

**【表紙】**

【提出書類】	臨時報告書
【提出先】	近畿財務局長
【提出日】	2023年 8 月15日
【会社名】	ロングライフホールディング株式会社
【英訳名】	LONGLIFE HOLDING Co.,Ltd
【代表者の役職氏名】	代表取締役社長 小嶋 ひろみ
【本店の所在の場所】	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
【電話番号】	06-6373-9191
【事務連絡者氏名】	常務取締役 大麻 良太
【最寄りの連絡場所】	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
【電話番号】	06-6373-9191
【事務連絡者氏名】	常務取締役 大麻 良太
【縦覧に供する場所】	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)

## 1【提出理由】

当社は、2023年8月15日開催の取締役会において、当社の普通株式（以下「当社株式」といいます。）を併合すること（以下「本株式併合」といいます。）を目的とする、2023年9月27日開催予定の当社の臨時株主総会（以下「本臨時株主総会」といいます。）を招集することを決議いたしましたので、金融商品取引法第24条の5第4項及び企業内容等の開示に関する内閣府令第19条第2項第4号の4の規定に基づき、本臨時報告書を提出するものであります。

## 2【報告内容】

### 1. 本株式併合の目的

当社が2023年6月14日付で公表しました「MBOの実施及び応募の推奨に関するお知らせ」（以下「本意見表明プレスリリース」といいます。）においてお知らせいたしましたとおり、NPMI-LLH株式会社（以下「公開買付者」といいます。）は、当社株式の全て（但し、当社が所有する自己株式、並びに遠藤正一氏、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。）、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（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。）が所有する当社株式のうち、本公開買付けに応募しないことを合意した当社株式（以下「不応募対象株式」といいます。）を除きます。）を取得し、当社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1）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、当社株式に対する公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）を実施しました。（注1）「マネジメント・バイアウト（MBO）」とは、一般に、買収対象会社の経営陣が、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。

そして、当社が2023年7月28日付で公表しました「NPMI-LLH株式会社による当社株式に対する公開買付けの結果並びに親会社、主要株主である筆頭株主及び主要株主の異動に関するお知らせ」に記載のとおり、公開買付者は2023年6月15日から2023年7月27日まで本公開買付けを行い、その結果、2023年8月3日（本公開買付けの決済の開始日）をもって、当社株式6,081,269株（議決権所有割合：58.86%）（注2）を保有するに至りました。（注2）「議決権所有割合」とは、当社が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「当社四半期決算短信」といいます。）に記載された2023年4月30日現在の当社の発行済株式総数（11,190,400株）から、同日現在の当社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）に対する割合をいい、小数点以下第三位を四捨五入しております。以下同じです。

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、当社株式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とのことです。

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3）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いるとのことです。

（注3）「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。

本意見表明プレスリリースにおいてお知らせしましたとおり、当社のグループは、2023年6月14日現在、当社、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「当社グループ」といいます。）により構成されており、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ました。当社グループは、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ました。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まいりました。

もっとも、当社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おります。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おります。

以上のような経営環境のなかで、当社の創業家一族として当社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濱田仁氏（以下「濱田氏」といいます。）に対し、当社の社外取締役への就任の打診をしたとのことです。かかる打診の後、濱田氏は、当社の経営状況の概況を調査するとともに、遠藤正一氏及び遠藤拓馬氏との間で当社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、当社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たとのことです。

濱田氏は、2022年1月に開催された当社株主総会において、当社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当社グループの経営状況について検討を進めてきたとのことです。その中で、当社においては、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たとのことです。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当社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当社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したとのことです。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、当社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ったとのことです。

上記の当社グループの課題については、NPMIも濱田氏を通じて認識するに至り、NPMIは、当社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ったとのことです。

#### (i) ホーム介護事業及び在宅介護事業への経営資源の集中

当社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当社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いるとのことです。

一方で、当社は、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、当社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4）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いるとのことです。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、当社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当社グループの企業価値向上にとって最善であると考えているとのことです。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、当社の競争力維持・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いるとのことです。

