



平成23年 8月 5日

各 位

株 式 会 社 G A B A
 代 表 取 締 役 社 長 上 山 健 二
 (コード番号：2133 東証マザーズ)
 問 い 合 せ 先：
 執 行 役 員 管 理 部 門 長 青 柳 大 介
 電 話： 03-5790-7000

株式会社ニチイ学館による当社株券等に対する公開買付けに関する
 賛同意見表明のお知らせ

当社は、平成23年8月5日開催の取締役会において、株式会社ニチイ学館（以下「公開買付者」といいます。）による当社普通株式及び当社新株予約権に対する公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）について、下記のとおり賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様が本公開買付けに応募することを推奨する旨、新株予約権について本公開買付けに応募するか否かは新株予約権の保有者の皆様のご判断に委ねる旨を決議いたしましたので、お知らせいたします。なお、当該取締役会決議は、公開買付者が本公開買付け及びその後の一連の取引により当社を完全子会社化すること（以下「本取引」といいます。）を企図していること並びに当社普通株式が上場廃止になる予定であることを前提として行われたものです。

記

1. 公開買付者の概要

(平成23年 3月31日現在)

(1) 名 称	株式会社ニチイ学館	
(2) 所 在 地	東京都千代田区神田駿河台2丁目9番地	
(3) 代表者の役職・氏名	代表取締役社長 齊藤正俊	
(4) 事 業 内 容	医療関連事業 ヘルスケア事業 教育事業 その他事業	
(5) 資 本 金	119億3,379万円	
(6) 設 立 年 月 日	昭和48年 8月	
(7) 大株主及び持株比率	有限会社明和	17.79%
	寺田 明彦	13.12%
	日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社	7.80%
	日本マスタートラスト信託銀行株式会社（信託口）	2.53%
	株式会社三菱東京UFJ銀行	2.20%
	日本生命保険相互会社	1.70%

	ハイアット (常任代理人株式会社三菱東京UFJ銀行)	1.54%
	ニチイ学館 従業員持株会	1.48%
	株式会社東京都民銀行 (常任代理人 資産管理サービス信託銀行株 式会社)	1.38%
	みずほ信託銀行株式 会社退職給付信託みずほ銀 行口再信託受託者資産管理 サービス信託銀行株式会社	1.38%
(8) 上場会社と公開買付者の関係		
資本関係	公開買付者は、本日現在、当社普通株式1株を所有しております。	
人的関係	該当事項はありません。	
取引関係	該当事項はありません。	
関連当事者への 該当状況	該当事項ありません。	

2. 公開買付者が買付け等を行う株券等の種類

(1) 普通株式

(2) 新株予約権

- ①平成17年3月30日開催の臨時株主総会の決議並びに平成17年3月30日及び平成17年6月29日開催の取締役会の決議に基づき発行された第1回新株予約権（以下「第1回新株予約権」といいます。）
- ②平成17年3月30日開催の臨時株主総会の決議並びに平成17年3月30日及び平成17年6月29日開催の取締役会の決議に基づき発行された第2回新株予約権（以下「第2回新株予約権」といいます。）
- ③平成17年8月25日開催の臨時株主総会の決議及び平成17年7月14日開催の取締役会の決議に基づき発行された第3回新株予約権（以下「第3回新株予約権」といいます。）
- ④平成17年12月12日開催の臨時株主総会の決議及び平成17年12月12日開催の取締役会の決議に基づき発行された第4回新株予約権（以下「第4回新株予約権」といいます。）
- ⑤平成17年12月12日開催の臨時株主総会の決議及び平成17年12月12日開催の取締役会の決議に基づき発行された第5回新株予約権（以下「第5回新株予約権」といいます。）
- ⑥平成18年1月18日開催の臨時株主総会の決議及び平成18年1月18日開催の取締役会の決議に基づき発行された第6回新株予約権（以下「第6回新株予約権」といい、第1回新株予約権乃至第6回新株予約権を「本新株予約権」と総称します。）

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、平成23年8月5日開催の取締役会において、公開買付者による当社普通株式及び本新株予約権に対する本公開買付けに賛同し、かつ、当社の株主の皆様に対し、本公開買付けに応募することを推奨する旨、第1回新株予約権、第2回新株予約権、第3回新株予約権、第4回新株予約権、第5回新株予約権及び第6回新株予約権について本公開買付けに応募するか否かは、それぞれ、第1回新株予約権、第2回新株予約権、第3回新株予約権、第4回新株予約権、第5回新株予約権及び第6回新株予約権の所有者の皆様のご判断に委ねる旨を決議いたしました。

(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由

① 本公開買付けの概要

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

公開買付者は、平成23年8月5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。）マザーズ市場に上場している当社の発行済株式のうち、当社の筆頭株主である大和企業投資株式会社（以下「大和企業投資」といいます。）の所有する当社普通株式（所有株式数26,390株、当社が平成23年5月13日に提出した第13期第1四半期報告書に記載された平成23年3月31日現在の当社普通株式の発行済株式総数（43,802株）に、同四半期報告書に記載された平成23年3月31日現在の本新株予約権（合計3,348個）の目的となる当社普通株式の数（合計6,696株）を加えた数に占める割合（以下「所有割合」といいます。）にして52.26%（小数点以下第三位を四捨五入。以下比率の計算において、特に別の取扱いを定めていない限り、同様に計算しております。）の全てを含む当社の発行済株式の全部（但し、公開買付者が所有する当社株式を除きます。）及び本新株予約権の全部を取得し、当社を公開買付者の完全子会社とすることを目的として、本公開買付けを実施することを決議いたしました。

本公開買付けにおいては、買付予定数の上限を設定しておりませんが、応募株券等の数の合計が当社の筆頭株主である大和企業投資の所有株式数である26,390株に満たない場合には応募株券等の全部の買付けを行わない旨の買付予定数の下限を設定しております。従って、応募株券等の数の合計が当該下限に満たない場合には、応募株券等の全部の買付けを行いません。

なお、公開買付者は大和企業投資との間で平成23年8月5日付で公開買付けの実施及び株券の応募に関する契約書（以下「本応募契約」といいます。）を締結し、大和企業投資がその所有する当社株式の全て（26,390株、所有割合にして52.26%）を、本公開買付けに応募する旨の合意をしております。また、公開買付者は株式会社大和証券グループ本社及び合同会社ジュピターインベストメント（以下「優先株主」と総称します。）との間で平成23年8月5日付で公開買付けの実施及び新株予約権証券の応募に関する契約書（以下「新株予約権応募契約」といいます。）を締結し、優先株主がその所有する第4回新株予約権を、本公開買付けに応募する旨の合意をしております。さらに、公開買付者は、優先株主との間で平成23年8月5日付で株式譲渡契約書を締結し、優先株主がその所有する当社のA種優先株式合計70株を、公開買付者に譲渡する旨の合意をしております。なお、A種優先株式については、議決権を有さず、また普通株式への転換権も有さないため、本公開買付けによる買付け等の対象となっておりません。これら合意の概要については、後記「（6）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」をご参照下さい。

本公開買付けが成立した場合、公開買付者は、株式会社三菱東京UFJ銀行から、本公開買付け等に係る決済資金等として、金101億円を上限とした貸付（以下「本買収ローン」といいます。）を受けることを予定しております。本買収ローンに係る融資条件（借入の具体的な時期、方法、期間、利率等）の詳細については、別途協議のうえ、本買収ローンに係る契約において定めることとされています。

公開買付者は、上記金額の融資の裏付けとして、株式会社三菱東京UFJ銀行から別途合意する融資条件に基づき101億円を限度として融資を行う用意がある旨の融資証明書を平成23年8月3日付で取得しているとのことです。なお、当該合意に係る融資契約において、貸付実行の前提条件として、本公開買付けに係る公開買付者の公開買付届出書の添付書類である上記融資証明書記載の内容が定められる予定とのことです。

公開買付者は、本公開買付けによって当社の発行済株式の全て（但し、公開買付者が所有する当社株式を除きます。）を取得できなかった場合には、本公開買付け後に、公開買付者が当社の発行済株式の全て（但し、公開買付者が所有する当社株式を除きます。）を取得することとなるように完全子会社化のための手続（詳細は、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について）」に記載のとおりです。）を実施する予定とのことです。

② 本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程

ア 本公開買付けの背景等

当社は、公開買付者より、本公開買付けを実施する背景及び理由並びに意思決定の過程につき、以下の説明を受けております。

公開買付者及びそのグループ企業（以下併せて「公開買付者グループ」といいます。）は、「社業の発展を通して豊かな人間生活の向上に貢献する」という経営理念のもと、「教育で人が豊かに成長し続けていくことを応援する」、「医療関連で医療機関の安定した経営を支援する」、「介護で老後を不安なく暮らせる環境を作る」をミッションとして、「教育」、「医療」、「ヘルスケア」の3事業を柱に、社会環境の変化や時代の要望、更には、医療・介護現場の状況をいち早く捉え、その課題の解決に取り組んでおります。

公開買付者グループでは、我が国における、グローバル化の進展と、かつてない超高齢社会の到来により、介護及び医療に加えて、人材育成のための教育が何にも増して重要であると確信しており、医療・介護分野に留まらず「語学」「IT」等の講座メニューの拡充を積極的に推し進めるとともに、eラーニングシステム等の活用による講座展開チャネルの拡充に取り組んでおります。

一方、当社の前身の会社は、平成7年7月に外国語会話のインストラクター（講師）をデータベース化し、全国各地の受講希望者とマッチングさせるという斡旋事業を目的として創業され、平成8年4月に有限会社として設立されました。その後、同社は、吸収合併による組織再編等を経て、平成13年3月より、「G a b a マンツーマン英会話」の名称で、インストラクター1人に対しクライアント（受講生）1人によるマンツーマンレッスン専門の英会話スクールの運営を開始しました。

当社は、MBOを実施し創業者より事業を受け継ぐことを目的に平成16年6月に設立され、新経営陣の下、経営効率の向上、経営基盤の強化に取り組み、平成18年12月には東京証券取引所マザーズ市場への上場も果たす等、大きな成果を実現し、高品質のインストラクター、クライアントの英会話学習をサポートするカウンセラー（スクールスタッフ）、他社を凌駕するノウハウを用いた「G

a b a メソッド」に基づく英会話レッスンにおいて、クライアントからの高い満足度を得ており、マンツーマン英会話レッスン市場におけるリーディングカンパニーとして確固たるブランドを確立しています。

我が国の語学市場につきましては、一部企業による英語社内公用語化を含めたビジネスにおいて外国語を使用する機会の増加、将来のキャリア形成に備えた大学生や20～30代のビジネスマンによる英語学習機運の高まり、グローバル化の進行に伴う幼児・子供向け早期英語教育への関心の高まり、学習指導要領の改訂による小学校高学年での英語必修化、時間的余裕ができた中高年、団塊世代、シニア世代による自己啓発の進展等により、語学習得に対する必要性和関心は日増しに高まりを見せております。

そのような状況下、公開買付者は、本年2月ころ、当社の筆頭株主である大和企業投資より同社の所有する当社株式を譲り受ける候補者の選定プロセスへの参加の意向の打診を受け、当該選定プロセスの過程で当社及び当社より提供された情報に基づき、当社の中長期的な企業価値向上のための経営方針や当社株式の取得によって得られるシナジー等、当社株式の取得について分析、検討を進めてまいりました。

今後の教育事業の更なる拡大を企図するに際し、現在の社会情勢の変化から、公開買付者がこれまで手掛けてきた語学学習事業の一層の発展・拡大は不可欠であると考えており、業界内における確固たるブランド及び高い信頼・実績を誇る当社がパートナーとして公開買付者グループの一員となることは、公開買付者の教育事業の一層の差別化と、公開買付者および当社両社の成長を共に実現出来るものと判断いたしました。

具体的には、新規教室の開設等、両社の補完関係は高く、以下に挙げられる様に、収益拡大及び効率化、両社ブランド・ノウハウの相互活用等、大きなシナジーが期待されます。

(ア) 新規ラーニングスタジオ（スクール施設）開設

当社のラーニングスタジオ開設を促進してまいりたいと考えております。当社においては、現在首都圏・関西圏・中部圏においてマンツーマンレッスンに拘った展開を行っており、マンツーマン英会話レッスン市場において確固としたブランドを確立しております。公開買付者の教育事業においては、全国約500ヵ所に上る圧倒的な規模で教室展開しており、当社ブランド資産を活用した教室展開施策に公開買付者のリソースを兼ね備えることにより、効率的な教室展開が可能であるものと考えております。

当社につきましては、ブランド価値及びブランド戦略を維持するためにも引き続き3大都市圏を中心に事業を拡大させながらも、当社が展開していない地方中枢・中核都市圏及びその他の郊外・地方の公開買付者支店・オフィスエリアにおいては、当社のノウハウ及び公開買付者のリソースを融合させ、商圏を拡大させることにシナジーを期待しております。

(イ) 当社のブランドと公開買付者のeラーニングシステム（Webカレッジ）を融合した講座展開

当該シナジーにおいては、公開買付者で既に展開しているWebカレッジ講座において、当社ブランドを用いて展開する方法と、当社が保有している語学ノウハウをWebカレッジ化する方法が考えられます。

(ウ) その他

この他にも、当社及び公開買付者の持つ顧客層をお互いに流入させ、クロスセルを実現させること、また、公開買付者及び公開買付者提携先のリソースを活用して新規教材の開発・拡充が進むことが期待されます。更に、将来的には当社クライアントへの就業支援（公開買付者の持つ医療法人顧客への、英語対応可能な当社クライアントの人材紹介）等の幅広いシナジーが考えられます。

公開買付者は、かかる検討の経緯を踏まえ、上記の公開買付者と当社とのシナジーの早期実現を目的とし、当社が公開買付者グループの一員として更なる業務拡大を企図することが、両社それぞれのステークホルダーの利益に資するものと判断し、本公開買付けの実施を決定いたしました。

