



2023年12月21日

各 位

会 社 名 第一生命ホールディングス株式会社  
代表者名 代表取締役社長 CEO 菊田 徹也  
(コード番号：8750 東証プライム)  
問合せ先 経営企画ユニット IRグループ  
(TEL. 03-3216-1222 (代))

**「株式会社ベネフィット・ワン株式（証券コード：2412）に対する公開買付けの開始予定  
に関するお知らせ」における本公開買付価格及び本自己株式取得価格決定のお知らせ**

第一生命ホールディングス株式会社（以下「公開買付者」といいます。）は、2023年12月7日付「株式会社ベネフィット・ワン株式（証券コード：2412）に対する公開買付けの開始予定に関するお知らせ」（以下「2023年12月7日付プレスリリース」といいます。）にてお知らせいたしましたとおり、本公開買付前提条件（2023年12月7日付プレスリリースにおいて定義された意味と同一の意味を有します。）の全てが充足されたこと（又は公開買付者により放棄されたこと）を条件として、株式会社ベネフィット・ワン（以下「対象者」といいます。）の普通株式に対する公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）を開始することを決定しております。

この度、公開買付者は、対象者及び株式会社パソナグループ（以下「パソナグループ」といいます。）から、本公開買付けの成立後に実施される本自己株式取得（2023年12月7日付プレスリリースにおいて定義された意味と同一の意味を有します。以下同じです。）にパソナグループが応じた場合に生じる法人税法（昭和40年法律第34号。その後の改正を含みます。）に定めるみなし配当の額を計算するために必要な情報を取得し、本日、公開買付価格の最大化と株主間の公平性を両立させるという観点から、当該みなし配当の額に益金不算入規定が適用されることに伴いパソナグループに発生する税務メリットを、その他の一般株主の皆様にも共有されるような形で本公開買付価格（2023年12月7日付プレスリリースにおいて定義された意味と同一の意味を有します。以下同じです。）及び本自己株式取得価格（2023年12月7日付プレスリリースにおいて定義された意味と同一の意味を有します。以下同じです。）を設定するという考えの下で、(i)本自己株式取得が行われた場合のパソナグループの税引後手取り額として計算される金額が、(ii)仮にパソナグループが本公開買付けに応じた場合に得られる税引後手取り額と同等となるよう算出した結果、本公開買付価格を2,123円とし、本自己株式取得価格を1,491円とすることを決定いたしましたので、お知らせいたします。

詳細につきましては、2023年12月7日付プレスリリースに係るその他の変更すべき事項（添付資料①）とともに、変更内容を反映した2023年12月7日付プレスリリースの全文（添付資料②）をそれぞれご参照ください。

（添付資料①）

2023年12月21日付「(変更)『株式会社ベネフィット・ワン株式（証券コード：2412）に対する公開買付けの開始予定に関するお知らせ』の一部変更に関するお知らせ」

（添付資料②）

2023年12月21日付「(変更)株式会社ベネフィット・ワン株式（証券コード：2412）に対する公開買付けの開始予定に関するお知らせ」（添付資料①の変更内容を反映したもの）

以 上



2023年12月21日

各位

会社名 第一生命ホールディングス株式会社  
代表者名 代表取締役社長 CEO 菊田 徹也  
(コード番号：8750 東証プライム)  
問合せ先 経営企画ユニット IRグループ  
(TEL. 03-3216-1222 (代))

**(変更)「株式会社ベネフィット・ワン株式(証券コード：2412)に対する  
公開買付けの開始予定に関するお知らせ」の一部変更に関するお知らせ**

第一生命ホールディングス株式会社(以下「公開買付者」といいます。)は、2023年12月7日付「株式会社ベネフィット・ワン株式(証券コード：2412)に対する公開買付けの開始予定に関するお知らせ」(以下「2023年12月7日付プレスリリース」といいます。)にてお知らせいたしましたとおり、本公開買付前提条件(2023年12月7日付プレスリリースにおいて定義された意味と同一の意味を有します。)の全てが充足されたこと(又は公開買付者により放棄されたこと)を条件として、株式会社ベネフィット・ワン(以下「対象者」といいます。)の普通株式に対する公開買付け(以下「本公開買付け」といいます。)を開始することを決定しております。

この度、公開買付者は、対象者及び株式会社パソナグループ(以下「パソナグループ」といいます。)から、本公開買付けの成立後に実施される本自己株式取得(2023年12月7日付プレスリリースにおいて定義された意味と同一の意味を有します。以下同じです。)にパソナグループが応じた場合に生じる法人税法(昭和40年法律第34号。その後の改正を含みます。)に定めるみなし配当の額を計算するために必要な情報を取得し、本日、公開買付価格の最大化と株主間の公平性を両立させるという観点から、当該みなし配当の額に益金不算入規定が適用されることに伴いパソナグループに発生する税務メリットを、その他の一般株主の皆様にも共有されるような形で本公開買付価格(2023年12月7日付プレスリリースにおいて定義された意味と同一の意味を有します。以下同じです。)及び本自己株式取得価格(2023年12月7日付プレスリリースにおいて定義された意味と同一の意味を有します。以下同じです。)を設定するという考えの下で、(i)本自己株式取得が行われた場合のパソナグループの税引後手取り額として計算される金額が、(ii)仮にパソナグループが本公開買付けに応じた場合に得られる税引後手取り額と同等となるよう算出した結果、本公開買付価格を2,123円とし、本自己株式取得価格を1,491円とすることを決定いたしましたので、公開買付者は、2023年12月7日付プレスリリースの内容を下記のとおり変更いたします(変更箇所には下線を付しております。)

記

**【頭書】**

(変更前)

(前略)

公開買付者は、本公開買付けを、本公開買付前提条件(以下に定義します。以下同じです。)の全てが充足されたこと(又は公開買付者により放棄されたこと(但し、公開買付者が放棄できるのは、本公開買付前提条件のうち①、②、③、⑥又は⑦の前提条件に限ります。以下同じです。))を条件として、2024年1月中旬を目途に(但し、本公開買付前提条件の全てが充足され、又は公開買付者により放棄された日が遅れる場合には、当該日から実務上可能な限り速やかに)開始することを目指しております。なお、本公開買付けの開始見込み時期が変更になった場合は、速やかにお知らせいたします。また、本公開買付けに係る買付け等の価格(以下「本公開買付価格」といいます。)及び本自己株式取得(下記「1. 買付け等の目的等」の「(1) 本公開買付けの概要」において定義されます。以下同じです。)における自己株式取得の対価(株式併合前1株当たり。

以下「本自己株式取得価格」といいます。)が確定いたしましたら、速やかにお知らせいたします。

(変更後)

(前略)

公開買付者は、本公開買付けを、本公開買付前提条件（以下に定義します。以下同じです。）の全てが充足されたこと（又は公開買付者により放棄されたこと（但し、公開買付者が放棄できるのは、本公開買付前提条件のうち①、②、③、⑥又は⑦の前提条件に限ります。以下同じです。))を条件として、2024年1月中旬を目途に（但し、本公開買付前提条件の全てが充足され、又は公開買付者により放棄された日が遅れる場合には、当該日から実務上可能な限り速やかに）開始することを目指しております。なお、本公開買付けの開始見込み時期が変更になった場合は、速やかにお知らせいたします。

<本公開買付価格>

(変更前)

下記「1. 買付け等の目的等」の「(1) 本公開買付けの概要」に記載のとおり、本取引（下記「1. 買付け等の目的等」の「(1) 本公開買付けの概要」において定義されます。以下同じです。）においては、対象者の親会社である株式会社パソナグループ（以下「パソナグループ」といいます。）が所有する対象者株式（81,210,400株、所有割合（注）：51.16%。以下「本売却予定株式」といいます。）については、本公開買付けには応募されず、本株式併合（下記「1. 買付け等の目的等」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）」において定義されます。以下同じです。）の効力発生後に、対象者が本自己株式取得により取得することが想定されております。公開買付者がこのようなスキームを採用したのは、パソナグループが所有する本売却予定株式を対象者による自己株式取得の形で取得することで、パソナグループに法人税法（昭和40年法律第34号。その後の改正を含み、以下「法人税法」といいます。）に定めるみなし配当の益金不算入規定が適用され、これに伴いパソナグループに一定の税務メリットが発生することが見込まれることを踏まえて、当該税務メリットをその他の一般株主の皆様にも共有されるような形で本公開買付価格及び本自己株式取得価格を設定することで、公開買付価格の最大化と株主間の公平性を両立させることができると考えたためです。

以上を踏まえて、本公開買付価格及び本自己株式取得価格を算出する際の前提となる対象者株式の1株当たりの株式価値（以下「本1株当たり株式価値」といいます。なお、本1株当たり株式価値の決定に至る経緯については、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「② 算定の経緯」をご参照ください。以下同じです。）を1,800円とし、これを前提に、(i)本自己株式取得が行われた場合のパソナグループの税引後手取り額として計算される金額が、(ii)仮にパソナグループが本公開買付けに応じた場合に得られる手取り金額と同等となるような本公開買付価格及び本自己株式取得価格を設定する予定です。これによって、本公開買付価格を本1株当たり株式価値1,800円よりも高い水準で設定することが可能となり、その結果、対象者の一般株主の皆様に対して本1株当たり株式価値1,800円よりも高い金額で売却する機会を提供するとともに、パソナグループにおいても、本1株当たり株式価値1,800円よりも高い本公開買付価格による公開買付けに応じた場合と同等の経済効果を得る機会を提供することが可能になると考えております。

但し、本1株当たり株式価値1,800円は、対象者が本公開買付けに係る決済の開始日前を基準日とする剰余金の配当又は取得日とする自己株式の取得を行わないことを前提としております。対象者の業務執行を決定する機関が、本公開買付けの開始日の前営業日までに、本公開買付けに係る決済の開始日前を基準日とする剰余金の配当を行うことを決定した場合、又は上記配当を行う旨の議案を対象者の株主総会に付議することを決定した場合には、当該配当における1株当たりの配当額を上記金額から控除する可能性があります。また、対象者の業務執行を決定する機関が、本公開買付けの開始日の前営業日までに、本公開買付けに係る決済の開始日前を取得日とする自己株式の取得を行うことを決定した場合、又は上記自己株式の取得を行う旨の議案を対象者の株主総会に付議することを決定した場合には、当該自己株式の取得の対価の総額を対象者の発行済株式総数（対象者が所有する自己株式数を除きます。なお、対象者が所有する自己株式数には、対象者の株式給付信託（J-E S O P）及び株式給付信託（B B T）が所有する対象者株式は含みません。以下、対象者が所有する自己株式数につき同じです。）で除した金額を上記金額から控除する可能性があります。以下同じです。な

お、上記の事由に基づいて本1株当たり株式価値の修正及びそれに伴う本公開買付価格及び本自己株式取得価格の修正を行う必要がある場合、公開買付者は、本公開買付けの開始時点までに当該修正を行います。)。

(中略)

本1株当たり株式価値1,800円は、エムスリー株式会社(以下「エムスリー」といいます。)の2023年11月14日付「株式会社ベネフィット・ワン株式(証券コード:2412)に対する公開買付けの開始及び資本業務提携契約の締結に関するお知らせ」(以下「エムスリー公開買付開始プレスリリース」といいます。)にて公表されたエムスリーが対象者の親会社であるパソナグループが所有する対象者株式を取得し、対象者をエムスリーの連結子会社とすることを目的としたエムスリーによる対象者株式に対する公開買付け(買付予定数の下限:パソナグループが所有する対象者株式の全てと同数である81,210,400株(所有割合:51.16%)、買付予定数の上限:87,307,300株(所有割合:55.00%)、以下「エムスリー公開買付け」といいます。)における買付け等の価格(1株当たり1,600円)より1株当たり200円高い金額となります。また、上記のとおり、本取引においては、パソナグループに発生することが見込まれる一定の税務メリットを、その他の一般株主の皆様にも共有されるような形で本公開買付価格及び本自己株式取得価格を設定することで、本公開買付価格を本1株当たり株式価値よりも高い水準で設定することが可能となり、本公開買付価格は1,800円よりも更に高い金額となる予定です。

本1株当たり株式価値1,800円を前提とした場合に上記の考え方に基づいて設定される本公開買付価格及び本自己株式取得価格は、対象者及びパソナグループから、パソナグループが本自己株式取得に応じた場合に生じるみなし配当の額を計算するために必要な情報を得られれば確定することができますので、当該情報が得られ次第、速やかにお知らせいたします。

(変更後)

下記「1. 買付け等の目的等」の「(1) 本公開買付けの概要」に記載のとおり、本取引(下記「1. 買付け等の目的等」の「(1) 本公開買付けの概要」において定義されます。以下同じです。)においては、対象者の親会社である株式会社パソナグループ(以下「パソナグループ」といいます。)が所有する対象者株式(81,210,400株、所有割合(注):51.16%。以下「本売却予定株式」といいます。)については、本公開買付けには応募されず、本株式併合(下記「1. 買付け等の目的等」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)」において定義されます。以下同じです。)の効力発生後に、対象者が本自己株式取得(下記「1. 買付け等の目的等」の「(1) 本公開買付けの概要」において定義されます。以下同じです。)により取得することが想定されております。公開買付者がこのようなスキームを採用したのは、パソナグループが所有する本売却予定株式を対象者による自己株式取得の形で取得することで、パソナグループに法人税法(昭和40年法律第34号。その後の改正を含み、以下「法人税法」といいます。)に定めるみなし配当の益金不算入規定が適用され、これに伴いパソナグループに一定の税務メリットが発生することが見込まれることを踏まえて、当該税務メリットをその他の一般株主の皆様にも共有されるような形で本公開買付けに係る買付け等の価格(以下「本公開買付価格」といいます。)及び本自己株式取得における自己株式取得の対価(株式併合前1株当たり。以下「本自己株式取得価格」といいます。)を設定することで、公開買付価格の最大化と株主間の公平性を両立させることができると考えたためです。

以上を踏まえて、本公開買付価格及び本自己株式取得価格を算出する際の前提となる対象者株式の1株当たりの株式価値(以下「本1株当たり株式価値」といいます。なお、本1株当たり株式価値の決定に至る経緯については、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「② 算定の経緯」をご参照ください。以下同じです。)を1,800円とし、これを前提に、(i)本自己株式取得が行われた場合のパソナグループの税引後手取り額として計算される金額が、(ii)仮にパソナグループが本公開買付けに応じた場合に得られる税引後手取り額と同等となるよう算出した結果、本公開買付価格を2,123円とし、本自己株式取得価格を1,491円とすることを決定いたしました。これによって、本公開買付価格2,123円は本1株当たり株式価値1,800円よりも高い金額となり、その結果、対象者の一般株主の皆様に対して本1株当たり株式価値1,800円よりも高い金額で売却する機会を提供するとともに、パソナグループにおいても、本1株当たり株式価値1,800円よりも高い本公開買付価格による公開買付けに応じた場合と同等の経済効果を得る機会を提供することが可

能になっております。

但し、本公開買付価格 2,123 円は、対象者が本公開買付けに係る決済の開始日前を基準日とする剰余金の配当又は取得日とする自己株式の取得を行わないことを前提としております。対象者の業務執行を決定する機関が、本公開買付けの開始日の前営業日までに、本公開買付けに係る決済の開始日前を基準日とする剰余金の配当を行うことを決定した場合、又は上記配当を行う旨の議案を対象者の株主総会に付議することを決定した場合には、当該配当における 1 株当たりの配当額を上記金額から控除する可能性があります。また、対象者の業務執行を決定する機関が、本公開買付けの開始日の前営業日までに、本公開買付けに係る決済の開始日前を取得日とする自己株式の取得を行うことを決定した場合、又は上記自己株式の取得を行う旨の議案を対象者の株主総会に付議することを決定した場合には、当該自己株式の取得の対価の総額を対象者の発行済株式総数（対象者が所有する自己株式数を除きます。なお、対象者が所有する自己株式数には、対象者の株式給付信託（J-E S O P）及び株式給付信託（B B T）が所有する対象者株式は含みません。以下、対象者が所有する自己株式数につき同じです。）で除した金額を上記金額から控除する可能性があります。以下同じです。なお、上記の事由に基づいて本公開買付価格及び本自己株式取得価格の修正を行う必要がある場合、公開買付者は、本公開買付けの開始時点までに当該修正を行います。）。)

（中略）

本公開買付価格 2,123 円は、エムスリー株式会社（以下「エムスリー」といいます。）の 2023 年 11 月 14 日付「株式会社ベネフィット・ワン株式（証券コード：2412）に対する公開買付けの開始及び資本業務提携契約の締結に関するお知らせ」（以下「エムスリー公開買付開始プレスリリース」といいます。）にて公表されたエムスリーが対象者の親会社であるパソナグループが所有する対象者株式を取得し、対象者をエムスリーの連結子会社とすることを目的としたエムスリーによる対象者株式に対する公開買付け（買付予定数の下限：パソナグループが所有する対象者株式の全てと同数である 81,210,400 株（所有割合：51.16%）、買付予定数の上限：87,307,300 株（所有割合：55.00%）、以下「エムスリー公開買付け」といいます。）における買付け等の価格（1 株当たり 1,600 円）より 1 株当たり 523 円高い金額となります。

< 本公開買付前提条件に係る公開買付者の認識 >

（1）前提条件①及び②について

（変更前）

（前略）

もっとも、公開買付者としては、(a) 本取引は公開買付者と対象者の強固な連携を通じて対象者のシナジーを発現することで対象者の企業価値を最大化させるものであること、(b) 本 1 株当たり株式価値 1,800 円は、エムスリー公開買付けにおける買付け等の価格（1 株当たり 1,600 円）よりも高く設定されており、また、本取引においては、パソナグループに発生することが見込まれる一定の税務メリットをその他の一般株主の皆様にも共有されるような形で本公開買付価格及び本自己株式取得価格を設定することで、本公開買付価格を本 1 株当たり株式価値よりも高い水準で設定することが可能となり、本公開買付価格は 1,800 円よりも更に高い金額となる予定であること、(c) 買付予定数の上限を 87,307,300 株（所有割合：55.00%）としているエムスリー公開買付けとは異なり、本公開買付けにおいては買付予定数の上限を設定していないため、本公開買付けが成立する場合には、対象者株主の皆様によって本公開買付けに応募された対象者株式の全部の買付けを行うことになること、(d) 本公開買付けに係る決済には、自己資金を用いる予定であり、決済資金の準備も完了していること、(e) 本日現在、本公開買付前提条件の充足の重大な支障となる事実を認識しておらず、2024 年 1 月中旬を目途に本公開買付前提条件を充足した上で本公開買付けを開始することができるものと考えていることも踏まえると、公開買付者による本取引に係る提案は、その具体性・目的の正当性・実現可能性に照らして、経済産業省が 2023 年 8 月 31 日に公表した「企業買収における行動指針—企業価値の向上と株主利益の確保に向けて—」（以下「企業買収行動指針」といいます。）における「真摯な買収提案」（同指針 3.1.2）に該当するものであるのみならず、対象者及び対象者株主の皆様にとってエムスリー公開買付けより魅力的な提案であって、本賛同維持義務等解除条件を満たすものであり、また、対象者の企業価値の向上及び対象者株主の共同の利益の確保の観点に照らして、対象者取締役会及び特別委員会において真摯にご検討いただいた上で、

対象者取締役会及び特別委員会より賛同いただける内容であると確信しております。公開買付者は、対象者経営陣との間で本取引に係る提案に関する協議を既に開始しております。公開買付者は、対象者取締役会及び特別委員会に公開買付者の提案の内容につき正しくご理解いただき、これに賛同いただけるよう、対象者取締役会及び特別委員会との間の協議・交渉を継続する予定です。

(変更後)

(前略)

もつとも、公開買付者としては、(a) 本取引は公開買付者と対象者の強固な連携を通じて対象者のシナジーを発現することで対象者の企業価値を最大化させるものであること、(b) 本公開買付価格2,123円は、エムスリー公開買付けにおける買付け等の価格（1株当たり1,600円）よりも1株当たり523円高い金額であることと、(c) 買付予定数の上限を87,307,300株（所有割合：55.00%）としているエムスリー公開買付けとは異なり、本公開買付けにおいては買付予定数の上限を設定していないため、本公開買付けが成立する場合には、対象者株主の皆様によって本公開買付けに応募された対象者株式の全部の買付けを行うことになること、(d) 本公開買付けに係る決済には、自己資金を用いる予定であり、決済資金の準備も完了していること、(e) 本日現在、本公開買付前提条件の充足の重大な支障となる事実を認識しておらず、2024年1月中旬を目途に本公開買付前提条件を充足した上で本公開買付けを開始することができるものと考えていることも踏まえると、公開買付者による本取引に係る提案は、その具体性・目的の正当性・実現可能性に照らして、経済産業省が2023年8月31日に公表した「企業買収における行動指針－企業価値の向上と株主利益の確保に向けて－」（以下「企業買収行動指針」といいます。）における「真摯な買収提案」（同指針3.1.2）に該当するものであるのみならず、対象者及び対象者株主の皆様にとってエムスリー公開買付けより魅力的な提案であって、本賛同維持義務等解除条件を満たすものであり、また、対象者の企業価値の向上及び対象者株主の共同の利益の確保の観点に照らして、対象者取締役会及び特別委員会において真摯にご検討いただいた上で、対象者取締役会及び特別委員会より賛同いただける内容であると確信しております。公開買付者は、対象者経営陣との間で本取引に係る提案に関する協議を既に開始しております。公開買付者は、対象者取締役会及び特別委員会に公開買付者の提案の内容につき正しくご理解いただき、これに賛同いただけるよう、対象者取締役会及び特別委員会との間の協議・交渉を継続する予定です。

<本公開買付前提条件に係る公開買付者の認識>

(2) 前提条件③について

(変更前)

(前略)

公開買付者としては、(a) 本取引は公開買付者と対象者の強固な連携を通じて対象者のシナジーを発現することで対象者の企業価値を最大化させるものであること、(b) 本1株当たり株式価値1,800円は、エムスリー公開買付けにおける買付け等の価格（1株当たり1,600円）よりも高く設定されており、また、本取引においては、パナソニックグループに発生することが見込まれる一定の税務メリットをその他の一般株主の皆様にも共有されるような形で本公開買付価格及び本自己株式取得価格を設定することで、本公開買付価格を本1株当たり株式価値よりも高い水準で設定することが可能となり、本公開買付価格は1,800円よりも更に高い金額となる予定であること、(c) 買付予定数の上限を87,307,300株（所有割合：55.00%）としているエムスリー公開買付けとは異なり、本公開買付けにおいては買付予定数の上限を設定していないため、本公開買付けが成立する場合には、対象者株主の皆様によって本公開買付けに応募された対象者株式の全部の買付けを行うことになること、(d) 本公開買付けに係る決済には、自己資金を用いる予定であり、決済資金の準備も完了していること、(e) 本日現在、本公開買付前提条件の充足の重大な支障となる事実を認識しておらず、2024年1月中旬を目途に本公開買付前提条件を充足した上で本公開買付けを開始することができるものと考えていることも踏まえると、公開買付者による本取引に係る提案は、その具体性・目的の正当性・実現可能性に照らして、企業買収行動指針における「真摯な買収提案」（同指針3.1.2）に該当するものであるのみならず、パナソニックグループにとってエムスリー公開買付けより魅力的な提案であって、本応募義務解除条件を満たすものであり、また、パナソニックグループにおいて真摯にご検討いただいた上で、パナソニックグループにおいて本合意書の締結に応じていた

