

2024年6月10日

各 位

会 社 名 株 式 会 社 グ ラ フ ィ コ  
代 表 者 名 代 表 取 締 役 社 長 C E O 長 谷 川 純 代  
( 東 証 ス タ ン ダ ー ド ・ コ ー ド 4 9 3 0 )  
問 合 せ 先 取 締 役 C F O 兼 管 理 本 部 長 榎 並 正 太 郎  
電 話 番 号 0 3 - 5 7 5 9 - 5 0 7 7

**Church & Dwight Japan 合同会社による当社株式に係る株式売渡請求を行うことの決定、  
当該株式売渡請求に係る承認及び当社株式の上場廃止に関するお知らせ**

2024年5月30日付「Church & Dwight Japan 合同会社による当社株券等に対する公開買付けの結果並びに親会社、主要株主である筆頭株主及び主要株主の異動に関するお知らせ」にてお知らせいたしましたとおり、Church & Dwight Japan 合同会社（以下「Church & Dwight Japan」といいます。）は、2024年4月15日から当社の普通株式（以下「当社株式」といいます。）及び本新株予約権（注1）に対する公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）を行い、その結果、本公開買付けの決済の開始日である2024年6月5日をもって、当社株式929,842株（議決権所有割合（注2）：92.91%）を所有するに至り、当社の会社法（平成17年法律第86号。その後の改正を含みます。以下同じです。）に定める特別支配株主（以下「特別支配株主」といいます。）となっております。

（注1）「本新株予約権」とは、以下の新株予約権を総称していいます。

- ① 2014年6月17日開催の当社臨時株主総会の決議に基づき発行された第1回新株予約権（行使期間は2016年7月1日から2024年6月16日まで）
- ② 2014年12月25日開催の当社臨時株主総会の決議に基づき発行された第2回新株予約権（行使期間は2016年12月27日から2024年12月25日まで）
- ③ 2015年10月15日開催の当社臨時株主総会及び同日開催の当社取締役会の決議に基づき発行された第3回新株予約権（行使期間は2017年10月16日から2027年10月15日まで）
- ④ 2015年10月15日開催の当社臨時株主総会及び2016年5月13日開催の当社取締役会の決議に基づき発行された第4回新株予約権（行使期間は2018年5月14日から2028年5月13日まで）
- ⑤ 2019年5月31日開催の当社臨時株主総会及び同日開催の当社取締役会の決議に基づき発行された第5回新株予約権（行使期間は2021年6月4日から2031年6月3日まで）

（注2）「議決権所有割合」は、当社が2024年5月15日に提出した第28期第3四半期報告書に記載された2024年3月31日現在の発行済株式総数（938,560株）から、当社が2024年5月15日に公表した「2024年6月期 第3四半期決算短信〔日本基準〕（非連結）」に記載された2024年3月31日現在の当社の所有する自己株式数（169株）を控除した938,391株に、2024年3月31日現在残存する本新株予約権の目的である当社株式の数（62,340株）を加算した株式数（1,000,731株）に係る議決権の数（10,007個）を分母として計算しております。なお、「議決権所有割合」は、小数点以下第三位を四捨五入して計算しております。以下同じです。

Church & Dwight Japan は、本公開買付けの成立により、当社の総株主の議決権の90%以上を所有するに至り、また、本新株予約権の全てを取得するに至ったものの、当社株式の全てを取得できなかったことから、当社が2024年4月12日付でお知らせいたしました「Church & Dwight Japan 合同会社による当社株券等に対する公開買付けの開始に関する賛同の意見表明及び応募推奨のお知らせ」（以下「本意見表明プレスリリース」といいます。）の「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(4) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」に記載のとおり、当社株式の全て（本新株予約権の行使により交付される当社株式は含みますが、当社が所有する自己株式を除きます。）及び本新株予約権の全てを取得し、当社をChurch & Dwight Japan 合同会社の完全子会社とすることを目的とした取引（以下「本取引」といいます。）の一環として、会社法第179条第1項に基づき、当社の株主の全員（但し、Church & Dwight Japan 及び当社を除きます。以下「本売渡株主」といいます。）に対し、その所有する当社株式（以下「本売渡株式」といいます。）の全部をChurch & Dwight Japan に売り渡す旨の請求（以下「本売渡請求」といいます。）を行うことを本日決定したとのことです。

当社は、本日付でChurch & Dwight Japanより本売渡請求に係る通知を受領し、本日、会社法第370条による決議（取締役会の決議に代わる書面決議）によって、本売渡請求を承認する旨の決議をいたしましたので、以下のとおりお知らせいたします。

また、本売渡請求の承認により、当社株式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。）の上場廃止基準に該当することになり、本日から2024年7月15日まで整理銘柄に指定された後、2024年7月16日をもって上場廃止となる見込みです。上場廃止後は、当社株式を東京証券取引所スタンダード市場において取引することはできなくなりますので、併せてお知らせいたします。

## 1. 本売渡請求の概要

### (1) 特別支配株主の概要

(1) 名 称	Church & Dwight Japan 合同会社 英文商号：Church & Dwight Japan LLC
(2) 所 在 地	東京都千代田区霞が関三丁目2番6号東京倶楽部ビルディング11階
(3) 代表者の役職・氏名	代表社員 チャーチ・アンド・ドワイト・カンパニー・インコーポレーテッド 職務執行者 マイケル・リード
(4) 事業内容	1. 株式等その他の有価証券の投資、保有及び売買 2. 不動産の所有、管理及びリース 3. 資産運用業 4. 国内外における知的財産権の保有、保全及び管理 5. 経営コンサルティング 6. 市場調査及び分析 7. 上記に附帯関連する一切の業務
(5) 資 本 金	10,000円
(6) 設 立 年 月 日	2024年3月13日
(7) 大投資主及び持分比率	Church & Dwight Co., Inc. 100%
(8) 当社と特別支配株主の関係	
資 本 関 係	Church & Dwight Japanは、本日現在、当社株式929,842株（議決権所有割合92.91%）を所有しております。
人 的 関 係	該当事項はありません。
取 引 関 係	当社はChurch & Dwight Japanの親会社であるChurch & Dwight Co., Inc.より商品の仕入を行っております。
関 連 当 事 者 へ の 該 当 状 況	Church & Dwight Japanは、当社の親会社であり、当社の関連当事者に該当いたします。

### (2) 売渡請求の日程

売 渡 請 求 日	2024年6月10日（月曜日）
当 社 取 締 役 決 議 日	2024年6月10日（月曜日）
売 買 最 終 日	2024年7月12日（金曜日）
上 場 廃 止 日	2024年7月16日（火曜日）
取 得 日	2024年7月18日（木曜日）

### (3) 売渡対価

普通株式1株につき、3,800円

## 2. 本売渡請求の内容

Church & Dwight Japan は、当社の会社法第 179 条第 1 項に定める特別支配株主として、本売渡株主に対し、本売渡株式の全部を Church & Dwight Japan に売り渡すことを請求することを決定したとのことであり、当社は、本日付で Church & Dwight Japan から以下の内容の通知を受領いたしました。

- (1) 特別支配株主完全子法人に対して本売渡請求をしないこととするときは、その旨及び当該特別支配株主完全子法人の名称（会社法第 179 条の 2 第 1 項第 1 号）  
該当事項はありません。
- (2) 本売渡請求により本売渡株主に対して本売渡株式の対価として交付する金銭の額及びその割当てに関する事項（会社法第 179 条の 2 第 1 項第 2 号、第 3 号）  
Church & Dwight Japan は、本売渡株主に対し、本売渡株式の対価（以下「本売渡対価」といいます。）として、その有する本売渡株式 1 株につき 3,800 円の割合をもって金銭を割当交付いたします。
- (3) 新株予約権売渡請求に関する事項（会社法第 179 条の 2 第 1 項第 4 号）  
該当事項はありません。
- (4) 特別支配株主が本売渡株式を取得する日（以下「取得日」といいます。）（会社法第 179 条の 2 第 1 項第 5 号）  
2024 年 7 月 18 日
- (5) 本売渡対価の支払のための資金を確保する方法（会社法第 179 条の 2 第 1 項第 6 号、会社法施行規則第 33 条の 5 第 1 項第 1 号）  
Church & Dwight Japan は、本売渡対価の全てを、Church & Dwight Japan が保有する現預金によりお支払いいたします。Church & Dwight Japan は、本売渡対価の支払のための資金に相当する額の銀行預金を保有しております。
- (6) その他の本売渡請求に係る取引条件（会社法第 179 条の 2 第 1 項第 6 号、会社法施行規則第 33 条の 5 第 1 項第 2 号）  
本売渡対価は、取得日以降合理的な期間内に、取得日の前日の最終の当社の株主名簿に記載又は記録された本売渡株主の住所又は本売渡株主が当社に通知した場所において、当社による配当財産の交付の方法に準じて交付されるものとします。  
但し、当該方法により本売渡対価の交付ができなかった場合には、当社の本店所在地にて当社が指定した方法により（本売渡対価の交付について Church & Dwight Japan が指定したその他の場所及び方法があるときは、当該場所及び方法により）、本売渡株主に対する本売渡対価を支払うものとします。

## 3. 本売渡請求に対する承認に関する判断の根拠及び理由等

### (1) 承認に関する判断の根拠及び理由

本売渡請求は、本取引の一環として行われるものであり、本売渡対価は、本公開買付けにおける当社株式 1 株当たりの買付け等の価格（以下「本公開買付価格」といいます。）と同一の価格に設定されています。