イ 本公開買付け後の経営方針

当社は、公開買付者より、本公開買付け後の経営方針につき、以下の説明を受けております。

公開買付者は、本公開買付けが成立し、その決済が完了した場合、当面の間は、決済の開始日における当社の従業員全員について、その雇用を継続させ、また、その雇用条件（賃金、福利厚生を含むがこれらに限られません。）を当社の従業員に不利益に変更させないよう、最大限の努力をするものとしています。また、本公開買付け後の当社の経営体制については、基本的に現状維持し、一方で、早期にシナジーを極大化するため、公開買付者から若干名の役員を派遣する予定です。なお、公開買付者は、派遣する役員の詳細については、本公開買付けが成立した後に検討することを予定しております。

ウ 当社の意思決定の過程

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は以下のとおりです。

当社は、平成23年1月ごろ、当社の筆頭株主である大和企業投資より、同社の所有する当社株式を売却する可能性があり、譲受候補者の選定プロセスに入る旨の連絡を受け、その後同年7月ごろ、公開買付者が最終候補者として選定された旨の報告を受けました。

当社は、公開買付者より、当社の筆頭株主である大和企業投資の所有する当社株式の買付者となって当社をパートナーとして公開買付者グループの一員に迎えるとともに、当社を公開買付者の完全子会社とする一連の取引を企図していることの説明を受けました。当社取締役会は、本取引に関し公開買付者から更に詳細な情報を収集するとともに、下記「（3）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」に記載されているとおり、本公開買付けの是非、買付価格その他の条件について検討を行いました。

当社が公開買付者のパートナーとなることによって、公開買付者の教育事業及びその他の事業とのシナジー効果によって両者の成長をともに実現できるとの点に関して、当社取締役会と公開買付者との間で認識は一致しました。公開買付者の豊富な経営資源を活用することにより、当社の事業の強化も可能であると考えられ、当社のブランド力やノウハウによって公開買付者グループの事業を補完することも可能であって、双方にとってメリットがあり、本取引は当社の中長期的な企業価値を高めるために適切なものであると判断しました。

また、当社は、当社が公開買付者グループの一員となることによるシナジー効果を最大限に発揮するためには、公開買付者との堅固な協調体制を築き上げ、公開買付者との協力関係のもと、最大限のシナジー効果を追求することが必要であると考えました。

また、当社は、下記「（3）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」「②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」に記載の株式価値算定書及び「④第三者委員会の設置及び第三者委員会への諮問」に記載の第三者委員会からの意見の内容等を踏まえ、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「本買付価格」といいます。）その他の本公開買付けの諸条件は、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判断いたしました。また、当社は、本新株予約権については、本公開買付けに応募するか否かについて新株予約権の保有者の皆様のご判断に委ねることといたしました。

以上から、当社の取締役会は、本公開買付けに対し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旨、及び第1回新株予約権、第2回新株予約権、第3回新株予約権、第4回新株予約権、第5回新株予約権及び第6回新株予約権について、本公開買付けに応募するか否かは、それぞれ、第1回新株予約権、第2回新株予約権、第3回新株予約権、第4回新株予約権、第5回新株予約権及び第6回新株予約権の保有者の皆様のご判断に委ねる旨の決議を行うことといたしました。

なお、当社は、当該取締役会において、本公開買付けが成立することを条件に、(i)平成23年6月30日現在の株主様に対して同年9月上旬に送付する予定の優待割引券をもって株主優待制度を廃止すること、及び(ii)本新株予約権に係る新株予約権者が、その保有する新株予約権を本公開買付けに応募することにより公開買付者に対して譲渡することについて包括的に承認することを決議いたしております。

(3) 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

公開買付者及び当社は、本公開買付けにおける本買付価格及び本新株予約権の買付価格の公正性の担保、本公開買付けの実施に関する意思決定の過程における恣意性の排除、及び利益相反の回避の観点から、主として以下のような事項を考慮いたしました。なお、以下の記述中の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。

① 公開買付者における措置

ア 本買付価格の公正性についての検討

公開買付者は、本買付価格を決定するに際して参考にするため、公開買付者及び当社から独立した第三者算定機関としてのフィナンシャル・アドバイザーである三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社（以下「三菱UFJモルガン・スタンレー証券」といいます。）に対し、当社の株式価値評価分析を依頼したとのことです（なお、三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、公開買付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ないとのことです。）。

三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、市場株価分析、類似会社比較分析及びディスカунティッド・キャッシュ・フロー分析（以下「DCF分析」といいます。）を用いて当社の株式価値評価分析を行い、公開買付者は三菱UFJモルガン・スタンレー証券から平成23年8月5日に株式価値算定書を取得したとのことです（なお、公開買付者は、本買付価格の公正性に関する評価（フェアネス・オピニオン）は取得していないとのことです。）。上記各手法において分析された当社の普通株式1株当たりの価値の範囲はそれぞれ以下のとおりとのことです。

市場株価分析	112,955円から130,159円
類似会社比較分析	122,617円から163,694円

DCF分析

158,215円から219,091円

まず市場株価分析では、本公開買付け公表日の前営業日である平成23年8月4日を基準日として、東京証券取引所における当社の普通株式の直近1ヶ月平均値(130,159円)、直近3ヶ月平均値(112,955円)及び直近6ヶ月平均値(113,345円)を基に、普通株式1株当たりの価値の範囲を112,955円から130,159円までと分析したとのことです。

次に類似会社比較分析では、当社と比較的類似する事業を手掛ける上場企業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、当社の株式価値を評価し、普通株式1株当たりの価値の範囲を122,617円から163,694円までと分析したとのことです。

DCF分析では、当社の事業計画、直近までの業績の動向、公開買付者と当社との間で生み出されるシナジー等の諸要素を考慮した平成23年12月期以降の当社の将来の収益予想に基づき、当社が将来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企業価値や株式価値を分析し、普通株式1株当たりの価値の範囲を158,215円から219,091円までと分析したとのことです。

なお、公開買付者は本買付価格の検討にあたっては、DCF分析による評価結果が、当社の将来の収益力及び成長性を反映している点並びにシナジーを考慮している点等を勘案し、DCF分析による分析結果を最も重視し、当該分析結果の範囲内で検討を行ったとのことです。

公開買付者は、三菱UFJモルガン・スタンレー証券から取得した株式価値算定書記載の分析結果を参考にし、当社の筆頭株主である大和企業投資がその所有する当社株式の譲渡を複数の候補者に打診したことに始まる譲受候補者の選定プロセスを通じた両社との間における価格交渉の内容、当該プロセスにおいて実施された当社に対するデュー・ディリジェンスの結果、当社の取締役会による本公開買付けへの賛同の可否、当社の普通株式の市場株価動向、本公開買付けに対する応募数の見通し、並びに本公開買付けの後に当社の普通株式が上場廃止となることが見込まれており当社の株主の皆様への影響が大きいこと等を総合的に勘案し、最終的に平成23年8月5日開催の取締役会において、本買付価格を200,000円と決定したとのことです。なお、公開買付者は、上記プロセスにおいて、最終的に大和企業投資から同社の所有する当社株式の譲受候補者として選定され、大和企業投資との間で平成23年8月5日付で本応募契約を締結したとのことです。

本買付価格である200,000円は、本公開買付け公表日の前営業日である平成23年8月4日の東京証券取引所における当社の普通株式の普通取引終値の134,200円に対して、49.0%(小数点以下第二位四捨五入)、過去1週間(平成23年7月29日から平成23年8月4日まで)の普通取引終値の単純平均値133,380円(小数点以下四捨五入)に対して49.9%(小数点以下第二位四捨五入)、過去1ヶ月間(平成23年7月5日から平成23年8月4日まで)の普通取引終値の単純平均値130,159円(小数点以下四捨五入)に対して53.7%(小数点以下第二位四捨五入)、過去3ヶ月間(平成23年5月6日から平成23年8月4日まで)の普通取引終値の単純平均値112,955円(小数点以下四捨五入)に対して77.1%(小数点以下第二位四捨五入)、過去6ヶ月間(平成23年2月7日から平成23年8月4日まで)の普通取引終値の単純平均値113,345円(小数点以下四捨五入)に対して76.5%(小数点以下第二位四捨五入)のプレミアムをそれぞれ加えた金額となるとのことです。

なお、本公開買付けの対象には本新株予約権も含まれます。本新株予約権は既に行使期間が開始しており、また、平成23年8月5日現在において、第1回新株予約権、第2回新株予約権、第3回新株予約権、第4回新株予約権及び第5回新株予約権の各行使価額(第1回新株予約権については71,000円、第2回新株予約権については71,000円、第3回新株予約権については75,000円、第4回

新株予約権については75,000円、第5回新株予約権については75,000円。)が本買付価格である200,000円を下回っております。そこで、第1回新株予約権に係る買付価格を、本買付価格200,000円と第1回新株予約権の行使価額71,000円との差額である129,000円に、当該新株予約権1個に対し目的となる普通株式の数である2を乗じた金額である258,000円、第2回新株予約権に係る買付価格を、本買付価格200,000円と第2回新株予約権の行使価額71,000円との差額である129,000円に、当該新株予約権1個に対し目的となる普通株式の数である2を乗じた金額である258,000円、第3回新株予約権に係る買付価格を、本買付価格200,000円と第3回新株予約権の行使価額75,000円との差額である125,000円に、当該新株予約権1個に対し目的となる普通株式の数である2を乗じた金額である250,000円、第4回新株予約権に係る買付価格を、本買付価格200,000円と第4回新株予約権の行使価額75,000円との差額である125,000円に、当該新株予約権1個に対し目的となる普通株式の数である2を乗じた金額である250,000円、第5回新株予約権に係る買付価格を、本買付価格200,000円と第5回新株予約権の行使価額75,000円との差額である125,000円に、当該新株予約権1個に対し目的となる普通株式の数である2を乗じた金額である250,000円としたとのことです。なお、第6回新株予約権については1株当たりの行使価額(250,000円)が本買付価格である200,000円を上回っております。そこで、第6回新株予約権については名目価格として当該新株予約権1個に対し1円としたとのことです。

イ 価格の適正性を確保する客観的状況

公開買付者は、公開買付期間について、法令に定められた最短期間が20営業日であるところ、32営業日としております。このように公開買付期間を比較的長期に設定することにより、当社株主の皆様にも本公開買付けに対する応募につき適切な判断機会を確保しつつ、公開買付者以外にも買付け等をする機会を確保し、もって本公開買付けの公正性を担保したとのことです。

なお、公開買付者は、当社との間で、当社が公開買付者の対抗者となり得る者と接触することを一切禁止するような合意を行っておりません。

② 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、本公開買付けにおける本買付価格の評価を行うにあたり、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青山総合会計事務所に当社普通株式の株式価値の算定を依頼しました。青山総合会計事務所は、当社普通株式の価値算定のため、当社の取締役会から当社の事業の内容及び現状、財務状況、将来の事業計画等について資料を取得して説明を受けました。当社は、青山総合会計事務所からは平成23年8月5日付で、当社普通株式の価値に関する株式価値算定書を取得しました。

当社が青山総合会計事務所から取得した株式価値算定書においては、市場株価法、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。)、類似会社比較法の各手法を用いて分析しており、市場株価法では、算定基準日は平成23年8月4日とし、算定基準日までの平均株価(終値単純平均)を採用し、直近1ヶ月間(直近1ヶ月間平均値130,159円)、3ヶ月間(直近3ヶ月間平均値112,955円)、6ヶ月間(直近6ヶ月間平均値113,345円)を元に算出し、112,955円から130,159円のレンジ、DCF法では、当社の事業計画に基づき、将来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くことにより算出し、182,785円から228,045円のレンジ、類似会社比較法では、当社と比較的類似する事業を手掛ける上場企業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算出し、141,174円から210,441円のレンジが当社普通株式の株式価値の

算定結果として示されております。

当社取締役会は、公開買付者が提示する本買付価格について、上記の株式価値算定書の算定結果及びかかる算定結果についての説明を参考の上、慎重に検討いたしました結果、本買付価格は、上記各手法により算定された金額のレンジの範囲内であることから、適正な水準にあるものと判断いたしました。なお、当社は当初から青山総合会計事務所に株式価値の算定を依頼しており、算定機関を変更した事実はありません。なお、当社は、本新株予約権については、第三者算定機関から価値算定書を取得しておりません。

③ 独立した法律事務所からの助言

当社は、本公開買付けを含む本取引に係る審議に慎重を期し、当社の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、公開買付者、大和企業投資及び当社から独立したリーガル・アドバイザーであるシティニューワ法律事務所を選任し、本公開買付けを含む本取引に対する当社の取締役会の意思決定の方法及び過程等について法的助言を受けております。

④ 第三者委員会の設置及び第三者委員会への諮問

当社取締役会は、本取引に関する当社取締役会の意思決定における恣意性を排除し、意思決定過程を公正性、透明性及び客観性のあるものとするため、平成23年7月19日付け取締役会決議に基づき、公開買付者及び当社から独立した社外有識者である加藤勝也氏（当社社外監査役）、栗田正廣氏（当社社外監査役）、柴田義人氏（ビンガム・マカッチェン・ムラセ外国法事務弁護士事務所 坂井・三村・相澤法律事務所（外国法共同事業） 弁護士・ニューヨーク州弁護士）、及び深野一朗氏（監査法人フィールズ 公認会計士・税理士）の4名によって構成される第三者委員会を設置し、本取引に関する検討を依頼いたしました。なお、第三者委員会は、平成23年7月20日から同年8月4日まで4回にわたって行われ、当社の第三者委員会に対する諮問内容は、①公開買付者による当社への提案に至る過程に、当社の少数株主の利益に反する点はないか、②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か、③答申時点の情報を前提として、本公開買付け後に予定されている株式交換により当社が買付者の完全子会社となる取引は、当社の少数株主にとって不利益なものではないか、であるところ、第三者委員会は、当社に対し質疑応答等を行うとともに、当社より提出を受けた本取引に関連する資料を精査し、慎重に審議を重ねた上で、全員一致にて、公開買付価格の妥当性、公開買付価格検討の合理性、二段階買収に係る手続の適正性、買付者選定過程の適正性といった基準に照らして第三者委員会が認定した事実を検討した結果、当社取締役会に対し、①公開買付者による当社への公開買付け及びその後における株式交換の提案に至る過程に、当社少数株主の利益に反する点は見あたらない、②本公開買付けは、当社少数株主にとって不利益なものではない、③答申書作成時点で第三者委員会が得ている情報の範囲では、本公開買付け後に予定されている株式交換により当社が公開買付者の完全子会社となる取引は、当社の少数株主にとって不利益なものではないとの結論に達し、平成23年8月5日に、当社取締役会に対し、その旨の答申を提出しました。意見表明を決議する当社の取締役会は第三者委員会の答申後に行われ、当社取締役会は意見表明を行うにあたり、答申の内容を最大限尊重しました。

