

【表紙】

【提出書類】	臨時報告書
【提出先】	関東財務局長
【提出日】	2022年11月15日
【会社名】	株式会社ミライノベート
【英訳名】	Mirainovate Co., Ltd.
【代表者の役職氏名】	代表取締役社長 泉 信彦
【本店の所在の場所】	東京都品川区西五反田七丁目17番7号
【電話番号】	03(3470)8411
【事務連絡者氏名】	経営管理本部長 竹谷 治郎
【最寄りの連絡場所】	東京都品川区西五反田七丁目17番7号
【電話番号】	03(3470)8411
【事務連絡者氏名】	経営管理本部長 竹谷 治郎
【縦覧に供する場所】	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)

1【提出理由】

当社は、2022年11月14日開催の取締役会の決議において、当社を吸収合併消滅会社、Jトラスト株式会社(以下、「Jトラスト」といいます。)を吸収合併存続会社とする吸収合併(以下、「本合併」といいます。)に係る合併契約(以下、「本合併契約」といいます。)を締結することにつき決議し、かつ同日付で本合併契約を締結いたしましたので、金融商品取引法第24条の5第4項及び企業内容等の開示に関する内閣府令第19条第2項第7号の3の規定に基づき本臨時報告書を提出するものであります。

2【報告内容】

1. 本合併の相手会社についての事項

商号、本店の所在地、代表者の氏名、資本金の額、純資産の額、総資産の額及び事業の内容

商号	Jトラスト株式会社
本店の所在地	東京都港区虎ノ門一丁目7番12号
代表者の氏名	代表取締役社長 藤澤 信義
資本金の額	90百万円
純資産の額	(連結) 95,670百万円(2021年12月31日現在) (単体) 93,654百万円(2021年12月31日現在)
総資産の額	(連結) 610,631百万円(2021年12月31日現在) (単体) 140,219百万円(2021年12月31日現在)
事業の内容	ホールディング業務

最近3年間に終了した各事業年度の売上高、営業利益、経常利益及び純利益

(連結)

決算期	2019年12月期	2020年12月期	2021年12月期
売上高(営業収益)	24,728百万円	39,387百万円	42,325百万円
営業利益	5,130百万円	2,403百万円	5,260百万円
経常利益	5,526百万円	619百万円	5,899百万円
当期純利益 (親会社の所有者に帰属する当期利益)	3,260百万円	5,342百万円	1,123百万円

(単体)

決算期	2019年12月期	2020年12月期	2021年12月期
売上高(営業収益)	4,536百万円	2,088百万円	3,142百万円
営業利益	1,164百万円	692百万円	735百万円
経常利益	1,157百万円	717百万円	1,699百万円
当期純利益	2,832百万円	20,209百万円	1,767百万円

(注1) Jトラストは国際財務報告基準に基づいて連結財務諸表を作成しております。

(注2) 2019年12月期は、決算期変更のため2019年4月1日から2019年12月31日までの9ヶ月間となっております。

(注3) 連結決算の「経常利益」欄には、税引前利益の金額を記載しております。

大株主の氏名又は名称及び発行済株式の総数に占める大株主の持株数の割合

大株主の氏名又は名称	発行済株式の総数に占める大株主の持株数の割合
NLHD株式会社	27.52%
藤澤 信義	9.38%
KOREA SECURITIES DEPOSITORY - SHINHAN INVESTMENT(常任代理人 シティバンク、エヌ・エイ東京支店)	8.48%
野村證券株式会社(常任代理人 株式会社三井住友銀行)	2.68%
株式会社エスファイナンス	2.48%

(注) 上記は、2022年6月30日現在の大株主の状況であります。

提出会社との間の資本関係、人的関係及び取引関係

資 本 関 係	当社が1,500,000株、子会社の株式会社オータスが358,500株のJトラストの普通株式を保有しております。
人 的 関 係	当社の取締役会長である藤澤信義氏は、Jトラストの代表取締役社長を兼務しております。
取 引 関 係	Jトラストの子会社である株式会社日本保証（以下、「日本保証」といいます。）が、当社の子会社である株式会社グローバルス（以下、「グローバルス」といいます。）と、グローバルスが営む不動産クラウドファンディング事業にかかる業務提携契約を締結しております。

2. 本合併の目的

本経営統合の背景

Jトラストは1977年大阪市にて中小企業及び個人事業主向けの商業手形割引及び手形貸付等の金融事業を営む会社として設立・創業し、1998年に当時の大阪証券取引所市場第二部に上場いたしました。その後、2008年に藤澤信義氏が公開買付により株式を取得して筆頭株主となり、2009年に現商号となるJトラスト株式会社に商号変更し、2011年には韓国で金融事業を開始、2013年にはシンガポールに投資拠点となる子会社を設立、2014年にはインドネシアで銀行事業を開始、2018年にはモンゴルで金融事業を開始、2019年にはカンボジアで銀行業を開始するなど、主力事業となる金融事業を中心に、成長著しいアジア市場へと展開してきました。2021年12月期連結業績につきましては、コロナ禍にもかかわらず底堅い日本金融事業や韓国金融事業に支えられ、営業収益は42,325百万円となりました。営業損益は、東南アジア金融事業において銀行業における貸出金残高が順調に回復してきているものの、未だ、利息収益が十分な額に達していないことや、インドネシアのマルチファイナンス業子会社において、今後の事業計画の見直し等に伴うのれんの減損損失699百万円を計上したことによりその他の費用が増加した一方で、韓国や東南アジアの銀行業において貸出金の増加に伴い利息収益が増加したことや、インドネシアの銀行子会社において訴訟損失引当金577百万円を取り崩したこと、訴訟の勝訴判決に係る受領額7,847百万円をその他の収益に計上したこと等により、5,260百万円の営業利益となりました。また、親会社の所有者に帰属する当期損益は、為替相場が円安に振れ、外貨建資産負債の評価替えによる為替差益を計上したことや、投資有価証券に対する売却損益や評価損益及びそれぞれに対応する税効果の計上に加えて、非継続事業からの損益として韓国のキャピタル業子会社の株式売却損等を計上した結果、1,123百万円の親会社の所有者に帰属する当期利益となりました。現在は、「既成概念にとらわれないフィナンシャルサービスを提供する企業体を目指す」のビジョンのもと、銀行業、債権買取回収事業を中核とする総合金融サービスを提供することを目指し、日本金融事業を安定的な利益基盤としつつ、日本で培った審査力・回収力やマーケティング力などのオペレーション・ノウハウを韓国及びモンゴルや、インドネシア、カンボジアなどの東南アジアで展開することで、アジア地域における経営基盤を拡大しております。

