

公開買付説明書

2023年11月

MBKP Vega株式会社
MBKP Altair株式会社

(対象者：ジャパンベストレスキューシステム株式会社)

公開買付説明書

本説明書により行行公開買付けは、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。）第二章の二第一節の規定の適用を受けるものであり、本説明書は金融商品取引法第27条の9の規定により作成されたものであります。

【届出者の氏名又は名称】 / 1	MBKP Vega 株式会社
【届出者の住所又は所在地】	東京都千代田区永田町二丁目10番3号
【最寄りの連絡場所】	東京都千代田区永田町二丁目10番3号
【電話番号】	03-4550-6600
【事務連絡者氏名】	野中 多聞
【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。
[届出者の氏名又は名称] / 2	MBKP Altair 株式会社
[届出者の住所又は所在地]	東京都千代田区永田町二丁目10番3号
[最寄りの連絡場所]	東京都千代田区永田町二丁目10番3号
[電話番号]	03-4550-6600
[事務連絡者氏名]	野中 多聞
[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】	MBKP Vega 株式会社 (東京都千代田区永田町二丁目10番3号) MBKP Altair 株式会社 (東京都千代田区永田町二丁目10番3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、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。）を総称して又は個別にいいます。また、これらの者を総称して「公開買付者ら」ということがあります。

(注2) 本書中の「対象者」とは、ジャパンベストレスキューシステム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) 本書中の「株券等」とは、株式及び新株予約権に係る権利をいいます。

- (注8) 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。
- (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「本公開買付け」とは、本書提出に係る公開買付けをいいます。

目 次

	頁
第1 公開買付要項	1
1. 対象者名	1
2. 買付け等をする株券等の種類	1
3. 買付け等の目的	1
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	28
5. 買付け等を行った後における株券等所有割合	32
6. 株券等の取得に関する許可等	32
7. 応募及び契約の解除の方法	33
8. 買付け等に要する資金	36
9. 買付け等の対価とする有価証券の発行者の状況	38
10. 決済の方法	39
11. その他買付け等の条件及び方法	39
第2 公開買付者の状況	41
1. 会社の場合	41
2. 会社以外の団体の場合	43
3. 個人の場合	43
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	44
1. 株券等の所有状況	44
2. 株券等の取引状況	47
3. 当該株券等に関して締結されている重要な契約	47
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	47
第4 公開買付者と対象者との取引等	48
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	48
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	48
第5 対象者の状況	49
1. 最近3年間の損益状況等	49
2. 株価の状況	49
3. 株主の状況	49
4. 継続開示会社たる対象者に関する事項	50
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	51
6. その他	51
対象者に係る主要な経営指標等の推移	52

第1【公開買付要項】

1【対象者名】

ジャパンベストレスキューシステム株式会社

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

2018年2月9日開催の対象者取締役会の決議に基づき発行された第5回新株予約権（以下「本新株予約権」といいます。）（行使期間は2021年1月1日から2025年2月27日まで）

3【買付け等の目的】

- (1) 本公開買付けの概要

公開買付者らは、いずれも、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2023年10月下旬に設立された株式会社であり、株式会社東京証券取引所（以下「東京証券取引所」といいます。）プライム市場及び株式会社名古屋証券取引所（以下「名古屋証券取引所」といいます。）プレミアム市場に上場している対象者の株券等を取得及び所有することにより、対象者を非公開化することを目的とした一連の取引（以下「本取引」といいます。）を実施し、その後対象者の事業を支配及び管理することを主たる目的としております（注1）。本書提出日現在、Vegaは対象者の普通株式（以下「対象者株式」といいます。）を1株（所有割合（注2）：0.00%）所有しておりますが、本新株予約権は所有しておりません。また、本書提出日現在、Altairは対象者株式及び本新株予約権のいずれも所有しておりません。

本公開買付けは、いわゆるマネジメント・バイアウト（MBO）（注3）の一環として、対象者取締役会の賛同のもと、友好的に対象者株式（但し、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、本書提出日現在Vegaが所有する対象者株式1株及び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ために実施されます。また、対象者の代表取締役である榊原暢宏氏（以下「榊原氏」といいます。）は、2023年12月下旬に開催予定の対象者の第27回定時株主総会（以下「本定時株主総会」といいます。）の終結時をもって対象者の代表取締役の地位を辞任し取締役からも退任する予定であり、現時点において榊原氏が対象者の取締役に再任される予定はありませんが、対象者の取締役の若月光博氏（所有株式数：127,500株（注4）、所有割合：0.38%、以下「若月氏」といいます。）は本取引後も継続して対象者の経営にあたることを予定しており、本吸収合併（以下において定義します。詳細につきましては下記「IV. 本取引の実施後」の「① 本吸収合併（2024年5月頃（予定））」をご参照ください。）後、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（以下「本再出資」といいます。）を予定しております。なお、下記「(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及び本取引後の経営方針」の「③ 対象者における意思決定の過程及び理由」の「(iii) 対象者の意思決定の過程、理由及び内容」のとおり、公開買付者らは、本再出資については、公開買付価格の均一性規制（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おります。若月氏による本再出資の詳細につきましては下記「IV. 本取引の実施後」の「② 本再出資（2024年5月頃（予定））」をご参照ください。

（注1） 本公開買付けにおいては、本取引及びその後の本吸収合併に際して必要な保険業法（平成7年法律第105号。その後の改正を含みます。）に基づく許認可等の取扱いを考慮して、単一の公開買付者による公開買付けを選択せず、公開買付者らによる共同公開買付けによって行うこととしております。但し、下記「IV. 本取引の実施後」の「① 本吸収合併（2024年5月頃（予定））」のとおり、公開買付者ら及び対象者は、本取引後に行う本吸収合併により、最終的に単一の法人となることを予定しております。

（注2） 「所有割合」とは、対象者が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「対象者決算短信」といいます。）に記載された2023年9月30日現在の対象者の発行済株式数（34,127,177株）から、対象者決算短信に記載された、同日現在対象者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、対象者から2023年9月30日現在残存し、本日現在行使可能と報告を受けた本新株予約権（6,900個）の目的となる対象者株式数（690,000株）を加算した数（33,487,948株、以下「潜在株式勘案後株式総数」といいます。）に対する割合（小数点以下第三位を四捨五入）をいいます。以下同じとします。

（注3） 「マネジメント・バイアウト（MBO）」とは、公開買付者が対象者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対象者の役員と利益を共通にするものである取引をいいます。公開買付者らは、対

象者の取締役である若月氏が本取引後も継続して対象者の経営にあたることを予定しており、また、若月氏が本再出資を行いますので、本取引が公開買付者らと若月氏が利益を共通にする取引であると考えております。

(注4) 若月氏が所有する本新株予約権(1,200個)の目的である対象者株式数(120,000株、所有割合:0.36%)を含みます。また、若月氏は、対象者の役員持株会を通じた持分として280株(持分としての株式数の計算上生じた小数点以下を切り捨てた株式数)に相当する対象者株式を間接的に所有しておりますが、当該株式数は、若月氏が直接に所有するものではないため、上記の若月氏の所有株式数(127,500株)には含めておりません。

本取引は、本公開買付け及び本公開買付けが成立した場合であって、公開買付者らが本公開買付けにおいて、対象者株式及び本新株予約権の全てを取得できなかった場合に対象者が行う株式併合(以下「本株式併合」といいます。)を通じて、対象者の株主を公開買付者らのみとすることから構成され、最終的に、公開買付者らが対象者を非公開化して対象者の株主を公開買付者らのみとすることを企図しております。なお、本株式併合の詳細につきましては下記「(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)」をご参照ください。

本取引後に、公開買付者ら及び対象者は、Vegaを吸収合併存続会社、対象者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(以下、総称して「本吸収合併」といいます。)を順次行うことを予定しております。本吸収合併の詳細につきましては下記「IV.本取引の実施後」の「①本吸収合併(2024年5月頃(予定))」をご参照ください。

本公開買付けに際し、公開買付者らは、榑原氏、光通信等(以下において定義します。以下同じです。)及び伊藤忠商事株式会社(以下「伊藤忠」といいます。)との間で、榑原氏、光通信等及び伊藤忠がそれぞれ所有し又は処分権を有する対象者株式の全て(合計で17,956,818株、所有割合:53.62%(以下「本応募株式」といいます。))について本公開買付けに応募する旨の合意をしております。具体的には、2023年11月13日付で、対象者の第1位の大株主(2023年11月13日現在)である榑原氏(所有株式数:9,564,699株(注5)、所有割合:28.56%(以下「本応募株式(榑原氏)」)といいます。))との間で、直接所有する対象者株式の全てについて本公開買付けに応募する旨の契約(以下「本応募契約(榑原氏)」)を締結しております。また、公開買付者らは、2023年11月13日付で、対象者の第4位の大株主(2023年11月13日現在)である株式会社UH Partners 2(所有株式数:2,298,200株、所有割合:6.86%、以下「UH Partners 2」といいます。))、対象者の第5位の大株主(2023年11月13日現在)である光通信株式会社(所有株式数:2,277,000株、所有割合:6.80%、以下「光通信」といいます。なお、同社は、三井住友信託銀行株式会社との間の2020年3月2日付特定包括信託契約に基づき、別途、対象者株式1,000,000株(所有割合:2.99%、以下「本信託株式」といいます。))の処分権を有しておりますが、本公開買付けの公開買付期間中に、当該特定包括信託契約は終了し、本信託株式が同銀行から払い出されることにより、光通信が本信託株式の全てを所有することになる予定とのことです。))及び対象者の第6位の大株主(2023年11月13日現在)である株式会社エスアイエル(所有株式数:1,798,719株、所有割合:5.37%、以下「エスアイエル」といいます。UH Partners 2、光通信及びエスアイエルを総称して「光通信等」といいます。))との間で、光通信等が所有し又は処分権を有する対象者株式(光通信等が所有し又は処分権を有する株式数の合計:7,373,919株、所有割合の合計:22.02%(以下「本応募株式(光通信等)」)といいます。))の全てについて本公開買付けに応募する旨の契約(以下「本応募契約(光通信等)」)を締結しております。さらに、公開買付者らは、2023年11月13日付で、対象者の第7位の大株主(2023年9月30日現在)である伊藤忠(所有株式数:1,018,200株、所有割合:3.04%(以下「本応募株式(伊藤忠)」)といいます。))との間で、所有する対象者株式の全てについて本公開買付けに応募する旨の契約(以下「本応募契約(伊藤忠)」)を締結しております。

(注5) 榑原氏は、対象者の役員持株会を通じた持分として53株(持分としての株式数の計算上生じた小数点以下を切り捨てた株式数)に相当する対象者株式を間接的に所有しておりますが、当該株式数は、榑原氏が直接に所有するものではないため、上記の榑原氏の所有株式数(9,564,699株)には含めておらず、本応募株式(榑原氏)にも含まれておりません。

なお、本応募契約(榑原氏)、本応募契約(光通信等)及び本応募契約(伊藤忠)の詳細につきましては下記「(6)本公開買付けに関する重要な合意に関する事項」の「①本応募契約(榑原氏)」、同「②本応募契約(光通信等)」及び同「③本応募契約(伊藤忠)」をそれぞれご参照ください。

本公開買付けにおいては、公開買付者らは、買付予定数の下限(注6)を22,325,299株(所有割合:66.67%)としており、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に満たない場合には、公開買付者らは、応募株券等の全部の買付け等を行いません。一方、本公開買付けにおい

ては、対象者の非公開化を企図しているため、買付予定数の上限を設定しておらず、応募株券等の数の合計が買付予定数の下限（22,325,299株）以上の場合、公開買付者らは、応募株券等の全部の買付け等を行います。

（注6） 本公開買付けにおける買付予定数の下限（22,325,299株、所有割合：66.67%）は、潜在株式勘案後株式総数（33,487,948株）に係る議決権の数（334,879個）の3分の2以上となる議決権の数（223,253個（1個未満を切上げ））に、対象者の単元株式数である100株を乗じた株式数からVegaが所有する対象者株式1株を減じた株式数（22,325,299株）に設定しております。なお、当該下限は、公開買付者らが、本取引において対象者を非公開化することを目的としているところ、本公開買付けが成立したものの、本公開買付けにより対象者株式（但し、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、本書提出日現在Vegaが所有する対象者株式1株及び対象者が所有する自己株式を除きます。）の全てを取得できず、本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らが合計で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。

公開買付者らは、下記「8 買付け等に要する資金」の「(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」の「③ 届出日以降に借入れを予定している資金」及び「④ その他資金調達方法」に記載のとおり、本公開買付けが成立した場合、本公開買付けに係る決済に要する資金を、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「本決済資金借入れ」といいます。）及びMBKファンドからの出資（以下「本出資」といいます。）により賄うことを予定しており、本公開買付けの成立等を条件として、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。）の、遅くとも2営業日前までに本出資を受け、前営業日までに本決済資金借入れを受けることを予定しております。

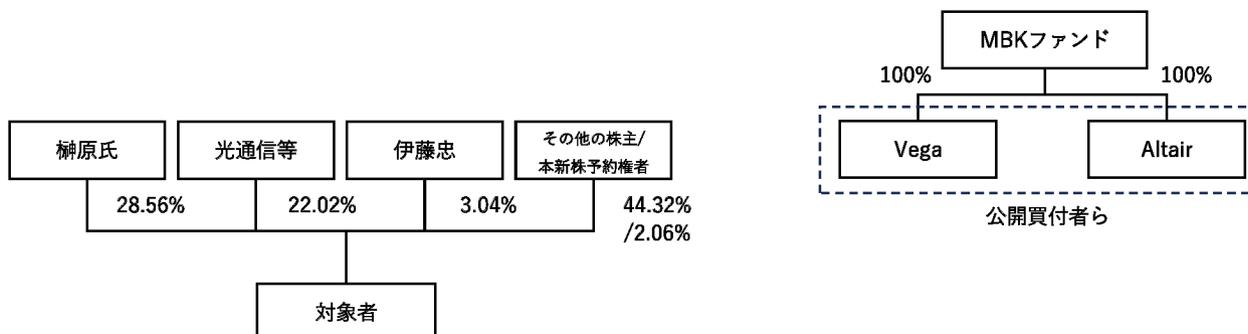
また、公開買付者らは、下記「(4) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買取に関する事項）」に記載のとおり、本公開買付けにおいて、対象者株式（但し、本新株予約権の行使により交付される対象者株式を含み、本書提出日現在Vegaが所有する対象者株式1株及び対象者が所有する自己株式を除きます。）及び本新株予約権の全てを取得できなかった場合には、対象者に対し、本取引の一環として本株式併合の手続の実行を要請する予定ですが、本株式併合により生じる端数の合計額に相当する対象者株式の取得に係る資金については、三菱UFJ銀行からの借入れ（以下「端数買取資金借入れ」といいます。）により賄うことを予定しております。

