



2024年9月19日

各位

上場会社名	エムスリー株式会社 (コード番号：2413 東証プライム) (https://corporate.m3.com)
本社所在地	東京都港区赤坂一丁目11番44号 赤坂インターシティ
代表者	代表取締役 谷村 格
問合せ先	執行役員 大場 啓史

株式会社エラン株式（証券コード：6099）に対する 公開買付けの開始及び資本業務提携契約の締結に関するお知らせ

エムスリー株式会社（以下「公開買付者」といいます。）は、本日付の取締役会決議により、株式会社エラン（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。）プライム市場、証券コード：6099、以下「対象者」といいます。）の普通株式（以下「対象者株式」といいます。）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。）に定める公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）により取得すること、及び対象者との間で資本業務提携契約書（以下「本資本業務提携契約」といいます。）を締結することを決定いたしましたので、下記のとおりお知らせいたします。

記

1. 買付け等の目的等

(1) 本公開買付けの概要

公開買付者は、本日付の取締役会決議により、対象者を公開買付者の連結子会社とすることを目的として、東京証券取引所プライム市場に上場している対象者株式を、本公開買付けにより取得すること（以下「本取引」といいます。）を決定いたしました。なお、本日現在、公開買付者は、対象者株式を所有しておりません。

本公開買付けに際して、公開買付者は、本日付で、(i) 対象者の代表取締役会長 会長執行役員CEO かつ対象者の筆頭株主である櫻井英治氏（所有株式数：12,000,000株、所有割合（注）：19.80%）、(ii) 櫻井英治氏及びその親族がその発行済株式の全てを所有する資産管理会社であり対象者の第5位株主である株式会社SAKURAコーポレーション（所有株式数：3,760,000株、所有割合：6.20%、以下「SAKURAコーポレーション」といいます。）、(iii) 櫻井英治氏の配偶者である櫻井京子氏（所有株式数：320,000株、所有割合：0.53%）、(iv) 対象者の第2位株主である中島信弘氏（所有株式数：9,240,000株、所有割合：15.25%）、(v) 中島信弘氏及びその親族がその発行済株式の全てを所有する資産管理会社であり対象者の第6位株主である株式会社N-S t y l e（所有株式数：3,160,000株、所有割合：5.21%、以下「N-S t y l e」といいます。）、(vi) 中島信弘氏の配偶者である中島明子氏（所有株式数：480,000株、所有割合：0.79%）、(vii) 対象者の従業員である佐藤幸夫氏（所有株式数：600,000株、所有割合：0.99%）、及び(viii) 佐藤幸夫氏及びその親族がその発行済株式の全てを所有する資産管理会社であり対象者の第8位株主である株式会社ES（所有株式数：1,960,000株、所有割合：3.23%、以下「ES」といいます。）、櫻井英治氏、SAKURAコーポレーション、櫻井京子氏、中島信弘氏、N-S t y l e、中島明子氏、佐藤幸夫氏及びESを総称して、以下「本応募合意株主」といいます。）との間で、公開買付応募契約書（以下「本応募契約」といいます。）をそれぞれ締結し、SAKURAコーポレーションを除く本応募合意株主が所有する対象者株式の全てである27,760,000株（所有割合：45.81%）、及びSAKURAコーポレーションが所有する対象者株式の一部である2,600,200株（所有割

合：4.29%）について、本公開買付けに応募する旨を合意（以下、本応募合意株主が本公開買付けに応募する旨を合意している対象者株式の合計30,360,200株（所有割合：50.10%）を「本応募合意株式」といいます。）しております。

（注）「所有割合」とは、対象者が2024年8月7日に提出した第31期中半期報告書（以下「対象者半期報告書」といいます。）に記載された2024年6月30日現在の対象者の発行済株式総数（60,600,000株）に、対象者半期報告書に記載された同日現在の対象者が所有する自己株式数（ただし、同日現在の役員及び従業員向け株式給付信託として株式会社日本カストディ銀行（信託E口）が所有する対象者株式137,800株を含めておりません。以下同じです。）（995株）を控除した株式数（60,599,005株、以下「本基準株式数」といいます。）に対する割合（小数点以下第三位を四捨五入。以下、所有割合の計算において同じとします。）をいいます。

なお、櫻井英治氏はその所有する対象者株式12,000,000株のうち5,100,000株を株式会社三菱UFJ銀行（以下「三菱UFJ銀行」といいます。）に、SAKURAコーポレーションはその所有する対象者株式3,760,000株のうち1,760,000株を野村信託銀行株式会社（以下「野村信託銀行」といいます。）に、中島信弘氏はその所有する対象者株式9,240,000株のうち合計して7,950,000株を三菱UFJ銀行、野村信託銀行、及び株式会社みずほ銀行にそれぞれ担保として提供しておりますが、本応募契約においては、櫻井英治氏、SAKURAコーポレーション、及び中島信弘氏がそれぞれ本応募合意株式に係る当該担保権を解除した上で、本応募合意株式を本公開買付けに応募することとされております。

本応募契約の内容については、下記「（6）本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」の「① 本応募契約」をご参照ください。

さらに、公開買付者は、対象者との間で本資本業務提携契約を本日付で締結しております。本資本業務提携契約の内容については、下記「（6）本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」の「② 本資本業務提携契約」をご参照ください。

本公開買付けにおいて、公開買付者は、本応募合意株主からの本応募合意株式の取得及び少数株主からの応募によって対象者の総議決権の過半数を所有し、対象者を連結子会社化することを目的としていることから、買付予定数の下限を30,360,200株（所有割合：50.10%）と設定しており、本公開買付けに応募された株券等（以下「応募株券等」といいます。）の数の合計が買付予定数の下限に満たない場合は、応募株券等の全部の買付け等を行いません。他方で、公開買付者は、本公開買付けにより対象者を連結子会社化することを目的としていること、本公開買付けは対象者株式の上場廃止を企図するものではなく、本公開買付けが成立した場合においても、公開買付者及び対象者は引き続き対象者株式について、東京証券取引所プライム市場への上場を維持する方針であることから、本公開買付けにおいては、買付予定数の上限を33,329,453株（所有割合：55.00%）と設定しております。そのため、応募株券等の数の合計が買付予定数の上限（33,329,453株）を超える場合は、その超える部分の全部又は一部の買付け等を行わないものとし、法第27条の13第5項及び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32条に規定するあん分比例の方式により、株券等の買付け等に係る受渡しその他の決済を行います。この場合、本応募合意株主は本公開買付け後も本応募合意株式の一部を所有することになりますが、本応募合意株主は、原則として、本公開買付け後も、返還された対象者株式の処分等を行わず、継続して所有する方針とのことです。もっとも、本公開買付け成立後の対象者の流通株式比率が東京証券取引所プライム市場の上場維持基準に抵触する場合には、本応募合意株主のうち櫻井英治氏は、返還された対象者株式の処分等を検討するとのことです。

なお、対象者が本日に公表した「エムスリー株式会社による当社株式に対する公開買付けに関する意見表明及び同社との資本業務提携契約締結に関するお知らせ」（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、本日開催の対象者取締役会において、本公開買付けに賛同するとともに、本公開買付けは、対象者株式の上場廃止を目的とするものではなく、公開買付者及び対象者は本公開買付け成立後も引き続き対象者株式の上場を維持する方針であることから、対象者の株主の皆様としては本公開買付け後も対象者株式を所有するという選択肢をとることに十分な合理性が認められることに鑑み、対象者の株主の皆様が本公開買付けに応募するか否かについては、対象者の株主の皆様のご判断に委ねる旨を決議したとのことです。

対象者における本公開買付けに対する意見及び意思決定の過程の詳細については、対象者プレスリー

ス及び下記「(3) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付の公正性を担保するための措置」の「③ 対象者における利害関係を有しない取締役全員（監査等委員である取締役を含む。）による承認」をご参照ください。

(2) 本公開買付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、並びに本公開買付後の経営方針

① 本公開買付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

公開買付者は、インターネットを活用した医療関連サービスの提供を目的に、2000年9月にソネット・エムスリー株式会社として設立されました。2004年9月に東京証券取引所マザーズ市場に株式を上場し、2007年3月には東京証券取引所市場第一部に上場市場を変更しています。2022年4月の東京証券取引所の市場区分の見直しに伴い、現在は東京証券取引所プライム市場に上場市場を移行しております。なお、2010年1月に、商号をエムスリー株式会社に変更しています。

公開買付者、子会社154社及び持分法適用関連会社8社（2024年3月31日時点）（以下「公開買付者グループ」といいます。）は、「インターネットを活用し、健康で楽しく長生きする人を1人でも増やし、不必要な医療コストを1円でも減らすこと」を事業目的に掲げています。社名のエムスリーは医療（Medicine）、メディア（Media）、変容（Metamorphosis）の3つのMを表しており、インターネットというメディアの力を活かして、医療の世界を変えていくことが、公開買付者の設立の志です。この目的の実現に向けて、公開買付者グループは、世界17か国（2024年3月31日時点）、650万人以上のグローバル医師ネットワーク（2024年6月30日時点）を有しており、国内における医師会員33万人以上（2024年4月26日時点）が利用する医療従事者専門サイト「m3.com」、米国の「MDLinx」や英国の「Doctors.net.uk」等の医療従事者のプラットフォームの運営を中心に、世界中で、製薬会社向けマーケティング支援サービス、調査サービス、治験支援サービス、医師転職支援サービス等の様々なサービスの展開をしています。また、公開買付者グループは、地域医療コラボレーショングループや、連結子会社である株式会社シーユーシー及びそのグループ会社を通じ、医療機関の運営をサポートする各種サービスも展開しています。支援先医療機関に対し、運営支援から売上成長支援まで、様々なソリューションをワンストップで提供することで、医療課題の解決に取り組んでいます。

一方、対象者プレスリリースによれば、対象者は寝具販売業を事業目的として有限会社エランとして1995年2月に設立され、1997年10月に商号を株式会社エランに変更し、2003年5月に「CS（ケア・サポート）セット」（注1）（以下「CSセット」といいます。）を立ち上げ、主力事業として拡大してきたとのことです。対象者株式については、2014年11月に東京証券取引所マザーズ市場に上場し、2015年11月に東京証券取引所市場第一部に上場市場を変更したとのことです。その後、2022年4月の東京証券取引所の市場区分見直しにより、本日現在においては、東京証券取引所プライム市場に上場しているとのことです。

(注1)「CSセット」とは、病院に入院される方や、介護老人保健施設、特別養護老人ホーム、有料老人ホーム、グループホーム、ケアハウス等の介護施設に入所される方に対して、入院中や入所中に実際に利用する方が衣類・タオル類や日常生活用品を用意する代わりに、衣類・タオル類の貸与と日常生活用品の販売を組み合わせ、CSセットのサービス名で提供するサービスを指します。

本日現在、対象者のグループは、対象者、連結子会社5社（株式会社エランサービス、株式会社琉球エラン、株式会社エランクルール、株式会社エラン・ロジスティクス及びGREEN LAUNDRY JOINT STOCK COMPANY）、及び関連会社1社（QUICK SMART WASH PRIVATE LIMITED）の計7社（以下「対象者グループ」といいます。）により構成されており、「私達は、お客様に満足していただける最高の商品とサービスを追求し、情熱を持った行動を通じて、心豊かな生活環境の実現に貢献します。」を経営理念として、対象者グループの主力商品である、CSセットの提供を中心に事業活動を行っているとのことです。なお、対象者は、2024年4月1日付でベトナム社会主義共和国に拠点を持つTMC VIET NAM TRADING AND

