

【表紙】

【提出書類】	意見表明報告書
【提出先】	関東財務局長
【提出日】	平成28年4月15日
【報告者の名称】	株式会社ジーンテクノサイエンス
【報告者の所在地】	札幌市中央区北二条西九丁目1番地
【最寄りの連絡場所】	札幌市中央区北二条西九丁目1番地
【電話番号】	011-876-9571（代表）
【事務連絡者氏名】	執行役員管理部長 上野 昌邦
【縦覧に供する場所】	株式会社ジーンテクノサイエンス （札幌市中央区北二条西九丁目1番地） 株式会社東京証券取引所 （東京都中央区日本橋兜町2番1号）

- （注1） 本書中の「公開買付者」とは、合同会社Launchpad12をいいます。
- （注2） 本書中の「当社」とは、株式会社ジーンテクノサイエンスをいいます。
- （注3） 本書中の記載において計数が四捨五入又は切捨てされている場合、合計として記載される数値は計数の総和と必ずしも一致しません。
- （注4） 本書中の「法」とは、金融商品取引法（昭和23年法律第25号。その後の改正を含みます。）をいいます。
- （注5） 本書中の「株券等」とは、株式に係る権利をいいます。
- （注6） 本書の提出に係る公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）は、日本の金融商品取引法で定められた手続及び情報開示基準に従い実施されるものです。

1【公開買付者の氏名又は名称及び住所又は所在地】

名称 合同会社Launchpad12
所在地 東京都港区麻布十番一丁目10番10号

2【公開買付者が買付け等を行う株券等の種類】

普通株式（以下「当社株式」といいます。）

新株予約権

- イ 平成18年11月15日開催の当社臨時株主総会の決議に基づき発行された新株予約権（以下「第1回新株予約権」といいます。）
 - ロ 平成25年2月28日開催の当社取締役会の決議及び平成25年4月26日開催の当社臨時株主総会決議に基づき発行された新株予約権（以下「第2回新株予約権」といいます。）
 - ハ 平成26年3月13日開催の当社取締役会の決議に基づき発行された新株予約権（以下「第3回新株予約権」といいます。）
 - ニ 平成27年8月11日開催の当社取締役会の決議に基づき発行された新株予約権（以下「第4回新株予約権」といいます。）、第1回新株予約権、第2回新株予約権、第3回新株予約権及び第4回新株予約権を総称して、「本新株予約権」といいます。）
- 平成25年2月28日開催の当社取締役会の決議及び平成25年4月26日開催の当社臨時株主総会決議に基づき発行された第1回転換社債型新株予約権付社債（以下「本新株予約権付社債」といいます。）

3【当該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28年3月28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」に記載のとおり、合同会社Launchpad12（以下「公開買付者」といいます。）による当社株式、本新株予約権及び本新株予約権付社債を対象とした公開買付け（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か否かについては当社の株主、本新株予約権の保有者及び本新株予約権付社債の保有者の皆様のご判断に委ねること、並びに、下記「(7) 本資本業務提携契約の概要」に記載のとおり、NKリレーションズ株式会社（以下「NKR」といいます。）及び公開買付者との間で資本業務提携契約（以下「本資本業務提携契約」といいます。）を締結することを決議いたしました。また、本公開買付けは、当社株式の上場廃止を企図するものではなく、本公開買付け後も、当社株式の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。）マザーズ市場における上場は維持される方針です。

(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由

本公開買付けの概要

公開買付者は、ノーリツ鋼機株式会社（以下「ノーリツ鋼機」といいます。）がその議決権の100%を所有する完全子会社であるNKRが、当社の株券等の取得を目的として平成28年3月15日に設立した買収目的会社です。

ノーリツ鋼機、NKR及び公開買付者は、下記「本公開買付けの目的及び背景並びに本公開買付け後の経営方針」に記載のとおり、平成28年3月28日開催のノーリツ鋼機及びNKRの取締役会にて、当社に対する成長資金の供給及び当社の議決権の過半数の取得を通じた資本業務提携を目的として、公開買付者が、当社株式816,327株（所有割合18.09%）（注）の第三者割当増資（以下「本第三者割当増資」といいます。）を引き受けると、並びに、当社株式、本新株予約権及び本新株予約権付社債を対象とした本公開買付けを実施することを決定したとのことです。これに伴い、NKR及び公開買付者と当社は、平成28年3月28日付で本資本業務提携契約を締結しております。本第三者割当増資の払込日は平成28年4月13日であり、公開買付者は同日付で当社の普通株式816,327株（所有割合18.09%）の割当を受けております。本資本業務提携契約の概要については、下記「(7) 本資本業務提携契約の概要」をご参照ください。

また、公開買付者は、上記のとおり本第三者割当増資を適法かつ有効に引き受けたこと、その他公開買付者が本公開買付けを開始する条件が充足されたことを受けて、平成28年4月14日、本公開買付けを開始することを決定したとのことです。

本公開買付けは、本第三者割当増資に加え、当社の議決権の過半数の取得を目的として行われるものです。公開買付者は、本公開買付け成立後も当社株式の上場を維持する方針ではありますが、応募を希望する全ての株主の皆様様に株式売却の機会を提供する観点から、買付予定数の上限及び下限は設定していないとのことです。

