



平成 27 年 2 月 10 日

各 位

会 社 名 株式会社ニュートン・フィナンシャル・コンサルティング  
代 表 者 名 代表取締役社長 山 岸 英 樹  
(コード番号：7169 東証 JASDAQ)  
問 合 せ 先 取締役管理本部長 山 縣 正 則  
(TEL. 03-6233-0352)

**当社子会社（株式会社ウェブクルー）による定款の一部変更及び  
全部取得条項付普通株式の取得に関するお知らせ**

当社連結子会社である株式会社ウェブクルー（東証マザーズ コード番号：8767。以下「ウェブクルー」といいます。）は、平成 27 年 2 月 10 日開催の取締役会において、別添資料のとおり、種類株式発行に係る定款一部変更、全部取得条項に係る定款一部変更及び全部取得条項付普通株式の取得について、平成 27 年 4 月 8 日開催予定の同社の臨時株主総会（以下「本臨時株主総会」といいます。）に付議することを決議し、また、全部取得条項に係る定款一部変更について、本臨時株主総会の開催予定日と同日に開催予定の同社普通株式を有する株主様を構成員とする種類株主総会（以下「本種類株主総会」といい、本臨時株主総会と本種類株主総会を併せて「本株主総会」と総称します。）に付議することを決議いたしましたので、お知らせいたします。

当社は、本株主総会の議決権行使において、上記議案について賛成の投票を行う予定です。

なお、当社は、平成 26 年 11 月 13 日から同年 12 月 18 日までを公開買付期間とした、ウェブクルーの普通株式、新株予約権及び新株予約権付社債に対する公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）の公表時点ではウェブクルーの完全子会社化を企図していなかったものの、ウェブクルーが全部取得条項付普通株式の取得（以下「本件取得」といいます。）の実施を検討していることについて賛同する理由は以下の通りです。

すなわち、①本公開買付け後、ウェブクルーとの具体的な協議を開始したことにより、当社としても、ウェブクルーによる現在の E マーケットプレイス（比較サイト等）の仕組みを現状よりも顧客目線の仕組みに変えないと、将来的には集客が見込めないのではないかとの見通しを持つに至ったこと。②当社が強みを持つコールセンター、ウェブクルーが強みを持つ店舗及び IT のいずれについても、積極的な投資による新しい設備、仕組みを導入できない限り、将来収益が下がることはあっても、上がることはないと認識しており、現在ウェブクルーが提供している E マーケットプレイス（比較サイト等）のサービスは、主にユーザーがインターネットにてウェブクルーサイトへ申込みし、ウェブクルーがユーザーの属性に合ったウェブクルーの提携企業を紹介し、提携企業からユーザーに直接電話連絡がいくものであるところ、ウェブクルーがこのサービスを中長期的に維持・拡大するためには、よりユーザーのニーズに合った事業モデル（ウェブクルーが提携企業のみを紹介する事業モデル、ユー

ザーが提携企業を選べる事業モデル、電話を一切介在させない、インターネット完結型の事業モデル等)を構築し、よりユーザー目線のサービスを提供するための仕組みへの変革が不可欠であり、現行のビジネスモデルでは競争激化に伴い、数年後には売上、利益が大幅に減少する可能性が高いとの認識についても当社として特に異なる認識は有していないこと。③当社グループとしての将来収益の極大化のためにも、ウェブクルーグループが展開している保険見直し本舗等の店舗の顧客で契約には至らなかった潜在的顧客や、自動車保険の比較サイト等の顧客に対して当社が保有するコールセンターを活用したサービスを提供する体制の構築が望ましいところ、例えばウェブクルーとのデータの共同利用に係る対価設定等に関する協議についてさえ、当社が当初想定していた以上に時間を要していること。以上に加えて本公開買付けの結果として当社がウェブクルーの発行済普通株式の90%超を保有することとなった状況等を勘案すると、ウェブクルーが当社の完全子会社となるための手続を実施し、より機動的かつ一体的な事業運営が可能な体制を構築することが当社にとっても有益であると考え、最終的には、ウェブクルーからの、当社がウェブクルーを完全子会社して事業再編をする提案について受け入れるとの考えに至りました。

なお、当該事象が当社連結業績予想に与える影響につきましては、軽微であると見込んでおります。

(添付)

株式会社ウェブクルーの開示資料

以上

平成 27 年 2 月 10 日

各 位

会社名 株式会社 ウェブクルー  
代表者名 代表取締役社長 藤島義琢  
(コード：8767、東証マザーズ)  
問合せ先 経営管理デジタルビジョン統轄 今森教仁  
(TEL. 03-5789-1227)

## 定款の一部変更及び全部取得条項付普通株式の取得に関するお知らせ

当社は、本日開催の取締役会において、種類株式発行に係る定款一部変更、全部取得条項に係る定款一部変更及び全部取得条項付普通株式（下記「I. 1. (1)変更の理由」において定義いたします。）の取得について、平成 27 年 4 月 8 日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。）に付議することを決議し、また、全部取得条項に係る定款一部変更について、本臨時株主総会の開催予定日と同日に開催予定の当社普通株式を有する株主様を構成員とする種類株主総会（以下「本種類株主総会」といい、本臨時株主総会と本種類株主総会を併せて「本株主総会」と総称します。）に付議することを決議いたしましたので、下記のとおりお知らせいたします。

### 記

#### I. 当社定款の一部変更

##### 1. 種類株式発行に係る定款一部変更の件（「定款一部変更の件その1」）

###### (1) 変更の理由

平成 26 年 12 月 19 日付当社プレスリリース「株式会社ニュートン・フィナンシャル・コンサルティングによる当社株式等に対する公開買付けの結果、並びに親会社及びその他の関係会社、主要株主である筆頭株主及び主要株主の異動に関するお知らせ」にてお知らせいたしましたとおり、株式会社ニュートン・フィナンシャル・コンサルティング（以下「ニュートン」といいます。）は、平成 26 年 11 月 13 日から同年 12 月 18 日までを公開買付け期間として、当社の普通株式、新株予約権及び新株予約権付社債に対する公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）を行い、平成 26 年 12 月 26 日（本公開買付けの決済開始日）をもって、当社普通株式 19,486,100 株（議決権の数：194,861 個。平成 27 年 1 月 9 日現在における当社の総株主の議決権 214,436 個に対する割合（以下「議決権所有割合」といいます。）：90.87%（小数点以下第三位を四捨五入））を所有するに至っております。

当社は、平成 26 年 11 月 12 日付当社プレスリリース「株式会社ニュートン・フィナンシャル・コンサルティングによる当社株券に対する公開買付けに関する意見表明のお知らせ」（以下「本件プレスリリース」といいます。）においてお知らせいたしましたとおり、当社グループ及びニュートンの属する保険代理店業界は、国内人口の減少により厳しい市場環境に置かれており、そのなかで競合他社との差別化を図り安定的に成長していくためには、多様化・高度化する顧客ニーズに対応しうる柔軟性及び機動力の獲得や、高度なコンプライアンス体制の構築が求められております。そのような環境のも

と、当社グループでは対面型保険代理店事業において店舗網の拡大とコンサルティング力の強化に注力する一方で、インターネット技術を駆使した集客ノウハウを活用し、生活サービス事業、車関連事業等にも事業領域を拡大してまいりました。また多様な情報を有する顧客データベースの構築と、それに連動するリアル事業の展開を経営戦略の主柱とすることにより、Eマーケットプレイス業界及び保険代理店業界において顧客及び株主等ステークホルダーから一定の評価を得ることができました。

