

2023年9月8日

各 位

会 社 名 株式会社JMDC
 代表者名 代表取締役社長 兼 CEO 野口 亮
 (コード番号: 4483 東証プライム)
 問合せ先 上席執行役員 兼 CFO 望月 智洋
 (TEL. 03-5733-5010)

**オムロン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
 及びオムロン株式会社との資本業務提携契約変更契約書締結に関するお知らせ**

当社は、本日開催の取締役会において、下記「Ⅰ. 本公開買付けに関する意見表明について」に記載のとおり、オムロン株式会社（以下「公開買付者」といいます。）による当社の普通株式（以下「当社株式」といいます。）に対する公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）に関して、賛同の意見を表明するとともに、本公開買付けに応募するか否かについては当社の株主の皆様のご判断に委ねることを決議いたしましたので、お知らせいたします。

また、当社は、本日開催の取締役会において、下記「Ⅱ. 本資本業務提携について」に記載のとおり、公開買付者及び当社との2022年2月22日付資本業務提携契約（以下「2022年2月22日付資本業務提携契約」といいます。）を変更する、資本業務提携契約変更契約書（以下「本変更契約」といい、本変更契約による変更後の資本業務提携を「本資本業務提携」といいます。）を締結することを決議いたしました。

なお、下記「Ⅰ. 本公開買付けに関する意見表明について」の「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「① 本公開買付けの概要」に記載のとおり、公開買付者は、本公開買付けにより、当社を公開買付者の連結子会社とすることを目的としておりますが、当社株式の上場廃止を企図するものではなく、本公開買付け成立後も引き続き当社株式の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。）プライム市場における上場は維持される予定です。

記

Ⅰ. 本公開買付けに関する意見表明について

1. 公開買付者の概要

(1) 名	称	オムロン株式会社
(2) 所	在 地	京都市下京区塩小路通堀川東入南不動堂町 801 番地
(3) 代 表 者 の 役 職 ・ 氏 名		代表取締役社長 CEO 辻永 順太

(4) 事業内容	電気機械器具の製造及び販売他		
(5) 資本金	64,100 百万円		
(6) 設立年月日	1948 年 5 月 19 日		
(7) 大株主及び持株比率 (2023 年 3 月 31 日現在)	日本マスタートラスト信託銀行株式会社 (信託口)		23.14%
	株式会社日本カストディ銀行 (信託口)		8.84%
	株式会社京都銀行 (常任代理人 株式会社日本カストディ銀行)		3.58%
	株式会社三菱 UFJ 銀行		2.60%
	MOXLEY AND CO LLC (常任代理人 株式会社三菱 UFJ 銀行)		2.05%
	日本生命保険相互会社 (常任代理人 日本マスタートラスト信託銀行株式会社)		1.84%
	オムロン従業員持株会		1.80%
	STATE STREET BANK WEST CLIENT-TREATY 505234 (常任代理人 株式会社みずほ銀行決済営業部)		1.75%
	JP モルガン証券株式会社		1.33%
	公益財団法人立石科学技術振興財団		1.32%
(8) 当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、当社株式 20,459,000 株 (所有割合 (注 1) 31.49%) を所有しております。		
人的関係	当社の取締役 8 名のうち 1 名が公開買付者の取締役としての地位を有しており、公開買付者より従業員 1 名の出向を受け入れております。		
取引関係	当社は、公開買付者製品の仕入・購入に係る取引を行っています。また、当社は公開買付者との間で当社の医療データに関するサービス提供及び業務委託に係る取引を行っています。		
関連当事者への該当状況	公開買付者は、当社の筆頭株主である主要株主、かつその他の関係会社であり、関連当事者に該当します。		
(9) 公開買付者の最近 3 年間の連結経営成績及び連結財務			
決算期	2021 年 3 月期	2022 年 3 月期	2023 年 3 月期
連結純資産	609,358 百万円	667,971 百万円	731,227 百万円
連結総資産	820,379 百万円	930,629 百万円	998,160 百万円
1 株当たり連結純資産	3,009.15 円	3,339.64 円	3,701.08 円
連結売上高	655,529 百万円	762,927 百万円	876,082 百万円

連結営業利益	62,480 百万円	89,316 百万円	100,686 百万円
税引前当期純利益	65,089 百万円	86,714 百万円	98,409 百万円
当社株主に帰属する当期純利益	43,307 百万円	61,400 百万円	73,861 百万円
1株当たり連結 当期純利益	214.72 円	305.65 円	372.19 円
1株当たり配当金	84.00 円	92.00 円	98.00 円

(注1)「所有割合」とは、当社が2023年8月14日に提出した2024年3月期第1四半期報告書に記載された2023年8月14日現在の発行済株式総数(63,306,008株。但し、2023年8月1日から同月14日までの新株予約権の行使により発行された株式数は含まれておりません。)に、2023年8月1日から本公開買付けの実施についての公表日の前々営業日である2023年9月6日までに新株予約権の行使により発行された株式数(1,673,000株)を加算し、2023年6月30日現在の当社が所有する自己株式数(614株)を控除した株式数(64,978,394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しております。)をいいます。以下、所有割合の計算について同じです。

2. 買付け等の価格

普通株式1株につき、金5,700円(以下「本公開買付け価格」といいます。)

3. 本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、下記「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」に記載の根拠及び理由に基づき、本公開買付けについて賛同の意見を表明すること、及び本公開買付け後も当社株式の上場が維持される予定であり、当社の株主の皆様が本公開買付け後も当社株式を所有するという選択肢をとることも十分な合理性が認められるため、本公開買付け価格の妥当性については当社としての判断を留保し、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、当社の株主の皆様のご判断に委ねることを決議いたしました。

なお、上記取締役会決議は、下記「(7) 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「⑥ 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」に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

本公開買付けに関する意見の根拠及び理由のうち、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。

① 本公開買付けの概要

公開買付者は、2023年9月8日開催の取締役会において、当社を公開買付者の連結子会社とすることを目的とする取引(以下「本取引」といいます。)として、東京証券取引所プライム市

場に出場している当社株式を、本公開買付けにより取得することを決議したとのことです。なお、本日現在、公開買付者は、当社株式を 20,459,000 株（所有割合：31.49%）所有する主要株主である筆頭株主であり、当社を持分法適用関連会社としているとのことです。

公開買付者は、本公開買付けにおいては、当社を連結子会社とすることを目的としていることから、買付予定数の下限については、本基準株式数（64,978,394 株）の 50.01%に相当する株式数の 1 単元（100 株）未満に係る数を切り上げた株式数（32,495,700 株）から、本書提出日現在において、公開買付者が所有する当社株式の数（20,459,000 株）を控除した株式数である 12,036,700 株（所有割合：18.52%）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。）の総数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わないとのことです。また、本公開買付けにおいて当社を公開買付者の連結子会社とすることを目的としているところ、本公開買付けにおける買付け等の期間の末日までに新株予約権の行使により発行又は移転される当社株式も本公開買付けの対象としているほか、将来において新株予約権の行使により当社の発行済株式総数が増加した場合には公開買付者の所有割合が過半数未満となる可能性も想定されることから、当該可能性を低減させたいと考えているものの、当社が将来新規発行する新株予約権の個数及び当該新株予約権の行使により増加する株式数は予測できないため、買付予定数の上限については、切りの良い株式数である 15,000,000 株（所有割合：23.08%）と設定しており、応募株券等の総数が買付予定数の上限（15,000,000 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うとのことです。なお、公開買付者が本公開買付けにより買付予定数の上限である 15,000,000 株を取得した場合、公開買付者が所有する当社株式の数は 35,459,000 株（所有割合：54.57%）となることから、本公開買付け成立後当面の間は、公開買付者が当社の総議決権の過半数の所有を維持できると考えているため、万が一過半数未満となった場合における公開買付者の方針は現時点において未定とのことです。

さらに、公開買付者は、2023 年 9 月 8 日付で、当社との間で本変更契約を締結しております。本変更契約の内容については、下記「Ⅱ. 本資本業務提携について」をご参照ください。

また、公開買付者は、本公開買付けの実施にあたり、2023 年 9 月 8 日付で、当社の主要株主であり第二位株主であるノーリツ鋼機株式会社（以下「ノーリツ鋼機」といいます。）との間で、本公開買付けの応募に関する契約（以下「本応募契約」といいます。）を締結し、ノーリツ鋼機が所有する当社株式（8,855,954 株、所有割合：13.63%）を本公開買付けに応募すること等を合意しているとのことです。本応募契約の内容については、下記「4. 公開買付者と当社の株主との間における本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。

② 公開買付者が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

公開買付者は、1933 年 5 月に大阪市都島区で立石電機製作所として創業し、1948 年 5 月に立石電機株式会社に改組したとのことです。公開買付者は、1962 年 4 月に株式会社京都証券取引所（以下「京都証券取引所」といいます。）及び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。)市場第二部に株式を上場、1965年8月に大阪証券取引所第一部に指定替えし、1966年9月に東京証券取引所第一部及び株式会社名古屋証券取引所(以下「名古屋証券取引所」といいます。)に株式を上場し、1990年1月にオムロン株式会社に社名を変更し現在に至るとのことです。なお、京都証券取引所については、2001年3月に京都証券取引所と大阪証券取引所が合併し、名古屋証券取引所については2009年11月に上場廃止をしており、大阪証券取引所については、2013年7月に東京証券取引所と大阪証券取引所の現物市場の統合を行っているため、現在は東京証券取引所市場プライム市場にのみ上場しているとのことです。

公開買付者、子会社117社及び関連会社45社(2023年3月31日現在)により構成される企業グループ(以下「公開買付者グループ」といいます。)は、事業を通じて社会的課題を解決することで、よりよい社会を作ることを目指しており、長期ビジョン Shaping the Future 2030(以下「SF2030ビジョン」といいます。)におけるヘルスケアソリューションドメインのビジョンとして『「循環器疾患の“ゼロイベント”』への貢献』を掲げ、その社会実現を図っているとのことです。

一方、当社は、2002年1月に東京都中野区で株式会社日本医療データセンターとして創業し、2018年7月に株式会社JMD Cに商号変更しました。その後、当社は、2019年12月に東京証券取引所マザーズ市場に上場、2021年11月に東京証券取引所市場第一部に市場変更し、2022年4月の東京証券取引所における市場区分の見直しに伴い、東京証券取引所市場第一部からプライム市場に移行しました。

当社及び子会社36社(2023年3月31日現在)により構成される企業グループ(以下「当社グループ」といいます。)は、企業理念として、「健康で豊かな人生をすべての人に」を掲げています。当社グループは、医療費の増大や医療の地域格差といった問題にデータとICT(注2)の力で解決に取り組むことで、持続可能なヘルスケアシステムの実現を目指しています。

(注2)「ICT」とは、Information and Communication Technologyの略であり、情報・通信に関する技術の総称をいいます。

公開買付者は、公開買付者及び当社のビジョンや将来的な計画を踏まえて、「国内No.1、グローバルで存在感のあるデータヘルスケア事業の創造」及び「公開買付者グループのDXの加速」を目的に、2022年2月に当社株式18,644,100株(2022年2月14日時点の当社の発行済株式総数に対する割合:33.00%)を取得するとともに、当社と2022年2月22日付資本業務提携契約を締結したとのことです。さらに、2022年9月に、公開買付者は、当社の海外募集による新株発行に並行して実施された公開買付者を割当先とする第三者割当による新株発行の引受けにより1,814,900株(2022年9月30日時点の当社の発行済株式総数に対する割合:2.89%)を追加取得することで、合計で当社株式20,459,000株(同割合:32.60%)を所有し、協業関係の強化を図ってきたとのことです。

