

平成 25 年 2 月 25 日

各 位

会 社 名 三光ソフランホールディングス株式会社
代表者名 代表取締役社長 高橋 誠一
問合せ先 経営企画室長 菅原 元
(TEL. 03-5159-4311)

メディカル・ケア・サービス株式会社株券等に対する 公開買付けの開始に関するお知らせ

三光ソフランホールディングス株式会社（以下「当社」又は「公開買付者」といいます。）は、平成 25 年 2 月 25 日開催の当社取締役会において、下記のとおり、メディカル・ケア・サービス株式会社（コード番号：2494、名古屋証券取引所セントレックス市場、以下「対象者」といいます。）の普通株式及び新株予約権を金融商品取引法（昭和 23 年法律第 25 号。その後の改正を含みます。以下「法」といいます。）に基づく公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）により取得することを決議いたしましたので、お知らせいたします。

記

1. 買付け等の目的等

(1) 本公開買付けの概要

当社は、本日現在、株式会社名古屋証券取引所（以下「名古屋証券取引所」といいます。）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。）に上場している対象者の普通株式（以下「対象者株式」といいます。）を 8,668 株（所有割合：59.81%（注））保有し、対象者を連結子会社としております。この度、当社は、対象者を当社の完全子会社とすることを目的として、対象者株式（ただし、当社が保有する対象者株式を除きます。）及び本新株予約権（後記「2. 買付け等の概要」「(3) 買付け等の価格」の「②新株予約権」において定義されます。以下同じとします。）の全てを対象とする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。従って、応募株券等の全部の買付けを行います。

また、当社は対象者を当社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、当社が対象者株式（当社が保有している対象者株式を除きます。）の全てを取得できなかった場合には、後記「(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、当社が対象者株式の全てを保有することとなる予定です。本取引が実行された場合には、対象者株式は、所定の手続を経て上場廃止となります。

本公開買付けに際して当社は、当社の代表取締役社長及び対象者の代表取締役会長兼社長であり対象者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%）、当社の発行済株式総数の 33.69% を保有し当社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対象者株式（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、後記「(6) 当社と対象者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。

また、本公開買付けが成立した場合、当社は、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、対象者公表の平成25年2月25日付「三光ソフランホールディングス株式会社による当社株券等に対する公開買付けに関する意見表明について」（以下「対象者プレスリリース」といいます。）によれば、対象者は同日開催の取締役会において、当社及び対象者から独立した第三者算定機関から取得した株式価値算定書、対象者の独立役員である社外監査役から入手した意見書並びに当社及び対象者から独立した法律事務所からの助言を踏まえて検討した結果、対象者としては、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、対象者が当社の完全子会社となることで、当社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、対象者の中・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、対象者の株主の皆様に対して合理的な価格による対象者株式の売却機会を提供するものであると判断し、上記取締役会において、利害関係を有しない取締役（対象者の取締役5名中、出席者3名）全員の出席の下、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、対象者の株主の皆様に対し、本公開買付けへの応募を推奨する旨を決議したとのことです。

一方、本新株予約権については、いずれもストックオプションとして、主として対象者及び対象者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、対象者及び対象者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から、当社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に鑑み、本新株予約権に対する公開買付価格が1円とされていることから、本新株予約権に関して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ことを決議したとのことです。

なお、対象者の代表取締役会長兼社長である高橋誠一氏は、当社の代表取締役社長を兼任しており、また対象者の取締役副会長である小林光司氏は、当社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、対象者取締役会における本公開買付けに関する議題の審議及び決議に一切参加しておらず、また、対象者の立場において本公開買付けに関する当社との協議・交渉にも参加していないとのことです。

また、上記対象者取締役会には、監査役の3名全員が出席し、対象者の取締役会が本公開買付けに賛同する旨の意見を表明し、対象者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、本新株予約権に関しては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ことの決議の何れにも異議がない旨の意見を述べているとのことです。なお、監査役のうち、大熊章三氏は当社の元執行役員管理本部長であり、星野慎吾氏は当社の元取締役社長室長であった者ですが、現時点において、対象者と利益が相反し、又は利益が相反するおそれがある事情はないとのことです。

