

【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】	2024年11月14日
【報告者の名称】	アウトロクコンサルティング株式会社
【報告者の所在地】	東京都港区南青山三丁目1番3号
【最寄りの連絡場所】	東京都港区南青山三丁目1番3号
【電話番号】	03 - 6434 - 5670(代表)
【事務連絡者氏名】	取締役管理本部長CFO 岩田謙作
【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) アウトロクコンサルティング株式会社 (東京都港区南青山三丁目1番3号)

- (注1) 本書中の「当社」とは、アウトロクコンサルティング株式会社をいいます。
- (注2) 本書中の「公開買付者」とは、マネーフォワードクラウド経営管理コンサルティング株式会社をいいます。
- (注3) 本書中の記載において計数が四捨五入又は切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いたしません。
- (注4) 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5) 本書中の「令」とは、金融商品取引法施行令(昭和40年政令第321号。その後の改正を含みます。)をいいます。
- (注6) 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9) 本書中の「営業日」とは、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10) 本書の提出に係る公開買付け(以下「本公開買付け」といいます。)は、法で定められた手続及び情報開示基準に従い実施されるものです。

1 【公開買付者の氏名又は名称及び住所又は所在地】

名称 マネーフォワードクラウド経営管理コンサルティング株式会社

所在地 東京都港区芝浦三丁目1番21号 msb Tamachi 田町ステーションタワーS 21階

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、本日開催の取締役会において、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、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、公開買付者が本公開買付けにおいて当社株式の上場廃止を企図しておらず、本公開買付け後も当社株式の上場が維持されることが見込まれるため、当社株主の皆様が本公開買付け後も当社株式を保有するという選択肢をとることに合理性があることに鑑み、本公開買付けに応募するか否かについては、中立の立場をとり、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(監査等委員を含む。)全員の承認」に記載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

本公開買付けに関する意見の根拠及び理由のうち、公開買付者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。

本公開買付けの概要

公開買付者は、株式会社マネーフォワード(以下「マネーフォワード」といいます。)が100%を出資する株式会社です。公開買付者は、マネーフォワードが2024年11月13日付「株式会社マネーフォワードの子会社(マネーフォワードクラウド経営管理コンサルティング株式会社)によるアウトロクコンサルティング株式会社(証券コード:5596)に対する公開買付けの開始及び同社との資本業務提携契約の締結に関するお知らせ」において公表しましたとおり、本日開催の取締役会において、当社をマネーフォワードの連結子会社とすることを目的として、株式会社東京証券取引所(以下「東京証券取引所」といいます。)グロース市場に上場している当社の普通株式(以下「当社株式」といいます。)を、本公開買付けにより取得することを決議するとともに、当社との間で、2024年11月13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、当該契約に基づく資本業務提携を「本資本業務提携」といいます。)を締結することを決議したとのことです。なお、本書提出日現在、マネーフォワードグループ(公開買付者並びにマネーフォワードの子会社及び関連会社を総称していいます。以下同じとします。)は、当社株式を所有していないとのことです。

公開買付者は、当社の筆頭株主(2024年9月30日時点)であるAG2号投資事業有限責任組合(所有株式数:1,707,200株、所有割合(注1):46.62%)。以下「本応募合意株主」といいます。なお、本応募合意株主は、投資先企業の企業価値向上等を通して、組合員の財産を最大化することを主たる目的として、2016年6月29日に無限責任組合員であるアスパラントグループ株式会社(以下「アスパラントグループ」といいます。)により、組成された投資事業有限責任組合です。)との間で、2024年11月13日付で公開買付応募契約(以下「本応募契約」といいます。)を締結し、本応募合意株主は、その所有する当社株式の全て(1,707,200株、所有割合:46.62%)。以下「本応募合意株式」といいます。)について、本公開買付けに応募することを合意しているとのことです。本応募契約の詳細については、下記「(7) 公開買付者と当社の株主との間における公開買付けへの応募に係る重要な合意に関する事項」をご参照ください。さらに、公開買付者は、本日付で、当社との間で本資本業務提携契約を締結しております。なお、本資本業務提携契約は本公開買付けを含む本取引が不成立となった場合は効力を発生いたしません。本資本業務提携契約の内容については、下記「(8) 本資本業務提携契約の概要」をご参照ください。

(注1) 「所有割合」とは、当社が2024年11月13日に公表した「2025年3月期 第2四半期(中間期)決算短信〔日本基準〕(非連結)」(以下「当社第2四半期決算短信」といいます。記載された当社の2024年9月30日現在の当社の発行済株式総数(3,578,160株)(以下「本基準株式総数」といいます。))に、当社から報告を受けた同日現在残存する新株予約権420,230個(以下「本新株予約権」(注2)といいます。))の目的となる当社株式の数(84,046株)を加算した株式数(3,662,206株)(以下「潜在株式勘案後株式総数」といいます。))に対する割合をいい、小数点以下第三位を四捨五入しています。以下、別途の記載がある場合を除き、所有割合の計算において同じとします。

(注2) 本新株予約権420,230個の内訳は下記のとおりです。なお、本新株予約権の行使により発行される可能性のある当社株式も本公開買付けの対象としていますが、本新株予約権は本公開買付けの対象ではありません。

新株予約権の名称	個数	目的である当社株式の株式数	権利行使期間
第1回新株予約権	173,170個	34,634株	2024年5月1日～ 2032年4月28日
第2回新株予約権	247,060個	49,412株	2025年6月1日～ 2033年5月23日

本公開買付けにおいて、公開買付者は、本応募合意株主からの本応募合意株式の取得及び少数株主からの応募によって当社の総議決権の過半数を所有し、当社をマネーフォワードの連結子会社化することを目的としていることから、買付予定数の下限を1,834,800株(所有割合：50.10%)と設定しており、本公開買付けに応募された株券等(以下「応募株券等」といいます。))の数の合計が買付予定数の下限に満たない場合は、応募株券等の全部の買付け等を行わないとのことです。他方で、公開買付者は、本公開買付けは当社を連結子会社とすることを目的としていること、本公開買付けは当社株式の上場廃止を企図するものではなく、本公開買付けが成立した場合においても、公開買付者及び当社は引き続き当社株式について、東京証券取引所グロース市場への上場を維持する方針であることから、本公開買付けにおいては、買付予定数の上限を2,197,400株(所有割合：60.00%)と設定しているとのことです。そのため、応募株券等の総数が買付予定数の上限(2,197,400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ず、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のことです。この場合、本応募合意株主は本公開買付け後も本応募合意株式の一部を所有することになりますが、本公開買付け成立後の当社の流通株式比率が東京証券取引所グロース市場の上場維持基準に抵触する可能性も踏まえて、都度、処分等の決定を行う方針とのことです。また、本応募合意株主は、本応募契約において、本公開買付け成立後、本決済開始日時点における当社株式の流通株式比率が25%を下回ると合理的に算出される場合、本応募合意株主が所有する当社株式のうち当該下回る割合に相当する株式数を本決済開始日の属する事業年度の末日までに売却するよう商業上合理的な範囲で努力する義務を負っております。

なお、当社が2024年11月13日に公表した「株式会社マネーフォワードの子会社(マネーフォワードクラウド経営管理コンサルティング株式会社)による当社株式に対する公開買付けに関する意見表明並びに同社との資本業務提携契約の締結に関するお知らせ」(以下「当社プレスリリース」といいます。))にて、当社は、2024年11月13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、本公開買付け成立後も当社株式の上場が維持されることが見込まれるため、当社の株主の皆様に対して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。

当社における意思決定過程の詳細については、公開買付者プレスリリース及び下記「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」をご参照ください。

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成立後の経営方針

()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

マネーフォワードは、2012年5月にマネーブック株式会社として設立され、同年12月に商号を現在の商号である株式会社マネーフォワードに商号を変更しております。2017年9月に東京証券取引所マザーズ市場に株式を上場し、2021年6月には東京証券取引所市場第一部に上場市場を変更しております。また、2022年4月の東京証券取引所の市場区分の見直しに伴い、現在は東京証券取引所プライム市場に上場市場を移行しております。

マネーフォワードグループは、マネーフォワード並びに公開買付者を含む子会社23社及び持分法適用関連会社3社(2024年8月31日時点)で構成されており、「お金を前へ。人生をもっと前へ。」というMissionの下、「すべての人の『お金のプラットフォーム』になる。」というVisionを掲げ、法人及び個人のお金に関する課題を解決するイノベティブなサービスづくりに取り組んでおります。マネーフォワードグループは、法人向けサービスを提供するMoney Forward Businessドメイン、個人向けサービスMoney Forward Homeドメイン、金融機関のお客様向けにサービス開発を行うMoney Forward Xドメイン、金融ソリューションの開発を行うMoney Forward Financeドメイン、SaaS(Software as a Service)企業のマーケティング・セールスを総合的に支援するSaaS Marketingドメインの5つのドメインにおいて、事業を運営しております。

各ドメインにおける主たるサービス内容は以下のとおりです。

< Money Forward Business >

サービスの特徴及び優位性

当該ドメインの中心サービスである『マネーフォワード クラウド』は、バックオフィス向けの業務効率化ソリューションです。会計・確定申告のサービスから始まり、現在では経理財務領域に留まらず人事労務、法務、情報システム領域の幅広い機能を取り揃え、個人事業主や中小企業だけでなく、中堅企業にも導入が進んでおります。『マネーフォワード クラウド』は、モジュール間でデータをシームレスに連携できることはもちろん、銀行口座やクレジットカードの情報等のサードパーティのデータを自動で収集・記録することもできます。これにより、バックオフィス業務を大幅に効率化できるほか、経営状況をリアルタイムで把握し、改善につなげることができます。

生産年齢人口の減少により、今後ますます労働力確保が難しくなってくるが見込まれる中、日本の経済活動を支える中小・中堅企業の生産性の改善、収益性の向上は急務の課題となっていると考えております。このような状況の打開に向けて、電子帳簿保存法の改正や年末調整手続きの電子化等、様々な規制緩和が行われております。また、インボイス制度への対応や、リモートワーク等の新しい働き方の広がりによるDX(デジタルトランスフォーメーション)への需要を受け、クラウドサービスのニーズはさらに高まっていると考えております。今後も各サービスにおける提供価値の向上を目指すとともに、特に中堅企業向けのサービスの利便性向上に向けた機能開発とサービス間連携の強化を推進します。

