

## 【表紙】

【提出書類】	公開買付届出書
【提出先】	関東財務局長
【提出日】	2022年11月8日
【届出者の氏名又は名称】	第一生命ホールディングス株式会社
【届出者の住所又は所在地】	東京都千代田区有楽町一丁目13番1号
【最寄りの連絡場所】	東京都千代田区有楽町一丁目13番1号
【電話番号】	03-3216-1222(代)
【事務連絡者氏名】	代表取締役専務執行役員 菊田 徹也
【代理人の氏名又は名称】	該当事項はありません。
【代理人の住所又は所在地】	該当事項はありません。
【最寄りの連絡場所】	該当事項はありません。
【電話番号】	該当事項はありません。
【事務連絡者氏名】	該当事項はありません。
【縦覧に供する場所】	第一生命ホールディングス株式会社 (東京都千代田区有楽町一丁目13番1号) 株式会社東京証券取引所 (東京都中央区日本橋兜町2番1号)

(注1) 本書中の「公開買付者」とは、第一生命ホールディングス株式会社をいいます。

(注2) 本書中の「対象者」とは、アイペットホールディングス株式会社をいいます。

(注3) 本書中の記載において、計数が四捨五入又は切捨てされている場合、合計として記載される数値は必ずしも計数の総和と一致しません。

(注4) 本書中の「法」とは、金融商品取引法(昭和23年法律第25号。その後の改正を含みます。)をいいます。

(注5) 本書中の「令」とは、金融商品取引法施行令(昭和40年政令第321号。その後の改正を含みます。)をいいます。

(注6) 本書中の「府令」とは、発行者以外の者による株券等の公開買付けの開示に関する内閣府令(平成2年大蔵省令第38号。その後の改正を含みます。)をいいます。

(注7) 本書の提出に係る公開買付け(以下「本公開買付け」といいます。)は、法で定められた手続及び情報開示基準に従い実施されるものです。

(注8) 本書中の「株券等」とは、株式等に係る権利をいいます。

(注9) 本書中の記載において、日数又は日時の記載がある場合は、特段の記載がない限り、日本国における日数又は日時を指すものとします。

(注10) 本書中の「営業日」とは、行政機関の休日に関する法律(昭和63年法律第91号。その後の改正を含みます。)第1条第1項各号に掲げる日を除いた日をいいます。

## 第1【公開買付要項】

### 1【対象者名】

アイペットホールディングス株式会社

### 2【買付け等をする株券等の種類】

#### (1) 普通株式

#### (2) 新株予約権

対象者が2020年10月1日に単独株式移転によりアイペット損害保険株式会社(以下「アイペット損保」といいます。)の完全親会社として設立されたことに伴い消滅した、2016年5月26日開催のアイペット損保の取締役会の決議に基づき発行された第11回新株予約権(い)に代わり、2020年10月1日付で当該新株予約権の新株予約権者に交付された対象者の第1回新株予約権(い)(以下「第1回新株予約権(い)」)といいます。)(行使期間は2020年10月1日から2026年3月23日まで)

対象者が2020年10月1日に単独株式移転によりアイペット損保の完全親会社として設立されたことに伴い消滅した、2017年2月23日開催のアイペット損保の取締役会の決議に基づき発行された第11回新株予約権(ろ)に代わり、2020年10月1日付で当該新株予約権の新株予約権者に交付された対象者の第1回新株予約権(ろ)(以下「第1回新株予約権(ろ)」)といい、第1回新株予約権(い)及び第1回新株予約権(ろ)を総称して「本新株予約権」といいます。)(行使期間は2020年10月1日から2026年3月23日まで)

### 3【買付け等の目的】

#### (1) 本公開買付けの概要

公開買付者は、2022年11月7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。)グロース市場に上場している対象者の普通株式(以下「対象者株式」といいます。)の全て(ただし、本新株予約権の行使により交付される対象者株式を含み、対象者が所有する自己株式を除きます。)及び本新株予約権の全てを取得し、対象者を公開買付者の完全子会社とするための取引(以下「本取引」といいます。)の一環として、本公開買付けを実施することを決議いたしました。なお、本書提出日現在、公開買付者は対象者株式及び本新株予約権を所有しておりません。

本公開買付けに際して、公開買付者は、2022年11月7日付で対象者の親会社であり筆頭株主の株式会社ドリームインキュベータ(以下「ドリームインキュベータ」といいます。)との間で、公開買付応募契約書(以下「本応募契約」といいます。)を締結し、ドリームインキュベータが所有する対象者株式(6,068,004株、所有割合(注):55.21%、以下「応募予定株式」といいます。)の全てについて、本公開買付けに応募する旨を合意しております。なお、本応募契約の詳細については、下記「(6) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」をご参照ください。

(注) 「所有割合」とは、対象者が2022年11月7日に公表した「2023年3月期 第2四半期(中間期)決算短信〔日本基準〕(連結)」(以下「対象者第2四半期決算短信」といいます。)に記載された2022年9月30日現在の発行済株式総数(10,890,423株)に、同日現在残存し行使可能な本新株予約権(対象者によれば第1回新株予約権(い)43,500個及び第1回新株予約権(ろ)6,500個)の目的となる対象者株式の数(100,000株)を加算した株式数(10,990,423株)から、対象者第2四半期決算短信に記載された同日現在の対象者が所有する自己株式数(42株)を控除した株式数(10,990,381株、以下「本基準株式数」といいます。)に対する割合(小数点以下第三位を四捨五入。以下、所有割合の計算において同じとします。)をいいます。

公開買付者は、本公開買付けにおいて7,326,900株(所有割合：66.67%)を買付予定数の下限として設定しており、本公開買付けに応募された株券等(以下「応募株券等」といいます。)の数の合計が買付予定数の下限(7,326,900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。他方、上記のとおり、公開買付者は、対象者株式の全て(ただし、本新株予約権の行使により交付される対象者株式を含み、対象者が所有する自己株式を除きます。)及び本新株予約権の全てを取得することにより、対象者を公開買付者の完全子会社とすることを目的としていることから、買付予定数の上限は設定しておらず、応募株券等の数の合計が買付予定数の下限(7,326,900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。なお、買付予定数の下限(7,326,900株)については、本基準株式数(10,990,381株)に係る議決権の数である109,903個に3分の2を乗じた数(73,269個、小数点以下を切り上げ)に対象者の単元株式数(100株)を乗じた株式数(7,326,900株)としております。これは、公開買付者が、本取引において、対象者を公開買付者の完全子会社とすることを目的としているところ、下記「(4) 本公開買付け後の組織再編等の方針(いわゆる二段階買収に関する事項)」に記載の株式併合の手続を実施する際には、会社法(平成17年法律第86号。その後の改正を含みます。以下「会社法」といいます。)第309条第2項に規定する株主総会における特別決議が要件とされることから、本取引の実施を確実に遂行すべく、本公開買付け後に公開買付者が対象者の総株主の総議決権数の3分の2以上を所有することで、当該要件を満たすことができるように設定したものです。

また、公開買付者は、本公開買付けにより対象者株式の全て(ただし、本新株予約権の行使により交付される対象者株式を含み、対象者が所有する自己株式を除きます。)及び本新株予約権の全てを取得できなかった場合には、本公開買付けの成立後に、下記「(4) 本公開買付け後の組織再編等の方針(いわゆる二段階買収に関する事項)」に記載のとおり、対象者の株主を公開買付者のみとし、対象者を公開買付者の完全子会社とするための一連の手続(以下「本スクイーズアウト手続」といいます。)を実施することを予定しております。

公開買付者は、本公開買付けが成立した場合、自己資本・手元現金を本公開買付けに係る決済に要する資金として想定しており、新たな資金調達は想定しておりません。

なお、対象者が2022年11月7日付で公表した「第一生命ホールディングス株式会社による当社株券等に対する公開買付けに関する賛同の意見表明及び応募推奨のお知らせ」(以下「対象者プレスリリース」といいます。)によれば、対象者は、2022年11月7日開催の対象者取締役会において、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、対象者の株主及び本新株予約権の所有者(以下「本新株予約権者」といいます。)の皆様に対して、本公開買付けへの応募を推奨することを決議したとのことです。対象者取締役会の意思決定過程の詳細については、対象者プレスリリース及び下記「(3) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「対象者における利害関係を有しない取締役(監査等委員を含む。)全員の承認」をご参照ください。

## (2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針

### 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、1902年9月に日本で最初の相互会社形態による保険会社として第一生命保険相互会社の商号で設立いたしました。その後、2010年4月に、人口動態の変化やライフスタイルの多様化等に対応し、よりお客さまの多様なニーズに合った品質の高いサービスをタイムリーにご提供できる企業となるために相互会社から株式会社へ組織変更を行い、2016年10月には、商号を現在の第一生命ホールディングス株式会社に変更するとともに、持株会社体制へと移行いたしました。公開買付者の株式については、2010年4月に東京証券取引所市場第一部に上場し、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より、本書提出日現在においては東京証券取引所プライム市場に上場しております。

公開買付者のグループは、2022年9月30日現在、公開買付者並びに子会社117社及び関連会社30社(以下、公開買付者並びにその子会社及び関連会社を総称して「公開買付者グループ」といいます。)で構成されており、国内生命保険事業及び海外保険事業等を営んでおります。公開買付者グループでは、お客さまの「一生涯のパートナー」として、グループビジョン「Protect and improve the well-being of all(すべての人々の幸せを守り、高める)」の下、グループ理念体系(Mission・Vision・Values・Brand Message)の共有により、グループ各社が、それぞれの地域や国で、生命保険の提供を中心に人々の安心で豊かな暮らしと地域社会の発展への貢献を目指しております。また、公開買付者グループは、将来にわたって、全ての人々が世代を超えて安心に満ち、豊かで健康な人生を送れるwell-being(幸せ)に貢献し続けられる存在であるために、2021年3月31日に策定した「第一生命グループ 2021-23年度中期経営計画『Re-connect2023』」(以下「公開買付者中期経営計画」といいます。)において、国内事業の事業領域を、伝統的な生命保険を中心とした「保障」、資産運用を主とした「資産形成・承継」、ヘルスケアサービスを軸とした「健康・医療」、心の豊かさを追求する「つながり・絆」の4つに区分して、お客さま一人ひとりのライフスタイルやニーズに対応した保険商品やその他の金融商品、それらに関連するサービス等を提供し、従来にも増してお客さまに寄り添いながら、当該事業領域の深化と探索を通じた最良のCX(顧客体験)、すなわちお客さまの期待を超える体験・感動をお届けすることを追求していく方針を掲げております。なお、公開買付者グループは、デジタル技術の急速な進歩やオンラインでの非接触コミュニケーションの一般化、共通した趣味・嗜好や生活様式に基づく特定のコミュニティへの依存度の高まり等、新型コロナ禍における社会変化によって人々の行動変容が加速し、経営環境が従来になく大きく変化していると認識しています。人々の価値観が一層多様化する中、公開買付者グループは、お客さま一人ひとりからお客さまが望むタイミング、手段で、お客さま一人ひとりのニーズに合った商品やサービスを提供することが期待され、そのサービスレベルはより高度に、多様に変化していると考えております。公開買付者グループは、お客さまから共感され、選ばれる存在になることを目指し、オンラインでの顧客接点と対面での顧客接点を組み合わせることで、お客さま一人ひとりが望むタイミング、手段で、お客さま一人ひとりのニーズに合った商品やサービスを提供するCXデザイン戦略を国内事業の中核戦略に据え、ニーズの多様化にお応えする商品ラインアップの拡充、伝統的な生命保険を中心とした「保障」領域以外の非生命保険・QOL(Quality of Life)領域でのお客さま接点の拡大の実現が必要であると認識しております。

一方、対象者プレスリリースによれば、対象者は、対象者の中核子会社であるアイペット損保及びオンラインペット健康相談事業を手掛けるペッツオーライ株式会社(対象者の連結子会社。以下「ペッツオーライ」といい、対象者、アイペット損保及びペッツオーライを総称して「対象者グループ」といいます。)を傘下に持つ純粋持株会社で、2018年4月25日に今後の更なる成長を企図するにあたり一層の知名度の向上、社会的信用の向上、資金調達の多様化を図り、従業員のモチベーション向上や優秀な人財の確保を目的として東京証券取引所マザーズ市場に上場していたアイペット損保の完全親会社として2020年10月に設立されたとのことです。設立と同日にテクニカル上場によって対象者株式を東京証券取引所マザーズ市場に上場(2022年4月に東京証券取引所の市場区分の見直しに伴い、グロース市場に移行)し、アイペット損保が行う損害保険事業を中核事業と位置づけ、ペット保険の保険引受業務及び資産運用業務を行っているとのことです。

本書提出日現在において、対象者は、経営理念として「ペットと人が共に健やかに暮らせる社会をつくる」を、また、ビジョンとして「ペットと人の幸せを考え続ける会社」をそれぞれ掲げ、ペット保険、オンラインペット健康相談事業を通じ、ペットの健康に貢献することはもちろんのこと、ペットと共に暮らすことで人も心身ともに健康でいられるように、また、ペットを飼育している人もそうでない人も健やかに共存できる社会を実現できるように、対象者の事業を通じて貢献し、今後はペット保険事業を主軸としつつ、グループシナジーの創出を通じた経営理念、ビジョンの実現と、中長期的な企業価値の向上を目指し、事業に取り組んでいるとのことです。

対象者は、これまでも更なる成長を実現するための方策について検討してきたとのことですが、以下については今後も優先的に対処していくべき課題であると認識し、改善に向けた取り組みを行っているとのことです。

#### ( )ペット保険事業の基盤の強化

対象者は、2022年度からの3ヶ年を対象とする中期経営計画を含む「事業計画および成長可能性に関する事項」(以下「対象者中期経営計画」といいます。)の策定にあたり、従来は単年毎に取組みや計画を見直していたのですが、事業計画達成に向けた各種施策の進捗の管理、評価に重点を置くため、単年度毎の計画の見直しを行わず、原則2022年度からの3年間を1サイクルとして取組みや計画を固定する方式へと改めたとのことです。直近の対象者中期経営計画の下で、この3年間を今後の成長に向けた基盤固めの期間と位置付け、事業効率を高め、強固な経営体質を追求していくとのことです。前連結会計年度は旺盛なペット需要を背景にアイペット損保において新規契約件数が増加し、保有契約件数が当初の計画である723,000件を超えて728,724件に増加したとのことです。更なる成長を目指し、より多くのお客さまにご契約いただく過程で、規模の拡大と生産性の向上を両立させ、保険金請求件数の増加の中にあってもお客さまの満足度を向上させる高い業務品質を保ったサービスを提供し続けるため、生産性の向上への不断の努力を続ける等、一層の基盤固めを行う必要があるとのことです。ペット保険事業については、対象者中期経営計画の重点方針として「質を伴うトップラインの向上」、「生産性の向上」、「経営基盤の強化」を掲げているとのことです。「質を伴うトップラインの向上」では、規模だけでなく募集品質の一層の向上を意識し、新規契約件数及び継続率(成立した契約のうち、次年度も継続する割合をいいます。以下同じです。)を維持向上させることで、保有契約件数を増加させるとともに、PAC(Pet Acquisition Cost(新規契約獲得等費用))を意識した施策を行うことによる収益力強化を目指すとのことです。「生産性の向上」では、更なる成長に向けて事業基盤を強化するために、事務・システムの投資や事業費の合理化等の取組みを遂行するとのことです。「経営基盤の強化」では、役員及び従業員一人ひとりのスキルアップや能力・成果を重視した登用・昇格の推進を含む人財力強化のための施策、保険会社グループとしての態勢強化(保険会社を傘下に持つグループ会社としての、ガバナンス、リスク管理、コンプライアンス、オペレーションの品質を自発的に高めていく仕組みを整備・強化すること)やリスクカルチャーの浸透(従業員のリスクに対する考え方や認識、行動を高め浸透を図ること)等のリスク管理態勢の更なる強化を目指しているとのことです。

#### ( )グループシナジーの創出

対象者は、経営理念を実現するため、グループでのシナジーを創出するための取組みを推進しているとのことです。具体的には、グループ各社のリソース・データ等を活用して事業の効率化や新たなサービスの提供、付加価値向上等に向けた取組みを行うとともに、将来的には、グループの強みを活かし、お客さまのニーズに合致し、社会的課題の解決にも資するような事業の創出を目指しているとのことです。

#### ( )ESG経営の推進

対象者は、ESGの取組みを通じて、ペット保険会社を中核子会社とするグループとしての社会的責任を果たしつつ、事業を更に強固にし、成長につなげていくことを目指しているとのことです。ESGへの取組みにおいては、事業を通じた環境負荷の低減(Environment)、ペットと人とが共に健やかに暮らせる社会への貢献(Social)、ガバナンスの強化による信頼性向上(Governance)のそれぞれにおいて、取組みを推進しているとのことです。ESGを経営課題と捉え、投資家をはじめとするステークホルダーの皆さまにより信頼していただけるよう、これまでに行ってきた取組みの継続、進化、新たな取組みへの挑戦等を行っていくとのことです。

対象者によれば、対象者の足元の業績については、新型コロナウイルス感染症による影響もあったものの、2023年3月期第1四半期において、アイペット損保の保有契約件数は、748,308件(前年同期比:115.5%)と堅調なペット需要を背景に順調に推移しているとのことです。また、2021年5月に行った商品改定の影響で2022年3月期第1四半期以降一時低下していた継続率も2023年3月期第1四半期には9割程度まで回復し、ペットオーナーではオンラインペット健康相談事業のサービス利用登録者数が2023年3月期第1四半期で42,544件と、前年同期比で2.2倍に拡大する等順調に事業拡大している状況とのことです。

他方、損害保険会社は、巨大災害の発生や損害保険会社が保有する資産の大幅な価格下落等、通常の予測を超える危険が発生した場合であっても、十分な支払能力を保持しておく必要があり、具体的にはソルベンシー・マージン比率(注1)を「保険金の支払能力の充実の状況が適当」な水準である200%以上に維持するよう定められているところ、アイペット損保では独自に定める250%の最低水準を常に上回るような運営をしているものの、2022年3月末時点のソルベンシー・マージン比率は267.2%、そして今期末には継続する保有契約件数の増加を背景に、ソルベンシー・マージン比率が低下する可能性があり、持続的な成長を達成するため、また、ソルベンシー・マージン比率の良化のためには資本増強が必要な状況にあるとのことです。

(注1) ソルベンシー・マージン比率とは、保険業法施行規則(平成8年大蔵省令第5号)第86条及び第87条並びに平成8年大蔵省告示第50号の規定に基づいて算出された比率をいいます。

このような状況の下、公開買付者は、2022年3月上旬に、ドリームインキュベータより、ドリームインキュベータのファイナンシャル・アドバイザーである野村證券株式会社(以下「野村證券」といいます。)を通じて、ドリームインキュベータが所有する対象者株式の全てを公開買付け等の手法により譲渡し、またこれに伴う対象者の今後の更なる成長を実現させるための戦略的パートナー選定に関して、2022年5月13日を第一次意向表明書の提出期限とした第一次入札プロセス(以下「本第一次入札プロセス」といいます。)への参加打診を受けたことから、本第一次入札プロセス参加に際して求められているとおり、対象者を完全子会社化することを前提に、2022年3月下旬より対象者株式の取得の是非について初期的な検討を開始いたしました。なお、公開買付者は、2022年3月上旬、対象者の経営陣と面談を行い、本第一次入札プロセスへの参加の打診を受けましたが、当該面談以降、本第二次入札プロセス(以下で定義します。)に至るまでの間、対象者との間で本取引の諸条件について協議・交渉は行っておりません。

