



2023年1月26日

各 位

会社名 アイペットホールディングス株式会社  
代表者名 代表取締役CEO 安田 敦子  
(コード番号 7339 東証グロース)  
問合せ先 取締役CFO 工藤 雄太  
(Mail: ir@ipet-hd.com)

**第一生命ホールディングス株式会社による当社株式に係る  
株式売渡請求を行うことへの決定、当該株式売渡請求に係る承認及び  
当社株式の上場廃止に関するお知らせ**

2023年1月11日付「第一生命ホールディングス株式会社による当社株券等に対する公開買付けの結果並びに親会社及び主要株主である筆頭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、第一生命ホールディングス株式会社（以下「第一生命ホールディングス」又は「特別支配株主」といいます。）は、2022年11月8日から当社の普通株式（以下「当社株式」といいます。）及び本新株予約権（注1）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、本公開買付けの結果、当社の総株主の議決権の数に対する割合（以下「議決権所有割合」といいます。（注2））の99.23%に相当する当社株式を所有するに至り、当社の会社法（平成17年法律第86号。その後の改正を含みます。以下同じです。）第179条第1項に規定する特別支配株主に該当することとなりました。

本日、当社は、第一生命ホールディングスより、本公開買付けにより第一生命ホールディングスが当社の総株主の議決権の90%以上を所有するに至り、第一生命ホールディングスが当社の特別支配株主となったものの、本公開買付けにおいて第一生命ホールディングスが当社株式の全てを取得できなかったことから、2022年11月7日付で当社がお知らせいたしました「第一生命ホールディングス株式会社による当社株券等に対する公開買付けに関する賛同の意見表明及び応募推奨のお知らせ」（以下「本意見表明プレスリリース」といいます。）の「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(5) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」に記載のとおり、当社株式の全て（但し、本新株予約権の行使により交付される当社株式を含み、当社が所有する自己株式を除きます。）及び本新株予約権の全てを取得し、当社を第一生命ホールディングスの完全子会社とするための取引（以下「本取引」といいます。）の一環として、会社法第179条の3第1項に基づき、当社の株主の全員（第一生命ホールディングス及び当社を除きます。以下「本売渡株主」といいます。）に対し、その所有する当社株式（以下「本売渡株式」といいます。）の全部を第一生命ホールディングスに売り渡すことを請求（以下「本株式売渡請求」といいます。）する旨の通知を受けました。

当社は、かかる通知を受け、本日開催の当社取締役会において、本株式売渡請求を承認する旨の決議をいたしましたので、以下のとおりお知らせいたします。

この結果、当社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、本日から2023年2月28日まで整理銘柄に指定された後、2023年3月1日をもって上場廃止となる予定です。上場廃止後は、当社株式を東京証券取引所グロース市場において取引することはできなくなりますので、併せてお知らせいたします。

（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。以下同じです。

- ① 当社が2020年10月1日に単独株式移転によりアイペット損害保険株式会社（以下「アイペット損保」といいます。）の完全親会社として設立されたことに伴い消滅した、2016年5月26

日開催のアイペット損保の取締役会の決議に基づき発行された第11回新株予約権（い）に代わり、2020年10月1日付で当該新株予約権の新株予約権者に交付された当社の第1回新株予約権（い）（以下「第1回新株予約権（い）」といいます。）（行使期間は2020年10月1日から2026年3月23日まで）

- ② 当社が2020年10月1日に単独株式移転によりアイペット損保の完全親会社として設立されたことに伴い消滅した、2017年2月23日開催のアイペット損保の取締役会の決議に基づき発行された第11回新株予約権（ろ）に代わり、2020年10月1日付で当該新株予約権の新株予約権者に交付された当社の第1回新株予約権（ろ）（以下「第1回新株予約権（ろ）」といいます。）（行使期間は2020年10月1日から2026年3月23日まで）

（注2）「議決権所有割合」とは、当社が2022年11月7日に公表した「2023年3月期第2四半期（中間期）決算短信〔日本基準〕（連結）」（以下「当社第2四半期決算短信」といいます。）に記載された2022年9月30日現在の当社の発行済株式総数（10,890,423株）に、同日現在残存し行使可能な本新株予約権（第1回新株予約権（い）43,500個及び第1回新株予約権（ろ）6,500個）の目的となる当社株式の数（100,000株）を加算した株式数（10,990,423株）から、当社第2四半期決算短信に記載された同日現在の当社が所有する自己株式数（42株）を控除した株式数（10,990,381株）に係る議決権の数（109,903個）に対する割合（小数点以下第三位を四捨五入。）をいいます。以下同じです。

## 1. 本株式売渡請求の概要

### （1）特別支配株主の概要

（1）	名 称	第一生命ホールディングス株式会社	
（2）	所 在 地	東京都千代田区有楽町一丁目13番1号	
（3）	代表者の役職・氏名	代表取締役社長 稲垣 精二	
（4）	事 業 内 容	生命保険会社、損害保険会社その他の保険業法（注1）の規定により子会社とした会社の経営管理、その他の付帯業務	
（5）	資 本 金	343,926百万円（2022年9月30日現在）	
（6）	設 立 年 月 日	1902年9月15日	
（7）	大株主及び持株比率 （2022年9月30日現在）	日本マスタートラスト信託銀行株式会社（信託口）	16.30%
		株式会社日本カストディ銀行（信託口）	6.81%
		株式会社みずほ銀行	2.72%
		SMP PARTNERS (CAYMAN) LIMITED （常任代理人 株式会社みずほ銀行）	2.38%
		新生信託銀行株式会社 ECM MF 信託口 8299002	1.69%
		STATE STREET BANK WEST CLIENT - TREATY 505234 （常任代理人 株式会社みずほ銀行）	1.68%
		CGML PB CLIENT ACCOUNT/COLLATERAL （常任代理人 シティバンク、エヌ・エイ）	1.57%
		STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY 505001 （常任代理人 株式会社みずほ銀行）	1.37%
		GOVERNMENT OF NORWAY （常任代理人 シティバンク、エヌ・エイ）	1.36%
		JP MORGAN CHASE BANK 385781 （常任代理人 株式会社みずほ銀行）	1.28%
（8）	当社と特別支配株主の関係		
	資 本 関 係	第一生命ホールディングスは、本日現在、当社株式 10,906,101 株（議決権所有割合：99.23%）を所有しております。	

人 的 関 係	本日現在、第一生命（注2）の従業員3名がアイペット損保に出向しており、そのうち1名は当社にも出向（兼務）しております。
取 引 関 係	当社の中核子会社であるアイペット損保は、第一生命ホールディングス及び第一生命グループ（注3）の中核生命保険会社である第一生命との間で業務提携基本契約を締結しており、当該業務提携基本契約に基づき保険契約の締結の媒介等に関する取引関係があります。
関連当事者への 該 当 状 況	第一生命ホールディングスは、当社の親会社であり、当社の関連当事者に該当します。

（注1）平成7年法律第105号。その後の改正を含みます。以下同じです。

（注2）「第一生命」とは、第一生命保険株式会社をいいます。以下同じです。

（注3）「第一生命グループ」とは、第一生命ホールディングス並びにその子会社及び関連会社の総称をいいます。以下同じです。

## （2）本株式売渡請求の日程

売渡請求日	2023年1月26日（木曜日）
当社の取締役会決議日	2023年1月26日（木曜日）
売買最終日	2023年2月28日（火曜日）（予定）
上場廃止日	2023年3月1日（水曜日）（予定）
取得日	2023年3月3日（金曜日）（予定）

## （3）売渡対価

普通株式1株につき、金3,550円

## 2. 本株式売渡請求の内容

当社は、第一生命ホールディングスより、本日付で本株式売渡請求をする旨の以下の内容の通知を受けました。

（1）特別支配株主完全子法人に対して本株式売渡請求をしないこととするときは、その旨及び当該特別支配株主完全子法人の名称（会社法第179条の2第1項第1号）

該当事項はありません。

（2）本株式売渡請求により本売渡株主に対して本売渡株式の対価として交付する金銭の額及びその割当てに関する事項（会社法第179条の2第1項第2号、第3号）

第一生命ホールディングスは、本売渡株主に対し、本売渡株式の対価（以下「本売渡対価」といいます。）として、その有する本売渡株式1株につき3,550円の割合をもって金銭を割当交付いたします。

