



2018年10月23日

各 位

会 社 名 株式会社シーズ・ホールディングス
 代 表 者 代表取締役社長 石原 智美
 (コード番号：4924 東証第一部)
 問合せ先 取締役財務部長 小杉 裕之
 (TEL 03-6419-2500)

ジョンソン・エンド・ジョンソンによる当社株式に対する
 公開買付けに関する意見表明のお知らせ

当社は、本日開催の取締役会において、以下のとおり、ジョンソン・エンド・ジョンソン（以下「公開買付者」といいます。）による当社の普通株式（以下「当社株式」といいます。）に対する公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）に関して、賛同の意見を表明するとともに、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ので、以下のとおりお知らせいたします。

なお、当社の上記取締役会決議は、公開買付者が本公開買付け及びその後の一連の手続を経て、当社株式全てを取得することを企図していること及び当社株式が上場廃止となる予定であることを前提としております。

1. 公開買付者の概要

(1) 名 称	ジョンソン・エンド・ジョンソン (Johnson & Johnson)	
(2) 所 在 地	One Johnson & Johnson Plaza New Brunswick, New Jersey 08933, U.S.A.	
(3) 代 表 者 の 役 職 ・ 氏 名	Chairman, Board of Directors and Chief Executive Officer Alex Gorsky	
(4) 事 業 内 容	医薬品、消費財、医療機器等の製造販売	
(5) 資 本 金	3,120 百万 US\$	
(6) 設 立 年 月 日	1886 年	
(7) 大株主及び持 株比率 (2017 年 12 月 31 日 現在)	ザ・バンガード・グループ	7.61%
	ブラックロック・インク	6.2%
	ステート・ストリート・コーポレーション	5.81%
(8) 上場会社と公開買付者の関係		
資 本 関 係	本日現在、当社株式 100 株（所有割合：0.00%（注1））を所有しており、公開買付者が間接的にその議決権の 100%を所有する Cilag Holding AG の 100%子会社である Cilag GmbH International は、当社株式 9,679,300 株（所有割合：19.90%）を所有しております。	
人 的 関 係	公開買付者の完全子会社であるジョンソン・エンド・ジョンソン株式会社の代表取締役プレジデントである海老原育子氏は、当社の社外取締役を兼任しております。	
取 引 関 係	該当事項はございません。なお、当社は、公開買付者のグループ企業であるジョンソン・エンド・ジョンソン・ピーティーイー・リミテッド (Johnson & Johnson Pte. Ltd.) に対し、日本以外の地域において、当社の化粧品ブランドを市場開拓	

	し、商品化する独占的な権利を付与しており、当社は当該製品の販売額に対する一定のロイヤリティ収入を得ております。
関連当事者への該当状況	該当事項はございません。なお、公開買付者が間接的にその議決権の100%を所有するCilag Holding AGの100%子会社であるCilag GmbH Internationalは、本日現在、当社株式の19.90%を所有する主要株主であり、関連当事者に該当します。

(注1)「所有割合」とは、当社が2018年9月11日に公表した平成30年7月期決算短信(以下「当社決算短信」といいます。)に記載された2018年7月31日現在の当社の発行済株式総数(48,635,255株)から、同日現在の当社が所有する自己株式数(151株)を控除した株式数(48,635,104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、所有割合の計算において同じとします。)

2. 買付け等の価格

普通株式1株につき、5,900円(以下「本公開買付価格」といいます。)

3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由

(1) 本公開買付けに関する意見の内容

当社は、2018年10月23日開催の取締役会において、下記「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」に記載の根拠及び理由に基づき、本公開買付けに関して、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の決議をいたしました。なお、上記取締役会決議は、下記「(6) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「④ 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」に記載の方法により決議されております。

(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由

① 本公開買付けの概要

当社は、公開買付者より、本公開買付けの概要につき以下の説明を受けております。

公開買付者は、アメリカ合衆国ニュージャージー州ニューブランズウィックに本社を置き、260以上の事業会社を有する持株会社であり、主に健康及び福祉に関する製品を取り扱っているとのことです。本日現在、公開買付者は株式会社東京証券取引所(以下「東京証券取引所」といいます。)市場第一部に上場している当社株式100株(所有割合:0.00%)を所有しております。また、公開買付者が議決権の100%を間接的に所有するCilag Holding AGの100%子会社であり、スイス連邦ツーク州6300グベル通り34(Gubelstrasse 34, 6300 Zug, Switzerland)に本社を置くCilag GmbH International(以下「Cilag」といいます。)は、世界の様々な地域における公開買付者の消費財、医薬品、及び医療機器の手配、製造及び販売を事業内容としているとのことであり、本日現在、当社株式9,679,300株(所有割合:19.90%)を所有する当社の第二位株主です。

このたび、公開買付者は、2018年10月23日、当社を非公開化することを目的とした一連の取引(以下「本取引」といいます。)の一環として、(i)当社株式の全て(但し、公開買付者並びに本公開買付けに応募しないことに合意しているCilag及び株式会社C I C(所有する当社株式の数:13,600,000株、所有割合:27.96%。以下「C I C」といいます。)(注1)が所有する当社株式並びに当社が所有する自己株式(以下「不応募株式」といいます。))を除きます。)を取得するための本公開買付けを開始すること、(ii)本公開買付けの成立を条件として、下記に記載する本株式譲渡契約に従い、当社の取締役会長である城野親徳氏(以下「城野氏」といいます。))及び城野氏の親族が所有し、当社の筆頭株主であるC I Cの発行済株式の全て(以下「C I C株式」といいます。))を譲り受けること、並びに(iii)本公開買付けにおいて当社株式の全て(不応募株式を除きます。)を取得することができなかった場合には、当社を公開買付者の完全子会社とするための手続を実施することを、それぞれ決定したとのことです。

(注1) C I Cは、当社の取締役会長である城野氏及び城野氏の親族2名(以下、城野氏及び当該親

族を総称して「C I C株主」といいます。)がその発行済株式の全てを所有する資産管理会社であり、本日現在、当社株式 13,600,000 株 (所有割合 : 27.96%) を所有しております。

Cilag は、従前よりC I Cの代表取締役である城野氏との間で、Cilag の書面による同意なくして、C I Cをして、その所有する当社株式の全部又は一部につき、売却、譲渡、質権設定又はその他の処分をさせない旨の合意をしていたとのことです。城野氏は、公開買付者に対し、本取引において、公開買付者が本公開買付けを通じてC I Cが所有する当社株式の全てを取得するのではなく、C I C株式の全てを取得することを要請し、公開買付者と城野氏との間で協議を重ねた結果、公開買付者は、下記のとおり合意されたC I C株主に対して支払われるC I C株式の譲渡価額 (以下「C I C株式譲渡価額」といいます。)が、C I Cが当社株式を本公開買付けに応募した場合にC I C株主が受領することとなるのと同等の経済的価値を受領することとなり、金融商品取引法 (昭和 23 年法律第 25 号。その後の改正を含みます。) 第 27 条の 2 第 3 項及び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。) 第 8 条第 3 項に定める公開買付価格の均一性に反しないと判断したことから、公開買付者及びC I C株主は、2018 年 10 月 23 日付で、STOCK PURCHASE AGREEMENT (以下「本株式譲渡契約」といいます。)を締結し、C I C株主が、C I Cをしてその所有する当社株式の全て (13,600,000 株、所有割合 : 27.96%) を本公開買付けに応募させないこと、及び、本公開買付けの成立等を条件に、本公開買付けに係る決済の開始日 (以下「C I C株式譲渡日」といいます。)において、C I C株主が所有するC I C株式の全てを公開買付者に対して譲り渡し、公開買付者がこれを譲り受けることを合意したとのことです。なお、C I C株式譲渡価額の総額は、(i) C I Cが所有する当社株式 (13,600,000 株) に本公開買付価格を乗じた金額 (80,240,000,000 円) から、(ii) C I C株式譲渡日においてC I Cが負担する借入金、未払金、未払法人税等その他一切の債務を控除し、(iii) C I C株式譲渡日におけるC I Cの現預金及び未収還付法人税の額を加算した額となるとのことです。本株式譲渡契約の詳細については、下記「4. 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」をご参照ください。

本公開買付けにおいて、公開買付者は、9,144,100 株 (所有割合 : 18.80%) を買付予定数の下限と設定しており、本公開買付けに応じて応募された株券等 (以下「応募株券等」といいます。)の総数が買付予定数の下限に満たない場合は、応募株券等の全部の買付け等を行わないとのことです。他方、上記のとおり、公開買付者は、当社株式の全て (但し、不応募株式を除きます。)を取得することを企図しておりますので、買付予定数の上限は設けておらず、応募株券等の総数が買付予定数の下限以上の場合は、応募株券等の全部の買付け等を行うとのことです。なお、買付予定数の下限は、本公開買付けが成立した場合に公開買付者、Cilag 及びC I Cが所有する当社の議決権数の合計が当社の総議決権の 3 分の 2 に相当する株式数以上となるよう設定しているとのことです。具体的には、当社決算短信に記載された 2018 年 7 月 31 日現在の当社の発行済株式総数 (48,635,255 株) から同日現在の当社が所有する自己株式数 (151 株) を控除した株式数 (48,635,104 株) に 3 分の 2 を乗じた数 (32,423,403 株、小数点以下切り上げ) から、公開買付者が所有する当社株式の数 (100 株)、Cilag が所有する当社株式の数 (9,679,300 株) 及びC I Cが所有する当社株式の数 (13,600,000 株) を控除した株式数の当社株式 1 単元 (100 株) 未満に係る数を切り上げた株式数 (9,144,100 株) としているとのことです。

また、本公開買付けが成立したものの、公開買付者が当社株式の全て (但し、不応募株式を除きます。)を取得できなかった場合には、下記「(5) 本公開買付け後の組織再編等の方針 (いわゆる二段階買収に関する事項)」に記載のとおり、当社の株主を公開買付者、Cilag 及びC I Cのみとするための一連の手続を実施することを予定しているとのことです。

② 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針

(i) 本公開買付けの背景

公開買付者は、アメリカ合衆国ニュージャージー州ニューブランズウィックに本社を置く持株会

社であり、主に人々の健康及び福祉に関する製品を取り扱っているとのことです。公開買付者はロバート・ウッド・ジョンソン、ジェームズ・ウッド・ジョンソン及びエドワード・ミード・ジョンソンの兄弟によって創業され、1887年にニュージャージー州において設立されたとのことです。公開買付者は、1944年にニューヨーク証券取引所に最初に上場され、現在では、世界中に「ジョンソン・エンド・ジョンソンファミリーカンパニー」と呼ばれる260以上の会社の株式を保有しているとのことです。

かかるジョンソン・エンド・ジョンソンファミリーカンパニーの一部として、米国におけるJohnson & Johnson Consumer Inc.をはじめとして世界中に所在する他の事業会社により構成される公開買付者のコンシューマ事業（消費者向け事業）（以下「J&Jコンシューマ」といいます。）があるとのことです。J&Jコンシューマは、ベビーケア、オーラルケア、美容品、市販薬、女性用ヘルスケア及び創傷ケアの市場において用いられる広汎な製品を販売しており、特に、その美容品事業においては、NEUTROGENA®、AVEENO®、OGX®、JOHNSON'S®及びNEOSTRATA®といった代表的なブランドがあるとのことです。J&Jコンシューマの美容品事業は、アジア太平洋市場における規模及び将来性を確立すること、並びに世界規模の消費者に対し差別化された製品提供を行うべく、高付加価値の製品群を拡大することを特に重視しているとのことです。

一方、当社グループ（当社及びその子会社8社。以下、子会社8社を総称して「当社子会社」といいます。）は、1999年2月に城野氏によって設立された株式会社ドクターシーラボ（現在の当社）の研究開発部が中心となり製商品化した、人の肌が持つ自然治癒力に着目した化粧品や、健康食品、美容機器等を販売する事業及びエステティック・サロンの展開を主たる業務としております。メディカルコスメの企画販売を行う株式会社ドクターシーラボ、メディカルエステを運営する株式会社シーズ・ラボを傘下にもつ美容と健康にフォーカスした商品・サービスを提供する企業グループです。

当社の製品の多くは、スキンケアにフォーカスしており、低刺激性の化粧品から機能性アンチエイジング製品に及んでいます。

公開買付者と当社グループの現在の関係は、2015年10月上旬に、J&Jコンシューマが当社に対し、海外事業展開を中心とした資本業務提携（以下「本提携」といいます。）の提案を行ったところから始まります。本提携は、アジア太平洋地域での事業拡大がJ&Jコンシューマの成長戦略のために重要かつ優先度が高い事項であり、かつ当社にとっても関心を有する分野であったことから、J&Jコンシューマが当社の製品販売を海外に拡大することを可能にすることを企図していたとのことです。

当社は、J&Jコンシューマの提案を受け、公開買付者のアジア地域のハブとして活動しているシンガポール法人であるジョンソン・エンド・ジョンソン・ピーティーイー・リミテッド（Johnson & Johnson Pte. Ltd.。以下「JJPL」といいます。）との間で、JJPLに当社の海外における事業拡大に係る権利を与え、顧客データベースを基盤としたマーケティング手法を当社の製品に適用することにより、当社のマーケティング力を強化し、さらにはJJPLの化粧品を日本国内の当社の販路で販売することを可能とすることを目的として、協業、ライセンス、譲渡に関する合意書を2016年7月11日に締結いたしました。

これにより、JJPLは、日本以外の地域において、「ドクターシーラボ®」、「ラボラボ®」、「ジェノマー®」の化粧品ブランドを市場開拓し、商品化する独占的な権利を取得し、当社に対し、当該製品の販売額に対するロイヤリティを支払っております。

また同時に、公開買付者グループ（公開買付者並びにその子会社及び関連会社をいいます。以下同じとします。）と当社との間で強固なパートナーシップを構築し、相互の事業の方向性を合わせるため、Cilagは、(i)当社が発行する第6回新株予約権14,500個（1個当たり9,100円、1株当たりの行使価額2,323円）を引き受け（その後2016年7月28日、権利行使により当社株式1,450,000株に転換）、(ii)当社の取締役会長である城野氏、同氏の配偶者である城野智子氏及び当社の代表

取締役社長である石原智美氏それぞれから当社の普通株式合計 8,229,400 株（1株当たり 2,500 円）を譲り受けた結果、当社株式 9,679,400 株（所有割合：19.90%）を所有するに至り、併せて、2016 年 10 月に開催された当社の定時株主総会にて Cilag が指名する 2 名（海老原郁子氏及び児嶋洋氏）が当社の取締役として選任されております。

当社グループは、メディカル発想で、全ての人々に美と健康をお届けするという経営理念の下、上記のとおり化粧品や、健康食品、美容機器等を販売するドクターシーラボ事業及びエステティック・サロンを展開するエステ・サロン事業を主たる事業としております。エステ・サロン事業においては、若年層顧客獲得のために、2017 年 11 月 30 日に、主に脱毛サロンの経営を行う株式会社セドナエンタープライズの株式を取得しております。その結果、2018 年 7 月期のエステ・サロン事業の売上高は 7,939 百万円（前期比 198.3%増）、営業利益は 319 百万円（前期比 25.5%減）となっております。株式会社シーズ・ラボの施術契約単価の低価格化による収益性の低下が減益の一つの要因となっております。ドクターシーラボ事業においては、「アクアカラーゲンゲルエンリッチリフト」、「VC100 エッセンスローション」といった大型商品のリニューアル販売や新規商品の販売、また、テレビコマーシャルを放映するなど積極的に広告宣伝を行っております。その結果、2018 年 7 月期のドクターシーラボ事業の売上高は 42,999 百万円（前期比 6.8%増）、営業利益は 8,368 百万円（前期比 2.6%増）となっております。ドクターシーラボ事業における販路は、通信販売、卸売販売、対面型店舗販売がございます。通信販売においては外部通販サイトを利用するなどの施策を行い、新規顧客の獲得に努めてまいりましたが、既存顧客の離脱の影響もあり、前期比 1.2%増加にとどまっております。一方で、卸売販売、対面型店舗販売においては、インバウンドの需要にも支えられ、それぞれ前期比 19.0%増加、11.6%増加となっております。

当社は、上記のとおり、J J P L との間で、協業、ライセンス、譲渡に関する合意書を 2016 年 7 月 11 日に締結し、J J P L 主導の下、主にアジア圏を対象とした広告宣伝活動を積極的に実施してまいりました。これにより、海外市場での当社製品の認知度は向上し、2018 年 7 月期の海外への商品の出荷数量は 2017 年 7 月期と比較して 1.7 倍と大幅に増加しております。また、認知度向上の結果として、国内におけるインバウンド需要にも好影響を与えるなど相乗効果が見え始めております。一方で、少子高齢化や人口減少に伴い国内の化粧品市場は長期的に縮小していくことが予想される中、国内市場においては、通信販売における顧客の離脱による影響が継続しており、通信販売の購入顧客数が減少しております。また、グローバル化する事業において、国境という概念が希薄化する中、いかにシームレスに海外事業と国内事業を連携させることができるかが、当社ブランドがグローバルブランドに成長するための重要なポイントと考えており、これらの課題を克服するためにあらゆる選択肢を検討してまいりました。

(ii) 公開買付者が本公開買付けを実施するに至った経緯・目的

本公開買付けに至った経緯

J & J コンシューマは、心、科学及び創意を融合し、人々の健康の軌跡を大きく変えることを信条としており、美容品事業に対するこのような取組みが、上記の 2016 年 7 月における当社との本提携の実現に繋がったとのことです。

J & J コンシューマの美容品事業に関する戦略的計画においては、同事業をアジア太平洋地域に拡大し、当該地域の消費者によりよいサービスを提供することを、将来における戦略的成長のための主要な優先事項としているとのことです。本提携により、J & J コンシューマは、グローバルな拡大を希望していた当社を支援しつつ、アジア太平洋地域における規模を拡大させることができたとのことです。本提携により、両当事者は相互の協働を実現し、J & J コンシューマ及び当社の経営陣の間における建設的で相互に恩恵をもたらす事業上の関係が創造されました。

このような J & J コンシューマと当社との間の建設的な事業上の関係の結果として、当社は、2018 年 1 月末に、公開買付者に対し、当社株式の追加取得を検討することを提案しました。公開買付者は、本取引の可能性について当社、及び C I C 株主かつ C I C の代表取締役としての城野氏（以下、特段の記載がない限り、C I C 株主かつ C I C の代表取締役としての城野氏をいうものと

します。)と初期的な検討を開始することを決定し、2018年3月中旬に城野氏との協議及び当社との協議を開始しました。当社の経営陣は、2018年4月より、公開買付者に対してデュー・ディリジェンスのための資料提供を開始し、公開買付者が当社の事業をよりよく理解するために当社の幹部クラスとの面談の機会を設定しました。また、J&Jコンシューマの経営陣は、2018年5月29日に当社により開催された正式なマネジメント・プレゼンテーションに参加しました。

公開買付者は、本取引に係るデュー・ディリジェンスの支援及び本取引の検討のため、Goldman Sachs & Co. LLC 及びPwCあらた監査法人をフィナンシャル・アドバイザーとして選任するとともに、森・濱田松本法律事務所及びCravath, Swaine & Moore LLP をリーガル・アドバイザーとして選任し、これらのアドバイザーの助言を得て、2018年7月末までに当社のデュー・ディリジェンスを概ね完了したとのことです。

公開買付者は、かかるデュー・ディリジェンスの結果を踏まえて、本取引の具体的な条件に関する協議を開始することとし、2018年10月初旬までの間に城野氏との間で協議及び交渉を行い、その中で、城野氏から、公開買付者が本公開買付けを通じてC I Cが所有する当社株式の全てを取得するのではなく、C I C株式の全てを取得するとの要請を受けたほか、本取引の方法、本公開買付けの開始時期、C I C株式の譲受けの是非及びその方法、本公開買付けにおける当社株式の取得価額、当社の直近の業績及び本公開買付けの完了後における城野氏の当社における役割といった項目を議論したとのことです。

