

【表紙】

| | |
|------------|---|
| 【提出書類】 | 意見表明報告書 |
| 【提出先】 | 関東財務局長 |
| 【提出日】 | 2021年2月10日 |
| 【報告者の名称】 | 株式会社ユニマツト リタイアメント・コミュニティ |
| 【報告者の所在地】 | 東京都港区北青山二丁目7番13号 プラセオ青山ビル |
| 【最寄りの連絡場所】 | 東京都港区北青山二丁目7番13号 プラセオ青山ビル |
| 【電話番号】 | 03(5413)8228(代表) |
| 【事務連絡者氏名】 | 常務取締役 管理本部長 寺坂 淳 |
| 【縦覧に供する場所】 | 株式会社ユニマツト リタイアメント・コミュニティ (東京都港区北青山二丁目7番13号 プラセオ青山ビル) 株式会社東京証券取引所 (東京都中央区日本橋兜町2番1号) |

- (注1) 本書中の「当社」とは、株式会社ユニマツト リタイアメント・コミュニティを指します。
- (注2) 本書中の「公開買付者」とは、株式会社ユニマツトライフを指します。
- (注3) 本書中の記載において計数が四捨五入又は切捨てされている場合、合計として記載される数値は必ずしも計数の総和と一致しません。
- (注4) 本書中の「法」とは、金融商品取引法(昭和23年法律第25号。その後の改正を含みます。)をいいます。
- (注5) 本書中の「株券等」とは、株式に係る権利をいいます。
- (注6) 本書中の「営業日」とは、行政機関の休日に関する法律(昭和63年法律第91号。その後の改正を含みます。)第1条第1項各号に掲げる日を除いた日をいいます。
- (注7) 本書中の記載において、日数又は日時の記載がある場合は、特段の記載がない限り、日本国における日数又は日時を指すものとします。
- (注8) 本書の提出に係る公開買付け(以下「本公開買付け」といいます。)は、法で定められた手続及び情報開示基準に従い実施されるものです。

1 【公開買付者の氏名又は名称及び住所又は所在地】

名称 株式会社ユニマツトライフ
所在地 東京都港区南青山二丁目12番14号

2 【公開買付者が買付け等を行う株券等の種類】

普通株式

3 【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、2021年2月9日開催の取締役会において、下記「(2)本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」記載の根拠及び理由に基づき、本公開買付けに賛同の意見を表明し、かつ、当社の株主の皆様に対して本公開買付けへの応募を推奨することを決議いたしました。

なお、上記の取締役会決議は、下記「(6)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「当社における利害関係を有しない取締役全員(監査等委員を含む。)の承認」記載の方法により決議されております。

(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由

本「(2)本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の記載のうち、公開買付者に関する記載については、公開買付者から受けた説明に基づいております。

本公開買付けの概要

公開買付者は、2021年2月9日開催の取締役会において、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。) JASDAQスタンダード市場(以下「JASDAQ市場」といいます。)に上場している当社普通株式(以下「当社株式」といいます。)の全て(但し、公開買付者が所有する当社株式、以下に定義する不応募株式及び当社が所有する自己株式を除きます。以下同じです。)を取得し、当社株式を非公開化することを目的とした一連の取引(以下「本取引」といいます。)の一環として、本公開買付けを実施することを決議したとのことです。なお、本書提出日現在、公開買付者は、当社株式1,553,420株(所有割合(注): 18.07%)を所有する当社の主要株主(第2位)であり、当社のその他の関係会社に該当し、また、公開買付者の親会社である株式会社ユニマツトホールディング(以下「ユニマツトホールディング」といいます。)は当社株式9,400株(所有割合: 0.11%)を所有しており、公開買付者及びユニマツトホールディングは合計して当社株式1,562,820株(所有割合: 18.18%)を所有しているとのことです。

(注) 「所有割合」とは、当社が2021年2月9日に公表した「2021年3月期 第3四半期決算短信〔日本基準〕(連結)」(以下「本四半期決算短信」といいます。)に記載された2020年12月31日現在の当社の発行済株式総数(8,598,912株)から、同日現在の当社が所有する自己株式数(1,207株)を控除した株式数(8,597,705株)に占める割合(小数点以下第三位を四捨五入しております。以下所有割合の記載について他の取扱いを定めない限り同じです。)をいいます。

本公開買付けの開始にあたり、公開買付者は、公開買付者の代表取締役会長であり、かつ当社の取締役及び主要株主であり筆頭株主でもある高橋洋二氏(以下「不応募予定株主」といいます。)との間で、不応募予定株主が所有する当社株式の全て(所有株式数: 2,706,912株、所有割合: 31.48%、以下「不応募株式」といいます。)について、本公開買付けに応募しない旨を合意しているとのことです。なお、当該合意の概要については、下記「(7)公開買付者と当社の株主・取締役等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」をご参照ください。

また、公開買付者には、その発行済株式の100%を有する親会社であるユニマツトホールディングが存在することです。不応募予定株主とユニマツトホールディングは公開買付者の特別関係者に該当することです。

本公開買付けにおいて、公開買付者は、上記のとおり、当社株式の全てを取得し非公開化することを企図しているため、買付予定数の下限を1,471,500株(所有割合:17.12%)としており、本公開買付けに応募された株券等(以下「応募株券等」といいます。)の総数が買付予定数の下限に満たない場合には、応募株券等の全部の買付け等を行わないとのことです。他方、上記のとおり、公開買付者は、当社株式の全てを取得し非公開化することを企図しているため、買付予定数の上限を設けておらず、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を行うとのことです。かかる買付予定数の下限を設定したのは、本公開買付けにおいて、公開買付者は、当社株式を非公開化することを目的としているところ、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)」に記載の株式併合の手続を実施する際には、会社法(平成17年法律第86号。その後の改正を含みます。以下同じです。)第309条第2項に規定する株主総会における特別決議が要件とされることから、本取引の実施を確実に遂行すべく、本公開買付け後に公開買付者及び不応募予定株主が当社の総株主の総議決権数の3分の2以上を所有することとなるようにするためであるとのことです。なお、買付予定数の下限である1,471,500株(所有割合:17.12%)は、本四半期決算短信に記載された2020年12月31日現在の当社の発行済株式総数(8,598,912株)から、同日現在の当社が所有する自己株式数(1,207株)を控除した株式数(8,597,705株)に3分の2を乗じた数(5,731,804株、小数点以下切り上げ)から、公開買付者が所有する当社株式(1,553,420株)及び不応募株式(2,706,912株)を控除した株式数の当社株式の1単元の株式数である100株未満に係る数を切り上げた株式数としているとのことです。

また、本公開買付けが成立したものの、公開買付者が当社株式の全てを取得できなかった場合には、当社の株主を公開買付者及び不応募予定株主のみとするための一連の手続「本スキーズアウト手続」といいます。)を実施することを予定しているとのことです。詳細については、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)」をご参照ください。

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及び本取引後の経営方針
公開買付者が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及び本取引後の経営方針は、以下のとおりとのことです。

(ア)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

公開買付者は、1958年7月に設立されたユナイテッドスチール株式会社(設立当時はユナイテッドスチール有限会社)を祖としており、1991年9月にユナイテッドスチール株式会社が行っていたオフィスコーヒャーサービス事業の専業のため、同社から分社独立することにより株式会社ユニマツトオフィスコが設立されたとのことです(なお、同社は、1996年4月に、株式会社ユニマツトライフを存続会社とする吸収合併を実施し、同存続会社は、その商号を「株式会社ユニマツトオフィスコ」に変更したとのことです。)。その後、同社は、2000年1月に東京証券取引所市場第二部に株式を上場、2001年3月には東京証券取引所市場第一部に指定され、2006年4月に株式会社ユニマツトクリーンライフを消滅会社とする吸収合併に際して、その商号を株式会社ユニマツトライフへと変更し(以下、同社を「旧ユニマツトライフ」といいます。)、2010年7月にマネジメント・バイアウト(MBO)(注1)によって非公開化され(なお、当該非公開化に際して、買収SPCであった株式会社ユニマツトレインボーを存続会社とする吸収合併を行い、株式会社ユニマツトレインボーは、その商号を株式会社ユニマツトライフへと変更したとのことです。以下、当該商号変更を行った株式会社ユニマツトレインボーを「旧ユニマツトライフ」といいます。)、その後、2013年4月に株式会社ユニマツホールディング(本書提出日現在存在しているユニマツホールディングとは異なる法人とのことです。以下「旧ユニマツホールディング」といいます。)を存続会社、旧ユニマツトライフを消滅会社とする吸収合併を行い、存続会社であった旧ユニマツホールディングがその商号を株式会社ユニマツトライフへと変更し、現在に至っているとのことです。

