

## 【表紙】

【提出書類】	公開買付届出書
【提出先】	関東財務局長
【提出日】	2023年6月15日
【届出者の氏名又は名称】	NPMI - LLH株式会社
【届出者の住所又は所在地】	東京都港区元赤坂一丁目7番18号
【最寄りの連絡場所】	東京都港区六本木六丁目10番1号六本木ヒルズ森タワー23階 TMI総合法律事務所
【電話番号】	03 - 6438 - 5511
【事務連絡者氏名】	弁護士 尾城 雅尚 / 同 池田 賢生 / 同 市川 琢巳
【代理人の氏名又は名称】	該当事項はありません。
【代理人の住所又は所在地】	該当事項はありません。
【最寄りの連絡場所】	該当事項はありません。
【電話番号】	該当事項はありません。
【事務連絡者氏名】	該当事項はありません。
【縦覧に供する場所】	NPMI - LLH株式会社 (東京都港区元赤坂一丁目7番18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「公開買付者」とは、NPMI - LLH株式会社をいいます。
- (注2) 本書中の「対象者」とは、ロングライフホールディング株式会社をいいます。
- (注3) 本書中の記載において計数が四捨五入又は切捨てされている場合、合計として記載される数値は必ずしも計数の総和と一致しません。
- (注4) 本書中の「法」とは、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。)をいいます。
- (注5) 本書中の「令」とは、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。)をいいます。
- (注6) 本書中の「府令」とは、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。)をいいます。
- (注7) 本書中の「株券等」とは、株式に係る権利をいいます。
- (注8) 本書中の「営業日」とは、行政機関の休日に関する法律(昭和63年法律第91号。その後の改正を含みます。)第1条第1項各号に掲げる日を除いた日をいいます。
- (注9) 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ます。
- (注10) 本書中の「本公開買付け」とは、本書の提出に係る公開買付けをいいます。

## 第1 【公開買付要項】

### 1 【対象者名】

ロングライフホールディング株式会社

### 2 【買付け等をする株券等の種類】

普通株式

### 3 【買付け等の目的】

#### (1) 本公開買付けの概要

公開買付者は、日本PMIパートナーズ株式会社(以下「NPMI」といいます。)が無限責任組合員として管理・運営する2021年4月26日に設立された、地域医療活性化ヘルスケアファンド投資事業有限責任組合(以下「本ファンド」といいます。)が発行済み株式の全てを所有しており、対象者の普通株式(以下「対象者株式」といいます。)を取得及び所有することを主たる目的として2022年5月11日に設立された株式会社です。

NPMIは、2020年11月6日に設立された投資会社であり、介護経営、介護事業コンサルティングを含めた医療介護業界における経験を有するプロフェッショナルから構成され、日本国内のヘルスケア事業を中心に、投資先とともにPMI(Post Merger Integration)(注1)を推進することで、生産性と効率性の改善を両立させた価値創造を行っております。本書提出日現在、NPMI、本ファンド及び公開買付者は、対象者株式を所有しておりません。

(注1) 「PMI(Post Merger Integration)」とは、一般に、M&A後の事業や業務の統合プロセスをいいます。

今般、公開買付者は、株式会社東京証券取引所(以下「東京証券取引所」といいます。)スタンダード市場に上場している対象者株式の全て(但し、対象者が所有する自己株式及び以下に定義する不応募対象株式を除きます。)を取得し、対象者株式を非公開化することを目的とし、いわゆるマネジメント・バイアウト(MBO)(注2)のための一連の取引(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を決定いたしました。

(注2) 「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が、買収資金の全部又は一部を出資して、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。

対象者の取締役であり、かつ、対象者の創業者であり主要株主及び筆頭株主である遠藤正一氏(以下「遠藤正一氏」といいます。所有株式数：1,425,899株(注3)、所有割合(注4)：13.80%)及び遠藤正一氏の長男であり対象者の代表取締役専務である遠藤拓馬氏(以下「遠藤拓馬氏」といいます。所有株式数：84,046株(注5)、所有割合：0.81%)は対象者の創業家一族として本公開買付け成立後も継続して対象者の経営にあたる予定であり、また、遠藤正一氏及び遠藤拓馬氏は、企業価値向上のために公開買付者と共通の目標を有するため、遠藤正一氏は、以下に定義する本合併により交付を受ける公開買付者の株式をもって、また、遠藤拓馬氏は、以下に定義する本株式譲渡により取得する公開買付者の株式をもって、それぞれ公開買付者に対し出資をする予定です。

また、対象者の第三位株主であるロングライフ総研株式会社(以下「ロングライフ総研」といいます。所有株式数：835,600株、所有割合：8.09%)は、その発行済株式総数10株のうち6株を遠藤正一氏の次男である遠藤良太氏(以下「遠藤良太氏」といいます。)が所有し、4株を遠藤拓馬氏が所有している遠藤良太氏及び遠藤拓馬氏の資産管理会社です。ロングライフ総研は、遠藤正一氏の妻であり、ロングライフ総研の監査役である遠藤教子氏(所有株式数：69,700株、所有割合：0.67%)、遠藤正一氏の長女であり、ロングライフ総研の取締役である河原田美香氏(所有株式数：81,700株、所有割合：0.79%)、ロングライフ総研の取締役である遠藤拓馬氏、ロングライフ総研の代表取締役である遠藤良太氏(所有株式数：61,000株、所有割合：0.59%)及び遠藤良太氏の妻である遠藤歩氏(所有株式数：20,700株、所有割合：0.20%)(以下、遠藤教子氏、河原田美香氏、遠藤拓馬氏、遠藤良太氏、及び遠藤歩氏を総称して、「本譲渡株主」といいます。)との間で、本公開買付けの成立を条件として、本公開買付けの決済日において、本譲渡株主が所有する対象者株式(但し、本譲渡株主のうち、対象者株式を対象者の役員持株会を通じた持分として間接的に所有する者における当該持分に係る対象者株式を除きます。)をロングライフ総研に譲渡し(以下「本株式譲渡」といい、本株式譲渡の対象となる対象者株式(所有株式数の合計：314,800株、所有割合の合計：3.05%)を「本譲渡株式」といいます。)、本スクイズアウト手続(以下に定義されます。)後に実施される公開買付者を吸収合併存続会社、対象者を吸収合併消滅会社とする吸収合併(以下「本合併」といいます。)において本合併の対価としてよりロングライフ総研が交付を受ける公開買付者の普通株式を、本株式譲渡の対価として、本譲渡株主に交付する旨の株式譲渡契約(以下「本株式譲渡契約」といいます。)を2023年6月14日付で締結しております(注6)。本株式譲渡契約の詳細については、下記「(6) 本公開買付けに関する重要な合意」をご参照ください。なお、本合併の具体的な日程等の詳細については、本書提出日現在未定です。本株式譲渡の効力が生じた場合、ロングライフ総研の所有株式数は、1,150,400株、所有割合は、11.14%となり、ロングライフ総研は、対象者の主要株主である第二位株主となります。

(注3) 遠藤正一氏が所有する対象者株式(1,425,899株)には、対象者の役員持株会を通じた持分として間接的に所有する対象者株式(62,599株)が含まれます。

(注4) 「所有割合」とは、対象者が2023年6月14日に公表した「2023年10月期第2四半期決算短信〔日本基準〕(連結)」(以下「対象者四半期決算短信」といいます。)に記載された2023年4月30日現在の対象者の発行済株式総数(11,190,400株)から対象者四半期決算短信に記載された同日現在の対象者が所有する自己株式の数(859,105株)を控除した株式数(10,331,295株)に対する当該株主が所有する対象者株式の数の占める割合(小数点以下第三位を四捨五入しております。)をいいます。以下所有割合の記載について同じです。

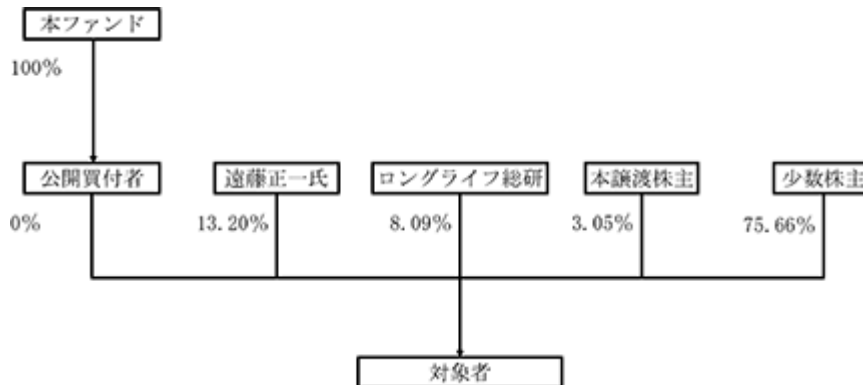
(注5) 遠藤拓馬氏が所有する対象者株式(84,046株)には、対象者の役員持株会を通じた持分として間接的に所有する対象者株式(2,346株)が含まれます。

(注6) ロングライフ総研が本譲渡株主に対し、本株式譲渡の対価として交付する公開買付者の株式の比率(株式数)を定めるにあたっては、公開買付価格の均一性の趣旨に反しないよう、公開買付者の株式の価値は、本公開買付けにおける対象者株式の1株当たりの買付等の価格(以下「本公開買付価格」といいます。)を上回らない価格で評価した上で、本公開買付価格よりも有利な条件とならない比率を設定いたします。

また、公開買付者は、本公開買付けの実施にあたり、遠藤正一氏、ロングライフ総研、及び本譲渡株主(以下ロングライフ総研、遠藤正一氏及び本譲渡株主をあわせて「不応募予定株主」といいます。)との間で、( )不応募予定株主のうち、ロングライフ総研(所有株式数835,600株、所有割合：8.09%)が所有する対象者株式の全て及び本譲渡株主(遠藤教子氏(所有株式数：69,700株、所有割合：0.67%)、河原田美香氏(所有株式数：81,700株、所有割合：0.79%)、遠藤拓馬氏(所有株式数：84,046株、所有割合：0.81%)、遠藤良太氏(所有株式数：61,000株、所有割合：0.59%)、及び遠藤歩氏(所有株式数：20,700株、所有割合：0.20%))が所有する本譲渡株式の全て(但し、これらの者のうち、対象者株式を対象者の役員持株会を通じた持分として間接的に所有する者における当該持分に係る対象者株式を除きます。所有株式数の合計：314,800株、所有割合の合計：3.05%)、並びに遠藤正一氏が所有する対象者株式1,425,899株(所有割合：13.80%)のうち1,020,800株(所有割合：9.88%)(不応募予定株主の所有株式数の合計：2,578,645株、所有割合の合計：24.96%、なお、不応募予定株主が所有する対象者株式の一部については、以下に定義する本不応募契約の対象となっていないところ(かかる対象者株式を、以下「不応募予定株主保有契約対象外株式」といいます。)、不応募予定株主保有契約対象外株式が本公開買付けに応募されない場合における本株式譲渡後の不応募予定株主の所有株式数及び所有割合の合計に、変更はありません。以下、不応募予定株主が所有する対象者株式のうち、本公開買付けに応募しないことを合意した対象者株式(所有株式数の合計：2,171,200株、所有株式数の所有割合：21.02%)を総称して「不応募対象株式」といいます。)を本公開買付けに応募しないこと、及び( )ロングライフ総研及び遠藤正一氏が、以下に定義する本臨時株主総会において、当該時点でそれぞれが所有する全ての対象者株式(ロングライフ総研においては、本株式譲渡により本譲渡株主から取得する対象者株式を含みます。)に関して、以下に定義する株式併合に関する議案に賛成することを内容とする公開買付不応募契約(総称して又は個別に、以下「本不応募契約」といいます。)を2023年6月14日付で締結しております。本不応募契約の詳細につきましては、下記「(6) 本公開買付けに関する重要な合意」をご参照ください。

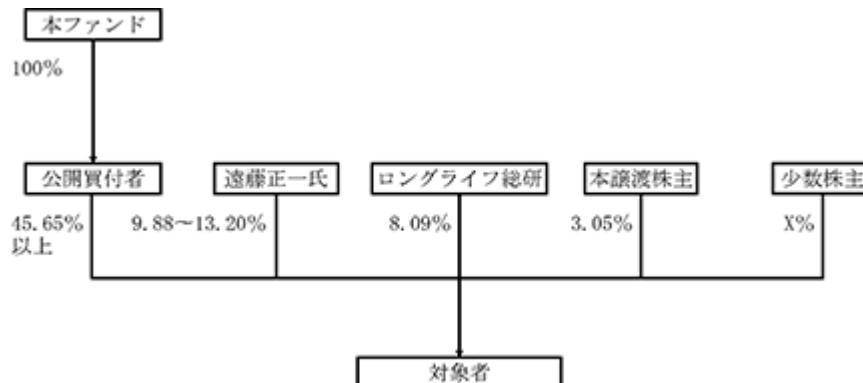
<ストラクチャー図>

本公開買付けの実施前

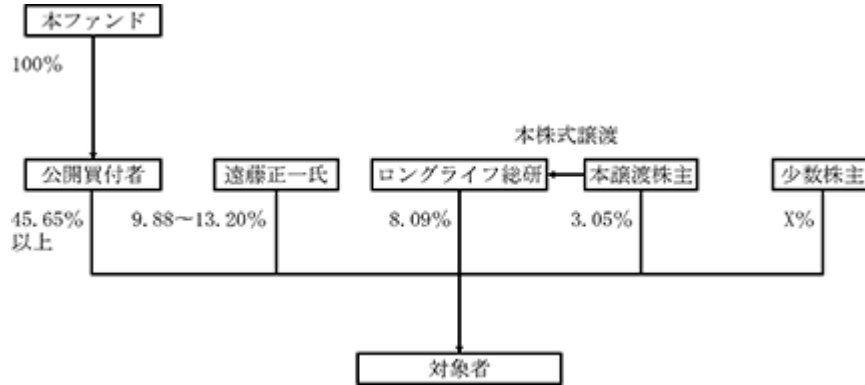


(注7)：「少数株主」の保有する株式には、遠藤正一氏が対象者の役員持株会を通じた持分として間接的に所有する対象者株式(62,599株)及び遠藤拓馬氏が対象者の役員持株会を通じた持分として間接的に所有する対象者株式(2,346株)が含まれます。以下のストラクチャー図においても同様です。

本公開買付けの成立後、本株式譲渡前



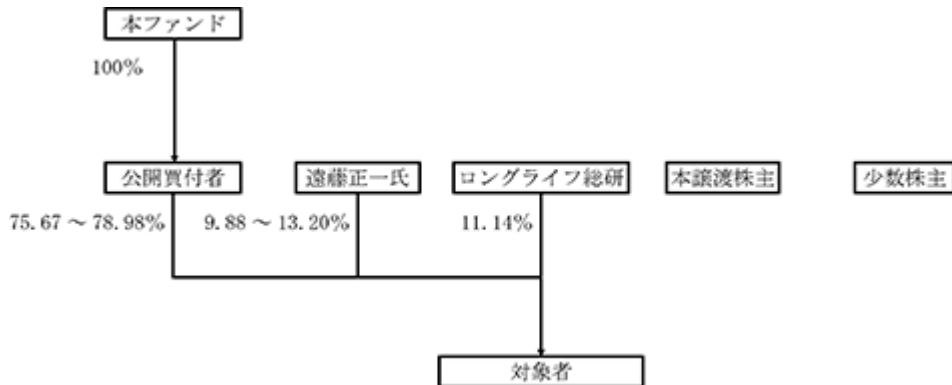
本公開買付けの成立後、本株式譲渡実行時



本公開買付けの成立後、本株式譲渡後



本スキーズアウト手続の完了後



(注8) : 本スキーズアウト手続の結果次第では、公開買付者、遠藤正一氏及びロングライフ総研の対象者への所有割合は変動する可能性があります。

本合併後



本公開買付けにおいて、公開買付者は、買付予定数の下限を4,716,300株(注9)(所有割合：45.65%)に設定しており、本公開買付けに応募された株券等(以下「応募株券等」といいます。)の総数が買付予定数の下限(4,716,300株)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。他方、上記のとおり、本公開買付けは、対象者株式を非公開化することを企図しており、本公開買付けにより対象者株式の全て(但し、対象者が所有する自己株式及び応募対象株式を除きます。)を取得することを目的としておりますので、買付予定数の上限は設けておらず、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。

(注9) 買付予定数の下限(4,716,300株)は、対象者四半期決算短信に記載された2023年4月30日現在の対象者の発行済株式総数(11,190,400株)から、同日現在の対象者が所有する自己株式数(859,105株)を控除した株式数に係る議決権数(103,312個)に3分の2を乗じた数(68,875個、小数点以下を切り上げ)から応募対象株式(2,171,200株)に係る議決権数(21,712個)を控除した数(47,163個)に、対象者の単元株式数である100株を乗じた数(4,716,300株)です。かかる買付予定数の下限を設定したのは、本公開買付けにおいて、公開買付者は、対象者株式を非公開化することを目的としているため、対象者株式の全て(但し、対象者が所有する自己株式及び応募対象株式を除きます。)を取得できなかった場合には、本公開買付けの成立後に、対象者に対して、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、対象者の株主を公開買付者、ロングライフ総研及び遠藤正一氏のみとするための一連の手續(以下「本スクイズアウト手續」といいます。)の実施を要請する予定であるところ、本スクイズアウト手續として会社法(平成17年法律第86号。その後の改正を含みます。以下同じです。)第180条に基づく対象者株式の併合(以下「株式併合」といいます。)を実施する際には、会社法第309条第2項に規定する株主総会における特別決議が要件とされることから、本スクイズアウト手續の実施を確実に遂行すべく、本公開買付け後に公開買付者及び下記「(6) 本公開買付けに関する重要な合意」の「本不応募契約」に記載のとおり本臨時株主総会において上記株式併合に係る議案に賛成することを合意しているロングライフ総研並びに遠藤正一氏(なお、不応募予定株主のうち本譲渡株主が本書提出時点で保有している本譲渡株式の所有権については、上記のとおり、本公開買付けが成立した場合には、本株式譲渡の効力が生じることから、本臨時株主総会の基準日時点では、同じく不応募予定株主であるロングライフ総研に帰属する予定です。)の所有する対象者株式に係る議決権の合計が対象者の総株主の総議決権数の3分の2以上となるようにするためです。

公開買付者は、下記「8 買付け等に要する資金」の「(2) 買付け等に要する資金に充当しうる預金又は借入金等」の「届出日以後に借入れを予定している資金」及び「その他資金調達方法」に記載のとおり、本公開買付けが成立した場合、本ファンドから1,397,000千円の出資を受けるとともに、株式会社三菱UFJ銀行(以下「三菱UFJ銀行」といいます。)から合計220,000千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、これらの資金をもって、本公開買付けの決済資金等に充当する予定です。本買収ローンに係る融資条件の詳細は、三菱UFJ銀行と別途協議の上、本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。

対象者が2023年6月14日に公表した「MBOの実施及び応募の推奨に関するお知らせ」(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、2023年6月14日開催の対象者の取締役会において、本公開買付けに対して賛同する意見を表明するとともに、対象者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したとのことです。

なお、かかる対象者の取締役会の決議の詳細については、対象者プレスリリース及び下記「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」の「(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を担保するための措置)」の「対象者における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見」をご参照ください。