⑤ 取締役及び監査役の承認

当社は、当社が公開買付者グループの一員となることによるシナジー効果を最大限に発揮するため

には、公開買付者との堅固な協調体制を築き上げ、公開買付者との協力関係のもと、最大限のシナジー効果を追求することが必要であると考え、本取引に関する平成23年8月5日開催の当社取締役会においては、第三者算定機関である青山総合会計事務所より提出を受けた株式価値算定書における算定結果を参考に、上記「④ 第三者委員会の設置及び第三者委員会への諮問」に記載される第三者委員会の答申を尊重しつつ審議が行われた結果、本買付価格その他の本公開買付けの諸条件は、当社の株主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判断し、当社の取締役全員の一致で、本公開買付けに賛同し、かつ、当社の株主の皆様に対し本公開買付けに応募することを推奨する旨を決議しています。また、当社は同取締役会において、本新株予約権については、第三者算定機関から価値算定書を取得しておらず、本新株予約権に係る買付価格の妥当性について検証を行っていないことから、加えて第6回新株予約権については、ストックオプションとして発行されたものであり、新株予約権1個当たりの買付価格が1円とされていることから、第1回新株予約権、第2回新株予約権、第3回新株予約権、第4回新株予約権、第5回新株予約権及び第6回新株予約権について、本公開買付けに応募するか否かは、それぞれ、第1回新株予約権、第2回新株予約権、第3回新株予約権、第4回新株予約権、第5回新株予約権及び第6回新株予約権の所有者の皆様のご判断に委ねる旨を決議しています。

なお、当社のいずれの監査役も、当社取締役会が上記決議を行うことにつき異議がない旨の意見を述べております。

また、当社は、当該取締役会において、本公開買付けが成立することを条件に、(i)平成23年6月30日現在の株主様に対して同年9月上旬に送付する予定の優待割引券をもって株主優待制度を廃止すること、及び(ii)本新株予約権に係る新株予約権者が、その保有する新株予約権を本公開買付けに応募することにより公開買付者に対して譲渡することについて包括的に承認することを決議いたしております。

(4) 上場廃止となる見込みがある旨及びその事由

当社の普通株式は、現在、東京証券取引所マザーズ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、当社の普通株式は東京証券取引所の定める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、本公開買付けの完了時点で当該基準に該当しない場合でも、その後下記「(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について)」に記載したところに従い、公開買付者は当社の発行済株式の全部を保有することを企図していますので、その場合、当社の普通株式は東京証券取引所の定める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、当社の普通株式を東京証券取引所において取引することができなくなります。

上記「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」「② 本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程」に記載のとおり、当社は、当社が公開買付者グループの一員となることによるシナジー効果を最大限に発揮するためには、公開買付者の完全子会社となって公開買付者との堅固な協調体制を築き上げ、公開買付者との協力関係のもと、最大限のシナジー効果を追求することが必要であると考え、また、本公開買付けに関する諸条件について慎重に協議、検討を行った結果、本公開買付価格その他の本公開買付けの諸条件は、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判断し、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旨の決議をいたし

ました。他方、当社は、本新株予約権については、第三者算定機関から価値算定書を取得しておらず、本新株予約権に係る買付価格の妥当性について検証を行っていないことから、加えて第6回新株予約権については、ストックオプションとして発行されたものであり、新株予約権1個当たりの買付価格が1円とされていることから、本公開買付けに応募するか否かについて新株予約権の所有者の皆様のご判断に委ねることといたしました。

(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ついて）

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」「①本公開買付けの概要」に記載のとおり、当社の発行済普通株式の全て（但し、公開買付者が所有する当社株式を除きます。）を取得する方針であり、本公開買付けにより、公開買付者が当社の発行済株式の全て（但し、公開買付者が所有する当社株式を除きます。）を取得できなかった場合には、公開買付者は、本公開買付け後に当社との間で、公開買付者を完全親会社、当社を完全子会社とする株式交換（以下「本株式交換」といいます。）を行うことにより、公開買付者が当社の発行済株式の全て（但し、公開買付者が所有する当社株式を除きます。）を取得し、平成24年1月を目処に当社を公開買付者の完全子会社とすることを企図しております。

本株式交換においては、公開買付者を除く当社の株主の皆様が所有する当社株式の対価として公開買付者の株式を割当て交付することを予定しており、公開買付者の株式1株以上を割り当てられた当社の株主の皆様は、公開買付者の株主となります。なお、本株式交換は、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。）第796条第3項本文に定める簡易株式交換により、公開買付者における株主総会の決議による承認を受けずに実施される可能性があります。また、本株式交換は、会社法第784条第1項本文に定める略式株式交換により、当社における株主総会の決議による承認を受けずに実施される可能性があります。

本株式交換における株式交換比率は、公開買付者と当社それぞれの株主の皆様の利益に十分配慮して、最終的には公開買付者と当社が協議・合意の上、決定いたしますが、本株式交換により公開買付者を除く当社の株主の皆様が受け取る対価（公開買付者の株式。但し、公開買付者株式の1株未満の端数を割当てられた場合は、当該端数売却代金の分配となります。以下同じ。）を決定するに際しては、本買付価格及び公開買付者株式の市場株価水準その他の諸要因を勘案します。また、当社株式の評価は、本買付価格と同一とする予定とのことです。もっとも、当該対価の経済的価値は、公開買付者株式の市場株価の変動その他の要因によって影響を受ける可能性があるとのことです。

本株式交換に際しては、完全子会社となる当社の株主の皆様は、会社法その他関連法令の手続に従い、当社に対して株式買取請求を行うことができます。この場合の買取価格は、当社の業績の変動、当社株式の市場価値及び株式相場の変動その他の事情を踏まえ、最終的には裁判所が判断することになりますので、本買付価格又は本株式交換により当社の株主の皆様が受け取る対価の経済的価値と異なる可能性があります。

一方、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、①本公開買付けの概要」に記載のとおり、当社を公開買付者の完全子会社とする方針であり、当社の新株予約権の全てを取得する予定ですが、本公開買付けにより、公開買付者が当社の本新株予約権の全てを取得できなかった場合、公開買付者は当社に対して本新株予約権を消滅させるために必要な手続を行うことを要請するとのことであり、当社はかかる要請に応じて本新株予約権を消滅させるために必要な手続を行

う場合があります。

なお、上記手続については関係法令の改正や関係法令についての当局の解釈等の状況、本公開買付け後の公開買付者の株券等所有割合、公開買付者以外の当社株主の皆様による当社株式の所有状況等によっては、その実施の時期又は完全子会社化の方法に変更が生じる可能性があるとのことです。但し、その場合であっても、公開買付者を除く当社の株主の皆様が受け取る対価を決定するに際しての当社株式の評価(対価が金銭の場合は公開買付者を除く当社の株主の皆様に交付される金銭の額)は、本買付価格と同一の価格を基準にする予定とのことです。本株式交換の内容又は完全子会社化の方法に変更があった場合の変更の内容については、公開買付者は、当社と協議の上、決定次第速やかに公表するとのことです。

(6) 公開買付者と当社の株主との間における公開買付けへの応募にかかる重要な合意に関する事項

公開買付者によれば、公開買付者は大和企業投資との間で平成23年8月5日付で本応募契約を締結し、本応募契約における公開買付者の表明及び保証((i)公開買付者の有効な設立及び存続、(ii)本応募契約の有効な締結、履行及び強制執行可能性、(iii)本応募契約の締結及び履行のため必要な許認可等の取得、(iv)本応募契約の締結及び履行について法令等との抵触の不存在、(v)本公開買付けにおける買付け等に要する資金の借入れについて融資証明書取得並びに(vi)本公開買付けにかかる投資判断に必要な事項の調査の完了)について重大な誤りが存在しないこと、応募の日において、大和企業投資の知っている当社に関する重要事実(金融商品取引法第166条第2項に定める意義を有するものとします。以下同じ。)であって公表されていないものが存在しないこと、並びに応募の日において、大和企業投資の知っている当社株式に関する公開買付け等事実(金融商品取引法第167条第3項に定める意義を有するものとします。以下同じ。)であって公表されていないものが存在しないことを条件に、大和企業投資がその所有する当社株式の全て(26,390株、所有割合にして52.26%)を、本公開買付けに応募する旨の合意をしているとのことです。但し、これらの前提条件の一部又は全部について、大和企業投資はその裁量で放棄することができるとされており、仮にこれらの前提条件の一部又は全部が充たされなかったとしても、大和企業投資がその裁量により本公開買付けに応募することは禁止されていないとのことです。また、公開買付者は優先株主との間で平成23年8月5日付で新株予約権応募契約を締結し、同契約における公開買付者の表明及び保証(本応募契約における公開買付者の表明及び保証(i)乃至(iv)と同様。但し、合同会社ジュピターインベストメントについては反社会的勢力の防止に関する表明及び保証を含む。)について重大な誤りが存在しないこと、応募の日において、優先株主の知っている当社に関する重要事実であって公表されていないものが存在しないこと、及び応募の日において、優先株主の知っている当社株式に関する公開買付け等事実であって公表されていないものが存在しないことを条件に、優先株主がその所有する第4回新株予約権を、本公開買付けに応募する旨の合意をしているとのことです。但し、これらの前提条件の一部又は全部について、優先株主はその裁量で放棄することができるとされており、仮にこれらの前提条件の一部又は全部が充たされなかったとしても、優先株主がその裁量により本公開買付けに応募することは禁止されていないとのことです。

さらに、公開買付者は、優先株主との間で平成23年8月5日付で株式譲渡契約書を締結し、本公開買付けが成立すること、同契約書における公開買付者の表明及び保証(本応募契約における公開買付者の表明及び保証(i)乃至(iv)と同様。但し、合同会社ジュピターインベストメントについては反社

会的勢力の防止に関する表明及び保証を含む。)について重大な誤りが存在しないことを条件に、優先株主がその所有する当社のA種優先株式合計70株を、公開買付者に譲渡する旨の合意をしているとのことです。但し、これらの前提条件の一部又は全部について、優先株主はその裁量で放棄することができるとされており、仮にこれらの前提条件の一部又は全部が充たされなかったとしても、優先株主がその裁量によりA種優先株式を譲渡することは禁止されておりません。なお、当社のA種優先株式については、議決権を有さず、また普通株式への転換権も有さないため、本公開買付けによる買付け等の対象となっていないとのことです。

4. 公開買付者又はその特別関係者による利益供与の内容

該当事項はありません。

5. 会社の支配に関する基本方針に係る対応方針

該当事項はありません。

6. 公開買付者に対する質問

該当事項はありません。

7. 公開買付期間の延長請求

該当事項はありません。

8. 今後の見通し

(1) 本公開買付け後の方針

本公開買付け後の方針及び当社株式の上場廃止に関する見込みに関しましては、上記「3. (2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由、①本公開買付けの概要」、「3. (4) 上場廃止となる見込み及びその事由」及び「3. (5) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買取に関する事項）」をご参照下さい。

(2) 今後の業績への影響の見通し

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、業績予想修正の必要性及び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。

9. 支配株主との取引等に関する事項

本公開買付け及び本株式交換を含む本取引は、支配株主との取引等に該当しますが、本取引に関しては、当社は、上記「3. 当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」「(3) 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」に記載のとおり、本取引の遂行に際し公正性を担保し、利益相反を回避する措置を講じております。

すなわち、当社は、公開買付者とは別個に、当社、大和企業投資及び公開買付者のいずれからも独立した第三者算定機関である青山総合会計事務所に対して、当社の株式価値の算定を依頼して株式価値算定書を取得し、当社、大和企業投資及び公開買付者のいずれからも独立した第三者であるシティユーワ法律

事務所を当社独自のリーガル・アドバイザーとして選任し、同事務所からの法的助言を受け、当社、大和企業投資及び公開買付者のいずれからも独立性を有する当社社外監査役2名並びに、弁護士1名及び公認会計士・税理士1名を委員とする第三者委員会が設置され、第三者委員会が、当社取締役会による諮問に応じて諮問事項を検討し、①公開買付者による当社への公開買付け及びその後における株式交換の提案に至る過程に、当社少数株主の利益に反する点は見あたらない、②本公開買付けは、当社少数株主にとって不利益なものではない、③答申書作成時点で第三者委員会が得ている情報の範囲では、本公開買付け後に予定されている株式交換により当社が公開買付者の完全子会社となる取引は、当社の少数株主にとって不利益なものではないとの答申を行うことを委員全員の一致で決議し、取締役会に対してかかる答申を行っております。意見表明を決議する取締役会は本答申後に行われ、当社取締役会は意見表明を行うにあたり、答申の内容を最大限尊重しております。

なお、本日現在、当社は、少数株主の保護の方策に関する指針については定めておりませんが、当社といたしましては、上記のような措置を講じていることから、当社の意見表明は、少数株主にとって不利益なものではないと考えております。

以上

(参考) 買付け等の概要【別添】

公開買付者が本日公表した添付資料(「株式会社GABA株券等に対する公開買付けの開始に関するお知らせ」)をご参照ください。



平成 23 年 8 月 5 日

各 位

会 社 名 株式会社ニチイ学館
代表者名 代表取締役社長 齊藤 正俊
コード番号 9792 (東証第 1 部)
本社所在地 東京都千代田区神田駿河台二丁目 9 番地
問合せ先責任者役職氏名 取締役広報本部長寺田 剛
電話番号 03-3291-3954