SERVICE JOINT STOCK COMPANY を子会社化することを目的とした株式譲渡契約を締結しており、具体的時期については未定であるものの、同社は対象者の連結子会社となる予定とのことです。

対象者は、対象者グループが属する医療・介護業界については、「総務省統計局人口推計―2024 年 7 月報―」によれば、2024 年 7 月 1 日現在、65 歳以上人口が 3,626 万人、総人口の 29.2%を占めるなど高齢化が確実に進行しており、対象者グループに係るサービスの市場規模はますます拡大するものと考えているとのことです。他方で、対象者グループを取り巻く今後の経営環境につきましては、高齢人口の増大に伴い、医療・介護業界の市場規模全体の伸び率が継続的に拡大する方向で推移することが予想されるものの、決して楽観できる状況とは考えていないとのことです。今後の行政施策の変更や法改正が対象者グループ事業に多大な影響を及ぼす可能性、また対象者グループの業態に類似した新規参入業者の出現など外部環境の変化により、競争が激化することも考えられるとのことです。そのような外部環境の変化の中にあっても、さらなる事業規模の拡大を推進し、中長期的に企業価値を向上させるべく、2022 年 8 月公表の中期経営ビジョン（2023 年～2025 年）において、下記（i）から（vii）の点に注力しているとのことです。

（i）全国的な営業網整備と事業継続対応

対象者グループは、2023 年 11 月に釧路営業所を開設したとのことです。釧路営業所の開設により、北海道道東エリアにおいて、地域に密着したより細やかで迅速なサービスを提供することができるようになったとのことです。

対象者グループは、過年度からの計画的な拠点開設及び大規模支店の二分割化の結果、2023 年 12 月末時点で全国 28 ヶ所の本支店網となり、これらの本支店から全国の病院及び介護老人保健施設等に対して、CSセットの営業活動を進めているとのことです。今後も新たな支店又は営業所を開設し、営業拠点から施設までの距離を短縮し、迅速かつ細やかなサービスを提供するための体制を整備されるとのことです。

さらに、世界規模で進行する気候変動の影響により、台風や豪雨、豪雪による災害が増えることが予想されるとのことです。我が国では、火山列島特有の大規模地震災害のリスクも懸念されるとのことです。また、新しい感染症の流行にも備える必要があるとのことです。これらの災害リスクやパンデミックによる社会経済活動の事業停滞リスクは、対象者グループにとっても重要な事業リスクであり、対象者グループは、平時の段階から、情報システム強化、バックオフィス業務の地域分散化及び早期復旧体制の構築等を進めているとのことです。また、対象者は、自社物流機能の強化及び在庫の備蓄の充実を図るために、2023 年 10 月に物流子会社である株式会社エラン・ロジスティクスを設立したとのことです。

事業リスクが顕在化しても安定的に事業継続を図ることができるよう、今後も、グループ一体となって体制を整備されるとのことです。

（ii）物価高騰に伴う価格転嫁及びシステム化の促進による収益性の改善

CSセットは、サービス提供を行う施設ごとに各種の仕様決定を行うオーダーメイドタイプのサービスとのことです。

そして、CSセットに対するニーズの多様化に伴い、施設に常駐の受付スタッフを配置することや、日常生活用品の納品業務を外部委託すること等が求められるようになったとのことです。このようなニーズの多様化に伴うコストの増加並びに近年の人件費の上昇及び物価高騰に伴う仕入価格の上昇により、売上原価率が押し上げられる傾向にあるとのことです。さらに、CSセット利用者数の増大に伴うバックオフィス業務量の増加及び近年の人件費の上昇により、売上高販管費率が押し上げられる傾向にあるとのことです。

このような状況下において、対象者グループの中長期的な企業価値の向上のためには、対象者のオリジナル患者衣「lifte」や環境に配慮した日用生活用品を提供する等、対象者のサービスの付加価値を高めながら利用者価格への適正な価格転嫁を推進すること及びシステム化の促進による生産性向上を図ることが必要不可欠であると認識しているとのことです。利用者価格への適正な価格転嫁を実施するために、利用者、契約者及び施設関係者に対する丁寧な説明を継続し、利用者価格の値上げに対する理解醸成に努めるとのことです。また、システム化の促進を継続し、各種オペレーションの

生産性を向上させるとともに、医療機関のデジタル化を促進する電子カルテ事業を本格展開していくなど、情報技術を活用した新たなビジネス展開の可能性を探っていくとのことです。

(iii) 顧客満足度の向上

対象者グループのお客様は、病院の入院患者や介護老人保健施設等の入所者である個人とのことです。このため、対象者グループとしては、当該個人の顧客満足度を高めることが重要な課題であると認識しているとのことです。

例えば、対象者グループでは、定期的にお客様アンケートを実施し、顧客満足度を調査するとともに、顧客満足度を高めるために、顧客対応業務を行っている株式会社エランサービスにおいて、クレジットカード決済等の支払方法の多様化や外国人からの問い合わせに対応した電話対応の多言語化等を実施しているとのことです。また、コンタクトセンターの営業時間を拡大するなど、顧客満足度の向上に積極的に取り組んでいるとのことです。

対象者グループは、引き続き、お客様であるCSセット利用者の顧客満足度の向上に向けた取り組みを推進するとのことです。

(iv) 新事業開発

対象者グループの主力事業であるCSセットは、お客様の「困った」を解決し、「笑顔」を届けるサービスであり、継続的に品質の向上に努めてきたとのことです。

今後は、さらにお客様へ「笑顔」を届けるべく、対象者のオリジナル患者衣「lifte」の普及拡大、在宅セットやエランHOTLINE TVを使った新サービスの展開等、付加価値のさらなる向上を図るとのことです。また、お客様の生涯を通して必要なサービスを展開するプラットフォームの開発等、新たな事業領域の創出にも注力するとのことです。

(v) 海外展開

対象者グループは、これまで、インドのランドリーサービス企業などへの出資を通じて、海外展開の可能性を検討してきたとのことです。そして、インドに次ぐニカ国目の海外投資として、2024年8月に大手病院向けランドリーサービス事業を行うベトナム企業のGREEN LAUNDRY JOINT STOCK COMPANYの子会社化を完了しているとのことです。また、2024年4月1日付で、同じくベトナムにおいて大手病院向けランドリーサービス事業を行うTMC VIET NAM TRADING AND SERVICE JOINT STOCK COMPANYを子会社化することを目的とした株式譲渡契約を締結しており、具体的時期については未定であるものの、同社は対象者の連結子会社となる予定とのことです。ベトナムは、今後も人口増加及び経済成長が見込まれるとともに、将来的には、平均寿命及び平均年齢の上昇に伴う高齢化が見込まれているとのことです。さらに、ベトナムでは、医療機関数及び病床数の増加に加え、医療関連サービスの需要がより一層高まることが予想されるとのことです。対象者グループは、これらの海外投資を通じて、グローバル展開に向けた取組みを強化し、海外においても対象者の主力サービスである「CSセット」の普及拡大を目指すとのことです。

(vi) 人材の育成とグローバル人材の登用

対象者グループは、従業員の成長なくして企業の成長はなく、対象者グループが永続的に成長するためには、教育、育成による従業員の成長が必要不可欠な重要な課題であると認識しているとのことです。先輩従業員から直接指導を受ける実践型の人材教育(OJT)に加え、より短期間で優秀な人材を育成すべく、新卒採用者への教育プログラムとしてのメンター制度の確立や中堅・幹部従業員向けの各種研修を行っているとのことです。

また、今後は、グローバルに活躍できる社員の育成及び登用が重要と考えているとのことです。グローバル人材の積極採用を開始するとともに、計画的にグローバル人材の育成を行い、海外展開を担う次世代リーダーへの登用、多様な人材が活躍できる組織づくりに注力するとのことです。

(vii) SDGs・ESGへの対応

対象者は、「私達は、お客様に満足していただける最高の商品とサービスを追求し、情熱を持つ

た行動を通じて、心豊かな生活環境の実現に貢献します。」との経営理念のもと、事業活動を通じて社会に貢献することにより、持続可能な社会の実現を目指しているとのことです。サステナビリティへの取り組みを重要な経営課題と位置づけ、事業を通じた「社会課題の解決」及び「企業と人の成長」の両立を実現するため、2023年3月に「サステナビリティ委員会」を設置したとのことです。同委員会を中心にして、SDGs・ESGに係る諸施策を実施されるとのことです。

環境面では、対象者グループが提供するCSセットの普及拡大を通じて、ご家庭の電気や水の消費量を抑制するなどの環境負荷の低減に貢献するとのことです。また、CSセットで提供される商品を環境に優しい日用生活用品に切り替えるなど、環境配慮型の商品構成を検討するとのことです。さらに、TCFD（気候関連財務情報開示タスクフォース）提言に賛同し、気候変動が対象者に与える影響などに関して積極的な情報開示に努めるとのことです。

社会面では、少子高齢化の進展や単身世帯の増加という社会課題に貢献するCSセットをさらに普及拡大させるとともに、従業員の雇用拡大と成長促進、公的団体を通じた寄付などによる医療・福祉への貢献、障がい者の積極的な採用と継続的な雇用維持、スポーツ・文化振興を通じた地域貢献などに取り組むとのことです。なお、対象者は、障がい者雇用の促進と安定を図るため、2023年1月に株式会社エランクルールを設立し、同社が2023年8月に「障害者の雇用の促進等に関する法律」に基づく「特例子会社」の認定を受けたとのことです。当該認定の取得後は、障がいのある方が多種多様な業務において十分に能力を発揮して働くことができる雇用機会の創出を進めているとのことです。

ガバナンス面では、対象者グループの取締役会及び経営会議の実効性を高めるとともに、対象者グループが事業活動を通じて社会課題の解決に貢献し、環境・社会・経済の各側面から地域社会とともに持続的な発展を実現するサステナビリティ経営を推進するとのことです。

このような状況のもと、2022年6月に、公開買付者は、対象者の代表取締役会長 会長執行役員CEOであり、本応募合意株主のうちの一人である櫻井英治氏との間において、両社の病院向けサービスにおける業務提携の可能性についての初期的な議論を行う機会を得ました。公開買付者は、それ以降、櫻井英治氏との間において、公開買付者と対象者の間の業務提携の方法、業務提携により生じ得るシナジー、公開買付者による対象者への資本参画の可能性について初期的な協議を重ねてまいりました。

公開買付者は、この協議の中で、対象者との協業体制を強固なものとし、早期のシナジー発現及び事業拡大を図るためには、業務提携に加えて、公開買付者が対象者株式を取得し、公開買付者グループの一員とすること（すなわち、対象者を公開買付者の連結子会社とすること）が望ましいと考えました。

このような判断のもと、公開買付者は、2024年5月8日、櫻井英治氏との間で、本応募合意株主が所有する対象者株式の取得による対象者の子会社化を念頭に置いた資本業務提携の可能性に関する協議を開始しました。その後、公開買付者は、2024年6月7日、櫻井英治氏より、資本業務提携について具体的な検討を進めるものの、東京証券取引所プライム市場における対象者の上場を維持したい旨の意向を確認した上で、櫻井英治氏に対して、対象者株式の東京証券取引所プライム市場への上場維持を前提に、対象者を連結子会社とすることについて本格的に協議を進めたい意向を伝達し、同日、櫻井英治氏より上記協議を本格的に進めることについて確認をしました。