けるものと確信しております。

公開買付者は、本日時点において、下記「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」の「③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」に記載のとおり、2023年12月5日に、パソナグループに対して本意向表明書を提出しております。公開買付者は、速やかにパソナグループとの間で本取引に係る提案に関する協議を行う予定ですが、パソナグループに公開買付者の提案の内容につき正しくご理解いただき、パソナグループとの間で本合意書を締結できるよう、パソナグループとの間で本合意書に関する協議・交渉を継続する予定です。

(変更後)

(前略)

公開買付者としては、(a) 本取引は公開買付者と対象者の強固な連携を通じて対象者のシナジーを発現することで対象者の企業価値を最大化させるものであること、(b) 本公開買付価格 2,123 円は、エムスリー公開買付けにおける買付け等の価格 (1株当たり 1,600 円) よりも 1株当たり 523 円高い金額であること、(c) 買付予定数の上限を 87,307,300 株 (所有割合: 55.00%) としているエムスリー公開買付けとは異なり、本公開買付けにおいては買付予定数の上限を設定していないため、本公開買付けが成立する場合には、対象者株主の皆様によって本公開買付けに応募された対象者株式の全部の買付けを行うことになること、(d) 本公開買付けに係る決済には、自己資金を用いる予定であり、決済資金の準備も完了していること、(e) 本日現在、本公開買付前提条件の充足の重大な支障となる事実を認識しておらず、2024年1月中旬を目途に本公開買付前提条件を充足した上で本公開買付けを開始することができるものと考えていることも踏まえると、公開買付者による本取引に係る提案は、その具体性・目的の正当性・実現可能性に照らして、企業買収行動指針における「真摯な買収提案」(同指針 3.1.2) に該当するものであるのみならず、パソナグループにとってエムスリー公開買付けより魅力的な提案であって、本応募義務解除条件を満たすものであり、また、パソナグループにおいて真摯にご検討いただいた上で、パソナグループにおいて本合意書の締結に応じていただけるものと確信しております。

公開買付者は、本日時点において、下記「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」の「③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」に記載のとおり、2023年12月5日に、パソナグループに対して本意向表明書を提出しております。公開買付者は、パソナグループとの間で本取引に係る提案に関する協議を既に開始しております。公開買付者は、パソナグループに公開買付者の提案の内容につき正しくご理解いただき、パソナグループとの間で本合意書を締結できるよう、パソナグループとの間で本合意書に関する協議・交渉を継続する予定です。

< 本公開買付前提条件に係る公開買付者の認識 >

(7) 前提条件⑧について

(変更前)

(前略)

エムスリー公開買付開始プレスリリースによれば、エムスリー公開買付けにおける公開買付期間は 2023年11月15日(水曜日)から2023年12月13日(水曜日)までとされております。公開買付者は、本公開買付けの開始前にエムスリー公開買付けが成立してしまう事態を回避するために、本日、本公開買付けの開始予定について公表することといたしました。なお、本プレスリリースが本公開買付けの「開始」ではなく、「開始予定」のご案内となりましたのは、上記前提条件①及び②を充足するために、本日以降、対象者の取締役会及び特別委員会との間の本賛同意見の表明に向けた協議・交渉を、上記前提条件③を充足するために、パソナグループとの間で本合意書の締結に向けた協議・交渉を行うことが必要となるためです。

(変更後)

(前略)

エムスリー公開買付開始プレスリリースによれば、エムスリー公開買付けにおける公開買付期間は、当初2023年11月15日(水曜日)から2023年12月13日(水曜日)までとされておりました。そのため、公開買付者は、本公開買付けの開始前にエムスリー公開買付けが成立してしまう事態を回避するために、2023年12月7日、本公開買付けの開始予定について公表することといたしました。なお、本プレスリリースが本公開買付けの「開始」ではなく、「開始予定」のご案内となりましたのは、上記前提条件①及び②を充足するために、2023年12月7日以降、対象者の取締役会及び特別委員会との間の本賛同意見の表明に向けた協議・交渉を、上記前提条件③を充足するために、パソナグループとの間で本合意書の締結に向けた協議・交渉を行うことが必要となるためです。

その後、エムスリーは、2023年12月12日付「(変更) 公開買付けの条件変更に伴う『株式会社ベネフィット・ワン株式(証券コード:2412)に対する公開買付けの開始及び資本業務提携契約の締結に関するお知らせ』の変更に関するお知らせ」のとおり、2023年12月6日に、対象者から本公開買付けに関する提案の検討に期間を要するとしてエムスリー公開買付けに係る公開買付期間の延長の要請を受け、2023年12月12日に、エムスリー公開買付けに係る公開買付期間を2024年1月17日までの40営業日とすることを決定したとのことです。

## 1. 買付け等の目的等

### (1) 本公開買付けの概要

(変更前)

公開買付者は、この度、本公開買付前提条件の全てが充足(又は公開買付者により放棄)されていることを条件として、対象者の株主を公開買付者のみとし、本日現在、東京証券取引所プライム市場に上場している対象者株式を非公開化することを目的とする一連の取引(以下「本取引」といいます。)の一環として、対象者株式の全て(但し、対象者の親会社であるパソナグループが所有する本売却予定株式及び対象者が所有する自己株式を除きます。)を対象とする本公開買付けを実施することを決定しました。なお、公開買付者は、本日現在、対象者株式を所有しておりませんが、公開買付者の完全子会社である第一生命保険株式会社(以下「第一生命保険」といいます。)は、本日現在、対象者株式 372,400 株(所有割合: 0.23%)を所有しております。

(中略)

(注2) 本減資等においては、対象者は、減少する資本金及び資本準備金の一部又は全額をその他資本剰余金に振り替える旨を合意する予定とのことです。

(後略)

(変更後)

公開買付者は、この度、本公開買付前提条件の全てが充足(又は公開買付者により放棄)されていることを条件として、対象者の株主を公開買付者のみとし、本日現在、東京証券取引所プライム市場に上場している対象者株式を非公開化することを目的とする一連の取引(以下「本取引」といいます。)の一環として、対象者株式の全て(但し、対象者の親会社であるパソナグループが所有する本売却予定株式及び対象者が所有する自己株式を除きます。)を対象とする本公開買付けを実施することを決定しました。なお、公開買付者は、本日現在、対象者株式を所有しておりませんが、公開買付者の完全子会社である第一生命保険株式会社(以下「第一生命保険」といいます。)は、2023年12月7日現在、対象者株式 375,100 株(所有割合: 0.24%)を所有しております。

(中略)

(注2) 公開買付者は、本減資等において、対象者が、減少する資本金及び資本準備金の一部又は全額をその他資本剰余金に振り替える旨を、対象者に対して要請し、又は対象者との間で合意する予定です。

(後略)

(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

③ 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  
(変更前)

(前略)

(ii) 自治体との連携

公開買付者の子会社である第一生命保険は、2023年3月末現在時点で全47都道府県と連携協定等を締結し、うち42都道府県及び330を超える市区町村とも「包括連携協定」を締結しています。全国の支社・営業オフィスが、協定締結前から地域に寄り添い、地域課題解決に取り組んできた公開買付者グループに対する信頼・共感が、多くの自治体との連携につながり、健康増進、高齢者や子育て支援、女性活躍推進、地域活性化などさまざまな地域課題解決の取組みを通じて、さらにその連携の絆を深めています。これらの自治体とのネットワークを対象者グループに提供し、地域課題解決の取組みを推進することで、対象者グループの競争力強化及びサービスのスケールの拡大につなげることが可能であると考えております。

(中略)

なお、公開買付者は、本日時点まで、本意向表明書に対する対象者取締役会及び特別委員会並びにパソナグループからの回答を受けておりません。

そして、エムスリー公開買付開始プレスリリースによれば、エムスリー公開買付けにおける公開買付期間は2023年11月15日(水曜日)から2023年12月13日(水曜日)までとされていることから、公開買付者は、本公開買付けの開始前にエムスリー公開買付けが成立してしまう事態を回避するために、本日、本公開買付けの開始予定について公表することといたしました。本日現在、対象者の取締役会及び特別委員会並びにパソナグループとの協議及び交渉に要する期間も踏まえて、公開買付者は、2024年1月中旬を目途に本公開買付けを開始することを目指しております。本プレスリリースが本公開買付けの「開始」ではなく、「開始予定」のご案内となりましたのは、本公開買付前提条件①及び②を充足するために、本日以降、対象者の取締役会及び特別委員会との間の本賛同意見の表明に向けた協議・交渉を、本公開買付前提条件③を充足するために、パソナグループとの間で本合意書の締結に向けた協議・交渉を行うことが必要となるためです。

公開買付者は、(a)本取引は公開買付者と対象者の強固な連携を通じて対象者のシナジーを発現することで対象者の企業価値を最大化させるものであること、(b)本1株当たり株式価値1,800円は、エムスリー公開買付けにおける買付け等の価格(1株当たり1,600円)よりも高く設定されており、また、本取引においては、パソナグループに発生することが見込まれる一定の税務メリットをその他の一般株主の皆様にも共有されるような形で本公開買付価格及び本自己株式取得価格を設定することで、本公開買付価格を本1株当たり株式価値よりも高い水準で設定することが可能となり、本公開買付価格は1,800円よりも更に高い金額となる予定であること、(c)買付予定数の上限を87,307,300株(所有割合:55.00%)としているエムスリー公開買付けとは異なり、本公開買付けにおいては買付予定数の上限を設定していないため、本公開買付けが成立する場合には、対象者株主の皆様によって本公開買付けに応募された対象者株式の全部の買付けを行うことになること、(d)本公開買付けに係る決済には、自己資金を用いる予定であり、決済資金の準備も完了していること、(e)本日現在、本公開買付前提条件の充足の重大な支障となる事実を認識しておらず、2024年1月中旬を目途に本公開買付前提条件を充足した上で本公開買付けを開始することができるものと考えていることも踏まえると、公開買付者による本取引に係る提案は、その具体性・目的の正当性・実現可能性に照らして、企業買収行動指針における「真摯な買収提案」(同指針3.1.2)に該当するものであるのみならず、対象者及び対象者株主の皆様にとってエムスリー公開買付けより魅力的な提案であって、本賛同維持義務等解除条件及び本応募義務解除条件を満たすものであり、また、対象者取締役会及び特別委員会並びにパソナグループにおいて真摯にご検討いただいた上で、対象者取締役会及び特別委員会より賛同いただき、かつ、パソナグループにおいて本合意書の締結に応じていただけるものと確信しております。

公開買付者は、対象者経営陣との間で本取引に係る提案に関する協議を既に開始しております。また、

公開買付者は、速やかにパソナグループとの間で本取引に係る提案に関する協議を行う予定です。公開買付者は、対象者取締役会及び特別委員会並びにパソナグループに公開買付者の提案の内容につき正しくご理解いただき、対象者取締役会及び特別委員会には当該提案にご賛同いただき、パソナグループとの間では本合意書が締結できるよう、対象者取締役会及び特別委員会並びにパソナグループとの間の協議・交渉を継続する予定です。

(変更後)

(前略)

(ii) 自治体との連携

公開買付者の子会社である第一生命保険は、2023年7月末現在時点で全47都道府県と連携協定等を締結し、うち42都道府県及び330を超える市区町村とも「包括連携協定」を締結しています。全国の支社・営業オフィスが、協定締結前から地域に寄り添い、地域課題解決に取り組んできた公開買付者グループに対する信頼・共感が、多くの自治体との連携につながり、健康増進、高齢者や子育て支援、女性活躍推進、地域活性化などさまざまな地域課題解決の取組みを通じて、さらにその連携の絆を深めています。これらの自治体とのネットワークを対象者グループに提供し、地域課題解決の取組みを推進することで、対象者グループの競争力強化及びサービスのスケールの拡大につながることが可能であると考えております。

(中略)

その後、公開買付者は、対象者及びパソナグループから、パソナグループが本自己株式取得に応じた場合に生じる法人税法に定めるみなし配当の額を計算するために必要な情報を取得し、2023年12月21日に、公開買付価格の最大化と株主間の公平性を両立させるという観点から、当該みなし配当の額に益金不算入規定が適用されることに伴いパソナグループに発生する税務メリットを、その他の一般株主の皆様にも共有されるような形で本公開買付価格及び本自己株式取得価格を設定するという考えの下で、(i)本自己株式取得が行われた場合のパソナグループの税引後手取り額として計算される金額が、(ii)仮にパソナグループが本公開買付けに応じた場合に得られる税引後手取り額と同等となるよう算出した結果、本公開買付価格を2,123円とし、本自己株式取得価格を1,491円とすることを決定いたしました。

本公開買付価格は、エムスリー公開買付開始プレスリリースの公表日の前営業日である2023年11月13日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値1,163円に対して82.55%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値1,063円(小数点以下を四捨五入しております。)に対して99.72%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値1,113円に対して90.75%、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値1,303円に対して62.93%のプレミアムをそれぞれ加えた金額です。また、本公開買付けの開始予定についての公表日の前営業日である2023年12月6日の終値1,525円に対して39.21%、同日までの過去1ヶ月の終値単純平均値1,397円に対して51.97%、同日までの過去3ヶ月の終値単純平均値1,178円に対して80.22%、同日までの過去6ヶ月の終値単純平均値1,285円に対して65.21%のプレミアムをそれぞれ加えた金額です。

なお、公開買付者は、本日時点まで、本意向表明書に対する対象者取締役会及び特別委員会並びにパソナグループからの回答を受けておりません。

そして、エムスリー公開買付開始プレスリリースによれば、エムスリー公開買付けにおける公開買付期間は当初2023年11月15日(水曜日)から2023年12月13日(水曜日)までとされていたことから、公開買付者は、本公開買付けの開始前にエムスリー公開買付けが成立してしまう事態を回避するために、2023年12月7日、本公開買付けの開始予定について公表することといたしました。本日現在、対象者の取締役会及び特別委員会並びにパソナグループとの協議及び交渉に要する期間も踏まえて、公開買付者は、2024年1月中旬を目途に本公開買付けを開始することを目指しております。本プレスリリースが本公開買付けの「開始」ではなく、「開始予定」のご案内となりましたのは、本公開買付前提条件①及び②を充足するために、2023年12月7日以降、対象者の取締役会及び特別委員会との間の本賛同意見の表明に向けた協議・交

渉を、本公開買付前提条件③を充足するために、パソナグループとの間で本合意書の締結に向けた協議・交渉を行うことが必要となるためです。

公開買付者は、(a)本取引は公開買付者と対象者の強固な連携を通じて対象者のシナジーを発現することで対象者の企業価値を最大化させるものであること、(b)本公開買付価格 2,123 円は、エムスリー公開買付けにおける買付け等の価格（1株当たり 1,600 円）よりも1株当たり 523 円高い金額であること、(c)買付予定数の上限を 87,307,300 株（所有割合：55.00%）としているエムスリー公開買付けとは異なり、本公開買付けにおいては買付予定数の上限を設定していないため、本公開買付けが成立する場合には、対象者株主の皆様によって本公開買付けに応募された対象者株式の全部の買付けを行うことになること、(d)本公開買付けに係る決済には、自己資金を用いる予定であり、決済資金の準備も完了していること、(e)本日現在、本公開買付前提条件の充足の重大な支障となる事実を認識しておらず、2024 年 1 月中旬を目途に本公開買付前提条件を充足した上で本公開買付けを開始することができるものと考えていることも踏まえると、公開買付者による本取引に係る提案は、その具体性・目的の正当性・実現可能性に照らして、企業買収行動指針における「真摯な買収提案」（同指針 3.1.2）に該当するものであるのみならず、対象者及び対象者株主の皆様にとってエムスリー公開買付けより魅力的な提案であって、本賛同維持義務等解除条件及び本応募義務解除条件を満たすものであり、また、対象者取締役会及び特別委員会並びにパソナグループにおいて真摯にご検討いただいた上で、対象者取締役会及び特別委員会より賛同いただき、かつ、パソナグループにおいて本合意書の締結に応じていただけるものと確信しております。

公開買付者は、対象者経営陣及びパソナグループとの間で本取引に係る提案に関する協議を既に開始しております。公開買付者は、対象者取締役会及び特別委員会並びにパソナグループに公開買付者の提案の内容につき正しくご理解いただき、対象者取締役会及び特別委員会には当該提案にご賛同いただき、パソナグループとの間では本合意書が締結できるよう、対象者取締役会及び特別委員会並びにパソナグループとの間の協議・交渉を継続する予定です。

(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

④ 本公開買付け後の経営方針

(変更前)

公開買付者及び対象者は、本公開買付け後も両社の事業特性を十分に活かすと共に、両社の協業により、それぞれの事業領域にて考え得るシナジーを追求・実現することで、公開買付者及び対象者の事業の更なる発展及び企業価値の最大化を図ることについて貢献できると考えております。

公開買付者は、対象者の更なる企業価値向上のためには、豊富な業界経験と実績を擁する対象者の現経営陣の高いモチベーションが必要不可欠であり、原則として現状の経営体制を維持し、本取引後も引き続き職務を執行していただくことを想定しております。従業員の皆様の雇用についても、原則として現在の雇用条件を維持することを予定しており、本取引後も対象者の事業に引き続き携っていただきたいと考えております。また、公開買付者グループとしての適切なガバナンスを目的として、本取引後に、公開買付者グループより対象者グループに対して取締役の派遣を行うことも選択肢の一つとして検討しておりますが、具体的な経営方針及び経営体制については、本日以降、両グループの企業価値をさらに向上させる観点から対象者と協議を行った上で決定したいと考えており、現時点で確定している事実はありません。あくまでも、公開買付者は、本公開買付け後の経営方針及び経営体制の具体的な内容については、今後対象者と協議を行った上で決定したいと考えており、現時点において、対象者の商号やサービス名を変更する予定、対象者の現在の経営体制を刷新・変更する予定又は対象者の従業員の雇用及び雇用条件の変更を行う予定は特段ございません。なお、公開買付者は、対象者の役職員に対して適切なインセンティブ・プランの導入を検討しており、公開買付者及び対象者の役職員が一丸となって、対象者の長期的な企業価値の向上を図る体制を構築する予定です。

なお、前記「③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」のとおり、公開買付者は、エムスリー公開買付開始プレスリリースにおいてエムスリーが掲げるシナジー創出のための施策については、上記の公開買付者が想定している対象者グループのバリューアップにかかる施策及び公開買

付者グループとしてのシナジー創出のための施策と両立しうるものもあると考えているため、本取引後のエムスリー、対象者及び公開買付者の三者間の協業の可能性について、エムスリーとの間で協議を行うことを検討予定です。

(変更後)

公開買付者及び対象者は、本公開買付け後も両社の事業特性を十分に活かすと共に、両社の協業により、それぞれの事業領域にて考え得るシナジーを追求・実現することで、公開買付者及び対象者の事業の更なる発展及び企業価値の最大化を図ることについて貢献できると考えております。

公開買付者は、対象者の更なる企業価値向上のためには、豊富な業界経験と実績を擁する対象者の現経営陣の高いモチベーションが必要不可欠であり、原則として現状の経営体制を維持し、本取引後も引き続き職務を執行していただくことを想定しております。従業員の皆様の雇用についても、原則として現在の雇用条件を維持することを予定しており、本取引後も対象者の事業に引き続き携っていただきたいと考えております。また、公開買付者グループとしての適切なガバナンスを目的として、本取引後に、公開買付者グループより対象者グループに対して取締役の派遣を行うことも選択肢の一つとして検討しておりますが、具体的な経営方針及び経営体制については、2023年12月7日以降、両グループの企業価値をさらに向上させる観点から対象者と協議を行った上で決定したいと考えており、現時点で確定している事実はありません。あくまでも、公開買付者は、本公開買付け後の経営方針及び経営体制の具体的な内容については、今後対象者と協議を行った上で決定したいと考えており、現時点において、対象者の商号やサービス名を変更する予定、対象者の現在の経営体制を刷新・変更する予定又は対象者の従業員の雇用及び雇用条件の変更を行う予定は特段ございません。なお、公開買付者は、対象者の役職員に対して適切なインセンティブ・プランの導入を検討しており、公開買付者及び対象者の役職員が一丸となって、対象者の長期的な企業価値の向上を図る体制を構築する予定です。

なお、前記「③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」のとおり、公開買付者は、エムスリー公開買付開始プレスリリースにおいてエムスリーが掲げるシナジー創出のための施策については、上記の公開買付者が想定している対象者グループのバリューアップにかかる施策及び公開買付者グループとしてのシナジー創出のための施策と両立しうるものもあると考えているため、本取引後のエムスリー、対象者及び公開買付者の三者間の協業の可能性について、エムスリーとの間で協議を行うことを検討予定です。

2. 買付け等の概要

(1) 対象者の概要

(変更前)

① 名	称	株式会社ベネフィット・ワン	
② 所	在	地 東京都新宿区西新宿三丁目7番1号	
③ 代表者の役職・氏名		代表取締役社長 白石 徳生	
④ 事	業	内 容 福利厚生代行サービス事業	
⑤ 資	本	金 1,527百万円	
⑥ 設	立	年 月 日 1996年3月15日	
⑦ 大株主及び持株比率 (2023年9月30日現在)		株式会社パソナグループ	51.16%
		日本マスタートラスト信託銀行株式会社(信託口)	7.01%
		株式会社日本カストディ銀行(信託口)	3.45%
		S S B T C C L I E N T O M N I B U S A C C O U N T (常任代理人 香港上海銀行 東京支店)	3.45%
		B N Y M A S A G T / C L T S 1 0 P E R C E N T (常任代理人 株式会社三菱UFJ銀行)	1.89%
		T A I Y O F U N D , L . P . (常任代理人 株式会社三菱UFJ銀行)	1.76%

	GOVERNMENT OF NORWAY (常任代理人 シティバンク、エヌ・エイ 東京支店)	1.38%
	白石 徳生	1.16%
	TAIYOHANEI FUND, L. P. (常任代理人 株式会社三菱UFJ銀行)	1.07%
	東京海上日動火災保険株式会社	1.01%
上場会社と対象者の関係		
⑧	資本関係	公開買付者は、本日現在、対象者株式を所有しておりませんが、公開買付者の完全子会社である第一生命保険は、本日現在、対象者株式 372,400 株 (所有割合: 0.23%) 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	公開買付者と対象者の間には、記載すべき重要な取引関係はありません。但し、公開買付者の子会社である第一生命保険において、団体保険の付帯サービスとして対象者グループのサービスを提供しております。
	関連当事者への該当状況	該当事項はありません。

(注)「大株主及び持株比率 (2023 年 9 月 30 日現在)」は、対象者四半期報告書の「大株主の状況」より引用しております。

(変更後)