株式会社GABA株券等に対する公開買付けの開始に関するお知らせ

株式会社ニチイ学館(以下「当社」又は「公開買付者」といいます。)は、平成 23 年 8 月 5 日開催の取締役会において、株式会社GABA(株式会社東京証券取引所マザーズ市場、コード番号:2133、以下「対象者」といいます。)の普通株式並びに本新株予約権(①対象者の平成 17 年 3 月 30 日開催の臨時株主総会の決議並びに平成 17 年 3 月 30 日及び平成 17 年 6 月 29 日開催の取締役会の決議に基づき発行された第 1 回新株予約権(以下「第 1 回新株予約権」といいます。)、②対象者の平成 17 年 3 月 30 日開催の臨時株主総会の決議並びに平成 17 年 3 月 30 日及び平成 17 年 6 月 29 日開催の取締役会の決議に基づき発行された第 2 回新株予約権(以下「第 2 回新株予約権」といいます。)、③対象者の平成 17 年 8 月 25 日開催の臨時株主総会の決議及び平成 17 年 7 月 14 日開催の取締役会の決議に基づき発行された第 3 回新株予約権(以下「第 3 回新株予約権」といいます。)、④対象者の平成 17 年 12 月 12 日開催の臨時株主総会の決議及び平成 17 年 12 月 12 日開催の取締役会の決議に基づき発行された第 4 回新株予約権(以下「第 4 回新株予約権」といいます。)、⑤対象者の平成 17 年 12 月 12 日開催の臨時株主総会の決議及び平成 17 年 12 月 12 日開催の取締役会の決議に基づき発行された第 5 回新株予約権(以下「第 5 回新株予約権」といいます。)並びに⑥対象者の平成 18 年 1 月 18 日開催の臨時株主総会の決議及び平成 18 年 1 月 18 日開催の取締役会の決議に基づき発行された第 6 回新株予約権(以下「第 6 回新株予約権」といいます。)を総称していいます。)を対象とする公開買付け(以下「本公開買付け」といいます。)を開始することを決議しましたので、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

当社は、平成 23 年 8 月 5 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。)マザーズ市場に上場している対象者の発行済株式のうち、対象者の筆頭株主である大和企業投資株式会社(以下「大和企業投資」といいます。)の所有する対象者普通株式(所有株式数 26,390 株、対象者が平成 23 年 5 月 13 日に提出した第 13 期第 1 四半期報告書に記載された平成 23 年 3 月 31 日現在の対象者普通株式の発行済株式総数(43,802 株)に、同四半期報告書に記載された平成 23 年 3 月 31 日現在の本新株予約権(合計 3,348 個)の目的となる対象者普通株式の数(合計 6,696 株)を加えた数に占める割合(以下「所有割合」といいます。)にして 52.26%(小数点以下第三位を四捨五入。以下比率の計算において、特に別の取扱いを定めていない限り、同様に計算しております。)の全てを含む対象者の発行済株式の全部(但し、当社が所有する対象者株式を除きます。)及び本新株予約権の全部を取得し、対象者を当社の完全子会社とすること(以下「本取引」といいます。)を目的として、本公開買付けを実施することを決議いたしました。

本公開買付けにおいては、買付予定数の上限を設定しておりませんが、応募株券等の数の合計が対

対象者の筆頭株主である大和企業投資の所有株式数である 26,390 株に満たない場合には応募株券等の全部の買付けを行わない旨の買付予定数の下限を設定しております。従って、応募株券等の数の合計が当該下限に満たない場合には、応募株券等の全部の買付けを行いません。

なお、当社は大和企業投資との間で平成 23 年 8 月 5 日付で公開買付けの実施及び株券の応募に関する契約書（以下「本応募契約」といいます。）を締結し、大和企業投資がその所有する対象者株式の全て（26,390 株、所有割合にして 52.26%）を、本公開買付けに応募する旨の合意をしております。また、当社は株式会社大和証券グループ本社及び合同会社ジュピターインベストメント（以下「優先株主」と総称します。）との間で平成 23 年 8 月 5 日付で公開買付けの実施及び新株予約権証券の応募に関する契約書（以下「新株予約権応募契約」といいます。）を締結し、優先株主がその所有する第 4 回新株予約権を、本公開買付けに応募する旨の合意をしております。さらに、当社は、優先株主との間で平成 23 年 8 月 5 日付で株式譲渡契約書を締結し、優先株主がその所有する対象者の A 種優先株式合計 70 株を、当社に譲渡する旨の合意をしております。なお、A 種優先株式については、議決権を有さず、また普通株式への転換権も有さないため、本公開買付けによる買付け等の対象となっておりません。これら合意の概要については、後記「(6) 公開買付者と対象者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」をご参照下さい。

また、対象者によって公表された平成 23 年 8 月 5 日付「株式会社ニチイ学館による当社株券等に対する公開買付けに関する賛同意見表明のお知らせ」によれば、対象者は、対象者が公開買付者グループの一員となることによるシナジー効果を最大限に発揮するためには、公開買付者の完全子会社となって公開買付者との堅固な協調体制を築き上げ、公開買付者との協力関係のもと、最大限のシナジー効果を追求することが必要であると考え、対象者の平成 23 年 8 月 5 日開催の取締役会においては、第三者算定機関である青山総合会計事務所より提出を受けた株式価値算定書における算定結果を参考に、第三者委員会の答申を尊重しつつ審議が行われた結果、本公開買付けにおける対象者普通株式 1 株当たりの買付け等の価格（以下「本買付価格」といいます。）その他の本公開買付けの諸条件は、対象者の株主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判断し、対象者の取締役の全員一致で、本公開買付けに対して賛同の意見を表明するとともに、対象者の株主が本公開買付けに応募することを推奨する旨を決議しています。また、対象者は平成 23 年 8 月 5 日開催の取締役会において、本新株予約権については、第三者算定機関から価値算定書を取得しておらず、本新株予約権に係る買付価格の妥当性について検証を行っていないことから、加えて第 6 回新株予約権については、ストックオプションとして発行されたものであり、新株予約権 1 個当たりの買付価格が 1 円とされていることから、第 1 回新株予約権、第 2 回新株予約権、第 3 回新株予約権、第 4 回新株予約権、第 5 回新株予約権及び第 6 回新株予約権について、本公開買付けに応募するか否かは、それぞれ、第 1 回新株予約権、第 2 回新株予約権、第 3 回新株予約権、第 4 回新株予約権、第 5 回新株予約権及び第 6 回新株予約権の保有者の判断に委ねる旨を決議しています。なお、対象者のいずれの監査役も対象者の取締役会が上記決議を行うことにつき異議がない旨の意見を述べているとのことです。

また、対象者は、当該取締役会において、本公開買付けが成立することを条件に、(i)平成 23 年 6 月 30 日現在の株主に対して同年 9 月上旬に送付する予定の優待割引券をもって株主優待制度を廃止すること、及び(ii)本新株予約権に係る新株予約権の保有者が、その保有する新株予約権を本公開買付けに応募することにより公開買付者に対して譲渡することについて包括的に承認することを決議しているとのことです。

本公開買付けが成立した場合、当社は、株式会社三菱東京UFJ銀行から、本公開買付け等に係る決済資金等として、金 101 億円を上限とした貸付（以下「本買収ローン」といいます。）を受けることを予定しております。本買収ローンに係る融資条件の詳細については、別途協議のうえ、本買収ローンに係る契約において定めることとされています。

(2) 本公開買付けを実施する背景及び目的並びに本公開買付けを実施するに至った意思決定の過程

当社グループは、「社業の発展を通して豊かな人間生活の向上に貢献する」という経営理念のもと、「教育で人が豊かに成長し続けていくことを応援する」、「医療関連で医療機関の安定した経営を支援

する」、「介護で老後を不安なく暮らせる環境を作る」をミッションとして、「教育」、「医療」、「ヘルスケア」の3事業を柱に、社会環境の変化や時代の要望、更には、医療・介護現場の状況をいち早く捉え、その課題の解決に取り組んでおります。

当社グループでは、我が国における、グローバル化の進展と、かつてない超高齢社会の到来により、介護及び医療に加えて、人材育成のための教育が何にも増して重要であると確信しており、医療・介護分野に留まらず「語学」「IT」等の講座メニューの拡充を積極的に推し進めるとともに、eラーニングシステム等の活用による講座展開チャンネルの拡充に取り組んでおります。

一方、対象者の前身の会社は、平成7年7月に外国語会話のインストラクター（講師）をデータベース化し、全国各地の受講希望者とマッチングさせるという斡旋事業を目的として創業され、平成8年4月に有限会社として設立されました。その後、同社は、吸収合併による組織再編等を経て、平成13年3月より、「G a b aマンツーマン英会話」の名称で、インストラクター1人に対しクライアント（受講生）1人によるマンツーマンレッスン専門の英会話スクールの運営を開始しました。

対象者は、MBOを実施し創業者より事業を受け継ぐことを目的に平成16年6月に設立され、新経営陣の下、経営効率の向上、経営基盤の強化に取り組み、平成18年12月には東京証券取引所マザーズ市場への上場も果たす等、大きな成果を実現し、高品質のインストラクター、クライアントの英会話学習をサポートするカウンセラー（スクールスタッフ）、他社を凌駕するノウハウを用いた「G a b aメソッド」に基づく英会話レッスンにおいて、顧客からの高い満足度を得ており、マンツーマン英会話レッスン市場におけるリーディングカンパニーとして確固たるブランドを確立しています。

我が国の語学市場につきましては、一部企業による英語社内公用語化を含めたビジネスにおいて外国語を使用する機会の増加、将来のキャリア形成に備えた大学生や20～30代のビジネスマンによる英語学習機運の高まり、グローバル化の進行に伴う幼児・子供向け早期英語教育への関心の高まり、学習指導要領の改訂による小学校高学年での英語必修化、時間的余裕ができた中高年、団塊世代、シニア世代による自己啓発の進展等により、語学習得に対する必要性和関心は日増しに高まりを見せております。

そのような状況下、当社は、本年2月ころ、対象者の筆頭株主である大和企業投資より同社の所有する対象者株式を譲り受ける候補者の選定プロセスへの参加の意向の打診を受け、当該選定プロセスの過程で当社及び対象者より提供された情報に基づき、対象者の中長期的な企業価値向上のための経営方針や対象者株式の取得によって得られるシナジー等、対象者株式の取得について分析、検討を進めてまいりました。

今後の教育事業の更なる拡大を企図するに際し、現在の社会情勢の変化から、当社がこれまで手掛けてきた語学学習事業の一層の発展・拡大は不可欠であると考えており、業界内における確固たるブランド及び高い信頼・実績を誇る対象者がパートナーとして当社グループの一員となることは、当社の教育事業の一層の差別化と、当社及び対象者両社の成長を共に実現出来るものと判断いたしました。

具体的には、新規教室の開設等、両社の補完関係は高く、以下に挙げられる様に、収益拡大及び効率化、両社ブランド・ノウハウの相互活用等、大きなシナジーが期待されます。

①新規ラーニングスタジオ（スクール施設）開設

- ・対象者のラーニングスタジオの開設を促進してまいりたいと考えております。対象者においては、現在首都圏・関西圏・中部圏においてマンツーマンレッスンに拘った展開を行っており、マンツーマン英会話レッスン市場において確固としたブランドを確立しております。当社の教育事業においては、全国約500カ所に上る圧倒的な規模で教室展開しており、対象者ブランド資産を活用した教室展開施策に当社のリソースを兼ね備えることにより、効率的な教室展開が可能であるものと考えております。
- ・対象者につきましては、ブランド価値及びブランド戦略を維持するためにも引き続き3大都市圏を中心に事業を拡大させながらも、対象者が展開していない地方中枢・中核都市圏及びその他の郊外・地方の当社支店・オフィスエリアにおいては、対象者のノウハウ及び当社のリソースを融合させ、商圏を拡大させることにシナジーを期待しております。

②対象者のブランドと当社のeラーニングシステム（Webカレッジ）を融合した講座展開

- ・当該シナジーにおいては、当社で既に展開しているWeb カレッジ講座において、対象者ブランドを用いて展開する方法と、対象者が保有している語学ノウハウをWeb カレッジ化する方法が考えられます。

③その他

この他にも、対象者及び当社の持つ顧客層をお互いに流入させ、クロスセルを実現させること、また、当社及び当社提携先のリソースを活用して新規教材の開発・拡充が進むことが期待されます。更に、将来的には対象者クライアントへの就業支援（当社の持つ医療法人顧客への、英語対応可能な対象者クライアントの人材紹介）等の幅広いシナジーが考えられます。

当社は、かかる検討の経緯を踏まえ、上記の当社と対象者とのシナジーの早期実現を目的とし、対象者が当社グループの一員として更なる業務拡大を企図することが、両社それぞれのステークホルダーの利益に資するものと判断し、本公開買付けの実施を決定いたしました。

(3) 本公開買付け後の経営方針

当社は、本公開買付けが成立し、その決済が完了した場合、当面の間は、決済の開始日における対象者の従業員全員について、その雇用を継続させ、また、その雇用条件（賃金、福利厚生を含むがこれらに限られません。）を対象者の従業員に不利益に変更させないよう、最大限の努力をするものとしています。また、本公開買付け後の対象者の経営体制については、基本的に現状維持し、一方で、早期にシナジーを極大化するため、当社から若干名の役員を派遣する予定です。なお、派遣する役員の詳細については、本公開買付けが成立した後に検討することを予定しております。

(4) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）

当社は、上記「(1) 本公開買付けの概要」に記載のとおり、対象者の発行済株式の全て（但し、当社が所有する対象者株式を除きます。）を取得する方針であり、本公開買付けにより、当社が対象者の発行済普通株式の全て（但し、当社が所有する対象者株式を除きます。）を取得できなかった場合には、当社は、本公開買付け後に対象者との間で、当社を完全親会社、対象者を完全子会社とする株式交換（以下「本株式交換」といいます。）を行うことにより、当社が対象者の発行済株式の全て（但し、当社が所有する対象者株式を除きます。）を取得し、平成 24 年 1 月を目処に対象者を当社の完全子会社とすることを企図しております。

