

【表紙】

【提出書類】	臨時報告書
【提出先】	東海財務局長
【提出日】	2024年1月23日
【会社名】	ジャパンベストレスキューシステム株式会社
【英訳名】	Japan Best Rescue System Co.,Ltd.
【代表者の役職氏名】	代表取締役社長 若月 光博
【本店の所在の場所】	名古屋市中区錦一丁目10番20号
【電話番号】	052(212)9900(代表)
【事務連絡者氏名】	経営企画部長 竹内 達哉
【最寄りの連絡場所】	名古屋市中区錦一丁目10番20号
【電話番号】	052(212)9915
【事務連絡者氏名】	経営企画部長 竹内 達哉
【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) 株式会社名古屋証券取引所 (名古屋市中区栄三丁目8番20号)

1【提出理由】

当社は、2024年1月23日開催の取締役会決議により、当社の普通株式（以下「当社株式」といいます。）の併合（以下「本株式併合」といいます。）を目的とする、2024年2月22日開催予定の当社臨時株主総会（以下「本臨時株主総会」といいます。）を招集することを決議いたしましたので、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4号の4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. 本株式併合の目的

当社が2023年11月13日に公表した「MBOの実施及び応募の推奨に関するお知らせ」（以下「本意見表明プレスリリース」といいます。）に記載のとおり、MBKパートナーズ株式会社又はその関係会社（以下「MBKパートナーズ」と総称します。）がサービスを提供するファンドの1つであるDeneb SS II L.P.（以下「MBKファンド」といいます。）が発行済株式の全てを所有するMBKP Vega株式会社（以下「Vega」といいます。）及びMBKP Altair株式会社（以下「Altair」といいます。）また、VegaとAltairを総称して「公開買付者ら」といいます。）は、2023年11月13日、東京証券取引所プライム市場及び株式会社名古屋証券取引所プレミアム市場に上場している当社株式（但し、本新株予約権（注1）の行使により交付される当社株式を含み、2023年11月13日現在Vegaが所有する当社株式1株及び当社が所有する自己株式を除きます。）及び本新株予約権（以下当社株式と本新株予約権を総称して「当社株券等」といいます。）の全てを取得することを目的とし、いわゆるマネジメント・バイアウト（MBO）（注2）のための一連の取引（以下「本取引」といいます。）の一環として、当社株券等に対する公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）を実施することを決定しております。（注1）「本新株予約権」とは、2018年2月9日開催の当社取締役会の決議に基づき発行された第5回新株予約権（行使期間は2021年1月1日から2025年2月27日まで）をいいます。

（注2）マネジメント・バイアウト（MBO）とは、公開買付者が当社の役員との合意に基づき公開買付けを行うものであって当社の役員と利益を共通にするものである取引をいいます。

そして、当社が2023年12月27日に公表した「MBKP Vega株式会社及びMBKP Altair株式会社による当社株券等に対する公開買付けの結果並びに主要株主、主要株主である筆頭株主及びその他の関係会社の異動に関するお知らせ」（以下「本公開買付け結果プレスリリース」といいます。）に記載のとおり、公開買付者らは、2023年11月14日から2023年12月26日までを買付け等の期間（以下「公開買付期間」といいます。）とする本公開買付けを実施した結果、2024年1月5日（本公開買付けの決済の開始日）をもって、当社株券等31,364,282株（所有割合（注3）：93.66%）を所有するに至りました。（注3）「所有割合」とは、（ ）当社が2023年11月13日に公表した「2023年9月期決算短信〔日本基準〕（連結）」（以下「当社決算短信」といいます。）に記載された2023年9月30日現在の当社の発行済株式総数（34,127,177株）から、（ ）当社決算短信に記載された同日現在当社が所有する自己株式数（1,329,229株）を控除した株式数（32,797,948株）に、（ ）2023年9月30日現在残存し、2023年11月13日現在行使可能な第5回新株予約権（6,900個）の目的となる当社株式数（690,000株）を加算した数（33,487,948株）に係る議決権数（334,879個）に対する割合（小数点以下第三位を四捨五入しております。）をいいます。以下同じです。

本公開買付け並びに当社の株主（当社を除きます。）を公開買付者らのみとするための本株式併合を含む本取引の目的及び背景の詳細は、本意見表明プレスリリースにおいてお知らせしたとおりですが、以下に改めてその概要を記載いたします。なお、以下の記載のうち公開買付者らに関する記述は、公開買付者らから受けた説明に基づくものです。

（1）本公開買付けを実施するに至った背景等

当社グループは、2024年1月23日現在、当社、子会社3社及び関連会社6社（以下、総称して「当社グループ」といいます。）により構成されており、「困っている人を助ける」を経営理念として、会員事業、保証事業及び保険事業を展開しております。

当社は、1994年に、創業者であり前代表取締役である榊原暢宏氏（2023年12月21日付で当社の代表取締役及び取締役を辞任しており、以下「榊原暢宏氏」といいます。）によりバイクロードサービスを目的として創業され、その後、1997年に当社の前身である日本二輪車ロードサービス株式会社が設立されました。当社は、1999年8月に商号をジャパンベストレスキューシステム株式会社へと変更し、2005年には東京証券取引所マザーズに株式を上場し、2007年には東京証券取引所市場第一部へと市場変更するとともに名古屋証券取引所市場第一部に上場しました。当社は、2022年には、東京証券取引所と名古屋証券取引所の市場区分の見直しに伴い、各市場第一部から東京証券取引所プライム市場及び名古屋証券取引所プレミアム市場にそれぞれ移行し、現在に至ります。

当社グループは生活トラブル解決サービスを提供しており、具体的には、ガラスの割換工事、水まわりのトラブル解決、カギの交換、等日常生活のなかで直面するお困りごとの解決サービスを提供しております。当社グループは、全国に施工パートナーによるサービスインフラネットワーク体制を構築し事業を展開しており、施工パートナーは、それぞれの地域において、当社グループが作業依頼を受けた各種の生活トラブル解決サービスをお客様に提供しております。また、当社グループは、自社運営のコールセンターを中心に、お客様のお問合せを迅速に処理し、お客様の最寄りの施工パートナーに作業手配を行います。お客様のもとに駆けつけたサービススタッフが作業を完了するまで、お客様とサービスス

スタッフをフォローいたします。お客様に満足いただけるサービスを提供するために、施工パートナーのサービス内容のチェックや指導を行い、教育・育成等総括的管理を行っております。更には、サービスインフラネットワークを強化するために地域別の作業依頼件数や、近隣地域のサービスインフラネットワークの構築状況等に応じて、効率的かつ迅速な施工パートナーの獲得に努めております。

会員事業は、会員向けに生活トラブル全般の解決サービスを提供する事業であり、入居、入学、購入等の際に入会金や年会費等を事前にお支払いいただくことで、お困りごとが発生したときの生活トラブル解決サービスを低価格又は無料にてサービス提供を行う事業です。賃貸及び分譲の集合住宅入居者向けの「安心入居サポート」会員は、不動産賃貸事業等を行っている企業と提携し、入居中の生活トラブルをサポートする会員サービスとして展開しているほか、インターネット回線取次サービスも併せて展開しております。また、生活トラブルをサポートする会員サービスとして、賃貸物件入居者を対象とした、提供期間を2年間とする年額会員制サービス「アクト安心ライフ24」や、月額会員制サービス「緊急サポート24」等を提供しております。全国大学生生活協同組合連合会と提携した会員サービスである「学生生活110番」会員では、会員の大学生並びにその家族を対象とし、学生生活や日常生活でのお困りごとを解決するサービスを全国で24時間365日提供しております。この他、通信事業等を行っている企業と提携し、携帯電話ユーザー向けに携帯電話の修理代金等の一部をお見舞金としてサポートし、生活救急サービスが割引価格でご利用いただけるコンテンツサービス「ライフサポートパック」会員、提携先クレジットカード会員向け家事代行サービス等も展開しております。会員から作業依頼を受けた場合は、入会時の条件に基づいて、無料若しくは割引価格で施工パートナーの手配を行います。

保証事業は、当社連結子会社のジャパンワランティサポート株式会社（以下「ジャパンワランティサポート」といいます。）が運営しており、メーカー保証期間終了後の住宅設備機器の修理対応や不具合の解決をサポートする延長保証を提供する事業です。ジャパンワランティサポートは、住宅設備機器を販売する住宅販売会社・量販店・ホームセンター・ECサイト等の企業と提携し、当該提携で住宅設備を購入されたお客様に向けて「あんしん修理サポート」等を提供しております。

保険事業は、当社連結子会社のレスキュー損害保険株式会社（以下「レスキュー損害保険」といいます。）及びジャパン少額短期保険株式会社（以下「ジャパン少額短期保険」といいます。）が運営しており、日常生活の様々なトラブルや不安に対する保険商品を提供する事業です。レスキュー損害保険では、賃貸住宅向け家財保険包括契約の販売及び法人向け約定履行費用の元受事業を行っております。また、ジャパン少額短期保険では、関東財務局の登録を受けた保険業の一形態で、一定の事業規模範囲内において、保険金額が少額、保険期間が短期の保険の引受を行っており、主に、賃貸住宅入居者向けに家財を補償する「新すまいRoom保険」、テナント入居物件向け「テナント総合保険」、自転車の万一の事故に備える「ちゃりぼ」、痴漢冤罪（痴漢被害）ヘルプコール付き「男を守る弁護士保険、女を守る弁護士保険」等を提供しております。

当社グループは、2021年11月、3ヵ年（2022年9月期～2024年9月期）の中期経営計画を発表しております。当該計画に基づき、営業・業務の両面でパートナーとの提携を軸に成長していく「パートナーシップ戦略」を推進することにより最小の組織・資源で最大価値を發揮し、いつも暮らしに寄り添い、安心できるベストな仕組みやサービスを創ることを目指してまいります。

営業戦略については、会員・保証・保険を中心とした既存事業の更なる市場浸透を推進し、収益の土台を更に強化・成長させるとともに、少子高齢化やコロナ禍など外的要因の変化やニーズを捉えた提携を拡大し、既存事業を新規の市場へ展開してまいります。また、成長の加速に向けて、M&Aやスタートアップ企業との連携・事業開発を通じて積極的な新規事業の創出を推進してまいります。

業務戦略については、当社グループのサービスを支えるコンタクトセンターにおいて、テクノロジー活用と徹底したオペレーション改善を推進し、業務効率・品質の向上を目指してまいります。また、サービス提供のインフラである施工パートナーについては、働き手が減少していく社会環境の中で、長期的に維持・拡大していくため、開拓・教育・機能拡張を継続してまいります。

当社グループを取り巻く経営環境としては、中長期的には、人口減少・過疎化といった構造的要因による国内需要の伸び悩みにより、一定の厳しさも見込まれております。一方で、不動産管理会社を中心に、自社コールセンターや自前の施工インフラの維持が困難になり、アウトソーシングニーズの高まりも予想され、当社グループの営業面では追い風となる機会でもあります。また、お客様・ユーザーにおいては、サービスニーズが多様化し、「お困りごと」の種類や内容も変化してきております。多様化し変化するお客様のニーズに対して、トラブル解決に留まらず、より安心・安全・快適な暮らしをサポートするサービスコンテンツや提携戦略の推進による顧客接点の拡大が求められます。こうした経営環境を背景として、当社グループでは以下の経営課題に対処すべきと考えております。

(a) 会員・保証・保険事業の拡大

会員事業においては、集合住宅向けサービスの更なる市場浸透を図るのみならず、生活トラブル解決サービスの新たな販売パートナーとして、戸建住宅市場へのアプローチを可能とする提携先の開拓を加速することが必要と認識しております。

