株式併合に係る事前開示書類

（会社法第182条の２第１項及び会社法施行規則第33条の９に定める書面）

2022年９月26日

日水製薬株式会社

2022年９月26日

株式併合に係る事前開示事項

東京都台東区上野三丁目24番６号
日水製薬株式会社
代表取締役社長執行役員　　小野　徳哉

当社は、2022年９月７日開催の取締役会において、2022年10月12日に開催予定の当社の臨時株主総会（以下「本臨時株主総会」といいます。）における承認を条件として、当社の普通株式（以下「当社株式」といいます。）の併合（以下「本株式併合」といいます。）をすることを決議いたしました。

本株式併合に関する会社法第182条の２第１項及び会社法施行規則第33条の９に定める事前開示事項は、下記のとおりです。

記

１．会社法第 180 条第２項各号に掲げる事項

（１）併合の割合

当社株式について、2,460,300株を１株に併合いたします。

（２）本株式併合の効力発生日

2022 年 11 月 15 日（火）

（３）効力発生日における発行可能株式総数

16 株

２．会社法第 180 条第２項第１号及び第３号に掲げる事項についての定めの相当性に関する事項

本株式併合における併合の割合は、当社株式について 2,460,300 株を１株に併合するものです。当社は、下記「（１）株式併合の目的及び理由」に記載のとおり、本株式併合は、当社の株主を株式会社島津製作所（以下「公開買付者」といいます。）のみとすることを目的として行われるものであること、下記「（１）株式併合の目的及び理由」に記載の経緯を経て本取引（下記において定義します。）の一環として行われた本両公開買付け（下記において定義します。）が成立したこと、及び以下の各事項から、本株式併合における併合の割合は相当であると判断しております。

（１） 本株式併合の目的及び理由

2022年６月16日付で当社が公表しました「株式会社島津製作所による当社株式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のお知らせ」（以下「2022年６月16日付意見表明プレスリリース」といいます。）にてお知らせいたしましたとおり、株式会社島津製作所（以下「公開買付者」といいます。）は、株式会社東京証券取引所（以下「東京証券取引所」といいます。）プライム市場に上場している当社株式の全て（ただし、当社が所有する自己株式を除きます。）を取得し、当社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、当社株式に対する公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）を2022年６月17日より実施いたしました。そして、2022年７月29日付で当社が公表しました「株式会社島津製作所による当社株式に対する公開買付けの結果並びに主要株主及びその他の関係会社の異動のお知らせ」にてお知らせいたしましたとおり、公開買付者は、本公開買付けの結果、本公開買付けの決済の開始日である2022年８月４日をもって、当社株式7,766,262株（所有割合（注１）：34.68%）を所有するに至りました。

（注１）「所有割合」とは、当社が2022年８月５日に提出した第91期第１四半期報告書に記載の2022年６月30日現在の発行済株式総数（22,547,140株）から、当社が2022年７月27日に公表した「2023年３月期第１四半期決算短信〔日本基準〕(連結)」に記載の2022年６月30日現在の当社が所有する自己株式数（152,917株）を控除した株式数（22,394,223株）に対する当社株式の割合（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。

また、2022年８月４日付で当社が公表しました「自己株式の取得及び自己株式の公開買付けに関するお知らせ」にてお知らせいたしましたとおり、本取引の一環として、当社の親会社及び主要株主である筆頭株主の日本水産株式会社（以下「日本水産」といいます。）が所有する当社株式12,106,202株（所有割合：54.06%）及び当社による自己株式の公開買付け（以下「本自社株公開買付け」といい、本公開買付けと本自社株公開買付けを総称して「本両公開買付け」といいます。）への応募を希望される株主の皆様が所有する当社株式の取得を目的とした、当社による本自社株公開買付けを2022年８月５日より実施いたしました。そして、2022年９月６日付で当社が公表しました「自己株式の公開買付けの結果及び取得終了並びに親会社及び主要株主である筆頭株主の異動に関するお知らせ」にてお知らせいたしましたとおり、本自社株公開買付けにおいて、日本水産からその所有する当社株式の全てである12,106,202株について応募があり、本自社株公開買付けの結果、当社は、日本水産の応募株式の全てを取得することとなりました。この結果、本自社株公開買付けの決済が行われた場合には、本自社株公開買付けの決済の開始日である2022年９月29日付で、日本水産は当社の親会社及び主

要株主である筆頭株主に該当しないこととなり（なお、日本水産は、本臨時株主総会の基準日株主として、2022年5月31日付で当社、公開買付者及び日本水産との間で締結した基本契約書（以下「本基本契約」といいます。）に従い、本臨時株主総会の各議案に賛成する予定とのことです。）、また、当社の主要株主である公開買付者は、同日付けで、当社株式7,766,262株（本自社株公開買付け決済完了後所有割合（注2）：78.92%）を所有することとなるため、新たに当社の親会社及び主要株主である筆頭株主に該当することとなります。

（注2）「本自社株公開買付け決済完了後所有割合」とは、当社が2022年8月5日に提出した第91期第1四半期報告書に記載の2022年6月30日現在の発行済株式総数（22,547,140株）から、2022年8月31日現在当社が所有する自己株式の数（153,687株）及び本自社株公開買付けの決済開始日に当社が取得することとなる当社株式（12,552,248株）を控除した株式数（9,841,205株）に対する当社株式の割合（小数点以下第三位を四捨五入）をいいます。

本両公開買付け及び当社の株主を公開買付者のみとするための株式併合を含む本取引の目的及び経緯の詳細は、2022年6月16日付意見表明プレスリリースにおいてお知らせいたしましたとおりですが、以下に改めてご説明申し上げます。なお、以下の記載のうち公開買付者に関する記述は、公開買付者が公表した情報及び公開買付者から受けた説明に基づいております。

当社は、2021年12月8日、公開買付者から当社との間の資本業務提携に関する議論を行いたい旨の初期的な申入れを口頭で受け、これに対して当社は、同日、当該申入れについて日本水産に報告する旨を口頭で回答いたしました（なお、当該申入れを受けるまで、当社は、日本水産とは従前より親子上場解消の観点から資本政策の一環として幅広に議論は行っておりましたが、その他の第三者との間では資本業務提携・完全子会社化の検討を行っていた事実はなく、また、当社において公開買付者以外の買付候補者との接触や入札手続の検討は行っておりません。）。当社は、公開買付者の申入れが当社の企業価値向上の観点から検討に資する内容と考えた一方、当該資本業務提携の実施可否は当社の親会社である日本水産の意向によることも踏まえ、2021年12月20日に、日本水産に対し公開買付者から当社との資本関係構築に係る打診を受けた旨を電子メールで報告しました。また、当社は、同日に、公開買付者に対し、親会社である日本水産に対して公開買付者から当社との資本関係構築に係る打診を受けた旨を報告したうえで検討を進めたい旨の意向を電子メールで伝達いたしました。その後、当社は、2021年12月21日に、日本水産から当該資本業務提携の実現について真摯に検討する旨の返答を電子メールで受領し、2021年12月24日に、公開買付者から、資本業務提携の内容として、公開買付者が当社株式の少なくとも過半数以上の持分取得による資本業

務提携に係る初期的打診を改めて電子メールで受領しました。当該打診を踏まえ、2021年12月28日に、当社は、公開買付者に対して、具体的に協議を開始したい旨の意向を口頭で伝達いたしました。そして、2022年1月31日に、当社、日本水産及び公開買付者は三社間で秘密保持契約を締結し、当社及び公開買付者はそれぞれの事業に関するより詳細な情報の共有を開始いたしました。その後、2022年2月1日、当社、日本水産及び公開買付者にて三者面談を実施し、そこで公開買付者から当社及び日本水産に対し、当社の完全子会社化に向けて公開買付者が当社株式の全ての取得を希望する旨の初期的打診及び当社の完全子会社化を通じて公開買付者が目指す臨床検査市場での価値創出や当社の事業との間で実現し得るシナジーに係る初期的な検討内容の説明を口頭で受け、2022年2月15日に再度面談を実施することといたしました。その後、2022年2月15日に、当社、日本水産及び公開買付者にて再度三者面談を実施し、日本水産からその所有する当社株式の全てを公開買付者に対して売却することを検討する意向がある旨の回答がなされたところ、2022年2月25日に、当社及び日本水産は、公開買付者から当社の完全子会社化に関する初期的な意向表明書を受領しました。これに対して、当社は、同日、公開買付者に対し公開買付者の当該提案を本格的に検討する旨を回答したうえで、本取引に関する当社の意思決定に慎重を期し、当社取締役会の意思決定過程における恣意性及び利益相反のおそれを排除し、その公正性を担保することを目的として、2022年3月1日に、当社の社外取締役である加藤和則氏及び米倉淳一郎氏、当社の社外監査役である田山毅氏及び三坂成隆氏、並びに法的な視点について補完する観点から、法律の専門家である外部有識者として選定された奥野総合法律事務所のパートナー弁護士である小池良輔氏の5名（なお、当社の社外取締役である柴崎栄一氏は、当社株式を113,764株（所有割合：0.51%）所有する個人の筆頭株主であることから本取引に対して当社の少数株主と異なる利害関係を有する可能性があることが完全には否定できないことに鑑み、本特別委員会（下記において定義します。）の委員には選任しておりません。）によって構成される、公開買付者、日本水産及び当社のいずれからも独立した特別委員会（以下「本特別委員会」といいます。）を設置（本特別委員会の設置等の経緯、検討の経緯及び判断内容については、下記「（4）本取引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」の「③ 当社における独立した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。）するとともに、同日付で、本取引に関するファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関としてみずほ証券株式会社（以下「みずほ証券」といいます。）を、リーガル・アドバイザーとしてＴＭＩ総合法律事務所を選任いたしました。また、当社は、下記「（4）本取引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」の「⑤ 当社における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見」に記載のとおり、公開買付者及び日本水産から独立した立場で、本両公開買付けに係る検討、交渉及び判断を行う体制（本両公開買付けの検

討、交渉及び判断に関与する当社の役職員の範囲及びその職務を含みます。）を当社の社内に構築し、検討を進めてまいりました。

当社は、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、みずほ証券及びＴＭＩ総合法律事務所の助言を受けながら、本取引の実行の是非に関して、2022 年３月１日以降、2022 年５月 30 日まで下記のとおり、公開買付者及び日本水産との間で複数回に亘る協議・交渉を行いました。