収益構造

バックオフィスSaaS領域

『マネーフォワード クラウド』(注1)、『STREAMED』(注2)、『Manageboard』(注3)、『V-ONEクラウド』(注4)等をサービスやプランによって異なる価格帯にて月額又は年額課金の形態にて提供しております。解約率が非常に低い(注5)、新規ユーザーの増加に従って、収益がストック型で遡増するモデルとなっております。主な販売経路は マネーフォワードグループの営業人員による士業事務所(注6)への販売、ウェブサイトでの販売、マネーフォワードグループの営業人員による中堅企業への販売であります。また、フロー収入として、導入支援手数料、『マネーフォワード ビジネスカード』等の決済手数料、イベントの協賛金・参加金売上、株式会社ナレッジラボ(以下「ナレッジラボ」といいます。)におけるコンサルティング売上等を計上しております。

(注1) 『マネーフォワード クラウド』とは、マネーフォワードが提供する、経理財務・人事労務・法務・個人事業主といったバックオフィス全体をシームレスに連携し、面倒な手作業を自動化するクラウドサービスをいいます。

(注2) 『STREAMED』とは、マネーフォワードグループの株式会社クラビスが提供する、自動記帳サービスをいいます。なお、マネーフォワードは、2024年12月1日を効力発生日(予定)として、マネーフォワード100%出資の連結子会社である株式会社クラビスを吸収合併することを決議し、合併契約を締結しております。同吸収合併の詳細については、マネーフォワードが2024年5月16日に公表した「当社連結子会社の吸収合併(簡易合併・略式合併)に関するお知らせ」をご参照ください。

(注3) 『Manageboard』とは、マネーフォワードグループのナレッジラボが提供する、クラウド上で予実・キャッシュフロー管理が可能な経営管理プラットフォームをいいます。

- (注4) 『V-ONEクラウド』とは、マネーフォワードグループの株式会社アール・アンド・エー・シーが提供する入金消込/債権管理業務に特化したクラウドサービスをいいます。
- (注5) 法人向け『マネーフォワード クラウド』の2023年11月期における平均月次解約率は0.8%です。
- (注6) 主に会計士事務所、税理士事務所を示しております。

<Money Forward Home>

サービスの特徴及び優位性

『マネーフォワード ME』を中核に、各種サービスを通して個人のお金に関する課題を解決することを目的に運営しております。スマートフォンの普及を背景に、ユーザーの家計や資産などお金の情報を可視化するとともに一元管理することで、理想の家計や資産状況に向けた改善案を提示しております。

『マネーフォワード ME』では、マネーフォワードグループが独自で保有するアカウントアグリゲーション(注7)技術を活用し、複数の金融機関等にある口座の残高や入出金の履歴などのデータを集約・分類して表示させることができます。それによって、『マネーフォワード ME』のユーザーは、銀行、クレジットカード、証券、保険、年金、ポイントなど、お金に関する情報を一元管理することが可能になります。さらには、お金の動きをアラートしてくれる「MY通知」や、家計資産サポート、家計診断機能により、理想の家計や支出バランスを追求することが可能となります。併せて、従来のプレミアムサービスに『マネーフォワード ME』の資産形成に特化した「資産形成アドバンスコース」(月額980円)を新設するなど、同プロダクトの提供価値向上にも努めております。また、くらしの経済メディア『MONEY PLUS』、各種セミナー・イベント、ファイナンシャルプランナーに無料で家計の相談ができる『マネーフォワード お金の相談』を通じて、お金のまつわる様々な情報の提供も行っております。電気代などの固定費の削減をサポートする『マネーフォワード 固定費の見直し』等、ユーザーのお金の課題解決に資するサービスも提供をしております。

(注7) 「アカウントアグリゲーション」とは、ユーザーが保有する、銀行、証券、クレジットカードなど複数の金融機関の口座の残高や入出金履歴といった情報を取得・集約する技術をいいます。

収益構造

プレミアム課金

『マネーフォワード ME』は、いわゆるフリーミアムモデル型(注8)のサービスです。複数の口座残高の一括管理や、取引履歴を食費や光熱費等のカテゴリに自動で分類・グラフ化を行うなどの基本的な機能は無料で提供しておりますが、月額約500円のプレミアムサービスとして、詳細分析機能、金融関連サービス5件以上の連携機能、1年以上前の過去データの蓄積機能、将来シミュレーション機能、家計診断による節約ポイントの把握などの上位機能を提供しております。また、資産形成に特化した「資産形成アドバンスコース」については、月額約980円にて機能を提供しております。

メディア/広告収入

『マネーフォワード ME』及び『MONEY PLUS』における広告掲載料、イベントやセミナーの開催に伴う運営収入を計上しております。『マネーフォワード お金の相談』や『マネーフォワード 固定費の見直し』等に関しては、連携する外部サービスに対する送客に応じた対価を収受しております。

(注8) 「フリーミアムモデル型」とは、基本的なサービスはすべて無料で提供し、一部の機能を有料で提供するビジネスモデルをいいます。

<Money Forward X>

サービスの特徴及び優位性

『マネーフォワード クラウド』、『マネーフォワード ME』の開発やデザインノウハウを活かし、アプリやwebサービスの企画・開発を行っております。主な提供サービスとして、金融機関の個人顧客向けの自動家計簿・資産管理サービス『金融機関・特定サービス向けマネーフォワード』、通帳アプリ『デジタル通帳・かんたん通帳』、金融関連サービスの資産データや決済データを蓄積・分析する共通基盤『マネーフォワード Fintechプラットフォーム』等が挙げられます。また、地域金融機関の法人顧客向けDXサービス『Mikatano』(注9)の提供も堅調に拡大しており、36の地域金融機関が参画し、地域の中小企業のデジタル化の第一歩を支援しております。

(注9) 『Mikatano』の主な機能として、資金繰りの管理、請求書管理、証憑書類の保存、コミュニケーションツールなどがあげられます。

収益構造

『金融機関・特定サービス向けマネーフォワード』や『デジタル通帳・かんたん通帳』等の保守・運用にかかる月額課金や、『Mikatano ワークス』の月額課金をストック収益として収受するほか、開発、プロモーション支援等により発生する一時的なフロー収益を収受しております。

< Money Forward Finance >

サービスの特徴及び優位性

主なサービスとして、企業の資金繰りをサポートする、企業間後払い決済サービス『マネーフォワード ケッサイ』及び売掛金早期資金化サービス『マネーフォワード アーリーペイメント』を提供しております。独自の与信モデルにより、スピーディーに審査ができ、企業における資金繰り早期化ニーズ、請求業務のアウトソースニーズに迅速に対応できていると考えております。さらには、株式会社三菱UFJ銀行との合併会社として設立した株式会社Biz Forwardを通じて、中小企業向けオンライン型ファクタリングサービス『SHIKIN+』及びクラウド型BtoB請求代行サービス『SEIKYU+』を主に中小企業向けに提供しております。

収益構造

『マネーフォワード ケッサイ』、『マネーフォワード アーリーペイメント』、『SEIKYU+』、『SHIKIN+』の手数料収入を計上しております。

< Money Forward SaaS Marketing >

サービスの特徴及び優位性

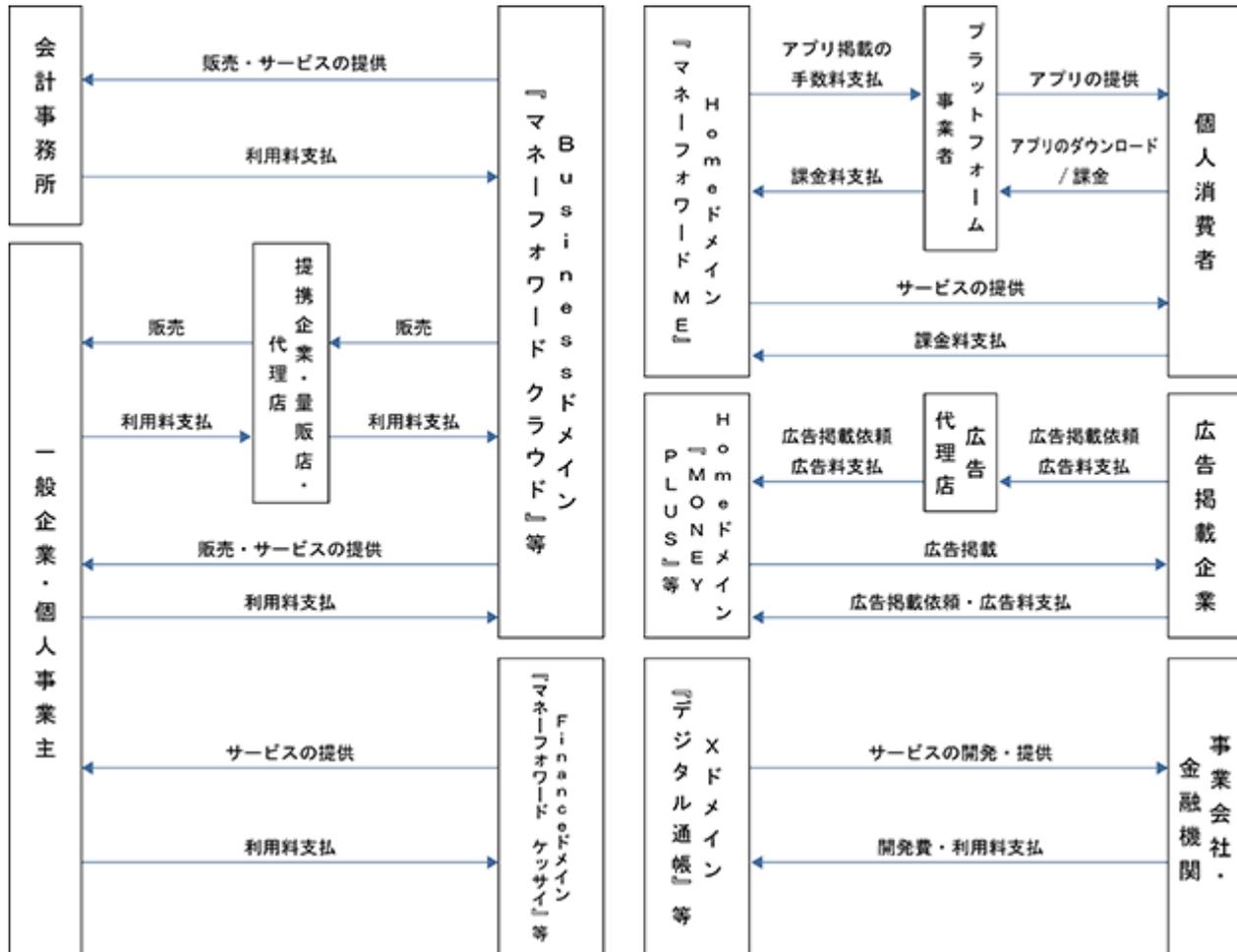
当該ドメインにおいては、「for SaaS」をテーマに、あらゆるSaaS企業のマーケティング活動の段階的なプロセスである、リードジェネレーション(見込み客の獲得)からナーチャリング(見込み客の育成)、インサイドセールス(見込み客に対して非対面で行う内勤営業)までを一気通貫で支援するソリューションを提供できるサービスラインアップと体制を構築しております。『BOXIL SaaS』は、法人向けクラウドサービスを無料で比較し、まとめて資料請求できるSaaS比較情報サイトであり、導入事例などを含めた製品情報を網羅することで、SaaS選定における非効率さを無くすことを目指しております。ここで培ったノウハウとコンテンツを活かし『BOXIL EXPO』においては、SaaSを提供する企業が一堂に集う展示会の開催を行っております。また、『BALES』においては、インサイドセールス代行やコンサルティングサービスを提供し、そのノウハウをベースに開発した『BALES CLOUD』においては、インサイドセールス業務の管理や効率化を実現するクラウドサービスを提供しております。加えて、『ADXL』においては、特にSaaS領域に特化したデジタルエージェンシー(インターネット系広告代理店)として、SaaS企業のマーケティング活動を、戦略立案から運用、実行、データ分析を通じて支援しております。2023年12月にはクラウド活用と生産性向上の専門サイト『BizHint』の運営を行う株式会社ピズヒントをマネーフォワードグループの傘下に収めました。

