

【表紙】

【提出書類】	意見表明報告書
【提出先】	関東財務局長
【提出日】	平成24年 6月28日
【報告者の名称】	株式会社M I Cメディカル
【報告者の所在地】	東京都文京区湯島二丁目31番27号
【最寄りの連絡場所】	同上
【電話番号】	03(3818)8575
【事務連絡者氏名】	常務取締役 執行役員管理部長 若狭 博義
【縦覧に供する場所】	株式会社M I Cメディカル (東京都文京区湯島二丁目31番27号) 株式会社大阪証券取引所 (大阪市中央区北浜一丁目8番16号)

1【公開買付者の氏名又は名称及び住所又は所在地】

名称 エムスリー株式会社
所在地 東京都港区赤坂一丁目11番44号

2【公開買付者が買付け等を行う株券等の種類】

普通株式
新株予約権

- イ 平成20年12月25日開催の当社定時株主総会及び当社取締役会の決議に基づき発行された第2回新株予約権（以下「第2回新株予約権」といいます。）
- ロ 平成20年12月25日開催の当社定時株主総会及び当社取締役会の決議に基づき発行された第3回新株予約権（以下「第3回新株予約権」といい、「第2回新株予約権」及び「第3回新株予約権」を総称して「本新株予約権」といいます。）

3【当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由】

(1) 本公開買付けに関する意見の内容

当社は、平成24年6月27日開催の当社取締役会において、エムスリー株式会社（以下「公開買付者」といいます。）による当社の普通株式及び本新株予約権に対する公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）に対して賛同の意見を表明するとともに、当社の株主に対しては、その保有に係る当社の株式を本公開買付けに応募することを推奨する旨、本新株予約権の保有者に対しては、本新株予約権を本公開買付けに応募するか否かについて、各自のご判断に委ねる旨の決議をいたしました。

なお、上記取締役会決議は、下記「(3) 買付け等の価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「 利害関係を有しない取締役全員の承認」記載の方法により決議されております。

(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由

本公開買付けの概要

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

公開買付者は、平成24年6月27日開催の取締役会において、当社を公開買付者及びその関連会社である株式会社メディサイエンスプランニング（以下「メディサイエンスプランニング」といいます。）の完全子会社（下記「 本公開買付け成立後の経営方針等」に記載の公開買付者から、メディサイエンスプランニングに対する、当社の発行済株式の25%に相当する株式の譲渡が行われた場合において、公開買付者及びメディサイエンスプランニングが当社の発行済株式の全てを保有する状態をいいます。以下同じです。）とすることを目的として、当社の発行済普通株式（本新株予約権の行使により交付される当社の普通株式を含みます。ただし、当社が所有する自己株式を除きます。）及び本新株予約権の全てを対象として、本公開買付けを実施することを決定いたしました。

本公開買付けに関連して、公開買付者は、当社の筆頭株主である株式会社シーエーシー（本書提出日現在の所有株式数5,475株、当社が平成24年5月11日に提出した第26期第2四半期報告書に記載された平成24年3月31日現在の当社の発行済株式総数14,284株に対する所有株式数の割合38.32%（小数点以下第三位を切り捨て）。以下「シーエーシー」といいます。）との間で、その所有する当社の普通株式の全て（以下「応募対象株式」といいます。）について本公開買付けに応募する旨の公開買付応募契約（以下「本応募契約」といいます。）を平成24年6月27日付で締結しております。本応募契約の概要については、下記「(4) 公開買付者と当社の株主との間における本公開買付けへの応募に係る重要な合意に関する事項」をご参照下さい。

本公開買付けにおいては、買付予定数の下限を9,378株（(a)()当社が平成24年5月11日に提出した第26期第2四半期報告書に記載された平成24年3月31日現在の当社の発行済株式総数14,284株に、()本新株予約権（890個：当社が平成23年12月26日に提出した第25期有価証券報告書に記載された平成23年9月30日現在の本新株予約権の数（990個）に、平成23年9月30日から平成24年3月31日までの変更（平成23年9月30日から平成24年3月31日までに、本新株予約権は100個消滅しております。）を反映した本新株予約権の数）の目的となる当社の普通株式の数（890株）を加えた数（15,174株）から、(b)上記第26期第2四半期報告書に記載された平成24年3月31日現在の当社が所有する自己株式数（1,108株）を控除した株式数（14,066株）に、3分の2を乗じた株式数（小数点以下切り上げ）に設定しており、本公開買付けに応じて売付け等がなされた株券等（以下「応募株券等」といいます。）の数の合計が買付予定数の下限に満たない場合には、公開買付者は応募株券等の全部の買付けを行いません。一方、公開買付者は、本公開買付けにおいて

は、買付予定数の上限を設けておりませんので、応募株券等の数の合計が買付予定数の下限以上の場合には、公開買付者は、応募株券等の全部の買付けを行います。

本公開買付けによって当社の発行済普通株式の全てを取得できなかった場合には、公開買付者は、本公開買付け後に、公開買付者が当社の発行済株式の全てを取得することとなるように完全子会社化のための手続（詳細は、下記「(5)本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」に記載のとおりです。）を実施する予定です（本公開買付け及びその後の当社の完全子会社化のための手続を含めた一連の取引を、以下「本取引」といいます。）。