保証事業においては、ジャパンワランティサポートが提供する住宅設備の延長保証サービスは、リフォーム市場の規模拡大を背景としたホームセンター・家電量販店等からの会員獲得に加えて、住宅メーカーを販売パートナーとする新築市場における当社グループのプレゼンス向上が必要と認識しております。

保険事業においては、ジャパン少額短期保険については家財保険の被保険者数の増加や新商品の開発・販売、レスキュー損害保険については団体契約による効率的な被保険者の獲得等、大型案件の開発が必要と認識しております。

(b) サービスの品質向上とコンテンツ拡充

当社グループが提供するサービスをより強固なものにするため、お客様からの「お困りごと」を承るコンタクトセンターと生活トラブル解決に携わる施工パートナーのサービス品質を常に向上し、皆様にご愛顧いただけるサービスの提供が必要と認識しております。また、社会環境の変化に伴う様々なニーズに応えられるよう、パートナーシップを活かしてサービスコンテンツを拡充することに加え、効果的なサービスインフラネットワークの構築が必要と考えております。

(c) 業務効率化及びシステム投資

多くのサービスメニューに対応するべく、複雑・多様化した業務を見直し、システム化を進めることで、業務効率化・迅速化を推進し、今後の事業拡大を支える体制を構築することが必要と認識しております。

(d) 中長期的な成長に向けた事業ポートフォリオの強化

今後の持続的な成長並びに中長期的な企業価値の向上を目指し、パートナーシップの拡大やM&A等の多様な戦略を用いて、新たな事業を創出するとともに、最小の組織・資源で最大価値を発揮できるよう、経営効率を見据えた事業ポートフォリオの強化を図っていくことが必要と考えております。当該課題に対して、当社は事業企画部門を新設し、事業開発やM&Aの検討等を継続してきているものの、現時点では十分な成果が上がっていないと認識しております。

(e) 次世代につながる人材の育成

今後、当社グループが成長していくためには、お客様満足度を更に向上させるとともに、管理部門等において事業の安定した成長を支えられるよう、中間層から経営層まで、次世代につながる人材を育成する必要があると考えております。

このような経営環境の中、当社は、上記の経営課題の中で当社の更なる成長及び企業価値向上を実現するためには、当社独自の経営努力に加え、外部の経営資源も活用することが有益であるとの考えに至りました。榊原暢宏氏は、その所有する当社株式を売却するとともに、当社株式を売却する際には当社取締役から退任する意向を有しており、2020年8月頃、当社の企業価値向上に資するパートナーに対してであれば、榊原暢宏氏が所有する当社株式の売却について検討可能であることを確認できたため、当社は、2020年9月に、資本パートナーの候補の検討を開始しました。当社は、榊原暢宏氏が所有する当社株式の売却や当社の最適な資本構成について幅広く意見交換をする目的で、2020年11月から2023年3月にかけて、当社役員の人脈や銀行・証券会社など主要な取引金融機関による紹介を通じてMBKパートナーズを含む6社のファンドに打診し、初期的な議論を開始しました。

MBKパートナーズは、日本でのプライベート・エクイティ投資（上場企業の非公開化取引を含みます。）を中国・韓国の投資と同列に注力分野として考えており、特に成長性が見込める優良企業の更なる企業価値向上を推し進めることを目的に、従前より国内における有力な投資先を選定していたとのことです。MBKパートナーズは、2023年3月上旬以降、当社から本取引に関する打診を受け、当社の成長性・収益性を公開情報及び独自の分析により検討した結果、上記のMBKパートナーズの投資戦略に合致することから、榊原暢宏氏をはじめとする当社の役職員との間で、複数回にわたり本取引に関する協議を実施したとのことです。具体的には、2023年3月上旬から6月中旬の計5回にわたり、本取引のスキーム等について協議したとのことです。なお、榊原暢宏氏はMBKパートナーズとの協議開始時より、その所有する当社株式を売却するとともに、当社株式を売却する際には当社取締役から退任する意向を表明していたとのことです。

かかる協議及び検討の中で、MBKパートナーズは、MBKパートナーズの有する経営資源を活用し、既存事業のクロスセルの体制の拡充、インセンティブ制度の見直し、コールセンター体制を含めたオペレーションの効率化、会員事業における戸建会員の獲得、保証事業におけるハウスメーカー及び住宅設備メーカーの提携先拡大、保険事業における外販の拡大、買収・提携による新規事業の開拓に注力していくことが、当社の企業価値向上に資するものとの認識に至ったとのことです。また、これらの戦略実行の上では、意思決定スピードを迅速化することや、事業環境の変化に柔軟に対応し、機動的な経営判断を行っていくことが非常に有効である一方、これらの戦略実行にはコストや投資が先行するだけでなく、その効果が具現化するまでには時間を要することが想定されるとの認識に至ったとのことです。また、株主還元強化に対する株式市場からのプレッシャーは高まりつつあり、短期的な配当及び利益減少の可能性を伴う施策に対しては、必ずしも既存株主の皆様から賛同を得られない可能性も考えられ、一時的な収益及びキャッシュ・フローの悪化も懸念されることから、既存株主の皆様における一時的な経済的悪影響を避けることは困難であり、上場を維持したまま大規模な事業運営の改革を短期間に行うことは難しいと判断するに至ったとのことです。

その後、MBKパートナーズは、2023年7月中旬に、当社よりMBKパートナーズとの検討を進めたい旨連絡を受け、榊原暢宏氏及び当社との間で面談の機会を持つなどして協議や説明を進め、2023年8月1日、榊原暢宏氏に対して、榊原暢宏氏が所有する当社株式の譲受けを含む当社の非公開化の提案を行い、当社に対しても、榊原暢宏氏への提案内容を共有したとのことです。MBKパートナーズは、引き続き、2023年8月中旬に当社との間で再度本取引に関する協議を実施し、当該協議の内容も踏まえ、2023年8月23日、当社に対して、当社に対するインタビューや資料開示などのデュー・ディリジェンスの受け入れを要請するとともに、改めて当社の非公開化の提案を行ったとのことです（以下「2023年8月23日付提案」といいます。）。なお、MBKパートナーズは、2023年9月4日、2023年8月23日付提案の内容を踏まえ、榊原暢宏氏との間で、本取引に関して榊原暢宏氏がMBKパートナーズに独占交渉権を付与する旨のExclusivity Letterを締結したとのことです。

なお、MBKパートナーズと当社が本取引の諸条件についての協議を続ける中で、MBKパートナーズは、榊原暢宏氏を除けば社外取締役でも監査等委員でもない唯一の当社の取締役であり、これまでの当社の経営を榊原暢宏氏とともに支えてきた若月光博氏（2023年12月21日付で当社の代表取締役社長に就任しており、以下「若月光博氏」といいます。）が本取引後も当社の経営に関与することが適切であると考え、当社の企業価値向上により一層主体的かつ責任を持って関与する立場にあることを明確化すべく、若月光博氏が本取引後も当社の経営に継続的に関与するとともに、公開買付者らに対して出資することを検討したとのことです。MBKパートナーズとしては、かかる出資は、当社の役職員、取引先その他のステークホルダーとの関係性の維持・発展等の観点から本取引成立後の当社の企業価値向上に資するものであり、マネジメント・パイアウト（MBO）の方法により当社を非公開化した後、若月光博氏が公開買付者らに対して出資することには十分な合理性があると判断し、当社及び若月光博氏に対しては、2023年8月23日付提案の提出と併せて、かかる想定を伝えており、その後、若月光博氏から、2023年8月23日に、本取引後も継続して当社の経営にあたること及び本再出資（以下において定義します。）を行うことに応諾する意向の表明を受けたとのことです。

さらに、MBKパートナーズは、MBKパートナーズ、MBKファンド、公開買付者ら、当社、榊原暢宏氏及び若月光博氏から独立したリーガル・アドバイザーとして、2023年8月上旬、長島・大野・常松法律事務所を、ファイナンシャル・アドバイザーとして、2023年8月下旬、大和証券株式会社（以下「大和証券」といいます。）を選任し（なお、長島・大野・常松法律事務所及び大和証券は、MBKパートナーズ、MBKファンド、公開買付者ら、当社、榊原暢宏氏及び若月光博氏のほか、当社の大株主である株式会社UH Partners 2、光通信株式会社及び株式会社エスアイエル（以下、これら3社を総称して「光通信等」といいます。）並びに伊藤忠商事株式会社（以下「伊藤忠」といいます。）（以下、これらを総称して「公開買付関係者等」といいます。）からも独立しているとのことです。）、2023年9月上旬から2023年10月下旬まで、当社及び榊原暢宏氏より開示を受けた情報や公開情報に基づき、当社に対する事業・財務・税務・法務等に関するデュー・ディリジェンスや当社経営陣との面談を実施しそれらの過程で取得した情報を踏まえて、本取引の意義、買収ストラクチャー、本取引の実現可能性、買収後の経営方針について、さらなる分析及び検討を進めてきたとのことです。

当該検討の結果、MBKパートナーズは、当社を非公開化した上で、クロスセルの体制の拡充、インセンティブ制度の見直し、オペレーションの効率化、既存事業の更なる営業拡大、買収・提携による新規事業の開拓といった各種施策を実施することこそが、当社の経営課題の克服と中長期的な成長、更なる企業価値の向上に資すると判断するに至ったとのことです。このような検討の結果等を踏まえ、MBKパートナーズは、2023年10月13日、当社に対して、公開買付者らによる当社の非公開化を提案するとともに、当社株式の価値総額を279億円とし、当社株式1株当たりの買付け等の価格（以下「本公開買付価格」といいます。）を850円（提案日の前営業日である同月12日の東京証券取引所プライム市場における当社株式の終値665円に対して27.82%（小数点以下第三位を四捨五入しております。以下、プレミアムの計算において同じとします。）のプレミアムを加えた金額）、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。）を5,400円（上記提案に係る本公開買付価格（850円）と本新株予約権の当社株式1株当たりの行使価額（796円）との差額（54円）に当該本新株予約権の目的となる当社株式数（各新株予約権1個につき100株）を乗じた金額）とすることを提案したとのことです。しかし、MBKパートナーズは、同月14日、当社より、本公開買付価格は当社株式の公正価値を十分に反映した水準とは言えず、当社として少数株主に対して賛同表明を決議できる水準には達しないとして、本公開買付価格の再検討を要請されたとのことです。

これを受けて、MBKパートナーズは、同月20日、当社に対して、本公開買付価格を900円（提案日の前営業日である同月19日の東京証券取引所プライム市場における当社株式の終値607円に対して48.27%のプレミアムを加えた金額）、本新株予約権買付価格を10,400円（上記提案に係る本公開買付価格（900円）と本新株予約権の当社株式1株当たりの行使価額（796円）との差額（104円）に当該本新株予約権の目的となる当社株式数（各新株予約権1個につき100株）を乗じた金額）とする旨の再提案を行ったとのことです。しかし、MBKパートナーズは、同月20日、当社より、本公開買付価格は当社株式の公正価値を十分に反映した水準とは言えず、当社として少数株主に対して賛同表明を決議できる水準には達しないとして、本公開買付価格の再検討を改めて要請されたとのことです。

これを受けて、MBKパートナーズは、同月25日、当社に対して、本公開買付価格を930円（提案日の前営業日である同月24日の東京証券取引所プライム市場における当社株式の終値604円に対して53.97%のプレミアムを加えた金額）、本新株予約権買付価格を13,400円（上記提案に係る本公開買付価格（930円）と本新株予約権の当社株式1株当たりの行使価額（796円）との差額（134円）に当該本新株予約権の目的となる当社株式数（各新株予約権1個につき100株）を乗じた金額）とする旨の再提案を行ったとのことです。しかし、MBKパートナーズは、同月25日、当社より、本公開買付価格は当社株式の公正価値を十分に反映した水準とは言えず、当社として少数株主に対して賛同表明を決議できる水準には達しないとした上で、少数株主からの幅広い理解と賛同をいただくことができる本公開買付価格として1,070円への引上げを要請されたとのことです。

