

2018年1月29日

各位

会社名 楽天株式会社
代表者名 代表取締役会長兼社長 三木谷 浩史
(コード：4755 東証第一部)

朝日火災海上保険株式会社株券等に対する公開買付けの開始に関するお知らせ

楽天株式会社（以下「公開買付者」といいます。）は、平成30年1月29日付の取締役会において、以下のとおり、朝日火災海上保険株式会社（以下「対象者」といいます。）の普通株式及び甲種優先株式（以下「対象者株式」といいます。）を公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）により取得することを決議しましたので、お知らせします。

1. 買付け等の目的等

(1) 本公開買付けの概要

公開買付者は、損害保険業への参入のため、平成30年1月29日付の取締役会において、対象者の発行済普通株式及び発行済甲種優先株式の全てを取得し、対象者を公開買付者の完全子会社とする取引の一環として、本公開買付けを実施することを決議しました。なお、本日現在、公開買付者は、対象者株式を所有しておりません。

公開買付者は、本公開買付けにおいて、買付け等を行う株券等の数に上限は設定しておらず、本公開買付けに応じて売付け等がなされた株券等（以下「応募株券等」といいます。）の総数が買付予定数の下限（完全希薄化後株式数（注1）12,705,100株）以上の場合には、応募株券等の全部の買付け等を行います。これに対して、応募株券等の総数が買付予定数の下限（12,705,100株）に満たない場合は、本公開買付けは不成立となり、公開買付者は応募株券等の全部の買付け等を行いません。なお、買付予定数の下限である12,705,100株は、本日現在における対象者の親会社である野村ホールディングス株式会社（本日現在における所有割合（完全希薄化後総株式数（注2）に対する所有株式数の割合をいい、小数点以下第三位を四捨五入して計算しています。以下同様です。）75.22%（所有普通株式数4,369,100株、所有甲種優先株式数2,084,000株（完全希薄化後株式数8,336,000株））（以下「野村ホールディングス」といいます。）が所有する対象者株式の合計数（所有普通株式数4,369,100株、所有甲種優先株式数2,084,000株（完全希薄化後株式数8,336,000株））となります。

(注1) 全ての甲種優先株式について、当該株式と引換えに対象者の普通株式が交付された場合（以下「転換」といいます。）の普通株式数（甲種優先株式1株につき普通株式4株）を前提として計算しています。

(注2) 甲種優先株式が全て普通株式に転換された場合の自己株式を除く発行済株式数をいいます。対象者が平成29年12月26日に提出した第68期半期報告書（以下「対象者第68期半期報告書」といいます。）に記載された平成29年9月30日現在の発行済の普通株式総数（8,970,264株）に、対象者第68期半期報告書に記載された平成29年9月30日現在の発行済の甲種優先株式（2,084,000株）が全て普通株式に転換された場合の、調整比率を4.0とする場合の当該普通株式の総数（8,336,000株）を加え、対象者第68期半期報告書に記載された平成29年9月30日現在の対象者が所有する自己

株式数（普通株式 414,976 株）を控除し、16,891,288 株としています。なお、本公開買付けが成立した場合には、公開買付者は、対象者の甲種優先株式を本公開買付けにより取得した後、速やかに普通株式に転換する予定です。

甲種優先株式には、対象者に対して当該株式の取得と引換えに 1 株につき一定の調整比率を乗じて算出される数の対象者の普通株式を交付することを請求する権利が付されています。応募株券等の総数が買付予定数の下限を達成したかを判断するに当たっては、本公開買付けに応募された甲種優先株式を、本日現在の調整比率である 4.0 に従い、普通株式 4 株とみなして応募株券等の総数を計算します。

公開買付者は、対象者を公開買付者の完全子会社とする方針であり、本公開買付けにより、公開買付者が対象者株式の全てを取得できなかった場合には、本公開買付けの成立後に、下記「(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）」に記載の方法により、公開買付者が対象者株式の全て（ただし、対象者が所有する自己株式を除きます。）を取得することを予定しております。

本公開買付けに際し、公開買付者は、平成 30 年 1 月 29 日付で、野村ホールディングスとの間で、その所有する対象者株式の全てについて、本公開買付けに応募すること等を内容とする公開買付応募契約（以下「本応募契約」といいます。）を締結しました。なお、本応募契約の概要については、下記「(4) 公開買付者と対象者の株主との間における本公開買付けへの応募に係る重要な合意に関する事項」をご参照ください。

対象者によれば、対象者は、対象者取締役 13 名全員（監査等委員である取締役 3 名を含みます。）が出席して開催された平成 30 年 1 月 29 日付の対象者の取締役会において、対象者が公開買付者の子会社となることにより、公開買付者又は公開買付者の関係会社（以下「公開買付者グループ」といいます。）全体の事業戦略の中で一体となった経営を推進することが、中長期的に対象者の企業価値の向上を実現していくために有効であるとして、全員一致により、本公開買付けについて賛同の意見を表明する旨の決議がされたとのことです。一方、本公開買付けにおける対象者株式 1 株当たりの買付価格（以下「本公開買付価格」といいます。）は、対象者算定書（下記「(2) 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「③対象者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」に定義されます。以下同じです。）における算定結果が示すレンジの上限をいずれも上回っており、買付価格は概ね妥当と考えられるものの、(i) 対象者株式について市場株価が存在しないこと、(ii) 本公開買付価格は、公開買付者及び野村ホールディングスとの協議・交渉により決定されており、対象者は公開買付価格決定の過程に関与していないことを踏まえ、本公開買付けに応募するか否かについては株主の皆様のご判断に委ねる旨の決議がされたとのことです。

対象者における本公開買付けに対する意見及び対象者の意思決定過程の詳細につきましては、下記「(2) 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「③対象者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」及び下記「(3) 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」をご参照ください。

- (2) 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並びに本公開買付け後の経営方針は、以下のとおりです。なお、対象者に関する記述は、対象者から受けた説明に基づくものです。

① 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、グローバル規模でイノベーションを起こし、より良い社会を創っていくという決意の下、「グローバル・イノベーション・カンパニー」をビジョンとして掲げ、世界中に存在する 12 億人を超える会員と、提供するサービスから得られるビッグデータを基盤として、E コマース、旅行予約サイト、クレジットカード、銀行、証券、保険、決済サービス、電子マネー、格安スマホサービスを提供する MVNO（仮想移動体通信事業者）事業、メッセージングアプリ（スマートフォン上でメッセージ・画像の送受信や通話ができるアプリ）、プロスポーツといった多岐に亘る分野で 70 を超えるサービスを提供しています。これらライフシーンを幅広くカバーする様々なサービスについて、楽天会員を中心としたメンバーシップを軸に、ロイヤルティ・プログラムである「楽天スーパーポイント」を共通のポイントサービスとして各サービスに適用することで、各サービスを有機的に結びつけてユーザーのグループサービス内での回遊性を高め、他にはない独自の「楽天エコシステム（経済圏）」を拡大させています。

とりわけ、日本国内においては、楽天 ID 数は約 1 億にのぼり、「楽天スーパーポイント」の累計発行額は 1 兆円を超えるなど、オンラインからオフラインに至るまで、公開買付者グループは他に類を見ない強固な経済圏を構築しています。

海外においても、キャッシュバック・E コマースサイト（購入金額のうち一定額をユーザーに現金で還元する E コマースサイト）の Ebates、メッセージングアプリの Rakuten Viber、電子書籍サービスの Rakuten Kobo など多様なサービスを展開しています。また、グローバル規模での経済圏を構築すべく、スペインのプロサッカーリーグに所属する「FC バルセロナ」や米プロバスケットボールリーグ NBA に所属する「ゴールデンステート・ウォリアーズ」とスポンサーシップ契約を結び、グローバルベースでの企業ブランドの認知向上を目指しています。

また、公開買付者における FinTech 事業は、インターネットサービスとの親和性が高く、楽天会員に対する効果的なプロモーション、商品ラインナップの拡充、他の事業者とのアライアンスなどを通じ、一層の成長が継続しており、今後更にその事業基盤を磐石なものとすることを目指しています。

