



平成 23 年 9 月 16 日

各 位

会 社 名 株式会社日本医療事務センター
代 表 者 名 代表取締役社長 荒 井 純 一
(コード番号 9652 東証第 2 部)
問い合わせ先 執行役員経営企画部長
小 熊 邦 夫
T E L 03-3864-3311

MBOの実施及び応募の推奨に関するお知らせ

当社は、本日開催の取締役会において、以下のとおり、MBO（注）の手法により当社を完全子会社化するための一連の取引（以下「本取引」といいます。）の一環として行われるエヌ・シー・ホールディングス株式会社（以下「公開買付者」といいます。）による当社の普通株式及び新株予約権に対する公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）に賛同の意見を表明し、かつ、当社の株主及び新株予約権の保有者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ので、お知らせいたします。

なお、当該取締役会決議は、公開買付者が本公開買付け及びその後の一連の手続を経て当社を完全子会社化することを企図していること、並びに当社の普通株式が上場廃止となる予定であることを前提として行われるものです。

（注）MBO（マネジメント・バイアウト）とは、一般に、買収対象会社の業務執行を行う取締役の全部又は一部が資金を出資して、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購入する取引をいいます。

記

1. 公開買付者の概要

(1) 名 称	エヌ・シー・ホールディングス株式会社
(2) 所 在 地	東京都千代田区丸の内一丁目 5 番 1 号
(3) 代表者の役職・氏名	代表取締役 川原 浩
(4) 事 業 内 容	株式保有による事業活動の支配管理及びこれに付随関連する一切の事業
(5) 資 本 金	50,000 円
(6) 設 立 年 月 日	平成 23 年 8 月 11 日
(7) 大株主及び持株比率	CJP NC Holdings, L.P. 100%
(8) 上場会社と公開買付者との関係	
資 本 関 係	公開買付者は、本日現在、当社の普通株式 100 株（所有

	割合 0.00%) を保有しております。
人 的 関 係	該当事項はありません。
取 引 関 係	該当事項はありません。
関連当事者への該当状況	該当事項はありません。

2. 当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由

(1) 本公開買付けに関する意見の内容

当社は、本日開催の取締役会において、本公開買付けに賛同の意見を表明し、かつ、当社の株主及び本新株予約権（注）の保有者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、上記取締役会決議は、下記「(3) 買付価格の評価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「⑥ 利害関係を有しない取締役及び監査役全員の承認」記載の方法により決議されております。

(注)「本新株予約権」とは、平成 20 年 7 月 22 日開催の当社の取締役会の決議に基づき発行された第 7 回新株予約権（取締役及び監査役用）（以下「第 7 回新株予約権①」といいます。）並びに平成 20 年 6 月 27 日開催の当社第 40 回定時株主総会及び平成 20 年 7 月 22 日開催の当社の取締役会の決議に基づき発行された第 7 回新株予約権（使用人用）（以下「第 7 回新株予約権②」といいます。）の総称を意味します。

(2) 意見の根拠及び理由

① 本公開買付けの概要

当社は、公開買付者より本公開買付けの概要につき、以下の説明を受けております。

公開買付者は、当社の株式を取得及び保有し、本公開買付け終了後に当社の事業を支配し、管理することを主たる目的として平成 23 年 8 月 11 日に設立された買収目的会社です。公開買付者の株式については、本日現在において、後述のカーライル・グループに属する投資ファンドであり、ケイマン諸島法に基づき平成 23 年 8 月 16 日に設立されたリミテッド・パートナーシップである CJP NC Holdings, L.P.（以下「カーライルファンド」といいます。）がその 100.00%を保有しています。

公開買付者は、MBOの手法による本取引の一環として、当社の発行済普通株式（本新株予約権の行使により発行又は移転される当社普通株式を含み、当社が所有する自己株式を除きます。）及び本新株予約権の全てを取得することで、当社の株式を非公開化することを目的とした本公開買付けを実施することを平成 23 年 9 月 16 日開催の取締役会にて決定いたしました。

なお、本公開買付けにおいては、買付予定数の下限が 14,991,300 株とされております。当該下限は、(a) 当社の平成 24 年 3 月期（第 44 期）第 1 四半期報告書（平成 23 年 8 月 15 日提出）に記載された平成 23 年 6 月 30 日現在の発行済株式総数（23,801,378 株）と当社の平成 23 年 3 月期（第 43 期）有価証券報告書の訂正報告書（平成 23 年 9 月 16 日提出）に記載された平成 23 年 6 月 27 日現在の本新株予約権の目的となる当社普通株式の最大数（310,000 株）（注 1）の合計（24,111,378 株）から、当社が平成 23 年 8 月

5日に公表した「平成24年3月期 第1四半期決算短信〔日本基準〕（連結）」に記載された当社が平成23年6月30日現在所有する自己株式数（2,089,215株）を控除した当社普通株式数（22,022,163株）に係る議決権数（220,221個）の3分の2（146,814個）に相当する当社普通株式数（14,681,400株）に、（b）公開買付者が本公開買付けにより取得する可能性がある最大数の本新株予約権の目的となる普通株式数（310,000株）を加え、（c）本日現在公開買付者が所有する当社普通株式（100株）を控除した数（14,991,300株）です。応募株券等の総数（注2）が、買付予定数の下限に満たない場合には、応募株券等の全部の買付け等が行われません。他方、本公開買付けにおいては、公開買付者は当社の株式を非公開化することを目的としていますので、買付予定数の上限は設けておらず、応募株券等の総数が買付予定数の下限以上の場合は、応募株券等の全部の買付け等が行われます。

（注1）平成23年3月期（第43期）有価証券報告書の訂正報告書（平成23年9月16日提出）において確認できる本新株予約権の目的となる当社普通株式の最大数（310,000株）は平成23年6月27日現在の数となりますが、同月28日から同月30日まで本新株予約権の数に変動はなく、平成23年6月30日現在の本新株予約権の目的となる当社普通株式の最大数も310,000株です。

（注2）本新株予約権については、それぞれの新株予約権の目的である当社普通株式の数（第7回新株予約権①については1個当たり200株、第7回新株予約権②については1個当たり100株）を基準に、応募株券等の総数を計算します。以下同じです。

また、公開買付者は、本公開買付けが成立した場合、カーライルフアンドから7,082,514千円の出資を受けるとともに、株式会社三井住友銀行から合計5,350,000千円を上限として借入れ（以下「本買収ローン」といいます。）を受けることを予定しており、これらの資金をもって、本公開買付けが成立した場合の決済資金等に充当する予定です。本買収ローンに係る融資条件の詳細については別途協議の上、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においては、本取引と同種の取引に係る通常の本買収ローンと同様に貸出実行条件等の契約条件が規定された上で、公開買付者の発行済株式の全部及び公開買付者が本公開買付けにより取得する当社普通株式等を担保に供すること、並びに後記「（4）本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」に記載の一連の手続きを通じて当社が公開買付者の完全子会社となった後は、当社の一定の資産等を担保に供すること等が規定される予定となっております。

② 本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び本公開買付け後の経営方針

（ア）本公開買付けの背景等

カーライル・グループは、グローバルに展開するオルタナティブ（代替）投資会社であり、平成23年6月末現在（但し、平成23年7月1日のAlpInvest Partners B.V.とEmerging Sovereign Group LLCの買収考慮後）、運用総額約1,530億ドル、昭和62年の設立以来約400件のバイアウト投資実績を有し、グローバルに存在する34のオフィスにおいて500名以上のプロフェッショナルが活動しており、当社と同様のヘルスケア事

業を営む企業に対する投資実績も含む、幅広い業種においてバイアウト、リアルアセット、グローバル・マーケット・ストラテジー及びファンド・オブ・ファンズソリューションズの各分野での投資活動を行っています。日本においても、国内向けのバイアウト第二号ファンドである Carlyle Japan Partners II は、本日現在、国内最大規模の1,656億円の投資資金を擁し、積極的に企業価値の最大化のための経営支援を行っております。

一方、当社は、昭和40年10月、日本医療経営協会として創業され、医療事務管理者養成のための通信教育事業を開始したことに始まり、医療事務管理者の養成、医療事務の通信教育事業、教育出版物の印刷・出版並びに販売を通じて社会に貢献したいと考え、昭和43年10月に株式会社医療経営新社として設立されました。昭和44年6月には医療機関の医療費請求を含む医療事務処理の請負事業を目的として株式会社医療事務研究センターを設立し、昭和47年4月には医療事務通学教育事業を開始し、その後も次々と事業所を開設し、順調に事業の拡充を図ってきました。そして、昭和61年7月には労働者派遣事業の適正な運営の確保及び派遣労働者の就業条件の整備等に関する法律の施行と同時に医療関連業務の人材派遣事業について労働大臣の許可を取得し、平成4年11月には日本証券業協会より店頭登録銘柄として承認され、現在の主たる事業である医療関連受託事業及び教育事業の礎を築きました。その後は、平成10年1月にホームヘルパー養成講座を開設し、平成11年1月に訪問介護ステーションを開設し、平成14年11月に保育事業を開始する等、将来的に成長が見込まれる福祉事業に領域を拡充し、同年12月には、東京証券取引所市場第二部に株式を上場しました。株式上場後においても、平成15年4月に診療報酬事務技能の認定業務を営む株式会社技能認定振興協会を設立するとともに、平成16年7月に医療関連受託事業を営む株式会社アイ・エム・ビー・センターの株式を取得し、子会社とする等、医療関連受託事業及び教育事業の基盤を強化しました。

当社は、その主たる事業である医療関連受託事業を中心に強固な事業基盤を築いてきましたが、同事業における主な顧客である医療機関の経営は、国民医療費の抑制を目的とした医療制度改革等の影響を受け、厳しい状態が継続しており、医療機関の統廃合が進むとともに、医療機関から取引先に対するコスト削減圧力が高まってきています。その影響を受け、医療関連受託市場は、近年、その成長に鈍化の傾向が見られます。また、DPC制度の導入により、医療機関の経営改善及びサービスの質と効率性の向上が制度面からも必要となり、取引先に対しても付加価値の高いサービスの提供が一層強く求められるようになっております。当社は、このように医療関連受託事業に係る事業環境が大きく変動する中で、既存取引先との取引拡大を推進するとともに、新規受託先の獲得に努めてきましたが、当社の医療関連受託事業の収益成長は頭打ちの状況にあり、当社連結グループの収益は近年下落傾向にあります。加えて、昨年5月に厚生労働省が「専門26業務に関する疑義応答集」を発表し、派遣期間の制限のない「専門26業務」に関する解釈が明確化されたことによって、当社は、医療事務関連の労働者派遣契約の多くを終了させる必要に迫られました。この結果、当社の医療関連受託事業は、平成23年3月期に減収・減益となりました。また、平成23年5月13日付「平成23年3月期決算短信〔日本基準〕(連結)」及び当社ホームページにて開示した平成23年5月20日付「2011年3月期決算説明会資料」等で既に公表しましたとおり、上記労働者派遣契約の見直しに伴う契約終了の影響額として、売上高2,080百万円及びセグメント利益500百万円の

減収・減益が見込まれること等により、平成 24 年 3 月期における当社の医療関連受託事業の売上高及びセグメント利益のそれぞれについて、1,733 百万円及び 440 百万円の減収・減益となることが予想されています。このような状況から回復し、鈍化の傾向が見られる医療関連受託市場において今後とも継続的かつ順調な成長を実現するためには、医療機関の経営改善に貢献する付加価値の高いサービスの提供を通じた競合との差別化や、顧客獲得戦略・財務分析力等の強化を実現する経営体制の高度化がより一層求められています。

また、当社が近年領域を拓げてきた福祉事業においては、訪問介護、通所介護及び有料老人ホーム等の福祉サービスの提供に関して、高齢化社会の進展、政府主導による介護職員の雇用支援等から、今後さらなる市場の拡大が見込まれており、少子高齢化の社会において成長が期待できる分野のひとつとなっています。そのため、当社は、福祉事業を医療関連受託事業に続く事業の柱とするため、地域に密着した事業展開を基本方針として、既存事業所における安定的利益を確保するとともに、新規事業所の開設に注力し、介護・保育職員の確保と育成に努めてきました。その結果、平成 21 年 3 月期以降は、福祉事業について黒字を確保できてはいるものの、当社の福祉事業に係る収益性の向上スピードは緩やかなものに過ぎず、医療関連受託事業に依存する事業構造は変わっていません。そこで、当社は、このような事業構造を変革し、福祉事業を医療関連受託事業に続く事業の柱へと成長させることを実現するために、福祉事業において積極的かつ大規模な先行投資を行うことを決断し、今期において有料老人ホーム等を 4 カ所、訪問・通所介護を中心とした事業所を 24 カ所、保育事業所を 3 カ所新設することを計画しています。上記先行投資に伴い、平成 23 年 5 月 13 日付「平成 23 年 3 月期決算短信〔日本基準〕（連結）」及び当社ホームページにて開示した平成 23 年 5 月 20 日付「2011 年 3 月期決算説明会資料」等で既に公表されているとおり、平成 24 年 3 月期における当社の福祉事業のセグメント利益は前期比で 678 百万円の減益が見込まれており、新設事業所の早期での収益化が求められています。

しかしながら、サービスの差別化や経営体制高度化による医療関連受託事業の競争力強化及び新設事業所の早期収益化による福祉事業の拡大には、その成果が結実するまでに多くの時間を要することが予想される場所であり、現に、平成 23 年 5 月 13 日付「平成 23 年 3 月期決算短信〔日本基準〕（連結）」及び当社ホームページにて開示した平成 23 年 5 月 20 日付「2011 年 3 月期決算説明会資料」等で公表しているとおり、当社の平成 24 年 3 月期連結業績予想は、売上高は微減にとどまるものの、上記医療関連受託事業及び福祉事業のセグメント利益の減益等の影響により、営業利益は引き続き減益となる見込みとなっています。また、福祉事業における積極的かつ大規模な先行投資は、短期的には、拠点新設に伴う人件費や固定資産への投資による償却費等、コストの大幅な増加が必然的に伴うことから、当社の収益が急激に悪化し、結果として、資本市場から十分な評価が得られず、一般の株主の皆様にもマイナスの影響を及ぼす可能性が相当程度見込まれる状況にあり、また、かかる先行投資が期待通りの成果を挙げるかは、当社の中長期的な経営努力のみならず将来的な市場環境、経済状況、政府の政策等にも大きく左右される可能性があり、所期の目的を確実に達成できると断言することはできません。そこで、当社の代表取締役社長である荒井純一氏（以下「荒井純一氏」といいます。）

は、熟慮した結果、株主の皆様、医療関連受託事業の競争力強化と福祉事業を2本目の柱へと成長させることによる事業構造の変革を実施するにあたって必然的に伴うリスクの負担が及ぶ事態を回避しつつ、かかる事業の抜本的強化と事業構造の変革を円滑に実施し、当社の中長期的な企業価値の向上を実現するためには、MBOの手法によって、株式を一旦非公開化させ、かかる事業の抜本的強化と事業構造の変革が実施可能な組織体制に移行する必要があるとの結論に至ったことから、このような経営方針を共有しつつ、豊富な経験に基づく経営支援により、かかる事業の抜本的強化と事業構造の変革の実現に助力してくれるであろうスポンサーの検討を含め、平成23年3月頃からMBOに関する予備的な検討を開始しました。

かかる状況下、荒井純一氏は複数のスポンサー候補を検討する中で、金融機関を通じて面識があったカーライル・グループは、投資先の企業価値向上に資する友好的なファンドであり、国内外において高齢者向け施設運営事業者を含むヘルスケア業界への投資実績や投資実行後の支援ノウハウを有しているとの認識を持っていたことから、カーライルファンドのアドバイザーであるカーライル・ジャパン・エルエルシーに対し、平成23年3月下旬頃、MBO実施検討の意向を伝えました。荒井純一氏は、カーライル・ジャパン・エルエルシーからカーライル・グループがこれまで投資してきた複数の国内投資先における、本公開買付けのような非公開化を伴う抜本的な事業構造改革を支援した実績、具体的には事業提携及びM&Aの実行支援や成長資本の提供といった積極的な事業戦略の遂行支援や、インセンティブ・プランの導入、経営人材の補強、経営及び財務管理体制の高度化といった経営体制の強化策の実行内容についての説明を受けました。荒井純一氏は、これらカーライル・グループが提供できる付加価値と当社が現在置かれた状況を考慮した結果、カーライル・グループとの協働による非公開化を通じた抜本的な構造改革が当社の中長期的な企業価値の向上にとって必要かつ有効であるとの判断に至り、平成23年4月下旬より、カーライルファンドのアドバイザーであるカーライル・ジャパン・エルエルシーとの間でMBOに関する協議を重ねました。

カーライルファンドは、当社の数多くの優良医療機関との長年に亘る取引関係及びそれらの医療機関の経営に最も近い立場でサービスを提供してきた実績並びに福祉事業の潜在的成長性を高く評価した上で、当社は短期的には厳しい状況が続くことが見込まれているものの、中長期的な観点から医療関連受託事業の競争力を強化し、かつ、福祉事業を医療関連受託事業に続く第二の事業の柱へと成長させるためには、絶好のタイミングであると判断し、このような事業の抜本的強化と福祉事業の成長の実現に向けて最大のサポートを提供することに合意し、荒井純一氏とともに、当社に対し、平成23年7月下旬頃、このような事業の抜本的強化と福祉事業の成長の実現を企図したMBOの手法による本取引の実施に係る初期的提案を行いました。当該初期的提案後に当社から提供を受けた情報等を踏まえ、公開買付者は、荒井純一氏と共に当社に対し、平成23年8月24日に、本公開買付けを含む本取引の正式提案を行いました。公開買付者は、その後、本公開買付けを含む本取引の協議、検討及び交渉のために設立された当社プロジェクトチーム（下記「(イ) 当社意思決定の過程」において定義されます。）との間で、本取引の実施の是非及び条件等について協議・交渉を重ね、平成23年9月16日に本公開買付けの実施を決定いたしました。

本取引後は、公開買付者と荒井純一氏が、当社役職員と共に上記の事業の抜本的強化と事業構造の変革を推進していく予定とのことです。また、当社役職員に対して、ストックオプション等のインセンティブ・プランの導入を予定しており、一丸となって上記の事業の抜本的強化と事業構造の変革に取り組み、企業価値の向上を図る体制を構築する予定とのことです。

なお、下記「3. 公開買付者と当社の株主との間における公開買付けへの応募に係る重要な合意に関する事項」記載のとおり、荒井純一氏は、本公開買付け後も、当社の代表取締役社長として当社の経営にあたる予定とのことです。荒井純一氏以外の当社の取締役は、カーライルファンドとの間で本公開買付け後の当社の経営関与に関し何らの合意をしておりません。

(イ) 当社の意思決定の過程

当社は、公開買付者からの本公開買付けを含む本取引に関する上記の提案を受け、本取引がMBOの手法によって行われるものであり、その性質上、構造的な利益相反の問題が存在することに鑑み、本公開買付けを含む本取引に関する当社の取締役会を公正に実施し、その意思決定過程における恣意性を可及的に排除し、当社の企業価値ひいては株主共同の利益の観点から本公開買付けを含む本取引につき協議、検討及び交渉することを目的として、本公開買付けを含む本取引に特別の利害関係を有しない、荒井純一氏を除く当社の全ての取締役（佐藤優治氏、森岡伸吉氏、岡崎くみ子氏及び古屋康夫氏）を構成員とする本取引に関するプロジェクトチーム（以下「当社プロジェクトチーム」といいます。）を設置することとし、当社プロジェクトチームにおいて、上記の観点から本公開買付けを含む本取引の是非等につき協議及び検討し、当社プロジェクトチームは、公開買付者との間で、本公開買付けを含む本取引に関する協議及び交渉を行いました。

その上で、当社の取締役会は、公開買付者及び当社から独立したフィナンシャル・アドバイザーであるプライスウォーターハウスクーパース株式会社（以下「PwC」といいます。）が作成した平成23年9月15日付株式価値算定書（以下「当社株式価値算定書」といいます。）及びPwCから得られた当社の株式価値に係る助言、公開買付者及び当社から独立したリーガル・アドバイザーであるTMI総合法律事務所（以下「TMI」といいます。）から得られた本公開買付けを含む本取引に係る意思決定過程等に関する法的助言、公開買付者及び当社の取締役会からの独立性が高い当社社外監査役であり、かつ、東京証券取引所の有価証券上場規程第436条の2に規定する独立役員である古川晴雄氏（光和総合法律事務所パートナー弁護士）及び佐藤英夫氏（日本高純度化学株式会社及び株式会社千葉興業銀行社外監査役）並びに外部有識者である野崎竜一氏（渥美坂井法律事務所・外国法共同事業パートナー弁護士）から構成される独立した第三者委員会から提出された答申書その他の関連資料及び下記「(3) 買付価格の評価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 当社のプロジェクトチームによる検討・協議・交渉等」に記載のとおり、当社プロジェクトチームでの協議内容等を踏まえ、本公開買付けを含む本取引に関する諸条件について慎重に協議及び検討を行った結果、公開買付者から提

案のあった医療関連受託事業の競争力強化と福祉事業を2本目の柱へと成長させることによる事業構造の変革を、一般株主の皆様リスクにおいて行うことを回避しつつ実施していくことが、当社の中長期的な成長及び持続的な企業価値の向上の実現にとって必要不可欠であり、当社として最善の選択肢であると判断できるとともに、本公開買付けにおける当社普通株式の買付け等の価格（以下「本公開買付け価格」といいます。）、本新株予約権に係る買付け等の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及び本新株予約権の保有者の皆様にとって妥当であり、本公開買付けは、当社の株主及び本新株予約権の保有者の皆様に対して合理的な株式及び本新株予約権売却の機会を提供するものであると判断し、本日開催された当社の取締役会において、荒井純一氏を除く全ての取締役の全員一致で、本公開買付けに賛同の意見を表明し、かつ、当社の株主及び本新株予約権の保有者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いました。

なお、荒井純一氏は、カーライルファンドとの間で、所有する当社普通株式及び第7回新株予約権①について、本公開買付けに応募すること、本公開買付けの決済終了後に公開買付者に対し出資することその他下記「3. 公開買付者と当社の株主との間における公開買付けへの応募に係る重要な合意に関する事項」記載のとおり合意を行なっていることから、本取引に関して当社と構造的な利益相反状態にあるため、特別利害関係人として、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参加しておりません。