以上の継続的な協議の結果として、公開買付者は、当社を非公開化し、当社をジョンソン・エンド・ジョンソンファミリーカンパニーの一員に加えることにより、下記「本公開買付けの目的」に記載するような目的を達成することができ、公開買付者及び当社の企業価値を向上させることができると判断し、また、C I Cが所有する当社株式については、上記「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「① 本公開買付けの概要」に記載のとおり、C I C株式譲渡価額につき法第27条の2第3項及び令第8条第3項に定める公開買付け価格の均一性に反しないと判断される価額で合意できたことから、2018年10月12日に、C I C株式の譲受けに係る条件について城野氏と合意に達したとのことです。その上で、公開買付者は、2018年10月12日に、当社の取締役会に対し本取引及び本公開買付けの提案条件を記載した意向表明書を提出したとのことです。

本公開買付けの目的

当社をジョンソン・エンド・ジョンソンファミリーカンパニーの一員に加えることは、J&Jコンシューマの日本及びアジア太平洋地域におけるプレゼンスを大幅に拡大し、当社の事業能力及びリソースを強化し、その事業を成長させるとともに地理的にも拡大させると考えられるとのことです。また、本公開買付け価格を現在の当社の市場株価に対してプレミアムを付したものとすることにより、当社の株主に相当の経済的価値を提供すると考えられるとのことです。

また、本取引を実行することにより、J&Jコンシューマは、高度な戦略が求められ、成長速度が速く、医学及び臨床面にフォーカスするグローバルなダーマコスマティック・スキンケア分野において、主導的なプレーヤーへと変革を遂げることができると考えられるとのことです。権威ある医師によって確立されたメディカルコスマティックブランドとしての当社の地位は、J&Jコンシューマに「美の中の健康」という差別化要因をもたらし、それは、J&Jコンシューマの根本的な健康美容へのアプローチと整合するものであるとのことです。

当社を取得することは、J&Jコンシューマに実績のあるビジネスモデル、強固なダーマコスマティック分野における存在感、並びに日本の美容品の信頼性及び魅力的な高品位価格に位置づけられた効能のある製品に裏打ちされた安定的な顧客基盤を提供すると考えられるとのことです。さらには、アジアで誕生したスキンケアブランドの製品群が追加されることによって、J&Jコンシューマの既存の製品ラインナップに大幅な増加をもたらすとともに、品質及び効能に関する強固なブランド力及び信頼性をもたらすと考えられるとのことです。

さらに、当社は、J&Jコンシューマに、日本市場に強く、中国市場にも高度に適合した大規模かつ高利潤の事業を提供し、直ちにアジア太平洋地域における規模拡大をもたらすと考えられると

のことで、これは、J & J コンシューマのアジア太平洋地域におけるプレゼンスを高め、日本における既存のプレゼンスを大幅に拡大し、J & J コンシューマの既存の美容品ブランドがこれまで以上に成長することを可能とするものと考えられるとのことです。さらには、J & J コンシューマの通信販売及び百貨店でのコンサルティングによる販売チャネル並びに製品イノベーションを強化するものであると考えられるとのことです。

これらに加えて、本取引は、以下のような利益をもたらすと考えられるとのことです。

- ・ 当社の株主全員を対象とする現金対価のみの取引：本公開買付けは、当社の株主に対し、直接的かつ大幅なプレミアムをもたらすものであると考えられるとのことです。
- ・ 公開買付者の株主価値を高める取引：本取引は、J & J コンシューマの長期的な成長及び価値創造を強化すると予測されるとのことです。
- ・ 公開買付者のオンライン販売の強化：本取引により、J & J コンシューマは、日本における消費者直販型スキンケアの最大の顧客管理データベースの一つを活用することにより、アジア太平洋及びグローバル地域におけるオンライン販売を構築するものであると考えられるとのことです。
- ・ 確立された販売網を通じた当社の販売の拡大及び改善：当社をジョンソン・エンド・ジョンソンファミリーカンパニーの一員に加えることは、公開買付者の消費者向けの強み及びその確立された販売網を通じて、当社の薬局におけるプレゼンスを拡大し改善する機会を与えるものと考えられるとのことです。
- ・ 当社の国際的な革新的な新製品の強化：本取引によって、当社は、公開買付者の国際的な新開発の製品候補を活用することにより、高価格製品の新規開発及び製品群の拡大のための強力な基盤を得ることができると考えられるとのことです。

上記に基づいて、公開買付者は、本公開買付けを開始すること、また、本公開買付けの成立等を条件として、C I C株式の全てを譲り受けることを決定したとのことです。なお、C I Cの発行済株式の譲受けの詳細については、下記「4. 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」をご参照ください。

一方、当社においても、上記のように少子高齢化や人口減少に伴い国内の化粧品市場は長期的に縮小していくことが予想される中、中長期的な収益向上を実現し、成長していくためには、(i)海外売上高を拡大すること、(ii)当社グループの保有する顧客データベースを最大限活用すること、(iii)商品ラインナップを拡充すること、(iv)自社ECサイト経由での売上高を拡大することが必要と認識しておりますが、公開買付者グループとの連携を一層強化することでより大きなシナジー効果を得ることは、これらの経営課題に取り組む上で非常に有益であると考えております。また、当社は、一定の知名度、社会的信用及び財務安定性を有していることから、必ずしも上場を維持する必要はないと考えられ、本取引を通じて当社の上場維持費用（株主総会の運営や金融商品取引法上の有価証券報告書等の継続開示に係る費用等）を軽減すること等により、当社の経営の効率化を図ることができる一方で、公開買付者がニューヨーク証券取引所に上場する上場会社であることから資金調達の実態は損なわれまいと考えております。さらに、当社は、公開買付者グループの一員となることで社会的信用及び財務安定性の一層の強化を図ることができると考えております。上記のシナジーや経営の効率化の実現のためには、本取引を実施することにより当社株式を非公開化し、当社を公開買付者グループの完全子会社とすることで、公開買付者及び当社がこれまで以上に緊密に連携し、経営資源及び経営ノウハウの相互活用を一段と推し進める必要があるとの考えに至りました。

当社としては、本取引後の具体的な施策及び事業シナジーとして、以下のものを想定しております。

(ア) 公開買付者グループの海外販路の活用と、公開買付者グループとの綿密な情報共有による海外売上高の拡大

(イ) 公開買付者グループが保有する顧客管理・顧客分析の知識、及び当社グループの有する顧客データベースを併せて活用することを通じた通信販売の高度化による売上高の拡大

(ウ) 柔軟な投資判断による成長の加速

(ア)については、上記「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「② 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針」に記載のとおり、現在、当社は、日本以外の地域において、当社グループの化粧品ブランドである「ドクターシーラボ」、「ラボラボ」、「ジェノマー」に関する化粧品事業を主体的に遂行する権利をJ J P Lに付与しております。当社が公開買付者グループとの関係性を強化することで、より綿密に情報共有を行うことが可能になることによって、各国のニーズを把握することを通じて、当社グループの海外売上高の拡大につながると考えております。

(イ)については、当社グループは2018年7月期末において、1,258万人の国内通販登録会員を有しております。公開買付者グループが保有する顧客管理・顧客分析の知識を活用することで、当社のデータベースを有効に活用し、顧客の求める商品やサービスを顧客ごとに適切に提供することにより、顧客満足度を高め、さらに事業の効率性を向上させることが可能になると認識しております。さらには、公開買付者グループの保有する海外の顧客情報を国内事業においても連携させることにより、海外の顧客が日本で当社商品をご購入される際にも、顧客に応じた商品、サービスを提供することが可能になり、インバウンドの販売をさらに増加させることができると考えております。

加えて、(ウ)については、当社は、上場会社として、株価を意識した経営を行う必要があることから、各年度の利益確保が重要な経営目標の一つになっており、その結果として、新商品開発、ICT関連投資等、中長期的な成長に必要な投資を十分に行うことが困難な状況にあります。しかし、本取引を行うことにより、上記のようなこれまで積極的な投資が叶わなかった分野及び研究開発について、公開買付者グループの企画力や経営リソース、開発能力を取り入れながら、柔軟な投資判断に基づく機動的な積極投資が可能になると考えております。このような積極投資は、商品ラインナップの拡充や自社ECサイトの使いやすさの向上につながり、ひいては中長期的な成長を加速することが期待できると考えております。

上記に基づいて、当社は、本取引により当社の企業価値の一層の向上が見込まれるとともに、本公開買付価格及び本公開買付けに係るその他の諸条件は公正であり、本公開買付けは、当社の株主の皆様に対して合理的な価格及び諸条件により当社株式の売却の機会を提供するものであると判断し、2018年10月23日開催の取締役会において、本公開買付けに賛同する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の決議をいたしました（当社における本取引に関する検討及び意思決定の過程の詳細については、下記「(iii) 当社取締役会における意思決定に至る過程」をご参照ください。).

(iii) 当社取締役会における意思決定に至る過程

当社は、2016年7月のCilagとの本提携以来、当社の海外事業を担う公開買付者グループと良好な取引関係を築いてまいりました。上記「(ii) 公開買付者が本公開買付けを実施するに至った経緯・目的」に記載のとおり、少子高齢化や人口減少に伴い国内の化粧品市場は長期的に縮小していくことが予想される中、中長期的な収益向上を実現し、成長していくためには、公開買付者グループ及び当社がこれまで以上に緊密に連携し、経営資源及び経営ノウハウの相互活用を一段と推し進める必要があると判断し、2018年1月末に、公開買付者に対し、当社株式の追加取得を検討することを提案し、2018年3月中旬に、公開買付者との協議が開始されたことから、下記「(6) 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、当社及び公開買付者から独立したフィナンシャル・アドバイザーとして野村証券株式会社（以下「野村証券」といいます。）、並びに当社及び公開買付者から独立したリーガル・アドバイザーとして長島・大野・常松法律事務所を選任いたしました。また、当社は、本取引について公開買付者と当社の少数株主との間で利益相反の問題が生じるおそれがあることから、本取引の公正性を担保すべく、当社独立役員である社外取締役に対し、本取引に係る当社の決定が、当社の少数株主にとって不利益なものでないかについて、検討を依頼しました。なお、当該独立役員からの意見の入手の詳細については、下記「(6) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「③ 当社における利害関係を有しない社外取締役からの意見の入手」をご参照ください。

当社は、公開買付価格を含む本取引の諸条件について、野村証券からの当社株式の株式価値算定に係る中間報告及び財務的見地からの助言、及び長島・大野・常松法律事務所からの法的助言を得た上で、慎重な検討を行うとともに、公開買付者より意向表明書を受領した2018年10月12日以降、同年10月23日までの間、公開買付者との間でも協議を行いました。なお、当社は、かかる協議において、公開買付者より、C I C株式譲渡価額の総額は、(i) C I Cが所有する当社株式(13,600,000株)に本公開買付価格を乗じた金額(80,240,000,000円)から、(ii) C I C株式譲渡日においてC I Cが負担する借入金、未払金、未払法人税等その他一切の債務を控除し、(iii) C I C株式譲渡日におけるC I Cの現預金及び未収還付法人税の額を加算した額となり、したがって、C I C株式譲渡価格は、C I Cが当社株式を本公開買付けに応募した場合にC I C株主が受領することになる経済的価値と同等となるよう設定されることになるとの説明を受けており、かかる説明を前提に検討を行っております。

かかる過程において、当社の取締役会は、野村証券から同年10月22日付で取得した当社株式に係る株式価値算定書（以下「当社株式価値算定書」といいます。）及び長島・大野・常松法律事務所から得た法的助言を踏まえつつ、当社独立役員から同年10月23日付で提出を受けた答申書（以下「本答申書」といいます。）の内容（詳細については、下記「(6) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「③ 当社における利害関係を有しない社外取締役からの意見の入手」をご参照ください。）を最大限尊重しております。

上記「(ii) 公開買付者が本公開買付けを実施するに至った経緯・目的」に記載のとおり、当社が中長期的な収益向上を実現し、成長していくためには、本取引を通じて公開買付者グループの完全子会社となることにより、上記「(ii) 公開買付者が本公開買付けを実施するに至った経緯・目的」に記載の施策を実行して、事業シナジーを実現することが、当社の企業価値の向上に資すると判断しております。

また、本公開買付価格については、(i)当社において、本公開買付けの公正性を担保するための措置を講じるとともに、野村証券及び長島・大野・常松法律事務所からの助言及び報告を受けた上、慎重に協議及び検討を行っていること、(ii)当社独立役員からの本答申書において、本取引に係る条件は、本公開買付価格を含め、妥当であると認められるとされていること、(iii)下記「(3) 算定に関する事項」に記載されている野村証券による当社株式の株式価値算定結果のうち、市場株価平均法及び類似会社比較法に基づく算定結果のレンジの上限を超えており、ディスカунティッド・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、(iv)公開買付者が本公開買付けの開始を決定した日の前営業日である2018年10月22日を算定基準日として、東京証券取引所市場第一部における当社株式の基準日終値3,865円に対して52.65%（小数点以下第三位を四捨五入しており、本項において以下、プレミアムの算出に当たっては同じです。）、直近1週間の終値単純平均値3,688円（小数点以下を四捨五入しており、本項にお

いて以下、市場株価の終値の平均値の算出に当たっては同じです。) に対して 59.98%、直近1ヶ月間の終値単純平均値 3,891 円に対して 51.63%、直近3ヶ月間の終値単純平均値 4,435 円に対して 33.03%及び直近6ヶ月間の終値単純平均値 4,961 円に対して 18.93%のプレミアムを加えた価格であり、合理的範囲であると考えられること、(v)公開買付者によれば、C I C株式譲渡価格は、C I Cが当社株式を本公開買付けに応募した場合にC I C株主が受領することになる経済的価値と同等となるよう設定されることであること、(vi)下記「(6)本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等本公開買付けの公正性を担保するための措置」に記載の本公開買付けの公正性を担保するための措置が採られており、少数株主の利益への配慮がなされていると認められることなどから、本取引は、当社の株主の皆様に対し、合理的な株式の売却の機会を与えるものであると判断いたしました。

以上より、当社は、2018年10月23日開催の取締役会において、本公開買付けに関して賛同の意見を表明するとともに、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ことを決議いたしました。なお、上記取締役会決議の詳細については、下記「(6)本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「④ 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。

(iv) 本公開買付け後の経営方針

城野氏は、本公開買付け成立後、公開買付者グループによる当社の完全子会社化が完了した時点で、当社の役職員を辞任又は辞職する意向を有しておりますが、公開買付者は、下記「10. その他」の「(1) 公開買付者と当社又はその役員との間の合意の有無及び内容」の「② 当社、J J K K及び城野氏との間のアドバイザーサービスに関する合意」に記載のとおり、当社、公開買付者が間接的に議決権の100%を所有し、公開買付者グループの日本における事業を担うジョンソン・エンド・ジョンソン株式会社(以下「J J K K」といいます。)及び城野氏は、城野氏が当社の役職員を辞任又は辞職した後も、公開買付者グループによる当社の完全子会社化が完了した日以降の期間において、城野氏が当社の名誉会長兼上級相談役に就任し、当社及びJ J K Kの事業及び製品等に関する一定の事項に関して当社及びJ J K Kに対しアドバイザーサービスを提供することについて合意しております。また、公開買付者としては、その他の当社グループの現経営陣及び従業員についても、これまでどおり当社グループの事業運営にあたっていただくことを考えているとのことですが、具体的には当社と協議の上で、公開買付者グループ及び当社グループ全体の企業価値向上に向けた最適な体制の構築を検討していく予定とのこととです。

(3) 算定に関する事項

当社は、本公開買付けに関する意見表明を行うにあたり、当社グループ、城野氏及び公開買付者グループから独立した第三者算定機関としてフィナンシャル・アドバイザーである野村證券に対し、当社株式の価値算定を依頼し、2018年10月22日付で当社株式価値算定書を取得しております。なお、野村證券は、当社及び公開買付者の関連当事者には該当せず、当社及び公開買付者との間で重要な利害関係を有しません。また、当社は、野村證券から本公開買付価格の公正性に関する意見書(フェアネス・オピニオン)を取得していません。

野村證券は、複数の株式価値算定手法の中から当社株式の価値算定にあたり採用すべき算定手法を検討の上、当社が継続企業であるとの前提の下、当社株式の価値について多面的に評価することが適切であるとの考えに基づき、当社株式が東京証券取引所市場第一部に上場していることから、市場株価平均法を、当社と比較可能な上場会社が存在し、類似会社比較による当社株式の株式価値の類推が可能であることから類似会社比較法を、将来の事業活動の状況を算定に反映するためにDCF法をそれぞれ用いて当社株式の株式価値を算定しています。

野村證券が上記各手法に基づき算定した当社株式の1株当たりの価値の範囲はそれぞれ以下のとおりです。

市場株価平均法	3,688円～4,961円
類似会社比較法	2,905円～4,131円
DCF法	4,811円～6,567円

市場株価平均法では、本公開買付けの公表日である2018年10月23日の前営業日である2018年10月22日を算定基準日として、東京証券取引所市場第一部における当社株式の基準日終値3,865円、直近1週間の終値単純平均値3,688円、直近1ヶ月間の終値単純平均値3,891円、直近3ヶ月間の終値単純平均値4,435円、直近6ヶ月間の終値単純平均値4,961円を基に、当社株式の1株当たりの株式価値の範囲を、3,688円～4,961円と算定しております。

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企業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、当社の株式価値を算定し、当社株式の1株当たりの株式価値の範囲を、2,905円～4,131円と算定しております。

DCF法では、当社が作成した当社の2019年7月期から2023年7月期までの事業計画における収益や投資計画、一般に公開された情報等の諸要素を前提として、当社が2019年7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当社の企業価値や株式価値を算定し、当社株式の1株当たりの株式価値の範囲を、4,811円～6,567円と算定しております。なお、野村證券がDCF法による算定の際に前提とした当社作成の事業計画は、本取引を前提として作成されたものではなく、また、当該事業計画において、大幅な増減益を見込んでいる事業年度はありません。なお、当該事業計画には本取引実行により実現することが期待されるシナジー効果については加味していません。

(4) 上場廃止となる見込み及びその事由

当社株式は、本日現在、東京証券取引所市場第一部に上場されていますが、公開買付者は、本公開買付けにおいて買付予定数の上限を設定していないため、本公開買付けの結果次第では、東京証券取引所の定める上場廃止基準に従って、当社株式は、所定の手続きを経て上場廃止となる可能性があります。

また、本公開買付けの成立時点では当該基準に該当しない場合でも、本公開買付けの成立後に、下記「(5) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」に記載の各手続のいずれかを実行することが予定されておりますので、その場合にも、当社株式は、所定の手続きを経て上場廃止となります。なお、上場廃止後は、当社株式を東京証券取引所において取引することができなくなります。

(5) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）

当社は、公開買付者より、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）につき以下の説明を受けております。

公開買付者は、上記「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「① 本公開買付けの概要」に記載のとおり、当社を非公開化する方針であり、本公開買付けにより、公開買付者が当社株式の全て（但し、不応募株式を除きます。）を取得できなかった場合には、本公開買付けの成立後に、以下のいずれかの方法により、公開買付者が当社株式の全て（但し、不応募株式を除きます。）を取得することを予定しているとのことです。