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

公開買付者が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

対象者のグループは、本書提出日現在、対象者、その子会社8社(内連結子会社7社)及び関連会社3社(内持分法適用関連会社2社)の合計12社(以下、総称して「対象者グループ」といいます。)により構成されており、ホーム介護事業(注10)、在宅介護事業(注11)、フード事業(注12)、リゾート事業(注13)及びその他の事業(注14)を営んでいるとのことです。対象者グループは、1986年9月、大阪府堺市での創業後、1987年4月に兵庫県芦屋市において、寝たきり老人及び重度心身障害者に対する訪問入浴サービス業務を開始し、対象者は、2002年4月、大阪証券取引所ナスダック・ジャパン市場に株式を上場したとのことです。その後、対象者は、2013年7月に東京証券取引所と大阪証券取引所の統合に伴いジャスダック市場に上場し、2022年4月には東京証券取引所が市場区分を改編したことにより東京証券取引所スタンダード市場に株式を上場したとのことです。

(注10) 「ホーム介護事業」では、有料老人ホームの運営及びグループホームの運営を行っているとのことです。

(注11) 「在宅介護事業」では、在宅介護サービス及び福祉教育事業を行っているとのことです。

(注12) 「フード事業」では、有料老人ホーム等への食事の提供を行っているとのことです。

(注13) 「リゾート事業」では、会員制リゾートホテルの運営を行っているとのことです。

(注14) 「その他の事業」として、調剤薬局事業、医療関連事業、投資及びコンサルタント事業を行っているとのことです。

対象者グループは、高齢社会における介護サービスの担い手となるべく、会社設立以来、民間介護事業者としてのサービスノウハウを確立するとともに、「介護は究極のサービス業である」という考え方のもと、一人一人のお客様に寄り添った介護を行うことにより、最高のセカンドライフプロデュース企業というブランドを確立してきたとのことです。また、「ロングライフはこんなことまでしてくれるのか!」と感動してくださるお客様を一人でも多く創るという理念のもと、グループ企業の成長を図ってきたとのことです。今後も夢と感動を届ける究極の介護サービスの追求を進めているとのことです。

さらに、対象者グループのホーム介護事業及び在宅介護事業は、これまで培って来たサービスノウハウ、及びそれに裏付けられたブランドにより、介護事業市場においてブランドを確立しているとのことです。その上で、対象者は、「共有価値の創造」をテーマに経済的価値と社会的価値をとともに創造することで社会を変える企業を目指しており、従来の介護サービスのみならず、お客様に「いくつになっても“より健康に、より美しく”」になっていただく「ヘルス&ナチュラルビューティ」を新コンセプトとして掲げ、対象者独自の介護メソッドである「GFC(グッドフィーリングコーディネート)」(注15)によるサービス提供を通じて、「共有価値の創造」の実現を進めているとのことです。

(注15) 「GFC(グッドフィーリングコーディネート)」とは、オーストラリア発祥のダイバーショナルセラピー(気晴らし療法)の発想及び対象者独自の思想をもとに日本人向けに開発した、対象者独自の介護メソッドのことをいいます。

もっとも、対象者グループを取り巻く経営環境について、介護業界においては、超高齢化社会の中で介護や支援を必要とする人口が増加しており、今後も「団塊の世代」が後期高齢者となる「2025年問題」の解決の担い手として、介護市場は、拡大を続けることが見込まれているとのことです。一方で、「人生100年時代」を迎え、介護施設の整備・増設や、介護職員の処遇改善に対する予算を策定する等の対策を行政が打ち出しているものの、サービス業を中心とした人手不足が続いており、介護サービス業界においても人財の確保について厳しい状況が続いているとのことです。

以上のような経営環境のなかで、対象者の創業家一族として、対象者の企業価値向上を実現するための施策を検討するために、2021年11月中旬頃、遠藤正一氏及び遠藤拓馬氏は、以前より面識があり、医療介護事業に関わる職歴を有しているNPMIの代表取締役である瀧田仁氏(以下「瀧田氏」といいます。)に対し、対象者の社外取締役への就任の打診をいたしました。かかる打診の後、瀧田氏は、対象者の経営状況の概況を調査するとともに、対象者グループの経営方針等について複数回にわたり議論を行い、瀧田氏は、対象者グループの事業運営において、自らの医療介護事業における知見を活かすことができる可能性があることについての共通認識が形成されたと判断するに至ったことから、2021年12月に当該社外取締役の職務への就任を受諾しました。

瀧田氏は、2022年1月に開催された対象者株主総会において、対象者の社外取締役として選任され、その後は毎月の取締役会等を通じて改めて対象者グループの経営状況について検討を進めてきました。その中で、対象者においては、人材の配置や老人ホーム等の施設の運用に関し、長期的な視点が欠け、中長期的な事業戦略及びそれを踏まえた具体的な施策についての検討が十分ではないことを認識しました。加えて、設備投資の拡大による減価償却費の増加やコロナ禍における収益低迷によって対象者グループの収益性が悪化していること、2018年10月期から純損失が継続し、また2021年11月からの収益認識に関する会計基準の適用により対象者グループの財務状況の悪化が生じていること、経営に資する事業に係る各種データがデジタル化及びシステム化されておらず一元的に管理されていないこと、慢性的な人材不足の状態にあること等の課題を認識いたしました。さらに、高齢化社会を背景とした介護業界の市場としての成長見通しはあるものの、既存介護事業者の拡大、及び新規参入者により競争環境は激化しており、対象者グループにおいては、より高度な戦略的資源配分を進めていくことが不可欠であると認識するに至りました。

上記の対象者グループの課題についてはNPMIも瀧田氏を通じて認識するに至り、2022年2月より課題解決に向けた対象者グループの経営に関する一般的な意見交換を行う目的で、NPMIは、対象者の創業家一族として対象者の企業価値向上を実現するための施策を検討していた遠藤正一氏及び遠藤拓馬氏らと議論の場を持ち継続的に協議を行って参りました。

NPMIは遠藤正一氏及び遠藤拓馬氏と議論する過程において、上記のとおり、対象者グループ全体における上記課題を考慮すると、対象者グループの事業を継続し、更なる成長を実現するためには、対象者が行っている事業を中長期的な観点で立て直す必要があると考えるに至りました。

具体的には、NPMIは、これまで対象者においては、多角的な事業セグメントを展開してきた一方、リゾート事業においては、2015年10月期以降、2022年10月期まで、セグメント別の経営成績において、経常損失が生じているなど、多角化した事業の一部については、当初想定していたような芳しい事業成績をあげられておらず、事業成長に繋がっていないものがあると考えております。結果としてリゾート事業や近年のホーム介護事業における設備投資の増大もあり、減価償却費や有利子負債の増加の影響を補う利益の拡大が達成できず、対象者グループの財務状況は悪化していると考えられます。

このような状況を踏まえ、NPMIは、対象者の財務状況を改善させるためには、費用や投資の内容の精査と絞り込みを行い、下記の施策を実行する必要があると考えるに至りました。

#### ( ) ホーム介護事業及び在宅介護事業への経営資源の集中

対象者の行っている事業のうち、調剤薬局事業、訪問看護及び訪問歯科等の医療関連事業については、全国における事業所数がそれぞれ一桁台にとどまり事業の拡大が進まないこと、フード事業についても、売上げの大半をグループ内施設との取引に依存する等、これらの事業における対象者グループの収益性や成長見通しの改善を見込むことは容易ではないと考えております。



一方で、対象者は、1986年9月、大阪府堺市での創業後、2000年4月の介護保険制度開始後まもなくの2002年4月に大阪証券取引所ナスダック・ジャパン市場に株式を上場した介護業界の第一人者として、高級有料老人ホームの提供者としてのブランドをはじめとして、これまでホーム介護事業及び在宅介護事業で培って来たサービスノウハウ、及びそれに裏付けられたブランドは、介護事業市場において十分に浸透しており、対象者グループの事業運営上の強みとなっているとともに、これらを背景にした特に関西圏及び首都圏におけるドミナント展開(注16)は高い収益を上げており、今後ますますの発展が見込めると考えております。NPMIは、これらの各セグメントの業界内での競争優位の状況や収益性を勘案すると、対象者において分散している人材、ノウハウ、及び資金等の経営資源を今後一層の市場拡大が見込まれる事業に集中させることが対象者グループの企業価値向上にとって最善であると考えております。具体的には、事業内容についてはホーム介護事業及び在宅介護事業に注力し、また事業地域についてはドミナント展開が成功している関西圏及び首都圏という2エリアに集中することで、収益性を改善し、売上拡大を目指すことが、対象者の競争力維持・向上及び財務状況を改善するために必須であると考えております。

(注16) 「ドミナント展開」とは、特定の地域に集中的に拠点を設け、拠点間の人員の融通や管理コストの低減を実現し、また、地域における信頼や認知度を高める手法をいいます。

#### ( ) システム導入による効率化等

対象者が行っている多くの事業、特にホーム介護事業及び在宅介護事業においては、業務のシステム化・DX化(注17)が十分に進んでおらず、結果として同業他社と比較して、業務運営が非効率になっていると考えております。そこで、これらの事業について、システム化・DX化を進めることにより、個々の従業員の具体的な業務内容やその効率性及び労働環境等を全社的なシステムにより可視化し管理することで、当該システムに基づき得られる情報を踏まえた全社的な効率的な人員配置・業務分担、ひいては必要な事業運営体制の見直し・強化を行うことが可能になり、これにより収益向上につながると考えております。

(注17) 「DX化」とは、企業がビジネス環境の激しい変化に対応し、データとデジタル技術を活用して、顧客や社会のニーズを基に、製品やサービス、ビジネスモデルを変革するとともに、業務そのものや、組織、プロセス、企業文化・風土を変革し、競争上の優位性を確立することをいいます。

#### ( ) 人材不足の解消

対象者が行っている多くの事業、特にホーム介護事業及び在宅介護事業においては、慢性的な人材不足の状況にあり、優秀な人材を獲得し、これらを解消することが重要な状況にあります。そのため、従業員の待遇改善策を含む採用、教育、キャリアパスに関する見直しを行うことが必要であり、具体的にはNPMIがこれまで投資先の事業運営等を通じて蓄積してきたノウハウ等を基に、サービス利用者の期待を上回り、満足度の向上に資するサービスの提供を行ってきた対象者グループの特性に合わせた理念教育、研修等の人材育成戦略を構築し、また人事システムを活用した適材適所、適切なコミュニケーションの実施を通じて採用拡大と離職率低下を図り、もって人材の定着によるサービスレベルの不断的向上と各種資格保有者の増加の好循環を図ることが必要であると考えております。

一方で、上記のように、現在の多角的な事業展開から、ホーム介護事業及び在宅介護事業へと経営資源を集中配分することや、中長期的な視点に立った優秀な人材確保に向けた待遇改善を含む各種施策及び新たなシステムの導入に関する投資の実施は、事業収益への貢献が顕在化するまでに、一定の期間を要することが見込まれます。加えてかかる施策の実行は、対象者において、相当程度の初期的な支出を伴い、また従来とは異なる事業運営を行うことを強いるものであることから、短期的には業績悪化やそれに伴う対象者株式の株価が低迷するリスクがあり、株主の皆様にはマイナスの影響を与える可能性があると考えております。一方で、対象者が現在借入れを受けている三菱UFJ銀行との間のシンジケートローン契約(以下「本シンジケートローン契約」といいます。)の財務制限条項(注18)の に抵触していること、上記施策への着手が遅れ、財務状況の悪化が継続した場合は、債務超過による東京証券取引所が定める上場維持基準に抵触する可能性があること、上記のような競争環境の激化も踏まえると、対象者においては一日も早く上記施策に着手し、収益性を回復させることが必須であると考えております。

- (注18) 本シンジケートローン契約には、対象者グループの純資産の維持及び利益の維持に関する以下の内容の財務制限条項が付されており、これに抵触した場合には、利率の上昇や期限の利益の喪失等の効果が発生するとのことです。

(財務制限条項の内容)

2017年10月に終了する決算期以降各年度の決算期における連結の貸借対照表における純資産の部の合計金額を、当該決算期の直前の決算期又は2016年10月期における連結の貸借対照表における純資産の部の合計金額の75%に相当する金額のうち、いずれか高いほうの金額以上に維持すること。

2017年10月に終了する決算期以降の各年度の決算期の末日における連結の損益計算書における経常損益を2期連続して損失としないこと。

なお、対象者株式を非公開化した場合には、上場企業として対象者が享受してきた社会的な信用力や知名度の向上に悪影響を及ぼす可能性が存在します。しかし、対象者のブランド力や社会的な信用は主として事業活動を通じて獲得したものであると考えており、また、現在の低金利下において、市場からの資本による資金調達の必要性は高くなく、さらに、対象者は長い期間介護業界で培ったノウハウがあり、本取引実施後もこれを継続、発展させる形で業務運営を進めることが可能であるため、非上場化によるデメリットは限定的であると考えています。

以上を踏まえ、遠藤正一氏、遠藤拓馬氏及びNPMIは、濱田氏がすでに対象者の社外取締役として対象者の事業への理解を深めていることから、より迅速に対象者の改革に取り組むことができること、NPMIが設立以来投資先の従業員の日々の事業活動に対するアドバイスに取り組むハンズオン支援(注19)を行っており、投資先の事業価値向上及び地域連携を含めた医療経営の高度化に取り組んでいること、NPMIが介護領域やDX等専門知識に秀でた外部アドバイザーを招聘することができるネットワークを有しており、NPMIの経営資源の活用による経営能力の向上や、より高度化したシステム開発も可能であることを踏まえ、NPMIによる非公開化が、対象者の企業価値向上を実現する最良の選択であると判断し、対象者に対して公開買付者名義で、2022年5月16日に、本取引に関する正式な意向を表明する提案書を提出いたしました。

- (注19) 「ハンズオン支援」とは、投資後に投資先企業に対して役職員の派遣を行うこと等により投資先企業の成長を直接的に支援しながら企業価値の向上を図る投資手法をいいます。

そして、NPMIは、2022年5月中旬頃、対象者から、本取引の初期的な協議を開始することを承諾するものの、具体的な協議・検討については、本取引の提案を検討するためのリーガル・アドバイザー及びファイナンシャル・アドバイザーを選任し、特別委員会を設置した上で開始する旨の連絡を受け、2022年6月15日に、対象者から、本特別委員会(以下に定義されます。)を設置した旨の連絡を受けたことから、対象者と本取引に向けた具体的な協議・検討を開始いたしました。また、NPMIは、2022年5月下旬から2022年8月下旬まで対象者に対するデュー・ディリジェンスを実施し、2022年8月以降、並行して、本取引に要する資金提供者となり得る複数の金融機関との初期的な協議を進めておりました。

しかし、その後、NPMIは、本取引に必要な資金の調達を目的として、複数の金融機関との間で条件交渉を実施し、一定の資金提供の意向を有する金融機関が存在したものの、折からの対象者グループの低利益率等及び本シンジケートローン契約に基づく大きな債務負担を踏まえて、慎重な姿勢が示され、思うように協議が進まず想定より多くの時間を要することになりました。そうしたところ、2022年10月6日頃、交渉を進めていた金融機関のうちの1つである三菱UFJ銀行から、対象者の2022年10月通期決算の実績及び2022年10月期以降の経営施策の確認後、その内容を精査した上で、問題がないと判断した場合には具体的な融資条件を提示する用意がある旨の意向が示されたことから、公開買付者は、対象者に対し、2022年10月28日に、上記金融機関との協議状況について説明する書面を提出いたしました。2022年11月以降、対象者の2022年10月期決算の実績、2023年10月期の業績見通しについて、当該金融機関による検討が進行し、資金調達に関する融資の条件の検討が進んだため、公開買付者は、対象者に対し、2023年2月14日に、本取引に関する協議の再開に係る申入れを行い、同日対象者から口頭で検討を開始する旨の連絡を受けました。

公開買付者は、その後も、三菱UFJ銀行との協議を継続し、本取引のための資金調達の具体的な目途が立つに至り、改めて、対象者に対し、本取引に係る協議の再開を求める申入れを2023年4月27日に行いました。そして、対象者から2023年5月1日に口頭で、対象者の特別委員会を含む対象者取締役会において本取引に関する検討を再開する旨の連絡を受けたことから、対象者との間で本公開買付価格を含む本取引の諸条件に関する交渉を再開いたしました。

なお、対象者は、上記のような本シンジケートローン契約の財務制限条項に抵触していることや債務超過による東京証券取引所が定める上場維持基準に抵触する可能性があることから、対象者による、三菱UFJ銀行をアレンジャーとする対象者の既存借入金のリファイナンス(以下「本リファイナンス」といいます。)の実施の必要性を認識し、2023年3月以降、既存の金融機関と初期的な協議を開始したとのことです。他方、公開買付者が本買収ローンの調達のための交渉を進める過程で、三菱UFJ銀行から、本リファイナンスの実施が、本買収ローンの融資実行の前提である旨の意向が示されました。具体的には、本公開買付けの成立後、本買収ローンに係る融資契約の締結と同日に、対象者において、本リファイナンスに係る融資契約を締結し、本スクイーズアウト手続の完了後に本リファイナンスに係る融資を実行する旨の意向が示されました。しかし、その後の協議により、本リファイナンスに係る融資契約の締結を、本買収ローンの融資実行の前提とすることは求められておりません。その後、公開買付者は、三菱UFJ銀行との間で協議を進め、2023年6月14日付で、( )三菱UFJ銀行を、本リファイナンスに関するアレンジャーに指名するとともに、( )三菱UFJ銀行との間で、本公開買付けの成立後、三菱UFJ銀行が、対象者の検討を経た主要条件に従った本リファイナンスに係る融資契約の締結に向けたアレンジメント業務を履行する用意があること、及び当該融資契約に参加する予定の三菱UFJ銀行以外の主要な金融機関が同日時点で当該参加の意思を表示していることを確認する旨の覚書(以下「本リファイナンス覚書」といいます。)を締結いたしました。対象者は、公開買付者より、本リファイナンスに係る融資契約締結の見通しや交渉状況に関する説明を受け、本公開買付けの成立後に対象者が満足する内容で当該融資契約を締結できることについて、公開買付者が、合理的な確証を有していることを認識しているとのことです。

そして、公開買付者は、対象者に対し、2023年5月23日付で、本公開買付価格を1株当たり175円(2023年5月22日の対象者株式の終値156円に対して12.18%(小数点以下第三位を四捨五入しております。以下プレミアムに記載において同じです。)のプレミアム)とする提案を行いました。それに対して、対象者より、2023年5月26日付で、本特別委員会の意見も踏まえ検討したところ、当該提案価格は、対象者少数株主の利益に十分に配慮された金額とはいえないとして、再度の提案の要請がありました。かかる対象者からの要請を踏まえ、公開買付者は、対象者に対し、2023年5月29日に、本公開買付価格を1株当たり180円(2023年5月26日の対象者株式の終値153円に対して17.65%のプレミアム)とする提案を行いました。それに対して、対象者より、2023年5月31日に、当該提案価格は、山田コンサルティンググループ株式会社(以下「山田コンサル」といいます。)による当該時点での対象者株式の株式価値に係る試算結果の報告内容及び近時の他のMBO事例におけるプレミアム水準等を勘案し、対象者少数株主の利益に十分に配慮された金額であるとはいえないとして、再度の提案の要請がありました。その後、公開買付者は、対象者に対し、2023年6月5日に、本公開買付価格を1株当たり182円(2023年6月2日の対象者株式の終値154円に対して18.18%のプレミアム)とする提案を行いました。それに対して、対象者より、2023年6月7日に、本特別委員会から、( )公開買付者の提案価格はプレミアム比率という点で過小に評価されているおそれがあるとの懸念が示されると共に、( )本公開買付けは、対象者株主に保有する対象者株式を売却する機会を提供するものであり、株主の利益を確保することがより一層重要との認識に基づき、上記公開買付者の提案価格について、その引き上げを再度要請することが適切である旨の意見が示されたことを受けて、再度の提案の要請がありました。かかる対象者からの要請を受けて、公開買付者は、対象者に対し、2023年6月8日に、本公開買付価格を1株当たり184円(2023年6月7日の対象者株式の終値154円に対して19.48%のプレミアム)とする提案を行いました。それに対して、対象者より、2023年6月11日に、公開買付者の上記提案価格は、株主への配慮が足りないとして、再度の提案の要請がありました。その後、公開買付者は、対象者に対して、同月13日、本公開買付価格を1株当たり186円(2023年6月12日の対象者株式の終値159円に対して16.98%のプレミアム)とする提案を行いました。当該提案を受け、対象者から、当該提案について、その妥当性を本特別委員会に確認するほか、2023年6月13日付で山田コンサルから取得した株式価値算定書(以下「本株式価値算定書」といいます。)の内容を踏まえて慎重に検討を行った結果、当該提案を応諾する旨の回答を受領いたしました。

