

【表紙】

【提出書類】	臨時報告書
【提出先】	関東財務局長
【提出日】	2023年4月25日
【会社名】	株式会社メタップス
【英訳名】	Metaps Inc.
【代表者の役職氏名】	代表取締役社長 山崎 祐一郎
【本店の所在の場所】	東京都渋谷区渋谷二丁目24番12号 渋谷スクランブルスクエア
【電話番号】	(03) 5962-6450 (代表)
【事務連絡者氏名】	財務経理本部長 綱島 勇樹
【最寄りの連絡場所】	東京都渋谷区渋谷二丁目24番12号 渋谷スクランブルスクエア
【電話番号】	(03) 5962-6450 (代表)
【事務連絡者氏名】	財務経理本部長 綱島 勇樹
【縦覧に供する場所】	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)

1【提出理由】

2023年4月25日開催の取締役会において、当社の普通株式(以下「当社株式」といいます。)を併合すること(以下「本株式併合」といいます。)を目的とする2023年5月19日開催予定の当社臨時株主総会(以下「本総会」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

2023年2月13日付プレスリリース「MBOの実施及び応募の推奨に関するお知らせ」(以下「本意見表明プレスリリース」といいます。)にてお知らせしましたとおり、株式会社O d e s s a 12(以下「公開買付者」といいます。)は、当社株式、本新株予約権(注1)及び本新株予約権付社債(注2)の全て(但し、本新株予約権及び本新株予約権付社債の行使により交付される当社株式を含み、当社が所有する自己株式を除きます。)を取得し、当社株式を非公開化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、2023年2月14日から2023年3月29日までを買付け等の期間として、当社株式、本新株予約権及び本新株予約権付社債に対する公開買付け(以下「本公開買付け」といいます。)を実施いたしました。

(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。

- ① 2019年1月15日開催の当社取締役会の決議に基づき発行された第14回新株予約権(以下「第14回新株予約権」といいます。)
- ② 2019年10月11日開催の当社取締役会の決議に基づき発行された第15回新株予約権(以下「第15回新株予約権」といいます。)

(注2)「本新株予約権付社債」とは、2019年10月11日開催の当社取締役会の決議に基づき発行された第1回無担保転換社債型新株予約権付社債をいいます。

そして、2023年3月30日付当社プレスリリース「株式会社O d e s s a 12による当社株式等に対する公開買付けの結果並びに親会社及び主要株主である筆頭株主の異動に関するお知らせ」(以下「本公開買付け結果プレスリリース」といいます。)においてお知らせいたしましたとおり、本公開買付けが成立した結果、本公開買付けの決済の開始日である2023年4月5日をもって、公開買付者は当社株式11,084,559株(所有割合(注3)67.21%)を所有するに至りました。

(注3)「所有割合」とは、当社が2023年2月13日に公表した「2022年12月期 決算短信〔I F R S〕(連結)」

(以下「当社決算短信」といいます。)に記載された2022年12月31日現在の発行済株式数(13,730,018株)に、同日現在残存する第15回新株予約権(12,276個)の目的となる株式数(1,227,600株)及び本新株予約権付社債(額面総額1,377,540,000円)に付された新株予約権の目的となる株式数(1,535,719株)を加え、同日現在の当社が保有する自己株式(170株)を控除した株式数(16,493,167株)に対する割合をいい、小数点以下第三位を四捨五入しております。以下、所有割合の記載について同じとしております。なお、本新株予約権付社債に付された新株予約権の目的となる当社株式の数の計算においては、本新株予約権付社債の額面総額(1,377,540,000円)を転換価額(897円)で除して算出される数(1,535,719株(1株未満切捨て))としています。以下、本新株予約権付社債の額面総額(1,377,540,000円)に付された新株予約権の目的となる当社株式の数の計算について同じとしております。また、第14回新株予約権につきましては、現時点で行使の条件を満たしておらず行使できないため、分母に含めておりません。

本意見表明プレスリリースにてお知らせいたしましたとおり、当社は、2022年11月上旬に、山崎氏から口頭で本取引に関する協議・交渉の申入れを受けるとともに、2022年11月29日に本取引の実施に関する意向表明書(以下「本意向表明書」といいます。)の提出を受けたため、2022年11月29日開催の取締役会において、本取引に関し、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ための措置の一環として、公開買付者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として株式会社J-TAPアドバイザー(以下「J-TAP」といいます。)を、山崎氏、公開買付者及び当社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し、TMI総合法律事務所から受けた本取引に関する意思決定等に係る留意点等についての法的助言を踏まえ、公開買付者から独立した立場で、当社グループの企業価値の向上及び当社の一般株主の皆様の利益の確保の観点から、本取引に係る検討、交渉及び判断を行うための体制の構築を開始いたしました。

さらに、当社は、本取引がマネジメント・バイアウト(MBO)に該当し、構造的な利益相反の問題が存在するため、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11月29日開催の当社取締役会において、特別委員会(以下「本特別委員会」といいます。なお、本特別委員会の具体的な活動内容等については、下記「3. 1株に満たな

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「(3) 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「③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」をご参照ください。)を設置する旨を決議いたしました。本特別委員会は、2022年12月5日に、公開買付者及び当社からの独立性並びに専門性に問題がないことを確認の上、当社がファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関としてJ-TAPを、リーガル・アドバイザーとしてTMI総合法律事務所を選任することをそれぞれ承認いたしました。

また、本特別委員会は、当社が社内に構築した本取引の検討体制（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。）について、独立性及び公正性の観点から問題がないことを確認いたしました。

上記体制の下、当社は、公開買付価格を含む本取引の条件等に関する交渉方針について意見や指示を受ける等公開買付者との交渉上重要な局面において本特別委員会より意見、指示及び要請を受けるとともに、J-TAP及びTMI総合法律事務所の助言を受けながら、本意向表明書に記載された本取引の目的を含む本公開買付けの概要、本取引が当社グループに与える影響、本取引後の経営方針の内容や足元の株価動向を踏まえ、公開買付者との間で協議・検討を重ねてきました。