これを受けて、MBKパートナーズは、同月27日、当社に対して、本公開買付価格を960円（提案日の前営業日である同月26日の東京証券取引所プライム市場における当社株式の終値593円に対して61.89%のプレミアムを加えた金額）、本新株予約権買付価格を16,400円（上記提案に係る本公開買付価格（960円）と本新株予約権の当社株式1株当たりの行使価額（796円）との差額（164円）に当該本新株予約権の目的となる当社株式数（各新株予約権1個につき100株）を乗じた金額）とする旨の再提案を行ったとのことです。しかし、MBKパートナーズは、同月30日、当社より、少数株主からの幅広い理解と賛同をいただく観点から、本公開買付価格の再検討を改めて要請されたとのことです。

これを受けて、MBKパートナーズは、同月31日、当社に対して、本公開買付価格を1,000円（提案日の前営業日である同月30日の東京証券取引所プライム市場における当社株式の終値588円に対して70.07%のプレミアムを加えた金額）、本新株予約権買付価格を20,400円（上記提案に係る本公開買付価格（1,000円）と本新株予約権の当社株式1株当たりの行使価額（796円）との差額（204円）に当該本新株予約権の目的となる当社株式数（各新株予約権1個につき100株）を乗じた金額）とする旨の第五回の価格提案を行ったとのことです。その結果、MBKパートナーズは、2023年11月2日、当社より当該提案を応諾する旨の回答を受領し、本公開買付価格を1,000円、本新株予約権買付価格を20,400円とすることで当社と合意に至ったとのことです。

当社は、下記「（2）当社における意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、2023年8月、MBKパートナーズの有する人材ネットワーク、顧客紹介・パートナー開拓に資するビジネスネットワーク、業務効率化ノウハウ、事業ポートフォリオの強化におけるサポート力等の経営資源は当社の企業価値向上に大きく資するものであり、MBKパートナーズの提案内容が当社の経営課題の克服と中長期的な成長、更なる企業価値の向上のための施策の観点から総合的に優れていること等を勘案し、MBKパートナーズとの間で本格的に検討を進めることとしました。その後、当社は、2023年10月13日にMBKパートナーズから初回提案を受けて以降、MBKパートナーズとの交渉にあたっては、本公開買付価格についての提案を受領した都度、本特別委員会（以下において定義します。）に対して適時に報告を行い、MBKパートナーズとの交渉方針等について本特別委員会から意見、指示、要請等を受け、これに基づいて対応いたしました。

また、MBKパートナーズは、当社との価格交渉を開始したことを受け、2023年10月中旬、当社株式9,564,699株（所有割合：28.56%）を所有する榊原暢宏氏に対して、本公開買付けが実行された場合における榊原暢宏氏が所有する当社株式を本公開買付けに応募することについての意向の有無を確認したところ、榊原暢宏氏がかかる意向を有していることが確認されたとのことです。また、MBKパートナーズは、2023年10月中旬、当社株式7,373,919株（所有割合：22.02%）を所有し又は処分権を有する光通信等に対しても、本公開買付けが実行された場合における光通信等が所有し又は処分権を有する当社株式を本公開買付けに応募することについての意向の有無を確認したところ、光通信等がかかる意向を有していることが確認されたとのことです。さらに、MBKパートナーズは、2023年10月中旬、当社株式1,018,200株（所有割合：3.04%）を所有する伊藤忠に対しても、本公開買付けが実行された場合における伊藤忠が所有する当社株式を本公開買付けに応募することについての意向の有無を確認したところ、伊藤忠もかかる意向を有していることが確認されたとのことです。

MBKパートナーズは、2023年9月上旬から、当社の事業・財務・税務・法務等に関するデュー・ディリジェンスを実施し、その過程で取得した情報等を踏まえて、本取引の意義、買収ストラクチャー、本取引の実現可能性等について、分析及び検討を進めてきたとのことです。2023年10月中旬、榊原暢宏氏、光通信等及び伊藤忠から本公開買付けに応募する意向を有していることが確認されたことから、本取引及びその後の本吸収合併（注4）に際して必要な保険業法に基づく許認可等の取扱いを考慮し、本取引並びにその後の本吸収合併及び本再出資（注5）が完了するまでの時間が短くなり、既存株主利益の最大化と今後の当社の企業価値向上のための事業運営を効率的に行う観点から、2023年10月下旬、公開買付者らによる共同公開買付け及びその後の本株式併合を通じて当社株式（但し、本新株予約権の行使により交付される当社株式を含み、2023年11月13日現在Vegaが所有する当社株式1株及び当社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た上で、本吸収合併により公開買付者ら及び当社が最終的に単一の法人となるスキームを採用することを決定したとのことです。

（注4）「本吸収合併」とは、本取引の実施後に順次予定されている、Vega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、及び当該吸収合併の効力発生を条件に効力が発生するAltairを吸収合併存続会社、Vegaを吸収合併消滅会社とする吸収合併をいいます。

（注5）「本再出資」とは、本吸収合併後に予定されている、若月光博氏がMBKファンドからの株式譲受けの方法によるAltairの株式の取得その他の方法によりAltairに対して出資することをいいます。

その後も、MBKパートナーズは、当社、榊原暢宏氏、光通信等及び伊藤忠との間で、本取引の詳細や本公開買付価格及び本新株予約権買付価格をはじめとする本公開買付けの諸条件についての検討、協議及び交渉を重ねてきたとのことです。

具体的には、当社との価格交渉が継続していることを受け、2023年10月下旬、榊原暢宏氏に対して、本公開買付価格を1,000円とすることを提案したところ、本公開買付けに応募することについて応諾する意向が確認されたとのことです。また、光通信等に対しても、2023年10月下旬、本公開買付価格を1,000円とすることを提案したところ、本公開買付けに応募することについて応諾する意向が確認されたとのことです。更に、伊藤忠に対しても、2023年10月下旬、本公開買付価格を1,000円とすることを提案したところ、本公開買付けに応募することについて応諾する意向が確認されたとのことです。

以上の協議及び交渉を経て、公開買付者らは、2023年11月13日、本公開買付価格を1,000円、本新株予約権買付価格を20,400円とし、本取引の一環として本公開買付けを開始することを決定したとのことです。

（2）当社における意思決定の過程及び理由

当社は、上記「（1）本公開買付けを実施するに至った背景等」に記載のとおり、2020年9月に初期的な検討を開始した後、2020年11月から2023年3月にかけて、当社役員の人脈や銀行・証券会社など主要な取引金融機関による紹介

を通じて当社の企業価値向上に資すると判断したMBK パートナースを含む6社のファンドとの間で当社株式の非公開化の方法を含む今後の取組みの可能性について議論を進めました。その結果、当社は、2023年6月にファンド3社より初期的な提案を受けました。

当社は、各社の提案から、人材ネットワーク、顧客紹介・パートナー開拓に資するビジネスネットワーク、業務効率化ノウハウ、事業ポートフォリオの強化におけるサポート力、過去の投資実績、提案するスキーム、本取引に対しての積極性等を総合的に勘案し、2023年7月中旬に、MBK パートナースを含む2社を優先的な候補者として検討を進めることとしました。その後、2023年7月下旬から8月上旬にかけて、榊原暢宏氏においても、当該2社より具体的な提案を受けたとのことです。2023年8月9日、当社は、MBK パートナースとの面談の機会を持ちました。この面談を通じて、当社は、MBK パートナースより、本取引後には当社の役職員に対するインセンティブ報酬制度を導入する予定であるとの説明を受けました。当社は、MBK パートナースの有する人材ネットワーク、顧客紹介・パートナー開拓に資するビジネスネットワーク、業務効率化ノウハウ、事業ポートフォリオの強化におけるサポート力等の経営資源は当社の企業価値向上に大きく資するものであるとの考えを持つに至りました。加えて、面談の後、8月23日に、榊原暢宏氏がMBK パートナースより改めて提案を受けたとのことであり、榊原暢宏氏としてもMBK パートナースの提案内容が他の候補者の提案内容よりも、当社の経営課題の克服と中長期的な成長、更なる企業価値の向上のための施策等が総合的に優れていること等を勘案し、当該提案に基づき、榊原暢宏氏に本取引の検討を具体的に進めていくという意思があるということが確認できたため、当社はMBKパートナーズを最終的な候補者として本格的に検討を進めることとし、インタビューや資料開示などのデュー・ディリジェンスを受け入れることについて、2023年8月29日、MBK パートナースに伝達しました。

2023年8月23日に、MBKパートナーズは榊原暢宏氏に対して本取引の実施に関する提案を行い、その提案の共有を受けた当社は、下記「3. 会社法第234条の規定により1株に満たない端数の処理をすることが見込まれる場合における当該処理の方法、当該処理により株主に交付されることが見込まれる金銭の額及び当該額の算定根拠」の「(3) 本取引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」に記載のとおり、当該提案を検討するため、2023年9月12日にリーガル・アドバイザーとして創・佐藤法律事務所を選任するとともに、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EYストラテジー・アンド・コンサルティング株式会社(以下「EY」といいます。)を選任いたしました。また、当社は、公開買付者らとの間でその直接所有する当社株式の全てについて本公開買付けに応募する旨の応募契約を締結する榊原暢宏氏、及び本取引後も継続して当社の経営にあたること並びに本再出資を予定している若月光博氏との間にそれぞれ構造的な利益相反状態が生じ得ること等を踏まえ、本公開買付けを含む本取引に係る当社の意思決定に慎重を期し、当社取締役会の意思決定過程における恣意性及び利益相反のおそれを排除し、本公開買付けを含む本取引の公正性を担保することを目的として、同日、特別委員会(以下「本特別委員会」といいます。)を設置する旨を決議いたしました。本特別委員会の委員の構成及び具体的な活動内容等については、下記「3. 会社法第234条の規定により1株に満たない端数の処理をすることが見込まれる場合における当該処理の方法、当該処理により株主に交付されることが見込まれる金銭の額及び当該額の算定根拠」の「(3) 本取引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」の「当社における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得」をご参照ください。

その後、当社は、MBKパートナーズから2023年10月13日に、本公開買付価格を1株当たり850円(提案日の前営業日である同月12日の東京証券取引所プライム市場における当社株式の終値665円に対して27.82%のプレミアムを加えた金額)、本新株予約権買付価格を5,400円(上記提案に係る本公開買付価格(850円)と本新株予約権の当社株式1株当たりの行使価額(796円)との差額(54円)に当該本新株予約権の目的となる当社株式数(各新株予約権1個につき100株)を乗じた金額)とする旨の本取引の初回の価格提案を受けました。当社は、当該提案を踏まえて、創・佐藤法律事務所の法的助言及び当社株式の価値算定に関するEYの助言をそれぞれ受けながら、本特別委員会にて検討を行いました。その結果、2023年10月13日時点における当社株式の株価推移や、経済産業省が「公正なM&Aの在り方に関する指針」(以下「M&A指針」といいます。)を公表した2019年6月28日以降に公表され、成立したマネジメント・パイアウト(MBO)事例47件におけるプレミアムの平均値(公表日の前営業日の終値に対して約40%、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値に対して約43%、同日までの過去3ヶ月間の終値の単純平均値に対して約47%、同日までの過去6ヶ月間の終値の単純平均値に対して約48%)に比べ、上記の提案におけるプレミアム率が相当程度低いと考えられること等に鑑み、本特別委員会としては、上記の提案における本公開買付価格は、当社株式の公正価値を十分に反映した水準とは言えず、当社として少数株主に対して賛同表明を決議できる水準には達しないと判断したため、同月14日、当社は、MBKパートナーズに対して本公開買付価格の引き上げを要請いたしました。