本公開買付けを実施するに至った背景、目的及び意思決定の過程

当社は、医薬品・医療機器の臨床開発支援におけるモニタリング業務、データマネジメント・統計解析、品質管理・品質保証等、様々なサービスを提供する医薬品開発業務受託機関（CRO）であり、特にモニタリング業務では、製薬会社のニーズにより、臨床試験モニターの派遣、治験プロジェクトの受託のいずれの形態にも対応可能な体制を構築しております。

そして、公開買付者は、「インターネットを活用して、健康で楽しく長生きできる人を一人でも増やし、不必要な医療コストを1円でも減らす」ことを事業目的として掲げ、約22万人の医師会員を有する医療従事者専門サイト「m3.com」を運営し、会員医師が主体的・継続的に高頻度で医学関連情報を受け取れる「MR君」等の製薬会社向けマーケティング支援サービスや、「m3.com」を通じて治験に参加する医療機関・被験者を募集する「治験君」、最適な治験プランニングをサポートする「プロトコル君」等の治験支援サービスを提供しているとのことです。また、公開買付者は、インターネットを活用した効率的な治験支援事業の加速化や、CSO事業（注1）の高付加価値化を推進するため、平成24年2月中旬、治験支援分野において様々なサービスを提供するCRO事業（注2）に加えてCSO事業も展開しているメディサイエンスプランニングとの間で資本・業務提携に関する協議を開始し、平成24年4月中旬には、メディサイエンスプランニングの株主との間で株式譲渡に係る協議を開始したとのことです。かかる協議の結果、両社は、治験支援事業やCSO事業において、両社の強みを活かした事業展開を共同で行うため、公開買付者がメディサイエンスプランニングと一定の資本関係を有するのが望ましいとの結論に至り、さらに協議及び交渉を進めた結果、平成24年5月15日に公開買付者はメディサイエンスプランニングと資本・業務提携契約を締結するとともに、メディサイエンスプランニングの株主と株式譲渡契約を締結し、平成24年5月18日にメディサイエンスプランニング株式649,400株（発行済株式の総数に対する所有株式の割合25.00%）を市場外取引により取得したとのことです。

近年、医薬品業界は新薬の創出が困難になりつつあることに加え、承認基準の厳格化や医療制度の見直しが進むなど、厳しい事業環境が継続しており、製薬会社は新薬の研究開発を強化し、パイプラインの充実や経営資源の集中を進めております。このような医薬品業界の環境のもと、製薬会社からの臨床開発支援業務に対するニーズは継続するものと予測されますが、今後はプロジェクトの大型化、国際共同治験の増加、特定領域への知見等、CROの選別が始まっていくものと考えられます。

このような環境のもと、公開買付者は、当社の更なる成長には、インターネットを活用した効率的な治験支援事業の加速化等、他社とは圧倒的に差別化されたサービス提供が重要な要素であると考えており、公開買付者がこれまで培ってきたメディア力は、当社の更なる成長に大きな役割を果たし得るものと考えているとのことです。

そこで、当社と公開買付者は、本公開買付けを含む本取引による当社の発行済普通株式の全て（当社が保有する自己株式を除きます。）の取得について、平成24年5月中旬、独占的な協議を開始しました。その後、公開買付者は、デュー・ディリジェンスを経て、平成24年5月下旬、公開買付者及び当社の協業にとどまらず、公開買付者の資本・業務提携先であり、当社と同じCRO事業を主要な事業としているメディサイエンスプランニングも協業に加わり、当社とメディサイエンスプランニングとの間での営業面での協力、人材の相互交流による有効活用、人材の教育・研修の共同実施等を含め、三社の協業によるシナジー効果を最大化することが、各社の長期的かつ持続的な企業価値の向上に向けた最良の選択であり、そのためには、公開買付者が当社の発行済株式の大部分を保有しつつ、メディサイエンスプランニングも当社と一定の資本関係を有するのが望ましいとの結論に至ったとのことです。そこで、平成24年5月下旬、メディサイエンスプランニングとも協議を開始し、平成24年6月初旬に、公開買付者、当社及びメディサイエンスプランニングの間で、公開買付者が当社の発行済株式（自己株式を除く。以下同じ。）の75%を保有して当社を子会社とするとともに、メディサイエンスプランニングが当社の発行済株式の25%を保有することで持分法適用関連会社とすることにより、統一かつ迅速な意思決定を可能とする体制を構築でき、上記のような公開買付者グループと当社の協業によるシナジー効果を最大化しうるとの共通認識を有するに至り、同時期に、公開買付者とシーエーシーとの間でも、かかる協業体制を前提にシーエーシーが保有する当社株式の本公開買付けへの応募について協議を進めることに合意したとのことです。更に協議を進めた結果、平成24年6月27日開催の公開買付者取締役会において、本公開買付けを実施することを決定し、同日、当社筆頭株主との間で本応募契約を締結したとのことです。