（3）新株予約権売渡請求に関する事項（会社法第179条の2第1項第4号）

該当事項はありません。

（4）特別支配株主が本売渡株式を取得する日（以下「取得日」といいます。）（会社法第179条の2第1項第5号）

2023年3月3日

（5）本売渡対価の支払のための資金を確保する方法（会社法第179条の2第1項第6号、会社法施行規則第33条の5第1項第1号）

第一生命ホールディングスは、同社の保有する現預金によって、本売渡対価の支払を行うことを予定しております。第一生命ホールディングスは、本売渡対価の支払のための資金に相当する額の銀行預金を保有し

ております。

(6) その他の本株式売渡請求に係る取引条件（会社法第 179 条の 2 第 1 項第 6 号、会社法施行規則第 33 条の 5 第 1 項第 2 号）

本売渡対価は、取得日以降合理的な期間内に、取得日の前日の最終の当社の株主名簿に記載又は記録された本売渡株主の住所又は本売渡株主が当社に通知した場所において、当社による配当財産の交付の方法に準じて交付されるものとします。

但し、当該方法により本売渡対価の交付ができなかった本売渡株主については、当社の本店所在地にて当社が指定した方法により（本売渡対価の交付について第一生命ホールディングスが指定したその他の場所及び方法があるときは、当該場所及び方法により）、本売渡対価を交付するものとします。

### 3. 本株式売渡請求に対する承認に関する判断の根拠及び理由

#### (1) 承認に関する判断の根拠及び理由等

本株式売渡請求は、本取引の一環として行われるものであり、本売渡対価は、本公開買付けにおける当社株式 1 株当たりの買付け等の価格（以下「本公開買付け価格」といいます。）と同一の価格に設定されております。

当社は、本意見表明プレスリリースの「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「③ 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、以下のとおり判断し、2022 年 11 月 7 日開催の取締役会において、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、当社の株主及び本新株予約権の所有者（以下「本新株予約権者」といいます。）の皆様に対しては、本公開買付けへの応募を推奨することを決議いたしました。

#### (i) 検討体制の構築の経緯

当社は、下記「(ii) 検討の経緯」に記載のとおり株式会社ドリームインキュベータ（以下「ドリームインキュベータ」といいます。）が当社株式の売却意向を固めたことを受け、2021 年 12 月中旬に、ファイナンシャル・アドバイザー及びリーガル・アドバイザーを起用し、協議を開始することとし、2022 年 2 月上旬、本公開買付けを含む本取引に関する当社取締役会の意思決定過程における公正性及び適正性を確保するため、当社及びドリームインキュベータ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、当社の主幹事証券会社であり当社の事業への理解も深く、同種の案件の知見・経験が豊富な大和証券株式会社（以下「大和証券」といいます。）を、当社及びドリームインキュベータから独立したリーガル・アドバイザーとして、当社の顧問法律事務所であり当社の事業への理解も深く、同種の案件の知見・経験が豊富な岩田合同法律事務所を、それぞれ選任いたしました。そして、本取引については、当社の支配株主であるドリームインキュベータと当社の一般株主の利害が必ずしも一致しない可能性もあることから、本取引の公正性を担保するため、岩田合同法律事務所の助言を踏まえ、下記「(4) 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」の「④当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」に記載のとおり、本取引の内容や手続の公正性等を検討するための特別委員会（以下「本特別委員会」といいます。委員の構成その他具体的な諮問事項等については、下記「(4) 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」の「④当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」をご参照ください。）を設置いたしました。

その後、当社は、本特別委員会により事前に確認された協議・交渉方針や協議・交渉上重要な局面における意見、指示、要請等に基づいた上で、大和証券及び岩田合同法律事務所の助言を受けながら、本取引の実行の是非等に関してドリームインキュベータ及びそのファイナンシャル・アドバイザーである野村證券株式会社との間で複数回にわたる協議・交渉を行いました。

## (ii) 検討の経緯

当社は、本意見表明プレスリリースの「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「③ 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「(i) 当社の経営環境等」に記載のとおり当社として資本増強が必要な状況にあるとの認識の下、2021年9月21日に、ドリームインキュベータに対し、新たなパートナーとの資本業務提携等も選択肢とした資本増強に向けた対応策の検討を打診いたしました。その後、2021年10月22日に、ドリームインキュベータより、既にドリームインキュベータ及び当社有価証券報告書等において開示されているとおりドリームインキュベータは当社株式をかねてより売却する方針であり、当社株式の売却を通じて当社の資本施策を支援いただく新たなパートナーとの関係を築くことを目的として、ドリームインキュベータが所有する当社株式の売却と合わせて当社の資本支援となる候補者選定（以下「本候補者選定」といいます。）を行うとの考えに賛同し、当社株式の売却意向を固めたとの連絡を当社は受け、本候補者選定を検討する方針となりました。

ドリームインキュベータは、2022年2月末にかけて当社の協力を得つつ当社の事業や財務に関する初期的な情報開示の準備を行うとともに、2022年2月中旬に当社から本候補者選定に関する要望を確認し、当社の資本増強ニーズに応じることができる候補先の検討を行いました。そして、ドリームインキュベータは、2022年3月上旬より、当社の要望を反映した計17社の事業会社及びプライベート・エクイティ・ファンドに対し、本候補者選定に関する打診を行い、当社の資本増強ニーズに応じることができるとともに、今後の当社グループ（当社、アイペット損保及びペッツオーライ株式会社の総称をいいます。以下同じです。）の更なる成長を実現するための候補先を選定するため、2022年5月13日を第一次意向表明書の提出期限とした第一次入札プロセス（以下「本第一次入札プロセス」といいます。）を開始することで当社と合意しました。ドリームインキュベータは、第一生命ホールディングスを含む候補者らに対して、本第一次入札プロセスの開始後、当社の事業や財務に関する初期的な情報開示を行いました。そして、ドリームインキュベータは、当該提出期限日又はその後数日以内に第一生命ホールディングスを含む複数の事業会社及びプライベート・エクイティ・ファンドより第一次意向表明書を受領し、当社はドリームインキュベータから各第一次意向表明書の共有を受けました。その後、2022年5月下旬にかけて、当社は、当該第一次意向表明書の内容について、株式価値評価額、取引のスキーム、資金調達力・資金調達的前提条件、成長戦略を含む本取引実施後の経営戦略及びその支援体制、従業員の処遇及びガバナンス体制等の経営方針等の諸条件、並びに少数株主の利益の最大化等の観点から慎重に比較検討を行うとともに、ドリームインキュベータとの間で複数回にわたって協議を行ったところ、ドリームインキュベータは、かかる協議の結果を踏まえ、2022年5月下旬に2022年7月29日を第二次意向表明書の提出期限とした第二次入札プロセス（以下「本第二次入札プロセス」といいます。）への参加を打診する候補先を決定しました。

その後、当社の意向も踏まえてドリームインキュベータにより選定された第一生命ホールディングスを含む候補先は、本第二次入札プロセスにおいて2022年5月下旬から2022年7月下旬までの約8週間にわたって、当社に対する事業、財務・税務及び法務に関するデュー・ディリジェンスを実施しました。

以上の経緯を経た後、ドリームインキュベータは、第一生命ホールディングス及び他の候補先より、上記デュー・ディリジェンスの結果等を踏まえた提案を受領しました。第一生命ホールディングスからは、2022年7月29日に、本公開買付価格を3,450円、本新株予約権買付価格（各本新株予約権1個当たりの買付け等の価格の総称をいいます。以下同じです。）を6,260円とする正式提案（第二次意向表明書）を受領しました。当社は、ドリームインキュベータから当該第二次意向表明書及び他の候補先からの提案内容の共有を受けました。ドリームインキュベータは、これらの提案内容について、株式価値評価額、取引のスキーム、資金調達力・資金調達的前提条件、当社の成長戦略や資本支援を含む本取引実施後の経営戦略等の観点から慎重に比較検討を行った上で、第一生命ホールディングスに対し最終候補先として選定するための本公開買付価格の引き上げ要請の交渉を実施しました。一方、当社においても、これらの提案内容について、株式価値評価額、取引の

