

【表紙】

【提出書類】	臨時報告書
【提出先】	関東財務局長
【提出日】	2024年10月15日
【会社名】	ポラリス・ホールディングス株式会社
【英訳名】	Polaris Holdings Co., Ltd.
【代表者の役職氏名】	代表取締役社長 辻川 高寛
【本店の所在の場所】	東京都千代田区岩本町一丁目12番3号
【電話番号】	03(5822)3010（代）
【事務連絡者氏名】	取締役 兼 最高財務責任者 半田 高史
【最寄りの連絡場所】	東京都千代田区岩本町一丁目12番3号
【電話番号】	03(5822)3010（代）
【事務連絡者氏名】	取締役 兼 最高財務責任者 半田 高史
【縦覧に供する場所】	株式会社東京証券取引所 （東京都中央区日本橋兜町2番1号）

1【提出理由】

当社は、2024年10月15日開催の当社取締役会において、当社を株式交換完全親会社、株式会社ミナシア（以下「ミナシア」といいます。）を株式交換完全子会社とする株式交換（以下「本株式交換」といいます。）を行うことを決議し、同日付で株式交換契約を締結いたしましたので、金融商品取引法第24条の5第4項並びに企業内容等の開示に関する内閣府令第19条第2項第3号、第4号及び第6号の2の規定に基づき、本臨時報告書を提出するものであります。

2【報告内容】

1. 本株式交換の決定

(1)当該株式交換の相手会社についての事項

① 商号、本店の所在地、代表者の氏名、資本金の額、純資産の額、総資産の額及び事業の内容

（2023年12月31日現在）

商号	株式会社ミナシア
本店の所在地	東京都千代田区神田小川町1-2 風雲堂ビル3階
代表者の氏名	代表取締役社長 下嶋 一義
資本金の額	5,000万円（なお、本書提出日時点では300万円）
純資産の額	（連結）821,700千円
総資産の額	（連結）20,510,606千円
事業の内容	ホテル/レストランの経営、企画、運営並びに管理、ホテル/レストランの運営に関するコンサルティング業務

② 最近3年間に終了した各事業年度の売上高、営業利益、経常利益及び純利益

（連結）

（単位：千円）

事業年度	2021年12月期	2022年12月期	2023年12月期
売上高	5,987,880	9,821,855	14,540,619
営業利益又は営業損失(△)	△3,492,305	△845,595	1,324,095
経常利益又は経常損失(△)	△3,580,010	△1,230,283	918,063
親会社株主に帰属する 当期純利益又は当期純損失(△)	△3,718,092	△1,203,571	2,411,941

③ 大株主の名称及び発行済株式の総数に占める大株主の持株数の割合（2024年10月15日現在）

名称	発行済株式の総数に占める大株主の持株数の割合（％）
SAJP VI 3.0 LP	98.29
ポラリス・ホールディングス株式会社	1.71

④ 提出会社との間の資本関係、人的関係及び取引関係

資本関係	当社は本書提出日時点で、ミナシアの発行済株式総数の1.71%に相当する18,960,339株を保有しています。
人的関係	該当事項はございません。
取引関係	当社とミナシアは、資本業務提携契約を締結していますが、本書提出日時点において取引はございません。

(2) 本株式交換の目的

当社は、ホテル事業を国内外で展開し、国内、海外合わせて52ホテル9,046室（運営予定客室数を含みます。）の運営を行っております。2024年5月14日付「中期経営計画（2024年度から2026年度）」のとおり、当社は運営プラットフォームの拡大及び収益増加に資する運営能力の向上を重要な成長ドライバーと位置付け、様々な取組みを行っているところ、その一環として、2024年6月26日付「株式会社ミナシアとの業務提携契約等の合意に関するお知らせ」にてお知らせいたしましたとおり、2024年6月7日付で、スターアジアグループ（下記「(4) 本株式交換

に係る割当ての内容の根拠等」の「① 割当ての内容の根拠及び理由」に定義します。）と共同で、全国の主要都市で39ホテル5,180室のリミテッドサービスホテルを運営するホテル運営会社であるミナシアの全株式を保有するための特別目的会社である合同会社Corridaに一部出資し、同月26日付でミナシア、合同会社Corridaとの間で資本業務提携契約を締結しております。

当社としては、ミナシアの事業は当社の事業との類似性及び親和性が高く、規模の経済性を追求する事業の成長において重要なファクターであるホテル運営事業において、当社グループ（当社及びその子会社をいいます。以下同じです。）とミナシアで合わせて91ホテル14,226室の規模となる両社が引き続き協働することは、両社の企業価値の最大化に資するものと考えております。そして、宿泊需要の飛躍的な拡大によりホテル運営事業の急成長が見込まれる中で、当社とミナシアのシナジーを今後最大限に発揮するためには、より強固な資本関係の下での一体的な経営を行うことが必要と考え、本株式交換を通じ、ミナシアの全株式を取得することを決定いたしました。

当社としては、以下の施策を通じて当社とミナシアのシナジーを最大化し、業界最高水準のプラットフォームの構築を目指すことを想定しております。

- ① 両社の店舗網や商圏を活かしたドミナントエリアの拡大、新規ホテル数及び客室数の更なる拡大、運営プラットフォームの拡大等による積極的な商機の拡大、ブランド認知度及び顧客満足度の拡充
- ② 効率的運営手法及びオペレーションノウハウの共有、両社共通の機能等の効率化、人材マネジメントの効率化、共通する課題の解決に向けた協議等による事業運営の最適化
- ③ グループ全体で機動的に商機をつかむための、意思決定の迅速化、企業価値の最大化に資する集中的な資金・人材の投入等の実現

