

公開買付説明書

2020年2月

PSMホールディングス株式会社
(対象者：総合メディカルホールディングス株式会社)

公開買付説明書

本説明書により行う公開買付けは、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。)第2章の2第1節の規定の適用を受けるものであり、本説明書は金融商品取引法第27条の9の規定により作成されたものであります。

【届出者の氏名又は名称】	P S Mホールディングス株式会社
【届出者の住所又は所在地】	東京都千代田区丸の内一丁目9番1号
【最寄りの連絡場所】	東京都千代田区丸の内一丁目9番1号
【電話番号】	(03)5223-6780(代表)
【事務連絡者氏名】	代表取締役 飯沼 昭
【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】	P S Mホールディングス株式会社 (東京都千代田区丸の内一丁目9番1号) 株式会社東京証券取引所 (東京都中央区日本橋兜町2番1号)

(注1) 本書中の「公開買付者」とは、P S Mホールディングス株式会社をいいます。

(注2) 本書中の「対象者」とは、総合メディカルホールディングス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計数の総和と必ずしも一致しません。

(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) 本書の提出に係る公開買付け(以下「本公開買付け」といいます。)は、日本で設立された会社である対象者の普通株式(以下「対象者株式」といいます。)を対象としています。本公開買付けは、日本の金融商品取引法で定められた手続及び情報開示基準を遵守して実施されるものです。

(注11) 会社法(平成17年法律第86号。その後の改正を含みます。以下「会社法」といいます。)に従って株主による単元未満株式の買取請求権が行使された場合には、対象者は法令の手続に従い、本公開買付けにおける買付け等の期間(以下「公開買付期間」といいます。)中に自己の株式を買い取ることがあります。

目 次

	頁
第1 【公開買付要項】	1
1 【対象者名】	1
2 【買付け等をする株券等の種類】	1
3 【買付け等の目的】	1
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】	18
5 【買付け等を行った後における株券等所有割合】	28
6 【株券等の取得に関する許可等】	29
7 【応募及び契約の解除の方法】	29
8 【買付け等に要する資金】	32
9 【買付け等の対価とする有価証券の発行者の状況】	37
10 【決済の方法】	37
11 【その他買付け等の条件及び方法】	38
第2 【公開買付者の状況】	40
1 【会社の場合】	40
2 【会社以外の団体の場合】	41
3 【個人の場合】	41
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】	42
1 【株券等の所有状況】	42
2 【株券等の取引状況】	44
3 【当該株券等に関して締結されている重要な契約】	44
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】	44
第4 【公開買付者と対象者との取引等】	45
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】	45
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】	45
第5 【対象者の状況】	46
1 【最近3年間の損益状況等】	46
2 【株価の状況】	46
3 【株主の状況】	46
4 【継続開示会社たる対象者に関する事項】	47
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】	48
6 【その他】	48
【対象者に係る主要な経営指標等の推移】	49

第1 【公開買付要項】

1 【対象者名】

総合メディカルホールディングス株式会社

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、本公開買付けを通じて対象者株式を取得及び所有することを主たる目的として2019年12月26日に設立された株式会社であり、本書提出日現在においてその発行済株式の全てをポラリス・キャピタル・グループ株式会社(以下「ポラリス」といいます。)が所有しております。本書提出日現在、対象者株式は、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。)市場第一部に上場されておりますが、公開買付者は、対象者株式を所有しておりません。ポラリスは、2004年9月に設立されたプライベートエクイティファンド運営会社であり、過去5度に亘る国内外資金調達により累計額にして約3,000億円の投資ファンドを設立し、「日本の活性化」に資する「創業者精神の回帰」と「ビジネスモデルイノベーションの促進」を投資テーマとして掲げ、HITOWAホールディングス株式会社、パナソニックi-PROセンシングソリューションズ株式会社、富士通コネクテッドテクノロジーズ株式会社、キューサイ株式会社、株式会社ノバレーゼ等15年間で累計35件の投資実績を有しております。

今般、公開買付者は、対象者株式の全て(ただし、対象者が所有する自己株式を除きます。)を取得することにより、対象者の株主を公開買付者のみとし、対象者株式を非公開化することを目的とした一連の取引(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。

本取引は、対象者の代表取締役社長である坂本賢治氏(以下「坂本氏」といいます。所有株式：69,500株、所有割合(注1)：0.23%)が、本取引後の企業価値向上に責任を持って取り組む立場にあることを明確にすべく、本取引成立後、本公開買付けへの応募によって得た売却代金の税引後手取相当額を上限として、第三者割当の方法により公開買付者に対してその発行済株式総数の0.1%程度に相当する出資を行うことを予定しているとともに、本取引後も継続して対象者の経営に当たることを予定し、公開買付者及び坂本氏の両者の合意に基づいて本公開買付けを行うものであるため、いわゆるマネジメント・バイアウト(MBO)(注2)に該当します。公開買付者と対象者のその他の取締役及び監査役との間には、本公開買付け後の役員就任について特段の合意はありません。

(注1) 「所有割合」とは、対象者が2020年1月28日に公表した「2020年3月期第3四半期決算短信〔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2019年12月31日現在の発行済株式総数(30,680,312株)から、同日現在の対象者が所有する自己株式数(745,489株)を控除した株式数(29,934,823株)に占める割合をいいます(小数点以下第三位を四捨五入し、以下同様に計算しております。)。以下同じです。

(注2) マネジメント・バイアウト(MBO)とは、公開買付者が対象者の役員である公開買付け(公開買付者が対象者の役員の依頼に基づき公開買付けを行う者であって対象者の役員と利益を共通にする者である公開買付けを含みます。)をいいます(東京証券取引所有価証券上場規程第441条参照)。

また、対象者の創業者かつ元代表取締役社長であり、現在対象者の相談役として対象者グループにおける企業理念の伝承や取引先との関係維持・拡大の支援等に携わっている第7位株主の小山田浩定氏(以下「小山田氏」といいます。所有株式：907,548株、所有割合：3.03%)も、本取引の実施に賛同しております。なお、小山田氏は、本取引後も、本取引前と同様に、対象者の経営には関与しない予定ですが、創業者として引き続き対象者を支援する意向を有していることを対外的に明確化することを期し、本取引成立後、本公開買付けへの応募によって得た売却代金の税引後手取相当額を上限として、第三者割当の方法により公開買付者に対してその発行済株式総数の0.1%程度に相当する出資を行うことを予定しております。

公開買付者は、本公開買付けの実施にあたり、坂本氏、小山田氏、対象者のその他の関係会社及び主要株主である筆頭株主の三井物産株式会社(以下「三井物産」といいます。所有株式：7,639,108株、所有割合：25.52%)、対象者の第2位株主のザ・エスエフピー・バリュー・リアライゼーション・マスター・ファンド・リミテッド(以下「エスエフピー」といいます。所有株式：1,866,100株、所有割合：6.23%)、第3位株主の東京センチュリー株式会社(所有株式：1,444,000株、所有割合：4.82%)、第5位株主の株式会社福岡銀行(以下「福岡銀行」といいます。所有株式：1,230,000株、所有割合：4.11%)及び第8位株主の株式会社北九州銀行(所有株式：808,000株、所有割合：2.70%) (以下「応募予定株主」と総称します。)との間で、2020年2月5日付で、公開買付応募契約(以下「本応募契約」といいます。)をそれぞれ締結し、それぞれが所有する対象者株式の全て(合計13,964,256株、所有割合：46.65%)を本公開買付けに応募する旨を合意しております。また、本応募契約の詳細については、下記「(4)本公開買付けに関する重要な合意」をご参照ください。

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、19,956,600株(所有割合：66.67%)を買付予定数の下限と設定しており、本公開買付けに応募された対象者株式(以下「応募株券等」といいます。)の合計が買付予定数の下限に満たない場合は、応募株券等の全ての買付け等を行いません。なお、買付予定数の下限(19,956,600株)は、対象者四半期決算短信に記載された2019年12月31日現在の対象者の発行済株式総数(30,680,312株)から、同日現在の対象者が所有する自己株式数(745,489株)を控除した株式数(29,934,823株)に係る議決権数である(299,348個)の3分の2以上となるよう設定したものであります。

一方、公開買付者は、対象者株式の全て(ただし、対象者が所有する自己株式を除きます。)を取得することにより、対象者株式を非公開化することを目的としているため、買付予定数の上限を設定しておらず、応募株券等の総数が買付予定数の下限以上の場合は、応募株券等の全ての買付け等を行います。

公開買付者は、本公開買付けにより、公開買付者が対象者株式の全て(ただし、対象者が所有する自己株式を除きます。)を取得できなかった場合には、本公開買付けの成立後に公開買付者が対象者を完全子会社とするため、下記「(5)本公開買付け後の組織再編等の方針(いわゆる二段階買取に関する事項)」に記載の一連の手続を実施することを予定しております。

また、公開買付者は、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」に記載のとおり、本公開買付けに係る決済に要する資金を、(i)ポラリスが無限責任組合員を務めるポラリス第五号投資事業有限責任組合(以下「ポラリス・ファンドV①」といいます。)、ポラリス第五号共同投資事業有限責任組合(以下「ポラリス・ファンドV②」といいます。)及びポラリス第五号共同投資事業有限責任組合No. 1(以下「ポラリス・共同投資ファンド」といいます。)を中心として、ポラリスの完全子会社から投資機会に係る情報提供等を受けるTiara CG Private Equity Fund 2019, L.P.(以下「Tiara①」といいます。)、Tiara CG Private Equity Fund 2019S, L.P.(以下「Tiara②」といいます。)、Crown CG Private Equity Fund 2019, L.P.(以下「Crown①」といいます。)、Crown CG Private Equity Fund 2019S, L.P.(以下「Crown②」といいます。)、Jewel CG Private Equity Fund 2019, L.P.(以下「Jewel①」といいます。)、Jewel CG Private Equity Fund 2019S, L.P.(以下「Jewel②」といいます。)、Sydney A Co-Invest L.P.(以下「Sydney A」といいます。)、Sydney C Co-Invest L.P.(以下「Sydney C」といいます。)、Sydney H Co-Invest L.P.(以下「Sydney H」といいます。)、Sydney I Co-Invest L.P.(以下「Sydney I」といいます。)及びSydney P Co-Invest L.P.(以下「Sydney P」といいます。)からの出資、並びに、(ii)株式会社みずほ銀行(以下「みずほ銀行」といいます。)、福岡銀行、株式会社三菱UFJ銀行(以下「三菱UFJ銀行」といいます。)、MC○6号投資事業組合(以下「MC○ファンド」といいます。)及びN-MEZ投資事業有限責任組合1号(以下「N-MEZファンド」といいます。)からの借入れ(以下「本買収ローン」といいます。)により賄うことを予定しております。具体的には、公開買付者は、本公開買付けの成立等を条件として、本公開買付けの決済の開始日の2営業日前までに、ポラリス・ファンドV①、ポラリス・ファンドV②、ポラリス・共同投資ファンド、Tiara①、Tiara②、Crown①、Crown②、Jewel①、Jewel②、Sydney A、Sydney C、Sydney H、Sydney I及びSydney Pから、それぞれ、2,640百万円(百万円未満を四捨五入しています。)、1,926百万円、1,200百万円、2,011百万円、1,467百万円、1,877百万円、1,370百万円、1,566百万円、1,143百万円、4,000百万円、3,000百万円、5,000百万円、2,500百万円及び1,850百万円の出資を受けるとともにみずほ銀行、福岡銀行、三菱UFJ銀行、MC○ファンド及びN-MEZファンドから総額79,000百万円を上限とした融資を受けることを予定しております。なお、本買収ローンにおいては、本公開買付けの決済の開始日後、公開買付者が本公開買付けにより取得し所有することとなる対象者株式その他公開買付者の一定の資産等について担保が設定されること、本スクイーズアウト手続(下記「(5) 本公開買付け後の組織再編等の方針(いわゆる二段階買収に関する事項)」において定義します。)の効力発生日の後には、対象者の一定の資産等について担保が設定されること及び対象者が連帯保証することが予定されております。本買収ローンに係る融資条件の詳細は、みずほ銀行、福岡銀行、三菱UFJ銀行、MC○ファンド及びN-MEZファンドと別途協議の上、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が、本買収ローンに係る融資契約では、本書の添付書類である融資証明書に記載されている貸出実行条件及び一定の財務制限条項等の同種の融資契約に通常定められる契約条件が規定される予定です。

対象者が2020年2月5日付で公表した「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、対象者は同日開催の対象者取締役会において、(i)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、(ii)対象者株式1株当たりの買付け等の価格(以下「本公開買付価格」といいます。)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、合理的な売却の機会を提供するものであると判断したことから、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て本公開買付けへの応募を推奨する旨の決議を行ったとのことです。

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「④ 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、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

① 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

対象者グループは、本書提出日現在、対象者を含めて36社で構成され、主に医薬支援事業や調剤薬局事業等を営んでおります。

対象者の完全子会社である総合メディカル株式会社(以下「総合メディカル」といいます。)は、1978年6月に小山田氏らによって設立され、株式会社総合メディカル・リースとして、医療機関に対する医療機器リース及びコンサルティング事業を開始いたしました。その後、1989年10月に総合メディカル株式会社に商号を変更し、2018年10月に持株会社体制への移行に伴い対象者が設立されました。総合メディカルは、2000年8月に東京証券取引所市場第二部に株式を上場し、2001年9月には東京証券取引所市場第一部に指定されており、また、その後の持株会社体制への移行に伴い、2018年10月以降、総合メディカルに代わり対象者が東京証券取引所市場第一部に株式を上場しております。

対象者グループは、「よい医療は、よい経営から」のコンセプトの下、医療機関のコンサルティングをベースに、DtoD(注3)と価値ある薬局づくりを通して、よい医療を支え、よりよい社会づくりに貢献してきたと考えております。加えて、対象者グループは、2017年3月30日付「中期経営計画『アクション 2020』に関するお知らせ」にて公表しておりますとおり、2017年4月から2020年3月までの3ヶ年計画の中期経営計画「アクション 2020」を策定し、「医療モール(注4)の開発」、「病院の経営支援」、「価値ある薬局の創造」、「50期ビジョン達成のために」で地域ヘルスケアネットワークの基盤づくりを進めるとともに、2028年の創業50周年に向けて、地域包括ケアシステムを支える「日本型ヘルスケアビジネスの完成へ」を50期ビジョンとして掲げ、その実現を目指して事業を推進しております。更に、既存事業の進化と深化の加速、M&Aやアライアンスの積極活用により、事業規模の拡大と新事業の創出を図る必要があるという判断の下、上記のとおり、対象者グループは2018年10月に、グループ経営戦略機能と事業執行体制の強化、戦略的パートナーの拡大、次世代経営者の育成を目的に、持株会社体制に移行し、「アクション 2020」の達成に向けて邁進して参りました。

(注3)「DtoD」とは、対象者が、勤務医、開業医及び病院に対して提供しているシステムであって、勤務医の転職や独立、後継者のいない開業医への継承者の紹介、病院への優秀な医師の紹介や開業医との医療連携等を目的とするものです。