一方、対象者は、昭和 26 年に野村證券株式会社、株式会社大和銀行（現在の株式会社りそな銀行）、株式会社第一銀行（現在の株式会社みずほ銀行）、その他財界有力人等が中心となって設立され、同年 3 月、火災、海上及び運送保険の事業免許を受け営業を開始したとのことです。対象者の設立時の株主である野村證券株式会社（現在の野村ホールディングス）及びその子会社である野村土地建物株式会社（以下「野村土地建物」といい、野村ホールディングスと併せて「野村ホールディングスら」と総称します。）は、対象者との関係強化と対象者の資本増強を企図して、昭和 62 年 10 月（野村土地建物による普通株式 42,800 株の引き受け（発行後の野村ホールディングスらの所有割合 40.50%））、昭和 63 年 10 月（野村ホールディングスによる普通株式 50,000 株、野村土地建物による普通株式 355,000 株の引き受け（発行後の野村ホールディングスらの所有割合 37.30%））及び平成 21 年 3 月（野村土地建物による甲種優先株式 2,084,000 株の引き受け（発行後の野村ホールディングスらの普通株式所有割合 48.84%、発行後の野村ホールディングスらの甲種優先株式所有割合 100.00%））の合計 3 回に亘って対象者の第三者割当増資に係る新規発行株式を引き受けたほか、対象者の既存の株主が保有していた対象者の普通株式を継続的に取得してきたとのことです。対象者は、その後、平成 23 年 5 月、野村ホールディングスの連結子会社となり、現在に至っているとのことです。

対象者の事業内容は、損害保険業のみで、営業エリアは、日本国内に限定しているとのこと。営業方針は、同業他社が指向している従来の専業代理店中心のチャネル維持・拡大と異なり、成長著しい来店型や訪問販売型の比較推奨代理店に経営資源を集中させているとのこと。こうした比較推奨代理店に対して、同業他社と比べて競争力のある商品を投入したことにより、着実にシェアを拡大させているとのこと。対象者が提供している、火災保険の「ホームアシスト」は、商品比較サイトの価格.comにおいて、平成28年度年間アワードを獲得したほか、平成28年4月に販売を開始した自動車保険の「ASAP6」は、平成28年度の自動車保険新規契約件数において、平成27年度比で約3倍の契約数を獲得しているとのこと。独自商品である満期戻火災保険「スーパージャンプ」も含め、特色のある商品ラインナップをそろえていることが、対象者の強みとなっているとのこと。また、営業面だけでなく、損害サービスにおいても、災害時に実施している「あんしんコール」やサービスセンターの休日営業など、顧客サービス面での対応も充実させているとのこと。財務面では、保険会社の経営の健全性を判断するための指標であるソルベンシーマージン比率は、731.6%（平成29年3月期）であり、積極的な営業活動と各種業務の効率化によって、健全な経営を続けているとのこと。また、対象者の完全子会社である株式会社みらいの保険（旧商号 朝日火災ビジネス・サービス株式会社）は損害保険代理業を営んでいるとのこと。

公開買付者は上記のとおりインターネットを通じた多種多様な事業を営んでおりますが、これらの事業を通じて提供する様々なサービス・商品はそれぞれ固有のリスクを伴っております（例 トラベル事業の場合は、旅行中の怪我又は病気等）。公開買付者がかかる付随的なリスクまで引き受けることができれば、楽天会員をはじめとする公開買付者の顧客は、より一層安心して快適に公開買付者の提供するサービス・商品を購入することができ、公開買付者が社会・人々の生活に一層貢献することが可能になると考えております。このような理由に基づき、公開買付者は平成29年1月頃より、従来取り扱いのない損害保険業への参入を検討しております。

そのような折、公開買付者は、平成29年9月上旬に、公開買付者が事業シナジーを見込めると考えていた候補のうちの一つである対象者の親会社である野村ホールディングスに対して、対象者株式の取得について公開買付けの方法による取得の可能性を含めた提案を行い、同社から社内で検討する旨の回答を得ました。そして同年10月中旬に、野村ホールディングスから、公開買付者による対象者株式の取得について前向きに協議を進めることになった旨の検討結果を受領したことから、公開買付者は直ちに、具体的な株式取得の方法として、公開買付者による対象者株式に対する本公開買付けを実行することについて検討を開始しました。

公開買付者は、平成29年10月下旬から同年12月上旬までの間に、対象者に対するデュー・ディリジェンスを実施しました。そのデュー・ディリジェンスの結果を踏まえ、公開買付者は、同月22日付の取締役会決議を経て、同日付で野村ホールディングスに対して、野村ホールディングスらが所有する対象者株式の全てを取得すること及び本公開買付けを実施した場合における買付けの価格等を含む諸条件についての最終意向表明書を提出しました。

その後、平成30年1月上旬にかけて、公開買付者と野村ホールディングスは、適宜対象者と情報交換を行いながら、公開買付者と対象者の事業シナジーや買付けの価格、応募の前提条件及び解除事由等を含む諸条件について協議・交渉を続けてまいりました。

このような過程を経て、公開買付者は、(i)対象者が有する多くの既存契約者に加え、公開買付者の会員及び加盟店を新しい契約者として取り込むことにより確固たる顧客基盤を構築できること、(ii)対象者の全国規模の代理店販売チャネルに加え、公開買付者のインターネット販売チャネルを加えることで、複数の販売チャネルにより効率的かつ効果的に保険商品を販売できること、(iii)対象者が販売している自動車保険や火災保険等の伝統的な保険商品に加え、

公開買付者グループの各企業との提携及び、公開買付者が保有するインターネットに関するテクノロジーを活用した斬新な商品の開発が可能となること、(iv)対象者には多くの損害保険実務精通者が存在するところ、かかる人材と公開買付者の保険関連事業その他の様々な事業の実務精通者の人的資源の交流を図ること等により、他の損害保険会社にはない魅力的な保険商品ラインナップを提供することが可能となり、より大きなシナジー効果が期待できること、(v)かかる事業シナジーを的確かつ迅速に実現するには、事業提携や一部出資によるものよりも更に強い一体感を対象者との間で構築することが必要であると考えられることから、相互の企業価値の一層の向上を目指す上で、対象者を公開買付者の完全子会社とすることが最善の施策であるとの認識を持つに至りました。

これらの対象者及び野村ホールディングスとの間での協議・交渉を経て、公開買付者は、野村ホールディングスらが所有する対象者株式の全部を取得し、対象者を公開買付者の完全子会社とすることを目的として、平成30年1月29日付の公開買付者の取締役会において、本公開買付けを実施することを決議し、野村ホールディングスとの間で本応募契約を締結しました。なお、野村ホールディングスは、平成30年1月29日付で、同社の完全子会社である野村土地建物から、野村土地建物が所有していた対象者株式の全て（所有割合 67.86%（所有普通株式数 3,126,800 株、所有甲種優先株式数 2,084,000 株（完全希薄化後株式数 8,336,000 株）））を現物配当により取得しております。

② 本公開買付け実施後の経営方針

本公開買付け実施後は、公開買付者及び対象者がそれぞれ培ってきた企業風土や独自の文化を生かしながら、両社間の協業を深めてまいります。具体的な協業の戦略としては、(i)公開買付者が運営する楽天市場の会員・加盟店に対する対象者の保険商品の販売、(ii)公開買付者の子会社である楽天生命保険株式会社（同社代理店を含みます。）、楽天インシュアランスプランニング株式会社及び株式会社楽天アンセルインシュアランスを通じた対象者の保険商品の販売、(iii)公開買付者グループの各企業との提携、及び(iv)公開買付者が保有するインターネットに関するテクノロジーを活用した新保険商品の開発等を図ることにより、両社のシナジー効果が早期に見込まれる領域での協業を早急に達成いたします。

これらのシナジー効果は、対象者を公開買付者の完全子会社にすることにより、対象者及び公開買付者にて密に経営戦略・事業戦略を議論することが可能になり、互いの経営資源を新たに活用できる関係になるからこそ実現可能であると考えております。また、公開買付者は、本公開買付けが成立した場合には、原則として、対象者の従業員の地位及び雇用条件を一定期間維持し、公開買付者の既存事業とのシナジーを発揮してこれらの事業を推進することを予定しておりますが、対象者経営陣と協議し、対象者と公開買付者の連携を更に深め、両社の企業価値向上に資する施策、シナジー効果の発現及び事業成長の加速に最適な経営体制を構築していきたいと考えております。

