

【表紙】

|            |                                  |
|------------|----------------------------------|
| 【提出書類】     | 臨時報告書                            |
| 【提出先】      | 関東財務局長                           |
| 【提出日】      | 2022年10月19日                      |
| 【会社名】      | 株式会社ネットマーケティング                   |
| 【英訳名】      | Net Marketing Co. Ltd.           |
| 【代表者の役職氏名】 | 代表取締役社長兼CEO 宮本 邦久                |
| 【本店の所在の場所】 | 東京都港区南青山一丁目2番6号                  |
| 【電話番号】     | 03 - 6894 - 0139（代表）             |
| 【事務連絡者氏名】  | 管理本部長 澤野 誠                       |
| 【最寄りの連絡場所】 | 東京都港区南青山一丁目2番6号                  |
| 【電話番号】     | 03 - 6894 - 0139（代表）             |
| 【事務連絡者氏名】  | 管理本部長 澤野 誠                       |
| 【縦覧に供する場所】 | 株式会社東京証券取引所<br>（東京都中央区日本橋兜町2番1号） |

## 1【提出理由】

当社取締役会は、2022年10月19日、当社の普通株式（以下「当社株式」といいます。）の併合（以下「本株式併合」といいます。）を目的とする、2022年11月28日開催予定の臨時株主総会（以下「本臨時株主総会」といいます。）を招集することを決議いたしましたので、金融商品取引法第24条の5第4項及び企業内容等の開示に関する内閣府令第19条第2項第4号の4の規定に基づき、本臨時報告書を提出するものであります。

## 2【報告内容】

### 1. 株式併合の目的及び理由

2022年8月10日付で公表いたしました「ピーシーピーイー ブロンズ ケイマン エルピーによる当社株式等に対する公開買付けに係る賛同の及び応募推奨に関するお知らせ」（2022年8月24日付で公表しました「（訂正）」「ピーシーピーイー ブロンズ ケイマン エルピーによる当社株式等に対する公開買付けに係る賛同の意見表明及び応募推奨に関するお知らせ」の一部訂正）による訂正も含まれます。以下「本意見表明プレスリリース」といいます。）に記載のとおり、ピーシーピーイー ブロンズ ケイマン エルピー（以下「公開買付者」といいます。）は、2022年8月10日に、東京証券取引所スタンダード市場に上場している当社株式（但し、本新株予約権（注1）の行使により交付される当社株式を含み、当社が所有する自己株式、長野貴浩氏（以下「長野氏」といいます。）及び株式会社 Macbee Planet（以下「不応募合意株主」といいます。）が所有する当社株式（以下「不応募合意株式」といいます。）を除きます。）及び本新株予約権の全てを取得することを目的とした一連の取引（以下「本取引」といいます。）の一環として、当社株式及び本新株予約権に対する公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）を実施することを決定しております。

（注1）「本新株予約権」とは、以下の新株予約権を総称していいます。

（ ）2013年5月29日開催の当社株主総会及び2013年6月26日開催の当社取締役会の決議に基づき発行された新株予約権（以下「第1回新株予約権」といいます。）（行使期間は2015年10月1日から2023年5月26日まで）

（ ）2013年5月29日開催の当社株主総会及び2014年4月16日開催の当社取締役会の決議に基づき発行された新株予約権（以下「第1回新株予約権（2）」といいます。）（行使期間は2016年4月17日から2023年5月26日まで）

（ ）2014年5月29日開催の当社株主総会及び2014年7月23日開催の当社取締役会の決議に基づき発行された新株予約権（以下「第2回新株予約権」といいます。）（行使期間は2016年7月24日から2024年5月26日まで）

（ ）2016年4月18日開催の当社株主総会及び2016年5月10日開催の当社取締役会の決議に基づき発行された新株予約権（以下「第3回新株予約権」といいます。）（行使期間は2018年5月11日から2026年4月17日まで）

そして、当社が2022年9月27日付で公表いたしました「ピーシーピーイー ブロンズ ケイマン エルピーによる当社株式に対する公開買付けの結果並びに親会社及び主要株主である筆頭株主の異動に関するお知らせ」に記載のとおり、公開買付者は2022年8月12日から2022年9月26日まで本公開買付けを行い、その結果、2022年9月30日（本公開買付けの決済の開始日）をもって、当社株式11,837,421株（所有割合（注2）：78.44%）を保有するに至りました。

（注2）所有割合とは、当社が2022年8月10日に公表した「2022年6月期 決算短信〔日本基準〕（非連結）」（以下「本決算短信」といいます。）に記載された2022年6月30日現在の発行済株式総数15,024,800株から、本決算短信に記載された2022年6月30日時点の当社が所有する自己株式数（188株）を控除した数（15,024,612株）に、2022年6月30日現在残存する第1回新株予約権32個の目的である当社株式数32,000株、第1回新株予約権（2）10個の目的である当社株式数10,000株、第2回新株予約権40個の目的である当社株式数8,000株及び第3回新株予約権79個の目的である当社株式数15,800株の合計65,800株を加算した株式数（15,090,412株）に対する割合（小数点以下第三位を四捨五入しております。）をいいます。以下同じです。

本株式併合を含む本取引の目的及び背景の詳細は、本意見表明プレスリリースにおいてお知らせいたしましたとおりですが、以下に改めてその概要を申し上げます。なお、以下に記載のうち公開買付者に関する記述は、公開買付者から受けた説明に基づくものです。

当社は、2022年5月13日、Bain Capital Private Equity, LP及びそのグループ（以下、個別に又は総称して「ベインキャピタル」といいます。）から本公開買付けに関する概要及び本取引後の経営方針についての初期的な提案を受領したことを受け、2022年5月20日開催の取締役会において、公開買付者、ベインキャピタル、当社並びに当社の創業者であり代表取締役社長兼CEOかつ第1位株主の宮本邦久氏（所有株式数：3,507,200株、所有割合：23.24%。以下「宮本氏」といいます。）及び長野氏（以下、総称して「公開買付関連当事者」といいます。）から独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として株式会社SBI証券（以下「SBI証券」

といいます。)を、公開買付関連当事者から独立したリーガル・アドバイザーとしてTMI総合法律事務所をそれぞれ選任いたしました。また、本公開買付けがいわゆるマネジメント・バイアウト(MBO)の一環として行われるものではないものの、当社は、公開買付者が、宮本氏との間で、本公開買付けに応募する旨の契約を締結する可能性があり、当社取締役会が本取引の是非を決定するにあたって当社の大株主としての判断に影響を受ける可能性があることに鑑み、本取引に係る当社の意思決定に慎重を期し、当社取締役会の意思決定過程における恣意性及び利益相反のおそれを排除し、その公正性を担保することを目的として、2022年5月20日付で、当社において特別委員会(以下「本特別委員会」といいます。)を設置し、本取引に係る提案を検討するための体制を構築いたしました。なお、本特別委員会は、下記「3.会社法第234条の規定により一に満たない端数の処理をすることが見込まれる場合における当該処理の方法、当該処理により株主に交付されることが見込まれる金銭の額及び当該額の算定根拠」の「(6)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」に記載のとおり、2022年5月26日に開催された第1回特別委員会において、本特別委員会独自のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関としてデロイト 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 トーマツ ファイナンシャルアドバイザー」といいます。))を選任しております。

さらに、当社は、下記「3.会社法第234条の規定により一に満たない端数の処理をすることが見込まれる場合における当該処理の方法、当該処理により株主に交付されることが見込まれる金銭の額及び当該額の算定根拠」の「(6)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」の「当社における独立した検討体制の構築」に記載のとおり、公開買付関連当事者から独立した立場で、本取引に係る検討、交渉及び判断を行うための体制(本取引に係る検討、交渉及び判断に関与する当社の役職員の範囲及びその職務を含みます。)を当社の社内に構築するとともに、2022年5月26日に開催された第1回特別委員会において、かかる検討体制に独立性及び公正性の観点から問題がないことについて承認を受けております。

上記の体制の下で、当社は、本取引の目的、本取引後の経営方針、本公開買付けにおける当社株式1株当たりの買付け等の価格(以下「本公開買付価格」といいます。))を含む本取引の諸条件について、ベインキャピタルとの間で複数回にわたる協議・交渉を重ねました。