また、当社の上記取締役会には、当社の全ての監査役が審議に参加し、その全ての監査役が、当社の取締役会が本公開買付けに賛同の意見を表明し、かつ、当社の株主及び本新株予約権の保有者の皆様に対して本公開買付けへの応募を推奨することに異議がない旨の意見を述べております。

(3) 買付け価格の評価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

公開買付者及び当社は、本公開買付けがMBOの手法によ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認識しており、本公開買付け価格及び本新株予約権に係る買付け等の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、主として下記のような本公開買付けを含む本取引の公正性を担保する措置を実施いたしました。

①当社のプロジェクトチームによる検討・協議・交渉等

当社は、公開買付者からの本公開買付けを含む本取引に関する提案を受け、本取引がMBOの手法によって行われるものであり、その性質上、構造的な利益相反の問題が存在することに鑑み、本公開買付けを含む本取引に関する当社の取締役会を公正に実施し、その意思決定過程における恣意性を可及的に排除し、当社の企業価値ひいては株主共同の利益の観点から本公開買付けを含む本取引につき協議、検討及び交渉することを目的として、本公開買付けを含む本取引に特別の利害関係を有しない、荒井純一氏を除く当

社の全ての取締役（佐藤優治氏、森岡伸吉氏、岡崎くみ子氏及び古屋康夫氏）を構成員とする当社プロジェクトチームを設置することとし、当社プロジェクトチームにおいて、上記の観点から本公開買付けを含む本取引の是非等につき協議及び検討し、公開買付者との間で、本公開買付けを含む本取引に関する協議及び交渉を行いました。

具体的には、当社プロジェクトチームは、公開買付者から本公開買付けを含む本取引についての提案を受領した後、下記「③ 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」及び「④ 独立した弁護士事務所からの助言」に記載のとおり公開買付者及び当社から独立したフィナンシャル・アドバイザー及びリーガル・アドバイザーから助言・意見等を得ながら、当社の企業価値については株主共同の利益の観点から、本公開買付けの買付条件（本公開買付価格及び本新株予約権に係る買付け等の価格を含みます。）の妥当性及び本公開買付けを含む本取引の一連の手續の公正性等について慎重に協議及び検討を行い、公開買付者との間で、本公開買付けを含む本取引に関する協議及び交渉を行いました。

また、併せて、下記「⑤ 独立した第三者委員会の設置」に記載のとおり、公開買付者及び当社から独立性のある当社社外監査役2名及び外部有識者1名から構成される第三者委員会を設置し、当該第三者委員会から、(a)本公開買付けを含む本取引は、当社の企業価値の向上を目的として行われるものであると認められ、本取引の目的は正当であり、(b)本公開買付けを含む本取引に係る交渉過程の手續は公正であると認められ、(c)本公開買付けを含む本取引により株主及び本新株予約権の保有者に交付される対価は妥当であり、(d)上記(a)乃至(c)その他の事項を前提にすると、本公開買付けを含む本取引は少数株主（注）にとって不利益ではないと認められる旨の答申書を取得しました。

（注）少数株主とは、支配株主（東京証券取引所の定める有価証券上場規程第2条第42号の2及び同施行規則第3条の2において定義されます。）その他東京証券取引所の定める有価証券上場規程施行規則第436条の3で定める者以外の株主を意味します。以下、同じとします。なお、本取引においては、本公開買付けの開始時点では支配株主に該当する者は存在していませんが、本公開買付けが成立した後は、公開買付者が当社の支配株主に該当することとなります。

② 公開買付者における買付価格の検討

公開買付者は、本公開買付価格を決定するにあたり、当社普通株式の東京証券取引所市場第二部における過去6ヶ月間及び直近の市場価格の推移、当社が開示している財務情報等の資料、当社に対して実施した買収監査（デュー・ディリジェンス）の結果などを基に、過去1年間における発行者以外の者による公開買付けの事例におけるプレミアム率を参考にしながら、当社との協議・交渉の結果や当社による本公開買付けへの賛同の可否及び本公開買付けの見通し等を勘案し、本公開買付価格を1株当たり530円に決定したとのことです。

なお、公開買付者は、本公開買付価格の決定に際し、第三者機関の算定書は取得していませんが、上記のとおり、財務情報等の客観的な資料に基づきつつ類似事例におけるプレミアム率を参考にすると、当社の株式価値に関する諸要素を総合的に考慮した上で、当社との真摯な協議・交渉の結果等を踏まえて本公開買付価格を決定することにより、

買付価格の評価の公正性担保を図っているとのことです。

本公開買付価格 530 円は、本日の前営業日である平成 23 年 9 月 15 日の東京証券取引所における当社普通株式の終値である 320 円、同日までの当社普通株式の終値の過去 1 ヶ月単純平均値 317 円（小数点以下を四捨五入しており、以下、市場株価の終値の単純平均値の算出にあたっては同様です。）、過去 3 ヶ月単純平均値 333 円及び過去 6 ヶ月単純平均値 350 円に対して、それぞれ、65.63%、67.19%、59.16%及び 51.43%（いずれも、小数点以下第三位を四捨五入しており、以下、プレミアムの算出にあたっては同様です。）のプレミアムを加えた価格です。

また、本公開買付けの対象には本新株予約権も含まれますが、本新株予約権は当社の取締役、監査役及び使用人に対するストックオプションとして発行されたものです。本新株予約権はすでに行使期間が開始しており、その行使期間は平成 24 年 7 月 31 日までとなっております。また、本日現在において、第 7 回新株予約権①及び第 7 回新株予約権②いずれの 1 株当たりの行使価格も 466 円であり、本公開買付価格 530 円を下回っております。公開買付者は、本新株予約権に係る買付け等の価格の決定に際し、第三者機関の算定書は取得していませんが、上記の状況を踏まえ、第 7 回新株予約権①に係る買付価格は、本公開買付価格 530 円と当該新株予約権の 1 株当たりの行使価格 466 円との差額である 64 円に、第 7 回新株予約権① 1 個に対し目的となる普通株式の数である 200 を乗じた金額である 12,800 円、第 7 回新株予約権②に係る買付価格は、本公開買付価格 530 円と当該新株予約権の 1 株当たりの行使価格 466 円との差額である 64 円に、第 7 回新株予約権② 1 個に対し目的となる普通株式の数である 100 を乗じた金額である 6,400 円と決定したとのことです。

③ 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

当社プロジェクトチームにおいては、公開買付者から提示された本公開買付価格に対する評価を行うにあたり、その意思決定の過程における公正性を担保する目的で、公開買付者及び当社から独立した第三者算定機関であり、かつ、関連当事者に該当しない P w C をフィナンシャル・アドバイザーに選任するとともに、P w C に対し当社普通株式の株式価値の算定を依頼し、平成 23 年 9 月 15 日付で当社株式価値算定書を取得しています。P w C は、当社普通株式の株式価値算定にあたり、当社プロジェクトチームから当社の事業の現状及び将来の事業計画等の資料を取得してその説明を受け、それらの情報を踏まえて、一定の前提条件の下で、当社の株式価値を算定しています。なお、当社は、P w C から、本公開買付価格の公正性に関する意見書（フェアネス・オピニオン）を取得していません。

当社株式価値算定書では、当社が継続企業であるとの前提の下、以下の理由から市場株価基準方式及びディスカунテッド・キャッシュ・フロー方式（以下「DCF 方式」といいます。）を採用し、当社の株式価値を算定しており、各方式に基づき算定した当社普通株式の 1 株当たりの株式価値は、それぞれ以下のとおりです。

市場株価基準方式については、当社普通株式の株式市場における株価を基に株式価値を評価する手法であり、上場企業の株式価値評価における客観的な評価手法であると考え、採用しております。市場株価基準方式では、評価基準日を平成 23 年 9 月 14 日とし

て、最近の株価及び取引量に鑑み、当社普通株式の東京証券取引所における評価基準日の終値 319 円並びに評価基準日までの 1 ヶ月間、3 ヶ月間及び 6 ヶ月間における株価終値平均値（1 ヶ月間：318 円、3 ヶ月間：333 円、6 ヶ月間：350 円）及び出来高加重平均値（1 ヶ月間：317 円、3 ヶ月間：335 円、6 ヶ月間：355 円）を分析した上で、当社普通株式の 1 株当たりの株式価値を 317 円から 355 円と算定しております。

他方で、DCF方式については、企業の将来キャッシュフロー（収益力）に基づく評価手法であるため、継続企業（ゴーイング・コンサーン）の評価を行う上で適した手法であると考え、採用しております。DCF方式では、当社の事業計画等を基礎として算定した将来キャッシュフローを、一定の割引率で現在価値に割り引くことによって企業価値を評価し、当社普通株式の 1 株当たりの株式価値を 504 円から 783 円と算定しております。

なお、当社の事業構成、事業規模、資本構成等を精査した結果、PwCは当社普通株式の株式価値算定の際に類似会社比準方式を用いるのは適切ではないと判断したとのことであり、同方式による株式価値算定は行っておりません。

また、本新株予約権の価値の算定又は買付価格の妥当性に関しては、当社はPwCより算定書又は意見書を取得しておりません。

（注）DCF方式に基づく株式価値算定の際には、当社ホームページにて公表した平成 23 年 5 月 20 日付「2011 年 3 月期決算説明会資料」に記載の数値を前提に作成された事業計画を用いて算出しています。すなわち、平成 23 年 5 月 20 日付「2011 年 3 月期決算説明会資料」においては、(i)医療関連受託事業において、派遣期間の制限のない「専門 26 業務」に関する解釈が明確化されたことに伴う医療事務関連の労働者派遣契約の終了の影響の通期化による減収減益や、福祉事業における多数の事業所の新規開設による先行費用の大幅な拡大及び事業拡大に伴う人件費・租税公課等の販売管理費の増加により、当社の平成 24 年 3 月期の連結業績は減収・減益となる旨予想する一方で、(ii) その後は、医療関連受託事業において、競争力強化・向上策や病院の医事周辺業務への取組み強化といった、優位性を確立し、持続的成長を目指すための施策が実を結び、また、福祉事業においても、既存事業所周辺地域におけるドミナント展開、入居系サービスへの投資拡大、介護職員確保策の強化といった拡大戦略の効果が現れることにより、連結業績において増収増益を見通しております。具体的には、平成 23 年 3 月期の連結での実績が売上高約 580 億円・営業利益約 23 億円であったところ、平成 23 年 5 月 20 日付「2011 年 3 月期決算説明会資料」では、平成 24 年 3 月期における連結での売上高及び営業利益がそれぞれ約 574 億円及び約 11 億円、平成 26 年 3 月期における連結での売上高及び営業利益はそれぞれ約 640 億円及び約 27 億円となる旨の見通しを公表しております。当該見通しは、当該公表の時点において入手している情報及び当社が合理的であると判断する一定の前提に基づくものであり、既知又は未知のリスク及び不確実性並びにその他の変動要因が内在し、それらの要因による影響を受ける可能性があるものではあるものの、DCF方式に基づく株式価値算定の基礎とされた事業計画では、上記公表数値をそのまま用いたほか、平成 25 年 3 月期における連結での売上高及び営業利益をそれぞれ約 608 億円及び約 18

億円と予想しています。

④ 独立した弁護士事務所からの助言

当社は、本公開買付けを含む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、公開買付者及び当社から独立したリーガル・アドバイザーであるTMIを選任し、TMIから、本公開買付けを含む本取引に関する意思決定過程、意思決定方法その他の本公開買付けを含む本取引に関する意思決定にあたっての留意点について、法的助言を受けております。

⑤ 独立した第三者委員会の設置

当社プロジェクトチームは、当社の取締役会にて本公開買付けを含む本取引の是非を審議及び決議するに先立って、本公開買付けを含む本取引に係る当社の取締役会が公正に実施され、その意思決定過程における恣意性が排除され、よって、本公開買付けを含む本取引が少数株主にとって不利益なものとはいえないことを確認することを目的として、平成23年8月5日、公開買付者及び当社の取締役会からの独立性が高い当社社外監査役であり、かつ、東京証券取引所の有価証券上場規程第436条の2に規定する独立役員である古川晴雄氏（光和総合法律事務所パートナー弁護士）及び佐藤英夫氏（日本高純度化学株式会社及び株式会社千葉興業銀行社外監査役）並びに外部有識者である野崎竜一氏（渥美坂井法律事務所・外国法共同事業パートナー弁護士）から構成される独立した第三者委員会を設置し、当該第三者委員会に対し、(a)本公開買付けを含む本取引の目的の正当性、(b)本公開買付けを含む本取引に係る交渉過程の手の公正性、(c)本公開買付けを含む本取引により株主及び本新株予約権の保有者に交付される対価の妥当性及び(d)上記(a)乃至(c)その他の事項を前提に、本公開買付けを含む本取引が少数株主にとって不利益ではないと認められるか否か（以下「本諮問事項」といいます。）について諮問し、これらの点についての答申を当社プロジェクトチームに提出することを委嘱いたしました。

第三者委員会は、平成23年8月8日より同年9月15日まで合計5回開催され、本諮問事項について当社の企業価値向上の観点から慎重に協議及び検討を行いました。具体的には、(i)当社プロジェクトチーム並びに当社のフィナンシャル・アドバイザーであるPwC及びリーガル・アドバイザーであるTMIから、公開買付者の提案内容並びに本公開買付け及び下記「(4)本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」に記載の本公開買付け後に予定される一連の手の目的及びこれにより向上することが見込まれる当社の企業価値の具体的内容等について説明を受け、これらの点に関する質疑応答を行うとともに、(ii)カーライルフアンドのアドバイザーであるカーライル・ジャパン・エルエルシー及び荒井純一氏から、本公開買付けを含む本取引の意義・目的並びに荒井純一氏が当社において必要と認識している医療関連受託事業の競争力強化と福祉事業を2本目の柱へと成長させることによる事業構造の変革に係る具体的内容等について聴取いたしました。さらに、(iii)PwCが作成した当社株式価値算定書及びPwCから得られた当社の株式価値に係る助言を参考にするとともに、PwCから、当社株式価値算定書に基づき、当社普通株式の価値評価に関する説明を受け、

これらの点に関する質疑応答を行いました。

第三者委員会は、このような経緯の下で、本諮問事項について当社の企業価値向上の観点から慎重に協議及び検討した結果、平成 23 年 9 月 15 日に、当社プロジェクトチームに対し、(a)本公開買付けを含む本取引は、当社の企業価値の向上を目的として行われるものであると認められ、本取引の目的は正当であり、(b)本公開買付けを含む本取引に係る交渉過程の手続は公正であると認められ、(c)本公開買付けを含む本取引により株主及び本新株予約権の保有者に交付される対価は妥当であり、(d)上記(a)乃至(c)その他の事項を前提にすると、本公開買付けを含む本取引は少数株主にとって不利益ではないと認められる旨を内容とする答申書を提出いたしました。

⑥ 利害関係を有しない取締役及び監査役全員の承認

当社の取締役会は、P w Cが作成した当社株式価値算定書及びP w Cから得られた当社の株式価値に係る助言、T M Iから得られた本公開買付けを含む本取引に係る意思決定過程等に関する法的助言、第三者委員会から提出された答申書その他の関連資料及び上記「① 当社のプロジェクトチームによる検討・協議・交渉等」に記載のとおり当社のプロジェクトチームでの協議内容等を踏まえ、本公開買付けを含む本取引に関する諸条件について慎重に協議及び検討を行った結果、公開買付者から提案のあった医療関連受託事業の競争力強化と福祉事業を2本目の柱へと成長させることによる事業構造の変革を、一般株主の皆様のリスクにおいて行うことを回避しつつ実施していくことが、当社の中長期的な成長及び持続的な企業価値の向上の実現にとって必要不可欠であり、当社として最善の選択肢であると判断できるとともに、P w Cが作成した当社株式価値算定書及びP w Cから得られた当社の株式価値に係る助言、T M Iから得られた本公開買付けを含む本取引に係る意思決定過程等に関する法的助言、第三者委員会から提出された答申書その他の関連資料を踏まえれば、本公開買付価格、本新株予約権に係る買付け等の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及び本新株予約権の保有者の皆様にとって妥当であり、本公開買付けは、当社の株主及び本新株予約権の保有者の皆様に対して合理的な株式及び本新株予約権売却の機会を提供するものであると判断し、平成 23 年 9 月 16 日に開催された当社の取締役会において、荒井純一氏を除く全ての取締役の全員一致で、本公開買付けに賛同の意見を表明し、かつ、当社の株主及び本新株予約権の保有者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いました。

なお、荒井純一氏は、カーライルフアンドとの間で、所有する当社普通株式及び第7回新株予約権①について、本公開買付けに応募すること、本公開買付けの決済終了後に公開買付者に対し出資すること等のその他下記「3. 公開買付者と当社の株主との間における公開買付けへの応募に係る重要な合意に関する事項」記載のとおり合意を行っていることから、本取引に関して当社と構造的な利益相反状態にあるため、特別利害関係人として、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参加しておりません。

また、当社の上記取締役会には、当社の全ての監査役が審議に参加し、その全ての監査役が、当社の取締役会が本公開買付けに賛同の意見を表明し、かつ、当社の株主及び

本新株予約権の保有者の皆様に対して本公開買付けへの応募を推奨することに異議がない旨の意見を述べております。

⑦ 価格の適正性を担保する客観的状況の確保

公開買付者は、本公開買付けの買付け等の期間（以下「公開買付期間」といいます。）の最短期間が20営業日であるところ、本公開買付けに係る公開買付期間を30営業日としております。このように、公開買付期間を比較的長期間に設定することにより、当社の株主及び本新株予約権の保有者の皆様に対して本公開買付けに対する応募につき適正な判断機会を確保しつつ、公開買付者以外にも対抗的な買付け等をする機会を確保し、これをもって本公開買付価格及び本新株予約権に係る買付け等の価格の適正性を担保しているとのことです。また、公開買付者と当社は、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、当該対抗的買収提案者が当社との間で接触等を行うことを制限するような内容の合意を一切行っておらず、上記公開買付期間の設定と併せて、対抗的な買付け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いるとのことです。

⑧ 買付予定の株券等の数の下限の設定

公開買付者は、本公開買付けにおいて買付予定数の下限（14,991,300株）以上の応募があることをその成立の条件としております。買付予定数の下限（14,991,300株）は、(a) 当社の平成24年3月期（第44期）第1四半期報告書（平成23年8月15日提出）に記載された平成23年6月30日現在の発行済株式総数（23,801,378株）と当社の平成23年3月期（第43期）有価証券報告書の訂正報告書（平成23年9月16日提出）に記載された平成23年6月27日現在の本新株予約権の目的となる当社普通株式の最大数（310,000株）（注）の合計（24,111,378株）から、当社が平成23年8月5日に公表した「平成24年3月期 第1四半期決算短信〔日本基準〕（連結）」に記載された当社が平成23年6月30日現在所有する自己株式数（2,089,215株）を控除した当社普通株式数（22,022,163株）に係る議決権数（220,221個）の3分の2（146,814個）に相当する当社普通株式数（14,681,400株）に、(b) 公開買付者が本公開買付けにより取得する可能性がある最大数の本新株予約権の目的となる普通株式数（310,000株）を加え、(c) 本日現在公開買付者が所有する当社普通株式（100株）を控除した数（14,991,300株）とされています。このように、公開買付者は、当社の株主及び本新株予約権の保有者の皆様の意思を尊重し、株主及び本新株予約権の保有者の皆様からの多数の賛同が得られない場合には、本公開買付け及び本取引を行わないこととしております。

（注）平成23年3月期（第43期）有価証券報告書の訂正報告書（平成23年9月16日提出）において確認できる本新株予約権の目的となる当社普通株式の最大数（310,000株）は平成23年6月27日現在の数となりますが、同月28日から同月30日まで本新株予約権の数に変動はなく、平成23年6月30日現在の本新株予約権の目的となる当社普通株式の最大数も310,000株です。

(4) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）

公開買付者によれば、公開買付者は、本公開買付けにおいて当社の発行済普通株式の全て（但し、当社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、公開買付者が当社の発行済株式の全て（但し、当社が所有する自己株式を除きます。）を取得することを目的として、以下の一連の取引を実施することを予定しているとのことであり、当社は以下のとおり説明を受けています。

すなわち、公開買付者は、本公開買付け後速やかに、①当社において普通株式とは別個の種類の株式を発行できる旨の定款変更を行うことにより、当社を会社法（平成17年法律第86号。その後の改正を含みます。）の規定する種類株式発行会社とすること、②当社の発行する全ての普通株式に全部取得条項（会社法第108条第1項第7号に規定する事項についての定めをいいます。以下同じとします。）を付す旨の定款変更を行うこと、及び③当社の当該全部取得条項が付された普通株式の全部の取得と引き換えに当社の別個の種類別の株式を交付することを付議議案に含む当社の臨時株主総会（以下「本株主総会」といいます。）を開催し、上記①乃至③の議案を上程すること、並びに上記②の定款一部変更を付議議案に含む当社の普通株主による種類株主総会（以下「本種類株主総会」といいます。）を本株主総会の開催日と同日に開催し、上記②の議案を上程することを予定しております。なお、公開買付者は、本株主総会及び本種類株主総会において上記各議案に賛成する予定です。

上記の各手続が実行された場合には、当社の発行する全ての普通株式は、全部取得条項が付された上で、その全て（但し、当社が所有する自己株式を除きます。）が当社に取得されることとなり、当社の株主（但し、当社を除きます。）の皆様には当該取得の対価として当社の別個の種類別の株式が交付されることとなりますが、交付されるべき当該当社の別個の種類別の株式の数が1株に満たない端数となる株主の皆様に対しては、会社法第234条その他の関係法令の定める手続に従い、当該端数の合計数（合計した数に端数がある場合には、当該端数は切り捨てられます。）に相当する当該当社の別個の種類別の株式を売却すること等によって得られる金銭が交付されることとなります。なお、当該端数の合計数に相当する当該当社の別個の種類別の株式の売却の結果、当該株主の皆様が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株主の皆様が所有していた当社の普通株式の数を乗じた価格と同一になるよう算定した上で、裁判所に対して任意売却許可の申立てを行う予定です。また、全部取得条項が付された普通株式の取得の対価として交付する当社株式の種類及び数は、本日現在未定ですが、公開買付者が当社の発行済株式の全て（但し、当社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、公開買付け以外の当社の株主の皆様のうちで本公開買付けに応募されなかった当社の株主の皆様に対して交付する当社株式の数が1株に満たない端数となるよう決定する予定です。