(注1) 「マネジメント・バイアウト(MBO)」とは、公開買付者が対象者の役員である取引、又は公開買付者が対象者の役員の依頼に基づき公開買付けを行う者であって対象者の役員と利益を共通にする者である取引をいいます。

また、公開買付者は、ユニマツトホールディング及びその子会社等45社によって構成される企業集団(当社を含み、以下総称して「ユニマツトグループ」といいます。)の一員であり、ユニマツトホールディングの完全子会社であるとのことです。ユニマツトグループは、「ゆとりとやすらぎの提供」を企業理念として掲げる総合サービス業集団であるとのことです。ユニマツトグループは、お客さま一人ひとりのさまざまなライフスタイルや人生設計において、ワンランク上の価値を提供することで、生きていることの喜び・感動・満足をサポートすることを企業姿勢とするとともに、日常・非日常的な空間の中で「ゆとりとやすらぎ」を提供する事業を創造し、オフィス向けサービス、リゾート、ゴルフ場、介護、飲食及びインテリア等、多角的な事業を展開しているとのことです。

当社は、1975年6月に有限会社埼玉臨床検査研究所として設立され、1976年12月に株式会社埼玉臨床検査研究所に組織変更し、1986年7月に商号を株式会社関東医学研究所に変更した後、1990年2月には、社団法人日本証券業協会に当社株式の店頭登録を行い、2001年1月に商号を株式会社メデカジャパンに変更いたしました。その後、2008年3月に公開買付者(旧ユニマツトホールディング)及び旧ユニマツトライフが当社と資本業務提携を締結し、2008年4月に当社が公開買付者(旧ユニマツトホールディング)及び旧ユニマツトライフに対し、第三者割当増資を実施したことでユニマツトグループの一員となり、2010年4月に株式会社ジャスダック証券取引所と株式会社大阪証券取引所(以下「大阪証券取引所」といいます。)との合併に伴い、大阪証券取引所JASDAQに上場を行い、2011年9月に商号を株式会社ユニマツトそよ風に変更いたしました。さらに、2013年7月に行われた東京証券取引所と大阪証券取引所の統合に伴い、現在当社株式は東京証券取引所JASDAQ市場に上場しております。また、2015年10月に商号を現在の株式会社ユニマツト リタイアメント・コミュニティに変更し、現在に至っております。

当社は、連結子会社5社、非連結子会社2社及び持分法非適用関連会社3社(以下「当社グループ」と総称します。)で構成され、介護事業、飲食事業に関連するサービスの提供を主な事業内容としております。当社グループは、持続的な成長を続けていくため、主力事業である介護事業の代表的なビジネスモデルである複合型の介護施設を全国に展開している強みを活かし、既存施設の運営力と収益力のさらなる強化を図るとともに、他社との差別化を図りながら、シニアマーケット全体を牽引する企業として継続的な企業価値の向上を図っております。更に今後は、健康寿命が延びていることを背景に、アクティブシニア(注2)市場へ事業領域を拡大するための新たな事業の創出と推進を図っております。また、2017年10月1日付で株式会社ユニマツトキャラバンを子会社化し、レストラン事業、コーヒー豆加工販売事業・カフェ運営事業、洋菓子製造・販売事業からなる飲食事業をベースとして「食」×「健康」というコンセプトを軸とした新規事業も戦略的かつ積極的に展開しております。

(注2) 「アクティブシニア」とは、一般的に、仕事・趣味等に意欲的で、健康意識が高い傾向にある活発な高齢者をいいます。

ユニマツトグループと当社グループは、上記のとおり、当社が公開買付者(旧ユニマツトホールディング)及び旧ユニマツトライフ と資本業務提携を締結するなどして、ユニマツトグループの一員となることで、両グループの経営資源及びノウハウの相互活用を行うなどユニマツトグループと当社グループは現在まで友好的な関係を築いてまいりました。ユニマツトグループと当社の資本関係については、以下のとおりです。すなわち、2008年3月に公開買付者(旧ユニマツトホールディング)及び旧ユニマツトライフ が当社と資本業務提携を締結するとともに、2008年4月に第三者割当増資を実施したことで公開買付者(旧ユニマツトホールディング)が19,482,000株、旧ユニマツトライフ が10,983,000株の当社株式を所有するに至りました。なお、公開買付者(旧ユニマツトホールディング)は、2010年1月及び2月に、同社の代表取締役であった不応募予定株主に対し、公開買付者(旧ユニマツトホールディング)が所有する当社株式の全てである19,482,000株の譲渡を行ったとのことです。一方、上記のとおり2010年7月付の吸収合併により旧ユニマツトライフ を承継した旧ユニマツトライフ は、2011年3月に、当社が旧ユニマツトライフ の完全子会社であった株式会社ユニマツトケアサポートとの間で、当社を存続会社とする吸収合併を行ったことに伴い、当社株式11,941,200株を承継取得しました。その後、2011年9月に当社株式10株につき1株の割合をもって株式併合が実施され、2013年4月に上記のとおり、公開買付者(旧ユニマツトホールディング)及び旧ユニマツトライフ が、公開買付者(旧ユニマツトホールディング)を存続会社、旧ユニマツトライフ を消滅会社として吸収合併したことで、公開買付者は旧ユニマツトライフ が所有していた当社株式2,292,420株を承継取得したとのことです。更に、2013年7月に当社が実施した自己株式取得に伴い当社株式739,000株を譲渡したことで、公開買付者は1,553,420株を所有するに至ったとのことです。また、ユニマツトホールディングが所有する当社株式については、株式会社ユニマツトゼネラル(以下「旧ユニマツトゼネラル」といいます。)が、2012年3月に株式会社サンライズイーストが所有していた当社株式9,400株を取得後、2012年8月に株式会社マリーナヴェラシス(吸収合併に伴い株式会社マリーナヴェラシスは株式会社ユニマツトヴェラシスに商号変更)が旧ユニマツトゼネラルを吸収合併したことで承継取得し、その後、2014年1月に株式会社ユニマツトゼネラル(株式会社ユニマツトゼネラルは2015年12月に株式会社ユニマツトホールディングに商号変更)が会社分割に伴って株式会社ユニマツトヴェラシスから当社株式9,400株を承継取得したことで所有するに至ったとのことです。

公開買付者においては、当社グループの主要事業である介護事業は、高齢者の人口増加に伴い、要介護認定者数も増加の一途をたどっていることから、既存施設の稼働率・入居率及び新規施設の売上は今後も堅調に推移していくと考えているものの、一方で高齢者の人口増加に伴う深刻な人材不足が懸念されるとともに、今般の新型コロナウイルス感染症の影響からデイサービスやショートステイについては利用控えが見込まれており、感染拡大の恐れがより少ない居住型サービスへの移行が必要となってくると考えているとのことです。また、公開買付者は、当社グループの介護事業は介護保険制度に基づきおこなわれるサービスが中心であり、サービス内容、報酬、事業所展開及び運営、その他事業全般に関して、介護保険法及び各関連法令等による法的規制を受けているところ、地域包括ケアシステム(注3)の概念を導入した新たなケアの考え方が国や地方公共団体で議論されている(出典：2016年3月 地域包括ケア研究会報告 「地域包括ケアシステムと地域マネジメント」)こともあり、今後は介護報酬が徐々に減額される方向性であると認識しており、当社において介護保険制度に左右されない新たな収益源の獲得が急務であると理解しているとのことです。

(注3) 「地域包括ケアシステム」とは、団塊の世代が75歳以上となる2025年を目途に、重度な要介護状態となっても住み慣れた地域で自分らしい暮らしを人生の最後まで続けることができるよう、住まい・医療・介護・予防・生活支援を一体的に提供できるような体制をいいます。