これを受けて、MBKパートナーズは、本公開買付価格の再検討を行い、同月20日、当社は、MBKパートナーズより、本公開買付価格を1株当たり900円(提案日の前営業日である同月19日の東京証券取引所プライム市場における当社株式の終値607円に対して48.27%のプレミアムを加えた金額)、本新株予約権買付価格を10,400円(上記提案に係る本公開買付価格(900円)と本新株予約権の当社株式1株当たりの行使価額(796円)との差額(104円)に当該本新株予約権の目的となる当社株式数(各新株予約権1個につき100株)を乗じた金額)とする旨の第二回の価格提案を受けました。第二回の価格提案は初回の価格提案よりも引き上げられているものの、依然として当社株式の公正価値を十分に反映した水準とは言えず、当社として少数株主に対して賛同表明を決議できる水準には達しないと判断したため、同月20日、当社は、MBKパートナーズに対して本公開買付価格の引き上げを再度要請いたしました。

その後、MBKパートナーズは本公開買付価格についてさらなる検討を行い、同月25日、当社は、MBKパートナーズより、本公開買付価格を1株当たり930円(提案日の前営業日である同月24日の東京証券取引所プライム市場における当社株式

の終値604円に対して53.97%のプレミアムを加えた金額)、本新株予約権買付価格を13,400円(上記提案に係る本公開買付価格(930円)と本新株予約権の当社株式1株当たりの行使価額(796円)との差額(134円)に当該本新株予約権の目的となる当社株式数(各新株予約権1個につき100株)を乗じた金額)とする旨の第三回の価格提案を受けました。これに対し、同月25日開催の本特別委員会において、本特別委員会は、当該提案を受けた本公開買付価格が、当社の公正価値を十分に反映した水準とは言えず、依然として少数株主に対して賛同表明を決議できる水準には達しないと判断し、EYによるDCF(ディスカунテッド・キャッシュ・フロー)法(以下「DCF法」といいます。)に基づく算定結果、当社の市場株価推移、経済産業省がM&A指針を公表した2019年6月28日以降に公表され、成立したマネジメント・パイアウト(MBO)事例におけるプレミアム等を踏まえ、少数株主からの幅広い理解と賛同をいただくことができるよう、同月25日、当社は、MBKパートナーズに対して本公開買付価格を1株当たり1,070円へと引き上げるよう要請いたしました。

その後、当社は、同月27日にMBKパートナーズより、本公開買付価格を1株当たり960円(提案日の前営業日である同月26日の東京証券取引所プライム市場における当社株式の終値593円に対して61.89%のプレミアムを加えた金額)、本新株予約権買付価格を16,400円(上記提案に係る本公開買付価格(960円)と本新株予約権の当社株式1株当たりの行使価額(796円)との差額(164円)に当該本新株予約権の目的となる当社株式数(各新株予約権1個につき100株)を乗じた金額)とする旨の第四回の価格提案を受けました。これを受けて、同月30日開催の本特別委員会において、本特別委員会は当該価格提案に至った背景等をMBKパートナーズに確認するとともに、MBKパートナーズと価格に関する協議を行い、MBKパートナーズからの提案内容を慎重に検討いたしました。その結果、少数株主からの幅広い理解と賛同をいただくことができるよう、同月30日、当社は、MBKパートナーズに対して本公開買付価格の引き上げを再度要請いたしました。

これを受けて、MBKパートナーズは本公開買付価格の再検討を行い、同月31日、当社は、MBKパートナーズより本公開買付価格を1株当たり1,000円(提案日の前営業日である同月30日の東京証券取引所プライム市場における当社株式の終値588円に対して70.07%のプレミアムを加えた金額)、本新株予約権買付価格を20,400円(上記提案に係る本公開買付価格(1,000円)と本新株予約権の当社株式1株当たりの行使価額(796円)との差額(204円)に当該本新株予約権の目的となる当社株式数(各新株予約権1個につき100株)を乗じた金額)とする旨の第五回の価格提案を受けました。当該提案を受けて、2023年11月2日に開催された本特別委員会において、MBKパートナーズからの提案内容を慎重に検討した結果、本特別委員会としては、MBKパートナーズから提案を受けた本公開買付価格は少数株主の利益にかなうものであり、また本新株予約権買付価格は本公開買付価格を基に算定されていることから、本公開買付けは、少数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。)に対して当社株式及び本新株予約権に係る合理的な売却の機会を提供するものであると判断いたしました。当社は、最終的な意思決定は本特別委員会の答申を踏まえた上で当社取締役会決議を経てなされるという前提のもと、2023年11月2日、MBKパートナーズの提案を応諾する旨の回答を行い、MBKパートナーズとの間で本公開買付価格を1株当たり1,000円、本新株予約権買付価格を20,400円とすることに合意に至りました。

当社は、リーガル・アドバイザーである創・佐藤法律事務所から、本取引に関する諸手続を含む当社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2023年11月13日付で答申書(以下「本答申書」といいます。)の提出を受けました(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. 会社法第234条の規定により1株に満たない端数の処理をすることが見込まれる場合における当該処理の方法、当該処理により株主に交付されることが見込まれる金銭の額及び当該額の算定根拠」の「(3)本取引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」の「当社における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得」をご参照ください。)。その上で、当社は、リーガル・アドバイザーである創・佐藤法律事務所から受けた法的助言及び第三者算定機関であるEYから2023年11月10日付で取得した当社株式価値算定書(以下「本株式価値算定書」といいます。)の内容を踏まえつつ、本特別委員会から提出された本答申書の内容を最大限に尊重しながら、本取引を通じて当社の企業価値を向上させることができるか、本取引は公正な手続を通じて行われることにより少数株主の享受すべき利益が確保されるものとなっているか等の観点から慎重に協議・検討を行いました。

当社グループを取り巻く経営環境としては、中長期的には、人口減少・過疎化といった構造的要因による国内需要の伸び悩みにより、一定の厳しさも見込まれております。一方で、不動産管理会社を中心に、自社コールセンターや自前の施工インフラの維持が困難になり、アウトソーシングニーズの高まりも予想され、当社グループの営業面では追い風となる機会でもあります。また、お客様・ユーザーにおいては、サービスニーズが多様化し、「お困りごと」の種類や内容も変化してきております。多様化し変化するお客様のニーズに対して、トラブル解決に留まらず、より安心・安全・快適な暮らしをサポートするサービスコンテンツや提携戦略の推進による顧客接点の拡大が求められます。このような当社グループが置かれている事業環境や経営課題を踏まえると、当社グループが中長期的に更なる発展を遂げ、持続的な成長を続けていくためには、「(a)会員・保証・保険事業の拡大」「(b)サービスの品質向上とコンテンツ拡充」「(c)業務効率化及びシステム投資」「(d)中長期的な成長に向けた事業ポートフォリオの強化」「(e)次世代につながる人材の育成」といった経営課題の解決が必要と考えております。

当社は、これらの経営課題に取り組み、今まで以上の顧客接点の拡大を実現していくため、当社の機能・体制を補完し、強化できる第三者との提携が必要であると考えに至りました。また、当社の機能・体制強化が必要と考えているところ、本取引が成立した際には、MBKパートナーズが有する豊富な人材ネットワークにより必要な人材の供給を受けることが可能となること、そのビジネスネットワークにより多くの顧客・パートナー開拓の可能性があること、業務効率化ノウハウを活かした当社業務の効率化やシステム投資、M&Aや事業開発を含む事業ポートフォリオの強化におけるサポート力等を踏まえ、MBKパートナーズが有益なパートナーであると考えました。本取引は、MBKパートナーズの有する経営資源

を活用しての当社の成長のために欠かせないものであると考えられることから、本取引を実施することが、当社の企業価値の向上に資するものであると判断いたしました。

なお、本取引の実施により、当社株式の非公開化が企図されているところ、これが実現されれば、MBKパートナーズの有する経営資源を活用しつつ、当社の経営課題解決の着実な促進、迅速な意思決定、上場コストの削減といった効果も併せて見込まれ、これらは当社の企業価値の向上に資するものであると判断しております。他方で、当社株式の非公開化を行った場合には、資本市場からの資金調達を行うことができなくなり、また、上場会社として当社が享受してきた社会的な信用力や知名度による人材の確保及び取引先の拡大等に影響を及ぼす可能性が考えられます。しかしながら、当社の現在の財務状況等に鑑みると、今後数年間においては大規模な資金調達の必要性は見込まれません。加えて、当社の社会的な信用力及び知名度の向上による人材の確保及び取引先の拡大等は当社がこれまで培ってきたブランド力や知名度を背景に事業活動を通じて獲得される部分も大きいほか、MBKパートナーズの有する経営資源を通じさらなる強化が可能であることにより非公開化が人材確保に与える影響は大きくないと考えられること等から、非公開化のデメリットは限定的であると考えております。以上を踏まえ、当社株式の非公開化によるメリットはデメリットを上回るものであると判断いたしました。

また、下記「3. 会社法第234条の規定により1株に満たない端数の処理をすることが見込まれる場合における当該処理の方法、当該処理により株主に交付されることが見込まれる金銭の額及び当該額の算定根拠」の「(2) 当該処理により株主に交付されることが見込まれる金銭の額及び当該額の算定根拠」に記載の理由から、当社取締役会は、本取引について本公開買付けを含む本取引により当社の企業価値が向上すると見込まれるとともに、本公開買付け、本新株予約権買付け及び本公開買付けに係るその他の諸条件は当社の株主の皆様及び本新株予約権者の皆様の利益にかなうものであり、本公開買付けは、当社の株主の皆様及び本新株予約権者の皆様に対して、当社株式及び本新株予約権に係る合理的な売却の機会を提供するものであると判断いたしました。

なお、MBKパートナーズによれば、本再出資におけるAltairの株式1株当たりの払込価額を決定する前提となる当社株式の評価は本公開買付け価格と同一の価格となるとされていること、及び、本再出資は、当社の取締役である若月光博氏が、Altairへの出資を通じて非公開化後も当社に關与することを目的として実施されるものであり、若月光博氏による本公開買付けへの応募とは独立して検討されたものであることから、本再出資については、公開買付けの均一性規制（金融商品取引法第27条の2第3項）の趣旨に反するものではないと考えているとのことであり、当社はかかる説明は不合理でないと判断しました。また、当社は、本公開買付けの買付け予定数の下限については、マジョリティ・オブ・マイノリティ条件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とのMBKパートナーズの説明は不合理ではないことから、マジョリティ・オブ・マイノリティ条件の要請はしない旨の判断をいたしました。さらに、当社は、MBKパートナーズから、本再出資後にAltairの議決権の過半数をMBKパートナーズが所有する前提で進めている旨の説明を受け、その前提であれば、当社の企業価値の向上のために必要な施策の実行・推進が阻害されることはないと考えられることから、当社として、出資割合について特に再考を求める必要はないと判断しました。

以上より、当社は2023年11月13日開催の取締役会において、審議及び決議に参加した当社の取締役（榊原暢宏氏、若月光博氏及び白石徳生氏を除く取締役5名（監査等委員である取締役を含む。））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、当社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の決議をいたしました。

当該取締役会における決議の方法は、下記「3. 会社法第234条の規定により1株に満たない端数の処理をすることが見込まれる場合における当該処理の方法、当該処理により株主に交付されることが見込まれる金銭の額及び当該額の算定根拠」の「(3) 本取引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」の「当社における利害関係を有しない出席取締役（監査等委員である取締役を含む。）全員の承認」をご参照ください。