上記手続に関連する少数株主の権利保護を目的としたと考えられる会社法上の規定として、(a)上記②の普通株式に全部取得条項を付す旨の定款変更を行うに際しては、会社法第116条及び第117条その他の関係法令の定めに従って、株主はその所有する株式の買取請求を行うことができる旨が定められており、また、(b)上記③の全部取得条項が付された当社の普通株式の全部の取得が本株主総会において決議された場合には、会社法第172条その他の関係法令の定めに従って、株主は当該株式の取得の価格の決定の申立

てを行うことができる旨が定められています。これらの(a)又は(b)の方法による1株当たりの買付価格又は取得価格は、最終的には裁判所が判断することになります。

なお、本公開買付けは、本株主総会及び本種類株主総会における当社の株主の皆様への賛同を勧誘するものではありません。

また、上記①乃至③の手続については、関係法令についての当局の解釈等の状況、本公開買付け後の公開買付者の株券等所有割合又は公開買付者以外の当社の株主の皆様への当社株式の所有状況等によっては、それと同等の効果を有する他の方法を実施する可能性があります。但し、その場合でも、公開買付者以外の当社の株主の皆様に対しては、最終的に金銭を交付する方法により、公開買付者が当社の発行済株式の全て（但し、当社が所有する自己株式を除きます。）を所有することとなることを予定しており、この場合において公開買付者以外の株主の皆様へ交付される金銭の額については、本公開買付価格に当該株主の皆様が所有していた当社の普通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。この場合における具体的な手続については、公開買付者と当社が協議のうえ、決定次第、当社が速やかに開示する予定です。

また、本公開買付けにおいて本新株予約権の全てを取得できず、かつ、本新株予約権が行使されずに残存した場合には、公開買付者は、当社において、本新株予約権の無償による取得、本新株予約権の権利者に対する本新株予約権の放棄の勧奨等、本取引の実行に合理的に必要な手続等を実施する予定です。

公開買付者は、平成24年1月を目途に当社の本株主総会及び本種類株主総会を開催する予定ですが、本株主総会及び本種類株主総会の具体的な手続及び実施時期等については、当社と協議の上、決定次第、当社が速やかに公表する予定です。なお、公開買付者は、上記の各手続実行後に当社と吸収合併することを予定しておりますが、その具体的な日程等の詳細については未定です。

(5) 上場廃止となる見込みがある旨及びその理由

当社の普通株式は、本日現在、東京証券取引所市場第二部に上場されていますが、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おらず、本公開買付けの結果次第では、東京証券取引所の定める上場廃止基準に従い、当社の普通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、本公開買付け成立時点では当該基準に該当しない場合でも、上記「(4) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」に記載のとおり、公開買付者は、適用ある法令に従い、当社の発行済株式の全て（但し、当社が所有する自己株式を除きます。）を取得することを目的とした取引を実施することを予定しておりますので、その場合には東京証券取引所の上場廃止基準に従い、当社の普通株式は所定の手続を経て上場廃止となります。なお、当社の普通株式の上場廃止後は、当社の普通株式を東京証券取引所市場第二部において取引することができなくなります。

3. 公開買付者と当社の株主との間における公開買付けへの応募に係る重要な合意に関する事項

本公開買付けに関連して、カーライルファンドは、荒井純一氏との間で、平成23年9

月 16 日付で覚書を締結し、荒井純一氏が所有する当社普通株式（荒井純一氏が所有する第 7 回新株予約権①が行使されたことにより発行又は移転された当社普通株式を含みます。）及び第 7 回新株予約権①の全て（注 1）（なお、荒井純一氏が所有する当社普通株式（41,600 株）及び第 7 回新株予約権①の目的である当社普通株式（8,000 株）の合計数（49,600 株）が、当社が平成 23 年 8 月 15 日に提出した平成 24 年 3 月期（第 44 期）第 1 四半期報告書に記載された平成 23 年 6 月 30 日現在の当社普通株式の発行済株式総数（23,801,378 株）と当社が平成 23 年 9 月 16 日に提出した平成 23 年 3 月期（第 43 期）有価証券報告書の訂正報告書に記載された平成 23 年 6 月 27 日現在の本新株予約権の目的となる当社普通株式の最大数（310,000 株）（注 2）の合計数（24,111,378 株）に占める割合は、0.21%となります。）について、本公開買付けに応募する旨の合意をしているとのことです。なお、当該覚書においては、本公開買付け後の当社の運営及び公開買付け者の株式の取扱いに関して、主に以下の事項が規定されているとのことです。

（注 1）荒井純一氏は、当社の役員持株会の会員であり、役員持株会を通じた持分として 1,759 株（小数点以下を切り捨て）に相当する当社普通株式を間接的に保有しておりますが、荒井純一氏が本公開買付けに応募する旨を合意している荒井純一氏の所有株式等の数には、当該役員持株会を通じた持分として間接的に保有している当社普通株式は含まれておりません。以下同じです。

（注 2）平成 23 年 3 月期（第 43 期）有価証券報告書の訂正報告書（平成 23 年 9 月 16 日提出）において確認できる本新株予約権の目的となる当社普通株式の最大数（310,000 株）は平成 23 年 6 月 27 日現在の数となりますが、同月 28 日から同月 30 日までの本新株予約権の数に変動はなく、平成 23 年 6 月 30 日現在の本新株予約権の目的となる当社普通株式の最大数も 310,000 株です。

- ① 荒井純一氏は、本公開買付けが成立することを条件として、本公開買付けの決済後速やかに、3,000 万円を公開買付け者に出資すること。
- ② 荒井純一氏は、本取引後も、当社の代表取締役社長として、その職務を誠実に遂行し、当社の企業価値及び株式価値を最大化すべく最大限努力し、カーライルフアンドの事前の同意を得ずに当社の代表取締役社長たる地位を辞任し、又は再任を拒否しないこと。
- ③ 荒井純一氏は、カーライルフアンドの事前の書面による同意なく、その保有する公開買付け者の株式の全部又は一部について、譲渡、承継、担保提供その他一切の処分を行ってはならないこと。
- ④ 当社の代表取締役社長でなくなった場合、荒井純一氏は、その保有する公開買付け者の株式の全部につき、公正な対価その他合理的な条件にて、カーライルフアンドの合理的に指示する相手方に対して譲渡すること。
- ⑤ カーライルフアンドが、その保有する公開買付け者の株式（荒井純一氏が保有する公開買付け者の株式と同種のものに限る。）の全部を第三者に譲渡しようとする場合、カーライルフアンドは、荒井純一氏が保有する公開買付け者の株式の全部を自己と同一の条件で同一の相手方に対して譲渡することを請求する権利を有すること。
- ⑥ カーライルフアンドが、その保有する公開買付け者の株式（荒井純一氏が保有する公

開買付者の株式と同種のものに限る。)の一部又は全部について、第三者に譲渡しようとする場合(担保権の実行(任意売却を含む。)により処分される場合を除く。)、荒井純一氏は、一定の条件下で、その保有する公開買付者の株式の一部又は全部をカーライルファンドと同一の条件で同一の相手方に対して譲渡することを請求する権利を有すること。

4. 公開買付者又はその特別関係者による利益供与の内容

該当事項はありません。

5. 会社の支配に関する基本方針に係る対応方針

該当事項はありません。

6. 公開買付者に対する質問

該当事項はありません。

7. 公開買付期間の延長請求

該当事項はありません。

8. 今後の見通し

上記「2. 当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(2) 意見の根拠及び理由」の「② 本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び本公開買付け後の経営方針」、「(4) 本公開買付け後の組織再編等の方針(いわゆる二段階買収に関する事項について)」及び「(5) 上場廃止となる見込み及びその事由」をご参照ください。

9. その他

当社は、平成23年9月16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、平成24年3月期の配当予想を修正し、平成24年3月期の中間配当及び期末配当を行わないことを決議しております。この点に関しましては、平成23年9月16日付けで「平成24年3月期配当予想の修正に関するお知らせ」を公表しております。

(参考)平成23年9月16日付「株式会社日本医療事務センター株券等に対する公開買付けの開始に関するお知らせ」

以 上

平成 23 年 9 月 16 日

各 位

エヌ・シー・ホールディングス株式会社

株式会社日本医療事務センター株券等に対する 公開買付けの開始に関するお知らせ

エヌ・シー・ホールディングス株式会社（以下「公開買付者」といいます。）は、平成 23 年 9 月 16 日開催の取締役会において、下記のとおり、株式会社日本医療事務センター（東証第二部、コード番号：9652、以下「対象者」といいます。）の普通株式及び新株予約権を金融商品取引法（昭和 23 年法律第 25 号。その後の改正を含みます。以下「法」といいます。）による公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）により取得することを決議いたしましたので、お知らせいたします。

記

1. 買付け等の目的

(1) 本公開買付けの概要

公開買付者は、対象者の株式を取得及び保有し、本公開買付け終了後に対象者の事業を支配し、管理することを主たる目的として平成 23 年 8 月 11 日に設立された買収目的会社です。公開買付者の株式については、本日現在において、後述のカーライル・グループに属する投資ファンドであり、ケイマン諸島法に基づき平成 23 年 8 月 16 日に設立されたリミテッド・パートナーシップである CJP NC Holdings, L.P.（以下「カーライルファンド」といいます。）がその 100.00%を保有しています。

公開買付者は、マネジメント・バイアウト（一般に、買収対象会社の業務執行を行う取締役の全部又は一部が資金を出資して、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購入することをいい、以下「MBO」といいます。）の手法により対象者を完全子会社化するための一連の取引（以下「本取引」といいます。）の一環として、対象者の発行済普通株式（平成 20 年 7 月 22 日開催の対象者の取締役会の決議に基づき発行された第 7 回新株予約権（取締役及び監査役用）（以下「第 7 回新株予約権①」といいます。）及び平成 20 年 6 月 27 日開催の対象者第 40 回定時株主総会及び平成 20 年 7 月 22 日開催の対象者の取締役会の決議に基づき発行された第 7 回新株予約権（使用人用）（以下「第 7 回新株予約権②」といい、「第 7 回新株予約権①」と「第 7 回新株予約権②」を総称して「本新株予約権」といいます。）の行使により発行又は移転される対象者普通株式を含み、対象者が所有する自己株式を除きます。）及び本新株予約権の全てを取得することで、対象者の株式を非公開化することを目的とした本公開買付けを実施することを平成 23 年 9 月 16 日開催の取締役会にて決定いたしました。

なお、本公開買付けにおいては、買付予定数の下限を 14,991,300 株としております。当該下限は、(a) 対象者の平成 24 年 3 月期（第 44 期）第 1 四半期報告書（平成 23 年 8 月 15 日提出）に記載された平成 23 年 6 月 30 日現在の発行済株式総数（23,801,378 株）と対象者の平成 23 年 3 月期（第 43 期）有価証券報告書の訂正報告書（平成 23 年 9 月 16 日提出）に記載された平成 23 年 6 月 27 日現在の本新株予約権の目的となる対象者普通株式の最大数（310,000 株）（注 1）の合計（24,111,378 株）から、対象者が平成 23 年 8 月 5 日に公表した「平成 24 年 3 月期 第 1 四半期決算短信〔日本基準〕（連結）」に記載された対象者が平成 23 年 6 月 30 日現在所有する自己株式数（2,089,215 株）を控除した対象者普通株式数（22,022,163 株）に係る議決権数（220,221 個）の 3 分の 2（146,814 個）に相当する対象

者普通株式数(14,681,400株)に、(b)公開買付者が本公開買付けにより取得する可能性がある最大数の本新株予約権の目的となる普通株式数(310,000株)を加え、(c)本日現在公開買付者が所有する対象者普通株式(100株)を控除した数(14,991,300株)です。応募株券等の総数(注2)が、買付予定数の下限に満たない場合には、応募株券等の全部の買付け等を行いません。他方、本公開買付けにおいては、公開買付者は、対象者の株式を非公開化することを目的としていますので、買付予定数の上限は設けておらず、応募株券等の総数が買付予定数の下限以上の場合には、応募株券等の全部の買付け等を行います。

(注1)平成23年3月期(第43期)有価証券報告書の訂正報告書(平成23年9月16日提出)において確認できる本新株予約権の目的となる対象者普通株式の最大数(310,000株)は平成23年6月27日現在の数となりますが、対象者によれば、同月28日から同月30日まで本新株予約権の数に変動はなく、平成23年6月30日現在の本新株予約権の目的となる対象者普通株式の最大数も310,000株であるとのことです。

(注2)本新株予約権については、それぞれの新株予約権の目的である対象者普通株式の数(第7回新株予約権①については1個当たり200株、第7回新株予約権②については1個当たり100株)を基準に、応募株券等の総数を計算します。以下同じです。

なお、公開買付者は、本公開買付けが成立した場合、カーライルフアンドから7,082,514千円の出資を受けるとともに、株式会社三井住友銀行(以下「三井住友銀行」といいます。)から合計5,350,000千円を上限として借入れを受けることを予定しており、これらの資金をもって、本公開買付けの決済資金等に充当する予定です。当該三井住友銀行からの借入れに関し、公開買付者の発行済株式の全部及び公開買付者が本公開買付けにより取得する対象者普通株式等が担保に供されること、及び後記「(5)本公開買付け後の組織再編の方針(いわゆる二段階買収に関する事項)」に記載の一連の手続きを通じて対象者が公開買付者の完全子会社となった後は、対象者の一定の資産等が担保に供されることが予定されております。

対象者の平成23年9月16日付「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、公開買付者から提案のあった医療関連受託事業の競争力強化と福祉事業を2本目の柱へと成長させることによる事業構造の変革を、一般株主の皆様のリスクにおいて行うことを回避しつつ実施していくことが、対象者の中長期的な成長及び持続的な企業価値の向上の実現にとって必要不可欠であり、対象者として最善の選択肢であると判断できるとともに、フィナンシャル・アドバイザーであるプライスウォーターハウスクーパース株式会社(以下「PwC」といいます。)が作成した対象者株式価値算定書及びPwCから得られた対象者の株式価値に係る助言、リーガル・アドバイザーであるTMI総合法律事務所(以下「TMI」といいます。)から得られた本公開買付けを含む本取引に係る意思決定過程等に関する法的助言、第三者委員会から提出された答申書その他の関連資料を踏まえれば、本公開買付けにおける対象者普通株式の買付け等の価格(以下「本公開買付価格」といいます。)、本新株予約権に係る買付け等の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及び本新株予約権の保有者の皆様にとって妥当であり、本公開買付けは、対象者の株主及び本新株予約権の保有者の皆様に対して合理的な株式及び本新株予約権売却の機会を提供するものであると判断(判断過程の詳細については、下記「(4)買付価格の評価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。)し、平成23年9月16日に開催された対象者の取締役会において、カーライルフアンドとの間で、所有する対象者普通株式及び第7回新株予約権①について、本公開買付けに応募すること、本

公開買付けの決済終了後に公開買付者に対し出資することその他下記「(3) 本公開買付けに関する合意」記載のとおり合意を行っており、本取引に関して特別利害関係を有する対象者の代表取締役社長である荒井純一氏（以下「荒井純一氏」といいます。）を除く全ての取締役の全員一致で、本公開買付けに賛同の意見を表明し、かつ、対象者の株主及び本新株予約権の保有者の皆様に対して本公開買付けへの応募を推奨する旨を決議したとのことです。また、対象者の上記取締役会には、対象者の全ての監査役が参加し、その全ての監査役が、対象者の取締役会が本公開買付けに賛同の意見を表明し、かつ、対象者の株主及び本新株予約権の保有者の皆様に対して本公開買付けへの応募を推奨することに異議がない旨の意見を述べたとのことです。

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

カーライル・グループは、グローバルに展開するオルタナティブ（代替）投資会社であり、平成 23 年 6 月末現在（但し、平成 23 年 7 月 1 日の AlpInvest Partners B.V. と Emerging Sovereign Group LLC の買収考慮後）、運用総額約 1,530 億ドル、昭和 62 年の設立以来約 400 件のバイアウト投資実績を有し、グローバルに存在する 34 のオフィスにおいて 500 名以上のプロフェッショナルが活動しており、対象者と同様のヘルスケア事業を営む企業に対する投資実績も含む、幅広い業種においてバイアウト、リアルアセット、グローバル・マーケット・ストラテジー及びファンド・オブ・ファンズソリューションズの各分野での投資活動を行っています。日本においても、国内向けのバイアウト第二号ファンドである Carlyle Japan Partners II は、本日現在、国内最大規模の 1,656 億円の投資資金を擁し、積極的に企業価値の最大化のための経営支援を行っております。

一方、対象者は、昭和 40 年 10 月、日本医療経営協会として創業され、医療事務管理者養成のための通信教育事業を開始したことに始まり、医療事務管理者の養成、医療事務の通信教育事業、教育出版物の印刷・出版並びに販売を通じて社会に貢献したいと考え、昭和 43 年 10 月に株式会社医療経営新社として設立されました。昭和 44 年 6 月には医療機関の医療費請求を含む医療事務処理の請負事業を目的として株式会社医療事務研究センターを設立し、昭和 47 年 4 月には医療事務通学教育事業を開始し、その後も次々と事業所を開設し、順調に事業の拡充を図ってきました。そして、昭和 61 年 7 月には労働者派遣事業の適正な運営の確保及び派遣労働者の就業条件の整備等に関する法律（以下「労働者派遣法」といいます。）の施行と同時に医療関連業務の人材派遣事業について労働大臣の許可を取得し、平成 4 年 11 月には日本証券業協会より店頭登録銘柄として承認され、現在の主たる事業である医療関連受託事業及び教育事業の礎を築きました。その後は、平成 10 年 1 月にホームヘルパー養成講座を開設し、平成 11 年 1 月に訪問介護ステーションを開設し、平成 14 年 11 月に保育事業を開始する等、将来的に成長が見込まれる福祉事業に領域を拡充し、同年 12 月には、東京証券取引所市場第二部に株式を上場しました。株式上場後においても、平成 15 年 4 月に診療報酬事務技能の認定業務を営む株式会社技能認定振興協会を設立するとともに、平成 16 年 7 月に医療関連受託事業を営む株式会社アイ・エム・ビー・センターの株式を取得し、子会社とする等、医療関連受託事業及び教育事業の基盤を強化しました。

対象者は、その主たる事業である医療関連受託事業を中心に強固な事業基盤を築いてきましたが、同事業における主な顧客である医療機関の経営は、国民医療費の抑制を目的とした医療制度改革等の影響を受け、厳しい状態が継続しており、医療機関の統廃合が進むとともに、医療機関から取引先に対するコスト削減圧力が高まってきています。その影響を受け、医療関連受託市場は、近年、その成長に鈍化の傾向が見られます。また、DPC 制度の導入により、医療機関の経営改善及びサービスの質と効率性の向上が制度面からも必要となり、取引先に対しても付加価値の高いサービスの提供が一層強く求められるようになっております。対象者は、このように医療関連受託事業に係る事業環境が大きく変動する

中で、既存取引先との取引拡大を推進するとともに、新規受託先の獲得に努めてきましたが、対象者の医療関連受託事業の収益成長は頭打ちの状況にあり、対象者連結グループの収益は近年下落傾向にあります。加えて、昨年5月に厚生労働省が「専門26業務に関する疑義応答集」を発表し、派遣期間の制限のない「専門26業務」に関する解釈が明確化されたことによって、対象者は、医療事務関連の労働者派遣契約の多くを終了させる必要に迫られました。この結果、対象者の医療関連受託事業は、平成23年3月期に減収・減益となりました。また、平成23年5月13日付「平成23年3月期決算短信〔日本基準〕（連結）」及び対象者ホームページにて開示された平成23年5月20日付「2011年3月期決算説明会資料」等で既に公表されているとおり、上記労働者派遣契約の見直しに伴う契約終了の影響額として、売上高2,080百万円及びセグメント利益500百万円の減収・減益が見込まれること等により、平成24年3月期における対象者の医療関連受託事業の売上高及びセグメント利益のそれぞれについて、1,733百万円及び440百万円の減収・減益となることが予想されています。このような状況から回復し、鈍化の傾向が見られる医療関連受託市場において今後とも継続的かつ順調な成長を実現するためには、医療機関の経営改善に貢献する付加価値の高いサービスの提供を通じた競合との差別化や、顧客獲得戦略・財務分析力等の強化を実現する経営体制の高度化がより一層求められています。

また、対象者が近年領域を拓げてきた福祉事業においては、訪問介護、通所介護及び有料老人ホーム等の福祉サービスの提供に関して、高齢化社会の進展、政府主導による介護職員の雇用支援等から、今後さらなる市場の拡大が見込まれており、少子高齢化の社会において成長が期待できる分野のひとつとなっています。そのため、対象者は、福祉事業を医療関連受託事業に続く事業の柱とするため、地域に密着した事業展開を基本方針として、既存事業所における安定的利益を確保するとともに、新規事業所の開設に注力し、介護・保育職員の確保と育成に努めてきました。その結果、平成21年3月期以降は、福祉事業について黒字を確保できてはいるものの、対象者の福祉事業に係る収益性の向上スピードは緩やかなものに過ぎず、医療関連受託事業に依存する事業構造は変わっていません。そこで、対象者は、このような事業構造を革新し、福祉事業を医療関連受託事業に続く事業の柱へと成長させることを実現するために、福祉事業において積極的かつ大規模な先行投資を行うことを決断し、今期において有料老人ホーム等を4カ所、訪問・通所介護を中心とした事業所を24カ所、保育事業所を3カ所の新設を計画しています。上記先行投資に伴い、平成23年5月13日付「平成23年3月期決算短信〔日本基準〕（連結）」及び対象者ホームページにて開示された平成23年5月20日付「2011年3月期決算説明会資料」等で既に公表されているとおり、平成24年3月期における対象者の福祉事業のセグメント利益は前期比で678百万円の減益が見込まれており、新設事業所の早期での収益化が求められています。

しかしながら、サービスの差別化や経営体制高度化による医療関連受託事業の競争力強化及び新設事業所の早期収益化による福祉事業の拡大には、その成果が結実するまでに多くの時間を要することが予想されるところであり、現に、平成23年5月13日付「平成23年3月期決算短信〔日本基準〕（連結）」及び対象者ホームページにて開示された平成23年5月20日付「2011年3月期決算説明会資料」等で公表されているとおり、対象者の平成24年3月期連結業績予想においては、売上高は微減にとどまるものの、上記医療関連受託事業及び福祉事業のセグメント利益の減益等の影響により、営業利益は引き続き減益となる見込みとなっています。また、福祉事業における積極的かつ大規模な先行投資は、短期的には、拠点新設に伴う人件費や固定資産への投資による償却費等、コストの大幅な増加が必然的に伴うことから、対象者の収益が急激に悪化し、結果として、資本市場から十分な評価が得られず、一般の株主の皆様にはマイナスの影響を及ぼす可能性が相当程度見込まれる状況にあり、また、かかる先行投資が期待通りの成果を挙げるかは、対象者の中長期的な経営努力のみならず将来的な市場環境、経済状況、政府の政策等にも大きく左右される可能性があり、所期の目的を確実に達成できると断言することはできません。そこで、荒井純一氏は、熟慮した結果、株主の皆様には、医療関連受託事業の競争力強化と福祉事業を2本目の柱へと成長させることによる事業構造の変革を実施するにあたって必然的に伴うり

