米国居住者ではないため、米国の証券関連法を根拠として権利を行使し又は請求することが困難となる可能性があります。また、米国の証券関連法の違反を根拠として、米国外の法人又はその役員に対して、米国外の裁判所において法的手続を開始することができない可能性があります。さらに、米国外の法人若しくはその役員又は当該法人の関連者(affiliate)について米国の裁判所の管轄が認められるとは限りません。

(注11) 本公開買付けに関する全ての手続は、特段の記載がない限り、全て日本語において行われるものとします。本公開買付けに関する書類の全部又は一部については英語で作成されますが、当該英語の書類と日本語の書類との間に齟齬が存在した場合には、日本語の書類が優先するものとします。

(注12) 本書又は本書の参照書類の記載には、米国1933年証券法(Securities Act of 1933。その後の改正を含みます。)第27Ａ条及び米国1934年証券取引所法第21Ｅ条で定義された「将来に関する記述」(forward-looking statements)が含まれています。既知若しくは未知のリスク、不確実性又はその他の要因により、実際の結果が「将来に関する記述」として明示的又は黙示的に示された予測等と大きく異なることがあります。公開買付者、対象者又は関連者は、「将来に関する記述」として明示的又は黙示的に示された予測等が達成されることを保証するものではありません。本書又は本書の参照書類の中の「将来に関する記述」は、本書又は本書の参照書類の日付の時点で公開買付者又は対象者が有する情報を基に作成されたものであり、法令で義務付けられている場合を除き、公開買付者、対象者又はその関連者は、将来の事象や状況を反映するために、その記述を更新したり修正したりする義務を負うものではありません。

(注13) 公開買付者、公開買付者及び対象者の各ファイナンシャル・アドバイザー並びに公開買付代理人(これらの関連者を含みます。)は、それらの通常の業務の範囲において、日本の金融商品取引関連法規制及びその他適用ある法令上許容される範囲で、米国1934年証券取引所法規則14e－５(b)の要件に従い、対象者の普通株式(以下「対象者株式」といいます。)を自己又は顧客の勘定で、本公開買付けの開始前、又は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。)中に本公開買付けによらず買付け又はそれに向けた行為を行う可能性があります。そのような買付けに関する情報が日本で開示された場合には、当該買付けを行った者又はその関連者のウェブサイト(又はその他の開示方法)においても英文で開示が行われます。

(注14) 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。)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い取ることがあります。

(注15) 対象者が2021年５月19日に公表した「業績連動型株式報酬制度の導入に関するお知らせ」に記載のとおり、対象者においては、対象者の取締役(社外取締役及び国内非居住者を除きます。)を対象に含む信託型の業績連動型株式報酬制度(以下「本業績連動型株式報酬制度」といいます。)を導入しております。本業績連動型株式報酬制度においては、当該制度の対象となる対象者の取締役に対し、毎年一定の時期に、当該取締役の役位・在任月数並びに対象者の中期経営計画の業績目標の達成度に応じたポイントが当該取締役に付与された上で、当該取締役が当該ポイントに応じた数の対象者株式の交付を受ける権利(信託受益権)が確定し、当該取締役が上記の数の対象者株式の交付を受けることが定められております。対象者によれば、本業績連動型株式報酬制度に基づき、対象者の取締役である島田和幸氏、山口友近氏、炭田康史氏及び藤田伸朗氏について、それぞれ、公開買付期間中である2024年７月１日に上記各取締役が対象者株式1,100株(所有割合(下記「第１　公開買付要項」の「３　買付け等の目的」の「(1) 本公開買付けの概要」において定義します。以下同じです。):0.00%)、700株(所有割合：0.00%)、600株(所有割合：0.00%)、600株(所有割合：0.00%)(合計：3,000株、所有割合：0.00%)の交付を受ける権利が確定し、同じく公開買付期間中である同月16日に上記各取締役に対して上記各対象者株式の交付が行われることが予定されているとのことです。なお、上記各対象者株式の交付が行われた後における上記各取締役の所有割合は、いずれも５％未満であるとのことです。これらの権利の確定及び対象者株式の交付は、本公開買付けに係る公開買付開始公告を行う前に締結されている上記各取締役と対象者との間の委任契約及び当該委任契約に基づき適用される本業績連動型株式報酬制度に基づいて行われるとのことですので、法第27条の５但書及び同条第１号に基づき、公開買付者の形式的特別関係者である上記各取締役は、公開買付期間中においても、法第27条の５本文の適用を受けることなくかかる対象者株式の交付を受ける権利の確定及び対象者株式の交付を受けることができ、また、米国1934年証券取引所法規則14e－５(b)(7)の要件に従い、同規則14e－５に基づく米国法上の別途買付けの禁止の規制の適用を受けることなくかかる対象者株式の交付を受ける権利の確定及び対象者株式の交付を受けることを予定しています。なお、かかる対象者株式の交付を受ける権利の確定及び対象者株式の交付は、上記各取締役に対する株式報酬として行われるものであり、これらに際して上記各取締役から対象者に対する金銭の交付はありません。

目　　次

頁

第１　【公開買付要項】……1
　１　【対象者名】……1
　２　【買付け等をする株券等の種類】……1
　３　【買付け等の目的】……2
　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】……53
　５　【買付け等を行った後における株券等所有割合】……59
　６　【株券等の取得に関する許可等】……60
　７　【応募及び契約の解除の方法】……61
　８　【買付け等に要する資金】……64
　９　【買付け等の対価とする有価証券の発行者の状況】……65
　10　【決済の方法】……66
　11　【その他買付け等の条件及び方法】……66
第２　【公開買付者の状況】……68
　１　【会社の場合】……68
　２　【会社以外の団体の場合】……69
　３　【個人の場合】……69
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】……70
　１　【株券等の所有状況】……70
　２　【株券等の取引状況】……72
　３　【当該株券等に関して締結されている重要な契約】……72
　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】……72
第４　【公開買付者と対象者との取引等】……73
　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】……73
　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】……73
第５　【対象者の状況】……74
　１　【最近３年間の損益状況等】……74
　２　【株価の状況】……74
　３　【株主の状況】……74
　４　【継続開示会社たる対象者に関する事項】……75
　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】……76
　６　【その他】……76
【公開買付者に係る事業内容の概要及び主要な経営指標等の推移】……77
【対象者に係る主要な経営指標等の推移】……81

第１ 【公開買付要項】

１ 【対象者名】

株式会社ファンケル

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

イ 2007年11月12日開催の対象者取締役会の決議に基づき発行された新株予約権(以下「第５回新株予約権」といいます。)(行使期間は2007年12月４日から2037年12月３日まで)

ロ 2008年11月14日開催の対象者取締役会の決議に基づき発行された新株予約権(以下「第６回新株予約権」といいます。)(行使期間は2008年12月２日から2038年12月１日まで)

ハ 2009年11月12日開催の対象者取締役会の決議に基づき発行された新株予約権(以下「第７回新株予約権」といいます。)(行使期間は2009年12月２日から2039年12月１日まで)

ニ 2010年11月15日開催の対象者取締役会の決議に基づき発行された新株予約権(以下「第８回新株予約権」といいます。)(行使期間は2010年12月２日から2040年12月１日まで)

ホ 2011年11月14日開催の対象者取締役会の決議に基づき発行された新株予約権(以下「第10回新株予約権」といいます。)(行使期間は2011年12月２日から2041年12月１日まで)

ヘ 2012年11月12日開催の対象者取締役会の決議に基づき発行された新株予約権(以下「第12回新株予約権」といいます。)(行使期間は2012年12月４日から2042年12月３日まで)

ト 2013年11月14日開催の対象者取締役会の決議に基づき発行された新株予約権(以下「第13回新株予約権」といいます。)(行使期間は2013年12月３日から2043年12月２日まで)

チ 2014年10月30日開催の対象者取締役会の決議に基づき発行された新株予約権(以下「第15回新株予約権」といいます。)(行使期間は2014年12月２日から2044年12月１日まで)

リ 2015年10月29日開催の対象者取締役会の決議に基づき発行された新株予約権(以下「第16回新株予約権」といいます。)(行使期間は2015年12月２日から2045年12月１日まで)

ヌ 2016年10月28日開催の対象者取締役会の決議に基づき発行された新株予約権(以下「第17回新株予約権」といいます。)(行使期間は2016年12月２日から2046年12月１日まで)

ル 2017年10月30日開催の対象者取締役会の決議に基づき発行された新株予約権(以下「第18回新株予約権」といいます。)(行使期間は2017年12月２日から2047年12月１日まで)

ヲ 2018年10月30日開催の対象者取締役会の決議に基づき発行された新株予約権(以下「第19回新株予約権」といいます。)(行使期間は2018年12月４日から2048年12月３日まで)

ワ 2019年10月30日開催の対象者取締役会の決議に基づき発行された新株予約権(以下「第20回新株予約権」といいます。)(行使期間は2019年12月３日から2049年12月２日まで)

カ 2020年11月４日開催の対象者取締役会の決議に基づき発行された新株予約権(以下「第21回新株予約権」といい、第５回新株予約権、第６回新株予約権、第７回新株予約権、第８回新株予約権、第10回新株予約権、第12回新株予約権、第13回新株予約権、第15回新株予約権、第16回新株予約権、第17回新株予約権、第18回新株予約権、第19回新株予約権、第20回新株予約権及び第21回新株予約権を総称して、以下「本新株予約権」といいます。)(行使期間は2020年12月２日から2050年12月１日まで)

3 【買付け等の目的】

(1) 本公開買付けの概要

公開買付者は、本書提出日現在、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。)プライム市場に上場している対象者株式39,540,400株(所有割合(注１)：32.52%)を所有しており、対象者を持分法適用関連会社としています。

(注１) 「所有割合」とは、対象者が2024年５月８日に公表した「2024年３月期　決算短信〔日本基準〕(連結)」(以下「対象者決算短信」といいます。)に記載された2024年３月31日現在の発行済株式総数130,353,200株に、対象者から2024年３月31日現在残存するものと報告を受けた本新株予約権2,475個(注２)の目的である対象者株式数の合計(432,400株)を加算した株式数から、対象者決算短信に記載された2024年３月31日現在の対象者が所有する自己株式数(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。)が保有する対象者株式数(206,039株)を含みません。)(9,193,800株)を控除した株式数(121,591,800株)(以下「潜在株式勘案後株式総数」といいます。)に対する対象者株式の割合(小数点以下第三位を四捨五入。以下、所有割合の計算において同じです。)をいいます。

(注２) 本新株予約権2,475個の内訳は以下の表のとおりです。

新株予約権の名称	2024年３月31日 現在の個数(個)	目的である対象者 株式数(株)	所有割合(%)
第５回新株予約権	38	7,600	0.01%
第６回新株予約権	68	13,600	0.01%
第７回新株予約権	49	9,800	0.01%
第８回新株予約権	105	21,000	0.02%
第10回新株予約権	150	30,000	0.02%
第12回新株予約権	193	38,600	0.03%
第13回新株予約権	253	50,600	0.04%
第15回新株予約権	188	37,600	0.03%
第16回新株予約権	192	38,400	0.03%
第17回新株予約権	228	45,600	0.04%
第18回新株予約権	218	43,600	0.04%
第19回新株予約権	167	33,400	0.03%
第20回新株予約権	319	31,900	0.03%
第21回新株予約権	307	30,700	0.03%
合計	2,475	432,400	0.36%

この度、公開買付者は、2024年６月14日付の取締役会決議により、対象者株式及び本新株予約権の全て(ただし、公開買付者が所有する対象者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する取引(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。

公開買付者は、対象者の完全子会社化を企図しているため、本公開買付けにおいて、41,117,700株(所有割合：33.82%)(注３)を買付予定数の下限として設定しており、本公開買付けに応募された株券等(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、本公開買付けにおいて、対象者株式及び本新株予約権の全て(ただし、公開買付者が所有する対象者株式及び対象者が所有する自己株式を除きます。)を取得することを目的としているため、買付予定数の上限を設定しておらず、応募株券等の総数が買付予定数の下限(41,117,700株、所有割合33.82%)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。

(注３) 買付予定数の下限は、(ⅰ)対象者決算短信に記載された2024年３月31日現在の対象者の発行済株式総数(130,353,200株)に、(ⅱ)本新株予約権のうち対象者から2024年３月31日後から本臨時株主総会(下記「(5) 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)」の「② 株式併合」において定義します。以下同じです。)の基準日となる予定の2024年８月頃までの期間中に行使可能になるものと報告を受けた第18回新株予約権12個、第19回新株予約権16個、第20回新株予約権27個、第21回新株予約権23個の合計である本新株予約権78個の目的である対象者株式数(10,600株)を加算した数(130,363,800株)から、(ⅲ)対象者決算短信に記載された同日現在の対象者が所有する自己株式数(ただし、同日現在においてBIP信託が保有する対象者株式数(206,039株)を含みません。)(9,193,800株)及び(ⅳ)同日現在においてBIP信託が保有する対象者株式数(206,039株)を控除した株式数(120,963,961株)に、(ⅴ)2024年３月31日後から本臨時株主総会の基準日となる予定の2024年８月頃までの期間中にBIP信託から信託受益者に交付され又は市場において売却される予定の対象者株式数の合計(23,205株)を加算した株式数(120,987,166株)に係る議決権の数(1,209,871個)の３分の２(小数点以下切上げ)に相当する議決権の数(806,581個)に対象者株式１単元(100株)を乗じた株式数(80,658,100株)について、さらに公開買付者が所有する対象者株式(39,540,400株)を控除して得られた株式数(41,117,700株)として設定しております。かかる買付予定数の下限を設定したのは、本公開買付けにおいて、公開買付者は、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いるところ、下記「(5) 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)」に記載の株式併合の手続を実施する際には、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ることから、本取引を着実に遂行すべく、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(ただし、本臨時株主総会の基準日となる予定の2024年８月頃においてBIP信託が保有する対象者株式に係る議決権は除きます。)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。
買付予定数の下限は、対象者決算短信に記載された2024年３月31日現在の対象者の発行済株式総数(130,353,200株)に、本新株予約権のうち対象者から2024年３月31日後から本臨時株主総会の基準日となる予定の2024年８月頃までの期間中に行使可能になるものと報告を受けた第18回新株予約権12個、第19回新株予約権16個、第20回新株予約権27個、第21回新株予約権23個の合計である本新株予約権78個の目的である対象者株式数(10,600株)を加算した数(130,363,800株)から、対象者決算短信に記載された同日現在の対象者が所有する自己株式数(ただし、同日現在においてBIP信託が保有する対象者株式数(206,039株)を含みません。)(9,193,800株)及び同日現在においてBIP信託が保有する対象者株式数(206,039株)を控除した株式数(120,963,961株)に、2024年３月31日後から本臨時株主総会の基準日となる予定の2024年８月頃までの期間中にBIP信託から信託受益者に交付され又は市場において売却される予定の対象者株式数の合計(23,205株)を加算した株式数(120,987,166株)から、公開買付者が本書提出日現在所有する対象者株式数(39,540,400株)を控除した株式数(81,446,766株)に係る議決権の数(814,467個)の過半数に相当する数(407,234個)に相当する対象者株式数(40,723,400株、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ(majority of minority)」に相当する株式数)を上回るものとなります。

なお、本新株予約権の目的である対象者株式の数(432,400株)について、①本新株予約権の所有者(以下「本新株予約権者」といいます。)は、対象者の取締役又は執行役員の地位に基づき割当を受けた本新株予約権については、対象者の取締役及び執行役員のいずれの地位をも喪失した日の翌日から10日を経過する日までの間に限り、対象者の子会社の取締役の地位に基づき割当を受けた本新株予約権については、当該子会社の取締役の地位を喪失した日の翌日から10日を経過する日までの間に限り、本新株予約権を一括してのみ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、本書提出日現在において、本新株予約権者として対象者の現取締役４名、現執行役員10名及び現理事１名並びに対象者の子会社の現取締役２名が存在するところ、このうち、現理事１名及び対象者の子会社の現取締役１名(当該現理事及び当該対象者の子会社の現取締役を総称して、以下「本新株予約権行使予定者」といいます。)が、本地位喪失行使条件の充足により本新株予約権の行使が可能となるとのことであり、2024年３月31日後から本臨時株主総会の基準日となる予定の2024年８月頃までの期間中に本新株予約権の行使により、本新株予約権行使予定者に対して合計で最大10,600株の対象者株式が発行又は移転される可能性があることから、公開買付者は、買付予定数の下限の設定に際し、2024年３月31日後から本臨時株主総会の基準日となる予定の2024年８月頃までの期間中に本新株予約権行使予定者に対して発行又は移転される可能性がある株式数の合計の最大数(10,600株)を、本注記中の上記(ⅱ)に記載のとおり買付予定数の下限の設定の基礎となる対象者株式数に加算しております。他方で、②本新株予約権行使予定者以外の本新株予約権者のうち、本地位喪失行使条件の充足により本新株予約権の行使が可能となる者はいないとのことであり、2024年３月31日後から本臨時株主総会の基準日となる予定の2024年８月頃までの期間中に本新株予約権行使予定者以外の本新株予約権者が所有する本新株予約権の行使により対象者株式が発行又は移転されることは想定されていないこと、また、下記「(5) 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、対象者に対して、本新株予約権者(本新株予約権行使予定者が本新株予約権を行使した場合には、当該本新株予約権行使予定者を除きます。)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り、かつ、対象者によれば、対象者は、当該要請を受けた場合には、本公開買付けに係る決済の開始日以降速やかに、これに協力する意向であるとのことであるため、公開買付者は、買付予定数の下限の設定に際し、本新株予約権行使予定者以外の本新株予約権者が所有する本新株予約権の目的である対象者株式の数(421,800株)を、本注記中の上記(ⅰ)ないし(ⅴ)に記載のとおり買付予定数の下限の設定の基礎となる対象者株式数に加算しておりません。

また、対象者が2021年５月19日に公表した「業績連動型株式報酬制度の導入に関するお知らせ」に記載のとおり、BIP信託が保有する対象者株式に係る議決権は信託期間(対象者によれば、当該信託期間は2024年９月までとのことです。)中行使されないこととされており、2024年８月頃を基準日として開催される予定の本臨時株主総会においても当該議決権は行使される可能性がないことから、公開買付者は、買付予定数の下限の設定に際し、本注記中の上記(ⅳ)に記載のとおり、2024年３月31日現在においてBIP信託が保有する対象者株式数(206,039株)を買付予定数の下限の設定の基礎となる対象者株式数に加算しておりません。ただし、本業績連動型株式報酬制度においては、当該制度の対象となる対象者の取締役及び執行役員等(制度対象者)に対し、毎年一定の時期に、当該制度対象者の役位・在任月数及び対象者の中期経営計画の業績目標の達成度に応じたポイントが付与された上で、BIP信託は、当該制度対象者の受益権が確定し信託受益者となった後に、１ポイントにつき１株の割合で算出された数に0.5を乗じて得られた数(対象者株式の単元株式数に満たない部分は切上げ)の対象者株式を当該信託受益者に交付するとともに、１ポイントにつき１株の割合で算出された数から当該交付される株式数を減じて得られた数の対象者株式を市場において売却して売却代金を当該信託受益者に給付することが定められているところ、2024年３月31日現在においてBIP信託が保有する対象者株式のうち、同日後から本臨時株主総会の基準日となる予定の2024年８月頃までの期間中にBIP信託から信託受益者に交付され又は市場において売却される予定の対象者株式に係る議決権は本臨時株主総会において行使が可能になることから、公開買付者は、本注記中の上記(ⅴ)に記載のとおり、2024年３月31日後から本臨時株主総会の基準日となる予定の2024年８月頃までの期間中にBIP信託から信託受益者に交付され又は市場において売却される予定の対象者株式数の合計(23,205株)を買付予定数の下限の設定の基礎となる対象者株式数に加算しております。

また、上記のとおり、公開買付者は、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いるため、本公開買付けにおいて対象者株式及び本新株予約権の全て(ただし、公開買付者が所有する対象者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、下記「(5) 本公開買付け後の組織再編等の方針(いわゆる二段階買収に関する事項)」に記載されている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「本スクイーズアウト手続」といいます。)を実施することを予定しております。

なお、対象者株式は、本書提出日現在、東京証券取引所プライム市場に上場しておりますが、下記「(6) 上場廃止となる見込み及びその事由」に記載のとおり、本公開買付けの結果次第では、所定の手続を経て上場廃止となる可能性があり、また、本公開買付けの成立後に、本スクイーズアウト手続を実施することになった場合には、所定の手続を経て上場廃止となります。

また、対象者が2024年６月14日に公表した「キリンホールディングス株式会社による当社株式等に対する公開買付けに関する賛同の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、2024年６月14日開催の取締役会において、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ては本公開買付けに応募することを推奨し、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る旨の決議をしたとのことです。

上記対象者の取締役会の詳細は、対象者プレスリリース及び下記「(4) 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の異議のない旨の意見」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

公開買付者及び対象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、並びに本公開買付け後の経営方針は、以下のとおりです。なお、以下の記載のうち対象者に関する記述は、対象者が公表した情報、対象者プレスリリース及び対象者から受けた説明に基づくものです。

① 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

公開買付者は1907年２月に麒麟麦酒株式会社として設立され、同年７月に東京証券取引所に上場しております。祖業であるビール事業で培った発酵・バイオテクノロジーを根幹に、1980年代には医薬事業にも事業領域を拡大し、100年以上にわたり研究開発力に磨きをかけてきました。2007年７月に純粋持株会社に移行し、本書提出日現在、連結子会社179社及び持分法適用関連会社29社(対象者を含みます。)を有しております(以下、公開買付者並びにその子会社及び持分法適用関連会社を総称して「公開買付者グループ」といいます。)。公開買付者グループは、「食から医にわたる領域で価値を創造し、世界のＣＳＶ先進企業となる」ことを目指す長期経営構想「キリングループ・ビジョン2027(ＫＶ2027)」(以下「ＫＶ2027」といいます。)を2019年２月に発表しており、また、ＣＳＶ(注４)経営を進めるにあたり策定した長期非財務目標「キリングループＣＳＶパーパス」では、「酒類メーカーとしての責任」を果たした上で、「健康」、「コミュニティ」、「環境」を重点課題と位置づけ、これらの解決を通じた持続的な成長に取り組んでいます。公開買付者は、ＫＶ2027においては、健康意識の高まりに伴ってますます顕在化する未充足ニーズを、公開買付者の強みである発酵・バイオテクノロジーによって成長機会に変え、「食領域(酒類事業・飲料事業)」と「医領域(医薬事業)」に加え、「ヘルスサイエンス領域(ヘルスサイエンス事業)」を立ち上げ、育成することを打ち出し、以降同事業を長期的な成長を担う事業にすべく強化を続けております。その一環として、2023年８月にはアジア・パシフィック(アジア太平洋地域)で健康食品(ナチュラル・ヘルス)事業を展開する豪州上場企業Blackmores Limitedの買収と完全子会社化を完了し、アジア・パシフィック市場における強固な事業基盤を獲得しております。

(注４) ＣＳＶとは、Creating Shared Valueの略で、社会課題への取り組みによる“社会的価値の創造”と“経済的価値の創造”の両立により、企業価値向上を実現することです。

一方、対象者は、1980年４月、当時社会問題となっていた化粧品公害を解決するため個人創業された化粧品の通信販売事業を前身として、翌1981年８月にジャパンファインケミカル販売株式会社として設立されたとのことです。その後、対象者は、1982年７月に商号を現在の株式会社ファンケルに変更し、1993年３月に株式の額面金額を変更するための実質上の存続会社を同社とする吸収合併を経て、1998年11月に社団法人日本証券業協会の店頭登録銘柄として株式を公開し、1999年12月に東京証券取引所市場第一部に株式を上場したとのことです。その後、東京証券取引所の市場区分見直しに伴い、2022年４月に東京証券取引所市場第一部から東京証券取引所プライム市場へ移行し、現在に至っているとのことです。1994年には、当時高価だった健康食品を、科学的な裏付けのある“サプリメント”として手の届く価格で販売し、健康問題に取り組んできたとのことです。以来、化粧品関連事業、栄養補助食品関連事業を中心に事業を展開してきた対象者は、2018年３月に長期ビジョン「ＶＩＳＩＯＮ2030」(以下「ＶＩＳＩＯＮ2030」といいます。)を発表し、「美」と「健康」の領域において、世界中のお客様の美しく健康で豊かな生活を支え、信頼され愛される企業集団になることを目指しているとのことです。日本においては、日常生活を不自由なく自立して健康に暮らせる「健康寿命」が伸び悩んでいる中で、確かな機能を持つ健康食品を提供することで、「健康寿命の延伸」と医療費の削減に貢献することを使命として捉え、このような社会課題の解決に取り組むことで成長を目指しているとのことです。なお、対象者グループ(対象者並びに対象者の子会社及び関連会社をいいます。以下同じです。)は、2024年６月14日現在、子会社11社及び関連会社１社で構成されているとのことです。

このように社会課題の解決を通じて成長を目指すという理念や方向性が一致していたことを背景に、公開買付者は、対象者と2019年８月６日に資本業務提携契約(以下「本資本業務提携契約」といい、本資本業務提携契約に基づく資本業務提携を「本資本業務提携」といいます。)を締結し、また、資本関係についても、同日、対象者創業者である池森賢二氏他５名(いずれも個人)及び同氏らの資産管理会社との間で株式譲渡契約を締結し、同年９月６日に対象者株式39,540,400株(対象者が2019年６月24日に提出した第39期有価証券報告書に記載された2019年３月31日現在における対象者の総株主等の議決権の数(1,198,195個)に対象者株式の単元株式数である100を乗じた株式数(119,819,500株)に対する割合：33.00％(小数点以下第三位を四捨五入。))を取得すること(以下「本持分法適用関連会社化取引」といいます。)により、公開買付者が対象者の主要株主である筆頭株主となりました。本資本業務提携契約締結以降、公開買付者及び対象者はシナジー創出領域である「素材・商品・ブランド開発」、「共同研究・事業開発の推進」、「インフラの相互利用」において、シナジー創出のための協働を行ってきましたが、両社にとってこれらの領域にとどまらない様々なシナジーを創出できる可能性についても次第に検討を深めるようになっておりました。また、公開買付者及び対象者が長期ビジョンであるＫＶ2027及びＶＩＳＩＯＮ2030をそれぞれ発表した後に拡大した新型コロナウイルス感染症の影響や、平均寿命の伸長に伴い、生活習慣病や健康寿命への関心はますます高まっております。これにより、世界的に一層の健康意識の高まりや消費動態の変化が起こっており、広く「健康」という社会課題の解決の必要性が強まっている中、このような課題に迅速に対応していくためには、両社の資本関係をさらに前進させ、グループの一体的な運営により、シナジー創出のためより柔軟かつ抜本的な施策を行うことが可能な体制を構築し、様々な施策を実行していくことが、両社の企業価値の最大化に繋がると考えるに至りました。

このような状況の中、公開買付者は、対象者株式の追加取得を含めた提携関係のさらなる強化について検討を継続して進めて参りましたが、2023年７月下旬、公開買付者が対象者を完全子会社化することにより、公開買付者から対象者ブランドへの投資強化を実行し対象者ブランド価値を最大化すること、ＥＣ・通信販売インフラ共有により購買データ活用機能を一層強化すること、アジア・パシフィック市場に強固な事業基盤を保有するBlackmores Limitedとの協業を実現し対象者の海外展開を加速することが可能となり、これを通じて公開買付者及び対象者の企業価値向上につながるとの判断に至り、本取引についての本格的な検討を開始いたしました。

その後、公開買付者は2023年８月下旬に公開買付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長島・大野・常松法律事務所を、2023年10月下旬に公開買付者及び対象者から独立したファイナンシャル・アドバイザーとして野村證券株式会社(以下「野村證券」といいます。)をそれぞれ選任いたしました。そして、2023年12月上旬以降、取引ストラクチャーやスケジュール等の基本事項の他、対象者の企業価値向上に向けた具体的な方策について検討を行い、2024年２月21日に、対象者の完全子会社化を含む本取引について対象者へ提案を行いました。

これに対して、対象者は、2024年２月21日に公開買付者から本取引に関する提案を受領した後、公開買付者が対象者の支配株主等には該当しないものの、対象者の主要株主である筆頭株主及びその他の関係会社であり、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、支配株主等との取引に準じて、本取引の公正性を担保するため、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少数株主の皆様の利益の確保の観点から本取引に係る検討、交渉及び判断を行うための体制の構築を直ちに行ったとのことです。