一方、当社におきましては、上記のとおり公開買付者との協議を進める中で、当社が公開買付者及びメディサイエンスプランニングの完全子会社となった場合には、公開買付者が有する20万人を超える医師ネットワークと「治験君」をはじめとするインターネットを活用したサービスの利用による競合他社との差別化が達成され、また、治験スピードの改

善、治験コストの低減、新薬の上市タイミングの前倒しなどの効果が期待できるものと考えに至りました。

現在当社は、「派遣から受託へ」の構造改革の途次であり、受託案件の受注拡大に注力しておりますが、当社においてはこれまで派遣を中心とした営業活動を行ってきたことから、同業他社との受託案件の獲得競争において後れを取るケースが少なからず発生しておりました。しかし、当社は、当社が公開買付者及びメディサイエンスプランニングの完全子会社となった場合には、モニタリング等治験の実務において強みを有する当社と「治験君」等インターネットを通じて培ってきたメディア力において強みを有する公開買付者の両社が協働し、それぞれの強みを生かすことによって、当社における受託案件の受注拡大が達成されるものと考えております。そして、当社及び公開買付者の協業にとどまらず、当社と同じCRO事業を主要な事業としているメディサイエンスプランニングも協業に加われば、当社とメディサイエンスプランニングとの間での営業面での協力、人材の相互交流による有効活用、人材の教育・研修の共同実施等の面で効率化を図ることができるものと考えております。

また、当社が公開買付者及びメディサイエンスプランニングの完全子会社として公開買付者グループの一員となり、統一かつ迅速な意思決定を可能とする体制を構築することによって、上記のような公開買付者及びメディサイエンスプランニングと当社の協業によるシナジー効果の最大化を実現し、業績回復にも資することができるものと考えております。

更に、当社はいち早く公開買付者及びメディサイエンスプランニングの完全子会社となることで、今後CROビジネスを主たる事業の一つとして業容拡大を目論む公開買付者グループの中で、中核的存在となることができるものと考えております。

こうした本公開買付けを含む本取引に伴うメリットと資本市場からの資金調達の可能性その他の当社株式の上場維持の必要性を勘案すれば、本公開買付けを含む本取引によって当社が公開買付者及びメディサイエンスプランニングの完全子会社となることは、当社の中長期的な企業価値の向上、持続的な発展へとつながるものであります。

以上を踏まえ、当社取締役会は、平成24年6月27日、下記「(3) 買付け等の価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「 当社における独立した第三者算定機関からの株価算定書の取得」に記載の株価算定書、同「 外部の法律事務所からの助言」に記載の法的助言を踏まえ、公開買付者及びメディサイエンスプランニングによる当社の完全子会社化を目的とした本公開買付けに関する諸条件、並びに、公開買付者、メディサイエンスプランニング及び当社の間における業務提携の可能性等について慎重に協議、検討を行った結果、当社の成長戦略遂行をより確かなものとするため、公開買付者及びメディサイエンスプランニングとの間で戦略的パートナーとの強固な関係を構築し、短期的な業績にとらわれることなく中長期的な視野に立ちスピード感をもって事業展開していくことが、当社の中長期的な企業価値向上にとって最善かつ有効な策であるとの判断に至りました。そして、当社は、本公開買付けにおける普通株式の買付け等の価格（以下「本公開買付価格」といいます。）及び本公開買付けのその他の諸条件は当社の株主にとって妥当であり、本公開買付けは、少数株主を含む当社の株主に対して合理的な株式売却の機会を提供するものであると判断し、同日開催の当社取締役会において、本公開買付けについて賛同の意見を表明するとともに、当社の株主に対しては、その保有に係る当社の株式を本公開買付けに応募することを推奨する旨、及び、本新株予約権の保有者に対しては、本新株予約権は、ストックオプションとして発行されたものであり、本新株予約権の権利行使に係る条件として、本新株予約権の行使時において当社の取締役、監査役、従業員又はこれらに準じる地位にあること等を要するとされているため、公開買付者が取得してもこれを行使できないおそれがあることに鑑み、第三者算定機関から価値算定に関する意見を取得しておらず、本新株予約権にかかる公開買付価格の妥当性についての検証を行っていないことから、本新株予約権を本公開買付けに応募するか否かについては、各自の判断に委ねる旨を決議しました。

なお、当社の取締役のうち、本応募契約を締結しているシーエーシーの執行役員医薬BTO戦略推進担当を兼務する松本慎仁氏並びにシーエーシーの執行役員経営統括本部長を兼務する小原亮一氏は、利益相反の疑い回避の観点から、当社取締役会の上記決議に関する審議及び決議には参加しておらず、本公開買付価格及び本公開買付けのその他の諸条件に関する公開買付者との協議・交渉には参加しておりません。

上記当社取締役会においては、シーエーシーの役職員を兼任している上記取締役2名を除く取締役の全員が出席し、出席取締役7名の全員一致で上記決議を行っております。また、監査役3名（うち社外監査役2名）の全員が、上記当社取締役会に出席し、上記決議に異議はない旨の意見を述べております。