スクの負担が及ぶ事態を回避しつつ、かかる事業の抜本的強化と事業構造の変革を円滑に実施し、対象者の中長期的な企業価値の向上を実現するためには、MBOの手法によって、株式を一旦非公開化させ、かかる事業の抜本的強化と事業構造の変革が実施可能な組織体制に移行する必要があるとの結論に至ったことから、このような経営方針を共有しつつ、豊富な経験に基づく経営支援により、かかる事業の抜本的強化と事業構造の変革の実現に助力してくれるであろうスポンサーの検討を含め、平成23年3月頃からMBOに関する予備的な検討を開始しました。

かかる状況下、荒井純一氏は複数のスポンサー候補を検討する中で、金融機関を通じて面識があったカーライル・グループは、投資先の企業価値向上に資する友好的なファンドであり、国内外において高齢者向け施設運営事業者を含むヘルスケア業界への投資実績や投資実行後の支援ノウハウを有しているとの認識を持っていたことから、カーライルファンドのアドバイザーであるカーライル・ジャパン・エルエルシーに対し、平成23年3月下旬頃、MBO実施検討の意向を伝えました。荒井純一氏は、カーライル・ジャパン・エルエルシーからカーライル・グループがこれまで投資してきた複数の国内投資先における、本公開買付けのような非公開化を伴う抜本的な事業構造改革を支援した実績、具体的には事業提携及びM&Aの実行支援や成長資本の提供といった積極的な事業戦略の遂行支援や、インセンティブ・プランの導入、経営人材の補強、経営及び財務管理体制の高度化といった経営体制の強化策の実行内容についての説明を受けました。荒井純一氏は、これらカーライル・グループが提供できる付加価値と対象者が現在置かれた状況を考慮した結果、カーライル・グループとの協働による非公開化を通じた抜本的な構造改革が対象者の中長期的な企業価値の向上にとって必要かつ有効であるとの判断に至り、平成23年4月下旬より、カーライルファンドのアドバイザーであるカーライル・ジャパン・エルエルシーとの間でMBOに関する協議を重ねました。

カーライルファンドは、対象者の数多くの優良医療機関との長年に亘る取引関係及びそれらの医療機関の経営に最も近い立場でサービスを提供してきた実績並びに福祉事業の潜在的成長性を高く評価した上で、対象者は短期的には厳しい状況が続くことが見込まれているものの、中長期的な観点から医療関連受託事業の競争力を強化し、かつ、福祉事業を医療関連受託事業に続く第二の事業の柱へと成長させるためには、絶好のタイミングであると判断し、このような事業の抜本的強化と福祉事業の成長の実現に向けて最大のサポートを提供することに合意し、荒井純一氏とともに、対象者に対し、平成23年7月下旬頃、このような事業の抜本的強化と福祉事業の成長の実現を企図したMBOの手法による本取引の実施に係る初期的提案を行いました。当該初期的提案後に対象者から提供を受けた情報等を踏まえ、公開買付者は、荒井純一氏と共に対象者に対し、平成23年8月24日に、本公開買付けを含む本取引の正式提案を行いました。公開買付者は、その後、本公開買付けを含む本取引の協議、検討及び交渉のために設立された対象者プロジェクトチーム（下記「（4）買付価格の評価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対象者のプロジェクトチームによる検討・協議・交渉等」において定義されます。）との間で、本取引の実施の是非及び条件等について協議・交渉を重ね、平成23年9月16日に本公開買付けの実施を決定いたしました。

本取引後は、公開買付者と荒井純一氏が、対象者役職員と共に上記の事業の抜本的強化と事業構造の変革を推進していく予定です。また、対象者役職員に対して、ストックオプション等のインセンティブ・プランの導入を予定しており、一丸となって上記の事業の抜本的強化と事業構造の変革に取り組み、企業価値の向上を図る体制を構築する予定です。

なお、下記「（3）本公開買付けに関する合意」記載のとおり、荒井純一氏は、本公開買付け後も、対象者の代表取締役社長として対象者の経営にあたる予定ですが、荒井純一氏以外の対象者の取締役は、カーライルファンドとの間で本公開買付け後の対象者の経営関与に関し何らの合意をしておりません。

(3) 本公開買付けに関する合意

本公開買付けに関連して、カーライルフアンドは、荒井純一氏との間で、平成23年9月16日付で覚書を締結し、その所有する対象者普通株式（荒井純一氏が所有する第7回新株予約権①が行使されたことにより発行又は移転された対象者普通株式を含みます。）及び第7回新株予約権①の全て（注1）（なお、荒井純一氏が所有する対象者普通株式（41,600株）及び第7回新株予約権①の目的である対象者普通株式（8,000株）の合計数（49,600株）が、対象者が平成23年8月15日に提出した平成24年3月期（第44期）第1四半期報告書に記載された平成23年6月30日現在の対象者普通株式の発行済株式総数（23,801,378株）と対象者の平成23年3月期（第43期）有価証券報告書の訂正報告書（平成23年9月16日提出）に記載された平成23年6月27日現在の本新株予約権の目的となる対象者普通株式の最大数（310,000株）（注2）の合計数（24,111,378株）に占める割合は、0.21%となります。）について、本公開買付けに応募する旨の合意をしています。なお、当該覚書においては、本公開買付け後の対象者の運営及び公開買付者の株式の取扱いに関して、主に以下の事項が規定されております。

（注1）荒井純一氏は、対象者の役員持株会の会員であり、役員持株会を通じた持分として1,759株（小数点以下を切り捨て）に相当する対象者普通株式を間接的に保有しておりますが、荒井純一氏が本公開買付けに応募する旨を合意している荒井純一氏の所有株式等の数には、当該役員持株会を通じた持分として間接的に保有している対象者普通株式は含まれておりません。以下同じです。

（注2）平成23年3月期（第43期）有価証券報告書の訂正報告書（平成23年9月16日提出）において確認できる本新株予約権の目的となる対象者普通株式の最大数（310,000株）は平成23年6月27日現在の数となりますが、対象者によれば、同月28日から同月30日までの本新株予約権の数に変動はなく、平成23年6月30日現在の本新株予約権の目的となる対象者普通株式の最大数も310,000株であるとのことです。

- ① 荒井純一氏は、本公開買付けが成立することを条件として、本公開買付けの決済後速やかに、3,000万円を公開買付者に出資すること。
- ② 荒井純一氏は、本取引後も、対象者の代表取締役社長として、その職務を誠実に遂行し、対象者の企業価値及び株式価値を最大化すべく最大限努力し、カーライルフアンドの事前の同意を得ずに対象者の代表取締役社長たる地位を辞任し、又は再任を拒否しないこと。
- ③ 荒井純一氏は、カーライルフアンドの事前の書面による同意なく、その保有する公開買付者の株式の全部又は一部について、譲渡、承継、担保提供その他一切の処分を行ってはならないこと。
- ④ 対象者の代表取締役社長でなくなった場合、荒井純一氏は、その保有する公開買付者の株式の全部につき、公正な対価その他合理的な条件にて、カーライルフアンドの合理的に指示する相手方に対して譲渡すること。
- ⑤ カーライルフアンドが、その保有する公開買付者の株式（荒井純一氏が保有する公開買付者の株式と同種のものに限る。）の全部を第三者に譲渡しようとする場合、カーライルフアンドは、荒井純一氏が保有する公開買付者の株式の全部を自己と同一の条件で同一の相手方に対して譲渡することを請求する権利を有すること。
- ⑥ カーライルフアンドが、その保有する公開買付者の株式（荒井純一氏が保有する公開買付者の株式と同種のものに限る。）の一部又は全部について、第三者に譲渡しようとする場合（担保権の実行（任意売却を含む。）により処分される場合を除く。）、荒井純一氏は、一定の条件下で、その保有する公開買付者の株式の一部又は全部をカーライルフアンドと同一の条件で同一の相手方に対して譲渡することを請求する権利を有すること。

(4) 買付価格の評価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MBOの手法によ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認識しており、本公開買付価格の公正性及び本新株予約権に係る買付け等の価格の担保、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、主として下記のような本公開買付けを含む本取引の公正性を担保する措置を実施いたしました。

① 対象者のプロジェクトチームによる検討・協議・交渉等

対象者プレスリリースによれば、対象者は、公開買付者からの本公開買付けを含む本取引に関する上記の提案を受け、本取引がMBOの手法によって行われるものであり、その性質上、構造的な利益相反の問題が存在することに鑑み、本公開買付けを含む本取引に関する対象者の取締役会を公正に実施し、その意思決定過程における恣意性を可及的に排除し、対象者の企業価値ひいては株主共同の利益の観点から本公開買付けを含む本取引につき協議、検討及び交渉することを目的として、本公開買付けを含む本取引に特別の利害関係を有しない、荒井純一氏を除く対象者の全ての取締役（佐藤優治氏、森岡伸吉氏、岡崎くみ子氏及び古屋康夫氏）を構成員とする本取引に関するプロジェクトチーム（以下「対象者プロジェクトチーム」といいます。）を設置することとし、対象者プロジェクトチームにおいて、上記の観点から本公開買付けを含む本取引の是非等につき協議及び検討したとのことであり、公開買付者は、対象者プロジェクトチームとの間で、本公開買付けを含む本取引に関する協議及び交渉を行いました。

具体的には、対象者プロジェクトチームは、公開買付者から本公開買付けを含む本取引についての提案を受領した後、下記「③ 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」及び「④ 対象者における独立した弁護士事務所からの助言」に記載のとおり公開買付者及び対象者から独立したフィナンシャル・アドバイザー及びリーガル・アドバイザーから助言・意見等を得ながら、対象者の企業価値ひいては株主共同の利益の観点から、本公開買付けの買付条件（本公開買付価格及び本新株予約権に係る買付け等の価格を含みます。）の妥当性及び本公開買付けを含む本取引の一連の手續の公正性等について慎重に協議及び検討を行い、公開買付者との間で、本公開買付けを含む本取引に関する協議及び交渉を行いました。

また、併せて、下記「⑤ 対象者における第三者委員会の設置」に記載のとおり、公開買付者及び対象者から独立性のある社外監査役2名及び外部有識者1名から構成される第三者委員会を設置し、当該第三者委員会から、(a)本公開買付けを含む本取引は、対象者の企業価値の向上を目的として行われるものであると認められ、本取引の目的は正当であり、(b)本公開買付けを含む本取引に係る交渉過程の手續は公正であると認められ、(c)本公開買付けを含む本取引により株主及び本新株予約権の保有者に交付される対価は妥当であり、(d)上記(a)乃至(c)その他の事項を前提にすると、本公開買付けを含む本取引は少数株主にとって不利益ではないと認められる旨の答申書を取得したとのことです。

② 公開買付者における買付価格の検討

公開買付者は、本公開買付価格を決定するにあたり、対象者普通株式の東京証券取引所市場第二部における過去6ヶ月間及び直近の市場価格の推移、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買収監査（デュー・ディリジェンス）の結果などを基に、過去1年間における発行者以外の者による公開買付けの事例におけるプレミアム率を参考にしながら、対象者との協議・交渉

の結果や対象者による本公開買付けへの賛同の可否及び本公開買付けの見通し等を勘案し、本公開買付け価格を1株当たり530円に決定しました。

公開買付者は、本公開買付け価格の決定に際し、第三者機関の算定書は取得していませんが、上記のとおり、財務情報等の客観的な資料に基づきつつ類似事例におけるプレミアム率を参考にすると、対象者の株式価値に関する諸要素を総合的に考慮した上で、対象者との真摯な協議・交渉の結果等を踏まえて本公開買付け価格を決定することにより、買付け価格の評価の公正性担保を図っております。

本公開買付け価格530円は、東京証券取引所における公開買付け者が本公開買付けの開始を決議した日の前営業日である平成23年9月15日の対象者普通株式の終値である320円、同日までの対象者普通株式の終値の過去1ヶ月単純平均値317円（小数点以下を四捨五入しており、以下、市場株価の終値の単純平均値の算出にあたっては同様です。）、過去3ヶ月単純平均値333円及び過去6ヶ月単純平均値350円に対して、それぞれ、65.63%、67.19%、59.16%及び51.43%（いずれも、小数点以下第三位を四捨五入しており、以下、プレミアムの算出にあたっては同様です。）のプレミアムを加えた価格です。

また、本公開買付けの対象には本新株予約権も含まれますが、本新株予約権は対象者の取締役、監査役員及び使用人に対するストックオプションとして発行されたものです。本新株予約権はすでに行使期間が開始しており、その行使期間は平成24年7月31日までとなっております。また本日現在において、第7回新株予約権①及び第7回新株予約権②いずれの1株当たりの行使価格も466円であり、本公開買付け価格530円を下回っております。公開買付者は、本新株予約権に係る買付け等の価格の決定に際し、第三者機関の算定書は取得していませんが、上記の状況を踏まえ、第7回新株予約権①に係る買付け価格は、本公開買付け価格530円と当該新株予約権の1株当たりの行使価格466円との差額である64円に、第7回新株予約権①1個に対し目的となる普通株式の数である200を乗じた金額である12,800円、第7回新株予約権②に係る買付け価格は、本公開買付け価格530円と当該新株予約権の1株当たりの行使価格466円との差額である64円に、第7回新株予約権②1個に対し目的となる普通株式の数である100を乗じた金額である6,400円と決定いたしました。

③ 対象者における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

対象者プレスリリースによれば、対象者プロジェクトチームにおいては、公開買付けから提示された本公開買付け価格に対する評価を行うにあたり、その意思決定の過程における公正性を担保する目的で、公開買付け者及び対象者から独立した第三者算定機関であり、かつ、関連当事者に該当しないPwCをフィナンシャル・アドバイザーに選任するとともに、PwCに対し対象者普通株式の株式価値の算定を依頼し、平成23年9月15日付で株式価値算定書（以下「対象者株式価値算定書」といいます。）を取得したとのことです。PwCは、対象者普通株式の株式価値算定にあたり、対象者プロジェクトチームから対象者の事業の現状及び将来の事業計画等の資料を取得してその説明を受け、それらの情報を踏まえて、一定の前提条件の下で、対象者の株式価値を算定したとのことです。なお、対象者は、PwCから、本公開買付け価格の公正性に関する意見書（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では、対象者が継続企業であるとの前提の下、以下の理由から市場株価基準方式及びディスカунテッド・キャッシュ・フロー方式（以下「DCF方式」といいます。）を採用し、対象者の株式価値を算定しているとのことであり、各方式に基づき算定した対象者普通株式の1株当たりの株式価値は、それぞれ以下のとおりとのことです。

市場株価基準方式については、対象者普通株式の株式市場における株価を基に株式価値を評価する手法であり、上場企業の株式価値評価における客観的な評価手法であると考え、採用しているとのこ

とです。市場株価基準方式では、評価基準日を平成23年9月14日として、最近の株価及び取引量に鑑み、対象者普通株式の東京証券取引所における評価基準日の終値319円並びに評価基準日までの1ヶ月間、3ヶ月間及び6ヶ月間における株価終値平均値（1ヶ月間：318円、3ヶ月間：333円、6ヶ月間：350円）及び出来高加重平均値（1ヶ月間：317円、3ヶ月間：335円、6ヶ月間：355円）を分析した上で、対象者普通株式の1株当たりの株式価値を317円から355円と算定しているとのことです。

他方で、DCF方式については、企業の将来キャッシュフロー（収益力）に基づく評価手法であるため、継続企業（ゴーイング・コンサーン）の評価を行う上で適した手法であると考え、採用しているとのことです。DCF方式では、対象者の事業計画等を基礎として算定した将来キャッシュフローを、一定の割引率で現在価値に割り引くことによって企業価値を評価し、対象者普通株式の1株当たりの株式価値を504円から783円と算定しているとのことです。

なお、対象者の事業構成、事業規模、資本構成等を精査した結果、PwCは対象者普通株式の株式価値算定の際に類似会社比準方式を用いるのは適切ではないと判断したとのことであり、同方式による株式価値算定は行っていないとのことです。

また、本新株予約権の価値の算定又は買付価格の妥当性に関しては、対象者はPwCより算定書又は意見書を取得していないとのことです。

（注）PwCによるDCF方式に基づく株式価値算定に際しては、対象者ホームページにて公表された平成23年5月20日付「2011年3月期決算説明会資料」に記載の数値を前提に作成された事業計画を用いて算出しているとのことです。すなわち、平成23年5月20日付「2011年3月期決算説明会資料」においては、(i)医療関連受託事業において、派遣期間の制限のない「専門26業務」に関する解釈が明確化されたことに伴う医療事務関連の労働者派遣契約の終了の影響の通期化による減収減益や、福祉事業における多数の事業所の新規開設による先行費用の大幅な拡大及び事業拡大に伴う人件費・租税公課等の販売管理費の増加により、対象者の平成24年3月期の連結業績は減収・減益となる旨予想する一方で、(ii)その後は、医療関連受託事業において、競争力強化・向上策や病院の医事周辺業務への取組み強化といった、優位性を確立し、持続的成長を目指すための施策が実を結び、また、福祉事業においても、既存事業所周辺地域におけるドミナント展開、入居系サービスへの投資拡大、介護職員確保策の強化といった拡大戦略の効果が現れることにより、連結業績において増収増益を見通しているとのことです。具体的には、平成23年3月期の連結での実績が売上高約580億円・営業利益約23億円であったところ、平成23年5月20日付「2011年3月期決算説明会資料」では、平成24年3月期における連結での売上高及び営業利益がそれぞれ約574億円及び約11億円、平成26年3月期における連結での売上高及び営業利益はそれぞれ約640億円及び約27億円となる旨の見通しが公表されております。当該見通しは、対象者が当該公表の時点において入手している情報及び対象者が合理的であると判断する一定の前提に基づくものであり、既知又は未知のリスク及び不確実性並びにその他の変動要因が内在し、それらの要因による影響を受ける可能性があるものとのことです。DCF方式に基づく株式価値算定の基礎とされた事業計画では、上記公表数値をそのまま用いたほか、平成25年3月期における連結での売上高及び営業利益をそれぞれ約608億円及び約18億円と予想しているとのことです。

④ 対象者における独立した弁護士事務所からの助言

対象者プレスリリースによれば、対象者は、本公開買付けを含む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、公開買付者及び対象者から独立したリーガル・アドバイザーであるTMIを選任し、TMIから、本公開買付けを含む本取引に関する意思決定過程、意思決定

方法その他の本公開買付けを含む本取引に関する意思決定にあたっての留意点について、法的助言を得たとのことです。

⑤ 対象者における第三者委員会の設置

対象者プレスリリースによれば、対象者プロジェクトチームは、対象者の取締役会にて本公開買付けを含む本取引の是非を審議及び決議するに先立って、本公開買付けを含む本取引に係る対象者の取締役会が公正に実施され、その意思決定過程における恣意性が排除され、よって、本公開買付けを含む本取引が少数株主にとって不利益なものとはいえないことを確認することを目的として、平成 23 年 8 月 5 日、公開買付者及び対象者の取締役会からの独立性が高い対象者社外監査役であり、かつ、東京証券取引所の有価証券上場規程第 436 条の 2 に規定する独立役員である古川晴雄氏（光和総合法律事務所パートナー弁護士）及び佐藤英夫氏（日本高純度化学株式会社及び株式会社千葉興業銀行社外監査役）並びに外部有識者である野崎竜一氏（渥美坂井法律事務所・外国法共同事業パートナー弁護士）から構成される独立した第三者委員会を設置し、当該第三者委員会に対し、(a)本公開買付けを含む本取引の目的の正当性、(b)本公開買付けを含む本取引に係る交渉過程の手の公正性、(c)本公開買付けを含む本取引により株主及び本新株予約権の保有者に交付される対価の妥当性及び(d)上記(a)乃至(c)その他の事項を前提に、本公開買付けを含む本取引が少数株主にとって不利益ではないと認められるか否か（以下「本諮問事項」といいます。）について諮問し、これらの点についての答申を対象者プロジェクトチームに提出することを委嘱したとのことです。

第三者委員会は、平成 23 年 8 月 8 日より同年 9 月 15 日まで合計 5 回開催され、本諮問事項について対象者の企業価値向上の観点から慎重に協議及び検討を行いました。具体的には、(i)対象者プロジェクトチーム並びに対象者のフィナンシャル・アドバイザーである PwC 及びリーガル・アドバイザーである TMI から、公開買付者の提案内容並びに本公開買付け及び下記「(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）」に記載の本公開買付け後に予定される一連の手の目的及びこれにより向上することが見込まれる対象者の企業価値の具体的内容等について説明を受け、これらの点に関する質疑応答を行うとともに、(ii)カーライルファンドのアドバイザーであるカーライル・ジャパン・エルエルシー及び荒井純一氏から、本公開買付けを含む本取引の意義・目的並びに荒井純一氏が対象者において必要と認識している医療関連受託事業の競争力強化と福祉事業を 2 本目の柱へと成長させることによる事業構造の変革に係る具体的内容等について聴取したとのことです。さらに、(iii) PwC が作成した対象者株式価値算定書及び PwC から得られた対象者の株式価値に係る助言を参考にするとともに、PwC から、当該対象者株式価値算定書に基づき、対象者普通株式の価値評価に関する説明を受け、これらの点に関する質疑応答を行ったとのことです。

第三者委員会は、このような経緯の下で、本諮問事項について対象者の企業価値向上の観点から慎重に協議及び検討した結果、平成 23 年 9 月 15 日に、対象者プロジェクトチームに対し、(a)本公開買付けを含む本取引は、対象者の企業価値の向上を目的として行われるものであると認められ、本取引の目的は正当であり、(b)本公開買付けを含む本取引に係る交渉過程の手の公正であると認められ、(c)本公開買付けを含む本取引により株主及び本新株予約権の保有者に交付される対価は妥当であり、(d)上記(a)乃至(c)その他の事項を前提にすると、本公開買付けを含む本取引は少数株主にとって不利益ではないと認められる旨を内容とする答申書を提出したとのことです。