本決済資金借入れ及び端数買取資金借入れの詳細は、三菱UFJ銀行と別途協議の上、当該借入れに係る融資契約において定めることとされておりますが、当該借入れに係る融資契約では、本書の添付書類である融資証明書に記載されている貸付実行条件及び一定の財務制限条項等の同種の融資契約に通常定められる契約条件が規定される予定であり、公開買付者らの発行済株式の全部及び公開買付者らが本公開買付けにより取得する対象者株式その他公開買付者らの一定の資産等が担保に供されることが予定されております。本決済資金借入れ及び端数買取資金借入れ並びにこれらに係る担保に供される資産等の詳細は、「8 買付け等に要する資金」の「(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」の「③ 届出日以降に借入れを予定している資金」をご参照ください。

なお、現在想定されている本取引並びにその後の本吸収合併及び本再出資の概要は、大要以下のとおりとなります。

I. 本公開買付けの実施前

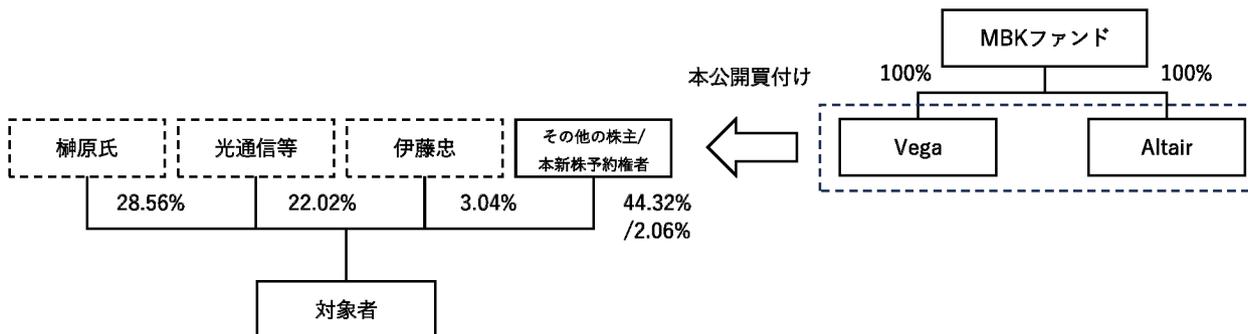
筆頭株主である榊原氏が9,564,699株（2023年11月13日現在、所有割合：28.56%）、光通信等が7,373,919株（2023年11月13日現在、所有割合：22.02%。光通信が、三井住友信託銀行株式会社との間の2020年3月2日付特定包括信託契約に基づき処分権を有する対象者株式1,000,000株（所有割合：2.99%）を含みます。以下、光通信等について同じ。）、伊藤忠が1,018,200株（2023年9月30日現在、所有割合：3.04%）、その他の株主が14,841,130株（所有割合：44.32%）、本新株予約権の所有者（以下「本新株予約権者」といいます。）が本新株予約権6,900個（本新株予約権の目的である対象者株式数690,000株、所有割合：2.06%）を所有。



II. 本公開買付け（2023年11月14日～同年12月26日（予定））

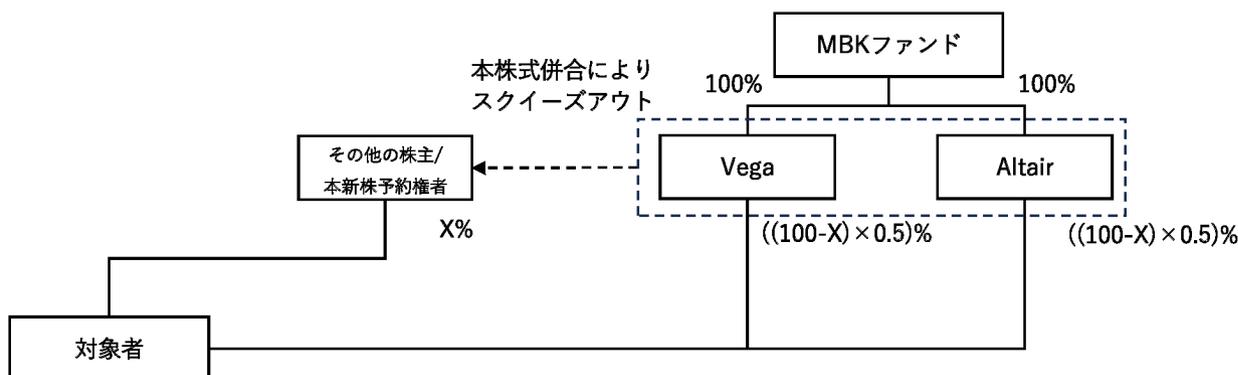
公開買付者らは、Vegaが所有する対象者株式1株及び対象者が所有する自己株式を除く対象者株式及び本新株予約権の全てを対象に本公開買付けを実施（対象者株式1株当たりの買付け等の価格（以下「本公開買付け価格」といいます。）は1,000円、本新株予約権1個当たりの買付け等の価格（以下「本新株予約権買付け価格」といいます。）は20,400円）。

なお、公開買付者らは、MBKファンドから、遅くとも本決済開始日の2営業日前までに金16,145,000千円の出資を受けることを予定。当該出資の詳細は、「8 買付け等に要する資金」の「(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」の「④ その他資金調達方法」を参照。



III. 本株式併合（2024年3月頃（予定））

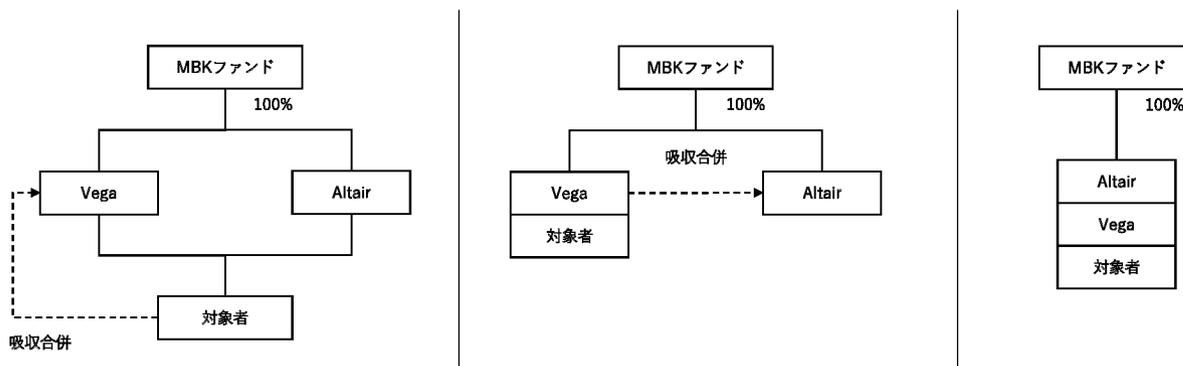
公開買付者らは、本公開買付けにおいて、対象者株式及び本新株予約権の全てを取得できなかった場合には、本公開買付けの成立後、対象者に対して本株式併合の手続の実行を要請し、対象者の株主を公開買付者らのみとするための一連の手続を実施。



IV. 本取引の実施後

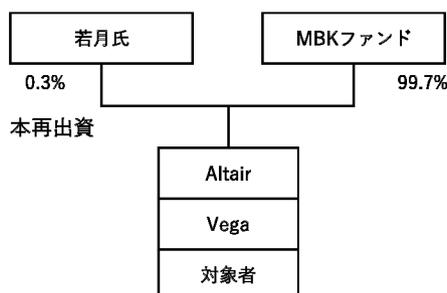
① 本吸収合併（2024年5月頃（予定））

- 本取引の実施後に、公開買付者ら及び対象者は、Vegaを吸収合併存続会社、対象者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順次行うことを予定。



② 本再出資（2024年5月頃（予定））

- 本吸収合併後に、若月氏は、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予定。
- 本再出資後のAltairに対する出資割合は、本取引後に想定される若月氏の対象者の経営に対する関与の程度、本再出資に関する若月氏の意向等を考慮して、MBKファンドが概ね99.7%（種類株式による出資）、若月氏が概ね0.3%（普通株式による出資）となる予定。



対象者が2023年11月13日に公表した「MB0の実施及び応募の推奨に関するお知らせ」（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、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する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。

かかる対象者の取締役会の決議の詳細については、対象者プレスリリース及び下記「(3) 買付け等の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

「④ 対象者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。

(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及び本取引後の経営方針

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、並びに本取引後の経営方針は、以下のとおりです。なお、以下の記載のうち対象者に関連する部分の記述は、対象者からの説明及び対象者プレスリリースの記載に基づいて記載しております。

① 本公開買付けの背景等

対象者プレスリリースによれば、対象者グループは、本書提出日現在、対象者、子会社3社及び関連会社7社（以下、総称して「対象者グループ」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いるとのことです。

対象者は、1994年に、創業者で本書提出日現在も代表取締役である榎原氏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年に対象者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たとのことです。対象者は、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たとのことです。対象者は、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、現在に至るとのことです。

本書提出日現在、対象者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いるとのことです。対象者グループは、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、対象者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いるとのことです。また、対象者グループは、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っているとのことです。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タッフをフォローするとのことです。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いるとのことです。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いるとのことです。

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とのことです。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いるとのことです。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」等を提供しているとのことです。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日提供しているとのことです。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いるとのことです。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うとのことです。

保証事業は、対象者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とのことです。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」等を提供しているとのことです。

保険事業は、対象者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とのことです。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いるとのことです。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」等を提供しているとのことです。

対象者グループは、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いるとのことです。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・資源で最大価値を発揮し、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いくとのことです。

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いくとのことです。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いくとのことです。

業務戦略については、対象者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いくとのことです。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いくとのことです。

対象者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いるとのことです。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、対象者グループの営業面では追い風となる機会でもあるとのことです。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いるとのことです。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るとのことです。こうした経営環境を背景として、対象者グループでは以下の経営課題に対処すべきと考えているとのことです。

(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いるとのことです。

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対象者グループのプレゼンス向上が必要と認識しているとのことです。

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いるとのことです。

(b) サービスの品質向上とコンテンツ拡充

対象者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いるとのことです。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いるとのことです。

(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いるとのことです。

(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いるとのことです。当該課題に対して、対象者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いるとのことです。

(e) 次世代につながる人材の育成

今後、対象者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いるとのことです。

このような経営環境の中、対象者は、上記の経営課題の中で対象者の更なる成長及び企業価値向上を実現するためには、対象者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ったとのことです。榊原氏は、その所有する対象者株式を売却するとともに、対象者株式を売却する際には対象者取締役から退任する意向を有しており、2020年8月頃、対象者の企業価値向上に資するパートナーに対してであれば、榊原氏が所有する対象者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、対象者は、2020年9月に、資本パートナーの候補の検討を開始したとのことです。対象者は、榊原氏が所有する対象者株式の売却や対象者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、対象者役員の人脈や銀行・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たとのことです。

② 公開買付者らと対象者、榊原氏、光通信等及び伊藤忠との協議、公開買付者らによる意思決定の過程

MBKファンドは、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つです。MBKパートナーズは、2005年3月に設立された、日本、中華人民共和国（以下「中国」といいます。）及び大韓民国（以下「韓国」といいます。）の東アジア3カ国でのプライベート・エクイティ投資に特化した独立系プライベート・エクイティ・ファームです。グローバルの企業、銀行、金融機関、ファミリー・オフィス、公的年金、財団、政府系ファンド、ファンド・オブ・ファンズなどの機関投資家を主とする投資家の支援を得て、本書提出日現在、約266億米ドルの運用金額を有し、小売／消費財、通信／メディア／テクノロジー、金融サービス及びヘルスケアの分野を中心に大企業から中堅企業までを対象として投資を行っており、投資後においては、投資先企業に対して企業価値の最大化のための経営支援を積極的に行っております。2005年3月の設立以来、東アジア諸国において70件の投資実績を有し、そのうち日本においては弥生株式会社、株式会社ユー・エス・ジェイ、株式会社インボイス、株式会社コメダ、TASAKI株式会社（旧田崎真珠株式会社）、株式会社アコーディア・ゴルフ、黒田電気株式会社、ゴディバジャパン株式会社、株式会社ツクイホールディングス、EPSホールディングス株式会社及び株式会社SOYOKAZE（旧株式会社ユニマット リタイアメント・コミュニティ）等、12社・15件の投資実績があります。投資実行後においては、個社ごとのバリューアップテーマに対して経営陣とともに中長期的に取り組んだ結果、売上高及び収益力の増加を実現しております。

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、特に成長性を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おりました。MBKパートナーズは、2023年3月上旬以降、対象者から本取引に関する打診を受け、対象者の成長性・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、榊原氏をはじめとする対象者の役員ととの間で、複数回にわたり本取引に関する協議を実施いたしました。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いたしました。なお、榊原氏はMBKパートナーズとの協議開始時より、その所有する対象者株式を売却するとともに、対象者株式を売却する際には対象者取締役から退任する意向を表明していました。

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、①既存事業のクロスセルの体制の拡充、②インセンティブ制度の見直し、③コールセンター体制を含めたオペレーションの効率化、④会員事業における戸建会員の獲得、⑤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、⑥保険事業における外販の拡大、⑦買収・提携による新規事業の開拓に注力していくことが、対象者の企業価値向上に資するものとの認識に至りました。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りました。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で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りました。