(3) 本株式交換の方法、株式交換に係る割当ての内容その他の株式交換契約の内容

① 本株式交換の方法

当社を株式交換完全親会社、ミナシアを株式交換完全子会社とする株式交換です。

② 本株式交換に係る割当ての内容

当社は、本株式交換契約等に従い、本株式交換により当社がミナシアの発行済株式の全部を取得する時点の直前時におけるミナシアの株主（当社を除きます。）に対し、その所有するミナシアの普通株式（以下「ミナシア株式」といいます。）1株につき当社の普通株式（以下「当社株式」といいます。）0.097株及び金1,090,934,967分の5,000,000,000円の割合（以下「本株式交換比率」といいます。）をもって当社株式及び金銭を割当交付する予定です。

取得する株式	ミナシア株式：1,090,934,967株
1株当たりに割り当てられる 対価の算定方法	① 現金対価 - ミナシア株式1株当たりの現金対価： 1,090,934,967分の5,000,000,000円 - 現金対価の総額： 50億円
	② 株式対価 - ミナシア株式1株当たりの株式対価： 当社株式0.097株 - 株式対価の総数 当社株式105,820,691株

（注）上記について、算定の根拠となる諸条件に重大な変更が生じた場合、両社協議及び合意の上、変更されることがあります。

③ 本株式交換に伴う新株予約権及び新株予約権付社債に関する取扱い

ミナシアが発行している新株予約権及び新株予約権付社債はありません。

④ その他本株式交換契約の内容

当社が、ミナシアとの間で2024年10月15日に締結した本株式交換の内容は以下のとおりです。

株式交換契約書

ポラリス・ホールディングス株式会社（以下「甲」という。）及び株式会社ミナシア（以下「乙」という。）は、以下のとおり、2024年10月15日（以下「本契約締結日」という。）付で、株式交換契約（以下「本契約」という。）を締結する。

第1条（株式交換）

甲及び乙は、本契約に定めるところに従い、甲を株式交換完全親会社とし、乙を株式交換完全子会社とする株式交換（以下「本株式交換」という。）を行い、甲は、本株式交換により、乙の発行済株式の全部を取得する。

第2条（当事会社の商号及び住所）

甲及び乙の商号及び住所は以下のとおりである。

甲 商号：ポラリス・ホールディングス株式会社

住所：東京都千代田区岩本町一丁目12番3号

乙 商号：株式会社ミナシア

住所：東京都千代田区神田小川町一丁目2番地

第3条（本株式交換に際して交付する株式等及びその割当てに関する事項）

1. 甲は、本株式交換に際して、本株式交換により甲が乙の発行済株式の全部を取得する時点の直前時（以下「基準時」という。）における乙の株主（但し、第7条に基づく乙の自己株式の消却後の株主をいい、甲を除く。以下「本割当対象株主」という。）に対して、その保有する乙の普通株式に代わり、①その保有する乙の普通株式の数の合計数に0.097を乗じて得た数の甲の普通株式及び②同合計数に金1,090,934,967分の5,000,000,000円を乗じて得た額と同額の金銭を交付する。
2. 甲は、本株式交換に際して、本割当対象株主に対して、その保有する乙の普通株式1株につき、甲の普通株式0.097株及び金1,090,934,967分の5,000,000,000円の割合をもって、甲の普通株式及び金銭を割り当てる。
3. 前二項の規定に従って本割当対象株主に対して割り当てるべき甲の普通株式の数に1に満たない端数がある場合には、甲は、会社法第234条その他の関係法令の規定に従って処理する。

第4条（資本金及び準備金の額）

本株式交換に際して増加する甲の資本金及び準備金の額は、会社計算規則第39条の規定に従い甲が別途適当に定める。

第5条（本株式交換の効力発生日）

本株式交換が効力を生ずる日（以下「効力発生日」という。）は、2024年12月27日とする。但し、本株式交換の手の続の進行に応じ、必要な場合には、甲及び乙は、協議し合意の上、効力発生日を変更することができる。

第6条（株式交換契約の承認）

1. 甲は、効力発生日の前日までに、本契約につき会社法第795条第1項に定める株主総会の決議による承認、並びに甲及び乙が別途合意する事項に関する決議を求める。
2. 乙は、効力発生日の前日までに、本契約につき会社法第783条第1項に定める株主総会の決議による承認、第9条に定める定款変更並びに甲及び乙が別途合意する事項に関する決議を求める。

第7条（自己株式の消却）

乙は、基準時の直前時において乙が保有する全ての自己株式（本株式交換に関する会社法第785条に基づく乙の株主の株式買取請求に応じて乙が取得する自己株式を含む。）を効力発生日の前日までに開催する乙の取締役会決議により、当該直前時において消却する。

第8条（会社財産の管理）

甲及び乙は、本契約締結日から効力発生日の前日までの間、それぞれ善良なる管理者の注意をもって自己の業務の執行並びに財産の管理及び運営を行い、その財産又は権利義務について重大な影響を及ぼすおそれのある行為を行おうとする場合には、事前に相手方と協議し合意の上、これを行う。

第9条（定款変更）

乙は、第6条第2項に定める乙の株主総会において、定時株主総会の基準日に関する定款規定を、本契約が効力を失っていないことを条件として、2024年12月31日又は甲及び乙が別途合意する日をもって削除する旨の定款変更に関する決議を求める。

第10条（本契約の解除）

本契約締結日から効力発生日の前日までの間に、甲又は乙の財産状態又は経営状態に重大な変動が生じた場合、本株式交換の実行に重大な支障となる事態が生じ又は明らかとなった場合その他本契約の目的の達成が困難となった場合には、甲若しくは乙は、両当事者が協議の上、本契約を解除し、又は、甲及び乙は、両当事者が協議し合意の上、本株式交換の条件その他本契約の内容を変更することができる。

