

【表紙】

【提出書類】 意見表明報告書

【提出先】 関東財務局長

【提出日】 2025年2月17日

【報告者の名称】 全保連株式会社

【報告者の所在地】 沖縄県那覇市字天久905番地

【最寄りの連絡場所】 東京都新宿区西新宿一丁目24番1号(エステック情報ビル22F) 全
保連株式会社東京本社

【電話番号】 050-3124-6500

【事務連絡者氏名】 経営企画部部长 長瀬 雅史

【縦覧に供する場所】 全保連株式会社東京本社
(東京都新宿区西新宿一丁目24番1号(エステック情報ビル22F))
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「当社」とは、全保連株式会社をいいます。

(注2) 本書中の「公開買付者」とは、三菱UFJニコス株式会社をいいます。

(注3) 本書中の記載において、計数が四捨五入又は切捨てされている場合、合計として記載される数値は計数の総和と必ずしも一致しません。

(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「株券等」とは、株式に係る権利をいいます。

(注6) 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7) 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8) 本書中の「本公開買付け」とは、本書の提出に係る公開買付けをいいます。

1 【公開買付者の氏名又は名称及び住所又は所在地】

名称 三菱UFJニコス株式会社

所在地 東京都文京区本郷三丁目33番5号

2 【公開買付者が買付け等を行う株券等の種類】

普通株式

3 【当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由】

(1) 意見の内容

当社は、2025年2月14日開催の取締役会において、下記「(2) 意見の根拠及び理由」に記載の根拠及び理由に基づき、本公開買付けに関して、賛同の意見を表明するとともに、当社株主の皆様が本公開買付けに応募するか否かについては、中立の立場を取り、当社株主の皆様のご判断に委ねることを決議いたしました。

なお、上記取締役会決議は、下記「(7) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「当社における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見」に記載の方法により決議されております。

(2) 意見の根拠及び理由

本「(2) 意見の根拠及び理由」の記載のうち、公開買付者らに関する記載については、公開買付者らから受けた説明に基づいております。

本公開買付けの概要

この度、株式会社三菱UFJフィナンシャル・グループ(以下「MUFG」といいます。)(代表執行役社長亀澤宏規)がその議決権の100%を所有する完全子会社である公開買付者(以下、MUFGとあわせて「公開買付者ら」といいます。)は、2025年2月14日開催の取締役会において、当社を連結子会社とすることを目的とする取引(以下「本取引」といいます。)の一環として、株式会社東京証券取引所(以下「東京証券取引所」といいます。)スタンダード市場に上場している当社の普通株式(以下「当社株式」といいます。)を対象とした本公開買付けを実施するとともに、当社及び株式会社三菱UFJ銀行(以下「三菱UFJ銀行」といいます。)との間で、2025年2月14日付で資本業務提携契約(以下「本資本業務提携契約」といい、本資本業務提携契約に基づく資本業務提携を「本資本業務提携」といいます。)を締結することを決議したとのことです。本資本業務提携契約の詳細については下記「(8) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」の「本資本業務提携契約」をご参照ください。なお、本書提出日現在、公開買付者らは、当社株式を直接所有しておりませんが、MUFGの孫会社である三菱UFJファクター株式会社(以下「三菱UFJファクター」といいます。)を通じて間接所有(所有株式数：384,615株、所有割合(注1)：1.46%)しているとのことです。

(注1) 「所有割合」とは、当社が2025年2月14日に提出した「2025年3月期 第3四半期決算短信〔日本基準〕(非連結)」に記載された2024年12月31日現在の当社の発行済株式総数(26,997,800株)から、2024年12月31日現在の当社が所有する自己株式数(1,079,201株)を控除した株式数に、当社から報告を受けた同日現在残存する新株予約権370,600個(以下「本新株予約権」(注2)といいます。)の目的となる当社株式の数(370,600株)を加算した株式数(26,289,199株)(以下「潜在株式勘案後株式総数」といいます。)に対する割合をいい、小数点以下第三位を四捨五入しています。以下、別途の記載がある場合を除き、所有割合の計算において同じとします。

(注2) 本新株予約権370,600個の内訳は下記のとおりです。

| 新株予約権の名称 | 個数 | 目的である当社株式の株式数 | 権利行使期間 |
|----------|---------|---------------|---------------------------|
| 第1回新株予約権 | 105,000 | 105,000 | 2024年7月1日～ 2026年12月31日 |
| 第2回新株予約権 | 265,600 | 265,600 | 2024年7月1日～ 2030年9月30日 |

公開買付者は、当社の筆頭株主(2024年12月31日時点)であるAZ-Star3号投資事業有限責任組合(所有株式数：6,553,800株、所有割合：24.93%。以下「AZ-Star3号」といいます。)及び当社の第3位株主(2024年12月31日時点)であるインベストメントZ1号投資事業有限責任組合(所有株式数：2,276,726株、所有割合：8.66%。以下「インベストメントZ1号」といい、AZ-Star3号及びインベストメントZ1号を総称して、以下「本応募合意株主」といいます。)との間で、それぞれ2025年2月14日付で公開買付応募契約(以下それぞれ「本応募契約(AZ-Star3号)」「本応募契約(インベストメントZ1号)」といい、これらを総称して「本応募契約」といいます。)を締結し、本応募合意株主は、その所有する当社株式の全て(合計所有株式数：8,830,526株、所有割合：33.59%。以下「本応募合意株式」といいます。)を本公開買付けに応募することを合意しているとのことです。本応募契約の詳細については下記「(8) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」の「 本応募契約(AZ-Star3号)」及び同「本応募契約(インベストメントZ1号)」をご参照ください。

また、公開買付者は、2025年2月14日付で、当社株式を384,615株(所有割合：1.46%)所有している第9位株主(2024年12月31日時点)である三菱UFJファクター(以下、三菱UFJファクターが所有する当社株式(所有株式数：384,615株、所有割合：1.46%)を「本応募予定株式」といいます。)との間で、株式譲渡契約(以下「本株式譲渡契約」といいます(注3。)を締結し、(a)本応募予定株式の全てについて、本公開買付けに応募しないこと、並びに(b)別途公開買付者及び三菱UFJファクターが合意する日に、本応募予定株式の全てを公開買付者に譲渡すること(以下「本株式譲渡」といいます。)を合意しているとのことです。本株式譲渡の具体的な時期については、本公開買付けの決済開始日から相当期間経過後を予定しておりますが、その詳細は未定であり、今後、三菱UFJファクターと協議の上、検討する予定とのことです。なお、三菱UFJファクターは、本株式譲渡以前1年以上継続して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。以下「令」といいます。)第6条の2第1項第6号及び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。以下「府令」といいます。)第2条の4第1項第3号に定める「関係法人等」に該当し、本公開買付けの成立後は公開買付者と合わせて当社の総株主等の議決権の数の三分の一を超える数の議決権を所有することになることから、公開買付者及び三菱UFJファクターによる本株式譲渡は、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。以下「法」といいます。)第27条の2第1項但書に定める「適用除外買付け等」に該当することになるとのことです。本株式譲渡契約の概要については、下記「(8) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」の「 本株式譲渡契約」をご参照ください。

(注3) 本株式譲渡契約においては、本株式譲渡により公開買付者が三菱UFJファクターから取得する当社株式の譲渡価格は、本応募予定株式の数(384,615株(所有割合：1.46%))に1,000円を乗じて得られる金額とすることが合意されているとのことです。したがって、本応募予定株式の1株当たり譲渡価格(以下「本株式譲渡価格」といいます。)は1,000円となり、本公開買付けにおける当社株式の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。)(1,000円)と同一の価格となるとのことです。なお、本株式譲渡は、本公開買付けの手続外で行われ、かつ、本株式譲渡価格が本公開買付け価格と同一の価格となっていることから、公開買付け価格の均一性(法第27条の2第3項)の規制に抵触するものではないものと判断しているとのことです。

本取引において、公開買付者は、本応募合意株主からの本応募合意株式の取得、少数株主からの応募及び本株式譲渡によって、将来的な自己株式の活用や新株予約権の権利行使を踏まえた際の当社の総議決権の過半数を所有し、当社を公開買付者の連結子会社化することを目的としているとのことです。なお、当社からは、決定している事項はないものの、役職員向けインセンティブ制度として、今後自己株式を処分の上、役職員に付与する可能性があるとの説明を受けているとのことです。上記目的を踏まえ、潜在株式勘案後株式総数(26,289,199株)に2025年2月14日開催の当社取締役会において本公開買付けの成立を条件として2025年4月11日付で消却することを決定した自己株式の一部(600,000株)消却後に当社が所有することとなる自己株式数(479,201株)を加算した株式数(26,768,400株)(以下「完全希薄化後株式総数」といいます。)における公開買付者の議決権割合が、「財務諸表等の用語、様式及び作成方法に関する規則」第8条第4項第2号に記載された要件を充足した場合に当社の意思決定機関を実効支配しているとみなされる議決権保有比率である40%を超え、本取引後に議決権割合を過半数に引き上げることによる連結子会社化の可能性も想定した水準である45.00%となる株式数(12,045,780株)の単元未満株数を繰り上げた株式数(12,045,800株)より、本株式譲渡により公開買付者が取得する株式数(384,615株)を控除した11,661,185株(所有割合44.36%)を買付予定数の下限として設定しており、本公開買付けに応募された株券等(以下「応募株券等」といいます。)の数の合計が買付予定数の下限に満たない場合は、応募株券等の全部の買付け等を行わないとのことです。なお、下記「(8)本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」の「本資本業務提携契約」のとおり、本資本業務提携契約においては、本公開買付けの結果、応募株券等の数の合計が買付予定数の上限に満たなかった場合には、公開買付者及び当社は、公開買付者が当社を連結子会社とするために必要な対応につき協議の上合意するものとし、当社は、当該対応につき実務上合理的な範囲で最大限協力するものとするとしてされていますが、本書提出日時点において、具体的な方法については未定となっております。

他方で、公開買付者は、本公開買付けは当社を連結子会社とすることを目的としていること、本公開買付けは当社株式の上場廃止を企図するものではなく、本公開買付けが成立した場合においても、公開買付者及び当社は引き続き当社株式について、東京証券取引所スタンダード市場への上場を維持する方針であることから、本公開買付けにおいては、流通株式の減少により上場維持基準抵触の可能性を低減する観点から、本取引後の所有割合は当社の総議決権の過半数に達する最低限の水準とすべく、完全希薄化後株式総数(26,768,400株)における議決権割合が50.10%となる株式数の単元未満株数を繰り上げた株式数(13,411,000株)より、本株式譲渡により公開買付者が取得する株式数(384,615株)を控除した13,026,385株(所有割合49.55%)を、買付予定数の上限として設定しているとのことです。そのため、応募株券等の数の合計が買付予定数の上限(13,026,385株)を超える場合は、その超える部分の全部又は一部の買付け等を行わず、法第27条の13第5項及び府令第32条に規定するあん分比例の方式により、株券等の買付け等に係る受渡しその他の決済を行うとのことです。この場合、本応募合意株主は本公開買付け後も本応募合意株式の一部を所有する可能性もありますが、売却できなかった当社株式の取扱いに関して、本書提出日時点においては未定とのことであり、また、公開買付者と本応募合意株主との間で合意している事項もないとのことです。

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

()公開買付者が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

公開買付者は、本書提出日現在、MUFGがその発行済株式の全てを所有しているとのことです。MUFGは、2001年4月に株式会社東京三菱銀行、三菱信託銀行株式会社及び日本信託銀行株式会社の株式移転により、株式会社三菱東京フィナンシャル・グループとして設立され、その株式を東京証券取引所第一部に上場したとのことです。また、2001年4月、株式会社三和銀行、株式会社東海銀行及び東洋信託銀行株式会社が株式移転により株式会社UFJホールディングスを設立し、その株式を東京証券取引所第一部に上場したとのことです。その後、2005年10月に株式会社三菱東京フィナンシャル・グループが株式会社UFJホールディングスと合併し、商号を株式会社三菱UFJフィナンシャル・グループに変更するとともに、その株式を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。)市場第一部にも上場したとのことです。2022年4月の東京証券取引所及び名古屋証券取引所の市場区分の見直しにより、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株式を上場しているとのことです。

公開買付者は、1951年6月に日本信用販売株式会社として設立され、1961年10月に東京証券取引所第二部に上場し、1966年5月に商号を日本信販株式会社に変更し、1970年2月に市場第一部銘柄に指定されたとのことです。また、1968年に設立された株式会社ミリオンカードサービスと、1983年に株式会社三和カードサービスとして設立され2000年に商号を変更した株式会社フィナンシャルワンカードが、2002年に合併して株式会社UFJカードとなったとのことです。2005年10月、日本信販株式会社と株式会社UFJカードが合併してUFJニコス株式会社となったとのことです。2006年10月には、1983年に設立された協同クレジットサービス株式会社と合併、2007年4月には、1967年にダイヤモンドクレジット株式会社として設立され1989年に商号を変更した株式会社ディーシーカードと合併して、現在の三菱UFJニコス株式会社に商号を変更したとのことです。その後、2008年7月の東京証券取引所第一部の上場廃止を経て、2017年10月にMUFGの完全子会社となったとのことです。

公開買付者を含むMUFGのグループは連結子会社340社及び持分法適用関連会社56社から構成され(2024年9月30日現在。以下「MUFGグループ」といいます。)、銀行業務、信託銀行業務、証券業務を中心に、クレジットカード・貸金業務、リース業務、資産運用業務、その他業務を行っているとのことです。このうち、公開買付者のグループは連結子会社2社及び持分法適用会社4社から構成され、公開買付者はクレジットカード・貸金業務として、個人・企業向けのクレジットカードの発行や加盟店への決済システム導入、金融機関などからのカード発行業務の受託、カードキャッシング等を中心に行っているとのことです。

一方、当社は、家賃債務保証事業を営むことを目的として、2001年11月に設立されました。その後、後述のとおり、概算払方式の導入等、当社の信用力を強化するサービスを開発し、お客様の様々なニーズにお応えする活動を通じ、家賃債務保証事業を拡大してきました。そして、当社は、2023年10月に東京証券取引所スタンダード市場に上場し、「QUALITY FOR THE FUTURE 新たな価値へ、新たな未来へ」を経営理念として、賃貸住宅を中心とする家賃債務保証事業を行っております。

家賃債務保証事業とは、賃貸人に対して、家賃等の支払いを保証するサービス(以下「家賃債務保証サービス」といいます。)をいいます。具体的には、賃借人が家賃等の支払いを怠った場合、当社が賃借人に代わって賃貸人に対し当該家賃等に相当する金員を代位弁済するというものです。この場合、当社は、後日賃借人から、当該代位弁済した家賃等を回収します。従来、賃貸住宅の契約時に必要となる連帯保証人は賃借人の親子・親族等であることが一般的でしたが、近年における家族関係の希薄化、賃借人の高齢化に加え、2020年4月施行の改正民法により、個人による根保証契約においては極度額の定めが必須となるとの理由から、連帯保証人の確保が困難な状況が生じておりました。このような社会課題を解決するため、当社は家賃債務保証サービスを提供する事業を営んでいるところです。賃借人からの委託を受けた当社が家賃等の支払いにつき賃借人の連帯保証人となり、賃借人の信用力を補完することで、賃貸物件等のマーケット環境を円滑に整え、またマーケットの拡大推進にも貢献していると考えております。この家賃債務保証サービスについては、家屋等の賃貸借契約締結と併せて、当社と賃借人・賃貸人との間でそれぞれ賃貸借保証委託契約・賃貸借保証契約を締結する形で、賃借人・賃貸人に提供されます。そのため当社は、賃貸借契約事務に携わる不動産管理会社や不動産仲介会社等との間で保証業務協定契約(賃貸借保証委託契約等の締結事務に係る業務委託契約)を締結し、これらの会社等(以下「協定会社」といいます。)を通じて、賃借人・賃貸人に当社の家賃債務保証サービスを提供しております。当社ではこれまで、全国の主要都市中心に配置した本社・営業所等(現在全国19拠点)から協定会社に対する積極的な営業活動を展開して参りました。その間、概算払方式の導入等、当社の信用力を強化するサービスを開発し、お客様の様々なニーズにお応えする活動を通じ、これまで53,615拠点(2024年12月末時点)の協定会社ネットワークを構築して参りました。

当社を取り巻く経営環境に関しては、賃貸不動産市場の現況は、国内総人口は顕著な減少傾向にあるものの、単身世帯数(特に高齢者)や外国人労働者世帯数等の増加、さらに平均賃料の上昇等により、その市場規模は緩やかに拡大していくものと考えられております。一方で、家賃債務保証業界においては競争が激化する状況が続いており、このような状況を踏まえると、賃借人・賃貸人・不動産会社による家賃債務保証事業者の選別が今後更に進むことが想定されます。当社は、こうした経営環境で生き残るべく、住宅確保要配慮者への円滑な保証やデジタル社会への対応といった課題を克服することで、契約件数・単価の増加、債権管理の高度化、業務の効率化等を通じた収益性の向上を図り、もって家賃債務保証業界におけるプレゼンスを確固たるものとする必要があると考えております。

そのような環境認識のもと、当社は、更なる企業価値の向上を図るべく、2024年5月15日、2025年3月期から2027年3月期までの3ヶ年を実行期間とする中期経営計画(以下「本中期経営計画」といいます。)を公表しております。当社は、本中期経営計画に掲げる、()地方銀行との提携強化や主に高齢者をターゲットとした施策の実施といった居住用家賃債務保証における戦略、()事業用家賃債務保証及び学費保証といった有望な市場分野への進出・事業拡大にかかる戦略並びに()社内業務プロセスの改善・デジタル化による効率化・省力化やDXを活用した顧客接点の拡大といったDX戦略のもと、業容拡大に努めており、2027年3月期には、売上高300億円、経常利益30億円、時価総額300億円を目指しております。

一方でMUFGグループはリテール事業において「お客様の人生を支えるチカラになる」とのパーパスを掲げ、グループベースで約5,700万人の個人顧客に対して、銀行預金・貸出やクレジットカードなどのさまざまな金融・決済サービスを提供しているとのことです。前中期経営計画最終年度の2023年度終了時に策定された2024年度からの新中期経営計画に合わせた組織改編により、国内リテール・SME(注1)を所管するリテール・デジタル事業本部を設置し、「国内リテール顧客基盤の強化」をグループの主要戦略の一つとして掲げ、サービス強化やクロスセルによる顧客タッチポイントの拡充や顧客体験の進化を通じ、お客様一人ひとりのライフタイムバリュー(LTV)を最大化していくとともに、顧客基盤を一層拡大していくことを目指しているとのことです。

