



平成 20 年 2 月 13 日

各 位

会 社 名 富山化学工業株式会社
 代表者名 取締役兼代表執行役社長 菅田益司
 (コード番号：4518 東証第一部)
 問合せ先 常務執行役経営戦略部門長
 兼経営企画部長 水野淳一
 (電話番号 03-5381-3818)

富士フィルムホールディングス株式会社による当社株券等に対する公開買付けに関する
 当社の賛同意見表明のお知らせ

当社は、平成 20 年 2 月 13 日開催の取締役会において、富士フィルムホールディングス株式会社（以下「公開買付者」といいます。）が当社の発行に係る株券等を対象とする公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）を行うことについて、下記のとおり、賛同の意を表明するとともに、当社の株主の皆様が本公開買付けに応募されることを勧める旨を決議いたしましたので、お知らせいたします。なお、本公開買付けが成立した場合には、当社の普通株式は上場廃止となる可能性があります。

記

1. 公開買付者の概要（平成 20 年 2 月 13 日現在）

(1)	商号	富士フィルムホールディングス株式会社										
(2)	事業内容	持株会社として、事業会社（イメージング ソリューション、インフォメーション ソリューション、ドキュメント ソリューション）の事業活動の支配・管理										
(3)	設立年月日	昭和 9 年 1 月										
(4)	本店所在地	東京都港区西麻布二丁目 26 番 30 号（但し、同所は登記上の本店所在地であり、実際の業務は東京都港区赤坂九丁目 7 番 3 号で行っております。）										
(5)	代表者の役職・氏名	代表取締役社長 古森 重隆										
(6)	資本金	40,363,373,192 円										
(7)	大株主及び持株比率 （平成 19 年 9 月 30 日 現在）	<table border="0"> <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>7.13%</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>5.60%</td> </tr> <tr> <td>日本生命保険相互会社</td> <td>3.92%</td> </tr> <tr> <td>ステートストリートバンクアンドトラストカンパニー （常任代理人 株式会社みずほコーポレート銀行兜町証券決済業務室）</td> <td>3.43%</td> </tr> <tr> <td>ザチェアスマンハットンバンクエヌエイロンドン （常任代理人 株式会社みずほコーポレート銀行兜町証券決済業務室）</td> <td>2.68%</td> </tr> </table>	日本マスタートラスト信託銀行株式会社（信託口）	7.13%	日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社（信託口）	5.60%	日本生命保険相互会社	3.92%	ステートストリートバンクアンドトラストカンパニー （常任代理人 株式会社みずほコーポレート銀行兜町証券決済業務室）	3.43%	ザチェアスマンハットンバンクエヌエイロンドン （常任代理人 株式会社みずほコーポレート銀行兜町証券決済業務室）	2.68%
日本マスタートラスト信託銀行株式会社（信託口）	7.13%											
日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社（信託口）	5.60%											
日本生命保険相互会社	3.92%											
ステートストリートバンクアンドトラストカンパニー （常任代理人 株式会社みずほコーポレート銀行兜町証券決済業務室）	3.43%											
ザチェアスマンハットンバンクエヌエイロンドン （常任代理人 株式会社みずほコーポレート銀行兜町証券決済業務室）	2.68%											

		ステートストリートバンクアンドトラストカンパニー (常任代理人 株式会社みずほコーポレート銀行兜町証券決済業務室) 中央三井信託銀行株式会社 (常任代理人 日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社) 株式会社三井住友銀行 ドイチェバンクトラストカンパニーアメリカズ (常任代理人 株式会社三井住友銀行証券ファイナンス営業部) 三井住友海上火災保険株式会社	2.29% 2.15% 2.03% 1.86% 1.67%
(8)	公開買付者と対象者の 関係等	資 本 関 係	該当事項はございません。
		人 的 関 係	該当事項はございません。
		取 引 関 係	該当事項はございません。
		関連当事者へ の 該 当 状 況	該当事項はございません。

2. 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、平成20年2月13日開催の取締役会において、公開買付者が当社の発行に係る普通株式及び本新株予約権を対象とする公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）を行うことについて、賛同の意を表明するとともに、当社の株主の皆様が本公開買付けに応募されることを勧める旨を決議いたしました。

(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由

①本公開買付けの目的

公開買付者は、本書提出日現在、当社との間で資本関係ないし人的関係等を有しておられませんが、このたび、後述のとおり、当社が保有する自己株式及び大正製薬株式会社（以下「大正製薬」といいます。）の保有する当社普通株式43,000,000株（以下「大正製薬保有分」といいます。）を除いた当社発行済普通株式の全て（本公開買付けにおける買付け等の期間末日までに本新株予約権の行使により発行等した又は発行等される可能性のある当社普通株式を含みます。以下、同様。）及び当社により付与された全ての本新株予約権を取得する目的で、本公開買付けを実施することを決定されました。

②本公開買付けの背景

公開買付者は、富士フィルム株式会社（以下「富士フィルム」といいます。）及び富士ゼロックス株式会社という二つの主要な事業会社を傘下に持つ富士フィルムグループの持株会社です。公開買付者は、平成18年10月に、全ての営業を富士フィルムに承継する新設分割を行い、持株会社に移行されました。富士フィルムの戦略展開は、公開買付者の事業戦略上も非常に重要な地位を占めておられるとのことです。