本公開買付け成立後の当社の経営方針等

公開買付者によれば、公開買付者は、本公開買付け成立後、当社に対して取締役等の役員を派遣することを検討しているものの、その他本公開買付け成立後の当社の経営体制の詳細については、当社の役員の留任可能性を含め、今後当社と協議・検討の上、慎重に決定する予定とのこととす。

以上のほか、当社は、公開買付者及びメディサイエンスプランニングとの間において、本公開買付けの成立を前提とした資本提携及び業務提携について平成24年6月27日付で基本合意しております（詳細につきましては、別途公表しております平成24年6月27日付「エムスリーとメディサイエンスプランニングによるM I Cメディカルの株式取得及び3社間での業務提携の検討に向けた基本合意について」をご覧ください。）。そして、当社は、当該基本合意の中において、本公

公開買付けが成立した場合、公開買付者及びメディサイエンスプランニングと、以下の提携の具体的内容について、公開買付者による当社の完全子会社化の時期（平成24年10月末頃を予定）を目途に最終的な契約の締結を目指し、協議・検討する予定であることを確認しております。

- (ア) 3社による協業関係を強固なものとするため、公開買付者が当社を完全子会社化することを前提として、メディサイエンスプランニングが、当社の発行済株式の25%を保有する。これを実現するため、公開買付者は、当社が公開買付者の完全子会社となる日に、当社の発行済株式の25%に相当する株式を、メディサイエンスプランニングに対し譲渡する。譲渡価格は、本公開買付価格に本公開買付けの決済の開始日時点における当社の発行済株式数（自己株式を除く。）を乗じた額に公開買付者が本取引に要した合理的費用を加えた金額の25%に相当する額とする。
- (イ) 公開買付者、メディサイエンスプランニング及び当社は、()営業情報の共有、それぞれのリソース及びノウハウを活かした共同提案等、受注面での協力、()公開買付者、メディサイエンスプランニング及び当社の人的リソースを必要に応じて相互に交流させ、最大限に活用すること、()C R A（注3）その他人材の教育及び研修の共同実施、()インターネットを積極的に活用した治験の効率化を共同で推進すること、の各事項を実施する。
- (ウ) 公開買付者からメディサイエンスプランニング及び当社に取締役を派遣する。

なお、メディサイエンスプランニングは、製薬会社等との契約により臨床試験の管理・運営に関する様々なサービスを提供する医薬品開発業務受託機関（C R O）であり、臨床第 相試験から製造販売後臨床試験及び国際共同治験に関するモニタリング業務、データマネジメント業務、ファーマコヴィジランス業務等を行っており、製薬会社等へコントラクトMR（注4）を派遣するC S O事業も展開しています。公開買付者は、メディサイエンスプランニングの実績・ノウハウを高く評価しており、当社の企業価値向上に取り組むうえでメディサイエンスプランニングは最適のパートナーであると考えているとのことです。また、公開買付者は平成24年5月15日にメディサイエンスプランニングと資本・業務提携を行い、メディサイエンスプランニングの普通株式649,400株（発行済株式の総数に対する所有株式の割合25.00%）を取得しており、また、メディサイエンスプランニングは当社株式を一切所有していないとのことです。

(注1) C S O事業

C S O (Contract Sales Organization) 事業は、医療機関に対する医薬品・医療機器等の営業活動や、マーケティング業務等を受託し行う事業であります。一般的にこれらは製薬会社のM Rが行う業務であります。C S Oは独自にM Rを採用し、製薬会社等からの依頼に応じてM Rの特定派遣、委受託契約による業務受託を行います。

(注2) C R O事業

C R O (Contract Research Organization) 事業は、医薬品開発業務受託を行う事業であります。製薬会社等が行う臨床試験の運営に係る各種業務の一部又はほとんど全てを受託しております。

(注3) C R A

Clinical Research Associateの略語。治験モニタリング担当者のことです。治験が薬事法及びG C P・標準業務手順書 (S O P) ・実施計画書を遵守し、適正に行われているかどうか監視、確認することが主な業務であります。

(注4) コントラクトM R

C S O事業に所属するM R (Medical Representative : 医薬情報担当者) をいいます。

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

公開買付者における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

公開買付者は、本公開買付価格の決定にあたり、公開買付者、シーエーシー及び当社から独立した第三者算定機関としてのフィナンシャル・アドバイザーである野村證券株式会社 (以下「野村證券」といいます。) より平成24年6月26日付で提出された株式価値算定書 (以下「本株式価値算定書」といいます。) を参考にしたとのことです。なお、野村證券は、公開買付者、シーエーシー及び当社の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して重要な利害関係を有していないとのことです。

野村證券は、本公開買付けにおける算定手法を検討した結果、市場株価平均法、類似会社比較法及びディスカунテッド・キャッシュ・フロー法 (以下「D C F法」といいます。) の各手法を用いて、当社の普通株式の価値算定を行ったとのことです。なお、公開買付者は、野村證券から本公開買付価格の公正性に関する評価 (フェアネス・オピニオン) を取得していないとのことです。