⑥ 利害関係を有しない対象者の取締役及び監査役全員の承認

対象者プレスリリースによれば、対象者の取締役会は、PwC が作成した対象者株式価値算定書及び PwC から得られた対象者の株式価値に係る助言、TMI から得られた本公開買付けを含む本取引に係る意思決定過程等に関する法的助言、第三者委員会から提出された答申書その他の関連資料及び

上記「① 対象者のプロジェクトチームによる検討・協議・交渉等」に記載のとおりを対象者プロジェクトチームでの協議内容等を踏まえ、本公開買付けを含む本取引に関する諸条件について慎重に協議及び検討を行った結果、公開買付者から提案のあった医療関連受託事業の競争力強化と福祉事業を2本目の柱へと成長させることによる事業構造の変革を、一般株主の皆様のリスクにおいて行うことを回避しつつ実施していくことが、対象者の中長期的な成長及び持続的な企業価値の向上の実現にとって必要不可欠であり、対象者として最善の選択肢であると判断できるとともに、PwCが作成した対象者株式価値算定書及びPwCから得られた対象者の株式価値に係る助言、TMIから得られた本公開買付けを含む本取引に係る意思決定過程等に関する法的助言、第三者委員会から提出された答申書その他の関連資料を踏まえれば、本公開買付価格、本新株予約権に係る買付け等の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及び本新株予約権の保有者の皆様にとって妥当であり、本公開買付けは、対象者の株主及び本新株予約権の保有者の皆様に対して合理的な株式及び本新株予約権売却の機会を提供するものであると判断し、平成23年9月16日に開催された対象者の取締役会において、荒井純一氏を除く全ての取締役の全員一致で、本公開買付けに賛同の意見を表明し、かつ、対象者の株主及び本新株予約権の保有者の皆様に対して本公開買付けへの応募を推奨する旨を決議したとのことです。

なお、荒井純一氏は、カーライルファンドとの間で、所有する対象者普通株式及び第7回新株予約権①について、本公開買付けに応募すること、本公開買付けの決済終了後に公開買付者に対し出資することその他上記「(3) 本公開買付けに関する合意」記載のとおり合意を行なっていることから、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、特別利害関係人として、当該取締役会における審議及び決議には一切参加しておらず、また、対象者の立場において公開買付者との協議及び交渉にも一切参加していないとのことです。

また、対象者の上記取締役会には、対象者の全ての監査役が参加し、その全ての監査役が、対象者の取締役会が本公開買付けに賛同の意見を表明し、かつ、対象者の株主及び本新株予約権の保有者の皆様に対して本公開買付けへの応募を推奨することに異議がない旨の意見を述べたとのことです。

⑦ 価格の適正性を担保する客観的状況の確保

公開買付者は、本公開買付けの買付け等の期間（以下「公開買付期間」といいます。）の最短期間が20営業日であるところ、本公開買付けに係る公開買付期間を30営業日としております。このように、公開買付期間を比較的長期間に設定することにより、対象者の株主及び本新株予約権の保有者の皆様に対して本公開買付けに対する応募につき適正な判断機会を確保しつつ、公開買付者以外にも対抗的な買付け等をする機会を確保し、これをもって本公開買付価格及び本新株予約権に係る買付け等の価格の適正性を担保しております。また、公開買付者と対象者は、対象者が対抗的買収提案者と接触することを禁止するような取引保護条項を含む合意等、当該対抗的買収提案者が対象者との間で接触等を行うことを制限するような内容の合意を一切行っておらず、上記公開買付期間の設定と併せて、対抗的な買付け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。

⑧ 買付予定の株券等の数の下限の設定

公開買付者は、本公開買付けにおいて買付予定数の下限（14,991,300株）以上の応募があることをその成立の条件としております。買付予定数の下限（14,991,300株）は、(a) 対象者の平成24年3月期（第44期）第1四半期報告書（平成23年8月15日提出）に記載された平成23年6月30日現在の発行済株式総数（23,801,378株）と対象者の平成23年3月期（第43期）有価証券報告書の訂正報告書（平成23年9月16日提出）に記載された平成23年6月27日現在の本新株予約権の目的とな

る対象者普通株式の最大数（310,000株）（注）の合計（24,111,378株）から、対象者が平成23年8月5日に公表した「平成24年3月期 第1四半期決算短信〔日本基準〕（連結）」に記載された対象者が平成23年6月30日現在所有する自己株式数（2,089,215株）を控除した対象者普通株式の数（22,022,163株）に係る議決権数（220,221個）の3分の2（146,814個）に相当する対象者普通株式の数（14,681,400株）に、（b）公開買付者が本公開買付けにより取得する可能性がある最大数の本新株予約権の目的となる普通株式の数（310,000株）を加え、（c）本日現在公開買付者が所有する対象者普通株式（100株）を控除した数（14,991,300株）とされています。このように、公開買付者は、対象者の株主及び本新株予約権の保有者の皆様の意思を尊重し、公開買付者以外の株主及び本新株予約権の保有者の皆様からの多数の賛同が得られない場合には、本公開買付け及び本取引を行わないこととしております。

（注）平成23年3月期（第43期）有価証券報告書の訂正報告書（平成23年9月16日提出）において確認できる本新株予約権の目的となる対象者普通株式の最大数（310,000株）は平成23年6月27日現在の数となりますが、対象者によれば、同月28日から同月30日まで本新株予約権の数に変動はなく、平成23年6月30日現在の本新株予約権の目的となる対象者普通株式の最大数も310,000株であるとのことです。

（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）

本公開買付けにおいて対象者の発行済普通株式の全て（但し、対象者が所有する自己株式を除きます。）を取得できなかった場合には、公開買付者は、公開買付者が対象者の発行済株式の全て（但し、対象者が所有する自己株式を除きます。）を取得することを目的として、以下の一連の取引を実施することを予定しています。

具体的には、公開買付者は、本公開買付け後速やかに、対象者に、①対象者において普通株式とは別個の種類の株式を発行できる旨の定款変更を行うことにより、対象者を会社法（平成17年法律第86号。その後の改正を含みます。）の規定する種類株式発行会社とすること、②対象者の発行する全ての普通株式に全部取得条項（会社法第108条第1項第7号に規定する事項についての定めをいいます。以下同じとします。）を付す旨の定款変更を行うこと、及び③対象者の当該全部取得条項が付された普通株式の全部の取得と引き換えに対象者の別個の種類の株式を交付することを付議議案に含む臨時株主総会（以下「本株主総会」といいます。）を開催いただき、上記①乃至③の議案を上程いただくこと、並びに上記②の定款一部変更を付議議案に含む対象者の普通株主による種類株主総会（以下「本種類株主総会」といいます。）を本株主総会の開催日と同日に開催いただき、上記②の議案を上程いただくことを予定しております。なお、公開買付者は、本株主総会及び本種類株主総会において上記各議案に賛成する予定です。

上記の各手続が実行された場合には、対象者の発行する全ての普通株式は、全部取得条項が付された上で、その全て（但し、対象者が所有する自己株式を除きます。）が対象者に取得されることとなり、対象者の株主（但し、対象者を除きます。）の皆様には当該取得の対価として対象者の別個の種類の株式が交付されることとなりますが、交付されるべき当該対象者の別個の種類の株式の数が1株に満たない端数となる株主の皆様に対しては、会社法第234条その他の関係法令の定める手続に従い、当該端数の合計数（合計した数に端数がある場合には、当該端数は切り捨てられます。）に相当する当該対象者の別個の種類の株式を売却すること等によって得られる金銭が交付されることとなります。なお、当該端数の合計数に相当する当該対象者の別個の種類の株式の売却の結果、当該株主の皆様が交付される金銭の額については、本公開買付価格に当該株主の皆様が所有していた対象者の普通株式の数を乗じた価格と同一になるよう算定した上で、対象者に裁判所に対する任意売却許可の申立てを行っていただく予

定です。また、全部取得条項が付された普通株式の取得の対価として交付する対象者株式の種類及び数は、本日現在未定ですが、公開買付者が対象者の発行済株式の全て（但し、対象者が所有する自己株式を除きます。）を所有することとなるよう、公開買付者以外の対象者の株主の皆様のうちで本公開買付けに応募されなかった対象者の株主の皆様に対して交付する対象者株式の数が1株に満たない端数となるよう決定する予定です。

上記手続に関連する少数株主の権利保護を目的としたと考えられる会社法上の規定として、(a)上記②の普通株式に全部取得条項を付す旨の定款変更を行うに際しては、会社法第116条及び第117条その他の関係法令の定めに従って、株主はその所有する株式の買取請求を行うことができる旨が定められており、また、(b)上記③の全部取得条項が付された対象者の普通株式の全部の取得が本株主総会において決議された場合には、会社法第172条その他の関係法令の定めに従って、株主は当該株式の取得の価格の決定の申立てを行うことができる旨が定められています。これらの(a)又は(b)の方法による1株当たりの買付価格又は取得価格は、最終的には裁判所が判断することになります。

なお、本公開買付けは、本株主総会及び本種類株主総会における対象者の株主の皆様への賛同を勧誘するものではありません。

また、上記①乃至③の手続については、関係法令についての当局の解釈等の状況、本公開買付け後の公開買付者の株券等所有割合又は公開買付者以外の対象者の株主の皆様の対象者株式の所有状況等によっては、それと同等の効果を有する他の方法を実施する可能性があります。但し、その場合でも、公開買付者以外の対象者の株主の皆様に対しては、最終的に金銭を交付する方法により、公開買付者が対象者の発行済株式の全て（但し、対象者が所有する自己株式を除きます。）を所有することとなることを予定しており、この場合において公開買付者以外の株主の皆様へ交付される金銭の額については、本公開買付価格に当該株主の皆様が所有していた対象者の普通株式の数を乗じた価格と同一になるよう算定する予定です。この場合における具体的な手続については、対象者と協議のうえ、決定次第速やかに開示します。

また、本公開買付けにおいて本新株予約権の全てを取得できず、かつ、本新株予約権が行使されずに残存した場合には、公開買付者は、対象者に、本新株予約権の無償による取得、本新株予約権の権利者に対する本新株予約権の放棄の勧奨等、本取引の実行に合理的に必要な手続等を実施いただく予定です。

公開買付者は、対象者に、平成24年1月を目途に本株主総会及び本種類株主総会を開催いただく予定です。本株主総会及び本種類株主総会の具体的な手続及び実施時期等については、対象者と協議の上、決定次第、対象者が速やかに公表する予定です。なお、公開買付者は、上記の各手続実行後に対象者と吸収合併することを予定しておりますが、その具体的な日程等の詳細については未定です。

(6) 上場廃止となる見込みがある旨及びその理由

対象者の普通株式は、本日現在、東京証券取引所市場第二部に上場されていますが、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おらず、本公開買付けの結果次第では、東京証券取引所の定める上場廃止基準に従い、対象者の普通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、本公開買付け成立時点では当該基準に該当しない場合でも、上記「(5)本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買取に関する事項）」に記載のとおり、公開買付者は、適用ある法令に従い、対象者の発行済株式の全て（但し、対象者が所有する自己株式を除きます。）を取得することを目的とした取引を実施することを予定しておりますので、その場合には東京証券取引所の上場廃止基準に従い、対象者の普通株式は所定の手続を経て上場廃止となります。なお、対象者の普通株式の上場廃止後は、対象者の普通株式を東京証券取引所市場第二部において取引することができなくなります。

(7) 公開買付者と対象者の株主との間における公開買付けへの応募に係る重要な合意に関する事項

上記「(3) 本公開買付けに関する合意」記載のとおり、カーライルフアンドは、荒井純一氏との間で、平成23年9月16日付で覚書を締結し、その所有する対象者普通株式（荒井純一氏が所有する第7回新株予約権①が行使されたことにより発行又は移転された対象者普通株式を含みます。）及び第7回新株予約権①の全てについて、本公開買付けに応募する旨の合意をしています。なお、かかる応募の前提条件は存在しません。

2. 買付け等の概要

(1) 対象者の概要

① 名 称	株式会社日本医療事務センター	
② 所 在 地	東京都千代田区神田佐久間町三丁目2番地	
③ 代表者の役職・氏名	代表取締役社長 荒井純一	
④ 事業内容	医療関連受託事業、教育事業及び福祉事業	
⑤ 資本金	61億8,441万円（平成23年6月30日現在）	
⑥ 設立年月日	昭和43（1968）年10月2日	
⑦ 大株主及び持株比率 （平成23年3月31日現在）	明治安田生命保険相互会社	7.97%
	株式会社健商	6.54%
	株式会社スズケン	5.69%
	日本医療事務センター従業員持株会	4.62%
	新村 勝由	4.41%
	日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社（信託口）	3.98%
	株式会社三井住友銀行	3.44%
	株式会社メディカルー光	2.50%
	日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社（信託口4）	2.16%
	日本マスタートラスト信託銀行株式会社（信託口）	1.97%
⑧ 公開買付者と対象者の関係		
資本関係	公開買付者は、本日現在、対象者普通株式1単元（100株）を保有しております。	
人的関係	該当事項はありません。	
取引関係	該当事項はありません。	
関連当事者への該当状況	対象者は、公開買付者の関連当事者には該当しません。また、対象者の関係者及び関係会社は、公開買付者の関連当事者には該当しません。	

(2) 日程等

① 日程

取締役会決議	平成23年9月16日（金曜日）
公開買付開始公告日	平成23年9月20日（火曜日） 電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。 （電子公告アドレス http://info.edinet-fsa.go.jp/ ）
公開買付届出書提出日	平成23年9月20日（火曜日）

② 届出当初の買付け等の期間

平成23年9月20日（火曜日）から平成23年11月2日（水曜日）まで（30営業日）

③ 対象者の請求に基づく延長の可能性

該当事項はありません。

(3) 買付け等の価格

① 普通株式1株につき、金530円

② 第7回新株予約権① 1個につき、金12,800円

第7回新株予約権② 1個につき、金6,400円

(4) 買付け等の価格の算定根拠等

① 算定の基礎

(i) 普通株式

公開買付者は、本公開買付価格を決定するにあたり、対象者普通株式の東京証券取引所市場第二部における過去6ヶ月間及び直近の市場価格の推移、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買収監査（デュー・ディリジェンス）の結果などを基に、過去1年間における発行者以外の者による公開買付けの事例におけるプレミアム率を参考にしながら、対象者との協議・交渉の結果や対象者による本公開買付けへの賛同の可否及び本公開買付けの見通し等を勘案し、本公開買付価格を1株当たり530円に決定しました。

なお、公開買付者は、本公開買付価格の決定に際し、第三者機関の算定書は取得していませんが、上記のとおり、財務情報等の客観的な資料に基づきつつ類似事例におけるプレミアム率を参考にすると、対象者の株式価値に関する諸要素を総合的に考慮した上で、対象者との真摯な協議・交渉の結果等を踏まえて本公開買付価格を決定することにより、買付価格の評価の公正性担保を図っております。

本公開買付価格530円は、東京証券取引所における公開買付者が本公開買付けの開始を決議した日の前営業日である平成23年9月15日の対象者普通株式の終値である320円、同日までの対象者普通株式の終値の過去1ヶ月単純平均値317円、過去3ヶ月単純平均値333円及び過去6ヶ月単純平均値350円に対して、それぞれ、65.63%、67.19%、59.16%及び51.43%のプレミアムを加えた価格です。

(ii) 本新株予約権

本公開買付けの対象には本新株予約権も含まれますが、本新株予約権は対象者の取締役、監査役及び使用人に対するストックオプションとして発行されたものです。本新株予約権はすでに行使期間が開始しており、その行使期間は平成24年7月31日までとなっております。また本日現在において、第7回新株予約権①及び第7回新株予約権②いずれの1株当たりの行使価格も466円であり、本公開買付価格530円を下回っております。公開買付者は、本新株予約権に係る買付け等の価格の決定に際し、第三者機関の算定書は取得していませんが、上記状況を踏まえ、第7回新株予約権①に係る買付価格は、本公開買付価格530円と当該新株予約権の1株当たりの行使価格466円との差額である64円に、第7回新株予約権①1個に対し目的となる普通株式の数である200を乗じた金額である12,800円、第7回新株予約権②に係る買付価格は、本公開買付価格530円と当該新株予約権の1株当たりの行使価格466円との差額である64円に、第7回新株予約権②1個に対し目的となる普通株式の数である100を乗じた金額である6,400円と決定いたしました。

② 算定の経緯

(買付価格の決定に至る経緯)

対象者におけるサービスの差別化や経営体制高度化による医療関連受託事業の競争力強化及び新設事業所の早期収益化による福祉事業の拡大には、その成果が結実するまでに多くの時間を要することが予想されるところであり、現に、平成 23 年 5 月 13 日付「平成 23 年 3 月期決算短信〔日本基準〕(連結)」及び対象者ホームページにおいて開示された平成 23 年 5 月 20 日付「2011 年 3 月期決算説明会資料」等で公表されているとおり、上記労働者派遣契約の見直しに伴う契約終了の影響額として、売上高 2,080 百万円及びセグメント利益 500 百万円の減収・減益が見込まれること等により、平成 24 年 3 月期における対象者の医療関連受託事業の売上高及びセグメント利益のそれぞれについて、1,733 百万円及び 440 百万円の減収・減益となることが予想されています。また、福祉事業における積極的かつ大規模な先行投資は、短期的には、拠点新設に伴う人件費や固定資産への投資による償却費等、コストの大幅な増加が必然的に伴うことから、対象者の収益が急激に悪化し、結果として、資本市場から十分な評価が得られず、一般の株主の皆様にはマイナスの影響を及ぼす可能性が相当程度見込まれる状況にあり、また、かかる先行投資が期待通りの成果を挙げるかは、対象者の中長期的な経営努力のみならず将来的な市場環境、経済状況、政府の政策等にも大きく左右される可能性があり、所期の目的を確実に達成できると断言することはできません。現に、上記先行投資に伴い、平成 23 年 5 月 13 日付「平成 23 年 3 月期決算短信〔日本基準〕(連結)」及び対象者ホームページにて開示された平成 23 年 5 月 20 日付「2011 年 3 月期決算説明会資料」等で既に公表されているとおり、平成 24 年 3 月期における対象者の福祉事業のセグメント利益は前期比で 678 百万円の減益が見込まれており、新設事業所の早期での収益化が求められております。そこで、荒井純一氏は、熟慮した結果、株主の皆様には、医療関連受託事業の競争力強化と福祉事業を 2 本目の柱へと成長させることによる事業構造の変革を実施するにあたって必然的に伴うリスクの負担が及ぶ事態を回避しつつ、かかる事業の抜本的強化と事業構造の変革を円滑に実施し、対象者の中長期的な企業価値の向上を実現するためには、MBO の手法によって、株式を一旦非公開化させ、かかる事業の抜本的強化と事業構造の変革が実施可能な組織体制に移行する必要があるとの結論に至ったことから、このような経営方針を共有しつつ、豊富な経験に基づく経営支援により、かかる事業の抜本的強化と事業構造の変革の実現に助力してくれるであろうスポンサーの検討を含め、平成 23 年 3 月頃から MBO に関する予備的な検討を開始しました。

かかる状況下、荒井純一氏は複数のスポンサー候補を検討する中で、金融機関を通じて面識のあったカーライル・グループは、投資先の企業価値向上に資する友好的なファンドであり、国内外において高齢者向け施設運営事業者を含むヘルスケア業界への投資実績や投資実行後の支援ノウハウを有しているとの認識を持っていたことから、カーライルファンドのアドバイザーであるカーライル・ジャパン・エルエルシーに対し、平成 23 年 3 月下旬頃、MBO 実施検討の意向を伝えました。荒井純一氏は、カーライル・ジャパン・エルエルシーからカーライル・グループがこれまで投資してきた複数の国内投資先における、本公開買付けのような非公開化を伴う抜本的な事業構造改革を支援した実績、具体的には事業提携及び M&A の実行支援や成長資本の提供といった積極的な事業戦略の遂行支援や、インセンティブ・プランの導入、経営人材の補強、経営及び財務管理体制の高度化といった経営体制の強化策の実行内容についての説明を受けました。荒井純一氏は、これらカーライル・グループが提供できる付加価値と対象者が現在置かれた状況を考慮した結果、カーライル・グループとの協働による非公開化を通じた抜本的な構造改革が対象者の中長期的な企業価値の向上にとって必要かつ有効であるとの判断に至り、平成 23 年 4 月頃より、カーライルファンドのアドバイザーであるカーライル・ジャパン・エルエルシーとの間で MBO に関する協議を重ねました。

カーライルファンドは、対象者の数多くの優良医療機関との長年に亘る取引関係及びそれらの医療

機関の経営に最も近い立場でサービスを提供してきた実績並びに福祉事業の潜在的成長性を高く評価した上で、対象者は短期的には厳しい状況が続くことが見込まれているものの、中長期的な観点から医療関連受託事業の競争力を強化し、かつ、福祉事業を医療関連受託事業に続く第二の事業の柱へと成長させるためには、絶好のタイミングであると判断し、このような事業の抜本的強化と福祉事業の成長の実現に向けて最大のサポートを提供することに合意し、荒井純一氏とともに、対象者に対し、平成23年7月下旬頃、このような事業の抜本的強化と福祉事業の成長の実現を企図したMBOの手法による本取引の実施に係る初期的提案を行いました。当該初期的提案後に対象者から提供を受けた情報等を踏まえ、公開買付者は、荒井純一氏と共に対象者に対し、平成23年8月24日に、本公開買付けを含む本取引の正式提案を行いました。公開買付者は、その後、本公開買付けを含む本取引の協議、検討及び交渉のために設立された対象者プロジェクトチームとの間で、本取引の実施の是非及び条件等について協議・交渉を重ね、平成23年9月16日に本公開買付けの実施を決定いたしました。

公開買付者は、本公開買付価格を決定するにあたり、対象者普通株式の東京証券取引所市場第二部における過去6ヶ月間及び直近の市場価格の推移、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買収監査（デュー・ディリジェンス）の結果などを基に、過去1年間における発行者以外の者による公開買付けの事例におけるプレミアム率を参考にしながら、対象者との協議・交渉の結果や対象者による本公開買付けへの賛同の可否及び本公開買付けの見通し等を勘案しております。