スキーム、資金調達力・資金調達の前提条件、成長戦略を含む本取引実施後の経営戦略及びその支援体制、従業員の処遇及びガバナンス体制等の経営方針等の諸条件、並びに少数株主の利益の最大化等の観点から慎重に比較検討を並行して行いました。また、その間、当社は、ドリームインキュベータとの間で複数回にわたって協議を行いました。その後、ドリームインキュベータは、2022年8月下旬に、第一生命ホールディングスより、本公開買付価格を3,550円、本新株予約権買付価格を6,460円とする旨の追加提案を受領し、当社はドリームインキュベータから当該追加提案の共有を受けました。ドリームインキュベータは、第一生命ホールディングスより受領した当該追加提案について、更に慎重な検討を行った結果、当該追加提案は、積極的なオークションプロセスを経て得られた条件において、ドリームインキュベータが所有する当社株式の譲渡価格並びに当該当社株式の譲渡にあたって、保険業法の定めによる金融庁長官の認可又は承認が必要になるとの観点からの本取引実施の確実性及びそれを踏まえた本取引の早期の実現性から最良の条件であると同時に、第一生命ホールディングスは当社にとっての最適なパートナーであるとの結論に至り、第一生命ホールディングスと優先交渉に入ることをその後の基本的な交渉方針とするに至りました。また、当社も、下記「(iii) 判断の内容」に記載のとおり、第一生命ホールディングスによる本公開買付けの実施が当社の中長期的な企業価値の向上に資するものであり、また、本公開買付価格には十分な水準のプレミアムが付されており当社の株主及び本新株予約権者の皆様にとって妥当なものであると評価したこと等から、上記交渉方針に賛同いたしました。

その後、2022年8月31日付でドリームインキュベータは第一生命ホールディングスとの間で、(a) 第一生命ホールディングスは、本公開買付価格を3,550円として最終提案を行うこと、及び(b) ドリームインキュベータは、同日から90日が経過する日、又は本取引の公表日のうち、いずれか早く到来する日までの間、本取引について、第一生命ホールディングスとのみ独占的に交渉を行い、第一生命ホールディングス以外の第三者との間で、本取引と類似する当社の資本取引の実現に向けた一切の行為を行わないこと等を内容とする覚書を締結し、当社はドリームインキュベータからそれらの事実の共有を受けました。

その後、本特別委員会は、足元の当社株式の市場価格の動向及び当社の業績の上方修正見込み等に鑑み、2022年10月21日、第一生命ホールディングスに対し、本公開買付価格及び本新株予約権買付価格について、本公開買付価格を3,550円とし、本新株予約権買付価格を6,460円とする旨の追加提案を上回る金額を提示することが可能かを確認するとともに、これが可能な場合には本公開買付価格及び本新株予約権買付価格について上記追加提案を上回る金額を提示するよう依頼いたしました。かかる依頼を受けて、第一生命ホールディングスは、本公開買付価格及び本新株予約権買付価格について再検討したものの、当社の本源的価値に対する見方は変わらないこと、及び、近時の非公開化を目的とした完全子会社化事例におけるプレミアムの平均値と比較しても遜色のない水準のプレミアムが確保されていることから、本公開買付価格及び本新株予約権買付価格について、それぞれ3,550円及び6,460円を維持するとの判断に至り、2022年10月27日、その旨を本特別委員会に回答したとのことです。

そして、当社は、上記の第二次意向表明書及び追加提案の内容を踏まえ、第一生命ホールディングスとの間で、2022年10月上旬以降、今後の当社の運営やPMI (Post Merger Integration、本取引後の経営統合のためのプロセスをいいます。以下同じです。) 等について継続的に協議を行いました。

また、当社は、岩田合同法律事務所から、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ともに、本特別委員会から、2022年11月7日付で答申書(以下「本答申書」といいます。)の提出を受けました(本答申書の概要及び本特別委員会の具体的な活動内容等については、下記「(4) 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」の「④当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」をご参照ください。)

なお、当社は2022年11月7日付で「通期連結業績予想の修正に関するお知らせ」を公表し、2023年3月期の連結業績予想修正(以下「当業績修正」といいます。)を行いました。当業績修正

は、当社の連結子会社であるアイペット損保において、資産運用利益が前回予想の前提をやや上回る見込みとなったほか、2023年3月期上半期における損害率が2023年3月期通期の損害率予想に影響を与えるほど前回予想の前提を大幅に下回って推移したことを主因として、経常利益及び親会社株主に帰属する当期純利益(Non-GAAP：未経過保険料方式)並びに調整後経常利益及び調整後当期純利益について、それぞれ前回予想を上方修正するものですが、前回予想どおり2023年3月期下半期においてシステム投資費用の発生が相当程度見込まれるため、2023年3月期下半期のみでは経常赤字を見込んでおります。なお、当業績修正は本取引とは無関係に行われたものです。

### (iii) 判断の内容

以上の経緯の下、当社は、2022年11月7日開催の取締役会において、岩田合同法律事務所から受けた法的助言、大和証券から受けた財務的見地からの助言及び2022年11月4日付で提出を受けた株式価値算定書(以下「本株式価値算定書」といいます。)の内容を踏まえつつ、本特別委員会から提出された本答申書の内容を最大限に尊重しながら、本公開買付けを含む本取引が当社の企業価値の向上に資するものであるか否か、本公開買付け価格を含む本取引に係る取引条件が妥当なものであるか否か等について慎重に協議及び検討を行い、今後の当社の運営やPMI等に係る第一生命ホールディングスとの協議の結果等も踏まえ、(a)本公開買付けを含む本取引の実施により以下のシナジーの実現が期待できると考えるに至りました。なお、当社は、当社の上場が維持された場合、第一生命ホールディングスから一定程度独立した運営を行わざるを得ず、情報管理の観点から第一生命ホールディングスと当社との間の相互共有が可能な情報が限定されてしまう事態が想定される等、相互の経営資源・ノウハウの共有・活用や迅速な意思決定に一定の制約が生じることが懸念されるため、以下のようなシナジー効果及びメリットを最大化し、戦略的意義を実現するためには、当社を第一生命ホールディングスの完全子会社とすることが不可欠であると考えました。

#### A 「質を伴うトップラインの向上」

当社は、第一生命ホールディングスが国内に約1,100万人の広範的な顧客基盤を有するとともに、約3.7万人の生涯設計デザイナーと称する営業員等に加えて、全国の金融機関や保険ショップ等の代理店といった販売チャネルネットワークを保有しており、これらを活用することによって、当社のペット保険の販売促進につなげることが可能と考えております。2019年2月の第一生命ホールディングス及びアイペット損保との業務提携以来、第一生命ホールディングスWebサイトや生涯設計デザイナーにおいて当社グループの商品を販売していただいておりますが、本取引の実行により当社が第一生命グループの一員となることで、協業関係を更に深化させ、顧客基盤の更なる拡大が可能になると考えております。これによりアイペット損保の新規契約獲得件数が増加し、「質を伴うトップラインの向上」に向けた取組みとして掲げる「パートナーシップの更なる強化」の実現につながるものと考えております。また、当社グループでは、既存の第一生命ホールディングスチャネルから加入いただいている契約は、生命保険会社で育成された営業員等が、契約者のことを深く理解した上で対面により丁寧に説明しご加入いただいていることから、募集品質等の点で優良であると認識しており、本取引の実行は上記保有契約件数の向上だけではなく質の面での向上に向けても後押しとなる可能性が高いと考えております。

