

各 位

会 社 名：株式会社 メ ッ セ ー ジ  
代 表 者：代表取締役社長 古江 博  
(JASDAQ・コード番号:2400)  
問 合 せ 先：経営企画部長 岩本 隆博  
電 話 番 号：0 8 6 - 2 4 2 - 1 5 5 1

## 株式会社ジャパンケアサービスグループ株式に対する公開買付けの開始に関するお知らせ

株式会社メッセージ（以下「当社」又は「公開買付者」といいます。）は、平成 24 年 1 月 19 日開催の取締役会において、下記のとおり株式会社ジャパンケアサービスグループ（以下「対象者」といいます。）の普通株式を公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）により取得することを決議いたしましたので、下記のとおりお知らせいたします。

### 記

#### 1. 買付け等の目的等

##### (1) 公開買付けの概要

この度、当社は、平成 24 年 1 月 19 日開催の取締役会において、対象者を当社の完全子会社とすることを目的として、対象者の発行済普通株式（ただし、対象者が所有する自己株式を除きます。）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、当社は、対象者の創業者であり、筆頭株主である対馬徳昭氏（本日現在の所有株式数 1,500,000 株、対象者が平成 23 年 11 月 14 日に提出した第 22 期第 2 四半期報告書（以下「本四半期報告書」といいます。）に記載された平成 23 年 9 月 30 日現在の対象者の発行済株式総数 8,262,000 株に対する所有株式数の割合 18.16%（小数点以下第三位を四捨五入。以下同様。）との間で、その所有する対象者の普通株式の全て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 1 月 19 日付で締結しております。なお、本日現在、対馬徳昭氏は対象者の最高顧問の職に就いておりますが、対象者の役員ではなく、対象者の経営には関与しておりません。本応募契約の概要については、下記「(3) 公開買付者と対象者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 5,506,000 株（本公開買付け後に公開買付者が所有する株式数に係る議決権数が、本四半期報告書に記載された平成 23 年 9 月 30 日現在の対象者の発行済株式総数 8,262,000 株から、対象者が平成 23 年 11 月 11 日に公表した「平成 24 年 3 月期第 2 四半期決算短信〔日本基準〕（連結）」（以下「本四半期決算短信」といいます。）に記載された平成 23 年 9 月 30 日現在の対象者が所有する自己株式数 3,273 株を控除した株式数 8,258,727 株に係る議決権数（8,258 個）の 3 分の 2 超となる株式数）に設定しており、本公開買付けに対して応募がなされた株券等（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、当社は応募株券等の全部の買付けを行いません。一方、当社は、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、当社は、応募株券等の全部の買付けを行います。

また、本公開買付けによって、当社が対象者の発行済普通株式（ただし、対象者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、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）」に記載のとおり、対象者は、本公開買付け後に、当社が対象者の発行済普通株式（ただし、対象者が所有する自己株式を除きます。）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を実施する予定です（本公開買付け及びその後の対象者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。）。

なお、対象者の平成 24 年 1 月 19 日付「株式会社メッセージによる当社株式に対する公開買付けに関する意見表明のお知らせ」（以下「対象者プレスリリース」といいます。）によれば、対象者は、下記「(6) 本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「②対象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」に記載の株式価値算定書、同「③独立した法律事務所からの助言」に記載の法的助言、同「④対象者における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」に記載の意見書その他の関連資料を踏まえ、当社による対象者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について慎重に協議、検討を行った結果、(i)当社と対象者が戦略的パートナーシップを組み、介護を要する高齢者向け施設・住宅に強みのある当社と在宅介護サービスに強みのある対象者が一体となって事業を進めることで、包括的な介護サービスを提供できるようになることに加えて、(ii)本取引により、対象者が当社の完全子会社となることにより、対象者において、短期的な業績変動に過度に捉われず、潜在的な利益相反の問題等上場会社であることに伴う各種の制約を回避しつつ、当社グループとの戦略的連携を緊密にし、それによるシナジーを最大化することが可能となり、他方、(iii)対象者が当社及び対象者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株式会社三菱東京UFJ銀行（以下「三菱東京UFJ銀行」といいます。）から取得した平成 24 年 1 月 18 日付株式価値算定書（以下「本株式価値算定書（三菱東京UFJ銀行）」）及びこれに基づく三菱東京UFJ銀行からの対象者普通株式の価値評価に関する説明や、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。）が 30 営業日に設定されていることその他本取引における対象者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「(6)本公開買付けの公正性を担保するための措置」記載の各措置が採られていることに加え、本公開買付け後に予定されている二段階買収において、対象者の各株主様に対して交付される金銭の額が、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。）に当該各株主様が所有していた対象者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ある旨が明示されている等、本取引において少数株主を不当に害する可能性のある事項が特段認められなかったことを踏まえると、本公開買付価格及び本公開買付けのその他の諸条件は対象者の株主様にとって妥当であり、本取引は、少数株主を含む対象者の株主様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、平成 24 年 1 月 19 日開催の対象者取締役会において、本公開買付けについて賛同の意見を表明するとともに、対象者の株主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したとのことです。

なお、対象者プレスリリースによれば、上記対象者取締役会においては、取締役の全員が出席し、出席取締役 7 名の全員一致で当該決議を行っているとのことです。また、監査役 3 名（うち社外監査役 2 名）の全員が、上記対象者取締役会に出席し、上記決議に異議はない旨の意見を述べているとのことです。

## (2) 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並びに本公開買付け後の経営方針

当社が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並びに本公開買付け後の経営方針は、以下のとおりです。

### ① 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、平成9年5月に老人用住宅の賃貸管理運営、介護用品の販売、食事の宅配を目的として岡山市青江に設立されました。同月に岡山市南区大福に高齢者住宅である現アミーユ大福を開設して以来、介護サービス事業、給食サービス提供事業、介護用品販売事業等、介護を中心とした事業を展開しており、「障がいを持った高齢者に対して、良質な住まいを提供し、生活を支える」ことを使命とし、障がいを持った方々のノーマライゼーション（普通の生活の実現）を目指しています。この使命のもと、当社は介護付き有料老人ホームの低価格化や入居一時金の廃止、そして施設都合ではないオーダーメイドケアの提供等に業界でいち早く取り組んできました。現在、当社は、介護付き有料老人ホーム事業（アミーユ事業）を引き続き主要事業としつつ、平成23年10月20日に施行された、「高齢者の居住の安定確保に関する法律等の一部を改正する法律」により導入された高齢者住宅サービスである「サービス付き高齢者向け住宅（従来の高齢者専用賃貸住宅を引き継いだサービス）」の事業（Cアミーユ事業）の展開に注力しております。当該事業は、従来の有料老人ホームとは異なり、賃貸借契約による住居の提供及び生活支援サービスによる日々の生活における見守りや緊急時の対応、さらには入居者のうち希望者に対して当社の強みである介護サービスを居宅介護支援サービス、訪問介護サービスという形態で提供することにより、主な入居者である障がいを持った高齢者の方々が各種介護サービスを利用しつつ、自由やプライバシー、尊厳を維持しながら安心して生活できる環境を実現するものです。

このように、当社は、介護付き有料老人ホーム事業（アミーユ事業）及びサービス付き高齢者向け住宅事業（Cアミーユ事業）を事業の核としておりますが、今後、中長期的には、医療機関や福祉関係者との連携のもと、在宅者も対象にして、住み慣れた地域で住み続けることができる地域居住（Aging in place）の実現を目指していくことを計画しており、その実現に向けた物的・人的両面についての基盤を質・量ともに充実させるとともに、在宅者に向けた訪問系居宅サービスに係る諸設備及びノウハウの取得・拡充にも注力していく必要があると考えております。

平成23年4月20日公表の総務省統計データによると、日本の高齢者人口は2,960万人（平成22年11月1日現在）となっております。総人口に占める割合は既に23.1%に達していますが、今後もこの高齢者人口比率は更に高まるものと推定されております。また、独立行政法人福祉医療機構が公表する統計資料によれば、要介護認定者についても約490万人（平成22年7月末時点）と年々増加傾向にあり、40年後には約870万人に達するとも言われています。このように高齢者人口が増加傾向で推移しているにもかかわらず、介護が必要な高齢者の方々が安心して暮らしていける住まいは不足しているのが現状であり、今後もますますその傾向が強まるものと見込まれます。こうした事情により、近年多くの事業会社が介護業界に参入しておりますが、当社では、介護付き有料老人ホームを中心とした事業（アミーユ事業）の既存施設において約98%の入居率、サービス付き高齢者向け住宅を中心とした事業（Cアミーユ事業）においては既存物件約92%の入居率と競合他社に比べても高水準となっており、高齢者の方々のニーズに応えた良質な施設・住宅とサービスを提供しているものと自負しております。

当社は、引き続き、このような高品質の施設・住宅とサービスを高齢者の方々にご提供し続けるとともに、他方で、住み慣れた地域で住み続けることを希望される高齢者の方々も多く存在することを踏まえ、地域居住（Aging in place）の実現を推進することで、今後も増加し続けるであろう介護を必要とする高齢者の方々の多様なニーズに沿い、「障がいを持った高齢者に対して、良質な住まいを提供し、生活を支える」という当社の使命を多方面から果たしてまいりたいと思っております。