(注4)「医療モール」とは、複合商業施設や駅周辺等同一の施設又はエリア内に複数の診療科目のクリニックが集積する事業形態をいいます。

また、総合メディカルは、2002年9月以降、三井物産との間で、医療・ヘルスケア事業領域における共同事業の遂行を行ってきたところ、2007年8月下旬、総合メディカル及び三井物産の当該事業領域における事業の拡大その他企業価値のより一層の向上を図るという目的の下、三井物産との間で当該事業領域における戦略的かつ包括的な業務提携を行ったとのことです。また、三井物産は、当該業務提携をより効率的かつ効果的に実施するために、同年9月上旬、第三者割当による総合メディカル株式の引受け並びに総合メディカルの当時の代表取締役会長であった小山田氏及び総合メディカルの当時の代表取締役社長であった金納健太郎氏からの総合メディカル株式の譲り受けにより、総合メディカルの株式を取得し、同社のその他の関係会社及び主要株主である筆頭株主となったとのことです。その後、総合メディカルと三井物産は、医療・ヘルスケア事業領域において医療機関経営支援事業、及び調剤薬局事業の強化・拡大、海外先進事業モデルの研究や日本への導入の検証、及びそれを通じた人材教育の推進等を共同して遂行してきたとのことであり、2015年2月19日付「株式会社祥漢堂の株式取得(子会社化)に関するお知らせ」にて公表されているとおり、2015年5月には、調剤薬局の経営を営む株式会社祥漢堂の全株式を三井物産から譲り受けて同社を子会社化するとともに、2015年3月19日付「株式会社保健同人社の株式取得(子会社化)に関するお知らせ」にて公表されているとおり、2015年3月には、医療・健康情報サービス事業等を営む株式会社保健同人社(以下「保健同人社」といいます。)の株式を三井物産等から譲り受けて同社を子会社化したとのことです。また、2018年10月1日付で持株会社体制へ移行した後は、それまでの対象者グループ及び三井物産の間の友好的な業務協力関係を踏まえ、医療・ヘルスケア事業領域において共同で事業を創出すること及び業務上の協力や連携を行うことにより、対象者グループ及び三井物産の企業価値を向上させることを目的として、対象者は、同日付で資本提携契約を、2018年11月1日付で業務提携契約を、それぞれ三井物産との間で改めて締結し、同社との資本業務提携(以下「本資本業務提携」といいます。)を継続してきたとのことです。

一方、我が国においては、いわゆる団塊の世代が75歳以上となる2025年に向けて、地域包括ケアシステムの構築が推進されてきましたが、近年、2040年問題も社会的課題として認識されるに至っております。すなわち、いわゆる団塊ジュニア世代が65歳以上の高齢者となる2040年には、高齢者人口がピークに達し社会保障費も大きく上昇すること、更に、現役世代(15～64歳。生産年齢人口)の急速な減少に伴う深刻な働き手不足から、65歳以上人口を支える現役世代の負担が限界に達することが見込まれており、社会保障制度改革が喫緊の課題となっております。

対象者グループが属する医療業界においても、上記のような来るべき2025年問題、2040年問題に対して、効率的で質の高い医療提供体制の構築が喫緊の課題となっております。これに対して、厚生労働省は、①地域医療構想の実現に向けた取り組み、②医師・医療従事者の働き方改革、③医師偏在対策を三位一体改革と位置づけ、医療需要が急激に増大する2025年を経て、支え手(働き手)不足が深刻な人口減少社会への対応が求められる2040年を展望した医療提供体制改革を進める方針を明確にしました。このように医療機関を取り巻く経営環境は大きく変化しており、2025年とそれ以降の社会を見据えて、医療機関も様々な対応が求められる状況となっております。

また、調剤薬局業界においても、医薬分業が進み、2018年度の処方箋受取率が全国平均で74.0%と過去最高となり、処方箋受取率の上限とみられていた7割を超え、今後は処方箋受取率と処方箋枚数の伸び率は鈍化することが想定されます。市場が成熟化する中、ドラッグストア等の異業種による参入も活発化し、競争環境は厳しさを増しております。加えて、薬局数及び薬局に勤務する薬剤師数はいずれも増加している一方で、現状の医薬分業体制は患者本位ではなく、期待された効果・機能が十分に発揮されていないとの指摘もあるのが実状です。

このような背景から、厚生労働省は、地域包括ケアシステムの実現に向けて、薬局・薬剤師のあるべき姿を示すべく「患者のための薬局ビジョン」を2015年10月に策定しました。また、2019年4月2日には厚生労働省から「調剤業務のあり方について」が通知され、薬剤師の対人業務の重要性を強調するとともに、対物業務の効率性を図るべく、非薬剤師が行える調剤業務の拡大が認められる等、大きな変化が起こっています。更に、2019年11月27日の医薬品、医療機器等の品質、有効性及び安全性の確保等に関する法律(昭和35年法律第145号。その後の改正を含みます。以下「薬機法」といいます。)の改正により、国が目指す医薬分業の体制がより明確になりました。今回の薬機法の改正では、①機能別薬局として「地域連携薬局」と「専門医療機関連携薬局」の認定制度の導入、②薬剤師による継続的な服薬状況の把握と服薬指導の義務化、③テレビ電話等による服薬指導の導入等、これまでの対物業務を中心としたものから、対人業務を中心とすることによる患者本位の医薬分業の実現に向けて、薬局・薬剤師のあり方を見直しております。これらを踏まえて、患者は立地で薬局を選ぶ時代から、機能別薬局や既に制度化されている健康サポート薬局といった、機能や目的・役割で薬局を選ぶ時代へと変わりつつあり、このような変化に伴い、機能別薬局で勤務する薬剤師には豊富な経験や高いスキル、資格等が要求されることとなります。以上のように、昨今の政策動向は、薬局・薬剤師の中長期的な役割やあり方に大きな影響を与えるものとなっており、その対応を早急に進めていくことが重要となります。また、薬機法の改正が契機となり、調剤薬局業界の更なる合従連衡と上位プレイヤーへの集約化が加速していく可能性も高まりつつあると考えております。

上記のとおり、対象者を取り巻く経営環境は、市場拡大とともに成長するフェーズから、十分な経営資源を備え、柔軟に事業構造を変革することで、業界構造や競争環境の変化に機敏に対応していくフェーズに移行する局面にあると考えております。

かかる経営環境下において、対象者の代表取締役社長である坂本氏は、対象者の企業価値を持続的に向上させるための方策について検討する必要があると判断するに至りました。このような中、坂本氏は、2019年9月中旬頃、ポラリスの顧問でもある対象者の社外取締役である関榮一氏を通じて、長期的な経営環境の見通しを踏まえた対象者の経営施策及び最適な資本構成についてポラリスに相談し、その後、坂本氏とポラリスとの間で協議を重ねて参りました。また、同年10月下旬以降、ポラリスは、対象者の代表取締役副社長である三木田慎也氏(以下「三木田氏」といいます。)や取締役副社長である貞久雅利氏ら、坂本氏を除く対象者経営陣とも面談を行って参りました。坂本氏及びポラリスは、2019年11月中旬頃、上記の協議や面談を踏まえ、短期的な業績変動に左右されず機動的に経営課題に対処し、中長期的な視点で対象者が持続的な企業価値向上を実現させていくためには、社内の経営資源に限定せず、対象者株式を非公開化した上で、対象者の株主を公開買付者のみとする資本の再構成を行い、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するとともに、対象者株式を非公開化した後に坂本氏が公開買付者に再出資を行い、坂本氏が対象者の経営により一層主体的かつ責任を持って関与することを明確化することで、対象者の経営改革の実行及び事業の積極的展開に取り組むことが最も有効な手段であるとの共通認識に至りました。

なお、対象者によれば、対象者は、その他の関係会社及び主要株主である筆頭株主の三井物産との間の本資本業務提携に基づき、更なる企業価値向上に向けた施策について継続的に議論を交わしてきたとのことです。具体的には、対象者は、三井物産との間で2018年4月から9月にかけて成長戦略会議を開催し両社間にて目指すべき方向性に関する協議を実施したとのことです。対象者は、その後も、三井物産との間で対象者の成長戦略に関する協議を重ねましたが、本資本業務提携のもとでは対象者の更なる企業価値の向上を実現できる成長戦略を描くことは容易ではないとの共通認識に至り、本資本業務提携の解消に向けての議論が開始されたとのことです。対象者としては、本資本業務提携は、両社間での相互人財交流を通じた人財育成という面で一定の成果を生んだものの、現在、本資本業務提携の目的である両社の企業価値の更なる向上を図ることは、業界が大きな変革を迎える現状において困難な状況に至っていると認識し、対象者の中長期的な企業価値の更なる向上を図るという観点からは、本資本業務提携を解消することとなるとしても、対象者株式を非公開化して経営改革の実行及び事業の積極展開に取り組むことが、最善の選択であると判断するに至り、三井物産との間で、本資本業務提携を解消し、対象者が所有する保健同人社の全株式を三井物産へ譲渡することを、2020年2月5日に合意したとのことです(詳細については、対象者が2020年2月5日付で公表した「資本業務提携の解消及び連結子会社の異動(株式譲渡)」に関するお知らせ)をご参照ください。)。なお、三井物産は、2020年2月5日付で対象者との間で本資本業務提携の解消について合意をしており、三井物産が本公開買付けへ同社所有の対象者株式を応募することにより、三井物産と対象者との間の資本関係は解消されることになるとのことです。

坂本氏及びポラリスは、坂本氏の経営能力、ポラリスがこれまで培ってきた投資先に対する豊富なバリューアップノウハウや、M&Aのノウハウ及び人材面と資金面を中心とした経営資源等を活用することにより、制度変更に伴う影響に対して高い耐性を持つ経営基盤と事業構造の確立に向けて、調剤薬局事業を安定成長させつつ、M&A等の活用により医業支援事業を非連続的に成長させることを図る方針です。そのために、対象者の既存の競争優位性をより盤石なものにするとともに、新たなステークホルダーとガバナンス体制の下で、既存のしがらみにとらわれることなく、経営資源の再配分やビジネスモデルの進化を促進することで大胆な事業構造の転換を図り、総合ヘルスケア企業としての成長を目指していく方針を確認いたしました。坂本氏及びポラリスは、具体的には以下のような施策を講じることを想定しております。

(i) 病院向けソリューションの拡充

対象者グループは、病院が抱える地域医療構想、医師等の働き方改革、医師偏在といった課題を解決すべく、中核子会社である総合メディカルの強みであるコンサルティング機能とD to Dを切り口に、2018年3月23日付「株式会社文教の株式取得(子会社化)に関するお知らせ」及び2019年4月23日付「株式会社ルフト・メディカルケアの株式取得(子会社化)に関するお知らせ」にて公表されているとおり、株式会社文教及び株式会社ルフト・メディカルケアの子会社化等、近年継続してM&Aを実施しております。株式会社文教は関東・中部・九州を中心に100病院以上にコンビニエンスストア等のサービスを、株式会社ルフト・メディカルケアは全国約700の医療機関向けに人材サービスを提供しており、坂本氏及びボラリスは、これらの顧客基盤も活用して、病院向け取引を深耕するとともに、追加的なM&Aやアライアンスを推進することで、病院経営の支援やアウトソーシング等病院の経営効率化に資する商品・サービスを包括的に提供するためのラインナップの拡充を図る方針です。

また、1990年頃以前の病床規制に伴い、駆け込みで建設、増設された多くの病院が、築30年近く経過し老朽化したことにより、建替え時期を迎えています。これを、コンサルティング機能とD to Dを活用して、病床再編や特徴のある専門病院としての再生を経営面から支援していく方針です。

(ii) 医療モール開発の更なる進化・深化と収益源の多様化

医療モールの開発及び併設薬局の出店をより一層加速させ、量的拡大を図る方針です。併せて、地域包括ケアシステムを支える、進化型の医療モールとして、クリニックや調剤薬局という枠を超えて、クリニック同士の連携や調剤薬局との連携、パートナー企業との連携を図り、予防、介護、生活支援、食・健康、保育等のヘルスケアやライフサポートといった、より大きなこれまでにない新しい価値を提供できる体制づくりに挑戦していく方針です。更に、地域の在宅クリニックとの連携や、医療ICT(注5)も駆使して、夜間・休日対応、在宅対応等にも取り組むことで、質的拡大も図って参ります。加えて、医療モールに介護・健康・予防・在宅等の機能を付加するとともに、高度急性期病院の医療機能の分化と連携を強化した医療モールを開発することによって、効率的な医療提供体制の実現を図り、将来の人口動態や医療需要、街づくりの観点を踏まえ、医療モールによるコンパクトシティの形成を支援していく方針です。

以上の取り組みにより、進化した医療モールの開発によって提供するサービスの範囲を広げることで、収益源の多様化を図る方針です。

(注5) 「ICT」(Information and Communication Technology)とは、通信技術を活用したコミュニケーションを指し、情報処理や通信技術の総称をいいます。

(iii) 第三者継承の強化

後継者のいない医療機関の第三者継承をD to Dで支援し、地方の課題である医師偏在の解消と地域の医療の継続に役立てていく方針です。

(iv) 調剤薬局事業の規模の拡大と収益性の改善

医薬連携を基本としつつ、患者本位の医薬分業に向けた調剤薬局の機能拡大と薬剤師の職能発揮を図り、地域と患者から選ばれる調剤薬局づくりを図る方針です。加えて、開発した医療モールの併設薬局、医薬支援事業での既存取引先病院における医薬分業・院外処方ニーズに基づく調剤薬局等、差別化可能な立地を中心とする新規出店に加えて、業界集約化の潮流を捉えた積極的なM&Aを推進することにより、調剤薬局の店舗網を、より一層拡大する方針です。更に、これまでにM&Aを実施した調剤薬局についても、法人、屋号、ITシステム、オペレーションの統合・標準化等のPMI(注6)に本格的に着手することで、調剤薬局ポートフォリオ全体の収益性改善を図る方針です。

(注6) 「PMI」(Post Merger Integration)とは、一般に、企業の合併・買収成立後の統合プロセスをいいます。

(v) グループ運営の効率化と経営管理体制の強化

これまでに実施した複数のM&A等により、肥大化・複雑化したグループの組織体制について、法人統合や機能集約化を行うことで経営資源の最適化を図り、迅速かつ適切な経営判断・事業運営を可能とする柔軟かつ盤石な経営管理体制を構築する方針です。更に、計数管理の強化を含む経営の可視化を促進し、適切なK P I (注7)に基づき自律的にP D C Aサイクル(注8)を回す仕組みや組織文化を根付かせることで、現場力の更なる向上を図る方針です。

(注7) 「K P I」(Key Performance Indicator)とは、一般に、企業目標の達成度を評価するための主要業績評価指標のことをいいます。

(注8) 「P D C Aサイクル」とは、一般に、①Plan(計画)、②Do(実行)、③Check(評価)及び④Action(改善)の4段階を繰り返すことによって、業務を継続的に改善する手法を指します。

坂本氏及びポラリスは、上記(i)ないし(v)に記載の施策を実現するためには、高度な経営ノウハウ、特に人材面と資金面における経営資源が不可欠であると考えており、ヘルスケアビジネスや多店舗展開ビジネスへの数多くの投資経験に裏打ちされた対象者への深い洞察や業界知見、それらに基づく実践的なバリューアップ及びM & Aのノウハウを保有し、かつ、投資先の経営理念・企業文化・経営方針を尊重しつつ複数の役職員の派遣等を通じて経営レベル及び現場レベルで実行支援することが可能なポラリスと協働することで、必要となる経営ノウハウや経営資源を補完・補強し、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することが望ましいと考えております。

また、坂本氏及びポラリスは、上記(i)ないし(v)に記載の施策の実現のためには、積極的なM&Aやアライアンス、従来の枠組みを超えた連携、システム等への先行投資等、大規模な投資が必要となる一方で、これらの取り組みは今後の収益性に不確実な影響を与え得るものであるため、短期的には、利益水準の低下、キャッシュ・フローの悪化、有利子負債の増加等による財務状況の悪化を招来するリスクがあると考えております。そのため、上記の取り組みは、上場会社の施策として資本市場から十分な評価が得られない可能性があり、その場合には、対象者の株価の下落を招き、対象者の株主の皆様が短期的には悪影響を被る可能性を否定できないものと考えております。

そこで、株主の皆様に対しては、短期的な悪影響を被ることなく株式を売却できる機会を提供するとともに、対象者株式を非公開化することで、短期的な株式市場からの評価にとらわれず、かつ、機動的な意思決定を可能とする経営体制を構築し、経営の柔軟性を向上させ、ポラリスによる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し、ポラリスは、2019年11月29日に、対象者に対して、坂本氏による再出資を伴ういわゆるマネジメント・パイアウト(MBO)であることを前提に、対象者株式の非公開化の検討を申し入れ、本取引の実行の是非に関して、対象者との間において、協議・交渉を開始いたしました。