そして、公開買付者は、本取引について本格的な検討体制を構築するべく、2024年6月下旬に、公開買付者、本応募合意株主及び対象者から独立したファイナンシャル・アドバイザー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、公開買付者、本応募合意株主及び対象者から独立したリーガル・アドバイザーとしてアンダーソン・毛利・友常法律事務所外国法共同事業をそれぞれ選任いたしました。公開買付者は、櫻井英治氏及び少数株主が所有する対象者株式を取得することを前提とし、取得後の公開買付者が所有する対象者株式の株券等所有割合が3分の1を超えることとなるため、法第27条の2第1項第2号により公開買付けの実施が必要となることから、2024年7月9日に、対象者に対し、本応募合意株主と本応募契約を締結の上、対象者株式を公開買付けの方法により取得し、対象者の上場維持を前提に対象者を公開買付者の連結子会社としたい旨、その実行に際しては公開買付者と対象者との間で本資本業務提携契約を締結したい旨、本資本業務提携契約の締結等の本取引の実現に向けて必要な協議を速やかに実施したい旨を書面にて提案いたしました。

その後、公開買付者は、2024年7月中旬から同年8月中旬まで、対象者に対する事業、財務・税務及び法務等に関するデュー・ディリジェンスや対象者の経営陣との面談を実施いたしました。公開買付

者は、当該デュー・ディリジェンス及び経営陣との面談の過程で確認した対象者グループのビジネスモデルや中長期的な経営戦略に対する考え方を踏まえて、公開買付者グループと対象者との間の事業シナジーの創出に向けた具体的な施策及び本公開買付け後の経営方針等についてさらなる分析及び検討を進めてまいりました。

その結果、公開買付者は、医師会員基盤や公開買付者グループが展開するヘルスケア関連サービス等の公開買付者グループの経営資源と、対象者グループの主要な事業であるCSセットの事業基盤・顧客基盤を組み合わせることで、今後の公開買付者グループ及び対象者グループの中長期的な企業価値の向上を図ることが可能と考えるに至りました。

なお、具体的には、以下のようなシナジーを想定しております。

(i) 両社の取引先に対するクロスセル

公開買付者グループは、インターネットの活用を通じた地域医療連携、医療機関向け人工知能ソリューションの開発・販売、医療業界向けの人材紹介サービス等を手がけており、病院を中心とする顧客基盤を有しております。一方で、対象者は、病院に加え介護施設やその患者及び入所者を含む顧客に対してCSセットを中心とするヘルスケア関連サービスを提供しております。公開買付者グループと対象者が連携することにより、両社の持つ取引先へ相互のサービスを提供することが可能となり、両社の事業の販売力強化に寄与できると考えております。

(ii) 公開買付者グループのサービスとの連携を通じた新規事業創出とCSセットの付加価値向上

公開買付者グループは国内における33万人超の医師会員基盤を背景に、医師と患者を繋ぐユニークなヘルスケア関連サービスを提供しており、その中には在宅医療に関するサービス等も含まれています。一方、対象者は、主要な事業であるCSセットの利用者個人との接点を活用し、利用者の退院後の課題に対応する退院セット、在宅セット等の新規事業開発に取り組んでいます。これらの新規事業開発において、公開買付者グループの有する在宅医療関連サービス等に係る経営リソース・事業ノウハウを活用することで、新規事業開発の加速及びサービスラインナップの拡充が可能と考えております。

また、CSセットの利用施設に対しては、公開買付者グループが手掛ける前方連携支援(注2)、CaNoW(注3)等のサービスや、患者個人に対する早期退院をサポートする支援等を提供することで、医療機関の抱える病床稼働率の低下等の課題解決を実現することが可能となり、CSセットの付加価値が向上することで、対象者グループにおいてはCSセットの他社類似製品との差別化が、公開買付者グループにおいては、CSセットを基軸とした既存ヘルスケアサービスのさらなる拡大が可能となると考えております。

(注2) 「前方連携支援」とは、急性期病院から診療所に対するマーケティング支援により、病院の紹介患者増加を実現するサービスです。

(注3) 「CaNoW」とは、病や障がいと共にある方の願いを叶える支援を行うサービスです。

(iii) 公開買付者グループの経営資源を活用した対象者の競争力強化

公開買付者グループには多様なバックグラウンドを有した技術力の高いエンジニアリング人材が100名規模で在籍しております。公開買付者グループが培ってきた技術・知見・経験を活用し、グループ支援の一環として対象者のシステム開発・運用を支援することで、対象者におけるシステム開発関連費用の削減や新規サービスの開発・事業化を促進することが可能となり、対象者の事業における競争力強化が実現できると考えております。

公開買付者は、対象者のコスト削減・新規事業展開の促進等を支援することを通じ対象者の競争力強化を図ることで、公開買付者グループ全体としてさらなる成長が実現できると考えております。

(iv) 対象者の海外展開支援

公開買付者グループはグローバル規模での医師プラットフォームを有しており、公開買付者グループのノウハウの提供を通じた対象者の海外展開を支援することにより、対象者事業の海外展開の加速及び事業規模の拡大に貢献できると考えております。

公開買付者は、対象者グループの海外展開・事業規模の拡大を図ることで、上記（i）から（iii）に掲げるシナジー効果を最大化し、公開買付者グループ及び対象者グループの両グループのさらなる成長を推進することが可能になると考えております。

公開買付者は、2024年8月20日、本応募合意株主を代表する櫻井英治氏との間の協議において、対象者の事業及び財務に関する多面的かつ総合的な分析結果を踏まえて、本公開買付けにおける対象者株式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。）を900円（提案日の前営業日である2024年8月19日の対象者株式の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値803円に対して12.08%（小数点以下第三位を四捨五入。以下、プレミアム率の計算において同じです。）のプレミアム）とする提案（以下「初回提案」といいます。）を行ったところ、同日に櫻井英治氏から口頭で、本応募合意株主への利益配分の観点から不十分な価格であるとして、初回提案日である2024年8月20日を基準日として、対象者株式の東京証券取引所プライム市場における基準日までの6ヶ月間の終値単純平均値と同水準である900円に一定のプレミアムを付した1,080円への増額を検討するよう要請を受けました。なお、公開買付者は、初回提案において、本公開買付けの目的が対象者を公開買付者の連結子会社とすることであり、買付予定数の上限については対象者の東京証券取引所プライム市場への上場維持を前提に検討中であるものの、買付予定数の下限については30,360,200株（所有割合：50.10%）として、本応募合意株主がその同数を本応募契約に基づいて本公開買付けに応募することを提案いたしました。同日、公開買付者は、櫻井英治氏より、買付予定数の下限を30,360,200株とすることについては承知したものの、本応募合意株主がその同数を応募することについては公開買付者の再提案価格を踏まえて検討する旨の回答を得ました。

その後、公開買付者は、当該要請を踏まえて、2024年8月27日、櫻井英治氏との間の協議において、本公開買付価格を1,000円（提案日の前営業日である2024年8月26日の対象者株式の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値818円に対して22.25%のプレミアム）とする提案（以下「第二回提案」といいます。）を行ったところ、同日に櫻井英治氏から口頭で、本応募合意株主への利益配分の観点から未だ不十分な価格であるとして、1,080円への増額を再度検討するよう要請を受けました。

なお、公開買付者は、第二回提案において、買付予定数の下限については初回提案時の考え方を維持しつつ、本公開買付け後も引き続き東京証券取引所プライム市場への対象者株式の上場を維持する方針であるところ、対象者株式の流通株式比率が東京証券取引所プライム市場の上場維持基準に抵触するおそれを回避しつつも、本応募合意株主以外の対象者の株主の皆様に対して合理的な株式の売却機会を提供するとともに、応募株券等の数の合計が買付予定数の上限以上となり法第27条の13第5項及び府令第32条に規定するあん分比例の方式により本応募合意株式の一部が取得できなくなる事態を可及的に回避する観点から、買付予定数の上限を本応募合意株式の数を超える33,329,453株（所有割合：55.00%）とすることを提案いたしました。同日、公開買付者は、櫻井英治氏より、買付予定数の下限を30,360,200株、上限を33,329,453株とすることについては承知したものの、本応募合意株主が買付予定数の下限と同数を応募することについては、引き続き公開買付者の再提案価格を踏まえて検討する旨の回答を得ました。

その後、公開買付者は、当該要請を踏まえて、2024年8月30日、櫻井英治氏との間の協議において、本公開買付価格を1,040円（提案日の前営業日である2024年8月29日の対象者株式の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値813円に対して27.92%のプレミアム）とする提案を行ったところ、同日に櫻井英治氏から口頭で、本公開買付価格について本応募合意株主にて検討する旨の回答を得ました。

そして、2024年9月9日、公開買付者は、櫻井英治氏との間の協議において、本公開買付価格を1,040円（協議日の前営業日である2024年9月6日の対象者株式の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値812円に対して28.08%のプレミアム）とすること、本応募合意株主が買付予定数の下限と同数である30,360,200株（所有割合：50.10%）を本応募契約に基づいて応募することについて、本応募合意株主が応諾する旨の意向を櫻井英治氏を通じて確認するとともに、合意いたしました。

なお、公開買付者は、上記の本応募合意株主との間の本応募契約に関する交渉と並行して、2024年7月9日以降、対象者との間で本資本業務提携契約に関する交渉も継続して行うとともに、2024年9月10日に、本応募合意株主との協議結果を踏まえ、対象者を公開買付者の連結子会社とすることを目的に、買付予定数の下限を30,360,200株（所有割合：50.10%）、上限を33,329,453株（所有割合：

55.00%)、本公開買付価格を1,040円として本公開買付けを実施すること、及び本資本業務提携の締結に向けて引き続き協議したい旨を書面にて提案いたしました。

以上の協議・交渉を踏まえ、公開買付者は、本日付の取締役会決議により、(i)本公開買付価格を1,040円として本公開買付けを実施すること、(ii)対象者との間で本資本業務提携契約を締結すること、及び(iii)本応募合意株主との間で、本応募契約を締結することを決定いたしました。なお、本資本業務提携契約の概要及び本応募契約の概要については、下記「(6)本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」をご参照ください。

② 対象者が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由

対象者プレスリリースによれば、対象者は、上記「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、2024年6月7日に対象者を連結子会社とすることについて本格的に協議を進めたい意向の伝達が公開買付者から櫻井英治氏に対してあり、同日、櫻井英治氏が上記協議を本格的に進めることを伝達したことについて、同日、対象者は、櫻井英治氏から共有を受けたとのことです。そこで、対象者は、2024年7月上旬より、本取引に対する対応等について森・濱田松本法律事務所への相談を開始したとのことです。対象者は、森・濱田松本法律事務所による法的助言を踏まえて、本公開買付けの公正性を担保するための措置の一環として、櫻井英治氏は、本取引に係る対象者の取締役会について、その審議及び決議に参加せず、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参加しないことにしたとのことです。

その後、対象者は、2024年7月9日に、公開買付者より、櫻井英治氏その他対象者の創業者関係者と応募契約を締結の上、東京証券取引所プライム市場に上場している対象者株式を公開買付けの方法により取得し、対象者の上場維持を前提に対象者を公開買付者の連結子会社としたい旨、その実行に際しては公開買付者と対象者との間で本資本業務提携契約を締結したい旨、本資本業務提携契約の締結等の本取引の実現に向けて必要な協議を速やかに実施したい旨の提案を書面にて受領したとのことです。