具体的には、当社は、公開買付者から、2022 年４月 13 日に、本公開買付けと本自社株公開買付けを併せて実施することで当社を完全子会社化するというストラクチャー（以下「本件ストラクチャー」といいます。）を前提として本取引の検討を進めること、本件ストラクチャーを採用した場合で公開買付者による当社株式に対する公開買付けにおける当社株式１株当たりの買付け等の価格と当社による自己株式の公開買付けにおける当社株式１株当たりの買付け等の価格を同額とした場合の当社株式１株当たりの買付け等の価格を 1,550 円としたうえで、これらの買付け等の価格の間に差異を設けることを想定している旨の法的拘束力のない意向表明書を受領いたしました。当該提案を受けて 2022 年４月 22 日に当該提案の返答をするまでの間、当社は、本件ストラクチャーの採用可否を検討したところ、公開買付者による当社株式に対する公開買付けにおける当社株式１株当たりの買付け等の価格が当社による自己株式の公開買付けにおける当社株式１株当たりの買付け等の価格を上回る場合には、当社の少数株主にはより高い価格での売却機会を提供することができることを踏まえて、本取引について本件ストラクチャーは採用し得るストラクチャーで検討に値するストラクチャーであると考えました。当該検討結果も踏まえて、当社は、2022 年４月 22 日に、公開買付者による当社株式に対する公開買付けにおける当社株式１株当たりの買付け等の価格が当社による自己株式の公開買付けにおける当社株式１株当たりの買付け等の価格を上回る場合、当社の少数株主にはより高い価格での売却機会を提供することができることを踏まえて、本取引について本件ストラクチャーを前提とすることは検討に値すると考えている旨、及び提案された公開買付けの価格は、本取引の実行により将来的に実現することが期待される価値のしかるべき部分が当社の株主に適切に分配された価格として十分な水準とはいえないことから当該価格の再検討を要請する旨を書面にて伝達いたしました。その後、当社は、公開買付者から、2022 年４月 28 日に、公開買付者による当社株式に対する公開買付けにおける当社株式１株当たりの買付け等の価格と当社による自己株式の公開買付けにおける当社株式１株当たりの買付け等の価格の間に差異を設けることを想定しつつ、これらの買付け等の価格を同額とした場合の当社株式１株当たりの買付け等の価格を 1,650 円とする旨の法的拘束力のない意向表

明書を受領いたしました。当社として、2022年４月22日以降も引き続き本件ストラクチャーを検討した結果、税務上の取扱い等のそれぞれの事情により本公開買付けではなく本自社株公開買付けに応募の申込みを希望する当社の株主が存在し得ることにも配慮し、本件ストラクチャーを採用することで当社の株主に対して当社株式の売却の機会をさらに広く提供することができ、また、公開買付者の買付総額に限度がある中で、税務上の取扱いが異なる点を踏まえて本自社株公開買付けにおける当社株式１株当たりの買付け等の価格（以下「本自社株公開買付価格」といいます。）を本公開買付けにおける当社株式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。）より低く設定することによって、本取引における公開買付けが本公開買付けのみを実施して本自社株公開買付けを実施しない場合と比較して本公開買付価格を引き上げることができるため、本件ストラクチャーを採用することは当社の株主の利益につながると考えたことを踏まえ、本件ストラクチャーを採用できると判断したものの、提案された価格では依然として本取引の実行により将来的に実現することが期待される価値のしかるべき部分が当社の株主に適切に分配された価格として十分な水準とはいえないとして、2022年５月12日に、公開買付者に対して、買付け等の価格について再検討の要請を書面で行いました。その後、2022年５月17日に、公開買付者から、本件ストラクチャーを前提に本公開買付価格と本自社株公開買付価格の間に差異を設けることを想定しつつ、本公開買付価格と本自社株公開買付価格を同額とした場合の当社株式１株当たりの買付け等の価格を 1,670 円とする旨の再提案を口頭で受けました。これに対し、2022年５月19日に、提案された価格では依然として本取引の実行により将来的に実現することが期待される価値のしかるべき部分が当社の株主に適切に分配された価格として十分な水準とはいえないとして、再度、公開買付者に対して、再検討の要請を口頭で行いました。その後、2022年５月20日に、公開買付者から、本件ストラクチャーを前提に本公開買付価格と本自社株公開買付価格の間に差異を設けることを想定しつつ、本公開買付価格と本自社株公開買付価格を同額とした場合の当社株式１株当たりの買付け等の価格を1,685円とする旨の再提案を口頭で受けました。また、2022年５月20日に、当社は、公開買付者から当該再提案を受けた後、日本水産から、日本水産が公開買付者との間で本公開買付価格と本自社株公開買付価格を同額とした場合の当社株式１株当たりの買付け等の価格を 1,685 円とすることに合意した旨及び本公開買付価格と本自社株公開買付価格を同額とした場合の当社株式の１株当たりの買付け等の価格を 1,685 円としたうえで、公開買付者による買付総額に限度があることを踏まえ、本公開買付価格及び本自社株公開買付価格の間に差を設けることを前提に日本水産から当社に対して価格差を設けた本公開買付価格及び本自社株公開買付価格を提案する予定である旨の連絡を口頭で受けました。その後、2022年５月24日に、当社は、日本水産から、2022年５月20日に公開買付者が提案した本公開買付価格と本自社株公開買付価格を同額とした場合の当社株式１株当たりの買付け等の価格1,685円（総

投資額37,734,321,360円）を前提に本公開買付価格を1,700円とし、本自社株公開買付価格を1,673円とする旨の提案を書面で受領いたしました。なお、当該提案は、日本水産として、本取引が会計上一定の利益をもたらすことを日本水産の株主に対し説明する責任があることから、本自社株公開買付価格を重視していること、一方で本自社株公開買付価格を本公開買付価格に比し若干低く設定することにより、当社の一般株主にはより高い価格での売却機会を提供できることから、本公開買付けの成立確度を高められ、当社の一般株主も各株主の意向に応じて本自社株公開買付けに応募できる形とすることで株主間の公平性を担保することができる点に鑑みた提案とのことです。これに対し、当社は、2022年5月25日に、日本水産に対し、提案された価格では依然として本取引の実行により将来的に実現することが期待される価値のしかるべき部分が当社の株主に適切に分配された価格として十分な水準とはいえないとして、本公開買付価格の増額を口頭で要請したところ、2022年5月26日に、日本水産から、2022年5月20日に公開買付者が提案した総投資額37,734,321,360円を前提に本公開買付価格を1,714円とし、本自社株公開買付価格を1,662円とする旨の提案を口頭で受けました。これを受けて、当社は、日本水産から提案された本公開買付価格が本取引の実行により将来的に実現することが期待される価値のしかるべき部分が当社の株主に適切に分配された価格として十分な水準といえ、また、日本水産から提案された本自社株公開買付価格は本件ストラクチャーにおいて本自社株公開買付けに応募した場合に税務メリットが得られない法人株主が生じない価格であることを踏まえて、2022年5月27日に、日本水産に対し、本公開買付価格を1,714円とし、本自社株公開買付価格を1,662円とすることで応諾する旨の回答をいたしました。その後、同日に、当社は、公開買付者から、公開買付者が日本水産から、日本水産と当社との間の交渉の結果、本公開買付価格を1,714円、本自社株公開買付価格を1,662円とすることについての提案を電子メールで受けたことを踏まえて、本公開買付価格を1,714円、本自社株公開買付価格を1,662円とすることについて合意する旨の連絡を電子メールで受領いたしました。

また、当社は、上記の協議・交渉を踏まえ、2022年5月31日に、公開買付者及び日本水産との間で、本基本契約を締結することに合意いたしました。

その上で、当社は2022年5月31日に、みずほ証券から2022年5月30日付で取得した株式価値算定書（以下「当社株式価値算定書」といいます。）の内容、リーガル・アドバイザーであるＴＭＩ総合法律事務所から受けた本両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の法的助言を踏まえつつ、本特別委員会から提出を受けた2022年5月30日付の答申書（以下「2022年5月30日付答申書」といいます。）の内容を最大限に尊重しながら（2022年5月30日付答申書の概要については、下記「（4）本取引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」の「③当社における独立した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。）、本取引について、企業価値向上を図ることができるか、本取引に関する諸条件は妥当なものか等の観点から慎重に協議及び検討を行いました。

その結果、以下の観点から本取引は、当社の企業価値の向上に資するものであると判断しておりました。

患者様から採取した血液、尿、便、細胞等を調べる臨床検査は、迅速性、正確性及び効率性が求められることから、体外診断用医薬品を含む臨床検査試薬と検査機器を組み合わせて検査を実施することが主流となっております。そのため、当社として、臨床検査試薬の業界において競争力を維持するためには、臨床検査試薬及び検査機器双方の開発力・販売力が必須となってきていると考えております。もっとも、当社は、臨床検査試薬の開発及び製造については、当社の設立以来約90年にわたる知見と技術ノウハウの蓄積を基に、業界でもトップクラスの製品開発力及び製品製造工場を保有していると自負しておりますが、一方、臨床検査試薬と組み合わせて使用する検査機器に関しては開発技術を有しておらず、当社独自の開発項目が臨床検査試薬や培地に限られ、検査機器の開発が十分にはできていないと考えております。その結果、自社ブランドとして販売する、細菌に対する抗生物質の効き目を測定するための薬剤感受性・同定試験に用いる検査機器や、深在性真菌症（注３）の検査に用いる検査機器の開発製造は、社外の協力企業への委託が必要となり、そのために、当社の臨床検査試薬及び検査機器に関する開発のスピード・自由度が制限されること、当社内に検査機器の開発・生産・整備に関する技術ノウハウが蓄積しづらいこと、加えて、検査機器の製造を委託しているために自社で製造した場合に比して収益性が低くなっていること等が当社の事業上の課題と認識しておりました。

（注３）「深在性真菌症」とは、真菌が肺、肝臓、腎臓、脳等、体の深部に入り込んで感染を起こすような状態をいいます。

さらに、現在の国際社会では、抗菌薬の不適切な使用を背景として、薬剤耐性菌（注４）が世界的に増加する一方、新たな抗菌薬の開発は減少傾向にあり大きな課題になっていると認識しています。2015年５月に開催された世界保健総会（注５）では、薬剤耐性（ＡＭＲ）に関するグローバル・アクション・プランが採択され、加盟各国は２年以内に薬剤耐性に関する国家行動計画を策定することを求められました。これを受け、2016年４月５日に、日本においても国際的に脅威となる感染症対策関係閣僚会議において、初めてのアクションプランとして「薬剤耐性（ＡＭＲ）対策アクションプラン」（注６）が決定されました。今後、「適切な薬剤」を「必要な場合に限り」、「適切な量と期間」使用することを徹底することが求められており、当社においても、細菌に対する抗生物質の全自動薬剤感受性検査装置ライサスに関する開発を継続し、検査試薬と検査機器を組み合わせる自動化をさらに推進していくことを計画しております。加え

て、新型コロナウイルス感染症（COVID-19）の感染拡大に伴い、公開買付者の製品であり当社が販売をしている新型コロナウイルス感染症（COVID-19）遺伝子検査薬「Ampdirect™ 2019-nCoV検出キット」、及び検査機器「AutoAmp™」の当社の売上高に占める割合が増しております。これらの状況も踏まえ、当社は、検査機器の装置に関連する自社の開発力を向上させることが必要と考えておりました。

（注４）「薬剤耐性菌」とは、抗生物質が効かない菌のことをいいます。

（注５）「世界保健総会」とは、ＷＨＯ（世界保健機関）の全加盟国で構成される最高意思決定機関をいいます。

（注６）「薬剤耐性（ＡＭＲ）対策アクションプラン」とは、関係省庁、関係機関等の関係者がヒト、動物等の垣根を越えた世界規模での取組（ワンヘルス・アプローチ）の視野に立ち、薬剤耐性対策について、協働して集中的に取り組むべき対策をとりまとめたアクションプランをいいます。詳細に関しましては、https://www.kantei.go.jp/jp/singi/kokusai_kansen/dai4/index.html をご参照ください。