一方、対象者は、平成2年12月に、在宅介護サービス及び介護用品機器の販売を目的として札幌市豊平区に設立された株式会社ケアサービス（現、株式会社ジャパンケアサービスグループ）を中心とする事業会社を傘下におく持株会社であり、グループ内の連結子会社管理及び経営指導を主たる事業としております。対象者グループは、「人と人とのつながりを通じて、一人ひとりの『自分らしさ』の実現に貢献する」ことを使命とし、中・重度要介護者が住み慣れ

た地域で在宅生活をいつまでも続けられるように支援するため、訪問介護や対象者が開発した夜間対応型訪問介護等の訪問系居宅サービスを中心とした介護事業を展開しております。

対象者は、現在、中期経営戦略の下で、子会社である株式会社ジャパンケアサービス及び株式会社ジャパンケアサービス東日本の合併を通じたブランドの統一を図り、また、関西を中心に地域密着型の総合的介護事業を営む株式会社プランニングケア及び有限会社ビー・スマートを子会社とすることで西日本進出への基盤を構築するとともに、主力事業である在宅介護における24時間定期巡回随時対応サービス事業の整備・強化や、医療と介護の包括的ケアの提供を目的とするアセスメント機能を備えたサービスセンターの開設等、既存事業所の整備や新規事業所の開設といった先行投資を積極的に行い、既存事業の収益性を向上させ、中長期的に地域包括ケア体制の構築を図っていくことにより、要介護者の在宅生活を豊かにできるようなサービス展開を目指しております。

このように、当社と対象者は、介護を必要とされている高齢者の方々のニーズに応えられるよう、日々努力を重ねておりますが、今後さらに増加していくことが予想される高齢者の方々の多様なニーズに適時適切に応えられるようにすべく、当社においては常々、価値観や使命を共有し、互いに企業価値を高めていける戦略的パートナーを模索していたところであり、また、対象者においても、新たな中期経営戦略の具現化とそれに伴う成長に向けて効果的な連携を図れる戦略的パートナーを模索してきたとのことです。

そのような状況の下、当社及び対象者は、平成23年10月より、戦略的パートナーシップの構築に向けた協議を開始し、両社が緊密に連携することにより期待できるシナジーの検討や、シナジーを最大化するために両社が取りうる選択肢等に関し、協議・交渉を重ねてまいりました。

その結果、当社及び対象者は、平成24年1月頃、両社が戦略的パートナーとして緊密に連携することにより、それぞれのサービス分野を補完し、包括的な介護サービスの提供が可能となる旨、及び両社の連携の成果を最大化するためには、対象者が当社の完全子会社となり、両社が一体となって事業展開をしていくことが最も有効かつ適切であるとの判断に至りました。

すなわち、当社は、介護付き有料老人ホーム事業（アミーユ事業）及びサービス付き高齢者向け住宅事業（Cアミーユ事業）を事業の核とし、介護を要する高齢者向けの施設・住宅に強みがある一方で、在宅介護については、地域居住（Aging in place）を実現していくための取組みが緒についたばかりの状況にあります。他方で、対象者は、訪問介護や対象者が開発した夜間対応型訪問介護等の訪問系居宅サービス・通所介護をその主力事業とし、在宅介護サービスに強みを有しておりますが、当社が運営するような介護付き有料老人ホームの展開は十分ではなく、在宅介護以外の形を希望される高齢者の方々のご要望に十分に答え切れていない状況にあります。このような状況下で、当社と対象者が戦略的パートナーとして緊密に連携して事業を進めることで、それぞれのサービス分野を補完し、在宅介護サービスからサービス付き高齢者向け住宅、さらには介護付き有料老人ホームまで、包括的な介護サービスを提供することができるようになるだけでなく、当社は関東エリア及び西日本エリアを中心に事業展開し、対象者は北海道を含む東日本エリアにて積極的に事業展開していることも勘案すれば、戦略的な連携により、そのような包括的な介護サービスを全国規模で実現できるものと考えられます。

また、対象者は、平成9年10月に日本証券業協会に店頭登録し、平成16年12月にはジャスダック証券取引所（現在の大阪証券取引所JASDAQ（スタンダード））（以下「JASDAQ市場」といいます。）に上場し、一般投資家を含む多数の投資家の方からご支援をいただいておりますが、対象者において上記の早期かつ大規模なシナジーの実現を図っていくためには、既存事業所の整備や新規事業所の開設等の積極的な先行投資や、M&Aによる事業規模の拡大を検討する必要も生じる可能性があります。しかし、このような先行投資やM&Aは、短期的には対象者の業績に悪影響を及ぼす可能性があり、また経済環境や政策等の動向次第では所期の目的どおりの成果を生むとは限らず、その結果、多数の投資家の方々のご期待に沿えない事態も生じ得ます。また、包括的な介護サービスを対象者と一体となって事業展開するに際して

当社及び対象者との密接な連携が必要となる場所、対象者に多数の投資家の方々が存在する状況では、当社と対象者との間の連携が潜在的な利益相反状況を生じさせる可能性があり、対象者に対し、当社との戦略的連携により得られるシナジーの最大化に力点を置いた一体性のある事業展開を迅速に実行することが困難となり、当社と対象者の戦略的連携により得られるシナジーが減殺されてしまうおそれがあります。当社と対象者が、戦略的パートナーとして緊密に連携し、そのシナジーを最大化していくためには、対象者が当社の完全子会社となり、短期的な業績変動に過度に捉われず、中長期的な視点に立ち、潜在的な利益相反の問題等対象者が上場会社であることに伴う各種の制約に捉われることなく、当社グループの一員として、当社と一体になって事業展開を行っていくことが、最も有効かつ適切であると考えております。

さらに、近年、上場を維持するために必要な様々なコストが増大（会計基準の厳格化、J-SOXの導入、開示項目の増加、独立役員等の導入等）する一方で、対象者においては、資本市場を通じた大規模な資金調達、当面想定されておりません。上場していることによる信用力の向上やコンプライアンス体制の整備については、これまでの業容拡大、体制整備により、たとえ非公開化したとしても、十分な水準を維持することが可能な状況にあることに加え、上場会社である当社のグループ会社として、適切なコンプライアンス体制を構築・維持する方針であり、十分な水準を維持することが可能と考えております。また、対象者が上場廃止になったとしても、当社と対象者の戦略的連携から得られるシナジーに悪影響はないと考えられます。

このような検討過程を経て、当社及び対象者は、両社が戦略的パートナーとして緊密に連携することで得られるシナジーは極めて大きいだけでなく、そのシナジーを最大化するためには、当社が対象者を完全子会社化することにより、両社が一体となって事業展開をしていくことが最も有効かつ適切であるとの判断に至ったことから、平成24年1月19日、当社は本公開買付けを実施することを決定いたしました。

## ② 本公開買付け後の経営方針

当社は、本公開買付け後に対象者の完全子会社化を経て、当社グループから1名の取締役を対象者に派遣する予定ですが、詳細については、本公開買付け実施後に両社で協議して決定します。また、本公開買付け後も、原則として、大要において従前と同様の条件にて対象者の従業員の雇用を継続する予定です。

なお、対象者プレスリリース及び対象者公表の平成24年1月19日付「平成24年3月期配当予想の修正に関するお知らせ」によれば、対象者は、同日、対象者の取締役会において、本公開買付けが成立することを条件に、平成24年3月期の剰余金の配当（期末配当）を行わないことを決議したとのことです。

## (3) 公開買付者と対象者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

当社は、対馬徳昭氏との間で、平成24年1月19日付で本応募契約を締結し、対馬徳昭氏の所有する対象者の普通株式の全て（以下「応募対象株式」といいます。）を本公開買付けに応募する旨の合意をしております。ただし、本応募契約における対馬徳昭氏の応募義務は、(i)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。）その他適用ある法令に従い、本公開買付けの開始に必要な全ての手続がとられており、本公開買付けが本応募契約の規定に従って開始され、その後に撤回されていないこと、(ii)公開買付者が表明及び保証する事項(注1)並びに本応募契約に定める公開買付者の義務(注2)の重大な違反が存在しないことを前提条件としております。なお、本応募契約上、上記の前提条件が充足されない場合であっても、対馬徳昭氏が自らの判断で本公開買付けに応募することは禁止又は制限されておられません。

(注1) 本応募契約において、公開買付者は、(i)公開買付者の有効な設立及び存続、(ii)本応募契約の締結・履行に必要な権限及び権能並びに必要な手続の履践、(iii)本応募契約

の適法性、有効性及び強制執行可能性、(iv)本応募契約の締結・履行の法令等への抵触の不存在、(v)本応募契約の締結・履行に必要な許認可等の取得・履践、(vi)公開買付者は、対象者に関して、法第166条第1項柱書に規定される重要事実であって、公表されていないもの、又は法第167条第1項柱書に規定される公開買付け等の実施に関する事実若しくは公開買付け等の中止に関する事実であって、公表されていないもの（本公開買付けに関する事実を除きます。）を認識していないことを表明及び保証しております。

(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、本応募契約上の義務違反又は表明保証違反による補償義務、及び秘密保持義務を負っております。

#### (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）

当社は、上記「(2) 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並びに本公開買付け後の経営方針」に記載のとおり、対象者を当社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対象者の発行済普通株式（ただし、対象者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、対象者の発行済普通株式（ただし、対象者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おります。