また、坂本氏及びポラリスは、本取引に際しては、対象者の創業者であり、現在も相談役として対象者グループにおける企業理念の伝承や取引先との関係維持・拡大の支援等を行う小山田氏から引き続き支援を得ることに意義があるとの認識についても共有するに至り、2019年11月中旬より、小山田氏との間においても、本取引の是非について協議を行ってまいりました。その後、坂本氏及びポラリスと小山田氏との間で協議を重ねた結果、小山田氏は、2019年12月下旬、本取引について賛同する旨を表明するとともに、同氏の本取引への賛同及び本取引後も引き続き支援する意向を有していることを対外的に明確化するためにも、坂本氏及びポラリスの要請があれば、本取引による対象者株式の非公開化後、公開買付者への再出資に応じる意向である旨を確認いたしました。

その後、ポラリスは、本公開買付けの実現可能性の精査のためのデュー・ディリジェンスを2019年12月中旬から2020年1月中旬まで実施するとともに、並行して、対象者との間で、本公開買付けを含む本取引の諸条件についての協議を続けました。そして、坂本氏及びポラリスは、2019年12月25日に、対象者取締役会に対して、本取引を正式に提案いたしました。その後、坂本氏及びポラリスは、2020年1月14日に対象者に対し、本公開買付価格を2,400円とする旨の提案を行いました。その後、2020年1月23日に対象者から本公開買付価格の引き上げの要請を受けたため、本公開買付価格の再検討を行い、2020年1月28日に対象者に対して本公開買付価格を2,500円とする提案を行いました。その後、2020年2月3日、対象者に対して、本公開買付価格を2,550円とする旨の再提案を行いました。かかる協議・交渉を重ねた上で、公開買付者は、2020年2月5日に本公開買付価格を2,550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。

② 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、対象者が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の経緯及び理由は以下のとおりであるとのことです。

対象者は、上記「① 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、2019年11月29日に、ポラリスから本公開買付けを含む本取引に関する協議・交渉の申入れを受けたため、当該申入れの内容について検討するにあたり、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、2019年12月3日に対象者のリーガル・アドバイザーとして西村あさひ法律事務所を選任し、同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少数株主の皆様の利益の確保の観点から本取引に係る検討・交渉等を行う体制の構築を開始したとのことです。なお、対象者は、同日以前においても継続的に西村あさひ法律事務所から法的助言を受けているとのことです。同事務所との間で顧問契約は締結しておらず、これまでに対象者が同事務所に法的助言の対価として支払った金額は、同事務所の規模等からすると少額であり、同事務所の本取引に関する法的助言の公正性に疑いを抱かせる金額ではなく、同事務所は対象者からの独立性が認められると考えているとのことです。また、西村あさひ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、本取引の成立を条件とする成功報酬は含まれていないとのことです。

具体的には、対象者は、まず、2019年12月9日に対象者の財務アドバイザーとしてみずほ証券株式会社(以下「みずほ証券」といいます。))を選任したとのことです。みずほ証券のグループ企業であるみずほ銀行は、上記「(1) 本公開買付けの概要」に記載のとおり、公開買付者に対して、本公開買付けに係る決済に要する資金を貸し付けることを予定しておりますが、みずほ証券は法第36条第2項及び金融商品取引業等に関する内閣府令(平成19年内閣府令第52号。その後の改訂を含みます。)第70条の4の定めに従い、みずほ証券とみずほ銀行間の情報隔壁措置等の適切な利益相反管理体制を構築し、かつ実施しており、みずほ銀行の貸付人の地位とは独立した立場で、対象者に対して助言を行っているとのことです。対象者は、みずほ証券の対象者に対する助言にあたり適切な利益相反管理体制が構築され、かつ実施されていると判断し、みずほ証券を対象者の財務アドバイザーに選任したとのことです。また、みずほ証券の報酬は、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、本取引の成立を条件とする成功報酬は含まれていないとのことです。

その後も、対象者は、ポラリスとの間で、本公開買付けを含む本取引の諸条件についての協議を続け、2019年12月25日に、坂本氏及びポラリスより本取引に係る提案書を受領したとのことです。

また、対象者は、当該提案書を踏まえ、2019年12月26日、本取引の提案を検討するための特別委員会(特別委員会の委員の構成及び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「(本公開買付け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「③ 対象者における独立した特別委員会の設置」をご参照ください。以下「本特別委員会」といいます。)を設置したとのことです。

更に、上記のとおり、対象者は、2019年12月9日に対象者の財務アドバイザーとしてみずほ証券を選任したとのことです。また、上記のとおり、みずほ証券のグループ企業であるみずほ銀行は、公開買付者に対して、本公開買付けに係る決済に要する資金を貸し付けることを予定していたことを踏まえ、本特別委員会は、みずほ証券のグループ企業を含まない複数の第三者算定機関の候補を検討し、2020年1月7日に本特別委員会の第三者算定機関として株式会社AGSコンサルティング(以下「AGS」といいます。)を選任したとのことです。これを受けて、対象者も、AGSを対象者の第三者算定機関として選任したとのことです。なお、AGSは、対象者、公開買付者及び応募予定株主の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して重要な利害関係を有していないとのことです。また、AGS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、本取引の成立を条件とする成功報酬は含まれていないとのことです。

その後、対象者は、2020年1月14日に坂本氏及びボラリスから本公開買付価格を1株当たり2,400円とする旨の提案を受け、当該提案書に記載された本取引の目的を含む本取引の概要を踏まえて、西村あさひ法律事務所の法的助言、対象者株式の株式価値の算定以外に関するみずほ証券の助言及び対象者株式の株式価値の算定に関するAGSの助言をそれぞれ受けながら、坂本氏及びボラリスとの間で複数回に亘る協議・交渉を重ねた上で本取引の妥当性について検討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、2020年1月14日に公開買付者から本公開買付価格を1株当たり2,400円とする旨の提案を受けたとのことです。当該提案に記載された本取引の目的を含む本取引の概要を踏まえて、対象者は、みずほ証券、西村あさひ法律事務所及びAGS並びに本特別委員会の助言を受けながら、公開買付者との間で、複数回に亘る協議・交渉を重ねた上で本取引の妥当性について検討したとのことです。その中で、2020年1月23日開催の第4回本特別委員会において、本特別委員会は、当該時点における株価推移に鑑み、以後も同水準で株価が推移する場合には、2,400円よりも高い買付価格も検討に値すると判断し、対象者に対して、本公開買付価格について再考すべき旨を公開買付者に対して伝えるよう要請を行ったとのことです。これを受けて、対象者は、同日、みずほ証券を通じて、公開買付者に対してその旨を要請したとのことです。また、本特別委員会は、その後も、対象者株式の株価が比較的高く推移している状況を踏まえて、2020年1月28日に本公開買付価格を2,500円とする旨の提案を受けたとのことですが、対象者に対して、継続的に、本公開買付価格について再考すべき旨を公開買付者に対して伝えるよう要請を行い、対象者は、随時、みずほ証券を通じて、公開買付者に対してその旨を要請したとのことです。その結果、公開買付者から、2020年2月3日に、本公開買付価格を1株当たり2,550円とする旨の再提案を受けたとのことです。対象者は、当該再提案について、その妥当性を本特別委員会に確認するほか、AGSから対象者株式の株式価値の算定に関する助言を更に聴取するとともに、2020年2月4日付でAGSから取得した株式価値算定書(以下「対象者株式価値算定書」といいます。)の内容も踏まえて慎重に検討を行い、その結果、本公開買付価格は、近時の他のMBO事例におけるプレミアムと比較して遜色のない水準のプレミアムが付されているということができ、また、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「① 対象者における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得」に記載のAGSによる算定結果のうち、市場株価法及び類似会社比較法に基づく算定結果のレンジの上限額を上回るとともに、ディスカунテッド・キャッシュ・フロー法(以下「DCF法」といいます。)に基づく算定結果のレンジの範囲内であり、合理性を有することから、妥当な価格であると判断したとのことです。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。

また、対象者は、リーガル・アドバイザーである西村あさひ法律事務所から、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2020年2月4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「(本公開買付け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「③ 対象者における独立した特別委員会の設置」をご参照ください。)。その上で、対象者は、リーガル・アドバイザーである西村あさひ法律事務所から受けた法的助言及び第三者算定機関であるAGSから取得した対象者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、本取引は公正な手続を通じて行われることにより少数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。

対象者としても、対象者グループが属する医療業界においては、来るべき2025年問題、2040年問題に対して、効率的で質の高い医療提供体制の構築が喫緊の課題であると認識しているところ、このような状況下においては、対象者が標ぼうする「医師が医療に専念し、経営面は対象者がサポートする」ビジネスモデルは、今後、社会的にも重要性を増すものと認識しているとのことです。また、病院経営支援、調剤薬局等の現業強化に加えて、M&A、医療モール開発を加速するためには、更に大胆な施策が必要であると考えているとのことです。そして、公開買付者は、上記の協議・交渉の過程において、対象者株式を非公開化した後は、上記「① 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、坂本氏の経営能力、ポラリスがこれまで培ってきた投資先に対する豊富なバリューアップノウハウや、M&Aのノウハウ及び人材面と資金面を中心とした経営資源等を活用することにより、制度変更に伴う影響に対して高い耐性を持つ経営基盤と事業構造の確立に向けて、調剤薬局事業を安定成長させつつ、M&A等の活用により医業支援事業を非連続的に成長させることを図る方針です。そのために、公開買付者は、対象者の既存の競争優位性をより盤石なものにするとともに、新たなステークホルダーとガバナンス体制の下で、既存のしがらみにとらわれることなく、経営資源の再配分やビジネスモデルの進化を促進することで大胆な事業構造の転換を図り、総合ヘルスケア企業としての成長を目指していく方針の下、(i)病院向けソリューションの拡充、(ii)医療モール開発の更なる進化・深化と収益源の多様化、(iii)第三者継承の強化、(iv)調剤薬局事業の規模の拡大と収益性の改善、(v)グループ運営の効率化と経営管理体制の強化という施策を講じることを想定していることを対象者に対して伝達し、対象者は、ポラリスが考えるこのような方針・施策は、対象者が目指す方向性と近いものであり、ポラリスが有する高度な経営ノウハウ、特に人材面と資金面における経営資源を活用し、協働することで、対象者の中長期的な企業価値向上に資するものと判断したとのことです。

また、対象者としても、上記(i)ないし(v)に記載の施策を実現するためには、積極的なM&Aやアライアンス、従来の枠組みを超えた連携、システム等への先行投資等が必要になる一方で、これらの取り組みは、今後の収益性に不確実な影響を与え得るものであるため、短期的には、利益水準の低下、キャッシュ・フローの悪化、有利子負債の増加等による財務状況の悪化を招来するリスクがあり、その結果、対象者の株価の下落を招き、対象者の株主の皆様が短期的には悪影響を被る可能性を否定できないと考えているとのことです。

そのため、対象者も、株主の皆様に対して短期的な悪影響を被ることなく株式を売却できる機会を提供するとともに、対象者株式を非公開化することで、短期的な株式市場からの評価にとらわれず、かつ、機動的な意思決定を可能とする経営体制を構築し、経営の柔軟性を向上させ、ポラリスによる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したとのことです。

なお、対象者株式の非公開化を行った場合には、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るとのことです。しかしながら、対象者グループの現在の財務状況や昨今の間接金融における低金利環境等に鑑みると、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ず、近時の上場維持コストの上昇を踏まえ、今後も継続して株式の上場を維持することの意義を見出しにくい状況にあるとのことです。加えて、対象者グループの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も事業活動を通じて獲得される部分がより大きくなっており、株式の上場を維持する必要性は相対的に減少しているものと考えているとのことです。したがって、対象者取締役会は、株式の非公開化のメリットは、そのデメリットを上回ると判断したとのことです。以上を踏まえ、対象者取締役会は、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、対象者グループ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(2,550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「① 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AGSによる対象者株式の株式価値の算定結果のうち、市場株価法及び類似会社比較法に基づく算定結果のレンジの上限額を上回るとともに、DCF法による算定結果のレンジの範囲内であること、(b)本公開買付けの公表日の前営業日である2020年2月4日の東京証券取引所市場第一部における対象者株式の終値2,022円に対して26.11%(小数点以下第三位を四捨五入。以下、株価に対するプレミアムの数値(%)において同じとします。)、2020年2月4日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値2,058円(小数点以下四捨五入。以下、終値単純平均値の計算において同じとします。)に対して23.91%、過去3ヶ月間の終値単純平均値2,020円に対して26.24%、過去6ヶ月間の終値単純平均値1,830円に対して39.34%のプレミアムをそれぞれ加えた価格であり、近時の他のMBO事例におけるプレミアムと比較して遜色のない水準のプレミアムが付されているということができること、(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解消するための措置が採られていること等、少数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)上記利益相反を解消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協議・交渉が複数回行われた上で決定された価格であること、(e)応募予定株主が、公開買付者との間で、本応募契約に係る独立当事者間の複数回の協議・交渉を踏まえて最終的に同意した価格であること、(f)本特別委員会の要請により、本公開買付けに関する価格提案の有意な引き上げが実現されていること、(g)本特別委員会が、対象者と公開買付者との間の協議・交渉について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、対象者取締役会は、本取引について、(i)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、(ii)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。

以上より、対象者は2020年2月5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(坂本氏、関榮一氏及び渡邊清孝氏を除く取締役2名)の全員一致で、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て本公開買付けへの応募を推奨する旨の決議をしたとのことです。なお、上記取締役会には、対象者の監査役(山川正翁氏を除く監査役3名)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たとのことです。

なお、対象者の代表取締役社長である坂本氏は、本公開買付けが成立した場合には公開買付者に対して出資を行うことを予定していること及び本取引後も継続して対象者の経営に当たることを予定していることから、本取引に関して対象者と構造的な利益相反状態にあるため、また、対象者の社外取締役である関榮一氏は、公開買付者の発行済株式の全てを所有するボラリスの顧問であることから、本取引に関して対象者との間で利益相反関係が存在するため、それぞれ、特別利害関係取締役として、上記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参加していないとのことです。

また、対象者の取締役である渡邊清孝氏は、2008年3月まで、対象者のその他の関係会社及び主要株主である筆頭株主の三井物産の常務執行役員を務めていたことを踏まえ、利益相反を回避する観点から、上記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参加していないとのことです。

加えて、対象者の社外監査役である山川正翁氏は、2013年3月まで、本公開買付けに係る決済に要する資金の一部を公開買付者に対して貸し付けることを予定している福岡銀行の常務執行役員の地位にあったことを踏まえ、利益相反を回避する観点から、上記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参加していないとのことです。

③ 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、坂本氏は、本公開買付け終了後も、引き続き対象者の経営にあたり、上記「① 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」に記載の経営を推進する予定です。また、ボラリスは、本公開買付け又は本取引の実行後、坂本氏とも協議の上、一定数の役職員の派遣を行う予定ですが、現時点においては、派遣する役職員の概要については決まっておりません。更に、上記「(1) 本公開買付けの概要」に記載のとおり、坂本氏及び小山田氏は、本取引成立後、それぞれ、本公開買付けへの応募によって得た売却代金の税引後手取相当額を上限として、第三者割当の方法により公開買付者に対してその発行済株式総数の0.1%程度に相当する出資を行う予定です。

また、上記「① 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、三井物産は、2020年2月5日付で対象者との間で本資本業務提携の解消について合意をしており、三井物産が本公開買付けへ同社所有の対象者株式を応募することにより、三井物産と対象者との間の資本関係は解消されることとなります。

なお、公開買付者は、坂本氏以外の対象者の取締役及び監査役との間では、本公開買付け後の役員就任について何らの合意も行っておりませんが、対象者の経営体制の詳細については、本公開買付け成立後に対象者と協議しながら決定していく予定です。

(3) 本公開買付け価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性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、構造的な利益相反の問題が存在すること等を踏まえ、本公開買付け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。

- ① 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
- ② 対象者における独立した法律事務所からの助言
- ③ 対象者における独立した特別委員会の設置
- ④ 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
- ⑤ 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「(本公開買付け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) 本公開買付けに関する重要な合意