これに対し、本取引を通じて、当社が公開買付者の完全子会社となることで、当社は、公開買付者との間において知的財産権や技術ノウハウの共有を図りつつ、公開買付者との間で研究及び開発フェーズにおいて協業することができるものと考えておりました。それにより、当社は、公開買付者が強みとしている検査機器開発に関する技術力と、当社の強みである微生物関連培地（注７）や薬剤感受性・同定試験試薬技術、再生医療分野における培地技術や遺伝子検査試薬技術、及び抗体関連試薬の開発技術、並びにその販売網を組み合わせることで両社の強みを相互補完し、ユーザー様の抱える個々の問題を解決するだけでなく、その検査システム全体を対象として総合的に問題を解決する新たな機器と試薬のトータルソリューションを臨床検査市場に向けて提案することができ、当該市場での競争力向上を図ることができるものと考えておりました。

（注７）「微生物関連培地」とは、寒天等で固められた固体培地や、液体状で存在する液体培地等、微生物が成長しやすいよう人工的に作られた環境のことをいいます。

なお、当社は約90年にわたり、日本水産のグループ会社として、日本水産の持つ知名度・ブランド力等を背景に、当社のサービスの信頼性・安心性をお客様に提供することができたと考えております。この点、本取引の実施により、日本水産が当社の親会社でなくなることにより、本基本契約に基づき、日本水産関連の商標については、本取引の実施後一定期間経過した後から利用できなくなりますが、当社としましては、公開買付者は、東京証券取引所プライム市場に株式を上場する企業であり、当社と親和性の高い計測機器事業や分析計測事業を営んでおり、十分な知名度・ブランド力等を有していると考えており、本取引後は、かかる公開買付者の知名度・ブランド力等を活用するこ

とができるようになること等を踏まえると、本取引後において当社が日本水産のブランド力等を活用できなくなることによる影響は限定的であると考えております。その他、本取引の実施により、日本水産が当社の親会社でなくなった場合における既存取引先との取引関係への影響や日本水産から役員派遣を含む経営上の支援を受けられなくなることによる影響は、当社が日本水産から独立した上場子会社として独自の運営を尊重されながら事業運営を行ってきたことから、限定的であると考えておりました。

その他、本取引の実施により、当社株式は上場を廃止することが企図されているところ、これにより採用市場における認知度が低下し、有用な人材獲得が難しくなる可能性があることを懸念しておりますが、一方で、迅速な意思決定、及び情報管理の円滑化の達成が容易になるとともに、上場維持コストの削減といった効果も併せて見込まれることから、これらは当社の企業価値の向上に資するものと考えておりました。

また、上記の公開買付者及び日本水産との協議・交渉を踏まえ、当社は、本公開買付価格1,714円について、(ⅰ)下記「(4)本取引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」の「② 当社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」に記載されているみずほ証券による当社株式価値算定書における当社株式の株式価値算定結果によれば、市場株価基準法及び類似企業比較法の上限値をいずれも上回り、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。)に基づく1株当たり株式価値レンジの範囲内であること、(ⅱ)本公開買付価格が、本公開買付けの実施予定についての公表日の前営業日である2022年5月30日を基準日として、東京証券取引所プライム市場における当社株式の基準日の終値990円に対して73.13%、基準日までの直近1ヶ月間の終値単純平均値970円に対して76.70%、同直近3ヶ月間の終値単純平均値980円に対して74.90%、同直近6ヶ月間の終値単純平均値994円に対して72.43%のプレミアムが加算されたものであり、経済産業省が「公正なM&Aの在り方に関する指針」を公表した2019年6月28日以降に公表された、非公開化を企図して成立したＴＯＢ事例(マネジメント・バイアウト(ＭＢＯ)及び親会社による完全子会社化の事例並びに公表前に事前報道がなされた事例を除きます。)35件のプレミアム水準の平均値(公表日の前営業日の株価に対して41.53%、公表日の前営業日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値に対して44.53%、公表日の前営業日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値に対して45.57%、公表日の前営業日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値に対して47.71%)及び中央値(公表日の前営業日の株価に対して33.02%、公表日の前営業日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値に対して40.55%、公表日の前営業日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値に対して41.94%、公表日の前営業日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値に対して46.51%)をいずれも上回っているため、相当なプレミアムが付されていると考えられること、(ⅲ)下記「(4)本取引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」に記載の本両公開買付けの公正性を担保するための措置が採られたうえで、本特別委員会の実質的な関与のもと、公開買付者及び日本水産との間で十分な交渉を重ねた結果決定された価格であることを踏まえ、本公開買付価格は妥当性を有し、当社の株主の皆様に対して、合理的な株式の売却の機会を提供するものであると判断いたしました。

以上より、当社は、2022年5月31日開催の取締役会において、本基本契約の締結を承認するとともに、同日時点における当社の意見として、本公開買付けが開始された場合には、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、当社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旨を決議いたしました。

また、当社の上記取締役会においては、本公開買付けが開始される際に、本特別委員会に対して、本特別委員会が2022年5月30日付答申書の内容に変更がないか否かを検討し、当社の取締役会に対し、変更がない場合にはその旨、変更がある場合には変更後の意見を述べるよう諮問すること、及びかかる意見を踏まえ、本公開買付けが開始される時点で、改めて本公開買付けに関する意見表明を行うことを併せて決議しておりました。

その後、当社は、2022年6月2日に、日本水産から公益財団法人海外漁業協力財団（以下「海外漁業協力財団」といいます。）が日本水産に対して交付した2022年6月2日付担保解除通知書の写しを電子メールで受領するとともに日本水産が所有する当社株式12,106,202株のうち合計10,649,800株に設定された担保権（以下「本質権」といいます。）が解除された旨の連絡を電子メールで受け、また、2022年6月3日に、日本水産から振替株式の口座管理機関が日本水産に対して交付した2022年6月2日付質権解除完了通知書の写しを電子メールで受領したことをもって、同日、本質権が解除されたことを確認いたしました。その後、当社は、公開買付者から、2022年6月3日に、本取引の一環である本公開買付けを2022年6月中旬を目途に開始することを予定している旨の連絡を口頭で受け、2022年6月3日以降、当社において本公開買付けに係る意見表明のための取締役会を開催する必要があったことから、公開買付者との間で取締役会の開催日の具体的な日程に関する協議を行い、2022年6月8日に、公開買付者から本公開買付けを2022年6月17日に開始する旨の連絡を口頭で受けたことから、本公開買付けに関する諸条件について改めて検討を行う準備を開始するとともに、本特別委員会に対して、2022年5月30日付答申書の内容に変更がないか否かを検討し、当社の取締役会に対し、変更がない場合にはその旨、変更がある場合には変更後の意見を述べるよう諮問いたしました。これを受けて、本特別委員会は、当社に対して、2022年5月31日以後、本取引に影響を及ぼし得る重要な状況変化が発生しているか否かに関する事実関係の確認等を行い、上記諮問事項について検討を行った結果、2022年5

月31日以後、2022年6月15日までの間で何ら勘案等すべき事情が発生していないことを踏まえ、2022年5月30日付答申書の内容を変更すべき事情は見当たらないことを確認し、2022年6月15日に、委員全員一致の決議により、当社の取締役会に対して、上記意見に変更がない旨、2022年6月15日付で答申書（以下「2022年6月15日付答申書」といいます。）を提出いたしました。

その上で、当社は、2022年6月16日付で本質権解除以外の本基本契約に定められた本公開買付けを開始するための前提条件（以下「本公開買付前提条件」といいます。）が充足されていることを公開買付者及び日本水産との間で口頭で確認し、また、本特別委員会から提出された2022年6月15日付答申書の内容を最大限に尊重しながら、本公開買付けに関する諸条件について改めて慎重に検討を行った結果、2022年6月16日現在においても、2022年5月31日時点における本公開買付けに関する意見を変更する要因はないと判断いたしました。

以上より、当社は、2022年6月16日開催の当社の取締役会において、改めて、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、当社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決議をいたしました。

また、上記の各取締役会の決議に加えて、当社は、2022年5月31日開催の取締役会において、（ⅰ）公開買付者による非公開化の提案を受け入れることが当社の企業価値の最大化に資する手段であると考えられること、また、税務上の取扱い等のそれぞれの事情により本公開買付けではなく本自社株公開買付けに応募の申込みを希望する当社の株主の皆様が存在し得ることにも配慮し、本自社株公開買付けに先立って、広く当社の株主の皆様に対して合理的な当社株式の売却の機会を提供するものといえる本公開買付けが実施されることに加えて、当社の株主の皆様に対して当社株式の売却の機会をさらに広く提供する観点から、本自社株公開買付けを実施することは合理的であり、（ⅱ）また、公開買付者の買付総額に限度がある中で、税務上の取扱いが異なる点を踏まえて本自社株公開買付価格を本公開買付価格より52円低く設定することで、本取引における公開買付けが本公開買付けのみで本自社株公開買付けは実施されない場合には、公開買付者の提示した投資総額を前提とすると本公開買付価格は1,685円となることから、当該価格と比較して本公開買付価格が29円引き上げられていることになるため、株主の皆様の利益につながると考えられること、（ⅲ）さらに、本自社株公開買付価格を一定程度下げることで本公開買付価格を引き上げることが可能となり、本公開買付けに応募される少数株主にとってメリットがある一方で、ディスカウント率が高すぎる場合には、本自社株公開買付けが目的としている税務メリットを得られない法人株主が生じるおそれがあるものの、本自社株公開買付価格である1,662円は、本公開買付価格である1,714円から3％（小数点以下四捨五入）ディスカウントした価格であるところ（注8）、かかる買付け等の価格は、当社の分配可能額のほか、株主の皆様

によっては税務上の取扱いが異なる点をも踏まえたうえで、本公開買付けではなく本自社株公開買付けに応募の申込みを希望する当社の株主の皆様に対しても広く当社株式の売却の機会を提供することができる金額水準であると考えられること、（iv）本自社株公開買付価格は 1,662 円であり、市場価格よりも一定のプレミアムを加えた金額となっているものの、本自社株公開買付け終了後に、公開買付者が当社が所有する自己株式を除く当社株式の全てを所有していなかった場合には、本公開買付価格と同額での株式等売渡請求又は株式併合の方法を用いた完全子会社化の手続を実施することが予定されており、かつ、本自社株公開買付けに関連し、本基本契約においても、本自社株公開買付け終了後に、本公開買付価格と同額での株式等売渡請求又は株式併合の方法を用いた完全子会社化の手続を実施すること及び相互に協力する旨の合意がされていることから、当社の非公開化の実現が担保されているため、市場価格よりも一定のプレミアムが付された価格とすることも正当であると考えられること、また、（v）下記「（4）本取引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」の「③ 当社における独立した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（iii）及び（iv）に関して、本特別委員会からも同様の見解が示されていることから、当社が、本公開買付けの実施後に本取引の一環として本自社株公開買付価格を 1,662 円とする本自社株公開買付けを実施することは、当社の株主の皆様の利益に鑑みても合理的であると判断し、本基本契約に定められた本自社株公開買付けを開始するための前提条件（以下「本自社株公開買付前提条件」といいます。）の全てが充足されていることを条件として、本公開買付けの実施に続く本取引の第二段階として、会社法（平成 17 年法律第 86 号。その後の改正を含みます。以下「会社法」といいます。）第 459 条第 1 項の規定による当社定款の規定及び同法第 156 条第 1 項の規定に基づき、自己株式の取得及びその具体的な取得方法として本自社株公開買付価格を 1,662 円とする本自社株公開買付けを行う予定である旨を決議いたしました。