公開買付者と当社との間の2022年2月22日付資本業務提携契約の締結以降、公開買付者は、当社が保有するレセプト・健診等の医療データと公開買付者が保有する日常生活下の血圧・バイタル・活動データ等を組み合わせ、解析し、個人のイベント発症のリスク(発症可能性やタイミング

グ)を予測することで、医師の投薬治療や生活者・患者の生活習慣改善の支援を行うパーソナライズされた重症化予防ソリューションや介護予防ソリューション等の提供を目指しているとのことです。また、ヘルスデータプラットフォームをコアに、ゼロイベントをはじめとする健康増進・重症化予防ソリューションを社会実装することで、人々の健康寿命の延伸と医療費適正化の両立を図り、予防、未病、治療、ケアという分野で、その進化をさらに加速し国内で事業展開するとともに、そこで得られたノウハウ・ソリューションの海外展開も目指しているとのことです。これらによって、国内外の生活者の健康増進に寄与し、関連する医療費の削減に貢献する未来像の実現を企図しているとのことです。

上記の協業関係を経て、公開買付者の当事業への理解と相互の信頼関係の構築は順調に進んでおり、2023年4月には、オムロンヘルスケア株式会社が提供するスマートフォン健康管理アプリ「OMRON connect」と当社が保険者向けに提供しているPHRサービス「PepUp」間のデータ連携が開始し、2023年6月には、公開買付者や当社を含めた代表幹事企業8社（これらに加え会員企業・団体は140団体）により、社員の健康を通じた日本企業の競争力向上と企業健保の持続可能性を目的とした「健康経営アライアンス」（注3）が設立される等、両社の協業は益々加速しているとのことです。

（注3）「健康経営アライアンス」は、「社員の健康をつうじた日本企業の活性化と健保の持続可能性の実現」をビジョンに掲げ、企業と健康保険組合が連携したコラボヘルスや、データの利活用を通じた職域での健康増進・重症化予防を推進することで、健康経営の型づくり、成果創出のためのソリューションの共創及び産業界への実装を目指す企業間連携の取り組みとのことです。公開買付者及び当社は当該アライアンスの発起人として、他の代表幹事企業と共にアライアンスの企画・運営に携わっているとのことです。公開買付者及び当社は、当社が持つデータ事業のケイパビリティと、公開買付者が持つブランド力・ネットワーク力といったエコシステム構築力を掛け合わせることで、「健康経営アライアンス」の活動を通じてコーポレートヘルス領域（企業人事側を対象とした健康経営ソリューション提供）の事業展開に繋げていくことを企図しているとのことです。

かかる状況下、公開買付者は、更なる社会的課題の解決と事業価値の拡大を目的に、本公開買付けによりノーリツ鋼機及び一般株主が所有する当社株式を取得し、当社を連結子会社にすることを目的として、2023年9月8日開催の取締役会において、当社株式に対する本公開買付けを行うことを決議したとのことです。

公開買付者は、これまでは当社との間の経営資源の共有に多くの制約があり、高度化する市場ニーズへの十分な対応が困難であったと認識しているところ、当社が公開買付者の持分法適用関連会社から連結子会社になることで、当社は、多種多量のヘルスビッグデータを蓄積し、また、取得したデータを標準化して利活用可能なヘルスビッグデータ・プラットフォームとして構造化する高い能力を持つ、当社の先進的なデータビジネスのケイパビリティを用いて、公開買付者のアセットを積極的に活用することが可能となり、事業のトランスフォーメーションによる価値創造と持続的成長を実現し、中長期的な企業価値の最大化が期待できると考えているとのことです。

具体的には、公開買付者は、ヘルスケアソリューションドメインにおいて SF2030 ビジョンで掲げた「健康寿命の延伸」に向け、社会的課題の解決と事業価値の拡大を加速できると考えているとのことです。例えば、血圧計等のデバイス売り切り型のビジネスモデルが中心である同ドメインのポートフォリオは、ヘルスケアデータプラットフォームを活用したデータサービスが強化されることで、データを起点にした“モノとサービス”を提供するリカーリング型のビジネスモデル（注4）へと進化することが可能になると考えているとのことです。加えて、新たな疾病領域への事業拡張へのチャンスも広がり事業成長を加速できると考えているとのことです。

また、公開買付者は、ヘルスケアソリューションドメインだけでなく、ソーシャルソリューションズドメインや公開買付者の中核事業であるインダストリアルオートメーションドメインを含む、公開買付者グループの事業全体において、当社によって継続的に獲得しうるであろう貴重なデータサイエンティスト等の優秀な人材を通じて公開買付者グループの社内全体におけるデータの活用が促されると考えているとのことです。そして、公開買付者は、かかるデータ活用を用いて、公開買付者のデバイスやサービスから生成されるデータと他社のデータを連携させるデータプラットフォームを構築し、そのデータの活用による新たなソリューション（“モノ”だけに限らず、“モノとサービス”を組み合わせた最も価値の高い実装形態）を創出し、公開買付者グループのデータを基軸とした価値創造に本格的に取り組むとのことです。

なお、公開買付者は、当社の先進的なデータビジネスのケイパビリティの源泉は、優秀なデータサイエンティストを獲得する競争力であり、当社の独立性が維持されることでその競争力を維持できると考えているとのことです。当社の起業家精神あふれる企業文化及び経営の独立性を最大限尊重しつつ、上記各施策の実行を通じて事業シナジーを創出し、両グループの企業価値の最大化を実現することを目指していくとのことです。

（注4）「リカーリング型のビジネスモデル」とは、デバイス売り切り型のビジネスモデルとは異なり、特定の顧客・ユーザーから継続的に課金する収益モデルを意味するとのことです。顧客・ユーザーとの接点となるデバイスを持つ公開買付者は、唯一無二のヘルスビッグデータを持つ当社と共に、特定の疾病予防や健康増進のために、これまで計測・蓄積したデータから示唆を出し、顧客・ユーザーの行動変容を促すような助言や継続モニタリングを行うことを提供価値とする事業モデルを構築していくことを企図しているとのことです。

上記のような分析及び検討の結果を踏まえ、公開買付者は、2023年6月20日に、当社に対し、当社株式の50%超を取得することを目的として、当社株式に対して公開買付けを実施したい旨の提案を行い、2023年7月7日に「貴社株式の追加取得の検討について」と題する書簡を当社に提出し、当社との間で当社を公開買付者の連結子会社にするることによって創出される事業シナジー等について協議したとのことです。また、公開買付者は、当社の第二位株主であるノーリツ鋼機が所有する当社株式の全てを本公開買付けに応募することで、本公開買付けの成立の確度を高めることができることから、2023年8月8日にノーリツ鋼機に対して、本公開買付けを実施する意向である旨及び本応募契約を締結したい旨を説明し、同日、ノーリツ鋼機からノーリツ鋼

機が保有する当社株式を本公開買付けに応募すること及び本応募契約を締結することを前向きに検討する旨の回答を得たとのことです。公開買付者は、2023年8月21日に、ノーリツ鋼機に対し、本公開買付価格を5,500円程度（5,500円は、提案の前営業日である2023年8月18日の東京証券取引所プライム市場における当社株式の終値4,052円に対して35.74%（小数点第三位を四捨五入。以下、プレミアム及びディスカウントの計算において同じです。）プレミアムを加えた金額、2023年8月18日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値5,055円（円未満を四捨五入。以下、終値の単純平均値の計算において同じです。）に対して8.80%プレミアムを加えた金額、過去3ヶ月間の終値の単純平均値5,507円に対して0.13%ディスカウントした金額、過去6ヶ月間の終値の単純平均値5,139円に対して7.02%プレミアムを加えた金額とのことです。）とする旨の提案をしたところ、同日、ノーリツ鋼機から想定していた価格水準に満たさないため、本公開買付価格を引き上げることの要請を受けたとのことです。公開買付者は、当該要請を受け、2023年8月25日にノーリツ鋼機に対し、本公開買付価格を5,600円（提案の前営業日である2023年8月24日の東京証券取引所プライム市場における当社株式の終値4,237円に対して32.17%プレミアムを加えた金額、2023年8月24日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値4,809円に対して16.45%プレミアムを加えた金額、過去3ヶ月間の終値の単純平均値5,410円に対して3.51%プレミアムを加えた金額、過去6ヶ月間の終値の単純平均値5,136円に対して9.03%プレミアムを加えた金額とのことです。）とする再提案を行ったところ、同日、ノーリツ鋼機との間で公開買付者と当社が合意した価格であることを前提に本公開買付価格を5,600円以上として本応募契約を締結することについて合意に至ったとのことです。その後、下記に記載のとおり本公開買付価格を5,700円とすることで当社との間で合意に至ったことから、改めて2023年9月8日にノーリツ鋼機との間で本公開買付価格を5,700円とする本応募契約を締結したとのことです。

公開買付者は、当社に対して、2023年8月25日にノーリツ鋼機と合意した5,600円（提案の前営業日である2023年8月24日の東京証券取引所プライム市場における当社株式の終値4,237円に対して32.17%プレミアムを加えた金額、2023年8月24日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値4,809円に対して16.45%プレミアムを加えた金額、過去3ヶ月間の終値の単純平均値5,410円に対して3.51%プレミアムを加えた金額、過去6ヶ月間の終値の単純平均値5,136円に対して9.03%プレミアムを加えた金額とのことです。）を本公開買付価格とする旨の初回の価格提案書を提出したとのことです。公開買付者からの提案に対し、2023年8月29日、本特別委員会（下記「③ 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」の「(i) 公開買付者からの提案及び検討体制の構築の経緯」に定義します。以下同じです。）は、本特別委員会のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関であるトラスティーズ・アドバイザー株式会社（以下「トラスティーズ」といいます。）による当社株式の価値に関する初期的な分析結果及び財務的見地からの助言並びに本特別委員会のリーガル・アドバイザーである潮見坂綜合法律事務所及び当社のリーガル・アドバイザーである森・濱田松本法律事務所による法的見地からの助言を踏まえて審議・検討を行い、本公開買付価格の増額を求めることが少数株主の利益保護の観点から望ましいと判断し、公開買付者に対して、本公開買付価格を6,500円に引き上げ

