

【表紙】

【提出書類】	意見表明報告書
【提出先】	関東財務局長
【提出日】	2022年6月30日
【報告者の名称】	株式会社データホライゾン
【報告者の所在地】	広島市西区草津新町一丁目21番35号 広島ミクシス・ビル
【最寄りの連絡場所】	広島市西区草津新町一丁目21番35号 広島ミクシス・ビル
【電話番号】	(082) 279 - 5525
【事務連絡者氏名】	取締役管理本部長 内藤 慎一郎
【縦覧に供する場所】	株式会社データホライゾン (広島市西区草津新町一丁目21番35号 広島ミクシス・ビル) 株式会社東京証券取引所 (東京都中央区日本橋兜町2番1号)

- (注1) 本書中の「当社」とは、株式会社データホライゾンを指し、「公開買付者」とは株式会社ディー・エヌ・エーを指します。
- (注2) 本書中の「法」とは、金融商品取引法（昭和23年法律第25号。その後の改正を含みます。）をいいます。
- (注3) 本書中の「府令」とは、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。）をいいます。
- (注4) 本書中の記載において、計数が四捨五入又は切り捨てされている場合、合計として記載される数値は計数の総和と必ずしも一致しません。
- (注5) 本書中の記載において、日数又は日時の記載がある場合は、特段の記載がない限り、日本国における日数又は日時を指すものとします。
- (注6) 本書中の記載において、「営業日」は、行政機関の休日に関する法律（昭和63年法律第91号。その後の改正を含みます。）第1条第1項各号に掲げる日を除いた日をいいます。
- (注7) 本書中の「株券等」とは、株式に係る権利をいいます。
- (注8) 本書の提出に係る公開買付けを「本公開買付け」、本公開買付けの買付け等の期間を「公開買付期間」といいます。

1【公開買付者の氏名又は名称及び住所又は所在地】

名称 株式会社ディー・エヌ・エー
所在地 東京都渋谷区渋谷二丁目24番12号

2【公開買付者が買付け等を行う株券等の種類】

普通株式

3【当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由】

(1) 本公開買付けに関する意見の内容

当社は、下記「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」に記載の根拠及び理由に基づき、2022年6月29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、本公開買付けに応募するか否かについては、当社の株主の皆様のご判断に委ねることを決議いたしました。

なお、上記取締役会決議は、下記「(6) 本公開買付け価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「 当社における利害関係を有しない取締役（監査等委員である者を含む）全員の承認」の方法により決議されております。

(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由

本公開買付けの概要

公開買付者が2022年6月29日付で公表した「株式会社データホライゾン（証券コード：3628）との資本業務提携契約の締結、株式会社データホライゾン普通株式に対する公開買付けの開始及び第三者割当増資の引受けに関するお知らせ」（以下「公開買付けプレスリリース」といいます。）によれば、本公開買付けの概要は以下のとおりです。

公開買付者によれば、公開買付者は、本書提出日現在、東京証券取引所グロース市場に上場している当社株式を1,370,100株（増資前潜在株式勘案後の所有割合：12.68%、増資後潜在株式勘案後の所有割合：10.69%）（注1）所有しているとのことです（公開買付者が本書提出日現在において所有する当社株式を、以下「本取引前公開買付け者所有株式」といいます。）。

（注1） 本書において、「増資前潜在株式勘案後の所有割合」とは、当社が2022年5月13日に公表した2022年6月期第3四半期決算短信〔日本基準〕（連結）（以下「本決算短信」といいます。）に記載された2022年3月31日現在の発行済株式総数（10,695,180株）から、本決算短信に記載された2022年3月31日現在の当社が所有する自己株式数（75,051株）を控除し、本書提出日現在の当社が発行する、2019年8月19日付取締役会にて決議された新株予約権125個（目的となる株式数37,500株、目的となる株式数の計算においては2021年10月1日付で当社株式1株につき3株の割合で行われた株式分割の影響を考慮しております。以下同じです。）、2020年8月14日付取締役会にて決議された新株予約権240個（目的となる株式数72,000株）、2021年5月25日付取締役会にて決議された新株予約権200個（目的となる株式数60,000株）、及び2021年8月24日付取締役会にて決議された新株予約権50個（目的となる株式数15,000株）を合計した各新株予約権（以下これらの新株予約権を総称して「本新株予約権」といいます。）615個の目的となる当社株式数184,500株を加算した株式数（10,804,629株）に対する所有株式数の割合（小数点以下第三位を四捨五入。以下、増資前潜在株式勘案後の所有割合の計算において同じです。）をいいます。また、「増資後潜在株式勘案後の所有割合」とは、本決算短信に記載された2022年3月31日現在の当社の発行済株式総数（10,695,180株）から、本決算短信に記載された2022年3月31日現在の当社が所有する自己株式数（75,051株）を控除し、本書提出日現在の当社が発行する本新株予約権合計615個の目的となる当社株式数184,500株を加算し、さらに本第三者割当増資（「 本第三者割当増資」において定義します。以下同じです。）により公開買付者が取得する当社株式数を加えた株式数（12,821,229株）に対する所有株式数の割合（小数点以下第三位を四捨五入。以下、増資後潜在株式勘案後の所有割合の計算において同じです。）をいいます。

今般、公開買付者は、当社を公開買付者の連結子会社とすることを目的とする一連の取引（以下「本取引」といいます。）の一環として、本公開買付けを実施するとのことです。本取引は、当社株式の上場廃止を企図するものではなく、公開買付者及び当社は本取引後も当社株式の上場を維持する方針とのことです。

本取引は、以下の から の各取引により構成されるということです。なお、公開買付者及び当社は、本取引に関して、2022年6月29日付で資本業務提携契約（以下「本資本業務提携契約」といいます。）を締結しております。本資本業務提携契約の概要については、下記「(7) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」をご参照ください。

本公開買付け

公開買付者は、当社の筆頭株主かつ代表取締役社長である内海良夫氏（所有株式数：2,121,900株、増資前潜在株式勘案後の所有割合：19.64%、増資後潜在株式勘案後の所有割合：16.55%。以下「内海氏」といいます。）を含む当社の株主の皆様から当社株式を取得することを目的として、当社株式に対する公開買付けを実施するということです。なお、新株予約権の買付けは行わないということです。

本第三者割当増資

本公開買付けの成立を条件として、当社が新たに発行する当社の普通株式を公開買付者が引き受ける第三者割当増資（以下「本第三者割当増資」といいます。）を実施するということです。本第三者割当増資において、公開買付者は、当社株式2,016,600株（増資後潜在株式勘案後の所有割合：15.73%）を、払込金額3,399,987,600円で引き受け、決済開始日（2022年8月4日を予定しておりますが、公開買付け期間が延長された場合には、延長後の決済の開始日となるということです。）の前営業日に払込みを行うことを予定しているということです。なお、本第三者割当増資の払込期間は本公開買付けの買付け等の期間最終日の翌日である2022年7月29日から同年8月28日までと定められておりますが、これは、本公開買付けの買付期間が延長された場合には、上記払込みを行う日も延期されるためということです。

本第三者割当増資の払込価格である1,686円は、本第三者割当増資に係る当社の2022年6月29日開催の取締役会決議日の前営業日である2022年6月28日の終値と同額に設定しているということです。

当社によるDeSCの子会社化

DeSCヘルスケア株式会社（以下「DeSC」といいます。）は、2015年2月に公開買付者と住友商事株式会社（以下「住友商事」といいます。）との間で締結された合弁契約書に基づき設立され、本書提出日現在、発行済のDeSCの株式（以下「DeSC株式」といいます。）の95%を公開買付者が、残る5%を住友商事が所有しているということです。本公開買付け及び本第三者割当増資による公開買付者による当社の連結子会社化を条件として、公開買付者が有するDeSC株式の全て（発行済のDeSC株式の95%）を当社に対して3,400,008,276円で譲渡するということです。当該譲渡の実行は2022年10月1日を予定しているということです。なお、住友商事が有するDeSC株式については、2022年10月1日以降も引き続き、住友商事が所有することが予定されているということです。

DeSCと当社は、2020年4月2日に業務提携契約を締結し、国民の健康増進をサポートし、国内における医療費の適正化に向けた取り組みの支援を行ってまいりましたが、当社とDeSCの協業をさらに強化することで、当社とDeSCのデータベースを統合し、健康保険組合から自治体までをカバーする全世代の保険者データベースとして公益性あるデータ利活用事業の取り組みを加速することが可能となると考えられたことから、本取引の一環として当社においてDeSCを子会社化（以下「DeSC子会社化」といいます。）することとしております。なお、本公開買付けに加えて本第三者割当増資を実施することとしたのは、当社においてDeSC子会社化に要する買収資金の調達が必要であることを理由とするものであり、本第三者割当増資により調達する資金については、公開買付者が所有するDeSC株式の全て（発行済のDeSC株式の95%）の取得に要する買収資金に充当する予定です。

本公開買付けの買付予定数の上限及び下限は3,148,600株とありますが、これは、本取引において公開買付者が当社を連結子会社化するとともに、本取引後においても当社株式の上場を維持する方針であることから、本取引前公開買付者所有株式1,370,100株（増資後潜在株式勘案後の所有割合：10.69%）と本公開買付けの買付予定数3,148,600株（増資後潜在株式勘案後の所有割合：24.56%）及び本第三者割当増資により公開買付者が取得する当社株式2,016,600株（増資後潜在株式勘案後の所有割合：15.73%）を合計して、6,535,300株（増資後潜在株式勘案後の所有割合にして50.97%）となるように設定したものとあります。したがって、本公開買付けの応募株券等（公開買付けに応募された株券等をいいます。以下同じです。）の数の合計が買付予定数の下限（3,148,600株）に満たない場合には、応募株券等の全部の買付け等を行わないということです。また、本公開買付けにおいて、応募株券等の数の合計が買付予定数の上限（3,148,600株）を超える場合は、その超える部分の全部又は一部の買付け等を行わないものとし、法第27条の13第5項及び府令第32条に規定するあん分比例の方式により、株券等の買付け等に係る受渡しその他の決済を行うということです。

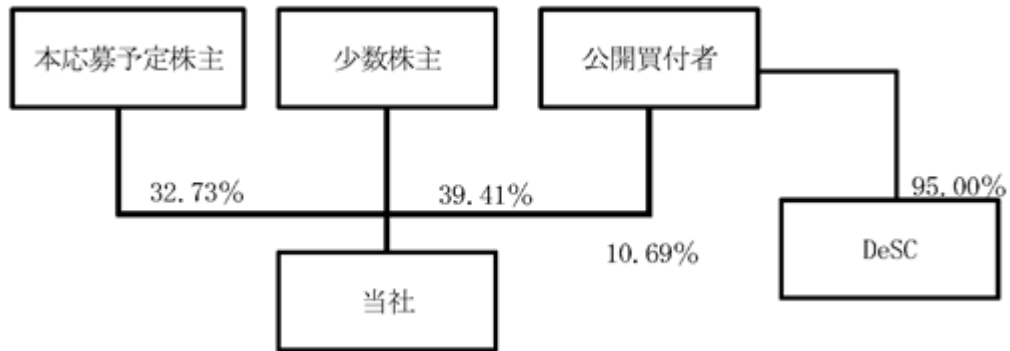
公開買付者は、本公開買付けに関して、内海氏（所有株式数：2,121,900株、増資前潜在株式勘案後の所有割合：19.64%、増資後潜在株式勘案後の所有割合：16.55%）、当社の第7位株主である岩佐実次氏（所有株式数：376,200株、増資前潜在株式勘案後の所有割合：3.48%、増資後潜在株式勘案後の所有割合：2.93%）、当社の第5位株主である渡邊定雄氏（所有株式数：403,900株、増資前潜在株式勘案後の所有割

合：3.74%、増資後潜在株式勘案後の所有割合：3.15%）、当社の第11位株主である渡邊毅人氏（所有株式数：280,500株、増資前潜在株式勘案後の所有割合：2.60%、増資後潜在株式勘案後の所有割合：2.19%）、当社の第35位株主である渡邊禮子氏（所有株式数：33,000株、増資前潜在株式勘案後の所有割合：0.31%、増資後潜在株式勘案後の所有割合：0.26%）、当社の第13位株主である株式会社渡辺住研（所有株式数：177,000株、増資前潜在株式勘案後の所有割合：1.64%、増資後潜在株式勘案後の所有割合：1.38%）、当社の第19位株主である株式会社きたしろ（所有株式数：74,000株、増資前潜在株式勘案後の所有割合：0.68%、増資後潜在株式勘案後の所有割合：0.58%）、当社の株式について2022年6月22日付で法27条の26第2項第2号に基づき変更報告書No.3を提出しているBridge Capital Asset Management株式会社（以下「BCAM」といいます。当該変更報告書によれば、2022年6月15日時点での所有株式数：730,200株、増資前潜在株式勘案後の所有割合：6.76%、増資後潜在株式勘案後の所有割合：5.70%。以下、BCAMについての所有株式数、増資前潜在株式勘案後の所有割合、増資後潜在株式勘案後の所有割合について同じ。）、以下、内海氏、岩佐実次氏、渡邊定雄氏、渡邊毅人氏、渡邊禮子氏、株式会社渡辺住研、株式会社きたしろ及びBCAMを総称して「本応募予定株主」といいます。）が所有する当社株式の一部（内海氏については2,021,900株（増資前潜在株式勘案後の所有割合：18.71%、増資後潜在株式勘案後の所有割合：15.77%）、岩佐実次氏については184,000株（増資前潜在株式勘案後の所有割合：1.70%、増資後潜在株式勘案後の所有割合：1.44%）、渡邊定雄氏については320,000株（増資前潜在株式勘案後の所有割合：2.96%、増資後潜在株式勘案後の所有割合：2.50%）、渡邊毅人氏については100,000株（増資前潜在株式勘案後の所有割合：0.93%、増資後潜在株式勘案後の所有割合：0.78%）、渡邊禮子氏については33,000株（増資前潜在株式勘案後の所有割合：0.31%、増資後潜在株式勘案後の所有割合：0.26%）、株式会社渡辺住研については100,000株（増資前潜在株式勘案後の所有割合：0.93%、増資後潜在株式勘案後の所有割合：0.78%）、株式会社きたしろについては36,000株（増資前潜在株式勘案後の所有割合：0.33%、増資後潜在株式勘案後の所有割合：0.28%）、BCAMについてはBCAMがインベストメント・マネジャーとして運用するファンドが保有する353,600株（増資前潜在株式勘案後の所有割合：3.27%、増資後潜在株式勘案後の所有割合：2.76%）から合計：3,148,500株、増資前潜在株式勘案後の所有割合：29.14%、増資後潜在株式勘案後の所有割合：24.56%）について、本応募予定株主それぞれとの間で、本公開買付けに応募する旨の公開買付応募契約（以下、それぞれとの間で締結した公開買付応募契約を総称して「本応募契約」といいます。）を2022年6月29日付で締結しているとのことです。なお、本公開買付けにおいて、応募株券等の数の合計が買付予定数の上限（3,148,600株）を超える場合は、その超える部分の全部又は一部の買付け等を行わないものとし、法第27条の13第5項及び府令第32条に規定するあん分比例の方式により、株券等の買付け等に係る受渡しその他の決済を行います。この場合、本応募予定株主は本公開買付け後も、当社株式を一部所有することとなるとのことです。本応募予定株主による公開買付け後の当社株式の所有方針について、内海氏については、本応募契約上、内海氏との間の本応募契約の締結日から内海氏が当社の代表取締役としての地位を失うまでの間、内海氏が所有する当社の株式等の全部又は一部に係る譲渡、移転、承継、貸与、担保権の設定その他一切の処分（公開買付けへの応募、株式の売出しを含み、以下「譲渡等」といいます。）を行ってはならず、第三者との間で内海氏が所有する当社の株式等の全部又は一部の譲渡等に関する情報提供、提案、勧誘、協議又は交渉をしてはならないこと、また、内海氏との間の本応募契約の締結日から内海氏が当社の代表取締役としての地位を失うまでの間、当社の株式等に係る譲受、承継その他の取得及び第三者との間の当社の株式等に関する法第27条の2第7項第2号に定める合意をしてはならない旨合意しているとのことです。また、内海氏以外の本応募予定株主については、公開買付者と本応募予定株主との間に特段の取り決めはなく、本応募株主の当社株式の所有方針については確認していないとのことです。本応募契約の概要については、下記「(7)本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」をご参照ください。

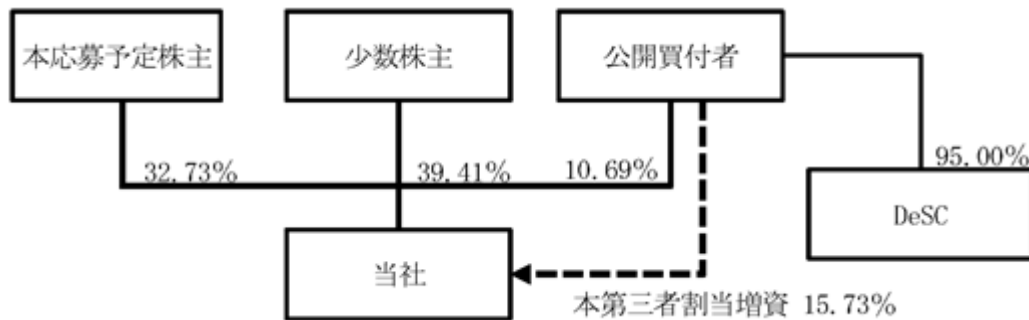
<本取引のスキーム図>

(注) 当社株式の所有割合は増資後潜在株式勘案後の所有割合を記載しており、本書提出日現在の当社が発行する本新株予約権合計615個の目的となる当社株式数184,500株に相当する所有割合(1.44%)は図中に含まれない