その後、上記のとおり、本公開買付けが成立いたしました。公開買付者は、本公開買付けにより公開買付者は当社株式（但し、本新株予約権の行使により交付される当社株式を含み、2023年11月13日現在Vegaが所有する当社株式1株及び当社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ができなかつたことから、当社に対して、当社の株主を公開買付者らのみとするため、本株式併合の実施を要請いたしました。そのため、当社は、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(5) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」に記載のとおり、2024年1月23日付の当社取締役会決議により、本臨時株主総会において株主の皆様のご承認をいただくことを条件として、当社の株主を公開買付者らのみとするために、当社株式2,500,000株を1株に併合する本株式併合を本臨時株主総会に付議することを決議いたしました。本株式併合により、公開買付者ら以外の株主の皆様が所有する当社株式の数は、1株に満たない端数となる予定です。

本取引の経緯の詳細につきましては、本意見表明プレスリリース及び本公開買付け結果プレスリリースも併せてご参照ください。

2. 本株式併合の割合

当社株式2,500,000株を1株に併合いたします。

3. 会社法第234条の規定により1株に満たない端数の処理をすることが見込まれる場合における当該処理の方法、当該処理により株主に交付されることが見込まれる金銭の額及び当該額の算定根拠

(1) 1株に満たない端数の処理をすることが見込まれる場合における当該処理の方法

会社法第235条第1項又は同条第2項において準用する同法第234条第2項のいずれの規定による処理を予定しているかの別及びその理由

上記「1. 本株式併合の目的」に記載のとおり、本株式併合により、公開買付者ら以外の株主の皆様が所有する当社株式の数は、1株に満たない端数となる予定です。

本株式併合の結果生じる1株未満の端数については、その合計数（会社法（平成17年法律第86号。その後の改正を含みます。以下同じです。）第235条第1項の規定により、その合計数に1株に満たない端数がある場合にあっては、当該端数は切り捨てられます。）に相当する数の株式を、会社法第235条その他の関係法令の規定に従って売却し、その売却により得られた代金を、端数が生じた株主の皆様に対して、その端数に応じて交付します。当該売却について、当社は、本株式併合が当社株式を非公開化することを目的とした本取引の一環として行われるものであること、及び当社株式が2024年3月25日をもって上場廃止となる予定であり、市場価格のない株式となることから、競売によって買受人が現れる可能性は低いと考えられることに鑑み、会社法第235条第2項の準用する同法第234条第2項の規定に基づき、裁判所の許可を得てVegaに売却することを予定しております。

この場合の売却額につきましては、必要となる裁判所の許可が予定どおり得られた場合には、本株式併合の効力発生日の前日である2024年3月26日時点の当社の最終の株主名簿に記載又は記録された株主の皆様が所有する当社株式の数に本公開買付価格と同額である1,000円を乗じた金額に相当する金銭が、各株主の皆様へ交付されるような価格に設定する予定です。但し、裁判所の許可が得られない場合や計算上の端数調整が必要な場合においては、実際に交付される金額が上記金額と異なる場合もあります。

売却に係る株式を買い取る者となることを見込まれる者の氏名又は名称
MBKP Vega株式会社

売却に係る株式を買い取る者となることを見込まれる者が売却に係る代金の支払のための資金を確保する方法及び当該方法の相当性

Altairは、株式会社三菱UFJ銀行（以下「三菱UFJ銀行」といいます。）からの借入れ（以下「本ローン」といいます。）を原資として、Vegaに貸付け（以下「本ICL」といいます。）を行い、Vegaは本ICLをもって、本株式併合により生じる端数の合計数に相当する当社株式の取得に係る資金を賄うことを予定しているところ、当社は、本公開買付けに係る公開買付届出書の添付書類として提出された、三菱UFJ銀行からAltairへの2023年11月10日付融資証明書及びAltairからVegaへの同月13日付融資証明書を確認し、その後、公開買付者ら及び三菱UFJ銀行の間で本ローンに係る金銭消費貸借契約並びにVega及びAltairの間で本ICLに係る金銭消費貸借契約が締結されたことを確認することによって、Vegaの資金確保の方法を確認しております。また、Vegaによれば、本株式併合の結果生じる1株未満の端数の合計数に相当する当社株式の取得に係る代金の支払に支障を及ぼす可能性のある事象は発生しておらず、また今後発生する可能性も認識していないとのことです。従って、当社は、Vegaによる本株式併合の結果生じる1株未満の端数の合計数に相当する当社株式の取得に係る代金の支払のための資金を確保する方法については相当であると判断しております。

売却する時期及び売却により得られた代金を株主に交付する時期の見込み

当社は、本株式併合の効力発生後、2024年4月上旬を目途に、会社法第235条第2項の準用する同法第234条第2項の規定に基づき、裁判所に対して、本株式併合の結果生じる1株未満の端数の合計数に相当する当社株式をVegaに売却することについて許可を求める申立てを行うことを予定しております。当該許可を得られる時期は裁判所の状況等によって変動し得ますが、当社は、当該裁判所の許可を得て、2024年5月中旬を目途に当該当社株式をVegaに売却し、その後、当該売却により得られた代金を株主の皆様へ交付するために必要な準備を行った上で、2024年6月下旬を目途に当該売却代金を株主の皆様に対して交付することを見込んでおります。

当社は、本株式併合の効力発生日から売却に係る一連の手續に要する期間を考慮し、上記のとおり、それぞれの時期に、本株式併合の結果生じる1株未満の端数の合計数に相当する当社株式の売却が行われ、また、当該売却代金の株主への交付が行われるものと判断しております。

(2) 当該処理により株主に交付されることが見込まれる金銭の額及び当該額の算定根拠

上記「(1) 1株に満たない端数の処理をすることが見込まれる場合における当該処理の方法」の「会社法第235条第1項又は同条第2項において準用する同法第234条第2項のいずれの規定による処理を予定しているかの別及びその理由」に記載のとおり、端数処理により株主の皆様へ交付されることが見込まれる金銭の額は、本株式併合の効力発生日の前日である2024年3月26日時点の当社の最終の株主名簿に記載又は記録された株主の皆様が所有する当社株式の数に本公開買付価格と同額である1,000円を乗じた金額となる予定です。

以下の点を考慮した結果、当社取締役会は、本取引について本公開買付けを含む本取引により当社の企業価値が向上すると見込まれるとともに、本公開買付価格、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は当社の株主の皆様及び本新株予約権者の皆様の利益にかなうものであり、本公開買付けは、当社の株主の皆様及び本新株予約権者の皆様に対して、当社株式及び本新株予約権に係る合理的な売却の機会を提供するものであると判断いたしました。

- (a) 本公開買付価格が、下記「(3)本取引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」の「当社における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得」に記載されているEYによる当社株式の価値算定結果のうち、市場株価法に基づく算定結果のレンジの上限額を相当程度上回るとともに、DCF法による算定結果のレンジの範囲内であり、かつ、レンジの中央値に近い水準であること
- (b) 本公開買付価格は、本公開買付けの実施についての公表日の前営業日である2023年11月10日の東京証券取引所プライム市場における当社株式の終値646円に対して54.80%、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値614円(小数点以下を四捨五入しております。以下、終値の単純平均値の計算において同じとします。)に対して62.87%、同日までの過去3ヶ月間の終値の単純平均値681円に対して46.84%、同日までの過去6ヶ月間の終値の単純平均値703円に対して42.25%のプレミアムをそれぞれ加えた金額であり、経済産業省がM&A指針を公表した2019年6月28日以降に公表され2023年10月末までに成立したマネジメント・バイアウト(MBO)事例47件におけるプレミアムの平均値(公表日の前営業日の終値に対して約40%、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値に対して約43%、同日までの過去3ヶ月間の終値の単純平均値に対して約47%、同日までの過去6ヶ月間の終値の単純平均値に対して約48%)と比較すると、本公開買付価格は、公表日の前営業日までの過去6ヶ月間の終値の単純平均値との関係で必ずしも高い水準とは評価できないものの、上記事例におけるプレミアムの分布を10%刻みで分析した結果、公表日の前営業日までの過去6ヶ月間の終値の単純平均値に対して、30%台と40%台のプレミアムを付与している事例が最も多く、本公開買付価格の公表日の前営業日までの過去6ヶ月間の終値の単純平均値に対するプレミアムはこの範囲内にあることから、本公開買付価格の妥当性が否定されるものではないと考えられること
- (c) 下記「(3)本取引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」に記載の利益相反を解消するための措置が採られていること等、少数株主の利益への配慮がなされていると認められること
- (d) 上記利益相反を解消するための措置が採られた上で、当社とMBKパートナーズとの間で交渉が複数回行われた上で決定された価格であること
- (e) 本特別委員会の要請により、本公開買付けに関する価格提案の有意な引き上げが実現されていること
- (f) 本新株予約権買付価格に関しては、本公開買付価格と本新株予約権の当社株式1株当たりの行使価額との差額に当該本新株予約権の目的となる当社株式数(各新株予約権1個につき100株)を乗じた金額を基に算定されていること
- (g) 下記「(3)本取引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」の「当社における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得」に記載のとおり、本特別委員会から2023年11月13日付で(i)本取引は当社の企業価値向上に資するものであり、本取引の目的は合理的なものであること、(ii)本取引の取引条件は妥当であると考えられること、(iii)本取引においては公正な手続を通じた当社の株主の利益への十分な配慮がなされているものと認められること、(iv)上記(i)から(iii)を踏まえ、本取引は少数株主にとって不利益でないと考えられること、(v)本公開買付けについて当社取締役会が賛同意見を表明することは妥当であり、また当社の株主及び本新株予約権者に対して応募を推奨することは妥当であることを内容とする答申書の提出を受けていること

また、当社は、2023年11月13日開催の取締役会において、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、当社の株主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後、本臨時株主総会の招集を決定した2024年1月23日開催の取締役会に至るまでに、本取引に関する判断を変更すべき要因が生じていないことを確認しております。

以上のことから、本株式併合により生じる端数の処理により株主の皆様へに交付されることが見込まれる金銭の額については、相当であると判断しております。

(3) 本取引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

本株式併合は、本公開買付け後のいわゆる二段階買収の二段階目の手続として行われるものであるところ、本公開買付けがいわゆるマネジメント・バイアウト(MBO)に該当する本取引の一環として行われるものであり、構造的な利益相反状態が生じ得ること等を踏まえ、当社及び公開買付者らは、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するとともに、本取引に関する意思決定の恣意性を排除し、当社の意思決定過程の公正性、透明性及び客観性を確保し、利益相反を回避するため、以下の措置を講じました。

なお、公開買付者らは、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当社の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マジョリティ・オブ・マイノリティの買付予定数の下限は設定していないとのことです。

以下の記載のうち、公開買付者らにおいて実施した措置に関する記載については、公開買付者らから受けた説明に基づいております。

当社における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

() 算定機関の名称並びに当社及び公開買付者らとの関係

当社は、本公開買付けを含む本取引に関する意見表明を行うにあたり、本公開買付価格の公正性その他の本公開買付けを含む本取引の公正性を担保すべく、2023年9月12日、公開買付関係者等から独立した、当社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EYに対して、当社株式の価値算定を依頼し、2023年11月10日付で、本株式価値算定

書を取得しました。なお、E Yは、公開買付関係者等の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して重要な利害関係を有していません。なお、本取引に係るE Yの報酬には、本取引の過程に複数のマイルストーンを設定し、各マイルストーンに到達する都度支払われるマイルストーン報酬（但し、固定報酬であり、成立した本取引の取引総額に応じて変動するものではありません。）が一部含まれておりますが、仮に案件が成功しなくても当社に相応の金銭負担が生じること、E Yとしては、本取引の成否が不透明な中において、報酬の一部をマイルストーン報酬とする方が当社の金銭的負担の観点からも望ましく、双方にとって合理性があると考えているとのことであり、同種の取引におけるファイナンシャル・アドバイザーに関する報酬体系の実務慣行に鑑み、上記報酬体系によってE Yが本取引の成否に関して一般株主と異なる重要な利害関係を有するものとは認められず、独立性が否定されるわけではないと判断しております。