①	名 称	株式会社ベネフィット・ワン	
②	所 在 地	東京都新宿区西新宿三丁目7番1号	
③	代表者の役職・氏名	代表取締役社長 白石 徳生	
④	事 業 内 容	福利厚生代行サービス事業	
⑤	資 本 金	1,527 百万円	
⑥	設 立 年 月 日	1996 年 3 月 15 日	
⑦	大株主及び持株比率 (2023 年 9 月 30 日現在)	株式会社パソナグループ	51.16%
		日本マスタートラスト信託銀行株式会社 (信託口)	7.01%
		株式会社日本カストディ銀行 (信託口)	3.45%
		SSBTC CLIENT OMNIBUS ACCOUNT (常任代理人 香港上海銀行 東京支店)	3.45%
		BNYMAS AGT/CLTS 10 PERCENT (常任代理人 株式会社三菱UFJ銀行)	1.89%
		TAIYO FUND, L. P. (常任代理人 株式会社三菱UFJ銀行)	1.76%
		GOVERNMENT OF NORWAY (常任代理人 シティバンク、エヌ・エイ 東京支店)	1.38%
		白石 徳生	1.16%
		TAIYOHANEI FUND, L. P. (常任代理人 株式会社三菱UFJ銀行)	1.07%
		東京海上日動火災保険株式会社	1.01%
上場会社と対象者の関係			
⑧	資本関係	公開買付者は、本日現在、対象者株式を所有しておりませんが、公開買付者の完全子会社である第一生命保険は、2023 年 12 月 7 日現在、対象者株式 375,100 株 (所有割合: 0.24%) 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	公開買付者と対象者の間には、記載すべき重要な取引関係はありません。 但し、公開買付者の子会社である第一生命保険において、団体保険の付帯サービスとして対象者グループのサービスを提供しております。
関 連 当 事 者 へ の 該 当 状 況	該当事項はありません。

(注)「大株主及び持株比率(2023年9月30日現在)」は、対象者四半期報告書の「大株主の状況」より引用しております。

## 2. 買付け等の概要

### (3) 買付け等の価格

(変更前)

公開買付者は、本1株当たり株式価値を1,800円とすることを前提に、(i)本自己株式取得が行われた場合のパーソナグループの税引後手取り額として計算される金額が、(ii)仮にパーソナグループが本公開買付けに応じた場合に得られる手取り金額と同等となるような本公開買付け価格及び本自己株式取得価格を設定する予定です。

本1株当たり株式価値1,800円を前提とした場合に上記の考え方に基づいて設定される本公開買付け価格及び本自己株式取得価格は、対象者及びパーソナグループから、パーソナグループが本自己株式取得に応じた場合に生じるみなし配当の額を計算するために必要な情報を得られれば確定することができますので、当該情報が得られ次第、速やかにお知らせいたします。

(変更後)

普通株式1株につき、2,123円

## 2. 買付け等の概要

### (4) 買付け等の価格の算定根拠等

(変更前)

#### ① 算定の基礎

公開買付者は、本1株当たり株式価値の決定にあたり、公開買付者、対象者、エムスリー及びパーソナグループから独立した第三者算定機関として、公開買付者のフィナンシャル・アドバイザーであるJPモルガン証券に対して、対象者株式の株式価値の算定を依頼いたしました。JPモルガン証券は、対象者の財務状況、対象者株式の市場株価の動向等について検討を行った上で、多面的に評価することが適切であると考え、複数の株式価値算定手法の中から対象者の株式価値算定にあたり採用すべき算定手法を検討のうえ、市場株価が存在す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複数存在し、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。)を算定手法として用いて対象者株式の株式価値の算定を行い、公開買付者は、2023年12月4日にJPモルガン証券から株式価値算定書(以下「本株式価値算定書」といいます。)を取得いたしました(注1)。なお、JPモルガン証券は公開買付者、対象者、エムスリー及びパーソナグループ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。また、公開買付者は、本「①算定の基礎」に記載の諸要素を総合的に考慮し本1株当たり株式価値を判断・決定しているため、JPモルガン証券から本1株当たり株式価値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。

(中略)

なお、本1株当たり株式価値である1,800円は、エムスリー公開買付け開始プレスリリースの公表日の前営業日である2023年11月13日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値1,163円に対して54.77%、過去1ヶ月間(2023年10月14日から2023年11月13日まで)の終値の単純平均値1,063円に対

して 69.33%、過去3ヶ月間（2023年8月14日から2023年11月13日まで）の終値の単純平均値1,113円に対して 61.73%、過去6ヶ月間（2023年5月14日から2023年11月13日まで）の終値の単純平均値1,303円に対して 38.14%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となります。また、本公開買付けの開始予定についての公表日の前営業日である2023年12月6日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値1,525円に対して 18.03%、過去1ヶ月間（2023年11月7日から2023年12月6日まで）の終値の単純平均値1,397円に対して 28.85%、過去3ヶ月間（2023年9月7日から2023年12月6日まで）の終値の単純平均値1,178円に対して 52.80%、過去6ヶ月間（2023年6月7日から2023年12月6日まで）の終値の単純平均値1,285円に対して 40.08%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となります。

（中略）

## ② 算定の経緯

（本1株当たり株式価値の決定に至る経緯）

（中略）

公開買付者は、対象者意見表明プレスリリースにて、エムスリーが対象者の連結子会社化を目的としてエムスリー公開買付けを開始すること及びエムスリー公開買付けの成立後にエムスリーと対象者との間で資本業務提携を実施すること並びにエムスリー公開買付けにおける公開買付期間が2023年12月13日にて終了することを知りました。また、公開買付者は、対象者意見表明プレスリリースにて、対象者は、エムスリー資本業務提携契約において、本賛同意見表明維持義務や本交渉禁止義務を負っているものの、かかる義務について、対象者は、本賛同意見表明維持義務等解除条件を満たす場合、すなわち、対象者の取締役としての忠実義務違反又は善管注意義務違反を構成する具体的な可能性があるとして対象者の取締役会が合理的に判断する場合には、その限りにおいて、当該義務を負わないものとされていることを知りました。

（中略）

なお、公開買付者は、本日時点まで、本意向表明書に対する対象者取締役会及び特別委員会並びにパソナグループからの回答を受けておりません。

そして、エムスリー公開買付開始プレスリリースによれば、エムスリー公開買付けにおける公開買付期間は2023年11月15日（水曜日）から2023年12月13日（水曜日）までとされていることから、公開買付者は、本公開買付けの開始前にエムスリー公開買付けが成立してしまう事態を回避するために、本日、本公開買付けの開始予定について公表することといたしました。本日現在、対象者の取締役会及び特別委員会並びにパソナグループとの協議及び交渉に要する期間も踏まえて、公開買付者は、2024年1月中旬を目途に本公開買付けを開始することを目指しております。本プレスリリースが本公開買付けの「開始」ではなく、「開始予定」のご案内となりましたのは、本公開買付前提条件①及び②を充足するために、本日以降、対象者の取締役会及び特別委員会との間の本賛同意見の表明に向けた協議・交渉を、本公開買付前提条件③を充足するために、パソナグループとの間で本合意書の締結に向けた協議・交渉を行うことが必要となるためです。

公開買付者は、(a)本取引は公開買付者と対象者の強固な連携を通じて対象者のシナジーを発現することで対象者の企業価値を最大化させるものであること、(b)本1株当たり株式価値 1,800円は、エムスリー公開買付けにおける買付け等の価格（1株当たり1,600円）よりも高く設定されており、また、本取引においては、パソナグループに発生することが見込まれる一定の税務メリットをその他の一般株主の皆様にも共有されるような形で本公開買付価格及び本自己株式取得価格を設定することで、本公開買付価格を本1株当たり株式価値よりも高い水準で設定することが可能となり、本公開買付価格は1,800円よりも更に高い金額となる予定であること、(c)買付予定数の上限を87,307,300株（所有割合：55.00%）としているエムスリー公開買付けとは異なり、本公開買付けにおいては買付予定数の上限を設定していないため、本公開買付けが

成立する場合には、対象者株主の皆様によって本公開買付けに応募された対象者株式の全部の買付けを行うことになること、(d)本公開買付けに係る決済には、自己資金を用いる予定であり、決済資金の準備も完了していること、(e)本日現在、本公開買付前提条件の充足の重大な支障となる事実を認識しておらず、2024年1月中旬を目途に本公開買付前提条件を充足した上で本公開買付けを開始することができるものと考えていることも踏まえると、公開買付者による本取引に係る提案は、その具体性・目的の正当性・実現可能性に照らして、企業買収行動指針における「真摯な買収提案」(同指針 3.1.2)に該当するものであるのみならず、対象者及び対象者株主の皆様にとってエムスリー公開買付けより魅力的な提案であって、本賛同維持義務等解除条件及び本応募義務解除条件を満たすものであり、また、対象者取締役会及び特別委員会並びにパソナグループにおいて真摯にご検討いただいた上で、対象者取締役会及び特別委員会より賛同いただき、かつ、パソナグループにおいて本合意書の締結に応じていただけるものと確信しております。公開買付者は、対象者経営陣との間で本取引に係る提案に関する協議を既に開始しております。また、公開買付者は、速やかにパソナグループとの間で本取引に係る提案に関する協議を行う予定です。公開買付者は、対象者取締役会及び特別委員会並びにパソナグループに公開買付者の提案の内容につき正しくご理解いただき、対象者取締役会及び特別委員会には当該提案にご賛同いただき、パソナグループとの間では本合意書が締結できるよう、対象者取締役会及び特別委員会並びにパソナグループとの間の協議・交渉を継続する予定です。

(ア) 算定の際に意見を聴取した第三者の名称

公開買付者は、本1株当たり株式価値を決定するにあたり、公開買付者、対象者、エムスリー及びパソナグループから独立したフィナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関である JP モルガン証券より提出された本株式価値算定書を参考にいたしました。また、公開買付者は、上記「①算定の基礎」に記載の諸要素を総合的に考慮し本1株当たり株式価値を判断・決定しているため、JP モルガン証券から本1株当たり株式価値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。

(中略)

(ウ) 当該意見を踏まえて本1株当たり株式価値を決定するに至った経緯

公開買付者は、本1株当たり株式価値を決定するにあたり、本株式価値算定書に記載された算定内容・結果を踏まえつつ、エムスリー公開買付けにおける買付け等の価格、対象者株式の市場株価の動向、対象者の公表情報等に基づき実施した対象者に対するデュー・ディリジェンスの結果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、最終的に2023年12月5日に、本1株当たり株式価値を1,800円とすることを決定いたしました。

(後略)

(変更後)

① 算定の基礎

公開買付者は、本1株当たり株式価値の決定にあたり、公開買付者、対象者、エムスリー及びパソナグループから独立した第三者算定機関として、公開買付者のフィナンシャル・アドバイザーである JP モルガン証券に対して、対象者株式の株式価値の算定を依頼いたしました。JP モルガン証券は、対象者の財務状況、対象者株式の市場株価の動向等について検討を行った上で、多面的に評価することが適切であると考え、複数の株式価値算定手法の中から対象者の株式価値算定にあたり採用すべき算定手法を検討のうえ、市場株価が存在す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複数存在し、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。)を算定手法として用いて対象者株式の株式価値の算定を行い、公開買付者は、2023年12月4日にJP モルガン証券から株式価値算定書(以下「本株式価値算定書」といいます。)を取得いたしました(注1)。なお、JP モルガン証券は公開買付者、対象者、エムスリー及びパソナグループ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。また、公開買付者は、本「①算定の基礎」に記載の諸要素を総合的に考慮し本1株当たり株式価値及び本公開買付価格を判断・決定しているため、JP モルガ

ン証券から本1株当たり株式価値及び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。

（中略）

その後、公開買付者は、対象者及びパソナグループから、パソナグループが本自己株式取得に応じた場合に生じる法人税法に定めるみなし配当の額を計算するために必要な情報を取得し、2023年12月21日に、公開買付価格の最大化と株主間の公平性を両立させるという観点から、当該みなし配当の額に益金不算入規定が適用されることに伴いパソナグループに発生する税務メリットを、その他の一般株主の皆様にも共有されるような形で本公開買付価格及び本自己株式取得価格を設定するという考えの下で、(i)本自己株式取得が行われた場合のパソナグループの税引後手取り額として計算される金額が、(ii)仮にパソナグループが本公開買付けに応じた場合に得られる税引後手取り額と同等となるよう算出した結果、本公開買付価格を2,123円とし、本自己株式取得価格を1,491円とすることを決定いたしました。

なお、本公開買付価格である2,123円は、エムスリー公開買付開始プレスリリースの公表日の前営業日である2023年11月13日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値1,163円に対して82.55%、過去1ヶ月間（2023年10月14日から2023年11月13日まで）の終値の単純平均値1,063円に対して99.72%、過去3ヶ月間（2023年8月14日から2023年11月13日まで）の終値の単純平均値1,113円に対して90.75%、過去6ヶ月間（2023年5月14日から2023年11月13日まで）の終値の単純平均値1,303円に対して62.93%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となります。また、本公開買付けの開始予定についての公表日の前営業日である2023年12月6日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値1,525円に対して39.21%、過去1ヶ月間（2023年11月7日から2023年12月6日まで）の終値の単純平均値1,397円に対して51.97%、過去3ヶ月間（2023年9月7日から2023年12月6日まで）の終値の単純平均値1,178円に対して80.22%、過去6ヶ月間（2023年6月7日から2023年12月6日まで）の終値の単純平均値1,285円に対して65.21%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となります。

（中略）

## ② 算定の経緯

（本公開買付価格の決定に至る経緯）

（中略）

公開買付者は、対象者意見表明プレスリリースにて、エムスリーが対象者の連結子会社化を目的としてエムスリー公開買付けを開始すること及びエムスリー公開買付けの成立後にエムスリーと対象者との間で資本業務提携を実施すること並びにエムスリー公開買付けにおける当初の公開買付期間が2023年12月13日に終了することを知りました。また、公開買付者は、対象者意見表明プレスリリースにて、対象者は、エムスリー資本業務提携契約において、本賛同意見表明維持義務や本交渉禁止義務を負っているものの、かかる義務について、対象者は、本賛同維持義務等解除条件を満たす場合、すなわち、対象者の取締役としての忠実義務違反又は善管注意義務違反を構成する具体的な可能性があるとして対象者の取締役会が合理的に判断する場合には、その限りにおいて、当該義務を負わないものとされていることを知りました。

（中略）

その後、公開買付者は、対象者及びパソナグループから、パソナグループが本自己株式取得に応じた場合に生じる法人税法に定めるみなし配当の額を計算するために必要な情報を取得し、2023年12月21日に、公開買付価格の最大化と株主間の公平性を両立させるという観点から、当該みなし配当の額に益金不算入規定が適用されることに伴いパソナグループに発生する税務メリットを、その他の一般株主の皆様にも共有されるような形で本公開買付価格及び本自己株式取得価格を設定するという考えの下で、(i)本自己株式取得が行われた場合のパソナグループの税引後手取り額として計算される金額が、(ii)仮にパソナグループが本

公開買付けに応じた場合に得られる税引後手取り額と同等となるよう算出した結果、本公開買付価格を2,123円とし、本自己株式取得価格を1,491円とすることを決定いたしました。

なお、公開買付者は、本日時点まで、本意向表明書に対する対象者取締役会及び特別委員会並びにパソナグループからの回答を受けておりません。

そして、エムスリー公開買付開始プレスリリースによれば、エムスリー公開買付けにおける公開買付期間は当初2023年11月15日（水曜日）から2023年12月13日（水曜日）までとされていたことから、公開買付者は、本公開買付けの開始前にエムスリー公開買付けが成立してしまう事態を回避するために、2023年12月7日、本公開買付けの開始予定について公表することといたしました。本日現在、対象者の取締役会及び特別委員会並びにパソナグループとの協議及び交渉に要する期間も踏まえて、公開買付者は、2024年1月中旬を目途に本公開買付けを開始することを目指しております。本プレスリリースが本公開買付けの「開始」ではなく、「開始予定」のご案内となりましたのは、本公開買付前提条件①及び②を充足するために、2023年12月7日以降、対象者の取締役会及び特別委員会との間の本賛同意見の表明に向けた協議・交渉を、本公開買付前提条件③を充足するために、パソナグループとの間で本合意書の締結に向けた協議・交渉を行うことが必要となるためです。

公開買付者は、(a)本取引は公開買付者と対象者の強固な連携を通じて対象者のシナジーを発現することで対象者の企業価値を最大化させるものであること、(b)本公開買付価格2,123円は、エムスリー公開買付けにおける買付け等の価格（1株当たり1,600円）よりも1株当たり523円高い金額であること、(c)買付予定数の上限を87,307,300株（所有割合：55.00%）としているエムスリー公開買付けとは異なり、本公開買付けにおいては買付予定数の上限を設定していないため、本公開買付けが成立する場合には、対象者株主の皆様によって本公開買付けに応募された対象者株式の全部の買付けを行うことになること、(d)本公開買付けに係る決済には、自己資金を用いる予定であり、決済資金の準備も完了していること、(e)本日現在、本公開買付前提条件の充足の重大な支障となる事実を認識しておらず、2024年1月中旬を目途に本公開買付前提条件を充足した上で本公開買付けを開始することができるものと考えていることも踏まえると、公開買付者による本取引に係る提案は、その具体性・目的の正当性・実現可能性に照らして、企業買収行動指針における「真摯な買収提案」（同指針3.1.2）に該当するものであるのみならず、対象者及び対象者株主の皆様にとってエムスリー公開買付けより魅力的な提案であって、本賛同維持義務等解除条件及び本応募義務解除条件を満たすものであり、また、対象者取締役会及び特別委員会並びにパソナグループにおいて真摯にご検討いただいた上で、対象者取締役会及び特別委員会より賛同いただき、かつ、パソナグループにおいて本合意書の締結に応じていただけるものと確信しております。公開買付者は、対象者経営陣及びパソナグループとの間で本取引に係る提案に関する協議を既に開始しております。公開買付者は、対象者取締役会及び特別委員会並びにパソナグループに公開買付者の提案の内容につき正しくご理解いただき、対象者取締役会及び特別委員会には当該提案にご賛同いただき、パソナグループとの間では本合意書が締結できるよう、対象者取締役会及び特別委員会並びにパソナグループとの間の協議・交渉を継続する予定です。

（ア） 算定の際に意見を聴取した第三者の名称

公開買付者は、本1株当たり株式価値及び本公開買付価格を決定するにあたり、公開買付者、対象者、エムスリー及びパソナグループから独立したフィナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関であるJPモルガン証券より提出された本株式価値算定書を参考にいたしました。また、公開買付者は、上記「①算定の基礎」に記載の諸要素を総合的に考慮し本1株当たり株式価値及び本公開買付価格を判断・決定しているため、JPモルガン証券から本1株当たり株式価値及び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。

（中略）

（ウ） 当該意見を踏まえて本公開買付価格を決定するに至った経緯

公開買付者は、本1株当たり株式価値を決定するにあたり、本株式価値算定書に記載された算定内容・結果を踏まえつつ、エムスリー公開買付けにおける買付け等の価格、対象者株式の市場株価の動

向、対象者の公表情報等に基づき実施した対象者に対するデュー・ディリジェンスの結果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、最終的に2023年12月5日に、本1株当たり株式価値を1,800円とすることを決定いたしました。

その後、公開買付者は、対象者及びパソナグループから、パソナグループが本自己株式取得に応じた場合に生じる法人税法に定めるみなし配当の額を計算するために必要な情報を取得し、2023年12月21日に、公開買付価格の最大化と株主間の公平性を両立させるという観点から、当該みなし配当の額に益金不算入規定が適用されることに伴いパソナグループに発生する税務メリットを、その他の一般株主の皆様にも共有されるような形で本公開買付価格及び本自己株式取得価格を設定するという考えの下で、(i)本自己株式取得が行われた場合のパソナグループの税引後手取り額として計算される金額が、(ii)仮にパソナグループが本公開買付けに応じた場合に得られる税引後手取り額と同等となるよう算出した結果、本公開買付価格を2,123円とし、本自己株式取得価格を1,491円とすることを決定いたしました。

(後略)

## 2. 買付け等の概要

### (6) 買付け等による株券等所有割合の異動 (変更前)

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	0 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	815,828 個	(買付け等前における株券等所有割合 51.39%)
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	775,301 個	(買付け等後における株券等所有割合 48.84%)
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	812,104 個	(買付け等後における株券等所有割合 51.16%)
対象者の総株主等の議決権の数	1,587,042 個	

(中略)

(注2)「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」及び「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」は、各特別関係者(但し、特別関係者のうち法第27条の2第1項各号における株券等所有割合の計算において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。)第3条第2項第1号に基づき特別関係者から除外される者を除きます。)が所有する株券等に係る議決権の数の合計を記載しますが、本日現在、パソナグループは公開買付者の特別関係者には該当しないものの、公開買付者は、本公開買付けの開始前にパソナグループとの間で本合意書を締結することを予定しており、この場合、パソナグループは公開買付者の特別関係者に該当することになるため、「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」として、本日現在、第一生命保険が所有する対象者株式に係る議決権の数(3,724個)に、パソナグループが所有する本売却予定株式に係る議決権の数(812,104個)を加算した数(815,828個)を暫定的に記載しております。また、本公開買付けにおいては、パソナグループが所有する本売却予定株式及び対象者の所有する自己株式を除く特別関係者の所有する株券等についても買付け等の対象とすることを予定しているため、「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」は、本日現在、パソナグループが所有する本売却予定株式に係る議決権の数(812,104個)のみを暫定的に記載しております。なお、公開買付者は、本公開買付けの開始までに特別関係者の所有する対象者株式を確認する予定ですので、「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」に訂正が必要な場合には、本公開買付けの開始時に訂正した内容を開示いたします。

(後略)

(変更後)

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	0 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	815,855 個	(買付け等前における株券等所有割合 51.40%)
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	775,301 個	(買付け等後における株券等所有割合 48.84%)
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	812,104 個	(買付け等後における株券等所有割合 51.16%)
対象者の総株主等の議決権の数	1,587,042 個	

(中略)

(注2)「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」及び「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」は、各特別関係者（但し、特別関係者のうち法第27条の2第1項各号における株券等所有割合の計算において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。）第3条第2項第1号に基づき特別関係者から除外される者を除きます。）が所有する株券等に係る議決権の数の合計を記載しますが、本日現在、パソナグループは公開買付者の特別関係者には該当しないものの、公開買付者は、本公開買付けの開始前にパソナグループとの間で本合意書を締結することを予定しており、この場合、パソナグループは公開買付者の特別関係者に該当することになるため、「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」として、2023年12月7日現在、第一生命保険が所有する対象者株式に係る議決権の数(3,751個)に、パソナグループが所有する本売却予定株式に係る議決権の数(812,104個)を加算した数(815,855個)を暫定的に記載しております。また、本公開買付けにおいては、パソナグループが所有する本売却予定株式及び対象者の所有する自己株式を除く特別関係者の所有する株券等についても買付け等の対象とすることを予定しているため、「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」は、本日現在、パソナグループが所有する本売却予定株式に係る議決権の数(812,104個)のみを暫定的に記載しております。なお、公開買付者は、本公開買付けの開始までに特別関係者の所有する対象者株式を確認する予定ですので、「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」に訂正が必要な場合には、本公開買付けの開始時に訂正した内容を開示いたします。

(後略)

## 2. 買付け等の概要

### (7) 買付代金

(変更前)

公開買付者は、本1株当たり株式価値を1,800円とすることを前提に、(i)本自己株式取得が行われた場合のパソナグループの税引後手取り額として計算される金額が、(ii)仮にパソナグループが本公開買付けに応じた場合に得られる手取り金額と同等となるような本公開買付け価格及び本自己株式取得価格を設定する予定であるため、現時点では本公開買付けに係る決済に要する買付代金の総額は未定です。

なお、本1株当たり株式価値を1,800円とした場合の(i)本公開買付けに係る決済に要する買付代金の総額及び(ii)本自己株式取得による対価の支払いに要する資金の総額の合計は285,732,977,400円となることが見込まれております(注)。