そして、公開買付者は、2022年4月上旬に公開買付者、対象者及びドリームインキュベータから独立した第三者算定機関としてファイナンシャル・アドバイザーであるBofA証券株式会社(以下「BofA証券」といいます。)を選任し、BofA証券からも適宜助言を受ける等しつつ、2022年4月下旬、野村證券を通じて受領した対象者グループの事業計画及び概要説明資料をもとに、対象者グループについて、( )多数のペットショップを販売代理店とし、国内トップ水準の販売網を構築しているほか、Webチャンネルでの販売拡大にも注力し、Webでも一定の顧客接点を確立できている点、及び( )ペット保険では、通常契約者は動物病院の窓口で診療費全額を支払い、後日保険会社から契約者負担分を控除した金額の支払いを受けるのに対し、アイペット対応動物病院制度(注2)が適用される動物病院においては、契約者は窓口で契約者負担分に相当する診療費のみを支払うことで診療を受けることができ、動物病院との間にかかるとの提携関係を構築しているペット保険事業者はアイペット損保及びアニコムホールディングス株式会社に限定されることから、対象者グループでは、アイペット対応動物病院制度により動物病院との間でペット保険における競合企業と比較して強固な関係を構築しているといえ、また、アイペット対応動物病院制度が適用される動物病院数は、2020年2月に5,000施設を突破して以来、順調に拡大を続け、2022年10月20日時点で5,697施設にまで拡大している点が対象者グループの強みであり、ペット保険事業における競合企業に対して優位性があるとの理解に至りました。また、生活スタイルの変化やニーズの多様化の進展、コロナ禍等といった社会情勢の激変も通じて、お客さまが求めるQOLは変化しており、特に、個人のQOL向上に寄与していると考えられる家族の存在、趣味、健康等に並び、ペットは飼い主にとって生活に最も喜びを与えてくれる存在、つながり・絆及び健康の増進に資する存在となってきたと認識しております。よって、対象者グループが公開買付者グループに参画することにより、公開買付者中期経営計画において掲げた、公開買付者グループの国内事業における4つの事業領域(保障、資産形成・承継、健康・医療、つながり・絆)のうち、非生命保険・QOL領域を構成する「つながり・絆」領域において、伝統的な生命保険を中心とした「保障」領域では接点を持つことのできなかったお客さまとも接点を持つことができると考えるに至りました。加えて、公開買付者及び公開買付者グループの中核生命保険会社である第一生命保険株式会社(以下「第一生命」といいます。)は、2019年2月に公開買付者及びアイペット損保が締結した業務提携に関する基本合意書に基づき、同年4月にアイペット損保との間で業務提携基本契約書を締結し、第一生命は、当該業務提携基本契約書に基づき、アイペット損保のペット保険の販売を行っておりますが、公開買付者は、当該保険商品が第一生命による新規顧客基盤開拓の推進に有用であると考えており、本取引を通じた協業関係の深化により、両者の顧客基盤の更なる拡大が可能になると考えるに至りました。

(注2) 「アイペット対応動物病院制度」とは、ペット保険では、通常契約者は動物病院の窓口で診療費全額を支払い、後日保険会社から契約者負担分を控除した金額の支払いを受けるところ、アイペット損保と提携関係にある動物病院において、アイペット損保が販売する保険商品の契約者が、当該動物病院の窓口で保険証又はアイペット損保の保険契約者向けWebサイトの画面を提示することにより、窓口で契約者負担分に相当する診療費のみを支払うことで診療を受けることができる制度をいいます。

また、並行して、公開買付者は、2022年4月中旬に公開買付者、対象者及びドリームインキュベータから独立したリーガル・アドバイザーである西村あさひ法律事務所を選任し、西村あさひ法律事務所からも適宜助言を受ける等しつつ、本取引の手法等についての初期的な検討を開始いたしました。

そして、公開買付者は、上記の対象者株式の取得の是非及び本取引の手法等についての初期的な検討の結果を踏まえ、第一次意向表明書提出に向けた具体的な準備を行い、2022年5月13日、公開買付者は、対象者を完全子会社化することにより、公開買付者グループが持つ国内約1,100万人の顧客基盤、約3.7万人の生涯設計デザイナーと称する営業員等のチャネルネットワークを活用し、様々な顧客接点の中で対象者グループが提供するペット保険の販売推進につなげることが可能となり、同時に公開買付者の資本基盤を活用して対象者グループが各種施策を実行していくための必要な資本支援を行いながら成長を最大限サポートし、利益の最大化に向けて利害を一致させることができるとの判断の下、対象者を完全子会社化することを前提とした本取引を行う旨の第一次意向表明書を提出しました。

その後、公開買付者は、野村証券を通じて、ドリームインキュベータから、2022年5月19日に、本第一次入札プロセス通過の連絡を受けた後、2022年5月27日に2022年7月29日を第二次意向表明書の提出期限とした第二次入札プロセス(以下「本第二次入札プロセス」といいます。)への参加が認められる旨の通知を受け、本第二次入札プロセスに参加することとなりました。公開買付者は、本第二次入札プロセスにおいて、2022年5月下旬から2022年7月下旬まで、対象者グループに対する事業、財務・税務及び法務等に関するデュー・ディリジェンスや対象者の経営陣との対象者グループの詳細を理解するための面談を実施し、公開買付者グループと対象者グループとの間の事業シナジーの創出に向けた具体的な施策、買収ストラクチャー及び公開買付者による対象者の完全子会社化後の経営方針等について更なる分析及び検討を進めてまいりました。

かかる検討の結果、2022年7月中旬、公開買付者は、本取引を通じて対象者を完全子会社化することにより、以下のシナジー効果及びメリットを創出でき、また、本取引を通じて公開買付者グループがペット保険事業に参入することは、well-being(幸せ)に貢献し続けられる存在でありたいという公開買付者グループの目指す方向性にも合致するものであると考えました。更に、ペット保険事業について、日本でのペット保険は、今後においても国内保険市場では希少な高い成長性を享受することができる事業であるとの判断の下、公開買付者は、本取引を通じた対象者の完全子会社化により、これまでは婚活・終活等のライフイベントを意識した接点を中心であった「つながり・絆」領域において、飼い主の日常生活に寄り添う存在であるペット関連事業への参入を通じて、従来とは異なる接点を持つことができるため、本取引を「つながり・絆」領域における重要な戦略的意義を有するものと考え、本取引を実施すべきとの考えに至りました。なお、対象者の上場が維持された場合、公開買付者から一定程度独立した運営を行わざるを得ず、情報管理の観点から公開買付者と対象者との間の相互共有が可能な情報が限定されてしまう事態が想定される等、相互の経営資源・ノウハウの共有・活用や迅速な意思決定に一定の制約が生じることが懸念されるため、以下のようなシナジー効果及びメリットを最大化し、戦略的意義を実現するためには、対象者を公開買付者の完全子会社とすることが不可欠であると考えました。

対象者グループにおけるシナジー効果及びメリットについては、具体的に以下を想定しております。

( )公開買付者グループの顧客基盤・チャネルネットワークの活用

公開買付者グループは、国内に約1,100万人の顧客基盤を持つとともに、マルチブランド・マルチチャネル戦略をとっており、約3.7万人の生涯設計デザイナーと称する営業員に加えて、全国の金融機関や保険ショップ等の代理店といった販売チャネルネットワークを通じて、お客さまのニーズに合致する商品の提供が可能な体制を整えております。これらを活用した顧客接点の中で、対象者グループのペット保険の販売推進につなげる事が可能になると考えております。また、2021年4月より、第一生命では、「デジホ」と称するWebを活用した保険開発・販売手法にも力を入れており、例えば、フリーランスや医療従事者として働く方々といった共通の価値観や生活様式を持つ人々向けの情報提供・コミュニケーションサイトの運営事業者等のビジネスパートナーとも協業関係を構築しており、対象者グループは、異業種を通じたペット保険販売機会の拡大等といったメリットも享受できると考えております。

( )公開買付者グループの盤石な資本・人財基盤

公開買付者は、2021年度以降、事業運営を通じて獲得した資本やリスク削減によって解放された資本を財源として、財務健全性を確保しつつ、より高資本効率・高成長事業へと資本を再配賦することで、資本キャッシュ創出の好循環を生み出し、企業価値向上を目指す「資本循環経営」を標榜し、実践しております。こうした経営方針に基づき、対象者グループの事業運営に必要な資本支援を行いながら、成長のポテンシャルを最大限にサポートすることが可能になると考えております。また、人財の面では、公開買付者グループには国内で約6万人の従業員が在籍し、各々が営業、保険事務、資産運用、システム、保険数理、商品開発、リスク管理、企画・管理、法務・コンプライアンス、広報、経理・財務といった保険会社の事業運営に必要な様々なスキルや専門性を有しているため、対象者グループにおける必要性に応じた人的支援を行うことが可能になると考えております。

上記の分析及び検討の結果を踏まえ、公開買付者は、2022年7月27日付の取締役会決議を経て、同月29日付でドリームインキュベータに対して、対象者を完全子会社化することを前提に、本公開買付けを実施した場合における対象者株式1株当たりの買付け等の価格(以下「本公開買付価格」といいます。)及び本新株予約権1個当たりの買付け等の価格(以下「本新株予約権買付価格」といいます。)等の諸条件についての記載を含む第二次意向表明書を提出しました。なお、公開買付者は、第二次意向表明書における本公開買付価格を3,450円、及び本新株予約権買付価格を、本公開買付価格(3,450円)と本新株予約権の対象者株式1株当たりの行使価額(320円)との差額(3,130円)に当該新株予約権1個当たりの目的となる対象者株式数(2株)を乗じた金額である6,260円で提案いたしました。その後、公開買付者は、2022年8月23日にドリームインキュベータから、本公開買付価格を第二次意向表明書において提案した3,450円から3,550円に引き上げるのであれば、公開買付者を最終候補先として選定する意向がある旨の連絡を受領しました。かかるドリームインキュベータからの連絡を受け、公開買付者は、対象者への機動的な資本支援・必要性に応じた人的支援等の企業価値の向上施策、本取引後の経営方針、対象者の足元の業績や将来の事業計画、2022年5月下旬から同年7月下旬までの間に公開買付者が行った対象者グループに対するデュー・ディリジェンスの結果、対象者株式の市場株価の動向、経済情勢や株式市場の動向、ドリームインキュベータからの最終候補先に選定されるための本公開買付価格の引き上げ要請等を勘案し、また対象者取締役会による本公開買付けへの賛同の有無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て、2022年8月26日に、独占交渉権の取得を企図して、本公開買付価格を3,550円、本新株予約権買付価格を6,460円とする旨の追加提案をドリームインキュベータに対して行いました。なお、公開買付者は、第二次意向表明書の提出以降、追加提案を行うまでの間、上記本公開買付価格の引き上げ要請を受けたことを除き、ドリームインキュベータ又は対象者との間で本取引の諸条件並びに応募に関する諸条件や本応募契約の内容等について協議・交渉は行っておりません。そして、公開買付者は、2022年8月29日に、野村證券を通じて、公開買付者を最終候補先として選定した旨の通知を受け、同月31日付でドリームインキュベータとの間で、( )公開買付者は、本公開買付価格を3,550円として最終提案を行うこと、及び( )ドリームインキュベータは、同日から90日が経過する日、又は本取引の公表日のうち、いずれか早く到来する日までの間、本取引について、公開買付者とのみ独占的に交渉を行い、公開買付者以外の第三者との間で、本取引と類似する対象者の資本取引の実現に向けた一切の行為を行わないこと等を内容とする覚書を締結いたしました。



その後、公開買付者は、本特別委員会(下記「対象者が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」で定義します。)から、足元の対象者株式の市場価格の動向及び対象者の業績の上方修正見込み等に鑑み、2022年10月21日、本公開買付価格及び本新株予約権買付価格について、本公開買付価格を3,550円とし、本新株予約権買付価格を6,460円とする旨の追加提案を上回る金額を提示することが可能かを確認するとともに、これが可能な場合には本公開買付価格及び本新株予約権買付価格について上記追加提案を上回る金額を提示するよう依頼を受けました。かかる依頼を受けて、公開買付者は、本公開買付価格及び本新株予約権買付価格について再検討したものの、対象者の本源的価値に対する見方は変わらないこと、及び、近時の非公開化を目的とした完全子会社化事例におけるプレミアムの平均値と比較しても遜色のない水準のプレミアムが確保されていることから、本公開買付価格及び本新株予約権買付価格について、それぞれ3,550円及び6,460円を維持するとの判断に至り、2022年10月27日、その旨を本特別委員会に回答いたしました。

そして、公開買付者は、対象者との間で、2022年10月上旬以降、今後の対象者の運営やPMI(Post Merger Integration、本取引後の経営統合のためのプロセスをいいます。以下同じです。)等について継続的に協議を行いました。

また、2022年9月上旬から11月上旬にかけて、公開買付者は、ドリームインキュベータとの間で、本公開買付価格及び本新株予約権買付価格を除く応募に関する諸条件や本応募契約の内容等について更なる協議・交渉を実施し、2022年11月7日に本公開買付価格を3,550円とし、本新株予約権買付価格を6,460円とすることを含めた本応募契約について合意に至り、それと並行して公開買付者と対象者との間では、本公開買付けの意義・目的、期待されるシナジー効果を含めた企業価値向上の諸施策について協議した結果、公開買付者は、同日付の公開買付者の取締役会において本公開買付けの実施及びドリームインキュベータとの間で本応募契約を締結することを協議いたしました。なお、本応募契約の詳細については下記「(6) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」をご参照ください。

#### 対象者が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由

対象者プレスリリースによれば、対象者は、ドリームインキュベータが対象者株式の売却意向を固めたことを受け、2021年12月中旬に、ファイナンシャル・アドバイザー及びリーガル・アドバイザーを起用し、協議を開始することとし、2022年2月上旬、本公開買付けを含む本取引に関する対象者取締役会の意思決定過程における公正性及び適正性を確保するため、対象者及びドリームインキュベータから独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として、対象者の主幹事証券会社であり対象者の事業への理解も深く、同種の案件の知見・経験が豊富な大和証券株式会社(以下「大和証券」といいます。)を、対象者及びドリームインキュベータから独立したリーガル・アドバイザーとして、対象者の顧問法律事務所であり対象者の事業への理解も深く、同種の案件の知見・経験が豊富な岩田合同法律事務所を、それぞれ選任したとのこと。そして、本取引については、対象者の支配株主であるドリームインキュベータと対象者の一般株主の利害が必ずしも一致しない可能性もあることから、本取引の公正性を担保するため、岩田合同法律事務所の助言を踏まえ、下記「(3) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」に記載のとおり、本取引の内容や手続の公正性等を検討するための特別委員会(以下「本特別委員会」といいます。委員の構成その他具体的な諮問事項等については、下記「(3) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「対象者における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」をご参照ください。)を設置したとのこと。

その後、対象者は、本特別委員会により事前に確認された協議・交渉方針や協議・交渉上重要な局面における意見、指示、要請等に基づいた上で、大和証券及び岩田合同法律事務所の助言を受けながら、本取引の実行の是非等に関してドリームインキュベータ及びそのファイナンシャル・アドバイザーである野村證券との間で複数回にわたる協議・交渉を行ったとのこと。

対象者は、上記「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」に記載のとおり対象者として資本増強が必要な状況にあるとの認識の下、2021年9月21日に、ドリームインキュベータに対し、新たなパートナーとの資本業務提携等も選択肢とした資本増強に向けた対応策の検討を打診したとのことです。その後、2021年10月22日に、ドリームインキュベータより、既にドリームインキュベータ及び対象者有価証券報告書等において開示されているとおりドリームインキュベータは対象者株式をかねてより売却する方針であり、対象者株式の売却を通じて対象者の資本施策を支援いただく新たなパートナーとの関係を築くことを目的として、ドリームインキュベータが所有する対象者株式の売却と合わせて対象者の資本支援となる候補者選定(以下「本候補者選定」といいます。)を行うとの考えに賛同し、対象者株式の売却意向を固めたとの連絡を対象者は受け、本候補者選定を検討する方針となったとのことです。

ドリームインキュベータは、2022年2月末にかけて対象者の協力を得つつ対象者の事業や財務に関する初期的な情報開示の準備を行うとともに、2022年2月中旬に対象者から本候補者選定に関する要望を確認し、対象者の資本増強ニーズに応じることができる候補先の検討を行いました。そして、ドリームインキュベータは、2022年3月上旬より、対象者の要望を反映した計17社の事業会社及びプライベート・エクイティ・ファンドに対し、本候補者選定に関する打診を行い、対象者の資本増強ニーズに応じることができるとともに、今後の対象者グループの更なる成長を実現するための候補先を選定するため、同年5月13日を第一次意向表明書の提出期限とした本第一次入札プロセスを開始することで対象者と合意したとのことです。ドリームインキュベータは、公開買付者を含む候補者らに対して、本第一次入札プロセスの開始後、対象者の事業や財務に関する初期的な情報開示を行ったとのことです。そして、ドリームインキュベータは、当該提出期限日又はその後数日以内に公開買付者を含む複数の事業会社及びプライベート・エクイティ・ファンドより第一次意向表明書を受領し、対象者はドリームインキュベータから各第一次意向表明書の共有を受けたとのことです。その後、2022年5月下旬にかけて、対象者は、当該第一次意向表明書の内容について、株式価値評価額、取引のスキーム、資金調達力・資金調達の前提条件、成長戦略を含む本取引実施後の経営戦略及びその支援体制、従業員の処遇及びガバナンス体制等の経営方針等の諸条件、並びに少数株主の利益の最大化等の観点から慎重に比較検討を行うとともに、ドリームインキュベータとの間で複数回にわたって協議を行ったところ、ドリームインキュベータは、かかる協議の結果を踏まえ、2022年5月下旬に本第二次入札プロセスへの参加を打診する候補先を決定したとのことです。

その後、対象者の意向も踏まえてドリームインキュベータにより選定された公開買付者を含む候補先は、本第二次入札プロセスにおいて2022年5月下旬から同年7月下旬までの約8週間にわたって、対象者に対する事業、財務・税務及び法務に関するデュー・ディリジェンスを実施したとのことです。

以上の経緯を経た後、ドリームインキュベータは、公開買付者及び他の候補先より、上記デュー・ディリジェンスの結果等を踏まえた提案を受領したとのことです。公開買付者からは、2022年7月29日に、本公開買付価格を3,450円、本新株予約権買付価格を6,260円とする正式提案(第二次意向表明書)を受領したとのことです。対象者は、ドリームインキュベータから当該第二次意向表明書及び他の候補先からの提案内容の共有を受けたとのことです。ドリームインキュベータは、これらの提案内容について、株式価値評価額、取引のスキーム、資金調達力・資金調達の前提条件、対象者の成長戦略や資本支援を含む本取引実施後の経営戦略等の観点から慎重に比較検討を行った上で、公開買付者に対し最終候補先として選定するための本公開買付価格の引き上げ要請の交渉を実施したとのことです。一方、対象者においても、これらの提案内容について、株式価値評価額、取引のスキーム、資金調達力・資金調達の前提条件、成長戦略を含む本取引実施後の経営戦略及びその支援体制、従業員の処遇及びガバナンス体制等の経営方針等の諸条件、並びに少数株主の利益の最大化等の観点から慎重に比較検討を並行して行ったとのことです。また、その間、対象者は、ドリームインキュベータとの間で複数回にわたって協議を行ったとのことです。その後、ドリームインキュベータは、2022年8月下旬に、公開買付者より、本公開買付価格を3,550円、本新株予約権買付価格を6,460円とする旨の追加提案を受領し、対象者はドリームインキュベータから当該追加提案の共有を受けたとのことです。ドリームインキュベータは、公開買付者より受領した当該追加提案について、更に慎重な検討を行った結果、当該追加提案は、積極的なオークションプロセスを経て得られた条件において、ドリームインキュベータが所有する対象者株式の譲渡価格並びに当該対象者株式の譲渡にあたって、保険業法(平成7年法律第105号。その後の改正を含みます。以下「保険業法」といいます。)の定めによる金融庁長官の認可又は承認が必要になるとの観点からの本取引実施の確実性及びそれを踏まえた本取引の早期の実現性から最良の条件であると同時に、公開買付者は対象者にとっての最適なパートナーであるとの結論に至り、公開買付者と優先交渉に入ることをその後の基本的な交渉方針とするに至ったとのことです。また、対象者も、以下に記載のとおり、公開買付者による本公開買付けの実施が対象者の中長期的な企業価値の向上に資するものであり、また、本公開買付価格には十分な水準のプレミアムが付されており対象者の株主及び本新株予約権者の皆様にとって妥当なものであると評価したこと等から、上記交渉方針に賛同したとのことです。