具体的には、当社は、2022年6月16日、2022年7月11日及び2022年7月29日に、本特別委員会を通じて、ベインキャピタルに対するヒアリングを実施し、本取引を提案するに至った検討過程、本取引後に想定している施策の内容、本取引によって見込まれるメリット・デメリットその他の影響の内容及び程度、並びに本取引後に予定している当社の経営方針等について説明を受け、これに対する質疑応答を行いました。また、当社は、2022年7月20日に、ベインキャピタルから、本公開買付価格を700円、本新株予約権1個当たりの買付け等の価格(以下「本新株予約権買付価格」といいます。))を1円とする旨の最初の提案を受領し、2022年7月21日に、本公開買付価格を700円とする提案は本特別委員会として検討する水準に達していないとの理由で、ベインキャピタルに対し、本公開買付価格の再提案を要請しました。その後、当社は、ベインキャピタルから2022年7月28日に実施の投資委員会後に改めて本公開買付価格の提案をする予定である旨の連絡を受けたため、2022年7月27日に、ベインキャピタルに対して、本公開買付価格を700円とする提案は、経済産業省が「公正なM&Aの在り方に関する指針」を公表した2019年6月28日以降に公表された、プライベート・エクイティ・ファンドが非公開化を企図して実施し、成立した公開買付事例19件におけるプレミアムの平均値(公表日の前営業日の終値に対して49.94%(小数点以下第三位を四捨五入。以下、プレミアム率の計算において同じとします。))、公表日の前営業日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値に対して49.38%、公表日の前営業日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値に対して51.02%、公表日の前営業日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値に対して54.80%)及び中央値(公表日の前営業日の終値に対して44.38%、公表日の前営業日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値に対して37.11%、公表日の前営業日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値に対して45.81%、公表日の前営業日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値に対して53.37%)、当社株式の市場株価の動向や当社において実施中の株価算定の内容等を踏まえると少数株主にとって妥当な価格とは認められないため、少数株主の保護及び公開買付け成立の確実性の観点から、本公開買付価格を1,300円に増額することを要請しました。その後、当社は、ベインキャピタルから、2022年7月28日に本公開買付価格を800円、本新株予約権買付価格を1円とする旨の提案を受領しましたが、2022年7月29日に、本公開買付価格については依然として本特別委員会として検討する水準に達しておらず、少数株主の保護及び公開買付け成立の確実性の観点から、本公開買付価格を1,300円に増額することを引き続き要請しました。また、同日に、本新株予約権買付価格を1円とすることは、新株予約権者である役職員にとってモチベーションの低下につながり公開買付け成立後の経営にも影響を与える可能性があるため、行使条件を考慮してもなお受け入れられないと判断し、本新株予約権買付価格を、本公開買付価格と本新株予約権の種類ごとの行使価格の差額に目的株式数を乗じた金額とすることを要請しました。その後、当社は、ベインキャピタルから、2022年8月1日に本公開買付価格を800円、本新株予約権買付価格を1円とする旨の提案を受領しましたが、ベインキャピタルに対して、同日に、本公開買付価格を800円とする提案は本特別委員会として検討する水準に達していないことから本公開買付価格の再検討を要請し、本新株予約権買付価格については、本公開買付価格と本新株予約権の種類ごとの行使価格の差額に目的株式数を乗じた金額とすることを引き続き要請しました。これに対し、ベインキャピタルから、2022年8月3日に本公開

買付価格を800円、本新株予約権買付価格を1円とする旨の提案を受領しましたが、ベインキャピタルに対して、2022年8月4日に、本公開買付価格を800円とする提案は本特別委員会として検討する水準に達していないことから本公開買付価格の再検討を要請し、本新株予約権買付価格については、本公開買付価格と本新株予約権の種類ごとの行使価格の差額に目的株式数を乗じた金額とすることを引き続き要請しました。その後、当社は、ベインキャピタルから、2022年8月5日に本公開買付価格を850円、本新株予約権買付価格を1円とする旨の提案を受領しましたが、ベインキャピタルに対して、同日に、本公開買付価格850円は少数株主保護の観点及び公開買付け成立の確実性の観点において、依然として妥当な水準に達していないと判断し、本公開買付価格を1,150円に増額するよう要請し、本新株予約権買付価格については、本公開買付価格と本新株予約権の種類ごとの行使価格の差額に目的株式数を乗じた金額とすることを再度要請しました。

これに対し、ベインキャピタルから、2022年8月8日に本公開買付価格を850円、本新株予約権買付価格を1円とする旨の提案を受領しましたが、ベインキャピタルに対して、2022年8月9日に、本公開買付価格を850円とする提案は、当社の本源的価値を十分に反映しておらず、また、少数株主保護の観点及び公開買付け成立の確実性の観点において、妥当な水準に達していないことから本公開買付価格の再検討を要請し、本新株予約権買付価格については、本公開買付価格と本新株予約権の種類ごとの行使価格の差額に目的株式数を乗じた金額とすることを引き続き要請しました。これに対し、ベインキャピタルから、2022年8月9日に本公開買付価格を850円、本新株予約権買付価格を1円とする旨の提案を再び受領しましたが、ベインキャピタルに対して、同日、本公開買付価格を850円とする提案は、当社の本源的価値を十分に反映しておらず、また、少数株主保護の観点及び公開買付け成立の確実性の観点において、なおも妥当な水準に達していないと判断し、公開買付価格を900円に増額することを要請しました。そして、同日、ベインキャピタルから、本公開買付価格を900円、本新株予約権買付価格を1円とする旨の提案を受領するに至りました。このように、当社は、ベインキャピタルとの間で、本公開買付けの実施についての公表日の前営業日である2022年8月9日まで継続的に本公開買付価格及び本新株予約権買付価格の交渉を行いました。

その結果、以下のとおり、当社としても、本取引は当社の企業価値の向上に資するとの結論に至りました。

当社は、広告事業においては、2021年度における金融市場の活況により金融関連の広告需要が増加したように、今後も新たな業種・業態の広告主獲得による顧客の多様化、またSNS広告をはじめとする運用型広告の市場拡大が期待されると考えております。一方で、当社としては、現在、アフィリエイト広告等に関する法規制が消費者庁において検討されていること、顧客ニーズ・広告手法にかかるトレンドの変化が非常に早いこと、かつ新規参入の容易さに伴う価格競争のリスクがあることから、既存のアフィリエイト広告のみにとわられることなく、幅広い広告手法の提供や多様な顧客網の構築が重要であると考えております。そして、これらを実現するためには、今後、成長が特に期待される運用型広告の分野への積極的な進出や現在の当社の顧客ポートフォリオとは異なる新規顧客の獲得が急務であると認識しており、運用型広告に関する技術やノウハウの蓄積、優秀な営業担当者の採用に積極的に取り組んでおります。しかしながら、大手広告事業会社の資金力や知名度は、広告業界において競合他社を圧倒しており、当社単独で上記のように当社が急務であると認識している課題を解決するために必要な投資や優秀な人材の採用を中長期にわたり実行する具体的な見通しまでは立っていない状況です。そして、これら取組みが十分な成果を得られない、または広告事業を取り巻く環境が大きく変化した場合には、当社の現在の広告事業における競争力を飛躍的に向上させることが困難となる可能性も否定できないと考えております。また、メディア事業においては、新型コロナウイルスの影響による外出制限や少子高齢化・晩婚化という社会問題を背景にインターネットを通じて利用申込を行うマッチングアプリ（以下「マッチングアプリ」といいます。）の普及が急速に進展し、加えて将来的にテレビCMの解禁が期待されており、より一層の市場拡大が期待される一方で、将来的に市場の競争環境が大きく変化する可能性があると考えております。具体的には米国内におけるマッチングアプリ市場では、気軽に会えることを目的とした、いわゆるデーティングアプリが急速に普及しております。こうした傾向は、日本国内においても徐々にみられはじめ、将来的にはデーティングアプリの台頭により、マッチングアプリ市場全体における当社のシェア・知名度が低下し、魅力的なユーザー同士をマッチングするという役割を十分に果たせなくなるリスクがあると考えております。将来においても当社の市場競争力を維持・向上させるためには、ブランドイメージのより一層の確立、競合他社とのサービスの差別化、ユーザーからの評判・信頼を盤石とすることが重要であると考えております。そして、上記の実現のためには、各メディア媒体を活用した効率的なプロモーションの実行、優秀な人材の採用を通じた顧客ニーズに対し迅速な対応が可能なオペレーションの確立が急務であると認識しております。とりわけ当社といたしましては、2021年4月下旬に発生した不正アクセスに伴う会員情報流出により情報セキュリティ体制の再構築にリソースを費やしたこと、加えてメディア事業における業務の内製化が進行しなかったことに起因するノウハウの不足によりこれら課題への取組が遅れていると認識しております。そのため、当社がさらなる成長を実現していくためには、今後速やかに、各事業において大規模な構造改革と積極的な投資を推進していくことが強く望まれると考えております。