また、当社は1937年富山県にて繊維業を営む会社として設立・創業し、1962年に当時の東京証券取引所市場第二部に上場いたしました。その後1993年に不動産事業に参入し、本社を東京都に移転し今日に至っております。その間、分譲マンションの開発・販売を主軸に据え不動産事業を推進しながら、M & A等により、不動産事業のみならず、建設事業や再生可能エネルギー事業、アセットマネジメント事業、投資事業など、業容の拡大と事業ポートフォリオの確立を図ってまいりました。2021年4月からは「WE MAKE CHANGES」をグループスローガンに掲げて、当社で行っていた各事業をグループ子会社へ移管し、持株会社としてホールディング業務に専念しており、2022年3月期においては、不動産事業並びに再生可能エネルギー事業において、取組案件や採用手法の取捨選択を進め利益率を改善するとともに、グループ全体で販管費の削減に努めた結果、当社グループとしては6期振りとなる営業利益を計上したことに加え、太陽光発電事業に関連した匿名組合投資利益等により経常利益を確保するとともに、太陽光発電所及び投資有価証券の売却益を特別利益に計上したこと等により、2期連続黒字となるグループ連結で7,243百万円の売上高、1,415百万円の親会社株主に帰属する当期純利益を計上しております。

一方、昨今の世界的な金融情勢や政治情勢の不安定、及びアフターコロナにおける人々の生活環境の変化は、企業活動をより困難な局面に直面させており、当社においては、不動産及び再生可能エネルギー事業における顧客ニーズの多様化や投資事業におけるボラティリティの高まりへの対応、及び新規事業参入への経営リソースの確保が主な事業課題となっております。これらの課題を解決すべく、マーケット分析、事業案件のリサーチ及び情報取得の強化、新規事業の検討と並行して各種スペシャリストの採用活動等を進めております。

Jトラストにおいては、日本金融事業では保証事業の一層の拡大や証券子会社における投資銀行部門・IPO審査部門の強化を図ること、韓国及びモンゴル金融事業ではバランスのとれたRisk-Returnを目標に資産内容の質的な向上を追求しつつ資本に見合う量的成長を図ること、東南アジア金融事業では貸付債権の積み上げによる収益基盤の強化とそれに対応する資金・資本の確保・拡充を図ることなどが主な事業課題となっております。こうした課題の改善、解消に向けて、日本金融事業においては提携先の拡大等により保証残高の増加に努めているところであり、韓国及びモンゴル金融事業においては、個人信用貸付の貸付審査システムの高度化や債権回収体制の強化を図るなどしております。また、東南アジア金融事業においては、ビジネス部門と審査部門の連携強化により不良債権リスク低減を図りつつ、積極的にローン残高等の積み上げを図っております。

本経営統合の目的

上記に記載のとおり、Jトラスト及び当社はそれぞれ事業課題を有していたところ、両社は以下の経緯で経営統合することにより記載のシナジー効果を実現し、事業課題の解決のみならず、更なる企業価値の向上が見込まれるものと考えに至りました。

(当社における経緯)

当社は2020年6月に開催された臨時株主総会にて当社の現代表取締役社長CEOである泉信彦氏及び当時Jトラストの取締役を兼務していた藤澤信義氏(現Jトラスト代表取締役)を含む新任取締役が選任され、当該新任取締役を中心としたガバナンス体制の再整備及び業績不振の脱却を目的とした新経営体制が発足し、その後、2020年10月に当社の子会社であるグローバルスが不動産クラウドファンディング事業(ブランド名: 大家どっとこむ)を開始した際に、グローバルスはJトラストの子会社である日本保証との間で(a)グローバルスが「大家どっとこむ」で取得する投資商品に対して日本保証が買取保証を付与すること、(b)「大家どっとこむ」で提供する投資商品に対して、共同でプロモーション及び販促活動を行うこと、(c)投資家の募集に対して共同でプロモーションを行うことを内容とした業務提携契約(以下、「本業務提携契約」といいます。)を締結し、双方で事業理解及び業務提携を深めておりました。

この度、上場60周年ということを目に、今後のグループの更なる発展と企業価値増大のため、現状の課題を見直し、それに対する必要な施策を総合的に考量していたところ、2022年7月4日にJトラストより、当社が営む不動産事業とJトラストが営む金融事業の親和性等に鑑みて、両社グループが経営統合して両社グループ内のリソースを統合することにより企業価値の向上が図れるものと考えたことを背景とした、当社とJトラストの間の組織再編による経営統合の提案(以下、「本初期提案」といいます。)を口頭にて受けました。当社の取締役会は、速やかに協議を開始し、本初期提案の意図、組織再編による影響及びシナジーについて検討したところ、本業務提携契約を通じ当社が営む不動産事業とJトラストが営む金融事業の親和性は確認できており、Jトラストグループの事業基盤及び経営リソースに対する理解も深まっていたことから、本初期提案が当社グループ及び当社の株主の皆様にとって有意義なものである可能性があると判断し、本合併契約に向けた協議を始めました。

その後、当社は2022年10月12日にJトラストより、本初期提案の内容に加え、大要(a)組織再編の具体的手法はJトラストを吸収合併存続会社、当社を吸収合併消滅会社とする吸収合併とすること、(b)スケジュールは合併の効力発生日を2023年2月1日として、価格算定及びデューデリジェンスを開始したいことが記載された意向表明書(以下、「本意向表明書」といいます。)を受領しました。

そして、2022年10月中旬以降、当社はJトラストと協議を進める中で、Jトラストが有する顧客や人材リソース、及び事業基盤を利用することができれば、下記のとおり(i)不動産及び再生可能エネルギー事業における顧客ニーズの多様化、()新規事業参入への経営リソースの確保、()投資事業におけるボラティリティの高まりへの対応、という当社の経営課題が解決でき、かつ、()金融と不動産事業のシナジーの深化により、更なる企業価値の向上が見込まれるのではないかと考えるに至りました。