富士フイルムグループは、現在を「第二の創業期」と位置付け、中期経営計画「VISION75」の基本戦略に基づき、積極的な施策展開による大胆な事業構造の転換を進めておられます。この数年間で、富士フイルムグループは、写真関連事業の大規模な構造改革を断行し、同時に、重点事業分野への集中的な経営資源の投下を進めたことで、平成20年3月期は過去最高益の達成を見込まれ、中期経営計画「VISION75」の最終年度である平成22年3月期は、売上高3兆1500億円、営業利益2500億円以上を目標値として掲げておられます。富士フイルムグループは、この中期経営計画の着実な実行を進める一方で、更にその先を見据えた中長期的な視点から、一層の飛躍を図るための、次なる一手の戦略推進を検討しておられます。医療用デジタルX線画像診断システム、医用画像情報ネットワークシステム、内視鏡、血液の臨床検査用システムなどを中心に高い実績と豊富な知見を有する富士フイルムの「メディカル・ライフサイエンス事業」は、上記中期経営計画における重点事業の中でも、特に積極的に、設備投資・研究開発の強化やM&Aの推進を進めている分野とのことです。富士フイルムは、中長期を展望した成長戦略検討の一環として、従来、「診断」の領域を中心に事業展開を進めてきた、この「メディカル・ライフサイエンス事業」の事業領域を「予防」及び「治療」まで拡大し、新たな事業ドメインによる戦略展開を進めておられます。そして、かかる戦略展開は、公開買付者の企業価値の向上にも資することから、公開買付者は、そうした戦略実現の足がかりとして、公開買付者の完全子会社である富士フイルムとの技術シナジーが見込め、成長への潜在能力の高い戦略的パートナーとの連携を検討しておられました。

一方、当社は、「ライブサイエンス*で健康文化を創造する」という独自の企業理念を掲げ、自らを「健康文化創造企業」と位置付けて企業活動を推進しています。研究開発型企業として「新薬開発を通じて世界の医療の発展に貢献する」という経営目標を掲げ、その強みである研究開発力・生産技術力の強化を図ることにより、世界基準の新薬候補化合物を安定的に創出する体制の構築を進めてきています。優れた研究開発力を背景に、当社の得意とする感染症領域を始め、開発パイプラインに「抗ウイルス剤」、「アルツハイマー型認知症治療剤」、「抗リウマチ剤」など同規模の業界他社に比べ有望な新薬候補を有しており、また世界的な企業への開発品の導出実績を多数有しております。また、本書提出日現在の当社の筆頭株主である大正製薬とは平成14年に資本提携を行い、国内市場向け医療用医薬品の販売合弁会社「大正富山医薬品株式会社」（以下「大正富山医薬品」といいます。）の設立、一般用医薬品の販売権譲渡、医療用医薬品の共同開発など、業務提携を進めてきました。もともと、近時、外資系製薬企業の日本市場への本格的参入、ゲノム科学をはじめとする先端技術の急速な進歩など、ダイナミックな競争構造の変化が続くなか、当社において、長期の研究開発に係る資金ニーズが増大しております。

*ライブサイエンス：「生命科学（Life Science）を研究活動の基礎とするだけでなく、まず私たち自身が“生き生き”（Lively）と働き、人々に健康で“生き生き”した暮らしをお届けしたい」、という考えから生まれた当社による造語。

大正製薬は、大正元年の創業以来、「健康と美を願う生活者に納得していただける、優れた医薬品・健康関連商品、情報及びサービスを、社会から支持される方法で創造・提供することにより社会へ貢献すること」という経営理念のもと、健康増進・予防から治療までトータルでカバーできる製薬企業を目指し、業容拡大に努力してこられました。一般用医薬品、健康関連商品等の製造・販売及び医療用医薬品の研究開発・製造・販売（以下総称して「医薬事業」といいます。）を主な事業内容としておられます。医薬事業においては、国際的に通用するオリジナリティの高い新薬開発に努めるとともに、国内外の有力メーカー等との提携により、効率的な研究開発に注力しておられます。具体的一例を挙げれば、世界130カ国以上で発売されている、自社開発のマクロライド系抗生物質「クラリス」をはじめとして、末梢循環改善薬「パルクス注」、非ステロイド性消炎鎮痛剤「ロルカム」等を販売してお

られます。また、平成14年10月には、上記のように当社との合併企業である大正富山医薬品を設立し、両社の医療用医薬品の販売機能を一本化することで、更なる事業強化を実現されました。

他方で、国内の医療用医薬品市場は、薬価改定、後発品の使用促進等の医療費適正化政策の浸透、及び外資系製薬会社の攻勢等により、非常に厳しい事業環境におかれております。これに加え、既存の大型製品の特許の有効期間経過による権利消滅が続くなか、アンメットメディカルニーズを満たす革新的な医薬品を創生することは大変困難になってきており、高騰する研究開発費は製薬企業の利益を圧迫しております。