さらに、対象者公表の平成25年2月25日付「平成25年8月期配当予想の修正に関するお知らせ」（以下「本対象者配当予想開示」といいます。）によれば、対象者は、同日開催の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たとのことです。

（注）本開示資料において、「所有割合」とは、対象者が平成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日現在の対象者の発行済株式総数14,320株に、対象者が平成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、対象者プレスリリースによれば、対象者が平成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の数（172株）に関して、同日から平成25年2月25日の間に本新株予約権の数に変動はないとのことです。

(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針

当社は、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。当社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、当社はこの間、平成13年7月に主に介護事業を営む対象者を、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。

当社グループの創業者であり、当社の代表取締役社長及び対象者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。その教訓は今日の当社グループの方針にも受け継がれており、当社グループは、「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、当社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。

- ① 建設事業：当社の完全子会社である株式会社三光ソフランによる戸建注文住宅、アパート、マンション及び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。
- ② 不動産販売事業：当社の完全子会社である株式会社三光ソフラン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。
- ③ 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、かつ当社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（主に東京都東地区）による、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。
- ④ 介護事業：対象者による、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）。

上記のような当社グループの中にあって対象者は、平成11年11月の設立以来、当社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。対象者は、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（いずれも対象者の決算期）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。対象者は、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。

対象者の設立時における当社の出資比率は30%でしたが、平成13年7月に対象者の第三者割当増資に応じ出資比率を50%に上げたことにより、対象者に対する支配権を実質的に獲得し、対象者を子会社化、平成15年8月には対象者の発行する新株予約権の行使により出資比率を65.6%に引き上げ、その後平成18年8月の対象者株式のセントレックス市場の上場時には当社の出資比率は60.6%となり、現在に至っております。

昨今の当社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います。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、対象者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、当社及び対象者は、従来の対象者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月頃から対象者及び当社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。

対象者は、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当社が対象者を完全子会社化することが当社及び対象者にとって最良の方策であるという結論に至りました。

- ① 対象者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、当社の本社を平成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。
- ② 対象者及び当社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。
- ③ 対象者株式の上場を維持するために必要な負担が増加してきていること。
- ④ 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。
- ⑤ 上記④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対象者株式の株価下落など、対象者株主の皆様にも過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、当社は、対象者を当社の完全子会社とすることを目的として、平成25年2月25日開催の当社取締役会において、本公開買付けを実施することを決議いたしました。

本公開買付け後は、これまでの当社と対象者との枠を越え、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、当社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・機動性を確保して参りたいと考えております。

具体的には、従来、当社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予定です。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の両面から多角的・長期的・根本的に深掘りし、グループ経営の強化を図ってまいります。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まいります。

なお、本公開買付けを含む本取引により当社が対象者を完全子会社とした後の対象者における役員構成については、今後当社と対象者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。

(3) 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

対象者が本日現在において当社の連結子会社であることを勘案し、当社及び対象者は、本公開買付けにおける対象者株式に係る買付け等の価格（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として、以下のような措置を実施いたしました。

① 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

(a) 普通株式

当社は、本公開買付価格の公正性を担保するため、当社及び対象者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、対象者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、当社は、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）を取得しておりません。

みずほ証券は、対象者の株式価値を算定するにあたり、対象者の財務状況、対象者株式の市場株価の動向等について検討を行った上で、多面的に評価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株式価値の算定を行いました。上記各手法にお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それぞれ以下のとおりです。

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対象者株式の基準日終値（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、上場会社の中から対象者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対象者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、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を考慮した平成25年8月期以降の対象者の将来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引くことにより対象者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。

当社は、上記の株式価値算定書における対象者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公開買付けの際に付与されたプレミアムの実例、対象者取締役会による本公開買付けへの賛同の可否、対象者株式の過去6ヶ月間の市場株価の動向、対象者との協議・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円と決定いたしました。

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日の対象者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)及び過去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。