また、公開買付者は、本公開買付けの実施にあたり、当社の筆頭株主であるウィズ・ヘルスケアPE 1号投資事業有限責任組合（以下「ウィズ・ヘルスケア」といいます。）との間で、平成28年3月28日付で、ウィズ・ヘルスケアが所有する当社株式の全部（当社株式191,942株並びに第2回新株予約権（56個、目的となる株式数593,208株）及び本新株予約権付社債に係る新株予約権（14個、目的となる株式数185,381株）を行使することにより取得する予定の当社株式の合計970,531株（所有割合21.51%）を応募する旨の公開買付応募契約（以下「本応募契約」といいます。）を締結しているとのことです。本応募契約の概要については、下記「(8) 公開買付者と自社の株主・取締役等との間における重要な合意に関する事項」をご参照ください。

(注) 所有割合とは、当社が平成28年2月10日に提出した第16期第3四半期報告書（以下「当社第16期第3四半期報告書」といいます。）に記載された平成27年12月31日現在の当社株式の発行済株式総数（2,885,442株）に、本第三者割当増資により平成28年4月13日に発行される816,327株を加算し、かつ、本書提出時点で行使可能な第1回新株予約権（320個、目的となる株式数32,000株）及び第2回新株予約権（56個、目的となる株式数593,208株）並びに本新株予約権付社債に係る新株予約権（14個、目的となる株式数185,381株）の全てが各発行要項に従って行使または転換された場合に発行される当社株式の数の合計（810,589株）を加えた株式数（4,512,358株）に占める割合（小数点以下第三位を四捨五入します。以下、所有割合の計算において同様に計算しております。）をいいます。

本公開買付けの目的及び背景並びに本公開買付け後の経営方針

() 本公開買付の目的及び背景

ノーリツ鋼機は、創業者・西本貫一氏が昭和18年4月に創業した個人経営の写真館を前身とし、「写真印画紙自動水洗器」の開発を機に昭和31年6月に設立され、写真処理機器の製造・販売を行ってまいりました。そして、平成8年2月に株式会社大阪証券取引所市場第二部に上場、平成9年9月に株式会社大阪証券取引所市場第一部に指定、平成9年11月に東京証券取引所市場第一部に上場しております。その後、ノーリツ鋼機は、写真処理機器事業に依存した事業構造からの転換を果たすことを目的に、平成21年4月20日、ノーリツ鋼機の従来のコア事業である写真処理機器事業との直接的な関連性にとらわれることなく、より大局的な視点から、将来性・安定性のある事業のM&A及び新規事業展開を積極的に行うという役割を担う完全子会社としてNKRを設立し、M&A及び新規事業展開を中心として事業転換を図ってきたとのことです。

このような事業構造の転換を行う中で、ノーリツ鋼機及びその連結子会社29社（平成28年3月25日時点）で構成されるノーリツ鋼機グループは、戦略的領域として位置づけている医療領域において、レセプト（医療機関・調剤薬局における診療報酬請求明細書のこと。）データの分析・活用事業及び遠隔画像診断事業などの医療情報分野のM&Aや、ノーリツ鋼機の完全子会社である株式会社日本再生医療（以下「JRM」といいます。）による再生医療等製品の実用化事業、バイオマーカー検査（疾病の存在や進行度をその濃度に反映し、血液中に測定されるタンパク質等の物質の検査であり、疾病の早期診断や予防の補助になる検査のこと。）を中心とした予防医療事業などの新規事業の立ち上げを平成21年頃から行ってきております。また、ノーリツ鋼機は、平成23年1月19日開催の臨時株主総会の決議により、新設分割計画書に基づき、創業の事業である写真処理機器事業を承継するNKワークス株式会社を設立し、ノーリツ鋼機は平成23年2月1日をもって持株会社へと移行しております。さらに、ノーリツ鋼機は、平成28年2月に創業の事業を営むNKワークス株式会社を譲渡するなど、成長性の高い領域にリソースを再配分するためのグループ再編を実施しております。

このように、事業転換を目指すノーリツ鋼機グループにとって、新規事業投資は、短期的な投資による売却益（キャピタルゲイン）を目的にしたものではなく、ノーリツ鋼機グループの重要な事業として長期的な発展を目指すものとのことです。そして、ノーリツ鋼機グループは、医療領域の事業を強化していくために、バイオテクノロジー分野における高度な知識と幅広い経験をもった人材や実績ある企業を取り込んでいくことを平成27年頃から検討していたとのことです。

一方、当社は、これまで、バイオ新薬の研究を進めることと並行して、相対的に短期で開発が可能であり上市の確率が高いバイオシミラーの開発に重点を置き、早期に安定的な収益基盤を確立することを目指して事業を推進してまいりました。具体的には、上場時以降に調達した資金約27億円で、主要パイプライン4品目（GBS002~009）に優先順位を定め、開発を進めてまいりました。その開発努力が実り、昨年は8月に持田製薬株式会社とのがん治療領域におけるバイオシミラーの業務提携を、11月に千寿製薬株式会社との眼科治療領域におけるバイオシミラーの資本業務提携を実現し、着実に事業を進展させてまいりました。

また、当社は、バイオ産業における市場の急拡大に機を逸することなく適応し、当社が高い収益性と成長性を兼ね備えたバイオテクノロジー関連企業であり続けるためには、バイオシミラーの開発と並行して、バイオ新薬、再生医療、遺伝子治療を含む新規のバイオ事業の開発を行うことが必要と考えており、創業以来、自社内でバイオ新薬のシーズ（基礎研究の段階にある医薬品の開発候補品のこと。）を生み出すと同時に、大学・公的研究機関や企業等の持つシーズの探索を積極的に進めてまいりました。今般、これらの中から芽吹きそうなシーズの幾つかを事業化ステージに引き上げるべく、開発資金の投下を考えておりますが、