その後、2022年8月31日付でドリームインキュベータは公開買付者との間で、( )公開買付者は、本公開買付価格を3,550円として最終提案を行うこと、及び( )ドリームインキュベータは、同日から90日が経過する日、又は本取引の公表日のうち、いずれか早く到来する日までの間、本取引について、公開買付者とのみ独占的に交渉を行い、公開買付者以外の第三者との間で、本取引と類似する対象者の資本取引の実現に向けた一切の行為を行わないこと等を内容とする覚書を締結し、対象者はドリームインキュベータからそれらの事実の共有を受けたとのことです。

その後、本特別委員会は、足元の対象者株式の市場価格の動向及び対象者の業績の上方修正見込み等に鑑み、2022年10月21日、公開買付者に対し、本公開買付価格及び本新株予約権買付価格について、本公開買付価格を3,550円とし、本新株予約権買付価格を6,460円とする旨の追加提案を上回る金額を提示することが可能かを確認するとともに、これが可能な場合には本公開買付価格及び本新株予約権買付価格について上記追加提案を上回る金額を提示するよう依頼したとのことです。かかる依頼を受けて、公開買付者は、本公開買付価格及び本新株予約権買付価格について再検討したものの、対象者の本源的価値に対する見方は変わらないこと、及び、近時の非公開化を目的とした完全子会社化事例におけるプレミアムの平均値と比較しても遜色のない水準のプレミアムが確保されていることから、本公開買付価格及び本新株予約権買付価格について、それぞれ3,550円及び6,460円を維持するとの判断に至り、2022年10月27日、その旨を本特別委員会に回答いたしました。

そして、対象者は、上記の第二次意向表明書及び追加提案の内容を踏まえ、公開買付者との間で、2022年10月上旬以降、今後の対象者の運営やPMI等について継続的に協議を行ったとのことです。

また、対象者は、岩田合同法律事務所から、本取引に関する諸手続を含む対象者取締役会の意思決定の方法及び過程その他の留意点について、必要な法的助言を受けるとともに、本特別委員会から、2022年11月7日付で答申書(以下「本答申書」といいます。)の提出を受けたとのことです(本答申書の概要及び本特別委員会の具体的な活動内容等については、下記「(3) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「対象者における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」をご参照ください。)

なお、対象者は、2022年11月7日付で「通期連結業績予想の修正に関するお知らせ」を公表し、2023年3月期の連結業績予想修正(以下「当業績修正」といいます。)を行ったとのことです。当業績修正は、対象者の連結子会社であるアイペット損保において、資産運用利益が前回予想の前提をやや上回る見込みとなったほか、2023年3月期上半期における損害率が2023年3月期通期の損害率予想に影響を与えるほど前回予想の前提を大幅に下回って推移したことを主因として、経常利益及び親会社株主に帰属する当期純利益(Non-GAAP：未経過保険料方式)並びに調整後経常利益及び調整後当期純利益について、それぞれ前回予想を上方修正するものの、前回予想どおり2023年3月期下半期においてシステム投資費用の発生が相当程度見込まれるため、2023年3月期下半期のみでは経常赤字を見込んでいるとのことです。なお、当業績修正は本取引とは無関係に行われたものとのことです。

以上の経緯の下、対象者は、2022年11月7日開催の取締役会において、岩田合同法律事務所から受けた法的助言、大和証券から受けた財務的見地からの助言及び2022年11月4日付で提出を受けた株式価値算定書(以下「本株式価値算定書(大和証券)」)の内容を踏まえつつ、本特別委員会から提出された本答申書の内容を最大限に尊重しながら、本公開買付けを含む本取引が対象者の企業価値の向上に資するものであるか否か、本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件が妥当なものであるか否か等について慎重に協議及び検討を行い、今後の対象者の運営やPMI等に係る公開買付者との協議の結果等も踏まえ、(a)本公開買付けを含む本取引の実施により以下のシナジーの実現が期待できると考えるに至ったとのことです。なお、対象者は、対象者の上場が維持された場合、公開買付者から一定程度独立した運営を行わざるを得ず、情報管理の観点から公開買付者と対象者との間の相互共有が可能な情報が限定されてしまう事態が想定される等、相互の経営資源・ノウハウの共有・活用や迅速な意思決定に一定の制約が生じることが懸念されるため、以下のようなシナジー効果及びメリットを最大化し、戦略的意義を実現するためには、対象者を公開買付者の完全子会社とすることが不可欠であると考えたとのことです。

( ) 「質を伴うトップラインの向上」

対象者は、公開買付者が国内に約1,100万人の広範的な顧客基盤を有するとともに、約3.7万人の生涯設計デザイナーと称する営業員等に加えて、全国の金融機関や保険ショップ等の代理店といった販売チャネルネットワークを保有しており、これらを活用することによって、対象者のペット保険の販売促進につなげることが可能と考えているとのことです。2019年2月の公開買付者及びアイペット損保との業務提携以来、公開買付者のWebサイトや生涯設計デザイナーにおいて対象者グループの商品を販売しており、本取引の実行により対象者が公開買付者グループの一員となることで、協業関係を更に深化させ、顧客基盤の更なる拡大が可能になると考えているとのことです。これによりアイペット損保の新規契約獲得件数が増加し、「質を伴うトップラインの向上」に向けた取組みとして掲げる「パートナーシップのさらなる強化」の実現につながるものと考えているとのことです。また、対象者グループでは、既存の公開買付者チャネルから加入されている契約は、生命保険会社で育成された営業員等が、契約者のことを深く理解した上で対面により丁寧に説明しご加入いただいていることから、募集品質等の点で優良であると認識しており、本取引の実行は上記保有契約件数の向上だけでなく質の面での向上に向けても後押しとなる可能性が高いと考えているとのことです。

## ( ) 「生産性の向上」

対象者は、現在更なる成長に向けた事業基盤を強化するために、事務・基幹システムの投資や事業費の合理化等の取組みを遂行している状況にあるとのことです。公開買付者は、保険事業を営むという共同のバックグラウンドを持ちつつも、公開買付者中期経営計画でも示されているように、グループでの販売チャネルデジタル支援、デジタルヘルスケアサービス、カスタマーセルフサービス強化等に取り組み、対象者にはない多くのノウハウや経験を保有しており、対象者にとってデジタル戦略の選択肢を広げることが可能になると考えているとのことです。

## ( ) 「経営基盤の強化」

対象者は、経営基盤の強化に向け、人財力の強化やリスク管理態勢の強化に取り組んでいるとのことです。このうち、人財力の強化に関し、対象者グループにおける保険数理、商品開発、保険事務、リスク管理、システム、企画担当等の分野での人材強化という課題につき、公開買付者からの支援により適材適所の人的なサポートを得られるようになることで、対象者が単独でこれらの経営課題を解消していくためには相応の時間を要すると考えられるところ、国内でも約6万人の従業員が在籍し、各々が様々なスキルや専門性を有している公開買付者のバックアップを受けることができれば、対象者が持続的な成長を実現していくために必要な人材の確保については経営基盤の強化が速やかに実施可能になると考えているとのことです。

また、(b)公開買付者中期経営計画において掲げた、公開買付者グループの国内事業における4つの事業領域の一つである「つながり・絆」領域における、人と人だけでなくペットも含む様々なものとのつながりを通じた安心や幸せに貢献していくとの考え方が、対象者の目指す方向性と近いものであること、(c)これにより、公開買付者中期経営計画の中に対象者の事業が違和感なく位置付けられることは、対象者が今後公開買付者グループの一員として公開買付者中期経営計画に沿った事業展開を進める中で、上記のシナジー実現のために重要であること、(d)対象者は、持続的な成長の達成とソルベンシー規制への対応を両立するために、短期的にも中長期的にも機動的な資本支援が必要な状況にあるところ、公開買付者は対象者と同じ保険業を営まれており資本規制を深く理解されていることから、対象者における上記資本支援の必要性・重要性を十分に理解しており、また、公開買付者は国内有数の強固な資本基盤を有していることから対象者の成長企業としてのポテンシャルを最大限引き出すために機動的な資本支援を行う用意があることを認識したとのことです。

上記検討の結果、対象者は、公開買付者による本公開買付けの実施を通じて、公開買付者の完全子会社となり、公開買付者と対象者との間で安定的かつ強固な関係を構築することで、更なる事業の拡大の実現が可能となり、対象者の事業基盤を強化し中長期的な企業価値の向上に資するとの判断に至ったとのことです。

また、本公開買付価格(3,550円)は、(a)入札手続により積極的なマーケット・チェックが行われた上で公開買付者から提示されたものであること、(b)本株式価値算定書(大和証券)における市場株価法による算定結果のレンジの上限を上回っており、また、同株式価値算定書における配当割引モデル(Dividend Discount Model。以下「DDM法」といいます。)による算定結果のレンジの中央値も上回っていること、(c)本公開買付けの公表日の前営業日である2022年11月4日の東京証券取引所グロース市場における対象者株式の終値2,400円に対して47.92%(小数点以下第三位を四捨五入。以下、プレミアム率の計算において同じとします。)、直近1ヶ月間の終値単純平均値2,341円(円未満を四捨五入。以下、終値単純平均値の計算において同じとします。)に対して51.64%、直近3ヶ月間の終値単純平均値2,184円に対して62.55%、直近6ヶ月間の終値単純平均値2,081円に対して70.59%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となっており、2019年初来2022年11月4日までに公表された非公開化を目的とした完全子会社化事例147件における公表日前営業日終値に対するプレミアムの平均値44.89%と比較しても遜色のない水準のプレミアムが確保されていること、また、(d)下記「(3)本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」に記載の本公開買付けの公正性を担保するための各措置が講じられており、少数株主の利益への配慮等がなされていると認められること等を踏まえ、対象者取締役会は、本公開買付価格及び本公開買付けに係るその他の諸条件が、対象者の株主の皆様にとって妥当であり、本公開買付けは、対象者の株主の皆様に対して、合理的な株式の売却の機会を提供するものであると判断したとのことです。加えて、本新株予約権についても、本新株予約権買付価格は、本公開買付価格である3,550円と本新株予約権の対象者株式1株当たりの行使価額との差額に本新株予約権の目的となる普通株式数を乗じた金額とし、本公開買付価格を基に算定されていることから、本新株予約権買付価格及び本公開買付けに係るその他の諸条件が本新株予約権者の皆様にとって妥当であると判断したとのことです。

以上より、対象者は、2022年11月7日開催の取締役会において、審議及び決議に参加した対象者の取締役(監査等委員である社外取締役3名を含む取締役合計6名のうち、原田哲郎氏を除く取締役5名)の全員一致で、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、対象者の株主及び本新株予約権者の皆様に対して、本公開買付けへの応募を推奨することを決議したとのことです。

当該取締役会の意思決定過程の詳細については、下記「(3)本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「対象者における利害関係を有しない取締役(監査等委員を含む。)全員の承認」をご参照ください。

#### 本公開買付け後の経営方針

公開買付者は、本取引成立後における対象者の経営方針として、ドリームインキュベータから対象者グループへ派遣している対象者及びアイペット損保の取締役1名(原田哲郎氏)については、本公開買付けの成立後、本公開買付けに係る決済の開始日(以下「本決済開始日」といいます。)をもって辞任する予定ですが、かかるドリームインキュベータからの派遣役員1名を除き、現在の経営体制を原則維持することを予定しており、現経営陣に引き続き対象者グループの運営に際して主導的な役割を果たしてほしいと考えております。公開買付者グループとしての適切なガバナンスを目的として、公開買付者グループから対象者グループに対して役員等を派遣することは想定しておりますが、詳細については、本取引成立後に公開買付者及び対象者との間で協議して決定する予定です。また、公開買付者は、対象者グループの従業員が有する知見及び経験が対象者グループの運営に際して重要と考えているため、対象者グループの従業員については原則として現在の雇用条件を維持することを予定しており、本取引後も対象者グループの事業に引き続き携ってほしいと考えております。

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

本書提出日現在、対象者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いたしません。また、対象者の経営陣の全部又は一部が公開買付者に直接又は間接に出資すること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)取引にも該当いたしません。もっとも、公開買付者が対象者の親会社であり筆頭株主であるドリームインキュベータとの間で応募予定株式の全て(6,068,004株、所有割合：55.21%)を本公開買付けに応募する旨の本応募契約を締結していること、本公開買付けは対象者を公開買付者の完全子会社とすることを目的の一環として実施されること等を考慮し、公開買付者及び対象者は、本公開買付価格及び本新株予約権買付価格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。

なお、本書提出日現在、ドリームインキュベータは、対象者株式6,068,004株(所有割合：55.21%)を所有しているため、公開買付者は、本公開買付けにおいて、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ」(Majority of Minority)(以下「MoM」といいます。)の買付予定数の下限を設定すると、本公開買付けの成立を不安定なものとし、かえって本公開買付けに応募することを希望する少数株主の利益に資さない可能性もあるものと考え、本公開買付けにおいてMoMの買付予定数の下限は設定しておりません。もっとも、公開買付者としては、公開買付者及び対象者において、本公開買付価格及び本新株予約権買付価格の公正性を担保するため並びに利益相反を回避するため、以下の措置を実施していることから、対象者の少数株主の利益には十分な配慮がなされていると考えております。また、対象者及び本特別委員会としても、MoMの買付予定数の下限の設定は、合理的なM&Aの実現を阻害する効果があることが否定できず、少数株主の利益に資さない結果を招くおそれがあり、また、本公開買付価格及び本新株予約権買付価格の公正性を担保するため並びに利益相反を回避するため、以下の措置を実施していることを踏まえ、本公開買付けにおいてMoMの買付予定数の下限を設定していないとしても、対象者の少数株主の利益には十分な配慮がなされていると考えているとのことです。

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

公開買付者における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

公開買付者は、2022年9月上旬に、本公開買付価格を決定するにあたり、公開買付者、対象者及びドリームインキュベータから独立した第三者算定機関としてファイナンシャル・アドバイザーであるBofA証券に対して、対象者の株式価値の算定及び付随する財務分析を依頼いたしました。なお、BofA証券は、公開買付者、対象者及びドリームインキュベータ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、公開買付者は、上記「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針」の「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」に記載の諸要素を総合的に考慮し、かつ対象者及びドリームインキュベータとの協議・交渉を経て本公開買付価格を判断・決定しているため、BofA証券から本公開買付価格の公正性に関する意見書(フェアネス・オピニオン)を取得しておりません。

公開買付者がBofA証券から取得した対象者の株式価値に関する株式価値算定書(以下「本株式価値算定書(BofA証券)」)といえます。)の概要については、下記「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の基礎」及び「算定の経緯」をご参照ください。

#### 対象者における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

対象者プレスリリースによれば、対象者は、2022年2月下旬に、本公開買付けに関する意見表明を行うにあたり、対象者、ドリームインキュベータ及び公開買付者から独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関である大和証券に対して、対象者株式の株式価値の算定を依頼し、2022年11月4日付で、本株式価値算定書(大和証券)を取得したとのことです。なお、対象者は、本公開買付価格が入札手続により積極的なマーケット・チェックが行われた上で公開買付者から提示されたものであり、「(3) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」に記載のとおり、他に十分な公正性担保措置も講じられていることから、大和証券から本公開買付価格の公正性に関する意見書(フェアネス・オピニオン)を取得していないとのことです。また、大和証券は、対象者、ドリームインキュベータ及び公開買付者の関連当事者には該当せず、本取引に関して記載すべき重要な利害関係を有していないとのことです。なお、本取引に係る大和証券に対する報酬には、本取引の成立等を条件に支払われる成功報酬が含まれているとのことです。対象者は、同種の取引における一般的な実務慣行及び本取引が不成立となった場合に対象者に相応の金銭的負担が生じる報酬体系の是非等も勘案すれば、本取引の成立等を条件に支払われる成功報酬が含まれていることをもって独立性が否定されるものではないと判断の上、上記の報酬体系により大和証券を対象者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選任しているとのことです。

本特別委員会は、対象者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大和証券について、その独立性の程度、専門性及び実績等を確認した上でこれらの選任を承認するとともに、本特別委員会としても必要に応じて大和証券から専門的助言を受けることができることを確認しているとのことです。

大和証券は、本公開買付けにおける算定手法を検討した結果、対象者が継続企業であるとの前提の下、対象者株式の価値を多面的に評価することが適切であるとの考えに基づき、対象者株式が東京証券取引所グロース市場に上場していることから市場株価平均法を、また、将来の事業活動の状況を評価に反映するため、一定の資本構成を維持するために必要な内部留保等を考慮した後の株主に帰属する利益を資本コストで現在価値に割り引くことで株式価値を分析する手法で、金融機関の評価に広く利用されるDDM法を用いて対象者株式の株式価値の算定を行ったとのことです。

大和証券によれば、対象者株式の株式価値算定にあたり採用した手法、及び当該手法に基づいて算定された対象者株式1株当たりの株式価値の範囲は以下のとおりとのことです。

市場株価平均法	: 2,081円から2,400円
DDM法	: 2,619円から3,921円

市場株価平均法においては、2022年11月4日を基準日として、対象者株式の東京証券取引所グロース市場における基準日終値2,400円、直近1ヶ月間の終値単純平均値2,341円、直近3ヶ月間の終値単純平均値2,184円及び直近6ヶ月間の終値単純平均値2,081円を基に、対象者株式の1株当たりの株式価値の範囲は、2,081円から2,400円と算定しているとのことです。

DDM法においては、対象者が作成した2023年3月期から2027年3月期までの事業計画に基づきつつ、継続期間に向けて成長率や利益率を標準化させる観点から、対象者事業が長期にわたり維持しうる状況になると考えられる2037年3月期まで予測期間を合理的と考えられる前提の下で延長した場合に創出すると見込まれるFCFE(Free Cash Flow to Equity)を基に、事業リスクに応じた一定の割引率で現在価値に割り戻して対象者株式の株式価値を分析し、1株当たりの株式価値の範囲を2,619円から3,921円と算定しているとのことです。



大和証券がDDM法で算定の前提とした対象者財務予測の具体的な数値は以下のとおりであり、大幅な増減益を見込んでいる期があるとのことです。具体的には、2025年3月期、2026年3月期、及び2027年3月期においては、対象者の保有契約件数が拡大し、継続した成長により将来期間では着実に利益が積み上がり始めることにより、それぞれ連結経常利益は1,240百万円(対前年比970百万円増)、2,480百万円(対前年比1,240百万円増)、3,730百万円(対前年比1,250百万円増)と大幅な増益を見込んでいるとのことです。また、2023年3月期においては上半期までの一時的な損害率の低下と資産運用利益が実績ベースに反映されているとのことです。なお、本取引の実行により実現することが期待されるシナジー効果については、現時点において具体的に見積もることが困難であるため、当該財務予測には加味していないとのことです。大和証券は上記の算定において、当業績修正の内容を予め考慮した上で、算定を行っているとのことです。

(単位：百万円)

	2023年 3月期(注)	2024年 3月期	2025年 3月期	2026年 3月期	2027年 3月期
経常収益	32,900	36,900	40,700	44,200	47,500
経常利益	820	270	1,240	2,480	3,730
当期純利益	580	130	820	1,710	2,600