このような状況の下、ユニマツトグループは、株式会社ユニマツトプレシャス及び株式会社南西楽園リゾートを中心としてリゾート事業を展開しており、リゾート施設「シギラセブンマイルズリゾート(沖縄県宮古島市)」及び「コズミックネイチャー八街(千葉県八街市)」の更なる事業拡大に向けた検討を進めていたとのことですが、公開買付者及びユニマツトホールディング(以下「公開買付者ら」といいます。)は、2020年11月上旬、ユニマツトグループが当社との更なる連携強化を行うことで、日本社会において高齢化が進み人生100年時代を迎える中、「ゴールデンエイジ」と表現する団塊世代を中心とした約1,000万人の方々をメインターゲットとしたユニマツトグループのリゾート事業と当社の介護事業が融合した多世代共生型のシニア住宅の展開が同業他社に先がけて可能になるとの考えに至ったとのことです。欧米においては、健康なうちからシニア住宅に住み、介護が必要となり、認知症になる等、その人の状態が変化した場合、状態に適したエリア内の住宅に移り住みながら、生涯にわたり安心して暮らし続ける事が可能な生活共同体であるCCRC(Continuing Care Retirement Community)が普及しております。近年、日本においてもCCRCが注目され、様々な研究や計画の検討が進められておりますが、大規模な土地の確保が難しい事等から開発が進んでいないのが実状であると公開買付者らは考えているとのことです。本取引が実現し、ユニマツトグループとの更なる連携強化が進めば、ユニマツトグループのリゾート事業が有する広大な土地を使用することで、充実した施設と当社の介護事業の持つ介護サービスが組み合わさった付加価値の高い多彩なサービスの提供が可能となり、日本版CCRCを展開することが可能になると考えているとのことです。また、CCRCの展開は、現在感染が拡大している新型コロナウイルス感染症罹患のリスクが比較的低い居住型サービスという位置づけとなるため、これが実現すれば新型コロナウイルス感染症の影響を受けにくい事業展開も可能であると考えているとのことです。なお、公開買付者らが、本取引において現在想定している具体的なシナジー効果は以下のとおりとのことです。

()多世代共生型のシニア住宅の展開

リゾート事業と介護事業が融合した多世代共生型のシニア住宅の展開には、大規模な土地が必要不可欠となりますが、ユニマツトグループは、上記「シギラセブンマイルズリゾート」及び「コズミックネイチャー八街」において、それぞれ150万坪、65万坪を超える敷地を所有しているとのことです。当該敷地にシニア住宅を建設することで、従来の建物内にレストランや遊戯施設、大浴場などを全て揃えた館内完結型とは異なり、リゾート施設やアクティビティ等の外部に積極的に関ることが可能な全く新しいコンセプトのシニア住宅の展開が可能になると考えているとのことです。また、当社グループの持つ介護事業のノウハウを活用し、医療クリニックと介護事業所を併設したメディカルセンターを設置し、居住者の健康管理を支えるサービスの展開を想定しているとのことです。

()人材の確保・交流の活発化

ユニマツトグループと当社グループの間における人材の交流を行うことが容易になり、当社グループで今後不足する従業員の安定的な確保に貢献できるとともに、人材交流を活発化させることにより、人材の育成及び適材適所の組織人事が可能になると考えているとのことです。

()上場コストの削減

当社の上場廃止に伴い、上場会社として必要となる管理部門の維持のための費用その他の上場維持コスト(有価証券報告書等の継続的な情報開示に要する費用、株主総会の運営や株主名簿管理人への事務委託に要する費用等を含みます。)など、上場維持による経営負担も解消され、事業成長への経営資源の集中を図ることが可能となり、当社グループの企業価値の向上に資すると考えているとのことです。

上記の分析を踏まえ更なる検討を行った結果、公開買付者らは、2020年11月上旬、上記施策をスピード感を持って実行するためには、より強固な資本関係の下、当社グループがユニマツトグループ内における協働関係を強化し、事業を推進していくことが必要不可欠であるとの認識に至ったとのことです。一方で、上記の施策は、中長期的に見れば大きな成長及び収益の安定化が見込まれるものの、相当の時間とそれに伴う多額の先行投資を必要とするとのことです。これらの各施策の実行は、当社グループの中長期的な企業価値の向上の観点からは必要となるものの、短期的には資本市場から十分な評価を得ることができず、当社グループの一般株主の利益を損なう可能性も否定できないことから、公開買付者らは、2020年11月上旬、非公開化が不可欠であると考えるに至ったとのことです。

そこで、公開買付者は、2020年11月下旬、ユニマツトグループ及び不応募予定株主から独立したファイナンシャル・アドバイザーとしてS M B C日興証券株式会社(以下「S M B C日興証券」といいます。)を、リーガル・アドバイザーとしてシティユーク法律事務所をそれぞれ選任するとともに、ユニマツトホールディングスは、2020年12月下旬、当社に対して非公開化に関する提案書を提出した上で、当社に対して本公開買付けの実施を前提に本取引の本格的な検討を開始したい旨の意向を伝えるとともに、本取引の提案に至った背景及び本取引の意義・目的について初期的説明を行い、当社と本取引に向けた具体的な協議・検討を開始したとのことです。

その後、公開買付者は、本取引の実現可能性の精査のためのデュー・ディリジェンスを2020年12月下旬から2021年1月下旬まで実施するとともに、並行して、当社との間で、本公開買付けを含む本取引の諸条件についての協議・検討を続けてきたとのことです。

また、公開買付者は、2020年12月下旬、不応募予定株主が所有する当社株式について本公開買付けに応募することを要請するか否かの検討を開始し、2021年1月上旬、公開買付者の資金負担を一定程度抑えるとともに、当社の事業を熟知する不応募予定株主には引き続き経営に関与していただくために、不応募予定株主に対し、非公開化後の当社の株主として残留いただくことを打診したところ、不応募予定株主より、本取引後も当社の株主としての出資を継続することにつき、前向きに検討する旨の回答を得たとのことです。

そこで、公開買付者は、2021年1月19日、過去の発行者以外の者による株券等の公開買付けの事例(非公開化を目的とした事例)において買付け等の価格決定の際に付与されたプレミアムの実例を踏まえ、新型コロナウイルスの状況及び介護報酬の減額の動向を勘案し、当社に対して本公開買付けにおける当社株式1株当たりの買付け等の価格(以下「本公開買付価格」といいます。)を1,200円とするとともに、不応募予定株主が残留することを内容とする提案書を提出しております。その後、当社より、資金負担や不応募予定株主が引き続き経営に関与することの観点から不応募予定株主が株主として残留することに合理性があると考えられるものの、本公開買付価格については当社の企業価値を十分に反映した提案ではなく、当社の事業計画に関して再度評価の上、本公開買付価格の再検討を行うよう要請されたため、2021年1月27日、当社作成の事業計画をもとに当社が今後展開予定の新規拠点における業績及び当社の連結子会社である株式会社ユニマツトキャラバンの業績を一定程度割り引いて評価した上で、本公開買付価格を1,340円とする旨の再提案を行いました。当社より、いまだ当社の企業価値を反映した提案ではないとして、本公開買付価格の再検討を要請されました。そこで、2021年2月2日、本公開買付価格を1,380円とする旨の再提案を実施したところ、当社より、本公開買付価格の再検討の要請があったことを踏まえ、2021年2月4日、ユニマツトグループの資金繰りも勘案して本公開買付けにおいて提示可能な最大限の価格として、本公開買付価格を1,400円とする旨の最終提案を実施し、当社から当該最終提案を受諾する旨の回答を2021年2月8日に得ました。

これらの協議・交渉の結果、公開買付者及び当社は、当社株式を非公開化し、協働して事業を推進することがユニマツトグループ及び当社グループの企業価値向上に資する最善の方策であるとの考えで一致したことから、公開買付者は、2021年2月9日付で、不応募予定株主との間で不応募株式の全て(2,706,912株)について、本公開買付けに応募しない旨を合意するとともに、本公開買付価格を1,400円として、本公開買付けを実施することを決議したとのことです。

(イ)本公開買付け及び本取引後の経営方針

公開買付者は、本取引後、当社グループの伝統や企業文化を尊重しつつ、ユニマツトグループと当社グループの更なる一体化を進め、両グループの企業価値の最大化を実現していくとのことです。本公開買付け後の当社の経営体制・取締役会の構成については、役員派遣の有無その他人事に関する事項を含め、本書提出日現在、本取引後の経営方針について当社及び不応募予定株主と合意している事項はありませんが、不応募予定株主には引き続き経営に関与していただくことを予定するとともに、本取引後も基本的に当社の経営体制を維持する方針であり、ユニマツトグループとのシナジー効果を最大限実現できる体制作りを目指し、本取引後に公開買付者、当社及び不応募予定株主との間で協議するとのことです。

当社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

当社は、上記「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及び本取引後の経営方針」記載のとおり、2020年12月下旬にユニマツトグループから本取引の提案を受けたことを契機として、下記「(6)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「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「当社における独立した法律事務所からの助言」記載のとおり、本公開買付け価格の妥当性及び本取引に係る手続の公正性その他本公開買付けを含む本取引の公正性を担保すべく、2020年12月下旬に、ユニマツトグループ及び不応募予定株主並びに本取引から独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として大和証券株式会社(以下「大和証券」といいます。)を、ユニマツトグループ、不応募予定株主及び当社並びに本取引から独立したリーガル・アドバイザーとしてTMI総合法律事務所をそれぞれ選任するとともに、第三者算定機関である大和証券に対し、当社株式に係る株式価値算定書(以下「当社株式価値算定書」といいます。)の提出を依頼いたしました。また、当社は、リーガル・アドバイザーであるTMI総合法律事務所の法的助言を受け、本取引に係る当社取締役会の意思決定に慎重を期し、当社取締役会の意思決定過程における恣意性及び利益相反のおそれを排除し、その公正性を担保することを目的として、2020年12月22日付で特別委員会(以下「本特別委員会」といいます。本特別委員会の構成及び具体的な活動内容等については、下記「(6)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「当社における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得」をご参照ください。)を設置し、本取引に係る提案を検討するための体制を構築いたしました。