対象者は、2024年7月中旬に公開買付者、本応募合意株主及び対象者から独立したファイナンシャル・アドバイザーとして野村證券株式会社（以下「野村証券」といいます。）を、公開買付者、本応募合意株主及び対象者から独立したリーガル・アドバイザーとして森・濱田松本法律事務所を取締役会において選任するなど本公開買付け及び本資本業務提携に係る詳細な協議・検討を行うための体制を構築し、本公開買付けの実施に向けて、本公開買付けの諸条件及び本資本業務提携の内容について慎重に検討し、公開買付者との間で協議を行ってきたとのことです。

その後、対象者は、2024年9月10日に、公開買付者より、本応募合意株主との協議結果を踏まえ、対象者を公開買付者の連結子会社とすることを目的に、買付予定数の下限を30,360,200株（所有割合：50.10%）、上限を33,329,453株（所有割合：55.00%）、本公開買付価格を1,040円として本公開買付けを実施すること、及び本資本業務提携契約の締結に向けて引き続き協議したい旨の提案を書面にて受領したとのことです。

対象者は、2024年9月中旬、「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(i)から(iv)における両社グループの事業上のシナジー効果は十分に存在すると考えられること、また、両社の資本提携を契機として、両社グループのより一層の企業価値向上を図るための施策を講じることができると判断したことから、公開買付者と対象者が資本提携を行うことにより公開買付者グループ、対象者グループ双方の企業価値向上が見込めると判断したとのことです。また、本公開買付けのストラクチャーについては、対象者としては、上場維持により、(i)対象者グループの役員・従業員のモチベーションの維持を図ること、(ii)独立した上場会社として経営の透明性を確保しつつ対象者グループの現在の企業文化や経営の自主性、独立性を維持することが、対象者グループの企業価値向上の上で重要であると判断したとのことです。

なお、対象者は、本公開買付けの成立により、対象者が公開買付者の連結子会社となることによるディスシナジーとして、公開買付者と競合関係にある取引先及びそのグループ企業との取引の減少によるディスシナジーが生じ得るものの、「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(i)から(iv)の施策・効果を通じて、ディスシナジーを上回るシナジーを創出できると考えているとのことです。

以上の協議・交渉を踏まえ、対象者は、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

表明すること及び公開買付者との間で本資本業務提携契約を締結することを決議したとのことです。また、対象者取締役会においては、(i) 本公開買付価格は、公開買付者と本応募合意株主との間で行われた協議及び交渉により合意されたものであること、(ii) 本公開買付けは、対象者株式の上場廃止を目的とするものではなく、公開買付者及び対象者は本公開買付け成立後も引き続き対象者株式の上場を維持する方針であることから、対象者の株主の皆様としては本公開買付け後も対象者株式を所有するという選択肢をとることに十分な合理性が認められることに鑑み、対象者の株主の皆様が本公開買付けに応募するか否かについては、対象者の株主の皆様のご判断に委ねることを決議したとのことです。なお、上記(i)及び(ii)の状況を勘案し、対象者は本公開買付けにあたり第三者算定機関からの算定書を取得していないとのことです。

なお、上記対象者取締役会の決議の詳細については、下記「(3) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「③ 対象者における利害関係を有しない取締役全員（監査等委員である取締役を含む。）による承認」をご参照ください。

③ 本公開買付け後の経営方針

公開買付者は、本公開買付けの成立後、本資本業務提携契約に沿って、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」に記載のシナジーの実現を推進してまいります。本公開買付け成立後も引き続き対象者株式の上場を維持し、事業運営については、対象者の独立性を尊重する方針です。したがって、公開買付者は、本日現在において、本公開買付けの成立後、対象者における配当、資本政策及び経営方針について変更を求めることを予定しておりません。

対象者の取締役の構成に関しては、本資本業務提携契約において、公開買付者は対象者との間で、公開買付者が対象者を連結子会社としている限りにおいて、公開買付者は、対象者の非常勤の取締役2名（このうち、監査等委員である取締役を1名とします。）を指名する権利を有し、対象者の独立社外取締役及び公開買付者が指名する対象者の取締役の合計数は、対象者の取締役の半数以上とすることを合意しており、公開買付者が対象者を持分法適用関連会社としている限りにおいて、公開買付者は、対象者の非常勤の取締役1名（監査等委員である取締役以外の取締役とします。）を指名する権利を有することを合意しております。その他、公開買付者は、本公開買付け後の対象者の経営体制について、本資本業務提携契約において、対象者との間で合意しており、その内容については、下記「(6) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」の「② 本資本業務提携契約」の「(ウ) 本公開買付け後の対象者の事業運営に関する事項」をご参照ください。なお、応募合意株主である櫻井英治氏を含む対象者の取締役の去就に関しては、現時点で決定している事項はなく、今後、対象者と協議を行う予定です。

(3) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置

本日現在、公開買付者は対象者株式を所有しておらず、本公開買付けは支配株主による取引には該当いたしません。また、対象者の経営陣の全部又は一部が公開買付者に直接又は間接に出資することは予定されておらず、本公開買付けを含む本取引は、いわゆるマネジメント・バイアウト（MBO）（注）にも該当いたしません。

（注）「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との合意に基づき公開買付けを行うものであって対象者の役員と利益を共通にするものである取引をいいます。

もともと、公開買付者は対象者の筆頭株主かつ代表取締役会長 会長執行役員CEOである櫻井英治氏をはじめとする本応募合意株主との間において本応募契約を締結しており、本公開買付けは公開買付者が本応募合意株主から対象者株式を取得することを前提として行われるものであることを考慮し、公開買付者及び対象者は、本公開買付価格を含む本取引の公正性を担保し、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を排除する観点から、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として、それぞれ以下のような措置を講じております。なお、以下の記載のうち、対象者において実施した措置については、対象者から受けた説明に基づくものです。

① 公開買付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

公開買付者は、本公開買付価格を決定するにあたり、公開買付者、本応募合意株主及び対象者から独立した第三者算定機関としてファイナンシャル・アドバイザーであるみずほ証券に対して、対象者の株式価値の算定を依頼いたしました。なお、みずほ証券は、公開買付者、本応募合意株主及び対象者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おりません。また、公開買付者は、本応募合意株主との協議・交渉によって合意した価格を本公開買付価格としていることに鑑み、みずほ証券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）を取得しております。

公開買付者がみずほ証券から取得した対象者の株式価値に関する株式価値算定書（以下「本株式価値算定書」といいます。）の概要については、下記「2. 買付け等の概要」の「(5) 買付け等の価格の算定根拠等」の「① 算定の基礎」及び「② 算定の経緯」をご参照ください。

② 対象者における独立した外部専門家からの助言

対象者プレスリリースによれば、対象者は、本公開買付け及び本資本業務提携に係る対象者取締役会の意思決定過程における公正性及び適正性についての専門的助言を得るため、公開買付者、本応募合意株主及び対象者から独立したリーガル・アドバイザーとして、森・濱田松本法律事務所を選任し、同事務所から、本公開買付け及び本資本業務提携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法的助言を受けているとのことです。森・濱田松本法律事務所のかかるリーガル・アドバイザーとしての報酬は、本公開買付け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、本公開買付けの成立等を条件とする成功報酬は含まれていないとのことです。

また、対象者は、本公開買付け及び本資本業務提携の締結に係る交渉等に関する専門的助言を得るため、公開買付者、本応募合意株主及び対象者から独立したファイナンシャル・アドバイザーとして野村證券を選任し、同社から、本公開買付け及び本資本業務提携に係る交渉方針等について助言を受けているとのことです。野村證券のかかるファイナンシャル・アドバイザーとしての報酬には、本公開買付けの成立等を条件に支払われる成功報酬が含まれているものの、対象者は、同種の取引における一般的な実務慣行及び本公開買付けが不成立となった場合に対象者に相応の金銭的負担が生じる報酬体系の是非等を勘案すれば、かかる成功報酬が含まれていることをもって独立性が否定されるものではないと判断しているとのことです。

③ 対象者における利害関係を有しない取締役全員（監査等委員である取締役を含む。）による承認

対象者プレスリリースによれば、対象者は、上記「② 対象者における独立した外部専門家からの助言」に記載の助言を踏まえ、本公開買付け及び本資本業務提携について、本日までの間、慎重に協議及び検討を行ったとのことです。

その結果、対象者は、本日開催の取締役会において、取締役計8名のうち、対象者の筆頭株主かつ代表取締役会長 会長執行役員CEOである櫻井英治氏を除いた取締役（監査等委員である取締役を含みます。）全7名の全員一致により、上記「(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」の記載に基づき、対象者の企業価値向上が見込めると判断したことから本公開買付けについて賛同の意見を表明すること及び公開買付者との間で本資本業務提携契約を締結することを決議したとのことです。また、対象者取締役会においては、(i) 本公開買付価格は、公開買付者と本応募合意株主との間で行われた協議及び交渉により合意されたものであること、(ii) 本公開買付けは、対象者株式の上場廃止を目的とするものではなく、公開買付者及び対象者は本公開買付け成立後も引き続き対象者株式の上場を維持する方針であることから、対象者の株主の皆様としては本公開買付け後も対象者株式を所有するという選択肢をとることに十分な合理性が認められることに鑑み、対象者株主の皆様が本公開買付けに応募するか否かについては、対象者の株主の皆様のご判断に委ねることを決議したとのことです。本公開買付けに係る対象者の取締役会決議に際しては、公開買付者との間で本応募契約を締結する対象者の筆頭株主かつ代表取締役会長 会長執行役員CEOである櫻井英治氏については、本公開買付けに関して本応募合意株主と対象者の少数株主の利害が必ずしも一致しない可能性があることを踏まえ、取締役会における審議及び決議がかかる問題による影響を受けるおそれを排除する観点からその審議及び決議には参加しておらず、また、対象者の立場に

において公開買付者との協議・交渉にも参加していないとのことです。ただし、公開買付者と対象者との間で本公開買付けに関し具体的な検討・協議を開始した2024年7月上旬より前においては、櫻井英治氏は、対象者の代表取締役会長 会長執行役員CEOとして、対象者と公開買付者との間の資本提携及び業務上の協力や連携の可能性について、公開買付者との間で一定の協議を行っているとのことです。

(4) 本公開買付け後の対象者の株券等の取得予定

本公開買付けは、対象者を公開買付者の連結子会社とすることを目的として実施するものであり、対象者株式の上場廃止を企図するものではないことから、公開買付者は、本日現在、本公開買付け成立後に対象者株式を追加取得する予定はありません。

なお、応募株券等の総数が買付予定数の上限を超え、あん分比例となった場合には、本応募合意株主は本公開買付けにおいて本応募合意株式の一部を売却できないこととなりますが、売却できなかった対象者株式に関して、公開買付者による追加の株式取得について公開買付者と本応募合意株主との間で合意している事項はありません。

(5) 上場廃止となる見込み及びその理由

対象者株式は、本日現在、東京証券取引所プライム市場に上場しておりますが、本公開買付けは対象者株式の上場廃止を企図するものではなく、公開買付者は買付予定数の上限を33,329,453株（所有割合：55.00%）と設定の上、本公開買付けを実施いたしますので、本公開買付け成立後も対象者株式の東京証券取引所プライム市場への上場は維持される見込みです。