具体的には、当社は、本公開買付けが成立した後、①対象者の発行する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、対象者を会社法（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、②対象者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。）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③対象者が全部取得条項の付された対象者の普通株式（ただし、対象者が所有する自己株式を除きます。）の全てを取得し、当該取得と引き換えに普通株式とは別個の種類の対象者の株式を交付すること、並びに以上①乃至③を付議議案に含む定時株主総会を平成24年6月に開催し、上記①乃至③を上程すること及び上記②の定款一部変更を付議議案に含む対象者の普通株主による種類株主総会を開催し、上記②を上程することを対象者に対して要請する予定です。なお、当社は、上記の定時株主総会及び種類株主総会において上記各議案に賛成する予定です。

上記各手続が実行された場合には、対象者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、対象者が所有する自己株式を除きます。）が対象者に取得されることとなり、対象者の株主様（ただし、対象者を除きます。）には当該取得の対価として対象者の別個の種類株式が交付されることとなりますが、対象者の株主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株主様に対しては、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、各株主様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様が所有していた対象者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対象者の普通株式の取得の対価として交付する対象者の株式の種類及び数は、本日現在未定ですが、当社が対象者の発行済普通株式（ただし、対象者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対象者の株主様に対し交付しなければならない対象者の株式の数が1株に満たない端数となるよう決定する予定です。

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、(i)上記②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、株主様はその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、(ii)上記③の全部取得条項が付された株式の全部の取得が株主総会におい

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、株主様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います。

対象者の完全子会社化に係る具体的な手続及びその実施時期（なお、現時点では、平成 24 年 10 月を目処に対象者の完全子会社化に係る手続を完了させることを予定しています。）等については、対象者と協議のうえ、決定次第、対象者が速やかに公表する予定です。

なお、本公開買付けは、上記定時株主総会及び種類株主総会における対象者の株主の皆様の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、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。

#### (5) 上場廃止となる見込み及びその理由

対象者の普通株式は、本日現在、JASDAQ市場に上場されております。しかしながら、当社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、対象者の普通株式は、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「(4) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買取に関する事項）」に記載のとおり、適用法令に従い、対象者の発行済普通株式（ただし、対象者が所有する自己株式を除きます。）の全て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、対象者の普通株式は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、対象者の普通株式をJASDAQ市場において取引することはできません。

また、上記「(4) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買取に関する事項）」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対象者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対象者の株式の上場申請は行われたい予定です。

#### (6) 本公開買付けの公正性を担保するための措置

当社及び対象者は、当社が本取引により対象者を当社の完全子会社とすることを意図しており、対象者の少数株主と利害が一致しない構造的な可能性がありうること等を踏まえ、本公開買付けの公正性を可及的に担保すべく、以下のような措置を実施しました。

##### ① 公開買付けにおける独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

当社は、本公開買付け価格の決定にあたり、当社及び対象者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。）に対し、対象者の株式価値の算定を依頼しました。なお、野村證券は、当社及び対象者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おりません。

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「DCF法」といいます。）の各手法を用いて、対象者の普通株式の価値算定を行い、当社は野村證券から平成 24 年 1 月 18 日に株式価値算定書（以下「本株式価値算定書（野村證券）」）と申す。）を取得いたしました。なお、当社は、野村證券から本公開買付け価格の公正性に関する評価（フェアネス・オピニオン）を取得しておりません。

本株式価値算定書（野村證券）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です。

市場株価平均法：230 円から 236 円

類似会社比較法：0 円から 302 円



DCF法：233円から483円

市場株価平均法では、基準日を平成24年1月13日として、JASDAQ市場における対象者の普通株式の直近6ヵ月の終値の平均（236円（小数点以下四捨五入））、直近3ヵ月の終値の平均（230円（小数点以下四捨五入））、直近1ヵ月の終値の平均（233円（小数点以下四捨五入））、直近1週間の終値の平均（231円（小数点以下四捨五入））及び基準日の終値（230円）を基に、対象者の普通株式を分析し、1株当たり株式価値を230円から236円までと算定しております。なお、基準日である平成24年1月13日にJASDAQ市場における対象者の普通株式の取引が成立しなかったため、対象者の普通株式の直近取引成立日である平成24年1月12日の普通株式の終値を基準日終値としています。

類似会社比較法では、対象者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対象者の普通株式を分析し、1株当たり株式価値を0円から302円までと算定しております。

DCF法では、対象者の事業計画、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対象者の収益予想に基づき、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、一定の割引率で現在価値に割り引いて企業価値や対象者の普通株式の価値を分析し、1株当たり株式価値を233円から483円までと算定しています。

当社は、野村證券から取得した本株式価値算定書（野村證券）の各手法の算定結果に加え、対象者に対するデュー・ディリジェンスの結果、対象者の普通株式の市場株価動向、対象者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、対馬徳昭氏及び対象者との協議・交渉の経過等も踏まえ、最終的に平成24年1月19日開催の取締役会において、本公開買付け価格を1株当たり345円とすることを決定いたしました。

なお、本公開買付け価格は、本公開買付けの公表日の前営業日である平成24年1月18日のJASDAQ市場における対象者の普通株式の終値230円に対して50%のプレミアムを、平成24年1月18日までの過去1ヵ月間のJASDAQ市場における対象者の普通株式の終値の単純平均値232円（小数点以下四捨五入）に対して48.71%（小数点以下第三位四捨五入）のプレミアムを、平成24年1月18日までの過去3ヵ月間のJASDAQ市場における対象者の普通株式の終値の単純平均値230円（小数点以下四捨五入）に対して50%のプレミアムを、平成24年1月18日までの過去6ヵ月間のJASDAQ市場における対象者の普通株式の終値の単純平均値235円（小数点以下四捨五入）に対して46.81%（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ります。

## ② 対象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

対象者プレスリリースによれば、対象者は、本公開買付けに関する意見を決定するにあたり、当社及び対象者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三菱東京UFJ銀行に対し、対象者の株式価値の算定を依頼し、平成24年1月18日付で三菱東京UFJ銀行から本株式価値算定書（三菱東京UFJ銀行）を取得したとのことです（なお、対象者は三菱東京UFJ銀行から本公開買付け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）。

三菱東京UFJ銀行は、対象者から事業の現状、将来の事業計画等の資料を取得したうえで当該内容についての説明を受け、それらの情報を踏まえて、対象者の株式価値を算定したとのことです。本株式価値算定書（三菱東京UFJ銀行）では、対象者が継続企業であるとの前提の下、市場株価平均法、類似会社比較法及びDCF法の各手法を用いて、対象者の株式価値が算定されているとのことです。本株式価値算定書（三菱東京UFJ銀行）によれば、採用した各手法及び当該手法に基づいて算定された対象者の普通株式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：230 円から 235 円

類似会社比較法：157 円から 283 円

DCF 法：308 円から 488 円

市場株価平均法は、対象者株式の株式市場における株価を基に株式価値を評価する手法であり、上場企業の株式価値評価における客観的な評価手法であると考え、採用しているとのことです。市場株価平均法では、平成 24 年 1 月 17 日を算定基準日とし、JASDAQ 市場における対象者の普通株式の基準日終値並びに直近 1 ヶ月の終値の平均、直近 3 ヶ月の終値の平均及び直近 6 ヶ月の終値の平均を基に株価終値平均値（それぞれ、230 円、232 円（小数点以下四捨五入）、230 円（小数点以下四捨五入）及び 235 円（小数点以下四捨五入））を分析した上で、対象者の普通株式 1 株当たりの株式価値を 230 円から 235 円と算定しているとのことです。

類似会社比較法では、対象者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対象者の株式価値を分析し、1 株当たり株式価値を 157 円から 283 円までと算定しているとのことです。

DCF 法は、企業の将来キャッシュフロー（収益力）に基づく評価手法であるため、継続企業の評価を行う上で適した手法であると考え、採用しているとのことです。DCF 法では、対象者の事業計画を基礎として算定した将来キャッシュフローを、一定の割引率で現在価値に割り引くことによって企業価値や株式価値を分析し、対象者の普通株式の 1 株当たりの株式価値を 308 円から 488 円と算定しているとのことです。

なお、第三者算定機関である三菱東京UFJ 銀行は、公開買付者及び対象者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いないとのことです。

### ③ 独立した法律事務所からの助言

対象者プレスリリースによれば、対象者取締役会は、本取引に係る審議に慎重を期し、対象者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、当社及び対象者から独立したリーガル・アドバイザーである TMI 総合法律事務所（以下「TMI」といいます。）を選任し、本取引に対する対象者の取締役会の意思決定の方法及び過程その他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ているとのことです。

### ④ 対象者における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

対象者プレスリリースによれば、対象者は、平成 23 年 12 月 15 日、公開買付者及び対象者からの独立性が高い対象者の社外監査役であり、株式会社大阪証券取引所が定める企業行動規範に関する規則第 7 条に規定される独立役員である扇田守氏に対して、(a) 本取引の目的の正当性、(b) 本取引に係る交渉過程の公正性、(c) 本取引により対象者の少数株主等に交付される対価の妥当性及び (d) 上記 (a) 乃至 (c) その他の事項を前提に、本取引が対象者の少数株主にとって不利益であるか否か（以下「本諮問事項」といいます。）について諮問し、本諮問事項に対する意見を対象者取締役会に対して表明することを依頼したとのことです。

扇田守氏は、平成 23 年 12 月 15 日から平成 24 年 1 月 18 日までの間、本諮問事項について対象者の企業価値の向上の観点から慎重に検討を重ねたとのことです。