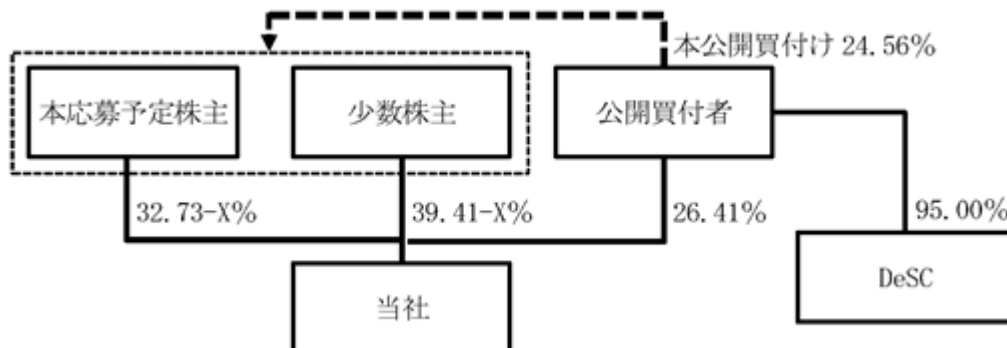
. 現状



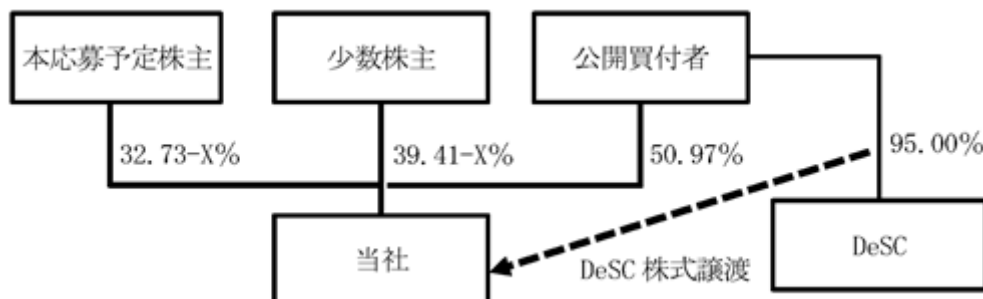
. 本第三者割当増資(払込日:2022年8月3日、払込期間:2022年7月29日~2022年8月28日)



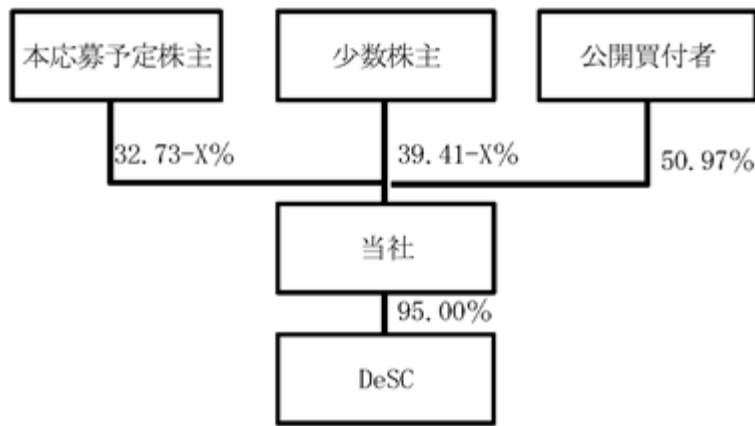
. 本公開買付け(買付期間:2022年6月30日~2022年7月28日、決済開始日:2022年8月4日)



. DeSC子会社化(実行予定日:2022年10月1日)



・本取引実施後



なお、当社及び公開買付者は、本取引の実行後の適切な時期において、当社を吸収合併存続会社とし、DeSCを吸収合併消滅会社とする吸収合併を実施することを含む当社とDeSCの統合の可能性について検討しております。公開買付者としては、当社とDeSCを一つの法人として完全に融合することが適切かどうかについて、各社の運営に与える影響等を踏まえて検討したいと考えているとのことです。当社及び公開買付者は、本取引の実行後の適切な時期において、当社の社名を「株式会社Deホライゾン」に変更する旨を合意しているとのことです。

< 本取引の想定スケジュール >

概要	日程
取締役会決議 （公開買付者） 本公開買付けの開始、本資本業務提携契約の締結 本第三者割当増資の引受け、DeSC株式譲渡契約の締結 （当社） 本公開買付けへの意見表明、本資本業務提携契約の締結 本第三者割当増資の実施、DeSC株式譲渡契約の締結	2022年6月29日
本公開買付期間（予定）	2022年6月30日～2022年7月28日（20営業日）
本第三者割当増資の払込期間（予定）	2022年7月29日～2022年8月28日
本公開買付けの決済開始日（予定）	2022年8月4日
DeSC株式の譲渡実行日（予定）	2022年10月1日

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

公開買付者は、1999年3月にインターネット上のオークションサイトの企画・運営を行うことを目的として、有限会社ディー・エヌ・エーとして設立し、同年8月に株式会社ディー・エヌ・エーに組織変更後、2005年2月東京証券取引所マザーズ市場に上場、2007年12月に東京証券取引所市場第一部に市場変更し、2022年4月4日からは東京証券取引所の市場区分の変更に伴い、東京証券取引所プライム市場に上場しているとのことです。

本書提出日現在、公開買付者のグループは、公開買付者、公開買付者の連結子会社33社、持分法適用関連会社34社、持分法適用共同支配企業1社の計69社（公開買付者と併せて、以下「公開買付者グループ」といいます。）で構成され、主にモバイル・PC向けのインターネットサービスを提供しており、事業セグメント別には、ゲーム事業、スポーツ事業、ライブストリーミング事業、ヘルスケア事業、新規事業・その他で構成されているとのことです。

公開買付者グループは、一人ひとりのお客様に想像を超える驚きや喜びを感じていただけるよう、そして一人ひとりが自分らしく輝ける世界の実現に向けて、Delightの提供に真っすぐに向かう意味を含め「一人ひとりに想像を超えるDelightを」をミッション（企業使命）として掲げ、公開買付者グループ全体で各種の経営施策に取り組んでいるとのことです。また、公開買付者グループは、エンターテインメント領域と、社会課題領域を両軸に事業を展開し、各領域の特徴を活かした収益基盤の形成を図るとともに、両領域のシナジーの形成を含め、IT企業の新しい進化を体現し、企業価値の向上を図っているとのことです。

一方、当社は、1982年3月にソフトウェアの開発を受託する株式会社ワイエス企画として設立され、1989年1月より医療関連情報システムの開発に進出いたしました。その後、病院及び保険薬局向けシステムの開発を中心に業容を拡大し、2000年3月には商号を株式会社データホライゾンへと変更いたしました。2003年4月に保険者（注1）向けに保健事業支援システムを開発、保険者向けの医療関連情報サービスを開始し、2008年9月には東京証券取引所マザーズ市場に株式を上場し、2022年4月4日からは東京証券取引所の市場区分の変更に伴い、東京証券取引所グロース市場に上場しております。その後、2014年10月に医療関連情報システムを担当する子会社の株式を譲渡することで、保険者にデータヘルス（注2）のPDCAを提供する医療関連情報サービス専門の会社として業容を拡大してまいりました。当社のサービスは、Plan（データヘルス計画の立案）、Do（保健事業の実施）、Check（保健事業の検証）、Act（改善、次年度の計画へ）の各サービスを一貫して提供することで、医療費の適正化と国民のクオリティ・オブ・ライフ（QOL）向上に貢献していると考えております。具体的には、近年、日本国内において医療費の増加が社会問題となっておりますが、データヘルスのPDCAを実行して初めて、例えば医療費の増加に繋がるような健康課題を明確にしてそれらを解決するための保健事業を計画・実行し、データ分析に基づき事業の効果を評価し、計画の改善を図っていくサイクルを回すことができ、効果的かつ効率的に医療費適正化の策を講じていくことが可能となると考えております。また、2018年度から国民健康保険の財政運営が都道府県単位となり、都道府県・市町村が連携し医療費適正化を進めることが求められる環境となってきたことから、効果的かつ効率的な医療費適正化に貢献するデータヘルスのPDCAの実行が重要になってきていると考えております。さらに、2021年6月に閣議決定された「経済財政運営と改革の基本方針2021（骨太の方針）」には、データヘルス改革の着実な推進、今後を見据えた医療情報の活用推進が記載されており、アウトカム（保健事業実施の成果）が分かるデータヘルスへの保険者からの需要は継続しております。

（注1） 保険者とは、保険制度を運営する主体のことで、全国健康保険協会、健康保険組合、共済組合（公務員等）、後期高齢者医療広域連合、市町村及び特別区（国民健康保険）などです。

（注2） データヘルスとは、レセプトや特定健康診査（特定健診）などから得られるデータの分析に基づいて、PDCAサイクルで実施する効率のよい保健事業です。なお、レセプトとは、医療機関から、月に一度、審査支払機関へ提出する患者ごとの請求書のことで、診療報酬明細書とも言われます。その内容は、診療報酬点数表に基づき、薬、処置、検査などを点数化して、医療費を計算したものです。

本書提出日現在、当社のグループは、当社及び連結子会社2社の計3社（以下総称して「当社グループ」といいます。）で構成されており、「感謝・感恩・感動の三感を源にして、縁ある方々の期待を超える感動の流れを生み出し、社会の進化と未来の環境に貢献し続ける」という経営理念のもとに、医療関連データベース（注3）と特許（注4）を取得した独自のレセプト分析技術と重症化予防事業のノウハウをコアコンピタンスにした、医療関連情報サービスを通して、日本の医療費の適正化と国民のQOL向上に貢献することを経営の基本方針としております。

（注3） 1996年から蓄積してきた、2021年6月30日現在の当社グループの10万件の傷病、診療行為辞書データベース、460万件の傷病と診療行為、医薬品チェックデータベース、そして年間約9億7,248万件のレセプト分析情報などを蓄積したデータベースです。

（注4） レセプトから傷病ごとの医療費を把握する「医療費分解解析装置、医療費分解解析方法およびコンピュータプログラム」に関する特許（特許第4312757号）、レセプトに記載の傷病識別情報、医薬品識別情報及び診療行為識別情報に基づき、傷病のステージ別の患者を抽出・階層化する「傷病管理シ

ステム」に関する特許（特許第5203481号）、レセプトに記載されている傷病名のうち現在治療中の傷病名だけを判定する、「レセプト分析システムおよび分析方法」に関する特許（特許第5992234号）を、いずれも日本国内において設定登録しております。

当社グループが営む医療関連情報サービス事業は、保険者から受け取ったレセプトデータを、自社で制作している医療関連データベースを利用して開発したソフトウェアにより分析したうえで、データヘルス関連サービスを保険者等に提供するものです。その主な内容は、保険者に対するデータヘルス計画の作成と医療費関連の分析、保険加入者に対する重症化予防指導・受診行動適正化（頻回・重複受診の適正化）指導などの指導事業、ポリファーマシー（注5）対策のための服薬情報通知・受診行動適正化通知・ジェネリック医薬品促進通知などの通知事業、各事業の成果分析などです。

（注5） ポリファーマシーとは、多くの薬を服用（多剤併用）することにより副作用等の薬物有害事象を起こすことをいいます。ポリファーマシー対策のためには服薬情報の一元管理が求められます。

当社を取り巻く事業環境としましては、上述のとおり、都道府県・市町村が連携し医療費適正化を進めることが求められる環境となってまいりました。また、上述のとおり、アウトカム（保健事業実施の成果）が分かるデータヘルスへの保険者からの需要は継続するとともに、医療情報の活用への期待も高まっております。さらに、生活保護法の改正により、医療扶助適正化と生活保護受給者の健康管理支援が2021年から義務化され、データヘルスの需要はますます広がりつつあります。

このような経営環境のもと、当社グループは、積極的な営業活動によりこれらの需要を受注につなげ、シェア及び売上高の拡大を目指してまいりました。さらに、今後政府の施策として都道府県国保ヘルスアップ支援事業（注6）の取組みが推進されることから、2020年4月2日にDeSCとの間で締結した業務提携契約に基づく提携（注7）や、国民の健康寿命の延伸と医療費のプライマリーバランスゼロ（注8）を目指すことを目的に2020年8月14日に公開買付者との間で締結した資本業務提携契約（以下「原資本業務提携契約」といいます。）に基づく提携（注9）を始めとし、ウイングアーク1st株式会社など保健事業の実施における作業負担を最小限にするソフトウェアやクラウドサービスの提供といった当社グループにない強みを持つ企業と提携して、都道府県単位での新たな受注を推進し、新たなサービスの提供を目指してまいりました。

（注6） 都道府県国保ヘルスアップ支援事業とは、国民健康保険における被保険者の健康の保持増進、疾病予防、生活の質の向上等を目的に、データ分析に基づくPDCAサイクルに沿って効率的・効果的に実施するため厚生労働省が推進する事業です。

（注7） 公開買付者のウェブサイトに掲載されております、2020年4月2日付で公開買付者が開示したプレスリリース「DeNA、データホライズン 全国の自治体向けヘルスケア事業で業務提携 サービス運営力とデータ分析技術を活用、医療費適正化を目指す」をご参照ください。

（注8） 医療費のプライマリーバランスゼロとは、国民医療費と経済成長率の伸びの均衡がとれており、医療保険・社会保障が持続可能な状況となっていることを指します。

（注9） 公開買付者のウェブサイトに掲載されております、2020年8月14日付で公開買付者が開示したプレスリリース「DeNA、データホライズン 資本業務提携 自治体や健康保険組合向けのデータヘルス等を通じ 生活者の健康増進と医療費のプライマリーバランスゼロの実現を目指す」をご参照ください。

公開買付者は、ヘルスケア事業においては、一般消費者向け遺伝子検査サービス、ICT（情報通信技術）を活用した健康増進支援サービスの運営及びヘルスケアデータの利活用をはじめとするヘルスケア事業を行っており、健康寿命の延伸に向け、エンターテインメント領域で培ったノウハウや、インターネットやAIにおける技術を活かし、健康増進・行動変容を促すサービスや、蓄積されたデータによるエビデンス創出に取り組んできたとのことです。

公開買付者及び当社は、現在に至るまで資本関係及び事業上の取引を通じて関係を築いてきたとのことです。具体的には、両社は、2020年4月に公開買付者の子会社であるDeSCと当社との間で、データヘルス関連事業における業務提携契約を締結したことを契機とし、それ以降、国民の健康増進をサポートし、国内における医療費の適正化に向けた取組みの支援を加速させることを目指してきたとのことです。さらに2020年8月には、公開買付者と当社との間で原資本業務提携契約を締結し、それまでの協業をさらに進め、両社の強みを活かし、自治体向け・健康保険組合向けの保健事業を加速することで国民の健康増進をサポートするとともに、医療費のプライマリーバランスゼロに貢献するためのデータ利活用事業を共同で取り組んできたとのことです。なお、原資本業務提携契約の締結により、公開買付者は内海氏を含む当社の個人株主6名との相対取引によって当社株式920,100株（増資前潜在株式勘案後の所有割合：8.52%）を取得し、その後、2021年6月に当社の個人株主1名との相対取引による追加取得（当社株式450,000株（増資前潜在株式勘案後の所有割合：4.16%））を経て現在は当社株式1,370,100株（増資前潜在株式勘案後の所有割合：12.68%）を所有しているとのことです。

公開買付者及び当社が属するヘルスケア業界を取り巻く環境においては、現在我が国政府は、推進するデータヘルス計画に基づく健康保険組合の機能強化を通じて、国民の健康を維持し重症化を予防することによる医療費の適正化を目指しているとのことです。一方で地方自治体では、国民健康保険を基盤としたデータヘルスの普及

を推進する中で、特定保健指導や重症化予防などにおける様々な課題を抱えているとのことです。特に、65歳から74歳の前期高齢者に対する疾病の重症化予防は、全国の自治体の国民健康保険制度における喫緊の課題となっているとのことです。これに対し、保険者や医療機関が保有するレセプト（診療報酬明細書）、健診、ライフログ、カルテ、検査値などのヘルスデータの有効な利活用は、国民の健康増進をサポートし、医療費のプライマリーバランスの適正化に繋がる手段として期待されているとのことです。公開買付者及び当社が提供するICT（情報通信技術）を活用した健康増進支援サービスの運営及びヘルスケアデータの利活用に係るサービスの市場は、今後拡大を続けていくと想定されているとのことです。

公開買付者は、両社の置かれたヘルスケア業界の事業環境を踏まえ、両社のビジネスをさらに推進させるためには、両社の資本関係の強化を含む連携の強化が必要との考えに至り、2022年1月上旬、当該考えを公開買付者から当社に対して打診したところ、当社より前向きに検討する旨の意思表示を確認し、両社の資本関係の強化を含む具体的な方策についての検討を両社間で開始することとなったとのことです。

公開買付者は、ヘルスケアエンターテインメントアプリ「kencom」などの国民向けのヘルスケアサービスの提供を通じて培った利用者が楽しみながら使い続けられ、日常生活の中で健康増進をサポートするサービス運営や、それに基づくデータ分析に強みを持つと考えており、一方、当社は、自治体の医療ビッグデータの標準化、データ分析、糖尿病性腎症の重症化予防管理事業に強みを持つと考えておりますが、公開買付者及び当社は、従来以上に両社の連携を強化し、両社間の円滑かつ迅速な協力関係を築くことで、両社の目指す健康寿命の延伸・プライマリーバランスゼロの実現をより加速できると考えるに至ったとのことです。

また、公開買付者は、当社との連携を実効的なものとするためには、本取引前公開買付者所有株式の数では不十分であって、当社を公開買付者の連結子会社とすることによって、両社間の協力関係を一層強化することにより、公開買付者グループ一体として事業を推進していくことが両社の企業価値向上に必要であると考えたとのことです。

公開買付者及び当社は、2022年1月上旬からの協議を進める中で、当社の独自の企業文化や経営の自主性を維持することが、当社の持続的な発展により企業価値を向上させていくために非常に重要であり、両社の資本関係を強化するにあたっては、当社の自主的な経営を尊重しつつ、両社の連携を深めることができる、当社の上場を維持する連結子会社化が望ましいと考え、また当社とDeSCとの間では2020年4月2日にデータヘルス関連事業における業務提携契約を締結し、国民の健康増進のサポート、国内における医療費の適正化に向けた取組みの支援を行ってまいりましたが、当社とDeSCの協業をさらに強化することで、当社とDeSCのデータベースを統合し、健康保険組合から自治体までをカバーする全世代の保険者データベースとして公益性あるデータ利活用事業の取り組みを加速することが可能となり、当該市場でのシェアの拡大を図ることで当社の収益拡大及び財務基盤の維持・強化、ひいては両社の企業価値の向上に資すると考えられたことから、当社によるDeSC子会社化が必要であるとの考えに至ったとのことです。そこで、2022年2月上旬、公開買付者は、当社に対し、当社の連結子会社化及び当社によるDeSC子会社化を含む両社の連携方法に関して打診を行ったところ、2022年2月中旬、当社より前向きに検討する旨の意思表示を確認し、その後、両社間で、当社によるDeSC子会社化のための資金需要を勘案する必要があることから第三者割当増資の実施可能性及びその条件について協議を行うとともに、当社の少数株主に売却の機会を提供することが可能である公開買付けの実施可能性、公開買付価格、その他公開買付けの諸条件について協議を行うこととなったとのことです。公開買付者は、2022年2月上旬に、公開買付者、DeSC及び当社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株式会社KPMG（以下「KPMG」といいます。）を、リーガル・アドバイザーとして森・濱田松本法律事務所をそれぞれ選任し、当社は、2022年2月下旬に、公開買付者、DeSC及び当社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Houlihan Lokey, Inc.（以下「Houlihan Lokey」といいます。）を、リーガル・アドバイザーとして長島・大野・常松法律事務所をそれぞれ選任し、本取引に係る協議・交渉を行う体制を構築したとのことです。