当社は、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(2) 意見の根拠及び理由」の「③ 当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、以下の過程及び理由により、2022 年 4 月 12 日開催の当社取締役会において、本公開買付けへの賛同の意見を表明するとともに、当社の株主及び本新株予約権の所有者（以下「本新株予約権者」といいます。）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、上記の取締役会決議は、下記「(4) 公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」の「⑤ 当社における利害関係を有しない取締役全員（監査等委員を含む。）の承認」に記載の方法により決議されてお

ります。

① Church & Dwight Japan からの提案及び検討体制の構築の経緯

当社は、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(2) 意見の根拠及び理由」の「③ 当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」の記載のとおり、2023年3月10日、Church & Dwight Japanの親会社であるChurch & Dwight Co., Inc. (以下「C&D」といいます。)のCEOから当社のCEOであり、筆頭株主かつ主要株主である長谷川純代氏(以下「長谷川氏」といいます。)に対して本取引に関する初期的な打診を受けたことを契機として、本取引における手続の公正性を確保するために講じるべき措置、本取引の諸手続並びに本取引に係る当社の意思決定の方法及びその過程等に対する助言を含む法的助言を受けるために、専門性及び実績等に加えて、Church & Dwight Japanが海外企業であること、Church & Dwight Japanが当社の重要な取引先であることを含めて検討を行った結果、2023年6月下旬、当社取締役会において、Church & Dwight Japan、C&D、長谷川氏及び当社から独立したリーガル・アドバイザーとしてアンダーソン・毛利・友常法律事務所外国法共同事業(以下「アンダーソン・毛利・友常法律事務所」といいます。)の選任を決議しました。また、当社は、Church & Dwight Japanの連結子会社ではなく、本公開買付けは支配株主による従属会社の買収には該当しないものの、C&Dは、2008年7月に当社との間でオキシクリーン(OXICLEAN)ブランドの製品を日本において販売するための独占販売契約(以下「本独占販売契約」といいます。)を締結しており、本独占販売契約に基づき販売を行っているオキシクリーン(OXICLEAN)ブランドの製品の売上が2023年6月期における当社の全売上高に占める割合が80%超となっており当社の主力製品となっていることから、Church & Dwight Japanとの契約が当社の事業継続に大きな影響を及ぼすこと、当社の代表取締役社長は当社の筆頭株主であり、最終的にChurch & Dwight Japanとの間で応募契約を締結する可能性があり、代表取締役社長と当社の少数株主の利害が必ずしも一致しない可能性もあること等を考慮し、本取引に関する当社の意思決定に慎重を期し、また、当社取締役会の意思決定過程における恣意性及び利益相反のおそれを排除し、その公正性を担保する観点から、アンダーソン・毛利・友常法律事務所の助言を踏まえ、2023年6月22日付で、Church & Dwight Japan、C&D、長谷川氏及び当社のいずれからも独立し、中尾田隆氏(当社の独立社外取締役(監査等委員)、弁護士)、池田良介氏(当社の独立社外取締役)、前川研吾氏(当社の独立社外取締役(監査等委員)、公認会計士)及び川渕純治氏(当社の独立社外取締役(監査等委員)、公認会計士)の4名から構成される特別委員会(以下「本特別委員会」といいます。)を設置しました。(本特別委員会の設置等の経緯、検討の経緯及び判断内容については、下記「(4) 本公開買付け価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けを含む本取引の公正性を担保するための措置」の「③ 当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」をご参照ください。)

その後、2023年7月19日にChurch & Dwight Japanから第1回意向表明書の提出を受け、当社においてかかる提案について慎重に検討を行った結果、デュー・ディリジェンスその他の本取引に向けた具体的な検討及び協議を開始することを決定し、本特別委員会に対し、(ア)本取引の目的は合理性を有するか(本取引が当社の企業価値向上に資するかを含む。)、(イ)本取引の取引条件の妥当性(本取引の実施方法や対価の種類等の妥当性を含む。)が確保されているか、(ウ)本取引の手続の公正性(いかなる公正性担保措置をどの程度講じるべきかの検討を含む。)が確保されているか、(エ)上記(ア)から(ウ)を踏まえ、当社取締役会が本取引の実施(本取引において公開買付けが実施される場合、当該公開買付けに係る意見表明の内容を含む。)を決定することが当社の少数株主に不利益でないと考えられるか(以下、これらを総称して「本諮問事項」といいます。)について諮問いたしました。当社取締役会は、本特別委員会への諮問にあたり、(a)本取引に関する当社取締役会の意思決定は本特別委員会の判断内容を最大限尊重して行われるものとし、特に本特別委員会が本取引に関する取引条件を妥当でないと判断したときには、当社取締役会は当該取引条件による本取引に賛同しないものとする、(b)本取引に係る調査(本取引に係る当社の役員若しくは従業員又は本取引に係る当社のアドバイザーに対し、諮問事項の検討に必要な事項について質問を行い、説明を求めることを含む。)を行うことができる権限を付与すること、(c)当社に対し、(i)特別委員会としての提案その他の意見又は質問を買収候補者に伝達す

ること、及び(ii)特別委員会自ら買収候補者（本取引に関与するその役職員及び本取引に係るそのアドバイザーを含む。）と協議する機会の設定を要望することができる権限を付与すること（なお、特別委員会よりかかる要望を受領した場合には、当社は特別委員会の要望を実現するよう最大限努力するものとする。）、(d)当社が選任したアドバイザーの独立性に問題があると判断した場合、当社が選任したアドバイザーを承認しないことができる権限を付与すること（そのような場合、当社は特別委員会の意向を最大限尊重しなければならないものとする。）、(e)当社の費用で、特別委員会独自のアドバイザーを選任できる権限を付与すること等を決議いたしました。

その後、当社は、株式公開当時からの主幹事証券会社であり、当社の事業に対する理解が深いことから、2023年7月下旬、Church & Dwight Japan、C&D、長谷川氏及び当社から独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として株式会社SBI証券（以下「SBI証券」といいます。）を選任しました。なお、SBI証券は、当社が2023年9月29日に提出した第27期有価証券報告書上、大株主として記載されていますが、その理由に関して、SBI証券から「SBI証券の信用買い顧客の総数量での記載となり大株主として利害があるわけではなく、また、SBI証券、SBI証券を構成員とするSBIグループ各社及びそれらの関係会社は、自己の勘定又は顧客の勘定で、当社、Church & Dwight Japan又はそれらの関係会社の発行する一定の株式、債券その他の証券を含む各種の金融商品を引き受け、保有し又は売却することがあり、随時これらの金融商品のポジションを保有する可能性、及び当社、Church & Dwight Japan若しくはそれらの関係会社又はこれらの発行する各種の金融商品に関わるデリバティブ取引を行い、又はこれらに対する自己資金による投資を行うファンドを運営する可能性があるものの、適切な情報隔離措置を行ったうえで実施するものであり、本取引との関連での買付けは実施していないとの連絡を受けており、当社としては本公開買付けにおける独立性には問題ないものと判断しております。また、当社は、Church & Dwight Japan、C&D及び長谷川氏から独立した立場で、本公開買付けに係る検討、交渉及び判断を行う体制（本公開買付けの検討、交渉及び判断に関与する当社の役職員の範囲及びその職務を含みます。）を当社の社内に構築すると共に、本特別委員会により、かかる検討体制につき独立性及び公正性の観点から問題がないことについて承認を受けております。さらに、当社は、本特別委員会において、当社のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関であるSBI証券並びに当社のリーガル・アドバイザーであるアンダーソン・毛利・友常法律事務所について、その独立性及び専門性に問題がないことを確認の上、その選任の承認を受けております。なお、本特別委員会は、弁護士及び公認会計士の資格を有する者が既に委員となっていることから、適宜、当社のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関であるSBI証券並びに当社のリーガル・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受けることとし、本特別委員会の独自のアドバイザーを選任しておりません。

## ② 検討・交渉の経緯

当社は、Church & Dwight Japan及びC&Dとの交渉方針に関する助言を受けるとともに、アンダーソン・毛利・友常法律事務所から本取引における手続の公正性を確保するための対応等についての法的助言を受け、これらを踏まえ、本取引の是非及び本公開買付け価格等を含む本取引に係る取引条件の妥当性について慎重に検討を行いました。

当社は、1996年の創業以来「モノ創りで、笑顔を繋ぐ。」のビジョンのもと、主に女性をターゲットとした商品を提供してまいりましたが、更なる事業発展を実現するためにも、社会的信用力の向上、認知度の向上、経営基盤の強化、資金調達手段の多様化が重要であると考えて、2020年9月24日に東京証券取引所 JASDAQ スタンダード市場に上場いたしました。コロナ禍による外出自粛やインバウンド需要の減少により、計画通りの成長を実現できていないブランドがある一方で、オキシクリーンブランドに関しては、コロナ禍の衛生意識の高まりにより、需要が増加し、当社においても成長を促進するために様々な施策を実施したことにより、売上は大きく成長を続けております。

その後、2022年から急激な円安が進行したことにより、輸入商品を取扱う当社の業績にも大きく影響を与えることとなりました。このような状況において、当社は2022年に経営管理体制を革新し、不採算事業から撤退すると共に利益構造改革を実施いたしました。これにより収益構造を改善することが出来、増収増益を実現可能な状態にすることは実現できましたが、その間、株価は上場時の公募価格である

4,090円から大きく下落した2,000円前後で推移する状況となっております。このような状況の中、2023年3月10日、C&DのCEOから当社のCEOである長谷川氏が本取引に関する初期的な打診を受けました。当社は、具体的な申入れの内容を検討するために、C&Dに対して意向表明書の提出を求めたところ、2023年7月19日、C&Dから、デュー・ディリジェンスその他の本取引に関する提案を含む第1回意向表明書の提出を受けました。その後、当社は、2023年8月16日にC&Dに対して、第1回意向表明書に関する回答書を送付し、C&Dから2023年8月25日に当該回答書に対する回答を書面で受領した上で、2023年8月31日にC&Dに対して、当該書面に対する回答書を送付し、2023年9月7日に面談にてその趣旨の確認を実施しました。その上で、当社は、デュー・ディリジェンスをはじめとした本取引の本格的な検討の提案を受け入れることについて、C&Dに伝達しました。