具体的には、上記の期間内において、計 3 回にわたり、対象者の取締役、リーガル・アドバイザーである TMI 及びフィナンシャル・アドバイザーである三菱東京UFJ 銀行と話し合いの場をもち、対象者の取締役及び三菱東京UFJ 銀行から、本取引に係る一連の目的及びこれにより向上することが見込まれる対象者の企業価値の具体的内容について説明を受け、また、TMI から、本取引に対する対象者の取締役会の意思決定の方法及び過程その他本取引に関する意思決定にあたっての留意点についての説明を受け、これらの点に関する質疑応答を行うとともに、三菱東京UFJ 銀行から本株式価値算定書（三菱東京UFJ 銀行）に基づき、対象者普通株式の価値評価に関する説明を受け、この点に関する質疑応答を行ったとのことです。

扇田守氏は、このような経緯で、本諮問事項について対象者の企業価値の向上の観点から慎重に検討を重ねた結果、対象者が三菱東京UFJ銀行から取得した本株式価値算定書（三菱東京UFJ銀行）及びこれに基づく三菱東京UFJ銀行からの対象者普通株式の価値評価に関する説明や、公開買付期間が30営業日に設定されていることその他本取引における対象者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「(6)本公開買付けの公正性を担保するための措置」記載の各措置が採られていることに加え、本公開買付け後に予定されている二段階買収において、対象者の各株主様に対して交付される金銭の額が、本公開買付価格に当該各株主様が所有していた対象者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ある旨が明示されていること等、本取引において少数株主を不当に害する可能性のある事項が特段認められなかったことに鑑み、平成24年1月18日付で、対象者取締役会に対して、(a)本取引は、当社の企業価値の向上を目的として行われるものであると認められ、本取引の目的は正当であり、(b)本取引に係る交渉過程の手続は公正であると認められ、(c)本取引により少数株主に交付される対価は妥当であり、(d)上記(a)乃至(c)その他の事項を前提にすると、本取引は少数株主にとって不利益ではないと認められる旨を内容とする意見書を提出しているとのことです。

⑤ 対象者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

対象者プレスリリースによれば、対象者取締役会は、三菱東京UFJ銀行から取得した本株式価値算定書（三菱東京UFJ銀行）、TMIから得た法的助言、対象者の独立役員である扇田守氏から取得した意見書及びその他の関連資料を踏まえ、当社による対象者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について慎重に協議、検討を行った結果、(i)当社と対象者が戦略的パートナーシップを組み、介護を要する高齢者向けの施設・住宅に強みのある当社と在宅者介護サービスに強みのある対象者が一体となって事業を進めることで、包括的な介護サービスを提供できるようになることに加えて、(ii)本取引により、対象者が当社の完全子会社となることにより、対象者において、短期的な業績変動に過度に捉われず、潜在的な利益相反の問題等上場会社であることに伴う各種の制約を回避しつつ、当社グループとの戦略的連携を緊密にし、それによるシナジーを最大化することが可能となり、他方、(iii)本株式価値算定書（三菱東京UFJ銀行）及びこれに基づく三菱東京UFJ銀行からの対象者普通株式の価値評価に関する説明や、公開買付期間が30営業日に設定されていることその他本取引における対象者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「(6)本公開買付けの公正性を担保するための措置」記載の各措置が採られていることに加え、本公開買付け後に予定されている二段階買収において、各株主様に対して交付される金銭の額が、本公開買付価格に当該各株主様が所有していた対象者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ある旨が明示されている等、本取引において少数株主を不当に害する可能性のある事項が特段認められなかったことを踏まえると、本公開買付価格及び本公開買付けのその他の諸条件は対象者の株主様にとって妥当であり、本取引は、少数株主を含む対象者の株主様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、平成24年1月19日開催の対象者取締役会において、本公開買付けについて賛同の意見を表明するとともに、対象者の株主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したとのことです。

上記対象者取締役会においては、取締役の全員が出席し、出席取締役7名の全員一致で当該決議を行っているとのことです。また、監査役3名（うち社外監査役2名）の全員が、上記対象者取締役会に出席し、上記決議に異議はない旨の意見を述べているとのことです。

⑥ 他の買付者からの買付機会を確保するための措置

当社は、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、30営業日としております。

公開買付期間を法令に定められた最短期間より長期に設定することにより、対象者の株主の

皆様に本公開買付けに対する応募につき、適切な判断機会を提供しつつ、対象者普通株式について他の買付者による買付け等の機会を確保することで、本公開買付けの公正性を担保することを企図しています。

なお、当社と対象者は、対象者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対象者との間で接触等を行うことを制限するような内容の合意は一切行っておらず、上記公開買付け期間の設定とあわせ、対抗的な買付け等の機会が確保されることにより、本公開買付けの公正性の担保に配慮しております。

## 2. 買付け等の概要

### (1) 対象者の概要

① 名 称	株式会社ジャパンケアサービスグループ																					
② 所 在 地	東京都豊島区北大塚一丁目 13 番 15 号																					
③ 代表者の役職・氏名	代表取締役社長 馬袋 秀男																					
④ 事 業 内 容	介護事業関連サービスの提供																					
⑤ 資 本 金 の 額	3,030,859 千円(平成 23 年 9 月 30 日現在)																					
⑥ 設 立 年 月 日	平成 2 年 12 月 25 日																					
⑦ 大株主及び持株比率 (平成 23 年 9 月 30 日現在)		<table border="1"> <tr> <td>対馬 徳昭</td> <td>18.16%</td> </tr> <tr> <td>帝人ファーマ株式会社</td> <td>9.92%</td> </tr> <tr> <td>田口 晴義</td> <td>7.54%</td> </tr> <tr> <td>三井住友海上火災保険株式会社</td> <td>4.27%</td> </tr> <tr> <td>村口 和孝</td> <td>3.63%</td> </tr> <tr> <td>株式会社北海道銀行</td> <td>2.86%</td> </tr> <tr> <td>株式会社北洋銀行</td> <td>2.86%</td> </tr> <tr> <td>大阪証券金融株式会社</td> <td>2.25%</td> </tr> <tr> <td>浦西 力</td> <td>2.02%</td> </tr> <tr> <td>吉田 嘉明</td> <td>1.67%</td> </tr> </table>	対馬 徳昭	18.16%	帝人ファーマ株式会社	9.92%	田口 晴義	7.54%	三井住友海上火災保険株式会社	4.27%	村口 和孝	3.63%	株式会社北海道銀行	2.86%	株式会社北洋銀行	2.86%	大阪証券金融株式会社	2.25%	浦西 力	2.02%	吉田 嘉明	1.67%
対馬 徳昭	18.16%																					
帝人ファーマ株式会社	9.92%																					
田口 晴義	7.54%																					
三井住友海上火災保険株式会社	4.27%																					
村口 和孝	3.63%																					
株式会社北海道銀行	2.86%																					
株式会社北洋銀行	2.86%																					
大阪証券金融株式会社	2.25%																					
浦西 力	2.02%																					
吉田 嘉明	1.67%																					
⑧ 買付者と対象者の等 関 係	資 本 関 係	当社と対象者との間には、記載すべき資本関係はありません。また、当社の関係者及び関係会社と対象者の関係者及び関係会社の間には、特筆すべき資本関係はありません。																				
	人 的 関 係	当社と対象者との間には、記載すべき人的関係はありません。また、当社の関係者及び関係会社と対象者の関係者及び関係会社の間には、特筆すべき人的関係はありません。																				
	取 引 関 係	当社と対象者との間には、記載すべき重要な取引関係はありません。また、当社の関係者及び関係会社と対象者の関係者及び関係会社の間には、特筆すべき重要な取引関係はありません。																				
	関連当事者への該当状況	対象者は、当社の関連当事者には該当しません。また、対象者の関係者及び関係会社は、当社の関連当事者には該当しません。																				

### (2) 日程等

#### ① 日程

取締役会決議	平成 24 年 1 月 19 日 (木曜日)
--------	------------------------

公開買付開始公告日	平成 24 年 1 月 20 日（金曜日）
公告掲載新聞名	電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。 （電子公告アドレス <a href="http://info.edinet-fsa.go.jp/">http://info.edinet-fsa.go.jp/</a> ）
公開買付届出書提出日	平成 24 年 1 月 20 日（金曜日）

② 届出当初の買付け等の期間

平成 24 年 1 月 20 日（金曜日）から平成 24 年 3 月 1 日（木曜日）まで（30 営業日）

③ 対象者の請求に基づく延長の可能性

該当事項はありません。

(3) 買付け等の価格

普通株式 1 株につき金 345 円

(4) 買付け等の価格の算定根拠等

① 算定の基礎

当社は、本公開買付価格の決定にあたり、当社及び対象者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に対し、対象者の株式価値の算定を依頼しました。なお、野村證券は、当社及び対象者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おりません。

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 DCF 法の各手法を用いて、対象者の普通株式の価値算定を行い、当社は野村證券から平成 24 年 1 月 18 日に本株式価値算定書（野村證券）を取得いたしました。なお、当社は、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）を取得しておりません。

本株式価値算定書（野村證券）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です。

市場株価平均法：230円から236円

類似会社比較法：0円から302円

DCF法：233円から483円

市場株価平均法では、基準日を平成 24 年 1 月 13 日として、JASDAQ 市場における対象者の普通株式の直近 6 ヶ月の終値の平均（236 円（小数点以下四捨五入））、直近 3 ヶ月の終値の平均（230 円（小数点以下四捨五入））、直近 1 ヶ月の終値の平均（233 円（小数点以下四捨五入））、直近 1 週間の終値の平均（231 円（小数点以下四捨五入））及び基準日終値（230 円）を基に、対象者の普通株式を分析し、1 株当たり株式価値を 230 円から 236 円までと算定しております。なお、基準日である平成 24 年 1 月 13 日に JASDAQ 市場における対象者の普通株式の取引が成立しなかったため、対象者の普通株式の直近取引成立日である平成 24 年 1 月 12 日の普通株式の終値を基準日終値としています。

