

株式併合に係る事前開示書類

(会社法第 182 条の 2 第 1 項及び会社法施行規則第 33 条の 9 に定める書面)

2025 年 4 月 28 日

ジャパンワランティサポート株式会社

2025 年 4 月 28 日

株式併合に係る事前開示事項

東京都港区三田三丁目 5 番 19 号
住友不動産東京三田ガーデンタワー 29F
ジャパンワランティサポート株式会社
代表取締役社長 小田 則彦

当社は、2025 年 2 月 28 日開催の取締役会及び 2025 年 4 月 18 日開催の取締役会において、2025 年 5 月 14 日に開催予定の当社の臨時株主総会（以下、「本臨時株主総会」といいます。）に、当社の普通株式（以下、「当社株式」といいます。）の併合（以下、「本株式併合」といいます。）に関する議案を付議することを決議いたしました。

本株式併合に関する会社法第 182 条の 2 第 1 項及び会社法施行規則第 33 条の 9 に定める事前開示事項は、下記のとおりです。

記

1. 会社法第 180 条第 2 項各号に掲げる事項

(1) 株式併合の割合

当社株式について、1,200,000 株を 1 株に併合いたします。

(2) 株式併合がその効力を生ずる日

2025 年 6 月 18 日

(3) 効力発生日における発行可能株式総数

8 株

2. 会社法第 180 条第 2 項第 1 号及び第 3 号に掲げる事項についての定め相当性に関する事項

本株式併合における併合の割合は、当社株式について 1,200,000 株を 1 株に併合するものです。当社は、以下の各事項から、本株式併合における併合の割合は相当であると判断しております。

(1) 本株式併合を行う理由

① 株式併合の概要

2025 年 2 月 28 日付で公表いたしました「株式併合、単元株式数の定め廃止及び

定款の一部変更、並びに臨時株主総会招集のための基準日設定に関するお知らせ」においてお知らせいたしましたとおり、今般当社は、当社の株主を、当社の支配株主（親会社）であるジャパンベストレスキューシステム株式会社（以下、「JBR」といいます。）のみとし、当社株式（本新株予約権（注1）の行使により交付される当社株式を含みます。）を非公開化するための手続として本株式併合を実施するため、本臨時株主総会を招集し、本臨時株主総会において、本株式併合、単元株式数の定め、廃止及び定款の一部変更について付議すること、並びに本臨時株主総会の招集のための基準日設定について決議いたしました。

本株式併合により、当社の株主はJBRのみとなり、JBR以外の株主の皆様が保有する当社株式の数は、全て1株未満の端数となる予定です。本株式併合により生ずる1株未満の端数に相当する数の株式については、会社法第235条第2項の準用する同法第234条第2項及び第4項の規定に基づき、裁判所の許可を得た上で、JBRが買い取ることを予定しており、その買取りに係る代金を、1株未満の端数が生じた株主の皆様に対して交付する予定です。この場合の買取価格につきましては、必要となる裁判所の許可が予定どおり得られた場合には、本株式併合の効力発生日の前日である2025年6月17日の最終の当社の株主名簿に記載又は記録されたJBR以外の株主の皆様が保有する当社株式の数（以下、「基準株式数」といいます。）に3,400円を乗じた金額に相当する金銭が交付されるような価格に設定することを予定しております。

なお、JBRによれば、JBRは当社株式1,457,000株（所有割合（注2）:55.15%）を所有する当社の支配株主（親会社）であります。本臨時株主総会において本株式併合に係る議案に賛同する予定であるとのこと。

（注1）「本新株予約権」とは、以下の新株予約権を総称していいます。

- ① 2018年10月15日に開催の当社取締役会の決議に基づき発行された第1回新株予約権（行使期間は2020年11月1日から2025年10月31日まで）
- ② 2019年1月21日に開催の当社取締役会の決議に基づき発行された第2回新株予約権（行使期間は2022年1月1日から2029年1月24日まで）
- ③ 2022年11月18日に開催の当社取締役会の決議に基づき発行された第3回新株予約権（行使期間は2023年12月1日から2027年11月30日まで）

また、本新株予約権が行使されず残存した場合には、本新株予約権の取得及び消却、

本新株予約権者に対する本新株予約権の放棄の勧奨等、本株式併合の実行に合理的に必要な手続を実施することを予定しております。

（注2）「所有割合」とは、当社が2025年2月7日付で公表した「2025年9月期 第1

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（2,473,400 株）に、2024 年 12 月 31 日から本株式併合の効力発生日までに行使され、又は行使されることが見込まれる本新株予約権の目的となる当社株式の数（168,800 株）を加算した株式数（2,642,200 株）から、同日現在の当社が所有する自己株式数（180 株）を除いた株式数（2,642,020 株）に占める割合をいい、小数点以下第三位を四捨五入しております。以下、所有割合の記載において同じとします。なお、本新株予約権のうち、本日現在において、行使条件（当社の特定の事業年度における連結決算書上の損益計算書における業績が一定額に達すること）が満たされていない第 3 回新株予約権 128 個の目的である当社株式数 12,800 株は加算しておりません。

② 本株式併合を実施するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本株式併合後の経営方針

ア. 本株式併合の背景等

当社は、2010 年 3 月に創業者である庄司武史によって株式会社トラスト・グロー・パートナーズとして設立され、JBR の保証事業の販売代理を開始しました。2016 年 5 月に、商号を JBR あんしん保証株式会社に変更し、JBR の完全子会社となり、2021 年 7 月には商号を現在のジャパンワランティサポート株式会社に変更しております。その後、2022 年 6 月に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。）グロース市場（以下、「グロース市場」といいます。）に株式を上場しております。

当社は、「困っている人に「あんしん」を届けることで社会に貢献する！～ Quality of Life ～」を経営理念として掲げ、「ありがとう」といっていただける、安心・快適なサービスを提供することで社会に貢献する企業を目指しております。創業から現在に至るまで一貫して家電や住宅設備機器を製造又は販売する住宅設備供給事業者（以下、「事業者」といいます。）と提携し、住宅設備機器の延長保証事業を展開しており、住宅設備機器の故障による修理対応や不具合の解決をサポートする「あんしん修理サポート」等の運営を行っております。

「あんしん修理サポート」は、給湯器、キッチン、バス、洗面化粧台、トイレ等を中心とする住宅設備機器を対象に、故障や不具合が発生した際に修理業務に関わる一連の作業を事業者に代わり行うサービスであり、当社はメーカー保証期間を含む主に 10 年にわたって当該サービスを提供しております。当該サービスでは、事業者と当社との間で締結される住宅設備機器の修理サービスに係る業務委託契約に基づき、事業者が当該サービスを販売する一方で、当社は当該サービスへ加入した住宅設備機器の購入者である会員を当該サービスの提供対象としており、会員からの問い合わせ対応及び問い合わせから派生する住宅設備メーカーへの修理手配を、

当社運営のコールセンターにおいて行っております。この他にも、提携企業が提供する延長保証サービスにおいて当社が提携企業とエンドユーザーとの間に入り、不具合受付、修理手配、保険会社への保険金請求といったアドミ業務全般を代行する「ＢＰＯ事業」、「あんしん修理サポート」にＪＢＲが運営する緊急駆け付けサービス及び暮らしの相談サポートを付け加えたサービスである「あんしん住宅サポート24h」、中古住宅設備機器を対象としたサービスである「リユース修理サポート」等の運営も行っております。

当社は、ストック型ビジネスである延長保証事業について、全国に有力な提携網を形成していくことで、これまでに安定的な収益基盤を築き上げてきたものの、より一層の成長のためには、同事業の拡大のみならず、当社が培ったサービスのノウハウを活かしたフロー型ビジネスへの本格参入も必要と考えております。具体的には、国内延長保証市場は消費者保護意識やＳＤＧｓの高まり等により今後も更に拡大していくとの予想に基づき、当社は、安定収益基盤を引続き堅持し提携先を増やしながら、新たな収益源の創出（事業リスクの分散）を進め、成長確度を高めるために、(a)延長保証事業の更なる売上高拡大、(b)戸建管理事業の展開・ＢＰＯ事業の拡大、(c)ターゲット業界の拡大、新規ドメインへの参入、(d)保証事業の進化

