

【表紙】

【提出書類】	公開買付届出書
【提出先】	関東財務局長
【提出日】	2022年6月2日
【届出者の氏名又は名称】	株式会社新日本科学
【届出者の住所又は所在地】	鹿児島県鹿児島市宮之浦町2438番地
【最寄りの連絡場所】	東京都中央区明石町8番1号
【電話番号】	03(5565)6216
【事務連絡者氏名】	専務取締役 CFO 二反田 真二
【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】	株式会社新日本科学 (鹿児島県鹿児島市宮之浦町2438番地) 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、株式会社新日本科学をいいます。
- (注2) 本書中の「対象者」とは、株式会社イナリサーチをいいます。
- (注3) 本書中の記載において計数が四捨五入又は切捨てされている場合、合計として記載される数値は必ずしも計数の総和と一致しません。
- (注4) 本書中の「法」とは、金融商品取引法(昭和23年法律第25号。その後の改正を含みます。)をいいます。
- (注5) 本書中の「令」とは、金融商品取引法施行令(昭和40年政令第321号。その後の改正を含みます。)をいいます。
- (注6) 本書中の「府令」とは、発行者以外の者による株券等の公開買付けの開示に関する内閣府令(平成2年大蔵省令第38号。その後の改正を含みます。)をいいます。
- (注7) 本書中の「株券等」とは、株式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、日数又は日時の記事がある場合は、特段の記事がない限り、日本国における日数又は日時を指すものとします。
- (注10) 本書中の「本公開買付け」とは、本書の提出に係る公開買付けをいいます。

第1【公開買付要項】

1【対象者名】

株式会社イナリサーチ

2【買付け等をする株券等の種類】

普通株式

3【買付け等の目的】

(1) 本公開買付けの概要

公開買付者は、2022年6月1日開催の取締役会において、株式会社東京証券取引所（以下「東京証券取引所」といいます。）スタンダード市場に上場している対象者の普通株式（以下「対象者株式」といいます。）を取得し、対象者を公開買付者の完全子会社とするための取引（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議いたしました。なお、本書提出日現在、公開買付者は対象者株式を所有しておりません。

公開買付者は、本公開買付けの実施にあたり、対象者の代表取締役社長であり、対象者の代表取締役会長である中川博司氏の長男であり、かつ、対象者の主要株主及び筆頭株主である中川賢司氏（所有株式数448,500株、所有割合（注1）14.96%）、対象者の代表取締役会長であり、かつ、対象者の第三位株主である中川博司氏（所有株式数187,400株、所有割合6.25%）、並びに対象者の代表取締役会長である中川博司氏の配偶者であり、対象者の第八位株主である中川睦子氏（所有株式数44,500株、所有割合1.48%）（以下、総称して「応募予定株主」といいます。）との間で、それぞれ、各応募予定株主が所有する対象者株式の全て（所有株式数合計680,400株、所有割合22.69%）を本公開買付けに応募する旨の公開買付応募契約（総称して、又は個別に、以下「本応募契約」といいます。）を2022年6月1日付で締結しております。本応募契約の詳細につきましては、下記「(6) 公開買付者と対象者の株主との間における公開買付けへの応募に係る重要な合意に関する事項」をご参照ください。

（注1） 「所有割合」とは、対象者が2022年5月12日に公表した「2022年3月期決算短信〔日本基準〕（非連結）」（以下「本決算短信」といいます。）に記載された2022年3月31日現在の対象者の発行済株式総数（2,998,800株）に占める割合をいいます（小数点以下第三位を四捨五入しております。）。以下所有割合の記載について同じです。なお、対象者は、本書提出日現在において、自己株式を所有しておりません。

公開買付者は、本公開買付けにおいて、対象者を公開買付者の完全子会社とすることを企図しており、本公開買付けにより対象者株式の全て（但し、対象者が所有する自己株式を除きます。）を取得できなかった場合には、公開買付者は、下記「(4) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」に記載のとおり、対象者の株主を公開買付者のみとして、対象者を公開買付者の完全子会社とするための一連の手続（以下「本完全子会社化手続」といいます。）を予定しております。公開買付者は、本完全子会社化手続を確実に実施するため、買付予定数の下限を1,999,200株（注2）に設定しており、本公開買付けに応募された株券等（以下「応募株券等」といいます。）の総数が1,999,200株に満たない場合には、応募株券等の全ての買付け等を行わないこととしております。

（注2） 買付予定数の下限（1,999,200株）は、本決算短信に記載された2022年3月31日現在の対象者の発行済株式総数（2,998,800株）に係る議決権数（29,988個）の3分の2（小数点以下を切り上げ。）となる数に、対象者の単元株式数である100株を乗じた数（1,999,200株）です。かかる買付予定数の下限を設定したのは、公開買付者は、本公開買付けにおいて、対象者株式（対象者が所有する自己株式を除きます。）の全てを取得できなかった場合には、本公開買付けの成立後、対象者に対して本完全子会社化手続を実施することを要請する予定であるところ、本完全子会社化手続として会社法（平成17年法律第86号。その後の改正を含みます。以下同じです。）第180条に基づく対象者株式の併合（以下「株式併合」といいます。）を実施する際には、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、本完全子会社化手続の実施を確実に遂行すべく、本公開買付け後に公開買付者が対象者の総株主の総議決権数の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。

一方、公開買付者は、本公開買付けにおいて、対象者株式の全て（但し、対象者が所有する自己株式を除きます。）を取得することで、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、買付予定数の上限については設定せず、応募株券等の総数が買付予定数の下限（1,999,200株）以上の場合は、応募株券等の全ての買付け等を行います。

なお、対象者が2022年6月1日に公表した「株式会社新日本科学による当社株券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、2022年6月1日開催の取締役会において、本公開買付けに対して賛同する意見を表明するとともに、対象者の株主の皆様に対して本公開買付けへの応募を推奨することを決議したとのことでした。

対象者の取締役会の意思決定の過程の詳細については、対象者プレスリリース及び下記「(3) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「対象者における利害関係を有しない取締役全員の承認及び監査役全員の異議がない旨の意見」をご参照ください。

(2) 本公開買付けを実施するに至った背景、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

公開買付者は、1957年に、鹿児島県鹿児島市において、公開買付者の前身となる南日本ドッグセンターとして創業し、実験用ビーグルの繁殖・改良に着手しました。1960年には、国内で初めて安全性試験（前臨床試験（注1））の受託事業を開始し、その後、1973年5月に株式会社化し、商号を株式会社日本ドッグセンター（本店所在地：鹿児島県鹿児島市、資本金3百万円）に変更しました。1974年7月に商号を株式会社新日本科学に変更し、2004年3月に東京証券取引所マザーズ市場に株式を上場させ、2008年3月には東京証券取引所市場第一部に指定され、2022年4月4日の東京証券取引所における新市場区分へ移行後の本書提出日現在においては東京証券取引所プライム市場に上場しております。

公開買付者は、本書提出日現在において、公開買付者並びに連結子会社25社及び関連会社4社から構成されるグループ（以下「公開買付者グループ」といいます。）により事業を行っており、公開買付者グループの事業は、()製薬企業等から前臨床試験、臨床試験（注2）（治験（注3））及び新薬承認申請業務を受託し、医薬品開発支援を行うCRO（Contract Research Organization）事業、()公開買付者が独自に開発した経鼻投与製剤（注4）及び大学やバイオベンチャーの基礎的な知見や技術を育成してビジネス化していくトランスレーショナルリサーチ（TR）事業（注5）、並びに()公開買付者が鹿児島県指宿市の高台に所有する広大な敷地（メディポリス指宿）の自然資本を活用して地熱発電や宿泊施設運営などを行うメディポリス事業（社会的利益創出事業）によって構成されております。

（注1） 前臨床試験とは、臨床試験に着手する前に、実験動物や細胞・細菌を用いて医薬品等の化学物質の有効性と安全性を確認する試験であり、「非臨床試験」ともいいます。

（注2） 臨床試験とは、ヒトに対する薬の有効性と安全性を確認するために、医療機関で実施する試験です。

（注3） 治験とは、臨床試験のうち、厚生労働省から新薬の承認を得るために実施する試験です。

（注4） 経鼻投与製剤とは、既に市販されている薬剤の剤型に工夫を施し、鼻から投与し、鼻粘膜から吸収させ、治療するシステムのことで、

（注5） トランスレーショナルリサーチ（TR）事業とは、経鼻投与製剤等の開発及び大学、バイオベンチャー、研究機関などにおける基礎研究から派生してくる有望なシーズ技術や新規物質を発掘して、医薬品などの評価・承認に必要な前臨床試験や臨床試験を行いながら、基礎理論を臨床の場で実証することにより、付加価値を高めて事業化する事業等の事業セグメントです。

具体的には、CRO事業では、公開買付者の安全性研究所において前臨床試験を、公開買付者の薬物代謝分析センターにおいて前臨床試験及び臨床試験の試料分析を、公開買付者の持分法適用関連会社である株式会社新日本科学PPDにおいて臨床試験をそれぞれ受託しております。TR事業としては、1997年以来、薬物の鼻粘膜吸収性を高める独自の経鼻投与基盤技術や経鼻投与用デバイス（医療用具）技術、及び薬物の脳移行性を高める独自の送達技術（Nose to Brain）を研究開発し、それを製薬企業等にライセンスするとともに、これらの技術を応用した創業支援を行っております。公開買付者のTR事業に係る事業部門であるTRカンパニーを起源として株式を上場させた会社として、経鼻偏頭痛治療薬の開発会社であるSatsuma Pharmaceuticals, Inc.（米国、米国ナスダック市場上場。公開買付者グループの議決権割合は8.9%）及び核酸医薬品（注6）の開発を行うWave Life Sciences Ltd.（米国、米国ナスダック市場上場。公開買付者グループの議決権割合は3.2%。Series Aの種類株式が普通株式に転換された場合9.0%）があります。また、公開買付者は、Satsuma Pharmaceuticals, Inc.及び同じく公開買付者のTR事業に係る事業部門であるTRカンパニーを起源とする経鼻神経変性疾患レスキュー薬の開発会社である株式会社SNLD（公開買付者の完全子会社。以下「SNLD社」といいます。）に対し、公開買付者の研究開発した技術のライセンスによる創業支援を継続しており、さらに、SNLD社に対しては製剤とデバイスの供給及び業務支援を行っております。メディポリス事業（社会的利益創出事業）では、環境に配慮した完全閉鎖式バイナリー地熱発電事業を実施するとともに、人々の健康の実現（Well-being）をメインコンセプトとした3つのホテル宿泊施設（ヒーリングリゾートホテル「別邸天降る丘」、中長期滞在型施設「指宿ベイヒルズHOTEL & SPA」及びメディポリス指宿に隣接する一般社団法人メディポリス医学研究所国際陽子線治療センターと連携した患者専用宿泊施設「HOTEL フリージア」）を公開買付者及びその子会社が運営するホスピタリティ事業を展開しています。また、日本国外においても事業を拡大し、香港の新日本科学（亜州）有限公司はアジアにおける公開買付者グループの事業を統括し、公開買付者の持分法適用関連会社である中国本土の肇慶創業生物科技有限公司及び公開買付者の子会社であるカンボジア王国のTIAN HU(CAMBODIA) ANIMAL BREEDING RESEARCH CENTER Ltd.では、実験動物の繁殖育成と検疫輸出を行っております。

(注6) 核酸医薬品とは、生物の遺伝情報を司る、デオキシリボ核酸(DNA)やリボ核酸(RNA)の構成成分であるヌクレオチド及びその誘導体を基本骨格とする医薬品の総称です。

公開買付者グループは、「創薬と医療技術の向上を支援し、人類を苦痛から開放することを絶対的な使命とします。」との使命を掲げ、中長期的な経営ビジョンとして、顧客となる製薬企業の研究開発が、大型化、高度化、国際化しつつある中で、バリューチェーンの構築を通じてグローバルマーケットにおいてクライアントから第一に指名される“ダントツのCRO”となることを目指し、顧客ニーズを満たす迅速な対応とサービスの向上及び継続的な品質の向上に注力しております。基礎事業であるCRO事業に加えて、知的財産を他社にライセンスすることにより収益を上げていく研究開発型のTR事業にもより注力し、より一層の付加価値を付けた質の高い技術と特化したサービスを提供できる体制を整備し、CRO事業に依存した従来形態から創薬研究支援型の事業を拡大していくことを目指しております。

一方、対象者プレスリリースによれば、対象者は、1974年7月に、有限会社信州実験動物センターとして設立され、1977年7月に商号を有限会社信州動物実験センターに変更し、1978年3月に株式会社に組織変更した後、1989年7月に商号を株式会社イナリサーチに変更し、2008年6月に株式会社ジャスダック証券取引所へ対象者株式を上場させ、証券取引所の統廃合を経て、2013年7月には東京証券取引所JASDAQ(スタンダード)市場に対象者株式を上場させ、2022年4月4日の東京証券取引所における新市場区分への移行後の本書提出日現在においては東京証券取引所スタンダード市場に対象者株式を上場しているとのことです。本書提出日現在において、対象者に子会社又は関連会社は存在しないとのことであり、対象者の事業は、「受託試験」及び「環境」のセグメントから構成されているとのことです。「受託試験」セグメントにおいては、医薬品開発企業・食品関連企業及び大学等研究機関等から委託を受け、実験動物や細胞を用いて開発薬物や食品素材の安全性や有効性の確認を行う試験(非臨床試験)を実施しているとのことです。そして、対象者は、近年は、国内だけでなくアジア圏等の海外からの受託確保に取り組むとともに、バイオ医薬品(注7)の受託増加に向けた設備の補充等を行っているとのことです。なお、バイオ医薬品の安全性・有効性評価に欠かせない大型動物等については、動物供給業者等から調達しているとのことです。また、「環境」セグメントにおいては、製薬会社及び大学等における動物施設、脱臭材搭載装置、殺菌装置、実験動物用機材の設計・販売等を行っているとのことです。

(注7) バイオ医薬品とは、バイオテクノロジーを用いて製造されるタンパク質を有効成分とした高分子の医薬品のことです。

対象者は、対象者の経営を取り巻く環境について、医食に対する安全性への要求が益々高まり、加えてiPS細胞を始めとする医療分野における革新的な展開、CROマーケットのグローバル化の進展が目覚ましいと認識しているとのことであり、こうした市場環境に対応しつつ、対象者の基本理念である「人類の永遠の平和共存を願い、生命科学の探求を通じて明日の医療を実現すると共に、地球環境の維持向上に貢献する。」を実現するため、2022年5月19日、2022年度(2023年3月期)を初年度とする「中期経営計画(2022年度-2024年度)」を策定し、海外市場のさらなる開拓と国内ベンチャー支援強化による事業拡大、信頼性の遵守、サービスの向上、改善活動の継続、自動化、省力化を進め、生産性向上と従業員満足度向上を両立する会社の実現、遺伝子治療薬試験で業界有数の存在を目指す、DX事業推進、エネルギー及び試験資材の安定確保との計画を掲げ、これらの点に重点的に取り組んでいるとのことです。