具体的には、対象者は、下記「②　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、2024年２月22日開催の対象者取締役会における決議により本特別委員会(下記「②　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」において定義します。以下同じです。)を設置し、本特別委員会に対し、本取引における手続の公正性、取引条件の妥当性等について諮問したとのことです(本特別委員会に対する具体的な諮問事項、検討の経緯及び判断内容等については、下記「(4)　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「③　対象者における特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」をご参照ください。)。また、対象者取締役会は、本特別委員会の設置にあたり、本取引に関する決定を行うに際して、本特別委員会の判断内容を最大限尊重し、本特別委員会が本取引の目的又は取引条件について妥当でないと判断した場合には本取引に賛同しないことを決議するとともに、必要に応じ、対象者の費用にて、弁護士、算定機関、公認会計士その他のアドバイザーを独自に選任することができる権限及び対象者のアドバイザーに専門的助言を求めることができる権限を付与しているとのことです。なお、本特別委員会は、下記「(4)　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「③　対象者における特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」に記載のとおり、上記の権限に基づき、2024年３月下旬、公開買付者及び対象者から独立した本特別委員会独自の第三者算定機関として株式会社プルータス・コンサルティング(以下「プルータス」といいます。)を、同年４月上旬、公開買付者及び対象者から独立した本特別委員会独自のリーガル・アドバイザーとして森・濱田松本法律事務所をそれぞれ選任したとのことです。また、本特別委員会は、2024年４月中旬、公開買付者及び対象者から独立した本特別委員会独自のファイナンシャル・アドバイザーとしても、プルータスを選任したとのことです。

さらに、対象者は、下記「②　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」の「(ⅰ)公開買付者からの提案及び検討体制の構築の経緯」に記載のとおり2024年２月21日に公開買付者から本取引に関する提案を受領した後、その内容について検討するため、2024年２月下旬、本取引に関して、対象者及び公開買付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ＵＢＳ証券株式会社(以下「ＵＢＳ証券」といいます。)を、対象者及び公開買付者から独立したリーガル・アドバイザーとして弁護士法人 瓜生・糸賀法律事務所(以下「瓜生・糸賀法律事務所」といいます。)をそれぞれ選任したとのことです。

また、対象者は、下記「(4)　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「③　対象者における特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」の「(ⅱ)検討の経緯」に記載のとおり、本特別委員会において、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ＵＢＳ証券並びに対象者のリーガル・アドバイザーである瓜生・糸賀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いるとのことです。

さらに、対象者は、下記「(4)　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ための体制(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。)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及び公正性の観点から問題がないことについて本特別委員会の承認を受けているとのことです。

その後、公開買付者は、2024年４月上旬から対象者に対するデュー・ディリジェンスを実施するとともに(なお、当該デュー・ディリジェンスは同年５月中旬に終了しております。)、対象者との間で両社グループのシナジーに関しての協議・検討を重ねてまいりました。

そして協議・検討の結果、公開買付者は、対象者を完全子会社化した後、それぞれが持つ独自の強みの相互補完関係により他に類を見ないビジネスモデルを構築し、健康課題の解決に貢献する競争優位なポジションを確立することを目指していくことが可能であると判断いたしました。具体的には、公開買付者は、発酵・バイオテクノロジーを駆使した素材開発、酒類・飲料事業を通じて培ったマーケティング力と販売力、Blackmores Limited買収を通じて獲得した日本を除くアジア・パシフィックにおける健康食品事業基盤を強みとしています。公開買付者は、対象者は、2024年３月期においても売上の７割を占める直営チャネル(通信販売、直営店舗)で磨き上げた卓越した顧客関係力、創業から一貫して追求してきた「不安」、「不満」、「不便」といった世の中の「不」の解消のため、顧客の声から得るインサイトを応用研究に活かし製品化する技術、これらにより築いてきたブランド力に強みがあると考えております。両社グループのそれぞれの強みを活かしたビジネスモデルを構築し、発酵という自然な方法で生み出した素材を、顧客との強固な関係性から得られるインサイトを活かして製品化し、Direct to Consumer(DtoC)及び海外を含む幅広いチャネルと地域で消費者にお届けすることで、さらに顧客との関係性を強めていくことが可能となると考えております。これにより、持続的な成長につなげるとともに、ブランド価値及び企業価値の最大化が実現できるものと確信しています。

その他、今回の公開買付者による対象者の完全子会社化により、以下のとおり様々なシナジーが期待されるものと考えております。これらのシナジーの中には、現在の本資本業務提携の枠組みにおいても一定の発現が見込まれる項目も含まれておりますが、本取引により対象者を公開買付者の完全子会社とすることで初めて実現できる項目があること、より多くの公開買付者グループのリソースを投入することが可能となることから、シナジー効果を最大化できるものと認識しております。なお、対象者の非上場化に伴い、対象者における資金調達、社会的又は取引先からの信用、及び従業員のモチベーションなどの観点から一般的に影響を受けると考え得る点に加え、対象者製品の愛用者でもある個人株主のロイヤルティ低下の可能性についても検討いたしましたが、本取引後も対象者は公開買付者グループという上場会社グループの一員であること及び対象者が公開買付者の完全子会社となることで公開買付者から対象者に提供することが可能となる代替的な措置等により上記の観点からの影響は限定的であるものと考えております。

(ⅰ)チャネルシナジー
- 両社グループの国内の広範な販売網を活用した商品展開
- 対象者の完全子会社化に伴う競合関係解消による統合的な販売戦略の推進
- 公開買付者グループの事業領域のうち「食」、「ヘルスサイエンス」だけでなく「医」において充足されていないスキンケアニーズへの価値提案

(ⅱ)ベストプラクティス共有シナジー
- 公開買付者グループのリサーチマーケティング力、商品開発力や組織管理のノウハウの活用
- ＥＣ・通信販売インフラ共有による購買データ活用機能強化や効率化

(ⅲ)海外展開シナジー
- 公開買付者グループのアジア・パシフィックにわたるグローバルな事業基盤(販路、レギュレーション知見、人財)を活用した対象者の海外展開加速

(ⅳ)技術シナジー
- 公開買付者グループの免疫研究成果、独自素材を対象者グループの化粧品及びサプリメントへ展開し活用範囲を拡大するなど、既に一定の成果が出ている共同研究を深化させることによる差別優位性の高い商品開発と市場創造のさらなる推進
- 対象者グループの体内吸収効率技術の公開買付者グループ製品への活用

(ⅴ)機能共通化・共有化シナジー
- サプリメント製造拠点や物流網、企画・ＩＴ・総務・財務等の管理部門の共通化・連携強化

(ⅵ)ＥＳＧシナジー
- 環境技術、パッケージング技術の水平展開によるＥＳＧの取り組み強化

また、公開買付者は、2024年４月上旬から2024年５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等を踏まえ、対象者に対し、2024年５月９日に、本公開買付けにおける買付け等の価格として、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。)を2,300円(2,300円は、当該提案がなされた2024年５月９日の前営業日である2024年５月８日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値1,836.5円に対して25.24%(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です。)、同日までの直近１ヶ月間の終値単純平均値1,874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です。)に対して22.73%、同日までの直近３ヶ月間の終値単純平均値2,005円に対して14.71%、同日までの直近６ヶ月間の終値単純平均値2,160円に対して6.48%のプレミアムをそれぞれ加えた金額です。)、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、初回提案(以下「初回提案」といいます。)を書面で行いました。初回提案に対し、公開買付者は、対象者から、2024年５月13日に、対象者及び本特別委員会それぞれのファイナンシャル・アドバイザーによる、株式価値に関する初期的な分析を考慮し、対象者の少数株主の利益に配慮する観点から、本公開買付価格の見直しを検討するように要請を受けました。

対象者からのかかる要請を受けて、公開買付者は、対象者に対し、2024年５月21日に、本公開買付価格を2,450円(2,450円は、当該提案がなされた2024年５月21日の前営業日である2024年５月20日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値2,009.0円に対して21.95%、同日までの直近１ヶ月間の終値単純平均値1,921円に対して27.54%、同日までの直近３ヶ月間の終値単純平均値1,990円に対して23.12%、同日までの直近６ヶ月間の終値単純平均値2,146円に対して14.17%のプレミアムをそれぞれ加えた金額です。)、本新株予約権買付価格を１円とする、第２回提案(以下「第２回提案」といいます。)を書面で行いました。第２回提案に対し、公開買付者は、対象者から、2024年５月24日に、対象者及び本特別委員会それぞれのファイナンシャル・アドバイザーによる、株式価値に関する初期的な分析を考慮し、対象者の少数株主の利益に配慮する観点から、再度本公開買付価格の見直しを検討するように要請を受けました。

対象者からのかかる要請を受けて、公開買付者は、対象者に対し、2024年５月29日に、本公開買付価格を2,550円(2,550円は、当該提案がなされた2024年５月29日の前営業日である2024年５月28日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値1,971.0円に対して29.38%、同日までの直近１ヶ月間の終値単純平均値1,961円に対して30.04%、同日までの直近３ヶ月間の終値単純平均値1,977円に対して28.98%、同日までの直近６ヶ月間の終値単純平均値2,132円に対して19.61%のプレミアムをそれぞれ加えた金額です。)、本新株予約権買付価格を１円とする、第３回提案(以下「第３回提案」といいます。)を書面で行いました。第３回提案に対し、公開買付者は、対象者から、2024年５月31日に、対象者及び本特別委員会それぞれのファイナンシャル・アドバイザーによる、株式価値に関する初期的な分析を考慮し、対象者の少数株主の利益に配慮する観点から、再度本公開買付価格の見直しを検討するように要請を受けました。

対象者からのかかる要請を受けて、公開買付者は、対象者に対し、2024年６月４日に、本公開買付価格を2,585円(2,585円は、当該提案がなされた2024年６月４日の前営業日である2024年６月３日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値1,951.0円に対して32.50%、同日までの直近１ヶ月間の終値単純平均値1,978円に対して30.69%、同日までの直近３ヶ月間の終値単純平均値1,973円に対して31.02%、同日までの直近６ヶ月間の終値単純平均値2,122円に対して21.82%のプレミアムをそれぞれ加えた金額です。)、本新株予約権買付価格を１円とする、第４回提案(以下「第４回提案」といいます。)を書面で行いました。第４回提案に対し、公開買付者は、対象者から、2024年６月６日に、対象者及び本特別委員会それぞれのファイナンシャル・アドバイザーによる、株式価値に関する初期的な分析を考慮し、対象者の少数株主の利益に配慮する観点から、再度本公開買付価格の見直しを検討するように要請を受けました。

また、公開買付者は、2024年６月７日及び同月11日の２回にわたり、本特別委員会との間で本公開買付価格についての意見交換を実施しました。

その後、公開買付者は、当該意見交換を踏まえ、対象者に対し、2024年６月12日に、本公開買付価格を2,690円(2,690円は、当該提案がなされた2024年６月12日の前営業日である2024年６月11日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値1,916.5円に対して40.36%、同日までの直近１ヶ月間の終値単純平均値1,983円に対して35.65%、同日までの直近３ヶ月間の終値単純平均値1,967円に対して36.76%、同日までの直近６ヶ月間の終値単純平均値2,106円に対して27.73%のプレミアムをそれぞれ加えた金額です。)、本新株予約権買付価格を１円とする、第５回提案(以下「第５回提案」といいます。)を書面で行いました。第５回提案に対し、公開買付者は、対象者から、2024年６月13日に、第５回提案における本公開買付価格を応諾する旨の回答を受領しました。

上記の結果、公開買付者と対象者は、2024年６月13日に、本公開買付価格を2,690円(2,690円は、当該合意がなされた2024年６月13日の前営業日である2024年６月12日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値1,893.5円に対して42.06%、同日までの直近１ヶ月間の終値単純平均値1,979円に対して35.93%、同日までの直近３ヶ月間の終値単純平均値1,963円に対して37.04%、同日までの直近６ヶ月間の終値単純平均値2,102円に対して27.97%のプレミアムをそれぞれ加えた金額です。)、本新株予約権買付価格を１円とすることに合意いたしました。

そこで、公開買付者は、2024年６月14日付で、本公開買付契約(下記「(3) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」において定義します。以下同じです。)を締結し、本取引の一環として、本公開買付けを実施することを決定いたしました。本公開買付契約の詳細については、下記「(3) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」をご参照ください。

② 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

(ⅰ)公開買付者からの提案及び検討体制の構築の経緯

対象者は、2024年２月21日に公開買付者から本取引に関する提案を受領した後、公開買付者が対象者の支配株主等には該当しないものの、対象者の主要株主である筆頭株主及びその他の関係会社であり、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、支配株主等との取引に準じて、本取引の公正性を担保するため、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少数株主の皆様の利益の確保の観点から本取引に係る検討、交渉及び判断を行うための体制の構築を直ちに行ったとのことです。

具体的には、対象者は、下記「(4) 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「③ 対象者における特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」に記載のとおり、2024年２月22日開催の対象者取締役会における決議により橋本圭一郎氏(対象者独立社外取締役、インフロニア・ホールディングス株式会社 社外取締役 取締役会議長・監査委員長、元首都高速道路株式会社代表取締役会長兼社長)(以下「橋本委員長」といいます。)、中久保満昭氏(対象者独立社外取締役、弁護士、あさひ法律事務所パートナー)(以下「中久保委員」といいます。)及び松本章氏(対象者独立社外取締役、公認会計士、株式会社ＭＩＴ Ｃｏｒｐｏｒａｔｅ Ａｄｖｉｓｏｒｙ Ｓｅｒｖｉｃｅｓ代表取締役社長)(以下「松本委員」といいます。)の３名から構成される特別委員会(以下「本特別委員会」といいます。)を設置し、本特別委員会に対し、本取引における手続の公正性、取引条件の妥当性等について諮問したとのことです(本特別委員会に対する具体的な諮問事項、検討の経緯及び判断内容等については、下記「(4) 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「③ 対象者における特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」をご参照ください。)。また、対象者取締役会は、本特別委員会の設置にあたり、本取引に関する決定を行うに際して、本特別委員会の判断内容を最大限尊重し、本特別委員会が本取引の目的又は取引条件について妥当でないと判断した場合には本取引に賛同しないことを決議するとともに、必要に応じ、対象者の費用にて、弁護士、算定機関、公認会計士その他のアドバイザーを独自に選任することができる権限及び対象者のアドバイザーに専門的助言を求めることができる権限を付与しているとのことです。なお、本特別委員会は、下記「(4) 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「③ 対象者における特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」に記載のとおり、上記の権限に基づき、2024年３月下旬、公開買付者及び対象者から独立した本特別委員会独自の第三者算定機関としてプルータスを、同年４月上旬、公開買付者及び対象者から独立した本特別委員会独自のリーガル・アドバイザーとして森・濱田松本法律事務所をそれぞれ選任したとのことです。また、本特別委員会は、2024年４月中旬、公開買付者及び対象者から独立した本特別委員会独自のファイナンシャル・アドバイザーとしても、プルータスを選任したとのことです。

さらに、対象者は、2024年２月21日に公開買付者から本取引に関する提案を受領した後、その内容について検討するため、2024年２月下旬、本取引に関して、対象者及び公開買付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ＵＢＳ証券を、対象者及び公開買付者から独立したリーガル・アドバイザーとして瓜生・糸賀法律事務所をそれぞれ選任したとのことです。

また、対象者は、下記「(4) 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「③　対象者における特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」の「(ⅱ)検討の経緯」に記載のとおり、本特別委員会において、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ＵＢＳ証券並びに対象者のリーガル・アドバイザーである瓜生・糸賀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いるとのことです。

さらに、対象者は、下記「(4) 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ための体制(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。)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及び公正性の観点から問題がないことについて本特別委員会の承認を受けているとのことです。

(ⅱ)検討・交渉の経緯

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、ＵＢＳ証券から対象者株式の価値算定結果に関する報告、公開買付者との交渉方針に関する助言その他の財務的見地からの助言を受けるとともに、瓜生・糸賀法律事務所から本取引における手続の公正性を確保するための対応等についての法的助言を受け、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検討を行ってきたとのことです。

対象者は、2024年２月下旬以降、本特別委員会からの助言も踏まえ、デュー・ディリジェンスを通じた公開買付者との協議を踏まえ、本取引の意義及び想定されるシナジーについて検討を重ねてきたとのことです。また、本特別委員会は、2024年４月中旬、公開買付者に対して、本取引の意義、想定されるシナジーの内容等といった内容を中心に質問を行ったとのことです。これに対し、本特別委員会は、公開買付者から、５月上旬、上記各質問に対する回答を受領したとのことです。さらに、本特別委員会は、５月中旬、上記各質問に対する回答に対し、公開買付者に対してインタビューを実施することにより、本取引の意義及び目的、公開買付者の認識する対象者の経営課題、本取引後の対象者の経営方針等について協議を進めてきたとのことです。公開買付者から回答のあった本取引の意義、想定されるシナジー等の内容については、上記「①　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」をご参照ください。

また、本公開買付価格については、対象者は、公開買付者から、2024年５月９日に、本公開買付価格を2,300円、本新株予約権買付価格をいずれも１円とすることの初回提案を受けたとのことです。これに対し、対象者は、2024年５月13日、本公開買付価格については、対象者及び本特別委員会それぞれのファイナンシャル・アドバイザーによる、株式価値に関する初期的な分析、及び、本取引に類似する過去事例におけるプレミアム水準を考慮すると、対象者の少数株主の利益に配慮されたものとは到底いえないものであることを理由として、再検討の要請を行ったとのことです。

対象者は、公開買付者から、2024年５月21日に、本公開買付価格を2,450円、本新株予約権買付価格を１円とする第２回提案を受けたとのことです。これに対し、対象者は、2024年５月24日、本公開買付価格については、対象者及び本特別委員会それぞれのファイナンシャル・アドバイザーによる、株式価値に関する初期的な分析、及び、本取引に類似する過去事例におけるプレミアム水準を考慮すると、対象者の少数株主の利益に配慮されたものとは到底いえないものであることを理由として、再検討の要請を行ったとのことです。

対象者は、公開買付者から、2024年５月29日に、本公開買付価格を2,550円、本新株予約権買付価格を１円とする第３回提案を受けたとのことです。これに対し、対象者は、2024年５月31日、本公開買付価格については、対象者及び本特別委員会それぞれのファイナンシャル・アドバイザーによる、株式価値に関する初期的な分析、及び、本取引に類似する過去事例におけるプレミアム水準を考慮すると、対象者の少数株主の利益に配慮されたものとはいえないものであることを理由として、再検討の要請を行ったとのことです。

対象者は、公開買付者から、2024年６月４日に、本公開買付価格を2,585円、本新株予約権買付価格を１円とする第４回提案を受けたとのことです。これに対し、対象者は、2024年６月６日、本公開買付価格については、対象者及び本特別委員会それぞれのファイナンシャル・アドバイザーによる、株式価値に関する初期的な分析、及び、本取引に類似する過去事例におけるプレミアム水準を考慮すると、対象者の少数株主の利益に配慮されたものとはいえないものであることを理由として、再検討の要請を行ったとのことです。

また、本特別委員会は、対象者及び公開買付者の間の交渉状況に鑑み、2024年６月７日及び同月11日の２回にわたり、公開買付者との間で本公開買付価格についての意見交換を実施し、公開買付者の第４回提案の内容では対象者の少数株主の利益に配慮されたものとは言い難い旨を伝達したとのことです。

その後、対象者は、公開買付者から、2024年６月12日に、本公開買付価格を2,690円、本新株予約権買付価格を１円とする第５回提案を受けたとのことです。これに対し、対象者は、2024年６月13日、最終的な対象者の意思決定は本特別委員会の答申等を踏まえた上で、対象者取締役会決議を経て決定されるものである点を留保しつつ、本公開買付価格を2,690円とする提案に応諾する旨を回答したとのことです。

(ⅲ)対象者の意思決定の内容

以上の経緯のもとで、対象者は、2024年６月14日開催の取締役会において、瓜生・糸賀法律事務所から受けた法的助言、ＵＢＳ証券から受けた財務的見地からの助言及び2024年６月13日付で提出を受けた対象者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(ＵＢＳ証券)」といいます。)、並びに本特別委員会を通じてプルータスから2024年６月13日付で提出を受けた対象者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(プルータス)」といいます。)及び本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件が公正である旨の意見書(以下「本フェアネス・オピニオン」といいます。)の内容を踏まえつつ、対象者取締役会が本特別委員会から2024年６月14日付で提出を受けた答申書(以下「本答申書」といいます。)において示された本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、対象者は、以下のとおり、本取引は対象者の企業価値の向上に資するとの結論に至ったとのことです。

対象者は、創業以来「『不』のつく事柄を解消する仕組みづくり」を経営の基本方針とし、無添加化粧品、栄養補助食品、発芽米及び青汁事業などを展開してきたとのことです。

対象者は、2022年３月期を初年度とする「第３期中期経営計画　前進2023」(2022年３月期～2024年３月期)に基づき「美」と「健康」に関わる価値提供に取り組んできたとのことです。その成果を踏まえ、対象者は、2024年５月８日に、2025年３月期を初年度、2027年３月期を最終年度とする中期経営計画「第４期中期経営計画　再興2026」(以下「対象者経営計画」といいます。)を公表したとのことです。対象者経営計画における具体的な取り組み内容は以下のとおりとのことです。

(基本方針)

ファンケルグループは、ブランドを磨き、お客様との絆を強め、国内外で持続的な成長を全社一丸となって実現していくとのことです。

(事業戦略)

①　化粧品関連事業

イ　ファンケル化粧品

無添加化粧品の「安心・安全」という絶対的な価値のもと、ブランドの強みを活かせる「肌不調の解消」を軸に、新しい価値を創造・提案しグローバルブランドへ進化するとのことです。

(製品戦略)

・「基礎スキンケアユーザーの拡大」、「クレンジング・洗顔のシェア拡大」、「基礎スキンケアユーザーへのクロスセル」、「新領域へのチャレンジ」の４つの方針を設定したとのことです。

・基礎スキンケアやクレンジング領域での積極的な新製品の開発やリニューアルを実施し、さらなるお客様基盤の強化を目指すとともに、男性・キッズなどの新領域へのチャレンジを行い、新規のお客様獲得と売上拡大を図るとのことです。

(海外戦略)

「肌不調の解消」を軸に、アジア地域に向けた製品開発や情報開発・発信を推進するとのことです。

ロ　アテニア化粧品

一流品質の製品を適正価格で提供する、唯一無二の「エイジングケアブランド」としてのポジションをさらに強化するため、「ターゲットの年代層」と「販売チャネル展開」の拡大を図るとのことです。

(製品戦略)

・主力製品であるクレンジング、洗顔料、基礎スキンケア、スペシャルケアの個々のアイテムを強化しつつ、製品カテゴリごとの結びつきを強化し、ブランド全体の成長を目指すとのことです。

・コアターゲットである40代以外の、30代・50代へのアプローチの強化とアイテムの拡充にて、新規のお客様獲得を目指すとのことです。

(販売戦略)

国内は、自社通販、直営店舗のお客様との繋がりを強化することに加え、外部通販やコスメセレクトショップや化粧品専門店への卸販売を拡大し、ブランドとお客様の新たな接点拡大に努めるとのことです。

(海外戦略)

中国向け越境ＥＣに加え、アジア圏を中心とした国への一般貿易やＥＣ展開を開始し、グローバル展開を強化するとのことです。

ハ　ＢＲＡＮＣＨＩＣ(ブランシック)

ファンケルブランドとは異なるプレステージブランドとして、国内外で成長を目指すとのことです。

中国越境ＥＣの強化や、現地のニーズに合わせた製品の開発を進め、中国でのブランド拡大に取り組むとのことです。

②　栄養補助食品関連事業

「ブランドの育成」、「プレシニア・女性向けの強固な製品ポートフォリオ構築」、「中国及びアジア圏への展開拡大」という３つの基本方針のもと、国内外でお客様起点に則った製品戦略を定め、お客様との強固な信頼を形成し、事業の成長につなげるとのことです。

(製品戦略)

・プレシニアカテゴリでは、既存製品である「えんきん」、「楽ひざ」を強化し、リニューアルやラインナップの拡充によりカテゴリの拡大を図るとのことです。また、年齢に伴い発生する「不」を解消し、健康を維持したいニーズに対応する「抗老化」製品などを開発することで新たなお客様層の開拓を目指すとのことです。

・女性向けカテゴリでは、「美容」のニーズに対応するフラッグシップ製品を開発し、売上拡大を図るとのことです。またホルモンバランスの変化に向き合う女性のニーズに対応する製品の開発を行い、新たなお客様の獲得を目指すとのことです。

(海外戦略)

・国内と同様にお客様起点に則った戦略・戦術整理を行い、中国におけるブランド育成を実施するとのことです。

・海外戦略、開発について専任のチームを設置し、中国以外の展開国の拡大を進めるとのことです。

(販売チャネル戦略)

ＩＴ・データなど多様なリソースの最大限活用や、通信販売及び直営店舗販売が持つ強みを融合し、お客様とのつながりを強化することで、ＬＴＶの向上を図るとのことです。

① 通信販売

・ママ世代、シニア層などターゲットにあった最適なアプローチを実現し、新規のお客様の獲得とエンゲージメントの強化を図るとのことです。

・オンラインによるイベントやカウンセリング、工場見学などの体験機会を創出し、お客様体験価値の向上を図るとのことです。

・新たなお客様接点・体験の場として引き続き外部通販を強化するとのことです。主要なモール内でのマーケティングの強化に加え、製品展開の拡充や同一カテゴリでの併売強化、外部通販専用製品の開発を行い、売上拡大を目指すとのことです。

② 直営店舗販売

・お客様情報を一元管理した接客スマートフォンを用いて、短時間でもお客様にあわせたコミュニケーション、カウンセリングを強化し、お客様一人ひとりに寄り添った接客を目指すとのことです。

・地域、出店先の商業施設、お客様層に合わせたしつらえや機能を持つ足を運びたくなる店舗に改装し、お客様とのつながりを深めるとのことです。

③ 卸販売

・お客様の日常生活の動線に多くの売場を持つ強みを活かし、新たなお客様接点として売場からブランドの提供価値を発信しお客様のブランドへの理解・共感を促進するとのことです。

・主力製品の「マイルドクレンジングシリーズ」や「カロリミットシリーズ」のカテゴリＮＯ．１の維持、シェアの拡大に加え、新しいカテゴリ、アイテムの新規導入を行い、売上拡大を図るとのことです。

(経営基盤強化)

① 研究

・素材の探索から基礎・応用研究・製品開発までを一気通貫で行い、社会課題やニーズへ対応する研究・開発を推進するとのことです。

・海外の現地のニーズや法規制にあわせた製品開発を行い、グローバル化を推進するとのことです。

② 製造

・未然防止、再発防止活動で意識を変革させ品質管理体制をさらに強化し、安心・安全の製品を永続的に提供するとのことです。

・生産設備の稼働率の向上や生産エリア拡大を検討し、売上拡大にあわせた体制作りに着手し、生産能力の拡大を図るとのことです。

・省エネ活動の強化と、創エネルギーの促進、各工場地域の生態系を守る取り組みを実施し、サステナビリティを推進するとのことです。

③　ＩＴシステム

・お客様の購買情報だけでなく、購買に至るまでの行動情報を収集及び分析する「ＦＩＴ３」システムをさらに進化させた独自のＩＴ基盤システムを構築し、お客様をより深く理解し、最適なアプローチを行うとのことです。

・製販一貫のビジネスモデルを構築してきたＥＲＰシステムの再構築に着手し、データドリブン経営の実現を目指すとのことです。

④　物流

・関西物流センターの運営を業務委託から内製化し一元管理することに加え、新WMS（倉庫管理システム）を活用し、品質向上・生産性向上・コスト削減を実現するとのことです。

・ＣＯ２排出量の可視化と、製品開発アセスメント（Ｄｅｓｉｇｎ　ｆｏｒ　Ｌｏｇｉｓｔｉｃｓ　物流視点の包装設計）による梱包の軽量化から積載効率向上によりＣＯ２排出量を削減し、環境負荷を軽減するとのことです。

⑤　人材

・「経営」、「グローバル」、「デジタル・ＤＸ」、「マーケティング」など、経営戦略を実現するために必要な強化スキルを設定するとのことです。スキル別のポートフォリオを策定し、それに応じた人員配置や育成を行うとのことです。

・海外事業を成長させるため、語学力に加え、異文化理解やマネジメントの教育機会を拡充し、グローバル業務従事者拡大を目指すとのことです。

（サステナビリティの推進）

「豊かな地球環境」、「健やかな暮らし」、「誰もが輝く社会」の３つの重点取り組みテーマを設定し、ファンケルグループが目指す未来の実現に向けて推進するとのことです。

①　豊かな地球環境

・気候変動への対応を最優先に、企業活動のあらゆる面で自然の恵みに感謝し、豊かな地球環境の保全に貢献していくとのことです。

②　健やかな暮らし

・独自性のある製品・サービスを通じ、世界中の人々の健康寿命の延伸と、生活の質（ＱＯＬ）の向上に貢献していくとのことです。

③　誰もが輝く社会

・違いを認め合い、互いを尊重し合うことで、誰一人欠けることなく、一人ひとりがそれぞれの場所で輝ける社会づくりを目指すとのことです。

（数値目標）

事業ごとの収益性・投資効率を意識した経営をさらに推進するため、ＲＯＥ（自己資本利益率）、ＲＯＩＣ（投下資本利益率）をＫＰＩとして設定するとのことです。対象者経営計画の最終年度である2027年３月期には連結売上高133,000百万円、営業利益19,000百万円、ＲＯＥ13.6％、ＲＯＩＣ13.6％の達成を目指すとのことです。

対象者は、本持分法適用関連会社化取引以降、公開買付者グループとの間で、本資本業務提携に基づくシナジー創出として、「商品開発」及び「チャネル・インフラ」の領域でのシナジー創出を進めてきたとのことです。具体的な取り組み内容は以下のとおりとのことです。