(ＡＩ・データ活用)、(e)海外進出に取り組んでおります。(a)はバリューチェーンの川上に当たる住宅設備メーカーへの営業強化による提携企業数の拡大、及び提携企業への需要喚起を通じた延長保証付帯率上昇による提携企業当たりの有効会員数の拡大を通じて、有効会員数を拡大させることで、延長保証事業の売上高の底上げを図る取り組み、(b)は従来提供してきた延長保証サービスにＪＢＲが提供する親和性の高い住宅トータルアフターサポート（駆け付け、点検、リペア等）のサービスや当社のＢＰＯサービスと組み合わせることにより競合との差別化を図り、クロスセルやマネタイズの多様化を目指す取り組み、(c)は現在特化中の家庭用（一般消費者向け）住宅設備機器以外の製品・業界へ、延長保証事業の新規展開を目指す取り組み、(d)は当社がこれまでに蓄積してきた、修理履歴や製品不具合情報等のビッグデータを独自に分析し、提携企業や会員に対して有益な情報の提供を目指す取り組みであり、(e)は日本国内での取り組みを基に、海外市場における延長保証事業の展開を目指す内容となっております。

かかる状況下で、当社の2024年9月期の業績は、売上高が1,984百万円（前期比19.3%増）、営業利益が815百万円（前期比31.9%増）、当期純利益が597百万円（前期比31.7%増）と前期対比増収増益となり、売上高・段階利益の全てにおいて過去最高値を達成（8期連続増収増益）しました。一方、株式会社ヤマダデンキ（以下、「ヤマダデンキ」といいます。）の新規会員登録縮小や太陽光関連の伸び悩みが主要因となり、売上高・段階利益ともに計画比未達となりました。

その上で、当社は、2025年9月期の業績について、売上高2,051百万円（前期比

3.3%増)、営業利益 730 百万円 (前期比 10.5%減)、当期純利益 523 百万円 (前期比 12.5%減) を見込んでおります。有効会員数は約 200 万件 (前期比 12.2%増) を見込み、売上高は引続き増加予定であるものの、ヤマダデンキの新規会員登録縮小に伴う事務手数料売上の縮小や保証期間後半に差し掛かる会員増加に伴う原価増を主要因として各段階利益は前年割れの計画となります。また、最近の円安やインフレ等の経済環境により、人件費、部材費、物流費、支払保険料等の高騰が今後も継続していくことが予想されることに対して、当社の売上高については、既に徴収済みの前受収益の取崩しによるものが主であることから、今後 10 年間は更に利益率が低下していくことも考えられますが、値上げによる即時の利益率向上対策等も難しい状況にあるものと認識しております。

イ. JBRによる本株式併合の提案の経緯・目的

JBRとしては、国内延長保証市場は今後も拡大が見込まれているものの、上記のとおり、当社が置かれている事業環境は中長期的にも楽観視できる状況になく、主力サービスの安定成長に加え、フロー収益源の確立を含めた新たな事業展開を行うことで売上成長を加速させるためには、当社と JBR の間で事業連携や経営資源の相互活用を促進するとともに、当社として迅速かつ柔軟な意思決定を行えるようにしていく必要があるものと考えているとのことです。

他方で、近年、コーポレートガバナンス・コードの改訂等、上場子会社のガバナンスに関して構造上の利益相反排除に関する対応策を求める動きが高まっているところ、当社と JBR の間でこれまで以上の事業連携や経営資源の相互活用をしていく場合には、個別の取り組みに関して、当社の少数株主を含むステークホルダーの利益を損なわないように慎重な検討が求められることから、迅速かつ柔軟な意思決定を行う上での制約が存在する状況にあるとのことです。

当社が 2022 年 6 月に東京証券取引所グロース市場に株式を上場した当時は、上場会社としての知名度・社会的信用力を活用した事業成長を企図しており、JBR としても、かかる方針を尊重しておりましたが、2024 年 3 月の JBR 自身の非公開化を契機とし、知名度・社会的信用力を活用した事業成長よりも、JBR グループ全体で少数株主を有さず、迅速かつ柔軟な意思決定を行うことが、当社を含む JBR グループの企業価値向上に資するとの考えに至ったとのことです。JBR としては、本株式併合後において、具体的には、主に以下の施策を実行することを想定しているとのことです。

(i) 連携強化による商品開発や営業体制の強化

これまで、当社と JBR の間では「あんしん住宅サポート 24h」の商品等で協業をしてきたものの、限定的な領域にとどまっており、今後、競合他社との差別化を

図るためには、住宅トータルアフターサポートとして幅広いサービスラインナップを拡充することや、創業以来蓄積してきた豊富なノウハウをJBRグループ一体となり、事業者やエンドユーザーに提供することが重要であると考えているとのことです。

本株式併合を機に、営業・企画等の実務レベルで両社の関係を構築し、JBR及び当社の各々の強みを掛け合わせて、提携企業や会員の属性に即した新サービスの開発、及び新たな業界への開拓を推進することで、競争力を強化したいと考えているとのことです。

また、JBRが2024年10月に発表したSOMPOホールディングス株式会社（以下、「SOMPO」といいます。）グループとの業務提携関係もより一層活用することが可能となり、SOMPOグループの販売網を通じた「あんしん修理サポート」の販売チャネルの拡大も期待できるものと考えているとのことです。

(ii) コールセンター機能の共通化

現状、JBR及び当社はそれぞれ独自にコールセンター機能を保有し運営しているところ、当社においては、コールセンターに蓄積された住宅設備機器の不具合等に関する一連のビッグデータを活用しきれておらず、成長戦略の一つである保証事業の進化（AI・データ活用）に向けた取り組みは限定的と認識しているとのことです。

将来的にはコールセンター機能の共同運営を行うことを前提として、まずは人事交流や運営ノウハウの共通化等に着手することで、BPO事業の強化や新規事業開発に生かすとともに、一体運営による効率化を実現していくとのことです。加えて、AIやデータの活用に向けた積極的なシステム投資により、両社がこれまでに蓄積してきたビッグデータを統合し、JBRグループ一体で集約したデータを独自に分析することで、提携企業や会員にとって有益な情報を提供することを実現していくとのことです。現在の故障後のアフターサポートだけでなく、各製品の故障予測や予防メンテナンスにも取り組むことで、提携企業や会員に対して高い付加価値を提供できるものと考えているとのことです。

(iii) 海外進出の促進

当社は、広大な市場規模を誇る海外の延長保証市場へ事業展開することを展望しているものの、JBRによれば、当該事業展開は、限られたリソースの中、国内延長保証事業にて培った実績と信頼を武器に、海外進出している国内住宅設備メーカー各社との提携にとどまっているとのことです。

本株式併合によって当社がJBRの完全子会社となることで、JBRの株主であるファンドへサービス提供を行っているMBKパートナーズ株式会社又はその

関係会社の有する豊富な人材ネットワークによる人材リソース拡充や、グローバルなビジネスネットワークによる多くの顧客・パートナー開拓の可能性があること等、従来では当社が有していなかった経営資源を活用し、海外進出の促進が可能になると考えているとのことです。

(iv) 経営資源の相互活用

本株式併合によって当社がJBRの完全子会社となることで、両社の経営資源を相互活用することが可能となり、コーポレート機能等のコスト削減が見込めるとともに、当社として事業運営に集中できる環境が整うことで、成長戦略に向けた取り組みが加速されるものと考えているとのことです。

(v) 上場維持コストの削減

本株式併合を通じて当社株式を非公開化することにより、当社株式の上場を維持するために必要なコスト負担（有価証券報告書等の継続的な情報開示に要する人的負担、株主総会の運営や株主名簿管理人への事務委託に要する金銭的負担、内部統制関連コスト）を削減することができると考えているとのことです。