本株式交換においては、当社を除く対象者の株主が所有する対象者株式の対価として当社の株式を割当て交付することを予定しており、当社の株式 1 株以上を割り当てられた対象者の株主は、当社の株主となります。なお、本株式交換は、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。）第 796 条第 3 項本文に定める簡易株式交換により、当社における株主総会の決議による承認を受けずに実施される可能性があります。また、本株式交換は、会社法第 784 条第 1 項本文に定める略式株式交換により、対象者における株主総会の決議による承認を受けずに実施される可能性があります。

本株式交換における株式交換比率は、当社と対象者それぞれの株主の利益に十分配慮して、最終的には当社と対象者が協議・合意の上、決定いたしますが、本株式交換により当社を除く対象者の株主が受け取る対価（当社の株式。但し、当社株式の 1 株未満の端数を割当てられた場合は、当該端数売却代金の分配となります。以下同じ。）を決定するに際しては、本買付価格及び当社株式の市場株価水準その他の諸要因を勘案します。また、対象者株式の評価は、本買付価格と同一とする予定です。もともと、当該対価の経済的価値は、当社株式の市場株価の変動その他の要因によって影響を受ける可能性があります。

本株式交換に際しては、完全子会社となる対象者の株主は、会社法その他関連法令の手続に従い、対象者に対して株式買取請求を行うことができます。この場合の買取価格は、対象者の業績の変動、対象者株式の市場価値及び株式相場の変動その他の事情を踏まえ、最終的には裁判所が判断することになりますので、本買付価格又は本株式交換により対象者の株主が受け取る対価の経済的価値と異なる可能性があります。

一方、当社は、上記「(1) 本公開買付けの概要」に記載のとおり、対象者を当社の完全子会社とする方針であり、対象者の新株予約権の全てを取得する予定ですが、本公開買付けにより、当社が対象者の新株予約権の全てを取得できなかった場合、当社は対象者に対して本新株予約権を消滅させるために必要な手続を行うことを要請し、対象者はかかる要請に応じて本新株予約権を消滅させるために必要な手続を行う場合があります。

なお、上記手続については関係法令の改正や関係法令についての当局の解釈等の状況、本公開買付け後の当社の株券等所有割合、当社以外を対象者株主による対象者株式の所有状況等によっては、その実施の時期又は完全子会社化の方法に変更が生じる可能性があります。但し、その場合であっても、当社を除く対象者の株主が受け取る対価を決定するに際しての対象者株式の評価（対価が金銭の場合は当社を除く対象者の株主に交付される金銭の額）は、本買付価格と同一の価格を基準にする予定です。本株式交換の内容又は完全子会社化の方法に変更があった場合の変更の内容については、対象者と協議の上、決定次第速やかに公表いたします。

(5) 上場廃止となる見込み及びその事由

対象者の普通株式は、現在、東京証券取引所マザーズ市場に上場されていますが、当社は、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、対象者の普通株式は東京証券取引所の定める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、本公開買付けの完了時点で当該基準に該当しない場合でも、その後上記「(4) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」に記載したところに従い、当社は対象者の発行済株式の全部を保有することを企図していますので、その場合、対象者の普通株式は東京証券取引所の定める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、対象者の普通株式を東京証券取引所において取引することができなくなります。

(6) 公開買付者と対象者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

当社は大和企業投資との間で平成 23 年 8 月 5 日付で本応募契約を締結し、本応募契約における当社の表明及び保証（(i) 当社の有効な設立及び存続、(ii) 本応募契約の有効な締結、履行及び強制執行可能性、(iii) 本応募契約の締結及び履行のため必要な許認可等の取得、(iv) 本応募契約の締結及び履行について法令等との抵触の不存在、(v) 本公開買付けにおける買付け等に要する資金の借入れについて融資証明書の取得並びに(vi) 本公開買付けにかかる投資判断に必要な事項の調査の完了）について重大な誤りが存在しないこと、応募の日において、大和企業投資の知っている対象者に関する重要事実（金融商品取引法第 166 条第 2 項に定める意義を有するものとします。以下同じ。）であって公表されていないものが存在しないこと、並びに応募の日において、大和企業投資の知っている対象者株式に関する公開買付け等事実（金融商品取引法第 167 条第 3 項に定める意義を有するものとします。以下同じ。）であって公表されていないものが存在しないこと等を条件に、大和企業投資がその所有する対象者株式の全て（26,390 株、所有割合にして 52.26%）を、本公開買付けに応募する旨の合意をしております。但し、これらの前提条件の一部又は全部について、大和企業投資はその裁量で放棄することができるとされており、仮にこれらの前提条件の一部又は全部が充たされなかったとしても、大和企業投資がその裁量により本公開買付けに応募することは禁止されておりません。

また、当社は優先株主との間で平成 23 年 8 月 5 日付で新株予約権応募契約を締結し、同契約における当社の表明及び保証（本応募契約における当社の表明及び保証(i)乃至(iv)と同様。但し、合同会社ジュピターインベストメントについては反社会的勢力の防止に関する表明及び保証を含む。）について重大な誤りが存在しないこと、応募の日において、優先株主の知っている対象者に関する重要事実であって公表されていないものが存在しないこと、及び応募の日において、優先株主の知っている対象者株式に関する公開買付等事実であって公表されていないものが存在しないこと等を条件に、優先株主がその所有する第 4 回新株予約権を、本公開買付けに応募する旨の合意をしております。但し、これらの前提条件の一部又は全部について、優先株主はその裁量で放棄することができるとされており、仮にこれらの前提条件の一部又は全部が充たされなかったとしても、優先株主がその裁量に

より本公開買付けに応募することは禁止されておられません。

さらに、当社は、優先株主との間で平成 23 年 8 月 5 日付で株式譲渡契約書を締結し、本公開買付けが成立すること、同契約書における当社の表明及び保証（本応募契約における当社の表明及び保証 (i)乃至(iv)と同様。但し、合同会社ジュピターインベストメントについては反社会的勢力の防止に関する表明及び保証を含む。）について重大な誤りが存在しないことを条件に、優先株主がその所有する対象者のA種優先株式合計 70 株を、当社に譲渡する旨の合意をしております。但し、これらの前提条件の一部又は全部について、優先株主はその裁量で放棄することができるとされており、仮にこれらの前提条件の一部又は全部が充たされなかったとしても、優先株主がその裁量によりA種優先株式を譲渡することは禁止されておられません。なお、対象者のA種優先株式については、議決権を有さず、また普通株式への転換権も有さないため、本公開買付けによる買付け等の対象となっております。

(7) 本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

① 公開買付者における措置

(a) 本買付価格の公正性についての検討

当社は、本買付価格を決定するに際して参考にするため、当社及び対象者から独立した第三者算定機関としてのフィナンシャル・アドバイザーである三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社（以下「三菱UFJモルガン・スタンレー証券」といいます。）に対し、対象者の株式価値評価分析を依頼しました（なお、三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、当社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ません。）。

三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、市場株価分析、類似会社比較分析及びディスカунティッド・キャッシュ・フロー分析（以下「DCF分析」といいます。）を用いて対象者の株式価値評価分析を行い、当社は三菱UFJモルガン・スタンレー証券から平成23年8月5日に株式価値算定書を取得いたしました（なお、当社は、本買付価格の公正性に関する評価（フェアネス・オピニオン）を取得していません。）。上記各手法において分析された対象者の普通株式1株当たりの価値の範囲はそれぞれ以下のとおりです。

市場株価分析	112,955円から130,159円
類似会社比較分析	122,617円から163,694円
DCF分析	158,215円から219,091円

まず市場株価分析では、本公開買付け公表日の前営業日である平成23年8月4日を基準日として、東京証券取引所における対象者の普通株式の直近1ヶ月平均値（130,159円）、直近3ヶ月平均値（112,955円）及び直近6ヶ月平均値（113,345円）を基に、普通株式1株当たりの価値の範囲を112,955円から130,159円までと分析しております。

次に類似会社比較分析では、対象者と比較的類似する事業を手掛ける上場企業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評価し、普通株式1株当たりの価値の範囲を122,617円から163,694円までと分析しております。

DCF分析では、対象者の事業計画、直近までの業績の動向、当社と対象者との間で生み出されるシナジー等の諸要素を考慮した平成23年12月期以降の対象者の将来の収益予想に基づき、対象者が将来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企業価値や株式価値を分析し、普通株式1株当たりの価値の範囲を158,215円から219,091円までと分析しております。

なお、当社は本買付価格の検討にあたっては、DCF分析による評価結果が、対象者の将来の収益力及び成長性を反映している点並びにシナジーを考慮している点等を勘案し、DCF分析による分析結果を最も重視し、当該分析結果の範囲内で検討を行いました。

当社は、三菱UFJモルガン・スタンレー証券から取得した株式価値算定書記載の分析結果を参考にし、対象者の筆頭株主である大和企業投資がその所有する対象者株式の譲渡を複数の候補者に打診したことに始まる譲受候補者の選定プロセスを通じた両社との間における価格交渉の内容、当該プロセスにおいて実施された対象者に対するデュー・ディリジェンスの結果、対象者の取締役会による本公開買付けへの賛同の可否、対象者の普通株式の市場株価動向、本公開買付けに対する応

募数の見直し、並びに本公開買付けの後に対象者の普通株式が上場廃止となることを見込まれており対象者の株主への影響が大きいこと等を総合的に勘案し、最終的に平成23年8月5日開催の取締役会において、本買付価格を200,000円と決定いたしました。なお、当社は、上記プロセスにおいて、最終的に大和企業投資から同社の所有する対象者株式の譲受候補者として選定され、大和企業投資との間で平成23年8月5日付で本応募契約を締結しております。

本買付価格である200,000円は、本公開買付け公表日の前営業日である平成23年8月4日の東京証券取引所における対象者の普通株式の普通取引終値の134,200円に対して、49.0%（小数点以下第二位四捨五入）、過去1週間（平成23年7月29日から平成23年8月4日まで）の普通取引終値の単純平均値133,380円（小数点以下四捨五入）に対して49.9%（小数点以下第二位四捨五入）、過去1ヶ月間（平成23年7月5日から平成23年8月4日まで）の普通取引終値の単純平均値130,159円（小数点以下四捨五入）に対して53.7%（小数点以下第二位四捨五入）、過去3ヶ月間（平成23年5月6日から平成23年8月4日まで）の普通取引終値の単純平均値112,955円（小数点以下四捨五入）に対して77.1%（小数点以下第二位四捨五入）、過去6ヶ月間（平成23年2月7日から平成23年8月4日まで）の普通取引終値の単純平均値113,345円（小数点以下四捨五入）に対して76.5%（小数点以下第二位四捨五入）のプレミアムをそれぞれ加えた金額となります。

なお、本公開買付けの対象には本新株予約権も含まれます。本新株予約権は既に行使期間が開始しており、また、平成23年8月5日現在において、第1回新株予約権、第2回新株予約権、第3回新株予約権、第4回新株予約権及び第5回新株予約権の各行使価額（第1回新株予約権については71,000円、第2回新株予約権については71,000円、第3回新株予約権については75,000円、第4回新株予約権については75,000円、第5回新株予約権については75,000円。）が本買付価格である200,000円を下回っております。そこで、第1回新株予約権に係る買付価格を、対象者の本買付価格200,000円と、第1回新株予約権の行使価額71,000円との差額である129,000円に、当該新株予約権1個に対し目的となる普通株式の数である2を乗じた金額である258,000円、第2回新株予約権に係る買付価格を、本買付価格200,000円と、第2回新株予約権の行使価額71,000円との差額である129,000円に、当該新株予約権1個に対し目的となる普通株式の数である2を乗じた金額である258,000円、第3回新株予約権に係る買付価格を、本買付価格200,000円と、第3回新株予約権の行使価額75,000円との差額である125,000円に、当該新株予約権1個に対し目的となる普通株式の数である2を乗じた金額である250,000円、第4回新株予約権に係る買付価格を、本買付価格200,000円と、第4回新株予約権の行使価額75,000円との差額である125,000円に、当該新株予約権1個に対し目的となる普通株式の数である2を乗じた金額である250,000円、第5回新株予約権に係る買付価格を、本買付価格200,000円と、第5回新株予約権の行使価額75,000円との差額である125,000円に、当該新株予約権1個に対し目的となる普通株式の数である2を乗じた金額である250,000円としております。なお、第6回新株予約権については1株当たりの行使価額（250,000円）が本買付価格である200,000円を上回っております。そこで、第6回新株予約権については名目価格として当該新株予約権1個に対し1円としております。

(b) 公開買付期間を比較的長期に設定

当社は、公開買付期間について、法令に定められた最短期間が20営業日であるところ、32営業日としております。このように公開買付期間を比較的長期に設定することにより、対象者株主に本公開買付けに対する応募につき適切な判断機会を確保しつつ、当社以外にも買付け等をする機会を確保し、もって本公開買付けの公正性を担保しております。

なお、当社は、対象者との間で、対象者が当社の対抗者となり得る者と接触することを一切禁止するような合意を行っておりません。

② 対象者における措置

(a) 独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

対象者によれば、対象者は、本公開買付けにおける買付価格の評価を行うにあたり、公開買付

者及び対象者から独立した第三者算定機関である青山総合会計事務所に対象者の普通株式の株式価値の算定を依頼したとのことです。青山総合会計事務所は、対象者の普通株式の価値算定のため、対象者の取締役会から対象者の事業の内容及び現状、財務状況、将来の事業計画等について資料を取得して説明を受けたとのことです。対象者は、青山総合会計事務所からは平成 23 年 8 月 5 日付で、対象者普通株式の価値に関する株式価値算定書を取得したとのことです。

対象者が青山総合会計事務所から取得した株式価値算定書においては、市場株価法、ディスカウント・キャッシュ・フロー法（以下「DCF法」といいます。）、類似会社比較法の各手法を用いて分析をしており、市場株価法では、算定基準日は平成 23 年 8 月 4 日とし、算定基準日までの平均株価（終値単純平均）を採用し、直近 1 ヶ月間（直近 1 ヶ月平均値 130,159 円）、3 ヶ月間（直近 3 ヶ月平均値 112,955 円）、6 ヶ月間（直近 6 ヶ月平均値 113,345 円）を元に算出し、112,955 円から 130,159 円のレンジ、DCF法では、対象者の事業計画に基づき、将来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くことにより算出し、182,785 円から 228,045 円のレンジ、類似会社比較法では、対象者と比較的類似する事業を手掛ける上場企業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算出し、141,174 円から 210,441 円のレンジが対象者普通株式の株式価値の算定結果として示されているとのことです。