しかしながら、上記の柔軟性及び機動力を維持していくためには、事業領域や提供サービスの多様化に加え、保有する顧客データベースを高度に活用し、潜在的な収益機会を実現しうるマーケティングチャネルの構築も不可欠と認識しております。

当社の対処すべき課題である①ウェブサイトとのシナジーを発揮し、高い集客が見込めるウェブサイトの構築およびリアルサービスの提供、②ウェブマーケティングによって得られた顧客との継続的な関係の構築、③リアル事業の強化とインターネット以外のプロモーションの連携、④対処すべきこれらの課題を実行していく上での人的基盤の拡充につきまして、出来るだけ短期間で課題を解決すると同時に、更なるシェア拡大のためには提供サービスの差別化が重要であると判断しました。そこで、当社は相互の既存事業にシナジー効果があり、さらに他社との差別化可能な提供サービスの開発を短期間で実現するための経営資源を有し、提供範囲を広げることができる顧客基盤をもつ企業と提携することが、当社単独でのシェア拡大よりも、さらに大きなシェアを短期間で獲得することが可能と判断しました。

この点、ニュートンは、アウトバウンド型コールセンターを国内各地に構築し、テレマーケティング・チャネルにおける競争優位性を有しており、当社グループのもつ実店舗網、顧客データベース、インターネットにおける集客ノウハウなどと緊密に連携させることで、経営資源を最大活用することができ、新たな収益基盤の構築や顧客満足の向上に資するものと考えております。

このように、当社グループを取り巻く環境や経営課題を総合的に勘案すると、当社とニュートンが関係強化を図る上で、当社がニュートンの連結子会社になり、保険代理店業界における更なるシェア拡大と保有する顧客データベースの最大活用をともに目指していくことが、当社の企業価値・株主価値の持続的な向上のために最善の選択であり、あらゆるステークホルダーの皆様のご期待にも沿うものであるとの認識に至った結果、当社は、平成26年11月12日開催の取締役会において、ニュートンによる当社普通株式、新株予約権及び新株予約権付社債に対する公開買付けに関して、賛同の意見を表明すること、また、本公開買付けに応募するか否かについては株主の皆様、新株予約権保有者の皆様及び新株予約権付社債保有者の皆様のご判断に委ねることを決議いたしました。

以上のような経緯で本公開買付けが開始され、その結果として、ニュートンは、平成26年12月26日（本公開買付けの決済開始日）をもって、当社普通株式19,486,100株（議決権の数：194,861個。平成27年1月9日現在における当社の議決権所有割合：90.87%）を所有するに至り、当社の親会社となっております。

なお、ニュートンは、当社とニュートンとの間の資本業務提携関係が本公開買付け後に新たに構築されるものであり、公開買付け実施当時は、両社が独立した状態で関係の強化を図ることが望ましいと考え、本公開買付けの買付株式数につき、当初当社の発行済普通株式の65%を上限とすることを想定していたところ、当社から完全子会社化を前提とする公開買付けを実施し、非上場化した後にグループ企業再編すべき旨の要請を受け、最終的に、完全子会社化は企図しないものの、買付株式数に上限は設けない方針に変更した経緯もあり、当社は、本公開買付けの開始に当たって、ニュートンから、本公開買付けは当社の完全子会社化を企図したものではないとの意向の表明を受けておりました。当

社からニュートンに完全子会社化を前提とする公開買付けを実施し、非上場化した後にグループ企業再編すべき旨の要請をした理由については、近年、当社の事業領域である E マーケットプレイス業界は同業他社が想定以上に台頭していること、保険代理店事業も新たな規制の動きや、一部保険会社からのインセンティブ収入が大幅に減少したことに加え、ショッピングモールへの出店コストの上昇等、非常に厳しい市場環境に置かれており、当社グループは平成 24 年 9 月期より増収、営業利益は減益傾向にあり、その減益傾向を改善するため、よりドラスティックに事業の選択と集中、事業資産の見直しを実行することで、短期的には収益が大幅に減少する可能性があります、長期的には競争力・収益力が強くなると考えていたためです。しかし、当社も本公開買付け実施当時は、当社グループを取り巻く環境や経営課題を総合的に勘案すると、当社とニュートンが関係強化を図る上で、完全子会社化にはこだわらず、早急に当社がニュートンの連結子会社になり、保険代理店業界における更なるシェア拡大と保有する顧客データベースの最大活用をともに目指していくことが、当社の企業価値・株主価値の持続的な向上のために最善の選択であり、あらゆるステークホルダーの皆様のご期待にも沿うものであるとの認識に至ったこともあり、上場維持が前提でありました。

しかしながら、現時点においては、以下で述べるとおり、当社の上場維持に関する考えが変更されるに至りました。

当社グループは、連結子会社である株式会社保険見直し本舗等を通じた保険代理店事業による収益が相当割合を占めているものの、当社単体としては平成 11 年 10 月の創業以来「保険スクエア bang!」など E マーケットプレイス（比較サイト等）の企画・運営を行ってきており、売上高に関しては年々比率が減少する傾向であるものの、まだ当社グループ 4 分の 1 程度を占めております。

一方、当社単体の事業領域である E マーケットプレイス（比較サイト等）の重要サイトにおいて昨年末に国内の競合他社が参入することが判明し、また、平成 27 年 1 月 9 日、米国ネット検索大手会社がユーザーにおいて保険商品を比較し、その場で購入できるサイトを立ち上げる可能性があるとの報道がある等、E マーケットプレイス業界が当社の想定以上のスピードで変化しており、非常に厳しい市場環境に置かれております。

また、現在当社が提供している E マーケットプレイス（比較サイト等）のサービスは、主にユーザーがインターネットにて当社サイトへ申込みし、当社がユーザーの属性に合った当社の提携企業を紹介し、提携企業からユーザーに直接電話連絡がいくものであります。この現状の事業モデルは、多くの提携企業をユーザーに紹介できるメリットがある反面、ユーザーが望まない電話連絡を如何にして抑制するかという課題を抱えております。当社がこの E マーケットプレイスのサービスを中長期的に維持・拡大するためには、上記事業モデルを同業他社とは明確に差別化し、よりユーザーのニーズに合った事業モデル（当社が提携企業のみを紹介する事業モデル、ユーザーが提携企業を選べる事業モデル、電話を一切介在させない、インターネット完結型の事業モデル等）に進化させるための変革が不可欠であると考えております。現行のビジネスモデルでは競争激化に伴い、数年後には売上、利益が大幅に減少する可能性が高いと認識しております。

このように、当社の事業領域である E マーケットプレイス業界は想定以上のスピードで変化しており、非常に厳しい市場環境に置かれていること等を勘案した結果、この時期に、経営資源を集中・最適化し、両グループの持続的な成長を可能とする横断的な大改革を行う必要があるとの認識に至り、平成 27 年 1 月 8 日より今後の両社の最適な協業体制のあり方等について議論を重ねてまいりました。

もっとも、E マーケットプレイスのサービスにおける当社の収益は提携企業からの手数料収入が主であるため、新しい仕組みへの変革は、短期的には、ユーザーに紹介する提携企業の数が減少し、結果

として売上高及び利益が大幅に減少する可能性がある」と認識しております。加えて、事業モデルを進化させるためには、人員増加や追加的なシステム投資及びシステム改修を実行しなければならず、短期的には、コストの増大により利益が減少する可能性がある」と認識しております。