類似会社比較法では、対象者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対象者の普通株式を分析し、1 株当たり株式価値を 0 円から 302 円までと算定しております。

DCF 法では、対象者の事業計画、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対象者の収益予想に基づき、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、一定の割引率で現在価値に割り引いて企業価値や対象者の普通株式の価値を分析し、1 株当たり株式価値を 233 円から 483 円までと算定しています。

当社は、野村證券から取得した本株式価値算定書（野村證券）の各手法の算定結果に加え、対象者に対するデュー・ディリジェンスの結果、対象者の普通株式の市場株価動向、対象者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、対馬徳昭氏及び対象者との協議・交渉の経過等も踏まえ、最終的に平成 24 年 1 月 19 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 345 円とすることを決定いたしました。

なお、本公開買付価格は、本公開買付けの公表日の前営業日である平成 24 年 1 月 18 日の JASDAQ 市場における対象者の普通株式の終値 230 円に対して 50% のプレミアムを、平成 24 年 1

月18日までの過去1ヵ月間のJASDAQ市場における対象者の普通株式の終値の単純平均値232円(小数点以下四捨五入)に対して48.71%(小数点以下第三位四捨五入)のプレミアムを、平成24年1月18日までの過去3ヵ月間のJASDAQ市場における対象者の普通株式の終値の単純平均値230円(小数点以下四捨五入)に対して50%のプレミアムを、平成24年1月18日までの過去6ヵ月間のJASDAQ市場における対象者の普通株式の終値の単純平均値235円(小数点以下四捨五入)に対して46.81%(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ります。

## ② 算定の経緯

### (買付価格の決定に至る経緯)

当社と対象者は、介護を必要とされている高齢者の方々のニーズに応えられるよう、日々努力を重ねておりますが、今後さらに増加していくことが予想される高齢者の方々の多様なニーズに適時適切に応えられるようにすべく、当社においては常々、価値観や使命を共有し、互いに企業価値を高めていける戦略的パートナーを模索していたところであり、また、対象者においても、新たな中期経営戦略の具現化とそれに伴う成長に向けて効果的な連携を図れる戦略的パートナーを模索してきたとのことです。

そのような状況の下、当社及び対象者は、平成23年10月より、戦略的パートナーシップの構築に向けた協議を開始し、両社が緊密に連携することにより期待できるシナジーの検討や、シナジーを最大化するために両社が取りうる選択肢等に関し、協議・交渉を重ねてまいりました。

その結果、当社及び対象者は、両社が戦略的パートナーとして緊密に連携することにより、それぞれのサービス分野を補完し、包括的な介護サービスの提供が可能となる旨、及び両社の連携の成果を最大化するためには、対象者が当社の完全子会社となり、両社が一体となって事業展開をしていくことが最も有効かつ適切であるとの判断に至ったことから、当社は、平成24年1月19日、本公開買付けを実施することを決定いたしました。

なお、当社は、以下の「(買付価格の公正性を担保するための措置)」に記載の経緯により本公開買付価格について決定いたしました。

### (買付価格の公正性を担保するための措置)

#### (a) 公開買付者による独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

当社は、本公開買付価格の決定にあたり、当社及び対象者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に対し、対象者の株式価値の算定を依頼しました。なお、野村證券は、当社及び対象者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おりません。

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DCF法の各手法を用いて、対象者の普通株式の価値算定を行い、当社は野村證券から平成24年1月18日に本株式価値算定書(野村證券)を取得いたしました。なお、当社は、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)を取得していません。

本株式価値算定書(野村證券)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です。

市場株価平均法：230円から236円

類似会社比較法：0円から302円

DCF法：233円から483円

市場株価平均法では、基準日を平成24年1月13日として、JASDAQ市場における対象者の普通株式の直近6ヵ月の終値の平均(236円(小数点以下四捨五入))、直近3ヵ月の終値の平均(230円(小数点以下四捨五入))、直近1ヵ月の終値の平均(233円(小数点以下四捨五入))、直近1週間の終値の平均(231円(小数点以下四捨五入))及び基準日終値(230円)を基に、対象者の普通株式を分析し、1株当たり株式価値を230円から236円までと算定しております。なお、基準日である平成24年1月13日にJASDAQ市場における対象者の普通株式の取引が成立しなかったため、対象者の普通株式の直近取引成立日である平成24年1月12日の普通株式の終値を基準日終値としています。

類似会社比較法では、対象者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対象者の普通株式を分析し、1株当たり株式価値を0円から302円までと算定しております。

DCF法では、対象者の事業計画、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対象者の収益予想に基づき、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、一定の割引率で現在価値に割り引いて企業価値や対象者の普通株式の価値を分析し、1株当たり株式価値を233円から483円までと算定しています。

当社は、野村証券から取得した本株式価値算定書（野村証券）の各手法の算定結果に加え、対象者に対するデュー・ディリジェンスの結果、対象者の普通株式の市場株価動向、対象者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、対馬徳昭氏及び対象者との協議・交渉の経過等も踏まえ、最終的に平成24年1月19日開催の取締役会において、本公開買付け価格を1株当たり345円とすることを決定いたしました。

なお、本公開買付け価格は、本公開買付けの公表日の前営業日である平成24年1月18日のJASDAQ市場における対象者の普通株式の終値230円に対して50%のプレミアムを、平成24年1月18日までの過去1ヵ月間のJASDAQ市場における対象者の普通株式の終値の単純平均値232円（小数点以下四捨五入）に対して48.71%（小数点以下第三位四捨五入）のプレミアムを、平成24年1月18日までの過去3ヵ月間のJASDAQ市場における対象者の普通株式の終値の単純平均値230円（小数点以下四捨五入）に対して50%のプレミアムを、平成24年1月18日までの過去6ヵ月間のJASDAQ市場における対象者の普通株式の終値の単純平均値235円（小数点以下四捨五入）に対して46.81%（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ります。

(b) 対象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

対象者プレスリリースによれば、対象者は、本公開買付けに関する意見を決定するにあたり、当社及び対象者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三菱東京UFJ銀行に対し、対象者の株式価値の算定を依頼し、平成24年1月18日付で三菱東京UFJ銀行から本株式価値算定書（三菱東京UFJ銀行）を取得したとのことです（なお、対象者は三菱東京UFJ銀行から本公開買付け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。）。三菱東京UFJ銀行は、対象者から事業の現状、将来の事業計画等の資料を取得したうえで当該内容についての説明を受け、それらの情報を踏まえて、対象者の株式価値を算定したとのことです。本株式価値算定書（三菱東京UFJ銀行）では、対象者が継続企業であるとの前提の下、市場株価平均法、類似会社比較法及びDCF法の各手法を用いて、対象者の株式価値が算定されているとのことです。本株式価値算定書（三菱東京UFJ銀行）によれば、採用した各手法及び当該手法に基づいて算定された対象者の普通株式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：230円から235円

類似会社比較法：157円から283円

DCF法：308円から488円

市場株価平均法は、対象者株式の株式市場における株価を基に株式価値を評価する手法であり、上場企業の株式価値評価における客観的な評価手法であると考え、採用しているとのことです。市場株価平均法では、平成24年1月17日を算定基準日とし、JASDAQ市場における対象者の普通株式の基準日終値並びに直近1ヵ月の終値の平均、直近3ヵ月の終値の平均及び直近6ヵ月の終値の平均を基に株価終値平均値（それぞれ230円、232円（小数点以下四捨五入）、230円（小数点以下四捨五入）及び235円（小数点以下四捨五入））を分析した上で、対象者の普通株式1株当たりの株式価値を230円から235円と算定しているとのことです。

類似会社比較法では、対象者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対象者の株式価値を分析し、1株当たり株式価値を157円から283円までと算定しているとのことです。

DCF法は、企業の将来キャッシュフロー（収益力）に基づく評価手法であるため、継続企業の評価を行う上で適した手法であると考え、採用しているとのことです。

DCF法では、対象者の事業計画を基礎として算定した将来キャッシュフローを、一定の割引率で現在価値に割り引くことによって企業価値や株式価値を分析し、対象者の普通株式の1株当たりの株式価値を308円から488円と算定しているとのことです。

なお、第三者算定機関である三菱東京UFJ銀行は、公開買付け者及び対象者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いないとのことです。

(c) 独立した法律事務所からの助言

対象者プレスリリースによれば、対象者取締役会は、本取引に係る審議に慎重を期し、対象者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、当社及び対象者から独立した

リーガル・アドバイザーであるTMIを選任し、本取引に対する対象者の取締役会の意思決定の方法及び過程その他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ているとのことです。

- (d) 対象者における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

対象者プレスリリースによれば、対象者は、平成23年12月15日、公開買付者及び対象者からの独立性が高い対象者の社外監査役であり、株式会社大阪証券取引所が定める企業行動規範に関する規則第7条に規定される独立役員である扇田守氏に対して、(a)本取引の目的の正当性、(b)本取引に係る交渉過程の手続の公正性、(c)本取引により対象者の少数株主等に交付される対価の妥当性及び(d)上記(a)乃至(c)その他の事項を前提に、本取引が対象者の少数株主にとって不利益であるか否か(本諮問事項)について諮問し、本諮問事項に対する意見を対象者取締役会に対して表明することを依頼したとのことです。