上記の体制の下で、当社は、大和証券及びTMI総合法律事務所の助言を受けながら、ユニマツトグループとの間で、本取引の意義・目的、本取引後の経営体制・方針、本公開買付け価格を含む本取引の諸条件等について、複数回にわたって協議・交渉を重ねてまいりました。さらに、当社は、ユニマツトグループとの間の協議・交渉の経緯及び内容等につき本特別委員会に適時に報告し、また、本特別委員会との間で交渉方針等を随時協議しつつ、ユニマツトグループとの協議・交渉を進めてまいりました。

その後、当社は、2021年2月8日付で大和証券より当社株式価値算定書を取得し、また、本特別委員会から同日付で答申書(以下「本答申書」といいます。)の提出を受けております。

その上で、当社取締役会は、TMI総合法律事務所から受けた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の法的助言、大和証券から受けた財務的見地からの助言及び当社株式価値算定書の内容を踏まえつつ、本特別委員会から取得した本答申書の内容を最大限に尊重しながら、本取引により当社の企業価値の向上を図ることができるか、本公開買付け価格を含む本取引における諸条件は妥当なものであるか等の観点から慎重に協議・検討を行いました。

その結果、当社は、当社の株主を公開買付者及び不応募予定株主のみとしてユニマツトグループとより一層連携を深めることで、以下のとおり、()アクティブシニア向けのリタイアメントコミュニティ事業(注)の強化、()新たな生活様式等に対応するための事業構造改革の実施及び()M&Aの強化等の諸施策を大胆かつ円滑に実施することが可能となり、本取引は中長期的に当社の企業価値の向上に資するものであるとの判断に至りました。

(注) 「リタイアメントコミュニティ事業」とは、シニアの方々がアクティブに、また介護が必要になっても穏やかに自分らしく暮らせる、それぞれのシニアライフに合った「介護」の枠にとらわれないサービスの提供を目指す事業をいいます。

()アクティブシニア向けのリタイアメントコミュニティ事業の強化

当社の介護事業は介護保険の対象となる介護サービスを中心的に提供してまいりました。急速に高齢化が進む我が国において介護保険により支払われる総費用額も大幅に増加しており、そのような事情を踏まえ2015年には介護報酬の大幅な減額がありました。新型コロナウイルス感染症や大規模災害の発生を踏まえ2021年度の介護報酬については引上げが検討されているものの、介護保険の持続的運営のためにも中長期的には介護サービスに対する介護報酬の減額は継続することが予想されます。このように介護報酬(売上単価)は減少傾向にある一方で、少子高齢化による労働市場のひっ迫等により人件費は増加傾向にあり、介護サービスの収益性は今後も中長期的には悪化することが見込まれます。このような経営環境において、介護保険の対象となる介護サービスを中心とした事業運営を継続すると、介護報酬の改定や介護保険に係る政策変更等の外在的な事情によって事業の収益性に重大な悪影響が生じかねず、当社事業の永続的な発展の観点からは、介護報酬に頼らないサービス分野の確立及び強化が急務となっております。

また、当社事業の主要顧客である高齢者の志向や価値観にも大きな変化が近年生じております。すなわち2025年にかけて後期高齢者の年齢に到達するいわゆる団塊の世代が今後のシニア向けサービスの主たる顧客になっていきますが、これら団塊の世代の皆様は、土地や家族に縛られることなく、個人の嗜好に合わせ自分らしく生活することへのこだわりがこれまでの高齢者世代に比べると強く、そのような志向や価値観の変化に対応し、団塊の世代の皆様を受容される新たなサービス分野を構築していくことが、当社の主たる事業である介護事業の発展にも大きく寄与していくものと考えられます。

このような問題意識のもと、当社は介護を必要としないアクティブシニア向けの市場開拓に挑戦して参りました。すなわち、2013年9月中旬にはアクティブシニア向けのリタイアメントコミュニティ事業を開始し、実際に宮古島において定年退職者向けのリゾートマンションの分譲等を行いました。宮古島の事業においては、当社におけるリゾート開発の知見及びコミュニティの魅力を高めるための設備投資が必ずしも十分ではなかったこともあり、最終的に想定していた顧客を集めることはできず、この試みによりアクティブシニア向けリタイアメントコミュニティについての一定の知見は蓄積できたものの、2014年にはリタイアメントコミュニティ事業から撤退し、不動産賃貸事業へ転換することを余儀なくされております。

「シギラセブンマイルズリゾート」や「コズミックネイチャー八街」等のリゾート開発での経験が豊富なユニマツトグループとの協働関係を一層深め、ユニマツトグループのリゾート開発の知見及び資金力並びに当社が宮古島における事業を通じて得た経験・知見を活かして一体として開発を行うことで、欧米におけるCCRCと同様の介護が不要なアクティブシニア向けの多世代共生型のリタイアメントコミュニティ開発が可能となり、当社において介護に頼らない新たなサービス分野の柱としてのリタイアメントコミュニティ事業を確立し得るものと考えております。

()新たな生活様式等に対応するための事業構造改革の実施

2020年初め以降顕著となった新型コロナウイルスの感染拡大及びその後の緊急事態宣言等によって当社の飲食事業やホテル事業は深刻な打撃を受けましたが、介護事業においても、同居家族以外との接触を伴う訪問介護事業の利用者数が低迷したり、幾重にも及ぶ感染対策のために人材不足がより一層深刻になったりするなど、大きな影響がありました。

このように不確実性が増大し、また新型コロナウイルス蔓延を経て人々の生活様式が大きく変わる中で中長期的に持続可能な事業基盤を構築していくために、時代の変化に合わせて当社の事業構造を抜本的に改革する必要があります。具体的には、人材不足に対応するための積極的なIoT(注)投資の実行や、ホスピス事業・リハビリ事業・フィットネス事業等のシニア向けの介護隣接事業分野への進出による事業構造の多角化を進めていくべきと考えております。

(注) 「IoT」とは、Internet of Thingsの略称で、モノがインターネット経由で通信することをいいます。

() M&Aの強化

当社はこれまでも介護事業者のM&Aに積極的に取り組んでまいりました。当社が蓄積してきた介護事業の経営管理手法やその他のノウハウは、経営難で悩む介護事業の再生に今後も十分に適用可能であり、M&Aによる事業基盤の拡大及び買収後の介護事業の事業価値向上は、当社の企業価値のみならず介護施設を利用している利用者の皆様の便益にも資するものと思えます。また、上記()で記載した事業構造改革の一環としての介護隣接事業分野への進出のためにもM&Aは有効な手段の一つと考えます。

アクティブシニア向けのリタイアメントコミュニティ事業の積極展開、IoT投資、シニア向け介護隣接事業分野への積極進出、あるいは同業他社や隣接事業者に対するM&Aに際しては、いずれも相当規模の投資が必要になることによる一時的な収益の悪化等、安定的な収益向上を求める当社の既存株主の皆様の期待に沿えない可能性や短期的には資本市場から十分な評価が得られないことによる株価の不安定化のリスクを伴うほか、これらの先行投資が結果的に当社の中長期的な収益向上につながらなかった場合には当社の企業価値を下落させる可能性があるところ、このようなリスクを当社の少数株主の皆様に負担させることは必ずしも適切ではないと考えております。

また、特にリタイアメントコミュニティ事業の積極展開に際してユニマツトグループとの間の連携の強化に伴い、公開買付者を含むユニマツトグループと当社の少数株主との間の利益相反の問題が顕在化することとなるものの、当社の株主が公開買付者及び不応募予定株主のみとなれば、利益相反の問題を回避しつつ、上記施策を迅速に実施していくことが可能になると考えております。

加えて、当社株式の上場を廃止することにより上場維持コスト等の経営負担が解消され、中長期的な企業価値の向上を見据えた事業成長に向けて経営資源の集中を図ることが可能となります。

他方で、一般に、株式の非公開化に伴うデメリットとしては、資本市場からのエクイティ・ファイナンスによる資金調達を行うことができなくなることや、知名度や社会的信用の向上といった上場会社として享受してきたメリットを享受できなくなることが挙げられるものの、エクイティ・ファイナンスによる資金調達については、当社の現在の財務状況及び昨今の間接金融における低金利環境等を考慮すると、少なくとも当面の間その必要性は高くなく、また、知名度や社会的信用の向上についても、真摯な事業遂行により実現することが可能なものであることからすれば、当社における株式の非公開化に伴うデメリットは限定的と考えております。