このように、短期的には利益水準の低下やキャッシュ・フローの悪化をもたらすリスクがあり、当社の一般株主の皆様に対して多大なる悪影響を与えてしまう可能性が高く、他方、かかるリスクを最小限に抑えるために、かかる施策を縮小し、先延ばしすることは、当社の長期的な競争力・収益力を弱めることにつながる可能性があります。また、以上とは別の観点の問題として、当社は本公開買付け後にニュートンとの間でデータの共同利用等を行うための協議を開始しているものの、当該データの共同利用につき当社の少数株主の不利益とならない合理的な対価を設定するための手続に時間を要しており、本公開買付け時の目的であった、当社がニュートンの連結子会社になり、保険代理店業界における更なるシェア拡大と保有する顧客データベースの最大活用をともに目指していくことのスピードが想定より大幅に遅れていると認識しております。

そのような状況の中、当社は、当社及びニュートン両社の連携を迅速かつ大胆に実行するとともに、当社が直面している課題を解決するためには、短期的な業績変動に左右されずに統一的な経営方針を貫徹できる態勢を構築することが、当社として最善の策であるとの結論に至りました。そこで、当社は、平成 27 年 1 月 22 日、ニュートンに対して、当社がニュートンの完全子会社となるための手続の実施の提案を行いました。なお、当社が新しい仕組みへの変革を実行した場合には、短期的には利益水準の低下やキャッシュ・フローの悪化をもたらすリスクがあり、当社の一般株主の皆様に対して多大なる悪影響を与えてしまう可能性が高いと考えておりますが、ニュートングループの規模及び当社グループ含むニュートングループのシナジー効果により、ニュートングループ全体では、利益水準の低下やキャッシュ・フローの悪化は多大にはならないと当社では考えております。

一方、ニュートンは、本公開買付けの開始及び終了について公表した時点では当社の完全子会社化を企図していなかったものの、当社がニュートンの完全子会社となるための手続の実施を提案したことに関して、以下のとおり、提案を受け入れるとの考えに至ったとのことでした。

すなわち、①本公開買付け後、当社との具体的な協議を開始したことにより、ニュートンとしても、当社による現在の E マーケットプレイス（比較サイト等）の仕組みを現状よりも顧客目線の仕組みに変えないと、将来的には集客が見込めないのではないかとの見通しを持つに至ったこと。②ニュートンが強みを持つコールセンター、当社が強みを持つ店舗及び IT のいずれについても、積極的な投資による新しい設備、仕組みを導入できない限り、将来収益が下がることはあっても、上がることはない」と認識しており、現在当社が提供している E マーケットプレイス（比較サイト等）のサービスは、主にユーザーがインターネットにて当社サイトへ申込みし、当社がユーザーの属性に合った当社の提携企業を紹介し、提携企業からユーザーに直接電話連絡がいくものであるところ、当社がこのサービスを中長期的に維持・拡大するためには、よりユーザーのニーズに合った事業モデル（当社が提携企業のみを紹介する事業モデル、ユーザーが提携企業を選べる事業モデル、電話を一切介在させない、インターネット完結型の事業モデル等）を構築し、よりユーザー目線のサービスを提供するための仕組みへの変革が不可欠であり、現行のビジネスモデルでは競争激化に伴い、数年後には売上、利益が大幅に減少する可能性が高いとの認識についてもニュートンとして特に異なる認識は有していないこと。③ニュートングループとしての将来収益の極大化のためにも、当社グループが展開している保険見直し本舗等の店舗の顧客で契約には至らなかった潜在的顧客や、自動車保険の比較サイト等の顧客に対してニュートンが保有するコールセンターを活用したサービスを提供する体制の構築が望ましいとこ

る、例えば当社とのデータの共同利用に係る対価設定等に関する協議についてさえ、ニュートンが当初想定していた以上に時間を要していること。以上に加えて本公開買付けの結果としてニュートンが当社の発行済普通株式の90%超を保有することとなった状況等を勘案すると、当社がニュートンの完全子会社となるための手続を実施し、より機動的かつ一体的な事業運営が可能な体制を構築することがニュートンにとっても有益であると考え、最終的には、当社からの、ニュートンが当社を完全子会社として事業再編をする提案について受け入れるとの考えに至ったとのことです。

このように、当社とニュートンは、今後の両社の最適な協業体制のあり方等について議論を重ねてきた結果、今後の当社グループにおいては、①ユーザーファーストの視点から、Eマーケットプレイス（比較サイト等）において、よりユーザー目線のサービスを提供するための仕組みへの変革を含む新規サービスの拡大や新規サービスへの投資を行うことにより事業成長を加速すること、②当社とニュートン両社の企業価値の最大化を図るためには、営業面においては共同セールス、サービス開発面においては新サービスの共同開発、データ資産面においてはデータの共同利用等と、一体的な連携を共通の事業戦略のもと行う必要があり、当社において迅速かつ大胆な経営資源の集中が可能な状況を構築し、ニュートンと一体となって事業を展開することが求められ、このように事業の根幹部分の多くにおいて緊密に連携し、一体となった事業展開を行うこと、③本公開買付けの結果として、想定していた以上に応募があり、ニュートンによる保有比率が90.87%になったことに伴う流動性低下などの少数株主への影響を踏まえ、当社をニュートンの完全子会社とする方策が不可欠であることにつき、ニュートンと共通認識を形成するに至りました。

当社は、当社をニュートンの完全子会社化とする方策が不可欠であるというニュートンと共通認識を形成するに至ったことを受けて、当社として具体的な手続き・諸条件について検討を開始いたしました。その結果、当社がニュートンの完全子会社として事業展開していくことによって、ニュートンを戦略的パートナーとしながら、迅速な意思決定のもと、両者がより強固な事業連携を行うことが可能となり、今後の当社のさらなる成長・発展と企業価値の一層の向上に資すると判断するとともに、下記「V. 支配株主との取引等に関する事項」に記載のとおり、独立した第三者算定機関から取得した株式価値算定書、独立した法律事務所からの法的助言、当社及びニュートンと利害関係を有しない外部の有識者である坂本公認会計士事務所の坂本浩氏（公認会計士）並びに当社の社外監査役であり、東京証券取引所に独立役員として届け出ている落合洋司氏（弁護士）及び高野倉勇樹氏（弁護士）によって組織された第三者委員会から取得した答申書等を踏まえ、ニュートンが当社を完全子会社とする一連の取引に関する諸条件について慎重に検討を行った結果、下記(2)記載のとおり、ニュートンが当社を完全子会社とする一連の取引は、ニュートン以外の当社の少数株主の皆様に対しても、合理的な投下資本回収の機会を提供するものであると判断するに至りました。

以上を踏まえて、当社は、本株主総会において株主の皆様からご承認いただくことを条件として、ニュートンの完全子会社となるために必要な以下の①から③の各手続（以下、総称して「本完全子会社化手続」といいます。）を実施することといたしました。

なお、本株主総会において、ニュートンは種類株式発行に係る定款一部変更、全部取得条項に係る定款一部変更及び全部取得条項付普通株式の取得について、賛同する予定とのことです。

① 当社の定款の一部を変更し、下記(3)記載の定款変更案第6条の2に定める内容のA種種類株式（以下「A種種類株式」といいます。）を発行する旨の定めを新設し、当社を種類株式発行会社（会社法第2条第13号に定義するものをいいます。以下同じです。）といたします。なお、A種種類株式に