るように要請しました。公開買付者は、本特別委員会からかかる要請があったことから、2023年8月31日に、当社株主に十分な投資回収の機会を与える価格であるとして5,650円（提案の前営業日である2023年8月30日の東京証券取引所プライム市場における当社株式の終値4,339円に対して30.21%プレミアムを加えた金額、2023年8月30日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値4,604円に対して22.72%プレミアムを加えた金額、過去3ヶ月間の終値の単純平均値5,337円に対して5.86%プレミアムを加えた金額、過去6ヶ月間の終値の単純平均値5,124円に対して10.27%プレミアムを加えた金額とのことです。）を本公開買付価格とする提案を行ったとのことです。これを受けて、2023年9月1日、本特別委員会は、公開買付者の提案価格である5,650円はトラスティーズによる当社株式の価値に関する初期的な分析結果及び財務的見地からの助言等を踏まえると不合理な価格ではないものの、少数株主にとって十分な投資回収の機会を提供しているとまでは言えないと判断し、公開買付者に対して、本公開買付価格を5,950円に引き上げるように要請しました。公開買付者は、本特別委員会からかかる要請について慎重に検討の上、2023年9月5日に、本公開買付価格を5,700円（提案の前営業日である2023年9月4日の東京証券取引所プライム市場における当社株式の終値4,388円に対して29.90%プレミアムを加えた金額、2023年9月4日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値4,407円に対して29.34%プレミアムを加えた金額、過去3ヶ月間の終値の単純平均値5,278円に対して8.00%プレミアムを加えた金額、過去6ヶ月間の終値の単純平均値5,128円に対して11.15%プレミアムを加えた金額とのことです。）とする提案を行ったとのことです。これを受けて、2023年9月5日、本特別委員会は、公開買付者の提案価格である5,700円は上記のとおり不合理な価格ではないものの、少数株主の利益保護を図る観点から本特別委員会としては更なる価格の引上げを求めて交渉を行うことが望ましいと判断し、公開買付者に対して、本公開買付価格を5,900円に引き上げるように要請しました。公開買付者は、本特別委員会からかかる要請に対し慎重に検討の上、2023年9月6日に、再度、本公開買付価格を5,700円（提案の前営業日である2023年9月5日の東京証券取引所プライム市場における当社株式の終値4,631円に対して23.08%プレミアムを加えた金額、2023年9月5日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値4,418円に対して29.02%プレミアムを加えた金額、過去3ヶ月間の終値の単純平均値5,261円に対して8.34%プレミアムを加えた金額、過去6ヶ月間の終値の単純平均値5,124円に対して11.24%プレミアムを加えた金額とのことです。）とする提案を行ったとのことです。これを受けて、2023年9月6日、本特別委員会は、引き続き少数株主の利益保護を図る観点から価格の引上げの交渉を行うことが望ましいと判断し、公開買付者に対して、本公開買付価格を引き上げるように要請しました。公開買付者は、本特別委員会からかかる要請に対し慎重に検討の上、2023年9月7日に、再度、本公開買付価格を5,700円（提案の前営業日である2023年9月6日の東京証券取引所プライム市場における当社株式の終値4,667円に対して22.13%プレミアムを加えた金額、2023年9月6日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値4,429円に対して28.70%プレミアムを加えた金額、過去3ヶ月間の終値の単純平均値5,241円に対して8.76%プレミアムを加えた金額、過去6ヶ月間の終値の単純平均値5,127円に対して11.18%プレミアムを加えた金額とのことです。）とする提案を行ったとのことです。これを受けて、本特別委員会は、2023年9月7日、公

公開買付者の提案価格である5,700円は上記のとおり不合理な価格ではないこと、公開買付者による当初の提案価格から2度の価格引上げが行われ、その後も本特別委員会において公開買付者との間で価格の引上げの交渉を複数回実施したこと等を踏まえ、5,700円で妥結することを決定し、同日、公開買付者に対して、本公開買付価格を5,700円とすることに合意する旨を連絡しました。

これらの協議・交渉を経て、公開買付者は、2023年9月8日開催の取締役会において、本取引として、当社株式を、本公開買付けにより取得することを決議したとのことです。

③ 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

(i) 公開買付者からの提案及び検討体制の構築の経緯

当社は、上記「② 公開買付者が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、公開買付者から、2023年6月20日に、当社株式の50%超を取得することを目的として、当社株式に対して公開買付けを実施したい旨の提案を受けたため、2023年6月下旬、本公開買付けに関して、公開買付者及び当社から独立したリーガル・アドバイザーとして森・濱田松本法律事務所を選任し、本公開買付けの検討体制等に係る初期的な相談を行いました。また、当社は、本公開買付けは支配株主による公開買付けやいわゆるマネジメント・バイアウト(MBO)には該当しないものの、本取引の是非の検討や取引条件の妥当性についての交渉及び判断が行われる過程全般にわたってその公正性を担保するため、森・濱田松本法律事務所の助言を踏まえ、直ちに、公開買付者から独立した立場で、当社の企業価値の向上及び当社の少数株主の皆様の利益の確保の観点から本取引に係る検討、交渉及び判断を行うための体制の構築を開始いたしました。

具体的には、当社は、森・濱田松本法律事務所の助言を踏まえ、下記「(7) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「① 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」に記載のとおり、2023年6月下旬から当社の独立社外取締役により構成される特別委員会の設置に向けた準備を進めました。

その上で、当社は、当社の独立社外取締役であり、監査等委員である林南平氏、霜田恒夫氏及び藤岡大祐氏は、いずれも企業経営、財務会計、投資等に関する豊富な知見を有しており、特別委員会の委員としての独立性及び資質を有していると判断し、2023年6月29日開催の当社取締役会における決議により、同3名から構成される特別委員会(以下「本特別委員会」といいます。なお、本特別委員会の設置等の経緯、検討の経緯及び判断内容等については、下記「(7) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「① 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、本特別委員会に対し、(a)本公開買付けについて当社取締役会が賛同するべきか否か、及び、当社株主に対して本公開買付けへの応募を推奨するべきか否かを検討し、当社取締役会に勧告を行うこと、並びに(b)当社取締役会における本取引についての決定が、当社の少数株主にとって不利益なものでないかについて検討し、当社取締役会に意見を述べること(以下、これらを総称して「本諮問事項」といいます。)について諮問いたしました。

た。加えて、当社取締役会は、本特別委員会の判断内容を最大限尊重して本取引に関する意思決定を行うこと、及び特別委員会が本取引の取引条件が妥当でないと判断した場合には、当社取締役会は当該取引条件による本取引の承認をしないことを決議するとともに、本特別委員会に対して、以下の権限を付与することを決議しました。

- (a) 本取引の相手方との間で取引条件等についての交渉（当社役職員やアドバイザーを通じた間接的な交渉を含む。）を行うこと
- (b) 本諮問事項を検討するに当たり、必要に応じ、自らの財務のアドバイザー若しくは第三者算定機関及び法務のアドバイザー（以下「アドバイザー等」と総称する。）を選任又は指名すること（この場合の費用は当社が負担する。）、又は当社のアドバイザー等を指名し、若しくは承認（事後承認を含む。）すること（なお、本特別委員会は、当社のアドバイザー等を信頼して専門的助言を求めることができるかと判断した場合には、当社のアドバイザー等に対して専門的助言を求めることができる。）
- (c) 本特別委員会が必要と認める者に本特別委員会への出席を要求し、必要な情報について説明を求めること
- (d) 当社グループの役職員から本取引に関する検討及び判断に合理的に必要な情報を受領すること
- (e) その他本取引に関する検討及び判断に際して必要と本特別委員会が認める事項

当社は、下記「(7) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「① 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」に記載のとおり、2023年7月10日開催の本特別委員会において、本特別委員会から、当社が森・濱田松本法律事務所をリーガル・アドバイザーとすることについて、その独立性及び適格性に問題がないことを確認の上、その選任の承認を受けております。

また、本特別委員会は、上記の権限に基づき、2023年7月10日に、公開買付者及び当社から独立した独自のリーガル・アドバイザーとして潮見坂綜合法律事務所を、2023年7月11日に、公開買付者及び当社から独立した独自のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関としてトラスティーズを選任しました。なお、本特別委員会は、潮見坂綜合法律事務所及びトラスティーズについて、公開買付者及び当社の関連当事者には該当しないこと、並びに本公開買付けを含む本取引に関して重要な利害関係を有していないこと、その他本取引における独立性及び適格性に問題がないことを確認の上、その選任を行いました。

さらに、当社は、下記「(7) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「① 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」及び「⑤ 当社における独立した検討体制の構築」に記載のとおり、公開買付者から独立した立場で、本取引に係る検討、交渉及び判断を行うための体制（本取引に係る検討、交渉及び判断に関与する当社の役職員の範囲及びその職務を含みます。）を当社の社内に構築するとともに、かかる検討体制に独立性及び公正性の観点から問題が

ないことについて本特別委員会の承認を受けております。

(ii) 検討・交渉の経緯

上記「(i) 公開買付者からの提案及び検討体制の構築の経緯」に記載の検討体制の構築の後、当社は、森・濱田松本法律事務所から本取引における手続の公正性を確保するための対応等についての法的助言を受けるとともに、本特別委員会がトラスティーズから受けた当社株式の価値算定に関する説明及び公開買付者との交渉方針に関する助言を踏まえ、本取引の是非及び取引条件の妥当性について慎重に検討を行ってまいりました。

具体的には、当社は、公開買付者から受領した2023年7月7日付「貴社株式の追加取得の検討について」と題する書簡において、当社株式を対象とする公開買付けを通じた当社の発行済株式の過半数の取得を検討している旨の説明を受けたことを踏まえて、本特別委員会における検討・協議を進めました。本特別委員会は、当社から、当社の事業環境及び経営課題、公開買付者との提携関係の現況、当社における本取引のメリット・デメリット、事業計画等について説明を受けるとともに、書面による回答を受けました。また、本特別委員会は、公開買付者から、当社の事業環境及び経営課題、公開買付者との提携関係の現況、当社における本取引のメリット・デメリット、事業計画等について書面による回答を受けました。本特別委員会は、当社及び公開買付者による当該回答及び説明を踏まえ、本取引の意義・目的及び本取引の手続・条件に関し、検討・協議を行いました。

また、本公開買付価格については、当社は、2023年8月25日付で、公開買付者より、本公開買付価格を5,600円とする提案を受領しました。これを受けて、本特別委員会は、2023年8月29日、本特別委員会のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関であるトラスティーズによる当社株式の価値に関する初期的な分析結果及び財務的見地からの助言、並びに特別委員会のリーガル・アドバイザーである潮見坂綜合法律事務所及び当社のリーガル・アドバイザーである森・濱田松本法律事務所による法的見地からの助言を踏まえて審議・検討を行い、公開買付価格の増額を求めることが少数株主の利益保護の観点から望ましいと判断し、公開買付者に対して、本公開買付価格を6,500円に引き上げるよう提案することを決定しました。本特別委員会は、2023年8月29日、公開買付者に対して、本公開買付価格を6,500円とすることを提案したところ、2023年8月31日、公開買付者より、本公開買付価格を5,650円とする再提案を受領しました。これを受けて、本特別委員会は、2023年9月1日、公開買付者の提案価格である5,650円はトラスティーズによる当社株式の価値に関する初期的な分析結果及び財務的見地からの助言等を踏まえると不合理な価格ではないものの、少数株主にとって十分な投資回収の機会を提供しているとまでは言えないと判断し、公開買付者に対して、本公開買付価格を5,950円に引き上げるよう提案することを決定しました。本特別委員会は、同日、公開買付者に対して、本公開買付価格を5,950円とすることを提案したところ、2023年9月5日付で、公開買付者より、本公開買付価格を5,700円とする提案を受領しました。これを受けて、本特別委員会は、同日、公開買付者の提案価格である5,700円は上記のとおり不合理な価格ではないものの、少数株主の利益保護を図る観点から本特別委員会としては更なる価格の引上げを求めて交渉を行うことが望ま