本公開買付け後の対象者の経営体制については、公開買付者は、本公開買付け成立後、公開買付者から複数の役員を対象者に派遣する予定ですが、詳細は今後対象者と協議の上、決定する予定です。

③ 対象者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

対象者によれば、対象者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は以下のとおりとのことです。

対象者は、平成29年9月下旬に野村ホールディングスから公開買付けに関する初期的な提案を受け、公開買付者、野村ホールディングス及び対象者から独立したフィナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関としてGCA株式会社（以下「GCA」といいます。）を、リーガル・

アドバイザーとして中村・角田・松本法律事務所をそれぞれ選任した上で、本公開買付けの目的、本公開買付け後の経営体制・方針について、公開買付者との間で、同年11月上旬から平成30年1月中旬にかけて、合計4回に亘って協議・検討を重ねてきたとのことです。

また、対象者は、本公開買付けの条件のうち、本公開買付価格については、平成30年1月22日に、公開買付者から、野村ホールディングスとの協議・交渉を経て合意により決定した価格として、対象者の普通株式1株当たりの本公開買付価格を2,664円、対象者の甲種優先株式1株当たりの本公開買付価格を10,656円とする旨の連絡を受けるに至ったとのことです。

その上で、対象者は、GCAから平成30年1月25日付で取得した対象者株式に係る株式価値算定書（以下「対象者算定書」といいます。）の内容及び当該内容に関する同社からの説明並びに中村・角田・松本法律事務所から受けた法的助言を踏まえ、本公開買付価格の妥当性や本公開買付けに関する諸条件等について、対象者及び公開買付者の財務状況、事業上のシナジー及び株主間の公平性の観点から、平成29年12月上旬から平成30年1月下旬にかけて、下記のとおり、対象者が認識している損害保険業界の現状や課題、公開買付者及び対象者のビジネスモデルの特長及び期待されるシナジー等を慎重に検討したとのことです。

具体的には、対象者が属する損害保険業界は、SOMPOホールディングス株式会社、東京海上ホールディングス株式会社及びMS&ADインシュアランスグループホールディングス株式会社の3メガグループの合従連衡により寡占化が進んでおり、国内市場シェアの大勢を3メガグループが占めているとのことです。一方、国内市場は生産人口の減少や若年層の自動車保有占率の低下などにより、企業間競争が激化しており、3メガグループは、海外進出を加速させるなど、収益のグローバル化を図っているとのことです。

対象者は、こうした厳しい国内環境においても、お客様が心から満足し感動するサービスを提供することで、国内シェアの拡大を目指しているとのことです。そのためには、IT技術の更なる活用や社名の認知度向上が必要と考えていたとのことです。

そのような環境下において、代理店を介したFACE TO FACEでの丁寧な販売体制に強みを有する対象者と、インターネットを通じて様々な事業を営み、かつ高い認知度を有する公開買付者が協業することで、(i) IT技術を活用した新たなサービス・商品の将来的な展開、(ii) 対象者の社名の認知度向上、(iii) 公開買付者グループの既存顧客へのクロスセルによる営業実績の向上、(iv) 公開買付者グループとの人材交流や情報交換等の連携による保険事業及びIT技術に関連した人材確保や教育拡充などが期待できると判断したとのことです。

また、公開買付者は、公開買付者が意向表明を提出した平成29年12月22日以降も同月下旬から平成30年1月中旬にかけて行われた公開買付者と対象者との協議において、対象者の企業価値向上に向けて、公開買付者グループと対象者双方がそれぞれ有する経営資源を共同活用し、事業シナジーを創出するための協働を検討するとの意向を示しております。

対象者は、平成29年12月上旬から平成30年1月下旬にかけての検討を経て、平成30年1月下旬に、かかる対象者の損害保険業界に関する現状認識、対象者が認識している課題、公開買付者及び対象者のビジネスモデルの特長並びに本公開買付けの開始までに行われた協議における公開買付者からの意向の表明の状況を踏まえると、対象者を公開買付者の完全子会社とすることは、IT技術の更なる活用や社名の認知度向上という対象者の目的の達成を加速させることを可能とし、対象者の企業価値の一層の向上に資するものであるとの結論に至ったとのことです。

以上より、対象者は、本公開買付けについては、対象者が公開買付者の完全子会社となることによりグループ全体の事業戦略の中で一体となった経営を推進することが、中長期的に対象者の企業価値の向上を実現していくために有効であるとして、本公開買付けへの賛同の意見を表明することとしたとのことです。なお、対象者は、公開買付者が対象者を完全子会社にする

ことにより、対象者及び公開買付者が今後経営戦略・事業戦略について密なる議論を続け、互いの経営資源を共有化することでシナジー効果を高めることが可能となると考えているとのことです。

一方、対象者は、公開買付価格についても、GCA による対象者株式の株式価値の算定内容を踏まえて慎重に検討を行ったところ、本公開買付価格は、対象者算定書における算定結果が示すレンジの上限をいずれも上回っており、買付価格は概ね妥当と考えられるものの、(a) 対象者株式について市場株価が存在しないこと、(b) 本公開買付価格は、公開買付者及び野村ホールディングスとの協議・交渉により決定されており、対象者は公開買付価格決定の過程に関与していないことを踏まえ、本公開買付けに応募するか否かについては株主の皆様のご判断に委ねることが妥当であると判断したとのことです。

以上より、対象者は、平成 30 年 1 月 29 日開催の取締役会において、公開買付者との間で事業シナジーを創造していくことが、今後の対象者の成長と企業価値の向上に寄与するものであることから、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明することを決議するとともに、上記(a)及び(b)の理由から、本公開買付けに応募するか否かについては株主の皆様のご判断に委ねる旨を決議したとのことです。

なお、本公開買付けに関する上記取締役会においては、対象者取締役 13 名全員（監査等委員である取締役 3 名を含みます。）が出席し、その全員一致により、決議がされたとのことです。上記取締役会決議の詳細については、下記「(3) 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「④ 対象者における利害関係のない取締役全員による承認」をご参照ください。

(3) 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

公開買付者及び対象者は、対象者の親会社である野村ホールディングスが公開買付者と本応募契約を締結しており、必ずしも対象者の少数株主と利害が一致しない可能性があることを踏まえ、本公開買付けの公正性を担保すべく、以下のような措置を実施しております。

① 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、買付価格を決定するに当たり、公開買付者及び対象者から独立した第三者算定機関としてデロイトトーマツファイナンシャルアドバイザー合同会社（以下「デロイト」といいます。）に、買付価格の決定の参考とするために対象者株式の価値の算定を依頼し、平成 30 年 1 月 24 日に、対象者株式の価値の算定結果に関する株式価値算定書を取得しました。当該株式価値算定書の詳細につきましては、下記「2. 買付け等の概要」の「(4) 買付け等の価格の算定根拠等」をご参照ください。

② 対象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

対象者は、本公開買付けに関する意見を決定するに当たり、対象者及び公開買付者から独立した第三者算定機関である GCA に対象者株式の価値の算定を依頼し、平成 30 年 1 月 25 日付で、GCA より対象者算定書を取得の上、本公開買付価格の公正性を判断するための基礎資料としたとのことです。なお、対象者は、GCA より買付価格の公正性に関する評価（フェアネス・オピニオン）を取得していないとのことです。また、GCA は、対象者及び公開買付者の関連当事者（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 17 項に定義される意味を有します。以下同じです。）には該当せず、本公開買付け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。

GCA が対象者株式の価値分析に用いた手法は、類似会社比較法、及び、対象者の将来の事業

活動の状況を評価に反映するため、一定のソルベンシーマージン比率を維持するために必要な内部留保等を考慮した後の株主に帰属する利益を株主資本コストで現在価値に割り引くことで株式価値を分析する手法である配当割引モデル（以下「DDM法」といいます。）であり、また、GCA は、甲種優先株式については、任意の時点での普通株式への転換権が付されている点、及び普通株式への転換権の行使の可能性等を総合的に勘案し、公開買付者が甲種優先株式の普通株式への転換権を行使した完全希薄化前提での分析を行っております。各々の手法により算定された対象者株式の1株当たりの価値は、以下のとおりとのことです。

	普通株式	甲種優先株式
類似会社比較法	733 円～2,515 円	2,933 円～10,061 円
DDM 法	1,221 円～1,984 円	4,884 円～7,935 円