（注８）法人税法第 23 条の規定に基づき、本自社株公開買付けへの応募により生じるみなし配当に係る受取配当金の益金不算入割合は最小で 20%（当社株式の持株比率が５%以下の内国法人株主に適用される益金不算入割合）となるため、そのような持株比率の内国法人株主においてもみなし配当に係る受取配当金の益金不算入による税務メリットが得られるよう、法定実効税率を用いてディスカウント率を検討しております。かかる検討に際しては、外形標準課税の適用法人と不適用法人において法定実効税率が異なることを勘案し、外形標準課税の適用有無にかかわらず本自社株公開買付けに応募する税務メリットが得られるよう、法定実効税率が相対的に低い外形標準課税適用法人の法定実効税率を用いております。以上の検討の結果、ディスカウント率３%（小数点以下四捨五入）は、外形標準課税の適用有無に関係なく税務メリットが得られるディスカウント率となっております。

2022年5月31日付及び2022年6月16日付の上記各取締役会の決議の詳細は、下記「(4) 本取引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」の「⑤ 当社における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見」をご参照ください。

その後、上記のとおり、本両公開買付けが成立いたしましたが、本自社株公開買付けの決済後の公開買付者の所有する当社の議決権の合計数が当社の総株主の議決権の数の90%未満にとどまることから、当社は、2022年6月16日付意見表明プレスリリースにおいてお知らせしていたとおり、公開買付者からの要請を受け、2022年9月7日付で当社取締役会において、本臨時株主総会において株主の皆様のご承認をいただくことを条件として、当社株式を非公開化するために、本株式併合を本臨時株主総会に付議することを決議いたしました。なお、本株式併合により、公開買付者以外の株主の皆様の所有する当社株式の数は1株に満たない端数となる予定です。

(2) 親会社等がある場合における当該親会社等以外の当社の株主の利益を害さないように留意した事項

本株式併合は、本両公開買付けの実施に続く本取引の第二段階として行われるものであるところ、公開買付者による本公開買付けの開始が決議された2022年6月16日現在、当社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せず、また、当社の経営陣の全部又は一部が公開買付者に直接又は間接に出資することも予定されておらず、本両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でしたが、公開買付者が当社の親会社である日本水産との間で、本基本契約を締結しており、また、本自社株公開買付けにおいて当社が日本水産から自己株式を取得することが予定されていたことから、日本水産と当社の少数株主の利害が必ずしも一致しない可能性があることを踏まえ、本公開買付価格及び本自社株公開買付価格の公正性を担保し利益相反を回避すべく、下記「(4) 本取引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」に記載の措置を実施いたしました。

(3) 1株未満の端数が生じる場合の処理の方法並びに当該処理により株主に交付されることが見込まれる金銭の額及び当該額の相当性に関する事項

① 会社法第235条第1項又は同条第2項において準用する同法第234条第2項のいずれの規定による処理を予定しているかの別及びその理由

上記「(1) 株式併合の目的及び理由」に記載のとおり、本株式併合により、公開買付者以外の株主の皆様が保有する当社株式の数は、1株に満たない端数となる予定です。

本株式併合の結果生じる１株未満の端数については、その合計数（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。）に相当する数の株式を売却し、その端数に応じて、その売却により得られた代金を株主の皆様に交付します。

当該売却について、当社は、当社株式が 2022 年 11 月 11 日をもって上場廃止となる予定であり、市場価格のない株式となることから、競売によって買受人が現れる可能性はほとんど期待できないこと、本株式併合が、当社の株主を公開買付者のみとし、当社株式を非公開化するために行われるものであり、かかる目的との関係では公開買付者が端数相当株式の買受人となるのが整合的であること、及び当社において自己株式を増加させる必要も存しないことなどを踏まえて、会社法第 235 条第２項の準用する同法第 234 条第２項の規定に基づき、裁判所の許可を得て公開買付者に売却することを予定しております。

② 売却に係る株式を買い取る者となると見込まれる者の氏名又は名称

株式会社島津製作所

③ 売却に係る株式を買い取る者となると見込まれる者が売却に係る代金の支払いのための資金を確保する方法及び当該方法の相当性

公開買付者は、本株式併合により生じる端数の合計数に相当する当社株式の取得にかかる資金については、現預金により賄うことを予定しているとのことです。

当社は、本取引の実行手続において、公開買付者が 2022 年６月 17 日に提出した公開買付届出書及びそれに添付された預金残高証明書を確認することによって、公開買付者における資金確保の方法を確認しております。また、公開買付者によれば、本株式併合の結果生じる１株未満の端数の合計数に相当する当社株式の売却代金の支払いに支障を及ぼす可能性のある事象は発生しておらず、また今後発生する可能性も認識していないとのことです。したがって、当社は、本株式併合の結果生じる１株未満の端数の合計数に相当する当社株式の売却代金の支払いのための資金を確保する方法については相当であると判断しております。

④ 売却する時期及び売却により得られた代金を株主に交付する時期の見込み

当社は、2022 年 12 月上旬を目途に会社法第 235 条第２項の準用する同法第 234 条第２項の規定に基づき、裁判所に対して、本株式併合の結果生じる１株未満の端数の合計数に相当する当社株式を公開買付者に売却することについて許可を求める申立てを行うことを予定しております。当社は、当該裁判所の許可を得て、2022 年 12 月中旬から 2022 年 12 月下旬を目途に当該当社株式を公開買付者に

売却し、その後、当該売却により得られた代金を株主の皆様に交付するために必

要な準備を行ったうえで、2023 年３月初旬を目途に当該代金を株主の皆様に対して交付することを見込んでおります。

当社は、本株式併合の効力発生日から売却に係る一連の手続に要する期間を考慮し、上記のとおり、それぞれの時期に、本株式併合の結果生じる１株未満の端数の合計数に相当する当社株式の売却が行われ、また、当該売却代金の株主への交付が行われるものと判断しております。

⑤ 端数処理により株主に交付されることが見込まれる金銭の額及び当該額の相当性に関する事項

本株式併合においては、株主の皆様が保有する当社株式の数に、本公開買付価格と同額である 1,714 円を乗じた金額に相当する金銭を、株主の皆様に交付することを予定しております。

また、本公開買付価格 1,714 円は、（ｉ）当社株式価値算定書における当社株式の株式価値算定結果によれば、市場株価基準法及び類似企業比較法の上限値をいずれも上回り、ＤＣＦ法に基づく１株当たり株式価値レンジの範囲内であること、（ii）本公開買付価格が、本公開買付けの実施予定についての公表日の前営業日である 2022 年５月 30 日を基準日として、東京証券取引所プライム市場における当社株式の基準日の終値 990 円に対して 73.13%、基準日までの直近１ヶ月間の終値単純平均値 970 円に対して 76.70%、同直近３ヶ月間の終値単純平均値 980 円に対して 74.90%、同直近６ヶ月間の終値単純平均値 994 円に対して 72.43%のプレミアムが加算されたものであり、経済産業省が「公正なＭ＆Ａの在り方に関する指針」を公表した 2019 年６月 28 日以降に公表された、非公開化を企図して成立したＴＯＢ事例（マネジメント・バイアウト（ＭＢＯ）及び親会社による完全子会社化の事例並びに公表前に事前報道がなされた事例を除きます。）35 件のプレミアム水準の平均値（公表日の前営業日の株価に対して 41.53%、公表日の前営業日までの過去１ヶ月間の終値単純平均値に対して 44.53%、公表日の前営業日までの過去３ヶ月間の終値単純平均値に対して 45.57%、公表日の前営業日までの過去６ヶ月間の終値単純平均値に対して 47.71%）及び中央値（公表日の前営業日の株価に対して 33.02%、公表日の前営業日までの過去１ヶ月間の終値単純平均値に対して 40.55%、公表日の前営業日までの過去３ヶ月間の終値単純平均値に対して 41.94%、公表日の前営業日までの過去６ヶ月間の終値単純平均値に対して 46.51%）をいずれも上回っているため、相当なプレミアムが付されていると考えられること、（iii）下記「（４）本取引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」に記載の本両公開買付けの公正性を担保するための措置が採られたうえで、本特別委員会の実質的な関与のもと、公開買付者及び日本水産との間で十分な交渉を重ねた結果決定された価格であることを踏まえ、本公開買

付価格は妥当性を有し、当社の株主の皆様に対して、合理的な株式の売却の機会を提供するものであると判断いたしました。

また、当社は、本公開買付けに賛同し、株主の皆様に対して応募することを推奨する旨の意見を表明した後、2022 年９月７日に当社取締役会が本臨時株主総会の招集を決議した時点に至るまでに、本公開買付価格に関する当社の判断の基礎となる諸条件に重大な変更が生じていないことを確認しております。

以上より、当社は、端数処理の方法及び端数処理により当社の株主の皆様に交付することが見込まれる金銭の額については、相当であると判断しております。

（４） 本取引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

① 公開買付者における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

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、日本水産及び当社から独立した第三者算定機関として、公開買付者のファイナンシャル・アドバイザーであるフーリハン・ローキー株式会社（2022 年２月 22 日付商号変更以前の商号はＧＣＡアドバイザーズ株式会社。以下「フーリハン・ローキー」といいます。）に対して、当社株式の株式価値の算定を依頼したとのことです。なお、フーリハン・ローキーは、公開買付者、日本水産及び当社の関連当事者には該当せず、本両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。

フーリハン・ローキーは、複数の株式価値算定手法の中から当社の株式価値算定にあたり採用すべき算定手法を検討のうえ、当社株式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、当社と比較的類似する事業を手がける上場会社が複数存在し、類似会社比較による株式価値の類推が可能であることから類似会社比較法を、また、将来の当社の事業活動の状況に基づく本源的価値を株式価値の算定に反映するためにＤＣＦ法を用いて、それぞれ当社株式の株式価値の算定を行い、公開買付者はフーリハン・ローキーから 2022 年５月 30 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。）を取得したとのことです。なお、公開買付者は、下記に記載の諸要素を総合的に勘案し、かつ当社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、フーリハン・ローキーから、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）を取得していないとのことです。フーリハン・ローキーにより上記各手法において算定された当社株式 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。