以上の協議及び交渉を経て、公開買付者は、対象者グループに対して実施したデュー・ディリジェンスの結果、並びにその後に対象者グループが公表した事業及び財務情報等に基づき、対象者の事業及び財務の状況を多面的・総合的に分析いたしました。また、本公開買付けの公表日の前営業日である2023年6月13日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値(158円)、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値(155円(小数点以下を四捨五入しております。以下、終値単純平均値の計算において同じです。))、同過去3ヶ月間の終値単純平均値(153円)及び同過去6ヶ月間の終値単純平均値(152円)の推移、対象者との協議及び交渉の結果、対象者取締役会による本公開買付けへの賛同の可否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、公開買付者は、2023年6月14日、本公開買付価格を本公開買付けの実施についての公表日の前営業日である2023年6月13日の対象者株式の終値158円に対して17.72%のプレミアムを加えた価格である186円とし、本取引の一環として本公開買付けを開始することを決定いたしました。

#### 対象者における意思決定の過程及び理由

対象者プレスリリースによれば、対象者は、上記「公開買付者が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」に記載のとおり、2022年5月16日に、公開買付者から本取引に関する正式な意向を表明する提案書が提出されたことを踏まえ、本取引に関する具体的な検討を開始したとのことです。

対象者は、下記「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」の「(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在すること等を踏まえ、本公開買付価格の公平性の担保、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、本公開買付けを含む本取引の公平性を担保するため、対象者は、本取引と同種の取引に関する公表内容等を踏まえ、独立性及び専門性・実績等を検討の上、2022年5月下旬に公開買付者及び対象者から独立したリーガル・アドバイザーとして柴田・鈴木・中田法律事務所を選任いたしました。また、対象者は、複数のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関の候補者から提案を受け、当該提案内容並びに独立性及び専門性・実績等を比較検討の上、2022年6月中旬に公開買付者及び対象者から独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として山田コンサルを選任したとのことです。そして、対象者は、本取引の公正性を担保するため、柴田・鈴木・中田法律事務所の助言を踏まえ、直ちに、公開買付者から独立した立場で、対象者の企業価値の向上及び対象者の一般株主の皆様の利益の確保の観点から本取引に係る検討、交渉及び判断を行うための体制の構築を開始したとのことです。

対象者は、2022年6月15日開催の取締役会決議により、長野聡氏(対象者独立社外取締役)、柴原啓司氏(対象者独立社外監査役)及び社外有識者である寺田芳彦氏(公認会計士・税理士、トラスティーズアドバイザー株式会社)の3名から構成される特別委員会(以下「本特別委員会」といいます。なお、本特別委員会の設置等の経緯、検討の経緯及び判断内容等については、下記「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」の「(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)」の「対象者における特別委員会の設置及び答申書の取得」をご参照ください。)を設置し、本特別委員会に対し、( )本取引の目的の合理性(本取引は対象者の企業価値の向上に資するかを含みます。)、( )本取引の手の公正性(いかなる公正性担保措置をどの程度講じるべきかの検討を含みます。)、( )本取引の条件の妥当性(本取引の実施方法や対価の種類の妥当性を含みます。)、( )上記( )から( )を踏まえ、本取引が少数株主にとって不利益なものではないか(以下、( )から( )を総称して「本諮問事項」といいます。)について諮問したとのことです。また、対象者取締役会は、本特別委員会の設置にあたり、対象者取締役会は、本公開買付けへの賛否を含め、本特別委員会の判断内容を最大限尊重して本取引に関する意思決定を行うものとする、及び本特別委員会が本取引の取引条件が妥当でないと判断した場合には、対象者取締役会は当該取引条件による本取引の承認をしないものとするを決議するとともに、本特別委員会に対し、対象者と公開買付者の間で行う交渉の過程に実質的に関与すること(必要に応じて、公開買付者との交渉方針に関して指示又は要請を行うことを含みます。)、本諮問事項に関する検討及び判断を行うに際し、必要に応じ、自らのファイナンシャル・アドバイザー若しくは第三者算定機関及びリーガル・アドバイザーを選任又は指名すること(この場合の費用は対象者が負担いたします。)、又は、対象者のファイナンシャル・アドバイザー若しくはリーガル・アドバイザーを指名し若しくは承認(事後承認を含みます。)すること、必要に応じ、対象者の役職員その他本特別委員会が必要と認める者から本諮問事項の検討及び判断に合理的に必要な情報を受領することについて権限を付与することを決議しているとのことです(当該取締役会における決議の方法については、下記「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」の「(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)」の「対象者における特別委員会の設置及び答申書の取得」をご参照ください。)

また、対象者は、下記「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」の「(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)」の「対象者における特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」に記載のとおり、2022年7月6日、本特別委員会において、対象者のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関である山田コンサル並びに対象者のリーガル・アドバイザーである柴田・鈴木・中田法律事務所について、その独立性及び専門性・実績等に問題がないことを確認の上、その選任の承認を受けているとのことです。

さらに、対象者は、下記「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」の「(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)」の「対象者における独立した検討体制の構築」に記載のとおり、公開買付者から独立した立場で、本取引に係る検討、交渉及び判断を行うための体制(本取引に係る検討、交渉及び判断に関与する対象者の役職員の範囲及びその職務を含みます。)を対象者の社内に構築するとともに、2022年7月6日、かかる検討体制に独立性・公正性の観点から問題がないことについて本特別委員会の承認を受けているとのことです。

かかる体制の下で、対象者は、山田コンサルから対象者株式の価値算定結果に関する報告、公開買付者との交渉方針に関する助言その他の財務的見地からの助言を受けるとともに、柴田・鈴木・中田法律事務所から本取引における手の公正性を確保するための対応についてのガイダンスその他の法的助言を受け、これらを踏まえ、本取引の是非及び取引条件の妥当性について慎重に検討を行ってきたとのことです。

本特別委員会は、本取引に係る公開買付者の提案内容を踏まえ、事業内容、経営環境、経営課題やそれに対して現状想定している経営戦略、事業計画の内容及び前提、対象者における本取引の検討体制並びに本取引の背景、経緯、目的及び効果等について対象者から説明を受け、これらの点に関する検討及び協議を行ったとのことです。その中でも、山田コンサルが対象者株式の株式価値の算定において基礎とする事業計画に関しては、本特別委員会は、当該事業計画が、公開買付者から独立した者(下記「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」の「(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)」の「対象者における独立した検討体制の構築」に記載のとおり、本取引に関する公開買付者の検討、交渉及び判断に参加若しくは補助する者は検討体制に加わらないこととされているとのことです。)により作成されていることについて確認するとともに、その作成過程においても、作成中の事業計画案の内容、重要な前提条件等について説明を受け、最終的な事業計画の内容、重要な前提条件及び作成経緯等の合理性について確認の上、承認しているとのことです。また、本特別委員会は、公開買付者と直接面談を行うこと等を通じて、対象者の経営環境、経営課題、本取引の背景(本取引に係る提案を上記の時期に行うに至った背景を含みます。)、経緯、非公開化の必要性、目的及び効果等、本取引後の経営方針、本取引のスキーム、本取引における諸条件等について、確認を行ったとのことです。

また、本公開買付価格については、対象者は、2023年5月23日、公開買付者から本公開買付価格を1株当たり175円とする最初の提案を受けたとのことですが、本特別委員会からの交渉方針に係る意見を踏まえた上で、対象者少数株主の利益に十分に配慮された金額であるとはいえないとして、同月26日、公開買付者に対し本公開買付価格の再検討を要請したところ、対象者は、同月29日、公開買付者から本公開買付価格を1株当たり180円とする旨の再提案を受けたとのことです。当該再提案を受け、対象者は、山田コンサルによる当該時点での対象者株式の株式価値に係る試算結果の報告内容及び近時の他のMBO事例におけるプレミアム水準等を勘案し、対象者少数株主の利益に十分に配慮された金額であるとはいえないとして、同月31日、公開買付者に対し本公開買付価格の再検討を再度要請したとのことです。その後、対象者は、2023年6月5日、公開買付者から本公開買付価格を1株当たり182円とする旨の再提案を受けましたが、本特別委員会から、( )公開買付者の提案価格はプレミアムという点で過小に評価されているおそれがあるとの懸念が示されるとともに、( )本公開買付けは、対象者株主に対し保有する対象者株式の売却の機会を提供するものであり、株主の利益を確保することがより一層重要との認識に基づき、上記公開買付者の提案価格の引き上げを再度要請することが適切である旨の意見が示されたことを受けて、2023年6月7日に、再度の提案を要請したとのことです。対象者は、2023年6月8日、公開買付者から本公開買付価格を1株当たり184円とする旨の再提案を受けたとのことですが、本公開買付価格は、本取引が対象者の一般株主への株価配慮という側面のみならず、従業員株主・取引先株主の不安や期待喪失を補って余りある意義が認められるものであることにも配慮した価格とする必要があるとして、2023年6月11日、再度の提案を要請したとのことです。かかる交渉を経て、対象者は、2023年6月13日に公開買付者から本公開買付価格を1株当たり186円(2023年6月12日の対象者株式の終値159円に対して16.98%のプレミアム)とする旨の最終提案を受けたとのことです。対象者は、当該提案について、その妥当性を本特別委員会に確認するほか、2023年6月13日付で山田コンサルから取得した本株式価値算定書の内容も踏まえて慎重に検討を行い、同日、当該提案を応諾することとしたとのことです。このように、対象者は、公開買付者との間で、継続的に本公開買付価格の交渉を行ってきたとのことです。

さらに、対象者は、リーガル・アドバイザーである柴田・鈴木・中田法律事務所から、本取引に関する諸手続を含む対象者取締役会の意思決定の方法及び過程その他の留意点について、必要な法的助言を受けるとともに、本特別委員会から、2023年6月14日付で答申書(以下「本答申書」といいます。)の提出を受けたとのことです(本答申書の概要及び本特別委員会の具体的な活動内容等については、下記「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」の「(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)」の「対象者における特別委員会の設置及び答申書の取得」をご参照ください。)。その上で、対象者は、柴田・鈴木・中田法律事務所から受けた法的助言及び山田コンサルから取得した本株式価値算定書の内容を踏まえつつ、本特別委員会から提出された本答申書の内容を最大限に尊重しながら、本取引を通じて対象者の企業価値を向上させることができるか、本公開買付価格を含む本取引の諸条件は妥当なものか、本取引は公正な手続を通じて行われることにより一般株主の享受すべき利益が確保されるものとなっているか等の観点から慎重に協議・検討を行ったとのことです。

上記「公開買付者が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」に記載のとおり、対象者グループは、「共有価値の創造」をテーマに経済的価値と社会的価値をともに創造することで社会を変える企業を目指しており、従来の介護サービスのみならず、お客様に「いくつになっても“より健康に、より美しく”」になっていただく「ヘルス&ナチュラルビューティ」を新コンセプトとして掲げ、対象者独自の介護メソッドである「GFC(グッドフィーリングコーディネート)」によるサービス提供を通じて、「共有価値の創造」の実現を進めているとのことです。ホーム介護事業及び在宅介護事業とのシナジー効果を期待し、リゾート事業、調剤薬局事業、訪問看護及び訪問歯科等の医療関連事業及びフード事業を展開してきたとのことです。

しかし、リゾート事業においては、経常損失が生じるなど、当初想定していたような芳しい事業成績をあげられておらず、事業成長に繋がっているとは言えない状況にあるとのことです。また、調剤薬局事業等の医療関連事業については、事業拡大が進まず、フード事業についても、収益性や成長見通しの改善を見込むことは容易ではないと考えているとのことです。加えて、2020年以降から始まった新型コロナウイルス感染症の流行により、対象者ホーム介護事業において有料老人ホーム入居検討のための見学者が減少したことにより、新規入居者が減少するという状況が続いているとのことです。

かかる状況の中で、対象者は公開買付者から、本取引に係る協議・交渉の過程において、上記「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」に記載のとおり、遠藤拓馬氏及び遠藤正一氏の経営能力、NPMIがこれまで培ってきた投資ハンズオン支援能力、投資先の事業価値向上及び地域連携を含めた医療経営の高度化への取り組み実績、介護領域やDX等専門知識に秀でた外部アドバイザーを招聘することができるネットワーク、ノウハウ、知見及び経営リソース等に加え、対象者が創業以来培ってきた事業上の強みを活用することにより、「ホーム介護事業及び在宅介護事業への経営資源の集中」、「システム導入による効率化等」、「人材不足の解消」の施策を実行することが可能であり、売上の拡大及び収益性・財務状況の改善につながる提案を受けたとのことです。対象者としても、これまでの事業基盤を維持・活用しながら、当該施策を通じて、公開買付者の協力の下、中長期的な観点から、各事業における経営資源の機動的な最適分配を実現することで、対象者の持続的な成長及び企業価値の向上に資するものと判断したとのことです。

しかしながら、かかる積極的な上記施策の遂行は、中長期的には対象者の企業価値向上に資することが期待できるものの、短期的には収益性が悪化することも懸念しており、キャッシュ・フローの悪化を招く可能性があるとのことです。対象者が上場を維持したままこれらの施策を実施した場合には、資本市場からの十分な評価を得ることができず、対象者の株主の皆様に対して、短期的に対象者株式の市場株価の下落といった不利益を与えるおそれが懸念されるとのことです。かかる懸念を払拭し、対象者が将来的かつ持続的な成長を実現するためには、対象者株式を非公開化することにより、短期的な業績変動に過度にとらわれることなく、中長期的な観点に立脚した上で機動的かつ柔軟な意思決定を可能とする経営体制を構築し、公開買付者の経営ノウハウ及び人財ネットワーク等の経営支援を最大限活用することが、対象者の企業価値向上を実現する最良の選択であると判断するに至ったとのことです。

また、対象者株式の非公開化により、上場を維持するために必要な費用(有価証券報告書等の継続的な情報開示に要する費用、監査費用、株主総会の運営や株主名簿管理人への事務委託に要する費用等)を削減することができ、かつ、上場会社として必要となる管理部門の維持のための費用その他のコスト等、上場維持によるその他の経営負担も解消され、事業成長への経営資源の集中を図ることも可能になると考えているとのことです。

さらに、本取引は、対象者の企業価値向上に資する前向きな取引であり、対象者の従業員及び対象者のサービスを利用するお客様においてもメリットがあると考えているとのことです。対象者では、従前から、サービスの向上、それを支える従業員のモチベーション向上のための処遇改善や業務効率の改善を対象者の課題として認識していたものの、課題解決のために従来に囚われない新しい事業運営を行った場合、短期的には収益性が悪化する懸念があり、中長期的な視点が欠けた事業運営を行わざるを得ない状況にあったとのことです。対象者株式の非公開化により、短期的ではなく、中長期的な視点を持った事業運営を行うことが可能となり、具体的には、上記「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、理由及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針」の「 公開買付者が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」に記載の通り、上場を維持するために必要なコストを、業務のシステム化・DX化等の業務効率の改善のための経営資源として活用することにより、全社的な効率的な人員配置・業務分担、必要な範囲での事業運営体制の見直し・強化による従業員の利便性の向上及び将来的な従業員の雇用条件の改善が想定され、従業員の意欲や士気の向上に資すると考えているとのことです。これにより、対象者のサービスの質の向上とお客様の満足度向上につながり、更なる夢と感動を届ける究極の介護サービスを通して、対象者が理念として掲げるお客様の最高のセカンドライフの実現に寄与すると考えているとのことです。

なお、対象者株式の非公開化を行った場合には、対象者は資本市場からのエクイティ・ファイナンスによる資金調達を行うことができなくなり、また、上場会社として対象者が享受してきた社会的な信用力及び知名度の向上による優れた人財の確保及び取引先の拡大等に影響を及ぼす可能性が考えられるとのことです。しかしながら、昨今の間接金融における低金利環境等を鑑みると、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ないとのことです。加えて、対象者の社会的な信用力及び知名度の向上による優れた人財の確保及び取引先の拡大等については、事業活動を通じて獲得・維持される部分が大きく、対象者株式の上場を維持する必要性は相対的に減少していると認識しているとのことです。

以上を踏まえ、対象者は、2023年6月14日開催の取締役会において、本公開買付けを含む本取引により対象者株式を非公開化することが、対象者の企業価値の向上に資するものであると判断したとのことです。



また、本公開買付価格(186円)が、(a)下記「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」の「(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)」の「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」に記載されている山田コンサルによる対象者株式の株式価値の算定結果のうち、市場株価法に基づく算定結果のレンジの上限値を上回っており、また、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。)に基づく算定結果のレンジの範囲内でありかつ中間値である174円を上回っている金額であること、(b)本公開買付けの公表日の前営業日である2023年6月13日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値158円に対して17.72%(小数点以下第三位を四捨五入しております。以下、株価に対するプレミアムの計算において同じです。)、2023年5月15日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値155円(小数点以下を四捨五入しております。以下、終値単純平均値の計算において同じです。))に対して20.00%、過去3ヶ月間の終値単純平均値153円に対して21.57%、過去6ヶ月間の終値単純平均値152円に対して22.37%のプレミアムがそれぞれ加えられた価格であり、近時の他のMBO事例におけるプレミアムの平均値(注)と比較すると、本公開買付価格に付されたプレミアムは必ずしも高い水準とは評価できないものの、現時点で本シンジケートローン契約の財務制限条項に抵触し、今後の業績推移によっては債務超過による東京証券取引所が定める上場維持基準に抵触する可能性があり、他のMBO事例におけるプレミアムの平均値と同水準のプレミアムでなければ本取引を実施すべきではないと直ちに判断することが必ずしも適切ではないと考えられること、その上で、本公開買付価格が、上記のとおり、直近1ヶ月間の終値単純平均値、直近3ヶ月間の終値単純平均値、直近6ヶ月間の終値単純平均値に対してそれぞれ20.00%以上となるプレミアムが付されたものであること、山田コンサルによる市場株価法の算定レンジの上限値を上回っており、DCF法に基づく算定結果のレンジの範囲内であり、かつ中間値である174円を上回っている金額であること等も勘案すると、本公開買付価格に付されたプレミアムの水準をもって本公開買付価格の妥当性が否定されるものではないと考えられること(c)下記「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」の「(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)」に記載の利益相反を回避するための措置が採られていること等、対象者の一般株主の利益への配慮がなされていると認められること、(d)上記利益相反を回避するための措置が採られた上で、対象者と公開買付者との間で独立当事者間の取引における協議・交渉と同等の協議・交渉が複数回行われ、より具体的には、対象者において、本特別委員会との協議、山田コンサルによる対象者株式の株式価値に係る算定結果の内容や財務的見地からの助言及び柴田・鈴木・中田法律事務所から受けた法的助言等を踏まえて、公開買付者との間で真摯かつ継続的に協議・交渉が行われた上で決定された価格であること、(e)本特別委員会が、事前に交渉方針を確認するとともに、適時にその状況の報告を受け、交渉上重要な局面において意見、指示、要請等を行った上で、本公開買付価格を含む本取引の条件について妥当である旨の意見を述べていること等を踏まえ、対象者は、2023年6月14日開催の取締役会において、本公開買付価格及び本公開買付けに係るその他の諸条件は対象者の株主の皆様にとって妥当であり、本公開買付けは、対象者の株主の皆様に対して、合理的な株式の売却の機会を提供するものであると判断したとのことです。