類似会社比較法では、対象者と比較的類似する事業を手がけ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対象者株式の株式価値を分析し、対象者の普通株式1株当たりの価値を733円から2,515円までと、対象者の甲種優先株式1株当たりの価値を2,933円から10,061円までと算定しているとのことです。

DDM法では、対象者の事業計画（平成30年3月期から平成32年3月期）における収益性や投資計画、一般に公開された情報等の諸要素を前提として、対象者が事業を安定的に運営するために必要となるソルベンシーマージン比率を仮定し、そのソルベンシーマージン比率から算出されるソルベンシーマージンを維持するために必要な内部留保等を考慮した後の株主に帰属する利益を資本コストで現在価値に割り引いて対象者株式の株式価値を算定し、これにより対象者の普通株式1株当たりの価値を1,221円から1,984円までと、対象者の甲種優先株式1株当たりの価値を4,884円から7,935円までと算定しているとのことです。なお、対象者の事業計画においては、大幅な増減益は見込んでいないとのことです。また、対象者の事業計画には、本公開買付け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していないとのことです。

また、GCA は、対象者の甲種優先株式については、任意の時点での普通株式への転換権が付されている点、及び普通株式への転換権の行使の可能性等を総合的に勘案し、対象者の甲種優先株式1株が対象者の普通株式4株に転換される完全希薄化を前提として、類似会社比較法及びDDM法で計算された株式価値を、対象者の甲種優先株式及び対象者の普通株式数に応じて比例配分することで算定をしているとのことです。

③ 対象者における独立した法律事務所からの助言

対象者は、対象者の取締役会での検討及び意思決定に際しては、対象者、対象者の親会社である野村ホールディングス及び公開買付者の3者から独立し、かつ、利害関係を有しないリーガル・アドバイザーとして中村・角田・松本法律事務所を選定し、同法律事務所は、本公開買付けの諸手続を含む取締役会の意思決定の方法・過程等について、対象者取締役会に対して法的助言を提供しているとのことです。

対象者は、中村・角田・松本法律事務所から受けた、本公開買付けにおける意思決定過程、意思決定方法その他の留意点に関する法的助言を参考に、本公開買付けの具体的な条件等について慎重に協議・検討を行ったとのことです。

なお、中村・角田・松本法律事務所は、対象者及び公開買付者の関連当事者には該当せず、

本公開買付け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。

④ 対象者における利害関係のない取締役全員による承認

対象者は、平成 30 年 1 月 29 日の取締役会において、GCA より取得した対象者算定書及び中村・角田・松本法律事務所から受けた法的助言を踏まえ、本公開買付価格の妥当性や本公開買付けに関する諸条件等について、対象者及び公開買付者の財務状況、事業上のシナジー及び株主間の公平性の観点から慎重に検討したとのことです。

その結果、対象者は、対象者の損害保険業界に関する現状認識、対象者が認識している課題、公開買付者及び対象者のビジネスモデルの特長並びに本公開買付けの開始までに行われた協議における公開買付者からの意向の表明の状況を踏まえると、対象者を公開買付者の完全子会社とすることは、対象者の目的の達成を加速させることを可能とし、対象者の企業価値の一層の向上に資するものであるとの結論に至り、公開買付者との間で事業シナジーを創造していくことが、今後の対象者の成長と企業価値の向上に寄与するものであることから、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明することを決議したとのことです。

また、本公開買付価格は、対象者算定書における算定結果が示すレンジの上限をいずれも上回っており、概ね妥当と考えられるものの、(i)対象者株式について市場株価が存在しないこと、(ii)本公開買付価格は、公開買付者及び野村ホールディングスとの協議・交渉により決定されており、対象者は公開買付価格決定の過程に関与していないことを踏まえ、本公開買付けに応募するか否かについては株主の皆様のご判断に委ねることとしたとのことです。

本公開買付けに関する取締役会においては、対象者取締役 13 名全員（監査等委員である取締役 3 名を含みます。）が出席し、その全員一致により、本公開買付けに賛同する旨を決議したとのことです。なお、対象者取締役の全員は、公開買付者と利害関係を有していないとのことです。

⑤ 本公開買付価格の適正性その他本公開買付けの公正性を担保する客観的状況の確保

公開買付者は、本公開買付けの期間（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 営業日としております。公開買付期間を比較的長期である 30 営業日に設定することにより、対象者の株主の皆様には本公開買付けに対する応募につき適切な判断機会を提供しつつ、対象者株式について他の買付者による買付け等の機会を確保することで、本公開買付けの公正性を担保しております。

また、公開買付者と対象者とは、公開買付者以外の者による買付け等の機会が不当に制限されることがないよう、対象者が公開買付者以外の対抗的買収提案者と接触することを禁止するような合意等、当該対抗的買収提案者と接触することを制限するような合意は一切しておらず、上記公開買付期間の設定と合わせ、対抗的な買付けの機会が確保されることにより、本公開買付けの公正性の担保に配慮しております。

(4) 公開買付者と対象者の株主との間における本公開買付けへの応募に係る重要な合意に関する事項

公開買付者は、平成 30 年 1 月 29 日付で、対象者の親会社である野村ホールディングス（本日現在における所有割合 75.22%（所有普通株式数 4,369,100 株、所有甲種優先株式数 2,084,000 株（完全希薄化後株式数 8,336,000 株））との間で、本応募契約を締結しました。本応募契約において、野村ホールディングスは、その所有する対象者株式の全てについて、本公開買付けに応募する旨を合意しております。

ただし、野村ホールディングスによる応募の義務の履行は、(i)公開買付者による本公開買

付けが、適用ある法令等に従い適法かつ有効に開始されており、撤回されていないこと、(ii) 本応募契約締結日、公開買付期間の開始日及び野村ホールディングスによる応募実行日において、本応募契約に定める公開買付者の表明及び保証が重要な点において真実かつ正確であり、かつ、決済の開始日において当該表明又は保証が重要な点において真実又は正確でなくなるおそれがないこと(注1)、(iii) 公開買付者について、公開買付期間の開始日までに本応募契約に基づき履行又は遵守すべき義務が、重要な点において全て履行又は遵守されており、かつ、決済の開始日までに本応募契約に基づき履行又は遵守すべき義務が、重要な点において全て履行又は遵守されることが合理的に見込まれること(注2)、(iv) 本公開買付け又は野村ホールディングスによる本公開買付けへの応募を制限又は禁止する国内外の裁判所、監督官庁その他の司法・行政機関(公正取引委員会その他の競争法に関する規制機関、その他の規制機関又は監督機関を含みます。)又は金融商品取引所その他の自主規制機関の判決(裁判上の和解その他判決と同一の効果を有するものを含みます。)、決定、命令、審決、判断、指導及び要請その他の判断等が存在しておらず、かつ、その具体的なおそれもないこと、(v) 公開買付者が、野村ホールディングスが所有する対象者株式を取得するために、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。以下「独占禁止法」といいます。)第10条第2項の定めにより公正取引委員会に提出する届出に対し、公正取引委員会から対象者の株式の全部又は一部の処分や事業の一部の譲渡等を命じる内容の排除措置命令の事前通知を受けておらず、そのおそれもなく、独占禁止法に基づく排除措置命令の事前通知を受ける可能性のある期間が公開買付期間の末日までに終了する見込みであり、かつ、同法第10条第1項の規定に違反する疑いのある行為をする者として裁判所の緊急停止命令の申立てを受けておらず、そのおそれもないこと、並びに(vi) 公開買付期間が当初の期間(平成30年1月30日から平成30年3月13日まで)から延長されていないことを前提条件としており、これらの条件が充足されなかった場合には、野村ホールディングスは所有する対象者株式に応募する義務を負いません(ただし、野村ホールディングスはこれらの条件の全部又は一部を放棄し、応募することはできます。)

(注1) 公開買付者は、本応募契約において、本応募契約締結日、公開買付期間の開始日、野村ホールディングスによる応募実行日及び決済の開始日時点において、(a) 公開買付者の設立及び存続、(b) 公開買付者における本応募契約の締結・履行に必要な権限及び権能の保有、(c) 本応募契約の有効性及び法的拘束力並びに本応募契約の強制執行可能性、(d) 本応募契約の締結及び履行に関連して必要な許認可等の取得及び履践、(e) 本応募契約の締結及び履行の法令等との抵触の不存在、並びに(f) 反社会的勢力との関係の不存在に関する事項を表明保証しています。