第11条（本契約の効力）

本契約は、次の各号のいずれかに該当する場合にはその効力を失う。

- (1) 甲において、効力発生日の前日までに、本契約につき第6条第1項に定める甲の株主総会の決議による承認及び当該株主総会に上程された甲の提案に係る議案の承認が得られなかった場合
- (2) 乙において、効力発生日の前日までに、本契約につき第6条第2項に定める乙の株主総会の決議による承認及び当該株主総会に上程された乙の提案に係る議案の承認が得られなかった場合
- (3) 前条に基づき本契約が解除された場合

第12条（裁判管轄）

本契約に関連する甲乙間の一切の紛争は、東京地方裁判所を第一審の専属的合意管轄裁判所とする。

第13条（誠実協議）

本契約に定めのない事項又は本契約の解釈に関する事項につき疑義が生じた場合は、甲及び乙は、相互に誠実に協議して解決に努める。

以上の合意を証するため、本契約書の正本2通を作成し、甲及び乙は、それぞれ記名押印の上、各1通を保有する。

2024年10月15日

甲

東京都千代田区岩本町一丁目12番3号
ポラリス・ホールディングス株式会社
代表取締役社長 辻川 高寛

乙

東京都千代田区神田小川町一丁目2番地
株式会社ミナシア
代表取締役社長 下嶋 一義

(4) 本株式交換に係る割当ての内容の根拠等

① 割当ての内容の根拠及び理由

当社は、本株式交換比率の検討に際し、その公平性・妥当性を確保するため、当社グループ及びミナシアグループ（ミナシア及びその子会社をいいます。以下同じです。）並びに当社の親会社であるStar Asia Opportunity III LP（以下「SAO III」といいます。）が属する企業グループ（以下「スターアジアグループ」といいます。）から独立した第三者算定機関であるみずほ証券株式会社（以下「みずほ証券」といいます。）より、当社及びミナシアの株式交換比率に関する算定書（以下「本株式交換比率算定書」といいます。）を取得しました（本株式交換比率算定書の概要については、下記「② 算定に関する事項」の「(b) 算定の概要」をご参照ください。）。なお、みずほ証券は、当社グループ、ミナシアグループ及びスターアジアグループの関連当事者には該当せず、記載すべき重要な利害関係も有しておりません。

まず、新株発行による当社の発行済株式数の増加を抑え、当社の株主の皆様の保有株式の希薄化率を出来る限り低下させる観点から、本株式交換の対価の一部（総額：50億円）を、現金対価とすることといたしました。なお、当社は、本株式交換に係る現金対価に要する資金を、シンジケートローンにより調達する予定であります。2024年9月20日付で、当該シンジケートローンのアレンジャー兼エージェントである株式会社みずほ銀行（以下「みずほ銀行」といいます。）より融資関心表明書を受領しております。

その上で、当社は、本株式交換の株式対価について、みずほ証券から提出を受けた当社及びミナシアの株式価値の分析結果及び助言を慎重に検討するとともに、両社の財務の状況、資産の状況、将来の事業活動の見通しを分析し、これらを踏まえ両社間で真摯に交渉・協議を行いました。具体的には、2024年9月17日に当社からミナシアに対して初回提案を行ってから、2024年10月10日に最終的な意思決定は両社取締役会によって決定されるこ

とを前提にミナシア株式1株当たりの株式対価を当社株式0.097株とする合意に至るまで両社間で交渉を重ねてきました。当社は、本株式交換比率算定書、ミナシアグループ及びスターアジアグループとの間で利害関係を有しないメンバーで構成される特別委員会（詳細については、下記「⑤ 利益相反を回避するための措置」の「(a) 当社における利害関係を有しない特別委員会からの答申書の取得」をご参照ください。）から取得した答申書、並びに当社のファイナンシャルアドバイザー及びリーガルアドバイザーからの助言等を総合的に勘案し、ミナシアとの間で株式交換比率について慎重に協議を重ねた結果、最終的に本株式交換比率は、みずほ証券が算定した本株式交換に係る現金対価の総額が50億円の場合における、当社に市場株価基準法を採用し、かつ、ミナシアにディスカунテッド・キャッシュ・フロー法（以下「DCF法」といいます。）を採用した場合、並びに、当社及びミナシアにDCF法を採用した場合の、ミナシア株式1株につき割当交付される当社普通株式数の算定レンジの範囲内であり、当社の少数株主にとって不利益なものではないとの判断に至ったため、本日開催の取締役会において、本株式交換比率を含む本株式交換契約等の締結を決議いたしました。

② 算定に関する事項

(a)算定機関の名称並びに当社グループ、ミナシアグループ及びスターアジアグループとの関係

当社は、当社グループ、ミナシアグループ及びスターアジアグループから独立した第三者算定機関であるみずほ証券を選定し、2024年10月11日付で、本株式交換比率算定書を取得しました。なお、みずほ証券は、当社グループ、ミナシアグループ及びスターアジアグループの関連当事者には該当せず、本株式交換に関して記載すべき重要な利害関係を有しません（なお、みずほ証券のグループ会社であるみずほ銀行における融資取引に関しては、下記「④ 公正性を担保するための措置」の「(a)独立した第三者算定機関からの算定書の取得」をご参照ください。）。

(b)算定の概要

みずほ証券は、当社については、当社が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。）スタンダード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基準法を採用するとともに、類似企業比較法及びDCF法を採用して株式価値の算定を行いました。一方、ミナシアについては、非上場会社であり、市場株価が存在しないことから、類似企業比較法及びDCF法を採用して株式価値の算定を行いました。

本株式交換に係る現金対価の総額が50億円の場合における、各評価手法によるミナシア株式1株につき割当交付される当社株式数の算定レンジは以下のとおりとなります。

採用手法		当社株式数の算定レンジ
当社	ミナシア	
市場株価基準法	DCF法	0.051～0.120
市場株価基準法	類似企業比較法	0.024～0.080
類似企業比較法	類似企業比較法	0.026～0.085
DCF法	DCF法	0.048～0.122