（注4）「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。

#### (ii) システム導入による効率化等

当社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5）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いるとのことです。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いるとのことです。

（注5）「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。

#### (iii) 人材不足の解消

当社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ると認識しているとのことです。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当社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いるとのことです。

一方で、NPMIによれば、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るとのことです。加えて、かかる施策の実行は、当社において、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当社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いるとのことです。一方で、当社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6）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、当社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いるとのことです。

（注6）本シンジケートローン契約には、当社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します。

（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、NPMIは、当社株式を非公開化した場合には、上場企業として当社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すると考えているとのことです。しかし、当社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実用性は高くなく、さらに、当社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るとのことです。

以上を踏まえ、遠藤正一氏、遠藤拓馬氏及びNPMIは、濱田氏がすでに当社の社外取締役として当社の事業への理解を深めていることから、より迅速に当社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7）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化等の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、当社の企業価値向上を実現する最良の選択であると判断し、当社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したとのことです。

（注7）「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。

本意見表明プレスリリースにおいてお知らせいたしましたとおり、2022年5月16日に、NPMIから本公開買付けを含む本取引に関する協議・交渉の申し入れを受け、本公開買付けにおける当社株式1株当たりの買付け等の価格（以下「本公開買付け価格」といいます。）の公正性その他本公開買付けを含む本取引の公正性を担保すべく、2022年5月下旬に公開買付者及び当社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、2022年6月中旬に公開買付者及び当社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ティンググループ株式会社（以下「山田コンサル」をそれぞれ選任するとともに、2022年6月15日開催の取締役会決議により、長野聡氏（当社独立社外取締役）、柴原啓司氏（当社独立社外監査役）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。）を設置し、本取引に係る協議・交渉を行う体制を構築いたしました。

かかる体制の下、当社は、山田コンサルから当社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続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まいりました。

当社グループは、「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」を新概念として掲げ、当社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8）」によるサービス提供を通じて、「共有価値の創造」の実現を進めております。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まいりました。

（注8）「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）の発想及び当社独自の思想をもとに日本人向けに開発した、当社独自の介護メソッドのことをいいます。

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ります。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おります。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、当社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おります。

かかる状況の中で、当社は公開買付者から、本取引に係る協議・交渉の過程において、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等の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、当社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ました。当社としても、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、当社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いたしました。

しかしながら、かかる積極的な上記施策の遂行は、中長期的には当社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ります。当社が上場を維持したままこれら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、当社の株主の皆様に対して、短期的に当社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ます。かかる懸念を払拭し、当社が将来的かつ持続的な成長を実現するためには、当社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材ネットワーク等の経営支援を最大限活用することが、当社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りました。また、当社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おります。

さらに、本取引は、当社の企業価値向上に資する前向きな取引であり、当社の従業員及び当社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おります。当社では、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当社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りました。当社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おります。これにより、当社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、当社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おります。

なお、当社株式の非公開化を行った場合には、当社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、上場会社として当社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材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ます。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実現性は見込まれません。加えて、当社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、当社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おります。

以上より、当社は、本取引が当社の企業価値の向上に資するものであるとともに、本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件は妥当な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当社の取締役（特別利害関係取締役である遠藤拓馬氏、遠藤正一氏及び瀧田氏を除く、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、当社の株主の皆様に対して、本公開買付けへの応募を推奨する旨を決議いたしました。

その後、上記のとおり、本公開買付けが成立いたしました。公開買付者は本公開買付けにより、当社株式の全て（但し、当社が所有する自己株式及び不応募対象株式を除きます。）を取得することができなかったことから、当社は、公開買付者の要請を受け、本意見表明プレスリリースにおいてお知らせいたしました方針に従い、2023年8月15日開催の当社取締役会において、本臨時株主総会において株主の皆様のご承認をいただくことを条件として、当社の株主を公開買付者、遠藤正一氏及びロングライフ総研のみとし、当社株式を非公開化するために、当社株式1,000,000株を1株に併合する本株式併合を実施することとし、本株式併合に係る議案を本臨時株主総会に付議することを決議いたしました。