その後、MBKパートナーズは、2023年7月中旬に、対象者よりMBKパートナーズとの検討を進めたい旨連絡を受け、榊原氏及び対象者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、榊原氏に対して、榊原氏が所有する対象者株式の譲受けを含む対象者の非公開化の提案を行い、対象者に対しても、榊原氏への提案内容を共有いたしました。MBKパートナーズは、引き続き、2023年8月中旬に対象者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、対象者に対して、対象者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、改めて対象者の非公開化の提案を行いました（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、榊原氏との間で、本取引に関して榊原氏がMBKパートナーズに独占交渉権を付与する旨のExclusivity Letterを締結いたしました。

なお、MBKパートナーズと対象者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、榊原氏を除けば社外取締役でも監査等委員でもない唯一の対象者の取締役であり、これまでの対象者の経営を榊原氏とともに支えられてきた若月氏が本取引後も対象者の経営に関与することが適切であると考え、対象者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、若月氏が本取引後も対象者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いたしました。MBKパートナーズとしては、かかる出資は、対象者の役職員、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対象者の企業価値向上に資するものであり、マネジメント・バイアウト（MBO）の方法により対象者を非公開化した後、若月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、対象者及び若月氏に対しては、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、若月氏から、2023年8月23日に、本取引後も継続して対象者の経営にあたること及び本再出資を行うことに応諾する意向の表明を受けております。

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、対象者、榊原氏及び若月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、対象者、榊原氏及び若月氏のほか、光通信等及び伊藤忠（以下、これらを総称して「公開買付関係者等」といいます。）からも独立しております。）、2023年9月上旬から2023年10月下旬まで、対象者及び榊原氏より開示を受けた情報や公開情報に基づき、対象者に対する事業・財務・税務・法務等に関するデュー・ディリジェンスや対象者経営陣との面談を実施しこ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まいりました。

当該検討の結果、MBKパートナーズは、対象者を非公開化した上で、下記「④ 本公開買付け及び本取引後の経営方針」の各種施策を実施することこそが、対象者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りました。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、対象者に対して、公開買付者らによる対象者の非公開化を提案するとともに、対象者株式の価値総額を279億円とし、本公開買付価格を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対象者株式の終値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）と本新株予約権の対象者株式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対象者株式数（各新株予約権1個につき100株）を乗じた金額）とすることを提案いたしました。しかし、MBKパートナーズは、同月14日、対象者より、本公開買付価格は対象者株式の公正価値を十分に反映した水準とは言えず、対象者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ました。これを受けて、MBKパートナーズは、同月20日、対象者に対して、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対象者株式の終値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）と本新株予約権の対象者株式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対象者株式数（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いました。しかし、MBKパートナーズは、同月20日、対象者より、本公開買付価格は対象者株式の公正価値を十分に反映した水準とは言えず、対象者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ました。これを受けて、MBKパートナーズは、同月25日、対象者に対して、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対象者株式の終値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）と本新株予約権の対象者株式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対象者株式数（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いました。しかし、MBKパートナーズは、同月25日、対象者より、本公開買付価格は対象者株式の公正価値を十分に反映した水準とは言えず、対象者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ました。これを受けて、MBKパートナーズは、同月27日、対象者に対して、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対象者株式の終値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）と本新株予約権の対象者株式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対象者株式数（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いました。しかし、MBKパートナーズは、同月30日、対象者より、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ました。これを受けて、MBKパートナーズは、同月31日、対象者に対して、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対象者株式の終値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）と本新株予約権の対象者株式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対象者株式数（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いました。その結果、MBKパートナーズは、2023年11月2日、対象者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円とすることで対象者と合意に至りました。

対象者は、下記「③ 対象者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対象者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対象者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勧奨し、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たとのことです。その後、対象者は、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しているとのことです。

また、MBKパートナーズは、対象者との価格交渉を開始したことを受け、2023年10月中旬、対象者株式9,564,699株（所有割合：28.56%）を所有する榊原氏に対して、本公開買付けが実行された場合における榊原氏が所有する対象者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、榊原氏がかかる意向を有していることが確認されました。また、MBKパートナーズは、2023年10月中旬、対象者株式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対象者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ました。さらに、MBKパートナーズは、2023年10月中旬、対象者株式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対象者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ました。

MBKパートナーズは、2023年9月上旬から、対象者の事業・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まいりましたが、2023年10月中旬、榊原氏、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対象者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対象者株式（但し、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、本書提出日現在Vegaが所有する対象者株式1株及び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た上で、本吸収合併により公開買付者ら及び対象者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いたしました。

その後も、MBKパートナーズは、対象者、榊原氏、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まいりました。

具体的には、対象者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ました。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ました。さらに、伊藤忠に対しても、2023年10月下旬、本公開買付けを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ました。

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、本公開買付けを1,000円、本新株予約権買付け価格を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いたしました。

③ 対象者における意思決定の過程及び理由

(i) 公開買付者らからの提案及び検討体制の構築の経緯

対象者プレスリリースによれば、対象者は、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及び本取引後の経営方針」の「① 本公開買付けの背景等」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、対象者役員の人脈や銀行・証券会社など主要な取引金融機関による紹介を通じて対象者の企業価値向上に資すると判断したMBKパートナーズを含む6社のファンドとの間で対象者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たとのこと。その結果、対象者は、2023年6月にファンド3社より初期的な提案を受けたとのこと。

対象者は、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パートナーズを含む2社を優先的な候補者として検討を進めることとしたとのこと。その後、2023年7月下旬から8月上旬にかけて、榊原氏においても、当該2社より具体的な提案を受けたとのこと。2023年8月9日、対象者は、MBKパートナーズとの面談の機会を持ちました。この面談を通じて、対象者は、MBKパートナーズより、本取引後には対象者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。対象者は、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対象者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ったとのこと。加えて、面談の後、対象者は8月23日に、榊原氏がMBKパートナーズより改めて提案を受けたとのことであり、榊原氏としてもMBKパートナーズの提案内容が他の候補者の提案内容よりも、対象者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、対象者は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パートナーズに伝達したとのこと。

2023年8月23日に、MBKパートナーズは榊原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対象者は、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。）を選任したとのこと。また、対象者は、公開買付者らと本応募契約（榊原氏）を締結する榊原氏、及び本取引後も継続して対象者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対象者の意思決定に慎重を期し、対象者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したとのこと。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) 買付け等の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「③ 対象者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。

(ii) 公開買付者らとの交渉の経緯

その後、対象者は、2023年10月13日に、MBKパートナーズから本公開買付け価格を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対象者株式の終値665円に対して27.82%のプレミアムを加えた金額）、本新株予約権買付け価格を5,400円（上記提案に係る本公開買付け価格（850円）と本新株予約権の対象者株式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対象者株式数（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たとのこと。対象者は、当該提案を踏まえて、創・佐藤法律事務所の法的助言及び対象者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ったとのこと。その結果、2023年10月13日時点における対象者株式の株価推移や、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、対象者株式の公正価値を十分に反映した水準とは言えず、対象者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、対象者は、本公開買付価格の引き上げの要請を行ったとのことです。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、対象者は、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対象者株式の終値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) と本新株予約権の対象者株式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対象者株式数 (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たとのことです。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、依然として対象者株式の公正価値を十分に反映した水準とは言えず、対象者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として、同月20日、対象者より本公開買付価格の引き上げを再度要請されました。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、対象者は、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対象者株式の終値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) と本新株予約権の対象者株式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対象者株式数 (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たとのことです。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、対象者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、対象者の市場株価推移、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にとのことで、同月25日、MBKパートナーズは、対象者より本公開買付価格を1株当たり1,070円へと引き上げるよう要請されました。その後、同月27日に対象者は、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対象者株式の終値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) と本新株予約権の対象者株式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対象者株式数 (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たとのことです。これを受けて、対象者は、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したとのことです。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、対象者は、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したとのことです。その後、同月31日、対象者は、MBKパートナーズより、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対象者株式の終値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) と本新株予約権の対象者株式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対象者株式数 (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たとのことです。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者に対して対象者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したとのことです。対象者は、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対象者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円とすることについて合意に至ったとのことです。

(iii) 対象者の意思決定の過程、理由及び内容

対象者は、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) 買付け等の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「③ 対象者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、対象者は、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日付で取得した対象者株式価値算定書（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、本取引を通じて対象者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・検討を行ったとのことです。

対象者としても、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及び本取引後の経営方針」の「① 本公開買付けの背景等」に記載のとおり、対象者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いるとのことです。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、対象者グループの営業面では追い風となる機会でもあるとのことです。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いるとのことです。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るとのことです。このような対象者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、対象者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いるとのことです。

対象者は、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、対象者の機能・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ているとのことです。また、対象者の機能・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対象者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たとのことです。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対象者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、対象者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す。

なお、本取引の実施により、対象者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、対象者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、これらは対象者の企業価値の向上に資するものであると判断しているとのことです。他方で、対象者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、上場会社として対象者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るとのことです。しかしながら、対象者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ないとのことです。加えて、対象者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対象者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いるとのことです。以上を踏まえ、対象者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したとのことです。

また、以下の点を考慮した結果、対象者取締役会は、本取引について本公開買付けを含む本取引により対象者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対象者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、対象者の株主の皆様及び本新株予約権者の皆様に対して、対象者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したとのことです。

(a) 本公開買付け価格が、下記「(3) 買付け等の価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「① 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」に記載されているEYによる対象者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

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、本公開買付け実施についての公表日前営業日である2023年11月10日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値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（小数点以下四捨五入。以下、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) 買付け等の価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」に記載の利益相反を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、対象者と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対象者株式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対象者株式数（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) 買付け等の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「③ 対象者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)本取引は対象者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認められること、(iii)本取引においては公正な手続を通じた対象者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対象者取締役会が賛同意見を表明することは妥当であり、また対象者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

なお、公開買付者らは、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対象者株式の評価は本公開買付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、対象者の取締役である若月氏が、Altairへの出資を通じて非公開化後も対象者に関与することを目的として実施されるものであり、若月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、公開買付価格の均一性規制（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、対象者はかかる説明は不合理でないと判断したとのことです。また、対象者は、本公開買付けの買付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したとのことです。さらに、対象者は、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、対象者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、対象者として、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たとのことです。

以上より、対象者は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対象者の取締役（榎原氏、若月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、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の決議をしたとのことです。

なお、かかる対象者の取締役会の決議の詳細については、対象者プレスリリース及び下記「(3) 買付け等

の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「④ 対象者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。

④ 本公開買付け及び本取引後の経営方針

本取引は、上記「3 買付け等の目的」の「(1) 本公開買付けの概要」に記載のとおり、対象者の取締役である若月光博氏が本取引後も継続して対象者の経営にあたることを予定しており、また、若月光博氏が本再出資を行う予定であることから、いわゆるマネジメント・バイアウト（MBO）に該当し、対象者の代表取締役である榊原氏は、2023年12月下旬に開催予定の本定時株主総会の終結時をもって対象者の代表取締役の地位を辞任し取締役からも退任する予定ですが、若月氏は本取引後も継続して対象者の経営にあたることを予定しており、本公開買付け及び本取引の実施後、下記の施策を推進する予定です。

(ア) クロスセルの体制の拡充

対象者は約460万もの会員数を抱えていることから、当該会員層を活用した新サービスとのクロスセル／アップセルや、事業横断的な営業体制を構築することで既存事業間でのクロスセルも更に推進してまいります。

(イ) インセンティブ制度の見直し

対象者の役職員のモチベーションを高めること及びより効果的な営業体制を構築するために、業績に連動する形でのインセンティブ制度の導入についても検討してまいります。また、これにより外部からのプロフェッショナル人材の招聘も一層促進することができ、上記の既存事業のクロスセル体制の拡充の更なる推進にも寄与すると考えております。

(ウ) オペレーションの効率化

既存のコールセンターやシステムを統合することで、オペレーションの更なる効率化を推進してまいります。MBKパートナーズの有するDX化に関する知見を活用することで、対象者ですでに取り組んでいるチャットボットの導入や入電以外の一次受付へのシフト、在宅コールセンターの導入等の動きをより加速させることができ、会員数の増加にも対応できるオペレーションキャパシティの拡大と、上記の既存事業のクロスセル体制の拡充の更なる推進にも寄与すると考えております。

(エ) 既存事業の更なる営業拡大

会員事業においては、主力である集合住宅向けの会員の更なる獲得を目指すとともに、競合の少ない戸建住宅向けの会員についても獲得を目指してまいります。また、保証事業に関しては、既存の住宅設備機器に対する保証において、これまで対象者がアプローチしていないハウスメーカーや住宅設備メーカーへの販売拡大を推進してまいります。また、住宅設備機器以外にも、親和性の高い商品へと事業領域を拡大させていくことを検討しております。保険事業においては、上記の既存事業のクロスセル体制の拡充の推進に合わせて、会員事業と保険事業の商品を組み合わせたセット商品の外販をより推進してまいります。

(オ) 買収・提携による新規事業の開拓

MBKパートナーズの国内外におけるM&A経験を活用し、対象者の事業とシナジーが大きい不動産関連に隣接した事業領域への積極的なM&Aを推進してまいります。

なお、公開買付者らと榊原氏以外の対象者の取締役との間では、本取引後の役員就任や処遇について何らの合意も行っておりません。なお、榊原氏は2023年12月下旬に開催予定の本定時株主総会の終結時をもって対象者の代表取締役の地位を辞任し取締役からも退任する予定であり、現時点において榊原氏が対象者の取締役に再任される予定はありません。本取引後、対象者の取締役の過半数はMBKパートナーズが指名するMBKパートナーズの関係者とするとともに、若月氏も対象者の取締役として引き続き対象者の経営にあたることを予定しておりますが、その他の経営体制の詳細については、本取引後、対象者と協議しながら決定していく予定です。