上記のとおり、当社を取り巻く厳しい経営環境の中で、当社単独でかかる構造改革と投資を進めることが中長期的に当社の企業価値を向上させるための最良の選択肢であるか検討を進めておりました。そして、そのような状況の中でベインキャピタルより本公開買付けにかかる提案を受領しました。ベインキャピタルは株式会社アサツー

ディ・ケイ、株式会社イグニスをはじめとする豊富な投資実績を持ち、広告、マッチングアプリの両分野に対しても深い知見を有しており、それを活用したバリューアップのための施策を推進していく予定とのことです。具体的には、広告事業に対しては採用力の強化や業務効率化事例の導入、メディア事業に対しては広告活動の効率化、開発業務の内製化、不正業者への対応強化を想定しているとのことです。これらの施策は当社の経営方針と近いものであり、これら提案を通じベインキャピタルがこれまで蓄積してきた豊富な知見が当社の中長期的な企業価値の向上に資するとの考えに至りました。

当社を取り巻く経営環境の中で、当社がさらなる成長を実現していくためには、今後速やかに、各事業において大規模な構造改革と積極的な投資を推進していくことが必要不可欠であると考えておりますが、各事業を成長させるためのかかる構造改革や投資は、短期的に、収益性の低下、キャッシュ・フローの悪化につながるリスクがあり、その結果、当社株式の市場価格の下落を招き、当社株主の皆様が短期的に悪影響を被る可能性を否定できないと考えております。また、上記のような構造改革や投資を行った場合においても、収益獲得の蓋然性や収益化のタイミングは不確定であり、当社の株主の皆様がその後も当該市場株価の下落等の悪影響を被る可能性もあると考えております。そのため、当社は、株主の皆様に対して短期的な悪影響を被ることなく当社株式を売却する機会を提供するとともに、当社株式を非公開化することで短期的な株式市場の評価にとらわれず、かかる構造改革や投資を実行することが最良の選択であると判断いたしました。

また、本取引後は、公開買付者に加えて、長野氏及び不応募合意株主が当社株式を継続して保有することになるものの、公開買付者によれば、当社の株主を公開買付者、長野氏及び不応募合意株主（以下、総称して「本存続予定株主」といいます。）のみとするための一連の手続（以下「本スクイズアウト手続」といいます。）の完了後に想定される長野氏の所有割合は3.31%であり、不応募合意株主の所有割合は8.45%であり、公開買付者が当社の議決権の3分の2以上を有するため、会社法上、公開買付者は、当社の株主総会の普通決議及び特別決議を単独で可決することが可能であること、また、公開買付者が長野氏との間で、2022年8月10日付で締結する公開買付応募・不応募契約（以下「本応募・不応募契約」といいます。）において長野氏が当社の役員に就任することを合意していないことから、長野氏及び不応募合意株主が当社株式を保有することによる非公開化後における当社の事業運営に与える影響は限定的であると判断したとのことです。当社としても、公開買付者が本スクイズアウト手続の完了後に当社の議決権の3分の2以上を有する前提においては、会社法上、当社の株主総会の普通決議及び特別決議を単独で可決することが可能であり、当社の事業運営に係る方針を公開買付者が単独で決定することが可能であり、また、公開買付者によれば公開買付者は当社が一定の行為を行う場合に長野氏又は不応募合意株主の事前の承諾を要する旨の合意等の当社の事業運営の制約になり得る合意を長野氏及び不応募株主との間で一切行わないとのことであるため、長野氏及び不応募合意株主が当社株式を保有することによる非公開化後における当社の事業運営に与える影響は限定的であると考えております。

なお、一般的には非公開化に伴うデメリットとして、資本市場からのエクイティ・ファイナンスによる資金調達を行うことができなくなり、また、上場企業として享受してきた社会的な信用力及び知名度の向上による優れた人材の確保及び新規取引先の獲得に影響を及ぼす可能性が考えられます。しかしながら、当社の現在の財務状況や昨今の間接金融市場における低金利環境を鑑みると、エクイティ・ファイナンスによる資金調達の必要性は見込まれず、今後も当社株式の上場を維持することの意義を見出しにくい状況にあります。加えて、優れた人材の確保及び新規取引先の獲得に関しても、事業活動を通じて実現可能であることに加え、広告事業やマッチングアプリ事業への投資実績のあるベインキャピタルと協働することでこれらが強化される可能性があると考えております。さらに、本取引に伴い、宮本氏が当社の株主でなくなり、長野氏が当社の主要株主でなくなることが予定されておりますが、当社においては両氏が当社株式を所有していることを前提とした取引関係は存在せず、上場廃止により従前の取引関係を維持することができなくなる懸念は存在しないものと考えております。したがって、当社株式の非公開化のデメリットは限定的であり、当社株式の非公開化のメリットは、そのデメリットを上回ると判断いたしました。

以上の検討の結果、当社は、2022年8月10日開催の取締役会において、本取引を通じて当社株式を非公開化し、当社の株主を本存続予定株主のみとすることは、当社の企業価値向上に資するものであると考えるに至りました。

また、当社は、2022年8月10日開催の取締役会において、以下の点等を考慮した結果、本公開買付価格については、本取引を通じて当社の少数株主の皆様が享受すべき利益が確保された妥当な価格であると判断するに至りました。

（ ）本公開買付価格が、下記「3.会社法第234条の規定により一に満たない端数の処理をすることが見込まれる場合における当該処理の方法、当該処理により株主に交付されることが見込まれる金銭の額及び当該額の算定根拠」の「(6)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」の「 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」に記載のとおり、当社がSBI証券から2022年8月9日付で取得した株式価値算定書（以下「本株式価値算定書（SBI証券）」）といいます。）における当社株式の株式価値の算定結果のうち、市場株価法による算定結果の範囲（市場株価法による算定結果は546円～632円）を上回るとともに、ディスカунテッド・キャッシュ・フロー法（以下「DCF法」といいます。）による算定結果のレンジ

(848円～1,032円)の範囲内の金額であること

( )本公開買付価格が、下記「3.会社法第234条の規定により一に満たない端数の処理をすることが見込まれる場合における当該処理の方法、当該処理により株主に交付されることが見込まれる金銭の額及び当該額の算定根拠」の「(6)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」の「本特別委員会における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得」に記載のとおり、本特別委員会がデロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーから2022年8月9日付で取得した株式価値算定書（以下「本株式価値算定書（デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザー）」）といひます。）における当社株式の株式価値の算定結果のうち、市場株価法による算定結果の範囲（市場株価法による算定結果は546円～632円）を上回るとともに、DCF法による算定結果のレンジ（833円～1,006円）の範囲内の金額であること

( )本公開買付価格が、本公開買付けの公表日の前営業日である2022年8月9日の東京証券取引所スタンダード市場（2022年4月3日以前は東京証券取引所市場第一部）における当社株式の終値546円に対して64.84%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値583円（小数点以下四捨五入。以下、単純平均値の計算において同じとします。）に対して54.37%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値632円に対して42.41%、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値573円に対して57.07%のプレミアムをそれぞれ加えた価格であるところ、過去の本公開買付けと同種の取引（経済産業省が「公正なM&Aの在り方に関する指針」を公表した2019年6月28日以降に公表された、プライベート・エクイティ・ファンドが非公開化を企図して実施し、成立した公開買付事例19件）において付与されたプレミアム率（平均値（公表日の前営業日の終値に対して49.94%、公表日の前営業日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値に対して49.38%、公表日の前営業日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値に対して51.02%、公表日の前営業日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値に対して54.80%）及び中央値（公表日の前営業日の終値に対して44.38%、公表日の前営業日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値に対して37.11%、公表日の前営業日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値に対して45.81%、公表日の前営業日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値に対して53.37%））と比較しても、過去3ヶ月間の終値単純平均値との比較では下回っているものの、その差は中央値との比較では小さく、その他（公表日の前営業日の終値・過去1ヶ月間の終値単純平均値・過去6ヶ月間の終値単純平均値）との比較においては平均値及び中央値いずれにおいても上回っていることから、同種他社事例との比較においても遜色ないと評価できること

( )本公開買付価格の決定に際しては、下記「3.会社法第234条の規定により一に満たない端数の処理をすることが見込まれる場合における当該処理の方法、当該処理により株主に交付されることが見込まれる金銭の額及び当該額の算定根拠」の「(6)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」に記載の本公開買付価格の公正性を担保するための措置が採られており、少数株主の利益への配慮がなされていると認められること

