

## 【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25年 2月26日
【報告者の名称】	メディカル・ケア・サービス株式会社
【報告者の所在地】	埼玉県さいたま市大宮区大成町一丁目212番 3号
【最寄りの連絡場所】	埼玉県さいたま市大宮区大成町一丁目212番 3号
【電話番号】	048 - 651 - 6700 (代表)
【事務連絡者氏名】	常務取締役管理本部長 石塚 明
【縦覧に供する場所】	メディカル・ケア・サービス株式会社 (埼玉県さいたま市大宮区大成町一丁目212番 3号) 株式会社名古屋証券取引所 (愛知県名古屋市中区栄三丁目 8番20号)

(注1) 本書中の「当社」は、メディカル・ケア・サービス株式会社をいいます。

(注2) 本書中の「公開買付者」は、三光ソフランホールディングス株式会社をいいます。

(注3) 本書中の記載において、計数が四捨五入又は切捨てされている場合、合計として記載される数値は計数の総和と必ずしも一致しません。

(注4) 本書中の「株券等」とは、株式等に係る権利をいいます。

(注5) 本書中の記載において、日数又は日時の記載がある場合は、特段の記載がない限り、日本国における日数又は日時を指すものとし、

(注6) 本書中の「営業日」とは、行政機関の休日に関する法律(昭和63年法律第91号、その後の改正を含みます。)第1条第1項各号に掲げる日を除いた日をいいます。

## 1【公開買付者の氏名又は名称及び住所又は所在地】

名称 三光ソフランホールディングス株式会社  
所在地 東京都中央区京橋一丁目10番7号K P P八重洲ビル7階

## 2【公開買付者が買付け等を行う株券等の種類】

### (1) 普通株式

### (2) 新株予約権

平成17年8月23日開催の当社臨時株主総会の特別決議に基づき発行された新株予約権（以下「第2回新株予約権」といいます。）

平成22年11月26日開催の取締役会の決議に基づき発行された新株予約権（以下「第3回新株予約権」といいます。）

平成23年11月25日開催の取締役会の決議に基づき発行された新株予約権（以下「第4回新株予約権」といいます。第2回新株予約権、第3回新株予約権、及び第4回新株予約権と併せて「本新株予約権」と総称します。）

## 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25年2月25日開催の当社取締役会において、下記「(3) 当社が本公開買付けに賛同する等の意見に至った意思決定の過程及び理由に基づき、三光ソフランホールディングス株式会社（以下「公開買付者」といいます。）による当社の発行済株式（ただし、公開買付者が保有する当社株式を除きます。以下、同じです。）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、当社の株主の皆様に対して本公開買付けに応募することを推奨する旨、本新株予約権については、本公開買付けに応募するか否かについて本新株予約権の保有者の皆様の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) 利害関係を有しない取締役及び監査役全員の承認」記載の方法により決議されております。

### (2) 本公開買付けの概要

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

公開買付者は、株式会社名古屋証券取引所が開設するセントレックス市場（以下「セントレックス市場」といいます。）に上場している当社株式を8,668株（所有割合：59.81%（注））保有し、当社を連結子会社としております。この度、公開買付者は、当社を公開買付者の完全子会社とすることを目的として、本公開買付けを実施することを決定しております。

また、公開買付者は、当社を公開買付者の完全子会社とすることを目的としているため、本公開買付けが成立したにもかかわらず、公開買付者が当社株式（公開買付者が保有している当社株式を除きます。）の全てを取得できなかった場合には、後記「(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）」に記載の一連の取引（以下、本公開買付けと合わせて「本取引」といいます。）により、公開買付者が発行済当社株式の全てを保有することとなる予定です。

本公開買付けは、買付けを行う株券等の数に上限が設定されていないため、本公開買付けの結果、名古屋証券取引所の上場廃止基準に該当した場合、当社株式は所定の手続きを経て上場廃止となります。また、上場廃止基準に該当しない場合でも、本取引が実行された場合には、当社株式は、所定の手続きを経て上場廃止となります。

本公開買付けに際して公開買付者は、公開買付者の代表取締役社長及び当社の代表取締役会長兼社長であり当社の第二位の大株主である高橋誠一氏（所有株式数：1,081株、所有割合：7.46%）、公開買付者の発行済株式総数の33.69%を保有し公開買付者の筆頭株主であるパイン株式会社（所有株式数：200株、所有割合：1.38%、以下「パイン」といいます。）、高橋誠一氏の長男である高橋幸一郎氏（所有株式数：106株、所有割合：0.73%）及び高橋誠一氏の次男である高橋大輔氏（所有株式数：100株、所有割合：0.69%）との間で、平成25年2月25日にそれぞれが所有する当社株式（所有株式数の合計：1,487株、所有割合：10.26%、以下「応募対象株式」といいます。）の全てを本公開買付けに応募する旨の契約を締結しており、かかる応募の内容は、下記「(7) 公開買付者と当社の株主との間における本公開買付けの応募に係る重要な合意に関する事項」に記載のとおりです。