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

本公開買付け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、対象者と、公開買付者らと本応募契約（榊原氏）を締結する榊原氏及び、本取引後も継続して対象者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、対象者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、対象者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、本公開買付けにおいて、榊原氏、光通信等及び伊藤忠との応募契約に基づく本応募株式の合計17,956,818株（所有割合53.62%）を分母から控除して、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対象者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ません。

以下の記載のうち対象者に関連する部分は、対象者からの説明及び対象者プレスリリースの記載に基づいて記載しております。

① 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

(i) 算定機関の名称並びに対象者及び公開買付者らとの関係

対象者プレスリリースによれば、対象者は、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、本公開買付け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、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EYに対して、対象者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たとのことです。なお、EY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ないとのことです。なお、本取引に係るEY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ないとのことです。）が一部含まれておりますが、仮に案件が成功しなくても対象者に相応の金銭負担が生じること、EY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対象者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EY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いるとのことです。

本特別委員会は、対象者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、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いるとのことです。

(ii) 算定の概要

EYは、複数の株式価値算定手法の中から対象者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、対象者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ム市場に上場しており、市場株価が存在することから市場株価法を、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対象者株式の価値算定を行い、対象者はEYから2023年11月10日付で本株式価値算定書を取得したとのことです。なお、対象者は、上記「(3) 買付け等の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、公開買付者ら及び対象者において、本公開買付け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、EYから本公開買付けの妥当性に関する意見書（フェアネス・オピニオン）を取得していないとのことです。

上記各手法において算定された対象者株式1株当たりの価値の範囲はそれぞれ以下のとおりとのことです。

市場株価法：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対象者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対象者株式の基準日終値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、対象者株式の1株当たり株式価値の範囲を614円から703円までと算定しているとのことです。

DCF法では、対象者の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、対象者が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り引いて対象者の株式価値を算定し、対象者株式の1株当たり株式価値の範囲を

872円から1,177円と算定しているとのことです。割引率（加重平均資本コスト）は7.9%～10.6%を採用しているとのことです。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%としているとのことです。

EYがDCF法による算定の前提とした対象者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いるとのことです。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いるとのことです。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いるとのことです。

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ないとのことです。

（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

EYは、対象者株式の価値算定に際して、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ないとのことです。また、対象者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ないとのことです。加えて、対象者の財務予測については対象者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いるとのことです。EY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るとのことです。

本公開買付けの対象には、本新株予約権も含まれますが、対象者は、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）と本新株予約権の対象者株式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対象者株式数（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、対象者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いるとのことです。

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対象者取締役会の承認を要するものとされているとのことです。対象者は、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したとのことです。

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、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の算定書は取得していないとのことです。

② 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、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いるとのことです。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いないとのことで

す。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いるとのことです。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いないとのことです。

本特別委員会は、対象者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、対象者のリーガル・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いるとのことです。

③ 対象者における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得

(i) 特別委員会の設置等の経緯

対象者プレスリリースによれば、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、対象者と、公開買付者らと本応募契約（榊原氏）を締結する榊原氏及び、本取引後も継続して対象者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、対象者は、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したとのことです。対象者は、公開買付関係者等から独立した立場で、対象者の企業価値の向上及び対象者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対象者のリーガル・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、対象者の企業価値の向上及び対象者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対象者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、対象者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いるとのことです。岩村豊正氏は対象者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、濱地昭男氏は対象者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、大信田博之氏は対象者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いるとのことです。なお、対象者は、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ないとのことです。

対象者は、本特別委員会に対し、(a)本取引の目的の合理性（本取引が対象者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)対象者取締役会が本公開買付けに賛同し、対象者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対象者取締役会に提出することを囑託したとのことです。また、対象者取締役会は、本取引に関する対象者取締役会の意思決定は、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、対象者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)対象者とMBKパートナーズとの間での公正な交渉状況を確認するべく、MBKパートナーズとの交渉を対象者の役員、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、対象者が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)対象者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（この場合の費用は対象者が負担する。）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、対象者の役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いるとのことです。

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いないとのことです。

(ii) 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ったとのことです。具体的には、まず、第1回の本特別委員会において、対象者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、それぞれを対象者のリーガル・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したとのことです。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いるとのことです。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対象者及び対象者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いるとのことです。その上で、本特別委員会は、対象者から対象者の経営状況、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、本取引実行後の対象者の経営方針、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ったとのことです。また、MBKパートナーズからは、対象者へ本取引の提案を行った背景、対象者の経営環境、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、近時の対象者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（対象者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ったとのことです。

また、本特別委員会は、対象者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、承認をしているとのことです。その上で、上記「① 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」に記載のとおり、EYは、当該事業計画を前提として対象者株式の価値算定を実施しておりますが、本特別委員会は、対象者から対象者の事業計画の内容、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いるとのことです。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及び本取引後の経営方針」の「③ 対象者における意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、対象者が、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による対象者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ったとのことです。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いるとのことです。さらに、本特別委員会は、対象者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いるとのことです。

(iii) 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、対象者取締役会に対し、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いるとのことです。

1. 答申内容

- (1) 本取引は、対象者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対象者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、本取引は対象者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対象者取締役会が賛同意見を表明することは妥当であり、また対象者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、対象者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、本取引は対象者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。

- (a) 2023年10月13日に提出された本公開買付けを通じて対象者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け価格を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、公開買付け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。
- (b) 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対象者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、対象者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)対象者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対象者グループのプレゼンス向上が必要であること、(iii)対象者グループの保険事業を担う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であること、(iv)対象者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、(vii)今後、対象者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。
- (c) 対象者は、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、対象者の機能・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、対象者の機能・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対象者業務の効率化・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。対象者は、かかる公開買付け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対象者の成長を図ることができ、対象者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。
- (d) 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対象者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対象者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。
- (e) 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、短期的には対象者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、対象者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、対象者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、対象者は、かかる悪影響のリスクを対象者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対象者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判断に不合理な点は認められない。対象者は、本取引の実施による対象者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以て、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、対象者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、対象者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。
- ① 対象者は、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、過去の対象者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、対象者及び対象者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。
 - ② 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、若月氏を含め、本取引に特別な利害関係を有する者は対象者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対象者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。
 - ③ EYは、市場株価法及びDCF法により対象者株式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。
 - ④ 本特別委員会において、対象者の事業計画の合理性、とりわけ新たに策定された対象者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対象者に対して質問を行い、対象者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、対象者による上記説明及び回答を踏まえ、(i)従前の対象者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)新たな対象者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対象者の事業内容の変動を踏まえた新たな対象者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。
 - ⑤ 対象者が、第三者算定機関であるEYから取得した株式価値算定書によれば、対象者株式の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、EY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、EY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、EY及び対象者に対して算定手法の選択や算定の基礎となる対象者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対象者株式の終値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。

- ⑥ 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対象者株式の数を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。
- ⑦ 応募予定株主のうち榊原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、対象者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。
- ⑧ 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対象者株式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対象者株式数（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。
- ⑨ 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対象者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対象者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。

- ① 対象者は、対象者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、本取引に対する対象者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。
- ② 対象者は、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、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、過去の対象者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、対象者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、対象者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。
- ③ 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、若月氏を含め、本取引に特別な利害関係を有する者は対象者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対象者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。
- ④ 対象者は、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。
- ⑤ 対象者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、対象者の企業価値の向上ひ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続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。
- ⑥ 対象者は、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に対象者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。
- ⑦ 本取引に係る対象者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。
- ⑧ 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、榊原氏、光通信等及び伊藤忠との応募契約に基づく本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する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、公開買付者ら及び対象者において、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、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られる。

⑨ 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) 公開買付者らと対象者とは、対象者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対象者に要請することを予定しており、対象者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、対象者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、本取引は対象者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対象者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、本取引が対象者の少数株主に及ぼす影響を慎重に検討した結果、本取引は対象者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対象者取締役会が賛同意見を表明することは妥当であり、また対象者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する理由。

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対象者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、対象者が本公開買付けへの賛同意見を表明し、対象者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するに至った。

④ 対象者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

対象者プレスリリースによれば、対象者は、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「③ 対象者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ったとのことです。

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及び本取引後の経営方針」の「① 本公開買付けの背景等」に記載のとおり、対象者取締役会は、本取引について、本公開買付けを含む本取引により対象者の経営課題の解決という観点から対象者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、本公開買付価格及び本公開買付けに係るその他の諸条件は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、対象者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日開催の対象者取締役会において、審議及び決議に参加した対象者の取締役（取締役合計8名のうち、榊原氏、若月氏及び白石徳生氏を除く取締役5名（岩村豊正氏、濱地昭男氏、澤田正勝氏、吉岡徹郎氏及び大信田博之氏）。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、対象者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したとのことです。

また、本新株予約権の買付価格は、本公開買付価格（1,000円）と本新株予約権の対象者株式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対象者株式数（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したとのことです。

なお、上記取締役会には、対象者の代表取締役である榎原氏は、公開買付者らと本応募契約を締結することから、本取引に関して対象者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、対象者の立場においてMBKパートナーズとの協議及び交渉には一切参加していないとのことです。また、対象者の取締役である若月氏は、本公開買付け後に出資する予定があることから、本取引に関して対象者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、対象者の立場においてMBKパートナーズ及び榎原氏との協議及び交渉には一切参加していないとのことです。なお、対象者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たとのことです。なお、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、対象者と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いないとのことです。

⑤ 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、対象者の株主及び本新株予約権者の皆様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するとともに、対象者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)

公開買付者らは、上記「(1) 本公開買付けの概要」に記載のとおり、対象者を非公開化する方針であり、本公開買付けにおいて、公開買付者らが対象者株式 (但し、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、本書提出日現在Vegaが所有する対象者株式1株及び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、対象者において以下の手続を実施し、対象者の株主を公開買付者らのみとするための一連の手続を実施することを予定しております。

具体的には、会社法第180条に基づく対象者株式に係る本株式併合及び本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。) の開催を対象者に要請する予定です (但し、本取引の円滑な遂行その他の目的のために合理的に必要な場合には、全部取得条項付種類株式を用いる方法その他公開買付者ら及び対象者が別途合意する方法により行われます。) 。公開買付者らは、対象者の企業価値向上の観点から、本臨時株主総会を可能な限り早期に開催することが望ましいと考えており、本決済開始日の近接する日 (本書提出日現在において、2024年1月上旬を予定しております。) が本臨時株主総会の基準日となるように、基準日設定公告を行うことを要請する予定です。対象者のプレスリリースによれば、対象者は、公開買付者らからかかる要請を受けた場合には、かかる要請に応じる予定とのことです。なお、公開買付者らは、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、2024年2月中旬を予定しています。

本臨時株主総会において本株式併合の議案についてご承認をいただいた場合には、本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本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。本株式併合をすることにより株式の数に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。) に相当する対象者株式を対象者又は公開買付者らに売却すること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各株主の皆様 (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各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設定した上で、裁判所に対して任意売却許可の申立てが行われる予定です。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、公開買付者らが対象者の発行済株式の全て (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 (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される予定です。

本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、本株式併合がなされた場合であって、本株式併合をすることにより株式の数に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 (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、本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 (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、本株式併合に反対する対象者の株主は、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、これらの申立てがなされた場合における、対象者株式の買取価格は、最終的に裁判所が判断することになります。

上記各手続については、関係法令の改正や関係法令についての当局の解釈等の状況、本公開買付け後の公開買付者らの対象者株式の所有割合及び公開買付者ら以外の対象者株主の対象者株式の所有状況等によっては、実施に時間を要し、又はそれと概ね同等の効果を有するその他方法に変更する可能性があります。但し、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各株主の皆様（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の皆様へ交付される金銭の額については、本公開買付け価格に当該各株主の皆様が所有していた対象者株式の数に乗じた価格と同一になるよう算定する予定です。

また、本公開買付けが成立したものの本公開買付けにおいて本新株予約権の全てを取得できず、かつ、本新株予約権が行使されず残存した場合には、公開買付者らは、対象者に、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等、本取引の実行に合理的に必要な手続を実践するよう要請する予定です。

以上の各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、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の皆様への賛同を勧誘するものではありません。加えて、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、対象者の株主の皆様が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事由

対象者株式は、本書提出日現在、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ますが、公開買付者らは、本公開買付けにおいて買付予定数の上限を設定していないため、本公開買付けの結果次第では、対象者株式は東京証券取引所及び名古屋証券取引所の上場廃止基準に従い、所定の手続を経て上場廃止となる可能性があります。

また、本公開買付けの成立時点では当該基準に該当しない場合でも、本公開買付けが成立した後、公開買付者らは、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）」に記載の手続に従って対象者の株主を公開買付者らのみとし対象者を非上場化することを予定しておりますので、その場合、対象者株式は東京証券取引所及び名古屋証券取引所の上場廃止基準に従い、所定の手続を経て上場廃止となります。なお、対象者株式が上場廃止となった後は、対象者株式を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おいて取引することはできません。

(6) 本公開買付けに関する重要な合意に関する事項

① 本応募契約（榊原氏）

本公開買付けの実施に際して、公開買付者らは、上記「(1) 本公開買付けの概要」に記載のとおり、榊原氏との間で、2023年11月13日付で本応募契約（榊原氏）を締結し、榊原氏の所有する対象者株式の全てについて本公開買付けに応募することを合意しております。本応募契約（榊原氏）においては、榊原氏が本公開買付けに応募する前提条件として(i)本公開買付けが開始され、かつ撤回されていないこと、(ii)本応募契約（榊原氏）締結日及び本公開買付けの開始日において、公開買付者らの表明保証事項（注1）が重要な点において全て真実かつ正確であること、(iii)公開買付者らにおいて、本公開買付けの開始日までに本応募契約（榊原氏）に基づき履行又は遵守すべき義務（注2）が、重要な点において全て履行又は遵守されていること、(iv)対象者の取締役会において、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明することについて決議が行われ、当該決議が公表され、かつ当該意見表明が撤回されていないこと、(v)本公開買付け又は本応募契約（榊原氏）に従った榊原氏による本公開買付けへの応募を制限又は禁止する裁判所その他の司法機関、行政機関又は金融商品取引所その他の自主規制機関の判決、決定、命令、裁判上の和解、免許、許可、認可、通達、行政指導その他の判断（以下「司法・行政機関等の判断等」といいます。）がなされていないことが規定されております。但し、榊原氏が、その裁量により、以上の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。