公開買付者及び対象者が属する前臨床試験(非臨床試験)事業を取り巻く事業環境は、科学技術の進展により、医薬品の開発環境が大きく変化する中で、近年においては、特にバイオ医薬品などの新たな創薬モダリティ(注8)への対応が急務となっているとともに、国内外の製薬企業による医薬品開発がグローバル市場において行われております。製薬企業が医薬品を開発するにあたり、臨床試験に先立って実施することが必須の前臨床試験(非臨床試験)の結果については、日米欧が参加する医薬品規制調和国際会議(ICH)において、ICHに参加しているいずれの国あるいは地域での医薬品申請においても相互に受け入れることが合意されています。すなわち、前臨床試験の受託は、グローバル市場が舞台であり、国内はもちろん海外の製薬企業を含めた顧客からの受託体制を強化することが喫緊の課題となっております。また、国内外の製薬企業では、固定費削減のために、これら前臨床試験を実施する内部リソースを最小限にした上で、信頼のおけるCROへ委託を集中して変動費化するという流れが顕著になってきていると認識しており、前臨床CRO業界の市場規模は年々拡大しております(出典:市場調査レポート「前臨床CROの世界市場:動向、シェア、市場規模、成長、および機会(2021年~2026年)」(IMARC Services Private Limited))。増加する国内外の顧客からの前臨床試験実施の要望に対して十分に應えるためには、デジタルトランスフォーメーション化(DX化)が求められるとともに、試験の実施・評価や実験動物の育成・管理のための人員体制の充実及び実験施設や飼育施設の拡張など、製薬企業からの要望にタイムリーに対応するための試験実施能力を獲得する必要性が高まっているものと考えております。このような背景の中、世界の前臨床CRO業界において最大の市場である米国においては、前臨床CRO企業のM&Aが活発に行われており、規模のメリットを活かして、製薬企業のニーズに應えるという動きが加速しているものと認識しており、公開買付者も世界の時流に対応するための手段としてM&Aの選択肢は考えておりました。

(注8) 創薬モダリティとは、医薬品の創薬基盤技術の方法・手段の分類を意味し、近年では抗体医薬品、核酸医薬品、遺伝子治療薬などが台頭し、製薬モダリティが多様化しています。

上記のような事業環境の中で、公開買付者は、「日本発の世界に通用するダントツのCRO」を目指し、これまでもバイオ医薬品など新たな創薬モダリティへの対応と共に、グローバルに事業を展開して海外の顧客からの受託体制を強化してきております。その結果、海外の大手製薬企業からの前臨床試験の受注の引き合い及び問い合わせが増加しており、2022年3月期の受注高のうち、海外顧客比率は約3割(2020年3月期は13.5%、2021年3月期は20.5%、2022年3月期は27.4%)を占めるに至っております。こうした中で、公開買付者グループとしては、以下のような施策を実施しております。

() CRO事業のさらなる強化

CRO事業は、細胞・実験動物等を用いる前臨床試験を受託する前臨床事業と、臨床試験を受託する臨床事業から構成されます。

前臨床事業は、公開買付者がこれまで実施してきた以下の取組みが成果を表してきております。

- ・CROとして唯一構築できていると認識している「自社グループ内における大型実験動物繁殖・供給体制」が新たな創薬モダリティの研究開発の本格化等により重要性を増し、海外顧客からの受注増に繋がっております。
- ・新たな創薬モダリティの有効性・安全性評価に必要な最新鋭装置を導入し、評価系を早い時期から構築してきたことが、上記「自社グループ内における大型実験動物繁殖・供給体制」構築と相乗効果を発揮し、新たな創薬モダリティに関連した受注へ繋がっております。
- ・大手製薬企業との創薬段階における包括的研究受託契約も順調に推移し、既に複数の企業から創薬段階の研究を受注しております。

臨床事業については、米国に本拠を置くグローバル臨床CROであるPPD, Inc.(以下「PPD社」といいます。)との合弁会社である株式会社新日本科学PPD(以下「新日本科学PPD」といいます。)において受託事業を展開しております。新日本科学PPDは、PPD社が受注した国際共同治験(グローバル試験)の日本国内での実施を主力事業としており、グローバル試験の受託及びその実施体制の拡大は順調に推移していると認識しております。

このような中で、CRO事業に関する公開買付者グループの課題は、グローバルな市場環境の中で競合企業との市場競争に勝ち抜いていくため、さらに公開買付者における試験処理能力を強化することであり、サービスの拡充、オペレーションの改善、及び海外市場へのマーケティングの拡大を実施することが必要と考えております。

() TR事業の取組み

上記のとおり、1997年以来、薬物の経鼻投与基盤技術開発や投与デバイス(医療機器)を応用した自社創薬を行う一方、経鼻による薬物の脳移行性を高める独自の送達技術を開発しています。この経鼻投与製剤の基盤技術は、独自に発見した担体を用いた粉体制剤技術と投与デバイスを組み合わせたプラットフォーム技術であり、鼻粘膜からの速やかな吸収性に基づく即効性を特徴としており、加えて注射に比べて投与が簡易で製剤の室温保存も可能という強みもあります。経鼻投与による神経変性疾患レスキュー薬の臨床開発を目的に設立した子会社であるSNLD社では、パーキンソン病に対する経鼻レスキュー薬(開発コード:TR-012001)の国内第 相臨床試験(前臨床試験を終了した医薬品又は医療機器について、健常人(治験者)に対して投与又は使用することにより、その薬効、安全性及び副作用を調査する試験)を進めております。併せて、経鼻ワクチンを含む新規経鼻投与のポートフォリオ創生を指向しております。公開買付者としては、TR事業として、これまでに開発した医薬品及び医療機器の商品化を進めるとともに、新たな医薬品又は医療機器の開発を強化していく必要があると考えております。

() ESG、SDGs達成に向けた貢献

2015年9月の国連総会で採択された「持続可能な開発目標（Sustainable Development Goals：SDGs）」は、2030年までの達成を目指す世界中の人々が幸せに暮らせるように定められた世界共通の目標です。これは、創業以来の公開買付者の企業理念「環境・生命・人材を大切にできる会社であり続ける」と、公開買付者のスローガン「わたしも幸せ、あなたも幸せ、みんな幸せ」そのものであり、公開買付者はSDGs/ESGの取組みについて業界のリーディングカンパニーであると自覚しております。本書提出日現在、2021年8月に取締役会の諮問機関として設置した「SDGs委員会」において毎月活発な議論を行っており、その成果として作成したサステナビリティレポート及び各種ESGポリシー、気候関連財務情報開示タスクフォース（TCFD）提言に基づく情報開示を自社WEBサイト上の専用ページ（<https://www.snbl.co.jp/esg/>）に開示しております。今後、財務・非財務情報を統合的にステークホルダーに向けて報告し、さらなる情報開示を充実すべく、統合報告書作成に鋭意取り組んでおります。2022年3月、公開買付者は、女性活躍推進に優れた企業として経済産業省と東京証券取引所が共同で主催する「令和3年度なでしこ銘柄」に選定されました。加えて、経済産業省と日本健康会議が共同で認定する健康経営優良法人（大規模法人部門：ホワイト500）に6年連続で選ばれております。公開買付者として、こうしたESG及びSDGs達成に向けた取組みをさらに加速化させていくため、ESG関連事業への投資を拡充する必要があると考えております。

() 優秀人材の確保と育成

公開買付者グループの事業継続及び拡大にあたっては、各分野における専門的な知識・技能を有する技術系研究員等の人材を多数確保する必要があります。また、昨今のAI・ビッグデータ・IoTといったデジタル化の流れを受け、IT技術や変化する経営環境に適応するためのマネジメントに優れた人材も多く必要とされております。

公開買付者グループの競争力を強化する上で最も強く求められるのは、顧客から高く評価される質の高いサービスの提供であり、特にCRO事業に係る人材の獲得競争が高まっていると認識しており、これを実現するためには優秀な人材の確保とレベルアップが課題であります。

こうした人材の確保や教育研修のために、公開買付者では社内教育機関の「SNBLアカデミー」を中心として、職種・職位に応じた研修を最重要課題として取り組んでおります。

このような状況の中で、公開買付者は、2021年10月下旬、公開買付者の前臨床事業の中期的な展開として、同様の前臨床事業（非臨床事業）を行う対象者と協業することにより、公開買付者の前臨床事業をさらに強化することができ、公開買付者グループのCRO事業のさらなる強化を図ることができるとともに、対象者としても、公開買付者の完全子会社となり、公開買付者グループとして前臨床事業を行うことで規模のメリットを生かし、前臨床事業のグローバル市場への展開も含め、対象者の事業をさらに強化することが可能になると考え、本取引を含め、対象者との協業の可能性の検討を開始いたしました。公開買付者は、2021年10月下旬に、対象者の代表取締役会長である中川博司氏及び代表取締役社長である中川賢司氏に対して、初期的に、対象者の今後の事業運営のあり方や公開買付者グループと対象者との協業等についての協議を開始することを打診いたしました。その後、2021年12月中旬までに具体的な協議の用意があることを相互に確認し、公開買付者は、公開買付者、対象者及び応募予定株主から独立したリーガル・アドバイザーとしてTMI総合法律事務所を選任し、2021年12月中旬から2022年3月上旬にかけて、対象者の公表資料や対象者に対する初期的なデュー・ディリジェンス、2022年3月上旬に実施した対象者の施設の視察等を基に検討を行い、この間、対象者の代表取締役会長である中川博司氏及び対象者の代表取締役社長である中川賢司氏並びに対象者の常務取締役である佐藤伸一氏との間で、公開買付者と対象者の協業の可否、シナジーの有無、本取引のスキーム、スケジュール、検討の進め方等について複数回に亘る協議を重ねた結果、対象者を公開買付者グループの一員とし、公開買付者グループと対象者を一体として事業運営を行うことにより、以下のようなシナジーを発生させることができ、また、対象者における現在の主な取引先との関係は本取引の実行後も継続される見通しであり、本取引の実行後における対象者の具体的な経営体制は、下記「本公開買付け後の経営方針」記載のとおり、公開買付者としては、対象者で業務執行にあたっている取締役及び執行役員が引き続き現職務に従事する意向を有しており、かつ、それを妨げる要因が顕出されていないことから、ディスシナジーはないとの分析の下、公開買付者グループ及び対象者双方の企業価値の向上にとって最適であるとの認識に至り、公開買付者は、2022年3月16日に、対象者に意向表明書（以下「本意向表明書」といいます。）を提出し、公開買付者が対象者株式の全て（但し、対象者が所有する自己株式を除きます。）を取得し、対象者を完全子会社とする本取引を提案いたしました（なお、当該提案時点において、本取引の価格については提示しておりません。）。なお、本取引のスキームとしては、株式を対価とする株式交換のような手法ではなく、金銭を対価とする公開買付けの手法の方が、対象者の手続負担、対象者の一般株主への配慮、公開買付者の株式の希薄化の要素を踏まえて最適であると判断いたしました。そして、対象者においては速やかに特別委員会（詳細については、下記「(3)本公開買付け価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「対象者における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。）を発足し、真摯に検討を開始する運びとなりました。

() 海外顧客からの試験受託の増加による売上の拡大

公開買付者は従前から欧米製薬企業からの引き合いがあり、特にグローバル大手製薬企業からは試験処理能力が試験委託の条件として求められるケースが存在しました。今般、公開買付者と対象者が同一グループとなることで、公開買付者グループ全体としてのキャパシティ増大及び技術・ノウハウの共有による対応可能な試験種（前臨床試験の種類を意味します。）毎のキャパシティの増加により、対象者を含む公開買付者グループ全体としての試験処理能力が向上し、大規模な試験の実施を希望する海外顧客、特に欧米からの顧客のひきつけが可能となり、公開買付者グループ及び対象者全体としての試験受託増加、売上拡大に繋がるものと考えております。

() 新規創薬領域の評価技術の構築と深化

公開買付者と対象者は、それぞれが強みとする受託試験メニューの実施ノウハウや、新規創薬モダリティ等の受託業務における開発戦略、実験技術、評価手法などのノウハウ・高度な機密事項を有しているものの、資本・業務提携の相手方や単純子会社といった関係にある同業他社に対して開示することは困難であり、また、上場会社である限りは、上場会社としての独立性を維持する観点からも情報共有に一定の限界があるところ、親会社と非上場の完全子会社という関係性の中であれば上記のような制限を受けずに共有することが可能となり、対応可能な試験種の増加及びパッケージでのサービス提供などサービスを深化させることができ、さらにはリードタイムの短縮や柔軟性などの時間的な価値を顧客に提供することも可能になると考えております。

() コスト削減や管理部門の効率化等による収益体質の強化

対象者を完全子会社化し、非上場会社とすることにより、対象者において、昨今の市場再編により厳格化された上場維持基準への適合や、2021年6月に改訂がなされ、新市場区分への移行により対象者の属するスタンダード市場においても全原則が適用されることとなったコーポレートガバナンス・コードへの対応等を含めた、近時の上場維持に係る業務・コスト負担の増加、また、有価証券報告書等の継続的な情報開示、監査法人に委託する会計監査、株主総会の運営や株主名簿管理人への事務委託に要する費用に代表される上場維持費用の削減、さらには、本取引の実行によって完全親会社となる公開買付者が、上場親会社として統括的に子会社の管理を行うなど管理部門の効率的な体制を構築していくことで、本取引実行後の対象者を含む公開買付者グループ全体として収益体質を強化できる効果が期待できると考えております。