・コロナ禍以降、市場のニーズが高まっている「免疫」や、「睡眠」、「脳機能」などの分野で、公開買付者グループの独自素材を活かしたサプリメントの開発、発売を行ったとのことです。
・公開買付者グループが食品として研究していた素材を、化粧品の独自の原料として開発し、商品化して発売しているとのことです。
・上記の開発、発売を行った素材等のほか、公開買付者グループとの間で共同研究テーマを設定して幅広い共同研究に取り組んでいるとのことです。
・公開買付者グループのBtoC向け製品の受託生産・ＯＥＭ供給を行っているほか、公開買付者グループからの原料調達や、電力の共同購買により、コスト削減につなげているとのことです。
・人的交流として、公開買付者グループから対象者に対して、マーケティング経験やデータ活用の知見を有する人材の出向を受け入れているとのことです。対象者から公開買付者グループに対しては、健康食品事業戦略やＣＲＭの知見を有する人材を出向させているとのことです。
・資源循環の分野において、公開買付者グループの容器に由来する再生樹脂を、対象者の化粧品容器に採用するなどの協業を行っているとのことです。
・サステナビリティの分野において、公開買付者グループのサステナビリティに対する高い知見・ノウハウの供与を受け、対象者のサステナビリティの取り組みレベルの向上につながっているとのことです。

一方で、本持分法適用関連会社化取引の実行時には「商品開発」及び「チャネル・インフラ」の両領域でのシナジー創出を図る計画であったところ、上記のとおり「商品開発」については大きなシナジーが創出されていると認識しているのに対し、「チャネル・インフラ」の領域においては当初想定したほどの成果は挙げられていないと認識しているとのことです。具体的には、両社が有するチャネルでの相互送客や、両社グループの製品の販売などを計画していたものの、当初想定したほどの成果を挙げるに至っていないと認識しているとのことです。

このことについて、対象者は、対象者が公開買付者の持分法適用関連会社ではあるものの、公開買付者の子会社ではないことにより、両社グループ間での営業情報及びノウハウ等の共有について、親子関係にあるグループ会社以外への情報開示を禁止する第三者との間の契約条項や競争関連法令などの制約により制限され、あるいは心理的な障害が生じるといった限界も認識しているとのことです。

また、仮に対象者が公開買付者の子会社となったとしても、対象者に少数株主が存在する状況では、公開買付者と対象者の少数株主との間に潜在的な利益相反関係が存在し、公開買付者グループが有する経営資源を対象者に対して積極的に投資することが難しい側面があるとも認識しているとのことです。

本公開買付けが成立し、本取引が実行される場合には、対象者は、公開買付者の完全子会社となることで、公開買付者グループが持つ様々なリソースを最大限に活用することが可能となり、ひいては「美」と「健康」の両事業の強化、拡大を一気に加速化し、対象者グループの企業価値最大化を実現できると考えているとのことです。具体的には、以下のようなシナジーを実現することが可能であると考えており、これにより、対象者が取り組むべき課題の解決につながることから、本取引を実行することが、対象者の企業価値向上に資すると判断しているとのことです。

(a) グループ共通の目標達成に向けたシナジーの加速

本取引により、対象者が公開買付者の完全子会社となるとともに、公開買付者グループのヘルスサイエンス事業において中核を占める子会社として明確に位置付けられることにより、グループとして一体化した事業戦略のもとに、対象者は、公開買付者の経営資源をより柔軟かつ迅速に活用することが可能となり、シナジー効果をより短期間で最大化できると考えているとのことです。

(b) 共同研究開発活動の深化によるイノベーションの創出

公開買付者グループは、創業以来の基幹技術である発酵・バイオテクノロジーの領域において様々な素材開発を行うなど、長期的な目線による基礎研究に強みを有する一方、対象者グループは、安全性・機能性研究の推進、及び科学的根拠に基づいた応用研究(製品開発)を得意としているとのことです。両社グループにおける研究開発活動は相互補完的であり、既存の本資本業務提携における共同研究開発においても、化粧品素材開発、腸内環境研究、脳機能研究等、多くの研究領域で共同プロジェクトを進めているとのことです。

しかしながら、対象者が公開買付者の持分法適用関連会社にとどまっていたことから、両社グループ間でのノウハウ、技術情報等の共有について、親子関係にあるグループ会社以外への情報開示を禁止する第三者との間の契約条項や競争関連法令などの制約により制限され、あるいは心理的な障壁が生じるといった限界も認識していたとのことです。

本取引によって対象者が公開買付者の完全子会社となることにより、これらの制限や障壁が取り除かれ、例えば、現在よりも早い研究段階から両社が情報共有することで、製品開発のスピードを加速させるなど、さらなる共同研究開発活動の深化を実現できるほか、研究開発戦略においても、ひとつのグループとして一体性、統一性のある方向性を打ち出すことができ、より一層のイノベーションの創出につながると考えているとのことです。

(c) グループとして一体の販売戦略の推進

上記(b)にも記載のとおり、現在の本資本業務提携において、製品開発が多大な成果を挙げている一方、両社の一部の製品について、卸販売チャネルの売場で一部競合するなど、両社グループを跨いだ統合的な製品の販売戦略を打ち出すには至っていなかったとのことです。

対象者は、本取引によって対象者が公開買付者の完全子会社となることにより、公開買付者グループとしてより統合的な販売戦略の推進が可能となり、より効果的かつ効率的な製品の販売につなげることができると考えているとのことです。

(d) さらなる情報及び経営資源の共有の強化

対象者が公開買付者の完全子会社となることにより共有が進むと考えられる情報及び経営資源は、研究開発活動におけるノウハウ、技術情報等に限られるものではなく、営業情報や公開買付者グループにおけるマーケティング及び組織管理のノウハウ、公開買付者グループにおけるベンチャー投資、M&A及びESGに関するノウハウなども想定しているとのことです。また、今後対象者がグローバル展開を検討するにあたり、公開買付者グループの海外拠点の活用のほか、とりわけ、公開買付者の完全子会社となることにより、公開買付者グループと対象者との間の競争法上のリスクを解消した上で、同じく公開買付者の傘下にあるオーストラリアの健康食品(ナチュラル・ヘルス)会社であるBlackmores Limitedとの協業体制の構築等を選択肢に入れることも可能になると考えているとのことです。

このように、本取引の実行により対象者が公開買付者グループの有する情報及び経営資源を最大限に活用することができるようになり、対象者製品の拡販、業務効率の向上、海外進出やM&Aを通じた事業拡大等を実現することが可能になると考えているとのことです。

なお、対象者が公開買付者の完全子会社となり、対象者株式の上場が廃止された場合には、上場廃止に伴う一般的なデメリットとして、資本市場から資金調達を行うことができなくなることや、取引先を含む外部からの社会的信用の獲得、知名度の維持といった上場会社であることによるメリットを享受できなくなることのほか、ブランドイメージの低下が挙げられるとのことです。しかしながら、資金調達においては、公開買付者グループの潤沢なキャッシュ(現金及び現金同等物151,207百万円(2024年３月末、連結))を活用できることから、資金調達に関する影響はないと考えているとのことです。また、取引先の信頼関係は既に一定程度構築されており、上場廃止を理由に既存の取引関係が大きく剥落することはないと考えられること、東京証券取引所プライム市場上場会社である公開買付者のイメージは非常に高く、公開買付者の完全子会社となることで対象者の社会的信用や知名度は維持・向上することが期待されること、これまでの事業運営により積み重ねてきた信頼や獲得してきた知名度に関しては、上場廃止により直ちに失われるものではないことから、本取引後も、かかるデメリットによる影響は僅少であり、上記の対象者の企業価値向上が見込まれるメリットを上回らないものと考えているとのことです。

また、対象者は、2024年６月14日、本公開買付価格である１株当たり2,690円は、(ⅰ)上記「(ⅱ)検討・交渉の経緯」に記載のとおり、対象者において、下記「(4) 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性を担保するための措置が十分に講じられた上で、本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、(ⅱ)下記「(4) 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ファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関からの株式価値算定書の取得」に記載のとおり、対象者及び公開買付者から独立した第三者算定機関であるＵＢＳ証券から取得した本株式価値算定書(ＵＢＳ証券)によれば、本株式価値算定書(ＵＢＳ証券)における対象者株式の株式価値の算定結果のうち、市場株価平均法及び類似企業比較法による算定結果の範囲を上回っており、また、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。)による算定結果の範囲内、かつ、レンジの中央値付近の価格となっていること、(ⅲ)下記「(4) 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ファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関からの株式価値算定書及びフェアネス・オピニオンの取得」に記載のとおり、本特別委員会が対象者及び公開買付者から独立したプルータスから取得した本株式価値算定書(プルータス)によれば、本株式価値算定書(プルータス)における対象者株式の算定結果のうち、市場株価法及び類似会社比較法による算定結果の範囲を上回っており、また、ＤＣＦ法による算定結果の範囲内であり、かつ、レンジの中央値を上回る価格となっていること、(ⅳ)下記「(4) 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ファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関からの株式価値算定書及びフェアネス・オピニオンの取得」に記載のとおり、プルータスから、本公開買付価格である１株当たり2,690円が公開買付者を除く対象者の株主にとって財務的見地から公正である旨の本フェアネス・オピニオンが発行されていること、(ⅴ)2024年６月13日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値1,884.5円に対して42.74%のプレミアムを加えた価格、直近１ヶ月間の終値単純平均値1,974円に対して36.27%のプレミアムを加えた価格、直近３ヶ月間の終値単純平均値1,961円に対して37.17%のプレミアムを加えた価格、直近６ヶ月間の終値単純平均値2,099円に対して28.16%のプレミアムを加えた価格となっているところ、経済産業省が「公正なＭ＆Ａの在り方に関する指針－企業価値の向上と株主利益の確保にむけて－」を公表した2019年６月28日以降2024年５月31日までに完了した取引総額500億円以上の利益相反関係にある公開買付取引事例(上場親会社による連結子会社及び持分法適用関連会社の完全子会社化を目的とした取引、あるいは、ＭＢＯ取引)29件(プレミアム水準の平均値／中央値は、公表日直前が43.0%／40.5%、直近１ヶ月間が45.4%／43.1%、直近３ヶ月間が48.9%／46.1%、直近６ヶ月間が49.9%／50.3%)との比較においても、公表日直前の市場株価との関係において遜色ないプレミアムが付されている合理的な水準(なお、直近３ヶ月間の終値単純平均値及び同直近６ヶ月間の終値単純平均値のそれぞれに対するプレミアムについては上記プレミアム水準を下回るものの、対象者決算短信及び対象者経営計画の公表後に形成された直近１ヶ月間の対象者株式の市場株価が対象者の企業価値を最も反映していると判断し、当該期間の市場株価との関係において十分なプレミアムが確保されていることをもって、合理的な水準であると判断しているとのことです。)と評価することができるものと判断したことから、公開買付者に対し、上記価格提示に応諾する旨を回答し、対象者及び公開買付者は価格条件について最終的に合意したとのことです。

さらに、対象者は、本新株予約権買付価格については、本新株予約権は、対象者の取締役及び執行役員並びに対象者の子会社の取締役に対して株価連動型の退任時報酬として付与されたものであり、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、対象者の取締役又は執行役員の地位に基づき割当を受けた本新株予約権については、対象者の取締役及び執行役員のいずれの地位をも喪失した日の翌日から10日を経過する日までの間に限り、対象者の子会社の取締役の地位に基づき割当を受けた本新株予約権については、当該子会社の取締役の地位を喪失した日の翌日から10日を経過する日までの間に限り、本新株予約権を一括してのみ権利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についてはいずれも１円とすることに合理性があるものと判断したとのことです。

下記「(5)　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、対象者に対して、本新株予約権者(本新株予約権行使予定者が本新株予約権を行使した場合には、当該本新株予約権行使予定者を除きます。)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り、本新株予約権者が享受すべき経済的利益を損なうことがなく、かつ、本新株予約権者に過大な利益を供与するものとならないよう、これらの経済的利益と概ね同等の経済的利益を手当てする新しい役員報酬制度の導入及び実施について、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あることを踏まえ、対象者は、本公開買付けは本新株予約権者の皆様に対して合理的な本新株予約権の売却の機会を提供するものではあるものの、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が適切であると判断したとのことです。

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、本公開買付価格及び本新株予約権買付価格は対象者の株主の皆様及び本新株予約権者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、対象者の株主の皆様及び本新株予約権者の皆様に対して、合理的な株式及び新株予約権の売却の機会を提供するものであると判断し、2024年６月14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ることを決議したとのことです。なお、当該取締役会の意思決定過程の詳細については、下記「(4)　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の異議のない旨の意見」をご参照ください。

③　本公開買付け後の経営方針

公開買付者は、本取引を通じて対象者を完全子会社化した後、上記「①　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」に記載のシナジーを最大化し対象者グループの企業価値を最大化するための施策について、対象者と改めて協議を行った上で実施したいと考えております。その施策の実施において、対象者グループの創業理念、経営理念、企業名、商品名及びブランド等を維持しつつ、公開買付者及び対象者ともに、「食から医にわたる領域」及び「美」と「健康」の領域において、コミュニケーションを通じてお客様一人ひとりとつながることが顧客基盤を支え、かつ相互に補完することで顧客関係力を一層高め合うことができるという共通認識を持ち、対象者グループと緊密に連携しながら事業を推進していくことにより、公開買付者グループ全体の利益成長を加速させ、企業価値の向上に努めてまいります。

本取引後当初の対象者の経営体制について、公開買付者及び対象者は、公開買付者のヘルスサイエンス事業本部の下で、柔軟かつスピーディーに事業運営すること等を目的として、下記「(3) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」に記載のとおり、本公開買付契約において、①対象者の取締役会を廃止し、取締役の員数を３名とすること(うち１名を常勤、２名を非常勤とし、非常勤取締役２名は公開買付者が指名)、②対象者の監査役会を廃止し、監査役の員数を１名とすること(監査役は公開買付者が指名)、及び③上記①の常勤取締役１名を代表取締役とすることに合意しております。なお、公開買付者は、本取引の成立後においても、対象者の従業員の雇用を維持する方針であり、意欲の高い従業員に対しては公開買付者グループ全体での活躍の場や環境を提供することも検討しております。その他に現時点で決定している事項はなく、今後、公開買付者と対象者との間で協議しながら決定していく予定です。

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「(5) 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、対象者に対して、本新株予約権者(本新株予約権行使予定者が本新株予約権を行使した場合には、当該本新株予約権行使予定者を除きます。)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、また、本取引後において対象者の取締役(社外取締役及び国内非居住者を除きます。)及び執行役員等を対象とする本業績連動型株式報酬制度が廃止予定であることから、公開買付者及び対象者は、下記「(3) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」に記載のとおり、本公開買付契約において、本新株予約権者が享受すべき経済的利益並びに対象者の取締役及び執行役員等が本業績連動型株式報酬制度により享受すべき経済的利益を損なうことがないよう、これらの経済的利益を手当てする新しい役員報酬制度の導入及び実施に向けた協議及び検討を行うことに合意しております。具体的な役員報酬制度の内容については、本公開買付け成立後、本公開買付けに係る決済の開始日以降速やかに、対象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うことがなく、かつ、本新株予約権者に過大な利益を供与するものとならないよう、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と協議しながら決定する予定のものですので、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。

(3) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項

公開買付者及び対象者は、2024年６月14日付で、本取引に関して、公開買付契約(以下「本公開買付契約」といいます。)を締結いたしました。本公開買付契約の概要は、以下のとおりです。

(a) 対象者は、本公開買付契約締結日において、本公開買付けに賛同し、対象者の株主に対しては本公開買付けへの応募を推奨し、本新株予約権者に対しては応募するか否かを本新株予約権者の判断に委ねる旨の意見(以下「賛同意見」といいます。)を表明し、公表することとされております。本公開買付契約においては、対象者が賛同意見を表明する条件として、①本公開買付契約締結日及び本書提出日において、公開買付者の表明及び保証(注１)が重要な点において全て真実かつ正確であること、②公開買付者において、本書提出日までに本公開買付契約に基づき履行又は遵守すべき義務(注２)が、重要な点において全て履行又は遵守されていること、③本特別委員会において、対象者取締役会が賛同意見を表明することについて肯定的な内容の答申が行われており、かつ、当該答申が撤回又は変更されていないこと、④本公開買付け又は本公開買付けへの応募を制限又は禁止することを求めるいかなる訴訟等も係属しておらず、かつ、本公開買付け又は本公開買付けへの応募を制限又は禁止するいかなる法令等又は司法・行政機関等の判断等もないこと、⑤本公開買付けに関し、私的独占の禁止及び公正取引の確保に関する法律(昭和22年法律第54号。その後の改正を含み、以下「独占禁止法」といいます。)及びその他競争法上の許認可等が必要となる全ての国又は地域において、当該許認可等が取得及び履践され、(待機期間がある場合には)待機期間が経過(排除措置命令(下記「６　株券等の取得に関する許可等」の「(2) 根拠法令」において定義します。)を行わない旨の通知を受領することを含む。)していること、又は、公開買付期間中にこれらが完了することが合理的に見込まれていること、また、当該国又は地域の公正取引委員会その他の競争法に関する司法・行政機関等により、本公開買付けの実行を妨げる措置又は手続がとられないことが合理的に見込まれていることが定められております。

（注１） 本公開買付契約において、公開買付者は、大要、①設立、存続及び権限の有効性、②本公開買付契約の締結及び履行に必要な権利能力及び行為能力、③本公開買付契約の有効性及び強制執行可能性、④本公開買付契約の締結及び履行についての法令等との抵触の不存在、⑤本公開買付契約の締結及び履行に必要な許認可等の取得、⑥倒産手続等の不存在、並びに、⑦反社会的勢力との取引・関与の不存在について、表明及び保証を行っております。

（注２） 本公開買付契約において、公開買付者は、大要、①本公開買付けを実施する義務、②秘密保持義務、及び、③契約上の地位又は権利義務の譲渡禁止義務を負担しています。

(b) 対象者は、①本公開買付契約締結日以降、公開買付期間の満了日まで、公開買付者の事前の書面による承諾を得た場合を除き、賛同表明の変更又は撤回を行わないこと、②本公開買付契約締結日以降、公開買付期間が満了するまでの間、本取引の全部又は一部の実行を妨げ又はその実行を困難にする可能性のある取引(第三者による対象者株式等の全部又は一部を対象とする公開買付けを含み、以下総称して「競合取引」といいます。)について、直接又は間接に、第三者に対する申込みの誘引又は勧誘を行ってはならず、また、第三者との間での協議、情報交換(第三者によるデュー・ディリジェンスの受入れを含みます。)、交渉又は契約等の締結(以下総称して「競合取引交渉等」といいます。)を行ってはならないこと、③上記期間において、競合取引に係る提案を受けた場合、公開買付者に対してかかる事実及びその内容を直ちに通知し、公開買付者の要請があれば当該提案に対する対応について公開買付者と誠実に協議すること、④第三者が競合取引に係る提案書を対象者に提出した場合又は競合取引を開始した場合であって、対象者の取締役会において、当該競合取引と本取引とを比較して、当該競合取引に関する競合取引交渉等を行わないことが対象者の取締役の善管注意義務違反を構成するおそれがあると合理的に判断したときは、上記②にかかわらず、対象者は、当該競合取引に関して当該第三者と競合取引交渉等を行うことができること、⑤上記④に基づき対象者が当該第三者と競合取引交渉等を行った場合であって、対象者の取締役会において、取引価格、取引時期、提案内容の具体性、当該第三者の属性、過去の取引実績及び資金調達の確実性、取引実行の確実性その他の事情を考慮に入れた上で、当該競合取引が本取引と比較して対象者の企業価値をより向上させ、株主共同の利益により資するものであると合理的に判断し、対象者が公開買付者に対し、その旨及び当該競合取引の全ての重要な条件を書面により通知し、公開買付者が当該通知を受領した日の翌日から起算して５営業日以内に本公開買付けの条件又はそれ以外の本取引の条件を修正して修正後の条件を対象者に提出する機会を付与し、かつ、かかる修正後の条件を考慮してもなお(公開買付者が修正をしなかった場合には、修正前の条件に基づき)、対象者の取締役会において、当該競合取引が本取引と比較して対象者の企業価値をより向上させ、株主共同の利益により資するものであり、賛同意見の変更又は撤回を行わないことが対象者の取締役の善管注意義務違反を構成するおそれがあると合理的に判断し、かつ、対象者が自己の弁護士から同旨の書面による見解を取得したとき又は本特別委員会において対象者が賛同意見の変更若しくは撤回を行うことについて肯定的な見解が書面により示されたときには、賛同意見の変更又は撤回を行うことができることが定められております。

(c) 本取引後当初の対象者の経営体制について、①対象者の取締役会を廃止し、取締役の員数を３名とすること(うち１名を常勤、２名を非常勤とし、非常勤取締役２名は公開買付者が指名)、及び②対象者の監査役会を廃止し、監査役の員数を１名とすること(監査役は公開買付者が指名)、③上記①の常勤取締役１名を代表取締役とすることが定められております。

(d) 公開買付者及び対象者は、本新株予約権買付価格が１円であること、及び、本取引に際して本業績連動型株式報酬制度を廃止予定であることを踏まえて、本公開買付けの成立後、本公開買付けに係る決済の開始日以降速やかに、本新株予約権者が享受すべき経済的利益並びに対象者の取締役及び執行役員等が本業績連動型株式報酬制度により享受すべき経済的利益を損なうことがないよう、これらの経済的利益を手当てする新しい役員報酬制度の導入及び実施に向けた協議及び検討を行うことが定められております。

(e) 本公開買付契約において、対象者は、一定の事項に関する表明及び保証(注３)を行っておりますが、対象者の当該表明及び保証(ただし、注３の①～⑧に係る表明及び保証を除きます。)の違反があった場合でも、当該違反に起因又は関連して公開買付者が被った損害は、原則として対象者に対して補償請求をすることはできないことが定められております。

（注３） 本公開買付契約において、対象者は、大要、①設立、存続及び権限の有効性、②本公開買付契約の締結及び履行に必要な権利能力及び行為能力、③本公開買付契約の有効性及び強制執行可能性、④本公開買付契約の締結及び履行についての法令等との抵触の不存在、⑤本公開買付契約の締結及び履行に必要な許認可等の取得、⑥倒産手続等の不存在、⑦反社会的勢力との取引・関与の不存在、⑧対象者グループ各社の株式等の保有等、⑨本取引と競合する取引等の不存在、⑩未公表の重要事実等の不存在、⑪情報開示の正確性、⑫財務諸表等の正確性等、⑬租税の適時の支払等、⑭労働関係法令等の遵守等、⑮資産に係る権利の保有等、⑯知的財産権等の保有等、⑰事業契約の有効性等、⑱適用ある法令等の遵守及び事業上必要な許認可等の取得等、⑲販売製品等の瑕疵及び欠陥の不存在等、⑳環境関連法令等の遵守、㉑訴訟等の不存在等について、表明及び保証を行っております。

(4) 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

本書提出日現在において、対象者は公開買付者の子会社ではなく、本公開買付けは支配株主による公開買付けには該当しませんが、(ⅰ)公開買付者が対象者株式39,540,400株(所有割合：32.52%)を所有し、対象者を持分法適用関連会社としていること、(ⅱ)対象者の取締役９名のうち、公開買付者の取締役を現在兼務している者が１名(坪井純子氏)、公開買付者の執行役員の地位を過去に有していた者が１名(藤田伸朗氏)、及び対象者の監査役５名のうち公開買付者の執行役員の地位を過去に有していた者が１名(丸尾尚也氏)存在すること、(ⅲ)本公開買付けの成立後に公開買付者が対象者の支配株主となった場合、本公開買付け後に予定されている本スクイーズアウト手続(下記「(5) 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。)は、東京証券取引所の企業行動規範に定める「支配株主との重要な取引等」に該当することになるところ、本取引はこれらを一連の取引として行うものであることに鑑み、公開買付者及び対象者は、本公開買付けの段階から本公開買付けの公正性を担保するとともに、本取引に関する意思決定の恣意性を排除し、対象者における意思決定過程の公正性、透明性及び客観性を確保し、また利益相反の疑いを回避する観点から、以下の措置を講じております。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ファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

公開買付者は、2024年６月13日付で公開買付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である野村證券から株式価値算定書(以下「本株式価値算定書(野村證券)」といいます。)を取得しております。なお、野村證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おりません。本株式価値算定書(野村證券)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「算定の基礎」をご参照ください。

② 対象者における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からの株式価値算定書の取得

（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

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ＵＢＳ証券に対し、対象者株式の株式価値の算定を依頼し、2024年６月13日付で、下記（ⅱ）（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（ＵＢＳ証券）を取得したとのことです。なお、ＵＢＳ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、本公開買付けに関して重要な利害関係を有していないとのことです。また、対象者は、本取引に際して実施されている他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を踏まえ、ＵＢＳ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。なお、本取引に係るＵＢＳ証券に対する報酬は、本公開買付けの成立等を条件に支払われる成功報酬のみとなっているとのことです。対象者は、一般論として成功報酬が設定されることにより取引成立に向けたインセンティブが働き、独立性に影響を与えるおそれがあることを認識しているとのことですが、ＵＢＳ証券の同種の取引における助言実績及び社会的評価等も踏まえ、成功報酬のみの報酬体系であるとしてもなお公正かつ客観的な助言を受けることができると判断し、かつ、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、本公開買付けの完了を条件に支払われる成功報酬であることをもって独立性が否定されるわけではないと判断の上、上記の報酬体系によりＵＢＳ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たとのことです。

（ⅱ）算定の概要

ＵＢＳ証券は、複数の株式価値算定手法の中から対象者の株式価値の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、対象者の株式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、対象者が東京証券取引所プライム市場に上場しており、市場株価が存在することから市場株価平均法を、対象者と比較可能な上場会社が複数存在し、類似会社比較による対象者の株式価値の類推が可能であることから類似企業比較法を、また将来の事業活動の状況を算定に反映するためＤＣＦ法を採用して、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の株式価値分析を行っているとのことです。

ＵＢＳ証券によれば、上記各手法に基づき算定した対象者株式１株当たり株式価値の範囲はそれぞれ以下のとおりとのことです。ＵＢＳ証券による本株式価値算定書（ＵＢＳ証券）作成及びその基礎となる評価分析に関する前提条件、留意事項については、下記（注１）をご参照ください。

市場株価平均法：1,884.5円～2,099円
類似企業比較法：1,915円～2,598円
ＤＣＦ法　　：2,356円～3,205円

市場株価平均法では、算定基準日を2024年６月13日として、東京証券取引所プライム市場における対象者株式の基準日終値1,884.5円、直近１ヶ月間の終値単純平均値1,974円（2024年５月14日～2024年６月13日）、直近３ヶ月間の終値単純平均値1,961円（2024年３月14日～2024年６月13日）、直近６ヶ月間の終値単純平均値2,099円（2023年12月14日～2024年６月13日）を基に、対象者株式の１株当たりの株式価値の範囲を1,884.5円から2,099円までと算定しているとのことです。

類似企業比較法では、対象者と類似性があると判断される類似上場会社として、株式会社資生堂、株式会社コーセー、株式会社ポーラ・オルビスホールディングス及びロート製薬株式会社を選定した上で、企業価値に対するＥＢＩＴＤＡの倍率及び時価総額に対する純利益の倍率を用いて算定を行い、対象者株式の１株当たり株式価値の範囲を1,915円から2,598円までと算定（注２）しているとのことです。

ＤＣＦ法では、対象者が作成した2025年３月期から2029年３月期までの事業計画(以下「本事業計画」といいます。)及び一般に公開された情報等の諸要素を考慮した対象者財務予測に基づき、対象者のフリー・キャッシュ・フローを一定の割引率で現在価値に割り引くことにより対象者の企業価値及び株式価値を算定し、対象者株式の１株当たりの株式価値の範囲を2,356円から3,205円までと算定(注２)しているとのことです。なお、割引率は7.0%～7.5%を採用し、継続価値の算定にあたっては、永久成長率法及び倍率法を採用し、永久成長率は1.5%～2.0%、企業価値に対するＥＢＩＴＤＡの倍率は11.5倍～15.5倍として算定しているとのことです。本事業計画について、大幅な増減益を見込んでいる事業年度は含まれていないとのことです。また、本事業計画は、本公開買付けの実行を前提としたものではないとのことです。そのため、本公開買付けの成立により実現することが期待されるシナジー効果は、本事業計画及び価値算定には加味されていないとのことです。

なお、ＤＣＦ法で算定の前提とした対象者財務予測の数値は以下のとおりとのことです。

(単位：億円)

	2025年３月期	2026年３月期	2027年３月期	2028年３月期	2029年３月期
売上高	1,185	1,250	1,330	1,400	1,480
営業利益	145	170	190	210	230
ＥＢＩＴＤＡ	183	208	228	248	268
フリー・キャッシュ・フロー	114	118	125	141	154

本事業計画については、下記「③　対象者における特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」に記載のとおり、本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、不合理でないことを確認しているとのことです。