対象者取締役会は、公開買付者が提示する本買付価格について、上記の株式価値算定書の算定結果及びかかる算定結果についての説明を参考の上、慎重に検討した結果、本買付価格は、上記各手法により算定された金額のレンジの範囲内であることから、適正な水準にあるものと判断したとのことです。なお、対象者は当初から青山総合会計事務所へ株式価値の算定を依頼しており、算定機関を変更した事実はないとのことです。

なお、対象者は、本新株予約権については、第三者算定機関から価値算定書を取得していないとのことです。

(b) 第三者委員会の設置及び第三者委員会への諮問

対象者によれば、対象者取締役会は、本取引に関する対象者取締役会の意思決定における恣意性を排除し、意思決定過程を公正性、透明性及び客観性のあるものとするため、平成 23 年 7 月 19 日付け取締役会決議に基づき、公開買付者及び対象者から独立した社外有識者である加藤勝也氏（対象者社外監査役）、栗田正廣氏（対象者社外監査役）、柴田義人氏（ビンガム・マカッチェン・ムラセ外国法事務弁護士事務所 坂井・三村・相澤法律事務所（外国法共同事業）弁護士・ニューヨーク州弁護士）、及び深野一朗氏（監査法人フィールズ 公認会計士・税理士）の 4 名によって構成される第三者委員会を設置し、本取引に関する検討を依頼したとのことです。なお、第三者委員会は、平成 23 年 7 月 20 日から同年 8 月 4 日まで 4 回にわたって行われ、対象者の第三者委員会に対する諮問内容は、①公開買付者による対象者への提案に至る過程に、対象者の少数株主の利益に反する点はないか、②本公開買付けは、対象者の少数株主にとって不利益なものではないか、③答申時点の情報を前提として、本公開買付け後に予定されている株式交換により対象者が公開買付者の完全子会社となる取引は、対象者の少数株主にとって不利益なものではないか、であるところ、第三者委員会は、対象者に対し質疑応答等を行うとともに、対象者より提出を受けた本取引に関連する資料を精査し、慎重に審議を重ねた上で、全員一致にて、公開買付価格の妥当性、公開買付価格検討の合理性、二段階買収に係る手続の適正性、買付者選定過程の適正性といった基準に照らして第三者委員会が認定した事実を検討した結果、対象者取締役会に対し、①公開買付者による対象者への公開買付け及びその後における株式交換提案に至る過程に、対象者の少数株主の利益に反する点は見当たらない、②本公開買付けは、対象者の少数株主にとって不利益なものではない、③答申作成時点で第三者委員会の得ている情報の範囲では、本公開買付け後に予定されている株式交換により対象者が公開買付者の完全子会社となる取引は、対象者の少数株主にとって不利益なものではないとの結論に達し、平成 23 年 8 月 5 日に、対象者取締役会に対し、その旨の答申を提出したとのことです。意見表明を決議する取締役会は本答申後に行われ、対象者取締役会は意見表明を行うにあたり、答申の内容を最大限尊重しているとのことです。

(c) 独立した法律事務所からの助言

対象者によれば、対象者は、本公開買付けを含む本取引に係る審議に慎重を期し、対象者の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、公開買付者、大和企業投資及び対象者から独立したリーガル・アドバイザーであるシティニューワ法律事務所を選任し、本公開買付けを含む本取引に対する対象者の取締役会の意思決定の方法及び過程等について法的助言を受けたとのことです。

(d) 取締役及び監査役の承認

対象者によれば、対象者は、対象者が公開買付者グループの一員となることによるシナジー効果を最大限に発揮するためには、公開買付者の完全子会社となって公開買付者との堅固な協調体制を築き上げ、公開買付者との協力関係のもと、最大限のシナジー効果を追求することが必要であると考へ、本取引に関する平成 23 年 8 月 5 日開催の対象者取締役会においては、第三者算定機関である青山総合会計事務所より提出を受けた株式価値算定書における算定結果を参考に、上記「(b) 第三者委員会の設置及び第三者委員会への諮問」に記載される第三者委員会の答申を尊重しつつ審議が行われた結果、本買付価格その他の本公開買付けの諸条件は、対象者の株主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判断し、対象者の取締役全員の一致で、本公開買付けに賛同し、かつ、対象者の株主に対し本公開買付けに応募することを推奨する旨を決議しています。また、対象者は平成 23 年 8 月 5 日開催の取締役会において、本新株予約権については、第三者算定機関から価値算定書を取得しておらず、本新株予約権に係る買付価格の妥当性について検証を行っていないことから、加えて第 6 回新株予約権については、ストックオプションとして発行されたものであり、新株予約権 1 個当たりの買付価格が 1 円とされていることから、第 1 回新株予約権、第 2 回新株予約権、第 3 回新株予約権、第 4 回新株予約権、第 5 回新株予約権及び第 6 回新株予約権について、本公開買付けに応募するか否かは、それぞれ、第 1 回新株予約権、第 2 回新株予約権、第 3 回新株予約権、第 4 回新株予約権、第 5 回新株予約権及び第 6 回新株予約権の保有者の判断に委ねる旨を決議しています。

なお、対象者のいずれの監査役も、対象者取締役会が上記決議を行うことにつき異議がない旨の意見を述べているとのことです。

また、対象者は、当該取締役会において、本公開買付けが成立することを条件に、(i)平成 23 年 6 月 30 日現在の株主に対して同年 9 月上旬に送付する予定の優待割引券をもって株主優待制度を廃止すること、及び(ii)本新株予約権に係る新株予約権の保有者が、その保有する新株予約権を本公開買付けに応募することにより公開買付者に対して譲渡することについて包括的に承認することを決議しているとのことです。

2. 買付け等の概要

(1) 対象者の概要

① 名 称	株式会社GABA	
② 所 在 地	東京都渋谷区元代々木町 30-13 ラウンドクロス元代々木 4F	
③ 代表者の役職・氏名	代表取締役社長 上山 健二	
④ 事 業 内 容	英会話事業	
⑤ 資 本 金	598, 146 千円 (平成 23 年 3 月 31 日現在)	
⑥ 設 立 年 月 日	平成 16 年 6 月 16 日	
⑦ 大株主及び持株比率 (平成 22 年 12 月 31 日現在)	大和企業投資株式会社	60.17%
	日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社 (信託口)	2.93%
	吉岡裕之	2.31%
	青野仲建	1.95%
	日本証券金融株式会社	1.65%

	GABA社員持株会	1.24%
	池田哲彌	0.88%
	三好宏明	0.84%
	佐藤宏樹	0.78%
	松井証券株式会社	0.77%
⑧ 上場会社と対象者の関係		
資本関係	公開買付者は、本日現在、対象者株式1株を所有しております。	
人的関係	該当事項はありません。	
取引関係	該当事項はありません。	
関連当事者への該当状況	該当事項はありません。	

(2) 日程等

① 日程

取締役会決議日	平成23年8月5日(金曜日)
公開買付開始公告日	平成23年8月8日(月曜日) 電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。 (電子公告アドレス http://info.edinet-fsa.go.jp/)
公開買付届出書提出日	平成23年8月8日(月曜日)

② 届出当初の買付け等の期間

平成23年8月8日(月曜日)から平成23年9月21日(水曜日)まで(32営業日)

③ 対象者の請求に基づく延長の可能性の有無

該当事項はありません。

(3) 買付け等の価格

- 普通株式 1株につき金200,000円
- 第1回新株予約権 1個につき金258,000円
- 第2回新株予約権 1個につき金258,000円
- 第3回新株予約権 1個につき金250,000円
- 第4回新株予約権 1個につき金250,000円
- 第5回新株予約権 1個につき金250,000円
- 第6回新株予約権 1個につき金1円

(4) 買付け等の価格の算定根拠等

① 算定の基礎

(a) 普通株式

当社は、本買付価格を決定するに際して参考にするため、当社及び対象者から独立した第三者算定

機関としてのフィナンシャル・アドバイザーである三菱UFJモルガン・スタンレー証券に対し、対象者の株式価値評価分析を依頼しました（なお、三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、当社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ません。）。

三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、市場株価分析、類似会社比較分析及びDCF分析を用いて対象者の株式価値評価分析を行い、当社は三菱UFJモルガン・スタンレー証券から平成23年8月5日に株式価値算定書を取得いたしました（なお、当社は、本買付価格の公正性に関する評価（フェアネス・オピニオン）を取得していません。）。上記各手法において分析された対象者の普通株式1株当たりの価値の範囲はそれぞれ以下のとおりです。

市場株価分析	112,955円から130,159円
類似会社比較分析	122,617円から163,694円
DCF分析	158,215円から219,091円

まず市場株価分析では、本公開買付け公表日の前営業日である平成23年8月4日を基準日として、東京証券取引所における対象者の普通株式の直近1ヶ月平均値（130,159円）、直近3ヶ月平均値（112,955円）及び直近6ヶ月平均値（113,345円）を基に、普通株式1株当たりの価値の範囲を112,955円から130,159円までと分析しております。

次に類似会社比較分析では、対象者と比較的類似する事業を手掛ける上場企業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評価し、普通株式1株当たりの価値の範囲を122,617円から163,694円までと分析しております。

DCF分析では、対象者の事業計画、直近までの業績の動向、当社と対象者との間で生み出されるシナジー等の諸要素を考慮した平成23年12月期以降の対象者の将来の収益予想に基づき、対象者が将来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企業価値や株式価値を分析し、普通株式1株当たりの価値の範囲を158,215円から219,091円までと分析しております。

なお、当社は本買付価格の検討にあたっては、DCF分析による評価結果が、対象者の将来の収益力及び成長性を反映している点並びにシナジーを考慮している点等を勘案し、DCF分析による分析結果を最も重視し、当該分析結果の範囲内で検討を行いました。

当社は、三菱UFJモルガン・スタンレー証券から取得した株式価値算定書記載の分析結果を参考にし、対象者の筆頭株主である大和企業投資がその所有する対象者株式の譲渡を複数の候補者に打診したことに始まる譲受候補者の選定プロセスを通じた両社との間における価格交渉の内容、当該プロセスにおいて実施された対象者に対するデュー・ディリジェンスの結果、対象者の取締役会による本公開買付けへの賛同の可否、対象者の普通株式の市場株価動向、本公開買付けに対する応募数の見通し、並びに本公開買付けの後に対象者の普通株式が上場廃止となることが見込まれており対象者の株主への影響が大きいこと等を総合的に勘案し、最終的に平成23年8月5日開催の取締役会において、本買付価格を200,000円と決定いたしました。

なお、当社は、上記プロセスにおいて、最終的に大和企業投資から同社の所有する対象者株式の譲受候補者として選定され、大和企業投資との間で平成23年8月5日付で本応募契約を締結しております。

本買付価格である200,000円は、本公開買付け公表日の前営業日である平成23年8月4日の東京証券取引所における対象者の普通株式の普通取引終値の134,200円に対して、49.0%（小数点以下第二位四捨五入）、過去1週間（平成23年7月29日から平成23年8月4日まで）の普通取引終値の単純平均値133,380円（小数点以下四捨五入）に対して49.9%（小数点以下第二位四捨五入）、過去1ヶ月間（平成23年7月5日から平成23年8月4日まで）の普通取引終値の単純平均値130,159円（小数点以下四捨五入）に対して53.7%（小数点以下第二位四捨五入）、過去3ヶ月間（平成23年5月6日から平成23年8月4日まで）の普通取引終値の単純平均値112,955円（小数点以下四捨五入）に対して77.1%（小数点以下第二位四捨五入）、過去6ヶ月間（平成23年2月7日から平成23年8月4日まで）の普通取引終値の単純平均値113,345円（小数点以下四捨五入）に対して76.5%（小数点以下第二位四捨五入）のプレミアムをそれぞれ加えた金額となります。

(b) 新株予約権

本公開買付けの対象には本新株予約権も含まれます。本新株予約権は既に行使期間が開始しており、また、平成 23 年 8 月 5 日現在において、第 1 回新株予約権、第 2 回新株予約権、第 3 回新株予約権、第 4 回新株予約権及び第 5 回新株予約権の各行使価額（第 1 回新株予約権については 71,000 円、第 2 回新株予約権については 71,000 円、第 3 回新株予約権については 75,000 円、第 4 回新株予約権については 75,000 円、第 5 回新株予約権については 75,000 円。）が本買付価格である 200,000 円を下回っております。そこで、第 1 回新株予約権に係る買付価格を、対象者の普通株式に係る買付価格 200,000 円と、第 1 回新株予約権の行使価額 71,000 円との差額である 129,000 円に、当該新株予約権 1 個に対し目的となる普通株式の数である 2 を乗じた金額である 258,000 円、第 2 回新株予約権に係る買付価格を、本買付価格 200,000 円と、第 2 回新株予約権の行使価額 71,000 円との差額である 129,000 円に、当該新株予約権 1 個に対し目的となる普通株式の数である 2 を乗じた金額である 258,000 円、第 3 回新株予約権に係る買付価格を、本買付価格 200,000 円と、第 3 回新株予約権の行使価額 75,000 円との差額である 125,000 円に、当該新株予約権 1 個に対し目的となる普通株式の数である 2 を乗じた金額である 250,000 円、第 4 回新株予約権に係る買付価格を、本買付価格 200,000 円と、第 4 回新株予約権の行使価額 75,000 円との差額である 125,000 円に、当該新株予約権 1 個に対し目的となる普通株式の数である 2 を乗じた金額である 250,000 円、第 5 回新株予約権に係る買付価格を、本買付価格 200,000 円と、第 5 回新株予約権の行使価額 75,000 円との差額である 125,000 円に、当該新株予約権 1 個に対し目的となる普通株式の数である 2 を乗じた金額である 250,000 円としております。なお、第 6 回新株予約権については 1 株当たりの行使価額（250,000 円）が本買付価格である 200,000 円を上回っております。そこで、第 6 回新株予約権については名目価格として当該新株予約権 1 個に対し 1 円としております。