(注1) 本応募契約（榊原氏）において、公開買付者らは、(i)設立及び存続の有効性、(ii)本応募契約（榊原氏）の適法かつ有効な締結及び履行、(iii)本公開買付けのための資金の保有、(iv)本応募契約（榊原氏）の強制執行可能性、(v)公開買付者らによる本応募契約（榊原氏）の締結及び履行のために必要な許認可等の取得、(vi)公開買付者らによる本応募契約（榊原氏）の締結及び履行についての法令等との抵触の不存在、(vii)公開買付者らと反社会的勢力等との関係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（榊原氏）において、公開買付者らは、(i)補償義務、(ii)秘密保持義務、(iii)本応募契約（榊原氏）上の地位又は本応募契約（榊原氏）に基づく権利義務の譲渡禁止義務等を負っております。

但し、本応募契約（榊原氏）において、榊原氏は、公開買付者ら以外の者から、本公開買付価格を一定程度上回る取得対価により対象者の普通株式を対象とする公開買付けが開始された場合、榊原氏が本応募契約（榊原氏）に基づく義務に違反していない限りにおいて、本公開買付けに応募する義務を負わず、榊原氏が既に本公開買付けに応募していたときは、損害賠償、違約金その他名目を問わず何らの金銭の支払いをすることなく、またその他何らの義務、負担又は条件を課されることなく、本公開買付けへの応募を撤回し、又は当該応募により成立する買付けに係る契約を解除することができます。

また、榊原氏は、(i)本決済開始日までの間、本公開買付けと実質的に抵触し、若しくはその成立を困難にする合意や提案等を行わず、第三者からかかる取引に関する提案等の申出を受けた場合には、速やかに公開買付者らにかかる事実及び内容を通知すること、(ii)本決済開始日までの間、対象者の株主総会の招集請求権、議題提案権及び議案提案権その他の株主権を行使しないこと、(iii)本決済開始日以前の日を権利行使の基準日として開催される対象者の株主総会において本応募株式（榊原氏）に係る議決権を公開買付者らの指示に従って行使すること、(iv)本定時株主総会の終結時をもって、対象者の取締役及び代表取締役並びにジャパン少額短期保険の取締役を辞任すること、(v)本決済開始日から起算して5年間を経過する日までの間、対象者又はその子会社若しくは関連会社の役員員の勧誘及び退職勧奨等を行わないことについて合意しております。

なお、本応募契約（榊原氏）を除いて、公開買付者らと榊原氏との間で、本取引に関する契約は締結されておらず、本公開買付価格の支払いを除き、榊原氏に対して供与される利益はありません。

② 本応募契約（光通信等）

本公開買付けの実施に際して、公開買付者らは、上記「(1) 本公開買付けの概要」に記載のとおり、光通信等との間で、2023年11月13日付で本応募契約（光通信等）を締結し、光通信等が所有し、又は処分権を有する対象者株式の全てについて本公開買付けに応募することを合意しております。本応募契約（光通信等）においては、光通信等が本公開買付けに応募する前提条件として、(i)本公開買付けが開始され、かつ撤回されていないこと、(ii)本応募契約（光通信等）締結日及び本公開買付けの開始日において、公開買付者らの表明保証事項（注3）が重要な点において全て真実かつ正確であること、(iii)公開買付者らにおいて、本公開買付けの開始日までに本応募契約（光通信等）に基づき履行又は遵守すべき義務（注4）が、重要な点において全て履行又は遵守されていること、(iv)対象者の取締役会において、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明することについて決議が行われ、当該決議が公表され、かつ当該意見表明が撤回されていないこと及び(v)本公開買付け又は本応募契約（光通信等）に従った光通信等による本公開買付けへの応募を制限又は禁止する司法・行政機関等の判断等がなされていないことが規定されております。但し、光通信等が、その裁量により、以上の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。

(注3) 本応募契約（光通信等）において、公開買付者らは、(i)設立及び存続の有効性、(ii)本応募契約（光通信等）の適法かつ有効な締結及び履行、(iii)本公開買付けのための資金の保有、(iv)本応募契約（光通信等）の強制執行可能性、(v)公開買付者らによる本応募契約（光通信等）の締結及び履行のために必要な許認可等の取得、(vi)公開買付者らによる本応募契約（光通信等）の締結及び履行についての法令等との抵触の不存在、(vii)公開買付者らと反社会的勢力等との関係の不存在について表明及び保証を行っております。

(注4) 本応募契約（光通信等）において、公開買付者らは、(i)補償義務、(ii)秘密保持義務、(iii)本応募契約（光通信等）上の地位又は本応募契約（光通信等）に基づく権利義務の譲渡禁止義務等を負っております。

また、本応募契約（光通信等）において、光通信等は、(i)本決済開始日までの間、本公開買付けと実質的に抵触し、若しくはその成立を困難にする合意や提案等を行わず、第三者からかかる取引に関する提案等の申出を受けた場合には、速やかに公開買付者らにかかる事実及び内容を通知すること、(ii)本決済開始日までの間、対象者の株主総会の招集請求権、議題提案権及び議案提案権その他の株主権を行使しないこと、(iii)本決済開始日以前の日を権利行使の基準日として開催される対象者の株主総会において本応募株式（光通信等）に係る議決権を公開買付者らの指示に従って行使すること及び(iv)光通信が本公開買付けに応募する前営業日までに本信託株式の全部の払出しを受けることについて合意しております。

なお、本応募契約（光通信等）を除いて、公開買付者らと光通信等との間で、本取引に関する契約は締結されておらず、本公開買付価格の支払いを除き、光通信等に対して供与される利益はありません。

③ 本応募契約（伊藤忠）

本公開買付けの実施に際して、公開買付者らは、上記「(1) 本公開買付けの概要」に記載のとおり、伊藤忠との間で、2023年11月13日付で本応募契約（伊藤忠）を締結し、伊藤忠の所有する対象者株式の全てについて本公開買付けに応募することを合意しております。

本応募契約（伊藤忠）においては、伊藤忠が本公開買付けに応募する前提条件として、(i)本公開買付けが開始され、かつ撤回されていないこと、(ii)本応募契約（伊藤忠）締結日及び本公開買付けの開始日において、公開買付者らの表明保証事項（注5）が重要な点において全て真実かつ正確であること、(iii)公開買付者らにおいて、本公開買付けの開始日までに本応募契約（伊藤忠）に基づき履行又は遵守すべき義務（注6）が、重要な点において全て履行又は遵守されていること、(iv)対象者の取締役会において、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明することについて決議が行われ、当該決議が公表され、かつ当該意見表明が撤回されていないこと、(v)本公開買付け又は本応募契約（伊藤忠）に従った光通信等による本公開買付けへの応募を制限又は禁止する司法・行政機関等の判断等がなされていないこと及び(vi)本公開買付けの開始日及びその末日において、伊藤忠が認識している対象者に係る業務等に関する重要事実（法第166条第2項に定めるものをいいます。）又はこれらの事実該当するおそれがあると合理的に認められる事実で未公表のものが存在しない又は存在しないと見込まれることが規定されております。但し、伊藤忠が、その裁量により、以上の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。

(注5) 本応募契約（伊藤忠）において、公開買付者らは、(i)設立及び存続の有効性、(ii)本応募契約（伊藤忠）の適法かつ有効な締結及び履行、(iii)本公開買付けのための資金の保有、(iv)本応募契約（伊藤忠）の強制執行可能性、(v)公開買付者らによる本応募契約（伊藤忠）の締結及び履行のために必要な許認可等の取得、(vi)公開買付者らによる本応募契約（伊藤忠）の締結及び履行についての法令等との抵触の不存在、(vii)公開買付者らと反社会的勢力等との関係の不存在及び(viii)倒産手続の不存在について表明及び保証を行っております。

(注6) 本応募契約（伊藤忠）において、公開買付者らは、(i)公開買付期間の末日までの間に対象者において重要事実又は重要事実該当するおそれがあると合理的に認められる事実が生じたことを具体的に認識した場合に、対象者に対して、かかる事実を速やかに公表するよう要請する義務、(ii)対象者の非公開化のための取引の効力発生日後速やかに、対象者をして、対象者並びにその子会社及び関連会社と伊藤忠又はその子会社及び関連会社との間の業務提携契約を伊藤忠と締結させるよう商業上合理的な範囲で協力する努力義務、(iii)補償義務、(iv)秘密保持義務、(v)本応募契約（伊藤忠）上の地位又は本応募契約（伊藤忠）に基づく権利義務の譲渡等禁止義務を負っております。

但し、本応募契約（伊藤忠）において、伊藤忠は、第三者により対象者株式を対象とする公開買付けが開始された場合、当該公開買付けに応募しないことが伊藤忠の取締役の善管注意義務又は忠実義務に違反する具体的な可能性がある旨の弁護士の助言を受けたときには、公開買付者ら及び伊藤忠は、対応について誠実に協議するものとされています。公開買付者らが伊藤忠からかかる協議を希望する旨の通知を受けた後5営業日以内（但し、公開買付期間の末日の2営業日前が限度とされています。）に協議が整わなかった場合、伊藤忠は、本公開買付けに応募する義務を負わず、伊藤忠が既に本応募株式（伊藤忠）を本公開買付けに応募していた場合には、かかる応募により成立していた買付けに係る契約を解除することができます。

また、伊藤忠は、(i)本決済開始日までの間、本公開買付けと実質的に抵触し、若しくはその成立を困難にする合意や提案等を行わず、第三者からかかる取引に関する提案等の申出を受けた場合には、速やかに公開買付者らにかかる事実及び内容を通知すること、(ii)本決済開始日までの間、対象者の株主総会の招集請求権、議題提案権及び議案提案権その他の株主権を行使しないこと、(iii)本決済開始日以前の日を権利行使の基準日として開催される対象者の株主総会において本応募株式（伊藤忠）に係る議決権を公開買付者らの指示に従って行使することについて合意しております。

なお、本応募契約（伊藤忠）を除いて、公開買付者らと伊藤忠との間で、本取引に関する契約は締結されておらず、本公開買付価格の支払いを除き、伊藤忠に対して供与される利益はありません。

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】

① 【届出当初の期間】

買付け等の期間	2023年11月14日（火曜日）から2023年12月26日（火曜日）まで（30営業日）
公告日	2023年11月14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 https://disclosure2.edinet-fsa.go.jp/)

② 【対象者の請求に基づく延長の可能性の有無】

該当事項はありません。

③ 【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1,000円
新株予約権証券	本新株予約権1個につき、金20,400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>(1) 普通株式</p> <p>公開買付者らは、対象者に対するデュー・ディリジェンスの結果、対象者の財務情報等及び対象者の株価の動向、対象者及び本特別委員会との協議及び交渉の結果、過去の公開買付けの実例におけるプレミアム率、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への応募の見通し等を総合的に勘案して、公開買付者らは、2023年11月13日、本公開買付け価格を1,000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いたしました。</p> <p>なお、公開買付者らは、上記のとおり財務情報等の客観的な資料を参考にする等、対象者株式の株式価値に関する諸要素を総合的に考慮し、かつ、対象者及び本特別委員会との協議・交渉を踏まえて本公開買付け価格を決定しており、第三者算定機関からの算定書及びフェアネス・オピニオン等は取得しておりません。本公開買付け価格1,000円は、本公開買付けの公表日の前営業日である2023年11月10日の対象者株式の東京証券取引所プライム市場における終値(646円)に対して54.80%のプレミアム、直近1ヶ月間(2023年10月11日から同年11月10日まで)の株価終値の単純平均値614円に対して62.87%のプレミアム、直近3ヶ月間(2023年8月14日から同年11月10日まで)の株価終値の単純平均値681円に対して46.84%のプレミアム、直近6ヶ月間(2023年5月11日から2023年11月10日まで)の株価終値の単純平均値703円に対して42.25%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となります。また、本公開買付け価格1,000円は、本書提出日の前営業日である2023年11月13日の対象者株式の東京証券取引所プライム市場における終値650円に対して53.85%のプレミアムを加えた価格となります。</p> <p>(2) 新株予約権</p> <p>本新株予約権は、本書提出日現在において、本新株予約権における対象者普通株式1株当たりの行使価額が本公開買付け価格を下回っています。そこで、公開買付者らは、2023年11月13日、本新株予約権買付け価格を、本公開買付け価格である1,000円と本新株予約権の対象者普通株式1株当たりの行使価額である796円との差額である204円に、本新株予約権1個の目的となる普通株式数である100株を乗じた20,400円とすることを決定しました。</p>

	<p>本新株予約権は、譲渡による取得については、対象者取締役会の決議による承認を要するものとされておりますが、対象者が、2023年11月13日開催の取締役会において、本新株予約権者が、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、本公開買付けの成立を条件として、包括的に承認することを決議したとのことです。</p> <p>なお、公開買付者らは、上記のとおり、本新株予約権買付価格を決定していることから、第三者算定機関からの算定書は取得しておりません。</p> <p>なお、Vegaは、2023年11月8日を取得日として、対象者の代表取締役である榊原氏から、相対取引により、対象者株式1株を、2023年11月7日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値である609円で取得しております。</p>
算定の経緯	<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及び本取引後の経営方針」の「② 公開買付者らと対象者、榊原氏、光通信等及び伊藤忠との協議、公開買付者らによる意思決定の過程」に記載のとおり、2023年9月4日に、榊原氏より、MBKパートナーズとの間で引き続き協議を行いたい旨の連絡を受け、榊原氏との間でExclusivity Letterを締結いたしました。</p> <p>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、対象者、榊原氏及び若月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、大和証券を選任し（なお、長島・大野・常松法律事務所及び大和証券は、光通信等及び伊藤忠からも独立しております。）、2023年9月上旬から2023年10月下旬まで、対象者及び榊原氏より開示を受けた情報や公開情報に基づき、対象者に対する事業・財務・税務・法務等に関するデュー・ディリジェンスや対象者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まいりました。</p>