(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、主として対象者及び対象者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、対象者及び対象者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から、当社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、当社は、本新株予約権の買付価格をいずれも1個につき1円と決定いたしました。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を決定するにあたり、第三者からの評価書を取得していません。

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、当社とは別個に、当社及び対象者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対象者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日に対象者の株式価値算定書入手したとのことです。

なお、対象者は、鳳友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)を取得していないとのことです。

鳳友コンサルティングの算定書によると、対象者の株式1株当たりの価値の範囲はそれぞれ以下のとおりとのことです。

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EBIT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EBITDA倍率(注2)を用いた場合)
DCF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対象者株式の、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円までと分析しているとのことです。

類似上場会社比準法では、対象者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、対象者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EBIT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EBITDA倍率を用いた場合)までと分析しているとのことです。

DCF法では、対象者の事業計画、対象者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月期以降の対象者の将来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円までと分析しているとのことです。なお、鳳友コンサルティングへ提出した対象者の事業計画においては、大幅な増減益は見込んでいないとのことです。

なお、対象者取締役会としては、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EBIT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EBITDA倍率を用いた場合)及びDCF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と判断しているとのことです。

(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)

③ 当社との間で利害関係を有しない対象者の独立役員による、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、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、対象者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、対象者の支配株主である当社と利害関係を有しない者であって、対象者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、本取引が対象者の少数株主にとって不利益なものでないかについての検討を依頼したとのことです。

対象者は、平成25年2月25日、高岡光盛氏から、対象者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) 対象者及び当社グループ全体の企業価値向上を図るその目的は正当であり、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) 対象者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、本公開買付け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) 本公開買付け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対象者の少数株主に交付される金銭の額について、本公開買付け価格は、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における類似上場会社比準法（比準倍率として EBITDA 倍率を用いた場合）及びDCF法による算定結果の範囲内で、かつ、類似上場会社比準法（比準倍率として EBIT 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対象者の少数株主に交付される金銭の額は、本公開買付け価格に当該各株主が保有していた対象者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、対象者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、対象者の株主、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、対象者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、本取引は対象者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対象者意見は対象者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対象者取締役会宛の意見書（以下「本意見書」といいます。）を入手したとのことです。対象者は、本意見書を踏まえ、対象者の企業価値向上の観点から、本公開買付けを含む本取引につき慎重に協議・検討を行ったとのことです。

④ 対象者における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、当社及び対象者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たとのことです。

さくら共同法律事務所は、必要に応じて随時対象者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対象者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いるとのことです。対象者は、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つつ、対象者の企業価値向上の観点から、本公開買付けを含む本取引につき慎重に協議・検討を行ったとのことです。

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、対象者は、当社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、対象者の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及び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、検討したとのことです。

その結果、対象者としては、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、対象者が当社の完

全子会社となることで、当社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、対象者の中・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、対象者の株主の皆様に対して合理的な価格による対象者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日開催の対象者取締役会において、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、対象者の株主の皆様に対し、本公開買付けへの応募を推奨する旨を決議したとのことです。一方、本新株予約権については、いずれもストックオプションとして、主として対象者及び対象者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、対象者及び対象者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から、当社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に鑑み、本新株予約権に対する公開買付け価格が1円とされていることから、本新株予約権に関して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ことを決議したとのことです。

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、上記決議の何れにも監査役として異議がない旨の意見を述べているとのことです。

また、対象者は、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たとのことです。

なお、対象者取締役のうち、対象者の代表取締役会長兼社長である高橋誠一氏は、当社の代表取締役社長を兼任しており、対象者の取締役副会長である小林光司氏は、当社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、対象者取締役会における本公開買付けに関する議題の審議及び決議に一切参加しておらず、また、対象者の立場において本公開買付けに関する当社との協議・交渉にも参加していないとのことです。

これに対し、監査役のうち、大熊章三氏は当社の元執行役員管理本部長であり、星野慎吾氏は当社の元取締役社長室長であった者ですが、現時点において、対象者と利益が相反し、又は利益が相反するおそれがある事情はないとのことです。