その後、公開買付者は、2022年1月17日から同年5月下旬において、対象者に対してさらにデュー・ディリジェンスを実施するとともに、対象者との間で、本取引の意義及び目的、本取引の実行後の事業方針及び実施を予定する施策、本取引により生じることが見込まれるシナジー、並びに本公開買付けにおける対象者株式1株当たりの買付け等の価格（以下「本公開買付価格」といいます。）を含む本取引の諸条件等について、協議及び交渉を重ねてまいりました。その結果、公開買付者は、公開買付者、対象者及び応募予定株主から独立した公開買付者の第三者算定機関である山田コンサルティンググループ株式会社（以下「山田コンサル」といいます。）による対象者株式の株式価値の試算、過去の同種の完全子会社化事例（買付け前の公開買付者及び特別関係者の所有割合が0%で、完全子会社化を目的とする公開買付け事例として、2019年以降に公表され成立した15件）における一般的なプレミアムの水準（公表の前営業日終値に対するプレミアムの平均値37%、中央値32%）、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、対象者に対して、2022年4月22日に、本公開買付価格を780円（同月21日の対象者株式の東京証券取引所スタンダード市場における終値640円に対して21.88%（小数点以下第三位を四捨五入。以下、プレミアムの計算において同じです。）、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値622円（小数点以下を四捨五入。以下、終値の単純平均値において同じです。）に対して25.40%、同日までの過去3ヶ月間の終値の単純平均値610円に対して27.87%、同日までの過去6ヶ月間の終値の単純平均値629円に対して24.01%のプレミアム）とする提案を行いました。その後、公開買付者からの提案に対し、本特別委員会（下記「対象者における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。）から、当該提案価格は対象者株式の株式価値を適切に反映したあるべき価格水準から明らかに乖離していることを理由として、同月25日、提案価格を再検討するように要請されました。その後、同月27日、公開買付者は、本特別委員会に対して具体的な価格を提案するように要請をしたところ、対象者においては対象者が考えるあるべき価格水準から大きく乖離していたため、本特別委員会からの提案価格の検討に日数を要したものと認識しておりますが、同年5月23日、本特別委員会から、対象者の第三者算定機関である株式会社Stand by C（以下「Stand by C」といいます。）による試算、対象者のファイナンシャル・アドバイザーであるジェイ・キャピタル・パートナーズ株式会社（以下「JCP」といいます。）による財務的見地からの助言等を参考に行った検討を踏まえると、当該提案価格は対象者株式の株式価値を適切に反映したあるべき価格水準を大きく下回るものであり、対象者として受け入れることはできないとし、本公開買付価格を1,030円（同月20日の対象者株式の東京証券取引所スタンダード市場における終値620円に対して66.13%、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値638円に対して61.44%、同日までの過去3ヶ月

間の終値の単純平均値618円に対して66.67%、同日までの過去6ヶ月間の終値の単純平均値623円に対して65.33%のプレミアム)とする提案を受けました。公開買付者は、本特別委員会からかかる提案があったことを踏まえ、同月24日、本公開買付価格を850円(同月23日の対象者株式の東京証券取引所スタンダード市場における終値654円に対して29.97%、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値638円に対して33.23%、同日までの過去3ヶ月間の終値の単純平均値619円に対して37.32%、同日までの過去6ヶ月間の終値の単純平均値623円に対して36.44%のプレミアム)とする再提案を行いました。これに対して、当該提案価格は対象者として依然として受け入れることができないとして、本特別委員会から、同月24日、本公開買付価格を980円(同月23日の対象者株式の東京証券取引所スタンダード市場における終値654円に対して49.85%、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値638円に対して53.61%、同日までの過去3ヶ月間の終値の単純平均値619円に対して58.32%、同日までの過去6ヶ月間の終値の単純平均値623円に対して57.30%のプレミアム)とする提案を受けました。公開買付者は、本特別委員会からかかる提案があったことを踏まえ、同月27日、本公開買付価格を865円(同月26日の対象者株式の東京証券取引所スタンダード市場における終値628円に対して37.74%、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値637円に対して35.79%、同日までの過去3ヶ月間の終値の単純平均値621円に対して39.29%、同日までの過去6ヶ月間の終値の単純平均値622円に対して39.07%のプレミアム)とする再提案を行いました。これに対して、当該提案価格は対象者として依然として受け入れることができないとして、本特別委員会から、同月27日、本公開買付価格を920円(同月26日の対象者株式の東京証券取引所スタンダード市場における終値628円に対して46.50%、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値637円に対して44.43%、同日までの過去3ヶ月間の終値の単純平均値621円に対して48.15%、同日までの過去6ヶ月間の終値の単純平均値622円に対して47.91%のプレミアム)とする提案を受けました。公開買付者は、本特別委員会からかかる提案があったことを踏まえ、同月30日、本公開買付価格を880円(同月27日の対象者株式の東京証券取引所スタンダード市場における終値633円に対して39.02%、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値636円に対して38.36%、同日までの過去3ヶ月間の終値の単純平均値621円に対して41.71%、同日までの過去6ヶ月間の終値の単純平均値622円に対して41.48%のプレミアム)とする再提案を行いました。これに対して、当該提案価格は対象者が株主の皆様に対して本公開買付けへの応募を推奨できる水準に達しておらず、対象者として受け入れることができないとして、本特別委員会から、同月30日、本公開買付価格を900円(同月27日の対象者株式の東京証券取引所スタンダード市場における終値633円に対して42.18%、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値636円に対して41.51%、同日までの過去3ヶ月間の終値の単純平均値621円に対して44.93%、同日までの過去6ヶ月間の終値の単純平均値622円に対して44.69%のプレミアム)とする提案を受けました。公開買付者は、本特別委員会からかかる提案があったことを踏まえ検討し、同月31日、当該提案を受け入れることとしました。

応募予定株主とは、2022年4月中旬から2022年5月下旬において、本応募契約の条件のうち、特に本公開買付け実行の前提条件、表明保証事由、誓約事項、解除事由、補償額の請求期間・上限について協議及び交渉を重ねてまいりました。但し、応募予定株主は対象者の代表取締役及びその配偶者であることから、公正性担保措置のため、本公開買付価格に関する協議は実施しておりません。

これらの協議・交渉を踏まえて、公開買付者は、2022年6月1日開催の取締役会において、本公開買付価格を900円として、本取引の一環として本公開買付けを実施することを決議し、同日、応募予定株主との間で本応募契約を締結しました(なお、本応募契約の詳細につきましては、下記「(6) 公開買付者と対象者の株主との間における公開買付けへの応募に係る重要な合意に関する事項」をご参照ください。)。

対象者における意思決定の過程及び理由

対象者プレスリリースによれば、対象者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は、以下のとおりであるとのことです。

() 検討体制の構築の経緯

対象者の代表取締役会長である中川博司氏及び代表取締役社長である中川賢司氏は、2021年10月下旬に、公開買付者から、初期的に、対象者の今後の事業運営のあり方や公開買付者グループと対象者との協業等についての協議を開始したい旨の打診を受けたとのこと。その後、2021年12月中旬までに具体的な協議の用意があることを相互に確認し、対象者は、2021年12月中旬から2022年3月上旬にかけて公開買付者による初期的なデュー・ディリジェンス及び2022年3月上旬実施の対象者の施設の視察等を受け入れ、この間、対象者の代表取締役会長である中川博司氏及び代表取締役社長である中川賢司氏並びに常務取締役である佐藤伸一氏と公開買付者との間で、公開買付者と対象者の協業の可否、シナジーの有無、本取引のスキーム、スケジュール、検討の進め方等について複数回に亘る協議を重ねるとともに、2022年1月下旬に、対象者が過去にファイナンシャル・アドバイザーとして起用したことのあるJCPの紹介により、対象者及び公開買付者から独立した法務アドバイザーとして西村あさひ法律事務所を選任し、西村あさひ法律事務所の助言を踏まえ、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、公開買付者グループと対象者との協業等の検討及び公開買付者との協議を行ったとのこと。その後、対象者は、2022年3月16日に、公開買付者から本意向表明書を受領し、公開買付者が対象者株式の全て(但し、対象者が所有する自

己株式を除きます。)を取得し、対象者を完全子会社とする本取引の提案を受けた(なお、当該提案時点において、本取引の価格については提示されていないとのことです。)とのことです。

そして、対象者は、本取引は支配株主による従属会社の買収やいわゆるマネジメント・バイアウトに該当しないものの、対象者株式187,400株を所有する対象者の代表取締役会長である中川博司氏及び対象者株式448,500株を所有する対象者の代表取締役社長である中川賢司氏が、公開買付者との間で、その所有する対象者株式の全てについて本応募契約をそれぞれ締結する可能性があること等を踏まえ、対象者の取締役会において本取引の是非を検討するに際して、対象者の意思決定過程の恣意性を排除し、その公正性、透明性及び客観性を担保することを目的として、2022年3月22日開催の取締役会の決議に基づき、松崎堅太郎氏(対象者独立社外監査役、公認会計士、税理士、税理士法人mkパートナーズ代表)、芦部喜一氏(対象者独立社外取締役、元天竜精機株式会社代表取締役会長)、佐藤尚子氏(対象者独立社外取締役、元長野県こども・若者担当部長)及び浦野正敏氏(対象者独立社外監査役、元KOA株式会社常勤監査役)の4名を委員として、対象者及び公開買付者並びに本取引の成否から独立性を有する特別委員会(以下「本特別委員会」といいます。)を設置し(詳細については、下記「(3)本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「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。)、本特別委員会に対して、(a)本取引の目的の正当性・合理性(本取引が対象者の企業価値向上に資するかを含む。)、(b)本取引の取引条件の公正性・妥当性、(c)本取引の手続の公正性、(d)本取引が対象者の少数株主にとって不利益なものではないと考えられるか、並びに(e)上記(a)乃至(d)を踏まえて対象者取締役会が本公開買付けに対して賛同する意見を表明すること及び対象者の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨することの是非(以下、上記(a)乃至(e)を総称して「本諮問事項」といいます。)に対する意見(答申)の提出を委嘱したとのことです。また、上記の取締役会においては、本特別委員会の判断内容を最大限尊重して本取引に係る意思決定を行うものとし、本特別委員会が本取引の取引条件が妥当でないと判断した場合には、当該取引条件による本取引に賛同しないことを決定したとのことです。なお、上記のとおり、対象者の代表取締役会長である中川博司氏及び対象者の代表取締役社長である中川賢司氏は、公開買付者との間で本応募契約をそれぞれ締結する可能性があることに鑑み、利益相反の疑いを回避し、本取引の公正性を担保するため、本意向表明書の受領以降は、上記取締役会における審議及び決議を含めて、対象者の取締役会における本取引に係る審議及び決議に参加しておらず、また、対象者の立場において公開買付者との間の本取引に係る協議及び交渉にも参加していないとのことです。

また、対象者は、上記の取締役会の決議に基づき、本特別委員会の設置にあたり、本特別委員会の適切な判断を確保し、その役割を十分に果たすため、本特別委員会に対して、(ア)本特別委員会の財務アドバイザー・第三者評価機関や法務アドバイザー(以下「アドバイザー等」といいます。)を選任し、又は対象者のアドバイザー等を指名し若しくは承認(事後承認を含みます。)する権限(なお、本特別委員会は、対象者のアドバイザー等が高い専門性を有しており、独立性にも問題がないなど、本特別委員会として対象者のアドバイザー等を信頼して専門的助言を求めることができると判断した場合には、対象者のアドバイザー等に対して専門的助言を求めることができ、また、本特別委員会のアドバイザー等の専門的助言に係る合理的費用は対象者の負担とするものとしているとのことです。)、(イ)本取引に係る対象者の役員若しくは従業員又は本取引に係る対象者のアドバイザー等に対して、本特別委員会への出席を要求し、必要な事項について説明を求める権限、及び(ウ)本取引の取引条件等に関する対象者による交渉について事前に方針を確認し、適時にその状況の報告を受け、重要な局面で意見を述べ、指示や要請を行うこと等により、本取引の取引条件等に関する交渉過程に実質的に関与するとともに、必要に応じて自ら直接交渉を行う権限を付与したとのことです。

本特別委員会は、上記の権限に基づき、2022年3月22日開催の第1回特別委員会において、対象者のアドバイザー等の選任に関して、その独立性及び専門性に問題がないことを確認の上、対象者が既に選任していた西村あさひ法律事務所を対象者の法務アドバイザーとすることを承認するとともに、対象者が、過去にもファイナンシャル・アドバイザーとして起用したことがあるJCPを対象者のファイナンシャル・アドバイザーとして選任する予定であり、また、いくつかの第三者算定機関の候補先の中から総合的な判断の結果、Stand by Cを対象者の第三者算定機関として選任する予定であることを踏まえ、その独立性及び専門性に問題がないことを確認の上、JCPを対象者のファイナンシャル・アドバイザーとすること及びStand by Cを対象者の第三者算定機関とすることを、それぞれ承認したとのことです。なお、本特別委員会は、自らのアドバイザー等を選任しておらず、対象者のアドバイザー等から専門的助言を受けているとのことです。

以上のほか、本特別委員会の設置等の経緯、検討の過程及び判断の内容等については、下記「(3)本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「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。

そして、対象者は、上記の本特別委員会による承認を受けて、2022年3月下旬に、対象者及び公開買付者から独立したファイナンシャル・アドバイザーとしてJCPを、また、対象者及び公開買付者から独立した第三者算定機関としてStand by Cをそれぞれ選任したとのことです。

なお、JCP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JCPの報酬には、本取引の成立を条件に支払われる成功報酬が含まれているものの、対象者としては、仮に本取引が不成立となった場合に対象者に相応の金銭負担が生じる報酬体系の是非等も勘案すれば、かかる成功報酬が含まれていることをもって独立性が否定されるわけではないと判断したとのことです。

() 検討及び交渉の経緯

対象者は、西村あさひ法律事務所から受けた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関する法的助言、JCPから受けた公開買付者との交渉方針等に関する助言、Stand by Cから受けた対象者株式の株式価値の算定結果の報告等を踏まえ、本取引の是非及び本公開買付価格を含む本取引の取引条件について、慎重に検討の上、公開買付者との間で継続的に協議及び交渉を行ったとのことです。