(i) 事業基盤の融合-不動産及び再生可能エネルギー事業における顧客ニーズの多様化への対応

Jトラストはその子会社である日本保証における融資や保証事業、Jトラストグローバル証券株式会社(以下、「JTグローバル証券」といいます。)における証券事業、Nexus Card株式会社におけるクレジットカード事業にて個人や事業者の顧客基盤を有しており、不動産や投資に関する顧客ニーズの発掘や対応に関するノウハウを有しております。これらのノウハウを活用できれば、当社の不動産及び再生可能エネルギー事業における顧客ニーズに対する対応力の向上を始め、付加価値の提供、例としては不動産や太陽光発電施設の取得を検討する顧客への融資や保証の提供、実物資産ではなく証券投資を検討している顧客への投資商品の紹介といった連携を図ることができるものと考えられます。そして、双方の顧客基盤が融合することにより、広範な顧客基盤に対し、両社の多様なサービスを提供することが可能になると考えております。

() 人材リソースの融合-新規事業参入への経営リソースの確保への対応

当社は不動産事業及び再生可能エネルギー事業を主軸に据え更なる業績拡大を目指していたところ、営業、マーケティング、M&Aや投資事業における専門家の確保や業容拡大にともなう管理部門の増員等、人材リソースの確保を単独で行うことはハードルが高い状況でありました。Jトラストが国内外で多様な金融事業を拡大する過程で獲得した人材やネットワークを活用することで、当社が目指してきた業容及び業績の拡大が、より加速するものと考えております。

() Jトラストの金融事業への投資、Jトラストからの投資案件の紹介-投資事業におけるボラティリティの高まりへの対応

Jトラストグループの海外における金融事業の主力業態である銀行業においては、貸付債権の積み上げに対応する資金、資本の確保を要しておりました。長く営業損失が続いておりましたJトラストの東南アジア金融事業においては、同事業の主力であるインドネシアの銀行子会社において、積極的な残高増強策により貸出金残高が増加しており、また、各種キャンペーンの効果により預金残高も増加し、流動性が改善され、C O F（調達金利）も低下していることも相まって、業績も改善し、黒字転換を確実なものとしており、今後高い成長が見込める分野であると考えておりました。当社の投資事業は現状では日本国内の上場株式への投資が主体であります。ポラティリティの高まりへの対応が課題となる中で、投資事業として、Jトラストグループの金融事業への資金投下によりポートフォリオの拡充及び高いリターンが見込めるものと考えております。また、当社における投資事業の案件ソーシングに関し、JTグローバル証券の投資銀行本部の顧客基盤からの案件紹介も期待され、これによるポートフォリオの拡充も見込まれます。

() 金融と不動産事業のシナジーの深化-更なる事業価値の向上

上記のとおり2020年10月にグローバルスは不動産クラウドファンディング事業に関し日本保証との間で本業務提携契約を締結し、これまでも双方で事業理解及び業務提携を深めておりました。また、2022年3月にJトラストがJTグローバル証券を子会社化して以降は、JTグローバル証券との提携も視野に入れておりましたが、資本関係の無い中での提携は情報や人材の共有に制約がありました。本合併により双方が統合することにより、より高いレベルでのJトラストにおける金融事業と当社が営んできた不動産事業のシナジーが実現できるものと考えております。

具体的には、当社の不動産開発・分譲事業は現状、単身やディンクス向けのニッチ市場で差別化しておりますが、本来は郊外の大型ファミリー物件、閑静な住宅地の富裕層向け低層マンション、駅前・郊外の商業施設混合物件なども展開したいと考えております。しかしながら、資金力（与信力）及び土地情報の不足により検討を進められていないのが現状であり、本合併により、日本保証の、保証事業における金融機関との連携による資金調達、並びに事業者向けファイナンス事業における土地情報取得・物件の企画立案などが期待できます。また、日本保証の子会社である日本ファンディング株式会社が営む投資用1棟マンション事業との親和性及びJTグローバル証券の顧客層への商品紹介も期待されます。

また、上記シナジー効果を実現できる相手方がJトラスト以外にも存在するかについても検討しましたが、上記のとおりグローバルス及び日本保証間の本業務提携契約を通じ双方で事業理解及び業務提携を深め、一定のシナジー効果は確認できていること、及びJトラストのユニークな事業ポートフォリオと同種の金融事業を営む企業も当社の知る限りにおいて存在しないことから、Jトラストが最適な相手方であると判断いたしました。

なお、経営統合の手法としては、当社及びJトラストは現状ともに持株会社による運営体制となり、どちらかの持株会社が子会社化される手法であると、2つの持株会社が存在しコストの増加や意思決定の柔軟性及び迅速性が損なわれ企業価値の向上に即さないことから、合併の手法が最適であると判断いたしました。また、当社とJトラストのどちらを吸収合併存続会社とするかについては、連結での売上や資産規模、及び時価総額はJトラストが大きく上回っていることから、Jトラストが存続企業として上場を維持することが資本市場の観点から適切であると判断し、Jトラストを吸収合併存続会社、当社を吸収合併消滅会社とすることといたしました。

当社は(a)上記のシナジー効果、(b)Jトラストを存続会社として合併の手法により経営統合を行うこと、(c)合併契約の内容、(d)合併比率に関しJトラストと協議を重ね、最終的に、本合併を行うことで当社が営む事業の価値及び株主の皆さまの株式価値の増大が図られるものと判断し、本合併契約を締結することといたしました。

(Jトラストにおける経緯)

2020年6月にJトラストの代表取締役である藤澤信義氏が当社の取締役に就任し、その後、2020年10月にグローバルスと日本保証で本業務提携契約を締結し、双方で事業理解及び業務提携を深めておりました。そうした中で、Jトラストにおいて、両社の事業には親和性や協働によるシナジー効果があり、協働により両社を合わせた全体としての企業価値向上が図れるのではないかと、そして、そのような企業価値向上効果の最大化を図るためには、相互に独立した状態での提携関係にとどまらず、両社グループの経営統合が最も効果が高くなるのではないかとという発想が生まれました。2022年に入り、Jトラストにおいては日本における証券業を開始するなどの状況が生じ、当社においてもロシア事業からの撤退や投資有価証券の処分など事業ポートフォリオの見直し、入替えが進む状況となりました。