しいと判断し、公開買付者に対して、本公開買付価格を5,900円に引き上げるよう提案することを決定しました。本特別委員会は、同日、公開買付者に対して、本公開買付価格を5,900円とすることを提案したところ、2023年9月6日、公開買付者から、公開買付者としては5,700円が適切な価格であり、少数株主の皆様にご貴重な投資回収の機会を提供するものであると判断していることを理由に、上記提案に応じられない旨の回答を受けました。これを受けて、本特別委員会は、引き続き少数株主の利益保護を図る観点から価格の引上げの交渉を行うことが望ましいと判断し、公開買付者に対して、価格について再考するように要請したところ、2023年9月7日、公開買付者より、公開買付者としては引き続き5,700円は適切な価格と考えており、当社の少数株主の皆様にご貴重な投資回収の機会を提供するものであるとも考えていることを理由に、価格の再引上げには応じられない旨の回答を受けました。これを受けて、本特別委員会は、同日、公開買付者の提案価格である5,700円は上記のとおり不合理な価格ではないこと、公開買付者による当初の提案価格から2度の価格引上げが行われ、その後も本特別委員会において公開買付者との間で価格の引上げの交渉を複数回実施したこと等を踏まえ、5,700円で妥結することを決定し、同日、公開買付者に対して、本公開買付価格を5,700円とすることに合意する旨を連絡いたしました。

(iii) 当社の意思決定の内容

以上の経緯のもとで、当社は、本日開催の当社取締役会において、森・濱田松本法律事務所から受けた法的助言、並びに本特別委員会がトラスティーズから受けた財務的見地からの助言及び2023年9月7日付で提出を受けた当社株式の価値算定結果に関する株式価値算定書（以下「本株式価値算定書（トラスティーズ）」といいます。）の内容を踏まえつつ、本特別委員会から提出された答申書（以下「本答申書」といいます。）において示された本特別委員会の判断内容を最大限尊重しながら、本公開買付けを含む本取引が当社の企業価値の向上に資するか否か、及び本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件が適切なものか否かについて、慎重に検討・協議を行いました。

その結果、当社としては、以下のとおり、公開買付者との資本業務提携関係の強化を前提とした本取引は当社の企業価値の向上に資するとの結論に至りました。

当社は、元来より、現在日本において取りざたされている「医療費の増大（2025年問題）」、「医療の地域格差」、「生活習慣病の増大」及び「労働力不足」といった社会課題に対しデータとICTの力で解決に取り組むことで、持続可能なヘルスケアシステムの実現を目指しております。また、こういった社会課題は、超高齢化が早く進む日本が課題先進国として直面している問題であり、その中で培った解決ノウハウを用いて、将来同じ課題を抱えるであろうアジア諸国などにおいて国境を超えた解決に取り組んでいくことを目指しております。2002年の創業後、医療ビッグデータ事業の草分け的存在として健康保険組合由来のレセプトデータベースをアカデミア・産業界に提供することからスタートし、現在は、医師や患者を中心に、医療機関、保険者、製薬会社、生損保会社などのヘルスケア関連事業者に対して、データとICTを活用して健康増進や医療の効率化を目的にしたサービスを提供し、そのサービスを通して集積したデータを用いて、さ

らにサービスを改善していくというエコシステムで事業を拡大してまいりました。

上記のような社会問題がクローズアップされる中で、政府は、当社のサービス提供先である健康保険組合を含めた保険者に対して国家的課題である医療費の適正化に向けて大きな役割を期待するとともに、予防を含めた医療全体に対してデータを活用したエビデンスに基づく活動を後押ししてきました。さらに、新型コロナウイルス感染症拡大後は、各領域でのデジタル活用が急速に進んでおり、ヘルスケア領域においても、規制緩和等を通してデジタル技術を活用していく機運が高まっております。法制度の面では、医療費の適正化に向けて医療ビッグデータの利活用をより促進させる観点から、「個人情報保護法」の改正や「次世代医療基盤法」の施行等の動きが進んでおります。また、マイナンバーカードの健康保険証利用、マイナポータルの活用、全国医療情報プラットフォームの創設等、ヘルスケアデータの活用の機運はいっそう高まってきております。当社グループとしては、指数関数的に広がるこれらの機会をしっかりと逃すことなく捉え、事業ステージを数段高めていく必要があると考えております。

その中で、2022年2月に、公開買付者との間で2022年2月22日付資本業務提携契約を締結し、「オムロングループにおいて、当社グループの起業家精神あふれる企業文化及び経営の独立性を最大限尊重しつつ、当社グループの成長を加速させるべく当社グループに協力するとともに、当社グループにおいて、オムロングループのヘルスケアドメインで創出する社会価値である『循環器疾患の“ゼロイベント”への貢献』に対する取組みに協力し、また、両グループ間の事業シナジーを創出していくことにより、当社及びオムロンの企業価値の最大化を実現すること」を目指し、協業を実施してまいりました。具体的には、公開買付者グループの保有データの連携によるヘルスケアデータプラットフォームの強化、公開買付者グループのプロダクト開発力、顧客基盤やブランド力を活用した新たな予防ソリューションの開発とサービスの共同展開、公開買付者グループのグローバルフットプリントを活用した海外展開等を進めてまいりました。

2023年4月には、オムロンヘルスケア株式会社が提供するスマートフォン健康管理アプリ「OMRON connect」と当社が保険者向けに提供しているPHRサービス「PepUp」間のデータ連携が開始し、2023年6月には、公開買付者や当社を含めた代表幹事企業8社（これらに加え会員企業・団体は140団体）により、社員の健康を通じた日本企業の競争力向上と企業健保の持続可能性を目的とした「健康経営アライアンス」が設立される等、協業の成果も具体的に表れ始めております。

当社は、本取引による公開買付者との資本関係の強化を通じて、これまで以上に、公開買付者の製品開発力、顧客基盤、ブランド力、人材、グローバルフットプリントといったアセットの供給を受けることが、当社の目指すデータの集積とサービス改善の循環による事業拡大につながり、ひいては当社の企業価値向上に資すると判断しております。

他方で、本取引の潜在的なデメリットとして、①公開買付者の当社の経営に対する支配力又は影響力の増加による経営上の制約、②公開買付者の影響力増加による取引先・役職員等の離反等が一般的には懸念されると考えております。

もっとも、①については、当社の経営の独立性が事実上及び契約上担保されていることから問題ないと判断しております。すなわち、公開買付者は、ヘルスケアソリューションドメインにお

いて SF2030 ビジョンで掲げた「健康寿命の延伸」に向け、当社とともにヘルスケアデータプラットフォームを活用したデータサービスを強化することで、デバイス売り切り型のビジネスモデルを“モノとサービス”を提供するリカーリング型のビジネスモデルへと進化させることや新たな疾病領域への事業拡張等を目指していくとのことですが、公開買付者のようなグローバルブランド製品をもつ医療機器メーカーとの協業を通じて、データを収集しつつ、データの用途と収益化余地を開拓していくことは、当社の既存の戦略と合致しております。また、公開買付者は、当社とともに、ヘルスケアソリューションドメインだけでなく、ソーシャルソリューションズドメインや公開買付者の中核事業であるインダストリアルオートメーションドメインを含む、公開買付者グループの事業全体において、公開買付者のデバイスやサービスから生成されるデータと他社のデータを連携させるデータプラットフォームを構築し、そのデータの活用による新たなソリューション（“モノ”だけに限らず、“モノとサービス”を組み合わせた最も価値の高い実装形態）を創出し、公開買付者グループのデータを基軸とした価値創造に本格的に取り組むとのことですが、当社としても公開買付者への支援という形でヘルスケア領域で培ったデータサイエンスを含めたデータ利活用ノウハウを用いたヘルスケア領域以外でのデータ利活用にチャレンジしており、これを通じて確固たるノウハウを生み出すことができれば、このノウハウを新たな事業機会にしていく方針です。このように当社と公開買付者の間で事業戦略上の齟齬がないことに加えて、当社が公開買付者の持分法適用会社となった 2022 年 2 月以降の事業運営においても、当社の経営上の独立性が懸念されるような事実はありません。加えて、2022 年 2 月 22 日付資本業務提携契約及び本変更契約上も、公開買付者は、当社が定める業務執行体制及び業務執行プロセスを尊重し、維持する旨、並びに当社の役職員の人事・報酬制度を含む当社の会社制度の独立性を尊重する旨などが規定されております。

また、②については、当社の取引先に公開買付者の競合先は少なく、当社が公開買付者の持分法適用会社となった 2022 年 2 月以降に、公開買付者との資本関係を理由に離反した取引先も存在しないため、本取引による取引先への悪影響は想定しておりません。また、当社の役職員等についても、約 1.5 年にわたる協業関係の中で、公開買付者との信頼関係が形成されており、この点でも、本取引による悪影響は想定しておりません。

したがって、当社は、公開買付者との資本業務提携関係の強化を前提とした本取引は、懸念すべきデメリットは小さく、それに比して、公開買付者のアセットの供給によるメリットが大きいため、当社の企業価値向上に資すると判断しております。

また、当社は、本日開催の当社取締役会において、以下(a)から(f)の点から、本公開買付価格である 1 株当たり 5,700 円は不合理なものではないと判断いたしました。

- (a) 本公開買付価格 (5,700 円) が、下記「(3) 算定に関する事項」に記載されているトラスティーズによる当社株式の株式価値の算定結果のうち、市場株価法に基づく算定結果 (4,411 円～5,221 円) 及び類似公開会社比準法に基づく算定結果 (2,830 円～3,207 円) の上限値を超え、かつディスカунテッド・キャッシュ・フロー法 (以下「DCF 法」と

います。)に基づく算定結果(5,305円~6,484円)の範囲内であること。

- (b) 本公開買付価格(5,700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2023年9月7日の東京証券取引所プライム市場における当社株式の終値4,684円に対して21.69%のプレミアムを加えた価格、直近1ヶ月間の終値の単純平均値4,411円に対して29.22%のプレミアムを加えた価格、直近3ヶ月間の終値の単純平均値5,221円に対して9.17%のプレミアムを加えた価格、直近6ヶ月間の終値の単純平均値5,128円に対して11.15%のプレミアムを加えた価格であり、本公開買付価格のプレミアムは、2018年9月から2023年8月までの間に公表された持分法適用関連会社の連結子会社化を目的とした他の公開買付けの事例6件におけるプレミアム水準(平均値は公表日の前営業日に対するプレミアム率が25.23%、過去1ヶ月間が31.85%、過去3ヶ月間が31.16%、過去6ヶ月間が31.22%、中央値は公表日の前営業日に対するプレミアム率が23.46%、過去1ヶ月間が27.68%、過去3ヶ月間が27.48%、過去6ヶ月間が26.82%)との比較において、直近3ヶ月間及び直近6ヶ月間の各終値の単純平均値に対するプレミアムの水準は相対的にやや劣るものの、公表日の前営業日及び直近1ヶ月間の終値の単純平均値に対するプレミアムの水準は概ね上記他事例と遜色ないものであり、相応のプレミアムが付されていると評価できること。
- (c) 下記「(7) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」に記載の利益相反を回避するための措置等が採られていること等、少数株主の利益への配慮がなされていると認められること。
- (d) 本公開買付価格が、上記利益相反を回避するための措置等が採られた上で、当社と公開買付者間で独立当事者間の取引における協議・交渉と同等の協議・交渉が複数回行われた上で決定された価格であること。より具体的には、本特別委員会が、当社より適時に状況の報告を受けた上で、取引条件に関する交渉について意見を述べ、公開買付者と直接の交渉を行うこと等により、本取引に係る取引条件に関する交渉過程に実質的に関与していたこと。
- (e) 上記「② 公開買付者が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、本公開買付価格は、ノーリツ鋼機と公開買付者間の交渉を経て両社が合意した価格として公開買付者から当社に提案のあった価格(5,600円)を上回る価格であり、価格引上げについて当社及び当社の少数株主と利害が一致する上場会社(ノーリツ鋼機)が交渉に関与していること。
- (f) 本公開買付価格は、下記「(7) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「① 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」に記載のとおり、本特別委員会から取得した本答申書においても、本公開買付価格が市場価格に一定程度のプレミアムを加えた価格であり、不合理なものではないと判断されていること。