具体的には、当社は、山崎氏から、2023年1月19日に、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1株当たり650円（第1回提案価格）、第14回新株予約権については1株当たりの行使価額（1,780円）が第1回提案価格を上回っており、かつ、行使条件が充足されていないことから第14回新株予約権買付価格を1円、第15回新株予約権については1株当たりの行使価額（897円）が第1回提案価格を上回っていることから第15回新株予約権買付価格を1円、本新株予約権付社債については、本新株予約権付社債買付価格を1口当たりの額面金額を転換価額（897円）で除して算出される数（34,127株（1株未満切捨て））に第1回提案価格を乗じた金額である22,182,550円とする旨の提案を受けました。それに対して、当社は、2023年1月23日、山崎氏に対して、本特別委員会の意見も踏まえ検討した結果、第1回提案価格は当社株式の株式価値を適切に反映したあるべき価格水準を大きく下回るものであり、当社の一般株主にとって十分な価格であるとはいえないことを理由に提案内容の再検討の要請を行いました。その後、当社は、2023年1月25日に、山崎氏から本公開買付価格を1株当たり750円（第2回提案価格）、第14回新株予約権については1株当たりの行使価額（1,780円）が第2回提案価格を上回っており、かつ、行使条件が充足されていないことから第14回新株予約権買付価格を1円、第15回新株予約権については1株当たりの行使価額（897円）が第2回提案価格を上回っていることから第15回新株予約権買付価格を1円、本新株予約権付社債については、本新株予約権付社債買付価格を1口当たりの額面金額を転換価額（897円）で除して算出される数（34,127株（1株未満切捨て））に第2回提案価格を乗じた金額である25,595,250円とする旨の再提案を受けました。これに対して、当社は、2023年1月27日に、本特別委員会の意見も踏まえ検討した結果、第2回提案価格は、依然として当社の株式価値を適切に反映したあるべき価格水準になく、当社の一般株主にとって十分な価格であるとはいえないとして、第三者算定機関であるJ-TAPによる当社株式の株式価値の試算、過去のMBO事例におけるプレミアムの実例等を勘案して、本公開買付価格を1株当たり950円とする対案の提案を行いました。その後、2023年2月1日に、山崎氏より、本公開買付価格を1株当たり830円（第3回提案価格）、第14回新株予約権については1株当たりの行使価額（1,780円）が第3回提案価格を上回っており、かつ、行使条件が充足されていないことから第14回新株予約権買付価格を1円、第15回新株予約権については1株当たりの行使価額（897円）が本公開買付価格を上回っていることから第15回新株予約権買付価格を1円、本新株予約権付社債については、本新株予約権付社債買付価格を1口当たりの額面金額を転換価額（897円）で除して算出される数（34,127株（1株未満切捨て））に第3回提案価格を乗じた金額である28,325,410円とする旨の提案を受けました。これに対して、当社は、2023年2月2日、本特別委員会の意見も踏まえ検討した結果、第3回提案価格は、依然として、当社株式の株式価値を適切に反映したあるべき価格水準になく、当社の一般株主にとって十分な価格であるとはいえないと判断し、一般株主の利益保護の観点より、山崎氏に対して提案価格の引上げについて再度の検討を要請しました。その後、2023年2月6日に、当社は、山崎氏より、本公開買付価格を1株当たり850円（第4回提案価格）、第14回新株予約権については1株当たりの行使価額（1,780円）が第4回提案価格を上回っており、かつ、行使条件が充足されていないことから第14回新株予約権買付価格を1円、第15回新株予約権については1株当たりの行使価額（897円）が第4回提案価格を上回っていることから第15回新株予約権買付価格を1円、本新株予約権付社債については、本新株予約権付社債買付価格を1口当たりの額面金額を転換価額（897円）で除して算出される数（34,127株（1株未満切捨て））に第4回提案価格を乗じた金額である29,007,950円とする旨の再提案を受けました。これに対して、当社は、2023年2月8日、本特別委員会の意見も踏まえ検討した結果、第4回提案価格は当社の第三者算定機関であるJ-TAPがディスカунテッド・キャッシュ・フロー法（以下「DCF法」といいます。）により試算した当社株式の株式価値の試算レンジの中央値を下回る金額であり、また、2023年1月31日に一部停止中であつた株式会社メタップスペイメント（以下「メタップスペイメント」といいます。）の決済サービスの再開が公表され、市場株価が上昇傾向にあることなども勘案すると、第4回提案価格は、未だ当社の少数株主の期待に応える水準とまではいえないとして、公開買付者に対し、本公開買付価格を1株当たり950円とすることを要請したとのことです。その後、2023年2月10日に、当社は、山崎氏より、本公開買付価格を1株当たり889円（第5回提案価格）、第14回新株予約権については1株当たりの行使価額（1,780円）が第5回提案価格を上回っており、かつ、行使条件が充足されていないことから第14回新株予約権買付価格を1円、第15回新株予約権については1株当たりの行使価額（897円）が

第5回提案価格を上回っていることから第15回新株予約権買付価格を1円、本新株予約権付社債については、本新株予約権付社債買付価格を1口当たりの額面金額を転換価額(897円)で除して算出される数(34,127株(1株未満切捨て))に第5回提案価格を乗じた金額である30,338,903円とする旨の最終提案受け、本特別委員会の意見も踏まえ検討した結果、同日、公開買付者に対して、これを応諾するとの回答をしました。

さらに、当社は、リーガル・アドバイザーであるTMI総合法律事務所から、本取引に関する諸手続を含む当社取締役会的意思決定の方法及び過程その他の留意点について必要な法的助言を受けるとともに、本特別委員会から2023年2月13日付で答申書(以下「本答申書」といいます。)の提出を受けました。その上で、当社は、リーガル・アドバイザーであるTMI総合法律事務所から受けた法的助言及び第三者算定機関であるJ-TAPから取得した当社の株式価値算定書(以下「本株式価値算定書」といいます。)の内容を踏まえつつ、本答申書の内容を最大限に尊重しながら、本取引により当社の企業価値の向上を図ることができるか、本公開買付価格を含む本取引の諸条件は妥当なものか等の観点から慎重に協議・検討を行いました。

その結果、当社は、以下の点等を踏まえると、本取引が当社グループ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。

(i) 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) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「②公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」に記載のとおり、新型コロナウイルス感染症の拡大や、ロシアによるウクライナ侵攻を背景とする世界的なインフレ等により世界情勢が不安定となり、当社グループを取り巻く事業環境は日々不確実性が増し、また、当社グループが属するIT業界は、デバイスの普及・技術発達に加え、ソーシャルメディアの拡大、クラウドや人工知能(AI)の進化、及びフィンテック、ブロックチェーンといった新しいテクノロジーやサービスの出現により、急速な進化、拡大を続けており、これらのIT業界の市場規模は世界的にも一層の拡大が見込まれ、収益機会も大きく広がるものと見込まれる一方で、例えば、当社グループがコア事業として重点投資するフィンテック領域においても、国内外でプレーヤーが多数参入し、金融・非金融の垣根を越えた競争が激化し、当社グループが置かれている事業環境や経営課題を踏まえると、当社グループが中長期的に更なる発展を遂げ、持続的な成長を続けていくためには、「(i) 国内におけるコア事業の育成」、「(ii) 新規事業開発の取り組み強化」、「(iii) 業務提携及びM&Aによる収益機会の拡大」及び「(iv) 情報セキュリティ体制の強化・組織体制の整備」といった各施策の実行を通じた経営改革が必要と考えられること。