このような状況下で、Jトラストとしては、当社が営む不動産事業とJトラストが営む金融事業の親和性等に鑑みて、両社グループが経営統合して両社グループ内のリソースを統合することにより、上記事業課題への対応及び企業価値の向上が図れるものと考えたことから、2022年7月4日、本初期提案を口頭にて当社に伝えました。

そして、当社から本初期提案に関し協議を進めたい旨の返答を得たことから、本合併契約に向けた協議を始め、2022年10月12日に本意向表明書をミライノベートに提出しました。

そして、当社と本合併に関する協議を進め、上記「当社における経緯」に記載の、当社における(i)事業基盤の融合、()人材リソースの融合、()Jトラストの金融事業への投資、()金融と不動産事業のシナジーの深化というシナジー効果は、Jトラストが想定した両社グループ内のリソースを有機的に組み合わせることによる企業価値の向上という目的に合致することが確認できたことから、本合併契約を締結することといたしました。

3. 本合併の方法及び本合併に係る割当ての内容その他の本合併契約の内容

本合併の方法

当社を吸収合併消滅会社、Jトラストを吸収合併存続会社とする吸収合併の方式により実施いたします。

本合併に係る割当比率

	Jトラスト (吸収合併存続会社)	当社 (吸収合併消滅会社)
本合併に係る割当比率	1	0.42

(注1) 本合併に係る割当比率(以下「本合併比率」)

当社の株式1株に対して、Jトラストの株式0.42株を割当て交付します。

ただし、当社が保有する自己株式788,396株(2022年9月30日現在。失念株100株を含む。)については、本合併による株式の割当ては行いません。

(注2) 本合併により交付するJトラストの株式数：普通株式：20,702,934株(予定)

上記の交付株式数は、今後、当社の株主から株式買取請求権の行使がなされるなどして、本合併の効力発生の直前時までの間に当社の自己株式数の変動等が生じた場合には、修正される可能性があります。

また、本合併によりJトラストが交付する株式は、全て新たにJトラストの普通株式を発行することを想定しています。

(注3) 単元未満株式の取扱い

本合併によりJトラストの単元未満株式(100株未満の株式)を保有することになる当社の株主の皆様におかれましては、Jトラストに関する以下の制度をご利用いただくことができるほか、一部証券会社で取り扱っている単元未満株式での売買が可能です。なお、金融商品取引所市場においては単元未満株式を売却することはできません。

単元未満株式の買増制度(1単元(100株)への買増し)

会社法第194条第1項及びJトラストの定款の規定に基づき、Jトラストの単元未満株式を保有する株主の皆様が、Jトラストに対し、自己の保有する単元未満株式と合わせて1単元(100株)となる数のJトラスト株式を売り渡すことを請求し、これを買増すことができる制度です。

単元未満株式の買取制度(1単元(100株)未満株式の売却)

会社法第192条第1項の規定に基づき、Jトラストの単元未満株式を保有する株主の皆様が、Jトラストに対し、自己の保有する単元未満株式の買取を請求することができる制度です。

(注4) 1株に満たない端数の処理

本合併に伴い、Jトラスト株式1株に満たない端数の割当てを受けることとなる当社の株主の皆様に対しては、会社法第234条その他の関連法令の定めに従い、1株に満たない端数部分に応じた金額を現金でお支払いいたします。

本合併に伴う新株予約権及び新株予約権付社債に関する取扱い

当社が既に発行している各新株予約権の取扱いは、以下のとおりです。

新株予約権の回号	取扱い
第2回新株予約権(2013年6月26日定時株主総会決議及び2013年10月18日取締役会決議)	発行要項に取得条項や組織再編時の取り扱いが定められていないため、合併の効力発生日において会社法第750条4項に基づき消滅する予定
第3回新株予約権(2015年12月1日臨時株主総会決議、並びに2015年11月17日及び2020年12月16日取締役会決議)	合併の効力発生日に先立つ2022年12月20日をもって行使期間が満了する予定
第4回新株予約権(2015年12月16日取締役会決議)	本合併の効力発生日に先立ち、当社において各発行要項に基づく取得及び消却を行う予定
第5回新株予約権(2018年6月28日取締役会決議)	

その他の本合併契約の内容

合併契約書の内容は、後記の「吸収合併契約書」のとおりであります。

4. 株式合併に係る割当ての内容の算定根拠等

割当ての内容の根拠及び理由

当社は、本合併に用いられる合併比率の算定に当たって公正性・妥当性を期すため、独立した第三者算定機関として株式会社プルート・コンサルティング（以下、「プルート・コンサルティング」といいます。）を起用し、合併比率の算定を依頼し、合併比率算定書（以下、「本合併比率算定書」といいます。）を受領いたしました。また、当社は本合併の法務アドバイザーとして、TMI総合法律事務所を選任しました。なお、プルート・コンサルティング及びTMI総合法律事務所を選定した理由は、両者はそれぞれM & Aにおける株式価値算定及び法務アドバイスにおいて豊富な実績を有しているためです。

当社は、プルート・コンサルティングによる算定結果を参考に、Jトラストに対して実施したデューディリジェンスの結果等を踏まえて、財務状況、資産状況、将来の見通し等の要因を総合的に勘案した上で、Jトラストとの間で合併比率について慎重に交渉・協議を重ねた結果、最終的に「3. 本合併の方法及び本合併に係る割当ての内容その他の本合併契約の内容 本合併に係る割当比率」に記載の合併比率（0.42）は、（i）プルート・コンサルティングによる合併比率算定書における算定結果のうち、市場株価法に基づく算定結果のレンジの上限を上回っており、またDCF法に基づく算定結果のレンジの範囲内であり、かつ本合併契約の締結日の前営業日（2022年11月11日）における当社の終値（250円）とJトラストの終値（639円）の比率である0.39（小数点以下第三位を四捨五入。以下同じ。）を上回る点、（ii）プルート・コンサルティングによる合併比率算定書における、DCF法に基づく算定結果のレンジの中間値を下回るものの、（a）本合併契約の締結日の前営業日（2022年11月11日）におけるJトラストの終値（639円）に合併比率（0.42）を乗じて計算される当社の株価は268円（1円未満四捨五入。以下、「本参照株価」といいます。）であるところ、本参照株価は本合併契約の締結日の前営業日までの1ヶ月間の終値の単純平均値233円に対して15.02%、同日までの3ヶ月間の終値の単純平均値195円に対して37.44%、同日までの6ヶ月間の終値の単純平均値180円に対して48.89%と相当のプレミアムを加えた価格である点、（b）本合併後も当社の株主は引き続きJトラストの株主として本合併により実現されるシナジーを享受する権利を有しており、強制的なスクイズ・アウトが行われる現金対価による買収の場合に一般的な、算定結果のレンジの中間値以上であるか否かで評価を行うことは必ずしも適切とはいえないと考えられる点を踏まえ、妥当であるとの判断に至り、合意いたしました。