本公開買付けが成立した場合、公開買付者は、株式会社埼玉りそな銀行から、本公開買付けに係る決済に要する資金として、総額20億円を上限とした借入れ（以下「本買収ローン」といいます。）を受けることを予定しております。本買収ローンに係る具体的な時期、方法、期間、利率等の詳細については、別途協議のうえ、本買収ローンに係る契約において定めることとされています。

なお、本公開買付けにおいては、買付予定の株券等の数について、その上限及び下限を設定しておりませんので、応募株券等の全部の買付けを行うこととなります。

(注) 本書において、「所有割合」とは、当社が平成25年1月15日に提出した第14期第1四半期報告書に記載された平成24年11月30日現在の当社発行済株式総数14,320株に当社が平成24年11月29日に提出した第13期有価証券報告書に記載された平成24年10月31日現在の本新株予約権(172個)の目的となる普通株式総数(172株)を加えた株式数(14,492株)に占める割合をいいます(小数点以下第三位を四捨五入します。以下、別途の記載がある場合を除き、所有割合における比率の計算において同様に計算しております。)。なお、当社が、平成24年11月29日に提出した第13期有価証券報告書に記載された平成24年10月31日から平成25年2月25日の間に本新株予約権の数に変動はありません。

### (3) 当社が本公開買付けに賛同する等の意見に至った意思決定の過程及び理由

#### ア 公開買付者及び公開買付者グループ事業の概要

公開買付者は、建設事業、不動産販売事業、賃貸管理事業及び介護事業等を営む子会社27社及び関連会社1社の事業活動の支配・管理及び経営指導を主たる事業とする持株会社です。公開買付者の前身である三光不動産株式会社は昭和49年9月に不動産事業会社として設立されました。その後建設事業を開始したことから昭和53年1月に商号を三光建設株式会社に変更し、更に不動産コンサルティング、賃貸管理事業、介護事業へと業容を拡大したことから、グループ組織運営の効率化を向上させるため、平成20年6月に持株会社体制に移行し、これに伴い商号を現在の三光ソフランホールディングス株式会社に変更し現在に至っております。なお、公開買付者はこの間、平成13年7月に主に介護事業を営む当社を、平成18年7月に主に賃貸管理(主に埼玉県・東京都)を業とする株式会社アップルを、平成20年1月に主に建設不動産を業とする三光ソフラン株式会社(当時の商号は、三光ソフラン分割準備株式会社)を、平成20年7月に賃貸管理(主に東京都城西地区)を業とする株式会社ハウジング恒産を、平成23年12月に賃貸管理(主に東京都城東地区)を業とする株式会社アミックスを、それぞれ連結子会社化し業容を拡大してきております。

公開買付者グループの創業者であり、公開買付者の代表取締役社長及び当社の代表取締役会長兼社長である高橋誠一氏は、大学卒業後、父親の米穀商を承継し、その業容を拡大してまいりました。この米穀商の仕事を通じ、事業を健全に発展させるためには、「お客様に幸せと満足を与えること」が大切であり、他方では「時流を読んで事業展開すること」が大切であるとの教訓を得ております。その教訓は今日の公開買付者グループの方針にも受け継がれており、公開買付者グループは、「お客様に幸せと満足を与え」、「時流を先取りし」、「事業の発展を通して社会に貢献すること」を基本方針としております。

上記の経営方針を踏まえ、公開買付者グループにおいて推進・強化をしている具体的な事業内容は以下の通りです。

建設事業：公開買付者の完全子会社である三光ソフラン株式会社による戸建注文住宅、アパート、マンション並びに介護施設等の建築請負・設計・施工・コンサルティング及びリフォーム・改修工事の請負・施工。

不動産販売事業：公開買付者の完全子会社である三光ソフラン株式会社による埼玉県及び東京都を中心とした、戸建分譲住宅、アパート・マンション、商業ビル及び土地の販売や仲介。

賃貸管理事業：株式会社アパマンショップネットワークの中において店舗数で全国一のフランチャイズ企業であり、かつ公開買付者の完全子会社である株式会社アップル(主に埼玉県・東京都)、加えてM&Aで傘下に収めた株式会社ハウジング恒産(主に東京都城西地区)や株式会社アミックス(主に東京都城東地区)により、アパート・マンション・テナント等の総合管理、賃貸仲介及び賃貸物件の一括借り上げの企画・運営。

介護事業：当社による、認知症高齢者を対象としたグループホーム(注1)や介護付有料老人ホーム(注2)といった施設系介護サービス事業の運営(詳細は下記をご参照。)

#### イ 当社事業の概要

上記のような公開買付者グループの中にあって当社は、平成11年11月の設立以来、公開買付者グループの基本方針のもと、認知症対応型共同生活介護(認知症高齢者を対象としたグループホーム)や介護付有料老人ホームといった施設系介護サービス事業を中心に全国にて展開してまいりました。中でもグループホームは事業所数で平成24年8月1日現在「ニチイ学館」に次いで第2位となっております。当社は、平成22年8月期に11棟、平成23年8月期に21棟、平成24年8月期(いずれも当社の決算期)に30棟とグループホームを増加させ、同事業を積極展開し、今後におきましても、年間20棟以上の増加を目指しております。このほか、小規模多機能型居宅介護やデイサービスの運営、福祉用具の販売等も行い、サービスの拡充を図っております。さらに、介護職に対する教育研修体制の強化とタクティールケア(注3)をはじめとしたケアの質の向上により、入居者の方々へのサービスを充実させることに取り組んでおります。また、介護事業の今後の中・長期的な成長戦略として、介護市場が急激に拡大している中国において、現地市場に即した事業モデルの構築を掲げております。当社は、介護事業の現地での展開に向けた具体的な調査・活動を行い、中国企業との合弁会社設立に向けた準備を進め、各種マーケティングや人材育成等を含めた活動を行うことを目指しております。

