

【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 8月 9日
【報告者の名称】	株式会社ワイズマン
【報告者の所在地】	岩手県盛岡市盛岡駅西通 2丁目11番 1号
【最寄りの連絡場所】	岩手県盛岡市盛岡駅西通 2丁目11番 1号
【電話番号】	019 (604) 0750 (代表)
【事務連絡者氏名】	取締役管理本部長 餘目 司
【縦覧に供する場所】	株式会社ワイズマン (岩手県盛岡市盛岡駅西通 2丁目11番 1号) 株式会社東京証券取引所 (東京都中央区日本橋兜町 2番 1号)

- (注1) 本書中の「当社」とは、株式会社ワイズマンを指し、「公開買付者」とはNMホールディングス株式会社を指します。
- (注2) 本書中の記載において、計数が四捨五入又は切り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3) 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します。
- (注4) 本書中の記載において、「営業日」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意味します。
- (注5) 本書中の「株券等」とは、株式等に係る権利をいいます。

1【公開買付者の氏名又は名称及び住所又は所在地】

名称 NMホールディングス株式会社
所在地 東京都千代田区丸の内一丁目11番1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

(注) 当社は、平成25年5月24日に公表した「株式分割、単元株制度導入および定款一部変更に関するお知らせ」のとおり、公開買付者による当社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。）における買付け等の期間（同年8月9日から同年10月9日まで、以下「公開買付け期間」といいます。）中である同年9月30日を基準日、同年10月1日を効力発生日（以下「本株式分割効力発生日」といいます。）として、当社普通株式1株につき100株の割合をもって株式分割を行うこと（以下「本株式分割」といいます。）を決定しています。また、当社は、平成25年10月1日を効力発生日として、単元株式数を100株とする単元株制度を導入することを決定し、これに伴い、同年9月26日をもって、東京証券取引所における売買単位は1株から100株に変更されます。本公開買付けの決済の開始日は本株式分割効力発生日後の平成25年10月17日の予定であり、本公開買付けは本株式分割により増加する株券等も買付け等の対象にしております。

3【当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由】

(1) 意見の内容

当社は、平成25年8月8日開催の取締役会において、下記「(2) 意見の根拠及び理由」に記載の根拠及び理由に基づき、本公開買付けに賛同の意見を表明し、かつ、当社の株主の皆様に対して本公開買付けへの応募を推奨することを決議いたしました。

なお、上記取締役会決議は、下記「(4) 本公開買付け価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性等を担保するための措置」の「当社における利害関係を有しない取締役及び監査役全員の承認」に記載の方法により決議されております。

(2) 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き、以下の説明を受けております。

公開買付者は、当社株式を取得及び保有することを主たる事業の内容として平成25年7月3日に設立された株式会社であり、本書提出日現在において当社の筆頭株主であり代表取締役会長である南館伸和氏がその発行済株式の全てを所有し、かつその代表取締役を務めております。

今般、公開買付者は、当社の発行済普通株式の全てを取得することにより、当社普通株式を非公開化させ当社の株主を公開買付者のみとするための取引（以下「本取引」といいます。）の一環として、本公開買付けを実施することいたしました。なお、本取引は、いわゆるマネジメント・パイアウト（MBO）（注1）に該当し、南館伸和氏は、本取引後も継続して当社の経営にあたることを予定しております。

本公開買付けの実施にあたり、公開買付者は、当社の筆頭株主であり代表取締役会長の南館伸和氏（本書提出日現在の所有株式数：8,188株（注2）、所有割合（注3）：22.13%）、同氏が代表取締役社長を務める同氏個人の資産管理会社であり当社の第二位株主である有限会社サウス（本書提出日現在の所有株式数：6,000株、所有割合：16.22%）及び同氏の長男である南館聡一郎氏（本書提出日現在の所有株式数：321株、所有割合：0.87%）（以下、南館伸和氏、有限会社サウス及び南館聡一郎氏を総称して「応募予定株主」といいます。）との間で、平成25年8月8日付で本公開買付けに応募する旨の公開買付け応募契約（以下「本応募契約」といいます。）をそれぞれ締結しており、これらの契約において、応募予定株主がそれぞれ所有する全ての当社普通株式（本書提出日現在の所有株式数：合計14,509株、所有割合：合計39.21%）について、本株式分割により増加する株式も含め本公開買付けに応募していただく旨の合意をしております。本応募契約の内容につきましては、下記「(7) 公開買付者と当社の株主との間における公開買付けへの応募に係る重要な合意に関する事項」をご参照ください。

公開買付者は、以下「(4) 本公開買付け価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性等を担保するための措置」の「買付予定数の下限の設定」に記載のとおり、当社の少数株主の皆様のご意思を尊重するため、本公開買付けにおいて所有割合で69.61%に相当する株式数（本株式分割の効力発生後換算：2,575,500株）を買付予定数の下限（注4）として設定しており、本公開買付けにおける応募株券等の総数が買付予定数の下限以上の場合、応募株券等の全部の買付け等を行いますが、当該応募株券等の総数が買付予定数の下限に満たない場合には、応募株券等の全部の買付け等を行いません。一方、本公開買付けにおいて、公開買付者は買付予定数の上限を設定しておりませんので、応募株券等の総数が買付予定数の下限以上の場合、応募株券等の全部の買付け等

を行います。

なお、公開買付者は、本公開買付けに係る決済及び当社の既存借入金の返済等に要する資金に使用するため、株式会社北日本銀行からの借入れ（以下「本件優先買収ローン」といいます。）及び株式会社メザニンが運営するM C o 3号投資事業有限責任組合からの借入れ（以下「本件劣後買収ローン」といいます。）を行うことを予定しております。

本件優先買収ローンについては、公開買付者は、本公開買付けの成立等を条件として、本公開買付けに係る決済の開始日の前営業日までに、株式会社北日本銀行から総額50億円を上限とした貸付けを受けることを予定しております。本件優先買収ローンに係る融資条件の詳細については別途協議の上、本件優先買収ローンに係る融資契約において定めることとされておりますが、本件優先買収ローンに係る融資契約では、一定の貸付実行条件及び財務制限条項等の同種の融資契約に通常定められる契約条件が規定される予定です。本件優先買収ローンに関しては、南館伸和氏の所有する公開買付者の普通株式並びに同氏が所有することが予定されている公開買付者の普通株式及び無議決権種類株式、南館聡一郎氏が所有することが予定されている公開買付者の普通株式、有限会社サウスが所有することが予定されている公開買付者の無議決権種類株式並びに公開買付者が本公開買付けにより取得する当社普通株式その他公開買付者の一定の資産等について担保権が設定されることが予定されております。また、本件優先買収ローンにおいて、当社の株主が公開買付者のみとなった後は、当社及び当社の連結子会社が公開買付者の連帯保証人となり、当社及び当社の連結子会社の一定の資産等について担保権が設定されることが予定されております。