なお、本株式併合により、公開買付者、遠藤正一氏及びロングライフ総研以外の株主の皆様が保有する当社株式の数は、1株に満たない端数となる予定です。

本取引の経緯の詳細につきましては、本意見表明プレスリリースも併せてご参照下さい。

## 2. 本株式併合の割合

当社株式について、1,000,000株を1株に併合いたします。

## 3. 1株に満たない端数の処理をすることが見込まれる場合における当該処理の方法、当該処理により株主に交付されることが見込まれる金銭の額及び当該額の算定根拠

### (1) 1株に満たない端数の処理をすることが見込まれる場合における当該処理の方法

上記「1. 本株式併合の目的」に記載のとおり、本株式併合により、公開買付者及び遠藤正一氏、ロングライフ総研以外の株主の皆様が所有する当社株式の数は、1株に満たない端数となる予定です。

本株式併合の結果生じる1株未満の端数については、その合計数（（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235条第1項の規定により、その合計数に1株に満たない端数がある場合にあっては、当該端数は切り捨てられます。）に相当する数の株式を売却し、その端数に応じて、その売却により得られた代金を株主の皆様へ交付いたします。当該売却について、当社は、本株式併合が、当社の株主を公開買付者、遠藤正一氏及びロングライフ総研のみとするを目的とする本取引の一環として行われるものであること、当社株式が2023年10月25日をもって上場廃止となる予定であり、市場価格のない株式となることから、競売によって買受人が現れる可能性は低いと考えられることから、会社法第235条第2項の準用する同法第234条第2項の規定に基づき、裁判所の許可を得て公開買付者が買い取ることを予定しております。

この場合の売却額は、上記裁判所の許可が予定どおり得られた場合は、株主の皆様が所有する当社株式の数に本公開買付価格と同額である186円を乗じた金額に相当する金銭を各株主の皆様へ交付できるような価格に設定する予定です。

### (2) 当該処理により株主に交付されることが見込まれる金銭の額及び当該額の算定根拠

上記「(1) 1株に満たない端数の処理をすることが見込まれる場合における当該処理の方法」に記載のとおり、端数処理により株主の皆様へ交付されることが見込まれる金銭の額は、株主の皆様が所有する当社株式の数に、本公開買付価格と同額である186円を乗じた金額となる予定です。

本公開買付価格につきましては、(a) 下記「(3) 本取引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」の「当社における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得」に記載されている山田コンサルによる当社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、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当社株式の終値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6月13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、現時点で本シグ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

の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「(3)本取引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」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、当社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、当社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、当社において、本特別委員会との協議、山田コンサルによる当社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、当社は、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当社の株主の皆様にとって妥当であり、本公開買付けは、当社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いたしました。

(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・バイアウト(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。

当社は、本取引が当社の企業価値の向上に資するものであるとともに、本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件は妥当なものであると判断し、2023年6月14日開催の当社取締役会において、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対し、本公開買付けへの応募を推奨することを決議いたしました。その後、本臨時株主総会の招集を決議した2023年8月15日付の当社取締役会の開催時点に至るまでに、本公開買付価格に関する当社の判断の基礎となる諸条件に重大な変更が生じていないことを確認しております。

以上より、当社は、端数処理の方法及び端数処理により株主の皆様に交付することが見込まれる金銭の額については、相当であると判断しております。

### (3) 本取引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

本株式併合は、本公開買付けのいわゆる二段階買収の二段階目の手続として行われるものであるところ、公開買付者及び当社は、本公開買付けがいわゆるマネジメント・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、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。

もっとも公開買付者及び当社において、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として、以下の乃至の措置を実施していることから、当社の少数株主の利益には十分な配慮がなされていると考えております。また、以下の記載のうち、公開買付者において実施した措置については、公開買付者から受けた説明に基づくものです。

#### 当社における特別委員会の設置及び答申書の取得

当社は、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、当社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日開催の当社取締役会において、本特別委員会を設置いたしました。当社は、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ました。当社は、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当社から独立した当社のリーガル・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ての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、当社の企業価値の向上及び当社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の構築を開始いたしました。具体的には、特別委員会の委員の候補