市場株価基準法では、2024年10月11日（以下「算定基準日」といいます。）を基準として、算定基準日の株価、算定基準日から遡る1か月間、3か月間及び6か月間の株価終値の単純平均値を採用いたしました。

類似企業比較法では、当社及びミナシアと一定程度の類似性を有する事業を営む上場会社として、当社についてはワシントンホテル株式会社、株式会社グリーンズ、株式会社共立メンテナンス及び株式会社アゴラホスピタリティグループを、ミナシアについては左記4社及び当社を選定したうえで、企業価値に対するEBITDAの倍率及び株式価値に対する当期純利益の倍率を用いて、当社株式及びミナシア株式の株式価値を算定しております。

DCF法では、当社が作成した2025年3月期から2028年3月期までの4期分の当社の事業計画及びミナシアが作成した2024年12月期から2028年12月期までの5期分のミナシアの事業計画にそれぞれ一定の調整を加えた財務予測、一般に公開された情報等の諸要素を前提として、当社が2025年3月期以降に、また、ミナシアが2024年12月期以降に生み出すと見込まれるフリー・キャッシュ・フローを一定の割引率で現在価値に割り引くことによって、両社の企業価値や株式価値を算定しております。なお、割引率は、当社については6.49%～7.49%を、ミナシアについては6.46%～7.46%を採用しており、継続価値の算定については永久成長率法及びEXITマルチプル法を採用し、永久成長率法では永久成長率を両社ともに-1.0%～1.0%、EXITマルチプル法では企業価値に対するEBITDAの倍率を、当社については9.4倍～11.4倍、ミナシアについては9.0倍～11.0倍としております。みずほ証券がDCF法による算定の前提とした両社の財務予測において、大幅な増減益を見込んでいる事業年度が含まれております。具体的には、当社の営業利益について、2024年3月期には販売用不動産の売却によ

り一時的な増益となっていたことから、2024年3月期の3,382百万円に対して2025年3月期は1,891百万円と大幅な減益を見込んでおり、また、2027年3月期に開業予定のホテルが複数あるため、売上高が伸長することを見込んでいることから、2026年3月期の2,095百万円に対して2027年3月期は2,964百万円と大幅な増益を見込んでおります。また、ミナシアの営業利益について、2024年12月期には従業員に対する一時的な報酬の支払いにより減益を見込んでいるところ、2025年12月期には新規ホテルの開業に伴う売上高の伸長を見込んでいることから、2024年12月期の1,257百万円に対して2025年12月期は1,813百万円と大幅な増益を見込んでおります。また、当該財務予測は、本株式交換の実施を前提としておりません。なお、みずほ証券がDCF法の算定の前提とした両社の財務予測は以下のとおりです。

(i) 当社

(単位：百万円)

	2025年3月期	2026年3月期	2027年3月期	2028年3月期
売上高	20,078	21,642	25,889	26,561
営業利益	1,891	2,095	2,964	3,246
EBITDA	2,746	2,973	3,841	4,124
フリー・キャッシュ・フロー	1,708	1,599	1,901	2,346

(ii) ミナシア

(単位：百万円)

	2024年 12月期	2025年 12月期	2026年 12月期	2027年 12月期	2028年 12月期
売上高	14,326	16,655	19,004	21,372	23,234
営業利益	1,257	1,813	2,185	2,568	2,682
EBITDA	2,536	3,118	3,496	3,883	3,998
フリー・キャッシュ・フロー	737	1,003	1,210	1,452	1,600

みずほ証券は、株式交換比率の算定に際して、みずほ証券が検討した全ての公開情報及び両社からみずほ証券に提供され又はみずほ証券が両社と協議した財務その他の情報で株式交換比率の算定に際して実質的な根拠となった情報の全てが、正確かつ完全なものであることに依拠し、それを前提としています。

なお、みずほ証券は、かかる情報の正確性又は完全性につき独自に検証を行っておらず、また、これらを独自に検証する責任又は義務を負いません。本株式交換比率算定書に記載される内容は、みずほ証券に提供され又はみずほ証券が両社と協議した情報について、かかる情報を重大な誤りとする事項があった場合、又は本株式交換比率算定書交付時点で開示されていない事実や状況若しくは本株式交換比率算定書交付時点以降に発生した事実や状況（本株式交換比率算定書交付時点において潜在的に存在した事実で、その後明らかになった事実を含みます。）があった場合には、異なる可能性があります。みずほ証券は、各社の経営陣が、みずほ証券に提供され（当事会社による調整内容を含む。）又はみずほ証券と協議した情報を不完全若しくは誤解を招くようなものとするような事実を一切認識していないことを前提としています。さらに、みずほ証券は、各社又はその関係会社の資産・負債（デリバティブ取引、簿外資産・負債その他の偶発債務を含みます。）又は引当につき独自に評価・鑑定を行っておらず、いかなる評価又は鑑定についても、独自に第三者から提供を受けたことはなく、また、第三者に要求していません。みずほ証券は、各社又はその関係会社の財産又は施設を検査する義務を負っておらず、また、倒産、破産等に関する法律に基づいて各社又はその関係会社の株主資本、支払能力又は公正価格についての評価を行っていません。

株式交換比率の算定に際して各社から情報の提供若しくは開示を受けられず、又は提供若しくは開示を受けたもののそれが各社の株式価値に及ぼす影響が現時点においては不確定なもの、又はその他の方法によってもみずほ証券が評価の基礎として使用できなかったもの若しくは使用できる確証を得られなかったものについては、みずほ証券は、みずほ証券が合理的及び適切と考える仮定を用いています。みずほ証券のかかる仮定が重要な点において事実と異なることが明らかになった場合に、それが各社の将来の財務状況にどのような影響を及ぼすかについて、みずほ証券は検証を行っていません。