収益構造

『BOXIL SaaS』におきましては、広告主に対して、月額基本料及び資料請求数に応じた課金を行い、『BOXIL EXPO』については出展企業より出展料を収受しております。また、『BALES』におきましては、インサイドセールス業務の内容やボリューム等に応じて課金を行い、『BALES CLOUD』においてはサービスやプランによって異なる価格帯にて月額又は年額課金の形態にて提供しております。加えて『ADXL』においては、SaaS企業に対してマーケティングサービス等を提供し、これに応じた対価を収受しております。

〔事業系統図〕

主たる収益構造を事業系統図によって示すと次のとおりであります。



公開買付者は、マネーフォワードグループの中において、2024年6月に「株式会社SMF」という商号でマネーフォワードの完全子会社として設立され、マネーフォワードグループのMoney Forward Businessドメインにおいて、経営管理領域における企業経営のコンサルティングサービスの提供及びこれに関するソフトウェアの設計・販売・及び経営管理に関するコンサルティングサービスの提供導入支援等、並びに、これら事業を行う会社を統括する中間持株会社として運営していく目的で、2024年10月に現在の商号に変更いたしました。なお、現時点において公開買付者は子会社を有しておらず、また事業も行っておりません。

マネーフォワードは、マネーフォワードグループにおける経営管理領域への更なる拡大を目指し、グループ内における組織再編を実施すること、また他者との戦略的な提携の機会を模索しておりました。マネーフォワードグループは、「規律あるM&A(グループジョイン)戦略の継続と、グループ資本戦略の最適化の推進」を成長戦略の一つとして掲げ、これまでに7社(連結子会社のみを対象)のグループジョインを実現してまいりました。

2018年7月にマネーフォワードグループにグループジョインしたナレッジラボは、クラウド上で予実・キャッシュフロー管理が可能な経営管理プラットフォーム『Manageboard』とバックオフィス向けの業務デザインコンサルティングサービスを展開しております。本公開買付けの公表と同日付で公表した「簡易株式交換による株式会社ナレッジラボの完全子会社化に関するお知らせ」に記載のとおり、マネーフォワードはナレッジラボを簡易株式交換により、2025年1月1日を効力発生日とし、完全子会社化することを決定しているとのことです。

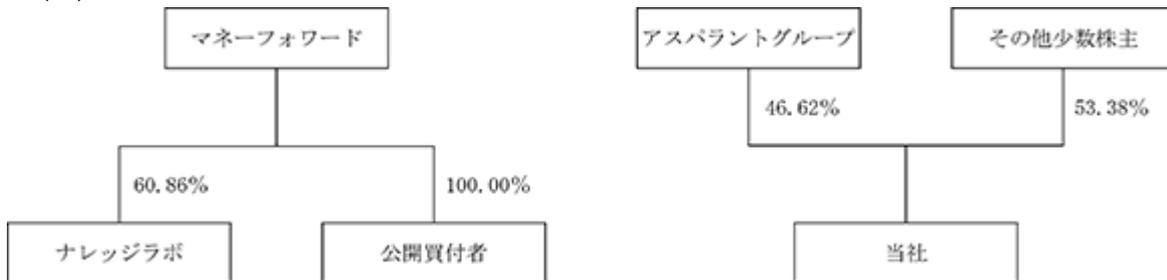
なお、後述の当社との意見交換等を踏まえ、マネーフォワードは、当該株式交換の効力発生後、ナレッジラボを公開買付者の完全子会社とするべく組織再編を実施することを予定しているとのことですが、その具体的な時期、方法及び条件は未定であり、本公開買付けが成立した後に詳細を決定する予定とのこととです。

また、公開買付者は、マネーフォワードと協議のうえ、本公開買付けが成立した後に、ナレッジラボの組織再編及び同社の他に経営管理領域の事業を有する会社のグループジョインを実現することにより、マネーフォワードグループの経営管理領域の事業を統括する会社となることを計画しているとのこととです。

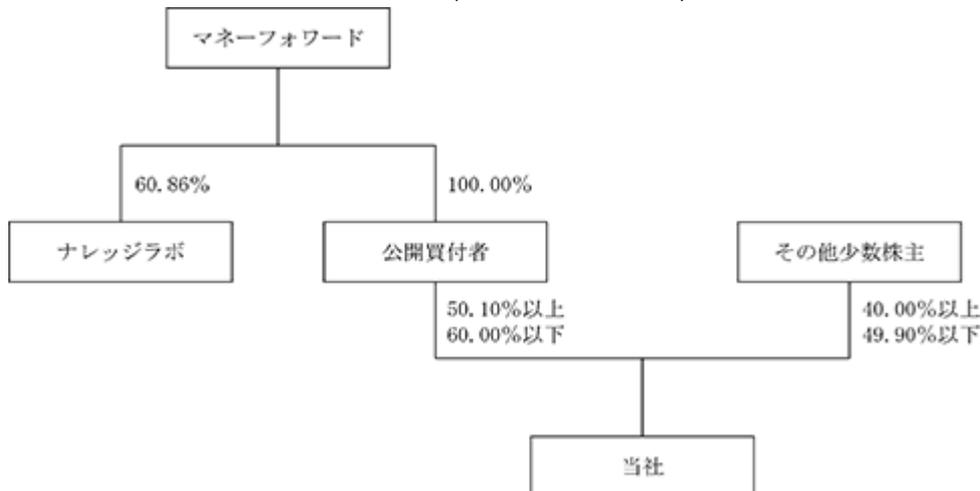
なお、ナレッジラボの顧客は個人事業主から中小企業、中堅企業といった非上場会社等が中心である一方、当社の顧客は上場会社グループを中心とした大企業であり、顧客属性が異なることから、事業における実質的な競合は生じないものと考えているとのこととです。

公開買付者、当社及びアスパラントグループの()現状、()公開買付者による当社の連結子会社化時点、()マネーフォワードによるナレッジラボとの株式交換に係る効力発生日時点、()公開買付者によるナレッジラボを完全子会社とする組織再編後における資本関係は、次のとおりとです。

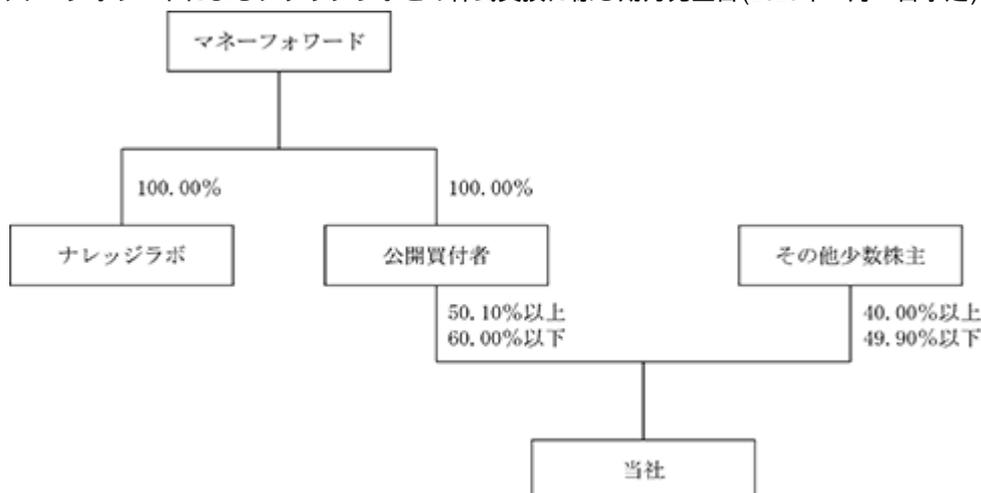
()現状



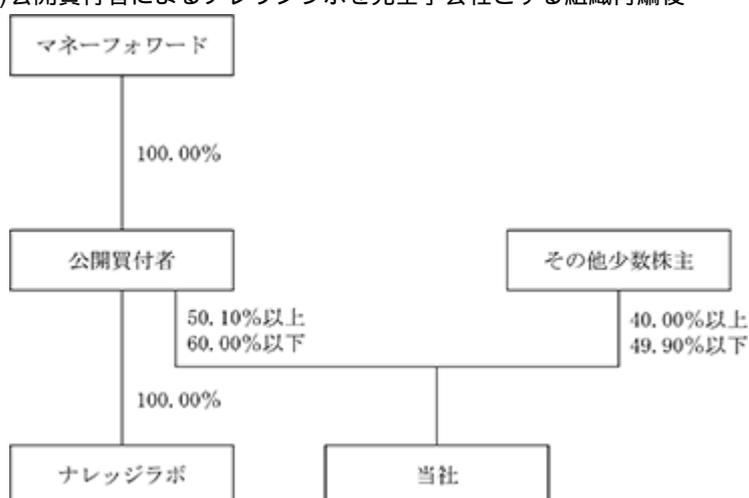
()公開買付者による当社の連結子会社化時点(2024年12月18日予定)