(注2) 本応募契約において、公開買付者は、(a) 表明保証違反が生じた場合の通知義務、(b) 秘密保持及び公表に関する義務、(c) 自らに発生する費用等の負担義務、並びに(d) 契約上の権利義務の譲渡禁止義務等を負っています。

また、本応募契約において、本応募契約締結日から公開買付期間の末日までの間に、公開買付者以外の第三者により対象者の普通株式又は甲種優先株式を対象とする公開買付け(以下「対抗公開買付け」といいます。)が開始された場合において、(i) 対抗公開買付けにおける対象者の普通株式又は甲種優先株式の買付価格(買付け等の条件の変更により買付価格が引き上げられた場合には、引き上げられた後の買付価格)が本公開買付価格(買付け等の条件の変更により本公開買付価格が引き上げられた場合には、引き上げられた後の本公開買付価格)を著しく上回るとき、又は(ii) 野村ホールディングスが、本公開買付けに応募すること又は既に行った応募を撤回しないことが執行役の善管注意義務に違反する可能性が高い旨の、同種案件の取扱いに実績を有する弁護士の法律意見を取得し、公開買付者に対して事前に書面により通知

したときは、野村ホールディングスは、応募の義務を免れ、本公開買付けに応募せず対抗公開買付けに応募することができ、また、既に野村ホールディングスが応募をしている場合においても、公開買付け期間の末日までの間に限り、応募の結果成立した野村ホールディングスが所有する対象者株式買付けに係る契約を解除することができるとされています。

(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）

公開買付者は、上記「(1) 本公開買付けの概要」に記載のとおり、対象者を公開買付者の完全子会社とする方針であり、本公開買付けにより、公開買付者が対象者株式の全てを取得できなかった場合には、本公開買付けの成立後に、以下の方法により、公開買付者が対象者株式の全て（ただし、対象者が所有する自己株式を除きます。）を取得することを予定しております。

なお、本公開買付けが成立した場合には、公開買付者は、対象者の甲種優先株式の全部を野村ホールディングスから取得した後、速やかに普通株式に転換する（これに伴い、対象者が取得した甲種優先株式は消却される）予定であるため、以下の公開買付者が保有する総株主の議決権数の判断においても、対象者の発行済株式は普通株式のみとなったことを前提に、普通株式への転換後の議決権数で判断することになります。

具体的には、本公開買付けの成立により、公開買付者の保有する対象者の議決権の合計数が対象者の総株主の議決権の数の90%以上となり、公開買付者が会社法（平成17年法律第86号。その後の改正を含みます。以下「会社法」といいます。）第179条第1項に規定する特別支配株主となった場合には、本公開買付けの決済の完了後速やかに、会社法第2編第2章第4節の2の規定により、対象者の株主（公開買付者及び対象者を除きます。）の皆様に対し、その所有する対象者の普通株式の全部を売り渡すことを請求（以下「本株式売渡請求」といいます。）する予定です。

本株式売渡請求においては、対象者の普通株式1株当たりの対価として、本公開買付けにおける対象者の普通株式1株当たりの買付価格（以下「本公開買付普通株式価格」といいます。）と同額の金銭を対象者の株主（公開買付者及び対象者を除きます。）の皆様に対して交付することを定める予定です。この場合、公開買付者は、会社法第179条の3第1項の定めに従って、その旨を対象者に通知し、対象者に対し本株式売渡請求の承認を求めます。対象者がその取締役会決議により本株式売渡請求を承認した場合には、関係法令の定める手続に従い、対象者の株主の個別の承諾を要することなく、公開買付者は、本株式売渡請求において定めた取得日をもって、本公開買付けに応募しなかった対象者の株主（公開買付者及び対象者を除きます。）の皆様が所有する対象者の普通株式の全部を取得します。そして、当該各株主の皆様が所有していた対象者の普通株式1株当たりの対価として、公開買付者は、当該各株主に対し、本公開買付普通株式価格と同額の金銭を交付する予定です。

本株式売渡請求に関連する少数株主の権利保護を目的とした会社法上の規定として、会社法第179条の8その他関係法令の定めに従って、本公開買付けに応募しなかった対象者の株主の皆様は、裁判所に対して、その所有する対象者の普通株式の売買価格の決定の申立てを行うことができる旨が定められています。なお、当該申立てがなされた場合の売買価格は、最終的には裁判所が判断することになります。

他方で、本公開買付けの成立後、公開買付者の保有する対象者の議決権の合計数が対象者の総株主の議決権の数の90%未満である場合には、公開買付者は、対象者の普通株式の併合（以下「本株式併合」といいます。）を行うこと及び本株式併合の効力発生を条件として単元株式数の定めを廃止する旨の定款変更を行うことを付議議案に含む臨時株主総会（以下「本臨時株主総会」といいます。）を開催することを、本公開買付けの決済の完了後速やかに対象者に要請する予定であり、公開買付者は、本臨時株主総会において当該議案に賛成する予定です。

本臨時株主総会において本株式併合の議案についてご承認いただいた場合には、対象者の株

主の皆様は、本株式併合がその効力を生じる日において、本臨時株主総会において承認が得られた本株式併合の割合に応じた数の対象者の普通株式を所有することになります。本株式併合をすることにより株式の数に1株に満たない端数が生じるときは、対象者の株主の皆様に対して、会社法第235条その他の関係法令の定める手続に従い、当該端数の合計数（合計した数に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。以下、当該端数の処理において同じとします。）に相当する対象者の普通株式を対象者又は公開買付者に売却すること等によって得られる金銭が交付されることとなります。当該端数の合計数に相当する対象者の普通株式の売却価格については、当該売却の結果、本公開買付けに応募されなかった対象者の株主（公開買付者及び対象者を除きます。）の皆様が所有していた対象者の普通株式の数を乗じた価格と同一となるよう算定した上で、裁判所に対して任意売却許可の申立てを行うことを対象者に要請する予定です。

本株式併合の割合は、本日現在において未定ですが、公開買付者のみが対象者の普通株式の全て（対象者が所有する自己株式を除きます。）を所有することとなるよう、本公開買付けに応募されなかった対象者の株主（公開買付者及び対象者を除きます。）の皆様が所有する対象者の普通株式の数が1株に満たない端数となるように決定する予定です。

また、本株式併合に関連する少数株主の権利保護を目的とした会社法上の規定として、本株式併合がなされた場合であって、本株式併合をすることにより株式の数に1株に満たない端数が生じるときは、会社法第182条の4及び第182条の5その他の関係法令の定めに従い、対象者の株主の皆様は、対象者に対し、自己の所有する株式のうち1株に満たない端数となるものの全部を公正な価格で買い取ることを請求することができる旨及び裁判所に対して株式の価格決定の申立てを行うことができる旨が定められています。上記のとおり、本株式併合においては、本公開買付けに応募されなかった対象者の株主（公開買付者及び対象者を除きます。）の皆様が所有する対象者の普通株式の数は1株に満たない端数となる予定ですので、本株式併合に反対する対象者の株主の皆様は、当該申立てを行うことができることになる予定です。なお、当該申立てがなされた場合の買取価格は、最終的には裁判所が判断することになります。

なお、上記各手続については、関係法令の改正や、関係法令についての当局の解釈等の状況、本公開買付け後の公開買付者の株券等所有割合及び公開買付者以外を対象者の株主の皆様の対象者の普通株式の所有状況等によっては、実施に時間を要し、又はそれと概ね同等の効果を有するその他の方法に変更する可能性があります。

ただし、その場合でも、本公開買付けに応募されなかった対象者の各株主（公開買付者及び対象者を除きます。）の皆様に対しては、最終的に金銭を交付する方法が採用される予定であり、その場合に当該各株主の皆様が交付される金銭の額については、本公開買付普通株式価格に当該各株主が所有していた対象者の普通株式の数を乗じた価格と同一になるよう算定する予定です。以上の場合における具体的な手続及びその実施時期等については、決定次第、対象者が速やかに公表する予定とのことです。

なお、本公開買付けは、本臨時株主総会における対象者の株主の皆様の賛同を勧誘するものではありません。加えて、本公開買付けへの応募又は上記の各手続における税務上の取扱いについては、対象者の株主の皆様が自らの責任にて税務専門家にご確認いただきますようお願いいたします。