(注) 大和証券は、株式価値の算定に際して、対象者から提供を受けた情報及び一般に公開された情報等を原則として採用し、採用した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は行っていないとのことです。また、対象者の資産又は負債(簿外資産及び負債、その他偶発債務を含みます。)については、独自に評価、鑑定又は査定を行っておらず、第三者機関への評価、鑑定又は査定の依頼も行っていないとのことです。加えて、対象者から提出された財務予測(利益計画及びその他の情報を含みます。)については対象者の経営陣により、当該情報提供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いるとのことです。なお、2023年3月期の各財務数値は、上期の実績値と下期の予測値を合算したものととのことです。

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が、本新株予約権買付価格は、本公開買付価格である3,550円と本新株予約権の対象者株式1株当たりの行使価額との差額に本新株予約権の目的となる普通株式数を乗じた金額とし、具体的には、本新株予約権の対象者株式1株当たりの行使価額320円との差額である3,230円に2を乗じた金額である6,460円とそれぞれ決定され、本公開買付価格を基に算定されていることから、対象者は、本新株予約権買付価格に関して、第三者算定機関から算定書及びその公正性に関する意見書(フェアネス・オピニオン)を取得していないとのことです。

また、本新株予約権は新株予約権割当契約書で譲渡による本新株予約権の取得については対象者取締役会の承認を要するとのことです。

#### 対象者における独立した法律事務所からの助言

対象者プレスリリースによれば、対象者は、本公開買付けに係る対象者取締役会の意思決定の過程における公正性及び適正性を確保するために、対象者、ドリームインキュベータ及び公開買付者から独立したリーガル・アドバイザーとして岩田合同法律事務所を選任し、同事務所から、本取引に関する諸手続を含む対象者取締役会の意思決定の方法及び過程その他の留意点について、必要な法的助言を受けております。なお、岩田合同法律事務所は、対象者、ドリームインキュベータ及び公開買付者の関連当事者には該当せず、本取引に関して記載すべき重要な利害関係を有していないとのことです。岩田合同法律事務所に対する報酬には、本取引の公表や成立等を条件に支払われる成功報酬は含まれていないとのことです。また、本特別委員会においては、岩田合同法律事務所独立性に問題がないことが確認されているとのことです。

対象者における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得

対象者プレスリリースによれば、対象者は、本取引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(MB )取引には該当しないものの、本公開買付けを通じたドリームインキュベータによる対象者株式の売却については、対象者の支配株主であるドリームインキュベータと対象者の一般株主の利害が必ずしも一致しない可能性があるため、対象者において本公開買付けに対する意見表明の是非を検討するにあたっては、対象者取締役会の意思決定の恣意性を排除し、意思決定過程の公正性、透明性及び客観性を担保する必要があることから、本公開買付けに対する意見表明が、東京証券取引所の企業行動規範に定める「支配株主との重要な取引等」に該当し、当該支配株主との間に利害関係を有しない者による意見の入手が必要であることにも鑑み、対象者は、2022年6月1日付で、対象者、ドリームインキュベータ及び公開買付者から独立した、対象者の監査等委員である社外取締役である杉町真氏、星田繁和氏及び石田むつみ氏の3名から構成される本特別委員会を設置したとのことです。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、委員の互選により、本特別委員会の委員長として杉町真氏が選定されているとのことです。

対象者は、対象者取締役会決議に基づき、本特別委員会に対し、( )本取引の目的の正当性・合理性(本取引が対象者の企業価値の向上に資するかを含む。)、( )本取引に係る取引条件の公正性・妥当性、( )本取引に係る手続の公正性、( )本公開買付けについて対象者の取締役会が賛同するべきか否か、並びに、対象者の株主及び本新株予約権者に対して本公開買付けへの応募を推奨するべきか否か、並びに( )本取引を行うこと(本公開買付けに対して対象者の取締役会が賛同意見を表明すること並びに対象者の株主及び本新株予約権者に対して本公開買付けへの応募を推奨することを含む。)が対象者の一般株主にとって不利益なものでないか(以下「本諮問事項」と総称します。)について諮問し、これらの点についての本答申書を対象者に提出することを委嘱したとのことです。

また、対象者取締役会は、対象者取締役会における本取引に関する意思決定は本特別委員会の判断内容を最大限尊重して行われるものとし、特に本特別委員会が本公開買付けの実施又は取引条件が妥当でないと判断した場合には、対象者取締役会は本公開買付けに賛同しないものとするを決議しているとのことです。更に、本特別委員会に対しては、本取引に関して適切な判断を確保するために、対象者の役職員その他本特別委員会が必要と認める者から本取引に関する検討及び判断に必要な情報を受領する権限や、自らの財務若しくは法務等に関するアドバイザーを対象者の費用負担で選任し、又は対象者の財務若しくは法務等に関するアドバイザーを指名し若しくは承認(事後承認を含む。)する権限等を付与することを決議しているとのことです。

なお、本特別委員会の各委員に対する報酬については、本取引の公表や成立等を条件とする成功報酬は採用していないとのことです。

本特別委員会は、2022年6月8日より同年11月2日までの間に合計16回(合計約19時間)開催され、各会日においても電子メールによって審議する等して、本諮問事項についての協議及び検討を行ったとのことです。具体的には、本特別委員会は、各意向表明書を始めとする各種情報・資料の収集及び検討を行い、対象者から、本取引に至る経緯、本取引の目的、対象者の経営環境、事業計画、対象者における本取引の検討状況(公開買付者を含む候補先に対する評価、本取引に係る対象者の要望等)等について説明を受けるとともに、対象者に対して質問状を送付の上、本取引が対象者に与える影響等について質問し、回答書によりこれに対する回答を受けたとのことです。また、対象者のファイナンシャル・アドバイザーである大和証券からは、案件の進捗状況等を含む本取引のプロセス全般に関する説明等を受け、検討を行ったとのことです。大和証券は、本取引におけるドリームインキュベータとの交渉窓口を担っており、本特別委員会は、大和証券から適時に本取引の進捗状況についての共有を受け、また、重要な局面においては、大和証券を介してドリームインキュベータに対し、候補先の選定に係る意見・要望を伝達し、交渉過程に実質的に関与したとのことです。大和証券は対象者の第三者算定機関でもあるところ、本特別委員会は、大和証券から、対象者株式の株式価値の算定方法及び結果に関する説明を受け、質疑応答を行った上で、当該算定結果の合理性について検討しているとのことです。また、対象者のリーガル・アドバイザーである岩田合同法律事務所からは、本特別委員会の意義・役割等を含む本取引の公正性を担保するための措置や、本取引に係る意思決定の方法等の留意点等について助言を受け、検討を行ったとのことです。更に、公開買付者に対しては、質問状を送付の上、公開買付者が認識している対象者の課題等、第二次意向表明書に記載された内容の詳細等について質問し、回答書によりこれに対する回答を受けたとのことです。

その後、本特別委員会は、対象者及び大和証券から、対象者、ドリームインキュベータ及び公開買付者との間における本取引に係る協議・交渉の経緯及び内容等につき適時に報告を受けた上で、本特別委員会において協議し、足元の対象者株式の市場価格の動向及び対象者の業績の上方修正見込み等に鑑み、2022年10月21日、公開買付者に対し、本公開買付価格及び本新株予約権買付価格について、本公開買付価格を3,550円とし、本新株予約権買付価格を6,460円とする旨の追加提案を上回る金額を提示することが可能かを確認するとともに、これが可能な場合には本公開買付価格及び本新株予約権買付価格について上記追加提案を上回る金額を提示するよう依頼したとのことです。かかる依頼を受けて、公開買付者は、本公開買付価格及び本新株予約権買付価格について再検討したものの、対象者の本源的価値に対する見方は変わらないこと、及び、近時の非公開化を目的とした完全子会社化事例におけるプレミアムの平均値と比較しても遜色のない水準のプレミアムが確保されていることから、本公開買付価格及び本新株予約権買付価格について、それぞれ3,550円及び6,460円を維持するとの判断に至り、2022年10月27日、その旨を本特別委員会に対し回答いたしました。

なお、本特別委員会は、対象者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大和証券並びに対象者のリーガル・アドバイザーである岩田合同法律事務所について、それぞれの独立性の程度、専門性及び実績等を確認した上でこれらの選任を承認するとともに、本特別委員会としても必要に応じて大和証券及び岩田合同法律事務所から専門的助言を受けることができることを確認しているとのことです。

本特別委員会は、以上のとおり、大和証券及び岩田合同法律事務所の専門的助言を得ながら、本諮問事項について慎重に協議・検討を重ねた結果、2022年11月7日付で、対象者取締役会に対し、委員全員の一致で、大要以下の内容の本答申書を提出したとのことです。

(i) 本取引の目的の正当性・合理性

対象者は、持続的な成長の達成とソルベンシー規制への対応を両立するために機動的な資本支援が必要な状況であり、本取引を経て、ドリームインキュベータに代わりかかる資本支援を行うことが可能な新たな株主による資本支援を得ることを企図しており、また、本取引が行われる以上は、本取引の実行が対象者の企業価値の向上に資するものであり、また、対象者の一般株主の利益にもつながるものであることが必要であると考えている。他方、公開買付者は、本取引が公開買付者のビジョン及び経営戦略に合致しており、本取引を通じて、公開買付者が公開買付者中期経営計画において掲げる、公開買付者グループの国内事業における4つの事業領域のうち、非生命保険・QOL領域を構成する「つながり・絆」領域において、伝統的な生命保険を中心とした「保障」領域では接点を持つことのできなかつたお客さまとも接点を持つことを期待しているとのことである。

公開買付者における公開買付者中期経営計画において掲げられている4つの事業領域の一つである「つながり・絆」における人と人だけでなくペットも含む様々なものとのつながりを通じた安心や幸せに貢献していくとの考え方は、対象者の「ペットと人とが健やかに暮らせる社会をつくる」といった経営理念とその方向性が整合するものであると評価でき、本取引の実行後に本取引によるシナジー効果を実現していくための重要な前提を満たしているものと評価できる。

また、公開買付者によれば、本取引によるシナジー効果及び対象者グループが享受できると考えられるメリットとして、公開買付者グループの広範な顧客基盤・チャンネルネットワークの活用、公開買付者グループの盤石な資本・人材基盤等が挙げられるとのことである。この点、対象者の中核子会社であるアイペット損保は、対象者中期経営計画において、中期的な重点方針として、質を伴うトップラインの向上、生産性の向上、及び経営基盤の強化の3つを掲げているところ、公開買付者が想定する本取引によるシナジー効果は、かかる重点方針との関係で十分に実現可能なものであるとともに、重点方針と合致するものであると評価できる。

そして、公開買付者は、対象者における上記資本支援の必要性・重要性を十分に理解しているとのことであり、また、国内有数の強固な資本基盤を有していることから対象者の成長企業としてのポテンシャルを最大限引き出すために機動的な資本支援を行う用意があるとのことであり、本取引により対象者における本取引の目的である資本増強ニーズが充足されると考えられる。

以上のこと等から、本取引により対象者が公開買付者の完全子会社となり対象者と公開買付者との間で安定的かつ強固な関係が構築されることで、対象者において更なる事業の拡大の実現が可能となり、対象者の事業基盤が強化され、対象者の中長期的な企業価値の向上が図られると考えられる。

その一方で、本取引によるデメリットとして、公開買付者にとってベット事業が新規事業であること、対象者株式の上場廃止に伴う対象者の社会的信用力や資金又は資本調達への影響、私的独占の禁止及び公正取引の確保に関する法律(昭和22年法律第54号。その後の改正を含みます。以下「独占禁止法」といいます。)に基づく株式取得届出の必要性、保険業法に基づく承認の取得の必要性などが想定されるものの、いずれについても適切な対応が図られており、本取引の実行に当たり特段の支障にはならないと評価できる。

これらに加えて、公開買付者が対象者グループの従業員の取扱いについて、対象者グループの従業員が有する知見及び経験が対象者グループの運営に際して重要であるとの認識を前提に、対象者の企業価値の維持・向上に資する観点から具体的に検討をしていることや、本取引と同様の効果を生じさせることが期待できる本取引以外の代替手段が想定されないことをも踏まえると、本取引は、対象者の企業価値の向上に資するものであり、その目的は正当性・合理性を有すると認められる。

( )本取引に係る取引条件の公正性・妥当性

公開買付者は、第二次意向表明書では、本公開買付価格を3,450円とし、本新株予約権買付価格を、本公開買付価格(3,450円)と本新株予約権の対象者株式1株当たりの行使価額(320円)との差額(3,130円)に当該新株予約権1個当たりの目的となる対象者株式数(2株)を乗じた金額である6,260円として提案していたが、その後、ドリームインキュベータとの交渉を経て、2022年8月下旬に、独占交渉権の取得を企図し、本公開買付価格を3,550円とし、本新株予約権買付価格を6,460円とする旨の追加提案を行ったとのことである。また、本特別委員会は、足元の対象者株式の市場価格の動向及び対象者の業績の上方修正見込み等に鑑み、2022年10月21日、公開買付者に対し、当該追加提案を上回る金額を提示することが可能かを確認するとともに、これが可能な場合には本公開買付価格及び本新株予約権買付価格について上記追加提案を上回る金額を提示するよう依頼した。かかる依頼を受けて、公開買付者は、本公開買付価格及び本新株予約権買付価格について再検討したものの、対象者の本源的価値に対する見方は変わらないこと、及び、近時の非公開化を目的とした完全子会社化事例におけるプレミアムの平均値と比較しても遜色のない水準のプレミアムが確保されていることから、本公開買付価格及び本新株予約権買付価格について、それぞれ3,550円及び6,460円を維持するとの判断に至り、2022年10月27日、その旨を本特別委員会に回答したとのことである。

以上を踏まえると、本公開買付価格は、入札手続により積極的なマーケット・チェックが行われた上で公開買付者から提示されたものであるところ、入札手続及び公開買付者とドリームインキュベータとの間の本取引に係る交渉経過等において、透明性や公正性を疑わせるような事情は見当たらない。また、本特別委員会の実質的な関与の下、企業価値を高めつつ一般株主にとってできる限り有利な取引条件で本取引が行われることを目指した合理的な努力が行われる状況が確保されていたものと認められる。

本株式価値算定書(大和証券)の取得について、対象者の第三者算定機関である大和証券は、対象者、ドリームインキュベータ及び公開買付者のいずれからも独立しており、かつ、これらの者との間に重要な利害関係を有しておらず、大和証券による対象者株式の価値算定の基礎となる事業計画は、本取引の提案が行われる前に作成された数値であり、公開買付者及びドリームインキュベータはその策定に全く関与していないことから、恣意性は見当たらず、事業計画の策定に当たり設定された仮定及びそれに基づく数値等についても、特段不合理な点は見当たらない。さらに、大和証券からの本株式価値算定書(大和証券)の取得について、その手続・方法に公正性を欠くと認められる点は見当たらず、かつ、株式価値算定の評価手法の選択及び評価内容にも不合理な点は認められない。以上を踏まえると、本株式価値算定書(大和証券)には信頼性が認められると評価できる。

本公開買付価格は、上記のとおり信頼性の認められる本株式価値算定書(大和証券)における市場株価法による算定結果のレンジの上限を超過しており、また、本株式価値算定書(大和証券)におけるDDM法による算定結果のレンジの中央値も上回ること、2019年初来2022年11月4日までに公表された非公開化を目的とした完全子会社化事例147件におけるプレミアムの平均値との比較でも遜色のない水準のプレミアムが確保されていることからすれば、本取引のシナジーによって対象者に実現される株式価値が相当程度反映されたものであると評価できる。

また、本新株予約権についても、本公開買付価格である3,550円と本新株予約権の対象者株式1株当たりの行使価額との差額に本新株予約権の目的となる普通株式数を乗じた金額とされ、本公開買付価格をもとに算定されていること、及びかかる算定方法に不合理な点は認められないことからすれば、本新株予約権買付価格についても公正性及び妥当性が確保されていると評価できる。

本取引のスキームについても、公開買付者が公開買付け(現金対価)によって対象者の全株式を取得するという本取引のスキームは他に実現可能性のあるスキームが存在しないことに鑑みても、また、対象者の一般株主にとって適切な投資回収の機会を与えるという意味からも、合理的なものであると評価できる。

また、本取引では、一般株主が本公開買付け又は本公開買付けの成立後に行われる対象者の本スクイーズアウト手続のいずれによって対価を得たとしても、本公開買付価格と同額の対価を得ることが確保されている。

その他、本取引に係る本公開買付価格以外の取引条件についても、同種・同規模の取引条件と比較して一般的なものであると考えられる。

そして、当業績修正は本答申書作成時点では未公表であるため、当業績修正による株価への影響は市場株価法による算定結果やプレミアム水準には反映されていないものの、当業績修正に不合理な点がないこと等は確認済みであり、当業績修正は本株式価値算定書(大和証券)におけるDDM法による算定においては考慮済みであること等からすれば、上記の検討結果を左右するものではないと考えられる。

したがって、本取引に係る取引条件の公正性及び妥当性は確保されているものと考えられる。

#### ( )本取引に係る手続の公正性

本取引では、以下の各種の公正性担保措置が履践されている。

本特別委員会について、特別委員として最も適格性があるとされている社外取締役により構成されており、また、対象者取締役会における本取引に関する意思決定は、本公開買付けへの賛否を含め、本特別委員会の判断内容を最大限尊重されることが対象者取締役会において決議される等、本特別委員会が適切な判断をすることが可能な設計とされている。また、本特別委員会が必要と認める者から本取引の検討及び判断に必要な情報を受領する権限等が付与される等、本特別委員会が対象者における本取引に関する意思決定に実質的に関与できる機会が確保されている上に、実際にも、本特別委員会は、対象者、大和証券及び岩田合同法律事務所から適時に候補先の意向表明書の共有その他の必要な情報の提供を受け、各委員が主体性を持って発言・審議し、重要な局面において対象者に意見を述べ、対象者、ドリームインキュベータ及び公開買付者に質問状を送付し、また、ドリームインキュベータに対して要望書を提出したり、公開買付者に対し書面により本公開買付価格及び本新株予約権買付価格の引き上げの可能性について検討を依頼したりする等、本取引の交渉過程に実質的に関与していたものといえる。したがって、本特別委員会の設置及び審議等は、本取引に係る手続の公正性を確保するものであり、公正性担保措置として有効に機能していると評価できる。

対象者における意思決定プロセスにおいては、対象者の取締役のうち原田哲郎氏がドリームインキュベータの代表取締役CEOを兼務しているため、本取引について特別の利害関係を有する可能性があることから、対象者取締役会における本取引に係る審議及び決議はもとより、本取引に係る検討全般から同氏を除外しており、また、本公開買付けに対する意見表明に係る決議を含む今後の本取引に係る審議及び決議にも参加しないことが予定されている。また、対象者代表取締役CEOである安田敦子氏は、過去にドリームインキュベータに在籍していたことがあるものの、ドリームインキュベータを退職してから約8年が経過しており、既にドリームインキュベータ及びその子会社との間に兼職関係はなく、また、ドリームインキュベータ及びその子会社から指示を受ける立場にはない。したがって、対象者は、ドリームインキュベータ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体制を構築しているものといえ、かかる体制は、本取引に係る手続の公正性を確保するものであり、公正性担保措置として有効に機能していると評価できる。

本取引の検討に際しては、ファイナンシャル・アドバイザーかつ第三者算定機関として大和証券を、リーガル・アドバイザーとして岩田合同法律事務所をそれぞれ選任している。いずれも十分な専門的知見及び経験を有しており、対象者及び本特別委員会は適時に必要かつ十分な助言を得ている。また、いずれも、対象者、ドリームインキュベータ及び公開買付者を含む候補先のいずれからも独立しており、これらと重要な利害関係を有していない。なお、大和証券に対する報酬には、本取引の成立等を条件に支払われる成功報酬が含まれているが、同種の取引における一般的な実務慣行及び本取引が不成立となった場合に対象者に相応の金銭的負担が生じる報酬体系の是非等も勘案すれば、本取引の成立等を条件に支払われる成功報酬が含まれていることをもって独立性が否定されるものではないと判断している。また、岩田合同法律事務所に対する報酬には、本取引の公表や成立等を条件に支払われる成功報酬は含まれていないことから、かかる報酬体系が岩田合同法律事務所の独立性の判断等に影響を与えるものではないと考えられる。したがって、大和証券及び岩田合同法律事