このように益々厳しくなる事業環境のなか、大正製薬は、上記経営理念の下、医薬事業を最重要事業の一つと位置付け、大正製薬の企業価値の最大化のために様々な経営活動に取り組まれてきました。このような事情を背景として、大正製薬は、当社との資本関係強化を通じた更なる緊密化が、熾烈化する国内外の競争を勝ち抜く上で必要不可欠なものであり、両社の企業価値の向上におおいに寄与するものであると判断し、検討をしてこられました。

公開買付者は、富士フィルムと共に、従来の富士フィルムR I ファーマ株式会社（放射性医薬品事業）、富士フィルムファインケミカルズ株式会社（医薬品原薬・中間体事業）に加え、研究開発型企業として感染症領域を始め多くの実績を挙げている当社との戦略的事業提携による医療用医薬品事業への本格参入を通じて、上記のとおり「メディカル・ライフサイエンス事業」の「治療」領域への拡大を果たし、新たな事業ドメインでの戦略展開による「予防」、「診断」、「治療」という全領域をカバーする総合ヘルスケアカンパニーの構築を進める意向を有しておられます。

他方、当社にとっても、富士フィルムが写真事業を通じて長年蓄積してきた多様な独自技術（各種診断技術、解析技術、ナノ乳化分散技術、薄膜形成技術、精密合成技術、R I 標識抗体技術、コラーゲン技術など）や人材、そしてグループ会社の生産技術や開発力という経営資源の提供を受けることで、当社が有する新薬パイプラインの強化及び治験期間の短縮化を進めることが期待されます。また、富士フィルムの分散技術によるナノ粒子化など、富士フィルム独自のF T D (Formulation, Targeting, Delivery) 技術を応用展開することで、従来にない新たな医薬品を開発することが可能となります。今後ますます膨大な研究開発費と時間が必要とされる厳しい事業環境下においては、当社の株式を公開買付者と大正製薬で100%保有され（公開買付者66%、大正製薬34%）、経営及び投資に関する意思決定を迅速かつ効率的に行うことで当社の経営基盤強化と企業価値最大化を実現できます。さらに、研究開発費用や新製品の原薬製造設備費用に対する公開買付者及び大正製薬による資金支援（当社が行う第三者割当増資の引き受けを含む。）、富士フィルムファインケミカルズ株式会社の有効活用による外注品の内製化や災害リスク分散体制の構築などの生産支援並びに国内における大正製薬の協力のもとでの大正富山医薬品を通じた販売拡大及び富士フィルムグループの海外ネットワークを最大限に活用した海外販売体制の構築などの販売支援が実行されることで、当社の収益性を大幅に向上させ、当社が特定疾患領域における有力製薬メーカーへと飛躍することが期待できるものと考えております。特に、時間の問題と言われている新型インフルエンザ・パンデミックに備え、当社が開発中のT-705（抗ウイルス剤）については、その早期開発と安定供給のため、当社、富士フィルムグループ及び大正製薬の三者がそれぞれの役割を最大限に発揮して社会的使命に就いて参る所存です。

以上の事情を勘案の上、当社、大正製薬及び公開買付者は、公開買付者が当社に資本参加し、富士フィルムグループが当社発行済株式に係る議決権割合の66%を、大正製薬が34%を当面保有する形態での提携の可能性について検討及び交渉を重ねてまいりました。そして、平成20年2月13日、当社、公開買付者及び大正製薬は、(i)公開買付者が合意された条件に従って本公開買付けを実施し、大正製薬は、大正製薬保有分については本公開買付けに応募せず継続して保有すること、(ii)T-817MA（ア

ルツハイマー型認知症治療剤)、T-705(抗ウイルス剤)及びT-2307(抗真菌剤)などの開発費用及び新薬創製研究などのために約200億円、並びにこれら新製品の原薬製造設備費用などのために約100億円を調達する目的で、当社が行う普通株式43,925,000株の第三者割当増資の全部につき公開買付者及び大正製薬が割り当てを受けること(以下「本第三者割当増資」といいます。)、(iii)本公開買付け後、下記④・b)「いわゆる二段階買収による追加取得」に記載の方法により公開買付者が大正製薬と合わせて当社の発行済株式(当社の自己株式を除く。)の全てを取得する取引(以下「完全支配化」といいます。)を実施すること、(iv)大正製薬が当社株式の議決権割合の34%を保有することとなるよう、適用法令に従い、公開買付者が保有する当社の株式の一部を譲渡すること(以下「本件譲渡」といい、(i)ないし(iv)を併せて「本件取引」といいます。)等につき合意に至り、基本合意書(以下「本基本合意書」といいます。)を締結いたしました。本基本合意書の主な内容については下記のとおりであります。

記

a) 本公開買付け

公開買付者は、本公開買付けを実施する。公開買付者は、大正製薬が本公開買付けに対して応募しないことを了解し、大正製薬及び当社は、本公開買付けの成立について協力等を行う。

b) 完全支配化

公開買付者及び大正製薬は、本公開買付けの結果を踏まえ、当社普通株式に全部取得条項を付した上で(全部取得条項が付された後の当社普通株式を「本件全部取得条項付種類株式」という。)、本件全部取得条項付種類株式を取得すること(以下「本件全部取得」という。)を行うか否かにつき誠実に協議をするものとし、その結果を当社に通知する。