となる当社の社外取締役、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（当社独立社外取締役）、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（当社独立社外監査役）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いたしました。なお、当社は、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ありません。また、本特別委員会の委員の互選により、当社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おります。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おりません。

そして、当社は、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当社取締役会に提出することを委嘱しました。

また、当社取締役会は、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、当社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、当社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（この場合の費用は当社が負担いたします。）、又は、当社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、当社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いたしました。

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、慎重に検討を行いました。

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、当社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おります。また、同会合において、公開買付者との交渉については、原則として当社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当社の役員、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おります。

さらに、本特別委員会は、第1回会合において、当社が社内に構築した本取引の検討体制（本取引に係る検討、交渉及び判断に関する当社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、承認をしております。

その上で、本特別委員会は、当社から、当社の事業内容・業績推移、主要な経営課題、本取引により当社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当社の事業計画の内容及び策定手続等について説明を受け、質疑応答を行いました。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当社の経営方針等について説明を受け、質疑応答を行いました。さらに、本特別委員会は、山田コンサルから、当社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いたしました（なお、山田コンサルは、DCF法の算定の基礎とした当社の事業計画について、複数回に亘って当社と質疑応答を行い、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、当社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おります。）。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続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当社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ました。そして、本特別委員会は、当社から、当社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、複数回交渉が行われ、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当社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いたしました。その結果、当社は、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おります。



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、当社が公表予定の本公開買付けに係る本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おります。

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、当社取締役会に対し、委員全員の一致で、大要以下の内容の本答申書を提出いたしました。

(a) 答申内容

- (i) 本取引の目的には合理性が認められる。
- (ii) 本取引の手続には公正性が認められる。
- (iii) 本取引の取引条件には妥当性が認められる。
- (iv) 上記(i)から(iii)を踏まえ、本取引(当社による本取引の手続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

(i) 本取引の目的の合理性

ア 本取引の理由・背景

本特別委員会が理解した、当社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。

当社は、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、当社のグループは、当社、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。

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濱田氏が当社の社外取締役に就任した。濱田氏は、当社グループの経営状況について検討を進めていくなかで、当社においては、(i)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、(ii)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当社グループの収益性及び財務状況が悪化していること、(iii)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(iv)当社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も濱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。

NPMIは、2022年2月より上記課題の解決に向け、当社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当社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、当社グループの事業を継続し、当社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、当社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。

遠藤正一氏、遠藤拓馬氏及びNPMIは、(i)濱田氏が既に当社の社外取締役として当社事業への理解を深めていることから、より迅速に当社の改革に取り組むことができること、(ii)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(iii)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による当社株式の非公開化が当社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。

NPMIは、当社の株式を非公開化した後は、当社の財務状況を改善させるために、(i)ホーム介護事業及び在宅介護事業への経営資源の集中、(ii)システム導入による効率化等、及び(iii)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、当社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当社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、当社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ことから、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。

当社は、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、当社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、当社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、当社株主に対して、短期的に当社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。そこで当社は、かかる懸念を払拭し、当社が将来的かつ持続的な成長を実現するためには、当社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、当社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。

当社は、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。

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、(i)三菱UFJ銀行を、本公開買付けの成立後、当社の検討を経た主要条件に従った、当社及び三菱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、(ii)本リファイナンス覚書を締結した。当社は、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、当社は、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。当社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当社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当社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、当社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、より当社の企業価値向上に資するとの当社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、(i)公開買付者から見た本取引の意義・目的、(ii)公開買付者が認識する当社の経営課題及び事業上の問題点、(iii)本取引後に実施を想定している諸施策、(iv)上記(iii)の諸施策の実現が上場を維持したままでは困難な理由、(v)非公開後の懸案事項、(vi)本取引後における当社のガバナンス体制・株主構成等の方向性、(vii)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、交渉状況について当社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当社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。

### (ii) 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、当社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、当社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、当社及び当社のファイナンシャル・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当社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 当社による協議、検討及び交渉に対する本特別委員会の評価