当社の設立時における公開買付者の出資比率は30%でしたが、平成13年7月に当社の第三者割当増資に応じ出資比率を50%に引上げたことにより、当社に対する支配権を実質的に獲得し、当社を子会社化、平成15年8月には当社の発行する新株予約権の行使により出資比率を65.6%に引上げ、その後平成18年8月の当社株式のセントレックス市場の上場時

には公開買付者の出資比率は60.6%となり、現在に至っております。

#### ウ 本公開買付けの背景及び公開買付者の本公開買付け実施の決議

昨今の公開買付者グループを取り巻く経営環境は、平成23年3月に発生した東日本大震災の影響による電力供給問題や原油価格高騰に加え、欧州債務危機や中国リスクの発生により、景気が下振れするリスクが存在し、更に介護保険の減額等、先行きは依然として不透明な状況が続いております。平成24年9月の政府発表によれば、国内の65歳以上の高齢者人口は3千万人を超え、高齢化が進む中、介護業界においては介護サービスの需要拡大に向けて、在宅を中心とするサービス提供体制の整備が求められております。また、厚生労働省の推計では平成24年8月時点で3百万人を超えなお増え続ける認知症高齢者を背景として、認知症施策の具体的な取り組みを示した厚生労働省発表の「認知症施策推進5か年計画（オレンジプラン）」に基づく本格的な取り組みも始まりつつあり、当社の成長にとって一定の追い風になると認識しております。しかしながら、政府の財政赤字の拡大による財政支出の抑制や、様々な異業種分野からの介護ビジネスへの新規参入も後を絶たず、介護ビジネスはこれまでも増して熾烈な弱肉強食の時代になりつつあります。このように介護業界を総括したとき、公開買付者及び当社は、従来の当社の介護報酬に依拠したビジネスモデルを踏襲したまま介護事業を進めていたのでは、収益性が悪化し、いずれ成長の余地が乏しくなるとの危機感を持つに至り、平成24年2月頃から当社及び公開買付者グループ全体の企業価値向上を目的として、本取引を含む諸施策を実行に移した際のメリット・デメリットについて鋭意比較検討してまいりました。

当社は、平成18年8月にセントレックス市場に上場を果たし、当初は知名度の向上によるお客様の確保並びに優秀な人材の採用、及び資金調達の多様化等相応のメリットを享受することができましたが、以下の理由により、本公開買付けを含む本取引により公開買付者が当社を完全子会社化することが公開買付者及び当社にとって最良の方策であるという結論に至りました。

当社のグループホームを中心とした運営実績が評価され、知名度が向上したことによるお客様の確保が高位安定的になったこと。また、公開買付者の本社を平成24年2月に埼玉県さいたま市から東京都中央区に移転することにより優秀な人材確保が容易になったこと。

当社及び公開買付者グループのキャッシュフロー状況の改善及び低金利水準での借入が可能となったことにより、増資等資本市場からの資金調達の必要性が薄れてきたこと。

当社の上場維持コストが重荷に感じられるようになってきたこと。

中・長期的経営戦略の観点から、介護市場が急激に拡大している中国への進出などアジアを中心としたグローバル化の推進並びに大型M & A及び大型施設の開設など、環境変化に呼応した積極的な先行投資が必要であるが、そのためには今まで以上にグループ全体としての一体性・柔軟性・機動性が必要なこと。

上記の先行投資は、相応のリスクを孕んでおり、その成果が出るまでに3～5年かかり、一時的とはいえ、そのような先行投資による業績悪化は当社株式の株価下落など、当社株主の皆様にご多大なリスクを負っていただくことになりかねないこと。

以上を踏まえて、公開買付者は、当社を公開買付者の完全子会社とすることを目的に、平成25年2月25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議いたしました。

#### エ 当社における意思決定

当社としては、セントレックス市場上場によって、知名度向上や資本市場からの資金調達等のメリットを既に十分享受した一方、本公開買付けを含む本取引の実施により、当社が公開買付者の完全子会社となることで、公開買付者グループ全体としての一体性・柔軟性・機動性を活かすことができ、また、中・長期的経営戦略の観点からは、介護市場が急激に拡大している中国への進出などアジアを中心としたグローバル化の推進並びに大型M & A及び大型施設の開設など、環境変化に呼応した積極的な先行投資が可能となることから、当社の新株予約権者を含む当社の株主利益の確保及び当社の中・長期的な企業価値向上に資するものと判断し、公開買付者の本公開買付の実施に賛同するに至りました。