務所の選任及び承認並びにこれによる助言は、本取引に係る手続の公正性を確保するものであり、公正性担保措置として有効に機能していると評価できる。

本取引では、積極的なマーケット・チェックとして、本取引の公表前に入札手続が実施されており、また、公開買付者は、本公開買付けにおける買付け等の期間を法令に定められた最短期間である20営業日よりも長期の30営業日と設定しており、本取引の公表後に他の潜在的な買収者が対抗提案を行うことは否定されていない。本特別委員会は、本第二次入札プロセスにおいて最終候補先を選定するに当たり、事前に対象者から候補先の意向表明書の共有その他の必要な情報の提供を受け、当該プロセスの公正性・妥当性を検証し、また、重要な局面で本特別委員会の意見を述べ又は要請を行う等、真摯かつ慎重に検討を行った。その結果、本公開買付価格のプレミアムや対象者とのシナジー等について対象者及び対象者の一般株主にとって望ましい取引条件を提示した公開買付者が最終候補先として選定されており、対象者及び対象者の一般株主のいずれにとっても合理的な手続がとられたと認められる。以上の措置は、本取引に係る手続の公正性を確保するものであり、公正性担保措置として有効に機能していると評価できる。

以上に加え、本取引では、対象者の一般株主が本取引について評価・判断するに当たり適切な情報が提供される予定であると認められることや、MOMが設定されていないことをもって適切な公正性担保措置の観点から問題は生じないと考えられることをも踏まえ、本取引における各種の公正性担保措置は有効に機能していると評価でき、本取引に係る手続の公正性は確保されているものと認められる。

- ( )本公開買付けについて対象者の取締役会が賛同すべきか否か、並びに、対象者の株主及び本新株予約権者に対して本公開買付けへの応募を推奨すべきか否か

上記( )乃至( )のとおり、本公開買付けを含む本取引は、対象者の企業価値の向上に資するものであり、その目的は正当性・合理性を有すると認められること、本公開買付けを含む本取引に係る取引条件の公正性及び妥当性は確保されているものと考えられること、本公開買付けを含む本取引に係る手続の公正性は確保されているものと考えられることからすると、本公開買付けについて対象者の取締役会が賛同の意見を表明すること、並びに、対象者の株主及び本新株予約権者に対して本公開買付けへの応募を推奨することは、妥当であると考えられる。

- ( )本公開買付けを含む本取引を行うことが対象者の一般株主にとって不利益なものでないか

上記( )乃至( )のとおり、本公開買付けを含む本取引は、対象者の企業価値の向上に資するものであり、その目的は正当性・合理性を有すると認められること、本公開買付けを含む本取引に係る取引条件の公正性及び妥当性は確保されているものと考えられること、本公開買付けを含む本取引に係る手続の公正性は確保されているものと考えられることからすると、本公開買付けを含む本取引を行うこと(本公開買付けに対して対象者の取締役会が賛同意見を表明すること並びに対象者の株主及び本新株予約権者に対して本公開買付けへの応募を推奨することを含む。)は、対象者の一般株主にとって不利益なものでないと考えられる。

対象者における利害関係を有しない取締役(監査等委員を含む。)全員の承認

対象者プレスリリースによれば、対象者は、岩田合同法律事務所から受けた法的助言、大和証券から受けた財務的見地からの助言及び2022年11月4日付で提出を受けた本株式価値算定書(大和証券)の内容を踏まえつつ、本特別委員会から提出された本答申書の内容を最大限に尊重しながら、本公開買付けを含む本取引が対象者の企業価値の向上に資するものであるか否か、本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件が妥当なものであるか否か等について慎重に協議及び検討を行ったとのこと。

その結果、上記「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針」の「 対象者が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、対象者は、2022年11月7日開催の取締役会において、審議及び決議に参加した対象者の取締役(監査等委員である社外取締役3名を含む取締役合計6名のうち5名)の全員一致で、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、対象者の株主及び本新株予約権者の皆様に対して、本公開買付けへの応募を推奨することを決議したとのことです。

上記取締役会においては、対象者の取締役6名のうち、原田哲郎氏はドリームインキュベータの代表取締役CEOを兼務していることから、利益相反の疑いを回避し、本取引の公正性を担保する観点から、本取引に係る検討・審議を行う対象者取締役会に一切参加しておらず、また、対象者の立場において、本取引に関して、ドリームインキュベータとの協議及び交渉並びに今後の対象者の運営やPMI等に係る公開買付者との協議に一切参加していないとのことです。

なお、上記取締役会に参加した対象者の取締役のうち代表取締役CEOである安田敦子氏は、過去にドリームインキュベータに在籍していたことがあるものの、ドリームインキュベータを退職してから約8年が経過しており、既にドリームインキュベータ及びその子会社との間に兼職関係はなく、また、ドリームインキュベータ及びその子会社から指示を受ける立場にはないとのことです。また、上記「 対象者における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」に記載のとおり、対象者においては2022年6月1日に本特別委員会が設置され、ドリームインキュベータとの間の協議・交渉の経緯及び内容等については本特別委員会に適時に報告され、対象者は、本特別委員会の意見を踏まえた上でドリームインキュベータとの間で協議・交渉を進めているため、本特別委員会が対象者における本取引の検討及びドリームインキュベータとの協議・交渉の過程において有効に機能しているものと考えているとのことです。したがって、対象者は、安田敦子氏が対象者の代表取締役CEOとしての職務を通じて得ている対象者の事業に関する知見等を本取引に係る検討に活かす必要があること等も勘案し、岩田合同法律事務所から受けた法的助言を踏まえ、同氏が上記取締役会に参加することに問題はないと判断しているとのことです。

#### 本公開買付けの公正性を担保する客観的状況の確保

公開買付者は、本公開買付けにおける買付け等の期間(以下「公開買付期間」といいます。)を、法令に定められた最短期間が20営業日であるところ、30営業日に設定しております。また、上記「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針」の「 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」及び「 対象者が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、ドリームインキュベータは、公開買付者を含む複数の候補者による提案を受け、かかる提案や各社との面談の結果等の比較を通じて、公開買付者との間で本応募契約を締結することを決定したとのことであり、本取引に関して、公開買付者以外の者による対象者株式に対する買付け等その他の取引機会は、実質的には設けられていたものと考えております。更に、公開買付者と対象者は、対象者が公開買付者以外の者(以下「対抗的買収提案者」といいます。)と接触することを禁止するような取引保護条項を含む合意等、対抗的買収提案者が対象者との間で接触等を行うことを制限するような内容の合意を行っておりません。このように、公開買付期間の設定と併せ、対抗的な買付け等の機会等が確保されていることを確認しており、本公開買付けの公正性の担保に配慮しております。

#### (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)

公開買付者は、上記「(1) 本公開買付けの概要」に記載のとおり、本公開買付けにより、対象者株式の全て(ただし、本新株予約権の行使により交付される対象者株式を含み、対象者が所有する自己株式を除きます。)及び本新株予約権の全てを取得できなかった場合には、本公開買付けの成立後、以下の方法により、対象者株式の全て(ただし、本新株予約権の行使により交付される対象者株式を含み、対象者が所有する自己株式を除きます。)を取得することを目的とした本スクイーズアウト手続を実施することを予定しております。

### 株式等売渡請求

本公開買付けの成立により、公開買付者が所有する対象者の議決権の合計数が対象者の総株主の議決権の数の90%以上となり、公開買付者が会社法第179条第1項に規定する特別支配株主となる場合には、本公開買付けの決済の完了後速やかに、会社法第2編第2章第4節の2の規定に基づき、対象者の株主(ただし、公開買付者及び対象者を除きます。)の全員(以下「売渡株主」といいます。)に対し、その所有する対象者株式の全部を売り渡すことを請求(以下「株式売渡請求」といいます。)するとともに、本新株予約権者(公開買付者を除きます。)の全員(以下「売渡新株予約権者」といいます。)に対し、その所有する本新株予約権の全部を売り渡すことを請求(以下「新株予約権売渡請求」といい、株式売渡請求と新株予約権売渡請求を総称して「株式等売渡請求」といいます。)する予定です。株式売渡請求においては、対象者株式1株当たりの対価として、本公開買付価格と同額の金銭を売渡株主に対して交付することを定める予定であり、新株予約権売渡請求においては、本新株予約権1個当たりの対価として、本新株予約権買付価格と同額の金銭を売渡新株予約権者に対して交付することを定める予定です。この場合、公開買付者は、その旨を対象者に通知し、対象者に対し株式等売渡請求の承認を求める予定です。対象者がその取締役会の決議により株式等売渡請求を承認した場合には、関係法令の定める手続に従い、売渡株主及び売渡新株予約権者の個別の承諾を要することなく、公開買付者は、株式等売渡請求において定めた取得日をもって、売渡株主の全員からその所有する対象者株式の全部を取得し、売渡新株予約権者からその所有する本新株予約権の全部を取得いたします。この場合、公開買付者は、売渡株主がそれぞれ所有していた対象者株式1株当たりの対価として、当該各売渡株主に対し、本公開買付価格と同額の金銭を交付するとともに、当該各売渡新株予約権者の所有していた本新株予約権1個当たりの対価として、当該各売渡新株予約権者に対し、本新株予約権買付価格と同額の金銭を交付する予定です。なお、対象者プレスリリースによれば、対象者の取締役会は、公開買付者より株式等売渡請求がなされた場合には、かかる株式等売渡請求を承認する予定とのことです。

株式等売渡請求に関連する少数株主や新株予約権者の権利保護を目的とした会社法上の規定として、会社法第179条の8その他の関係法令の定めに従って、本公開買付けに応募されなかった売渡株主及び売渡新株予約権者の皆様(ただし、公開買付者及び対象者を除きます。)は、裁判所に対して、その所有する対象者株式又は本新株予約権の売買価格の決定の申立てを行うことができる旨が定められています。なお、上記申立てがなされた場合の対象者株式及び本新株予約権の売買価格は、最終的には裁判所が判断することになります。

### 株式併合

本公開買付けの成立後、公開買付者が所有する対象者の議決権の合計数が対象者の総株主の議決権の数の90%未満である場合には、公開買付者は、会社法第180条に基づき、対象者株式の併合を行うこと(以下「株式併合」といいます。)及び株式併合の効力発生を条件として単元株式数の定めを廃止する旨の定款の一部変更を行うことを付議議案に含む臨時株主総会(以下「本臨時株主総会」といいます。)を開催することを、本公開買付けの決済の完了後速やかに対象者に要請する予定です。なお、公開買付者は、本臨時株主総会において上記各議案に賛成する予定です。また、本書提出日現在においては、本臨時株主総会の開催日は、2023年2月下旬を予定していません。



本臨時株主総会において株式併合の議案についてご承認をいただいた場合には、株式併合がその効力を生ずる日において、対象者の株主の皆様は、本臨時株主総会においてご承認をいただいた株式併合の割合に応じた数の対象者株式を所有することとなります。株式併合により株式の数に1株に満たない端数が生じるときは、端数が生じた対象者の株主の皆様に対して、会社法第235条その他の関係法令の定める手続に従い、当該端数の合計数(合計した数に1株に満たない端数がある場合には、当該端数は切り捨てられます。以下同じです。)に相当する対象者株式を対象者又は公開買付者に売却すること等によって得られる金銭が交付されることとなります。当該端数の合計数に相当する対象者株式の売却価格については、当該売却の結果、本公開買付けに応募されなかった対象者の株主の皆様(公開買付者及び対象者を除きます。)に交付される金銭の額が、本公開買付価格に当該株主の皆様が所有していた対象者株式の数を乗じた価格と同一となるよう算定した上で、裁判所に対して任意売却許可の申立てを行うことを対象者に対して要請する予定です。また、対象者株式の併合の割合は、本書提出日現在において未定ですが、公開買付者は、対象者に対して、公開買付者が対象者株式の全て(ただし、対象者が所有する自己株式を除きます。)を所有することとなるよう、本公開買付けに応募されなかった対象者の株主の皆様(公開買付者及び対象者を除きます。)の所有する対象者株式の数が1株に満たない端数となるように決定するよう要請する予定です。対象者プレスリリースによれば、対象者は本公開買付けが成立した場合には、公開買付者によるこれらの要請に応じる予定とのことです。

株式併合に関連する少数株主の権利保護を目的とした会社法上の規定として、株式併合により株式の数に1株に満たない端数が生じるときは、会社法第182条の4及び第182条の5その他の関係法令の定めに従って、対象者の株主の皆様(公開買付者及び対象者を除きます。)は、対象者に対してその所有する株式のうち1株に満たない端数となるものの全部を公正な価格で買い取ることを請求することができる旨及び裁判所に対して対象者株式の価格決定の申立てを行うことができる旨が定められています。

上記のとおり、株式併合においては、本公開買付けに応募されなかった対象者の株主の皆様(公開買付者及び対象者を除きます。)の所有する対象者株式の数は1株に満たない端数となる予定ですので、株式併合に反対する対象者の株主の皆様(公開買付者及び対象者を除きます。)は、上記申立てを行うことができることになる予定です。なお、上記申立てがなされた場合の対象者株式の買取価格は、最終的には裁判所が判断することとなります。

また、公開買付者は、本公開買付けにおいて、本新株予約権の全部を取得できず、かつ、本新株予約権が行使されず残存した場合には、対象者に対して、本新株予約権の取得、本新株予約権者に対する本新株予約権の放棄の勧奨その他本取引の実行に必要な合理的な手続を実施することを要請し、又は実施する予定ですが、本書提出日現在において詳細は未定です。

上記の株式等売渡請求及び株式併合の各手続については、関係法令についての改正、施行、当局の解釈等の状況等によっては、実施の方法及び時期に変更が生じる可能性があります。ただし、その場合でも、本公開買付けに応募されなかった対象者の株主の皆様(公開買付者及び対象者を除きます。)に対しては、最終的に金銭を交付する方法が採用される予定であり、その場合に当該各株主に交付される金銭の額については、本公開買付価格に当該各株主が所有していた対象者株式の数を乗じた価格と同一になるよう算定する予定です。また、本公開買付けに応募されなかった本新株予約権者に対して金銭を交付する場合には、本公開買付けにおける本新株予約権買付価格に当該本新株予約権者が所有していた対象者の当該本新株予約権の数を乗じた価格と同一になるよう算定する予定です。以上の場合における具体的な手続及びその実施時期等については、対象者と協議の上、決定次第、対象者が速やかに公表する予定です。なお、本公開買付けは、本臨時株主総会における対象者の株主及び本新株予約権者の皆様の賛同を勧誘するものではありません。また、本公開買付けへの応募又は上記の各手続における税務上の取扱いについては、対象者の株主及び本新株予約権者の皆様において自らの責任にて税理士等の専門家にご確認いただきますようお願いいたします。

## (5) 上場廃止となる見込み及びその理由

対象者株式は、本書提出日現在、東京証券取引所グロース市場に上場されておりますが、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、東京証券取引所の上場廃止基準に従い、対象者株式は、所定の手続を経て上場廃止となる可能性があります。また、本公開買付けの成立時点では当該基準に該当しない場合でも、本公開買付けの成立後に、上記「(4) 本公開買付け後の組織再編等の方針(いわゆる二段階買収に関する事項)」に記載の本スクイズアウト手続が実行された場合には、東京証券取引所の上場廃止基準に該当し、対象者株式は、所定の手続を経て上場廃止となります。上場廃止後は、対象者株式を東京証券取引所グロース市場において取引することはできません。

## (6) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項

上記「(1) 本公開買付けの概要」及び「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針」に記載のとおり、本公開買付けの実施にあたり、公開買付者は、2022年11月7日付で、ドリームインキュベータとの間で、本応募契約を締結しており、本応募契約において、ドリームインキュベータは、本公開買付けにおいてドリームインキュベータが所有する応募予定株式の全て(6,068,004株、所有割合：55.21%)を本公開買付けに応募することに合意しております。本応募契約においては、ドリームインキュベータが本公開買付けに応募する前提条件として、本公開買付けの開始日(以下「本公開買付開始日」といいます。 )及びドリームインキュベータによる応募(以下「本応募」といいます。 )がなされる日において、 公開買付者による表明及び保証(注1)がいずれも重要な点において真実かつ正確であること、 公開買付者が、本応募契約に基づき本公開買付開始日までに履行又は遵守すべき義務(注2)が全て重要な点において履行又は遵守されていること、 公開買付者において、法その他適用ある法令等に従い、本公開買付けの開始に必要な全ての手続がとられており、本公開買付けが本応募契約の規定に従って開始され、その後に撤回されていないこと、及び 本公開買付けに関して必要となる競争法上の許認可等が取得及び履践され、待機期間が経過しており、また、競争法に関する司法・行政機関等により、本公開買付けを妨げる措置又は手続がとられないことが合理的に見込まれていることが規定されております。ただし、ドリームインキュベータは、その任意の裁量により、上記前提条件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ます。また、ドリームインキュベータは、対象者において本決済開始日より前の日を権利行使の基準日とする株主総会が本決済開始日後に開催される場合、当該株主総会における応募予定株式に係る議決権その他これに関する権利の行使につき、公開買付者の選択に従い、( )公開買付者若しくは公開買付者の指定する者に対して包括的な代理権を授与するか、又は( )公開買付者の指示に従って当該権利を行使する義務を負っています。

(注1) 本応募契約において、公開買付者は、( )設立及び存続の有効性、( )本応募契約の締結及び履行に関する権利能力、必要な内部手続の履践、( )本応募契約の有効性及び強制執行可能性、( )法令等との抵触の不存在、( )必要な許認可等の取得及び履践、( )反社会的勢力との取引の不存在について表明及び保証を行っております。

(注2) 本応募契約において、公開買付者は、( )本公開買付けを適法かつ有効に実行するために法令等又は自らの定款その他の内部規則に基づき必要となる手続を完了する義務、( )本応募契約上の公開買付者の義務を履行するために、適用される法令等に基づき必要な行為を行い、また、かかる履行のため望ましい行為を行うべく、合理的な範囲内で努力する義務(なお、公開買付者による本公開買付けに係る対象者株式の取得(以下「本株式取得」といいます。 )について保険業法第271条の22第1項に基づく金融庁長官の承認を受けた場合において、当該承認に保険業法第310条第1項に規定される条件が付されているときは、公開買付者はドリームインキュベータとの間で、当該条件に対する公開買付者の同意の可否について、事前に誠実に協議する。 )、( )本公開買付けが開始された後に、対象者に係る業務等に関する重要事実で未公表のものが発生したことを知るに至った場合、ドリームインキュベータに対し、速やかに当該事実を通知し、かつ、公開買付期間の末日までに、対象者をして当該事実を令第30条第1項第2号に定める方法により公表させるよう実務上合理的に可能な範囲で努力する義務、( )本公開買付け及び本応募の前提条件の充足その他本公開買付けの円滑な遂行のために、誠実に協力する義務、( )本応募契約締結後実務上合理的な範囲で速やかに、本公開買付けに関して必要となる競争法上の許認可等の取得及び履践のための手続を実施し、待機期間が可能な限り早期に経過するように実務上合理的な範囲で努力し、当該許認可等が取得及び履践され、かつ、待機期間が終了した場合には、直ちに公開買付者に対して、その旨を通知する義務、( )秘密保持義務、( )本応募契約の当事者たる地位若しくは本応募契約に基づく権利義務の譲渡禁止義務、及び( )本応募契約の締結及び履行に関連して自らに発生する費用等の負担義務を負っております。