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取引条件は不合理なものではないと判断し、本日開催の取締役会において、本公開買付けに関して、賛同の意見を表明することを決議いたしました。

また、当社は、上記のとおり本公開買付価格は不合理なものではないと判断するものの、本公開買付け後も当社株式の上場が維持される予定であり、当社の株主の皆様が本公開買付け後も当社株式を所有するという選択肢をとることも十分な合理性が認められるため、本公開買付価格の妥当性については当社としての判断を留保し、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、当社の株主の皆様のご判断に委ねることを、併せて決議しております。

なお、当該取締役会における決議の方法については、下記「(7) 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「⑥ 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。

④ 公開買付け後の経営方針

公開買付者は、本公開買付け成立後、両グループの企業価値の最大化を実現するために、当社の起業家精神あふれる企業文化及び経営の独立性を最大限尊重することが重要と認識しており、当社株式の上場を維持して当社の上場企業としての自主的な経営を尊重する方針とのことです。

かかる方針を実現すべく、公開買付者は、当社との間で本変更契約を締結し、下記「Ⅱ. 本資本業務提携について」の「2. 提携の内容等」の「(1) 本資本業務提携に基づく業務提携の領域」に記載する各事項の実施を目指すことを合意しているとのことです。なお、当社の役員構成は、2022年2月22日付資本業務提携契約において定められた業務執行取締役でない取締役候補者を推薦することができる権利に基づき、本日現在、取締役8名のうち1名が公開買付者からの派遣取締役ですが、本公開買付け成立後も派遣取締役数に変更の予定はなく、2022年2月22日付資本業務提携契約において合意された、公開買付者が当社の指名報酬委員会に対して推薦できる当社の業務執行取締役でない取締役候補者の人数（1名）は、本変更契約において変更されていないとのことです。

本変更契約の詳細については、下記「Ⅱ. 本資本業務提携について」の「2. 提携の内容等」をご参照ください。

(3) 算定に関する事項

① 特別委員会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

(i) 算定機関の名称並びに当社及び公開買付者との関係

本特別委員会は、本公開買付けに関する意見表明を行うにあたり、公開買付者及び当社から独立した第三者算定機関であるトラスティーズに当社の株式価値の算定を依頼し、2023年9月7日付で本株式価値算定書（トラスティーズ）を受領しています。なお、トラスティーズは、公開買付者及び当社の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して重要な利害関係を有しておりません。また、トラスティーズに対する報酬は、本公開買付けの成否にかかわらず

支払われる固定報酬のみであり、本公開買付けの成立を条件に支払われる成功報酬は含まれておりません。

(ii) 算定の概要

トラスティーズは、当社の財務状況、当社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、当社株式が東京証券取引所プライム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、当社と比較的類似する事業を営む上場会社が複数存在し、類似企業との比較による株式価値の類推が可能であることから類似公開会社比準法及び当社の将来の事業活動の状況を算定に反映させるためにDCF法の各手法を用いて当社株式1株当たりの価値算定を行い、当社は、2023年9月7日付でトラスティーズより本株式価値算定書（トラスティーズ）を取得しました（注5）。なお、本特別委員会及び当社は、下記「(7) 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「① 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」に記載した措置等、十分な公正性担保措置が取られていることも踏まえ、トラスティーズから本公開買付け価格が当社の公開買付け者以外の当社株主にとって財務的見地から公正である旨の意見書（フェアネス・オピニオン）は取得しておりません。

本株式価値算定書（トラスティーズ）によると、上記各手法に基づいて算定された当社株式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	: 4,411円から5,221円
類似公開会社比準法	: 2,830円から3,207円
DCF法	: 5,305円から6,484円

市場株価法では、本公開買付けの公表日の前営業日である2023年9月7日を基準日として、東京証券取引所プライム市場における当社株式の基準日の終値4,684円、同日までの過去1か月の終値の単純平均値4,411円（円未満を四捨五入。以下、単純平均値の計算において同じとします。）、同日までの過去3か月間の終値の単純平均値5,221円、同日までの過去6か月間の終値の単純平均値5,128円を基に、当社株式1株当たりの株式価値の範囲を4,411円から5,221円までと算定しております。

類似公開会社比準法では、当社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算定し、当社株式1株当たりの株式価値の範囲を2,830円から3,207円までと算定しております。

DCF法では、当社が作成した当社の2024年3月期から2028年3月期までの事業計画（以下「本事業計画」といいます。）における収益や投資計画、一般に公開された情報等の諸要素を前提として、当社が2024年3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くことにより当社の企業価値や株式価値を算

定し、当社株式1株当たりの株式価値の範囲を5,305円から6,484円までと算定しております。

トラスティーズが、DCF法の算定の前提とした当社の本事業計画に基づく財務予測に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、2023年3月期から2024年3月期にかけて、当社連結子会社ユニケソフトウェアリサーチ及びその管理目的会社の全株式を譲渡したことにより2024年3月期の営業利益において大幅な増益を見込んでおります。また、本公開買付け実行により実現することが期待される相乗効果については、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、当該財務予測には加味しておりません。

(注5) トラスティーズは、本株式価値算定書(トラスティーズ)の作成にあたり、当社から提供を受けた情報及び一般に公開された情報等を原則としてそのまま採用し、それらの資料及び情報等が、全て正確かつ完全なものであることを前提としており、独自にそれらの正確性及び完全性の検証を行っておりません。また、当社の資産及び負債(簿外資産及び負債、その他偶発債務を含みます。)に関して独自の評価・査定を行っておらず、第三者機関への鑑定又は査定の依頼も行っておりません。加えて、当社の財務予測に関する情報については、当社の経営陣による現時点で得られる最善の予測と判断に基づき合理的に作成されたことを前提としております。なお、トラスティーズは、算定の基礎とした当社の本事業計画について、複数回にわたって当社と質疑応答を行い、その内容を分析及び検討しており、また、特別委員会は、その内容及び作成経緯等について、当社の一般株主の利益に照らして不合理な点がないことを確認しております。トラスティーズの算定は、2023年9月7日までの上記情報を反映したものです。

② 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

(i) 算定機関の名称並びに当社及び公開買付者との関係

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、当社及びノーリツ鋼機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SMBC日興証券株式会社(以下「SMBC日興証券」といいます。)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、SMBC日興証券は公開買付者、当社及びノーリツ鋼機の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して、重要な利害関係を有していないとのことです。また、SMBC日興証券は、公開買付者グループ及び当社グループに対して通常の銀行取引の一環として融資取引等を行っている株式会社三井住友銀行と同じ株式会社三井住友フィナンシャルグループのグループ企業の一員ですが、公開買付者は、SMBC日興証券の第三者算定機関としての実績に鑑み、かつ、弊害防止措置としてSMBC日興証券における当社株式の株式価値の算定を実施する部署とその他の部署及び株式会社三井住友銀行との間で社内規定に定める情報遮断措置が講じられていること、公開買付者とSMBC日興証券は一般取引先と同様の取引条件での取引を実施しているためファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関としての独立性が確保されていること、SMBC日興証券は公開買付者及び当社の関連当事者には該当せず、公開買付者がSMBC日興証券に対して当社株式の株式価値の算定を依頼することに關し、特段の問題はないと考えられることを踏まえた上で、SMBC日興証券をファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関に選任しているとのことです。

(ii) 算定の概要

SMB 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プライム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DCF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SMB C日興証券から2023年9月7日付で当社株式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（SMB C日興証券）」といいます。）を取得したとのことです。なお、公開買付者は、下記「(7) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」に記載された各措置でもって、本公開買付けの公正性は担保されていると考えられることから、SMB C日興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）を取得していないとのことです。

SMB 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	: 4,411円～5,221円
類似上場会社比較法	: 2,892円～3,957円
DCF法	: 5,432円～6,594円

市場株価法では、算定基準日を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2023年9月7日として、東京証券取引所プライム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（2023年8月8日から2023年9月7日まで）の終値の単純平均値4,411円、直近3ヶ月間（2023年6月8日から2023年9月7日まで）の終値の単純平均値5,221円及び直近6ヶ月間（2023年3月8日から2023年9月7日まで）の終値の単純平均値5,128円を基に、当社株式1株当たりの株式価値の範囲を4,441円から5,211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2,892円から3,957円までと算定しているとのことです。

DCF法では、当社から提供された2024年3月期から2028年3月期までの事業計画、一般に公開された情報等の諸要素を前提として、2024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5,432円から6,594円までと算定しているとのことです。なお、DCF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ないとのことです。また、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は、現時点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、SMB C日興証券から取得した本株式価値算定書（SMB C日興証券）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、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、当社の大株主であるノーリツ鋼機との協議・交渉の結果等も踏まえ、最終的に 2023 年 9 月 8 日開催の取締役会において、本公開買付価格を 1 株当たり 5,700 円とすることを決定したとのことです。なお、公開買付者は、本公開買付けと同種の事例（持分法適用関連会社を連結子会社とする）数は完全子会社や非公開化をする事例数に比べて少ないことから、本公開買付価格の決定にあたり、他社事例におけるプレミアム割合は参考にしていないとのことです。

本公開買付価格 5,700 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 2023 年 9 月 7 日の当社株式の東京証券取引所プライム市場における終値 4,684 円に対して 21.69%、同日までの過去 1 ヶ月間の終値の単純平均値 4,411 円に対して 29.22%、同日までの過去 3 ヶ月間の終値の単純平均値 5,221 円に対して 9.17%、同日までの過去 6 ヶ月間の終値の単純平均値 5,128 円に対して 11.15%のプレミアムをそれぞれ加えた価格とのことです。

上記「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「② 公開買付者が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、当社との間で 2022 年 2 月 22 日付資本業務提携契約を締結し、ノーリツ鋼機から株式の売出しによる市場外での相対取引により、2022 年 2 月 25 日を譲渡日として当社株式 18,644,100 株（2022 年 2 月 14 日時点の当社の発行済株式総数に対する所有割合：33.00%）を 1 株当たり 6,000 円で取得しているとのことです。当該取得価格（6,000 円）と本公開買付価格（5,700 円）の間には、300 円の差異が生じておりますが、売出価格は売買当事者間における協議により決定された価格である一方で、本公開買付価格は上記の検討を経て当社株式の市場価格にプレミアムを付しているためであるとのことです。