(注) 経済産業省が「公正なM&Aの在り方に関する指針」を公表した2019年6月28日以降2023年5月10日までに公表されたマネジメント・パイアウト(MBO)及び親会社による上場子会社に対する非公開化を目的とした公開買付けの事例97件における、公表日前営業日の終値、並びに過去1ヶ月間、3ヶ月間及び6ヶ月間の終値単純平均値それぞれに対するプレミアムの平均値は、順に40.52%、43.46%、45.92%、46.37%となっています。

以上より、対象者は、2023年6月14日開催の取締役会において、審議及び決議に参加した対象者の取締役(特別利害関係取締役である遠藤拓馬氏、遠藤正一氏及び濱田氏を除く、取締役5名(小嶋ひろみ氏、北村政美氏、大塚良太氏、炭本健氏及び長野聡氏))の全員一致で、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、対象者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旨を決議したとのことです。なお、上記取締役会には、対象者の監査役3名全員が出席し、出席した監査役はいずれも上記決議を行うことについて異議がない旨の意見を述べているとのことです。

なお、対象者取締役会における決議の方法については、下記「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」の「(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)」の「対象者における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見」をご参照ください。

#### 本公開買付け後の経営方針

本取引は、いわゆるマネジメント・バイアウト(MBO)に該当し、遠藤正一氏及び遠藤拓馬氏は本公開買付け成立後も継続して対象者の経営にあたる予定であり、上記「公開買付者が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」に記載の施策を推進する予定です。本公開買付け実施後の対象者の役員構成を含む経営体制の詳細については、現時点で決定した内容はなく本公開買付けの成立後、対象者と協議しながら決定していく予定です。また、公開買付者は、本スクイーズアウト手続の完了後に、本合併を行うことを予定しておりますが、その時期については、本書提出日現在、未定です。

#### (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を担保するための措置

公開買付者及び対象者は、本公開買付けがマネジメント・バイアウト(MBO)に該当する本取引の一環として行われるものであり、典型的に構造的な利益相反の問題が生じること等を踏まえ、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における恣意性の排除及び利益相反の回避の観点から、本公開買付けを含む本取引の公正性を担保するために、以下の措置を実施いたしました。なお、以下の記載のうち、対象者において実施した措置については、対象者から受けた説明に基づくものです。

対象者における特別委員会の設置及び答申書の取得

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

対象者における独立した法律事務所からの助言

対象者における独立した検討体制の構築

対象者における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見

マジョリティ・オブ・マイノリティ(Majority of Minority)に相当する数を上回る買付予定数の下限の設定

本公開買付けの公正性を担保する客観的状況の確保

以上の詳細については、下記「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」の「(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)」をご参照ください。

#### (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)

公開買付者は、上記「(1) 本公開買付けの概要」に記載のとおり、対象者株式を非公開化するための本取引の一環として、本公開買付けを実施するため、本公開買付けにより、対象者株式の全て(但し、対象者が所有する自己株式及び不応募対象株式を除きます。)を取得できなかった場合には、本公開買付けの成立後、以下の方法により本スクイーズアウト手続を行うことを企図しております。

具体的には、本公開買付けの成立後、公開買付者は、会社法第180条に基づき、株式併合を行うこと及び株式併合の効力発生を条件として単元株式数の定めを廃止する旨の定款変更を行うことを付議議案に含む臨時株主総会(以下「本臨時株主総会」といいます。 )の開催を対象者に要請する予定です。なお、公開買付者、本臨時株主総会において上記株式併合に係る議案に賛成することを合意しているロングライフ総研及び遠藤正一氏は、本臨時株主総会において上記各議案に賛成する予定です。また、公開買付者は、対象者の企業価値向上の観点から、本臨時株主総会を可能な限り早期に開催することが望ましいと考えており、本公開買付けの決済の開始日と近接する日が本臨時株主総会の基準日となるように、対象者に対して公開買付期間中に基準日設定公告を行うことを要請する予定であり、本臨時株主総会の開催日は、2023年10月上旬を予定しているとのことです。

本臨時株主総会において株式併合の議案についてご承認をいただいた場合には、株式併合がその効力を生ずる日において、対象者の株主は、本臨時株主総会においてご承認をいただいた株式併合の割合に応じた数の対象者株式を所有することとなります。株式併合をすることにより、株式の数に1株に満たない端数が生じるときは、端数が生じた対象者の株主に対して、会社法第235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1株に満たない端数がある場合には、当該端数は切り捨てられます。以下同じです。)に相当する対象者株式を対象者又は公開買付者に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、公開買付者は、当該端数の合計数に相当する対象者株式の売却価格については、当該売却の結果、本公開買付けに応募しなかった対象者の株主(公開買付者及び対象者を除きます。)に交付される金銭の額が、本公開買付価格に当該各株主が所有していた対象者株式の数を乗じた価格と同一と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ことを対象者に要請する予定です。また、株式併合の割合は、本書提出日現在において未定であり、公開買付者は、対象者に対して、公開買付者、ロングライフ総研及び遠藤正一氏のみが対象者株式の全て(但し、対象者が所有する自己株式を除きます。)を所有することとなるよう、本公開買付けに応募しなかった対象者の株主(公開買付者、ロングライフ総研、遠藤正一氏及び対象者を除きます。)の所有する対象者株式の数が1株に満たない端数となるように決定するよう、要請する予定です(但し、本公開買付け後に、本株式譲渡後にロングライフ総研の所有する不応募対象株式(1,150,400株、所有割合:11.14%)又は遠藤正一氏の所有する不応募対象株式(1,363,300株(所有割合:13.20%))のうち1,020,800株(所有割合:9.88%))と同数以上の対象者株式を所有する株主(以下「多数保有株主」という。)が存在する場合、又は多数保有株主が生ずることが見込まれる場合には、ロングライフ総研及び遠藤正一氏は公開買付者の指示に従い、法令等上可能な範囲で、公開買付者、ロングライフ総研及び遠藤正一氏が保有する対象者の株式の数が、多数保有株主が保有する対象者の株式の数を上回るようにする等、本スクイズアウト手続により対象者の株主を公開買付者、ロングライフ総研及び遠藤正一氏のみとするために必要な手続(再度のスクイズアウト手続の実施に関する手続を含む。)を行うことを予定しております。)。対象者は本公開買付けが成立した場合には、公開買付者によるこれらの要請に応じる予定とのことです。

株式併合に関連する少数株主の権利保護を目的とした規定として、株式併合がなされた場合であって、株式併合をすることにより株式の数に1株に満たない端数が生じるときは、会社法第182条の4及び第182条の5その他の関係法令の定めに従い、本公開買付けに応募しなかった対象者の株主(公開買付者、ロングライフ総研、遠藤正一氏及び対象者を除きます。)は、対象者に対し、自己の所有する株式のうち1株に満たない端数となるものの全てを公正な価格で買い取ることを請求することができる旨及び裁判所に対して対象者株式の価格の決定の申立てを行うことができる旨が会社法上定められています。なお、上記申立てがなされた場合の買取価格は、最終的には裁判所が判断することとなります。

上記手続については、関係法令の改正、施行及び当局の解釈等の状況によっては、実施に時間を要し、又は実施の方法に変更が生じる可能性があります。但し、その場合でも、本公開買付けが成立した場合には、本公開買付けに応募しなかった対象者の株主(公開買付者、ロングライフ総研、遠藤正一氏及び対象者を除きます。)に対しては、最終的に金銭を交付する方法が採用される予定であり、その場合に当該対象者の株主に交付される金銭の額については、本公開買付価格に当該対象者の株主が所有していた対象者株式の数を乗じた価格と同一になるよう算定する予定です。

以上の各場合における具体的な手続及びその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予定です。

なお、本公開買付けは、本臨時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各手続における税務上の取扱いについては、対象者の株主の皆様が自らの責任にて税理士等の専門家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事由

対象者株式は、本書提出日現在、東京証券取引所スタンダード市場に上場しておりますが、公開買付者は本公開買付けにおいて買付予定数の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、東京証券取引所の上場廃止基準に従い、対象者株式は、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、本公開買付けの成立時点では当該基準に該当しない場合でも、本公開買付けの成立後に、上記「(4) 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)」に記載された本スクイズアウト手続が実行された場合には、東京証券取引所の上場廃止基準に該当し、対象者株式は、所定の手続を経て上場廃止となります。なお、対象者株式が上場廃止となった後、対象者株式を東京証券取引所において取引することはできません。

## (6) 本公開買付けに関する重要な合意

## 本不応募契約

上記「(1) 本公開買付けの概要」に記載のとおり、本公開買付けの実施にあたり、公開買付者は、2023年6月14日付で、不応募予定株主との間で、それぞれ、本不応募契約を締結しております。本不応募契約において、不応募予定株主は、不応募対象株式(所有株式数の合計：2,171,200株、所有株式数の所有割合：21.02%)の全てを応募しないことに合意しています。

本不応募契約の概要は以下のとおりです。

- ( ) ロングライフ総研及び遠藤正一氏は、本公開買付けが成立した場合、本公開買付けの決済日以後、実務上可能な限り速やかに、公開買付者の指示に従って、対象者をして、対象者の株主を公開買付者、ロングライフ総研及び遠藤正一氏のみにするために、株式併合の方法による本スクイズアウト手続を実施させ、また、本スクイズアウト手続に必要な一切の行為(本臨時株主総会における賛成の議決権の行使を含む。)を行わなければならない。
- ( ) 本公開買付けが成立した場合、本公開買付けの決済日以後、多数保有株主が存在する場合、又は多数保有株主が生ずることが見込まれる場合には、ロングライフ総研及び遠藤正一氏は公開買付者の指示に従い、法令等上可能な範囲で、公開買付者、ロングライフ総研及び遠藤正一氏が保有する対象者の株式の数が、多数保有株主が保有する対象者の株式の数を上回るようにする等、本スクイズアウト手続により対象者の株主を公開買付者、ロングライフ総研及び遠藤正一氏のみとするために必要な手続(再度のスクイズアウト手続の実施に関する手続を含む。)を行う。
- ( ) 不応募予定株主は、本不応募契約締結日から本スクイズアウト手続の効力が生じる日までの間に、対象者の株主総会の招集請求権、議題提案権及び議案提案権その他の株主権を行使してはならない。
- ( ) 不応募予定株主は、本不応募契約締結日から本スクイズアウト手続の効力が生じる日までの間、全ての不応募対象株式の譲渡、担保設定その他の処分、又は、対象者株式若しくは対象者株式に係る権利の取得、提供若しくは譲渡(空売りを含む。)を行わず、また、第三者との間で、本公開買付けに競合し、若しくは本公開買付けと矛盾し、又は本公開買付けによる対象者株式の買付けを困難とする取引(対象者による第三者との間の合併・会社分割、株式移転・株式交換・株式交付等の組織再編行為その他の方法を問わず対象者グループの株式を取得する取引、対象者グループの株式又は事業の全部又は重要な一部を処分する取引、その他対象者グループの経営権の所在に異動をもたらす一切の行為を含む。)に関する提案、勧誘、協議、交渉、合意、実行又は情報提供(以下、総称して「競合取引等」という。)を行ってはならない。
- ( ) 不応募予定株主は、第三者から競合取引等に係る申込み等(以下「競合取引等提案」という。)を受けた場合には、公開買付者に対し、競合取引等提案を受けた事実を直ちに通知するものとする。この場合において、不応募予定株主は、当該競合取引等提案に対する方針について公開買付者の指示に従う。
- ( ) 不応募予定株主は、本公開買付けの成立後、本ファンドが別途指定する時期に、本ファンドが指定する公開買付者の株主との間で、公開買付者の株式の取り扱いその他公開買付者の株主として順守すべき義務等に関して、本ファンドが合理的に満足する内容の株主間契約を締結するものとし、他の公開買付者の株主(但し、本ファンドを除く。)をして当該株主間契約を締結させる。

#### 本株式譲渡契約

上記「(1) 本公開買付けの概要」に記載のとおり、本公開買付けの実施にあたり、本譲渡株主及びロングライフ総研は、2023年6月14日付で、本株式譲渡契約に基づき、本公開買付けの成立を条件に、本譲渡株主の所有する本譲渡株式の全てを、本公開買付けの決済日において、ロングライフ総研に譲渡する旨を合意しております。

本株式譲渡契約に基づき、本譲渡株主に支払われる対価は、本合併によりロングライフ総研に交付される公開買付け者の株式とされております。

#### 本リファイナンス覚書

上記「(1) 本公開買付けの概要」に記載のとおり、公開買付け者は、2023年6月14日付で、三菱UFJ銀行との間で、本公開買付けの成立後、三菱UFJ銀行が、対象者の検討を経た主要条件に従った本リファイナンスに係る融資契約の締結に向けたアレンジメント業務を履行する用意があること、及び当該融資契約に参加する予定の三菱UFJ銀行以外の主要な金融機関が同日時点で当該参加の意思を表示していることを確認する旨の覚書を締結しております。

## 4 【買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数】

### (1) 【買付け等の期間】

#### 【届出当初の期間】

買付け等の期間	2023年6月15日(木曜日)から2023年7月27日(木曜日)まで(30営業日)
公告日	2023年6月15日(木曜日)
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="https://disclosure2.edinet-fsa.go.jp/">https://disclosure2.edinet-fsa.go.jp/</a> )

#### 【対象者の請求に基づく延長の可能性の有無】

該当事項はありません。

#### 【期間延長の確認連絡先】

該当事項はありません。

## (2) 【買付け等の価格】

株券	普通株式 1株につき、金186円
新株予約権証券	-
新株予約権付社債券	-
株券等信託受益証券 ( )	-
株券等預託証券 ( )	-
算定の基礎	<p>公開買付者は、本公開買付価格を決定するに際し、2022年5月下旬から同年8月下旬において、対象者グループに対して実施したデュー・ディリジェンスの結果、並びにその後に対象者グループが公表した事業及び財務情報等に基づき、対象者の事業及び財務の状況を多面的・総合的に分析いたしました。また、公開買付者は、対象者株式が金融商品取引所を通じて取引されていることに鑑みて、公開買付者が本公開買付けの開始を決定した日の前営業日である2023年6月13日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値(158円)並びに直近1ヶ月(2023年5月15日から2023年6月13日まで)、直近3ヶ月(2023年3月14日から2023年6月13日まで)及び直近6ヶ月(2022年12月14日から2023年6月13日まで)の終値単純平均値(152円、153円及び155円)の推移を参考にいたしました。さらに、公開買付者は、対象者との協議・交渉の結果、対象者取締役会による本公開買付けへの賛同の可否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2023年6月14日に本公開買付価格を186円とすることを決定いたしました。</p> <p>なお、公開買付者は、上記のとおり、対象者株式の市場株価の動向、対象者の財務情報といった株式価値に関する諸要素や対象者取締役会による本公開買付けへの賛同の可否及び本公開買付けに対する応募の見通しを総合的に考慮し、かつ、公開買付者及び対象者において、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を実施し、対象者との協議・交渉を踏まえて本公開買付価格を決定しており、第三者算定機関からの株式価値算定書は取得しておりません。</p> <p>本公開買付価格である186円は、公開買付者が本公開買付けの開始を決定した日の前営業日である2023年6月13日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値158円に対して17.72%(小数点以下第三位四捨五入。以下、プレミアム率の算定について同じです。)、同日までの1ヶ月間の終値単純平均値155円に対して20.00%、同日までの3ヶ月間の終値単純平均値153円に対して21.57%、同日までの6ヶ月間の終値単純平均値152円に対して22.37%のプレミアムを加えた価格となります。また、本公開買付価格である186円は、本書提出日の前営業日である2023年6月14日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値である155円に対して20.00%のプレミアムを加えた価格となります。</p>

算定の経緯	<p>(本公開買付価格の決定に至る経緯)</p> <p>上記「3 買付け等の目的」の「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、理由及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針」の「公開買付者が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」に記載のとおり、公開買付者は、対象者に対し、2023年5月23日付で、本公開買付価格を1株当たり175円(2023年5月22日の対象者株式の終値156円に対して12.18%(小数点以下第三位を四捨五入しております。以下プレミアムの記載において同じです。))のプレミアムとする提案を行いました。それに対して、対象者より、2023年5月26日付で、本特別委員会の意見も踏まえ検討したところ、当該提案価格は、対象者少数株主の利益に十分に配慮された金額とはいえないとして、再度の提案の要請がありました。かかる対象者からの要請を踏まえ、公開買付者は、対象者に対し、2023年5月29日に、本公開買付価格を1株当たり180円(2023年5月26日の対象者株式の終値153円に対して17.65%のプレミアム)とする提案を行いました。それに対して、対象者より、2023年5月31日に、当該提案価格は、山田コンサルによる当該時点での対象者株式の株式価値に係る試算結果の報告内容及び近時の他のMBO事例におけるプレミアム水準等を勘案し、対象者少数株主の利益に十分に配慮された金額であるとはいえないとして、再度の提案の要請がありました。その後、公開買付者は、対象者に対し、2023年6月5日に、本公開買付価格を1株当たり182円(2023年6月2日の対象者株式の終値154円に対して18.18%のプレミアム)とする提案を行いました。それに対して、対象者より、2023年6月7日に、本特別委員会から、( )公開買付者の提案価格はプレミアム比率という点で過小に評価されているおそれがあるとの懸念が示されると共に、( )本公開買付けは、対象者株主に保有する対象者株式を売却する機会を提供するものであり、株主の利益を確保することがより一層重要との認識に基づき、上記公開買付者の提案価格について、その引き上げを再度要請することが適切である旨の意見が示されたことを受けて、再度の提案の要請がありました。かかる対象者からの要請を受けて、公開買付者は、対象者に対し、2023年6月8日に、本公開買付価格を1株当たり184円(2023年6月7日の対象者株式の終値154円に対して19.48%のプレミアム)とする提案を行いました。それに対して、対象者より、2023年6月11日に、本公開買付価格は、本取引が対象者の一般株主への株価配慮という側面のみならず、従業員株主・取引先株主の不安や期待喪失を補って余りある意義が認められるものであることにも配慮した価格とする必要があるとして、再度の提案の要請がありました。その後、公開買付者は、対象者に対して、同月13日、本公開買付価格を1株当たり186円(2023年6月12日の対象者株式の終値159円に対して16.98%のプレミアム)とする提案を行いました。当該提案を受けて、対象者からは、当該提案について、その妥当性を本特別委員会に確認するほか、本株式価値算定書の内容も踏まえて慎重に検討を行い、当該提案を承諾する旨の回答がありました。</p> <p>以上の協議及び交渉を経て、公開買付者は、対象者グループに対して実施したデュー・ディリジェンスの結果、並びにその後に対象者グループが公表した事業及び財務情報等に基づき、対象者の事業及び財務の状況を多面的・総合的に分析いたしました。また、本公開買付けの公表日の前営業日である2023年6月13日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値(158円)、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値(155円(小数点以下を四捨五入しております。以下、終値単純平均値の計算において同じです。))、同過去3ヶ月間の終値単純平均値(153円)及び同過去6ヶ月間の終値単純平均値(152円)の推移、対象者との協議及び交渉の結果、対象者取締役会による本公開買付けへの賛同の可否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、公開買付者は、2023年6月14日、本公開買付価格を本公開買付けの実施についての公表日の前営業日である2023年6月13日の対象者株式の終値158円に対して17.72%のプレミアムを加えた価格である186円とし、本取引の一環として本公開買付けを開始することを決定いたしました。</p>
-------	---