は取得条項を付すものとし、かかる取得条項に基づく取得の対価として交付する株式として、下記(3)記載の定款変更案第6条の3に定める内容のB種種類株式(以下「B種種類株式」といいます。)を発行する旨の定めも併せて設けるものといたします。

- ② 上記①の手続による変更後の当社の定款の一部を追加変更し、全ての当社普通株式に全部取得条項(会社法第108条第1項第7号に規定する事項についての定めをいいます。以下同じです。)を付す旨の定めを新設いたします(以下、全部取得条項が付された後の普通株式を「全部取得条項付普通株式」といいます。)。なお、全部取得条項付普通株式の内容として、当社が株主総会の特別決議によって全部取得条項付普通株式の全部(当社が保有する自己株式を除きます。以下同じです。)を取得する場合において、全部取得条項付株式1株と引換えに、A種種類株式を0.00000024株の割合をもって交付する旨の定めを設けます。
- ③ 会社法第171条第1項並びに上記①及び②の各手続による変更後の定款に基づき、株主総会の特別決議によって、当社を除く全部取得条項付普通株式に係る株主(以下「全部取得条項付普通株主」といいます。)の皆様から全部取得条項付普通株式の全てを取得し、当該取得の対価として、全部取得条項付普通株主の皆様に対して、当該取得と引換えに、その保有する全部取得条項付普通株式1株につきA種種類株式を0.00000024株の割合をもって交付いたします。なお、この際、ニュートン以外の全部取得条項付普通株主の皆様に対して取得対価として交付されるA種種類株式の数は、いずれも1株未満の端数となる予定です。

全部取得条項付普通株主の皆様に対して、A種種類株式を交付した結果生じる1株未満の端数につきましては、会社法第234条の定めに従って、その合計数(会社法第234条第1項により、その合計数に1株に満たない端数がある場合には、当該端数は切り捨てられます。)に相当する数のA種種類株式を売却し、その売却により得られた代金をその端数に応じて株主の皆様へ交付いたします。かかる売却手続に関し、当社では、A種種類株式について、会社法第234条第2項の規定に基づく裁判所の許可を得た上で、ニュートンに売却すること、または同項及び同条第4項の規定に基づく裁判所の許可を得た上で、当社が買い取ることを予定しております。

この場合のA種種類株式の売却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、別途定める基準日(全部取得条項付普通株式の取得日の前日を基準日とすることを予定しております。)において各株主の皆様が保有する当社普通株式の数に本公開買付けの公開買付価格と同額である705円を乗じた金額に相当する金銭が各株主の皆様に対して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などにおいては、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。

「定款一部変更の件その1」は、本完全子会社化手続のうち、上記①の手続を実施するものであります。

会社法上、全部取得条項の付された株式は種類株式発行会社のみが発行できるものとされていることから(会社法第171条第1項、第108条第1項第7号)、上記①の手続は、当社普通株式に全部取得条項を付す旨の定款変更である上記②の手続を行う前提として、当社が種類株式発行会社となるため、A種種類株式及びB種種類株式を発行する旨の定めを新設するほか、所要の変更を行うものであります。

## (2)算定に関する事項

### ①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

当社は、本件取得（下記「V.（1）支配株主との取引等の該当性及び少数株主の保護の方策に関する指針への適合状況」において定義されます。以下同じです。）を含む本完全子会社化手続の公正性を担保するために、当社及び当社の支配株主であるニュートン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税理士法人ファザーズに当社普通株式の株式価値の算定を依頼しました。なお、税理士法人ファザーズは、当社及び当社の支配株主であるニュートンとの間で本件取得を含む本完全子会社化手続に関して記載すべき重要な利害関係を有していないとのことです。税理士法人ファザーズは、当社普通株式の株式価値算定のため必要となる情報を収集・検討するため、当社から将来の事業計画等について資料を取得して説明を受けております。その結果、当社は、平成 27 年 2 月 9 日付で税理士法人ファザーズから株式価値算定書（以下「平成 27 年 2 月算定書」といいます。）を取得いたしました。

税理士法人ファザーズは、市場株価平均法、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。）及び類似会社比較法の各手法を用いて当社の株式価値算定を行っております。

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

市場株価平均法	639 円から 679 円
DCF 法	665 円から 827 円
類似会社比較法	767 円から 820 円

#### （i）市場株価基準法

市場株価基準法では、算定基準日を平成 27 年 2 月 9 日として、東証マザーズにおける当社株式の基準日終値（659 円）、当社普通株式過去 1 ヶ月間の終値の単純平均値（660 円（小数点以下を四捨五入。以下終値の平均値の計算について同じ。）、過去 3 ヶ月間の終値の単純平均値（679 円）及び過去 6 ヶ月間の終値の単純平均値（639 円）をもとに、1 株当たりの株式価値の範囲を 639 円から 679 円と算定しております。

#### （ii）DCF 法

DCF 法では、当社の事業計画、直近までの業績の動向及び一般に公開された情報等の諸要素を考慮した結果、当社が作成した平成 27 年 9 月期業績予想値を採用し、当該数値が翌期以降も継続することを前提としている収益予想に基づき、当社が将来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の価値に割り引いて企業価値や株式価値を分析し、当社普通株式 1 株当たりの株式価値の範囲を 665 円から 827 円までと算定しております。割引率は、税理士法人ファザーズが当社について算出した加重平均資本コストである 5.49%を参考に、5%～6%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%として算定しております。

なお、本公開買付けに際して当社が税理士法人ファザーズから取得した平成 26 年 11 月 12 日付株式価値算定書（以下「平成 26 年 11 月算定書」といいます。）の DCF 法では、当社普通株式 1 株当たりの株式価値の範囲につき 682 円から 727 円までと算定されており、平成 27 年 2 月算定書の当社普通株式 1 株当たりの株式価値の範囲の算定数値とは相違しております。その主な要因としては、税理士法人ファザーズによれば、算定基準日が異なることによる差異のほか、DCF 法の割引率として採用した加重平均資本コストの計算過程において、(a)安全利子率と(b)リスクプレミアムを変更したことによる差異があるとのことです。この点について、税理士法人ファザーズによれば、(a)安全利子率については、

国債利子率は金融緩和の影響で歴史的な低利子率となっており金融政策の変更により上昇することも考えられるため、直近の利子率を適用するよりは過去の平均値を採用することで、より適切な鑑定評価が可能になると考えたことから、(b)リスクプレミアムについては、当社に対するヒアリングの結果、平成 26 年 11 月算定書の作成時には想定されていなかった「事業モデルの進化に伴う一時的な売上高の減少、人員増加や追加的なシステム投資等により短期的には利益水準の低下やキャッシュ・フローの悪化をもたらすリスク」があることを新たに考慮したことから、それぞれ数値を変更したとのことです。結果として、加重平均資本コストは平成 26 年 11 月算定書の 4.39%から平成 27 年 2 月算定書では 5.49%になり、割引率は平成 26 年 11 月算定書の 4%～6%から平成 27 年 2 月算定書では 5%～6%を採用したとのことです。また、永続価値の計算方法について、平成 26 年 11 月算定書では類似会社の EBITDA を使用して計算しておりますが、平成 27 年 2 月算定書では類似会社が 1 社（詳細につきましては下記 I. 1. (2)算定に関する事項 (iii) 類似会社比較法をご参照ください）になったので、割引率と永久成長率に基づき計算しているとのことです。