(注1) 「SME」とは、「Small and Medium-sized Enterprises(中堅・中小企業)」を指します。

このような状況の下、公開買付者は2024年5月17日に、当社との間で既存の取引関係(クレジットカード決済での家賃支払いに関するアクワイアリング取引、法人カードに関するイシューイング取引)に基づき、当社を訪問した際に、MUFGグループ及び公開買付者としてリテール戦略強化の一環として家賃債務保証事業を通じたビジネス拡大の検討余地や、当社としてクレジットカード決済の強化を見据えた金融グループへの参画の可能性、投資事業有限責任組合である本応募合意株主持分の潜在的な売却可能性について、意見交換を実施し、互いに将来的な事業構想が一致する可能性があることを同日に認識したとのことです。その後、公開買付者らは、当社と資本関係を構築した場合に想定される当社の競争優位性、並びにMUFGグループ及び公開買付者のビジネス拡大余地について、2024年6月中旬まで継続的に検討を重ねてきたとのことです。具体的には、当社と資本関係を構築することは、公開買付者の発行・提供するクレジットカード払いを当社の提供する家賃債務保証サービスに組み込むことを可能にし、当社が同様の商品性を持つサービスを基軸に事業展開している同業他社に対する競争力を獲得することに繋がり、当社の市場シェアの維持・拡大に寄与するとともに、公開買付者が担うクレジットカード業務におけるサービスの強化や、当社の顧客に対して公開買付者の提供するクレジットカードのクロスセルが、MUFGグループ及び公開買付者にとって顧客タッチポイントの拡充や顧客体験の進化を実現し、国内リテール事業における顧客基盤拡大・LTV向上に繋がるとの考えに至ったとのことです。また、当社との資本関係構築により当社の利益の取り込みが発生し、MUFGグループのROE向上に対する貢献が期待できるとともに、当社と連携を図ることで、以下に記載の()MUFGグループの顧客基盤の活用、()MUFGグループクレジットの使用、()商品力の向上、並びにクロスセルによる顧客タッチポイントの拡大、()業務効率化によるコスト削減といったシナジー効果を創出でき、相互の企業価値向上に資する案件であるとの考えに6月中旬に至ったとのことです。その後、公開買付者らは、2024年6月21日に当社との面談を実施し、当社に上記考えを伝えるとともに、当社としての出資比率の意向やMUFGの顧客基盤活用した業務提携への期待についての確認など、資本業務提携に関する協議を実施したとのことです。

以上の協議を踏まえ、公開買付者らは、当社と資本関係を構築するための具体的な手法及び条件等並びに業務提携の具体的な方針及び内容等について検討するために、2024年8月上旬に、公開買付者、当社、本応募合意株主及び三菱UFJファクターから独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社(以下「三菱UFJモルガン・スタンレー証券」といいます。)を、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、会計・税務アドバイザーとしてEYストラテジー・アンド・コンサルティング株式会社及びEY税理士法人をそれぞれ選任したとのことです。その後、2024年9月6日、公開買付者らは、当社が、当社の今後の更なる成長を実現させるための戦略的パートナー選定を目的として、当社主催の入札プロセス(以下「本件プロセス」といいます。)を行うこととし、公開買付者らを本件プロセスに招聘の上で、当社の企業価値向上の観点からは当面は上場を維持し、独立上場会社としての経営体制を維持することが望ましいと当社が判断したため、発行済株式総数の過半数を上限とした株式取得を通じた資本提携を前提とした取引に関する提案を要請されたとのことです。本件プロセスを上場維持を前提とするに至った当社の検討過程の概要については、下記「当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」の「()検討体制の構築の経緯」をご参照ください。

公開買付者らは、本取引はMUFGグループの2024年度からの中期経営計画等にて掲げる国内リテール基盤拡大・LTV向上に繋がるという点でMUFGグループの戦略に合致するものであり、MUFGグループとのシナジー創出によって、当社が行う事業の更なる成長を実現できるものと考え、2024年9月上旬に本件プロセスへの参加を決定したとのことです。

公開買付者らは、三菱UFJモルガン・スタンレー証券及び西村あさひからも適宜助言を受ける等しつつ、2025年3月期から2027年3月期までの3期分の当社の中期経営計画を基に第一次意向表明書の提出に向けた検討を行い、2024年10月4日、公開買付者らは、当社の発行する株式を対象とした上限付き公開買付けによる連結子会社化を希望するストラクチャー、当社株1株当たりの公開買付価格を1,000円程度の水準とする本取引の実施に係る第一次意向表明書(以下「本第一次意向表明書」といいます。)を提出したとのことです。そして、公開買付者らは、2024年10月10日に本第一次意向表明書に対する本特別委員会(下記「当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」の「()検討体制の構築の経緯」において定義します。)からの、シナジー全般、取引ストラクチャー、経済条件、本取引の前提条件等に関する質問事項を受領したとのことです。当該質問事項を踏まえ、公開買付者らは、本特別委員会に対して2024年10月15日付で、本第一次意向表明書に記載した内容に加え、想定されるシナジーについて詳細な説明を行ったとのことです。公開買付者らとしては、当社を公開買付者の連結子会社とすることにより、以下のようなシナジーの実現が可能であると考えているとのことです。なお、当社がMUFGグループの一員になることによって想定されるディスシナジーについても検討いたしました。当社がMUFGグループの一員となった場合、他銀行グループと親密な協定会社や地方銀行との取引に影響が及ぶ可能性が一般的には考えられるものの、協定会社の保証会社選定は商品性、取引条件や取引実績等で行われていることから取引先の減少や悪化といった当社に対するマイナス影響は想定されないと考えているとのことです。

()MUFGグループの顧客基盤の活用

MUFGグループの取引先のうち当社が業務上連携を求める取引先(アセットマネジメント・プロパティマネジメント会社、ファンド、リート及び地方銀行等)への当社紹介を通じた顧客基盤の拡大や家賃債務保証営業委託先の拡充が可能になり、当社の収益性の向上に資することができるものと考えているとのことです。

()MUFGグループクレジットの使用

MUFGグループクレジット「わたしたちはMUFGです(A member of MUFG)」の使用により、当社のコーポレートイメージ・信頼性の更なる向上が期待され、当社の顧客基盤の拡大が実現できると考えているとのことです。

()商品力の向上、並びにクロスセルによる顧客タッチポイントの拡大

当社の提供する家賃債務保証サービスに、公開買付者が発行・提供するクレジットカード払い、MUFGグループの三菱UFJ銀行・三菱UFJファクターが提供する多様な決済手段を活用することで、家賃債務保証サービス利用者にとっては利便性・利得性のあるサービスの提供が可能になり、当社の商品力の強化が実現できると考えているとのことです。加えてMUFGグループにとっては当社の家賃債務保証サービスと公開買付者のクレジットカードを中心とした自社サービスのクロスセルによる、顧客タッチポイントの拡大とそれに伴う新規口座獲得機会の増加及び協定会社への決済ソリューションサービス提供機会の拡充が実現できると考えているとのことです。

()業務効率化によるコスト削減

当社は個人顧客と取引があり、契約事務・顧客管理事務・架電事務などの事務業務が膨大であることから、事務業務の効率化を推進しているところ、公開買付者のもつ契約書管理等のバックオフィス業務に関する知見・ノウハウを当社と共有することで、当社従業員の労働者時間短縮等を通じた事務業務の効率化によるコスト削減が可能になり、当社の収益性の向上に資すると考えているとのことです。

その後、公開買付者らは、当社から、当社の企業価値向上の観点から、公開買付者らの提案が施策の具体性・実現可能性の点で優位であること、本公開買付価格についても1,000円程度の水準とするとの具体的な提示がありプレミアムの水準も優位であること、買付予定数の下限を柔軟に設定することで成立の可能性が高いストラクチャーであることという理由から、2024年10月23日に本件プロセス通過の連絡及び公開買付者に優先交渉権を付与する旨の通知を受領し、デュー・ディリジェンスを開始したとのことです。具体的には、公開買付者らは、2024年10月下旬から同年12月下旬まで、当社に対する事業、財務・税務、IT及び法務等に関するデュー・ディリジェンスや2024年11月25日に当社の経営陣とのインタビューにて当社の事業概況、事業環境について確認を実施したとのことです。また、公開買付者らは、11月上旬からデュー・ディリジェンスと並行して、本公開買付け及び本資本業務提携の諸条件について当社と協議を実施したとのことです。具体的には、2024年11月6日に、公開買付者らは、業務提携の内容及び協業によるメリットについて、当社と面談を実施し双方の認識を確認した上で、本取引の目的、業務提携の内容、協業によるメリット、本取引後の当社の経営方針及び経営体制、本公開買付けにおける買付予定数の上限及び下限、買付期間等を含む本公開買付け及び本資本業務提携の諸条件について、本資本業務提携契約書を基に当社と協議を進めたとのことです。デュー・ディリジェンス及びかかる協議の結果、公開買付者は、当社との連携を深め、協業によるメリットを享受することが、公開買付者及び当社のさらなる成長・発展と企業価値の向上に資するものであるとあらためて確認するに至ったことから、公開買付者らは、2025年1月10日付で、当社に対して、本公開買付価格等の諸条件について、()当社の発行する株式を対象とした連結子会社化を企図した上限付き公開買付けを実施し、()本公開買付価格を1,000円(提案実施日の前営業日である2025年1月9日の東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の終値721円に対して38.70%(小数点以下第三位四捨五入。以下、株価に対するプレミアムの数値(%))の計算において同じです。)、直近1ヶ月間の終値の単純平均値682円(小数点以下四捨五入。以下、終値株価の単純平均値(円))の計算において同じです。)に対して46.63%、直近3ヶ月間の終値の単純平均値687円に対して45.56%、直近6ヶ月間の終値の単純平均値701円に対して42.65%のプレミアム)とし、()本公開買付けにおける買付予定数の上限を13,026,385株(所有割合49.55%)、買付予定数の下限を11,661,185株(所有割合44.36%)として、()公表日を2025年2月14日(金)、買付期間を2025年2月17日(月)から2025年4月3日(木)、決済開始日を2025年4月10日(木)とする旨の公開買付者の意向及び本公開買付けに係る条件を記載した書面を提示したとのことです。また、本資本業務提携の諸条件の協議結果については下記「(8) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」の「本資本業務提携契約」をご参照ください。

また、公開買付者は、2025年1月14日付で、本応募合意株主に対して、()本公開買付価格を1,000円とし、()本公開買付けにおける買付予定数の上限を13,026,385株(所有割合49.55%)、買付予定数の下限を11,661,185株(所有割合44.36%)とする旨の本公開買付けに係る条件を提案したとのことです。これに対して、2025年1月31日、本応募合意株主から、当該条件にて応諾する旨の回答を受け、2025年2月14日付で本応募契約を締結したとのことです。なお、本応募合意株主によれば、仮に本公開買付けにおいて、応募株式の総数が買付予定数の上限を上回ることとなり、あん分比例を行った結果、本応募合意株主に手残り株式が生じた場合において、当該手残り株式に対する対応方針は本書提出日時点においては未定とのことです。

その後、公開買付者は、2025年1月31日、本応募合意株主との間で本公開買付価格を1,000円とすることに合意に至ったことについて当社に伝達したとのことです。これに対して、公開買付者は、2025年2月3日、本特別委員会より、公開買付者が提示し、本応募合意株主と合意に至った公開買付価格である1,000円は、公開買付者が当社の少数株主の利益に一定の配慮を見せたものと理解できるものの、本公開買付けの成立には少数株主による応募が必要であり、少数株主にとってより魅力的な売却機会を提供することが望ましいとの観点等から、本公開買付価格を1,050円に引き上げる旨の検討要請を受けたとのことです。これを受けて、公開買付者は、2025年2月6日、本特別委員会に対し、2025年1月31日付で提示した公開買付価格である1,000円は、デュー・ディリジェンスを踏まえた当社の本源的価値を基礎に、将来の資本業務提携による効果を総合的に判断した、公開買付者らとして最大限提示可能な公開買付価格であり、1,000円から引き上げる余地はない旨を回答したとのことです。これに対して、2025年2月10日、公開買付者は、本特別委員会より、当社の少数株主の利益に一定の配慮が認められるとのことから、応諾する旨の回答を受けたとのことです。

以上の協議・交渉を踏まえ、公開買付者は、2025年2月14日付の臨時取締役会決議により、()本公開買付価格を1,000円(本公開買付価格の詳細については、本「()公開買付者が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」及び下記「(3) 算定に関する事項」の「 公開買付者における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得」をご参照ください。)として本公開買付けを実施すること、()当社との間で本資本業務提携契約を締結すること、及び()本応募合意株主との間で、本応募契約を締結することを決定したとのことです。なお、本資本業務提携契約の概要及び本応募契約の概要については、下記「(8) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」をご参照ください。

()本公開買付け後の経営方針

公開買付者及び当社は、上記「()公開買付者が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」に記載の各施策を効率的に講じるために、より望ましい経営体制を構築することを目的として、新たに公開買付者が当社の役員を指名することを予定しているとのことです。具体的には、公開買付者及び当社は、本公開買付け完了後、2025年3月期定時株主総会終了時以降の当社の取締役の総数を8名、そのうち業務執行取締役及び社外取締役はそれぞれ4名とし、当社取締役の総数のうち、業務執行取締役1名及び社外取締役1名を公開買付者がそれぞれ指名することを予定しているとのことです。また、公開買付者は、本公開買付け後の経営方針について、当社とMUFGグループが継続的な成長を遂げるためには、双方が一体となり、双方の強みを生かすことが重要であることから、現経営陣に引き続き事業運営に際して主導的な役割を果たしていただくことを想定しているとのことです。当社の従業員の雇用及び処遇については最大限配慮し、特別な事情のない限り、現状の雇用形態、条件を継続することを基本方針としつつ、当社の更なる成長のために必要な経営資源・リソースを支援することを基本方針としているとのことです。

なお、本書提出日現在、当社と本応募合意株主との間に現在継続している契約関係及び本応募合意株主から当社への役員派遣はいずれも存在せず、現時点で決定している事項もありません。

当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由

() 検討体制の構築の経緯

当社は、上記「 公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針」の「() 公開買付者が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」に記載の経営環境及び環境認識を踏まえ、公開買付者と資本関係を構築した場合に想定されるビジネスの拡大余地について協議を行う中で、当社の連結子会社化を目的とする取引を含む他社との資本業務提携等による非連続的な成長の必要性を認識したことから、当社の中長期的な企業価値のさらなる向上が実現されるような当社の資本政策(以下、本取引を含む当社の資本政策を「本資本政策」といいます。)の在り方について、検討を行ってまいりました。

当社は、2024年5月中旬から下旬にかけて、公開買付者を含むMUFGグループ所属の事業会社複数社と将来的な事業構想及び戦略について意見交換を実施し、このうち、公開買付者とは、2024年5月17日に、公開買付者との間で既存の取引関係(クレジットカード決済での家賃支払いに関するアクワイアリング取引、法人カードに関するイシューング取引)に基づき、公開買付者が当社を訪問した際に、MUFGグループ及び公開買付者としてリテール戦略強化の一環として家賃債務保証事業を通じたビジネス拡大の検討余地や、当社としてクレジットカード決済の強化を見据えた金融グループへの参画の可能性、投資事業有限責任組合である本応募合意株主持分の潜在的な売却可能性について、意見交換を実施し、互いに将来的な事業構想が一致する可能性があることを同日に認識しました。そして、当社が営む家賃債務保証事業は、事業として確立してから二十余年しか経過していない比較的新しい事業分野であり、経営のノウハウ等を有する人材は限定的であることから、そうしたノウハウ等を有する経営陣による迅速かつ柔軟な意思決定が不可欠であること、及び当社が独立した上場企業として相応のブランド力を形成し、53,615拠点(2024年12月末時点)の協定会社網を築き上げたことによって、現状の堅調な業績がもたらされていることに鑑みて、当社の現在の企業文化や経営の自主性を尊重することが当社の企業価値の最大化のために有効であり、当社の上場維持を前提とする当社の連結子会社化に主眼を置きつつ、本資本政策を検討することが妥当であると2024年5月下旬には考えるに至りました。

そして、当社は、当社の事業とも関連性が深いと考えた公開買付者との間で、2024年6月21日にMUFGも含めた面談を実施し、当社としての出資比率の意向やMUFGの顧客基盤を活用した業務提携への期待についての確認など、資本業務提携に関する協議を実施しました。

その後、当社は、公開買付者との資本業務提携の実現には、当社の筆頭株主及び主要株主である本応募合意株主の同意が必要であると考えられたことから、2024年6月28日、本応募合意株主に対し、公開買付者らとの間で本資本政策に関する協議を開始した旨及びその経緯について報告したところ、本応募合意株主から、同日、本応募合意株主としても、その所有する当社株式の全てを売却する意向を有しており、その売却過程においては、複数の売却候補先を挙げた公正な売却プロセスを経て、できる限り有利な条件での売却を早期に実現したいと考えている旨の連絡を受けました。

これを受け、当社は、当社の株主構成の変更によって当社の中長期的な企業価値の更なる向上が実現されるような本資本政策の実現を慎重に検討し、公開買付者らのほかにも、当社の企業価値を最大化するために本資本政策に係るパートナー(以下「本件パートナー」といいます。)候補を模索し、本件パートナーの候補から、例えば、当社の企業価値の向上や提案価格の優位性といった観点で比較できる材料を収集し、もって本件パートナーを選定する入札プロセス(本件プロセス)を実施することが妥当であると判断しました。

そして、当社は、2024年7月12日、当社の企業価値向上及び株主共同の利益の確保の観点から、当社の家賃債務保証事業という属性も踏まえ、公開買付者ら以外に、当社の企業価値向上を図ることができると考えた本件パートナーの候補として事業会社1社を選定し、同社に対して、当社の連結子会社化を含む資本業務提携の検討を打診しました(以下、かかる打診を行った本件パートナーの候補及び公開買付者らを総称して「本件パートナー候補」といいます。)。なお、当社は、上記打診と並行して、2024年7月5日に、本応募合意株主に対しても、本応募合意株主として、本件パートナーとしてふさわしい候補が考えられるのであれば、推挙をして欲しい旨連絡しました。もっとも、当社は、本応募合意株主より、2024年10月7日、本応募合意株主として本件パートナーの候補として独自の候補は選定しない旨の連絡を受けております。

また、当社は、本件プロセスの開始を検討するにあたり、財務的見地及び法務的見地から助言を受ける必要があると考え、2024年6月中旬から株式会社ウイズコア(以下「ウイズコア」といいます。)及び森・濱田松本法律事務所(現在の森・濱田松本法律事務所外国法共同事業をいい、以下単に「森・濱田松本法律事務所」といいます。)と相談を開始しました。