JBRは、上場廃止の一般的なデメリットとして、既存顧客との関係が剥落すること、新規顧客との展望に影響を及ぼすことがリスクとして挙げられる中、既に当社は知名度や社会的信用力を顧客と構築されていることを鑑みると、上場廃止による悪影響は生じないものと認識しているとのことです。加えて、当社の財務状況や事業特性を考慮するとエクイティ・ファイナンスの活用による資金調達の必要性はないものと想定しており、今後も当社株式の上場を維持することの意義を見出しにくい状況にあると考えているとのことです。

そして、JBR及び当社が各々独立した経営を行っている現状においては、上記の各施策を実施するに当たり、当社の少数株主の利益を考慮した慎重な検討を要するため、迅速かつ柔軟な意思決定を行うことが困難な状況にあると考えているとのことです。

これらを踏まえ、JBRとしては、上記各施策を実施するために本株式併合を通じてJBRが当社を完全子会社化することが合理的であり、中長期的な視点から抜本的かつ機動的な経営戦略を迅速かつ果敢に実践するために最適な手段であるとの結論に至り、2025年1月上旬、当社に本株式併合の実施に向けた協議・交渉の申し入れを行ったとのことです。

ウ. 当社における本株式併合を付議することを決議するに至った意思決定過程及び理由

当社は、上記「イ. JBRによる本株式併合の提案の経緯・目的」に記載のとおり、

2025 年 1 月上旬に J B R から本株式併合の実施に向けた上記協議・交渉の申し入れを受け、下記「(2)親会社等がある場合における当該親会社等以外の当社の株主の利益を害さないように留意した事項」に記載のとおり、本株式併合においては、J B R は当社株式 1,457,000 株（所有割合：55.15%）を所有する支配株主（親会社）であるため、その構造上、当社の取締役会と当社の少数株主との間で利益相反の問題が生じる可能性があることから、本株式併合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ことを目的として、複数の弁護士事務所から見積りを取得し、役務内容、案件実績及び費用を比較検討した上で、当社及び当社の支配株主（親会社）である J B R から独立したリーガル・アドバイザーとして T M I 総合法律事務所を 2025 年 1 月上旬に選任しました。

その後、当社は、本株式併合の実現可能性等について T M I 総合法律事務所を含めて協議・検討を進め、本株式併合を実施することについて本格的な検討を開始することとしました。なお、当社は、公開買付けを前置せずに本株式併合を実施する手法については、(i)本株式併合を決議する株主総会における決議要件の充足見込みについて、J B R が当社の総議決権の 58.91%を保有しており、当社の直近 3 期の各定時株主総会の議案ごとの議決権行使比率は概ね 72%から 77%の範囲内で推移しているため、本株式併合を決議する株主総会における議決権行使比率も同程度であれば、J B R が賛成の議決権行使を行うことにより、本臨時株主総会における本株式併合に係る議案について議決権を行使する株主の 3 分の 2 以上の賛成が見込まれることから、本株式併合を実施するために公開買付けを前置する必要は必ずしもなく、(ii)また、仮に公開買付けを前置する場合には、公開買付代理人への報酬を含む公開買付けに係るアドバイザー費用等が発生するところ、これらのコストを考慮すると、公開買付けを前置する場合、少数株主に分配可能な金額が公開買付けを前置せずに株式併合を実施する場合に比べて限定的となり得る上、公開買付期間を含む追加的な時間が必要になるところ、公開買付けを前置しない場合にはこれらが不要となり、より低コストかつ短期間で当社株式の非公開化が可能となると見込まれること、(iii)少数株主の皆様が本株式併合に係る端数処理により株主に交付することが見込まれる金額の額に不満があるとして本株式併合に反対する場合には、法令上、一定の要件の下で株式買取請求権が認められており、少数株主の皆様は公正な株式買取価格の決定を求めて裁判所に申立てを行うことができること等、少数株主の皆様の利益保護に資する制度が設けられていること等から、不合理とはいえないとの考えに至り、上記の本格的な検討を開始したものです。

そして、当社は、J B R から独立した立場で当社の企業価値の向上及び当社の少数株主の皆様の利益の確保の観点から本株式併合の提案に係る検討、交渉及び判断するための体制を整備いたしました。具体的には、当社取締役会は、2025 年 1 月 14 日

に、当社の社外取締役及び社外監査役から構成される特別委員会（以下、「本特別委員会」といいます。）を設置し、本特別委員会自らＪＢＲ及びその他の取引関係者と協議・交渉する権限を付与するとともに、本株式併合に関する決定を行うに際して本特別委員会の意見を最大限尊重し、本特別委員会が本株式併合について妥当でないと判断した場合には、本株式併合を行う旨の意思決定を行わないことを決議いたしました（本特別委員会の委員の構成及び具体的な活動内容等については、下記「(2)親会社等がある場合における当該親会社等以外の当社の株主の利益を害さないように留意した事項」の「③当社における特別委員会の設置」をご参照ください。）。また、本特別委員会は、株式価値算定を提供役務に含む複数の企業から見積りを取得し、その独立性及び専門性を比較検討した上で、当社及び当社の支配株主（親会社）であるＪＢＲから独立した本特別委員会の第三者算定機関としてビジネスアスリート株式会社（以下、「ビジネスアスリート」といいます。）を2025年1月下旬に選任しております。

その上で、本特別委員会は、2025年2月6日に、ＪＢＲから、本株式併合に係る端数処理により株主に交付される金銭の額（以下、「本件端数処理交付見込額」といいます。）を1株当たり2,900円とする旨の提案を受領しました。これに対して、本特別委員会は、2025年2月7日に、ＪＢＲに対して、当該金額は将来的な財務予測も踏まえた当社株式の本源的価値に照らして十分な価格とは評価し難い水準であるとして、本件端数処理交付見込額の引上げを要請しました。その後、本特別委員会は、2025年2月12日に、ＪＢＲから、本件端数処理交付見込額を1株当たり3,200円とする提案を受領しました。これに対して、本特別委員会は、2025年2月17日に、ＪＢＲに対して、当該価格が十分な価格とはいまだ評価し難いとして、本件端数処理交付見込額の引上げを要請しました。その後、本特別委員会は、2025年2月20日に、ＪＢＲから、本件端数処理交付見込額を1株当たり3,400円とする最終提案を受領しました。これに対して、本特別委員会は、2025年2月20日に、ＪＢＲに対して、本株式併合による当社の事業の更なる成長可能性を踏まえた少数株主の利益の最大化という観点から、本件端数処理交付見込額の1株当たり3,600円への引上げを要請しましたが、2025年2月25日に、ＪＢＲから、最終提案である1株当たり3,400円という価格は当社の少数株主に最大限の配慮を示した水準であり、更なる価格の引上げは困難である旨の回答を受領しました。これに対して、本特別委員会は、2025年2月25日に、ＪＢＲに対して、前回同様、少数株主の利益の最大化の観点から、本件端数処理交付見込額の1株当たり3,500円への引上げを要請しました。その後、本特別委員会は、2025年2月27日に、ＪＢＲから、更なる価格の引上げは困難である旨の回答を受領したことを受け、1株当たり3,400円という価格が最大限交渉を尽くした本件端数処理交付見込額であると判断し、ＪＢＲとの間で、本件端数処理交付見込額を1株当たり3,400円とすることで合意に至りました。

その後、本特別委員会は、当社に対して、2025年2月27日付で答申書（以下、「本答申書」といいます。）を提出しました（本答申書の概要等については、下記「(2)親会社等がある場合における当該親会社等以外の当社の株主の利益を害さないように留意した事項」の「③当社における特別委員会の設置」をご参照ください。）。その上で、当社は、リーガル・アドバイザーであるTMI総合法律事務所から受けた法的助言、並びに本特別委員会が独自に選任した第三者算定機関であるビジネスアスリーツから本特別委員会に提出された株式価値算定書及びフェアネス・オピニオンの内容を踏まえつつ、本特別委員会から提出された本答申書の内容を最大限に尊重しながら、本株式併合により当社の企業価値の向上を図ることができるか、本件端数処理交付見込額その他の条件は妥当なものか等の観点から慎重に協議・検討を行いました。