(注１)　本株式価値算定書(ＵＢＳ証券)は、対象者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のみを目的として提供されたものとのことです。本株式価値算定書(ＵＢＳ証券)は、本取引に関連して対象者のいかなる種類の有価証券(本新株予約権を含みます。)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(ＵＢＳ証券)は、本取引の取引形態、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、対象者の株主に対して本取引に応募すること又はしないこと、対象者の株主の議決権行使又は行動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、本取引の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、何らの意見も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(ＵＢＳ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(ＵＢＳ証券)の作成にあたりＵＢＳ証券は、本株式価値算定書(ＵＢＳ証券)作成のためにＵＢＳ証券が吟味した公開の又は対象者若しくは対象者の他のアドバイザーから提供された前提事項又は情報等の正確性及び完全性を前提とし、またそれらに依拠しているとのことです。当該前提事項又は情報等について、ＵＢＳ証券又はその役職員、代理人、代表者、アドバイザーその他のいずれも、別途その内容を検証していないとのことです。

ＵＢＳ証券又はその役職員、代理人、代表者若しくはアドバイザーのいずれも、本株式価値算定書(ＵＢＳ証券)に含まれる情報の正確性、完全性、信頼性及び充分性について、また、本株式価値算定書(ＵＢＳ証券)の中で前提としている内容の妥当性について、明示されていると否とにかかわらず、何ら表明、保証又は約束するものではないとのことです。

本株式価値算定書(ＵＢＳ証券)は対象者取締役会の利益のためにのみ提供され、対象者の株主又はその他いかなる者も、本株式価値算定書(ＵＢＳ証券)に依拠してはならず、また本株式価値算定書(ＵＢＳ証券)によって利益、権利又は救済を得られるものではないとのことです。

本株式価値算定書(ＵＢＳ証券)を受領することにより、対象者は、法令上許容される限り、かつそれが詐欺による場合及び委託契約書に定める場合を除き、本株式価値算定書(ＵＢＳ証券)又は本株式価値算定書(ＵＢＳ証券)に関連して書面若しくは口頭により提供される情報、本株式価値算定書(ＵＢＳ証券)に含まれる情報の誤り又は本株式価値算定書(ＵＢＳ証券)からの情報の脱漏から生じ得るあらゆる責任から、ＵＢＳ証券並びにその役職員、代理人、代表者及びアドバイザーを明示的に免責することを確認し、承諾しているとのことです。

本株式価値算定書(ＵＢＳ証券)には、対象者からＵＢＳ証券に提供された将来予想に関する記述、見通し、見積もり、予測、目標、及び意見(以下「将来予測」と総称します。)が含まれる可能性があり、ＵＢＳ証券は将来予測の妥当性及び達成可能性(またそれらの前提及び根拠)について、対象者の経営陣の意見に依拠しているとのことです。ＵＢＳ証券は、かかる将来予測が、現時点で入手可能な最善の対象者の経営陣による評価及び判断を示すものであること、並びに、かかる将来予測が対象者の経営陣が熟考した数値又は時期において実現することを前提としているとのことです。本株式価値算定書(ＵＢＳ証券)中の全ての前提事項は対象者と検討し、合意されているとのことです。かかる将来予測は、大きな前提と主観的判断を含んでおり、それらが正しいものとは限らず、また、いかなる将来予測も将来の業績の信頼性の高い指標であるとの保証はなく、また、それらが達成可能又は実現するとは限らないとのことです。本株式価値算定書(ＵＢＳ証券)に含まれる将来予測は、その達成又は妥当性について何ら表明保証はなされておらず、また依拠されるべきものでもないとのことです。

本株式価値算定書(ＵＢＳ証券)は、本株式価値算定書(ＵＢＳ証券)の日付現在における経済、規制、市況その他の状況、及び同日までにＵＢＳ証券が入手した情報に基づいて作成されたものであり、その後の状況の変化により、本株式価値算定書(ＵＢＳ証券)に含まれる情報に影響が生じる可能性があるとのことです。本株式価値算定書(ＵＢＳ証券)の内容は本株式価値算定書(ＵＢＳ証券)の日付現在のものであり(本株式価値算定書(ＵＢＳ証券)中で別途過去時点を示す場合を除きます。)、本株式価値算定書(ＵＢＳ証券)の提供に際し、対象者に対し、①追加情報の提供、②本株式価値算定書(ＵＢＳ証券)中の将来予測を含む情報の更新、改訂若しくは再確認、又は③内容の不正確が判明した場合の訂正につき、いかなる者も義務を負わず、また表明又は約束をするものではないとのことです。

本株式価値算定書(ＵＢＳ証券)に記載されたＵＢＳ証券による分析は、ＵＢＳ証券が本株式価値算定書(ＵＢＳ証券)に関連して対象者取締役会に提示する主要な財務分析の概要であり、本株式価値算定書(ＵＢＳ証券)に関連してＵＢＳ証券が行った分析及び参照した情報を全て網羅するものではないとのことです。本株式価値算定書(ＵＢＳ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ないとのことです。ＵＢＳ証券による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、ＵＢＳ証券の分析の基礎となる過程について必ずしも正確な理解を得られない可能性があるとのことです。ＵＢＳ証券による分析に際して比較対象として検討されたいずれの会社も、対象者の事業部門又は子会社と同一ではなく、ＵＢＳ証券による分析の目的において、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という理由により選択されたものとのことです。また、ＵＢＳ証券による分析は、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必然的に伴っているとのことです。

本株式価値算定書(ＵＢＳ証券)の作成においてＵＢＳ証券は、①本株式価値算定書(ＵＢＳ証券)中で参照される対象者又はその他の会社の物的資産・負債について何ら独立した評価又は鑑定を行っておらず、かかる評価又は鑑定を提供されておらず、②本取引の商業的利点に関する検証を行っておらず、③本取引について法務、税務、会計又はその他の分析を行っておらず、適宜これらの分野に精通した専門家アドバイザーの判断のみに依拠しており、④本取引のために規制上の又は第三者の承認、同意及び免除を得るにあたり、対象者、本株式価値算定書(ＵＢＳ証券)中で言及される他の会社又は本取引に悪影響を与えるような遅延、制限、制約又は条件がないことを前提としているとのことです。

ＵＢＳ証券は、本取引に関連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報酬を受領するとのことですが、かかる報酬は、本取引が成立した場合にのみ発生するとのことです。また、対象者は、ＵＢＳ証券の関与に関してＵＢＳ証券が負担する費用及びＵＢＳ証券の業務から発生する一定の責任についてＵＢＳ証券に補償することを合意しているとのことです。

(注２) 対象者株式の１株当たりの価値の計算で用いる株式数は、潜在株式勘案後株式総数(121,591,800株)とのことです。

(iii)本新株予約権に係る算定の概要

対象者は、本新株予約権買付価格について第三者算定機関から算定書及びフェアネス・オピニオンを取得していないとのことです。なお、本新株予約権については、対象者の取締役及び執行役員並びに対象者の子会社の取締役に対して株価連動型の退任時報酬として付与されたものであり、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、対象者の取締役又は執行役員の地位に基づき割当を受けた本新株予約権については、対象者の取締役及び執行役員のいずれの地位をも喪失した日の翌日から10日を経過する日までの間に限り、対象者の子会社の取締役の地位に基づき割当を受けた本新株予約権については、当該子会社の取締役の地位を喪失した日の翌日から10日を経過する日までの間に限り、本新株予約権を一括してのみ権利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についてはいずれも１円とされております。

③　対象者における特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得

(ⅰ)設置等の経緯

対象者は、2024年２月21日に公開買付者から本取引に関する提案を受領した後、公開買付者は対象者の支配株主等には該当しないものの対象者の主要株主である筆頭株主及びその他の関係会社であることから、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、支配株主等との取引に準じて、本取引に係る対象者の意思決定に慎重を期し、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、意思決定過程の公正性を担保するとともに、対象者取締役会における意思決定が、対象者の少数株主にとって不利益なものでないか否かを確認することを目的として、瓜生・糸賀法律事務所の助言を踏まえ、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少数株主の利益の確保の観点から本取引に係る検討、交渉及び判断を行うための体制として、2024年２月22日付取締役会決議により、いずれも公開買付者から独立した委員である橋本委員長、中久保委員及び松本委員の３名から構成される本特別委員会を設置し、本特別委員会に対し、①本取引の目的は合理的か(本取引が対象者の企業価値向上に資するかを含む。)、②本取引における取引条件(本取引における公開買付価格を含む。)の妥当性が確保されているか、③本取引において公正な手続を通じた対象者の少数株主の利益への十分な配慮がなされているか、④①ないし③その他の事項を前提に、本取引は対象者の少数株主にとって不利益でないと考えられるか、⑤対象者取締役会が対象者株式に対する公開買付けに対して賛同意見を表明すること及び対象者の株主に対して公開買付けへの応募を推奨することの是非(以下、これらを総称して「本諮問事項」といいます。)を諮問したとのことです。

加えて、対象者取締役会は、本特別委員会の設置にあたり、(ⅰ)対象者取締役会は、本取引に関する決定(対象者株式に対する公開買付けについて意見を表明することを含む。)を行うに際しては、本特別委員会の判断内容を最大限尊重すること、及び(ⅱ)本特別委員会が本取引の目的又は取引条件について妥当でないと判断した場合には、対象者取締役会は本取引に賛同しないことを決議するとともに、本特別委員会に対し、①対象者の費用にて、本取引に係る調査(本取引に関係する対象者の役職員又は本取引に係る対象者のアドバイザーに対し、本諮問事項の検討に必要な事項について質問を行い、説明を求めることを含む。)を行うことができる権限、②対象者の検討体制(弁護士、算定機関、公認会計士その他のアドバイザーを含む。)を承認することができる権限、③対象者が公開買付者と取引条件等について交渉するにあたり、適時にその状況の報告を求め、重要な局面でその意見、指示及び要請を行う権限、並びに、④必要に応じ、対象者の費用にて、弁護士、算定機関、公認会計士その他のアドバイザーを独自に選任することができる権限及び対象者のアドバイザーに専門的助言を求めることができる権限を付与することを決議したとのことです。

（ⅱ）検討の経緯

本特別委員会は、2024年３月14日より2024年６月13日までの間に、正式な委員会としては合計13回、合計約14時間にわたって開催されたほか、各会日間においても適宜、参集、電子メール、電話その他の方法を通じて、報告・情報共有、審議、意思決定等を行う等して、大要以下のとおり、本諮問事項について慎重に協議及び検討を行ったとのことです。

・ 本特別委員会は、2024年３月14日開催の第１回特別委員会において、対象者が瓜生・糸賀法律事務所を対象者のリーガル・アドバイザーとして選任することについて、その独立性及び専門性に問題がないことを確認した上で承認した。また、本特別委員会は、第１回特別委員会において、対象者がＵＢＳ証券を対象者のファイナンシャル・アドバイザー兼第三者算定機関として選任することについて、その独立性及び専門性に問題がないことを確認した上で承認した。なお、本特別委員会は、下記のとおり、第１回特別委員会後においても、ＵＢＳ証券の独立性について、ＵＢＳ証券の本取引に係る報酬内容を踏まえた更なる検討を行い、上記結論に相違がないことの確認を行った。

・ 本特別委員会は、2024年３月29日開催の第２回特別委員会において、複数の候補者につきその独立性、専門性及び実績等の検討を行い、その上で、専門性及び実績等を考慮して、本特別委員会独自の第三者算定機関としてプルータスを選任し、2024年４月12日開催の第４回特別委員会において、その独立性に問題がないことを確認した。また、本特別委員会は、2024年４月16日開催の第５回特別委員会において、改めてその独立性及び専門性に問題がないことを確認した上で、本特別委員会独自のファイナンシャル・アドバイザーとしてもプルータスを選任した。

・ 本特別委員会は、2024年４月５日開催の第３回特別委員会において、独立性及び専門性に問題がないことを確認した上で、本特別委員会独自のリーガル・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確保するために講じるべき措置、並びに本特別委員会における本諮問事項に関する検討及び審議等に関する助言を含む、本諮問事項に対する答申を行う上で合理的に必要と考えられる法的助言を受けた。

・ 本特別委員会は、対象者に対して本取引の意義・目的・効果、本取引によって公開買付者の完全子会社となり上場が廃止されることの影響、本取引後のグループ・ガバナンス等について、予め書面による質問を行い、2024年４月25日開催の第６回特別委員会及び2024年６月10日開催の第12回特別委員会において、対象者代表取締役社長執行役員ＣＥＯである島田和幸氏との間で、対面による質疑応答を行った。

・ また、本特別委員会は、公開買付者に対して、本取引の意義・目的・効果、本取引によって公開買付者の完全子会社となり上場が廃止されることの影響、本取引後のグループ・ガバナンス等について、書面による質問を行い、2024年５月７日付で書面による回答を受けるとともに、2024年５月17日開催の第８回特別委員会において、公開買付者代表取締役会長ＣＥＯである磯崎功典氏及び公開買付者代表取締役社長ＣＯＯである南方健志氏等との間で、対面による質疑応答を行った。

・ 本特別委員会は、2024年４月12日開催の第４回特別委員会及び2024年４月16日開催の第５回特別委員会において、対象者が本公開買付けにおける買付価格の交渉の前提とすべき事業計画として、対象者の本事業計画について、対象者からその作成方針等の説明を受け、対象者執行部との間で質疑応答を行った。その後、本特別委員会は、2024年５月８日開催の第７回特別委員会において、本事業計画の合理性を確認し、本事業計画を公開買付者に対して共有する旨が確認された。

・ 本特別委員会は、本特別委員会独自のファイナンシャル・アドバイザー兼第三者算定機関であるプルータスに対し、公開買付者との公開買付価格の交渉方針等を含め、財務的な観点からの助言を求めるとともに、対象者株式の株式価値の算定を依頼し、プルータスから、算定方法の選択理由、類似会社比較法における類似会社の選定理由、ＤＣＦ法による算定の主要な前提条件、各算定方法における算定過程、各算定方法による算定結果の分析等について助言を受け、プルータスとの間で質疑応答及び審議・検討を行った上で、それらの合理性を確認した。本特別委員会は、プルータスより、本株式価値算定書(プルータス)の提出を受けた。また、本特別委員会は、プルータスから、本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件が公正である旨の本フェアネス・オピニオンの提出を受けた。

・ 本特別委員会は、対象者のファイナンシャル・アドバイザー兼第三者算定機関であるＵＢＳ証券から、対象者の株式価値の算定方法、当該算定方法を選択した理由、類似企業比較法における類似企業の選定理由、ＤＣＦ法による算定の主要な前提条件、各算定方法による算定結果及び最近の類似事例におけるプレミアムの水準等について説明を受け、ＵＢＳ証券との間で質疑応答及び審議・検討を行った上で、随時プルータスからの助言も得つつ、それらの合理性を確認した。対象者は、ＵＢＳ証券より、最終的な算定結果として、本株式価値算定書(ＵＢＳ証券)の提出を受けた。

・ 本特別委員会は、対象者のリーガル・アドバイザーである瓜生・糸賀法律事務所から、本取引において手続の公正性を確保するために講じるべき措置、本特別委員会における審議の方法及び過程、公開買付者との契約交渉の内容等について法的助言や説明を受けた。

・ 本特別委員会は、公開買付価格を含む本取引の条件に関する公開買付者との交渉について、随時、対象者や対象者のアドバイザーから報告を受け、対象者のアドバイザーに加えて、プルータス及び森・濱田松本法律事務所からの助言も踏まえて審議・検討を行い、以下の通り、対象者の交渉方針について必要な意見を述べ、ＵＢＳ証券を通して、本特別委員会において必要と判断した範囲で直接に、公開買付者との間で交渉を行った上、本公開買付価格にて合意に至った。具体的には、大要以下のとおりである。

① 本特別委員会は、2024年５月８日開催の第７回特別委員会において、対象者が公開買付者から受領する公開買付価格の初回提案が2,500円を下回るような水準である場合には、対象者及び本特別委員会それぞれのファイナンシャル・アドバイザーによる株式価値に関する初期的な分析及び本取引に類似する過去事例におけるプレミアム水準を考慮すると対象者の少数株主の利益に配慮されたものとは到底いえないことから、本特別委員会との協議を行うまでもなく直ちに、公開買付価格の引上げを強く求めることが相当である旨の意見を述べた。

② 本特別委員会は、会日間において、ＵＢＳ証券から、2024年５月９日付で公開買付者から公開買付価格を2,300円とする提案を受領したこと、及び、①の本特別委員会の意見に従い2024年５月13日付で公開買付者に対して公開買付価格の引上げを検討し再提案をするよう強く要請した旨の報告を受けた。

③ 本特別委員会は、2024年５月23日開催の第９回特別委員会において、ＵＢＳ証券から、2024年５月21日付で公開買付者から公開買付価格2,450円とする提案を受領したことの報告を受け、公開買付価格の強く引上げを求めることが相当である旨の意見を述べた。

④ 本特別委員会は、会日間において、ＵＢＳ証券から、③の本特別委員会の意見に従い2024年５月24日付で公開買付者に対して公開買付価格の引上げを検討し再提案をするよう強く要請した旨の報告を受けた。

⑤　本特別委員会は、2024年５月31日開催の第10回特別委員会において、ＵＢＳ証券から、2024年５月29日付で公開買付者から公開買付価格2,550円とする提案を受領したことの報告を受け、公開買付価格の引上げを求めることが相当である旨の意見を述べた。

⑥　本特別委員会は、会日間において、ＵＢＳ証券から、⑤の本特別委員会の意見に従い2024年５月31日付で公開買付者に対して公開買付価格の引上げを検討し再提案をするよう要請した旨の報告を受けた。

⑦　本特別委員会は、2024年６月６日開催の第11回特別委員会において、ＵＢＳ証券から、2024年６月４日付で公開買付者から公開買付価格2,585円とする提案を受領したことの報告を受け、公開買付価格の引上げを求めることが相当である旨の意見を述べた。

⑧　本特別委員会は、2024年６月６日開催の第11回特別委員会の後、ＵＢＳ証券から、⑦の本特別委員会の意見に従い2024年６月６日付で公開買付者に対して公開買付価格の引上げを検討し再提案をするよう要請した旨の報告を受けた。

⑨　本特別委員会は、⑧の報告を受けた後、対象者及び公開買付者の間の交渉状況に鑑み、2024年６月７日及び同月11日の２回にわたり、公開買付者との間で公開買付価格についての意見交換を実施し、公開買付者の2024年６月４日付の公開買付価格の提案内容では対象者の少数株主の利益に配慮されたものとは言い難い旨を伝達した。

⑩　本特別委員会は、⑨の意見交換の後2024年６月13日開催の第13回特別委員会までの間において、ＵＢＳ証券から、2024年６月12日付で公開買付者から公開買付価格2,690円、新株予約権買付価格を１円とする提案を受領したことの報告を受けた。

⑪　本特別委員会は、2024年６月13日開催の第13回特別委員会において、上記公開買付価格を本公開買付価格とすることについて承認した。

・　本特別委員会は、2024年５月23日開催の第９回特別委員会において、ＵＢＳ証券及び瓜生・糸賀法律事務所から、公開買付者から提示を受けた公開買付契約書の内容及びそれに対して予定している対象者のコメントの内容の説明を受け、本特別委員会として検討を要すると考える規定等について指摘を行った。その後、本特別委員会の当該指摘を踏まえて対象者において再検討されたコメントを提出することを承認した。また、その後の公開買付契約書の交渉状況について、各会日間における電子メール等を通じて、また2024年５月31日開催の第10回特別委員会、2024年６月６日開催の第11回特別委員会及び2024年６月13日開催の第13回特別委員会において、ＵＢＳ証券及び瓜生・糸賀法律事務所から随時共有・報告を受け、対象者としての交渉の方針について協議を行い、最終的に、2024年６月13日開催の第13回特別委員会において、公開買付契約書の内容の承認を行った。

・　本特別委員会は、2024年６月６日開催の第11回特別委員会及び2024年６月13日開催の第13回特別委員会において、ＵＢＳ証券及び瓜生・糸賀法律事務所から、対象者が2024年６月14日に公表予定の「キリンホールディングス株式会社による当社株式等に対する公開買付けに関する賛同の意見表明及び応募推奨に関するお知らせ」のドラフトの内容について説明を受け、質疑応答を行い、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。

(ⅲ)判断の内容

本特別委員会は、以上のような経緯のもと、森・濱田松本法律事務所から受けた法的助言、プルータスから受けた助言、2024年６月13日付で提出を受けた本株式価値算定書(プルータス)及び本フェアネス・オピニオン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した結果、2024年６月14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。

(a) 答申内容

１．本取引は対象者の企業価値の向上に資するものであり、本取引の目的は合理的であると認められる。

２．本取引における公開買付価格その他の取引条件について、妥当性が確保されていると認められる。

３．本取引においては、公正な手続を通じて、対象者の少数株主の利益への十分な配慮がなされていると認められる。

４．対象者の取締役会が本取引(本スクイーズアウト手続を含む。)の実施を決定することは、対象者の少数株主にとって不利益ではないと認められる。

５．対象者取締役会は、本公開買付けに関して、賛同の意見を表明することを決議すべきである。また、対象者取締役会は、本公開買付けに応募するか否かについては、対象者の株主に対しては、本公開買付けへの応募を推奨し、本新株予約権者に対しては、本新株予約権者の判断に委ねることを決議すべきである。

(b) 答申理由

１．本取引が対象者の企業価値の向上に資するか否かの検討

(ⅰ)対象者の経営環境、経営課題等

対象者は、創業以来「『不』のつく事柄を解消する仕組みづくり」を経営の基本方針とし、無添加化粧品、栄養補助食品、発芽米および青汁事業などを展開し、2022年３月期を初年度とする「第３期中期経営計画　前進2023」(2022年３月期～2024年３月期)に基づき「美」と「健康」に関わる価値提供に取り組んできた。そして、その成果を踏まえ、対象者は、2024年５月８日に対象者経営計画を公表したところである。

また、2019年９月に公開買付者の持分法適用関連会社となって以降は、公開買付者グループとの間で、対象者及び公開買付者の間の本資本業務提携に基づくシナジー創出として、「商品開発」及び「チャネル・インフラ」の領域でのシナジー創出を進めてきた。そして、「商品開発」については大きなシナジーが創出されていると認識しているのに対し、「チャネル・インフラ」の領域においては当初想定したほどの成果は挙げられていないと認識している。具体的には、両社が有するチャネルでの相互送客や、公開買付者グループ及び対象者グループの製品の販売などを計画していたものの、当初想定したほどの成果を挙げるに至っていないと認識しており、公開買付者グループ及び対象者グループの間での営業情報及びノウハウ等の共有について、親子関係にあるグループ会社以外への情報開示を禁止する第三者との間の契約条項や競争関連法令などの制約により制限され、あるいは心理的な障害が生じるといった限界を認識している。

また、対象者は、仮に対象者が公開買付者の子会社となったとしても、対象者に少数株主が存在する状況では、公開買付者と対象者の少数株主との間に潜在的な利益相反関係が存在し、公開買付者グループが有する経営資源を対象者に対して積極的に投資することが難しい側面があるとも認識している。

(ⅱ)本取引後の企業価値向上策、本取引によるシナジー

① 公開買付者が想定する本取引によるシナジー

公開買付者は、対象者を完全子会社化した後、それぞれが持つ独自の強みの相互補完関係により他に類を見ないビジネスモデルを構築し、健康課題の解決に貢献する競争優位なポジションを確立することを目指していくことが可能であると判断したとのことである。具体的には、公開買付者は、発酵・バイオテクノロジーを駆使した素材開発、酒類・飲料事業を通じて培ったマーケティング力と販売力、Blackmores Limited買収を通じて獲得した日本を除くアジア・パシフィック(アジア太平洋地域)における健康食品事業基盤を強みとしているとのことである。公開買付者は、対象者は、2024年３月期においても売上の７割を占める直営チャネル(通信販売、直営店舗)で磨き上げた卓越した顧客関係力、創業から一貫して追求してきた「不安」、「不満」、「不便」といった世の中の「不」の解消のため、顧客の声から得るインサイトを応用研究に活かし製品化する技術、これらにより築いてきたブランド力に強みがあると考えているとのことである。公開買付者グループ及び対象者グループのそれぞれの強みを活かしたビジネスモデルを構築し、発酵という自然な方法で生み出した素材を、顧客との強固な関係性から得られるインサイトを活かして製品化し、Direct to Consumer (D to C)及び海外を含む幅広いチャネルと地域で消費者に届けることで、さらに顧客との関係性を強めていくことが可能となると考えているとのことである。これにより、持続的な成長につなげるとともに、ブランド価値及び企業価値の最大化が実現できるものと確信しているとのことである。

その他、今回の公開買付者による対象者の完全子会社化により、以下のとおり様々なシナジーが期待されるものと考えているとのことである。これらのシナジーの中には、現在の本資本業務提携の枠組みにおいても一定の発現が見込まれる項目も含まれているが、本取引により対象者を公開買付者の完全子会社とすることで初めて実現できる項目があること、より多くの公開買付者グループのリソースを投入することが可能となることから、シナジー効果を最大化できるものと認識しているとのことである。

(ア)チャネルシナジー

- 両社グループの国内の広範な販売網を活用した商品展開
- 対象者の完全子会社化に伴う競合関係解消による統合的な販売戦略の推進
- 公開買付者グループの事業領域のうち「食」、「ヘルスサイエンス」だけでなく「医」において充足されていないスキンケアニーズへの価値提案

(イ)ベストプラクティス共有シナジー

- 公開買付者グループのリサーチマーケティング力、商品開発力や組織管理のノウハウの活用
- ＥＣ・通信販売インフラ共有による購買データ活用機能強化や効率化

(ウ)海外展開シナジー

- 公開買付者グループのアジア・パシフィックにわたるグローバルな事業基盤(販路、レギュレーション知見、人財)を活用した対象者の海外展開加速

(エ)技術シナジー

- 公開買付者グループの免疫研究成果、独自素材を対象者グループの化粧品及びサプリメントへ展開し活用範囲を拡大するなど、既に一定の成果が出ている共同研究を深化させることによる差別優位性の高い商品開発と市場創造のさらなる推進
- 対象者グループの体内吸収効率技術の公開買付者グループ製品への活用

(オ)機能共通化・共有化シナジー

・　サプリメント製造拠点や物流網、企画・ＩＴ・総務・財務等の管理部門の共通化・連携強化

(カ)ＥＳＧシナジー

・　環境技術、パッケージング技術の水平展開によるＥＳＧの取り組み強化

② 対象者が想定する本取引によるシナジー

対象者は、本公開買付けが成立し、本取引が実行される場合には、対象者は、公開買付者の完全子会社となることで、公開買付者グループが持つ様々なリソースを最大限に活用することが可能となり、ひいては「美」と「健康」の両事業の強化、拡大を一気に加速化し、対象者グループの企業価値最大化を実現できると考えている。具体的には、以下のようなシナジーを実現することが可能であると考えており、これにより、対象者が取り組むべき課題の解決につながることから、本取引を実行することが、対象者の企業価値向上に資すると判断している。

(ア)グループ共通の目標達成に向けたシナジーの加速

本取引により、対象者が公開買付者の完全子会社となるとともに、公開買付者グループのヘルスサイエンス事業において中核を占める子会社として明確に位置付けられることにより、グループとして一体化した事業戦略のもとに、対象者は、公開買付者の経営資源をより柔軟かつ迅速に活用することが可能となり、シナジー効果をより短期間で最大化できると考えている。

(イ)共同研究開発活動の深化によるイノベーションの創出

公開買付者グループは、創業以来の基幹技術である発酵・バイオテクノロジーの領域において様々な素材開発を行うなど、長期的な目線による基礎研究に強みを有する一方、対象者グループは、安全性・機能性研究の推進、及び科学的根拠に基づいた応用研究(製品開発)を得意としている。公開買付者グループ及び対象者グループにおける研究開発活動は相互補完的であり、既存の資本業務提携における共同研究開発においても、化粧品素材開発、腸内環境研究、脳機能研究等、多くの研究領域で共同プロジェクトを進めている。

しかしながら、対象者が公開買付者の持分法適用関連会社にとどまっていたことから、公開買付者グループ及び対象者グループの間でのノウハウ、技術情報等の共有について、親子関係にあるグループ会社以外への情報開示を禁止する第三者との間の契約条項や競争関連法令などの制約により制限され、あるいは心理的な障壁が生じるといった限界も認識している。

本取引によって対象者が公開買付者の完全子会社となることにより、これらの制限や障壁が取り除かれ、例えば、現在よりも早い研究段階から両社が情報共有することで、製品開発のスピードを加速させるなど、さらなる共同研究開発活動の深化を実現できるほか、研究開発戦略においても、ひとつのグループとして一体性、統一性のある方向性を打ち出すことができ、より一層のイノベーションの創出につながると考えている。

(ウ)グループとして一体の販売戦略の推進

上記(イ)にも記載のとおり、現在の資本業務提携において、製品開発が多大な成果を挙げている一方、両社の一部の製品について、卸販売チャネルの売場で一部競合するなど、公開買付者グループ及び対象者グループを跨いだ統合的な製品の販売戦略を打ち出すには至っていない。

対象者は、本取引によって対象者が公開買付者の完全子会社となることにより、公開買付者グループとしてより統合的な販売戦略の推進が可能となり、より効果的かつ効率的な製品の販売につなげることができると考えている。