(ii) 上記の各施策を実行する場合、既存ビジネスの成長も加速させながら、同時に新たな取組も行うものであるため、時間を要する可能性が高く、また、短期的でなく中長期にわたりサービス・プロダクト開発に必要な投資を実行していくことが必要になり、多額の先行投資が発生することによる一時的な利益水準の悪化や財務体質の悪化することに加え、結果として期待される収益を生むことができない可能性も否定できず、株価が下落するリスクなど、当社の株主の皆様が悪影響を被り得る事態を避け、また、株式市場における短期的な評価に振り回されることなく、中長期的な視点に基づき効果的な施策を柔軟かつ機動的に実施するために、当社株式を非公開化するという手法は、当社の企業価値向上につながり、合理的であると考えられること。

(iii) 当社の企業価値向上のためには、これまでの事業運営の連続性も確保しつつ当社株式を非公開化することが必要であり、これまで当社の競争力・収益力・財務体質の改善、新規事業の立上げを推進してきた山崎氏が継続して経営を行い、かつ柔軟かつ機動的に上記施策を実行していくことは、当社の成長にとって有効な手段であると考えられ、また、山崎氏が公開買付者に対して出資していることは、当社株式の非公開化及びその後の当社グループの経営に対する山崎氏による高いコミットメントの現れであり、かかるコミットメントは本取引成立後の当社の企業価値向上に資すると考えられること。

(iv) 一般に、株式の非公開化に伴うデメリットとしては、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ることや、対外信用力の低下、人材採用の低下といった上場会社として享受してきたメリットを非公開化以後享受できなくなること等が挙げられるものの、昨今の間接金融における低金利環境等に照らすと、当面は、間接金融を通じて必要に応じた資金調達を行うことが想定されるため、エクイティ・ファイナンスの活用による大規模な資金調達の必要性は高くなく、また、一定のブランド力は既に確保できていると認識していることから対外的信用力、人材の採用の面から見ても不利益は見込まれないため、デメリットは限定的で、株式の上場を維持するために必要な人的・経済的コストの増加を踏まえると、株式の非公開化にはメリットの方が大きいと考えられること。

また、当社は、下記「3.1株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」に記載の理由から、本公開買付価格(889円)は当社の一般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り、本公開買付けは、当社の一般株

主の皆様に対して適切なプレミアムを付した価格での合理的な当社株式の売却の機会を提供するものであると判断いたしました。

以上より、当社は、本取引が当社の企業価値の向上に資するものであるとともに、本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件は妥当なものであると判断し、2023年2月13日開催の当社取締役会において、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、本公開買付けに応募することを推奨し、本新株予約権者及び本新株予約権付社債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及び本新株予約権付社債権者の皆様のご判断に委ねる旨を決議いたしました。

当該取締役会における決議の方法については、下記「3.1株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「(3)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「④当社における利害関係を有しない取締役全員(監査等委員を含みます。)の承認」をご参照ください。

その後、上記のとおり、本公開買付けが成立いたしました。公開買付者は、本公開買付けにより当社株式、本新株予約権及び本新株予約権付社債の全て(但し、本新株予約権及び本新株予約権付社債の行使により交付される当社株式を含み、当社が所有する自己株式を除きます。)を取得することができなかったことから、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、当社は、公開買付者の要請を受け、2023年4月25日開催の取締役会において、本総会において株主の皆様のご承認をいただくことを条件として、当社の株主を公開買付者のみとし、当社株式を非公開化するために、上記「1.株式併合の目的」に記載のとおり、本株式併合を実施することとし、本株式併合に係る議案を本総会に付議することを決議いたしました。本株式併合により、公開買付者以外の株主の皆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。

本取引の経緯の詳細につきましては、本意見表明プレスリリース及び本公開買付け結果プレスリリースをご参照ください。

2. 株式併合の割合

当社株式について、2,745,960株を1株に併合いたします。

3. 1株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) 1株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

(a) 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.株式併合の目的」に記載のとおり、本株式併合により、公開買付者以外の株主の皆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株に満たない端数の処理の方法につきましては、その合計数(その合計数に1株に満たない端数がある場合には、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「会社法」といいます。)第235条第1項の規定により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、その売却により得られた代金を、端数が生じた株主の皆様に対して、その端数に応じて交付いたします。かかる売却手続に関し、当社は、会社法第235条第2項が準用する同法第234条第2項の規定に基づき、裁判所の許可を得た上で、当該端数の合計数に相当する株式を公開買付者に売却することを予定しております。

この場合の売却価格につきましては、必要となる裁判所の許可が予定どおり得られた場合には、本株式併合の効力発生日の前日である2023年6月30日の最終の当社の株主名簿に記載又は記録された株主の皆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889円を乗じた金額に相当する金銭が交付されるような価格に設定することを予定しております。但し、裁判所の許可が得られない場合や計算上の端数調整が必要な場合等においては、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。

(b) 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
株式会社O d e s s a l 2

(c) 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、株式会社きらぼし銀行(以下「きらぼし銀行」といいます。)からの借入れ(以下「本銀行融資」といいます。)により賄うことを予定しているとのことです。当社は、本公開買付けに係る公開買付届出書の添付書類として提出された本銀行融資に係る2023年2月13日付け融資証明書を確認し、その後、公開買付者及びきらぼし銀行の間で本銀行融資に係る金銭消費貸借契約が締結されたことを確認した結果、公開買付者が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

売却代金の支払のための資金を確保できると合理的に認められること、及び、公開買付者によれば、上記金銭消費貸借契約を締結した2023年3月30日以降、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代金の支払に支障を及ぼす可能性のある事象は生じておらず、また今後発生する可能性も認識していないとのこと等から、当社は、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代金の支払のための資金を確保する方法については相当であると判断しております。

(d) 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、2023年7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得ますが、当社は、当該裁判所の許可を得て、2023年7月下旬を目途に当該当社株式を公開買付者に売却し、その後、当該売却によって得られた代金を株主の皆様へ交付するために必要な準備を行った上で、2023年9月上旬を目途に、当該売却代金を株主の皆様へ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への交付が行われるものと判断しております。