また、当社は、2023年11月16日、C&Dから第2回意向表明書を受領し、内容を確認した後、C&Dに対して、2023年11月24日、デュー・ディリジェンスを受け入れる旨を回答しました。その後、デュー・ディリジェンスが、2023年12月上旬から2024年1月下旬までの間、実施されました。

また、当社は、本特別委員会により事前に確認された交渉方針や交渉上重要な局面における意見、指示、要請等に基づいた上で、SBI証券及びアンダーソン・毛利・友常法律事務所の助言を受けながら、本取引の是非及び取引条件の妥当性等に関してC&Dとの間で複数回に亘る協議・交渉を行いました。

具体的には、当社は、2024年2月26日、C&Dから、第1回提案を受けました。なお、当該提案の以前に本公開買付価格等の本公開買付けの条件の提案を受けた事実はありません。また、C&Dによれば、本公開買付価格として提案を受けた3,250円は第1回提案の提出日（2024年2月26日）の直前営業日である2024年2月22日の東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の終値2,600円に対して25.00%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値2,474円に対して31.37%のプレミアムをそれぞれ加えた価格であるとのこと。その後、当社は、本公開買付価格として提案された3,250円は、事業計画に基づく当社の本源的価値の下限から大きく乖離しているとして本公開買付価格の引き上げを要請しました。

当社からのかかる要請を受けて、C&Dは、2024年2月29日に第2回提案を行ったとのこと。なお、C&Dによれば、第2回提案において本公開買付価格として提案した3,315円は第1回提案の提出日（2024年2月26日）の直前営業日である2024年2月22日の東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の終値2,600円に対して27.50%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値2,474円に対して33.99%のプレミアムをそれぞれ加えた価格であるとのこと。その後、当社は、本公開買付価格として提案した3,315円は、事業計画に基づく当社の本源的価値の下限から大きく乖離していることに加え、当社が2020年9月28日に東京証券取引所ジャスダック市場への上場時における公開価格を考慮した価格ではないことから本公開買付価格の引き上げを要請しました。これを受けて、C&Dは、2024年3月11日に当社に対し、当社の要請を受け、上場時における公開価格を検討したものの、C&Dとしては直近の株式市場における当社株価の水準は、多くの投資家が参加して形成される客観性の高い指標であり、当社の将来性や収益性などの情報が総合的に反映されたものであり、直近の株式市場における当社株価の水準を基に公開買付価格を検討し、提案している旨の回答を行ったとのこと。

その後、2024年3月13日、当社から、第三者算定機関による当社株式の株式価値の試算結果、当社の普通株式の市場株価の動向及び過去の類似する取引において付与されたプレミアムの実例等を勘案し、本公開買付価格4,000円とする要請をいたしました。これを受け、2024年3月20日、C&Dは、当社に対して、上記当社からの要請を真摯に検討した結果、本公開買付価格について3,606円とする旨を提案（以下「第3回提案」といいます。）したとのこと。なお、C&Dによれば、第3回提案において本公開買付価格として提案した3,306円は第3回提案の提出日（2024年3月20日）の直前営業日である2024年3月19日の東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の過去6ヶ月間の終値単純平均値2,404円（なお、C&Dによれば、当社株式の取引が行われていない2023年10月25日の終値は、前営業日である2023年10月24日の終値を使用して終値単純平均値を計算しているとのこと。）に対して50.0%のプレミアムを加えた価格であるとのこと。その後、2024年3月22日、当社から、依然として少数株主の期待に十分に込えられる水準には達していないことから、少数株主の期待に十分に込えられる水準に近づけるべく本公開買付価格の引き上げを要請されたとのこと。これまでの協議・交渉を踏

まえ、C&D は、2024 年 3 月 25 日に本公開買付価格を 3,800 円、第 1 回新株予約権買付価格を 62,840 円、第 2 回新株予約権買付価格を 46,000 円、第 3 回新株予約権買付価格を 46,000 円、第 4 回新株予約権買付価格を 46,000 円、第 5 回新株予約権買付価格を 2,250 円とする最終提案を行うに至ったとのことです。なお、C&D によれば、最終提案において本公開買付価格として提案した 3,800 円はかかる最終提案の提出日（2024 年 3 月 25 日）の直前営業日である 2024 年 3 月 22 日の東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の過去 6 ヶ月間の終値単純平均値 2,421 円（なお、C&D によれば、当社株式の取引が行われていない 2023 年 10 月 25 日の終値は、前営業日である 2023 年 10 月 24 日の終値を使用して終値単純平均値を計算しているとのことです。）に対して 56.96%（小数点以下第 3 位を四捨五入しております。）のプレミアムを加えた価格であり、当社株式の過去 3 ヶ月間の終値単純平均値 2,636 円に対して 44.16%（小数点以下第 3 位を四捨五入しております。）のプレミアムを加えた価格であるとのことです。

その後、2024 年 3 月 26 日、当社は C&D に対し、本公開買付価格を 3,800 円、第 1 回新株予約権買付価格を 62,840 円、第 2 回新株予約権買付価格を 46,000 円、第 3 回新株予約権買付価格を 46,000 円、第 4 回新株予約権買付価格を 46,000 円、第 5 回新株予約権買付価格を 2,250 円とすることに同意する旨を書面で回答しました。

以上の検討・交渉過程において、本特別委員会は、適宜、当社や当社のアドバイザーから報告を受け、確認及び意見の申述等を行っております。

具体的には、当社は、当社株式価値算定書（下記「③ 当社の意思決定の内容」に定義します。）を SBI 証券から取得する上で、また、Church & Dwight Japan から本公開買付価格等についての提案を受領する上で、2024 年 6 月期から 2027 年 6 月期までの事業計画（以下「本事業計画」といいます。なお、長谷川氏は本事業計画の作成に関与しておりません。）を策定し、その内容、重要な前提条件及び作成経緯等の合理性について、本特別委員会の確認を受け、その後に Church & Dwight Japan に提示しております。

また、当社のファイナンシャル・アドバイザーである SBI 証券は、Church & Dwight Japan との交渉に当たって、本特別委員会において審議の上決定した交渉方針に従って対応を行っており、また、Church & Dwight Japan から本公開買付価格についての提案を受領した際には、その都度、直ちに本特別委員会に対して報告を行い、その指示に従って対応を行っております。

### ③ 当社の意思決定の内容

以上の経緯のもとで、当社は、2024 年 3 月 28 日開催の取締役会において、SBI 証券から 2024 年 3 月 27 日付で取得した株式価値算定書（以下「当社株式価値算定書」といいます。）の内容、アンダーソン・毛利・友常法律事務所から受けた本公開買付けを含む本取引に関する意思決定に当たっての留意点についての法的助言を踏まえつつ、本特別委員会から提出を受けた 2024 年 3 月 27 日付の答申書（以下「本答申書」といいます。）の内容を最大限に尊重しながら（本答申書の概要については、下記「(4) 公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」の「③ 当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」をご参照ください。）、本取引により当社の企業価値向上を図ることができるか、本公開買付価格等を含む本取引に関する諸条件は妥当なものか等の観点から慎重に協議及び検討を行いました。

当社は、新型コロナウイルスは当社を取り巻く事業環境に大きな変化を与えており、インバウンド需要の減少により健康食品の需要が低下した一方で、オキシクリーン（OXICLEAN）の需要が増加したことにより、当社のリソースがオキシクリーン（OXICLEAN）事業に集中する等当社の事業ポートフォリオの偏重が大きくなったと考えております。すなわち、C&D との本独占販売契約に基づき販売を行っているオキシクリーン（OXICLEAN）ブランドの製品の売上が 2023 年 6 月期における当社の全売上高に占める割合が 80%超となっており、C&D との本独占販売契約が当社の事業継続に大きな影響を及ぼしており、当社は偏重解消に向けて当社独自商品の販売拡大や新商品投下等の取り組みを行う必要性を認識しているとのことです。また、現在オキシクリーン（OXICLEAN）の本独占販売契約は OEM 先と直接の交渉が認められておりません。

さらに、現状、オキシクリーン（OXICLEAN）に関して、株式会社 True Data の提供する消費者の購買情報データベース Eagle Eye によれば、粉末洗剤市場における当社の市場シェアは 65%であり、粉末洗剤

市場におけるシェアが1位となっておりますが、オキシクリーン（OXICLEAN）の類似商品による影響も大きくなっております。他方、当社の取扱い商品であるWF（ウィズフェム）（注3）は他社製品の例からも成長余地があり、また、FM（フットメジ）（注4）に関してはフットケア市場が小さいため、ユーザー層を拡げ、市場規模全体を大きくしていく必要があると認識しております。

（注3）「WF（ウィズフェム）」とは、女性特有の健康の問題に寄り添うことを目的として製品化した製品のことをいい、下腹部を温める温熱パッド、ナチュラルハーブ配合のサプリメント及び入浴料を展開しております。

（注4）「FM（フットメジ）」とは、足の裏の汚れ、角質を落とすことを目的として製品化した製品のことをいい、足用固形石けん、足用液体せっけん及び足用ブラシを展開しております。