また、本応募契約において、ドリームインキュベータは、公開買付者の事前の書面による承諾がない限り、応募を撤回せず、また、応募により成立した本公開買付けに係る契約を解除しないものとされておりますが、公開買付期間の末日の5営業日前までに、公開買付者以外の者により本公開買付価格を一定程度上回る買付価格による対象者株式に対する公開買付け(買付予定数の上限が設定されていないものに限ります。)(以下「対抗公開買付け」といいます。)の具体的で実現可能性があり、かつ法的拘束力のある提案がなされた場合(既に開始されている公開買付けが対抗公開買付けの要件を満たすこととなった場合を含みます。)であって、かつ、( )本応募若しくは既に行った本応募を撤回しないことがドリームインキュベータの取締役の善管注意義務に違反するとドリームインキュベータが合理的に判断する場合、又は( )対象者の取締役会が本公開買付けに賛同し、かつ、対象者の株主に対して本公開買付けに応募を推奨する意見表明を撤回若しくは変更し、若しくは本特別委員会が対象者の取締役会がかかる意見表明を行うことが相当である旨及び本公開買付けに関する対象者の決定が対象者の少数株主にとって不利益ではない旨の答申を撤回若しくは変更した場合には、ドリームインキュベータは、公開買付者に対して、本公開買付価格の変更について協議を申し入れることができ、公開買付者が当該申入れの日から起算して5営業日を経過する日又は公開買付期間の末日の前営業日のうちいずれか早い方の日までに、本公開買付価格を対抗公開買付けにおける対象者株式に係る買付価格を上回る価格に変更しない場合には、ドリームインキュベータは、本応募をせず、又は(既に本応募がなされている場合においては)法及び本書に定める手続に従って本応募により成立した本公開買付けに係る契約を解除することができるものとされております。

本書提出日現在、公開買付者とドリームインキュベータとの間で、本応募契約以外に、本取引に係る合意事項は存在せず、また、公開買付者からドリームインキュベータに対して、本公開買付けに応募することによる対価以外に供与される利益は存在しません。

## 4【買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数】

## (1)【買付け等の期間】

## 【届出当初の期間】

買付け等の期間	2022年11月8日(火曜日)から2022年12月20日(火曜日)まで(30営業日)
公告日	2022年11月8日(火曜日)
公告掲載新聞名	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 <a href="https://disclosure.edinet-fsa.go.jp/">https://disclosure.edinet-fsa.go.jp/</a> )

## 【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。

## 【期間延長の確認連絡先】

該当事項はありません。

## (2)【買付け等の価格】

株券	普通株式 1株につき、金3,550円
新株予約権証券	第1回新株予約権(い) 1個につき、金6,460円 第1回新株予約権(ろ) 1個につき、金6,460円
新株予約権付社債券	
株券等信託受益証券 ( )	
株券等預託証券 ( )	
算定の基礎	<p>(普通株式)</p> <p>公開買付者は、2022年9月上旬に、本公開買付価格を決定するにあたり、公開買付者、対象者及びドリームインキュベータから独立した第三者算定機関としてファイナンシャル・アドバイザーであるBofA証券に対して、対象者の株式価値の算定及び付随する財務分析を依頼し、2022年11月7日付で、下記(注)に記載の前提条件その他の一定の条件の下に、本株式価値算定書(BofA証券)を取得しました。なお、BofA証券は、公開買付者、対象者及びドリームインキュベータ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記載すべき重要な利害関係を有しておりません。また、公開買付者は、上記「3 買付け等の目的」の「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針」の「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」に記載の諸要素を総合的に考慮し、かつ対象者及びドリームインキュベータとの協議・交渉を経て本公開買付価格を判断・決定しているため、BofA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)を取得しておりません。BofA証券は、対象者の株式価値の各種評価手法を検討し、対象者が継続企業であるとの前提の下、対象者の株式価値について多面的に評価することが適切であるとの判断に基づき、対象者の株式が東京証券取引所グロース市場に上場していることから市場株価分析を、将来の事業活動の状況を算定に反映するためにDDM法を算定手法として用いて、下記(注)に記載の前提条件その他の一定の条件の下に対象者株式の株式価値分析を行っております。</p> <p>BofA証券は、市場株価分析及びDDM法の各手法を用いて対象者の株式価値算定を行いました。採用した手法及び当該手法に基づいて算定された対象者株式の1株当たりの株式価値の範囲はそれぞれ以下のとおりです。BofA証券による株式価値算定書の作成及びその基礎となる評価分析に関する前提条件、留意事項等については、下記(注)の記載をご参照ください。</p>

市場株価分析 : 2,081円から2,400円  
DDM法 : 2,883円から3,925円

市場株価分析では、2022年11月4日を算定基準日として、東京証券取引所グロース市場における対象者株式の基準日終値2,400円、直近1ヶ月間の終値単純平均値2,341円、直近3ヶ月間の終値単純平均値2,184円及び直近6ヶ月間の終値単純平均値2,081円を基に、対象者株式の1株当たりの価値の範囲を2,081円から2,400円までと算定しております。

DDM法では、公開買付者が、対象者が作成した2023年3月期から2027年3月期までの事業計画に、公開買付者が2022年5月下旬から2022年7月下旬の間に対象者に対して行ったデュー・ディリジェンスの結果を踏まえて、経常収益や費用等の財務見通し等について修正を加えた上で作成した2023年3月期から2042年3月期までの財務予測をもとに、対象者が事業を安定的に運営する上で必要となる資本水準を設定した上で、当該水準を上回る部分の資本を、株主に帰属すべきキャッシュ・フローとして一定の資本コストで現在価値に割り戻して企業価値や株式価値を分析し、対象者株式の1株当たりの価値の範囲を2,883円から3,925円までと算定しております。なお、上記DDM法の前提とした対象者の事業計画については、大幅な増減益が見込まれております。具体的には、2024年3月期、2025年3月期、2027年3月期、2028年3月期においては、対象者の保有契約件数が拡大していき、継続した成長により将来期間では着実に利益が積み上がり始めることを想定しているため、それぞれ連結経常利益は926百万円(対前年比849百万円増)、1,595百万円(対前年比669百万円増)、3,106百万円(対前年比1,577百万円増)、4,428百万円(対前年比1,322百万円増)と大幅な増益が見込まれております。また、本取引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、現時点において見積もることが困難であるため、上記の財務予測には加味されておられません。

なお、本公開買付価格である3,550円は、本公開買付けの公表日の前営業日である2022年11月4日の東京証券取引所グロース市場における対象者株式の終値2,400円に対して47.92%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値2,341円に対して51.64%、同過去3ヶ月間の終値単純平均値2,184円に対して62.55%、同過去6ヶ月間の終値単純平均値2,081円に対して70.59%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となります。

また、本公開買付価格である3,550円は、本書提出日の前営業日である2022年11月7日の東京証券取引所グロース市場における対象者株式の終値2,390円に対して48.54%のプレミアムを加えた価格となります。

#### (本新株予約権)

本新株予約権については、本書提出日現在において、対象者株式1株当たりの行使価額(320円)が本公開買付価格(3,550円)を下回っており、かつ権利行使期間が到来し、権利行使条件を充足していることから、本公開買付価格と本新株予約権の対象者株式1株当たりの行使価額との差額に当該新株予約権の目的となる対象者株式数を乗じた金額とすることを決定いたしました。具体的には、本公開買付価格である3,550円と本新株予約権の対象者株式1株当たりの行使価額である320円との差額である3,230円に本新株予約権1個当たりの目的となる対象者株式数2株を乗じた金額である6,460円と決定いたしました。

なお、公開買付者は、上記のとおり、本新株予約権買付価格を決定したことから、第三者算定機関からの算定書は取得しておられません。

算定の経緯	<p>(本公開買付価格及び本新株予約権買付価格の決定に至る経緯)</p> <p>上記「3 買付け等の目的」の「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針」の「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、2022年3月上旬に、ドリームインキュベータより、ドリームインキュベータのファイナンシャル・アドバイザーである野村證券を通じて、ドリームインキュベータが所有する対象者株式の全てを公開買付け等の手法により譲渡し、またこれに伴う対象者の今後の更なる成長を実現させるための戦略的パートナー選定に関して、本第一次入札プロセスへの参加打診を受けたことから、本第一次入札プロセス参加に際して求められているとおり、対象者を完全子会社化することを前提に、2022年3月下旬より対象者株式の取得の是非について初期的な検討を開始いたしました。そして、公開買付者は、2022年4月上旬に公開買付者、対象者及びドリームインキュベータから独立した第三者算定機関としてファイナンシャル・アドバイザーであるBofA証券を選任し、BofA証券からも適宜助言を受ける等しつつ、2022年4月下旬、野村證券を通じて受領した対象者グループの事業計画及び概要説明資料をもとに、対象者株式の取得の是非についての初期的な検討を進めました。また、並行して、公開買付者は、2022年4月中旬に公開買付者、対象者及びドリームインキュベータから独立したリーガル・アドバイザーである西村あさひ法律事務所を選任し、西村あさひ法律事務所からも適宜助言を受ける等しつつ、本取引の手法等についての初期的な検討を開始いたしました。</p> <p>公開買付者は、かかる対象者株式の取得の是非及び本取引の手法等についての初期的な検討の結果を踏まえ、第一次意向表明書提出に向けた具体的な準備を行い、2022年5月13日、対象者を完全子会社化することを前提とした本取引を行う旨の第一次意向表明書を提出しました。</p> <p>その後、2022年5月19日に、公開買付者は、野村證券を通じて、ドリームインキュベータから、本第一次入札プロセス通過の連絡を受けた後、2022年5月27日に2022年7月29日を第二次意向表明書の提出期限とした本第二次入札プロセスへの参加が認められる旨の通知を受け、本第二次入札プロセスに参加することとなりました。公開買付者は、本第二次入札プロセスにおいて、2022年5月下旬から2022年7月下旬まで、対象者グループに対する事業、財務・税務及び法務等に関するデュー・ディリジェンスや対象者の経営陣との対象者グループの詳細を理解するための面談を実施し、公開買付者グループと対象者グループとの間の事業シナジーの創出に向けた具体的な施策、買収ストラクチャー及び公開買付者による対象者の完全子会社化後の経営方針等について更なる分析及び検討を進めてまいりました。かかる検討の結果、2022年7月中旬、公開買付者は、本取引を通じた公開買付者による対象者の完全子会社化を実施すべきとの考えに至りました。</p> <p>上記の分析及び検討の結果を踏まえ、公開買付者は、2022年7月27日付の取締役会決議を経て、同月29日付でドリームインキュベータに対して、第二次意向表明書を提出し、本公開買付価格を3,450円、及び本新株予約権買付価格を、本公開買付価格(3,450円)と本新株予約権の対象者株式1株当たりの行使価額(320円)との差額(3,130円)に当該新株予約権1個当たりの目的となる対象者株式数(2株)を乗じた金額である6,260円で提案いたしました。その後、公開買付者は、2022年8月23日にドリームインキュベータから、本公開買付価格を第二次意向表明書において提案した3,450円から3,550円に引き上げるのであれば、公開買付者を最終候補先として選定する意向がある旨の連絡を受領しました。</p>
-------	--

かかるドリームインキュベータからの連絡を受け、公開買付者は、対象者への機動的な資本支援・必要性に応じた人的支援等の企業価値の向上施策、本取引後の経営方針、対象者の足元の業績や将来の事業計画、2022年5月下旬から同年7月下旬までの間に公開買付者が行った対象者グループに対するデュー・ディリジェンスの結果、対象者株式の市場株価の動向、経済情勢や株式市場の動向、ドリームインキュベータからの最終候補先に選定されるための本公開買付価格の引き上げ要請等を勘案し、また対象者取締役会による本公開買付けへの賛同の有無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て、2022年8月26日に、独占交渉権の取得を企図して、本公開買付価格を3,550円、本新株予約権買付価格を6,460円とする旨の追加提案をドリームインキュベータに対して行いました。その結果、公開買付者は、2022年8月29日に、野村證券を通じて、公開買付者を最終候補先として選定した旨の通知を受け、同月31日付でドリームインキュベータとの間で、本公開買付価格を3,550円として最終提案を行うこと等を内容とする覚書を締結いたしました。

その後、公開買付者は、本特別委員会から、足元の対象者株式の市場価格の動向及び対象者の業績の上方修正見込み等に鑑み、2022年10月21日、本公開買付価格及び本新株予約権買付価格について、本公開買付価格を3,550円とし、本新株予約権買付価格を6,460円とする旨の追加提案を上回る金額を提示することが可能かを確認するとともに、これが可能な場合には本公開買付価格及び本新株予約権買付価格について上記追加提案を上回る金額を提示するよう依頼を受けました。かかる依頼を受けて、公開買付者は、本公開買付価格及び本新株予約権買付価格について再検討したものの、対象者の本源的価値に対する見方は変わらないこと、及び、近時の非公開化を目的とした完全子会社化事例におけるプレミアムの平均値と比較しても遜色のない水準のプレミアムが確保されていることから、本公開買付価格及び本新株予約権買付価格について、それぞれ3,550円及び6,460円を維持するとの判断に至り、2022年10月27日、その旨を本特別委員会に回答いたしました。

そして、公開買付者は、ドリームインキュベータとの間で、2022年11月7日に本応募契約について合意に至り、同日付の公開買付者の取締役会において本公開買付価格を3,550円とし、本新株予約権買付価格を6,460円とすることを決議いたしました。

#### 算定の際に意見を聴取した第三者の名称

公開買付者は、本公開買付価格を決定するにあたり、公開買付者、対象者及びドリームインキュベータから独立した第三者算定機関としてファイナンシャル・アドバイザーであるBofA証券から2022年11月7日付で本株式価値算定書(BofA証券)を取得して参考にいたしました。なお、BofA証券は、公開買付者、対象者及びドリームインキュベータの関連当事者には該当せず、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、公開買付者は、上記「3 買付け等の目的」の「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針」の「 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」に記載の諸要素を総合的に考慮し、かつ対象者及びドリームインキュベータとの協議・交渉を経て本公開買付価格を判断・決定しているため、BofA証券から本公開買付価格が公開買付者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)を取得しておりません。

#### 当該意見の概要

BofA証券は、上記「算定の基礎」に記載のとおり、下記(注)記載の前提条件その他一定の条件の下に市場株価分析及びDDM法の各手法を用いて対象者株式の株式価値の算定を行っており、各手法において算定された対象者株式の1株当たり株式価値の範囲は、それぞれ以下のとおりです。

市場株価分析 : 2,081円から2,400円

DDM法 : 2,883円から3,925円

## 当該意見を踏まえて本公開買付価格を決定するに至った理由

公開買付者は、2022年11月7日付でBofA証券から取得した本株式価値算定書(BofA証券)の算定結果に加え、2022年5月下旬から同年7月下旬までの間に対象者グループに対して実施したデュー・ディリジェンスの結果、対象者取締役会による本公開買付けへの賛同の可否及び本公開買付けに対する応募の見通し、ドリームインキュベータとの間における協議・交渉の結果等を総合的に勘案し、最終的に同日開催の取締役会において、本公開買付価格を3,550円とし、本新株予約権買付価格を6,460円とすることを決議いたしました。なお、本公開買付価格は、BofA証券から取得した本株式価値算定書(BofA証券)による算定結果のうち、市場株価分析に基づく算定結果の上限値以上であり、DDM法の算定結果の範囲内の金額となっております。



(注) 本株式価値算定書(BofA証券)は、公開買付者の取締役会がその立場において本公開買付価格を財務的見地から検討することに関連し、かつ、かかる検討を目的として公開買付者の取締役会に対してその便宜のために提出されたものです。本株式価値算定書(BofA証券)は、本取引に関連して関係当事者のいかなる種類の証券の所有者、債権者その他の利害関係者が受領する対価について、何ら意見又は見解を表明するものではありません。本株式価値算定書(BofA証券)は、本公開買付価格の公正性又は本取引の条件その他の側面若しくは結果(本取引の形態若しくはストラクチャー又は本取引その他の点に関してなされた契約、取り決め若しくは合意その他に関する条件若しくは結果を含みますがこれらに限られません。)について、何ら意見又は見解を表明するものではありません。加えて、公開買付者にとり採用可能であるか、又は公開買付者が実行する可能性のある他の戦略又は取引と比較した場合における本取引の相対的な利点について、また、本取引を推進若しくは実施する公開買付者の業務上の意思決定について、何ら意見又は見解を表明するものではありません。また、本取引又はそれに関連する事項について、対象者の株主の皆様に対して本公開買付けに応募すること又はしないこと、対象者の株主の皆様がどのように議決権を行使し又は行動すべきかについて何ら意見を述べ又は推奨するものでもありません。また、BofA証券は、公開買付者の同意に基づき、対象者、公開買付者その他のエンティティ及び本取引(本取引により想定されている利益を含みます。)に関する法律、規制、会計、税務その他の類似の点についても何ら意見又は見解を表明しておらず、公開買付者による評価に依拠しています。更に、本取引の当事者の役員、取締役又は従業員に対するいかなる報酬の金額、性質その他の側面、又はかかる者の役職に関する、本公開買付価格その他の点との比較における公正性(財務的か否かを問いません。)について、何らの意見又は見解も表明するものではありません。本株式価値算定書(BofA証券)は、本取引が公表又は開始された後を含むいずれかの時点において対象者株式が取引されるべき価格に関して何ら意見を述べるものでもありません。

本株式価値算定書(BofA証券)を作成し、その基礎となる評価分析を行うにあたり、BofA証券は、かかる情報その他の公開されている又は同社に対して提供され若しくは同社が別途検討若しくは協議した財務その他の情報及びデータについて独自の検証を行うことなく、それらが正確かつ完全であることを前提とし、かつその正確性及び完全性に依拠しており、また当該情報又はデータがいかなる重要な点においても不正確となる又は誤解を招くおそれのあるものとなるような事実又は状況を認識していないという公開買付者及び対象者の経営陣の表明に依拠しています。更に、BofA証券は、本株式価値算定書(BofA証券)の前提とした事業計画(対象者の経営陣が作成し、公開買付者の経営陣が修正を加えた上で作成した対象者に関する財務予測を含みます。)について、それらが対象者の将来の業績に関する公開買付者の経営陣による、当該本株式価値算定書(BofA証券)の日付時点で入手可能な最善の予測と誠実な判断を反映し、公開買付者により合理的に作成されたものである旨の表明を公開買付者より受けており、公開買付者の了解を得た上で、そのことを前提としています。本株式価値算定書(BofA証券)は、必然的に、(当該分析に別段の記載がある場合を除き)本株式価値算定書(BofA証券)の日付時点の金融、経済、為替、市場その他の条件及び情勢を前提としており、かつ、同日現在においてBofA証券が入手可能な情報に基づいています。クレジット市場、金融市場及び株式市場は非常に不安定な状況が継続しておりますが、BofA証券は、かかる不安定な状況が対象者、公開買付者又は本取引に与える潜在的影響について何ら意見又は見解を述べるものではありません。本株式価値算定書(BofA証券)の日付以降に発生する事象が本株式価値算定書(BofA証券)の内容に影響を与える可能性があります。BofA証券は、本株式価値算定書(BofA証券)を更新、改訂又は再確認する義務を負うものでないことが了解されています。

上述のとおり、上記のBofA証券による分析の記載は、同社が上記の本株式価値算定書(BofA証券)に関連して公開買付者の取締役会に提示した主要な財務分析の概要であり、本株式価値算定書(BofA証券)に関連してBofA証券が行った全ての分析を網羅するものではありません。本株式価値算定書(BofA証券)の作成及びその基礎となる分析は、各財務分析手法の適切性及び関連性並びに各手法の特定の状況への適用に関する様々な判断を伴う複雑な分析過程であり、したがって、BofA証券による分析は全体として考慮される必要があります。更に、あらゆる分析及び考慮された要因又は分析に関する説明のための記載全てを考慮することなく一部の分析や要因のみを抽出したり表形式で記載された情報のみに着目することは、BofA証券による分析の基礎をなす過程についての誤解又は不完全な理解をもたらすおそれがあります。ある特定の分析が上記概要において言及されていることは、当該分析が同概要に記載の他の分析よりも重視されたことを意味するものではありません。