また、当社が 2022 年 9 月 20 日を払込期日として行った第三者割当増資の引受けにより、当社株式 1,814,900 株（2022 年 9 月 30 日時点の当社の発行済株式総数に対する所有割合：2.89%）を 1 株当たり 5,509 円で取得しているとのことです。当該取得価格（5,509 円）と本公開買付価格（5,700 円）の間には、191 円の差異が生じておりますが、第三者割当による払込金額は算定基準日である 2022 年 9 月 8 日の終値 5,680 円から 3.01%のディスカウントした価格である一方で、本公開買付価格は上記の検討を経て当社株式の市場価格にプレミアムを付しているためであるとのことです。

(4) 本公開買付け後の当社の株券等の追加取得予定

公開買付者は、当社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、当社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当社株式の追加取得を行うことは予定していないとのことです。

(5) 上場廃止となる見込み及びその事由

当社株式は、本日現在、東京証券取引所プライム市場に上場されておりますが、本公開買付けは当社株式の上場廃止を企図するものではなく、公開買付者は、15,000,000株（所有割合：23.08%）を買付予定数の上限として本公開買付けを実施するとのことです。そのため、本公開買付け成立後に公開買付者が所有する当社株式の数は、35,459,000株（所有割合：54.57%）にとどまる予定であり、したがって、当社株式は、本公開買付けの成立後も東京証券取引所プライム市場への上場が維持される見込みとのことです。

なお、公開買付者は、当社の株主構成やノーリツ鋼機が所有する当社株式の全てを本公開買付けに応募する旨を合意していることなどを踏まえて一定の試算を行った結果、本公開買付けの結果として当社の流通株式比率（2023年3月31日現在の流通株式比率は、45.49%です。）に係る上場維持基準（35%以上）に抵触することとなる可能性は低いと判断しているとのことです。

(6) いわゆる二段階買収に関する事項

本公開買付けは、いわゆる二段階買収を予定しているものではありません。

(7) 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

本公開買付けは当社株式の上場廃止を目的としたものではなく、また、本日現在において、当社は公開買付者の子会社ではなく、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、当社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も予定されておらず、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）にも該当いたしません。もっとも、公開買付者が当社株式20,459,000株（所有割合：31.49%）を所有しており、当社を持分法適用関連会社としていること、当社の取締役の一部がその所有する当社株式の一部を本公開買付けに応募して売却する可能性があることに鑑み、公開買付者及び当社は、本公開買付けの公正性を担保しつつ、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及び利益相反のおそれを排除し、本取引の公正性及び透明性を担保するため、以下の措置を講じております。

以下の記載のうち、公開買付者において実施した措置に関する記載については、公開買付者のプレスリリース及び公開買付者から受けた説明に基づいております。

① 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

(i) 設置等の経緯

上記「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「③ 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」の「(i) 公開買付者からの提案及び検討体制の構築の経緯」に記載のとおり、当社は、当社の独立社外取締役であり、監査等委員である林南平氏、霜田恒夫氏及び藤岡大祐氏は、いずれも企業経営、財務会計、投資等に関する豊富な知見を有しており、特別委員会の委員としての独立性及び資質を有していると判断し、2023年6月29日に開催

の取締役会における決議により、同3名から構成される本特別委員会を設置し、本特別委員会に対し、本諮問事項について諮問いたしました。なお、本特別委員会の委員は、設置当初から変更しておらず、また、本特別委員会の委員の報酬は、答申内容にかかわらず支給される固定金額のみとしており、本公開買付けの開始や本公開買付けを含む本取引の成立等を条件に支払われる成功報酬は含まれておりません。

加えて、当社取締役会は、本特別委員会の判断内容を最大限尊重して本取引に関する意思決定を行うこと、及び特別委員会が本取引の取引条件が妥当でないと判断した場合には、当社取締役会は当該取引条件による本取引の承認をしないことを決議するとともに、本特別委員会に対して、上記「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「③ 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」の「(i) 公開買付者からの提案及び検討体制の構築の経緯」に記載の各権限を付与することを決議しました。

本特別委員会の設置等に係る上記の当社取締役会の決議については、当社の取締役8名のうち、公開買付者の執行役員を兼務している竹田誠治氏は、特別の利害関係を有するおそれがあることから、その審議及び決議に参加しておらず、同氏を除く当社取締役7名にて審議の上、その全員（監査等委員を含む。）の一致により決議を行いました。

(ii) 検討の経緯

本特別委員会は、2023年7月10日から2023年9月7日までの間に合計8回、計約11時間にわたって開催され、報告・情報共有、審議及び意思決定等を行う等して、本諮問事項に係る職務を遂行いたしました。具体的な検討の経緯は以下のとおりです。

まず、本特別委員会は、2023年7月10日、本特別委員会独自のリーガル・アドバイザーとして潮見坂綜合法律事務所を選任し、また、同月11日、本特別委員会独自のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者評価機関として、トラスティーズを選任しました。本特別委員会は、潮見坂綜合法律事務所及びトラスティーズが、公開買付者及び当社の関連当事者には該当せず、その他本公開買付けに関して記載すべき重要な利害関係を認めるに足る事情はないこと等から、公開買付者及び当社からの独立性が認められることを確認しております。

また、本特別委員会は、2023年7月10日、当社のリーガル・アドバイザーである森・濱田松本法律事務所について、公開買付者及び当社の関連当事者には該当せず、その他本公開買付けに関して記載すべき重要な利害関係を認めるに足る事情はないこと等から、公開買付者及び当社からの独立性が認められると判断し、その選任を承認しました。

その上で、本特別委員会は、当社に資料の提供を求めて検証を行うと共に、当社担当者に対して、当社の事業内容（公開買付者との提携関係の状況等を含む。）、経営環境、経営環境を踏まえた主要な経営課題、当社のスタンド・アロン・ベース事業計画の作成経緯及び重要な前提条件等の内容、本公開買付けの目的及びメリット・デメリット、本公開買付けのスキーム、公開買付者との協議・交渉内容、直近株価に関する分析等について、書面質問及び質疑応答を行いました。

また、本特別委員会は、公開買付者に対して、当社の経営課題に関する認識、当社との提携関係の現況に関する認識、本公開買付けのメリット・デメリット、本公開買付けの検討経緯、本公

公開買付けのスキーム、本公開買付け実行後の経営方針（当社株式の保有方針、事業運営方針、役員員の取扱い等を含む。）、当社作成の事業計画への関与有無、提案価格の根拠等について、書面質問を行いました。

さらに、本特別委員会は、トラスティーズが第三者算定機関として行った算定資料の開示を求めて検証を行うと共に、トラスティーズの価値算定担当者に対して、公開買付者及び当社との利害関係、算定方法の選択理由、各算定方法における算定過程（前提となる事業計画及び前提条件等を含む。）、算定結果の分析、近時の類似事例におけるプレミアム水準、直近株価に関する分析等について質疑応答を行うとともに、最終的な算定結果として、本株式価値算定書（トラスティーズ）を取得しました。また、トラスティーズの担当者に対して、公開買付者及び当社との利害関係、本公開買付けのプロセス・スキーム・スケジュール、公開買付者との協議・交渉内容等について質疑応答を行いました。

加えて、本特別委員会は、潮見坂綜合法律事務所及び森・濱田松本法律事務所に対して、それぞれ公開買付者及び当社との利害関係、本公開買付けのプロセス・スキーム・スケジュール、本公開買付け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に関する意思決定にあたっての留意点に関する法的助言の内容、本公開買付けの検討過程において公正性を担保するために取られた措置等について質疑応答を行いました。

また、本特別委員会は、ノーリツ鋼機に対し、本公開買付け価格を引き上げる点においてはノーリツ鋼機と当社及び当社の少数株主の利害が一致するとの認識の下、ノーリツ鋼機に公開買付者との交渉経緯や妥結理由等を確認しました。

(iii) 判断内容

本特別委員会は、以上の経緯の下で、本諮問事項について慎重に検討・協議を重ねた結果、2023年9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しております。

ア 本諮問事項(a)について

(ア) 本公開買付けは当社の企業価値の向上に資するものであり、本公開買付けの目的は合理的である。

- 当社は、2013年5月に設立され、その後、2013年9月に、事実上の存続会社であり2002年1月に設立された旧日本医療データセンターを吸収合併して同社の事業を承継して現在に至っている。
- 当社事業の主要セグメントは①ヘルスビックデータ事業、②遠隔医療事業及び③調剤薬局支援事業の3セグメントで構成されており、収益の大半（2023年3月期においては、EBITDAベースのセグメント利益にして約79.5%）をヘルスビックデータ事業が占める構造となっている。
- 過去数事業年度における当社の業績実績を見ると、ヘルスビックデータ等への積極的な成長投資等を背景とするヘルスビックデータ事業収益の高い成長率が主な

ドライバーとなり、収益の両面において堅調に成長している。

- また、2022年2月に公開買付者と資本業務提携契約を締結し、当該契約に基づく提携施策を着実に検討・実行しており、足許では公開買付者が提供する「OMRON connect」と当社が提供するPHRサービス「PepUp」間のデータ連携や事業主に向けた健康経営アライアンスの発足など、業務提携の具体的な成果が発現しつつある。
- 当社は、当社を取り巻く事業環境について、我が国が「医療費の増大（2025年問題）」「医療の地域格差」「生活習慣病の増大」「労働力不足」といった社会課題に直面していることから、我が国政府も当該社会課題の解決に向けた活動を後押ししており、法制度を含む規制緩和等を通じて、ヘルスケア領域におけるデジタル技術やヘルスケアデータの利活用を一層促進する機運が高まっていると認識している。
- このような事業環境を踏まえて当社は、中長期的な会社の経営戦略として①『「高付加価値化（アップセル）」と「データ種類の拡充（クロスセル）」を通じたデータ利活用サービスの取引額の最大化』、②『データ利活用による医療における価値創出』、及び③『社会生活者に対する医療費の健全化につながるソリューションを提供』の3つを掲げ、今後5年間の具体的な事業方針として、(a)『ヘルスビックデータの圧倒的ポジション』、(b)『PHRプロダクトの国民的普及』、及び(c)『ヘルスケアのサービス化』の3つを設定している。
- 当社は、上述した指数関数的に広がる事業機会をしっかりと逃すことなく捉え、事業ステージを数段高めていくためには、事業拡張のための人的リソースの増強、事業領域拡大のためのM&Aの強化、海外進出を見据えたグローバル対応力の獲得/強化、ソリューション進化のためのプロダクト開発力の強化等が重要な経営課題になると認識している。
- また、公開買付者との提携関係については、上述のとおり具体的な成果が発現しつつあるものの、当社にあっては急激なオーガニック成長にリソースを割かざるを得ない一方で、公開買付者にとっては現在の資本関係では投下可能な他のリソースに限界があるため、既述の提携施策によって進捗状況にバラつきがあり、潜在的なシナジーが量やスピードの面において最大限に実現しているとまでは言い難い状況にある。
- 以上の当社における事業環境及び経営課題に関する認識内容は、従前からの当社認識と軌を一にするものであり、当委員会が行った公開買付者に対する書面質問への回答によれば、当該認識内容について当社と公開買付者の間に大きな認識の齟齬もない。
- 本公開買付けによって実現可能な事業価値拡大として、①デバイス売り切り型のビジネスモデルから“モノとサービス”を提供するリカーリング型のビジネスモデルへの進化や新たな疾病領域への事業拡張や、②ヘルスケアソリューションド