上記の課題に対して、当社は、協議及び検討を行った結果、以下の点において、本取引は当社の企業価値向上に資するとの結論に至りました。

C&D は、当社と本取引に関する協議を開始した当初から一貫して、当社に対して、本取引と本独占販売契約は別案件であることを明確にしており、本取引に関する協議と並行して本独占販売契約の更新や条件について議論することは行っていないものの、当社の主力商品であるオキシクリーン（OXICLEAN）ブランドの製品の仕入において、C&D のグループ会社になることで、本独占販売契約の更新のリスクが解消され、事業継続の安定性が大幅に改善されると考えております。また、本取引を通じてC&D のグループ会社になることにより、OEM 先との直接的な交渉が可能となり、オキシクリーン（OXICLEAN）のクオリティー向上の可能性も期待できます。そして、C&D の本社とより密接かつ円滑にコミュニケーションを取ることが可能となり、2024年3月6日に販売開始された液体型オキシクリーン（オキシクリーンパワーリキッド）のように日本市場に特化した新商品の開発が容易になり、消費者のニーズにより充実して応えられるだけでなく、当社の今後の成長可能性の拡大など、当社の中核事業であるオキシクリーン（OXICLEAN）において本取引により期待できるシナジーが大きいと判断しました。オキシクリーン（OXICLEAN）以外の当社自社商品においても、C&D のブランドやグローバル流通網等のリソースの利用が可能になることで海外展開への機会を得られると考えております。

また、財務面に関しては、オキシクリーン（OXICLEAN）の仕入に係る為替リスクをC&D のファイナンス部門の施策により軽減可能になり、当社の財務面でのリスクをコントロール可能にし、財務面の柔軟性が現状よりも向上することが期待できます。

さらに、人材採用の側面においても、C&D グループのグローバルでの信用力・ブランド力が、優秀な人材の獲得に資することになると考えております。また、本取引実現後の当社の従業員はC&D グループ内の人材育成に係るリソースを利用可能となり、人的資源としての価値向上も期待できることやC&D グループが有するグローバルな役職員のネットワークの恩恵を享受することになると考えております。加えて、Church & Dwight Japan の親会社であるC&D はニューヨーク証券取引所に上場されている巨大企業であり、高い水準のコーポレートガバナンス体制を持っていることから当社のガバナンスの強化にも繋がると考えております。

なお、当社株式の非公開化により、当社は、資本市場からエクイティ・ファイナンスによる資金調達を行うことができなくなり、また、上場会社であることに伴う社会的な信用の向上といったこれまで上場会社として享受してきたメリットを喪失することになります。しかしながら、基本的には今後の事業を営むことに当たって借入以外で資金調達を必要としない当社の現在の財務状況及び昨今の間接金融における低金利環境等を考慮すると、当面の間、エクイティ・ファイナンスの必要性は高くはなく、Church & Dwight Japan の親会社であるC&D からの財務的なサポートを考慮すると非公開化によりエクイティ・ファイナンスによる資金調達機会を喪失するということは本取引によるシナジーより小さいと判断しました。また、当社における人材採用面で重要となる当社の知名度・ブランド力や社会的な信用は事業活動を通じて獲得・維持されている部分が大きく、必ずしも非上場化することでブランド力等を失うわけではないこと、また上記のとおり、本取引の実行後はC&D の知名度・ブランド力や社会的な信用を人材採用で活用することができることから、今後も継続して当社株式の上場を維持する必要性は限定的であると考えております。

また、当社は、以下の点から、本公開買付価格である1株当たり3,800円は当社の少数株主の皆様が享受すべき利益が確保された妥当な価格であり、本公開買付けは、当社の少数株主の皆様に対して適切なプレミアムを付した価格での合理的な当社株式の売却の機会を提供するものであると判断しました。

- (ア) 本公開買付価格が、当社において、下記「(4) 公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」に記載の本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件の公正性を担保するための措置が十分に講じられた上で、本特別委員会の実質的な関与の下、Church & Dwight Japan との間で十分な交渉を重ねた結果合意された価格であること
- (イ) 本公開買付価格が、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(3) 算定に関する事項」の「② 当社株式に係る算定の概要」に記載のSBI証券による当社株式の価値算定結果のうち、市場株価法に基づくレンジの上限値を超え、かつ、ディスカунテッド・キャッシュ・フロー法（以下「DCF法」といいます。）に基づくレンジに収まる水準となっていること
- (ウ) 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。）は30営業日と法令上の最短期間である20営業日よりも長期の期間が設定される予定であること、公開買付け予定の公表から実際の公開買付け開始までの期間が長期にわたるため、少数株主の本公開買付けに対する応募についての適切な判断機会及びChurch & Dwight Japan以外の者による当社株式に対する買付け等の機会は確保されていること
- (エ) 本取引において、当社の株主をChurch & Dwight Japanのみとし、当社株式を非公開化するための一連の手続（以下「本スクイーズアウト手続」といいます。）の際に株主に対価として交付される金銭は、本公開買付価格に本公開買付けに応募されなかった当社の各株主の所有する当社株式の数を乗じた価格と同一となるように算定される予定であることから、少数株主が本公開買付けに応募するか否かについて適切に判断を行う機会を確保し、これをもって強圧性が生じないように配慮されていること
- (オ) 本公開買付価格その他本公開買付けの条件は、下記「(4) 公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」の「③ 当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」に記載のとおり、本特別委員会から取得した本答申書においても、本取引の条件（本取引の実施方法や対価の種類等の妥当性を含む。）の妥当性が確保されていることが認められると判断されていること

また、本新株予約権買付価格は、本公開買付価格と各本新株予約権の当社株式1株当たりの行使価額との差額に、当該各本新株予約権1個の目的となる当社株式の数を乗じた金額とされることが予定されており、上記のとおり、本公開買付価格はその価格の妥当性が否定される水準ではないと評価できるものと考えられるところ、本新株予約権買付価格は、本公開買付価格と各本新株予約権の行使価額との差額により算定されていることから、本新株予約権買付価格についてもその価格の妥当性が否定される水準ではないと判断しました。

以上より、当社は、本取引が当社の企業価値の向上に資するものであるとともに、本公開買付価格等を含む本取引に係る取引条件は妥当なものであると判断し、2024年3月28日開催の取締役会において、本公開買付けが開始された場合には、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、当社の株主及び本新株予約権者の皆様に対し本公開買付けへの応募を推奨する旨を決議いたしました。また、当社は、上記決議に際して、本公開買付けが開始される際に、本特別委員会に対して、2024年3月27日付で本特別委員会が当社取締役会に対して提出した本特別委員会の意見に変更がないか否かを検討し、当社取締役会に対し、従前の意見に変更がない場合にはその旨、変更がある場合には変更後の意見を述べるよう諮問すること及びかかる意見を踏まえ、本公開買付けが開始される時点で、改めて本公開買付けに関する意見表明を行うことを併せて決議いたしました。

その後、当社は、C&D より、2024 年 4 月 8 日に C&D による Church & Dwight Japan 名義の銀行口座の開設が完了したことから、本公開買付けを 2024 年 4 月 15 日から開始することとしている旨の連絡を受けました。

かかる連絡を受け、当社は、2024 年 4 月 11 日に開催された特別委員会において、当社、C&D 及び Church & Dwight Japan の状況等の情報を共有いたしました。また、下記「(4) 公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」の「③ 当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」に記載のとおり、本特別委員会は、追加諮問事項について慎重に検討した結果、2024 年 4 月 11 日付で、当社の取締役会に対して、本答申書における本特別委員会の意見に変更はないことを内容とする追加答申書（以下「追加答申書」といいます。）を提出いたしました。

その上で、当社は、2024 年 4 月 12 日開催の取締役会において、改めて、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様及び本新株予約権者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いました。

なお、上記の各取締役会においては、当社の取締役のうち、長谷川氏は当社の筆頭株主であり、Church & Dwight Japan と長谷川氏が所有する当社株式の全てを本公開買付けに応募し、かかる応募を撤回しない旨の応募契約（以下「本応募契約」といいます。）を締結していることから、利益相反の問題による影響を受けるおそれを可能な限り排除し、本取引の公正性を担保する観点から、本取引の検討に関する審議及び決議に一切参加しておらず、また、当社の立場において、本取引に関して、Church & Dwight Japan との協議及び交渉に一切関与しておりません。上記取締役会決議の詳細は、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(4) 公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」の「⑤ 当社における利害関係を有しない取締役全員（監査等委員を含む。）の承認」をご参照ください。

その後、当社は、2024 年 5 月 30 日、Church & Dwight Japan より、本公開買付けの結果について、当社株式 929,842 株（本新株予約権についてはその目的となる株式数に換算しています。）の応募があり、買付予定数の下限（667,200 株）以上となり、本公開買付けが成立したことから、そのすべてを取得することとなった旨の報告を受けました。この結果、Church & Dwight Japan は、議決権所有割合 92.91%を保有することとなり、当社の特別支配株主に該当することとなりました。

このような経緯を経て、当社は、Church & Dwight Japan より、本意見表明プレスリリースの「3. 当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(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、本取引の一貫として、本売渡請求をする旨の通知を受けました。そして、当社は、かかる通知を受け、本売渡請求を承認するか否かについて、慎重に協議、検討いたしました。