扇田守氏は、平成23年12月15日から平成24年1月18日までの間、本諮問事項について対象者の企業価値の向上の観点から慎重に検討を重ねたとのことです。

具体的には、上記の期間内において、計3回にわたり、対象者の取締役、リーガル・アドバイザーであるTMI及びフィナンシャル・アドバイザーである三菱東京UFJ銀行と話し合いの場をもち、対象者の取締役及び三菱東京UFJ銀行から、本取引に係る一連の手続の目的及びこれにより向上することが見込まれる対象者の企業価値の具体的内容について説明を受け、また、TMIから、本取引に対する対象者の取締役会の意思決定の方法及び過程その他本取引に関する意思決定にあたっての留意点についての説明を受け、これらの点に関する質疑応答を行うとともに、三菱東京UFJ銀行から本株式価値算定書(三菱東京UFJ銀行)に基づき、対象者普通株式の価値評価に関する説明を受け、この点に関する質疑応答を行ったとのことです。

扇田守氏は、このような経緯で、本諮問事項について対象者の企業価値の向上の観点から慎重に検討を重ねた結果、対象者が三菱東京UFJ銀行から取得した本株式価値算定書(三菱東京UFJ銀行)及びこれに基づく三菱東京UFJ銀行からの対象者普通株式の価値評価に関する説明や、公開買付期間が30営業日に設定されていることその他本取引における対象者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「(買付価格の公正性を担保するための措置)」記載の各措置が採られていることに加え、本公開買付け後に予定されている二段階買収において、対象者の各株主様に対して交付される金銭の額が、本公開買付価格に当該各株主様が所有していた対象者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ある旨が明示されている等、本取引において少数株主を不当に害する可能性のある事項が特段認められなかったことに鑑み、平成24年1月18日付で、対象者取締役会に対して、(a)本取引は、当社の企業価値の向上を目的として行われるものであると認められ、本取引の目的は正当であり、(b)本取引に係る交渉過程の手続は公正であると認められ、(c)本取引により株主に交付される対価は妥当であり、(d)上記(a)乃至(c)その他の事項を前提にすると、本取引は少数株主にとって不利益ではないと認められる旨を内容とする意見書を提出しているとのことです。

- (e) 対象者における利害関係を有しない取締役全員の承認

対象者プレスリリースによれば、対象者取締役会は、三菱東京UFJ銀行から取得した本株式価値算定書(三菱東京UFJ銀行)、TMIから得た法的助言、対象者の独立役員である扇田守氏から取得した意見書及びその他の関連資料を踏まえ、当社による対象者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について慎重に協議、検討を行った結果、(i)当社と対象者が戦略的パートナーシップを組み、介護を要する高齢者向けの施設・住宅に強みのある当社と在宅介護サービスに強みのある対象者が一体となって事業を進めることで、包括的な介護サービスを提供できるようになることに加えて、(ii)本取引により、対象者が当社の完全子会社となることにより、対象者において、短期的な業績変動に過度に捉われず、潜在的な利益相反の問題等上場会社であることに伴う各種の制約を回避しつつ、当社グループとの戦略的連携を緊密にし、それによるシナジーを最大化することが可能となり、他方、(iii)本株式価値算定書(三菱東京UFJ銀行)及びこれに基づく三菱東京UFJ銀行からの対象者普通株式の価値評価に関する説明や、公開買付期間が30営業日に設定されていることその他本取引における対象者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「(買付価格の公正性を担保するための措置)」に記載の各措置が採られていることに加え、本公開買付け後に予定されている二段階買収において、各株主様に対して交付される金銭の額が、本公開買付価格に当該各株主様が所有していた対象者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ある旨が明示されている等、本取引において少数株主を不当に害する可能性のある事項が特段



認められなかったことを踏まえると、本公開買付価格及び本公開買付けのその他の諸条件は対象者の株主様にとって妥当であり、本取引は、少数株主を含む対象者の株主様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、平成24年1月19日開催の対象者取締役会において、本公開買付けについて賛同の意見を表明するとともに、対象者の株主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したとのことです。

上記対象者取締役会においては、取締役の全員が出席し、出席取締役7名の全員一致で当該決議を行っているとのことです。また、監査役3名（うち社外監査役2名）の全員が、上記対象者取締役会に出席し、上記決議に異議はない旨の意見を述べているとのことです。

(f) 他の買付者からの買付機会を確保するための措置

当社は、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、30営業日としております。

公開買付期間を法令に定められた最短期間より長期に設定することにより、対象者の株主の皆様にも本公開買付けに対する応募につき、適切な判断機会を提供しつつ、対象者普通株式について他の買付者による買付け等の機会を確保することで、本公開買付けの公正性を担保することを企図しています。

なお、当社と対象者は、対象者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対象者との間で接触等を行うことを制限するような内容の合意は一切行っておらず、上記公開買付期間の設定とあわせ、対抗的な買付け等の機会が確保されることにより、本公開買付けの公正性の担保に配慮しております。

③ 算定機関との関係

当社のフィナンシャル・アドバイザー（算定機関）である野村證券は、当社及び対象者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
8,258,727(株)	5,506,000(株)	—(株)

(注1) 応募株券等の総数が買付予定数の下限（5,506,000株）に満たない場合は、応募株券等の全部の買付けを行いません。

応募株券等の総数が買付予定数の下限（5,506,000株）以上の場合は、応募株券等の全部の買付けを行います。なお、買付予定数の下限は、本四半期報告書に記載された平成23年9月30日現在の対象者の発行済株式総数8,262,000株から、本四半期決算短信に記載された平成23年9月30日現在の対象者が所有する自己株式数3,273株を控除した株式数8,258,727株に係る議決権数（8,258個）の3分の2超となるよう設定したものであります。

(注2) 本公開買付けは、公開買付者が対象者の発行済普通株式（ただし、対象者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おりますので、買付予定数の上限は設けておらず、買付予定数の下限以上の応募があった場合には、応募株券等の全ての買付けを行います。本公開買付けにより公開買付者が取得する対象者の株券等の最大数は、本四半期報告書に記載された平成23年9月30日現在の発行済株式総数（8,262,000株）から、対象者が保有する本四半期決算短信に記載された平成23年9月30日現在の自己株式数（3,273株）を控除した株式数（8,258,727株）になります。

(注3) 単元未満株式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き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、対象者が保有する自己株式を取得する予定はありません。

(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	一個	(買付け等前における株券等所有割合－%)
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	一個	(買付け等前における株券等所有割合－%)

買付予定の株券等に係る議決権の数	8,258 個	(買付け等後における株券等所有割合 100.00%)
対象者の総株主の議決権の数	8,250 個	

(注1)「買付予定の株券等に係る議決権の数」は、本公開買付けにおける買付予定の株券等の数(8,258,727株)に係る議決権の数を記載しております。

(注2)「対象者の総株主等の議決権の数」は、本四半期報告書に記載された平成23年9月30日現在の総株主の議決権の数(1単元の株式数を1,000株として記載されたもの)です。ただし、単元未満株式も本公開買付け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、本四半期報告書に記載された平成23年9月30日現在の対象者の発行済株式総数8,262,000株から、本四半期決算短信に記載された平成23年9月30日現在の対象者が所有する自己株式数3,273株を控除した株式数8,258,727株に係る議決権数(8,258個)を「対象者の総株主等の議決権の数」として計算しております。

(注3)「買付け等後における株券等所有割合」については、小数点以下第三位を四捨五入しております。

#### (7) 買付代金 2,849 百万円

(注) 買付代金は、買付予定数(8,258,727株)に、対象者の1株当たりの買付価格(345円)を乗じた金額を記載しております。

#### (8) 決済の方法

① 買付け等の決済をする金融商品取引業者・銀行等の名称及び本店の所在地  
野村証券株式会社 東京都中央区日本橋一丁目9番1号

② 決済の開始日  
平成24年3月8日(木曜日)

#### ③ 決済の方法

公開買付期間終了後遅滞なく、公開買付けによる買付け等の通知書を応募株主等(外国人株主等の場合は常任代理人)の住所宛に郵送します。なお、野村ネット&コールにおいて書面の電子交付等に承諾されている場合には、野村ネット&コールのウェブサイト(<https://nc.nomura.co.jp/>)にて電磁的方法により交付します。

買付けは、金銭にて行います。応募株主等は公開買付けによる売却代金を、送金等の応募株主等が指示した方法により受け取ることができます(送金手数料がかかる場合があります。)

#### ④ 株券等の返還方法

下記「(9) その他買付け等の条件及び方法」の「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」及び「②公開買付けの撤回等の条件の有無、その内容及び撤回等の開示の方法」に記載の条件に基づき応募株券等の全部を買付けないこととなった場合には、決済の開始日(公開買付けの撤回等を行った場合は撤回等を行った日)以後速やかに、返還すべき株券等を応募が行われた直前の記録に戻すことにより返還します(株券等を他の金融商品取引業者等に設定した応募株主等の口座に振替える場合は、その旨指示してください。)

#### (9) 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(5,506,000株)に満たない場合は、応募株券等の全部の買付けを行いません。応募株券等の総数が買付予定数の下限(5,506,000株)以上の場合は、応募株券等の全部の買付けを行います。