BofA証券は、分析を行うにあたり、業界の業績、一般的な事業・経済の情勢及びその他の事項を考慮しておりますが、その多くは公開買付者及び対象者により制御できないものです。BofA証券による分析の基礎をなす対象者の将来の業績に関する予測は、必ずしも実際の価値や将来の結果を示すものではなく、実際の価値や将来の結果は、当該予測と比較して大幅に良好なものとなる又は悪化したものとなる可能性があります。BofA証券の分析は、本株式価値算定書(BofA証券)の分析の一環としてなされたものであり、本株式価値算定書(BofA証券)の提出に関連して公開買付者の取締役会に対して提供されたものです。BofA証券の分析は、鑑定を意図したのではなく、企業若しくは事業が実際に売却される場合の価格又は何らかの証券が取引された若しくは将来取引される可能性のある価格を示すものでもありません。したがって、上記の分析に使用された予測及び同分析から導かれる評価レンジには重大な不確実性が本質的に伴うものであり、それらが対象者株式の実際の価値に関するBofA証券の見解を示すものと解釈されるべきではありません。

本公開買付価格は、ファイナンシャル・アドバイザーではなく、公開買付者、対象者及びドリームインキュベータの交渉により決定されたものであり、公開買付者の取締役会により承認されたものです。本公開買付けを実施することの決定は、もっぱら公開買付者の取締役会によってなされたものであり、本株式価値算定書(BofA証券)は、上述のとおり、公開買付者の取締役会が(当該立場において)本取引を検討するに際して考慮された多くの要因の一つにすぎず、公開買付者の取締役会又は経営陣の本取引又は本公開買付価格についての見解を決定付ける要因と解釈されてはなりません。

BofA証券は、対象者、公開買付者又はその他のエンティティの資産又は負債(偶発的なものか否かを問いません。)について独自の鑑定又は評価を行っておらず、また、かかる鑑定又は評価を提供されておりません。また、同社は、対象者、公開買付者又はその他のエンティティの財産又は資産の実地の見分も行っておりません。BofA証券は、破産、支払不能又はこれらに類似する事項に関するいかなる地域、国その他の法令の下でも、対象者、公開買付者又はその他のエンティティの支払能力又は公正価値について評価を行っていません。

BofA証券は、本取引に関して公開買付者のファイナンシャル・アドバイザーを務め、かかるサービスに対し手数料(その相当部分が、本取引の完了を条件としています。)を受領します。また、公開買付者は、同社の関与に関してBofA証券が負担する費用及び同社の関与から発生する一定の責任について同社に補償することを合意しています。

BofA証券及び同社の関係会社は、フルサービスの証券会社かつ商業銀行であり、幅広い企業、政府機関及び個人に対して、投資銀行業務、コーポレート及びプライベート・バンキング業務、資産及び投資運用、資金調達及び財務アドバイザー・サービス並びにその他商業サービス及び商品の提供を行うとともに、証券、商品及びデリバティブ取引、外国為替その他仲介業務、及び自己勘定投資に従事しています。BofA証券及び同社の関係会社は、その通常の業務の過程において、対象者、ドリームインキュベータ、公開買付者及びそれぞれの関係会社の株式、債券等の証券又はその他の金融商品(デリバティブ、銀行融資又はその他の債務を含みます。)について、自己又は顧客の勘定において投資し、それらに投資するファンドを運用し、それらのロング・ポジション若しくはショート・ポジションを取得若しくは所有し、かかるポジションにつき資金を提供し、売買し、又はその他の方法で取引を実行することがあります。

BofA証券及び同社の関係会社は、公開買付者及びその関係会社に対して、投資銀行サービス、商業銀行サービスその他の金融サービス(2021年8月に公表されたWestpac Life Insurance Services Limitedの買収に関して公開買付者の子会社であるTAL Dai-ichi Life Australia Pty Limitedのファイナンシャル・アドバイザーを務めたことを含みます。)を過去及び現在において提供しており、また将来においてもそのようなサービスを提供する可能性があり、かかるサービスの提供に対して手数料を受領しており、また将来においても手数料を受領する可能性があります。

更に、BofA証券及び同社の関係会社は、対象者、ドリームインキュベータ及びそれらの関係会社に対して投資銀行サービス、商業銀行サービスその他の金融サービスを提供する可能性があり、かかるサービスの提供に対して手数料を受領する可能性があります。

BofA証券は、法律、会計又は税務に関連する助言は行っていません。

### (3) 【買付予定の株券等の数】

株券等の種類	買付予定数	買付予定数の下限	買付予定数の上限
普通株式	10,990,381(株)	7,326,900(株)	(株)
合計	10,990,381(株)	7,326,900(株)	(株)

(注1) 応募株券等の数の合計が買付予定数の下限(7,326,900株)に満たない場合は、応募株券等の全部の買付け等を行いません。応募株券等の数の合計が買付予定数の下限(7,326,900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) 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ので、買付予定数は本公開買付けにおいて公開買付者が買付け等を行う対象者株式の最大数である本基準株式数10,990,381株を記載しております。

(注3) 本公開買付けを通じて、対象者が所有する自己株式を取得する予定はありません。

(注4) 公開買付期間末日までに本新株予約権が行使される可能性があります。当該行使により発行又は交付される対象者株式についても本公開買付けの対象としております。

(注5) 単元未満株式についても、本公開買付けの対象としております。なお、会社法に従って株主による単元未満株式買取請求権が行使された場合には、対象者は法令の手に従い公開買付期間中に自己の株式を買い取ることがあります。

## 5 【買付け等を行った後における株券等所有割合】

区分	議決権の数
買付予定の株券等に係る議決権の数(個)(a)	109,903
aのうち潜在株券等に係る議決権の数(個)(b)	1,000
bのうち株券の権利を表示する株券等信託受益証券及び株券等預託証券に係る議決権の数(個)(c)	
公開買付者の所有株券等に係る議決権の数(2022年11月8日現在)(個)(d)	
dのうち潜在株券等に係る議決権の数(個)(e)	
eのうち株券の権利を表示する株券等信託受益証券及び株券等預託証券に係る議決権の数(個)(f)	
特別関係者の所有株券等に係る議決権の数(2022年11月8日現在)(個)(g)	250
gのうち潜在株券等に係る議決権の数(個)(h)	
hのうち株券の権利を表示する株券等信託受益証券及び株券等預託証券に係る議決権の数(個)(i)	
対象者の総株主等の議決権の数(2022年3月31日現在)(個)(j)	108,581
買付予定の株券等に係る議決権の数の総株主等の議決権の数に占める割合(a/j)(%)	100.00
買付け等を行った後における株券等所有割合 ( $(a + d + g) / (j + (b - c) + (e - f) + (h - i)) \times 100$ )(%)	100.00

(注1) 「買付予定の株券等に係る議決権の数(個)(a)」は、本公開買付けにおける買付予定数(10,990,381株)に係る議決権の数を記載しております。

(注2) 「aのうち潜在株券等に係る議決権の数(個)(b)」は、買付予定の株券等に係る議決権の数のうち、本新株予約権の目的となる対象者株式の数(100,000株)に係る議決権の数を記載しております。

(注3) 「特別関係者の所有株券等に係る議決権の数(2022年11月8日現在)(個)(g)」は、各特別関係者(ただし、特別関係者のうち法第27条の2第1項各号における株券等所有割合の計算において府令第3条第2項第1号に基づき特別関係者から除外される者を除きます。)が所有する株券等に係る議決権の数の合計を記載しております。ただし、特別関係者が所有する株券等についても本公開買付けの対象としているため、「買付け等を行った後における株券等所有割合」の計算においては、「特別関係者の所有株券等に係る議決権の数(2022年11月8日現在)(個)(g)」は分子に加算しておりません。なお、公開買付者は、本書提出後に特別関係者が所有する対象者の株券等を確認の上、本書の訂正が必要な場合には、本書に係る訂正届出書を提出する予定です。

(注4) 「対象者の総株主等の議決権の数(2022年3月31日現在)(個)(j)」は、対象者が2022年8月10日に提出した第3期第1四半期報告書に記載された総株主の議決権の数(1単元の株式数を100株として記載されたもの)です。ただし、単元未満株式(ただし、対象者が所有する単元未満の自己株式を除きます。)及び本新株予約権の行使により発行又は交付される可能性のある対象者株式についても本公開買付けの対象としているため、「買付予定の株券等に係る議決権の数の総株主等の議決権の数に占める割合」及び「買付け等を行った後における株券等所有割合」の計算においては、本基準株式数(10,990,381株)に係る議決権の数(109,903個)を分母として計算しております。

(注5) 「買付予定の株券等に係る議決権の数の総株主等の議決権の数に占める割合」及び「買付け等を行った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。

(注6) 公開買付者の形式的基準による特別関係者に該当するアセットマネジメントOne株式会社(以下、本(注6)において「本特別関係者」といいます。)は、投資運用業(法第28条第4項に掲げるものをいいます。以下同じです。)をしており、本特別関係者の運用指図に基づき、信託銀行等が対象者株式を所有し、又は将来にわたり取得又は譲渡する可能性があることから、法第27条の5第2号に基づき、2022年11月7日、関東財務局長宛に以下の事項を誓約する「別途買付け禁止の特例を受けるための申出書」(以下、本(注6)において「本申出書」といいます。)を提出しております。

本特別関係者は、本申出書提出日において、公開買付者との間で、共同して対象者株式を取得し、若しくは譲渡し、若しくは対象者の株主としての議決権その他の権利を行使すること又は本公開買付けの後に相互に対象者株式を譲渡し、若しくは譲り受けることを合意しておらず、法第27条の2第7項第2号に掲げる者には該当しないこと。

本特別関係者は、公開買付期間中に、投資運用業以外の業務において、対象者の発行する株券等の買付け等を行わないこと。

本特別関係者は、公開買付期間中に、公開買付者及びその特別関係者に対して、本特別関係者が所有する対象者の発行する株券等を譲渡しないこと及びこれらの者と共同して対象者の株主又は投資主としての議決権その他の権利を行使しないこと。

本特別関係者は、投資運用業をしており、本特別関係者の運用指図に基づき、信託銀行等が対象者の発行する株券等の取得又は譲渡を行う可能性があるが、本特別関係者は、公開買付期間中に、公開買付者及びその特別関係者に対して対象者の発行する株券等を譲渡する旨の運用指図をしないこと。

本特別関係者は、投資運用業をしており、本特別関係者の指図に基づき、信託銀行等が対象者の発行する株券等に係る議決権行使を行う可能性があるが、本特別関係者は、公開買付期間中に、公開買付者及びその特別関係者と共同して対象者の株主又は投資主としての議決権その他の権利を行使する旨の指図をしないこと。

## 6 【株券等の取得に関する許可等】

### (1) 【株券等の種類】

普通株式

### (2) 【根拠法令】

私的独占の禁止及び公正取引の確保に関する法律

公開買付者は、独占禁止法第10条第2項に基づき、公正取引委員会に対して、本株式取得に関する計画をあらかじめ届け出なければならず(以下、当該届出を「事前届出」といいます。)、同条第8項により、事前届出が受理された日から原則として30日(短縮される場合もあります。)を経過するまでは本株式取得を行うことができません(以下、本株式取得が禁止される当該期間を「取得禁止期間」といいます。)

また、独占禁止法第10条第1項は、一定の取引分野における競争を実質的に制限することとなる他の会社の株式の取得行為を禁止しており、公正取引委員会はこれに違反する行為を排除するために必要な措置を命ずることができます(同法第17条の2第1項。以下「排除措置命令」といいます。)。上記の事前届出が行われた場合で、公正取引委員会が排除措置命令を発令しようとするときは、公正取引委員会は、当該排除措置命令の名宛人となるべき者について意見聴取を行わなければならない(同法第49条)、その意見聴取を行うにあたっては、予定する排除措置命令の内容等を名宛人に通知しなければなりません(同法第50条第1項。以下「排除措置命令の事前通知」といいます。)、株式取得に関する排除措置命令の事前通知は、一定の期間(上記の事前届出が受理された日から原則30日間ですが、延長又は短縮される場合もあります。以下「措置期間」といいます。)内に行うこととされております(同法第10条第9項)。なお、公正取引委員会は、排除措置命令の事前通知をしないこととした場合、その旨の通知(以下「排除措置命令を行わない旨の通知」といいます。)をするものとされております(私的独占の禁止及び公正取引の確保に関する法律第9条から第16条までの規定による認可の申請、報告及び届出等に関する規則(昭和28年公正取引委員会規則第1号)第9条)。

公開買付者は、本株式取得に関して、2022年10月14日付で公正取引委員会に対して事前届出を行い、当該事前届出は同日付で受理されております。その後、公開買付者は、本株式取得に関して、公正取引委員会から取得禁止期間を30日間から12日間に短縮する旨の2022年10月26日付「禁止期間の短縮の通知書」を同日付で受領したため、同日の経過をもって取得禁止期間は終了しております。また、公開買付者は、公正取引委員会から同日付「排除措置命令を行わない旨の通知書」を同日付で受領したため、同日をもって措置期間が終了しております。

保険業法第271条の22第1項

対象者は届出対象子会社(保険業法第271条の22第1項で定義されます。)に該当せず、本株式取得は、保険持株会社(保険業法第2条第16項で定義されます。)である公開買付者が届出対象子会社以外の会社を子会社化しようとするときに該当するため、本株式取得については、保険業法第271条の22第1項により、あらかじめ、金融庁長官の承認(以下、本項において「本承認」といいます。)を受けることが必要になります。

公開買付期間の末日の前日までに、金融庁長官から、本承認を受けることができなかつた場合、金融庁長官から本承認を受けたが、本承認に公開買付者が同意できない条件(保険業法第310条第1項に規定される条件をいいます。)が付されている場合又は公開買付期間の末日の前日までに本承認が取り消され若しくは撤回された場合には、下記「11 その他買付け等の条件及び方法」の「(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」に記載の令第14条第1項第4号に定める事情が発生した場合として、本公開買付けの撤回等を行うことがあります。

公開買付者は、本株式取得に関して、既に金融庁に対する事前相談は行っておりますが、手続上は、本公開買付けの開始以降、速やかに、金融庁長官に対し、本承認の正式申請を行う予定です。なお、金融庁長官から本承認を取得した場合には、公開買付者は、法第27条の8第2項の規定に基づき、直ちに本書の訂正届出書を提出いたします。

### (3) 【許可等の日付及び番号】

#### 独占禁止法

許可等の日付 2022年10月26日(排除措置命令を行わない旨の通知を受けたことによる)

許可等の番号 公経企第815号(排除措置命令を行わない旨の通知書の番号)

許可等の日付 2022年10月26日(取得禁止期間の短縮の通知を受けたことによる)

許可等の番号 公経企第816号(取得禁止期間の短縮の通知書の番号)

保険業法第271条の22第1項

該当事項はありません。

## 7 【応募及び契約の解除の方法】

### (1) 【応募の方法】

公開買付代理人

みずほ証券株式会社 東京都千代田区大手町一丁目5番1号

本公開買付けに応募しようとする方(株主及び本新株予約権者をいい、以下「応募株主等」といいます。)は、所定の「公開買付応募申込書」に所要事項を記載し、公開買付期間の末日の15時まで、公開買付代理人の本店又は全国各支店において応募してください。なお、オンライントレードである「みずほ証券ネット倶楽部」においては応募の受付けは行いません。

本公開買付けに係る株式の応募の受付けにあたっては、応募株主等が、公開買付代理人に証券取引口座を開設した上、応募する予定の株式を当該証券取引口座に記録管理している必要があります。本公開買付けにおいては、公開買付代理人以外の金融商品取引業者等を経由した応募の受付けは行われません。また、本公開買付けにおいては、対象者指定の特別口座の口座管理機関である三菱UFJ信託銀行株式会社に設定された特別口座に記録されている株式をもって本公開買付けに応募することはできません。応募する予定の株式が、公開買付代理人以外の金融商品取引業者等に開設された証券取引口座又は特別口座の口座管理機関に設定された特別口座に記載又は記録されている場合は、応募に先立ち、公開買付代理人に開設した証券取引口座への振替手続を完了していただく必要があります。(注1)

本公開買付けに係る本新株予約権の応募の受付にあたっては、「公開買付応募申込書」とともに、本新株予約権者の請求によって対象者により発行される「新株予約権譲渡承認請求書 兼 譲渡承認通知書」及び本公開買付けの成立を条件とする新株予約権原簿の名義書換の請求に必要な「名義書換請求書」をご提出ください。また、本新株予約権者であることの確認書類として、本新株予約権者の請求によって対象者により発行される「新株予約権原簿記載事項証明書」を併せてご提出ください。「新株予約権譲渡承認請求書 兼 譲渡承認通知書」、「名義書換請求書」、及び「新株予約権原簿記載事項証明書」の具体的な発行手続につきましては、対象者までお問い合わせください。

公開買付代理人に証券取引口座を開設しておられない応募株主等は、新規に証券取引口座を開設していただく必要があります。証券取引口座を開設される場合には、個人番号(マイナンバー)又は法人番号及び本人確認書類(注2)が必要になるほか、ご印鑑が必要になる場合があります。

上記の応募株券等の振替手続及び上記の口座の新規開設には一定の日数を要する場合がありますのでご注意ください。

外国の居住者である株主(法人株主を含みます。以下「外国人株主」といいます。)の場合、日本国内の常任代理人を通じて応募してください。

日本の居住者である個人株主の場合、買付けられた株券等に係る売却代金と取得費等との差額は、一般的に株式等の譲渡所得等に関する申告分離課税の適用対象となります。(注3)

応募の受付に際し、公開買付代理人より応募株主等に対して、公開買付応募申込みの受付票が交付されます。

(注1) 対象者指定の特別口座の口座管理機関に設定された特別口座から公開買付代理人の証券取引口座に株券等の記録を振り替える手続について

対象者指定の特別口座の口座管理機関に設定された特別口座から公開買付代理人の証券取引口座に株券等の記録を振り替える手続を公開買付代理人経由又は特別口座の口座管理機関にて行う場合は、特別口座の口座管理機関に届け出ている個人情報と同一の情報が記載された「口座振替申請書」による申請が必要となります。詳細については、公開買付代理人又は特別口座の口座管理機関にお問合せくださいますようお願い申し上げます。

(注2) 個人番号(マイナンバー)又は法人番号及び本人確認書類の提出について

公開買付代理人において新規に証券取引口座を開設される場合、又は日本国内の常任代理人を通じて応募する外国人株主の場合には、次の本人確認書類等が必要になります。番号確認書類及び本人確認書類の詳細につきましては、公開買付代理人へお問合せください。

個人株主等の場合 次の表の から のいずれかの個人番号確認書類及び本人確認書類が必要になります。なお、個人番号(マイナンバー)をご提供いただけない方は、公開買付代理人であるみずほ証券株式会社にて口座開設を行うことはできません。また、公開買付代理人において既に証券取引口座を開設している方であっても、氏名、住所、個人番号(マイナンバー)を変更する場合には個人番号確認書類及び本人確認書類が必要になります。

番号確認書類	個人番号カード (両面) 顔写真付き	通知カード	個人番号が記載された 住民票の写し 又は 住民票記載事項証明書 (当該書類は本人確認 書類の1つになりま す。)
+		a. 以下のいずれかの 書類1つ(顔写真付 き確認書類)	a. 以下のいずれかの 書類1つ(顔写真付 き確認書類)
本人確認書類		<ul style="list-style-type: none"> <li>・運転免許証</li> <li>・運転経歴証明書</li> <li>・旅券(パスポート)</li> <li>・在留カード</li> <li>・療育手帳</li> <li>・身体障害者手帳等</li> </ul> 又は b. 以下のいずれかの 書類2つ(a.の提 出が困難な場合) <ul style="list-style-type: none"> <li>・住民票の写し</li> <li>・住民票の記載事項証 明書</li> <li>・国民健康保険被保険 者証等の各種健康保 険証</li> <li>・印鑑登録証明書</li> <li>・国民年金手帳等</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・運転免許証</li> <li>・運転経歴証明書</li> <li>・旅券(パスポート)</li> <li>・在留カード</li> <li>・療育手帳</li> <li>・身体障害者手帳等</li> </ul> 又は b. 以下のいずれかの 書類1つ(a.の提 出が困難な場合) <ul style="list-style-type: none"> <li>・国民健康保険被保険 者証等の各種健康保 険証</li> <li>・印鑑登録証明書</li> <li>・国民年金手帳等</li> </ul>