その後、公開買付者は、本公開買付けの実現可能性の精査のため、2022年3月上旬から同年4月中旬にかけて当社に対するデュー・ディリジェンスを実施するとともに、両社は、本取引に係る検討・協議を継続してまいりましたが、2022年3月上旬、公開買付者による当社の連結子会社化に向けた方法として、当社の少数株主に売却の機会を提供することが可能である公開買付けの方法と、財務基盤を悪化させることなく、当社によるDeSC子会社化に係る資金需要を満たすことが可能となる本第三者割当増資を組み合わせることで、少数株主の売却機会の確保、資金調達のニーズの双方に配慮することが可能であると考えられたことから、本公開買付けと、本第三者割当増資を組み合わせることを望ましいとの結論に至ったとのことです。また、本第三者割当増資による払込金額については、公開買付者が所有するDeSC株式の全て（発行済のDeSC株式の95%）の取得に要する買収資金として必要と考える金額とすることとし、本第三者割当増資により公開買付者が取得する当社株式数を2,016,600株（増資後潜在株式勘案後の所有割合：15.73%）とすることにいたしました。加えて、本公開買付けにおける買付予定数の上限及び下限については、本取引において公開買付者が当社を連結子会社化するとともに、本取引後においても当社株式の上場を維持する方針であることから、本取引前公開買付者所有株式1,370,100株（増資後潜在株式勘案後の所有割合：10.69%）と本公開買付けの買付予定数3,148,600株（増資後潜在株式勘案後の所有割合：24.56%）及び本第三者割当増資により公開買付者が取得する当社株式2,016,600株（増資後潜在株式勘案

後の所有割合：15.73%)を合計して、6,535,300株(増資後潜在株式勘案後の所有割合にして50.97%)となるように設定するべく、本公開買付けの買付予定数を3,148,600株(増資後潜在株式勘案後の所有割合：24.56%)と設定する方針で一致したとのことです。

本公開買付け価格については、2022年4月6日に公開買付者から当社に対して、当社株式の市場株価に対して一定のプレミアムを付した価格とする旨の初期的な提案を行ったところ、2022年4月16日、当社からは、本公開買付けは買付予定数に上限が設定され、本公開買付け後も当社株式の上場が維持されることから、当社株式の売却を希望しない当社の株主にとっては、本公開買付け後も当社株式を継続して所有するという選択肢がとれるものの、当社株式の売却を希望する当社の株主にとって妥当な価格での売却機会を確保する必要もあるため、2017年1月以降の発行者以外の者による、連結子会社化を目的とした、買付予定数に上限が設定された公開買付けの事例18件において、買付け等の価格決定の際に付与されたプレミアムの水準(プレミアムの平均値は公表の前営業日が27.79%、過去1ヶ月間が29.19%、過去3ヶ月間が29.35%、過去6ヶ月間が28.67%、プレミアムの中央値は、公表の前営業日が21.75%、過去1ヶ月間が25.47%、過去3ヶ月間27.31%、過去6ヶ月間が25.36%)を上回るようなプレミアムとして、本公開買付けには本公開買付けの公表日の前営業日である2022年6月28日(以下「公表前営業日」といいます。)の当社株式の東京証券取引所グロス市場における直近1ヶ月間の終値単純平均値に対して30%程度のプレミアムを付した価格とする必要があるとの回答を行いました。

公開買付者は、当社の回答を踏まえ、改めて本公開買付け価格について検討しておりましたが、当社が2022年4月25日に公表した「連結業績予想の修正に関するお知らせ」のとおり、当社の2022年6月期の連結業績予想が下方修正されたことに伴い、同日、当社から公開買付者に対して、当該連結業績予想修正の内容及び直近の事業環境を踏まえ、当初の事業計画を修正した事業計画(以下「本事業計画」といいます。)を作成することについての連絡を行いました。公開買付者は、本公開買付け価格の検討にあたっては、本事業計画に基づいた十分な検討期間を確保する必要があると考え、2022年4月26日、当初2022年5月上旬に予定していた本公開買付けの公表を延期することについて当社に伝達し、同日、当社はこれに同意いたしました。その後、公開買付者は、2022年5月12日に当社から本事業計画を受領し、本事業計画の内容を確認するとともに、当社との協議・交渉を継続したとのことです。

その後、2022年6月11日、公開買付者は当社に対し、本公開買付け価格について、本公開買付けの公表日までの株価変動による影響を平準化するため、本公開買付け価格を公表前営業日の当社株式の東京証券取引所グロス市場における直近6ヶ月間の終値単純平均値に対して20%程度のプレミアムを付した価格とすることを提案したとのことです。これに対し、2022年6月15日、当社から、当社株式の売却を希望する当社株主にとって、妥当な売却機会が確保される必要がある価格水準として、公開買付け価格については2,200円としたい旨の回答を行いました。これに対し、公開買付者は、当社を連結子会社化するためには、当社の株主から必要な株式数を応募してもらう確度を高めることが重要であり、そのためには、市場株価に十分なプレミアムを付する必要があると考え、本公開買付けと同種の事例において観測されたプレミアム水準(2019年1月以降の発行者以外の者による連結子会社化を目的とした公開買付けの事例26件において買付け等の価格決定の際に付与されたプレミアムの水準(プレミアムの平均値は公表の前営業日が15.42%、過去1ヶ月間が17.99%、過去3ヶ月間が19.72%、過去6ヶ月間が19.23%、プレミアムの中央値は、公表の前営業日が14.69%、過去1ヶ月間が14.33%、過去3ヶ月間20.29%、過去6ヶ月間が21.80%))と比較すると、提案価格である2,200円は2022年6月21日の当社株式の終値1,528円に対し、43.98%のプレミアムとなり同種の事例に比して十分なプレミアムが付されていることから、2022年6月21日、公開買付け価格を2,200円とすることで当社と合意したとのことです。

また、本第三者割当増資の払込価格については、2022年6月11日に公開買付者から当社に対して、日本証券業協会の「第三者割当増資の取扱いに関する指針」(平成22年4月1日付)に準拠した「特に有利な金額」に該当しない金額として、公表前営業日の当社株式の東京証券取引所グロス市場における直近1ヶ月間の終値単純平均値に対し10%のディスカウントを考慮した価格を下回らない価格とすることを提案したとのことです。なお、同日、DeSC株式の譲渡価格については、DeSCの事業及び財務の状況並びに公開買付者によるこれまでのDeSCへの投資金額及び投資回収の観点も考慮し、34億円程度を想定している旨、併せて公開買付者から当社に打診したとのことです。これに対し、2022年6月15日、当社から、公開買付者が所有するDeSC株式の全て(発行済のDeSC株式の95%)の取得に要する買収資金として必要と考える金額として、本第三者割当増資の総額について34億円としたい旨の回答があったとのことです。また、2022年6月23日、当社から公開買付者に対し、本第三者割当増資の払込価格の決定方法については、公開買付者の提案に対し、基本的な考えは応諾するものの、公表日直前の市場株価に対してディスカウントした発行価格となると、当社株式の1株当たりの利益の希釈化が生じ、当社の市場株価への下落リスク等の懸念もあることに加え、本公開買付けにおいては買付予定数の上限が設定されているところ、一般論として、部分買付けの場合には、本公開買付け価格に不満があっても、本公開買付けに応募しなければ不利に扱われると考え、本公開買付けに応募する必要があると考える少数株主が存在する可能性も懸念されるため、かかる当社株主による懸念の可能性を低減する観点からは、公表日前日の終値を下回らない価格で検討してほしい旨の回答を行いました。公開買付者は、本第三者割当増資の払込価格は、時価を基準とした払込金額であり、公表日直前の市場株価に対してディスカウントした価格であったとしても、これは日本証券業協会「第三者割当増資の取扱いに関する指針」に従った金額であるため、一般に許容される以上の株価下落及び希釈化の

おそれを生じさせるものではないと考え、2022年6月27日、当社に対し、本第三者割当増資の払込価格は、公表前営業日の当社株式の東京証券取引所グロース市場における直近1ヶ月間の終値単純平均値に対し10%のディスカウントを考慮した価格とすること、ただし、公表前営業日の当社株式の終値が直近1ヶ月間の終値単純平均値を上回る場合は、公表前営業日の終値に対して10%のディスカウントを考慮した価格とすることを提案したとのことです。これに対し、当社からは、2022年6月28日、公表前営業日の終値としてほしい旨の回答があり、公開買付者は直前の当社株式の株価の動向等を踏まえて2022年6月28日の当社株式の東京証券取引所グロース市場における公表前営業日の終値1,686円を本第三者割当増資の払込価格とすることに応じたとのことです。

他方で、公開買付者は、2022年3月上旬から、本公開買付けを含む本取引について、内海氏及び内海氏以外の本応募予定株主との間でも協議を開始し、本応募予定株主が所有する当社株式の取得について提案を行ったところ、本応募予定株主からは本公開買付けへの応募を検討する旨の回答を受けたとのことです。その後、2022年4月中旬に、公開買付者から本応募予定株主に対して、本公開買付価格については、当社株式の市場株価に対して一定のプレミアムを付した価格とする旨の初期的な提案を行い、本公開買付価格及び応募予定株式数について継続的に協議・交渉を進めていくこととなり、2022年6月28日、公開買付者から本応募予定株主に対し、本公開買付価格について、2,200円とする旨の提案を行ったところ、本応募予定株主がこれに同意したため、公開買付者は、本応募予定株主それぞれとの間で、本応募契約を2022年6月29日付けで締結したとのことです。なお、本公開買付けにおいて、応募株券等の数の合計が買付予定数の上限(3,148,600株)を超える場合は、その超える部分の全部又は一部の買付け等を行わないものとし、法第27条の13第5項及び府令第32条に規定するあん分比例の方式により、株券等の買付け等に係る受渡しその他の決済を行います。この場合、本応募予定株主は本公開買付け後も、当社株式を一部所有することとなるとのことです。本応募予定株主による公開買付け後の当社株式の所有方針について、内海氏については、本応募契約上、譲渡等を行ってはならず、第三者との間で内海氏が所有する当社の株式等の全部又は一部の譲渡等に関する情報提供、提案、勧誘、協議又は交渉をしてはならないこと、また、内海氏との間の本応募契約の締結日から内海氏が当社の代表取締役としての地位を失うまでの間、当社の株式等に係る譲受、承継その他の取得及び第三者との間の当社の株式等に関する法第27条の2第7項第2号に定める合意をしてはならない旨合意しているとのことです。また、内海氏以外の本応募予定株主については、公開買付者と本応募予定株主との間に特段の取り決めはなく、本応募株主の当社株式の所有方針については確認しておらず、確認する予定もないとのことです。

以上の検討・協議の結果を踏まえ、公開買付者は、2022年6月29日、当社との間で本資本金業務提携契約、本応募予定株主との間でそれぞれ公開買付応募契約を締結するとともに、本公開買付価格(本公開買付価格の詳細については、下記「(3) 算定に関する事項」をご参照ください。)について合意したことから、2022年6月29日開催の取締役会において、本公開買付けを実施することを決定するに至ったとのことです。

なお、本公開買付価格は2,200円である一方、本第三者割当増資の発行価額は、公表前営業日の当社株式の東京証券取引所グロース市場における終値である1,686円であるため、本公開買付価格と本第三者割当増資の発行価額とで差異が生じているとのことです。これは本第三者割当増資及び本公開買付けが、それぞれ当社を連結子会社化する一連一体の取引であるものの、本公開買付けは、当社の株主に金銭を交付し当社株式を取得するという当社の株主との取引である一方、本第三者割当増資は、当社に金銭を払い込むことにより当社株式を取得するという当社との取引であり、取引の性質が異なるため、それぞれ異なる考慮を行ったためとのことです。

すなわち、まず、本公開買付けにおいては、連結子会社化のために必要な株式数の応募が集まらないリスクが存在するため、連結子会社化するために必要な株式数を応募してもらう確度を高めることが重要であり、市場株価の動向等を踏まえて、市場株価に十分なプレミアムを付する必要があると考えたとのことです。また、本公開買付けに応募しない株主については、公開買付者が本公開買付け後に当社を連結子会社化することで生じるシナジーの実現による当社の企業価値向上の機会を享受しうるところ、本公開買付けに応募する株主については、所有する株式を売却するためその機会を享受できないため、プレミアムを含んだ本公開買付価格とすることで、当該シナジーのうち一定部分を公開買付者から当社株式を売却する当社株主に対して分配するという性質もあると考えたとのことです。そのため、公開買付者は、応募の見通し、シナジー分配という要素や本応募予定株主との交渉の結果も考慮して、上記のとおり、本公開買付価格として2,200円(同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1,686円に対するプレミアム約30.49%)とすることとしたとのことです。

他方で、本第三者割当増資については、DeSC子会社化のために必要な資金を当社に提供するものであり、当社との取引となるとのことです。当社株主から株式の取得を受けることはなく、当社を連結子会社化することで生じるシナジーの実現による当社の企業価値向上の機会を当社株主は享受することができることから、その払込金額についてプレミアムを含んだ価格とする必要はないとのことです。むしろ、時価を基準とした払込金額とすることによって買付者と既存株主との間でシナジーを分配することが適切であると考えたとのことです。そのため、公開買付者は、当社と協議・交渉の結果も考慮して、上記のとおり、公表前営業日の当社株式の東京証券取引所グロース市場における終値1,686円とすることに合意したとのことです。

なお、本第三者割当増資を行うことにより既存の当社の株主にとってみれば、18.66%の議決権希釈化が生じるのではないかと指摘があり得ると認識しているとのことです(注10)。もっとも、一般論としては、第三者割当増資における払込価格が適正であれば、既存の当社の株主の保有する株式の経済的な価値には影響しないと

考えられるところ、本第三者割当増資の払込価格は、本第三者割当増資に係る当社の2022年6月29日開催の取締役会決議日の前営業日である2022年6月28日の終値である1,686円としているところ、公表日直前の市場株価に対してディスカウントした価格であったとしても、これは日本証券業協会「第三者割当増資の取扱いに関する指針」に従った金額であるため、一般に許容される以上の株価下落及び希釈化のおそれを生じさせるものではないと考えているとのことです。加えて、既存の当社の株主は、本取引によって生じるシナジーの実現による当社の企業価値向上の機会を当社株主は享受することもできるとのことです。そのため、公開買付者としては、本取引が、既存の当社の株主の皆様は不当に経済的不利益をもたらすものではないと考えているとのことです。また、公開買付者は、本取引のように本第三者割当増資の発行価額と本公開買付価格に差異が生じていることで株価が下落することになるのではないかと指摘があり得るものと認識しているとのことです。本取引の実行による株価への影響は本取引の意義や本取引後の公開買付者と当社のシナジーによる企業価値の向上等についてどのような評価をするかによると考えられ、当該シナジーに対する期待が高まる場合にはそれが株価下支え又は上昇の要因にもなり得るものと考えているとのことです。公開買付者としては、本取引は両者の企業価値向上の資するものと考えているとのことです。そのような株価下落に関するご指摘があり得たとしても、本取引が当社の少数株主を不当に害する取引条件には該当しないものと考えているとのことです。

そして、公開買付者は、本取引のように本公開買付価格よりも低い金額での本第三者割当増資を組み合わせることで公開買付者が不当に低額で当社を連結子会社化しているのではないかと指摘があり得るものと認識しているとのことです。しかしながら、本第三者割当増資については、上記のとおり、公開買付者が所有するDeSC株式の全て（発行済のDeSC株式の95%）の取得に要する買収資金の調達を目的としており、当社の具体的な資金需要に基づき、必要最小限の規模で実施されるものであり、公開買付者としては、不当に低額で当社を連結子会社化するために、本第三者割当増資を組み合わせたわけではないと考えているとのことです。公開買付者においては、公開買付者が当社を連結子会社化して当社の潜在株式勘案後の所有割合が50.97%となるよう株式を取得する場合に、本公開買付けのみでこれを実施しようとする場合と比較し、より多くの資金が必要となるであろうとの試算をしているとのことです（注10）。

（注10） ご参考：公開買付者が当社を連結子会社化して当社の潜在株式勘案後の所有割合が50.97%となるよう株式を取得する方法として、第三者割当増資のみにより取得する場合、本取引により取得する場合、及び公開買付けのみにより取得する場合のそれぞれにおける、議決権希釈化率、買付予定数及び必要資金の総額は、以下のとおりとのことです。なお、本注における「潜在株式勘案後の所有割合」とは、本決算短信に記載された2022年3月31日現在の当社の発行済株式総数（10,695,180株）から、本決算短信に記載された2022年3月31日現在の当社が所有する自己株式数75,051株を控除し、本書提出日現在の当社が発行する本新株予約権合計615個の目的となる当社株式数184,500株を加算した株式数に、においてはさらに当該第三者割当増資により公開買付者が取得する当社株式数を加えた株式数19,242,360株に対する所有株式数の割合をいい、においてはさらに本第三者割当増資により公開買付者が取得する当社株式数を加えた株式数12,821,229株に対する所有株式数の割合をいいます。においては本決算短信に記載された2022年3月31日現在の当社の発行済株式総数（10,695,180株）から、本決算短信に記載された2022年3月31日現在の当社が所有する自己株式数75,051株を控除し、本書提出日現在の当社が発行する本新株予約権合計615個の目的となる当社株式数184,500株を加算した10,804,629株に対する所有株式数の割合をいうとのことです（いずれの割合についても小数点以下第三位を四捨五入。）。