当社は、本件全部取得に係る通知を受領した場合には、適用法令の定めに従って、(i)当社の株主総会において、当社普通株式の全てに全部取得条項を付すために必要な議案を提出し、(ii)かかる議案が決議された後、本件全部取得を行い、当該取得と引換えに、各株主に対し、取得対価として新たな当社の株式を交付する。

公開買付者及び大正製薬は、本件全部取得の実施のために必要な事項につき、協力する。

c) 本件譲渡

公開買付者は、本公開買付け後、遅くとも平成21年の初旬までに、適用法令に従って、大正製薬に対し、大正製薬の当社発行済株式に係る議決権割合を34%とするために必要な数の株式を、本公開買付けの買付価格と実質的に同額にて譲渡する。

d) 本第三者割当増資

当社は、本第三者割当増資を行い、本第三者割当増資に基づき発行される当社の株式数43,925,000株のうち、公開買付者が28,990,000株、大正製薬が14,935,000株の割り当てを受ける。

e) 買収防衛策の不発動等

当社取締役会は、本公開買付けが終了するまでの間は、本公開買付けに対し平成18年5月15日開催の当社の取締役会の承認を得て導入された買収防衛策を原則として発動させない。

f) 株主総会における会社提案

当社は、一定の場合には、平成20年3月31日を基準日とする定時株主総会及びその後に開催される可能性のある臨時株主総会において、当社が提案する議題及び議案(以下「本件会社提案」

という。)につき、事前に公開買付者及び大正製薬の同意を得る。但し、公開買付者及び大正製薬はかかる同意を不合理に拒絶又は遅延しない。

当社は、本公開買付け後、一定の場合には、本件会社提案のうち取締役選任議案については、取締役9名のうち、社外取締役3名を大正製薬が指名する者、その余の6名を公開買付者が指名する者とする議案を提出する。

g) 株主間契約の締結

当社、公開買付者及び大正製薬は、本公開買付けの結果、公開買付者及び大正製薬の保有する当社発行済株式に係る議決権割合の合計が3分の2以上となった場合等には、(i)当社の役員3分の1に相当する役員を大正製薬が、その余を公開買付者が指名することができる旨の役員に関する事項、(ii)当社の重要な意思決定の手續に関する事項、(iii)本件全部取得後の当社株式の取扱いに関する事項等について、公開買付者及び大正製薬が更に詳細を協議した上で、原則として本件譲渡の完了を効力発生条件とする株主間契約を締結する。

h) 排他的交渉義務

各当事者は、各々、本基本合意書の期間中、第三者との間でその締結又は実行により本件提携に実質的な支障を来たす、第三者による資本参加、業務提携、事業若しくは資産の全部又は重要な一部の譲渡等（新株の発行又は自己株式の処分、株式譲渡、事業譲渡、合併、会社分割、株式交換、株式移転等の組織再編行為を含む。）を締結、実行、提案又は勧誘してはならない。但し、これらの行為を行わないことが、各当事者の取締役の善管注意義務違反となるおそれが高いものと客観的かつ合理的に判断される場合を除く。

以上

本公開買付けは、本基本合意書の内容に従い、当社が保有する自己株式及び大正製薬保有分を除いた当社発行済普通株式の全て及び当社により付与された全ての本新株予約権を取得する目的で、実施されるものであります。公開買付者及び大正製薬が本公開買付けにおける買付け等の期間中に本第三者割当増資に係る当社株式の全てを取得し、公開買付者が、当社が保有する自己株式及び大正製薬保有分を除いた当社発行済株式の全てを本公開買付けにおいて取得した場合には、当社の発行済株式に係る議決権割合の公開買付者が75.87%を、大正製薬が24.13%を保有することになります。その後、完全支配化及び本件譲渡を経て、富士フィルムグループが当社発行済株式に係る議決権割合の66%を、大正製薬が34%を当面保有することを目指します。

③本公開買付けにおける買付価格等の主要条件、その公正性を担保するための措置及び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勧めることが妥当であると判断した根拠

a) 本公開買付けにおける買付価格等の主要条件

本公開買付けにおける買付価格は、当社の普通株式1株につき880円、第1回新株予約権1個につき1円、第2回新株予約権1個につき1円、第3回新株予約権1個につき1円とされております。

また、本公開買付けの期間は平成20年2月19日から平成20年3月18日までの21営業日とされております。

さらには、本基本合意書の内容に従い、本公開買付けには買付予定の上限は設定されておりませんので、応募株券等の総数が買付予定の下限（73,190,000株）以上である限り、公開買付者が応募株券等の全部を買付けることとされております。他方で、応募株券等の総数が買付予定の下限（73,190,000株）に満たない場合は、公開買付者は、応募株券等の全部の買付けを行いません。

b) 本公開買付けの公正性を担保するための措置

下記c)に詳述するとおり、当社及び公開買付者の双方がそれぞれ自らの株主のために独自に当社の株式に関する価値を算定する機関を選定したうえ、当該機関から、その算定の結果が記載された書面を取得しております。