また、Jトラストは、本合併に用いられる合併比率の算定に当たって公正性・妥当性を期すため、独立した第三者算定機関としてU&Iアドバイザリーサービス株式会社（以下、「U&Iアドバイザリーサービス」といいます。）を起用し、合併比率の算定を依頼し、合併比率算定書を受領いたしました。また、Jトラストは本合併の法務アドバイザーとして、瓜生糸賀法律事務所を選任しました。なお、U&Iアドバイザリーサービス及び瓜生糸賀法律事務所を選定した理由は、両者は同一グループ内の法人であり、デューディリジェンスの実施と算定評価作業のシームレスな連係が可能であること、M & Aにおける株式価値算定及び法務アドバイスにおいて豊富な実績を有しているためです。

Jトラストは、U&Iアドバイザリーサービスによる算定結果を参考に、当社に対して実施したデューディリジェンスの結果等を踏まえて、財務状況、資産状況、将来の見通し等の要因を総合的に勘案した上で、当社との間で合併比率について慎重に交渉・協議を重ねた結果、最終的に「3. 本合併の方法及び本合併に係る割当ての内容その他の本合併契約の内容 本合併に係る割当比率」に記載の合併比率が妥当であるとの判断に至り、合意いたしました。

なお、本合併比率は、算定の基礎となる諸条件に重大な変更が生じた場合には、両社間で協議の上、変更することがあります。

算定に関する事項

(1) 算定機関の名称ならびに当事会社との関係

当社の第三者算定機関であるプルート・コンサルティングは、当社及びJトラストの関連当事者には該当せず、当社及びJトラストとの間で重要な利害関係を有しません。

また、Jトラストの第三者算定機関であるU&Iアドバイザリーサービスは、当社及びJトラストの関連当事者には該当せず、当社及びJトラストとの間で重要な利害関係を有しません。

(2) 算定の概要

当社及びJトラストは、本合併に用いられる合併比率の算定にあたって公正性を期すため、当社はプルート・コンサルティングを、JトラストはU&Iアドバイザリーサービスを第三者算定機関として選定し、それぞれ本合併に用いられる合併比率の算定を依頼し、以下の内容を含む合併比率算定書を取得いたしました。

プルート・コンサルティングは、両社の株式価値の算定手法として、両社ともに市場株価が存在していることから市場株価法を、また両社の将来の事業活動の状況を算定に反映させる目的から、両社の将来収益に基づき、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株式価値を算出する評価手法であるDCF法を、それぞれ採用して算定を行いました。

Jトラストの1株当たりの株式価値を1とした場合の各手法による合併比率算定結果は、それぞれ以下のとおりです。

採用手法	合併比率の算定レンジ
市場株価法	0.31～0.39
D C F 法	0.30～0.83

市場株価法においては、ブルータス・コンサルティングは、算定基準日を本合併契約締結日の前営業日である2022年11月11日として、当社及びJトラストの普通株式の東京証券取引所における算定基準日、算定基準日までの1ヶ月間、3ヶ月間及び6ヶ月間における株価終値単純平均値（当社は、算定基準日：250円、1ヶ月間：233円、3ヶ月間：195円、6ヶ月間：180円、Jトラストは、算定基準日：639円、1ヶ月間：642円、3ヶ月間：635円、6ヶ月間：544円）を基に算定しております。

D C F 法においては、ブルータス・コンサルティングは、当社について、当社が作成した財務予測に基づく将来キャッシュ・フローを、一定の割引率で現在価値に割り引くことによって企業価値を評価しています。割引率は3.5%～3.6%を採用しており、継続価値の算定にあたっては永久成長率法及び倍率法を採用し、永久成長率法では永久成長率を0%として、倍率法ではEV/EBITA倍率及びEV/EBITDA倍率はともに7.4倍として算定しております。なお、算定の前提とした財務予測には、大幅な増減益を見込んでいる事業年度が含まれております。具体的には、2024年3月期においては、2023年3月期に投資事業で大きな利益を計上した反動から、営業利益は330百万円（対前年比365百万円減）と大幅な減益を見込んでおります。一方、2025年3月期においては、不動産事業におけるマンション及び戸建ての販売増加にともなう売上増加により、営業利益は704百万円（対前年比374百万円増）と大幅な増益を見込んでおります。また、当該財務予測は、本合併により実現することが期待できるシナジー効果を現時点において具体的に見積もることが困難であることから、当該シナジーを織り込んでいない当社単独の計画を前提として作成しております。他方、Jトラストは、Jトラストが作成した財務予測に基づく将来キャッシュ・フローを、一定の割引率で現在価値に割り引くことによって企業価値を評価しています。割引率は8.1%～10.4%を採用しており、継続価値の算定にあたっては永久成長率法を採用し、永久成長率法では、永久成長率を0%として算定しております。なお、算定の前提とした財務予測には、大幅な増益を見込んでいる事業年度が含まれております。具体的には、2024年12月期においては、銀行業における利息収益の順調な増加より、当期利益は13,115百万円（対前年比4,126百万円増）と大幅な増益を見込んでおります。また、当該財務予測は、本合併により実現することが期待できるシナジー効果を現時点において具体的に見積もることが困難であることから、当該シナジーを織り込んでいないJトラスト単独の計画を前提として作成しております。