なお、当該売却代金は、本株式併合の効力発生日の前日である2023年6月30日時点の当社の最終の株主名簿に記載又は記録された株主の皆様に対し、当社による配当財産の交付の方法に準じて交付する予定です。

(2) 当該処理により株主に交付す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

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は、上記「1. 株式併合の目的」に記載のとおり、本株式併合の効力発生日の前日である2023年6月30日の最終の当社の株主名簿に記載又は記録された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889円を乗じた金額となる予定です。

当社は、以下の点から、本公開買付価格である1株当たり889円は当社の一般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り、本公開買付けは、当社の一般株主の皆様に対して適切なプレミアムを付した価格での合理的な当社株式の売却の機会を提供するものであると判断いたしました。

本公開買付価格が、当社において、下記「(3) 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を含む本取引に係る取引条件の公正性を担保するための措置が十分に講じられた上で、特別委員会の関与の下、公開買付者との間で十分な交渉を重ねた結果、合意された価格であること。

本公開買付価格が、本株式価値算定書におけるJ-TAPによる当社株式の価値算定結果のうち、市場株価法による算定結果の上限値を上回る金額であり、また、DCF法に基づく算定結果のレンジの中央値（DCF法による算定の基礎となる割引率及び永久成長率について、その感応度分析において用いた数値の中央値を使用して算出された当社株式の1株当たりの株式価値）である860円を上回る金額であること。

本公開買付価格が、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2023年2月10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642円に対して38.47%、同日までの直近1ヶ月間の終値単純平均値591円に対して50.42%、同直近3ヶ月間の終値単純平均値572円に対して55.42%、同直近6ヶ月間の終値単純平均値563円に対して57.90%のプレミアムをそれぞれ加えた価格であって、過去の同種案件におけるプレミアム水準（注）に照らしても遜色なく、合理的な水準と認められること。

（注）過去の同種案件におけるプレミアム水準は、2019年6月28日以降2022年11月30日までに公表されたMBO案件（全36件）のプレミアム率の平均値が以下のとおりであり、それを参照しています。

公表日の直前営業日の終値に対して、41.7%
公表日の直近1ヶ月間の終値単純平均に対して、43.9%
公表日の直近3ヶ月間の終値単純平均に対して、47.8%
公表日の直近6ヶ月間の終値単純平均に対して、49.6%

本公開買付価格は、下記「(3) 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「③ 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、本特別委員会から取得した本答申書においても、妥当であると認められると判断されていること。

以上に加えて、当社は、2023年2月13日開催の当社取締役会において、本公開買付けに賛同する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し、本新株予約権者及び本新株予約権付社債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及び本新株予約権付社債権者の皆様のご判断に委ねる旨の決議をした後、本総会の招集を決議した同年4月25日付の取締役会の開催時点に至るまでに、本公開買付価格の算定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。

以上のことから、当社は、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。

（３）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

本株式併合は、本公開買付け後のいわゆる二段階買収の二段階目の手続として行われるものであるところ、公開買付者及び当社は、本公開買付けがいわゆるマネジメント・バイアウト（MBO）に該当する本取引の一環として行われるものであり、構造的な利益相反の問題が存在すること等を踏まえ、本公開買付けの公正性の担保、本公開買付け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、本公開買付けを含む本取引の公正性を担保するため、以下の措置を実施しております。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ついては、公開買付者から受けた説明に基づくものです。

①当社における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

I. 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過程における公正性を担保するために、当社及び公開買付者から独立した第三者算定機関であるJ-TAPに対して、当社株式価値の算定を依頼し、2023年2月10日付で、本株式価値算定書を取得いたしました。なお、当社は、J-TAPから本公開買付け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、J-TAPは、当社及び公開買付者の関連当事者には該当せず、本公開買付け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。さらにJ-TAPは、本取引の成否にかかわらず、J-TAP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のサービスに対する固定額の報酬を受領しています。

II. 算定の概要

J-TAPは、複数の算定手法の中から当社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グロース市場に上場しており、市場株価が存在することから市場株価法を、当社業績の内容や予想等を評価に反映するためにDCF法を算定手法として用いて当社の1株当たりの株式価値の分析を行い、当該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	563円～642円
DCF法	785円～962円

市場株価法では、2023年2月10日を算定基準日として、当社株式の東京証券取引所グロース市場における基準日の終値642円、直近1ヶ月間の終値単純平均株価591円、直近3ヶ月間の終値単純平均株価572円、直近6ヶ月間の終値単純平均株価563円及び、直近12ヶ月間の終値単純平均株価611円を基に、当社株式1株当たりの価値の範囲を563円～642円と算定しております。

DCF法では、当社が作成した事業計画を基に、2023年12月期から2025年12月期までの3期分の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、2023年12月期第1四半期以降において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株当たりの価値の範囲を785円～962円までと分析しております。なお、割引率は7.48%～9.14%を採用しており、継続価値の算定にあたっては永久成長法を採用し、永久成長率を±1.0%としております。

J-TAPがDCF法で算定の前提とした当社財務予測の具体的な数値は以下のとおりです。なお、上記DCF法の算定の基礎となる事業計画については、対前期比において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、当社は、2023年2月13日に公表した「中期経営計画における数値目標の取り下げに関するお知らせ」に記載のとおり、メタップスペイメントにおいて発生した不正アクセスによるクレジットカード情報の漏えいを契機に、技術的なセキュリティの向上のみならず、組織全体のマネジメント体制も含め、情報セキュリティ体制の継続的な改善に努めることを優先し、一定の成果をあげることができた反面、上記フィンテック領域及びDX支援事業への投資のタイミングが後ろ倒しとなってしまった結果、当社が2020年8月14日に公表した、2021年度から2025年度までの5か年に係る中期経営計画「The Road To 2025」

（以下「本中期経営計画」といいます。）の進捗に遅れが生じ、2022年12月期通期の営業損失が、1,858百万円となっております。なお、2022年12月期においては、メタップスペイメントにおける不正アクセスへの対応にかかる費用として2,136百万円を計上いたしました。

2023年12月期の営業利益は、メタップスペイメントにおいて発生した不正アクセスによるクレジットカード情報の漏えいによる一時的な保険収入が見込まれることから、2022年12月通期と比較し、大幅に増加しており、2024年12月期通期の営業利益は、2023年12月期に見込まれる保険収入のような一時金が見込まれないため、2023年12月期と比較し、大幅に減少しております。また、2023年1月31日付けで公表した「一