② 公開買付けの撤回等の条件の有無、その内容及び撤回等の開示の方法

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1号イないしリ及びヲないしソ、第3号イないしチ及びヌ、第4号、並びに同条第2項第3号ないし第6号に定める事情のいずれかが生じた場合は、本公開買付けの撤回等を行うことがあります。なお、本公開買付けにおいて、令第14条第1項第3号ヌに定める「同号イからリまでに掲げる事実為準る事実」とは、以下の事項のいずれかに該当する場合をいいます。

(i) 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

(ii) 対象者の重要な子会社に令第14条第1項第3号イないしリに掲げる事実が発生した場合

撤回等を行おうとする場合は、電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。ただし、公開買付期間末日までに公告を行うことが困難である場合は、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。以下「府令」といいます。）第20条に規定する方法により公表し、その後直ちに公告を行います。

③ 買付け等の価格の引下げの条件の有無、その内容及び引下げの開示の方法

法第27条の6第1項第1号の規定により、公開買付期間中に対象者が令第13条第1項に定める行為を行った場合には、府令第19条第1項の規定に定める基準に従い、買付け等の価格の引下げを行うことがあります。買付け等の価格の引下げを行おうとする場合は、電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。ただし、公開買付期間末日までに公告を行うことが困難である場合は、府令第20条に規定する方法により公表し、その後直ちに公告を行います。買付け等の価格の引下げがなされた場合、当該公告が行われた日以前の応募株券等についても、引下げ後の買付け等の価格により買付けを行います。

④ 応募株主等の契約の解除権についての事項

応募株主等は、公開買付期間中においては、いつでも公開買付けに係る契約を解除することができます。契約の解除をする場合は、公開買付期間末日の15時30分までに下記に指定する者の応募の受付を行った本店又は全国各支店に公開買付応募申込の受付票を添付のうえ、公開買付けに係る契約の解除を行う旨の書面（以下「解除書面」といいます。）を交付又は送付してください。ただし、送付の場合は、解除書面が公開買付期間末日の15時30分までに到達することを条件とします。なお、野村ネット&コールにおいて応募された契約の解除は、野村ネット&コールのウェブサイト (<https://nc.nomura.co.jp/>) 上の操作又は解除書面の送付により行ってください。野村ネット&コールのウェブサイト上の操作による場合は当該ウェブサイトに記載される方法に従い、公開買付期間末日の15時30分までに解除手続きを行ってください。解除書面の送付による場合は、予め解除書面を野村ネット&コール カスタマーサポートに請求したうえで、野村ネット&コール宛に送付してください（公開買付けに応募した際に公開買付代理人より受付票が交付されていた場合は、当該受付票を解除書面に添付してください）。野村ネット&コールにおいても、解除書面が公開買付期間末日の15時30分までに到着することを条件とします。なお、公開買付者は、応募株主等による契約の解除があった場合においても、損害賠償又は違約金の支払いを応募株主等に請求することはありません。また、応募株券等の返還に要する費用も公開買付者の負担とします。

⑤ 買付条件等の変更をした場合の開示の方法

買付条件等の変更を行おうとする場合は、その変更の内容等につき電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。ただし、公開買付期間末日までに公告を行うことが困難である場合は、府令第20条に規定する方法により公表し、その後直ちに公告を行います。買付条件等の変

更がなされた場合、当該公告が行われた日以前の応募株券等についても、変更後の買付条件等により買付けを行います。

⑥ 訂正届出書を提出した場合の開示の方法

訂正届出書を関東財務局長に提出した場合は、直ちに、訂正届出書に記載した内容のうち、公開買付開始公告に記載した内容に係るものを、府令第20条に規定する方法により公表します。また、直ちに公開買付説明書を訂正し、かつ、既に公開買付説明書を交付している応募株主等に対しては訂正した公開買付説明書を交付して訂正します。ただし、訂正の範囲が小範囲に止まる場合には、訂正の理由、訂正した事項及び訂正後の内容を記載した書面を作成し、その書面を応募株主等に交付する方法により訂正します。

⑦ 公開買付けの結果の開示の方法

本公開買付けの結果については、公開買付期間末日の翌日に、令第9条の4及び府令第30条の2に規定する方法により公表します。

⑧ 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、更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、公開買付届出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しません。

本公開買付けの応募に際し、応募株主等（外国人株主等の場合は常任代理人）は公開買付代理人に対し、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はないこと（当該他の者が買付けに関するすべての指示を米国外から与えている場合を除きます。）。

(10) 公開買付開始公告日

平成24年1月20日（金曜日）

(11) 公開買付代理人

野村證券株式会社

東京都中央区日本橋一丁目9番1号

3. 公開買付け後の方針等及び今後の見通し

本公開買付け後の方針等及び今後の見通しについては上記「1. 買付け等の目的等」の「(2) 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理由」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

対象者プレスリリースによれば、対象者取締役会は、下記「(2) 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、三菱東京UFJ銀行から取得した本株式価値算定書（三菱東京UFJ銀行）、TMIから得た法的助言、対象者の独立役員である扇田守氏から取得した意見書及びその他の関連資料を踏まえ、当社による対象者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について慎重に協議、検討を行った結果、(i)当社と対象者が戦略的パートナーシップを組み、介護を要する高齢者向けの施設・住宅に強みのある当社と在宅者介護サービスに強みのある対象者が一体となって事業を進めることで、包括的な介護サービスを提供できるようになることに加えて、(ii)本取引により、対象者が当社の完全子会社となることにより、対象者において、短期的な業績変動に過度に捉われず、潜在的な利益相反の問題等上場会社であることに伴う各種の制約を回避しつつ、当社グループとの戦略的連携を緊密にし、それによるシナジーを最大化することが可能となり、他方、(iii)本株式価値算定書（三菱東京UFJ銀行）及びこれに基づく三菱東京UFJ銀行からの対象者普通株式の価値評価に関する説明や、公開買付け期間が30営業日に設定されていることその他本取引における対象者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同「(2) 本公開買付けの公正性を担保するための措置」記載の各措置が採られていることに加え、本公開買付け後に予定されている二段階買収において、各株主様に対して交付される金銭の額が、本公開買付け価格に当該各株主様が所有していた対象者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ある旨が明示されている等、本取引において少数株主を不当に害する可能性のある事項が特段認められなかったことを踏まえると、本公開買付け価格及び本公開買付けのその他の諸条件は対象者の株主様にとって妥当であり、本取引は、少数株主を含む対象者の株主様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、平成24年1月19日開催の対象者取締役会において、本公開買付けについて賛同の意見を表明するとともに、対象者の株主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したとのことです。

上記対象者取締役会においては、取締役の全員が出席し、出席取締役7名の全員一致で当該決議を行っているとのことです。また、監査役3名（うち社外監査役2名）の全員が、上記対象者取締役会に出席し、上記決議に異議はない旨の意見を述べているとのことです。

##### (2) 本公開買付けの公正性を担保するための措置

当社及び対象者は、当社が本取引により対象者を当社の完全子会社とすることを意図しており、対象者の少数株主と利害が一致しない構造的な可能性がありうることを踏まえ、本公開買付けの公正性を可及的に担保すべく、以下のような措置を実施しました。

###### ① 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

当社は、本公開買付け価格の決定にあたり、当社及び対象者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に対し、対象者の株式価値の算定を依頼しました。なお、野村證券は、当社及び対象者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おりません。

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DCF法の各手法を用いて、対象者の普通株式の価値算定を行い、当社は野村證券から本株式価値算定書（野村證券）を取得いたしました。なお、当社は、野村證券から本公開買付け価格の公正性に関する評価（フェアネス・オピニオン）を取得しておりません。

本株式価値算定書（野村證券）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です。

市場株価平均法：230円から236円

類似会社比較法：0円から302円

DCF法：233円から483円

市場株価平均法では、基準日を平成24年1月13日として、JASDAQ市場における対象者の普通株式の直近6ヵ月の終値の平均（236円（小数点以下四捨五入））、直近3ヵ月の終値の平均（230円（小数点以下四捨五入））、直近1ヵ月の終値の平均（233円（小数点以下四捨五入））、直近1週間の終値の平均（231円（小数点以下四捨五入））及び基準日の終値（230円）を基に、対象者の普通株式を分析し、1株当たり株式価値を230円から236円までと算定しております。なお、基準日である平成24年1月13日にJASDAQ市場における対象者の普通株式の取引が成立しなかったため、対象者の普通株式の直近取引成立日である平成24年1月12日の普通株式の終値を基準日終値としています。

類似会社比較法では、対象者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対象者の普通株式を分析し、1株当たり株式価値を0円から302円までと算定しております。

DCF法では、対象者の事業計画、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対象者の収益予想に基づき、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、一定の割引率で現在価値に割り引いて企業価値や対象者の普通株式の価値を分析し、1株当たり株式価値を233円から483円までと算定しています。

当社は、野村證券から取得した本株式価値算定書（野村証券）の各手法の算定結果に加え、対象者に対するデュー・ディリジェンスの結果、対象者の普通株式の市場株価動向、対象者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、対馬徳昭氏及び対象者との協議・交渉の経過等も踏まえ、最終的に平成24年1月19日開催の取締役会において、本公開買付け価格を1株当たり345円とすることを決定いたしました。