その結果、当社は、本日付の当社取締役会において、(i) 本株式売渡請求は、本取引の一環として行われるものであり、2024 年 4 月 12 日開催の当社取締役会において決議したとおり、上記の経緯及び理由により当社が本取引により Church & Dwight Japan の完全子会社となることが当社の企業価値の向上に資するものであると判断しており、当該判断を変更すべき事情は特段発生していないこと、(ii) 本株式売渡対価は本公開買付価格と同一価格であるところ、当該価格の決定に際しては、下記「(4) 公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」に記載のとおり、本取引の公正性を担保するための措置が講じられていること等に鑑みれば、本売渡対価は本売渡株主の皆様にとって合理的な価格であり、本売渡株主の皆様利益を害することのないよう十分留意されていること考えられること、(iii) Church & Dwight Japan は、本売渡対価を Church & Dwight Japan が保有する現預金により支払うことを予定しているところ、当社としても、本公開買付けに係る公開買付届出書の添付書類として提出された、当該出資に係る 2024 年 4 月 12 日出資証明書を確認した結果、Church & Dwight Japan が本売渡対価の支払いのための資金を確保できると合理的に認められること、(iv) Church & Dwight Japan によれば、本売渡対価の支払いに支障を及ぼす事象は発生しておらず、今後発生する可能性も認識していないこと、(v) 本株式売渡対価の交付までの期間及び支払方法について不合理な点は認められず、本売渡請求に係る取引条件は相当であると考えられること、(vi) 本公開買付けの開始日以降本日に至るま

で当社の企業価値に重大な変更は生じていないこと等を踏まえ、本売渡請求は、当社の株主の利益に配慮したものであり、本売渡請求の条件等は適正であると判断し、当社が Church & Dwight Japan の完全子会社となるための本取引を進めるべく、Church & Dwight Japan の通知のとおり、本売渡請求を承認する旨を決議しました。

## (2) 算定に関する事項

本売渡請求は、本公開買付け後のいわゆる二段階買収の二段階目の手続として行われるものであり、本売渡対価は本公開買付け価格と同一の価格であることから、当社は、本売渡請求に係る承認を行うことを決定する際に改めて算定書を取得していません。

## (3) 上場廃止となる見込み

当社株式は、本日現在、東京証券取引所スタンダード市場に上場しておりますが、本売渡請求の承認により、当社株式は東京証券取引所の上場廃止基準に該当することになり、本日から 2024 年 7 月 15 日まで整理銘柄に指定された後、2024 年 7 月 16 日をもって上場廃止となる予定です。上場廃止後は、当社株式を東京証券取引所スタンダード市場において取引することはできません。

## (4) 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

本売渡請求は、本取引の一環として、本公開買付け後のいわゆる二段階買収の二段階目の手続として、本売渡対価を本公開買付け価格と同一の価格に設定して行われるものであるところ、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(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」に記載のとおり、Church & Dwight Japan 及び当社は、本公開買付け価格を含む本取引の公正性を担保し利益相反を回避すべく、以下の措置を講じております。また、以下の記載のうち、Church & Dwight Japan において実施した措置については、Church & Dwight Japan から受けた説明に基づくものです。

### ① 当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得

#### (i) 設置等の経緯

本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(2) 意見の根拠及び理由」の「③ 当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、当社は、2023 年 6 月 22 日に開催された取締役会における決議により、本特別委員会を設置いたしました。当社は、本特別委員会の委員の候補者が、Church & Dwight Japan、C&D、長谷川氏及び当社からの独立性を有すること、並びに本取引の成否に関して一般株主の皆様とは異なる重要な利害関係を有していないことを確認した上で、本特別委員会の委員の候補者と協議し、アンダーソン・毛利・友常法律事務所の助言を得て、本特別委員会全体としての知識・経験・能力のバランスを確保しつつ適正な規模をもって本特別委員会を構成すべく、中尾田隆氏（当社の独立社外取締役（監査等委員）、弁護士）、池田良介氏（当社の独立社外取締役）、前川研吾氏（当社の独立社外取締役（監査等委員）、公認会計士）及び川渕純治氏（当社の独立社外取締役（監査等委員）、公認会計士）の 4 名を本特別委員会の委員の候補として選定いたしました。

その上で、当社は、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(2) 意見の根拠及び理由」の「③ 当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、2023 年 6 月 22 日開催の取締役会における決議により本特別委員会を設置するとともに、2023 年 7 月 19 日に本特別委員会に対し、本諮問事項について諮問いたしました。

また、当社取締役会は、本特別委員会への諮問にあたり、(a) 本取引に関する当社取締役会の意思決定は本特別委員会の判断内容を最大限尊重して行われるものとし、特に本特別委員会が本取引に関する取引条件を妥当でないと判断したときには、当社取締役会は当該取引条件による本取引に賛同しないものとする、(b) 本取引に係る調査（本取引に係る当社の役員若しくは従業員又は本取引に係る当社のアドバイザーに対し、本諮問事項の検討に必要な事項について質問を行い、説明を求めることを含む。）

を行うことができる権限を付与すること、(c)当社に対し、(i) 本特別委員会としての提案その他の意見又は質問を買収候補者に伝達すること、及び(ii) 本特別委員会自ら買収候補者(本取引に關与するその役職員及び本取引に係るそのアドバイザーを含む。)と協議する機会の設定を要望することができる権限を付与すること(なお、本特別委員会よりかかる要望を受領した場合には、当社は本特別委員会の要望を実現するよう最大限努力するものとする。)、(d)当社が選任したアドバイザーの独立性に問題があると判断した場合、当社が選任したアドバイザーを承認しないことができる権限を付与すること(そのような場合、当社は本特別委員会の意向を最大限尊重しなければならないものとする。)、(e)当社の費用で、本特別委員会独自のアドバイザーを選任できる権限を付与すること等を決議しております。

なお、本特別委員会の各委員に対しては、その職務の対価として、答申内容にかかわらず、固定の月額報酬を支払うものとしております。

## (ii) 検討の経緯

本特別委員会は、2023年9月7日から2024年3月27日までの間に合計15回、約19時間にわたって開催され、また、委員会の期日間では随時電子メールにて、報告・情報共有、審議及び意思決定等を行う等して、本諮問事項に係る職務を遂行いたしました。

具体的には、本特別委員会は、当社のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関であるSBI証券並びに当社のリーガル・アドバイザーであるアンダーソン・毛利・友常法律事務所について、Church & Dwight Japan、C&D、長谷川氏及び当社の関連当事者には該当しないこと、及び本公開買付けを含む本取引に関して重要な利害関係を有していないこと、その他本取引における独立性及び専門性に問題がないことを確認の上、その選任を承認しております。

さらに、本特別委員会は、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(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、本公開買付けを含む本取引の公正性を担保するための措置」の「④ 当社における独立した検討体制の構築」に記載のとおり当社が社内に構築した本取引の検討体制(本取引に係る検討、交渉及び判断に關与する当社の役職員の範囲及びその職務を含みます。)に、独立性及び公正性の観点から問題がないことを確認の上、承認をしております。その上で、本特別委員会は、アンダーソン・毛利・友常法律事務所から聴取した意見を踏まえ、本取引において手続の公正性を確保するために講じるべき措置について検討を行っております。また、本特別委員会は、当社が作成した本事業計画について、当社からその内容、重要な前提条件及び作成経緯等について説明を受けるとともに、これらの事項について合理性を確認しております。

本特別委員会は、当社から、本取引の目的や意義、当社事業に対する影響等について説明を受け、これらの点に関する質疑応答を実施し、Church & Dwight Japan に対して質問事項を提示し、Church & Dwight Japan から、本取引の目的及び背景、本取引後の経営方針等についてインタビュー形式により質疑応答を実施しております。

加えて、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(3) 算定に関する事項」の「① 算定機関の名称並びに当社、C&D、長谷川氏及びChurch & Dwight Japan との関係」に記載のとおり、SBI証券は、本事業計画を前提として当社株式の価値算定を実施しておりますが、本特別委員会は、SBI証券から、当社株式の価値算定に係る算定方法、当該算定方法を採用した理由、各算定方法による算定内容及び重要な前提条件について説明を受けるとともに、質疑応答及び審議・検討を行った上で、これらの事項について合理性を確認しております。

また、本特別委員会は、当社のChurch & Dwight Japan 及びC&D との交渉について、随時、当社及びSBI証券から報告を受け、審議・検討を行い、当社の交渉方針につき、適宜、必要な意見を述べました。具体的には、本特別委員会は、C&D からの本公開買付け価格等に関する提案を受領次第、それぞれについて報告を受け、SBI証券から対応方針及びChurch & Dwight Japan との交渉方針等についての分析・意見を聴取した上で、検討を行いました。その上で、本特別委員会は当社に対し、これらのいずれに際しても、Church & Dwight Japan に対して、本公開買付け価格の再検討を要請することとしたいとの当社の意向について異議がない旨の意見を述べるとともに、当社としての本取引の意義・目的を達するために

Church & Dwight Japan との間で協議すべき事項について意見を述べる等、当社と Church & Dwight Japan との間の本公開買付価格を含む本取引の条件に関する協議・交渉過程の全般において関与いたしました。その結果、当社は、2024年3月25日、Church & Dwight Japan から、本公開買付価格を1株当たり3,800円とすることを含む提案を受け、結果として、合計4回の提案を受け、最初の価格提案から16.92%（小数点以下第三位を四捨五入しております。）の価格の引き上げを受けるに至っております。

さらに、本特別委員会は、アンダーソン・毛利・友常法律事務所から、複数回、当社が公表又は提出予定の本公開買付けに係るプレスリリースのドラフトの内容について説明を受け、適切な情報開示がなされる予定であることを確認しております。

### (iii) 判断内容

本特別委員会は、以上の経緯の下で、本諮問事項について慎重に検討・協議を重ねた結果、2024年3月27日付で、当社取締役会に対し、委員全員の一致で、大要以下の内容の本答申書を提出しております。