具体的には、対象者は、2022年4月22日に、公開買付者から、本公開買付価格を1株当たり780円とする提案を受けたものの、本特別委員会は、当該提案価格は対象者株式の株式価値を適切に反映したあるべき価格水準から明らかに乖離していると考え、同月25日に、公開買付者に対して、当該提案価格を再検討するように要請したとのことです。その後、公開買付者から、同月27日に、対象者として具体的な価格を提案するように要請を受けたことを踏まえ、本特別委員会は、同年5月23日に、公開買付者に対して、当該提案価格は対象者株式の株式価値を適切に反映したあるべき価格水準を大きく下回るものであり、対象者としてはこれを受け入れることはできないとして、本公開買付価格を1株当たり1,030円とする提案を行ったとのことです。これに対して、公開買付者から、同月24日、本公開買付価格を850円とする再提案を受けたところ、本特別委員会は、同月24日に、公開買付者に対して、当該提案価格は依然として対象者株式の株式価値を適切に反映したあるべき価格水準を下回るものであり、対象者としてはこれを受け入れることはできないとして、本公開買付価格を980円とする提案を行ったとのことです。これに対して、公開買付者から、同月27日に、本公開買付価格を865円とする再提案を受けたところ、本特別委員会は、同月27日に、公開買付者に対して、当該提案価格は依然として対象者株式の株式価値を適切に反映したあるべき価格水準を下回るものであり、対象者としてはこれを受け入れることはできないとして、本公開買付価格を920円とする提案を行ったとのことです。これに対して、公開買付者から、同月30日に、本公開買付価格を880円とする再提案を受けたところ、本特別委員会は、同月30日に、公開買付者に対して、当該提案価格は対象者の取締役会が対象者の株主の皆様に対して本公開買付けへの応募を推奨することを決議できる水準に達しておらず、対象者としてはこれを受け入れることはできないとして、本公開買付価格を900円とする最終提案を行ったとのことです。そして、公開買付者から、同月31日に、当該最終提案を受け入れる旨の回答を得たとのことです。

() 意思決定の内容

以上の経緯を踏まえ、対象者は、2022年6月1日開催の取締役会において、西村あさひ法律事務所から受けた法的助言、JCPから受けた財務的見地からの助言及びStand by Cから提出を受けた対象者株式の株式価値の算定結果に関する2022年5月31日付株式価値算定書（以下「対象者株式価値算定書」といいます。）の内容を踏まえつつ、本特別委員会から提出された2022年6月1日付答申書（以下「本答申書」といいます。なお、本答申書の概要については、下記「(3) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「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「() 答申の概要」をご参照ください。)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、また、本公開買付価格を含む本取引の取引条件が妥当なものか否かについて、慎重に検討及び審議を行ったとのことです。

その結果、対象者は、以下の点を踏まえ、本公開買付けを含む本取引は対象者の企業価値の向上に資するものであると判断するに至ったとのことです。

第1に、前臨床試験の受託はグローバル市場が舞台であるところ、対象者においては、国内はもちろん海外の製薬企業を含めた顧客からの受託体制を強化することが喫緊の課題となっているとのことです。対象者としては、このような受託体制の強化には、グローバルな競争環境の中で各現地国での受託獲得を遂行できる一定以上の企業規模が必要であると認識しており、本取引により対象者が公開買付者グループの一員となることは、この規模拡大に資すると認識しているとのことです。

第2に、対象者は、現在、海外からの前臨床試験の受託拡大に注力しており、特にアジア圏での受託による昨今の業績への好影響は顕著であったと認識しているとのことです。一方、公開買付者は米国・欧州圏で

の受託獲得にも強みがあり、本取引により対象者が公開買付者グループの一員となることによって、対象者がグローバル市場で受託を獲得できる蓋然性が一層高まるものと認識しているとのことです。

第3に、対象者においては、昨今の動物等の試験資材の価格高騰を踏まえ、その安定調達喫緊かつ重要な課題となっているとのことです。上記「公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」に記載のとおり、公開買付者は「自社グループ内における大型実験動物繁殖・供給体制」をCROとして唯一構築できていると認識しており、本取引により対象者が公開買付者グループの一員となることは、対象者における試験資材の調達の安定化に資すると認識しているとのことです。

第4に、本取引により対象者が非上場会社となることによって、昨今の市場再編により厳格化された上場維持基準への適合や、2021年6月に改訂がなされ、新市場区分への移行により対象者の属するスタンダード市場においても全原則が適用されることとなったコーポレートガバナンス・コードへの対応等を含めた、近時増加した上場維持に係る業務・コスト負担に加え、有価証券報告書等の継続的な情報開示、監査法人に委託する会計監査、株主総会の運営や株主名簿管理人への事務委託に要する費用に代表される上場維持費用の削減が図られるものと認識しているとのことです。

また、対象者は、以下の点を踏まえ、本公開買付価格を含む本取引の取引条件が妥当であると判断するに至ったとのことです。

- (a) 本公開買付価格は、下記「(3) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「対象者における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得」に記載されているStand by Cによる対象者株式の株式価値の算定結果のうち、市場株価基準法に基づく算定結果の上限を上回るとともに、ディスカунテッド・キャッシュ・フロー法（以下「DCF法」といいます。）に基づく算定結果のレンジの範囲内であること。
- (b) 本公開買付価格は、本公開買付けの実施についての公表日の前営業日である2022年5月31日の対象者株式の東京証券取引所スタンダード市場における終値637円に対して41.29%、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値636円に対して41.51%、同日までの過去3ヶ月間の終値の単純平均値622円に対して44.69%、同日までの過去6ヶ月間の終値の単純平均値622円に対して44.69%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となること、かかるプレミアムの水準は、過去3年間（2019年5月から2022年4月まで）に行われた発行者以外の者による株券等の公開買付けのうち、完全子会社化を目的とするものであって、対象者が賛同意見を表明している事例（但し、公開買付けの実施前における買付者及びその特別関係者の合計の議決権所有割合が20%未満である事例のうち、マネジメント・パイアウトに該当しない事例に限ります。）15件におけるプレミアムの水準（公表日の前営業日を基準日としたプレミアム率の中央値は、基準日対比で33.01%、基準日までの過去1ヶ月間の終値単純平均対比で36.18%、同過去3ヶ月間の終値単純平均対比で41.04%、同過去6ヶ月間の終値単純平均対比で35.00%）を上回る水準であり、本公開買付価格は相応なプレミアムが付された価格であると評価できること。
- (c) 本公開買付価格の決定に際しては、下記「(3) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」に記載のとおり、本公開買付価格の公正性を担保しつつ、本公開買付けの実施を決定するに至る意思決定の過程における恣意性及び利益相反のおそれを排除し、その公正性及び透明性を担保するための措置が十分に実施されており、対象者の少数株主の利益には十分な配慮がなされていると考えられること。
- (d) 本公開買付価格は、上記(c)の措置が実施された上で、上記「() 検討及び交渉の経緯」に記載のとおり、本特別委員会と公開買付者との間における真摯かつ継続的な協議及び交渉が行われた結果として合意されたものであること。
- (e) 下記「(3) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「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、本答申書においても、本公開買付価格を含む本取引の取引条件は公正かつ妥当なものであると判断されていること。

以上より、対象者は、2022年6月1日開催の取締役会において、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ものであり、本公開買付価格を含む本取引の取引条件が妥当なものであると判断し、本公開買付けに対して賛同する意見を表明するとともに、対象者の株主の皆様に対して本公開買付けへの応募を推奨することを決議したとのことです。なお、当該取締役会における決議の方法については、下記「(3) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「対象者における利害関係を有しない取締役全員の承認及び監査役全員の異議がない旨の意見」をご参照ください。

本公開買付け後の経営方針

公開買付者としては、本公開買付け後においても、当面の間、対象者をして対象者の商号を継続使用させ、また対象者の独立性を担保しつつ、グループシナジーを創出することを最重要事項の一つと捉え、シナジーの早期実現に向けた最適な体制について、本取引の完了後に、対象者と協議の上決定することを想定しております。ま

た、公開買付者としては、対象者において業務執行にあたっている取締役及び執行役員については引き続き現職務に従事する意向を有しており、かつ、それを妨げる要因が顕出されておりませんが、公開買付者は、対象者並びに応募予定株主である対象者の代表取締役会長の中川博司氏及び代表取締役社長の中川賢司氏との間で、本取引の実行後の役員体制について具体的な協議はしておらず、現時点で決定している事項はございません。なお、公開買付者から対象者への役員等の派遣については、本書提出日現在、具体的に検討している事項はございません。

公開買付者は、対象者の事業の特性や強みを十分に活かした経営を行い、対象者の事業の強化を図り、公開買付者とのシナジー効果を最大限実現できる体制づくりを目指し、両社の更なる企業価値向上に向けて邁進してまいります。

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

本書提出日現在において、公開買付者は、対象者株式を所有しておらず、本公開買付けは、支配株主による公開買付けには該当いたしません。また、本公開買付けを含む本取引は、いわゆるマネジメントバイアウト取引にも該当いたしません。もっとも、公開買付者及び対象者は、対象者の代表取締役社長である中川賢司氏（448,500株、所有割合14.96%）及び対象者の代表取締役会長である中川博司氏（187,400株、所有割合6.25%）が、応募予定株主であること、本公開買付けが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本取引の一環として行われることを考慮し、本公開買付価格の公正性を担保しつつ、本公開買付けの実施を決定するに至る意思決定の過程における恣意性及び利益相反のおそれを排除し、その公正性及び透明性を担保するため、以下のような措置を実施いたしました。

公開買付者における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

公開買付者は、本公開買付価格を決定するに当たり、公開買付者、対象者及び応募予定株主から独立した第三者算定機関として、山田コンサルに対して、対象者株式の株式価値の算定を依頼し、2022年5月31日付で株式価値算定書（以下「公開買付者株式価値算定書」といいます。）を取得しました。なお、公開買付者は、本「公開買付者における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得」から下記「公開買付者における他の買付者からの買付機会を確保するための措置」までに記載の他の適切な公正性を担保する措置及び利益相反を回避するための措置の実施を通じて、対象者の少数株主の利益には十分配慮がなされていると考えられることから、山田コンサルから本公開買付価格の妥当性に関する意見書（フェアネス・オピニオン）を取得しておりません。また、山田コンサルは、公開買付者、対象者及び応募予定株主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。詳細につきましては、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」及び同「算定の経緯」をご参照ください。

対象者における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

() 算定機関の名称並びに対象者及び公開買付者との関係

対象者プレスリリースによれば、対象者は、本公開買付価格の公正性及び妥当性を担保するため、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Stand by Cに対して、対象者株式の株式価値の算定を依頼し、2022年5月31日付で対象者株式価値算定書を取得したとのことです。なお、Stand by C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Stand by Cの報酬は、本取引の成否にかかわらず支払われる固定報酬のみであり、当該報酬には本公開買付けを含む本取引の成立を条件に支払われる成功報酬は含まれていないとのことです。なお、対象者は、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。

() 算定の概要

Stand by Cは、複数の算定手法の中から対象者株式の株式価値の算定にあたり採用すべき算定方式を検討の上、対象者株式が東京証券取引所スタンダード市場に上場しており、市場株価が存在することから市場株価基準法を、また、対象者の将来の事業活動の状況を算定に反映するためにDCF法をそれぞれ採用したとのことです。当該各算定手法において算定された対象者株式1株当たりの株式価値の範囲はそれぞれ以下のとおりとのことです。

市場株価基準法：622円～637円
DCF法：881円～1,211円

市場株価基準法においては、本公開買付けの公表日に先立つ最終の取引成立日である2022年5月31日を算定基準日として、東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の算定基準日の終値637円、算定基準日までの直近1ヶ月間の終値単純平均値636円、算定基準日までの直近3ヶ月間の終値単純平均値622円及び算定基準日までの直近6ヶ月間の終値単純平均値622円を基に、対象者株式の1株当たりの価値の範囲を622円から637円までと算定しているとのことです。

また、DCF法においては、対象者が作成した2023年3月期から2025年3月期までの3期分の事業計画における財務予測、一般に公開された情報等の諸要素を前提として、対象者が2023年3月期第1四半期以降に生み出すと見込まれるフリー・キャッシュ・フローを一定の割引率で現在価値に割り引いて対象者の企業価値や株式価値を算定し、対象者株式の1株当たりの価値の範囲を881円から1,211円までと算定しているとのことです。上記事業計画には、対象者が2022年5月12日に公表した2023年3月期の業績予想が織り込まれており、また、前事業年度対比で大幅な増収、増益を見込んでいる事業年度が含まれているとのことです。具体的には、2023年3月期には、昨今の需要増大に伴う好調な受注及び受注残高の伸長により、売上高4,328百万円と大幅な増収を見込んでいるとのことです。また、2024年3月期には、海外からの売上高増加や試験資材価格上昇の顧客受け入れ等により、売上高4,871百万円、経常利益463百万円と大幅な増収増益を見込んでいるとのことです。

なお、上記事業計画の作成時点において、本取引の実行により発生すると見込まれる効果及び費用を具体的に見積もることが困難であったことから、当該事業計画は、本取引の実行を前提として作成されたものではないとのことです。

Stand by CがDCF法による算定の前提とした上記事業計画における財務予測は以下のとおりです。

(単位：百万円)

	2023年3月期	2024年3月期	2025年3月期
売上高	4,328	4,871	5,261
営業利益	373	483	517
E B I T D A	560	670	704
フリー・キャッシュ・フロー	462	430	409

(注) Stand by C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、全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。加えて、対象者の財務予測に関する情報については、対象者により現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。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いないとのことです。Stand by Cの算定は、2022年5月31日までの上記情報を反映したものととのことです。

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

() 設置等の経緯

対象者プレスリリースによれば、対象者は、上記「(2)本公開買付けを実施するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針」の「対象者における意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、対象者の取締役会において本取引の是非を検討するに際して、対象者の意思決定過程の恣意性を排除し、その公正性、透明性及び客観性を担保することを目的として、本特別委員会を設置することとしたとのことです。そして、対象者及び公開買付者並びに本取引の成否からの独立性を担保するため、東京証券取引所に独立役員として届け出ている対象者の社外取締役及び社外監査役合計4名を委員の候補とし、委員としての適格性を有することを確認した上で、2022年3月22日開催の取締役会の決議に基づき、松崎堅太郎氏（対象者独立社外監査役、公認会計士、税理士、税理士法人mkパートナーズ代表）、芦部喜一氏（対象者独立社外取締役、元天竜精機株式会社代表取締役会長）、佐藤尚子氏（対象者独立社外取締役、元長野県こども・若者担当部長）及び浦野正敏氏（対象者独立社外監査役、元KOA株式会社常勤監査役）の4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て、本諮問事項に対する意見（答申）の提出を委嘱したとのことです。また、上記の取締役会においては、本特別委員会の判断内容を最大限尊重して本取引に係る意思決定を行うものとし、本特別委員会が本取引の取引条件が妥当でないと判断した場合には、当該取引条件による本取引に賛同しないことを決定したとのことです。

なお、本特別委員会の委員は、本特別委員会の設置当初から変更されておらず、また、本特別委員会の委員の互選により、松崎堅太郎氏を本特別委員会の委員長として選定したとのことです。本特別委員会の委員の報酬は、答申内容にかかわらず支払われる固定報酬のみであり、本公開買付けを含む本取引の成立を条件に支払われる成功報酬は含まれていないとのことです。