かかる理由から、2021年2月9日、当社は、本取引により当社の株主を公開買付者及び不応募予定株主のみとし、ユニマツトグループとの連携強化を図ることが、当社の中長期的な企業価値の向上が見込まれる最善の選択であるとの結論に至りました。

また、上記のユニマツトグループとの交渉の結果、当社は、2021年2月9日、公開買付者から最終的に提案を受けた本公開買付価格1,400円は、以下の点に鑑みると、当社の一般株主の皆様が享受すべき利益が確保された妥当な価格であり、本公開買付けが当社の株主の皆様に対して合理的な株式売却の機会を提供するものであるとの判断に至りました。

- () 本公開買付価格1,400円が、下記「(6)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「 当社における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得」に記載されている大和証券による当社株式の株式価値算定結果において、市場株価法による算定結果の上限値を超えており、また、ディスカунテッド・キャッシュ・フロー法(以下「DCF法」といいます。)の算定結果の中央値を上回っていること。
- () 本公開買付価格が、本公開買付けの公表日の前営業日である2021年2月8日の東京証券取引所JASDAQ市場における当社株式の終値1,082円に対して29.39%(小数点以下第三位を四捨五入しております。以下、プレミアムの計算において同じです。)、過去1か月間の終値単純平均値1,034円(小数点以下を四捨五入しております。以下、終値単純平均値の計算において同じです。)に対して35.40%、過去3か月間の終値単純平均値1,009円に対して38.75%、過去6か月間の終値単純平均値1,013円に対して38.20%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となっていること。
- () 下記「(6)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」の利益相反を解消するための措置等の公正性を担保するための措置が採られていること等、少数株主の利益へ配慮がなされていること。

- () 上記措置が採られた上で、公開買付者と当社との間で、独立当事者間の取引における協議・交渉と同程度の協議・交渉が複数回行われた上で決定された価格であること。
- () 本特別委員会が、本公開買付価格に関して、本取引が当社の少数株主にとって不利益でない旨の意見を述べていること。

以上より、当社は、本取引が当社の企業価値の向上に資するものであるとともに、本公開買付価格を含む本取引に係る本公開買付けの諸条件は妥当なものであると判断し、2021年2月9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、当社の株主の皆様に対し本公開買付けへの応募を推奨することを決議いたしました。

当該取締役会の意思決定過程の詳細については、下記「(6)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「当社における利害関係を有しない取締役全員(監査等委員を含む。)の承認」をご参照ください。

(3) 算定に関する事項

算定機関の名称並びに当社及び公開買付者との関係

当社は、本公開買付けに関する意見表明を行うに当たり、公開買付者から提示された本公開買付価格に対する意思決定の過程における公正性を担保するために、ユニマツトグループ、不応募予定株主及び当社並びに本取引から独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関である大和証券に対し、当社株式価値算定書の提出を依頼し、2021年2月8日付で当社株式価値算定書を取得しております。

また、大和証券は、当社及びユニマツトグループの関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して記載すべき重要な利害関係を有しておりません。なお、当社は大和証券から本公開買付価格の公正性に関する意見(フェアネス・オピニオン)は取得しておりません。

なお、大和証券に対する報酬には、本取引の成立等を条件に支払われる成功報酬が含まれております。

算定の概要

大和証券は、本公開買付けにおける算定手法を検討した結果、当社が継続企業であるとの前提のもと、当社株式の価値を多面的に評価することが適切であるとの考えに基づき、当社株式が東京証券取引所JASDAQ市場に上場していることから市場株価法を用い、また、将来の事業活動の状況を算定に反映するためにDCF法を用いて当社株式の株式価値の算定を行いました。大和証券によれば、当社株式の株式価値算定に当たり、採用した手法及び当該手法に基づいて算定された当社株式の1株当たりの株式価値の範囲は以下のとおりです。

市場株価法：1,009円～1,082円

DCF法：955円～1,660円

市場株価法では、2021年2月8日を算定基準日として、当社株式の東京証券取引所JASDAQ市場における当社株式の基準日の終値1,082円、直近1ヶ月間の終値単純平均株価1,034円、直近3ヶ月間の終値単純平均株価1,009円及び直近6ヶ月間の終値単純平均株価1,013円を基に、当社株式の1株当たりの価値の範囲を1,009円から1,082円と算定しております。

DCF法では、当社が作成した2021年3月期から2025年3月期までの5期分の事業計画における収益予測や投資計画、一般に公開された情報等の諸要素を前提として、当社が2021年3月期第3四半期以降に生み出す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当社の企業価値や株式価値を分析し、当社株式の1株当たり価値の範囲を955円から1,660円までと算定しております。

なお、大和証券がDCF法による分析に用いた当社作成の事業計画においては、大幅な増減益を見込んでいる事業年度が含まれております。具体的には、2021年3月期においては、介護事業の新規施設の開設に伴う費用や全社に関わるシステム投資に伴う費用の増加に加え、新型コロナウイルスの拡大に伴い、飲食事業及びホテル事業の稼働率が低下したことで、連結営業利益は2,089百万円(対前年比32.0%減)となっております。また、2023年3月期においては、新型コロナウイルスの影響が残りつつも徐々に正常化に向かうという想定の下、介護事業における新規開設施設の稼働率向上により、連結営業利益2,691百万円(対前年比30.8%増)となっております。

また、本取引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は、現時点において具体的に見積もることが困難であるため、当該事業計画は、本取引の実行を前提としたものではありません。

(4) 上場廃止となる見込み及びその事由

当社株式は、本書提出日現在、東京証券取引所JASDAQ市場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いないため、本公開買付けの結果次第では、当社株式は、東京証券取引所の上場廃止基準に従い、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、本公開買付けが成立した時点では当該基準に該当しない場合でも、本公開買付けの成立後、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)」記載の手続が実行された場合には、当社株式は、東京証券取引所の上場廃止基準に従い、所定の手続を経て上場廃止となります。なお、上場廃止後は、当社株式を東京証券取引所JASDAQ市場において取引することはできません。

(5) 本公開買付け後の組織再編等の方針(いわゆる二段階買収に関する事項)

公開買付者は、上記「(2)本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「本公開買付けの概要」記載のとおり、本公開買付けが成立したものの、本公開買付けにより、当社株式の全てを取得できなかった場合には、本公開買付け成立後、以下の方法により、当社の株主を公開買付者及び不応募予定株主のみとするために本スクイーズアウト手続を実施することを予定しているとのことです。

具体的には、本公開買付けの成立後、公開買付者は、会社法第180条に基づき当社株式の併合(以下「本株式併合」といいます。)を行うこと及び本株式併合の効力発生を条件として単元株式数の定めを廃止する旨の定款変更を行うことを付議議案に含む臨時株主総会(以下「本臨時株主総会」といいます。)を開催することを当社に要請する予定であり、公開買付者及び不応募予定株主は、本臨時株主総会において上記各議案に賛成する予定であるとのことです。なお、本臨時株主総会の開催日は、2021年5月下旬を予定しているとのことです。

本臨時株主総会において本株式併合の議案についてご承認をいただいた場合には、本株式併合がその効力を生ずる日において、当社の株主の皆様は、本臨時株主総会においてご承認をいただいた本株式併合の割合に応じた数の当社株式を所有することとなります。本株式併合をすることにより株式の数に1株に満たない端数が生じるときは、当社の株主の皆様に対し、会社法第235条その他の関係法令の定める手続に従い、当該端数の合計数(合計した数に1株に満たない端数がある場合には、当該端数は切り捨てられます。以下同じです。)に相当する当社株式を当社又は公開買付者に売却すること等によって得られる金銭が交付されることとなります。当該端数の合計数に相当する当社株式の売却価格については、当該売却の結果、本公開買付けに応募しなかった当社の株主の皆様へ交付される金銭の額が、本公開買付価格に当該各株主が所有していた当社株式の数を乗じた価格と同一となるよう設定した上で、裁判所に対して任意売却許可の申立てを行うことを当社に要請する予定であるとのことです。また、当社株式の併合の割合は、本書提出日現在において未定ですが、公開買付者及び不応募予定株主のみが当社株式の全て(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、本公開買付けに応募しなかった当社の株主の皆様(公開買付者、不応募予定株主及び当社を除きます。)の所有する当社株式の数が1株に満たない端数となるように決定される予定であるとのことです。