() マネーフォワードによるナレッジラボとの株式交換に係る効力発生日(2025年1月1日予定)



() 公開買付者によるナレッジラボを完全子会社とする組織再編後



(注10) 上記()乃至()の図中に記載の割合は、議決権所有割合を示しております。

(注11) 上記()乃至()の図中には、本応募合意株主は記載しておりませんが、上記「本公開買付けの概要」に記載のとおり、本公開買付けの結果、本公開買付けの応募株券等の数の合計が買付予定数の上限(2,197,400株)を超える場合には、本応募合意株主は本公開買付け後も本応募合意株式の一部を所有することになります。

他方、当社は、戦略立案、予算編成、予測等の経営管理に特化した管理システム「OutlookSoft」の販売代理店業を行うことを目的として、2006年4月にOutlookSoft Japan株式会社の商号で設立しました。日本における「OutlookSoft」の販売は、大企業向けに順調に拡大してまいりましたが、2007年にドイツのSAP SEがOutlooksoft Corporationを買収したことを契機に、当社は「OutlookSoft」販売代理店業から脱却を企図し、2009年1月に現商号へ変更しました。その後、当社は、企業の予算管理・予算編成・経費予算管理などの管理会計・経営管理を高度化・効率化するための独自開発のクラウド対応型経営管理システム「Sactona」の開発・販売・導入・保守・インフラストラクチャー(注11)提供を事業とし、多くの国内企業へ導入を行ってきております。なお当社の収益は、コンサルティング収入によるコンサルティングビジネスと、製品ライセンス収入及びインフラサービス収入によるベースビジネスの二つの構成で成り立っております。

2019年2月、当社の当時の代表取締役は当社の更なる発展のためには付加価値をもたらす新たな株主に経営を委ねる事業承継が適切であると考え、M&A助言会社からの紹介で当社の持株会社であったAcclaim Capital株式会社の全株式の譲渡を検討しました。本応募合意株主を業務執行組員として運用するアスパラントグループは、潜在的な競争力はあるが、何らかの理由でその競争力を十分発揮できておらず、これらを解決することで、中長期的な成長軌道に乗せることができる、企業を投資対象としております。投資対象企業の業種については、特段の制約は設けていないものの、ソフトウェア業界は投資先の一つの柱となっているとのことです。これらから、アスパラントグループは、当社の役職員と共通の目標を持ち、合理化と成長の両面を追求することで、当社、産業、投資家、社会全体に貢献できるもの判断したため、同じM&A助言会社からの紹介、入札及び交渉を経て株式譲受を決定したとのことです。その後、当社株式については、2023年12月に東京証券取引所グロース市場に上場いたしました。

(注11) インフラストラクチャーとは、「Sactona」を利用するために必要なOS、ソフトウェア等及び「Sactona」をインストールしたサーバをネットワーク上で提供することをいいます。

このような背景の中、マネーフォワードは、2024年8月1日、アスパラントグループへ当社の紹介を依頼いたしました。アスパラントグループにおいては、当社に対する投資回収の機会の選択肢の一つとして、当社と事業上のシナジーが見込まれる他社への持分売却を検討していたことから、両社の意向が合致し、アスパラントグループはマネーフォワードを当社へ紹介することに合意しました。マネーフォワードは、アスパラントグループからの紹介を受けて、2024年8月20日、当社に対して、マネーフォワードが当社の議決権の少なくとも過半数を所有する資本関係を構築し、業務上の協力や連携を深めることについての提案書を提示いたしました。その後、当社との間で長期的な経営環境や当社を取り巻く市場の変化を踏まえたソフトウェア業界全般やマーケティング領域における協業の可能性について意見交換を行ってまいりました。このような議論を行う中で、マネーフォワード及び当社は、当社が保有する製品や企業理念(VALUES: お客様のために、世界に広げる、より良い未来のために)がマネーフォワードが社会に約束する行動指針(User Focus、Tech & Design、Fairness)と概ね一致すること、下記[本公開買付け成立後の協業関係構築を通じた施策及びシナジー]に記載のとおり、マネーフォワードと当社の事業上のシナジー効果は十分に存在すると考えられること、また、マネーフォワードと当社の資本提携を契機として、両社のより一層の企業価値向上を図るための施策を講じることができると判断したことから、マネーフォワードと当社が資本提携を行うことによりマネーフォワード、当社双方の収益拡大による企業価値向上が見込めると判断いたしました。また、マネーフォワード及び当社は、マネーフォワードによる当社株式の取得を法令上全部買付義務及び全部勧誘義務が生じない買付け後の株券等所有割合が3分の2未満となる範囲にとどめ、本公開買付け後も当社株式の上場を維持することにより、独立した上場会社としての経営の透明性を確保することで当社の現在の企業文化や経営の自主性を維持することが、当社の役員・従業員のモチベーションの維持にもつながり、当社の企業価値を向上させるために重要であるという認識で一致しました。その後、マネーフォワードは、2024年8月30日、当社より、資本業務提携について具体的な検討を進めるものの、東京証券取引所グロース市場における当社の上場を維持したい旨の意向を確認した上で、当社に対して、当社株式の東京証券取引所グロース市場への上場維持を前提に、当社を連結子会社とすることについて本格的に協議を進めたい意向を伝達し、同日、当社より上記協議を本格的に進めることについて確認をしました。

その後、マネーフォワードは、2024年10月上旬から同年11月中旬まで、当社に対する事業、財務・税務及び法務等に関するデュー・ディリジェンスや当社の経営陣との面談を実施いたしました。マネーフォワードは、当該デュー・ディリジェンス及び経営陣との面談の過程で確認した当社のビジネスモデルや中長期的な経営戦略に対する考え方を踏まえて、マネーフォワードグループと当社との間の事業シナジーの創出に向けた具体的な施策及び本公開買付け後の経営方針等について更なる分析及び検討を進めてまいりました。

その結果、マネーフォワードは、マネーフォワードグループが展開するバックオフィス向けの複数のクラウドサービスに係る経営資源と、当社の主要製品である経営管理システム「Sactona」の事業基盤・顧客基盤を組み合わせることで、今後のマネーフォワードグループ及び当社の中長期的な企業価値の向上を図ることが可能と考えるに至りました。なお、前述のとおり、公開買付者が中間持株会社としてマネーフォワードグループの経営管理クラウドサービス及びコンサルティングサービス事業運営の役割を担うこと、また当社は経営管理システムに係るサービスを運営していることから、公開買付者を本公開買付けの買付主体としております。

公開買付者が当社を連結子会社とすることで実現することができると考えている施策及びシナジーは以下のとおりです。

[本公開買付け成立後の協業関係構築を通じた施策及びシナジー]

() 両社の取引先に対するクロスセル

マネーフォワードグループは、バックオフィス向けの業務効率化クラウドソリューション「マネーフォワードクラウド」の開発・販売・導入・サポートを手がけており、個人事業主から中小企業、中堅企業を中心とする顧客基盤を有しております。一方で、当社は、中堅企業から大企業を中心に経営管理関連のサービスを提供しております。マネーフォワードグループと当社が連携することにより、両社の持つ取引先へ相互のサービスを提供することが可能となり、両社の事業の販売力強化に寄与できると考えております。

() 両社の製品・データ連携による競争優位性の獲得

マネーフォワードグループは、財務会計及び人事労務領域を中心としたERP領域(注12)に幅広く製品を展開しています。当社は管理会計を中心とした経営管理領域に製品を展開しています。マネーフォワードグループが保持している財務及び人事データと当社が保持している予算データや業績管理の粒度の細かいデータを掛け合わせることで、システムによる業務効率化にととまらず、経営判断に求められるデータ提供をワンストップで実現し、両社の製品の競争優位性を高めることが可能になると考えております。

(注12) 「ERP領域」とは、Enterprise Resources Planning 企業資源計画・統合基幹業務システムに関わる領域をいいます。

() 両社の人材活用を通じたコンサルティング事業強化

マネーフォワードグループは、今後中堅企業市場に一層ビジネス展開していくにあたり、顧客の業務や社内システムの複雑化を想定しております。そのため、マネーフォワードグループの製品及び周辺領域の製品をより満足度の高い形でご利用頂くためには、業務デザイン並びに経営管理コンサルティング力の強化が必要と考えております。当社に所属している人材は、経営管理業務に精通しているため、両社間の出向等の人材交流により、マネーフォワードグループのコンサルティング力強化に貢献し、マネーフォワードクラウドの導入促進に寄与できると考えております。

() 当社との経営シナジー

当社は創業以来、一貫して経営管理領域でビジネス展開をし、継続的な顧客数の拡大に成功しています。当社の専門知識と、マネーフォワードグループの経営資源を組み合わせることで、マネーフォワードグループの顧客である中堅企業以上の経営管理領域への進出を加速させ、マネーフォワードグループ全体の成長を牽引します。当社においても、公開買付者のブランド認知度の高さやマーケティングにより、社名認知度がより一層高まり、マーケティング力及び人材採用力の強化に繋がると考えております。また、両社の経営陣が相互に経営に関与することで、人材の有効活用を含む両社の経営資源の最適化について、より迅速かつ効果的な意思決定を行うことで、企業価値の向上を図ることができると考えております。

()財務面でのシナジー

当社の直近決算期の営業利益率は32.7%、売上高成長率は2019年3月期～2023年3月期CAGR14.7%(年平均成長率)と安定した収益力と成長力を有していると考えております。

マネーフォワードグループは、認知強化・新規顧客獲得のための先行投資(営業人件費、広告宣伝費等に関する投資)を行うことが、中長期的な企業価値・株主価値の向上に資するとの判断のもと、先行投資を継続的に行っております。これらの投資は、自己資金及び金融機関からの借入を財源に行っております。2021年8月に新株式発行により31,572百万円を調達したほか、以降も長期借入及び転換社債型新株予約権付社債による資金調達を実行しており、2024年11月期第3四半期末時点(2024年8月31日時点)において現金及び預金として29,428百万円を保有しております。