なお、みずほ証券が開示を受けた財務予測その他の将来に関する情報については、両社の将来の経営成績及び財務状況に関し現時点で得られる最善の予測及び判断に基づき、各社の経営陣によって合理的に準備・作成又は調整されたことを前提としています。みずほ証券は上記の前提条件及び財務予測並びに事業計画の実現可能性について独自に検証することなく、これらの前提条件及び財務予測並びに事業計画に依拠しており、本株式交換比率算定書で言及される分析若しくは予想又はそれらの基礎となる仮定に関して何らの見解も表明していません。みずほ証券は、法律、規制又は税務関連の専門家ではなく、かかる事項については、両社の外部専門家が行った評価に依拠しています。

みずほ証券の算定結果は、みずほ証券が当社の依頼により、当社の取締役会が本株式交換比率を決定するための参考に資することを唯一の目的とし当社に提出したものであり、当該算定結果は、みずほ証券が本株式交換比率の妥当性について意見を表明するものではありません。

- ③ 上場廃止となる見込み及びその事由
上場廃止となる見込みはありません。

④ 公正性を担保するための措置

当社の親会社であるStar Asia Group LLCが、本株式交換の相手方となるミナシアの親会社でもあり、ミナシアは当社と同一の親会社を持つ会社であることから、本株式交換は支配株主との重要な取引等に該当するため、公正性を担保する必要があると判断し、以下のとおり公正性を担保するための措置を講じております。

(a)独立した第三者算定機関からの算定書の取得

当社は、本株式交換に用いられる株式交換比率の検討に際し、その公平性・妥当性を確保するため、当社グループ、ミナシアグループ及びスターアジアグループから独立した第三者算定機関として、みずほ証券を選定し、2024年10月11日付で、本株式交換比率算定書を取得しました。

みずほ証券は、当社グループ、ミナシアグループ及びスターアジアグループの関連当事者には該当していません。みずほ証券のグループ会社であるみずほ銀行は、当社の支配株主であるスターアジアグループや当社との間で、本株式交換とは無関係の通常の銀行取引の一環としての融資取引を行っており、また、当社との間では、本株式交換に係る現金対価の資金調達の方法としてみずほ銀行を含む複数の金融機関からの融資を調達する予定であるものの、みずほ証券は金融商品取引法（昭和23年法律第25号。その後の改正を含みます。）第36条第2項及び金融商品取引業等に関する内閣府令第70条の4の適用法令に従い、みずほ証券とみずほ銀行間の情報隔壁措置等の適切な利益相反管理体制を構築かつ運用しており、みずほ銀行の貸付人の地位とは独立した立場で本株式交換に係る交換比率の算定を行っております。当社は、みずほ証券の算定機関としての実績に加え、みずほ証券とみずほ銀行との間において情報隔壁措置等の適切な利益相反管理体制が構築されていること等に鑑み、みずほ証券を独立した第三者算定機関として選定いたしました。

当該算定書の概要は、上記「② 算定に関する事項」をご参照ください。

(b)独立した法律事務所からの助言

当社は、本株式交換に係る当社取締役会の意思決定過程における公正性及び適正性を担保するため、当社グループ、ミナシアグループ及びスターアジアグループから独立したリーガルアドバイザーとして西村あさひ法律事務所・外国法共同事業（以下「西村あさひ」といいます。）を選任し、同事務所から、本株式交換に関する諸手続を含む当社取締役会の意思決定の方法及び過程その他の留意点について法的助言を受けております。

⑤ 利益相反を回避するための措置

当社の親会社であるStar Asia Group LLCが、本株式交換の相手方となるミナシアの親会社でもあり、ミナシアは当社と同一の親会社を持つ会社であることから、本株式交換は支配株主との重要な取引等に該当するため、以下のとおり利益相反を回避するための措置を講じております。

(a)当社における利害関係を有しない特別委員会からの答申書の取得

当社は、本株式交換に係る当社の意思決定に慎重を期し、また、当社の取締役会の意思決定過程における恣意性及び利益相反のおそれを排除し、その公正性を担保するとともに、当該取締役会において本株式交換を行う旨の決定をすることが当社の少数株主の皆様にとって不利益なものでないことを確認することを目的として、2024年7月24日開催の取締役会において、いずれも、ミナシアグループ及びスターアジアグループと利害関係を有しておらず、当社の常勤監査等委員である社外取締役であり東京証券取引所に独立役員として届け出ている松尾剛氏、非常勤監査等委員である社外取締役であり東京証券取引所に独立役員として届け出ている諸橋隆章氏（弁護士、ライジング法律事務所、ファーストコーポレーション株式会社社外取締役監査等委員）及び中村明日香氏（公認会計士、あすみらい研究所株式会社代表取締役社長、株式会社マイナビ社外監査役）並びに、M&Aに関する深い専門性を有して有し、当社グループ、ミナシアグループ及びスターアジアグループとの間で利害関係を有しない、独立した外部の有識者である島村和也氏（弁護士、公認会計士、島村法律会計事務所）の4名から構成される特別委員会（以下「本件特別委員会」といいます。）を設置することを決議いたしました。当社は、本件特別委員会に対して、（i）本株式交換の目的の正当性・合理性（本株式交換が当社の企業価値の向上に資するかを含む。）、（ii）本株式交換の手続の公正性、（iii）本株式交換の条件の公正性・妥当性、（iv）上記（i）乃至（iii）を踏まえて、本株式交換が当社の少数株主にとって不利益なものでないか、（以下（i）乃至（iv）を総称して「本件諮問事項」といいます。）について諮問しました。