当社は、本資本政策は、支配株主による買収に該当するものではないものの、本応募合意株主は当社株式を早期に売却したい意向を示していることから、本件パートナー候補が本資本政策の実行に際して公開買付けを実施する場合は、本応募合意株主との間でその所有する当社株式を当該公開買付けに応募する旨を含む契約を締結する可能性があり、本応募合意株主と当社の一般株主の利害が必ずしも一致しない可能性が窺われたことから、本取引を含む本資本政策及び本件プロセスに関する当社の意思決定の恣意性を排除し、企業価値の向上及び一般株主の利益を図る立場から、その是非や取引条件の妥当性、本件プロセスを含む手続の公正性等について検討及び判断を行うことを目的として、本件パートナー候補、本応募合意株主及び当社並びに本取引の成否から独立した立場で、本取引を含む本資本政策について検討及び交渉等を行う体制の構築を開始しました。具体的には、当社は、下記「(7) 本公開買付け価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「当社における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得」に記載のとおり、森・濱田松本法律事務所の助言を踏まえ、当社の特別委員会(以下「本特別委員会」といいます。)の設置に向けた準備を進めた上で、2024年8月27日開催の当社取締役会決議により、本件パートナー候補、本応募合意株主及び当社から独立性を有する3名(当社独立社外監査役である松本拓生氏、当社独立社外取締役である菅隆志氏、及び、弁護士としての専門的な知識及び金融行政に携わった経験を有し、当社の企業価値の向上及び一般株主の利益を図る立場から、本取引の是非や取引条件の妥当性、本件プロセスを含む手続の公正性について専門的な知識を有する外部有識者である松山栄理氏(はばたき総合法律事務所パートナー弁護士、新明和工業株式会社社外監査役、神戸大学大学院法学研究科法曹実務教授、株式会社リニカル社外取締役、ロート製薬株式会社社外監査役))から構成される本特別委員会を設置し、本特別委員会に対し、()本資本政策の目的の正当性・合理性(本資本政策が当社の企業価値の向上に資するかを含む。)、()本件プロセスを含む本資本政策に係る手続の公正性・妥当性、()本資本政策の条件の公正性・妥当性、() (仮に本資本政策の一環として公開買付けが行われる場合には)当該公開買付けについて当社取締役会が賛同意見を表明すること及び株主に対して当該公開買付けへの応募を推奨することの是非、()()~()を踏まえて、当社取締役会が本資本政策の実施に関する決定を行うことが当社の一般株主にとって不利益でないか(以下これらを総称して「本諮問事項」といいます。)について諮問いたしました(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、下記「(7) 本公開買付け価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「当社における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得」をご参照ください。)

また、当社は、本特別委員会の設置にあたり、()本資本政策の実施に関する当社取締役会の意思決定は、公開買付けへの賛否を含め、本特別委員会の判断内容を最大限尊重して行うこと、及び()本特別委員会が本資本政策の実施又は取引条件が妥当でないとは判断した場合には、当社取締役会は、その実施を承認しないこととする決議をするとともに、本特別委員会に対し、()当社が本件パートナー候補との間で行う交渉の過程に実質的に関与すること(必要に応じて、本件パートナー候補との交渉方針に関して指示又は要請を行うこと、及び、自ら本件パートナーと交渉を行うことを含む。)、()本資本政策に関する検討及び判断を行うに際し、必要に応じ、自らのファイナンシャル・アドバイザー及びリーガル・アドバイザーを選任すること(この場合の費用は当社が負担する。)、当社のファイナンシャル・アドバイザー及びリーガル・アドバイザーを指名し若しくは承認(事後承認を含む。)すること、及び()必要に応じ、当社の役職員その他本特別委員会が必要と認める者から本資本政策の検討及び判断に必要な情報を受領すること(以下これらを総称して「本授權事項」といいます。)について、権限を付与することを決議しております。

当社は、2024年8月27日開催の当社取締役会において、本件パートナー候補、本応募合意株主及び当社から独立性を有するファイナンシャル・アドバイザーとしてウイズコアを、本件パートナー候補、本応募合意株主及び当社から独立性を有するリーガル・アドバイザーとして森・濱田松本法律事務所を、本件パートナー候補、本応募合意株主及び当社から独立性を有するファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として株式会社AGSコンサルティング(以下「AGSコンサルティング」といいます。)を、それぞれ選任しましたが、本特別委員会は、同日開催の特別委員会において、ウイズコア、AGSコンサルティング及び森・濱田松本法律事務所について、本件パートナー候補、本応募合意株主及び当社からの独立性及び専門性・実績等に問題がないことを確認し、それぞれを、当社のファイナンシャル・アドバイザー、ファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関並びにリーガル・アドバイザーとして選任することについて承認しました。また、当社は、下記「(7) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「当社における独立した検討体制の構築」に記載のとおり、本特別委員会において、当社内部における、本件パートナー候補及び本応募合意株主から独立した立場で本取引に係る検討、交渉及び判断を行うための体制(本取引に係る検討、交渉及び判断に關与する当社の役職員の範囲及びその職務を含みます。)について、その独立性及び公正性の観点から問題がないことを確認の上、その承認を受けております。

() 検討・交渉の経緯

その上で、当社は、2024年9月6日、本件パートナー候補に対し、本件パートナーの選定を目的とする入札手続としての本件プロセスへの参加を招聘し、当社の上場維持を前提とした上での、取引の目的、取引ストラクチャー、取引後の当社の経営方針及び当社株式1株当たりの希望取得価格等を記載した意向表明書の提出を要請し、本件プロセスを開始いたしました。

そして、当社は、2024年10月4日、本件パートナー候補2社より意向表明書を受領いたしました。このうち、公開買付者らからは、今後の当社に対するデュー・ディリジェンスの結果及び公開買付者らにおける検討等を踏まえて修正される可能性がある法的拘束力のない提案として、当社の連結子会社化を目的とした公開買付者による本公開買付けを実施する想定であること及び本公開買付価格を1,000円程度の水準とすることを提案する旨の意向表明書を受領いたしました。

これを受け、本特別委員会は、本件パートナー候補2社それぞれに対し、本取引によるシナジーの内容及び実現可能性、想定する取引ストラクチャー及び取引条件及び当社株式価値評価額等に関するヒアリングを実施し、質疑応答を行った上、受領した意向表明書の内容を慎重に比較検討しました。その結果、当社は、本特別委員会から、2024年10月22日、当社取締役会に対し、本件パートナーとして公開買付者らを選定することが適切であるとする旨の意見を受領しております。当社としても、受領した意向表明書の内容を慎重に比較検討し、また、本件パートナーの選定に係る本特別委員会の意見を最大限尊重した上で、当社の企業価値向上の観点から、公開買付者らの提案の方が施策の具体性・実現可能性の点で優位であること、本公開買付価格についても1,000円程度の水準とするとの具体的な提示がありプレミアムの水準も優位であること、買付予定数の下限を柔軟に設定することで成立の可能性が高いストラクチャーであることという理由から、公開買付者らによる意向表明書の内容が最善であり、公開買付者らとともに本取引の検討を進めることが、今後の当社の企業価値の向上により資すると判断し、2024年10月22日開催の取締役会において、公開買付者らを当社の本件パートナーとして選定し、2024年10月23日、公開買付者らに対し、本取引に関し優先交渉権を付与する旨通知しました。

その後、公開買付者らは、2024年10月下旬から同年12月下旬まで、当社に対する事業、財務・税務、IT及び法務等に関するデュー・ディリジェンスを実施し、並行して、当社及び公開買付者らは、本公開買付けの目的、業務提携の内容、想定されるシナジー、本公開買付け後の当社の経営方針及び経営体制、本公開買付けにおける買付予定数の上限及び下限、買付期間等を含む本公開買付け及び本資本業務提携の諸条件に関して、本資本業務提携契約を基に協議を重ねました。また、本特別委員会は、2024年12月20日、公開買付者らに対し、改めて、本取引の意義及び目的、本取引の想定ストラクチャー及び本取引後の当社の経営方針等について書面による質問を実施したところ、2025年1月10日に、公開買付者らから当該質問事項に関する公開買付者らの見解について書面による回答を受領しました。その後、本特別委員会は、2025年1月17日、公開買付者らに対し、本取引のシナジー及び本取引後の経営方針等について書面による追加の質問をしたところ、2025年1月24日に公開買付者らから当該質問事項に関する公開買付者らの見解について書面による回答を受領しました。

本公開買付価格については、当社は、2025年1月10日、公開買付者らから、本公開買付価格を1,000円(提案実施日の前営業日である2025年1月9日の東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の終値721円に対して38.70%(小数点以下第三位四捨五入。以下、株価に対するプレミアムの数値(%))の計算において同じです。)、直近1ヶ月間の終値の単純平均値682円(小数点以下四捨五入。以下、終値株価の単純平均値(円))の計算において同じです。))に対して46.63%、直近3ヶ月間の終値の単純平均値687円に対して45.56%、直近6ヶ月間の終値の単純平均値701円に対して42.65%のプレミアム)とすることを含めた本取引の諸条件に関する提案を受けるとともに、本公開買付価格を1,000円とする旨の提案を今後本応募合意株主にも実施することの伝達を受けました。

その後、当社は、公開買付者らより、2025年1月31日、本応募合意株主から、本公開買付価格を1,000円とすることについて応諾する旨の回答を受けたことの伝達を受けました。その後、本特別委員会は、2025年2月3日、公開買付者らに対し、提案を受けた本公開買付価格である1,000円は、公開買付者らが当社の少数株主の利益に一定の配慮を見せたものと理解できるものの、当社の少数株主の利益をより確保する観点から、本公開買付価格を1,050円に引き上げることを要請しました。その後、本特別委員会は、公開買付者らから、2025年2月6日、2025年1月10日付で提案した本公開買付価格である1,000円は、公開買付者らとして最大限提示可能な公開買付価格であり、1,000円から引き上げる余地はない旨の回答を受領しました。

これを受け、本特別委員会は、2025年2月10日、本公開買付価格として提案を受けた1株あたり1,000円は、同日時点における当社株式のディスカунテッド・キャッシュ・フロー法(以下「DCF法」といいます。))による価値算定レンジの中央値を上回る価格であること、当該提案価格が公正と認められる入札手続である本件プロセスを経たものであること及び本取引による当社の企業価値向上に期待する少数株主には本公開買付けに応募しないという選択肢があることにも鑑み、正式な意思決定は当社取締役会決議を経てなされることを条件とし、本公開買付価格を1,000円とすることについて内諾しました。

以上の検討・交渉過程において、本特別委員会は、本公開買付価格に関する公開買付者らとの協議及び交渉にあたり、本特別委員会から聴取した意見並びに当社のアドバイザーであるウイズコア、AGSコンサルティング及び森・濱田松本法律事務所からの助言を踏まえて検討を行うとともに、当社との間でも意見交換を行い、適宜、確認・承認を行ってまいりました。具体的には、本特別委員会は、当社が公開買付者らに対して提示し、また、AGSコンサルティングが当社株式の価値算定において基礎とする当社の事業計画(以下「本事業計画」といいます。)の内容、重要な前提条件及び作成経緯等の合理性について、事前に確認の上、承認をしております。また、当社のファイナンシャル・アドバイザーであるウイズコア及びAGSコンサルティングは、公開買付者らとの交渉にあたっては、事前に特別委員会において審議の上決定した交渉方針に従って対応を行っており、公開買付者らから本公開買付価格についての提案を受領した際には、その都度、直ちに特別委員会に対して報告を行い、公開買付者ら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、これに従って対応を行っております。

更に、当社は、リーガル・アドバイザーである森・濱田松本法律事務所から、本取引に関する諸手続を含む当社取締役会の意思決定の方法及び過程その他の留意点について、必要な法的助言を受けると共に、ファイナンシャル・アドバイザーであるウイズコア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であるAGSコンサルティングから、本取引に関する財務的見地からの助言を受け、AGSコンサルティングから2025年2月13日付で当社株式の価値算定結果に関する株式価値算定書(以下「本株式価値算定書」といいます。)の提出を受けました。その上で、当社取締役会は、本特別委員会から2025年2月13日付で、本取引は、当社の企業価値の向上に資するものであり、その目的は正当性及び合理性を有すると認められる旨、本件プロセスを含め、本取引に係る手続の公正性及び妥当性は確保されていると認められる旨、本取引の条件の公正性及び妥当性は確保されていると認められる旨、当社取締役会は、本公開買付けについて賛同意見を表明するとともに、本公開買付けへの応募に対しては、当社の株主の判断に委ねることを決議するべきであると考えられる旨、及び、上記乃至を踏まえ、当社取締役会が本取引の実施を決定すること(本公開買付けについて賛同意見を表明するとともに、本公開買付けへの応募に対しては、当社の株主の判断に委ねることを決定すること)は、当社の一般株主にとって不利益なものでないと考えられる旨の答申書(以下「本答申書」といいます。)の提出を受けております(本答申書の概要については、下記「(7) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「当社における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得」をご参照ください。)

()判断内容

以上の経緯のもと、当社は、2025年2月14日開催の当社取締役会において、森・濱田松本法律事務所から受けた法的助言、AGSコンサルティング及びウイズコアから受けた財務的見地からの助言並びに本株式価値算定書の内容を踏まえつつ、本答申書において示された本特別委員会の判断内容を最大限尊重しながら、本取引が当社の企業価値向上に資するか及び本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件が少数株主の利益に照らしても妥当なものと考えられるか否かについて、慎重に協議及び検討を行いました。

その検討の結果、当社は、本取引は、本公開買付けにより当社が公開買付者の連結子会社となって公開買付者らと協力体制を構築した上で、本資本業務提携契約に基づく業務提携(以下「本業務提携」といいます。詳細は下記「(8) 本公開買付けに関する重要な合意に関する事項」の「本資本業務提携契約」をご参照ください。)を実施し、各社が有するリソースやノウハウの共有によるシナジーの創出に取り組んでいくことで、当社の本中期経営計画の達成や更なる成長・発展も期待できることから、本公開買付けは当社の企業価値の一層の向上に資するものであり、また、()本公開買付価格が、第三者算定機関であるAGSコンサルティングから取得した当社株式の株式価値の算定結果に照らしても下記「(3) 算定に関する事項」の「当社における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得」に記載のとおり、市場株価法及び類似会社比較法に基づく算定結果のレンジの上限を上回るものであり、DCF法に基づく算定結果のレンジの中央値を上回る金額であること、()本公開買付価格は、本公開買付け公表日の前営業日である2025年2月13日の東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の終値763円に対して31.06%、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値738円(小数点以下を四捨五入。以下、単純平均値の計算において同じとします。)に対して35.50%、同日までの過去3ヶ月間の終値の単純平均値702円に対して42.45%、同日までの過去6ヶ月間の終値の単純平均値706円に対して41.64%のプレミアムが付されており、本公開買付けと同種の事例(経済産業省「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。))が公表された2019年6月28日以降2025年2月12日までに公表され、完了した、取引前において公開買付者が保有する対象者の株式比率が33.4%未満、かつ、取引後の公開買付者が保有する対象者の株式比率が66.7%未満の取引に該当する成立した公開買付け事例19件のプレミアム水準(公表前営業日の終値に対するプレミアムの平均値・中央値(約28.5%・約27.9%)、直近1ヶ月間に対するプレミアムの平均値・中央値(約30.0%・約29.3%)、直近3ヶ月間に対するプレミアムの平均値・中央値(約32.1%・約28.6%)及び直近6ヶ月間に対するプレミアムの平均値・中央値(約32.5%・約31.5%))と比較しても高い水準のプレミアムが付与されていることを踏まえると、()本公開買付けの公開買付期間は、法令に定められた最短期間である20営業日より長期の32営業日に設定されており、当社の株主の皆様には本公開買付けに対する応募について適切な判断機会を確保するとともに、当社株式について公開買付け以外の者にも対抗的な買付け等を行う機会が確保されていると考えられることを踏まえると、本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件には、一定の合理性があると認められ、当社株式の売却を希望する株主と売却を希望しない株主の双方の少数株主の利益保護に十分留意されていると判断し、2025年2月14日開催の当社取締役会において、本公開買付けに賛同することとしました。

なお、公開買付者らとのリソースやノウハウの共有により、当社が実現可能であるとするシナジーは以下のとおりです。

(a) 家賃のクレジットカード払い導入による収益拡大

ポイント還元のあるクレジットカードでの家賃決済の需要が大きいことから、当社は、公開買付者が発行・提供するクレジットカードでの家賃決済を当社の家賃債務保証サービスに導入することで、賃借人に対してクレジットカード決済によるポイント還元といった利得性・利便性のあるサービスの提供が可能となり、これまで取引のなかった協定会社との新規取引を獲得することが可能になると考えております。

(b) 法人審査エンジンの共同開発

審査データ・ノウハウの蓄積に関して、当社においては個人向けが中心であるところ、三菱UFJファクターにおいては法人向けが中心であり、双方のデータ・ノウハウを持ち寄り、新たな審査エンジンを構築することで、当社の法人顧客向け家賃債務保証事業の拡大が可能になると考えております。

(c) MUFGグループクレジットの使用による信頼性向上

グループベースで日本の総人口の半分近い約5,700万人の個人顧客を有するMUFGグループのグループクレジット(“A member of MUFG”、“わたしたちはMUFGです”)の使用により、当社を認知していなかった個人が当社と契約する際の安心感・信頼性が向上することが期待でき、更なる顧客基盤の拡充が可能になると考えております。

(d) 取引先紹介による顧客基盤の拡充

これまで当社による単独営業ではアプローチが困難であった当社とは取引のない事業者に対して、公開買付者らのネットワークの活用・取引先の紹介を通じてアプローチが可能となり、当社における顧客基盤の更なる拡充が可能になると考えております。また、当社では、地方銀行に対する当社の営業業務の委託を通じて、当社の拠点がない地域でも効果的にシェアを獲得することを企図しておりますが、MUFGグループの有する地方銀行とのネットワークを活用することで、当社と地方銀行との連携の更なる強化により、サービスの対象や顧客の拡大が可能となると考えております。

(e) 業務効率化によるコスト削減

当社は、個人顧客と取引があり、契約事務・顧客管理事務・架電事務などの事務業務が膨大であることから、事務業務の効率化を推進しております。公開買付者においても個人顧客と取引があるところ、当社と共通の事務が多数あり、事務集約効果は高いものと考えております。公開買付者の持つ業務効率化の知見・ノウハウを当社と共有し、事務業務の集約等を通じた効率化により、当社の事務業務におけるコスト削減が可能になると考えております。

なお、当社は、本取引のデメリットは極めて限定的であると考えております。具体的には、当社がMUFGグループの一員となった場合、他銀行グループと親密な協定会社や地方銀行との取引に影響が及ぶ可能性が一般的には考えられるものの、当社は引き続き上場企業として独立した経営を維持し、協定会社や地方銀行に対しては、銀行系列に囚われずに取引を行う方針を訴求する想定であること並びに協定会社は複数の保証会社と取引することが通例であり、保証会社が特定の銀行の系列であることによる影響を受けにくい取引構造であることに鑑み、その影響は極めて小さいものと考えております。また、本応募合意株主が当社の株主でなくなることによるデメリットについては、当社は、これまでに本応募合意株主及び本応募合意株主の出資者である金融機関から特段のシナジーを享受しておらず、デメリットはないものと考えております。

また、本公開買付けには買付予定数に上限が設定され、公開買付者は本公開買付け後も引き続き当社株式の上場を維持していく方針であり、当社株主の皆様としては、本公開買付け後も当社株式を継続して保有する選択肢をとれることから、2025年2月14日開催の取締役会において、当社の取締役全7名の全員一致により、本公開買付けに応募されるか否かについては、当社株主の皆様のご判断に委ねることを決議いたしました。