公開買付者は、本取引後、当社の事業拡大、新規事業の立ち上げに際して、マネーフォワードグループを通じて投資戦略を含む財務面での支援が可能であり、当社は更なる成長のための投資を積極的に行うことができると考えております。

マネーフォワードは、2024年9月12日、本応募合意株主との間の協議において、当社の事業及び財務に関する多面的かつ総合的な分析結果を踏まえて、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1,500円(提案日の前営業日である2024年9月11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996円に対して50.60%(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です。)のプレミアム)とする提案(以下「初回提案」といいます。)を行ったところ、9月25日にアスパラントグループから口頭で、当社の少数株主の利益保護の観点から不十分な価格であるとして、当社が東京証券取引所グロース市場に株式を公開した時点における初値である1,656円への増額を検討するよう要請を受けました。

なお、マネーフォワードは、初回提案において、本公開買付けの目的が当社を公開買付者の連結子会社とすることであり、買付予定数の下限については1,834,800株(所有割合:50.10%)として、提案いたしました。また、買付予定数の上限については、当社が本公開買付け後も引き続き東京証券取引所グロース市場への当社株式の上場を維持する方針であるところ、当社株式の流通株式比率が東京証券取引所グロース市場の上場維持基準に抵触するおそれを回避しつつも、アスパラントグループ以外の当社の株主の皆様に対して合理的な株式の売却機会を提供するとともに、応募株券等の数の合計が買付予定数の上限以上となり法第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本応募合意株式の一部が取得できなくなる事態を可及的に回避する観点から、買付予定数の上限を本応募合意株式の数を超える2,197,400株(所有割合:60.00%)とすることを提案いたしました。

その後、マネーフォワードは、当該要請を踏まえて、2024年9月26日、アスパラントグループとの間の協議において、本公開買付価格を1,656円(提案日の前営業日である2024年9月25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1,000円に対して65.60%のプレミアム)とする提案を行ったところ、同日にアスパラントグループから口頭で、本公開買付価格について検討する旨の回答を得ました。

そして、2024年9月27日、マネーフォワードは、アスパラントグループとの間の協議において、本公開買付価格を1,656円(協議日の前営業日である2024年9月26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1,002円に対して65.27%のプレミアム)とすること、アスパラントグループが所有する当社株式の全て(1,707,200株、所有割合:46.62%)を本応募契約に基づいて応募することについて、合意いたしました。

なお、マネーフォワードは、2024年9月27日、当社に対して、本公開買付けは本応募合意株主から本応募合意株式を取得することを前提として実施するものであり、本応募合意株主との間で合意した価格を本公開買付けとしたい旨を伝えたところ、当社から特段異論が示されなかったため、本公開買付価格について、当社との間で協議及び交渉は行っておりません。上記に関し、当社は、当社の主要株主兼筆頭株主である本応募合意株主に協議・交渉を委ねれば、本公開買付価格が相応の水準になることが期待される一方で、公開買付者が本応募合意株式の全てを取得することにより所有割合46.62%の当社株式を少なくとも所有することで公開買付者と当社との資本業務提携が一定程度実現可能であること、本公開買付け成立後も当社株式の上場が維持されることを前提にすると、本公開買付けに満足しない少数株主は、本公開買付けに応募せずに当社株式を保有し続けるという選択肢をとることもできるため、マネーフォワードグループとの本公開買付価格に関する協議・交渉は不要であると考えております。

その後、2024年10月21日、マネーフォワードは、マネーフォワードでなく公開買付者を本公開買付けの買付主体とする意向を当社及びアスパラントグループに伝達し、同22日、当社及びアスパラントグループより同意向について異なる旨の回答を得ております。

以上の協議・交渉を踏まえ、公開買付者は、2024年11月13日付の臨時取締役会決議により、()本公開買付け価格を1,656円(本公開買付け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。)として本公開買付けを実施すること、()当社との間で本資本業務提携契約を締結すること、及び()本応募合意株主との間で、本応募契約を締結することを決定いたしました。なお、本資本業務提携契約の概要及び本応募契約の概要については、下記「(8) 本資本業務提携契約の概要」及び下記「(7) 公開買付者と当社の株主との間における本公開買付けへの応募に係る重要な合意に関する事項」をそれぞれご参照ください。

()本公開買付け成立後の経営方針

公開買付者は、当社株式の上場を維持することを企図しております。また、公開買付者としては、当社の現在の経営陣及び従業員には、引き続き当社の事業運営の中核として事業の発展に尽力してもらいたいと考えており、本公開買付けの成立後も下記の点を除き、当社の現在の経営体制を維持する方針です。公開買付者は、本公開買付けの成立後、本資本業務提携契約に沿って、上記「()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」に記載のシナジーの実現を邁進してまいります。

当社の取締役の構成に関しては、本資本業務提携契約において、公開買付者は当社との間で、公開買付者は、当社の取締役候補者3名(報酬委員会の委員1名を含む。)の指名権を有するものとし、公開買付者の指名する者が当社の取締役に選任されるまでの間、公開買付者の指名者3名を当社の取締役会、報酬委員会及び経営会議並びにその他の公開買付者及び当社が別途合意する重要な会議体にオブザーバーとして出席させ、かつ意見を述べさせることができることを合意しております。公開買付者及び当社は、現在の経営陣に加えて、上記の公開買付者による指名者3名を当社の取締役とする予定です。その他、公開買付者は、本公開買付け後の当社の経営体制について、本資本業務提携契約において、当社との間で合意しており、その内容については、下記「(8) 本資本業務提携契約の概要」をご参照ください。

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「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成立後の経営方針」の「()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、2024年8月20日に、マネーフォワードが当社の議決権の少なくとも過半数を所有する資本関係を構築し、業務上の協力や連携を深めることについての提案書がマネーフォワードから提示されました。その後、マネーフォワードとの間で長期的な経営環境や当社を取り巻く市場の変化を踏まえたソフトウェア業界全般やマーケティング領域における協業の可能性について意見交換を行ってまいりました。このような議論を行う中で、当社及びマネーフォワードは、当社が保有する製品や企業理念(VALUES: お客様のために、世界に広げる、より良い未来のために)がマネーフォワードが社会に約束する行動指針(User Focus、Tech & Design、Fairness)と概ね一致すること、上記「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成立後の経営方針」の「()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」の施策における当社とマネーフォワードの事業上のシナジー効果は十分に存在すると考えられること、また、当社とマネーフォワードの資本提携を契機として、両社のより一層の企業価値向上を図るための施策を講じることができると判断したことから、マネーフォワードと当社が資本提携を行うことによりマネーフォワード、当社双方の企業価値向上が見込めると判断いたしました。また、当社及びマネーフォワードは、マネーフォワードによる当社株式の取得を法令上全部買付義務及び全部勧誘義務が生じない買付け後の株券等所有割合が3分の2未満となる範囲にとどめ、本公開買付け後も当社株式の上場を維持することにより、独立した上場会社として経営の透明性を確保することで当社の現在の企業文化や経営の自主性を維持することが当社の企業価値を向上させるために重要であるという認識で一致しました。その後、当社は、2024年8月30日に、マネーフォワードが当社株式の東京証券取引所グロース市場への上場維持を前提に、当社を連結子会社とすることについて本格的に協議を進めたい意向の伝達をマネーフォワードから受け、上記協議を本格的に進めることにいたしました。

当社は、同年10月初旬、当社、本応募合意株主及びマネーフォワードグループから独立した光和総合法律事務所の法的助言を得た上で、下記「(6) 本公開買付けの公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「 当社における独立した法律事務所からの助言」及び「 当社における利害関係を有しない取締役(監査等委員を含む。)全員の承認」に記載のとおり、本公開買付け及び本資本業務提携に係る詳細な協議・検討を行うための体制を構築し、本公開買付けの実施に向けて、2024年10月21日から11月12日の間に、本公開買付けの諸条件及び本資本業務提携の内容、具体的には当社の運営方法や、マネーフォワードグループと当社との業務提携について慎重に検討し、マネーフォワードとの間で協議を行ってまいりました。なお、当社とアスパラントグループとの間ではベースビジネス及びコンサルティングビジネスに関する取引が存在しているものの、同取引は「Sactona」利用契約並びに「Sactona」上に構築するアプリケーションに係るアスパラントグループから当社に対する業務委託契約であり、定価に基づくもので、他顧客と同様の条件での通常の商取引となっております。当社は、同取引について取引の合理性及び取引条件の妥当性を満たしている限りは今後も継続されると考えており、本公開買付けの成立により本応募合意株主及びアスパラントグループとの資本関係の解消による不利益は大きくないものと考えております。

その結果、当社は、マネーフォワードグループが展開するバックオフィス向けの複数のクラウドサービスに係る経営資源と、当社の主要製品である経営管理システム「Sactona」の事業基盤・顧客基盤を組み合わせることで、今後のマネーフォワードグループ及び当社の中長期的な企業価値の向上を図ることが可能と考えるに至りました。

その後、2024年10月21日、当社は、マネーフォワードから、マネーフォワードでなく公開買付者を本公開買付けの買付主体とする意向を伝達され、同22日、マネーフォワードに対して同意向について異なる旨の回答を行いました。

以上を踏まえ、当社は、本公開買付けによってマネーフォワードの連結子会社となり、上記「 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成立後の経営方針」の「()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」に記載の施策を推し進めることが、当社の企業価値の向上に資するものと判断し、2024年11月13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こと及び公開買付者との間で本資本業務提携契約を締結することを決議いたしました。

当社はマネーフォワードグループとの間で本公開買付けに関する協議・交渉は行っておりませんが、当社の主要株主兼筆頭株主である本応募合意株主に協議・交渉を委ねれば、本公開買付け価格が相応の水準になることが期待される一方で、公開買付者が本応募合意株式の全てを取得することにより所有割合46.62%の当社株式を少なくとも所有することで公開買付者と当社との資本業務提携が一定程度実現可能であること、本公開買付け成立後も当社株式の上場が維持されることを前提にすると、本公開買付けに満足しない一般株主は、本公開買付けに応募せずに当社株式を保有し続けるという選択肢をとることもできるため、マネーフォワードグループとの本公開買付け価格に関する協議・交渉は不要であると考えました。そして、当社は、本公開買付け価格の妥当性に関し、()本公開買付け価格がマネーフォワードと本応募合意株主との間で行われた協議及び交渉により合意されたものであること、()公開買付者が本公開買付けにおいて当社株式の上場廃止を企図しておらず、本公開買付け後も当社株式の上場が維持されることが見込まれるため、当社の株主の皆様としては本公開買付け成立後も当社株式を継続して所有する選択肢をとることも十分に合理性が認められること、()本公開買付け価格が過去3か月間の平均株価である1,001円を65.43%上回っている価格であり、また今回の資本業務提携後の協業により当社の企業価値の向上、ひいては株価の向上に資することに鑑み、本公開買付け価格の妥当性についての意見は留保し、本公開買付けに応募されるか否かについては株主の皆様にご判断を委ねることを決議いたしました。