(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)  
公開買付者及び対象者は、本公開買付けがいわゆるマネジメント・バイアウト(MBO)の一環として行われるものであり、構造的な利益相反状態が生じ得ること等を踏まえ、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、本公開買付けを含む本取引の公正性を担保するため、以下の措置を実施いたしました。  
なお、以下の記載のうち、対象者において実施した措置については、対象者から受けた説明に基づくものです。

#### 対象者における特別委員会の設置及び答申書の取得

対象者は、本取引がいわゆるマネジメント・バイアウト(MBO)の一環として行われるものであり、対象者における本取引の検討において構造的な利益相反状態が生じ得ること等に鑑み、2022年6月15日開催の対象者取締役会において、本特別委員会を設置したところ、対象者は、これに先立つ2022年5月16日に、公開買付者から本取引に関する正式な意向を表明する提案書を受領したとのことです。対象者は、本取引が構造的な利益相反の問題及び情報の非対称性の問題が典型的に存する取引に該当することに鑑み、これらの問題に対応し、本取引の公正性を担保するため、2022年5月下旬に公開買付者及び対象者から独立した対象者のリーガル・アドバイザーとして柴田・鈴木・中田法律事務所を、2022年6月中旬にファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として山田コンサルをそれぞれ選任し、同法律事務所から受けた本取引に関する意思決定の過程、方法その他の本取引に関する意思決定に当たった留意点等についての法的助言を踏まえ、公開買付者から独立した立場で、対象者の企業価値の向上及び対象者の一般株主の皆様の利益の確保の観点から本取引に係る検討、交渉及び判断を行うための体制の構築を開始したとのことです。具体的には、特別委員会の委員の候補となる対象者の社外取締役、社外監査役及び社外有識者について、公開買付者からの独立性を有すること、及び本取引の成否に関して一般株主とは異なる重要な利害関係を有していないことに加え、委員としての適格性を有することを確認した上で、弁護士として法務に関する豊富な経験と幅広い見識を有する長野聡氏(対象者独立社外取締役)、公認会計士として財務に関する豊富な経験と幅広い見識を有する柴原啓司氏(対象者独立社外監査役)並びに公認会計士及びファイナンシャル・アドバイザーとして多数のM&Aに関与し、企業会計及び企業価値評価に関する高い見識を有する寺田芳彦氏(社外有識者、公認会計士・税理士、トラスティーズアドバイザー株式会社)の3名によって構成される本特別委員会を設置したとのことです。なお、対象者は、当初から上記3名を本特別委員会の委員として選定しており、本特別委員会の委員を変更した事実はないとのことです。また、本特別委員会の委員の互選により、対象者の社外取締役兼独立役員である長野聡氏が本特別委員会の委員長に就任しているとのことです。なお、本特別委員会の委員の報酬は、本取引の成否にかかわらず支払われる固定報酬のみであり、本取引の公表や成立等を条件とする成功報酬は含まれていないとのことです。

そして、対象者は、上記取締役会決議に基づき、本特別委員会に対し、本諮問事項を諮問し、これらの点についての答申書を対象者取締役会に提出することを委嘱したとのことです。

また、対象者取締役会は、本公開買付けへの賛否を含め、本特別委員会の判断内容を最大限尊重して本取引に関する意思決定を行うものとする、及び本特別委員会が本取引の取引条件が妥当でないと判断した場合には、対象者取締役会は当該取引条件による本取引の承認をしないものとするを決議するとともに、本特別委員会に対し、対象者と公開買付者の間で行う交渉の過程に実質的に関与すること(必要に応じて、公開買付者との交渉方針に関して指示又は要請を行うことを含みます。)、本諮問事項に関する検討及び判断を行うに際し、必要に応じて、自らのファイナンシャル・アドバイザー若しくは第三者算定機関及びリーガル・アドバイザーを選任又は指名すること(この場合の費用は対象者が負担いたします。)、又は、対象者のファイナンシャル・アドバイザー若しくはリーガル・アドバイザーを指名し若しくは承認(事後承認を含みます。)すること、必要に応じて、対象者の役職員その他本特別委員会が必要と認める者から本諮問事項の検討及び判断に合理的に必要な情報を受領することについて権限を付与することを決議したとのことです。

本特別委員会は、2022年7月6日から2023年6月13日までに、会合を合計13回、約23時間開催したほか、会合外においても電子メール等を通じて、意見表明や情報交換、情報収集等を行い、必要に応じて随時協議を行う等して、本諮問事項に関し、慎重に検討を行ったとのことです。



具体的には、まず、2022年7月6日に開催された第1回の会合において、対象者が選任したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関である山田コンサル並びにリーガル・アドバイザーである柴田・鈴木・中田法律事務所について、いずれも独立性に問題がないことを確認した上で、その選任を承認しているとのことです。また、同会合において、公開買付者との交渉については、原則として対象者及びそのアドバイザーが行うこととしつつも、本特別委員会は、交渉担当者から適時に状況の報告を受け、重要な局面で意見を述べ、指示や要請を行うこと等により交渉過程に実質的に関与する旨の方針を確認するとともに、本特別委員会は、答申を行うにあたって必要となる一切の情報の収集を対象者の役員、従業員及びアドバイザー等に対して求める権限を有することを確認しているとのことです。

さらに、本特別委員会は、第1回会合において、対象者が社内に構築した本取引の検討体制(本取引に係る検討、交渉及び判断に関与する対象者の役職員の範囲及びその職務を含みます。)に独立性・公正性の観点から問題がないことを確認の上、承認をしているとのことです。

その上で、本特別委員会は、対象者から、対象者の事業内容・業績推移、主要な経営課題、本取引により対象者の事業に対して想定されるメリット・デメリット、本取引の条件の検討の際に基礎とされる対象者の事業計画の内容及び策定手続等について説明を受け、質疑応答を行ったとのことです。また、公開買付者から、本取引を提案するに至った検討過程、本取引後に想定している施策の内容、本取引によって見込まれるメリット・デメリットその他の影響の内容及び程度、並びに本取引後に予定している対象者の経営方針等について説明を受け、質疑応答を行ったとのことです。さらに、本特別委員会は、山田コンサルから、対象者株式の株式価値の算定に関する説明を受け、質疑応答を行った上で、当該算定結果の合理性について検討したとのことです(なお、山田コンサルは、DCF法の算定の基礎とした対象者の事業計画について、複数回に亘って対象者と質疑応答を行い、その内容を分析及び検討しており、また、本特別委員会は、その内容及び作成経緯等について、対象者の一般株主の利益に照らして不合理な点がないことを確認しているとのことです。)。また、柴田・鈴木・中田法律事務所から、本特別委員会の意義・役割等を含む本取引の手續面における公正性を担保するための措置、並びに本取引に係る対象者取締役会の意思決定の方法及び過程その他の利益相反を回避するための措置の内容について助言を受けたとのことです。そして、本特別委員会は、対象者から、対象者と公開買付者との間における本取引に係る協議・交渉の経緯及び内容等につき適時に報告を受けた上で、本特別委員会において協議し、本公開買付価格につき、上記「3 買付け等の目的」の「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、理由及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針」の「対象者における意思決定の過程及び理由」に記載のとおり交渉が行われ、公開買付者から本公開買付価格を1株当たり186円とする旨の提案を受けるに至るまで、公開買付者に対して本公開買付価格の増額を要請すべき旨を対象者に複数回意見するなどして、公開買付者との交渉過程に実質的に関与したとのことです。その結果、対象者は、2023年6月13日、公開買付者から、本公開買付価格を1株当たり186円とすることをを含む提案を受け、結果として合計5回の提案を受け、本公開買付価格を引き上げているとのことです。

さらに、本特別委員会は、柴田・鈴木・中田法律事務所から、複数回、対象者が公表予定の本公開買付けに係るプレスリリースのドラフトの内容について説明を受け、充実した情報開示がなされる予定であることを確認しているとのことです。

以上の経緯で、本特別委員会は、本諮問事項について慎重に審議及び検討を重ねた結果、2023年6月14日付で、対象者取締役会に対し、委員全員の一致で、大要以下の内容の本答申書を提出したとのことです。

(a) 答申内容

- ( ) 本取引の目的には合理性が認められる。
- ( ) 本取引の手續には公正性が認められる。
- ( ) 本取引の取引条件には妥当性が認められる。
- ( ) 上記( )から( )を踏まえ、本取引(対象者による本取引の手續に係る決定を含みます。)は、少数株主にとって不利益ではないと考えられる。

(b) 答申理由

- ( ) 本取引の目的の合理性(本取引による対象者の企業価値の向上を含みます。)
  - ア 本取引の理由・背景  
本特別委員会が理解した、対象者が本取引を実施する理由及び背景の概要は以下のとおりである。

- (ア) 対象者は、2023年6月14日現在、東京証券取引所スタンダード市場に普通株式を上場しており、対象者のグループは、対象者、子会社8社(内連結子会社7社)及び関連会社3社(内持分法適用関連会社2社)により構成されており、ホーム介護事業、在宅介護事業、フード事業、リゾート事業及びその他の事業を営んでいる。
- (イ) 2021年12月頃、遠藤正一氏及び遠藤拓馬氏が以前から面識があり、医療介護事業に関わる職歴を有しているNPMIの代表取締役である瀨田氏が対象者の社外取締役に就任した。瀨田氏は、対象者グループの経営状況について検討を進めていくなかで、対象者においては、( )人材の配置や老人ホーム等の施設の運用に関し、長期的な視点が欠け、中長期的な事業戦略及びそれを踏まえた具体的な施策についての検討が十分ではないこと、( )減価償却費の増加や収益低迷、2018年10月期からの純損失の継続や2021年11月からの収益認識に関する会計基準の適用によって対象者グループの収益性及び財務状況が悪化していること、( )経営に資する事業に係る各種データが一元的に管理されていないこと、及び( )対象者が慢性的な人材不足の状態にあること等の課題を認識し、NPMIも瀨田氏を通じて上記問題点を知るに至った。更に、NPMIは、高齢化社会を背景とした介護業界の市場としての成長見通しはあるものの、既存介護事業者の拡大及び新規参入者により競争環境は激化しており、より高度な戦略的資源配分を進めていくことが不可欠であると認識するに至った。
- (ウ) NPMIは、2022年2月より上記課題の解決に向け、対象者グループの経営に関する一般的な意見交換を目的として、遠藤正一氏及び遠藤拓馬氏ら対象者経営陣と継続的に協議を行った。NPMIは、かかる協議を通じて、対象者グループの事業を継続し、対象者の財務状況を改善した上で更なる成長を実現するために、費用や投資の内容の精査と絞り込みを行い、対象者が行っている事業を中長期的な観点で立て直す必要があると考えるに至った。
- (エ) 遠藤正一氏、遠藤拓馬氏及びNPMIは、( )瀨田氏が既に対象者の社外取締役として対象者事業への理解を深めていることから、より迅速に対象者の改革に取り組むことができること、( )NPMIが設立以来投資先の従業員の日々の業務活動に対するアドバイスに取り組むハンズオン支援を行っており、投資先の事業価値向上及び地域連携を含めた医療経営の高度化に取り組んでいること、及び( )NPMIが保有する経営資源を活用することで、経営能力の向上やより高度化したシステム開発も可能であることから、NPMIによる対象者株式の非公開化が対象者の企業価値向上を実現する最良の選択であると判断し、公開買付者名義で、本取引に関する正式な意向を表明する提案書を提出した。
- (オ) NPMIは、対象者の株式を非公開化した後は、対象者の財務状況を改善させるために、( )ホーム介護事業及び在宅介護事業への経営資源の集中、( )システム導入による効率化等、及び( )人材不足の解消といった施策の実施を検討している。NPMIによれば、上記施策の実施は、事業収益への貢献が顕在化するまでに一定の期間を要することに加え、かかる施策の実施は、対象者において相当程度初期的な支出を伴うため、短期的には業績悪化やこれに伴う対象者株価の低迷のリスクがあるとのことである。一方、NPMIは、上記施策への着手が遅れた場合、対象者を借入人とする本シンジケートローン契約の財務制限条項に抵触していることや債務超過による東京証券取引所が定める上場維持基準に抵触する可能性があるため、一日も早く上記施策に着手し、収益性を回復させる必要があると考えている。

- (力) 対象者は、NPMIが検討している上記施策を、これまでの事業基盤を維持・活用しながら、公開買付者の協力の下、中長期的に各事業における経営資源の機動的な最適分配を実現することで、対象者の持続的な成長及び企業価値の向上に資すると判断した。もっとも、対象者が上場を維持したまま上記施策を実施した場合には、資本市場からの十分な評価を得ることができず、対象者株主に対して、短期的に対象者株式の市場株価の下落といった不利益を与えるおそれが懸念される。そこで対象者は、かかる懸念を払拭し、対象者が将来的かつ持続的な成長を実現するためには、対象者株式を非公開化することにより、中長期的な観点に立脚した上で機動的かつ柔軟な意思決定を可能とする経営体制を構築し、公開買付者の経営支援を最大限活用することが、対象者の企業価値向上を実現する最良の選択であると判断するに至った。
- (キ) 対象者は、本シンジケートローン契約の財務制限条項に抵触していることや債務超過による東京証券取引所が定める上場維持基準に抵触する可能性があることから、本リファイナンスを行う必要があるとの認識に基づき、2023年3月以降、既存の取引金融機関との間で本リファイナンスに係る初期的な協議を開始した。
- (ク) 他方、公開買付者は、三菱UFJ銀行との間で協議を進めた結果、2023年6月14日付で、( )三菱UFJ銀行を、本公開買付けの成立後、対象者の検討を経た主要条件に従った、対象者及び三菱UFJ銀行との間の本リファイナンスに係る融資契約に関するアレンジャーとして指名するとともに、( )本リファイナンス覚書を締結した。対象者は、公開買付者より当該融資契約の締結見通しに関する説明を受けた。また、対象者は、公開買付者より、当該融資契約に参加しない既存の主な貸付人との間においても、本リファイナンスに関する合意見通しがあるとの説明を受けた。対象者はこれらの説明に基づき、公開買付者が本公開買付けの成立後に対象者が満足する内容で本リファイナンスを実施できるとの合理的な確証を有していることを確認した。

#### イ 検討

本公開買付けを含む本取引の意義及び目的に係る対象者による上記の説明には不合理な点はなく、合理的な検討の結果と認められる。とりわけ、対象者グループ全体の収益性及び財務状況が悪化していることや、多角化した事業の一部が当初想定していた事業成長につながっていないことを踏まえると、NPMIの支援を受けながら大胆な経営改革を実行していくことが、より対象者の企業価値向上に資するとの対象者の見解は合理的であると考えられる。

本特別委員会は事前に質問事項を送付した上で、第2回特別委員会及び第8回特別委員会において、公開買付者の担当者に対するインタビューを実施し、大要、( )公開買付者から見た本取引の意義・目的、( )公開買付者が認識する対象者の経営課題及び事業上の問題点、( )本取引後に実施を想定している諸施策、( )上記( )の諸施策の実現が上場を維持したままでは困難な理由、( )非公開後の懸案事項、( )本取引後における対象者のガバナンス体制・株主構成等の方向性、( )本取引に係る必要資金の調達に関する、金融機関との交渉状況について公開買付者から説明を受けた。これらのインタビュー及び質疑応答を通して指摘すべき問題点や懸念は特に見当たらなかった。また、本特別委員会は、本リファイナンスの必要性、交渉状況について対象者から説明を受けたが、指摘すべき問題点や懸念は特に見当たらなかった。

以上を踏まえると、本取引の目的につき合理性を疑わせる事情は認められず、本取引により企業価値の向上が見込まれるとの対象者の説明も合理的と考えられ、本特別委員会は、本取引の目的は合理的であると判断するに至った。

#### ウ 小括

以上より、本取引の目的には合理性が認められると考える。

#### ( )本取引に係る手続の公正性

##### ア 本特別委員会が設置されるまでの経緯等

本特別委員会は2022年6月15日に設置されたが、設置されるまでの経緯に特に不自然な事情は認められない。本特別委員会は、本特別委員会が設置されるまでの経緯及び本諮問事項が決定される過程に照らすと、対象者取締役会が本特別委員会の答申内容を最大限尊重する可能性が高いと判断している。

また、本特別委員会には、対象者を代理して公開買付者との間で協議及び交渉を行う権限は原則として付与されていないものの、かかる協議及び交渉の方針について、対象者及び対象者のフィナンシャル・アドバイザーである山田コンサルから適時に説明を受けた。本特別委員会は、本特別委員会において確認された方針に沿って対象者と公開買付者との間の交渉が行われたものと判断した。

その他、本公開買付けの条件、特に本公開買付けにおける買付価格の交渉過程への本特別委員会の関与の形態及び実質について指摘すべき問題点や懸念は特に見当たらない。

- イ 対象者による協議、検討及び交渉に対する本特別委員会の評価  
対象者は、公開買付者並びに対象者からの独立性が認められるフィナンシャル・アドバイザーである山田コンサル及びリーガル・アドバイザーである柴田・鈴木・中田法律事務所から助言等を受けながら、対象者の立場から対象者の少数株主にも配慮しつつ、対象者の企業価値向上ひいては株主共同の利益の観点から、対象者の事業計画の策定及びこれに基づく企業価値の算定並びに本取引の目的の整理、本取引における各種手続を公正に進めるために必要な事項等に加え、本取引の一連の手続の公正性といった点についても慎重に検討しているものと認められる。その他に、指摘すべき問題点や懸念は特に見当たらない。
- (ア) 対象者は、公開買付者から、本特別委員会の設置に先立つ2022年5月16日に本取引に関する正式な意向を表明する提案書を受領した。
- (イ) 対象者は、公開買付者との間で2022年7月以降、多数回にわたって本取引についての協議及び検討を重ねてきたところ、2023年5月23日付で、公開買付者から、対象者に対して、本公開買付価格を175円とする提案書が示された。
- (ウ) 本特別委員会は、対象者より第8回特別委員会(2023年5月25日開催)において当該提案に係る価格の妥当性について意見を求められた際、当該提案に係る価格は対象者少数株主の利益に十分に配慮された金額とはいえず、少数株主の利益保護のためには、本公開買付価格の引き上げを求めることが相当である旨、対象者に全会一致の意見を述べた。対象者は、これを受けて、2023年5月26日付で、公開買付者に対して、本公開買付価格を再提案するよう申し入れた。
- (エ) 上記(ウ)の対象者からの申し入れを受けて、2023年5月29日付で、公開買付者から、対象者に対して、本公開買付価格を180円とする提案書が示された。
- (オ) 本特別委員会は、対象者より、第9回特別委員会(2023年5月30日開催)において当該提案に係る価格の妥当性について意見を求められた。これに対して、本特別委員会は、当該提案に係る価格が、対象者の今後の成長性その他上記(ウ)の各観点及び対象者株式の価格の算定結果に照らして十分な水準に達したとは評価し難い旨、対象者に全会一致の意見を述べた。対象者は、これを受けて、2023年5月31日付で、公開買付者に対して、本公開買付価格を再提案するよう申し入れた。
- (カ) 上記(オ)の対象者からの申し入れを受けて、2023年6月5日付で、公開買付者から、対象者に対して、本公開買付価格を182円とする提案書が示された。
- (キ) 本特別委員会は、対象者より、第10回特別委員会(2023年6月6日開催)において第3回提案に係る価格の妥当性について意見を求められた。これに対して、本特別委員会は、( )公開買付者の提案価格はプレミアムという点で過小に評価されているおそれがあるとの懸念が示されるとともに、( )本公開買付けは、対象者株主に対し保有する対象者株式の売却の機会を提供するものであり、株主の利益を確保することがより一層重要との認識に基づき、上記公開買付者の提案価格の引き上げを再度要請することが相当である旨、対象者に全会一致の意見を述べた。対象者は、これを受けて、2023年6月7日付で、公開買付者に対して、本公開買付価格を再提案するよう申し入れた(2023年6月7日付「公開買付けのご提案に対する回答書」)。
- (ク) 上記(キ)の対象者からの申し入れを受けて、2023年6月8日付で、公開買付者から、対象者に対して、本公開買付価格を184円とする提案書(以下「第4回提案」という。)が示された(2023年6月8日付「ご提案」)。