市場株価法：970円～994円

類似会社比較法：1,383円～1,461円

ＤＣＦ法：1,501円～2,095円

市場株価法では、本公開買付けの実施予定についての公表日の前営業日である2022年５月30日を基準日として、東京証券取引所プライム市場における当社株式の基準日の終値990円、基準日までの直近１ヶ月間の終値単純平均値970円、同直近３ヶ月間の終値単純平均値980円及び同直近６ヶ月間の終値単純平均値994円を基に、当社株式１株当たりの株式価値の範囲を970円から994円までと算定しているとのことです。

類似会社比較法では、当社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当社株式の株式価値を評価し、当社株式１株当たりの株式価値の範囲を1,383円から1,461円までと算定しているとのことです。

ＤＣＦ法では、当社から提供された2022年３月期から2025年３月期までの事業計画及び直近の業績動向、一般に公開された情報等の諸要素等を考慮した、当社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くことにより当社の企業価値や株式価値を評価し、当社株式１株当たりの株式価値の範囲を1,501円から2,095円までと算定しているとのことです。なお、ＤＣＦ法において前提とした当社の事業計画においては、大幅な増減益を見込んでいる事業年度が含まれているとのことです。具体的には、2023年３月期において、コロナ関連試薬売上減少による減益及び設備投資額が医療機器購入に起因して例年水準より高かったことから、フリー・キャッシュフローにおいて前年度比-54.3%の減少を見込んでいるとのことです。2024年３月期において、利益水準は2023年３月期と同水準であるものの、2023年３月期の設備投資額が医療機器購入に起因して例年水準より高かったこと及びコロナ関連試薬売上減少に伴う運転資本の減少により、フリー・キャッシュフローにおいて前年度比185.2%の増加を見込んでいるとのことです。2025年３月期において、臨床診断薬分野、産業検査薬分野及び細胞培養関連分野それぞれにおいて、利益率が高い自社製品の販売数が増加すること及び一部新製品の販売開始を見込んでいることにより、営業利益は32.4%、経常利益は30.4%及び当期純利益は31.0%の増益を見込んでいるとのことです。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ことから、ＤＣＦ法において前提とした当社の事業計画には加味されていないとのことです。

公開買付者は、日本水産及び当社との協議・交渉の結果等も踏まえ、2022年５月30日付でフーリハン・ローキーから取得した公開買付者株式価値算定書における算定結果に加え、公開買付者において2022年３月上旬から４月上旬まで実施し

た当社に対するデュー・ディリジェンスの結果、当社株式の市場株価の動向、当社取締役会による本公開買付けへの賛同の可否及び本公開買付けに対する応募の見通し等を総合的に勘案し、2022年5月31日開催の取締役会において、本公開買付価格を1,714円、本自社株公開買付価格を1,662円とすることを決定したとのことです。

本公開買付価格（1,714円）は、本公開買付けの実施予定についての公表日の前営業日である2022年5月30日の当社株式の東京証券取引所プライム市場における終値990円に対して73.13%、同日までの直近1ヶ月間の終値単純平均値970円に対して76.70%、同直近3ヶ月間の終値単純平均値980円に対して74.90%、同直近6ヶ月間の終値単純平均値994円に対して72.43%のプレミアムを、それぞれ加えた価格となるとのことです。

② 当社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

当社は、公開買付者、日本水産及び当社のいずれからも独立した第三者算定機関として、みずほ証券に対して、当社株式の株式価値の算定を依頼し、2022年5月30日に、当社株式価値算定書を取得いたしました。なお、みずほ証券は、公開買付者、日本水産及び当社のいずれの関連当事者にも該当せず、本両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。なお、みずほ証券のグループ企業である株式会社みずほ銀行（以下「みずほ銀行」といいます。）は、公開買付者及び日本水産に対して、通常の銀行取引の一環としての融資取引等は行っておりますが、本両公開買付けを含む本取引に関して、記載すべき重要な利害関係を有しておりません。また、みずほ証券によれば、法第36条第2項及び金融商品取引業等に関する内閣府令（平成19年内閣府令第52号。その後の改正を含みます。）第70条の4の適用法令に従い、みずほ証券とみずほ銀行間の情報隔壁措置等の適切な利益相反管理体制を構築し、かつ実施しており、みずほ銀行の貸付人の地位とは独立した立場で、当社の株式価値の算定を行っているとのことです。当社は、当社の株式価値算定にあたり、みずほ証券が過去に完全子会社化等の同種事案での第三者算定機関としての実績を有していることに加え、みずほ証券においてみずほ証券とみずほ銀行間の情報隔壁措置等の適切な利益相反管理体制が構築され、かつ実施されていること等に鑑み、第三者算定機関として職務を行うにあたり十分な独立性が確保されていると判断し、みずほ証券を第三者算定機関に選任いたしました。なお、当社は、本取引に際して実施されている他の本公開買付価格及び本自社株公開買付価格の公正性を担保するための措置並びに利益相反を回避するための措置（具体的な内容については、下記「③ 当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」乃至「⑥ 他の買付者からの買付機会を確保するための措置」をご参照ください。）を踏まえると、当社の少数株主の

利益には十分な配慮がなされていると考え、みずほ証券から本公開買付価格及び本自社株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）を取得しておりません。また、本取引に係るみずほ証券に対する報酬には、本取引の成立等を条件に支払われる成功報酬が含まれておりません。

みずほ証券は、本両公開買付けにおける算定手法を検討した結果、当社が継続企業であるとの前提の下、当社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、当社株式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基準法を、比較可能な類似上場会社が複数存在し、類似上場会社の市場価値との比較において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、当社の将来の事業活動の状況を算定に反映するためＤＣＦ法を用いて、当社株式の株式価値算定を行っております。

みずほ証券が上記の手法に基づいて算定した当社株式１株当たりの株式価値の範囲は以下のとおりです。

市場株価基準法では、算定基準日を 2022 年５月 30 日として、東京証券取引所プライム市場における当社株式の基準日の終値 990 円、基準日までの直近１ヶ月間の終値単純平均値 970 円、同直近３ヶ月間の終値単純平均値 980 円及び同直近６ヶ月間の終値単純平均値 994 円を基に、当社株式１株当たりの株式価値の範囲を 970 円から 994 円と算定しております。

類似企業比較法では、当社と比較的類似する事業を営む上場企業の市場株価や収益性を示す財務指標との比較を行い、当社株式１株当たりの株式価値の範囲を 1,358 円から 1,561 円までと算定しております。

ＤＣＦ法では、当社が作成した 2023 年３月期から 2025 年３月期までの事業計画における収益予測及び投資計画を前提として、当社が 2023 年３月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当社の企業価値及び株式価値を算定し、当社株式１株当たりの株式価値の範囲を 1,467 円から 2,051 円と算定しております。

なお、ＤＣＦ法による算定に用いた 2023 年３月期から 2025 年３月期までの当社の事業計画（連結）には大幅な増減益を見込んでいる事業年度が含まれます。具体的には、2023 年３月期において、コロナ関連試薬の売上減少による減益及び設備投資額が医療機器購入に起因して例年水準より高かったことから、フリー・キャッシュフローにおいて前年度比-53.9%の減少を見込んでおります。2024 年３月期において、利益水準は 2023 年３月期と同水準であるものの、2023 年３月期の設備投資額が医療機器購入に起因して例年水準より高かったこと及びコロナ関連試薬

売上減少に伴う運転資本の減少により、フリー・キャッシュフローにおいて前年度比224.9%の増加を見込んでおります。2025年3月期において、臨床診断薬分野、産業検査薬分野及び細胞培養関連分野それぞれにおいて、利益率が高い自社製品の販売数が増加すること及び一部新製品の販売開始を見込んでいることにより、営業利益は32.4%、経常利益は30.4%及び当期純利益は31.0%の増益を見込んでおります。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。

(注) みずほ証券は、当社株式の株式価値の算定に際し、当社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おりません。また、当社及びその関係会社の資産及び負債(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、当社の財務予測に関する情報については、当社の経営陣による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おります。また、当該財務予測については、本特別委員会が当社との間で質疑応答を行うとともに、その内容や前提条件等の合理性を確認しております。

③ 当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得

当社は、本取引に関する当社の意思決定に慎重を期し、当社取締役会の意思決定過程における恣意性及び利益相反のおそれを排除し、その公正性を担保することを目的として、2022年3月1日に、加藤和則氏(当社社外取締役)、米倉淳一郎氏(当社社外取締役)、田山毅氏(当社社外監査役)、三坂成隆氏(当社社外監査役)及び小池良輔氏(弁護士、奥野総合法律事務所・パートナー)の5名から構成される、公開買付者、日本水産及び当社のいずれからも独立した本特別委員会を設置いたしました(なお、本特別委員会の委員の報酬については、固定額となっており、成功報酬は採用しておりません。また、当社は、本特別委員会の委員として設置当初からこの5名を選定しており、本特別委員会の委員を変更した事実はありません。)。

当社取締役会は、本特別委員会設置の決定に際し、本特別委員会に対し、(i)本取引の目的の合理性(本取引は当社企業価値の向上に資するかを含む。)に関する事項、(ii)本取引の取引条件の妥当性(本取引の実施方法や対価の種類の妥当性を含む。)に関する事項、(iii)本取引の手続の公正性に関する事項(いかなる公正性担保措置をどの程度講じるべきかの検討を含む。)、(iv)上記(i)乃至(iii)を踏まえ、本取引(本取引における公開買付けに係る意見表明の内容を含む。)が

少数株主に不利益でないこと、及び（ｖ）上記（ｉ）乃至（ⅳ）を踏まえ、本取引の是非（以下「本諮問事項」と総称します。）について諮問いたしました。さらに、当社取締役会は、本取引に関する決定を行うに際して、本特別委員会の意見を最大限尊重し、本特別委員会が本取引の条件について妥当でないと判断した場合には、本取引を実行する旨の意思決定を行わないことを併せて決議しておりました。加えて、当社取締役会は、本特別委員会に対し、（ｉ）本取引に係る調査（本取引に関係する当社の役員若しくは従業員又は本取引に係る当社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、（ⅱ）当社に対し、（ａ）本特別委員会としての提案その他の意見又は質問を公開買付者に伝達すること、及び（ｂ）本特別委員会自ら公開買付者又は日本水産（本取引に関与するその役職員及び本取引に係るそのアドバイザーを含む。）と協議する機会の設定を要望することができる権限、（ⅲ）特に必要と認めるときは、当社の費用で、本特別委員会独自のアドバイザーを選任することができる権限を付与いたしました。これを受けて、本特別委員会は、当社の第三者算定機関であり、かつ、ファイナンシャル・アドバイザーであるみずほ証券、及び当社のリーガル・アドバイザーであるＴＭＩ総合法律事務所につき、いずれも独立性及び専門性に問題がないことから、それぞれ、当社の第三者算定機関、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承認し、また本特別委員会としても必要に応じて専門的助言を受けることができることを確認いたしました。なお、本特別委員会は、本特別委員会独自のアドバイザーを選任しておりません。