#### B 「生産性の向上」

当社は現在更なる成長に向けた事業基盤を強化するために、事務・基幹システムの投資や事業費の合理化等の取組みを遂行している状況にあります。第一生命ホールディングスは保険事業を営むという共同のバックグラウンドを持ちつつも、第一生命ホールディングスが2021年3月31日に策定した「第一生命グループ2021-23年度中期経営計画『Re-connect2023』」(以下「第一生命ホールディングス中期経営計画」といいます。)でも示されているように、グループでの販売チャネルデジタル支援、デジタルヘルスケアサービス、カスタマーセルフサービス強化等に取り組まれ、当社にない多くのノウハウや経験を保有しており、当社にとってデジタル戦略の選択肢

を広げることが可能になると考えております。

#### C 「経営基盤の強化」

当社は、経営基盤の強化に向け、人財力の強化やリスク管理態勢の強化に取り組んでおります。このうち、人財力の強化に関し、当社グループにおける保険数理、商品開発、保険事務、リスク管理、システム、企画担当などの分野での人材強化という課題につき、第一生命ホールディングスからの支援により適材適所の人的なサポートを得られるようになることで、当社が単独でこれらの経営課題を解消していくためには相応の時間を要すると考えられるところ、国内でも約6万人の従業員が在籍され、各々が様々なスキルや専門性を有している第一生命ホールディングスのバックアップを受けることができれば、当社が持続的な成長を実現していくために必要な人材の確保については経営基盤の強化が速やかに実施可能になると考えております。

また、(b) 第一生命ホールディングス中期経営計画において掲げられた、第一生命グループの国内事業における4つの事業領域の一つである「つながり・絆」領域における、人と人だけでなくペットも含む様々なものとのつながりを通じた安心や幸せに貢献していくとの考え方が、当社の目指す方向性と近いものであること、(c) これにより、第一生命ホールディングス中期経営計画の中に当社の事業が違和感なく位置付けられることは、当社が今後第一生命グループの一員として第一生命ホールディングス中期経営計画に沿った事業展開を進める中で、上記のシナジー実現のために重要であること、(d) 当社は、持続的な成長の達成とソルベンシー規制への対応を両立するために、短期的にも中長期的にも機動的な資本支援が必要な状況にありますが、第一生命ホールディングスは当社と同じ保険業を営まれており資本規制を深く理解されていることから、当社における上記資本支援の必要性・重要性を十分に理解しており、また、第一生命ホールディングスは国内有数の強固な資本基盤を有していることから当社の成長企業としてのポテンシャルを最大限引き出すために機動的な資本支援を行う用意があることを認識いたしました。

上記検討の結果、当社は、第一生命ホールディングスによる本公開買付けの実施を通じて、第一生命ホールディングスの完全子会社となり、第一生命ホールディングスと当社との間で安定的かつ強固な関係を構築することで、更なる事業の拡大の実現が可能となり、当社の事業基盤を強化し中長期的な企業価値の向上に資するとの判断に至りました。

また、本公開買付け価格(3,550円)は、(a) 入札手続により積極的なマーケット・チェックが行われた上で第一生命ホールディングスから提示されたものであること、(b) 本株式価値算定書における市場株価法による算定結果のレンジの上限を上回っており、また、同株式価値算定書における配当割引モデル(Dividend Discount Model、以下「DDM法」といいます。)による算定結果のレンジの中央値も上回っていること、(c) 本公開買付けの公表日の前営業日である2022年11月4日の東京証券取引所グロース市場における当社株式の終値2,400円に対して47.92%(小数点以下第三位を四捨五入。以下、プレミアム率の計算において同じとします。)直近1ヶ月間の終値単純平均値2,341円(円未満を四捨五入。以下、終値単純平均値の計算において同じとします。)に対して51.64%、直近3ヶ月間の終値単純平均値2,184円に対して62.55%、直近6ヶ月間の終値単純平均値2,081円に対して70.59%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となっており、2019年初来2022年11月4日までに公表された非公開化を目的とした完全子会社化事例147件における公表日前営業日終値に対するプレミアムの平均値44.89%と比較しても遜色のない水準のプレミアムが確保されていること、また、(d) 下記「(4) 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」に記載の本公開買付けの公正性を担保するための各措置が講じられており、少数株主の利益への配慮等がなされていると認められること等を踏まえ、当社取締役会は、本公開買付け価格及び本公開買付けに係るその他の諸条件が、当社の株主の皆様にとって妥当であり、本公開買付けは、当社の株主の皆様に対して、合理的な株式の売却の機会を提供するものであると判断いたしました。加えて、本新株予約権についても、本新株予約権買付け価格は、本公開買付け価格である3,550円と本新株予約権の当社株式1株当たりの行使価額との差額に本新株予約権の目的となる普



通株式数を乗じた金額とし、本公開買付価格を基に算定されていることから、本新株予約権買付価格及び本公開買付けに係るその他の諸条件が本新株予約権者の皆様にとって妥当であると判断いたしました。

以上より、当社は、2022年11月7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（監査等委員である社外取締役3名を含む取締役合計6名のうち、原田哲郎氏を除く取締役5名）の全員一致で、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、当社の株主及び本新株予約権者の皆様に対して、本公開買付けへの応募を推奨することを決議いたしました。

当該取締役会の意思決定過程の詳細については、下記「(4) 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」の「⑤当社における利害関係を有しない取締役（監査等委員を含む。）全員の承認」をご参照ください。

その後、当社は、2023年1月11日、第一生命ホールディングスより、本公開買付けの結果について、当社株式10,906,101株の応募があり、買付予定数の下限（7,326,900株）以上となり、本公開買付けが成立したことから、その全てを取得することになった旨の報告を受けました。この結果、2023年1月17日（本公開買付けの決済の開始日）付で、第一生命ホールディングスの所有する当社株式の議決権所有割合は99.23%となり、第一生命ホールディングスは当社の特別支配株主に該当することになりました。

このような経緯を経て、当社は、第一生命ホールディングスより、本日付で、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(5) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」に記載のとおり、本取引の一環として、本株式売渡請求をする旨の通知を受けました。

そして、当社は、かかる通知を受け、本株式売渡請求を承認するか否かについて、慎重に協議、検討いたしました。

その結果、当社は、本日、取締役会において、(a) 本株式売渡請求は本取引の一環として行われるものであるところ、上記のとおり、当社は、2022年11月7日開催の取締役会において、本取引は当社の企業価値向上に資すると判断しており、当該判断を変更すべき事情は特段生じていないこと、(b) 本売渡株式1株につき3,550円という本売渡対価は、本公開買付価格と同一であり、本公開買付価格の決定に際しては、下記「(4) 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」に記載のとおり、本答申書を取得する等、本取引の公正性を担保するための措置が講じられていること等に鑑みれば、本売渡株主にとって合理的な価格であり、本売渡株主の利益を害することのないよう十分留意されていると考えられること、(c) 第一生命ホールディングスは、本売渡対価を、同社の保有する現預金を原資として支払うことを予定しており、当社としても、本株式売渡請求に係る通知書の添付資料として提出された預金残高証明書の写しにより第一生命ホールディングスによる資金確保の方法を確認していること、また、第一生命ホールディングスによれば、本売渡対価の支払に支障を及ぼす可能性のある事象は発生しておらず、また今後発生する可能性は認識されていないとのことであること等から、第一生命ホールディングスによる本売渡対価の支払のための資金の準備状況・確保手段は相当であり、本売渡対価の交付の見込みはあると考えられること、(d) 本売渡対価の交付までの期間及び支払方法について不合理な点は認められないことから、本株式売渡請求に係る取引条件は相当であると考えられること、(e) 本公開買付けの開始以降本日に至るまで当社の企業価値に重大な変更は生じていないこと等を踏まえ、本株式売渡請求は、本売渡株主の利益に配慮したものであり、本株式売渡請求の条件等は妥当であると判断し、審議及び決議に参加した当社の取締役（監査等委員である社外取締役3名を含む取締役5名）の全員一致で、第一生命ホールディングスからの通知のとおり、本株式売渡請求を承認することを決議いたしました。