(エ)さらなる情報及び経営資源の共有の強化

対象者が公開買付者の完全子会社となることにより共有が進むと考えられる情報及び経営資源は、研究開発活動におけるノウハウ、技術情報等に限られるものではなく、営業情報や公開買付者グループにおけるマーケティング及び組織管理のノウハウ、公開買付者グループにおけるベンチャー投資、M&A及びESGに関するノウハウなども想定している。また、今後対象者がグローバル展開を検討するにあたり、公開買付者グループの海外拠点の活用のほか、とりわけ、公開買付者の完全子会社となることにより、公開買付者グループと対象者との間の競争法上のリスクを解消した上で、同じく公開買付者の傘下にあるオーストラリアの健康食品(ナチュラル・ヘルス)会社であるBlackmores Limitedとの協業体制の構築等を、選択肢に入れることも可能になると考えている。

対象者は、このように、本取引の実行により対象者が公開買付者グループの有する情報及び経営資源を最大限に活用することができるようになり、対象者製品の拡販、業務効率の向上、海外進出やM&Aを通じた事業拡大等を実現することが可能になると考えている。

③ 小括

上記の本取引後における対象者グループによる企業価値向上策、本取引によるシナジーについて分析・検討を行ったが、公開買付者及び対象者において概ね同様の認識を有していることが認められ、この点、本特別委員会としても異存なく、上記の本取引後の企業価値向上策は、本取引の実行も含めて、いずれも対象者の企業価値の向上に資する重要な施策であると認める。

(ⅲ)本取引によるディスシナジー

対象者は、対象者が公開買付者の完全子会社となり、対象者株式の上場が廃止された場合には、上場廃止に伴う一般的なデメリットとして、資本市場から資金調達を行うことができなくなることや、取引先を含む外部からの社会的信用の獲得、知名度の維持といった上場会社であることによるメリットを享受できなくなることのほか、ブランドイメージの低下が挙げられると考えている。しかしながら、対象者は、資金調達においては、公開買付者グループの潤沢なキャッシュ(現金及び現金同等物151,207百万円(2024年３月末、連結))を活用できることから、資金調達に関する影響はないと考えている。また、取引先の信頼関係は既に一定程度構築されており、上場廃止を理由に既存の取引関係が大きく剥落することはないと考えられること、東京証券取引所プライム市場上場会社である公開買付者のイメージは非常に高く、公開買付者の完全子会社となることで対象者の社会的信用や知名度は維持・向上することが期待されること、これまでの事業運営により積み重ねてきた信頼や獲得してきた知名度に関しては、上場廃止により直ちに失われるものではないことから、本取引後も、かかるデメリットによる影響は僅少であり、上記の対象者の企業価値向上が見込まれるメリットを上回らないものと考えている。

なお、公開買付者は、対象者の非上場化に伴い、対象者は、対象者における資金調達、社会的又は取引先からの信用、及び従業員のモチベーションなどの観点から一般的に影響を受けると考え得る点に加え、対象者製品の愛用者でもある個人株主のロイヤルティ低下の可能性についても検討したが、本取引後も対象者は公開買付者グループという上場会社グループの一員であること及び対象者が公開買付者の完全子会社となることで公開買付者から対象者に提供することが可能となる代替的な措置等により上記の観点からの影響は限定的であるものと考えているとのことである。

(ⅳ)本取引後の対象者の経営方針

公開買付者は、本取引を通じて対象者を完全子会社化した後、シナジーを最大化し対象者グループの企業価値を最大化するための施策について、対象者と改めて協議を行った上で実施したいと考えているとのことである。その施策の実施において、対象者グループの創業理念、経営理念、企業名、商品名及びブランド等を維持しつつ、公開買付者及び対象者ともに、「食から医にわたる領域」及び「美」と「健康」の領域において、コミュニケーションを通じてお客様一人ひとりとつながることが顧客基盤を支え、かつ相互に補完することで顧客関係力を一層高め合うことができるという共通認識を持ち、対象者グループと緊密に連携しながら事業を推進していくことにより、公開買付者グループ全体の利益成長を加速させ、企業価値の向上に努めていくとのことである。

本取引後当初の対象者の経営体制について、公開買付者及び対象者は、公開買付者のヘルスサイエンス事業本部の下で、柔軟かつスピーディーに事業運営すること等を目的として、対象者及び公開買付者の間で2024年６月14日付で締結することを予定している本公開買付契約において、①対象者の取締役会を廃止し、取締役の員数を３名とすること(うち１名を常勤、２名を非常勤とし、非常勤取締役２名は公開買付者が指名)、②対象者の監査役会を廃止し、監査役の員数を１名とすること(監査役は公開買付者が指名)、及び③上記①の常勤取締役１名を代表取締役とすることに合意している。また、公開買付者は、本取引の成立後においても、対象者の従業員の雇用を維持する方針であり、意欲の高い従業員に対しては公開買付者グループ全体での活躍の場や環境を提供することも検討しているとのことである。その他に現時点で決定している事項はなく、今後、公開買付者と対象者との間で協議しながら決定していく予定である。

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、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、対象者に対して、本新株予約権者(本新株予約権行使予定者が本新株予約権を行使した場合には、当該本新株予約権行使予定者を除く。)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とのことであり、また、本取引後において対象者の取締役及び執行役員等を対象とする本業績連動型株式報酬制度が廃止予定であることから、公開買付者及び対象者は、本公開買付契約において、本新株予約権者が享受すべき経済的利益並びに対象者の取締役及び執行役員等が本業績連動型株式報酬制度により享受すべき経済的利益を損なうことがないよう、これらの経済的利益を手当てする新しい役員報酬制度の導入及び実施に向けた協議及び検討を行うことに合意している。

公開買付者は、具体的な役員報酬制度の内容については、本公開買付け成立後、本公開買付けに係る決済の開始日以降速やかに、対象者と協議しながら決定していく予定とのことである。なお、当該役員報酬制度は、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うことがなく、かつ、本新株予約権者に過大な利益を供与するものとならないよう、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と協議しながら決定する予定であるから、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いるとのことである。

(ⅴ)小括

以上より、本特別委員会は、上記の対象者の経営環境、経営課題等の認識について異存はなく、上記のとおり、本取引及び本取引後の企業価値向上策の実施がいずれも、対象者の企業価値の向上に資するものであると評価する。他方で、本取引によるディスシナジーは対象者の企業価値向上が見込まれるメリットに比較して小さいと考えられる点にも異存はない。また、本取引後の対象者の経営方針については公開買付者と対象者との間で特段の見解の相違も存在せず、特に懸念すべき点も見当たらない。そのため、本取引は、ひいては対象者の企業価値の向上に資するものと認める。

２．本取引の取引条件の妥当性の検討

（ｉ）本公開買付価格の妥当性

①　事業計画の策定手続及び内容

対象者は、公開買付者及び対象者から独立した対象者の第三者算定機関であるＵＢＳ証券から2024年６月13日付で対象者株式に係る本株式価値算定書（ＵＢＳ証券）を取得し、また、本特別委員会は、公開買付者及び対象者から独立した本特別委員会独自の第三者算定機関であるプルータスから2024年６月13日付で本株式価値算定書（プルータス）を取得しているところ、本株式価値算定書（ＵＢＳ証券）及び本株式価値算定書（プルータス）においては、対象者が2024年５月８日に公表した対象者経営計画に基づき作成した本事業計画を算定の前提としている（なお、本事業計画について、大幅な増減益を見込んでいる事業年度は含まれていない。また、本事業計画は、本公開買付けの実行を前提としたものではない。そのため、本公開買付けの成立により実現することが期待されるシナジー効果は、本事業計画及び価値算定には加味されていない。ただし、プルータスによる価値算定においては、上場維持コストの削減効果のみ加味されている。）。

本事業計画は、対象者が合理的に見積もることが可能な期間として、対外的に公表している対象者経営計画の最終年度である2027年３月期までの期間に２事業年度を加えた2029年３月期までの期間を採用している。また、公開買付者からの出向者、公開買付者との兼任役員その他公開買付者出身者を含む公開買付者関係者は本事業計画の策定には関与していない。本事業計画の策定経緯に公正性を疑うべき事情は存在せず、本事業計画の内容に不合理な点は見受けられない。

②　ＵＢＳ証券の算定結果の検討

（ア）算定手法の選択

ＵＢＳ証券は、複数の株式価値算定手法の中から対象者の株式価値の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、対象者の株式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、対象者が東京証券取引所プライム市場に上場しており、市場株価が存在することから市場株価平均法を、対象者と比較可能な上場会社が複数存在し、類似企業比較による対象者の株式価値の類推が可能であることから類似企業比較法を、また将来の事業活動の状況を算定に反映するためＤＣＦ法を採用して、一定の条件の下に対象者の株式価値分析を行っている。ＵＢＳ証券が採用したこれらの手法は本取引と同種の取引における株式価値算定においても一般的に利用されている算定手法であり、かつ、ＵＢＳ証券による各算定手法の採用理由に不合理な点は認められない。

（イ）算定結果の概要

ＵＢＳ証券により上記各手法において算定された対象者株式の１株当たりの株式価値の範囲は、それぞれ以下のとおりである。

算定方法	算定結果（円）
市場株価平均法	1,884.5～2,099
類似企業比較法	1,915～2,598
ＤＣＦ法	2,356～3,205

(ウ)算定内容の合理性

(a). 市場株価分析

ＵＢＳ証券は、算定基準日を2024年６月13日として、東京証券取引所プライム市場における対象者株式の基準日終値1,884.5円、直近１か月間の終値単純平均値1,974円、直近３か月間の終値単純平均値1,961円、直近６か月間の終値単純平均値2,099円を基に、対象者の株式価値を算定しているところ、市場株価分析においてこれらの値を基に算定することは一般的であり、市場株価分析による算定の内容に不合理な点は認められない。

(b). 類似企業比較分析

ＵＢＳ証券は、対象者と類似性があると判断される類似上場会社として、株式会社資生堂、株式会社コーセー、株式会社ポーラ・オルビスホールディングス及びロート製薬株式会社を選定した上で、企業価値に対するＥＢＩＴＤＡの倍率及び時価総額に対する純利益の倍率を用いて算定を行い、対象者株式の１株当たり株式価値の範囲を算定しているが、特に不合理な点は認められない。

また、ＵＢＳ証券は、比較指標として、企業価値／ＥＢＩＴＤＡ倍率及びＰＥＲを採用しているところ、M&A取引における類似企業比較分析において、企業価値／ＥＢＩＴＤＡ倍率及びＰＥＲを採用することは一般的であり、特に不合理な点は認められない。

(c). ＤＣＦ分析

ＵＢＳ証券は、ＤＣＦ分析において、本事業計画及び一般に公開された情報等の諸要素を考慮した対象者財務予測に基づき、対象者のフリー・キャッシュ・フローを一定の割引率で現在価値に割り引くことにより、対象者の株式価値を算定している。なお、割引率は7.0%～7.5%を採用し、継続価値の算定にあたっては、永久成長率法及び倍率法を採用し、永久成長率は1.5%～2.0%、企業価値に対するＥＢＩＴＤＡの倍率は11.5倍～15.5倍として算定している。

ＵＢＳ証券は、割引率について、株式価値算定実務において一般的に用いられているＣＡＰＭ理論に基づき算出した株主資本コストと負債コストを加重平均した加重平均資本コスト(ＷＡＣＣ)を採用し、その範囲として7.0%～7.5%を用いているところ、ＵＢＳ証券による数値の算出根拠及び算出方法等に関する説明に特に不合理な点は認められない。

また、ＵＢＳ証券は、継続価値の算定にあたって、株式価値算定実務において一般的に用いられている永久成長率法及びマルチプル法(企業価値／ＥＢＩＴＤＡ倍率)を採用し、その永久成長率の範囲として対象者の売上対象国における名目ＧＤＰ成長率を参照して1.5%～2.0%、そのマルチプルの範囲として対象者及び類似上場会社の過去のＥＢＩＴＤＡ倍率水準を参照して11.5倍～15.5倍を用いているところ、倍率のレンジは広いもののＵＢＳ証券による数値の算出根拠及び算出方法等に関する説明に特に不合理な点は認められない。

以上より、ＵＢＳ証券によるＤＣＦ分析による算定内容について特に不合理な点は認められない。

③　プルータスの算定結果の検討

(ア)算定手法の選択

プルータスは、複数の株式価値算定手法の中から対象者の株式価値の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もと、対象者の株式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、対象者が東京証券取引所プライム市場に上場しており、市場株価が存在することから市場株価法を、対象者と比較可能な上場会社が複数存在し、類似会社比較による対象者の株式価値の類推が可能であることから類似会社比較法を、また将来の事業活動の状況を算定に反映するためＤＣＦ法を採用して、対象者の株式価値を算定している。

(イ)算定結果の概要

プルータスにより上記各手法において算定された対象者株式の１株当たりの株式価値の範囲は、それぞれ以下のとおりである。

算定方法	算定結果(円)
市場株価法	1,884.5～2,099
類似会社比較法	1,953～2,171
ＤＣＦ法	2,149～3,067

(ウ)算定内容の合理性

(a).市場株価分析

プルータスは、算定基準日を2024年６月13日として、東京証券取引所プライム市場における対象者株式の基準日終値1,884.5円、直近１か月間の終値単純平均値1,974円、直近３か月間の終値単純平均値1,961円、直近６か月間の終値単純平均値2,099円を基に、対象者の株式価値を算定しているところ、市場株価分析においてこれらの値を基に算定することは一般的であり、市場株価分析による算定の内容に不合理な点は認められない。

(b).類似会社比較分析

プルータスは、対象者と比較的類似性があると判断される事業を営む上場会社の市場株価や収益性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算定している。

プルータスは、株式会社資生堂、株式会社コーセー、株式会社ポーラ・オルビスホールディングス、株式会社ノエビアホールディングス、ロート製薬株式会社及び大塚ホールディングス株式会社を選定しているが、特に不合理な点は認められない。

また、プルータスは、比較指標として、企業価値／ＥＢＩＴ倍率及び企業価値／ＥＢＩＴＤＡ倍率を採用しているところ、M&A取引における類似会社比較分析において、企業価値／ＥＢＩＴ倍率及び企業価値／ＥＢＩＴＤＡ倍率を採用することは一般的であり、特に不合理な点は認められない。

(c).ＤＣＦ分析

プルータスは、ＤＣＦ分析において、本事業計画及び一般に公開された情報等の諸要素を考慮した対象者の財務予想に基づき、2025年３月期以降に対象者が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くことにより、対象者の株式価値を算定している。

プルータスは、割引率について、株式価値算定実務において一般的に用いられているＣＡＰＭ理論に基づき算出した株主資本コストと負債コストを加重平均した加重平均資本コスト(ＷＡＣＣ)を採用し、その範囲として6.1%～7.0%を用いているところ、プルータスによる数値の算出根拠及び算出方法等に関する説明に特に不合理な点は認められない。

また、プルータスは、継続価値の算定にあたって、株式価値算定実務において一般的に用いられている永久成長率法とマルチプル法(企業価値／ＥＢＩＴ倍率及び企業価値／ＥＢＩＴＤＡ倍率)を採用し、永久成長率については０%を用いるとともに、類似会社を参照して企業価値／ＥＢＩＴ倍率については16.0倍、企業価値／ＥＢＩＴＤＡ倍率については11.3倍を用いているところ、プルータスによる数値の算出根拠及び算出方法等に関する説明に特に不合理な点は認められない。

以上より、プルータスによるＤＣＦ分析による算定内容について特に不合理な点は認められない。

④　プレミアムの分析

ＵＢＳ証券によれば、経済産業省がM&Ａ指針を公表した2019年６月28日以降2024年５月31日までに完了した取引総額500億円以上、かつ、取引前において対象者が公開買付者の持分法適用関連会社若しくは子会社等である取引又はＭＢＯ取引に該当する成立した公開買付け全29件のプレミアム水準は以下のとおりとのことである。

	公表前営業日	１か月間平均	３か月間平均	６か月間平均
平均値	43.0%	45.4%	48.9%	49.9%
中央値	40.5%	43.1%	46.1%	50.3%

⑤　小括

上記のとおり、本株式価値算定書（ＵＢＳ証券）及び本株式価値算定書（プルータス）において算定の前提とされている本事業計画の策定経緯に公正性を疑うべき事情は存在せず、本事業計画の内容に不合理な点は見受けられない。

ＵＢＳ証券及びプルータスが採用した算定手法は本取引と同種の取引における株式価値算定においても一般的に利用されている算定手法であり、かつ、ＵＢＳ証券及びプルータスによる各算定手法の採用理由に不合理な点は認められない。また、ＵＢＳ証券及びプルータスによる市場株価分析、類似企業（会社）比較分析及びＤＣＦ分析による算定内容について特に不合理な点は認められない。

本公開買付価格は、かかる本株式価値算定書（ＵＢＳ証券）及び本株式価値算定書（プルータス）の市場株価分析及び類似企業（会社）比較分析における評価レンジの上限を超えており、いずれのＤＣＦ分析における評価レンジの範囲にも入っていること（特に本株式価値算定書（プルータス）のＤＣＦ分析においては、その評価レンジの中央値を超えていること）、本公開買付価格は公表日前日終値に42.74%のプレミアムが付与されたものであり、上記④の参照取引に比しても遜色ないと評価し得るプレミアムが付与されている（なお、対象者決算短信及び対象者経営計画の公表後に形成された直近１ヶ月間の対象者株式の市場株価が対象者の企業価値を最も反映していると判断されるところ、当該期間の市場株価との関係においても相応のプレミアムが確保されていると評価し得る）ことからすれば、妥当であると考えられる。

そして、本公開買付価格が妥当であると考えられることからすれば、それと同額とされる本スクイーズアウト手続において対象者株主に交付される対価も妥当であると認められる。

（ⅱ）本新株予約権買付価格の妥当性

本新株予約権買付価格について、対象者及び本特別委員会は第三者算定機関から算定書及びフェアネス・オピニオンを取得しておらず、本新株予約権買付価格が対象者の企業価値を適正に反映したものであるか否かについて独自に検証を行っていない。

本新株予約権は、対象者の取締役及び執行役員並びに対象者の子会社の取締役に対して株価連動型の退任時報酬として付与されたものであるところ、本公開買付け成立後、対象者及び公開買付者は、本新株予約権者が享受すべき経済的利益を損なうことがないよう、これらの経済的利益を手当てする新しい役員報酬制度の導入及び実施に向けた協議及び検討を行うことに合意しているものとされ、公開買付者としても具体的な役員報酬制度の内容については、本公開買付け成立後、本公開買付けに係る決済の開始日以降速やかに、対象者と協議しながら決定していく予定であるとしていることを踏まえると、対象者が上記検証を行っていないことも不合理ではない。

(ⅲ)その他の取引条件の妥当性

本取引は、公開買付け及びその後の本スクイーズアウト手続(株式等売渡請求又は株式併合)の実施による二段階買収という方法により実施されることが想定されている。

一段階目として公開買付けを行い、二段階目として株式等売渡請求又は株式併合を行うという方法は、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り、かつ、裁判所に対する価格決定の申立てが可能である。また、下記３．(ⅷ)に記載のとおり、強圧性にも配慮がされている。

よって、本取引の方法に不合理な点は認められず、妥当であると考えられる。

(ⅳ)小括

以上のとおり、本公開買付価格及び本スクイーズアウト手続における対価その他の本取引の条件は妥当であると考えられる。

３．本取引の手続の公正性の検討

(ⅰ)対象者における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からの株式価値算定書の取得

対象者は、公開買付者及び対象者から独立した対象者の第三者算定機関としてファイナンシャル・アドバイザーであるＵＢＳ証券から、本株式価値算定書(ＵＢＳ証券)を取得している。なお、ＵＢＳ証券は対象者からアドバイザーへの就任の打診を受けた後、社内においてコンフリクト・クリアランスの手続を経た上で本取引に関与しており、また、過去におけるＵＢＳ証券の公開買付者との案件は終了しており、またいずれも定量的にＵＢＳ証券の公開買付者からの独立性に懸念を生じさせるものではなく、また、公開買付者から依頼を受けている現在進行中の案件はないことから、公開買付者及び対象者からの独立性が確保されているものと認められる。なお、ＵＢＳ証券は幅広い業界への関与があり、ＵＢＳ証券内には公開買付者に対する営業活動等に関与するチームも存在するものの、本取引に関与する者については公開買付者とは何らの関係性も存在しておらず、公開買付者に対する営業活動等に関与するチームとの間においても本取引に関連する資料やフォルダへのアクセスを遮断する等の情報遮断措置を講じているとのことであり、この点についても独立性が否定されるものではない。また、本取引に係るＵＢＳ証券に対する報酬は、本取引の成立等を条件に支払われる成功報酬のみとなっている。一般論として成功報酬が設定されることにより取引成立に向けたインセンティブが働き、独立性に影響を与えるおそれがあるものの、ＵＢＳ証券の同種の取引における助言実績及び社会的評価等も踏まえ、成功報酬のみの報酬体系であるとしてもなお公正かつ客観的な助言を受けることができ、かつ、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すれば、本公開買付けの完了を条件として支払われる成功報酬のみであることのみをもって独立性が否定されるわけではないと認められる。

したがって、対象者は、本取引検討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算定機関からの株式価値算定書の取得をしているといえる。

(ⅱ)対象者における独立した本特別委員会の設置

対象者は、本取引に係る対象者の意思決定の恣意性を排除し、意思決定の過程の公正性、透明性及び客観性を確保することを目的として、2024年２月21日に公開買付者からの本取引に関する提案書を受領してから速やかに、2024年２月22日付取締役会決議により、瓜生・糸賀法律事務所の助言を受けつつ、いずれも公開買付者から独立した委員である橋本委員長、中久保委員及び松本委員の３名から構成される本特別委員会を設置した(なお、本特別委員会の委員は、設置当初から変更していない。また、本特別委員会の委員の報酬は、答申内容にかかわらず支給される固定金額としており、本取引の成立を条件とする成功報酬は採用していない。)。

また、対象者は、本特別委員会の設置にあたり、対象者の取締役会が本取引に関する決定(本公開買付けについて意見を表明することを含む。)を行うに際して、本特別委員会の判断内容を最大限尊重すること及び本特別委員会が本取引の目的又は取引条件について妥当でないと判断した場合には、対象者は本取引に賛同しないことを決議するとともに、本特別委員会に、①対象者の費用にて、本取引に係る調査(本取引に関係する対象者の役職員又は本取引に係る対象者のアドバイザーに対し、本諮問事項の検討に必要な事項について質問を行い、説明を求めることを含む。)を行うことができる権限、②対象者の検討体制(弁護士、算定機関、公認会計士その他のアドバイザーを含む。)を承認することができる権限、③対象者が公開買付者と取引条件等について交渉するにあたり、適時にその状況の報告を求め、重要な局面でその意見、指示及び要請を行う権限、並びに、④必要に応じ、対象者の費用にて、弁護士、算定機関、公認会計士その他のアドバイザーを独自に選任することができる権限及び対象者のアドバイザーに専門的助言を求めることができる権限を付与した。

本特別委員会の委員は、いずれも対象者の独立役員として届け出られており、対象者の親会社・兄弟会社の業務執行者、対象者の主要な取引先の業務執行者、対象者から役員報酬以外に多額の金銭・財産を受け取っているコンサルタント又はそれらの近親者(二親等)等に該当する事実は存在せず、その他の利害関係はない。また、いずれの委員も、公開買付者との間で重要な利害関係を有しておらず、かつ、本取引の成否に関しても少数株主とは異なる重要な利害関係を有しない。さらに、橋本委員長は、組織・団体トップとしての豊富なマネジメント経験・知見を有しており、かつ対象者の社外取締役として対象者の事業内容等について相当程度の知見を有していること、中久保委員は、弁護士として法律に関する専門的知識と法律事務所における豊富な経験を有しており、かつ対象者の社外取締役として対象者の事業内容等について相当程度の知見を有していること、松本委員は、公認会計士として財務・会計に関する専門的知識と企業トップとしてのマネジメント経験・知見を有しており、かつ対象者の社外取締役として対象者の事業内容等について相当程度の知見を有していることから、いずれも本諮問事項を検討・判断する適格性を有するものと考えられる。

また、本特別委員会は、ＵＢＳ証券及び瓜生・糸賀法律事務所について、公開買付者及び対象者からの独立性及び専門性に問題がないことを確認の上、それぞれを対象者のファイナンシャル・アドバイザー及びリーガル・アドバイザーとして選任することについて承認している。また、本特別委員会は、対象者が社内に構築した本取引の検討体制に独立性の観点から問題がないことを確認の上、承認をしている。

加えて、本特別委員会は、プルータス及び森・濱田松本法律事務所について、公開買付者及び対象者からの独立性及び専門性に問題がないことを確認の上、それぞれを本特別委員会独自のファイナンシャル・アドバイザー及びリーガル・アドバイザーとして選任しており、森・濱田松本法律事務所からの助言に基づき、本取引における公正性担保措置の内容等について検討し、本取引においては適切な公正性担保措置が講じられ、有効に機能していることを確認している。

その上で、本特別委員会は、(ⅰ)公開買付者及び対象者より提出された各資料及び書類の検討、(ⅱ)本特別委員会による公開買付者及び対象者に対する書面質問及び質疑応答の結果の検討を行っている。また、本特別委員会は、対象者及びそのアドバイザーから、公開買付者と対象者との間における本取引に係る協議及び交渉の経緯及び内容等につき適時に報告を受けた上で、本特別委員会を開催して協議及び交渉の方針等を協議し、複数回にわたり意見を述べるなどして、公開買付者との交渉過程全般にわたって実質的に関与している。また、本特別委員会は、本特別委員会が必要と判断した範囲で直接に、公開買付者との間で公開買付価格に関する意見交換を行った。

したがって、本取引においては、対象者取締役会が、本特別委員会の判断内容を最大限尊重して意思決定を行う仕組みが担保され、かつ、本特別委員会が有効に機能するために必要な権限等が付与されていると評価できることから、本特別委員会は有効に機能したものと考えられる。

(ⅲ)本特別委員会における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からの株式価値算定書及びフェアネス・オピニオンの取得

本特別委員会は、公開買付者及び対象者から独立した本特別委員会独自のファイナンシャル・アドバイザー兼第三者算定機関であるプルータスから本株式価値算定書(プルータス)を取得している。また、本特別委員会は、本公開買付価格の公正性に関する本フェアネス・オピニオンをプルータスから2024年６月13日付で取得している。また、プルータスと公開買付者及び対象者との間に現在継続している契約関係及び案件は存在せず、近時の両社との取引関係等に照らせばプルータスには公開買付者及び対象者からの独立性が認められ、かつ、本取引に係るプルータスの報酬は、本取引の成否にかかわらず支払われる固定報酬及び稼働時間に時間単位を乗じて算出するものとされており、本取引の成否等を条件に支払われる成功報酬は含まれていないことから、本取引の成否からの独立性も認められる。

したがって、本特別委員会は、本取引検討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算定機関からの株式価値算定書の取得をしているといえる。

(ⅳ)本特別委員会における独立した法律事務所からの助言

本特別委員会は、独自のリーガル・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確保するために講じるべき措置、並びに本特別委員会における本諮問事項に関する検討及び審議等に関する助言を含む法的助言を受けている。なお、森・濱田松本法律事務所と公開買付者及び対象者との間に顧問契約は存在せず、また過去における森・濱田松本法律事務所の公開買付者及び対象者との案件はいずれも定量的に公開買付者及び対象者からの独立性に懸念を生じさせるものではないことに照らせば、森・濱田松本法律事務所には公開買付者及び対象者からの独立性が認められ、かつ、本件に係る森・濱田松本法律事務所の報酬はタイムチャージが想定されており本取引の成否からの独立性も認められる。

(ⅴ)対象者における独立した外部専門家からの専門的助言等の取得

対象者は、本公開買付けに係る対象者取締役会の意思決定過程における公正性及び適正性についての専門的助言を得るため、公開買付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、2024年２月22日付で瓜生・糸賀法律事務所を選任し、同事務所から、本公開買付け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法的助言を受けている。なお、瓜生・糸賀法律事務所は公開買付者との間では顧問契約等を締結しておらず、現在依頼を受けている案件もない。一方、対象者とは顧問契約を締結しており、実際に依頼を受けている案件がある。もっとも、その取引金額は、2023年３月期においては対象者の連結売上高の0.1%にも満たず、その前年度は0.2%ほどであり、現在依頼を受けている本取引以外の案件に関してもこれらと概ね同等であるとのことであり、公開買付者及び対象者からの独立性が確保されているものと認められる。また、本取引に係る瓜生・糸賀法律事務所の報酬はタイムチャージが想定されており本取引の成否からの独立性も認められる。

対象者は、本取引に係る交渉等に関する専門的助言を得るため、公開買付者及び対象者から独立したファイナンシャル・アドバイザーとして、2024年２月22日付でＵＢＳ証券を選任し、ＵＢＳ証券から、本取引に係る交渉方針等について助言を受けている。ＵＢＳ証券の独立性については、上記(ⅰ)に記載のとおりである。