本件特別委員会は、2024年8月16日から同年10月11日までに、合計8回にわたって開催されたほか、委員会外においても電子メール等を通じて、意見表明や情報交換、情報収集等を行い、必要に応じて随時協議を行う等して、本件諮問事項に関し、慎重に検討を行いました。具体的には、まず第1回の特別委員会において、当社が選任したファイナンシャルアドバイザー兼第三者算定機関であるみずほ証券及びリーガルアドバイザーである西村あさひにつき、いずれも専門性及び独立性に問題がないことを確認してありま

す。また、本件特別委員会は、必要に応じ当社のアドバイザー等から専門的助言を得ることとし、本件特別委員会として独自にアドバイザー等を選任しないことを確認しております。

その上で、本件特別委員会は、当社からは、当社の事業内容・事業環境、主要な経営課題、本株式交換により当社の事業に対して想定されるメリット・デメリット、株式交換比率の前提となる当社の事業計画の策定手続等について説明を受けたほか、ミナシアに対して本株式交換の目的等に関する質問状を送付した上で、ミナシアから、本株式交換の目的、本株式交換に至る背景・経緯、本株式交換を選択した理由、本株式交換後の経営方針や従業員の取扱い等について説明を受け、質疑応答を行いました。また、当社のリーガルアドバイザーである西村あさひから、本株式交換に係る当社の取締役会の意思決定の方法・過程等、本件特別委員会の運用その他の本株式交換に係る手続面の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置に関して助言を受けるとともに、ミナシアに対する財務デュー・ディリジェンスの結果について報告を受け、質疑応答を行いました。さらに、当社は、株式会社はやぶさトラストFASに対して、ミナシアに対する財務・税務デュー・ディリジェンスの実施を依頼し、本件特別委員会は、同社から財務・税務デュー・ディリジェンスの結果について報告を受け、質疑応答を行いました。また、本件特別委員会は、第三者算定機関であるみずほ証券から、本株式交換における株式交換比率の評価の方法及び結果に関する説明を受け、質疑応答を行いました。なお、本件特別委員会は、当社とミナシアとの間における本株式交換に係る協議・交渉の経緯及び内容につき適時に報告を受けた上で、当社が本株式交換比率についての最終的な提案を行うまで、複数回にわたり交渉の方針等について協議を行い、当社に意見する等して、ミナシアとの交渉過程に実質的に関与しております。

本件特別委員会は、かかる手続を経て、本件諮問事項について慎重に協議及び検討を行い、（i）本株式交換は、当社の企業価値の向上に資するものと認められ、その目的は正当性・合理性を有すると考えられる旨、（ii）本株式交換に係る手続は公正なものであると考えられる旨、（iii）本株式交換に係る条件は公正・妥当であると考えられる旨、及び（iv）上記（i）乃至（iii）を踏まえ、本株式交換を行うことは当社の少数株主にとって不利益なものではないと考えられる旨が記載された答申書を、2024年10月11日付で、当社の取締役会に対して提出しております。本件特別委員会の意見の概要は、次のとおりです。

（i）本株式交換の目的の正当性・合理性（本件取引が当社の企業価値の向上に資するかを含む。）

当社からのヒアリング結果等によれば、ミナシアは当社が出店・メインターゲットとしていないエリア・顧客層のホテルを運営しており、本株式交換により事業リスクの分散が企図できるとのことである。また、ミナシアにおいては、マーケット好調時の収益のアップサイドがより享受しやすい固定賃料の賃貸借契約に基づく運営形態が高い比率を占めており、当社と異なるリスクリターンの事業を獲得することが可能になるとのことである。これを前提とすると、当社の想定するシナジーのうち、①運営ホテルポートフォリオの立地・顧客層・運営契約形態の拡充による事業機会の多様化及びビジネスリスク分散が期待できること、について本件特別委員会として合理性が疑われるものとして指摘すべき点はないと評価した。また、本株式交換を通じて当社の業績回復に加え、事業・時価総額規模やPL等の改善などに伴い、現行よりも良化したレンダーフォーメーション及び借入条件での資金調達の実行等を企図しているとのことであり、当社が経営課題として、競合他社と比較し事業規模がトップティアでないことによるスケールメリット・認知度の不十分さを挙げるとともに、本株式交換による事業規模拡大と当社とミナシアの本社人員のスキル・ノウハウの共有などが企図されることから、当社の想定するシナジーのうち、②スケールメリット（テクノロジー投資、セールス・マーケティング、ロイヤリティプログラム、重複する商圏におけるホテルでの人員等の運営・コスト効率化、ホテル運営等に関する各種ベンダーコスト（清掃、リネン、OTA等）の削減等）の追及が期待できること、③マーケットにおけるブランド力・認知度の向上、人材の共通化による業務効率化、会社・事業規模拡大に伴う借入条件の良化による財務コストの削減が期待できること、についても合理性が疑われるものではないと評価した。また、ミナシアの考えるシナジー効果のうち、①信用力及び資金調達能力の向上により新規事業の拡大がスムーズになることが期待できると、②新規ホテルパイプラインに関する案件情報の共有により、より多くの機会を得るとともに競合を回避し効率的な事業運営が期待できること、についても、上記のとおり本株式交換による事業規模拡大、本社人員のスキル・ノウハウの共有、本株式交換によるグループ会社化に伴う競合回避と業務効率化から導かれるものであり、合理性が疑われるものではない。加えて、不動産事業に豊富な実績を有する当社のスポンサーグループであるスターアジアグループからの支援が、従前は当社グループとミナシアとにそれぞれ分散されていたところ、本株式交換によりミナシアを当社のグループ会社化することで支援の集中と効率化、当社とミナシアとの協同の加速を期待することに合理性を疑う理由はない。以上を踏まえると、当社及びミナシアの考えるシナジー効果には合理性が認められる。