	議決権希釈化率	買付予定数	必要資金総額
第三者割当増資のみで50.97%取得する場合	78.09%		14,226百万円
本取引	18.66%	3,148,600株	10,327百万円
本公開買付けのみで50.97%取得する場合		4,137,020株	9,101百万円

「議決権希釈化率」とは、においては当該第三者割当増資、においては本第三者割当増資による発行株式数についての、本決算短信に記載された2022年3月31日現在の当社の発行済株式総数（10,695,180株）から、本決算短信に記載された当社が所有する同日現在の自己株式数（75,051株）を控除し、本新株予約権615個の目的となる当社株式数184,500株を加算した株式数10,804,629株に対する割合（小数点以下第三位を四捨五入。）をいうとのことです。

「買付予定数」とは、公開買付けにおいて、当社の株主から取得する必要がある株式数をいうとのことです。

「必要資金総額」には、第三者割当増資における払込総額（1株当たりの発行価額1,686円に発行株式数を乗じた金額）及び公開買付けにおける買付予定数に本公開買付け価格（2,200円）を乗じた金額の合計額を記載しているとのことです。

さらに、公開買付者は、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206条の2の規定に基づく通知等の手続を要せずに、本第三者割当増資を含む本取引によって当社に支配株主の異動が生じることが、同条の規定の潜脱とならないかという指摘があり得るものと認識しているとのことです。しかしながら、公開買付者は、同条の規定は、第三者割当てによって引受人が特定引受人（同条第1項に定義されます。以下同じ。）となる場合に適用があるものであり、株式譲渡その他の取引と組み合わせて支配権を取得する場面一般に適用されるものではないと理解しているとのことです。そして、このような理解は、会社法上、譲渡制限が付されていない株式の譲渡一般について支配株主が異動する際に同様の発行会社の株主への通知等の規定が設けられていないことや、株式交付において株式交付子会社の株主総会の承認を得る必要がないこととも整合的であると考えているとのことです。本第三者割当増資において、公開買付者は特定引受人に該当しない以上、当社において同条の規定に基づく通知等の手続がされなかったとしても、不当ではなく、会社法206条の2を潜脱するものではないと理解しているとのことです。

また、公開買付者は、公開買付けのみで当社を連結子会社とした後に第三者割当をすればよいのではないかと指摘や、本公開買付けと並行して本第三者割当増資が行われることによって本公開買付けにおける買付予定数の上限が低く設定されることが当社の少数株主に不当な条件設定であるのではないかと指摘があり得るものと認識しているとのことです。もっとも、公開買付者としては、本取引に際して当社の連結子会社化に必要と考える範囲を超えた当社株式について追加の資金を投じて取得することは想定しておらず、当社において第三者割当増資による資金調達をする必要がある本取引のような状況において、第三者割当増資による当社株式の取得分を加味して公開買付けの買付予定数の上限を設定することは不当又は違法なものではないと理解しているとのことです。

公開買付者は、以下のような施策の実施によるシナジーを実現することで、公開買付者及び当社のグループ（以下「両社グループ」といいます。）のより一層の企業価値向上を図ることができると考えているとのことです。

（ ）ヘルスケア事業、当社及びDeSC間におけるさらなる連携・シナジー創出の強化

公開買付者は、両社グループが一体で、健康者から高齢者や基礎疾患を有する者等疾患リスクの高いハイリスク者までの保健事業向けソリューションの提供において連携することで、全国の自治体を中心に保健事業のさらなるシェア拡大を図ることができると考えているとのことです。具体的には、両社グループの連携による営業力の強化・チャネル拡大、新商品開発などを推進していくとのことです。また、公開買付者は、本取引により当社が公開買付者の連結子会社となり、かつ、DeSCが当社の子会社となることで、両社グループとして、DeSC子会社化後速やかに当社とDeSCはデータベースを統合し、健康保険組合から自治体までをカバーする全世代の保険者データベースとして公益性あるデータ活用事業の取り組みを加速させることで、当該市場でのシェアの拡大を図ることができると考えているとのことです。

() 公開買付者のヘルスケア事業以外の事業との連携及びアセット活用によるシナジーの創出

公開買付者は、公開買付者のスポーツ事業、スマートシティ事業など他事業と当社のデータヘルス関連事業との連携強化により、自治体をはじめとする当社の既存チャンネルの拡大、営業力・マーケティング力の強化を図るとともに、公開買付者グループのAIをはじめとする技術力の一層の活用により当社の新商品の開発、データ分析技術の強化を図ることができると考えているとのことです。

当社株式は本取引後も東京証券取引所グロース市場への上場を維持し、当社は、上場会社としてその経営を継続することとなります。

なお、本資本業務提携契約に従い、当社は、公開買付者が提案し、又は公開買付者と協議の上で合意する者数名を当社の取締役選任する旨の取締役選任議案を、2022年6月期に関する当社の定時株主総会に上程することを予定しております。また、本資本業務提携契約に従い、当社の代表取締役の員数は2名とし、当社は本定時株主総会の終結後最初に開催される取締役会において、公開買付者が提案した者をそのうちの1名として選定する予定です。

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

当社は、上記「公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針」に記載のとおり、データヘルスの需要が拡大しつつある事業環境においてシェア及び売上高の拡大を実現するため、公開買付者及びDeSCを始めとする他社との協業を進めてまいりました。かかる状況の中、公開買付者は、両社の置かれたヘルスケア業界の事業環境を踏まえ、両社のビジネスをさらに推進させるためには、両社の資本関係の強化を含む連携の強化が必要との考えに至り、2022年1月上旬、当該考えを公開買付者から当社に対して打診したところ、当社は前向きに検討する旨の意思表示を行い、両社の資本関係の強化を含む具体的な方策についての検討を両社間で開始することとなりました。公開買付者及び当社は、2022年1月上旬からの協議を進める中で、当社の独自の企業文化や経営の自主性を維持することが当社の持続的な発展により企業価値を向上させていくために非常に重要であり、両社の資本関係を強化するにあたっては、当社の自主的な経営を尊重しつつ両社の連携を深めることができる、当社の上場を維持する連結子会社化が望ましく、また、当社の既存株式の希薄化にも配慮するため、第三者割当増資だけでなく、公開買付けの方法により当社株式の追加取得をすることが望ましいと考え、また、当社は、DeSCとの間で、2020年4月2日にデータヘルス関連事業における業務提携契約を締結し、国民の健康増進のサポート、国内における医療費の適正化に向けた取組みの支援を行ってまいりましたが、当社とDeSCの協業をさらに強化することで、当社とDeSCのデータベースを統合し、健康保険組合から自治体までをカバーする全世代の保険者データベースとして公益性あるデータ活用事業の取り組みを加速することが可能となり、当該市場でのシェアの拡大を図ることで当社の収益拡大及び財務基盤の維持・強化、ひいては両社の企業価値の向上に資すると考え、当社によるDeSC子会社化が必要であるとの考えに至りました。そこで、2022年2月上旬、公開買付者は、当社に対し、当社の連結子会社化及び当社によるDeSC子会社化を含む両社の連携方法に関して打診を行い、2022年2月中旬、当社は前向きに検討する旨の意思表示を行ったところ、その後、両社間で、当社によるDeSC子会社化のための資金需要を勘案することから第三者割当増資の実施可能性及びその条件について協議を行うとともに、当社の少数株主に売却の機会を提供することが可能である公開買付けの実施可能性、公開買付価格、その他公開買付けの諸条件について協議を行うこととなりました。当社は、2022年2月下旬に、当社、公開買付者及びDeSC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Houlihan Lokeyを、リーガル・アドバイザーとして長島・大野・常松法律事務所をそれぞれ選任し、本取引に係る協議・交渉を行う体制を構築いたしました。なお、当社は、第三者割当増資の実施可能性及びその条件並びに公開買付価格、その他公開買付けの諸条件に関する協議・検討の過程において、下記「(6) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」に記載のとおり、2022年2月下旬に、第三者算定機関であるHoulihan Lokeyに対し、当社株式の価値算定を依頼し、2022年6月28日付で同社から株式価値算定書(以下「当社算定書」といいます。)を取得いたしました。

その後、公開買付者は、本公開買付けの実現可能性の精査のため、2022年3月上旬から同年4月中旬にかけて当社に対するデュー・ディリジェンスを実施するとともに、両社は、本取引に係る検討・協議を継続してまいりましたが、2022年3月上旬、公開買付者による当社の連結子会社化に向けた方法として、当社の少数株主に売却の機会を提供することが可能である公開買付けの方法と、当社の財務基盤を悪化させることなく、当社によるDeSC子会社化に係る資金需要を満たすことが可能となる本第三者割当増資を組み合わせることで、少数株主の売却機会の確保、資金調達ニーズの双方に配慮することが可能であると考えられたことから、当社は、本取引の方法として、本公開買付けと、本第三者割当増資を組み合わせることが望ましいとの結論に至りました。また、本第三者割当増資による払込金額については、公開買付者が所有するDeSC株式の全て(発行済のDeSC株式の95%)の取得に要する買収資金として必要と考える金額とすることとし、加えて、本公開買付けにおける買付予定数の上限及び下限については、本取引において公開買付者が当社を連結子会社化するとともに、本取引後においても当社株式の上場を維持する方針であることから、本取引前公開買付者所有株式1,370,100株(増資後潜在

株式勘案後の所有割合：10.69%）と本公開買付けの買付予定数3,148,600株（増資後潜在株式勘案後の所有割合：24.56%）及び本第三者割当増資により公開買付けが取得する当社株式2,016,600株（増資後潜在株式勘案後の所有割合：15.73%）を合計して、6,535,300株（増資後潜在株式勘案後の所有割合にして50.97%）となるように設定する方針で一致いたしました。

なお、当社は、本第三者割当増資が本公開買付けと近接した時期に実施されることにより、（ ）公開買付けが公開買付けのみで当社の連結子会社化に必要な当社株式を取得する場合と比較すれば、本公開買付けによる買付予定数が減少し、株主の売却機会が少なくなること、（ ）本第三者割当増資の発行価額と本公開買付け価格に差異が生じていることにより株価下落リスクが生じる可能性が否定できないこと、（ ）本第三者割当増資によって、公開買付けの当社において有することになる議決権の数が本第三者割当増資後の総株主の議決権の数の2分の1を超えることにはならないことから、会社法第206条の2に定められる支配株主の異動を伴う第三者割当増資の場合の通知等の手続の対象とならないこと、（ ）以上の（ ）から（ ）までの事項を懸念した少数株主が、本公開買付けに応募しない場合には、応募した場合よりも不利に扱われる可能性が否定できないと考え、本公開買付け価格に不満があっても、事実上、本公開買付けに応募するように圧力を受けてしまう、いわゆる強圧性の問題が生じると考える株主が存在する可能性があることを認識しました。これを踏まえ、当社は、2022年6月23日付で、本第三者割当増資の払込金額を本第三者割当増資に係る取締役会決議日（2022年6月29日）の直前取引日である2022年6月28日の東京証券取引所における当社株式の終値以上とすることを提案しています。これに対して、公開買付けからは、2022年6月27日、当社に対し、本第三者割当増資の払込価格は、公表前営業日の当社株式の東京証券取引所グロース市場における直近1ヶ月間の終値単純平均値に対し10%のディスカウントを考慮した価格とすること、ただし、公表前営業日の当社株式の終値が直近1ヶ月間の終値単純平均値を上回る場合は、公表前営業日の終値に対して10%のディスカウントを考慮した価格とすることを提案するという返答がありました。その後、両社の協議を経て、最終的には、本第三者割当増資の払込金額を本第三者割当増資に係る取締役会決議日（2022年6月29日）の直前取引日である2022年6月28日の東京証券取引所における当社普通株式の終値と同額（1株当たり1,686円）とすることで両社は合意しました。

一方で、(a)本第三者割当増資は、上記のとおり当社の具体的な資金需要に基づき、当社が公開買付けの所有するDeSC株式の全てを取得するにあたり必要となる株式取得資金の調達のために実施されるものであり、当社としてはDeSC株式を取得することによって企業価値の向上を図ることができる一方、公開買付けが公開買付けのみによって当社の連結子会社化に必要な当社株式を取得する場合には、当社がDeSC株式を取得することもそのための資金を調達することもできず、同様の企業価値の向上を達成することはできないこと、(b)本第三者割当増資及び本公開買付けが公表された後の当社株式の市場株価が、本公開買付け価格に引き付けられて上昇し、本公開買付け期間の終了後に下落するリスクは完全には否定できないものの、当社としては、(x)本第三者割当増資の発行価額については、本第三者割当増資に係る取締役会決議日（2022年6月29日）の直前取引日である2022年6月28日の東京証券取引所における当社株式の終値であり、ディスカウント発行ではなく、日本証券業協会「第三者割当増資の取扱いに関する指針」に従った金額でもあるため、一般に許容される以上の株価下落及び希釈化のおそれを生じさせるものではないと考えられること、並びに(y)市場株価に十分なプレミアムを付する必要がある公開買付け価格に対して、割当先との提携を前提とする第三者割当増資の払込金額についてはシナジー反映前の金額にすることによって買付けと既存株主との間でシナジーを分配することが適切であるという考え方にも合理性はあること、(c)本第三者割当増資は、第三者割当増資のみによって割当予定先が当社を連結子会社化するスキームと比較すると、本公開買付けと組み合わせて行われることにより会社法第206条の2に定められる支配株主の異動を伴う第三者割当増資の場合の通知等の手続の対象とならないものの、本取引においては、本取引に係る意思決定の過程において、本第三者割当増資の必要性及び相当性に対する、社外取締役のみによって構成される監査等委員会からの意見表明を含め、意思決定の過程における恣意性を排除し、取引条件の公正性を担保するために十分な措置が講じられており、これらの措置を通じて当社の少数株主の利益の保護が図られていること、(d)本第三者割当増資の内容については有価証券届出書その他の資料に適切に記載され、当社の株主に対する適切な説明が行われることにより、当社の株主に適切な判断機会を確保しているものであることを総合的に勘案すれば、本公開買付けに応募しない一般株主の利益にも十分な配慮がなされており、強圧性は十分に低減されているものと判断いたしました。

本公開買付け価格について、当社は、2022年4月6日、公開買付けから、当社株式の市場株価に対して一定のプレミアムを付した価格とする旨の初期的な提案を受けて、2022年4月16日、本公開買付けは買付予定数に上限が設定され、本公開買付け後も当社株式の上場が維持されることから、当社株式の売却を希望しない当社の株主にとっては、本公開買付け後も当社株式を継続して所有するという選択肢がとれるものの、当社株式の売却を希望する当社の株主にとって妥当な価格での売却機会を確保する必要もあるため、2017年1月以降の発行者以外の者による連結子会社化を目的とした、買付予定数に上限が設定された公開買付けの事例18件において、買付け等の価格決定の際に付与されたプレミアムの水準（プレミアムの平均値は公表の前営業日が27.79%、過去1ヶ月間29.19%、過去3ヶ月間29.35%、過去6ヶ月間28.67%、プレミアムの中央値は、公表の前営業日が21.75%、過去1ヶ月間25.47%、過去3ヶ月間27.31%、過去6ヶ月間25.36%）を上回るようなプレミア

ムとして、本公開買付価格には公表前営業日の当社株式の東京証券取引所グロース市場における直近1ヶ月間の終値単純平均値に対して30%程度のプレミアムを付した価格とする必要があるとの回答を行いました。

公開買付者は、当社の回答を踏まえ、改めて本公開買付価格について検討しておりましたが、当社が2022年4月25日に公表した「連結業績予想の修正に関するお知らせ」のとおり、当社の2022年6月期の連結業績予想が下方修正されたことに伴い、同日、当社から公開買付者に対して、当該連結業績予想修正の内容及び直近の事業環境を踏まえ、当初の事業計画を修正した本事業計画を作成することについての連絡を行いました。公開買付者は、本公開買付価格の検討にあたっては、本事業計画に基づいた十分な検討期間を確保する必要があると考え、2022年4月26日、当初2022年5月上旬に予定していた本公開買付けの公表を延期することについて当社に伝達し、同日、当社はこれに同意いたしました。その後、当社は、2022年5月12日に公開買付者に対し本事業計画を提供し、公開買付者は本事業計画の内容を確認するとともに、公開買付者との協議・交渉を継続いたしました。

その後、2022年6月11日、当社は公開買付者より、本公開買付価格について、本公開買付けの公表日までの株価変動による影響を平準化するため、本公開買付価格を公表前営業日の当社株式の東京証券取引所グロース市場における直近6ヶ月間の終値単純平均値に対して20%程度のプレミアムを付した価格とする旨の提案を受けました。これに対し、2022年6月15日、当社は、当社株式の売却を希望する当社株主にとって、妥当な売却機会が確保される必要がある価格水準として、公開買付価格については2,200円としたい旨の回答を行いました。これに対し、公開買付者は、当社を連結子会社化するためには、当社の株主から必要な株式数を応募してもらう確度を高めることが重要であり、そのためには、市場株価に十分なプレミアムを付する必要があると考え、本公開買付けと同種の事例において観測されたプレミアム水準（2019年1月以降の発行者以外の者による連結子会社化を目的とした公開買付けの事例26件において買付け等の価格決定の際に付与されたプレミアムの水準（プレミアムの平均値は公表の前営業日が15.42%、過去1ヶ月間が17.99%、過去3ヶ月間が19.72%、過去6ヶ月間が19.23%、プレミアムの中央値は、公表の前営業日が14.69%、過去1ヶ月間が14.33%、過去3ヶ月間が20.29%、過去6ヶ月間が21.80%））と比較すると、提案価格である2,200円は2022年6月21日の当社株式の終値1,528円に対し、43.98%のプレミアムとなり同種の事例に比して十分なプレミアムが付されていることを考慮し、2022年6月21日、公開買付価格を2,200円とすることで当社と合意いたしました。