一方、本新株予約権はすでに行使期間が開始しており、その行使期間は平成24年7月31日までとなっております。また本日現在において、第7回新株予約権①及び第7回新株予約権②いずれの1株当たりの行使価格も466円であり、本公開買付価格530円を下回っております。そこで、平成23年9月16日、第7回新株予約権①に係る買付価格は、本公開買付価格530円と当該新株予約権の1株当たりの行使価格466円との差額である64円に、第7回新株予約権①1個に対し目的となる普通株式の数である200を乗じた金額である12,800円、第7回新株予約権②に係る買付価格は、本公開買付価格530円と当該新株予約権の1株当たりの行使価格466円との差額である64円に、第7回新株予約権②1個に対し目的となる普通株式の数である100を乗じた金額である6,400円に決定いたしました。

（買付価格の評価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MBOの手法によ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認識しており、本公開買付価格の公正性及び本新株予約権に係る買付け等の価格の担保、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、主として下記のような本公開買付けを含む本取引の公正性を担保する措置を実施いたしました。

i 対象者のプロジェクトチームによる検討・協議・交渉等

対象者プレスリリースによれば、対象者は、公開買付者からの本公開買付けを含む本取引に関する上記の提案を受け、本取引がMBOの手法によって行われるものであり、その性質上、構造的な利益相反の問題が存在することに鑑み、本公開買付けを含む本取引に関する対象者の取締役会を公正に実施し、その意思決定過程における恣意性を可及的に排除し、対象者の企業価値ひいては株主共同の利益の観点から本公開買付けを含む本取引につき協議、検討及び交渉することを目的として、本公開買付けを含む本取引に特別の利害関係を有しない、荒井純一氏を除く対象者の全ての取締役（佐藤優治氏、森岡伸吉氏、岡崎くみ子氏及び古屋康夫氏）を構成員とする対象者プロジェクトチームを設置す

ることとし、対象者プロジェクトチームにおいて、上記の観点から本公開買付けを含む本取引の是非等につき協議及び検討したとのことであり、公開買付者は、対象者プロジェクトチームとの間で、本公開買付けを含む本取引に関する協議及び交渉を行いました。

具体的には、対象者プロジェクトチームは、公開買付者から本公開買付けを含む本取引についての提案を受領した後、下記「iii 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」及び「iv 対象者における独立した弁護士事務所からの助言」に記載のとおり公開買付者及び対象者から独立したフィナンシャル・アドバイザー及びリーガル・アドバイザーから助言・意見等を得ながら、対象者の企業価値ひいては株主共同の利益の観点から、本公開買付けの買付条件（本公開買付価格及び本新株予約権に係る買付け等の価格を含みます。）の妥当性及び本公開買付けを含む本取引の一連の手の公正性等について慎重に協議及び検討を行い、公開買付者との間で、本公開買付けを含む本取引に関する協議及び交渉を行いました。

また、併せて、下記「v 対象者における第三者委員会の設置」に記載のとおり、公開買付者及び対象者から独立性のある社外監査役2名及び外部有識者1名から構成される第三者委員会を設置し、当該第三者委員会から、(a)本公開買付けを含む本取引は、対象者の企業価値の向上を目的として行われるものであると認められ、本取引の目的は正当であり、(b)本公開買付けを含む本取引に係る交渉過程の手続は公正であると認められ、(c)本公開買付けを含む本取引により株主及び本新株予約権の保有者に交付される対価は妥当であり、(d)上記(a)乃至(c)その他の事項を前提にすると、本公開買付けを含む本取引は少数株主にとって不利益ではないと認められる旨の答申書を取得したとのことです。

ii 公開買付者における買付価格の検討

公開買付者は、本公開買付価格を決定するにあたり、対象者普通株式の東京証券取引所市場第二部における過去6ヶ月間及び直近の市場価格の推移、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買収監査（デュー・ディリジェンス）の結果などを基に、過去1年間における発行者以外の者による公開買付けの事例におけるプレミアム率を参考にしながら、対象者との協議・交渉の結果や対象者による本公開買付けへの賛同の可否及び本公開買付けの見通し等を勘案し、本公開買付価格を1株当たり530円に決定しました。

公開買付者は、本公開買付価格の決定に際し、第三者機関の算定書は取得していませんが、上記のとおり、財務情報等の客観的な資料に基づきつつ類似事例におけるプレミアム率を参考にすると、対象者の株式価値に関する諸要素を総合的に考慮した上で、対象者との真摯な協議・交渉の結果等を踏まえて本公開買付価格を決定することにより、買付価格の評価の公正性担保を図っております。

なお、本公開買付けの対象には本新株予約権も含まれますが、本新株予約権は対象者の取締役、監査役及び使用人に対するストックオプションとして発行されたものです。本新株予約権はすでに行使期間が開始しており、その行使期間は平成24年7月31日までとなっております。また本日現在において、第7回新株予約権①及び第7回新株予約権②いずれの1株当たりの行使価格も466円であり、本公開買付価格530円を下回っております。公開買付者は、本新株予約権に係る買付け等の価格の決定に際し、第三者機関の算定書は取得していませんが、上記状況を踏まえ、第7回新株予約権①に係る買付価格は、本公開買付価格530円と当該新株予約権の1株当たりの行使価格466円との差額である64円に、第7回新株予約権①1個に対し目的となる普通株式の数である200を乗じた金額である12,800円、第7回新株予約権②に係る買付価格は、本公開買付価格530円と当該新株予約権の1株当たりの行使価格466円との差額である64円に、第7回新株予約権②1個に対し目的となる普通株式の数である100を乗じた金額である6,400円と決定いたしました。

iii 対象者における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

対象者プレスリリースによれば、対象者プロジェクトチームにおいては、公開買付者から提示された本公開買付価格に対する評価を行うにあたり、その意思決定の過程における公正性を担保する目的で、公開買付者及び対象者から独立した第三者算定機関であり、かつ、関連当事者に該当しないPwCをフィナンシャル・アドバイザーに選任するとともに、PwCに対し対象者普通株式の株式価値の算定を依頼し、平成23年9月15日付で対象者株式価値算定書を取得したとのことです。PwCは、対象者普通株式の株式価値算定にあたり、対象者プロジェクトチームから対象者の事業の現状及び将来の事業計画等の資料を取得してその説明を受け、それらの情報を踏まえて、一定の前提条件の下で、対象者の株式価値を算定したとのことです。なお、対象者は、PwCから、本公開買付価格の公正性に関する意見書（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では、対象者が継続企業であるとの前提の下、以下の理由から市場株価基準方式及びDCF方式を採用し、対象者の株式価値を算定しているとのことであり、各方式に基づき算定した対象者普通株式の1株当たりの株式価値は、それぞれ以下のとおりとのことです。

市場株価基準方式については、対象者普通株式の株式市場における株価を基に株式価値を評価する手法であり、上場企業の株式価値評価における客観的な評価手法であると考え、採用しているとのことです。市場株価基準方式では、評価基準日を平成23年9月14日として、最近の株価及び取引量に鑑み、対象者普通株式の東京証券取引所における評価基準日の終値319円並びに評価基準日までの1ヶ月間、3ヶ月間及び6ヶ月間における株価終値平均値（1ヶ月間：318円、3ヶ月間：333円、6ヶ月間：350円）及び出来高加重平均値（1ヶ月間：317円、3ヶ月間：335円、6ヶ月間：355円）を分析した上で、対象者普通株式の1株当たりの株式価値を317円から355円と算定しているとのことです。

他方で、DCF方式については、企業の将来キャッシュフロー（収益力）に基づく評価手法であるため、継続企業（ゴーイング・コンサーン）の評価を行う上で適した手法であると考え、採用しているとのことです。DCF方式では、対象者の事業計画等を基礎として算定した将来キャッシュフローを、一定の割引率で現在価値に割り引くことによって企業価値を評価し、対象者普通株式の1株当たりの株式価値を504円から783円と算定しているとのことです。

なお、対象者の事業構成、事業規模、資本構成等を精査した結果、PwCは対象者普通株式の株式価値算定の際に類似会社比準方式を用いるのは適切ではないと判断したとのことであり、同方式による株式価値算定は行っていないとのことです。

また、本新株予約権の価値の算定又は買付価格の妥当性に関しては、対象者はPwCより算定書又は意見書を取得していないとのことです。

（注）PwCによるDCF方式に基づく株式価値算定に際しては、対象者ホームページにて公表された平成23年5月20日付「2011年3月期決算説明会資料」に記載の数値を前提に作成された事業計画を用いて算出しているとのことです。すなわち、平成23年5月20日付「2011年3月期決算説明会資料」においては、(i)医療関連受託事業において、派遣期間の制限のない「専門26業務」に関する解釈が明確化されたことに伴う医療事務関連の労働者派遣契約の終了の影響の通期化による減収減益や、福祉事業における多数の事業所の新規開設による先行費用の大幅な拡大及び事業拡大に伴う人件費・租税公課等の販売管理費の増加により、対象者の平成24年3月期の連結業績は減収・減益となる旨予想する一方で、(ii)その後は、医療関連受託事業において、競争力強化・向上策や病院の医事周辺業務への取り組み強化といった、優位性を確立し、持続的成長を目指すための施策が実を結び、また、福祉事業においても、既存事業所周辺地域におけるドミナント展開、入居系サービスへの投資拡大、介護職員確保策の強化といった拡大戦略の効果が現れることにより、連結業績において増収増益を見通している

のことです。具体的には、平成 23 年 3 月期の連結での実績が売上高約 580 億円・営業利益約 23 億円であったところ、平成 23 年 5 月 20 日付「2011 年 3 月期決算説明会資料」では、平成 24 年 3 月期における連結での売上高及び営業利益がそれぞれ約 574 億円及び約 11 億円、平成 26 年 3 月期における連結での売上高及び営業利益はそれぞれ約 640 億円及び約 27 億円となる旨の見通しが公表されております。当該見通しは、対象者が当該公表の時点において入手している情報及び対象者が合理的であると判断する一定の前提に基づくものであり、既知又は未知のリスク及び不確実性並びにその他の変動要因が内在し、それらの要因による影響を受ける可能性があるものとのことですが、DCF 方式に基づく株式価値算定の基礎とされた事業計画では、上記公表数値をそのまま用いたほか、平成 25 年 3 月期における連結での売上高及び営業利益をそれぞれ約 608 億円及び約 18 億円と予想しているとのことです。

iv 対象者における独立した弁護士事務所からの助言

対象者プレスリリースによれば、対象者は、本公開買付けを含む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、公開買付者及び対象者から独立したリーガル・アドバイザーである TMI を選任し、TMI から、本公開買付けを含む本取引に関する意思決定過程、意思決定方法その他の本公開買付けを含む本取引に関する意思決定にあたっての留意点について、法的助言を得たとのことです。

v 対象者における第三者委員会の設置

対象者プレスリリースによれば、対象者プロジェクトチームは、対象者の取締役会にて本公開買付けを含む本取引の是非を審議及び決議するに先立って、本公開買付けを含む本取引に係る対象者の取締役会が公正に実施され、その意思決定過程における恣意性が排除され、よって、本公開買付けを含む本取引が少数株主にとって不利益なものとはいえないことを確認することを目的として、平成 23 年 8 月 5 日、公開買付者及び対象者の取締役会からの独立性が高い対象者社外監査役であり、かつ、東京証券取引所の有価証券上場規程第 436 条の 2 に規定する独立役員である古川晴雄氏（光和総合法律事務所パートナー弁護士）及び佐藤英夫氏（日本高純度化学株式会社及び株式会社千葉興業銀行社外監査役）並びに外部有識者である野崎竜一氏（渥美坂井法律事務所・外国法共同事業パートナー弁護士）から構成される独立した第三者委員会を設置し、当該第三者委員会に対し、(a)本公開買付けを含む本取引の目的の正当性、(b)本公開買付けを含む本取引に係る交渉過程の公正性、(c)本公開買付けを含む本取引により株主及び本新株予約権の保有者に交付される対価の妥当性及び(d)上記(a)乃至(c)その他の事項を前提に、本公開買付けを含む本取引が少数株主にとって不利益ではないと認められるか否かの本諮問事項について諮問し、これらの点についての答申を対象者プロジェクトチームに提出することを委嘱したとのことです。

第三者委員会は、平成 23 年 8 月 8 日より同年 9 月 15 日まで合計 5 回開催され、本諮問事項について対象者の企業価値向上の観点から慎重に協議及び検討を行いました。具体的には、(i)対象者プロジェクトチーム並びに対象者のフィナンシャル・アドバイザーである PwC 及びリーガル・アドバイザーである TMI から、公開買付者の提案内容並びに本公開買付け及び上記「1. 買付け等の目的」の「(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）」に記載の本公開買付け後に予定される一連の手続の目的及びこれにより向上することが見込まれる対象者の企業価値の具体的内容等について説明を受け、これらの点に関する質疑応答を行うとともに、(ii)カーライルファンドのアドバイザーであるカーライル・ジャパン・エルエルシー及び荒井純一氏から、本公開買付けを含む本取引の意義・目的並びに荒井純一氏が対象者において必要と認識している医療関連受託事業の競争力強化と福祉事業を 2 本目の柱へと成長させることによる事業構造の変革に係る具

体的内容等について聴取したとのことです。さらに、(iii) P w Cが作成した対象者株式価値算定書及びP w Cから得られた対象者の株式価値に係る助言を参考にするとともに、P w Cから、当該対象者株式価値算定書に基づき、対象者普通株式の価値評価に関する説明を受け、これらの点に関する質疑応答を行ったとのことです。

第三者委員会は、このような経緯の下で、本諮問事項について対象者の企業価値向上の観点から慎重に協議及び検討した結果、平成 23 年 9 月 15 日に、対象者プロジェクトチームに対し、(a)本公開買付けを含む本取引は、対象者の企業価値の向上を目的として行われるものであると認められ、本取引の目的は正当であり、(b)本公開買付けを含む本取引に係る交渉過程の手続は公正であると認められ、(c)本公開買付けを含む本取引により株主及び本新株予約権の保有者に交付される対価は妥当であり、(d)上記(a)乃至(c)その他の事項を前提にすると、本公開買付けを含む本取引は少数株主にとって不利益ではないと認められる旨を内容とする答申書を提出したとのことです。

vi 利害関係を有しない対象者の取締役及び監査役全員の承認

対象者プレスリリースによれば、対象者の取締役会は、P w Cが作成した対象者株式価値算定書及びP w Cから得られた対象者の株式価値に係る助言、T M I から得られた本公開買付けを含む本取引に係る意思決定過程等に関する法的助言、第三者委員会から提出された答申書その他の関連資料及び上記「i 対象者のプロジェクトチームによる検討・協議・交渉等」に記載のとおり対象者プロジェクトチームでの協議内容等を踏まえ、本公開買付けを含む本取引に関する諸条件について慎重に協議及び検討を行った結果、公開買付者から提案のあった医療関連受託事業の競争力強化と福祉事業を2本目の柱へと成長させることによる事業構造の変革を、一般株主の皆様のリスクにおいて行うことを回避しつつ実施していくことが、対象者の中長期的な成長及び持続的な企業価値の向上の実現にとって必要不可欠であり、対象者として最善の選択肢であると判断できるとともに、P w Cが作成した対象者株式価値算定書及びP w Cから得られた対象者の株式価値に係る助言、T M I から得られた本公開買付けを含む本取引に係る意思決定過程等に関する法的助言、第三者委員会から提出された答申書その他の関連資料を踏まえれば、本公開買付価格、本新株予約権に係る買付け等の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及び本新株予約権の保有者の皆様にとって妥当であり、本公開買付けは、対象者の株主及び本新株予約権の保有者の皆様に対して合理的な株式及び本新株予約権売却の機会を提供するものであると判断し、平成 23 年 9 月 16 日に開催された対象者の取締役会において、荒井純一氏を除く全ての取締役の全員一致で、本公開買付けに賛同の意見を表明し、かつ、対象者の株主及び本新株予約権の保有者の皆様に対して本公開買付けへの応募を推奨する旨を決議したとのことです。

なお、荒井純一氏は、カーライルファンドとの間で、所有する対象者普通株式及び第7回新株予約権①について、本公開買付けに応募すること、本公開買付けの決済終了後に公開買付者に対し出資することその他上記「1. 買付け等の目的」の「(3)本公開買付けに関する合意」記載のとおり合意を行なっていることから、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、特別利害関係人として、当該取締役会における審議及び決議には一切参加しておらず、また、対象者の立場において公開買付者との協議及び交渉にも一切参加していないとのことです。

また、対象者の上記取締役会には、対象者の全ての監査役が参加し、その全ての監査役が、対象者の取締役会が本公開買付けに賛同の意見を表明し、かつ、対象者の株主及び本新株予約権の保有者の皆様に対して本公開買付けへの応募を推奨することに異議がない旨の意見を述べたとのことです。

vii 価格の適正性を担保する客観的状況の確保

公開買付者は、公開買付期間の最短期間が 20 営業日であるところ、本公開買付けに係る公開買付期

間を 30 営業日としております。このように、公開買付期間を比較的長期間に設定することにより、対象者の株主及び本新株予約権の保有者の皆様に対して本公開買付けに対する応募につき適正な判断機会を確保しつつ、公開買付者以外にも対抗的な買付け等をする機会を確保し、これをもって本公開買付価格及び本新株予約権に係る買付け等の価格の適正性を担保しております。また、公開買付者と対象者は、対象者が対抗的買収提案者と接触することを禁止するような取引保護条項を含む合意等、当該対抗的買収提案者が対象者との間で接触等を行うことを制限するような内容の合意を一切行っており、上記公開買付期間の設定と併せて、対抗的な買付け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。

viii 買付予定の株券等の数の下限の設定

公開買付者は、本公開買付けにおいて買付予定数の下限（14,991,300 株）以上の応募があることをその成立の条件としております。買付予定数の下限（14,991,300 株）は、(a) 対象者の平成 24 年 3 月期（第 44 期）第 1 四半期報告書（平成 23 年 8 月 15 日提出）に記載された平成 23 年 6 月 30 日現在の発行済株式総数（23,801,378 株）と対象者の平成 23 年 3 月期（第 43 期）有価証券報告書の訂正報告書（平成 23 年 9 月 16 日提出）に記載された平成 23 年 6 月 27 日現在の本新株予約権の目的となる対象者普通株式の最大数（310,000 株）（注）の合計（24,111,378 株）から、対象者が平成 23 年 8 月 5 日に公表した「平成 24 年 3 月期 第 1 四半期決算短信〔日本基準〕（連結）」に記載された対象者が平成 23 年 6 月 30 日現在所有する自己株式数（2,089,215 株）を控除した対象者普通株式の数（22,022,163 株）に係る議決権数（220,221 個）の 3 分の 2（146,814 個）に相当する対象者普通株式の数（14,681,400 株）に、(b) 公開買付者が本公開買付けにより取得する可能性がある最大数の本新株予約権の目的となる普通株式の数（310,000 株）を加え、(c) 本日現在公開買付者が所有する対象者普通株式（100 株）を控除した数（14,991,300 株）とされています。このように、公開買付者は、対象者の株主及び本新株予約権の保有者の皆様の意思を尊重し、公開買付者以外の株主及び本新株予約権の保有者の皆様からの多数の賛同が得られない場合には、本公開買付け及び本取引を行わないこととしております。

（注）平成 23 年 3 月期（第 43 期）有価証券報告書の訂正報告書（平成 23 年 9 月 16 日提出）において確認できる本新株予約権の目的となる対象者普通株式の最大数（310,000 株）は平成 23 年 6 月 27 日現在の数となりますが、対象者によれば、同月 28 日から同月 30 日まで本新株予約権の数に変動はなく、平成 23 年 6 月 30 日現在の本新株予約権の目的となる対象者普通株式の最大数も 310,000 株であるとのこと。

③ 算定機関との関係

該当事項はありません。

(5) 買付予定の株券等の数

買付予定数	買付予定数の下限	買付予定数の上限
22,022,063 株	14,991,300 株	一株

（注 1）応募株券等の総数が買付予定数の下限（14,991,300 株）に満たない場合は、応募株券等の全部の買付け等を行いません。応募株券等の総数が買付予定数の下限（14,991,300 株）以上の場合、応募株券等の全部の買付け等を行います。

（注 2）単元未満株式についても、買付け等の対象としております。

（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) 買付予定数は、本公開買付けにより公開買付者が取得する対象者の株券等の最大数である22,022,063株を記載しております。なお、当該最大数は、対象者が平成23年8月15日に提出した平成24年3月期(第44期)第1四半期報告書に記載された平成23年6月30日現在の対象者普通株式の発行済株式総数(23,801,378株)に、対象者の平成23年3月期(第43期)有価証券報告書の訂正報告書(平成23年9月16日提出)に記載された平成23年6月27日現在の本新株予約権の目的となる対象者普通株式の最大数(310,000株)を加え、本公開買付けを通じて取得する予定のない対象者が平成23年8月5日に公表した「平成24年3月期 第1四半期決算短信〔日本基準〕(連結)」に記載された平成23年6月30日現在の対象者の自己株式数(2,089,215株)及び本日現在公開買付者が所有する対象者普通株式(100株)を控除した株式数(22,022,063株)となります。なお、平成23年3月期(第43期)有価証券報告書の訂正報告書(平成23年9月16日提出)において確認できる本新株予約権の目的となる対象者普通株式の最大数(310,000株)は平成23年6月27日現在の数となりますが、対象者によれば、同月28日から同月30日まで本新株予約権の数に変動はなく、平成23年6月30日現在の本新株予約権の目的となる対象者普通株式の最大数も310,000株であるとのことです。

(注5) 公開買付け期間の末日までに、本新株予約権が行使される可能性があります。当該行使により発行又は移転される対象者普通株式も本公開買付けの買付け等の対象とします。

(6) 買付け等による株券等所有割合の異動

買付け等前における公開買付者の所有株券等に係る議決権の数	1個	(買付け等前における株券等所有割合 0.00%)
買付け等前における特別関係者の所有株券等に係る議決権の数	513個	(買付け等前における株券等所有割合 0.23%)
買付予定の株券等に係る議決権の数	220,220個	(買付け等後における株券等所有割合 100.00%)
対象者の総株主等の議決権の数	217,059個	

(注1) 「買付予定の株券等に係る議決権の数」は、本公開買付けにおける買付予定数(22,022,063株)に係る議決権の数です。

(注2) 「買付け等前における特別関係者の所有株券等に係る議決権の数」は、特別関係者が保有する株券等に係る議決権の数の合計を記載しております。但し、本公開買付けにおいては、特別関係者の保有する株券等についても買付け等の対象としているため、「買付け等後における株券等所有割合」の計算においては、「買付け等前における特別関係者の所有株券等に係る議決権の数」を分子に加算しておりません。