当社及びミナシアの考えるシナジー効果を前提に、当社においては、上記「1. 本株式交換の決定」の「（2）本株式交換の目的」に記載の企業価値向上施策の実施を検討しているとのことである。すなわち、①両社の店舗網や商圏を活かしたドミナントエリアの拡大、新規ホテル数及び客室数の更なる拡大、運営プラットフォームの拡大等による積極的な商機の拡大、ブランド認知度及び顧客満足度の拡充につい

ては、当社が定量目標を達成し、運営プラットフォームを拡大することで、当社の企業価値の向上に資するものと認められる。また、②効率的運営手法及びオペレーションノウハウの共有、両社共通の機能等の効率化、人材マネジメントの効率化、共通する課題の解決に向けた協議等による事業運営の最適化については、当社が想定するシナジーを最大化するために必要な施策と評価でき、③グループ全体で機動的に商機をつかむための、意思決定の迅速化、企業価値の最大化に資する集中的な資金・人材の投入等の実現についても、これによって本株式交換における当社とミナシアのグループ化のメリットを最大化するために必要と認められる施策と評価できる。以上を踏まえれば、本株式交換は、当社の企業価値の向上に資するものと認められる。

以上のとおり、本株式交換は、当社の企業価値の向上に資するものと認められ、その目的は正当性・合理性を有するものであると考えられる。

(ii) 本株式交換の手続の公正性

本株式交換においては、①上記のとおり、本件特別委員会は、取引条件の形成過程の初期段階から諮問を受け、また、当社アドバイザーの承認権限等が付与されているところ、本件特別委員会はこれらの権限を行使して、さらに、適時に交渉状況の報告を受け、重要な局面で意見を述べ、指示や要請を行うこと等により、ミナシアとの間の取引条件に関する交渉過程に実質的に関与したことが認められ、かつ、本件特別委員会の独立性、専門性・属性などの委員構成、アドバイザーなどの検討体制、報酬面等についても特段の問題は認められないこと、②当社は、当社グループ、ミナシアグループ及びスターアジアグループから独立した第三者算定機関であるみずほ証券に対して、本株式交換に係る株式交換比率の算定を依頼し、2024年10月11日付で本株式交換比率算定書を取得していること、③当社は、当社グループ、ミナシアグループ及びスターアジアグループから独立したリーガルアドバイザーとして西村あさひを選任し、各種のアドバイスを受けていること、④本件特別委員会は、上記「(4)本株式交換に係る割当ての内容の根拠等」の「⑤利益相反を回避するための措置」に記載のとおり、当社とミナシアとの間における本株式交換に係る協議・交渉の経緯及び内容につき適時に報告を受けた上で、当社が本株式交換比率についての最終的な提案を行うまで、複数回にわたり交渉の方針等について協議を行い、当社に意見する等して、ミナシアとの交渉過程に実質的に関与していること、⑤本件特別委員会は、当社及びミナシアに対するヒアリング結果、並びに、ミナシアに対する法務、財務及び税務デュー・ディリジェンスの結果を含む重要な情報を踏まえて本株式交換の是非や取引条件の妥当性について検討・判断を行うことのできる体制を整備していること、⑥本株式交換契約の締結に関する当社における検討・交渉過程に、本株式交換に特別利害関係を有する者は一切参加していないこと、また、本株式交換契約を承認する際の取締役会決議においては、特別利害関係を有しない取締役全員における承認が必要とされること等からすると、本株式交換においては適切な公正性担保措置が講じられており、本株式交換に係る手続は公正なものであると考えられる。

(iii) 本株式交換の条件の公正性・妥当性

①本株式交換の取引条件に関する協議・交渉の過程においては、独立した当事者間の交渉と認められる公正なものであり、企業価値を高めつつ少数株主にとってできる限り有利な取引条件で本株式交換が行われることを目指した合理的な努力が行われる状況が確保されていたと認められること、②当社グループ、ミナシアグループ及びスターアジアグループから独立した第三者評価機関であるみずほ証券から当社が、2024年10月11日付で取得した本株式交換比率算定書によれば、本株式交換比率は、当社の株価については市場株価基準法、類似企業比較法及びDCF法、ミナシアの株価については類似企業比較法及びDCF法をもとにして株式価値を算定した結果のうち、当社に市場株価基準法を採用し、かつ、ミナシアにDCF法を採用した場合、並びに、当社及びミナシアにDCF法を採用した場合の算定レンジの範囲内の比率であり、合理的な水準と認められること、③本株式交換が当社の中期経営計画における企業価値向上のための重要施策としての規模拡大に資すること、及び、本株式交換の結果として当社及びミナシアにおいて想定されるシナジーがあり当社の企業価値向上に資することを踏まえると、本株式交換の取引条件は、公正・妥当であると考えられる。

(iv) 上記(i)乃至(iii)を踏まえて、本株式交換が当社の少数株主にとって不利益なものでないか

上記(i)乃至(iii)のとおり、本株式交換の目的は正当性・合理性を有すると考えられ、また、本株式交換に係る手続は公正であり、本株式交換の取引条件は公正・妥当であると考えられるから、本株式交換を行うことは当社の少数株主にとって不利益なものではないと考えられる。

(b) 当社における利害関係を有しない取締役（監査等委員を含む）全員の承認

本日開催の当社取締役会では、当社の取締役9名のうち辻川高寛氏、田口洋平氏、マルコム・エフ・マクリーン4世氏及び増山太郎氏を除く5名全員の一致で、本株式交換に関する承認決議を行いました。

なお、辻川高寛氏、田口洋平氏氏、マルコム・エフ・マククリーン4世氏及び増山太郎氏は、ミナシアの親会社であるStar Asia Group LLCが属するスターアジアグループの役職員を兼務していることに鑑み、本株式交換に関し利害が相反し又は相反するおそれがあるため、いずれも、当社の取締役会における本株式交換に関する審議及び決議に参加しておらず、当社の立場において本株式交換に関するミナシアとの協議・交渉に参加しておりません。