## (2) 算定に関する事項

本株式売渡請求は、本公開買付け後のいわゆる二段階買収の二段階目の手続として行われるものであり、

本売渡対価は本公開買付価格と同一の価格であることから、当社は、本株式売渡請求に係る承認を行うことを決定する際に改めて算定書を取得していません。

### (3) 上場廃止となる見込み

当社株式は、本日現在、東京証券取引所グロース市場に上場されておりますが、本株式売渡請求の承認により、当社株式は東京証券取引所の上場廃止基準に該当することとなり、本日から2023年2月28日まで整理銘柄に指定された後、2023年3月1日をもって上場廃止となる予定です。上場廃止後は、当社株式を東京証券取引所グロース市場において取引することはできません。

### (4) 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

本株式売渡請求は、本取引の一環として、本公開買付け後のいわゆる二段階買収の二段階目の手続として行われるものであるところ、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(6) 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、第一生命ホールディングスが当社の親会社であり筆頭株主であるドリームインキュベータとの間でドリームインキュベータが所有する当社株式(6,068,004株、所有割合(注):55.21%)の全てを本公開買付けに応募する旨の公開買付応募契約書(以下「本応募契約」といいます。)を締結しており、第一生命ホールディングスと当社の少数株主の利害が必ずしも一致しない可能性があること、本取引は当社を第一生命ホールディングスの完全子会社とすることを目的として実施されること等を考慮し、当社及び第一生命ホールディングスは、本取引の公正性を担保し、利益相反を回避するための措置として、以下の措置を実施いたしました。なお、以下の記載のうち、第一生命ホールディングスにおいて実施した措置については、第一生命ホールディングスから受けた説明に基づくものです。

なお、第一生命ホールディングスは、本意見表明プレスリリースの「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「① 本公開買付けの概要」に記載のとおり、2022年11月7日時点において、当社の親会社であり筆頭株主であるドリームインキュベータが当社株式の6,068,004株(所有割合:55.21%)を所有していたため、本公開買付けにおいていわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ」(Majority of Minority)(以下「M o M」といいます。)の買付予定数の下限を設定すると、本公開買付けの成立が不安定なものとなり、かえって本公開買付けに応募することを希望する少数株主の利益に資さない可能性もあると考え、M o Mの買付予定数の下限を設定していないとのことです。もっとも、本公開買付けにおいては、当社及び第一生命ホールディングスにおいて以下の措置が実施されていることから、M o Mの買付予定数の下限を設定していないとしても、当社及び第一生命ホールディングスとしては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。

(注)「所有割合」とは、当社第2四半期決算短信に記載された2022年9月30日現在の発行済株式総数(10,890,423株)に、同日現在残存し行使可能な本新株予約権(第1回新株予約権(い)43,500個及び第1回新株予約権(ろ)6,500個)の目的となる当社株式の数(100,000株)を加算した株式数(10,990,423株)から、当社第2四半期決算短信に記載された同日現在の当社が所有する自己株式数(42株)を控除した株式数(10,990,381株)に対する割合(小数点以下第三位を四捨五入。)をいいます。

#### ① 第一生命ホールディングス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

第一生命ホールディングスは、2022年9月上旬に、本公開買付価格を決定するに当たり、当社、ドリームインキュベータ及び第一生命ホールディングスから独立した第三者算定機関としてファイナンシャル・アドバイザーであるBofA証券株式会社(以下「BofA証券」といいます。)に対して、当社株式の株式価値の算定及び付随する財務分析を依頼し、2022年11月7日付で、当社の株式価値に関する株式価値算定書(以下「第一生命ホールディングス株式価値算定書」といいます。)を取得したとのことです。なお、BofA証券は、当社、ドリームインキュベータ及び第一生命ホールディングス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。また、第一生命ホールディングスは、BofA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。第一生命ホールディングス株式価値算定書の概要につきましては、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(3) 算定に関する事項」の「②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。

② 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、2022年2月下旬に、本公開買付けに関する意見表明を行うに当たり、当社、ドリームインキュベータ及び第一生命ホールディングス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大和証券に対して、当社株式の株式価値の算定を依頼し、2022年11月4日付で本株式価値算定書を取得いたしました。なお、当社は、大和証券から本公開買付価格の公正性に関する意見書（フェアネス・オピニオン）を取得しておりません。また、大和証券は、当社、ドリームインキュベータ及び第一生命ホールディングス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。詳細につきましては、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(3) 算定に関する事項」の「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」をご参照ください。また、本特別委員会においては、大和証券の独立性に問題がないことが確認されております。

③ 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、ドリームインキュベータ及び第一生命ホールディングスから独立したリーガル・アドバイザーとして岩田合同法律事務所を選任し、同事務所から、本取引に関する諸手続を含む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、岩田合同法律事務所は、当社、ドリームインキュベータ及び第一生命ホールディングス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。岩田合同法律事務所に対する報酬には、本取引の公表や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。また、本特別委員会においては、岩田合同法律事務所の独立性に問題がないことが確認されております。

④ 当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得

本取引は支配株主による公開買付けやいわゆるマネジメント・バイアウト（MBO）取引には該当いたしません。本公開買付けを通じたドリームインキュベータによる当社株式の売却については、当社の支配株主であるドリームインキュベータ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あるため、当社において本公開買付けに対する意見表明の是非を検討するにあたっては、当社取締役会の意思決定の恣意性を排除し、意思決定過程の公正性、透明性及び客観性を担保する必要があることから、本公開買付けに対する意見表明が、東京証券取引所の企業行動規範に定める「支配株主との重要な取引等」に該当し、当該支配株主との間に利害関係を有しない者による意見の入手が必要であることにも鑑み、当社は、2022年6月1日付で、当社、ドリームインキュベータ及び第一生命ホールディングスから独立した、当社の監査等委員である社外取締役である杉町真氏、星田繁和氏及び石田むつみ氏の3名から構成される本特別委員会を設置いたしました。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杉町真氏が選定されております。

当社は、当社取締役会決議に基づき、本特別委員会に対し、(i) 本取引の目的の正当性・合理性（本取引が当社の企業価値の向上に資するかを含む。）、(ii) 本取引に係る取引条件の公正性・妥当性、(iii) 本取引に係る手続の公正性、(iv) 本公開買付けについて当社の取締役会が賛同すべきか否か、並びに、当社の株主及び本新株予約権者に対して本公開買付けへの応募を推奨すべきか否か、並びに (v) 本取引を行うこと（本公開買付けに対して当社の取締役会が賛同意見を表

明すること並びに当社の株主及び本新株予約権者に対して本公開買付けへの応募を推奨することを含む。)が当社の一般株主にとって不利益なものでないか(以下「本諮問事項」と総称します。)について諮問し、これらの点についての本答申書を当社に提出することを委嘱いたしました。

また、当社取締役会は、当社取締役会における本取引に関する意思決定は本特別委員会の判断内容を最大限尊重して行われるものとし、特に本特別委員会が本公開買付けの実施又は取引条件が妥当でないと判断した場合には、当社取締役会は本公開買付けに賛同しないものとすることを決議しております。さらに、本特別委員会に対しては、本取引に関して適切な判断を確保するために、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取引に関する検討及び判断に必要な情報を受領する権限や、自らの財務若しくは法務等に関するアドバイザーを当社の費用負担で選任し、又は当社の財務若しくは法務等に関するアドバイザーを指名し若しくは承認(事後承認を含む。)する権限等を付与することを決議しております。