当社としても、企業価値算定の専門家として税理士法人ファザーズが平成 27 年 2 月算定書において平成 26 年 11 月算定書とは異なる加重平均資本コストの数値を採用する判断をしたこと及び永続価値の計算方法について、特に不合理な点は認められないと考えております。

また、当社が本公開買付けの結果、ニュートンの連結子会社化になったことによる各種施策の効果及び当社が本件取得の実行により将来的に実現可能と考えている各種施策の効果につきましては、収益に与える影響を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、株式価値算定の基礎とされた財務予測等に加味されておられません。また、株価算定において前提とされた当社の事業計画の具体的な数値は以下のとおりです。なお、DCF 法による分析に用いた当社の業績見込において大幅な増減益を見込んでいない事業年度はありません。

(単位：百万円)

	平成 27 年 9 月期	平成 28 年 9 月期	平成 29 年 9 月期
売上高	17,531	17,531	17,531
営業利益	1,657	1,657	1,657
E B I T D A	2,223	2,223	2,223
フリー・キャッシュ・フロー	1,443	1,077	1,077

(iii) 類似会社比較法

類似会社比較法では、当社の主要事業である保険代理店事業を営んでいる国内上場会社のうち、当社との事業モデルの類似性を基準として、会社規模、業種、業務内容等を勘案し、株式会社アドバンスクリエイト 1 社を類似会社として抽出した上、EV/EBITDA 倍率、EV/EBIT 倍率及び EV/PER 倍率を用いて当社の株式価値を分析し、当社普通株式 1 株当たり株式価値を 767 円から 820 円までと算定しております。

なお、本公開買付けに際して当社が税理士法人ファザーズから取得した平成 26 年 11 月算定書の類似会社比較法では、当社普通株式 1 株当たりの株式価値の範囲につき 705 円から 739 円までと算定されており、平成 27 年 2 月算定書の当社普通株式 1 株当たりの株式価値の範囲の算定数値とは相違しております。その主な要因としては、税理士法人ファザーズによれば、算定基準日が異なることによる差異のほか、類似会社比較法として採用した会社を平成 26 年 11 月算定書では株式会社アドバンスクリエイト、ニュートン、株式会社アドバンテッジリスクマネジメント及びホウライ株式会社の 4 社としていたのに対し、平成 27 年 2 月算定書では株式会社アドバンスクリエイト 1 社としたことによる差

異があるとのことです。この点について、税理士法人ファザーズによれば、ニュートンについては本公開買付けの結果当社の親会社になっており、株価に当社の企業価値がすでに反映されているため類似会社としては不適切であることから、株式会社アドバンテッジリスクマネジメント及びホウライ株式会社の2社については当社グループが展開している保険代理店事業を実施しているものの、連結売上高に対する保険代理店業の売上高が半分以下と推測できることから、類似会社としてより適切な会社だけを選択するために除外したとのことです。当社としても、企業価値評価の専門家として税理士法人ファザーズがそのような判断をしたことについて、特に不合理な点は認められないと考えております。

以上より、税理士法人ファザーズから当社が取得した株式価値算定書においては、当社の1株当たりの株式価値の算定結果のレンジは、平成27年2月9日を評価基準日として、市場株価法では639円から679円、DCF法では665円から827円、類似会社比較法では767円から820円と算定しております。当社取締役会は、税理士法人ファザーズより、当社普通株式の価値算定に関する評価手法、前提条件及び算定経緯等についての説明を受けることを通じて、税理士法人ファザーズによる上記算定結果の合理性を確認しております。

## ②条件を決定するに至った経緯

当社は、本公開買付けの結果として、想定していた以上に応募があり、ニュートンによる保有比率が90.87%になったことに伴う流動性低下などの少数株主への影響を踏まえ、本件取得の際に当社の少数株主に対して交付される金銭等の価格について、本件取得に近接して行われた本公開買付けの公開買付け価格である1株当たり705円を基準に検討しました。理由につきましては、本公開買付けの結果としてニュートンが当社の発行済普通株式の90%超を保有することとなった状況等を勘案すると、議決権を所有していた大多数の株主様が、平成26年11月11日終値にプレミアムが加えられた金額である1株当たり705円を合理的な金額であると判断したと認められること、及び本件プレスリリース以降の当社株式の市場株価の終値が一度も705円以上にならなかった事実を重視したためであります。

当社は、基準とした1株当たり705円が、少数株主に交付する金額として公正妥当な金額かどうか検証するため、税理士法人ファザーズから、既に取得していた平成26年11月算定書に加え、平成27年2月算定書を取得しました。その結果、本件取得の際に当社の少数株主に対して交付される金銭等の価格として当社が検討している1株当たり705円という価格は、平成27年2月算定書の類似会社比較法により算定された当社普通株式の株式価値の下限(767円)を下回っておりますが、市場株価法により算定された当社普通株式の株式価値の上限を超過している上、DCF法により算定された当社普通株式の1株当たり株式価値のレンジ内の価格であること、705円と類似会社比較法による算定結果の下限(767円)との乖離の程度が大きいとまでは認められないこと、平成26年11月算定書においては類似会社比較法の算定結果のレンジ内であったこと及び市場株価及びDCF法による算定結果に相当の重きを置いて公正な価格を判断していることが窺える過去の裁判例の傾向等を勘案した結果、少数株主に交付する金額として公正な金額であると考えました。

加えて、当社グループは平成24年9月期より増収、営業利益は減益傾向にあり、その減益傾向を改善するため、事業の選択と集中、事業資産の見直し、コスト削減を推進してまいりました。平成26年11月12日付当社プレスリリース「子会社の第三者割当増資に伴う子会社の異動に関するお知らせ」にて開示しております、株式会社アガスタを当社の連結子会社から持分法適用会社へ異動したのもその一環であります。その結果、平成27年3月期の業績予想は前年同月比と比較して減収、営業利益は減

益にて開示しておりますとおり、現時点では、継続的な営業利益の増益は不明瞭であり、さらに、事業の選択と集中、事業資産の見直しに伴い、その事業の進捗状況によっては、一時的に大幅な損失を計上する可能性も否定できません。そのため、本件取得に近接して行われた本公開買付けの公開買付価格であり、本件プレスリリース以降の当社株式の市場株価の終値が一度も超えなかった1株当たり705円という価格は、少数株主に交付する金額として不利益な金額ではないと考えました。

また、当社及びニュートンと利害関係を有しない外部の有識者である坂本公認会計士事務所の坂本浩氏（公認会計士）並びに当社の社外監査役であり、東京証券取引所に独立役員として届け出ている落合洋司氏（弁護士）及び高野倉勇樹氏（弁護士）によって組織された第三者委員会から取得した答申書等を踏まえ、平成27年2月10日開催の取締役会において最終的に本件取得の際に当社の少数株主に対して交付される金銭等の価格を1株当たり705円とすることに決定いたしました。

### (3) 変更の内容

変更の内容は、次のとおりであります。なお、「定款一部変更の件その1」に係る定款変更は、「定款一部変更の件その1」に係る議案が本臨時株主総会において承認可決された時点で効力を生じるものといたします。