#### (a) 答申内容

1. 本取引の目的は合理性を有する（本取引が当社の企業価値向上に資する）ものと認められる。
2. 本取引の取引条件の妥当性（本取引の実施方法や対価の種類）の妥当性を含む。）が確保されているものと認められる。
3. 本取引の手の公正性が確保されているものと認められる。
4. 上記1から3を踏まえて、現時点において、当社取締役会が本公開買付けに賛同し、当社の株主及び本新株予約権者に本公開買付けに応募することを推奨する旨の決議を行うことは相当であり、当社取締役会が本取引の実施（本取引において公開買付けが実施される場合、当該公開買付けに係る意見表明を行うことを含む。）を決定することが当社の少数株主に不利益でないと認められる。

#### (b) 答申理由

1. 本諮問事項（ア）（本取引の目的は合理性を有するか（本取引が当社の企業価値向上に資するかを含む。））に対する答申

以下の点に鑑みると、本取引によるシナジーによって当社の企業価値の向上が見込まれるという判断は合理的なものであり、また、本取引による当社の企業価値向上に対する重大な支障となる事情は認められないため、本取引の目的は合理性を有するものと認められる。

##### (1) 当社における事業環境及び経営課題の認識

- ・ 当社によれば、新型コロナウイルスは当社を取り巻く事業環境に大きな変化を与えており、インバウンド需要の減少により健康食品の需要が低下した一方で、オキシクリーン（OXICLEAN）の需要が増加したことにより、当社のリソースがオキシクリーン（OXICLEAN）事業に集中する等当社の事業ポートフォリオの偏重が大きくなったとのことである。すなわち、C&D との本独占販売契約に基づき販売を行っているオキシクリーン（OXICLEAN）ブランドの製品の売上が2023年6月期における当社の全売上高に占める割合が80%超となっており、C&D との本独占販売契約が当社の事業継続に大きな影響を及ぼしており、当社は偏重解消に向けて当社独自商品の販売拡大や新商品投下等の取り組みを行う必要性を認識しているとのことである。また、現在オキシクリーン（OXICLEAN）の本独占販売契約ではOEM先と直接の交渉が認められていないとのことである。
- ・ 現状、オキシクリーン（OXICLEAN）に関して、株式会社 True Data の提供する消費者の購買情報データベース Eagle Eye によれば、粉末洗剤市場における当社の市場シェアは65%であり、粉末洗剤市場におけるシェアが1位となっているが、オキシクリーン（OXICLEAN）の類似商品による影響も大きくなっているとのことである。他方、当社の取扱い商品であるWF（ウィズフェム）は他社製品の例からも成長余地があり、また、FM（フットメジ）に関してはフットケア市場が小さいため、ユーザー層を拡げ、市場規模全体を大きくしてい

く必要があると認識しているとのことである。

- ・ 財務面に関しては、原料高による原価率上昇と為替相場も当社の利益に大きな影響を与えるようになり、コスト削減が課題となっているとのことである。また、人材採用や育成について、当社の成長可能性を見据えて更なる強化を行う必要があると認識しているとのことである。

## (2) 本取引により想定されるシナジー等

### ア 当社が想定するシナジー

- ・ 当社によれば、当社の主力商品であるオキシクリーン (OXICLEAN) ブランドの製品の仕入において、C&D のグループ会社になることで、本独占販売契約の更新のリスクが解消され、事業継続の安定性が大幅に改善されるとのことである。また、本取引を通じて C&D のグループ会社になることにより、OEM 先との直接的な交渉が可能となり、オキシクリーン (OXICLEAN) のクオリティー向上の可能性も期待できるとのことである。そして、C&D の本社とより密接かつ円滑にコミュニケーションを取ることが可能となり、2024 年 3 月 6 日に販売開始された液体型オキシクリーン (オキシクリーンパワーリキッド) のように日本市場に特化した新商品の開発が容易になり、消費者のニーズにより充実して応えられるだけでなく、当社の今後の成長可能性の拡大など、当社の中核事業であるオキシクリーン (OXICLEAN) において本取引により期待できるシナジーが大きいとのことである。オキシクリーン (OXICLEAN) 以外の当社自社商品においても、C&D のブランドやグローバル流通網等のリソースの利用が可能になることで海外展開への機会を得られるとのことである。また、財務面に関しては、オキシクリーン (OXICLEAN) の仕入れに係る為替リスクを C&D のファイナンス部門の施策により軽減可能になり、当社の財務面でのリスクをコントロール可能にし、財務面の柔軟性が現状よりも向上すると期待できるとのことである。さらに、人材採用の側面においても、C&D グループのグローバルでの信用力・ブランド力が、優秀な人材の獲得に資することになると考えているとのことである。また、本取引実現後の当社の従業員は C&D グループ内の人材育成に係るリソースを利用可能となり、人的資源としての価値向上も期待できることや C&D グループが有するグローバルな役職員のネットワークの恩恵を享受することになるとのことである。加えて、Church & Dwight Japan の親会社である C&D はニューヨーク証券取引所に上場されている巨大企業であり、高い水準のコーポレートガバナンス体制を持っていることから当社のガバナンスの強化にも繋がるとのことである。
- ・ 上記の当社より説明を受けたシナジーの内容に不合理な点は見当たらず、本取引が当社の企業価値の向上に資するものであるという当社の判断は合理的なものであると考えることができる。

### イ C&D が想定するシナジー

- ・ C&D によれば、本取引は (i) 日本における C&D のブランド・ポートフォリオの拡大、(ii) 当社の成長を促進させるリソース及び機能の活用並びに (iii) 上場維持に関するリソースの削減というメリットをもたらすと考えているとのことである。また、当社によれば、当社としても、本取引により、上記シナジーの創出を見込むことができるとのことである。
- ・ 上記の想定されるシナジーの内容は、相互に矛盾する点や明らかに客観的事実に反している点は見当たらず、合理的なものであると考えられる。

## (3) 本取引により想定されるデメリット

- ・ 当社によれば、当社株式の非公開化により、当社は、資本市場からエクイティ・ファイナンスによる資金調達を行うことができなくなり、また、上場会社であることに伴う社会的な信用の向上といったこれまで上場会社として享受してきたメリットを喪失することになるとのことである。しかしながら、基本的には今後の事業を営むことに当たって借入以外で資金調達を必要としない当社の現在の財務状況及び昨今の間接金融における低金利環境等を考慮すると、当面の間、エクイティ・ファイナンスの必要性は高くはなく、Church &

Dwight Japanの親会社であるC&Dからの財務的なサポートを考慮すると非公開化によりエクイティ・ファイナンスによる資金調達機会を喪失するということは本取引によるシナジーより小さいとのことである。また、当社における人材採用面で重要となる当社の知名度・ブランド力や社会的な信用は事業活動を通じて獲得・維持されている部分が大きく、必ずしも非上場化することでブランド力等を失うわけではないこと、また上記のとおり、本取引の実行後はC&Dの知名度・ブランド力や社会的な信用を人材採用で活用することができることから、今後も継続して当社株式の上場を維持する必要性は限定的であると考えているとのことである。

- ・ このような上場廃止に伴うデメリットは限定的であり、本取引により創出されることが見込まれるシナジーの方が大きいという当社の判断については特段不合理な点はないものと考えられる。
2. 本諮問事項(イ)(本取引の取引条件の妥当性(本取引の実施方法や対価の種類を含む。)が確保されているか)に対する答申
- 以下の点により、本取引の取引条件の妥当性(本取引の実施方法や対価の種類を含む。)が確保されているものと認められる。
- ・ 当社において、本取引の条件、本公開買付価格等の公正性・妥当性を確保するために、その検討及び判断に際して、当社株式の株式価値の算定のための独立の第三者算定機関を選任し、当該第三者算定機関から株式価値算定書を取得した上で、当該株式価値算定書を参考としていること
  - ・ 当該第三者算定機関作成の株式価値算定書の結論に至る計算過程について、その算定手法は現在の実務に照らして一般的、合理的な手法であると考えられること
  - ・ 上記算定の内容についても現在の実務に照らして妥当なものであると考えられること、また当該算定の前提となっている当社の事業計画の内容に関する当社及び第三者算定機関から本特別委員会に対する説明を踏まえ、本特別委員会においても、当社の事業計画の作成経緯及び当社の現状を把握した上で、それらに照らし不合理な点がないかという観点から事業計画の合理性を確認しており、結論として当該事業計画に不合理な点は見当たらないこと
  - ・ これらを踏まえ、当該第三者算定機関作成の株式価値算定書について、特段不合理な点あるいは著しい問題などは認められないと考えられること
  - ・ また、当該株式価値算定書を基礎として当社においても本取引の必要性及びメリット、当社の今後の事業への影響といった事情等を全般的に考慮した上で、本公開買付価格等の検討等を行ってきたといえること
  - ・ 当社において、経験豊富なファイナンシャル・アドバイザー(兼第三者算定機関)を起用し、本公開買付価格等を含む本取引全般の条件交渉を実施したといえること
  - ・ 当社において第三者算定機関から取得した株式価値算定書を前提に、当社とChurch & Dwight Japanとの間で合意された本公開買付価格は、DCF法による算定との関係では算定レンジの範囲内の価格となっており、他の方法による算定との関係では算定結果を超えていること
  - ・ 本公開買付価格は、2024年3月27日(以下、本段落において「直前日」という。)までの東京証券取引所における当社株式の終値に対して、直前日の終値で37.48%、直前日の過去1カ月の平均終値で29.43%、直前日の過去3カ月の平均終値で43.34%、直前日の過去6カ月の平均終値で56.12%のプレミアムを加えた金額となっている。過去の類似事例(具体的には、M&A指針の公表後である2019年7月以降に公表され、2024年2月29日までに成立した、Church & Dwight Japanが対象者との資本関係がなく、対象者を完全子会社化する事例)におけるプレミアムの実例(MBO、公表日の前日以前にリーク報道がなされた事例、不成立、中止又は撤回となった事例を除く、45件。)における、公表日の前営業日の終値、公表日までの直近1ヶ月間の終値単純平均値、公表日までの直近3ヶ月間の終値単純平均値及び公表日までの直近6ヶ月間の終値単純平均値に対する各プレミアムの中央値により算出したプレミアム水準(公表日の前営業日の終値に対して42.64%、公表日までの直近1ヶ月間の終値