#### オ 本公開買付け後の公開買付者グループ経営の方針

公開買付者グループは、本公開買付け後は、これまでの公開買付者と当社との枠を越え、グループ全体の経営資源（ヒト・モノ・カネ・情報）の有効活用を図るとともに、公開買付者グループの社会的責任を果たすべく、グループとしての一体性・柔軟性・機動性を確保していくことを考えております。具体的には、従来、公開買付者の連結子会社各社の事業報告を中心とした「グループ報告会」はややもすれば各社の最適解を求める傾向にありましたが、グループの一体化の強化を目的とした「グループ役員会」へ変更し、競合他社に対する差別化策を検討する場に改めていくことを予定しています。また、平成24年10月から開始した「リスク・マネジメント会議」及び「新事業新商品委員会」は、これまで独立して運営されてきましたが、本公開買付け後は、不即不離なリスクとリターン両面から多角的・長期的・根本的に深掘りし、グループ経営の強化を図っていきます。さらに、中・長期的経営戦略の観点からその必要性を適宜吟味した上で、介護市場が急激に拡大している中国への進出などアジアを中心としたグローバル化の推進、大型M & A、大型設備投

資（介護付有料老人ホームなど）、新規ビジネスの立ち上げ等を積極果敢に織り込んだ中・長期計画の策定を検討していくこととしています。

なお、本公開買付けを含む本取引により公開買付者が当社を完全子会社とした後の当社における役員構成については、今後公開買付者と当社との間で協議して決定していく予定です。

（注1） 認知症高齢者を対象としたグループホームとは、少人数（5名から9名）を単位とした共同生活の形態で、食事の支度や清掃、洗濯などをスタッフが利用者とともに共同で行い、家庭的で落ち着いた雰囲気の中で生活を送ることにより認知症の進行を緩やかにし、家庭介護の負担を軽減することを目的とした介護施設です。

（注2） 介護付有料老人ホームとは、特定施設入居者生活介護の認定を受けた有料老人ホームで、入浴、排泄、食事等の介護サービスを提供することを目的とした介護施設です。

（注3） タクティールケアとは、福祉先進国スウェーデンで体系付けられた、認知症緩和ケアの補完的手法として行われているケアの1つです。手のひらを使って相手の手足や背中を柔らかく包み込むように触れていく手法をいいます。

#### （4）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

当社は、公開買付者の連結子会社であり、また、下記記載のとおり、当社取締役のうち2名が公開買付者の取締役を兼務していることに鑑み、公開買付者及び当社は、買付け等の価格（以下「本公開買付価格」といいます。）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として、以下の措置を実施しております。

##### 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、本公開買付けの公正性を担保するため、公開買付者及び当社から独立した第三者算定機関としてみずほ証券株式会社（以下「みずほ証券」といいます。）をフィナンシャル・アドバイザーに選任し、当社の株式価値の算定を依頼し、平成25年2月22日付で株式価値算定書を取得して、本公開買付価格を決定するにあたりその参考としております。なお、公開買付者は、みずほ証券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）は取得していないとのことです。

##### （a）普通株式

みずほ証券は、当社の株式価値を算定するにあたり、当社の財務状況、当社株式の市場株価の動向等について検討を行った上で、多面的に評価をすることが適切であると考え、市場株価基準法、類似企業比較法及びディスカウント・キャッシュ・フロー法（以下「DCF法」といいます。）の各手法を用いて当社の株式価値の算定を行っています。上記各手法にお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それぞれ以下のとおりとなっています。

市場株価基準法 209,609円から212,000円

類似企業比較法 259,162円から413,969円

DCF法 287,984円から355,703円

市場株価基準法では、平成25年2月22日を基準日として、セントレックス市場における当社の普通株式の基準日終値（212,000円）、過去1ヶ月間の終値の取引高加重平均（210,472円（小数点以下四捨五入））、過去3ヶ月間の終値の取引高加重平均（209,609円（小数点以下四捨五入））及び過去6ヶ月間の終値の取引高加重平均（211,857円（小数点以下四捨五入））をもとに、1株当たりの株式価値の範囲を209,609円から212,000円と分析しております。

類似企業比較法では、上場会社の中から当社と事業内容等が類似する企業を複数選定し、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株式価値を評価し、1株当たりの株式価値の範囲を259,162円から413,969円と分析しております。

DCF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を考慮した平成25年8月期以降の当社の将来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引くことにより当社の企業価値や株式価値を評価し、1株当たりの株式価値の範囲を287,984円から355,703円と分析しております。

公開買付者は、上記の株式価値算定書における当社の株式価値の算定結果を参考にしつつ、過去に行われた本公開買付けと同種の本公開買付けの際に付与されたプレミアムの実例、当社取締役会による本公開買付けへの賛同の可否、当社株式の過去6ヶ月間の市場株価の動向、当社との協議・交渉の結果を総合的に勘案し、最終的に平成25年2月25日に、本公開買付価格を1株当たり294,000円とすることに決定したとのことです。