( )本公開買付価格が、上記措置が採られた上で、当社と公開買付者との間で真摯かつ継続的に協議・交渉が行われた結果として提案された価格であること

( )下記「3.会社法第234条の規定により一に満たない端数の処理をすることが見込まれる場合における当該処理の方法、当該処理により株主に交付されることが見込まれる金銭の額及び当該額の算定根拠」の「(6)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」の「当社における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得」に記載のとおり、当社が本特別委員会から2022年8月10日付で取得した答申書（以下「本答申書」といひます。）においても、本公開買付価格を含む本取引の取引条件が妥当であり、当社の少数株主にとって不利益なものではない旨判断されていること

さらに、当社は、本新株予約権買付価格について、本新株予約権買付価格は、いずれについても1円とされているものの、本新株予約権の所有者（以下「本新株予約権者」といひます。）は、本新株予約権を行使することにより当社株式に転換した上で本公開買付けに応募することが可能であり、これにより本公開買付けの成立の蓋然性も高まると考えられるため不合理であるとはいえないものと考えておりますが、本新株予約権者の皆様に対しては、本公開買付けに応募するか否かについて、当該本新株予約権者の皆様のご判断に委ねることを決議いたしました。

以上を踏まえ、当社は、2022年8月10日開催の取締役会において、本公開買付けに関して、賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対しては、本公開買付けに応募することを推奨し、本新株予約権者の皆様に対しては、本公開買付けに応募するか否かについて当該本新株予約権者の皆様のご判断に委ねることを決議いたしました。

その後、上記のとおり、本公開買付けが成立いたしました。公開買付者が当社株式の全て（但し、本新株予約権の行使により交付される当社株式を含み、当社が所有する自己株式及び不応募合意株式を除きます。）を取得できなかったことから、当社は、本意見表明プレスリリースにおいてお知らせしていたとおり、公開買付者からの要請を受け、2022年10月19日開催の当社取締役会において、本株式併合を本臨時株主総会に付議することを決議いたしました。なお、本株式併合により、本存続予定株主以外の株主の皆様のご所有する当社株式の数は1株に満たない端数となる予定です。

## 2. 株式併合の割合

当社株式について、500,000株を1株に併合いたします。

## 3. 会社法第234条の規定により一に満たない端数の処理をすることが見込まれる場合における当該処理の方法、当該処理により株主に交付されることが見込まれる金銭の額及び当該額の算定根拠

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

上記「1. 株式併合を行う目的及び理由」に記載のとおり、本株式併合により、本存続予定株主以外の株主の皆様様の保有する当社株式の数は、1株に満たない端数となる予定です。

本株式併合の結果生じる1株未満の端数については、その合計数（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235条第1項の規定により、その合計数に1株に満たない端数がある場合にあっては、当該端数は切り捨てられます。）に相当する数の株式を、会社法第235条その他の関係法令の規定に従って売却し、その端数に応じて、その売却により得られた代金を株主の皆様様に交付します。当該売却について、当社は、本株式併合が、当社株式を非公開化することを目的とした本取引の一環として行われるものであること、及び当社株式が上場廃止となる予定であり、市場価格のない株式となることから、競売によって買受人が現れる可能性は低いと考えられることに鑑み、会社法第235条第2項の準用する同法第234条第2項の規定に基づき、裁判所の許可を得て公開買付者に売却することを予定しております。

この場合の売却額は、上記裁判所の許可が予定どおり得られた場合には、株主の皆様様の所有する当社株式の数に本公開買付価格と同額である900円を乗じた金額に相当する金銭を各株主の皆様様に交付できるような価格に設定する予定です。但し、裁判所の許可が得られない場合や計算上の端数調整が必要な場合等においては、実際に交付される金額が上記金額と異なる場合もあります。

### (2) 売却に係る株式を買い取る者となることが見込まれる者の氏名又は名称

公開買付者であるピーシーピーイー ブロンズ ケイマン エルピー

### (3) 売却に係る株式を買い取る者となることが見込まれる者が売却に係る代金の支払のための資金を確保する方法及び当該方法の相当性

公開買付者は、本株式併合により生じる端数の合計数に相当する当社株式の取得に係る資金を、自己資金により賄うことを予定しているところ、当社は、出資証明書を確認することによって、公開買付者の資金確保の方法を確認しております。また、公開買付者によれば、端数相当株式の売却に係る代金の支払に支障を及ぼす事象は発生しておらず、また、今後、端数相当株式の売却に係る代金の支払に支障を及ぼす事象の発生は見込まれていないとのことです。

したがって、公開買付者による端数相当株式の売却に係る代金の支払のための資金を確保する方法は相当であると判断しております。

### (4) 売却する時期及び売却により得られた代金を株主に交付する時期の見込み

当社は、本株式併合の効力発生後、2023年1月上旬を目途に会社法第235条第2項の準用する同法第234条第2項の規定に基づき、裁判所に対して、本株式併合の結果生じる1株未満の端数の合計数に相当する当社株式を売却することについて許可を求める申立てを行うことを予定しております。当該許可を得られる時期は裁判所の状況等によって変動しますが、当社は、当該裁判所の許可を得て、2023年2月上旬を目途に当社株式を売却し、その後、当該売却によって得られた代金を株主の皆様様に交付するために必要な準備を行った上で、2023年3月上旬を目途に、当該売却代金を株主の皆様様に交付することを見込んでおります。

当社は、本株式併合の効力発生日から売却に係る一連の手續に要する期間を考慮し、上記のとおり、それぞれの時期に、本株式併合の結果生じる1株未満の端数の合計数に相当する当社株式の売却が行われ、また、当該売却代金の株主の皆様への交付が行われるものと判断しております。

### (5) 端数処理により株主に交付されることが見込まれる金銭の額及び当該額の相当性に関する事項

上記「(1)会社法第235条第1項又は同条第2項において準用する同法第234条第2項のいずれの規定による処理を予定しているかの別及びその理由」に記載のとおり、端数処理により株主の皆様様に交付されることが見込まれる金銭の額は、株主の皆様が所有する当社株式の数に、本公開買付価格と同額である900円を乗じた金額となる予定です。本公開買付価格（900円）につきましては、( )下記「(6)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」の「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」に記載のとおり、当社がSBI証券から2022年8月9日付で取得した本株式価値算定書（SBI証券）における当社株

式の株式価値の算定結果のうち、市場株価法による算定結果の範囲を上回るとともに、DCF法による算定結果のレンジの範囲内の金額であること、( )下記「(6)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」の「本特別委員会における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得」に記載のとおり、本特別委員会がデロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーから2022年8月9日付で取得した本株式価値算定書(デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザー)における当社株式の株式価値の算定結果のうち、市場株価法による算定結果の範囲を上回るとともに、DCF法による算定結果のレンジの範囲内の金額であること、( )本公開買付けの公表日の前営業日である2022年8月9日の東京証券取引所スタンダード市場(2022年4月3日以前は東京証券取引所市場第一部)における当社株式の終値546円に対して64.84%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値583円に対して54.37%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値632円に対して42.41%、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値573円に対して57.07%のプレミアムをそれぞれ加えた価格であるところ、過去の本公開買付けと同種の取引において付与されたプレミアム率と比較しても、過去3ヶ月間の終値単純平均値との比較では下回っているものの、その差は中央値との比較では小さく、その他との比較においては平均値及び中央値いずれにおいても上回っていることから、同種他社事例との比較においても遜色ないと評価できること、( )本公開買付け価格の決定に際しては、下記「(6)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」に記載の本公開買付け価格の公正性を担保するための措置が採られており、少数株主の利益への配慮がなされていると認められること、( )本公開買付け価格が、上記措置が採られた上で、当社と公開買付者との間で真摯かつ継続的に協議・交渉が行われた結果として提案された価格であること、( )下記「(6)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」の「当社における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得」に記載のとおり、当社が本特別委員会から2022年8月10日付で取得した本答申書においても、本公開買付け価格を含む本取引の取引条件が妥当であり、当社の少数株主にとって不利益なものではない旨判断されていることを考慮した結果、本取引を通じて当社の少数株主の皆様が享受すべき利益が確保された妥当な価格であると判断するに至りました。

また、当社は2022年8月10日開催の取締役会において、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対して、本公開買付けへの応募を推奨する旨の決議をした後、2022年10月19日に当社取締役会が本臨時株主総会の招集を決議した時点に至るまでに、本公開買付け価格に関する当社の判断の基礎となる諸条件に重大な変更が生じていないことを確認しております。