また、当社の本公開買付けに対する意見表明に関する決議については、その公正性の確保の観点から、公開買付者の特別関係者である大正製薬の代表取締役を兼任している当社取締役・大平明氏を、その審議及び決議に参加させておりません。

c) 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勧めることが妥当であると判断した根拠

x) 算定の基礎

公開買付者は、本公開買付けにおける普通株式の買付価格を決定するにあたり、その公正性を担保するための措置の1つとして、公開買付者のフィナンシャル・アドバイザーである野村證券株式会社（以下「NS」といいます。）が作成した株式価値算定書（以下「NS株式価値算定書」といいます。）を参考にされておられます。NSは、市場株価平均法、DCF法（ディスカунティッド・キャッシュ・フロー法）の各手法を用いて当社の株式価値算定を行っており、NS株式価値算定書によりますと、市場株価平均法では639円から706円、DCF法では745円から1,091円のレンジが当社の株式価値の算定結果として示されておりました。なお、当該DCF法の算定結果は、公開買付者が見込んでいるシナジー効果を含んでいるとのことです。

公開買付者は、過去の発行者以外の者による株券等の公開買付けの事例において、公開買付価格決定の際に付与されたプレミアムの実例を踏まえ、NS株式価値算定書の算定結果を勘案し、市場株価平均法のレンジの下限である639円からDCF法のレンジの上限である1,091円のレンジの中で、検討を進められました。検討にあたっては、NSによる算定結果に加え、公開買付者が当社に対して実施した事業、法務、会計、税務及び環境に係るデューデリジェンスの結果、過去の公開買付け事例における市場株価に付与されたプレミアムの実績、当社による本公開買付けへの賛同の可否、当社株式の市場株価の動向、及び本公開買付けの見通し等を総合的に勘案され、最終的に本公開買付けにおける普通株式の買付価格を1株当たり880円とする旨の提案を行われました。

他方、当社は、本公開買付けにおける普通株式の買付価格の公正性を担保するための措置の1つとして、公開買付者とは別個に、当社のフィナンシャル・アドバイザーであるクレディ・スイス証券株式会社（以下「CS」といいます。）に対して株式価値算定を独自に依頼し、CSより株式価値算定書（以下「CS株式価値算定書」といいます。）を取得しています。CSは、市場株価法、DCF法の各手法を用いて当社の株式価値算定を行っており、CS株式価値算定書によりますと、市場株価法では615円から773円、DCF法では633円から960円のレンジが当社の株式価値の算定結果として示されておりました。その上で、当社取締役会は、CS株式価値算定書及び弁護士からの助言等を踏まえて、公開買付者との間で協議及び交渉を行った上、公開買付

者の最終的な提示である、本公開買付けにおける普通株式の買付価格を1株あたり880円とする旨の案に同意し、上記②のとおり、本基本合意書において当該買付価格に合意をした次第であります。

本公開買付けにおける普通株式の買付け価格は、このような本基本合意書における合意に従って、公開買付者により決定されたものであります。

なお、本公開買付けにおける普通株式の買付価格は、平成20年2月12日の東京証券取引所市場第一部における終値631円に対して約39.46%のプレミアム、平成20年2月12日までの過去3ヶ月間の東京証券取引所市場第一部における終値の単純平均値697円（小数点以下四捨五入）に対して約26.26%（小数点以下第三位四捨五入）のプレミアムを加えた金額であります。

また、本公開買付けにおける各本新株予約権の買付価格は、本基本合意書の内容に従い、1個につき金1円とされております。これは、本新株予約権が当社の取締役及び執行役に対してストックオプションとして付与されたものであることから、第1回新株予約権、第2回新株予約権及び第3回新株予約権のそれぞれについて、①新株予約権の割当を受けた者が任期満了による退任、その他これに準ずる事由が生じた場合等の一定の事由以外の事由により権利を行使することができないものとされ、また②譲渡については譲渡制限が付されており、公開買付者は、本公開買付けにより、当該新株予約権を買付けたとしても、これを行使することはできないと解されることによります。

y) 算定の経緯

当社は、平成19年2月頃より、資本提携の可能性について、公開買付者と協議を重ねてまいりました。その結果、当社の中長期的な企業価値の向上には、公開買付者との間で資本提携を行うことが適切であると判断し、当社は公開買付者との間で、当該資本提携の一環としての本公開買付けに関する具体的な交渉・協議を開始しました。

公開買付者は、本公開買付けにおける普通株式の買付価格を決定するにあたり、その公正性を担保するための措置の1つとして、公開買付者のフィナンシャル・アドバイザーであるNSが作成したNS株式価値算定書を参考にされておられます。NSは、市場株価平均法、DCF法（ディスカунティッド・キャッシュ・フロー法）の各手法を用いて当社の株式価値算定を行っており、NS株式価値算定書によりますと、市場株価平均法では639円から706円、DCF法では745円から1,091円のレンジが当社の株式価値の算定結果として示されておりました。なお、当該DCF法の算定結果は、公開買付者が見込んでいるシナジー効果を含んでいるとのことです。