① 株式売渡請求

公開買付者は、本公開買付けの成立及び本株式譲渡契約に基づくC I C株式の取得により、公開買付者、Cilag及びC I Cが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%以上となり、公開買付者が会社法（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179条第1項に規定する特別支配株主となった場合には、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の規定により、当社の株主（公開買付者、Cilag、C I C及び当社（以下「公開買付者関係株主」と総称します。）を除きます。）の皆様全員に対し、その所有する当社株式の全部を

売り渡すことを請求（以下「本株式売渡請求」といいます。）する予定とのことです。本株式売渡請求においては、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当社の株主（公開買付者関係株主を除きます。）の皆様に対して交付することを定める予定とのことです。この場合、公開買付者は、その旨を当社に通知し、当社に対し本株式売渡請求の承認を求めるとのことです。当社がその取締役会決議により本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、当社の株主の個別の承諾を要することなく、公開買付者は、本株式売渡請求において定めた取得日をもって、当社の株主（公開買付者関係株主を除きます。）の皆様が所有する当社株式の全部を取得することになります。そして、当該各株主の皆様が所有していた当社株式1株当たりの対価として、公開買付者は、当該各株主に対し、本公開買付価格と同額の金銭を交付する予定とのことです。なお、公開買付者より本株式売渡請求をしようとする旨の会社法第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、当社の取締役会は、公開買付者による本株式売渡請求を承認する予定です。本株式売渡請求がなされた場合については、会社法第179条の8その他関係法令の定めに従って、本公開買付けに応募しなかった当社の株主の皆様は、裁判所に対して、その所有する当社株式の売買価格の決定の申立てを行うことができる旨が定められています。なお、上記申立てがなされた場合の売買価格は、最終的には裁判所が判断することになります。

② 株式併合

他方で、本公開買付けの成立により、公開買付者、Cilag及びC I Cが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%未満である場合には、公開買付者は、当社株式の併合（以下「本株式併合」といいます。）を行うこと及び本株式併合の効力発生を条件として単元株式数の定めを廃止する旨の定款変更を行うことを付議議案に含む臨時株主総会（以下「本臨時株主総会」といいます。）を開催することを、本公開買付けの決済の完了後速やかに会社法第180条に基づき当社に要請する予定であり、公開買付者、Cilag及びC I Cは、本臨時株主総会において当該議案に賛成する予定とのことです。

本臨時株主総会において本株式併合の議案についてご承認いただいた場合には、当社の株主の皆様は、本株式併合がその効力を生じる日において、本臨時株主総会において承認が得られた本株式併合の割合に応じた数の当社株式を所有することになります。本株式併合をすることにより株式の数に1株に満たない端数が生じるときは、当社の株主の皆様に対して、会社法第235条その他の関係法令の定める手続に従い、当該端数の合計数（合計した数に1株に満たない端数がある場合には、当該端数は切り捨てられます。以下同じです。）に相当する当社株式を当社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。当該端数の合計数に相当する当社株式の売却価格については、当該売却の結果、本公開買付けに応募されなかった当社の株主（公開買付者関係株主を除きます。）の皆様へ交付される金銭の額が、本公開買付価格に当該各株主の皆様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当社に要請する予定とのことです。

本株式併合の割合は、本日現在において未定ですが、公開買付者、Cilag及びC I Cのみが当社株式の全て（当社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されなかった当社の株主（公開買付者関係株主を除きます。）の皆様が所有する当社株式の数が1株に満たない端数となるように決定する予定とのことです。

本株式併合がなされた場合であって、本株式併合をすることにより株式の数に1株に満たない端数が生じるときは、会社法第182条の4及び第182条の5その他の関係法令の定めに従い、当社の株主の皆様（公開買付者関係株主を除きます。）は、当社に対し、自己の所有する株式のうち1株に満たない端数となるものの全部を公正な価格で買い取ることを請求することができる旨及び裁判所に対して当社株式の価格決定の申立てを行うことができる旨が定められています。上記のとおり、本株式併合においては、本公開買付けに応募されなかった当社の株主の皆様（公開買付者関係株主を除きます。）が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ので、本株式併合に反対する当社の株主の皆様は、上記申立てを行うことができることになる予定とのことです。上記申立てがなされた場合の買取価格は、最終的には裁判所が判断することになります。

なお、本公開買付けは、本臨時株主総会における当社の株主の皆様への賛同を勧誘するものではありません。

上記①及び②の各手続については、関係法令の改正や、関係法令についての当局の解釈等の状況、本公開買付け後の公開買付者の株券等所有割合及び公開買付け以外の当社の株主の皆様の本公開買付けの公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等本公開買付けの公正性を担保するための措置

上記①及び②の各手続については、関係法令の改正や、関係法令についての当局の解釈等の状況、本公開買付け後の公開買付者の株券等所有割合及び公開買付け以外の当社の株主の皆様の本公開買付けの公正性を担保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

以上の場合における具体的な手続及びその実施時期等については、当社と協議の上、決定次第、当社が速やかに公表する予定とのことです。

なお、本公開買付けへの応募又は上記の各手続における税務上の取扱いについては、当社の株主の皆様が自らの責任にて税務専門家にご確認いただきますようお願いいたします。

(6) 本公開買付け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該当しません。しかしながら、公開買付者、及び公開買付者が間接的に議決権の100%を所有するCilag Holding AGの100%子会社であるCilagが当社株式を合計9,679,400株（所有割合：19.90%）所有していること、また、当社の取締役会長である城野氏及び城野氏の親族が、本株式譲渡契約に従い、当社の筆頭株主であるC I Cの発行済株式の全てを公開買付者に対して譲渡することに合意していることを踏まえ、公開買付者及び当社は、本公開買付けの公正性を担保し利益相反を回避する観点から、以下の措置を実施いたしました。

なお、公開買付者は、本公開買付けにおいて、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ」(Majority of Minority)の買付予定数の下限を設定しておりませんが、公開買付者は、公開買付者及び当社において以下の措置を講じていることから、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ているとのことです。

① 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

上記「(3) 算定に関する事項」に記載のとおり、当社は、本公開買付けに関する意見表明を行うにあたり、当社グループ、城野氏及び公開買付者グループから独立した第三者算定機関としてフィナンシャル・アドバイザーである野村證券に対し、当社株式の価値算定を依頼し、2018年10月22日付で当社株式価値算定書を取得しております。なお、野村證券は、当社及び公開買付者の関連当事者には該当せず、当社及び公開買付者との間で重要な利害関係を有しません。また、当社は、野村證券から本公開買付けの公正性に関する意見書（フェアネス・オピニオン）を取得していません。当社が野村證券から取得した当社の株式価値に関する当社株式価値算定書の概要については、上記「(3) 算定に関する事項」をご参照ください。

② 当社における独立した法律事務所からの助言

当社は、リーガル・アドバイザーとして、長島・大野・常松法律事務所を選定し、同事務所より、本取引に関する諸手続を含む取締役会の意思決定の方法及び過程等について、法的助言を受けております。なお、長島・大野・常松法律事務所は、当社グループ、城野氏及び公開買付者グループから独立しており、当社グループ、城野氏及び公開買付者グループとの間に重要な利害関係を有しません。

③ 当社における利害関係を有しない社外取締役からの意見の入手

本公開買付けは支配株主による公開買付けには該当しないものの、本公開買付けを含む本取引の公正性を担保するべく、当社の社外取締役であり、東京証券取引所に独立役員として届け出ている田中克明氏に対し、本取引に係る当社が表明すべき意見を検討する前提として、(i) 本取引は企業価値向上に資す

るものとして正当であるか、(ii) 本公開買付けにおける買付条件（本公開買付価格を含みます。）の公正性が確保されているか否か、(iii) 本取引に至る交渉過程等の手続が適正であるか否か、(iv) (i) から (iii) の検討を踏まえて、本公開買付けを含む本取引が当社の少数株主にとって不利益なものではないか（以下、(i)ないし(iv)を「本諮問事項」といいます。）を諮問し、これらの点についての意見を当社取締役会に提出することを囑託いたしました。

これを受け、田中克明氏は、当社のフィナンシャル・アドバイザーである野村證券及びリーガル・アドバイザーである長島・大野・常松法律事務所の各担当者から、本諮問事項の検討に必要な事項の説明を受けた上で、公開買付者の2018年10月12日付意向表明書の内容を確認、検討するとともに、当社の役職員から本取引の意義、買付条件、交渉過程等に関する説明を受け、必要な質疑応答を実施し、第三者算定機関である野村證券から当社に報告された当社の株式価値算定の結果その他受領した関連資料を検討したとのことです。

このような経緯の下、田中克明氏は、2018年10月23日に当社取締役会に対し、以下の内容の答申書を提出しております。

- (i) 当社の想定する本取引によるシナジーは、当社の現状認識に整合し、当社の今後の事業にとっての重要な課題のいずれにも対応することができること、当社の非上場化による顕著な問題点は見受けられず、当社の企業価値向上を加速させるものであること、及び、公開買付者が想定する本取引によるシナジーについても、当社の目指す事業の方向性と大きな齟齬が見受けられないことから、本取引は当社の企業価値向上に資するものと判断する。
- (ii) 本公開買付価格は、野村證券が作成した株式価値算定書における当社株式の1株当たりの株式価値の算定結果のレンジの上限を上回るかその範囲内であること、本公開買付価格に十分なプレミアムが付されていること、公開買付期間が比較的長期に設定されていること、対抗者が出現した場合に、当該対抗者が当社との間で接触等を行うことを制限するような内容の合意が存在しないこと、C I C株式譲渡価格は、C I Cが当社株式を本公開買付けに応募した場合にC I C株主が受領することになる経済的価値と同等となるよう設定されること、及び、本公開買付けに応募しなかった株主は、本取引の手続において、最終的に本公開買付価格と同一の額の金銭が交付される予定であることを考慮すれば、本公開買付けにおける本公開買付価格その他の本取引の条件は公正であると判断する。
- (iii) 当社は、開示予定の本公開買付けに関する開示書類において、本公開買付けについて、本取引の実施に至ったプロセス等につき、充実した開示を行う予定であること、当社の取締役・監査役は、公開買付者との間で、本公開買付け終了後の当社取締役・監査役としての地位継続に関して合意していないこと、公開買付け後の完全子会社化にあたり反対株主による株式買取請求権又は価格決定請求権が確保できないスキームを採用していないこと、本公開買付けが成立した場合には、本公開買付価格と同一の額を基準として完全子会社化を行うことが予定されていることから当社株主の適切な判断機会の確保がなされていると考える。また、当社は、当社グループ、城野氏及び公開買付者グループのいずれからも独立した第三者算定機関の株式価値算定書を取得していること、当社グループ、城野氏及び公開買付者グループのいずれからも独立したリーガル・アドバイザーである長島・大野・常松法律事務所を選任していること、独立した社外役員に諮問を行っていること、当社における利害関係を有しない取締役全員一致により本取引に係る取締役会の決議を行う予定であることから意思決定過程における恣意性の排除がなされていると考える。さらに、当社は、公開買付価格を含む本取引の諸条件について、野村證券からの当社株式の株式価値算定に係る中間報告及び財務的見地からの助言、及び長島・大野・常松法律事務所からの法的助言を得た上で、慎重な検討を行うとともに、公開買付者より意向表明書を受領した2018年10月12日以降、同年10月23日までの間、公開買付者との間で協議を行っていること、城野氏、海老原育子氏及び児嶋洋氏は、当社の立場で本取引の具体的な条件に関する協議及び交渉に参加していないことから、公開買付者との間における適切な交渉過程を経ていると考える。加えて、公開買付者は当社株式100株（所有割合：0.00%）を、また、Cilagは当社株式9,679,300株（所有割合：19.90%）をそれぞれ有しているほか、当社の社外取締役である海老原育子氏が公開買付者

が間接的に議決権の100%を所有するJ J K Kの代表取締役プレジデントを兼務しているものの、当社は公開買付者の持分法適用関連会社ではなく、また、当社の取締役の人数にも鑑みて、公開買付者の当社への重要な意思決定への影響は限定的であると考えます。以上の内容を考慮の上、本取引に至る交渉過程等の手続は適正であると判断する。

(iv) 上記検討の結果、①本取引の目的が当社の企業価値向上に資するものとして正当であり、②本公開買付けにおける買付け等の価格その他の本取引の条件が公正であり、③本取引に至る交渉過程等の手続が適正であることから、本取引に係る当社の決定は、当社の少数株主にとって不利益なものではないと判断する。

④ 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

当社は、野村證券から取得した当社株式価値算定書、利害関係を有しない社外取締役から提出を受けた答申書、及び長島・大野・常松法律事務所からの法的助言その他の関連資料を踏まえ、本公開買付けを含む本取引について慎重に協議・検討いたしました。

その結果、当社は、上記「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「② 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針」の「(iii) 当社取締役会における意思決定に至る過程」に記載のとおり、2018年10月23日開催の取締役会において、本公開買付けに関して賛同の意見を表明するとともに、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ことを決議いたしました。

上記取締役会においては、当社の取締役会長である城野氏がC I Cの株主であり、また、公開買付者との間で本株式譲渡契約を締結していること、当社の社外取締役である海老原育子氏が公開買付者が間接的に議決権の100%を所有するJ J K Kの代表取締役プレジデントを兼務していること、当社の社外取締役である児嶋洋氏がCilagの指名により選任されていることから、これらの取締役が本取引において特別の利害関係を有するとみなされるおそれがあることを踏まえ、まず(i) 当社の取締役6名のうち、城野氏、海老原育子氏及び児嶋洋氏を除く3名の取締役において審議の上、その3名の取締役全員一致で決議を行い、さらに、取締役会の定足数を確保する観点から、(ii) 児嶋洋氏を含む4名の取締役において改めて審議の上、棄権した児嶋洋氏を除く3名の取締役全員一致により同一の決議を行うという二段階の手続を経ております。なお、上記「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「② 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針」に記載のとおり、城野氏はあくまでC I C株主かつC I Cの代表取締役としての立場で本取引の具体的な条件に関する公開買付者との間の協議を行っており、城野氏、海老原育子氏及び児嶋洋氏は、当社の立場で本取引の具体的な条件に関する協議及び交渉に参加していません。

また、当該取締役会には当社の監査役4名全員が出席し、当社の取締役会が、本公開買付けに関して賛同の意見を表明し、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ことについて、その4名の監査役全員一致により異議がない旨の意見を述べております。

⑤ 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、本公開買付けにおける買付け等の期間（以下「公開買付期間」といいます。）を、法令に定められた最短期間が20営業日であるところ、48営業日に設定しているとのことです。公開買付期間を比較的長期に設定することにより、当社の株主の皆様の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、公開買付者以外にも対抗的な買付け等をする機会を確保し、もって本公開買付けの公正性の担保に配慮しているとのことです。

また、公開買付者は、当社との間で、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等、対抗的買収提案者が当社との間で接触することを制限するような内容の合意を一

切行っておらず、上記公開買付期間の設定と併せ、対抗的な買付け等の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いるとのことです。

4. 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項

① 公開買付者とC I C株主との間のC I C株式の譲渡等に関する合意

(ア) 本株式譲渡契約の概要

公開買付者及びC I C株主は、2018年10月23日付で本株式譲渡契約を締結し、本公開買付けの成立及びその他一定の事項の充足を条件に、C I C株式譲渡日において、C I C株式の全てを公開買付者に対して譲り渡し、公開買付者がこれを譲り受ける旨の合意をしているとのことです。なお、上記条件の詳細については、下記(ウ)を参照ください。

(イ) 本公開買付けへ応募しないことに関する合意

C I C株主は、本株式譲渡契約において、本株式譲渡契約の締結日からC I C株式譲渡日までの間、C I Cをして、同社の所有する当社株式について、本公開買付けにおいてその全部又は一部に応募させないことを含め、売却、移転若しくは譲渡又は担保権等に服させることを行わせない旨を合意しているとのことです。

なお、公開買付者は、本株式譲渡契約上、C I C自身の事業、資産、負債若しくは財政状態に対する重大な悪影響を有し、若しくは有する合理的な可能性のある事象が存在し、又はその他C I C株主が下記の本株式譲渡契約上のC I C株主の表明及び保証若しくは義務に重要な点において違反した場合には、C I C株主に対し、C I C株式の譲渡に代えて、C I Cをして当社株式の全てを本公開買付けに応募させることを要求する権利を有しているとのことです。

(ウ) C I C株式の譲渡に関する前提条件

本株式譲渡契約に基づくC I C株主による公開買付者に対するC I C株式の譲渡を実行する義務の履行は、(i)本公開買付けが成立していることに加えて、(ii)本株式譲渡契約上の公開買付者の表明及び保証(注1)が全ての重要な点で真実かつ正確であること、及び(iii)公開買付者が本株式譲渡契約上の義務(注2)を全ての重要な点で履行していることが前提条件とされているとのことです。

(注1) 公開買付者は、本株式譲渡契約に基づき、本株式譲渡契約の締結日及びC I C株式譲渡日において、(i)公開買付者の適法な設立、(ii)公開買付者の権利能力並びに本株式譲渡契約の法的拘束力及び強制執行可能性、(iii)公開買付者による本株式譲渡契約の締結又は履行に必要となる承諾又は許認可等の不存在、(iv)公開買付者による本株式譲渡契約の締結又は履行が法令等に抵触し又は公開買付者の契約等に違反することがないこと、(v)公開買付者が反社会的勢力でないこと、及び(iv)公開買付者に係る法的倒産事由の不存在を表明及び保証しているとのことです。

(注2) 公開買付者は、本株式譲渡契約に基づき、(i)C I C株式を譲り受ける義務のほか、(ii)本株式譲渡契約上の公開買付者の義務又は上記の注1に記載した公開買付者の表明及び保証の違反に起因又は関連してC I C株主が被った損害等を補償する義務、及び(iii)秘密保持義務その他の本株式譲渡契約上の一般条項に基づく義務を負っているとのことです。

また、本株式譲渡契約に基づく公開買付者によるC I C株主からのC I C株式の譲受けを実行する義務の履行は、(i)本公開買付けが成立していることに加えて、(ii)本株式譲渡契約上のC I C株主の表明及び保証(注3)が全ての重要な点で真実かつ正確であること、(iii)C I C株主が本株式譲渡契約上の義務(注4)を全ての重要な点で履行していること、及び(iv)本株式譲渡契約の締結日以降、C I C自身の事業、資産、負債又は財政状態に対する重大な悪影響を有し、又は有する合理的な可能性のある事象が発生していないことが前提条件とされているとのことです。

(注3) C I C株主は、本株式譲渡契約に基づき、本株式譲渡契約の締結日及びC I C株式譲渡日において、(i)C I C株主の権利能力並びに本株式譲渡契約の法的拘束力及び強制執行可能性、(ii)C I C株主による本株式譲渡契約の締結又は履行に必要となる承諾又は許認可等の不存在、(iii)C I C株主による本株式譲渡契約の締結又は履行が法令等に抵触し又はC I C株主若しくは当社の契約等に違反することがないこと、(iv)C I C株式に係る権利の帰属及び担保権等の負担

の不存在、(v) C I C株主が反社会的勢力でないこと、(vi) C I C株主に係る法的倒産事由の不存在、(vii) C I C及び当社の適法な設立及び権利能力、(viii) C I C及び当社の資本構成の正確性並びにC I C株式の議決権行使に係る制約の不存在、(ix) 当社による上場規則の遵守、(x) C I C株主又はその親族とC I C又は当社若しくは当社子会社との間の取引関係に係る開示の正確性及び独立当事者間の取引であること、(xi) C I Cの財務諸表の内容の適正性及び簿外債務の不存在、(xii) 当社の財務諸表の内容の適正性並びに有価証券報告書等の提出及び法令等の充足、(xiii) C I C並びに当社及び当社子会社の許認可等の保有及び法令遵守、(xiv) C I C、当社又はその関係者に対する訴訟等の不存在、(xv) C I C並びに当社及び当社子会社に係る法的倒産手続の不存在、(xvi) C I C並びに当社及び当社子会社が反社会的勢力でないこと、(xvii) C I C並びに当社及び当社子会社に関する贈収賄防止又は腐敗防止に関する法令等の遵守、(xviii) C I Cの過去における保有資産の不存在及び実質的な事業活動の不存在、(xix) C I Cが付保する保険の不存在、(xx) C I Cの税務申告及び支払いの適正性、及び(xxi) C I C又は当社若しくは当社子会社によるアドバイザーフィー等の支払義務の不存在を表明及び保証しているとのことです。