本株式併合に関連する少数株主の権利保護を目的とした会社法上の規定として、本株式併合がなされた場合であって、本株式併合をすることにより株式の数に1株に満たない端数が生じるときは、会社法第182条の4及び第182条の5その他の関係法令の定めに従い、所定の条件を充たす場合には、公開買付者及び当社を除く当社の株主の皆様は、当社に対し、自己の所有する当社株式のうち1株に満たない端数となるものの全部を公正な価格で買い取ることを請求することができる旨及び裁判所に対して当社株式の価格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。上記のとおり、本株式併合においては、本公開買付けに応募されなかった当社の株主の皆様(公開買付者、不応募予定株主及び当社を除きます。)が所有する当社株式の数は1株に満たない端数となる予定ですので、本株式併合に反対する当社の株主の皆様は、上記申立てを行うことができることになる予定であるとのことです。なお、上記申立てがなされた場合の買取価格は、最終的には裁判所が判断することとなります。

上記の手続については、関係法令についての改正、施行及び当局の解釈等の状況によっては、実施に時間を要し、又は実施の方法に変更が生じる可能性があるとのことです。但し、その場合でも、本公開買付けが成立した場合には、本公開買付けに応募しなかった当社の株主の皆様(公開買付者、不応募予定株主及び当社を除きます。)に対しては、最終的に金銭を交付する方法が採用される予定であり、その場合に当該当社の株主の皆様が所有していた当社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あるとのことです。

以上の各場合における具体的な手続及びその実施時期等については、公開買付者と協議の上、決定次第、当社が速やかに公表する予定です。

また、本スクイズアウト手続が2021年6月30日までの間に完了することが見込まれる場合には、公開買付者は、当社に対して、本スクイズアウト手続が完了していることを条件として、2021年3月期に係る当社の第46回定時株主総会(以下「本定時株主総会」といいます。)で権利を行使することのできる株主を、公開買付者及び不応募予定株主のみとするため、定時株主総会の議決権の基準日の定めを廃止する旨の定款の一部変更を行うことを要請する予定であるとのことです。そのため、当社の2021年3月31日の株主名簿に記載又は記録された株主であっても、本定時株主総会において権利を行使できない可能性があります。

なお、本公開買付けへの応募又は上記の手続における税務上の取扱いについては、当社の株主の皆様が自らの責任にて税理士等の専門家にご確認いただきますようお願いいたします。

(6) 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

本書提出日現在において、公開買付者は、当社の支配株主には該当せず、本公開買付けは、支配株主による公開買付けには該当しません。また、本取引後、当社の取締役である不応募予定株主が当社の株主として残留することが見込まれているものの、本公開買付けは不応募予定株主の依頼に基づいて行われるものではなく、あくまで公開買付者の意向に基づき行われるものであることから、公開買付者は、本公開買付けはマネジメント・バイアウト(MBO)にも該当しないものと考えているとのことです。

もっとも、公開買付者及び当社は、公開買付者が不応募予定株主との間で不応募株式の全てについて、本公開買付けに応募しない旨を合意していることに加え、本公開買付け後に当社の株主を公開買付者及び不応募予定株主のみとする本スクイズアウト手続の実施を通じて当社株式を非公開化することを予定していること等を踏まえ、本公開買付け価格の公正性を担保するとともに、本取引に関する意思決定の恣意性を排除し、当社の意思決定過程の公正性、透明性及び客観性を確保し、利益相反を回避するため、以下の措置を講じました。

なお、以下の記載のうち公開買付者において実施した措置等については、公開買付者から受けた説明に基づくものです。

また、公開買付者は、本公開買付けにおいて、公開買付者が所有する当社株式及び不応募株式の合計が4,260,332株(所有割合:49.55%)となるため、当該株式を控除して、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ」(majority of minority)の買付予定数の下限を設定すると、本公開買付けの成立を不安定なものとし、かえって本公開買付けに応募することを希望する一般株主の皆様の利益に資さない可能性もあるものと考え、本公開買付けにおいて、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ」(majority of minority)の買付予定数の下限は設定してありませんが、公開買付者及び当社において以下の乃至の措置を講じていることから、当社の少数株主の利益には十分な配慮がなされていると考えているとのことであり、当社としても同様に判断しております。

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、本公開買付け価格を決定するにあたり、ユニマツトグループ及び不応募予定株主から独立した第三者算定機関として、公開買付者のファイナンシャル・アドバイザーであるSMB C日興証券に対して、当社株式の株式価値の算定を依頼したとのことです。なお、SMB C日興証券はユニマツトグループの関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して、重要な利害関係を有していないとのことです。

S M B C日興証券は、複数の株式価値算定手法の中から当社株式の株式価値の算定にあたり採用すべき算定手法を検討のうえ、当社が東京証券取引所JASDAQ市場に上場しており、市場株価が存在することから市場株価法、類似上場会社比較による株式価値の類推が可能であることから類似上場会社比較法及び将来の事業活動を評価に反映するためにD C F法の各手法を用いて当社株式の株式価値の算定を行い、公開買付者はS M B C日興証券から2021年2月8日付で株式価値算定書(以下「公開買付者株式価値算定書」といいます。)を取得したとのことです。

S M B C日興証券による当社株式の1株当たり株式価値の算定結果は以下のとおりとのことです。

| | |
|-----------|-------------------|
| 市場株価法 | : 1,009円 ~ 1,034円 |
| 類似上場会社比較法 | : 1,235円 ~ 1,804円 |
| D C F法 | : 663円 ~ 2,117円 |

市場株価法では、算定基準日を2021年2月8日として、東京証券取引所JASDAQ市場における当社株式の算定基準日までの直近1ヶ月間(2021年1月12日から2021年2月8日まで)の終値単純平均値1,034円、直近3ヶ月間(2020年11月9日から2021年2月8日まで)の終値単純平均値1,009円及び直近6ヶ月間(2020年8月11日から2021年2月8日まで)の終値単純平均値1,013円を基に、当社株式1株当たりの株式価値の範囲を1,009円から1,034円までと算定しているとのことです。

類似上場会社比較法では、当社と類似する事業を営む上場会社の市場株価や収益性を示す財務指標との比較を通じて、当社株式の株式価値を評価し、当社株式1株当たりの株式価値の範囲を1,235円から1,804円までと算定しているとのことです。

D C F法では、当社から提供された2021年3月期から2025年3月期までの5期分の事業計画、直近までの業績の動向、公開買付者が2020年12月下旬から2021年1月下旬の間に当社に対して行ったデュー・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調整を行った当社の将来の収益予想に基づき、2021年3月期第3四半期以降に当社が将来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くことにより当社の企業価値や株式価値を評価し、当社株式1株当たりの株式価値の範囲を663円から2,117円までと算定しているとのことです。なお、D C F法において前提とした当社の将来の財務予測においては、大幅な増減益を見込んでいる事業年度が含まれているとのことです。具体的には、2021年3月期においては、介護事業の新規施設の開設に伴う費用や全社に関わるシステム投資に伴う費用の増加に加え、新型コロナウイルスの拡大に伴い、飲食事業及びホテル事業の稼働率が低下したことで、連結営業利益は2,089百万円(対前年比32.0%減)となっているとのことです。また、2023年3月期においては、新型コロナウイルスの影響が残りつつも徐々に正常化に向かうという想定の下、介護事業における新規開設施設の稼働率向上により、連結営業利益2,691百万円(対前年比30.8%増)となっているとのことです。また、本取引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は、本書提出日現在において収益に与える影響を具体的に見積もることが困難であるため、反映していないとのことです。

公開買付者は、S M B C日興証券から取得した公開買付者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当社に対するデュー・ディリジェンスの結果、過去の発行者以外の者による株券等の公開買付けの事例(非公開化を目的とした事例)において買付け等の価格決定の際に付与されたプレミアムの実例、当社取締役会による本公開買付けへの賛同の可否、当社株式の市場株価の動向及び本公開買付けに対する応募の見通し等を総合的に勘案し、当社との協議・交渉の結果等も踏まえ、最終的に2021年2月9日開催の取締役会において、本公開買付け価格を1株当たり1,400円とすることを決定したとのことです。

本公開買付価格1,400円は、本公開買付けの実施についての公表日の前営業日である2021年2月8日の当社株式の東京証券取引所JASDAQ市場における終値1,082円に対して29.39%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値1,034円に対して35.40%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値1,009円に対して38.75%、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値1,013円に対して38.20%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となっているとのことです。また、本公開買付価格1,400円は、本書提出日の前営業日である2021年2月9日の対当社株式の東京証券取引所JASDAQ市場における終値1,090円に対して28.44%のプレミアムを加えた価格となっているとのことです。