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当社の普通株式1株当たりの株式価値の範囲は以下のとおりとのことです。

市場株価平均法 : 90,500円から94,777円

類似会社比較法 : 134,390円から188,767円

D C F法 : 163,408円から197,984円

市場株価平均法では、基準日を平成24年6月25日として、J A S D A Q市場における当社の普通株式の基準日終値 (92,500円)、直近1週間の終値の単純平均値 (90,720円 (小数点以下四捨五入))、直近1ヵ月間の終値の単純平均値 (90,500円 (小数点以下四捨五入))、直近3ヵ月間の終値の単純平均値 (94,777円 (小数点以下四捨五入))、及び直近6ヵ月間の終値の単純平均値 (91,640円 (小数点以下四捨五入)) を基に、当社の普通株式を分析し、1株当たり株式価値を90,500円から94,777円までと算定したとのことです。

類似会社比較法では、当社と比較的類似する事業を営む上場会社の市場株価や収益性等を示す財務指標との比較を通じて当社の普通株式を分析し、1株当たり株式価値を134,390円から188,767円までと算定したとのことです。

D C F法では、当社の事業計画、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た当社の収益予想に基づき、当社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、一定の割引率で現在価値に割り引いて企業価値や当社の普通株式の価値を分析し、1株当たり株式価値を163,408円から197,984円までと算定したとのことです。なお、野村證券は本算定において、平成24年6月27日付で当社より公表された「通期業績予想の修正に関するお知らせ」記載の平成24年9月期の通期業績予想の内容を予め考慮したうえで、評価を行ったとのことです。

公開買付者は、野村證券から平成24年6月26日付で取得した本株式価値算定書の各手法の算定結果に加え、当社に対するデュー・ディリジェンスの結果、当社の普通株式の市場株価動向、当社による本公開買付けへの賛同の意見表明の可否、過去の発行者以外の者による株券等の公開買付けにおいて市場価格に付与されたプレミアムの実例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、かつ、シーエーシー及び当社との協議・交渉の経過等も踏まえ、最終的に平成24年6月27日開催の取締役会において、本公開買付価格を1株当たり181,412円とすることを決定したとのことです。

なお、本公開買付価格は、本書提出日直前に当社株式が取引された平成24年6月25日のJ A S D A Q市場における当社の普通株式の終値92,500円に対して96.12% (小数点以下第三位四捨五入) のプレミアムを、平成24年6月27日までの過去1ヵ月間のJ A S D A Q市場における当社の普通株式の終値の単純平均値90,500円 (小数点以下四捨五入) に対

して100.46%（小数点以下第三位四捨五入）のプレミアムを、平成24年6月27日までの過去3ヵ月間のJASDAQ市場における当社の普通株式の終値の単純平均値94,763円（小数点以下四捨五入）に対して91.44%（小数点以下第三位四捨五入）のプレミアムを、平成24年6月27日までの過去6ヵ月間のJASDAQ市場における当社の普通株式の終値の単純平均値92,155円（小数点以下四捨五入）に対して96.86%（小数点以下第三位四捨五入）のプレミアムを、それぞれ加えた価格であるとのことです。

また、本公開買付けの対象となる本新株予約権は、ストックオプションとして発行されたものであり、本新株予約権の権利行使に係る条件として、本新株予約権の行使時において当社の取締役、監査役、従業員又はこれらに準じる地位にあること等を要するとされています。したがって、公開買付者が本公開買付けにより本新株予約権を取得したとしてもこれらを行使できないと解されることから、公開買付者は、本新株予約権の買付価格を1個につき1円と設定しているとのことです。

当社における独立した第三者算定機関からの株価算定書の取得

当社取締役会は、本公開買付けに関する意見を決定するにあたり、公正性を担保するための措置として、公開買付者、シーエーシー及び当社から独立した第三者算定機関であるみらいコンサルティング株式会社（以下「みらいコンサルティング」といいます。）に対し、当社の株式価値の算定を依頼し、平成24年6月26日付でみらいコンサルティングから株価算定書を取得しました（なお、当社はみらいコンサルティングから本公開買付価格の公正性に関する意見（フェアネス・オピニオン）は取得していません。）。

みらいコンサルティングによる当社の株式価値の算定結果は、以下のとおりです。

市場株価法：90,500円から94,777円

類似会社比較法：71,299円から117,405円

D C F法：155,681円から209,089円

市場株価法では、基準日を平成24年6月25日として、JASDAQ市場における当社の普通株式の基準日、直近1週間、直近1ヶ月間、直近3ヶ月間、直近6ヶ月間の各期間における終値の単純平均株価（それぞれ、92,500円、90,720円、90,500円、94,777円、91,640円（小数点以下四捨五入））を基に、当社の普通株式を分析し、1株当たり株式価値を90,500円から94,777円までと算定しております。

類似会社比較法では、事業内容・規模・収益性等を総合的に勘案し、当社と比較的類似する事業を営む上場会社を複数選定し、市場株価や収益性等を示す財務指標との比較を通じて当社の普通株式を分析し、1株当たり株式価値を71,299円から117,405円までと算定しております。