なお、当社の代表取締役である平尾泰文氏(以下「平尾氏」といいます。)はアスパラントグループに従前在職しており、現在、本応募合意株主との間に雇用等の関係性はないものの、アスパラントグループの報酬制度に基づき、本応募合意株主の収益実績又は在職時における職務実績に応じた報酬が、本応募合意株主の収益確定後に支払われるとのこと。平尾氏は、本公開買付け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、利益相反の可能性を排除するため、本公開買付けに関する当社の取締役会における審議及び決議に参加いたしておりません。

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

(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、マネーフォワードグループ、当社及び本応募合意株主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みずほ証券株式会社(以下「みずほ証券」といいます。))に対し、当社の株式価値の算定を依頼いたしました。なお、みずほ証券は、マネーフォワードグループ、当社及び本応募合意株主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。なお、みずほ証券のグループ企業である株式会社みずほ銀行(以下「みずほ銀行」といいます。))は、マネーフォワードグループに対して通常の銀行取引の一環としての融資取引等を実施しており、みずほ証券の関係会社である楽天証券株式会社(以下「楽天証券」といいます。))は当社の株主たる地位を有しておりますが、本公開買付けを含む本取引に関してマネーフォワードグループ及び当社との利益相反に係る重要な利害関係を有しておりません。なお、みずほ証券によれば、みずほ証券は法第36条第2項及び金融商品取引業等に関する内閣府令第70条の4の適用法令に従い、適切な利益相反管理体制を構築し、かつ実施しており、みずほ銀行の貸付人の地位及び楽天証券の株主の地位とは独立した立場で、当社の株式価値の算定を行っているとのことです。

みずほ証券は当社の財務状況、当社株式の市場株価の動向等について検討を行った上で、多面的に評価することが適切であると考え、複数の株式価値算定手法の中から採用すべき算定手法を検討した結果、市場株価基準法、類似企業比較法及び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、みずほ証券から2024年11月12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「本株式価値算定書(みずほ証券)」)といたします。取得しました。なお、公開買付者は、上記「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「 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成立後の経営方針」の「()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」に記載の諸要素を総合的に考慮し、かつ本応募合意株主との協議・交渉を経て本公開買付価格を判断・決定しているため、みずほ証券から本公開買付価格の公正性に関する意見書(フェアネス・オピニオン)を取得しておりません。

本株式価値算定書(みずほ証券)によると、採用した手法及び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それぞれ以下のとおりです。

市場株価基準法	: 995円から1,111円
類似企業比較法	: 1,380円から1,837円
DCF法	: 1,503円から1,973円

市場株価基準法では、本公開買付けの公表日の前営業日である2024年11月12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算定基準日の終値1,015円、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値995円(円未満を四捨五入。以下、終値単純平均値の計算において同じとします。)、同過去3ヶ月間の終値単純平均値1,001円及び同過去6ヶ月間の終値単純平均値1,111円を基に、当社株式1株当たりの株式価値の範囲を995円から1,111円と算定しております。

類似企業比較法では、当社と比較的類似する事業を営む上場会社の市場株価や収益性等を示す財務指標との比較を通じて、当社株式の株式価値を算定し、当社株式1株当たりの株式価値の範囲を1,380円から1,837円と算定しております。

DCF法では、当社から提供を受けた本事業計画(2025年3月期から2029年3月期までの5年間)を基礎とし、直近までの業績の動向、公開買付者が2024年10月上旬から同年11月上旬まで実施した当社に対するデュー・デリジェンスの結果、一般に公開された情報等の諸要素を考慮して公開買付者において調整を行った当社の将来の収益予想に基づき、当社が2025年3月期第2四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(加重平均資本コスト)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1株当たりの株式価値の範囲を1,503円から1,973円と算定しております。なお、みずほ証券が上記DCF法による分析に用いた事業計画については、大幅な増減益を見込んでいる事業年度は含まれておりませんが、大幅なフリー・キャッシュ・フローの変動を見込んでいる事業年度が含まれています。具体的には、2025年3月期において、2024年3月期に計上した固定資産売却の影響がなくなることにより、大幅なフリー・キャッシュ・フローの減少を見込んでおります。

なお、本公開買付価格である1,656円は、本公開買付けの公表日の前営業日である2024年11月12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1,015円に対して63.15%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値995円に対して66.43%、同過去3ヶ月間の終値単純平均値1,001円に対して65.43%、同過去6ヶ月間の終値単純平均値1,111円に対して49.05%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となります。

また、本公開買付価格である1,656円は、本書提出日の前営業日である2024年11月13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1,000円に対して65.60%のプレミアムを加えた価格となります。

当社による算定の概要

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()乃至()の状況を勘案し、当社は独自に第三者算定機関から当社株式価値の算定に係る算定書を取得しておりません。

(4) 上場廃止となる見込み及びその事由

当社株式は、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おりますが、本公開買付けは当社株式の上場廃止を企図するものではなく、公開買付者は2,197,400株(所有割合：60.00%)を買付予定数の上限として本公開買付けを実施いたします。そのため、本公開買付け成立後に公開買付者が所有する当社株式の数は、2,197,400株(所有割合：60.00%)にとどまる予定であり、したがって、当社株式は、本公開買付けの成立後も東京証券取引所グロース市場への上場が維持される見込みです。

しかしながら、当社の2024年3月末日時点の流通株式比率(注1)が50.75%であるところ、当社の流通株式(注2)が本公開買付けに応募された結果、当社の流通株式数が減少し、東京証券取引所の定める東京証券取引所グロース市場の上場維持基準のうち流通株式比率に係る閾値である25.00%以上に適合していない状態となった場合、当社株式は、所定の手続きを経て上場廃止となる可能性があります。なお、他の上場維持基準である流通株式数及び流通株式時価総額については、本公開買付けの結果にかかわらず、引き続き適合することを見込んでおります。

(注1) 「流通株式比率」とは、流通株式の数を、自己株式を含む上場株式の数により除した値を指します。

(注2) 「流通株式」とは、上場有価証券のうち、直前の基準日等現在における上場株式数から、東京証券取引所が定める流通性の乏しい株券等(上場株式数の10%以上を所有する者又は組合等、上場会社、役員等(上場会社の役員、上場会社の役員の配偶者及び二親等内の血族、これらの者により総株主の議決権の過半数が所有されている会社、並びに、上場会社の関係会社及びその役員を指します。)、国内の普通銀行、保険会社及び事業法人等が所有する株式を指します。)を除いた有価証券を指します。なお、本応募合意株主の所有する株式は非流通株式に区分され、当社の上場株式数に対する割合は47.71%です。

公開買付者及び当社は、本資本業務提携契約において、公開買付者及び当社が、東京証券取引所グロース市場への当社株式の上場を維持するため必要な措置を講じるべく誠実に協議することを合意しております。

また、本応募合意株主は、本応募契約において、本公開買付け成立後、本決済開始日時点における当社株式の流通株式比率が25%を下回ると合理的に算出される場合、本応募合意株主が所有する当社株式のうち当該下回る割合に相当する株式数を本決済開始日の属する事業年度の末日までに売却するよう商業上合理的な範囲で努力する義務を負っております。

(5) 本公開買付け成立後の当社の株券等の追加取得予定

公開買付者は、当社を連結子会社化することを目的として本公開買付けを実施し、本公開買付け成立後も引き続き当社株式の上場を維持する方針であることから、本公開買付けによってその目的を達成した場合には、本公開買付け後に当社の株券等を追加で取得することは、現時点で予定しておりません。また、応募株券等の総数が買付予定数の上限を超え、あん分比例となった場合には、本応募合意株主は本公開買付けにおいて応募合意株式の全てを売却できないこととなりますが、売却できなかった応募合意株式について、公開買付者が追加で取得することは現時点で予定しておりません。

(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

本書提出日現在において公開買付者及びマネーフォワードは当社株式を所有しておらず、本公開買付けは支配株主による公開買付けには該当しませんが、公開買付者が当社の筆頭株主である本応募合意株主との間で本応募契約を締結していること等を考慮し、公開買付者及び当社は、本公開買付け価格の公正性を担保し、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を排除する観点から、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として、以下の措置を講じております。なお、以下の記述のうち、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。

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、本公開買付け価格を決定するにあたり、マネーフォワードグループ、当社及び本応募合意株主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みずほ証券に対し、当社の株式価値の算定を依頼し、2024年11月12日付で、本株式価値算定書(みずほ証券)を取得いたしました。みずほ証券は、マネーフォワードグループ、当社及び本応募合意株主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。なお、みずほ証券のグループ企業であるみずほ銀行は、マネーフォワードグループに対して通常の銀行取引の一環としての融資取引等を実施しており、みずほ証券の関係会社である楽天証券は当社の株主たる地位を有しておりますが、本公開買付けを含む本取引に関してマネーフォワードグループ及び当社との利益相反に係る重要な利害関係を有しておりません。なお、みずほ証券によれば、みずほ証券は法第36条第2項及び金融商品取引業等に関する内閣府令第70条の4の適用法令に従い、適切な利益相反管理体制を構築し、かつ実施しており、みずほ銀行の貸付人の地位及び楽天証券の株主の地位とは独立した立場で、当社の株式価値の算定を行っているとのこと。公開買付者は、当社の株式価値算定にあたり適切な利益相反管理体制が構築され、かつ実施されていると判断し、みずほ証券を第三者算定機関に選定いたしました。なお、本取引に係るみずほ証券に対する報酬には、本取引の成立等を条件とする成功報酬が含まれております。公開買付者は、同種の取引における一般的な実務慣行及び本取引が不成立となった場合に公開買付者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、本取引の成立等を条件に支払われる成功報酬が含まれていることをもって独立性が否定されるわけではないと判断の上、上記の報酬体系によりみずほ証券を公開買付者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。