単純平均値に対して 41.51%、公表日までの直近 3 ヶ月間の終値単純平均値に対して 41.66% 及び公表日までの直近 6 ヶ月間の終値単純平均値に対して 54.02%の数値)を踏まえると、本公開買付価格に付されたプレミアムは特段異なる水準を提示しているものとは考えられず、十分に合理的水準であると推定されること

- ・ 本新株予約権買付価格は、本公開買付価格と各本新株予約権の当社株式 1 株当たりの行使価額との差額に、当該各本新株予約権 1 個の目的となる当社株式の数を乗じた金額とされることが予定されている。上記のとおり、本公開買付価格はその価格の妥当性が否定される水準ではないと評価できるものと考えられるところ、本新株予約権買付価格は、本公開買付価格と各本新株予約権の行使価額との差額により算定されていることから、本新株予約権買付価格についてもその価格の妥当性が否定される水準ではないと評価できること
- ・ これらの当社における対応は、本公開買付けを含む本取引の条件とりわけ本公開買付けの対価である本公開買付価格等の公正性・妥当性を確保し、またこれらに関する当社の判断及び意思決定について、その過程から恣意性を排除するための方法として合理性・相当性を有するものと考えられること
- ・ さらに、当社からの説明によれば、本スクイーズアウト手続の条件に関しても、今後特段の事情が無い限り、本公開買付価格等と同一の価格を基準として算定、決定する予定であること
- ・ この点、本スクイーズアウト手続は、本公開買付けの後、本公開買付けに続く手続として行われることが予定されているもの（いわゆる二段階買収としての手続）であり、時間的に近接した両手続における取引条件が同一のものとなるようにすることは合理的と考えられること

3. 本諮問事項（ウ）（本取引の手続の公正性（いかなる公正性担保措置をどの程度講じるべきかの検討を含む。）が確保されているか）に対する答申

以下の点により、本取引の手続の公正性が確保されているものと認められる。

- ・ 当社は本取引への対応を検討するに当たり、当社における検討及び意思決定の過程に対する長谷川氏、Church & Dwight Japan 及び C&D の影響を排除するべく、当社、長谷川氏、Church & Dwight Japan 及び C&D のいずれからも独立した本特別委員会を設置していること
- ・ 本特別委員会の委員は、社外取締役 1 名及び社外取締役（監査等委員） 3 名の全 4 名で構成されていること
- ・ さらに当該社外取締役（監査等委員）が本特別委員会委員の互選により同委員会の委員長に選定されていること
- ・ 当社は、本取引に関する法的助言（いわゆる公正性担保措置及び利益相反回避措置に係る助言を含む。）を得るべく、当社、長谷川氏、Church & Dwight Japan 及び C&D のいずれからも独立した法務アドバイザーとして、アンダーソン・毛利・友常法律事務所を選任していること、またアンダーソン・毛利・友常法律事務所の上記独立性に関し本特別委員会においても必要な説明を受けた上で当該独立性を確認していること
- ・ 当社は、本取引への対応を検討するに当たり、本公開買付けの条件とりわけ本公開買付価格等の公正性を確保すべく、当社株式に係る株式価値の算定を、当社、長谷川氏、Church & Dwight Japan 及び C&D のいずれからも独立した第三者算定機関である SBI 証券へ依頼した上で、同社作成の株式価値算定書を取得していること、また SBI 証券の上記独立性に関し本特別委員会においても必要な説明を受けた上で当該独立性を確認していること
- ・ 当社は、Church & Dwight Japan の連結子会社ではなく、本公開買付けは支配株主による従属会社の買収には該当しないものの、C&D との本独占販売契約に基づき販売を行っているオキシクリーン (OXICLEAN) ブランドの製品の売上が 2023 年 6 月期における当社の全売上高に占める割合が 80%超となっており当社の主力製品となっていることから、Church & Dwight Japan の親会社である C&D との契約が当社の事業継続に大きな影響を及ぼすこと、当社の代表取締役社長である長谷川氏は当社の筆頭株主であり、最終的に Church & Dwight Japan と

の間で応募契約を締結する可能性があり、長谷川氏と当社の少数株主の利害が必ずしも一致しない可能性もあること等を考慮し、本取引に関する当社の意思決定に慎重を期し、また、当社取締役会の意思決定過程における恣意性及び利益相反のおそれを排除し、その公正性を担保する必要がある旨を認識して、Church & Dwight Japan、C&D 及び長谷川氏から独立した立場で、本公開買付けに係る検討、交渉及び判断を行う体制（本公開買付けの検討、交渉及び判断に関与する当社の役職員の範囲及びその職務を含みます。）を当社の社内に構築しており、上記独立性に関し本特別委員会においても必要な説明を受けた上で当該独立性を確認していること

- 当社と Church & Dwight Japan との間の協議及び交渉の方針に関して、当社及び当社のファイナンシャル・アドバイザーでもある SBI 証券から本特別委員会に対して交渉方針等の説明が行われた上で、本特別委員会において確認された当該交渉方針の下に Church & Dwight Japan との交渉が進められたこと
- 当社と Church & Dwight Japan との間の協議及び交渉の具体的な状況についても、適時に本特別委員会への報告が行われてきており、かつ特に本公開買付価格等に関する交渉の重要な局面においては、当該報告の内容を踏まえ本特別委員会から当社及び当社のファイナンシャル・アドバイザーに対して意見を述べるとともに、必要と考えられる交渉の要請等を行うなど、本公開買付けの条件とりわけ本公開買付価格等の交渉過程に本特別委員会が実質的に関与可能な体制が確保されていること
- その上で、条件の妥当性及び公正性並びに現実性といった事情について、当社において全般的な検証を重ねた上で、Church & Dwight Japan との複数回に及ぶ協議を経て本公開買付価格等に関して、今般取締役会決議が予定されている価格についての最終的な調整が進められたこと
- その後、最終的に当社及び Church & Dwight Japan 間で本公開買付価格等を含む本取引の条件について合意するに至り、当社において、当該合意された価格をもって、取締役会で決議を予定している本公開買付価格等となったこと
- さらに、いわゆる二段階買収としての本スクイーズアウト手続に関する事項についても、早期かつ詳細な開示及び説明が行われる予定であり、当社株主の適切な判断機会の確保に努めているといえること、その他 Church & Dwight Japan 及び当社が作成し開示する予定の各開示書類において、当社株主及び本新株予約権者が本公開買付けを含む本取引の各条件の妥当性等を判断するために必要かつ相当と考えられる情報が開示される予定となっていること
- 利害関係を有する可能性のある当社取締役について、当社における本取引の検討に加わっておらず、今後開催される本取引に関する取締役会の審議及び決議にも参加しない予定であることなど、意思決定過程における恣意性の排除に努めているといえること
- 公開買付期間は 30 営業日と法令上の最短期間である 20 営業日よりも長期の期間が設定される予定であること、また当社は Church & Dwight Japan 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いわゆる取引保護条項を含む合意等、当該対抗的買収提案者と接触することを制限するような内容の合意を行っていないこと等から、いわゆる消極的なマーケット・チェックの観点において特段不合理な状況には無いものと考えられること。なお、市場における潜在的な買収者の有無を調査・検討する、いわゆる積極的なマーケット・チェックに関しては、情報管理の観点等から実務上その実施は必ずしも容易とは言えず、従って本取引においてもそのような対応が行われていないことのみをもって、マーケット・チェックの点で不合理な状況が生じるものでは無いと考えられること
- 本取引においては、当社株式の非公開化のために、いわゆる二段階買収としての本スクイーズアウト手続が予定されている（現状、株式等売渡請求又は株式併合の手続によることが予定されている。）。この点、株式等売渡請求に関連する少数株主の権利保護を目的とした会社法上の規定として、裁判所に対して売買価格決定の申立てができる旨が定められている。また、株式併合に関連する少数株主の権利保護を目的とした会社法上の規定として、所定の条

件のもと、当社の株主は、当社に対し、自己の所有する普通株式のうち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る。かかる申立てが行われた場合の価格の決定は、最終的には裁判所が判断することとなり、当社の少数株主においては、これらの手続を通じて経済的な利益の確保を図ることが可能とされていること。なお、本新株予約権者においても、株式等売渡請求を行う際には裁判所に対する新株予約権の売渡価格の決定の申立てが可能であり、株式併合を行う際には、Church & Dwight Japanは当社に本新株予約権の取得その他本取引の実行に必要な合理的な手続を実施することを要請し、又は実施することを予定していること。

- ・ 以上のとおり、本取引の条件の公正性の担保に向けた客観的状況の確保等の諸点について、具体的な対応が行われているものと考えられ、公正な手続を通じた当社株主の利益への十分な配慮がなされていると考えられること
4. 本諮問事項（エ）（上記（ア）から（ウ）を踏まえ、取締役会が本取引の実施（本取引において公開買付けが実施される場合、当該公開買付けに係る意見表明の内容を含む。）を決定することが当社の少数株主に不利益でないと考えられるか）に対する答申

以下の点により、上記1から3を踏まえて、現時点において、当社取締役会が本公開買付けに賛同し、当社の株主及び本新株予約権者に本公開買付けに応募することを推奨する旨の決議を行うことは相当であり、当社取締役会が本取引の実施（本取引において公開買付けが実施される場合、当該公開買付けに係る意見表明を行うことを含む。）を決定することが当社の少数株主に不利益でないと認められる。