(注4) C I C株主は、本株式譲渡契約において、(i) C I C株式を公開買付者に対して譲り渡す義務のほか、(ii) 本株式譲渡契約の締結日からC I C株式譲渡日まで、C I Cをして、原則として当社株式の保有を除く何らの事業をも行わせず、かつ、既存の資産及び負債を維持させる義務、(iii) 本株式譲渡契約の締結日からC I C株式譲渡日まで、公開買付者に対して、C I Cに係る情報への一定のアクセスを認める義務、(iv) 下記(オ)に記載した当社株式に係る議決権行使に関する義務、(v) 本株式譲渡契約の締結日以降一定期間における、当社又は当社子会社との間の競業避止義務及び当社又は当社子会社の従業員又は事業上の関係者に対する勧誘禁止義務、(vi) 本公開買付け又はC I C株式の譲渡に関する代替提案の検討、勧誘、第三者との交渉等を行わない義務、(vii) 本株式譲渡契約上のC I C株主の義務又はC I C株主の表明及び保証の違反に起因又は関連して公開買付者及びその関係者が被った損害等を補償する義務、及び(viii) 秘密保持義務その他の本株式譲渡契約上の一般条項に基づく義務その他一定の義務を負っているとのことです。

(エ) 本株式譲渡契約に基づくC I C株式の譲渡に係る譲渡価額等

公開買付者及びC I C株主は、本株式譲渡契約に基づくC I C株式譲渡価額について、本公開買付価格を基準に算定することを合意しているとのことです。

すなわち、本株式譲渡契約上、C I C株式譲渡価額の総額は、(i) C I Cが所有する当社株式(13,600,000株)に本公開買付価格(1株につき5,900円)を乗じた金額(80,240,000,000円)から、(ii) C I C株式譲渡日においてC I Cが負担する借入金、未払金、未払法人税等その他一切の債務を控除し、(iii) C I C株式譲渡日におけるC I Cの現預金及び未収還付法人税の額を加算した額とする旨が合意されており(注1)、C I Cがその所有する当社株式を本公開買付けに応募した場合の対価と実質的に異ならない価格になるよう設定されているとのことです。

また、公開買付者及びC I C株主は、本株式譲渡契約において、C I C株主が、本株式譲渡契約上のC I C株主の表明及び保証(注2)又はC I C株主の義務(注3)の違反に起因又は関連して公開買付者が被った損害等を補償する旨の合意をしているとのことです。すなわち、C I C又はC I C株主に関する上記の事由に起因又は関連して公開買付者が損害等を被る場合であっても、これをC I C株主に補償させることにより、C I C株式の譲渡によってC I C株主が実質的に受ける経済的利益に関して、C I Cがその所有する当社株式を本公開買付けに応募した場合に比べて、C I C株主が他の当社の株主よりも有利な取扱いを受けることとならないよう配慮しているとのことです。

(注1) C I C株式譲渡価額の支払いは本公開買付けの決済開始日であるC I C株式譲渡日に実行されるとのようですが、公開買付者はC I C株主に対し、C I C株式譲渡日における上記(ii)及び(iii)の予想値に基づいて算出された金額をC I C株式譲渡日に支払った上で、C I C株式譲渡日におけるC I Cの貸借対照表に基づいて上記(ii)及び(iii)記載の金額が確定した段階で、必要な精算を行う予定であるとのことです。

(注2) C I C株主は、本株式譲渡契約に基づき、C I Cに関して、本株式譲渡契約の締結日及びC I C株式譲渡日において、(i) C I C株式に係る権利の帰属及び担保権等の負担の不存在、(ii) C I Cの適法な設立及び権利能力、(iii) C I Cの資本構成の正確性及びC I C株式の議決権行使に係る制約の不存在、(iv) C I C株主又はその親族とC I Cとの間の取引関係に係る開示の正確性及び独立当事者間の取引であること、(v) C I Cの財務諸表の内容の適正性及び簿外債務の不存在、(vi) C I Cの許認可等の保有及び法令遵守、(vii) C I Cに対する訴訟等の不存在、(viii) C I Cに係る法的倒産手続の不存在、(ix) C I Cが反社会的勢力でないこと、(x) C I Cに関する贈収賄防止又は腐敗防止に関する法令等の遵守、(xi) C I Cの過去における保有資産の不存在及び実質的な事業活動の不存在、(xii) C I Cが付保する保険の不存在、(xiii) C I Cの税務申告及び支払いの適正性、及び(xiv) C I Cによるアドバイザーフィー等の支払義務の不存在を表明及び保証しているとのことです。

(注3) C I C株主は、本株式譲渡契約において、上記(ウ)の(注4)に記載の内容の義務を負っているとのことです。

(オ) 当社株式に係る議決権行使に関する合意

C I C株主は、本株式譲渡契約において、C I Cをして、本株式譲渡契約の締結後に開催される当社の株主総会であって、当該株主総会に係る基準日においてC I Cが当社の株主であるものにおいて、公開買付者の指示に従い、当社株式に係る議決権を行使させる旨を合意しているとのことです。

② その他

当社、J J K K及び城野氏は、本取引に関連して、城野氏が当社に対し、自らの氏名、肖像、声、人格その他類似のものを独占的に使用、出版、表示、配布等することができる権利及びかかる権利を再許諾することができる権利を無償でかつ無期限に許諾することについて合意しております。また、当社、J J K K及び城野氏は、城野氏が当社の役職員を辞任又は退職した後も、公開買付者グループによる当社の完全子会社化が完了した日以降の期間において、城野氏が当社の名誉会長兼上級相談役に就任し、当社及びJ J K Kの事業及び製品等に関する一定の事項に関して当社及びJ J K Kに対しアドバイザーサービスを提供することについて合意しております。これらの合意の詳細については、「10. その他」の「(1) 公開買付者と当社又はその役員との間の合意の有無及び内容」をご参照ください。

5. 公開買付者又はその特別関係者による利益供与の内容

該当事項はありません。

6. 会社の支配に関する基本方針に係る対応方針

該当事項はありません。

7. 公開買付者に対する質問

該当事項はありません。

8. 公開買付期間の延長請求

該当事項はありません。

9. 今後の見通し

本公開買付け後の方針等については、上記「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」及び「(4) 上場廃止となる見込み及びその事由」をご参照ください。

10. その他

(1) 公開買付者と当社又はその役員との間の合意の有無及び内容

① 当社、J J K K及び城野氏との間の氏名及び肖像等の使用許諾に関する契約

当社、J J K K及び城野氏は、2018年10月23日付でNAME AND LIKENESS AGREEMENTを締結し、城野氏をライセンサー、当社をライセンスーとし、C I C株式譲渡日をもって、城野氏が当社に対し、自らの氏名、肖像、声、人格その他類似のものを独占的に使用、出版、表示、配布等することができる権利及びかかる権利を再許諾することができる権利を無償でかつ無期限に許諾することについて合意しております。

② 当社、J J K K及び城野氏との間のアドバイザリーサービスに関する合意

当社、J J K K及び城野氏は、2018年10月23日付でADVISORY AGREEMENTを締結し、城野氏が当社の役職員を辞任又は辞職した後、公開買付者グループによる当社の完全子会社化が完了した日以降の期間において、城野氏が当社の名誉会長兼上級相談役に就任し、当社の事業及び製品等に関する一定の事項に関して当社に対しアドバイザリーサービスを提供することについて合意しております。

(2) 配当予想の修正及び株主優待制度の廃止に関するお知らせ

当社は、2018年10月23日に公表した「平成31年7月期（第21期）配当予想の修正及び株主優待制度の廃止に関するお知らせ」に記載のとおり、同日開催の取締役会において、本公開買付けが成立することを条件に、2018年9月11日に公表いたしました平成31年7月期の配当予想を修正し、平成31年7月期の期末配当を行わないこと、及び株主優待制度を廃止することを決議しております。詳細につきましては、当該公表の内容をご参照ください。

以上

(添付資料)

2018年10月23日付「株式会社シーズ・ホールディングス株式会社（証券コード4924）に対する公開買付けの開始に関するお知らせ」

2018年10月23日

各位

会社名	ジョンソン・エンド・ジョンソン
代表者	ピーター・ケレイン (Peter Kerrane)
役職	ワールドワイド・ヴァイス・プレジ デント ビジネス・ディベロップメ ント ジョンソン・エンド・ジョンソン コ ンシューマ・グループ (Worldwide Vice President, Business Development Johnson & Johnson Consumer Group)

株式会社シーズ・ホールディングス株式（証券コード 4924）に対する 公開買付けの開始に関するお知らせ

ジョンソン・エンド・ジョンソン（以下「公開買付者」といいます。）は、2018年10月23日、株式会社シーズ・ホールディングス（株式会社東京証券取引所（以下「東京証券取引所」といいます。）市場第一部、証券コード4924、以下「対象者」といいます。）の普通株式（以下「対象者株式」といいます。）を金融商品取引法（昭和23年法律第25号。その後の改正を含みます。以下「法」といいます。）による公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）により取得することを決定いたしましたので、下記のとおりお知らせいたします。

記

1. 買付け等の目的等

(1) 本公開買付けの概要

公開買付者は、アメリカ合衆国ニュージャージー州ニューブランズウィックに本社を置き、260以上の事業会社を有する持株会社であり、主に健康及び福祉に関する製品を取り扱っております。本日現在、公開買付者は東京証券取引所市場第一部に上場している対象者株式100株（所有割合：0.00%（注1））を所有しております。また、公開買付者が議決権の100%を間接的に所有するCilag Holding AGの100%子会社であり、スイス連邦ツーク州6300グベル通り34（Gubelstrasse 34, 6300 Zug, Switzerland）に本社を置くCilag GmbH International（以下「Cilag」といいます。）は、世界の様々な地域における公開買付者の消費財、医薬品、及び医療機器の手配、製造及び販売を事業内容としており、本日現在、対象者株式9,679,300株（所有割合：19.90%）を所有する対象者の第二位株主です。

このたび、公開買付者は、2018年10月23日、対象者を非公開化することを目的とした一連の取引（以下「本取引」といいます。）の一環として、(i)対象者株式の全て（但し、公開買付者並びに本公開買付けに応募しないことに合意しているCilag及び株式会社C I C（所有する対象者株式の数：13,600,000株、所有割合：27.96%。以下「C I C」といいます。）（注2）が所有する対象者株式並びに対象者が所有する自己株式（以下「不応募株式」といいます。）を除きます。）を取得するための本公開買付けを開始すること、(ii)本公開買付けの成立を条件として、下記に記載する本株式譲渡契約に従い、対象者の取締役会長である城野親徳氏（以下「城野氏」といいます。）及び城野氏の親族が所有し、対象者の筆頭株主であるC I Cの発行済株式の全て（以下「C I C株式」といいます。）を譲り受けること、並びに(iii)本公開買付けにおいて対象者株式の全て（不応募株式を除きます。）を取得することができなかった場合には、対象者を公開買付者の完全子会社とするための手続を実施することを、それぞれ決定しました。

(注1) 「所有割合」とは、対象者が2018年9月11日に公表した「平成30年7月期 決算短信〔日本基準〕(連結)」(以下「対象者決算短信」といいます。)に記載された2018年7月31日現在の対象者の発行済株式総数(48,635,255株)から、同日現在の対象者が所有する自己株式数(151株)を控除した株式数(48,635,104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せん。以下、所有割合の計算において同じとします。)

(注2) C I Cは、対象者の取締役会長である城野氏及び城野氏の親族2名(以下、城野氏及び当該親族を総称して「C I C株主」といいます。)がその発行済株式の全てを所有する資産管理会社であり、本日現在、対象者株式13,600,000株(所有割合:27.96%)を所有しております。

Cilagは、従前よりC I Cの代表取締役である城野氏との間で、Cilagの書面による同意なくして、C I Cをして、その所有する対象者株式の全部又は一部につき、売却、譲渡、質権設定又はその他の処分をさせない旨の合意をしておりました。城野氏は、公開買付者に対し、本取引において、公開買付者が本公開買付けを通じてC I Cが所有する対象者株式の全てを取得するのではなく、C I C株式の全てを取得することを要請し、公開買付者と城野氏との間で協議を重ねた結果、公開買付者は、下記のとおり合意されたC I C株主に対して支払われるC I C株式の譲渡価額(以下「C I C株式譲渡価額」といいます。)が、C I Cが対象者株式を本公開買付けに応募した場合にC I C株主が受領することとなるのと同等の経済的価値を受領することとなり、法第27条の2第3項及び金融商品取引法施行令(昭和40年政令第321号。その後の改正を含みます。以下「令」といいます。)第8条第3項に定める公開買付け価格の均一性に反しないと判断したことから、公開買付者及びC I C株主は、2018年10月23日付で、STOCK PURCHASE AGREEMENT(以下「本株式譲渡契約」といいます。)を締結し、C I C株主が、C I Cをしてその所有する対象者株式の全て(13,600,000株、所有割合:27.96%)を本公開買付けに応募させないこと、及び、本公開買付けの成立等を条件に、本公開買付けに係る決済の開始日(以下「C I C株式譲渡日」といいます。)において、C I C株主が所有するC I C株式の全てを公開買付者に対して譲り渡し、公開買付者がこれを譲り受けることを合意しております。なお、C I C株式譲渡価額の総額は、(i) C I Cが所有する対象者株式(13,600,000株)に本公開買付けにおける買付け等の価格(1株につき5,900円、以下「本公開買付け価格」といいます。)を乗じた金額(80,240,000,000円)から、(ii) C I C株式譲渡日においてC I Cが負担する借入金、未払金、未払法人税等その他一切の債務を控除し、(iii) C I C株式譲渡日におけるC I Cの現預金及び未収還付法人税の額を加算した額となります。本株式譲渡契約の詳細については、下記「(3)本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」をご参照ください。

本公開買付けにおいて、公開買付者は、9,144,100株(所有割合:18.80%)を買付予定数の下限と設定しており、本公開買付けに応じて応募された株券等(以下「応募株券等」といいます。)の総数が買付予定数の下限に満たない場合は、応募株券等の全部の買付け等を行いません。他方、上記のとおり、公開買付者は、対象者株式の全て(但し、に応募株券を除きます。)を取得することを企図しておりますので、買付予定数の上限は設けておらず、応募株券等の総数が買付予定数の下限以上の場合は、応募株券等の全部の買付け等を行います。なお、買付予定数の下限は、本公開買付けが成立した場合に公開買付者、Cilag及びC I Cが所有する対象者の議決権数の合計が対象者の総議決権の3分の2に相当する株式数以上となるよう設定しました。具体的には、対象者決算短信に記載された2018年7月31日現在の対象者の発行済株式総数(48,635,255株)から同日現在の対象者が所有する自己株式数(151株)を控除した株式数(48,635,104株)に3分の2を乗じた数(32,423,403株、小数点以下切り上げ)から、公開買付者が所有する対象者株式の数(100株)、Cilagが所有する対象者株式の数(9,679,300株)及びC I Cが所有する対象者株式の数(13,600,000株)を控除した株式数の対象者株式1単位(100株)未満に係る数を切り上げた株式数(9,144,100株)としております。

また、本公開買付けが成立したものの、公開買付者が対象者株式の全て（但し、不応募株式を除きます。）を取得できなかった場合には、下記「（５）本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」に記載のとおり、対象者の株主を公開買付者、Cilag 及び C I C のみとするための一連の手続を実施することを予定しています。

2018年10月23日に対象者が公表した「ジョンソン・エンド・ジョンソンによる当社株式に対する公開買付けに関する意見表明のお知らせ」（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、同日開催の対象者の取締役会において、対象者が本公開買付けに関して賛同の意見を表明するとともに、対象者の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の決議を行ったとのことです。なお、対象者の意見の詳細については、下記「（４）本公開買付けの公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「④ 対象者における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見」をご参照ください。

（２）本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針

① 本公開買付けの背景

公開買付者は、アメリカ合衆国ニュージャージー州ニューブランズウィックに本社を置く持株会社であり、主に人々の健康及び福祉に関する製品を取り扱っております。公開買付者はロバート・ウッド・ジョンソン、ジェームズ・ウッド・ジョンソン及びエドワード・ミード・ジョンソンの兄弟によって創業され、1887年にニュージャージー州において設立されました。公開買付者は、1944年にニューヨーク証券取引所に最初に上場され、現在では、世界中に「ジョンソン・エンド・ジョンソンファミリーカンパニー」と呼ばれる260以上の会社の株式を保有しております。

かかるジョンソン・エンド・ジョンソンファミリーカンパニーの一部として、米国における Johnson & Johnson Consumer Inc. をはじめとして世界中に所在する他の事業会社により構成される公開買付者のコンシューマ事業（消費者向け事業）（以下「J & J コンシューマ」といいます。）があります。J & J コンシューマは、ベビーケア、オーラルケア、美容品、市販薬、女性用ヘルスケア及び創傷ケアの市場において用いられる広汎な製品を販売しており、特に、その美容品事業においては、NEUTROGENA®、AVEENO®、OGX®、JOHNSON' S® 及び NEOSTRATA® といった代表的なブランドがあります。J & J コンシューマの美容品事業は、アジア太平洋市場における規模及び将来性を確立すること、並びに世界規模の消費者に対し差別化された製品提供を行うべく、高付加価値の製品群を拡大することを特に重視しています。

一方、対象者グループ（対象者及びその子会社8社。以下、子会社8社を総称して「対象者子会社」といいます。）は、1999年2月に城野氏によって設立された株式会社ドクターシーラボ（現在の対象者）の研究開発部が中心となり製商品化した、人の肌が持つ自然治癒力に着目した化粧品や、健康食品、美容機器等を販売する事業及びエステティック・サロンの展開を主たる業務としております。メディカルコスメの企画販売を行う株式会社ドクターシーラボ、メディカルエステを運営する株式会社シーズ・ラボを傘下にもつ美容と健康にフォーカスした商品・サービスを提供する企業グループです。

対象者の製品の多くは、スキンケアにフォーカスしており、低刺激性の化粧品から機能性アンチエイジング製品に及んでいます。

公開買付者と対象者グループの現在の関係は、2015年10月上旬に、J & J コンシューマが対象者に対し、海外事業展開を中心とした資本業務提携（以下「本提携」といいます。）の提案を行ったところから始まります。本提携は、アジア太平洋地域での事業拡大が J & J コンシューマの成長戦略のために重要かつ優先度が高い事項であり、かつ対象者にとっても関心を有する分野であったことから、J & J コンシューマが対象者の製品販売を海外に拡大することを可能にすることを企図していました。

対象者は、J & J コンシューマの提案を受け、公開買付者のアジア地域のハブとして活動しているシンガポール法人であるジョンソン・エンド・ジョンソン・ピーティーイー・リミテッド（Johnson & Johnson Pte. Ltd。以下「JJPL」といいます。）との間で、JJPLに対象者の海外における事業拡大に係る権利を与え、顧客データベースを基盤としたマーケティング手法を対象者の製品に適用することにより、対象者のマーケティング力を強化し、さらにはJJPLの化粧品を日本国内の対象者の販路で販売することを可能とすることを目的として、協業、ライセンス、譲渡に関する合意書を2016年7月11日に締結いたしました。