ブルータス・コンサルティングは、合併比率の算定に関して当社及びJトラストから提供を受けた資料及び情報、一般に公開された情報を原則としてそのまま使用し、分析及び検討の対象としたすべての資料及び情報が正確かつ完全であること、合併比率の算定に重大な影響を与える可能性がある事実でブルータス・コンサルティングに対して未開示の事実はないこと等を前提としており、これらの資料及び情報の正確性又は完全性に関し独自の検証を行っておらず、またその義務を負うものではありません。

ブルータス・コンサルティングは当社及びJトラスト並びにそれらの関係会社のすべての資産又は負債（金融派生商品、簿外資産及び負債、その他の偶発債務を含みますが、それに限られません。）について、個別の資産及び負債の分析及び評価を含め、独自に評価、鑑定又は査定を行っておらず、また第三者への評価、鑑定又は査定依頼も行っておりません。ブルータス・コンサルティングは、提供された当社及びJトラストの財務予測に関する情報が、それぞれの経営陣による現時点において可能な最善の予測と判断に基づき、合理的に作成されていることを前提としており、当社の同意を得て、独自に検証することなくこれらの情報に依拠しております。ブルータス・コンサルティングの算定は市場株価法については2022年11月11日、その他については2022年10月31日現在における金融、経済、市場その他の状況を前提としております。

一方、U&Iアドバイザーサービスは、両社の株式価値の算定手法として、両社ともに市場株価が存在していることから市場株価法を、また両社の将来の事業活動の状況を算定に反映させる目的から、両社の将来収益に基づき、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株式価値を算出する評価手法であるD C F 法を、それぞれ採用して算定を行いました。

Jトラストの1株当たりの株式価値を1とした場合の各手法による合併比率算定結果は、それぞれ以下のとおりです。

採用手法	合併比率の算定レンジ
市場株価法	0.28～0.46
D C F 法	0.28～0.51

市場株価法においては、U&Iアドバイザーサービスは、算定基準日を本合併契約締結日の前営業日である2022年11月11日として、当社及びJトラストの普通株式の東京証券取引所における算定基準日、算定基準日までの1ヶ月間、3ヶ月間及び6ヶ月間における株価終値単純平均値（当社は、算定基準日：250円、1ヶ月間：233円、

3ヶ月間：195円、6ヶ月間：180円、Jトラストは、算定基準日：639円、1ヶ月間：642円、3ヶ月間：635円、6ヶ月間：544円)を基に算定しております。

DCF法においては、U&Iアドバイザーサービスは、当社について、当社が作成した財務予測に基づく将来キャッシュ・フローを、一定の割引率で現在価値に割り引くことによって企業価値を評価しています。割引率は3.92%～4.34%を採用しており、継続価値の算定にあたっては永久成長率法を採用し、永久成長率法では、永久成長率を0.5%～0.5%として算定しております。なお、算定の前提とした財務予測には、大幅な増減益を見込んでいる事業年度が含まれております。具体的には、2024年3月期においては、2023年3月期に投資事業で大きな利益を計上した反動から、営業利益は330百万円(対前年比365百万円減)と大幅な減益を見込んでおります。一方、2025年3月期においては、不動産事業におけるマンション及び戸建ての販売増加にともなう売上増加により、営業利益は704百万円(対前年比374百万円増)と大幅な増益を見込んでおります。また、当該財務予測は、本合併により実現することが期待できるシナジー効果を現時点において具体的に見積もることが困難であることから、当該シナジーを織り込んでいない当社単独の計画を前提として作成しております。他方、Jトラストは、Jトラストが作成した財務予測に基づく将来キャッシュ・フローを、一定の割引率で現在価値に割り引くことによって企業価値を評価しています。割引率は9.43%～10.43%を採用しており、継続価値の算定にあたっては永久成長率法を採用し、永久成長率法では、永久成長率を0.5%～0.5%として算定しております。なお、算定の前提とした財務予測には、大幅な増益を見込んでいる事業年度が含まれております。具体的には、2024年12月期においては、銀行業における利息収益の順調な増加より、当期利益は13,115百万円(対前年比4,126百万円増)と大幅な増益を見込んでおります。また、当該財務予測は、本合併により実現することが期待できるシナジー効果を現時点において具体的に見積もることが困難であることから、当該シナジーを織り込んでいないJトラスト単独の計画を前提として作成しております。

U&Iアドバイザーサービスは、合併比率の算定に関して当社及びJトラストから提供を受けた資料及び情報、一般に公開された情報を原則としてそのまま使用し、分析及び検討の対象としたすべての資料及び情報が正確かつ完全であること、合併比率の算定に重大な影響を与える可能性がある事実でU&Iアドバイザーサービスに対して未開示の事実はないこと等を前提としており、これらの資料及び情報の正確性又は完全性に関し独自の検証を行っておらず、またその義務を負うものではありません。

U&Iアドバイザーサービスは当社及びJトラスト並びにそれらの関係会社のすべての資産又は負債(金融派生商品、簿外資産及び負債、その他の偶発債務を含みますが、それに限られません。)について、個別の資産及び負債の分析及び評価を含め、独自に評価、鑑定又は査定を行っておらず、また第三者への評価、鑑定又は査定の依頼も行っていません。U&Iアドバイザーサービスは、提供された当社及びJトラストの財務予測に関する情報が、それぞれの経営陣による現時点において可能な最善の予測と判断に基づき、合理的に作成されていることを前提としており、当社の同意を得て、独自に検証することなくこれらの情報に依拠しております。U&Iアドバイザーサービスの算定は2022年11月11日現在における金融、経済、市場その他の状況を前提としております。

上場廃止となる見込み及びその理由

本合併に伴い、当社の普通株式は、2023年1月30日付けで、東京証券取引所の上場廃止基準により上場廃止となる予定です。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が、本合併の効力発生日において当社の株主様に割当てられるJトラストの普通株式は東京証券取引所に上場されているため、株式の所有数に応じて一部の株主様において単元未満株式の割当てのみを受ける可能性はあるものの、1単元以上の株式について引き続き東京証券取引所において取引が可能であり、株式の流動性を確保できるものと考えております。なお、本合併の効力発生日以降も、Jトラストの普通株式は、Jトラストの現在の上場市場である東京証券取引所スタンダード市場に上場維持することとなります。本合併により、Jトラストの単元未満株式を所有することとなる当社の株主様においては、東京証券取引所において単元未満株式を売却することができませんが、単元未満株式の買取り又はその保有する単元未満の株式の数と併せて単元株式数となる数の株式の売渡しを請求することができます。かかる取扱いの詳細につきましては、上記「3.本合併の方法及び本合併に係る割当ての内容その他の本合併契約の内容 本合併に係る割当比率」の(注3)をご参照ください。また、1株に満たない端数が生じた場合における端数の処理の詳細について、上記「3.本合併の方法及び本合併に係る割当ての内容その他の本合併契約の内容 本合併に係る割当比率」の(注4)をご参照ください。