当該取締役会の意思決定過程については、下記「(7) 本公開買付け価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「当社における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見」もご参照ください。

(3) 算定に関する事項

当社における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

()算定機関の名称並びに当社及び公開買付者らとの関係

当社は、本公開買付けに関する意見表明を行うにあたり、公開買付者らから提示された本公開買付け価格に対する意思決定の公正性を担保するために、公開買付者ら、三菱UFJ銀行、本応募合意株主及び当社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AGSコンサルティングに対し、当社株式の株式価値の算定を依頼し、2025年2月13日付で本株式価値算定書を取得いたしました。

AGSコンサルティングは、公開買付者ら、三菱UFJ銀行、本応募合意株主及び当社の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して重要な利害関係を有しておりません。なお、本取引に係るAGSコンサルティングに対する報酬は、一部本取引の公表や成立等を条件とする成功報酬が含まれておりますが、本取引の成否にかかわらず支払われる固定報酬が大半であり、当社は、同種の取引における一般的な実務慣行及び本取引が不成立になった場合であっても当社に相応の金銭負担が生じる報酬体系の是非等も勘案すれば、本公開買付けの公表や成立を条件に支払われる成功報酬が一部含まれることをもって独立性が否定されるわけではないと判断の上、上記の報酬体系によりAGSコンサルティングを当社のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として選任しております。また、本特別委員会は、2024年8月27日の特別委員会において、AGSコンサルティングの公開買付者ら、本応募合意株主及び当社からの独立性及び専門性・実績等に問題がないことを確認し、当社のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として選任することについて承認しております。

()算定の概要

AGSコンサルティングは、本公開買付けにおける算定手法を検討した結果、当社が継続企業であるとの前提のもと、当社株式について多面的に評価することが適切であるとの考えに基づき、当社株式が東京証券取引所スタンダード市場に上場していることから市場株価法を、当社と比較可能な上場会社が複数存在し、類似会社比較による当社の株式価値の類推が可能であることから類似会社比較法を、また、当社の将来の事業活動の状況を算定に反映させるためにDCF法をそれぞれ算定方法として採用し、当社株式の株式価値の算定を行いました。なお、当社は、下記「(7) 本公開買付け価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」に記載のとおり、公開買付者ら及び当社において、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おり、当社の少数株主の利益に配慮がなされていると考えていることから、AGSコンサルティングから本公開買付け価格の公正性に関する意見(フェアネス・オピニオン)は取得しておりません。

AGSコンサルティングによれば、上記の各手法に基づいて算定された当社株式1株当たりの株式価値の範囲は以下のとおりです。

| | |
|---------|-------------|
| 市場株価法 | 702円～763円 |
| 類似会社比較法 | 719円～839円 |
| DCF法 | 895円～1,069円 |

市場株価法においては、本公開買付けに対する意見表明に係る当社取締役会決議日の前営業日である2025年2月13日を算定基準日として、東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の基準日終値763円、直近1ヶ月間の終値の単純平均値738円、直近3ヶ月間の終値の単純平均値702円及び直近6ヶ月間の終値の単純平均値706円を基に、当社株式の1株当たりの株式価値の範囲を702円から763円までと算定しております。

類似会社比較法においては、当社と事業の類似性があると判断される上場会社の市場株価や収益性等を示す財務指標との比較を通じて株式価値の算定を行い、当社株式の1株当たり株式価値の範囲を719円から839円までと算定しております。

DCF法においては、当社が作成した2025年3月期から2027年3月期までの3期分の本事業計画における財務予測、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月期第3四半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いて当社の企業価値や株式価値を算定し、当社株式の1株当たりの株式価値の範囲を895円から1,069円までと算定しております。

AGSコンサルティングがDCF法の算定の前提とした当社作成の本事業計画に基づく財務予測には、大幅な増減益を見込んでいる事業年度は含まれておりませんが、大幅なフリー・キャッシュ・フローの増加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、2025年3月期において、主に売上高の増加に伴う前受金の増加に起因する運転資本の減少が見込まれていることから、フリー・キャッシュ・フローにおいて大幅な増加を見込んでおります。

なお、本取引の実行により実現することが期待されるシナジー効果については、現時点において具体的に見積もることは困難であるため、当該財務予測には加味されておらず、当該財務予測を基礎としたAGSコンサルティングによる算定にも盛り込まれておりません。

本事業計画については、下記「(7) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「 当社における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得」に記載のとおり、本特別委員会がその内容、重要な前提条件及び作成経緯等について当社との間で質疑応答を行い、当社の少数株主の利益に照らして、不合理な点がないことを確認しております。

公開買付者における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

公開買付者は、本公開買付価格の公正性を担保するため、本公開買付価格を決定するにあたり、外部の第三者算定機関として、公開買付者のファイナンシャル・アドバイザーである三菱UFJモルガン・スタンレー証券に対して、当社株式の株式価値の算定を依頼したとのことです。三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、公開買付者、三菱UFJファクター及び三菱UFJ銀行の関連当事者に該当するとのことです。三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、公開買付者、三菱UFJファクター及び三菱UFJ銀行と同一の親会社をもつ会社であり、三菱UFJファクターは当社の株主たる地位を有しており、また、三菱UFJ銀行は公開買付者に対して通常の銀行取引の一環として融資取引を行っておりますが、三菱UFJモルガン・スタンレー証券によれば、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。以下同じです。)第36条第2項及び金融商品取引業等に関する内閣府令(平成19年内閣府令第52号。その後の改正を含みます。以下同じです。)第70条の4の適用法令に従い、ファイナンシャル・アドバイザーである三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、公開買付者、三菱UFJファクター及び三菱UFJ銀行との間、及びそれぞれの社内において、弊害防止措置として、公開買付者、当社、三菱UFJファクター、三菱UFJ銀行に関する情報について厳格に管理する情報隔壁措置等の適切な利益相反管理体制を構築し、かつ、実施していることから、公開買付者、三菱UFJファクター及び三菱UFJ銀行の判断に影響を受けることなく、独立した立場で当社の株式価値の算定を行っているとのことです。公開買付者は、三菱UFJモルガン・スタンレー証券に対して当社株式の株式価値の算定を依頼することに関し、三菱UFJモルガン・スタンレー証券と公開買付者、三菱UFJファクター及び三菱UFJ銀行との間において適切な弊害防止措置が講じられていること、三菱UFJモルガン・スタンレー証券が過去の同種取引の第三者の算定機関としての実績を有していることを踏まえ、第三者算定機関としての独立性が確保されており、特段の問題はないと考えられることから、三菱UFJモルガン・スタンレー証券を公開買付者、当社、本応募合意株主、三菱UFJファクター及び三菱UFJ銀行から独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として選任したとのことです。なお、本取引に係る三菱UFJモルガン・スタンレー証券の報酬は、本公開買付けを含む本取引の完了を条件に支払われる成功報酬が含まれておりますが、公開買付者は、同種の取引における一般的な実務慣行を助案すれば、かかる成功報酬が含まれていることをもって独立性が否定されるものではないと判断の上、上記の報酬体系により三菱UFJモルガン・スタンレー証券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選任したとのことです。

三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、本公開買付けにおける算定手法を検討した結果、当社株式の株式価値について多面的に評価することが適切であるとの考えに基づき、当社が東京証券取引所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分析を、当社と比較的類似する事業を手掛ける上場企業が複数存在し、類似企業比較による当社株式の株式価値の類推が可能であることから類似企業比較分析を、当社の将来の事業活動の状況を算定に反映するためDCF分析を用いて当社株式の株式価値の算定を行い、公開買付者は三菱UFJモルガン・スタンレー証券から2025年2月13日付で株式価値算定書(以下「買付者株式価値算定書」といいます。)を取得したとのことです。なお、公開買付者は、下記「(7) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」に記載された各措置をもって、本公開買付けの公正性は担保され则认为していることから、三菱UFJモルガン・スタンレー証券から、本公開買付価格の公正性に関する意見(フェアネス・オピニオン)を取得していないとのことです。

三菱UFJモルガン・スタンレー証券による当社株式の1株当たり株式価値の算定結果は以下のとおりと
す。

市場株価分析：702円から763円

類似企業比較分析：503円から782円

DCF分析：890円から1,155円

市場株価分析では、基準日を2025年2月13日(以下「基準日」といいます。)として、東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の基準日終値763円、直近1か月間の終値単純平均値738円、直近3か月間の終値単純平均値702円及び直近6か月間の終値単純平均値706円を基に、当社株式の1株当たり株式価値の範囲を702円から763円と分析しているとのことです。

類似企業比較分析では、当社と比較的類似する事業を営む上場会社の市場株価や収益性等を示す財務指標との比較を通じて、当社株式の株式価値を算定し、当社株式の1株当たり株式価値の範囲を503円から782円と算定しているとのことです。

DCF分析では、当社が作成した2025年3月期から2027年3月期までの事業計画、当社に対して実施したデュー・ディリジェンスの結果、直近までの業績の動向、一般に公開された情報等の諸要素を考慮して公開買付者が作成した2025年3月期以降の当社の将来の収益予想や投資計画に関する財務予測に基づき、当社が将来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くことにより当社の株式価値を算定し、当社株式の1株当たり株式価値の範囲を890円から1,155円と算定しているとのことです。なお、三菱UFJモルガン・スタンレー証券がDCF分析に用いた財務予測においては、大幅な増減益及び大幅なフリー・キャッシュ・フローの増減を見込んでいる事業年度が含まれていないとのことです。また、本取引により実現することが期待されるシナジー効果については、現時点において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。

公開買付者は、三菱UFJモルガン・スタンレー証券から取得した買付者株式価値算定書の算定結果に加え、公開買付者において実施した当社に対するデュー・ディリジェンスの結果、当社取締役会による本公開買付けへの賛同の可否、当社株式の市場株価の動向及び本公開買付けに対する応募の見通し、本公開買付価格に関する当社、応募合意株主及び三菱UFJファクターとの協議・交渉の結果等を総合的に勘案し、最終的に2025年2月14日付の臨時取締役会決議により、本公開買付価格を1,000円とすることを決定したとのことです。

本公開買付価格1,000円は、本公開買付けの実施についての公表日の前営業日である2025年2月13日の当社株式の東京証券取引所スタンダード市場における終値763円に対し31.06%(小数点以下第三位を四捨五入。以下、プレミアムの計算において同じです。)、同日までの過去1か月間の終値の単純平均値738円に対して35.50%、同日までの過去3か月間の終値の単純平均値702円に対して42.45%、同日までの過去6か月間の終値の単純平均値706円に対して41.64%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となるとのことです。また、本公開買付価格1,000円は、本書提出日の前営業日である2025年2月14日の当社株式の東京証券取引所スタンダード市場における終値758円に対して31.93%のプレミアムを加えた価格となるとのことです。

(注) 三菱UFJモルガン・スタンレー証券の分析及びその基礎となる当社普通株式の株式価値の分析は公開買付者の参考に資するためのみに実施されたものであるとのことです。本公開買付けに関する一切の公開買付者又は当社の株主の行動につき、当該株主に対して、意見を述べたり、また、推奨を行ったりするものではないとのことです。三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、特定の公開買付価格を公開買付者に推奨することはしておらず、また、特定の公開買付価格が本公開買付けにとって唯一適切なものとして推奨するものでもないとのことです。三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、当社普通株式の株式価値の算定に際し、公開買付者及び当社から提供を受けた情報及び一般に公開された情報等を原則としてそのまま採用し、それらの資料及び情報等が、全て正確かつ完全なものであることを前提としており、独自にそれらの正確性及び完全性の検証を行っていないとのことです。加えて、当社の財務予測に関する情報については、2025年2月13日(以下「対象日」といいます。)時点で得られる最善の予測と判断に基づき当社より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。三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、本取引のために必要な政府機関、監督官庁等による許認可、同意等は全て取得可能であり、かつ、かかる許認可、同意等には、本取引に重大な悪影響を及ぼすような遅延、制限又は条件が付されないことを前提としておいるとのことです。三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、法務、会計、税務、ITに関するアドバイザーではないとのことです。三菱UFJモルガン・スタンレー証券はファイナンシャル・アドバイザーであり、法務、会計、税務、ITに関する問題については、独自の検証を行うことなく、公開買付者及びその法務、会計、税務、ITアドバイザー並びに当社及びその監査法人による判断に依拠しています。三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、当社及びその関係会社の資産及び負債(簿外資産及び負債、その他偶発債務を含みます。)に関して独自の評価・査定を行っておらず、第三者機関への鑑定又は査定の依頼も行っていないとのことです。三菱UFJモルガン・スタンレー証券の算定は、対象日までの上記情報を反映したものであり、対象日現在における金融及び市場その他の状況、並びに対象日現在において三菱UFJモルガン・スタンレー証券が入手している情報に基づくものであるとのことです。対象日以降に生じる事象が、三菱UFJモルガン・スタンレー証券の分析及び買付者株式価値算定書の作成に用いられた前提に影響を及ぼす可能性はありますが、三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、買付者株式価値算定書及び分析を更新し、改訂し、又は再確認する義務を負うものではないとのことです。買付者株式価値算定書の作成及びその基となる分析は複雑な過程を経ており、必ずしも部分的な分析や要約した記載に適したものではありません。買付者株式価値算定書に記載されている特定の分析に基づく評価レンジを、当社の実際の価値に関する三菱UFJモルガン・スタンレー証券による評価であると捉えることはできないとのことです。三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、本取引に関し、公開買付者のファイナンシャル・アドバイザーとして役務を提供し、当該役務の対価として手数料を受領する予定とのことです。なお、手数料の相当部分の受領は、本取引の完了を条件としているとのことです。

(4) 本公開買付け後の当社の株券等の取得予定

上記「(2) 意見の根拠及び理由」の「本公開買付けの概要」に記載のとおり、本書提出日現在、公開買付者は、当社を連結子会社化しつつ、本公開買付け後も引き続き当社株式の上場を維持する方針であることから、本公開買付け及び三菱UFJファクターが所有する当社株式(所有株式数:384,615株、所有割合:1.46%)の本株式譲渡契約に基づく取得によって当社の議決権の過半数を取得し、その目的を達成した場合には、本株式譲渡の実施を除き、本公開買付け後に当社の株券等を追加で取得することは現時点では予定していないとのことです。

一方、本公開買付けにより公開買付者が当社の議決権の過半数を取得するに至らなかった場合には、公開買付者及び当社は、公開買付者が当社を連結子会社とするために必要な対応につき協議の上合意するものとし、当社は、当該対応につき実務上合理的な範囲で最大限協力するものとするを合意しているとのことです。

また、本応募合意株主は、応募株券等の総数が買付予定数の上限を超え、あん分比例となった場合には、本公開買付けにおいて、所有する当社株式の一部を売却できないこととなるとのことです。本公開買付けにおいて売却できなかった当社株式の取扱いに関して、下記「(8) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」の「本応募契約(AZ-Star3号)」及び同「本応募契約(インベストメントZ1号)」に記載のとおり、公開買付者による追加の株式取得について公開買付者と本応募合意株主との間で合意している事項はないとのことです。

本応募合意株主は、本公開買付けによって売却できなかった場合に引き続き所有することとなる当社株式の処分方針については、当該当社株式の数等を踏まえて今後具体的に検討するとのことであり、現時点で決まった事項はないとのことです。

(5) 上場廃止となる見込み及びその事由

当社株式は、本書提出日現在、東京証券取引所スタンダード市場に上場されておりますが、本公開買付けは当社株式の上場廃止を企図するものではなく、公開買付者は13,026,385株(所有割合：49.55%)を買付予定数の上限として本公開買付けを実施いたします。そのため、本公開買付け成立後に公開買付者が所有する当社株式の数は、本株式譲渡により公開買付者が三菱UFJファクターから譲り受ける不応募予定株式の数を合算した13,411,000株(所有割合：51.01%)にとどまる予定であり、したがって、当社株式は、本公開買付けの成立後も東京証券取引所スタンダード市場への上場が維持される見込みです。

しかしながら、当社の2024年3月末日時点の流通株式比率(注1)が48.49%であるところ、当社の流通株式(注2)が本公開買付けに応募された結果、当社の流通株式数が減少し、東京証券取引所の定める東京証券取引所スタンダード市場の上場維持基準のうち流通株式比率に係る閾値である25.00%以上に適合していない状態となる可能性があります。当社及び公開買付者は、本資本業務提携契約において、当社及び公開買付者が、東京証券取引所スタンダード市場への当社株式の上場を維持するため、必要な協力を行うことを合意しております。なお、他の上場維持基準である流通株式数及び流通株式時価総額については、本公開買付けの結果にかかわらず、引き続き適合することを見込んでおります。

(注1) 「流通株式比率」とは、流通株式の数を、自己株式を含む上場株式の数により除した値を指します。

(注2) 「流通株式」とは、上場有価証券のうち、直前の基準日等現在における上場株式数から、東京証券取引所が定める流通性の乏しい株券等(上場株式数の10%以上を所有する者又は組合等、上場会社、役員等(上場会社の役員、上場会社の役員の配偶者及び二親等内の血族、これらの者により総株主の議決権の過半数が所有されている会社、並びに、上場会社の関係会社及びその役員を指します。)国内の普通銀行、保険会社及び事業法人等が所有する株式を指します。)を除いた有価証券を指します。なお、本応募合意株主であるAZ-Star3号の所有する株式は非流通株式に区分され、当社の上場株式数に対する割合は24.28%です。

他方で、当社は、持続的な成長と中長期的な企業価値の向上の観点から、引き続き上場を維持した上での事業運営が必要であると考えていることから、仮に上記のとおり、本公開買付けにより、上場維持基準への不適合が生じた場合には、本公開買付け後の具体的な株主構成や流通株式数等の状況も踏まえて、公開買付者らと協議し、合意の上、当社株式の上場維持に向けた最適な方策を実行する予定です。

加えて、下記「(8) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」の「本資本業務提携契約」に記載のとおり、当社並びに公開買付者及び三菱UFJ銀行は、本資本業務提携契約において、公開買付者及び三菱UFJ銀行は、当社の経営理念及び経営方針並びに上場会社としての経営の自主性・独立性を尊重し、東京証券取引所への当社普通株式の上場を維持するため、東京証券取引所の規則等に抵触しないよう行動するものとし、また、当社に対し必要な協力を行うものとし、また当社株式を保有するMUFGグループをしてかかる内容を遵守させることを合意しております。

(6) いわゆる二段階買収に関する事項

本公開買付けは、いわゆる二段階買収を予定しているものではありません。

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

本書提出日現在において、当社は公開買付者らの子会社ではなく、本公開買付けは、支配株主による公開買付けには該当しません。また、当社の経営陣の全部又は一部が公開買付者に直接又は間接に出資することも予定されておらず、本公開買付けを含む本取引は、いわゆるマネジメント・バイアウト(MBO)取引にも該当しません。