当社は、公開買付者並びに当社からの独立性が認められるファイナンシャル・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、当社の立場から当社の少数株主にも配慮しつつ、当社の企業価値向上については株主共同の利益の観点から、当社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。

当社は、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。

当社は、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、当社に対して、本公開買付価格を175円とする提案書が示された。

本特別委員会は、当社より第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当社少数株主の利益に十分に配慮された金額とはいえ、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、当社に全会一致の意見を述べた。当社は、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。

上記(ウ)の当社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、当社に対して、本公開買付価格を180円とする提案書が示された。

本特別委員会は、当社より、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、当社の今後の成長性その他上記(ウ)の各観点及び当社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、当社に全会一致の意見を述べた。当社は、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。

上記(オ)の当社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、当社に対して、本公開買付価格を182円とする提案書が示された。

本特別委員会は、当社より、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、(i)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、(ii)本公開買付けは、当社株主に対し保有する当社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、当社に全会一致の意見を述べた。当社は、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」）。

上記(キ)の当社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、当社に対して、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」）。

本特別委員会は、当社より、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、本取引が当社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も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、当社に全会一致の意見を述べた。当社は、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」）。

上記(ケ)の当社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、当社に対して、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」）。

本特別委員会は、当社より、第13回特別委員会（2023年6月13日開催）において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、当社の財務状況はなお予断を許さない状況にあるものの、公開買付者が当社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、当該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、当社の財務状況、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当社の厳しい財務状況がある可能性があり（例えば、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、公開買付者が本ファンド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、当社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当社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、当社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思料される旨、当社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、当社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当社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。

#### 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

当社は、公開買付者及び当社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、当社の事業の現状を反映した最新の事業計画（スタンドアローン・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、市場株価及びDCF法の各手法を用いて、当社普通株式の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、公開買付者及び当社において、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、当社は、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。

上記のほかには、本株式価値算定書の作成過程、提出に至るまでの当社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。

#### エ 独立した法律事務所からの助言の取得

当社は、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及び当社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。当社は柴田・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日に至るまでの当社による柴田・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。

#### オ 本取引の交渉過程における特別利害関係人の不関与、当社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、当社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当社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瀧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、当社取締役のうち、遠藤拓馬氏、遠藤正一氏及び瀧田氏が本取引の交渉過程に関与し、又は当社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。

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け期間の最短期間（20営業日）よりも長い期間であるが、その趣旨は、当社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、もって本公開買付け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、上記公開買付け期間は妥当であると考えられる。

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、当社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当社株主（公開買付者、ロングライフ総研、遠藤正一氏及び当社を除く。）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、当該当社株主に交付される金額は、本公開買付け価格に当該当社株主が所有していた当社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。

ク 小括

本取引における当社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、当社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。

(iii) 本取引の条件の妥当性

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、当社株式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。本公開買付け価格である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、山田コンサル及び当社の各担当者から、前提となる当社事業計画の内容、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当社との間に、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、本公開買付け価格は、利益相反を回避するための各措置を講じた上で、当社と公開買付者又は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、(i)本公開買付け価格が本株式価値算定書と整合すること、及び(ii)当社は、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。

(iv) 本取引が当社の少数株主にとって不利益であるか否か

上記(i)乃至(iii)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当社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。

本公開買付けでは、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、当社四半期決算短信に記載された2023年6月14日現在の当社の発行済株式総数（11,190,400株）から、同日現在の当社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当社の株主が所有する当社株式の数の過半数）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当社株主

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、本取引は当社の少数株主にとって不利益なものではないと考える。

#### 当社における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

当社は、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、公開買付者及び当社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、当社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いたしました。山田コンサルは、当社からの依頼に基づき、当社の事業の現状、将来の事業計画等の開示を受けるとともに、それらに関する説明を受け、それらの情報を踏まえて当社株式の価値を算定しております。なお、当社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）は取得していません。

山田コンサルは、公開買付者及び当社の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して重要な利害関係を有していません。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、当社は、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当社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いたしました。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、当社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おります。