また、対象者は、上記の取締役会の決議に基づき、本特別委員会の設置にあたり、本特別委員会の適切な判断を確保し、その役割を十分に果たすため、本特別委員会に対して、(a)本特別委員会のアドバイザー等を選任し、又は対象者のアドバイザー等を指名し若しくは承認（事後承認を含みます。）する権限（なお、本特別委員会は、対象者のアドバイザー等が高い専門性を有しており、独立性にも問題がないなど、本特別委員会として対象者のアドバイザー等を信頼して専門的助言を求めることができると判断した場合には、対象者のアドバイザー等に対して専門的助言を求めることができ、また、本特別委員会のアドバイザー等の専門的助言に係る合理的費用は対象者の負担とするものとしているとのことです。）、(b)本取引に係る対象者の役員若しくは従業員又は本取引に係る対象者のアドバイザー等に対して、本特別委員会への出席を要求し、必要な事項について説明を求める権限、及び(c)本取引の取引条件等に関する対象者による交渉について事前に方針を確認し、適時にその状況の報告を受け、重要な局面で意見を述べ、指示や要請を行うこと等により、本取引の取引条件等に関する交渉過程に実質的に関与するとともに、必要に応じて自ら直接交渉を行う権限を付与したとのことです。

() 検討の経緯

対象者プレスリリースによれば、本特別委員会は2022年3月22日から2022年6月1日までの間に合計13回開催され、本諮問事項について慎重に検討及び協議したとのことです。

具体的には、本特別委員会は、まず、2022年3月22日開催の第1回特別委員会において、対象者のアドバイザー等の選任に関して、その独立性及び専門性に問題がないことを確認の上、西村あさひ法律事務所を対象者の法務アドバイザーとすること、JCPを対象者のファイナンシャル・アドバイザーとすること、Stand by Cを対象者の第三者算定機関とすることをそれぞれ承認したとのことです。

そして、本特別委員会は、(a)対象者及びそのアドバイザー等並びに公開買付者から提出を受けた各資料を検討し、(b)公開買付者による本取引に係る提案の経緯及びこれに対する対象者の評価、対象者における本取引の意義、対象者の2023年3月期から2025年3月期までの中期経営計画等に関して、対象者から説明を受けるとともに質疑応答を行い、(c)公開買付者グループの概要、本取引の背景・目的、本取引に係る条件、本取引後の対象者の経営方針等に関して、公開買付者から説明を受けるとともに質疑応答を行い、(d) Stand by Cによる対象者株式の株式価値の算定における各算定手法及び算定結果等に関して、Stand by Cから説明を受けるとともに質疑応答を行ったとのことです。

また、本特別委員会は、2022年4月22日に対象者が公開買付者から本公開買付価格を1株当たり780円とする提案を受けてから、2022年5月31日に公開買付者が本公開買付価格を1株当たり900円とする本特別委員会の最終提案を受け入れるまでの過程において、本公開買付価格に関して、公開買付者との間で自ら直接交渉を行ったとのことです。

() 答申の概要

対象者プレスリリースによれば、以上の経緯を踏まえ、本特別委員会は、本諮問事項について慎重に検討及び協議した結果、2022年6月1日付で、対象者の取締役会に対して、委員4名の全員一致により、大要以下の内容の本答申書を提出したとのことです。

(a) 本取引の目的の正当性・合理性（本取引が対象者の企業価値向上に資するかを含む。）

以下の点を踏まえると、本取引は対象者の企業価値の向上に資するものであり、本取引の目的は正当かつ合理的なものであると考えられる。

ア 公開買付者及び対象者の現状

- ・公開買付者及び対象者が属する前臨床試験（非臨床試験）事業を取り巻く事業環境は、科学技術の進展により、医薬品の開発環境が大きく変化する中で、近年においては、特にバイオ医薬品などの新たな創薬モダリティへの対応が急務となっているとともに、国内外の製薬企業による医薬品開発がグローバル市場において行われている。
- ・前臨床試験の受託は、グローバル市場が舞台であり、国内はもちろん海外の製薬企業を含めた顧客からの受託体制を強化することが喫緊の課題となっている。また、国内外の製薬企業では、固定費削減のために、これら前臨床試験を実施する内部リソースを最小限にした上で、信頼のおけるCROへ委託を集中して変動費化するという流れが顕著になってきていると認識されており、前臨床CRO業界の市場規模は年々拡大している。
- ・増加する国内外の顧客からの前臨床試験実施の要望に対して十分に應えるためには、デジタルトランスフォーメーション化（DX化）が求められるとともに、試験の実施・評価や実験動物の育成・管理のための人員体制の充実及び実験施設や飼育施設の拡張など、製薬企業からの要望にタイムリーに対応するための試験実施能力を獲得する必要性が高まっているものと考えられている。
- ・このような背景の中、世界の前臨床CRO業界において最大の市場である米国においては、前臨床CRO企業のM&Aが活発に行われており、規模のメリットを活かして、製薬企業のニーズに應えるという動きが加速しているものと認識されており、公開買付者も世界の時流に対応するための手段としてM&Aの選択肢は考えていたとのことである。
- ・上記の対象者及び公開買付者の事業環境等の現状は、対象者及び公開買付者の属する業界及び市場の環境として一般に説明されている内容や対象者取締役会の理解とも整合すると考えられる。

イ 本取引の目的等

- ・公開買付者は、対象者を公開買付者グループの一員とし、公開買付者グループと対象者を一体として事業運営を行うことにより、()海外顧客からの試験受託の増加による売上の拡大、()新規創薬領域の評価技術の構築と深化、()コスト削減や管理部門の効率化等による収益体質の強化のようなシナジーを発生させることができると考えているとのことである。
- ・一方、対象者は、()対象者においては、国内はもちろん海外の製薬企業を含めた顧客からの受託体制を強化することが喫緊の課題となっているところ、このような受託体制の強化には、グローバルな競争環境の中で各現地国での受託獲得を遂行できる一定以上の企業規模が必要であると認識しており、本取引により対象者が公開買付者グループの一員となることは、この規模拡大に資すると認識していること、()公開買付者は米国・欧州圏での受託獲得にも強みがあるとのことであり、本取引により対象者が公開買付者グループの一員となることによって、対象者がグローバル市場で受託を獲得できる蓋然性が一層高まるものと認識していること、()対象者においては、昨今の大型動物等の試験資材の価格高騰を踏まえ、その安定調達が喫緊かつ重要な課題となっているところ、公開買付者は「自社グループ内における大型実験動物繁殖・供給体制」をCROとして唯一構築できていると認識しているとのことであり、本取引により対象者が公開買付者グループの一員となることは、対象者における試験資材の調達の安定化に資すると認識していること、()本取引により対象者が非上場会社となることによって、近時増加した上場維持に係る業務・コスト負担に加え、上場維持費用の削減が図られるものと認識していることを踏まえ本公開買付けを含む本取引は対象者の企業価値の向上に資するものであると判断するに至っている。
- ・上記の公開買付者及び対象者それぞれが考える本取引によるシナジーは、対象者及び公開買付者の事業や事業環境等を踏まえた分析結果に基づくものであり、その内容に不合理な点は認められず、本取引は対象者の現在の経営課題の解決に寄与するものであると合理的に考えられる。

(b) 本取引の取引条件の公正性・妥当性

以下のとおり、本公開買付価格は、独立した第三者算定機関による対象者の株式価値の算定結果に照らして妥当であり、かつ、相応なプレミアムが付された価格であること、本公開買付価格は本特別委員会と公開買付者との間における真摯かつ継続的な協議及び交渉が行われた結果として合意されたものであること、本公開買付け後の手続も本取引の方法として妥当であることを踏まえると、本取引の取引条件は公正かつ妥当なものであると考えられる。

ア 株式価値算定結果

- ・対象者は、本公開買付価格の公正性及び妥当性を担保するため、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Stand by Cに対して、対象者株式の株式価値の算定を依頼し、対象者株式価値算定書を取得した。
- ・Stand by Cは、複数の算定手法の中から対象者株式の株式価値の算定にあたり採用すべき算定方式を検討の上、市場株価基準法及びDCF法をそれぞれ採用し、対象者株式1株当たりの株式価値の範囲を、市場株価基準法においては622円～637円、DCF法においては881円～1,211円と算定している。
- ・本特別委員会は、Stand by C及び対象者から、Stand by Cによる対象者の株式価値の算定に関して、各算定手法及び算定結果、算定手法の選択、DCF法による算定の基礎となる対象者の2023年3月期から2025年3月期までの中期経営計画の作成方法、作成過程及び内容、DCF法における割引率や永久成長率の算定根拠等について詳細な説明を受けるとともに、質疑応答を行った上で、対象者株式価値算定書の内容を検討した。また、当該中期経営計画は、その策定時点における対象者の現状や事業環境等も反映したものであり、その作成方法、作成過程及び内容に不合理な点は見当たらなかった。以上の検討の結果、Stand by Cによる対象者の株式価値の算定において採用された上記の各算定手法は、現在の株式価値の算定実務に照らして一般的かつ合理的なものであると考えられ、また、その算定結果に不合理な点は認められなかった。
- ・そして、本公開買付価格は、当該算定結果のうち、市場株価基準法に基づく算定結果のレンジの上限を上回るとともに、DCF法に基づく算定結果のレンジの範囲内である。
- ・したがって、本公開買付価格は、独立した第三者算定機関による対象者の株式価値の算定結果に照らして妥当であると認められる。

イ プレミアムの水準

- ・本公開買付価格900円は、本公開買付けの実施についての公表日の前営業日である2022年5月31日の対象者株式の東京証券取引所スタンダード市場における終値637円に対して41.29%、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値636円に対して41.51%、同日までの過去3ヶ月間の終値の単純平均値622円に対して44.69%、同日までの過去6ヶ月間の終値の単純平均値622円に対して44.69%のプレミアムをそれぞれ加えた価格である。
- ・上記のプレミアムの水準は、過去3年間（2019年5月から2022年4月まで）に行われた発行者以外の者による株券等の公開買付けのうち、完全子会社化を目的とするものであって、対象者が賛同意見を表明している事例（但し、公開買付けの実施前における買付者及びその特別関係者の合計の議決権所有割合が20%未満である事例のうち、マネジメント・パイアウトに該当しない事例に限る。）15件におけるプレミアムの水準（公表日の前営業日を基準日としたプレミアム率の中央値は、基準日対比で33.01%、基準日までの過去1ヶ月間の終値単純平均対比で36.18%、同過去3ヶ月間の終値単純平均対比で41.04%、同過去6ヶ月間の終値単純平均対比で35.00%）を上回る水準であり、本公開買付価格は相応なプレミアムが付された価格であると認められる。

ウ 本取引の取引条件の検討及び交渉の経緯

- ・対象者は、西村あさひ法律事務所から受けた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関する法的助言、JCPから受けた公開買付者との交渉方針等に関する助言、Stand by Cから受けた対象者株式の株式価値の算定結果の報告等を踏まえ、本取引の是非及び本公開買付価格を含む本取引の取引条件について、慎重に検討の上、公開買付者との間で継続的に協議及び交渉を行った。
- ・本公開買付価格は、対象者のアドバイザー等からの専門的助言も踏まえて、本特別委員会と公開買付者との間における真摯かつ継続的な協議及び交渉が行われた結果として合意されたものであると認められる。なお、実際に、かかる協議及び交渉の結果、本公開買付価格は、公開買付者が当初提案した1株当たり780円から1株当たり900円にまで引き上げられている。

エ 本公開買付け後の手続

- ・公開買付者は、対象者を公開買付者の完全子会社とするための本取引の一環として、本公開買付けを実施するため、公開買付者が本公開買付けにより対象者株式の全て（対象者が所有する自己株式を除く。）を取得できなかった場合には、本公開買付け成立後速やかに、本完全子会社化手続を実施することを予定しているとのことである。そして、本完全子会社化手続においては、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く。）に対して、最終的に金銭が交付されることになるところ、当該交付される金銭の額については、本公開買付価格に当該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に算定される予定である旨が、プレスリリース等において明示される予定であるとのことである。
- ・本完全子会社化手続の方法は、本取引のような完全子会社化を目的とするいわゆる二段階買収の事例において一般的に採用されている方法であり、また、強圧性を排除するための配慮もなされており、本取引の方法として妥当であると認められる。

(c) 本取引の公正性

以下の点を踏まえると、本取引においては適切な公正性担保措置及び利益相反回避措置が講じられており、本取引の手続は公正なものであると考えられる。

ア 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

- ・対象者は、対象者取締役会において本取引の是非を検討するに際して、対象者の意思決定過程の恣意性を排除し、その公正性、透明性及び客観性を担保することを目的として、本特別委員会を設置することとし、対象者及び公開買付者並びに本取引の成否からの独立性を担保するため、東京証券取引所に独立役員として届け出ている対象者の社外取締役及び社外監査役合計4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て、本諮問事項に対する意見（答申）の提出を委嘱した。本特別委員会は、2022年3月22日から2022年6月1日までの間に合計13回開催され、本諮問事項について慎重に検討及び協議した。また、本特別委員会は、2022年4月22日に対象者が公開買付者から本公開買付価格を1株当たり780円とする提案を受けてから、2022年5月31日に公開買付者が本公開買付価格を1株当たり900円とする本特別委員会の最終提案を受け入れるまでの過程において、本公開買付価格に関して、公開買付者との間で自ら直接交渉を行った。そして、以上の経緯を踏まえ、本特別委員会は、2022年6月1日付で、対象者取締役会に対して、委員4名の全員一致により、本答申書を提出することを決定した。
- ・本特別委員会は、対象者及び公開買付者並びに本取引の成否からの独立性を有する委員4名から構成され、本諮問事項を検討するために必要な情報の提供及び対象者のアドバイザー等からの専門的助言を受けた上で、本諮問事項について慎重に検討及び協議したほか、本公開買付価格に関して公開買付者との間で自ら直接交渉を行うなど、対象者における本取引の検討及び交渉を主導したと認められる。
- ・2022年6月1日開催の取締役会においては、本特別委員会の判断内容を最大限尊重して本取引に係る意思決定を行うことが予定されている。

イ 対象者における独立したアドバイザー等からの専門的助言の取得

- ・対象者は、Stand by Cから対象者株式価値算定書を取得したほか、本公開買付けを含む本取引に関する意思決定の過程における公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法務アドバイザーとして西村あさひ法律事務所を選任し、本公開買付けを含む本取引に関する意思決定の過程及び方法その他本公開買付けを含む本取引に関する意思決定にあたっての留意点について法的助言を受け、また、対象者及び公開買付者から独立したファイナンシャル・アドバイザーとしてJCPを選任し、公開買付者との交渉方針等に関する助言を受けた上で、本取引の検討及び交渉を行ったと認められる。