- (ケ) 本特別委員会は、対象者より、第11回特別委員会(2023年6月11日開催)において第4回提案に係る価格の妥当性について意見を求められた。これに対して、本特別委員会は、本取引が対象者の一般株主への株価配慮という側面のみならず、従業員株主及び取引先株主の不安や期待喪失を補って余りある意義が認められるものであることに配慮した価格とする必要があるとして、上記公開買付者の提案価格の引き上げを再度要請することが相当である旨、対象者に全会一致の意見を述べた。対象者は、これを受けて、2023年6月11日付で、公開買付者に対して、本公開買付価格を再提案するよう申し入れた(2023年6月11日付「公開買付けのご提案に対する回答書」)。
- (コ) 上記(ケ)の対象者からの申し入れを受けて、2023年6月13日付で、公開買付者から、対象者に対して、本公開買付価格を186円とする提案書(以下「最終提案」という。)が示された(2023年6月13日付「ご提案」)。
- (サ) 本特別委員会は、対象者より、最終提案に係る価格の妥当性について意見を求められた。
- これに対して、本特別委員会は、(a)現時点で本シンジケートローン契約の財務制限条項に抵触し、今後の業績推移によっては債務超過に関する東京証券取引所が定める上場維持基準に抵触する可能性があるなど、対象者の財務状況はなお予断を許さない状況にあるものの、公開買付者が対象者の主要取引行である三菱UFJ銀行と交渉・協議を重ねた結果、本リファイナンス覚書を締結し、また、本リファイナンスに係る融資契約に参加しない既存貸付人との間の本リファイナンスに関する合意が成立する見通しとなったことにより、本公開買付けが成立した場合に本リファイナンスが実施され、対象者の財務状況、ひいては経営及び収益力の改善が期待できる可能性が高まったと一応評価できること、(b)最終提案に係る価格のプレミアム水準(基準日17.72%、直前1ヶ月20.00%、直前3ヶ月21.57%、直前6ヶ月22.37%)は近時の他のMBO案件における平均値と比して低いことは否めないものの、後述のとおり最終提案に係る価格はDCF法に基づき算定された株式価値の価格レンジの中間値を超えていること、(c)公開買付者による一連の提案価格が低水準で推移した背景には上記のような対象者の厳しい財務状況がある可能性があり(例えば、本件では、公開買付者が借り入れる予定の本買収ローンの金額(上限220,000千円)に比して、公開買付者が地域医療活性化ヘルスケアファンド投資事業有限責任組合から出資を受ける予定の金額(1,397,000千円)が多額である(いわゆるDEレシオ・負債比率が低い)ことを指摘できる。)、これを考慮せず、他のMBO案件における平均値との比較のみで価格の妥当性を判断することは適当でないと考えられること、(d)最終提案に係る価格は、対象者が本特別委員会の助言も踏まえて、本公開買付けが上記のような財務状況にある対象者の株主に保有株式の売却機会を提供するものとなることを踏まえ、株主の利益を確保することが何よりも重要であるとの認識に基づき行われた、対象者と公開買付者との間での十分な独立当事者間の交渉の結果として合意された価格と評価できることから、最終提案に係る価格は結論として妥当な価格と史料される旨、対象者に全会一致の意見を述べた。

以上の経過により、本公開買付価格は186円とするとの結論に至った。なお、公開買付者から本取引に関する提案書を受領してから、本公開買付価格を検討するまでの間に、本特別委員会での協議及び検討は一時中断しているが、これは、公開買付者と金融機関の間の融資に関する交渉が難航したことが原因であり、対象者及び本特別委員会が殊更に手続を遅延させたという事情は存在しない。

以上より、上記結論に至るまでの対象者による公開買付者との協議、検討及び交渉について指摘すべき問題点や懸念は特に見当たらない。

	<p>ウ 独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得 対象者は、公開買付者、NPMI及び対象者から独立した第三者算定機関である山田コンサルに価値算定を依頼した。山田コンサルは、対象者の事業の現状を反映した最新の事業計画(スタンダードアローン・ベース)等の資料の提供を受け、それらの情報を踏まえた一定の前提条件の下で、市場株価法及びDCF法の各手法を用いて、対象者普通株式の1株当たりの株式価値の分析を行った。その結果は、本株式価値算定書にまとめられている。なお、公開買付者及び対象者において、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を実施していることから、対象者は、山田コンサルから本公開買付価格の公正性に関する意見(フェアネス・オピニオン)は取得していない。 上記のほかには、本株式価値算定書の作成過程、提出に至るまでの対象者による山田コンサルとの協議及び検討、山田コンサルの稼働状況等について指摘すべき点は特に認められない。</p> <p>エ 独立した法律事務所からの助言の取得 対象者は、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、NPMI及び対象者から独立したリーガル・アドバイザーとして柴田・鈴木・中田法律事務所を選任した。対象者は柴田・鈴木・中田法律事務所から、本取引に関する意思決定過程、意思決定方法その他本取引に関する意思決定の留意点について、日本法の観点から法的助言(いわゆる公正性担保措置及び利益相反回避措置に係る助言を含む。)を得ている。 2023年6月14日に至るまでの対象者による柴田・鈴木・中田法律事務所との協議及び検討、柴田・鈴木・中田法律事務所の稼働状況等について指摘すべき問題点や懸念は特に見当たらない。</p> <p>オ 本取引の交渉過程における特別利害関係人の不関与、対象者の検討過程における不当な影響・干渉の不存在 本特別委員会は、対象者が開催を予定している本取引を承認する取締役会には、公開買付者への出資を予定しており、かつ本公開買付け成立後も継続して対象者の経営にあたることを予定している遠藤拓馬氏及び遠藤正一氏、並びに公開買付者の代表取締役である濱田氏を除く全ての取締役(小嶋ひろみ氏、北村政美氏、大麻良太氏、炭本健氏及び長野聡氏)が審議及び決議に参加するものと理解している。 なお、対象者取締役のうち、遠藤拓馬氏、遠藤正一氏及び濱田氏が本取引の交渉過程に関与し、又は対象者の検討過程に対して不当な影響若しくは干渉を与えたとの事実は認められない。</p> <p>カ 他の買付者からの買付機会を確保するための措置 本公開買付けの期間は30営業日に設定されている。これは金融商品取引法に定められた公開買付期間の最短期間(20営業日)よりも長い期間であるが、その趣旨は、対象者の株主に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するとともに、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し、もって本公開買付価格の適正性を担保することを企図したものと考えられ、上記公開買付期間は妥当であると考えられる。</p> <p>キ 二段階買収に係る強圧性の排除 本取引において、本公開買付けの成立後、対象者株式の非公開化を目的に株式併合の実施が予定されており、本公開買付けが成立した場合に、本公開買付けに応募しなかった対象者株主(公開買付者、ロングライフ総研、遠藤正一氏及び対象者を除く。)に対しては、最終的に金銭を交付することが予定されており、かつ、当該対象者株主に交付される金額は、本公開買付価格に当該対象者株主が所有していた対象者株式の数を乗じた価格と同額になるよう算定することが予定されている。これにより、いわゆる二段階買収に係る強圧性が排除又は軽減されていると評価することが可能である。 その他、二段階買収に係る強圧性をうかがわせる事情は特に見当たらない。</p>
--	--

## ク 小括

本取引における対象者取締役会の意思決定の公正性を担保し、利益相反を回避するために上記措置が採られていることが認められるほか、本取引の諸条件について、対象者の少数株主等の利益保護の観点から慎重に協議・交渉が行われたことが認められる。以上より、本取引に係る交渉過程の手続には公正性が認められると考える。

## ( ) 本取引の条件(本公開買付価格を含みます。)の妥当性

## ア 本株式価値算定書との整合性

本株式価値算定書によれば、対象者株式1株当たりの株式価値は、市場株価平均法で152円から158円、DCF法で106円から242円とされている。本公開買付価格である186円は、上記算定方式のうち最も高い価格帯を示しているDCF法に基づき算定された株式価値の価格帯に収まっており、かつその中間値を超えていることが確認できる。

本特別委員会は、山田コンサル及び対象者の各担当者から、前提となる対象者事業計画の内容、株式価値評価に用いられた算定方法の他、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議論・検討したが、特に不合理な点は認められなかった。また、山田コンサルと公開買付者及び対象者の間に、本取引に関する特別の利害関係は見当たらない。

## イ 交渉過程の手続の公正性

上記のとおり、本取引に係る交渉過程の手続は公正であると認められるところ、本公開買付価格は、利益相反を回避するための各措置を講じた上で、対象者と公開買付者又はNPMIとの間の真摯な交渉を経て決定されたものと評価できると考えられる。

## ウ 小括

以上のとおり、( )本公開買付価格が本株式価値算定書と整合すること、及び( )対象者は、利益相反を回避するための各措置を講じた上で、公開買付者又はNPMIとの真摯な交渉を行ったことを踏まえると、結論として本取引の条件の妥当性が認められると考える。

## ( ) 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

上記( )乃至( )までにおいて検討した諸事項以外の点に関して、本特別委員会において、本公開買付けを含む本取引が対象者の少数株主にとって不利益なものであると考える事情として指摘すべき問題点や懸念は特に見当たらない。

本件では、買付予定数の下限を4,716,300株(所有割合:45.65%)に設定しており、応募株券等の合計が買付予定数の下限(4,716,300株)に満たない場合には、応募株券等の全部の買付け等を行わないとのことである。かかる買付予定数の下限である4,716,300株は、対象者四半期決算短信に記載された2023年6月14日現在の対象者の発行済株式総数(11,190,400株)から、同日現在の対象者が所有する自己株式数(859,105株)及び不応募対象株式数(2,171,200株)を控除した株式数(8,160,095株)の過半数(=公開買付者と利害関係を有しない対象者の株主が所有する対象者株式の数の過半数)に相当する株式数(4,080,048株(小数点未満切り上げ)、所有割合:39.49%)を上回るものとなるとのことである。その結果、本公開買付けは、公開買付者と利害関係を有しない対象者株主から過半数の賛同が得られない場合には成立しないことになる(いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ(Majority of Minority)」を充足する。)

また、本特別委員会は、公開買付者との質疑応答を通じて、本スクイズアウト手続後に予定される株式移動が公開買付価格の均一性の趣旨に反しない方法・態様で行われる予定であることを確認した。

結論として、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いと考える。

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  
対象者は、本公開買付けに関する意見表明を行うにあたり、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公正性を担保するために、公開買付者及び対象者から独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関である山田コンサルに対し、対象者株式の株式価値の算定を依頼し、2023年6月13日付で本株式価値算定書を取得したとのことです。

山田コンサルは、公開買付者及び対象者の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して重要な利害関係を有していないと のことです。本取引に係る山田コンサルに対する報酬の相当な部分は、本取引の公表及び本スクイーズアウト手続の完了を条件に支払われる取引報酬とされており、対象者は、同種の取引における一般的な実務慣行等も勘案の上、上記の報酬体系により山田コンサルを対象者のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として選任したと のことです。また、本特別委員会は、第1回の会合において、山田コンサルの独立性に問題がないことを確認した上で、対象者のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として承認している とのことです。

山田コンサルは、本公開買付けにおける算定手法を検討した結果、対象者が継続企業であるとの前提の下、対象者株式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、対象者株式が東京証券取引所スタンダードに上場していることから市場株価法を、将来の事業活動の状況を算定に反映するためにDCF法を採用して、対象者の株式価値を算定したと のことです。なお、公開買付者及び対象者において、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を実施していることから、対象者は、山田コンサル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。

山田コンサルが上記各手法に基づき算定した対象者株式の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。

市場株価法 : 152円～158円  
D C F 法 : 106円～242円

市場株価法では、2023年6月13日を基準日として、東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の基準日終値158円、直近1ヶ月間(2023年5月15日から2023年6月13日まで)の終値の単純平均値155円、直近3ヶ月間(2023年3月14日から2023年6月13日まで)の終値の単純平均値153円、直近6ヶ月間(2022年12月14日から2023年6月13日まで)の終値の単純平均値152円を基に、対象者株式の1株当たりの株式価値の範囲を152円から158円までと算定している とのことです。

DCF法では、対象者が作成した2023年10月期から2027年10月期までの事業計画、対象者の2023年10月期第2四半期における財務情報、一般に公開された情報等の諸要素を前提として、対象者が2023年10月期第3四半期以降に創出する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評価し、対象者株式1株当たりの株式価値の範囲を106円から242円までと算定している とのことです。なお、割引率は、6.95%～7.95%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%として分析している とのことです。

山田コンサルがDCF法の算定の前提とした対象者の事業計画に基づく財務予測は以下のとおりと のことです。なお、山田コンサルがDCF法に用いた対象者の事業計画には、対前年度比較において大幅な増減益を見込んでいる事業年度が含まれている とのことです。具体的には、2023年10月期は、これまでの新型コロナウイルスの影響によるホーム介護事業の見学者数の減少が解消され、新規契約数・入居率の増加によって、営業利益が増加することを見込んでいる とのことです。2026年10月期及び2027年10月期は、2024年10月期以降の新規契約数・入居率の増加の累積的影響、対象者の連結子会社であるエルケア株式会社の新規拠点の設立及び従前から取り組んでいたサービスの向上、新たなマーケティングによる営業力強化策等の影響により、営業利益が増加することを見込んでいる とのことです。また、本取引により実現することが期待されるシナジー効果については、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、当該事業計画には加味していない とのことです。

(単位：百万円)

	2023年 10月期 (6ヶ月)	2024年 10月期	2025年 10月期	2026年 10月期	2027年 10月期
売上高	6,809	13,196	13,886	14,820	15,858
営業利益	95	191	186	294	425
E B I T D A	470	848	878	997	1,154
フリー・キャッ シュ・フロー	77	679	958	1,135	1,130



**対象者における独立した法律事務所からの助言**

対象者は、本公開買付けを含む本取引に係る対象者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、公開買付者及び対象者から独立したリーガル・アドバイザーとして柴田・鈴木・中田法律事務所を選任し、同事務所から、本公開買付けを含む本取引に関する対象者取締役会の意思決定の過程及び方法その他の留意点について、必要な法的助言を受けているとのことです。

柴田・鈴木・中田法律事務所は、公開買付者及び対象者の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して重要な利害関係を有していないとのことです。また、本取引に係る柴田・鈴木・中田法律事務所の報酬は、本取引の成否にかかわらず、稼働時間に時間単価を乗じて算出するものとされており、本取引の公表や成立等を条件とする成功報酬は含まれていないとのことです。また、本特別委員会は、第1回の会合において、柴田・鈴木・中田法律事務所の独立性に問題がないことを確認した上で、対象者のリーガル・アドバイザーとして承認しているとのことです。

**対象者における独立した検討体制の構築**

対象者は、上記「3 買付け等の目的」の「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、理由及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針」の「対象者における意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、公開買付者から独立した立場で、対象者の企業価値の向上及び対象者の一般株主の皆様利益の確保の観点から本取引に係る検討、交渉及び判断を行うための体制を対象者の社内に構築したとのことです。具体的には、対象者は、本取引に係る検討、交渉及び判断(対象者の株式価値の評価の基礎となる事業計画の作成など高い独立性が求められる職務を含みます。)は、全て公開買付者から独立した者が担当することとした上で、本取引に関する公開買付者の検討、交渉及び判断に参加若しくは補助する者は検討体制に加わらないこととし、公開買付者からの独立性の認められる役職員のみで構成することとし、2023年6月14日に至るまでかかる取扱いを継続しているとのことです。山田コンサルが対象者株式の株式価値の算定において基礎とする事業計画は、必要に応じて、山田コンサルのサポートを得つつ、公開買付者から独立した者による主導の下作成されており、その作成過程においても、本特別委員会に対して作成中の事業計画案の内容、重要な前提条件等について説明が行われるとともに、最終的な事業計画の内容、重要な前提条件及び作成経緯等の合理性について本特別委員会の確認を受け、その承認を受けているとのことです。また、かかる取扱いを含めて、対象者の社内に構築した本取引の検討体制(本取引に係る検討、交渉及び判断に關与する対象者の役職員の範囲及びその職務(対象者の株式価値の評価の基礎となる事業計画の作成など高い独立性が求められる職務を含みます。))を含みます。)は、柴田・鈴木・中田法律事務所の助言を踏まえたものであり、独立性の観点から問題がないことについては、本特別委員会の承認を得ているとのことです。

**対象者における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見**

対象者は、山田コンサルから取得した本株式価値算定書、柴田・鈴木・中田法律事務所からの法的助言を踏まえつつ、本特別委員会から提出された本答申書の内容を最大限尊重しながら、本公開買付けを含む本取引の諸条件について慎重に協議及び検討を行ったとのことです。

その結果、対象者は、上記「3 買付け等の目的」の「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、理由及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針」の「対象者における意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、本公開買付けを含む本取引により対象者の企業価値が向上すると見込まれるとともに、本公開買付け価格及び本公開買付けに係るその他の諸条件は対象者の株主の皆様にとって妥当であり、本公開買付けは、対象者の株主の皆様に対して合理的な株式の売却の機会を提供するものであると判断し、2023年6月14日開催の取締役会において、審議及び決議に参加した対象者の取締役(遠藤拓馬氏、遠藤正一氏及び濱田氏を除く取締役5名(小嶋ひろみ氏、北村政美氏、大麻良太氏、炭本健氏及び長野聡氏))の全員一致で、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、対象者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旨を決議したとのことです。

なお、上記取締役会には、対象者の監査役3名全員が出席し、出席した監査役はいずれも上記決議を行うことについて異議がない旨の意見を述べているとのことです。

なお、対象者の取締役のうち、遠藤拓馬氏、遠藤正一氏は、公開買付者への出資を予定しており、かつ本公開買付け成立後も継続して対象者の経営にあたることを予定していること、及び瀧田氏は、NPMIの代表取締役であることから、利益相反の疑いを回避する観点より、当該取締役会における審議及び決議には一切参加しておらず、また、対象者の立場において公開買付者との協議及び交渉にも一切関与していないとのことです。