公開買付者は、過去の発行者以外の者による株券等の公開買付けの事例において、公開買付け価格決定の際に付与されたプレミアムの実例を踏まえ、NS株式価値算定書の算定結果を勘案し、市場株価平均法のレンジの下限である639円からDCF法のレンジの上限である1,091円のレンジの中で、検討を進められました。検討にあたっては、NSによる算定結果に加え、公開買付者が当社に対して実施した事業、法務、会計、税務及び環境に係るデューデリジェンスの結果、過去の公開買付け事例における市場株価に付与されたプレミアムの実績、当社による本公開買付けへの賛同の可否、当社株式の市場株価の動向、及び本公開買付けの見通し等を総合的に勘案され、最終的に本公開買付けにおける普通株式の買付価格を1株当たり880円とする旨の提案を行われました。

他方、当社は、本公開買付けにおける普通株式の買付価格の公正性を担保するための措置の1つとして、公開買付者とは別個に、当社のフィナンシャル・アドバイザーであるCSに対して株式価値算定を独自に依頼し、CSよりCS株式価値算定書を取得しています。CSは、市場株価法、DCF法の各手法を用いて当社の株式価値算定を行っており、CS株式価値算定書によりますと、市場株価法では615円から773円、DCF法では633円から960円のレンジが当社の株式価値の算定結果として示されておりました。その上で、当社取締役会は、CS株式価値算定書及び弁護士からの助言等を踏まえて、公開買付者との間で協議及び交渉を行った上、公開買付者の最終的な提示である、本公開買付けにおける普通株式の買付価格を1株あたり880円とする旨の案に同意し、上記②のとおり、本基本合意書において当該買付価格に合意をした次第であります。

本公開買付けにおける普通株式の買付価格は、このような本基本合意書における合意に従って、公開買付者により決定されたものであります。

なお、本公開買付けと同時に行われる本第三者割当増資に係る本第三者割当増資価格は、一株あたり683円と決定されており、これは、本第三者割当増資に係る発行決議日の直前取引日である平成20年2月12日の東京証券取引所市場第一部における終値631円に対して8.24%のプレミアムを加えた額、平成20年2月12日までの過去3ヶ月間の東京証券取引所市場第一部における終値の単純平均値697円（小数点以下四捨五入）に対して約98%（小数点以下第三位四捨五入）を乗じた額に相当します。本第三者割当増資価格は、本公開買付価格を下回りますが、本第三者割当増資価格の決定に際しては、株式市場が不安定に推移している状況等を考慮し、取締役会決議日の直前取引日の終値に比べて当社の企業価値をより正確に反映していると考えられる上記期間における終値の平均値を基準に発行価額を算出しており、また、本第三者割当増資価額に係るディスカウント率については、払込期日までの相場変動の可能性、当社の発行済株式数、今回の第三者割当により発行される株式数、現在の株式市場の状況及び今回の株式発行の必要性等を総合的に考慮して決定されたものであります。

また、本公開買付けにおける各本新株予約権の買付価格は、本基本合意書の内容に従い、1個につき金1円とされており、これは、本新株予約権が当社の取締役及び執行役に対してストックオプションとして付与されたものであることから、第1回新株予約権、第2回新株予約権及び第3回新株予約権のそれぞれについて、①新株予約権の割当を受けた者が任期満了による退任、その他これに準ずる事由が生じた場合等の一定の事由以外の事由により権利を行使することができないものとされ、また②譲渡については譲渡制限が付されており、公開買付者は、本公開買付けにより、当該新株予約権を買付けたとしても、これを行使することはできないと解されることによります。

z) 算定機関との関係

CSは、当社からみて、連結財務諸表の用語、様式及び作成方法に関する規則（昭和51年10月30日大蔵省令第28号、その後の改正を含みます。）第15条の4又は財務諸表等の用語、様式及び作成方法に関する規則（昭和38年11月27日大蔵省令第59号、その後の改正を含みます。）第8条第17項に定める関連当事者には該当しません。

④本公開買付け後における公開買付者による当社の株券等の追加取得の予定

a) 本第三者割当増資による追加取得

当社は、平成20年2月13日開催の取締役会において、平成20年2月28日を払込期日とする第三者割当による募集株式の発行（普通株式43,925,000株、1株当たり683円、払込総額約300億円。）を決議いたしました。当社は、当該決議に基づき発行される当社株式の株式数43,925,000株のうち、公開買付者に28,990,000株（本第三者割当増資の完了後における発行済株式総数に対する割合にして12.02%）、大正製薬に14,935,000株（本第三者割当増資の完了後における発行済株式総数に対する割合にして6.19%）をそれぞれ割り当てます。これにより公開買付者は、買付予定数73,190,000株に、本第三者割当増資により公開買付者が取得する予定の当社の株式数28,990,000株を加算した数の当社株式数に係る議決権の数102,180個（本第三者割当増資の効力発生後の株券等所有割合42.56%）を、大正製薬は、大正製薬保有分43,000,000株に、本第三者割当増資により大正製薬が取得する予定の当社の株式数14,935,000株を加算した数の当社株式数に係る議決権の数57,935個（本第三者割当増資の効力発生後の株券等所有割合24.13%）を保有する予定であり、公開買付者及び大正製薬の合計で160,115,000株（本第三者割当増資の効力発生後の株券等所有割合66.70%）を保有することになります。