これにより、JJPLは、日本以外の地域において、「ドクターシーラボ®」、「ラボラボ®」、「ジェノマー®」の化粧品ブランドを市場開拓し、商品化する独占的な権利を取得し、対象者に対し、当該製品の販売額に対するロイヤリティを支払っております。

また同時に、公開買付者グループ（公開買付者並びにその子会社及び関連会社をいいます。以下同じとします。）と対象者との間で強固なパートナーシップを構築し、相互の事業の方向性を合わせるため、Cilagは、(i)対象者が発行する第6回新株予約権14,500個（1個当たり9,100円、1株当たりの行使価額2,323円）を引き受け（その後2016年7月28日、権利行使により対象者株式1,450,000株に転換）、(ii)対象者の取締役会長である城野氏、同氏の配偶者である城野智子氏及び対象者の代表取締役社長である石原智美氏それぞれから対象者の普通株式合計8,229,400株（1株当たり2,500円）を譲り受けた結果、対象者株式9,679,400株（所有割合：19.90%）を所有するに至り、併せて、2016年10月に開催された対象者の定時株主総会にてCilagが指名する2名（海老原郁子氏及び児嶋洋氏）が対象者の取締役として選任されております。

対象者プレスリリースによれば、対象者グループは、メディカル発想で、全ての人々に美と健康をお届けするという経営理念の下、化粧品や、健康食品、美容機器等を販売するドクターシーラボ事業及びエステティック・サロンを展開するエステ・サロン事業を主たる事業としているとのことです。エステ・サロン事業においては、若年層顧客獲得のために、2017年11月30日に、主に脱毛サロンの経営を行う株式会社セドナエンタープライズの株式を取得しているとのことです。その結果、2018年7月期のエステ・サロン事業の売上高は7,939百万円（前期比198.3%増）、営業利益は319百万円（前期比25.5%減）となっているとのことです。株式会社シーズ・ラボの施術契約単価の低価格化による収益性の低下が減益の一つの要因となっているとのことです。ドクターシーラボ事業においては、「アクアコラーゲンゲルエンリッチリフト」、「VC100 エッセンスローション」といった大型商品のリニューアル販売や新規商品の販売、また、テレビコマーシャルを放映するなど積極的に広告宣伝を行っているとのことです。その結果、2018年7月期のドクターシーラボ事業の売上高は42,999百万円（前期比6.8%増）、営業利益は8,368百万円（前期比2.6%増）となっているとのことです。ドクターシーラボ事業における販路は、通信販売、卸売販売、対面型店舗販売があるとのことです。通信販売においては外部通販サイトを利用するなどの施策を行い、新規顧客の獲得に努めたとのことです。既存顧客の離脱の影響もあり、前期比1.2%増加にとどまっているとのことです。一方で、卸売販売、対面型店舗販売においては、インバウンドの需要にも支えられ、それぞれ前期比19.0%増加、11.6%増加となっているとのことです。

対象者は、上記のとおり、JJPLとの間で、協業、ライセンス、譲渡に関する合意書を2016年7月11日に締結し、JJPL主導の下、主にアジア圏を対象とした広告宣伝活動を積極的に実施してまいりました。これにより、海外市場での対象者製品の認知度は向上し、2018年7月期の海外への商品の出荷数量は2017年7月期と比較して1.7倍と大幅に増加しているとのことです。また、認知度向上の結果として、国内におけるインバウンド需要にも好影響を与えるなど相乗効果が見え始めているとのことです。一方で、少子高齢化や人口減少に伴い国内の化粧品市場は長期的に縮小していくことが予想される中、国内市場においては、通信販売における顧客の離脱による影響が継続しており、通信販売の購入顧客数が減少しているとのことです。また、グローバル化する事業において、国境という概念が希薄化する中、いかにシームレスに海外事業と国内事業を連携させることができるかが、対象者ブランドがグローバルブランドに成長するための重要なポイントと考えているとのことであり、これらの課題を克服するためにあらゆる選択肢を検討していたとのことです。

② 公開買付者が本公開買付けを実施するに至った経緯・目的

本公開買付けに至った経緯

J & J コンシューマは、心、科学及び創意を融合し、人々の健康の軌跡を大きく変えることを信条としており、美容品事業に対するこのような取組みが、上記の2016年7月における対象者との本提携の実現に繋がりました。

J & J コンシューマの美容品事業に関する戦略的計画においては、同事業をアジア太平洋地域に拡大し、当該地域の消費者によりよいサービスを提供することを、将来における戦略的成長のための主要な優先事項としております。本提携により、J & J コンシューマは、グローバルな拡大を希望していた対象者を支援しつつ、アジア太平洋地域における規模を拡大させることができました。本提携により、両当事者は相互の協働を実現し、J & J コンシューマ及び対象者の経営陣の間における建設的で相互に恩恵をもたらす事業上の関係が創造されました。

このようなJ & J コンシューマと対象者との間の建設的な事業上の関係の結果として、対象者は、2018年1月末に、公開買付者に対し、対象者株式の追加取得を検討することを提案しました。公開買付者は、本取引の可能性について対象者及びC I C株主かつC I Cの代表取締役としての城野氏（以下、特段の記載がない限り、C I C株主かつC I Cの代表取締役としての城野氏をいうものとします。）と初期的な検討を開始することを決定し、2018年3月中旬に城野氏との協議及び対象者との協議を開始しました。対象者の経営陣は、2018年4月より、公開買付者に対してデュー・ディリジェンスのための資料提供を開始し、公開買付者が対象者の事業をよりよく理解するために対象者の幹部クラスとの面談の機会を設定しました。また、J & J コンシューマの経営陣は、2018年5月29日に対象者により開催された正式なマネジメント・プレゼンテーションに参加しました。

公開買付者は、本取引に係るデュー・ディリジェンスの支援及び本取引の検討のため、Goldman Sachs & Co. LLC及びP w Cあらた監査法人をフィナンシャル・アドバイザーとして選任するとともに、森・濱田松本法律事務所及びCravath, Swaine & Moore LLPをリーガル・アドバイザーとして選任し、これらのアドバイザーの助言を得て、2018年7月末までに対象者のデュー・ディリジェンスを概ね完了しました。

公開買付者は、かかるデュー・ディリジェンスの結果を踏まえて、本取引の具体的な条件に関する協議を開始することとし、2018年10月初旬までの間に城野氏との間で協議及び交渉を行い、その中で、城野氏から、公開買付者が本公開買付けを通じてC I Cが所有する対象者株式の全てを取得するのではなく、C I C株式の全てを取得するとの要請を受けたほか、本取引の方法、本公開買付けの開始時期、C I C株式の譲受けの是非及びその方法、本公開買付けにおける対象者株式の取得価額、対象者の直近の業績及び本公開買付けの完了後における城野氏の対象者における役割といった項目を議論しました。

以上の継続的な協議の結果として、公開買付者は、対象者を非公開化し、対象者をジョンソン・エンド・ジョンソンファミリーカンパニーの一員に加えることにより、下記「本公開買付けの目的」に記載するような目的を達成することができ、公開買付者及び対象者の企業価値を向上させることができると判断し、また、C I Cが所有する対象者株式については、上記「（1）本公開買付けの概要」に記載のとおり、C I C株式譲渡価額につき法第27条の2第3項及び令第8条第3項に定める公開買付価格の均一性に反しないと判断される価額で合意できたことから、2018年10月12日に、C I C株式の譲受けに係る条件について城野氏と合意に達しました。その上で、公開買付者は、2018年10月12日に、対象者の取締役会に対し本取引及び本公開買付けの提案条件を記載した意向表明書を提出しました。

本公開買付けの目的

対象者をジョンソン・エンド・ジョンソンファミリーカンパニーの一員に加えることは、J & J コンシューマの日本及びアジア太平洋地域におけるプレゼンスを大幅に拡大し、対象者の事業能力及びリソースを強化し、その事業を成長させるとともに地理的にも拡大させると考えられます。また、本公開買付価格を現在の対象者の市場株価に対してプレミアムを付したものとすることにより、対象者の株主に相当の経済的価値を提供すると考えられます。

また、本取引を実行することにより、J & J コンシューマは、高度な戦略が求められ、成長速度が速く、医学及び臨床面にフォーカスするグローバルなダーマコスメティック・スキンケア分野において、主導的な

プレーヤーへと変革を遂げることができると考えられます。権威ある医師によって確立されたメディカルコスメティックブランドとしての対象者の地位は、J & J コンシューマに「美の中の健康」という差別化要因をもたらし、それは、J & J コンシューマの根本的な健康美容へのアプローチと整合するものです。

対象者を取得することは、J & J コンシューマに実績のあるビジネスモデル、強固なダーマコスメティック分野における存在感、並びに日本の美容品の信頼性及び魅力的な高品位価格に位置づけられた効能のある製品に裏打ちされた安定的な顧客基盤を提供すると考えられます。さらには、アジアで誕生したスキンケアブランドの製品群が追加されることによって、J & J コンシューマの既存の製品ラインナップに大幅な増加をもたらすとともに、品質及び効能に関する強固なブランド力及び信頼性をもたらすと考えられます。

さらに、対象者は、J & J コンシューマに、日本市場に強く、中国市場にも高度に適合した大規模かつ高利潤の事業を提供し、直ちにアジア太平洋地域における規模拡大をもたらすと考えられます。これは、J & J コンシューマのアジア太平洋地域におけるプレゼンスを高め、日本における既存のプレゼンスを大幅に拡大し、J & J コンシューマの既存の美容品ブランドがこれまで以上に成長することを可能とするものと考えられます。さらには、J & J コンシューマの通信販売及び百貨店でのカウンセリングによる販売チャネル並びに製品イノベーションを強化するものであると考えられます。

これらに加えて、本取引は、以下のような利益をもたらすと考えられます。

- ・ 対象者の株主全員を対象とする現金対価のみの取引：本公開買付けは、下記「2. 買付け等の概要」の「(4) 買付け等の価格の算定根拠等」の「① 算定の基礎」に記載のとおり、対象者の株主に対し、直接的かつ大幅なプレミアムをもたらすものであると考えられます。
- ・ 公開買付者の株主価値を高める取引：本取引は、J & J コンシューマの長期的な成長及び価値創造を強化すると予測されます。
- ・ 公開買付者のオンライン販売の強化：本取引により、J & J コンシューマは、日本における消費者直販型スキンケアの最大の顧客管理データベースの一つを活用することにより、アジア太平洋及びグローバル地域におけるオンライン販売を構築するものであると考えられます。
- ・ 確立された販売網を通じた対象者の販売の拡大及び改善：対象者をジョンソン・エンド・ジョンソンファミリーカンパニーの一員に加えることは、公開買付者の消費者向けの強み及びその確立された販売網を通じて、対象者の薬局におけるプレゼンスを拡大し改善する機会を与えるものと考えられます。
- ・ 対象者の国際的な革新的な新製品の強化：本取引によって、対象者は、公開買付者の国際的な新開発の製品候補を活用することにより、高価格製品の新規開発及び製品群の拡大のための強力な基盤を得ることができるものと考えられます。

上記に基づいて、公開買付者は、本公開買付けを開始すること、また、本公開買付けの成立等を条件として、C I C株式の全てを譲り受けることを決定いたしました。なお、C I Cの発行済株式の譲受けの詳細については、下記「(3) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」をご参照ください。

一方、対象者プレスリリースによれば、対象者においても、上記「① 本公開買付けの背景」に記載のとおり、少子高齢化や人口減少に伴い国内の化粧品市場は長期的に縮小していくことが予想される中、中長期的な収益向上を実現し、成長していくためには、(i)海外売上高を拡大すること、(ii)対象者グループの保有する顧客データベースを最大限活用すること、(iii)商品ラインナップを拡充すること、(iv)自社ECサイト経由での売上高を拡大することが必要と認識しているとのことであり、公開買付者グループとの連携を一層強化することでより大きなシナジー効果を得ることは、これらの経営課題に取り組む上で非常に有益であると考えているとのことです。また、対象者は、一定の知名度、社会的信用及び財務安定性を有していることから、必ずしも上場を維持する必要はないと考えられるとのことであり、本取引を通じて対象者の上場維持費用（株主総会の運営や金融商品取引法上の有価証券報告書等の継続開示に係る費用等）を軽減すること等により、対象者の経営の効率化を図ることができる一方で、公開買付者がニューヨーク証券取引所に上場する上場会社であることから資金調達の高多様性は損なわれないと考えているとのことです。さらに、対象者は、公開買付者グループの一員となることで社会的信用及び財務安定性の一層の強化を図ることができるものと

考えているとのことです。上記のシナジーや経営の効率化の実現のためには、本取引を実施することにより対象者株式を非公開化し、対象者を公開買付者グループの完全子会社とすることで、公開買付者及び対象者がこれまで以上に緊密に連携し、経営資源及び経営ノウハウの相互活用を一段と推し進める必要があるとの考えに至ったとのことです。

対象者としては、本取引後の具体的な施策及び事業シナジーとして、以下のものを想定しているとのことです。

(ア) 公開買付者グループの海外販路の活用と、公開買付者グループとの綿密な情報共有による海外売上高の拡大

(イ) 公開買付者グループが保有する顧客管理・顧客分析の知識、及び対象者グループの有する顧客データベースを併せて活用することを通じた通信販売の高度化による売上高の拡大

(ウ) 柔軟な投資判断による成長の加速

(ア)については、上記「① 本公開買付けの背景」に記載のとおり、現在、対象者は、日本以外の地域において、対象者グループの化粧品ブランドである「ドクターシーラボ®」、「ラボラボ®」、「ジェノマー®」に関する化粧品事業を主体的に遂行する権利をJ J P Lに付与しております。対象者が公開買付者グループとの関係性を強化することで、より綿密に情報共有を行うことが可能になることにより、各国のニーズを把握することを通じて、対象者グループの海外売上高の拡大につながると考えているとのことです。

(イ)については、対象者グループは2018年7月期末において、1,258万人の国内通販登録会員を有しているとのことです。公開買付者グループが保有する顧客管理・顧客分析の知識を活用することで、対象者のデータベースを有効に活用し、顧客の求める商品やサービスを顧客ごとに適切に提供することにより、顧客満足度を高め、更に事業の効率性を向上させることが可能になると認識しているとのことです。さらには、公開買付者グループの保有する海外の顧客情報を国内事業においても連携させることにより、海外の顧客が日本で対象者商品をご購入される際にも、顧客に応じた商品、サービスを提供することが可能になり、インバウンドの販売をさらに増加させることができると考えているとのことです。

加えて、(ウ)については、対象者は、上場会社として、株価を意識した経営を行う必要があることから、各年度の利益確保が重要な経営目標の一つになっており、その結果として、新商品開発、ICT関連投資等、中長期的な成長に必要な投資を十分に行うことが困難な状況にあるとのことです。しかし、本取引を行うことにより、上記のようなこれまで積極的な投資が叶わなかった分野及び研究開発について、公開買付者グループの企画力や経営リソース、開発能力を取り入れながら、柔軟な投資判断に基づく機動的な積極投資が可能になると考えているとのことです。このような積極投資は、商品ラインナップの拡充や自社ECサイトの使いやすさの向上につながり、ひいては中長期的な成長を加速することが期待できると考えているとのことです。

上記に基づいて、対象者は、本取引により対象者の企業価値の一層の向上が見込まれるとともに、本公開買付価格及び本公開買付けに係るその他の諸条件は公正であり、本公開買付けは、対象者の株主の皆様に対して合理的な価格及び諸条件により対象者株式の売却の機会を提供するものであると判断し、2018年10月23日開催の取締役会において、本公開買付けに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旨の決議をしたとのことです（対象者における本取引に関する検討及び意思決定の過程の詳細については、下記「③ 対象者取締役会における意思決定に至る過程」をご参照ください。）。

③ 対象者取締役会における意思決定に至る過程

対象者プレスリリースによれば、対象者は、2016年7月のCilagとの本提携以来、対象者の海外事業を担う公開買付者グループと良好な取引関係を築いてきたとのことです。上記「② 公開買付者が本公開買付けを

実施するに至った経緯・目的」に記載のとおり、少子高齢化や人口減少に伴い国内の化粧品市場は長期的に縮小していくことが予想される中、中長期的な収益向上を実現し、成長していくためには、公開買付者グループ及び対象者がこれまで以上に緊密に連携し、経営資源及び経営ノウハウの相互活用を一段と推し進める必要があると判断し、2018年1月末に、公開買付者に対し、対象者株式の追加取得を検討することを提案し、2018年3月中旬に、公開買付者との協議が開始されたことから、下記「(4) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等本公開買付けの公正性を担保するための措置」に記載のとおり、対象者及び公開買付者から独立したフィナンシャル・アドバイザーとして野村證券株式会社（以下「野村證券」といいます。）、並びに対象者及び公開買付者から独立したリーガル・アドバイザーとして長島・大野・常松法律事務所を選任したとのことです。また、対象者は、本取引について公開買付者と対象者の少数株主との間で利益相反の問題が生じるおそれがあることから、本取引の公正性を担保すべく、対象者独立役員である社外取締役に対し、本取引に係る対象者の決定が、対象者の少数株主にとって不利益なものでないかについて、検討を依頼したとのことです。なお、当該独立役員からの意見の入手の詳細については、下記「(4) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「③ 対象者における利害関係を有しない社外取締役からの意見の入手」をご参照ください。

対象者は、公開買付価格を含む本取引の諸条件について、野村證券からの対象者株式の株式価値算定に係る中間報告及び財務的見地からの助言、及び長島・大野・常松法律事務所からの法的助言を得た上で、慎重な検討を行うとともに、公開買付者より意向表明書を受領した2018年10月12日以降、同年10月23日までの間、公開買付者との間でも協議を行ったとのことです。なお、対象者は、かかる協議において、公開買付者より、C I C株式譲渡価額の総額は、(i) C I Cが所有する対象者株式(13,600,000株)に本公開買付価格を乗じた金額(80,240,000,000円)から、(ii) C I C株式譲渡日においてC I Cが負担する借入金、未払金、未払法人税等その他一切の債務を控除し、(iii) C I C株式譲渡日におけるC I Cの現預金及び未収還付法人税の額を加算した額となり、したがって、C I C株式譲渡価格は、C I Cが対象者株式を本公開買付けに応募した場合にC I C株主が受領することになる経済的価値と同等となるよう設定されることになるとの説明を受けており、かかる説明を前提に検討を行っているとのことです。

かかる過程において、対象者の取締役会は、野村證券から同年10月22日付で取得した対象者株式に係る株式価値算定書（以下「対象者株式価値算定書」といいます。）及び長島・大野・常松法律事務所から得た法的助言を踏まえつつ、対象者独立役員から同年10月23日付で提出を受けた答申書（以下「本答申書」といいます。）の内容（詳細については、下記「(4) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「③ 対象者における利害関係を有しない社外取締役からの意見の入手」をご参照ください。）を最大限尊重しているとのことです。

上記「② 公開買付者が本公開買付けを実施するに至った経緯・目的」に記載のとおり、対象者が中長期的な収益向上を実現し、成長していくためには、本取引を通じて公開買付者グループの完全子会社となることにより、上記②「公開買付者が本公開買付けを実施するに至った経緯・目的」に記載の施策を実行して、事業シナジーを実現することが、対象者の企業価値の向上に資すると判断しているとのことです。