(注) 当該合計額は、対象者の発行済株式総数から対象者が所有する自己株式数を控除して得られる株式数に本1株当たり株式価値を乗じて得られる金額となる見込みです。かかる計算に当たっては、対象者の発行済株式総数が、対象者四半期報告書に記載された2023年9月30日現在の数(159,190,900株)となり、対象者が所有する自己株式数が、対象者四半期報告書に記載された同日現在の数(450,357株)となることを前提にした暫定的な数であり、同時点以後の対象者が所有する自己株式数の変動等のために、実際の金額が上記の金額と異なる可能性があります。

(変更後)

164,596,493,589円(予定)

なお、(i)本公開買付けに係る決済に要する買付代金の総額及び(ii)本自己株式取得による対価の支払いに要する資金の総額の合計は285,681,199,989円となることが見込まれております(注)。

(注) 当該合計額は、本公開買付けにおける買付予定数(77,530,143株)に本公開買付価格(2,123円)を乗じて得られる金額及び本売却予定株式の数(81,210,400株)に本自己株式取得価格(1,491円)を乗じて得られる金額を合計して得られる金額となります。当該買付予定数(77,530,143株)は、本日時点の情報に依拠する暫定的な数であり、同時点以後の対象者が所有する自己株式数の変動等のために、本公開買付けにおける実際の数値が上記の数値と異なる可能性があり、これに伴い、当該合計額の実際金額が上記の金額と異なる可能性があります。

以 上



2023年12月21日

各 位

会 社 名 第一生命ホールディングス株式会社  
代表者名 代表取締役社長 CEO 菊田 徹也  
(コード番号：8750 東証プライム)  
問合せ先 経営企画ユニット IRグループ  
(TEL. 03-3216-1222 (代))

**(変更) 株式会社ベネフィット・ワン株式 (証券コード：2412) に対する公開買付けの開始予定に関するお知らせ**

第一生命ホールディングス株式会社 (以下「公開買付者」といいます。) は、以下のとおり、株式会社ベネフィット・ワン (証券コード：2412。株式会社東京証券取引所 (以下「東京証券取引所」といいます。) プライム市場。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。) に基づく公開買付け (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、お知らせいたします。

公開買付者は、本公開買付けを、本公開買付前提条件 (以下に定義します。以下同じです。) の全てが充足されたこと (又は公開買付者により放棄されたこと (但し、公開買付者が放棄できるのは、本公開買付前提条件のうち①、②、③、⑥又は⑦の前提条件に限ります。以下同じです。)) を条件として、2024 年 1 月中旬を目途に (但し、本公開買付前提条件の全てが充足され、又は公開買付者により放棄された日が遅れる場合には、当該日から実務上可能な限り速やかに) 開始することを目指しております。なお、本公開買付けの開始見込み時期が変更になった場合は、速やかにお知らせいたします。

<本公開買付価格>

下記「1. 買付け等の目的等」の「(1) 本公開買付けの概要」に記載のとおり、本取引 (下記「1. 買付け等の目的等」の「(1) 本公開買付けの概要」において定義されます。以下同じです。) においては、対象者の親会社である株式会社パソナグループ (以下「パソナグループ」といいます。) が所有する対象者株式 (81,210,400 株、所有割合 (注) : 51.16%。以下「本売却予定株式」といいます。) については、本公開買付けには応募されず、本株式併合 (下記「1. 買付け等の目的等」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)」において定義されます。以下同じです。) の効力発生後に、対象者が本自己株式取得 (下記「1. 買付け等の目的等」の「(1) 本公開買付けの概要」において定義されます。以下同じです。) により取得することが想定されております。公開買付者がこのようなスキームを採用したのは、パソナグループが所有する本売却予定株式を対象者による自己株式取得の形で取得することで、パソナグループに法人税法 (昭和 40 年法律第 34 号。その後の改正を含み、以下「法人税法」といいます。) に定めるみなし配当の益金不算入規定が適用され、これに伴いパソナグループに一定の税務メリットが発生することが見込まれることを踏まえて、当該税務メリットをその他の一般株主の皆様にも共有されるような形で本公開買付けに係る買付け等の価格 (以下「本公開買付価格」といいます。) 及び本自己株式取得における自己株式取得の対価 (株式併合前 1 株当たり。以下「本自己株式取得価格」といいます。) を設定することで、公開買付価格の最大化と株主間の公平性を両立させることができると考えたためです。

以上を踏まえて、本公開買付価格及び本自己株式取得価格を算出する際の前提となる対象者株式の 1 株当たりの株式価値 (以下「本 1 株当たり株式価値」といいます。なお、本 1 株当たり株式価値の決定に至る経緯については、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「② 算定の経緯」をご参照ください。以下同じです。) を 1,800 円とし、これを前提に、(i) 本自己株式取得が行われた場合のパソナグループの税引後手取り額として計算される金額が、(ii) 仮にパソナグループが本公開買付けに応じた場合に得

られる税引後手取り額と同等となるよう算出した結果、本公開買付価格を2,123円とし、本自己株式取得価格を1,491円とすることを決定いたしました。これによって、本公開買付価格2,123円は本1株当たり株式価値1,800円よりも高い金額となり、その結果、対象者の一般株主の皆様に対して本1株当たり株式価値1,800円より高い金額で売却する機会を提供するとともに、パソナグループにおいても、本1株当たり株式価値1,800円よりも高い本公開買付価格による公開買付けに応じた場合と同等の経済効果を得る機会を提供することが可能になっております。

但し、本公開買付価格2,123円は、対象者が本公開買付けに係る決済の開始日前を基準日とする剰余金の配当又は取得日とする自己株式の取得を行わないことを前提としております。対象者の業務執行を決定する機関が、本公開買付けの開始日の前営業日までに、本公開買付けに係る決済の開始日前を基準日とする剰余金の配当を行うことを決定した場合、又は上記配当を行う旨の議案を対象者の株主総会に付議することを決定した場合には、当該配当における1株当たりの配当額を上記金額から控除する可能性があります。また、対象者の業務執行を決定する機関が、本公開買付けの開始日の前営業日までに、本公開買付けに係る決済の開始日前を取得日とする自己株式の取得を行うことを決定した場合、又は上記自己株式の取得を行う旨の議案を対象者の株主総会に付議することを決定した場合には、当該自己株式の取得の対価の総額を対象者の発行済株式総数（対象者が所有する自己株式数を除きます。なお、対象者が所有する自己株式数には、対象者の株式給付信託（J-E S O P）及び株式給付信託（B B T）が所有する対象者株式は含みません。以下、対象者が所有する自己株式数につき同じです。）で除した金額を上記金額から控除する可能性があります。以下同じです。なお、上記の事由に基づいて本公開買付価格及び本自己株式取得価格の修正を行う必要がある場合、公開買付者は、本公開買付けの開始時点までに当該修正を行います。）。)

（注）「所有割合」とは、対象者が2023年11月14日付で提出した「第29期第2四半期報告書」（以下「対象者四半期報告書」といいます。）に記載された2023年9月30日現在の対象者の発行済株式総数（159,190,900株）から、対象者四半期報告書に記載された同日現在の対象者が所有する自己株式数（450,357株）を控除した株式数（158,740,543株）に対する割合（小数点以下第三位を四捨五入しております。）をいい、以下同じです。

本公開買付価格2,123円は、エムスリー株式会社（以下「エムスリー」といいます。）の2023年11月14日付「株式会社ベネフィット・ワン株式（証券コード：2412）に対する公開買付けの開始及び資本業務提携契約の締結に関するお知らせ」（以下「エムスリー公開買付開始プレスリリース」といいます。）にて公表されたエムスリーが対象者の親会社であるパソナグループが所有する対象者株式を取得し、対象者をエムスリーの連結子会社とすることを目的としたエムスリーによる対象者株式に対する公開買付け（買付予定数の下限：パソナグループが所有する対象者株式の全てと同数である81,210,400株（所有割合：51.16%）、買付予定数の上限：87,307,300株（所有割合：55.00%）、以下「エムスリー公開買付け」といいます。）における買付け等の価格（1株当たり1,600円）より1株当たり523円高い金額となります。

#### <本公開買付前提条件>

本公開買付けは、以下の条件（以下「本公開買付前提条件」といいます。）の全てが充足された場合（又は公開買付者により放棄された場合）に、開始いたします。

- ① 対象者の取締役会が、パソナグループ、エムスリー公開買付け及び本公開買付けに関して利害関係を有しない出席取締役（注1）の全員一致をもって、本公開買付けに賛同する旨の意見表明を行い（当該意見を、以下「本賛同意見」といいます。）、本賛同意見が、法令に従って公表されており、かつ、変更又は撤回されていないこと

（注1）現にパソナグループの役職員を兼任する対象者の取締役である深澤句子氏については、本公開買付けに関してパソナグループと対象者の一般株主との利害が必ずしも一致しない可能性があることを踏まえ、パソナグループに関する利害関係を有する取締役に該当するものとして取り扱います。

- ② 対象者の特別委員会において、対象者の取締役会が、本公開買付けに本賛同意見を表明することについて肯定的な内容の答申が行われており、かつ、答申内容が変更（変更後の答申が対象者取締役会が

本公開買付けに本賛同意見を表明することについて肯定的な内容である場合を除きます。) 又は撤回されていないこと

- ③ 公開買付者及びパソナグループの間で、①同社が所有する本売却予定株式について本公開買付けに応募しないこと、②本公開買付けの成立後に対象者の株主を公開買付者及びパソナグループのみとするために対象者が行う本株式併合の実施に必要な対象者株主総会に上程される議案に賛成の議決権を行使すること、③対象者による本自己株式取得に応じて本売却予定株式を売却すること等を内容に含む合意書(以下「本合意書」といいます。)が締結され、本合意書が適法かつ有効に存続していること
- ④ 本取引の実施に必要な法令に基づく行政庁の許可、認可、承認その他これらに類するものの取得その他必要な手続及び対応が完了することが合理的に見込まれていること(注2)

(注2) 公開買付者は、本日現在、現時点までに入手可能であった公開情報を基に検討した結果、本取引の実施にあたっては、(i) 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。以下「独占禁止法」といいます。)に基づく手続、並びに(ii) 保険業法(平成7年法律第105号。その後の改正を含みます。以下「保険業法」といいます。)の定めによる金融庁長官の承認の取得がそれぞれ必要になると判断しております。なお、公開買付者は、対象者との間で本取引の実施に伴い必要となる法令に基づく手続について協議を行っていないことから、今後、公表されていない対象者グループ(下記「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」の「②対象者の概要」において定義されます。以下同じです。)の事業内容が明らかとなり、当該事業内容に照らして上記以外の法令に基づく手続が必要となった場合には、その旨を公表するとともに、その履践に向けて直ちに必要な対応をいたします。

- ⑤ 公開買付者が、対象者に係る業務等に関する重要事実(法第166条第2項に定めるものをいいます。以下同じです。)であって対象者が公表していないものを認識していないこと
- ⑥ 対象者の取締役会が、本公開買付けが成立することを条件に、2024年3月期の期末配当を行わないことを決議し、当該決議が公表されており、かつ、変更又は撤回されていないこと
- ⑦ 対象者の財政状態に重大な悪影響を与える事由(法第27条の11第1項但書に定める公開買付けの撤回が認められる事由をいいます。以下同じです。)が生じていないこと
- ⑧ エムスリー公開買付けが成立していないこと(エムスリー公開買付けが継続している状態にあることを含みます。)

#### <本公開買付け前提条件に係る公開買付者の認識>

##### (1) 前提条件①及び②について

公開買付者は、対象者株主の皆様へ、公開買付者の提案が、対象者の企業価値の最大化に資するものであり、かつ、当該企業価値の最大化を踏まえた本公開買付け価格を含む本公開買付けの条件が、対象者ひいては対象者の株主の皆様にとって魅力的な提案であることを十分にご理解いただいた上で本公開買付けに対する応募の是非をご判断いただきたいと考えており、そのためには、本公開買付けを実施するにあたって対象者取締役会及び特別委員会にも公開買付者の提案を十分にご理解いただいた上でご賛同いただき、その旨を対象者株主の皆様にご表明いただくことが重要であると考えております。また、公開買付者としては、対象者の更なる企業価値向上のためには、豊富な業界経験と実績を擁する対象者の現経営陣の高いモチベーションが必要不可欠であることから、原則として現状の経営体制を維持し、本取引後も引き続き職務を執行していただくことを想定しており、そのため、本取引につき対象者経営陣の理解を得た上で友好的に進めていきたいと考えております。以上を踏まえて、本公開買付けを実施するにあたり、対象者取締役会及び特別委員会の賛同を得た上で進めるべく、前提条件①及び②を本公開買付け前提条件に含めております。

対象者の2023年11月14日付「エムスリー株式会社による当社株式に対する公開買付けに関する意見表明及び同社との資本業務提携契約締結に関するお知らせ」(以下「対象者意見表明プレスリリース」といいます。)によれば、対象者は、2023年11月14日開催の取締役会において、決議に参加した対象者の取締役全7名の全員一致により、エムスリー公開買付けに賛同するとともに、(i) エムスリー公開買付けにおける買付け等の価格は、エムスリーとパソナグループとの間で行われた協議及び交渉により合意されたものであること、及び

(ii) エムスリー公開買付けは、対象者株式の上場廃止を目的とするものではなく、エムスリー及び対象者はエムスリー公開買付け成立後も引き続き対象者株式の上場を維持する方針であり、パソナグループ、エムスリー及び対象者は上場廃止の回避のための方策について協力する方針であることから、対象者の株主の皆様としてはエムスリー公開買付け後も対象者株式を所有するという選択肢をとることに十分な合理性が認められることに鑑み、対象者の株主の皆様に対してエムスリー公開買付けへの応募を推奨することまでは行わず、エムスリー公開買付けに応募するか否かについては、対象者の株主の皆様のご判断に委ねることを決議（以下「対象者取締役会決議」といいます。）したとのことです。また、対象者意見表明プレスリリースによれば、対象者は、エムスリーとの間で2023年11月14日付で締結した資本業務提携契約（以下「エムスリー資本業務提携契約」といいます。）において、(a) 対象者は、エムスリー資本業務提携契約の締結日以降、エムスリー公開買付けの公開買付期間の末日までの間、対象者取締役会決議の内容を維持し、変更又は撤回せず、また、対象者取締役会決議と矛盾する内容のいかなる決議も行わず（かかる義務を、以下「本賛同意見表明維持義務」といいます。）、(b) 対象者は、(i) 直接又は間接に、第三者との間で、対象者株式を対象とする公開買付けの実施その他エムスリー公開買付けと競合又は矛盾する行為に関する提案、勧誘、情報提供、協議、交渉、合意等を一切行わず（かかる義務を、以下「本交渉禁止義務」といいます。）、(ii) 第三者からかかる行為に関する提案又は勧誘を受けた場合には、実務上合理的な範囲で速やかにエムスリーに対し通知し、その対応についてエムスリーとの間で誠実に協議する旨の合意をしているとのことです。もっとも、かかる合意に基づく対象者の義務について、対象者は、対象者の取締役としての忠実義務違反又は善管注意義務違反を構成する具体的な可能性があるとして対象者の取締役会が合理的に判断する場合には、その限りにおいて、当該義務を負わないものとされているとのことです（これらの対象者の当該義務が解除される条件を、以下「本賛同維持義務等解除条件」といいます。）。

公開買付者は、本日時点において、下記「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」の「③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」に記載のとおり、2023年12月5日に、対象者取締役会及び特別委員会に対して本意向表明書（下記「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」の「③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」において定義されます。以下同じです。）を提出しているものの、対象者の取締役会及び特別委員会のいずれからも、本公開買付けに対する意見表明を受けておりません。

もっとも、公開買付者としては、(a) 本取引は公開買付者と対象者の強固な連携を通じて対象者のシナジーを発現することで対象者の企業価値を最大化させるものであること、(b) 本公開買付価格2,123円は、エムスリー公開買付けにおける買付け等の価格（1株当たり1,600円）よりも1株当たり523円高い金額であること、(c) 買付予定数の上限を87,307,300株（所有割合：55.00%）としているエムスリー公開買付けとは異なり、本公開買付けにおいては買付予定数の上限を設定していないため、本公開買付けが成立する場合には、対象者株主の皆様によって本公開買付けに応募された対象者株式の全部の買付けを行うことになること、(d) 本公開買付けに係る決済には、自己資金を用いる予定であり、決済資金の準備も完了していること、(e) 本日現在、本公開買付前提条件の充足の重大な支障となる事実を認識しておらず、2024年1月中旬を目途に本公開買付前提条件を充足した上で本公開買付けを開始することができるものと考えていることも踏まえると、公開買付者による本取引に係る提案は、その具体性・目的の正当性・実現可能性に照らして、経済産業省が2023年8月31日に公表した「企業買収における行動指針－企業価値の向上と株主利益の確保に向けて－」（以下「企業買収行動指針」といいます。）における「真摯な買収提案」（同指針3.1.2）に該当するものであるのみならず、対象者及び対象者株主の皆様にとってエムスリー公開買付けより魅力的な提案であって、本賛同維持義務等解除条件を満たすものであり、また、対象者の企業価値の向上及び対象者株主の共同の利益の確保の観点に照らして、対象者取締役会及び特別委員会において真摯にご検討いただいた上で、対象者取締役会及び特別委員会より賛同いただける内容であると確信しております。公開買付者は、対象者経営陣との間で本取引に係る提案に関する協議を既に開始しております。公開買付者は、対象者取締役会及び特別委員会に公開買付者の提案の内容につき正しくご理解いただき、これに賛同いただけるよう、対象者取締役会及び特別委員会との間の協議・交渉を継続する予定です。

## (2) 前提条件③について

エムスリー公開買付開始プレスリリースによれば、エムスリーはパソナグループとの間で、公開買付応募契約（以下「エムスリー公開買付応募契約」といいます。）を2023年11月14日付で締結しており、パソナグループは、エムスリー公開買付応募契約に基づき、その所有する対象者株式（81,210,400株、所有割合：51.16%）の全てをエムスリー公開買付に応募することに合意しているとのことです。そして、エムスリー公開買付応募契約において、パソナグループは同社が所有する対象者株式全てについてエムスリー公開買付けへの応募義務を負っておりますが、その前提条件の1つに対象者によるエムスリー公開買付けへの賛同意見表明の維持が規定されており、また、エムスリー公開買付けの公開買付期間の満了日の5営業日前までに、エムスリー以外の者から、エムスリー公開買付けの公開買付価格を超える金額に相当する取得対価（金銭、株式その他種類を問いません。）により対象者株式を取得（公開買付け、組織再編その他方法を問いません。但し、公開買付けの場合には、エムスリー公開買付けに係る買付予定数の上限以上の株式数を条件とするものに限ります。）する旨の真摯な申し出又は公表（以下「対抗提案」といいます。）がなされた場合、パソナグループは、エムスリーに対して協議を申し入れることができる旨規定されており、この場合、(i) エムスリーが当該申し出の日から起算して5営業日を経過する日又はエムスリー公開買付けの公開買付期間の満了日の前日のうちいずれか早い方の日までにエムスリー公開買付けにおける買付け等の価格を対抗提案に係る取得対価と同額以上の金額に変更しないとき、又は、(ii) パソナグループがその所有する対象者株式全てをエムスリー公開買付けに応募すること、エムスリー公開買付けへの応募を撤回しないこと若しくは対抗提案に応じないことがパソナグループの取締役の善管注意義務に違反する具体的な可能性があるときとパソナグループが合理的に判断するときには、パソナグループは、その所有する対象者株式全てをエムスリー公開買付けに応募せず、又は、エムスリー公開買付けへの応募を撤回し、また、対抗提案に応じることができるものとされているとのことです（これらのパソナグループのエムスリー公開買付けに対する応募義務が解除される条件を、以下「本応募義務解除条件」といいます。）。

公開買付者としては、(a) 本取引は公開買付者と対象者の強固な連携を通じて対象者のシナジーを発現することで対象者の企業価値を最大化させるものであること、(b) 本公開買付価格2,123円は、エムスリー公開買付けにおける買付け等の価格（1株当たり1,600円）よりも1株当たり523円高い金額であること、(c) 買付予定数の上限を87,307,300株（所有割合：55.00%）としているエムスリー公開買付けとは異なり、本公開買付けにおいては買付予定数の上限を設定していないため、本公開買付けが成立する場合には、対象者株主の皆様によって本公開買付けに応募された対象者株式の全部の買付けを行うことになること、(d) 本公開買付けに係る決済には、自己資金を用いる予定であり、決済資金の準備も完了していること、(e) 本日現在、本公開買付前提条件の充足の重大な支障となる事実を認識しておらず、2024年1月中旬を目途に本公開買付前提条件を充足した上で本公開買付けを開始することができるものと考えていることも踏まえると、公開買付者による本取引に係る提案は、その具体性・目的の正当性・実現可能性に照らして、企業買収行動指針における「真摯な買収提案」（同指針3.1.2）に該当するものであるのみならず、パソナグループにとってエムスリー公開買付けより魅力的な提案であって、本応募義務解除条件を満たすものであり、また、パソナグループにおいて真摯にご検討いただいた上で、パソナグループにおいて本合意書の締結に応じていただけるものと確信しております。

公開買付者は、本日時点において、下記「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」の「③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」に記載のとおり、2023年12月5日に、パソナグループに対して本意向表明書を提出しております。公開買付者は、パソナグループとの間で本取引に係る提案に関する協議を既に開始しております。公開買付者は、パソナグループに公開買付者の提案の内容につき正しくご理解いただき、パソナグループとの間で本合意書を締結できるよう、パソナグループとの間で本合意書に関する協議・交渉を継続する予定です。

## (3) 前提条件④について

上記前提条件④について、公開買付者は本日現在、対象者から本取引の実施に伴い必要となる法令に基づく手続及び対応を検討するために必要な情報の提供を受けていないことから、独占禁止法に基づく手続及び保険

業法の定めによる金融庁長官の承認の取得以外の本取引の実施に伴い遵守すべき法令上の手続が存在する可能性も考慮し、当該法令に基づき必要となる手続も、念のため上記前提条件④の対象に含めております。公開買付者といたしましては、対象者にもご協力いただき、更なる適用法令の有無の調査を実施予定です。

なお、公開買付者は、独占禁止法上、公正取引委員会に対して、本公開買付けによる対象者株式の取得に関する計画をあらかじめ届け出なければならず（以下、当該届出を「事前届出」といいます。）、事前届出受理の日から30日（短縮される場合もあります。）を経過するまでは対象者株式を取得することができません（以下、株式の取得が禁止される当該期間を「取得禁止期間」といいます。）。

また、独占禁止法上、一定の取引分野における競争を実質的に制限することとなる他の会社の株式の取得行為は禁止されており（独占禁止法第10条第1項）、公正取引委員会はこれに違反する行為を排除するために必要な措置を命じ（以下「排除措置命令」といいます。）、又は裁判所に対し緊急停止命令の申立てを行うことができます。上記の事前届出が行われた場合で、公正取引委員会が排除措置命令を発令するときは、公正取引委員会は、排除措置命令の名宛人になるべき者について意見聴取を行わなければならず、意見聴取を行うにあたっては、予定する排除措置命令の内容等を名宛人に通知しなければなりません（以下「排除措置命令の事前通知」といいます。）、株式取得に関する排除措置命令の事前通知は、一定の期間（上記の事前届出が受理された日から原則30日間ですが、延長又は短縮される場合もあります。以下「排除期間」といいます。）内に行うこととされております。