② 算定の経緯

(本買付価格の決定に至る経緯)

当社は、本年 2 月ころ、対象者の筆頭株主である大和企業投資より同社の所有する対象者株式譲り受ける候補者の選定プロセスへの参加の意向の打診を受け、当該譲受候補者の選定プロセスに参加し、大和企業投資及び対象者から提出された対象者の事業・財務・法務等に関する資料の精査、対象者の経営陣との面談等のデュー・ディリジェンスを実施し、対象者株式の取得について分析・検討を進めてまいりました。当社は大和企業投資に、かかる分析、検討を経た買付価格を含む本公開買付けに関する条件を提示し、大和企業投資の選考の結果、最終的に大和企業投資から同社の所有する対象者株式の譲受候補者として選定され、大和企業投資との間で平成 23 年 8 月 5 日付で本応募契約を締結しております。

当社は、以下の経緯により本買付価格について決定いたしました。

(a) 算定の際に意見を聴取した第三者の名称

当社は本買付価格を決定するにあたり、平成 23 年 3 月に当社及び対象者から独立した第三者算定機関としてのフィナンシャル・アドバイザーである三菱UFJモルガン・スタンレー証券に対し、対象者の株式価値評価分析を依頼し、三菱UFJモルガン・スタンレー証券より株式価値算定書を平成 23 年 8 月 5 日に取得しております（なお、当社は、本買付価格の公正性に関する評価（フェアネス・オピニオン）を取得しておりません。）。

(b) 当該意見の概要

三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、市場株価分析、類似会社比較分析及びDCF分析の各手法を用いて対象者の株式価値評価分析を行っており、各手法において分析された対象者の普通株式 1 株当たりの価値の範囲はそれぞれ以下のとおりです。

市場株価分析	112,955 円から 130,159 円
類似会社比較分析	122,617 円から 163,694 円
DCF分析	158,215 円から 219,091 円

なお、当社は本買付価格の検討にあたっては、DCF分析による評価結果が、対象者の将来の収益力及び成長性を反映している点並びにシナジーを考慮している点等を勘案し、DCF分析による分析結果を最も重視し、当該分析結果の範囲内で検討を行いました。

(c) 当該意見を踏まえて買付価格を決定するに至った経緯

当社は、三菱UFJモルガン・スタンレー証券から取得した株式価値算定書記載の分析結果を参考にし、対象者の筆頭株主である大和企業投資との間における上記選定プロセスを通じた価格交渉の内容、当該プロセスにおいて実施された対象者に対するデュー・ディリジェンスの結果、対象者の取締役会による本公開買付けへの賛同の可否、対象者の普通株式の市場株価動向、本公開買付けに対する応募数の見通し、並びに本公開買付けの後に対象者の普通株式が上場廃止となることが見込まれており対象者の株主への影響が大きいこと等を総合的に勘案し、最終的に平成23年8月5日開催の取締役会において、本買付価格を200,000円と決定いたしました。なお、当社は、大和企業投資との間で平成23年8月5日付で本応募契約を締結しております。

また、本公開買付けの対象には本新株予約権も含まれます。本新株予約権は既に行使期間が開始しており、また、平成23年8月5日現在において、第1回新株予約権、第2回新株予約権、第3回新株予約権、第4回新株予約権及び第5回新株予約権の各行使価額（第1回新株予約権については71,000円、第2回新株予約権については71,000円、第3回新株予約権については75,000円、第4回新株予約権については75,000円、第5回新株予約権については75,000円。）が本買付価格である200,000円を下回っております。そこで、第1回新株予約権に係る買付価格を、本買付価格200,000円と第1回新株予約権の行使価額71,000円との差額である129,000円に、当該新株予約権1個に対し目的となる普通株式の数である2を乗じた金額である258,000円、第2回新株予約権に係る買付価格を、本買付価格200,000円と第2回新株予約権の行使価額71,000円との差額である129,000円に、当該新株予約権1個に対し目的となる普通株式の数である2を乗じた金額である258,000円、第3回新株予約権に係る買付価格を、本買付価格200,000円と第3回新株予約権の行使価額75,000円との差額である125,000円に、当該新株予約権1個に対し目的となる普通株式の数である2を乗じた金額である250,000円、第4回新株予約権に係る買付価格を、本買付価格200,000円と第4回新株予約権の行使価額75,000円との差額である125,000円に、当該新株予約権1個に対し目的となる普通株式の数である2を乗じた金額である250,000円、第5回新株予約権に係る買付価格を、本買付価格200,000円と第5回新株予約権の行使価額75,000円との差額である125,000円に、当該新株予約権1個に対し目的となる普通株式の数である2を乗じた金額である250,000円としております。なお、第6回新株予約権については1株当たりの行使価額（250,000円）が本買付価格である200,000円を上回っております。そこで、第6回新株予約権については名目価格として当該新株予約権1個に対し1円としております。

なお、当社は優先株主との間で平成23年8月5日付で新株予約権応募契約を締結し、同契約における当社の表明及び保証（本応募契約における当社の表明及び保証(i)乃至(iv)と同様。但し、合同会社ジュピターインベストメントについては反社会的勢力の防止に関する表明及び保証を含む。）について重大な誤りが存在しないこと、応募の日において、優先株主の知っている対象者に関する重要事実であって公表されていないものが存在しないこと、及び応募の日において、優先株主の知っている対象者株式に関する公開買付け等事実であって公表されていないものが存在しないことを条件に、優先株主がその所有する第4回新株予約権を、本公開買付けに応募する旨の合意をしております。

（対象者における買付価格の公正性を担保するための措置）

(a) 独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

対象者によれば、対象者は、本公開買付けにおける買付価格の評価を行うにあたり、公開買付者及び対象者から独立した第三者算定機関である青山総合会計事務所に対象者の普通株式の株式価値の算定を依頼したとのことです。青山総合会計事務所は、対象者の普通株式の価値算定のため、対象者の取締役会から対象者の事業の内容及び現状、財務状況、将来の事業計画等について資料を取得して説明を受けたとのことです。対象者は、青山総合会計事務所からは平成23年8月5日付で、対象者普

通株式の価値に関する株式価値算定書を取得しているとのことです。

対象者が青山総合会計事務所から取得した株式価値算定書においては、市場株価法、DCF法、類似会社比較法の各手法を用いて分析をしており、市場株価法では、算定基準日は平成23年8月4日とし、算定基準日までの平均株価（終値単純平均）を採用し、直近1ヶ月間（直近1ヶ月平均値130,159円）、3ヶ月間（直近3ヶ月平均値112,955円）、6ヶ月間（直近6ヶ月平均値113,345円）を元に算出し、112,955円から130,159円のレンジ、DCF法では、対象者の事業計画に基づき、将来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くことにより算出し、182,785円から228,045円のレンジ、類似会社比較法では、対象者と比較的類似する事業を手掛ける上場企業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算出し、141,174円から210,441円のレンジが対象者普通株式の株式価値の算定結果として示されているとのことです。

対象者取締役会は、公開買付者が提示する本買付価格について、上記の株式価値算定書の算定結果及びかかる算定結果についての説明を参考の上、慎重に検討した結果、本買付価格は、上記各手法により算定された金額のレンジの範囲内であることから、適正な水準にあるものと判断したとのことです。なお、対象者は当初から青山総合会計事務所に株式価値の算定を依頼しており、算定機関を変更した事実はないとのことです。

なお、対象者は、本新株予約権については、第三者算定機関から価値算定書を取得していないとのことです。

(b) 第三者委員会の設置及び第三者委員会への諮問

対象者取締役会は、本取引に関する対象者取締役会的意思決定における恣意性を排除し、意思決定過程を公正性、透明性及び客観性のあるものとするため、平成23年7月19日付け取締役会決議に基づき、公開買付者及び対象者から独立した社外有識者である加藤勝也氏（対象者社外監査役）、栗田正廣氏（対象者社外監査役）、柴田義人氏（ピンガム・マカッチェン・ムラセ外国法事務弁護士事務所 坂井・三村・相澤法律事務所（外国法共同事業）弁護士・ニューヨーク州弁護士）、及び深野一朗氏（監査法人フィールズ 公認会計士・税理士）の4名によって構成される第三者委員会を設置し、本取引に関する検討を依頼したとのことです。なお、第三者委員会は、平成23年7月20日から同年8月4日まで4回にわたって行われ、対象者の第三者委員会に対する諮問内容は、①公開買付者による対象者への提案に至る過程に、対象者の少数株主の利益に反する点はないか、②本公開買付けは、対象者の少数株主にとって不利益なものではないか、③答申時点の情報を前提として、本公開買付け後に予定されている株式交換により対象者が公開買付者の完全子会社となる取引は、対象者の少数株主にとって不利益なものではないか、であるところ、第三者委員会は、対象者に対し質疑応答等を行うとともに、対象者より提出を受けた本取引に関連する資料を精査し、慎重に審議を重ねた上で、全員一致にて、公開買付価格の妥当性、公開買付価格検討の合理性、二段階買収に係る手続の適正性、買付者選定過程の適正性といった基準に照らして第三者委員会が認定した事実を検討した結果、対象者取締役会に対し、①公開買付者による対象者への公開買付け及びその後における株式交換の提案に至る過程に、対象者の少数株主の利益に反する点は見当たらない、②本公開買付けは、対象者の少数株主にとって不利益なものではない、③答申書作成時点で第三者委員会が得ている情報の範囲では、本公開買付け後に予定されている株式交換により対象者が公開買付者の完全子会社となる取引は、対象者の少数株主にとって不利益なものではないとの結論に達し、平成23年8月5日に、対象者取締役会に対し、その旨の答申を提出したとのことです。意見表明を決議する取締役会は本答申後に行われ、対象者取締役会は意見表明を行うにあたり、答申の内容を最大限尊重しているとのことです。

(c) 独立した法律事務所からの助言

対象者によれば、対象者は、本公開買付けを含む本取引に係る審議に慎重を期し、対象者の取締役会的意思決定の公正性及び適正性を担保するために、公開買付者、大和企業投資及び対象者から独立したリーガル・アドバイザーであるシティニューワ法律事務所を選任し、本公開買付けを含む本取引に対する対象者の取締役会的意思決定の方法及び過程等について法的助言を受けているとのことです。

(d) 取締役及び監査役の承認

対象者によれば、対象者は、対象者が公開買付者グループの一員となることによるシナジー効果を

最大限に発揮するためには、公開買付者の完全子会社となって公開買付者との堅固な協調体制を築き上げ、公開買付者との協力関係のもと、最大限のシナジー効果を追求することが必要であると考え、本取引に関する平成 23 年 8 月 5 日開催の対象者取締役会においては、第三者算定機関である青山総合会計事務所より提出を受けた株式価値算定書における算定結果を参考に、上記「(b) 第三者委員会の設置及び第三者委員会への諮問」に記載される第三者委員会の答申を尊重しつつ審議が行われた結果、本買付価格その他の本公開買付けの諸条件は、対象者の株主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判断し、対象者の取締役全員の一致で、本公開買付けに賛同し、かつ、対象者の株主に対し本公開買付けに応募することを推奨する旨を決議しています。また、対象者は平成 23 年 8 月 5 日開催の取締役会において、本新株予約権については、第三者算定機関から価値算定書を取得しておらず、本新株予約権に係る買付価格の妥当性について検証を行っていないことから、加えて第 6 回新株予約権については、ストックオプションとして発行されたものであり、新株予約権 1 個当たりの買付価格が 1 円とされていることから、第 1 回新株予約権、第 2 回新株予約権、第 3 回新株予約権、第 4 回新株予約権、第 5 回新株予約権及び第 6 回新株予約権について、本公開買付けに応募するか否かは、それぞれ、第 1 回新株予約権、第 2 回新株予約権、第 3 回新株予約権、第 4 回新株予約権、第 5 回新株予約権及び第 6 回新株予約権の所有者の判断に委ねる旨を決議しています。

なお、対象者のいずれの監査役も対象者の取締役会が上記決議を行うことにつき異議がない旨の意見を述べているとのことです。

また、対象者は、当該取締役会において、本公開買付けが成立することを条件に、(i)平成 23 年 6 月 30 日現在の株主に対して同年 9 月上旬に送付する予定の優待割引券をもって株主優待制度を廃止すること、及び(ii)本新株予約権に係る新株予約権の所有者が、その保有する新株予約権を本公開買付けに応募することにより公開買付者に対して譲渡することについて包括的に承認することを決議しているとのことです。

(5) 買付予定の株券等の数

買付予定数	買付予定数の下限	買付予定数の上限
50,497 株	26,390 株	—株

(注 1) 本公開買付けにおいては、応募株券等の総数が買付予定数の下限 (26,390 株) に満たない場合は、応募株券等の全部の買付け等を行いません。応募株券等の総数が対象者の筆頭株主である大和企業投資の所有株式数である買付予定数の下限 (26,390 株) 以上の場合は、応募株券等の全部の買付け等を行います。

(注 2) 買付予定数は、公開買付者が本公開買付けにより取得する対象者の株券等の最大数である 50,497 株を記載しております。なお、当該最大数は、対象者の平成 23 年 5 月 13 日提出の第 13 期第 1 四半期報告書に記載された平成 23 年 3 月 31 日現在の対象者普通株式の発行済株式総数 (43,802 株) に、同四半期報告書に記載された平成 23 年 3 月 31 日現在の第 1 回新株予約権、第 2 回新株予約権、第 3 回新株予約権、第 4 回新株予約権、第 5 回新株予約権及び第 6 回新株予約権 (合計 3,348 個) の目的となる対象者普通株式の数 (合計 6,696 株) を加え、公開買付者が本書提出日現在所有する対象者普通株式の数 (1 株) を控除した株式数 (50,497 株) です。