なお、本特別委員会の各委員に対する報酬については、本取引の公表や成立等を条件とする成功報酬は採用しておりません。

本特別委員会は、2022年6月8日より2022年11月2日までの間に合計16回(合計約19時間)開催され、各会日間においても電子メールによって審議する等して、本諮問事項についての協議及び検討を行いました。具体的には、本特別委員会は、各意向表明書を始めとする各種情報・資料の収集及び検討を行い、当社から、本取引に至る経緯、本取引の目的、当社の経営環境、事業計画、当社における本取引の検討状況(第一生命ホールディングスを含む候補先に対する評価、本取引に係る当社の要望等)等について説明を受けるとともに、当社に対して質問状を送付の上、本取引が当社に与える影響等について質問し、回答書によりこれに対する回答を受けました。また、当社のファイナンシャル・アドバイザーである大和証券からは、案件の進捗状況等を含む本取引のプロセス全般に関する説明等を受け、検討を行いました。大和証券は、本取引におけるドリームインキュベータとの交渉窓口を担っており、本特別委員会は、大和証券から適時に本取引の進捗状況についての共有を受け、また、重要な局面においては、大和証券を介してドリームインキュベータに対し、候補先の選定に係る意見・要望を伝達し、交渉過程に実質的に関与いたしました。大和証券は当社の第三者算定機関でもあるところ、本特別委員会は、大和証券から、当社株式の株式価値の算定方法及び結果に関する説明を受け、質疑応答を行った上で、当該算定結果の合理性について検討しております。また、当社のリーガル・アドバイザーである岩田合同法律事務所からは、本特別委員会の意義・役割等を含む本取引の公正性を担保するための措置や、本取引に係る意思決定の方法等の留意点等について助言を受け、検討を行いました。さらに、第一生命ホールディングスに対しては、質問状を送付の上、第一生命ホールディングスが認識している当社の課題等、第二次意向表明書に記載された内容の詳細等について質問し、回答書によりこれに対する回答を受けました。

その後、本特別委員会は、当社及び大和証券から、当社、ドリームインキュベータ及び第一生命ホールディングスとの間における本取引に係る協議・交渉の経緯及び内容等につき適時に報告を受けた上で、本特別委員会において協議し、足元の当社株式の市場価格の動向及び当社の業績の上方修正見込み等に鑑み、2022年10月21日、第一生命ホールディングスに対し、本公開買付価格及び本新株予約権買付価格について、本公開買付価格を3,550円とし、本新株予約権買付価格を6,460円とする旨の追加提案を上回る金額を提示することが可能かを確認するとともに、これが可能な場合には本公開買付価格及び本新株予約権買付価格について上記追加提案を上回る金額を提示するよう依頼いたしました。かかる依頼を受けて、第一生命ホールディングスは、本公開買付価格及び本新株予約権買付価格について再検討したものの、当社の本源的価値に対する見方は変わらないこと、及び、近時の非公開化を目的とした完全子会社化事例におけるプレミアムの平均値と比較しても遜色のない水準のプレミアムが確保されていることから、本公開買付価格及び本新株予約権買付価格について、それぞれ3,550円及び6,460円を維持するとの判断に至り、2022年10月27日、その旨を本特別委員会に対し回答したとのことです。

なお、本特別委員会は、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である大和証券並びに当社のリーガル・アドバイザーである岩田合同法律事務所について、それぞれの独立性

の程度、専門性及び実績等を確認した上でこれらの選任を承認するとともに、本特別委員会としても必要に応じて大和証券及び岩田合同法律事務所から専門的助言を受けることができることを確認しております。

本特別委員会は、以上のとおり、大和証券及び岩田合同法律事務所の専門的助言を得ながら、本諮問事項について慎重に協議・検討を重ねた結果、2022年11月7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いたしました。

#### (i) 本取引の目的の正当性・合理性

当社は、持続的な成長の達成とソルベンシー規制への対応を両立するために機動的な資本支援が必要な状況であり、本取引を経て、ドリームインキュベータに代わりかかる資本支援を行うことが可能な新たな株主による資本支援を得ることを企図しており、また、本取引が行われる以上は、本取引の実行が当社の企業価値の向上に資するものであり、また、当社の一般株主の利益にもつながるものであることが必要であると考えている。他方、第一生命ホールディングスは、本取引が第一生命ホールディングスのビジョン及び経営戦略に合致しており、本取引を通じて、第一生命ホールディングスが第一生命ホールディングス中期経営計画において掲げる、第一生命グループの国内事業における4つの事業領域のうち、非生命保険・QOL領域を構成する「つながり・絆」領域において、伝統的な生命保険を中心とした「保障」領域では接点を持つことのできなかつたお客さまとも接点を持つことを期待しているとのことである。

第一生命ホールディングスにおける第一生命ホールディングス中期経営計画において掲げられている4つの事業領域の一つである「つながり・絆」における人と人だけでなくペットも含む様々なものとのつながりを通じた安心や幸せに貢献していくとの考え方は、当社の「ペットと人とが健やかに暮らせる社会をつくる」といった経営理念とその方向性が整合するものであると評価でき、本取引の実行後に本取引によるシナジー効果を実現していくための重要な前提を満たしているものと評価できる。

また、第一生命ホールディングスによれば、本取引によるシナジー効果及び当社グループが享受できると考えられるメリットとして、第一生命グループの広範な顧客基盤・チャネルネットワークの活用、第一生命グループの盤石な資本・人財基盤等が挙げられるとのことである。この点、当社の中核子会社であるアイペット損保は、当社中期経営計画（2022年度からの3か年を対象とする中期経営計画を含む「事業計画および成長可能性に関する事項」をいいます。）において、中期的な重点方針として、①質を伴うトップラインの向上、②生産性の向上、及び③経営基盤の強化の3つを掲げているところ、第一生命ホールディングスが想定する本取引によるシナジー効果は、かかる重点方針との関係で十分に実現可能なものであるとともに、重点方針と合致するものであると評価できる。

そして、第一生命ホールディングスは、当社における上記資本支援の必要性・重要性を十分に理解しているとのことであり、また、国内有数の強固な資本基盤を有していることから当社の成長企業としてのポテンシャルを最大限引き出すために機動的な資本支援を行う用意があるとのことであり、本取引により当社における本取引の目的である資本増強ニーズが充足されると考えられる。

以上のこと等から、本取引により当社が第一生命ホールディングスの完全子会社となり当社と第一生命ホールディングスとの間で安定的かつ強固な関係が構築されることで、当社において更なる事業の拡大の実現が可能となり、当社の事業基盤が強化され、当社の中長期的な企業価値の向上が図られると考えられる。

その一方で、本取引によるデメリットとして、第一生命ホールディングスにとってペット事業が新規事業であること、当社株式の上場廃止に伴う当社の社会的信用力や資金又は資本調達への影響、私的独占の禁止及び公正取引の確保に関する法律（昭和22年法律第54号。その後の改正を含みます。）に基づく株式取得届出の必要性、保険業法に基づく承認の取得の必要性などが想定されるものの、いずれについても適切な対処が図られており、本取引の実行に当たり特段の支障にはならないと評価できる。

これらに加えて、第一生命ホールディングスが当社グループの従業員の取扱いについて、当社グループの従業員が有する知見及び経験が当社グループの運営に際して重要であるとの認識を前提に、当社の企業価値の維持・向上に資する観点から具体的に検討をしていることや、本取引と同様の効果を生じさせることが期待できる本取引以外の代替手段が想定されないことをも踏まえると、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・合理性を有すると認められる。

(ii) 本取引に係る取引条件の公正性・妥当性

第一生命ホールディングスは、第二次意向表明書では、本公開買付価格を 3,450 円とし、本新株予約権買付価格を、本公開買付価格 (3,450 円) と本新株予約権の当社株式 1 株当たりの行使価額 (320 円) との差額 (3,130 円) に当該新株予約権 1 個当たりの目的となる当社株式数 (2 株) を乗じた金額である 6,260 円として提案していたが、その後、ドリームインキュベータとの交渉を経て、2022 年 8 月下旬に、独占交渉権の取得を企図し、本公開買付価格を 3,550 円とし、本新株予約権買付価格を 6,460 円とする旨の追加提案を行ったとのことである。また、本特別委員会は、足元の当社株式の市場価格の動向及び当社の業績の上方修正見込み等に鑑み、2022 年 10 月 21 日、第一生命ホールディングスに対し、当該追加提案を上回る金額を提示することが可能かを確認するとともに、これが可能な場合には本公開買付価格及び本新株予約権買付価格について上記追加提案を上回る金額を提示するよう依頼した。かかる依頼を受けて、第一生命ホールディングスは、本公開買付価格及び本新株予約権買付価格について再検討したものの、当社の本源的価値に対する見方は変わらないこと、及び、近時の非公開化を目的とした完全子会社化事例におけるプレミアムの平均値と比較しても遜色のない水準のプレミアムが確保されていることから、本公開買付価格及び本新株予約権買付価格について、それぞれ 3,550 円及び 6,460 円を維持するとの判断に至り、2022 年 10 月 27 日、その旨を本特別委員会に回答したとのことである。