本件劣後買収ローンについては、公開買付者は、本公開買付けの成立等を条件として、本公開買付けに係る決済の開始日の前営業日までに、株式会社メザニンが運営するM C o 3号投資事業有限責任組合から総額5億円を上限とした貸付けを受けることを予定しております。本件劣後買収ローンに係る融資条件の詳細については別途協議の上、本件劣後買収ローンに係る融資契約において定めることとされておりますが、本件劣後買収ローンに係る融資契約では、一定の貸付実行条件及び財務制限条項等の同種の融資契約に通常定められる契約条件が規定される予定です。本件劣後買収ローンに関しては、南館伸和氏の所有する公開買付者の普通株式並びに同氏が所有することが予定されている公開買付者の普通株式及び無議決権種類株式、南館聡一郎氏が所有することが予定されている公開買付者の普通株式、有限会社サウスが所有することが予定されている公開買付者の無議決権種類株式並びに公開買付者が本公開買付けにより取得する当社普通株式その他公開買付者の一定の資産等について担保権が設定されることが予定されております。また、本件劣後買収ローンにおいて当社の株主が公開買付者のみとなった後は、当社及び当社の連結子会社が公開買付者の連帯保証人となり、当社及び当社の連結子会社の一定の資産等について担保権が設定されることが予定されております。

また、公開買付者は、本公開買付けに係る決済等に要する資金に使用するため、本公開買付けの成立等を条件として、本公開買付けに係る決済の開始日の2営業日前までに、南館伸和氏を引受先として総額3億9,000万円を上限とした公開買付者の普通株式及び無議決権種類株式の発行、南館聡一郎氏を引受先として総額1,500万円を上限とした公開買付者の普通株式の発行、有限会社サウスを引受先として総額2億4,500万円を上限とした公開買付者の無議決権種類株式の発行を行うことを予定しております。

公開買付者は、本公開買付けの成立後、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、当社の株主を公開買付者のみとする手続を実施することを予定しております。また、公開買付者は、当該手続の実行後に、当社との間で合併を行う予定ですが、その詳細及び具体的な日程等については未定です。

(注1) マネジメント・バイアウト(MBO)とは、一般に、買収対象会社の経営陣の全部又は一部が資金を出資して、買収対象会社の事業の継続を前提として買収対象会社の株式を取得する取引をいいます。

(注2) 南館伸和氏は、当社の役員持株会の会員であり、役員持株会を通じた持分として191株(小数点以下を切り捨て、所有割合:0.52%)に相当する当社普通株式を間接的に保有しておりますが、本応募契約において同氏が応募する旨の合意をしている同氏の所有株式数には、当該役員持株会を通じた持分として間接的に保有している当社普通株式(本書提出日現在の191株及び当該株式に係る本株式分割により増加する株式)は含まれておりません。以下同じ。

(注3) 当社が平成25年6月27日に提出した第31期有価証券報告書に記載された同年3月31日現在の当社の発行済普通株式の総数36,999株に対する所有割合(小数点以下第三位を四捨五入)をいいます。なお、本株式分割により当社普通株式は1株につき100株になりますので、本株式分割効力発生日以降においては、本株式分割の効力発生後に換算した当社の発行済株式総数3,699,900株(以下「分割後発行済株式総数」といいます。)に対する所有割合(小数点以下第三位を四捨五入)をいいます。以下同じ。

(注4) 本公開買付けは本株式分割により増加する株券等も買付け等の対象にしておりますので、分割後発行済株式総数3,699,900株の69.61%に相当する株式数である2,575,500株を買付予定数の下限として設定しております。

本公開買付けの背景等

当社は、昭和58年6月に、コンピューター関連製品の販売を目的として、岩手県二戸郡一戸町において設立され、その後平成2年に社会福祉法人向けパッケージソフトの開発・販売を開始し、以来、今日まで福祉の分野において、コンピュー

ターシステム開発のパイオニアとして、業務効率の向上に資する多様なコンピューターシステムを企画・開発してきました。福祉情報システム事業では、介護老人保健施設（注1）や介護老人福祉施設（注2）を中心とする施設サービス事業者、訪問介護ステーション（注3）や通所介護事業所・訪問介護事業所を中心とする居宅サービス事業者、及び居宅介護支援事業所（注4）や地域包括支援センターを対象に、幅広い顧客に対してパッケージシステムの企画開発及び販売を行っています。当社は、このように多種多様な事業者に対する高品質なシステムの企画開発と、永年にわたり積み上げてきた福祉システム市場に関する業務知識やノウハウにより、総合的な提案が可能であることに加え、システム納品時に操作説明を万全に行うことや、システムメンテナンスのための人材を全国に配備してアフターサービスを充実させることなどにより、福祉情報システム市場においては競争優位性を獲得しております。その結果、現在、当社は、介護老人保健施設については約3,000件の導入実績があり、また、ケアマネジメントの要となる居宅介護支援事業所については約5,600件の導入実績があるなど、福祉情報システム市場において確固たる地位を築くに至っています。

また、福祉情報システムにおける主力販売先である介護老人保健施設や訪問看護ステーションの運営母体である医療法人の多くが病院や診療所を併設して運営している実態があることから、当社は医療の情報化に係る需要を取り込むことを目的に医療情報システム事業に参入し、平成14年には「電子カルテシステムER」を開発し、以来、全国で120件の導入実績を有しています。その他、外来・入院患者のレセプト（診療報酬明細書）等の作成が可能な「レセプトコンピューターシステム」など、医療施設の業務効率化を支援するシステムを開発・販売しています。

一方、昨今の我が国経済は、東日本大震災からの復興が進む中、緩やかな回復基調ではあるものの、世界経済の景気低迷からの回復が厳しい状況であるため、先行きは不透明な状況であります。当社を取り巻く環境としても、主力事業である福祉情報システム市場において、かつての急成長から安定的成長へと移行しており、安定的な成長の中で、居宅サービス事業所において民間事業者の参入が伸びており、業務システム導入に対するコスト意識の高まりから、競合の激化・販売価格の低下といった傾向が見られるようになりました。さらに、介護保険法（平成9年法律第123号。その後の改正を含みます。）の改正に伴い、小規模多機能・地域密着型のサービス拠点の整備に伴う拠点あたりの規模の小型化による販売単価の低下などが予測されます。また、医療情報システム市場においては、平成22年5月に国から打ち出された「新たな情報通信技術戦略」において、医療分野へのIT投資について国を挙げて強力に推進することが打ち出されています。医療の現場におきましては、医師や看護師の不足が深刻な問題となっておりますが、診療報酬改定や包括医療制度（DPC）をはじめとした新たな制度が導入され、医療機関は環境の変化に対応する必要に迫られます。これらを背景に、今後も医療情報システムの必要性は増し、電子カルテを中心としたシステムの導入が今まで以上に普及することが予想されます。一方、レセプトコンピューターについては、成熟マーケットとしてプレイヤーが集約されつつある状況にあります。更に、福祉情報システム事業と医療情報システム事業の双方に跨るトレンドとして、一つは定期的な報酬改訂や制度改正等の法改正に対応して、継続的なシステムの改良が必要になることが挙げられます。これは当社のような事業者にとって継続的な設備投資負担と、その投資回収サイクルの短期化を意味するものであります。もう一つは、医療と介護の連携の深化があります。厚生労働省の主導により、これまでの介護体制、医療体制から、日常生活圏内で医療・介護・予防・住居が切れ目なく提供される「地域包括ケア」を基盤として、市区町村域、都道府県域等、地域単位で階層的に初期医療から高度医療までの体制が整備されようとしています。

このような事業環境の変化に対し、当社は以下のような対応を取ってきました。

（ ）福祉情報システムにおけるASP化による顧客の利便性向上

福祉情報システム事業において、従来のクライアント・サーバー型ではなく、インターネットを通じてアプリケーションソフトウェアを利用するASPサービスを提供することで、顧客にとってシステム導入時の初期費用の軽減や、バックアップやバージョンアップに伴う作業負担の軽減、セキュリティ対策の向上、ハードへの依存が低いことによるトラブル時の迅速な復旧等が可能になります。また、当社にとってもASPは主に月額利用料金を徴収する形態であることから、年間を通じた収益の安定化が可能になります。