もっとも、公開買付者が、当社の筆頭株主を含む本応募合意株主との間で本応募契約を2025年2月14日付で締結しているため、本応募合意株主と当社の少数株主との利害が必ずしも一致しない可能性があること等を考慮し、公開買付者ら及び当社は、本公開買付けに係る審議に慎重を期し、本公開買付けの公正性を担保するとともに、本公開買付けに関する意思決定の過程における恣意性を排除し、公正性、透明性及び客観性を確保し、当社及び当社の少数株主と当社の取締役との間に生じ得る利益相反を回避するため、それぞれ以下のような措置を実施いたしました。

なお、以下の記載のうち、公開買付者らにおいて実施した措置に関する記載については、公開買付者らから受けた説明に基づくものです。

入札手続の実施

上記「(2) 意見の根拠及び理由」の「 当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」の「()検討・交渉の経緯」に記載のとおり、当社は、2024年9月6日より、本件パートナー候補2社を対象とした本件プロセスを実施し、2024年10月4日、当該2社より意向表明書を受領いたしました。

当社は、本特別委員会の意見を最大限尊重した上で、意向表明書の内容について慎重に比較検討を行い、当社の企業価値向上の観点から、公開買付者らの提案の方が施策の具体性・実現可能性の点で優位であること、価格面についても1,000円程度の水準とするとの具体的な提示がありプレミアムの水準も優位であること、買付予定数の下限を柔軟に設定することで成立の可能性が高いストラクチャーであることから、公開買付者らによる意向表明書の内容が最善であり、公開買付者らとともに本取引の検討を進めることが、今後の当社の企業価値の向上により資すると判断し、2024年10月22日開催の取締役会において、公開買付者らを当社の本件パートナーとし、本取引の実施に向けた最終交渉を行うこととしました。その後、当社は、公開買付者らと継続的に交渉を重ね、公開買付者らより最終的に本公開買付価格を1,000円とする提案を受けました。

以上のとおり、当社は、本件プロセスを実施し、複数の本件パートナー候補から当社の企業価値向上に向けた提案を受ける機会を確保しました。

当社における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得

()設置等の経緯

上記「(2) 意見の根拠及び理由」の「 当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」の「()検討体制の構築の経緯」に記載のとおり、当社は、2024年8月27日の取締役会において、企業価値の向上及び少数株主利益の確保を図る観点から、本取引の是非や取引条件の妥当性についての交渉及び判断が行われる過程全般にわたってその公正性を担保するため、本件パートナー候補、本応募合意株主及び当社から独立性を有する3名の委員(当社独立社外監査役である松本拓生氏、当社独立社外取締役である菅隆志氏、及び、外部有識者である杵山栄理氏(はばたき総合法律事務所パートナー弁護士、新明和工業株式会社社外監査役、神戸大学大学院法学研究科法曹実務教授、株式会社リニカル社外取締役、ロート製薬株式会社社外監査役))から構成される本特別委員会を設置することを決議いたしました(なお、本特別委員会の委員は、設置当初から変更しておらず、また、委員の互選により、本特別委員会の委員長として松本拓生氏を選定しております)。当社は、松本拓生氏は弁護士としての専門的な知識を有しており、当社独立社外監査役として当社の事業に対する理解を有していることから、菅隆志氏は上場会社の社長を務める等、経営者としての豊富な経験と高い識見を有しており、当社独立社外取締役として当社の事業に対する理解を有していることから、杵山栄理氏は弁護士としての専門的な知識を有し、金融行政に携わった経験を有することから、それぞれ本特別委員会の委員として選任しております。本特別委員会の各委員は、本件パートナー候補、本応募合意株主及び当社との間に一切の利害関係を有しておらず、また、本取引の成否に関しても一般株主の皆様とは異なる重要な利害関係を有していないことを確認しております。なお、本特別委員会の各委員に対しては、その職務に係る報酬として、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ており、当該報酬には、本取引の成立を条件とする成功報酬は含まれておりません。また、これらの者を本特別委員会の委員に選任することについて、取締役全員の承認を得ており、監査役全員が上記決議に異議がない旨の意見を述べております。

そして、当社は、上記「(2) 意見の根拠及び理由」の「 当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」の「()検討体制の構築の経緯」に記載のとおり、2024年8月27日開催の取締役会決議により、本特別委員会に対し、本諮問事項について諮問しております。

また、当社取締役会は、本特別委員会の設置にあたり、()本資本政策の実施に関する当社取締役会の意思決定は、公開買付けへの賛否を含め、本特別委員会の判断内容を最大限尊重して行うこと、及び()本特別委員会が本資本政策の実施又は取引条件が妥当でないとは判断した場合には、当社取締役会は、その実施を承認しないこととする決議をするとともに、本特別委員会に対し、本授権事項について権限を付与する決議をしております。

()検討の経緯

本特別委員会は、2024年8月27日より2025年2月13日まで合計15回、計約15時間にわたって開催されたほか、各会日間においても必要に応じて都度、電子メールや電話、Web会議を通じて報告・情報共有、審議及び意思決定等を行う等して、本諮問事項について、慎重に検討及び協議を行いました。

具体的には、本特別委員会は、当社のリーガル・アドバイザーである森・濱田松本法律事務所、ファイナンシャル・アドバイザーであるウイズコア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であるAGSコンサルティングについて、その独立性及び専門性・実績等に問題がないことを確認の上、その選任を承認しております。また、本特別委員会は、本件プロセス及び本取引を含む本資本政策に係る検討、交渉及び判断を行うための当社における社内検討体制、及び本特別委員会の事務局について、独立性に問題がないことを確認した上で承認しております。

その後、本特別委員会は、本件プロセスにおいて意向表明書を提出した本件パートナー候補の2社に対し、書面による質問及びヒアリングを行った上、それぞれの意向表明書の内容を比較検討し、当社取締役会に対し、本件パートナー候補のうち、いずれの候補を本件パートナーとして選定することが適切であると考えるかについて、意見を述べております。

また、本特別委員会は、本件パートナーとして公開買付者らが選定された後、公開買付者らに対して、本取引の意義及び目的、本取引の想定ストラクチャー及び公開買付価格等、本取引後の経営方針等について、複数回書面による質問を行いました。

さらに、本特別委員会は、公開買付者らとの交渉の基礎となり、また、AGSコンサルティングによる当社株式の価値評価の基礎ともなる本事業計画について、当社からその内容及び作成経緯等について説明を受けるとともに、質疑応答を行った上で本事業計画の合理性を確認し、承認しました。そして、上記「(3) 算定に関する事項」の「当社における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得」のとおり、AGSコンサルティングは、当社が作成した本事業計画を基礎として、当社株式の価値算定を実施しておりますが、本特別委員会は、AGSコンサルティングから、当社の株式価値の算定方法、各算定方法による算定結果及び最近の類似事例におけるプレミアムの水準等について説明を受け、AGSコンサルティングとの間で質疑応答及び審議・検討を行った上で、随時ウイズコアからの助言も得つつ、それらの合理性を確認しております。

加えて、本特別委員会は、当社経営陣に対して、本取引の意義及び目的、本取引後の経営方針等について、書面による質問及びヒアリングを行いました。

また、本特別委員会は、本資本業務提携契約の内容及び交渉状況について、当社から随時報告を受け、森・濱田松本法律事務所、ウイズコア及びAGSコンサルティングからの助言を踏まえて、必要に応じて交渉方針の検討・指示を行い、最終的に本資本業務提携契約書の内容を承認しました。

さらに、本特別委員会は、本公開買付価格に関する公開買付者らとの交渉について、随時、当社や当社のアドバイザーから報告を受け、森・濱田松本法律事務所、ウイズコア及びAGSコンサルティングからの助言を踏まえて審議・検討を行い、当社の交渉方針について必要な意見を述べ、AGSコンサルティングを通して公開買付者らとの間で交渉を行いました。

()判断内容

本特別委員会は、以上のような経緯の下、森・濱田松本法律事務所から受けた法的助言、ウイズコア及びAGSコンサルティングから受けた財務的見地からの助言並びにAGSコンサルティングから2025年2月13日付で提出を受けた本株式価値算定書の内容を踏まえつつ、本諮問事項について慎重に検討・協議した結果、2025年2月13日に、当社の取締役会に対し、委員全員の一致で、大要以下の内容の本答申書を提出いたしました。

答申内容

本取引は、当社の企業価値の向上に資するものであり、その目的は正当性及び合理性を有すると認められる。

本件プロセスを含め、本取引に係る手続の公正性及び妥当性は確保されていると認められる。

本取引の条件の公正性及び妥当性は確保されていると認められる。

当社取締役会は、本公開買付けについて賛同意見を表明するとともに、本公開買付けへの応募に対しては、当社の株主の判断に委ねることを決議するべきであると考えられる。

前記 乃至 を踏まえ、当社取締役会が本取引の実施を決定すること(本公開買付けについて賛同意見を表明するとともに、本公開買付けへの応募に対しては、当社の株主の判断に委ねることを決定すること)は、当社の一般株主にとって不利益なものでないと考えられる。

答申理由

(a) 本取引の目的の正当性・合理性について

以下の点より、本取引は当社の企業価値向上に資するものであり、その目的は正当性及び合理性を有すると認められる。

ア 当社を取り巻く経営環境、経営課題等

・当社からの説明によれば、当社は、当社を取り巻く経営環境として、()賃貸不動産市場の現況は、国内総人口は顕著な減少傾向にあるものの、単身世帯数(特に高齢者)や外国人労働者世帯数等の増加、さらに平均賃料の上昇等により、その市場規模は緩やかに拡大していくものと考えられ、()その一方で、家賃債務保証業界においては競争が激化する状況が続いており、このような状況を踏まえると、賃借人・賃貸人・不動産会社による家賃債務保証事業者の選別が今後更に進むことが想定されるところ、()当社は、こうした経営環境で生き残るべく、住宅確保要配慮者への円滑な保証やデジタル社会への対応といった課題を克服することで、契約件数・単価の増加、債権管理の高度化、業務の効率化等を通じた収益性の向上を図り、もって家賃債務保証業界におけるプレゼンスを確固たるものとする必要があると考えているとのことである。

イ 本取引のシナジーその他のメリット

(ア) 公開買付者らの想定

・公開買付者らからの説明によれば、公開買付者らは、当社を公開買付者の連結子会社とすることにより、主に、上記「(2) 意見の根拠及び理由」の「 公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針」の「()公開買付者が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」に記載のとおり、()MUFGグループの顧客基盤の活用、()MUFGグループクレジットの使用、()商品力の向上、並びに、クロスセルによる顧客タッチポイントの拡大、()業務効率化によるコスト削減といったシナジーの実現が可能であると考えているとのことである。

(イ) 当社経営陣の想定

・当社経営陣からの説明によれば、当社経営陣は、本取引により、主に、上記「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「 当社が本公開買付けの実施を決定するに至った意思決定の過程並びに理由」の「()判断内容」に記載のとおり、()家賃のクレジットカード払い導入による収益拡大、()法人審査エンジンの共同開発、()MUFGグループクレジットの使用による信頼性向上、()取引先紹介による顧客基盤の拡充、()業務効率化によるコスト削減といったシナジーの実現が可能であると考えているとのことである。

(ウ) 本資本業務提携契約における業務提携の内容

・当社、公開買付者及び三菱UFJ銀行は、下記「(8) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」の「 本資本業務提携契約」に記載のとおり、本資本業務提携契約において、各社の企業価値向上のため、三菱UFJ銀行が自らまたはそのグループ会社をして、当社に対し、MUFGグループの取引先及びネットワークのうち当社が業務上連携を求める取引先を紹介し、また紹介させること及び公開買付者の発行するカードによる支払いを組み込んだ新商品その他競争力のある商品の開発に向けた具体的な計画の策定及び実施事項について協力することを合意する予定である。

- ・また、当社、公開買付者及び三菱UFJ銀行は、下記「(8) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」の「本資本業務提携契約」に記載のとおり、本資本業務提携契約において、各当事者の企業価値の向上を図るため、MUFGグループクレジットの使用による当社のコーポレートイメージ・信用力の更なる向上、公開買付者の知見・ノウハウを活かした当社の事務業務効率化によるコストの削減、当社の事業用家賃債務保証事業の拡大に向けた相互の協力を含めた当社の企業価値の向上のための施策の実施、当社による公開買付者の発行するカードを使用した支払い、及び三菱UFJファクターが提供する多様な決済手段の活用、当社の家賃債務保証サービス利用者への公開買付者の発行するカード利用及び三菱UFJ銀行における口座開設の推進に向けた働きかけ、公共料金の支払手続き一括登録等を含む、当社の家賃債務保証サービス利用者の利便性向上に繋がる公開買付者のサービスの提供、協定会社に対する決済ソリューションサービスの提供を通じたMUFGグループが提供する決済サービスの導入、推進、その他本資本業務提携契約当事者が書面で合意する事項について、協議・検討することを合意する予定である。

(エ) 本特別委員会の判断

- ・家賃債務保証業界は、市場規模が約2千億円と比較的小さいながらも着実に成長が続いている一方、許認可等が不要で新規参入が容易であることにより既に300社程度の事業者が参入済みであるところ、さらに昨今は、信販系をはじめとする競合企業が保証料の安値競争を展開し、地方銀行の新規参入も相次ぐ等、競争が激化している状況にある。このような厳しい経営環境下において、当社経営陣は、業界最大手の当社であっても単独での着実な成長が難しい環境となりつつあり、大手金融機関とのアライアンス等による企業価値向上策、保証料の安値競争に巻き込まれずに収益を確保できる付加価値の高い商品・サービスの提供が喫緊の経営課題であると認識しており、本中期経営計画においても、()地方銀行との提携強化や主に高齢者をターゲットとした施策の実施といった居住用家賃債務保証における戦略、()事業用家賃債務保証及び学費保証といった有望な市場分野への進出・拡大にかかる戦略並びに()社内業務プロセスの改善・デジタル化による効率化・省力化やDXを活用した顧客接点の拡大といったDX戦略を掲げているところ、公開買付者ら及び当社が想定する本取引によるシナジーの内容、当社が本資本業務提携契約において合意する予定の業務提携の内容、本資本政策並びに本取引後の経営方針の内容は、これらの経営戦略に合致するものであるとともに、当社の抱える上記経営課題の解決にも資するものであり、本取引は、当社の企業価値向上の観点から合理性があるものと認められる。

ウ 本取引によるデメリット、ディスシナジー

- ・本取引の事業上のデメリットについて、当社からは、()当社がMUFGグループの一員となった場合、他銀行グループと親密な協定会社や地方銀行との取引に影響が及び可能性が一般的には考えられるものの、当社は引き続き上場企業として独立した経営を維持し、協定会社や地方銀行に対しては、銀行系列に囚われずに取引を行う方針を訴求する想定であること、及び、協定会社は複数の保証会社と取引することが通例であり、保証会社が特定の銀行の系列であることによる影響を受けにくい取引構造であることに鑑み、その影響は極めて小さいものと考えている、()本応募合意株主が当社の株主でなくなることによるデメリットについては、これまでに本応募合意株主及び本応募合意株主の株主である金融機関からシナジーを特段享受しておらず、デメリットはないものと考えている旨の説明を受けた。
- ・以上の内容について、不合理な点は見受けられず、本特別委員会として異論はない。

エ 本公開買付けの成立後における当社株式の上場維持の見込み

- ・本公開買付けは当社株式の上場廃止を企図したものではなく、当社株式は、本公開買付け成立後も東京証券取引所スタンダード市場への上場が維持される見込みである。

- ・本公開買付けによって、当社の流通株式が本公開買付けに応募された結果、当社の流通株式数が減少し、東京証券取引所の定める上場維持基準のうち流通株式比率に適合していない状態となる可能性があり、その場合には、所定の手続きを経て上場廃止となる可能性があるが、()当社執行部としては、本公開買付けにより、上場維持基準への不適合が生じた場合には、本公開買付け後の具体的な株主構成や流通株式数等の状況も踏まえて、公開買付者らと協議し、合意の上、当社株式の上場維持に向けた最適な方策を実行する予定であるとのことであり、()加えて、下記「(8) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」の「 本資本業務提携契約」に記載のとおり、本資本業務提携契約においては、公開買付者及び三菱UFJ銀行が、当社の経営理念及び経営方針並びに上場会社としての経営の自主性・独立性を尊重し、東京証券取引所への当社普通株式の上場を維持するため、東京証券取引所の規則等に抵触しないよう行動すること、当社に対し必要な協力を行うこと、MUFGグループをしてかかる義務を遵守させることを合意する予定である。
- ・以上を踏まえれば、本公開買付けの成立後においても、当社株式の上場維持が十分な確度をもって見込まれると認められる。

オ 本取引後の当社の経営方針

- ・当社は、下記「(8) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」の「 本資本業務提携契約」に記載のとおり、本資本業務提携契約において、本取引後の経営方針に関する事項として、本取引後の当社の経営体制について()2025年3月期定時株主総会終了時以降の当社の取締役の総数は8名とし、そのうち業務執行取締役は4名、社外取締役は4名とすること、()公開買付者は、上記当社取締役の総数のうち、業務執行取締役1名及び社外取締役1名をそれぞれ指名する権利を有すること、()公開買付者は、上記指名権を有する取締役以外の当社取締役の選任議案に対する議決権の行使にあたっては、当社の指名・報酬委員会の答申を尊重するものとするについて、合意する予定である。
- ・下記「(8) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」の「 本資本業務提携契約」に記載の事項について、本公開買付けの決済完了日以降、当社が当該事項を行う前に公開買付者から承認を得るものとする旨の合意が予定されているが、当該各事項は、「()株主総会決議を要する行為」を除き、全て、当社及び公開買付者が本資本業務提携の目的の達成や本資本業務提携契約当事者の企業価値の向上等の観点を踏まえ、重要であると判断した事項であることを要するものとする旨の合意が予定されている。
- ・上記のほか、本資本業務提携契約においては、本公開買付けの決済完了日以降において当社が事業上の意思決定又は実行をするに際して、公開買付者との間で事前協議を要する事項、公開買付者に対する事前報告を要する事項及び事後報告を要する事項について、本資本業務提携契約締結日以降に協議し、合意することが予定されている。
- ・当委員会は、本資本業務提携契約の交渉状況について随時報告を受け、ウイズコア、AGS及び森・濱田松本法律事務所からの助言を踏まえて、必要に応じて交渉方針の検討・指示を行い、最終的に本資本業務提携契約書の内容を承認しており、当委員会としても、当社が合意を予定している内容に異論はない。
- ・本資本業務提携契約に規定されている事項及び当委員会が聴取した公開買付者らの経営方針を踏まえると、公開買付者らにより本取引が実行された後の経営方針は、当社の現在の企業文化や経営の自主性を尊重するものとされているところ、これは当社の企業価値の最大化のために有効であり、かつ、当社株式の上場維持を十分な確度をもって見込むものといえる。したがって、公開買付者らが本取引を実行した後の当社の経営方針を踏まえても、本取引により当社の企業価値の向上が見込まれるものと評価できる。