以上を踏まえると、本公開買付価格は、入札手続により積極的なマーケット・チェックが行われた上で第一生命ホールディングスから提示されたものであるところ、入札手続及び第一生命ホールディングスとドリームインキュベータとの間の本取引に係る交渉経過等において、透明性や公正性を疑わせるような事情は見当たらない。また、本特別委員会の実質的な関与の下、企業価値を高めつつ一般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た合理的な努力が行われる状況が確保されていたものと認められる。

本株式価値算定書の取得について、当社の第三者算定機関である大和証券は、当社、ドリームインキュベータ及び第一生命ホールディングスのいずれからも独立しており、かつ、これらの者との間に重要な利害関係を有しておらず、大和証券による当社株式の価値算定の基礎となる事業計画は、本取引の提案が行われる前に作成された数値であり、第一生命ホールディングス及びドリームインキュベータはその策定に全く関与していないことから、恣意性は見当たらず、事業計画の策定に当たり設定された仮定及びそれに基づく数値等についても、特段不合理な点は見当たらない。さらに、大和証券からの本株式価値算定書の取得について、その手続・方法に公正性を欠くと認められる点は見当たらず、かつ、株式価値算定の評価手法の選択及び評価内容にも不合理な点は認められない。以上を踏まえると、本株式価値算定書には信頼性が認められると評価できる。

本公開買付価格は、上記のとおり信頼性の認められる本株式価値算定書における市場株価法による算定結果のレンジの上限を超過しており、また、本株式価値算定書における DDM 法による算定結果のレンジの中央値も上回ること、2019 年初来 2022 年 11 月 4 日までに公表された非公開化を目的とした完全子会社化事例 147 件におけるプレミアムの平均値との比較でも遜色のない水準のプレミアムが確保されていることからすれば、本取引のシナジーによって当社に実現される株式価値が相当程度反映されたものであると評価できる。

また、本新株予約権についても、本公開買付価格である 3,550 円と本新株予約権の当社株式 1 株当たりの行使価額との差額に本新株予約権の目的となる普通株式数を乗じた金額とされ、本公開買付価格をもとに算定されていること、及びかかる算定方法に不合理な点は認められないことからす

れば、本新株予約権買付価格についても公正性及び妥当性が確保されていると評価できる。

本取引のスキームについても、第一生命ホールディングスが公開買付け（現金対価）によって当社の全株式を取得するという本取引のスキームは他に実現可能性のあるスキームが存在しないことに鑑みても、また、当社の一般株主にとって適切な投資回収の機会を与えるという意味からも、合理的なものであると評価できる。

また、本取引では、一般株主が本公開買付け又は本公開買付けの成立後に行われる当社の本スクイーズアウト手続（第一生命ホールディングスが本公開買付けにより当社株式の全て（但し、本新株予約権の行使により交付される当社株式を含み、当社が所有する自己株式を除きます。）及び本新株予約権の全てを取得できなかった場合に、本公開買付けの成立後に、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(5) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」に記載のとおり、当社の株主を第一生命ホールディングスのみとし、当社を第一生命ホールディングスの完全子会社とするための一連の手続をいいます。）のいずれによって対価を得たとしても、本公開買付価格と同額の対価を得ることが確保されている。

その他、本取引に係る本公開買付価格以外の取引条件についても、同種・同規模の取引条件と比較して一般的なものであると考えられる。

そして、当業績修正は本答申書作成時点では未公表であるため、当業績修正による株価への影響は市場株価法による算定結果やプレミアム水準には反映されていないものの、当業績修正に不合理な点がないこと等は確認済みであり、当業績修正は本株式価値算定書におけるDDM法による算定においては考慮済みであること等からすれば、上記の検討結果を左右するものではないと考えられる。

したがって、本取引に係る取引条件の公正性及び妥当性は確保されているものと考えられる。

### (iii) 本取引に係る手続の公正性

本取引では、以下の各種の公正性担保措置が履践されている。

本特別委員会について、特別委員として最も適格性があるとされている社外取締役により構成されており、また、当社取締役会における本取引に関する意思決定は、本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されることが当社取締役会において決議される等、本特別委員会が適切な判断をすることが可能な設計とされている。また、本特別委員会が必要と認める者から本取引の検討及び判断に必要な情報を受領する権限等が付与される等、本特別委員会が当社における本取引に関する意思決定に実質的に関与できる機会が確保されている上に、実際にも、本特別委員会は、当社、大和証券及び岩田合同法律事務所から適時に候補先の意向表明書の共有その他の必要な情報の提供を受け、各委員が主体性を持って発言・審議し、重要な局面において当社に意見を述べ、当社、ドリームインキュベータ及び第一生命ホールディングスに質問状を送付し、また、ドリームインキュベータに対して要望書を提出したり、第一生命ホールディングスに対し書面により本公開買付価格及び本新株予約権買付価格の引き上げの可能性について検討を依頼したりする等、本取引の交渉過程に実質的に関与していたものといえる。したがって、本特別委員会の設置及び審議等は、本取引に係る手続の公正性を確保するものであり、公正性担保措置として有効に機能していると評価できる。

当社における意思決定プロセスにおいては、当社の取締役のうち原田哲郎氏がドリームインキュベータの代表取締役CEOを兼務しているため、本取引について特別の利害関係を有する可能性があることから、当社取締役会における本取引に係る審議及び決議はもとより、本取引に係る検討全般から同氏を除外しており、また、本公開買付けに対する意見表明に係る決議を含む今後の本取引に係る審議及び決議にも参加しないことが予定されている。また、当社代表取締役CEOである安田敦子氏は、過去にドリームインキュベータに在籍していたことがあるものの、ドリームインキュベータを退職してから約8年が経過しており、既にドリームインキュベータ及びその子会社との間に兼職関係はなく、また、ドリームインキュベータ及びその子会社から指示を受ける立場にはない。

したがって、当社は、ドリームインキュベータ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体制を構築しているものといえ、かかる体制は、本取引に係る手続の公正性を確保するものであり、公正性担保措置として有効に機能していると評価できる。

本取引の検討に際しては、フィナンシャル・アドバイザーかつ第三者算定機関として大和証券を、リーガル・アドバイザーとして岩田合同法律事務所をそれぞれ選任している。いずれも十分な専門的知見及び経験を有しており、当社及び本特別委員会は適時に必要かつ十分な助言を得ている。また、いずれも、当社、ドリームインキュベータ及び第一生命ホールディングスを含む候補先のいずれからでも独立しており、これらと重要な利害関係を有していない。なお、大和証券に対する報酬には、本取引の成立等を条件に支払われる成功報酬が含まれているが、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となった場合に当社に相応の金銭的負担が生じる報酬体系の是非等も勘案すれば、本取引の成立等を条件に支払われ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している。また、岩田合同法律事務所に対する報酬には、本取引の公表や成立等を条件に支払われる成功報酬は含まれていないことから、かかる報酬体系が岩田合同法律事務所の独立性の判断等に影響を与えるものではないと考えられる。したがって、大和証券及び岩田合同法律事務所の選任及び承認並びにこれによる助言は、本取引に係る手続の公正性を確保するものであり、公正性担保措置として有効に機能していると評価できる。