本特別委員会は、当社が選任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につき、独立性及び専門性に問題がないことから、当社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承認し、本特別委員会としても必要に応じて専門的助言を受けることができることを、第1回の本特別委員会において確認しております。

（ ）算定の概要

E Yは、複数の株式価値算定手法の中から当社株式の価値算定にあたり採用すべき算定手法を検討した結果、当社株式が東京証券取引所プライム市場及び名古屋証券取引所プレミア市場に上場しており、市場株価が存在することから市場株価法を、また将来の事業活動の状況を価値算定に反映するためDCF法を用いてそれぞれ当社株式の価値算定を行い、当社はE Yから2023年11月10日付で本株式価値算定書を取得しました。なお、当社は、公開買付者ら及び当社において、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を実施していることから、E Yから本公開買付価格の妥当性に関する意見書（フェアネス・オピニオン）を取得していません。

上記各手法において算定された当社株式1株当たりの価値の範囲はそれぞれ以下のとおりです。

市場株価法：614円から703円

DCF法：872円から1,177円

市場株価法では、本公開買付けに関する当社取締役会決議の前営業日にあたる2023年11月10日を基準日として、東京証券取引所プライム市場における当社株式の基準日終値646円、基準日までの直近1ヶ月間の終値単純平均値614円、基準日までの直近3ヶ月間の終値単純平均値681円及び基準日までの直近6ヶ月間の終値単純平均値703円を基に、当社株式の1株当たり株式価値の範囲を614円から703円までと算定しております。

DCF法では、当社の2024年9月期から2026年9月期までの3期分の事業計画における将来の収益や投資計画等に基づき、当社が2024年9月期以降に創出すると見込まれるフリー・キャッシュ・フローを、一定の割引率で現在価値に割引いて当社の株式価値を算定し、当社株式の1株当たり株式価値の範囲を872円から1,177円と算定しております。割引率（加重平均資本コスト）は7.9%～10.6%を採用しております。また、継続価値の算定にあたっては、永久成長率法を採用し、永久成長率法では成長率を0.0%～1.0%としております。

E YがDCF法による算定の前提とした当社の事業計画に基づく財務予測は以下のとおりであり、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、会員事業においては集合住宅向けサービスの会員数の継続的な増加に加えて、戸建住宅向けサービスの拡充による増収増益を見込んでおり、保証事業においては延長保証サービスの会員数の増加と住宅設備関連のコールセンター等のBPO事業の拡充による増収増益を見込んでおり、その結果として、2026年9月期には、2025年9月期に比べて営業利益の大幅な増益となることを見込まれております。また、2025年9月期以降、会員事業及び保証事業における会員数の増加に伴う前受収益の増加を見込んでおり、2025年9月期には、2024年9月期に比べてフリー・キャッシュ・フローが大幅に増加することが見込まれております。

なお、当該事業計画は新たに策定した中期経営計画に基づくものであり、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ません。

（単位：百万円）

	2024年9月期	2025年9月期	2026年9月期
売上高	18,342	20,619	24,566
営業利益	2,056	2,480	3,291
E B I T D A	2,497	2,935	3,585
フリー・キャッシュ・フロー	1,225	3,118	2,987

E Yは、当社株式の価値算定に際して、当社から提供を受けた情報及び一般に公開された情報等を原則としてそのまま採用し、採用したそれらの情報等が、全て正確かつ完全なものであることを前提としており、独自にそれらの正確性及び完全性の検証を行っていません。また、当社とその関係会社の資産又は負債（偶発債務を含みます。）について、個別の各資産、各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いません。加えて、当社の財務予測については当社の経営陣による現時点で可能な最善の予測と判断に基づき合理的に作成されたことを前提としております。E Yの株式価値算定は、2023年11月10日現在までに入手可能な上記情報等と経済条件を前提としたものであります。

本公開買付けの対象には、本新株予約権も含まれますが、当社は、本新株予約権買付価格に関しては、本公開買付価格（1,000円）と本新株予約権の当社株式1株当たりの行使価額（796円）との差額（204円）に当該本新株予約権の目的となる当社株式数（各新株予約権1個につき100株）を乗じた金額（20,400円）を基に算定されているものであるため、本公開買付けは、当社の本新株予約権者の皆様に対して本新株予約権に係る合理的な売却の機会を提供するものであると判断しております。

また、本新株予約権は、新株予約権発行要項で譲渡による本新株予約権の取得については当社取締役会の承認を要するものとされております。当社は、本新株予約権の譲渡が可能となるよう、2023年11月13日開催の取締役会において、本公開買付けの成立を条件として、本新株予約権者の皆様がその所有する本新株予約権を本公開買付けに応募することにより公開買付者らに対して譲渡することについて包括的に承認する旨の決議をいたしました。

なお、公開買付者らは本新株予約権買付価格を決定するに当たり本公開買付価格を基に算定していることから、当社は本新株予約権買付価格に関して第三者算定機関からの算定書は取得しておりません。

当社における独立した法律事務所からの助言

当社は、本公開買付けに係る当社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、2023年9月12日、公開買付関係者等から独立したリーガル・アドバイザーとして創・佐藤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当社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、創・佐藤法律事務所は、公開買付関係者等の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して重要な利害関係を有しておりません。また、本特別委員会において、創・佐藤法律事務所の独立性に問題がないことが確認されております。創・佐藤法律事務所の報酬は、時間単位の報酬のみとしており、本取引の成立等を条件とする成功報酬は採用しておりません。

本特別委員会は、当社が選任したリーガル・アドバイザーにつき、独立性及び専門性に問題がないことから、当社のリーガル・アドバイザーとして承認し、本特別委員会としても必要に応じて専門的助言を受けることができることを、第1回の本特別委員会において確認しております。

当社における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得

（ ）特別委員会の設置等の経緯

本取引がいわゆるマネジメント・バイアウト（MBO）の一環として行われるものであり、当社と、公開買付者らと応募契約を締結する榊原暢宏氏及び、本取引後も継続して当社の経営にあたること並びに本再出資を予定している若月光博氏との間にそれぞれ構造的な利益相反状態が生じ得ること等に鑑み、当社は、本取引の検討において、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の排除及び利益相反の回避の観点から、本公開買付けを含む本取引の公正性を担保するため、2023年9月12日付で、公開買付関係者等から独立した委員によって構成される本特別委員会を設置いたしました。当社は、公開買付関係者等から独立した立場で、当社の企業価値の向上及び当社の一般株主の皆様の利益の確保の観点から本取引に係る検討、交渉及び判断を行うための体制を構築するため、同日付で、公開買付関係者等から独立した当社のリーガル・アドバイザーとして創・佐藤法律事務所を、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EYを、それぞれ選任し、同法律事務所から受けた本取引に関する意思決定の過程、方法その他の本取引に関する意思決定にあたっての留意点等についての法的助言を踏まえ、公開買付関係者等から独立した立場で、当社の企業価値の向上及び当社の一般株主の皆様の利益の確保の観点から本取引に係る検討、交渉及び判断を行うための体制の構築を行い、本特別委員会の委員の候補となる当社の社外取締役及び社外取締役監査等委員について、公開買付関係者等からの独立性を有すること、及び本取引の成否に関して一般株主とは異なる重要な利害関係を有していないことに加え、委員としての適格性を有することを確認した上で、当社の社外取締役である岩村豊正氏及び濱地昭男氏並びに社外取締役監査等委員である大信田博之氏の3名を本特別委員会の委員として選定しております。岩村豊正氏は当社の社外取締役であり、公認会計士として財務会計に関する専門的な知見と経験を有することから、濱地昭男氏は当社の社外取締役であり、企業経営者としての豊富な経験や幅広い知見を有することから、大信田博之氏は当社の社外取締役監査等委員であり、株式価値算定に関する専門的な知見と経験を有することから、それぞれ本特別委員会の委員に選定しております。なお、当社は、当初からこの3名を本特別委員会の委員として選定しており、本特別委員会の委員を変更した事実はありません。

当社は、本特別委員会に対し、（a）本取引の目的の合理性（本取引が当社の企業価値の向上に資するか否かを含む。）に関する事項、（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妥当性を含む。）に関する事項、（c）本取引の手続の公正性（如何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。）に関する事項、（d）上記（a）ないし（c）を踏まえ、本取引は少数株主にとって不利益でないと考えられるか、（e）当社取締役会が本公開買付けに賛同し、当社の株主及び本新株予約権者に応募を推奨することの是非に関する意見、（f）その他、特別委員会の設置の趣旨に鑑み、本取引に関し、取締役会が必要と認めて諮問する事項（以下、総称して「本諮問事項」といいます。）を諮問し、これらの点について本答申書を当社取締役会に提出することを囑託いたしました。また、当社取締役会は、本取引に関する当社取締役会の意思決定は、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、特に特別委員会が本取引に関する取引条件を妥当でないと判断したときには、当社取締役会は当該取引条件による本取引に賛同しないものとするを決議するとともに、本特別委員会に対し、本特別委員会の権限として（a）当社とMBKパートナーズとの間での公正な交渉状況を確保するべく、MBKパートナーズとの交渉を当社の役職員、アドバイザー等が行う場合適時

にその状況の報告を受け、重要な局面で意見を述べ、指示や要請を行うこと、又は、本特別委員会が自らMBKパートナーズと交渉を行うこと等により、当社がMBKパートナーズとの間で行う本取引の取引条件に関する交渉過程に実質的に関与すること、(b) 当社のファイナンシャル・アドバイザー若しくはリーガル・アドバイザーを承認(事後承認を含む。)した上で、本諮問事項に関する答申を行うに際し、必要に応じ、当該アドバイザーから専門的助言を受けること、又は、独自のファイナンシャル・アドバイザー若しくはリーガル・アドバイザーを選任した上で当該アドバイザーから専門的助言を受けること(この場合の費用は当社が負担する。)及び(c) 本諮問事項に関する答申を行うに際し、必要に応じ、当社の役職員又はアドバイザーから本取引の検討及び判断に必要な情報を受領することについての権限を付与することを決議しております。

なお、本特別委員会の各委員に対しては、その職務の対価として、答申内容にかかわらず固定額の報酬を支払うものとされ、当該報酬には、本取引の成立を条件とする成功報酬は含まれておりません。

() 特別委員会における検討等の経緯

本特別委員会は、2023年9月22日より2023年11月10日までの間に合計10回開催され、本諮問事項についての協議及び検討を行いました。具体的には、まず、第1回の本特別委員会において、当社が選任したリーガル・アドバイザー、並びにファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関につき、いずれも独立性に問題がないことから、それぞれを当社のリーガル・アドバイザー、並びにファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関とすることについて承認いたしました。その上で、本特別委員会は、創・佐藤法律事務所から特別委員会の設置が求められる背景、特別委員会の役割等について説明を受け、本取引に関する意思決定の過程、方法その他の本取引に関する意思決定にあたっての留意点等についての法的助言を踏まえ、本取引において手続の公正性を確保するために講じるべき措置について検討を行っております。また、MBKパートナーズとの交渉過程への関与方針として、原則として直接の交渉は当社及び当社のファイナンシャル・アドバイザーであるEYが窓口として行うことを確認しております。その上で、本特別委員会は、当社から当社の経営状況、認識している経営課題、市場環境、企業価値向上の観点から本取引を実行する意義、本取引により上場廃止となることで懸念される事項の有無、本取引実行後の当社の経営方針、資本政策、ガバナンス体制、本取引に代わる施策の可能性を含めての本取引を前提としない場合の企業継続に関する見通し、並びに業績・財務状況及び事業計画等について説明を受けるとともに、これらに関する質疑応答を行いました。また、MBKパートナーズからは、当社へ本取引の提案を行った背景、当社の経営環境、経営課題、本取引後の成長戦略や経営方針とそれらの具体的な施策とそのため非公開化を必要とする理由、本取引におけるメリット・デメリット、近時の当社株式に対する市場からの評価についての考え、本取引のスキーム(当社の株主との応募契約等の締結予定等を含みます。)、本取引における手続・諸条件等について確認及び質疑応答を行いました。