(b).本取引に係る手続の公正性・妥当性について

以下の点より、本件プロセスを含め、本取引に係る手続の公正性及び妥当性は確保されていると認められる。

ア 本件プロセスの実施

- ・本取引では、上記「入札手続の実施」に記載のとおり、本資本政策の実行により当社の企業価値向上が見込まれる本件パートナー候補2社による本件プロセスが実施され、本特別委員会による積極的な関与及び意見を踏まえて、資本業務提携により当社の企業価値向上(シナジー)が見込まれ、他の本件パートナー候補との比較において提案された本公開買付価格が最も高額であり、取引ストラクチャーもより優れていた公開買付者らが本件パートナーとして選定されており、本件プロセスの実施は、幅広く当社の企業価値向上に向けた提案を受ける機会を確保するもので、かつ、より当社の少数株主の利益に資する提案を選定する手続であったと評価できる。

イ 独立した本特別委員会の設置

以下のような本特別委員会の設置及び運用の状況からすれば、本特別委員会は公正性担保措置として有効に機能していると認められる。

- ・当社は、2024年6月頃下旬、本応募合意株主の当社株式の売却意向を確認し、本件パートナーを選定するための本件プロセスの実施を決定した後、2024年8月27日付取締役会決議により、森・濱田松本法律事務所の助言を受けつつ、本特別委員会を設置したこと
- ・本特別委員会の設置にあたり、当社が本特別委員会の判断内容を最大限尊重して意思決定を行う仕組みが担保され、かつ、本特別委員会に対し本授權事項が付与されており、本特別委員会が有効に機能するために必要な権限等が付与されていること
- ・本特別委員会の委員は、公開買付者ら、三菱UFJ銀行、本応募合意株主及び当社との間で一切の利害関係を有しておらず、独立性が認められ、かつ、委員の報酬には本取引の成立を条件とする成功報酬は採用されておらず、本取引の成否からの独立性も確保されている上、各委員がその属性及び経歴等から本特別委員会の委員としての適格性を有するものと考えられること
- ・本特別委員会は、ウイズコア、AGS及び森・濱田松本法律事務所について、公開買付者ら、三菱UFJ銀行、本応募合意株主及び当社からの独立性及び専門性・実績等に問題がないことを確認の上、それぞれを当社のファイナンシャル・アドバイザー、ファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関、リーガル・アドバイザーとして選任することについて承認し、助言を取得していること
- ・本特別委員会は、本諮問事項の検討及び判断にあたり十分な情報を取得したこと
- ・本特別委員会は、当社のアドバイザーから、公開買付者らと当社との間における本取引に係る協議及び交渉の経緯及び内容等につき適時に報告を受けた上で、当委員会を開催して協議及び交渉の方針等を協議し、複数回にわたり意見を述べ、必要に応じて指示を行う等して、公開買付者らとの交渉過程全般にわたって実質的に関与したこと

ウ 当社による独立したファイナンシャル・アドバイザーからの助言の取得

- ・当社は、公開買付者ら、三菱UFJ銀行、本応募合意株主及び当社から独立したファイナンシャル・アドバイザーとしてウイズコアを選任し、本特別委員会が承認した上で、財務的な観点から対外交渉を行うとともに、専門的助言を得ている。

エ 当社による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からの助言及び株式価値算定書の取得

- ・当社は、公開買付者ら、三菱UFJ銀行、本応募合意株主及び当社から独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関としてAGSを選任し、本特別委員会が承認した上で、財務的な観点から専門的助言を得るとともに、2025年2月13日付で本株式価値算定書を取得している。

オ 当社による独立したリーガル・アドバイザーからの助言の取得

- ・当社は、公開買付者ら、三菱UFJ銀行、本応募合意株主及び当社から独立したリーガル・アドバイザーとして森・濱田松本法律事務所を選任し、本特別委員会が承認した上で、2024年6月中旬以降、本取引を含む本資本政策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、手続の公正性を確保するために講じるべき措置に関する点を含めたその他の留意点について、必要な法的助言を受けている。

カ 当社における独立した検討体制の構築

- ・当社は、公開買付者ら、三菱UFJ銀行及び本応募合意株主から独立した立場で、本取引を含む本資本政策に係る検討、交渉及び判断を行う体制を当社の社内に構築した。
- ・なお、当社の代表取締役副社長執行役員である茨木英彦氏及び当社の社外取締役である平野義之氏は、過去に三菱UFJ銀行に在籍しており、当社の取締役常務執行役員オペレーション本部長である藤本竜也氏は過去に公開買付者に在籍していたが、三者ともに、現在、公開買付者ら及び三菱UFJ銀行の役職員ではないこと、公開買付者ら及び三菱UFJ銀行を退社してから7年以上が経過していること、現時点で公開買付者ら及び三菱UFJ銀行と特別な利害関係を有していないこと等の理由から、公開買付者ら及び三菱UFJ銀行から独立性を有していると判断し、本取引に係る取締役会の審議及び決議に参加しており、また、茨木英彦氏は、公開買付者らとの協議・交渉に参加している。
- ・当社は、当社における本取引の検討体制(本取引の検討、交渉及び判断に関する当社の役職員の範囲及びその職務を含む。)が独立性及び公正性の観点から問題がないことについて、本特別委員会による承認を得ている。

キ 他の買収者による買収提案の機会の確保(マーケット・チェック)

- ・本件プロセスを実施した経緯を踏まえると、本取引では、いわゆる積極的なマーケット・チェックが行われたと評価することが可能である。
- ・本公開買付けの買付期間は、32営業日と設定されており、法定の最短期間よりも長期に設定することにより、公開買付者以外の買収提案者(以下「対抗的買収提案者」といいます。)が対抗的な買付け等を行う機会を確保するとともに、当社の株主が本取引の是非や本公開買付け価格の妥当性について熟慮し、本公開買付けに応募するか否かについて適切な判断を行うための期間を提供している。
- ・本資本業務提携契約の内容は、一定の要件を満たすことで、当社が当社の企業価値向上により資すると考える提案に賛同することを許容するものであり、公開買付者以外の者による対抗的な買付け等を行う機会を過度に妨げるものとまではいえないと考えられる。

ク 充実した情報開示

- ・本プレスリリースでは、充実した開示が予定されており、一般株主に十分な情報に基づく適切な判断機会を確保するものである。

(c).本取引の条件の公正性・妥当性について

以下の点より、本取引の条件の公正性及び妥当性は確保されていると認められる。

ア 取引の方法の合理性

- ・上場会社を連結子会社化する場合に公開買付けの方法を用いることは、実務的にも一般的であり、本公開買付けは、本取引による当社の企業価値向上に期待する少数株主には、本公開買付けに応募せず、当社の株式を継続して保有するという選択肢が付与されている。
- ・対価の種類については、そもそも金銭は、流動性が高く投資回収の方法として妥当であるため、対価を金銭とすること自体が少数株主の不利益となる理由はない。
- ・したがって、本取引の取引方法及び買収対価の種類には、合理性があると考えられる。

イ 本公開買付価格の公正性・妥当性

(ア) 事業計画の内容の合理性

- ・当社がAGSから取得した本株式価値算定書を取得しているところ、本株式価値算定書におけるDCF法による算定の前提とされている本事業計画は、当社が2024年5月の取締役会において承認し、2024年5月15日に公表した当社の中中期経営計画と同様の予測値が採用されており、当社の足許の業績や事業環境を踏まえ、現時点で達成の蓋然性が認められる範囲で当社の合理的な成長を最大限期待するものと評価できる。
- ・本事業計画の計画期間の設定にも不合理な点は認められない。本事業計画は、本公開買付けの実行を前提としたものではなく、本公開買付けの成立により実現することが期待されるシナジー効果は加味されていない点も、現在の我が国におけるM&A実務に照らして不合理であるとは認められない。
- ・公開買付者らからの出向者、公開買付者らとの兼任役員は、本事業計画の策定には関与しておらず、本事業計画の策定手続について不合理な点は認められない。
- ・以上からすれば、本事業計画は、その策定経緯に公正性を疑うべき事情は存在せず、また、その内容についても不合理な点は見受けられない。

(イ) 独立した第三者算定機関による株式価値算定結果

- ・本株式価値算定書において、AGSが採用した市場株価法、類似会社比較法及びDCF法は、本取引と同種の取引における株式価値算定においても一般的に利用されている算定手法であり、かつ、AGSによる各算定手法の採用理由に不合理な点は認められない。
- ・本株式価値算定書における、AGSの市場株価法、類似上場会社比較法及びDCF法による算定内容に不合理な点は認められないところ、本公開買付価格は、市場株価法及び類似会社比較法における評価レンジの上限を超える金額であり、DCF法における評価レンジの中央値である982円を上回る金額であると認められる。

(ウ) 本公開買付価格の当社株式の市場価格に対するプレミアム水準

- ・本公開買付価格は、類似案件(経済産業省がM&A指針を公表した2019年6月28日以降2025年2月12日までに完了し、取引前において公開買付者が保有する対象者の株式比率が33.4%未満、かつ、取引後の公開買付者が保有する対象者の株式比率66.7%未満の取引に該当する成立した公開買付け全19件)との比較において、高いプレミアムが付されているものと認められる。

ウ 本件プロセスの実施及び公開買付者との取引条件の交渉過程

- ・本公開買付価格は、公開買付者らによる本公開買付価格の2025年1月10日付提案(1株あたり1,000円)の前に実施されていた本件プロセスの入札環境を背景として、提案された価格であるといえる。
- ・本特別委員会は、当社の少数株主にとってできる限り有利な取引条件で本取引が行われることを目指し、公開買付者らとの間で真摯な交渉を行っており、本公開買付価格は、そのような交渉の結果、当社及び公開買付者らとの間で合意に至った価格である。

(d). 公開買付けについて当社取締役会が賛同意見を表明すること及び当社の株主に対して当該公開買付けへの応募を推奨することの是非について

- ・上記(a)のとおり、本取引は当社の企業価値の向上に資するものであり、その目的は正当性及び合理性を有すると認められ、上記(b)のとおり、本件プロセスを含め、本取引に係る手続の公正性及び妥当性は確保されていると認められ、上記(c)のとおり、本取引の条件の公正性及び妥当性は確保されていると認められるから、当社取締役会は、本公開買付けについて賛同意見を表明すべきであると考えられる。
- ・他方で、本公開買付けへの応募については、上記(c)のとおり、本取引の条件の公正性及び妥当性は確保されていると認められるが、本公開買付けには買付予定数に上限が設定され、公開買付者及び当社は本公開買付け後も引き続き当社株式の上場を維持していく方針であり、当社株主としては、本公開買付け後も当社株式を継続して保有する選択肢をとれることから、当社取締役会は、本公開買付けへの応募に対しては、当社の株主の判断に委ねることを決議するべきであると考えられる。

(e). 当社取締役会が本取引の実施に関する決定を行うことが当社の一般株主にとって不利益でないかについて

- ・ 上記(a)のとおり、本取引は当社の企業価値の向上に資するものであり、その目的は正当性及び合理性を有すると認められ、上記(b)のとおり、本件プロセスを含め、本取引に係る手続の公正性及び妥当性は確保されていると認められ、上記(c)のとおり、本取引の条件の公正性及び妥当性が確保されていると認められ、また、上記(d)のとおり、当社取締役会は、本公開買付けについて賛同意見を表明すべき(本公開買付けへの応募に対しては、当社の株主の判断に委ねることを決議すべき)であると考えられることから、当社の取締役会が本取引の実施を決定すること(本公開買付けについて賛同意見を表明するとともに、本公開買付けへの応募に対しては、当社の株主の判断に委ねることを決定すること)は、当社の一般株主にとって不利益なものではないと考えられる。

当社における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

上記「(3) 算定に関する事項」の「 当社における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得」

に記載のとおり、当社は、本公開買付けを含む本取引に関する当社取締役会における意思決定の過程における公正性を担保するために、公開買付者ら、三菱UFJ銀行、本応募合意株主及び当社から独立した第三者算定機関としてAGSコンサルティングに当社株式の株式価値の算定を依頼し、2025年2月13日付で本株式価値算定書を取得しております。なお、AGSコンサルティングは、公開買付者ら、三菱UFJ銀行、本応募合意株主及び当社の関連当事者には該当せず、本取引に関して記載すべき重要な利害関係を有しておりません。

また、本特別委員会において、AGSコンサルティングの独立性及び適格性に問題がないことが確認されております。なお、本取引に係るAGSコンサルティングに対する報酬には、一部本取引の公表や成立等を条件とする成功報酬が含まれておりますが、本取引の成否にかかわらず支払われる固定報酬が大半であり、当社は、同種の取引における一般的な実務慣行及び本取引が不成立になった場合であっても当社に相応の金銭負担が生じる報酬体系の是非等も勘案すれば、本公開買付けの公表や成立を条件に支払われる成功報酬が一部含まれることをもって独立性が否定されるわけではないと判断の上、上記の報酬体系によりAGSコンサルティングを当社のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として選任しております。本株式価値算定書の概要につきましては、上記「(3) 算定に関する事項」の「 当社における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得」の「() 算定の概要」をご参照下さい。なお、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おり、当社の少数株主の利益に配慮がなされていると考えていることから、AGSコンサルティングから本公開買付け価格の公正性に関する意見(フェアネス・オピニオン)は取得しておりません。

当社における独立した法律事務所からの助言

当社は、本公開買付けを含む本取引に係る当社の意思決定に慎重を期し、当社取締役会の意思決定における公正性及び適正性を確保するために、公開買付者ら、本応募合意株主及び当社から独立したリーガル・アドバイザーとして選任した森・濱田松本法律事務所から、2024年6月中旬以降、本取引に関する諸手続を含む当社取締役会の意思決定の方法及び過程その他の留意点について、必要な法的助言を受けております。

なお、森・濱田松本法律事務所は、公開買付者ら、三菱UFJ銀行、本応募合意株主及び当社の関連当事者には該当せず、本取引に関して記載すべき重要な利害関係を有しておりません。

また、本特別委員会において、森・濱田松本法律事務所の独立性及び専門性に問題がないことが確認されております。森・濱田松本法律事務所の報酬は、本取引の成否にかかわらず支払われる時間単位の報酬のみであり、本取引の成立を条件とする成功報酬は含まれておりません。

当社における独立した検討体制の構築

上記「(2) 意見の根拠及び理由」の「当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、当社は、2024年6月中旬に、森・濱田松本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関する留意点等についての法的助言を踏まえ、本件パートナー候補及び本応募合意株主から独立した立場で、当社の企業価値の向上及び当社の株主共同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開始しました。

具体的には、当社は、本特別委員会の指示を受け、本件パートナー候補との本取引によるシナジー効果の検討、公開買付者らによる当社に対するデュー・ディリジェンスへの対応、本取引後の当社の経営方針の検討といった当社における本取引の検討、交渉及び判断に関しては、公開買付者ら及び本応募合意株主の役職員を兼任・兼務する役職員が含まれないよう留意して体制(全取締役(7名)及び従業員13名の計20名)の構築を行いました。

なお、当社の代表取締役副社長執行役員である茨木英彦氏及び当社の社外取締役である平野義之氏は、過去に三菱UFJ銀行に在籍しており、当社の取締役常務執行役員オペレーション本部長である藤本竜也氏は過去に公開買付者に在籍しておりましたが、3者ともに、現在、公開買付者ら及び三菱UFJ銀行の役職員ではないこと、公開買付者ら及び三菱UFJ銀行を退社してから7年以上が経過していること、現時点で公開買付者ら及び三菱UFJ銀行と特別な利害関係を有していないこと等の理由から、公開買付者ら及び三菱UFJ銀行から独立性を有していると判断し、上記検討体制に関与しております。

これらの取扱いを含めて、当社における本取引の検討体制(本取引の検討、交渉及び判断に関与する当社の役職員の範囲及びその職務を含みます。)の構築に際しては森・濱田松本法律事務所の助言を踏まえており、かつ、独立性及び公正性の観点から問題がないことについて、本特別委員会から承認を得ております。

当社における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見

当社は、上記「(2) 意見の根拠及び理由」の「当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、森・濱田松本法律事務所から受けた法的助言、AGSコンサルティング及びウイズコアから受けた財務的見地からの助言並びに本株式価値算定書の内容を踏まえつつ、本答申書において示された本特別委員会の判断内容を最大限尊重しながら、本取引が当社の企業価値向上に資するか及び本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件が妥当なものか否かについて、慎重に協議及び検討を行いました。

その結果、当社は、2025年2月14日開催の取締役会において、当社の取締役7名全員が審議及び決議に参加し、決議に参加した取締役全員の一致により、上記「(2) 意見の根拠及び理由」の「当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、本公開買付けにより当社が公開買付者の連結子会社となって公開買付者らと協体制を構築し、各社が有するリソースやノウハウの共有によるシナジーの創出に取り組んでいくことで、当社の本中期経営計画の達成や更なる成長・発展も期待できることから、本公開買付けは当社の企業価値の一層の向上に資するものであり、また、本公開買付価格は当社株式の売却を希望する株主と売却を希望しない株主の双方の少数株主の利益保護に十分留意されていると判断したことから、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、本公開買付けには買付予定数に上限が設定され、公開買付者は本公開買付け後も引き続き当社株式の上場を維持していく方針であり、当社株主の皆様としては、本公開買付け後も当社株式を継続して保有する選択肢をとれることに鑑み、当社の株主の皆様が本公開買付けに応募するか否かについては中立の立場を取り、当社の株主の皆様のご判断に委ねる旨を決議いたしました。

なお、当社の代表取締役副社長執行役員である茨木英彦氏及び当社の社外取締役である平野義之氏は、過去に三菱UFJ銀行に在籍しており、取締役常務執行役員オペレーション本部長である藤本竜也氏は過去に公開買付者に在籍していましたが、3者ともに、現在、公開買付者、MUFG及び三菱UFJ銀行の役職員ではないこと、公開買付者、MUFG及び三菱UFJ銀行を退社してから7年以上が経過していること、現時点で公開買付者、MUFG及び三菱UFJ銀行と特別な利害関係を有していないこと等の理由から、公開買付者、MUFG及び三菱UFJ銀行から独立性を有していると判断し、上記取締役会の審議及び決議に参加しており、また、茨木英彦氏は、公開買付者らとの協議・交渉に参加しています。これらの取扱いについては、森・濱田松本法律事務所の助言を踏まえており、かつ、独立性及び公正性の観点から問題がないことについて、本特別委員会から承認を得ております。

また、上記取締役会においては、当社監査役全員が上記決議に異議がない旨の意見を述べております。

他の買付者からの買付機会を確保するための措置

公開買付者は、公開買付期間として、法令に定められた最短期間が20営業日であるところ(法第27条の2第2項、令第8条第1項)、公開買付期間を32営業日に設定しているとのことです。公開買付期間を法令上の最短期間より長期に設定することにより、当社の株主の皆様の本公開買付けに対する応募について適切な判断機会を確保するとともに、当社株式について公開買付者以外の者にも対抗的な買付け等を行う機会を確保することにより、本公開買付けの公正性を担保することを企図しているとのことです。