したがって、対象者は、外部専門家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。

(vi)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及び情報の非対称性の問題を排除する観点から、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。具体的には対象者は、2024年２月21日に公開買付者から本公開買付けに関する提案を受領した時点以降、対象者と公開買付者との間の本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において、構造的な利益相反の問題及び情報の非対称性の問題を排除する観点から、公開買付者グループ各社の役職員を兼任若しくは兼務する、又は同グループからの出向者若しくは出身者である対象者の役職員(これらの役職員には、対象者の取締役である藤田伸朗氏及び坪井純子氏並びに対象者の監査役である丸尾尚也氏も含む。)を関与させないこととした。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む。)に独立性及び公正性の観点から問題がないことについて、本特別委員会の承認を受けている。

また、対象者は、本特別委員会設置に係る2024年２月22日付取締役会決議に際しては、公開買付者の出身者である対象者の取締役である藤田伸朗氏及び現に公開買付者の取締役を兼任している坪井純子氏については、本取引における構造的な利益相反の問題及び情報の非対称性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その審議及び決議には参加しないこととし、上記取締役を除く対象者の取締役全７名にて審議の上、その全員一致により当該決議を行っている。また、公開買付者の出身者である対象者の監査役である丸尾尚也氏については、同様の観点から、当該取締役会には出席しないこととし、丸尾尚也氏を除く対象者の監査役全４名にて上記取締役会に出席し、上記決議につき、異議がない旨の意見を述べている。

今後本取引に関する取締役会決議を行う際も、藤田伸朗氏及び坪井純子氏についてはその審議及び決議には参加せず、丸尾尚也氏については当該取締役会には出席せず意見を述べない予定とのことである。

以上より、対象者は、利害関係を有する取締役等を本取引の検討・交渉過程から除外し、公開買付者から独立した立場で検討・交渉等を行うことができる体制が構築されているものと認められる。

(vii)他の買付者からの買付機会を確保するための措置

公開買付者は、公開買付期間について、法令に定められた最短期間が20営業日であるところ、30営業日に設定したとのことである。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に照らして長期に設定することにより、対象者の株主及び本新株予約権者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しつつ、公開買付者以外にも対象者株式の買付け等を行う機会を確保し、これをもって本公開買付価格の適正性を担保することを企図しているとのことである。

また、本公開買付契約においては、競合取引が開始された場合において、(ⅰ)対象者の取締役会において、取引価格、取引時期、提案内容の具体性、当該第三者の属性、過去の取引実績及び資金調達の確実性、取引実行の確実性その他の事情を考慮に入れた上で、当該競合取引が本取引と比較して対象者の企業価値をより向上させ、株主共同の利益により資するものであると合理的に判断し、(ⅱ)対象者が公開買付者に対し、その旨及び当該競合取引の全ての重要な条件を書面により通知し、公開買付者が当該通知を受領した日の翌日から起算して５営業日以内に本公開買付けの条件又はそれ以外の本取引の条件を修正して修正後の条件を対象者に提出する機会を付与し、かつ、(ⅲ)かかる修正後の条件を考慮してもなお(公開買付者が修正をしなかった場合には、修正前の条件に基づき)、対象者の取締役会において、当該競合取引が本取引と比較して対象者の企業価値をより向上させ、株主共同の利益により資するものであり、本公開買付けに対する賛同の意見表明決議の変更又は撤回を行わないことが対象者の取締役の善管注意義務違反を構成するおそれがあると合理的に判断したときには、対象者は、本公開買付けに対する賛同の意見表明の変更又は撤回を行うことができるものとされている。なお、上記の合意に従って対象者が賛同意見を変更又は撤回することとした場合に、対象者から公開買付者に対するブレークアップ・フィー(補償金)等の金銭の支払いが生じる旨の合意は行っていない。

したがって、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が確保されており、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、これによって本公開買付価格の妥当性は担保されている。

(viii)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、(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、本株式等売渡請求(下記「(5) 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)」の「① 株式等売渡請求」において定義します。以下同じです。)をすること又は本株式併合(下記「(5) 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)」の「② 株式併合」において定義します。以下同じです。)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いるとのことであり、対象者の株主に対して株式買取請求権又は価格決定の請求権が確保されない手法は採用しないこと、(ⅱ)本株式等売渡請求又は本株式併合をする際に、対象者の株主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く。)の所有する対象者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、また、本新株予約権者に対価として交付される金銭は、本新株予約権買付価格に当該本新株予約権者がそれぞれ所有する本新株予約権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いるとのことである。

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30営業日としているとのことである。公開買付期間を比較的長期にすることにより、対象者の株主及び本新株予約権者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、これをもって本公開買付価格の適正性を担保することを企図しているとのことである。

したがって、本取引においては、M&A指針において望ましいとされる実務上の対応がなされており、強圧性が排除されているものと認められる。

(ix)マジョリティ・オブ・マイノリティ(Majority of Minority)を達成する買付予定数の下限の設定

公開買付者は、本公開買付けにおいて、買付予定数の下限を設定しており、応募株券等の総数が買付予定数の下限(41,117,700株)に満たない場合には、応募株券等の全部の買付け等を行わないとのことである。他方、本公開買付けにおいて、公開買付者は、買付予定数の上限を設定しておらず、応募株券等の総数が買付予定数の下限以上の場合は、応募株券等の全部の買付け等を行うとのことである。

また、買付予定数の下限は、(ⅰ)対象者決算短信に記載された2024年３月31日現在の対象者の発行済株式総数(130,353,200株)に、(ⅱ)本新株予約権のうち2024年３月31日後から本臨時株主総会の基準日となる予定の2024年８月頃までの期間中に行使可能になるものと見込まれる第18回新株予約権12個、第19回新株予約権16個、第20回新株予約権27個、第21回新株予約権23個の合計である本新株予約権78個の目的である対象者株式数(10,600株)を加算した数(130,363,800株)から、(ⅲ)対象者決算短信に記載された同日現在の対象者が所有する自己株式数(ただし、同日現在においてBIP信託が保有する対象者株式数(206,039株)については、本臨時株主総会において議決権が行使される可能性がないため含まない。)(9,193,800株)及び(ⅳ)同日現在においてBIP信託が保有する対象者株式数(206,039株)を控除した株式数(120,963,961株)に、(ⅴ)2024年３月31日後から本臨時株主総会の基準日となる予定の2024年８月頃までの期間中にBIP信託から信託受益者に交付され又は市場において売却される予定の対象者株式数の合計(23,205株)を加算した株式数(120,987,166株)から、公開買付者が本日現在所有する対象者株式数(39,540,400株)を控除した株式数(81,446,766株)に係る議決権の数(814,467個)の過半数に相当する数(407,234個)に相当する対象者株式数(40,723,400株、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ(Majority of Minority)」に相当する株式数)を上回るものとなるとのことである。

このように、公開買付者は、公開買付者と利害関係を有さない対象者の株主から過半数の賛同が得られない場合には、本公開買付けを含む本取引を行わないこととし、対象者の株主及び本新株予約権者の意思を重視した買付予定数の下限の設定を行っているとのことである。

したがって、本取引においては、適切な買付予定数の下限を設定しているといえ、手続の公正性が確保されていると認められる。

(ⅹ)少数株主に対する充実した情報開示

本特別委員会に関する情報として、(a)本特別委員会における検討経緯や、(b)本取引の是非、取引条件の妥当性や手続の公正性についての本特別委員会の判断の根拠・理由に関して、充実した情報開示が予定されている。

また、(c)本取引を実施するに至ったプロセス等、(d)対象者の取締役等が本取引に関して有する利害関係の具体的な内容や、当該取締役等の取引条件の形成過程への関与の有無・態様、(e)対象者の取締役会や本特別委員会が取得した株式価値算定書やフェアネス・オピニオンに関しても充実した情報開示が予定されている。

したがって、本取引においては、少数株主の判断に資する充実した情報開示がされる予定であると認められる。

(xi)小括

以上より、本取引においては、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、少数株主の利益を図る観点から公正な手続が実施されており、公正な手続を通じた対象者の少数株主の利益への十分な配慮がなされているものと認められる。

4．総括

以上より、上記１．のとおり、本取引は対象者の企業価値の向上に資するものであり、本取引の目的は合理的であると考えられ、上記２．のとおり、本取引の取引条件は妥当性が確保されていると考えられ、上記３．のとおり、本取引においては対象者の少数株主の利益を図る観点から公正な手続が実施されており、対象者の少数株主の利益への十分な配慮がなされている。したがって、本公開買付けについて、対象者取締役会は賛同意見を表明する旨を決議するとともに、対象者の株主に対しては、本公開買付けへの応募を推奨することが妥当である。

ただし、上記２．(ⅱ)のとおり、本新株予約権買付価格については、対象者が本新株予約権買付価格が対象者の企業価値を適正に反映したものであるか否かについて独自に検証を行っていないことを踏まえ、本公開買付けに応募するか否かについては、本新株予約権者の判断に委ねる旨を決議することが妥当である。

そして、以上のことからすると、対象者の取締役会が本取引(本スクイーズアウト手続を含む。)の実施を決定することは、対象者の少数株主にとって不利益なものではない。

④　特別委員会における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からの株式価値算定書及びフェアネス・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

本特別委員会は、上記「③　対象者における特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」に記載のとおり、対象者及び公開買付者から独立した独自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プルータスを選任し、2024年６月13日付で本株式価値算定書(プルータス)を取得しているとのことです。また、本特別委員会は、プルータスから本フェアネス・オピニオンの提出を求め、2024年６月13日付で取得したとのことです。

なお、プルータスは、対象者及び公開買付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。また、本取引に係るプルータスの報酬は、本取引の成否にかかわらず支払われる固定報酬及び稼働時間に時間単位を乗じて算出するものとされており、本取引の成否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）対象者株式に係る算定の概要

プルータスは、複数の株式価値算定手法の中から対象者の株式価値の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もと、対象者の株式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、対象者が東京証券取引所プライム市場に上場しており、市場株価が存在することから市場株価法を、対象者と比較可能な上場会社が複数存在し、類似会社比較による対象者の株式価値の類推が可能であることから類似会社比較法を、また将来の事業活動の状況を算定に反映するためＤＣＦ法を採用して、対象者の株式価値を算定しているとのことです。プルータスが上記各手法に基づき算定した対象者株式１株当たり株式価値の範囲はそれぞれ以下のとおりとのことです。

市場株価法　　：1,884.5円から2,099円
類似会社比較法：1,953円から2,171円
ＤＣＦ法　　：2,149円から3,067円

市場株価法では、算定基準日を2024年６月13日として、東京証券取引所プライム市場における対象者株式の基準日終値1,884.5円、直近１ヶ月間の終値単純平均値1,974円(2024年５月14日～2024年６月13日)、直近３ヶ月間の終値単純平均値1,961円(2024年３月14日～2024年６月13日)及び直近６ヶ月間の終値単純平均値2,099円(2023年12月14日～2024年６月13日)を基に、対象者株式１株当たりの株式価値の範囲を1,884.5円から2,099円と算定しているとのことです。

類似会社比較法では、対象者と類似する事業を営む上場会社として、株式会社資生堂、株式会社コーセー、株式会社ポーラ・オルビスホールディングス、株式会社ノエビアホールディングス、ロート製薬株式会社及び大塚ホールディングス株式会社を選定した上で、類似上場企業の企業価値に対するＥＢＩＴの倍率及びＥＢＩＴＤＡの倍率を用いて算定を行い、対象者株式１株当たり株式価値の範囲を1,953円から2,171円と算定しているとのことです。

ＤＣＦ法では、対象者が作成した本事業計画及び一般に公開された情報等の諸要素を前提として、2025年３月期以降に対象者が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くことにより対象者の企業価値や株式価値を算定し、対象者株式１株当たりの株式価値の範囲を2,149円から3,067円と算定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とし、6.1%～7.0%を採用しております。継続価値の算定にあたっては、永久成長率法及び倍率法を採用し、永久成長率は０%、企業価値に対するＥＢＩＴの倍率は16.0倍、ＥＢＩＴＤＡの倍率は11.3倍として対象者株式の価値を算定しているとのことです。

本事業計画について、大幅な増減益を見込んでいる事業年度は含まれていないとのことです。また、本事業計画は、本公開買付けの実行を前提としたものではないとのことです。そのため、本公開買付けの成立により実現することが期待されるシナジー効果は、上場維持コストの削減効果を除き、本事業計画及び価値算定には加味されていないとのことです。

なお、ＤＣＦ法で算定の前提とした対象者財務予測の数値は以下のとおりとのことです(億円未満を四捨五入。)。

(単位：億円)

	2025年３月期	2026年３月期	2027年３月期	2028年３月期	2029年３月期
売上高	1,185	1,250	1,330	1,400	1,480
営業利益	145	170	190	210	230
ＥＢＩＴＤＡ	183	208	228	248	268
フリー・キャッシュ・フロー	116	121	128	144	157

プルータスは、対象者株式の株式価値の算定に際し、対象者から提供を受けた情報及び一般に公開された情報等を原則としてそのまま採用し、それらの資料及び情報等が、すべて正確かつ完全なものであることを前提としており、独自にそれらの正確性及び完全性の検証を行っていないとのことです。また、対象者の資産及び負債(簿外資産及び負債、その他偶発債務を含みます。)に関して独自の評価・査定を行っておらず、第三者機関への鑑定又は査定の依頼も行っておりません。加えて対象者の財務予測に関する情報については、対象者の経営陣による算定時点で得られる最善の予測と判断に基づき合理的に作成されたことを前提としているとのことです。ただし、プルータスは、算定の基礎とした対象者の事業計画について、複数回のインタビューを行いその内容を分析及び検討しているとのことです。また、本事業計画については、上記「③　対象者における特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」に記載のとおり、本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、不合理でないことを確認しているとのことです。

(ⅲ)本新株予約権に係る算定の概要

本特別委員会は、本新株予約権買付価格について第三者算定機関から算定書及びフェアネス・オピニオンを取得していないとのことです。なお、本新株予約権については、対象者の取締役及び執行役員並びに対象者の子会社の取締役に対して株価連動型の退任時報酬として付与されたものであり、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、対象者の取締役又は執行役員の地位に基づき割当を受けた本新株予約権については、対象者の取締役及び執行役員のいずれの地位をも喪失した日の翌日から10日を経過する日までの間に限り、対象者の子会社の取締役の地位に基づき割当を受けた本新株予約権については、当該子会社の取締役の地位を喪失した日の翌日から10日を経過する日までの間に限り、本新株予約権を一括してのみ権利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についてはいずれも１円とされております。

(ⅳ)本フェアネス・オピニオンの概要

本特別委員会は、2024年６月13日付で、プルータスから本公開買付価格である１株当たり2,690円が、公開買付者を除く対象者の株主にとって財務的見地から公正である旨の本フェアネス・オピニオンを取得しているとのことです。本フェアネス・オピニオンは、対象者が作成した事業計画に基づく対象者株式の価値算定結果等に照らして、本公開買付価格である１株当たり2,690円が、対象者株主にとって財務的見地から公正であることを意見表明するものであるとのことです。なお、本フェアネス・オピニオンは、プルータスが、対象者から、事業の現状、将来の事業計画等の開示を受けるとともに、それらに関する説明を受けた上で実施した対象者株式の株式価値の算定結果に加えて、本公開買付けの概要、背景及び目的に係る対象者との質疑応答、プルータスが必要と認めた範囲内での対象者の事業環境、経済、市場及び金融情勢等についての検討並びにプルータス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。

(注) プルータスは、本フェアネス・オピニオンを作成するに当たって対象者から提供を受けた基礎資料及び一般に公開されている資料、並びに対象者から聴取した情報が正確かつ完全であることを前提としているとのことです。プルータスはその正確性、完全性について、独自の調査、検証を実施しておらず、その義務を負うものではないとのことです。したがって、プルータスはこれらの資料の不備や重要事実の不開示に起因する責任を負わないとのことです。

プルータスは、本フェアネス・オピニオンの基礎資料として用いた本事業計画その他の資料は、当該資料の作成時点における最善の予測と判断に基づき合理的に作成されていることを前提としているとのことです。プルータスはその実現可能性を保証するものではなく、これらの作成の前提となった分析もしくは予測又はそれらの根拠となった前提条件については、何ら見解を表明するものではないとのことです。

プルータスは、法律、会計又は税務の専門機関ではないとのことです。したがって、プルータスは本公開買付けに関する法律、会計又は税務上の問題に関して何らかの見解を述べるものでもなければ、その義務を負うものでもないとのことです。

プルータスは、個別の資産及び負債の分析及び評価を含め、対象者の資産及び負債(簿外資産及び負債、その他の偶発債務を含みます。)に関して独自の評価又は鑑定を行っておらず、これらに関していかなる評価書や鑑定書の提出も受けていないとのことです。したがって、プルータスは対象者の支払能力についての評価も行っていないとのことです。

本フェアネス・オピニオンは、対象者が本公開買付けを含む本取引の公正性について検討する際の参考資料としてご使用いただく目的で、本公開買付価格の公正性に関する意見を財務的見地から表明したものとのことです。したがって、本フェアネス・オピニオンは、本取引の代替的な選択肢となり得る取引との優劣、本取引の実施によりもたらされる便益、及び本取引実行の是非について、何らの意見を述べるものではないとのことです。

本フェアネス・オピニオンは、対象者の発行する有価証券の保有者、債権者、その他の関係者に対し、いかなる意見も述べるものではないとのことです。したがって、プルータスは本フェアネス・オピニオンに依拠した株主及び第三者の皆様に対して何らの責任も負わないとのことです。

本フェアネス・オピニオンは、本公開買付価格が、対象者の少数株主にとって財務的見地から公正か否かについて、本フェアネス・オピニオン提出日現在の金融及び資本市場、経済状況並びにその他の情勢を前提に、同日までにプルータスに供され又はプルータスが入手した情報に基づいて、同日時点における意見を述べたものとのことです。今後の状況の変化によりこれらの前提が変化しても、プルータスはその意見を修正、変更又は補足する義務を負わないとのことです。

本フェアネス・オピニオンは、本フェアネス・オピニオンに明示的に記載された事項以外、又は本フェアネス・オピニオンの提出日以降に関して、何らの意見を推論させ、示唆するものではないとのことです。

⑤　特別委員会における独立した法律事務所からの助言

本特別委員会は、上記「③　対象者における特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」に記載のとおり、対象者及び公開買付者から独立したリーガル・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確保するために講じるべき措置、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、対象者及び公開買付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。森・濱田松本法律事務所の報酬は、本取引の成否にかかわらず、稼働時間に時間単価を乗じて算出するものとされており、本取引の成立を条件とする成功報酬は含まれていないとのことです。

⑥　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、本取引に関する対象者取締役会の意思決定の公正性及び適正性を担保するため、対象者及び公開買付者から独立したリーガル・アドバイザーとして瓜生・糸賀法律事務所を選任し、本取引において手続の公正性を確保するために講じるべき措置、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、瓜生・糸賀法律事務所は、対象者及び公開買付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。瓜生・糸賀法律事務所の報酬は、本取引の成否にかかわらず、稼働時間に時間単価を乗じて算出するものとされており、本取引の成立を条件とする成功報酬は含まれ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「(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「②　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」の「(ⅰ)公開買付者からの提案及び検討体制の構築の経緯」に記載のとおり、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ているとのことです。

具体的には、対象者は、2024年２月21日に公開買付者から本公開買付けに関する提案を受領した時点以降、対象者と公開買付者との間の本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において、構造的な利益相反の問題を排除する観点から、公開買付者グループ各社の役職員を兼任若しくは兼務する、又は同グループからの出向者若しくは出身者である対象者の役職員(これらの役職員には、対象者の取締役である藤田伸朗氏及び坪井純子氏並びに対象者の監査役である丸尾尚也氏も含まれます。)を関与させないこととしたとのことです。

以上の取扱いを含めて、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。)に独立性及び公正性の観点から問題がないことについて、本特別委員会の承認を得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の異議のない旨の意見

対象者は、ＵＢＳ証券から取得した本株式価値算定書(ＵＢＳ証券)、瓜生・糸賀法律事務所からの法的助言を踏まえつつ、本特別委員会から提出された本答申書の内容を最大限尊重しながら、本公開買付けの諸条件について、慎重に協議及び検討を行っているとのことです。その結果、対象者は、上記「(2)　本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針」の「②　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、2024年６月14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ては、本公開買付けへ応募することを推奨し、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る旨の決議をしたとのことです。

上記取締役会決議においては、取締役９名のうち、藤田伸朗氏及び坪井純子氏を除く取締役７名が参加し、参加した取締役の全員の一致により決議したとのことです。なお、対象者取締役のうち、藤田伸朗氏は、公開買付者の出身者であるため、また、坪井純子氏は、公開買付者の取締役を兼任しているため、取締役会における審議及び決議が本取引における構造的な利益相反の問題及び情報の非対称性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、上記取締役会における審議及び決議には参加しておらず、また対象者の立場において、本公開買付けに関す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。

また、対象者の監査役５名のうち、丸尾尚也氏を除く４名全員が上記取締役会に出席し、出席した監査役の全員が上記決議につき、異議がない旨の意見を述べておりますが、丸尾尚也氏は、公開買付者の出身者であるため、取締役会における審議及び決議が本取引における構造的な利益相反の問題及び情報の非対称性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、上記取締役会には出席しておらず、意見を述べることを差し控えているとのことです。

⑨　他の買付者からの買付機会を確保するための措置

公開買付者は、公開買付期間について、法令に定められた最短期間が20営業日であるところ、30営業日に設定しております。公開買付者は、公開買付期間を法令に定められた最短期間に照らして長期に設定することにより、対象者の株主及び本新株予約権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しつつ、公開買付者以外にも対象者株式の買付け等を行う機会を確保し、これをもって本公開買付価格の適正性を担保することを企図しております。

また、本公開買付契約においては、競合取引が開始された場合において、(ⅰ)対象者の取締役会において、取引価格、取引時期、提案内容の具体性、当該第三者の属性、過去の取引実績及び資金調達の確実性、取引実行の確実性その他の事情を考慮に入れた上で、当該競合取引が本取引と比較して対象者の企業価値をより向上させ、株主共同の利益により資するものであると合理的に判断し、(ⅱ)対象者が公開買付者に対し、その旨及び当該競合取引の全ての重要な条件を書面により通知し、公開買付者が当該通知を受領した日の翌日から起算して５営業日以内に本公開買付けの条件又はそれ以外の本取引の条件を修正して修正後の条件を対象者に提出する機会を付与し、かつ、(ⅲ)かかる修正後の条件を考慮してもなお(公開買付者が修正をしなかった場合には、修正前の条件に基づき)、対象者の取締役会において、当該競合取引が本取引と比較して対象者の企業価値をより向上させ、株主共同の利益により資するものであり、本公開買付けに対する賛同意見の変更又は撤回を行わないことが対象者の取締役の善管注意義務違反を構成するおそれがあると合理的に判断し、かつ、対象者が自己の弁護士から同旨の書面による見解を取得したとき又は本特別委員会において対象者が賛同意見の変更若しくは撤回を行うことについて肯定的な見解が書面により示されたときには、対象者は、本公開買付けに対する賛同意見の変更又は撤回を行うことができるものとされております。なお、上記の合意に従って対象者が賛同意見を変更又は撤回することとした場合に、対象者から公開買付者に対するブレークアップ・フィー(補償金)等の金銭の支払いが生じる旨の合意は行っておりません。本公開買付契約の詳細については、上記「(3)　本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」をご参照ください。

⑩　対象者の株主及び新株予約権者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、下記「(5)　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、本株式等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)本株式等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、また、本株式等売渡請求をする際に本新株予約権者の皆様に対価として交付される金銭は、本新株予約権買付価格に当該本新株予約権者がそれぞれ所有する本新株予約権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、対象者の株主及び本新株予約権者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30営業日としております。公開買付期間を法令に定められた最短期間に照らして長期にすることにより、対象者の株主の皆様及び本新株予約権者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、これをもって本公開買付価格の適正性を担保することを企図しております。

⑪　マジョリティ・オブ・マイノリティ(majority of minority)を達成する買付予定数の下限の設定

公開買付者は、本公開買付けにおいて、買付予定数の下限を設定しており、応募株券等の総数が買付予定数の下限(41,117,700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、本公開買付けにおいて、公開買付者は、買付予定数の上限を設定しておりませんので、応募株券等の総数が買付予定数の下限以上の場合は、応募株券等の全部の買付け等を行います。

また、買付予定数の下限は、(ⅰ)対象者決算短信に記載された2024年３月31日現在の対象者の発行済株式総数(130,353,200株)に、(ⅱ)本新株予約権のうち対象者から2024年３月31日後から本臨時株主総会の基準日となる予定の2024年８月頃までの期間中に行使可能になるものと報告を受けた第18回新株予約権12個、第19回新株予約権16個、第20回新株予約権27個、第21回新株予約権23個の合計である本新株予約権78個の目的である対象者株式数(10,600株)を加算した数(130,363,800株)から、(ⅲ)対象者決算短信に記載された同日現在の対象者が所有する自己株式数(ただし、同日現在においてBIP信託が保有する対象者株式数(206,039株)を含みません。)(9,193,800株)及び(ⅳ)同日現在においてBIP信託が保有する対象者株式数(206,039株)を控除した株式数(120,963,961株)に、(ⅴ)2024年３月31日後から本臨時株主総会の基準日となる予定の2024年８月頃までの期間中にBIP信託から信託受益者に交付され又は市場において売却される予定の対象者株式数の合計(23,205株)を加算した株式数(120,987,166株)から、公開買付者が本書提出日現在所有する対象者株式数(39,540,400株)を控除した株式数(81,446,766株)に係る議決権の数(814,467個)の過半数に相当する数(407,234個)に相当する対象者株式数(40,723,400株、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ(majority of minority)」に相当する株式数)を上回るものとなります。

このように、公開買付者は、公開買付者と利害関係を有さない対象者の株主から過半数の賛同が得られない場合には、本公開買付けを含む本取引を行わないこととし、対象者の株主及び本新株予約権者の意思を重視した買付予定数の下限の設定を行っております。

(5) 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、本公開買付けにより、対象者株式及び本新株予約権の全て(ただし、公開買付者が所有する対象者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、本公開買付けの成立後、以下の本スクイーズアウト手続により、対象者の株主を公開買付者のみとすることを予定しております。

① 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、本公開買付けに応募しなかった対象者の株主(公開買付者及び対象者を除きます。)の全員(以下「本売渡株主」といいます。)に対し、その所有する対象者株式の全てを売り渡すことを請求(以下「本株式売渡請求」といいます。)するとともに、本新株予約権者の全員(以下「本売渡新株予約権者」といいます。)に対してその所有する本新株予約権の全部を売り渡すことを請求(以下「本新株予約権売渡請求」といい、「本株式売渡請求」と併せて「本株式等売渡請求」といいます。)する予定です。本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本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、本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本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、対象者に対して本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本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、本売渡株主及び本売渡新株予約権者の個別の承諾を要することなく、公開買付者は、本株式等売渡請求において定めた取得日をもって、本売渡株主からはその所有する対象者株式の全てを、本売渡新株予約権者からはその所有する本新株予約権の全てを取得いたします。そして、公開買付者は、本売渡株主に対し、本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、本公開買付価格と同額の金銭を、また、本売渡新株予約権者に対し、本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、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、公開買付者より本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、対象者取締役会において本株式等売渡請求を承認する予定とのことです。

本株式等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その他の関係法令の定めに従って、裁判所に対して、本売渡株主はその所有する対象者株式、本売渡新株予約権者はその所有する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おります。この方法による対象者株式及び本新株予約権の売買価格については、最終的に裁判所が判断することになります。

② 株式併合

本公開買付けの成立後、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、本公開買付けの決済の完了後速やかに、対象者に対し、会社法第180条に基づき対象者株式の併合(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。)を開催することを要請する予定です。また、本臨時株主総会の基準日は、本公開買付けの決済の開始日後の近接する日となるように要請する予定です。対象者プレスリリースによれば、対象者は公開買付者の要請に応じ本臨時株主総会を開催する予定であり、本臨時株主総会の開催は2024年９月頃を予定しているとのことです。なお、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株式を所有することとなります。本株式併合を実施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、端数が生じた対象者の株主に対して、会社法第235条その他の関係法令の定める手続に従い、当該端数の合計数(合計した数に１株に満たない端数がある場合には、当該端数は切捨てられます。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になります。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しなかった対象者の株主(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、本株式併合の割合は、本書提出日現在において未定ですが、公開買付者のみが対象者株式の全て(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(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するよう要請する予定です。

本株式併合に関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、所定の条件を満たす場合には、対象者の株主は、対象者に対し、自己の所有する株式のうち１株に満たない端数となるものの全部を公正な価格で買い取ることを請求することができる旨及び裁判所に対して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おります。この方法による１株当たりの買取価格については、最終的に裁判所が判断することになります。

なお、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、対象者に対して、本新株予約権者(本新株予約権行使予定者が本新株予約権を行使した場合には、当該本新株予約権行使予定者を除きます。)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す。対象者によれば、対象者は、当該要請を受けた場合には、本公開買付けに係る決済の開始日以降速やかに、これに協力する意向であるとのことです。