また、本公開買付価格については、(i) 対象者において、本公開買付けの公正性を担保するための措置を講じるとともに、野村證券及び長島・大野・常松法律事務所からの助言及び報告を受けた上、慎重に協議及び検討を行っていること、(ii) 対象者独立役員からの本答申書において、本取引に係る条件は、本公開買付価格を含め、妥当であると認められるとされていること、(iii) 下記「(4) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「④ 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」に記載されている野村證券による対象者株式の株式価値算定結果のうち、市場株価平均法及び類似会社比較法に基づく算定結果のレンジの上限を超えており、ディスカунティッド・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、(iv) 公開買付者が本公開買付けの開始を決定した日の前営業日である2018年10月22日を算定基準日として、東京証券取引所市場第一部における対象者株式の基準日終値3,865円に対して52.65%（小数点以下第三位を四捨五入しており、本項において以下、プレミアムの算出に当たっ

ては同じです。) 、直近1週間の終値単純平均値3,688円(小数点以下を四捨五入しており、本項において以下、市場株価の終値の平均値の算出に当たっては同じです。) に対して59.98%、直近1ヶ月間の終値単純平均値3,891円に対して51.63%、直近3ヶ月間の終値単純平均値4,435円に対して33.03%及び直近6ヶ月間の終値単純平均値4,961円に対して18.93%のプレミアムを加えた価格であり、合理的範囲であると考えられること、(v)公開買付者によれば、C I C株式譲渡価額は、C I Cが対象者株式を本公開買付けに応募した場合にC I C株主が受領することとなる経済的価値と同等となるよう設定されることであること、(vi) 下記「(4) 本公開買付けの公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等本公開買付けの公正性を担保するための措置」に記載の本公開買付けの公正性を担保するための措置が採られており、少数株主の利益への配慮がなされていると認められることなどから、本取引は、対象者の株主の皆様に対し、合理的な株式の売却の機会を与えるものであると判断したとのことです。

以上より、対象者は、2018年10月23日開催の取締役会において、本公開買付けに関して賛同の意見を表明するとともに、対象者の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、上記取締役会決議は、下記「(4) 本公開買付けの公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「④ 対象者における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見」に記載の方法により決議されているとのことです。

④ 本公開買付け後の経営方針

城野氏は、本公開買付け成立後、公開買付者による対象者の完全子会社化が完了した時点で、対象者の役員を辞任又は辞職する意向を有しておりますが、公開買付者は、下記「4. その他」の「(1) 公開買付者と対象者又はその役員との間の合意の有無及び内容」の「② 対象者、J J K K及び城野氏との間のアドバイザリーサービスに関する合意」に記載のとおり、対象者、公開買付者が間接的に議決権の100%を所有し、公開買付者グループの日本における事業を担うジョンソン・エンド・ジョンソン株式会社(以下「J J K K」といいます。) 及び城野氏は、城野氏が対象者の役員を辞任又は辞職した後も、公開買付者グループによる対象者の完全子会社化が完了した日以降の期間において、城野氏が対象者の名誉会長兼上級相談役に就任し、対象者及びJ J K Kの事業及び製品等に関する一定の事項に関して対象者及びJ J K Kに対しアドバイザリーサービスを提供することについて合意しております。また、公開買付者としては、その他の対象者グループの現経営陣及び従業員についても、これまでどおり対象者グループの事業運営にあたっていただくことを考えておりますが、具体的には対象者と協議の上で、公開買付者グループ及び対象者グループ全体の企業価値向上に向けた最適な体制の構築を検討していく予定です。

(3) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項

① 公開買付者とC I C株主との間のC I C株式の譲渡等に関する合意

(ア) 本株式譲渡契約の概要

公開買付者及びC I C株主は、2018年10月23日付で本株式譲渡契約を締結し、本公開買付けの成立及びその他一定の事項の充足を条件に、C I C株式譲渡日において、C I C株式の全てを公開買付者に対して譲り渡し、公開買付者がこれを譲り受ける旨の合意をしております。

なお、上記条件の詳細については、下記(ウ)をご参照ください。

(イ) 本公開買付けへ応募しないことに関する合意

C I C株主は、本株式譲渡契約において、本株式譲渡契約の締結日からC I C株式譲渡日までの間、C I Cをして、同社の所有する対象者株式について、本公開買付けにおいてその全部又は一部に応募させないことを含め、売却、移転若しくは譲渡又は担保権等に服させることを行わせない旨を合意しています。

なお、公開買付者は、本株式譲渡契約上、C I C自身の事業、資産、負債若しくは財政状態に対する重大な悪影響を有し、若しくは有する合理的な可能性のある事象が存在し、又はその他C I C株主が下記の本株式譲渡契約上のC I C株主の表明及び保証若しくは義務に重要な点において違反した

場合には、C I C株主に対し、C I C株式の譲渡に代えて、C I Cをして対象者株式の全てを本公開買付けに応募させることを要求する権利を有しております。

(ウ) C I C株式の譲渡に関する前提条件

本株式譲渡契約に基づくC I C株主による公開買付けに対するC I C株式の譲渡を実行する義務の履行は、(i)本公開買付けが成立していることに加えて、(ii)本株式譲渡契約上の公開買付者の表明及び保証(注1)が全ての重要な点で真実かつ正確であること、及び(iii)公開買付者が本株式譲渡契約上の義務(注2)を全ての重要な点で履行していることが前提条件とされております。

(注1) 公開買付者は、本株式譲渡契約に基づき、本株式譲渡契約の締結日及びC I C株式譲渡日において、(i)公開買付者の適法な設立、(ii)公開買付者の権利能力並びに本株式譲渡契約の法的拘束力及び強制執行可能性、(iii)公開買付者による本株式譲渡契約の締結又は履行に必要な承諾又は許認可等の不存在、(iv)公開買付者による本株式譲渡契約の締結又は履行が法令等に抵触し又は公開買付者の契約等に違反することがないこと、(v)公開買付者が反社会的勢力でないこと、及び(iv)公開買付者に係る法的倒産事由の不存在を表明及び保証しております。

(注2) 公開買付者は、本株式譲渡契約に基づき、(i)C I C株式を譲り受ける義務のほか、(ii)本株式譲渡契約上の公開買付者の義務又は上記の注1に記載した公開買付者の表明及び保証の違反に起因又は関連してC I C株主が被った損害等を補償する義務、及び(iii)秘密保持義務その他の本株式譲渡契約上の一般条項に基づく義務を負っております。

また、本株式譲渡契約に基づく公開買付者によるC I C株主からのC I C株式の譲受けを実行する義務の履行は、(i)本公開買付けが成立していることに加えて、(ii)本株式譲渡契約上のC I C株主の表明及び保証(注3)が全ての重要な点で真実かつ正確であること、(iii)C I C株主が本株式譲渡契約上の義務(注4)を全ての重要な点で履行していること、及び(iv)本株式譲渡契約の締結日以降、C I C自身の事業、資産、負債又は財政状態に対する重大な悪影響を有し、又は有する合理的な可能性のある事象が発生していないことが前提条件とされております。

(注3) C I C株主は、本株式譲渡契約に基づき、本株式譲渡契約の締結日及びC I C株式譲渡日において、(i)C I C株主の権利能力並びに本株式譲渡契約の法的拘束力及び強制執行可能性、(ii)C I C株主による本株式譲渡契約の締結又は履行に必要な承諾又は許認可等の不存在、(iii)C I C株主による本株式譲渡契約の締結又は履行が法令等に抵触し又はC I C株主若しくは対象者の契約等に違反することがないこと、(iv)C I C株式に係る権利の帰属及び担保権等の負担の不存在、(v)C I C株主が反社会的勢力でないこと、(vi)C I C株主に係る法的倒産事由の不存在、(vii)C I C及び対象者の適法な設立及び権利能力、(viii)C I C及び対象者の資本構成の正確性並びにC I C株式の議決権行使に係る制約の不存在、(ix)対象者による上場規則の遵守、(x)C I C株主又はその親族とC I C又は対象者若しくは対象者子会社との間の取引関係に係る開示の正確性及び独立当事者間の取引であること、(xi)C I Cの財務諸表の内容の適正性及び簿外債務の不存在、(xii)対象会社の財務諸表の内容の適正性及び有価証券報告書等の提出及び法令等の充足、(xiii)C I C並びに対象者及び対象者子会社の許認可等の保有及び法令遵守、(xiv)C I C、対象者又はその関係者に対する訴訟等の不存在、(xv)C I C並びに対象者及び対象者子会社に係る法的倒産手続の不存在、(xvi)C I C並びに対象者及び対象者子会社が反社会的勢力でないこと、(xvii)C I C並びに対象者及び対象者子会社に関する贈収賄防止又は腐敗防止に関する法令等の遵守、(xviii)C I Cの過去における保有資産の不存在及び実質的な事業活動の不存在、(xix)C I Cが付保する保険の不存在、(xx)C I Cの税務申告及び支払いの適正性、及び(xxi)C I C又は対象者若しくは対象者子会社によるアドバイザーフィー等の支払義務の不存在を表明及び保証しております。

(注4) C I C株主は、本株式譲渡契約において、(i)C I C株式を公開買付者に対して譲り渡す義務のほか、(ii)本株式譲渡契約の締結日からC I C株式譲渡日までの間、C I Cをして、原則として対象者株式の保有を除く何らの事業をも行わせず、かつ、既存の資産及び負債を維持させる義務、(iii)本株式譲渡契約の締結日からC I C株式譲渡日までの間、公開買付者に対して、

C I Cに係る情報への一定のアクセスを認める義務、(iv)下記(オ)に記載した対象者株式に係る議決権行使に関する義務、(v)本株式譲渡契約の締結日以降一定期間における、対象者又は対象者子会社との間の競業避止義務及び対象者又は対象者子会社の従業員又は事業上の関係者に対する勧誘禁止義務、(vi)本公開買付け又はC I C株式の譲渡に関する代替提案の検討、勧誘、第三者との交渉等を行わない義務、(vii)本株式譲渡契約上のC I C株主の義務又はC I C株主の表明及び保証の違反に起因又は関連して公開買付者及びその関係者が被った損害等を補償する義務、及び(viii)秘密保持義務その他の本株式譲渡契約上の一般条項に基づく義務その他一定の義務を負っております。

(エ) 本株式譲渡契約に基づくC I C株式の譲渡に係る譲渡価額等

公開買付者及びC I C株主は、本株式譲渡契約に基づくC I C株式譲渡価額について、本公開買付価格を基準に算定することを合意しております。

すなわち、本株式譲渡契約上、C I C株式譲渡価額の総額は、(i)C I Cが所有する対象者株式(13,600,000株)に本公開買付価格(1株につき5,900円)を乗じた金額(80,240,000,000円)から、(ii)C I C株式譲渡日においてC I Cが負担する借入金、未払金、未払法人税等その他一切の債務を控除し、(iii)C I C株式譲渡日におけるC I Cの現預金及び未収還付法人税の額を加算した額とする旨が合意されており(注1)、C I Cがその所有する対象者株式を本公開買付けに応募した場合の対価と実質的に異なる価格になるよう設定されております。

また、公開買付者及びC I C株主は、本株式譲渡契約において、C I C株主が、本株式譲渡契約上のC I C株主の表明及び保証(注2)又はC I C株主の義務(注3)の違反に起因又は関連して公開買付者が被った損害等を補償する旨の合意をしております。すなわち、C I C又はC I C株主に関する上記の事由に起因又は関連して公開買付者が損害等を被る場合であっても、これをC I C株主に補償させることにより、C I C株式の譲渡によってC I C株主が実質的に受ける経済的利益に関して、C I Cがその所有する対象者株式を本公開買付けに応募した場合に比べて、C I C株主が他の対象者の株主よりも有利な取扱いを受けることとならないよう配慮しております。

(注1)C I C株式譲渡価額の支払いは本公開買付けの決済開始日であるC I C株式譲渡日に実行されますが、公開買付者はC I C株主に対し、C I C株式譲渡日における上記(ii)及び(iii)の予想値に基づいて算出された金額をC I C株式譲渡日に支払った上で、C I C株式譲渡日におけるC I Cの貸借対照表に基づいて上記(ii)及び(iii)記載の金額が確定した段階で、必要な精算を行う予定です。

(注2)C I C株主は、本株式譲渡契約に基づき、C I Cに関して、本株式譲渡契約の締結日及びC I C株式譲渡日において、(i)C I C株式に係る権利の帰属及び担保権等の負担の不存在、(ii)C I Cの適法な設立及び権利能力、(iii)C I Cの資本構成の正確性及びC I C株式の議決権行使に係る制約の不存在、(iv)C I C株主又はその親族とC I Cとの間の取引関係に係る開示の正確性及び独立当事者間の取引であること、(v)C I Cの財務諸表の内容の適正性及び簿外債務の不存在、(vi)C I Cの許認可等の保有及び法令遵守、(vii)C I Cに対する訴訟等の不存在、(viii)C I Cに係る法的倒産手続の不存在、(ix)C I Cが反社会的勢力でないこと、(x)C I Cに関する贈賄防止又は腐敗防止に関する法令等の遵守、(xi)C I Cの過去における保有資産の不存在及び実質的な事業活動の不存在、(xii)C I Cが付保する保険の不存在、(xiii)C I Cの税務申告及び支払いの適正性、及び(xiv)C I Cによるアドバイザーフィー等の支払義務の不存在を表明及び保証しております。

(注3)C I C株主は、本株式譲渡契約において、上記(ウ)の(注4)に記載の内容の義務を負っております。

(オ) 対象者株式に係る議決権行使に関する合意

C I C株主は、本株式譲渡契約において、C I Cをして、本株式譲渡契約の締結後に開催される対象者の株主総会であって、当該株主総会に係る基準日においてC I Cが対象者の株主であるものにおいて、公開買付者の指示に従い、対象者株式に係る議決権を行使させる旨を合意しています。

② その他

対象者、J J K K及び城野氏は、本取引に関連して、城野氏が対象者に対し、自らの氏名、肖像、声、人格その他類似のものを独占的に使用、出版、表示、配布等することができる権利及びかかる権利を再許諾することができる権利を無償でかつ無期限に許諾することについて合意しております。また、対象者、J J K K及び城野氏は、城野氏が対象者の役職員を辞任又は辞職した後も、公開買付者グループによる対象者の完全子会社化が完了した日以降の期間において、城野氏が対象者の名誉会長兼上級相談役に就任し、対象者及びJ J K Kの事業及び製品等に関する一定の事項に関して対象者及びJ J K Kに対しアドバイザーサービスを提供することについて合意しております。これらの合意の詳細については、「4. その他」の「(1) 公開買付者と対象者又はその役員との間の合意の有無及び内容」をご参照ください。

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

本日現在、対象者は公開買付者の子会社ではなく、本公開買付けは支配株主による公開買付けに該当しません。しかしながら、公開買付者、及び公開買付者が間接的に議決権の100%を所有するCilag Holding AGの100%子会社であるCilagが対象者株式を合計9,679,400株(所有割合:19.90%)所有していること、また、対象者の取締役会長である城野氏及び城野氏の親族が、本株式譲渡契約に従い、対象者の筆頭株主であるC I Cの発行済株式の全てを公開買付者に対して譲渡することに合意していることを踏まえ、公開買付者及び対象者は、本公開買付けの公正性を担保し利益相反を回避する観点から、以下の措置を実施いたしました。なお、対象者において実施した措置については、対象者から受けた説明に基づくものです。

なお、公開買付者は、本公開買付けにおいて、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ」(Majority of Minority)の買付予定数の下限を設定しておりませんが、公開買付者は、公開買付者及び対象者において以下の措置を講じていることから、対象者の少数株主の利益には十分な配慮がなされていると考えております。

① 対象者における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

対象者プレスリリースによれば、対象者は、本公開買付けに関する意見表明を行うにあたり、対象者グループ、城野氏及び公開買付者グループから独立した第三者算定機関としてフィナンシャル・アドバイザーである野村證券に対し、対象者株式の価値算定を依頼し、2018年10月22日付で対象者株式価値算定書を取得しているとのことです。なお、野村證券は、対象者及び公開買付者の関連当事者には該当せず、対象者及び公開買付者との間で重要な利害関係を有していないとのことです。また、対象者は、野村證券から本公開買付価格の公正性に関する意見書(フェアネス・オピニオン)を取得していないとのことです。

野村證券は、複数の株式価値算定手法の中から対象者株式の価値算定にあたり採用すべき算定手法を検討の上、対象者が継続企業であるとの前提の下、対象者株式の価値について多面的に評価することが適切であるとの考えに基づき、対象者株式が東京証券取引所市場第一部に上場していることから、市場株価平均法を、対象者と比較可能な上場会社が存在し、類似会社比較による対象者株式の株式価値の類推が可能であることから類似会社比較法を、将来の事業活動の状況を算定に反映するためにDCF法をそれぞれ用いて対象者株式の株式価値を算定したとのことです。

野村證券が上記各手法に基づき算定した対象者株式の1株当たりの価値の範囲はそれぞれ以下のとおりとのことです。

市場株価平均法	3,688円～4,961円
類似会社比較法	2,905円～4,131円
DCF法	4,811円～6,567円

市場株価平均法では、本公開買付けの公表日である2018年10月23日の前営業日である2018年10月22日を算定基準日として、東京証券取引所市場第一部における対象者株式の基準日終値3,865円、直近1週間の終値単純平均値3,688円、直近1ヶ月間の終値単純平均値3,891円、直近3ヶ月間の終値単純平均値4,435円、直近6ヶ月間の終値単純平均値4,961円を基に、対象者株式の1株当たりの株式価値の範囲を、3,688円～4,961円と算定しているとのことです。

類似会社比較法では、対象者と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等を示す財務指標との比較を通じて、対象者の株式価値を算定し、対象者株式の1株当たりの株式価値の範囲を、2,905円～4,131円と算定しているとのことです。

DCF法では、対象者が作成した対象者の2019年7月期から2023年7月期までの事業計画における収益や投資計画、一般に公開された情報等の諸要素を前提として、対象者が2019年7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、対象者株式の1株当たりの株式価値の範囲を、4,811円～6,567円と算定しているとのことです。なお、野村證券がDCF法による算定の際に前提とした対象者作成の事業計画は、本取引を前提として作成されたものではなく、また、当該事業計画において、大幅な増減益を見込んでいる事業年度はないとのことです。なお、当該事業計画には本取引実行により実現することが期待されるシナジー効果については加味していないとのことです。

② 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、リーガル・アドバイザーとして、長島・大野・常松法律事務所を選定し、同事務所より、本取引に関する諸手続を含む取締役会の意思決定の方法及び過程等について、法的助言を受けているとのことです。なお、長島・大野・常松法律事務所は、対象者グループ、城野氏及び公開買付者グループから独立しており、対象者グループ、城野氏及び公開買付者グループとの間に重要な利害関係を有していないとのことです。

③ 対象者における利害関係を有しない社外取締役からの意見の入手

対象者プレスリリースによれば、本公開買付けは支配株主による公開買付けには該当しないものの、本公開買付けを含む本取引の公正性を担保するべく、対象者の社外取締役であり、東京証券取引所に独立役員として届け出ている田中克明氏に対し、本取引に係る対象者が表明すべき意見を検討する前提として、(i)本取引は企業価値向上に資するものとして正当であるか、(ii)本公開買付けにおける買付条件(本公開買付価格を含みます。)の公正性が確保されているか否か、(iii)本取引に至る交渉過程等の手続が適正であるか否か、(iv)(i)から(iii)の検討を踏まえて、本公開買付けを含む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か(以下、(i)乃至(iv)を「本諮問事項」といいます。)を諮問し、これらの点についての意見を対象者取締役会に提出することを囑託したとのことです。

これを受け、田中克明氏は、対象者のフィナンシャル・アドバイザーである野村證券及びリーガル・アドバイザーである長島・大野・常松法律事務所の各担当者から、本諮問事項の検討に必要な事項の説明を受けた上で、公開買付者の2018年10月12日付意向表明書の内容を確認、検討するとともに、対象者の役員から本取引の意義、買付条件、交渉過程等に関する説明を受け、必要な質疑応答を実施し、第三者算定機関である野村證券から対象者に報告された対象者の株式価値算定の結果その他受領した関連資料を検討したとのことです。