(注3) 「対象者の総株主等の議決権の数」は、対象者の平成24年3月期(第44期)第1四半期報告書(平成23年8月15日提出)記載の平成23年3月31日現在の総株主等の議決権の数です。但し、本公開買付けにおいては本新株予約権の行使により発行又は移転される可能性のある対象者普通株式及び単元未満株式についても買付け等の対象としているため、「買付け等前における株券等所有割合」及び「買付け等後における株券等所有割合」の計算においては、対象者が平成23年8月15日に提出した平成24年3月期(第44期)第1四半期報告書に記載された平成23年6月30日現在の対象者普通株式の発行済株式総数(23,801,378株)に、対象者の平成23年3月期(第43期)有価証券報告書の訂正報告書(平成23年9月16日提出)に記載された平成23年6月27日現在の本新株予約権の目的となる対象者普通株式の最大数(310,000株)を加え、対象者が平成23年8月5日に公表した「平成24年3月期 第1四半期決算短信〔日本基準〕(連結)」に記載された平成23年6月30日現在の対象者の所有する自己株式数(2,089,215株)を控除した22,022,163株に係る議決権の数

220,221個を「対象者の総株主等の議決権の数」として計算しております。なお、平成23年3月期（第43期）有価証券報告書の訂正報告書（平成23年9月16日提出）において確認できる本新株予約権の目的となる対象者普通株式の最大数（310,000株）は平成23年6月27日現在の数となりますが、対象者によれば、同月28日から同月30日まで本新株予約権の数に変動はなく、平成23年6月30日現在の本新株予約権の目的となる対象者普通株式の最大数も310,000株であるとのことです。（注4）「買付け等前における株券等所有割合」及び「買付け等後における株券等所有割合」については、小数点以下第三位を四捨五入しております。

（7）買付代金

11,671百万円

（注）「買付代金」は、本公開買付けにおける買付予定数（22,022,063株）に、本公開買付価格（530円）を乗じた金額です。

（8）決済の方法

① 買付け等の決済をする金融商品取引業者・銀行等の名称及び本店の所在地

SMB C日興証券株式会社 東京都千代田区丸の内三丁目3番1号

② 決済の開始日

平成23年11月11日（金曜日）

③ 決済の方法

公開買付期間終了後遅滞なく、本公開買付けによる買付け等の通知書を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される方（株主及び新株予約権者をいい、以下「応募株主等」といいます。（外国人株主等の場合にはその常任代理人））の住所又は所在地宛に郵送します。

買付けは、現金にて行います。買付けられた株券等に係る売却代金は、応募株主等（外国人株主等の場合にはその常任代理人）の指示により、決済の開始日以後遅滞なく、公開買付代理人（下記「(11) 公開買付代理人」で定義します。）から応募株主等（外国人株主等の場合にはその常任代理人）の指定した場所へ送金します。

④ 株券等の返還方法

下記「(9) その他買付け等の条件及び方法」の「① 法第27条の13第4項各号に掲げる条件の有無及び内容」又は「② 公開買付けの撤回等の条件の有無、その内容及び撤回等の開示の方法」に記載の条件に基づき応募株券等の全部を買付けないこととなった場合には、公開買付代理人は、返還することが必要な株券等を、公開買付期間の末日の翌々営業日（本公開買付けの撤回等を行った場合は撤回等を行った日）以後遅滞なく、公開買付代理人の応募株主口座上で、応募が行われた時の状態（応募が行われた時の状態とは、本公開買付けへの応募注文の執行が解除された状態を意味します。）に戻します。新株予約権については、応募に際して提出された書類を応募株主等（外国人株主等の場合にはその常任代理人）に対して郵送又は交付します。

（9）その他買付け等の条件及び方法

① 法第27条の13第4項各号に掲げる条件の有無及び内容

応募株券等の総数が買付予定数の下限（14,991,300株）に満たない場合は、応募株券等の全部の買付け等を行いません。応募株券等の総数が買付予定数の下限（14,991,300株）以上の場合には、応募株券

等の全部の買付け等を行います。

② 公開買付けの撤回等の条件の有無、その内容及び撤回等の開示の方法

金融商品取引法施行令（昭和 40 年政令第 321 号。その後の改正を含みます。以下「令」といいます。）第 14 条第 1 項第 1 号イ乃至リ及びヲ乃至ソ、第 3 号イ乃至チ及びヌ並びに同条第 2 項第 3 号乃至第 6 号に定める事項のいずれかが生じた場合は、本公開買付けの撤回等を行うことがあります。

なお、令第 14 条第 1 項第 3 号ヌについては、同号イからリまでに掲げる事実に基づき、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、②対象者の重要な子会社に令第 14 条第 1 項第 3 号イからリ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。但し、公開買付け期間の末日までに公告を行うことが困難な場合は、発行者以外の者による株券等の公開買付けの開示に関する内閣府令（平成 2 年大蔵省令第 38 号。その後の改正を含みます。以下「府令」といいます。）第 20 条に規定する方法により公表し、その後直ちに公告を行います。

③ 買付け等の価格の引下げの条件の有無、その内容及び引下げの開示の方法

対象者が公開買付け期間中に、法第 27 条の 6 第 1 項第 1 号の規定により令第 13 条第 1 項に定める行為を行った場合は、府令第 19 条第 1 項の規定に定める基準に従い、買付け等の価格の引下げを行うことがあります。買付け等の価格の引下げを行おうとする場合は、電子公告を行いその旨を日本経済新聞に掲載します。但し、公開買付け期間の末日までに公告を行うことが困難な場合には、府令第 20 条に規定する方法により公表し、その後直ちに公告を行います。

買付け等の価格の引下げがなされた場合、当該公告が行われた日以前の応募株券等についても、引下げ後の買付け等の価格により買付けを行います。

④ 応募株主等の契約の解除権についての事項

応募株主等は、公開買付け期間中においては、いつでも本公開買付けに係る契約を解除することができます。

契約の解除をする場合は、公開買付け期間の末日の 15 時 30 分までに、下記に指定する者に本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（但し、各営業店によって営業時間が異なります。事前にご利用になられる営業店の営業時間等をご確認のうえ、お手続きください。）。但し、送付の場合は、解除書面が公開買付け期間の末日の 15 時 30 分までに、下記に指定する者に到達することを条件とします（但し、各営業店によって営業時間が異なります。事前にご利用になられる営業店の営業時間等をご確認のうえ、お手続きください。）。

解除書面を受領する権限を有する者

SMBC 日興証券株式会社 東京都千代田区丸の内三丁目 3 番 1 号

（その他の SMBC 日興証券株式会社国内各営業店）

なお、公開買付け者は、応募株主等による契約の解除に伴う損害賠償又は違約金の支払いを応募株主等に請求することはありません。

⑤ 買付条件等の変更をした場合の開示の方法

公開買付け者は、公開買付け期間中、法第 27 条の 6 及び令第 13 条により禁止される場合を除き、買付条件等の変更を行うことがあります。買付条件等の変更を行おうとする場合は、その変更等の内容につき電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。但し、公開買付け期間の末日までに公告を行うこと

が困難な場合は、府令第 20 条に規定する方法により公表し、その後直ちに公告を行います。買付条件等の変更がなされた場合、当該公告が行われた日以前の応募株券等についても、変更後の買付条件等により買付けを行います。

⑥ 訂正届出書を提出した場合の開示の方法

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

⑦ 公開買付けの結果の開示の方法

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

⑧ その他

本公開買付けは、直接間接を問わず、米国内において若しくは米国に向けて行われるものではなく、また米国の郵便その他の州際通商若しくは国際通商の方法・手段（電話、テレックス、ファクシミリ、電子メール、インターネット通信を含みますが、これらに限りません。）を使用して行われるものではなく、更に米国の証券取引所施設を通じて行われるものでもありません。上記方法・手段により、若しくは上記施設を通じて、又は米国内から本公開買付けに応募することはできません。

また、本書又は関連する買付書類は、米国内において若しくは米国に向けて又は米国内から、郵送その他の方法によって送付又は配布されるものではなく、かかる送付又は配布を行うことはできません。上記制限に直接又は間接に違反する本公開買付けへの応募はお受けいたしません。

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

応募者が応募の時点及び公開買付応募申込書送付の時点のいずれにおいても、米国に所在していないこと、応募者が本公開買付けに関するいかなる情報若しくは買付けに関する書類を、米国内において、若しくは米国に向けて、又は米国内からこれを受領したり送付したりしていないこと、買付け若しくは公開買付応募申込書の署名乃至交付に関して、直接間接を問わず、米国の郵便その他の州際通商若しくは国際通商の方法・手段（電話、テレックス、ファクシミリ、電子メール、インターネット通信を含みますが、これらに限りません。）又は米国内の証券取引所施設を使用していないこと、及び、他の者の裁量権のない代理人又は受託者・受任者として行動している者ではないこと（当該他の者が買付けに関する全ての指示を米国外から与えている場合を除きます。）。

(10) 公開買付開始公告日

平成 23 年 9 月 20 日（火曜日）

(11) 公開買付代理人

SMB C 日興証券株式会社 東京都千代田区丸の内三丁目 3 番 1 号

3. 公開買付け後の方針及び今後の見通し

本公開買付け後の方針等については、上記「1. 買付け等の目的」の「(2) 本公開買付けを実施するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針」、「(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）」及び「(6) 上場廃止となる見込みがある旨及びその理由」をご参照ください。

4. その他

(1) 公開買付者と対象者又はその役員との間の合意の有無及び内容

対象者プレスリリースによれば、対象者は、公開買付者から提案のあった医療関連受託事業の競争力強化と福祉事業を2本目の柱へと成長させることによる事業構造の変革を、一般株主の皆様リスクにおいて行うことを回避しつつ実施していくことが、対象者の中長期的な成長及び持続的な企業価値の向上の実現にとって必要不可欠であり、対象者として最善の選択肢であると判断できるとともに、PwCが作成した対象者株式価値算定書及びPwCから得られた対象者の株式価値に係る助言、TMIから得られた本公開買付けを含む本取引に係る意思決定過程等に関する法的助言、第三者委員会から提出された答申書その他の関連資料を踏まえれば、本公開買付価格、本新株予約権に係る買付け等の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及び本新株予約権の保有者の皆様にとって妥当であり、本公開買付けは、対象者の株主及び本新株予約権の保有者の皆様に対して合理的な株式及び本新株予約権売却の機会を提供するものであると判断し、平成23年9月16日に開催された対象者の取締役会において、カーライルフアンドとの間で、所有する対象者普通株式及び第7回新株予約権①について、本公開買付けに応募すること、本公開買付けの決済終了後に公開買付者に対し出資することその他下記のとおり合意を行っており、本取引に関して特別利害関係を有する荒井純一氏を除く全ての取締役の全員一致で、本公開買付けに賛同の意見を表明し、かつ、対象者の株主及び本新株予約権の保有者の皆様に対して本公開買付けへの応募を推奨する旨を決議したとのことです。また、対象者の上記取締役会には、対象者の全ての監査役が参加し、その全ての監査役が、対象者の取締役会が本公開買付けに賛同の意見を表明し、かつ、対象者の株主及び本新株予約権の保有者の皆様に対して本公開買付けへの応募を推奨することに異議がない旨の意見を述べたとのことです。

本公開買付けに関連して、カーライルフアンドは、荒井純一氏との間で、平成23年9月16日付で覚書を締結し、その所有する対象者普通株式（荒井純一氏が所有する第7回新株予約権①が行使されたことにより発行又は移転された対象者普通株式を含みます。）及び第7回新株予約権①の全て（なお、荒井純一氏が所有する対象者普通株式（41,600株）及び第7回新株予約権①の目的である対象者普通株式（8,000株）の合計数（49,600株）が、対象者が平成23年8月15日に提出した平成24年3月期（第44期）第1四半期報告書に記載された平成23年6月30日現在の対象者普通株式の発行済株式総数（23,801,378株）と対象者の平成23年3月期（第43期）有価証券報告書の訂正報告書（平成23年9月16日提出）に記載された平成23年6月27日現在の本新株予約権の目的となる対象者普通株式の最大数（310,000株）（注）の合計数（24,111,378株）に占める割合は、0.21%となります。）について、本公開買付けに応募する旨の合意をしています。なお、当該覚書においては、本公開買付け後の対象者の運営及び公開買付者の株式の取扱いに関して、主に以下の事項が規定されております。

（注）平成23年3月期（第43期）有価証券報告書の訂正報告書（平成23年9月16日提出）において確認できる本新株予約権の目的となる対象者普通株式の最大数（310,000株）は平成23年6月27日現在の数となりますが、対象者によれば、同月28日から同月30日まで本新株予約権の数に変動はなく、平成23年6月30日現在の本新株予約権の目的となる対象者普通株式の最大数も310,000株であるとのことです。

- ① 荒井純一氏は、本公開買付けが成立することを条件として、本公開買付けの決済後速やかに、3,000万円を公開買付者に出資すること。
- ② 荒井純一氏は、本取引後も、対象者の代表取締役社長として、その職務を誠実に遂行し、対象者の企業価値及び株式価値を最大化すべく最大限努力し、カーライルフンドの事前の同意を得ずに対象者の代表取締役社長たる地位を辞任し、又は再任を拒否しないこと。
- ③ 荒井純一氏は、カーライルフンドの事前の書面による同意なく、その保有する公開買付者の株式の全部又は一部について、譲渡、承継、担保提供その他一切の処分を行ってはならないこと。
- ④ 対象者の代表取締役社長でなくなった場合、荒井純一氏は、その保有する公開買付者の株式の全部につき、公正な対価その他合理的な条件にて、カーライルフンドの合理的に指示する相手方に対して譲渡すること。
- ⑤ カーライルフンドが、その保有する公開買付者の株式（荒井純一氏が保有する公開買付者の株式と同種のものに限る。）の全部を第三者に譲渡しようとする場合、カーライルフンドは、荒井純一氏が保有する公開買付者の株式の全部を自己と同一の条件で同一の相手方に対して譲渡することを請求する権利を有すること。
- ⑥ カーライルフンドが、その保有する公開買付者の株式（荒井純一氏が保有する公開買付者の株式と同種のものに限る。）の一部又は全部について、第三者に譲渡しようとする場合（担保権の実行（任意売却を含む。）により処分される場合を除く。）、荒井純一氏は、一定の条件下で、その保有する公開買付者の株式の一部又は全部をカーライルフンドと同一の条件で同一の相手方に対して譲渡することを請求する権利を有すること。

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

対象者は、昭和40年10月、日本医療経営協会として創業され、医療事務管理者養成のための通信教育事業を開始したことに始まり、医療事務管理者の養成、医療事務の通信教育事業、教育出版物の印刷・出版並びに販売を通じて社会に貢献したいと考え、昭和43年10月に株式会社医療経営新社として設立されました。昭和44年6月には医療機関の医療費請求を含む医療事務処理の請負事業を目的として株式会社医療事務研究センターを設立し、昭和47年4月には医療事務通学教育事業を開始し、その後も次々と事業所を開設し、順調に事業の拡充を図ってきました。そして、昭和61年7月には労働者派遣法の施行と同時に医療関連業務の人材派遣事業について労働大臣の許可を取得し、平成4年11月には日本証券業協会より店頭登録銘柄として承認され、現在の主たる事業である医療関連受託事業及び教育事業の礎を築きました。その後は、平成10年1月にホームヘルパー養成講座を開設し、平成11年1月に訪問介護ステーションを開設し、平成14年11月に保育事業を開始する等、将来的に成長が見込まれる福祉事業に領域を拡充し、同年12月には、東京証券取引所市場第二部に株式を上場しました。株式上場後においても、平成15年4月に診療報酬事務技能の認定業務を営む株式会社技能認定振興協会を設立するとともに、平成16年7月に医療関連受託事業を営む株式会社アイ・エム・ビー・センターの株式を取得し、子会社とする等、医療関連受託事業及び教育事業の基盤を強化しました。

対象者は、その主たる事業である医療関連受託事業を中心に強固な事業基盤を築いてきましたが、同事業における主な顧客である医療機関の経営は、国民医療費の抑制を目的とした医療制度改革等の影響を受け、厳しい状態が継続しており、医療機関の統廃合が進むとともに、医療機関から取引先に対するコスト削減圧力が高まってきています。その影響を受け、医療関連受託市場は、近年、その成長に鈍化の傾向が見られます。また、DPC制度の導入により、医療機関の経営改善及びサービスの質と効率性の向上が制度面からも必要となり、取引先に対しても付加価値の高いサービスの提供が一層強く求めら

れるようになっております。対象者は、このように医療関連受託事業に係る事業環境が大きく変動する中で、既存取引先との取引拡大を推進するとともに、新規受託先の獲得に努めてきましたが、対象者の医療関連受託事業の収益成長は頭打ちの状況にあり、対象者連結グループの収益は近年下落傾向にあります。加えて、昨年5月に厚生労働省が「専門26業務に関する疑義応答集」を発表し、派遣期間の制限のない「専門26業務」に関する解釈が明確化されたことにより、対象者は、医療事務関連の労働者派遣契約の多くを終了させる必要に迫られました。この結果、対象者の医療関連受託事業は、平成23年3月期に減収・減益となりました。また、平成23年5月13日付「平成23年3月期決算短信〔日本基準〕（連結）」及び対象者ホームページにて開示された平成23年5月20日付「2011年3月期決算説明会資料」等で既に公表されているとおり、上記労働者派遣契約の見直しに伴う契約終了の影響額として、売上高2,080百万円及びセグメント利益500百万円の減収・減益が見込まれること等により、平成24年3月期における対象者の医療関連受託事業の売上高及びセグメント利益のそれぞれについて、1,733百万円及び440百万円の減収・減益となることが予想されています。このような状況から回復し、鈍化の傾向が見られる医療関連受託市場において今後とも継続的かつ順調な成長を実現するためには、医療機関の経営改善に貢献する付加価値の高いサービスの提供を通じた競合との差別化や、顧客獲得戦略・財務分析力等の強化を実現する経営体制の高度化がより一層求められています。

また、対象者が近年領域を拡げてきた福祉事業においては、訪問介護、通所介護及び有料老人ホーム等の福祉サービスの提供に関して、高齢化社会の進展、政府主導による介護職員の雇用支援等から、今後さらなる市場の拡大が見込まれており、少子高齢化の社会において成長が期待できる分野のひとつとなっています。そのため、対象者は、福祉事業を医療関連受託事業に続く事業の柱とするため、地域に密着した事業展開を基本方針として、既存事業所における安定的利益を確保するとともに、新規事業所の開設に注力し、介護・保育職員の確保と育成に努めてきました。その結果、平成21年3月期以降は、福祉事業について黒字を確保できてはいるものの、対象者の福祉事業に係る収益性の向上スピードは緩やかなものに過ぎず、医療関連受託事業に依存する事業構造は変わっていません。そこで、対象者は、このような事業構造を革新し、福祉事業を医療関連受託事業に続く事業の柱へと成長させることを実現するために、福祉事業において積極的かつ大規模な先行投資を行うことを決断し、今期において有料老人ホーム等を4ヵ所、訪問・通所介護を中心とした事業所を24ヵ所、保育事業所を3ヵ所の新設を計画しています。上記先行投資に伴い、平成23年5月13日付「平成23年3月期決算短信〔日本基準〕（連結）」及び対象者ホームページにて開示された平成23年5月20日付「2011年3月期決算説明会資料」等で既に公表されているとおり、平成24年3月期における対象者の福祉事業のセグメント利益は前期比で678百万円の減益が見込まれており、新設事業所の早期での収益化が求められています。

しかしながら、サービスの差別化や経営体制高度化による医療関連受託事業の競争力強化及び新設事業所の早期収益化による福祉事業の拡大には、その成果が結実するまでに多くの時間を要することが予想されるところであり、現に、平成23年5月13日付「平成23年3月期決算短信〔日本基準〕（連結）」及び対象者ホームページにて開示された平成23年5月20日付「2011年3月期決算説明会資料」等で公表されているとおり、平成24年3月期連結業績予想においては、売上高は微減にとどまるものの、上記医療関連受託事業及び福祉事業のセグメント利益の減益等の影響により、営業利益は引き続き減益となる見込みとなっています。また、福祉事業における積極的かつ大規模な先行投資は、短期的には、拠点新設に伴う人件費や固定資産への投資による償却費等、コストの大幅な増加が必然的に伴うことから、対象者の収益が急激に悪化し、結果として、資本市場から十分な評価が得られず、一般の株主の皆様にはマイナスの影響を及ぼす可能性が相当程度見込まれる状況にあり、また、かかる先行投資が期待通りの成果を挙げるかは、対象者の中長期的な経営努力のみならず将来的な市場環境、経済状況、政府の政策等にも大きく左右される可能性があり、所期の目的を確実に達成できると断言することはできません。そこで、荒井純一氏は、熟慮した結果、株主の皆様には、医療関連受託事業の競争力強化と福祉事業

を2本目の柱へと成長させることによる事業構造の変革を実施するにあたって必然的に伴うリスクの負担が及ぶ事態を回避しつつ、かかる事業の抜本的強化と事業構造の変革を円滑に実施し、対象者の中長期的な企業価値の向上を実現するためには、MBOの手法によって、株式を一旦非公開化させ、かかる事業の抜本的強化と事業構造の変革が実施可能な組織体制に移行する必要があるとの結論に至ったことから、このような経営方針を共有しつつ、豊富な経験に基づく経営支援により、かかる事業の抜本的強化と事業構造の変革の実現に助力してくれるであろうスポンサーの検討を含め、平成23年3月頃からMBOに関する予備的な検討を開始しました。

かかる状況下、荒井純一氏は複数のスポンサー候補を検討する中で、金融機関を通じて面識のあったカーライル・グループは、投資先の企業価値向上に資する友好的なファンドであり、国内外において高齢者向け施設運営事業者を含むヘルスケア業界への投資実績や投資実行後の支援ノウハウを有しているとの認識を持っていたことから、カーライルファンドのアドバイザーであるカーライル・ジャパン・エルエルシーに対し、平成23年3月下旬頃、MBO実施検討の意向を伝えました。荒井純一氏は、カーライル・ジャパン・エルエルシーからカーライル・グループがこれまで投資してきた複数の国内投資先における、本公開買付けのような非公開化を伴う抜本的な事業構造改革を支援した実績、具体的には事業提携及びM&Aの実行支援や成長資本の提供といった積極的な事業戦略の遂行支援や、インセンティブ・プランの導入、経営人材の補強、経営及び財務管理体制の高度化といった経営体制の強化策の実行内容についての説明を受けました。荒井純一氏は、これらカーライル・グループが提供できる付加価値と対象者が現在置かれた状況を考慮した結果、カーライル・グループとの協働による非公開化を通じた抜本的な構造改革が対象者の中長期的な企業価値の向上にとって必要かつ有効であるとの判断に至り、平成23年4月下旬より、カーライルファンドのアドバイザーであるカーライル・ジャパン・エルエルシーとの間でMBOに関する協議を重ねました。