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、当社が継続企業であるとの前提の下、当社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、当社株式が東京証券取引所スタンダード市場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、当社の株式価値を算定いたしました。

山田コンサルが上記各手法に基づき算定した当社株式の1株当たりの株式価値の範囲は以下のとおりです。

市場株価法	: 152円～158円
DCF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当社株式の基準日終値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、当社株式の1株当たりの株式価値の範囲を152円から158円までと算定しております。

DCF法では、当社が作成した2023年10月期から2027年10月期までの事業計画、当社の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、当社が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、当社株式1株当たりの株式価値の範囲を106円から242円までと算定しております。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%として分析しております。

山田コンサルがDCF法の算定の前提とした当社の事業計画に基づく財務予測は以下のとおりです。なお、山田コンサルがDCF法に用いた当社の事業計画には、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おります。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おります。2025年10月期については、設備投資額及び運転資本が減少する見込みであることから、フリー・キャッシュ・フローの増加を見込んでおります。また、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、当社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おります。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ません。

（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

山田コンサルは、当社株式の株式価値の算定に際し、当社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おりません。また、当社の資産及び負債（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おりません。加えて当社の財務予測に関する情報については、当社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おります。但し、山田コンサルは、算定の基礎とした当社の事業計画について、複数回、当社と質疑応答を行い、その作成経緯及び当社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、当社の事業計画の合理性を確認しております。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であります。

#### 当社における独立した法律事務所からの助言

当社は、本公開買付けを含む本取引に係る当社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、公開買付者及び当社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当社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おります。

柴田・鈴木・中田法律事務所は、公開買付者及び当社の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して重要な利害関係を有しておりません。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おりません。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、当社のリーガル・アドバイザーとして承認しております。

#### 当社における独立した検討体制の構築

当社は、公開買付者から独立した立場で、当社の企業価値の向上及び当社の一般株主の皆様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を当社の社内に構築いたしました。具体的には、当社は、本取引に係る検討、交渉及び判断（当社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おります。公開買付者に対して提示する事業計画、並びに山田コンサルが当社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ます。また、かかる取扱いを含めて、当社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当社の役職員の範囲及びその職務（当社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おります。

#### 当社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

当社は、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いました。

その結果、当社は、本公開買付けを含む本取引により当社の企業価値が向上すると見込まれるとともに、本公開買付価格及び本公開買付けに係るその他の諸条件は当社の株主の皆様にとって妥当であり、本公開買付けは、当社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当社の取締役（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、当社の株主の皆様に対して、本公開買付けへの応募を推奨する旨を決議いたしました。なお、上記取締役会には、当社の監査役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おります。

なお、当社の取締役のうち、遠藤拓馬氏及び遠藤正一氏は、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当社の経営にあたることを予定していること、並びに濱田氏は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、当社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おりません。

そして、上記のとおり、本公開買付けは成立したため、当社は、公開買付者から要請を受け、上記の検討を踏まえ、2023年6月14日開催の当社取締役会において、審議及び決議に参加した当社の取締役（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、大麻良太氏、炭本健氏及び長野聡氏））の全員一致で、本臨時株主総会において株主の皆様のご承認をいただくことを条件として、当社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、本株式併合を本臨時株主総会に付議することを決議いたしました。

#### 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（4,716,300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す。かかる買付予定数の下限である4,716,300株は、当社四半期決算短信に記載された2023年6月14日現在の当社の発行済株式総数（11,190,400株）から、同日現在の当社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当社の株主が所有する当社株式の数の過半数、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るとのことです。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当社の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から、当社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いるとのことです。

#### 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、当社との間で、当社が対抗的買収提案者と接触することを禁止するような取引保護条項を含む合意等、対抗的買収提案者が当社との間で接触することを制限するような内容の合意を行っていないとのことです。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営業日に設定しているとのことです。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、当社の株主の皆様の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、当社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価格の適正性を担保することを企図しているとのことです。なお、上記「当社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。

#### 4. 本株式併合がその効力を生ずる日 2023年10月27日（予定）

以上