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、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営業日に設定しております。公開買付期間を法令に定められた最短期間より比較的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いて、適切な判断機会を確保しつつ、対象者株式について当社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、本公開買付け価格の適正性を担保することを企図しております。また、当社及び対象者は、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することを制限するような内容の合意は行っておらず、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。

(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）

本公開買付けにより、当社が対象者株式の全てを取得できなかった場合には、当社は、本公開買付けの成立後、当社が対象者株式の全て（当社が保有している対象者株式を除きます。）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、当社は、①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、②対象者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③当該全部取得条項が付された対象者株式の全ての取得と引換えに別個の種類の対象者の株式を交付することのそれぞれを付議議案に含む対象者の臨時株主総会（以下「本臨時株主総会」といいます。）を開催することを対象者に要請する予定です。

また、本臨時株主総会において上記①のご承認をいただき、上記①に係る定款の一部変更の効力が発生

しますと、対象者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②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対象者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、当社は、対象者に対し、上記②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、当社は、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、対象者と協議の上、決定次第、対象者が速やかに公表するよう対象者に要請する予定です。

上記各手続が実行された場合には、対象者株式は全部取得条項付の株式とされた上で、全て対象者に取得されることとなり、対象者の株主の皆様には当該取得の対価として別個の種類の対象者の株式が交付されることとなりますが、対象者の株主の皆様のうち、交付されるべき当該別個の種類の対象者の株式の数に 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の対象者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の対象者の株式の売却価格（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される予定です。また、全部取得条項が付された対象者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株式の全てを保有することとなり、当社以外を対象者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③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②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③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。

当社は、上記各手続に関して、本公開買付け後の当社の対象者株式の保有状況、当社以外を対象者の株主の皆様を対象者株式の保有状況、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対象者に要請し、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、当社は、当社以外を対象者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、対象者を完全子会社とすることを予定しております。この場合に対象者の株主の皆様へ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対象者の株主の皆様への賛同を勧誘するものではありません。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、当社は、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（後記「2. 買付け等の概要」 「(3) 買付け等の価格」の「②新株予約権」において定義されます。以下同じとします。）を除く本新株予約権が行使されずに残存した場合、対象者に、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（後記「2. 買付け等の概要」 「(3) 買付け等の価格」の「②新株予約権」において定義されます。以下同じとします。）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していただく予定です。

(5) 上場廃止となる見込み及びその理由

対象者株式は、本日現在、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、当社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、対象者株式は、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「(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）」に記載された手続の実行を予定しているため、対象者株式は、所定の手続を経て上場廃止になります。上場廃止後は、対象者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。

(6) 当社と対象者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

本公開買付けに際して当社は、当社の代表取締役社長及び対象者の代表取締役会長兼社長であり対象者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%）、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おります。なお、かかる応募の前提条件は存在しません。

2. 買付け等の概要

(1) 対象者の概要

① 名 称	メディカル・ケア・サービス株式会社	
② 所 在 地	埼玉県さいたま市大宮区大成町一丁目 212 番 3 号	
③ 代表者の役職・氏名	代表取締役会長兼社長 高橋 誠一	
④ 事業内容	介護サービス事業	
⑤ 資本金	871,250 千円 (平成 24 年 8 月 31 日現在)	
⑥ 設立年月日	平成 11 年 11 月 24 日	
⑦ 大株主及び持株比率 (平成 24 年 8 月 31 日現在)	三光ソフランホールディングス株式会社	60.53%
	高橋 誠一	7.55%
	丸田 稔	2.67%
	西菌 仁	2.43%
	パイン株式会社	1.40%
	渡辺 勲	1.35%
	熊田 善勝	1.01%
	野村證券株式会社	0.96%
	高橋 幸一郎	0.74%
	田中 壮一	0.71%
⑧ 当社と対象者の関係	資本関係	当社は対象者株式を 8,668 株 (対象者の平成 24 年 11 月 30 日現在の発行済株式総数 14,320 株に対する所有割合: 60.53%) 保有しています。なお、当社の筆頭株主であるパイン株式会社及び当社の代表取締役社長である高橋誠一並びにその近親者の所有分 (1,487 株、所有割合: 10.38%) を合算した対象者株式の所有割合は 70.91% (10,155 株) となっております。
	人的関係	対象者の代表取締役会長兼社長である高橋誠一及び取締役副会長である小林光司が当社の代表取締役社長及び専務取締役を兼務しております。
	取引関係	当社は対象者から経営指導料及び設備利用料を受け取っております。
	関連当事者への該当状況	対象者は当社の連結子会社であり、関連当事者に該当します。対象者の代表取締役会長兼社長である高橋誠一及びその近親者が間接的に当社の議決権の過半数を所有しております。