上記「(1) 本公開買付けの概要」に記載のとおり、公開買付者は、2020年2月5日付で、応募予定株主それぞれとの間で本応募契約を締結し、各応募予定株主が、所有する対象者株式の全て(所有株式数の合計：13,964,256株、所有割合の合計：46.65%)について、本公開買付けに応募する旨の合意をしております。

① 三井物産との間の応募契約

本応募契約のうち、三井物産との間の応募契約では、三井物産が本公開買付けに応募する前提条件として、(a) 公開買付者の表明保証事項(注9)が重要な点において真実かつ正確であること、(b) 公開買付者が本応募契約上の義務(注10)を重要な点において全て履行又は遵守していること、(c) 対象者取締役会において、本公開買付けに対して賛同し、対象者の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨する旨の意見表明決議が行われ、これが公表され、かつ、かかる表明が変更又は撤回されていないこと、(d) 司法・行政機関等に対して、本公開買付け又は三井物産による応募を制限又は禁止することを求める旨のいかなる申立て、訴訟又は手続も係属しておらず、かつ、本公開買付け又は三井物産による応募を制限又は禁止する旨のいかなる法令等又は司法・行政機関等によるいかなる命令、処分若しくは判決も存在していないこと、及び(e) 応募契約の締結日以降に、三井物産が、対象者の業務等に関する法第166条に基づくインサイダー取引規制の基礎となる未公表の重要事実を認識していないことが規定されております。ただし、上記前提条件の一部又は全部が充足されない場合においても、三井物産が自らの判断において当該前提条件を放棄し、本公開買付けに応募することは制限されていません。

(注9) 三井物産との間の応募契約では、(a) 設立及び存続の有効性、(b) 本応募契約の締結及び履行に必要な権利能力の保有、必要な手続の履践、(c) 本公開買付けの決済に必要な資金調達の見込み、(d) 強制執行可能性、(e) 許認可等の取得、(f) 法令等との抵触の不存在、(g) 倒産手続等が存在していないこと、並びに(h) 反社会的勢力等の関係の不存在が公開買付者の表明保証事項とされております。

(注10) 三井物産との間の応募契約では、公開買付者は、(a) 本公開買付けの実施義務、(b) 補償義務、(c) 自らに発生する公租公課及び費用の負担義務、(d) 秘密保持義務、(e) 契約上の権利義務の譲渡禁止義務、並びに(f) 応募契約の締結日後、本公開買付けに係る決済の開始日までの間に、第三者から本公開買付け価格を含む本公開買付けの条件に係る変更の提案、対象者株式に対する公開買付けその他の対象者の買取に係る法的拘束力のある申出等(以下「対抗提案」といいます。)に係る通知その他の本公開買付け又は対抗提案に関する情報提供、提案、協議その他の申出を受け、公開買付者においてかかる第三者と具体的な協議を行おうとする場合に、合理的な範囲で申出を受けた事実及び内容を通知する義務を負っております。

また、三井物産との間の応募契約において、三井物産は、応募を撤回せず、対象者株式の買付け等に係る契約を解除しないものとされておりますが、公開買付け期間末日までの間に、公開買付者以外の第三者による対象者株式に対する公開買付けが開始された場合、又は公開買付け期間末日から3営業日前までに、対抗提案がなされた場合で、対抗提案に係る対象者株式の買取価格が本公開買付け価格を上回る場合、三井物産及び公開買付者は対応について誠実に協議するものの、三井物産が公開買付者に対してかかる協議開始の通知をした後10営業日以内(ただし、公開買付け期間末日の2営業日前を限度とする。)に協議が整わなかった場合、三井物産は、三井物産が所有する対象者株式の全部又は一部につき、本公開買付けに応募せず、又は応募の結果成立した対象者株式の買付けに係る契約を解除するとともに、対抗提案に応じることができるとされております。

なお、三井物産との間の応募契約において、三井物産は、本公開買付けが成立し応募に係る決済が完了した場合であって、決済の開始日以前の日を権利行使の基準日として決済の開始日後に対象者の株主総会が開催されるときには、当該株主総会における本公開買付けにより買い付けられた対象者株式に係る議決権その他の一切の権利行使について、公開買付者の指示に従って行うことを誓約しております。

② エスエフピーとの間の応募契約

本応募契約のうち、エスエフピーとの間の応募契約において、エスエフピーは、応募を撤回せず、対象者株式の買付け等に係る契約を解除しないものとされておりますが、(a)エスエフピー以外の第三者により対象者株式を対象とする公開買付け(以下「対抗公開買付け」といいます。)が開始され、対抗公開買付けの公開買付価格(買付条件の変更により同価格が引き上げられた場合には、当該変更後の価格)が本公開買付価格よりも高い場合、(b)エスエフピー以外の第三者によりエスエフピーに対してエスエフピーが所有する対象者株式の全部若しくは一部を買い付ける取引に係る提案若しくは勧誘がなされ、同取引における買付価格が本公開買付価格よりも高い場合、又は(c)対象者株式の市場価格が本公開買付価格よりも高い場合であって、エスエフピーが本公開買付けへ応募すること、又は応募を撤回しないこと、若しくは対象者株式の買付けに係る契約を解除しないことが、エスエフピーの取締役の忠実義務違反を構成する可能性が高いとエスエフピーの取締役が合理的に判断するときには、この限りではないものとされております。

なお、エスエフピーとの間の応募契約において、エスエフピーは、本公開買付けが成立し応募に係る決済が完了した場合であって、決済の開始日以前の日を権利行使の基準日として決済の開始日後に対象者の株主総会が開催されるときには、原則として当該株主総会における本公開買付けにより買い付けられた対象者株式に係る議決権その他の一切の権利行使について、公開買付者の指示に従って行うことを誓約しております。

なお、エスエフピーとの間の応募契約においては、エスエフピーによる応募の前提条件は存在しません。

③ 三井物産及びエスエフピー以外の応募予定株主との間の応募契約

三井物産及びエスエフピーとの間の応募契約以外の各本応募契約において、各応募予定株主は、本公開買付けが成立し決済が完了した場合であって、決済の開始日以前の日を権利行使の基準日として決済の開始日後に対象者の株主総会が開催されるときには、当該株主総会における本公開買付けにより買い付けられた対象者株式に係る議決権その他の一切の権利行使について、公開買付者の選択に従い、(a)公開買付者若しくは公開買付者の指定する者に対して包括的な代理権を授与するか、又は(b)公開買付者の指示に従って行うことを誓約しております。

なお、三井物産及びエスエフピーとの間の応募契約以外の各本応募契約においては、三井物産及びエスエフピー以外の応募予定株主による応募の前提条件は存在しません。

また、坂本氏及び小山田氏は、上記「(1) 本公開買付けの概要」に記載のとおり、本取引成立後、それぞれ、本公開買付けへの応募によって得た売却代金の税引後手取相当額を上限として、第三者割当の方法により公開買付者に対してその発行済株式総数の0.1%程度に相当する出資を行う旨を口頭で合意しております。

以上に加えて、ポラリス又はポラリス・ファンドV①及び坂本氏は、本公開買付けが成立した場合には、対象者の経営等に関する経営委任契約を締結することを予定しておりますが、現時点においては具体的に合意されている事項はありません。

(5) 本公開買付け後の組織再編等の方針(いわゆる二段階買収に関する事項)

公開買付者は、上記「(1) 本公開買付けの概要」に記載のとおり、対象者を公開買付者の完全子会社とする方針であり、本公開買付けにおいて公開買付者が対象者株式の全て(ただし、対象者が所有する自己株式を除きます。)を取得できなかった場合には、本公開買付け成立後、以下の方法により、対象者株式の全て(ただし、対象者が所有する自己株式を除きます。)の取得を目的とした手続(以下「本スクイーズアウト手続」といいます。)を実施することを予定しております。

① 株式売渡請求

公開買付者は、本公開買付けの成立により、公開買付者の所有する対象者の議決権の合計数が対象者の総株主の議決権の数の90%以上となり、公開買付者が会社法第179条第1項に規定する特別支配株主となる場合には、本公開買付けの決済の完了後速やかに、会社法第2編第2章第4節の2の規定に基づき、対象者の株主(公開買付者及び対象者を除きます。以下同じです。)の全員に対し、その所有する対象者株式の全部を売り渡すことを請求(以下「株式売渡請求」といいます。)する予定です。株式売渡請求においては、対象者株式1株当たりの対価として、本公開買付価格と同額の金銭を対象者の株主に対して交付することを定める予定です。この場合、公開買付者は、その旨を対象者に通知し、対象者に対して株式売渡請求の承認を求めます。対象者が取締役会の決議により株式売渡請求を承認した場合には、関係法令の定める手続に従い、対象者の株主の個別の承諾を要することなく、公開買付者は、株式売渡請求において定めた取得日をもって、対象者の株主全員からその所有する対象者株式の全部を取得します。そして、当該各株主の所有していた対象者株式1株当たりの対価として、公開買付者は、当該各株主に対し、本公開買付価格と同額の金銭を交付する予定です。なお、対象者プレスリリースによれば、対象者は、公開買付者より株式売渡請求をしようとする旨及び会社法第179条の2第1項各号の事項について通知を受けた場合には、対象者取締役会にてかかる株式売渡請求を承認する予定とのことです。株式売渡請求がなされた場合については、会社法第179条の8その他の関係法令の定めに従って、対象者の株主は、裁判所に対して、その有する対象者株式の売買価格の決定の申立てを行うことができます。

② 株式の併合

他方で、本公開買付けの成立により、公開買付者が所有する対象者の議決権の合計数が対象者の総株主の議決権の数の90%未満である場合には、公開買付者は、会社法第180条に基づき対象者株式の併合(以下「株式併合」といいます。)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の一部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。)を開催することを、本公開買付けの決済の完了後速やかに対象者に要請する予定です。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後の近接する日(本書提出日現在においては、2020年3月31日を予定しております。)が本臨時株主総会の基準日となるよう、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す。なお、公開買付者は、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。

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、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。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に乗じた価格と同一となるよう設定した上で、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、対象者株式の併合の割合は、本書提出日現在において未定ですが、公開買付者のみが対象者株式の全て(ただし、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される予定です。

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、対象者の株主は、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部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おります。

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のご賛同を勧誘するものではありません。

上記①及び②の各手続については、関係法令についての改正、施行及び当局の解釈等の状況等によっては、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。ただし、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、本公開買付け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。もっとも、株式売渡請求に関する売買価格の決定の申立て又は株式併合についての株式買取請求に関する価格決定の申立てがなされた場合において、対象者株式の売買価格又は株式買取請求に関する価格は、最終的に裁判所が判断することになります。

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。

また、本スクイーズアウト手続により対象者の完全子会社化が2020年6月30日までの間に完了する場合には、公開買付者は、対象者に対し、2020年3月期に係る対象者の定時株主総会(以下「本定時株主総会」といいます。)で権利を行使することができる株主を、対象者の完全子会社化が完了した後の株主(公開買付者を意味します。)とするため、本定時株主総会の議決権の基準日の定めを廃止する旨の定款の一部変更を行うことを要請する予定です。そのため、2020年3月31日の株主名簿に記載又は記録された株主であっても本定時株主総会において権利を行使できない可能性があります。

なお、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務専門家にご確認ください。

(6) 上場廃止となる見込み及びその理由

対象者株式は、本書提出日現在、東京証券取引所市場第一部に上場されておりますが、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「(5) 本公開買付け後の組織再編等の方針(いわゆる二段階買収に関する事項)」に記載の本スクイー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になります。上場廃止後は、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。

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】

① 【届出当初の期間】

買付け等の期間	2020年2月6日(木曜日)から2020年3月23日(月曜日)まで(30営業日)
公告日	2020年2月6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 (http://disclosure.edinet-fsa.go.jp/)

② 【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。

③ 【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2,550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て、対象者が開示している財務情報等の資料、対象者に対して実施したデュー・ディリジェンスの結果等を踏まえ、対象者の事業及び財務の状況を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から、本公開買付けの公表日の前営業日である2020年2月4日の対象者株式の東京証券取引所市場第一部における終値(2,022円)、同日までの過去1ヶ月間、同過去3ヶ月間及び同過去6ヶ月間の終値単純平均値(2,058円、2,020円及び1,830円)の推移を参考にいたしました。公開買付者は、上記の諸要素を総合的に考慮し、かつ、対象者及び応募予定株主との協議及び交渉を経て、過去の本公開買付けと同種の発行者以外の者による株式の公開買付けの事例において買付け等の価格決定の際に付されたプレミアムの実例(2017年以降に実施されたマネジメント・バイアウト(MBO)案件)、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数の見通し等を総合的に勘案し、2020年2月5日に本公開買付価格を2,550円と決定しております。公開買付者は、上記のとおり対象者及び応募予定株主との協議及び交渉を踏まえ、本公開買付価格を決定したものであるため、第三者算定機関からの株式価値算定書は取得していません。</p> <p>なお、本公開買付価格である1株当たり2,550円は、本公開買付けの公表日の前営業日である2020年2月4日の東京証券取引所市場第一部における対象者株式の終値2,022円に対して26.11%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値2,058円に対して23.91%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値2,020円に対して26.24%、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値1,830円に対して39.34%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となります。また、本公開買付価格2,550円は、本書提出日の前営業日である2020年2月5日の東京証券取引所市場第一部における対象者株式の終値2,080円に対して22.60%のプレミアムを加えた価格となります。</p>

<p>算定の経緯</p>	<p>(本公開買付価格決定に至る経緯)</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、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」の「① 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、ポラリスは、2019年11月29日に、対象者に対して、坂本氏による再出資を伴ういわゆるマネジメント・バイアウト(MBO)であることを前提に、対象者株式の非公開化の検討を申し入れ、本取引の実行の是非に関して、対象者との間において、協議・交渉を開始いたしました。</p> <p>また、坂本氏及びポラリスは、本取引に際しては、対象者の創業者であり、現在も相談役として対象者グループにおける企業理念の伝承や取引先との関係維持・拡大の支援等を行う小山田氏から引き続き支援を得ることに意義があるとの認識についても共有するに至り、2019年11月中旬より、小山田氏との間においても、本取引の是非について協議を行ってまいりました。その後、坂本氏及びポラリスと小山田氏との間で協議を重ねた結果、小山田氏は、2019年12月下旬、本取引について賛同する旨を表明するとともに、同氏の本取引への賛同及び本取引後も引き続き支援する意向を有していることを対外的に明確化するためにも、坂本氏及びポラリスの要請があれば、本取引による対象者株式の非公開化後、公開買付者への再出資に応じる意向である旨を確認いたしました。</p> <p>その後、ポラリスは、本公開買付けの実現可能性の精査のためのデュー・ディリジェンスを2019年12月中旬から2020年1月中旬まで実施するとともに、並行して、対象者との間で、本公開買付けを含む本取引の諸条件についての協議を続けました。そして、坂本氏及びポラリスは、2019年12月25日に、対象者取締役会に対して、本取引を正式に提案いたしました。その後、坂本氏及びポラリスは、2020年1月14日に対象者に対し、本公開買付価格を2,400円とする旨の提案を行いました。その後、2020年1月23日に対象者から本公開買付価格の引き上げの要請を受けたため、本公開買付価格の再検討を行い、2020年1月28日に対象者に対して本公開買付価格を2,500円とする提案を行いましたが、対象者から再度引き上げの要請を受けたため、2020年2月3日、対象者に対して、本公開買付価格を2,550円とする旨の再提案を行いました。かかる協議・交渉を重ねた上で、公開買付者は、2020年2月5日に本公開買付価格を2,550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> <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)</p> <p>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。</p> <p>なお、以下の記載のうち、対象者において実施した措置に関する記載については、対象者から受けた説明に基づいております。</p> <p>① 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</p> <p>対象者プレスリリースによれば、対象者は、本公開買付けに関する意見表明を行うにあたり、対象者、公開買付者及び応募予定株主から独立した第三者算定機関であるAGSに対して、対象者株式の株式価値の算定を依頼したとのことです。また、下記「③ 対象者における独立した特別委員会の設置」に記載のとおり、本特別委員会も、AGSを第三者算定機関として選任し、対象者株式の株式価値の算定を依頼しているとのことです。AGSは、対象者の事業の現状、将来の事業計画等の情報の開示を受けるとともに、それらに関する質疑応答を行った上、それらの情報等を踏まえて対象者株式の株式価値を算定したとのことです。なお、AGSは、対象者、公開買付者及び応募予定株主の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して重要な利害関係を有していないとのことです。また、本特別委員会において、AGSの独立性に問題がないことが確認されているとのことです。AGS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、本取引の成立を条件とする成功報酬は含まれていないとのことです。</p>
--------------	--