ウ 対象者における利益相反のおそれのある取締役の不関与

- ・対象者の代表取締役会長である中川博司氏及び対象者の代表取締役社長である中川賢司氏は、公開買付者との間で、本応募契約をそれぞれ締結する可能性があることに鑑み、利益相反の疑いを回避し、本取引の公正性を担保するため、本意向表明書の受領以降は、対象者取締役会における本取引に係る審議及び決議に参加しておらず、また、対象者の立場において公開買付者との間の本取引に係る協議及び交渉にも参加していない。そして、中川博司氏及び中川賢司氏は、2022年6月1日開催予定の対象者取締役会における本取引に係る審議及び決議にも参加しない予定である。
- ・対象者においては、本取引に係る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する観点から、適切な措置が講じられていると認められる。

エ マジョリティ・オブ・マイノリティ (Majority of Minority)

- ・本公開買付けにおいては、マジョリティ・オブ・マイノリティ (majority of minority) を上回る買付予定数の下限が設定されることにより、公開買付者の利害関係者以外の対象者の株主の過半数が賛同しない限り、本公開買付けは成立しないこととなるため、対象者の少数株主の利益に十分な配慮がなされていると認められる。

オ 公開買付者における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、法令において定められた公開買付けに係る買付け等の最短期間が20営業日であるところ、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」という。）を30営業日に設定し、また、公開買付者は、対象者との間で、対象者が対抗的買収提案者と接触することを禁止するような取引保護条項を含む合意等、当該対抗的買収提案者が対象者との間で接触することを制限するような内容の合意は一切行っていないとのことである。
- ・本公開買付けにおいては、公開買付期間が比較的長期に設定され、対抗的な買付け等の機会も確保されており、本公開買付けの公正性の担保に配慮されていると認められる。

(d) 本取引が対象者の少数株主にとって不利益なものではないと考えられるか

上記(a)乃至(c)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、本取引の目的は正当かつ合理的なものであり、本取引の取引条件は公正かつ妥当なものであり、かつ、本取引の手続は公正なものであると考えられることを踏まえると、本取引は対象者の少数株主にとって不利益なものではないと考えられる。

(e) 上記(a)乃至(d)を踏まえて対象者取締役会が本公開買付けに対して賛同する意見を表明すること及び対象者の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨することの是非

上記(a)乃至(d)を踏まえると、対象者取締役会が本公開買付けに対して賛同する意見を表明すること及び対象者の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨することは相当であると考えられる。

対象者における独立した法律事務所からの助言

対象者プレスリリースによれば、対象者は、本公開買付けを含む本取引に関する意思決定の過程における公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法務アドバイザーとして西村あさひ法律事務所を選任し、本公開買付けを含む本取引に関する意思決定の過程及び方法その他本公開買付けを含む本取引に関する意思決定にあたっての留意点について法的助言を受けているとのこと。なお、西村あさひ法律事務所は、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。また、本取引に係る西村あさひ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、当該報酬には本公開買付けを含む本取引の成立を条件に支払われる成功報酬は含まれていないとのこと。

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監査役全員の異議がない旨の意見

対象者プレスリリースによれば、上記「(2) 本公開買付けを実施するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針」の「対象者における意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、対象者は、2022年6月1日開催の取締役会において、西村あさひ法律事務所から受けた法的助言、JCPから受けた財務的見地からの助言及びStand by Cから提出を受けた対象者株式価値算定書の内容を踏まえつつ、本答申書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、また、本公開買付け価格を含む本取引の取引条件が妥当なものか否かについて、慎重に検討及び審議を行ったとのこと。

その結果、上記「(2) 本公開買付けを実施するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針」の「対象者における意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、対象者は、2022年6月1日開催の取締役会において、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ものであり、本公開買付け価格を含む本取引の取引条件が妥当なものであると判断し、審議及び決議に参加した対象者の取締役（取締役合計6名のうち、代表取締役会長である中川博司氏及び代表取締役社長である中川賢司氏を除いた取締役4名（うち社外取締役3名））の全員一致により、本公開買付けに対して賛同する意見を表明するとともに、対象者の株主の皆様に対して本公開買付けへの応募を推奨することを決議したとのこと。なお、当該取締役会には対象者の監査役3名（うち社外監査役2名）が出席し、その全員が当該決議に異議がない旨の意見を述べているとのこと。

なお、対象者の代表取締役会長である中川博司氏及び対象者の代表取締役社長である中川賢司氏は、公開買付者との間で本応募契約をそれぞれ締結する可能性があることに鑑み、利益相反の疑いを回避し、本取引の公正性を担保するため、本意向表明書の受領以降は、上記取締役会における審議及び決議を含めて、対象者の取締役会における本取引に係る審議及び決議に参加しておらず、また、対象者の立場において公開買付者との間の本取引に係る協議及び交渉にも参加していないとのこと。

マジョリティ・オブ・マイノリティを上回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1,999,200株（所有割合66.67%）としており、応募株券等の数の合計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。買付予定数の下限である1,999,200株（所有割合66.67%）は、本決算短信に記載された2022年3月31日現在の対象者の発行済株式総数（2,998,800株）から、応募予定株主が所有する対象者株式の全て（合計680,400株）を控除した株式数の過半数に相当する株式数（1,159,201株、これは、公開買付者と利害関係を有さない対象者の株主の皆様が所有する対象者株式の数の過半数、すなわち、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ（majority of minority）」に相当する数にあたります。）に、応募予定株主が所有する対象者株式の全て（合計680,400株）を加えた株式数（1,839,601株、所有割合61.34%）を上回るものとなります。これにより、対象者の少数株主の皆様を重視して、公開買付者の利害関係者以外の株主の皆様を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ております。

公開買付者における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、法令において定められた公開買付けに係る買付け等の最短期間が20営業日であるところ、公開買付期間を30営業日に設定しております。公開買付者は、公開買付期間を比較的長期に設定することにより、対象者の株主の皆様にも本公開買付けに対する応募について適切な判断機会を確保するとともに、対象者株式について公開買付者以外の者にも対抗的な買付け等を行う機会を確保することにより、本公開買付けの公正性を担保することを企図しております。

また、公開買付者は、対象者との間で、対象者が対抗的買収提案者と接触することを禁止するような取引保護条項を含む合意等、当該対抗的買収提案者が対象者との間で接触することを制限するような内容の合意は一切行っておりません。このように、上記公開買付期間の設定と併せて、対抗的な買付け等の機会が確保されることにより、本公開買付けの公正性の担保に配慮しております。

(4) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）

公開買付者は、上記「(1) 本公開買付けの概要」に記載のとおり、対象者を公開買付者の完全子会社とするための本取引の一環として、本公開買付けを実施するため、公開買付者が本公開買付けにより対象者株式の全て（但し、対象者が所有する自己株式を除きます。）を取得できなかった場合には、本公開買付け成立後に、以下の方法により、本完全子会社化手続を実施することを予定しております。

株式売渡請求

公開買付者は、本公開買付けの成立により、公開買付者の所有する対象者株式に係る議決権の数の合計が対象者の総株主の議決権の数の90%以上となり、公開買付者が会社法第179条第1項に規定する特別支配株主となる場合には、本公開買付けの決済の完了後速やかに、会社法第2編第2章第4節の2の規定に基づき、対象者の株主（公開買付者及び対象者を除きます。以下同じです。）の全員（以下「売渡株主」といいます。）に対し、その所有する対象者株式の全てを売り渡すことを請求（以下「株式売渡請求」といいます。）する予定です。株式売渡請求においては、対象者株式1株当たりの対価として、本公開買付価格と同額の金銭を売渡株主に対して交付することを定める予定です。この場合、公開買付者は、その旨を対象者に通知し、対象者に対して株式売渡請求の承認を求めます。対象者がその取締役会の決議により株式売渡請求を承認した場合には、関係法令の定める手続に従い、売渡株主の個別の承諾を要することなく、公開買付者は、株式売渡請求において定めた取得日をもって、売渡株主全員から、その所有する対象者株式の全てを取得します。そして、当該各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、公開買付者は、当該各売渡株主に対し、本公開買付価格と同額の金銭を交付する予定です。

なお、対象者プレスリリースによれば、対象者は、公開買付者より株式売渡請求をしようとする旨及び会社法第179条の2第1項各号の事項について通知を受けた場合には、対象者の取締役会において、かかる株式売渡請求を承認する予定とのことです。

株式売渡請求に関連する少数株主の権利保護を目的とした会社法の規定として、会社法第179条の8その他の関係法令の定めに従って、対象者の株主は、裁判所に対して、その所有する対象者株式の売買価格の決定の申立てを行うことができる旨が定められております。なお、当該申立てがなされた場合の売買価格は、最終的に裁判所が判断することになります。

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株式に係る議決権の数の合計が対象者の総株主の議決権の数の90%未満である場合には、公開買付者は、会社法第180条に基づき、株式併合を行うこと及び株式併合の効力発生を条件として単元株式数の定めを廃止する旨の定款変更を行うことを付議議案に含む対象者の臨時株主総会（以下「本臨時株主総会」といいます。）を、2022年9月下旬を目途に開催することを対象者に要請する予定です。なお、公開買付者は、本臨時株主総会において上記各議案に賛成する予定です。

本臨時株主総会において株式併合の議案についてご承認をいただいた場合には、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株式併合の割合に応じた数の対象者株式を所有することとなります。株式併合をすることにより、株式の数に1株に満たない端数が生じるときは、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に従い、当該端数の合計数（合計した数に1株に満たない端数がある場合には、当該端数は切り捨てられます。以下同じです。）に相当する対象者株式を対象者又は公開買付者に売却すること等によって得られる金銭が交付されることとなります。なお、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算定した上で、裁判所に対して任意売却許可の申立てを行うことを対象者に要請する予定です。また、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（但し、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される予定です。

株式併合に関連する少数株主の権利保護を目的とした規定として、株式併合がなされた場合であって、株式併合をすることにより株式の数に1株に満たない端数が生じるときは、会社法第182条の4及び第182条の5その他の関係法令の定めに従い、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。）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てを公正な価格で買い取ることが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会社法上定められています。なお、上記申立てがなされた場合の買取価格は、最終的には裁判所が判断することになります。

上記及び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。但し、その場合でも、本公開買付けが成立した場合には、本公開買付けに応募しなかった対象者の株主（公開買付者及び対象者を除きます。）に対しては、最終的に金銭を交付する方法が採用される予定であり、その場合に当該対象者の株主に交付される金銭の額については、本公開買付け価格に当該対象者の株主が所有していた対象者株式の数を乗じた価格と同一になるよう算定する予定です。

以上の各場合における具体的な手続及びその実施時期等については、対象者と協議の上、決定次第、対象者が速やかに公表する予定です。

なお、本公開買付けは、本臨時株主総会における対象者の株主の皆様のご賛同を勧誘するものではありません。また、本公開買付けへの応募又は上記の各手続における税務上の取扱いについては、対象者の株主の皆様が自らの責任にて税理士等の専門家にご確認いただきますようお願いいたします。

(5) 上場廃止となる見込み及びその事由

本書提出日現在、対象者株式は東京証券取引所スタンダード市場に上場しておりますが、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、対象者株式は、東京証券取引所の定める上場廃止基準に従い、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、本公開買付けが成立した場合は、本公開買付けの成立時点では上場廃止基準に該当しない場合でも、公開買付者は、上記「(4) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」に記載する本完全子会社化手続に従って、対象者株式の全て（但し、対象者の所有する自己株式を除きます。）を所有することを予定しておりますので、その場合には、対象者株式は、上場廃止基準に従い、所定の手続を経て上場廃止となります。なお、対象者株式が上場廃止となった場合は、対象者株式を東京証券取引所スタンダード市場において取引することはできません。

(6) 公開買付者と対象者の株主との間における公開買付けへの応募に係る重要な合意に関する事項

上記「(1) 本公開買付けの概要」に記載のとおり、本公開買付けの実施にあたり、公開買付者は、2022年6月1日付で、対象者の代表取締役社長であり、対象者の代表取締役会長である中川博司氏の長男であり、かつ、対象者の主要株主及び筆頭株主である中川賢司氏（所有株式数448,500株、所有割合14.96%）、対象者の代表取締役会長であり、かつ、対象者の第三位株主である中川博司氏（所有株式数187,400株、所有割合6.25%）、並びに対象者の代表取締役会長である中川博司氏の配偶者であり、対象者の第八位株主である中川睦子氏（所有株式数44,500株、所有割合1.48%）との間で、それぞれ、本応募契約を締結しております。本応募契約において、応募予定株主は、本公開買付けにおいて応募予定株主が所有する対象者株式の全て（所有株式数合計680,400株、所有割合22.69%）に応募することに合意しています。

本応募契約においては、応募予定株主は、以下の条件の全てが充足されていることを前提条件として、対象者株式について本公開買付けに応募することが定められております。但し、応募予定株主は、その任意の裁量により、これらの条件を放棄して本公開買付けに応募することは妨げられておりません。なお、本応募契約において、本公開買付け価格よりも高額な対抗提案がなされた場合において、応募義務が免除される条項はございません。

- (a) 本応募契約の締結日及び本書提出日において本応募契約に定める公開買付者の表明及び保証（注1）が重要な点において真実かつ正確であること
- (b) 公開買付者において、本書提出日までに本応募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
- (c) 対象者において、本公開買付けに賛同する旨の取締役会決議が行われ、対象者によりその内容が公表されており、かつ、対象者においてこれを撤回する又はこれと矛盾する内容の取締役会決議が行われていないこと
- (d) 本公開買付けで企図される公開買付者による対象者株式の買付けが法令等に違反しておらず、かつ、司法・行政機関等により本公開買付けで企図される公開買付者による本公開買付けが法令等に違反する旨又は実施を停止若しくは延期すべき旨の指導・回答・勧告その他措置・処分がないこと

（注1） 本応募契約において、公開買付者は、()公開買付者の設立及び存続の有効性、()公開買付者による本応募契約の締結及び履行に必要な権利能力の保有並びに必要な社内手続の履践、()公開買付者に対する本応募契約の強制執行可能性、()公開買付者による本応募契約の締結及び履行のために許認可等の取得、()公開買付者による本応募契約の締結及び履行と法令等並びに公開買付者の内部規則及び契約等との抵触の不存在、()公開買付者と反社会的勢力等との関係の不存在、及び()公開買付者における倒産手続等の不存在について表明及び保証を行っております。