したがって、上記前提条件④のうち、独占禁止法につきましては、（ア）本公開買付けにおける公開買付け期間の末日の前日までに取得禁止期間及び排除期間が満了すること、（イ）排除措置命令の事前通知がなされないこと、及び（ウ）裁判所より緊急停止命令を受けないことの全てが合理的に見込まれると公開買付者が判断した場合に、これが充足されたものとします。

下記「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」の「①公開買付者の概要」及び「②対象者の概要」に記載のとおり、公開買付者は生命保険を基幹とした事業展開を行っており、対象者の主たる事業である福利厚生サービスの提供はごく限定的な範囲に留まるため、本公開買付けによる関連市場における競争関係への影響は、限定的であると考えております。そのため、本日現在、公開買付者としては、独占禁止法上の取得禁止期間及び排除期間の満了についても重大な支障となる事実を認識しておりません。

また、保険業法第271条の22第3項によれば、公開買付者のような保険持株会社が、ある会社を子会社にしようとする場合において保険業法第271条の22第1項に従い金融庁長官の承認の取得が必要になる場合でも、当該会社の業務の内容が、（i）（a）公の秩序若しくは善良の風俗を害するおそれがあること、若しくは、（b）国民生活の安定若しくは国民経済の健全な発展を妨げるおそれがあることで、保険持株会社の子会社である保険会社の社会的信用を失墜させるおそれがある場合、又は、（ii）当該会社の資本金の額、人的構成等に照らして、当該会社の経営の健全性を損なう危険性が大きく、かつ、その経営の健全性が損なわれた場合には、保険持株会社の子会社である保険会社の経営の健全性が損なわれることとなるおそれがある場合のいずれかに該当する場合を除き、金融庁長官は、その承認をしなければならないとされております。これに関して、下記「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」の「②対象者の概要」に記載のとおり、対象者の主たる業務の内容は、福利厚生事業、パーソナル事業、インセンティブ事業、ヘルスケア事業及び購買・精算代行業業であり、これらは公の秩序又は善良の風俗を害するおそれや国民生活の安定又は国民経済の健全な発展を妨げるおそれがなく、対象者が公開買付者の子会社になったとしても、公開買付者の子会社である保険会社の社会的信用を失墜させるおそれはないと考えております。また、対象者が2023年6月30日に提出した第28期有価証券報告書によれば、対象者の2023年3月31日時点の資本金の額は1,527百万円であること、当該時点の対象者の従業員数は1,044人であること、また、当該時点の対象者の貸借対照表における資産の額（53,619百万円）が負債の額（27,934百万円）を大幅に上回ることに照らすと、対象者の業務の内容は、対象者の資本金の額、人的構成等に照らして、対象者の経営の健全性を損なう危険性は小さく、公開買付者の子会社である保険会社の経営の健全性が損なわれることとなるおそれはないと考えております。そのため、本日現在、公開買付者としては、上記の金融庁長官の承認の取得についても重大な支障となる事実を認識しておりません。

#### (4) 前提条件⑤について

公開買付者が、対象者に係る業務等に関する重要事実であって対象者が公表（法第166条第4項に定める意味を有します。本（4）において以下同じです。）していないものを認識した上で本公開買付けを開始する場合、本公開買付けに基づく対象者株式の取得がインサイダー取引規制に抵触するおそれがあるため、上記前提条件⑤を本公開買付前提条件に含めております。

公開買付者は、本日現在、対象者に係る業務等に関する重要事実であって対象者が公表していないものは認識しておりません。

#### (5) 前提条件⑥について

本日現在の本公開買付けの開始目標時期を前提にすると、本公開買付けの決済は2024年3月末までに完了する一方で、本株式会社併合は、2024年4月1日以降に効力発生日が到来することが見込まれております。このような場合において、対象者により2024年3月31日を基準日とした期末配当が行われる場合、本公開買付けに応募する対象者株主の皆様と本公開買付けに応募しない対象者株主の皆様との間に経済的差異が生じる可能性があるため、対象者株主の皆様の間で公平性を確保する観点から、本公開買付けを開始するにあたっては、対象者取締役会に、本公開買付けが成立することを条件に2024年3月期の期末配当を行わないことを決議することを要請する予定であり、かかる観点から、上記前提条件⑥を本公開買付前提条件に含めております。

#### (6) 前提条件⑦について

上記前提条件⑦について、公開買付者は、本日現在、対象者の財政状態に重大な悪影響を与える事由が生じていることを認識しておりません。

法第27条の11第1項但書に定める公開買付けの撤回が認められる事由のうち、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14条第1項第3号ヌに定める「イからりまでに掲げる事実に準ずる事実」とは、(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及び(b)対象者の重要な子会社に同号イ乃至トに掲げる事実が発生した場合をいいます。

本公開買付けを開始するに際して提出する本公開買付けに係る公開買付届出書には、令第14条第1項第3号ヌに定める「イからりまでに掲げる事実に準ずる事実」として、上記(a)及び(b)に定める事由を、本公開買付けの撤回事由に含める予定です。

#### (7) 前提条件⑧について

公開買付者は、公開買付者が本公開買付けを通じて実施を企図する本取引とエムスリーがエムスリー公開買付けの実施を通じて企図するエムスリーによる対象者の連結子会社化及びエムスリーと対象者との間の資本業務提携の両者が両立しえない関係にあると考えていることから、本公開買付前提条件として上記前提条件⑧が必要であると考えております。なお、公開買付者は、上記のとおり本公開買付けとエムスリー公開買付けは両立しえない関係にあると考えていることから、上記前提条件⑧は公開買付者において放棄できない形になっており、公開買付者は、エムスリー公開買付けが成立した場合には、本プレスリリースに基づき予告した本公開買付けを開始することはありません。

上記前提条件⑧については、(ア)エムスリー公開買付けにおいて応募された株券等の数がエムスリー公開買付けにおける買付予定数の下限(81,210,400株)に満たない等の理由によりエムスリー公開買付けが成立しないことが確定したこと、又は(イ)エムスリー公開買付けにおける公開買付期間の末日が経過しておらず継続している状態にある場合に、充足されることとなります。

公開買付者は、本公開買付前提条件の全てが充足され、又は、公開買付者により放棄された場合に、本公開買付けを本公開買付前提条件の全てが充足され、又は、公開買付者により放棄された日から5営業日以内に開始することを予定しており、公開買付者は、対象者の取締役会及び特別委員会並びにパソナグループとの協議

及び交渉に要する期間も踏まえて、2024年1月中旬を目途に本公開買付けを開始することを目指しております。

エムスリー公開買付開始プレスリリースによれば、エムスリー公開買付けにおける公開買付期間は、当初2023年11月15日（水曜日）から2023年12月13日（水曜日）までとされておりました。そのため、公開買付者は、本公開買付けの開始前にエムスリー公開買付けが成立してしまう事態を回避するために、2023年12月7日、本公開買付けの開始予定について公表することといたしました。なお、本プレスリリースが本公開買付けの「開始」ではなく、「開始予定」のご案内となりましたのは、上記前提条件①及び②を充足するために、2023年12月7日以降、対象者の取締役会及び特別委員会との間の本賛同意見の表明に向けた協議・交渉を、上記前提条件③を充足するために、パソナグループとの間で本合意書の締結に向けた協議・交渉を行うことが必要となるためです。

その後、エムスリーは、2023年12月12日付「(変更) 公開買付けの条件変更に伴う『株式会社ベネフィット・ワン株式（証券コード：2412）に対する公開買付けの開始及び資本業務提携契約の締結に関するお知らせ』の変更に関するお知らせ」のとおり、2023年12月6日に、対象者から本公開買付けに関する提案の検討に期間を要するとしてエムスリー公開買付けに係る公開買付期間の延長の要請を受け、2023年12月12日に、エムスリー公開買付けに係る公開買付期間を2024年1月17日までの40営業日とすることを決定したとのことです。

## 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、この度、本公開買付前提条件の全てが充足（又は公開買付者により放棄）されていることを条件として、対象者の株主を公開買付者のみとし、本日現在、東京証券取引所プライム市場に上場している対象者株式を非公開化することを目的とする一連の取引（以下「本取引」といいます。）の一環として、対象者株式の全て（但し、対象者の親会社であるパソナグループが所有する本売却予定株式及び対象者が所有する自己株式を除きます。）を対象とする本公開買付けを実施することを決定しました。なお、公開買付者は、本日現在、対象者株式を所有していませんが、公開買付者の完全子会社である第一生命保険株式会社（以下「第一生命保険」といいます。）は、2023年12月7日現在、対象者株式375,100株（所有割合：0.24%）を所有しております。

本取引は、①公開買付者による本公開買付け、②本公開買付けの成立後に公開買付者が本公開買付けにより対象者株式の全て（但し、パソナグループが所有する本売却予定株式及び対象者が所有する自己株式を除きます。）を取得できなかった場合に、対象者の株主を公開買付者及びパソナグループのみとするために対象者が行う本株式併合による手続（以下「本スクイーズ・アウト手続」といいます。）、③本株式併合の効力発生後に対象者が実施するパソナグループが所有する本売却予定株式の取得（以下「本自己株式取得」といいます。（注1））を実施するために必要な資金及び分配可能額を確保するために行う(i)公開買付者による対象者に対する資金提供（公開買付者を引受人とする第三者割当増資又は対象者に対する貸付けによることを予定しています。以下「本資金提供」といいます。）並びに(ii)会社法（平成17年法律第86号。その後の改正を含み、以下「会社法」といいます。）第447条第1項及び第448条第1項に基づく対象者の資本金及び資本準備金の額の減少（以下「本減資等」といいます。（注2））、並びに④本自己株式取得から構成され、最終的に対象者の株主を公開買付者のみとすることを企図しております。なお、本株式併合の詳細については、下記「(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）」をご参照ください。

(注1) 公開買付者は、パソナグループにおいて、法人税法に定めるみなし配当の益金不算入規定が適用され、これに伴い一定の税務メリットが発生することが見込まれることを踏まえ、当該税務メリットをその他の一般株主の皆様にも共有されるような形で本公開買付価格及び本自己株式取得価格を設定することで、公開買付価格の最大化と株主間の公平性を両立させることができるとの考えの下、本自己株式取得を実施する予定です。また、公開買付者は、本合意書において、パソナグループとの間で、本自己株式取得価格につき、仮にパソナグループが本公開買付けに応募した場合に得られ

る税引後手取り額と本自己株式取得に応じた場合に得られる税引後手取り額が同等となる金額として設定する旨を合意する予定です。

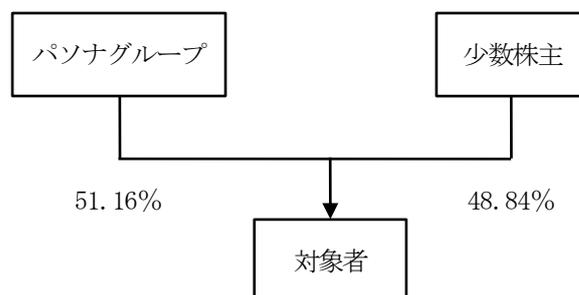
(注2) 公開買付者は、本減資等において、対象者が、減少する資本金及び資本準備金の一部又は全額をその他資本剰余金に振り替える旨を、対象者に対して要請し、又は対象者との間で合意する予定です。

公開買付者は、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（24,616,600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。他方、対象者株式を非公開化することを目的としておりますので、買付予定数の上限を設定しておらず、応募株券等の総数が買付予定数の下限（24,616,600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。なお、本日時点の情報に依拠する暫定的な数値となりますが、買付予定数の下限（24,616,600株）は、対象者四半期報告書に記載された2023年9月30日現在の対象者の発行済株式総数（159,190,900株）から、対象者四半期報告書に記載された同日現在の対象者が所有する自己株式数（450,357株）を控除した株式数（158,740,543株）に係る議決権の数（1,587,405個）に3分の2を乗じた数（1,058,270個）から、本売却予定株式（81,210,400株）に係る議決権の数（812,104個）を控除した数（246,166個）に対象者の単元株式数である100を乗じた株式数（24,616,600株）を設定する予定です。これは、本取引においては対象者株式の非公開化を目的として、下記「(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）」に記載の本株式併合を実施する予定であるところ、本株式併合を実施するためには対象者において会社法第309条第2項に規定する株主総会における特別決議が必要になること、また、本公開買付けの開始時点においてはパソナグループとの間で本売却予定株式について本公開買付けに応募しない旨及び本公開買付けが成立した場合には本スクイーズ・アウト手続に関する各議案に賛成する旨を合意する予定であることを踏まえ、かかる買付予定数の下限の設定により、本公開買付けが成立した場合に、パソナグループが賛成の議決権を行使する旨を合意する議決権の数と併せて、公開買付者が対象者の株主総会特別決議を通すために必要な対象者の議決権の3分の2以上を取得することとなることで、本株式併合を確実に実施できるようにしたものです。

#### <本取引のストラクチャー図>

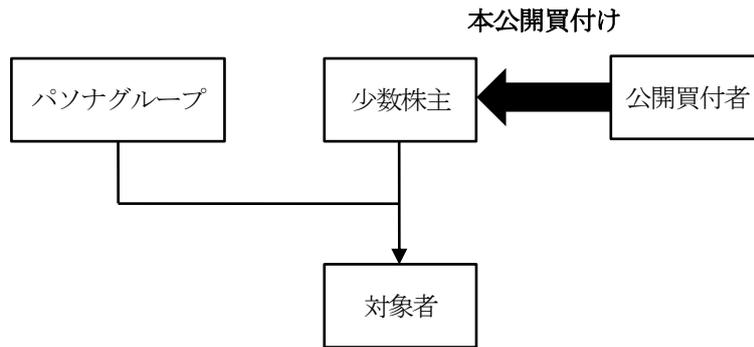
##### I. 本公開買付けの実施前（現状）

本日現在において、パソナグループが対象者株式 81,210,400株（所有割合：51.16%）、少数株主が残りの77,530,143株（所有割合：48.84%）を所有。



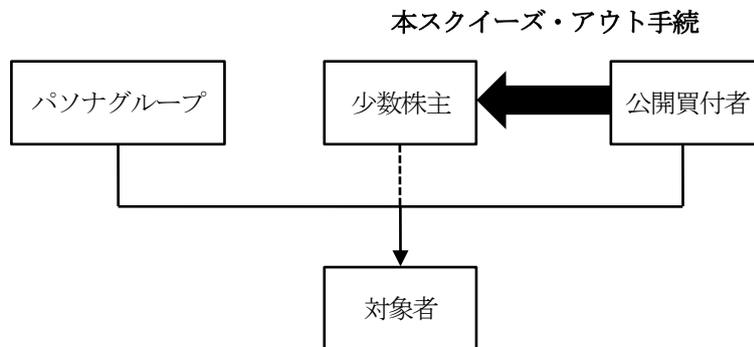
##### II. 公開買付者による本公開買付け

公開買付者は、対象者株式の全て（但し、パソナグループが所有する本売却予定株式及び対象者が所有する自己株式を除きます。）を対象とする本公開買付けを実施。



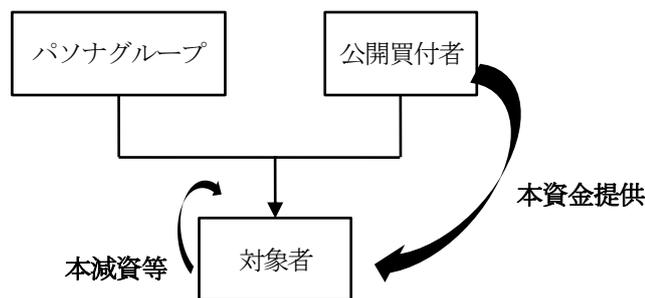
III. (本公開買付けの成立後) 本株式併合を用いた本スクイーズ・アウト手続

公開買付者は、本公開買付けにより、対象者株式の全て（但し、パソナグループが所有する本売却予定株式及び対象者が所有する自己株式を除きます。）を取得できなかった場合には、対象者の株主を公開買付者及びパソナグループのみとするための本株式併合を用いた本スクイーズ・アウト手続の実施を対象者に対して要請し、当該手続を実施。



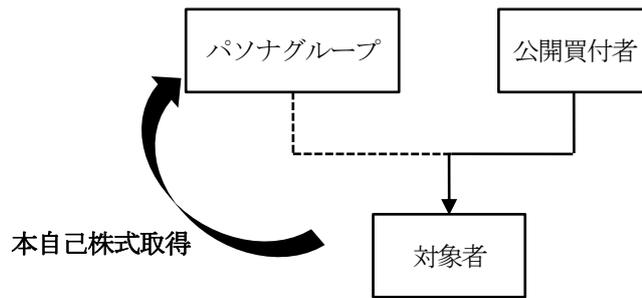
IV. (本株式併合の効力発生後) 公開買付者から対象者に対する本資金提供及び対象者による本減資等

本株式併合の効力発生後に、本自己株式取得に必要な資金及び分配可能額を確保するために、公開買付者から対象者に対する本資金提供及び対象者による本減資等を実施。

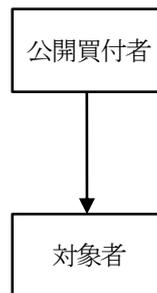


V. (本資金提供及び本減資等の実施後) 対象者によるパソナグループからの自己株式取得

対象者は、本資金提供及び本減資等により確保した資金及び分配可能額を活用し、パソナグループが所有する本売却予定株式の全てを取得するための本自己株式取得を実施。



## VI. 本取引実施後



(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

公開買付者が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は、以下のとおりです。なお、以下に記載された記述のうち対象者に関する記述は、対象者が公表した情報に基づくものです。

### ① 公開買付者の概要

公開買付者は、1902年9月に日本で最初の相互会社形態による保険会社として第一生命保険相互会社の商号で設立いたしました。その後、2010年4月に、人口動態の変化やライフスタイルの多様化等に対応し、よりお客さまの多様なニーズに合った品質の高いサービスをタイムリーにご提供できる企業となるために相互会社から株式会社へ組織変更を行い、2016年10月には、商号を現在の第一生命ホールディングス株式会社に変更するとともに、持株会社体制へと移行いたしました。公開買付者の株式については、2010年4月に東京証券取引所市場第一部に上場し、2022年4月の東京証券取引所における市場区分の見直しにより、本日現在においては東京証券取引所プライム市場に上場しております。

公開買付者のグループは、2023年9月30日現在、公開買付者並びに子会社128社及び関連会社30社（以下、公開買付者並びにその子会社及び関連会社を総称して「公開買付者グループ」といいます。）で構成されており、国内生命保険事業及び海外保険事業等を営んでおります。公開買付者グループでは、お客さまの「一生涯のパートナー」として、グループビジョン「Protect and improve the well-being of all (すべての人々の幸せを守り、高める)」の下、グループ理念体系 (Mission・Vision・Values・Brand Message) の共有により、グループ各社が、それぞれの地域や国で、生命保険の提供を中心に人々の安心で豊かな暮らしと地域社会の発展への貢献を目指しております。また、公開買付者グループは、将来にわたって、全ての人々が世代を超えて安心に満ち、豊かで健康な人生を送れる well-being (幸せ) に貢献し続けられる存在であるために、2021年3月31日に策定した「第一生命グループ 2021-23年度中期経営計画『Reconnect2023』」において、国内事業の事業領域を、伝統的な生命保険を中心とした「保障」、資産運用を主とした「資産形成・承継」、ヘルスケアサービスを軸とした「健康・医療」、心の豊かさを追求する「つながり・絆」の4つに区分して、お客さま一人ひとりのライフスタイルやニーズに対応した保険商品やその他の金融商品、それらに関連するサービス等を提供し、従来にも増してお客さまに寄り添いながら、当該事業領

域の深化と探索を通じた最良のCX（顧客体験）、すなわちお客さまの期待を超える体験・感動をお届けすることを追求していく方針を掲げております。なお、公開買付者グループは、デジタル技術の急速な進歩やオンラインでの非接触コミュニケーションの一般化、共通した趣味・嗜好や生活様式に基づく特定のコミュニティへの依存度の高まり等、新型コロナ禍における社会変化によって人々の行動変容が加速し、経営環境が従来になく大きく変化していると認識しています。人々の価値観が一層多様化する中、公開買付者グループは、お客さま一人ひとりからお客さまが望むタイミング、手段で、お客さま一人ひとりのニーズに合った商品やサービスを提供することが期待され、そのサービスレベルはより高度に、多様に変化していると考えております。公開買付者グループは、お客さまから共感され、選ばれる存在になることを目指し、オンラインでの顧客接点と対面での顧客接点を組み合わせることで、お客さま一人ひとりが望むタイミング、手段で、お客さま一人ひとりのニーズに合った商品やサービスを提供するCXデザイン戦略を国内事業の中核戦略に据えており、ニーズの多様化にお応えする商品ラインアップの拡充、伝統的な生命保険を中心とした「保障」及び資産運用を主とした「資産形成・承継」以外の領域でのお客さま接点の拡大の実現が必要であると認識しております。

## ② 対象者の概要

対象者が公表した情報によれば、対象者は、会員制で企業従業員向けに各種サービスメニューを割引価格で提供する福利厚生サービス等を行う目的で、株式会社ビジネス・コープとして1996年3月に設立されたとのことです。その後、対象者は、2001年4月に株式会社ベネフィット・ワンに商号を変更し、2004年12月にJASDAQ市場へ上場した後、2006年3月に東京証券取引所市場第二部に上場し、2018年11月に東京証券取引所市場第一部に上場したとのことです。現在は、2022年4月における東京証券取引所の市場区分見直しにより、東京証券取引所プライム市場に移行しているとのことです。2023年11月15日現在、対象者のグループは、対象者、連結子会社10社、持分法適用会社1社及び非連結子会社1社（以下「対象者グループ」といいます。）により構成されており、「人と企業を繋ぐ新たな価値の創造を目指しサービスの流通創造を通して人々の心豊かな生活と社会の発展に貢献しよう」を企業理念として、職域を中心とする会員基盤の拡大と、サービスサプライヤ（注1）のネットワーク化を進めることで、企業の経営課題解決や消費者の利用満足度向上に資する以下の事業を展開しているとのことです。

（注1）サービスサプライヤとは、レジャー・エンタメ等福利厚生サービス提供事業者を意味しているとのことです。

### （ア）福利厚生事業

顧客企業が、対象者の運営する「ベネフィット・ステーション」に入会することで、顧客企業の従業員（会員）に対し、対象者と提携関係にあるサービス提供企業の各種サービスメニューを割引価格で提供しているとのことです。また、自分のニーズに合った福利厚生メニューを選べる、選択型福利厚生制度（カフェテリアプラン）の精算事務の代行も行っており、顧客企業の福利厚生に関する費用負担の軽減を図るとともに、充実した福利厚生制度の構築を支援しているとのことです。

### （イ）パーソナル事業

主に協業先企業の個人顧客に向けて「ベネフィット・ステーション」のプログラムを提供しているとのことです。

### （ウ）インセンティブ事業

企業のロイヤリティ・モチベーション向上施策支援として、報奨ポイントの発行・管理運営・ポイント交換アイテムを提供し、顧客企業の従業員や代理店スタッフ等のエンゲージメント向上施策を支援しているとのことです。