新たなバイオシーズの事業化を成功させるためには、資金的な面のみならず、人材・ネットワーク力の面での拡充が重要な鍵となってまいります。また、当社のこれまでのバイオシミュレーション事業における研究開発ノウハウを活かすことのできる近接分野である再生医療分野へ参入するうえでも、資金的な面のみならず、人材・ネットワーク力の面での拡充が必要な状況にあります。こうした人材・ネットワーク力の面での拡充は、当社単独の力のみでは限界があるのが実情です。

このような状況のもと、当社は、次の成長に向けた新規バイオ事業のシーズを鋭意探索、検討するため、平成27年末頃、ノーリツ鋼機との間で、同社グループが保有する再生医療を始めとするバイオ事業シーズンについて技術的な評価及び協業の可能性を検討する打合せの場を持ちました。かかる打合せの場において、両社は、バイオシミュレーション事業や再生医療事業を含めたバイオ事業に対する両社の将来展望が同じ方向にあることを確信するとともに、それぞれが保有しない強みを相手方の中に見出しました。かかる打合せをきっかけに、両社は、当初想定していた単なる新規バイオ事業のシーズンにおける協業に留まらず、両社の強みを持ち寄ることで、様々なバイオ事業シーズを包括的に事業化する方向で提携できれば、事業化の成功確率をより高めることができ、結果的に両社の企業価値をより向上させることができるのではないかと考えるに至り、協業を検討する範囲を広げて、協議を継続してまいりました。そして、平成28年1月中旬、当社はノーリツ鋼機より出資を含む包括的な協業の可能性についての打診を受けました。

ノーリツ鋼機グループとしては、戦略的領域である医療領域の中で、バイオテクノロジーに卓越した実績及び強みを有する当社との協業が長期的な成長基盤となると考えており、また、当社においても、ノーリツ鋼機グループの保有する医療領域における人材・ネットワーク力、M&A及びM&A後の事業運営に係るマネジメント力、再生医療事業や医療情報事業の既存事業におけるノウハウ及び安定的な資金力を活用することが当社の事業に資すると判断するに至り、両社はそれぞれの強みを活かしたシナジーの創出を目指すことを合意いたしました。

また、ノーリツ鋼機及びNKRIは、上記のシナジーを発揮することを目的として、当社の筆頭株主であるウィズ・ヘルスケアと平成28年2月中旬より、ノーリツ鋼機グループによる当社株式の取得に係る交渉を開始し、当社において資金需要が生じる時期についての検討の結果、NKRIが設立した買収目的会社である公開買付者が、平成28年3月28日付でウィズ・ヘルスケアとの間で本応募契約を締結した上で、同日、本第三者割当増資及び本公開買付けを実施することを決定したとのことです。さらに、ノーリツ鋼機及びNKRIとしては、将来的には、当社がノーリツ鋼機グループと共同して基礎技術や原薬（薬効成分の原料のこと。）の製造機能をはじめとしたバイオ関連事業への投資を行い、日本発のバイオ関連事業グループとして、ノーリツ鋼機グループの一員として発展していくことを目指していきたいと考えているとのことです。

() 本公開買付け後の経営方針

公開買付者、NKRI及び当社は、本資本業務提携契約に基づき、本公開買付け後の当社の経営体制について、当社の現在の経営体制を尊重することを基本としつつ、ノーリツ鋼機又はNKRIから当社に対し、ノーリツ鋼機グループ及び当社と関連性のない社外取締役を除く取締役のうち半数を派遣する予定です。なお、本書提出日現在の当社取締役のうちウィズ・ヘルスケアから派遣されている飯野智氏及び藤澤朋行氏は、本公開買付けが成立した場合には、ウィズ・ヘルスケアが当社の筆頭株主でなくなることに伴い直ちに退任する予定です。

さらに、ノーリツ鋼機グループは、当社との間でノーリツ鋼機グループの事業領域である再生医療等製品の実用化やバイオマーカー検査を中心とした予防医療などにおける共同研究・開発の実施、及び当社の事業領域であるバイオシミュレーションやバイオ新薬の基礎技術や原薬製造機能をはじめとしたバイオ関連事業への新規投資などを行い、日本発のバイオ関連事業グループとしてともに発展していくことを目指していくとのことです。

当社における意思決定に至る過程

(バイオ医薬品の市場環境及び日本のバイオベンチャー業界の実情)

20世紀後半のバイオテクノロジーの目覚ましい発達に伴い新たな分野として現れたバイオ医薬品は、それまでの低分子医薬品では治療できなかった希少疾患や難治性疾患を含めた様々な疾患に対し、新たな治療法を提供し、人々のクオリティ・オブ・ライフ（QOL）の向上に大きく貢献しています。古くはワクチンに始まり、インシュリンやエリスロポエチンなどのホルモン製剤、2000年代に入って大きく花開いた抗体医薬、今後注目されている核酸医薬、薬物送達システム機能として組み合わせられた医薬品等、多様な形から医療への貢献が期待されています。そのような技術革新の波の一方で、バイオ医薬品の高額な医療費が問題視されるようになり、近年、低分子医薬品でいうジェネリック医薬品に相当するバイオシミュレーションが日米欧三極において注目されるようになってきました。