しかしながら、本公開買付けにおいて本応募合意株主以外の対象者の株主から一定数の流通株式の応募がなされた結果、対象者の流通株式数が減少し、本公開買付け成立後の対象者の流通株式比率が東京証券取引所プライム市場の上場維持基準に抵触する可能性があります。

公開買付者及び対象者は、本資本業務提携契約において、公開買付者は、東京証券取引所プライム市場への対象者株式の上場を維持するため、東京証券取引所プライム市場の上場維持基準に抵触しないよう、かつ、対象者が東京証券取引所プライム市場の上場会社として適切な対応を行うことができるよう、対象者と誠実に協議の上合理的に必要な協力をするを合意しております。

また、応募株券等の数の合計が買付予定数の上限（33,329,453株）を超え、本公開買付け成立後の対象者の流通株式比率が東京証券取引所プライム市場の上場維持基準に抵触する場合には、本応募合意株主のうち櫻井英治氏は、本公開買付け後も所有することになる本応募合意株式の一部の処分等を検討することです。

(6) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項

① 本応募契約

公開買付者は、本日付で、本応募合意株主との間で、本応募契約をそれぞれ締結し、SAKURAコーポレーションを除く本応募合意株主が所有する対象者株式の全てである27,760,000株（所有割合：45.81%）、及びSAKURAコーポレーションが所有する対象者株式の一部である2,600,200株（所有割合：4.29%）について、本公開買付けに応募する旨を合意しております。なお、公開買付者と本応募合意株主との間の合意は本応募契約以外になく、本公開買付けに係る買付代金以外に、本公開買付けに関して本応募合意株主に付与される利益はありません。

(注1) 本応募契約において、公開買付者は、本応募合意株主に対して、本応募契約締結日、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。）の末日及び本公開買付けに係る決済の開始日において、(i) 適法かつ有効な設立・存続、(ii) 本応募契約の締結に係る権利能力及び行為能力、(iii) 本応募契約の法的拘束力・強制執行可能性、(iv) 公開買付者による本応募契約の締結及び履行のための許認可等の取得、(v) 本応募契約の締結及び履行による法令等との抵触の不存在、(vi) 倒産手続等の不存在、並びに(vii) 反社会的勢力への非該当性・反社会的勢力との関係の不存在について表明及び保証を行っております。

(注2) 本応募契約において、公開買付者は、表明及び保証違反又は義務違反に係る通知義務・補償義務、秘密保持義務並びに本応募契約上の地位又は同契約に基づく権利義務の処分禁止に係る義務を負っております。

本応募契約において、本応募合意株主は、いかなる場合であっても、本公開買付けへの応募を撤回し、当該応募の結果成立した当該株式の買付けに係る契約を解除することはできず、また、公開買付け期間の満了日までの間、本応募契約に基づいて認められる場合を除き、本応募合意株式について、譲渡、担保設定その他の処分を行ってはならないものとされています。

さらに、本応募契約においては、公開買付けによる本公開買付けの開始の前提条件として、(i) 対象者が本公開買付けに対して賛同する旨（ただし、株主が本公開買付けに応募するか否かについては、当該株主の判断に委ねる旨）の取締役会決議を行い、かかる決議が公表されており、かつかかる意見表明が撤回されていないこと、(ii) 本公開買付けを制限又は禁止する司法・行政機関等の判断等がなされておらず、かつ、そのおそれもないこと、(iii) 本応募合意株主が本応募契約に規定する義務（注3）に重大な違反をしていないこと (iv) 本応募契約に定める本応募合意株主の表明及び保証（注4）が、重要な点において真実かつ正確であること、並びに (v) 対象者に係る未公表の重要事実等が存在しないことが規定されております。なお、本応募契約において、本応募合意株主が本公開買付けに応募する前提条件については、規定されておられません。

(注3) 本応募契約において、本応募合意株主は、表明及び保証違反又は義務違反に係る通知義務・補償義務、秘密保持義務並びに本応募契約上の地位又は同契約に基づく権利義務の処分禁止に係る義務を負っており、加えて、(i) 本応募契約締結日から本公開買付けの決済開始日までの間に開催される対象者の株主総会において、剰余金の配当その他の処分に関する議案、及び可決されれば対象者の財政状態、経営成績、キャッシュ・フロー、事業、資産、負債若しくは将来の収益計画又はその見通しに重大な影響を及ぼす又は及ぼすことが合理的に予想される議案に反対の議決権を行使する義務、並びに (ii) 本公開買付けが成立した場合、本公開買付けに係る決済の開始日より前の日を権利行使の基準日とする対象者の株主総会において、公開買付けの指示に従って本応募合意株式に係る当該株主総会における議決権その他の一切の権利を行使する義務を負っております。

(注4) 本応募契約において、本応募合意株主は、公開買付けに対して、本応募契約締結日、公開買付け期間の末日及び本公開買付けに係る決済の開始日において、本応募合意株主に関する表明保証事項として、(i) 日本国に住所を有する自然人、又は適法かつ有効に設立され、有効に存続する株式会社であること、(ii) 本応募契約の締結に係る権利能力、行為能力及び意思能力、又は本応募契約の締結に係る権限及び社内手続の履践、(iii) 本応募契約の法的拘束力・強制執行可能性、(iv) 本応募合意株主による本応募契約の締結及び履行のための許認可等の取得、(v) 本応募契約の締結及び履行による法令等との抵触の不存在、(vi) 倒産手続等の不存在、(vii) 反社会的勢力への非該当性・反社会的勢力との関係の不存在、並びに (viii) 本公開買付けにおいて応募対象となる株式の適法な所有及び担保権等の負担の不存在について表明及び保証を行っております。加えて、櫻井英治氏及びSAKURAコーポレーションは、本応募契約において、対象者に関する表明保証事項として、(ix) 対象者は法令等に従って提出すべき書類を全て適時かつ適法に提出しており、また、対象者が提出した法定開示書類は、同氏の知り得る限り、法令等に従って作成され、対象者の状況を正確かつ適正に示しており、虚偽記載等はないこと、及び (x) 対象者に係る未公表の重要事実等が存在しないことについて表明及び保証を行っております。

② 本資本業務提携契約

公開買付け者は、本日付で、対象者との間で、本資本業務提携契約を締結しております。本資本業務提携契約の概要は以下のとおりです。

(ア) 本公開買付けに関する事項（注1）（注2）

公開買付け者は、適用法令等及び本資本業務提携契約の定めに従って、本公開買付けを開始するものとする。

対象者は、本資本業務提携契約の締結日において、本公開買付けに賛同し、対象者の株主に対して応募するか否かについては、株主の判断に委ねる旨の取締役会決議（以下「本取締役会決議」といいます。）を行い、その内容（出席取締役全員（監査等委員を含む。）の賛成によるものである旨を含む。）を公表し、本公開買付けが開始された後、本公開買付けの開始日において、法令等に従い、本取締役会決議に係る意見表明報告書を提出するものとする。

対象者は、本資本業務提携契約の締結日以降、公開買付期間の末日までの間、本取締役会決議の内容を維持し、変更又は撤回せず、また、本取締役会決議と矛盾する内容のいかなる決議も行わない。

対象者は、(i) 直接又は間接に、第三者との間で、対象者株式を対象とする公開買付けの実施その他本公開買付け又は本取引と競合又は矛盾する行為に関する提案、勧誘、情報提供、協議、交渉、合意を一切行わず、(ii) 第三者からかかる行為に関する提案又は勧誘を受けた場合には、実務上合理的に速やかに公開買付者に対し通知し、その対応について公開買付者との間で誠実に協議するものとする。

(注1) 上記に加えて、本公開買付けに係る決済の開始日までにおいて、対象者は、(a) 対象者及びその子会社について善良な管理者の注意義務をもって事業運営を行うこと、(b) 株式、新株予約権、新株予約権付社債及びその他の株式（以下「株式等」と総称します。）を取得できる権利の発行若しくは処分又は割当て（ただし、法令等に基づく義務として行う場合を除く。）を行う場合、対象者は、公開買付者による書面による事前承諾を取得すること、(c) 本取引の実行及び下記(イ)の業務提携に伴って、契約の相手方に解除権が生じる重要な契約等についての必要な対応を実務上合理的な範囲内で行うよう、又は自らの子会社をして行わせるよう努力すること、並びに(d) 対象者に係る業務等に関する重要事実並びに対象者株式の公開買付け等の実施に関する事実及び中止に関する事実を認識した場合、公開買付者に通知すること等について誓約をしています。

(注2) 本(ア)に関する対象者の義務については、(a) 公開買付者が履行し又は遵守すべき本資本業務提携契約に規定する義務の全てを重要な点において全て履行し又は遵守していること、(b) 本資本業務提携契約に規定する公開買付者の表明及び保証の全てが重要な点において真実かつ正確であること、(c) 本取引が法令等に違反しないこと、及び(d) 本応募契約が公開買付者が対象者に対して本資本業務提携契約の締結前に開示した内容で適法かつ有効に締結されており、かつ変更されずに有効に存続していることを前提条件としております。これに加えて、対象者は、対象者の取締役としての忠実義務違反又は善管注意義務違反を構成する具体的な可能性があるとして対象者の取締役会が合理的に判断する場合には、その限りにおいて、対象者は本(ア)に関する義務を負わないものとされており。また、本(ア)に関する公開買付者の義務については、(a) 対象者が履行し又は遵守すべき本資本業務提携契約に規定する義務の全てを重要な点において全て履行し又は遵守していること、(b) 本資本業務提携契約に規定する対象者の表明及び保証の全てが重要な点において真実かつ正確であること、及び(c) 本取引が法令等に違反しないことが充足されることを前提条件としております。

(イ) 業務提携に関する事項

公開買付者及び対象者は、本公開買付けの成立後、(a) 両社の取引先に対するクロスセル、(b) 公開買付者のサービスとの連携によるCSセットの付加価値向上に関する支援／サービスの展開、(c) 入院患者へのサービス向上・医療機関の収益改善等に資する支援／サービスの展開、(d) 対象者の海外展開(M&Aを含む。)支援、(e) 対象者の有する患者・病院ネットワークと公開買付者のエンジニアリング力を活用した新規事業の開発、及び(f) 対象者による公開買付者、及びその子会社の有するIT、AI技術、ソリューション、人材、ノウハウその他のリソースの活用の各事項の実現に向けて双方が協力を行うことを合意する。

公開買付者及び対象者は、本公開買付けの成立を条件として、本公開買付けに係る決済の開始日後、それぞれ、国内CSセットに関する事業(病院に入院する者、又は介護老人保健施設、特別養護老人ホーム、有料老人ホーム、グループホーム、ケアハウス等の介護施設に入所する者に対して、入院・入所生活に必要な衣類・タオル・紙おむつ又は日常生活用品等を日額定額制で貸し出すサービスに係る事業を指す。)と同一又は類似の事業について、公開買付者においては公開買付者又はその子会社(ただし、上場子会社を除く。)が、対象者においては対象者又はその子会社が第三者と提携を行う場合において、当該提携が、自らにおいて、適時開示事由に該当するものであるときは、本資本業務提携契約の相手方と事前に協議する。

(ウ) 本公開買付け後の対象者の事業運営に関する事項(注3)

本公開買付けの成立後、公開買付者は、対象者の経営理念及び経営方針並びに東京証券取引所プライム市場の上場会社としての経営の自主性及び独立性を尊重するものとし、対象者の少数株主を含む対象者の株主共同の利益に配慮するものとする。