- ・個人番号カード(両面)をご提出いただく場合、別途本人確認書類のご提出は不要です。
- ・通知カードは、通知カードに記載された氏名、住所等が住民票に記載されている事項と一致している場合に限り、個人番号確認書類としてご利用になれます。
- ・氏名、住所、生年月日の記載のあるものをご提出ください。
- ・本人確認書類は有効期限内のもの、期限の記載がない場合は6ヶ月以内に作成されたものをご提出ください。

#### 法人株主の場合

「法人番号指定通知書」の写し、又は、国税庁法人番号公表サイトから印刷した法人番号が印刷された書面及び本人確認書類(登記事項証明書(6ヶ月以内に作成されたもので名称及び本店又は主たる事務所の所在地並びに事業内容を確認できるもの))が必要になります。なお、法人自体の本人確認書類に加え、取引担当者(当該法人の代表者が取引する場合はその代表者)個人の本人確認書類が必要となります。また、公開買付代理人において既に証券取引口座を開設している法人であっても、法人名称及び所在地を変更する場合には法人番号確認書類及び本人確認書類が必要になります。

外国人株主の場合 日本国政府の承認した外国政府又は権限ある国際機関の発行した書類その他これに類するもので、居住者の上記本人確認書類に準じるもの等(本人確認書類は、自然人の場合は、氏名、住所、生年月日の記載のあるもの( 1)、法人の場合は、名称及び本店又は主たる事務所の所在地並びに事業内容の記載のあるもの( 2)が必要です。また、当該本人確認書類は、自然人及び法人ともに6ヶ月以内に作成されたもの、又は有効期間若しくは期限のある書類は有効なものに限ります。)及び常任代理人との間の委任契約に係る委任状又は契約書の写し( 3)が必要となります。

- ( 1) 外国に居住される日本国籍を有する株主の方は、原則として旅券(パスポート)の提出をお願いいたします。
- ( 2) 法人の場合、当該法人の事業内容の確認が必要であるため、本人確認書類に事業内容の記載がない場合は、別途事業内容の確認ができる書類(居住者の本人確認書類に準じる書類又は外国の法令の規定により当該法人が作成されることとされている書類で事業内容の記載があるもの)の提出が必要です。
- ( 3) 当該外国人株主の氏名又は名称、国外の住所地の記載のあるもの限り、常任代理人による証明年月日、常任代理人の名称、住所、代表者又は署名者の氏名及び役職が記載され、公開買付代理人の証券取引口座に係る届出印により原本証明が付されたもの。

(注3) 日本の居住者の株式等の譲渡所得等に関する申告分離課税について(個人株主の場合)

日本の居住者である個人株主の方の場合、株式等の譲渡所得等には、原則として申告分離課税が適用されます。本公開買付けへの応募による売却につきましても、通常の金融商品取引業者を通じた売却として取り扱われることとなります。税務上の具体的なご質問等につきましては、税理士等の専門家に確認いただき、ご自身でご判断いただきますようお願い申し上げます。

## (2) 【契約の解除の方法】

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。契約の解除をする場合は、公開買付期間の末日の15時までに、応募受付けをした公開買付代理人の本店又は全国各支店に公開買付応募申込みの受付票を添付の上、本公開買付けに係る契約の解除を行う旨の書面(以下「解除書面」といいます。)を交付又は送付してください。契約の解除は、解除書面が公開買付代理人に交付され、又は到達した時に効力を生じます。したがって、解除書面を送付する場合は、解除書面が公開買付期間の末日の15時までに公開買付代理人に到達しなければ解除できないことにご注意ください。

解除書面を受領する権限を有する者

みずほ証券株式会社 東京都千代田区大手町一丁目5番1号

(その他みずほ証券株式会社全国各支店)

## (3) 【株券等の返還方法】

応募株主等が上記「(2) 契約の解除の方法」に記載の方法により本公開買付けに係る契約の解除を申し出た場合には、解除手続終了後速やかに下記「10 決済の方法」の「(4) 株券等の返還方法」に記載の方法により応募株券等を返還いたします。

## (4) 【株券等の保管及び返還を行う金融商品取引業者・銀行等の名称及び本店の所在地】

みずほ証券株式会社 東京都千代田区大手町一丁目5番1号



## 8 【買付け等に要する資金】

## (1) 【買付け等に要する資金等】

買付代金(円)(a)	39,015,852,550
金銭以外の対価の種類	
金銭以外の対価の総額	
買付手数料(b)	65,000,000
その他(c)	7,160,000
合計(a)+(b)+(c)	39,088,012,550

(注1) 「買付代金(円)(a)」欄には、本公開買付けにおける買付予定数(10,990,381株)に、本公開買付価格(3,550円)を乗じた金額を記載しております。

(注2) 「買付手数料(b)」欄には、公開買付代理人に支払う手数料の見積額を記載しております。

(注3) 「その他(c)」欄には、本公開買付けに関する公告に要する費用及び公開買付説明書その他必要書類の印刷費その他諸費用につき、その見積額を記載しております。

(注4) 上記金額には消費税等は含まれておりません。

(注5) その他公開買付代理人に支払われる諸経費及び弁護士報酬等がありますが、その額は本公開買付け終了後まで未定です。

## (2) 【買付け等に要する資金に充当しうる預金又は借入金等】

## 【届出日の前々日又は前日現在の預金】

種類	金額(千円)
当座預金	184,882,351
計(a)	184,882,351

## 【届出日前の借入金】

## イ 【金融機関】

	借入先の業種	借入先の名称等	借入契約の内容	金額(千円)
1				
2				
計				

## ロ 【金融機関以外】

	借入先の業種	借入先の名称等	借入契約の内容	金額(千円)
計				

## 【届出日以後に借入を予定している資金】

## イ 【金融機関】

	借入先の業種	借入先の名称等	借入契約の内容	金額(千円)
1				
2				
計(b)				

## ロ 【金融機関以外】

借入先の業種	借入先の名称等	借入契約の内容	金額(千円)
計(c)			

## 【その他資金調達方法】

内容	金額(千円)
計(d)	

## 【買付け等に要する資金に充当しうる預金又は借入金等の合計】

184,882,351千円((a) + (b) + (c) + (d))

## (3) 【買付け等の対価とする有価証券の発行者と公開買付者との関係等】

該当事項はありません。

## 9 【買付け等の対価とする有価証券の発行者の状況】

該当事項はありません。

## 10 【決済の方法】

## (1) 【買付け等の決済をする金融商品取引業者・銀行等の名称及び本店の所在地】

みずほ証券株式会社 東京都千代田区大手町一丁目5番1号

## (2) 【決済の開始日】

2022年12月27日(火曜日)

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

### (4) 【株券等の返還方法】

下記「11 その他買付け等の条件及び方法」の「(1) 法第27条の13第4項各号に掲げる条件の有無及び内容」又は「(2) 公開買付けの撤回等の条件の有無、その内容及び撤回等の開示の方法」に記載の条件に基づき応募株券等の全部を買付けないこととなった場合には、公開買付代理人は、返還することが必要な株券等を公開買付期間末日の翌々営業日(本公開買付けの撤回等を行った場合は撤回等を行った日)以後、速やかに返還します。対象者株式については、応募が行われた時の状態に戻すことにより返還し、本新株予約権については、本新株予約権の応募に際して提出された書類(上記「7 応募及び契約の解除の方法」の「(1) 応募の方法」に記載した書類)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。

## 11 【その他買付け等の条件及び方法】

### (1) 【法第27条の13第4項各号に掲げる条件の有無及び内容】

応募株券等の数の合計が買付予定数の下限(7,326,900株)に満たない場合は、応募株券等の全部の買付け等を行いません。応募株券等の数の合計が買付予定数の下限(7,326,900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号イ乃至ヌ及びワ乃至ツ、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号に定める事項のいずれかが発生した場合は、本公開買付けの撤回等を行うことがあります。なお、令第14条第1項第3号ヌに定める「イからリまでに掲げる事実基準に準ずる事実」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、( )対象者の重要な子会社に同号イ乃至トに掲げる事実が発生した場合をいいます。

また、公開買付期間(延長した場合を含みます。)満了の日の前日までに、金融庁長官から、保険業法第271条の22第1項に基づく承認を受けることができなかった場合、金融庁長官から当該承認を受けたが、当該承認に公開買付者が同意できない条件(保険業法第310条第1項に規定される条件をいいます。)が付されている場合若しくは公開買付期間の末日の前日までに当該承認が取り消され若しくは撤回された場合には、令第14条第1項第4号の「許可等」を得られなかった場合として、本公開買付けの撤回等を行うことがあります。

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

### (3) 【買付け等の価格の引下げの条件の有無、その内容及び引下げの開示の方法】

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

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

**(4) 【応募株主等の契約の解除権についての事項】**

応募株主等は、公開買付期間中においては、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。契約の解除の方法については、上記「7 応募及び契約の解除の方法」の「(2) 契約の解除の方法」に記載の方法によるものとします。

なお、公開買付者は応募株主等による契約の解除があった場合においても、損害賠償又は違約金の支払いを応募株主等に請求しません。また、応募株券等の返還に要する費用も公開買付者の負担とします。解除を申し出られた場合には、応募株券等は当該解除の申出に係る手続終了後速やかに上記「10 決済の方法」の「(4) 株券等の返還方法」に記載の方法により返還します。

**(5) 【買付条件等の変更をした場合の開示の方法】**

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

**(6) 【訂正届出書を提出した場合の開示の方法】**

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

**(7) 【公開買付けの結果の開示の方法】**

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

**(8) 【その他】**

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

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

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

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

## 第2 【公開買付者の状況】

## 1 【会社の場合】

## (1) 【会社の概要】

【会社の沿革】

【会社の目的及び事業の内容】

【資本金の額及び発行済株式の総数】

【大株主】

年 月 日現在

氏名又は名称	住所又は所在地	所有株式数 (千株)	発行済株式(自己株式を除く。)の総数 に対する所有株式数 の割合(%)
計			

【役員の職歴及び所有株式の数】

年 月 日現在

役名	職名	氏名	生年月日	職歴	所有株式数 (千株)
計					

## (2) 【経理の状況】

【貸借対照表】

【損益計算書】

【株主資本等変動計算書】

## (3) 【継続開示会社たる公開買付者に関する事項】

## 【公開買付者が提出した書類】

## イ 【有価証券報告書及びその添付書類】

事業年度 第120期(自 2021年4月1日 至 2022年3月31日)2022年6月21日関東財務局長に提出

## ロ 【四半期報告書又は半期報告書】

事業年度 第121期第1四半期(自 2022年4月1日 至 2022年6月30日)2022年8月10日 関東財務局長に提出

事業年度 第121期第2四半期(自 2022年7月1日 至 2022年9月30日)2022年11月14日 関東財務局長に提出  
予定

## ハ 【訂正報告書】

該当事項はありません。

## 【上記書類を縦覧に供している場所】

第一生命ホールディングス株式会社

(東京都千代田区有楽町一丁目13番1号)

株式会社東京証券取引所

(東京都中央区日本橋兜町2番1号)

## 2 【会社以外の団体の場合】

該当事項はありません。

## 3 【個人の場合】

該当事項はありません。

## 第3 【公開買付者及びその特別関係者による株券等の所有状況及び取引状況】

## 1 【株券等の所有状況】

## (1) 【公開買付者及び特別関係者による株券等の所有状況の合計】

(2022年11月8日現在)

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に該当する株券等の数
株券	250(個)	(個)	(個)
新株予約権証券			
新株予約権付社債券			
株券等信託受益証券( )			
株券等預託証券( )			
合計	250		
所有株券等の合計数	250		
(所有潜在株券等の合計数)	( )		

(注) なお、公開買付者は、本書提出後に特別関係者の所有する対象者の株券等を確認の上、本書の訂正が必要な場合には、本書に係る訂正届出書を提出する予定です。

## (2) 【公開買付者による株券等の所有状況】

該当事項はありません。

## (3) 【特別関係者による株券等の所有状況(特別関係者合計)】

(2022年11月8日現在)

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に該当する株券等の数
株券	250(個)	(個)	(個)
新株予約権証券			
新株予約権付社債券			
株券等信託受益証券( )			
株券等預託証券( )			
合計	250		
所有株券等の合計数	250		
(所有潜在株券等の合計数)	( )		

(注) なお、公開買付者は、本書提出後に特別関係者の所有する対象者の株券等を確認の上、本書の訂正が必要な場合には、本書に係る訂正届出書を提出する予定です。

## (4) 【特別関係者による株券等の所有状況(特別関係者ごとの内訳)】

## 【特別関係者】

(2022年11月8日現在)

氏名又は名称	アセットマネジメントOne株式会社
住所又は所在地	東京都千代田区丸の内1丁目8番地2号
職業又は事業の内容	資産運用事業
連絡先	連絡者 アセットマネジメントOne株式会社 経営企画グループ長 山田卓也 連絡場所 東京都千代田区丸の内1丁目8番地2号 電話番号 03-6774-5194
公開買付者との関係	公開買付者が特別資本関係を有する法人

## 【所有株券等の数】

アセットマネジメントOne株式会社

(2022年11月8日現在)

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に 該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に 該当する株券等の数
株券	250(個)	(個)	(個)
新株予約権証券			
新株予約権付社債券			
株券等信託受益証券( )			
株券等預託証券( )			
合計	250		
所有株券等の合計数	250		
(所有潜在株券等の合計数)	( )		

## 2 【株券等の取引状況】

## (1) 【届出日前60日間の取引状況】

該当事項はありません。

## 3 【当該株券等に関して締結されている重要な契約】

該当事項はありません。

## 4 【届出書の提出日以後に株券等の買付け等を行う旨の契約】

該当事項はありません。



## 第4 【公開買付者と対象者との取引等】

### 1 【公開買付者と対象者又はその役員との間の取引の有無及び内容】

#### (1) 公開買付者と対象者との間の取引

上記「第1 公開買付要項」の「3 買付け等の目的」の「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針」の「 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、2019年2月以降、アイペット損保との間で業務提携を開始しており、公開買付者の子会社である第一生命においてアイペット損保のペット保険を販売しているほか、双方のオウンドメディアによる商品の相互紹介、ノウハウ・人財の交流等も実施しています。

#### (2) 公開買付者と対象者の役員との間の取引

該当事項はありません。

### 2 【公開買付者と対象者又はその役員との間の合意の有無及び内容】

対象者プレスリリースによれば、対象者は、2022年11月7日開催の対象者取締役会において、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、対象者の株主及び本新株予約権者の皆様に対して本公開買付けへの応募を推奨する旨を決議したとのことです。

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

## 第5 【対象者の状況】

## 1 【最近3年間の損益状況等】

## (1) 【損益の状況】

決算年月			
売上高			
売上原価			
販売費及び一般管理費			
営業外収益			
営業外費用			
当期純利益(当期純損失)			

## (2) 【1株当たりの状況】

決算年月			
1株当たり当期純損益			
1株当たり配当額			
1株当たり純資産額			

## 2 【株価の状況】

(単位：円)

金融商品取引所名 又は認可金融商品 取引業協会名	東京証券取引所 グロース市場						
	2022年 5月	2022年 6月	2022年 7月	2022年 8月	2022年 9月	2022年 10月	2022年 11月
月別							
最高株価	2,147	2,040	2,019	2,223	2,406	2,449	2,422
最低株価	1,824	1,911	1,889	1,902	2,100	2,160	2,300

(注) 2022年11月については、同年11月7日までのものです。

## 3【株主の状況】

## (1)【所有者別の状況】

年 月 日現在

区分	株式の状況(1単元の株式数 株)							単元未満株式の状況(株)	
	政府及び地方公共団体	金融機関	金融商品取引業者	その他の法人	外国法人等		個人その他		計
					個人以外	個人			
株主数(人)									
所有株式数(単位)									
所有株式数の割合(%)									

## (2)【大株主及び役員の所有株式の数】

## 【大株主】

年 月 日現在

氏名又は名称	住所又は所在地	所有株式数(株)	発行済株式(自己株式を除く。)の総数に対する所有株式数の割合(%)
計			

## 【役員】

年 月 日現在

氏名	役名	職名	所有株式数(株)	発行済株式(自己株式を除く。)の総数に対する所有株式数の割合(%)
計				

#### 4【継続開示会社たる対象者に関する事項】

##### (1)【対象者が提出した書類】

###### 【有価証券報告書及びその添付書類】

事業年度 第1期(自 2020年4月1日 至 2021年3月31日)2021年6月28日 関東財務局長に提出

事業年度 第2期(自 2021年4月1日 至 2022年3月31日)2022年6月29日 関東財務局長に提出

###### 【四半期報告書又は半期報告書】

事業年度 第3期第1四半期(自 2022年4月1日 至 2022年6月30日)2022年8月10日 関東財務局長に提出

事業年度 第3期第2四半期(自 2022年7月1日 至 2022年9月30日)2022年11月28日 関東財務局長に提出予

定

###### 【臨時報告書】

該当事項はありません。

###### 【訂正報告書】

該当事項はありません。

##### (2)【上記書類を縦覧に供している場所】

アイペットホールディングス株式会社

(東京都江東区豊洲五丁目6番15号)

株式会社東京証券取引所

(東京都中央区日本橋兜町2番1号)

#### 5【伝達を受けた公開買付け等の実施に関する事実の内容等】

該当事項はありません。

## 6【その他】

## (1) 「2023年3月期 第2四半期(中間期)決算短信〔日本基準〕(連結)」の公表

対象者は、2022年11月7日に、東京証券取引所において「2023年3月期 第2四半期(中間期)決算短信〔日本基準〕(連結)」を公表しております。当該公表に基づく対象者第2四半期決算短信の概要は以下のとおりです。なお、当該公表の内容については、法第193条の2第1項の規定に基づく監査法人の四半期レビューを受けていないとことです。詳細については、当該公表の内容をご参照ください。

## 損益の状況(連結)

会計期間	2023年3月期 (中間連結会計期間)
経常収益	16,005百万円
経常利益	1,071百万円
親会社株主に帰属する中間純利益	780百万円

## 1株当たりの状況(連結)

会計期間	2023年3月期 (中間連結会計期間)
1株当たり中間純利益	71.75円
1株当たり配当額	円

## (2) 「通期連結業績予想の修正に関するお知らせ」の公表

対象者は、2022年11月7日に、東京証券取引所において「通期連結業績予想の修正に関するお知らせ」を公表しております。当該公表の概要は以下のとおりです。なお、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、公開買付者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、また実際かかる検証を行っておりません。詳細については、当該公表の内容をご参照ください。

	経常収益	経常利益	親会社株主に 帰属する当期 純利益	1株当たり 当期純利益
2022年5月13日公表 前回発表予想(A)	32,900百万円	50百万円	30百万円	2円81銭
今回発表予想(B)	32,900百万円	820百万円	580百万円	53円63銭
増減額(B - A)		770百万円	550百万円	
増減率(%)				
(ご参考)前期実績 (2022年3月期)	28,675百万円	917百万円	560百万円	51円78銭

## (3) 「株主優待制度の廃止に関するお知らせ」の公表

対象者は、2022年11月7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、2023年3月期末より株主優待制度を廃止することを決議したとことです。詳細については、対象者が2022年11月7日に公表した「株主優待制度の廃止に関するお知らせ」をご参照ください。