メイン以外のデータを活用した新たな事業機会の創出が想定されているところ、いずれも当社の経営課題を的確に捉えた施策であって、当社の経営方針や従前からの公開買付者との提携方針・内容とも整合的である

- 現在の持分法適用の状態から連結子会社となることで両社のさらなる強いコミットメントにより成長可能性の具現化を加速できるとの説明も首肯しうるところであり、また、公開買付者の属性や2022年2月以降の公開買付者との提携実績等を踏まえると、事業価値拡大の実現可能性を否定するに足る事情もない。
- 他方でデメリットについてみると、当社の企業価値の源泉となっている自由闊達な社風及び経営方針や機動的かつ柔軟な意思決定の維持は重要な判断要素となるが、本公開買付け後も2022年2月に締結した資本業務提携契約の関連条項は概ね維持されること、従前の資本業務提携関係において当社経営の独立性・機動性が担保されてきた実績があることも踏まえると、当社の事業に重大な悪影響を及ぼす恐れはない。また、その他のデメリットについても具体的な検討がなされており、その検討内容に特段不合理な点は認められないから、本公開買付けによって前述したメリットを明らかに上回るデメリットが生じるとは認められない。
- 以上を踏まえると、本公開買付けによる資本関係の強化を通じて、これまで以上に、公開買付者の製品開発力、顧客基盤、ブランド力、人材、グローバルフットプリントといったアセットの供給を受けることが、当社の目指すデータの集積とサービス改善の循環による事業拡大につながり、ひいては当社の企業価値向上に資すると考えられる。
- 以上のことから、本公開買付けは当社の企業価値の向上に資するものであり、本公開買付けの目的は合理的であると思料する。

(イ) 本公開買付けを含む本公開買付けに係る手続の公正性が確保されている。

- 本公開買付けでは、当委員会の委員3名はいずれも、公開買付者及び当社からの独立性が認められ、かつ、当社の事業内容に一定の知見を有すると同時に、企業経営、財務会計、投資等に関する豊富な知見も有している、当社の独立社外取締役で構成される当委員会の早期の設置（当委員会の実効性を高める実務上の工夫の実施を含む。）、当委員会独自の独立した外部専門家（ファイナンシャル・アドバイザー及びリーガル・アドバイザー）の早期登用並びに専門的助言及び本株式価値算定書（トラスティーズ）の取得、当社による独立した外部専門家（リーガル・アドバイザー）の早期登用並びに専門的助言の取得、本公開買付け公表後における買収提案の機会の確保、本公開買付けの検討・交渉・決議における利害関係者の排除、少数株主への情報提供の充実を通じたプロセスの透明性の向上、強圧性の排除といった各種の公正性担保措置が履践されている。
- なお、本公開買付けは当社株式の過半数超を取得する取引（いわゆる部分買付け）であり、一部の株主は少数株主として残存するため、企業価値を下げる可能性のある買収であれば、価格面の取引条件が悪くとも応募する強制力が働き、結果的

に買収を成立させやすくなる側面（強圧性）があるとの指摘もある。もっとも、(i)公開買付者によれば、本公開買付け成立後も当社株式の上場を維持する意向であり、本公開買付け成立後に当社株式を追加取得する具体的な予定はないこと、(ii)前記(ア)で述べたとおり、本公開買付けは当社の企業価値向上に資するものと評価できる一方で、本公開買付けによるデメリットは僅少又は資本業務提携契約等により当社の独立性が相応に担保されているなどデメリットの発生を低減する手当が講じられていること、(iii)これらについて本公開買付け公表時に適切な開示がなされていること等を勘案すると、強圧性が高い類型と評価する事情は特段見当たらない。

- 本公開買付けの具体的状況に照らすと、上述した公正性担保措置の内容は、(i)取引条件の形成過程における独立当事者間取引と同視し得る状況の確保及び(ii)少数株主による十分な情報に基づく適切な判断の機会の確保といういずれの視点からしても、必要十分な内容・組合せであり、かつ、現実にも実効性をもって運用されたと思料する。
- 以上の次第であるから、本公開買付けにおいては、公正な手続を通じて当社の少数株主の利益への十分な配慮がなされていると認められる。

(ウ) 本公開買付けの条件の妥当性は確保されている。

- 本公開買付けにおいては、(i)いわゆる構造的利益相反取引ではなく、相互に独立した上場会社同士の買収取引であること、(ii) 本公開買付け価格は当社の主要株主かつ第二位株主であるノーリツ鋼機と公開買付者間の交渉を経て両社が合意した価格として公開買付者から当社に提案のあった価格を上回る価格であり、価格引上げについて当社及び当社の少数株主と利害が一致する上場会社が交渉に関与していること、(iii) 当社の少数株主には、本公開買付けに応募することで換価する選択肢と本公開買付けに応募せず公開買付者とのシナジー効果等に期待して従前通り上場株式会社である当社株式を継続保有する選択肢があること、といった事実が認められる。
- 上述した本公開買付けの具体的な事実関係において、本件では、(i)本公開買付けの条件が形成される過程において、当委員会の設置及び関与を含む公正性担保措置の履践を通じて独立当事者間取引と同視し得る状況が確保されており、現に当委員会及び当社並びに公開買付者の中で真摯な交渉を経て合意されたこと、(ii) 本株式価値算定書（トラスティーズ）は、我が国において多数の実績を有する大手事業者であって、公開買付者及び当社から独立しており、かつ当委員会が独自に選任した第三者算定機関により作成されており、かつ、算定基礎となる財務予測や前提条件（フリー・キャッシュ・フローの算定、割引率、継続価値、事業価値に加減算する非事業用資産及び有利子負債を含む。）等に不合理な点（算定基礎となる財務予測を恣意的に悲観的な収益予測としたことを窺わせる事情を含む。）は見受けられず、その算定方法及び算定結果は合理的なものと認められるところ、

本公開買付けにおける対価は、市場株価法レンジ及び類似公開会社比準法の上限値を超え、かつ、DCF法のレンジに収まる水準となっていることを総合的に考慮すれば、本公開買付けには、「本公開買付けを行わなくても実現可能な価値」のみならず「想定される本公開買付けによる企業価値増加効果」も一定程度織り込まれていることを推認させる。

- これに本公開買付けの類似案件におけるプレミアム水準との対比、資本業務提携当時の取得価格や直近の当社株価推移等を加味すると、本公開買付けは不合理なものではないと考えられる。
- また、スキームその他の取引条件についても、本公開買付けの方法及び対価は、当社の少数株主にとって不利益ではないため、公正性・妥当性が認められる。
- 以上の次第であるから、本公開買付けの条件には妥当性が確保されている。但し、本公開買付け価格が市場価格に一定程度のプレミアムを加えた価格であり、不合理なものではないと判断するものの、本公開買付け後も当社株式の上場が維持される予定であり、当社の株主が本公開買付け後も当社株式を所有するという選択肢をとることも十分な合理性が認められるため、本公開買付けの妥当性については当社としての判断を留保し、本公開買付けに応募するか否かについては当社の株主の判断に委ねることが適切である。

(エ) 当社取締役会が本公開買付けに賛同意見を表明し、本公開買付けに応募するか否かについては当社の株主の判断に委ねることは相当であるため、当該決議を行うことを勧告する。

- (エ)は、本公開買付けに対して当社の取締役会が賛同意見を表明すること及び当社の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨することの是非を問うものである。
- 当委員会としては、この(エ)についても、前記(ア)から(ウ)において検討を要請されている事項が(エ)を検討する際の考慮要素になるものとする。
- そして、前記(ア)から(ウ)に関する当委員会の意見は本答申書で詳細に述べたとおりである。
- 以上から、本公開買付けは当社の企業価値の向上に資するものであり、本公開買付けの目的は合理的であるから、当社の取締役会が賛同の意見を表明すること、及び、本公開買付け価格が市場価格に一定程度のプレミアムを加えた価格であり不合理なものではないと判断するものの、本公開買付け後も当社株式の上場が維持される予定であり、当社の株主が本公開買付け後も当社株式を所有するという選択肢をとることも十分な合理性が認められるため、本公開買付けの妥当性については当社としての判断を留保し、本公開買付けに応募するか否かについては当社の株主の判断に委ねる旨の決議を行うことが相当であるため、当該決議を行うことを勧告する。

イ 諮問事項(b)について

- 諮問事項(b)は、本公開買付けは当社の少数株主にとって不利益なものではないと考えられるかを問うものである。
- もっとも、当委員会としては、諮問事項(a)において検討を要請されている事項が、諮問事項(b)を検討する際の考慮要素になるものとする。
- そして、諮問事項(a)に関する当委員会の意見は本答申書で詳細に述べたとおりである。
- 以上から、当委員会は、本公開買付け(本公開買付けに関する意見表明の決定を含む。)は、当社の少数株主にとって不利益なものではないと判断する。

② 本特別委員会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

本特別委員会は、本諮問事項の検討を行うにあたり、公開買付者及び当社から独立したフィナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関であるトラスティーズに対して、当社の株式価値の算定を依頼し、同社から本株式価値算定書(トラスティーズ)を取得しました。なお、トラスティーズは、公開買付者及び当社の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して重要な利害関係を有しておりません。また、トラスティーズに対する報酬は、本公開買付けの成否にかかわらず支払われる固定報酬のみであり、本公開買付けの成立を条件に支払われる成功報酬は含まれておりません。

本株式価値算定書(トラスティーズ)の概要については、上記「(3) 算定に関する事項」の「① 特別委員会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」の「(ii) 算定の概要」をご参照ください。

③ 当社における独立した法律事務所からの助言

当社は、公開買付者及び当社から独立したリーガル・アドバイザーとして森・濱田松本法律事務所を選任し、本取引において手続の公正性を確保するために講じるべき措置、本取引の諸手続並びに本取引に係る当社の意思決定の方法及びその過程等に関する助言を含む法的助言を受けております。

なお、森・濱田松本法律事務所は、公開買付者及び当社の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して重要な利害関係を有しておりません。また、森・濱田松本法律事務所に対する報酬は、本取引の成否にかかわらず支払われる時間単位の報酬のみであり、本取引の成立を条件とする成功報酬は含まれておりません。

④ 本特別委員会における独立した法律事務所からの助言

本特別委員会は、公開買付者及び当社から独立したリーガル・アドバイザーとして潮見坂総合法律事務所を選任し、本取引において手続の公正性を確保するために講じるべき措置、本取引の諸手続並びに本取引に係る本特別委員会の審議の方法及びその過程等に関する助言を含む法的助言を受けております。

なお、潮見坂綜合法律事務所は、公開買付者及び当社の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して重要な利害関係を有しておりません。また、潮見坂綜合法律事務所に対する報酬は、本取引の成否にかかわらず支払われる時間単位の報酬のみであり、本取引の成立を条件とする成功報酬は含まれておりません。