### （エ）ヘルスケア事業

健診サービスや特定保健指導、健康ポイントやストレスチェック、ワクチン接種支援等、体と心の健康

管理や疾病予防のための健康支援をワンストップで提供し、被保険者や従業員の健康増進を通じて、医療費適正化や生産性向上を支援しているとのことです。

(オ) 購買・精算代行業

近距離交通費・出張旅費・接待交際費に関する精算サービスを提供し、従業員の立替払いから企業一括精算に移行することで、企業のガバナンス強化・経費削減・業務効率化を支援しているとのことです。

(カ) ペイメント事業

提携先の割引サービスに関し、会員企業ごとに従業員の購買情報を取りまとめ、給与天引きの仕組みを活用して決済を行うことにより、中間マージンや広告宣伝をなくした、低コストのサービス流通に取り組んでいるとのことです。

(キ) 海外事業

シンガポール、中国、タイ、米国、インドネシア等に連結子会社を有し、日系・非日系を問わず顧客企業に対しインセンティブ事業を中心とした営業提案活動を展開しているとのことです。

対象者が公表した情報によれば、対象者グループは、近年の人手不足や賃金上昇、物価高等の社会情勢の大きな変化は、効果的な人材確保・定着施策として福利厚生サービス及びヘルスケアサービスの魅力を高めている側面があり、また、多くの企業における ESG 経営やサステナビリティ経営の理念の下での人的資本経営・健康経営を重視する機運の高まりは、人的資本への投資拡大を促し、対象者グループの主力事業である福利厚生サービスやヘルスケアサービスの利用拡大の契機になるものと考えているとのことです。

このような環境認識のもと対象者グループは、今後、中小企業や非正規従業員も含め福利厚生アウトソーシングの普及加速の機会を見込み、効果的な会員基盤拡大とサービスサプライヤのネットワーク拡大を目指し、2023年5月11日に2024年3月期から2026年3月期までの3ヵ年を実行期間とする「中期経営計画」を公表したとのことです。対象者は、「中期経営計画」に掲げる戦略のもと、会員基盤の拡大と決済事業の収益化、及びヘルスケアサービスの拡大を重要指標として、業容拡大に努めているとのことです。

③ 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

上記「①公開買付けの概要」に記載の状況下において、2021-23年度の現中期経営計画の期間中、公開買付け者は非保険・非アセットマネジメント事業への進出を図ってきました。公開買付け者は、2023年度を通じて2024年度から開始する次期中期経営計画の方向性を検討する中で、2030年にグローバルトップティアの保険グループになることを目指すためには、「保険を提供する会社」から「保険も提供する会社」、すなわち保険業から保険サービス業へ進化し、「保障」「資産形成・承継」「健康・医療」「つながり・絆」の4つの体験価値をシームレスに提供するエコシステムを構築することが肝要だと考えるようになりました。そこで、非保険・非アセットマネジメント事業への大胆な進出を視野に入れ、エコシステムの根幹を成すプラットフォームの獲得を検討する一環で、法人・従業員向けに様々なサービスを提供する福利厚生業界における有力な事業者である対象者グループの事業に魅力を感じ、豊富な法人顧客基盤を有する公開買付け者グループと対象者グループの親和性は高いと想定していたため、対象者との資本業務提携を選択肢の一つとして考えておりました。一方、対象者に他社との資本業務提携の意向があるか、及びパソナグループに対象者株式の売却意向があるかが不明であったため、それ以上に具体的検討を行うまでには至っておりませんでした。そうしたところ、公開買付け者はエムスリー公開買付開始プレスリリース等の公表により、エムスリーによる対象者への買収意向及び対象者による資本業務提携意向を把握しました。エムスリー公開買付開始プレスリリースの公表を契機として、公開買付け者グループが築き上げていくべきエコシステム構想を再考する中で、「健康・医療」「つながり・絆」を中心に、多様な領域に跨るサービスを従業員向けにシームレスに提供する対象者グループの事業に極めて惹きつけられ、公開買付け者の次期中期経営計画における国内事業戦略の方向性との親和性を強く認識するに至り、対象者との資本業務提携について検討を行うか見極め、対象者株式の取得について具体的に検討を開始することといたしました。そこで、公開買付け者は、2023年11月下旬、公開

買付者、対象者、エムスリー及びパソナグループから独立したフィナンシャル・アドバイザーとして JP モルガン証券株式会社（以下「JP モルガン証券」といいます。）を、リーガル・アドバイザーとして西村あさひ法律事務所・外国法共同事業をそれぞれ選任し、本公開買付けを通じた対象者株式の取得に関する検討体制を構築し、具体的な検討を開始いたしました。

その結果、上記「②対象者の概要」に記載した対象者に係る環境認識及び各種取組みに鑑みたところ、対象者が展開されている商品・サービスは、公開買付者グループがこれまで培ってきた事項と共通するものであり、対象者を公開買付者グループに迎え入れることは、「BtoE プラットフォーマー」を志向する対象者にとっては公開買付者グループの経験・強みを活用可能になるという点、公開買付者グループにとっては「健康・医療」や「つながり・絆」領域への展開を通じた、企業並びにその従業員に対する商品・サービスの拡充に資するという点から、両社の拡大・発展に大いに寄与すること、また、対象者のシステムを公開買付者が構想するエコシステム、すなわち Well-being サービスを提供する社会インフラ・総合プラットフォームの軸に据え、対象者を中心とした経済圏を創造することで、両社の企業価値を最大化させる可能性があることを確信いたしました。

すなわち、公開買付者は、本公開買付けを通じて対象者の唯一の株主となることにより、両社が強固に連携することで、以下に記載する対象者のバリューアップ、ひいては公開買付者グループとしてのシナジーの実現が可能となり、対象者グループ固有のサービスに公開買付者グループの持つサービスを上乘せ提供し、企業課題を総合的に解決する福利厚生ソリューションを展開することで、企業による人的資本経営・健康経営の支援、並びに従業員一人ひとりの様々なライフスタイルに対応した商品・サービスの提供が可能になると考えております。なお、公開買付者としては、資本参画を伴わない形での公開買付者グループと対象者の業務提携も選択肢の一つとして検討はいたしました。そのような資本関係のない業務提携、又は対象者への一部の資本参加を行うだけでは、対象者が、対象者の一般株主の利益を考慮し、短期的な株価への影響等を考慮した結果、中長期的な事業戦略に経営資源を配分することや、一般株主の利益を図りつつ迅速かつ柔軟な意思決定を行うことが必ずしも容易ではなくなる可能性があることから、対象者グループのバリューアップ及び公開買付者グループとしてのシナジーを効果的に実現するためには、公開買付者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。）を取得し、対象者の唯一の株主となることが必要と考えております。なお、本取引を実施した場合、下記「(5) 上場廃止となる見込み及びその事由」に記載のとおり、対象者株式の上場は廃止されることとなりますが、それに伴うデメリットについては、特に該当するものがあるとは考えておりません。

具体的な対象者グループのバリューアップにかかる施策及び公開買付者グループとしてのシナジーの実現に向けた取組みとしては、以下の内容を考えております。

なお、公開買付者は、エムスリー公開買付開始プレスリリースにてエムスリーが掲げるシナジーについて金額面で定量化することは困難であると考えております。したがって、本プレスリリースにおいては、公開買付者の考える以下の施策及び取組みと、エムスリー公開買付開始プレスリリースにてエムスリーが掲げるシナジーとの優位性に関する検討や分析は、記載しておりません。

公開買付者グループでは、広範な顧客ネットワークやビジネスパートナーを含めた経営基盤を有しております。本取引を通じて、対象者グループの成長戦略、経営ビジョンの実現に向けた取組みを加速させることが可能であり、対象者グループにとってもメリットのある Win-Win の関係を構築できると考えております。対象者グループの中長期的な成長をサポートするための戦略や施策に関する現時点における公開買付者のアイデアに関しては以下のような点が挙げられます。

(i) 公開買付者グループの広範な顧客基盤・チャネルネットワークの提供

公開買付者グループは国内に個人で約 1,362 万人、法人で約 16 万社のお客さま、約 650 万人の団体保険契約企業の従業員という顧客基盤を持つとともに、マルチブランド・マルチチャネル戦略をとっており、約 4 万人の営業担当、全国の金融機関や保険ショップ等の代理店といった国内随一のチャネルネットワークを通じて、お客さまのニーズに合致する商品を提供することが可能な体制を整

えております。これらを対象者グループのバリューアップに提供し、公開買付者の企業顧客基盤をご活用頂くことで、対象者の BtoE サービスのさらなるスケール拡大を実現することが可能であると考  
えております。

(ii) 自治体との連携

公開買付者の子会社である第一生命保険は、2023 年 7 月末現在時点で全 47 都道府県と連携協定等  
を締結し、うち 42 都道府県及び 330 を超える市区町村とも「包括連携協定」を締結しています。全  
国の支社・営業オフィスが、協定締結前から地域に寄り添い、地域課題解決に取り組んできた公開買  
付者グループに対する信頼・共感が、多くの自治体との連携につながり、健康増進、高齢者や子育て  
支援、女性活躍推進、地域活性化などさまざまな地域課題解決の取組みを通じて、さらにその連携の  
絆を深めています。これらの自治体とのネットワークを対象者グループに提供し、地域課題解決の取  
組みを推進することで、対象者グループの競争力強化及びサービスのスケールの拡大につなげるこ  
うが可能であると考えております。

(iii) 公開買付者グループの盤石な資本基盤

公開買付者グループは国内企業有数の資本基盤を有しており、対象者グループに機動的な資本支  
援を行いながら、成長のポテンシャルを最大限にサポートすることが可能です。

また、公開買付者は、上記の対象者グループの中長期的な成長をサポートするための戦略や施策を通じ  
て、対象者グループの個別の事業に関して具体的には以下のサポートを実施できるものと考えております。

(i) 福利厚生事業

(ア) 第一生命保険と協働した福利厚生の包括的コンサルティングサービスの提供

公開買付者グループの子会社である第一生命保険は、団体保険、確定拠出年金、確定給付年金等  
の、保険会社ならではの従業員向け福利厚生の商品を提供しております。対象者グループの福利厚  
生サービス（ベネフィット・ステーション）に、第一生命保険の福利厚生商品を上乘せすることで、  
顧客企業に対してより包括的な福利厚生サービスの提案が可能になります。それに伴い、対象者グ  
ループにおかれても従来以上に顧客企業に寄り添った提案が可能になると考えております。

(イ) 大企業、中堅・中小企業マーケット開拓

公開買付者グループは国内に個人で約 1,362 万人、法人で約 16 万社のお客さま、約 650 万人の団  
体保険契約者企業の従業員という顧客基盤を持つとともに、マルチブランド・マルチチャネル戦略  
をとっており、約 4 万人の営業担当、全国の金融機関や保険ショップ等の代理店といった国内随一  
のチャネルネットワークを通じて、お客さまのニーズに合致する商品を提供することが可能な体制  
を整えております。これらを対象者グループに提供することで様々な顧客との接点を強化し、対象  
者グループの福利厚生サービスの競争力強化及びサービスのスケールの拡大につなげるこ  
うが可能  
と  
考  
え  
て  
お  
り  
ま  
す。

(ii) ヘルスケア事業

公開買付者グループでは、健康保険組合向けサービス「Healstep（ヘルステップ）」の導入を通じ  
て、従業員の健康増進と、健康保険組合の医療費適正化に取り組んでおり、厚生労働省主催のイベ  
ント「データヘルス・予防サービス見本市 2021」において、最優秀賞を受賞するなど高い外部評価  
を得ております。ヘルスケア事業において組合員向けにサービスを提供するアプリ「QOLism  
（キューオリズム）」は、運動や食事、メンタルヘルスといった幅広い領域における健康増進メニ  
ューを提供すべく、外部パートナーとの提携を通じてプラットフォームとしてのサービス展開を進め  
ています。また、健康保険組合以外にも視野に入れたマーケットへの展開（事業主、自治体）も進め  
ていく予定です。

対象者グループのサービスにこれらの公開買付者グループが推進する取組みを上乗せすることで、「健康保険組合」・「事業主」を介して、対象者グループのサービスの就労層へのリーチ・顧客基盤の拡大が可能になると考えております。

また、公開買付者グループは6つのナショナルセンター（注2）と連携協定を締結しており、地域に根差した健康増進活動を進め、正しい情報の提供や予防啓発に取り組んでおります。ナショナルセンターとのネットワークを対象者グループに提供し、健康課題解決の取組みを推進することで、対象者グループの競争力強化及びサービスのスケールの拡大につなげることが可能であると考えております。

（注2）公開買付者は、国内全てのナショナルセンター（「国立がん研究センター」・「国立国際医療研究センター」・「国立成育医療研究センター」・「国立精神・神経医療研究センター」・「国立循環器病研究センター」・「国立長寿医療研究センター」）と上記連携協定を締結しております。

### (iii) ペイメント事業

#### (ア) 第一生命保険の団体払既設企業へのサービス拡充

公開買付者グループの第一生命保険では、「団体払」という給与天引きで保険料を支払う仕組みを有しております。それは対象者グループの「給トク払い」と同様のスキームであると理解しており、統合することでコストシナジーが見込めます。また、第一生命の「団体払」について、将来的なお客さまからの同意を前提に対象者の「給トク払い」に統合することで営業コストを負担せずに対象者グループのサービスの会員数が増加します。結果として、対象者グループのサービスの売上げも増加し、対象者グループの利益に貢献すると考えております。

#### (イ) 「給トク払い」向け専用商品の共同開発

対象者グループのペイメント事業の更なる魅力向上にあたり、公開買付者グループのサービスを上乗せすることで対象者グループの提供されているサービスの拡充に貢献したいと考えております。公開買付者グループでは、中核事業である保険事業にとどまらず、資産形成等のサービスを展開しており、これらのサービスを対象者グループの「給トク払い」に掲載すること、加えて掲載商品又はサービスの共同開発が可能であると考えております。

上記に加え、公開買付者は、エムスリー公開買付開始プレスリリースにおいてエムスリーが掲げるシナジー創出のための施策については、上記の公開買付者が想定している対象者グループのバリューアップにかかる施策及び公開買付者グループとしてのシナジー創出のための施策と両立しうるものも考えているため、本取引後のエムスリー、対象者及び公開買付者の三者間の協業の可能性について、エムスリーとの間で協議を行うことを検討予定です。

なお、公開買付者グループは国内外で多くのM&Aを実行し、各国のマーケット特性に応じた機動的な資本支援を行うことで、成長機会を的確に捉えてきております。例えば国内では、2014年に損保ジャパン・ディー・アイ・ワイ生命保険株式会社を買収し、買収後ネオファースト生命保険株式会社（通称：ネオファースト生命）にリブランディングした上で、保険ショップ等の代理店チャンネルにフォーカスする保険会社としてマルチブランド・マルチチャンネル戦略の一翼を担うまでに成長させております。直近では2022年11月に行った公開買付けによるアイペットホールディングス株式会社の買収など、豊富な実績を有しております。また、海外での大型M&Aとしては米国Protective Life Corporationや豪州TALの事例が挙げられ、当該2社は公開買付者による買収以降も公開買付者からの資本支援を受け、持続的な成長につなげております。公開買付者は基本スタンスとして、買収先の経営陣を尊重した上で公開買付者グループのノウハウや資本力を柔軟に活用してもらうことで、買収先の持続的な成長を志向しており、多くの実績を有しております。

公開買付者は、対象者意見表明プレスリリースにて、エムスリーが対象者の連結子会社化を目的としてエムスリー公開買付けを開始すること及びエムスリー公開買付けの成立後にエムスリーと対象者との間で資本

業務提携を実施すること並びにエムスリー公開買付けにおける公開買付期間が2023年12月13日にて終了することを知りました。また、公開買付者は、対象者意見表明プレスリリースにて、対象者は、エムスリー資本業務提携契約において、本賛同意見表明維持義務や本交渉禁止義務を負っているものの、かかる義務について、対象者は、本賛同維持義務等解除条件を満たす場合、すなわち、対象者の取締役としての忠実義務違反又は善管注意義務違反を構成する具体的な可能性があるとして対象者の取締役会が合理的に判断する場合には、その限りにおいて、当該義務を負わないものとされていることを知りました。

また、公開買付者は、エムスリー公開買付開始プレスリリースにて、エムスリー公開買付応募契約において、パソナグループは同社が所有する対象者株式全てについてエムスリー公開買付けへの応募義務を負っているものの、本応募義務解除条件を満たす場合、すなわち、対象者によるエムスリー公開買付けへの賛同意見表明が維持されなかった場合や、エムスリー公開買付けの公開買付期間の満了日の5営業日前までに、エムスリー以外の者から、対抗提案がなされた場合で、パソナグループが、エムスリーに対して協議を申し入れる場合において、(i)エムスリーが当該申入れの日から起算して5営業日を経過する日又はエムスリー公開買付けの公開買付期間の満了日の前日のうちいずれか早い方の日までにエムスリー公開買付けにおける買付け等の価格を対抗提案に係る取得対価と同額以上の金額に変更しないとき、又は、(ii)パソナグループがその所有する対象者株式全てをエムスリー公開買付けに応募すること、エムスリー公開買付けへの応募を撤回しないこと若しくは対抗提案に応じないことがパソナグループの取締役の善管注意義務に違反する具体的な可能性があるとしてパソナグループが合理的に判断するときには、パソナグループは、その所有する対象者株式全てをエムスリー公開買付けに応募せず、又は、エムスリー公開買付けへの応募を撤回し、また、対抗提案に応じることができるものとされていることを知りました。

そこで、公開買付者は、対象者及びパソナグループに対して本取引に向けた具体的な提案を行うこととし、2023年11月下旬から12月上旬にかけて対象者の公表情報等に基づき対象者に対するデュー・ディリジェンスを行い、公表情報等という情報制約の下ではありましたが、対象者の事業内容及び対象者を取り巻く経営環境、成長戦略、経営課題等に対する理解を深めると同時に、会計、税務、法務、環境などの分野に関して確認を行ってまいりました。デュー・ディリジェンスを進める中、公開買付者は、本公開買付けを通じて対象者の唯一の株主となることにより、両社が強固に連携することで、上記に記載するシナジーの実現が可能となり、両社グループのサービス・商品を一体的に提供し、総合的な福利厚生ソリューションを展開することで、企業による人的資本経営・健康経営の支援、並びに従業員一人ひとりの様々なライフスタイルに対応した商品・サービスの提供が可能になると考えるに至りました。そこで、公開買付者は、2023年12月5日に、対象者取締役会及び特別委員会並びにパソナグループに対して、本1株当たり株式価値を1,800円（本意向表明書の提出日の前営業日の終値1,515円に対して18.81%のプレミアム（小数点以下第三位を四捨五入しております。以下、プレミアム率の計算において同じです。））として、パソナグループが本公開買付けに応募した場合に得られる税引後手取り額と本自己株式取得に応じた場合に得られる税引後手取り額が同等の金額となるように、本公開買付価格及び本自己株式取得価格をそれぞれ算出することを含む本取引に関する公開買付者の詳細な提案を記載した意向表明書（以下「本意向表明書」といいます）を提出いたしました。本意向表明書においては、パソナグループにおいて、法人税法に定めるみなし配当の益金不算入規定が適用され、これに伴い一定の税務メリットが発生することが見込まれることを踏まえ、当該税務メリットをその他の一般株主の皆様にも共有されるような形で本公開買付価格及び本自己株式取得価格を設定することで、公開買付価格の最大化と株主間の公平性を両立させることができるとの考えの下、本自己株式取得を含む本取引のスキームを提示しております。

本1株当たり株式価値1,800円は、エムスリー公開買付開始プレスリリースの公表日の前営業日である2023年11月13日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値1,163円に対して54.77%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値1,063円（小数点以下を四捨五入しております。以下終値単純平均値の計算において同じです。）に対して69.33%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値1,113円に対して61.73%、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値1,303円に対して38.14%のプレミアムをそれぞれ加えた金額です。また、本公開買付けの開始予定についての公表日の前営業日である2023年12月6日の終値1,525円に対して18.03%、同日までの過去1ヶ月の終値単純平均値1,397円に対して28.85%、同日までの過去3ヶ月の終値単純平均値1,178円に対して52.80%、同日までの過去6ヶ月の終値単純平均値

1,285円に対して40.08%のプレミアムをそれぞれ加えた金額です。

その後、公開買付者は、対象者及びパソナグループから、パソナグループが本自己株式取得に応じた場合に生じる法人税法に定めるみなし配当の額を計算するために必要な情報を取得し、2023年12月21日に、公開買付価格の最大化と株主間の公平性を両立させるという観点から、当該みなし配当の額に益金不算入規定が適用されることに伴いパソナグループに発生する税務メリットを、その他の一般株主の皆様にも共有されるような形で本公開買付価格及び本自己株式取得価格を設定するという考えの下で、(i)本自己株式取得が行われた場合のパソナグループの税引後手取り額として計算される金額が、(ii)仮にパソナグループが本公開買付けに応じた場合に得られる税引後手取り額と同等となるよう算出した結果、本公開買付価格を2,123円とし、本自己株式取得価格を1,491円とすることを決定いたしました。

本公開買付価格は、エムスリー公開買付開始プレスリリースの公表日の前営業日である2023年11月13日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値1,163円に対して82.55%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値1,063円（小数点以下を四捨五入しております。）に対して99.72%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値1,113円に対して90.75%、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値1,303円に対して62.93%のプレミアムをそれぞれ加えた金額です。また、本公開買付けの開始予定についての公表日の前営業日である2023年12月6日の終値1,525円に対して39.21%、同日までの過去1ヶ月の終値単純平均値1,397円に対して51.97%、同日までの過去3ヶ月の終値単純平均値1,178円に対して80.22%、同日までの過去6ヶ月の終値単純平均値1,285円に対して65.21%のプレミアムをそれぞれ加えた金額です。

なお、公開買付者は、本日時点まで、本意向表明書に対する対象者取締役会及び特別委員会並びにパソナグループからの回答を受けておりません。

そして、エムスリー公開買付開始プレスリリースによれば、エムスリー公開買付けにおける公開買付期間は当初2023年11月15日（水曜日）から2023年12月13日（水曜日）までとされていたことから、公開買付者は、本公開買付けの開始前にエムスリー公開買付けが成立してしまう事態を回避するために、2023年12月7日、本公開買付けの開始予定について公表することといたしました。本日現在、対象者の取締役会及び特別委員会並びにパソナグループとの協議及び交渉に要する期間も踏まえて、公開買付者は、2024年1月中旬を目途に本公開買付けを開始することを目指しております。本プレスリリースが本公開買付けの「開始」ではなく、「開始予定」のご案内となりましたのは、本公開買付前提条件①及び②を充足するために、2023年12月7日以降、対象者の取締役会及び特別委員会との間の本賛同意見の表明に向けた協議・交渉を、本公開買付前提条件③を充足するために、パソナグループとの間で本合意書の締結に向けた協議・交渉を行うことが必要となるためです。