Evaluate Pharmaのレポートによりますと、低分子医薬品は既に多くの基本構造骨格が探索し尽くされ、有望な開発候補品が減少しており、市場の成長率も鈍化傾向にあります。バイオ医薬品は2000年以降着実に拡大し、2015年には世界の医薬品総市場約90兆円の内、20兆円超までに成長しています。今後もバイオ医薬品市場は急速に拡大し、2020年頃には30兆円弱の市場規模となるものと予想されています。同時に、複数の大型バイオ医薬品は特許満了時期を2020年前後に迎えるため、バイオシミラー市場は数兆円に達するものと予想されています。

バイオ医薬品以外においても、バイオテクノロジーは、人々の生活へ大きく貢献する可能性を秘めています。例えば、患者様一人一人により適した予防・治療法を提供しQOLへの高い貢献度が期待されている個別化医療への応用はその一例です。個別化医療の実現には、その入口となる診断技術やバイオマーカー探索技術、診断された疾患に対する新たな予防や治療法として再生医療技術等の発展が必要ですが、これらはいずれもバイオテクノロジーを根幹とするものです。この数年、iPSやES細胞をはじめとする再生医療の研究開発も盛んになり、これらの研究成果が新たな治療法として実現することが早期に望まれており、その潜在市場性にも高い期待が寄せられているところです。

経済協力開発機構（OECD）によると、バイオ産業の市場規模は、OECD加盟国全体で2030年までに1.6兆ドル（約190兆円）になる見通しです。日本国内の現在のバイオ産業市場規模は年間約3兆円であり、経産省も、再生医療などバイオ産業の市場規模を2030年までに現在の6倍にあたる約20兆円、世界のバイオ市場の10%を日本で育成する目標を掲げる方針です。

バイオテクノロジーを活用したバイオ医薬品、診断薬、遺伝子診断、再生医療、ヘルスケアサービスなどの基礎研究は、従来より日本の大学や研究機関において活発に行われており、世界に伍するレベルの研究成果が多く生み出されています。しかしながら、これまで日本では、これらの研究成果を事業化させることは困難で、日本発の製品がなかなか世界に届けられておりません。むしろ、研究成果は一度、海外企業に買い取られ、海外で研究開発、販売許可が取得された後になって、日本にも輸入されてくるという事例は枚挙にいとまがない状況です。

その理由は、大きく、資金と人材・ネットワーク力とされています。

日本ではバイオテクノロジーのようなハイリスクな技術の事業化に向けた纏まった資金を安定的に調達することが極めて困難です。バイオ医薬品をはじめとするバイオテクノロジーを事業化するためには、リスクを覚悟の上で多額の資金を投下し、一定の開発段階に至るまで、一貫通貫に研究開発活動を進めることが必要不可欠です。そうでない場合、中途半端な開発成果しか得ることができず、結果的に全てが無に帰す可能性が極めて高くなります。このように、バイオテクノロジーの事業化にあたっては、投下した資金に比例した開発成果が得られるわけではなく、一定の開発段階に至らなければ投じた資金が無に帰す難しさがあります。そして、リスクを覚悟した多額の資金を集められず、比較的調達しやすい資金額を複数回に分けて調達する方法を採用したために、事業化が頓挫して、折角の開発成果が陽の目をみない例が日本のバイオベンチャーに頻繁に見受けられます。

もう一点、日本においてバイオテクノロジーの事業化が上手く立ち行かない理由に挙げられるのが、人材とネットワーク力です。昨今の知的集約産業において、どのように素晴らしい技術であっても一人の技術者の一つの技術で製品化を実現することは現実的ではなく、幾人もの技術者の多数の知識と技術を結集させ初めて製品化ができます。それはバイオ医薬品を含めバイオ産業においても例外ではありません。残念ながら日本の大学や研究機関、バイオベンチャー、企業間など、いずれにおいても以前よりは出来る限りの連携をしようという流れはありますが、欧米の同分野に比較するとネットワークは未熟であり、人材交流を含め脆弱です。それ故に個人々人としては研究力や開発力は優れていても有機的に繋がらず、一つ一つの技術が散逸し、複数の技術を組み合わせバイオ製品として結晶化できないもどかしさがあります。

(当社における意思決定の過程)

上記「本公開買付けの目的及び背景並びに本公開買付け後の経営方針」に記載の経過により、当社は公開買付者との間で本公開買付け価格その他の本取引の諸条件について慎重に協議・検討を行ってまいりました。協議・検討の結果、(イ)当社のバイオシミュレーション事業をはじめとするバイオ医薬品事業において培ってきた研究開発における広範な知見及び高度なノウハウ並びに高品質なバイオ医薬品を安定的により廉価に製造するノウハウと、ノーリツ鋼機グループの保有する医療領域における人材・ネットワーク力、M&A及びM&A後の事業運営に係るマネジメント力、再生医療や医療データ等を事業領域とする医療子会社、並びに安定的な資金力は、両社の強みを長期的に補完し合うものであること、(ロ)当社は、様々な製薬企業との協業を通して一つのバイオ製品を事業化していく事業モデルであるため、特定の製薬企業の連結子会社となることは、当社の事業化モデルの構築・発展を阻害するおそれがあり、この観点からは、むしろノーリツ鋼機グループのような、これまで異業種に取り組んできた企業グループの一員として、特定の製薬企業色を出さずにこれまでの事業展開スタイルを貫くことが、当社の事業化モデルの強みを最大限に活かす、将来的にも新規バイオ事業をさらに成長させるものと考えられること、(ハ)当社が今後様々な企業との協業を進めていく上では、当社自身が上場企業として知名度や信用の向上に努め優秀な人材の獲得を進めていくだけでなく、既に上場企業としての社会的及び資金的な信用を有し、成長性の高い領域にリソースを再配分するに際して医療領域を戦略的領域として位置づけているノーリツ鋼機の連結子会社となることにより、当社の経営基盤の長期的な安定感が増すと考えられることから、当社は、平成28年3月28日開催の取締役会において、本第三者割当増資及び本公開買付けが当社の企業価値及び株主価値の最大化につながるものとして妥当と判断するに至りました。