AGS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市場第一部に上場していることから市場株価法を、比較可能な類似会社が複数存在し、類似会社比較法による株式価値の類推が可能であることから類似会社比較法を、対象者の将来の事業活動の状況を算定に反映させるためにDCF法を用いて対象者株式の株式価値の算定を行い、対象者はAGSから2020年2月4日に対象者株式の株式価値に関する対象者株式価値算定書を取得したとのことです。なお、対象者は、AGSから本公開買付け価格の公正性に関する意見(フェアネス・オピニオン)を取得していないとのことです。

対象者株式価値算定書によれば、上記各手法に基づいて算定された対象者株式1株当たりの株式価値の範囲は以下のとおりであるとのことです。

市場株価法	1,830円から2,058円
類似会社比較法	1,878円から2,449円
DCF法	2,182円から2,884円

市場株価法では、基準日を2020年2月4日として、東京証券取引所市場第一部における対象者株式の基準日終値(2,022円)、直近1ヶ月間(2020年1月6日から2020年2月4日まで)の終値単純平均値(2,058円)、直近3ヶ月間(2019年11月5日から2020年2月4日まで)の終値単純平均値(2,020円)、直近6ヶ月間(2019年8月5日から2020年2月4日まで)の終値単純平均値(1,830円)を基に、対象者株式1株当たりの株式価値の範囲は、1,830円から2,058円までと算定しているとのことです。

類似会社比較法では、事業内容及び規模等を総合的に勘案し、対象者と比較的類似性があると判断される類似上場会社として、シップヘルスケアホールディングス株式会社、株式会社アインホールディングス、日本調剤株式会社及びクオールホールディングス株式会社を選定した上で、事業価値に対するEBITDAの倍率を用いて算定し、対象者株式の1株当たりの価値の範囲を1,878円から2,449円までと算定しているとのことです。

次に、DCF法では、対象者が作成した対象者の2020年3月期から2023年3月期までの事業計画における収益や投資計画、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2020年3月期第4四半期以降において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対象者の企業価値や株式価値を評価し、対象者株式の1株当たりの株式価値の範囲を2,182円から2,884円までと算定しているとのことです。割引率は4.51%~5.51%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%として分析しているとのことです。

AGS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であるとのことです。以下の財務予測には大幅な増減益を見込んでいない事業年度は含まれていないとのことです。また、本取引実行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が困難であるため、以下の財務予測には加味していないとのことです。なお、AGSは、対象者株式の株式価値の算定基礎となる対象者の財務予測に関する情報については、対象者の経営陣にインタビューを実施し、当該財務予測に関する情報が現時点で得られる最善の予測との判断に基づき合理的に作成されたことを確認しているとのことです。

(単位：百万円)

	2020年 3月期 (3ヶ月)	2021年 3月期	2022年 3月期	2023年 3月期
売上高	43,342	172,378	171,363	180,223
営業利益	2,446	6,121	7,261	8,001
EBITDA	3,732	11,981	13,485	14,540
フリー・キャッシュ ・フロー	1,946	2,927	3,175	3,917

AGS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の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。AGSの算定は、2020年2月4日までの上記情報を反映したものであるとのことです。

② 対象者における独立した法律事務所からの助言

対象者プレスリリースによれば、対象者は、本公開買付けに係る対象者取締役会の意思決定の過程における公正性及び適正性を確保するために、対象者、公開買付者及び応募予定株主から独立したリーガル・アドバイザーとして西村あさひ法律事務所を選任し、同事務所から、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ているとのことです。なお、西村あさひ法律事務所は、対象者、公開買付者及び応募予定株主の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して記載すべき重要な利害関係を有していないとのことです。また、本特別委員会において、西村あさひ法律事務所の独立性に問題がないことが確認されているとのことです。

なお、対象者は、リーガル・アドバイザーとして西村あさひ法律事務所を選任した2019年12月3日以前においても継続的に同事務所から法的助言を受けているとのことです。同事務所との間で顧問契約は締結しておらず、これまでに対象者が同事務所に法的助言の対価として支払った金額は、同事務所の規模等からすると少額であり、同事務所の本取引に関する法的助言の公正性に疑いを抱かせる金額ではなく、同事務所は対象者、公開買付者及び応募予定株主からの独立性が認められると考えているとのことです。また、西村あさひ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、本取引の成立を条件とする成功報酬は含まれていないとのことです。

③ 対象者における独立した特別委員会の設置

対象者プレスリリースによれば、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、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、2019年12月26日開催の対象者取締役会において、本取引に係る対象者の意思決定に慎重を期し、対象者取締役会の意思決定における恣意性及び利益相反のおそれを排除し、その公正性を担保するとともに、対象者取締役会において本取引を行う旨の決定をすることが対象者の少数株主にとって不利益なものであるかどうかについての意見を取得することを目的として、対象者及び公開買付者から独立した三ツ角直正氏(対象者社外監査役、三ツ角法律事務所所長)、権藤説子氏(対象者社外監査役、権藤説子税理士事務所所長)及び長伸幸氏(長公認会計士事務所所長)の3名によって構成される本特別委員会(なお、本特別委員会の委員は、設置当初から変更しておらず、また、委員の互選により、本特別委員会の委員長として三ツ角直正氏を選定しているとのことです。)を設置することを決議したとのことです。なお、対象者の子会社は、同日以前においても継続的に長伸幸氏が所属する長公認会計士事務所から税務等に関する助言を受けており、同事務所との間で顧問契約を締結しているとのことです。これまでに対象者グループが同事務所にこれらの助言の対価として支払った金額は、同事務所の規模等からすると少額であり、同氏の本取引に関する助言の公正性に疑いを抱かせる金額ではなく、同氏は対象者からの独立性が認められると考えているとのことです。特別委員会の各委員に対しては、その職務の対価として、答申内容にかかわらず、固定額の報酬を支払うものとされているとのことです。

そして、対象者は、取締役会決議に基づき、本特別委員会に対し、(a)本取引の是非(本取引が対象者の企業価値の向上に資するかを含みません。)、(b)本取引の取引条件の妥当性、(c)本取引における手続の公正性、及び(d)上記を踏まえ、本取引が対象者の少数株主にとって不利益なものでないか(以下「本諮問事項」と総称します。)について諮問し、これらの点についての本答申書を対象者に提出することを委嘱したとのことです。また、併せて、対象者は、本取引に関する対象者取締役会意思決定は、上記委嘱に基づく本特別委員会の判断内容を最大限尊重して行うものとするを決議するとともに、本特別委員会に対し、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取締役会及び担当役員(執行役員を含む。)に対して求める権限、対象者の企業価値を高めつつ少数株主にとってできる限り有利な条件で本公開買付けが行われるよう、本公開買付けの取引条件の交渉に際して、事前の方針を確認し、適時に報告を受け、必要に応じて意見を述べたり、要請等を行う権限、及び、本特別委員会が必要と認める場合には、対象者取締役会が本取引のために選定した者とは異なる財務アドバイザーやリーガル・アドバイザーから助言を受ける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、2020年1月7日より2020年2月4日まで合計7回開催され、本諮問事項について、慎重に検討及び協議を行ったとのことです。

具体的には、本特別委員会は、まず、対象者から、本取引の検討に至るまでの経緯等を含む、本取引の概要について説明を受け、質疑応答を行ったとのことです。そして、西村あさひ法律事務所を含む複数のリーガル・アドバイザー候補の独立性及び専門性を検討の上、対象者のリーガル・アドバイザーである西村あさひ法律事務所の独立性並びに専門性に問題がないことを確認し、特別委員会のリーガル・アドバイザーとして選任することを決定したとのことです。また、本特別委員会は、AGSの独立性及び専門性を検討の上、その独立性及び専門性に問題がないことを確認し、AGSを本特別委員会の第三者算定機関として選任することを決定し、AGSに対して、対象者株式の株式価値の算定を依頼したとのことです。その上で、本特別委員会は、西村あさひ法律事務所から、本諮問事項に関する説明を受け、本諮問事項に関する検討及び協議を開始したとのことです。

本特別委員会は、対象者から、対象者の2020年4月以降を対象期間とする中期経営計画案について、対象者を取り巻く外部環境、当該外部環境を踏まえた対象期間中の経営方針、個別の取り組みの内容、財務計画等を含め説明を受け、質疑応答を行った上、対象者から、本取引の定性的な意義に関する説明を受け、対象者の各事業、意思決定過程、対象者従業員のモチベーション等への影響等の事項について質疑応答を行ったとのことです。

また、公開買付者における本取引の検討過程、本取引後に実行を想定している企業価値の向上のための具体的な施策の内容、当該施策により対象者が享受するメリットの具体的な内容、本取引後に実行する施策による短期的・長期的な業績の見通し、本取引にかかる資金調達の対象者グループの企業価値に及ぼす影響、本取引の実施によって対象者株式が上場廃止となることにより懸念される事項、本取引後における対象者グループのガバナンス体制・経営体制の方向性等の事項について、坂本氏及びボラリスに対して書面による質問を行い、これらの事項について、坂本氏及びボラリスから、口頭にて回答を受け、また、質疑応答を行っているとのことです。

更に、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。

加えて、上記のとおり、本特別委員会は、AGSに対して、対象者株式の株式価値の算定を依頼しているとのことですが、本特別委員会は、AGSが実施した対象者株式の価値算定に係る算定方法、前提条件、各算定方法による算定の内容等について説明を受けているとのことです。

また、2020年1月14日に対象者が公開買付者から本公開買付価格を2,400円とする旨の提案を受領して以降、本特別委員会は、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いての報告を随時受け、その対応方針等を協議してきたとのことです。そして、2020年1月28日に公開買付者から本公開買付価格を2,500円とする旨の提案を受領し、AGSから受けた近時のMBO事例におけるプレミアムに関する分析を含む財務的見地からの助言も踏まえて、その内容を審議・検討した上で、公開買付者に対して、本公開買付価格の引き上げを要請するなど、本特別委員会は、公開買付者との交渉過程に関与し、その結果、対象者は、2020年2月3日、公開買付者より、本公開買付価格を2,550円とする提案を受けるに至ったとのことです。

また、本特別委員会は、対象者及びAGSから、対象者株式の価値の算定にあたって用いられた財務予測には本資本業務提携の解消等による影響が織り込まれているが、当該影響は軽微であり、本公開買付価格が対象者の算定した株式価値の範囲から見て相当であること及び本資本業務提携の解消等に関する取引条件の交渉は、対象者により独立したアドバイザーを選任した上で、公開買付者及び応募予定株主から独立していると認められる三木田氏を中心としたプロジェクトチームにより行われており、独立当事者間の交渉であることについて疑義を生じさせる事情は認められないことから、本公開買付価格についての公開買付者の交渉に不当な影響を生じさせていないものと判断しているとのことです。

また、本特別委員会は、複数回、対象者が開示予定のプレスリリースのドラフトについて説明を受け、西村あさひ法律事務所の助言を受けつつ、本取引に関する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。

本特別委員会は、このような経緯の下で、本諮問事項について慎重に協議及び検討した結果、2020年2月4日に、対象者取締役会に対し、大要以下の内容の本答申書を提出したとのことです。

(i) 本取引の是非

本特別委員会が対象者、公開買付者及び坂本氏から受けた説明並びに本特別委員会に提出された資料を踏まえると、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、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」の「① 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」に記載の本取引に至る背景となる対象者の事業内容・事業環境については、対象者の属する業界及び市場の環境として一般に説明されている内容や対象者取締役会の理解とも整合すると考えられる。

そのような事業環境を踏まえ、上記「3 買付け等の目的」の「(1) 本公開買付けの概要」に記載の本取引後に講じられることが具体的に想定される施策は、対象者の現在の事業内容及び経営状況を前提とした合理的なものであり、対象者における将来の中長期的な企業価値の向上のための施策として、現実的なものであると考えられる。そして、当該施策が実現されれば、経営資源の再配分やビジネスモデルの進化を促進することで大胆な事業構造の転換を図ること、病院向けソリューションの拡充、医療モール開発の更なる進化・深化と収益源の多様化、第三者継承の強化、調剤薬局事業の規模の拡大と収益性の改善及びグループ運営の効率化と経営管理体制の強化を達成することが可能になるという公開買付者の説明についても、不合理な点は認められない。

なお、本取引の実施により、対象者は公開買付者の完全子会社となり上場を廃止することが企図されているところ、これが実現されれば、①抜本的な施策の実行、②迅速な意思決定、及び、③情報管理の円滑化といった目的の達成が容易になるとともに、④上場コストの削減といった効果も併せて見込まれ、これらは対象者の企業価値の向上に大きく資するものと認められる。他方で、一般的に非上場化に伴うデメリットとして懸念されている事項に関して、公開買付者及び坂本氏からの説明を踏まえると、対象者の企業価値を大きく毀損するおそれは低いと考えられる。

これらの検討内容を踏まえると、本取引は対象者の企業価値の向上に資するものと認められ、是認できる。

	<p>(ii) 本取引の取引条件の妥当性</p> <p>a. 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、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」の「② 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、本公開買付け価格は、専門家及び本特別委員会の助言を踏まえて、対象者と公開買付者との間の真摯な価格交渉の結果決定されており、実際に公開買付者が当初提案した1株当たり2,400円から1株当たり2,550円にまで引き上げられていること、本公開買付け価格は、応募予定株主が、公開買付者との間の本応募契約に係る独立当事者間の複数回の協議・交渉を踏まえて最終的に同意した価格でもあるとのこと、これらの対象者と公開買付者との間の本公開買付け価格の交渉に係る経緯には、不合理な点は認められないことから、公開買付者との取引条件に関する協議・交渉過程は、独立した当事者間の交渉と認められる公正なものであり、企業価値を高めつつ少数株主にとってできる限り有利な取引条件で本取引が行われることを目指した合理的な努力が行われる状況が確保されていたものと認められること、b. 対象者は、本公開買付け価格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、対象者、公開買付者及び応募予定株主から独立した第三者算定機関としてAGSを選任し、対象者の株式価値の算定を依頼し、2020年2月4日付で対象者株式価値算定書を取得し、本特別委員会は、対象者株式価値算定書の内容を検討するとともに、AGSから、対象者株式価値算定書の内容について説明を受けたところ、AGSが対象者の株式価値の算定に用いた上記の各手法は、いずれも現在の実務に照らして一般的、合理的な手法であると考えられ、その算定の内容についても現在の実務に照らして一般的、妥当なものであると考えられ、当該算定の基礎となった対象者の財務予測について、対象者及びAGSからの説明を踏まえ、本特別委員会においても、当該財務予測の作成経緯及び対象者の現状を把握した上で、検討したこと、その内容に不合理な点は認められなかったこと、c. 上記「3 買付け等の目的」「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針」の「② 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、本公開買付けの公表日の前営業日である2020年2月4日の東京証券取引所市場第一部における対象者株式の終値2,022円に対して26.11%、2020年2月4日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値2,058円に対して23.91%、過去3ヶ月間の終値単純平均値2,020円に対して26.24%、過去6ヶ月間の終値単純平均値1,830円に対して39.34%のプレミアムをそれぞれ加えた価格であり、近時の他のMBO事例におけるプレミアムと比較して遜色のない水準のプレミアムが付されているということができると、d. 本スクイズアウト手続の方法は、本取引のような完全子会社化の取引において一般的に採用されている方法であり、本取引の方法として妥当であると考えられ、本スクイズアウト手続の条件についても、本公開買付け価格と同一の価格を基準として算定・決定される予定であって、この点、本スクイズアウト手続は、本公開買付けに続く手続として予定されているものであり、時間的に近接した両手続において交付される対価が同一のものとなるようにすることは合理的であると考えられること、e. 本買収ローンに係る融資条件が対象者の財務状況に重大な悪影響を及ぼすおそれは認められず、本取引と並行して行われる本資本業務提携の解消等が本公開買付け価格についての交渉に不当な影響を生じさせていないものと考えられ、本取引に係るその他の取引条件について、対象者の少数株主にとって不利益となる事情は認められないことから、本取引の取引条件は妥当なものであると考えられる。</p>
--	--