（下線は変更部分を示しております。）

現行定款	変更案
<p style="text-align: center;">第2章 株式</p> <p>（発行可能株式総数）</p> <p>第6条 当社の発行可能株式総数は、87,048,000株とする。</p>	<p style="text-align: center;">第2章 株式</p> <p>（発行可能株式総数）</p> <p>第6条 当社の発行可能株式総数は、87,048,000株とし、<u>発行可能種類株式総数は、それぞれ普通株式は43,430,600株、第6条の2に定める内容の株式（以下「A種種類株式」という。）は10株、第6条の3に定める内容の株式（以下「B種種類株式」という。）は43,617,390株とする。</u></p>
<p>（新設）</p>	<p><u>（A種種類株式）</u></p> <p>第6条の2 当社は、残余財産を分配するときは、<u>A種種類株式を有する株主（以下「A種株主」という。）またはA種種類株式の登録株式質権者（以下「A種登録株式質権者」という。）</u>に対し、普通株式を有する株主（以下「普通株主」という。）または普通株式の登録株式質権者（以下「普通登録株式質権者」という。）に先立ち、<u>A種種類株式1株につき、1円（以下「A種残余財産分配額」という。）を支払う。</u><u>A種株主またはA種登録株式質権者に対してA種残余財産分配額が分配された</u></p>

	<p>後、普通株主または普通登録株式質権者に対して残余財産の分配をする場合には、A種株主またはA種登録株式質権者は、A種種類株式1株当たり、普通株式1株当たりの残余財産分配額と同額の残余財産の分配を受ける。</p> <p>2. 当社は、取締役会が別に定める日が到来したときは、A種種類株式の全部または一部を取得することができる。この場合、当社は、A種種類株式を取得することと引き換えに、A種株主に対し、その有するA種種類株式1株につき、第6条の3に定めるB種種類株式4,166,667株を交付する。当社が、A種種類株式の一部を取得するときは、取得する株式の決定は、取締役会が行う。</p>
(新設)	<p>(B種種類株式)</p> <p>第6条の3 当社は、残余財産を分配するときは、B種種類株式を有する株主(以下「B種株主」という。)またはB種種類株式の登録株式質権者(以下「B種登録株式質権者」という。)に対し、普通株主または普通登録株式質権者に先立ち、B種種類株式1株につき、1円(以下「B種残余財産分配額」という。)を支払う。B種株主またはB種登録株式質権者に対してB種残余財産分配額が分配された後、普通株主または普通登録株式質権者に対して残余財産の分配をする場合には、B種株主またはB種登録株式質権者は、B種種類株式1株当たり、普通株式1株当たりの残余財産分配額と同額の残余財産の分配を受ける。</p>
(単元株式数) 第7条 当社の単元株式数は、100株とする。	(単元株式数) 第7条 当社の普通株式の単元株式数は、100株とし、A種種類株式の単元株式数は1株、B種種類株式の単元株式数は1株とする。
第3章 株主総会 (新設)	第3章 株主総会 (種類株主総会) 第17条の2 第13条、第15条、第16条及び

	<p><u>第 17 条の規定は、種類株主総会にこれを準用する。</u></p> <p><u>2. 第 14 条第 1 項の規定は、会社法第 324 条第 1 項の規定による種類株主総会の決議にこれを準用する。</u></p> <p><u>3. 第 14 条第 2 項の規定は、会社法第 324 条第 2 項の規定による種類株主総会の決議にこれを準用する。</u></p>
--	--

## 2. 全部取得条項に係る定款一部変更の件（「定款一部変更の件その 2」）

### (1) 変更の理由

「定款一部変更の件その 2」は、上記「I. 1. (1) 変更の理由」でご説明した本完全子会社化手続のうちの、上記②の手続として、「定款一部変更の件その 1」に係る変更後の定款の一部を追加変更し、当社普通株式に全部取得条項を付してこれを全部取得条項付普通株式とし、かつ、全部取得条項付普通株式の内容として、当社が株主総会の特別決議によって全部取得条項付普通株式の全てを取得する場合において、全部取得条項付普通株式 1 株と引換えに、「定款一部変更の件その 1」による変更後の定款に設けられる A 種種類株式を 0.00000024 株の割合をもって交付する旨の定款の定めを設けるものです。かかる定款の定めに従って当社が株主総会の特別決議によって全部取得条項付普通株式の全部を取得した場合には、上記のとおり、ニュートンを除く全部取得条項付普通株主の皆様に対して交付される A 種種類株式の数は、1 株未満の端数となる予定です。

### (2) 変更の内容

変更の内容は、次のとおりであります。なお、「定款一部変更の件その 2」に係る定款変更の効力発生は、本臨時株主総会において「定款一部変更の件その 1」及び「全部取得条項付普通株式の取得の件」（下記 II.）に係る各議案がいずれも原案どおり承認可決されること、並びに本種類株主総会において「定款一部変更の件その 2」と同内容の議案が原案どおり承認可決されることを条件として、平成 27 年 5 月 14 日にその効力を生じるものといたします。

（下線は変更部分を示しております。）

「定款一部変更の件その 1」に係る変更後の定款	追加変更案
（新設）	<p><u>（全部取得条項）</u></p> <p><u>第 6 条の 4 当社は、当社が発行する普通株式について、株主総会の決議によってその全部を取得できる。当社が普通株式の全部を取得する場合には、普通株式の取得と引換えに、普通株式 1 株につき、A 種種類株式を 0.00000024 株の割合をもって交付する。</u></p>

## II. 全部取得条項付普通株式の取得の件

### 1. 全部取得条項付普通株式の全部を取得することを必要とする理由

「全部取得条項付普通株式の取得の件」は、「定款一部変更の件その 1」でご説明した本完全子会社

化手続のうちの、上記③の手続を実施するものであり、会社法第 171 条第 1 項並びに「定款一部変更の件その 1」及び「定款一部変更の件その 2」による変更後の定款に基づき、株主総会の特別決議によって、当社が当社を除く全部取得条項付普通株主の皆様から全部取得条項付普通株式の全てを取得し、当該取得と引換えに、以下に定めるとおり、「定款一部変更の件その 1」に係る変更後の定款に設けられる A 種種類株式を交付するものであります。

上記取得が承認された場合、取得対価として、当社を除く全部取得条項付普通株主の皆様に対して、その所有する全部取得条項付普通株式 1 株につき、A 種種類株式を 0.00000024 株の割合をもって交付するものといたします。この結果、ニュートンを除く全部取得条項付普通株主の皆様に対して取得対価として交付される A 種種類株式の数は、1 株未満の端数となる予定です。このように A 種種類株式を交付した結果生じる 1 株未満の端数につきましては、その合計数（会社法第 234 条第 1 項の規定により、その合計数に 1 株に満たない端数がある場合には、当該端数は切り捨てられます。）に相当する数の A 種種類株式を、会社法第 234 条の規定に従って売却し、その売却により得られた代金をその端数に応じて全部取得条項付普通株主の皆様へ交付いたします。

かかる売却手続に関し、当社では、A 種種類株式について、会社法第 234 条第 2 項の規定に基づく裁判所の許可を得た上で、ニュートンに売却すること、または同項及び同条第 4 項の規定に基づく裁判所の許可を得た上で、当社が買い取ることを予定しております。この場合の A 種種類株式の売却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、別途定める基準日（全部取得条項付普通株式の取得日の前日を基準日とすることを予定しております。）において各株主の皆様が保有する当社普通株式の数に本公開買付けの公開買付価格と同額である 705 円を乗じた金額に相当する金銭が各株主の皆様に対して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などにおいては、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. 全部取得条項付普通株式の取得の内容