なお、下記「(8) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」の「本資本業務提携契約」に記載のとおり、当社、公開買付者及び三菱UFJ銀行の間で2025年2月14日付けで締結された本資本業務提携契約においては、()当社は、本資本業務提携契約の締結日から本公開買付けの決済開始日までの間、本公開買付け又は本資本業務提携に基づく業務提携と矛盾し又はその実行を困難とするおそれのある取引(以下「抵触取引」といいます。)に関する一切の情報提供、協議、交渉、合意又は実行を行わないものとする条項が定められており、また、()当社は、本資本業務提携契約の締結日において、本公開買付けに賛同する意見を表明する旨(但し、本公開買付けに対する応募については中立の旨)の取締役会決議(以下「本賛同決議」といい、当該意見表明を以下「本賛同意見表明」といいます。)を行い、本公開買付期間の末日まで撤回せず、本賛同決議を維持するものとする条項が定められております。もっとも、本資本業務提携契約においては、()本資本業務提携契約の締結日から本公開買付期間の5営業日前までの間に、当社が公開買付者以外の第三者から、抵触取引に係る真摯な提案(2023年8月31日付経済産業省『企業買収における行動指針 - 企業価値の向上と株主利益の確保に向けて - 』3.1.2に記載された「真摯な買収提案」と同等のものであると合理的に評価できる提案であることを要し、取引条件が本公開買付価格を実質的に上回る提案に限る。以下「対抗提案」といいます。)を受けた場合は、当社は、抵触取引に関する情報提供、協議、交渉、合意又は実行を行うことができるものとされており、また、()当社が本公開買付期間の終了日の5営業日前までの間に、公開買付者以外の第三者から対抗提案を受けた場合、公開買付者に対し、対抗提案を受けた事実を速やかに通知し、本公開買付価格の変更及び本業務提携の実現可能性に向けて誠実に協議をした上で、公開買付者が本公開買付期間の終了日の前営業日までに、本公開買付価格を対抗提案に係る取引の条件を実質的に上回る金額に変更せず、本賛同意見を表明することが当社の取締役の忠実義務違反又は善管注意義務違反を構成すると当社の取締役会が合理的に判断した場合(但し、忠実義務違反又は善管注意義務違反を構成するか否かについては、買付価格その他対価の優劣のみに基づいて判断してはならず、対抗提案に係る取引の実現可能性、本業務提携の内容及びその発展可能性その他の当社の企業価値向上の観点を踏まえて真摯に検討し判断することを要します。)であって、かつ、本特別委員会が、本賛同意見に関する肯定的な内容の答申を撤回したときには、当社は、本賛同意見表明を撤回又は変更することができるものとされており、また、本資本業務提携契約上、当社が本資本業務提携契約に従い、()抵触取引に関する情報提供、協議、交渉、合意又は実行を行い、又は()本賛同意見表明を撤回又は変更したことにより、損害賠償義務、違約金の支払義務その他名目の如何を問わず何らかの義務、負担又は条件を課される旨の定めは規定されておりません。当社としては、本資本業務提携契約における規定は、対抗提案を行う第三者が当社に対して接触することを一切禁止する合意等ではなく、一定の場合には、当社は、抵触取引等に係る情報提供、協議、交渉、合意又は実行、及び、本賛同意見表明の撤回又は変更を行うことができ、その場合に、当社に損害賠償や違約金の支払義務等も課されていないことから、公開買付者以外の者による対抗的な買付け等を行う機会を過度に妨げるものとまではいえないと考えております。

また、上記「(2) 意見の根拠及び理由」の「 当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、当社は入札手続として本件プロセスを実施しており、一定の競争状態において、他の候補先との比較を通じて公開買付者を選定した経緯があります。したがって、公開買付者以外の者による当社株式に対する買付け等の機会は既に十分に設けられていたと考えております。

(8) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項

本資本業務提携契約

本公開買付けに際し、公開買付者及び三菱UFJ銀行並びに当社は、2025年2月14日付で本資本業務提携契約を締結しております。本資本業務提携契約の内容は、以下の通りです。

()目的

本資本業務提携契約は、当社が公開買付者の連結子会社となることで、当社の東京証券取引所上場会社としての独立性を維持・尊重しつつ、本資本業務提携契約当事者間の安定的な資本関係を構築し、かかる資本関係を基礎として本業務提携を実施し、もって本資本業務提携契約当事者の企業価値向上を図ることを目的としております。

()本公開買付けに関する事項

当社は、本資本業務提携契約の締結日において、本公開買付けに賛同し、当社の株主による本公開買付けへの応募について中立とする旨の意見(以下「本賛同意見」といいます。)を表明し、公表するものとし、本公開買付け期間の末日までこれを撤回せず、本賛同決議を維持するものとしてとされております。もっとも、当社は、()本資本業務提携契約締結日から本公開買付けの公開買付け期間の末日の5営業日前までの間に、公開買付者以外の第三者から、対抗提案を受けた場合には、公開買付者に対して、対抗提案を受けた事実を速やかに通知するものとし、この場合において、当社及び公開買付者は、本公開買付け価格の変更及び本資本業務提携の実現可能性に向けて誠実に協議するものとしてとすることに合意しております。当社は、当該協議を踏まえ、()公開買付者が本公開買付けの公開買付け期間の末日の前営業日までに、本公開買付け価格を対抗提案に係る取引の条件を実質的に上回る金額に変更せず、()本賛同意見を表明することが当社の取締役の忠実義務違反又は善管注意義務違反を構成すると当社の取締役会が合理的に判断した場合(但し、忠実義務違反又は善管注意義務違反を構成するか否かについては、買付価格その他対価の優劣のみに基づいて判断してはならず、対抗提案に係る取引の実現可能性、本資本業務提携の内容及びその発展可能性その他の当社の企業価値向上の観点を踏まえて真摯に検討し判断することを要します。)であって、かつ、()当社の取締役会が本公開買付けに関して設置した特別委員会が、本賛同意見に関する肯定的な内容の答申を撤回したときには、本賛同意見を撤回又は変更することができるものとされております。

また、当社は、本公開買付けの決済開始日までの間、本資本業務提携契約締結日から本公開買付け期間の末日の5営業日前までの間に当社が対抗提案を受けた場合を除いて、公開買付者以外のいずれの第三者との間でも、抵触取引に関する情報提供、協議、交渉、合意又は実行を行わないことに合意しております。

本公開買付けの決済の完了時の応募株券等の数が本公開買付けの買付予定数の上限に満たない場合、当社及び公開買付者は、公開買付者が当社を連結子会社とするために必要な対応につき協議の上合意するものとし、当社は、当該対応につき実務上合理的な範囲内で最大限協力するものとされております。

(注1) 当社は、本資本業務提携契約において、本資本業務提携契約の締結日及び本公開買付けの決済開始日において、当社グループに関する、設立及び存続、本資本業務提携契約の締結及び履行、強制執行可能性、法令等との抵触の不存在、倒産手続の不存在、反社会的勢力の排除、当社の株式等、子会社及び関連会社、未公表の重要事実の不存在、及び、経済制裁等に係る規制の遵守について表明及び保証を行っております。

(注2) 公開買付者及び三菱UFJ銀行は、本資本業務提携契約において、本資本業務提携契約の締結日及び本公開買付けの決済開始日において、設立及び存続、本資本業務提携契約の締結及び履行、強制執行可能性、法令等との抵触の不存在、倒産手続の不存在、反社会的勢力の排除について表明及び保証を行っております。

()業務提携の内容

本資本業務提携契約当事者は、本資本業務提携契約当事者の企業価値の向上を図るため、本資本業務提携として、以下の事項について協力することを合意しております。

- (ア) 当社の顧客基盤及び家賃債務保証営業委託先の拡充のため、三菱UFJ銀行が、自ら又はそのグループ会社をして、当社に対し、三菱UFJ銀行グループ(三菱UFJ銀行及びその関連会社を総称していいます。)の取引先及びネットワーク(大手アセットマネジメント・プロパティマネジメント会社、ファンド、リート及び地方銀行を含むがこれらに限られない。)のうち当社が業務上連携を求める取引先(但し、本資本業務提携の目的達成の観点から、当社及び三菱UFJ銀行が協議の上合意したものを対象とする。)を紹介し、また紹介させること
- (イ) 当社の家賃債務保証サービス利用者にとって利便性・利得性のある、公開買付者の発行するカードによる支払いを組み込んだ新商品その他競争力のある商品の開発に向けた具体的な計画の策定及び実施。なお、公開買付者による合理的な範囲内の価格競争力のある加盟店手数料設定に向けた当社との協議を含む。

本資本業務提携契約当事者は、本資本業務提携契約当事者の企業価値の向上を図るため、本資本業務提携として、以下の事項について協議・検討することを合意しております。

- (ア) 以下を含めた当社の企業価値の向上のための施策の実施
 - (a) MUFGグループクレジットの使用による当社のコーポレートイメージ・信用力の更なる向上
 - (b) 公開買付者の知見・ノウハウを活かした当社の事務業務効率化によるコストの削減
 - (c) 当社の事業用家賃債務保証事業の拡大に向けた相互の協力
- (イ) 本資本業務提携契約当事者の企業価値の向上に資する目的で、以下を通じたMUFGグループが提供する決済サービスの導入、推進
 - (a) 当社による公開買付者の発行するカードを使用した支払い、及び三菱UFJファクターが提供する多様な決済手段の活用
 - (b) 当社の家賃債務保証サービス利用者への公開買付者の発行するカード利用及び三菱UFJ銀行における口座開設の推進に向けた働きかけ
 - (c) 公共料金の支払手続き一括登録等を含む、当社の家賃債務保証サービス利用者の利便性向上に繋がる公開買付者のサービスの提供
 - (d) 協定会社に対する決済ソリューションサービスの提供(サービス内容の詳細は本資本業務提携契約当事者の協議により別途定めます。)
- (ウ) その他本資本業務提携契約当事者が書面で合意する事項

本資本業務提携契約当事者は、本公開買付けの決済完了日以降、本資本業務契約に基づく業務提携推進のため提携推進委員会を設置し、本資本業務提携契約当事者がその詳細を協議の上別途合意するところに従い、これを開催することを合意しております。

()本取引後の経営方針に関する事項

本取引後の経営方針に関する事項として、以下のとおり、本取引後の当社の経営体制について合意しております。

- (ア) 2025年3月期定時株主総会終了時以降の当社の取締役の総数は8名とし、そのうち業務執行取締役は4名、社外取締役は4名とすること
- (イ) 公開買付者は、上記当社取締役の総数のうち、業務執行取締役1名及び社外取締役1名をそれぞれ指名する権利を有すること
- (ウ) 公開買付者は、上記指名権を有する取締役以外の当社取締役の選任議案に対する議決権の行使にあたっては、当社の指名・報酬委員会の答申を尊重するものとする

また、当社は、本公開買付けの決済完了日以降、当社が以下に掲げる当該事項を行う前に公開買付者から承認を得るものとする旨の合意しております。但し、以下の各事項は、「()株主総会決議を要する行為」を除き、全て、当社及び公開買付者が本資本業務提携の目的の達成や本資本業務提携契約当事者の企業価値の向上等の観点を踏まえ、重要であると判断した事項であることを要するものとされております。

- (a) 株主総会決議を要する行為
- (b) 新株の発行、準備金の資本組入れ、普通社債・転換社債・新株引受権付社債の発行、譲渡制限株式の譲渡の承認又は不承認、株式の分割、及び自己株式の処分・消却
- (c) 当社及び公開買付者が重要であると判断する財産の処分及び譲受
- (d) 会社の損益、財産及び経営に大きな影響を与え得ると当社及び公開買付者が判断する事項(別途社則規程に定めがあるものを除く。)
- (e) 当社及び公開買付者が経営管理上重要であると判断する事業の新規参入・撤退、業務提携の締結・解消、及び事業計画・業務戦略に関して当社及び公開買付者が経営管理上重要であると判断する決定(本資本業務提携契約への抵触又はそのおそれがある事項に限る。)
- (f) 子会社・持分法適用会社の設立、買収、合併、売却、清算等異動及び資本構成の変更(銀行法、1956年米国銀行持株会社法等MUFGグループの許認可等に関係し又はその可能性があるものに限る。)
- (g) 金融庁の許認可等の維持に影響を及ぼす可能性のある、他業銀行業高度化等会社に関する行為
- (h) 監査法人等との契約に関する行為

また、本公開買付けの決済完了日以降において当社が事業上の意思決定又は実行をするに際して、公開買付者との間で事前協議を要する事項、公開買付者に対する事前報告を要する事項及び公開買付者に対する事後報告を要する事項について、本資本業務提携契約締結日以降に協議し、合意するものとされております。

() 誓約事項

当社は、本資本業務提携契約締結日から本公開買付けの決済が完了するまでの間、以下に定める事項を決定しようとする場合には、本資本業務提携契約に別途定める場合を除き、事前に、公開買付者及び三菱UFJ銀行の書面による承諾を得ることに合意しております。

- (ア) 株式、新株予約権、新株予約権付社債の発行、処分若しくは割当て又は取得その他公開買付者の当社に対する完全希釈化ベースの議決権割合又は持株割合に影響を与えるおそれのある行為。但し、当社の取締役及び執行役員を対象とした譲渡制限付株式報酬制度に基づく株式の発行・処分等を除く。
- (イ) 合併、会社分割、株式交換、株式交付、株式移転等の組織再編行為並びに事業の譲渡及び譲受け
- (ウ) 重要な資産の売却、譲渡、移転、質入れその他の方法による処分又は担保権の設定
- (エ) 子会社又は関連会社となる会社の株式の取得又は譲渡
- (オ) 剰余金の配当(2025年3月31日を基準日とする剰余金の配当を除く。)
- (カ) 株式分割及び株式併合
- (キ) 定款及び取締役会規程、決裁権限規程(決裁権限表を含む。)の変更(但し、本資本業務提携に伴う定款の変更として別途本資本業務提携契約当事者間で合意した内容の変更を除く。)
- (ク) 資本減少、準備金減少
- (ケ) 社債の発行
- (コ) 解散、清算
- (サ) 倒産手続開始の申立て
- (シ) 発行する株式についての上場廃止
- (ス) 本業務提携において企図する目的・協働と矛盾又は相反する一切の行為
- (セ) (ア)乃至(ス)の行為を行う契約等の締結又はその実施の決定

当社は、本資本業務提携契約締結後、本公開買付けの決済開始日までに、当社において未公表の重要事実が存在し又は新たに発生した場合は、事前に公開買付者及び三菱UFJ銀行と協議の上で、当該事実を法令に定める方法により公表することに合意しております。

公開買付者は、本公開買付けの決済完了以降、2年間、当社の書面による事前の承諾なく(但し、当社は当該承諾を不合理に拒絶してはならないとされています。)、その保有する当社株式を第三者に譲渡、移転、担保設定又は承継その他の方法により処分(以下「譲渡等」といいます。))してはならず、本公開買付けの決済完了以降2年を経過した日以降、その保有する当社株式を第三者に譲渡等する場合には、当社に対して事前に通知し、当社との間で誠実に協議するものとされています。

公開買付者及び三菱UFJ銀行は、公開買付者による当社の議決権割合が過半数となった時点以降、MUFGグループがその保有する当社株式に係る議決権割合(但し、当該議決権割合には、MUFGグループが信託業を営む者としてその信託勘定において保有する当社の議決権のうち、MUFGグループを委託者兼受益者としてMUFGグループが受託する信託財産である当社株式に係る議決権を除いた議決権及びMUFGグループが金融商品取引業者の業務として保有する当社株式に係る議決権は含まれない。)を上昇させることとなる当社株式の取得(組織再編行為による承継を含みます。)を行う場合には、自ら又はMUFGグループをして、当社株式に係る流通株式比率が東京証券取引所の規則等に定める上場維持基準に抵触しないように配慮し、また配慮させるとともに、当社との間で誠実に協議し、また協議させるものとし、公開買付者及び三菱UFJ銀行が当該義務に違反し、MUFGグループが保有する当社株式に係る議決権割合が上昇した場合には、実務上可能な限り速やかに、MUFGグループによる当社の議決権割合が、公開買付者による当社の議決権割合が過半数となった時点の議決権割合以下となるよう、法令等上許容される範囲で株式の売却を含む必要かつ合理的な措置を講じなければならないものとされており

公開買付者及び三菱UFJ銀行は、当社の経営理念及び経営方針並びに上場会社としての経営の自主性・独立性を尊重し、東京証券取引所への当社株式の上場を維持するため、東京証券取引所の規則等に抵触しないよう行動するものとし、当社に対し必要な協力を行うものとし、また当社株式を保有するMUFGグループをしてかかる内容を遵守させるものとされています。

()補償

本資本業務提携契約当事者は、()本資本業務提携契約に基づく自らの義務のいずれかに関する不履行又は不遵守、()本資本業務提携契約に基づく表明保証のいずれかが不実又は不正確であることに基づき相手方に損害、損失又は費用(訴訟費用、合理的な弁護士費用等を含む。以下「損害等」といいます。)を被らせた場合、当該事由と相当因果関係のある範囲に限り、当該相手方当事者に対し、当該損害等を補償することに合意しております。

()本資本業務提携契約の終了

本資本業務提携契約は、(A)本資本業務提携契約当事者が、書面で本資本業務提携契約の終了につき合意した場合、(B)本資本業務提携契約がいずれかの本資本業務提携契約当事者により解除された場合、(C)本公開買付けが2025年3月31日(但し、本公開買付けの実施に更に期間を要することを理由に、公開買付者が当社との間の事前協議に基づき当社に対して合理的に別日を指定して要請した場合には、当該指定に係る日とします。)までに開始されない場合(但し、2025年3月1日以降においては、本応募合意株主による本公開買付けに対する応募に係る確約が存続していることを本資本業務提携契約の存続の前提条件とし、当該確約が消滅した場合には本資本業務提携契約は終了するものとされています。)、(D)本公開買付けが不成立となった場合(法令等の定めに従い、公開買付者が本公開買付けを撤回した場合を含みます。)、(E)本公開買付けの決済完了後に公開買付者が所有する当社株式に係る議決権割合が3分の1以下となった場合にのみ終了することとされており

()本資本業務提携契約の解除

(A)本資本業務提携契約に規定する相手方当事者の義務の重要な点において不履行又は不遵守があり、当該相手方当事者に対し、他方の当事者から書面により当該不履行又は不遵守を是正するよう通知したにもかかわらず、当該通知日から7日間を経過する日までに当該違反が是正されなかった場合、(B)本資本業務提携契約に規定する相手方当事者の表明及び保証に重要な点において違反があった場合、(C)相手方当事者につき、法的倒産手続の開始の申立てがなされた場合又はこれらの手続が開始された場合、(D)司法・行政機関等が、本資本業務提携契約の履行又は本公開買付けの全部又は一部を禁止し又はその他の態様にて妨げる判決、決定、命令その他の処分を発し、かつ、当該判決、決定、命令その他の処分が確定し、不服申立てができなくなった場合、本資本業務提携契約当事者は、書面による通知により、直ちに本資本業務提携契約を解除することができることとされておりす。