部停止中の決済サービスの再開について」のとおり、停止中であった決済サービスが順次再開することにより、2024年12月期から、2025年12月期にかけて営業利益が増加することを見込んでおり、2023年12月期の財務予測数値は、当社決算短信において公表した業績予想に対して、当社の第三者算定機関であるJ-TAPが当社と協議を行った上で上方修正した数値となります。

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が困難であるため、当該財務予測には加味していません。

なお、当社は、2023年2月13日に公表した「中期経営計画における数値目標の取り下げに関するお知らせ」に記載のとおり、当社が2020年8月14日に公表した本中期経営計画において掲げていた2025年12月期の営業利益の数値目標を取り下げることいたしました。

(単位：百万円)

項目	2023年12月期	2024年12月期	2025年12月期
売上高	6,553	7,088	8,718
営業利益	493	26	754
EBITDA	569	104	836
フリー・キャッシュ・フロー	▲140	12	180

J-TAP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おりません。加えて、当社の財務予測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。なお、本公開買付けの対象には本新株予約権も含まれますが、本新株予約権買付価格に関しては、いずれも1円と決定されていることから、当社は第三者算定機関から算定書も意見書（フェアネス・オピニオン）も取得していません。

加えて、当社は、本新株予約権付社債額面30,612,000円当たりの買付け等の価格については、本新株予約権付社債の額面金額30,612,000円を2023年2月13日現在において有効な転換価額である897円で除して算出される数値（34,127株）（1株未満の端数切捨て）に本公開買付価格（889円）を乗じた金額である30,338,903円とされ、本公開買付価格を基に算定されていることから、第三者算定機関より算定書を取得していません。

②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ための措置の一環として、当社及び公開買付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、同事務所から、本取引において手続の公正性を確保するために講じるべき措置、本取引の諸手続並びに本取引に係る当社の意思決定の方法及びその過程等に関する助言を含む法的助言を受けております。

なお、TMI総合法律事務所は、当社及び公開買付者の関連当事者には該当せず、本公開買付け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、TMI総合法律事務所に対する報酬には、本取引の成立等を条件に支払われる成功報酬は含まれておりません。

③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

I. 設置等の経緯

上記「1.株式併合の目的」に記載のとおり、当社は、2022年11月29日に開催された取締役会における決議により本特別委員会を設置いたしましたが、本特別委員会の設置に先立ち、当社は、同年11月上旬に山崎氏から本取引の実施に向けた検討・協議を開始したい旨の申入れを受けた後、直ちに、公開買付者から独立した立場で、当社の企業価値の向上及び当社の一般株主の皆様の利益の確保の観点から本取引に係る検討、交渉及び判断を行うための体制を構築するため、当社の独立社外取締役（監査等委員）に対して、公開買付者から上記申入れを受けた旨、並びに本取引が構造的な利益相反の問題及び情報の非対称性の問題が典型的に存する取引に該当するため、本取引に係る検討・交渉等を行うにあたっては、特別委員会の設置をはじめとする本取引に係る取引条件の公正性を担保するための措置を十分に講じる必要がある旨等を説明いたしました。また、当社は、並行して、TMI総合法律事務所の助言を得つつ、本特別委員会の委員の候補となる当社の独立社外取締役の独立性及び適格性等についても確認を行いました。その上で、当社は、TMI総合法律事務所の助言を得て、本特別委員会全体としての知識・経験・能力のバランスを確保しつつ適正な規模をもって本特別委員会を構成するべく、当社の独立社外取締役（監査等委員）である小

笹文氏及び佐野綾子氏（弁護士、あや総合法律事務所）並びに外部専門家である加藤裕司氏（公認会計士、税理士、エイチコンサルティング株式会社代表取締役）の3名を本特別委員会の委員の候補として選定いたしました（なお、本特別委員会の委員は設置当初から変更しておりません。また、本特別委員会の各委員の報酬は、答申内容にかかわらず支給される固定金額のみとしており、本取引の成立等を条件とする成功報酬は採用しておりません。）。

その上で、当社は、2022年11月29日開催の取締役会における決議により本特別委員会を設置するとともに、本特別委員会に対し、(i)本取引の目的の合理性（本取引が当社の企業価値の向上に資するかを含む。）に関する事項、(ii)本取引の取引条件の妥当性（本取引の実施方法や対価の妥当性を含む。）に関する事項、(iii)本取引の手続の公正性に関する事項（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。）、(iv)上記(i)乃至(iii)その他の事項を踏まえ、当社取締役会による本取引に関する決定（本公開買付けに関する意見表明の決定を含む。）が少数株主に不利益か否か（以下(i)乃至(iv)の事項を総称して「本諮問事項」といいます。）について諮問いたしました。また、当社取締役会は、本特別委員会の設置にあたり、当社取締役会が本取引に関する決定を行うに際して、特別委員会の意見を最大限尊重し、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、本取引を行う旨の意思決定を行わないことを決議しております。

II. 検討の経緯

本特別委員会は2022年12月5日から2023年2月10日まで合計9回開催されたほか、各会日間においても電子メールを通じて報告・情報共有、審議及び意思決定を行い、本諮問事項に係る協議及び検討を行いました。

具体的には、本特別委員会は、当社のリーガル・アドバイザーであるTMI総合法律事務所並びに当社のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関であるJ-TAPについて、その独立性及び専門性に問題がないことを確認の上、その選任を承認し、本特別委員会も必要に応じてその専門的助言を受けることができることを確認しております。

また、本特別委員会は、当社が社内に構築した本取引の検討体制（本取引に係る検討、交渉及び判断に参与する当社の役職員の範囲及びその職務を含みます。）に、独立性及び公正性の観点から問題がないことを確認の上、承認をしております。その上で、本特別委員会は、TMI総合法律事務所から受けた法的助言を踏まえ、本取引において手続の公正性を確保するために講じるべき措置について検討を行っております。

さらに、本特別委員会は、J-TAPから受けた財務的見地からの助言を踏まえつつ、当社事業計画について、当社からその内容、重要な前提条件及び作成経緯等（山崎氏が当該事業計画の作成に関与していないこと及びメタップスペイメントにおいて発生した不正アクセスによるクレジットカード情報の漏えいを契機に、技術的なセキュリティの向上のみならず、組織全体のマネジメント体制も含め、情報セキュリティ体制の継続的な改善に努めることを優先し、一定の成果をあげることができた反面、上記フィンテック領域及びDX支援事業への投資のタイミングが後ろ倒しとなってしまったことを踏まえて作成されたことを含みます。）について説明を受けるとともに、これらの事項について合理性を確認し、承認しております。本特別委員会は、当社に対し質問事項を提示し、当社から、本取引の目的や意義、当社事業に対する影響等についてインタビュー形式及び書面により質疑応答を実施し、また、公開買付者に対して質問事項を提示し、公開買付者から、本取引の目的及び背景、本取引後の経営方針等についてインタビュー形式及び書面により質疑応答を実施しております。