なお、本公開買付価格294,000円は、本公開買付け実施についての公表日の前営業日である平成25年2月22日の当社株式のセントレックス市場における終値（212,000円）に対して38.68%（小数点以下第三位を四捨五入）、過去1ヶ月間（平成25年1月23日から平成25年2月22日まで）の終値単純平均（210,673円、小数点以下を四捨五入、終値単純平均の算出において、以下同じとします。）に対して39.55%（小数点以下第三位を四捨五入）、過去3ヶ月間（平成

24年11月26日から平成25年2月22日まで)の終値単純平均(210,019円)に対して39.99%(小数点以下第三位を四捨五入)、過去6ヶ月間(平成24年8月23日から平成25年2月22日まで)の終値単純平均(218,063円)に対して34.82%(小数点以下第三位を四捨五入)のプレミアムをそれぞれ加えた金額に相当します。また、本書提出日の前営業日である平成25年2月25日の当社のセントレックス市場における終値(227,000円)に対して29.52%(小数点以下第三位を四捨五入)のプレミアムを加えた金額に相当します。

(b) 新株予約権

本新株予約権は、いずれもストックオプションとして、主として当社及び当社の子会社の取締役及び従業員に対して発行されたものであり、本新株予約権の行使の条件として、権利行使時において、当社及び当社と資本関係のある会社の取締役、監査役、従業員であることが要求されていること、譲渡による本新株予約権の取得については当社取締役会の承認を要するものとされていることから、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いずれも1個につき1円とすることに決定したとのことです。なお、公開買付者は、本公開買付けにおける本新株予約権の買付け等の価格を決定するにあたり、第三者からの評価書を取得していないとのことです。

当社は、公開買付者とは別個に、公開買付者及び当社とは独立した第三者算定機関である鳳友コンサルティング株式会社(以下「鳳友コンサルティング」といいます。)に対して本公開買付価格の公正性を担保するため当社の株式価値の算定を依頼し、鳳友コンサルティングから平成25年2月22日に当社の株式価値に関する算定書を手に入れました。

なお、当社は、本公開買付けにおける本新株予約権の買付け等の価格については、同社からの評価書を取得しておりません。また、同社から本公開買付価格の公正性に関する意見(フェアネス・オピニオン)を取得しておりません。鳳友コンサルティングの算定書によると、当社の株式1株当たりの価値の範囲はそれぞれ以下のとおりです。

市場株価平均法 207,900円から218,116円

類似上場会社比準法 298,157円から344,523円(比準倍率としてE B I T倍率(注1)を用いた場合)

類似上場会社比準法 255,580円から462,360円(比準倍率としてE B I T D A倍率(注2)を用いた場合)

D C F法 271,218円から342,036円

市場株価平均法では、平成25年2月21日を基準日として、セントレックス市場における当社の株式の、基準日終値(209,000円)、直近1週間の終値平均(207,900円)、直近1ヶ月の終値平均(210,723円)、直近3ヶ月の終値平均(209,975円)及び直近6ヶ月の終値平均(218,116円)を基に、株式1株当たりの価値の範囲を207,900円から218,116円までと分析しております。

類似上場会社比準法では、当社と比較的類似する事業を手掛ける上場企業の市場株価や収益等を示す財務指標との比較を通じて、当社の株式価値を評価し、株式1株当たりの価値の範囲を298,157円から344,523円(比準倍率としてE B I T倍率を用いた場合)及び255,580円から462,360円(比準倍率としてE B I T D A倍率を用いた場合)までと分析しております。

D C F法では、当社の事業計画、当社のマネジメントに対するインタビュー、直近までの業績の動向、一般に公開された情報等を考慮した平成25年8月期以降の当社の将来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株式価値を分析し、株式1株当たりの価値の範囲を271,218円から342,036円までと分析しております。なお、鳳友コンサルティングへ提出した当社の事業計画においては、大幅な増減益は見込んでおりません。

なお、当社取締役会としては、本公開買付価格294,000円が類似上場会社比準法(比準倍率としてE B I T倍率を用いた場合)の算定結果を若干下回るものの、市場株価平均法、類似上場会社比準法(比準倍率としてE B I T D A倍率を用いた場合)及びD C F法の算定結果の範囲内であり、また市場株価平均法による算定結果に34.79%から41.41%(いずれも小数点以下第三位を四捨五入)のプレミアムを加えた価格に設定されていることから合理的な価格であると判断しております。

(注1) (株式時価総額 + 有利子負債 - 現預金及び同等物) ÷ (税引前当期純利益 + 支払利息 - 受取利息 + 特別損益)

(注2) (株式時価総額 + 有利子負債 - 現預金及び同等物) ÷ (税引前当期純利益 + 支払利息 - 受取利息 + 減価償却費 + 特別損益)

公開買付者との間で利害関係を有しない独立役員による、本取引が少数株主にとって不利益なものではないことに関する意見の入手

当社は、本公開買付けを含む本取引に係る意思決定の恣意性を排除し、当社の意思決定過程の公正性、透明性及び客観性を確立することを目的として、当社の支配株主である公開買付者と利害関係を有しない者であって、当社の独立役員である社外監査役の高岡光盛氏に対し、名古屋証券取引所の規則に基づいて、本取引が当社の少数株主にとって不利益なものではないかについての検討を依頼しました。