(2) 日程等

① 日程

取締役会決議	平成 25 年 2 月 25 日 (月曜日)
公開買付開始公告日	平成 25 年 2 月 26 日 (火曜日) 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 http://info.edinet-fsa.go.jp/)
公開買付届出書提出日	平成 25 年 2 月 26 日 (火曜日)

② 届出当初の買付け等の期間

平成 25 年 2 月 26 日（火曜日）から平成 25 年 4 月 9 日（火曜日）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

- ① 普通株式 1 株につき金 294,000 円
② 新株予約権
(a) 平成 17 年 8 月 23 日開催の対象者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。） 1 個につき金 1 円
(b) 平成 22 年 11 月 26 日開催の対象者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。） 1 個につき金 1 円
(c) 平成 23 年 11 月 25 日開催の対象者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、第 2 回新株予約権、第 3 回新株予約権、及び第 4 回新株予約権とを併せて「本新株予約権」と総称します。） 1 個につき金 1 円

(4) 買付け等の価格の算定根拠等

- ① 算定の基礎
(a) 普通株式

当社は、本公開買付価格の公正性を担保するため、当社及び対象者から独立した第三者算定機関としてみずほ証券をフィナンシャル・アドバイザーに選任し、対象者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、当社は、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）を取得しておりません。

みずほ証券は、対象者の株式価値を算定するにあたり、対象者の財務状況、対象者株式の市場株価の動向等について検討を行った上で、多面的に評価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 DCF 法の各手法を用いて対象者の株式価値の算定を行いました。上記各手法にお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それぞれ以下のとおりです。

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対象者株式の基準日終値（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、上場会社の中から対象者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対象者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、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を考慮した平成 25 年 8 月期以降の対象者の将来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引くことにより対象者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。

当社は、上記の株式価値算定書における対象者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公開買付けの際に付与されたプレミアムの実例、対象者取締役会による本公開買付けへの賛同の可否、対象者株式の過去 6 ヶ月間の市場株価の動向、対象者との協議・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 円と決定いたしました。

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日の対象者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）及び過去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。

(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、主として対象者及び対象者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、対象者及び対象者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から、当社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、当社は、本新株予約権の買付価格をいずれも1個につき1円と決定いたしました。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を決定するにあたり、第三者からの評価書を取得しておりません。

② 算定の経緯

（本公開買付価格の決定に至る経緯）

対象者の設立時における当社の出資比率は30%でしたが、平成13年7月に対象者の第三者割当増資に応じ出資比率を50%に上げたことにより、対象者に対する支配権を実質的に獲得し、対象者を子会社化、平成15年8月には対象者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月の対象者株式のセントレックス市場の上場時には当社の出資比率は60.6%となり、現在に至っております。

昨今の当社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、対象者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、当社及び対象者は、従来の対象者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月頃から対象者及び当社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。

対象者は、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、及び資金調達の高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。

- (a) 対象者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、当社の本社を平成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。
- (b) 対象者及び当社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。
- (c) 対象者株式の上場を維持するために必要な負担が増加してきていること。
- (d) 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。

- (e) 上記(d)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対象者株式の株価下落など、対象者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、当社は、対象者を当社の完全子会社とすることを目的として、平成25年2月25日開催の当社取締役会において、本公開買付けを実施することを決議し、以下の経緯により本公開買付け価格を決定しました。