(6) 上場廃止となる見込み及びその理由

対象者株式は金融商品取引所に上場していないため、該当事項はありません。

2. 買付け等の概要

(1) 対象者の概要

① 名称	朝日火災海上保険株式会社		
② 所在地	東京都千代田区神田美土代町7番地		
③ 代表者の役職・氏名	取締役社長 添田 智則		
④ 事業内容	損害保険業		
⑤ 資本金	5,153百万円（平成29年9月30日現在）		
⑥ 設立年月日	昭和26年2月28日		
⑦ 大株主及び持株比率（平成29年9月30日現在）			
普通株式	野村土地建物株式会社	34.85%	
	野村ホールディングス株式会社	13.84%	
	株式会社野村総合研究所	8.56%	
	株式会社ジャフコ	7.50%	
	株式会社りそな銀行	4.65%	
	株式会社みずほ銀行	4.52%	
	野村不動産株式会社	3.18%	
	高木証券株式会社	2.88%	
	野村殖産株式会社	2.72%	
	株式会社杉村倉庫	2.39%	
甲種優先株式	野村土地建物株式会社	100.00%	
⑧ 公開買付者と対象者の関係			
資本関係	該当事項はありません。		
人的関係	該当事項はありません。		
取引関係	該当事項はありません。		
関連当事者への該当状況	該当事項はありません。		
⑨ 対象者の最近3年間の連結経営成績及び連結財政状態			
決算期	平成27年3月期	平成28年3月期	平成29年3月期
連 結 純 資 産	43,888百万円	43,553百万円	38,368百万円
連 結 総 資 産	401,933百万円	379,463百万円	368,962百万円
1株当たり連結純資産	4390.66円	4446.14円	3871.62円
連 結 経 常 収 益	88,901百万円	90,254百万円	99,238百万円
連 結 経 常 利 益	8,195百万円	1,642百万円	1,419百万円
親会社株主に帰属する当期純利益	1,038百万円	523百万円	529百万円
1株当たり連結当期純利益	105.65円	48.55円	49.87円
1株当たり配当金			
普通株式	6円	6円	6円
甲種優先株式（注）	48円	48円	48円

（注）対象者の説明によれば、本公開買付けが成立することを条件に平成30年3月期の期末配当を行わない予定とのことです。

(2) 日程等

① 日程

取締役会決議日	平成30年1月29日（月曜日）
公開買付開始公告日	平成30年1月30日（火曜日）
公告掲載新聞名	電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。

	(電子公告アドレス http://disclosure.edinet-fsa.go.jp/)
公開買付届出書提出日	平成 30 年 1 月 30 日 (火曜日)

② 届出当初の買付け等の期間

平成 30 年 1 月 30 日 (火曜日) から平成 30 年 3 月 13 日 (火曜日) まで (30 営業日)

③ 対象者の請求に基づく延長の可能性の有無

該当事項はありません。

(3) 買付け等の価格

普通株式 1 株につき、金 2,664 円

甲種優先株式 1 株につき、金 10,656 円

(4) 買付け等の価格の算定根拠等

① 算定の基礎

公開買付者は、買付価格を決定するに当たり、公開買付者及び対象者から独立した第三者算定機関としてデロイトに、買付価格の決定の参考とするために対象者株式の価値の算定を依頼しました。なお、デロイトは、公開買付者及び対象者の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して記載すべき重要な利害関係を有していません。

デロイトは、複数の株式価値算定手法の中から対象者株式の価値算定に当たり採用すべき算定手法を検討の上、対象者の将来の収益力に基づく価値を評価に反映するために、DDM 法を採用しました。加えて、対象者と同様の事業（損害保険業）を営む上場会社が複数存在し、上場類似会社との比較による相対的な価値の類推が可能であることから、株価倍率法（類似会社比較法）を採用し、対象者の株式価値の分析を行いました。また、デロイトは、甲種優先株式については、任意の時点での普通株式への転換権が付されている点、及び普通株式への転換権の行使の可能性等を総合的に勘案し、公開買付者が甲種優先株式の普通株式への転換権を行使した完全希薄化前提での分析を行いました。

公開買付者はデロイトから平成 30 年 1 月 24 日に、対象者株式の価値の算定結果に関する株式価値算定書を取得しました。なお、公開買付者は、デロイトから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）は取得しておりません。

上記手法において算定された対象者株式 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。

	普通株式	甲種優先株式
DDM 法	1,794 円～3,669 円	7,175 円～14,677 円
株価倍率法	1,971 円～2,670 円	7,884 円～10,678 円

DDM 法では、公開買付者作成の対象者の利益計画と対象者作成の対象者子会社である株式会社みらいの保険の利益計画における収益、財務状態、投資計画、及び一般に公開された情報等に基づき、対象者が事業を安定的に運営する上で必要となるソルベンシーマージン比率を仮定し、必要となるソルベンシーマージンを留保すべき自己資本額とし、当該留保額を上回る部分を対象者の株主に配当可能な利益（分配可能額）と見なして、株主資本コストで現在価値に割り引いて株式価値を分析し、対象者株式の価値が算定されています。なお、デロイトが DDM 法

による算定の前提とした公開買付者作成の対象者の利益計画（平成30年3月期から平成38年3月期）においては、対前年度比較において大幅な増減益が見込まれている事業年度があります。これは、将来の保険契約負担額の減少見込み等による保険契約準備金の繰入額の減少等により、平成30年3月期及び平成31年3月期においては対前年比較で大幅な増益となることを見込んでいるためです。対象者作成の対象者子会社である株式会社みらいの保険の利益計画（平成30年3月期から平成32年3月期）においては、大幅な増減益は見込んでいないとのことです。

株価倍率法では、対象者と同様の事業を営み類似性があると考えられる上場類似会社を選定の上、市場株価や財務指標との比較により、対象者株式の価値が算定されています。

また、対象者の甲種優先株式については、任意の時点での普通株式への転換権が付されている点、及び普通株式への転換権の行使の可能性等を総合的に勘案し、対象者の甲種優先株式1株が対象者の普通株式4株に転換される完全希薄化を前提として、DDM法及び株価倍率法で計算された株式価値を、対象者の甲種優先株式及び対象者の普通株式数に応じて比例配分することで算定されています。

公開買付者は、デロイトによる対象者株式の株式価値の算定結果及びかかる結果についての説明を参考として、本公開買付けの戦略的意義、対象者との間で創出される潜在的なシナジー、デュー・ディリジェンスの結果等を総合的に勘案し、本応募契約の相手方である野村ホールディングスとの協議・交渉を経て、本公開買付価格について、対象者の普通株式1株当たり2,664円、対象者の甲種優先株式1株当たり10,656円とすることを決定しました。

② 算定の経緯

上記「1. 買付け等の目的等」の「(2) 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「①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、公開買付者は、野村ホールディングスとの間で平成29年10月中旬から野村ホールディングスらが所有する対象者株式の取得に関する協議を進めました。

公開買付者は、平成29年10月下旬から同年12月上旬までの間に、対象者に対するデュー・ディリジェンスを実施しました。そのデュー・ディリジェンスの結果を受けて、公開買付者は、同月22日、野村ホールディングスに対して、野村ホールディングスらが所有する対象者株式の全てを取得すること及び本公開買付けを実施した場合における買付けの価格等を含む諸条件についての最終意向表明書を提出しました。

その後、平成30年1月上旬にかけて、公開買付者と野村ホールディングスは、適宜対象者と情報交換を行いながら、公開買付者と対象者の事業シナジーや買付けの価格、応募の前提条件及び解除事由等を含む諸条件について協議・交渉を続けてまいりました。

このような過程を経て、公開買付者は、的確かつ迅速に相互の企業価値の一層の向上を目指す上で対象者を公開買付者の完全子会社とすることが最善の施策であるとの認識を持つに至り、公開買付者は、平成30年1月29日付の取締役会決議において、本公開買付けを実施することを決議し、以下の経緯により本公開買付価格について決定しました。

(i) 算定の際に意見を聴取した第三者の名称

公開買付者は、本公開買付価格の決定に当たり、公開買付者及び対象者から独立した第三者算定機関であるデロイトに対して、対象者株式の価値の算定を依頼しました。なお、デロイトは、公開買付者及び対象者の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関