以上より、当社は、端数処理の方法及び端数処理により株主の皆様へ交付することが見込まれる金銭の額については、相当であると判断しております。

#### (6) 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

当社は、公開買付者が宮本氏との間で、本公開買付けに応募する旨の契約を締結する可能性があり、当社取締役会が本取引の是非を決定するにあたって当社の大株主としての判断に影響を受ける可能性があることに鑑み、本公開買付けの公正性を担保するとともに、本取引に関する意思決定の恣意性を排除し、当社の意思決定過程の公正性、透明性及び客観性を確保し、かつ利益相反を回避するため、以下の措置を実施いたしました。

なお、以下の記載のうち、公開買付者において実施した措置に関する記載については、公開買付者から受けた説明に基づいております。

##### 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

当社の取締役会は、本公開買付けに関する意見表明を行うにあたり、公開買付者から提示された本公開買付け価格に対する意思決定の公正性を担保するために、公開買付関連当事者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SBI証券に対し、当社株式の株式価値の算定を依頼し、2022年8月9日付で本株式価値算定書(SBI証券)を取得しております。

SBI証券は、ベインキャピタル及び当社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を有しておりません。また、本取引に係るSBI証券の報酬は、本取引の公表や成立等を条件とする成功報酬が含まれているものの、当社としては、同種の取引における一般的な実務慣行や仮に本取引が不成立となった場合に当社に相応の金銭負担が生じる報酬体系の是非等も勘案すれば、かかる成功報酬が含まれていることをもって独立性が否定されるわけではないと判断いたしました。また、本特別委員会は、2022年5月26日開催の第1回の会合において、SBI証券の専門性・独立性に問題がないことを確認した上で、当社のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として承認しております。

SBI証券は、本公開買付けにおける算定手法を検討した結果、当社が継続企業であるとの前提の下、当社株式について多面的に評価することが適切であるとの考えに基づき、当社株式が東京証券取引所スタンダード市場(2022年4月3日以前は東京証券取引所市場第一部)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を算定に反映させるためにDCF法をそれぞれ算定方法として採用し、当社株式の1株当たりの株式価値の算定を行っております。なお、当社は、本「(6)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」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を講じていることから、ＳＢＩ証券から本公開買付価格の公正性に関する意見（フェアネス・オピニオン）は取得していません。

ＳＢＩ証券によれば、上記の各手法に基づ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以下のとおりです。

|       |               |
|-------|---------------|
| 市場株価法 | : 546円～632円   |
| ＤＣＦ法  | : 848円～1,032円 |

市場株価法では、本公開買付けに対する意見表明に係る当社取締役会決議日の前営業日である2022年８月９日を算定基準日として、東京証券取引所スタンダード市場（2022年４月３日以前は東京証券取引所市場第一部）における当社株式の基準日終値546円、直近１ヶ月間の終値単純平均値583円、直近３ヶ月間の終値単純平均値632円及び直近６ヶ月間の終値単純平均値573円を基に、当社株式の１株当たりの株式価値の範囲を546円から632円までと算定しています。

ＤＣＦ法では、当社が公開買付関連当事者（但し、当社を除く。）から独立して作成した2023年６月期から2025年６月期までの事業計画における収益予測、投資計画並びに一般に公開された情報等の諸要素を前提としておりますが、当社が2023年６月期以降に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算定し、当社株式の１株当たりの株式価値の範囲を848円から1,032円までと算定しています。ＳＢＩ証券がＤＣＦ法の算定の前提とした当社作成の事業計画に基づく収益予測には、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、2021年５月21日に公表された不正アクセスに起因する有料会員数の減少に伴い、メディア事業における収益力の改善に引き続き時間を要する見込みであり、2023年６月期においては、営業利益は264百万円（対前年比34.7％減）となることを見込んでおります。一方で、2024年６月期及び2025年６月期にかけて、メディア事業における会員数獲得施策及び運営体制の見直しによる収益性の改善や、広告事業における新規案件獲得施策及び事業モデルの転換による収益力の向上により、2024年６月期は営業利益727百万円（対前年比175.5％増）、2025年６月期は営業利益1,536百万円（対前年比111.3％増）となることを見込んでおります。なお、上記の営業利益の変動に伴い、フリー・キャッシュ・フローについては、2023年６月期は296百万円のマイナスとなることを見込んでおりますが、一方で2024年６月期は617百万円のプラスに転じる見込みであり、2025年６月期は1,177百万円に増加する見込みです。また、本取引の実行により実現することが期待されるシナジー効果については、現時点において具体的に見積もることは困難であるため、当該収益予測には加味されていません。

なお、当社は、本新株予約権買付価格の検討に際し、第三者算定機関からの算定書や意見（フェアネス・オピニオン）等を取得していません。

（注）ＳＢＩ証券は、本株式価値算定書（ＳＢＩ証券）の作成にあたり、当社から提供を受けた情報及び一般に公開された情報等を原則としてそのまま採用し、それらの資料及び情報等が、全て正確かつ完全なものであることを前提としており、独自にそれらの正確性及び完全性の検証を行っていません。また、当社の資産及び負債（簿外資産及び負債、その他偶発債務を含みます。）に関して独自の評価・査定を行っておらず、第三者機関への鑑定又は査定の依頼も行っていない。ＳＢＩ証券の算定は、2022年８月９日までの上記情報を反映したものです。

#### 本特別委員会における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

本特別委員会は、下記「当社における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得」に記載する諮問事項を検討するにあたり、公開買付者から提示された本公開買付価格に対する意思決定の公正性を担保するために、公開買付関連当事者から独立した独自のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関であるデロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーに対し、当社株式の株式価値の算定を依頼し、本株式価値算定書（デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザー）を取得しております。

デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーは、ベインキャピタル及び当社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を有していません。また、本取引に係るデロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーの報酬は、本取引の成否にかかわらず支払われる固定報酬のみであり、本取引の公表や成立等を条件とする成功報酬は含まれていません。また、本特別委員会は、2022年５月26日開催の第１回の会合において、デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーの専門性・独立性に問題がないことを確認した上で、本特別委員会独自のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として選任しております。

デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーは、複数の株式価値算定手法の中から当社株式の株式

価値算定にあたり採用すべき算定手法を検討の上、当社が継続企業であるとの前提の下、当社株式の株式価値について多面的に評価することが適切であるとの考えに基づき、当社株式が東京証券取引所スタンダード市場（2022年4月3日以前は東京証券取引所市場第一部）に上場しており、市場株価が存在することから市場株価法を、当社の将来の事業活動の状況を算定に反映するためDCF法を用いて、当社株式の1株当たりの株式価値の算定を行いました。なお、本特別委員会は、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を実施していることから、デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーから本公開買付価格の公正性に関する意見（フェアネス・オピニオン）を取得していません。

上記の各方式において算定された当社株式の1株当たりの株式価値の範囲は、以下のとおりです。

|       |               |
|-------|---------------|
| 市場株価法 | : 546円～632円   |
| DCF法  | : 833円～1,006円 |

市場株価法では、算定基準日を2022年8月9日として、東京証券取引所スタンダード市場（2022年4月3日以前は東京証券取引所市場第一部）における当社株式の基準日終値546円、直近1ヶ月間の終値単純平均値583円、直近3ヶ月間の終値単純平均値632円及び直近6ヶ月間の終値単純平均値573円を基に、当社株式の1株当たりの株式価値の範囲を546円から632円までと算定しております。

DCF法では、当社が公開買付関連当事者（但し、当社を除く。）から独立して作成した2023年6月期から2025年6月期までの事業計画における収益予測及び投資計画、並びに一般に公開された情報等の諸要素を前提として、当社が2023年6月期以降に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計算し、当社株式の1株当たりの株式価値の範囲を833円から1,006円までと算定しております。

デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーがDCF法による算定の前提とした当社作成の事業計画に基づく財務予測には、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、2023年6月期においては、2021年4月下旬の不正アクセス発生によって減少した、恋活・婚活マッチングアプリ『Omiai』における会員数の回復に引き続き時間を要する見込みであり、営業利益は264百万円（対前年比31.3%減）、フリー・キャッシュ・フローは215百万円のマイナスとなることを見込んでおります。一方で、2024年6月期及び2025年6月期にかけては、メディア事業における会員数の増大施策及び各種コスト削減策による収益モデルの改善や、広告事業における新規案件獲得施策の結実により、2024年6月期は営業利益727百万円（対前年比175.5%増）、2025年6月期は営業利益1,536百万円（対前年比111.3%増）となることを見込んでおり、また、上記の営業利益の増加に伴い、2024年6月期のフリー・キャッシュ・フローは645百万円のプラスに転じる見込みであり、2025年6月期のフリー・キャッシュ・フローは1,256百万円（対前年比94.7%増）となることを見込んでおります。また、本取引の実行により実現することが期待されるシナジー効果については、現時点において具体的に見積もることは困難であるため、当該財務予測には加味されていません。当該財務予測については、デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーが当社との間で複数回質疑応答を行う等してその内容を分析及び検討しております。