- ・ 1. 本取引の目的が合理的と認められる（本取引が当社の企業価値向上に資する）ものと考えられること、2. 本取引の取引条件の妥当性が確保されているものと考えられること、3. 本取引の手続の公正性が確保されているものと考えられることからすると、現時点において、当社取締役会が本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、当社の株主及び本新株予約権者に対して本公開買付けに応募することを推奨する旨の決議を行うことは相当であり、当社の少数株主にとって不利益なものではないと考えられ、これに反する事情は現時点において特段見当たらず、従って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と考えられること

その後、当社は、C&Dより、2024年4月8日にC&DによるChurch & Dwight Japan名義の銀行口座の開設が完了したことから、本公開買付けを2024年4月15日から開始することとしている旨の連絡を受けました。

当社は、2024年4月11日に開催された特別委員会において、当社、C&D及びChurch & Dwight Japanの状況等の情報を共有いたしました。本特別委員会は、2024年4月11日開催の特別委員会において、2024年3月28日以降本取引に影響を及ぼしうる重要な状況変化が発生しているかに関する事実関係（本取引のスキーム及び取引条件に変更はない、当社の株価は本公開買付価格を上回っていない等）の確認等を行い、追加諮問事項について慎重に検討した結果、2024年3月28日から2024年4月11日までの事情を勘案しても、2024年3月27日付で当社の取締役会に対して表明した意見を変更すべき事情は見当たらないことを確認し、2024年4月11日に、委員全員一致の決議により、当社取締役会に対して、本答申書における本特別委員会の意見に変更はないことを内容とする追加答申書を提出しました。

## ② 当社における独立した法律事務所からの助言

当社は、Church & Dwight Japan、C&D、長谷川氏及び当社から独立したリーガル・アドバイザーとしてアンダーソン・毛利・友常法律事務所を選任し、本取引において手続の公正性を確保するために講じべき措置、本取引の諸手続並びに本取引に係る当社の意思決定の方法及びその過程等に関する助言を含む法的助言を受けております。

なお、アンダーソン・毛利・友常法律事務所は、Church & Dwight Japan、C&D、長谷川氏及び当社の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して重要な利害関係を有しておりません。本特別委員会は、アンダーソン・毛利・友常法律事務所の独立性及び専門性に問題がないことを確認した上で、当社のリーガル・アドバイザーとして承認しております。また、アンダーソン・毛利・友常法律事務所に対する報酬には、本取引の成立等を条件に支払われる成功報酬は含まれておりません。

③ 当社における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

当社は、Church & Dwight Japan、C&D、長谷川氏及び当社から独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関としてSBI証券を選任し、意思決定の過程における公正性を担保するために、Church & Dwight Japan、C&D、長谷川氏及び当社から独立した第三者算定機関としてSBI証券に当社株式の株式価値の算定を依頼し、2024年3月27日付で当社株式価値算定書を取得しております。なお、SBI証券は、Church & Dwight Japan、C&D、長谷川氏及び当社の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して記載すべき重要な利害関係を有しておりません。また、本特別委員会は、第2回特別委員会において、SBI証券の独立性及び専門性に問題がないことから、当社の第三者算定機関として承認した上で、本特別委員会としても必要に応じて専門的助言を受けることに異議がないことを確認しております。

当社株式価値算定書の概要につきましては、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(3) 算定に関する事項」の「③ 当社株式に係る算定の概要」をご参照下さい。

④ 当社における独立した検討体制の構築

本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(2) 意見の根拠及び理由」の「③ 当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、当社は、Church & Dwight Japan、C&D及び長谷川氏から独立した立場で、本公開買付けに係る検討、交渉及び判断を行う体制（本公開買付けの検討、交渉及び判断に関与する当社の役職員の範囲及びその職務を含みます。）を当社の社内に構築しました。具体的には、当社は、2023年6月22日、構造的な利益相反の問題を排除する観点から、長谷川氏について、当社とChurch & Dwight Japanとの間の本公開買付け価格等を含む本取引に係る取引条件に関する交渉過程、検討及び判断に関与させないこととしており、かかる取扱いを継続しております。また、2023年9月7日に開催された第1回特別委員会において、本特別委員会により、かかる検討体制につき独立性及び公正性の観点から問題がないことについて承認を受けております。

⑤ 当社における利害関係を有しない取締役全員（監査等委員を含む。）の承認

当社は、アンダーソン・毛利・友常法律事務所から得た本取引に関する意思決定の過程及び方法その他の留意事項についての法的助言、当社株式価値算定書の内容、本特別委員会から入手した本答申書等を踏まえ、Church & Dwight Japanによる本公開買付けに関する諸条件の内容について慎重に協議・検討を行った結果、「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(2) 意見の根拠及び理由」の「(2) 意見の根拠及び理由」の「③ 当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、2024年3月28日開催の当社取締役会において、取締役8名のうち審議及び決議に参加した7名の取締役の全員一致で、本公開買付けに対して、同日における当社の意見として、本公開買付けが開始された場合には、賛同の意見を表明するとともに、当社の株主及び本新株予約権者の皆様の本公開買付けに応募することを推奨する旨の決議をいたしました。また、当社は、上記決議に際して、本公開買付けが開始される際に、本特別委員会に対して、2024年3月27日付で本特別委員会が当社取締役会に対して提出した本特別委員会の意見に変更がないか否かを検討し、当社取締役会に対し、従前の意見に変更がない場合にはその旨、変更がある場合には変更後の意見を述べるよう諮問すること及びかかる意見を踏まえ、本公開買付けが開始される時点で、改めて本公開買付けに関する意見表明を行うことを併せて決議いたしました。

その後、当社は、C&D より、2024 年 4 月 8 日にかかる銀行口座の開設が完了したことから、本公開買付けを 2024 年 4 月 15 日から開始することとしている旨の連絡を受けました。

かかる連絡を受け、当社は、2024 年 4 月 11 日に開催された特別委員会において、当社、C&D 及び Church & Dwight Japan の状況等の情報を共有いたしました。また、上記「① 当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」に記載のとおり、本特別委員会は、追加諮問事項について慎重に検討した結果、2024 年 4 月 11 日付で、本答申書における本特別委員会の意見に変更はないことを内容とする追加答申書を提出いたしました。

その上で、当社は、2024 年 4 月 12 日開催の取締役会において、取締役 8 名のうち審議及び決議に参加した 7 名の取締役の全員一致で、改めて、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様及び本新株予約権者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いました。

なお、上記の各取締役会においては、当社の取締役のうち、長谷川氏は当社の筆頭株主であり、Church & Dwight Japan と本応募契約を締結していることから、利益相反の問題による影響を受けるおそれを可能な限り排除し、本取引の公正性を担保する観点から、本取引の検討に関する審議及び決議に一切参加しておらず、また、当社の立場において、本取引に関して、Church & Dwight Japan との協議及び交渉は一切関与しておりません。

#### ⑥ 他の買付者からの買付機会を確保するための措置

Church & Dwight Japan 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行っておりません。また、Church & Dwight Japan は、公開買付期間について、法令に定められた最短期間が 20 営業日であるところ、これと比較して長期間である 30 営業日としております。Church & Dwight Japan は、公開買付期間を法令に定められた最短期間と比較して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、当社株主について Church & Dwight Japan 以外の者にも買付け等を行う機会を確保することにより、本公開買付価格の適正性を担保することを企図しているとのことです。

#### 4. 今後の見通し

本売渡請求後における当社の経営体制、方針・計画等につきましては、今後、当社及び Church & Dwight Japan の両社間で協議・検討していく予定です。

#### 5. 支配株主との取引等に関する事項

##### (1) 支配株主との取引等の該当性及び少数株主の保護の方策に関する指針への適合状況

Church & Dwight Japan は、当社の支配株主（親会社）であるため、当社取締役会による本売渡請求に関する承認は、当社にとって支配株主との取引等に該当いたします。当社は、2023 年 10 月 6 日に開示したコーポレートガバナンス報告書において、「支配株主との取引等を行う際における少数株主の保護の方策に関する指針」を定めておりませんが、支配株主との取引等を行う場合には、必要に応じて、当社及び支配株主との間に重要な利害関係を有しない専門家や第三者機関等からの助言を取得する等して、支配株主との取引等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を講じるとともに、取締役会において慎重に審議の上決定することとし、少数株主の利益を害することのないよう適切に対応することを基本方針としております。

本売渡請求の承認に係る当社の意思決定に至る過程においても、上記「3. 本売渡請求に対する承認に関する判断の根拠及び理由等」の「(4) 公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」に記載のとおり、そ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を講じており、かかる対応は上記方針に適合しているものと考えております。

##### (2) 公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置に関する事項

上記「3. 本売渡請求に対する承認に関する判断の根拠及び理由等」の「(4) 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」をご参照ください。

(3) 当該取引等が少数株主にとって不利益なものではないことに関する、支配株主と利害関係のない者から入手した意見の概要

当社は、2024年3月27日付で、本特別委員会から、本取引の実施が当社の少数株主にとって不利益なものでないことに関する本答申書の提出を受けております。また、当社は、2024年4月11日付で、本答申書における本特別委員会の意見に変更はないことを内容とする追加答申書の提出を受けております。

詳細は、上記「3. 本売渡請求に対する承認に関する判断の根拠及び理由等」の「(4) 公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」の「① 当社における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得」をご参照ください。

なお、本答申書及び追加答申書は、本売渡請求を含む本取引に関するものであることから、当社は、本売渡請求の承認に際しては、支配株主と利害関係のない者からの意見を改めて取得しておりません。