公開買付者及び対象者は、本公開買付けの成立後、両当事者の協業等に関する情報及び意見の交換、対象者の経営に関する報告等を目的として、提携協議会を設置するものとする。

公開買付者は、①対象者を連結子会社としている限りにおいて、対象者の非常勤の取締役2名（このうち、監査等委員である取締役を1名とする。）の指名する権利、②対象者を持分法適用関連会社としている限りにおいて、対象者の非常勤の取締役1名（監査等委員である取締役以外の取締役とする。）の指名する権利をそれぞれ有する。ただし、公開買付者は、対象者の取締役会のスキルマトリックスその他取締役会の構成（男女比に関する事項を含みますが、これに限らない。）の観点を踏まえ当該候補者を選定するものとし、かつ、その権利の行使に際しては、事前に対象者及び対象者の指名・報酬委員会に通知の上、指名・報酬委員会による審議の機会を与える。

公開買付者が対象者を連結子会社としている限りにおいて、対象者の独立社外取締役及び公開買付者が指名する対象者の取締役（以下「公開買付者指名取締役」といいます。）の合計数が対象者の取締役の半数以上でない場合には、公開買付者及び対象者は、協議の上で、追加で独立社外取締役が選任されるよう実務上合理的な範囲で最大限協力する。

対象者が公開買付者の連結子会社でなくなった場合であって、対象者が公開買付者に要請したときは、公開買付者は、監査等委員である取締役に選任された公開買付者指名取締役をして直ちにこれを辞任させるものとし、また、対象者が公開買付者の持分法適用関連会社でなくなった場合であって対象者が公開買付者に要請したときは、公開買付者は、監査等委員である取締役にない取締役に選任された公開買付者指名候補者をして直ちにこれを辞任させるものとする。

公開買付者は、その指名する候補者役員以外の対象者の取締役の選任議案については、対象者の指名・報酬委員会の答申を尊重してその議決権行使を行う。

公開買付者は、本取引の完了後、対象者及びその子会社に対して本取引の完了日における商号の変更を求めないものとし、その商号及びブランドを尊重する。

（注3）本（ウ）、下記（エ）、（オ）及び（カ）に関する各規定は、本公開買付けの成立を条件として効力が生じるものとされています。

（エ） 所有割合等に関する事項

対象者は、本公開買付けに係る決済の開始日以降、公開買付者による対象者株式の所有割合又は議決権割合が低下することとなる対象者によるその株式等の発行若しくは処分又は割当て（以下「本希釈化行為」といいます。）を行う場合、事前に公開買付者に対して通知し、公開買付者の意向を勘案しつつ誠実に協議をする。また、対象者は、本公開買付けに係る決済の開始日以降、公開買付者による対象者株式の所有割合が50.10%未満に低下することとなる本希釈化行為を行おうとする場合には、公開買付者の事前の書面による承諾があるときを除き、公開買付者に対する株式等の優先引受権の付与その他本希釈化行為によっても公開買付者による対象者株式の所有割合が50.10%未満に低下することとならないための措置を施すものとする。

公開買付者は、本公開買付けに係る決済の開始日以降、その所有する対象者株式を対象者の事前の書面による承諾なく、第三者に譲渡、移転、承継、担保提供その他の方法による処分をしてはならない。ただし、対象者はかかる承諾を不合理に遅延、留保又は拒絶しないものとし、また、かかる承諾を得て処分をすることが公開買付者の取締役の善管注意義務に違反する具体的なおそれがあり、かつ緊急の必要性がある場合にはこの限りではない。

公開買付者は、本公開買付けに係る決済の開始日以降、対象者の事前の書面による承諾なく、公開買付者及びその子会社（ただし、上場子会社を除く。以下、本項目について同じ。）をして、本公開買付けの決済完了時点における対象者株式の議決権割合（以下「当初議決権割合」といいます。）を上昇させることとなる行為をせず、かつ、子会社をしてかかる行為をさせない。公開買付者がかかる義務に違反し、公開買付者及びその子会社の所有する対象者株式の議決権割合が当初議決権割合を超えた場合には、当該議決権割合が当初議決権割合以下となるよう、法令等上許容される範囲で公開買付者及びその子会社による対象者株式の売却を含む必要かつ合理的な措置を実務上合理的に速やかに講じなければならない。

(オ) 事前協議事項

対象者は、本公開買付けに係る決済の開始日以降、対象者が一定の事項（ただし、対象者の取締役会決議を要するものに限る。）（注4）を行い又は決定しようとする場合には、事前に公開買付者との間で協議を行うものとする（ただし、対象者が公開買付者の連結子会社でも持分法適用関連会社でもない場合には、本（オ）の適用はないものとする。）。

（注4） (a) 合併、会社分割、株式交付、株式交換、株式移転、事業譲渡、事業譲受け、他社の株式の譲渡又は取得その他の組織再編行為・M&A取引、(b) 公開買付者の競合先との間の資本提携又は業務提携、(c) 公開買付者による対象者株式の所有割合又は議決権割合に変動を生じさせ得る一切の行為（株式等の発行等を除く。）、(d) 新規事業の開始、事業の中止、縮小その他の事業の重大な変更、(e) 上場廃止基準に該当する若しくはそのおそれのある行為又は上場廃止の申請、(f) 法的倒産手続等の申立て、(g) 株主総会決議を必要とする行為、(h) 年次事業計画、年次予算、中長期の事業計画の決定又は変更、(i) 10億円以上の金銭の借入れ又は社債の発行、(j) 対象者の子会社の異動を生じさせる行為（株式譲渡・取得、新会社の設立を含む。）、(k) 執行役員の選任又は解任を指します。

(カ) 上場維持に関する事項

公開買付者は、東京証券取引所プライム市場への対象者株式の上場を維持するため、対象者株式が東京証券取引所の規則等に定める東京証券取引所プライム市場の上場基準に抵触しないよう、かつ、東京証券取引所プライム市場の上場会社に適用されるコーポレートガバナンス・コードの各原則その他の上場規則等の趣旨を踏まえて、対象者が東京証券取引所プライム市場の上場会社として適切な対応（東京証券取引所プライム市場の上場会社に求められる流通株式比率の維持を含む。）を行うことができるよう、対象者と誠実に協議の上、実務上合理的に必要な協力をする。

(キ) その他

上記以外に、本資本業務提携契約においては、対象者からの公開買付者への情報提供、表明保証（注5）、補償（注6）、秘密保持義務、準拠法・管轄等のその他の一般条項について合意をしています。

（注5）本資本業務提携契約においては、公開買付者は、対象者に対して、本資本業務提携契約の締結日において、公開買付者に関して、(i) 適法かつ有効な設立・存続、(ii) 本資本業務提携契約の締結に係る権利能力及び社内手続の履践、(iii) 本資本業務提携契約の法的拘束力・強制執行可能性、(iv) 本資本業務提携契約の締結及び履行による法令等との抵触の不存在、(v) 本取引の実行のために必要となる許認可等の取得、(vi) 倒産手続等の不存在、並びに (vii) 本公開買付けの決済の開始日までに本公開買付けの決済を行うために足りる十分な資金又は資金調達能力を有することについて、公開買付者及びその子会社に関して、(viii) 反社会的勢力への非該当性・反社会的勢力との関係の不存在について、表明及び保証を行っております。また、本資本業務提携契約においては、対象者は、公開買付者に対して、本資本業務提携契約の締結日において、対象者に関して、(i) 適法かつ有効な設立・存続、(ii) 本資本業務提携契約の締結に係る権利能力及び社内手続の履践、(iii) 本資本業務提携契約の法的拘束力・強制執行可能性、(iv) 本資本業務提携契約の締結及び履行による法令等との抵触の不存在、(v) 本取引の実行のために必要となる許認可等の取得、(vi) 倒産手続等の不存在、(vii) 有価証券報告書等の公表情報の真実性・正確性、及び (viii) 未公表の重要事実の不存在について、対象者及びその子会社に関して、(ix) 法令遵守、(x) 紛争等の不存在、及び (xi) 反社会的勢力への非該当性・反社会的勢力との関係の不存在について、表明及び保証を行っております。

（注6）いかなる場合であっても、対象者が負担する補償の金額は累計で3億円を超えないものとされており。

2. 買付け等の概要

(1) 対象者の概要

① 名 称	株式会社エラン		
② 所在地	長野県松本市出川町 15-12		
③ 代表者の役職・氏名	代表取締役会長 CEO 櫻井英治 代表取締役社長 COO 峯崎友宏		
④ 事業内容	介護医療関連事業		
⑤ 資本金	5億7,349万6,250円 (2024年6月30日現在)		
⑥ 設立年月日	1995年2月6日		
⑦ 大株主及び持株比率 (2024年6月30日現在)	櫻井 英治		19.80%
	中島 信弘		15.25%
	株式会社日本カストディ銀行 (信託口)		9.10%
	日本マスタートラスト信託銀行株式会社 (信託口)		7.81%
	株式会社SAKURAコーポレーション		6.20%
	株式会社N-Style		5.21%
	NORTHERN TRUST CO. (AVFC) RE FIDELITY FUNDS (常任代理人 香港上海銀行東京支店)		4.24%
	株式会社ES		3.23%
	NORTHERN TRUST CO. (AVFC) RE THE HIGHCLERE INTERNATIONAL INVESTORS SMALLER COMPANIES FUND (常任代理人 香港上海銀行東京支店)		1.56%
	RE FUND 107-CLIENT AC (常任代理人 シティバンク、エヌ・エイ東京支店)		1.44%
⑧ 公開買付者と対象者の関係			
資本関係	該当事項はありません。		
人的関係	該当事項はありません。		
取引関係	記載すべき重要な取引はありません。		
関連当事者への該当状況	該当事項はありません。		
⑨ 最近3年間の経営成績及び財政状態 (連結)	(単位:百万円)		
決算期	2021年12月期	2022年12月期	2023年12月期
売上高	31,635	36,264	41,425
営業利益	2,798	3,391	3,665
経常利益	2,818	3,411	3,681
親会社株主に帰属する当期純利益	1,905	2,082	2,518
1株当たり当期純利益 (円)	31.49	34.45	41.66
1株当たり配当金 (円)	9.00	11.00	13.00
1株当たり純資産 (円)	123.78	148.69	178.86
純資産	7,483	8,989	10,814
総資産	13,947	16,072	18,993

(注) 「⑦ 大株主及び持株比率 (2024年6月30日現在)」「⑨ 最近3年間の財政状態及び経営成績」は、対象者が2024年3月25日に提出した第30期有価証券報告書、2023年3月27日に提出した第29期有価証券報告書及び対象者半期報告書より引用しております。

(2) 買付け等を行う株券等の種類

普通株式

(3) 日程等

① 日程

取締役会決議日	2024年9月19日(木曜日)
公開買付開始公告日	2024年9月20日(金曜日) 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 https://disclosure2.edinet-fsa.go.jp/)
公開買付届出書提出日	2024年9月20日(金曜日)

② 届出当初の買付け等の期間

2024年9月20日(金曜日)から2024年10月21日(月曜日)まで(20営業日)

③ 対象者の請求に基づく延長の可能性

法第27条の10第3項の規定により、対象者から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。)の延長を請求する旨の記載がされた意見表明報告書が提出された場合は、公開買付期間は30営業日、2024年11月5日(火曜日)までとなります。