D C F法では、当社の事業計画を検討の上、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た当社の収益予想及び事業計画期間終了時点以降の残存価値に基づき、当社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、投資リスクに応じた一定の割引率によってこれらを現在価値に割り戻す方法により、当社の1株当たり株式価値を155,681円から209,089円までと算定しています。なお、みらいコンサルティングは本算定において、平成24年6月27日付で当社より公表された「通期業績予想の修正に関するお知らせ」記載の平成24年9月期の通期業績予想の内容を予め考慮したうえで、評価を行っております。

また、当社は、本新株予約権については、ストックオプションとして発行されたものであり、本新株予約権の権利行使に係る条件として、本新株予約権の行使時において当社の取締役、監査役、従業員又はこれらに準じる地位にあること等を要するとされているため、公開買付者が取得してもこれを行使できないおそれがあることに鑑み、第三者算定機関から価値算定に関する意見を取得していません。

外部の法律事務所からの助言

当社は、本公開買付けを含む本取引に係る審議に慎重を期し、当社の取締役会の意思決定の公正性及び適正性を担保するために、リーガル・アドバイザーとして森・濱田松本法律事務所を選任し、本公開買付けを含む本取引に対する当社の取締役会の意思決定の方法及び過程等について法的助言を受けております。

利害関係を有しない取締役全員の承認

当社取締役会は、平成24年6月27日、みらいコンサルティングから取得した株価算定書、森・濱田松本法律事務所から得た法的助言を踏まえ、公開買付者及びメディサイエンスプランニングによる当社の完全子会社化を目的とした本公開買付けに関する諸条件、並びに、公開買付者、メディサイエンスプランニング及び当社の間における業務提携の可能性等について慎重に協議、検討を行った結果、当社の成長戦略遂行をより確かなものとするため、公開買付者及びメディサイエンスプランニングとの間で戦略的事業パートナーとの強固な関係を構築し、短期的な業績にとらわれることなく中長期的な視野に立ちスピード感をもって事業展開していくことが、当社の中長期的な企業価値向上にとって最善かつ有効な策であるとの判断に至りました。そして、当社は、本公開買付価格及び本公開買付けのその他の諸条件は当社の株主にとって妥当であり、本公開買付けは、少数株主を含む当社の株主に対して合理的な株式売却の機会を提供するものであると判断し、同日開催の当社取締役会において、本公開買付けについて賛同の意見を表明するとともに、当社の株主に対しては、その保有に係る当社の株式を本公開買付けに応募することを推奨する旨、及び、本新株予約権の保有者に対しては、本新株予約権は、ストックオプションとして発行されたものであり、本新株予約権の権利行使に係る条件として、本新株予約権の行使時において当社の取締役、監査役、従業員又はこれらに準じる地位にあること等を要するとされているため、公開買付者が取得してもこれを行ってできないおそれがあることに鑑み、第三者算定機関から価値算定に関する意見を取得しておらず、本新株予約権にかかる公開買付価格の妥当性についての検証を行っていないことから、本新株予約権を本公開買付けに応募するか否かについては、各自の判断に委ねる旨を決議しました。

なお、当社の取締役のうち、本応募契約を締結しているシーエーシーの執行役員医薬BTO戦略推進担当を兼務する松本慎仁氏並びにシーエーシーの執行役員経営統括本部長を兼務する小原亮一氏は、利益相反の疑い回避の観点から、当社取締役会の上記決議に関する審議及び決議には参加しておらず、本公開買付価格及び本公開買付けのその他の諸条件に関する公開買付者との協議・交渉には参加しておりません。

上記当社取締役会においては、シーエーシーの役職員を兼任している上記取締役2名を除く取締役の全員が出席し、出席取締役7名の全員一致で上記決議を行っております。また、監査役3名（うち社外監査役2名）の全員が、上記当社取締役会に出席し、上記決議に異議はない旨の意見を述べております。

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

公開買付者は、当社の筆頭株主であるシーエーシーとの間で、平成24年6月27日付で本応募契約を締結し、応募対象株式を本公開買付けに応募する旨の合意をしているとのことです。ただし、本応募契約におけるシーエーシーの応募義務は、()本公開買付けが本応募契約の規定に従い開始され撤回されていないこと、()同契約書における公開買付者の表明及び保証（注1）が重要な点において真実かつ正確であること及び()同契約書に基づき本公開買付けの開始日までに公開買付者が履行又は遵守すべき義務（注2）が重要な点において履行又は遵守されていることを前提条件としているとのことです。また、当社の発行する株式について第三者により本公開買付価格を上回る金額を買付価格とする公開買付けが開始された場合において、当該公開買付けに応募しないことがシーエーシーの取締役の善管注意義務に違反するおそれが高いと合理的に判断されるときは、シーエーシーは、本公開買付けに応募せず、又は、本公開買付けへの応募を撤回することができるものとされているとのことです。なお、本応募契約上、上記の前提条件が充足されない場合又はシーエーシーが本公開買付けに応募せず若しくは本公開買付けへの応募を撤回できる場合であっても、シーエーシーが自らの判断で本公開買付けに応募すること及び本公開買付けへの応募を撤回しないことは禁止又は制限されていないとのことです。上記の前提条件が充足しないこと又は上記の本公開買付けへの応募をせず若しくは応募を撤回できる事由に該当することにより、シーエーシーから応募対象株式の全部又は一部につき応募がされない場合又は応募が撤回された場合には、買付予定数の下限に達せず、本公開買付けは買付け等の条件を満たさない可能性があります。