また、本特別委員会は、当社が新たに事業計画を作成するにあたり、事業計画案の内容及び重要な前提条件等について説明を受けるとともに、最終的な事業計画の内容、重要な前提条件及び作成経緯等について合理性を確認し、承認しております。その上で、上記「当社における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得」に記載のとおり、EYは、当該事業計画を前提として当社株式の価値算定を実施しておりますが、本特別委員会は、当社から当社の事業計画の内容、また、EYから株式価値算定の内容(DCF法による算定の前提(永久成長率及び割引率(WACC))を含みます。)、方法等)、近時の他のマネジメント・バイアウト(MBO)事例のプレミアム分析、及び本公開買付価格の交渉状況等について説明を受け、その内容や当該算定の重要な前提等について質疑応答を行っております。また、上記「1. 本株式併合の目的」に記載のとおり、当社が、2023年10月13日にMBKパートナーズから、本公開買付価格を1株当たり850円とする旨の提案を受領して以降、本特別委員会は、第三者算定機関であるEYによる当社株式の株式価値の算定結果やMBKパートナーズとの交渉方針等を含めた財務的な助言及び創・佐藤法律事務所からの本取引における手続の公正性を確保するための対応についてのガイダンスその他の法的助言等を踏まえ、MBKパートナーズの影響を排除した公正な手続によって、本公開買付価格の検討を重ね、複数回にわたり直接又はEYを通じて間接的にMBKパートナーズとの交渉を主体的に行いました。かかる交渉を行った結果、本特別委員会は、計4回、当初提案から17.6%の価格の引き上げを実現しております。さらに、本特別委員会は、当社が公表又は提出予定の本公開買付けに係るプレスリリースのドラフトの内容について説明を受け、充実した情報開示がなされる予定であることを確認しております。

() 特別委員会における判断内容

本特別委員会は、上記のとおり本諮問事項について慎重に協議及び検討を重ねた結果、2023年11月13日付で、当社取締役会に対し、委員全員の一致で、大要以下を内容とする本答申書を提出しております。

1. 答申内容

- (1) 本取引は、当社の企業価値の向上に資するものであり、本取引の目的は合理的なものである。
- (2) 本取引の取引条件(本取引の実施方法や本公開買付価格を含む。)は妥当であると考えられる。
- (3) 本取引において、公正な手続を通じた当社の少数株主の利益への十分な配慮がなされているものと認められる。
- (4) 上記第1号から第3号を踏まえ、本取引は当社の少数株主にとって不利益でないと考えられる。
- (5) 本公開買付けについて当社取締役会が賛同意見を表明することは妥当であり、また当社の株主及び本新株予約権者に対して応募を推奨することは妥当である。

2. 答申の理由

(1) 本取引が、当社の企業価値の向上に資するものであり、本取引の目的は合理的なものであると考える理由

以下の各事情に鑑みれば、本取引は当社の企業価値の向上に資するものであり、本取引の目的は合理的なものであると考える。

2023年10月13日に提出された本公開買付けを通じて当社の株式を非公開化することに関する正式な意向を表明する提案書、2023年10月31日に提出された本公開買付価格を1,000円とする旨が記載された提案書、及び2023年10月30日に開催された第8回の本特別委員会にて実施したMBKパートナーズの役員との質疑において得た回答を踏まえると、公開買付者らの本取引の意義に係る認識について、本特別委員会としても異存はない。

2023年10月4日に開催された第3回の本特別委員会にて実施した当社役員に対するヒアリングにおいて得た回答等を踏まえると、当社の事業内容と経営環境・経営課題は(i)会員事業においては、集合住宅向けサービスの更なる市場浸透を図るのみならず、生活トラブル解決サービスの新たな販売パートナーとして、戸建住宅市場へのアプローチを可能とする提携先の開拓を加速することが必要であること、(ii)当社グループの保証事業を担うジャパンワランティサポート株式会社が提供する住宅設備の延長保証サービスは、リフォーム市場の規模拡大を背景としたホームセンター・家電量販店等からの会員獲得に加えて、住宅メーカーを販売パートナーとする新築市場における当社グループのプレゼンス向上が必要であること、(iii)当社グループの保険事業を担うジャパン少額短期保険株式会社については家財保険の被保険者数の増加や新商品の開発・販売、レスキュー損害保険株式会社については団体契約による効率的な被保険者の獲得等、大型案件の開発が必要であること、(iv)当社グループが提供するサービスをより強固なものにするため、お客様からの「お困りごと」を承るコンタクトセンターと生活トラブル解決に携わる施工パートナーのサービス品質を常に向上し、皆様にご愛顧いただけるサービスの提供が必要であり、また、社会環境の変化に伴う様々なニーズに応えられるよう、パートナーシップを活かしてサービスコンテンツを拡充することに加え、効果的なサービスインフラネットワークの構築が必要であること、(v)多くのサービスメニューに対応するべく、複雑・多様化した業務を見直し、システム化を進めることで、業務効率化・迅速化を推進し、今後の事業拡大を支える体制を構築することが必要であること、(vi)今後の持続的な成長並びに中長期的な企業価値の向上を目指し、パートナーシップの拡大やM&A等の多様な戦略を用いて、新たな事業を創出するとともに、最小の組織・資源で最大価値を発揮できるよう、経営効率を見据えた事業ポートフォリオの強化を図っていくことが必要であること、() 今後、当社グループが成長していくためには、お客様満足度をさらに向上させるとともに、管理部門等において事業の安定した成長を支えられるよう、中間層から経営層まで、次世代につながる人材を育成する必要があるとのことであり、これについて本特別委員会としても違和感はない。

当社は、これらの課題に取り組み、今まで以上の顧客接点の拡大を実現していくため、当社の機能・体制を補完し、強化できる第三者との提携が必要であると考えに至り、また、当社の機能・体制強化が必要と考えているところ、本取引が成立した際には、MBKパートナーズの豊富な人材ネットワークにより必要な人材の供給を受けることが可能となること、そのビジネスネットワークにより多くの顧客・パートナー開拓の可能性があること、業務効率化ノウハウを活かした当社業務の効率化・システム投資及びM&Aや事業開発を含む事業ポートフォリオの強化におけるサポートを期待できるとのことであった。当社は、かかる公開買付者らの提示するシナジー・成長戦略のための施策を慎重に検討し、かかる施策はMBKパートナーズの有する経営資源を活用して当社の成長を図ることができ、当社の企業価値の向上に資するものであると判断したとのことであり、本特別委員会としても、かかる判断に違和感はない。

さらに、本特別委員会においても、2023年10月13日付の意向表明書に記載されたMBKパートナーズが提示する施策等について、2023年10月30日に開催された第8回の本特別委員会にて実施したMBKパートナーズとの質疑における同社の説明や特別委員会及び当社のアドバイザーからの質問に対する回答の内容を踏まえ、慎重な検討を行ったが、MBKパートナーズが提示する提案内容は当社の経営課題に対するアプローチとして概ね首肯し得るものであり、その実現可能性も相応に認められると考えられ、不合理な点は認められなかった。

上記の施策の実施にあたっては、各事業の成長を加速させていくためのかかる積極的な先行投資を考慮すると、短期的には当社グループの財務状況や業績の悪化をもたらすリスクがあり、当社が上場を維持したままかかる施策を実行した場合には、株価の下落や配当の減少等、当社の株主の皆様に対して多大な悪影響を与えてしまう可能性があると考えられる。このような状況下において、当社は、かかる悪影響のリスクを当社の一般株主が被ることを回避しつつ、かかる施策を速やかに実施し、中長期的な視点から当社グループの事業継続と企業価値の向上を図るものであって、本取引を実施するとの判断に不合理な点は認められない。当社は、本取引の実施による当社株式の非公開化のメリット・デメリットも検討し、非公開化によって迅速な意思決定、上場コストの削減といった効果が見込まれる反面、今後数年間において大規模な資金調達の見込みを必要と見込んでおらず、上場のメリットである社会的信用力による人材の確保及び取引先の拡大等については、当社がこれまで培ってきたブランド力や知名度を背景に事業活動を通じて獲得される部分も大きいから、デメリットは限定的であって、当社株式の非公開化によるメリットはデメリットを上回ると考えているとのことであり、本特別委員会としてもかかる判断に違和感はない。

(2) 本取引の取引条件(本取引の実施方法や本公開買付価格を含む。)は妥当であると考えられる理由

以下の各事情より本取引の取引条件は妥当であると考えられる。

当社は、実質的な協議・交渉をMBKパートナーズとの間で複数回にわたり繰り返し実施した。当該協議・交渉にあたっては、EYによる株式価値算定状況や同種事例のプレミアム水準、過去の当社株式の株価推移等の諸事情を総合的に

勘案して、公開買付関係者等から独立したメンバーで構成されている本特別委員会が、MBKパートナーズとの交渉過程に実質的に関与する形で行われている。かかる交渉の過程では、公開買付者ら側からの買付条件に係る提案に対し、都度、本特別委員会に対し、当社及び当社のアドバイザーによる提案内容の分析結果並びに回答方針及び回答案について説明が行われ、本特別委員会として、適宜、意見を表明し、本特別委員会の意見が適切に反映された上で、公開買付者ら側への回答が行われた。その結果、その交渉の結果として、最終的にMBKパートナーズの当初の提案から本公開買付価格につき150円の引上げを引き出している。

公開買付関係者等から独立したメンバーで構成されている本特別委員会が交渉過程に実質的に関与する一方、若月光博氏を含め、本取引に特別な利害関係を有する者は当社を代表して本取引を検討・交渉する取締役に含まれておらず、特別な利害関係を有する者が当社側に不当な影響を与えたことを推認させる事実は存在しない。

E Yは、市場株価法及びDCF法により当社株式1株当たりの株式価値の範囲を算定しているところ、算定手法の選択については同種案件に際しての株式価値の算定実務においても一般的に用いられる算定手法であり、本取引特有の事情等を勘案しても不合理な点は認められない。

本特別委員会において、当社の事業計画の合理性、とりわけ新たに策定された当社中期経営計画の内容、重要な前提条件及び作成経緯に関し、本特別委員会として当社に対して質問を行い、当社から説明及び回答を受けるなど、慎重に検討を行った。本特別委員会は、当社による上記説明及び回答を踏まえ、(i)従前の当社中期経営計画を発表されたのが2021年11月であるところ、必要に応じた見直しを行うことは、上場企業として自然であって、(ii)新たな当社中期経営計画の作成が本取引と関係のない通常の業務過程の中で行われたこと、及び従前の中期経営計画作成時点からの事業環境や当社の事業内容の変動を踏まえた新たな当社中期経営計画の内容について、いずれも一定の論拠が示されており、不合理な点がないこと等から、事業計画の内容、重要な前提条件及び作成経緯等について合理性を確認し、承認した。