その結果、上記当社の企業価値及び株主価値の向上に関する検討、当社の自主性・機動性の保持に関する意向、当社及び公開買付者から独立した第三者算定機関としてのフィナンシャル・アドバイザーである山田FAS株式会社(以下「山田FAS」といいます。)より取得した当社株式に関する株式価値算定書(以下「本株式価値算定書」といいます。)並びに当社及び公開買付者から独立した法律事務所である阿部・井窪・片山法律事務所からの法的助言を踏まえた上で、同日の取締役会において議決権を行使した当社取締役3名の全員一致により、本公開買付けに賛同する旨、並びに本資本業務提携契約を締結する旨を決議しました。なお、当社の取締役のうち飯野智氏及び藤澤朋行氏は、ウィズ・ヘルスケアの無限責任組合員である株式会社ウィズ・パートナーズの役員を兼務しているため、当社の意思決定における公正性を可及的に確保する観点から、上記取締役会における審議及び決議には一切参加しておりません。

一方で、本株式価値算定書に照らせば、本公開買付け価格は一定の合理性があると考えられるものの、本公開買付け後も当社株式の上場が維持される予定であるため、当社の株主の皆様としては本公開買付け後も当社株式を所有するという選択をすることにも十分な合理性が認められることに鑑み、上述同様に当社取締役3名の全員一致により、本公開買付けに応募するか否かについては当社の株主、本新株予約権の保有者及び本新株予約権付社債の保有者の皆様のご判断に委ねることを決議しております。

また、上記取締役会には当社監査役3名(うち社外監査役2名)全員が出席し、いずれも、当社取締役会における上記決議について異議がない旨の意見を述べております。

(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、当社及び公開買付者から独立した第三者算定機関としてのフィナンシャル・アドバイザーである山田FASに対して、当社株式の価値算定を依頼しました。山田FASは、複数の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した結果、当社株式が東京証券取引所マザーズ市場に上場していることから市場株価法を、当社が継続企業であるとの前提のもと、当社の株式価値について多面的に評価することが適切であるとの考えに基づき、当社の将来の事業活動を価値算定に反映するため、将来、当社が生み出すと見込まれるフリー・キャッシュ・フローを一定の割引率で現在価値に割り引くことにより株式価値を算定するディスカунテッド・キャッシュ・フロー法(以下「DCF法」といいます。)を用いて当社株式の株式価値の算定を行っており、当社は山田FASから平成28年3月25日に本株式価値算定書を取得いたしました。なお、当社は、山田FASから本公開買付け価格の公正性に関する意見書(フェアネス・オピニオン)を取得しておりません。また、山田FASは、当社及び公開買付者の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して記載すべき重要な利害関係を有しておりません。

山田FASが上記の各手法に基づき算定した当社株式1株当たりの株式価値の範囲は以下のとおりです。

市場株価法：2,033円から2,720円
DCF法：1,455円から3,443円

市場株価法では、平成28年3月25日を算定基準日として、当社株式の東京証券取引所マザーズ市場における基準日終値2,720円、直近1ヶ月間の終値単純平均値2,435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です。）、直近3ヶ月間の終値単純平均値2,033円及び直近6ヶ月間の終値単純平均値2,174円を基に、当社株式の1株当たりの株式価値の範囲を、2,033円から2,720円までと算定しております。

DCF法では、当社の平成28年3月期の着地見込及び当社が作成した当社の事業計画（平成29年3月期から平成33年3月期までの5年間）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、当社が平成28年3月期第4四半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、1,455円から3,443円までと算定しております。なお、上記DCF法による算定の基礎とするために当社が作成した事業計画には、前年度比で大幅な増減益を見込んでいる事業年度が含まれております。具体的には、平成30年3月期から平成31年3月期にかけて、現在開発中のパイプラインの開発ステージが進み、当社負担の開発費が減少すること等の理由により営業利益で325百万円の増加が、また、平成32年3月期から平成33年3月期にかけて、現在開発中のパイプラインが製造販売承認を取得し、市場への供給が開始されること等の理由により営業利益で713百万円の増加及び黒字転換が見込まれております。

また、当社が山田FASに提出した当該事業計画においては、本公開買付けにより当社に生じることが期待されるシナジー効果は考慮しておりません。

なお、本新株予約権のうち、第1回新株予約権1個当たりの買付け等の価格については、本公開買付価格（3,000円）と第1回新株予約権の当社株式1株当たりの行使価格1,000円との差額である2,000円に当該新株予約権1個の目的となる当社株式の数である100を乗じて得た金額200,000円とされていること、第2回新株予約権1個当たりの買付け等の価格については、本公開買付価格（3,000円）と第2回新株予約権の当社株式1株当たりの行使価格1,888円との差額である1,112円に当該新株予約権1個の目的となる当社株式の数である10,593を乗じて得た金額11,779,416円とされていること、第3回新株予約権1個当たりの買付け等の価格については、当該新株予約権の権利行使価額（2,500円）が本公開買付価格（3,000円）を下回っているものの、当該新株予約権の行使条件として、割当日から行使期間の満了までの間に金融商品取引所における当社株式の普通取引終値が一度でも8,000円を上回る旨が規定されており、かかる行使条件が達成されておらず1円とされていること、及び、第4回新株予約権1個当たりの買付け等の価格については、当該新株予約権の権利行使価額（3,147円）が本公開買付価格（3,000円）を上回っていることより1円とされていることから、本新株予約権については、第三者算定機関より算定書を取得しておりません。