して記載すべき重要な利害関係を有しておりません。

(ii) 当該意見の概要

デロイトは、DDM 法及び株価倍率法の各手法を用いて対象者株式の価値評価分析を行い、公開買付者はデロイトから平成 30 年 1 月 24 日に、対象者株式の価値の算定結果に関する株式価値算定書を取得しました。なお、公開買付者はデロイトから、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。上記各手法において分析された対象者株式 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。

	普通株式	甲種優先株式
DDM 法	1,794 円～3,669 円	7,175 円～14,677 円
株価倍率法	1,971 円～2,670 円	7,884 円～10,678 円

(iii) 当該意見を踏まえて買付け等の価格を決定するに至った経緯

公開買付者は、デロイトによる対象者株式の株式価値の算定結果及びかかる結果についての説明を参考として、本公開買付けの戦略的意義、対象者との間で創出される潜在的なシナジー、デュー・ディリジェンスの結果等を総合的に勘案し、本応募契約の相手方である野村ホールディングスとの協議・交渉を経て、平成 30 年 1 月 29 日付の取締役会決議において、本公開買付価格について、対象者の普通株式 1 株当たり 2,664 円、対象者の甲種優先株式 1 株当たり 10,656 円とすることを決定しました。

③ 算定機関との関係

公開買付者の算定機関であるデロイトは、公開買付者の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して重要な利害関係を有しません。

(5) 買付予定の株券等の数

買付予定数	買付予定数の下限	買付予定数の上限
16,891,288 (株)	12,705,100 (株)	— (株)

(注 1) 応募株券等の総数が買付予定数の下限 (12,705,100 株) に満たない場合は、応募株券等の全部の買付け等を行いません。応募株券等の総数が買付予定数の下限以上の場合には、応募株券等の全部の買付け等を行います。なお、甲種優先株式には、対象者の普通株式への転換を請求する権利が付されているため、買付予定数の下限の達成を判断するに当たっては、本公開買付けに応募された甲種優先株式を普通株式 4 株とみなして応募株券等の総数を計算します。

(注 2) 本公開買付けにおいては、買付予定数の上限を設定しておりませんので、公開買付者が本公開買付けにより取得する対象者株式の最大数は、対象者第 68 期半期報告書に記載された平成 29 年 9 月 30 日現在の対象者の発行済普通株式総数 (8,970,264 株) に、対象者第 68 期半期報告書に記載された平成 29 年 9 月 30 日現在の発行済の甲種優先株式 (2,084,000 株) が全て普通株式に転換された場合の、調整比率を 4.0 とする場合の当該普通株式の総数 (8,336,000 株) を加え、対象者第 68 期半期報告書に記載された平成 29 年 9 月 30 日現在の対象者が所有する自己株式数 (普通株式 414,976 株) を控除した株式数 (16,891,288 株) です。

(注 3) 単元未満株式も本公開買付けの対象としております。なお、会社法に従って株主によ

る単元未満株式買取請求権が行使された場合には、対象者は法令の手續に従い公開買付期間中に自己の株式を買い取ることがあります。

(注4) 本公開買付けを通じて、対象者が所有する自己株式を取得する予定はありません。

(6) 買付け等による株券等所有割合の異動

買付け等前における公開買付者の所有株券等に係る議決権の数	一個	(買付け等前における株券等所有割合—%)
買付け等前における特別関係者の所有株券等に係る議決権の数	一個	(買付け等前における株券等所有割合—%)
買付け等後における公開買付者の所有株券等に係る議決権の数	16,891 個	(買付け等後における株券等所有割合 100.00%)
買付け等後における特別関係者の所有株券等に係る議決権の数	一個	(買付け等後における株券等所有割合—%)
対象者の総株主等の議決権の数	8,500 個	

(注) 「対象者の総株主等の議決権の数」は、対象者第 68 期半期報告書に記載された平成 29 年 9 月 30 日現在の総株主の議決権の数(普通株式について 1 単元の株式数を 1,000 株として記載されたもの)です。ただし、単元未満株式も本公開買付けの対象としており、甲種優先株式は転換が可能であるため、「買付け等後における株券等所有割合」の計算においては、対象者第 68 期半期報告書に記載された平成 29 年 9 月 30 日現在の普通株式に係る議決権の数(8,500 個)に単元未満株式に係る議決権の数(対象者第 68 期半期報告書に記載された平成 29 年 9 月 30 日現在の単元未満株式 56,264 株から単元未満の自己株式数 976 株を控除した 55,288 株に係る議決権の数である 55 個)、並びに対象者第 68 期半期報告書に記載された平成 29 年 9 月 30 日現在の甲種優先株式(2,084,000 株)が全て普通株式に転換された場合の、調整比率を 4.0 とする場合の当該普通株式(8,336,000 株)に係る議決権の総数(8,336 個)を加えた数である 16,891 個を分母として計算しております。

(7) 買付代金 44,998,391,232 円

(注) 買付代金には、買付予定数(16,891,288 株)に本公開買付普通株式価格(2,664 円)を乗じた金額を記載しております。

(8) 決済の方法

① 買付け等の決済をする金融商品取引業者・銀行等の名称及び本店の所在地
大和証券株式会社 東京都千代田区丸の内一丁目 9 番 1 号

② 決済の開始日
平成 30 年 3 月 30 日(金曜日)

③ 決済の方法及び場所

公開買付期間終了後遅滞なく、本公開買付けによる買付け等の通知書を、本公開買付けに係る株券等の買付け等の申し込みに対する承諾又は売付け等の申し込みをした方（以下「応募株主等」といいます。）の住所又は所在地（外国人株主等の場合はその常任代理人）宛に郵送いたします。買付けは、現金にて行います。買付け等を行った株券等に係る売却代金は応募株主等（外国人株主等の場合はその常任代理人）の指示により、決済の開始日以後遅滞なく、公開買付代理人から応募株主等（外国人株主等の場合はその常任代理人）の指定した場所へ送金するか（送金手数料がかかる場合があります。）、公開買付代理人の応募受け付けをした応募株主等の口座へお支払いします。

なお、決済の開始は、本公開買付けにより買付けられた株券等に係る株主名簿の名義書換の完了を条件とします。具体的には、公開買付者は、必要に応じて公開買付代理人を通じて（i）公開買付期間終了後直ちに応募株券等の総数を確定し、本公開買付けによる買付け等の対象となる株券等に係る、対象者から発行される「株式名義書換請求書兼株式残高通知書」（以下「株式名義書換請求書」といいます。）を、対象者の株主名簿管理人に対して交付し、（ii）株主名簿管理人から、当該名義書換が完了した旨の通知を受けて、本公開買付けにより買付けられた株券等に係る株主名簿の名義書換の完了を確認した後、（iii）名義書換が完了した応募株主等を対象として、上記「②決済の開始日」に記載の日に決済を開始します。なお、応募株主等が公開買付代理人に提出した「公開買付応募申込書」及び「株式名義書換請求書」に不備があり、上記「②決済の開始日」に記載の日までに株主名簿管理人にて名義書換の完了が確認できない場合には、当該応募株主等の応募に係る株券等の買付け等を行わないため、当該応募株主等を対象とした決済は開始されません。また、応募株主等から公開買付者に対して本公開買付けにより買付けられた株券等に係る権利が移転する時点（上記（ii）の名義書換が完了した時点）と応募株主等に対して本公開買付けにより買付けられた株券等に係る売却代金の支払いが開始される時点との間に、一定の時間を要する可能性があります。対象者が非上場会社であり、かつ株券発行会社ではないことに伴い必要となる事務処理に要する時間に起因するものです。

④ 株券等の返還方法

下記「（9）その他買付け等の条件及び方法」の「①法第 27 条の 13 第 4 項各号に掲げる条件の有無及び内容」及び「②公開買付けの撤回等の条件の有無、その内容及び撤回等の開示の方法」に記載の条件に基づき株券等の全部の買付け等を行わないこととなった場合でも、「株式名義書換請求書」については返還いたしません。なお、対象者は、株券発行会社ではなく、株券を発行していないため、返還される株券は存在しません。

（9）その他買付け等の条件及び方法

① 法第 27 条の 13 第 4 項各号に掲げる条件の有無及び内容

応募株券等の総数が買付予定数の下限（12,705,100 株）に満たない場合は、応募株券等の全部の買付け等を行いません。応募株券等の総数が買付予定数の下限以上の場合は、応募株券等の全部の買付け等を行います。なお、甲種優先株式には、対象者の普通株式への転換を請求する権利が付されているため、買付予定数の下限の達成を判断するに当たっては、本公開買付けに応募された甲種優先株式を普通株式 4 株とみなして応募株券等の総数を計算します。