本第三者割当増資により、当社が受け取る金額は、T-817MA（アルツハイマー型認知症治療剤）、T-705（抗ウイルス剤）及びT-2307（抗真菌剤）などの開発費用及び新薬創製研究などのために約200億円、並びにこれら新製品の原薬製造設備費用などのために約100億円を充当する予定であり、また、本第三者割当増資の1株あたりの払込金額である683円は、東京証券取引所における、本第三者割当増資についての当社取締役会決議の直前取引日（当日を含みます。）までの3ヶ月間（平成19年11月13日から平成20年2月12日まで）の当社普通株式の普通取引の終値の平均値（696.90円）の98%（1円未満切り上げ）であります。

b) いわゆる二段階買収による追加取得

公開買付者は、本公開買付けにおいて当社が保有する自己株式及び大正製薬保有分を除く全株式を取得できなかった場合には、本公開買付けの結果を踏まえて大正製薬と協議を行った上で、以下に述べる方法により、当社の完全支配化を実施することを予定しております。

具体的には、本公開買付けが成立した後に、公開買付者は、(x)当社において普通株式とは別の種類の当社株式を発行できる旨の定款変更を行うことにより、当社を会社法の規定する種類株式発行会社とすること、(y)当社の発行する全ての普通株式に全部取得条項を付す旨の定款変更を行うこと、及び(z)当社の当該全部取得条項が付された普通株式の全部取得と引き換えに別の種類の当社株式を交付すること（交付する株式については、上場申請は行われず）、以上(x)ないし(z)を付議議案に含む株主総会の開催を当社に要請する予定でおります。なお、公開買付者及び大正製薬は、上記の株主総会において上記各議案に賛成する予定でおります。

上記(x)ないし(z)の各手続が実行された場合には、当社の発行する全ての普通株式は全部取得条項が付された上で、全て当社に取得されることとなり、当社の株主には当該取得の対価として別の種類の当社株式が交付されることとなりますが、交付されるべき当該当社株式の数が1株に満たない端数となる株主に対しては、法令の手續に従い、当該端数の合計数（合計した数に端数がある場合には当該端数は切り捨てられます。）に相当する当該当社株式を売却すること等によって得られる金銭が交付されることとなります。なお、当該端数の合計数に相当する当該当社株式の売却の結果、当該株主に交付される金銭の額については、特段の事情がない限り本公開買付けの買付価格を基準として算定される予定です。また、全部取得条項が付された普通株式の取得の

対価として交付する当社株式の種類及び数は、本書提出日現在未定であります。公開買付者及び大正製薬による完全支配化が達成されるよう、本公開買付けに応募されなかった当社の株主（大正製薬を除きます。）に対し交付しなければならない当社株式の数が1株に満たない端数となるよう決定する予定であります。上記(y)の普通株式に全部取得条項を付す旨の定款変更を行うに際しては、(i)少数株主の権利保護を目的として会社法第116条及び第117条その他の関係法令の定めに従って、株主はその有する株式の買取請求を行うことができる権利を有しており、また、(ii)同様の趣旨に基づき、全部取得条項が付された普通株式の全部取得が株主総会において決議された場合には、会社法第172条その他の関係法令の定めに従って、株主は当該株式の取得の価格の決定の申し立てを行うことができます。これらの(i)又は(ii)の方法による1株当たりの買取価格及び取得価格は、最終的には裁判所が判断することになるため、本公開買付けの買付価格とは異なることがあり得ます。これらの方法による請求又は申し立てを行うにあたっては、その必要手続等に関しては株主各位において自らの責任にて確認され、ご判断頂くこととなります。

なお、本報告書は、上記株主総会における当社の株主の賛同を勧誘するものではありません。

また、上記方法については、本公開買付け後の公開買付者及び大正製薬の株券等所有割合、公開買付者及び大正製薬以外の当社株主の当社の株式の保有状況又は関係法令についての当局の解釈等の状況等によっては、それと同等の効果を有する他の方法を実施し、また、実施に時間を要する可能性があります。ただし、その場合でも、公開買付者及び大正製薬以外の当社株主に対しては、最終的に金銭を交付する方法により完全支配化を実施することを予定しております。この場合における当該当社株主に交付する金銭の額についても、特段の事情がない限り本公開買付けの買付価格を基準として算定する予定です。以上の場合における具体的な手続については、当社、公開買付者及び大正製薬の協議の上、決定次第、速やかに公表します。

本新株予約権については、本公開買付けが成立したものの、当社の本新株予約権の全てを取得できなかった場合、公開買付者は、当社に対し本新株予約権を消却するために必要な手続を行うことを要請し、当社はかかる要請に応じて本新株予約権を消却するために必要な手続を行う場合があります。