(iii) 本取引における手続の公正性

a. 本取引においては、取引条件の形成過程の初期段階から、本特別委員会が公開買付者に関与する状態が確保されていたことが認められること、本特別委員会の委員は、それぞれ独立性を有することが確認されており、専門性・属性にも十分配慮して選定されたものであることが認められること、本特別委員会の設置、権限及び職責、委員の選定や報酬の決定の各過程において、対象者の独立社外監査役が主体性をもって実質的に関与する形で行われる体制が確保されていたことが認められること、本特別委員会は、公開買付者との間の取引条件に関する交渉過程に、対象者取締役会を通じて実質的に関与してきたことが認められること、本特別委員会においては、本取引に関する検討過程において適時に各外部アドバイザーの専門的な助言・意見等を得ながら、対象者の企業価値向上の観点及び少数株主の利益を図る観点から、本取引の是非、本公開買付価格を始めとする本取引の取引条件の妥当性、本取引における手続の公正性等について慎重に検討及び協議が行われたこと、本特別委員会が非公開情報も含めて重要な情報を入手し、これを踏まえて検討・判断を行うことのできる体制を整備していることが認められること、本取引の検討について本特別委員会に求められる役割を適切に果たすための特別の報酬が本取引の成否と関係なく支払われることとなっていることを踏まえると、本特別委員会の委員が時間的・労力的なコミットメントを行いやすく、かつ本取引の成否から独立した立場から判断を行うための環境が整えられていることが認められること、本取引については取締役会が特別委員会の意見を尊重して意思決定を行うことのできる体制が一定程度確保されていることが認められること、本取引の検討・交渉に際しては、三木田氏を中心として、公開買付者から独立した社内検討体制、及び利害関係を有する取締役を本取引の検討・交渉に関与させない体制が整備されていたこと等が認められることから、本取引の検討に際しては、2019年6月28日付で経済産業省が公表した「公正なM&Aの在り方に関する指針」（以下「M&A指針」といいます。）の特別委員会の実効性を高める工夫に関する指摘事項に配慮した上で、独立性を有する特別委員会が設置されており、これが有効に機能していることが認められること、b. 本取引においては、対象者は、本公開買付けに係る対象者取締役会の意思決定の過程における公正性及び適正性を確保するために、対象者、公開買付者及び応募予定株主から独立したリーガル・アドバイザーとして西村あさひ法律事務所を選任し、同事務所から、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、公開買付者から提示された本公開買付価格に対する意思決定の過程における公正性を担保するために、対象者、公開買付者及び応募予定株主から独立した第三者算定機関として、AGSに対象者株式の株式価値の算定を依頼し、2020年2月4日付で対象者株式価値算定書を取得し、更に、対象者取締役会は、M&Aのスキームや代替手段、代替取引の検討、価格交渉等についての助言を得るため、フィナンシャル・アドバイザーとしてみずほ証券を選任していること、c. 本取引においては、対抗的な買付け等の機会が確保されており、公開買付期間が30営業日に設定されていることと併せて、本公開買付けの公正性の担保に配慮した、いわゆる間接的なマーケット・チェックが実施されていることが認められること、d. 本取引においては、「マジョリティ・オブ・マイノリティ」(majority of minority)条件が設定されていないものの、応募予定株主の中には少数株主に準じた利害を持つ株主も多く含まれていると認められ、本公開買付けの買付予定数の下限は、応募契約を締結する予定のない対象者の株主(所有割合：53.35%)のうち、37.52%に相当する規模の賛同を必要とするものであり、少数株主の一定程度の賛同が前提となっているといえることを踏まえると、本取引において「マジョリティ・オブ・マイノリティ」(majority of minority)条件を設定しないことが、直ちに本取引の手続の公正性を損なわせるものとはいえないと考えられること、e. M&A指針が開示を求める特別委員会に関する情報、株式価値算定書に関する情報及びその他の情報は、十分に開示されているものと認められること、f. 本取引においては、少数株主に対する強圧性を生じさせないような配慮がなされているといえ、手続の公正性の確保に資する対応が取られていると考えられることから、本取引においてはM&A指針に定められる各公正性担保措置に則った適切な対応が行われており、その内容に不合理な点は見当たらないため、本取引の手続の公正性は確保されていると考えられる。

	<p>(iv) 本取引が対象者の少数株主にとって不利益なものでないか 上記(i)ないし(iii)のとおり、本取引は対象者の企業価値の向上に資するものと認められ、是認できること、本取引の取引条件は妥当なものであると考えられること、及び、本取引における手続の公正性は確保されていると考えられることからすれば、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られる。</p> <p>④ 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 対象者プレスリリースによれば、対象者は、AGSより取得した対象者株式価値算定書、西村あさひ法律事務所から得た法的助言を踏まえつつ、本特別委員会(本特別委員会の構成及び具体的な活動内容等については、上記「③ 対象者における独立した特別委員会の設置」をご参照ください。)から提出を受けた本答申書の内容を最大限に尊重しながら、本公開買付けを含む本取引の諸条件について慎重に検討を行ったとのことです。 その結果、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、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」の「② 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、対象者取締役会は、本取引について、(i) 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、(ii) 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、2020年2月5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(坂本氏、関榮一氏及び渡邊清孝氏を除く取締役2名)の全員一致で、本公開買付けへの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て本公開買付けへの応募を推奨する旨の決議を行ったとのことです。 なお、代表取締役社長である坂本氏は、本公開買付けが成立した場合には、公開買付者に対して出資を行うことを予定していること及び本取引後も継続して対象者の経営に当たることを予定していることから、本取引に関して対象者と構造的な利益相反状態にあるため、また、対象者の社外取締役である関榮一氏は、公開買付者の発行済株式の全てを所有するポラリスの顧問であることから、本取引に関して対象者との間で利益相反関係が存在するため、それぞれ、特別利害関係取締役として、上記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参加していないとのことです。 また、対象者の取締役である渡邊清孝氏は、2008年3月まで、対象者のその他の関係会社及び主要株主である筆頭株主の三井物産の常務執行役員を務めていたことを踏まえ、利益相反を回避する観点から、上記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参加していないとのことです。 なお、上記取締役会には、対象者の監査役(山川正翁氏を除く監査役3名)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たとのことです。なお、対象者の社外監査役である山川正翁氏は、2013年3月まで、本公開買付けに係る決済に要する資金の一部を公開買付者に対して貸し付けることを予定している福岡銀行の常務執行役員の地位にあったことを踏まえ、利益相反を回避する観点から、上記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参加していないとのことです。</p> <p>⑤ 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、公開買付期間として法令に定められた最短期間が20営業日であるところ、30営業日に設定しております。公開買付期間を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(以下「対抗的買収提案者」といいます。)にも対抗的な買付け等を行う機会を確保し、これを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おります。</p>
--	---

また、公開買付者及び対象者は、対象者が対抗的買収提案者と接触することを禁止するような取引保護条項を含む合意等、当該対抗的買収提案者が対象者との間で接触することを制限するような内容の合意を行っておりません。このように、上記公開買付期間の設定とあわせ、対抗的な買付け等の機会が確保されることにより、本公開買付けの公正性の担保に配慮しております。

なお、上記「③ 対象者における独立した特別委員会の設置」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ているとのことです。

なお、公開買付者としては、本書提出日現在、各応募予定株主との間で、合計13,964,256株(所有割合：46.65%)の対象者株式について応募契約を締結しているため、本公開買付けにおいて、応募予定株主が所有する対象者株式の数を分母から控除して、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ」(majority of minority)の買付予定数の下限を設定すると、本公開買付けの成立を不安定なものとし、かえって本公開買付けに応募することを希望する少数株主の利益に資さない可能性もあるものと考えております。そのため、公開買付者は、本公開買付けにおいて買付予定数の下限を、対象者四半期決算短信に記載された2019年12月31日現在の対象者の発行済株式総数(30,680,312株)から、同日現在の対象者が所有する自己株式数(745,489株)を控除した株式数(29,934,823株)に係る議決権数である(299,348個)の3分の2以上となるよう設定したものであります。もっとも、対象者としては、当該下限は、応募予定株主以外の対象者の株主(所有割合：53.35%)のうち、37.52%に相当する規模の賛同を必要とするものであり、応募予定株主以外の対象者の株主の一定程度の賛同が前提となっているといえると考えているとのことです。また、公開買付者としては、本公開買付けにおいては、その公正性を担保するための上記①ないし⑤の措置を通じて、対象者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。

(3) 【買付予定の株券等の数】

買付予定数	買付予定数の下限	買付予定数の上限
29,934,823(株)	19,956,600(株)	—(株)

(注1) 応募株券等の総数が買付予定数の下限(19,956,600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2) 単元未満株式も本公開買付けの対象としております。なお、会社法に従って株主による単元未満株式買取請求権が行使された場合には、対象者は法令の手に従い公開買付期間中に自己の株式を買い取ることがあります。

(注3) 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。

(注4) 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、本公開買付けにおいて公開買付者が取得する可能性のある最大数である(29,934,823株)に記載しております。なお当該最大数は、対象者四半期決算短信に記載された2019年12月31日現在の発行済株式総数(30,680,312株)から同日現在の対象者が所有する自己株式数(745,489株)を控除した株式数(29,934,823株)になります。

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)	299,348
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(2020年2月6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(2020年2月6日現在)(個)(g)	9,776
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(2019年9月30日現在)(個)(j)	299,062
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)(%)	100.00
買付け等を行った後における株券等所有割合 ($(a+d+g)/(j+(b-c)+(e-f)+(h-i)) \times 100$)(%)	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(29,934,823株)に係る議決権の数を記載しております。

(注2) 「特別関係者の所有株券等に係る議決権の数(2020年2月6日現在)(個)(g)」は、各特別関係者が所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(2020年2月6日現在)(個)(g)」は分子に加算しておりません。

(注3) 「対象者の総株主等の議決権の数(2019年9月30日現在)(個)(j)」は、対象者が2019年11月8日に提出した第2期第2四半期報告書(以下「対象者四半期報告書」といいます。)に記載された2019年9月30日現在の総株主の議決権の数(1単元の株式数を100株として記載されたもの)です。ただし、単元未満株式も本公開買付けの対象としているため、「買付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2019年12月31日現在の発行済株式総数(30,680,312株)から同日現在の対象者が所有する自己株式数(745,489株)を控除した株式数(29,934,823株)に係る議決権の数(299,348個)を、「対象者の総株主等の議決権の数(2019年9月30日現在)(個)(j)」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】

(1) 【株券等の種類】

普通株式

(2) 【根拠法令】

① 外国為替及び外国貿易法

公開買付者は、2019年12月27日付で、外国為替及び外国貿易法(昭和24年法律第228号。その後の改正を含みます。以下「外為法」といいます。)第27条第1項に従い日本銀行を經由して財務大臣及び事業所管大臣への届出を行い、同日受理されております。当該届出の受理後、公開買付者が対象者株式を取得できるようになるまで、30日の待機期間が必要ですが、当該待機期間は短縮され、2020年1月23日より公開買付者による対象者株式の取得が可能となっております。

(3) 【許可等の日付及び番号】

① 外為法

許可等の日付	2020年1月22日
許可等の番号	J D第1304号

7 【応募及び契約の解除の方法】

(1) 【応募の方法】

① 公開買付代理人

野村証券株式会社 東京都中央区日本橋一丁目9番1号

② 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15時30分までに応募してください。応募の際には、ご印鑑、マイナンバー(個人番号)又は法人番号、本人確認書類等が必要になる場合があります。(注1)

オンラインサービス(公開買付代理人に口座をお持ちのお客様専用のオンラインサービス)による応募に関しては、オンラインサービス(<https://hometrade.nomura.co.jp/>)にて公開買付期間末日の15時30分までに手続を行ってください。なお、オンラインサービスによる応募には、応募株主等が公開買付代理人に設定した応募株主等名義の口座(以下「応募株主等口座」といいます。)におけるオンラインサービスのご利用申込みが必要です。(注2)

- ③ 株券等の応募の受付にあたっては、応募株主等口座に、応募する予定の株券等が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設定された口座に記録されている場合(対象者の特別口座の口座管理機関である日本証券代行株式会社に設定された特別口座に記録されている場合を含みます。)は、応募に先立ち、応募株主等口座への振替手続を完了していただく必要があります。
- ④ 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を経由した応募の受付は行われません。
- ⑤ 外国の居住者であり、公開買付代理人にお取引可能な口座をお持ちでない株主等(法人株主等を含みます。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。オンラインサービスにおいては、外国の居住者は応募できません。
- ⑥ 日本の居住者である個人株主の場合、公開買付けにより売却された株券等に係る売却代金と取得費との差額は、原則として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)
- ⑦ 応募株券等の全部の買付けが行われないこととなった場合、買付けの行われなかった株券等は応募株主等に返還されます。

(注1) ご印鑑、マイナンバー(個人番号)又は法人番号、本人確認書類等について
 公開買付代理人である野村証券株式会社に新規に口座を開設する場合、ご印鑑が必要となるほか、マイナンバー(個人番号)又は法人番号及び本人確認書類等が必要になります。また、既に口座を有している場合であっても、住所変更、取引店変更、税務に係る手続等の都度、マイナンバー(個人番号)又は法人番号及び本人確認書類等が必要な場合があります。なお、マイナンバー(個人番号)を確認するために提出する書類により、必要となる本人確認書類が異なります。マイナンバー(個人番号)又は法人番号を確認するための書類及び本人確認書類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。

・ 個人の場合

マイナンバー(個人番号)提供時の必要書類

マイナンバー(個人番号)の提供に際しては、所定の「マイナンバー提供書」のほか、[1] マイナンバー(個人番号)を確認するための書類と、[2] 本人確認書類が必要です。

[1] マイナンバー(個人番号)を確認するための書類

個人番号カード、通知カード、マイナンバー(個人番号)の記載された住民票の写し、マイナンバー(個人番号)の記載された住民票記載事項証明書、のいずれか1点が必要です。

[2] 本人確認書類

マイナンバー(個人番号)を確認するための書類	必要な本人確認書類
個人番号カード	不要
通知カード	[A]のいずれか1点、 又は[B]のうち2点
マイナンバー(個人番号)の記載された住民票の写し	[A]又は[B]のうち、 「住民票の写し」「住民票記載事項証明書」以外の 1点
マイナンバー(個人番号)の記載された住民票記載事項証明書	

[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
 旅券(パスポート)、運転免許証、運転経歴証明書、身体障害者手帳、精神障害者保健福祉手帳、療育手帳、在留カード、特別永住者証明書

[B] 顔写真のない本人確認書類

- ・発行から6ヶ月以内の原本又はコピーの提出が必要
住民票の写し、住民票の記載事項証明書、印鑑登録証明書
- ・有効期間内の原本のコピーの提出が必要
健康保険証(各種)、国民年金手帳(氏名・住所・生年月日の記載があるもの)、福祉手帳(各種)

※本人確認書類(原本・コピー)は、以下2点を確認する必要があります。

- ①本人確認書類そのものの有効期限 ②申込書に記載された住所・氏名・生年月日

※コピーの場合は、あらためて原本の提示をお願いする場合があります。

※野村證券株式会社より本人確認書類の記載住所に「取引に係る文書」を郵送し、ご本人様の確認をさせていただきます。

※新規口座開設、住所変更等の各種手続に係る本人確認書類を提出いただく場合、口座名義人様の本人確認書類に限りマイナンバー(個人番号)の提供に必要な書類を兼ねることができます(同じものを2枚以上提出いただく必要はありません。)