公開買付者は、(a)本取引は公開買付者と対象者の強固な連携を通じて対象者のシナジーを発現することで対象者の企業価値を最大化させるものであること、(b)本公開買付価格2,123円は、エムスリー公開買付けにおける買付け等の価格（1株当たり1,600円）よりも1株当たり523円高い金額であること、(c)買付予定数の上限を87,307,300株（所有割合：55.00%）としているエムスリー公開買付けとは異なり、本公開買付けにおいては買付予定数の上限を設定していないため、本公開買付けが成立する場合には、対象者株主の皆様によって本公開買付けに応募された対象者株式の全部の買付けを行うことになること、(d)本公開買付けに係る決済には、自己資金を用いる予定であり、決済資金の準備も完了していること、(e)本日現在、本公開買付前提条件の充足の重大な支障となる事実を認識しておらず、2024年1月中旬を目途に本公開買付前提条件を充足した上で本公開買付けを開始することができるものと考えていることも踏まえると、公開買付者による本取引に係る提案は、その具体性・目的の正当性・実現可能性に照らして、企業買収行動指針における「真摯な買収提案」（同指針3.1.2）に該当するものであるのみならず、対象者及び対象者株主の皆様にとってエムスリー公開買付けより魅力的な提案であって、本賛同維持義務等解除条件及び本応募義務解除条件を満たすものであり、また、対象者取締役会及び特別委員会並びにパソナグループにおいて真摯にご検討いただいた上で、対象者取締役会及び特別委員会より賛同いただき、かつ、パソナグループにおいて本合意書の締結に応じていただけるものと確信しております。

公開買付者は、対象者経営陣及びパソナグループとの間で本取引に係る提案に関する協議を既に開始し

ております。公開買付者は、対象者取締役会及び特別委員会並びにパソナグループに公開買付者の提案の内容につき正しくご理解いただき、対象者取締役会及び特別委員会には当該提案にご賛同いただき、パソナグループとの間では本合意書が締結できるよう、対象者取締役会及び特別委員会並びにパソナグループとの間の協議・交渉を継続する予定です。

#### ④ 本公開買付け後の経営方針

公開買付者及び対象者は、本公開買付け後も両社の事業特性を十分に活かすと共に、両社の協業により、それぞれの事業領域にて考え得るシナジーを追求・実現することで、公開買付者及び対象者の事業の更なる発展及び企業価値の最大化を図ることについて貢献できると考えております。

公開買付者は、対象者の更なる企業価値向上のためには、豊富な業界経験と実績を擁する対象者の現経営陣の高いモチベーションが必要不可欠であり、原則として現状の経営体制を維持し、本取引後も引き続き職務を執行していただくことを想定しております。従業員の皆様の雇用についても、原則として現在の雇用条件を維持することを予定しており、本取引後も対象者の事業に引き続き携っていただきたいと考えております。また、公開買付者グループとしての適切なガバナンスを目的として、本取引後に、公開買付者グループより対象者グループに対して取締役の派遣を行うことも選択肢の一つとして検討しておりますが、具体的な経営方針及び経営体制については、2023年12月7日以降、両グループの企業価値をさらに向上させる観点から対象者と協議を行った上で決定したいと考えており、現時点で確定している事実はありません。あくまでも、公開買付者は、本公開買付け後の経営方針及び経営体制の具体的な内容については、今後対象者と協議を行った上で決定したいと考えており、現時点において、対象者の商号やサービス名を変更する予定、対象者の現在の経営体制を刷新・変更する予定又は対象者の従業員の雇用及び雇用条件の変更を行う予定は特段ございません。なお、公開買付者は、対象者の役職員に対して適切なインセンティブ・プランの導入を検討しており、公開買付者及び対象者の役職員が一丸となって、対象者の長期的な企業価値の向上を図る体制を構築する予定です。

なお、前記「③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」のとおり、公開買付者は、エムスリー公開買付開始プレスリリースにおいてエムスリーが掲げるシナジー創出のための施策については、上記の公開買付者が想定している対象者グループのバリューアップにかかる施策及び公開買付者グループとしてのシナジー創出のための施策と両立しうるものもあると考えているため、本取引後のエムスリー、対象者及び公開買付者の三者間の協業の可能性について、エムスリーとの間で協議を行うことを検討予定です。

#### (3) 対象者の意見表明

公開買付者は、本日現在、対象者の取締役会から、本公開買付けに対する意見表明を受けておりませんが、上記のとおり、公開買付者は、本公開買付けを含む本取引は、対象者及び対象者の株主の皆様にとって魅力的な提案であると考えており、対象者の取締役会より本公開買付けに賛同いただけるものと考えておりますが、対象者の取締役会に公開買付者の提案の内容につきご理解いただき、本公開買付けに賛同いただけるよう、引き続き協議及び検討を進めてまいります。

#### (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）

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、本公開買付けが成立し、公開買付者が対象者株式の全て（但し、パソナグループが所有する本売却予定株式及び対象者が所有する自己株式を除きます。）を取得することができなかった場合には、本公開買付けの決済の完了後速やかに、対象者に対し、会社法第180条に基づき対象者株式の併合（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。）を開催することを要請する予定です。

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をいただいた場合には、本株式併合がその効力を生ずる日において、対象者の株主は、本臨時株主総会においてご承認をいただい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となります。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、端数が生じた対象者の株主に対して、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。）に相当する対象者株式を対象者又は公開買付者に売却すること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しなかった対象者の株主（但し、公開買付者、パソナグループ及び対象者を除きます。）に交付される金銭の額が、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となるよう設定した上で、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。また、対象者株式の併合の割合は、本日現在において未定ですが、公開買付者及びパソナグループのみが対象者株式の全て（但し、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しなかった対象者の株主（但し、公開買付者、パソナグループ及び対象者を除きます。）の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される予定です。

上記手続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手続として、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、かつ裁判所に対して対象者株式の価格の決定の申立てを行うことができます。なお、これらの申立てがなされた場合における、対象者株式の買取価格は、最終的には裁判所が判断することとなります。

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への賛同を勧誘するものではありません。

上記手続については、関係法令についての改正、施行及び当局の解釈等の状況等によっては、実施に時間を要し、又は実施の方法に変更が生じる可能性があります。但し、その場合でも、本公開買付けが成立した場合には、本公開買付けに応募しなかった対象者の株主（但し、公開買付者、パソナグループ及び対象者を除きます。）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、その場合に当該対象者の株主に交付される金銭の額については、本公開買付価格に当該対象者の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、公開買付者が対象者と協議の上、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。

#### (5) 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、東京証券取引所プライム市場に上場されておりますが、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、対象者株式は、東京証券取引所の上場廃止基準に従い、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当該基準に該当しない場合でも、本公開買付けの成立後、上記「(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、公開買付者は、本スクイズ・アウト手続を実施することを予定しておりますので、本スクイズ・アウト手続が実施された場合、対象者株式は東京証券取引所の上場廃止基準に従い、所定の手続を経て上場廃止となります。上場廃止後は、対象者株式を東京証券取引所プライム市場において取引することはできません。

#### (6) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項

公開買付者は、本日現在、公開買付者の完全子会社である第一生命保険との間で本公開買付けへの応募に関する具体的な合意はしておりません。但し、公開買付者は、本公開買付けの開始時点までに、第一生命保険に対して、その所有する対象者株式を本公開買付けへ応募するよう要請し、本公開買付けへの応募に関する具体的な合意をする予定です。

## 2. 買付け等の概要

### (1) 対象者の概要

① 名 称	株式会社ベネフィット・ワン	
② 所 在 地	東京都新宿区西新宿三丁目7番1号	
③ 代表者の役職・氏名	代表取締役社長 白石 徳生	
④ 事 業 内 容	福利厚生代行サービス事業	
⑤ 資 本 金	1,527 百万円	
⑥ 設 立 年 月 日	1996 年 3 月 15 日	
大株主及び持株比率	株式会社パソナグループ	51.16%
	日本マスタートラスト信託銀行株式会社 (信託口)	7.01%
	株式会社日本カストディ銀行 (信託口)	3.45%
	SSBTC CLIENT OMNIBUS ACCOUNT (常任代理人 香港上海銀行 東京支店)	3.45%
	BNYM AS AGT/CLTS 10 PERCENT (常任代理人 株式会社三菱UFJ銀行)	1.89%
	⑦ (2023 年 9 月 30 日現在)	TAIYO FUND, L. P. (常任代理人 株式会社三菱UFJ銀行)
	GOVERNMENT OF NORWAY (常任代理人 シ ティバンク、エヌ・エイ 東京支店)	1.38%
	白石 徳生	1.16%
	TAIYO HANEI FUND, L. P. (常任代理人 株式会社三菱UFJ銀行)	1.07%
	東京海上日動火災保険株式会社	1.01%
上場会社と対象者の関係		
⑧	資 本 関 係	公開買付者は、本日現在、対象者株式を所有していませんが、公開買付者の完全子会社である第一生命保険は、2023 年 12 月 7 日現在、対象者株式 375,100 株 (所有割合: 0.24%) 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	公開買付者と対象者の間には、記載すべき重要な取引関係はありません。但し、公開買付者の子会社である第一生命保険において、団体保険の付帯サービスとして対象者グループのサービスを提供しております。
	関 連 当 事 者 へ の 該 当 状 況	該当事項はありません。

(注) 「大株主及び持株比率 (2023 年 9 月 30 日現在)」は、対象者四半期報告書の「大株主の状況」より引用しております。

### (2) 日程等

公開買付者は、本公開買付前提条件の全てが充足され、又は、公開買付者により放棄された場合に、本公開買付けを本公開買付前提条件の全てが充足され、又は、公開買付者により放棄された日から 5 営業日以内に開始することを予定しており、公開買付者は、対象者の取締役会及び特別委員会並びにパソナグループとの協議及び交渉に要する期間も踏まえて、2024 年 1 月中旬を目途に本公開買付けを開始することを目指しておりますが、本公開買付けのスケジュールの詳細については、決定次第速やかにお知らせいたします。

本公開買付けにおける公開買付期間は原則として 20 営業日とする予定です。公開買付者は、2024 年 1 月中旬を目途に本公開買付けを開始することを目指しているものの、本プレスリリースの公表後本公開買付けを開始するまでに、対象者の取締役会及び特別委員会並びにパソナグループとの協議及び交渉のために一定期間を要することが予想されるため、本公開買付けにおける公開買付期間を 20 営業日とする場合であっても、対象者の一般株主の皆様の本公開買付けに応募するかどうかの判断機会や公開買付者以外の者による対

象者株式に対する買付け等の機会は確保されるものと考えております。

### (3) 買付け等の価格

普通株式1株につき、2,123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1株当たり株式価値の決定にあたり、公開買付者、対象者、エムスリー及びパソナグループから独立した第三者算定機関として、公開買付者のフィナンシャル・アドバイザーであるJPモルガン証券に対して、対象者株式の株式価値の算定を依頼いたしました。JPモルガン証券は、対象者の財務状況、対象者株式の市場株価の動向等について検討を行った上で、多面的に評価することが適切であると考え、複数の株式価値算定手法の中から対象者の株式価値算定にあたり採用すべき算定手法を検討のうえ、市場株価が存在す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複数存在し、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。）を算定手法として用いて対象者株式の株式価値の算定を行い、公開買付者は、2023年12月4日にJPモルガン証券から株式価値算定書（以下「本株式価値算定書」といいます。）を取得いたしました（注1）。なお、JPモルガン証券は公開買付者、対象者、エムスリー及びパソナグループ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。また、公開買付者は、本「①算定の基礎」に記載の諸要素を総合的に考慮し本1株当たり株式価値及び本公開買付価格を判断・決定しているため、JPモルガン証券から本1株当たり株式価値及び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。

JPモルガン証券により上記各手法において算定された対象者株式1株当たりの株式価値の範囲は、それぞれ以下のとおりです。

市場株価平均法	: 1,063円から1,303円
類似会社比較法	: 803円から1,475円
DCF法	: 1,393円から2,195円

市場株価平均法では、エムスリー公開買付開始プレスリリースの公表日の前営業日である2023年11月13日を基準日として、東京証券取引所プライム市場における対象者株式の基準日終値1,163円、直近1ヶ月間の終値単純平均値1,063円、直近3ヶ月間の終値単純平均値1,113円及び直近6ヶ月間の終値単純平均値1,303円を基に、対象者株式1株当たりの株式価値の範囲を1,063円から1,303円と算定しております。

類似会社比較法では、対象者と類似する事業を営む上場会社の市場株価及び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1株当たりの株式価値の範囲を803円から1,475円までと算定しております。

DCF法では、公開買付者が対象者の事業に関して有する知見をもとに、対象者の直近までの業績の動向、一般に公開された情報等の諸要素を考慮して公開買付者が見積もった、2024年3月期から2034年3月期までの対象者の事業計画案に基づき、対象者が将来生み出すと見込まれるフリー・キャッシュ・フローを一定のレンジにおける割引率で現在価値に割引いて対象者の企業価値や株式価値を分析評価し、対象者株式1株当たりの株式価値の範囲を1,393円から2,195円と算定しております。なお、当該事業計画案は、本取引の実行を前提としたものではなく、本取引の実行により実現することが期待されるシナジーについては、現時点において具体的に見積もることが困難であるため、当該事業計画案には加味されておりません。公開買付者は、JPモルガン証券から取得した本株式価値算定書における対象者の株式価値の算定結果に加え、エムスリー公開買付けにおける買付け等の価格、対象者株式の市場株価の動向、対象者の公表情報等に基づき実施した対象者に対するデュー・ディリジェンスの結果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、最終的に2023年12月5日に、本1株当たり株式価値を1,800円と決定いたしました。

その後、公開買付者は、対象者及びパソナグループから、パソナグループが本自己株式取得に応じた場合に生じる法人税法に定めるみなし配当の額を計算するために必要な情報を取得し、2023年12月21日に、公開買付価格の最大化と株主間の公平性を両立させるという観点から、当該みなし配当の額に益金不算入規定が適用されることに伴いパソナグループに発生する税務メリットを、その他の一般株主の皆様にも共有されるような形で本公開買付価格及び本自己株式取得価格を設定するという考えの下で、(i)本自己株式取得が行われた場合のパソナグループの税引後手取り額として計算される金額が、(ii)仮にパソナグループが本公開買付けに応じた場合に得られる税引後手取り額と同等となるよう算出した結果、本公開買付価格を2,123円とし、本自己株式取得価格を1,491円とすることを決定いたしました。

なお、本公開買付価格である2,123円は、エムスリー公開買付開始プレスリリースの公表日の前営業日である2023年11月13日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値1,163円に対して82.55%、過去1ヶ月間(2023年10月14日から2023年11月13日まで)の終値の単純平均値1,063円に対して99.72%、過去3ヶ月間(2023年8月14日から2023年11月13日まで)の終値の単純平均値1,113円に対して90.75%、過去6ヶ月間(2023年5月14日から2023年11月13日まで)の終値の単純平均値1,303円に対して62.93%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となります。また、本公開買付けの開始予定についての公表日の前営業日である2023年12月6日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値1,525円に対して39.21%、過去1ヶ月間(2023年11月7日から2023年12月6日まで)の終値の単純平均値1,397円に対して51.97%、過去3ヶ月間(2023年9月7日から2023年12月6日まで)の終値の単純平均値1,178円に対して80.22%、過去6ヶ月間(2023年6月7日から2023年12月6日まで)の終値の単純平均値1,285円に対して65.21%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となります。

(注1) JP モルガン証券は、本株式価値算定書の基礎となる対象者株式の株式価値の算定を行うにあたり、公開情報、公開買付者から提供を受けた情報、又は、公開買付者と協議した情報、及びJP モルガン証券が検討の対象とした、又はJP モルガン証券のために検討されたその他の情報等の一切が、正確かつ完全であることを前提としており、独自にその正確性及び完全性について検証を行っていないとのことです(また独自にその検証を行う責任及び義務も負っていないとのことです)。JP モルガン証券は、公開買付者又は対象者のいかなる資産及び負債についての評価又は査定も行っておらず、また、そのような評価又は査定の提供も受けておらず、さらに、JP モルガン証券は、倒産、支払停止又はそれらに類似する事項に関する適用法令の下での公開買付者又は対象者の信用力についての評価も行っていないとのことです。JP モルガン証券は、公開買付者から提出された、又はそれらに基づき算出された財務分析や予測に依拠するにあたっては、それらが、当該分析又は予測に関連する公開買付者及び対象者の将来の業績や財務状況に関する公開買付者の経営陣の本株式価値算定書の日付時点における最善の見積もりと判断に基づいて合理的に作成されていることを前提としているとのことです。JP モルガン証券は、かかる分析若しくは予測又はそれらの根拠となった前提については、何ら見解を表明するものではないとのことです。また、JP モルガン証券は、本公開買付けを含む公開買付者により意図される他の取引が、企図されたとおりに実行されること、及び、公開買付者から提供を受けた資料において説明されたあらゆる効果があることを前提としているとのことです。JP モルガン証券は、法務、当局による規制、税務、会計等の事項に係る専門家ではなく、それらの点については公開買付者のアドバイザーの判断に依拠しているとのことです。さらに、JP モルガン証券は、本公開買付けの実行に必要な全ての重要な政府、規制当局その他の者の同意又は許認可が、公開買付者若しくは対象者又は本公開買付けの実行により期待される利益に悪影響を与えることなく取得されることも前提としているとのことです。本株式価値算定書及びその基礎となる対象者株式の株式価値の算定結果は、必然的に、本株式価値算定書の日付現在でJP モルガン証券が入手している情報及び同日現在の経済、市場、その他の状況に基づいているとのことです。同日より後の事象により、本株式価値算定書及びその基礎となる対象者の株式価値の算定結果が影響を受けることがあります。JP モルガン証券はその分析を修正、変更又は再確認する義務を負わないとのことです。また、本株式価値算定書及びその基礎となる対象者株式の株式価値の算定結果は、公開買付者又は公開買付者の取締役会に対し特定の買付価格について推奨するものではなく、また

特定の買付価格が、唯一の適切な買付価格であることについて推奨するものでもないとのことです。JP モルガン証券は本公開買付けに関する公開買付者のフィナンシャル・アドバイザーであり、かかるフィナンシャル・アドバイザーとしての業務の対価として公開買付者から報酬を受領する予定ですが、当該報酬の全額は本公開買付けが実行された場合にのみ発生するとのことです。さらに、公開買付者は、かかる業務に起因して生じうる一定の債務について JP モルガン証券を補償することに同意しております。本株式価値算定書の日付までの2年間において、JP モルガン証券及びその関係会社は、公開買付者、対象者、エムスリー又はパソナグループのために重要な財務アドバイザー業務、商業銀行業務又は投資銀行業務を行ったことはないとのことです。また、JP モルガン証券及びその関係会社は、自己勘定で公開買付者、対象者、エムスリー及びパソナグループのそれぞれの発行済株式・持分の1%未満を保有しているとのことです。JP モルガン証券及びその関係会社は、その通常の業務において、公開買付者、対象者、エムスリー又はパソナグループが発行した債券又は株式の自己勘定取引又は顧客勘定取引を行うことがあり、したがって、JP モルガン証券及びその関係会社は随時、これらの有価証券の買持ちポジション又は売持ちポジションを保有する可能性があるとのことです。JP モルガン証券による対象者株式の株式価値の分析にあたって、JP モルガン証券が前提とした対象者の財務予測（以下「本件財務予測」といいます。）は、JP モルガン証券が使用することについて公開買付者が了承したものです。なお、公開買付者は、本件財務予測を一般には公表しておらず、また、本件財務予測は一般に公開することを目的としては作成されておられません。本件財務予測は、本質的に不確実であり、かつ公開買付者又は対象者の経営陣が管理又は統制できない多くの変数及び前提条件（一般経済、競争条件及び現行利子率に係る要因を含みますが、これらに限られません。）に依拠しております。そのため、実際の業績は、これらの財務予測と大幅に異なる可能性があります。上記の本株式価値算定書の基礎となる対象者株式の株式価値の算定の結果及びその算定の手法の概要に係る記載は、JP モルガン証券が実施した分析又は参考にしたデータを全て記載するものではないとのことです。本株式価値算定書は複雑な過程を経て作成されているため、その分析結果の一部又は要約の記載は必ずしもその分析の内容全てを正確に表すものではないとのことです。JP モルガン証券の分析結果は全体として考慮される必要があり、その分析結果を全体として考慮することなくその一部又は要約のみを参考にした場合、JP モルガン証券の分析の基礎となる過程について必ずしも正確な理解を得ることができない可能性があるとのことです。JP モルガン証券は、その分析を行うにあたり、各分析及び要因を総体的かつ全体的に考慮しており、特定の分析又は要因に特別な比重を置いておらず、また、個別に検討した各分析又は各要因についてそれぞれが JP モルガン証券の分析の根拠となったか、また、どの程度の根拠となったのかについての意見は述べていないとのことです。また、分析に際して比較対象として検討された会社はいずれも、JP モルガン証券による分析の目的上、（場合により）対象者と類似すると考えられる事業に従事する公開会社であるという理由により選択されたものとのことです。したがって、JP モルガン証券による分析は、対象者との比較対象として検討された会社の財務及び事業上の特性の相違、並びに、これらの会社に影響を及ぼす可能性のあるその他の要因に関する、複雑な検討及び判断を必然的に含んだものになっているとのことです。

## ② 算定の経緯

（本公開買付価格の決定に至る経緯）

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」の「①公開買付者の概要」及び「②対象者の概要」に記載の状況下において、2021-23 年度の現中期経営計画の期間中、公開買付者は非保険・非アセットマネジメント事業への進出を図ってきました。公開買付者は、2023 年度を通じて 2024 年度から開始する次期中期経営計画の方向性を検討する中で、2030 年にグローバルトップティアの保険グループになることを目指すためには、「保険を提供する会社」から「保険も提供する会社」、すなわち保険業から保険サービス業へ進化し、「保障」「資産形成・承継」「健康・医療」「つながり・絆」の4つの体験価値をシームレスに提供するエコシステム

を構築することが肝要だと考えるようになりました。そこで、非保険・非アセットマネジメント事業への大胆な進出を視野に入れ、エコシステムの根幹を成すプラットフォームの獲得を検討する一環で、法人・従業員向けに様々なサービスを提供する福利厚生業界における有力な事業者である対象者グループの事業に魅力を感じ、豊富な法人顧客基盤を有する公開買付者グループと対象者グループの親和性は高いと想定していたため、対象者との資本業務提携を選択肢の一つとして考えておりました。一方、対象者に他社との資本業務提携の意向があるか、及びパソナグループに対象者株式の売却意向があるかが不明であったため、それ以上に具体的検討を行うまでには至っておりませんでした。そうしたところ、公開買付者はエムスリー公開買付開始プレスリリース等の公表により、エムスリーによる対象者への買収意向及び対象者による資本業務提携意向を把握しました。エムスリー公開買付開始プレスリリースの公表を契機として、公開買付者グループが築き上げていくべきエコシステム構想を再考する中で、「健康・医療」「つながり・絆」を中心に、多様な領域に跨るサービスを従業員向けにシームレスに提供する対象者グループの事業に極めて惹きつけられ、公開買付者の次期中期経営計画における国内事業戦略の方向性との親和性を強く認識するに至り、対象者との資本業務提携について検討を行うか見極め、対象者株式の取得について具体的に検討を開始することといたしました。そこで、公開買付者は、2023年11月下旬、公開買付者、対象者、エムスリー及びパソナグループから独立したフィナンシャル・アドバイザーとして JP モルガン証券を、リーガル・アドバイザーとして西村あさひ法律事務所・外国法共同事業をそれぞれ選任し、本公開買付けを通じた対象者株式の取得に関する検討体制を構築し、具体的な検討を開始いたしました。