その結果、当社取締役会は、以下の点等を踏まえ、本株式併合により当社の株主をJBRのみとし、当社株式を非公開化することが、当社の企業価値の向上に資するものであると判断いたしました。

- ・ 当社の主力である延長保証事業では、消費者保護意識やSDGsの高まり等により今後も更に拡大していくという市場予測があるものの、最近の円安やインフレ等の経済環境により、人件費、部材費、物流費、支払保険料等の高騰が今後も継続していくことが予想される中で、中長期的には当社の利益率が悪化する可能性がある一方で、値上げ等の即時の利益率向上対策も難しい状況にあること。
- ・ このような経営環境を踏まえると、JBRが掲げる施策であるJBRとの連携強化による商品開発やコールセンター機能の共通化、海外進出の促進、経営資源の相互活用といった施策は、当社の収益性を向上する観点から有効であり、積極的に推進していくべきものといえること。
- ・ その上で、これらの施策を積極的に推進していく観点からは、JBR及び当社が各々独立した経営を行うのではなく、本株式併合による当社株式の非公開化を通じて、JBRと当社が一体となって、迅速かつ果敢に意思決定できる経営体制を構築することが有用といえること。
- ・ また、当社株式の非公開化を行った場合には、上場維持コストを削減することもでき、経営資源の更なる有効活用を図ることも可能になると考えられること。
- ・ なお、一般に、株式の非公開化を行った場合には、株式市場からの資金調達を行うことができなくなり、また、上場会社として享受してきた知名度や信用力に影響を及ぼす可能性が考えられるものの、当社の現在の財務状況等からは、エクイティ・ファイナンスの活用による株式市場からの資金調達の必要性は見込まれない上、当社がこれまでに培ってきた延長保証事業者としての知名度や信用力

に鑑みれば、非公開化により当社の事業に重大な悪影響を及ぼすことは考えにくいと考えられること。

また、当社取締役会は、以下の点等を踏まえ、本件端数処理交付見込額及び本株式併合に係るその他の諸条件は当社の株主の皆様にとって妥当であると判断いたしました。

- ・ 本件端数処理交付見込額である 3,400 円は、下記「(2)親会社等がある場合における当該親会社等以外の当社の株主の利益を害さないように留意した事項」の「①特別委員会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及びフェアネス・オピニオンの取得」に記載されているビジネスアスリーツによる当社株式の株式価値の算定結果のうち、市場株価法による算定結果のレンジの上限値を上回るものであり、かつ、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。）による算定結果のレンジの基準値（DCF法による算定の基礎となる割引率及び永久成長率について、その感応度分析において用いた数値の中央値を使用して算出された当社株式 1 株当たりの株式価値）を上回る金額であること。
- ・ 本件端数処理交付見込額である 3,400 円は、本株式併合の公表日の前営業日である 2025 年 2 月 27 日のグロース市場における当社株式の終値 2,679 円に対して 26.91%（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。）、2025 年 2 月 27 日までの過去 1 ヶ月間の終値単純平均値 2,597 円（小数点以下四捨五入。以下、終値単純平均値の計算において同じです。）に対して 30.92%、過去 3 ヶ月間の終値単純平均値 2,656 円に対して 28.01%、過去 6 ヶ月間の終値単純平均値 2,744 円に対して 23.91%のプレミアムが加算されたものであるが、当該プレミアム水準は、2025 年 2 月 27 日時点で当社株式の PBR が 2 倍を超えていることを踏まえ、経済産業省による「公正な M&A の在り方に関する指針—企業価値の向上と株主利益の確保に向けて—」（以下、「公正 M&A 指針」といいます。）の公表日である 2019 年 6 月 28 日以降 2025 年 2 月 27 日までに公表され成立した非公開化を目的とした上場子会社への公開買付け事例（但し、ディスカウントで行われた事例、2 段階公開買付け事例、2 社共同買付け事例及び事前にリーク報道がなされた事例を除く。）のうち、公表日の前営業日における対象会社の PBR が 2 倍以上の事例（4 件）のプレミアムの中央値（公表日の前営業日の終値に対して 29.00%、公表日の前営業日までの直近 1 ヶ月間の終値単純平均値に対して 26.78%、直近 3 ヶ月間の終値単純平均値に対して 24.04%、直近 6 ヶ月間の終値単純平均値に対して 29.15%）との比較において、公表日の前営業日の終値及び直近 6 ヶ月間の終値単純平均値に対するプレミアム水準においてやや見劣りするものの、公表日の前営業日までの直近 1 ヶ月間の終値単純平均値及び公表日の前営業日までの直近 3 ヶ月間の終値単純平

均値に対するプレミアム水準において上回ることから、類似事例と比較して遜色ない合理的な水準と認められること。

- ・ 当社の市場株価は、当社が2024年5月9日に「2024年9月期第2四半期決算短信〔日本基準〕（非連結）」及び「2024年9月期第2四半期決算説明資料」において、主力取引先であるヤマダデンキからの住宅設備延長保証サービスの新規会員登録が停止になった旨を公表した後、当該公表前と比較して下落し、本日に至っているものの、上記「ア. 本株式併合の背景等」に記載のとおり、当該停止が当社の足元の業績に対しても影響していることを踏まえると、当該公表後の市場価格は当社の実態を反映したものであると考えられること。
- ・ 下記「(2)親会社等がある場合における当該親会社等以外の当社の株主の利益を害さないように留意した事項」に記載の措置が採られていること等、少数株主の利益への配慮がなされていると認められること。
- ・ 本件端数処理交付見込額及び本株式併合に係るその他の諸条件は、上記の措置が採られた上で、本特別委員会及びJBRの間で独立当事者間の取引における協議・交渉と同等の協議・交渉が複数回行われた上で合意されたものであること。
- ・ 当社が本特別委員会から2025年2月27日付で取得した本答申書においても、本件端数処理交付見込額を含む本株式併合の取引条件は妥当であり、当社取締役会が本株式併合の実施を決定することは当社の少数株主にとって不利益なものではない旨判断されていること。

以上より、当社は2025年2月28日開催の取締役会において、審議及び決議に参加した当社の取締役（当社の取締役である若月光博氏（以下、「若月氏」といいます。）を除いた取締役3名）の全員一致での賛同により、本株式併合を本臨時株主総会に付議することを決議いたしました。

なお、当社の取締役のうち、若月氏はJBRの代表取締役社長を兼務しているため、利益相反の疑いを回避する観点から、当該取締役会における審議及び決議には一切参加しておらず、また、当社の立場において、本株式併合における取引関係者との間で本株式併合の取引条件等に関する協議・交渉にも一切参加しておりません。

エ. 本株式併合後の経営方針

JBRは、上記「イ. JBRによる本株式併合の提案の経緯・目的」に記載の施策を推進することとありますが、各施策については当社の担当部門と協議・調整の上、適切な時期に実施する予定とのことです。なお、JBRと当社の取締役との間では、本株式併合後の役員就任について何らの合意も行っておりませんが、本株式併合後の当社の役員構成を含む経営体制の詳細については、本株式併合の効力発生後、当社と協議しながら決定していく予定とのことです。また、本株式併合後の当

社の従業員については、原則として現在の処遇を維持することを予定しているとのことです。

(2) 親会社等がある場合における当該親会社等以外の当社の株主の利益を害さないように留意した事項

本株式併合においては、J B Rは当社株式 1,457,000 株（所有割合：55.15%）を所有する支配株主（親会社）であり、その構造上、当社の少数株主との間で利益相反の問題が生じる可能性があることから、本株式併合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ことを目的として、以下の措置を講じております。なお、本株式併合においては、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ」

(Majority of Minority) の条件を設定しておりませんが、当社としては、以下の措置を実施していることから、当社の少数株主の利益には十分な配慮がなされていると考えております。