加えて、J-TAPは、当社が作成した事業計画を前提として当社株式の株式価値の算定を実施しておりますが、本特別委員会は、J-TAPから、株式価値の算定結果とともに、当社の株式価値の算定方法、当該算定方法を選択した理由、各算定方法による算定内容及び重要な前提条件について説明を受けるとともに、質疑応答及び審議・検討を行った上で、これらの事項について合理性を確認しております。

また、当社が、2023年1月19日に公開買付者から本公開買付価格を650円とする提案を受領して以降、本特別委員会は、J-TAPによる当社株式の株式価値の算定結果や公開買付者との交渉方針等を含めた財務的な助言及びTMI総合法律事務所からの本取引における手続の公正性を確保するための対応についての法的助言等を踏まえ、公開買付者との間で、当社のファイナンシャル・アドバイザーであるJ-TAPを通じて、継続的に協議・交渉を行ってまいりました。

具体的には、当社は、J-TAPを通じて、公開買付者からの本公開買付価格の提案に対して、複数回にわたり繰り返し価格交渉を実施いたしました。なお、当該協議・交渉にあたっては、本特別委員会は、当社から当該協議・交渉の経緯及び内容等について適時に報告を受け、本特別委員会を通じて方針等を協議し、意見を述べるなどした上で行うなど、本特別委員会が公開買付者との交渉過程に実質的に関与する形で行われました。

そして、その交渉の結果として、889円という本公開買付価格の決定に至るまでには、当社株式1株当たり650円とする公開買付者の当初の提案より、239円の価格引上げを引き出しました。

さらに、本特別委員会は、複数回、当社が公表又は提出予定の本公開買付けに係る当社プレスリリース及び意見表明報告書の各ドラフト、並びに公開買付者が提出予定の本公開買付けに係る公開買付届出書のドラフトの内容についてTMI総合法律事務所より説明を受け、公開買付者及び当社が、それぞれのリーガル・アドバイザーの助言を得て適切な開示を行う予定であることを確認しております。

以上の経緯で、本特別委員会は、本諮問事項について慎重に検討及び協議を重ねた結果、委員全員一致の決議により、2023年2月13日に、当社取締役会に対し、大要以下の内容の本答申書を提出いたしました。

A) 答申内容

- (ア) 本取引は当社の企業価値向上を目的として行われるものであると認められ、本取引の目的は合理的である。
- (イ) 本取引により当社の少数株主に交付される対価等、本取引の取引条件は妥当である。
- (ウ) 本取引の手続は公正である。
- (エ) 当社の取締役会が、(i)本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、当社の株主に対して、本公開買付けへの応募を推奨し、本新株予約権者及び本新株予約権付社債権者に対しては、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及び本新株予約権付社債権者の判断に委ねる旨を決定すること、並びに(ii)本公開買付け後に株式等売渡請求又は株式併合の方法を用いた当社の株主を公開買付者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。）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。

B) 答申理由

- (ア) 本取引の目的の合理性（本取引が当社の企業価値の向上に資するかを含む。）について
本特別委員会は、本取引の目的及び本取引により向上することが見込まれる当社グループの企業価値の具体的内容等について、当社及び山崎氏に対してヒアリングを行い、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「（2）意見の根拠及び理由」の「② 公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針」及び「③ 当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」に記載の内容の説明を受け、その具体的な内容及びこれらを踏まえた当社グループの企業価値向上の可能性等について、当社及び山崎氏に対してヒアリングを行うなど、詳細な検討を実施した。
- その結果、本特別委員会としては、本取引が当社グループの企業価値向上に資するという当社及び公開買付者の判断に、不合理な点は認められないと考えるに至った。

- (イ) 本取引の取引条件の妥当性（本取引の実施方法や対価の妥当性を含む。）について

イ) J-TAPによる株式価値算定書

当社が、山崎氏、公開買付者及び当社グループからそれぞれ独立した第三者算定機関であるJ-TAPから取得した株式価値算定書によれば、当社株式の1株当たりの株式価値は、市場株価法によると563円から642円、DCF法によると785円から962円とされている。

本公開買付価格は、J-TAPから取得した株式価値算定書の市場株価法による算定結果の上限値を超える金額であり、また、DCF法に基づく算定結果のレンジの中央値（DCF法による算定の基礎となる割引率及び永久成長率について、その感応度分析において用いた数値の中央値を使用して算出された当社株式の1株当たりの株式価値）である860円を上回る金額である。

そして、本特別委員会は、J-TAP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、J-TAP及び当社に対して評価手法の選択や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。

加えて、本公開買付価格（889円）は、本取引の公表予定日の前営業日（2023年2月10日）の東京証券取引所グロス市場における当社株式の終値642円に対して38.47%、同日までの直近1ヶ月間の終値の単純平均値591円に対して50.42%、同日までの直近3ヶ月間の終値の単純平均値572円に対して55.42%、同日までの直近6ヶ月間の終値の単純平均値563円に対して57.90%のプレミアムをそれぞれ加えた価格であって、過去の同種案件におけるプレミアム水準に照らしても遜色なく、合理的な水準である。

一方、当社株式の市場株価は、メタップスペイメントにおけるセキュリティインシデントが公表された時期以降に下落基調であるところ、セキュリティインシデント及びそれに伴う業務改善命令がかかる株価の低迷の一因となっているであろうことは否定できないものの、(i)メタップスペイメントにおいて、2023年1月31日に一部停止中であつた決済サービスの再開が公表され、当該公表から本公開買付けの公表の前営業日までの間に10日が経過していることを踏

まえると、既に当該決済サービス再開の事実が市場株価に反映されており、当該市場株価を基に本公開買付価格が決定されていること、(ii)J-TAPによる株式価値算定においても、当該決済サービスの再開を前提とした事業計画を基に算定が行われており、本公開買付価格は、J-TAPがDCF法に基づき算定した結果のレンジの中央値を上回る水準であること、(iii)セキュリティインシデント公表日(2022年1月25日)の前日(2022年1月24日)の終値(758円)を超えていることから、本公開買付価格の妥当性に疑義を生ぜしめるタイミングで本公開買付けが公表されたとはまでは評価されない。