当該検討の結果、MBKパートナーズは、対象者を非公開化した上で、上記「3 買付け等の目的」の「(1) 本公開買付けの概要」「④ 本公開買付け及び本取引後の経営方針」の各種施策を実施することこそが、対象者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りました。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、対象者に対して、公開買付者らによる対象者の非公開化を提案するとともに、対象者株式の価値総額を279億円とし、本公開買付価格を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対象者株式の終値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）と本新株予約権の対象者株式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対象者株式数（各新株予約権1個につき100株）を乗じた金額）とすることを提案いたしました。しかし、MBKパートナーズは、同月14日、対象者より、本公開買付価格は対象者株式の公正価値を十分に反映した水準とは言えず、対象者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ました。これを受けて、MBKパートナーズは、同月20日、対象者に対して、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対象者株式の終値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）と本新株予約権の対象者株式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対象者株式数（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いました。しかし、MBKパートナーズは、同月20日、対象者より、本公開買付価格は対象者株式の公正価値を十分に反映した水準とは言えず、対象者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ました。これを受けて、MBKパートナーズは、同月25日、対象者に対して、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対象者株式の終値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）と本新株予約権の対象者株式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対象者株式数（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いました。しかし、MBKパートナーズは、同月25日、対象者より、本公開買付価格は対象者株式の公正価値を十分に反映した水準とは言えず、対象者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ました。これを受けて、MBKパートナーズは、同月27日、対象者に対して、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対象者株式の終値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）と本新株予約権の対象者株式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対象者株式数（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いました。しかし、MBKパートナーズは、同月30日、対象者より、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ました。これを受けて、MBKパートナーズは、同月31日、対象者に対して、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対象者株式の終値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）と本新株予約権の対象者株式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対象者株式数（各新株予約権1個につき100株）を乗じた金額）とする旨の最終提案を行いました。その結果、MBKパートナーズは、2023年11月2日、対象者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円とすることで対象者と合意に至りました。

なお、対象者は、かかる公開買付者らの提案について、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対象者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対象者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たとのことです。その後、対象者は、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しているとのことです。

また、MBKパートナーズは、対象者との価格交渉を開始したことを受け、2023年10月中旬、榊原氏に対して、本公開買付けが実行された場合における榊原氏が所有する対象者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、榊原氏がかかる意向を有していることが確認されました。また、MBKパートナーズは、同月中旬、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対象者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ました。さらに、MBKパートナーズは、同月中旬、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対象者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ました。

その後も、公開買付者らは、対象者及び榊原氏に加えて、対象者の大株主である光通信等及び伊藤忠との間でも、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まいりました。

具体的には、対象者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ました。また、光通信等に対しても、同月下旬、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ました。さらに、伊藤忠に対しても、同月下旬、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ました。

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いたしました。

(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	33,487,947 (株)	22,325,299 (株)	— (株)
合計	33,487,947 (株)	22,325,299 (株)	— (株)

- (注1) 応募株券等の総数が買付予定数の下限(22,325,299株)に満たない場合は、応募株券等の全部の買付け等を行いません。応募株券等の総数が買付予定数の下限(22,325,299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) 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取ることがあります。
- (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) 公開買付期間の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) 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、公開買付者らが本公開買付けにより取得する対象者の株券等の最大数である、潜在株式勘案後株式総数(33,487,948株)からVegaが所有する対象者株式1株を減じた株式数(33,487,947株)を記載しております。
- (注6) 本公開買付けにおいて、各公開買付者が取得する対象者株式数は、以下の算式によって算出される株式数を予定しております。当該算式によって算出される株式数において、1株未満の端数が生じた場合には、Vega

の買付け等を行う数についてはこれを切り上げるものとし、Altairの買付け等を行う数についてはこれを切り捨てるものとし、なお、本公開買付けにより買付ける本新株予約権は、Vegaがその全てについて取得し保有するものとし、

Vega	・本公開買付けによって取得することになった対象者株式数に2分の1を乗じた数
Altair	・本公開買付けによって取得することになった対象者株式数に2分の1を乗じた数

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）	334,879
aのうち潜在株券等に係る議決権の数（個）（b）	6,900
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（2023年11月14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（2023年11月14日現在）（個）（g）	1,277
gのうち潜在株券等に係る議決権の数（個）（h）	1,200
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（2023年6月30日現在）（個）（j）	327,829
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))×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（33,487,947株）に係る議決権の数です。
- （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うち、本潜在株式数の合計（690,000株）に係る議決権の数を記載しております。
- （注3） 「公開買付者の所有株券等に係る議決権の数（2023年11月14日現在）（個）（d）」は、公開買付者ら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。
- （注4） 「特別関係者の所有株券等に係る議決権の数（2023年11月14日現在）（個）（g）」は、各特別関係者（但し、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。但し、特別関係者が所有する株券等についても買付け等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（2023年11月14日現在）（個）（g）」は分子に加算しておりません。
- （注5） 「対象者の総株主等の議決権の数（2023年6月30日現在）（個）（j）」は、対象者が2023年8月7日に提出した「第27期第3四半期報告書」に記載された総株主等の議決権の数です。但し、本公開買付けにおいては単元未満株式及び本新株予約権についても買付け等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、潜在株式勘案後株式総数（33,487,948株）に係る議決権の数（334,879個）を分母として計算しております。
- （注6） 「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」については、小数点以下第三位を四捨五入しております。

6【株券等の取得に関する許可等】

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】

① 公開買付代理人

大和証券株式会社 東京都千代田区丸の内一丁目9番1号

- ② 本公開買付けに係る株券等の買付け等の申込みに対する承諾又は売付け等の申込みをする方（以下「応募株主等」といいます。）は、公開買付代理人の本店又は全国各支店（以下、公開買付代理人にて既に口座をお持ちの場合には、お取引支店といたします。）において、所定の「公開買付応募申込書」に所要事項を記載の上、公開買付期間末日の16時までに応募してください。但し、本店又は全国各支店によって営業時間が異なりますので、予めご確認の上、応募してください。

※新型コロナウイルス感染拡大防止等の対応に伴い、公開買付期間中、店舗の店頭業務を一時休止する等の特別な対応を行っている可能性があります。詳細については、公開買付代理人の本店又は全国各支店にお問い合わせください。併せて、対象となる店舗、特別な対応等につきましては、公開買付代理人のホームページ (<https://www.daiwa.jp/>) もご参照ください。

オンライントレード（公開買付代理人に口座をお持ちのお客様専用のオンラインサービス）による応募に関しては、オンライントレード (<https://www.daiwa.jp/onlinetrade/>) にて公開買付期間末日の16時までにご手続きを行ってください。なお、オンライントレードによる応募には、応募株主等が公開買付代理人に設定した応募株主等名義の口座におけるオンライントレードのご利用申込が必要です。（注1）

なお、オンライントレードによる応募は個人の場合に限り、法人の場合はご利用いただけません。また、オンライントレードでは単元株のみ申込可能です。単元未満株を含めてお申込みの場合は、お取引支店でのご受付になります。

・ダイワ・カードをお持ちの場合：オンライントレードのログイン画面より新規申込を受付しております。お申込日の翌営業日からご利用いただけます。

・ダイワ・カードをお持ちでない場合：お取引支店又は大和証券コンタクトセンターまでご連絡ください。

- ③ 本公開買付けに係る株式等の応募に際しては、応募株主等が公開買付代理人に開設した応募株主等名義の口座（以下「応募株主等口座」といいます。）に、応募する予定の株券等が記載又は記録されている必要があります。そのため、応募する予定の株券等が、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口座に記載又は記録されている場合（対象者の株主名簿管理人である三井住友信託銀行株式会社に開設された特別口座に記載又は記録されている場合を含みます。）は、応募に先立ち、公開買付代理人に開設した応募株主等口座への振替手続を完了していただく必要があります。なお、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經由した応募の受付は行われません。

- ④ 応募の際に個人番号（法人の場合は法人番号）及び本人確認書類が必要となる場合があります。（注2）（注3）

- ⑤ 外国の居住者である株主等（法人の株主等を含みます。以下「外国人株主等」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（常任代理人より、外国人株主等の委任状又は契約書の原本証明付きの「写し」をいただきます。）。

- ⑥ 個人の株主等の場合、買付けられた株券等に係る売却代金と取得費との差額は、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4）

- ⑦ 対象者の株主名簿管理人である三井住友信託銀行株式会社に開設された特別口座に記載又は記録されている株券等を応募する場合の具体的な振替手続（応募株主等口座への振替手続）については、公開買付代理人にご相談いただくか、又は口座管理機関である三井住友信託銀行株式会社にお問い合わせください。（注5）

（注1） オンライントレードのご利用には、お申込みが必要です。

(注2) 本人確認書類について

公開買付代理人に新規に口座を開設して応募される場合、次の個人番号及び本人確認書類が必要になります（法人の場合は、法人番号及び法人本人の本人確認書類に加え、「現に取引に当たる担当者（取引担当者）」についての本人確認書類及び取引担当者が当該法人のために取引の任にあっていることの確認が必要になります。）。なお、本人確認書類等の詳細につきましては、公開買付代理人にお尋ねください。

・個人の場合

下記、A～Cいずれかの書類をご提出ください。（店頭での口座開設の場合は、本人確認書類の原本のご提示が必要になります。郵送での口座開設の場合は、本人確認書類のコピー（但し、「住民票の写し」は原本）をご提出ください。）

	個人番号確認書類	本人確認書類
A	個人番号カード（裏）	個人番号カード（表） ※郵送又はオンライン経由での口座開設の場合は、「個人番号カード（表）」に加えて、a又はbのうち、いずれか1種類
B	通知カード	aのいずれか1種類、又はbのうち2種類 （但し、「住民票の写し」と「住民票の記載事項証明書」で2種類とすることはできません。） ※郵送又はオンライン経由での口座開設の場合は、a又はbのうち、いずれか2種類（但し、「住民票の写し」と「住民票の記載事項証明書」で2種類とすることはできません。）
C	個人番号記載のある住民票の写し 又は住民票の記載事項証明書	a又はbのうち、「住民票の写し」「住民票の記載事項証明書」以外の1種類

a 顔写真付の本人確認書類

- ・有効期間内の原本のコピーの提出が必要

パスポート（住所記載欄のない新型パスポート（2020年2月4日以降に発給申請し交付されたパスポート）は、本人確認書類としてご利用いただけません。別途本人確認書類のご用意をお願いいたします。）、運転免許証、運転経歴証明書、各種福祉手帳、在留カード、特別永住者証明書

b 顔写真のない本人確認書類

- ・発行から6ヶ月以内の原本又はコピーの提出が必要

住民票の写し、住民票の記載事項証明書、印鑑証明書

- ・有効期間内の原本のコピーの提出が必要

各種健康保険証、国民年金手帳（氏名・住所・生年月日の記載があるもの）、各種福祉手帳等

・法人の場合

下記A～Cの確認書類をご提出ください。

A	法人番号確認書類	・法人番号指定通知書又は ・法人番号印刷書類
B	法人のお客さまの本人確認書類	・登記事項証明書又は ・官公庁から発行された書類等 （名称、本店又は主たる事務所の所在地及び事業の内容を確認できるもの）
C	お取引担当者の本人確認書類	・個人番号カード（表）又は ・上記個人の場合の本人確認書類（aのいずれか1種類、又はbのうち2種類）

・外国人（居住者を除きます。）、外国に本店又は主たる事務所を有する法人の場合

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、居住者の本人確認書類に準じるもの等（自然人の場合は、氏名、住所、生年月日の記載のあるものに、法人の場合は、名称、本店又は主たる事務所の所在地及び事業の内容の記載のあるものに限ります。）

- (注3) 取引関係書類の郵送について
本人確認を行ったことをお知らせするために、当該本人確認書類に記載された住所地に取引関係書類を郵送させていただきます。
- (注4) 株式等の譲渡所得等に対する申告分離課税について（個人の株主等の場合）
個人の株主等の方につきましては、株式等の譲渡には、申告分離課税が適用されます。税務上の具体的な質問等は税理士等の専門家にご相談いただき、ご自身でご判断いただきますようお願い申し上げます。
- (注5) 特別口座からの振替手続
上記③に記載のとおり、応募に際しては、特別口座で記載又は記録されている株券等は、公開買付代理人に開設した応募株主等口座への振替手続をお取りいただく必要があります。

(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、公開買付期間末日の16時までに、応募受付をした公開買付代理人の本店又は全国各支店に解除書面（公開買付応募申込受付票及び公開買付けに係る契約の解除を行う旨の書面）を交付又は送付してください。但し、送付の場合は、解除書面が公開買付期間末日の16時までに到達することを条件とします。また、本店又は全国各支店によって営業時間が異なりますので、予めご確認の上、解除してください。

オンライントレードで応募された契約の解除は、オンライントレード上の操作又は解除書面の交付若しくは送付により行ってください。オンライントレード上の操作による場合は、当該画面上に記載される方法に従い、公開買付期間末日の16時までに解除手続を行ってください。なお、オンライントレード取扱銘柄については、お取引支店で応募された契約の解除も、オンライントレード上の操作による解除手続を行うことが可能です。なお、単元未満株を含めて契約の解除をお申込みの場合は、お取引支店での受付になります。

※新型コロナウイルス感染拡大防止等の対応に伴い、公開買付期間中、店舗の店頭業務を一時休止する等の特別な対応を行っている可能性があります。詳細については、公開買付代理人の本店又は全国各支店にお問い合わせください。併せて、対象となる店舗、特別な対応等につきましては、公開買付代理人のホームページ（<https://www.daiwa.jp/>）もご参照ください。

解除書面を受領する権限を有する者：

大和証券株式会社 東京都千代田区丸の内一丁目9番1号
(その他の大和証券株式会社全国各支店)

(3) 【株券等の返還方法】

上記「(2) 契約の解除の方法」に記載の方法により、応募株主等が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】