① 独立した第三者算定機関からの株式価値算定書及びフェアネス・オピニオンの取得

本特別委員会は、本株式併合に伴う本件端数処理交付見込額の決定に関する意思決定の過程における公正性を担保するため、当社及び当社の支配株主（親会社）である J B Rから独立した第三者算定機関であり、かつ関連当事者に該当しないビジネスアスリートに当社の株式価値の算定を依頼し、2025 年 2 月 27 日付で、ビジネスアスリートより当該算定結果に関する株式価値算定書及びフェアネス・オピニオンを取得いたしました。なお、本株式併合に係るビジネスアスリートの報酬は、本株式併合の成否にかかわらず支払われる固定報酬のみであり、本株式併合の成立等を条件に支払われる成功報酬は含まれておりません。ビジネスアスリートは、当社株式がグロース市場に上場しており市場株価が存在することから市場株価法を用い、また、当社の将来の事業活動の状況を評価に反映させる目的から D C F 法を用いて、当社株式の株式価値の算定を行いました。上記各手法を用いて算定された当社株式 1 株当たりの価値の範囲は、以下のとおりです。

市場株価法：	2,597 円から 2,744 円
D C F 法：	3,123 円から 3,708 円

市場株価法では、基準日を 2025 年 2 月 27 日として、グロース市場における当社株式の基準日終値 2,679 円、直近 1 ヶ月間の終値単純平均値 2,597 円、直近 3 ヶ月間の終値単純平均値 2,656 円及び直近 6 ヶ月間の終値単純平均値 2,744 円を基に、当社株式の

1株当たりの価値を2,597円から2,744円までと算定しております。

DCF法では、当社が作成した2025年9月期から2027年9月期までの事業計画、当社の2025年9月期第1四半期における財務情報及び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9月期第2四半期以降に創出すると見込まれるフリー・キャッシュ・フローを一定の割引率で現在価値に割り引いて当社の企業価値や株式価値を算定し、当社株式の1株当たりの価値を3,123円から3,708円までと算定しております。なお、当社の保有する現預金は、当社の過去1年間における現預金の増減から推計した必要運転資金（月商（通期売上高を12ヶ月で除した数）の3ヶ月程度の水準）を除き、株式価値に反映しております。また、割引率は11.7%から13.7%を採用しており、継続価値の算定にあたっては永久成長率法を採用し、永久成長率は0.5%から1.5%として算定しております。ビジネスアスリートがDCF法の算定の前提とした当社の事業計画に基づく財務予測（以下、「本財務予測」という。）は以下のとおりです。なお、当該事業計画においては、大幅な増減益及びフリー・キャッシュ・フローの大幅な変動を見込んでいる事業年度は含まれておりません。

本株式併合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ることが困難であるため以下の財務予測には加味しておりません。

（単位：百万円）

	2025 年 9 月期（9 ヶ月）	2026 年 9 月期	2027 年 9 月期
売上高	1,533	2,404	2,745
営業利益	562	934	1,086
E B I T D A	575	948	1,098
フリー・キャッシュ・フロー	366	642	745

ビジネスアスリートは、本特別委員会への株式価値算定書の提出に際して、当社から提供を受けた情報及び一般に公開された情報等を使用し、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おりません。加えて、当社の財務予測については、当社の支配株主であるJBRから独立した当社の事業計画作成者により当該時点で得られる最善の予測及び判断に基づき合理的に作成されたことを前提としております。

なお、ビジネスアスリートは、株式価値の算定に際し、当社の資産又は負債（偶発債務を含みます。）について、個別の資産及び負債の分析及び評価を含め、独自に評価、財務デュー・ディリジェンス、鑑定又は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おりません。

また、ビジネスアスリートは、本特別委員会からの依頼に基づき、本件端数処理交付

見込額が、一定の条件（注）の下に、当社の株主にとって財務的な観点から見て公正である旨の意見書（フェアネス・オピニオン）（以下、「本フェアネス・オピニオン」といいます。）を、2025年2月27日付で本特別委員会に対して提供しております。

（注）本フェアネス・オピニオンは、上記の市場株価法・DCF法による株式価値算定結果に照らして、本件端数処理交付見込額である1株当たり3,400円が、当社の株主の皆様にとって財務的な観点から見て公正であることを意見表明するものです。なお、上記のとおり、DCF法の算定の前提とした当社の事業計画に基づく財務予測において、本株式併合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加味されておられません。

ビジネスアスリートは、本フェアネス・オピニオンに係る意見表明に関連して、特に以下について分析及び検討をしております。

- （ア）本株式併合に関する当社からの内容説明
- （イ）当社の属している業界における最近の状況
- （ウ）当社株式に関する市場価格及び市場取引の状況
- （エ）当社及び本特別委員会との面談において聴取した当社の事業の内容、財務状況及び将来事業計画並びに本株式併合による事業上の影響等に関する情報
- （オ）ビジネスアスリートが必要又は適切と判断して、当社に照会し又は一般に調査して得たその他の情報

ビジネスアスリートは、本フェアネス・オピニオンにおける意見表明にあたり、公開されている情報及び当社より提供を受けた情報等を正確かつ完全なものとして採用しており、その正確性及び完全性につき独自の検証は行っておりません。また、ビジネスアスリートは、当社の事業計画作成者がこれらの情報を重要な点で不正確又は誤解を招くものとする事実又は状況を認識していないことを前提としております。当社の事業計画については、当社の事業計画作成者によって現時点で入手可能な最善の見積り及び判断に基づき、合理的に準備、作成されていることを前提としております。ビジネスアスリートは、当社の事業計画作成者が作成した事業計画の実現可能性について独自に検証は行わず、これらの事業計画に依拠しており、その内容及び基礎となる仮定に関して何らの意見を表明するものではありません。

本フェアネス・オピニオンにおける意見表明は、本フェアネス・オピニオンの日付までに入手可能な情報に基づいており、入手した情報を重大な誤りとする事実があった場合、又は今後の状況の変化により本フェアネス・オピニオンで表明される意見に影響を及ぼす可能性があります。ビジネスアスリートは、当社の資産・負債（偶発債務を含む。）について独自に評価・鑑定を行っておりません。ビジネスアスリートは、当社の資産又は施設の物理的検査を行う義務を負っておらず、また、破産手続、会社更生手続、

民事再生手続、会社法の特別清算その他の倒産処理手続に適用される法律に基づいて当社の支払能力又は公正価値を評価しておりません。

本フェアネス・オピニオンの作成にあたってビジネスアスリートが当社に要求した情報のうち、当社から情報の提供又は開示を受けられず、その他の方法によってもビジネスアスリートが評価の基礎として使用できなかったものについては、ビジネスアスリートは、当社の同意の下で、ビジネスアスリートが合理的かつ適切と考える仮定を用いております。ビジネスアスリート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、それが当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、ビジネスアスリートは独自の検証を行っておりません。

ビジネスアスリートは、本株式併合が重要な条件の変更を伴うことなく適時に完了すること、当社又は本株式併合で想定される利益に悪影響を与える可能性のある遅延、制限又は条件が課されずに必要な政府及び規制当局の承認又は同意を得ることができること、及びかかる承認及び同意の内容が、本件端数処理交付見込額に影響を及ぼさないことを前提としており、独自の検証を行っておりません。また、当社は、本件端数処理交付見込額に重大な影響を及ぼす契約書、合意書その他の文書を過去に取り交わしておらず、また、将来も取り交わさないことを前提としております。ビジネスアスリートは、当社より提供又は開示を受けた情報のほか、本件端数処理交付見込額に重大な影響を及ぼす偶発債務又は簿外債務は存在しないことを、当社に確認の上、前提としております。

本フェアネス・オピニオンは、本株式併合の承認の是非について、本特別委員会に対して助言することを意図するものではなく、また、かかる助言を構成するものでもありません。さらに、本フェアネス・オピニオンは、本株式併合について、当社が利用若しくは実行できる可能性のある他の戦略若しくは取引と比較した場合の相対的な利点、又は当社が本株式併合を実行若しくは継続するにあたっての基礎となる事業決定について、意見又は見解を表明するものではありません。また、本フェアネス・オピニオンは、本株式併合又はそれに関連する事項に関し、株主の議決権行使や行動について、いかなる意見や提言を表明するものでもありません。ビジネスアスリートは、当社の株式が本株式併合完了前に取引される価格、又は取引されるべき価格に関して意見を表明するものではありません。