（ ）医療情報システムにおけるOEM製品へのシフト

医療情報システムにおいて、電子カルテマーケット拡大の恩恵を享受しつつも、レセプトコンピューターシステム等のソフトウェアのプレイヤーが集約されていく中、当社は製品をOEM化することで、競合他社を取引先として取り込む戦略を採りました。平成24年7月1日には、機動的かつ柔軟な開発体制を構築するために、当社の医療開発部門を当社の完全子会社である株式会社メディプラス（以下「メディプラス」といいます。）に吸収分割により移転し、メディプラスに医療分野における開発業務を集約しています。

（ ）福祉と医療の連携への対応

福祉と医療の連携にいち早く対応するため、「MC.net」のような医療施設や介護施設で保有している患者の医療と介護に関わる情報を集約し共有することで、シームレスな連携を図り、より良い診療とケア提供を可能にするソフトウェアの開発・販売に取り組んでいます。また、実際に石巻市及び気仙沼市において医療介護連携の稼働実績も有しています。

（注1） 要介護者に対して、施設サービス計画に基づき、看護、医学的管理下での介護、機能訓練等に必要な医療及び 日常生活の世話をを行うことを目的とした施設であります。入所対象は、病状が比較的安定期にあり

- ～ のサービスを必要とする要介護者で、在宅生活への復帰を目指してサービスが提供されます。
- (注2) 要介護者に対して、施設サービス計画に基づき、入浴・排泄・食事等の介護等や日常生活の世話、機能訓練、健康管理及び療養上の世話を行うことを目的とした施設であります。入所対象は、身体上・精神上著しい障害があるため常時介護を必要とし、在宅介護が困難な要介護者であります。
- (注3) 訪問介護ステーションや病院・診療所の看護師等が、自宅を訪問して療養上の世話や必要な診療の補助を行います。対象は、病状が安定期にあり訪問介護が必要と主治医が認めた要介護者などであります。
- (注4) 介護保険のサービスを希望する方に対して、認定申請の手続や更新の代行を行います。また要支援・要介護認定を受けられた方に対しては、個別のケアプランを作成し、サービス提供事業者との連絡・調整を行います。更にケアプランに基づいたサービス提供が行われているか状況を把握し、給付の管理を行います。

公開買付者における意思決定に至る過程

公開買付者は、上記「本公開買付けの背景等」に記載の背景等を踏まえ、以下のとおり本公開買付けを実施することを決定したとのことです。

公開買付者は、上記のとおり当社が様々な取り組みを行ってきており、実際にその結果も芽が出始めているものの、今後市場における競争環境がますます厳しくなることを鑑みると、当社が長期的に成長していくためには、例えば、福祉情報システム事業における競合製品に対抗するための周辺システムの開発、医療情報システム事業における次世代電子カルテ商材の開発やサポート体制の増強、更なる福祉・医療連携システムの開発等をいち早く展開していくことが必要となると考えているとのことです。また、現在の福祉情報システム及び医療情報システムという両コア事業に加えて、これらのコア事業との親和性やシナジーが期待できる新規事業への既存の経営資源を活用した展開も、当社が長期的に安定した発展を果たすためには速やかに取り組まなければならない課題として認識しており、これらの施策を実行するには、更なる戦略的投資及び機動的な経営判断が必要となると考えているとのことです。

もっとも、公開買付者は、当社が上場を維持したままかかる施策を実行した場合には、利益水準の低下やキャッシュ・フローの悪化などを伴うリスクがあり、当社の一般株主の皆様に対して多大なる悪影響を与えてしまう可能性も否定できず、他方、かかるリスクを最小限に押さえるために、かかる施策を縮小し又は先延ばしにすることは、当社の長期的な競争力・収益を弱めることにつながる可能性があると考えているとのことです。

また、当社は、平成16年10月に日本証券業協会に株式を店頭登録し、同年12月にジャスダック証券取引所に上場し、エクイティ・ファイナンスによる資本市場からの資金調達、知名度の向上による優れた人材の確保、取引先に対する社会的な信用力の向上等、上場企業として様々なメリットを享受してまいりました。しかしながら、当社には現在の財務状況等から、当面はエクイティ・ファイナンスの活用による大規模な資金調達の必要性は見込まれず、他方、当社が上場廃止となれば、副次的な効果ではあるものの、現在株式の上場を維持するために必要となっているコスト（財務報告に係る内部統制の整備及び運用、IFRS準拠による開示項目の変更、有価証券報告書等の継続開示に係る費用等）や人材を上述の当社の長期的成長に向けた積極的な施策に振り向けることも可能となると考えているとのことです。

このような状況を踏まえ、公開買付者の代表取締役である南館伸和氏は、当社を非公開化することこそが、当社の株主の皆様に対して発生する可能性がある上記悪影響を回避し、かつ中長期的な視点からの抜本的かつ機動的な経営戦略を迅速かつ果敢に実践するために最も有効な手段であるという結論に至ったとのことです。また、南館伸和氏は、所有と経営の一致により、意思決定の迅速化と施策の実行力強化を実現し、上記施策を迅速かつ果敢に実行していくことができると考えているとのことです。

そこで、南館伸和氏は、平成25年4月頃より当社の非公開化の実現可能性についての予備的な検討を開始したとのことです。その後、南館伸和氏は、平成25年6月6日に同氏を除く当社取締役に対して、当社のマネジメント・バイアウト(MBO)の実現可能性を検討したい旨の説明をし、同月10日よりMBOの実現可能性の精査のための買収監査(デュー・ディリジェンス)(以下「本買収監査」といいます。)を実施した上で、当社に対して同月26日に「マネジメント・バイアウト(MBO)に関するご提案書」を提出し、同年7月3日に、本取引を実行するための買収目的会社として公開買付者を設立したとのことです。

その後、公開買付者の代表取締役である南館伸和氏及び公開買付者のフィナンシャル・アドバイザーであるGCAサヴィアン(下記「(3)算定に関する事項」の「公開買付者における第三者算定機関からの株式価値算定書の取得」にて定義しております。以下同じです。)が、当社(南館伸和氏は含まれません。)、当社において設置された第三者委員会及び当社の法務アドバイザーであるシティニューワ法律事務所との間で協議・質疑応答を行い、かつ当社(南館伸和氏は含まれません。)との間で本取引の諸条件について交渉を行った上、公開買付者において、本取引に伴うメリットと当社普通株式の上場維持の意義等を総合的に勘案して、平成25年8月8日に、本公開買付けを行うことを決定したとのことです。

なお、本取引は、いわゆるMBOに該当し、当社の代表取締役会長である南館伸和氏は、本取引後も、継続して当社の経営に当たることを予定しているとのことです。

公開買付者は、本公開買付けの成立後、上記の 福祉情報システム事業における競争力の維持・向上のための商品力と営業力の強化、 医療情報システム事業における、次世代電子カルテ商材の開発及びサポート体制の強化、 既存の経営資源を活用したコア事業と親和性・シナジーのある新規事業への先行投資の実行等について、具体的な対応策の実行可能性を検討していく予定であるとのことです。