マジョリティ・オブ・マイノリティ(Majority of Minority)に相当する数を上回る買付予定数の下限の設定

公開買付者は、買付予定数の下限を4,716,300株(所有割合：45.65%)に設定しており、応募株券等の合計が買付予定数の下限(4,623,800株)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。かかる買付予定数の下限である4,716,300株は、対象者四半期決算短信に記載された2023年6月14日現在の対象者の発行済株式総数(11,190,400株)から、同日現在の対象者が所有する自己株式数(859,105株)及び不応募対象株式数(2,171,200株)を控除した株式数(8,160,095株)の過半数に相当する株式数(4,080,048株(小数点未満切り上げ)、所有割合：39.49%)、すなわち、公開買付者と利害関係を有しない対象者の株主が所有する対象者株式の数の過半数、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ(Majority of Minority)」に相当する数を上回るものとなります。このように、公開買付者は、本公開買付けは、公開買付者と利害関係を有しない対象者の株主から過半数の賛同が得られない場合には成立せず、対象者の少数株主の皆様の意思を重視したものであると考えております。

本公開買付けの公正性を担保する客観的状況の確保

公開買付者は、対象者との間で、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、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を行っておりません。また、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である20営業日より長い30営業日に設定しております。公開買付者は、公開買付期間を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するとともに、対象者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し、もって本公開買付けの適正性を担保することを企図しております。なお、上記「対象者における特別委員会の設置及び答申書の取得」に記載のとおり、本特別委員会は、市場における潜在的な買収者の有無を調査・検討する、いわゆる積極的なマーケット・チェック(本取引の公表前における入札手続等を含みます。)については、本公開買付けを含む本取引の公正性を担保するために実施された各種措置の内容、その他本取引における具体的な状況に鑑みて、これを実施しなくとも特段、本取引の公正性が阻害されることはない旨を判断したとのことです。

(注) 山田コンサルは、対象者株式の株式価値の算定に際し、対象者から提供を受けた情報及び一般に公開された情報等を原則としてそのまま採用し、それらの資料及び情報等が、全て正確かつ完全なものであることを前提としており、独自にそれらの正確性及び完全性の検証を行っていないとのことです。また、対象者の資産及び負債(簿外資産及び負債、その他偶発債務を含みます。)に関して独自の評価・査定を行っておらず、第三者機関への鑑定又は査定の依頼も行っていないとのことです。加えて対象者の財務予測に関する情報については、対象者の経営陣による現時点で得られる最善の予測と判断に基づき合理的に作成されたことを前提としているとのことです。但し、山田コンサルは、算定の基礎とした対象者の事業計画について、複数回、対象者と質疑応答を行い、その作成経緯及び対象者の現状を把握した上で、それらに不合理な点がないかという観点から、対象者の事業計画の合理性を確認しているとのことです。また、山田コンサルの算定は、2023年6月13日までの上記情報を反映したものととのことです。

(3) 【買付予定の株券等の数】

株券等の種類	買付予定数	買付予定数の下限	買付予定数の上限
普通株式	8,160,095(株)	4,716,300(株)	(株)

- (注1) 応募株券等の総数が買付予定数の下限(4,716,300株)に満たない場合は、応募株券等の全部の買付け等を行いません。応募株券等の総数が買付予定数の下限(4,716,300株)以上の場合は、応募株券等の全部の買付け等を行います。
- (注2) 本公開買付けにおいては、買付予定数の上限を設定しておりませんので、買付予定数は、公開買付者が本公開買付けにより取得する対象者の株券等の最大数である8,160,095株を記載しております。なお、当該最大数は、対象者四半期決算短信に記載された2023年4月30日現在の対象者の発行済株式総数(11,190,400株)から、対象者四半期決算短信に記載された2023年4月30日現在対象者が所有する自己株式(859,105株)及び不応募対象株式(2,171,200株)を控除した株式数です。
- (注3) 単元未満株式についても、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、対象者は法令の手續に従い公開買付期間中に自己の株式を買取ることがあります。
- (注4) 本公開買付けを通じて、対象者が所有する自己株式を取得する予定はありません。

## 5 【買付け等を行った後における株券等所有割合】

区分	議決権の数
買付予定の株券等に係る議決権の数(個)(a)	81,600
aのうち潜在株券等に係る議決権の数(個)(b)	-
bのうち株券の権利を表示する株券等信託受益証券及び株券等預託証券に係る議決権の数(個)(c)	-
公開買付者の所有株券等に係る議決権の数(2023年6月15日現在)(個)(d)	-
dのうち潜在株券等に係る議決権の数(個)(e)	-
eのうち株券の権利を表示する株券等信託受益証券及び株券等預託証券に係る議決権の数(個)(f)	-
特別関係者の所有株券等に係る議決権の数(2023年6月15日現在)(個)(g)	22,614
gのうち潜在株券等に係る議決権の数(個)(h)	-
hのうち株券の権利を表示する株券等信託受益証券及び株券等預託証券に係る議決権の数(個)(i)	-
対象者の総株主等の議決権の数(2023年4月30日現在)(個)(j)	103,264
買付予定の株券等に係る議決権の数の総株主等の議決権の数に占める割合(a/j)(%)	78.98
買付け等を行った後における株券等所有割合 ( (a+d+g) / (j + (b-c) + (e-f) + (h-i) ) × 100 ) (%)	100.00

(注1) 「買付予定の株券等に係る議決権の数(個)(a)」は、本公開買付けにおける買付予定数(8,160,095)に係る議決権の数です。

(注2) 「特別関係者の所有株券等に係る議決権の数(2023年6月15日現在)(個)(g)」は、各特別関係者が保有する株券等に係る議決権の数の合計を記載しております。なお、特別関係者の所有株券等(但し、不応募対象株式を除きます。)も本公開買付けの対象としているため、「買付け等を行った後における株券等所有割合」の計算においては、「特別関係者の所有株券等に係る議決権の数(2023年6月15日現在)(個)(g)」のうち不応募対象株式(2,171,200株)に係る議決権数(21,712個)のみを分子に加算しております。公開買付者は、本書提出後に特別関係者の所有する対象者の株券等を確認の上、本書の訂正が必要になった場合には、本書に係る訂正届出書を提出する予定です。

(注3) 「対象者の総株主等の議決権の数(2023年4月30日現在)(個)(j)」は、対象者が2023年6月14日に提出した第38期第2四半期報告書記載の総株主等の議決権の数です。但し、本公開買付けにおいては単元未満株式についても買付け等の対象としているため、「買付予定の株券等に係る議決権の数の総株主等の議決権の数に占める割合」及び「買付け等を行った後における株券等所有割合」の計算においては、対象者四半期決算短信に記載された2023年4月30日現在の対象者の発行済株式総数(11,190,400株)から、同日現在の対象者が所有する自己株式数(859,105株)を控除した株式数(10,331,295株)に係る議決権の数(103,312個)を分母として計算しております。

(注4) 「買付予定の株券等に係る議決権の数の総株主等の議決権の数に占める割合」及び「買付け等を行った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。

## 6 【株券等の取得に関する許可等】

該当事項はありません。

## 7 【応募及び契約の解除の方法】

### (1) 【応募の方法】

公開買付代理人

アイザワ証券株式会社 東京都港区東新橋一丁目9番1号

本公開買付けに係る株券等の買付け等の申込みに対する承諾又は売付け等の申込みをする方（以下「応募株主等」といいます。）は、公開買付代理人の本店又は全国各支店（以下、公開買付代理人にて既に口座をお持ちの場合には、お取引支店といたします。）において、所定の「公開買付応募申込書」に所要事項を記載の上、公開買付期間末日の16時までに応募してください。

公開買付代理人に口座を開設していない場合には、新規に口座を開設していただく必要があります。公開買付代理人に新規に口座を開設される場合、本人確認書類が必要になります。また、既に口座を開設されている場合であっても、本人確認書類が必要な場合があります。なお、本人確認書類等の詳細につきましては、公開買付代理人にお尋ねください。（注1）（注2）

本公開買付けに係る普通株式の応募に際しては、応募株主等が公開買付代理人に開設した応募株主等名義の口座（以下「応募株主口座」といいます。）に、応募する予定の株券等が記載又は記録されている必要があります。そのため、応募する予定の株券等が、公開買付代理人以外の金融商品取引業者等に開設された口座に記載又は記録されている場合（対象者の株主名簿管理人である三菱UFJ信託銀行株式会社に開設された特別口座に記載又は記録されている場合を含みます。）は、応募に先立ち、公開買付代理人に開設した応募株主口座への振替手続を完了している必要があります。なお、振替手続には一定の日数を要する場合がありますので、ご注意ください。

本公開買付けにおいては、公開買付代理人以外の金融商品取引業者等を経由した応募の受付は行われません。

応募の受付に際して、公開買付代理人より応募株主等に対して、「公開買付応募申込受付票」が交付されます。

外国の居住者である株主等（法人の株主等を含みます。以下「外国人株主等」といいます。）の場合、日本国内の常任代理人を通じて応募してください（常任代理人より、外国人株主等の委任状又は契約書の原本証明付きの「写し」をいただきます。）。なお、米国内からの応募等については、下記「11 その他買付け等の条件及び方法」の「(8) その他」をご参照ください。

個人の株主等の場合、買付けられた株券等に係る売却代金と取得費との差額は、株式等の譲渡所得等に関する申告分離課税の適用対象となります。（注3）

対象者の株主名簿管理人である三菱UFJ信託銀行株式会社に開設された特別口座に記載又は記録されている株券等を応募する場合の具体的な振替手続（応募株主口座への振替手続）については、公開買付代理人にご相談いただくか、又は口座管理機関である三菱UFJ信託銀行株式会社にお問い合わせください。（注4）

#### （注1） 本人確認書類について

公開買付代理人に新規に口座を開設して応募される場合、次の個人番号及び本人確認書類の原本のご提示が必要になります（法人の場合は、法人番号及び法人本人の本人確認書類に加え、「現に取引に当たる担当者（取引担当者）」についての本人確認書類及び取引担当者が当該法人のために取引の任にあっていることの確認が必要になります。）。なお、本人確認書類等の詳細につきましては、公開買付代理人にお尋ねください。

#### （注2） 取引関係書類の郵送について

公開買付代理人より本人確認を行ったことをお知らせするために、当該本人確認書類に記載された住所地に「口座開設のご案内」を転送不要郵便物として郵送し、ご本人様の確認をさせていただきます。なお、ご本人様の確認が取れない場合は、公開買付代理人に口座を開設することができません。

## (注3) 株式等の譲渡所得等に対する申告分離課税について(個人の株主等の場合)

個人の株主等の方につきましては、株式等の譲渡には、申告分離課税が適用されます。税務上の具体的なご質問等は税理士等の専門家にご相談いただき、ご自身でご判断いただきますようお願い申し上げます。

## (注4) 特別口座からの振替手続

上記に記載のとおり、応募に際しては、特別口座で記載又は記録されている株券等は、公開買付代理人に開設した応募株主口座への振替手続をお取りいただく必要があります。

## ・個人の場合

下記、A～Cいずれかの書類をご提出ください。(店頭での口座開設の場合は、本人確認書類の原本のご提示が必要になります。郵送での口座開設の場合は、本人確認書類のコピー(但し、「住民票の写し」は原本)をご提出ください。オンラインでの口座開設の場合は、撮影による本人確認又はアップロードによる本人確認でご提出ください。)

	個人番号確認書類	本人確認書類
A	個人番号カード(裏)	個人番号カード(表) 郵送での口座開設の場合は、「個人番号カード(表)」に加えて、a又はbのうち、いずれか1種 オンライン経由での口座開設の場合は、「個人番号カード(表)」に加えて、cのうち、いずれか1種
B	通知カード	aのいずれか1種類、又はbのうち2種類 (但し、「住民票の写し」と「住民票の記載事項証明書」で2種類とすることはできません。) 郵送での口座開設の場合は、a又はbのうちいずれか2種類 (但し、「住民票の写し」と「住民票の記載事項証明書」で2種類とすることはできません。) オンライン経由での口座開設の場合は、cのうちいずれか1種類又は2種類
C	個人番号記載のある住民票の写し 又は住民票の記載事項証明書	a又はbのうち、 「住民票の写し」「住民票の記載事項証明書」以外の1種類 郵送での口座開設の場合は、a又はbのうちいずれか2種類 (但し、「住民票の写し」と「住民票の記載事項証明書」で2種類とすることはできません。) オンライン経由での口座開設の場合は、cのうちいずれか1種類又は2種類

## a 顔写真付の本人確認書類

- ・有効期間内の原本のコピーの提出が必要  
運転免許証、運転経歴証明書、各種福祉手帳、在留カード、特別永住者証明書等

## b 顔写真のない本人確認書類

- ・発行から6ヶ月以内の原本の提出が必要  
住民票の写し(個人番号記載なし)、住民票の記載事項証明書(個人番号記載なし)、印鑑証明書
- ・有効期間内の原本のコピーの提出が必要  
各種健康保険証、各種年金手帳、各種福祉手帳等  
(氏名・住所・生年月日の記載があるもの)

## c オンライン経由でのお申込みで必要となる本人確認書類

- ・運転免許証、運転経歴証明書、住民票の写し(個人番号記載なし)、各種健康保険証等

## ・法人の場合

下記、A～Cの確認書類をご提出ください。

A	法人番号確認書類	・法人番号指定通知書又は法人番号印刷書類
B	法人のお客さまの本人確認書類 右記のいずれか一つ 発行から6か月以内のもの	・登記事項証明書(原本) ・官公庁から発行された書類(印鑑証明書、納税証明書、国税・地方税の領収証書等)
C	お取引担当者の本人確認書類	・個人番号カード(表) ・又は上記個人の場合の本人確認書類(aのいずれか1種類、又はbのうち2種類)

## ・外国人(居住者を除きます。)、外国に本店又は主たる事務所を有する法人の場合

日本国政府の承認した外国政府又は権限ある国際機関の発行した書類その他これに類するもので、居住者の本人確認書類に準じるもの等(自然人の場合は、氏名、住所、生年月日の記載のあるものに、法人の場合は、名称、本店又は主たる事務所の所在地及び事業の内容の記載のあるものに限ります。)

(2) 【契約の解除の方法】

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16時まで、下記「11 その他買付け等の条件及び方法」の「(4) 応募株主等の契約の解除権についての事項」に従って、応募受付をした公開買付代理人の本店又は全国各支店に解除書面（公開買付応募申込受付票及び公開買付けに係る契約の解除を行う旨の書面）を交付又は送付してください。契約の解除は、解除書面が以下に指定する者に交付され、又は到達したときに効力を生じます。但し、送付の場合は、解除書面が公開買付期間末日の16時までには到達することを条件とします。

解除書面を受領する権限を有する者：

アイザワ証券株式会社	東京都港区東新橋一丁目9番1号 (その他のアイザワ証券株式会社全国各支店)
------------	--

(3) 【株券等の返還方法】

上記「(2) 契約の解除の方法」に記載する方法により、応募株主等が公開買付けに係る契約の解除を申し出た場合には、解除手続終了後速やかに下記「10 決済の方法」の「(4) 株券等の返還方法」に記載の方法により応募株券等を返還いたします。

(4) 【株券等の保管及び返還を行う金融商品取引業者・銀行等の名称及び本店の所在地】

アイザワ証券株式会社 東京都港区東新橋一丁目9番1号

8 【買付け等に要する資金】

(1) 【買付け等に要する資金等】

買付代金(円)(a)	1,517,777,670
金銭以外の対価の種類	-
金銭以外の対価の総額	-
買付手数料(円)(b)	30,000,000
その他(円)(c)	6,478,000
合計(円)(a) + (b) + (c)	1,554,255,670

(注1) 「買付代金(円)(a)」欄は、本公開買付けにおける買付予定数(8,160,095株)に、1株当たりの本公開買付価格(186円)を乗じた金額です。

(注2) 「買付手数料(円)(b)」欄は、公開買付代理人に支払う手数料の見積額です。

(注3) 「その他(円)(c)」欄は、本公開買付けに関する公開買付開始公告についてのお知らせ掲載費及び公開買付説明書その他必要書類の印刷費等の諸費用につき、その見積額です。

(注4) 上記金額には、消費税等は含まれておりません。

(注5) その他公開買付代理人に支払われる諸経費及び弁護士報酬等がありますが、その額は本公開買付け終了後まで未定です。

(2) 【買付け等に要する資金に充当しうる預金又は借入金等】

【届出日の前々日又は前日現在の預金】

種類	金額(千円)
-	-
計(a)	-

【届出日前の借入金】

イ 【金融機関】

	借入先の業種	借入先の名称等	借入契約の内容	金額(千円)
1	-	-	-	-
2	-	-	-	-
計				-

ロ 【金融機関以外】

	借入先の業種	借入先の名称等	借入契約の内容	金額(千円)
	-	-	-	-
	-	-	-	-
計				-

【届出日以後に借入れを予定している資金】

イ 【金融機関】

	借入先の業種	借入先の名称等	借入契約の内容	金額(千円)
1	-	-	-	-
2	銀行	株式会社三菱UFJ銀行 (東京都千代田区丸の内二丁目7番1号)	買付け等に要する資金に充当するための借入れ(注) (1)ブリッジローン 弁済期：2024年8月2日(期限一括返済) 金利：株式会社三菱UFJ銀行が公表する短期プライムレート 担保：本スクイーズアウト手続の完了日中に対象者グループ会社(但し、外国法人を除く。)が保有する株式会社三菱UFJ銀行に開設した定期預金口座に係る預金債権	220,000
計(b)				220,000

(注) 公開買付者は、上記金額の融資の裏付けとして、三菱UFJ銀行から、220,000千円を限度として融資を行う用意がある旨の融資証明書を、2023年6月14日付で取得しております。なお、当該融資の貸付実行の前提条件として、本書の添付書類である融資証明書記載のものが定められる予定です。上記金額には、本取引に要する資金及び本取引の付帯費用に充てることができる資金が含まれています。

ロ 【金融機関以外】

	借入先の業種	借入先の名称等	借入契約の内容	金額(千円)
	-	-	-	-
	-	-	-	-
計(c)				-



## 【その他資金調達方法】

内容	金額(千円)
本ファンドによる出資	1,397,000
計(d)	1,397,000

(注) 公開買付者は、上記金額に相当する出資の裏付けとして、2023年6月14日付で、本ファンドより、公開買付者に対して1,397,000千円を限度として出資を行う用意がある旨の出資証明書を取得しております。なお、本ファンド出資に係る出資契約において出資実行の前提条件として、本書の添付書類である出資証明書に記載のものが定められる予定です。本ファンドは、投資事業有限責任組合契約に関する法律に基づき設立された投資事業有限責任組合です。また、公開買付者が本ファンドに確認したところによれば、以下のとおりとのことです。すなわち、本ファンドは、無限責任組合員である日本PMIパートナーズ株式会社のほか、国内の事業会社並びに国内の投資会社及び金融機関その他の適格機関投資家を有限責任組合員としているとのことです。本ファンドの有限責任組合員は、一定額を上限額として本ファンドに金銭出資を行うことを約束しており、本ファンドの無限責任組合員から出資要請通知(キャピタル・コール)を受けた場合には、有限責任組合員は、無限責任組合員が指定した日までに、各自の上限額から既にその有限責任組合員が出資した金額を控除した額の範囲内で、一定金額を金銭出資する義務を負っているとのことです。また、一部の組合員が出資義務を履行しない場合であっても、他の組合員はその出資義務を免れるものではなく、NPMIは、本ファンドが出資の資金を拠出できるよう、出資義務を履行しない組合員以外の組合員に対して、それぞれの出資未履行金額の範囲において、出資が履行されない出資金額について、各当該組合員がその出資約束金額に応じて按分した額を追加出資するよう義務付けることにより、当該不履行によって生じた不足分に充てることのできるとのことです。なお、本ファンドは、有限責任組合員の直近の貸借対照表その他の財務資料によってその資力を確認していることに加え、有限責任組合員の投資家属性等を踏まえると、本ファンドの組合員としての出資義務の履行能力には懸念はなく、上記出資について組合員から出資を受けられることが確実であると判断しているとのことです。