④ 期間延長の確認連絡先

確認連絡先 エムスリー株式会社
東京都港区赤坂一丁目11番44号
050-1731-3456
執行役員 大場 啓史
確認受付時間 平日 9時から17時まで

(4) 買付け等の価格

普通株式1株につき、金1,040円

(5) 買付け等の価格の算定根拠等

① 算定の基礎

公開買付者は、本公開買付価格を決定するにあたり、公開買付者、本応募合意株主及び対象者から独立した第三者算定機関としてファイナンシャル・アドバイザーであるみずほ証券に対して、対象者の株式価値の算定を依頼いたしました。なお、みずほ証券は、公開買付者、本応募合意株主及び対象者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おりません。

みずほ証券は、対象者の財務状況、対象者株式の市場株価の動向等について検討を行った上で、多面的に評価することが適切であると考え、複数の株式価値算定手法の中から採用すべき算定手法を検討した結果、市場株価基準法、類似企業比較法及びディスカунテッド・キャッシュ・フロー法(以下「DCF法」といいます。)を用いて、対象者の株式価値の算定を行い、公開買付者は、みずほ証券から2024年9月18日付で本株式価値算定書を取得しました。なお、公開買付者は、本応募合意株主との協議・交渉によって合意した価格を本公開買付価格としていることに鑑み、みずほ証券からの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)の取得は行っておりません。

本株式価値算定書によると、採用した手法及び当該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それぞれ以下のとおりです。

市場株価基準法	: 823円から880円
類似企業比較法	: 747円から972円
DCF法	: 827円から1,310円

市場株価基準法では、本公開買付けの公表日の前営業日である2024年9月18日を算定基準日とし

て、対象者株式の東京証券取引所プライム市場における算定基準日の終値 839 円、同日までの過去 1 ヶ月間の終値単純平均値 823 円（小数点以下を四捨五入。以下、終値単純平均値の計算において同じです。）、同過去 3 ヶ月間の終値単純平均値 858 円及び同過去 6 ヶ月間の終値単純平均値 880 円を基に、対象者株式 1 株当たりの株式価値の範囲を 823 円から 880 円と算定しております。

類似企業比較法では、対象者と比較的類似する事業を営む上場会社の市場株価や収益性等を示す財務指標との比較を通じて、対象者の株式価値を算定し、対象者株式 1 株当たりの株式価値の範囲を 747 円から 972 円と算定しております。

DCF法では、対象者から提供を受けた事業計画（2024年12月期から2027年12月期までの4年間）を基礎とし、直近までの業績の動向、公開買付者が2024年7月中旬から同年8月中旬まで実施した対象者に対するデュー・ディリジェンスの結果、一般に公開された情報等の諸要素を考慮して公開買付者において一定の調整を行った対象者の将来の収益予想に基づき、対象者が2024年12月期第2四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算定し、対象者株式 1 株当たりの株式価値の範囲を 827 円から 1,310 円と算定しております。なお、本公開買付けの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、現時点において具体的に見積もることは困難であるため、反映しておりません。また、上記DCF法の算定の基礎となる対象者の事業計画については、対前期比較において大幅な増減益及び大幅なフリー・キャッシュ・フローの増減が見込まれている事業年度はありません。

公開買付者は、みずほ証券から取得した本株式価値算定書の算定結果に加え、公開買付者において2024年7月中旬から同年8月中旬まで実施した対象者に対するデュー・ディリジェンスの結果、本公開買付価格に関する本応募合意株主との協議・交渉の結果等も踏まえ、最終的に本日付の取締役会決議により、本公開買付価格を 1,040 円とすることを決定いたしました。

なお、本公開買付価格である 1,040 円は、本公開買付けの公表日の前営業日である 2024 年 9 月 18 日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値 839 円に対して 23.96%、同日までの過去 1 ヶ月間の終値単純平均値 823 円に対して 26.37%、同過去 3 ヶ月間の終値単純平均値 858 円に対して 21.21%、同過去 6 ヶ月間の終値単純平均値 880 円に対して 18.18%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となります。

（注）みずほ証券は、対象者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が、全て正確かつ完全なものであること、また本公開買付価格の分析・算定に重大な影響を与える可能性がある事実のみずほ証券に対して未開示の事実はないこと等を前提としてこれに依拠しており、独自にそれらの正確性の検証を行っておりません。加えて、対象者及びその関係会社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の得られる最善の予測と判断に基づき合理的に作成され、かつ公開買付者の経営陣によって合理的に調整されたことを前提としております。また、対象者及びその関係会社の資産及び負債（簿外資産及び負債、その他偶発債務を含みます。）に関して独自の評価・査定を行っておらず、第三者機関への鑑定又は査定の依頼も行っておりません。みずほ証券の算定は、2024年9月18日までの上記情報を反映したものです。

② 算定の経緯

上記「1. 買付け等の目的等」の「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針」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、公開買付者は、櫻井英治氏及び少数株主が所有する対象者株式を取得することを前提とし、取得後の公開買付者が所有する対象者株式の株券等所有割合が3分の1を超えることとなるため、法第 27 条の 2 第 1 項第 2 号により公開買付けの実施が必要となることから、2024 年 7 月 9 日に、対象者に対し、本応募合意株主と本応募契約を締結の上、東京証券取引所プライム市場に上場している対象者株式を公開買付けの方法により取得し、対象者株式の上場維持を前提に対象者を公開買付者の連結子会社としたい旨、その実行に際しては公開買付者と対象者との間で本資本業務提携契約を締結したい旨、本資本業務提携契約の締結等の本取引の実現に向けて必要な協議を速やかに実施したい旨を書面にて提案いたしました。その後、公開買付者は、2024 年 7 月中旬から同年 8 月中旬まで、対象者に対する事業、財務・税務及び法務等に関するデュー・ディリジェンスや対象者の経営陣との面談を実施いたしました。公開買付者は、当該デュー・ディリジェンス及び経営陣と

の面談の過程で確認した対象者のビジネスモデルや中長期的な経営戦略に対する考え方を踏まえて、公開買付者グループと対象者グループとの間の事業シナジーの創出に向けた具体的な施策及び本公開買付け後の経営方針等についてさらなる分析及び検討を進めてまいりました。

公開買付者は、2024年8月20日、本応募合意株主を代表する櫻井英治氏との間の協議において、対象者の事業及び財務に関する多面的かつ総合的な分析結果を踏まえて、本公開買付け価格を900円（提案日の前営業日である2024年8月19日の対象者株式の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値803円に対して12.08%のプレミアム）とする初回提案を行ったところ、同日に櫻井英治氏から口頭で、本応募合意株主への利益配分の観点から不十分な価格であるとして、初回提案日である2024年8月20日を基準日として、対象者株式の東京証券取引所プライム市場における基準日までの6ヶ月間の終値単純平均値と同水準である900円に一定のプレミアムを付した1,080円への増額を検討するよう要請を受けました。

なお、公開買付者は、初回提案において、本公開買付けの目的が対象者を公開買付者の連結子会社とすることであり、買付予定数の上限については対象者の東京証券取引所プライム市場への上場維持を前提に検討中であるものの、買付予定数の下限については30,360,200株（所有割合：50.10%）として、本応募合意株主がその同数を本応募契約に基づいて本公開買付けに応募することを提案いたしました。同日、公開買付者は、櫻井英治氏より、買付予定数の下限を30,360,200株とすることについては承知したものの、本応募合意株主がその同数を応募することについては公開買付者の再提案価格を踏まえて検討する旨の回答を得ました。

その後、公開買付者は、当該要請を踏まえて、2024年8月27日、櫻井英治氏との間の協議において、本公開買付け価格を1,000円（提案日の前営業日である2024年8月26日の対象者株式の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値818円に対して22.25%のプレミアム）とする第二回提案を行ったところ、同日に櫻井英治氏から口頭で、本応募合意株主への利益配分の観点から未だ不十分な価格であるとして、1,080円への増額を再度検討するよう要請を受けました。

なお、公開買付者は、第二回提案において、買付予定数の下限については初回提案時の考え方を維持しつつ、本公開買付け後も引き続き東京証券取引所プライム市場への上場維持の方針であるところ、対象者株式の流通株式比率が東京証券取引所プライム市場の上場維持基準に抵触するおそれを回避しつつも、本応募合意株主以外の対象者の株主の皆様に対して合理的な株式の売却機会を提供するとともに、応募株券等の数の合計が買付予定数の上限以上となり法第27条の13第5項及び府令第32条に規定するあん分比例の方式により本応募合意株式の一部が取得できなくなる事態を可及的に回避する観点から、買付予定数の上限を本応募合意株式の数を超える33,329,453株（所有割合：55.00%）とすることを提案いたしました。同日、公開買付者は、櫻井英治氏より、買付予定数の下限を30,360,200株、上限を33,329,453株とすることについては承知したものの、本応募合意株主が買付予定数の下限と同数を応募することについては、引き続き公開買付者の再提案価格を踏まえて検討する旨の回答を得ました。

その後、公開買付者は、当該要請を踏まえて、2024年8月30日、櫻井英治氏との間の協議において、本公開買付け価格を1,040円（提案日の前営業日である2024年8月29日の対象者株式の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値813円に対して27.92%のプレミアム）とする提案を行ったところ、同日に櫻井英治氏から口頭で、本公開買付け価格について本応募合意株主にて検討する旨の回答を得ました。

そして、2024年9月9日、公開買付者は、櫻井英治氏との間の協議において、本公開買付け価格を1,040円（協議日の前営業日である2024年9月6日の対象者株式の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値812円に対して28.08%のプレミアム）とすること、本応募合意株主が買付予定数の下限と同数である30,360,200株（所有割合：50.10%）を本応募契約に基づいて応募することについて、本応募合意株主が応諾する旨の意向を櫻井英治氏を通じて確認するとともに、合意いたしました。

上記の経緯を経て、公開買付者は、本日付の取締役会決議により、本公開買付け価格を1,040円とすることを決定いたしました。

(i) 算定の際に意見を聴取した第三者の名称

公開買付者は、本公開買付け価格を決定するにあたり、公開買付者、本応募合意株主及び対象者から独立した第三者算定機関としてファイナンシャル・アドバイザーであるみずほ証券から提出された

本株式価値算定書を参考にいたしました。なお、公開買付者は、本応募合意株主との協議・交渉によって合意した価格を本公開買付価格としていることに鑑み、みずほ証券からの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）の取得は行っておりません。

(ii) 当該意見の概要

本株式価値算定書によると、採用した手法及び当該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それぞれ以下のとおりです。

市場株価基準法	: 823 円から 880 円
類似企業比較法	: 747 円から 972 円
DCF 法	: 827 円から 1,310 円

(iii) 当該意見を踏まえて本公開買付価格を決定するに至った経緯

公開買付者は、みずほ証券から取得した本株式価値算定書の算定結果に加え、公開買付者において実施した対象者に対するデュー・ディリジェンスの結果、本公開買付価格に関する本応募合意株主との協議・交渉の結果等も踏まえ、最終的に本日付の取締役会決議により、本公開買付価格を 1,040 円とすることを決定いたしました。なお、本公開買付価格は、本株式価値算定書における市場株価基準法及び類似企業比較法の算定結果の範囲を上回っており、DCF 法による算定結果の範囲内です。詳細は、上記「① 算定の基礎」をご参照ください。