本取引では、積極的なマーケット・チェックとして、本取引の公表前に入札手続が実施されており、また、第一生命ホールディングスは、本公開買付けにおける買付け等の期間を法令に定められた最短期間である20営業日より長期の30営業日と設定しており、本取引の公表後に他の潜在的な買収者が対抗提案を行うことは否定されていない。本特別委員会は、本第二次入札プロセスにおいて最終候補先を選定するに当たり、事前に当社から候補先の意向表明書の共有その他の必要な情報の提供を受け、当該プロセスの公正性・妥当性を検証し、また、重要な局面で本特別委員会の意見を述べ又は要請を行う等、真摯かつ慎重に検討を行った。その結果、本公開買付け価格のプレミアムや当社とのシナジー等について当社及び当社の一般株主にとって望ましい取引条件を提示した第一生命ホールディングスが最終候補先として選定されており、当社及び当社の一般株主のいずれにとっても合理的な手続がとられたと認められる。以上の措置は、本取引に係る手続の公正性を確保するものであり、公正性担保措置として有効に機能していると評価できる。

以上に加え、本取引では、当社の一般株主が本取引について評価・判断するに当たり適切な情報が提供される予定であると認められることや、MoMが設定されていないことをもって適切な公正性担保措置の観点から問題は生じないと考えられることをも踏まえると、本取引における各種の公正性担保措置は有効に機能していると評価でき、本取引に係る手続の公正性は確保されているものと認められる。

(iv) 本公開買付けについて当社の取締役会が賛同すべきか否か、並びに、当社の株主及び本新株予約権者に対して本公開買付けへの応募を推奨すべきか否か

上記(i)乃至(iii)のとおり、①本公開買付けを含む本取引は、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・合理性を有すると認められること、②本公開買付けを含む本取引に係る取引条件の公正性及び妥当性は確保されているものと考えられること、③本公開買付けを含む本取引に係る手続の公正性は確保されているものと考えられることからすると、本公開買付けについて当社の取締役会が賛同の意見を表明すること、並びに、当社の株主及び本新株予約権者に対して本公開買付けへの応募を推奨することは、妥当であると考えられる。

(v) 本公開買付けを含む本取引を行うことが当社の一般株主にとって不利益なものでないか

上記(i)乃至(iii)のとおり、①本公開買付けを含む本取引は、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・合理性を有すると認められること、②本公開買付けを含む本取引に係る取引条件の公正性及び妥当性は確保されているものと考えられること、③本公開買付けを含む本取引に係る手続の公正性は確保されているものと考えられることからすると、本公開買付けを含



む本取引を行うこと（本公開買付けに対して当社の取締役会が賛同意見を表明すること並びに当社の株主及び本新株予約権者に対して本公開買付けへの応募を推奨することを含む。）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。

⑤ 当社における利害関係を有しない取締役（監査等委員を含む。）全員の承認

当社は、岩田合同法律事務所から受けた法的助言、大和証券から受けた財務的見地からの助言及び2022年11月4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、本公開買付けを含む本取引が当社の企業価値の向上に資するものであるか否か、本公開買付け価格を含む本取引に係る取引条件が妥当なものであるか否か等について慎重に協議及び検討を行いました。

その結果、本意見表明プレスリリースの「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「③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、2022年11月7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（監査等委員である社外取締役3名を含む取締役合計6名のうち5名）の全員一致で、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、当社の株主及び本新株予約権者の皆様に対して、本公開買付けへの応募を推奨することを決議いたしました。

上記取締役会においては、当社の取締役6名のうち、原田哲郎氏はドリームインキュベータの代表取締役CEOを兼務していることから、利益相反の疑いを回避し、本取引の公正性を担保する観点から、本取引に係る検討・審議を行う当社取締役会に一切参加しておらず、また、当社の立場において、本取引に関して、ドリームインキュベータとの協議及び交渉並びに今後の当社の運営やPMI等に係る第一生命ホールディングスとの協議に一切参加しておりません。

なお、上記取締役会に参加した当社の取締役のうち代表取締役CEOである安田敦子氏は、過去にドリームインキュベータに在籍していたことがあるものの、ドリームインキュベータを退職してから約8年が経過しており、既にドリームインキュベータ及びその子会社との間に兼職関係はなく、また、ドリームインキュベータ及びその子会社から指示を受ける立場にはありません。また、上記「④当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」に記載のとおり、当社においては2022年6月1日に本特別委員会が設置され、ドリームインキュベータとの間の協議・交渉の経緯及び内容等については本特別委員会に適時に報告され、当社は本特別委員会の意見を踏まえた上でドリームインキュベータとの間で協議・交渉を進めているため、本特別委員会が当社における本取引の検討及びドリームインキュベータとの協議・交渉の過程において有効に機能しているものと考えております。したがって、当社は、安田敦子氏が当社の代表取締役CEOとしての職務を通じて得ている当社事業に関する知見等を本取引に係る検討に活かす必要性があること等も勘案し、岩田合同法律事務所から受けた法的助言を踏まえ、同氏が上記取締役会に参加することに問題はないと判断しております。

⑥ 本公開買付けの公正性を担保する客観的状況の確保

第一生命ホールディングスは、本公開買付けにおける買付け等の期間（以下「公開買付期間」といいます。）を、法令に定められた最短期間が20営業日であるところ、30営業日に設定しております。また、本意見表明プレスリリースの「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「②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「(i) 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」及び「③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「(iii) 検討の経緯」に記載のとおり、ドリームインキュベータは、第一生命ホールディングスを含む複数の候補者による提案を受け、かかる提案や各社との面談の結果等の比較を通じて、第一生命ホールディングス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あり、本取引に関して、第一生命ホールディングス以外の者による当社株式に対する買付け等その他の取引機会は、実質的には設けられていたものと考えております。さらに、

第一生命ホールディングスと当社は、当社が第一生命ホールディングス以外の者（以下「対抗的買収提案者」といいます。）と接触することを禁止するような取引保護条項を含む合意等、対抗的買収提案者が当社との間で接触等を行うことを制限するような内容の合意を行っておりません。このように、公開買付け期間の設定と併せ、対抗的な買付け等の機会等が確保されていることを確認しており、本公開買付けの公正性の担保に配慮しております。

#### 4. 今後の見通し

本株式売渡請求に対する当社による承認の決定後における当社の経営体制の予定、方針・計画等につきましては、今後、当社及び第一生命ホールディングスの中で協議・検討する予定です。

#### 5. 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

第一生命ホールディングスは当社の支配株主（親会社）であり、当社取締役会による本株式売渡請求に係る承認は、支配株主との取引等に該当します。当社は、2022年7月11日に開示したコーポレート・ガバナンスに関する報告書において、「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、「支配株主との取引が業務上発生した場合においては、当該取引が適正な職務権限のもとに行われたかを、取締役会、監査等委員会等を通じて確認することにより、適正性を確保しております。」と示しております。当社は、本株式売渡請求の承認に係る当社の意思決定に至る過程においても、上記「3. 本株式売渡請求に対する承認に関する判断の根拠及び理由」の「(4) 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」に記載のとおり、構造的な利益相反の問題及び情報の非対称性の問題に対応し、その公正性を担保するための措置を講じており、かかる対応は、上記方針に適合しているものと考えております。

##### (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

上記「3. 本株式売渡請求に対する承認に関する判断の根拠及び理由」の「(4) 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」をご参照ください。

##### (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

当社は、2022年11月7日付で、本特別委員会より、本取引を行うこと（(a)本公開買付けに対して当社の取締役会が賛同意見を表明すること並びに当社の株主及び本新株予約権者に対して本公開買付けへの応募を推奨すること、並びに、(b)本公開買付け後に予定されている当社株式の非公開化を目的とする株式売渡請求に係る承認又は上場廃止が見込まれる株式併合を決定することを含む。）が当社の少数株主にとって不利益なものではないと考えられる旨の本答申書を入手しております。詳細は、上記「3. 本株式売渡請求に対する承認に関する判断の根拠及び理由」の「(4) 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」の「④当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」をご参照ください。

本答申書は、本公開買付けが成立した後における本株式売渡請求を含む本取引が当社の少数株主にとって不利益なものではないことに関する意見も兼ねていることから、当社は、本株式売渡請求の承認に際しては、支配株主と利害関係のない者からの意見を改めて取得しておりません。

以 上