## 【買付け等に要する資金に充当しうる預金又は借入金等の合計】

1,617,000千円 ( (a) + (b) + (c) + (d) )

## (3) 【買付け等の対価とする有価証券の発行者と公開買付者との関係等】

該当事項はありません。

## 9 【買付け等の対価とする有価証券の発行者の状況】

該当事項はありません。

## 10 【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】

アイザワ証券株式会社東京都港区東新橋一丁目9番1号

## (2) 【決済の開始日】

2023年8月3日(木曜日)

## (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の住所又は所在地(外国人株主等の場合はその常任代理人の住所)宛に郵送します。買付けは、現金にて行います。買付け等を行った株券等に係る売却代金は応募株主等(外国人株主等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、公開買付代理人から応募株主等(外国人株主等の場合はその常任代理人)の指定した場所へ送金するか(送金手数料がかかる場合があります。)、公開買付代理人の応募受付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】

下記「11 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」又は「(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株券等の全ての買付け等を行わないこととなった場合には、返還することが必要な株券等は、公開買付期間末日の翌々営業日（公開買付けの撤回等を行った場合は撤回等を行った日）以降遅滞なく、応募が行われた時の公開買付代理人に開設した応募株主口座の状態に戻すことにより返還します。

11 【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(4,716,300株)に満たない場合は、応募株券等の全部の買付け等を行います。応募株券等の総数が買付予定数の下限(4,716,300株)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。

(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】

令第14条第1項第1号イ乃至ヌ及びワ乃至ネ、第3号イ乃至チ及びヌ、並びに同条第2項第3号乃至第6号に定める事項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。また、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「イからリまでに掲げる事実に基づき事実」とは、( )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、及び( )対象者の重要な子会社に同号イ乃至トに掲げる事実が発生した場合をいいます。

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。但し、公開買付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。

(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。但し、公開買付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等を行います。

(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、いつでも本公開買付けに係る契約を解除することができます。解除の方法については、上記「7 応募及び契約の解除の方法」の「(2) 契約の解除の方法」に記載の方法によるものとします。

なお、公開買付者は、応募株主等による契約の解除に伴う損害賠償又は違約金の支払いを応募株主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。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上記「10 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、その変更等の内容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。但し、公開買付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等を行います。

(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(但し、法第27条の8第11項但書に規定する場合を除きます。)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。但し、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ことにより訂正します。

(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、米国内において又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又は国際通商の方法・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、さら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いたしません。

本公開買付けに応募する方(外国人株主等の場合はその常任代理人)はそれぞれ、以下の表明・保証を行うことを要求されます。

応募者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、応募者が本公開買付けに関するいかなる情報若しくは買付けに関する書類を、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乃至交付に関して、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、及び他の者の裁量権のない代理人又は受託者・受任者として行動している者ではないこと(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。)

## 第2 【公開買付者の状況】

### 1 【会社の場合】

#### (1) 【会社の概要】

##### 【会社の沿革】

年 月	沿 革
2022年 5 月	商号をNPMI - LLLH株式会社、本店所在地を東京都港区元赤坂一丁目 7 番18号、資本金48,000円とする株式会社として設立

##### 【会社の目的及び事業の内容】

###### (会社の目的)

- 1．各種事業への投資並びに株式その他有価証券の保有、売買及び運用
- 2．前号に附帯又は関連するコンサルティング及びアドバイザリー業務
- 3．前各号に附帯又は関連する一切の事業

###### (事業の内容)

公開買付者は、株式保有による事業活動の支配管理を主たる事業としております。

##### 【資本金の額及び発行済株式の総数】

資本金の額	発行済株式の総数
48,000円	4,800株

##### 【大株主】

氏名又は名称	住所又は所在地	所有株式数 (株)	2023年 6 月15日現在
			発行済株式(自己株式を除く。)の総数 に対する所有株式数 の割合(%)
地域医療活性化ヘルスケア ファンド投資事業有限責任 組合	東京都港区元赤坂 1 - 7 - 18	4,800	100
計	-	4,800	100

【役員の職歴及び所有株式の数】

2023年6月15日現在

役名	職名	氏名	生年月日	職歴	所有株式数 (千株)
代表取締役	-	濱田 仁	1970年12月20日	1993年4月 株式会社日立製作所入社 2007年5月 CSKベンチャーキャピタル株式会社(現株式会社ウィズ・パートナーズ)入社 投資開発部長兼ディレクター 2012年5月 三井物産株式会社入社 ヘルスケア事業部次長 2016年1月 総合メディカル株式会社 事業開発部長 2020年4月 株式会社保健同人社 取締役副社長兼CFO 2021年4月 日本PMIパートナーズ株式会社 代表取締役社長(現任) 2022年1月 対象者取締役(現任) 2022年5月 公開買付者代表取締役(現任)	-
計					-

(2) 【経理の状況】

1 財務諸表の作成方法について

公開買付者の第1期事業年度(2022年5月11日から2023年3月31日)の財務諸表は、「財務諸表等の用語、様式及び作成方法に関する規則」(昭和38年大蔵省令第59号。その後の改正を含みます。)に基づいて作成しております。

2 監査証明について

公開買付者の第1期事業年度(2022年5月11日から2023年3月31日)の財務諸表は、監査法人又は公認会計士の監査を受けておりません。また、公開買付者は、連結財務諸表を作成しておりません。

【貸借対照表】

(単位:円)

	第1期事業年度 (2023年3月31日)
資産の部	
流動資産	
現金及び預金	48,000
流動資産合計	48,000
資産合計	48,000
純資産の部	
株主資本	
資本金	48,000
資本準備金	
利益剰余金	
その他利益剰余金	
繰越利益剰余金	
利益剰余金合計	0
株主資本合計	48,000
純資産合計	48,000
負債・純資産合計	48,000

【損益計算書】

(単位：円)

	第1期事業年度 (自 2022年5月11日 至 2023年3月31日)
売上高	0
売上原価	0
売上総利益	0
販売費及び一般管理費	0
営業利益	0
営業外収益	0
営業外費用	0
経常利益	0
特別利益	0
特別損失	0
税引前当期純利益	0
法人税、住民税及び事業税	0
法人税等調整額	0
当期純利益	0

【株主資本等変動計算書】

(単位：円)

		第1期事業年度 (自 2022年5月11日 至 2023年3月31日)
<b>株主資本</b>		
<b>資本金</b>		
当期首残高		0
当期変動額		
新株の発行		48,000
当期変動額合計		48,000
当期末残高		48,000
<b>資本準備金</b>		
当期首残高		0
当期変動額		
新株の発行		0
当期変動額合計		0
当期末残高		0
<b>株主資本合計</b>		
当期首残高		0
当期変動額		
新株の発行		48,000
当期変動額合計		48,000
当期末残高		48,000
<b>純資産合計</b>		
当期首残高		0
当期変動額		
新株の発行		48,000
当期変動額合計		48,000
当期末残高		48,000

【注記事項】

(重要な会計方針)

該当事項はありません。



(3) 【継続開示会社たる公開買付者に関する事項】

【公開買付者が提出した書類】

イ 【有価証券報告書及びその添付書類】

ロ 【四半期報告書又は半期報告書】

ハ 【訂正報告書】

【上記書類を縦覧に供している場所】

2 【会社以外の団体の場合】

該当事項はありません。

3 【個人の場合】

該当事項はありません。

第3 【公開買付者及びその特別関係者による株券等の所有状況及び取引状況】

1 【株券等の所有状況】

(1) 【公開買付者及び特別関係者による株券等の所有状況の合計】

(2023年6月15日現在)

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に該当する株券等の数
株券	22,614(個)	- (個)	- (個)
新株予約権証券	-	-	-
新株予約権付社債券	-	-	-
株券等信託受益証券( )	-	-	-
株券等預託証券( )	-	-	-
合計	22,614	-	-
所有株券等の合計数	22,614	-	-
(所有潜在株券等の合計数)	( - )	-	-

(2) 【公開買付者による株券等の所有状況】

(2023年6月15日現在)

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に該当する株券等の数
株券	- (個)	- (個)	- (個)
新株予約権証券	-	-	-
新株予約権付社債券	-	-	-
株券等信託受益証券( )	-	-	-
株券等預託証券( )	-	-	-
合計	-	-	-
所有株券等の合計数	-	-	-
(所有潜在株券等の合計数)	( - )	-	-

## (3) 【特別関係者による株券等の所有状況（特別関係者合計）】

(2023年6月15日現在)

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に該当する株券等の数
株券	22,614 (個)	- (個)	- (個)
新株予約権証券	-	-	-
新株予約権付社債券	-	-	-
株券等信託受益証券( )	-	-	-
株券等預託証券( )	-	-	-
合計	22,614	-	-
所有株券等の合計数	22,614	-	-
(所有潜在株券等の合計数)	( - )	-	-

## (4) 【特別関係者による株券等の所有状況（特別関係者ごとの内訳）】

## 【特別関係者】

(2023年6月15日現在)

氏名又は名称	遠藤正一
住所又は所在地	大阪市北区中崎西二丁目4番12号梅田センタービル25階(対象者所在地)
職業又は事業の内容	対象者取締役
連絡先	連絡者 TMI総合法律事務所 弁護士 池田 賢生 連絡場所 東京都港区六本木六丁目10番1号六本木ヒルズ森タワー23階 電話番号 03 - 6438 - 5511
公開買付者との関係	公開買付者との間で共同して株主としての議決権その他の権利を行使することに合意している者

(注) 遠藤正一氏は、本不応募契約において、本公開買付けが成立し、公開買付者が対象者株式の全て(但し、対象者が所有する自己株式及び不応募対象株式を除きます。)を取得できなかった場合に、本臨時株主総会において、公開買付者との間で共同して株主としての議決権その他の権利を行使することに合意しておりますので、特別関係者として記載しております。

(2023年6月15日現在)

氏名又は名称	ロングライフ総研株式会社
住所又は所在地	大阪府堺市西区浜寺諏訪森町西二丁目150番地
職業又は事業の内容	株式、社債等有価証券の取得、保有及び売却等
連絡先	連絡者 TMI総合法律事務所 弁護士 池田 賢生 連絡場所 東京都港区六本木六丁目10番1号六本木ヒルズ森タワー23階 電話番号 03 - 6438 - 5511
公開買付者との関係	公開買付者との間で共同して株主としての議決権その他の権利を行使することに合意している者

(注) ロングライフ総研は、本不応募契約において、本公開買付けが成立し、公開買付者が対象者株式の全て(但し、対象者が所有する自己株式及び不応募対象株式を除きます。)を取得できなかった場合に、本臨時株主総会において、公開買付者との間で共同して株主としての議決権その他の権利を行使することに合意しておりますので、特別関係者として記載しております。

【所有株券等の数】

遠藤正一氏

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に該当する株券等の数
株券	14,258 (個)	- (個)	- (個)
新株予約権証券	-	-	-
新株予約権付社債券	-	-	-
株券等信託受益証券( )	-	-	-
株券等預託証券( )	-	-	-
合計	14,258	-	-
所有株券等の合計数	14,258	-	-
(所有潜在株券等の合計数)	( - )	-	-

(注) 上記「所有する株券等の数」には、対象者の役員持株会における持分に相当する対象者株式62,599株(小数点以下を切捨て)に係る議決権の数625個を含めております。

ロングライフ総研株式会社

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に該当する株券等の数
株券	8,356 (個)	- (個)	- (個)
新株予約権証券	-	-	-
新株予約権付社債券	-	-	-
株券等信託受益証券( )	-	-	-
株券等預託証券( )	-	-	-
合計	8,356	-	-
所有株券等の合計数	8,356	-	-
(所有潜在株券等の合計数)	( - )	-	-

(注) ロングライフ総研は、本譲渡株主との間で、本株式譲渡契約を締結し、本公開買付けが成立を条件として、本公開買付けの決済日において、本譲渡株主からその所有する対象者株式の全てを譲り受ける旨を合意しているため、本公開買付けが成立した場合、本公開買付けの決済日にロングライフ総研が所有する株券等の数は11,504株となります。

## 2 【株券等の取引状況】

### (1) 【届出日前60日間の取引状況】

該当事項はありません。

## 3 【当該株券等に関して締結されている重要な契約】

### (1) 本不応募契約

公開買付者は、対象者の取締役であり、かつ、対象者の主要株主及び筆頭株主である遠藤正一氏(所有株式数1,425,899株、所有割合13.80%)、対象者の第三位株主であり、その発行済株式総数10株のうち6株を遠藤良太氏が所有し、4株を遠藤拓馬氏が所有している遠藤良太氏及び遠藤拓馬氏の資産管理会社であるロングライフ総研(本株式譲渡前の所有株式数株:835,600株、本株式譲渡前の所有割合:8.09%、本株式譲渡後の所有株式数:1,150,400株、本株式譲渡後の所有割合:11.14%)、及び本譲渡株主との間で、それぞれ、本不応募契約を2023年6月14日付で締結しております。本不応募契約の詳細につきましては、上記「第1 公開買付要項」の「3 買付け等の目的」の「(6) 本公開買付けに関する重要な合意」をご参照ください。

### (2) 本株式譲渡契約

本譲渡株主及びロングライフ総研は、2023年6月14日付で、本公開買付けの成立を条件に、本譲渡株主の所有する本譲渡株式の全てを、本公開買付けの決済日において、ロングライフ総研に譲渡することを内容とする本株式譲渡契約を締結しております。本株式譲渡契約の詳細につきましては、上記「第1 公開買付要項」の「3 買付け等の目的」の「(6) 本公開買付けに関する重要な合意」をご参照ください。

## 4 【届出書の提出日以後に株券等の買付け等を行う旨の契約】

本譲渡株主及びロングライフ総研は、2023年6月14日付で、本公開買付けの成立を条件に、本譲渡株主の所有する本譲渡株式の全てを、本公開買付けの決済日において、ロングライフ総研に譲渡することを内容とする本株式譲渡契約を締結しております。本株式譲渡契約の詳細につきましては、上記「第1 公開買付要項」の「3 買付け等の目的」の「(6) 本公開買付けに関する重要な合意」をご参照ください。

## 第4 【公開買付者と対象者との取引等】

### 1 【公開買付者と対象者又はその役員との間の取引の有無及び内容】

該当事項はありません。

### 2 【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) 本公開買付けへの賛同

対象者は、2023年6月14日開催の取締役会において、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、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。

対象者における意思決定過程の詳細については、対象者プレスリリース及び上記「第1 公開買付要項」の「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」の「(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)」、「対象者における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見」をご参照ください。

#### (2) 本不応募契約

公開買付者は、対象者の取締役であり、かつ、対象者の主要株主及び筆頭株主である遠藤正一氏(所有株式数1,425,899株、所有割合13.80%)、対象者の第三位株主であり、その発行済株式総数10株のうち6株を遠藤良太氏が所有し、4株を遠藤拓馬氏が所有している遠藤良太氏及び遠藤拓馬氏の資産管理会社であるロングライフ総研(本株式譲渡前の所有株式数株：835,600株、本株式譲渡前の所有割合：8.09%、本株式譲渡後の所有株式数：1,150,400株、本株式譲渡後の所有割合：11.14%)、及び本譲渡株主との間で、それぞれ、本不応募契約を2023年6月14日付で締結しております。本不応募契約の詳細につきましては、上記「第1 公開買付要項」の「3 買付け等の目的」の「(6) 本公開買付けに関する重要な合意」をご参照ください。

#### (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「第1 公開買付要項」の「3 買付け等の目的」の「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、理由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

上記「第1 公開買付要項」の「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」の「(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)」をご参照ください。

## 第5 【対象者の状況】

### 1 【最近3年間の損益状況等】

#### (1) 【損益の状況】

決算年月	-	-	-
売上高	-	-	-
売上原価	-	-	-
販売費及び一般管理費	-	-	-
営業外収益	-	-	-
営業外費用	-	-	-
当期純利益(当期純損失)	-	-	-

#### (2) 【1株当たりの状況】

決算年月	-	-	-
1株当たり当期純損益	-	-	-
1株当たり配当額	-	-	-
1株当たり純資産額	-	-	-

### 2 【株価の状況】

金融商品取引所名 又は認可金融商品 取引業協会名	東京証券取引所 スタンダード市場						
	月別	2022年 12月	2023年 1月	2023年 2月	2023年 3月	2023年 4月	2023年 5月
最高株価(円)	171	161	165	157	156	159	160
最低株価(円)	130	141	146	144	148	150	153

(注) 2023年6月については、6月14日までの株価です。

### 3 【株主の状況】

#### (1) 【所有者別の状況】

年 月 日現在

区分	株式の状況(1単元の株式数 株)								単元未満 株式の 状況(株)
	政府及び 地方公共 団体	金融機関	金融商品 取引業者	その他 の法人	外国法人等		個人 その他	計	
					個人以外	個人			
株主数(人)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
所有株式数 (単位)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
所有株式数 の割合(%)	-	-	-	-	-	-	-	-	-

(2) 【大株主及び役員の所有株式の数】

【大株主】

氏名又は名称	住所又は所在地	所有株式数 (株)	年 月 日現在
			発行済株式(自己株式を除く。)の総数 に対する所有株式数 の割合(%)
-	-	-	-
-	-	-	-
-	-	-	-
-	-	-	-
計	-	-	-

【役員】

氏名	役名	職名	所有株式数 (株)	年 月 日現在
				発行済株式(自己株式を除く。)の総数 に対する所有株式数 の割合(%)
-	-	-	-	-
-	-	-	-	-
-	-	-	-	-
-	-	-	-	-
計	-	-	-	-

4 【継続開示会社たる対象者に関する事項】

(1) 【対象者が提出した書類】

【有価証券報告書及びその添付書類】

事業年度 第36期(自 2020年11月1日 至 2021年10月31日) 2022年1月28日 近畿財務局長に提出

事業年度 第37期(自 2021年11月1日 至 2022年10月31日) 2023年1月27日 近畿財務局長に提出

【四半期報告書又は半期報告書】

事業年度 第38期第2四半期(自 2023年2月1日 至 2023年4月30日) 2023年6月14日 近畿財務局長に提出

【臨時報告書】

該当事項はありません。

【訂正報告書】

該当事項はありません。



(2) 【上記書類を縦覧に供している場所】

ロングライフホールディング株式会社  
(大阪府大阪市北区中崎西二丁目4番12号梅田センタービル25階)  
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)

5 【伝達を受けた公開買付け等の実施に関する事実の内容等】

該当事項はありません。

6 【その他】

(1) 「2023年10月期 第2四半期決算短信〔日本基準〕(連結)」の公表

対象者は、2023年6月14日に、「2023年10月期 第2四半期決算短信〔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決算短信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。

損益の状況(連結)

会計期間	当第2四半期連結累計期間 (自 2023年11月1日 至 2023年4月30日)
売上高	6,234,999千円
売上原価	4,891,338千円
販売費及び一般管理費	1,371,515千円
営業外収益	22,350千円
営業外費用	57,829千円
親会社の所有者に帰属する四半期損失	93,813千円

1株当たりの状況(連結)

会計期間	当第2四半期連結累計期間 (自 2023年11月1日 至 2023年4月30日)
1株当たり当期純損失	1.79円
1株当たり配当額	0円

(2) 株主優待制度の廃止に関するお知らせ

対象者は、2023年6月14日開催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、2023年10月期より株主優待制度を廃止することを決議したとのことです。詳細については、当該公表の内容をご参照ください。