加えて、本新株予約権付社債額面25,000,000円当たりの買付価格については、本新株予約権付社債の額面金額25,000,000円を、転換価額である1,888円で除した数（13,241株）（1株未満の端数切捨て）に本公開買付価格（3,000円）を乗じた金額である39,723,000円とされていることより、本新株予約権付社債については、第三者算定機関より算定書を取得しておりません。

(4) 上場廃止となる見込み及びその事由

当社株式は、本書提出日現在、東京証券取引所マザーズ市場に上場されております。本公開買付けは、当社株式の上場廃止を企図したものではありませんが、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、東京証券取引所が有価証券上場規程において規定する以下の上場廃止基準に該当し、当社株式は、所定の手続を経て上場廃止となる可能性があります。

上場会社の事業年度の末日における株主数が400人未満（上場後10年間は150人未満）である場合において、1年以内に400人以上（上場後10年間は150人以上）とならないとき

上場会社の事業年度の末日における流通株式の数（役員、上場会社が自己株式を所有している場合の当該上場会社及び上場株式数の10%以上の株式を所有する株主等を除く株主が所有する株式の数をいいます。以下同じ。）が2,000単位未満（上場後10年間は1,000単位未満）である場合において、1年以内に2,000単位以上（上場後10年間は1,000単位以上）とならないとき

上場会社の事業年度の末日における流通株式時価総額（事業年度の末日における売買立会における最終価格に、事業年度の末日における流通株式の数を乗じて得た額をいいます。）が5億円未満（上場後10年間は2.5億円未満）である場合において、1年以内に5億円以上（上場後10年間は2.5億円以上）とならないとき
上場会社の事業年度の末日における流通株式の数が上場株券等の数の5%未満である場合において、上場会社が有価証券報告書を提出した日または法第24条第1項に定める期間の末日のうちいずれか早い日までに東京証券取引所の定める公募、売出しまたは数量制限付分売予定書を提出しないとき

公開買付者及びNKRは、当社の株式が東京証券取引所の定める上場廃止事由に該当したときは、当社の株式の上場が維持されるよう、株式の売出し、立会外分売等の発行会社の上場廃止の回避のための方策について、当社と誠実に協議し、検討したうえで、合意された方策を実行する予定です。なお、上記方策の具体的な対応、実施の詳細及び諸条件について、現在決定している事実はありません。

(5) いわゆる二段階買収に関する事項

本公開買付けは、いわゆる二段階買収を予定しているものではありません。

(6) 公正性を担保するための措置

公開買付者における第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

NKR及び公開買付者は、本公開買付価格を決定するにあたり、公開買付者を含むノーリツ鋼機グループ及び当社から独立した第三者算定機関である株式会社ブルーラス・コンサルティング（以下「ブルーラス・コンサルティング」といいます。）に当社の株式価値の算定を依頼し、平成28年3月25日付で取得した株式価値算定書を参考にしたとのことです。なお、NKR及び公開買付者は、ブルーラス・コンサルティングから本公開買付価格の公正性に関する意見（フェアネス・オピニオン）を取得していないとのことです。また、ブルーラス・コンサルティングは、公開買付者及び当社の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して、重要な利害関係を有していないとのことです。

ブルーラス・コンサルティングは、本公開買付けにおける算定手法を検討した結果、市場株価法及びDCF法の各手法を用いて当社の株式価値の算定を行い、上記各手法において算定された当社株式1株当たりの価値の範囲はそれぞれ以下のとおりです。

市場株価法：2,033円～2,720円
DCF法：2,328円～3,424円

市場株価法では、平成28年3月25日を基準日として、東証マザーズにおける当社株式の終値、直近1ヶ月間、3ヶ月間及び6ヶ月間の各期間における単純平均値（それぞれ、2,720円、2,435円、2,033円、2,174円）を基に、当社株式1株当たりの価値の範囲を2,033円から2,720円までと分析しています。

DCF法では、NKR及び公開買付者が作成した平成28年1月から平成38年3月までの期間の当社の事業計画（平成28年3月期については通期の予想値から第3四半期までの実績値を控除。）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等を考慮して、当社が平成28年3月期以降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分析し、当社株式1株当たりの価値の範囲を2,328円から3,424円までと分析しています。なお、DCF法による分析に用いた当社の事業計画には大幅な増益を見込んでいる事業年度が含まれています。具体的には、平成28年3月期から平成31年3月期にかけては、現在開発中のパイプラインの開発ステージが進み、当社負担の開発費が減少すること等により、各年度とも対前年度比較において大幅な増益となることを見込んでいます。また、平成33年3月期から平成34年3月期にかけては、現在開発中のパイプラインが製造販売承認を取得し、市場への供給が開始されること等を理由に、大幅な増益となることを見込んでいます。