本特別委員会は、2022年３月10日より2022年５月30日までの間に合計15回開催され、本諮問事項についての協議及び検討が慎重に行われました。具体的には、本特別委員会は、（ｉ）公開買付者に対する、本取引の目的・背景、本取引の条件及び本取引後の当社の経営方針等に関する事項のヒアリング、（ⅱ）当社に対する、みずほ証券による当社株式の株式価値算定の前提とした事業計画の内容及び策定方法、並びに公開買付者の提案内容及び本取引後の当社の経営方針等に関する事項のヒアリング、並びに（ⅲ）みずほ証券に対する、当社株式の株式価値算定に関する事項のヒアリング等を行っております。

本特別委員会は、以上の経緯で本諮問事項について慎重に協議及び検討を重ねた結果、2022年５月30日、当社取締役会に対し、委員全員の一致で、本諮問事項につき大要以下を内容とする2022年５月30日付答申書を提出しておりました。

Ⅰ．本取引の目的の合理性

本特別委員会は、本取引の目的及び本取引が当社の企業価値に与える影響について、当社及び公開買付者から説明を受け、質疑を行った。それらの内容をまとめ

ると、概要は以下のとおりである。

・当社グループは、日本水産の医薬品及び診断薬等の生産・販売を担うファインケミカル事業における中核子会社として、臨床診断薬事業、産業検査薬事業及び細胞培養関連事業を中心に事業活動を行っている。

・これらの当社の事業を取り巻く国内外の市場環境について、新型コロナウイルス感染症（COVID-19）の感染状況の推移やそれに伴う経済活動の回復は予断を許さない状況が続くことが想定される。体外診断用医薬品の国内市場においては、同感染症の影響で医療機関への外来患者数・入院患者数の影響が見受けられる等、医療を取り巻く厳しい環境が続いている。食品企業等の品質検査の国内市場では、コロナ禍において外食産業や小売業及び旅行者向けの土産品等の製造需要に影響が見受けられ、全体的に厳しい情勢が続いている。

・このような状況において、当社グループは、経営方針として掲げている「長期的に持続的成長をする企業」の実現に向けて、中期経営計画において重要課題として挙げた「利益ある成長」「新たな企業イメージ醸成」「ステークホルダーへの還元」に対して、未参入エリアへの参入による事業の拡大、製造原価低減・間接業務の効率化によるコスト削減、ＡＩツールの開発等異業種テクノロジーの活用を推進してきた。

・当社が、臨床検査試薬の業界において競争力を維持・拡大するためには、臨床検査試薬及び検査機器双方の開発力・販売力が必須となりつつある。当社は、臨床検査試薬の開発及び製造については、業界でもトップクラスの製品開発力及び製品製造工場を保有していると考えられる一方、臨床検査試薬と組み合わせて使用する検査機器に関しては開発技術を有しておらず、当社独自の開発項目が臨床検査試薬や培地に限られる状況にある。その結果、①自社ブランドとして販売する薬剤感受性・同定試験に用いる検査機器や、深在性真菌症の検査に用いる検査機器の開発製造は、社外の協力企業への委託が必要となり、そのために、当社の臨床検査試薬及び検査機器に関する開発のスピード・自由度が制限されること、②当社内に検査機器の開発・生産・整備に関する技術ノウハウが蓄積しづらいこと、加えて、③検査機器の製造を委託しているために自社で製造した場合に比して収益性が低くなることが課題となっている。

・現在の国際社会では、抗菌薬の不適切な使用を背景として、薬剤耐性菌が世界的に増加する一方、新たな抗菌薬の開発は減少傾向にあり大きな課題になっている。2016 年４月５日に、国際的に脅威となる感染症対策関係閣僚会議において、「薬剤耐性（ＡＭＲ）対策アクションプラン」が決定され、今後、「適切な薬剤」を「必要な場合に限り」、「適切な量と期間」使用することを徹底することが求められており、当社においても、細菌に対する抗生物質の全自動薬剤感受性検査装置ライサスに関する開発を継続し、検査試薬と検査機器を組み合わせる自動化をさら

に推進していくことを計画している。

・加えて、新型コロナウイルス感染症（COVID-19）の感染拡大に伴い、公開買付者の製品であり当社が販売をしている新型コロナウイルス感染症（COVID-19）遺伝子検査薬「Ampdirect™2019-nCoV 検出キット」、及び検査機器「AutoAmp™」の当社の売上高に占める割合が増しており、検査機器の装置に関連する自社の開発力を向上させることが必要な状況にある。

・一方で公開買付者は、装置開発については高い技術力を有しているものの、臨床検査試薬の内製化、国内における医療機関に対する販売網に課題があると認識しており、当社の持つ臨床検査試薬や培地の開発・製造能力、販売サービス網は公開買付者の事業との補完性が高いと考えている。

・以上の当社を取り巻く事業環境及び当社の経営課題を踏まえると、当社は、本取引を実施することで、公開買付者との間において知的財産権や技術ノウハウの共有を図りつつ、公開買付者との間で研究及び開発フェーズにおいて協業することが可能となり、公開買付者が強みとしている検査機器開発に関する技術力と、当社の強みである微生物関連培地や薬剤感受性・同定試験試薬技術、再生医療分野における培地技術や遺伝子検査試薬技術、及び抗体関連試薬の開発技術、並びにその販売網を組み合わせることで両社の強みを相互補完し、ユーザーの抱える個々の問題を解決することが可能になる。加えて、その検査システム全体を対象として総合的に問題を解決する新たな機器と試薬のトータルソリューションを臨床検査市場に向けて提案することを通じて当該市場での競争力向上を図ることを期待でき、これによって上記の事業環境の変化への適応及び経営課題への対応が可能となる。以上を踏まえ、当社は、本取引は当社の企業価値のより一層の向上に資するものであるとの結論に至った。

・公開買付者としても、以下のようなシナジー効果を見込んでいる。

① 臨床検査試薬の原料となる抗体ビーズ製造における連携効果

当社の抗体試薬技術を活用し、抗体ビーズにおいて、公開買付者が酵素粒子の新たな製造手法確立によるコストダウンを実現する。

② 感染症検査領域における新たな製品の開発・販売

公開買付者と当社の共同開発により、公開買付者が展開する全自動ＰＣＲ検査装置で使用する新たな検査項目の開発を目指す。また、当社が創業以来国内で培ってきた臨床検査事業における薬事対応能力を活用することで、上記の新製品の上市を加速し、さらに当社の販売サービス網を活用した拡販を図る。

③ 微生物同定事業の強化・クロスセル

当社の保有する微生物データベースや、製品販売サービス網を活用し、公開買付者が展開する質量分析を用いた手法による微生物同定事業の強化を図る。また、当社が保有する微生物同定装置と公開買付者が保有する微生物同定装置を組み合わ

せたクロスセルによる事業拡大を図る。

④ 迅速感受性試験分野における新たなサービスの開発

当社の保有する迅速感受性試験における既存手法（微量液体希釈法）と、公開買付者が開発中の新規手法及び遺伝子検査装置を組み合わせ、同定試験と合わせた感染制御のトータルシステム開発を実現し、当社の国内における販路を活用した製品販売による売上高増加を図る。また、公開買付者が保有する海外における販路を活用した製品販売による売上高増加も図る。

⑤ 細胞培養

公開買付者が保有する細胞培養モニタリング技術や、培養条件最適化支援ソフト等の細胞培養関連製品について、当社の販売サービス網を活用したさらなる市場開拓を図る。また、当社の培地の開発・製造能力と公開買付者の分析技術を組み合わせることで、新たな細胞培養ソリューションの提供を図る。

⑥ 精度管理

当社の精度管理技術を活用し、公開買付者が保有する全自動ＰＣＲ検査装置やＬＣ-ＭＳ、ＭＡＬＤＩ等の分析装置で使用できる精度管理用標準物質の開発を行う。

本特別委員会は、上記事項の具体的な内容及びこれらを踏まえた当社の企業価値向上の可能性等について、当社及び公開買付者との質疑応答を行い、その合理性を検証した。

その結果、当社及び公開買付者の認識に特に不合理な点は認められない。

さらに、本取引が当社の非公開化を前提とするものであることから、本特別委員会は、当社における非公開化のデメリットについても検討した。

当社によれば、非公開化により、日本水産の持つ知名度・ブランド力等を利用できなくなるものの、公開買付者は、東京証券取引所プライム市場に株式を上場する企業であり、当社と親和性の高い計測機器事業や分析計測事業を営んでおり、十分な知名度・ブランド力等を有していると考えており、本取引後は、かかる公開買付者の知名度・ブランド力等を活用することができるようになること等を踏まえると、本取引後において当社が日本水産のブランド力等を活用できなくなることによる影響は限定的であると見込んでいるとのことであった。また、当社によれば、非公開化により、採用市場における認知度が低下し、有用な人材獲得が難しくなる可能性が懸念されるとのことだが、従業員のモチベーションについては、将来の明確なビジョンを従業員に共有することにより維持及び向上することが可能と考えているとのことであった。さらに、当社によれば、非公開化による既存取引先との取引関係への影響や日本水産から役員派遣を含む経営上の支援を受けられなくな

ることによる影響は、当社がこれまでも日本水産から独立した上場子会社として独自の運営を尊重されながら事業運営を行ってきたことから、限定的であるとのことであった。

他方、当社によれば、非公開化により、迅速な意思決定、及び情報管理の円滑化の達成が容易になるとともに、上場維持コストの削減といった効果も併せて見込まれるとのことであった。

以上のようなことから、当社における非公開化によるデメリットは限定的と考えられる。

また、本取引の実行に伴って日本水産が当社の親会社でなくなることにより、「日水」、「ニッスイ」及び「Nissui」関連の商標、商号等のブランドの切替えが必要になるところ、公開買付者、日本水産及び当社間において、本自社株公開買付けの決済日以降、本スクイーズアウト手続が完了した日から一定期間、日本水産は当社グループがこれらのブランドを継続利用することを許諾する旨を合意する予定であり、当該切替えによる当社の事業への影響も限定的と考えられる。

以上のような点を踏まえ、本特別委員会において、慎重に協議及び検討した結果、本取引は、当社の中長期的観点からの企業価値の向上に資するものと認められ、その目的に合理性を有するものであると考えるに至った。

Ⅱ．本取引の取引条件の妥当性

(I) みずほ証券による株式価値算定書

当社株式価値算定書によれば、当社株式の１株当たり株式価値は、市場株価基準法によると 970 円から 994 円、類似企業比較法によると 1,358 円から 1,561 円、ＤＣＦ法によると 1,467 円から 2,051 円とされているところ、本公開買付価格は、1,714 円であり、市場株価基準法及び類似企業比較法による算定結果の上限値を上回るとともに、ＤＣＦ法による算定結果の範囲内に位置する金額である。

そして、本特別委員会は、みずほ証券から株式価値評価に用いられた算定方法等について詳細な説明を受けるとともに、みずほ証券及び当社に対して評価手法の選択、算定の基礎となる当社の事業計画に基づく財務予測を含む前提条件等に関する質疑応答を行った上で検討した結果、一般的な評価実務に照らして不合理な点は認められなかった。