なお、本特別委員会は、本新株予約権買付価格の検討に際し、第三者算定機関からの算定書や意見（フェアネス・オピニオン）等を取得していません。

（注）デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーは、当社株式の株式価値の算定に際し、当社から提供を受けた情報及び一般に公開された情報等を原則としてそのまま採用し、それらの資料及び情報等が、全て正確かつ完全なものであること、当社株式の株式価値の算定に重大な影響を及ぼす可能性のある事実でデロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーに対して未開示の事実はないことを前提としており、独自にそれらの正確性及び完全性の検証を行っておりません。加えて、当社の事業計画に関する情報については、当社の経営陣による現時点で得られる最善の予測と判断に基づき合理的に作成されたことを前提としております。また、当社の資産及び負債（金融派生商品、簿外資産及び負債、その他偶発債務を含みます。）に関して独自の評価・査定を行っておらず、第三者機関への鑑定又は査定の依頼も行っておりません。デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーの算定は、2022年8月9日までの上記情報を反映したものであります。

#### 当社における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得

当社は、2022年5月13日、本公開買付けに関する概要及び本取引後の経営方針についての初期的な提案を受領したことを受け、公開買付者が、宮本氏との間で、本公開買付けに応募する旨の契約を締結する可能性があり、当社取締役会が本取引の是非を決定するにあたって当社の大株主としての判断に影響を受ける可能性があることに鑑み、本取引に係る当社の意思決定に慎重を期し、また、当社取締役会の意思決定過程における恣意性及び利益相反のおそれを排除し、その公正性を担保することを目的として、2022年5月20日付の当社取締役

会決議により、公開買付関連当事者から独立した委員（当社の社外取締役である山邊圭介氏及び島田大介氏、当社の社外取締役（監査等委員）である3名（倉本勤也氏、新井努氏（公認会計士）及び中野丈氏（弁護士））の合計5名）によって構成される本特別委員会を設置しました。当社は、当初から上記5名を本特別委員会の委員として選定しており、本特別委員会の委員を変更した事実はありません。なお、本特別委員会の委員の報酬は、本取引の成否にかかわらず支払われる固定報酬のみであり、本取引の公表や成立等を条件とする成功報酬は含まれておりません。

そして、当社は、本特別委員会に対し、(a)本取引の目的の合理性（本取引が当社の企業価値向上に資するかを含む。）に関する事項、(b)本取引の取引条件の妥当性（本取引の実施方法や対価の種類の妥当性を含む。）に関する事項、(c)本取引の手続の公正性（いかなる公正性担保措置をどの程度講じるべきかの検討を含む。）に関する事項、(d)上記(a)乃至(c)その他の事項を踏まえ、当社取締役会が本取引の実施（本公開買付けに関する意見表明の決定を含む。）を決定することが少数株主に不利益か否か（以下、(a)から(d)を総称して「本諮問事項」といいます。）について諮問し、これらの点についての答申書を当社取締役会に提出することを委嘱いたしました。

また、当社は、上記取締役会決議において、当社取締役会が本取引に関する決定を行うに際して本特別委員会の意見を最大限尊重するものとし、本特別委員会が本取引について妥当でないと判断した場合には、当社取締役会は、本取引を行う旨の意思決定（本公開買付けに対する当社の賛同及び応募推奨を内容とする意見表明を含む。）を行わないこととする旨を決議しております。併せて、当社は、上記取締役会決議に基づき、本特別委員会に対して、本特別委員会が自ら公開買付者と協議・交渉を行うことができる権限のほか、公開買付者との交渉を当社の社内者やアドバイザー等が行う場合でも、適時にその状況の報告を受け、重要な局面で意見を述べ、指示や要請を行うこと等により、取引条件に関する交渉過程に実質的に影響を与えることができる権限を付与するとともに、必要に応じて本特別委員会独自の外部アドバイザー等を選任する権限（この場合の費用は当社が負担する。）のほか、当社が選任する外部アドバイザー等について指名又は承認（事後承認を含む。）する権限を付与しております。これを受けて、本特別委員会は、2022年5月26日に開催された第1回の会合において、本特別委員会独自のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関としてデロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーを選任するとともに、当社が選任する外部アドバイザー等について、いずれも専門性・独立性に問題がないことを確認した上で、ファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関としてSBI証券を、リーガル・アドバイザーとしてTMI総合法律事務所をそれぞれ選任することを承認しました。

本特別委員会は、2022年5月26日から2022年8月9日までに、会合を合計17回開催し、本諮問事項に関して、慎重に検討を行いました。具体的には、まず、2022年5月26日開催の第1回の会合において、本諮問事項の確認や本特別委員会に付された上記の各権限の内容等を確認し、上記のとおり、当社が選任する外部アドバイザー等を承認し、本特別委員会独自のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関としてデロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーを選任しました。続いて、本特別委員会は、第2回の会合以降、公開買付者に対するヒアリングを実施し、本取引を提案するに至った検討過程、本取引後に想定している施策の内容、本取引によって見込まれるメリット・デメリットその他の影響の内容及び程度、並びに本取引後に予定している当社の経営方針等について説明を受け、これに対する質疑応答を行いました。また、当社から、本取引の条件の検討の際に基礎とされる当社の事業計画の内容及び策定手続等について説明を受け、質疑応答を行った上、本特別委員会は、当社の事業計画は合理的な内容のものと判断しております。さらに、SBI証券及びデロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーから、当社株式の株式価値の算定に関する説明を受け、当該価値算定の前提に関して質疑応答を行った上で、当該算定結果の合理性について検討しました。これらに際して、本特別委員会は、当社のリーガル・アドバイザーであるTMI総合法律事務所から、本取引における公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置の内容その他本取引に関する事項全般について法的助言を受けております。

また、本特別委員会は、当社から、ベインキャピタルと当社との間における本取引に係る協議及び交渉の経緯及び内容等につき適時に報告を受けたうえで、本特別委員会を開催して協議及び交渉の方針等を協議し、本公開買付価格を900円とする旨の合意に至るまで、複数回にわたり意見を述べるなどして、ベインキャピタルとの交渉過程に実質的に関与しております。

本特別委員会は、以上の経緯の下、本諮問事項について慎重に審議及び検討を重ねた結果、2022年8月10日付で、当社取締役会に対し、委員全員の一致で、大要以下の内容の本答申書を提出しました。

#### 本取引の目的の合理性

本特別委員会は、本意見表明プレスリリースの「3.本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(2)意見の根拠及び理由」の「公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」及び「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」に記載の本取引の目的及びこれらを踏まえた当社の企業価値向上の可能性等について、当社及びベインキャピタルからとの質疑応答を行

い、その合理性を検証した。その結果、当社及びベインキャピタルの認識に特に不合理な点は認められない。

また、本取引後は、公開買付者に加えて、長野氏及び不応募合意株主が当社株式を継続して保有することになるものの、公開買付者によれば、長野氏及び不応募合意株主の所有割合はいずれも高くなく、長野氏及び不応募合意株主が当社株式を保有することによる非公開化後における当社の事業運営に与える影響は限定的であると判断したとのことである。当社としても、公開買付者の判断に不合理な点はないものと考えているとのことであり、これらの当社及びベインキャピタルの認識にも特に不合理な点は認められない。

さらに、本取引が当社の非公開化を前提とするものであることから、本特別委員会は、当社における非公開化のデメリットについても検討した。

当社によれば、一般的には非公開化に伴うデメリットとして、資本市場からのエクイティ・ファイナンスによる資金調達を行うことができなくなり、また、上場企業として享受してきた社会的な信用力及び知名度の向上による優れた人材の確保及び新規取引先の獲得に影響を及ぼす可能性が考えられるものの、当社の現在の財務状況や昨今の間接金融市場における低金利環境を鑑みると、エクイティ・ファイナンスによる資金調達の必要性は見込まれず、今後も当社株式の上場を維持することの意義を見出しにくい状況にあるとのことである。