大和証券株式会社 東京都千代田区丸の内一丁目9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)	33,487,947,000
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 (円) (b)	170,000,000
その他 (円) (c)	6,000,000
合計 (円) (a) + (b) + (c)	33,663,947,000

- (注1) 「買付代金 (円) (a)」欄は、本公開買付けにおける買付予定数 (33,487,947株) に、1株当たりの本公開買付価格 (1,000円) を乗じた金額です。
- (注2) 「買付手数料 (円) (b)」欄は、公開買付代理人に支払う手数料の見積額です。
- (注3) 「その他 (円) (c)」欄は、本公開買付けに関する公開買付開始公告についてのお知らせ掲載費及び公開買付説明書その他必要書類の印刷費等の諸費用につき、その見積額です。
- (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。
- (注6) 本公開買付けにより買い付ける本新株予約権は、Vegaがその全てについて取得し保有するものとし、買付け等に要する資金等のうち、①「買付代金 (円) (a)」については、Altairが、Altairが本公開買付けにより取得する株式数に本公開買付価格 (1,000円) を乗じた金額を充当し、Vegaが、Vegaが本公開買付けにより取得する株式数に本公開買付価格 (1,000円) を乗じた金額及びVegaが本公開買付けにより取得する本新株予約権数に本新株予約権買付価格 (20,400円) を乗じた金額の合計額をそれぞれ充当することを予定しており、②「買付手数料 (円) (b)」及び「その他 (円) (c)」については、各公開買付者で分担して負担する予定です。

(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】

① 【届出日の前々日又は前日現在の預金】

(Vega)

種類	金額 (千円)
—	—
計(a)	—

(Altair)

種類	金額 (千円)
—	—
計(a)	—

② 【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			—

③【届出日以後に借入れを予定している資金】

イ【金融機関】

(Altair)

	借入先の業種	借入先の名称等	借入契約の内容	金額（千円）
2	銀行	株式会社三菱UFJ銀行 (東京都千代田区丸の内 二丁目7番1号)	買付け等に要する資金に充当するための借入（注1） (1) タームローンA 借入期間：最長7年（分割返済） 金利：全銀協日本円TIBORを基準とする変動金利 担保：対象者株式等 (2) タームローンB 借入期間：最長7年（満期一括返済） 金利：全銀協日本円TIBORを基準とする変動金利 担保：対象者株式等 (3) ブリッジローン 借入期間：本株式併合の効力発生日又は本決済開始日の前営業日から6ヶ月後の日のいずれか早い方の日まで（満期一括返済） 金利：短期プライムレート 担保：対象者株式等	(1) タームローンA 5,250,000 (2) タームローンB 12,250,000 (3) ブリッジローン 4,000,000
計(b)				21,500,000

(注7) Altairは、上記金額の裏付けとして、三菱UFJ銀行から21,500,000千円（タームローンA：5,250,000千円、タームローンB：12,250,000千円、ブリッジローン：4,000,000千円）を上限として融資を行う用意がある旨の証明書を2023年11月10日付で取得しております。なお、当該融資の貸付実行の前提条件として、本書の添付書類である融資証明書記載のものが定められる予定です。

ロ【金融機関以外】

(Vega)

借入先の業種	借入先の名称等	借入契約の内容	金額（千円）
有価証券の取得、保有及び売買等	Altair	買付け等に要する資金及びその付随費用等の支払いに充当するための借入（注8）	10,614,210
計(c)			10,614,210

(注8) Altairは、上記三菱UFJ銀行との間の融資により調達した資金を原資として、Vegaに貸付けを行い、Vegaは当該借入金をもって本公開買付けを行うための資金の一部とします。上記Altairからの資金調達の裏付けとして本書の添付書類である融資証明書を取得しています。なお、当該貸付の実行は、本公開買付けの成立及びAltairに対して三菱UFJ銀行から同額以上の融資が実行されることを条件とします。Altairは、当該融資の裏付けとして、上記のとおり、三菱UFJ銀行から21,500,000千円を上限として融資を行う用意がある旨の証明書を2023年11月10日付で取得しております。なお、当該融資の貸付実行の前提条件として、本書の添付書類である融資証明書記載のものが定められる予定です。Altairによる貸付金の入金は、本決済開始日の前

営業日に行われる予定です。

④【その他資金調達方法】

(Vega)

内容	金額 (千円)
MBKファンドによる出資 (注9)	7,970,531
計(d)	7,970,531

(注9) 公開買付者らは、上記金額の裏付けとして、MBKファンドから、16,145,000千円を限度として出資（以下「本出資金額」といいます。）を行う用意がある旨の出資証明書を2023年11月13日付で取得しております。また、公開買付者らは、MBK Partners Special Situations II, L.P.（以下、「MBKP SS IIファンド」といいます。）より、2023年11月13日付で、本公開買付けが成立した場合に、本出資金額を限度として、MBKP SS IIファンドがMBKファンドに出資を行う用意がある旨の証明書を取得しております。公開買付者らはMBKP SS IIファンドより、以下の説明を受けており、MBKファンドによる出資についての懸念はないものと考えております。

MBKP SS IIファンドはケイマン諸島法に基づき設立されたリミテッド・パートナーシップであり、MBKP SS IIのリミテッド・パートナー（以下「MBKP SS IIファンドLP」といいます。）は、国際的な企業、銀行、金融機関、ファミリー・オフィス、公的年金、財団、政府系ファンド、ファンド・オブ・ファンズなどの機関投資家及びMBKP SS IIファンドのジェネラル・パートナーによって構成されているとのことです。当該MBKP SS IIファンドLP構成員は、それぞれ一定額を上限額（以下「出資約束金額」といいます。）としてMBKP SS IIファンドに対し金銭出資を行うことを約束しているとのことです。MBKP SS IIファンドがMBKファンドに対する金銭出資を行うために、MBKP SS IIファンドの最終的なジェネラル・パートナーであるMBK SS GP II, Inc.（以下「グローバルファンドGP」といいます。）から金銭出資の履行を求める通知が出された場合には、各MBKP SS II LPファンドは、それぞれの出資約束金額の割合に応じて、自らの未使用の出資約束金額の範囲内で、MBKP SS IIファンドに対し金銭出資を行うことが義務付けられているとのことです。さらに、一部のMBKP SS IIファンドLPが出資義務を履行しない場合であっても、他のMBKP SS IIファンドLPは、グローバルファンドGPの求めに応じて、一定の範囲において、当該履行がなされなかった分について自らのコミットメント金額の割合に応じた額を追加出資する義務を負っており、MBKP SS IIファンドは、上記の本出資金額に相当する資金を拠出することができるとのことです。

(Altair)

内容	金額 (千円)
MBKファンドによる出資 (注10)	8,174,469
計(d)	8,174,469

(注10) 上記(注9)をご参照ください。

⑤【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】

37,645,000千円 ((a) + (b) + (d)) (注11)

(注11) 上記「ロ 金融機関以外」のVegaによるAltairからの借入れは、公開買付者らの間でなされるため、買付け等に要する資金に充当しうる預金又は借入金等に含めておりません。

(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】

大和証券株式会社 東京都千代田区丸の内一丁目9番1号

(2)【決済の開始日】

2024年1月5日（金曜日）

(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の住所又は所在地（外国人株主等の場合はその常任代理人の住所）宛に郵送します。

買付けは、現金にて行います。買付け等を行った株券等に係る売却代金は応募株主等の指示により、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（外国人株主等の場合はその常任代理人）の指定した場所へ送金するか（送金手数料がかかる場合があります。）、公開買付代理人の応募受付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株券等の全部の買付け等を行わないこととなった場合には、返還することが必要な株券等は、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）以降遅滞なく、応募が行われた時の公開買付代理人に開設した応募株主等口座の状態に戻すことにより返還します。

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】

応募株券等の総数が買付予定数の下限（22,325,299株）に満たない場合は、応募株券等の全部の買付け等を行いません。応募株券等の総数が買付予定数の下限（22,325,299株）以上の場合には、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、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生じた場合は、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号ヌに定める同号「イからリまでに掲げる事実為準る事実」とは、①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、②対象者の重要な子会社に同号イからトまでに掲げる事実が発生した場合をいいます。

撤回等を行おうとする場合は、電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。但し、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。

(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項の規定に定める基準に従い、買付け等の価格の引下げを行うことがあります。

買付け等の価格の引下げを行おうとする場合は、電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。但し、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、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。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、公開買付者らは、応募株主等による契約の解除に伴う損害賠償又は違約金の支払いを応募株主等に請求することはありません。また、応募株券等の返還に要する費用も公開買付者らの負担とします。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】

公開買付者らは、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、その変更等の内容につき電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。但し、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（但し、法第27条の8第11項但書に規定する場合を除きます。）は、直ちに、訂正届出書に記載した内容のうち、公開買付開始公告に記載した内容に係るものを、府令第20条に規定する方法により公表します。また、直ちに公開買付説明書を訂正し、かつ、既に公開買付説明書を交付している応募株主等に対しては、訂正した公開買付説明書を交付して訂正します。但し、訂正の範囲が小範囲に止まる場合には、訂正の理由、訂正した事項及び訂正後の内容を記載した書面を作成し、その書面を応募株主等に交付することにより訂正します。

(7) 【公開買付けの結果の開示の方法】

本公開買付けの結果については、公開買付期間の末日の翌日に、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（電話、テレックス、ファクシミリ、電子メール、インターネット通信を含みますが、これらに限りません。）を使用して行われるものではなく、さらに米国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いたしません。

本公開買付けに応募する方（外国人株主等の場合はその常任代理人）はそれぞれ、以下の表明・保証を行うことを要求されます。

応募者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、応募者が本公開買付けに関するいかなる情報若しくは買付けに関する書類を、米国内において、若しくは米国に向けて、又は米国内からこれを受領したり送付したりしていないこと、買付け若しくは公開買付応募申込書の署名乃至交付に関して、直接間接を問わず、米国の郵便その他の州際通商若しくは国際通商の方法・手段（電話、テレックス、ファクシミリ、電子メール、インターネット通信を含みますが、これらに限りません。）又は米国内の証券取引所施設を使用していないこと、及び他の者の裁量権のない代理人又は受託者・受任者として行動している者ではないこと（当該他の者が買付けに関する全ての指示を米国外から与えている場合を除きます。）。

第2【公開買付者の状況】

1【会社の場合】

(Vega)

(1)【会社の概要】

①【会社の沿革】

年月	沿革
2023年10月	商号をMBKP Vega 株式会社とし、本店所在地を東京都千代田区永田町二丁目10番3号、資本金5,000円とする株式会社として設立

②【会社の目的及び事業の内容】

会社の目的

次の事業を営むことを目的とする。

1. 経営コンサルティング業務
2. 有価証券の取得、保有及び売買
3. 前各号に付帯関連する一切の事業

事業の内容

Vegaは、対象者の株券等の取得及び所有し、対象者の事業活動を支配及び管理することを主たる事業の内容としています。

③【資本金の額及び発行済株式の総数】

(2023年11月14日現在)

資本金の額 (円)	発行済株式の総数 (株)
5,000	2,000,000,000

④【大株主】

(2023年11月14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 (%)
MBKファンド	Ugland House, South Church Street, Grand Cayman KY1-1104, Cayman Islands	1	100.00
計	—	1	100.00

(注1) Vegaの発行済株式(2,000,000,000株)のうち、MBKファンドが所有する1株を除く1,999,999,999株は、Vegaの自己株式です。

⑤ 【役員の職歴及び所有株式の数】

(2023年11月14日現在)

役名	職名	氏名	生年月日	職歴	所有株式数 (株)
代表取締役	—	野中 多聞	1980年1月9日	2002年4月 新日本監査法人 国際部 (KPMG部門) (現有限責任 あずさ監査法人) 入所 2005年7月 ゴールドマン・サックス証券株式会社 投資銀行部門 入社 2009年4月 株式会社アドバンテッジパートナーズ 入社 2018年7月 MBKパートナーズ株式会社 入社 2023年10月 Vega代表取締役就任 (現任)	—
計					—

(2) 【経理の状況】

Vegaは、2023年10月24日に設立された株式会社であり、設立後、事業年度が終了していないため、財務諸表は作成されておりません。

(3) 【継続開示会社たる公開買付者に関する事項】

① 【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】

ロ 【四半期報告書又は半期報告書】

ハ 【訂正報告書】

② 【上記書類を縦覧に供している場所】

(Altair)

(1) [会社の概要]

① [会社の沿革]

年月	沿革
2023年10月	商号をMBKP Altair 株式会社とし、本店所在地を東京都千代田区永田町二丁目10番3号、資本金5,000円とする株式会社として設立

② [会社の目的及び事業の内容]

会社の目的

次の事業を営むことを目的とする。

1. 経営コンサルティング業務
2. 有価証券の取得、保有及び売買
3. 前各号に付帯関連する一切の事業

事業の内容

Altairは、対象者の株券等の取得及び所有し、対象者の事業活動を支配及び管理することを主たる事業の内容としています。

③ [資本金の額及び発行済株式の総数]

(2023年11月14日現在)

資本金の額 (円)	発行済株式の総数 (株)
5,000	2,000,000,000

④ [大株主]

(2023年11月14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 (%)
MBKファンド	Ugland House, South Church Street, Grand Cayman KY1-1104, Cayman Islands	1	100.00
計	—	1	100.00

(注2) Altairの発行済株式 (2,000,000,000株) のうち、MBKファンドが所有する1株を除く1,999,999,999株は、Altairの自己株式です。

⑤ [役員職歴及び所有株式の数]

(2023年11月14日現在)

役名	職名	氏名	生年月日	職歴	所有株式数 (株)
代表取締役	—	野中 多聞	1980年1月9日	2002年4月 新日本監査法人 国際部 (KPMG部門) (現有限責任 あずさ監査法人) 入所 2005年7月 ゴールドマン・サックス証券株式会社 投資銀行部門 入社 2009年4月 株式会社アドバンテッジパートナーズ 入社 2018年7月 MBKパートナーズ株式会社 入社 2023年10月 Altair代表取締役就任 (現任)	—
計					—