ビジネスアスリートの意見は、本フェアネス・オピニオンの日付時点で有効な財務、経済、市場その他の条件、及びビジネスアスリートが入手可能な情報に基づいております。本フェアネス・オピニオンの日付以降に発生した事実は、本フェアネス・オピニオンの意見及びそれを準備する際に使用した仮定に影響を及ぼす場合がありますが、ビジネスアスリートは本フェアネス・オピニオンを更新、改訂又は再確認する義務を負わないものとします。

② 当社における独立した法律事務所からの助言

当社は、本株式併合に係る当社取締役会の意思決定の過程における公正性及び適正性を確保するために、当社及び当社の支配株主（親会社）である J B R から独立したリーガル・アドバイザーとして T M I 総合法律事務所を選任し、同事務所から、本株式併合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、T M I 総合法律事務所は、当社及び当社の支配株主（親会社）である J B R の関連当事者には該当せず、本株式併合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、本株式併合に係る T M I 総合法律事務所の報酬は、本株式併合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、本株式併合の成立等を条件に支払われる成功報酬は含まれておりません。

③ 当社における特別委員会の設置

当社は、本株式併合に係る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ことを目的として、2025 年 1 月 14 日、当社及び当社の支配株主（親会社）である J B R から独立した、当社の社外取締役及び社外監査役から構成される本特別委員会（当社の独立役員であり社外取締役である森千年氏並びに当社の独立役員であり社外監査役である外山照久氏及び富重純二氏を選定しております。）を設置しました。なお、当社及び当社の支配株主（親会社）である J B R からの独立性を考慮した上で、森千年氏は、当社の社外取締役であり、当社の事業に一定の知見を有していること、外山照久氏及び富重純二氏は、当社の社外監査役であり、当社の事業に一定の知見を有しており、外山照久氏は弁護士資格及び公認会計士資格を有していることから、特別委員会の委員として当社の事業に知見を持ちつつ、分野の専門性を活かして適切に諮問事項の検討等を行うことが可能であることから、特別委員会の委員として適切であると判断しました。また、当社は、当初からこの 3 名を本特別委員会の委員として選定しており、本特別委員会の委員を変更した事実はありません。さらに、本特別委員会の委員の報酬は、答申内容にかかわらず支払われる固定報酬のみであり、本株式併合の成立等を条件に支払われる成功報酬は含まれていません。なお、当社取締役会は、本株式併合に関する決定を行うに際して本特別委員会の意見を最大限尊重し、本特別委員会が本株式併合について妥当でないと判断した場合には、本株式併合を行う旨の意思決定を行わないことを併せて決議しました。また、当社取締役会は、本特別委員会に対し、(i) 当社の費用負担の下、本株式併合に係る調査を行うことができる権限、(ii) 本特別委員会自ら J B R 及びその他の取引関係者と協議・交渉する権限、(iii) 当社の費用負担の下、本特別委員会独自の弁護士、算定機関、公認会計士その他のアドバイザーを選任することができる権限、及び (iv) 本株式併合に係る当社のアドバイザーを指名し、又は変更を求めることができるほか、当社のアドバイザーに対して必要な指示を行うことができる権限等

を与えることを決定しました。

そして、当社は、本特別委員会に対し、(a)本株式併合の目的の合理性（本株式併合が当社企業価値の向上に資するかを含む。）に関する事項、(b)本株式併合の取引条件の妥当性（本株式併合の実施方法や対価の妥当性を含む。）に関する事項、(c)本株式併合の手続の公正性（いかなる公正性担保措置をどの程度講じるべきかの検討を含む。）に関する事項、(d)上記(a)乃至(c)その他の事項を踏まえ、当社取締役会が本株式併合の実施を決定することが少数株主に不利益か否かの検討を行い（以下、これらを総称して「本諮問事項」といいます。）、これらの点についての答申を当社取締役会に提出することを2025年1月14日に委嘱しました。

これを受けて、本特別委員会は、2025年1月22日開催の初回の本特別委員会において、TMI総合法律事務所について、その専門性及び独立性を確認の上、本株式併合に関する当社のリーガル・アドバイザーとして承認するとともに、本特別委員会としてもTMI総合法律事務所から必要な助言を受けることができることを確認しました。また、本特別委員会は、本株式併合の是非及び条件の妥当性を検討するに当たり、その透明性・合理性を確保するため、当社及び当社の支配株主（親会社）であるJBRから独立し、かつ関連当事者に該当しないビジネスアスリーツを本特別委員会の第三者算定機関に選任しました。

本特別委員会は、2025年1月22日より2025年2月27日まで合計10回開催され、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、JBRから本株式併合を提案するに至った経緯及び理由、本株式併合の目的、本株式併合により実現が期待される効果、本株式併合の諸条件等に関する説明を受け、質疑応答を行うとともに、当社に対して、JBRの説明についての考え方に関する見解を聴取しました。さらに、本株式併合における本件端数処理交付見込額の評価を行うに当たり、その公正性を担保すべく、自ら、当社及び当社の支配株主（親会社）であるJBRから独立した第三者算定機関であり、かつ関連当事者に該当しないビジネスアスリーツに当社の株式価値の算定を依頼し、2025年2月27日付で、ビジネスアスリーツより当該算定結果に関する株式価値算定書及びフェアネス・オピニオンを取得するとともに、ビジネスアスリーツから当社株式の株式価値の算定方法及び結果に関して、質疑応答を行いました。また、本特別委員会は、事業計画作成者に対して、事業計画の内容、重要な前提条件及び作成経緯等について説明を受け、質疑応答を行った上で、事業計画に一定の合理性があることを確認し、当該事業計画を承認しました。これらの内容を踏まえ、本特別委員会は、ビジネスアスリーツの算定結果を参考に、かつTMI総合法律事務所と議論を重ね、本諮問事項について慎重に協議及び検討を行いました。また、本特別委員会は、当社の支配株主（親会社）であるJBRとの間で本件端数処理交付見込額を含む本株式併合の諸条件について交渉を実施し、その結果についても本諮問事項の協議・検討において踏まえております。

本特別委員会は、このように本諮問事項について慎重に協議及び検討した結果、2025年2月27日付で、当社取締役会に対し、委員全員の一致で、大要以下の内容の本答申書を提出しました。

(a) 本株式併合の目的の合理性（本株式併合が当社企業価値の向上に資するかを含む。）に関する事項

(ア) 本株式併合の目的等

本特別委員会は、上記「(1) 本株式併合を行う理由」の「②本株式併合を実施するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本株式併合後の経営方針」の「ア. 本株式併合の背景等」、「イ. JBRによる本株式併合の提案の経緯・目的」及び「ウ. 当社における本株式併合を付議することを決議するに至った意思決定過程及び理由」に記載の事項の具体的な内容及びこれらを踏まえた当社の企業価値向上の可能性等について、JBR及び当社との質疑応答を行い、その合理性を検証したところ、特に不合理な点は認められず、本株式併合は当社の企業価値の向上に資するものであると認められた。

(イ) 小括

以上を踏まえ、本特別委員会において慎重に協議及び検討した結果、本株式併合の目的は合理的であると判断するに至った。

(b) 本株式併合の取引条件の妥当性（本株式併合の実施方法や対価の妥当性を含む。）に関する事項

(ア) ビジネスアスリートによる株式価値算定書及びフェアネス・オピニオン

本特別委員会が、当社及びJBRから独立した第三者算定機関であるビジネスアスリートから取得した株式価値算定書によれば、当社株式の1株当たり株式価値は、市場株価法によると2,597円から2,744円、DCF法によると3,123円から3,708円とされているところ、本件端数処理交付見込額である3,400円は、市場株価法による算定結果の上限値を上回るとともに、DCF法による算定結果のレンジの基準値（DCF法による算定の基礎となる割引率及び永久成長率について、その感応度分析において用いた数値の中央値を使用して算出された当社株式1株当たりの株式価値）を上回るものである。

そして、本特別委員会は、ビジネスアスリートから株式価値評価に用いられた算定方法等について、詳細な説明を受けるとともに、質疑応答を行った上で検討した結果、一般的な評価実務に照らして不合理な点は認められなかった。