加えて、当社は、優れた人材の確保及び新規取引先の獲得に関しても、事業活動を通じて実現可能であることに加え、広告事業やマッチングアプリ事業への投資実績のあるベインキャピタルと協働することでこれらが強化される可能性があると考えているとのことであった。

以上のようなことから、当社における非公開化によるデメリットは限定的であり、非公開化のメリットは、そのデメリットを上回ると考えられる。

以上のような点を踏まえ、本特別委員会において、慎重に協議及び検討した結果、本取引は、当社の中長期的観点からの企業価値の向上に資するものと認められ、その目的に合理性を有するものであると考えるに至った。

#### 本取引の取引条件の妥当性

##### ( ) S B I 証券による株式価値算定書

当社が S B I 証券から取得した本株式価値算定書 ( S B I 証券 ) によれば、当社株式の 1 株当たり株式価値は、市場株価法によると 546 円から 632 円、 D C F 法によると 848 円から 1,032 円とされているところ、本公開買付価格は、900 円であり、市場株価法による算定結果の上限値を上回るとともに、 D C F 法による算定結果の範囲内に位置する金額である。

そして、本特別委員会は、 S B I 証券から株式価値評価に用いられた算定方法等について詳細な説明を受けるとともに、 S B I 証券及び当社に対して評価手法の選択、算定の基礎となる当社の事業計画に基づく財務予測を含む前提条件等に関する質疑応答を行った上で検討した結果、一般的な評価実務に照らして不合理な点は認められなかった。

なお、算定の基礎となる当社の事業計画について、ベインキャピタルからは、ベインキャピタルが行ったデュー・ディリジェンスの内容を踏まえると、楽観的な前提を元に作成された事業計画であるとの見解が示されているものの、本特別委員会において、当社から聴取した事業計画の根拠及び作成経緯について特に不合理な点は認められない。

##### ( ) デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーによる株式価値算定書

本特別委員会がデロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーから取得した本株式価値算定書 ( デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザー ) によれば、当社株式の 1 株当たり株式価値は、市場株価法によると 546 円から 632 円、 D C F 法によると 833 円から 1,006 円とされているところ、本公開買付価格は、900 円であり、市場株価法による算定結果の上限値を上回るとともに、 D C F 法による算定結果の範囲内に位置する金額である。

そして、本特別委員会は、デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーから株式価値評価に用いられた算定方法等について詳細な説明を受けるとともに、デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザー及び当社に対して評価手法の選択、算定の基礎となる当社の事業計画に基づく財務予測を含む前提条件等に関する質疑応答を行った上で検討した結果、一般的な評価実務に照らして不合理な点は認められなかった。

また、当社の事業計画の根拠及び作成経緯について特に不合理な点は認められないことについては上記 ( ) と同様である。

##### ( ) 本公開買付価格の市場株価に対するプレミアム水準

本公開買付価格は、本公開買付けの公表日の前営業日である 2022 年 8 月 9 日の東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の終値 546 円に対して 64.84%、2022 年 8 月 9 日までの過去 1 ヶ月間の当社株式の終値単純平均値 583 円に対して 54.37%、2022 年 8 月 9 日までの過去 3 ヶ月間の当社株式の終値単純平均値 632 円に対して 42.41%、2022 年 8 月 9 日までの過去 6 ヶ月間の当社株式の終値単純平均値 573 円に対して 57.07% のプレミアムをそれぞれ加えた価格であって、かかるプレミアムの水準は、同種他社事例における平均的なプレミアム水準 ( 経済産業省が「公正な M & A の在り方に関する指針」を公表した 2019 年 6 月 28 日以降に公表された、プライベート・エクイティ・ファンドが非公開化を企図して実施した T O B 事例 19 件のプレミアム水準の平均値 ( 公表

日の前営業日の終値に対して49.94%、公表日の前営業日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値に対して49.38%、公表日の前営業日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値に対して51.02%、公表日の前営業日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値に対して54.80%)及び中央値(公表日の前営業日の終値に対して44.38%、公表日の前営業日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値に対して37.11%、公表日の前営業日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値に対して45.81%、公表日の前営業日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値に対して53.37%))と比して、過去3ヶ月間の終値単純平均値との比較では下回っているものの、その差は中央値との比較では小さく、その他(公表日の前営業日の終値・過去1ヶ月間の終値単純平均値・過去6ヶ月間の終値単純平均値)との比較においては平均値及び中央値いずれにおいても上回っていることから、同種他社事例との比較においても遜色ない水準であることを確認した。

( )交渉過程の手続の公正性

下記「 . 本取引の手続の公正性」記載のとおり、本公開買付けを含む本取引に係る交渉過程の手続は公正であると認められるところ、同「( )当社による協議・交渉」記載のとおり、かかる交渉により、実際にベインキャピタルが提示した価格を引き上げており、本公開買付価格は、そのような交渉を経て決定されたものであると認められる。

( )本新株予約権買付価格の妥当性

本新株予約権買付価格は、各本新株予約権のいずれについても1円とされているが、各本新株予約権は、公開買付者の立場からすれば、本新株予約権を取得したとしてもこれらを行行使することができないことに加えて、本新株予約権者の立場からしても、本新株予約権を行行使することにより普通株式に転換した上で本公開買付けに応募することが可能であり、これにより本公開買付けの成立の蓋然性も高まると考えられることを踏まえれば、当該本新株予約権買付価格が1円とされていることが不合理であるとはいえない。

( )対価の種類

本取引の対価は、本公開買付け及びその後に実施される予定の本スクイズアウト手続を通じて、現金であることが予定されているところ、公開買付者の株式は上場していないため十分な流動性がなく、本取引の対価として妥当ではないことから、本取引の対価の種類は妥当であるといえる。

( )小括

以上のような点を踏まえ、本特別委員会において、慎重に協議及び検討した結果、本取引の取引条件は妥当であると判断するに至った。

本取引の手続の公正性

( )特別委員会の設置

ベインキャピタルが当社に対して本取引を提案し、当社がベインキャピタルに対して本取引を本格的に検討する旨を回答した当初から本特別委員会が設置され、アドバイザー等の選任権限が付与された上、当社において、本特別委員会の答申内容について最大限尊重し、本特別委員会が本取引の条件について妥当でないと判断した場合には、本取引を実行する旨の意思決定を行わないこととする旨決議がされているところ、本特別委員会の独立性、専門性・属性などの構成、アドバイザーなどの検討体制についても特段の問題は認められない。

( )当社による検討方法

当社は、本公開買付価格の公正性の担保、本取引の実施を決定するに至る意思決定の過程における恣意性の排除及び利益相反の回避の観点から、本取引について検討するにあたっては、公開買付関連当事者のいずれからも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SBI証券、並びにリーガル・アドバイザーであるTMI総合法律事務所から助言・意見等を得ながら、当社の企業価値向上ひいては株主共同の利益の観点、並びに、当社株主に対する合理的な条件での売却機会の提供の観点から、本公開買付価格をはじめとする買付条件の妥当性及び本取引の一連の手続の公正性といった点について慎重に検討及び協議を行っている。

また、本特別委員会としても、必要に応じてSBI証券及びTMI総合法律事務所より専門的助言を受けることができることを確認し、現に助言・意見等を得るほか、本特別委員会独自のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関であるデロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーより助言・意見等を得ている。

( )当社における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

当社は、本公開買付けに関する意見を決定するにあたり、SBI証券に対して、当社の株式価値の算定を依頼し、2022年8月9日付で同社から本株式価値算定書(SBI証券)を取得した。

( )本特別委員会における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

本特別委員会は、本答申にあたり、デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーに対して、当社の株式価値の算定を依頼し、2022年8月9日付で同社から本株式価値算定書(デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザー)を取得した。

( )当社による協議・交渉

当社は、本特別委員会から提示された交渉方針及び助言に沿って、本公開買付価格について、少数株主の利益保護の観点からその公正性を確保するための実質的な協議・交渉をベインキャピタルとの間で複数回にわたって

行っている。

具体的には、当社はSBI証券を通じて、延べ7回にわたり、本特別委員会から提示された交渉方針及び助言に従い、ベインキャピタルに対して本公開買付価格の引上げを求め、最終的に、ベインキャピタルから、これ以上買付け等の価格を引き上げることはできない旨の意向が示されるまで交渉を行った。