このような経緯の下、田中克明氏は、2018年10月23日に対象者取締役会に対し、以下の内容の答申書を提出しているとのことです。

- (i) 対象者の想定する本取引によるシナジーは、対象者の現状認識に整合し、対象者の今後の事業にとっての重要な課題のいずれにも対応することができること、対象者の非上場化による顕著な問題点は見受けられず、対象者の企業価値向上を加速させるものであること、及び、公開買付者が想定する本取引によるシナジーについても、対象者の目指す事業の方向性と大きな齟齬が見受けられないことから、本取引は対象者の企業価値向上に資するものと判断する。

- (ii) 本公開買付価格は、野村証券が作成した株式価値算定書における対象者株式の1株当たりの株式価値の算定結果のレンジの上限を上回るかその範囲内であること、本公開買付価格に十分なプレミアムが付されていること、公開買付期間が比較的長期に設定されていること、対抗者が出現した場合に、当該対抗者が対象者との間で接触等を行うことを制限するような内容の合意が存在しないこと、C I C株式譲渡価額は、C I Cが対象者株式を本公開買付けに応募した場合にC I C株主が受領することとなる経済的価値と同等となるよう設定されること、及び、本公開買付けに応募しなかった株主は、本取引の手続において、最終的に本公開買付価格と同一の額の金銭が交付される予定であることを考慮すれば、本公開買付けにおける本公開買付価格その他の本取引の条件は公正であると判断する。
- (iii) 対象者は、開示予定の本公開買付けに関する開示書類において、本公開買付けについて、本取引の実施に至ったプロセス等につき、充実した開示を行う予定であること、対象者の取締役・監査役は、公開買付者との間で、本公開買付け終了後の対象者取締役・監査役としての地位継続に関して合意していないこと、公開買付け後の完全子会社化にあたり反対株主による株式買取請求権又は価格決定請求権が確保できないスキームを採用していないこと、本公開買付けが成立した場合には、本公開買付価格と同一の額を基準として完全子会社化を行うことが予定されていることから対象者株主の適切な判断機会の確保がなされていると考える。また、対象者は、対象者グループ、城野氏及び公開買付者グループのいずれからも独立した第三者算定機関の株式価値算定書を取得していること、対象者グループ、城野氏及び公開買付者グループのいずれからも独立したリーガル・アドバイザーである長島・大野・常松法律事務所を選任していること、独立した社外役員に諮問を行っていること、対象者における利害関係を有しない取締役全員一致により本取引に係る取締役会の決議を行う予定であることから意思決定過程における恣意性の排除がなされていると考える。さらに、対象者は、公開買付価格を含む本取引の諸条件について、野村証券からの対象者株式の株式価値算定に係る中間報告及び財務的見地からの助言、及び長島・大野・常松法律事務所からの法的助言を得た上で、慎重な検討を行うとともに、公開買付者より意向表明書を受領した2018年10月12日以降、同年10月23日までの間、公開買付者との間で協議を行っていること、城野氏、海老原育子氏及び児嶋洋氏は、対象者の立場で本取引の具体的な条件に関する協議及び交渉に参加していないことから、公開買付者との間における適切な交渉過程を経ていると考える。加えて、公開買付者は対象者株式100株(所有割合:0.00%)を、また、Cilagは対象者株式9,679,300株(所有割合:19.90%)をそれぞれ有しているほか、対象者の社外取締役である海老原育子氏が公開買付者が間接的に議決権の100%を所有するJ J K Kの代表取締役プレジデントを兼務しているものの、対象者は公開買付者の持分法適用関連会社ではなく、また、対象者の取締役の人数にも鑑みて、公開買付者の対象者への重要な意思決定への影響は限定的であると考えられる。以上の内容を考慮の上、本取引に至る交渉過程等の手続は適正であると判断する。
- (iv) 上記検討の結果、①本取引の目的が対象者の企業価値向上に資するものとして正当であり、②本公開買付けにおける買付け等の価格その他の本取引の条件が公正であり、③本取引に至る交渉過程等の手続が適正であることから、本取引に係る対象者の決定は、対象者の少数株主にとって不利益なものではないと判断する。

④ 対象者における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見

対象者プレスリリースによれば、対象者は、野村証券から取得した対象者株式価値算定書、利害関係を有しない社外取締役から提出を受けた答申書、及び長島・大野・常松法律事務所からの法的助言その他の関連資料を踏まえ、本公開買付けを含む本取引について慎重に協議・検討したとのことです。

その結果、対象者は、上記「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針」の「③ 対象者取締役会における意思決定に至る過程」に記載のとおり、2018年10月23日開催の取締役会において、本公開買付けに関して賛同の意見を表明するとともに、対象者の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。

上記取締役会においては、対象者の取締役会長である城野氏がC I Cの株主であり、また、公開買付者との間で本株式譲渡契約を締結していること、対象者の社外取締役である海老原育子氏が公開買付者が間接的に議決権の100%を所有するJ J K Kの代表取締役プレジデントを兼務していること、対象者の社外取締役である児嶋洋氏がCilagの指名により選任されていることから、これらの取締役が本取引において特別の利害関係を有するとみなされるおそれがあることを踏まえ、まず(i)対象者の取締役6名のうち、城野氏、海老原育子氏及び児嶋洋氏を除く3名の取締役において審議の上、その3名の取締役全員一致で決議を行い、さらに、取締役会の定足数を確保する観点から、(ii)児嶋洋氏を含む4名の取締役において改めて審議の上、棄権した児嶋洋氏を除く3名の取締役全員一致により同一の決議を行うという二段階の手続を経ているとのことです。なお、上記「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針」の「② 公開買付者が本公開買付けを実施するに至った経緯・目的」に記載のとおり、城野氏はあくまでC I C株主かつC I Cの代表取締役としての立場で本取引の具体的な条件に関する公開買付者との間の協議を行っており、城野氏、海老原育子氏及び児嶋洋氏は、対象者の立場で本取引の具体的な条件に関する協議及び交渉に参加していないとのことです。

また、当該取締役会には対象者の監査役4名全員が出席し、対象者の取締役会が、本公開買付けに関して賛同の意見を表明し、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について、その4名の監査役全員一致により異議がない旨の意見を述べているとのことです。

⑤ 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、本公開買付けにおける買付け等の期間（以下「公開買付期間」といいます。）を、法令に定められた最短期間が20営業日であるところ、48営業日に設定しております。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の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、公開買付者以外にも対抗的な買付け等をする機会を確保し、もって本公開買付けの公正性の担保に配慮しております。

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、対抗的買収提案者が対象者との間で接触することを制限するような内容の合意を一切行っておらず、上記公開買付期間の設定と併せ、対抗的な買付け等の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。

(5) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）

公開買付者は、上記「(1) 本公開買付けの概要」に記載のとおり、対象者を非公開化する方針であり、本公開買付けにより、公開買付者が対象者株式の全て（但し、不応募株式を除きます。）を取得できなかった場合には、本公開買付けの成立後に、以下に述べるいずれかの方法により、公開買付者が対象者株式の全て（但し、不応募株式を除きます。）を取得することを予定しています。

① 株式売渡請求

公開買付者は、本公開買付けの成立及び本株式譲渡契約に基づくC I C株式の取得により、公開買付者、Cilag及びC I Cが所有する対象者の議決権の合計数が対象者の総株主の議決権の数の90%以上となり、公開買付者が会社法（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179条第1項に規定する特別支配株主となった場合には、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の規定により、対象者の株主（公開買付者、Cilag、C I C及び対象者（以下「公開買付者関係株主」と総称します。）を除きます。）の皆様全員に対し、その所有する対象者株式の全部を売り渡すことを請求（以下「本株式売渡請求」といいます。）する予定です。本株式売渡請求においては、対象者株式1株当たりの対価として、本公開買付価格と同額の金銭を対象者の株主（公開買付者関係株主を除きます。）の皆様に対して交付することを定める予定です。この場合、公開買付者は、その旨を対象者に通知し、対象者に対し本株式売渡請求の承認を求めます。対象者がその取締役会決議により本株式売渡請求を承認した場合には、関係法令の定める手続に従い、対象者の株主の個別の承諾を要するこ

となく、公開買付者は、本株式売渡請求において定めた取得日をもって、対象者の株主（公開買付者関係株主を除きます。）の皆様が所有する対象者株式の全部を取得します。そして、当該各株主の皆様が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、公開買付者より本株式売渡請求をしようとする旨の会社法第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、対象者の取締役会は、公開買付者による本株式売渡請求を承認する予定とのことです。本株式売渡請求がなされた場合については、会社法第179条の8その他関係法令の定めに従って、本公開買付けに応募しなかった対象者の株主の皆様は、裁判所に対して、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います。なお、上記申立てがなされた場合の売買価格は、最終的には裁判所が判断することになります。

② 株式併合

他方で、本公開買付けの成立により、公開買付者、Cilag及びC I Cが所有する対象者の議決権の合計数が対象者の総株主の議決権の数の90%未満である場合には、公開買付者は、対象者株式の併合（以下「本株式併合」といいます。）を行うこと及び本株式併合の効力発生を条件として単元株式数の定めを廃止する旨の定款変更を行うことを付議議案に含む臨時株主総会（以下「本臨時株主総会」といいます。）を開催することを、本公開買付けの決済の完了後速やかに会社法第180条に基づき対象者に要請する予定であり、公開買付者、Cilag及びC I Cは、本臨時株主総会において当該議案に賛成する予定です。

本臨時株主総会において本株式併合の議案についてご承認いただいた場合には、対象者の株主の皆様は、本株式併合がその効力を生じる日において、本臨時株主総会において承認が得られた本株式併合の割合に応じた数の対象者株式を所有することになります。本株式併合をすることにより株式の数に1株に満たない端数が生じるときは、対象者の株主の皆様に対して、会社法第235条その他の関係法令の定める手続に従い、当該端数の合計数（合計した数に1株に満たない端数がある場合には、当該端数は切り捨てられます。以下同じとします。）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。当該端数の合計数に相当する対象者株式の売却価格については、当該売却の結果、本公開買付けに応募されなかった対象者の株主（公開買付者関係株主を除きます。）の皆様が所有していた対象者株式の数を乗じた価格と同一となるよう算定した上で、裁判所に対して任意売却許可の申立てを行うことを対象者に要請する予定です。

本株式併合の割合は、本日現在において未定ですが、公開買付者、Cilag及びC I Cのみが対象者株式の全て（対象者が所有する自己株式を除きます。）を所有することとなるよう、本公開買付けに応募されなかった対象者の株主（公開買付者関係株主を除きます。）の皆様が所有する対象者株式の数が1株に満たない端数となるように決定する予定です。

本株式併合がなされた場合であって、本株式併合をすることにより株式の数に1株に満たない端数が生じるときは、会社法第182条の4及び第182条の5その他の関係法令の定めに従い、対象者の株主の皆様（公開買付者関係株主を除きます。）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部を公正な価格で買い取ることを請求することができる旨及び裁判所に対して対象者株式の価格決定の申立てを行うことができる旨が定められています。上記のとおり、本株式併合においては、本公開買付けに応募されなかった対象者の株主（公開買付者関係株主を除きます。）の皆様が所有する対象者株式の数は1株に満たない端数となる予定ですので、本株式併合に反対する対象者の株主の皆様は、上記申立てを行うことができることになる予定です。上記申立てがなされた場合の買取価格は、最終的には裁判所が判断することになります。

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

上記①及び②の各手続については、関係法令の改正や、関係法令についての当局の解釈等の状況、本公開買付け後の公開買付者の株券等所有割合及び公開買付者以外の対象者の株主の皆様を対象者株式の所有状況等によっては、実施に時間を要し、又はそれと概ね同等の効果を有するその他の方法に変更する可能性があります。但し、その場合でも、本公開買付けに応募されなかった対象者の株主（公開買付者関係株主を除きます。）の皆様に対しては、最終的に金銭を交付する方法が採用される予定であり、その場合に当該各株主の皆様へ交付される金銭の額については、本公開買付価格に当該各株主が所有していた対象者株式の数を乗じた価格と同一になるよう算定する予定です。

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

なお、本公開買付けへの応募又は上記の各手続における税務上の取扱いについては、対象者の株主の皆様が自らの責任にて税務専門家にご確認いただきますようお願いいたします。

(6) 上場廃止となる見込み及びその事由

対象者株式は、本日現在、東京証券取引所市場第一部に上場されていますが、公開買付者は、本公開買付けにおいて買付予定数の上限を設定していないため、本公開買付けの結果次第では、東京証券取引所の定める上場廃止基準に従って、対象者株式は、所定の手続を経て上場廃止となる可能性があります。

また、本公開買付けの成立時点では当該基準に該当しない場合でも、本公開買付けの成立後に、上記「(5) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買取に関する事項）」に記載の各手続を実行することとなった場合にも、対象者株式は、所定の手続を経て上場廃止となります。なお、上場廃止後は、対象者株式を東京証券取引所において取引することができなくなります。

2. 買付け等の概要

(1) 対象者の概要

① 名 称	株式会社シーズ・ホールディングス																				
② 所 在 地	東京都渋谷区広尾一丁目1番39号																				
③ 代表者の役職・氏名	代表取締役社長 石原 智美																				
④ 事 業 内 容	持株会社・グループ全体の経営管理等																				
⑤ 資 本 金	29億5,935万円(2018年7月31日現在)																				
⑥ 設 立 年 月 日	1999年2月26日																				
⑦ 大株主及び持株比率 (2018年7月31日現在)	<table border="1"> <tr> <td>株式会社C I C</td> <td>27.96%</td> </tr> <tr> <td>Cilag GmbH International</td> <td>19.90%</td> </tr> <tr> <td>OPPENHEIMER GLOBAL OPPORTUNITIES FUND</td> <td>3.70%</td> </tr> <tr> <td>日本マスタートラスト信託銀行株式会社(信託口)</td> <td>3.06%</td> </tr> <tr> <td>日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社(信託口9)</td> <td>2.52%</td> </tr> <tr> <td>日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社(信託口)</td> <td>2.14%</td> </tr> <tr> <td>J.P. MORGAN BANK LUXEMBOURG S.A. 385576</td> <td>1.97%</td> </tr> <tr> <td>石原 智美</td> <td>1.27%</td> </tr> <tr> <td>日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社(信託口5)</td> <td>0.96%</td> </tr> <tr> <td>THE BANK OF NEW YORK MELLON (INTERNATIONAL) LIMITED 131800</td> <td>0.85%</td> </tr> </table>	株式会社C I C	27.96%	Cilag GmbH International	19.90%	OPPENHEIMER GLOBAL OPPORTUNITIES FUND	3.70%	日本マスタートラスト信託銀行株式会社(信託口)	3.06%	日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社(信託口9)	2.52%	日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社(信託口)	2.14%	J.P. MORGAN BANK LUXEMBOURG S.A. 385576	1.97%	石原 智美	1.27%	日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社(信託口5)	0.96%	THE BANK OF NEW YORK MELLON (INTERNATIONAL) LIMITED 131800	0.85%
株式会社C I C	27.96%																				
Cilag GmbH International	19.90%																				
OPPENHEIMER GLOBAL OPPORTUNITIES FUND	3.70%																				
日本マスタートラスト信託銀行株式会社(信託口)	3.06%																				
日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社(信託口9)	2.52%																				
日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社(信託口)	2.14%																				
J.P. MORGAN BANK LUXEMBOURG S.A. 385576	1.97%																				
石原 智美	1.27%																				
日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社(信託口5)	0.96%																				
THE BANK OF NEW YORK MELLON (INTERNATIONAL) LIMITED 131800	0.85%																				
⑧ 公開買付者と対象者の関係	<table border="1"> <tr> <td>資 本 関 係</td> <td>公開買付者は対象者株式100株(所有割合:0.00%)を所有しております。また、公開買付者が間接的にその議決権の100%を所有するCilag Holding AGの100%子会社であるCilagは、対象者株式9,679,300株(所有割合:19.90%)を所有しております。</td> </tr> <tr> <td>人 的 関 係</td> <td>公開買付者の完全子会社であるJ J K Kの代表取締役プレジデントである海老原郁子氏は、対象者の社外取締役を兼務しております。</td> </tr> <tr> <td>取 引 関 係</td> <td>該当事項はありません。公開買付者のグループ企業であるJ J P Lは、日本以外の地域において、対象者の化粧品ブランドを市場開拓し、商品化する独占的な権利を取得し、対象者に対し、当該製品の販売額に対する一定のロイヤリティを支払っております。</td> </tr> <tr> <td>関連当事者への該当状況</td> <td>該当事項はありません。なお、公開買付者が間接的にその議決権の100%を所有するCilag Holding AGの100%子会社であるCilagは、本日現在、対象者株式9,679,300株(所有割合:19.90%)を所有する主要株主であり、関連当事者に該当します。</td> </tr> </table>	資 本 関 係	公開買付者は対象者株式100株(所有割合:0.00%)を所有しております。また、公開買付者が間接的にその議決権の100%を所有するCilag Holding AGの100%子会社であるCilagは、対象者株式9,679,300株(所有割合:19.90%)を所有しております。	人 的 関 係	公開買付者の完全子会社であるJ J K Kの代表取締役プレジデントである海老原郁子氏は、対象者の社外取締役を兼務しております。	取 引 関 係	該当事項はありません。公開買付者のグループ企業であるJ J P Lは、日本以外の地域において、対象者の化粧品ブランドを市場開拓し、商品化する独占的な権利を取得し、対象者に対し、当該製品の販売額に対する一定のロイヤリティを支払っております。	関連当事者への該当状況	該当事項はありません。なお、公開買付者が間接的にその議決権の100%を所有するCilag Holding AGの100%子会社であるCilagは、本日現在、対象者株式9,679,300株(所有割合:19.90%)を所有する主要株主であり、関連当事者に該当します。												
資 本 関 係	公開買付者は対象者株式100株(所有割合:0.00%)を所有しております。また、公開買付者が間接的にその議決権の100%を所有するCilag Holding AGの100%子会社であるCilagは、対象者株式9,679,300株(所有割合:19.90%)を所有しております。																				
人 的 関 係	公開買付者の完全子会社であるJ J K Kの代表取締役プレジデントである海老原郁子氏は、対象者の社外取締役を兼務しております。																				
取 引 関 係	該当事項はありません。公開買付者のグループ企業であるJ J P Lは、日本以外の地域において、対象者の化粧品ブランドを市場開拓し、商品化する独占的な権利を取得し、対象者に対し、当該製品の販売額に対する一定のロイヤリティを支払っております。																				
関連当事者への該当状況	該当事項はありません。なお、公開買付者が間接的にその議決権の100%を所有するCilag Holding AGの100%子会社であるCilagは、本日現在、対象者株式9,679,300株(所有割合:19.90%)を所有する主要株主であり、関連当事者に該当します。																				

(注) 上記「⑦ 大株主及び持株比率(2018年7月31日現在)」は、対象者の2018年10月11日付「第20回定時株主総会招集ご通知」の「事業報告」から引用しております。

(2) 日程

① 日程

決定日	2018年10月23日(水曜日)
公開買付開始公告日	2018年10月29日(月曜日) 電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。 (電子公告アドレス http://disclosure.edinet-fsa.go.jp/)
公開買付届出書提出日	2018年10月29日(月曜日)