③ 算定機関との関係

公開買付者のファイナンシャル・アドバイザー（算定機関）であるみずほ証券は、公開買付者、本応募合意株主及び対象者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おりません。

(6) 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
33,329,453 株	30,360,200 株	33,329,453 株

(注 1) 応募株券等の数の合計が買付予定数の下限 (30,360,200 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。応募株券等の数の合計が買付予定数の上限 (33,329,453 株) を超える場合は、その超える部分の全部又は一部の買付け等を行わないものとし、法第 27 条の 13 第 5 項及び府令第 32 条に規定するあん分比例の方式により、株券等の買付け等に係る受渡しその他の決済を行います。

(注 2) 単元未満株式についても、本公開買付けの対象としております。なお、会社法（平成 17 年法律第 86 号。その後の改正を含みます。）に従って株主による単元未満株式買取請求権が行使された場合には、対象者は法令の手續に従い公開買付け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。

(7) 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	0 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	0 個	(買付け等前における株券等所有割合 0.00%)
買付け等後における公開買付者の所有株券等に係る議決権の数	333,294 個	(買付け等後における株券等所有割合 55.00%)
買付け等後における特別関係者の所有株券等に係る議決権の数	0 個	(買付け等後における株券等所有割合 0.00%)
対象者の総株主の議決権の数	605,758 個	

(注1) 「対象者の総株主の議決権の数」は、対象者半期報告書に記載された総株主等の議決権の数(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、本公開買付けにおいては単元未満株式についても買付け等の対象としているため、「買付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、本基準株式数(60,599,005株)に係る議決権数(605,990個)を分母として計算しております。

(注2) 「買付け等前における特別関係者の所有株券等に係る議決権の数」は、各特別関係者(ただし、特別関係者のうち法第27条の2第1項各号における株券等所有割合の計算において府令第3条第2項第1号に基づき特別関係者から除外される者を除きます。)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、公開買付者は、本日以降に特別関係者が所有する対象者の株券等を確認の上、訂正が必要になった場合には、訂正の内容を開示する予定です。

(注3) 「買付け等前における株券等所有割合」及び「買付け等後における株券等所有割合」は、小数点以下第三位を四捨五入しております。

(8) 買付代金 34,662百万円

(注) 「買付代金」は、本公開買付けにおける買付予定数(33,329,453株)に、本公開買付価格(1,040円)を乗じた金額です。

(9) 決済の方法

① 買付け等の決済をする証券会社・銀行等の名称及び本店の所在地
みずほ証券株式会社 東京都千代田区大手町一丁目5番1号

② 決済の開始日

2024年10月28日(月曜日)

(注) 法第27条の10第3項の規定により、対象者から公開買付期間の延長を請求する旨の記載がされた意見表明報告書が提出された場合は、決済の開始日は2024年11月12日(火曜日)となります。

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応募する株主(以下「応募株主等」といいます。)(外国の居住者である株主(法人株主を含みます。以下「外国人株主」といいます。))の場合はその常任代理人)の住所宛に郵送いたします。買付けは、現金にて行います。買付けられた株券等に係る売却代金を応募株主等(外国人株主の場合はその常任代理人)の指示により、決済の開始日以後遅滞なく、公開買付代理人から応募株主等(外国人株主の場合はその常任代理人)の指定した場所へ送金するか、公開買付代理人の応募受けをした応募株主等の口座へお支払いします。

④ 株券等の返還方法

下記「(10) 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又は一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、速やかに応募が行われた時の状態に戻します。

(10) 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

応募株券等の数の合計が買付予定数の下限(30,360,200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。応募株券等の数の合計が買付予定数の上限(33,329,453株)を超える場合は、その超える部分の全部又は一部の買付け等を行わないものとし、法第27条の13第5項及び府令第

32 条に規定するあん分比例の方式により、株券等の買付け等に係る受渡しその他の決済を行います（各応募株券等の数に1 単元（100 株）未満の株数の部分がある場合、あん分比例の方式により計算される買付株数は各応募株券等の数を上限とします。）。

あん分比例の方式による計算の結果生じる1 単元未満の株数を四捨五入して計算した各応募株主等からの買付株数の合計が買付予定数の上限に満たないときは、買付予定数の上限以上になるまで、四捨五入の結果切り捨てられた株数の多い応募株主等から順次、各応募株主等につき1 単元（追加して1 単元の買付け等を行うと応募株券等の数を超える場合は応募株券等の数までの数）の応募株券等の買付け等を行います。ただし、切り捨てられた株数の等しい複数の応募株主等全員からこの方法により買付け等を行うと買付予定数の上限を超えることとなる場合には、買付予定数の上限を下回らない範囲で、当該応募株主等の中から抽選により買付け等を行う株主を決定します。

あん分比例の方式による計算の結果生じる1 単元未満の株数を四捨五入して計算した各応募株主等からの買付株数の合計が買付予定数の上限を超えるときは、買付予定数の上限を下回らない数まで、四捨五入の結果切り上げられた株数の多い応募株主等から順次、各応募株主等につき買付株数を1 単元（あん分比例の方式により計算される買付株数に1 単元未満の株数の部分がある場合は当該1 単元未満の株数）減少させるものとします。ただし、切り上げられた株数の等しい複数の応募株主等全員からこの方法により買付株数を減少させると買付予定数の上限を下回ることとなる場合には、買付予定数の上限を下回らない範囲で、当該応募株主等の中から抽選により買付株数を減少させる株主を決定します。

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 号イ乃至ヌ及びワ乃至ツ、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発生した場合は、本公開買付けの撤回等を行うことがあります。なお、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、（i）対象者が過去に提出した法定開示書類について、重要な事項につき虚偽の記載があり、又は記載すべき重要な事項の記載が欠けていることが判明した場合、及び（ii）対象者の重要な子会社に同号イ乃至トに掲げる事実が発生した場合をいいます。

撤回等を行おうとする場合は、電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。ただし、公開買付け期間の末日までに公告を行うことが困難な場合は、府令第20 条に規定する方法により公表を行い、その後直ちに公告を行います。

③ 買付け等の価格の引下げの条件の有無、その内容及び引下げの開示の方法

法第27 条の6 第1 項第1 号の規定により、対象者が公開買付け期間中に令第13 条第1 項に定める行為を行った場合は、府令第19 条第1 項に定める基準により買付け等の価格の引下げを行うことがあります。

買付け等の価格の引下げを行おうとする場合は、電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。ただし、公開買付け期間の末日までに公告を行うことが困難な場合は、府令第20 条に規定する方法により公表し、その後直ちに公告を行います。買付け等の価格の引下げがなされた場合、当該公告が行われた日以前の応募株券等についても、引下げ後の買付け等の価格により買付け等を行います。

④ 応募株主等の契約の解除権についての事項

応募株主等は、公開買付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 時までに、応募受けをした公開買付代理人の本店又は全国各支店に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。契約の解除は、解除書面が公開買付代理人に交付され、又は到達した時に効力を生じます。したがって、解除書面を送付する場合は、解除書面が公開買付け期間の末日の15 時までに公開買付代理人に到達しなければ解除できないことにご注意ください。

なお、公開買付者は応募株主等による契約の解除があった場合においても、損害賠償又は違約金の支払いを応募株主等に請求しません。また、応募株券等の返還に要する費用も公開買付者の負担とします。解除を申し出られた場合には、応募株券等は当該解除の申出に係る手続終了後速やかに上記「（9）決済の方法」の「④ 株券等の返還方法」に記載の方法により返還します。

⑤ 買付条件等の変更をした場合の開示の方法

公開買付者は、公開買付期間中、法第 27 条の 6 第 1 項及び令第 13 条により禁止される場合を除き、買付条件等の変更を行うことがあります。買付条件等の変更を行おうとする場合は、その変更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、公開買付期間の末日までに公告を行うことが困難な場合は、府令第 20 条に規定する方法により公表を行い、その後直ちに公告を行います。買付条件等の変更がなされた場合、当該公告が行われた日以前の応募株券等についても、変更後の買付条件等により買付け等を行います。

⑥ 訂正届出書を提出した場合の開示の方法

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

⑦ 公開買付けの結果の開示の方法

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

⑧ その他

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

また、本公開買付けに係る公開買付届出書又は関連する買付書類は、米国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できません。

本公開買付けへの応募に際し、応募株主等（外国人株主の場合は常任代理人）は公開買付代理人に対し、以下の表明及び保証を行うことを求められることがあります。

応募株主等が応募の時点及び公開買付応募申込書送付の時点のいずれにおいても米国に所在していないこと。本公開買付けに関するいかなる情報（その写しを含みます。）も、直接間接を問わず、米国内において若しくは米国に向けて、又は米国内から、これを受領したり送付したりしていないこと。買付け等若しくは公開買付応募申込書の署名交付に関して、直接間接を問わず、米国の郵便その他の州際通商若しくは国際通商の方法・手段（ファクシミリ、電子メール、インターネット通信、テレックス及び電話を含みますが、これらに限りません。）又は米国内の証券取引所施設を使用していないこと。他の者の裁量権のない代理人又は受託者・受任者として行動する者ではないこと（当該他の者が買付け等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。）。

(11) 公開買付開始公告日

2024 年 9 月 20 日（金曜日）

(12) 公開買付代理人

みずほ証券株式会社 東京都千代田区大手町一丁目 5 番 1 号

3. 公開買付け後の方針等及び今後の見通し

本公開買付け後の方針等については、上記「1. 買付け等の目的等」の「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針」、「③ 本公開買付け後の経営方針」をご参照ください。

4. その他

(1) 公開買付者と対象者又はその役員との間の合意の有無及び内容

① 本公開買付けに対する賛同意見

対象者プレスリリースによれば、対象者は、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するとともに、本公開買付けは、対象者株式の上場廃止を目的とするものではなく、公開買付者及び対象者は本公開買付け成立後も引き続き対象者株式の上場を維持する方針であることから、対象者の株主の皆様としては本公開買付け後も対象者株式を所有するという選択肢をとることに十分な合理性が認められることに鑑み、対象者の株主の皆様が本公開買付けに応募するか否かについては、対象者の株主の皆様のご判断に委ねること、及び公開買付者との間で本資本業務提携契約を締結することを決議したとのこと。

詳細については、対象者プレスリリース及び上記「1. 買付け等の目的等」の「(3) 本公開買付け価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「③ 対象者における利害関係を有しない取締役全員（監査等委員である取締役を含む。）による承認」をご参照ください。

② 本応募契約書

公開買付者は、本日付で、対象者の代表取締役会長 会長執行役員CEOである櫻井英治氏（所有株式数：12,000,000株、所有割合：19.80%）をはじめとする本応募合意株主との間で、本応募契約を締結しております。本応募契約の詳細については、上記「1. 買付け等の目的等」の「(6) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」の「① 本応募契約」をご参照ください。

③ 本資本業務提携契約

公開買付者は、本日付で、対象者との間で、本資本業務提携契約を締結しております。本資本業務提携契約の詳細については、上記「1. 買付け等の目的等」の「(6) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」の「② 本資本業務提携契約」をご参照ください。

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

該当事項はありません。

以上

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

また、本公開買付けに係るプレスリリース又は関連する書類は、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できません。

米国の居住者に対しては、また、米国内においては、有価証券又はその他同等物の買付けの勧誘は行っておらず、米国の居住者が、また、米国内から、公開買付者に対してこれらを送ってきたとしてもお受けしません。