② 公開買付けの撤回等の条件の有無、その内容及び撤回等の開示の方法

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 14 条第 1 項第 1 号イ乃至チ及びヲ乃至ソ、第 3 号イ乃至ト及びヌ、第 4 号

並びに同条第2項第3号乃至第6号に定める事項のいずれかが発生した場合は、本公開買付けの撤回等を行うことがあります。

なお、令第14条第1項第3号又々に定める「イからリまでに掲げる事由に準ずる事実」とは、対象者が過去に提出した法定開示書類について、重要な事項につき虚偽の記載があり、又は記載すべき重要な事項の記載が欠けていることが判明した場合であって、公開買付者が当該虚偽記載等があることを知らず、かつ、相当の注意を用いたにもかかわらず知ることができなかった場合をいいます。

また、公開買付期間（延長した場合を含みます。）満了の日の前日までに、金融庁長官から、保険業法第271条の10第1項に基づく認可を受けることができなかった場合、金融庁長官から当該認可を受けたが、当該認可に公開買付者が同意できない条件（同法第310条第1項に規定される条件をいいます。）が付されている場合若しくは公開買付期間の末日の前日までに当該認可が取り消され若しくは撤回された場合には、令第14条第1項第4号の「許可等」を得られなかった場合として、本公開買付けの撤回等を行うことがあります。

撤回等を行おうとする場合は、電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。ただし、公開買付期間の末日までに公告を行うことが困難な場合は、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20条に規定する方法により公表し、その後直ちに公告を行います。

③ 買付け等の価格の引下げの条件の有無、その内容及び引下げの開示の方法

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6第1項第1号の規定により、公開買付期間中に対象者が令第13条第1項に定める行為を行った場合は、府令第19条第1項の規定に定める基準に従い、買付け等の価格の引下げを行うことがあります。買付け等の価格の引下げを行おうとする場合は、電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。ただし、公開買付期間の末日までに公告を行うことが困難な場合は、府令第20条に規定する方法により公表し、その後直ちに公告を行います。買付け等の価格の引下げがなされた場合、当該公告が行われた日以前の応募株券等についても、引下げ後の買付け等の価格により買付け等を行います。

④ 応募株主等の契約の解除権についての事項

応募株主等は、公開買付期間中においては、いつでも本公開買付けに係る契約を解除することができます。契約の解除をする場合は、応募受付けをした公開買付代理人の本店又は全国各支店に解除書面（公開買付応募申込受付票及び公開買付けに係る契約の解除を行う旨の書面）を交付又は送付してください。ただし、送付の場合は、解除書面が公開買付期間の末日の16時までに到達することを条件とします。

なお、公開買付者は、応募株主等による契約の解除があつた場合においても、損害賠償又は違約金の支払いを応募株主等に請求することはありません。

⑤ 買付条件等の変更をした場合の開示の方法

公開買付者は、公開買付期間中、法第27条の6第1項及び令第13条により禁止される場合を除き、買付条件等の変更を行うことがあります。買付条件等の変更を行おうとする場合は、その変更の内容等につき電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。ただし、公開買付期間の末日までに公告を行うことが困難な場合は、府令第20条に規定する方法により公表し、その後直ちに公告を行います。買付条件等の変更がなされた場合、当該公告が行われた日以前の応募株券等についても、変更後の買付条件等により買付け等を行います。

⑥ 訂正届出書を提出した場合の開示の方法

訂正届出書を関東財務局長に提出した場合（ただし、法第 27 条の 8 第 11 項ただし書に規定する場合を除きます。）は、直ちに、訂正届出書に記載した内容のうち、公開買付開始公告に記載した内容に係るものを、府令第 20 条に規定する方法により公表します。また、直ちに公開買付説明書を訂正し、かつ、既に公開買付説明書を交付している応募株主等に対しては、訂正した公開買付説明書を交付して訂正します。ただし、訂正の範囲が小範囲に止まる場合には、訂正の理由、訂正した事項及び訂正後の内容を記載した書面を作成し、その書面を応募株主等に交付する方法により訂正します。

⑦ 公開買付けの結果の開示の方法

本公開買付けの結果については、公開買付期間の末日の翌日に、令第 9 条の 4 及び府令第 30 条の 2 に規定する方法により公表します。

⑧ その他

本公開買付けは、直接間接を問わず、米国内において又は米国に向けて行われるものではなく、また、米国の郵便その他の州際通商又は国際通商の方法・手段（電話、テレックス、ファクシミリ、電子メール、インターネット通信を含みますが、これらに限りません。）を使用して行われるものではなく、更に米国内の証券取引所施設を通じて行われるものでもありません。上記方法・手段により、若しくは上記施設を通じて、又は米国内から本公開買付けに応募することはできません。

また、本公開買付に係る公開買付届出書又は関連する買付書類は米国内において若しくは米国に向けて又は米国内から、郵送その他の方法によって送付又は配布されるものではなく、かかる送付又は配布を行うことはできません。上記制限に直接又は間接に違反する本公開買付けへの応募はお受けしません。

本公開買付けの応募に際し、応募株主等（外国人株主等の場合は常任代理人）は公開買付代理人に対し、以下の表明及び保証を行うことを求められることがあります。

応募株主等が応募の時点及び公開買付応募申込書送付の時点のいずれにおいても米国に所在していないこと。本公開買付けに関するいかなる情報（その写しを含みます。）も、直接間接を問わず、米国内において若しくは米国に向けて、又は米国内から、これを受領したり送付したりしていないこと。買付け若しくは公開買付応募申込書の署名交付に関して、直接間接を問わず、米国の郵便その他の州際通商若しくは国際通商の方法・手段（電話、テレックス、ファクシミリ、電子メール、インターネット通信を含みますが、これらに限りません。）又は米国内の証券取引所施設を使用していないこと。他の者の裁量権のない代理人又は受託者・受任者として行動している者でないこと（当該他の者が買付けに関する全ての指示を米国外から与えている場合を除きます。）。

(10) 公開買付開始公告日

平成 30 年 1 月 30 日（火曜日）

(11) 公開買付代理人

大和証券株式会社 東京都千代田区丸の内一丁目 9 番 1 号

3. 公開買付け後の方針等及び今後の見通し

本公開買付け後の方針等につきましては、上記「1. 買付け等の目的等」の「(2) 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」、「(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）」をご参照ください。

4. その他

(1) 公開買付者と対象者又はその役員との間の合意の有無及び内容

対象者によれば、対象者は、対象者取締役 13 名全員（監査等委員である取締役 3 名を含みます。）が出席して開催された平成 30 年 1 月 29 日付の対象者の取締役会において、対象者の損害保険業界に関する現状認識、対象者が認識している課題、公開買付者及び対象者のビジネスモデルの特長並びに本公開買付けの開始までに行われた協議における公開買付者からの意向の表明の状況を踏まえると、対象者を公開買付者の完全子会社とすることは、対象者の目的の達成を加速させることを可能とし、対象者の企業価値の一層の向上に資するものであるとの結論に至り、公開買付者との間で事業シナジーを創造していくことが、今後の対象者の成長と企業価値の向上に寄与するものであることから、全員一致により、本公開買付けについて賛同の意見を表明する旨の決議がされたとのことです。一方、本公開買付価格は、対象者算定書における算定結果が示すレンジの上限をいずれも上回っており、買付価格は概ね妥当と考えられるものの、(i) 対象者株式について市場株価が存在しないこと、(ii) 本公開買付価格は、公開買付者及び野村ホールディングスとの協議・交渉により決定されており、対象者は公開買付価格決定の過程に関与していないことを踏まえ、本公開買付けに応募するか否かについては株主の皆様のご判断に委ねる旨の決議がされたとのことです。

なお、対象者における本公開買付けに対する意見及び対象者の意思決定過程の詳細につきましては、上記「1. 買付け等の目的等」の「(2) 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「③対象者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」及び「(3) 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」をご参照ください。

(2) 投資者が買付け等への応募の是非を判断するために必要と判断されるその他の情報

該当事項はありません。

以上