また、当社のノンコア事業である組込ソフトウェア事業については、今が成長局面であり、成長を決定づけるためには販売体制及び販売後のサポート体制の充実が必要であり、そのためには更なる資金投入が必要となります。しかしながら、上述したコア事業への投資を行うのと同時にノンコア事業である組込ソフトウェア事業に資金を投入する余裕はないと考えているとのことです。他方で、この段階で組込ソフトウェア事業に積極的に資金・人材を投入することができなければ、将来的に組込ソフトウェア事業が当社並びに連結子会社であるメディプラス及び株式会社ワイズマンコンサルティングにとって負担になる可能性が高いと考えているとのことです。そこで、コア事業への経営資源集中を実現するために、組込ソフトウェア事業のスピン・オフ（切り離し）を行うことを検討していく予定であるとのことです。さらに、将来的にはその他のグループ内再編も必要に応じて行うことを検討していく予定であるとのことです。上記の各施策及び組織再編行為の詳細並びにこれらを実行する具体的な日程等については未定であるとのことです。

当社における意思決定に至る過程

当社は、上記「 公開買付者における意思決定に至る過程」に記載のとおり、本買収監査を経て、平成25年6月26日に南館伸和氏から本取引に関する最初の提案を受けました。

当該提案を受け、当社は、下記「(4) 本公開買付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」に記載のとおり、本公開買付けにおける買付け等の価格（以下「本公開買付価格」といいます。）の公正性その他本公開買付けを含む本取引の公正性を担保すべく、平成25年6月27日付で、法務アドバイザーとしてシティユーワ法律事務所を、同年7月10日付で、第三者算定機関として日比谷監査法人を選定するとともに、同月2日付で、本取引の提案を検討するための当社取締役会の諮問機関として第三者委員会を設置し（具体的な諮問事項等については、下記「(4) 本公開買付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等を担保するための措置」の「 当社における第三者委員会の設置」をご参照ください。）、南館伸和氏からの本取引に関する提案の検討を開始いたしました。その後、平成25年8月2日において、公開買付者から買付価格について、1株当たり450円（本株式分割効力発生前に換算した買付価格は、普通株式1株につき、45,000円）としたい旨の初期的な提案を受けました。これに対して、当社は、第三者委員会での協議内容等も踏まえ、平成25年8月5日、公開買付者に対して、買付価格を1株当たり520円（本株式分割効力発生前に換算した買付価格は、普通株式1株につき、52,000円）に引き上げるよう要請し、これを受け、同月6日、公開買付者から、買付価格を1株あたり500円（本株式分割効力発生前に換算した買付価格は、普通株式1株につき、50,000円）としたい旨の最終提案を受けるに至りました。このように、当社は、公開買付者の代表取締役である南館伸和氏及び公開買付者のフィナンシャル・アドバイザーであるG C Aサヴィアンとの間で、継続的に買付価格の交渉を行ってまいりました。

当社取締役会は、下記「(4) 本公開買付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等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式価値算定書の取得」及び「 当社における独立した法律事務所からの助言」に記載のとおり、第三者算定機関である日比谷監査法人から、平成25年8月2日付で当社普通株式に関する株式価値算定書のドラフトを、同月8日付で正式な株式価値算定書を取得するとともに、法務アドバイザーであるシティユーワ法律事務所から、本公開買付けを含む本取引に関する意思決定過程、意思決定方法その他本公開買付けを含む本取引に関する意思決定にあたっての留意点について法的助言を受けました。併せて、当社取締役会は、第三者委員会から平成25年8月8日付で答申書の提出を受け（答申書の概要及び第三者委員会の具体的な活動内容等については、下記「(4) 本公開買付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等を担保するための措置」の「 当社における第三者委員会の設置」をご参照ください。）、これらの内容を踏まえた上で、本取引により当社の企業価値の向上を図ることができるか、本取引における公開買付価格その他の条件は妥当なものであるかの観点から慎重に検討を行いました。

その結果、当社取締役会は、本取引について、上場維持に伴う様々なコストを削減すると同時に、福祉情報システム事業における競合他社との競争の激化や販売価格の低下、医療情報システム事業における次世代電子カルテ商材開発やサポート体制強化の必要性、当社グループ全体の持続的かつ健全な成長確保の要請といった当社を取り巻く事業環境の変化や当社が直面する経営課題のもと、株主の皆様にもリスク負担が及ぶことを回避しつつ、コア事業である福祉情報システム事業及び医療情報システム事業への経営資源の集中、それに伴うノンコア事業である組込ソフトウェア事業の整理、既存の経営資源を活用した新規事業への先行投資の実行等、当社の抜本的な事業構造の再構築をスピーディーに実施することを可能とするものであり、今後の中長期的な企業価値の向上に資するものであると判断しました。

また、本公開買付価格に関して、日比谷監査法人による算定結果のうち、市場株価法に基づく算定結果のレンジを上回るとともに、ディスカунテッド・キャッシュ・フロー法（以下「DCF法」といいます。）に基づく算定結果のレンジの中央値を上回るものであり、かつ、類似企業比較法に基づく算定結果のレンジの中央値と近似していること、本

公開買付けの公表日の前営業日である平成25年8月7日の東京証券取引所JASDAQ市場における当社普通株式の普通取引終値37,600円（本株式分割希薄化後（下記「(3) 算定に関する事項」の「 公開買付者における第三者算定機関からの株式価値算定書の取得」にて定義しております。以下同じです。）376円）に対して約33.0%（小数点以下第二位四捨五入）、過去1ヶ月間（平成25年7月8日から平成25年8月7日まで）の普通取引終値の単純平均値34,207円（本株式分割希薄化後342円）（小数点以下四捨五入）に対して約46.2%（小数点以下第二位四捨五入）、過去3ヶ月間（平成25年5月8日から平成25年8月7日まで）の普通取引終値の単純平均値33,377円（本株式分割希薄化後334円）（小数点以下四捨五入）に対して約49.8%（小数点以下第二位四捨五入）、過去6ヶ月間（平成25年2月8日から平成25年8月7日まで）の普通取引終値の単純平均値35,563円（本株式分割希薄化後356円）（小数点以下四捨五入）に対して約40.6%（小数点以下第二位四捨五入）のプレミアムが加算されており合理的範囲であると考えられること、

下記「(4) 本公開買付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等を担保するための措置」記載のとおり利益相反を解消するための措置が十分に採られた上で決定された価格であること、等を踏まえ、本公開買付けは、当社の株主の皆様に対して合理的なプレミアムを付した価格での株式売却の機会を提供するものであると判断しました。

以上より、平成25年8月8日開催の取締役会において、本公開買付けへ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、本公開買付けに応募することを推奨する旨の決議をいたしました。

なお、上記取締役会においては、審議及び決議に参加した取締役3名（取締役4名中、南館伸和氏を除く出席取締役3名）の全員一致で当該決議を行っております。また、監査役（監査役3名中、出席監査役3名（うち社外監査役3名））の全員が上記取締役会に出席し、当該決議につき異議はない旨の意見を述べております。なお、当社の代表取締役会長である南館伸和氏は、本取引において当社と構造的な利益相反状態にあることを踏まえ、当社取締役会における本公開買付けを含む本取引に関する議題の審議及び決議には一切参加しておらず、また、当社の立場において公開買付者との協議・交渉にも参加しておりません。