()その他

上記以外に、本資本業務提携契約においては、本公開買付けの決済完了日以降における当社から公開買付者らに対する情報提供、秘密保持義務、公表、公租公課・費用負担、通知、契約上の地位又は権利義務の譲渡禁止、完全合意、準拠法・管轄、誠実協議義務等のその他の一般条項について合意をしています。

本応募契約(AZ-Star3号)

公開買付者は、AZ-Star3号との間で、2025年2月14日付で本応募契約(AZ-Star3号)を締結しているとのことです。本応募契約(AZ-Star3号)の概要は以下のとおりです。

AZ-Star3号は、公開買付者が本公開買付けを開始したことを条件として、その所有する当社株式(所有株式数:6,553,800株、所有割合:24.93%。以下「本応募合意株式(AZ-Star3号)」といいます。)の全てについて本公開買付けに応募し、かつ、当該応募を撤回せず、当該応募の結果成立した本応募合意株式(AZ-Star3号)の買付けに係る契約を解除しないことについて、合意をしているとのことです。

但し、本応募契約(AZ-Star3号)締結日から本公開買付けの公開買付け期間の末日の5営業日前までの間に、AZ-Star3号が下記競合取引(AZ-Star3号)の通知義務に違反することなく、公開買付者以外の第三者によって、本公開買付け価格を上回る買付け価格による本応募合意株式(AZ-Star3号)を対象に含む買付け予定数(上限が本公開買付けの買付け予定数の上限を超えるものに限ります。)の公開買付け(以下「本対抗公開買付け(AZ-Star3号)」といいます。)が開始された場合には、AZ-Star3号は、公開買付者に対し、本公開買付け価格の変更について協議を申し入れることができるものとし(かかる協議の申入れは、本公開買付けの公開買付け期間の末日の5営業日前までに行うことを要します。)、この場合において、公開買付者が本公開買付けの公開買付け期間の末日の前営業日までに本公開買付け価格を本対抗公開買付け(AZ-Star3号)による価格以上の金額に変更しない場合には、AZ-Star3号は、上記本公開買付けに応募する義務を履行しない旨を書面にて公開買付者に通知することにより、上記本公開買付けに応募する義務を免れることができるとされているとのことです。

本応募契約(AZ-Star3号)において、AZ-Star3号は、2025年2月14日から本公開買付けの決済開始日までの間、いかなる第三者に対しても、又はいかなる第三者との間においても、直接又は間接に、本公開買付けと実質的に競合、矛盾、抵触する取引(以下「競合取引(AZ-Star3号)」といいます。)について、自ら又はアドバイザーを通じてその提案、勧誘、情報提供又は協議をせず、競合取引(AZ-Star3号)に係る合意を一切行わず、公開買付者以外の者から競合取引(AZ-Star3号)の提案を受け、又はかかる提案が存在することを知った場合、速やかに、公開買付者に対し、その旨及び当該提案の内容を通知するものとするものとされているとのことです。

さらに、AZ-Star3号は、本公開買付けの決済開始日までの間、()本応募合意株式(AZ-Star3号)について、第三者への譲渡、承継、移転、担保権の設定その他一切の処分を行わず、()当社の株式等又は当該株式等に係る権利の取得を行わないことに合意しているとのことです。

上記のほか、本応募契約(AZ-Star3号)においては、公開買付者及びAZ-Star3号による表明保証(注1)(注2)、公開買付者及びAZ-Star3号が本応募契約(AZ-Star3号)に基づく自らの義務(注3)(注4)の不履行又は表明保証事項に違反した場合の補償義務、解除に係る条項、秘密保持義務、契約上の地位又は権利義務の譲渡禁止の義務等を合意しているとのことです。

(注1) 公開買付者は、本応募契約(AZ-Star3号)において、本応募契約(AZ-Star3号)の締結日、本公開買付けの開始日及び本公開買付けの決済開始日において、公開買付者に関する、設立、契約締結・履行権限、契約の有効性・執行可能性、許認可等の取得、法令違反の不存在、反社会的勢力の排除等について表明及び保証を行っているとのことです。

(注2) AZ-Star3号は、本応募契約(AZ-Star3号)において、本応募契約(AZ-Star3号)の締結日、本公開買付けの開始日及び本公開買付けの決済開始日において、AZ-Star3号に関する、設立、契約締結・履行権限、契約の有効性・執行可能性、許認可等の取得、法令違反の不存在、反社会的勢力の排除、株式の保有等について表明及び保証を行っているとのことです。

(注3) 公開買付者は、本応募契約(AZ-Star3号)において、()本応募契約(AZ-Star3号)に基づく自らの義務の違反となり若しくはその可能性のある事実、()自らが表明及び保証した事項について、虚偽若しくは不正確ならしめ若しくはそれら可能性のある事実、又は()本応募契約(AZ-Star3号)の無効、取消し、解除、消滅若しくは終了の原因となり若しくはその可能性のある事実が生じたことを認識した場合の通知義務等を負っているとのことです。

(注4) AZ-Star3号は、本応募契約(AZ-Star3号)において、()本応募契約(AZ-Star3号)に基づく自らの義務の違反となり若しくはその可能性のある事実、()自らが表明及び保証した事項について、虚偽若しくは不正確ならしめ若しくはそれら可能性のある事実、又は()本応募契約(AZ-Star3号)の無効、取消し、解除、消滅若しくは終了の原因となり若しくはその可能性のある事実が生じたことを認識した場合の通知義務のほか、本公開買付けが成立し、その決済が行われた場合において、本公開買付けの決済開始日より前の日を権利行使の基準日とする当社の株主総会が開催されるときは、公開買付者の指示に従って、当該株主総会における本応募合意株式(AZ-Star3号)(但し、公開買付者が本公開買付けにより買付け等を行わなかった株式が存在する場合は当該株式を除く。)に係る議決権その他の一切の権利を行使する義務等を負っているとのことです。

(注5) AZ-Star3号及び公開買付者は、本応募契約(AZ-Star3号)において、()相手方の表明及び保証が重要な点において真実かつ正確ではないことが判明した場合若しくは本応募契約(AZ-Star3号)に定める相手方の義務の重大な違反があった場合、又は()相手方につき、破産手続開始、再生手続開始その他の法的倒産手続の開始の申立てがなされた場合には、本公開買付けの成立前に限り、相手方に対する書面による通知により、直ちに本応募契約(AZ-Star3号)を解除することができるとのことです。

なお、本応募契約(AZ-Star3号)を除いて、公開買付者とAZ-Star3号との間で本取引に関する合意は存在せず、本取引に関して公開買付者からAZ-Star3号に対して付与される利益はないとのことです。

本応募契約(インベストメントZ1号)

公開買付者は、インベストメントZ1号との間で、2025年2月14日付で本応募契約(インベストメントZ1号)を締結しているとのことです。本応募契約(インベストメントZ1号)の概要は以下のとおりです。

インベストメントZ1号は、公開買付者が本公開買付けを開始したことを条件として、その所有する当社株式(所有株式数：2,276,726株、所有割合：8.66%。以下「本応募合意株式(インベストメントZ1号)」といいます。)の全てについて本公開買付けに応募し、かつ、当該応募を撤回せず、当該応募の結果成立した本応募合意株式(インベストメントZ1号)の買付けに係る契約を解除しないことについて、合意をしているとのことです。

但し、本応募契約(インベストメントZ1号)締結日から本公開買付けの公開買付期間の末日の5営業日前までの間に、インベストメントZ1号が下記競合取引(インベストメントZ1号)の通知義務に違反することなく、公開買付者以外の第三者によって、本公開買付価格を上回る買付価格による本応募合意株式(インベストメントZ1号)を対象に含む買付予定数(上限が本公開買付けの買付予定数の上限を超えるものに限り、)の公開買付け(以下「本対抗公開買付け(インベストメントZ1号)」といいます。)(が開始された場合には、インベストメントZ1号は、公開買付者に対し、本公開買付価格の変更について協議を申し入れることができるものとし(かかる協議の申入れは、本公開買付けの公開買付期間の末日の5営業日前までに行うことを要します。)、この場合において、公開買付者が本公開買付けの公開買付期間の末日の前営業日までに本公開買付価格を本対抗公開買付け(インベストメントZ1号)による価格以上の金額に変更しない場合には、インベストメントZ1号は、上記本公開買付けに応募する義務を履行しない旨を書面にて公開買付者に通知することにより、上記本公開買付けに応募する義務を免れることができるとされているとのことです。

本応募契約(インベストメントZ1号)において、インベストメントZ1号は、2025年2月14日から本公開買付けの決済開始日までの間、いかなる第三者に対しても、又はいかなる第三者との間においても、直接又は間接に、本公開買付けと実質的に競合、矛盾、抵触する取引(以下「競合取引(インベストメントZ1号)」といいます。)(について、自ら又はアドバイザーを通じてその提案、勧誘、情報提供又は協議をせず、競合取引(インベストメントZ1号)に係る合意を一切行わず、公開買付者以外の者から競合取引(インベストメントZ1号)の提案を受け、又はかかる提案が存在することを知った場合、速やかに、公開買付者に対し、その旨及び当該提案の内容を通知するものとするものとされているとのことです。

さらに、インベストメントZ1号は、本公開買付けの決済実施日までの間、()本応募合意株式(インベストメントZ1号)について、第三者への譲渡、承継、移転、担保権の設定その他一切の処分を行わず、()当社の株式等又は当該株式等に係る権利の取得を行わないことに合意しているとのことです。

上記のほか、本応募契約(インベストメントZ1号)においては、公開買付者及びインベストメントZ1号による表明保証(注1)(注2)、公開買付者及びインベストメントZ1号が本応募契約(インベストメントZ1号)に基づく自らの義務(注3)(注4)の不履行又は表明保証事項に違反した場合の補償義務、解除に係る条項(注5)、秘密保持義務、契約上の地位又は権利義務の譲渡禁止の義務等を合意しているとのことです。

- (注1) 公開買付者は、本応募契約(インベストメントZ1号)において、本応募契約(インベストメントZ1号)の締結日、本公開買付けの開始日、及び本公開買付けの決済開始日において、公開買付者に関する、設立、契約締結・履行権限、契約の有効性・執行可能性、許認可等の取得、法令違反の不存在、反社会的勢力の排除等について表明及び保証を行っているとのことです。
- (注2) インベストメントZ1号は、本応募契約(インベストメントZ1号)において、本応募契約(インベストメントZ1号)の締結日、本公開買付けの開始日、及び本公開買付けの決済開始日において、インベストメントZ1号に関する、設立、契約締結・履行権限、契約の有効性・執行可能性、許認可等の取得、法令違反の不存在、反社会的勢力の排除、株式の保有等について表明及び保証を行っているとのことです。
- (注3) 公開買付者は、本応募契約(インベストメントZ1号)において、()本応募契約(インベストメントZ1号)に基づく自らの義務の違反となり若しくはその可能性のある事実、()自らが表明及び保証した事項について、虚偽若しくは不正確ならしめ若しくはそれら可能性のある事実、又は()本応募契約(インベストメントZ1号)の無効、取消し、解除、消滅若しくは終了の原因となり若しくはその可能性のある事実が生じたことを認識した場合の通知義務等を負っているとのことです。
- (注4) インベストメントZ1号は、本応募契約(インベストメントZ1号)において、()本応募契約(インベストメントZ1号)に基づく自らの義務の違反となり若しくはその可能性のある事実、()自らが表明及び保証した事項について、虚偽若しくは不正確ならしめ若しくはそれら可能性のある事実、又は()本応募契約(インベストメントZ1号)の無効、取消し、解除、消滅若しくは終了の原因となり若しくはその可能性のある事実が生じたことを認識した場合の通知義務のほか、本公開買付けが成立し、その決済が行われた場合において、本公開買付けの決済開始日より前の日を権利行使の基準日とする当社の株主総会が開催されるときは、公開買付者の指示に従って、当該株主総会における本応募合意株式(インベストメントZ1号)(但し、公開買付者が本公開買付けにより買付け等を行わなかった株式が存在する場合は当該株式を除く。)(に係る議決権その他の一切の権利を行使する義務等を負っているとのことです。

(注5) インベストメントZ1号及び公開買付者は、本応募契約(インベストメントZ1号)において、()相手方の表明及び保証が重要な点において真実かつ正確ではないことが判明した場合若しくは本応募契約(インベストメントZ1号)に定める相手方の義務の重大な違反があった場合、又は()相手方につき、破産手続開始、再生手続開始その他の法的倒産手続の開始の申立てがなされた場合には、本公開買付けの成立前に限り、相手方に対する書面による通知により、直ちに本応募契約(インベストメントZ1号)を解除することができるとのことです。

なお、本応募契約(インベストメントZ1号)を除いて、公開買付者とインベストメントZ1号との間で本取引に関する合意は存在せず、本取引に関して公開買付者からインベストメントZ1号に対して付与される利益はないとのことです。

本株式譲渡契約

上記「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(2) 意見の根拠及び理由」の「本公開買付けの概要」に記載のとおり、本公開買付けの実施にあたり、公開買付者は、2025年2月14日付で当社株式を384,615株(所有割合:1.46%)所有している三菱UFJファクターとの間で、本株式譲渡契約を締結し、()不応募予定株式の全てについて、本公開買付けに応募しないこと、()本公開買付けの成立を条件として別途公開買付者及び三菱UFJファクターが合意する日に、本株式譲渡を実施すること、()公開買付者及び三菱UFJファクターによる本株式譲渡の義務履行の前提条件、()補償及び解除に関する事項、()公開買付者及び三菱UFJファクターの表明保証等を合意しているとのことです。本株式譲渡契約の概要は以下のとおりです。

()本公開買付けへ応募しないことに関する合意

三菱UFJファクターは、本株式譲渡契約において、2025年2月14日以降本株式譲渡の実行までの間、不応募予定株式について、本公開買付けにおいて、その全部を応募せず、また、第三者に対する譲渡、移転、承継、担保権の設定その他の処分を行わないことに合意しているとのことです。

()本株式譲渡の実施に関する合意

公開買付者と三菱UFJファクターは、本株式譲渡契約において、別途公開買付者及び三菱UFJファクターが合意する日に、三菱UFJファクターが所有する当社株式の全てを、三菱UFJファクターが所有する当社株式の数に本公開買付けの価格である1,000円(但し、法令等に従い本公開買付けの価格が変更された場合には、当該変更後の価格とする。)を乗じて得られる金額で、公開買付者に対して譲渡することを合意しているとのことです。

()上記()の義務の履行の前提条件に関する合意

三菱UFJファクターによる上記()の義務の履行は、別途公開買付者及び三菱UFJファクターが合意する日において、以下の各号の事由が全て充足されていることを前提条件としているとのことです。なお、三菱UFJファクターは、その任意の裁量により、かかる条件の全部又は一部を放棄して義務を履行することができるとのことです。

(A) 公開買付者が本株式譲渡契約に基づき本株式譲渡までに履行又は遵守すべき事項が全て履行又は遵守されていること並びに公開買付者の表明及び保証が真実かつ正確であること

(B) 司法・行政機関等に対して、本株式譲渡を制限又は禁止することを求める旨の申立て、訴訟又は手続も係属しておらず、本株式譲渡を制限又は禁止する旨の法令等又は司法・行政機関等の判断等も存在せず、本株式譲渡は法令等に違反しておらず、かつ、これらのおそれも存在していないこと

(C) 本公開買付けが成立し、その決済が行われていること

また、公開買付者による上記()の義務の履行は、別途公開買付者及び三菱UFJファクターが合意する日において、以下の各号の事由が全て充足されていることを前提条件としているとのことです。なお、公開買付者は、その任意の裁量により、かかる条件の全部又は一部を放棄して義務を履行することができるとのことです。

- (A) 三菱UFJファクターが本株式譲渡契約に基づき本株式譲渡までに履行又は遵守すべき事項が全て履行又は遵守されていること並びに三菱UFJファクターの表明及び保証が真実かつ正確であること
- (B) 司法・行政機関等に対して、本株式譲渡を制限又は禁止することを求める旨の申立て、訴訟又は手続も係属しておらず、本株式譲渡を制限又は禁止する旨の法令等又は司法・行政機関等の判断等も存在せず、本株式譲渡は法令等に違反しておらず、かつ、これらのおそれも存在していないこと
- (C) 本公開買付けが成立し、その決済が行われていること

()補償及び解除に関する合意

公開買付者及び三菱UFJファクターは、相手方が本株式譲渡契約上の義務に違反した場合、又は相手方の表明及び保証が真実かつ正確ではないことが判明した場合には、相手方のかかる違反に起因して自らが被った相当因果関係の範囲内の損害、損失及び費用について、相手方に対して賠償又は補償を求めることができるとのことです。また、公開買付者及び三菱UFJファクターは、本株式譲渡の実行前に限り、相手方の本株式譲渡契約に規定する重大な義務が履行又は遵守されていない場合、相手方の表明及び保証が真実かつ正確ではないことが判明した場合、又は本公開買付けが成立しなかった場合、相手方に対して書面で通知することにより、本株式譲渡契約を解除することができるとのことです。

()表明保証に関する合意

公開買付者及び三菱UFJファクターは、本株式譲渡契約に基づき、相手方に対し、反社会的勢力との関係の不存在について表明及び保証しているとのことです。

4 【役員が所有する株券等の数及び当該株券等に係る議決権の数】

| 氏名 | 役職名 | 所有株式数(株) | 議決権数(個) |
|-------|--------------|-----------|---------|
| 迫 幸治 | 代表取締役社長執行役員 | 2,896,269 | 28,962 |
| 茨木 英彦 | 代表取締役副社長執行役員 | 1,211,493 | 12,114 |
| 藤本 竜也 | 取締役常務執行役員 | 329,000 | 3,290 |
| 宮尾 尚子 | 取締役 | 2,811 | 28 |
| 玉城 絵美 | 取締役 | 1,828 | 18 |
| 菅 隆志 | 取締役 | 2,013 | 20 |
| 平野 義之 | 取締役 | 2,013 | 20 |
| 水田 正明 | 監査役 | 798 | 7 |
| 松本 拓生 | 監査役 | 798 | 7 |
| 森脇 仁子 | 監査役 | 3,197 | 31 |
| 計 | - | 4,450,220 | 44,502 |

(注1) 役職名、所有株式数及び議決権の数は本書提出日現在のものです。

(注2) 宮尾尚子氏、玉城絵美氏、菅隆志氏、平野義之氏の4名は、社外取締役であります。

(注3) 水田正明氏、松本拓生氏、森脇仁子氏の3名は、社外監査役であります。

(注4) 所有株式数及び議決権の数には、それぞれ当社役員持株会を通じた所有株式数(小数点以下切捨て)及びそれに係る議決権の数を含めております。

5 【公開買付者又はその特別関係者による利益供与の内容】

該当事項はありません。

6 【会社の支配に関する基本方針に係る対応方針】

該当事項はありません。

7 【公開買付者に対する質問】

該当事項はありません。

8 【公開買付期間の延長請求】

該当事項はありません。