当社における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

当社は、本公開買付けに関する意見表明を行うに当たり、公開買付者から提示された本公開買付価格に対する意思決定の過程における公正性を担保するために、ユニマツトグループ及び不応募予定株主並びに本取引から独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関である大和証券に対し、当社株式価値算定書の提出を依頼し、2021年2月8日付で当社株式価値算定書を取得しております。なお、大和証券は、ユニマツトグループの関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して記載すべき重要な利害関係を有しておりません。

当社株式価値算定書の概要は、上記「(3)算定に関する事項」をご参照ください。

当社における独立した法律事務所からの助言

当社は、当社取締役会の意思決定の公正性及び適正性を担保するために、ユニマツトグループ及び不応募予定株主並びに本取引から独立したリーガル・アドバイザーとしてTMI総合法律事務所を選任し、特別委員会の委員の選定方法、本公開買付け及びその後の一連の手續に対する当社取締役会の意思決定の方法及び過程その他の意思決定にあたっての留意点に関する法的助言を受けております。なお、TMI総合法律事務所は、ユニマツトグループの関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して記載すべき重要な利害関係を有しておりません。

当社における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得

当社は、本取引に係る当社取締役会の意思決定に慎重を期し、当社取締役会の意思決定過程における恣意性及び利益相反のおそれを排除し、その公正性を担保することを目的として、2020年12月22日開催の取締役会において、ユニマツトグループから独立した委員によって構成される本特別委員会(本特別委員会の委員としては、当社の社外取締役(監査等委員)である高谷裕介氏及び横田崇氏並びに当社の補欠の取締役(監査等委員)である社外有識者の高木明氏(公認会計士)を選定しております。また、当社は、当初からこの3名を本特別委員会の委員として選定しており、本特別委員会の委員を変更した事実はありません。)を設置しております。加えて、当社は、本特別委員会の設置に際し、本特別委員会が本取引について妥当でないと判断した場合には、本公開買付けに賛同しないことを予め決定しており、また、本特別委員会が必要と判断した場合には、当社の費用負担のもと、弁護士、公認会計士その他のアドバイザーを独自に選任し、本特別委員会に対する助言を求めることができることとしております。なお、本特別委員会の委員の報酬は、本取引の成否にかかわらず固定額を支払うこととしております。

当社は、本特別委員会に対し、()本取引の目的の正当性、()本取引に係る交渉過程の手續の公正性、()本取引により当社の少数株主に交付される対価の妥当性、()上記()乃至()その他の事項を前提に、本取引(本公開買付けに係る当社の意見表明を含みます。)が当社の少数株主にとって不利益であるか否か(()乃至()の事項を総称して、以下「本諮問事項」といいます。)について諮問いたしました。

本特別委員会は、2020年12月28日から2021年2月8日まで合計8回開催され、本諮問事項について、慎重に検討及び協議を行いました。具体的には、当社から、当社の事業の内容、外部環境、現在の経営課題、大和証券による株式価値算定の前提とした事業計画の内容、ユニマツトグループの提案内容等に関する事項等に関する説明を受け、質疑応答を行うとともに、当該事業計画の合理性を確認いたしました。また、ユニマツトグループからは、本取引の目的・理由、本取引実行後の経営方針・投資計画等に関する事項等について説明を受け、質疑応答を行いました。さらに、ユニマツトグループと当社との間における本取引に係る協議・交渉について、当社からその経緯及び内容等につき適時に報告を受けた上で、本特別委員会において協議し、当社のアドバイザーから助言・意見等を得ながら、当社をして、本特別委員会が承認した交渉方針に従って交渉を行わせるなどして、ユニマツトグループとの交渉過程に関与しております。加えて、大和証券から当社株式の株式価値の算定方法及び結果に関する説明を受け、当該算定方法及び結果に対し財務的見地から質疑応答を行い、その合理性を確認したほか、TMI総合法律事務所から本取引において利益相反を軽減又は防止するためにとられている措置等に関する説明を受け、当該措置の十分性等に関して質疑応答を行うとともに、当社からは本取引の諸条件の交渉経緯及び決定過程等に関する説明を受け、質疑応答を行いました。これらの内容を踏まえ、本特別委員会は、本諮問事項について協議・検討を行いました。本特別委員会は、このように本諮問事項について慎重に協議及び検討した結果、2021年2月8日付で、当社取締役会に対し、委員全員の一致で、大要以下の内容の本答申書を提出いたしました。

()本取引の目的の正当性

a.急速に進む高齢化に伴い介護報酬は減少傾向にある一方で少子高齢化による労働市場のひっ迫等により人件費は増加傾向にあること、土地や家族に縛られることなく個人の嗜好に合わせ自分らしく生活することへのこだわりが強いいわゆる団塊の世代が今後のシニア向けサービスの主たる顧客になっていくこと、新型コロナウイルス蔓延等を経て人々の生活様式が大きく変化してきていることといった外部環境を踏まえると、介護報酬に頼らないサービス分野の確立及び強化、団塊の世代に受容される新たなサービス分野の構築、時代の変化に合わせた事業構造の抜本的な改革が必要であるところ、(a)リゾート開発での経験が豊富なユニマツトグループとの協働関係を一層深め、ユニマツトグループのリゾート開発の知見及び資金力を活かして一体として開発を行うことで、欧米におけるCCRCと同様の介護が不要なアクティブシニア向けの多世代共生型のリタイアメントコミュニティ開発が可能となり、介護に頼らない新たなサービス分野の柱としてのリタイアメントコミュニティ事業を確立し得ること、(b)人々の生活様式が大きく変化する中で中長期的に持続可能な事業基盤を構築するため、人材不足に対応するための積極的なIoT投資の実行や、ホスピス事業・リハビリ事業・フィットネス事業等のシニア向けの介護隣接事業分野への進出による事業構造の多角化を実施する必要があること、(c)当社が蓄積してきた介護事業の経営管理手法やその他のノウハウは、経営難で悩む介護事業の再生に今後も十分に適用可能であることから、M&Aによる事業基盤の拡大及び買収後の介護事業の事業価値向上は、当社の企業価値のみならず介護施設を利用している利用者の便益にも資するものであり、事業構造改革の一環としての介護隣接事業分野への進出のためにもM&Aを強化する必要があること、また、b.(a)アクティブシニア向けのリタイアメントコミュニティ事業の積極的展開、IoT投資、シニア向け介護隣接事業分野への積極進出、又は同業他社や隣接事業者に対するM&Aに際してはいずれも相当規模の投資が必要になることによる一時的な収益の悪化等、安定的な収益向上を求める当社の既存株主の期待に沿えない可能性や短期的には資本市場から十分な評価が得られないことによる株価の不安定化のリスクを伴う可能性があること、(b)これらの先行投資が結果的に当社の中長期的な収益向上につながらなかった場合には当社の企業価値を下落させる可能性があるところ、このようなリスクを当社の少数株主に負担させることは必ずしも適切ではないこと、(c)特にリタイアメントコミュニティ事業の積極展開に際してユニマツトグループとの間の連携の強化に伴い、公開買付者を含むユニマツトグループと当社の少数株主との間の利益相反の問題が顕在化することとなるものの、当社を非公開化することにより、利益相反の問題を回避しつつ上記施策を迅速に実施していくことが可能になること、(d)上場を廃止することにより上場維持コスト等の経営負担が解消され、中長期的な企業価値の向上を見据えた事業成長に向けて経営資源の集中を図ることが可能となることという本取引の意義及び目的には、いずれも不合理な点はなく、合理的な検討の結果と認められることから、本取引は当社グループの企業価値向上を目的として行われるものといえ、本取引の目的は正当である。

()本取引に係る交渉過程の公正性

a.当社が本取引について検討するにあたっては、ユニマツトグループ及び高橋氏並びに本取引からそれぞれ独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関である大和証券及びリーガル・アドバイザーであるTMI総合法律事務所から助言・意見等を得ながら、当社の企業価値の向上については株主共同の利益の観点から、本公開買付けにおける本公開買付価格をはじめとする本公開買付けの買付条件の妥当性及び本取引の一連の手続の公正性といった点について慎重に検討及び協議を行っていること、b.当社は、本公開買付価格について、少数株主の利益保護の観点からその公正性を確保するため、大和証券を通じて、公開買付者からの本公開買付価格の提案に対して、複数回にわたり繰り返し価格交渉を実施しており、当該協議・交渉にあたっては、本特別委員会は、当社から当該協議・交渉の経緯及び内容等について適時に報告を受け、本特別委員会を通じて方針等を協議し、意見を述べるなどした上で行うなど、本特別委員会が公開買付者との交渉過程に実質的に関与する形で行われていること、c.当社を代表して本取引を検討・交渉する取締役には、本取引に特別な利害関係を有する者は含まれておらず、その他、本取引に係る協議、検討及び交渉の過程で、公開買付者その他の本取引に特別な利害関係を有する者が当社側に不当な影響を与えたことを推認させる事実は存在しないこと、d.当社は、本取引に係る決定を行うに際しては、本特別委員会の意見を最大限尊重し、本特別委員会が本取引について妥当でないと判断した場合には、本取引を行わないこととしていることを踏まえると、本取引に係る交渉過程の手続は公正である。