(3) 算定に関する事項

当社及び公開買付者は、本公開買付けがマネジメント・バイアウト（MBO）のための本取引の一環として行われるものであり、構造的な利益相反の問題が存し得ることから、本公開買付価格の公正性を担保する観点より、それぞれ、第三者算定機関から株式価値算定書を取得しました（なお、以下「 公開買付者における第三者算定機関からの株式価値算定書の取得」については、公開買付者から受けた説明に基づき記載しております。）。

公開買付者における第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

公開買付者は、本公開買付価格の公正性を担保するため、本公開買付価格を決定するにあたり、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のフィナンシャル・アドバイザーであるGCAサヴィアン株式会社（以下「GCAサヴィアン」といいます。）より株式価値算定書を取得し、参考としております。なお、公開買付者は、第三者算定機関から本公開買付価格の公正性に関する意見書（フェアネス・オピニオン）は取得しておりません。

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普通株式1株当たりの株式価値及び本株式分割を考慮した希薄化後（以下「本株式分割希薄化後」といいます。）（注1）の株式価値の範囲は以下のとおりです。

市場株価平均法：33,377円～37,600円（本株式分割希薄化後 334円～376円）

DCF法：44,829円～53,171円（本株式分割希薄化後 448円～532円）

類似会社比較法：27,290円～64,735円（本株式分割希薄化後 273円～647円）

- () 市場株価平均法では、当社の株式価値の算定基準日を平成25年8月7日として、それぞれ株価及び取引量を観測して算定基準日終値、算定基準日までの直近1ヶ月、直近3ヶ月及び直近6ヶ月の各期間における終値単純平均値を基に、株式価値を分析し、1株当たりの株式価値の範囲を33,377円（本株式分割希薄化後334円）から37,600円（本株式分割希薄化後376円）までと算定しております。

株価採用期間		1株当たり株式価値	本株式分割希薄化後 1株当たり株式価値
算定基準日終値	平成25年8月7日	37,600円	376円
直近1ヶ月平均	平成25年7月8日～平成25年8月7日	34,207円	342円
直近3ヶ月平均	平成25年5月8日～平成25年8月7日	33,377円	334円
直近6ヶ月平均	平成25年2月8日～平成25年8月7日	35,563円	356円
算定結果		33,377～37,600円	334～376円

(注) 市場株価平均法で使用している当社普通株式の普通取引終値については、株式会社大阪証券取引所及び株式会社東京証券取引所の現物市場の統合に伴い、当該統合日である平成25年7月16日より東京証券取引所JASDAQ（スタンダード）におけるものであり、それ以前は大阪証券取引所JASDAQ（スタンダード）におけるものです。なお、以下、当社の普通取引終値に基づく計算につき同じです。

- () DCF法では、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いて企業価値や株式価値を分析し、1株当たりの株式価値が44,829円（本株式分割希薄化後448円）から53,171円（本株式分割希薄化後532円）と算定されております。なお、公開買付者は、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、買収監査（デュー・ディリジェンス）、当社の一部の役員員に対する当社の直近の業績動向に関するインタビュー、当社の事業を取り巻くマクロ環境の分析・調査資料の検討及び当社の非公開化による影響の分析等の諸要素を踏まえ、当社の収益予想（平成26年3月期から平成30年3月期までの5期分）を試算しました。以上の方法で試算した収益予想に基づき、GCAサヴィアンは、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で、当社の株式価値を算出しました。かかるDCF法に基づく企業価値や株式価値の分析の基礎となる当社の収益予想において、直近の業績からの大幅な増減益は見込まれておりません。なお、公開買付者は当社に対し、かかる収益予想における検討結果は開示しておりません。
- () 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を示す財務指標との比較を通じて当社の株式価値を分析し、1株当たりの株式価値の範囲を27,290円（本株式分割希薄化後273円）から64,735円（本株式分割希薄化後647円）までと算定しております。

公開買付者は、GCAサヴィアンによる当社普通株式の株式価値算定の結果を参考にしつつ、本買収監査、当社との協議・交渉の結果や、当社による本公開買付けへの賛同の可否、過去の発行者以外の者による株券等の公開買付けの事例のうち、いわゆるMBOに該当する事例において買付価格に付されたプレミアムの実例、対象株式の市場株価の動向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、最終的に平成25年8月8日に本公開買付価格を1株当たり500円に決定いたしました。なお、本公開買付価格は、本株式分割希薄化後の価格です。すなわち、本株式分割により平成25年10月1日を効力発生日として当社普通株式が1株につき100株の割合をもって分割されることを考慮した後の価格を設定しておりますので、本株式分割効力発生前に換算した買付け等の価格（公開買付価格）は、当社普通株式1株につき金50,000円となります。

また、本公開買付価格である1株当たり500円に相当する本株式分割を考慮した希薄化前の1株当たり50,000円は、本公開買付けの公表日の前営業日である平成25年8月7日の東京証券取引所JASDAQ市場における当社普通株式の普通取引終値37,600円（本株式分割希薄化後376円）に対して、約33.0%（小数点以下第二位四捨五入）、過去1ヶ月間（平成25年7月8日から平成25年8月7日まで）の普通取引終値の単純平均値34,207円（本株式分割希薄化後342円）（小数点以下四捨五入）に対して約46.2%（小数点以下第二位四捨五入）、過去3ヶ月間（平成25年5月8日から平成25年8月7日まで）の普通取引終値の単純平均値33,377円（本株式分割希薄化後334円）（小数点以下四捨五入）に対して約49.8%（小数点以下第二位四捨五入）、過去6ヶ月間（平成25年2月8日から平成25年8月7日まで）の普通取引終値の単純平均値35,563円（本株式分割希薄化後356円）（小数点以下四捨五入）に対して約40.6%（小数点以下第二位四捨五入）のプレミアムをそれぞれ加えた金額となります。また、本書提出日の前営業日である平成25年8月8日の東京証券取引所JASDAQ市場における当社普通株式の普通取引終値38,100円（本株式分割希薄化後381円）に対しては約31.2%（小数点以下第二位四捨五入）のプレミアムを加えた金額となります。

なお、G C A サヴィアンは、公開買付者及び当社の関連当事者には該当せず、本取引に関して記載すべき重要な利害関係を有しておりません。

(注1) 「本株式分割希薄化後」として記載している株式価値及び市場株価は、本株式分割により平成25年10月1日を効力発生日として当社普通株式が1株につき100株の割合をもって分割されることを考慮し、本株式分割の影響を考慮する前の当社株式に係る株式価値及び市場株価を100で除して算出した数値です。

当社における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

当社取締役会は、公開買付者から提示された本公開買付価格に対する意思決定の過程における公正性を担保するために、本取引に関し独立性を有する第三者算定機関である日比谷監査法人に当社普通株式の株式価値の算定を依頼し、平成25年8月8日付で株式価値算定書を取得しました。

日比谷監査法人は、当社普通株式の価値算定にあたり必要となる情報を収集・検討するため、当社の経営陣（本公開買付けについて特別の利害関係を有する南館伸和氏を除きます。）から事業の現状及び将来の見通し等の情報を取得して説明を受け、それらの情報を踏まえて、当社の株式価値を算定しています。なお、当社は、日比谷監査法人から本公開買付価格の公正性に関する意見書（フェアネス・オピニオン）を取得しておりません。