### (1) 全部取得条項付普通株式の取得と引換えに交付する取得対価及びその割当てに関する事項

会社法第 171 条第 1 項並びに「定款一部変更の件その 1」及び「定款一部変更の件その 2」による変更後の当社の定款の規定に基づき、下記(2)において定める取得日において別途定める基準日（取得日の前日とすることを予定しております。）の最終の当社の株主名簿に記録された当社を除く全部取得条項付普通株主の皆様に対して、その所有する全部取得条項付普通株式 1 株の取得と引換えに、A 種種類株式を 0.00000024 株の割合をもって交付いたします。

### (2) 取得日

平成 27 年 5 月 14 日

### (3) その他

「全部取得条項付普通株式の取得の件」に係る全部取得条項付普通株式の取得は、本臨時株主総会において「定款一部変更の件その 1」及び「定款一部変更の件その 2」がいずれも原案どおり承認可決されること、本種類株主総会において「定款一部変更の件その 2」と同内容の議案が原案どおり承認可決されること、並びに「定款一部変更の件その 2」に係る定款変更の効力が生じることを条件として、その効力を生じるものといたします。

なお、その他の必要事項につきましては、当社取締役会にご一任いただきたいと存じます。

### Ⅲ. 上場廃止について

本臨時株主総会において「定款一部変更の件その1」、「定款一部変更の件その2」及び「全部取得条項付普通株式の取得の件」に係る議案が原案どおり承認可決され、本種類株主総会において「定款一部変更の件その2」と同内容の議案が原案どおり承認可決された場合には、当社の普通株式は、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。）の上場廃止基準に該当することとなり、平成27年4月8日から平成27年5月10日までの間、整理銘柄に指定された後、平成27年5月11日をもって上場廃止となる予定です。上場廃止後は、当社普通株式を東京証券取引所において取引することはできません。なお、全部取得条項が付された対象者普通株式の取得対価として交付されることとなる対象者の別個の種類の株式の上場申請は行われたいと存じます。

### Ⅳ. 本完全子会社化手続の日程の概要（予定）

本完全子会社化手続の日程の概要（予定）は以下のとおりです。

本臨時株主総会及び本種類株主総会招集に関する取締役会決議	平成27年2月10日（火）
本臨時株主総会及び本種類株主総会の基準日設定公告	平成27年2月10日（火）
本臨時株主総会及び本種類株主総会基準日	平成27年2月25日（水）
本臨時株主総会及び本種類株主総会開催日	平成27年4月8日（水）
種類株式発行等に係る定款一部変更（「定款一部変更の件その1」）の効力発生日	平成27年4月8日（水）
当社普通株式の整理銘柄への指定	平成27年4月8日（水）
全部取得条項付普通株式の取得及びA種種類株式交付に係る基準日設定公告	平成27年4月10日（金）
当社普通株式の売買最終日	平成27年5月8日（金）
当社普通株式の上場廃止日	平成27年5月11日（月）
全部取得条項付普通株式の取得及びA種種類株式交付に係る基準日	平成27年5月13日（水）
全部取得条項等に係る定款一部変更（「定款一部変更の件その2」）の効力発生日	平成27年5月14日（木）
全部取得条項付普通株式の取得及びA種種類株式交付の効力発生日	平成27年5月14日（木）

### Ⅴ. 支配株主との取引等に関する事項

#### (1) 支配株主との取引等の該当性及び少数株主の保護の方策に関する指針への適合状況

上記Ⅱ. に記載の全部取得条項付普通株式の取得（以下「本件取得」といいます。）は、支配株主との重要な取引等に該当します。

当社は、平成27年1月8日に開示したコーポレートガバナンス報告書のⅠ. 4. に記載のとおり、支配株主との取引等を行う際における少数株主の保護の方策に関する指針として、「価格等の取引条件については、市場における実勢価格等を参考にしうえ、その都度交渉の上、決定しております。今後も少数株主に不利益を与えることがないよう、公正に対応し、取引面での独立性を保持しつつ事業運営をしてまいります。」と定めており、支配株主との取引等を行う際には、重要な取引については、必要に応じて弁護士や第三者機関の助言を取得するなど、その取引内容及び条件の公正性を担保する

ための措置を講ずるとともに、取締役会において慎重に審議の上決定することとし、少数株主の利益を害することのないよう適切に対応することといたしております。

当社は、下記「(2) 公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置に関する事項」及び「(3) 当該取引等が少数株主にとって不利益なものではないことに関する、支配株主と利害関係のない者から入手した意見の概要」に記載のとおり、本件取得を含む本完全子会社化手続について、その公正性を担保し、利益相反を回避するための措置を講じた上で、取締役会にて取引内容及び条件の妥当性を検討し、本件取得を含む本完全子会社化手続の実施の決定をしております。したがって、本件取得は、上記の当社の「支配株主との取引等を行う際における少数株主の保護の方策に関する指針」に適合していると考えております。

#### (2) 公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置に関する事項

当社は、本件取得を行うにあたり、本件取得を含む本完全子会社化手続の公正性の担保、恣意性の排除及び利益相反の回避の観点から、以下のように、本件取得を含む本完全子会社化手続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行っております。

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として当社が講じた措置につきましては、本件プレスリリースの「3. (5) 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」等にてお知らせいたしましたとおりです。

#### ①独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

当社は、本件取得を含む本完全子会社化手続の公正性を担保するために、当社及び当社の支配株主であるニュートン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税理士法人ファザーズに当社普通株式の株式価値の算定を依頼しました。なお、税理士法人ファザーズは、当社及び当社の支配株主であるニュートンとの間で本件取得を含む本完全子会社化手続に関して記載すべき重要な利害関係を有していないとのことです。税理士法人ファザーズは、当社普通株式の株式価値算定のため必要となる情報を収集・検討するため、当社から将来の事業計画等について資料を取得して説明を受けております。その結果、当社は、平成 27 年 2 月 9 日付で税理士法人ファザーズから株式価値算定書（平成 27 年 2 月算定書）を取得いたしました。

税理士法人ファザーズは、市場株価平均法、DCF 法及び類似会社比較法の各手法を用いて当社の株式価値算定を行っております。

上記各手法において算定された当社普通株式 1 株当たりの株式価値の範囲及び詳細につきましては、上記 I. 1. (2) 算定に関する事項をご参照ください。

#### ②独立した第三者委員会の設置

また、当社は、平成 27 年 1 月 23 日、本件取得を含む本完全子会社化手続の検討に当たり、検討の透明性及び客観性を高め、本件取得を含む本完全子会社化手続の公正性を担保するために、取締役会の決議により、当社及び当社の支配株主であるニュートンと利害関係を有せず、かつ、当社株式を保有していない外部の有識者である坂本公認会計士事務所の坂本浩氏（公認会計士）並びに当社の社外監査役であり、東京証券取引所に独立役員として届け出ている落合洋司氏（弁護士）及び高野倉勇樹氏（弁護士）の 3 名で構成される第三者委員会を設置し、当該第三者委員会に対して、全部取得条項付種類株式の制度を利用して当社をニュートンの完全子会社とする取引（以下本「②独立した第三者