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

当社の筆頭株主であるNLHD株式会社の代表取締役である藤澤信義氏はJトラストの代表取締役と当社の取締役を兼務していることから、当社及びJトラストは本合併の公正性の担保に万全を期す観点から、以下のとおり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を実施しております。

(公正性を担保するための措置)

(1) 独立した第三者算定機関からの合併比率算定書の取得

当社は、本合併における合併比率の公正性を担保する観点から、上記「4.株式合併に係る割当ての内容の算定根拠等 割当ての内容の根拠及び理由」のとおり、当社及びJトラストから独立した第三者算定機関であ

るブルー・コンサルティングに合併比率の算定を依頼し、その算定結果を参考として、真摯に交渉・協議を行い、本合併比率により本合併を行うことを、2022年11月14日開催の取締役会にて、決議しました。

なお、当社は、ブルー・コンサルティングから合併比率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。

Jトラストは、本合併における合併比率の公正性を担保する観点から、上記「4．株式合併に係る割当ての内容の算定根拠等 割当ての内容の根拠及び理由」のとおり、Jトラスト及び当社から独立した第三者算定機関であるU&Iアドバイザーサービスに合併比率の算定を依頼し、その算定結果を参考として、真摯に交渉・協議を行い、本合併比率により本合併を行うことを、2022年11月14日開催の取締役会にて、決議しました。

なお、Jトラストは、U&Iアドバイザーサービスから合併比率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。

(2) 独立した法律事務所からの助言

当社は本合併の法務アドバイザーとして、TMI総合法律事務所を選任し、本合併の諸手続を含む取締役会の意思決定の方法・過程等について、法的な観点から助言を受けております。なお、TMI総合法律事務所は当社及びJトラストから独立しており、重要な利害関係を有しません。また、TMI総合法律事務所は当社の顧問法律事務所ではありますが、TMI総合法律事務所は当社に限らず多数の依頼者に対してリーガル・サービスを提供する外部の法律事務所であり、当社も当該法律事務所の依頼者の一つとして当該法律事務所の取扱分野や専門性を踏まえて当社の事業や経営判断に関し法律相談を継続的に依頼し、外部の法律専門家として法的助言を受けるために法律顧問契約を締結しているものであって、かかる法律顧問契約を締結していることをもって当社からの独立性は害されず、TMI総合法律事務所は当社から独立したリーガル・アドバイザーとして本合併に関する法的助言を行うものであること、また、TMI総合法律事務所の報酬には本合併の成否等を条件とする成功報酬も含まれておらず、本合併の成否にも重要な利害を有しないことから、TMI総合法律事務所の本合併当事者及び本合併の成否からの独立性に問題はないと判断しております。

また、Jトラストは本合併の法務アドバイザーとして瓜生系賀法律事務所を選任し、本合併の諸手続を含む取締役会の意思決定の方法・過程等について、法的な観点から助言を受けております。なお、瓜生系賀法律事務所はJトラスト及び当社から独立しており、重要な利害関係を有しません。

(3) 利害関係を有しない特別委員会からの意見書の取得

当社は、本合併に係る当社の意思決定に慎重を期し、また、当社取締役会の意思決定過程における恣意性及び利益相反のおそれを排除し、その公正性を担保するとともに、当該取締役会において本合併を行う旨の決定をすることが当社の少数株主にとって不利益なものでないことを確認することを目的として、2022年10月12日開催の取締役会決議により、社外取締役・独立役員である監査等委員のうち弁護士であり長年にわたり法曹界等で培ってきた豊富な経験と幅広い見識を有する名取俊也氏（ITN法律事務所パートナー弁護士）を委員長、戸澤晃広氏（T&K法律事務所弁護士）及び大内直輝氏（東大会計事務所公認会計士、税理士）を委員とする3名によって構成される特別委員会を設置し、本特別委員会に対し、(a)合併を通じた、当社とJトラストとの経営統合（以下、「本取引」といいます。）の目的の合理性（本取引は当社の企業価値の向上に資するかを含む。）、(b)本取引の取引条件の妥当性（本取引の実施方法や対価の種類等の妥当性を含む。）、(c)本取引の手続の公正性（いかなる公正性担保措置をどの程度講じるべきかの検討を含む。）、(d)上記(a)乃至(c)を踏まえ、本取引が当社の少数株主にとって不利益なものでないこと（以下総称して、「本諮問事項」といいます。）について諮問いたしました。

なお、戸澤晃広氏及び大内直輝氏に対する報酬は、所要時間に応じたタイムチャージによって支払われます。

本特別委員会は、2022年10月19日から2022年11月11日まで合計6回開催され、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、本諮問事項の答申に際して、当社に開示資料、各算定機関からの算定書その他の関連資料の提供を求め、当該資料の内容を検討するとともに、当社の事業の状態、経営課題、本合併の目的及び手続、本合併において公正性を担保又は利益相反を回避するために取られている措置の内容等について、質疑応答等を行いました。

本特別委員会は、かかる手続を経て、本諮問事項について慎重に協議及び検討を重ねた結果、(a)本取引は、当社の企業価値の向上に資すると認められ、合理性が認められる旨、(b)(i)当社は本特別委員会による意見も斟酌しつつ、Jトラストと交渉を行った結果、当初Jトラストから示された両社の株式価格による合併比率（0.39）を上回る合併比率（0.42）を含む、本合併の条件が決定されたものである旨、()本合併比率算定書における検討過程、判断等に不合理な点は見受けられない旨、()本合併における合併比率は、合理的な水準にあると評価できる旨、(c)本取引の経緯、検討手法等に照らすと、適切な公正性担保措置が講じられており、