日比谷監査法人は、複数の株式価値算定手法の中から当社普通株式の株式価値算定にあたり採用すべき算定手法を検討の上、当社が継続企業であるとの前提の下、当社普通株式の価値について多面的に評価することが適切であるとの考えに基づき、市場株価法、DCF法及び類似企業比較法の各手法を用いて、当社普通株式の株式価値を算定しています。日比谷監査法人が上記各手法に基づき算定した当社普通株式の1株当たりの株式価値及び本株式分割希薄化後の株式価値の範囲はそれぞれ以下のとおりです。

市場株価法 34,358円～36,108円（本株式分割希薄化後 344円～361円）

DCF法 41,489円～56,631円（本株式分割希薄化後 415円～566円）

類似企業比較法 41,125円～68,387円（本株式分割希薄化後 411円～684円）

市場株価法では、最近における当社普通株式の市場取引の状況等を勘案の上、株式価値算定書作成の前営業日である平成25年8月7日を基準日として、当社普通株式の直近1ヶ月の出来高加重平均値34,502円（小数点以下四捨五入）、直近3ヶ月の出来高加重平均値34,358円（小数点以下四捨五入）及び直近6ヶ月の出来高加重平均値36,108円（小数点以下四捨五入）を基に、当社普通株式の1株当たりの価値の範囲を34,358円（本株式分割希薄化後344円）から36,108円（本株式分割希薄化後361円）までと算定しております。なお、市場株価法で使用している当社普通株式の出来高加重平均値については、株式会社大阪証券取引所及び株式会社東京証券取引所の現物市場の統合に伴い、当該統合日である平成25年7月16日より東京証券取引所JASDAQ（スタンダード）におけるものであり、それ以前は大阪証券取引所JASDAQ（スタンダード）におけるものです。

DCF法では、日比谷監査法人は、当社の事業計画をもとに、平成25年6月末日を基準日として、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踏まえて試算した平成26年3月期（9ヶ月）から平成30年3月期までの5期分の当社の財務予測に基づき、当社が将来生み出すと見込まれる事業セグメント別フリー・キャッシュ・フローを、事業セグメント別に一定の幅を持たせた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、普通株式1株当たりの株式価値の範囲を41,489円（本株式分割希薄化後415円）から56,631円（本株式分割希薄化後566円）までと算定しております。割引率は、事業セグメント別に6.23%から11.99%を採用しており、継続価値の算定にあたっては永久成長率法を採用し、永久成長率を0.25%から0.25%として算定しております。なお、かかるDCF法に基づく株式価値算定の基礎とされた当社の財務予測において、主にソフトウェアの減価償却費の減少に伴って、平成27年3月期の営業利益の大幅な増益が見込まれております。また、公開買付者が本取引の実行により将来的に実現可能と考えている事業構造の再構築や製品開発力の強化等の各種施策の効果につきましては、収益に与える影響を現時点において具体的に見積もることは困難であるため、株式価値算定の基礎とされた財務予測等に加味されておりません。

DCF法の算定の前提とした当社の財務予測は以下のとおりです。

(単位：百万円)

	平成26年 3月期 (9ヶ月)	平成27年 3月期	平成28年 3月期	平成29年 3月期	平成30年 3月期
売上高	6,739	8,913	9,405	9,785	9,795
営業利益	95	700	1,142	1,543	1,483
E B I T D A	1,684	2,017	2,462	2,747	2,604
フリー・キャッシュ・フロー	212	160	757	1,023	879

類似企業比較法では、当社の事業セグメント別に事業内容、事業規模等の類似性を考慮し、エヌ・デーソフトウェア株式会社、株式会社ソフトウェア・サービス、株式会社EMシステムズ、シナジーマーケティング株式会社、アプリックスIPホールディングス株式会社、株式会社セック、株式会社シーイーシー、ITbook株式会社、オリジナル設計株式会社、いであ株式会社、E・Jホールディングス株式会社及び日本工営株式会社を類似会社として抽出した上、事業セグメント別に算定したEV/EBITDA倍率を用いて分析を行い、普通株式の1株当たりの価値の範囲を41,125円（本株式分割希薄化後411円）から68,387円（本株式分割希薄化後684円）までと算定しております。

以上より、日比谷監査法人から当社が取得した株式価値算定書においては、当社の1株当たりの株式価値の算定結果のレンジは、平成25年8月7日を評価基準日として、市場株価法では34,358円（本株式分割希薄化後344円）から36,108円（本株式分割希薄化後361円）、DCF法では41,489円（本株式分割希薄化後415円）から56,631円（本株式分割希薄化後566円）、類似企業比較法では41,125円（本株式分割希薄化後411円）から68,387円（本株式分割希薄化後684円）と算定しております。

なお、日比谷監査法人は、公開買付者及び当社の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して記載すべき重要な利害関係を有しておりません。

当社取締役会は、日比谷監査法人より、当社普通株式の価値算定に関する評価手法、前提条件及び算定経緯等についての説明を受けることを通じて、日比谷監査法人による上記算定結果の合理性を確認しております。なお、当社は、平成25年5月1日に「平成25年3月期通期業績予想の修正に関するお知らせ」を公表しておりますが、当該公表の内容及び時期、並びにその後の市場株価の推移等に鑑み、市場株価法による算定において特段の考慮を要するものではないと考えております。

(4) 本公開買付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等を担保するための措置

当社及び公開買付者は、本公開買付けがマネジメント・バイアウト(MBO)のための本取引の一環として行われるものであり、構造的な利益相反の問題が存し得ること等を認識しており、本公開買付価格の公正性の担保、本公開買付けの実施を決定するに至る意思決定の過程における恣意性の排除、及び利益相反の回避の観点から、主として以下のような本公開買付けを含む本取引の公正性を担保するための措置を実施しました（なお、以下の記述中の公開買付者において実施した措置については、公開買付者から受けた説明に基づくものです。）。

公開買付者における第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

公開買付者は、本公開買付価格を決定するにあたり、公開買付者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GCAサヴィアンより、当社普通株式に関する株式価値算定書を取得したとのことです。当該株式価値算定書の概要については、上記「(3) 算定に関する事項」の「公開買付者における第三者算定機関からの株式価値算定書の取得」をご参照ください。

当社における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

当社取締役会は、公開買付者から提示された本公開買付価格に対する意思決定の過程における公正性を担保するため、本取引に関し独立性を有する第三者算定機関である日比谷監査法人より、当社普通株式に係る株式価値算定書を取得しております。当該株式価値算定書の概要については、上記「(3) 算定に関する事項」の「当社における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得」をご参照ください。

当社における第三者委員会の設置

当社取締役会は、平成25年7月2日、本公開買付けに係る当社の意思決定の恣意性を排除し、公正性、透明性及び客観性のある意思決定過程を確立するために、公開買付者及び当社から独立した、外部の有識者を含む委員によって構成される第三者委員会（第三者委員会の委員としては、公開買付者及び当社から独立性を有する鈴木康弘氏（委員長、当社社外監査役）、山崎想夫氏（公認会計士・税理士）及び多田光毅氏（弁護士、隼あすか法律事務所所属）の3氏を選定しております。なお、当社は、当初からこの3氏を第三者委員会の委員として選定しており、第三者委員会の委員を変更した事実はありません。）を設置し、本公開買付けに対して当社が表明すべき意見の内容を検討する前提として、(a)本取引の目的の合理性（本取引が当社の企業価値向上に資するかの検討を含む。）、(b)本取引の条件の妥当性（本公開買付価格及び本公開買付け後に予定されている二段階目の買収における対価の適正性並びに本取引に係る検討過程・交渉経緯を含む。）、(c)本取引の手続の透明性・公正性（当社株主利益への配慮を含む。）及び(d)上記(a)～(c)その他の事項を前提に、本取引が少数株主にとって不利益なものでないか（以下、総称して「本諮問事項」といいます。）について第三者委員会に対し諮問することを決議いたしました。