なお、「(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」に記載された各措置をもって、本公開買付けの公正性は担保されていると考えられることから、公開買付者は、みずほ証券から本公開買付け価格が公開買付者にとって財務的見地から公正である旨の意見書(フェアネス・オピニオン)を取得しておりません。

公開買付者がみずほ証券から取得した本株式価値算定書(みずほ証券)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法律事務所からの助言

当社は、本公開買付けに係る当社取締役会の意思決定過程における公正性及び適正性についての専門的助言を得るため、外部の法務アドバイザーであるLM虎ノ門南法律事務所より法的助言を受け、当社、本応募合意株主及びマネーフォワードグループから独立した光和総合法律事務所より、本公開買付けに賛同する旨の意見表明及び本資本業務提携に関する当社取締役会の決議が当社の少数株主を不当に害することになるものとは認められない旨の意見書を受領しております。

なお、光和法律総合法事務所は、当社、本応募合意株主及びマネーフォワードグループ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、光和法律総合法事務所に対する報酬は、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、本取引の成立を条件とする成功報酬は含まれておりません。

当社における利害関係を有しない取締役(監査等委員を含む。)全員の承認

当社は、上記「当社における独立した法律事務所からの助言」に記載の法的助言及び意見書の内容を踏まえ、公開買付者による本公開買付けについて、慎重に協議及び検討を行ってまいりました。

その結果、当社は、2024年11月13日開催の取締役会において、当社の取締役5名のうち、平尾氏を除く全ての取締役4名(監査等委員3名を含む。)が審議及び決議に出席し、出席した取締役の全員一致により、上記「(2)本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「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成立後の経営方針」の記載に基づき、当社の企業価値向上が見込めると判断したことから本公開買付けについて賛同の意見を表明すること及び公開買付者との間で本資本業務提携契約を締結することを決議いたしました。また、当社取締役会においては、()本公開買付価格は、公開買付者と本応募合意株主との間で行われた協議及び交渉により合意されたものであること、()本公開買付けは、当社株式の上場廃止を目的とするものではなく、公開買付者及び当社は本公開買付け成立後も引き続き当社株式の上場を維持する方針であり、当社の株主の皆様としては本公開買付け成立後も当社株式を継続して所有する選択肢をとることも十分な合理性が認められること、()本公開買付価格が過去3か月間の平均株価である1,001円を65.43%上回っている価格であり、また今回の資本業務提携後の協業により当社の企業価値の向上、ひいては株価の向上に資することに鑑み、2024年11月13日開催の当社取締役会において、当社の株主の皆様が本公開買付けに応募するか否かについては株主の皆様のご判断に委ねることを決議いたしました。また、当社は、資本業務提携に基づく事業運営を本公開買付け後速やかに開始したいと考えておりますので、本公開買付けに係る公開買付期間(以下「公開買付期間」といいます。)を20営業日といたしました。

なお、平尾氏はアスパラントグループに従前在職しており、現在、本応募合意株主との間に雇用等の関係性はないものの、アスパラントグループの報酬制度に基づき、本応募合意株主の収益実績又は在職時における職務実績に応じた報酬が、本応募合意株主の収益確定後に支払われることから、平尾氏は、本公開買付け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、利益相反の可能性を排除するため、本公開買付けに関する当社の取締役会における審議及び決議に参加いたしておりません。なお、上記()乃至()の状況を勘案し、当社は、第三者算定機関から当社株式価値の算定に係る算定書を取得しておりません。

また、中西雅也氏は2024年6月26日開催の当社株主総会において当社の取締役に選任されましたが、現にアスパラントグループ株式会社に在籍することから、利益相反のおそれを回避し、本公開買付けを含む本取引の公正性を担保する観点から、2024年8月30日に当社の取締役を退任しております。

(7) 公開買付者と当社の株主との間における公開買付けへの応募に係る重要な合意に関する事項

公開買付者は、2024年11月13日付で、本応募合意株主との間で、本応募契約を締結しており、本応募合意株主が、その保有する当社株式の全てである1,707,200株(所有割合:46.62%)について、本公開買付けに応募することを合意しております。なお、公開買付者と本応募合意株主との間の合意は本応募契約以外になく、本公開買付けに係る買付代金以外に、本公開買付けに関して本応募合意株主に付与される利益はありません。

本応募契約においては、公開買付者による本公開買付けの開始の前提条件として、()当社が本公開買付けに対して賛同する旨の取締役会決議を行い、かかる決議が公表されており、かつかかる意見表明が撤回されていないこと、()本公開買付けを制限又は禁止する司法・行政機関等の判断等がなされておらず、かつ、そのおそれもないこと、()本応募合意株主が本応募契約に規定する義務(注1)に重大な違反をしていないこと、()本応募契約に定める本応募合意株主の表明及び保証(注2)が、重要な点において真実かつ正確であること、()本資本業務提携契約が締結されており、解除、解約又は解消されていないこと、()当社に係る未公表の重要事実等が存在しないこと、並びに()当社の事業、資産、財政状態又は経営状態について重大な悪影響を及ぼす可能性のある事由又は事象が生じていないことが規定されております。

(注1) 本応募契約において、本応募合意株主は、表明及び保証違反又は義務違反に係る通知義務・補償義務、秘密保持義務並びに本応募契約上の地位又は同契約に基づく権利義務の処分禁止に係る義務を負っており、加えて、公開買付け期間の満了日までの間、本応募契約に基づいて認められる場合を除き、本応募合意株式について、譲渡、担保設定その他の処分を行わず、また、当社株式又は当社株式に係る権利の取得を行わない義務、本資本業務提携との競合、矛盾若しくは抵触し、若しくはその実行を困難にし、又はそのおそれのある一切の行為を行わない義務、契約締結日から本公開買付けの決済開始日までの間、本応募契約に明示的に定める事項を除き、公開買付者の事前の書面による承諾なく、当社の株主総会の招集請求権(会社法第297条)、株主提案権(会社法第303条乃至第305条)その他の株主権を行使してはならない義務、本公開買付けの決済開始日より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、本応募合意株主は、本応募合意株式に係る当該株主総会における議決権その他の一切の権利行使について、公開買付者の指示に従って権利を行使する義務、本公開買付け成立後、本決済開始日時における当社株式の流通株式比率が25%を下回ると合理的に算出される場合、本応募合意株主が所有する当社株式のうち当該下回る割合に相当する株式数を本決済開始日の属する事業年度の末日までに売却するよう商業上合理的な範囲で努力する義務等を負っております。

(注2) 本応募契約において、本応募合意株主は、公開買付者に対して、本応募契約締結日、公開買付け期間の末日及び本公開買付けに係る決済の開始日において、本応募合意株主に関する表明保証事項として、日本法のもとで適法かつ有効に設立され、有効に存続する投資事業有限責任組合であること、本応募契約の締結及び履行について本応募合意株主を代表するために必要なアスパラントグループの権限及び権能並びに本応募合意株主における投資事業有限責任組合契約その他内部手続の履践、本応募契約の法的拘束力・強制執行可能性、本応募合意株主による本応募契約の締結及び履行のための許認可等の取得、本応募契約の締結及び履行による法令等との抵触の不存在、倒産申立原因等の不存在、反社会的勢力への非該当性・反社会的勢力との関係の不存在、経済制裁制度の制裁対象への非該当性、並びに本公開買付けにおいて応募対象となる株式の適法な所有及び担保権等の負担の不存在について表明及び保証を行っております。加えて、本応募合意株主は、本応募契約において、当社に関する表明保証事項として、当社の適法かつ有効な設立及び存続、当社の株式の種類、発行可能株式総数、発行済株式の総数等、当社の新株予約権の適法かつ有効な発行等、その他の株式等の不発行等、当社有価証券報告書記載の財務諸表の正確性等、2024年3月期までの過去5年間の公租公課に係る重要な点における申告及び支払等、本応募合意株主又はアスパラントグループとの取引、倒産手続等の不存在、反社会的勢力への非該当性・反社会的勢力との関係の不存在、並びに開示情報の正確性について表明及び保証を行っております。

また、本応募契約においては、本応募合意株主が本公開買付けに応募する前提条件として、()当社が本公開買付けに対して賛同する旨の取締役会決議を行い、かかる決議が公表されており、かつかかる意見表明が撤回されていないこと、()本公開買付けを制限又は禁止する司法・行政機関等の判断等がなされておらず、かつ、そのおそれもないこと、()公開買付者が本応募契約に規定する義務(注3)に重大な違反をしていないこと、()本応募契約に定める公開買付者の表明及び保証(注4)が、重要な点において真実かつ正確であること、()関連法令に従い、本公開買付けの開始に必要な全ての手続がとられており、本公開買付けが金融商品取引法その他適用ある法令及び本応募契約の規定に従って実施されていること、並びに()当社に係る未公表の重要事実等が存在しないことが規定されております。

(注3) 本応募契約において、公開買付者は、表明及び保証違反又は義務違反に係る通知義務・補償義務、秘密保持義務並びに本応募契約上の地位又は同契約に基づく権利義務の処分禁止に係る義務を負っております。

(注4) 本応募契約において、公開買付者は、本応募合意株主に対して、本応募契約締結日、公開買付け期間の末日及び本公開買付けに係る決済の開始日において、()適法かつ有効な設立・存続、()本応募契約の締結に係る権利能力及び行為能力、()本応募契約の法的拘束力・強制執行可能性、()公開買付者による本応募契約の締結及び履行のための許認可等の取得、()本応募契約の締結及び履行による法令等との抵触の不存在、()倒産手続等の不存在、()反社会的勢力への非該当性・反社会的勢力との関係の不存在、()経済制裁制度の制裁対象への非該当性、並びに()買付資金の確保について表明及び保証を行っております。