② 届出当初の買付け等の期間

2018年10月29日（月曜日）から2019年1月10日（木曜日）まで（48営業日）

- ③ 対象者の請求に基づく延長の可能性
該当事項はありません。

(3) 買付け等の価格

普通株式1株につき、金5,900円

(4) 買付け等の価格の算定根拠等

① 算定の基礎

公開買付者は、本公開買付価格を決定するに際して、対象者が開示している財務情報等の資料、対象者に対して実施したデュー・ディリジェンスの結果等を踏まえ、対象者の事業及び財務の状況を総合的に分析しました。また、公開買付者は、対象者株式が金融商品取引所を通じて取引されていることを鑑み、本公開買付けの公表日である2018年10月23日の前営業日である2018年10月22日の東京証券取引所市場第一部における対象者株式の終値(3,865円)、同日までの直近1ヶ月間、直近3ヶ月間及び直近6ヶ月間の終値単純平均値(3,891円、4,435円及び4,961円)（小数点以下四捨五入。以下、終値単純平均値の計算において同じとします。）の推移を参考にしました。

さらに、公開買付者は、上記の諸要素を総合的に考慮し、かつ、城野氏との協議及び交渉並びに対象者との協議を経て、過去の本公開買付けと同種の発行者以外の者による株式の公開買付けの事例において買付け等の価格決定の際に付されたプレミアムの実例、対象者の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、2018年10月23日に本公開買付価格を1株当たり5,900円とすることを決定いたしました。

なお、公開買付者は、上記のとおり城野氏との協議及び交渉並びに対象者との協議を踏まえて本公開買付価格を決定したため、第三者算定機関からの株式価値算定書は取得しておりません。

なお、本公開買付価格である5,900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2018年10月22日の東京証券取引所市場第一部における対象者株式の終値3,865円に対して52.65%（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とします。）、直近1ヶ月間の終値単純平均値3,891円に対して51.63%、直近3ヶ月間の終値単純平均値4,435円に対して33.03%、直近6ヶ月間の終値単純平均値4,961円に対して18.93%のプレミアムをそれぞれ加えた価格です。

なお、公開買付者は、2018年10月16日を取得日として、Cilagから、相対売買により、対象者株式100株を1株当たり3,590円（取得日の前営業日の東京証券取引所市場第一部における対象者株式の終値）で取得しております。本公開買付価格（5,900円）と当該取得価格（3,590円）の間には、2,310円の差異が生じていますが、これは、当該株式取得の時点以降の対象者株式の株価の動向に加え、本公開買付価格には上記のとおりプレミアムが付されているためです。

また、城野氏は、公開買付者に対し、本取引において、公開買付者が本公開買付けを通じてC I Cが所有する対象者株式の全てを取得するのではなく、C I C株式の全てを取得することを要請し、公開買付者と城野氏との間で協議を重ねた結果、公開買付者は、下記のとおり合意されたC I C株式譲渡価額が、C I Cが対象者株式を本公開買付けに応募した場合にC I C株主が受領することとなるのと同等の経済的価値を受領することとなり、法第27条の2第3項及び令第8条第3項に定める公開買付価格の均一性に反しないと判断したことから、公開買付者及びC I C株主は、2018年10月23日付で、本株式譲渡契約を締結し、C I C株主が、C I Cをしてその所有する対象者株式の全てを本公開買付けに応募させないこと、及び、本公開買付けの成立等を条件に、C I C株式譲渡日において、C I C株主が保有するC I C株式の全てを公開買付者に対して譲り渡し、公開買付者がこれを譲り受けることを合意しております。なお、C I C株式譲渡価額の総額は、(i) C I Cが所有する対象者株式（13,600,000株）に本公開買付価格を乗じた金額（80,240,000,000円）から、(ii) C I C株式譲渡日においてC I Cが負担する借入金、未払金、未払法人税等その他一切の債務を控除し、(iii) C I C株式譲渡日におけるC I Cの現預金及び未収還付法人税の額を加算した額となります。C I Cの発行済

株式の譲受けの詳細については、前記「1. 買付け等の目的等」の「(3) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」をご参照ください。

② 算定の経緯

J & J コンシューマは、心、科学及び創意を融合し、人々の健康の軌跡を大きく変えることを信条としており、美容品事業に対するこのような取組みが、2016年7月における対象者との本提携の実現に繋がりました。

J & J コンシューマの美容品事業に関する戦略的計画においては、同事業をアジア太平洋地域に拡大し、当該地域の消費者によりよいサービスを提供することを、将来における戦略的成長のための主要な優先事項としております。本提携により、J & J コンシューマは、グローバルな拡大を希望していた対象者を支援しつつ、アジア太平洋地域における規模を拡大させることができました。本提携により、両当事者は相互の協働を実現し、J & J コンシューマ及び対象者の経営陣の間における建設的で相互に恩恵をもたらす事業上の関係が創造されました。

このようなJ & J コンシューマと対象者との間の建設的な事業上の関係の結果として、対象者は、2018年1月末に、公開買付者に対し、対象者株式の追加取得を検討することを提案しました。公開買付者は、本取引の可能性について対象者、及びC I C株主かつC I Cの代表取締役としての城野氏と初期的な検討を開始することを決定し、2018年3月中旬に城野氏との協議及び対象者との協議を開始しました。対象者の経営陣は、2018年4月より、公開買付者に対してデュー・ディリジェンスのための資料提供を開始し、公開買付者が対象者の事業をよりよく理解するために対象者の幹部クラスとの面談の機会を設定しました。また、J & J コンシューマの経営陣は、2018年5月29日に対象者により開催された正式なマネジメント・プレゼンテーションに参加しました。

公開買付者は、本取引に係るデュー・ディリジェンスの支援及び本取引の検討のため、Goldman Sachs & Co. LLC 及びP w Cあらた監査法人をフィナンシャル・アドバイザーとして選任するとともに、森・濱田松本法律事務所及びCravath, Swaine & Moore LLPをリーガル・アドバイザーとして選任し、これらのアドバイザーの助言を得て、2018年7月末までに対象者のデュー・ディリジェンスを概ね完了しました。

公開買付者は、かかるデュー・ディリジェンスの結果を踏まえて、本取引の具体的な条件に関する協議を開始することとし、2018年10月初旬までの間に城野氏との間で協議及び交渉を行い、その中で、城野氏から、公開買付者が本公開買付けを通じてC I Cが所有する対象者株式の全てを取得するのではなく、C I C株式の全てを取得するとの要請を受けたほか、本取引の方法、本公開買付けの開始時期、C I C株式の譲受けの是非及びその方法、本公開買付けにおける対象者株式の取得価額、対象者の直近の業績及び本公開買付けの完了後における城野氏の対象者における役割といった項目を議論しました。

以上の継続的な協議の結果として、公開買付者は、対象者を非公開化し、対象者をジョンソン・エンド・ジョンソンファミリーカンパニーの一員に加えることにより、上記「1. 買付け等の目的等」の「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った経緯、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針」の「② 公開買付者が本公開買付けを実施するに至った経緯・目的」の「本公開買付けの目的」に記載するような目的を達成することができ、公開買付者及び対象者の企業価値を向上させることができると判断し、また、C I Cが所有する対象者株式については、上記「④ 算定の基礎」に記載のとおり、C I C株式譲渡価額につき法第27条の2第3項及び令第8条第3項に定める公開買付価格の均一性に反しないと判断される価額で合意できたことから、2018年10月12日に、C I C株式の譲受けに係る条件について城野氏と合意に達しました。その上で、公開買付者は、2018年10月12日に、対象者の取締役会に対し本取引及び本公開買付けの提案条件を記載した意向表明書を提出しました。

これらの協議・交渉の結果として、公開買付者は、本公開買付けを開始すること、また、本公開買付けの成立等を条件として、C I C株式の全てを譲り受けることを決定いたしました。

公開買付者は、対象者の事業及び財務の状況、並びに本公開買付けの公表日である2018年10月23日の前営業日である2018年10月22日の東京証券取引所市場第一部における対象者株式の終値、同日までの直近1ヶ月間、直近3ヶ月間及び直近6ヶ月間の終値単純平均値の推移を総合的に考慮し、かつ、城野氏との協議及び交渉並びに対象者との協議を経て、過去の本公開買付けと同種の発行者以外の者による株式の公開買付けの事

例において買付け等の価格決定の際に付されたプレミアムの実例、対象者の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、2018年10月23日に本公開買付け価格を1株当たり5,900円とすることを決定いたしました。

なお、公開買付者は、上記のとおり城野氏との協議及び交渉並びに対象者との協議を踏まえて本公開買付け価格を決定したため、第三者算定機関からの株式価値算定書は取得しておりません。

③ 算定機関との関係

公開買付者は、本公開買付け価格の決定に際し、第三者算定機関からの算定書及び本公開買付け価格の公正性に関する意見（フェアネス・オピニオン）を取得しておりませんので、該当事項はありません。

(5) 買付予定の株券等の数

買付予定数	買付予定数の下限	買付予定数の上限
25,355,704株	9,144,100株	一株

(注1) 応募株券等の総数が買付予定数の下限（9,144,100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（9,144,100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) 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3) 本公開買付けを通じて、対象者が所有する自己株式を取得する予定はありません。

(注4) 本公開買付けにおいては、買付予定数の上限を設定しておりませんので、買付予定数は本公開買付けにより公開買付者が取得する対象者株式の最大数（25,355,704株）を記載しております。なお、当該最大数は、対象者決算短信に記載された2018年7月31日現在の発行済株式総数（48,635,255株）から、同日現在の対象者が所有する自己株式数（151株）、公開買付者が所有する対象者株式（100株）、並びに公開買付者との間で本公開買付けに応募しないことに合意しているCilag（9,679,300株）及びC I C（13,600,000株）が所有する対象者株式を控除した株式数（25,355,704株）です。

(6) 買付け等による株券等所有割合の異動

買付け等前における公開買付者の所有株券等に係る議決権の数	1個	(買付け等前における株券等所有割合 0.00%)
買付け等前における特別関係者の所有株券等に係る議決権の数	232,793個	(買付け等前における株券等所有割合 47.87%)
買付け等後における公開買付者の所有株券等に係る議決権の数	253,558個	(買付け等後における株券等所有割合 52.13%)
買付け等後における特別関係者の所有株券等に係る議決権の数	232,793個	(買付け等後における株券等所有割合 47.87%)
対象者の総株主の議決権の数	486,306個	

(注1) 「対象者の総株主の議決権の数」は、対象者が2018年6月12日に提出した第20期第3四半期報告書に記載された同報告書直前の基準日（2018年1月31日）に基づく株主名簿による2018年1月31日現在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、「買付け等前における株券等所有割合」及び「買付け等後における株券等所有割合」の計算においては、対象者決算短信に記載された2018年7月31日現在の発行済株式総数（48,635,255株）から、本公開買付けを通じて取得する予定のない対象者が所有する自己株式数（151株）を控除した株式数

(48,635,104株)に係る議決権の数(486,351個)を「対象者の総株主の議決権の数」として計算しております。

(注2)「買付け等前における株券等所有割合」及び「買付け等後における株券等所有割合」については、小数点以下第三位を四捨五入しております。

(7) 買付代金

149,598,653,600円

(注) 本公開買付けにおける買付予定数(25,355,704株)に、1株当たりの本公開買付価格(5,900円)を乗じた金額を記載しております。

(8) 決済の方法

① 買付け等の決済をする金融商品取引業者・銀行等の名称及び本店の所在地

SMB 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

2019年1月17日(木曜日)

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、オンライントレード(<https://trade.smbenikko.co.jp/>) (以下「日興イーリートレード」といいます。)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(下記「(11) 公開買付代理人」にて定義します。)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「(9) その他買付け等の条件及び方法」の「① 法第27条の13第4項各号に掲げる条件の有無及び内容」又は「② 公開買付けの撤回等の条件の有無、その内容及び撤回等の開示の方法」に記載の条件に基づき応募株券等の全部を買付けないこととなった場合には、公開買付代理人は、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。

(9) その他買付け等の条件及び方法

① 法第27条の13第4項各号に掲げる条件の有無及び内容

応募株券等の総数が買付予定数の下限(9,144,100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(9,144,100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号イ乃至リ及びワ乃至ソ、第3号イ乃至チ及びヌ、第4号並びに同条第2項第3号乃至第6号に定める事項のいずれかが生じた場合は、本公開買付けの撤回等を行うことがあります。

なお、本公開買付けにおいて、令第14条第1項第3号ヌに定める「イからリまでに掲げる事実」に準ずる事実とは、以下の事項のいずれかに該当する場合をいいます。

- a. 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
- b. 対象者の重要な子会社に同号イからトまでに掲げる事実が発生した場合

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

撤回等を行おうとする場合は、電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。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、発行者以外の者による株券等の公開買付けの開示に関する内閣府令（平成 2 年大蔵省令第 38 号。その後の改正を含みます。以下「府令」といいます。第 20 条に規定する方法により公表し、その後直ちに公告を行います。

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。

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うえ、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うえ、お手続きください。）。

なお、日興イーजीトレードにおいて応募された契約の解除は、日興イーजी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

SMBC 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 SMBC 日興証券株式会社国内各営業店）

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。

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。

(10) 公開買付開始公告日

2018 年 10 月 29 日（月曜日）

(11) 公開買付代理人

SMB 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

3. 本公開買付け後の方針及び今後の見通し

上記「1. 買付け等の目的等」の「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針」、「(5) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」及び「(6) 上場廃止となる見込み及びその事由」をご参照ください。

4. その他

(1) 公開買付者と対象者又はその役員との間の合意の有無及び内容

① 対象者、J J K K 及び城野氏との間の氏名及び肖像等の使用許諾に関する契約

対象者、J J K K 及び城野氏は、2018 年 10 月 23 日付で NAME AND LIKENESS AGREEMENT を締結し、城野氏をライセンス、対象者をライセンシーとし、C I C 株式譲渡日をもって、城野氏が対象者に対し、自らの氏名、肖像、声、人格その他類似のものを独占的に使用、出版、表示、配布等することができる権利及びかかる権利を再許諾することができる権利を無償でかつ無期限に許諾することについて合意しております。

② 対象者、J J K K 及び城野氏との間のアドバイザーサービスに関する合意

対象者、J J K K 及び城野氏は、2018 年 10 月 23 日付で ADVISORY AGREEMENT を締結し、城野氏が対象者の役職員を辞任又は辞職した後、公開買付者グループによる対象者の完全子会社化が完了した日以降の期間において、城野氏が対象者の名誉会長兼上級相談役に就任し、対象者の事業及び製品等に関する一定の事項に関して対象者に対しアドバイザーサービスを提供することについて合意しております。

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

① 配当予想の修正及び株主優待制度の廃止

対象者は、2018 年 10 月 23 日に「平成 31 年 7 月期（第 21 期）配当予想の修正及び株主優待制度の廃止に関するお知らせ」を公表しております。当該公表によれば、対象者は、同日開催の取締役会において、本公開買付けが成立することを条件に、2018 年 9 月 11 日に公表した 2019 年 7 月期の配当予想を修正し、2019 年 7 月

期の期末配当を行わないこと、及び同期より株主優待制度を廃止することを決議したとのことです。詳細につきましては、当該公表の内容をご参照ください。

以 上

本プレスリリースは、本公開買付けを一般に公表するための記者公表文であり、本公開買付けに係る売付け等の申込みの勧誘又は買付け等の申込みを目的として作成したものではありません、売付け等の申込みをされる際には、必ず本公開買付けに係る公開買付説明書をご覧いただいた上で、株主ご自身の判断でなされるようお願いいたします。本プレスリリースは、有価証券に係る売却の申込みの勧誘、購入申込に該当する、又はその一部を構成するものではなく、本プレスリリース（もしくはその一部）又はその配付の事実が本公開買付けに係るいかなる契約の根拠となることもなく、また、契約締結に際してこれらに依拠することはできないものとします。

本プレスリリースには、公開買付者及び対象者との潜在的取引に関する米国 1995 年民事証券訴訟改革法で定義された「将来に関する記述」が含まれています。本プレスリリースをお読みになる皆様におかれては、これらの将来に関する記載に依拠しないようご注意ください。これらの記載は将来の事象に関する現在の予測に基づくものです。その前提となる事実が不正確であることが判明し、又は既知若しくは未知のリスクや不確実性が顕在化した場合、実際の結果は公開買付者及び対象者の予想及び計画と大きく異なる可能性があります。かかるリスクや不確実性には、(i) 取引に係る許認可の履践、(ii) 公開買付けの成立に必要な下限を上回る対象者の株式の応募、(iii) 取引が予想された期間内に終了せず、又は中止される可能性、(iv) 取引が成立した場合に得られると予想される便益及び機会が実現せず、又は予想よりもその実現に時間を要する可能性、(v) 新規及び既存の製品の商業的成功の不確実性、(vi) 製造における困難及び遅延、(vii) 為替及び金利の変動を含む経済状況、(viii) 競合事業者による技術進展、新商品及び特許を含む競合状況、(ix) 税法及び国内外のヘルスケア関連改革を含む適用法令の変更、(x) 悪影響を及ぼす訴訟又は行政手続、(xi) ヘルスケア製品及びサービスの購入者の行動様式若しくは消費傾向の変化又は経済的困窮、並びに(xii) ヘルスケアに関する出費抑制傾向が含まれますが、これらに限られるものではありません。また、リスクや不確実性は、取引が実行された場合に、ジョンソン・エンド・ジョンソンファミリーカンパニーが対象者の製品、従業員及び事業運営の統合を成功させることができるか、並びに対象者の製品に係る継続的な業績又は市場成長を確保できるかについても存在します。これらのリスク、不確実性及びその他の要素に関する詳細な一覧及び説明は、公に入手可能な公開買付者による米国証券取引委員会への提出書類において確認することができます。これらの提出書類及び今後の提出書類については、www.sec.gov 若しくは www.jnj.com にてオンラインで、又は公開買付者に請求することにより入手することができます。公開買付者は、新規の情報又は将来の事象若しくは進展に基づいて将来に関する記述を更新する義務を負うものではありません。

本公開買付けは、日本の金融商品取引法で定められた手続及び情報開示基準を遵守して実施されますが、これらの手続及び基準は、米国における手続及び情報開示基準とは必ずしも同じではありません。特に米国 1934 年証券取引所法 (Securities Exchange Act of 1934) (その後の改正を含みます。以下同じとします。) 第 13 条(e) 項又は第 14 条(d) 項及びこれらの条項に基づく規則は本公開買付けには適用されず、本公開買付けはこれらの手続及び基準に沿ったものではありません。また、本公開買付けに関する全ての手続は、特段の記載がない限り、全て日本語において行われるものとします。本公開買付けに関する書類の全部又は一部は英語で作成されますが、当該英語の書類と日本語の書類との間に齟齬が存在した場合には、日本語の書類が優先するものとします。

公開買付者及び対象者の各フィナンシャル・アドバイザー並びに公開買付代理人（これらの関連会社を含みます。）は、その通常の業務の範囲において、日本の金融商品取引関連法規制及びその他適用ある法令上許容される範囲で、米国 1934 年証券取引所法規則 14e-5(b) の要件に従い、対象者株式を自己又は顧客の勘定で、本公開買付けの開始前、又は公開買付期間中に本公開買付けによらず買付け又はそれに向けた行為を行う可能性があります。そのような買付けは市場取引を通じた市場価格、若しくは市場外での交渉で決定された価格で行われる可能性があります。そのような買付けに関する情報が日本で開示された場合には、当該買付けを行なったフィナンシャル・アドバイザー若しくは公開買付代理人の英語ウェブサイト（又はその他の公開開示方法）においても開示が行われます。

国又は地域によっては、本プレスリリースの発表、発行又は配布に法律上の制限が課される場合があります。かかる場合はそれらの制限に留意し、遵守してください。本公開買付けに係る売付け等の申込みの勧誘又は買付け等の申込みの勧誘をしたことにはならず、単に情報としての資料配布とみなされるものとします。