(i) 算定の際に意見を聴取した第三者の名称

当社は、本公開買付け価格の公正性を担保するため、当社及び対象者から独立した第三者算定機関としてみずほ証券をフィナンシャル・アドバイザーに選任し、対象者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、本公開買付け価格を決定するにあたりその参考としております。なお、当社は、みずほ証券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）を取得しておりません。

(ii) 当該意見の概要

みずほ証券は、対象者の株式価値を算定するにあたり、対象者の財務状況、対象者株式の市場株価の動向等について検討を行った上で、多面的に評価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DCF法の各手法を用いて対象者の株式価値の算定を行いました。上記各手法にお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それぞれ以下のとおりです。

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対象者株式の基準日終値（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、上場会社の中から対象者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対象者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、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を考慮した平成25年8月期以降の対象者の将来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引くことにより対象者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。

(iii) 当該意見を踏まえ買付け価格を決定するに至った経緯

当社は、上記の株式価値算定書における対象者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公開買付けの際に付与されたプレミアムの実例、対象者取締役会による本公開買付けへの賛同の可否、対象者株式の過去6ヶ月間の市場株価の動向、対象者との協議・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、本公開買付け価格を1株当たり294,000円と決定いたしました。

なお、本公開買付け価格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日の対象者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）及び過去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。

(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)

上記「1. 買付け等の目的等」の「(3) 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」をご参照ください。

③ 算定機関との関係
該当事項はありません。

(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
5,824 (株)	— (株)	— (株)

(注1) 本公開買付けにおいては、買付予定数の上限及び下限を設定しておりません。従って、応募株券等の全部の買付けを行います。

(注2) 買付予定数は、本公開買付けにより当社が取得する可能性のある対象者の株券等の最大の数(5,824株)を記載しています。

これは、①対象者が平成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日現在の発行済株式総数(14,320株)から、②本日現在当社が保有する対象者株式の数(8,668株)を控除した株式数に、③対象者が平成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)の目的となる対象者株式の数(172株)を加算した株式数です。なお、対象者プレスリリースによれば、対象者が平成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の数(172株)に関して、同日から平成25年2月25日の間に本新株予約権の数に変動はないとのことです。

(注3) 公開買付期間末日までに第2回及び第3回新株予約権が行使される可能性があります。当該行使により発行又は移転される対象者株式についても本公開買付けの対象とします。

(6) 買付け等による株券等所有割合の異動

買付け等前における公開買付けの所有株券等に係る議決権の数	8,668 個	(買付け等前における株券等所有割合 59.81%)
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	1,871 個	(買付け等前における株券等所有割合 12.91%)
買付予定の株券等に係る議決権の数	5,824 個	(買付け等後における株券等所有割合 100.00%)
対象者の総株主等の議決権の数	14,320 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数(5,824株)に係る議決権の数です。

(注2) 「買付け等前における特別関係者の所有株券等に係る議決権の数」は、各特別関係者が所有する株券等(ただし、特別関係者のうち法第27条の2第1項各号における株券等所有割合の計算において発行者以外の者による株券等の公開買付けの開示に関する内閣府令(平成2年大蔵省令第38号。その後の改正を含みます。以下「府令」といいます。)第3条第2項第1号に基づき特別関係者から除外される者が保有する株式は除きます。)に係る議決権の数の合計を記載しております。また、本公開買付けにおいては、特別関係者が所有する株式についても対象としているため、「買付け等後における株券等所有割合」の計算においては、「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」は分子に加算しておりません。

(注3) 「対象者の総株主等の議決権の数」は、対象者が平成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総株主等の議決権の数です。

ただし、本公開買付けにおいては、本新株予約権についても対象としているため、「買付け等前における株券等所有割合」及び「買付け等後における株券等所有割合」の計算においては、対象者の上記第1四半期報告書に記載された平成24年11月30日現在の発行済株式総数(14,320株)に、対象者が平成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の数(172株)を加えた株式数(14,492株)に係る議決権の数(14,492個)を分母として計算しています。なお、対象者プレスリリースによれば、対象者が平成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の数(172株)について、同日から平成25年2月25日の間に本新株予約権の数に変動はないとのことです。