第三者委員会は、平成25年7月10日より同年8月7日まで合計4回開催され、本諮問事項に関し、慎重に検討を行いました。

第三者委員会は、かかる検討にあたり、まず、当社及び公開買付者より提出された各資料（すでに公表している当社の決算説明会資料等を含みます。）を確認・検証するとともに、当社の経営課題や現状等について、南館伸和氏を除く当社の全取締役との間で質疑応答を行い、公開買付者からの提案における本取引の意義や効果等について、より詳細かつ具体的に検討すべき事項の抽出を行いました。

その上で、公開買付者の代表取締役である南館伸和氏及び公開買付者のフィナンシャル・アドバイザーであるG C A サヴィアンの参加した第三者委員会において、本公開買付けを含む本取引の意義・目的、南館伸和氏が当社において必要と認識している抜本的な事業構造の再構築の具体的内容等及び本取引に関する諸条件等について直接説明を受けるとともに、質疑応答を行いました。これらの説明等を踏まえ、第三者委員会は、当社の事業計画及び本取引の当社企業価値に与える影響等について、南館伸和氏を除く当社の全取締役との間でさらに協議を行い、また第三者委員間での討議を重ねました。

また、第三者委員会は、当社企業価値に対して本取引が有する効果等に関する検討と並行して、日比谷監査法人が作成した株式価値算定書の提出を受け、日比谷監査法人から当該株式価値算定書に基づき、当社普通株式の価値評価に関する説明を受けております。

第三者委員会は、このような経緯で、本諮問事項について当社の企業価値の向上の観点から慎重に検討を重ねた結果、平成25年8月8日に、本取引は当社の企業価値の向上に資するものと考えられる、本取引においては、経済産業省から公表されている「企業価値の向上及び公正な手続確保のための経営者による企業買収（MBO）に関する指針」の要請や趣旨に沿った対応がとられており、本取引に係る手続は公正なものと認められる、本公開買付価格は公正かつ妥当なものと考えられるとした上で、本諮問事項につき、(a)当社の中長期的な競争力を強化するためには、抜本的な事業構造の再構築が必要であり、本取引が当社の企業価値向上に資するものと考えられることから、本取引の目的は合理的なものであり、(b)二段階買収の際に交付される金銭の額は本公開買付価格に当該普通株主が所有していた当社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あること、本公開買付けの条件も公開買付期間が比較的長期間に設定され、買付株式数の下限もいわゆるマジョリティ・オブ・マイノリティの考え方に基づいていること、本公開買付価格は合理的なプレミアムを付した価格であると考えられること、利益相反を解消するための措置が十分に採られた上で決定された価格であること等から、本取引の条件は妥当であり、(c)本取引に係る意思決定過程に当社との間に利益相反関係を有する取締役が参加しておらず、独立したアドバイザーが選任され、また、独立した第三者評価機関からの株式価値算定書も取得していること等を踏まえれば、本取引の手続は透明・公正なものであり、したがって(d)本取引は当社の少数株主にとって不利益なものではないことを内容とする答申書を当社取締役会に対して提出しております。なお、答申書においては、平成25年5月1日に公表された「平成25年3月期通期業績予想の修正に関するお知らせ」について、当該公表が連結業績予想数値の各利益等の上方修正を含むものであることや、これに関連する関係会社株式評価損等の計上が本取引の提案に先立ち、本取引とは無関係に決定されたものであること等に鑑み、当社株式の市場株価を引き下げる意図があったものとは解されない旨の意見が述べられています。

当社における独立した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関する意思決定過程等における透明性及び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法務アドバイザーであるシティユーワ法律事務所から、本公開買付けに対する意見表明に関する意思決定過程、意思決定方法その他留意点について法的助言を受けております。

シティユーワ法律事務所は、必要に応じて、当社の取締役（南館伸和氏は含まれません。）及び監査役、当社の第三者算定機関である日比谷監査法人、公開買付者の代表取締役である南館伸和氏、並びに公開買付者のフィナンシャル・アドバイザーであるGCAサヴィアンとの間で本公開買付けを含む本取引に関する質疑応答を行うなどして、事情を聴取し必要な資料の提出を受けるとともに、平成25年7月10日より同年8月7日まで合計4回開催された各第三者委員会に同席するなどして、当社取締役会に対する法的助言をするにあたり、必要な情報を取得しております。

当社における利害関係を有しない取締役及び監査役全員の承認

当社取締役会は、シティユーワ法律事務所から得た法的助言及び第三者算定機関である日比谷監査法人から最終的に取得した当社普通株式に係る株式価値算定書の内容を踏まえつつ、第三者委員会から取得した答申書の内容を最大限に尊重しながら、本取引により当社の企業価値の向上を図ることができるか、本取引における公開買付価格その他の条件は妥当なものか等の観点から慎重に協議・検討を行いました。

その結果、当社取締役会は、本取引について、上場維持に伴う様々なコストを削減すると同時に、コア事業への経営資源の集中、それに伴うノンコア事業の整理、既存の経営資源を活用した新規事業への先行投資の実行等の抜本的な事業構造の再構築を可能とし、今後の中長期的な企業価値の向上に資するものであるとともに、当社の株主の皆様に対して合理的なプレミアムを付した価格での株式売却の機会を提供するものであると判断しました（判断過程の詳細については、上記「(2) 意見の根拠及び理由」の「当社における意思決定に至る過程」をご参照ください。）。

そこで、平成25年8月8日開催の取締役会において、本公開買付けへ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、本公開買付けに応募することを推奨する旨の決議をいたしました。

なお、上記取締役会においては、審議及び決議に参加した取締役3名（取締役4名中、南館伸和氏を除く出席取締役3名）の全員一致で当該決議を行っております。また、監査役（監査役3名中、出席監査役3名（うち社外監査役3名））の全員が上記取締役会に出席し、当該決議につき異議はない旨の意見を述べております。なお、当社の代表取締役会長である南館伸和氏は、本取引において当社と構造的な利益相反状態にあることを踏まえ、当社取締役会における本公開買付けを含む本取引に関する議題の審議及び決議には一切参加しておらず、また、当社の立場において公開買付者との協議・交渉にも参加しておりません。

買付予定数の下限の設定

公開買付者は、上記のとおり、本公開買付けにおいて当社普通株式の全てを取得することを目的としていることから、買付予定数の上限は設けておりません。他方、本公開買付けにおいては、所有割合で69.61%に相当する株式数（本株式分割の効力発生後換算：2,575,500株）を買付予定数の下限として設定しており、本公開買付けにおける応募株券等の総数が買付予定数の下限以上の場合には、応募株券等の全部の買付け等を行いますが、当該応募株券等の総数が買付予定数の下限に満たない場合には、応募株券等の全部の買付け等を行いません。