上記にかかわらず、本応募契約上、本応募合意株主は、公開買付期間の末日の5営業日前の日までの間に、公開買付者以外の第三者による本応募合意株式と同数以上の当社株式の全部又は一部を取得する旨の具体的かつ実現可能性のある申出、提案、公表等がなされ、対抗提案に係る当社株式1株当たりの取得対価(以下「対抗提案価格」といいます。)が1,822円を上回る場合であって、()本応募合意株主が公開買付者に対してその旨を通知した後(但し、かかる通知は、公開買付期間の末日の3営業日前の日までになされることを要する。)、公開買付者が当該通知を受領した日から起算して10営業日が経過する日又は公開買付期間の末日の前営業日のいずれか早い日までに本公開買付価格を対抗提案価格以上の価格に変更せず、かつ、()本公開買付けに応募すること又は既に行った応募を撤回若しくは解除しないことがアスパラントグループ又はその役員の善管注意義務に違反する可能性が相当程度であると合理的に認められる旨の弁護士からの意見書が応募株主に提出された場合には、本応募合意株主は、実務上可能な限り当該意見書を踏まえた公開買付者との協議の機会を設けた上で、本公開買付けへの応募を行わず、又は本公開買付けへの応募を撤回することができます。

この場合に本応募合意株主が本公開買付けへの応募を行わず、又は本公開買付けへの応募を撤回し、かつ、本公開買付けが不成立となった場合には、本応募合意株主は、本応募契約上、公開買付者に対して、本公開買付けが不成立となった日から30日以内に、金80百万円を支払う義務を負います。

(8) 本資本業務提携契約の概要

当社は、公開買付者との間で、2024年11月13日(以下「本資本業務提携契約締結日」といいます。)付で本資本業務提携契約を締結しております。本資本業務提携契約の概要は、以下のとおりです。

提携の理由

上記「3. 当該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」をご参照ください。

提携の内容

公開買付者は、2024年11月13日付で、当社との間で、本資本業務提携契約を締結しています。本資本業務提携契約の概要は以下のとおりです。

()本公開買付けに関する事項(注1)

当社は、本資本業務提携契約の締結日において、公開買付者の表明及び保証が重要な点において全て真実かつ正確であること、公開買付者において、本公開買付けの開始日の前営業日までに遵守し又は履行すべき本資本業務提携契約上の義務が、重要な点において全て遵守又は履行されていること、本応募契約が適法かつ有効に締結され、存続していること、本公開買付け、本応募契約に基づく応募を制限又は禁止する関係当局等の判断がないことを前提条件として、本公開買付けに賛同し、当社の株主による本公開買付けへの応募について中立とする旨の意見を表明し、公表するものとする。

当社は、本資本業務提携契約の締結日以降、公開買付期間満了日までの間、賛同意見を変更又は撤回しようとする場合、事前に公開買付者と誠実に協議することとする。

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決済開始日までの間、第三者との間で、当社株式を対象とする公開買付けの実施その他本公開買付けと競合、矛盾若しくは抵触し又はそのおそれのある行為に関する提案、勧誘、情報提供、協議、交渉等を行わず、第三者からかかる取引に関する提案、申出若しくは勧誘を受けた場合、直ちに公開買付者に対しその事実及び当該提案の内容を速やかに通知し、公開買付者と当該提案への対応について誠実に協議するものとする。

(注1) 上記に加えて、本公開買付けに係る決済の開始日までにおいて、当社は、(a)当社について善良な管理者の注意義務をもって事業運営を行うこと、(b)一定の事項(注2)(以下「事前相談事項」といいます。)を行う場合、当社は、公開買付者と事前に誠実に相談した上で公開買付者の意向を踏まえつつ行うこと、(c)本公開買付けの実行に伴って、契約の相手方に解除権が生じる契約について必要な同意を取得するよう最大限努力すること等について誓約をしています。

(注2) 事業計画等のうち(ア)当社の連結若しくは単体の事業計画・設備投資計画・収支計画の策定、連結若しくは単体の売上高に増減10%以上の変更を生じさせるこれらの変更、又は、連結若しくは単体の営業利益に増減30%以上の変更を生じさせるこれらの変更、及び、(イ)本資本業務提携の趣旨と明らかに抵触若しくは矛盾する又は本資本業務提携の対象となる事業に重大な影響を与える可能性が具体的に予見される新規事業の開始、又は、既存事業の重要な変更又は廃止、当社の基本的事項及び業務執行に係る、(ア)定款の変更、(イ)株主総会の議案決定等及び株主総会招集決定、(ウ)新規事業の開始、(エ)子会社の設立及び子会社又は関連会社の異動を伴う株式等の取得又は処分、(オ)支店の設置、変更及び廃止、(カ)会社組織の重大な変更、(キ)当社が所有する株式の処分又は売却、その他重要な資産の処分・売却又は取得・譲受け、(ク)事業の全部若しくは一部の譲渡の譲渡、第三者からの事業の全部若しくは一部の譲受け、(ケ)会社分割、合併、株式交換、株式移転その他の組織再編行為、(コ)取締役の競業取引又は利益相反取引の承認、(サ)第三者からの借入れ及びリースを含む金1億円を超える一切の債務負担行為、(シ)第三者との重要な業務提携、(ス)第三者が当社に対し知的財産権その他の無体財産に関連してライセンスを付与する旨の契約又は当社の事業上重要な既存契約の解約若しくは不更新又は新規契約締結(本公開買付けの実行又は本資本業務提携に重要な悪影響を及ぼすものに限る。)、(セ)解散又は清算、倒産手続等の開始の申立て、(ソ)重大な訴訟等の提起、(タ)()当社の事業、財務状態、経営成績、キャッシュフロー若しくは今後の事業の見通し、又は()本公開買付けの実行又は本資本業務提携に対して、重大な悪影響を及ぼすことが合理的に予想される、当社に対する又は当社が関与する一切の訴訟若しくは紛争の和解その他の方法による終結、当社の株式・資本の部等のうち(ア)当社株式等の発行・処分・取得、(イ)資本金・法定準備金の額の減少、(ウ)株式の併合・分割、及び、(エ)剰余金の配当、決算期・重要な会計方針の変更、並びに 代表取締役、取締役その他役員の選解任

()業務提携に関する事項

公開買付者及び当社は、本公開買付けの成立後、(a)経営管理コンサルティング分野についてのセールス/マーケティング領域における協業、(b)人材採用及び育成における協業、(c)両者の知見を活用した経営管理コンサルティング領域における各当事者による新規事業の立ち上げの各事項の実現に向けて双方が協力を行うことを合意する。

()経営体制等

公開買付者は、当社の取締役候補者3名(報酬委員会の委員1名を含む。)を指名する権利を有するものとし、これらの候補者が当社の取締役に選任されるまでの間、公開買付者の指名者3名を当社の取締役会、報酬委員会及び経営会議並びにその他の公開買付者及び当社が別途合意する重要な会議体にオブザーバーとして出席させ、かつ意見を述べさせることができる。

()事前通知事項・事前相談事項

当社は、本公開買付けの成立後、当社の取締役会決議事項については実務上可能な限り1週間以上前に公開買付者に書面をもって通知するものとし、また、事前相談事項について決定又は実行する場合、公開買付者に対し相談内容につき書面をもって通知し、公開買付者と事前に誠実に相談した上で、公開買付者の意向を踏まえつつ決議を行うものとする。

()株式保有割合に関する取扱い

当社は、当社の新株予約権者による新株予約権の行使その他の事由により、公開買付者の当社に対する議決権保有割合が過半数を下回った場合又は下回ることが合理的に予見される場合、直ちに公開買付者に通知するものとし、また、公開買付者に対する当社株式の第三者割当発行その他公開買付者の議決権保有割合を過半数以上に回復又は維持するために実務上必要な措置(法令及び定款上必要となる株主総会又は取締役会の決議を含むが、これらに限られない。)につき誠実に公開買付者と協議するものとする。

当社は、本公開買付けに係る決済が完了した後の公開買付者の株式保有割合に関して、東京証券取引所の定める上場維持基準に抵触するおそれが生じた場合、直ちに公開買付者にこれを通知するものとし、公開買付者及び当社は、当社の上場維持のために必要な措置(当社による自己株式の取得及び償却を含むが、これに限られない。)を講じるべく誠実に協議するものとする。

公開買付者は、その保有する当社の株式を第三者(但し、マネーフォワードグループは除く。)に譲渡、承継その他移転する場合には、事前に当社と誠実に協議する。

()その他

上記以外に、本資本業務提携契約では、表明保証(注3)、反社会的勢力に該当しないこと等に関する確約、補償、秘密保持義務、準拠法・管轄等のその他の一般条項について合意をしています。なお、本資本業務提携は本公開買付けが不成立となった場合には効力を生じません。

(注3) 本資本業務提携契約において、公開買付者は、当社に対して、本資本業務提携契約の締結日、本公開買付けにおける買付け等の期間の末日及び本公開買付けに係る決済の開始日において、()適法かつ有効な設立・存続、()本応募契約の締結に係る権利能力及び行為能力、()本資本業務提携契約の法的拘束力・強制執行可能性、()公開買付者による本資本業務提携契約の締結及び履行のための許認可等の取得、()本資本業務提携契約の締結及び履行による法令等との抵触の不存在、並びに()倒産手続等の不存在について表明及び保証を行っております。また、本資本業務提携契約において、当社は、公開買付者に対して、本資本業務提携契約の締結日、本公開買付けにおける買付け等の期間の末日及び本公開買付けに係る決済の開始日において、適法かつ有効な設立・存続、本資本業務提携契約の締結に係る権利能力及び行為能力、本資本業務提携契約の法的拘束力・強制執行可能性、本資本業務提携契約の締結及び履行のための許認可等の取得、本資本業務提携契約の締結及び履行による法令等との抵触の不存在、倒産手続等の不存在、当社の株式の種類、発行可能株式総数、発行済株式の総数等、当社の新株予約権の適法かつ有効な発行等、その他の株式等の不発行等、子会社及び関連会社の不存在、並びに当社に係る重要事実等の不存在について表明及び保証を行っております。

提携の相手方の概要

上記「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「 本公開買付けの概要」をご参照ください。

本資本業務提携の日程

取締役会決議	2024 年11月13日
本資本業務提携契約締結日	2024 年11月13日
本公開買付けの開始	2024 年11月14日
本公開買付けの終了	2024 年12月11日
本公開買付けに係る決済の開始日	公開買付けの決済開始日である2024 年12月18日(予定)
業務提携に係る事業開始予定日	公開買付けの決済開始日である2024 年12月18日(予定)

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	所有株式数(株)	議決権の数(個)
平尾 泰文	代表取締役社長	1,560	15
計	-	1,560	15

(注1) 所有株式数及び議決権の数は2024年9月30日現在のものです。

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。