また、本件端数処理交付見込額である3,400円は、当社株式の2025年2月27日の東京証券取引所グロース市場における終値2,679円に対して26.91%、直近1ヶ月間の終値の単純平均値2,597円に対して30.92%、直近3ヶ月間の終値の単純平

均値 2,656 円に対して 28.01%、直近 6 ヶ月間の終値の単純平均値 2,744 円に対して 23.91%のプレミアムをそれぞれ加えた金額であって、過去の類似取引事例（2019 年 6 月 28 日以降 2025 年 2 月 27 日までに公表され成立した非公開化を目的とした上場子会社への公開買付け事例のうち、公表日の前営業日における対象会社の P B R が 2 倍以上の事例）に照らしても遜色なく、合理的な水準と認められる。

加えて、本特別委員会がビジネスアスリートから取得したフェアネス・オピニオンによれば、本件端数処理交付見込額は当社の株主にとって財務的な観点から見て公正であるとされている。

(イ) 交渉過程の公正性

下記「◎本株式併合の手続の公正性（いかなる公正性担保措置をどの程度講じるべきかの検討を含む。）に関する事項」に記載のとおり、本株式併合に係る交渉過程の手続は公正であると認められるところ、本件端数処理交付見込額は、かかる交渉の結果も踏まえて決定されたものであると認められる。

(ウ) 本株式併合の実施方法

本株式併合は、公開買付けを前置せずに実施されるものであるところ、J B R が当社の総議決権の 58.91%を保有しており、当社の過去の株主総会における議決権行使状況を踏まえると、臨時株主総会における本株式併合に係る議案について議決権を行使する株主の 3 分の 2 以上の賛成が見込まれることから、本株式併合を実施するために公開買付けを前置する必要は必ずしもないといえる。

また、仮に公開買付けを前置する場合には、公開買付代理人への報酬を含む公開買付けに係るアドバイザー費用等が発生するところ、これらのコストを考慮すると、公開買付けを前置する場合、少数株主に分配可能な金額が公開買付けを前置せずに株式併合を実施する場合に比べて限定的となり得る上、公開買付期間を含む追加的な時間が必要になるところ、公開買付けを前置しない場合にはこれらが不要となり、より低コストかつ短期間で当社株式の非公開化が可能となると見込まれる。

以上を踏まえると、公開買付けを前置せずに本株式併合の実施することに合理性があると認められる。

(エ) 対価の種類

本株式併合により当社の株主に交付される対価は金銭とされているところ、J B R が非上場会社であることを踏まえると、J B R の株式を対価とすることはその流動性の観点より適切ではなく、対価の種類は妥当と認められる。

(オ) 小括

以上を踏まえ、本特別委員会において慎重に協議及び検討した結果、本株式併合の取引条件は妥当であると判断するに至った。

(c) 本株式併合の手続の公正性（いかなる公正性担保措置をどの程度講じるべきかの検討を含む。）に関する事項

(ア) 本特別委員会の設置

当社は、2025 年 1 月 14 日開催の取締役会の決議に基づき、J B R が当社の親会社であることを踏まえ、本株式併合の是非につき審議及び決議を行うに先立ち、本株式併合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ことを目的として、本特別委員会を設置している。

また、当社は、本株式併合に関する決定を行うに際して、本特別委員会の意見を最大限尊重し、本特別委員会が本株式併合について妥当でないと判断した場合には、本株式併合を行う旨の意思決定を行わないこととするとともに、本株式併合における取引関係者（J B R を含むが、これに限られない。）との間で本株式併合の取引条件等に関する協議・交渉を行う権限を特別委員会に付与している。

なお、本特別委員会の委員は、設置当初から変更されていない。

(イ) 当社及び本特別委員会による検討体制

当社が本株式併合について検討するにあたっては、当社及び J B R から独立したリーガル・アドバイザーである T M I 総合法律事務所から助言・意見等を得ながら、当社の企業価値向上ひいては株主共同の利益の観点から、本件端数処理交付見込額をはじめとする本株式併合の取引条件の妥当性及び本株式併合の手続の公正性といった点について慎重に検討及び協議を行っている。

本特別委員会は、T M I 総合法律事務所の独立性及び専門性に問題がないことを確認し、当社のリーガル・アドバイザーとして承認し、本特別委員会としても T M I 総合法律事務所から必要な助言を受けた。

また、本特別委員会は、当社から付与された権限に基づき、当社及び J B R から独立した第三者算定機関であるビジネスアスリーツを本特別委員会の第三者算定機関に選任している。

なお、T M I 総合法律事務所及びビジネスアスリーツに対する報酬には、本株式併合の成立等を条件に支払われる成功報酬は含まれていない。

(ウ) 本特別委員会による協議・交渉

本特別委員会は、本件端数処理交付見込額について、少数株主の利益保護の観点からその公正性を確保するための実質的な協議・交渉を J B R との間で複数回にわたって行っている。

そして、その交渉の結果として、1 株当たり 3,400 円という本件端数処理交付見込額の決定に至るまでには、当社株式 1 株当たり 2,900 円とする J B R の当初の提案より、500 円の価格引上げを引き出している。

(エ) 本株式併合の交渉過程及び意思決定過程における特別利害関係人の不関与

本株式併合の取引条件の協議・交渉は、上記「(ウ)本特別委員会による協議・交渉」に記載のとおり、本特別委員会が自ら行うこととした。

また、当社の取締役である若月氏はJBRの代表取締役社長を兼務しているため、利益相反の疑いを回避する観点から、当社の立場において、本株式併合における取引関係者との間で本株式併合の取引条件等に関する協議・交渉にも一切参加しておらず、本株式併合の実施を決議する取締役会の審議及び議決に参加しないことが予定されている。

その他、本株式併合に係る協議、検討及び交渉の過程で、JBRその他の本株式併合に特別な利害関係を有する者が当社側に不当な影響を与えたことを推認させる事実は認められない。

(オ) マジョリティ・オブ・マイノリティ条件

本株式併合においては、いわゆるマジョリティ・オブ・マイノリティ (Majority of Minority) の条件が設定されていないものの、本株式併合においては、上記のとおり適切な公正性担保措置が実施されており、当社の少数株主の利益には十分な配慮がなされていると考えられることから、マジョリティ・オブ・マイノリティの条件が設定されていないことのみをもって、適切な公正性担保措置が講じられていないと評価されるものではないと考えられる。

(カ) 小括

以上を踏まえ、本特別委員会において慎重に協議及び検討した結果、本株式併合においては適切な公正性担保措置が講じられており、本株式併合に係る手続は公正であると判断するに至った。

- (d) 上記(a)乃至(c)その他の事項を踏まえ、当社取締役会が本株式併合の実施を決定することが少数株主に不利益か否か

上記を踏まえ慎重に検討した結果、当社取締役会が本株式併合の実施を決定することは当社の少数株主に不利益ではないと判断するに至った。

④ 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監査役全員の異議がない旨の意見

当社は、リーガル・アドバイザーであるTMI総合法律事務所から受けた法的助言、及び本特別委員会が独自に選任した第三者算定機関であるビジネスアスリーツから本特別委員会に提出された株式価値算定書及びフェアネス・オピニオンの内容を踏まえて、本特別委員会から提出された本答申書の内容を最大限に尊重しながら、本株式併合により当社の企業価値の向上を図ることができるか、及び本件端数処理交付見込額その他の条件は妥当なものか否か等の観点から慎重に協議・検討を行いました。

その結果、上記「(1) 株式併合を行う理由」の「②本株式併合を実施するに至った

背景、目的及び意思決定の過程並びに本株式併合後の経営方針」の「ウ. 当社における本株式併合を付議することを決議するに至った意思決定過程及び理由」に記載のとおり、当社取締役会は、本株式併合について、(i) 本株式併合により当社の株主を J B R のみとし、当社株式を非公開化することが、当社の企業価値の向上に資するものであると判断するとともに、(ii) 本件端数処理交付見込額及び本株式併合に係るその他の諸条件は当社の株主の皆様にとって妥当であると判断し、2025 年 2 月 28 日開催の取締役会において、審議及び決議に参加した当社の取締役（当社の取締役である若月氏を除いた取締役 3 名）の全員一致で、本臨時株主総会に本株式併合を付議する旨を決議いたしました。