(II) 本公開買付価格の市場株価に対するプレミアム水準

本公開買付価格は、本公開買付けの実施予定についての公表日の前営業日である 2022 年５月 30 日の東京証券取引所プライム市場における当社株式の終値 990 円に対して 73.13%、2022 年５月 30 日までの過去１ヶ月間の当社株式の終値単純平均値 970 円に対して 76.70%、2022 年５月 30 日までの過去３ヶ月間の当社株式の終値単純平均値 980 円に対して 74.90%、2022 年５月 30 日までの過去６ヶ月間

の当社株式の終値単純平均値 994 円に対して 72.43%のプレミアムをそれぞれ加えた価格であって、かかるプレミアムの水準は、同種他社事例における平均的なプレミアム水準（経済産業省が「公正なM&Aの在り方に関する指針」を公表した2019年6月28日以降に公表された、非公開化を企図して成立したＴＯＢ事例（マネジメント・バイアウト（ＭＢＯ）及び親会社による完全子会社化の事例並びに公表前に事前報道がなされた事例を除く。）35件の公表日の前営業日の株価、公表日の前営業日までの過去１ヶ月、公表日の前営業日までの過去３ヶ月及び公表日の前営業日までの過去６ヶ月の終値単純平均値に対するプレミアム水準の平均値及び中央値（33.02%～47.71%））と比して当社株主にとって有利な水準であることを確認した。

（III）交渉過程の手続の公正性

下記「Ⅲ．本取引の手続の公正性」記載のとおり、本両公開買付けを含む本取引に係る交渉過程の手続は公正であると認められるところ、「Ⅲ．本取引の手続の公正性」の「(IV)当社による協議・交渉」記載のとおり、かかる交渉により、実際に公開買付者が提示した価格を引き上げており、本公開買付価格は、そのような交渉を経て決定されたものであると認められる。

（IV）本取引の実施方法等

本取引の実施方法等について、本件ストラクチャーが提案されたことから、当社は、本件ストラクチャーについても検討を行っているところ、①税務上の取扱い等のそれぞれの事情により本公開買付けではなく本自社株公開買付けへの応募の申込みを希望する当社の株主が存在し得ることにも配慮し、当社の株主に対して当社株式の売却の機会を広く提供する観点から、本自社株公開買付けを実施することは合理的であること、②公開買付者の買付総額に限度がある中で、税務上の取扱いが異なる点を踏まえて本自社株公開買付価格を本公開買付価格より 52 円低く設定することで、本取引における公開買付けが本公開買付けのみで本自社株公開買付けは実施されない場合には、公開買付者の提示した投資総額を前提とすると本公開買付価格は 1,685 円となることから、当該価格と比較して本公開買付価格が 29 円引き上げられていることになるため、少数株主の利益につながると考えられること、③本自社株公開買付価格を一定程度下げることで本公開買付価格を引き上げることが可能となり、本公開買付けに応募する少数株主にとってメリットがある一方で、ディスカウント率が高すぎる場合には、本自社株公開買付けが目的としている税務メリットを得られない法人株主が生じるおそれがあるものの、本自社株公開買付価格である 1,662 円は、本公開買付価格から３%ディスカウントした価格であるところ、かかる買付け等の価格は、当社の分配可能額のほか、株主によっては税務上の取扱いが異なる点をも踏まえた上で、本公開買付けではなく本自社株公開買付けに応募の申込みを希望する当社の少数株主に対しても広く当

社株式の売却の機会を提供することができる金額水準であると考えられること、④本自社株公開買付価格は 1,662 円であり、市場価格よりも一定のプレミアムを加えた金額となっているものの、本自社株公開買付け終了後に、公開買付者が、当社が所有する自己株式を除く当社株式の全てを所有していなかった場合には、本公開買付価格と同額での株式等売渡請求又は株式併合の方法を用いた完全子会社化の手続を実施することが予定されており、かつ、本自社株公開買付けに関連し、本基本契約においても、本自社株公開買付け終了後に、株式等売渡請求又は株式併合の方法を用いた完全子会社化の手続を実施すること及び相互に協力する旨の合意がされることが予定されていることから、当社の非公開化の実現が担保されているため、市場価格よりも一定のプレミアムが付された価格とすることも正当であると考えられることが確認された。

また、本件ストラクチャーは、本公開買付けのみを行うスキームと比べ、完全子会社化の完了の時期が遅れるものの、その点は、本件ストラクチャーにより当社の少数株主が享受できる金額を多くするというメリットを踏まえれば、特段憂慮すべき問題ではないと考えられる。

(V) 対価の種類

本取引の対価は、本両公開買付け及びその後に実施される予定の本スクイーズアウト手続を通じて、現金であることが予定されているところ、公開買付者の株式を対価とする取引と比較して、当社の株主においては、公開買付者の株式の市場株価の変動リスクに曝されることなく、確実に、上記の優位なプレミアムを享受することができる。また、公開買付者の株式を対価として取得したいと考える当社の株主においても、公開買付者の株式は市場において相当の流動性を有することから、本取引の対価として得た金銭を原資として公開買付者の株式を市場で取得することにより、事実上、公開買付者の株式を対価として取得するのと同様の状況を確保することができる。したがって、本取引の対価の種類は妥当であるといえる。

(VI) 小括

以上のような点を踏まえ、本特別委員会において、慎重に協議及び検討した結果、本取引の取引条件は妥当であると判断するに至った。

Ⅲ. 本取引の手続の公正性

(I) 特別委員会の設置

公開買付者が当社に対して本取引を提案し、当社が公開買付者に対して本取引を本格的に検討する旨を回答した当初から本特別委員会が設置され、アドバイザー等の選任権限が付与された上、当社において、本特別委員会の答申内容について最大限尊重し、本特別委員会が本取引の条件について妥当でないと判断した場合には、本取引を実行する旨の意思決定を行わないこととする旨決議がされている

ところ、本特別委員会の独立性、専門性・属性などの構成、アドバイザーなどの検討体制についても特段の問題は認められない。

(II) 当社による検討方法

当社は、本公開買付価格及び本自社株公開買付価格の公正性の担保、本取引の実施を決定するに至る意思決定の過程における恣意性の排除及び利益相反の回避の観点から、本取引について検討するにあたっては、公開買付者、日本水産及び当社のいずれからも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みずほ証券、並びにリーガル・アドバイザーであるＴＭＩ総合法律事務所から助言・意見等を得ながら、当社の企業価値向上ひいては株主共同の利益の観点、並びに、当社株主に対する合理的な条件での売却機会の提供の観点から、本公開買付価格及び本自社株公開買付価格をはじめとする本両公開買付けの買付条件の妥当性及び本取引の一連の手続の公正性といった点について慎重に検討及び協議を行っている。

また、本特別委員会としても、必要に応じてみずほ証券及びＴＭＩ総合法律事務所より専門的助言を受けることができることを確認し、現に助言・意見等を得ている。

(III) 当社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

当社は、本公開買付けに関する意見を決定するにあたり、みずほ証券に対して、当社の株式価値の算定を依頼し、2022年5月30日付で同社から当社株式価値算定書を取得した。

(IV) 当社による協議・交渉

当社は、本特別委員会から提示された交渉方針及び助言に沿って、本公開買付価格及び本自社株公開買付価格について、少数株主の利益保護の観点からその公正性を確保するための実質的な協議・交渉を公開買付者及び日本水産との間で複数回にわたって行っている。

具体的には、当社はみずほ証券を通じて、延べ３回にわたり、本特別委員会から提示された交渉方針及び助言に従い、公開買付者に対して本公開買付価格と本自社株公開買付価格を同額とした場合の当社株式１株当たりの買付け等の価格の引上げを求め、最終的に、公開買付者から、これ以上

買付け等の価格を引き上げることはできない旨の意向が示されるまで交渉を行った。

その後、当社はみずほ証券を通じて、本特別委員会から提示された交渉方針及び助言に従い、法人株主の税務メリットも考慮の上で本公開買付価格と本自社株公開買付価格について交渉を進め本公開買付価格の引き上げを求めた。

そして、かかる交渉により、公開買付者から提示される価格を引き上げた結果として、１株当たり1,714円という本公開買付価格、１株当たり1,662円という本自

社株公開買付価格が決定されている。

(V) 本取引の交渉過程及び意思決定過程における特別利害関係人の不関与

当社の立場で本取引を検討・交渉する取締役には、本取引に特別な利害関係を有する者は含まれておらず、その他、本取引に係る協議、検討及び交渉の過程で、公開買付者及び日本水産その他の本取引に特別な利害関係を有する者が当社側に不当な影響を与えたことを推認させる事実は認められない。

なお、日本水産の取締役であり当社の取締役である山下伸也氏は、当社取締役会における本取引の検討に関する議題の審議には一切参加しておらず、当社の立場において本取引の検討、本取引に係る公開買付者との協議・交渉にも一切参加していない。

(VI) マジョリティ・オブ・マイノリティ条件

2022年5月30日現在、日本水産は、当社株式12,106,202株(所有割合:54.06%)を所有しているため、本公開買付けにおいていわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ」(Majority ofMinority)の買付予定数の下限を設定すると、本公開買付けの成立を不安定なものとし、かえって本公開買付けに応募することを希望する少数株主の利益に資さない可能性もあるものと考えられることから、「マジョリティ・オブ・マイノリティ」(Majority of Minority)の買付予定数の下限を設定していないとのことである。もっとも、本両公開買付けにおいては、公開買付者及び当社において適切な公正性担保措置が実施されていることから、「マジョリティ・オブ・マイノリティ」(Majority of Minority)に相当する下限が設定されていないことのみをもって、適切な公正性担保措置が講じられていないと評価されるものではないと考えられる。

(VII) 対抗的な買付け等の機会を確保していること

(i)本基本契約においては、当社が公開買付者以外の者(以下「対抗的買収提案者」といいます。)と接触することを制限するような取引保護条項を含む合意が含まれているが、その内容は対抗的買収提案者との接触が一切禁止されるようなものではなく、(ii)公開買付者は、本公開買付期間を法令に定められた最短期間である20営業日とすることを予定しているとのことであるが、本公開買付けの開始前に本取引についての公表が行われることが予定されているところ、公表日から本公開買付期間末日までの間は、30営業日を確保することが見込まれており、対抗的な買付けの機会が確保されることにより、本両公開買付けの公正性の担保について配慮されている。

(VIII) 適切な情報開示

本取引においては、本公開買付けが成立した場合に、その後に実施される予定の本自社株公開買付け及び本スクイーズアウト手続について、公開買付者が提出する公開買付届出書、当社が公表するプレスリリース等において、十分な開示がなさ

れることが予定されている。

なお、本両公開買付け後に株式等売渡請求又は株式併合を行う場合、本両公開買付けに応募しなかった当社の株主に交付される金銭の額が、株式等売渡請求の場合においては、当社株式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交付することを定める予定である旨が、株式併合の場合においては、本公開買付価格に当該各株主が所有していた当社株式の数を乗じた価格と同一となるよう株式併合により生じる端数の合計数の売却代金が算定される予定である旨が、プレスリリース等で明示される予定であると認められ、本両公開買付けに応募することの強圧性が低減される適切な措置が採られているといえる。