公開買付者は、ブルーラス・コンサルティングから取得した当社株式の株式価値算定の結果を参考として、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買付け等の価格決定の際に付与されたプレミアムの実例、NKR及び公開買付者において実施した当社に対するデュー・デリジェンスの結果、株式の直近6ヶ月の市場株価動向、本公開買付けに対する応募数の見通し、当社の取締役会による本公開買付けへの賛同の可否、当社及び本応募契約を締結しているウィズ・ヘルスケアとの協議・交渉の経過等を総合的に勘案し、最終的に平成28年3月28日付で、本公開買付価格を1株当たり3,000円と決定したとのことです。

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を表明するにあたり、当社及び公開買付者から独立した第三者算定機関としてのフィナンシャル・アドバイザーである山田FASに対して、当社の株式価値の算定を依頼しました。山田FASは、本公開買付けにおける算定手法を検討した結果、市場株価法及びDCF法の各手法を用いて当社株式の株式価値の算定を行い、当社は本株式価値算定書を取得いたしました。なお、当社は、山田FAS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）を取得しておりません。また、山田FASは、当社及び公開買付者の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して記載すべき重要な利害関係を有しておりません。

当社における独立した法律事務所からの助言

当社取締役会は、本公開買付けに係る審議に慎重を期し、当社取締役会の意思決定の過程における公正性及び適正性を担保するために、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阿部・井窪・片山法律事務所を選定し、本公開買付けに係る意見表明を決定するに至る意思決定の過程及び方法その他の留意点に関する法的助言を受けております。

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のない旨の意見
当社は、平成28年3月28日開催の取締役会において、議決権を行使した当社取締役3名の全員一致により、上記「(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、本公開買付けについて賛同する旨の意見を表明するとともに、本公開買付けに応募するか否かについては当社の株主、本新株予約権の保有者及び本新株予約権付社債の保有者の皆様のご判断に委ねることを決議いたしました。なお、当社取締役のうち飯野智氏及び藤澤明行氏は、ウィズ・ヘルスケアの無限責任組合員である株式会社ウィズ・パートナーズの役員を兼務しているため、当社の意思決定における公正性を可及的に確保する観点から、上記取締役会における審議及び決議には一切参加しておりません。

また、上記取締役会には当社監査役3名（うち社外監査役2名）全員が出席し、いずれも、当社取締役会における上記決議について異議がない旨の意見を述べております。

(7) 本資本業務提携契約の概要

当社は、公開買付者との間で、平成28年3月28日付で本資本業務提携契約を締結しております。本資本業務提携契約に基づく合意の概要等は以下のとおりです。

目的

上記「(2)本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」をご参照ください。

業務提携の内容

本資本業務提携契約の概要は以下のとおりです。

イ NKRと当社は、以下の内容の業務提携を行うものとし、詳細は別途協議の上決定する。

- (a) 当社のバイオ医薬品の事業化に向けた相互協力
- (b) NKRの子会社又は関連会社との資本業務提携
- (c) バイオ関連企業への出資などの検討における相互協力
- (d) バイオ技術（新規バイオ医薬品、再生医療、診断薬、遺伝子診断、機能性食品、ヘルスケアサービス等を含むがこれらに限らない。）を応用した事業シーズの探索及び事業化に向けた相互協力
- (e) NKRの子会社又は関連会社が有する医療情報データベース及びビッグデータ解析力のバイオ医薬品の事業化に向けた活用
- (f) (a)～(e)を国内外にて実現するための当社及びNKRの子会社又は関連会社との人材交流及び事業ネットワークの相互活用

ロ 当社は、第三者割当の方法により、以下の内容で公開買付者に当社株式を割り当て、公開買付者はこれを引き受ける。

募集株式の種類：普通株式

募集株式の数：816,327株

払込金額：募集株式1株につき金2,450円

払込金額の総額：金2,000,001,150円

払込期日：平成28年4月13日

割当方法：第三者割当の方法により、公開買付者に全てを割り当てる。

ハ 当社は、公開買付者が本公開買付けを開始する旨を公表した場合、(a)かかる公表日と同日に、取締役会決議により、本公開買付けに賛同する旨を決定し、その内容を公表するものとし、また、(b)公開買付けの開始日において公開買付者により公開買付届出書が提出された場合、同日に、法令等に従い本公開買付けに賛同する旨を内容とする意見表明報告書を提出し、(c)本公開買付けが終了するまで本公開買付けに賛同する旨の取締役会決議を維持し、変更又は撤回しない。但し、本公開買付けが終了するまでの間に、当社が、本資本業務提携契約に定める条件より当社にとって有利であることが明白な条件で第三者から出資、公開買付けを含む資本業務提携の申し出を受けた場合において、当該申し出を拒むことが当社の取締役の善管注意義務に違反するときは、この限りでない。

ニ 当社は、本公開買付けの終了時までの間、本第三者割当増資及び本公開買付けと競合、矛盾若しくは抵触し、又はそのおそれのある行為に関する提案、接触、勧誘、情報提供、協議等（但し、相手方の提案を理解するために必要最小限の接触及び協議を除く。）を行わない。但し、本公開買付けが終了するまでの間に、当社が、本資本業務提携契約に定める条件より当社にとって有利であることが明白な条件で第三者から出資、公開買付け等を含む資本業務提携の申し出を受けた場合において、当該申し出を拒むことが当社の取締役の善管注意義務に違反するときは、この限りでない。