なお、平成24年6月27日に公開買付者及びシーエーシーが公表した「株式会社シーエーシーとエムスリー株式会社が業務提携について基本合意」のとおり、公開買付者は、シーエーシーとの間で、本公開買付けの成立を前提とした業務提携について平成24年6月27日付で基本合意を締結しているとのことです。公開買付者は、本公開買付けが成立した場合、シーエーシーとの間において、医薬品開発支援事業の分野での、販売協力、新サービスの共同開発、及び経営資源の相互活用に係る業務提携の具体的内容について、協議・検討するとのことです。

(注1) 本応募契約においては、()公開買付者の適法な設立・有効な存続、本応募契約を締結し履行する権限の存在、本応募契約に必要な手続の履践、()本応募契約についての強制履行の可能性、本応募契約の締結及び履行に必要な許認可、承認又は認証の取得、()本応募契約の締結及び履行と関係法令、判決・命令・決定その他の法的

処分、公開買付者の内部規則及び契約との抵触の不存在並びに()公開買付者が本公開買付けの決済を行うに足りる資力を有していることが公開買付者の表明保証事項とされているとのことです。

(注2) 本応募契約において、公開買付者は、()本公開買付けを実施する義務、()本応募契約上の表明保証違反又は義務違反による補償義務、()本応募契約上の地位・権利義務を第三者に譲渡等してはならない義務、()秘密保持義務、()本応募契約において企図されている取引を公表する場合における通知義務を負っているとのことです。

(5) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）

公開買付者は、上記「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「 本公開買付けの概要」に記載のとおり、当社を公開買付者及びメディサイエンスプランニングの完全子会社とすることを目的としており、本公開買付けにおいて当社の発行済普通株式（ただし、当社が所有する自己株式を除きます。）の全てを取得できなかった場合には、以下に述べる方法により、当社の発行済普通株式（ただし、当社が所有する自己株式を除きます。）の全てを取得することを企図しているとのことです。具体的には、本公開買付けが成立した後、公開買付者は、本年10月末を目処に当社の完全子会社化手続を完了させるよう、当社において普通株式とは別の種類の株式を発行できる旨の定款の一部変更を行うことにより、当社を会社法（平成17年法律第86号、その後の改正を含みます。以下「会社法」といいます。）の規定する種類株式発行会社とすること、当社の発行する全ての普通株式に全部取得条項（会社法第108条第1項第7号に規定する事項についての定めをいいます。以下同じです。）を付すことを内容とする定款の一部変更を行うこと、及び当社が全部取得条項の付された当社の普通株式の全部（ただし、当社が所有する自己株式を除きます。）を取得し、当該取得と引き換えに普通株式とは別個の種類の当社の株式を交付すること、並びに以上乃至を付議議案に含む臨時株主総会（以下「本株主総会」といいます。）を開催し、上記乃至を上程すること、及び上記の定款一部変更を付議議案に含む当社の普通株主による種類株主総会（以下「本種類株主総会」といいます。）を開催し、上記を上程することを当社に要請する予定とのことです。なお、公開買付者は、本株主総会及び本種類株主総会において上記各議案に賛成する予定とのことです。

上記各手続が実行された場合には、当社の発行する全ての普通株式に全部取得条項が付された上で、その全て（ただし、当社が所有する自己株式を除きます。）が当社に取得されることとなり、当社の株主（ただし、当社を除きます。）には当該取得の対価として当社の別個の種類株式が交付されることとなりますが、当社の株主のうち交付されるべき当該別個の種類株式の数が1株に満たない端数となる株主に対しては、会社法第234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（合計した数に端数がある場合には当該端数は切り捨てられます。）に相当する当該別個の種類株式を売却すること等によって得られる金銭が交付されることとなります。なお、当該端数の合計数に相当する当該別個の種類株式の売却価格については、当該売却の結果、各株主に交付されることになる金銭の額が、本公開買付け価格に当該各株主が所有していた当社の普通株式の数を乗じた価格と同一となるよう算定される予定です。また、全部取得条項が付された当社の普通株式の取得の対価として交付する当社の株式の種類及び数は、本書提出日現在未定ですが、公開買付者が当社の発行済株式（ただし、当社が所有する自己株式を除きます。）の全てを所有することとなるよう、本公開買付けに応募されなかった当社の株主に対し交付しなければならない当社の株式の数が1株に満たない端数となる予定です。