(注4) 「買付け等前における株券等所有割合」及び「買付け等後における株券等所有割合」は、小数点以下第三位を四捨五入しています。

(7) 買付代金 1,693,146,065円

(注) 「買付代金」は、本公開買付けにおける買付予定数(5,824株)から公開買付期間中に行使期間が到来せず公開買付期間中に行使される可能性のない第4回新株予約権(65個)の目的となる対象者株式の数(65株)を控除した株式数(5,759株)に対象者株式に係る本公開買付価格(1株当たり294,000円)を乗じた金額及び第4回新株予約権の数(65個)に当該新株予約権1個当たりの買付価格(1円)を乗じた金額の合計額を記載しています。

(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
みずほ証券株式会社 東京都千代田区大手町一丁目5番1号

② 決済の開始日
平成25年4月16日(火曜日)

③ 決済の方法
公開買付期間終了後遅滞なく、本公開買付けによる買付け等の通知書を応募株主等(外国人株主の場合はその常任代理人)の住所宛に郵送いたします。買付けは、現金にて行います。買付けられた株券等に係る売却代金を応募株主等(外国人株主の場合はその常任代理人)の指示により、決済の開始日以後遅滞なく、公開買付代理人(後記「(11)公開買付代理人」で定義します。)から応募株主等(外国人株主の場合はその常任代理人)の指定した場所へ送金するか、公開買付代理人の応募受けをした応募株主等の口座へお支払いします。

④ 株券等の返還方法
後記(9)「その他買付け等の条件及び方法」の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、公開買付代理人は、返還することが必要な株券等を決済の開始日(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、速やかに返還します。株式については、応募が行われた時の状態に戻すことにより返還し、新株予約権については、新株予約権の応募に際して提出された書類をそれぞれ応募株主等の指示により応募株主等への交付又は応募株主等の住所への郵送により返還します。

(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

本公開買付けにおいては、買付予定数に下限及び上限を設定していないため、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号イないしリ及びマないしソ、第3号イないしチ並びに同条第2項第3号ないし第6号に定める事項のいずれかが発生した場合は、本公開買付けの撤回等を行うことがあります。

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、公開買付け期間の末日までに公告を行うことが困難な場合は、府令第20条に規定する方法により公表を行い、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、対象者が公開買付け期間中に令第13条第1項に定める行為を行った場合は、府令第19条第1項に定める基準により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、公開買付け期間の末日までに公告を行うことが困難な場合は、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、公開買付け期間中においては、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、公開買付け期間の末日の15時までに、応募受けをした公開買付代理人の本店又は全国各支店に公開買付応募申込みの受付票を添付の上、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。契約の解除は、解除書面が公開買付代理人に交付され、又は到達した時に効力を生じます。従って、解除書面を送付する場合は、解除書面が公開買付け期間の末日の15時までに公開買付代理人に到達しなければ解除できないことにご注意ください。

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しません。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。解除を申し出られた場合には、応募株券等は当該解除の申出に係る手続終了後、速やかに前記「(8) 決済の方法」の「④株券等の返還方法」に記載の方法により返還します。

⑤ 買付条件等の変更をした場合の開示の方法

公開買付者は、公開買付け期間中、法第27条の6第1項及び令第13条により禁止される場合を除き、買付条件等の変更を行うことがあります。買付条件等の変更を行おうとする場合は、その変更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、公開買付け期間の末日までに公告を行うことが困難な場合は、府令第20条に規定する方法により公表を行い、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、公開買付期間の末日の翌日に、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（ファクシミリ、電子メール、インターネット通信、テレックス及び電話を含みますが、これらに限りません。）を利用して行われるものでもなく、更に米国の証券取引所施設を通じて行われるものでもありません。上記方法・手段により、若しくは上記施設を通じて、又は米国内から本公開買付けに応募することはできません。