委員会の設置」及び下記「(3)当該取引等が少数株主にとって不利益なものではないことに関する、支配株主と利害関係のない者から入手した意見の概要」において「本件取引」といいます。)が当社の少数株主にとって不利益なものでないか(以下「本諮問事項」といいます。)について諮問し、当社取締役会に対して答申することを依頼しました。第三者委員会の各委員と当社及びニュートンとの間には、落合洋司氏及び高野倉勇樹氏が当社の社外監査役であることを除き、現在及び過去において重要な取引関係はなく、また、当社は当初からのこの3氏を第三者委員会の委員として選定しており、第三者委員会の委員を変更した事実はありません。

第三者委員会は、平成27年1月23日、同年1月29日、同年2月3日及び同年2月9日の合計4回開催され、本諮問事項について慎重に検討を行いました。

具体的には、第三者委員会は、当社及びニュートンに対して、本件取引を実施する目的、意義及び本件取引に関する考え方等についてヒアリング及び質疑応答を実施いたしました。また、第三者委員会は、税理士法人ファザーズが当社に対して提出した平成26年11月算定書に加えて、平成27年2月算定書のドラフトを参考にするとともに、税理士法人ファザーズから当社の株式価値評価に関する説明を受けているほか、当社及び当社のリーガルアドバイザーである中村・角田・松本法律事務所から、本件取引に関する当社取締役会の意思決定の方法及び過程に関する説明を受けています。

こうした検討を踏まえて、第三者委員会は、平成27年2月9日付にて、当社取締役会に対し、委員全員一致の意見として(a)本件取引は、ニュートングループ下で現在よりも一層機動的かつ一体的な営業活動を可能にするものであり、当社の企業価値向上策を実現するために有益であることが認められ、そのことにつき当社とニュートンとの間に認識の齟齬等があるとも認められないことから、当社が企業価値の向上を目的に本件取引を実施するものであると認められること、(b)(i)税理士法人ファザーズが当社に提出した平成27年2月算定書のドラフトの算定結果によれば、本件取引の際に当社の少数株主に対して交付される金銭等の価格は、市場株価法により算定された当社普通株式の株式価値の上限を超過している上、DCF法により算定された当社普通株式の1株当たり株式価値のレンジ内の価格であることが認められること、(ii)この1株当たり705円という価格は、類似会社比較法により算定された当社普通株式の株式価値の下限を下回っているものの、下限との乖離の程度が著しく大きいとまでは認められないこと、(iii)税理士法人ファザーズが類似会社として選定した会社は株式会社アドバンスクリエイトの1社のみであり、同社の業績その他の個別事情によって類似会社比較法の算定結果は大きく左右されてしまい、安定した結果を得られないため、他の市場株価法及びDCF法に比べると、当社の企業価値評価結果としての信頼度は相対的には重要でないこと及び(iv)本件取引に近接して行われた本公開買付けに際して当社が税理士法人ファザーズから取得した平成26年11月算定書においては、1株当たり705円という価格は類似会社比較法の算定結果のレンジ内であったこと等からすれば、本件取引に際して当社の少数株主に対して交付される金銭等の価格は、少数株主に交付する金額として公正な金額であると認められること、(c)(i)第三者委員会の設置、独立した法律事務所からの助言、当社における利害関係を有しない取締役及び監査役による審議、独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得等、本件取引の公正性の担保、本件取引の実施を決定するに至る意思決定の過程における恣意性の排除及び利益相反の回避が講じられていることが認められること、(ii)当社が、本件取引に際し、利益相反を回避し、本件取引の公正性を担保するための相応の措置を講じているものと認められること、(iii)その他、当社の経営陣が殊更に当社の少数株主の利益よりも、親会社であるニュートンの利益を優先して行動したとか、殊更に公正さに欠ける措置をとったという事情は見いだせないこと等を踏まえれば、本件取引の際に当社の少数株主に対して交付される金銭等の価格が相

当なものであると認められること等から、本件取引は、当社の少数株主にとって不利益なものであるとは認められない旨を内容とする答申書を当社の取締役会に提出しております。

### ③利害関係を有しない取締役及び監査役全員の承認

さらに、当社は、本件取得を含む本完全子会社化手続に関する議案を決議した取締役会においては、利益相反の疑いを回避する観点からより慎重を期すため、まず、ニュートンの代表取締役を兼務している山岸英樹氏、ニュートンの取締役を兼務している山縣正則氏、ニュートンの取締役及び株式会社光通信の使用人を兼務している高橋正人氏、並びにニュートンの使用人を兼務している中西渉氏及び川崎雄二氏の5名を除く当社取締役3名（藤島義琢氏、増田幸太郎氏、松島宇之氏）のみが審議及び決議に参加し、参加した当社取締役の3名全員一致で決議を行いました（以下、かかる審議及び決議を「第1決議」といいます。）。その上で、仮にニュートンの取締役または使用人を兼務している上記5名が会社法第369条第2項に定める特別利害関係取締役には該当しないと解釈される場合には、第1決議は、同条第1項に定める取締役会の定足数を満たさないものであることになってしまうことを考慮し、第1決議に参加しなかった取締役のうち、ニュートンの取締役を兼務する山岸英樹氏、山縣正則氏及び高橋正人氏を除く2名（中西渉氏及び川崎雄二氏）を加えた5名の取締役に改めて審議及び決議を行っています（以下、かかる審議及び決議を「第2決議」といいます。）。よって、当社の取締役のうち、ニュートンの使用人を兼務する中西渉氏及び川崎雄二氏は第1決議の審議及び決議には参加せず、第2決議の審議及び決議にのみ参加しており、ニュートンの取締役を兼務する山岸英樹氏、山縣正則氏及び高橋正人氏はいずれの審議及び決議にも参加していません。

また、同様の観点から、ニュートンの取締役または使用人を兼務している山岸英樹氏、山縣正則氏、高橋正人氏、中西渉氏及び川崎雄二氏は、中西渉氏及び川崎雄二氏による第2決議の審議及び決議への参加を除き、当社の立場において本件取得を含む本完全子会社化手続に係るニュートンとの協議・交渉には参加していません。

第1決議及び第2決議に係る取締役会は、上記の観点から審議及び決議に参加していない取締役を除く取締役及び監査役全員が出席し、本件取得を含む本完全子会社化手続の諸条件について慎重に審議した結果、それぞれ、出席した取締役全員の一致で上記決議を行っており、また、それぞれ、出席した監査役のいずれからも当社の取締役会が上記決議を行うことにつき異議は述べられておりません。

### ④独立した法律事務所からの助言

加えて、これらの取締役会決議の方法その他の利益相反を回避するための措置に関して、当社及びニュートンから独立したリーガルアドバイザーである中村・角田・松本法律事務所からの、本件取得を含む本完全子会社化手続に関する当社取締役会の意思決定の過程・方法、その他法的留意点に関する必要な法的助言を踏まえ、本件取得を含む本完全子会社化手続に関する諸条件等を総合的に考慮し、慎重に協議及び検討いたしました。

(3)当該取引等が少数株主にとって不利益なものではないことに関する、支配株主と利害関係のない者から入手した意見の概要

上記「(2)公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置に関する事項」の「②独立した第三者委員会の設置」に記載のとおり、当社及び当社の支配株主であるニュートンと利害関係を有せず、かつ、当社株式を保有していない外部の有識者を含む委員により構成された第三者委員

会から、本件取引は、当社の少数株主にとって不利益なものであるとは認められない旨の答申書を平成27年2月9日に取得しております。

当社は、以上を踏まえ、本件取得を含む本完全子会社化手続は、少数株主の利益を害するものではないと判断しております。

以上