ロ) 交渉過程の手続の公正性

下記ハ)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、本公開買付価格は、かかる交渉の結果も踏まえて決定されたものであると認められる。

ハ) 本公開買付け後の手続において交付される対価

本公開買付けに応募しなかった当社の株主に対しては、本公開買付けの後に実施される予定の本スクイーズアウト手続において、最終的に金銭が交付されることになることから、当該手続において交付される金銭の額については、本公開買付価格に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。

二) 本新株予約権の対価

第14回新株予約権は、当該新株予約権の1株当たりの行使価額(1,780円)が本公開買付価格を上回っており、かつ、当該新株予約権の行使条件が充足されていないことから、公開買付者は、本公開買付けにおける第14回新株予約権1個当たりの買付価格を1円と決定している。上記のとおり、第14回新株予約権は、行使条件を満たしていないため、公開買付者の立場からすれば、第14回新株予約権を取得したとしてもこれを行使することができず、第14回新株予約権の保有者の立場からしてみても、第14回新株予約権の内容として、当社が消滅会社となる合併等が行われる場合には当社が無償で本新株予約権を取得することができる旨の無償取得条項が定められており、第14回新株予約権の行使前に当社が上場廃止となった場合には、第14回新株予約権を行使して当社株式を取得することができないことが前提となっていたものと考えられるため、第14回新株予約権の買付価格が1円とされていることが不合理であるとはいえない。

また、第15回新株予約権は、当該新株予約権の1株当たりの行使価額(897円)が本公開買付価格を上回っていることから、公開買付者は、本公開買付けにおける第15回新株予約権1個当たりの買付価格を1円と決定している。

第15回新株予約権の保有者の立場からすれば、①第15回新株予約権を行使して、本公開買付けに応募したとしても、新株予約権の1株当たりの行使価額が本公開買付価格を上回っていることから、経済的利益を得ることができないこと、②第15回新株予約権の内容として、東京証券取引所において当社株式が上場廃止とされる場合、当社は、会社法第273条の規定にしたがって15取引日前に通知をした上で、当社取締役会で定める取得日に、第15回新株予約権1個当たり882円の価額で、第15回新株予約権者(当社を除く。)の保有する第15回新株予約権の全部を取得することができるものとされていることからすれば、第15回新株予約権の行使前に当社が上場廃止となった場合には、当社により、第15回新株予約権1個当たり882円の価額で取得されることが前提となっていたものと考えられるため、第15回新株予約権の買付価格が1円とされていることが不合理であるとはいえない。

ホ) 本新株予約権付社債の対価

本新株予約権付社債に係る公開買付価格について、公開買付者は、新株予約権付社債1口当たりの額面金額である30,612,000円を、新株予約権付社債の転換価額である897円で除して算出される数値(34,127株)(1株未満切捨て)に本公開買付価格である889円を乗じた額である30,338,903円を買付価格としている。

本新株予約権付社債の保有者とすれば、①本新株予約権付社債を普通株式に転換して、本公開買付けに応募したとしても、本新株予約権付社債の転換価額が本公開買付価格を上回っていることから、経済的利益を得ることができないこと、②本新株予約権付社債の内容として、公開買付けによる上場廃止に伴う繰上償還条項が定められており、当該条項に従い額面金額以上の金額で本公開買付け後に償還される予定であることからすれば、本新株予約権付社債の買付価

格が、本新株予約権付社債1口あたりの額面金額を下回っていることが不合理であるとはいえない。

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、本取引により当社の株主に交付される対価を含む本取引の取引条件は妥当であると判断するに至った。

(ウ) 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。）について

イ) 当社による協議・交渉

当社は、本特別委員会が事前に承認した交渉方針に従い、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・交渉を公開買付者との間で複数回にわたって行ってきた。

具体的には、当社は、J-TAPを通じて、公開買付者からの本公開買付価格の提案に対して、複数回にわたり繰り返し価格交渉を実施した。なお、当該協議・交渉にあたっては、本特別委員会は、当社から当該協議・交渉の経緯及び内容等について適時に報告を受け、本特別委員会を通じて方針等を協議し、意見を述べるなどした上で行うなど、本特別委員会が公開買付者との交渉過程に実質的に関与する形で行われた。

そして、その交渉の結果として、889円という本公開買付価格の決定に至るまでには、当社株式1株当たり650円とする公開買付者の当初の提案より、239円の価格引上げを引き出した。

ロ) 本取引の交渉過程における特別利害関係人の不関与

当社を代表して本取引を検討・交渉する取締役には、山崎氏を含め、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、山崎氏、公開買付者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存在しない。

なお、当社の代表取締役社長である山崎氏は公開買付者の代表取締役であり、本公開買付け後も継続して当社の経営にあたることを予定していることから、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より、上記取締役会を含む当社取締役会におけるこれまでの本取引に関する全ての議案において、その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参加していない。

ハ) 本特別委員会の意見を最大限尊重すること

当社は、本取引に係る決定を行うに際しては、本特別委員会の意見を最大限尊重し、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、本取引を行う旨の意思決定は行わないこととしている。

二) マジョリティ・オブ・マイノリティを上回る買付予定数の下限の設定

本公開買付けにおいて、公開買付者は、買付予定数の下限を設定し、応募株券等の総数が買付予定数の下限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予定であるところ、買付予定数の下限を公開買付者が本公開買付け成立後に保有することとなる当社の議決権数（第15回新株予約権及び本新株予約権付社債の潜在株式に係る議決権数を含む。）の3分の2以上を所有することになるよう設定している。当該買付予定数の下限は、当社の発行済株式数に、残存する第15回新株予約権の目的となる株式数及び本新株予約権付社債に付された新株予約権の目的となる株式数を加え、当社が保有する自己株式及び応募予定株式の数を控除した株式数を2で除した株式数（小数点以下切り上げ）に応募予定株式の数を加えた数を上回り、公開買付者と重要な利害関係者を有さない当社の株主が所有する当社株式の数の過半数、すなわち、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ（Majority of Minority）」に相当する数を上回っている。これにより、公開買付者と重要な利害関係を有さない当社の株主の皆様の過半数の賛同が得られない場合には、本公開買付けを含む本取引は行われなくなり、本公開買付けの公正性の担保について配慮されている。

ホ) 対抗的な買付け等の機会を確保していること

公開買付者は、公開買付期間を、法令に定められた最短期間が20営業日であるところ、30営業日に設定し、公開買付期間を比較的長期に設定することにより、少数株主に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するとともに、公開買付者以外の者（以下「対抗的買