ホ 当社は、平成28年6月に開催予定の当社の定時株主総会終結時までの間、善良な管理者の注意をもって、当社が本資本業務提携契約の締結以前に行っていたものと実質的に同一かつ通常の方法によりその業務の執行及び財産の管理・運営を行い、その事業、業務、資産、負債、財政状態、経営成績、キャッシュ・フロー又は将来の収益計画若しくはその見込みに重大な悪影響を及ぼすおそれのある行為を行わない。

ヘ 当社は、ウィズ・ヘルスケアが、公開買付者及び当社に対して書面による同意をしている場合には、当社の取締役会決議により、公開買付者が本第三者割当増資により取得した当社株式並びにウィズ・ヘルスケアが、その保有する第2回新株予約権及び本新株予約権付社債に係る新株予約権を行使することにより取得

し、本公開買付けに応募することにより公開買付者が取得した当社株式について、公開買付者を当該定時株主総会において議決権を行使することができる者として定める。

- ト 公開買付者及びNKRは、当社株式が東京証券取引所の定める上場廃止事由に該当したときは、当社の株式の上場が維持されるよう、株式の売出し、立会外分売等の発行会社の上場廃止の回避のための方策について、当社と誠実に協議し、かかる方策について公開買付者及びNKRと当社の間で合意がなされた場合には、当該合意された方策を実行する。
- チ 本公開買付けの結果、公開買付者の所有する当社株式（潜在株式を含む。）の持分比率が51%を超えた場合において、公開買付者が当社の株式の買増しを行うときは、予め当社と協議する。持分比率が51%を超えなかった場合において、公開買付者が持分比率の51%を超えて株式を買い増すときも、同様とする。
- リ 当社は、(a) 定款及び取締役会規程の変更、合併等の組織再編、事業譲渡及び譲受、募集株式の引受け、合弁契約、資本提携その他の企業再編、募集株式、募集新株予約権等の発行等（当社の発行済株式総数（潜在株式を含む。）に対する公開買付者（ノーリツ鋼機の子会社及び関連会社を含む。）の所有する当社株式（潜在株式を含む。）の持分比率が51%を下回らず、第三者割当増資の場合は当該第三者が引受けによって取得する株式（潜在株式を含む。）の持分比率が5%未満であり、かつ、発行価額その他これに類する価額が公正価額を上回っている場合を除く。）、自己株式の取得等、中期又は各年の事業計画及び予算の作成又は変更、会計方針の変更、その他株主総会の決議が必要とされる事項等を行う場合にはNKRから事前の書面による承諾（但し、NKRはかかる承諾を不合理には留保しない。）を取得し、(b) 当社に対する訴訟等の提起、申立又は終結、重要な契約等の終了、主要取引先との取引停止又はそのおそれ、事業、業務、資産、負債、財政状態、経営成績又はキャッシュ・フローに重大な影響を及ぼすおそれのある事項等が生じた場合にはNKRに当該事項の発生後速やかに書面による報告を行う。
- ヌ 当社の取締役（社外取締役を除く。）の総数は偶数とし、NKRがその総数の半数の取締役を指名する権利を有する。また、原則として、当社の平成30年3月期に係る定時株主総会の終結時以降であって、かつ、当社がノーリツ鋼機の連結子会社でなくなったときは、NKRは当社の発行済株式総数（潜在株式を含み、自己株式を除く。）に対する公開買付者が所有する当社株式（潜在株式を含む。）の数の割合に応じた半数未満1名以上の数の取締役を指名する権利を有する。当社は、当社の社外取締役を招聘するときは、NKRと協議し合意の上、これを行う。
- 相手方に新たに取得される株式の数及び発行済株式数に対する割合
上記「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」をご参照ください。

(8) 公開買付者と自社の株主・取締役等との間における重要な合意に関する事項

公開買付者及びウィズ・ヘルスケアは、平成28年3月28日付で、ウィズ・ヘルスケアが、その保有する当社株式（191,942株）並びに第2回新株予約権（56個、目的となる株式数593,208株）及び本新株予約権付社債に係る新株予約権（14個、目的となる株式数185,381株）の全部を行使した後、その時点において所有する当社株式の全部（合計970,531株）を本公開買付けの開始日から18営業日以内（平成28年5月16日まで）に応募し、かかる応募後、応募により成立する買付けに係る契約の解除を行わない旨の本応募契約を締結したとのことです。本応募契約において、ウィズ・ヘルスケアによる応募についての前提条件は定められていないとのことです。

本応募契約において、ウィズ・ヘルスケアは、公開買付者により本公開買付けが開始され撤回されていないことを条件として、当社の取締役会をして、平成28年6月開催予定の当社の定時株主総会において、公開買付者の指定する取締役候補者及び監査役候補者を当社の取締役及び監査役に選任する旨の役員選任議案その他事前に公開買付者が同意した議案を上程させるよう必要な行為を行うこと、また、本公開買付けが成立していることを条件として、かかる定時株主総会において、本公開買付けに応募した当社株式に係る議決権その他の権利の行使について、公開買付者の指示に従う旨を合意しているとのことです。また、本応募契約において、ウィズ・ヘルスケアは、本公開買付けの決済が行われることを条件に、かかる決済後直ちに飯野智氏及び藤澤朋行氏をして、当社の取締役を辞任する旨の辞任届を提出させることに合意しているとのことです。

4【役員が所有する株券等の数及び当該株券等に係る議決権の数】

氏名	役名	職名	所有株式数(株)	議決権数(個)
河南 雅成	代表取締役社長		27,000	270
森 正人	監査役		200	2
計			27,200	272

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。