本取引の検討過程及び交渉過程における手続の公正性が認められる旨、(d)本取引における合併比率その他の条件が、当社の少数株主に特段不利益なものとは認められない旨を内容とする答申書を、2022年11月13日付で、当社の取締役会に対して提出しております。

(利益相反を回避するための措置)

当社は、2022年11月14日開催の取締役会決議において、本合併と利害関係を有しない取締役1名及び監査等委員である取締役2名(うち社外取締役2名)が出席したうえで、かかる取締役3名全員の一致により、本合併を決議しております。なお、本合併に係る議案については、Jトラストの代表取締役である藤澤信義氏及びJトラストの元従業員であった菊池正光氏については、利益相反取引及び特別利害関係人に該当することから、審議及び決議に参加していません。

また、Jトラストは、2022年11月14日開催の取締役会決議において、本合併と利害関係を有しない取締役7名(うち社外取締役2名)が出席したうえで、かかる取締役7名全員の一致により、本合併を決議しております。

5. 当該吸収合併の後の吸収合併存続会社となる会社の商号、本店の所在地、代表者の氏名、資本金の額、純資産の額、総資産の額及び事業の内容

商号	Jトラスト株式会社
本店所在地	東京都港区虎ノ門一丁目7番12号
代表者の役職・氏名	代表取締役社長 藤澤 信義
事業の内容	ホールディング業務
資本金の額	90百万円
純資産	現時点では確定していません。
総資産	現時点では確定していません。

吸収合併契約書

Jトラスト株式会社（以下、「甲」という。）と株式会社ミライノベート（以下、「乙」という。）は、以下のとおり吸収合併契約（以下、「本契約」という。）を締結する。

第1条（合併の方法）

甲及び乙は、甲を吸収合併存続会社、乙を吸収合併消滅会社として合併する（以下、「本合併」という。）。

第2条（合併をする会社の商号及び住所）

本合併に係る吸収合併存続会社及び吸収合併消滅会社の商号及び住所は次のとおりである。

(1)吸収合併存続会社

商号：Jトラスト株式会社

住所：東京都港区虎ノ門一丁目7番12号

(2)吸収合併消滅会社

商号：株式会社ミライノベート

住所：東京都品川区西五反田七丁目17番7号

第3条（合併に際して交付する株式数及び割当てに関する事項）

1. 甲は、本合併に際して、本合併の効力が生じる直前時（以下、「本基準時」という。）における乙の株主に対し、乙の普通株式に代わり、その所有する乙の普通株式（但し、以下の各号のいずれかに該当するものを除く。本条において以下同じ。）の数の合計に0.42を乗じて得た数の甲の普通株式を交付する。

(1)甲が保有する乙の普通株式

(2)乙が保有する自己の普通株式

(3)乙に対して会社法第785条に基づく株式買取請求がなされ、かつ、本基準時までには社債、株式等の振替に関する法律第155条第1項に定める乙の買取口座に対する振替手続が完了した乙の普通株式

2. 甲は、本合併に際して、本基準時における乙の株主に対し、その所有する乙の普通株式1株につき甲の普通株式0.42株の割合をもって割当交付する。

第4条（増加すべき資本金等の額）

本合併により増加する甲の資本金、資本準備金及び利益準備金は、以下のとおりとする。

(1)資本金：0円

(2)資本準備金：0円

(3)利益準備金：0円

第5条（乙の新株予約権の取扱い）

1. 乙は、本契約の締結日から本基準時までの間に、乙の第4回新株予約権及び第5回新株予約権について、各発行要項の定めに従い、これら全てを無償で取得し、消却するものとする。

2. 乙の第2回新株予約権の新株予約権者については、本合併に際し、甲の新株予約権又は金銭の交付はいずれも行わないものとする。

第6条（株主総会）

1. 甲は、会社法第796条第2項の規定に基づき、株主総会の承認を経ることなく本合併を行う。

2. 乙は、本合併の効力発生日の前日までに、本契約及び本合併に必要な事項につき株主総会の承認を得るものとする。

第7条（効力発生日）

本合併の効力発生日は、2023年2月1日とする。但し、本合併に係る手続上の必要性その他の事由により、甲乙協議のうえ、これを変更することができる。

第8条（会社財産の承継）

甲は、前条に定める効力発生日において、本基準時における乙の資産及び負債並びに権利義務の一切を承継するものとする。

第9条（会社財産の管理）

1. 甲及び乙は、本契約の締結日から本合併の効力発生日までの間、善良なる管理者の注意をもってそれぞれ業務を遂行し、かつ一切の財産を管理、運用し、自己の財産及び権利義務に重大な影響を及ぼす行為又は将来の損益状況に重大な影響を及ぼす可能性のある行為を行う場合には、相手方当事者と協議するものとする。
2. 乙は、本契約の締結日以降、本合併の効力発生日以前の日を基準日とする剰余金の配当の決議を行ってはならず、また、本合併の効力発生日以前の日を取得日とする自己株式の取得（適用法令に従い株主の権利行使に応じて自己株式の取得をしなければならない場合を除く。）の決議を行ってはならない。

第10条（合併条件の変更又は本契約の解除等）

1. 本契約の締結後、本合併の効力発生日までの間において、天災地変その他の事由により、甲又は乙の財産に重大な変動が生じた場合には、甲乙協議のうえ、本合併に係る条件を変更し、又は本契約を解除することができる。
2. (i) 本合併を行うために甲及び乙において法令に基づき本合併の効力発生日までに完了していることが必要不可欠な関係官庁等からの許認可等の取得又は関係官庁等に対する届出等（いずれももしあれば）が完了しなかった場合、又は(ii) 乙の株主総会において、本契約の承認が得られなかった場合には、本契約は当然にその効力を失い、甲及び乙は、その後の対応について誠実に協議する。

第11条（協議解決）

本契約に定めのない事項、又は本契約の解釈に疑義が生じたときは、甲乙協議のうえこれを解決する。

本契約の成立を証するため、本書2通を作成し、甲乙それぞれ記名押印のうえ各1通を保有する。

2022年11月14日

東京都港区虎ノ門一丁目7番12号

甲： Jトラスト株式会社

代表取締役 藤澤 信義

東京都品川区西五反田七丁目17番7号

乙： 株式会社ミライノバート

代表取締役 泉 信彦

以上