また、本第三者割当増資の払込価格について、当社は、2022年6月11日、公開買付者から、日本証券業協会の「第三者割当増資の取扱いに関する指針」（平成22年4月1日付）に準拠した「特に有利な金額」に該当しない金額として、公表前営業日の当社株式の東京証券取引所グロース市場における直近1ヶ月間の終値単純平均値に対し10%のディスカウントを考慮した価格を下回らない価格とする旨の提案を受けました。なお、同日、当社は、DeSC株式の譲渡価格については、DeSCの事業及び財務の状況並びに公開買付者によるこれまでのDeSCへの投資金額及び投資回収の観点も考慮し、について総合的に分析し、34億円程度を想定している旨、併せて公開買付者より打診を受けました。これに対し、2022年6月15日、当社から、公開買付者が所有するDeSC株式の全て（発行済のDeSC株式の95%）の取得に要する買収資金として必要と考える金額として、本第三者割当増資の総額について34億円としたい旨の回答を行いました。また、2022年6月23日、当社から公開買付者に対し、本第三者割当増資の払込価格の決定方法については、公開買付者の提案に対し、基本的な考えは応諾するものの、公表日直前の市場株価に対してディスカウントした発行価格となると、当社株式の1株当たりの利益の希釈化が生じ、当社の市場株価への下落リスク等の懸念もあることに加え、本公開買付けにおいては買付予定数の上限が設定されているところ、一般論として、部分買付けの場合には、本公開買付価格に不満があっても、本公開買付けに応募しなければ不利に扱われると考え、本公開買付けに応募する必要があると考える少数株主が存在する可能性も懸念されるため、かかる当社株主による懸念の可能性を低減する観点からは、公表日前日の終値を下回らない価格で検討してほしい旨の回答を行いました。公開買付者は、本第三者割当増資の払込価格は、時価を基準とした払込金額であり、公表日直前の市場株価に対してディスカウントした価格であったとしても、これは日本証券業協会「第三者割当増資の取扱いに関する指針」に従った金額であるため、一般に許容される以上の株価下落及び希釈化のおそれを生じさせるものではないと考え、2022年6月27日、当社に対し、本第三者割当増資の払込価格は、公表前営業日の当社株式の東京証券取引所グロース市場における直近1ヶ月間の終値単純平均値に対し10%のディスカウントを考慮した価格とすること、ただし、公表前営業日の当社株式の終値が直近1ヶ月間の終値単純平均値を上回る場合は、公表前営業日の終値に対して10%のディスカウントを考慮した価格とすることを提案しました。これに対し、当社は、2022年6月28日、公表前営業日の終値としてほしい旨回答し、公開買付者は直前の当社株式の株価の動向等を踏まえて2022年6月29日に当社株式の東京証券取引所グロース市場における公表前営業日の終値1,686円を払込価格とすることに応じました。

上記協議・検討の結果、当社は、本取引を通じ、DeSCを当社の子会社としつつ、当社が上場を維持する公開買付者の連結子会社となることによって、当社が一定の経営の独立性を担保しつつも、両社間の円滑かつ迅速な協力関係を築くことで、両社の目指す健康寿命の延伸・医療費プライマリーバランスゼロの実現をより加速することが可能となると考えられること、また、当社の事業は、自治体の医療ビッグデータの標準化、データ分析、糖尿病性腎症の重症化予防管理事業に強みを持っていると考えられるところ、DeSC子会社化により、2020年4月2日以降業務提携を行っている当社とDeSCとの協業を強化することで当社とDeSCのデータベースを統合し、健康保

険組合から自治体までをカバーする全世代の保険者データベースとして公益性あるデータ活用事業の取り組みを加速することが可能となると考えられることから、本取引が、市場でのシェアの拡大により当社の収益拡大及び財務基盤の維持・強化、ひいては当社の企業価値の向上に資するものであると考えるに至り、2022年6月29日開催の取締役会において、本公開買付けについて賛同することといたしました。

また、DeSC子会社化のために必要な資金を調達するためには本第三者割当増資を組み合わせる必要があることから、当社は、公開買付者による当社の連結子会社化の方法としては、本公開買付けのみならず、本第三者割当増資を組み合わせることが、最適な方法であるとの結論に至り、2022年6月29日開催の取締役会において、本公開買付けに加えて本第三者割当増資を実施することを決議いたしました。

また、当社は、本公開買付価格の妥当性に関して、第三者算定機関であるHoulihan Lokeyから取得した当社株式の株式価値の算定結果に照らしても、下記「(3)算定に関する事項」の「当社による算定の概要」に記載のとおり、市場株価及びディスカунテッド・キャッシュ・フロー法(以下「DCF法」といいます。)に基づく算定結果のレンジを上回るものであること、かつ、東京証券取引所グロース市場における当社株式の本公開買付けの公表前営業日である2022年6月28日の終値に対して30.49%、同日までの直近1ヶ月間の終値単純平均値1,508円に対して45.89%、同日までの直近3ヶ月間の終値単純平均値1,819円に対して20.95%、同日までの直近6ヶ月間の終値単純平均値1,692円に対して30.02%のプレミアムが付されており、2017年1月以降の発行者以外の者による、連結子会社化を目的とした、買付予定数に上限が設定された公開買付けの事例18件において、買付け等の価格決定の際に付与されたプレミアムの水準(プレミアムの平均値は公表の前営業日が27.79%、過去1ヶ月間が29.19%、過去3ヶ月間が29.35%、過去6ヶ月間が28.67%、プレミアムの中央値は、公表の前営業日が21.75%、過去1ヶ月間が25.47%、過去3ヶ月間が27.31%、過去6ヶ月間が25.36%)に鑑み、同種他社事例に比して遜色ないことを踏まえ、当社株式の売却を希望する当社株主にとって妥当な売却機会が確保されていると評価できること、及び公開買付者が本取引後も引き続き当社株式の上場を維持する方針であり、当社株式の売却を希望しない当社の株主にとっては本取引後も当社株式を継続して所有するという選択肢をとれることから、少数株主の利益保護に十分留意されていると判断し、合理的なものであると考えているものの、本公開買付けには買付予定数に上限が設定され、公開買付者は本公開買付け後も引き続き当社株式の上場を維持していく方針であることから、本公開買付けに応募されるか否かについては、当社の株主の皆様のご判断に委ねることを決議いたしました。なお、当社の取締役のうち、内海氏は、当社の運営について深い知見を有し、公開買付者との協議において実務上不可欠な知見を有しているため、公開買付者との協議には参加していましたが、取締役会における審議及び決議が本取引における構造的な利益相反の問題による影響を受けるおそれを排除し、本取引の公正性を担保する観点から、取締役会における本取引に関する審議及び決議に参加していません。また、瀬川翔氏(以下「瀬川氏」といいます。)は、公開買付者の従業員及び連結子会社であるDeSCの代表取締役を兼務しており、本取引に関する実務上不可欠な知見を有しているため、公開買付者の立場から当社との協議に参加していましたが、取締役会における審議及び決議が本取引における構造的な利益相反の問題による影響を受けるおそれを排除し、本取引の公正性を担保する観点から、取締役会における本取引に関する審議及び決議に参加していません。

なお、当社は、以下のような施策の実施によるシナジーを実現することで、両社グループのより一層の企業価値向上を図ることができると考えております。

()ヘルスケア事業、当社及びDeSC間におけるさらなる連携・シナジー創出の強化

当社は、両社グループが一体で、健康者から高齢者や基礎疾患を有する者等疾患リスクの高いハイリスク者までの保健事業向けソリューションの提供において連携することで、全国の自治体を中心に保健事業のさらなるシェア拡大を図ることができると考えております。具体的には、両社グループの連携による営業力の強化・チャネル拡大、新商品開発などを推進してまいります。また、当社は、本取引により当社が公開買付者の連結子会社となり、かつ、DeSCが当社の子会社となることで、両社グループとして、DeSC子会社化後速やかに当社とDeSCはデータベースを統合し、健康保険組合から自治体までをカバーする全世代の保険者データベースとして公益性あるデータ活用事業の取り組みを加速させることで、当該市場でのシェアの拡大を図ることができると考えております。

() 公開買付者のヘルスケア事業以外の事業との連携及びアセット活用によるシナジーの創出

当社は、当社のデータヘルス関連事業と、公開買付者のスポーツ事業、スマートシティ事業など他事業との連携強化により、自治体をはじめとする当社の既存チャネルの拡大、営業力・マーケティング力の強化を図るとともに、公開買付者グループのAIをはじめとする技術力の一層の活用により、当社の新商品の開発、データ分析技術の強化を図ることができると考えております。

(3) 算定に関する事項

公開買付者による算定の概要

公開買付者は、本公開買付価格を決定するにあたり、公開買付者、DeSC及び当社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KPMGに対して、当社の株式価値の算定を依頼したとのことです。なお、KPMGは、公開買付者、DeSC及び当社の関連当事者には該当せず、本取引に関して重要な利害関係を有していないとのことです。

KPMGは、複数の株式価値算定手法の中から当社株式の株式価値の算定にあたり採用すべき算定手法を検討した結果、当社株式が東京証券取引所グロース市場に上場していることから株式市価法、及び将来の事業活動の状況を算定に反映するためにDCF法を用いて当社株式の株式価値の算定を行い、公開買付者は、KPMGから2022年6月28日付で当社株式の株式価値に関する株式価値算定書（以下「公開買付者株式価値算定書」といいます。）を取得したとのことです。なお、下記「(6) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」に記載のとおり、公開買付者及び当社において、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が講じられており、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、公開買付者は、KPMGから本公開買付価格の妥当性に関する意見書（フェアネス・オピニオン）を取得していないとのことです。

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

株式市価法	1,508円から1,819円
DCF法	1,350円から2,273円

株式市価法では、本公開買付けの公表前営業日である2022年6月28日を基準日として、東京証券取引所グロース市場における当社株式の基準日終値1,686円、同日までの直近1ヶ月間の終値単純平均値1,508円（小数点以下を四捨五入。以下、終値単純平均値の計算について同じです。）、同日までの直近3ヶ月間の終値単純平均値1,819円及び同日までの直近6ヶ月間の終値単純平均値1,692円を基に、当社株式の1株当たり株式価値の範囲を1,508円から1,819円と算定しているとのことです。

DCF法では、当社の2022年6月期から2026年6月期までの5期分の本事業計画における収益や投資計画、一般に公開された情報等の諸要素を前提として、当社が将来創出すると見込まれるフリー・キャッシュ・フローを、一定の割引率で現在価値に割り引いて当社の株式価値を算定し、当社株式1株当たり株式価値の範囲を1,350円から2,273円と算定しているとのことです。なお、DCF法の算定の基礎となる当社の本事業計画において、大幅な増益を見込んでいる事業年度が含まれているとのことです。具体的には、2022年6月期においては、新型コロナウイルス感染症の流行拡大により営業活動が制限されることに加え、自治体による予算削減や事業中止等の影響を受け、当社が2022年4月25日に公表した「連結業績予想の修正に関するお知らせ」のとおり、売上高及び営業利益が減少する見込みとのことです。一方で、国の予算では保険者努力支援制度として毎年1,000億円以上の事業費が計上されており、今後も同様の市場規模が保たれることが見込まれるところ、当社の同制度関連市場における市場占有率の拡大による売上高の増加を見込んでいるとのことです。また、今後も新型コロナウイルス感染症の影響で営業活動が制限されるリスクはあるものの、引き続き当社の強みであるレセプトクレンジング技術と糖尿病性腎症重症化予防事業を柱とした事業拡大に加え、既存サービスの改善による商品の付加価値向上とフレイル予防事業などの新サービスの商品化を進めることで、市場占有率上昇、既存顧客継続率維持、及び顧客単価を上昇させ、2023年6月期以降、每期20%前後の売上高の増加を見込んでいるとのことです。これらの要因に基づき、2023年6月期、2024年6月期及び2026年6月期において、営業利益、経常利益、税金等調整前当期純利益、及び当期純利益の大幅な増加を見込んでいるとのことです。具体的には、2022年6月期は営業赤字を見込んでいるものの、2023年3月期は営業黒字を見込んでいるとのことです。また、2024年6月期には営業利益が前期比100%以上増加し、2026年6月期には前期比40%以上の増加を見込んでいるとのことです。また、公開買付けの実施による影響を具体的に見積もることが困難であったことから、本事業計画は本公開買付けを前提としたものではないとのことです。

公開買付者は、KPMGから取得した公開買付者株式価値算定書の算定結果に加え、当社株式の市場価格の動向、2019年1月以降の発行者以外の者による連結子会社化を目的とした公開買付けの事例26件において買付け等の価格決定の際に付与されたプレミアムの水準（プレミアムの平均値は公表の前営業日が15.42%、過去1ヶ月間が17.99%、過去3ヶ月間が19.72%、過去6ヶ月間が19.23%、プレミアムの中央値は、公表の前営業日が14.69%、過去1ヶ月間が14.33%、過去3ヶ月間が20.29%、過去6ヶ月間が21.80%）、公開買付者において2022年3月上旬から同年4月中旬に実施した当社に対するデュー・ディリジェンスの結果、当社及び本応募予定

株主との協議・交渉の結果、当社の取締役会による本公開買付けへの賛同の有無及び本公開買付けに対する応募数の見通し等を総合的に勘案し、2022年6月29日開催の取締役会において、本公開買付価格を2,200円とすることを決定したとのことです。

なお、本公開買付価格である2,200円は、本公開買付けの公表前営業日である2022年6月28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1,686円に対して30.49%（小数点以下第三位を四捨五入。以下、プレミアムの計算について同じです。）、同日までの直近1ヶ月間の終値単純平均値1,508円に対して45.90%、同日までの直近3ヶ月間の終値単純平均値1,819円に対して20.98%、同日までの直近6ヶ月間の終値単純平均値1,692円に対して30.03%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となるとのことです。

また、本公開買付価格は、本書提出日の前営業日である2022年6月29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1,690円に対して30.18%のプレミアムを加えた金額となるとのことです。

なお、公開買付者は、2020年8月に内海氏をはじめとする当社の個人株主より当社株式920,100株を、2021年6月には当社の個人株主より当社株式450,000株をそれぞれ1株当たり1,666円（2021年10月1日付で当社株式1株につき3株の割合で行われた株式分割の影響を考慮した金額。小数点以下は切り捨て。）で市場外相対取引により取得しているとのことです。本公開買付価格である2,200円と比較して534円の差額が生じておりますが、これは、当該取引価格と本公開買付価格それぞれの価格決定時期の相違により当社の市場株価が異なる（すなわち、本公開買付けの公表日の前営業日である2022年6月28日の株価終値1,686円は、2020年8月の株式取得日の前営業日である2020年8月13日の株価終値660円に対し181%上昇しており、また、2021年6月の株式取得日の前営業日である2021年6月2日の株価終値1,387円に対し22%上昇しております。）ことに加え、当該取引価格は当該当社個人株主との交渉の結果、決定されたものである一方で、本公開買付価格は、上記のとおり、KPMGから取得した公開買付者株式価値算定書の算定結果に加え、当社株式の市場価格の動向、過去に実施された発行者以外の者による連結子会社化を目的とした公開買付けの事例において買付け等の価格決定の際に付与されたプレミアムの実例、公開買付者において実施した当社に対するデュー・ディリジェンスの結果、当社及び本応募予定株主との協議・交渉の結果、当社の取締役会による本公開買付けへの賛同の有無及び本公開買付けに対する応募数の見通し等を総合的に勘案したものであり、本公開買付けの公表日の前営業日である2022年6月28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1,686円に対して30.49%のプレミアムが付されているためとのことです。

当社による算定に関する算定機関の名称並びに当社及び公開買付者との関係

当社は、本公開買付価格の公正性を担保するため、本公開買付けに関する意見を決定するにあたり、公開買付者、DeSC及び当社から独立した第三者算定機関としてHoulihan Lokeyに当社の株式価値の算定を依頼し、Houlihan Lokeyから、2022年6月28日付で当社株式価値算定書を取得しております。なお、当社は、下記「(6)本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」に記載のとおり、公開買付者及び当社において、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が講じられており、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、Houlihan Lokey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、Houlihan Lokeyは、当社、公開買付者及びDeSCの関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して、重要な利害関係は有しておりません。

当社による算定の概要

Houlihan Lokeyは、当社株式の価値算定にあたり必要となる情報を収集・検討するため、当社の経営陣から事業の現状及び将来の見通し等の情報を取得して説明を受け、それらの情報を踏まえて、当社株式の価値算定を行っています。Houlihan Lokeyは、複数の株式価値算定手法の中から当社株式の価値算定にあたり採用すべき算定手法を検討の上、当社株式が東京証券取引所グロース市場に上場していることから市場株価法を、また、当社の将来の事業活動の状況に基づく本源的価値を反映させるためにDCF法を採用して、当社株式の価値を算定しています。Houlihan Lokeyが上記各手法に基づき算定した当社株式の1株当たりの価値はそれぞれ以下のとおりです。

市場株価法：1,508円から1,819円
DCF法：1,242円から1,969円

市場株価法では、2022年6月28日を基準日として、東京証券取引所グロース市場における当社株式の普通取引の基準日における終値1,686円、直近1ヶ月間の終値の単純平均値1,508円、直近3ヶ月間の終値の単純平均値1,819円及び直近6ヶ月間の終値の単純平均値1,692円をもとに、当社株式の1株当たりの価値の範囲を1,508円から1,819円までと分析しております。

DCF法では、当社の2022年6月期から2026年6月期までの本事業計画、直近までの業績の動向に基づき、当社が生み出すと見込まれるフリー・キャッシュ・フローを一定の割引率で現在価値に割り引いて当社の企業価値や株式価値を分析し、当社株式の1株当たりの価値のレンジを1,242円から1,969円までと分析しております。

なお、DCF法による算定に用いた当社の本事業計画には大幅な増減益を見込んでいる事業年度が含まれております。具体的には、2022年6月期においては、新型コロナウイルス感染症の流行拡大により営業活動が制限されることに加え、自治体による予算削減や事業中止等の影響を受け、当社が2022年4月25日に公表した「連結業績予想の修正に関するお知らせ」のとおり、売上高及び営業利益が減少する見込みです。一方で、国の予算では保険者努力支援制度として毎年1,000億円以上の事業費が計上されており、今後も同様の市場規模が保たれることが見込まれるところ、当社の同制度関連市場における市場占有率の拡大による売上高の増加を見込んでおります。また、今後も新型コロナウイルス感染症の影響で営業活動が制限されるリスクはあるものの、引き続き当社の強みであるレセプトクレンジング技術と糖尿病性腎症重症化予防事業を柱とした事業拡大に加え、既存サービスの改善による商品の付加価値向上とフレイル予防事業などの新サービスの商品化を進めることで、市場占有率上昇、既存顧客継続率維持、及び顧客単価を上昇させ、2023年6月期以降、每期20%前後の売上高の増加を見込んでおります。これらの要因に基づき、2023年6月期、2024年6月期及び2026年6月期において、営業利益、経常利益、税金等調整前当期純利益、及び当期純利益の大幅な増加を見込んでおります。具体的には、2022年6月期は営業赤字を見込んでいるものの、2023年3月期は営業黒字を見込んでおります。また、2024年6月期には営業利益が前期比100%以上増加し、2026年6月期には前期比40%以上の増加を見込んでおります。また、公開買付けの実施による影響を具体的に見積もることが困難であったことから、本事業計画は本公開買付けを前提としたものではありません。