上記①及び②の各手続については、関係法令の改正、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されなかった対象者の株主(公開買付者及び対象者を除きます。)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。また、本公開買付けに応募されなかった本新株予約権者の皆様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本新株予約権者が所有していた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、公開買付者が対象者と協議の上、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。また、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扱いについては、株主の皆様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。

(6) 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、東京証券取引所プライム市場に上場されておりますが、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、東京証券取引所の定める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に、本スクイーズアウト手続の実行を予定しておりますので、当該各手続を実施することとなった場合、対象者株式は東京証券取引所の上場廃止基準に従って、所定の手続を経て上場廃止となります。なお、対象者株式が上場廃止となった後は、対象者株式を東京証券取引所プライム市場において取引することはできません。

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】

① 【届出当初の期間】

買付け等の期間	2024年６月17日(月曜日)から2024年７月29日(月曜日)まで(30営業日)
公告日	2024年６月17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/)

② 【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。

③ 【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	１株につき金2,690円
新株予約権証券	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10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 第13回新株予約権　１個につき金１円 第15回新株予約権　１個につき金１円 第16回新株予約権　１個につき金１円 第17回新株予約権　１個につき金１円 第18回新株予約権　１個につき金１円 第19回新株予約権　１個につき金１円 第20回新株予約権　１個につき金１円 第21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 （　　）	―
算定の基礎	(1) 普通株式 公開買付者は、本公開買付価格の公正性を担保するため、本公開買付価格を決定するにあたり、公開買付者グループから独立した第三者算定機関としてのファイナンシャル・アドバイザーである野村證券に対して、対象者の株式価値の算定を依頼いたしました。なお、野村證券は、公開買付者グループの関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して、重要な利害関係を有しておりません。 野村證券は、本公開買付けにおける算定手法を検討した結果、対象者株式が東京証券取引所プライム市場に上場していることから市場株価平均法を、対象者と比較可能な上場会社が存在し類似会社比較による対象者の株式価値の類推が可能であることから類似会社比較法を、将来の事業活動の状況を算定に反映するためにＤＣＦ法による算定を行い、公開買付者は2024年６月13日に野村證券から本株式価値算定書(野村證券)(注１)を取得いたしました。なお、公開買付者は、上記「３　買付け等の目的」の「(4) 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」に記載された各措置を講じ、かつ対象者との協議及び交渉を経て本公開買付価格を判断・決定しているため、野村證券から本公開買付価格の妥当性に関する意見(フェアネス・オピニオン)を取得しておりません。 野村證券による対象者株式の１株当たり株式価値の算定結果は以下のとおりです。 市場株価平均法：1,884.5円から2,099円 類似会社比較法：1,571円から2,075円 ＤＣＦ法　　：2,391円から3,529円 市場株価平均法では、算定基準日を2024年６月13日として、東京証券取引所プライム市場における対象者株式の算定基準日終値1,884.5円、同日までの直近５営業日(2024年６月７日から2024年６月13日)の終値単純平均値1,927円、同日までの直近１ヶ月間(2024年５月14日から2024年６月13日まで)の終値単純平均値1,974円、同日までの直近３ヶ月間(2024年３月14日から2024年６月13日まで)の終値単純平均値1,961円及び同日までの直近６ヶ月間(2023年12月14日から2024年６月13日まで)の終値単純平均値2,099円をもとに、１株当たりの株式価値の範囲を1,884.5円から2,099円までと算定しております。 類似会社比較法では、対象者と比較的類似する事業を営む上場会社の市場株価や収益性等を示す財務指標との比較を通じて、対象者株式の株式価値を算定し、対象者株式の１株当たり株式価値の範囲を1,571円から2,075円までと算定しております。

	ＤＣＦ法では、公開買付者により確認された事業計画及び一般に公開された情報等の諸要素を前提として、2025年３月期以降に対象者が将来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2,391円から3,529円までと算定しております。 公開買付者は、野村證券から取得した本株式価値算定書(野村證券)における対象者の株式価値の算定結果に加え、2024年４月上旬から2024年５月中旬まで実施したデュー・ディリジェンスの結果、対象者の財務状況、対象者取締役会による本公開買付けへの賛同の可否、対象者株式の市場株価の動向及び本公開買付けに対する応募の見通し等を総合的に勘案し、対象者との協議及び交渉の結果等も踏まえ、2024年６月14日、取締役会決議により本公開買付価格を１株当たり2,690円と決定いたしました。 なお、本公開買付価格である１株当たり2,690円は、本公開買付けの公表日の前営業日である2024年６月13日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値1,884.5円に対して42.74%、過去１ヶ月間(2024年５月14日から2024年６月13日まで)の終値単純平均値1,974円に対して36.27%、過去３ヶ月間(2024年３月14日から2024年６月13日まで)の終値単純平均値1,961円に対して37.17%、過去６ヶ月間(2023年12月14日から2024年６月13日まで)の終値単純平均値2,099円に対して28.16%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となります。 また、本公開買付価格である１株当たり2,690円は、本書提出日の前営業日である2024年６月14日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値2,284.5円に対して17.75%のプレミアムを加えた金額となります。 (2) 新株予約権 本新株予約権については、対象者の取締役及び執行役員並びに対象者の子会社の取締役に対して退職慰労金相当の役員報酬として付与されたものであり、その権利行使の条件として、本地位喪失行使条件を充足した場合に限り、本新株予約権を一括してのみ権利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は１個当たり１円と決定いたしました。 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株式価値算定書及びフェアネス・オピニオンは取得しておりません。
算定の経緯	(本公開買付価格の決定に至る経緯) 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「① 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、公開買付者は2023年８月下旬に公開買付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長島・大野・常松法律事務所を、2023年10月下旬に公開買付者及び対象者から独立したファイナンシャル・アドバイザーとして野村證券をそれぞれ選任いたしました。そして、2023年12月上旬以降、取引ストラクチャーやスケジュール等の基本事項の他、対象者の企業価値向上に向けた具体的な方策について検討を行い、2024年２月21日に、対象者の完全子会社化を含む本取引について対象者へ提案を行いました。 これに対して、対象者は、2024年２月21日に公開買付者から本取引に関する提案を受領した後、公開買付者が対象者の支配株主等には該当しないものの、対象者の主要株主である筆頭株主及びその他の関係会社であり、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、支配株主等との取引に準じて、本取引の公正性を担保するため、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少数株主の皆様の利益の確保の観点から本取引に係る検討、交渉及び判断を行うための体制の構築を直ちに行ったとのことです。

	具体的には、対象者は、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「② 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、2024年２月22日開催の対象者取締役会における決議により本特別委員会を設置し、本特別委員会に対し、本取引における手続の公正性、取引条件の妥当性等について諮問したとのことです(本特別委員会に対する具体的な諮問事項、検討の経緯及び判断内容等については、上記「３　買付け等の目的」の「(4) 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「③　対象者における特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」をご参照ください。)。また、対象者取締役会は、本特別委員会の設置にあたり、本取引に関する決定を行うに際して、本特別委員会の判断内容を最大限尊重し、本特別委員会が本取引の目的又は取引条件について妥当でないと判断した場合には本取引に賛同しないことを決議するとともに、必要に応じ、対象者の費用にて、弁護士、算定機関、公認会計士その他のアドバイザーを独自に選任することができる権限及び対象者のアドバイザーに専門的助言を求めることができる権限を付与しているとのことです。なお、本特別委員会は、上記「３　買付け等の目的」の「(4) 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「③　対象者における特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」に記載のとおり、上記の権限に基づき、2024年３月下旬、公開買付者及び対象者から独立した本特別委員会独自の第三者算定機関としてプルータスを、同年４月上旬、公開買付者及び対象者から独立した本特別委員会独自のリーガル・アドバイザーとして森・濱田松本法律事務所をそれぞれ選任したとのことです。また、本特別委員会は、2024年４月中旬、公開買付者及び対象者から独立した本特別委員会独自のファイナンシャル・アドバイザーとしても、プルータスを選任したとのことです。 さらに、対象者は、2024年２月21日に公開買付者から本取引に関する提案を受領した後、その内容について検討するため、2024年２月下旬、本取引に関して、対象者及び公開買付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ＵＢＳ証券を、対象者及び公開買付者から独立したリーガル・アドバイザーとして瓜生・糸賀法律事務所をそれぞれ選任したとのことです。 また、対象者は、上記「３　買付け等の目的」の「(4) 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「③　対象者における特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」の「(ⅱ)検討の経緯」に記載のとおり、本特別委員会において、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ＵＢＳ証券並びに対象者のリーガル・アドバイザーである瓜生・糸賀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いるとのことです。 さらに、対象者は、上記「３　買付け等の目的」の「(4) 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ための体制(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。)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及び公正性の観点から問題がないことについて本特別委員会の承認を受けているとのことです。 その後、公開買付者は、2024年４月上旬から2024年５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等を踏まえ、対象者に対し、2024年５月９日に、本公開買付価格を2,300円(2,300円は、当該提案がなされた2024年５月９日の前営業日である2024年５月８日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値1,836.5円に対して25.24％、同日までの直近１ヶ月間の終値単純平均値1,874円に対して22.73％、同日までの直近３ヶ月間の終値単純平均値2,005円に対して14.71％、同日までの直近６ヶ月間の終値単純平均値2,160円に対して6.48％のプレミアムをそれぞれ加えた金額です。)、本新株予約権買付価格を１円とする、初回提案を書面で行いました。初回提案に対し、公開買付者は、対象者から、2024年５月13日に、対象者及び本特別委員会それぞれのファイナンシャル・アドバイザーによる、株式価値に関する初期的な分析を考慮し、対象者の少数株主の利益に配慮する観点から、本公開買付価格の見直しを検討するように要請を受けました。

	対象者からのかかる要請を受けて、公開買付者は、対象者に対し、2024年５月21日に、本公開買付価格を2,450円(2,450円は、当該提案がなされた2024年５月21日の前営業日である2024年５月20日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値2,009.0円に対して21.95%、同日までの直近１ヶ月間の終値単純平均値1,921円に対して27.54%、同日までの直近３ヶ月間の終値単純平均値1,990円に対して23.12%、同日までの直近６ヶ月間の終値単純平均値2,146円に対して14.17%のプレミアムをそれぞれ加えた金額です。)、本新株予約権買付価格を１円とする、第２回提案を書面で行いました。第２回提案に対し、公開買付者は、対象者から、2024年５月24日に、対象者及び本特別委員会それぞれのファイナンシャル・アドバイザーによる、株式価値に関する初期的な分析を考慮し、対象者の少数株主の利益に配慮する観点から、再度本公開買付価格の見直しを検討するように要請を受けました。 対象者からのかかる要請を受けて、公開買付者は、対象者に対し、2024年５月29日に、本公開買付価格を2,550円(2,550円は、当該提案がなされた2024年５月29日の前営業日である2024年５月28日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値1,971.0円に対して29.38%、同日までの直近１ヶ月間の終値単純平均値1,961円に対して30.04%、同日までの直近３ヶ月間の終値単純平均値1,977円に対して28.98%、同日までの直近６ヶ月間の終値単純平均値2,132円に対して19.61%のプレミアムをそれぞれ加えた金額です。)、本新株予約権買付価格を１円とする、第３回提案を書面で行いました。第３回提案に対し、公開買付者は、対象者から、2024年５月31日に、対象者及び本特別委員会それぞれのファイナンシャル・アドバイザーによる、株式価値に関する初期的な分析を考慮し、対象者の少数株主の利益に配慮する観点から、再度本公開買付価格の見直しを検討するように要請を受けました。 対象者からのかかる要請を受けて、公開買付者は、対象者に対し、2024年６月４日に、本公開買付価格を2,585円(2,585円は、当該提案がなされた2024年６月４日の前営業日である2024年６月３日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値1,951.0円に対して32.50%、同日までの直近１ヶ月間の終値単純平均値1,978円に対して30.69%、同日までの直近３ヶ月間の終値単純平均値1,973円に対して31.02%、同日までの直近６ヶ月間の終値単純平均値2,122円に対して21.82%のプレミアムをそれぞれ加えた金額です。)、本新株予約権買付価格を１円とする、第４回提案を書面で行いました。第４回提案に対し、公開買付者は、対象者から、2024年６月６日に、対象者及び本特別委員会それぞれのファイナンシャル・アドバイザーによる、株式価値に関する初期的な分析を考慮し、対象者の少数株主の利益に配慮する観点から、再度本公開買付価格の見直しを検討するように要請を受けました。 また、公開買付者は、2024年６月７日及び同月11日の２回にわたり、本特別委員会との間で本公開買付価格についての意見交換を実施しました。 その後、公開買付者は、当該意見交換を踏まえ、対象者に対し、2024年６月12日に、本公開買付価格を2,690円(2,690円は、当該提案がなされた2024年６月12日の前営業日である2024年６月11日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値1,916.5円に対して40.36%、同日までの直近１ヶ月間の終値単純平均値1,983円に対して35.65%、同日までの直近３ヶ月間の終値単純平均値1,967円に対して36.76%、同日までの直近６ヶ月間の終値単純平均値2,106円に対して27.73%のプレミアムをそれぞれ加えた金額です。)、本新株予約権買付価格を１円とする、第５回提案を書面で行いました。第５回提案に対し、公開買付者は、対象者から、2024年６月13日に、第５回提案における本公開買付価格を応諾する旨の回答を受領しました。 上記の結果、公開買付者と対象者は、2024年６月13日に、本公開買付価格を2,690円(2,690円は、当該合意がなされた2024年６月13日の前営業日である2024年６月12日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値1,893.5円に対して42.06%、同日までの直近１ヶ月間の終値単純平均値1,979円に対して35.93%、同日までの直近３ヶ月間の終値単純平均値1,963円に対して37.04%、同日までの直近６ヶ月間の終値単純平均値2,102円に対して27.97%のプレミアムをそれぞれ加えた金額です。)、本新株予約権買付価格を１円とすることに合意いたしました。

	そこで、公開買付者は、2024年６月14日付で、本公開買付契約を締結し、本取引の一環として、本公開買付けを実施することを決定いたしました。本公開買付契約の詳細については、上記「３　買付け等の目的」の「(3)　本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」をご参照ください。また、以下の経緯により本公開買付価格を決定いたしました。 (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、本公開買付価格を決定するにあたり、公開買付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である野村證券に対して、対象者の株式価値の算定を依頼いたしました。なお、野村證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おりません。 (ⅱ)当該意見の概要 野村證券は、市場株価平均法、類似会社比較法及びＤＣＦ法の各手法を用いて対象者株式の株式価値の算定を行っており、各手法に基づいて算定された対象者株式の１株当たりの株式価値の範囲は以下のとおりです。 市場株価平均法：1,884.5円から2,099円 類似会社比較法：1,571円から2,075円 ＤＣＦ法　　：2,391円から3,529円 (ⅲ)当該意見を踏まえて本公開買付価格を決定するに至った経緯 公開買付者は、野村證券から取得した本株式価値算定書(野村證券)における対象者の株式価値の算定結果に加え、2024年４月上旬から2024年５月中旬まで実施したデュー・ディリジェンスの結果、対象者の財務状況、対象者取締役会による本公開買付けへの賛同の可否、対象者株式の市場株価の動向及び本公開買付けに対する応募の見通し等を総合的に勘案し、対象者との協議及び交渉の結果等も踏まえ、2024年６月14日、取締役会決議により本公開買付価格を１株当たり2,690円と決定いたしました。

(注１)　野村證券は、対象者の株式価値の算定に際して、公開情報及び野村證券に提供された一切の情報が正確かつ完全であることを前提としており、独自にそれらの正確性及び完全性についての検証は行っておりません。対象者及びその関係会社の資産又は負債(金融派生商品、簿外資産及び負債、その他の偶発債務を含みます。)について、個別の資産及び負債の分析及び評価を含め、独自に評価、鑑定又は査定を行っておらず、第三者機関への鑑定又は査定の依頼も行っておりません。対象者の財務予測(利益計画その他の情報を含みます。)については、公開買付者の経営陣により現時点で得られる最善かつ誠実な予測及び判断に基づき合理的に検討又は作成されたことを前提としております。野村證券の算定は、2024年６月13日までに野村證券が入手した情報及び経済条件を反映したものです。なお、野村證券の算定は、公開買付者の取締役会が対象者の株式価値を検討するための参考に資することを唯一の目的としております。

(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	82,051,400(株)	41,117,700(株)	―(株)
合計	82,051,400(株)	41,117,700(株)	―(株)

(注１)　応募株券等の総数が買付予定数の下限(41,117,700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)　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３)　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４)　公開買付期間末日までに本新株予約権が行使される可能性がありますが、当該行使により発行又は移転される対象者株式についても本公開買付けの対象とします。

(注５)　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(82,051,400株)を記載しております。なお、当該最大数は、潜在株式勘案後株式総数(121,591,800株)から本書提出日現在において公開買付者が所有する対象者株式数(39,540,400株)を控除した株式数です。

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)	820,514
aのうち潜在株券等に係る議決権の数(個)(b)	4,324
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(2024年６月17日現在)(個)(d)	395,404
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(2024年６月17日現在)(個)(g)	1,654
gのうち潜在株券等に係る議決権の数(個)(h)	1,481
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)	1,210,499
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)(%)	67.48
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))×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(82,051,400株)に係る議決権の数を記載しております。

(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数のうち、本新株予約権の合計である2,475個の目的である対象者株式数(432,400株)に係る議決権の数を記載しております。

(注３) 「特別関係者の所有株券等に係る議決権の数(2024年６月17日現在)(個)(g)」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。なお、特別関係者の所有株券等(ただし、対象者が所有する自己株式を除きます。)も本公開買付け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(2024年６月17日現在)(個)(g)」は分子に加算しておりません。また、公開買付者は、本書提出後に特別関係者の所有する対象者の株券等を確認の上、本書の訂正が必要な場合には、本書に係る訂正届出書を提出する予定です。

(注４) 「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、対象者が2024年２月13日に提出した第44期第３四半期報告書に記載された2023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、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に係る議決権の数(1,215,918個)を分母として計算しております。

(注５) 「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】

(1) 【株券等の種類】

普通株式

(2) 【根拠法令】

私的独占の禁止及び公正取引の確保に関する法律

公開買付者は、独占禁止法第10条第２項に基づき、公正取引委員会に対し、本公開買付けによる対象者株式の取得(以下「本株式取得」といいます。)に関する計画をあらかじめ届け出なければならず(以下、当該届出を「事前届出」といいます。)、同条第８項により事前届出が受理された日から30日(短縮される場合もあります。)を経過するまでは本株式取得を行うことはできません(以下、本株式取得が禁止される当該期間を「取得禁止期間」といいます。)。

また、独占禁止法第10条第１項は、一定の取引分野における競争を実質的に制限することとなる他の会社の株式の取得行為を禁止しており、公正取引委員会はこれに違反する行為を排除するために必要な措置を命ずることができます(同法第17条の２第１項。以下「排除措置命令」といいます。)。上記の事前届出が行われた場合で、公正取引委員会が、排除措置命令を発令するときは、排除措置命令の名宛人となるべき者について意見聴取を行わなければならず(同法第49条)、その意見聴取を行うにあたっては、予定する排除措置命令の内容等を名宛人に通知しなければなりませんが(同法第50条第１項。以下「排除措置命令の事前通知」といいます。)、事前届出に係る株式取得に関する計画に対する排除措置命令の事前通知は、一定の期間(上記事前届出が受理された日から原則30日間ですが、延長又は短縮される場合もあります。以下「措置期間」といいます。)内に行うこととされています(同法第10条第９項)。なお、公正取引委員会は、排除措置命令の事前通知をしないこととした場合、その旨の通知(以下「排除措置命令を行わない旨の通知」といいます。)をするものとされております(私的独占の禁止及び公正取引の確保に関する法律第９条から第16条までの規定による認可の申請、報告及び届出等に関する規則(昭和28年公正取引委員会規則第１号)第９条)。

公開買付者は、本株式取得に関して、2024年６月３日付で公正取引委員会に対して事前届出を行い、当該事前届出は同日付で受理されております。したがって、排除措置命令の事前通知がなされるべき措置期間及び取得禁止期間は、原則として2024年７月３日の経過をもって満了する予定です。

公開買付期間(延長した場合を含みます。)満了の日の前日までに、公正取引委員会に対する事前届出に対し、公正取引委員会から、対象者株式の全部又は一部の処分や事業の一部の譲渡その他これに準じる処分を命じる内容の排除措置命令の事前通知を受けた場合、措置期間が終了しない場合、又は独占禁止法第10条第１項の規定に違反する疑いのある行為をする者として裁判所の緊急停止命令の申立てを受けた場合には、下記「11　その他買付け等の条件及び方法」の「(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」に記載の令第14条第１項第４号に定める事情が生じた場合として、本公開買付けの撤回等を行うことがあります。

なお、公正取引委員会から排除措置命令の事前通知及び独占禁止法第10条第９項に基づく報告等の要求を受けることなく措置期間及び取得禁止期間が終了した場合又は公正取引委員会から排除措置命令を行わない旨の通知を受けた場合には、公開買付者は、法第27条の８第２項に基づき、直ちに本書の訂正届出書を関東財務局長に提出いたします。

(3) 【許可等の日付及び番号】

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】

① 公開買付代理人

野村證券株式会社　　東京都中央区日本橋一丁目13番１号

② 本公開買付けに係る株券等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する方(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全国各支店において、所定の「公開買付応募申込書」に所要事項を記載のうえ、公開買付期間末日の15時30分までに応募してください。応募の際には、ご印鑑、マイナンバー(個人番号)又は法人番号、本人確認書類等が必要になる場合があります。(注１)

オンラインサービス(公開買付代理人に口座をお持ちのお客様専用のオンラインサービス)による応募に関しては、オンラインサービス(https://hometrade.nomura.co.jp/)にて公開買付期間末日の15時30分までに手続を行ってください。なお、オンラインサービスによる応募には、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「応募株主等口座」といいます。)におけるオンラインサービスのご利用申込みが必要です。(注２)

③ 株式の応募の受付にあたっては、応募株主等口座に、応募する予定の株式が記録されている必要があります。そのため、応募する予定の株式が、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場合(対象者の特別口座の口座管理機関であるみずほ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場合を含みます。)は、応募に先立ち、応募株主等口座への振替手続を完了していただく必要があります。

④ 本新株予約権には譲渡制限が付されておりますので、新株予約権の応募にあたっては、新株予約権者の請求により対象者によって発行される「新株予約権譲渡承認通知書」を「公開買付応募申込書」とともにご提出ください。また、新株予約権者であることの確認書類として、新株予約権者の請求により対象者によって発行される「新株予約権原簿記載事項を記載した書面」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えの請求に必要な書類をご提出ください。なお、オンラインサービスにおいては、新株予約権の応募の受付は行いません。

⑤ 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を経由した応募の受付は行われません。

⑥ 外国の居住者であり、公開買付代理人にお取引可能な口座をお持ちでない株主等(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を通じて応募してください。オンラインサービスにおいては、外国の居住者は応募できません。

⑦ 日本の居住者である個人株主の場合、公開買付けにより売却された株券等に係る売却代金と取得費との差額は、原則として株式等の譲渡所得等に関する申告分離課税の適用対象となります。(注３)

⑧ 応募株券等の全部の買付けが行われないこととなった場合、買付けの行われなかった株券等は応募株主等に返還されます。

(注１) ご印鑑、マイナンバー(個人番号)又は法人番号、本人確認書類等について

公開買付代理人である野村證券株式会社に新規に口座を開設する場合、マイナンバー(個人番号)又は法人番号及び本人確認書類等が必要となるほか、ご印鑑が必要な場合があります。また、既に口座を有している場合であっても、住所変更、取引店変更、税務に係る手続等の都度、マイナンバー(個人番号)又は法人番号及び本人確認書類等が必要な場合があります。なお、マイナンバー(個人番号)を確認するために提出する書類により、必要となる本人確認書類が異なります。マイナンバー(個人番号)又は法人番号を確認するための書類及び本人確認書類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。

・　個人の場合

マイナンバー(個人番号)提供時の必要書類

マイナンバー(個人番号)の提供に際しては、所定の「マイナンバー提供書」のほか、[1] マイナンバー(個人番号)を確認するための書類と、[2] 本人確認書類が必要です。

※申込書に記載された氏名・住所・生年月日の全てが確認できるものをご準備ください。

※野村證券株式会社の受付日時点で、有効期限の定めのあるものは有効期限内のもの、有効期限の定めのないものは６ヶ月以内に作成されたものに限ります(「通知カード」は、発行日から６ヶ月以降も有効です。)。

※野村證券株式会社の店舗でお手続をされる場合は、原本をご提示ください(本人確認書類のコピーをとらせていただく場合があります。)。

※コピーの場合は、あらためて原本の提示をお願いする場合があります。

※野村證券株式会社より本人確認書類の記載住所に口座開設のご案内を簡易書留(転送不要)でお届けし、ご本人様の確認をさせていただく場合があります。

※新規口座開設、住所変更等の各種手続に係る本人確認書類を提出いただく場合、口座名義人様の本人確認書類に限りマイナンバー(個人番号)の提供に必要な書類を兼ねることができます(同じものを２枚以上提出いただく必要はありません。)。

[1] マイナンバー(個人番号)を確認するための書類

個人番号カード、通知カード、マイナンバー(個人番号)の記載された住民票の写し、マイナンバー(個人番号)の記載された住民票記載事項証明書、のいずれか１点が必要です。

[2] 本人確認書類

マイナンバー(個人番号)を 確認するための書類	必要な本人確認書類
個人番号カード	不要
通知カード ※現在の氏名・住所が記載されていない「通知カード」はご利用いただけません。	[A]のいずれか１点、 又は[B]のうち２点
マイナンバー(個人番号)の記載された 住民票の写し	[A]又は[B]のうち、 「住民票の写し」「住民票記載事項証明書」以外の １点
マイナンバー(個人番号)の記載された 住民票記載事項証明書	

[A] 顔写真付の本人確認書類

・有効期間内の原本のコピーの提出が必要

旅券(パスポート)、運転免許証、運転経歴証明書、身体障害者手帳、精神障害者保健福祉手帳、療育手帳、在留カード、特別永住者証明書

※2020年２月４日以降に申請した「旅券(パスポート)」は「所持人記入欄」がないため、１点のみではご利用いただけません。その他の本人確認書類とあわせてご提出ください。

[B] 顔写真のない本人確認書類

・発行から６ヶ月以内の原本又はコピーの提出が必要

住民票の写し、住民票の記載事項証明書、印鑑登録証明書

・有効期間内の原本のコピーの提出が必要

健康保険証(各種)、国民年金手帳(氏名・住所・生年月日の記載があるもの)、福祉手帳(各種)

・　法人の場合

登記事項証明書、官公庁から発行された書類等の本人確認書類が必要となる場合があります。

※本人特定事項　　①名称　　②本店又は主たる事務所の所在地

※法人自体の本人確認に加え、代表者又は代理人・取引担当者個人(契約締結の任に当たる者)の本人確認が必要となります。

法人番号の提供に際しては、法人番号を確認するための書類として、「国税庁　法人番号公表サイト」で検索した結果画面を印刷したもの又は「法人番号指定通知書」のコピーが必要となる場合があります。また、所定の「法人番号提供書」が必要となる場合があります。

・　外国人(居住者を除きます。)、外国に本店又は主たる事務所を有する法人の場合
日本国政府の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等の本人確認書類が必要になります。

(注２)　オンラインサービスのご利用には、お申込みが必要です。オンラインサービスをお申込み後、パスワードがご登録住所に到着するまで約１週間かかりますのでお早めにお手続きください。公開買付期間末日近くである場合は、お取引店からの応募申込みの方がお手続に時間を要しません。

・　個人の場合：オンラインサービスのログイン画面より新規申込を受付しております。若しくは、お取引店又はオンラインサービスサポートダイヤルまでご連絡ください。

・　法人の場合：お取引店までご連絡ください。なお、法人の場合は代理人等のご登録がない法人に限りオンラインサービスによる応募が可能です。

(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(個人株主の場合)
個人株主の方につきましては、株式等の譲渡所得等には原則として申告分離課税が適用されます。税務上の具体的なご質問等は税理士等の専門家にご相談いただき、ご自身でご判断いただきますようお願いします。

(2)　【契約の解除の方法】

応募株主等は、公開買付期間中においては、いつでも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、公開買付期間末日の15時30分までに下記に指定する者の応募の受付を行った本店又は全国各支店に、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。ただし、送付の場合は、解除書面が公開買付期間末日の15時30分までに到達することを条件とします。

オンラインサービスで応募された契約の解除は、オンラインサービス(https://hometrade.nomura.co.jp/)上の操作又は解除書面の交付若しくは送付により行ってください。オンラインサービス上の操作による場合は当該画面上に記載される方法に従い、公開買付期間末日の15時30分までに解除手続を行ってください。なお、お取引店で応募された契約の解除に関しては、オンラインサービス上の操作による解除手続を行うことはできません。解除書面の交付又は送付による場合は、予め解除書面をお取引店に請求した上で、公開買付期間末日の15時30分までにお取引店に交付又は送付してください。ただし、送付の場合は、解除書面が公開買付期間末日の15時30分までに到達することを条件とします。