()本取引により当社の少数株主に交付される対価の妥当性

a.当社が、ユニマツトグループ及び高橋氏並びに本取引からそれぞれ独立した第三者算定機関である大和証券から取得した当社株式価値算定書によれば、本株式の1株当たりの株式価値は、市場株価法によると1,009円から1,082円、DCF法によると955円から1,660円とされているところ、本公開買付価格は、大和証券から取得した当社株式価値算定書の市場株価法による算定結果の上限値及びDCF法に基づく算定結果のレンジの中央値(1,277円)をいずれも超える金額であり、評価手法の選択や算定の基礎となる当社の事業計画に基づく財務予測を含む前提条件等について、一般的な評価実務に照らして不合理な点は認められないこと、b.本公開買付価格(1,400円)は、本取引の公表予定日の前営業日(2021年2月8日)の東京証券取引所JASDAQ市場における本株式の終値1,082円に対して29.39%、2021年2月8日までの直近1か月間の終値単純平均値1,034円に対して35.40%、2021年2月8日までの直近3か月間の終値単純平均値1,009円に対して38.75%、2021年2月8日までの直近6か月間の終値単純平均値1,013円に対して38.20%のプレミアムをそれぞれ加えた金額であって、かかるプレミアムの水準は、同種他社事例における平均的なプレミアム水準と比して合理的なプレミアムが付された価格であること、c.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るところ、本公開買付価格は、かかる交渉の結果も踏まえて決定されたものであること、d.本公開買付けに応募しなかった少数株主は、本公開買付けの後に実施される予定の非公開化の手続において、最終的に金銭が交付されることになること、当該手続において交付される金銭の額については、本公開買付価格に株主が所有していた本株式の数を乗じた価格と同一となるよう算定される予定である旨が、プレスリリース等で明示される予定であることを踏まえると、本取引により当社の少数株主に交付される対価は妥当である。

()本取引が当社の少数株主にとって不利益であるか否か

上記の事項に加えて、a.公開買付者と当社とは、当社が公開買付者以外の対抗的買収提案者と接触することを制限するような合意は一切行っておらず、対抗的な買付けの機会を妨げないこととされていること、b.本公開買付けの決済の完了後速やかに、株式併合を付議議案に含む臨時株主総会の開催を当社に要請することを予定しており、当社の株主に対して株式買取請求権又は価格決定請求権が確保されない手法は採用されないこと、c.公開買付期間が法令に定められた最短期間(20営業日)よりも長期である30営業日に設定される予定であり、本公開買付けに関して、当社の株主に本公開買付けに対する応募について適切な判断機会を確保する予定であることにより、本公開買付けの公正性の担保に配慮していることを踏まえて、本取引が当社の少数株主に及ぼす影響を慎重に検討した結果、当社による本公開買付けへの賛同意見の表明及び当社の株主に対して応募推奨することを含め、本取引は当社の少数株主にとって不利益ではない。

当社における利害関係を有しない取締役全員(監査等委員を含む。)の承認

当社取締役会は、TMI総合法律事務所から受けた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の法的助言、大和証券から受けた財務的見地からの助言及び当社株式価値算定書の内容を踏まえつつ、本特別委員会から取得した本答申書の内容を最大限に尊重しながら、本取引により当社の企業価値の向上を図ることができるか、本公開買付け価格を含む本取引における諸条件は妥当なものであるか等の観点から慎重に協議・検討を行った結果、上記「(2)本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「当社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」記載のとおり、2021年2月9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、当社の株主の皆様に対し本公開買付けへの応募を推奨することを決議いたしました。

上記取締役会においては、代表取締役中川清彦氏及び入江康文氏は公開買付者及びユニマツトホールディング以外のユニマツトグループの取締役を兼任していること、不応募予定株主は公開買付者及びユニマツトホールディングの代表取締役を兼任しており、かつその所有する不応募株式について本公開買付けに応募しない旨を合意していること、山内森夫氏は公開買付者及びユニマツトホールディングの取締役を兼任していること、芦田幸一氏はユニマツトホールディングの代表取締役を兼任していることから、利益相反のおそれを回避し、本取引の公正性を担保する観点から、まず、()中川清彦氏、不応募予定株主、入江康文氏、山内森夫氏及び芦田幸一氏を除く4名の取締役において審議のうえ、全員一致により上記の決議を行い、さらに、当社取締役会の定足数を確保する観点から、()中川清彦氏を加えた5名の取締役において改めて審議のうえ、全員一致により上記の決議を行うという二段階の手続を経ております。

なお、当社の取締役のうち、不応募予定株主、入江康文氏、山内森夫氏及び芦田幸一氏は、本取引における構造的な利益相反の問題による影響をうけるおそれを可能な限り排除する観点から、上記取締役会を含む本取引に係る取締役会の審議及び決議には参加しておらず、かつ、当社の立場で本取引の協議及び交渉に参加していません。

他方で、中川清彦氏は公開買付者及びユニマツトホールディング以外のユニマツトグループの取締役を兼任しているため、構造的な利益相反の問題による影響をうけるおそれを可能な限り排除する観点から当社の立場で本取引の協議及び交渉に参加していないものの、同氏は公開買付者及びユニマツトホールディング以外のユニマツトグループの無報酬の取締役又は社外取締役を兼任しているにとどまり、ユニマツトグループとの関係で利益相反のおそれは限定的と考えられることから、2021年2月9日開催の当社取締役会において、定足数を確保する観点から二段階目の審議及び決議に参加しております。

本公開買付けの公正性を担保する客観的状況の確保

公開買付者は、当社との間で、当社が対抗的買収提案者と接触することを禁止するような取引保護条項を含む合意等、対抗的買収提案者が当社との間で接触することを制限するような内容の合意を行っておりません。また、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。)を法令に定められた最短期間である20営業日より長い30営業日に設定しているとのことです。このように、公開買付者は、公開買付期間を比較的長期に設定することにより、当社の株主の皆様にも本公開買付けに対する応募について適切な判断機会を確保するとともに、当社株式について公開買付者以外の者にも対抗的な買付け等を行う機会を確保し、もって本公開買付けの公正性の担保に配慮しているとのことです。

(7) 公開買付者と当社の株主・取締役等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

本公開買付けに際して、公開買付者は、不応募予定株主との間で、2021年2月9日付で、不応募株式の全て(2,706,912株)について、本公開買付けに応募しない旨及び本公開買付けが成立した場合には、本臨時株主総会において本スクイズアウト手続に関連する各議案に賛成する旨を合意しているとのことです。なお、不応募予定株主との合意に基づく本公開買付けへの不応募には前提条件は定められていないとのことです。また、公開買付者と不応募予定株主との間でその他の合意事項は存在しないとのことです。

4 【役員が所有する株券等の数及び当該株券等に係る議決権の数】

| 氏名 | 役名 | 職名 | 所有株式数(株) | 議決権の数(個) |
|-------|----------------|-------------------------------|-----------|----------|
| 中川 清彦 | 代表取締役社長 | 事業統括本部本部長 開発本部本部長 | 1,960 | 19 |
| 寺坂 淳 | 常務取締役 | 管理本部本部長 | 406 | 4 |
| 寄神 拓磨 | 取締役 | 事業統括本部 事業戦略推進本部戦略 推進本部長 | 283 | 2 |
| 高橋 洋二 | 取締役 | 相談役 | 2,706,912 | 27,069 |
| 山内 森夫 | 取締役 | | 1,278 | 12 |
| 入江 康文 | 取締役 | | 406 | 4 |
| 芦田 幸一 | 取締役 (監査等委員) | | 1,511 | 15 |
| 高谷 裕介 | 取締役 (監査等委員) | | 131 | 1 |
| 横田 崇 | 取締役 (監査等委員) | | | |
| 計 | | | 2,712,887 | 27,126 |

(注1) 役名、職名、所有株式数及び議決権の数は、本書提出日現在のものです。

(注2) 取締役高谷裕介及び横田崇は、社外取締役であります。

(注3) 所有株式数及び議決権の数は、それぞれ当社役員持株会を通じた所有株式数(小数点以下切捨て)及びそれらに係る議決権の数を含めた数を記載しております。

5 【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。

6 【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。

7 【公開買付者に対する質問】

該当事項はありません。

8 【公開買付期間の延長請求】

該当事項はありません。

以上