(4) 上場廃止となる見込み及びその事由

本書提出日現在、当社株式は東京証券取引所グロース市場に上場しておりますが、本取引は当社株式の上場廃止を企図するものではなく、公開買付者及び当社は、本取引成立後も当社株式の上場を維持する方針とのことです。本公開買付けは、買付予定数の上限を3,148,600株（増資後潜在株式勘案後の所有割合：24.56%）としており、本第三者割当増資によって公開買付者が取得する当社株式数は2,016,600株（増資後潜在株式勘案後の所有割合：15.73%）としていることから、本取引後における公開買付者による当社株式についての増資後潜在株式勘案後の所有割合は最大50.97%となり、当社株式の上場は維持される見込みとのことです。

(5) 本取引後、当社の株券等をさらに取得する予定の有無

本取引は、当社を公開買付者の連結子会社とすることを主たる目的として実施するものであり、当社株式の上場廃止を企図するものではないことから、公開買付者は、本書提出日現在、本取引後に当社株式を追加で取得することは予定していないとのことです。

(6) 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

公開買付者は、本書提出日現在、当社株式を1,370,100株（増資前潜在株式勘案後の所有割合：12.68%、増資後潜在株式勘案後の所有割合：10.69%）所有しており、本公開買付けは、支配株主による公開買付けには該当いたしません。また、当社の経営陣の全部又は一部が公開買付者に直接又は間接に出資することは予定されておらず、本公開買付けを含む本取引は、いわゆるマネジメント・バイアウト取引にも該当いたしません。もっとも、公開買付者及び当社は、本公開買付価格を含む本取引の公正性担保につき慎重を期し、当社の一般株主の皆様の利益を保護する観点から、本取引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、以下のような措置を実施いたしました。

以下の記述中の、公開買付者において実施した措置については、公開買付者から受けた説明に基づくものです。

公開買付者における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

公開買付者は、2022年2月上旬、本公開買付価格の公正性を担保するため、本公開買付価格を決定するにあたり、公開買付者のファイナンシャル・アドバイザーであるKPMGに対して、当社株式の株式価値の算定を依頼し、KPMGから2022年6月28日付で公開買付者株式価値算定書を取得したとのことです。なお、KPMGは、公開買付者、DeSC及び当社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ていないとのことです。

公開買付者がKPMGから取得した公開買付者株式価値算定書の概要については、上記「(3) 算定に関する事項」の「 公開買付者による算定の概要」をご参照ください。

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、公開買付者、DeSC及び当社から独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関であるHoulihan Lokeyに対して、当社の株式価値の算定を依頼し、同社から当社株式価値算定書を取得いたしました。

当社株式価値算定書の概要については、上記「(3) 算定に関する事項」の「 当社による算定の概要」をご参照ください。

当社における独立した法律事務所からの助言

当社は、本取引に関する意思決定過程における手続の公正性及び適法性についての専門的助言を得るため、公開買付者、DeSC及び当社から独立した法務アドバイザーとして、2022年2月下旬に、長島・大野・常松法律事務所を選定し、同事務所より、本取引に関する当社取締役会の意思決定方法、過程及びその他の意思決定にあたっての留意点について、必要な法的助言を受けております。

当社における利害関係を有しない取締役（監査等委員である者を含む）全員の承認

当社は、上記「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「 当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、本取引を通じ、DeSCを当社の子会社としつつ、当社が上場を維持する公開買付者の連結子会社となることによって、当社が一定の経営の独立性を担保しつつも、両社間の協力関係を一層強化できるため、本取引が当社の企業価値の向上に資するものであると考えられることから、2022年6月29日開催の取締役会において、当社の取締役全10名（監査等委員である者を含みます。）のうち、その所有する当社株式の一部について公開買付応募契約を締結する予定でありかつ当社の代表取締役社長である内海氏及び公開買付者の従業員であり連結子会社であるDeSCの代表取締役を兼務している瀬川氏の2名を除く取締役8名の全員一致により、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、本公開買付けに応募するか否かについては、本公開買付けには買付予定数に上限が設定され、公開買付者は本公開買付け後も引き続き当社株式の上場を維持していく方針であることを踏まえて、当社の株主の皆様のご判断に委ねることを決議いたしました。また、上記「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「 当社が本公開買付け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、本公開買付けは買付予定数に上限が設定され、本公開買付け後も当社株式の上場が維持されることから、当社株式の売却を希望しない当社の株主にとっては、本公開買付け後も当社株式を継続して所有するという選択肢がとれるものの、当社株式の売却を希望する当社の株主にとって妥当な価格での売却機会を確保する必要もあることから、本公開買付価格は、市場価格に対してプレミアムを付した価格とする必要があると考えております。当社は、本公開買付価格は、当社株式の売却を希望する当社株主にとって妥当な売却機会が確保されていると評価できること、及び公開買付者が本取引後も引き続き当社株式の上場を維持する方針であり、当社株式の売却を希望しない当社の株主にとっては本取引後も当社株式を継続して所有するという選択肢をとれることから、当社の少数株主の利益保護に十分留意されていると考えております。なお、当社は、本第三者割当増資については、有利発行に関する会社法所定の規制を遵守して行っており、また、下記「 本第三者割当増資の必要性及び相当性に関する意見書の取得」記載のとおり、監査等委員から本第三者割当増資の必要性及び相当性に関する意見書を取得しているため、また、本DeSC株式譲渡については、公開買付者、DeSC及び当社から独立した財務・税務アドバイザーであるG-FAS株式会社及び公開買付者、DeSC及び当社から独立した法務アドバイザーである長島・大野・常松法律事務所を起用してデュー・ディリジェンスを実施

し、フィナンシャル・アドバイザーであるHoulihan LokeyからDeSCの株式価値についての算定書を取得した上で、取引条件が合意されているため、当社によるDeSC株式の取得価額は妥当であると判断しており、当社の少数株主の利益保護に欠けるとはならないと考えております。

なお、内海氏は本公開買付けに係る応募契約を締結することが予定されておりますが、それは、応募株券等の数が買付予定数の下限を超えることをより確実にするために、本公開買付けに係る応募契約を締結することを公開買付者から求められたためであり、本取引に係る公開買付者との交渉において少数株主と異なる利害関係を有するものではないと判断し、本公開買付けについての公開買付者との協議に当社の立場で参加しております。また、瀬川氏は公開買付者の従業員及び公開買付者の連結子会社であるDeSCの代表取締役を兼務し、公開買付者及びDeSCの立場から本取引に関する協議に参加していることから、本取引については当社の立場で協議に参加しておりません。

本第三者割当増資の必要性及び相当性に関する意見書の取得

本第三者割当増資においては、当社株式の希薄化率が25%以上となることは見込まれていないものの、これに近い相当程度の希薄化が見込まれており、かつ、本第三者割当増資と本公開買付けとを組み合わせることによって公開買付者が当社の支配株主となることに鑑み、当社は、東京証券取引所の有価証券上場規程第432条第1号に基づき、当社の経営者から一定程度独立した者による本第三者割当増資の必要性及び相当性に関する意見の入手を目的として、当社の独立役員である社外取締役兼監査等委員の野間寛氏、神出二允氏及び竹島哲郎氏から、本第三者割当増資の必要性及び相当性に関する意見書を取得いたしました。当該意見書の概要は以下のとおりです。

(A) 結論

本第三者割当増資には必要性及び相当性が認められると史料する。

(B) 理由

ア．本第三者割当増資の必要性について

当社及び公開買付者は、2020年4月にDeSCと当社との間で、データヘルス関連事業における業務提携契約を締結したことを契機とし、それ以降、国民の健康増進をサポートし、国内における医療費の適正化に向けた取組みの支援を加速させることを目指してきた。さらに2020年8月には、当社と公開買付者間で資本業務提携契約を締結し、それまでの協業をさらに進め、両社の強みを活かし、自治体向け・健康保険組合向けの保健事業を加速することで生活者の健康増進をサポートするとともに、医療費のプライマリーバランスゼロに貢献するためのデータ利活用事業を共同で取り組んできた。

当社によれば、公開買付者及び当社が属するヘルスケア業界を取り巻く環境においては、現在我が国政府は、推進するデータヘルス計画に基づく健康保険組合の機能強化を通じて、国民の健康を維持し重症化を予防することによる医療費の適正化を目指しているとのことである。一方で地方自治体では、国民健康保険を基盤としたデータヘルスの普及を推進する中で、特定保健指導や重症化予防などにおける様々な課題を抱えているとのことである。特に、65歳から74歳の前期高齢者に対する疾病の重症化予防は、全国の自治体の国民健康保険制度における喫緊の課題となっているとのことである。これに対し、保険者や医療機関が保有するレセプト（診療報酬明細書）、健診、ライフログ、カルテ、検査値などのヘルスデータの有効な利活用は、国民の健康増進をサポートし、医療費のプライマリーバランスの適正化に繋がる手段として期待されているとのことである。公開買付者及び当社が提供するICT（情報通信技術）を活用した健康増進支援サービスの運営及びヘルスケアデータの利活用に係るサービスの市場は、今後拡大を続けていくと想定されているとのことである。

公開買付者及び当社は、両社の置かれたヘルスケア業界の事業環境を踏まえ、両者のビジネスをさらに推進させるためには、両社の資本関係の強化を含む連携の強化が必要との考えに至り、2022年1月上旬から、資本関係の強化を含む具体的な方策についての検討を両社間で開始したとのことである。公開買付者は、ヘルスケアエンターテインメントアプリ「kencom」などの国民向けのヘルスケアサービスの提供を通じて培った利用者が楽しみながら使い続けられ、日常生活の中で健康増進をサポートするサービス運営や、それに基づくデータ分析に強みを持つ一方、当社は、自治体の医療ビッグデータの標準化、データ分析、糖尿病性腎症の重症化予防管理事業に強みを持っているとのことであり、公開買付者及び当社は、従来以上に両社間の連携を強化し、両社間の円滑かつ迅速な協力関係を築くことで、両社の目指す健康寿命の延伸・プライマリーバランスゼロの実現をより加速できると考えるに至ったとのことである。

そこで、公開買付者は、当社との連携を実効的なものとするためには、DeSCを当社の子会社としつつ、本第三者割当増資及びこれと関連して行われる本公開買付けにより、当社を公開買付者の連結子会社とすることによって、両社間の協力関係を一層強化することにより、両社グループ一体として事業を推進していくことが両社の企業価値向上に必要であると考えたとのことである。

以上の説明に不合理な点はなく、当社と公開買付者の資本業務提携及びDeSC子会社化はいずれも当社の企業価値の向上に寄与するものであり、DeSC子会社化という本第三者割当増資の資金用途については、合理性が認められると史料する。

また、当社は、財務・税務アドバイザーであるG-FAS株式会社、法務アドバイザーである長島・大野・常松法律事務所によるデュー・ディリジェンスを実施した上で、Houlihan LokeyからDeSCの株式価値について算定書を取得し、DCF法を用いたDeSCの評価金額は26億円～40億円、類似会社比較法を用いたDeSCの評価金額は評価の範囲が37億円～39億円という算定結果の報告を受けている。Houlihan Lokeyが社外取締役兼監査等委員に提出した当該算定書によれば、Houlihan Lokeyは、2022年3月7日にDeSCが提出した事業計画を基に、DeSCの将来の事業活動の状況を算定に反映するためにDCF法等を適用して、当社が取得する予定のDeSCの株式価値を算定したとのことであり、社外取締役兼監査等委員はHoulihan Lokeyによる当該算定方法及び算定結果には合理性があると思料する。したがって、本第三者割当増資を通じて公開買付者が保有するDeSC株式の全て（DeSCの発行済株式の95%）を取得するために34億円を調達する必要性についても合理性が認められる。

以上を踏まえれば、本第三者割当増資の必要性が認められると思料する。

イ. 本第三者割当増資の相当性について

(a) 本第三者割当増資という手段の相当性について

本第三者割当増資の検討に際しては、公開買付者グループとの資本業務提携の一環として行われるものであって、公開買付者グループとの資本業務提携の推進による企業価値の向上を図る資金調達の方法として公開買付者を割当先とした第三者割当増資を第一の選択肢として考えることは合理的である。加えて、既存株主の保護をいかに図るか、また同時に当社の企業価値向上に必要なタイミングでの資金調達をいかに効率的に、かつ確実に達成するかという観点からも、他の資金調達手段を複数検討した上で本第三者割当増資が現時点における最良の選択肢であると判断されており、本第三者割当増資という手段には相当性が認められると思料する。

具体的には、他の資金調達手段との対比については、まず、公募増資による普通株式の発行については、ロシアによるウクライナ侵攻を背景とするインフレ等の状況下で株式市場が不安定な中で、主幹事証券を選定した上で必要な規模の資金を調達するのは困難であると認められ、にもかかわらず今回の調達金額相当額を公募増資等により調達する場合、当該発行が既存株主の利益に悪影響を与えるおそれがあるといえる。また、普通社債の発行や金融機関からの借入などの負債性資金による調達については、金利コスト等の増大を招くこととなり、当社及び当社株主にとって合理性のある条件での発行や借入は容易ではないと認められる。加えて、いわゆるMSワラントを含めた新株予約権については、資金調達の時期や金額が不確定であり、DeSCの買収という資金使途に対する資金調達方法としては妥当ではないと認められる。更に、いわゆるMSCBについては、今後の当社の株価変動によって潜在株式数が変動し、生じる希薄化の規模が予想できないだけでなく、公開買付者が保有する株式数も転換まで確定しないこととなり、上記のとおり、公開買付者グループとの資本業務提携の一環として行われ、公開買付者グループとの資本業務提携の推進による当社の企業価値向上を図る資金調達の方法としては妥当ではないと認められる。また、資金調達の確実性を重視すべき当社の状況からは、ライツ・オフリングは、資金の調達方法として妥当とは言えない。

以上を踏まえれば、他の資金調達手段と比較しても、本第三者割当増資という調達手段には合理性が認められると思料する。

(b) 発行条件について

日本証券業協会「第三者割当増資の取扱いに関する指針」では、「払込金額は、株式の発行に係る取締役会決議の直前日の価額（直前日における売買がない場合は、当該直前日からさかのぼった直前日の価額）に0.9を乗じた額以上の価額であること。」と規定されている。この点、本新株式の払込金額（1,686円）は、本第三者割当増資に係る取締役会決議日（2022年6月29日）の直前取引日である2022年6月28日の東京証券取引所における当社株式の終値に相当する金額であるため、同指針に従った払込金額であると言える。したがって、当該払込金額は相当であり、有利発行には該当しないものと思料する。

なお、本第三者割当増資の払込金額が、本公開買付価格よりも低額である点については、本公開買付価格は、コントロールプレミアムの分配について公開買付者との協議により決定されたものであるのに対して、本第三者割当増資の払込金額は、当社の資金調達目的達成の観点から当社と公開買付者との協議に基づいて決定されるものであり、かつ、大株主とは異なり発行会社に対してコントロールプレミアムを支払う必要性は低いことからすると、両者の性質は異なること、会社法上の有利発行規制との関係では、割当先との企業提携や割当先による子会社化を伴う第三者割当の場合には、当該提携や子会社化による効果を織り込まない株価を払込金額の基準とすることは、シナジーを募集株式の発行等が行われた後の持株比率に比例して両者間に配分することを意味し、むしろ公正であるという考え方が有力であるところ、かかる考え方に照らせば、当社と公開買付者との資本業務提携及び公開買付者による当社の子会社化を目的とし、本第三者割当増資の払込金額と異なる金額の公開買付価格を設定する本公開買付けが行われる場合であっても、当社と公開買付者との資本業務提携及び公開買付者による当社の子会社化の効果を織り込ま

ない株価を基準とした当該払込金額が「募集株式を引き受ける者に特に有利な金額」に当たらないと考えることには合理性が認められること、本発行価額の決定については、当社は公開買付者との間で誠実に協議していると評価されることなどから、発行価額が本公開買付価格よりも低額であることをもって有利発行に該当しないことの結論に影響を及ぼすものではないと考えられる。

以上を踏まえれば、本第三者割当増資の発行条件は相当であると認められると思料する。

(c) 割当予定先について

当社及び公開買付者は、協議の結果、当社の独自の企業文化や経営の自主性を維持することが、当社の持続的な発展により企業価値を向上させていくために非常に重要であり、両社の資本関係を強化するにあたっては、当社の自主的な経営を尊重しつつ、両社の連携を深めることができる、当社の上場を維持する連結子会社化が望ましいとの判断に至ったとのことであり、また、連結子会社化に向けた具体的な方法としては、当社が資金調達をすることにより、DeSC子会社化に係る資金需要を満たすことが可能となり、当社の収益拡大、ひいては両社の企業価値の向上に資することから、本公開買付けのみならず、本第三者割当増資を組み合わせることが望ましいとの結論にいたったとのことである。また、公開買付者及び当社は、両社グループのより一層の企業価値向上を図るため、()公開買付者のヘルスケア事業、当社及びDeSC間におけるさらなる連携・シナジー創出の強化並びに()公開買付者のヘルスケア事業以外の事業との連携及びアセット活用によるシナジーの創出を通じて、シナジーの実現を目指していくとのことであり、これらの説明には十分な合理性が認められる。

また、公開買付者の払込みに要する財産の存在について、公開買付者が関東財務局長に提出した2022年3月期の有価証券報告書(2022年6月27日提出)により、公開買付者グループが本第三者割当増資の払込みに十分な現金及び現金同等物(78,296百万円)を保有していることを確認し、その後かかる財務内容が大きく悪化したことを懸念させる事情も認められず、本第三者割当増資に係る払込みの確実性に問題はないものと判断しているとのことである。