その結果、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」の「②対象者の概要」に記載した対象者に係る環境認識及び各種取組みに鑑みたところ、対象者が展開されている商品・サービスは、公開買付者グループがこれまで培ってきた事項と共通するものであり、対象者を公開買付者グループに迎え入れることは、「BtoE プラットフォーマー」を志向する対象者にとっては公開買付者グループの経験・強みを活用可能になるという点、公開買付者グループにとっては「健康・医療」や「つながり・絆」領域への展開を通じた、企業並びにその従業員に対する商品・サービスの拡充に資するという点から、両社の拡大・発展に大いに寄与すること、また、対象者のシステムを公開買付者が構想するエコシステム、すなわち Well-being サービスを提供する社会インフラ・総合プラットフォームの軸に据え、対象者を中心とした経済圏を創造することで、両社の企業価値を最大化させる可能性があることを確信いたしました。

すなわち、公開買付者は、本公開買付けを通じて対象者の唯一の株主となることにより、両社が強固に連携することで、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」の「③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」に記載する対象者のバリューアップ、ひいては公開買付者グループとしてのシナジーの実現が可能となり、対象者グループ固有のサービスに公開買付者グループの持つサービスを上乘せ提供し、企業課題を総合的に解決する福利厚生ソリューションを展開することで、企業による人的資本経営・健康経営の支援、並びに従業員一人ひとりの様々なライフスタイルに対応した商品・サービスの提供が可能になると考えております。なお、公開買付者としては、資本参画を伴わない形での公開買付者グループと対象者の業務提携も選択肢の一つとして検討はいたしました。そのような資本関係のない業務提携、又は対象者への一部の資本参加を行うだけでは、対象者が、対象者の一般株主の利益を考慮し、短期的な株価への影響等を考慮した結果、中長期的な事業戦略に経営資源を配分することや、一般株主の利益を図りつつ迅速かつ柔軟な意思決定を行うことが必ずしも容易ではなくなる可能性があることから、対象者グループのバリューアップ及び公開買付者グループとしてのシナジーを効果的に実現するためには、公開買付者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。）を取得し、対象者の唯一の株主となることが必要と考えております。なお、本取引を実施した場合、上記「1. 買付け等の目的等」の「(5) 上場廃止となる見込み及びその事由」に記載のとおり、対象者株式の上場は廃止されることとなりますが、それに伴うデメリットについては、特に該当するものがあるとは考えておりません。

公開買付者は、対象者意見表明プレスリリースにて、エムスリーが対象者の連結子会社化を目的としてエムスリー公開買付けを開始すること及びエムスリー公開買付けの成立後にエムスリーと対象者との間で資本

業務提携を実施すること並びにエムスリー公開買付けにおける当初の公開買付期間が2023年12月13日に終了することを知りました。また、公開買付者は、対象者意見表明プレスリリースにて、対象者は、エムスリー資本業務提携契約において、本賛同意見表明維持義務や本交渉禁止義務を負っているものの、かかる義務について、対象者は、本賛同維持義務等解除条件を満たす場合、すなわち、対象者の取締役としての忠実義務違反又は善管注意義務違反を構成する具体的な可能性があるとして対象者の取締役会が合理的に判断する場合には、その限りにおいて、当該義務を負わないものとされていることを知りました。

また、公開買付者は、エムスリー公開買付開始プレスリリースにて、エムスリー公開買付応募契約において、パソナグループは同社が所有する対象者株式全てについてエムスリー公開買付けへの応募義務を負っているものの、本応募義務解除条件を満たす場合、すなわち、対象者によるエムスリー公開買付けへの賛同意見表明が維持されなかった場合や、エムスリー公開買付けの公開買付期間の満了日の5営業日前までに、エムスリー以外の者から、対抗提案がなされた場合で、パソナグループが、エムスリーに対して協議を申し入れる場合において、(i)エムスリーが当該申入れの日から起算して5営業日を経過する日又はエムスリー公開買付けの公開買付期間の満了日の前日のうちいずれか早い方の日までにエムスリー公開買付けにおける買付け等の価格を対抗提案に係る取得対価と同額以上の金額に変更しないとき、又は、(ii)パソナグループがその所有する対象者株式全てをエムスリー公開買付けに応募すること、エムスリー公開買付けへの応募を撤回しないこと若しくは対抗提案に応じないことがパソナグループの取締役の善管注意義務に違反する具体的な可能性があるとしてパソナグループが合理的に判断するときには、パソナグループは、その所有する対象者株式全てをエムスリー公開買付けに応募せず、又は、エムスリー公開買付けへの応募を撤回し、また、対抗提案に応じることができるとされていることを知りました。

そこで、公開買付者は、対象者及びパソナグループに対して本取引に向けた具体的な提案を行うこととし、2023年11月下旬から12月上旬にかけて対象者の公表情報等に基づき対象者に対するデュー・ディリジェンスを行い、公表情報等という情報制約の下ではありましたが、対象者の事業内容及び対象者を取り巻く経営環境、成長戦略、経営課題等に対する理解を深めると同時に、会計、税務、法務、環境などの分野に関して確認を行ってまいりました。デュー・ディリジェンスを進める中、公開買付者は、本公開買付けを通じて対象者の唯一の株主となることにより、両社が強固に連携することで、上記に記載するシナジーの実現が可能となり、両社グループのサービス・商品を一体的に提供し、総合的な福利厚生ソリューションを展開することで、企業による人的資本経営・健康経営の支援、並びに従業員一人ひとりの様々なライフスタイルに対応した商品・サービスの提供が可能になると考えるに至りました。そこで、公開買付者は、2023年12月5日に、対象者取締役会及び特別委員会並びにパソナグループに対して本意向表明書を提出いたしました。

その後、公開買付者は、対象者及びパソナグループから、パソナグループが本自己株式取得に応じた場合に生じる法人税法に定めるみなし配当の額を計算するために必要な情報を取得し、2023年12月21日に、公開買付価格の最大化と株主間の公平性を両立させるという観点から、当該みなし配当の額に益金不算入規定が適用されることに伴いパソナグループに発生する税務メリットを、その他の一般株主の皆様にも共有されるような形で本公開買付価格及び本自己株式取得価格を設定するという考えの下で、(i)本自己株式取得が行われた場合のパソナグループの税引後手取り額として計算される金額が、(ii)仮にパソナグループが本公開買付けに応じた場合に得られる税引後手取り額と同等となるよう算出した結果、本公開買付価格を2,123円とし、本自己株式取得価格を1,491円とすることを決定いたしました。

なお、公開買付者は、本日時点まで、本意向表明書に対する対象者取締役会及び特別委員会並びにパソナグループからの回答を受けておりません。

そして、エムスリー公開買付開始プレスリリースによれば、エムスリー公開買付けにおける公開買付期間は当初2023年11月15日(水曜日)から2023年12月13日(水曜日)までとされていたことから、公開買付者は、本公開買付けの開始前にエムスリー公開買付けが成立してしまう事態を回避するために、2023年12月7日、本公開買付けの開始予定について公表することといたしました。本日現在、対象者の取締役会及び特別委員会並びにパソナグループとの協議及び交渉に要する期間も踏まえて、公開買付者は、2024年1月中旬を目途に本公開買付けを開始することを目指しております。本プレスリリースが本公開買付けの「開始」ではなく、「開始予定」のご案内となりましたのは、本公開買付前提条件①及び②を充足するため

に、2023年12月7日以降、対象者の取締役会及び特別委員会との間の本賛同意見の表明に向けた協議・交渉を、本公開買付前提条件③を充足するために、パソナグループとの間で本合意書の締結に向けた協議・交渉を行うことが必要となるためです。

公開買付者は、(a)本取引は公開買付者と対象者の強固な連携を通じて対象者のシナジーを発現することで対象者の企業価値を最大化させるものであること、(b)本公開買付価格 2,123 円は、エムスリー公開買付けにおける買付け等の価格（1株当たり 1,600 円）よりも1株当たり 523 円高い金額であること、(c)買付予定数の上限を 87,307,300 株（所有割合：55.00%）としているエムスリー公開買付けとは異なり、本公開買付けにおいては買付予定数の上限を設定していないため、本公開買付けが成立する場合には、対象者株主の皆様によって本公開買付けに応募された対象者株式の全部の買付けを行うことになること、(d)本公開買付けに係る決済には、自己資金を用いる予定であり、決済資金の準備も完了していること、(e)本日現在、本公開買付前提条件の充足の重大な支障となる事実を認識しておらず、2024年1月中旬を目途に本公開買付前提条件を充足した上で本公開買付けを開始することができるものと考えていることも踏まえると、公開買付者による本取引に係る提案は、その具体性・目的の正当性・実現可能性に照らして、企業買収行動指針における「真摯な買収提案」（同指針 3.1.2）に該当するものであるのみならず、対象者及び対象者株主の皆様にとってエムスリー公開買付けより魅力的な提案であって、本賛同維持義務等解除条件及び本応募義務解除条件を満たすものであり、また、対象者取締役会及び特別委員会並びにパソナグループにおいて真摯にご検討いただいた上で、対象者取締役会及び特別委員会より賛同いただき、かつ、パソナグループにおいて本合意書の締結に応じていただけるものと確信しております。公開買付者は、対象者経営陣及びパソナグループとの間で本取引に係る提案に関する協議を既に開始しております。公開買付者は、対象者取締役会及び特別委員会並びにパソナグループに公開買付者の提案の内容につき正しくご理解いただき、対象者取締役会及び特別委員会には当該提案にご賛同いただき、パソナグループとの間では本合意書が締結できるよう、対象者取締役会及び特別委員会並びにパソナグループとの間の協議・交渉を継続する予定です。

(ア) 算定の際に意見を聴取した第三者の名称

公開買付者は、本1株当たり株式価値及び本公開買付価格を決定するにあたり、公開買付者、対象者、エムスリー及びパソナグループから独立したフィナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関である JP モルガン証券より提出された本株式価値算定書を参考にいたしました。また、公開買付者は、上記「①算定の基礎」に記載の諸要素を総合的に考慮し本1株当たり株式価値及び本公開買付価格を判断・決定しているため、JP モルガン証券から本1株当たり株式価値及び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。

(イ) 当該意見の概要

本株式価値算定書によると、採用した手法及び当該手法に基づいて算定された対象者株式の1株当たりの株式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	: 1,063 円から 1,303 円
類似会社比較法	: 803 円から 1,475 円
DCF 法	: 1,393 円から 2,195 円

(ウ) 当該意見を踏まえて本公開買付価格を決定するに至った経緯

公開買付者は、本1株当たり株式価値を決定するにあたり、本株式価値算定書に記載された算定内容・結果を踏まえつつ、エムスリー公開買付けにおける買付け等の価格、対象者株式の市場株価の動向、対象者の公表情報等に基づき実施した対象者に対するデュー・ディリジェンスの結果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、最終的に2023年12月5日に、本1株当たり株式価値を1,800円とすることを決定いたしました。

その後、公開買付者は、対象者及びパソナグループから、パソナグループが本自己株式取得に応じた場合に生じる法人税法に定めるみなし配当の額を計算するために必要な情報を取得し、2023年12

月 21 日に、公開買付価格の最大化と株主間の公平性を両立させるという観点から、当該みなし配当の額に益金不算入規定が適用されることに伴いパソナグループに発生する税務メリットを、その他の一般株主の皆様にも共有されるような形で本公開買付価格及び本自己株式取得価格を設定するという考えの下で、(i)本自己株式取得が行われた場合のパソナグループの税引後手取り額として計算される金額が、(ii)仮にパソナグループが本公開買付けに応じた場合に得られる税引後手取り額と同等となるよう算出した結果、本公開買付価格を 2,123 円とし、本自己株式取得価格を 1,491 円とすることを決定いたしました。

### ③ 算定機関との関係

公開買付者のフィナンシャル・アドバイザーである JP モルガン証券は、公開買付者、対象者、エムスリー及びパソナグループ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
77,530,143 (株)	24,616,600 (株)	一株

(注 1) 応募株券等の数の合計が買付予定数の下限 (24,616,600 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。応募株券等の数の合計が買付予定数の下限 (24,616,600 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) 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、公開買付者が本公開買付けにより取得する対象者の株券等の最大数 (77,530,143 株) を記載しております。当該最大数は、対象者四半期報告書に記載された 2023 年 9 月 30 日現在の対象者の発行済株式総数 (159,190,900 株) から、対象者四半期報告書に記載された同日現在の対象者が所有する自己株式数 (450,357 株) 及び本売却予定株式 (81,210,400 株) を控除した株式数 (77,530,143 株) です。

(注 3) 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、対象者は法令の手続に従い公開買付期間中に自己の株式を買い取ることがあります。

(注 4) 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 5) 上記「買付予定数」及び「買付予定数の下限」は、本日時点の情報に依拠する暫定的な数であり、同時点以後の対象者が所有する自己株式数の変動等のために、本公開買付けにおける実際の数値が上記の数値と異なる可能性があります。本公開買付けの開始前に、本公開買付けの開始時点において入手可能な最新の情報を踏まえ、最終的な「買付予定数」及び「買付予定数の下限」を決定する予定です。

### (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	0 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	815,855 個	(買付け等前における株券等所有割合 51.40%)
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	775,301 個	(買付け等後における株券等所有割合 48.84%)
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	812,104 個	(買付け等後における株券等所有割合 51.16%)
対象者の総株主等の議決権の数	1,587,042 個	

(注 1) 「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」は、上記「(5) 買付予定の

株券等の数」に記載した、本公開買付けにおける買付予定数（77,530,143株）に係る議決権の数775,301個に、「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」である0個を加算した数を記載しております。

(注2)「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」及び「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」は、各特別関係者（但し、特別関係者のうち法第27条の2第1項各号における株券等所有割合の計算において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。）第3条第2項第1号に基づき特別関係者から除外される者を除きます。）が所有する株券等に係る議決権の数の合計を記載しますが、本日現在、パソナグループは公開買付者の特別関係者には該当しないものの、公開買付者は、本公開買付けの開始前にパソナグループとの間で本合意書を締結することを予定しており、この場合、パソナグループは公開買付者の特別関係者に該当することになるため、「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」として、2023年12月7日現在、第一生命保険が所有する対象者株式に係る議決権の数（3,751個）に、パソナグループが所有する本売却予定株式に係る議決権の数（812,104個）を加算した数（815,855個）を暫定的に記載しております。また、本公開買付けにおいては、パソナグループが所有する本売却予定株式及び対象者の所有する自己株式を除く特別関係者の所有する株券等についても買付け等の対象とすることを予定しているため、「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」は、本日現在、パソナグループが所有する本売却予定株式に係る議決権の数（812,104個）のみを暫定的に記載しております。なお、公開買付者は、本公開買付けの開始までに特別関係者の所有する対象者株式を確認する予定ですので、「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」に訂正が必要な場合には、本公開買付けの開始時に訂正した内容を開示いたします。

(注3)「対象者の総株主等の議決権の数」は、対象者四半期報告書に記載された2023年9月30日現在の対象者の総株主の議決権の数です。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、対象者四半期報告書に記載された2023年9月30日現在の発行済株式総数（159,190,900株）から、対象者四半期報告書に記載された同日現在の対象者が所有する自己株式数（450,357株）を控除した株式数（158,740,543株）に係る議決権の数（1,587,405個）を分母として計算しております。

(注4)「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」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

164,596,493,589円（予定）

なお、(i)本公開買付けに係る決済に要する買付代金の総額及び(ii)本自己株式取得による対価の支払いに要する資金の総額の合計は285,681,199,989円となることが見込まれております（注）。

(注) 当該合計額は、本公開買付けにおける買付予定数（77,530,143株）に本公開買付価格（2,123円）を乗じて得られる金額及び本売却予定株式の数（81,210,400株）に本自己株式取得価格（1,491円）を乗じて得られる金額を合計して得られる金額となります。当該買付予定数（77,530,143株）は、本日時点の情報に依拠する暫定的な数であり、同時点以後の対象者が所有する自己株式数の変動等のために、本公開買付けにおける実際の数値が上記の数値と異なる可能性があり、これに伴い、当該合計額の実際金額が上記の金額と異なる可能性があります。

## (8) 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（24,616,600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（24,616,600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。

### ② その他買付け等の条件及び方法

決済の方法、公開買付開始公告日、その他買付け等の条件及び方法については、決定次第お知らせいた

します。

### ③ その他

本公開買付けは、直接間接を問わず、米国内において若しくは米国に向けて行われるものではなく、また米国の郵便その他の州際通商若しくは国際通商の方法・手段（電話、テレックス、ファクシミリ、電子メール、インターネット通信を含みますが、これらに限りません。）を使用して行われるものではなく、さらに米国内の証券取引所施設を通じて行われるものでもありません。上記方法・手段により、若しくは上記施設を通じて、又は米国内から本公開買付けに応募することはできません。

また、本書又は関連する買付書類は米国内において若しくは米国に向けて、又は米国内から、郵送その他の方法によって送付又は配布されるものではなく、かかる送付又は配布を行うことはできません。上記制限に直接又は間接に違反する本公開買付けへの応募はお受けできません。

本公開買付けの応募に際し、応募株主等（外国人株主の場合は常任代理人）は公開買付代理人又は復代理人に対し、以下の旨の表明及び保証を行うことを求められることがあります。

- ・ 応募株主等が応募の時点及び公開買付応募申込書送付の時点のいずれにおいても、米国に所在していないこと
- ・ 本公開買付けに関するいかなる情報（その写しを含みます。）も、直接間接を問わず、米国内において若しくは米国に向けて、又は米国内から、これを受領したり送付したりしていないこと
- ・ 買付け若しくは公開買付応募申込書の署名交付に関して、直接間接を問わず、米国の郵便その他の州際通商若しくは国際通商の方法・手段（電話、テレックス、ファクシミリ、電子メール、インターネット通信を含みますが、これらに限りません。）又は米国内の証券取引所施設を使用していないこと
- ・ 他の者の裁量権のない代理人又は受託者・受任者として行動する者でないこと（当該他の者が買付けに関する全ての指示を米国外から与えている場合を除きます。）

### 3. 公開買付け後の方針等及び今後の見通し

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」、「(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）」及び「(5) 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

該当事項はありません。

#### (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

該当事項はありません。

以 上

# 当社による株式会社ベネフィット・ワンへの 公開買付提案のご説明資料(公開買付価格更新版)

2023年12月21日

第一生命ホールディングス株式会社



Dai-ichi Life  
Holdings

# 当社の提案する公開買付けの主要な条件（更新版）

▶ 本件公表後にベネフィット・ワン及びパソナグループ（“パソナ”）から受領した情報に基づき、公開買付価格を更新し、改めて当社がパソナ保有株式を含むベネフィット・ワン株式の全てを取得する取引を提案します

公開買付者	▶ 第一生命ホールディングス株式会社				
対象者	▶ 株式会社ベネフィット・ワン				
公開買付期間	▶ 2024年1月中旬を目途に開始予定 ▶ 公開買付期間は原則として20営業日予定				
公開買付価格	▶ 1株当たり2,123円 <sup>(1)</sup>				
プレミアム	<table border="1"> <tr> <td>基準日 2023年 11月13日</td> <td> <ul style="list-style-type: none"> <li>▶ 基準日終値対比:82.55%</li> <li>▶ 1か月平均対比:99.72%</li> <li>▶ 3か月平均対比:90.75%</li> <li>▶ 6か月平均対比:62.93%</li> </ul> </td> <td>基準日 2023年 12月6日</td> <td> <ul style="list-style-type: none"> <li>▶ 基準日終値対比:39.21%</li> <li>▶ 1か月平均対比:51.97%</li> <li>▶ 3か月平均対比:80.22%</li> <li>▶ 6か月平均対比:65.21%</li> </ul> </td> </tr> </table>	基準日 2023年 11月13日	<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ 基準日終値対比:82.55%</li> <li>▶ 1か月平均対比:99.72%</li> <li>▶ 3か月平均対比:90.75%</li> <li>▶ 6か月平均対比:62.93%</li> </ul>	基準日 2023年 12月6日	<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ 基準日終値対比:39.21%</li> <li>▶ 1か月平均対比:51.97%</li> <li>▶ 3か月平均対比:80.22%</li> <li>▶ 6か月平均対比:65.21%</li> </ul>
基準日 2023年 11月13日	<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ 基準日終値対比:82.55%</li> <li>▶ 1か月平均対比:99.72%</li> <li>▶ 3か月平均対比:90.75%</li> <li>▶ 6か月平均対比:62.93%</li> </ul>	基準日 2023年 12月6日	<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ 基準日終値対比:39.21%</li> <li>▶ 1か月平均対比:51.97%</li> <li>▶ 3か月平均対比:80.22%</li> <li>▶ 6か月平均対比:65.21%</li> </ul>		
パソナとの合意書締結	▶ パソナが当社及びエムスリー等が実施する公開買付けに応募しないこと、公開買付け後にベネフィット・ワンが実施する自己株式取得に応じてパソナが保有するベネフィット・ワン株式を売却すること、等を含む合意書の締結				
買付予定株数の下限	▶ 24,616,600株 <sup>(2)</sup>				
買付予定株数の上限	▶ 設定せず				
買付代金等の総額	▶ 285,681,199,989円 <sup>(3)</sup>				

(1) 株式価値の1,800円をベースに税務メリットを考慮して算出、(2) パソナ保有分の議決権と併せて3分の2超の議決権となる設定、(3) 総額は、買付予定数（77,530,143株）に買付価格（2,123円）を乗じて得られる金額及びパソナによる売却予定ベネフィット・ワン株式の数（81,210,400株）に自己株式取得価格（1,491円）を乗じて得られる金額を合計して得られる金額となります。買付予定数は、本日時点の情報に依拠する暫定的な数であり、同時点以後のベネフィット・ワンが所有する自己株式数の変動等のために、実際の数値が上記の数値と異なる可能性があり、これに伴い、実際の総額が上記の金額と異なる可能性があります

# 当社、エムスリーの公開買付内容の比較（更新版）



## エムスリー

公開買付価格 (1株当たり)	2,123円 <sup>(1)</sup>	1,600円
公開買付期間	2024年1月中旬を目途に開始予定 (20営業日を予定)	2023年11月15日 ～2024年1月17日 <sup>(4)</sup> (40営業日 <sup>(4)</sup> )
買付予定数の下限	15.51% <sup>(2)</sup> パソナとは当社による公開買付けへの不応募、及び公開買付け後にベネフィット・ワンが実施する自己株式取得に応じてベネフィット・ワン保有株式を売却することに合意する前提	51.16%
買付予定数の上限	設定せず	55.0%
買付代金等の総額	285,681,199,989円 <sup>(3)</sup>	139,691,680,000円 <sup>(5)</sup>

(1) 株式価値の1,800円をベースに税務メリットを考慮して算出、(2) パソナ保有分の議決権と併せて3分の2超の議決権となる設定、(3) 総額は、買付予定数（77,530,143株）に買付価格（2,123円）を乗じて得られる金額及びパソナによる売却予定ベネフィット・ワン株式の数（81,210,400株）に自己株式取得価格（1,491円）を乗じて得られる金額を合計して得られる金額となります。買付予定数は、本日時点の情報に依拠する暫定的な数であり、同時点以後のベネフィット・ワンが所有する自己株式数の変動等のために、実際の数値が上記の数値と異なる可能性があり、これに伴い、実際の総額が上記の金額と異なる可能性があります、(4) 2023年12月12日付で発表された20営業日分の延長を含む、(5) エムスリーによる公開買付届出書（2023年11月14日）に記載の買付代金