取提案者」という。)にも対抗的な買付け等をする機会を確保している。また、公開買付者及び当社は、当社が対抗的買取提案者と接触することを禁止するような取引保護条項を含む合意等、当該対抗的買取提案者が当社との間で接触等を行うことを制限するような内容の合意は一切行っておらず、上記公開買付期間の設定と併せ、対抗的な買付け等の機会が確保されることにより、本公開買付けの公正性の担保に配慮している。

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。

(エ) 当社取締役会による本取引に関する決定（本公開買付けに関する意見表明の決定を含む。）が少数株主に不利益であるか否かについて

上記（ア）乃至（ウ）その他の事項を踏まえると、当社の取締役会が、(i)本公開買付けに賛同する旨の意見を表明とするとともに、当社の株主に対して、本公開買付けへの応募を推奨し、本新株予約権者及び本新株予約権付社債権者に対しては、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及び本新株予約権付社債権者の判断に委ねる旨を決定すること、並びに(ii)本公開買付け後に株式等売渡請求又は株式併合の方法を用いた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あるとはいえない。

④ 当社における利害関係を有しない取締役全員（監査等委員を含みます。）の承認

当社は、TMI総合法律事務所から受けた法的助言、J-TAPから受けた財務的見地からの助言並びに本株式価値算定書の内容を踏まえつつ、本答申書において示された本特別委員会の判断内容を最大限尊重しながら、本公開買付けを含む本取引が当社の企業価値の向上に資するか否か、及び本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件が妥当なものか否かについて、慎重に協議・検討いたしました。

その結果、当社は、当社グループが中長期的に更なる発展を遂げ、持続的な成長を続けていくためには、

(i) 国内におけるコア事業の育成、(ii) 新規事業開発の取り組み強化、(iii) 業務提携及びM&Aによる収益機会の拡大及び(iv) 情報セキュリティ体制の強化・組織体制の整備といった各施策の実行を通じた経営改革が必要と考えられるとともに、本公開買付価格が、当社において、本公開買付けの公正性を担保するための措置が十分に講じられた上で、特別委員会の関与の下、公開買付者との間で十分な交渉を重ねた結果、合意された価格であること等から、本取引が当社の企業価値の向上に資するものであるとともに、本公開買付価格である1株当たり889円は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り、本公開買付けは、当社の少数株主の皆様に対して適切なプレミアムを付した価格での合理的な当社株式の売却の機会を提供するものであることから、本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件は妥当なものであると判断し、2023年2月13日開催の当社取締役会において、審議及び決議に参加した当社の取締役（当社取締役5名のうち、山崎氏を除く和田洋一氏、小笹文氏、佐野綾子氏及びロウ・フェイ氏の4名）の全員一致で、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、本公開買付けに応募することを推奨し、本新株予約権者及び本新株予約権付社債権者の皆様に対しては、本新株予約権については、本新株予約権買付価格が1円とされ、本新株予約権付社債買付価格が、本新株予約権付社債の額面金額30,612,000円を同日現在において有効な転換価額である897円で除して算出される数値（34,127株）（1株未満の端数切捨て）に本公開買付価格(889円)を乗じた金額である30,338,903円とされ、本新株予約権付社債の額面金額30,612,000円に対して、0.89%のディスカウントをした金額とされていることから、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及び本新株予約権付社債権者の皆様のご判断に委ねる旨を決議いたしました。

また、第14回新株予約権は、譲渡による取得について当社取締役会の承認を要するものとされておりますが、当社は、2023年2月13日開催の当社取締役会において、第14回新株予約権者がその所有する第14回新株予約権を本公開買付けに応募することにより公開買付者に対して譲渡することについて、本公開買付けの成立することを条件として包括的に承認することを決議いたしました。なお、かかる当社取締役会決議は、公開買付者が本公開買付け及びその後の一連の手続を実施することにより当社株式が上場廃止となる予定であることを前提として行われたものです。また、当社の代表取締役社長である山崎氏は公開買付者の代表取締役であり、本公開買付け後も継続して当社の経営にあたることを予定していることから、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より、それぞれ、上記取締役会を含む当社取締役会におけるこれまでの本取引に関する全ての議案において、その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参加しておりません。

⑤ マジョリティ・オブ・マイノリティ (Majority of Minority) を上回る買付予定数の下限の設定

本公開買付けにおいて、公開買付者は、買付予定数の下限を10,995,400株（所有割合：66.67%）と設定しているとのことであり、これは、公開買付者が本公開買付け成立後に当社の議決権数（第15回新株予約権及び本新

株予約権付社債の潜在株式に係る議決権数を含みます。)の3分の2以上を所有することになるよう設定したもののことです。当該買付予定数の下限は、当社決算短信に記載された2022年12月31日現在の当社の発行済株式数(13,730,018株)に、同日現在残存する第15回新株予約権(12,276個)の目的となる株式数(1,227,600株)及び本新株予約権付社債(額面総額1,377,540,000円)に付された新株予約権の目的となる株式数

(1,535,719株)を加え、同日現在の当社が保有する自己株式(170株)及び応募予定株式(3,007,200株)を控除した株式数(13,485,967株)を2で除した株式数(6,742,984株、小数点以下切り上げ)に応募予定株式を加えた数(9,750,184株)を上回っており、これは、本公開買付けにおける買付予定数の下限が、公開買付者と重要な利害関係者を有さない当社の株主の皆様が所有する当社株式の数の過半数、すなわち、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ(Majority of Minority)」に相当する数を上回っていることを意味しております。これにより、公開買付者と重要な利害関係を有さない当社の株主の皆様の過半数の賛同が得られない場合には、本公開買付けを含む本取引を行わないこととなるとのことです。

⑥本公開買付価格の適正性その他本公開買付けの公正性を担保するための客観的状況の確保

公開買付者は、公開買付期間を、法令に定められた最短期間が20営業日であるところ、30営業日に設定しています。このように、公開買付期間を比較的長期に設定することにより、当社の株主等の皆様に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するとともに、対抗的買収提案者にも対抗的な買付け等をする機会を確保し、これをもって本公開買付けの公正性を担保しているとのことです。

また、公開買付者及び当社は、当社が対抗的買収提案者と接触することを禁止するような取引保護条項を含む合意等、当該対抗的買収提案者が当社との間で接触等を行うことを制限するような内容の合意は一切行っておらず、上記公開買付期間の設定と併せ、対抗的な買付け等の機会が確保されることにより、本公開買付けの公正性の担保に配慮しております。

4. 株式併合がその効力を生ずる日

2023年7月1日(予定)

以 上