当社が、第三者算定機関であるE Yから取得した株式価値算定書によれば、当社株式の1株当たりの株式価値は、市場株価法によると614円から703円、DCF法によると872円から1,177円とされている。本公開買付価格は、E Yから取得した株式価値算定書の市場株価法による算定結果の上限値を超える金額であり、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、レンジの中央値に近い水準の金額である。そして、本特別委員会は、E Yから株式価値算定に用いられた算定方法等について詳細な説明を受けるとともに、E Y及び当社に対して算定手法の選択や算定の基礎となる当社の事業計画に基づく財務予測を含む前提条件等に関する質疑応答を行った上で検討した結果、一般的な価値算定実務に照らして不合理な点は認められなかった。加えて、本公開買付価格(1,000円)は、本取引の公表予定日の前営業日(2023年11月10日)の東京証券取引所プライム市場における当社株式の終値646円に対して54.80%、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値614円に対して62.87%、同日までの過去3ヶ月間の終値の単純平均値681円に対して46.84%、同日までの過去6ヶ月間の終値の単純平均値703円に対して42.25%のプレミアムをそれぞれ加えた金額であり、経済産業省がM&A指針を公表した2019年6月28日以降に公表され、2023年10月末までに成立したマネジメント・バイアウト(MBO)事例47件におけるプレミアムの平均値(公表日の前営業日の終値に対して約40%、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値に対して約43%、同日までの過去3ヶ月間の終値の単純平均値に対して約47%、同日までの過去6ヶ月間の終値の単純平均値に対して約48%)と比較すると、本公開買付価格は、公表日の前営業日までの過去6ヶ月間の終値の単純平均値との関係で必ずしも高い水準とは評価できないものの、上記事例におけるプレミアムの分布を10%刻みで分析した結果、公表日の前営業日までの過去6ヶ月間の終値の単純平均値に対して、30%台と40%台のプレミアムを付与している事例が最も多く、本公開買付価格の公表日の前営業日までの過去6ヶ月間の終値の単純平均値に対するプレミアムはこの範囲内にあることから、本公開買付価格の妥当性が否定されるものではないと考えられる。

本公開買付けに応募しなかった少数株主が本公開買付けの後に実施される予定の非公開化の手続において交付される金銭の額は、本公開買付価格に株主が所有していた当社株式の数に乗じた価格と同一となるよう算定される予定である旨が、プレスリリース等で明示される予定である。

応募予定株主のうち榊原暢宏氏については再出資を予定していないことから、本取引においては株式の売り手としての立場のみを有するものであって、その点において、当社の一般株主と共通の利害関係を有していると考えられ、また、公開買付者らと重要な利害関係を有していない。公開買付者らが榊原暢宏氏との間で真摯な交渉により本公開買付価格での応募契約の締結に至ることは、本公開買付けの取引条件の公正さを裏付ける一事情となり得るものと考えられる。

本新株予約権買付価格に関しては、本公開買付価格と本新株予約権の当社株式1株当たりの行使価額との差額に当該本新株予約権の目的となる当社株式数(各新株予約権1個につき100株)を乗じた金額を基に算定されている。

本取引の実施方法について、少数株主の不利益となる点は見当たらない。

(3)本取引において、公正な手続を通じた当社の少数株主の利益への十分な配慮がなされているものと認められる理由以下の各事情より公正な手続を通じた当社の少数株主の利益への十分な配慮がなされていると考える。

当社は、当社取締役会の意思決定の公正性及び適正性を担保するために、外部のリーガル・アドバイザーとして創・佐藤法律事務所を選任し、本取引に対する当社取締役会の意思決定の過程及び方法その他の留意点に関する法的助言を受けており、本取引を構成する各取引においては、金融商品取引法、会社法その他の関係法令に抵触する手続は想定されていない。従って、本取引における手続の公正性の前提として、本取引の適法性は確保されている。

当社は、少数株主の利益保護の観点からその公正性を確保するための実質的な協議・交渉を公開買付者らとの間で複数回にわたり繰り返し実施した。当該協議・交渉にあたっては、E Yによる株式価値算定状況や同種事例のプレミアム

水準、過去の当社株式の株価推移等の諸事情を総合的に勘案して、公開買付関係者等から独立したメンバーで構成されている本特別委員会が、MBKパートナーズとの交渉過程に実質的に関与する形で行われている。かかる交渉の過程では、公開買付者らからの買付条件に係る提案に対し、都度、本特別委員会に対し、当社のファイナンシャル・アドバイザーによる提案内容の分析結果並びに回答方針及び回答案について説明が行われ、本特別委員会として、適宜、意見を表明し、本特別委員会の意見が適切に反映された上で、当社から公開買付者らへの回答が行われた。その結果、その交渉の結果として、最終的に公開買付者らの当初の提案から本公開買付価格につき150円の引き上げを実現している。

公開買付関係者等から独立したメンバーで構成されている本特別委員会が交渉過程に実質的に関与する一方、若月光博氏を含め、本取引に特別な利害関係を有する者は当社を代表して本取引を検討・交渉する取締役に含まれておらず、特別な利害関係を有する者が当社側に不当な影響を与えたことを推認させる事実は存在しない。

当社は、本取引に係る決定を行うに際しては、公開買付関係者等から独立したメンバーで構成されている本特別委員会の意見を最大限尊重することとしている。

当社が本取引について検討するにあたっては、公開買付関係者等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EY及びリーガル・アドバイザーである創・佐藤法律事務所から助言・意見等を得ながら、当社の企業価値の向上については株主共同の利益の観点から、本公開買付けにおける公開買付価格を始めとする本公開買付けの買付条件の妥当性及び本取引の一連の手の公正性といった点について慎重に検討及び協議を行っている。

当社は、公開買付関係者等から独立した第三者算定機関であるEYに当社株式の価値算定を依頼し、2023年11月10日付で株式価値算定書を取得した。

本取引に係る当社の取締役会における審議・決議においては、利害関係を有する取締役の影響が排除されており、公正性を害する事情は認められない。

本公開買付けに際して、公開買付者らは、いわゆるマジョリティ・オブ・マイノリティ条件を設定する予定はないとのことである。この点につき、公開買付者らは、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ているとのことである。本公開買付けにおいて、榊原暢宏氏、光通信等及び伊藤忠との応募契約に基づく応募株式の合計を分母から控除してマジョリティ・オブ・マイノリティ条件を設定とした場合について本特別委員会として試算した結果を踏まえると、本公開買付けにおいてマジョリティ・オブ・マイノリティ条件を設定すると、その成立を不安定なものにし、応募を希望する少数株主の利益に資さない可能性があるとの公開買付者らの見解も強ち不合理ではなく、一理あるものと考えられる。もっとも、公開買付者ら及び当社において、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を実施していることから、当社の少数株主の利益には十分な配慮がなされていると考えられる。

上記の事項に加えて、本取引に際して以下の公正性担保措置が実際に実施されているか、又は実施されることが予定されている。

(ア)公開買付者らと当社とは、当社が公開買付者ら以外の対抗的買収提案者と接触することを制限するような合意は一切行っていないこと。

(イ)本公開買付けの決済の完了後速やかに、公開買付者らが本公開買付けの成立により取得する株式数に応じて、株式併合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の開催を当社に要請することを予定しており、当社の株主に対して株式買取請求権又は価格決定申立権が確保されない手法は採用していないこと。

(ウ)公開買付期間が法令に定められた最短期間(20営業日)よりも長期である30営業日に設定される予定であり、本公開買付けに関して、当社の株主に本公開買付けに対する応募について適切な判断機会を確保していること。

(4)上記第(1)号から第(3)号を踏まえ、本取引は当社の少数株主にとって不利益でないと考えられる理由

本特別委員会の審議においてその他当社の少数株主に特段の悪影響を及ぼす事象は確認されておらず、上記第(1)号から第(3)号記載の事項等を踏まえて、本取引が当社の少数株主に及ぼす影響を慎重に検討した結果、本取引は当社の少数株主にとって不利益ではないと判断するに至った。

(5)本公開買付けについて当社取締役会が賛同意見を表明することは妥当であり、また当社の株主及び本新株予約権者に対して応募を推奨することは妥当であると考えられる理由

上記第(1)号から第(3)号記載の事項等及び上記第(4)号記載のとおり本取引が当社の少数株主にとって不利益でないと判断されることを踏まえ、慎重に検討した結果、当社が本公開買付けへの賛同意見を表明し、当社の株主及び本新株予約権者に対して応募推奨することは妥当であると判断するに至った。

当社における利害関係を有しない出席取締役(監査等委員である取締役を含む。)全員の承認

当社は、EYより取得した本株式価値算定書、創・佐藤法律事務所から得た法的助言、公開買付者らとの間で実施した複数回にわたる継続的な協議の内容及びその他の関連資料を踏まえつつ、本特別委員会(本特別委員会の構成及び具体的な活動内容等については、上記「当社における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得」をご参照ください。)から提出を受けた本答申書の内容を最大限に尊重しながら、本取引の諸条件について慎重に検討を行いました。

その結果、上記「1. 本株式併合の目的」に記載のとおり、当社取締役会は、本取引について、本公開買付けを含む本取引により当社の経営課題の解決という観点から当社の企業価値が向上すると見込まれるとともに、本株式価値算定書の算定結果、本公開買付け価格のプレミアム水準及びMBKパートナーズとの交渉過程等に照らし、本公開買付け価格及び本公開買付けに係るその他の諸条件は当社の株主の皆様にとって妥当であり、本公開買付けは、当社の株主の皆様に対して、当社株式に係る合理的な売却の機会を提供するものであると判断し、2023年11月13日開催の当社取締役会において、審議及び決議に参加した当社の取締役（取締役合計8名のうち、榊原暢宏氏、若月光博氏及び白石徳生氏を除く取締役5名（岩村豊正氏、瀧地昭男氏、澤田正勝氏、吉岡徹郎氏及び大信田博氏）。監査等委員である取締役を含む。）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、当社の株主の皆様に対して、本公開買付けへの応募を推奨することを決議いたしました。

また、本新株予約権の買付け価格は、本公開買付け価格（1,000円）と本新株予約権の当社株式1株当たりの行使価額（796円）との差額（204円）に当該本新株予約権の目的となる当社株式数（各新株予約権1個につき100株）を乗じた金額（20,400円）とし、本公開買付け価格を基に算定されていることから、本新株予約権者の皆様に対して、本公開買付けに応募することを推奨することを決議いたしました。

なお、上記取締役会には、当社の代表取締役である榊原暢宏氏は、公開買付者らと応募契約を締結することから、本取引に関して当社との間で利益相反関係が存在する可能性があるため、上記取締役会における審議及び決議には一切参加しておらず、また、当社の立場においてMBKパートナーズとの協議及び交渉には一切参加しておりません。また、当社の取締役である若月光博氏は、本公開買付け後に出資する予定があることから、本取引に関して当社との間で利益相反関係が存在する可能性があるため、上記取締役会における審議及び決議には一切参加しておらず、また、当社の立場においてMBKパートナーズ及び榊原暢宏氏との協議及び交渉には一切参加しておりません。なお、当社の取締役である白石徳生氏は、海外出張中のため上記取締役会に欠席しましたが、上記取締役会に先立ち、当該決議の内容につき説明を受け、これを承諾しており、また、当社とMBKパートナーズとの協議及び交渉の過程において反対の意見を表明しておりません。

本公開買付けの公正性を担保する客観的状況の確保

公開買付者らは、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が20営業日であるところ、30営業日に設定しております。このように公開買付け期間を法令に定められた最短期間より比較的長期に設定することにより、当社の株主及び本新株予約権者の皆様の本公開買付けに対する応募について適切な判断機会を確保するとともに、当社株式について公開買付者ら以外の者にも対抗的な買付け等を行う機会を確保し、これをもって本公開買付けの公正性を担保することを企図しているとのことです。

4. 本株式併合がその効力を生ずる日

2024年3月27日（予定）

以上