⑤上場廃止の見込み等

a) 上場廃止となる見込みがあること及びその事由

当社の普通株式は、本書提出日現在、東京証券取引所に上場されておりますが、本公開買付けにおいては買付けを行う株券等の数に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有価証券上場規程中の上場廃止基準（以下「上場廃止基準」といいます。）に従い、本公開買付けの成立をもって、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、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、本件取引の一環として、公開買付者及び大正製薬が、適用ある法令に従い別途協議の上、当社の完全支配化を実行することを予定していますので、上場廃止基準に該当し当社の普通株式は上場廃止になります。なお、当社株式が上場廃止となった場合は、当社の普通株式を東京証券取引所において取引することはできなくなり、当該株式を将来売却することが困難になることが予想されます。

b) 上場廃止を目的とする本公開買付けに応募することを勧める理由及び代償措置の検討状況

当社は、上記②「本公開買付けの背景」に記載のとおり、公開買付者及び大正製薬と共に、当社の企業価値を中長期的に向上させることを目的としており、そのための具体的施策を機動的に実行することのできる資本関係が望ましいと判断し、上場廃止を目的とする本公開買付けを含めた本件取引を行うものです。

当社株式が上場廃止となった場合は、当社の普通株式を東京証券取引所において取引することはできなくなり、当該株式を将来売却することが困難になることが予想されます。

公開買付者は、当社の少数株主の利益を保護するべく、上場廃止に伴う代替措置として、上記④・b)「いわゆる二段階買収による追加取得」に記載の方法により、公開買付者及び大正製薬を除く当社株主に対して当社株式の売却機会を提供しつつ、当社を完全支配化することを企図しておられます。なお、完全支配化の過程において公開買付者及び大正製薬以外の当社株主に交付される金銭の額は、特段の事情がない限り、本公開買付けの買付価格を基準として算定される予定です。

⑥公開買付者と当社の株主との間における本公開買付けへの応募にかかる重要な合意に関する事項

上記②「本公開買付けの背景」に記載のとおり、当社は、公開買付者及び当社の株主である大正製薬との間で本基本合意書を締結しており、その中で、大正製薬が大正製薬保有分について本公開買付けに応募しないことを了解されております。

また、上記②「本公開買付けの背景」に同じく記載のとおり、公開買付者は、本公開買付け後、遅くとも平成21年の初旬までに、大正製薬が当該時点で保有している当社株式と併せて当社株式の議決権割合の34%を保有することとなるよう、適用法令に従い、公開買付者が保有する当社株式の一部を、本公開買付けにおける買付け等の価格と実質的に同額で譲渡することを予定しております。本件譲渡の結果、公開買付者が当社発行済株式に係る議決権割合の最大66%を、大正製薬が34%を所有することになる予定です。なお、本書提出日現在において公開買付者と大正製薬との間に資本関係はなく、本書提出日現在において大正製薬が保有する当社の株券等の数は43,000,000株です。

⑦支配権取得後の経営方針等を中心とする今後の見通し

当社は、本基本合意書に基づき、公開買付者ないし富士フィルム及び大正製薬との間で、本基本合意書の内容に従いつつ、当社の経営全般に関する詳細な協議及び検討を進めていく予定であります。具体的には、本基本合意書の内容に従い、公開買付者及び大正製薬が、当社においてT-817MA（アルツハイマー型認知症治療剤）、T-705（抗ウイルス剤）及びT-2307（抗真菌剤）などの開発及び新薬創製研究並びにこれら新製品の原薬製造設備などのために必要な資金を本第三者割当増資により手当てすること、その他の当社の資金調達については当社、公開買付者及び大正製薬で別途合意の上実施すること、本件取引後の当社に対する議決権割合を勘案し、富士フィルムグループ及び大正製薬が当社に取締役を派遣し役員構成を変更すること並びに富士フィルムグループ、大正製薬及び当社のシナジーの最大化を図るためのその他の事項を実施すること等について、当社、公開買付者及び大正製薬の三者で詳細を協議する予定です。

⑧結語

以上の点を前提にして、当社取締役会は、当社のフィナンシャル・アドバイザーであるCS及び当社のリーガル・アドバイザーであるアンダーソン・毛利・友常法律事務所からの助言を参考にしつつ、本公開買付けの目的及びその諸条件を慎重に検討した結果、本公開買付けの目的及び諸条件は妥当であり、本公開買付けが当社の株主の皆様に対して合理的な価格により当社株式の売却機会を提供するものであると判断し、平成20年2月13日開催の取締役会において、審議及び決議に参加した当社取締役8名（うち社外取締役4名を含む。）全員一致で、本公開買付けに賛同の意を表明するとともに、当社の株主の皆様が本公開買付けに応募されることを勧める旨を、決議いたしました。なお、当該決議については、その公正性の確保の観点から、公開買付者の特別関係者である大正製薬の代表取締役を兼任している当社取締役・大平明氏を、その審議及び決議に参加させておりません。

但し、本公開買付けの内容の詳細については、本公開買付けの開始日に公開買付者から提出されます公開買付届出書をご参照いただくとともに、本公開買付けその他関連手続きにおける税務上の取り扱いについては、各自の税務アドバイザーにご確認いただけますよう、お願いいたします。

3. 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。

4. 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。

5. 公開買付者に対する質問

該当事項はありません。

6. 公開買付期間の延長請求

該当事項はありません。

7. 公開買付者による買付け等の概要

添付資料をご覧ください。

以 上