なお、本公開買付け価格は、本公開買付けの公表日の前営業日である平成24年1月18日のJASDAQ市場における対象者の普通株式の終値230円に対して50%のプレミアムを、平成24年1月18日までの過去1ヵ月間のJASDAQ市場における対象者の普通株式の終値の単純平均値232円（小数点以下四捨五入）に対して48.71%（小数点以下第三位四捨五入）のプレミアムを、平成24年1月18日までの過去3ヵ月間のJASDAQ市場における対象者の普通株式の終値の単純平均値230円（小数点以下四捨五入）に対して50%のプレミアムを、平成24年1月18日までの過去6ヵ月間のJASDAQ市場における対象者の普通株式の終値の単純平均値235円（小数点以下四捨五入）に対して46.81%（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ります。

## ② 対象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

対象者プレスリリースによれば、対象者は、本公開買付けに関する意見を決定するにあたり、当社及び対象者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三菱東京UFJ銀行に対し、対象者の株式価値の算定を依頼し、平成24年1月18日付で三菱東京UFJ銀行から本株式価値算定書（三菱東京UFJ銀行）を取得したとのことです（なお、対象者は三菱東京UFJ銀行から本公開買付け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。）。

三菱東京UFJ銀行は、対象者から事業の現状、将来の事業計画等の資料を取得したうえで当該内容についての説明を受け、それらの情報を踏まえて、対象者の株式価値を算定したとのことです。本株式価値算定書（三菱東京UFJ銀行）では、対象者が継続企業であるとの前提の下、市場株価平均法、類似会社比較法及びDCF法の各手法を用いて、対象者の株式価値が算定されているとのことです。本株式価値算定書（三菱東京UFJ銀行）によれば、採用した各手法及び当該手法に基づいて算定された対象者の普通株式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：230 円から 235 円

類似会社比較法：157 円から 283 円

D C F 法：308 円から 488 円

市場株価平均法は、対象者株式の株式市場における株価を基に株式価値を評価する手法であり、上場企業の株式価値評価における客観的な評価手法であると考え、採用しているとのことです。市場株価平均法では、平成 24 年 1 月 17 日を算定基準日とし、J A S D A Q 市場における対象者の普通株式の基準日終値並びに直近 1 ヶ月の終値の平均、直近 3 ヶ月の終値の平均及び直近 6 ヶ月の終値の平均を基に株価終値平均値（それぞれ、230 円、232 円（小数点以下四捨五入）、230 円（小数点以下四捨五入）及び 235 円（小数点以下四捨五入））を分析した上で、対象者の普通株式 1 株当たりの株式価値を 230 円から 235 円と算定しているとのことです。

類似会社比較法では、対象者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対象者の株式価値を分析し、1 株当たり株式価値を 157 円から 283 円までと算定しているとのことです。

D C F 法は、企業の将来キャッシュフロー（収益力）に基づく評価手法であるため、継続企業の評価を行う上で適した手法であると考え、採用しているとのことです。D C F 法では、対象者の事業計画を基礎として算定した将来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って企業価値や株式価値を分析し、対象者の普通株式の 1 株当たりの株式価値を 308 円から 488 円と算定しているとのことです。

なお、第三者算定機関である三菱東京 U F J 銀行は、公開買付者及び対象者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いないとのことです。

### ③ 独立した法律事務所からの助言

対象者プレスリリースによれば、対象者取締役会は、本取引に係る審議に慎重を期し、対象者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、当社及び対象者から独立したリーガル・アドバイザーである T M I を選任し、本取引に対する対象者の取締役会の意思決定の方法及び過程その他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ているとのことです。

### ④ 対象者における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

対象者プレスリリースによれば、対象者は、平成 23 年 12 月 15 日、公開買付者及び対象者からの独立性が高い対象者の社外監査役であり、株式会社大阪証券取引所が定める企業行動規範に関する規則第 7 条に規定される独立役員である扇田守氏に対して、(a)本取引の目的の正当性、(b)本取引に係る交渉過程の手続の公正性、(c)本取引により対象者の少数株主等に交付される対価の妥当性及び(d)上記(a)乃至(c)その他の事項を前提に、本取引が対象者の少数株主にとって不利益であるか否か（本諮問事項）について諮問し、本諮問事項に対する意見を対象者取締役会に対して表明することを依頼したとのことです。

扇田守氏は、平成 23 年 12 月 15 日から平成 24 年 1 月 18 日までの間、本諮問事項について対象者の企業価値の向上の観点から慎重に検討を重ねたとのことです。

具体的には、上記の期間内において、計 3 回にわたり、対象者の取締役、リーガル・アドバイザーである T M I 及びフィナンシャル・アドバイザーである三菱東京 U F J 銀行と話し合いの場をもち、対象者の取締役及び三菱東京 U F J 銀行から、本取引に係る一連の手続の目的及びこれにより向上することが見込まれる対象者の企業価値の具体的内容について説明を受け、また、T M I から、本取引に対する対象者の取締役会の意思決定の方法及び過程その他本取引に関する意思決定にあたっての留意点についての説明を受け、これらの点に関する質疑応答を行うとともに、三菱東京 U F J 銀行から本株式価値算定書（三菱東京 U F J 銀行）に基づき、対象者普通株式の価



値評価に関する説明を受け、この点に関する質疑応答を行ったとのことです。

扇田守氏は、このような経緯で、本諮問事項について対象者の企業価値の向上の観点から慎重に検討を重ねた結果、対象者が三菱東京UFJ銀行から取得した本株式価値算定書（三菱東京UFJ銀行）及びこれに基づく三菱東京UFJ銀行からの対象者普通株式の価値評価に関する説明や、公開買付期間が30営業日に設定されていることその他本取引における対象者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「(2)本公開買付けの公正性を担保するための措置」記載の各措置が採られていることに加え、本公開買付け後に予定されている二段階買収において、対象者の各株主様に対して交付される金銭の額が、本公開買付価格に当該各株主様が所有していた対象者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ある旨が明示されていること等、本取引において少数株主を不当に害する可能性のある事項が特段認められなかったことに鑑み、平成24年1月18日付で、対象者取締役会に対して、(a)本取引は、当社の企業価値の向上を目的として行われるものであると認められ、本取引の目的は正当であり、(b)本取引に係る交渉過程の手続は公正であると認められ、(c)本取引により少数株主に交付される対価は妥当であり、(d)上記(a)乃至(c)その他の事項を前提にすると、本取引は少数株主にとって不利益ではないと認められる旨を内容とする意見書を提出しているとのことです。

#### ⑤ 対象者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

対象者プレスリリースによれば、対象者取締役会は、三菱東京UFJ銀行から取得した本株式価値算定書（三菱東京UFJ銀行）、TMIから得た法的助言、対象者の独立役員である扇田守氏から取得した意見書及びその他の関連資料を踏まえ、当社による対象者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について慎重に協議、検討を行った結果、(i)当社と対象者が戦略的パートナーシップを組み、介護を要する高齢者向けの施設・住宅に強みのある当社と在宅者介護サービスに強みのある対象者が一体となって事業を進めることで、包括的な介護サービスを提供できるようになることに加えて、(ii)本取引により、対象者が当社の完全子会社となることにより、対象者において、短期的な業績変動に過度に捉われず、潜在的な利益相反の問題等上場会社であることに伴う各種の制約を回避しつつ、当社グループとの戦略的連携を緊密にし、それによるシナジーを最大化することが可能となり、他方、(iii)本株式価値算定書（三菱東京UFJ銀行）及びこれに基づく三菱東京UFJ銀行からの対象者普通株式の価値評価に関する説明や、公開買付期間が30営業日に設定されていることその他本取引における対象者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「(2)本公開買付けの公正性を担保するための措置」記載の各措置が採られていることに加え、本公開買付け後に予定されている二段階買収において、各株主様に対して交付される金銭の額が、本公開買付価格に当該各株主様が所有していた対象者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ある旨が明示されている等、本取引において少数株主を不当に害する可能性のある事項が特段認められなかったことを踏まえると、本公開買付価格及び本公開買付けのその他の諸条件は対象者の株主様にとって妥当であり、本取引は、少数株主を含む対象者の株主様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、平成24年1月19日開催の対象者取締役会において、本公開買付けについて賛同の意見を表明するとともに、対象者の株主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したとのことです。

上記対象者取締役会においては、取締役の全員が出席し、出席取締役7名の全員一致で当該決議を行っているとのことです。また、監査役3名（うち社外監査役2名）の全員が、上記対象者取締役会に出席し、上記決議に異議はない旨の意見を述べているとのことです。

#### ⑥ 他の買付者からの買付機会を確保するための措置

当社は、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、30営業日としております。

公開買付期間を法令に定められた最短期間より長期に設定することにより、対象者の株主の皆

様に本公開買付けに対する応募につき、適切な判断機会を提供しつつ、対象者普通株式について他の買付者による買付け等の機会を確保することで、本公開買付けの公正性を担保することを企図しています。

なお、当社と対象者は、対象者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対象者との間で接触等を行うことを制限するような内容の合意は一切行っておらず、上記公開買付け期間の設定とあわせ、対抗的な買付け等の機会が確保されることにより、本公開買付けの公正性の担保に配慮しております。

(3) 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

対象者プレスリリース及び対象者公表の平成24年1月19日付「平成24年3月期配当予想の修正に関するお知らせ」によれば、対象者は、同日、対象者の取締役会において、本公開買付けが成立することを条件に、平成24年3月期の剰余金の配当（期末配当）を行わないことを決議したとのことです。

以 上