(注 3) 対象者の平成 23 年 5 月 13 日提出の第 13 期第 1 四半期報告書によれば、平成 23 年 4 月 1 日から平成 23 年 4 月 28 日までの間に、新株予約権の行使により、発行済株式総数が 4 株増加したため、当該提出日である平成 23 年 5 月 13 日現在の対象者普通株式の発行済株式総数は 43,806 株です。

(注 4) 公開買付期間末日までに上記新株予約権が行使される可能性があります。当該行使により発行又は移転される対象者の普通株式についても本公開買付けの対象とします。

(6) 買付け等による株券等所有割合の異動

買付け等前における公開買付者の所有株券等に係る議決権の数	1 個	(買付け等前における株券等所有割合－%)
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－%)
買付予定の株券等に係る議決権の数	50,497 個	(買付け等後における株券等所有割合 100.00%)
対象者の総株主の議決権の数 (平成 23 年 3 月 31 日現在)	43,802 個	

(注 1) 「買付予定の株券等に係る議決権の数」は、本公開買付けにおける買付予定数 (50,497 株) に係る議決権の数を記載しております。

(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、各特別関係者の所有株券等も本公開買付けの対象としているため、「買付け等後における株券等所有割合」の計算においては、「買付け等前における特別関係者の所有株券等に係る議決権の数」は分子に加算しておりません。

(注 3) 「対象者の総株主等の議決権の数 (平成 23 年 3 月 31 日現在)」は、対象者の平成 23 年 5 月 13 日提出の第 13 期第 1 四半期報告書に記載された平成 23 年 3 月 31 日現在の総株主の議決権の数です。但し、本公開買付けにおいては、対象者の発行している全ての普通株式 (但し、公開買付者が所有する対象者普通株式を除きます。) 及び全ての新株予約権を本公開買付けの対象としているため、「買付け等後における株券等所有割合」の計算においては、上記四半期報告書に記載された平成 23 年 3 月 31 日現在の対象者普通株式の発行済株式総数 (43,802 株) に、同四半期報告書に記載された平成 23 年 3 月 31 日現在の第 1 回新株予約権、第 2 回新株予約権、第 3 回新株予約権、第 4 回新株予約権、第 5 回新株予約権及び第 6 回新株予約権 (合計 3,348 個) の目的となる対象者普通株式の数 (合計 6,696 株) を加えた株式数 (50,498 株) に係る議決権の数 (50,498 個) を分母として計算しております。

(注 4) 「買付け等前における株券等所有割合」及び「買付け等後における株券等所有割合」は、小数点以下第三位を四捨五入しております。

(7) 買付代金 10,099,400,000 円

(注) 買付代金は、買付予定数 (50,497 株) に本買付価格 (200,000 円) を乗じた金額を記載しております。

(8) 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

三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社 東京都千代田区丸の内二丁目5番2号

② 決済の開始日

平成 23 年 9 月 29 日 (木曜日)

③ 決済の方法

公開買付期間終了後遅滞なく、本公開買付けによる買付け等の通知書を応募株主等 (外国人株主の場合はその常任代理人) の住所又は所在地宛に郵送します。

買付けは、現金にて行います。買付けられた株券等に係る売却代金は、応募株主等 (外国人株主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します。

④ 株券等の返還方法

下記「(9) その他買付け等の条件及び方法」の「①法第 27 条の 13 第 4 項各号に掲げる条件の

有無及び内容」及び「②公開買付けの撤回等の条件の有無、その内容及び撤回等の開示の方法」に記載の条件に基づき応募株券等の全部を買付けないこととなった場合には、決済の開始日（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、返還すべき株券等を返還します。株式については、応募が行われた直前の記録に戻すことにより返還し、新株予約権については、新株予約権証券及び新株予約権の応募に際して提出された書類をそれぞれ応募株主等の指示により応募株主等への交付又は応募株主等の住所への郵送により返還します。

(9) その他買付け等の条件及び方法

① 法第 27 条の 13 第 4 項各号に掲げる条件の有無及び内容

応募株券等の総数が対象者の筆頭株主である大和企業投資の所有株式数である買付予定数の下限（26,390 株）に満たない場合は、応募株券等の全部の買付け等を行いません。応募株券等の総数が買付予定数の下限（26,390 株）以上の場合は、応募株券等の全部の買付け等を行います。

② 公開買付けの撤回等の条件の有無、その内容及び撤回等の開示の方法

令第 14 条第 1 項第 1 号イ乃至リ及びヲ乃至ソ、第 3 号イ乃至チ及びヌ、第 4 号並びに同条第 2 項第 3 号乃至第 6 号に定める事情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、本公開買付けにおいて、令第 14 条第 1 項第 3 号ヌに定める「イからリまでに掲げる事実に至る事実」とは、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をいいます。

撤回等を行おうとする場合は、電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。但し、当該公告を公開買付期間末日までに行うことが困難である場合には、府令第 20 条に規定する方法により公表し、その後直ちに公告を行います。

③ 買付け等の価格の引下げの条件の有無、その内容及び引下げの開示の方法

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

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。契約の解除をされる場合は、公開買付期間末日の 16 時 00 分までに、下記に指定する者の本店又は全国各支店に「公開買付応募申込受付票」及び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下さい。契約の解除は、解除書面が下記に指定する者に交付され、又は到達したときに効力を生じます。但し、送付の場合は、解除書面が公開買付期間末日の 16 時 00 分までに下記に指定する者に到達することを条件とします。

解除書面を受領する権限を有する者

三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社 東京都千代田区丸の内二丁目5番2号
(その他三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社全国各支店)

なお、公開買付者は、応募株主等による契約の解除があった場合においても、損害賠償又は違約金の支払いを応募株主等に請求することはありません。また、応募株券等の返還に要する費用も公開買付者の負担とします。

⑤ 買付条件等の変更をした場合の開示の方法

公開買付者は、公開買付期間中、法第 27 条の 6 第 1 項及び令第 13 条により禁止される場合を除き、買付条件等の変更を行うことがあります。

この場合は、その変更の内容等につき電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。但し、当該公告を公開買付期間末日までに行うことが困難である場合には、府令第 20 条に規定する方法により公表し、その後直ちに公告を行います。買付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

公開買付者が訂正届出書を関東財務局長に提出した場合（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。但し、訂正の範囲が小範囲に止まる場合には、訂正の理由、訂正した事項及び訂正後の内容を記載した書面を作成し、その書面を応募株主等に交付することにより訂正します。

⑦ 公開買付けの結果の開示の方法

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

⑧ その他

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

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

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その常任代理人）は公開買付者及び公開買付代理人に対し、以下の旨の表明及び保証を行うことを求められます。

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（電話、テレックス、ファクシミリ、電子メール、インターネット通信を含みますが、これらに限りません。）又は米国内の証券取引所施設を使用していないこと。他の者の裁量権のない代理人又は受託者・受任者として行動する者でないこと（当該他の者が買付けに関する全ての指示を米国外から与えている場合を除きます。）。

(10) 公開買付開始公告日

平成 23 年 8 月 8 日（月曜日）

(11) 公開買付代理人

三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社

東京都千代田区丸の内二丁目 5 番 2 号

3. 公開買付け後の方針等及び今後の見通し

(1) 公開買付け後の方針等

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「(1) 本公開買付けの概要」、
「(3) 本公開買付け後の経営方針」、「(4) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」及び「(5) 上場廃止となる見込み及びその事由」をご参照下さい。

(2) 今後の見通し

本公開買付けによる今期業績予想への影響は現在精査中であり、今後、業績予想修正の必要性及び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。

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 公開買付者と対象者との間の合意

対象者によれば、対象者は、対象者が公開買付者グループの一員となることによるシナジー効果を最大限に発揮するためには、公開買付者の完全子会社となって公開買付者との堅固な協調体制を築き上げ、公開買付者との協力関係のもと、最大限のシナジー効果を追求することが必要であると考え、本取引に関する平成 23 年 8 月 5 日開催の対象者取締役会においては、第三者算定機関である青山総合会計事務所より提出を受けた株式価値算定書における算定結果を参考に、第三者委員会の答申を尊重しつつ審議が行われた結果、本買付価格その他の本公開買付けの諸条件は、対象者の株主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判断し、対象者の取締役全員の一致で、本公開買付けに賛同し、かつ、対象者の株主に対し本公開買付けに応募することを推奨する旨を決議しています。また、対象者は平成 23 年 8 月 5 日開催の取締役会において、本新株予約権については、第三者算定機関から価値算定書を取得しておらず、本新株予約権に係る買付価格の妥当性について検証を行っていないことから、加えて第 6 回新株予約権については、ストックオプションとして発行されたものであり、新株予約権 1 個当たりの買付価格が 1 円とされていることから、第 1 回新株予約権、第 2 回新株予約権、第 3 回新株予約権、第 4 回新株予約権、第 5 回新株予約権及び第 6 回新株予約権について、本公開買付けに応募するか否かは、それぞれ、第 1 回新株予約権、第 2 回新株予約権、第 3 回新株予約権、第 4 回新株予約権、第 5 回新株予約権及び第 6 回新株予約権の保有者の判断に委ねる旨を決議しています。

なお、対象者のいずれの監査役も対象者の取締役会が上記決議を行うことにつき異議がない旨の意見を述べているとのことです。

また、対象者は、当該取締役会において、本公開買付けが成立することを条件に、(i)平成23年6月30日現在の株主に対して同年9月上旬に送付する予定の優待割引券をもって株主優待制度を廃止すること、及び(ii)本新株予約権に係る新株予約権の保有者が、その保有する新株予約権を本公開買付けに応募することにより公開買付者に対して譲渡することについて包括的に承認することを決議しているとのことです。

② 公開買付者と対象者役員との間の合意

該当事項はありません。

(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

① 平成 23 年 12 月期第 2 四半期決算短信（非連結）

対象者は、平成 23 年 8 月 5 日付で「平成 23 年 12 月期第 2 四半期決算短信〔日本基準〕（非連結）」を公表しております。当該公表に基づく対象者の平成 23 年 12 月期第 2 四半期決算短信（非連結）の概要は以下のとおりです。なお、当該内容につきましては、法第 193 条の 2 第 1 項の規定に基づく監査法人の監査を受けておりません。また、以下の公表内容の概要は対象者が公表した内容を一部抜粋したものであり、当社はその正確性及び真実性について独自に検証しうる立場になく、また実際にかかる検証を行っておりません。詳細につきましては、対象者の当該公表の内容をご参照ください。

平成 23 年 12 月期第 2 四半期決算短信（非連結）の概要（平成 23 年 1 月 1 日～平成 23 年 6 月 30 日）

(a) 損益の状況（非連結）

累計期間	平成23年12月期 (第13期 第2四半期)
売上高	4,186,895千円
売上原価	2,214,913千円
販売費及び一般管理費	1,211,303千円
営業外収益	23,431千円
営業外費用	323千円
四半期純利益	439,926千円

(b) 1株当たりの状況（非連結）

累計期間	平成23年12月期 (第13期 第2四半期)
1株当たり四半期純利益	9,921.88円
1株当たり配当額	—円
1株当たり純資産額	7,763.16円

② 株主優待制度の廃止

対象者が平成 23 年 8 月 5 日付で公表している「株主優待制度の廃止のお知らせ」によれば、対象者は、平成 23 年 8 月 5 日開催の取締役会において、本公開買付けが成立することを条件に、平成 23 年 6 月 30 日現在の株主に対して同年 9 月上旬に送付する予定の優待割引券をもって株主優待制度を廃止することを決議しております。

以 上

本プレスリリースに含まれる情報を閲覧された方は、金融商品取引法第 167 条第 3 項及び同施行令第 30 条の規定により、内部者取引（いわゆるインサイダー取引）規制に関する第一次情報受領者として、本プレスリリースの発表（平成 23 年 8 月 5 日 15 時 30 分 東京証券取引所の適時開示情報閲覧サービスにおいて公表された時刻）から 12 時間を経過するまでは、株式会社 G A B A の株券等の買付け等が禁止される可能性がありますので、十分にご注意下さい。万一、当該買付け等を行ったことにより、刑事、民事、行政上の責任を問われることがあっても、株式会社ニチイ学館及び株式会社 G A B A は一切責任を負いかねますので、あらかじめご了承下さい。

本プレスリリースは、本公開買付けを一般に公表するための記者発表文であり、本公開買付けに係る売付け等の申込みの勧誘又は買付け等の申込みを目的として作成されたものではありません。売付け等の申込みをされる際には、必ず本公開買付けに係る公開買付説明書をご覧いただいた上で、株主ご自身の判断でなされるようお願いいたします。

本プレスリリースは、有価証券に係る売却の申込みの勧誘、購入申込に該当する、又はその一部を構成するものではなく、本プレスリリース（若しくはその一部）又はその配付の事実が本公開買付けに係るいかなる契約の根拠となることもなく、また、契約締結に際してこれらに依拠することはできないものとします。

本プレスリリースには、株式会社ニチイ学館及び株式会社 G A B A の経営陣の考え方に基づく、事業展開の見通しを記載してあります。実際の結果は多くの要因によって、これらの見込みから大きく乖離する可能性があります。

本公開買付けに関するすべての手続は、特段の記載がない限り、すべて日本語において行われるものとします。本公開買付けに関する書類の全部又は一部については英語で作成されますが、当該英語の書類と日本語の書類との間に齟齬が存した場合には、日本語の書類が優先するものとします。

本公開買付けは、直接間接を問わず、米国内において又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又は国際通商の方法・手段（電話、テレックス、ファクシミリ、電子メール、インターネット通信を含みますが、これらに限りません。）を使用して行われるものではなく、さらに米国内の証券取引所施設を通じて行われるものでもありません。上記方法・手段により、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いずれも、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出来ません。上記制限に直接又は間接に違反する本公開買付けへの応募はお受けしません。

国又は地域によっては、本プレスリリースの発表又は配付に法令上の制限が課されている場合があります。かかる場合にはそれらの制限に留意し、当該国又は地域の法令を遵守して下さい。本公開買付けの実施が違法となる国又は地域においては、仮に本プレスリリース又はその訳文が受領されても、本公開買付けに関する株券の売付け等の申込みの勧誘又は買付け等の申込みをしたことにはならず、単に情報としての資料配布とみなされるものとします。