当社は、平成25年2月25日、高岡光盛氏から、当社の企業価値の向上の観点から慎重に検討を行った結果、本公開買付けを含む本取引について、(a)当社及び公開買付者グループ全体の企業価値向上を図る目的は正当であり、支配株主が少数株主の利益の犠牲のもとに利益を図る目的その他の不当な目的は認められないこと、(b)当社取締役会における意思決定の公正性や他の買付者からの買付機会を確保するための措置等が講じられ、本公開買付価格を含む本取引に関する交渉過程その他の手続が公正と認められること、(c)本公開買付価格及び本公開買付け後に予定される二段階買収において当社の少数株主に交付される金銭の額について、本公開買付価格は、独立した第三者算定機関である鳳友コンサルティングの株式価値算定書の類似上場会社比準法（比準倍率としてE B I T D A倍率を用いた場合）及びD C F法による算定価格の範囲内で、かつ、類似上場会社比準法（比準倍率としてE B I T倍率を用いた場合）の算定価格を若干下回るものの、市場株価平均法による算定結果に34.79%から41.41%（いずれも小数点以下第三位を四捨五入）のプレミアムを加えた価格に設定され、公正な価格であると認められること、二段階買収において当社の少数株主に交付される金銭の額は、本公開買付価格に当該各株主が保有していた当社株式の数を乗じた額と同一になるように算定される予定であり、妥当であると認められること、(d)本取引によって、当社の国内外における介護事業の中・長期的戦略に基づく展開が促進され、当社の株主、従業員、取引先その他のステークホルダーの利益に照らし、当社の企業価値の向上に資すること、などの諸般の事情を総合的に考慮した結果、本取引は当社の少数株主にとって不利益なものではなく、本公開買付けに対して賛同する当社意見は当社の少数株主にとって不利益なものではないと判断する旨の当社取締役会宛の意見書（以下「本意見書」といいます。）を入手しております。

#### 独立した法律事務所からの助言

当社は、取締役による恣意的な判断がなされないよう、又はその疑義が生じないよう、意思決定過程における透明性・合理性を確保するため、公開買付者及び当社から独立した第三者であるさくら共同法律事務所をリーガル・アドバイザーに選任し、同事務所に対し、本公開買付けを含む本取引における意思決定過程・意思決定方法その他の留意点に関する法的助言について依頼しました。

さくら共同法律事務所は、必要に応じて随時当社取締役会との間で協議を行い、本公開買付けを含む本取引に関する質疑応答を行うことにより、本公開買付けを含む本取引によって実現することが見込まれる当社の企業価値の向上の具体的内容等について説明を受けたほか、その他法的助言にあたり関連する情報を取得しております。当社は、さくら共同法律事務所からの本公開買付けを含む本取引における意思決定過程・意思決定方法その他の留意点に関する口頭による法的助言を受けました。

#### 利害関係を有しない取締役及び監査役全員の承認

当社は、公開買付者からの本取引に関する説明、鳳友コンサルティングから取得した株式価値算定書、当社独立役員である社外監査役の高岡光盛氏からの本意見書、さくら共同法律事務所からの法的助言を踏まえ、本公開買付けに関する諸条件について、慎重に協議、検討してまいりました。

その結果、当社としては、セントレックス市場上場によって、知名度向上や資本市場からの資金調達等のメリットを既に十分享受した一方、本公開買付けを含む本取引の実施により、当社が公開買付者の完全子会社となることで、公開買付者グループ全体としての一体性・柔軟性・機動性を活かすことができ、また、中・長期的経営戦略の観点からは、介護市場が急激に拡大している中国への進出などアジアを中心としたグローバル化の推進並びに大型M & A及び大型施設の開設など、環境変化に呼応した積極的な先行投資が可能となることから、当社の中・長期的な企業価値向上に資するものであるとともに、本公開買付けの諸条件は妥当であり、本新株予約権の保有者を除く、当社の株主の皆様に対して合理的な価格による当社株式の売却機会を提供するものであると判断し、平成25年2月25日開催取締役会において、利害関係を有しない取締役（取締役5名中、高橋誠一氏及び小林光司氏を除く3名）の出席の下、出席取締役の全員一致により、本公開買付けに賛同の意見を表明すること、当社の株主の皆様に対し、本公開買付けへの応募を推奨すること、及び、本新株予約権については、買付価格が1円であることから、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、本新株予約権の保有者の皆様のご判断に委ねる旨を決議いたしました。

そして、当該取締役会に出席した利害関係を有しない監査役（監査役3名中3名出席）全員が、上記決議に何れにも監査役として異議がない旨の意見を述べております。

また、当社は、当該取締役会において、本公開買付けが成立することを条件に、平成25年8月期の配当予想を修正し、剰余金の配当（平成25年8月期に係る期末配当）を行わないことを決議しました。

なお、当社取締役のうち、当社の代表取締役会長兼社長である高橋誠一氏は、公開買付者の代表取締役社長を兼任しており、当社の取締役副会長である小林光司氏は、公開買付者の専務取締役を兼任しているため、いずれも、本公開買付けについて、利益が相反し、又は利益が相反するおそれがあることから、当社取締役会における本公開買付けに関する議事の審議及び決議に一切参加しておりません。また、当社の立場において本公開買付けに関する公開買付者との協議・交渉にも参加しておりません。