解除書面を受領する権限を有する者
野村證券株式会社　　東京都中央区日本橋一丁目13番１号
(その他の野村證券株式会社全国各支店)

(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公開買付けに係る契約の解除を申し出た場合には、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】
野村證券株式会社　　東京都中央区日本橋一丁目13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)	220,718,266,000
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(b)	800,000,000
その他(c)	100,000,000
合計(a)＋(b)＋(c)	221,618,266,000

(注１) 「買付代金(円)(a)」欄には、買付予定数(82,051,400株)に本公開買付価格(2,690円)を乗じた金額を記載しております。

(注２) 「買付手数料(b)」欄には、公開買付代理人に支払う手数料の見積額を記載しております。

(注３) 「その他(c)」欄には、本公開買付けに関する公告及び公開買付説明書その他必要書類の印刷費その他諸費用につき、その見積額を記載しております。

(注４) 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、その額は未定です。

(注５) 上記金額には消費税等は含まれておりません。

(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】

① 【届出日の前々日又は前日現在の預金】

種類	金額(千円)
―	―
計(a)	―

② 【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			―

③ 【届出日以後に借入れ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	株式会社三菱ＵＦＪ銀行 (東京都千代田区丸の内二丁目７番１号)	買付け等に要する資金に充当するための借入れ(注) 弁済期：2025年２月３日(満期一括弁済) 金利：全銀協日本円TIBORに基づく固定金利 担保：なし	222,000,000
計(b)				222,000,000

(注) 公開買付者は、上記金額の融資の裏付けとして、2024年６月14日付で、株式会社三菱ＵＦＪ銀行から222,000,000千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当該融資に係る契約書において定められる予定です。

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(c)			―

④ 【その他資金調達方法】

内容	金額(千円)
―	―
計(d)	―

⑤ 【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】

222,000,000千円((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】

野村證券株式会社　　東京都中央区日本橋一丁目13番１号

(2) 【決済の開始日】

2024年８月５日(月曜日)

(3) 【決済の方法】

公開買付期間終了後遅滞なく、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は常任代理人)の住所宛に郵送します。

買付けは、金銭にて行います。応募株主等は公開買付けによる売却代金を、送金等の応募株主等が指示した方法により、決済の開始日以後遅滞なく受け取ることができます(送金手数料がかかる場合があります。)。

(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」及び「(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の翌営業日)以後速やかに、返還すべき株券等を返還します。株式については、公開買付代理人の応募株主等口座上で、返還すべき株式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(株式を他の金融商品取引業者等に開設した応募株主等の口座に振替える場合は、応募の受付をされた公開買付代理人の本店又は全国各支店にご確認ください。)。新株予約権については、新株予約権の応募に際して提出された書類(上記の「７　応募及び契約の解除の方法」の「(1)　応募の方法」④に記載した書類)をそれぞれ応募株主等の指示により応募株主等への交付又は応募株主等の住所への郵送により返還します。

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(41,117,700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(41,117,700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号イないしヌ及びワないしツ、第３号イないしチ及びヌ、及び第４号、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。また、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、①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、及び②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。

また、上記「６　株券等の取得に関する許可等」の「(2)　根拠法令」に記載のとおり、公開買付期間(延長した場合を含みます。)の満了の日の前日までに、独占禁止法第10条第２項の定めによる公正取引委員会に対する公開買付者の事前届出に関し、①公開買付者が、公正取引委員会から、対象者株式の全部若しくは一部の処分、その事業の一部の譲渡その他これに準じる処分を命じる内容の排除措置命令の事前通知を受けた場合、②措置期間が満了しない場合、又は③公開買付者が独占禁止法第10条第１項の規定に違反する疑いのある行為をする者として裁判所の緊急停止命令の申立てを受けた場合には、令第14条第１項第４号の「許可等」を得られなかった場合として、本公開買付けの撤回等を行うことがあります。

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があった場合においても、損害賠償又は違約金の支払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(ただし、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。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。

第２ 【公開買付者の状況】

１ 【会社の場合】

(1) 【会社の概要】

① 【会社の沿革】

② 【会社の目的及び事業の内容】

③ 【資本金の額及び発行済株式の総数】

④ 【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（千株）	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	―	―	―

⑤ 【役員の職歴及び所有株式の数】

年 月 日現在

役名	職名	氏名	生年月日	職歴	所有株式数（千株）
―	―	―	―	―	―
―	―	―	―	―	―
―	―	―	―	―	―
計					―

(2) 【経理の状況】

① 【貸借対照表】

② 【損益計算書】

③ 【株主資本等変動計算書】

(3) 【継続開示会社たる公開買付者に関する事項】

① 【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】

事業年度　第185期(自　2023年１月１日　至　2023年12月31日)　2024年３月28日関東財務局長に提出

ロ 【四半期報告書又は半期報告書】

事業年度　第186期第１四半期(自　2024年１月１日　至　2024年３月31日)　2024年５月13日関東財務局長に提出

ハ 【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】

キリンホールディングス株式会社
(東京都中野区中野四丁目10番２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)

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】

(2024年６月17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	395,577(個)	―(個)	―(個)
新株予約権証券	1,481	―	―
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	397,058	―	―
所有株券等の合計数	397,058	―	―
(所有潜在株券等の合計数)	(1,481)	―	―

(注１) 特別関係者である対象者は、2024年３月31日現在、対象者株式9,193,800株(ただし、同日現在においてBIP信託が保有する対象者株式数(206,039株)を含みません。)を所有しておりますが、全て自己株式であるため、議決権はありません。

(注２) 公開買付者は、本書提出後に特別関係者の所有する対象者の株券等を確認の上、本書の訂正が必要な場合には、本書に係る訂正届出書を提出する予定です。

(2) 【公開買付者による株券等の所有状況】

(2024年６月17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	395,404(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	395,404	―	―
所有株券等の合計数	395,404	―	―
(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）】

(2024年６月17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	173(個)	―(個)	―(個)
新株予約権証券	1,481	―	―
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	1,654	―	―
所有株券等の合計数	1,654	―	―
(所有潜在株券等の合計数)	(1,481)	―	―

(注) 公開買付者は、本書提出後に特別関係者の所有する対象者の株券等を確認の上、本書の訂正が必要な場合には、本書に係る訂正届出書を提出する予定です。

(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）】

① 【特別関係者】

(2024年６月17日現在)

氏名又は名称	株式会社ファンケル
住所又は所在地	神奈川県横浜市中区山下町89番地１
職業又は事業の内容	化粧品・健康食品の研究開発、製造及び販売
連絡先	連絡者　執行役員 グループ財務・経理担当 兼 経営企画本部長 小峰 雄平 連絡場所　神奈川県横浜市中区山下町89番地１ (対象者本社) 電話番号　045-226-1200(代表)
公開買付者との関係	公開買付者が特別資本関係を有する法人

(2024年６月17日現在)

氏名又は名称	島田　和幸
住所又は所在地	神奈川県横浜市中区山下町89番地１(対象者所在地)
職業又は事業の内容	対象者　代表取締役社長執行役員CEO
連絡先	連絡者　執行役員 グループ財務・経理担当 兼 経営企画本部長 小峰 雄平 連絡場所　神奈川県横浜市中区山下町89番地１ (対象者本社) 電話番号　045-226-1200(代表)
公開買付者との関係	公開買付者が特別資本関係を有する法人(対象者)の役員

② 【所有株券等の数】

株式会社ファンケル

(2024年６月17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	0(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	0	―	―
所有株券等の合計数	0	―	―
(所有潜在株券等の合計数)	(―)	―	―

(注) 特別関係者である対象者は、2024年３月31日現在、対象者株式9,193,800株(ただし、同日現在においてBIP信託が保有する対象者株式数(206,039株)を含みません。)を所有しておりますが、全て自己株式であるため議決権はありません。

島田　和幸

(2024年６月17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	173(個)	―(個)	―(個)
新株予約権証券	1,481	―	―
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	1,654	―	―
所有株券等の合計数	1,654	―	―
(所有潜在株券等の合計数)	(1,481)	―	―

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、対象者との間で、本取引に関して、2024年６月14日付で本公開買付契約を締結しております。本公開買付契約の詳細は、上記「第１　公開買付要項」の「３　買付け等の目的」の「(3) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」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】

(1) 公開買付者と対象者との間の取引

公開買付者の最近の３事業年度における公開買付者と対象者との間の取引の内容及び取引金額は以下のとおりです。

（単位：百万円）

取引の概要	第183期 （自2021年１月１日 至2021年12月31日）	第184期 （自2022年１月１日 至2022年12月31日）	第185期 （自2023年１月１日 至2023年12月31日）
対象者から公開買付者に対する公開買付者ブランド使用に係るライセンスフィーの支払い	24	26	29
公開買付者による対象者製品の仕入れ	－	26	18

(2) 公開買付者と対象者の役員との間の取引

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) 本公開買付けへの賛同表明

対象者プレスリリースによれば、対象者は、2024年６月14日開催の対象者取締役会において、対象者の取締役９名のうち、藤田伸朗氏及び坪井純子氏を除く利害関係を有しない取締役７名全員が審議及び決議に参加し、決議に参加した取締役全員の一致により、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」の「②　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」に記載の根拠及び理由に基づき、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ては、本公開買付けに応募することを推奨し、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る旨の決議をしたとのことです。なお、対象者取締役会の意思決定の過程の詳細につきましては、対象者プレスリリース及び上記「第１　公開買付要項」の「３　買付け等の目的」の「(4) 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の異議のない旨の意見」をご参照ください。

(2) 本公開買付契約

公開買付者は、2024年６月14日付で、対象者との間で本公開買付契約を締結しております。本公開買付契約の詳細については、上記「第１　公開買付要項」の「３　買付け等の目的」の「(3) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」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】

(単位：円)

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　プライム市場						
月別	2023年12月	2024年１月	２月	３月	４月	５月	６月
最高株価	2,380.0	2,396.0	2,448.0	2,119.5	2,036.5	2,110.0	2,284.5
最低株価	2,209.0	2,299.0	2,042.0	1,966.5	1,787.0	1,811.0	1,878.0

(注)　2024年６月については、６月14日までのものです。

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(単元)	―	―	―	―	―	―	―	―	―
所有株式数の割合(%)	―	―	―	―	―	―	―	―	―

(2) 【大株主及び役員の所有株式の数】

① 【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	―	―	―

② 【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】

① 【有価証券報告書及びその添付書類】

事業年度　第42期(自　2021年４月１日　至　2022年３月31日)　2022年６月27日関東財務局長に提出

事業年度　第43期(自　2022年４月１日　至　2023年３月31日)　2023年６月26日関東財務局長に提出

事業年度　第44期(自　2023年４月１日　至　2024年３月31日)　2024年６月24日関東財務局長に提出予定

② 【四半期報告書又は半期報告書】

事業年度　第44期第３四半期(自　2023年10月１日　至　2023年12月31日)　2024年２月13日関東財務局長に提出

③ 【臨時報告書】

該当事項はありません。

④ 【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】

株式会社ファンケル

(横浜市中区山下町89番地１)

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】

(1) 「2024年３月期　決算短信〔日本基準〕(連結)」の公表

対象者は、2024年５月８日付で対象者決算短信を公表しております。当該公表に基づく対象者決算短信の概要は以下のとおりです。なお、対象者決算短信の内容につきましては、法第193条の２第１項の規定に基づく監査法人の監査を受けていないとのことです。また、以下の公表内容の概要は、対象者が公表した内容を一部抜粋したものであり、詳細については、当該公表の内容をご参照ください。

① 損益の状況(連結)

会計期間	2024年３月期 (自　2023年４月１日　至　2024年３月31日)
売上高	110,881百万円
営業利益	12,570百万円
経常利益	12,940百万円
親会社株主に帰属する当期純利益	8,833百万円

② １株当たりの状況(連結)

会計期間	2024年３月期 (自　2023年４月１日　至　2024年３月31日)
１株当たり当期純利益	73.04円
１株当たり純資産	661.38円
１株当たり配当金	34円

(2) 2025年３月期の配当予想の修正(無配)及び株主優待制度の廃止

対象者は、2024年６月14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、対象者決算短信にて公表した、2025年３月期の配当予想を修正し、2025年３月期の第２四半期末及び期末配当を行わないこと、及び、2025年３月期より株主優待制度を廃止することを決議したとのことです。詳細については、対象者が2024年６月14日に公表した「2025年３月期配当予想の修正(無配)及び株主優待制度の廃止に関するお知らせ」をご参照ください。

【公開買付者に係る事業内容の概要及び主要な経営指標等の推移】

事業内容の概要

公開買付者グループは、純粋持株会社制を導入しており、公開買付者及び連結子会社179社、持分法適用会社29社によって構成されております。公開買付者は、持株会社として、グループ戦略の策定、グループ経営のモニタリング機能を果たすとともに、グループ会社への専門サービスの提供を行っております。公開買付者グループの主な事業の内容と主な会社の当該事業における位置付けは、次のとおりであります。

以下に示す区分は、セグメントと同一の区分であります。

また、公開買付者は特定上場会社等に該当することにより、インサイダー取引規制の重要事実の軽微基準については連結ベースの数値に基づいて判断することとなります。

＜酒類事業＞

麒麟麦酒㈱、LION PTY LTDを中心に、国内外における酒類事業を行っております。国内においては、麒麟麦酒㈱を中心に、ビール類、洋酒他酒類製品の製造・販売を行っております。海外においては、主にLION PTY LTDを統括会社とした、オセアニア地域等におけるビール、洋酒等の製造・販売、並びに北米におけるクラフトビールの製造・販売を行っております。

＜飲料事業＞

キリンビバレッジ㈱、Coca-Cola Beverages Northeast, Inc.を中心に、国内外における清涼飲料事業を行っております。キリンビバレッジ㈱は日本における清涼飲料の製造・販売を行っております。Coca-Cola Beverages Northeast, Inc.は、米国におけるコカ・コーラ製品の製造・販売を行っております。

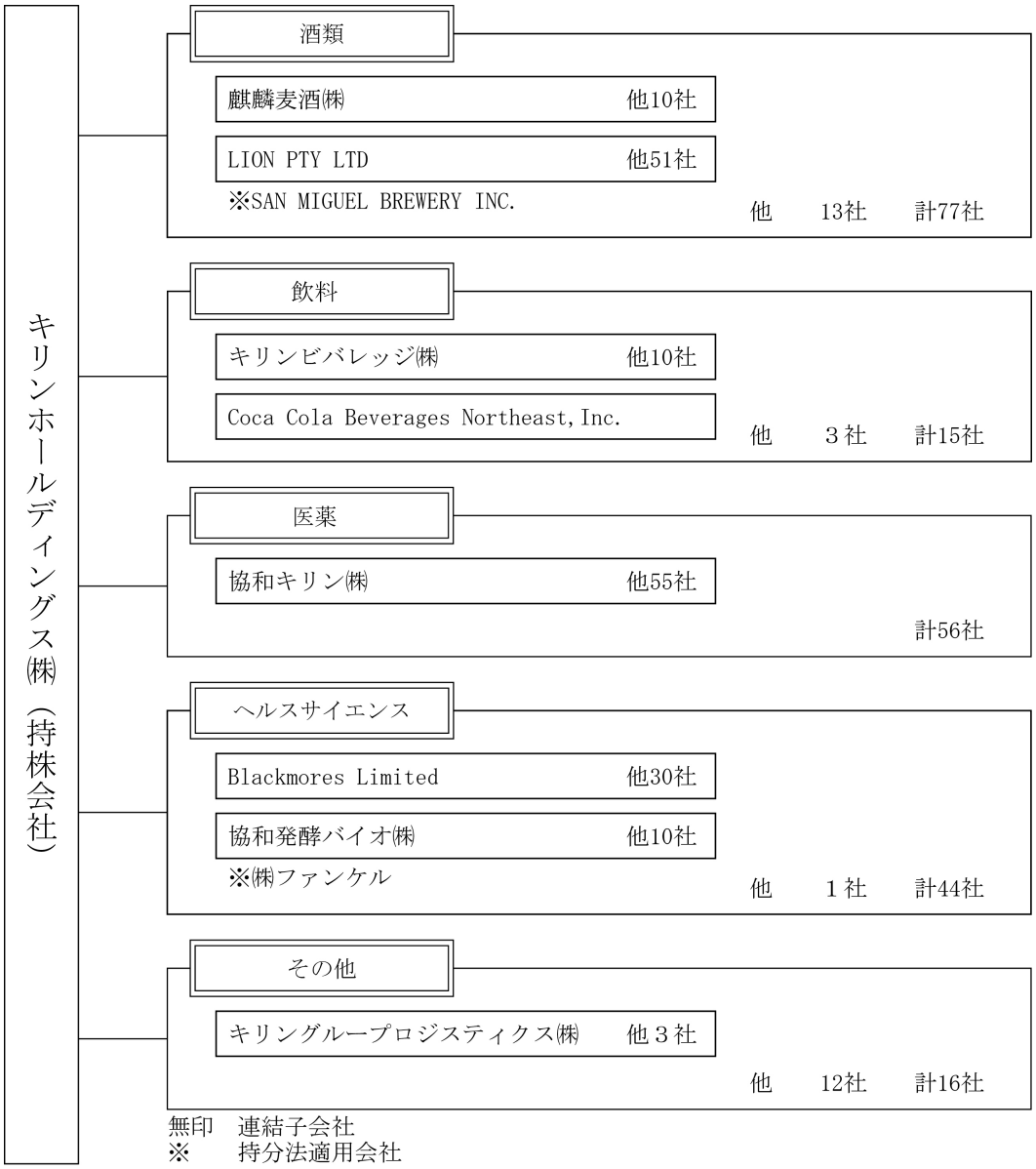
＜医薬事業＞

協和キリン㈱を中心に国内外における医薬品の製造・販売を行っております。

＜ヘルスサイエンス事業＞

Blackmores Limited、協和発酵バイオ㈱を中心に国内外における健康食品事業等を行っております。Blackmores Limitedは、豪州、東南アジアを中心にサプリメント等の栄養補助食品の製造・販売を行っております。協和発酵バイオ㈱は、医薬品原料、各種アミノ酸、健康食品の製造・販売を行っております。

事業の系統図及び主要な会社名は次のとおりであります。



無印　連結子会社
※　　持分法適用会社

主要な経営指標等の推移

(1) 連結経営指標等

回次		第181期	第182期	第183期	第184期	第185期
決算年月		2019年12月	2020年12月	2021年12月	2022年12月	2023年12月
売上収益	(百万円)	1,941,305	1,849,545	1,821,570	1,989,468	2,134,393
税引前利益	(百万円)	116,823	124,550	99,617	191,387	197,049
親会社の所有者に帰属する当期利益	(百万円)	59,642	71,935	59,790	111,007	112,697
親会社の所有者に帰属する当期包括利益	(百万円)	54,134	64,028	109,631	189,195	214,321
親会社の所有者に帰属する持分	(百万円)	906,576	838,584	894,179	980,022	1,132,581
資産合計	(百万円)	2,412,874	2,459,363	2,471,933	2,542,263	2,869,585
１株当たり親会社所有者帰属持分	(円)	1,043.57	1,005.96	1,072.69	1,210.16	1,398.47
基本的１株当たり当期利益	(円)	68.00	85.57	71.73	135.08	139.16
希薄化後１株当たり当期利益	(円)	67.98	85.54	71.70	135.07	139.15
親会社所有者帰属持分比率	(%)	37.6	34.1	36.2	38.5	39.5
親会社所有者帰属持分利益率	(%)	6.6	8.2	6.9	11.8	10.7
株価収益率	(倍)	35.15	28.45	25.75	14.89	14.85
営業活動によるキャッシュ・フロー	(百万円)	178,826	164,839	219,303	135,562	203,206
投資活動によるキャッシュ・フロー	(百万円)	△175,619	△115,981	△56,408	△10,399	△226,091
財務活動によるキャッシュ・フロー	(百万円)	△9,997	△52,474	△180,463	△167,835	35,909
現金及び現金同等物の期末残高	(百万円)	165,671	161,667	149,488	88,060	131,399
従業員数 ［外、平均臨時雇用者数］	(人)	31,040 ［4,677］	31,151 ［5,063］	29,515 ［4,077］	30,538 ［4,012］	30,183 ［3,556］

(注) １　国際会計基準(以下、「IFRS」という。)により連結財務諸表を作成しております。
２　百万円未満を四捨五入して記載しております。
３　売上収益及び税引前利益は、継続事業の金額を表示しております。

(2) 公開買付者の経営指標等の推移

回次		第181期	第182期	第183期	第184期	第185期
決算年月		2019年12月	2020年12月	2021年12月	2022年12月	2023年12月
売上高	(百万円)	138,629	138,798	139,504	152,789	139,030
経常利益	(百万円)	77,666	72,043	73,830	76,878	62,239
当期純利益	(百万円)	147,226	79,333	77,251	48,679	70,386
資本金	(百万円)	102,046	102,046	102,046	102,046	102,046
発行済株式総数	(千株)	914,000	914,000	914,000	914,000	914,000
純資産額	(百万円)	1,041,712	987,054	1,007,022	951,119	964,241
総資産額	(百万円)	1,945,335	1,969,497	1,996,761	1,898,795	2,282,080
１株当たり純資産額	(円)	1,199.12	1,184.06	1,208.06	1,174.47	1,190.61
１株当たり配当額	(円)	64.00	65.00	65.00	69.00	71.00
(内１株当たり中間配当額)	(円)	(31.50)	(32.50)	(32.50)	(32.50)	(34.50)
１株当たり当期純利益金額	(円)	167.87	94.37	92.67	59.24	86.91
潜在株式調整後１株当たり当期純利益金額	(円)	―	―	―	―	―
自己資本比率	(%)	53.5	50.1	50.4	50.1	42.3
自己資本利益率	(%)	14.55	7.82	7.75	4.97	7.35
株価収益率	(倍)	14.24	25.79	19.93	33.95	23.77
配当性向	(%)	38.1	68.9	70.1	116.5	81.7
従業員数	(人)	1,070	1,117	1,156	914	977
株主総利回り	(%)	106.8	111.5	88.8	98.9	104.4
(比較指標：配当込みTOPIX)	(%)	(118.1)	(126.8)	(143.0)	(139.5)	(178.9)
最高株価	(円)	2,729.00	2,591.00	2,430.00	2,306.00	2,245.00
最低株価	(円)	2,033.00	1,826.00	1,788.00	1,739.00	1,906.00

(注) １　潜在株式調整後１株当たり当期純利益金額については、潜在株式が存在しないため記載しておりません。
２　提出会社の従業員数については、関係会社等から提出会社への出向者を含む就業人員を記載しております。
３　百万円未満を四捨五入して記載しております。
４　最高株価及び最低株価は、2022年４月３日以前は東京証券取引所第一部、2022年４月４日以降は東京証券取引所プライム市場におけるものであります。
５　「収益認識に関する会計基準」(企業会計基準第29号　2020年３月31日)等を第184期の期首から適用しており、第184期に係る主要な経営指標等については、当該会計基準等を適用した後の指標等となっております。

【対象者に係る主要な経営指標等の推移】

主要な経営指標等の推移

(1) 連結経営指標等

回次		第39期	第40期	第41期	第42期	第43期
決算年月		2019年３月	2020年３月	2021年３月	2022年３月	2023年３月
売上高	(百万円)	122,496	126,810	114,909	103,992	103,595
経常利益	(百万円)	12,348	14,313	11,784	10,401	8,557
親会社株主に帰属する当期純利益	(百万円)	8,649	9,985	8,016	7,421	4,970
包括利益	(百万円)	8,610	9,901	8,023	7,563	5,029
純資産額	(百万円)	60,916	67,138	71,215	74,073	75,662
総資産額	(百万円)	80,307	94,478	97,533	100,121	103,944
１株当たり純資産額	(円)	500.59	551.99	584.73	608.51	620.72
１株当たり当期純利益	(円)	68.82	83.11	66.45	61.50	41.11
潜在株式調整後１株当たり当期純利益	(円)	68.02	82.47	66.18	61.25	40.95
自己資本比率	(%)	74.8	70.4	72.3	73.3	72.2
自己資本利益率	(%)	12.8	15.8	11.7	10.3	6.7
株価収益率	(倍)	41.6	29.2	56.2	44.5	59.2
営業活動によるキャッシュ・フロー	(百万円)	8,731	14,380	10,011	13,097	12,952
投資活動によるキャッシュ・フロー	(百万円)	△3,160	△11,309	△8,135	△4,673	△1,867
財務活動によるキャッシュ・フロー	(百万円)	△23,559	6,292	△4,170	△4,155	△4,247
現金及び現金同等物の期末残高	(百万円)	18,635	27,991	25,487	30,108	37,039
従業員数 (ほか、平均臨時雇用者数)	(名)	1,381 (2,213)	1,432 (2,271)	1,277 (2,282)	1,270 (2,101)	1,281 (1,931)

(注) １ 従業員数は、就業人員数を記載しております。

２ 2018年12月１日付で普通株式１株につき普通株式２株の割合で株式分割を行っております。第39期の期首に当該株式分割が行われたと仮定し、１株当たり純資産額、１株当たり当期純利益および潜在株式調整後１株当たり当期純利益を算定しております。

３ 「収益認識に関する会計基準」（企業会計基準第29号 2020年３月31日）等を第42期の期首から適用しており、第42期以降に係る主要な経営指標等については、当該会計基準等を適用した後の指標等となっております。

４ 第42期より役員報酬ＢＩＰ信託を導入しており、当該信託が保有する対象者株式を自己株式として計上しております。これに伴い、１株当たり純資産額の算定上、期末発行済株式総数から控除する自己株式数に含めております。また、１株当たり当期純利益および潜在株式調整後１株当たり当期純利益の算定上、期中平均株式数の計算において控除する自己株式数に含めております。

(2) 対象者の経営指標等

回次		第39期	第40期	第41期	第42期	第43期
決算年月		2019年３月	2020年３月	2021年３月	2022年３月	2023年３月
売上高	（百万円）	107,233	109,628	99,112	87,089	86,891
経常利益	（百万円）	10,826	12,554	10,645	9,090	9,330
当期純利益	（百万円）	7,372	8,576	7,174	6,142	6,523
資本金	（百万円）	10,795	10,795	10,795	10,795	10,795
発行済株式総数	（千株）	130,353	130,353	130,353	130,353	130,353
純資産額	（百万円）	46,335	51,231	54,460	55,913	58,997
総資産額	（百万円）	63,212	75,615	77,822	78,650	83,191
１株当たり純資産額	（円）	379.04	420.04	445.87	458.03	482.90
１株当たり配当額 （うち、１株当たり中間配当額）	（円）	45.00 (30.00)	34.00 (17.00)	34.00 (17.00)	34.00 (17.00)	34.00 (17.00)
１株当たり当期純利益	（円）	58.66	71.39	59.47	50.90	53.96
潜在株式調整後 １株当たり当期純利益	（円）	57.98	70.83	59.23	50.70	53.74
自己資本比率	（%）	71.9	67.0	69.1	70.3	70.2
自己資本利益率	（%）	13.8	17.8	13.7	11.3	11.5
株価収益率	（倍）	48.8	34.0	62.8	53.7	45.1
配当性向	（%）	51.1	47.6	57.2	66.8	63.0
従業員数 （ほか、平均臨時雇用者数）	（名）	1,018 (1,662)	1,055 (1,710)	901 (1,724)	897 (1,559)	896 (1,405)
株主総利回り （比較指標：配当込みTOPIX）	（%） （%）	148.4 (95.0)	127.9 (85.9)	196.8 (122.2)	147.1 (124.6)	133.4 (131.8)
最高株価	（円）	3,155 (6,370)	3,330	4,450	3,980	2,948
最低株価	（円）	2,131 (3,905)	2,029	2,193	2,701	2,079

（注）１　従業員数は、就業人員数を記載しております。
２　2018年12月１日付で普通株式１株につき普通株式２株の割合で株式分割を行っております。第39期の期首に当該株式分割が行われたと仮定し、１株当たり純資産額、１株当たり当期純利益および潜在株式調整後１株当たり当期純利益を算定しております。
３　第39期における１株当たり配当額については、当該株式分割が第39期の期首に行われたと仮定した場合の１株当たり中間配当額は15.00円、年間の１株当たり配当額は30.00円に相当いたします。
４　株主総利回りの記載にあたっては、当該株式分割を考慮した株価を使用して算定しております。
５　最高株価および最低株価は、2022年４月３日以前は東京証券取引所市場第一部におけるものであり、2022年４月４日以降は東京証券取引所プライム市場におけるものであります。なお、第39期の株価については株式分割による権利落後の最高株価および最低株価を記載しており、株式分割による権利落前の最高株価および最低株価を括弧内に記載しております。
６　「収益認識に関する会計基準」（企業会計基準第29号 2020年３月31日）等を第42期の期首から適用しており、第42期以降に係る主要な経営指標等については、当該会計基準等を適用した後の指標等となっております。
７　第42期より役員報酬ＢＩＰ信託を導入しており、当該信託が保有する対象者株式を自己株式として計上しております。これに伴い、１株当たり純資産額の算定上、期末発行済株式総数から控除する自己株式数に含めております。また、１株当たり当期純利益および潜在株式調整後１株当たり当期純利益の算定上、期中平均株式数の計算において控除する自己株式数に含めております。