カーライルファンドは、対象者の数多くの優良医療機関との長年に亘る取引関係及びそれらの医療機関の経営に最も近い立場でサービスを提供してきた実績並びに福祉事業の潜在的成長性を高く評価した上で、対象者は短期的には厳しい状況が続くことが見込まれているものの、中長期的な観点から医療関連受託事業の競争力を強化し、かつ、福祉事業を医療関連受託事業に続く第二の事業の柱へと成長させるためには、絶好のタイミングであると判断し、このような事業の抜本的強化と福祉事業の成長の実現に向けて最大のサポートを提供することに合意し、荒井純一氏とともに、対象者に対し、平成23年7月下旬頃、このような事業の抜本的強化と福祉事業の成長の実現を企図したMBOの手法による本取引の実施に係る初期的提案を行いました。当該初期的提案後に対象者から提供を受けた情報等を踏まえ、公開買付者は、荒井純一氏と共に対象者に対し、平成23年8月24日に、本公開買付けを含む本取引の正式提案を行いました。公開買付者は、その後、本公開買付けを含む本取引の協議、検討及び交渉のために設立された対象者プロジェクトチームとの間で、本取引の実施の是非及び条件等について協議・交渉を重ね、平成23年9月16日に本公開買付けの実施を決定いたしました。

本取引後は、公開買付者と荒井純一氏が、対象者役職員と共に上記の事業の抜本的強化と事業構造の変革を推進していく予定です。また、対象者役職員に対して、ストックオプション等のインセンティブ・プランの導入を予定しており、一丸となって上記の事業の抜本的強化と事業構造の変革に取り組み、企業価値の向上を図る体制を構築する予定です。

なお、上記「(1) 公開買付者と対象者又はその役員との間の合意の有無及び内容」記載のとおり、荒井純一氏は、本公開買付け後も、対象者の代表取締役社長として対象者の経営にあたる予定ですが、荒井純一氏以外の対象者の取締役は、カーライルファンドとの間で本公開買付け後の対象者の経営関与に関し何らの合意をしておりません。

(3) 買付価格の評価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MBOの手法によ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認識しており、本公開買付価格の公正性及び本新株予約権に係る買付け等の価格の担保、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、主として下記のような本公開買付けを含む本取引の公正性を担保する措置を実施いたしました。

① 対象者のプロジェクトチームによる検討・協議・交渉等

対象者プレスリリースによれば、対象者は、公開買付者からの本公開買付けを含む本取引に関する上記の提案を受け、本取引がMBOの手法によって行われるものであり、その性質上、構造的な利益相反の問題が存在することに鑑み、本公開買付けを含む本取引に関する対象者の取締役会を公正に実施し、その意思決定過程における恣意性を可及的に排除し、対象者の企業価値ひいては株主共同の利益の観点から本公開買付けを含む本取引につき協議、検討及び交渉することを目的として、本公開買付けを含む本取引に特別の利害関係を有しない、荒井純一氏を除く対象者の全ての取締役（佐藤優治氏、森岡伸吉氏、岡崎くみ子氏及び古屋康夫氏）を構成員とする対象者プロジェクトチームを設置することとし、対象者プロジェクトチームにおいて、上記の観点から本公開買付けを含む本取引の是非等につき協議及び検討したとのことであり、公開買付者は、対象者プロジェクトチームとの間で、本公開買付けを含む本取引に関する協議及び交渉を行いました。

具体的には、対象者プロジェクトチームは、公開買付者から本公開買付けを含む本取引についての提案を受領した後、下記「③ 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」及び「④ 対象者における独立した弁護士事務所からの助言」に記載のとおり公開買付者及び対象者から独立したフィナンシャル・アドバイザー及びリーガル・アドバイザーから助言・意見等を得ながら、対象者の企業価値ひいては株主共同の利益の観点から、本公開買付けの買付条件（本公開買付価格及び本新株予約権に係る買付け等の価格を含みます。）の妥当性及び本公開買付けを含む本取引の一連の手続の公正性等について慎重に協議及び検討を行い、公開買付者との間で、本公開買付けを含む本取引に関する協議及び交渉を行いました。

また、併せて、下記「⑤ 対象者における第三者委員会の設置」に記載のとおり、公開買付者及び対象者から独立性のある社外監査役2名及び外部有識者1名から構成される第三者委員会を設置し、当該第三者委員会から、(a)本公開買付けを含む本取引は、対象者の企業価値の向上を目的として行われるものであると認められ、本取引の目的は正当であり、(b)本公開買付けを含む本取引に係る交渉過程の手続は公正であると認められ、(c)本公開買付けを含む本取引により株主及び本新株予約権の保有者に交付される対価は妥当であり、(d)上記(a)乃至(c)その他の事項を前提にすると、本公開買付けを含む本取引は少数株主にとって不利益ではないと認められる旨の答申書を取得したとのことです。

② 公開買付者における買付価格の検討

公開買付者は、本公開買付価格を決定するにあたり、対象者普通株式の東京証券取引所市場第二部における過去6ヶ月間及び直近の市場価格の推移、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買収監査（デュー・ディリジェンス）の結果などを基に、過去1年間における発行者以外の者による公開買付けの事例におけるプレミアム率を参考にしながら、対象者との協議・交渉の結果や対象者による本公開買付けへの賛同の可否及び本公開買付けの見通し等を勘案し、本公開買付価格を1株当たり530円に決定しました。

公開買付者は、本公開買付価格の決定に際し、第三者機関の算定書は取得していませんが、上記の

とおり、財務情報等の客観的な資料に基づきつつ類似事例におけるプレミアム率を参考に等、対象者の株式価値に関する諸要素を総合的に考慮した上で、対象者との真摯な協議・交渉の結果等を踏まえて本公開買付価格を決定することにより、買付価格の評価の公正性担保を図っております。

本公開買付価格 530 円は、東京証券取引所における公開買付者が本公開買付けの開始を決議した日の前営業日である平成 23 年 9 月 15 日の対象者普通株式の終値である 320 円、同日までの対象者普通株式の終値の過去 1 ヶ月単純平均値 317 円、過去 3 ヶ月単純平均値 333 円及び過去 6 ヶ月単純平均値 350 円に対して、それぞれ、65.63%、67.19%、59.16%及び 51.43%のプレミアムを加えた価格です。

また、本公開買付けの対象には本新株予約権も含まれますが、本新株予約権は対象者の取締役、監査役員及び使用人に対するストックオプションとして発行されたものです。本新株予約権はすでに行使期間が開始しており、その行使期間は平成 24 年 7 月 31 日までとなっております。また本日現在において、第 7 回新株予約権①及び第 7 回新株予約権②いずれの 1 株当たりの行使価格も 466 円であり、本公開買付価格 530 円を下回っております。公開買付者は、本新株予約権に係る買付け等の価格の決定に際し、第三者機関の算定書は取得していませんが、上記の状況を踏まえ、第 7 回新株予約権①に係る買付価格は、本公開買付価格 530 円と当該新株予約権の 1 株当たりの行使価格 466 円との差額である 64 円に、第 7 回新株予約権① 1 個に対し目的となる普通株式の数である 200 を乗じた金額である 12,800 円、第 7 回新株予約権②に係る買付価格は、本公開買付価格 530 円と当該新株予約権の 1 株当たりの行使価格 466 円との差額である 64 円に、第 7 回新株予約権② 1 個に対し目的となる普通株式の数である 100 を乗じた金額である 6,400 円と決定いたしました。

③ 対象者における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

対象者プレスリリースによれば、対象者プロジェクトチームにおいては、公開買付者から提示された本公開買付価格に対する評価を行うにあたり、その意思決定の過程における公正性を担保する目的で、公開買付者及び対象者から独立した第三者算定機関であり、かつ、関連当事者に該当しない PwC をフィナンシャル・アドバイザーに選任するとともに、PwC に対し対象者普通株式の株式価値の算定を依頼し、平成 23 年 9 月 15 日付で対象者株式価値算定書を取得したとのことです。PwC は、対象者普通株式の株式価値算定にあたり、対象者プロジェクトチームから対象者の事業の現状及び将来の事業計画等の資料を取得してその説明を受け、それらの情報を踏まえて、一定の前提条件の下で、対象者の株式価値を算定したとのことです。なお、対象者は、PwC から、本公開買付価格の公正性に関する意見書（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では、対象者が継続企業であるとの前提の下、以下の理由から市場株価基準方式及び DCF 方式を採用し、対象者の株式価値を算定しているとのことであり、各方式に基づき算定した対象者普通株式の 1 株当たりの株式価値は、それぞれ以下のとおりとのことです。

市場株価基準方式については、対象者普通株式の株式市場における株価を基に株式価値を評価する手法であり、上場企業の株式価値評価における客観的な評価手法であると考え、採用しているとのことです。市場株価基準方式では、評価基準日を平成 23 年 9 月 14 日として、最近の株価及び取引量を鑑み、対象者普通株式の東京証券取引所における評価基準日の終値 319 円並びに評価基準日までの 1 ヶ月間、3 ヶ月間及び 6 ヶ月間における株価終値平均値（1 ヶ月間：318 円、3 ヶ月間：333 円、6 ヶ月間：350 円）及び出来高加重平均値（1 ヶ月間：317 円、3 ヶ月間：335 円、6 ヶ月間：355 円）を分析した上で、対象者普通株式の 1 株当たりの株式価値を 317 円から 355 円と算定しているとのことです。

他方で、DCF 方式については、企業の将来キャッシュフロー（収益力）に基づく評価手法であるため、継続企業（ゴーイング・コンサーン）の評価を行う上で適した手法であると考え、採用してい

るとのことです。DCF方式では、対象者の事業計画等を基礎として算定した将来キャッシュフローを、一定の割引率で現在価値に割り引くことによって企業価値を評価し、対象者普通株式の1株当たりの株式価値を504円から783円と算定しているとのことです。

なお、対象者の事業構成、事業規模、資本構成等を精査した結果、PwCは対象者普通株式の株式価値算定の際に類似会社比準方式を用いるのは適切ではないと判断したとのことであり、同方式による株式価値算定は行っていないとのことです。

また、本新株予約権の価値の算定又は買付価格の妥当性に関しては、対象者はPwCより算定書又は意見書を取得していないとのことです。

(注) PwCによるDCF方式に基づく株式価値算定に際しては、対象者ホームページにて公表された平成23年5月20日付「2011年3月期決算説明会資料」に記載の数値を前提に作成された事業計画を用いて算出しているとのことです。すなわち、平成23年5月20日付「2011年3月期決算説明会資料」においては、(i)医療関連受託事業において、派遣期間の制限のない「専門26業務」に関する解釈が明確化されたことに伴う医療事務関連の労働者派遣契約の終了の影響の通期化による減収減益や、福祉事業における多数の事業所の新規開設による先行費用の大幅な拡大及び事業拡大に伴う人件費・租税公課等の販売管理費の増加により、対象者の平成24年3月期の連結業績は減収・減益となる旨予想する一方で、(ii)その後は、医療関連受託事業において、競争力強化・向上策や病院の医事周辺業務への取組み強化といった、優位性を確立し、持続的成長を目指すための施策が実を結び、また、福祉事業においても、既存事業所周辺地域におけるドミナント展開、入居系サービスへの投資拡大、介護職員確保策の強化といった拡大戦略の効果が現れることにより、連結業績において増収増益を見通しているとのことです。具体的には、平成23年3月期の連結での実績が売上高約580億円・営業利益約23億円であったところ、平成23年5月20日付「2011年3月期決算説明会資料」では、平成24年3月期における連結での売上高及び営業利益がそれぞれ約574億円及び約11億円、平成26年3月期における連結での売上高及び営業利益はそれぞれ約640億円及び約27億円となる旨の見通しが公表されております。当該見通しは、対象者が当該公表の時点において入手している情報及び対象者が合理的であると判断する一定の前提に基づくものであり、既知又は未知のリスク及び不確実性並びにその他の変動要因が内在し、それらの要因による影響を受ける可能性があるものとのことですが、DCF方式に基づく株式価値算定の基礎とされた事業計画では、上記公表数値をそのまま用いたほか、平成25年3月期における連結での売上高及び営業利益をそれぞれ約608億円及び約18億円と予想しているとのことです。

④ 対象者における独立した弁護士事務所からの助言

対象者プレスリリースによれば、対象者は、本公開買付けを含む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、公開買付け及び対象者から独立したリーガル・アドバイザーであるTMIを選任し、TMIから、本公開買付けを含む本取引に関する意思決定過程、意思決定方法その他の本公開買付けを含む本取引に関する意思決定にあたっての留意点について、法的助言を得たとのことです。

⑤ 対象者における第三者委員会の設置

対象者プレスリリースによれば、対象者プロジェクトチームは、対象者の取締役会にて本公開買付けを含む本取引の是非を審議及び決議するに先立って、本公開買付けを含む本取引に係る対象者の取締役会が公正に実施され、その意思決定過程における恣意性が排除され、よって、本公開買付けを含む本取引が少数株主にとって不利益なものとはいえないことを確認することを目的として、平成23

年8月5日、公開買付け及び対象者の取締役会からの独立性が高い対象者社外監査役であり、かつ、東京証券取引所の有価証券上場規程第436条の2に規定する独立役員である古川晴雄氏（光和総合法律事務所パートナー弁護士）及び佐藤英夫氏（日本高純度化学株式会社及び株式会社千葉興業銀行社外監査役）並びに外部有識者である野崎竜一氏（渥美坂井法律事務所・外国法共同事業パートナー弁護士）から構成される独立した第三者委員会を設置し、当該第三者委員会に対し、(a)本公開買付けを含む本取引の目的の正当性、(b)本公開買付けを含む本取引に係る交渉過程の手続の公正性、(c)本公開買付けを含む本取引により株主及び本新株予約権の保有者に交付される対価の妥当性及び(d)上記(a)乃至(c)その他の事項を前提に、本公開買付けを含む本取引が少数株主にとって不利益ではないと認められるか否かの本諮問事項について諮問し、これらの点についての答申を対象者プロジェクトチームに提出することを委嘱したとのことです。

第三者委員会は、平成23年8月8日より同年9月15日まで合計5回開催され、本諮問事項について対象者の企業価値向上の観点から慎重に協議及び検討を行いました。具体的には、(i)対象者プロジェクトチーム並びに対象者のフィナンシャル・アドバイザーであるPwC及びリーガル・アドバイザーであるTMIから、公開買付けの提案内容並びに本公開買付け及び上記「1. 買付け等の目的」の「(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）」に記載の本公開買付け後に予定される一連の手続の目的及びこれにより向上することが見込まれる対象者の企業価値の具体的内容等について説明を受け、これらの点に関する質疑応答を行うとともに、(ii)カーライルファンドのアドバイザーであるカーライル・ジャパン・エルエルシー及び荒井純一氏から、本公開買付けを含む本取引の意義・目的並びに荒井純一氏が対象者において必要と認識している医療関連受託事業の競争力強化と福祉事業を2本目の柱へと成長させることによる事業構造の変革に係る具体的内容等について聴取したとのことです。さらに、(iii)PwCが作成した対象者株式価値算定書及びPwCから得られた対象者の株式価値に係る助言を参考にするとともに、PwCから、当該対象者株式価値算定書に基づき、対象者普通株式の価値評価に関する説明を受け、これらの点に関する質疑応答を行ったとのことです。

第三者委員会は、このような経緯の下で、本諮問事項について対象者の企業価値向上の観点から慎重に協議及び検討した結果、平成23年9月15日に、対象者プロジェクトチームに対し、(a)本公開買付けを含む本取引は、対象者の企業価値の向上を目的として行われるものであると認められ、本取引の目的は正当であり、(b)本公開買付けを含む本取引に係る交渉過程の手続は公正であると認められ、(c)本公開買付けを含む本取引により株主及び本新株予約権の保有者に交付される対価は妥当であり、(d)上記(a)乃至(c)その他の事項を前提にすると、本公開買付けを含む本取引は少数株主にとって不利益ではないと認められる旨を内容とする答申書を提出したとのことです。

⑥ 利害関係を有しない対象者の取締役及び監査役全員の承認

対象者プレスリリースによれば、対象者の取締役会は、PwCが作成した対象者株式価値算定書及びPwCから得られた対象者の株式価値に係る助言、TMIから得られた本公開買付けを含む本取引に係る意思決定過程等に関する法的助言、第三者委員会から提出された答申書その他の関連資料及び上記「① 対象者のプロジェクトチームによる検討・協議・交渉等」に記載のとおりを対象者プロジェクトチームでの協議内容等を踏まえ、本公開買付けを含む本取引に関する諸条件について慎重に協議及び検討を行った結果、公開買付けから提案のあった医療関連受託事業の競争力強化と福祉事業を2本目の柱へと成長させることによる事業構造の変革を、一般株主の皆様のリスクにおいて行うことを回避しつつ実施していくことが、対象者の中長期的な成長及び持続的な企業価値の向上の実現にとって必要不可欠であり、対象者として最善の選択肢であると判断できるとともに、PwCが作成した対象者株式価値算定書及びPwCから得られた対象者の株式価値に係る助言、TMIから得られた本

公開買付けを含む本取引に係る意思決定過程等に関する法的助言、第三者委員会から提出された答申書その他の関連資料を踏まえれば、本公開買付価格、本新株予約権に係る買付け等の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及び本新株予約権の保有者の皆様にとって妥当であり、本公開買付けは、対象者の株主及び本新株予約権の保有者の皆様に対して合理的な株式及び本新株予約権売却の機会を提供するものであると判断し、平成23年9月16日に開催された対象者の取締役会において、荒井純一氏を除く全ての取締役の全員一致で、本公開買付けに賛同の意見を表明し、かつ、対象者の株主及び本新株予約権の保有者の皆様に対して本公開買付けへの応募を推奨する旨を決議したとのことです。

なお、荒井純一氏は、カーライルファンドとの間で、所有する対象者普通株式及び第7回新株予約権①について、本公開買付けに応募すること、本公開買付けの決済終了後に公開買付者に対し出資することその他上記「(1) 公開買付者と対象者又はその役員との間の合意の有無及び内容」記載のとおり合意を行なっていることから、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、特別利害関係人として、当該取締役会における審議及び決議には一切参加しておらず、また、対象者の立場において公開買付者との協議及び交渉にも一切参加していないとのことです。

また、対象者の上記取締役会には、対象者の全ての監査役が参加し、その全ての監査役が、対象者の取締役会が本公開買付けに賛同の意見を表明し、かつ、対象者の株主及び本新株予約権の保有者の皆様に対して本公開買付けへの応募を推奨することに異議がない旨の意見を述べたとのことです。

⑦ 価格の適正性を担保する客観的状況の確保

公開買付者は、公開買付期間の最短期間が20営業日であるところ、本公開買付けに係る公開買付期間を30営業日としております。このように、公開買付期間を比較的長期間に設定することにより、対象者の株主及び本新株予約権の保有者の皆様に対して本公開買付けに対する応募につき適正な判断機会を確保しつつ、公開買付者以外にも対抗的な買付け等をする機会を確保し、これをもって本公開買付価格及び本新株予約権に係る買付け等の価格の適正性を担保しております。また、公開買付者と対象者は、対象者が対抗的買収提案者と接触することを禁止するような取引保護条項を含む合意等、当該対抗的買収提案者が対象者との間で接触等を行うことを制限するような内容の合意を一切行っておらず、上記公開買付期間の設定と併せて、対抗的な買付け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。

⑧ 買付予定の株券等の数の下限の設定

公開買付者は、本公開買付けにおいて買付予定数の下限(14,991,300株)以上の応募があることをその成立の条件としております。買付予定数の下限(14,991,300株)は、(a)対象者の平成24年3月期(第44期)第1四半期報告書(平成23年8月15日提出)に記載された平成23年6月30日現在の発行済株式総数(23,801,378株)と対象者の平成23年3月期(第43期)有価証券報告書の訂正報告書(平成23年9月16日提出)に記載された平成23年6月27日現在の本新株予約権の目的となる対象者普通株式の最大数(310,000株)(注)の合計(24,111,378株)から、対象者が平成23年8月5日に公表した「平成24年3月期 第1四半期決算短信〔日本基準〕(連結)」に記載された対象者が平成23年6月30日現在所有する自己株式数(2,089,215株)を控除した対象者普通株式の数(22,022,163株)に係る議決権数(220,221個)の3分の2(146,814個)に相当する対象者普通株式の数(14,681,400株)に、(b)公開買付者が本公開買付けにより取得する可能性がある最大数の本新株予約権の目的となる普通株式の数(310,000株)を加え、(c)本日現在公開買付者が所有する対象者普通株式(100株)を控除した数(14,991,300株)とされています。このように、公開買付者

は、対象者の株主及び本新株予約権の保有者の皆様の意思を尊重し、公開買付け以外の株主及び本新株予約権の保有者の皆様からの多数の賛同が得られない場合には、本公開買付け及び本取引を行わないこととしております。

(注) 平成 23 年 3 月期 (第 43 期) 有価証券報告書の訂正報告書 (平成 23 年 9 月 16 日提出) において確認できる本新株予約権の目的となる対象者普通株式の最大数 (310,000 株) は平成 23 年 6 月 27 日現在の数となりますが、対象者によれば、同月 28 日から同月 30 日まで本新株予約権の数に変動はなく、平成 23 年 6 月 30 日現在の本新株予約権の目的となる対象者普通株式の最大数も 310,000 株であるとのことです。

(4) 対象者は、平成 23 年 9 月 16 日に「平成 24 年 3 月期配当予想の修正に関するお知らせ」を公表しております。当該公表によれば、対象者は、平成 23 年 9 月 16 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、平成 24 年 3 月期の配当予想を修正し平成 24 年 3 月期の中間配当及び期末配当を行わないことを決議しているとのことです。

<本件に関する問合せ先>

カーライル・グループ

広報代理店: オグルヴィ・パブリック・リレーションズ・ワールドワイド・ジャパン株式会社

担当: 友永 / 内田

Tel: 03 (5793) 2376、2380

Email: yuzo.tomonaga@ogilvy.com / kozo.uchida@ogilvy.com

以 上