(2) [経理の状況]

Altairは、2023年10月24日に設立された株式会社であり、設立後、事業年度が終了していないため、財務諸表は作成されておられません。

(3) [継続開示会社たる公開買付者に関する事項]

① [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]

ロ [四半期報告書又は半期報告書]

ハ [訂正報告書]

② [上記書類を縦覧に供している場所]

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】

(2023年11月14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	77 (個)	— (個)	— (個)
新株予約権証券	1,200	—	—
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	1,277	—	—
所有株券等の合計数	1,277	—	—
(所有潜在株券等の合計数)	(1,200)	—	—

(注1) Vegaは、対象者株式1株を所有していますが、1単元(100株)に満たないため、「所有する株券等の数」には含めておりません。

(注2) 上記「所有する株券等の数」には、特別関係者が対象者の役員持株会を通じて間接的に所有する対象者株式280株に係る議決権の数2個を含みます。

(2)【公開買付者による株券等の所有状況】

(2023年11月14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	— (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	—	—	—
所有株券等の合計数	—	—	—
(所有潜在株券等の合計数)	(—)	—	—

(注3) Vegaは、対象者株式1株を所有していますが、1単元(100株)に満たないため、「所有する株券等の数」には含めておりません。

(Vega)

(2023年11月14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	－ (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	－	－	－
所有株券等の合計数	－	－	－
(所有潜在株券等の合計数)	(－)	－	－

(注4) Vegaは、対象者株式1株を所有していますが、1単元(100株)に満たないため、「所有する株券等の数」には含めておりません。

(Altair)

(2023年11月14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	－ (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	－	－	－
所有株券等の合計数	－	－	－
(所有潜在株券等の合計数)	(－)	－	－

(3) 【特別関係者による株券等の所有状況（特別関係者合計）】

(2023年11月14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	77 (個)	— (個)	— (個)
新株予約権証券	1,200	—	—
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	1,277	—	—
所有株券等の合計数	1,277	—	—
(所有潜在株券等の合計数)	(1,200)	—	—

(注5) 上記「所有する株券等の数」には、特別関係者が対象者の役員持株会を通じて間接的に所有する対象者株式280株に係る議決権の数2個を含みます。

(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）】

① 【特別関係者】

(2023年11月14日現在)

氏名又は名称	若月 光博
住所又は所在地	愛知県名古屋市中区錦一丁目10番20号（対象者所在地）
職業又は事業の内容	対象者 取締役執行役員
連絡先	連絡者 ジャパンベストレスキューシステム株式会社 取締役 若月 光博 連絡場所 愛知県名古屋市中区錦一丁目10番20号 電話番号 052-212-9900（代表）
公開買付者との関係	公開買付者らとの間で共同して対象者の株式を取得することを合意している者

(注6) 若月氏は、本公開買付けが成立した場合、本取引成立後、本再出資を行うことを予定しているため、公開買付者らとの間で共同して対象者の株式を取得することを合意している者に該当する可能性があると判断し、特別関係者として記載しております。

②【所有株券等の数】

若月 光博

(2023年11月14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	77 (個)	— (個)	— (個)
新株予約権証券	1,200	—	—
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	1,277	—	—
所有株券等の合計数	1,277	—	—
(所有潜在株券等の合計数)	(1,200)	—	—

(注7) 上記「所有する株券等の数」には、特別関係者が対象者の役員持株会を通じて間接的に所有する対象者株式280株に係る議決権の数2個を含みます。

2【株券等の取引状況】

(1)【届出日前60日間の取引状況】

氏名又は名称	株券等の種類	増加数	減少数	差引
Vega	普通株式	1株	—	1株

(注) Vegaは、2023年11月8日を取得日として、対象者の代表取締役である榊原氏から、相対取引により、対象者株式1株を、2023年11月7日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値である609円で取得しております。

3【当該株券等に関して締結されている重要な契約】

公開買付者らは、2023年11月13日付で、榊原氏との間で、本応募契約（榊原氏）を締結し、榊原氏が所有する対象者株式9,564,699株（所有割合：28.56%）の全てについて本公開買付けに応募する旨の合意をしております。

また、公開買付者らは、2023年11月13日付で、光通信等との間で本応募契約（光通信等）を締結し、光通信等が所有し又は処分権を有する対象者株式7,373,919株（所有割合：22.02%）の全てについて本公開買付けに応募する旨の合意をしております。

さらに、公開買付者らは、2023年11月13日付で、伊藤忠との間で本応募契約（伊藤忠）を締結し、伊藤忠が所有する対象者株式1,018,200株（所有割合：3.04%）の全てについて本公開買付けに応募する旨の合意をしております。

上記の本応募契約（榊原氏）、本応募契約（光通信等）及び本応募契約（伊藤忠）の詳細については、上記「第1公開買付要項」の「3 買付け等の目的」の「(6) 本公開買付けに関する重要な合意に関する事項」の「① 本応募契約（榊原氏）」、「② 本応募契約（光通信等）」及び「③ 本応募契約（伊藤忠）」をご参照ください。

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】

上記「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」の「2 株券等の取引状況」の「(1) 届出日前60日間の取引状況」のとおり、Vegaは、2023年11月8日を取得日として、対象者の代表取締役である榊原氏から、相対取引により、対象者株式1株を、2023年11月7日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値である609円で取得しております。

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】

① 本公開買付けに対する賛同

対象者プレスリリースによれば、対象者は、2023年11月13日開催の対象者取締役会において、対象者の意見として、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旨の決議をしたとのことです。

対象者の意思決定に係る詳細については、上記「第1 公開買付要項」の「3 買付け等の目的」の「(3) 買付け等の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「④ 対象者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。

② 公開買付者らと榊原氏（対象者の代表取締役）との間の本応募契約（榊原氏）

公開買付者らは、対象者の代表取締役である榊原氏との間で、2023年11月13日付で本応募契約（榊原氏）を締結しております。本応募契約（榊原氏）の詳細については、上記「第1 公開買付要項」の「3 買付け等の目的」の「(6) 本公開買付けに関する重要な合意に関する事項」の「② 本応募契約（榊原氏）」をご参照ください。

③ 本公開買付けを実施するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け及び本取引後の経営方針

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及び本取引後の経営方針」をご参照ください。

④ 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

上記「第1 公開買付要項」の「3 買付け等の目的」の「(3) 買付け等の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」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】

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 プライム市場						
月別	2023年5月	2023年6月	2023年7月	2023年8月	2023年9月	2023年10月	2023年11月
最高株価（円）	818	720	790	796	741	719	659
最低株価（円）	645	638	693	696	706	582	594

（注1） 2023年11月については、11月13日までの株価です。

3【株主の状況】

(1)【所有者別の状況】

区分	株式の状況（1単元の株式数 株）							計	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		
					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】

① 【大株主】

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	—	—	—

② 【役員】

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】

① 【有価証券報告書及びその添付書類】

事業年度 第25期（自 2020年10月1日 至 2021年9月30日） 2021年12月27日 東海財務局長に提出
事業年度 第26期（自 2021年10月1日 至 2022年9月30日） 2022年12月23日 東海財務局長に提出
事業年度 第27期（自 2022年10月1日 至 2023年9月30日） 2023年12月27日 東海財務局長に提出予定

② 【四半期報告書又は半期報告書】

事業年度 第27期第3四半期（自 2023年4月1日 至 2023年6月30日） 2023年8月7日 東海財務局長に提出

③ 【臨時報告書】

該当事項はありません。

④ 【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】

ジャパンベストレスクューシステム株式会社
(愛知県名古屋市中区錦一丁目10番20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)
株式会社名古屋証券取引所
(愛知県名古屋市中区栄三丁目8番20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9月期 決算短信〔日本基準〕（連結）」の公表

対象者は、2023年11月13日付で対象者決算短信を公表しております。当該公表に基づく対象者決算短信の概要は以下のとおりです。なお、対象者決算短信の内容につきましては、法第193条の2第1項の規定に基づく監査法人のレビューを受けていないとのことです。また、以下の公表内容の概要は、対象者が公表した内容を一部抜粋したものであり、詳細については、当該公表の内容をご参照ください。

① 損益の状況（連結）

会計期間	2023年9月期（第27期）連結累計期間 （自 2022年10月1日 至 2023年9月30日）
売上高	18,158百万円
売上原価	11,519百万円
販売費及び一般管理費	5,009百万円
営業外収益	252百万円
営業外費用	348百万円
親会社株主に帰属する純利益	679百万円

② 1株当たりの状況（連結）

会計期間	2023年9月期（第27期）連結累計期間 （自 2022年10月1日 至 2023年9月30日）
1株当たり純利益	20.67円
1株当たり配当金	9.00円

(2) 「剰余金の配当（無配）及び株主優待制度の廃止に関するお知らせ」の公表

対象者は、2023年11月13日開催の対象者取締役会において、2023年9月期の期末配当を実施しないこと、及び本公開買付けが成立することを条件に株主優待制度を廃止することを決議したとのことです。詳細につきましては、2023年11月13日付で対象者が公表した「剰余金の配当（無配）及び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。

【対象者に係る主要な経営指標等の推移】

【主要な経営指標等の推移】

(1) 連結経営指標等

回次	第22期	第23期	第24期	第25期	第26期
決算年月	2018年9月	2019年9月	2020年9月	2021年9月	2022年9月
売上高 (千円)	11,766,795	12,010,575	12,057,491	13,460,790	17,810,069
経常利益 (千円)	1,644,167	1,967,891	1,798,787	1,740,562	1,173,247
親会社株主に帰属する当期純利益 (千円)	1,192,662	1,639,720	997,379	56,753	437,932
包括利益 (千円)	1,147,546	1,240,247	1,182,498	452,349	△400,679
純資産 (千円)	6,042,297	8,104,612	7,907,706	11,668,790	10,802,905
総資産 (千円)	14,865,433	18,761,740	21,204,194	28,175,855	27,884,824
1株当たり純資産額 (円)	193.12	246.94	245.54	333.70	295.16
1株当たり当期純利益 (円)	38.05	51.81	31.82	1.83	13.00
潜在株式調整後1株当たり当期純利益 (円)	37.95	51.35	31.73	1.83	12.75
自己資本比率 (%)	40.6	42.1	35.8	40.2	35.4
自己資本利益率 (%)	20.9	23.5	12.9	0.6	4.1
株価収益率 (倍)	32.6	20.3	32.8	689.6	57.2
営業活動によるキャッシュ・フロー (千円)	2,177,209	1,659,556	2,191,487	1,654,645	2,407,133
投資活動によるキャッシュ・フロー (千円)	△303,014	△3,167,528	△2,981,331	1,061,350	1,051,852
財務活動によるキャッシュ・フロー (千円)	△474,368	1,822,807	△165,913	△120,011	△864,194
現金及び現金同等物の期末残高 (千円)	7,756,559	8,071,395	7,115,637	10,975,264	13,570,056
従業員数 (名)	217	226	244	345	335
[外、平均臨時雇用者数]	[160]	[233]	[158]	[330]	[309]

(注) 「収益認識に関する会計基準」(企業会計基準第29号 2020年3月31日)等を当連結会計年度の期首から適用しており、当連結会計年度に係る主要な経営指標等については、当該会計基準等を適用した後の指標等となっております。

(2) 対象者の経営指標等

回次	第22期	第23期	第24期	第25期	第26期
決算年月	2018年9月	2019年9月	2020年9月	2021年9月	2022年9月
売上高 (千円)	7,957,295	7,676,635	6,842,420	7,546,182	7,436,670
経常利益 (千円)	1,096,279	2,032,709	1,029,359	1,005,996	316,026
当期純利益又は当期純損失(△) (千円)	825,182	2,027,106	748,817	△372,089	889,617
資本金 (千円)	780,363	780,363	780,363	780,363	780,363
発行済株式総数 (株)	34,688,000	34,688,000	34,688,000	34,688,000	34,127,177
純資産 (千円)	5,043,215	7,291,905	6,824,726	10,002,287	8,572,459
総資産 (千円)	10,378,399	11,502,377	12,603,898	16,084,049	14,155,065
1株当たり純資産額 (円)	161.20	228.00	220.70	294.71	256.35
1株当たり配当額 (内、1株当たり中間 配当額) (円)	11 (4)	15 (7)	16 (8)	17 (8)	18 (9)
1株当たり当期純利益又は 1株当たり当期純損失 (△) (円)	26.32	64.05	23.89	△12.03	26.41
潜在株式調整後1株当たり 当期純利益 (円)	26.26	63.48	23.83	—	26.35
自己資本比率 (%)	48.6	63.3	54.1	62.2	60.6
自己資本利益率 (%)	16.9	32.9	10.6	△4.4	9.6
株価収益率 (倍)	47.2	16.4	43.7	—	28.1
配当性向 (%)	41.8	23.4	67.0	—	68.2
従業員数 〔外、平均臨時雇用者数〕 (名)	181 〔153〕	186 〔228〕	195 〔154〕	178 〔133〕	167 〔141〕
株主総利回り (比較指標：配当込み TOPIX) (%)	290.7 (110.8)	250.1 (99.3)	252.2 (104.2)	306.5 (132.9)	190.3 (123.4)
最高株価 (円)	1,372	1,712	1,292	1,325	1,291
最低株価 (円)	427	973	460	673	696

- (注) 1 第25期の潜在株式調整後1株当たり当期純利益については、潜在株式は存在するものの1株当たり当期純損失であるため記載しておりません。
- 2 第25期の株価収益率及び配当性向については、1株当たり当期純損失であるため記載しておりません。
- 3 最高株価及び最低株価は、2022年4月3日以前は東京証券取引所(市場第一部)におけるものであり、2022年4月4日以降は東京証券取引所(プライム市場)におけるものであります。
- 4 「収益認識に関する会計基準」(企業会計基準第29号 2020年3月31日)等を当事業年度の期首から適用しており、当事業年度に係る主要な経営指標等については、当該会計基準等を適用した後の指標等となっております。