加えて、公開買付者は、東京証券取引所プライム市場に上場しており、同社が同取引所に提出したコーポレート・ガバナンス報告書(最終更新日:2022年4月1日)に記載している反社会的勢力排除に向けた基本的な考え方及びその整備状況を、同取引所のホームページにて確認することにより、当社は、公開買付者並びにその役員及び主要株主が反社会的勢力とは一切関係がないと判断しているとのことであり、当該判断に不合理な点は見当たらない。

以上より、公開買付者を本第三者割当増資の割当予定先として選定することには相当性が認められる。

(d) 増資金額の相当性について

DeSC子会社化のための資金需要は、3,400百万円であるところ、本第三者割当増資による調達金額は、当該金額と同額である。そうすると、本第三者割当増資による調達金額は、必要性に応じた出資とみることができ、徒らに既存株主の株式の希薄化を生じさせるものではないと思料される。

(e) 既存株主への影響について

本第三者割当増資による発行新株式数は2,016,600株(議決権数20,166個)であり、2021年12月31日現在の当社の発行済株式総数10,695,180株の18.86%、同日現在の当社の議決権総数106,190個の18.99%に相当し、これにより、一定の希薄化が生じ、株価下落のリスクが生じ得る。

しかしながら、かかる希薄化は、公開買付者が当社の連結子会社化に必要な当社株式の取得の一部を本公開買付けによって行うことにより、当社によるDeSC子会社化のための資金調達に必要な限度に留められており、公開買付者が当社の連結子会社化に必要な当社株式の取得の全部を第三者割当増資で行う場合に比して、生じ得る希薄化及び株価下落のリスクの程度は小さい。また、当社は、上記のとおり、本第三者割当増資により調達した資金は、DeSC子会社化に要する買収資金に充当する予定であり、また、上記のとおり、当社がDeSCを子会社化し、両社間のさらなる連携を可能とし、かつ、第三者割当増資を実施し、当社が資金調達をすることにより、当社の財務体質が一層強化されるとともに、本公開買付け及び本第三者割当増資を通じて公開買付者の連結子会社となることによって、中長期的には、上記の希薄化を上回る当社の企業価値及び株主価値の向上につながるものと考えられるため、当社の企業価値及び株主価値の向上に資することとなる。そのため、本第三者割当増資により生じ得る希薄化及び株価下落のリスクを考慮しても、当社株主は、当社の企業価値及び株主価値の向上により、それを上回るシナジーを享受できると考えられる。

以上より、本第三者割当増資に係る株式の発行数量及び希薄化の規模は合理的であると思料する。

(g) 本公開買付け及びDeSC株式の取得との関係

本件は本公開買付けと同時に実施されるものであるところ、本第三者割当増資は、本公開買付けとは形式的には別個の取引であり、本意見書の直接の対象ではないものの、念のために本公開買付けについても検討すると、本公開買付けについては、「(6)本公開買付け価格の公正性を担保するための措置及び利益

相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」に記載のとおり、合理的な公正性を担保するための措置が取られており、本公開買付けについて、不合理な点は見当たらない。

(h) 小括

以上より、本第三者割当増資には相当性が認められると料する。

(7) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項

本資本業務提携契約

公開買付者は、当社との間で、2022年6月29日に本資本業務提携契約を締結いたしました。本資本業務提携契約の概要は以下のとおりです。

() 目的

当社を公開買付者の連結子会社とした上で、公開買付者の子会社であるDeSCを当社の完全子会社とすることにより、公開買付者及び当社との間の既存の資本業務提携及び協業をもう一步進め、両社の更なる成長に寄与することを目的とする。

() 本公開買付けに関する事項

- (A) 当社は、本資本業務提携契約の締結日から本公開買付けに係る公開買付期間の末日までの間、本公開買付けに賛同（ただし、当社の株主による本公開買付けに対する応募については中立とする。）する旨の決議（以下「本賛同決議」といいます。）を維持し、変更又は撤回せず、また、本賛同決議と矛盾する内容のいかなる決議も行わない。ただし、当社が以下の(B)及び(C)に違反することなく本資本業務提携契約の締結日以降公開買付者以外の第三者が当社株式を対象として本公開買付けの買付価格を上回る買付価格による公開買付け（以下「対抗取引」といいます。）を開始した場合において、当社が、本賛同決議の変更等を行わないことが当社の取締役について善管注意義務違反を発生させる合理的な蓋然性が高いと判断し（ただし、善管注意義務違反を発生させる合理的な蓋然性が高い旨の弁護士による法律意見書に基づく判断であるか、それに準ずる合理的な判断であることを要する。）、公開買付者に対してその旨をかける判断に関する合理的な説明（法律意見書その他のかかる判断に至った根拠及び理由とそれらの内容を含む。）とともに書面により通知した場合には、当社の取締役の善管注意義務の観点から合理的に必要な範囲で本賛同決議の変更等を行うことができるものとする。
- (B) 当社は、本資本業務提携契約の締結日から本公開買付けの開始日までの間、本取引と実質的に抵触し又は本取引の実行を困難にする取引及びそれらに関する合意を行わず、かつ、かかる取引に関する提案、勧誘、協議、交渉又は情報提供を行わない。ただし、当社は、第三者から対抗取引に係るその具体的な取引条件を明示した書面による提案があった場合であって、当社が当該第三者に対して情報提供、協議又は交渉を行わないことが当社の取締役について善管注意義務違反を発生させる合理的な蓋然性が高いと判断し（ただし、善管注意義務違反を発生させる合理的な蓋然性が高い旨の弁護士による法律意見書に基づく判断であるか、それに準ずる合理的な判断であることを要する。）、公開買付者に対してその旨をかける判断に関する合理的な説明（法律意見書その他のかかる判断に至った根拠及び理由とそれらの内容を含む。）とともに書面により通知したときには、当社の取締役の善管注意義務の観点から合理的に必要な範囲で当該第三者に対して情報提供、協議又は交渉を行うことができるものとする。
- (C) 当社は、第三者から本取引と実質的に抵触し又は本取引の実行を困難にする取引に関する情報提供、提案、勧誘、協議その他の申出を受けた場合には、速やかに、公開買付者に対して、その事実及び内容を通知する。
- (D) 当社は、公開買付者に対し本公開買付期間の延長を請求しないものとする。ただし、上記(A)に基づき当社による本賛同決議の変更等が行われる又は行われた場合はこの限りではない。

() 本第三者割当増資に関する事項

- (A) 当社は、本資本業務提携契約の締結日において、募集株式の種類及び数を普通株式2,016,600株（なお、当社の自己株式は使用しないものとする。）、払込期間を2022年7月29日から2022年8月28日まで（以下「本払込期間」といいます。）、払込金額を1株当たり1,686円（以下「本払込金額」といいます。）、並びに払込金額の総額を3,399,987,600円として、第三者割当増資を行う旨の取締役会決議（以下「本第三者割当増資決議」といいます。）を行い、本資本業務提携契約の締結日から本払込期間の末日までの間、本第三者割当増資決議を維持し、変更又は撤回せず、また、本第三者割当増資決議と矛盾する内容のいかなる決議も行わない。
- (B) 当社は、事前に公開買付者の書面による承諾を得た場合を除き、本第三者割当増資により払い込まれた資金をDeSCの子会社化に要する買収資金に充当するために使用するものとする。
- (C) 当社は、本第三者割当増資後に、本払込日前の日をその議決権行使の基準日とした当社の株主総会を開催する場合には、公開買付者が本第三者割当増資により取得した当社株式につき、公開買付者が当該株主総会において議決権を行使することができるよう、会社法第124条第4項本文に従い公開買付者を当該議決権を行使することができる者として定める。
- (D) 公開買付者は、本公開買付けが成立した場合、決済開始日の前営業日（以下「本払込日」といいます。）に、本払込金額の払込みを行う。ただし、(a)本資本業務提携契約の締結日、本公開買付けの開始日及び本払込日において、当社の表明及び保証（注1）が、極めて重要な点において（ただし、重要性又は重大性の留保が付されているものについては、かかる重要性又は重大性の留保を適用しないものとする）真実かつ正確であること、(b)当社が本資本業務提携契約に基づき本払込日までに履行又は遵守すべき事項（注2）を極めて重要な点において履行又は遵守していること、(c)本第三者割当増資に係る有価証券届出書の効力が発生し、かつ、その効力が停止していないこと、(d)本公開買付けが成立していること、(e)本取引を禁止し、又は制限することを求める司法・行政機関等の判断等が存在せず、かつ、これらに関する手続が係属していないこと、及び(f)公開買付者が所有するDeSCの普通株式の当社に対する譲渡に係る株式譲渡契約（以下「本DeSC株式譲渡契約」といいます。）が適法かつ有効に締結され、存続しており、本DeSC株式譲渡契約に基づきDeSC株式譲渡が履践されることが見込まれると公開買付者が合理的に判断していることを条件とする。ただし、公開買付者は、その任意の裁量により、かかる条件の全部又は一部を放棄することができる。

(注1) 当社は、本資本業務提携契約において、本資本業務提携契約の締結日、本公開買付けの開始日、本公開買付けの決済日の前営業日及び決済開始日において、当社グループに関する(a)適法かつ有効な設立及び存続、(b)本資本業務提携契約の締結及び履行に係る手続の履践、(c)本資本業務提携契約の強制執行可能性、(d)本資本業務提携契約の締結及び履行についての法令等との抵触の不存在、(e)必要な許認可等の取得、(f)株式及び新株予約権等に関する事項、(g)有価証券報告書等の正確性等、(h)法令等の遵守、(i)倒産手続等の不存在、(j)反社会的勢力等との関係の不存在、(k)インサイダー情報の不存在、(l)情報開示の正確性等について表明及び保証を行っております。

(注2) 当社は、上記() (A) (B) (C)、() (A)、下記() (A)、() (D)、()のほか、(a)当社グループについて善管注意義務をもって運営等することに関する義務や(b)秘密情報の保持に関する義務等を負っています。

() 本DeSC株式譲渡

公開買付者及び当社は、本資本業務提携契約の締結日付けで、本DeSC株式譲渡契約を締結し、本公開買付け及び本第三者割当増資による当社の公開買付者の連結子会社化を条件として、当該契約に従い、公開買付者が有するDeSCの普通株式11,172株を当社に対して譲渡し、当社は公開買付者が有するDeSCの普通株式11,172株を譲り受けるものとする。

() 業務提携の内容（注3）

- (A) 当社及びDeSCは、当社によるレセプト等の分析及び重症化予防の介入及びDeSCが提供するヘルスケアエンターテインメントアプリであるkencom及びレセプト等の分析を通じたサービスの改善について、それぞれ本資本業務提携契約の締結日以降も継続し、本資本業務提携契約に定める資本業務提携を通じて、さらに強化し加速させる。
- (B) 当社及びDeSCは、データヘルス事業に関して、(a)地方自治体に対するkencomの導入促進、(b)保健事業に際して、当社と取引関係のない地方自治体に対する当社が提供するサービスの導入の促進、(c)健康保険組合に対する当社のデータクレンジング事業、層別化解析技術及び介入事業の導入の促進、(d)当社におけるリスク者への重症化予防事業及びDeSCにおける健康無関心層を含めた健康増進事業を組み合わせることによるソリューションの提供に関する業務提携を行うものとする。

- (C) DeSCは、自らのデータヘルス事業においてデータ分析を行う必要がある場合には、当社及びDeSCの間で合意の上、当社に対して、健康保険組合及び地方自治体等から提供を受けた情報のデータクレンジング業務を委託するものとする。
- (D) 当社及びDeSCは、公益性あるデータの利活用に関して、(a)DeSCが保有するデータ及び当社が保有するデータの利活用による当社及びDeSCのデータ事業に係る市場拡大、(b)当社及びDeSCのデータ事業に用いるデータベースシステムの開発・運用、(c)当社及びDeSCが保有するデータの提供、販売等に係る活動に関し、引き続き、業務提携を行う。
- (注3) 本項は、本払込金額の払込みがあったことを停止条件として、本公開買付けの決済開始日から、その効力を生じます。なお、本資本業務提携契約において、原資本業務提携契約は、本払込金額の払込みがあったことを停止条件として、本公開買付けの決済開始日をもって終了させることが合意されています。
- () 経営の独立性
- (A) 公開買付者は、当社の普通株式の東京証券取引所における上場、及び当社の上場会社としての独立性を維持・尊重する意向を有しており、少数株主を含む当社の株主共同の利益を図ることが重要である旨を認識していることを確認する。
- (B) 当社は、当社グループにおいて、(a)資本提携又はその変更若しくは解消、(b)本資本業務提携の対象となる事業に合理的に関連し又は影響を与え得る業務提携又はその重大な変更若しくは解消、(c)本資本業務提携の対象となる事業に合理的に関連し又は影響を与え得る事業計画の決定又は重大な変更、(d)本資本業務提携の対象となる事業に合理的に関連し又は重大な影響を与え得る新規事業の開始、(e)本資本業務提携の対象となる事業の大幅な縮小、撤退又は重要な変更、(f)合併、会社分割、事業の全部若しくは重要な一部の譲渡、事業の全部の譲受又はその他会社法467条1項1号から4号までに掲げる行為、(g)他者の株式又は持分の取得又は売却その他処分、(h)重要な財産の処分又は譲受け、又は(i)多額の借財、他者の債務の保証又は引き受けその他これらに準ずる行為を行い又は行わせようとする場合には、本資本業務提携契約において別途明示的に予定されている行為又は決定である場合を除き、事前に公開買付者との間で誠実に協議する。
- () 役員に関する事項
- (A) 当社の取締役（監査等委員である取締役を除く。）の員数は6名、監査等委員である取締役の員数は3名とする。
- (B) 公開買付者は、当社の取締役の候補者について別途当社に対して提案することができる。かかる提案を受けて、当社は、公開買付者が提案する候補者3名を当社の取締役（監査等委員である取締役を除く。うち1名を社外取締役とする。）として、公開買付者と協議の上で合意する候補者1名を当社の監査等委員である社外取締役として、また、公開買付者と協議の上合意する候補者1名を補欠の監査等委員である取締役として選任する旨の取締役選任議案を、2022年6月期に関する当社の定時株主総会（以下「本定時株主総会」という。）に上程する。当社は、発行会社として合理的な範囲で、かかる議案が可決されるよう公開買付者に協力をする。
- (C) 当社の代表取締役の員数は2名とし、公開買付者は、このうち代表取締役1名の候補者について別途当社に対して提案することができる。かかる提案を受けて、当社は、本定時株主総会の終結後最初に開催される取締役会において、公開買付者が提案した者1名を代表取締役として選定する。
- () その他当社グループの運営
- (A) 当社及び公開買付者は、本取引の実行後の適切な時期において、当社を吸収合併存続会社とし、DeSCを吸収合併消滅会社とする吸収合併を実施することを含む当社とDeSCの統合の可能性について誠実に協議し検討する。
- (B) 当社及び公開買付者は、本取引の実行後の適切な時期において、当社の社名を「株式会社Deホライズン」に変更するものとする。
- (C) 当社及び公開買付者は、当社の登記上の本店所在地を本公開買付けの決済開始日以降少なくとも3年間は、本資本業務提携契約の締結日における当社の本店所在地である広島県広島市西区草津新町一丁目21番35号から変更しないものとする。
- (D) 当社及び公開買付者は、第三者に対し業務提携に係る事業と競合する取引等を行うことの支援を行う場合には、原則として事前に相手方当事者の書面による承諾を得るものとする。

- () 議決権比率の維持等
- (A) 本払込金額の払込みがあったことを停止条件として、本公開買付けの決済開始日から、当社は、当社の株式等を発行、処分又は付与しようとする場合、公開買付者に対し、その旨及びその主要な条件について、書面により通知するものとし、当社は、公開買付者が書面により承諾した場合に限り、当社の株式等の発行、処分又は付与を実施することができるものとする。
- (B) 本払込金額の払込みがあったことを停止条件として、本公開買付けの決済開始日から、当社は、自己株式の取得その他公開買付者の当社に対する当社株式の所有割合を増加させる可能性のある行為を行おうとする場合、公開買付者の当社に対する当社株式の所有割合を維持する措置を実施するために、事前に公開買付者との間で誠実に協議する。
- () 本資本業務提携契約の解除
- (a) 相手方当事者が、本資本業務提携契約に基づく義務に重要な点において違反し又はその履行を怠った場合において、その是正を勧告されたにもかかわらず、催告後10日以内に当該違反又は不履行が解消されない場合、(b) 相手方当事者が表明及び保証（注4）（注5）に重要な点において違反した場合、(c) 相手方当事者について倒産手続が開始された場合、(d) 公開買付者が上場廃止基準に抵触し、又は抵触するおそれが生じた場合、公開買付者又は当社は、書面による通知により、本資本業務提携契約を解除することができる。
- (注4) 当社は、本資本業務提携契約において、本資本業務提携契約の締結日、本公開買付けの開始日、本公開買付けの決済日の前営業日及び決済開始日において、当社グループに関する(a)適法かつ有効な設立及び存続、(b) 本資本業務提携契約の締結及び履行に係る手続の履践、(c) 本資本業務提携契約の強制執行可能性、(d) 本資本業務提携契約の締結及び履行についての法令等との抵触の不存在、(e) 必要な許認可等の取得、(f) 株式及び新株予約権等に関する事項、(g) 有価証券報告書等の正確性等、(h) 法令等の遵守、(i) 倒産手続等の不存在、(j) 反社会的勢力等との関係の不存在、(k) インサイダー情報の不存在、(l) 情報開示の正確性等について表明及び保証を行っております。
- (注5) 公開買付者は、本資本業務提携契約において、本資本業務提携契約の締結日、本公開買付けの開始日、本公開買付けの決済日の前営業日及び決済開始日において、(a) 公開買付者及びDeSCの適法かつ有効な設立及び存続、(b) 本資本業務提携契約の締結及び履行に係る手続の履践、(c) 本資本業務提携契約の強制執行可能性、(d) 公開買付者及びDeSCに関する本資本業務提携契約の締結及び履行についての法令等との抵触の不存在、(e) 公開買付者及びDeSCによる必要な許認可等の取得、(f) 公開買付者及びDeSCに対する倒産手続等の不存在、(g) 公開買付者及びDeSCと反社会的勢力等との関係の不存在について表明及び保証を行っております。
- () 本資本業務提携契約の終了
- 本資本業務提携契約は、(a) 公開買付者及び当社が本資本業務提携契約の終了を合意した場合、(b) 上記() に従い解除された場合、(c) 公開買付者が保有する株式が、当社の発行済株式総数の33%を下回った場合に終了する。
- () 損害賠償
- 公開買付者及び当社は、本資本業務提携契約に定める自らの表明及び保証の違反又は本契約に基づく義務の違反に起因又は関連して損害等を相手方当事者が被った場合には、かかる損害等を賠償、補償又は補填する。