これに対し、監査役のうち、大熊章三氏は公開買付者の元執行役員管理本部長であり、星野慎吾氏は公開買付者の元取

締役社長室長であったのですが、現時点において、当社と利益が相反し、又は利益が相反するおそれがある事情はございません。

#### 他の買付者からの買付機会を確保するための措置

公開買付者によれば、法令に定められた公開買付期間は最短で20営業日であるところ、公開買付者は、本公開買付けにおける買付け等の期間（以下「公開買付期間」といいます。）を30営業日に設定しているとのことです。公開買付者によれば、このように公開買付期間を比較的長期間に設定することにより、当社の株主及び新株予約権者の皆様に対し、本公開買付けに対する応募についての適切な判断の機会を確保しつつ、当社株式について、公開買付者以外の他の買付者による対抗的な買付け等を行う機会を確保し、もって本公開買付価格の適正性の担保に配慮しております。

また、公開買付者は、当社との間で、公開買付者以外の対抗買付者（以下「対抗的買取提案者」といいます。）が実際に出現した場合に当該対抗的買取提案者が当社との間で接触又は交渉等を行うことを制限するような取引保護条項を含む合意等、当該対抗的買取提案者が当社との間で接触することを制限するような内容の合意は一切行っており、上記公開買付期間の設定と併せて、対抗的な買付け等の機会を確保することによる、本公開買付けの公正性に配慮しております。

#### (5) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買取に関する事項）

当社は、公開買付者より、本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買取に関する事項）につき、以下の説明を受けております。

本公開買付けにより、公開買付者が当社の発行済株式の全てを取得できなかった場合には、公開買付者は、本公開買付けの成立後、公開買付者が当社株式の全て（公開買付者が保有している株式を除きます。）を所有することになるよう、本取引の一環として以下の手続を実施することを予定しております。

具体的には、本公開買付けが成立した後、公開買付者は、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に変更することを内容とする定款の一部変更を行うこと、当社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。）を付すことを内容とする定款の一部変更を行うこと、及び当該全部取得条項が付された当社株式の全ての取得と引換えに別個の種類当社の株式を交付することのそれぞれを付議議案に含む当社の臨時株主総会（以下「本臨時株主総会」といいます。）を開催することを当社に要請する予定です。

また、本臨時株主総会において上記のご承認をいただき、上記に係る定款の一部変更の効力が発生しますと、当社は会社法の規定する種類株式発行会社となりますが、上記については、会社法第111条第2項第1号に基づき、本臨時株主総会の決議に加えて、株式の内容として全部取得条項が付されることになる当社株式を保有する株主の皆様を構成員とする種類株主総会（以下「本種類株主総会」といいます。）の決議が必要となります。そのため、公開買付者は、当社に対し、上記の定款の一部変更を行うことを付議議案に含む本種類株主総会を本臨時株主総会の開催日と同日に開催することも要請する予定です。なお、公開買付者は、本臨時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です。

上記本臨時株主総会及び本種類株主総会の開催につきましては、平成25年5月下旬から6月を目処とすることになりますが、その具体的な手続及び実施時期等については、公開買付者と協議の上、決定次第、公開買付者が速やかに公表するよう当社に要請する予定です。

上記各手続が実行された場合には、当社株式は全部取得条項付の株式とされた上で、全て当社に取得されることとなり、当社の株主の皆様には当該取得の対価として別個の種類当社の株式が交付されることとなりますが、当社の株主の皆様のうち、交付されるべき当該別個の種類当社の株式の数に1株に満たない端数がある株主の皆様に対しては、会社法第234条その他の関連法令の定めに従い、当該端数の合計数（合計した数に端数がある場合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当社の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当社の株式の売却価格（及びその結果株主の皆様へ交付されることになる金銭の額）については、本公開買付価格と同一の価格となるよう算定する予定です。また、全部取得条項が付された当社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の全てを保有することとなり、公開買付者以外の当社の株主の皆様で本公開買付けに応募されなかった株主の皆様に対して交付しなければならない株式の数が1株に満たない端数となるように決定する予定です。

上記の各手続に関連する少数株主の皆様へ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普通株式の全部取得が本臨時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、株主の皆様は裁判所に対して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ます。この方法による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、株主はその所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、上記の株主総会決議に基づいて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。

公開買付者は、上記各手続に関して、本公開買付け後の公開買付者の当社株式の保有状況、公開買付者以外の当社の株主の皆様が当社株式の保有状況、又は関連法令についての当局の解釈の状況等によっては、それと同等の効果を有する他の方法の実施を当社に要請し、また当該実施の要請に時間を要する可能性があります。ただし、その場合でも、公開買付者は、公開買付者以外の当社の株主の皆様に対して最終的に金銭を交付する方法により、当社を完全子会社とすることを予定しております。この場合に当社の株主の皆様が交付される金銭の額についても、本公開買付価格と同一の価格となるよう算定される予定です。