(注2) 本書提出日までに公開買付者が遵守又は履行すべき義務として、応募予定株主の前提条件である上記(a)及び(b)が充足されるよう適切な措置を講じる義務を負っています。

また、公開買付者及び応募予定株主は、自らの表明及び保証の違反又は本応募契約に基づく自らの義務の違反に起因又は関連して相手方当事者が被った損害を、公開買付価格に本応募契約に基づく応募の対象となった対象者株式の数を乗じた金額を限度として補償するものとされており、これに基づいて補償義務を負う場合の補償義務は、本公開買付けにおける決済の開始日から1年3ヶ月以内に相手方から請求されたものに限り負うものとされています。

本応募契約の解除については、本書提出日までに、相手方当事者による表明及び保証が重要な点において真実かつ正確でないことが判明した場合、本応募契約に基づき相手方当事者が履行又は遵守すべき義務が重要な点において履行又は遵守されていない場合、相手方当事者について破産手続、再生手続、更生手続、特別清算その他適用ある同種の法的又は私的倒産手続(外国法に基づく手続を含みます。)が開始された場合又は本公開買付けへの応募を行う前提条件のいずれかが充足されない場合に行うことができるとされています。

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】

【届出当初の期間】

買付け等の期間	2022年6月2日(木曜日)から2022年7月13日(水曜日)まで(30営業日)
公告日	2022年6月2日(木曜日)
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://disclosure.edinet-fsa.go.jp/)

【対象者の請求に基づく延長の可能性の有無】

該当事項はありません。

【期間延長の確認連絡先】

該当事項はありません。

(2)【買付け等の価格】

株券	普通株式 1 株につき、金900円
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 ()	-
算定の基礎	<p>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、対象者及び応募予定株主から独立した第三者算定機関である山田コンサルに対して、対象者株式の株式価値の算定を依頼しました。なお、山田コンサルは公開買付者、対象者及び応募予定株主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。</p> <p>山田コンサルは、本公開買付けにおける算定手法を検討した結果、対象者が継続企業であるとの前提の下、対象者株式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、複数の株式価値算定手法の中から対象者株式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、対象者株式が東京証券取引所スタンダード市場に上場しており、市場株価が存在することから市場株価法を、将来の事業活動を評価に反映するために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い、公開買付者は山田コンサルから2022年5月31日付で公開買付者株式価値算定書を取得しました。なお、公開買付者は山田コンサルから、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。</p> <p>山田コンサル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。 市場株価法：622円～637円 DCF法：749円～1,027円</p> <p>市場株価法では、本公開買付けの公表日の前営業日である2022年5月31日を算定基準日として、対象者株式の東京証券取引所スタンダード市場における算定基準日の終値637円、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値636円、同日までの過去3ヶ月間の終値の単純平均値622円及び同日までの過去6ヶ月間の終値の単純平均値622円を基に、対象者株式1株当たりの株式価値の範囲を622円から637円までと算定しております。</p> <p>DCF法では、対象者から提供を受けた事業計画（2023年3月期から2025年3月期までの3年間）を基礎とし、直近までの業績の動向、公開買付者が2021年12月中旬から2022年3月上旬まで実施した対象者に対するデュー・ディリジェンスの結果、一般に公開された情報等の諸要素を考慮して公開買付者において調整を行った対象者の将来の収益予想に基づき、対象者が2023年3月期以降において創出すると見込まれるフリー・キャッシュ・フローを、一定の割引率で現在価値に割り引いて対象者の企業価値や株式価値を算定し、対象者株式1株当たりの株式価値の範囲を749円から1,027円までと算定しております。なお、DCF法において前提とした対象者の将来の財務予測においては、大幅な増減益を見込んでおりません。また、本取引の実行により実現することが期待されるシナジー効果については、現時点において収益に与える影響を具体的に見積もることが困難であるため、反映しておりません。</p> <p>公開買付者は、山田コンサルから取得した公開買付者株式価値算定書の算定結果に加え、公開買付者におい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、過去の同種の完全子会社化事例（買付け前の公開買付者及び特別関係者の所有割合が0%で、完全子会社化を目的とする公開買付け事例として、2019年以降に公表され成立した15件）における一般的なプレミアムの水準（公表の前営業日終値に対するプレミアムの平均値37%、中央値32%）、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・交渉の結果等も踏まえ、最終的に2022年6月1日開催の取締役会において、本公開買付価格を1株当たり900円とすることを決定いたしました。</p>

	<p>本公開買付価格900円は、本公開買付けの実施についての公表日の前営業日である2022年5月31日の対象者株式の東京証券取引所スタンダード市場における終値637円に対して41.29%、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値636円に対して41.51%、同日までの過去3ヶ月間の終値の単純平均値622円に対して44.69%、同日までの過去6ヶ月間の終値の単純平均値622円に対して44.69%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900円は、本書提出日の前営業日である2022年6月1日の対象者株式の東京証券取引所スタンダード市場における終値634円に対して41.96%のプレミアムを加えた価格となります。</p>
<p>算定の経緯</p>	<p>(本公開買付価格の決定に至る経緯)</p> <p>公開買付者は、対象者との間で、本取引の意義及び目的、本取引の実行後の事業方針及び実施を予定する施策、本取引により生じることが見込まれるシナジー、並びに本公開買付価格を含む本取引の諸条件等について、協議及び交渉を重ねてまいりました。その結果、公開買付者は、公開買付者、対象者及び応募予定株主から独立した公開買付者の第三者算定機関である山田コンサルによる対象者株式の株式価値の試算、過去の同種の完全子会社化事例（2019年以降に公表され成立した15件）における一般的なプレミアムの水準（公表の前営業日終値に対するプレミアムの平均値37%、中央値32%）、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、対象者に対して、2022年4月22日に、本公開買付価格を780円（同月21日の対象者株式の東京証券取引所スタンダード市場における終値640円に対して21.88%、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値622円に対して25.40%、同日までの過去3ヶ月間の終値の単純平均値610円に対して27.87%、同日までの過去6ヶ月間の終値の単純平均値629円に対して24.01%のプレミアム）とする提案を行いました。その後、公開買付者からの提案に対し、本特別委員会から、当該提案価格は対象者株式の株式価値を適切に反映したあるべき価格水準から明らかに乖離していることを理由として、同月25日、提案価格を再検討するように要請されました。その後、同月27日、公開買付者は、本特別委員会に対して具体的な価格を提案するように要請をしたところ、対象者においては対象者が考えるあるべき価格水準から大きく乖離していたため、本特別委員会からの提案価格の検討に日数を要したものと認識しておりますが、同年5月23日、本特別委員会から、対象者の第三者算定機関であるStand by Cによる試算、対象者のファイナンシャル・アドバイザーであるJCPによる財務的見地からの助言等を参考に行った検討を踏まえると、当該提案価格は対象者株式の株式価値を適切に反映したあるべき価格水準を大きく下回るものであり、対象者として受け入れることはできないとし、本公開買付価格を1,030円（同月20日の対象者株式の東京証券取引所スタンダード市場における終値620円に対して66.13%、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値638円に対して61.44%、同日までの過去3ヶ月間の終値の単純平均値618円に対して66.67%、同日までの過去6ヶ月間の終値の単純平均値623円に対して65.33%のプレミアム）とする提案を受けました。公開買付者は、本特別委員会からかかる提案があったことを踏まえ、同月24日、本公開買付価格を850円（同月23日の対象者株式の東京証券取引所スタンダード市場における終値654円に対して29.97%、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値638円に対して33.23%、同日までの過去3ヶ月間の終値の単純平均値619円に対して37.32%、同日までの過去6ヶ月間の終値の単純平均値623円に対して36.44%のプレミアム）とする再提案を行いました。これに対して、当該提案価格は対象者として依然として受け入れることができないとして、本特別委員会から、同月24日、本公開買付価格を980円（同月23日の対象者株式の東京証券取引所スタンダード市場における終値654円に対して49.85%、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値638円に対して53.61%、同日までの過去3ヶ月間の終値の単純平均値619円に対して58.32%、同日までの過去6ヶ月間の終値の単純平均値623円に対して57.30%のプレミアム）とする提案を受けました。公開買付者は、本特別委員会からかかる提案があったことを踏まえ、同月27日、本公開買付価格を865円（同月26日の対象者株式の東京証券取引所スタンダード市場における終値628円に対して37.74%、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値637円に対して35.79%、同日までの過去3ヶ月間の終値の単純平均値621円に対して39.29%、同日までの過去6ヶ月間の終値の単純平均値622円に対して39.07%のプレミアム）とする再提案を行いました。これに対して、当該提案価格は対象者として依然として受け入れることができないとして、本特別委員会から、同月27日、本公開買付価格を920円（同月26日の対象者株式の東京証券取引所スタンダード市場における終値628円に対して46.50%、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値637円に対して44.43%、同日までの過去3ヶ月間の終値の単純平均値621円に対して48.15%、同日まで</p>

の過去6ヶ月間の終値の単純平均値622円に対して47.91%のプレミアム)とする提案を受けました。公開買付者は、本特別委員会からかかる提案があったことを踏まえ、同月30日、本公開買付価格を880円(同月27日の対象者株式の東京証券取引所スタンダード市場における終値633円に対して39.02%、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値636円に対して38.36%、同日までの過去3ヶ月間の終値の単純平均値621円に対して41.71%、同日までの過去6ヶ月間の終値の単純平均値622円に対して41.48%のプレミアム)とする再提案を行いました。これに対して、当該提案価格は対象者が株主の皆様に対して本公開買付けへの応募を推奨できる水準に達しておらず、対象者として受け入れることができないとして、本特別委員会から、同月30日、本公開買付価格を900円(同月27日の対象者株式の東京証券取引所スタンダード市場における終値633円に対して42.18%、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値636円に対して41.51%、同日までの過去3ヶ月間の終値の単純平均値621円に対して44.93%、同日までの過去6ヶ月間の終値の単純平均値622円に対して44.69%のプレミアム)とする提案を受けました。公開買付者は、本特別委員会からかかる提案があったことを踏まえ検討し、同月31日、当該提案を受け入れることとしました。

(a) 算定の際に意見を聴取した第三者の名称

公開買付者は、本公開買付価格の公正性を担保するために、本公開買付価格を決定するにあたり、公開買付者、対象者及び応募予定株主から独立した第三者算定機関である山田コンサルから提出された公開買付者株式価値算定書を参考にいたしました。なお、山田コンサルは公開買付者、対象者及び応募予定株主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。また、公開買付者は、山田コンサル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。

(b) 当該意見の概要

山田コンサルは、市場株価法及び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、各手法において算定された対象者株式1株当たりの株式価値の範囲は以下のとおりです。

市場株価法：622円～637円
DCF法：749円～1,027円

(c) 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、山田コンサルから取得した公開買付者株式価値算定書の算定結果に加え、公開買付者におい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、過去の同種の完全子会社化事例(買付け前の公開買付者及び特別関係者の所有割合が0%で、完全子会社化を目的とする公開買付け事例として、2019年以降に公表され成立した15件)における一般的なプレミアムの水準(公表の前営業日終値に対するプレミアムの平均値37%、中央値32%)、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・交渉の結果等も踏まえ、最終的に2022年6月1日開催の取締役会において、本公開買付価格を1株当たり900円とすることを決定いたしました。

(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	2,998,800 (株)	1,999,200 (株)	(株)
合計	2,998,800 (株)	1,999,200 (株)	(株)

- (注1) 応募株券等の総数が買付予定数の下限(1,999,200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(1,999,200株)以上の場合は、応募株券等の全部の買付け等を行います。
- (注2) 本公開買付けにおいては、買付予定数の上限を設定しておりませんので、買付予定数は、公開買付者が本公開買付けにより取得する対象者の株券等の最大数である2,998,800株を記載しております。なお、当該最大数は、本決算短信に記載された2022年3月31日現在の対象者の発行済株式総数(2,998,800株)です。
- (注3) 単元未満株式についても、本公開買付けの対象としております。なお、会社法に従って株主による単元未満株式買取請求権が行使された場合には、対象者は法令の手に従い公開買付け期間中に自己の株式を買取ることがあります。
- (注4) 本公開買付けを通じて、対象者が所有する自己株式を取得する予定はありません。

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)	29,988
aのうち潜在株券等に係る議決権の数(個)(b)	-
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(2022年6月2日現在)(個)(d)	-
dのうち潜在株券等に係る議決権の数(個)(e)	-
eのうち株券の権利を表示する株券等信託受益証券及び株券等預託証券に係る議決権の数(個)(f)	-
特別関係者の所有株券等に係る議決権の数(2022年6月2日現在)(個)(g)	-
gのうち潜在株券等に係る議決権の数(個)(h)	-
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(2021年9月30日現在)(個)(j)	29,976
買付予定の株券等に係る議決権の数の総株主等の議決権の数に占める割合(a/j)(%)	100.00
買付け等を行った後における株券等所有割合 ($(a+d+g) / (j + (b-c) + (e-f) + (h-i)) \times 100$)(%)	100.00

(注1) 「買付予定の株券等に係る議決権の数(個)(a)」は、本公開買付けにおける買付予定数(2,998,800株)に係る議決権の数です。

(注2) 「特別関係者の所有株券等に係る議決権の数(2022年6月2日現在)(個)(g)」は、各特別関係者(但し、特別関係者のうち法第27条の2第1項各号における株券等所有割合の計算において府令第3条第2項第1号に基づき特別関係者から除外される者を除きます。)が保有する株券等に係る議決権の数の合計を記載しております。但し、本公開買付けにおいては、特別関係者の保有する株券等についても買付け等の対象としているため、「買付け等を行った後における株券等所有割合」の計算においては、「特別関係者の所有株券等に係る議決権の数(2022年6月2日現在)(個)(g)」を分子に加算しておりません。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、本書の訂正が必要になった場合には、本書に係る訂正届出書を提出する予定です。

(注3) 「対象者の総株主等の議決権の数(2021年9月30日現在)(個)(j)」は、対象者が2022年2月10日に提出した第48期第3四半期報告書記載の総株主等の議決権の数です。但し、本公開買付けにおいては単元未満株式についても買付け等の対象としているため、「買付予定の株券等に係る議決権の数の総株主等の議決権の数に占める割合」及び「買付け等を行った後における株券等所有割合」の計算においては、本決算短信に記載された2022年3月31日現在の対象者の発行済株式総数(2,998,800株)に係る議決権の数(29,988個)を「対象者の総株主等の議決権の数(2021年9月30日現在)(個)(j)」として計算しております。

(注4) 「買付予定の株券等に係る議決権の数の総株主等の議決権の数に占める割合」及び「買付け等を行った後における株券等所有割合」については、小数点以下第三位を四捨五入しております。