・法人の場合

登記事項証明書、官公庁から発行された書類等の本人確認書類が必要になります。

※本人特定事項 ①名称 ②本店又は主たる事務所の所在地

※法人自体の本人確認に加え、代表者もしくは代理人・取引担当者個人(契約締結の任に当たる者)の本人確認が必要となります。

法人番号の提供に際しては、法人番号を確認するための書類として、「国税庁 法人番号公表サイト」で検索した結果画面を印刷したもの又は「法人番号指定通知書」のコピーが必要となります。また、所定の「法人番号提供書」が必要となる場合があります。

・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の本人確認書類が必要になります。

(注2) オンラインサービスのご利用には、お申込みが必要です。オンラインサービスをお申込み後、パスワードがご登録住所に到着するまで約1週間かかりますのでお早めにお手続きください。公開買付期間末日近くである場合は、お取引店からの応募申込みの方がお手続に時間を要しません。

・個人の場合：オンラインサービスのログイン画面より新規申込を受付しております。もしくは、お取引店又はオンラインサービスサポートダイヤルまでご連絡ください。

・法人の場合：お取引店までご連絡ください。なお、法人の場合は代理人等のご登録がない法人に限りオンラインサービスによる応募が可能です。

(注3) 株式等の譲渡所得等に関する申告分離課税について(個人株主の場合)

個人株主の方につきましては、株式等の譲渡所得等には原則として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いたします。

(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15時30分までに下記に指定する者の応募の受付を行った本店又は全国各支店に、公開買付けに係る契約の解除を行う旨の書面(以下「解除書面」といいます。)を交付又は送付してください。ただし、送付の場合は、解除書面が公開買付期間末日の15時30分までに到達することを条件とします。

オンラインサービスで応募された契約の解除は、オンラインサービス(<https://hometrade.nomura.co.jp/>)上の操作又は解除書面の交付もしくは送付により行ってください。オンラインサービス上の操作による場合は当該画面上に記載される方法に従い、公開買付期間末日の15時30分までに解除手続を行ってください。なお、お取引店で応募された契約の解除に関しては、オンラインサービス上の操作による解除手続を行うことはできません。解除書面の交付又は送付による場合は、予め解除書面をお取引店に請求した上で、公開買付期間末日の15時30分までにお取引店に交付又は送付してください。ただし、送付の場合は、解除書面が公開買付期間末日の15時30分までに到達することを条件とします。

解除書面を受領する権限を有する者

野村證券株式会社

東京都中央区日本橋一丁目9番1号

(その他の野村證券株式会社全国各支店)

(3) 【株券等の返還方法】

応募株主等が上記「(2) 契約の解除の方法」に記載の方法により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】

野村證券株式会社

東京都中央区日本橋一丁目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)	76,333,798,650
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(b)	250,000,000
その他(c)	10,000,000
合計(a)+(b)+(c)	76,593,798,650

(注1) 「買付代金(円)(a)」欄には、買付予定数(29,934,823株)に本公開買付価格(2,550円)を乗じた金額を記載しております。

(注2) 「買付手数料(b)」欄には、公開買付代理人に支払う手数料の見積額を記載しております。

(注3) 「その他(c)」欄には、本公開買付けに関する公告及び公開買付説明書その他必要書類の印刷費その他諸費用につき、その見積額を記載しております。

(注4) 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、その額は未定です。

(注5) 上記金額には消費税等は含まれておりません。

(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】

① 【届出日の前々日又は前日現在の預金】

種類	金額(千円)
—	—
計(a)	—

② 【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			—

③ 【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	株式会社みずほ銀行 (東京都千代田区大手町一丁目5番5号)	買付け等に要する資金に充当するための借入れ(注) (1) タームローンA 弁済期：2027年3月26日 (分割返済) 金利：全銀協日本円TIOBRに基づく変動金利 担保：公開買付者株式等 (2) タームローンB 弁済期：2027年3月26日 (期限一括返済) 金利：全銀協日本円TIOBRに基づく変動金利 担保：公開買付者株式等	(1) タームローンA 7,200,000 (2) タームローンB 18,400,000
2	銀行	株式会社福岡銀行 (福岡市中央区天神二丁目13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) タームローンA 弁済期：2027年3月26日 (分割返済) 金利：全銀協日本円TIOBRに基づく変動金利 担保：公開買付者株式等 (2) タームローンB 弁済期：2027年3月26日 (期限一括返済) 金利：全銀協日本円TIOBRに基づく変動金利 担保：公開買付者株式等	(1) タームローンA 7,200,000 (2) タームローンB 18,400,000
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) タームローンA 弁済期：2027年3月26日 (分割返済) 金利：全銀協日本円TIOBRに基づく変動金利 担保：公開買付者株式等 (2) タームローンB 弁済期：2027年3月26日 (期限一括返済) 金利：全銀協日本円TIOBRに基づく変動金利 担保：公開買付者株式等	(1) タームローンA 3,600,000 (2) タームローンB 9,200,000
計(b)				64,000,000

(注) 公開買付者は、上記金額の融資の裏付けとして、みずほ銀行から25,600,000千円、福岡銀行から25,600,000千円、三菱UFJ銀行から12,800,000千円を限度として融資を行う用意がある旨の融資証明書(2020年2月4日付)を取得しております。なお、当該融資の貸付実行の前提条件として、本書の添付資料である融資証明書記載のものが当該融資に係る契約書において定められる予定です。上記金額には、本取引に要する資金のほか、対象者及びその連結子会社の既存借入金の返済資金及びこれら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)
投資業務	MC o 6号投資事業組合 (東京都中央区京橋二丁目4番12号)	買付け等に要する資金に充当するための借入れ(注) タームローン 弁済期：2027年9月26日 (期限一括返済) 金利：固定金利 担保：公開買付者株式等	8,000,000
投資業務	N-ME Z投資事業有限責任組合1号 (東京都千代田区大手町二丁目1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) タームローン 弁済期：2027年9月26日 (期限一括返済) 金利：固定金利 担保：公開買付者株式等	7,000,000
計(c)			15,000,000

(注) 公開買付者は、上記金額の融資の裏付けとして、MC oファンドから8,000,000千円、N-ME Zファンドから7,000,000千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2020年2月4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、本書の添付資料である融資証明書記載のものが当該融資に係る契約書において定められる予定です。上記金額には、本取引に要する資金のほか、対象者及びその連結子会社の既存借入金の返済資金及びこれら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。なお、各ファンドの資力については、運用資産残高等を確認する方法により確認しており、融資義務を履行することに懸念はないと考えております。したがって、公開買付者は、各ファンドにおいて、上記融資証明書に基づく融資を履行することができるものと判断しております。

④ 【その他資金調達方法】

内容	金額(千円)
ポラリス第五号投資事業有限責任組合による普通株式の引受け(注2)	2,640,000
ポラリス第五号共同投資事業有限責任組合による普通株式の引受け(注2)	1,926,450
ポラリス第五号共同投資事業有限責任組合No. 1による普通株式の引受け(注3)	1,200,000
Tiara CG Private Equity Fund 2019, L.P.による普通株式の引受け(注4)	2,010,850
Tiara CG Private Equity Fund 2019S, L.P.による普通株式の引受け(注4)	1,467,350
Crown CG Private Equity Fund 2019, L.P.による普通株式の引受け(注4)	1,876,800
Crown CG Private Equity Fund 2019S, L.P.による普通株式の引受け(注4)	1,369,550
Jewel CG Private Equity Fund 2019, L.P.による普通株式の引受け(注4)	1,566,150
Jewel CG Private Equity Fund 2019S, L.P.による普通株式の引受け(注4)	1,142,850
Sydney A Co-Invest L.P.による普通株式の引受け(注5)	4,000,000
Sydney C Co-Invest L.P.による普通株式の引受け(注5)	3,000,000
Sydney H Co-Invest L.P.による普通株式の引受け(注5)	5,000,000
Sydney I Co-Invest L.P.による普通株式の引受け(注5)	2,500,000
Sydney P Co-Invest L.P.による普通株式の引受け(注5)	1,850,000
計(d)	31,550,000

- (注1) 公開買付者は、上記金額の出資の裏付けとして、2020年2月3日付で、ポラリス第五号投資事業有限責任組合(ポラリス・ファンドV①)、ポラリス第五号共同投資事業有限責任組合(ポラリス・ファンドV②)、ポラリス第五号共同投資事業有限責任組合No. 1(ポラリス・共同投資ファンド)、Tiara CG Private Equity Fund 2019, L.P. (Tiara①)、Tiara CG Private Equity Fund 2019S, L.P. (Tiara②)、Crown CG Private Equity Fund 2019, L.P. (Crown①)、Crown CG Private Equity Fund 2019S, L.P. (Crown②)、Jewel CG Private Equity Fund 2019, L.P. (Jewel①)、Jewel CG Private Equity Fund 2019S, L.P. (Jewel②)、Sydney A Co-Invest L.P. (Sydney A)、Sydney C Co-Invest L.P. (Sydney C)、Sydney H Co-Invest L.P. (Sydney H)、Sydney I Co-Invest L.P. (Sydney I)及びSydney P Co-Invest L.P. (Sydney P)から合計で31,550,000千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、それぞれ取得しております。各ファンドにおいては、それぞれの有限責任組合員及びリミテッド・パートナーにつき、金融機関、保険会社、適格機関投資家である事業会社及び公的投資機関等については、いずれも直近の貸借対照表その他財務資料を確認する方法により、また、年金基金、金融機関系ファンド及びファンド・オブ・ファンズについては、運用資産残高等を確認する方法によりその資力を確認しており、有限責任組合員又はリミテッド・パートナーとしての出資義務を履行することに懸念はないと考えているとのことです。したがって、公開買付者は、各ファンドにおいて、その有限責任組合員又はリミテッド・パートナーから出資を受けた上で、上記出資証明書に基づく出資を履行することができるものと判断しております。
- (注2) ポラリス・ファンドV①及びポラリス・ファンドV②は、いずれも、日本法に基づき設立された投資事業有限責任組合員です。ポラリス・ファンドV①及びポラリス・ファンドV②は、上記出資を実行するにあたって、ポラリス・ファンドV①及びポラリス・ファンドV②の各組合員から必要な資金の出資を受ける予定です。ポラリス・ファンドV①及びポラリス・ファンドV②は、無限責任組合員であるポラリスのほか、有限責任組合員である金融機関、保険会社、年金基金、適格機関投資家である事業会社及び公的投資機関等で構成されています。ポラリス・ファンドV①及びポラリス・ファンドV②の組合員は、各投資事業有限責任組合契約において、それぞれ一定額を出資約束金額としてポラリス・ファンドVに金銭出資を行うことを約束しており、ポラリス・ファンドV①及びポラリス・ファンドV②の無限責任組合員であるポラリスから出資要請通知を受けた場合には、各組合員は、各自の出資約束金額から既にその組合員が出資した金額を控除した金額の範囲内で、必要となる金額を各組合員の出資約束金額に応じて按分した金額の出資を行う義務を負っています。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、無限責任組合員は、ポラリス・ファンドV①及びポラリス・ファンドV②が本出資の金額に相当する資金を拠出することができるよう、一定の範囲において、当該不履行によって生じた不足分について、他の組合員に対してそれぞれの出資約束金額の割合に応じた金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ができるものとします。
- (注3) ポラリス・共同投資ファンドは、日本法に基づき設立された投資事業有限責任組合です。ポラリス・共同投資ファンドは、上記出資を実行するにあたって、ポラリス・共同投資ファンドの各組合員から必要な資金の出資を受ける予定です。ポラリス・共同投資ファンドは、無限責任組合員であるポラリスのほか、有限責任組合員である金融機関系ファンドで構成されています。ポラリス・共同投資ファンドの組合員は、投資事業有限責任組合契約において、それぞれ一定額を出資約束金額として2020年3月9日又は無限責任組合員であるポラリス及び有限責任組合員が別途合意する日までにポラリス・共同投資ファンドに金銭出資を行うことを約束しております。
- (注4) Tiara①、Tiara②、Crown①、Crown②、Jewel①及びJewel②は、いずれも、ケイマン諸島法に基づいて設立及び登録された免税リミテッド・パートナーシップです。各ファンドのリミテッド・パートナーは保険会社、年金基金、ファンド・オブ・ファンズといった機関投資家等で構成されています。各ファンドは、上記出資を実行するにあたって、それぞれのリミテッド・パートナーから必要な資金の出資を受ける予定です。各ファンドにおいては、EXEMPTED LIMITED PARTNERSHIP AGREEMENTにおいて、そのジェネラル・パートナーが金銭出資の履行を求める通知をリミテッド・パートナーに対して発行した場合には、各リミテッド・パートナーは、当該出資が関連法令又は投資方針に抵触する場合等一定の例外的な場合を除いて、それぞれの出資約束の未使用額(以下「未使用コミットメント金額」といいます。)の割合に応じて、未使用コミットメント金額を超えない範囲で、各ファンドに対して出資を行うことが義務付けられています。また、各ファンドの一部のリミテッド・パートナーが出資義務を履行しない場合、当該ファンドのジェネラル・パートナーは、当該ファンドが上記出資の金額に相当する資金を拠出することができるよう、当該ファンドの他のリミテッド・パートナーに対して、未使用コミットメント金額を超えない範囲で、未使用コミットメント金額の割合に応じて当該出資が履行されなかった金額を補う追加出資を行う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ができるものとします。

(注5) Sydney A、Sydney C、Sydney H、Sydney I及びSydney Pは、いずれも、ケイマン諸島法に基づいて設立及び登録された免税リミテッド・パートナーシップです。各ファンドのリミテッド・パートナーは年金基金、ファンド・オブ・ファンズといった機関投資家等で構成されています。各ファンドは、上記出資を実行するにあたって、それぞれのリミテッド・パートナーから必要な資金の出資を受ける予定です。各ファンドにおいては、EXEMPTED LIMITED PARTNERSHIP AGREEMENTにおいて、そのジェネラル・パートナーが金銭出資の履行を求める通知をリミテッド・パートナーに対して発行した場合には、各リミテッド・パートナーは、当該出資が関連法令又は投資方針に抵触する場合等一定の例外的な場合を除いて、未使用コミットメント金額の割合に応じて、未使用コミットメント金額を超えない範囲で、各ファンドに対して出資を行うことが義務付けられています。また、各ファンドの一部のリミテッド・パートナーが出資義務を履行しない場合、当該ファンドのジェネラル・パートナーは、当該ファンドが上記出資の金額に相当する資金を拠出することができるよう、当該ファンドの他のリミテッド・パートナーに対して、未使用コミットメント金額を超えない範囲で、未使用コミットメント金額の割合に応じて当該出資が履行されなかった金額を補う追加出資を行う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ができます。

⑤ 【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】

110,550,000千円((a)+(b)+(c)+(d))

(注) 上記金額には、本取引に要する資金のほか、対象者及びその連結子会社の既存借入金の返済資金及びこれらに付帯費用に充てることができる資金が含まれています。

(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】

野村證券株式会社

東京都中央区日本橋一丁目9番1号

(2) 【決済の開始日】

2020年3月30日(月曜日)

(3) 【決済の方法】

公開買付期間終了後遅滞なく、公開買付けによる買付け等の通知書を応募株主等(外国人株主等の場合は常任代理人)の住所宛に郵送します。

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

(4) 【株券等の返還方法】

下記「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」及び「(2) 公開買付けの撤回等の条件の有無、その内容及び撤回等の開示の方法」に記載の条件に基づき応募株券等の全部を買付けないこととなった場合には、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)以後速やかに、公開買付代理人の応募株主等口座上で、返還すべき株券等を応募が行われた直前の記録に戻すことにより返還します(株券等を他の金融商品取引業者等に設定した応募株主等の口座に振替える場合は、応募の受付をされた公開買付代理人の本店又は全国各支店にご確認ください。)

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(19,956,600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(19,956,600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。