上記各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規定として、上記の全部取得条項が付された当社の普通株式の全部の取得が本株主総会において決議された場合には、会社法第172条その他の関係法令の定めに従って、株主は当該株式の取得の価格の決定の申立てを行うことができる旨が定められております。この方法による場合、1株当たりの取得価格は、最終的には裁判所が判断することとなります。なお、上記の定款変更に関連して、会社法第116条及び第117条その他の関係法令の定めに従い、株主はその保有する株式の買取請求を行うことができ、裁判所に買取価格の決定を求める申立てを行うことができる旨が定められておりますが、全部取得条項による取得の効力が生じたときは、会社法第117条第2項の買取価格決定の申立て適格を欠くと判断される可能性があります。

なお、当社の発行する全ての普通株式に全部取得条項を付し、当該株式を全て取得するのと引換えに当社の別個の種類株式を交付するという上記の方法については、関係法令についての当局の解釈等の状況、並びに本公開買付け後の公開買付者による当社の株式の所有状況及び公開買付者以外の当社の株主による当社の株式の所有状況等により、実施に時間を要し、又はそれと同等の効果を有する他の方法に変更する可能性があります。ただし、上記方法を変更する場合でも、本公開買付けに応募されなかった当社の株主に対しては、最終的に金銭のみを交付する方法により、当社が公開買付者の完全子会社となることを予定しており、その場合に当社の株主に最終的に交付されることになる金銭の額については、本公開買付け価格に当該株主が保有していた当社の普通株式の数を乗じた価格と同一となるよう算定される予定です。

公開買付者は、当社に対して平成24年9月から10月を目途に本株主総会及び本種類株主総会を開催するよう求める予定であるとのことです。本株主総会及び本種類株主総会の具体的な手続及び実施時期等につきましては、公開買付者と協議の上、決定次第、当社において速やかに公表する予定です。

また、上記「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「 本公開買付け成立後の当社の経営方針等」に記載のとおり、公開買付者、メディサイエンスプランニング及び当社は、本公開買付けの成立を前提とした資本提携及び業務提携について、平成24年6月27日付で基本合意しております。公開買付者は、全部取得条項の付された当社の普通株式を当社が

全部取得し当社が公開買付者の完全子会社となった後、かかる全部取得の対価として当社の株主に交付された別個の種類
の株式の25%に相当する株式を、上記基本合意に基づき締結する最終的な株式譲渡契約により、公開買付者からメディ
サイエンスプランニングに対し譲渡する予定とのことです。なお、譲渡日は、当社が公開買付者の完全子会社となる日を予定し
ており、譲渡価格は、本公開買付価格に本公開買付けの決済の開始日における当社の発行済株式数（自己株式を除きま
す。）を乗じた額に公開買付者が本取引に要した合理的費用を加えた金額の25%に相当する額とするとのことです。

なお、本公開買付けは、本株主総会及び本種類株主総会における当社の株主の賛同を勧誘するものではないとのこと
です。

また、本公開買付けへの応募、上記各手続の実行によって交付される対価としての金銭等の受領、又は上記各手続の実行
に係る株式買取請求による買取り等の場合の税務上の取扱いについては、各自の税務アドバイザーにご確認いただきま
すようお願いいたします。

(6) 上場廃止となる見込み及びその事由

当社の普通株式は、本書提出日現在、JASDAQ市場に上場されております。しかしながら、公開買付者は本公開買付け
において買付予定数に上限を設定していないため、本公開買付けの結果次第では、当社の普通株式は、JASDAQ市場の
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、本公開買付けの完了時点で当該基準に該
当しない場合でも、本公開買付けが成立した場合、上記「(5) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収
に関する事項）」に記載のとおり、公開買付者は、適用法令に従い、当社の発行済普通株式の全て（ただし、当社が所有す
る自己株式を除きます。）の取得を目的とした手続を実施することを予定しておりますので、その場合、当社の普通株式は
JASDAQ市場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。なお、上場廃止後は、当社の普通株式を
JASDAQ市場において取引することはできません。

また、上記「(5) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」に記載の各手続が実行さ
れる場合、全部取得条項が付された当社の普通株式の対価として交付されることとなる別の種類の当社の株式の上場申請
は行われない予定であります。

4【役員が所有する株券等の数及び当該株券等に係る議決権の数】

氏名	役名	職名	所有株式数(株)	議決権の数(個)
田村 茂	代表取締役社長		273	273
若狭 博義	常務取締役 執行役員	管理部長	200	200
巻田 豊	常務取締役 執行役員		161	161
佐藤 周二	取締役 執行役員		160	160
間瀬 正三	取締役相談役		809	809
渡辺 泰道	監査役		6	6
小柳 修	監査役		15	15
松本 慎仁	取締役			
小原 亮一	取締役			
芳賀 清次	常勤監査役		75	75
外山 興三	監査役			
二田 健	監査役			
計			1,699	1,699

(注) 所有株式数および議決権の数は本書提出日現在のものです。

5【公開買付者又はその特別関係者による利益供与の内容】

該当事項はありません。

6【会社の支配に関する基本方針に係る対応方針】

該当事項はありません。

7【公開買付者に対する質問】

該当事項はありません。

8【公開買付期間の延長請求】

該当事項はありません。