6【株券等の取得に関する許可等】

該当事項はありません。

7【応募及び契約の解除の方法】

(1)【応募の方法】

公開買付代理人

S M B C 日興証券株式会社 東京都千代田区丸の内三丁目3番1号

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される方（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国内各営業店において、所定の「公開買付応募申込書」に所要事項を記載し、公開買付期間の末日の15時30分までに応募してください（但し、各営業店によって営業時間が異なります。事前にご利用になられる営業店の営業時間等をご確認の上、お手続きください。）。

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

応募に際しては、応募株主口座に応募株券等が記録されている必要があります。

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

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

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

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

公開買付代理人以外の金融商品取引業者等に開設された口座に記録されている株券等については、当該応募株券等につき公開買付代理人の応募株主口座への振替手続を行う必要があります。公開買付代理人が、当該応募株券等につき、公開買付代理人の応募株主口座への振替手続が完了して公開買付代理人の応募株主口座に記録されていることを確認してからの受付となります。なお、振替手続には一定の日数を要する場合がありますのでご注意ください。また、一度特別口座から応募株主口座へ振り替えられた応募株券等については再度特別口座へ記録することはできません。

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

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

<個人>

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

<法人>

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

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

<外国人株主等>

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

(注3) 株式等の譲渡所得等に関する申告分離課税について(日本の居住者である個人株主の場合)個人株主の方につきましては、株式等の譲渡は原則として申告分離課税の適用対象となります。税務上の具体的なご質問等は税理士等の専門家に各自ご相談いただき、ご自身でご判断いただきますようお願い申し上げます。

(2) 【契約の解除の方法】

応募株主等は、公開買付期間中、いつでも本公開買付けに係る契約を解除することができます。

契約の解除をする場合は、公開買付期間の末日の15時30分までに、下記に指定する者に本公開買付けに係る契約の解除を行う旨の書面(以下「解除書面」といいます。)を交付又は送付してください(但し、各営業店によって営業時間が異なります。事前にご利用になられる営業店の営業時間等をご確認の上、お手続きください。)。但し、送付の場合は、解除書面が公開買付期間の末日の15時30分までに、下記に指定する者に到達することを条件とします(但し、各営業店によって営業時間が異なります。事前にご利用になられる営業店の営業時間等をご確認の上、お手続きください。)

なお、日興イーゼットレードにおいて応募された契約の解除は、日興イーゼットレードログイン後、画面に記載される方法に従い、公開買付期間の末日の15時30分までに解除手続を行ってください。

解除書面を受領する権限を有する者

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

(3) 【株券等の返還方法】

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

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

S M B C日興証券株式会社 東京都千代田区丸の内三丁目3番1号

8 【買付け等に要する資金】

(1) 【買付け等に要する資金等】

買付代金(円)(a)	2,698,920,000
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(円)(b)	45,000,000
その他(円)(c)	4,500,000
合計(円)(a)+(b)+(c)	2,748,420,000

(注1) 「買付代金(円)(a)」欄は、本公開買付けにおける買付予定数(2,998,800株)に、1株当たりの本公開買付価格(900円)を乗じた金額です。

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

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

(注4) 上記金額には、消費税等は含まれておりません。

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

(2) 【買付け等に要する資金に充当しうる預金又は借入金等】

【届出日の前々日又は前日現在の預金】

種類	金額(千円)
普通預金	4,293,522
計(a)	4,293,522

【届出日前の借入金】

イ【金融機関】

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

ロ【金融機関以外】

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

【届出日以後に借入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	-	-	-	-
計(b)				-

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)				-

【その他資金調達方法】

内容	金額(千円)
-	-
計(d)	-

【買付け等に要する資金に充当しうる預金又は借入金等の合計】

4,293,522千円 ((a) + (b) + (c) + (d))

(3) 【買付け等の対価とする有価証券の発行者と公開買付者との関係等】

該当事項はありません。

9【買付け等の対価とする有価証券の発行者の状況】

該当事項はありません。

10【決済の方法】

(1)【買付け等の決済をする金融商品取引業者・銀行等の名称及び本店の所在地】

S M B C日興証券株式会社 東京都千代田区丸の内三丁目3番1号

(2)【決済の開始日】

2022年7月20日(水曜日)

(3)【決済の方法】

公開買付期間終了後遅滞なく、本公開買付けによる買付け等の通知書を応募株主等(外国人株主等の場合にはその常任代理人)の住所又は所在地宛に郵送します。なお、日興イーリートレードからの応募については、電磁的方法により交付します。

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

(4)【株券等の返還方法】

下記「11 その他買付け等の条件及び方法」の「(1) 法第27条の13第4項各号に掲げる条件の有無及び内容」又は「(2) 公開買付けの撤回等の条件の有無、その内容及び撤回等の開示の方法」に記載の条件に基づき応募株券等の全部を買付けないこととなった場合には、公開買付代理人は、返還することが必要な株券等を、公開買付期間の末日の翌々営業日(本公開買付けの撤回等を行った場合は撤回等を行った日)に、公開買付代理人の応募株主口座上で、応募が行われた時の状態(応募が行われた時の状態とは、本公開買付けへの応募注文の執行が解除された状態を意味します。)に戻します。

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(1,999,200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(1,999,200株)以上の場合には、応募株券等の全部の買付け等を行います。

(2)【公開買付けの撤回等の条件の有無、その内容及び撤回等の開示の方法】

令第14条第1項第1号イ乃至ヌ及びワ乃至ツ、第3号イ乃至チ及びヌ、並びに同条第2項第3号乃至第6号に定める事項のいずれかが生じた場合は、本公開買付けの撤回等を行うことがあります。なお、対象者の業務執行を決定する機関が、本公開買付けに係る決済の開始日前を基準日とする剰余金の配当(株主に交付される金銭その他の財産の額が、対象者の最近事業年度の末日における貸借対照表上の純資産の帳簿価額の10%に相当する額(136,376,200円(注))未満であると見込まれるものを除きます。)を行うことについての決定をした場合、及び対象者の業務執行を決定する機関が、自己株式の取得(株式を取得すると引換えに交付する金銭その他の財産の額が、対象者の最近事業年度の末日における貸借対照表上の純資産の帳簿価額の10%に相当する額(136,376,200円)未満であると見込まれるものを除きます。)を行うことについての決定をした場合にも、令第14条第1項第1号ネに定める「イからツまでに掲げる事項に準ずる事項」に該当する場合として、本公開買付けの撤回等を行うことがあります。また、本公開買付けにおいて、令第14条第1項第3号ヌに定める「イからリまでに掲げる事実」に準ずる事実」とは、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をいいます。

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

(注) 発行済株式総数及び自己株式数に変動がないとすると、1株当たりの配当額は46円に相当します(具体的には、対象者の最近事業年度の末日における貸借対照表上の純資産額1,363,762千円の10%に相当する額である136,376,200円を、2022年3月31日現在の対象者の発行済株式総数である2,998,800株で除し、1円未満の端数を切り上げて計算しています。)

(3) 【買付け等の価格の引下げの条件の有無、その内容及び引下げの開示の方法】

法第27条の6第1項第1号の規定により、対象者が公開買付期間中に令第13条第1項に定める行為を行った場合は、府令第19条第1項の規定に定める基準に従い、買付け等の価格の引下げを行うことがあります。

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

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

(4) 【応募株主等の契約の解除権についての事項】

応募株主等は、公開買付期間中、いつでも本公開買付けに係る契約を解除することができます。解除の方法については、上記「7 応募及び契約の解除の方法」の「(2) 契約の解除の方法」に記載の方法によるものとします。

なお、公開買付者は、応募株主等による契約の解除に伴う損害賠償又は違約金の支払いを応募株主等に請求することはありません。また、応募株券等の返還に要する費用も公開買付者の負担とします。解除を申し出られた場合には、応募株券等は当該解除の申出に係る手続終了後速やかに上記「10 決済の方法」の「(4) 株券等の返還方法」に記載の方法により返還します。

(5) 【買付条件等の変更をした場合の開示の方法】

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

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

買付条件等の変更がなされた場合、当該公告が行われた日以前の応募株券等についても、変更後の買付条件等により買付け等を行います。

(6) 【訂正届出書を提出した場合の開示の方法】

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

(7) 【公開買付けの結果の開示の方法】

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

(8) 【その他】

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

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

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

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

任者として行動している者ではないこと（当該他の者が買付けに関する全ての指示を米国外から与えている場合を除きます。）。

第2【公開買付者の状況】

1【会社の場合】

(1)【会社の概要】

【会社の沿革】

【会社の目的及び事業の内容】

【資本金の額及び発行済株式の総数】

【大株主】

年 月 日現在

氏名又は名称	住所又は所在地	所有株式数 (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	-		

【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】

【貸借対照表】

【損益計算書】

【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】

【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48期(自 2020年4月1日 至 2021年3月31日) 2021年6月30日 関東財務局長に提出

事業年度 第49期(自 2021年4月1日 至 2022年3月31日) 2022年6月29日 関東財務局長に提出
予定

ロ【四半期報告書又は半期報告書】

事業年度 第49期第3四半期(自 2021年10月1日 至 2021年12月31日) 2022年2月2日 関東財務局長に提出

八【訂正報告書】

該当事項はありません。

【上記書類を縦覧に供している場所】

株式会社新日本科学

(鹿児島県鹿児島市宮之浦町2438番地)

株式会社新日本科学 東京本社

(東京都中央区明石町8番1号)

株式会社東京証券取引所

(東京都中央区日本橋兜町2番1号)

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】

(2022年6月2日現在)

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

(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、本書の訂正が必要になった場合には、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】

(2022年6月2日現在)

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

(3) 【特別関係者による株券等の所有状況（特別関係者合計）】

(2022年 6 月 2 日現在)

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

(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）】

該当事項はありません。

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】

該当事項はありません。

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】

公開買付者の直近4事業年度における公開買付者と対象者との間の取引の概要及び取引金額は下記のとおりです。
(単位：円)

取引の概要	2019年3月期	2020年3月期	2021年3月期	2022年3月期
対象者から公開買付者への試験委託料及び資料保管料等の支払い	10,899,500	15,899,500	14,713,250	274,000

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

対象者は、2022年6月1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本公開買付けへの応募を推奨する旨を決議したとのことです。

対象者における意思決定過程の詳細については、対象者プレスリリース及び上記「第1 公開買付要項」の「3 買付け等の目的」の「(2) 本公開買付けを実施するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針」の「対象者における意思決定の過程及び理由」及び「(3) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「対象者における利害関係を有しない取締役全員の承認及び監査役全員の異議がない旨の意見」をご参照ください。

(2) 本応募契約

公開買付者は、対象者の代表取締役社長であり、かつ、対象者の主要株主及び筆頭株主である中川賢司氏（所有株式数448,500株、所有割合14.96%）及び対象者の代表取締役会長であり、かつ、対象者の第三位株主である中川博司氏（所有株式数187,400株、所有割合6.25%）との間で、それぞれ、本応募契約を2022年6月1日付で締結しております。本応募契約の詳細につきましては、上記「第1 公開買付要項」の「3 買付け等の目的」の「(6) 公開買付者と対象者の株主との間における公開買付けへの応募に係る重要な合意に関する事項」をご参照ください。

第5【対象者の状況】

1【最近3年間の損益状況等】

(1)【損益の状況】

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

(2)【1株当たりの状況】

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

2【株価の状況】

金融商品取引所名又は認可金融商品取引業協会名	東京証券取引所 スタンダード市場						
	月別	2021年12月	2022年1月	2022年2月	2022年3月	2022年4月	2022年5月
最高株価（円）	655	628	626	617	708	666	635
最低株価（円）	612	566	581	579	604	602	630

（注1） 2022年6月については、6月1日までの株価です。

（注2） 2022年4月4日付の東京証券取引所の市場区分の再編により、2022年4月1日までは東京証券取引所JASDAQ（スタンダード）市場における株価となります。

3【株主の状況】

(1)【所有者別の状況】

年 月 日現在

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

(2) 【大株主及び役員の所有株式の数】

【大株主】

年 月 日現在

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

【役員】

年 月 日現在

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

4 【継続開示会社たる対象者に関する事項】

(1) 【対象者が提出した書類】

【有価証券報告書及びその添付書類】

事業年度 第46期(自 2019年4月1日 至 2020年3月31日) 2020年6月25日 関東財務局長に提出
 事業年度 第47期(自 2020年4月1日 至 2021年3月31日) 2021年6月25日 関東財務局長に提出
 事業年度 第48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予定

【四半期報告書又は半期報告書】

事業年度 第48期第3四半期(自 2021年10月1日 至 2021年12月31日) 2022年2月10日 関東財務局長に提出

【臨時報告書】

該当事項はありません。

【訂正報告書】

訂正報告書(上記の第46期有価証券報告書の訂正報告書)を2020年7月1日に関東財務局長に提出

(2) 【上記書類を縦覧に供している場所】

株式会社イナリサーチ
 (長野県伊那市西箕輪2148番地188)
 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) 対象者による「業績予想の修正及び繰延税金資産の計上に関するお知らせ」の公表

対象者は、2022年4月15日に「業績予想の修正及び繰延税金資産の計上に関するお知らせ」を公表しており、当該公表の概要は以下のとおりです。なお、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、公開買付者は、その正確性及び真実性について独自に検証し得る立場になく、また実際に検証も行っていません。詳細につきましては、当該公表の内容をご参照ください。

2022年3月期通期業績予想数値の修正（2021年4月1日～2022年3月31日）

	売上高	営業利益	経常利益	当期純利益	1株当たり当期純利益
	百万円	百万円	百万円	百万円	円 銭
前回発表予想（A）	3,278	245	228	191	63.69
今回修正予想（B）	3,204	338	337	339	113.07
増減額（B） - （A）	73	93	109	148	
増減率（％）	2.2	38.0	48.2	77.5	
（ご参考）前期実績 （2021年3月期）	2,929	205	177	232	77.61

(2) 対象者による「2022年3月期 決算短信〔日本基準〕（非連結）」の公表

対象者は、2022年5月12日に本決算短信を公表しており、当該公表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監査を受けていないとのこと。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す。詳細につきましては、当該公表の内容をご参照ください。

損益の状況

（単位：千円）

会計期間	2022年3月期
売上高	3,204,538
営業利益	351,773
経常利益	339,516
当期純利益	334,832

1株当たりの状況

（単位：円）

会計期間	2022年3月期
1株当たり当期純利益	111.65
1株当たり配当額	8.00
1株当たり純資産額	454.76