（IX）小括

以上のような点を踏まえ、本特別委員会において、慎重に協議及び検討した結果、本取引においては適切な公正性担保措置が講じられており、本取引に係る手続は公正であると判断するに至った。

Ⅳ．本取引（本公開買付けに係る意見表明の内容を含む。）が少数株主に不利益でないことについて

上記を踏まえ慎重に検討した結果、当社取締役会が本取引の実施を決定することは当社の少数株主にとって不利益ではないと判断するに至った。すなわち、当社の取締役会が、（ｉ）本公開買付けに賛同の意見を表明し、かつ、当社の株主が本公開買付けに応募することを推奨する旨を決定すること、（ii）本公開買付け後に、当社が自己株式の取得及びその具体的な取得方法として本自社株公開買付価格を1,662円とする本自社株公開買付けを実施することを決定すること、及び(iii)本両公開買付け後に株式等売渡請求又は株式併合を実施又は承認する旨を決定することは、当社の少数株主にとって不利益ではないと判断するに至った。

Ⅴ．上記を踏まえ、本取引の是非

上記を踏まえ慎重に検討した結果、本取引を実施することは相当であると判断するに至った。

当社は、2022年６月２日に、日本水産から海外漁業協力財団が日本水産に対して交付した2022年６月２日付担保解除通知書の写しを電子メールで受領するとともに本質権が解除された旨の連絡を電子メールで受け、また、2022年６月３日に、日本水産から振替株式の口座管理機関が日本水産に対して交付した2022年６月２日付質権解除完了通知書の写しを電子メールで受領したことをもって、同日、本質権が解除されたことを確認いたしました。その後、当社は、公開買付者から、2022年６月３日に、本取引の一環である本公開買付けを2022年６月中旬を目途に開始

することを予定している旨の連絡を口頭で受け、2022 年６月３日以降、当社において本公開買付けに係る意見表明のための取締役会を開催する必要があったことから、公開買付者との間で取締役会の開催日の具体的な日程に関する協議を行い、2022 年６月８日に、公開買付者から本公開買付けを 2022 年６月 17 日に開始する旨の連絡を口頭で受けたことから、本公開買付けに関する諸条件について改めて検討を行う準備を開始するとともに、本特別委員会に対して、2022 年５月 30 日付答申書の内容に変更がないか否かを検討し、当社の取締役会に対し、変更がない場合にはその旨、変更がある場合には変更後の意見を述べるよう諮問いたしました。

これを受けて、本特別委員会は、当社に対して、2022 年５月 31 日以後、本取引に影響を及ぼし得る重要な状況変化が発生しているか否かに関する事実関係の確認等を行い、上記諮問事項について検討を行った結果、2022 年５月 31 日以後、2022 年６月 15 日までの間で何ら勘案等すべき事情が発生していないことを踏まえ、2022 年５月 30 日付答申書の内容を変更すべき事情は見当たらないことを確認し、2022 年６月 15 日に、委員全員一致の決議により、当社の取締役会に対して、上記意見に変更がない旨の 2022 年６月 15 日付答申書を提出いたしました。

④　当社における独立した法律事務所からの助言

当社は、当社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に、公開買付者、日本水産及び当社のいずれからも独立したリーガル・アドバイザーとして、ＴＭＩ総合法律事務所を選任し、本両公開買付けに関する当社取締役会の意思決定の過程、方法その他の本両公開買付けに関する意思決定にあたっての留意点に関する法的助言を受けております。

なお、ＴＭＩ総合法律事務所は、公開買付者、日本水産及び当社のいずれの関連当事者にも該当せず、本両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、ＴＭＩ総合法律事務所に対する報酬には、本取引の成立等を条件に支払われる成功報酬は含まれておりません。

⑤　当社における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見

当社取締役会は、ＴＭＩ総合法律事務所から受けた法的助言及び当社株式価値算定書の内容を踏まえつつ、本特別委員会から提出された 2022 年５月 30 日付答申書の内容を最大限に尊重しながら、本取引に関して、当社の企業価値向上、本取引に関する諸条件の妥当性等の観点から慎重に協議及び検討を行いました。

その結果、上記「１.株式併合の目的及び理由」に記載のとおり、当社は、公開買付者と当社の強みを相互補完し、検査システム全体を対象として総合的に問題を解決する新たな機器と試薬のトータルソリューションを臨床検査市場に向けて

提案することができ、当該市場での競争力向上を図ることができると考えていること等から、本両公開買付けを含む本取引は当社グループの企業価値の向上に資するとともに、本公開買付価格は当社株式価値算定書における当社株式の株式価値算定結果や相当なプレミアムが付されていると考えられること等を踏まえると妥当性を有し、当社の株主の皆様に対して、合理的な株式の売却の機会を提供するものであると判断し、2022年5月31日開催の取締役会において、本基本契約の締結を承認するとともに、同日時点における当社の意見として、本公開買付けが開始された場合には、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、当社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いたしました。

また、当社の2022年5月31日開催の取締役会においては、本公開買付けが開始される際に、本特別委員会に対して、本特別委員会が2022年5月30日付答申書の内容に変更がないか否かを検討し、当社の取締役会に対し、変更がない場合にはその旨、変更がある場合には変更後の意見を述べるよう諮問すること、及びかかる意見を踏まえ、本公開買付けが開始される時点で、改めて本公開買付けに関する意見表明を行うことを併せて決議しておりました。

その後、当社は、2022年6月2日に、日本水産から海外漁業協力財団が日本水産に対して交付した2022年6月2日付担保解除通知書の写しを電子メールで受領するとともに本質権が解除された旨の連絡を電子メールで受け、また、2022年6月3日に、日本水産から振替株式の口座管理機関が日本水産に対して交付した2022年6月2日付質権解除完了通知書の写しを電子メールで受領したことをもって、同日、本質権が解除されたことを確認いたしました。その後、当社は、公開買付者から、2022年6月3日に、本取引の一環である本公開買付けを2022年6月中旬を目途に開始することを予定している旨の連絡を口頭で受け、2022年6月3日以降、当社において本公開買付けに係る意見表明のための取締役会を開催する必要があったことから、公開買付者との間で取締役会の開催日の具体的な日程に関する協議を行い、2022年6月8日に、公開買付者から本公開買付けを2022年6月17日に開始する旨の連絡を口頭で受けたことから、本公開買付けに関する諸条件について改めて検討を行う準備を開始し、当社は、2022年6月16日付で本質権解除以外の本公開買付前提条件が充足されていることを公開買付者及び日本水産との間で口頭で確認し、また、2022年6月16日開催の取締役会において、本特別委員会から提出された2022年6月15日付答申書の内容を最大限に尊重しながら、本公開買付けに関する諸条件について改めて慎重に検討を行った結果、2022年6月16日現在においても、2022年5月31日時点における本公開買付けに関する意見を変更する要因はないと判断し、改めて、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、当社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を決議いたしました。また、上記の決議に加えて、当社は、上記「1.株式併合の

目的及び理由」に記載のとおり、2022年5月31日開催の取締役会において、当社が、本公開買付けの実施後に本取引の一環として本自社株公開買付価格(1,662円)を買付け等の価格とする本自社株公開買付けを実施することは、当該価格が当社の分配可能額のほか、株主の皆様によっては税務上の取扱いが異なる点をも踏まえたうえで、本公開買付けではなく本自社株公開買付けに応募の申込みを希望する当社の株主の皆様に対しても広く当社株式の売却の機会を提供することができる金額水準であると考えられること等から、当社の株主の皆様の利益に鑑みても合理的であると判断し、本自社株公開買付前提条件の全てが充足されていることを条件として、本公開買付けの実施に続く本取引の第二段階として、会社法第459条第1項の規定による当社定款の規定及び同法第156条第1項の規定に基づき、自己株式の取得及びその具体的な取得方法として本自社株公開買付価格を1,662円とする本自社株公開買付けを行う予定である旨を決議いたしました。

2022年5月31日付及び2022年6月16日付の上記の各取締役会においては、いずれも当社の取締役6名のうち、山下伸也氏を除く全ての取締役5名が審議及び決議に出席し、出席した取締役の全員の一致により決議されております。また、2022年5月31日及び2022年6月16日開催の各取締役会においては、いずれも当社の監査役3名が、上記の各決議に異議がない旨の意見を述べました。なお、利益相反の疑いを回避し、本取引の公正性を担保する観点から、日本水産の取締役であり当社の取締役である山下伸也氏は、当社取締役会における本取引の検討に関する議題の審議には一切参加しておらず、当社の立場において本取引の検討、本取引に係る公開買付者との協議・交渉にも一切参加しておりません。

⑥　他の買付者からの買付機会を確保するための措置

本基本契約においては、当社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が含まれている一方で、対抗的買収提案者からの具体的かつ実現可能性のある提案、勧誘又は打診に応じて合理的に必要な範囲で情報提供又は協議する場合は許容される旨の例外が設けられるとともに、公開買付者は、本公開買付期間を、法令に定められた最短期間である20営業日としていたとのことです。もっとも、本公開買付けはいわゆる事前公表型公開買付けであり、本公開買付価格を含む一連の取引条件が公表された後、本公開買付けの開始まで一定の期間を確保することにより、当社の株主に本公開買付けに対する応募について適切な判断機会を確保するとともに、対抗的買収提案者による買収提案の機会を確保し、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たとのことです。

3．当社において最終事業年度の末日後に生じた重要な財産の処分、重大な債務の負担そ

の他の会社財産の状況に重要な影響を与える事象

（１） 本公開買付け

上記「２．会社法第180条第２項第１号及び第３号に掲げる事項についての定めの相当性に関する事項」の「（１）株式併合の目的及び理由」に記載のとおり、公開買付者は、2022年６月17日から2022年7月28日まで当社株式に対する本公開買付けを実施し、その結果、公開買付者は、2022年８月４日（本公開買付けの決済の開始日）をもって、当社株式7,766,262株（所有割合：34.68%）を保有するに至りました。

（２） 本自社株公開買付け

上記「２．会社法第180条第２項第１号及び第３号に掲げる事項についての定めの相当性に関する事項」の「（１）株式併合の目的及び理由」に記載のとおり、公開買付者は、2022年８月５日から2022年９月５日まで当社株式に対する本公開買付けを実施し、その結果、当社は、2022年９月29日（本自社株公開買付けの決済の開始日）をもって、当社株式12,552,248株（所有割合：56.05%、買付総額20,861,836,176円）を取得することとなりました。また、本自社株公開買付けにおいて、日本水産からその所有する当社株式の全てである12,106,202株について応募があり、本自社株公開買付けの結果、当社は、日本水産の応募株式の全てを取得することとなりました。

（３） 自己株式の消却

当社は、2022 年９月７日開催の取締役会において、2022年11月14日付で当社の自己株式12,705,935株（2022年８月31日現在の当社の自己株式及び本自社株公開買付けの決済開始日に当社が取得することとなる当社株式の全部）を消却することを決議いたしました。なお、当該自己株式の消却は、本臨時株主総会において、本株式併合に係る議案が原案どおり承認可決されることを条件としており、自己株式の消却後の発行済株式総数は、9,841,205株となります。

以上