なお、本公開買付けは、本臨時株主総会及び本種類株主総会における当社の株主の皆様のご賛同を勧誘するものではありません。また、本公開買付けへの応募又は上記の手続における税務上の取扱いについては、株主の皆様が各位において自らの責任にて税務専門家にご確認ください。

また、公開買付者は、本公開買付けが成立したものの本公開買付けにおいて本新株予約権の全てを取得できず、かつ、本書提出日現在、権利行使期間が到来していない第4回新株予約権を除く本新株予約権が行使されずに残存した場合、当社に、本公開買付けにおける本新株予約権の買付け等の価格と同一の価格での本新株予約権の取得、本新株予約権の権利者に対する本新株予約権の放棄の勧奨等（第2回及び第3回新株予約権については行使の勧奨を含みます。）、本取引の実行に合理的に必要な手続を実施することを要請する予定です。

#### (6) 上場廃止となる見込み及びその事由

当社株式は、本書提出日現在、セントレックス市場に上場しておりますが、上記のとおり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けていないため、本公開買付けの結果次第では、当社株式は、名古屋証券取引所の株券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、本公開買付けの結果、当該基準に該当しない場合でも、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）」に記載の手続の実行を予定しているため、当社株式は、所定の手続を経て上場廃止になります。上場廃止後は、当社株式をセントレックス市場において取引することができなくなります。

#### (7) 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、公開買付者の代表取締役社長及び当社の代表取締役会長兼社長であり当社の第二位の大株主である高橋誠一氏（所有株式数：1,081株、所有割合：7.46%）、公開買付者の発行済株式総数の33.69%を保有し公開買付者の筆頭株主であるパイン（所有株式数：200株、所有割合：1.38%）、高橋誠一氏の長男である高橋幸一郎氏（所有株式数：106株、所有割合：0.73%）及び高橋誠一氏の次男である高橋大輔氏（所有株式数：100株、所有割合：0.69%）との間で、平成25年2月25日にそれぞれが所有する応募対象株式（所有株式数の合計：1,487株、所有割合：10.26%）の全てを本公開買付けに応募する旨の契約を締結しています。なお、かかる応募の前提条件は、存在しません。

## (8) 上場廃止を目的とする公開買付けに応募することを勧める理由及び代替措置の検討状況

上記「(6) 上場廃止となる見込み及びその事由」に記載のとおり、本公開買付け及びその後の一連の手続により当社株式は上場廃止となりますが、当社は、本公開買付けは当社の企業価値及び株主共同の利益に資するものであると判断し、本公開買付けについて賛同するとともに、当社の株主の皆様に対し本公開買付けに応募することを推奨する旨を決議いたしました。

なお、本公開買付けにより、公開買付者が当社の発行済株式の全てを取得することができなかつた場合には、公開買付者は、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）」に記載の方法により、上場廃止となる当社普通株式に代わる対価として金銭の交付を受ける機会を当社の一般株主に提供しつつ、当社を、公開買付者が単独でその発行済株式の全てを保有する会社とすることを企図しているとのことです。また、普通株式に代わる対価として交付を受ける金銭の額については、各株主に交付されることになる金銭の額が、本公開買付価格に当該各株主が保有していた当社の普通株式の数を乗じた額と同一になるように算定する予定とのことです。

## (9) その他

当社は、平成25年2月25日に公表いたしました「平成25年8月期配当予想の修正に関するお知らせ」に記載のとおり、平成25年2月25日開催の取締役会において、平成25年8月期の配当予想を修正し、平成25年8月期の剰余金の配当（平成25年8月期に係る期末配当）を行わないことを決議しております。

## 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】

## (1) 普通株式

氏名	役名	職名	所有株式数（株）	議決権の数（個）
高橋 誠一	代表取締役会長兼社長		1,081	1,081
小林 光司	取締役副会長		60	60
石塚 明	常務取締役	管理本部長	10	10
山本 教雄	取締役	経営企画本部長	2	2
水口 雄	取締役	ゼネラルマネージャー		
大熊 章三	常勤監査役			
星野 慎吾	監査役		30	30
高岡 光盛	監査役			

（注1） 役名、職名、所有株式数及び議決権の数は、本書提出日現在のものです。

（注2） 監査役大熊章三、星野慎吾及び高岡光盛の3氏は会社法第2条第16号に定める「社外監査役」であります。

## (2) 新株予約権

氏名	役名	職名	所有個数 (個)	株式に換算し た数(株)	株式に換算した 議決権の数 (個)
高橋 誠一	代表取締役会長 兼社長		54	54	54
小林 光司	取締役副会長		16	16	16
石塚 明	常務取締役	管理本部長	31	31	31
山本 教雄	取締役	経営企画本部長	20	20	20
水口 雄	取締役	ゼネラルマネージャー			
大熊 章三	常勤監査役				
星野 慎吾	監査役				
高岡 光盛	監査役				

(注1) 役名、職名、所有株式数及び議決権の数は、本書提出日現在のものです。

(注2) 監査役大熊章三、星野慎吾及び高岡光盛の3氏は会社法第2条第16号に定める「社外監査役」であります。

**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。

以上