そして、かかる交渉により、ベインキャピタルから提示される価格を引き上げた結果として、1株当たり900円という本公開買付価格が決定されている。

( ) 当社における独立した検討体制の構築

当社は、構造的な利益相反の問題を排除する観点から、公開買付関連当事者から独立した立場で、本取引に係る検討、交渉及び判断を行う体制を当社の社内に構築している。

( ) 本取引の交渉過程及び意思決定過程における特別利害関係人の不関与

当社の立場で本取引を検討・交渉する取締役には、本取引に特別な利害関係を有する者は含まれておらず、その他、本取引に係る協議、検討及び交渉の過程で、ベインキャピタルその他の本取引に特別な利害関係を有する者が当社側に不当な影響を与えたことを推認させる事実は認められない。

なお、当社の取締役のうち、宮本氏は、当社の筆頭株主であり、公開買付者と応募契約を締結する可能性があることから、当社取締役会における本取引の検討に関する議題の審議には一切参加しておらず、当社の立場において本取引の検討、本取引に係るベインキャピタルとの協議・交渉にも一切参加していない。

( ) マジョリティ・オブ・マイノリティ条件

本公開買付けにおいていわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ」(Majority of Minority)の買付予定数の下限を設定すると、本公開買付けの成立を不安定なものとし、かえって本公開買付けに応募することを希望する少数株主の利益に資さない可能性もあるものと考えられることから、「マジョリティ・オブ・マイノリティ」(Majority of Minority)の買付予定数の下限を設定していないとのことである。もっとも、本公開買付けにおいては、ベインキャピタル及び当社において適切な公正性担保措置が実施されていることから、「マジョリティ・オブ・マイノリティ」(Majority of Minority)に相当する下限が設定されていないことのみをもって、適切な公正性担保措置が講じられていないと評価されるものではないと考えられる。

( ) 本公開買付けの公正性を担保する客観的状況の確保

公開買付者及び当社は、当社が公開買付者以外の買収提案者(以下「対抗的買収提案者」という。)と接触を禁止するような取引保護条項を含む合意等、対抗的買収提案者が当社との間で接触することを制限するような内容の合意は一切行っておらず、対抗的な買付け等の機会を妨げられていない。

また、公開買付者は、公開買付期間について、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、公開買付期間を比較的長期間に設定することにより、当社の株主の皆様が本公開買付けに対する応募について適切な判断機会を確保しつつ、公開買付者以外にも当社株式の買付け等を行う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ついて配慮されている。

( ) 適切な情報開示

本取引においては、本公開買付けが成立した場合に、その後に実施される予定の本スクイズアウト手続について、公開買付者が提出する公開買付届出書、当社が公表するプレスリリース等において、十分な開示がなされることが予定されている。

なお、本公開買付け後に本スクイズアウト手続を行う場合、本公開買付けに応募しなかった当社の株主に交付される金銭の額が、本公開買付価格に当該各株主が所有していた当社株式の数を乗じた価格と同一となるよう株式併合により生じる端数の合計数の売却代金が算定される予定である旨が、プレスリリース等で明示される予定であると認められ、本公開買付けに応募することの強圧性が低減される適切な措置が採られているといえる。

( ) 小括

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

当社取締役会が本取引の実施(本公開買付けに関する意見表明を含む。)を決定することが少数株主に不利益か否かについて

上記を踏まえ慎重に検討した結果、当社取締役会が本取引の実施を決定することは当社の少数株主にとって不利益ではないと判断するに至った。すなわち、当社の取締役会が、(i)本公開買付けに関して、賛同の意見を表明するとともに、当社の株主に対して本公開買付けに応募することを推奨するとともに、本新株予約権者に対しては、本公開買付けに応募するか否かについて、当該本新株予約権者の判断に委ねる旨を決定すること、(ii)本公開買付け後に本スクイズアウト手続を実施することを決定することは、当社の少数株主にとって不利益ではないと判断するに至った。

当社における独立した法律事務所からの助言

当社は、本公開買付けを含む本取引に係る当社取締役会の意思決定の公正性及び適正性を担保するため、公

開買付関連当事者から独立したリーガル・アドバイザーとしてＴＭＩ総合法律事務所を選任し、本公開買付けを含む本取引に関する当社取締役会の意思決定の過程、方法その他の本公開買付けを含む本取引に関する意思決定にあたっての留意点に関する法的助言を受けております。

ＴＭＩ総合法律事務所は、ベインキャピタル及び当社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を有しておりません。また、本取引に係るＴＭＩ総合法律事務所の報酬は、本取引の成否にかかわらず支払われる時間単位の報酬のみであり、本取引の公表や成立等を条件とする成功報酬は含まれておりません。また、本特別委員会は、2022年５月26日開催の第１回の会合において、ＴＭＩ総合法律事務所の専門性・独立性に問題がないことを確認した上で、当社のリーガル・アドバイザーとして承認しております。

#### 当社における独立した検討体制の構築

当社は、上記「１.株式併合の目的及び理由」に記載のとおり、構造的な利益相反の問題を排除する観点から、公開買付関連当事者から独立した立場で、本取引に係る検討、交渉及び判断を行う体制を当社の社内に構築しました。

具体的には、2022年５月13日、ベインキャピタルから本公開買付けに関する概要及び本取引後の経営方針についての初期的な提案を受領した時以降、本取引に係る検討、交渉及び判断の過程に、本応募契約の締結が予定されていた宮本氏を関与させないこととした上で、公開買付関連当事者から独立した取締役２名、並びに当社の従業員４名の総勢６名からなる検討体制を構築し、本特別委員会とともに、当社と公開買付者との間の本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件に関する交渉過程、及び当社株式の価値評価の基礎となる当社の事業計画の作成過程に専断的に関与しており、本日に至るまでかかる取扱いを継続しております。

以上の取扱いを含めて、当社の社内に構築した本取引の検討体制（本取引の検討、交渉及び判断に関与する当社の役職員の範囲及びその職務を含みます。）はＴＭＩ総合法律事務所の助言を踏まえたものであり、独立性及び公正性の観点から問題がないことについて、本特別委員会の承認を得ております。

#### 当社における利害関係を有しない出席取締役全員の承認

当社は、ＳＢＩ証券から取得した本株式価値算定書（ＳＢＩ証券）、ＴＭＩ総合法律事務所からの法的助言を踏まえつつ、本特別委員会から提出された本答申書の内容を最大限尊重しながら、本公開買付けを含む本取引の諸条件について慎重に協議及び検討を行いました。その結果、当社は、上記「１.株式併合の目的及び理由」に記載の理由に基づき、本取引を通じて当社株式を非公開化し、当社の株主を本存続予定株主のみとすることは、当社の企業価値向上に資するものであると判断するとともに、本公開買付価格は、本取引を通じて当社の少数株主の皆様が享受すべき利益が確保された妥当な価格であると判断し、本新株予約権買付価格は、いずれについても１円とされているものの、本新株予約権者は、本新株予約権を行使することにより当社株式に転換した上で本公開買付けに応募することが可能であり、これにより本公開買付けの成立の蓋然性も高まると考えられるため不合理であるとはいえないものと判断し、2022年８月10日開催の当社取締役会において、当社の取締役９名のうち、審議及び決議に参加した７名（宮本氏及び松本英樹氏を除く取締役７名）の全員一致で、本公開買付けに関して、賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対しては本公開買付けに応募することを推奨し、本新株予約権買付価格はいずれも１円とされていることから、本新株予約権者の皆様に対しては、本公開買付けに応募するか否かについて当該本新株予約権者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、宮本氏は、当社の筆頭株主であり、公開買付者と本応募契約を締結していることから、本取引において当社と利益相反のおそれがあることを踏まえて、当該取締役会における審議及び決議には一切参加しておらず、また、当社の立場において公開買付者との協議及び交渉にも一切関与しておりません。また、当社の取締役のうち、松本英樹氏は、一身上の都合により当該取締役会に欠席しました。

#### 本公開買付けの公正性を担保する客観的状況の確保

公開買付者及び当社は、当社が公開買付者以外の買収提案者（以下「対抗的買収提案者」といいます。）と接触を禁止するような取引保護条項を含む合意等、対抗的買収提案者が当社との間で接触することを制限するような内容の合意は一切行っておらず、対抗的な買付け等の機会を妨げないこととすることにより、本公開買付けの公正性の担保に配慮しております。

また、公開買付者は、本公開買付けにおける買付け等の期間（以下「公開買付期間」といいます。）について、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。公開買付者は、公開買付期間を比較的長期間に設定することにより、当社の株主の皆様にも本公開買付けに対する応募について適切な判断機会を確保しつつ、公開買付者以外にも当社株式の買付け等を行う機会を確保し、本公開買付価格の公正性を担保することを企図しているとのことです。

- 4．本株式併合の効力発生日  
2022年12月20日（予定）

以 上