(5) 当該株式交換の後の株式交換完全親会社となる会社の商号、本店の所在地、代表者の氏名、資本金の額、純資産の額、総資産の額及び事業の内容

商号	ポラリス・ホールディングス株式会社
本店の所在地	東京都千代田区岩本町一丁目12番3号
代表者の氏名	代表取締役社長 辻川 高寛
資本金の額	2億2,933万6,314円
純資産の額	現時点では確定しておりません
総資産の額	現時点では確定しておりません
事業の内容	ホテル事業、不動産事業

2. 特定子会社の異動に関する事項

(1) 当該異動に係る特定子会社の名称、住所、代表者の氏名、資本金の額及び事業の内容

(2023年12月31日現在)

名称	株式会社ミナシアトータルサービス
住所	東京都千代田区神田小川町一丁目2番地
代表者の氏名	代表取締役社長 下嶋 一義
資本金の額	1,000万円
事業の内容	ホテル及び飲食店など各種店舗・事務所の清掃業務、建物設備、備品などのメンテナンス業務

(2) 当該異動の前後における当社の所有に係る特定子会社の議決権の数及び特定子会社の総株主等の議決権に対する割合

- ① 当社の所有に係る当該特定子会社の議決権の数

異動前 0個
 異動後 20個
- ② 当該特定子会社の総株主等の議決権に対する割合

異動前 0.00%
 異動後 100%

(3) 当該異動の理由及びその年月日

- ① 異動の理由

本株式交換の実施により当社はミナシアを完全子会社とするところ、ミナシアが保有する株式会社ミナシアトータルサービス（以下「トータルサービス」といいます。）の株式を当社が間接的に取得することにより、株式会社ミナシアトータルサービスが当社の特定子会社に該当することとなります。
- ② 異動年月日（予定）

2024年12月27日（本株式交換効力発生日）

3. 親会社の異動に関する事項

(1) 当該異動に係る親会社の名称、住所、代表者の氏名、資本金の額及び事業の内容

（親会社でなくなるもの）

- ①Star Asia Opportunity III LP

①	名 称	Star Asia Opportunity III LP
②	住 所	PO Box 309, Ugland House, Grand Cayman, KY1-1104, Cayman Islands
③	代 表 者 の 氏 名	業務執行組合員：SAO III GP Ltd.
④	資 本 金	該当事項はありません。
⑤	事 業 の 内 容	ファンドの運用及び管理

(注) 当社はStar Asia Opportunity III LPより、同社はケイマン諸島特例リミティッド・パートナーシップ法に基づくLPS (Limited Partnership) であるため、資本金に該当する概念は存在せず、該当事項はない旨の説明を受けております。

②SAO III GP Ltd.

①	名 称	SAO III GP Ltd.
②	住 所	the offices of Maples Corporate Services Limited, PO Box 309, Ugland House, Grand Cayman, KY1-1104, Cayman Islands
③	代 表 者 の 氏 名	マルコム・エフ・マククリーン4世、増山太郎
④	資 本 金	50,000米ドル（日本円換算額7,431,000円）
⑤	事 業 の 内 容	ファンドの運用及び管理

(注) 1米ドルは、2024年10月11日の外国為替相場の仲値148.62円にて換算しております

(2) 当該異動の前後における当該親会社の所有に係る当社の議決権の数及び当社の総株主等の議決権に対する割合

①Star Asia Opportunity III LP

	所有議決権の数	総株主等の議決権に対する割合
異動前	894,208個	69.90%
異動後	894,208個	38.25%

(注) 1. 「総株主等の議決権に対する割合」は、2024年9月30日現在の当社の発行済株式総数（127,933,989株）から、同日現在の当社が所有する自己株式数（1,674株）及び当社の単元未満株式（10,489株）を控除した株式数（127,921,826株）に係る議決権の数を分母として計算しております。

2. 「総株主等の議決権に対する割合」は、小数点以下第3位を切り捨てしております。

②SAO III GP Ltd.

	所有議決権の数	総株主等の議決権に対する割合
異動前	894,208個 (894,208個)	69.90% (69.90%)
異動後	894,208個 (894,208個)	38.25% (38.25%)

(注) 1. 「総株主等の議決権に対する割合」は、2024年9月30日現在の当社の発行済株式総数（127,933,989株）から、同日現在の当社が所有する自己株式数（1,674株）及び当社の単元未満株式（10,489株）を控除した株式数（127,921,826株）に係る議決権の数を分母として計算しております。

2. () 内は、間接所有分を記載しております。

3. 「総株主等の議決権に対する割合」は、小数点以下第3位を切り捨てしております。

(3) 当該異動の理由及びその年月日

① 異動の理由

本株式交換の実施によりStar Asia Opportunity III LP及びSAO III GP Ltd.が当社の親会社に該当しないこととなることによるものであります。

② 異動年月日（予定）

2024年12月27日（本株式交換効力発生日）

4. 主要株主の異動に関する事項

(1) 当該異動に係る主要株主の氏名又は名称

SAJP VI 3.0 LP

(2) 当該異動の前後における当該主要株主の所有に係る当社の議決権の数及び当社の総株主等の議決権に対する割合

	所有議決権の数	総株主等の議決権に対する割合
異動前	—	—
異動後	1,058,206個	45.27%

(注) 1. 「総株主等の議決権に対する割合」は、2024年9月30日現在の当社の発行済株式総数(127,933,989株)から、同日現在の当社が所有する自己株式数(1,674株)及び当社の単元未満株式(10,489株)を控除した株式数(127,921,826株)に係る議決権の数を分母として計算しております。

2. ()内は、間接所有分を記載しております。

3. 「総株主等の議決権に対する割合」は、小数点以下第3位を切り捨てしております。

(3) 当該異動の年月日(予定)

2024年12月27日(本株式交換効力発生日)

以 上