内海氏との間の本応募契約

公開買付者は、2022年6月29日付で、内海氏との間で本応募契約（以下「本応募契約（内海氏）」）といたします。）を締結しております。本応募契約（内海氏）において、内海氏が所有する当社株式（所有株式数：2,121,900株、増資前潜在株式勘案後の所有割合：19.64%、増資後潜在株式勘案後の所有割合：16.55%。）の一部（株式数：2,021,900株、増資前潜在株式勘案後の所有割合：18.71%、増資後潜在株式勘案後の所有割合：15.77%。）（以下「内海氏応募対象株式」といいます。）を本公開買付けに応募する旨を合意しているとのことです。

本応募契約（内海氏）の概要は以下のとおりとのことです。なお、本応募契約（内海氏）に基づく応募の前提条件は存在しないとのことです。

- (A) 内海氏は、公開買付者が本公開買付けを開始した場合、速やかに（遅くとも本公開買付けの開始日から10営業日以内に）、内海氏応募対象株式の全てを本公開買付けに応募するものとし（以下「本応募（内海氏）」）といたします。）、かつ、本応募（内海氏）後、本応募（内海氏）を撤回せず、本応募（内海氏）により成立する内海氏応募対象株式の買付け等に係る契約を解除しないものとする。

- (B) 内海氏は、本応募契約（内海氏）の締結日から決済開始日までの間、内海氏応募対象株式の譲渡、担保設定その他の処分（本公開買付け以外の公開買付けへの応募を含む。）その他本取引と実質的に抵触し又は本取引の実行を困難にする取引に関する提案、勧誘、協議、交渉又は情報提供を行わず、第三者からかかる取引に関する情報提供、提案、勧誘、協議その他の申出を受けた場合には、速やかに、公開買付者に対して、その事実及び内容を通知する。
- (C) 内海氏は、決済開始日以前の日を権利行使の基準日とする当社の株主総会が開催される場合、当該株主総会における内海氏応募対象株式（当該株主総会の日が本公開買付けに係る公開買付期間経過後の日であるときは、本公開買付けにより内海氏から買い付ける株式に限る。）に係る議決権その他の権利の行使について、公開買付者の選択に従い、(a)公開買付者の指示に従って行うか、又は、(b)公開買付者若しくは公開買付者の指定する者に対して権限者による記名押印のある適式な委任状を交付して包括的な代理権を授与し、かつ、かかる代理権の授与を撤回しない。
- (D) 内海氏は、本応募契約（内海氏）の締結日から内海氏が当社の代表取締役としての地位を失うまでの間、自らが保有する当社の株式等（もしあれば）の全部又は一部の譲渡等を行ってはならず、第三者との間で当該株式等の全部又は一部の譲渡等に関する情報提供、提案、勧誘、協議又は交渉をしてはならない。また、本応募契約（内海氏）の締結日から内海氏が当社の代表取締役としての地位を失うまでの間、当社の株式等に係る譲受、承継その他の取得及び第三者との間の当社の株式等に関する法第27条の2第7項第2号に定める合意をしてはならない。
- (E) 本応募契約（内海氏）の締結をもって、内海氏及び公開買付者との間で締結した2020年8月14日付株主間契約（以下「原株主間契約」という。）を終了することに合意する。
- (F) 本応募契約（内海氏）に基づく公開買付者又は内海氏の表明及び保証（注1）（注2）の違反又は義務（注3）（注4）の違反に起因又は関連して相手方当事者が損害等を被った場合には、かかる損害等を相手方当事者に対して補償する。
- (注1) 本応募契約（内海氏）において、公開買付者は、本応募契約（内海氏）の締結日、本公開買付けの開始日及び本公開買付けの決済日において、公開買付者に関する(a)適法かつ有効な設立、(b)本応募契約（内海氏）の締結及び履行に係る手続の履践、(c)本応募契約（内海氏）の強制執行可能性、(d)本応募契約（内海氏）の締結及び履行についての法令等との抵触の不存在、(e)倒産手続等の不存在、(f)反社会的勢力等との関係の不存在について表明及び保証を行っております。
- (注2) 本応募契約（内海氏）において、内海氏は、本応募契約（内海氏）の締結日、本公開買付けの開始日及び本公開買付けの決済日において、内海氏に関する、(a)意思能力、権利能力及び行為能力、(b)本応募契約（内海氏）の締結及び履行についての法令等との抵触の不存在、(c)倒産手続等の不存在、(d)反社会的勢力等との関係の不存在、(e)内海氏応募対象株式の適法かつ有効な所有について表明及び保証を行っており、また当社グループに関する、(f)適法かつ有効な設立、(g)内海氏による本応募契約（内海氏）の締結及び履行に係る手続の履践、(h)本公開買付けの実施に必要な許認可等の取得、(i)当社株式の適法性及び有効性等、(j)当社の保有する子会社株式の適法性及び有効性等、(k)有価証券報告書等の適正性等、(l)財務諸表及び会計帳簿等の内容の適正性等、(m)法令等の遵守、(n)知的財産権、システム及び資産の適法かつ有効な所有等、(o)契約等の適法かつ有効な締結等、(p)適切な保険契約の締結等及び保険料の支払義務等の履行、(q)未払い賃金の不存在等、(r)税務申告の履践等、(s)訴訟又はクレーム等の不存在、(t)応募株主又はその親族との間の債権債務及び取引の不存在、(u)倒産手続等の不存在、(v)反社会的勢力等との関係の不存在、(w)インサイダー情報の不存在、(x)情報開示の正確性について表明及び保証を行っております。
- (注3) 本応募契約（内海氏）において、公開買付者は、(a)自らの表明及び保証又は本応募契約（内海氏）上の義務の違反又は違反するおそれが生じた場合の通知義務や(b)秘密情報の保持に関する義務等を負っています。
- (注4) 本応募契約（内海氏）において、内海氏は、(a)自らの表明及び保証又は本応募契約（内海氏）上の義務の違反又は違反するおそれが生じた場合の通知義務、(b)当社グループについて善管注意義務をもって運営等することに関する努力義務や(c)秘密情報の保持に関する義務等を負っています。

BCAMとの間の本応募契約

公開買付者は、2022年6月29日付で、BCAMとの間で本応募契約（以下「本応募契約（BCAM）」といいます。）を締結しているとのことです。本応募契約（BCAM）において、BCAMがインベストメント・マネジャーとして運用するファンドが保有する当社株式353,600株（増資前潜在株式勘案後の所有割合：3.27%、増資後潜在株式勘案後の所有割合：2.76%）（以下「BCAM応募対象株式」といいます。）を本公開買付けに応募する旨を合意しているとのことです。

本応募契約（BCAM）の概要は以下のとおりとのことです。なお、本応募契約（BCAM）に基づく応募の前提条件は存在しないとのことです。

- (A) BCAMは、公開買付者が本公開買付を開始した場合、速やかに（遅くとも本公開買付けの開始日から15営業日以内に）、本応募予定株主（BCAM）対象株式の全てを本公開買付けに応募するものとし（以下「本応募（BCAM）」といいます。）、かつ、本応募（BCAM）後、本応募（BCAM）を撤回せず、本応募（BCAM）により成立する本応募予定株主（BCAM）対象株式の買付け等に係る契約を解除しないものとする。
- (B) 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る当社の株式に対する公開買付けが開始された場合、又は公開買付期間の末日から3営業日前までに、当社の株式に対する公開買付けその他の当社の買取に係る申出がなされた場合（以下本(B)において「対抗提案」という。）で、対抗提案に係る当社の株式の買取価格が本公開買付けにおける買付価格を上回る場合、BCAMは、BCAM応募対象株式の全部又は一部につき、本公開買付けに応募せず、又は本応募（BCAM）の結果成立したBCAM応募対象株式の本公開買付けに係る契約を解除するとともに、対抗提案に応じることができるものとする。
- (C) BCAMは、本応募契約（BCAM）締結日後、決済開始日までの間、BCAM応募対象株式の譲渡、担保設定その他の処分その他本公開買付けと実質的に抵触し又は本公開買付けの実行を困難にする取引に関する提案又は勧誘を自ら積極的に行わないものとする。ただし、BCAMは、第三者からかかる取引に関する情報提供、提案、勧誘、協議その他の申出を受けた場合には、速やかに、公開買付者に対して、その事実及び内容を通知するものとし、かかる事実及び内容を通知した場合に限り、かかる第三者と協議を行うことができるものとする。
- (D) BCAMは、決済開始日以前の日を権利行使の基準日とする当社の株主総会が決済開始日以降に開催される場合、当該株主総会におけるBCAM応募対象株式（当該株主総会の日が本公開買付けに係る公開買付期間経過後の日であるときは、本公開買付けによりBCAMから買い付ける株式に限る。）に係る議決権その他の権利の行使について、公開買付者の選択に従い、(a)公開買付者の指示に従って行うか、又は、(b)公開買付者若しくは公開買付者の指定する者に対して権限者による記名押印のある適式な委任状を交付して包括的な代理権を授与し、かつ、かかる代理権の授与を撤回しない。

内海氏及びBCAM以外の本応募予定株主との間の本応募契約

公開買付者は、2022年6月29日付で、内海氏及びBCAM以外の本応募予定株主（以下「本応募予定株主（内海氏及びBCAM以外）」といいます。）との間でそれぞれ本応募契約（以下、公開買付者が各本応募予定株主（内海氏及びBCAM以外）との間で締結した応募契約を総称して、「本応募契約（内海氏及びBCAM以外）」といいます。）を締結しているとのことです。本応募契約（内海氏及びBCAM以外）において、本応募予定株主（内海氏及びBCAM以外）が所有する当社株式（合計所有株式数：1,344,600株、増資前潜在株式勘案後の所有割合：12.44%、増資後潜在株式勘案後の所有割合：10.49%。）の一部（株式数：773,000株、増資前潜在株式勘案後の所有割合：7.15%、増資後潜在株式勘案後の所有割合：6.03%。）（以下「本応募予定株主（内海氏及びBCAM以外）対象株式」といいます。）を本公開買付けに応募する旨を合意しているとのことです。

本応募契約（内海氏及びBCAM以外）の概要は以下のとおりとのことです。なお、本応募契約（内海氏及びBCAM以外）に基づく応募の前提条件は存在しないとのことです。

- (A) 本応募予定株主（内海氏及びBCAM以外）は、公開買付者が本公開買付を開始した場合、速やかに（遅くとも本公開買付けの開始日から15営業日以内に）、本応募予定株主（内海氏及びBCAM以外）対象株式の全てを本公開買付けに応募するものとし（以下「本応募（内海氏及びBCAM以外）」といいます。）、かつ、本応募（内海氏及びBCAM以外）後、本応募（内海氏及びBCAM以外）を撤回せず、本応募（内海氏及びBCAM以外）により成立する本応募予定株主（内海氏及びBCAM以外）対象株式の買付け等に係る契約を解除しないものとする。
- (B) 本応募予定株主（内海氏及びBCAM以外）は、本応募契約（内海氏及びBCAM以外）の締結日から決済開始日までの間、本応募予定株主（内海氏及びBCAM以外）対象株式の譲渡、担保設定その他の処分（本公開買付け以外の公開買付けへの応募を含む。）その他本取引と実質的に抵触し又は本取引の実行を困難にする取引に関する提案、勧誘、協議、交渉又は情報提供を行わず、第三者からかかる取引に関する情報提供、提案、勧誘、協議その他の申出を受けた場合には、速やかに、公開買付者に対して、その事実及び内容を通知する。

本DeSC株式譲渡契約

公開買付者は、当社との間で、2022年6月29日に本DeSC株式譲渡契約を締結いたしました。本DeSC株式譲渡契約の概要は以下のとおりです。

- (A) 公開買付者は、2022年10月1日又は公開買付者及び当社が別途書面により合意した日（以下「クロージング日」といいます。）において、公開買付者が保有するDeSC株式1万1,172株（以下「本DeSC株式」といいます。）を当社に対して譲り渡し、当社は、本DeSC株式譲渡契約の規定に従い、公開買付者より本DeSC株式を譲り受ける（以下「本DeSC株式譲渡」といいます。）。
- (B) 本DeSC株式譲渡の譲渡価額の総額（以下「本譲渡価額」といいます。）は、金3,400,008,276円（1株当たり金304,333円）とする。
- (C) 公開買付者及び当社は、一定の事由（注1）（注2）が全て充足されていることを前提条件として、本DeSC株式譲渡を実行する。
- (D) 公開買付者又は当社は、本DeSC株式譲渡を実行するまでに限り、(a)相手方当事者の表明及び保証（注3）（注4）に重大な違反があった場合、(b)相手方当事者が本DeSC株式譲渡契約上の義務に重要な点において違反した場合であって、当該違反の治癒が不可能なとき又は催告後3営業日を経過しても当該違反が治癒されないとき、(c)相手方当事者につき、倒産手続等の開始の申立てがなされた場合、(d)本資本業務提携契約が解除され又は終了した場合、(e)相手方当事者の責めに帰すべからざる事由により、2022年10月31日までに、本DeSC株式譲渡が実行されなかった場合には、書面で通知することにより、本契約を解除することができる。

(注1) (a)クロージング日において、当社の表明及び保証が、重要な点において真実かつ正確であること、(b)当社が、本DeSC株式譲渡契約に基づき本DeSC株式譲渡の実行までに履行又は遵守すべき事項を重要な点において履行又は遵守していること、(c)本DeSC株式譲渡の全部又は一部の実行の差止めを求める内容の訴訟等が係属又は存在しておらず、かつ、本DeSC株式譲渡の全部又は一部を制限又は禁止する旨のいかなる司法・行政機関等の判断等も存在していないこと、(d)本資本業務提携契約に基づく公開買付者による当社の発行済みの普通株式に対する公開買付け及び当社による公開買付者に対する第三者割当増資による新株発行により、当社が公開買付者の連結子会社となっていること。

(注2) (a)クロージング日において、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ること、(b)公開買付者が、本DeSC株式譲渡契約に基づき本DeSC株式譲渡の実行までに履行又は遵守すべき事項を重要な点において履行又は遵守していること、(c)本DeSC株式譲渡の全部又は一部の実行の差止めを求める内容の訴訟等が係属又は存在しておらず、かつ、本DeSC株式譲渡の全部又は一部を制限又は禁止する旨のいかなる司法・行政機関等の判断等も存在していないこと、(d)DeSCの取締役会が、本DeSC株式譲渡を承認する旨の決議をしていること、(e)本資本業務提携契約に基づく公開買付者による当社の発行済みの普通株式に対する公開買付け及び当社による公開買付者に対する第三者割当増資による新株発行により、当社が公開買付者の連結子会社となっていること。

(注3) 公開買付者は、本DeSC株式譲渡契約において、本DeSC株式譲渡契約の締結日及びクロージング日において、当社グループに関する(a)公開買付者及びDeSCの適法かつ有効な設立及び存続、(b)公開買付者による本DeSC株式譲渡契約の締結及び履行に係る手続の履践、(c)公開買付者に対する本DeSC株式譲渡契約の強制執行可能性、(d)公開買付者による本DeSC株式譲渡契約の締結及び履行についての法令等との抵触の不存在、(e)公開買付者及びDeSCの必要な許認可等の取得、(f)本DeSC株式の適法性及び有効性等、(g)DeSCの子会社及び関連会社の不存在、(h)DeSCの財務諸表及び会計帳簿等の内容の適正性等、(i)DeSCによる法令等の遵守、(j)DeSCによる知的財産権、システム及び資産の適法かつ有効な所有等、(k)DeSCによる契約等の適法かつ有効な締結等、(l)DeSCによる適切な保険契約の締結等及び保険料の支払義務等の履行、(m)DeSCにおける未払い賃金の不存在等、(n)DeSCにおける税務申告の履践等、(o)DeSCにおける訴訟又はクレーム等の不存在、(p)公開買付者及びDeSCの倒産手続等の不存在、(q)公開買付者及びDeSCの反社会的勢力等との関係の不存在、(r)情報開示の正確性等について表明及び保証を行っております。

(注4) 当社は、本DeSC株式譲渡契約において、本DeSC株式譲渡契約の締結日及びクロージング日において、(a)当社の適法かつ有効な設立及び存続、(b)本DeSC株式譲渡契約の締結及び履行に係る手続の履践、(c)本DeSC株式譲渡契約の強制執行可能性、(d)本DeSC株式譲渡契約の締結及び履行についての法令等との抵触の不存在、(e)必要な許認可等の取得、(f)倒産手続等の不存在、(g)反社会的勢力等との関係の不存在について表明及び保証を行っております。

4【役員が所有する株券等の数及び当該株券等に係る議決権の数】

氏名	役名	職名	所有株式数	議決権の数
内海 良夫	代表取締役社長		2,121,900株	21,219個
濱 宏一郎	専務取締役	営業本部長		
林 和昭	常務取締役	運用・開発本部長	19,200株	192個
内藤 慎一郎	取締役	管理本部長		
瀬川 翔	取締役	新規事業本部長		
米田 興樹	取締役	営業副本部長 東日本営業部長	6,000株	60個
高橋 弘明	取締役			
野間 寛	取締役（常勤監査等委員）			
神出 二允	取締役（監査等委員）			
竹島 哲郎	取締役（監査等委員）			
計	10名		2,147,100株	21,471個

（注1） 役名、職名、所有株式数及び議決権数は本書提出日現在のものです。

（注2） 取締役（常勤監査等委員）野間寛氏、取締役（監査等委員）神出二允氏および竹島哲郎氏は、社外取締役であります。

5【公開買付者又はその特別関係者による利益供与の内容】

該当事項はありません。

6【会社の支配に関する基本方針に係る対応方針】

該当事項はありません。

7【公開買付者に対する質問】

該当事項はありません。

8【公開買付期間の延長請求】

該当事項はありません。

以 上