⑤ 当社における独立した検討体制の構築

上記「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「③ 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」の「(i) 公開買付者からの提案及び検討体制の構築の経緯」に記載のとおり、本公開買付けは支配株主による公開買付けやいわゆるマネジメント・バイアウト(MBO)には該当しないものの、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及び利益相反のおそれを排除し、本取引の公正性及び透明性を担保するため、森・濱田松本法律事務所の助言を踏まえ、直ちに、公開買付者から独立した立場で、当社の企業価値の向上及び当社の少数株主の皆様の利益の確保の観点から本取引に係る検討、交渉及び判断を行うための体制の構築を開始いたしました。

具体的には、当社は、2023年6月下旬、公開買付者から独立した当社の従業員2名をはじめとした本取引に係る検討、交渉及び判断を行う体制を構築しました。当社では、本特別委員会とともに、当該体制により、当社と公開買付者との間の本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件に関する交渉過程に関与しております。なお、当該体制については、構造的な利益相反の問題を排除する観点から、公開買付者の役職員を兼任・兼務する又は過去これらの役職員であった当社の役職員は含まれておらず、下記「⑥ 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」に記載のとおり、当社の株式を保有しており、本公開買付けに応募する可能性がある松島陽介氏、野口亮氏及び山元雄太氏は、当該体制からは外れており、本日に至るまでかかる取扱いを継続しており、かつ松島陽介氏、野口亮氏及び山元雄太氏が本取引に係る検討、交渉及び判断に関して当該体制に対する指示等を行った事実はありません。

また、これらの取扱いを含めて、当社の社内に構築した本取引の検討体制(本取引の検討、交渉及び判断に関与する当社の役職員の範囲及びその職務を含みます。)に独立性の観点から問題がないことについては森・濱田松本法律事務所の助言を踏まえたものであり、独立性及び公正性の観点から問題がないことについて、本特別委員会から承認を得ております。

⑥ 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

当社は、本日開催の取締役会において、当社の取締役8名のうち、竹田誠治氏、松島陽介氏、野口亮氏及び山元雄太氏を除く利害関係を有しない取締役4名全員が審議及び決議に参加し、決議に参加した取締役全員(監査等委員を含む。)の一致により、上記「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「③ 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」に記載の根拠及び理由に基づき、本公開買付けについて賛同の意見を表明すること、及び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、当社の株主の皆様のご判断に委ねることを決議いたしました。

なお、竹田誠治氏は、現に公開買付者の執行役員を兼務していることから、松島陽介氏、野口亮氏及び山元雄太氏は当社の株式を保有しており、本公開買付けに応募する可能性があることから、それぞれ利益相反のおそれを回避する観点より、上記取締役会の審議及び決議には参加しておらず、当社の立場において公開買付者との協議及び交渉に参加していません。

また、上記取締役会の審議及び決議に参加しなかった竹田誠治氏、松島陽介氏、野口亮氏及び山元雄太氏の4名が上記議案につき会社法（平成17年法律第86号。その後の改正を含みます。以下「会社法」といいます。）に定める特別の利害関係を有していない可能性があり、その場合、当該議案について取締役会の定足数を満たしていないことになる可能性があるため、確実に会社法上の定足数を満たす有効な決議を行うため、竹田誠治氏、松島陽介氏、野口亮氏及び山元雄太氏の4名のうち、公開買付者の役職員を兼務しておらず、かつその保有する当社株式の数が最も少ない野口亮氏を加えた取締役5名にて審議の上、改めて当該議案について採決を行い全員一致により決議しました。

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

公開買付者は、当社において価格引上げについて当社及び当社の少数株主と利害が一致する上場会社であるとの整理をしているノーリツ鋼機との間で、2023年9月8日付で、本応募契約を締結したとのことです。本応募契約において、ノーリツ鋼機は、以下の事由が全て充足されていることを条件として、本公開買付けに応募する義務を履行するものとされているとのことです。なお、ノーリツ鋼機は、その任意の裁量により、かかる事由のいずれも放棄して本公開買付けに応募する義務を履行することができるものとされているとのことです。また、本応募契約において、本公開買付けに応募したことによって得られる対価の他に、公開買付者がノーリツ鋼機に対して利益を提供する旨の合意はないとのことです。

(a) 本応募契約の締結日及び本公開買付けの開始日において、公開買付者の表明及び保証（注6）が重要な点において全て真実かつ正確であること。

(b) 公開買付者において、本公開買付けの開始日までに本応募契約に基づき履行又は遵守すべき義務（注7）が、重要な点において全て履行又は遵守されていること。

(c) 本公開買付けで企図される公開買付者によるノーリツ鋼機が保有する当社株式の買付けが法令等に違反しておらず、かつ、司法・行政機関等により当該買付けが法令等に違反する旨又は実施を停止若しくは延期すべき旨の指導・回答・勧告その他措置・処分がないこと。

（注6）本応募契約において、公開買付者は、(a) 公開買付者の適法な設立及び有効な存続、(b) 公開買付者による本応募契約の適法かつ有効な締結及び履行、(c) 公開買付者に対する本応募契約の強制執行可能性、(d) 公開買付者による本応募契約の締結及び履行のために必要な許認可等の取得・履践、(e) 公開買付者による本応募契約の締結及び履行についての法令等との抵触の不存在、(f) 公開買付者と反社会的勢力等との関係の不存在、(g) 公開買付者に関する倒産手続等の不存在について表明及び保証を行っているとのことです。

（注7）本応募契約において、公開買付者は、(a) 補償義務、(b) 秘密保持義務、(c) 本応募契約上の地位又は本応募契約に基づく権利義務の譲渡禁止義務等を負っているとのことです。

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。

9. 今後の見通し

本公開買付け後の方針等については、上記「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「④ 公開買付け後の経営方針」及び「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(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。

なお、本公開買付けが当社の業績に与える影響については、現在精査中であり、今後、公表すべき事項が生じた場合には速やかに開示いたします。

II. 本資本業務提携について

1. 提携の目的

上記「I. 本公開買付けに関する意見表明について」の「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」をご参照ください。

2. 提携の内容等

当社は、公開買付者との間で、本日付で本変更契約を締結しております。本変更契約の概要等(2022年2月22日付資本業務提携契約のうち本変更契約により変更されていない規定の概要等を含みます。)は以下のとおりです。

(1) 本資本業務提携に基づく業務提携の領域

本資本業務提携に基づく業務提携の領域を以下のとおり拡大しております(2022年2月22日付資本業務提携契約からの変更箇所は下線部分になります。)

① ヘルスデータプラットフォームの強化

(i) オムロングループ保有データの JMDC グループへの連携によるヘルスデータプラッ

トフォームの構築

(ii) データ収集のための JMDC グループのプロダクト・サービスの販売協力

② 予防ソリューションの開発

(i) 1次～3次予防や介護予防領域における生活者・患者への行動変容サービスや医療事業者の治療・指導支援サービスの共同開発と社会実装を含む、デバイスとデータを駆使した画期的な予防ソリューションの開発

(ii) オムロングループによる保険者向けのデバイスの開発と JMDC グループへの供給

③ JMDC グループの海外事業展開の加速

(i) 海外での JMDC グループのプロダクト・サービスの販売協力

(ii) JMDC グループによるオムロングループの海外拠点の活用

④ デバイス・サービスのクロスセル

(i) パーソナル・ヘルス・レコードとデバイスを連携したソリューションの医療機関、保険者、自治体、企業等への展開

(ii) オムロングループと JMDC グループの製品・サービス・ソリューションに関する相互取引

⑤ オムロングループのデータソリューション事業の開発と社会実装

(i) インダストリアルオートメーション並びにソーシャルソリューション領域における協業テーマの設置・推進

(ii) オムロングループに対する JMDC グループからの人材派遣や、オムロングループによる JMDC グループへの業務委託

(2) 両社間の従業員の出向

公開買付者及び当社は、本変更契約において、本資本業務提携を円滑に推進することを目的として、公開買付者の従業員の当社への出向及び当社の従業員の公開買付者への出向（それぞれ複数名を想定する。）の受入れについて、相手方から提案があった場合には、相手方と誠実に協議することを確認する旨、当該出向の時期や処遇の詳細（人数や人選を含む。）については、従業員の意向を踏まえて、協議の上、決定する旨を合意しております。

(3) 役員の派遣

公開買付者及び当社は、2022年2月22日付資本業務提携契約において、公開買付者は、当社の指名・報酬委員会に対し、当社の業務執行取締役でない取締役候補者（以下「公開買付者指名取締役」といいます。）1名を推薦することができ、当社の指名・報酬委員会は、公開買付者指名取締役を取締役候補者として指名することについて合意しております。なお、本変更契約において、当該合意内容について変更はされておられません。

(4) 株式等の発行又は処分

公開買付者及び当社は、本変更契約において、当社が自らの裁量において資金調達、M&A等に

伴い株式等（株式、新株予約権、新株予約権付社債及びその他の株式を取得できる権利の総称を意味します。以下、同じです。）を発行又は処分することができる旨、及び、当社はかかる株式等の発行又は処分により (i) 公開買付者の連結子会社でなくなる場合又は (ii) 10%以上の希釈化が生じる場合には、(i) の場合) 公開買付者が当社を連結子会社とし、又は (ii) の場合) (ii) に示す希釈化を回復するために必要な範囲で当社の株式等を追加取得する機会(その内容は当社が合理的に判断する)を事前又は事後（但し、当社は募集株式の発行又は処分の公表の遅くとも1か月前までに公開買付者に通知等する）に公開買付者に提供する（但し、公開買付者が当社の株式を売却その他の処分を行った場合には、機会提供に関する規定の効力は消滅する）旨を合意しております。

(5) 当社株式の取扱い

公開買付者及び当社は、2022年2月22日付資本業務提携契約において、公開買付者は、当社の株式等の追加取得を行う場合には、当該追加取得についての最終決定予定日の1か月前までに、当社に書面で通知する旨、並びに、公開買付者は、その保有する当社株式の処分を希望する場合（当該処分の対象となる株式に係る議決権割合が5%超であるものに限る。）には、当該処分についての最終決定予定日の3か月前までに、当社に書面で通知する旨、及び、公開買付者は、その保有する当社株式の処分先について当社から当該通知の受領日から2か月以内に意向が示された場合、経済的に概ね同等のものである限り、かかる意向につき最大限尊重する旨を合意しております。なお、本変更契約において、当該合意内容について変更はされておられません。

(6) 停止条件

本変更契約は、一部の条項を除き、公開買付者が実施する本公開買付けが成立することを停止条件として効力を生じることとされております。

3. 相手方に新たに取得される株式の数及び発行済株式数に対する割合

上記「I. 本公開買付けに関する意見表明について」の「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「① 本公開買付けの概要」をご参照ください。

4. 提携の相手先の概要

上記「I. 本公開買付けに関する意見表明について」の「1. 公開買付者の概要」をご参照ください。

5. 提携の日程

(1) 取締役会決議日	2023年9月8日
(2) 本変更契約の締結日	2023年9月8日
(3) 本公開買付けの開始	2023年9月11日(予定)

(4) 本公開買付けの終了	2023年10月10日(予定)
(5) 本公開買付けに係る決済の開始日	2023年10月16日(予定)

6. 今後の見通し

本資本業務提携後の方針等については、上記「I. 本公開買付けに関する意見表明について」の「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「④ 公開買付け後の経営方針」及び「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(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。

なお、本資本業務提携が当社の業績に与える影響については、現在精査中であり、今後、公表すべき事項が生じた場合には速やかに開示いたします。

以上