なお、本公開買付けは本株式分割により増加する株券等も買付け等の対象にしており、当該買付予定数の下限である2,575,500株（所有割合：69.61%）は、分割後発行済株式総数3,699,900株から、本応募契約を締結している応募予定株主が所有する当社普通株式の合計（本株式分割の効力発生後換算：1,450,900株、所有割合：39.21%）を控除した株式数（本株式分割の効力発生後換算：2,249,000株）の過半数（本株式分割の効力発生後換算：1,124,600株、所有割合：30.40%、すなわち、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ（majority of minority）」に相当する株式数に当たります。）を基礎として、これに応募予定株主からの応募合意数（本株式分割の効力発生後換算：1,450,900株、所有割合：39.21%）を加えた数となります。このように、公開買付者は、少数株主の皆様が過半数の賛同が得られない場合には、本公開買付けを含む本取引を行わないこととして、当社の少数株主の皆様の意思を尊重しております。

他の買付者からの買付機会を確保するための措置

公開買付者は、公開買付期間を、法令に定められた最短期間が20営業日であるところ、42営業日に設定しております。このように公開買付期間を法令に定められた最短期間より比較的長期に設定することにより、当社の株主の皆様が本公開買付けに対する応募について、適切な判断機会を確保しつつ、当社普通株式について公開買付者以外の者にも対抗的な買付け等を行う機会を確保することにより、本公開買付価格の適正性を担保することを企図しております。

また、公開買付者及び当社は、当社が対抗的買収提案者と接触することを禁止するような取引保護条項を含む合意等、当該対抗的買収提案者が当社との間で接触することを制限するような内容の合意は行っておりません。上記公開買付期間の設定と合わせ、対抗的な買付け等の機会を確保することにより、本公開買付けの公正性の確保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（いわゆる二段階買収に関する事項）

公開買付者は、本公開買付けにより、当社の発行済普通株式の全てを取得出来なかった場合には、本公開買付けの成立後に、下記の方法により、公開買付者が当社の発行済普通株式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に、公開買付者は、当社において普通株式とは別個の種類株式を発行できる旨の定款の一部変更を行い、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。）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。）を付す旨の定款変更を行うこと、及び当社の当該株式の全ての取得と引き換えに別個の種類株式の当社の株式を交付すること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、並びに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。）を本株主総会の開催日に開催し、上記を上程することを当社に対して要請する予定であるとのことです。

上記の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は全部取得条項が付された上で、その全てが当社に取得されることとなり、当社の普通株主の皆様には当該取得の対価として別個の種類株式が交付されることとなりますが、当社の普通株主の皆様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皆様に対しては、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になるとのことです。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の結果、各普通株主の皆様へ交付される金銭の額については、本公開買付け価格に当該株主の皆様が所有していた当社普通株式の数を乗じた価格と同一になるよう算定した上で、裁判所に対して任意売却許可の申立てを行う予定であるとのことです。

また、全部取得条項が付された普通株式の取得の対価として交付される当社株式の種類及び数は、本書提出日現在未定であります。公開買付者が当社の発行済普通株式の全てを所有することとなるよう、公開買付者以外の本公開買付けに応募しなかった皆様に対して交付する当社株式の数が1株に満たない端数となるように決定される予定であるとのことです。

公開買付者は、平成26年1月頃を目処として本臨時株主総会及び本種類株主総会を開催するよう、当社に要請することを予定しているとのことであり、当社は、本臨時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いて、決定次第、速やかに公表する予定です（なお、全部取得条項を付した当社の普通株式を取得する時期につきまして、現時点では、平成26年2月頃が想定されております。）。

上記手続に関連する少数株主の権利保護を目的としたと考えられる会社法上の規定として、()上記の普通株式に全部取得条項を付す旨の定款変更を行うに際しては、会社法第116条及び第117条その他の関係法令の定めに従って、株主はその保有する株式の買取請求を行うことができる旨が定められており、また、()上記の全部取得条項が付された当社普通株式の全ての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172条その他の関係法令の定めに従って、株主は、裁判所に対し、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います。これらの()又は()の方法による1株当たりの買付価格又は取得価格は、最終的には裁判所が判断することになります。

なお、上記乃至の手続については、関係法令の改正や関係法令についての当局の解釈等の状況、本公開買付け後の公開買付者の株券等所有割合又は公開買付者以外の当社の普通株主の所有状況等によっては、それと同等の効果を有する他の方法を実施する可能性があり、また実施時期に変更が生じる可能性もあるとのことです。但し、その場合でも、公開買付者以外の当社の普通株主の皆様に対しては、最終的に金銭を交付する方法により、公開買付者が当社の発行済普通株式の全てを所有することとなることを予定しており、この場合において公開買付者以外の当社の普通株主の皆様へ交付される金銭の額については、本公開買付け価格に当該普通株主の皆様が所有していた当社普通株式の数を乗じた価格と同一となるよう算定する予定であるとのことです。この場合における具体的な手続については、当社と協議の上、決定次第速やかに公表するとのことです。

また、公開買付者は、上記各手続の実行後に、当社との間で、合併を行う予定ですが、その詳細及び具体的な日程等については未定であるとのことです。

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皆様への賛同を勧誘するものではありません。

(6) 上場廃止となる見込み及びその事由

当社普通株式は、本書提出日現在、東京証券取引所JASDAQ市場に上場されておりますが、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定していないため、本公開買付けの結果次第では、当社普通株式は、株式会社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、本公開買付けの結果、当該基準に該当しない場合でも、公開買付者は、本公開買付けの成立後、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、当社普通株式の全てを取得することを予定しておりますので、その場合には、当社普通株式は上場廃止となります。なお、上場廃止後は、当社普通株式を東京証券取引所JASDAQ

市場において取引することはできません。

(7) 公開買付者と当社の株主との間における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り代表取締役会長の南館伸和氏（本書提出日現在所有株式数：8,188株、所有割合：22.13%）、同氏が代表取締役社長を務める同氏個人の資産管理会社であり、当社の第二位株主である有限会社サウス（本書提出日現在所有株式数：6,000株、所有割合：16.22%）及び同氏の長男である南館聡一郎氏（本書提出日現在所有株式数：321株、所有割合：0.87%）との間で、平成25年8月8日付で本公開買付けに応募する旨の本応募契約をそれぞれ締結しており、これらの契約において、応募予定株主がそれぞれ所有する全ての当社普通株式（本書提出日現在所有株式数：合計14,509株、所有割合：合計39.21%）について、本株式分割により増加する株式も含め本公開買付けに応募していただく旨の合意をしているとのことです。なお、本応募契約において、応募予定株主による応募についての前提条件は規定されていないとのことです。

公開買付者は、本応募契約を除き、当社の株主との間において公開買付けへの応募に係る重要な合意はしていないとのことです。

4【役員が所有する株券等の数及び当該株券等に係る議決権の数】

氏名	役名	職名	所有株式数(株)	議決権の数(個)
南館 伸和	取締役会長 (代表取締役)	医療事業本部長	8,379	8,379
湯澤 一美	取締役社長 (代表取締役)	福祉事業本部長	110	110
餘目 司	取締役	管理本部長	142	142
松浦 千尋	取締役	経営企画部長	212	212
鈴木 康弘	常勤監査役	-	55	55
佐藤 誠司	監査役	非常勤	66	66
木村 次郎	監査役	非常勤	20	20
計		7名	8,984	8,984

(注1) 役名、職名、所有株式数及び議決権数は本書提出日現在のものです。なお、所有株式数及び議決権の数には、それぞれ当社役員持株会を通じた所有株式数及びそれに係る議決権の数を含めております。

(注2) 監査役鈴木康弘、佐藤誠司及び木村次郎の各氏は会社法第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