(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号イないしリ及びヲないしソ、第3号イないしチ及びヌ、並びに同条第2項第3号ないし第6号に定める事情のいずれかが生じた場合は、本公開買付けの撤回等を行うことがあります。なお、本公開買付けにおいて、令第14条第1項第3号ヌに定める「イからリまでに掲げる事実に基づき事実」とは、①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であって、公開買付者が当該虚偽記載等があることを知らず、かつ、相当な注意を用いたにもかかわらず知ることができなかつたとき、及び、②対象者の重要な子会社に同号イからトまで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。ただし、公開買付期間末日までに公告を行うことが困難である場合は、府令第20条に規定する方法により公表し、その後直ちに公告を行います。

(3) 【買付け等の価格の引下げの条件の有無、その内容及び引下げの開示の方法】

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

(4) 【応募株主等の契約の解除権についての事項】

応募株主等は、公開買付期間中においては、いつでも公開買付けに係る契約を解除することができます。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があった場合においても、損害賠償又は違約金の支払いを応募株主等に請求することはありません。また、応募株券等の返還に要する費用も公開買付者の負担とします。

(5) 【買付条件等の変更をした場合の開示の方法】

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、その変更の内容等につき電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。ただし、公開買付期間末日までに公告を行うことが困難である場合は、府令第20条に規定する方法により公表し、その後直ちに公告を行います。買付条件等の変更がなされた場合、当該公告が行われた日以前の応募株券等についても、変更後の買付条件等により買付けを行います。

(6) 【訂正届出書を提出した場合の開示の方法】

公開買付者が訂正届出書を関東財務局長に提出した場合(ただし、法第27条の8第11項但書に規定する場合を除きます。)、直ちに、訂正届出書に記載した内容のうち、公開買付開始公告に記載した内容に係るものを、府令第20条に規定する方法により公表します。また、直ちに公開買付説明書を訂正し、かつ、既に公開買付説明書を交付している応募株主等に対しては訂正した公開買付説明書を交付して訂正します。ただし、訂正の範囲が小範囲に止まる場合には、訂正の理由、訂正した事項及び訂正後の内容を記載した書面を作成し、その書面を応募株主等に交付する方法により訂正します。

(7) 【公開買付けの結果の開示の方法】

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

(8) 【その他】

本公開買付けは、直接間接を問わず、米国内においてもしくは米国に向けて行われるものではなく、また、米国の郵便その他の州際通商もしくは国際通商の方法・手段(電話、テレックス、ファクシミリ、電子メール、インターネット通信を含みますが、これらに限りません。)を使用して行われるものではなく、更に米国内の証券取引所施設を通じて行われるものでもありません。上記方法・手段により、もしくは上記施設を通じて、又は米国内から本公開買付けに応募することはできません。また、公開買付届出書又は関連する買付書類は米国内においてもしくは米国に向けて、又は米国内から、郵送その他の方法によって送付又は配布されるものではなく、かかる送付又は配布を行うことはできません。上記制限に直接又は間接に違反する本公開買付けへの応募はお受けしません。

本公開買付けの応募に際し、応募株主等(外国人株主等の場合は常任代理人)は公開買付代理人に対し、以下の旨の表明及び保証を行うことを求められることがあります。応募株主等が応募の時点及び公開買付応募申込書送付の時点のいずれにおいても、米国に所在していないこと。本公開買付けに関するいかなる情報(その写しを含みます。)も、直接間接を問わず、米国内においても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。買付けもしくは公開買付応募申込書の署名交付に関して、直接間接を問わず、米国の郵便その他の州際通商もしくは国際通商の方法・手段(電話、テレックス、ファクシミリ、電子メール、インターネット通信を含みますが、これらに限りません。)又は米国内の証券取引所施設を使用していないこと。他の者の裁量権のない代理人又は受託者・受任者として行動する者ではないこと(当該他の者が買付けに関する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】

① 【会社の沿革】

年月	概要
2019年12月	商号をP S Mホールディングス株式会社とし、本店所在地を東京都千代田区丸の内一丁目9番1号、資本金を50万円とする株式会社として設立。

② 【会社の目的及び事業の内容】

会社の目的

次の事業を営むことを目的としております。

1. 会社の株式又は持分を所有することにより、当該会社の事業活動を支配、管理する業務
2. 前号に付帯関連する一切の業務

事業の内容

公開買付者は、対象者の株券等を取得及び所有し、対象者の事業を支配し、管理すること等を主たる事業としております。

③ 【資本金の額及び発行済株式の総数】

2020年2月6日現在

資本金の額	発行済株式の総数
500,000円	20株

(注) 公開買付者は、上記「第1 公開買付要項」の「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「④ その他資金調達方法」に記載のとおり、31,550,000千円を上限とした出資を受ける予定であり、これにより、公開買付者の資本金の額及び発行済株式の総数が増加することが予定されています。

④ 【大株主】

2020年2月6日現在

氏名又は名称	住所又は所在地	所有株式数 (株)	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(%)
ポラリス・キャピタル・グループ株式会社	東京都千代田区丸の内一丁目9番1号	20	100.00
計	—	20	100.00

(注) 上記「第1 公開買付要項」の「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「④ その他資金調達方法」に記載の出資を公開買付者が受けると同時に、ポラリスは、所有する公開買付者株式20株をポラリス・ファンドV①に譲渡する予定です。

⑤ 【役員の職歴及び所有株式の数】

2020年2月6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	—	飯沼 昭	1968年 11月18日	1991年4月 2004年11月 2005年4月 2007年4月 2008年4月 2017年11月 2018年12月 2019年3月	株式会社日本興業銀行(現株式会社みずほ銀行)入行 ポラリス・プリンシパル・ファイナンス株式会社(現ポラリス・キャピタル・グループ株式会社)入社 同社 ディレクター就任 同社 マネージングディレクター就任 同社 パートナー就任(現任) 株式会社エルビー取締役就任(現任) 株式会社オーネット 取締役就任(現任) H I T O W A ホールディングス株式会社取締役就任(現任)	—
計						—

(2) 【経理の状況】

公開買付者は、2019年12月26日に設立された会社であり、設立後、事業年度が終了していないため、財務諸表は作成されておりません。

(3) 【継続開示会社たる公開買付者に関する事項】

① 【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】

② 【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】

(2020年2月6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	9,776(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	9,776	—	—
所有株券等の合計数	9,776	—	—
(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】

(2020年2月6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）】

(2020年2月6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	9,776(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	9,776	—	—
所有株券等の合計数	9,776	—	—
(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）】

① 【特別関係者】

(2020年2月6日現在)

氏名又は名称	坂本 賢治
住所又は所在地	福岡県福岡市中央区天神二丁目14番8号 福岡天神センタービル16階(対象者所在地)
職業又は事業の内容	総合メディカルホールディングス株式会社 代表取締役社長
連絡先	連絡先 総合メディカルホールディングス株式会社 常務執行役員 社長室長 橋本浩一 連絡場所 東京都千代田区大手町一丁目7番2号 東京サンケイビル28階 電話番号 03-5255-3561
公開買付者との関係	公開買付者との間で共同して対象者の株券等を取得することを合意している者

(注) 坂本氏は、対象者の株券等を直接取得することは予定しておりませんが、本公開買付けが成立した場合、本取引後、公開買付者に対して出資を行うことを予定しているため、公開買付者との間で共同して対象者の株券等を取得することを合意している者に該当する可能性があるとして判断し、特別関係者として記載しております。

(2020年2月6日現在)

氏名又は名称	小山田 浩定
住所又は所在地	福岡県福岡市中央区天神二丁目14番8号 福岡天神センタービル16階(対象者所在地)
職業又は事業の内容	総合メディカルホールディングス株式会社 相談役
連絡先	連絡先 総合メディカルホールディングス株式会社 常務執行役員 社長室長 橋本浩一 連絡場所 東京都千代田区大手町一丁目7番2号 東京サンケイビル28階 電話番号 03-5255-3561
公開買付者との関係	公開買付者との間で共同して対象者の株券等を取得することを合意している者

(注) 小山田氏は、対象者の株券等を直接取得することは予定しておりませんが、本公開買付けが成立した場合、本取引後、公開買付者に対して出資を行うことを予定しているため、公開買付者との間で共同して対象者の株券等を取得することを合意している者に該当する可能性があるとして判断し、特別関係者として記載しております。

② 【所有株券等の数】

坂本 賢治

(2020年2月6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	701(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	701	—	—
所有株券等の合計数	701	—	—
(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を通じて間接的に所有する対象者株式696株(小数点以下を切捨てています。)に係る議決権の数6個を含みます。

小山田 浩定

(2020年2月6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	9,075(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	9,075	—	—
所有株券等の合計数	9,075	—	—
(所有潜在株券等の合計数)	(—)	—	—

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】

公開買付者は、本公開買付けの実施にあたり、応募予定株主との間で2020年2月5日付で、本応募契約をそれぞれ締結し、それぞれが所有する対象者株式の全てを本公開買付けに応募する旨の合意をしております。上記各契約の詳細については、上記「第1 公開買付要項」の「3 買付け等の目的」の「(4) 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】

該当事項はありません。

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) 公開買付者と対象者との間の合意の有無及び内容

対象者プレスリリースによれば、対象者は2020年2月5日開催の対象者取締役会において、(i)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、(ii)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、合理的な売却の機会を提供するものであると判断したことから、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て本公開買付けへの応募を推奨する旨の決議を行ったとのことです。

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)」の「④ 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) 公開買付者と役員との間の合意の有無及び内容

公開買付者及び対象者の代表取締役社長である坂本氏は、2020年2月5日付で本応募契約を締結しております。

本応募契約を含む合意内容の詳細については、上記「第1 公開買付要項」の「3 買付け等の目的」の「(4) 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、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針」をご参照ください。

(4) 本公開買付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】

(単位：円)

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 市場第一部						
	2019年 8月	2019年 9月	2019年 10月	2019年 11月	2019年 12月	2020年 1月	2020年 2月
最高株価	1,664	1,810	1,888	2,067	2,128	2,197	2,097
最低株価	1,394	1,412	1,666	1,846	1,929	1,914	1,988

(注) 2020年2月については、2月5日までのものです。

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)							計	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		
					個人以外	個人			
株主数(人)	—	—	—	—	—	—	—	—	
所有株式数 (単元)	—	—	—	—	—	—	—	—	
所有株式数 の割合(%)	—	—	—	—	—	—	—	—	

(2) 【大株主及び役員の所有株式の数】

① 【大株主】

年 月 日現在

氏名又は名称	住所又は所在地	所有株式数(株)	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	—	—	—

② 【役員】

年 月 日現在

氏名	役名	職名	所有株式数(株)	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】

① 【有価証券報告書及びその添付書類】

事業年度 第1期(自 2018年10月1日 至 2019年3月31日) 2019年6月21日 関東財務局長に提出

(注) 対象者は、2018年10月1日、総合メディカルが単独株式移転の方式により持株会社化したことによって設立された会社であり、上記事業年度に係る有価証券報告書以外に有価証券報告書を提出したことはありません。

② 【四半期報告書又は半期報告書】

事業年度 第2期第2四半期(自 2019年7月1日 至 2019年9月30日) 2019年11月8日関東財務局長に提出

事業年度 第2期第3四半期(自 2019年10月1日 至 2019年12月31日) 2020年2月10日関東財務局長に提出予定

③ 【臨時報告書】

該当事項はありません。

④ 【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】

総合メディカルホールディングス株式会社
(福岡市中央区天神二丁目14番8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)

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) 「2020年3月期 第3四半期決算短信〔日本基準〕(連結)」の公表

対象者は、2020年1月28日付で対象者四半期決算短信を公表しております。当該公表に基づく対象者四半期決算短信の概要は以下のとおりです。なお、対象者四半期決算短信の内容につきましては、法第193条の2第1項の規定に基づく監査法人の四半期レビューを受けていないとのことです。また、以下の公表内容の概要は対象者が公表した内容を一部抜粋したものであり、詳細については、当該公表の内容をご参照ください。

① 損益の状況(連結)

会計期間	2020年3月期(第2期)第3四半期連結累計期間 (自 2019年4月1日 至 2019年12月31日)
売上高	121,971百万円
売上原価	102,676百万円
販売費及び一般管理費	15,374百万円
営業外収益	424百万円
営業外費用	281百万円
親会社株主に帰属する四半期純利益	2,138百万円

② 1株当たりの状況(連結)

会計期間	2020年3月期(第2期)第3四半期連結累計期間 (自 2019年4月1日 至 2019年12月31日)
1株当たり四半期純利益	71.45円
1株当たり配当金	13.75円

(2) 2020年3月期期末配当及び株主優待制度

対象者が2020年2月5日付で公表した「2020年3月期の期末配当予想の修正及び株主優待制度の廃止に関するお知らせ」によれば、対象者は、同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、2020年3月期の配当予想を修正し、2020年3月期の期末配当を行わないこと、及び2020年3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、対象者の当該公表の内容をご参照ください。

(3) 三井物産との資本業務提携の解消

対象者が2020年2月5日付で公表した「資本業務提携の解消及び連結子会社の異動(株式譲渡)に関するお知らせ」によれば、対象者は、同日付で三井物産との間で締結した資本業務提携の解消について合意しており、三井物産が本公開買付けへ同社所有の対象者株式を応募することにより、三井物産と対象者との間の資本関係は解消されることになるとのことです。詳細については、対象者の当該公表の内容をご参照ください。

【対象者に係る主要な経営指標等の推移】

主要な経営指標等の推移

(1) 最近連結会計年度に係る主要な連結経営指標等の推移

回次	第 1 期
決算年月	2019年 3 月
売上高 (百万円)	144,630
経常利益 (百万円)	5,607
親会社株主に帰属する 当期純利益 (百万円)	3,246
包括利益 (百万円)	3,040
純資産額 (百万円)	38,669
総資産額 (百万円)	93,560
1 株当たり純資産額 (円)	1,281.82
1 株当たり当期純利益 (円)	108.47
潜在株式調整後 1 株当たり当期純利益 (円)	—
自己資本比率 (%)	41.0
自己資本利益率 (%)	8.7
株価収益率 (倍)	15.6
営業活動による キャッシュ・フロー (百万円)	3,852
投資活動による キャッシュ・フロー (百万円)	△6,624
財務活動による キャッシュ・フロー (百万円)	△945
現金及び現金同等物 の期末残高 (百万円)	10,733
従業員数 〔外、平均臨時雇用者数〕 (人)	4,253 〔2,485〕

- (注) 1 売上高には、消費税等は含まれておりません。
 2 潜在株式調整後 1 株当たり当期純利益については、潜在株式が存在しないため記載しておりません。
 3 当社は、2018年10月 1 日設立のため、前連結会計年度以前に係る記載はしていません。
 4 第 1 期連結会計年度の連結財務諸表は、単独株式移転により完全子会社となった総合メディカル株式会社の連結財務諸表を引き継いで作成しております。

(2) 対象者の最近事業年度に係る主要な経営指標等の推移

回次	第 1 期
決算年月	2019年 3 月
売上高 (百万円)	1,137
経常利益 (百万円)	624
当期純利益 (百万円)	626
資本金 (百万円)	10,000
発行済株式総数 (千株)	30,680
純資産額 (百万円)	32,653
総資産額 (百万円)	32,739
1株当たり純資産額 (円)	1,090.84
1株当たり配当額 (内 1株当たり中間配当額) (円)	13.75 (—)
1株当たり当期純利益 (円)	20.92
潜在株式調整後 1株当たり当期純利益 (円)	—
自己資本比率 (%)	99.7
自己資本利益率 (%)	1.9
株価収益率 (倍)	81.0
配当性向 (%)	65.7
従業員数 [外、平均臨時雇用者数] (人)	27 [—]
株主総利回り (%)	—
最高株価 (円)	2,706
最低株価 (円)	1,665

- (注) 1 売上高には、消費税等は含まれておりません。
2 潜在株式調整後 1株当たり当期純利益については、潜在株式が存在しないため記載しておりません。
3 当社は、2018年10月 1 日設立のため、前事業年度以前に係る記載はしておりません。
4 第 1 期の株主総利回りは、2018年10月 1 日設立のため、記載しておりません。
5 最高・最低株価は、東京証券取引所市場第一部におけるものであります。