なお、当社の取締役のうち、若月氏は J B R の代表取締役社長を兼務しているため、利益相反の疑いを回避する観点から、当該取締役会における審議及び決議には一切参加しておらず、また、当社の立場において、本株式併合における取引関係者との間で本株式併合の取引条件等に関する協議・交渉にも一切参加しておりません。

また、上記取締役会においては、当社の監査役 3 名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。

- (3) 1 株未満の端数が生じる場合の処理の方法並びに当該処理により株主に交付されることが見込まれる金銭の額及び当該額の相当性に関する事項

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

上記「(1) 本株式併合を行う理由」の「①株式併合の概要」に記載のとおり、本株式併合により、当社の株主は J B R のみとなり、J B R 以外の株主の皆様の保有する当社株式の数は、1 株未満の端数となる予定です。

当該 1 株未満の端数に相当する数の株式については、会社法第 235 条第 2 項の準用する同法第 234 条第 2 項の規定に基づき、裁判所の許可を得た上で、J B R が買い取することを予定しており、その買取りに係る代金を、1 株未満の端数が生じた株主の皆様に対して交付する予定です。

この場合の買取価格につきましては、必要となる裁判所の許可が予定どおり得られた場合には、基準株式数に 3,400 円を乗じた金額に相当する金銭が交付されるような価格に設定することを予定しております。但し、裁判所の許可が得られない場合や計算上の端数調整が必要な場合等においては、実際に交付される金額が上記金額と異なる場合もあり得ます。

- ② 売却に係る株式を買い取る者となると見込まれる者の氏名又は名称
ジャパンベストレスキューシステム株式会社

③ 当該者が売却に係る代金の支払のための資金を確保する方法及び当該方法の相当性

J B Rは、本株式併合の結果生じる1株未満の端数の合計数に相当する当社株式(以下、「本端数相当株式」といいます。)の売却代金の支払のための資金に相当する額をJ B Rが本日現在保有する現預金及び金融機関からの借入れにより賄うことを予定しているところ、本端数相当株式の売却代金の支払に影響を及ぼす事象は発生しておらず、今後発生する可能性も認識していないとのことです。当社は、J B Rから、本株式併合の結果生じる1株未満の端数の合計数に相当する当社株式の売却代金の支払のための資金を、J B Rが本日現在保有する現預金及び金融機関からの借入れによって賄うことができる旨、及び当該支払に影響を及ぼす事象が発生しておらず、今後発生する可能性も認識していない旨を口頭で確認しております。

したがって、当社は、本端数相当株式の売却代金の支払のための資金を確保する方法については相当であると判断しております。

④ 売却する時期及び売却により得られた代金を株主に交付する時期の見込み

当社は、2025年7月上旬を目途に、会社法第235条第2項の準用する同法第234条第2項の規定に基づき、裁判所に対して、本端数相当株式をJ B Rが買い取ることにについて許可を求める申立てを行うことを予定しております。J B Rは、当該裁判所の許可を得て、2025年7月中旬を目途に、本端数相当株式を買い取り、その後、当該売却により得られた代金を株主の皆様へに交付するために必要な準備を行った上で、2025年9月の中旬から下旬を目途に、当該代金を株主の皆様に対して交付することを見込んでおります。

当社は、本株式併合の効力発生日から売却に係る一連の手續に要する期間を考慮し、上記のとおり、それぞれの時期に、本端数相当株式の売却が行われ、また、当該売却代金の株主への交付が行われるものと判断しております。

⑤ 1株未満の端数が生じる場合の端数処理により株主に交付されることが見込まれる金銭の額及び当該額の相当性に関する事項

上記「(1)本株式併合を行う理由」の「①株式併合の概要」に記載のとおり、本件端数処理交付見込額は、各株主の皆様の基準株式数に3,400円を乗じた金額となる予定です。

本件端数処理交付見込額については、上記「(1)本株式併合を行う理由」の「②本株式併合を実施するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本株式併合後の経営方針」の「ウ.当社における本株式併合を付議することを決議するに至った意思決定過程及び理由」に記載のとおり、以下の点等を踏まえ、当社の株主の皆様にとって妥当であると判断しております。

- 本件端数処理交付見込額である 3,400 円は、上記「(2)親会社等がある場合における当該親会社等以外の当社の株主の利益を害さないように留意した事項」の「①特別委員会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及びフェアネス・オピニオンの取得」に記載されているビジネスアスリートによる当社株式の株式価値の算定結果のうち、市場株価法に基づく算定の結果のレンジの上限値を上回るものであり、かつ、DCF 法による算定結果のレンジの基準値（DCF 法による算定の基礎となる割引率及び永久成長率について、その感応度分析において用いた数値の中央値を使用して算出された当社株式 1 株当たりの株式価値）を上回る金額であること。
- 本件端数処理交付見込額である 3,400 円は、本株式併合の公表日の前営業日である 2025 年 2 月 27 日のグロース市場における当社株式の終値 2,679 円に対して 26.91%、2025 年 2 月 27 日までの過去 1 ヶ月間の終値単純平均値 2,597 円に対して 30.92%、過去 3 ヶ月間の終値単純平均値 2,656 円に対して 28.01%、過去 6 ヶ月間の終値単純平均値 2,744 円に対して 23.91%のプレミアムが加算されたものであるが、当該プレミアム水準は、2025 年 2 月 27 日時点で当社株式の PBR が 2 倍を超えていることを踏まえ、公正 M&A 指針の公表日である 2019 年 6 月 28 日以降 2025 年 2 月 27 日までに公表され成立した非公開化を目的とした上場子会社への公開買付け事例（但し、ディスカウントで行われた事例、2 段階公開買付け事例、2 社共同買付け事例及び事前にリーク報道がなされた事例を除く。）のうち、公表日の前営業日における対象会社の PBR が 2 倍以上の事例（4 件）のプレミアムの中央値（公表日の前営業日の終値に対して 29.00%、公表日の前営業日までの直近 1 ヶ月間の終値単純平均値に対して 26.78%、直近 3 ヶ月間の終値単純平均値に対して 24.04%、直近 6 ヶ月間の終値単純平均値に対して 29.15%）との比較において、公表日の前営業日の終値及び直近 6 ヶ月間の終値単純平均値に対するプレミアム水準においてやや見劣りするものの、公表日の前営業日までの直近 1 ヶ月間の終値単純平均値及び公表日の前営業日までの直近 3 ヶ月間の終値単純平均値に対するプレミアム水準において上回ることから、類似事例と比較して遜色ない合理的な水準と認められること。
- 上記「(2)親会社等がある場合における当該親会社等以外の当社の株主の利益を害さないように留意した事項」に記載の措置が採られていること等、少数株主の利益への配慮がなされていると認められること。
- 本件端数処理交付見込額及び本株式併合に係るその他の諸条件は、上記の措置が採られた上で、本特別委員会及び JBR の間で独立当事者間の取引における協議・交渉と同等の協議・交渉が複数回行われた上で合意されたものであること。

- ・ 当社が本特別委員会から 2025 年 2 月 27 日付で取得した本答申書においても、本件端数処理交付見込額を含む本株式併合の取引条件は妥当であり、当社の少数株主にとって不利益なものではない旨判断されていること。

以上のことから、当社は、本件端数処理交付見込額について、相当と判断しております。

3. 当社において最終事業年度の末日後に生じた重要な財産の処分、重大な債務の負担その他の会社財産の状況に重要な影響を与える事象

当社は、2025 年 2 月 28 日開催の取締役会において、2025 年 6 月 17 日付で自己株式 180 株（2025 年 2 月 28 日時点で当社が所有する自己株式の全部に相当）を消却することを決議いたしました。なお、当該自己株式の消却は、本臨時株主総会において、本株式併合に関する議案が原案どおり承認可決されることを条件としております。

以上