また、本公開買付けに係る公開買付届出書又は関連する買付書類は米国において、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、係る送付又は配布を行うことはできません。上記制限に直接又は間接に違反する本公開買付けへの応募はお受けできません。

本公開買付けへの応募に際し、応募株主等(外国人株主の場合は常任代理人)は公開買付代理人に対し、以下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(ファクシミリ、電子メール、インターネット通信、テレックス及び電話を含みますが、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全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 25 年 2 月 26 日 (火曜日)

(11) 公開買付代理人

みずほ証券株式会社 東京都千代田区大手町一丁目 5 番 1 号

3. 公開買付け後の方針等及び今後の見通し

上記「1. 買付け等の目的等」の「(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

① 公開買付者と対象者との本公開買付けに関する合意の有無及び内容

対象者プレスリリースによれば、対象者は、当社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、対象者の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及び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、検討したとのことです。

その結果、対象者としては、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、対象者が当社の完全子会社となることで、当社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、対象者の中・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、対象者の株主の皆様に対して合理的な価格による対象者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日開催の対象者取締役会において、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、対象者の株主の皆様に対し、本公開買付けへの応募を推奨する旨を決議したとのことです。一方、本新株予約権については、いずれもストックオプションとして、主として対象者及び対象者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、対象者及び対象者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から、当社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に鑑み、本新株予約権に対する公開買付け価格が1円とされていることから、本新株予約権に関して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ことを決議したとのことです。

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、上記決議の何れにも監査役として異議がない旨の意見を述べているとのことです。

また、対象者は、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たとのことです。

なお、対象者取締役のうち、対象者の代表取締役会長兼社長である高橋誠一氏は、当社の代表取締役社長を兼任しており、対象者の取締役副会長である小林光司氏は、当社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、対象者取締役会における本公開買付けに関する議題の審議及び決議に一切参加しておらず、また、対象者の立場において本公開買付けに関する当社との協議・交渉にも参加していないとのことです。

これに対し、監査役のうち、大熊章三氏は当社の元執行役員管理本部長であり、星野慎吾氏は当社の元取締役社長室長であった者ですが、現時点において、対象者と利益が相反し、又は利益が相反するおそれがある事情はないとのことです。

② 公開買付者と対象者の役員との間の合意の有無及び内容

本公開買付けに際して当社は、当社の代表取締役社長及び対象者の代表取締役会長兼社長であり対象者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%）、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おります。なお、かかる応募の前提条件は存在しません。

③ 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針

上記「1. 買付け等の目的等」の「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針」をご参照ください。

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

上記「1. 買付け等の目的等」の「(3) 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」をご参照ください。

(2) 投資者が買付け等への応募の是非を判断するために必要と判断されるその他の情報

① 平成25年8月期第1四半期連結決算短信

対象者は、平成25年1月15日に「平成25年8月期 第1四半期決算短信〔日本基準〕（連結）」を公表しております。当該公表に基づく、対象者の損益状況の概要は以下のとおりです。なお、当該

内容につきましては、法第193条の2第1項の規定に基づく監査法人の四半期レビューを受けていないとのことです。また、以下の公表内容の概要は、対象者が公表した内容を一部抜粋したものであり、当社はその正確性及び真実性について独自に検証しうる立場になく、また実際かかる検証を行っておりません。詳細につきましては、当該公表の内容をご参照下さい。

(a) 損益の状況（連結）

決算年月	平成25年8月期 (第14期) 第1四半期連結累計期間
売上高	4,669,264千円
売上原価	3,958,405千円
販売費及び一般管理費	533,210千円
営業外収益	34,703千円
営業外費用	8,957千円
四半期純利益	94,734千円

(b) 1株当たりの状況（連結）

決算年月	平成25年8月期 (第14期) 第1四半期連結累計期間
1株当たり四半期純利益	6,615.56円
1株当たり配当額	—

② 配当予想の修正

本対象者配当予想開示によれば、対象者は、本公開買付けが成立することを条件に、同日開催の対象者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、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たとのことです。

以上