

【表紙】

| | |
|------------|----------------------------------|
| 【提出書類】 | 臨時報告書 |
| 【提出先】 | 関東財務局長 |
| 【提出日】 | 2025年7月25日 |
| 【会社名】 | 株式会社ザッパラス |
| 【英訳名】 | ZAPPALLAS, INC. |
| 【代表者の役職氏名】 | 代表取締役社長 溝上 雅俊 |
| 【本店の所在の場所】 | 東京都渋谷区千駄ヶ谷三丁目51番7号 |
| 【電話番号】 | 03(5656)2758(代表) |
| 【事務連絡者氏名】 | 管理グループ 執行役員 大田 太佳生 |
| 【最寄りの連絡場所】 | 東京都渋谷区千駄ヶ谷三丁目51番7号 |
| 【電話番号】 | 03(5656)2758(代表) |
| 【事務連絡者氏名】 | 管理グループ 執行役員 大田 太佳生 |
| 【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】

当社は、2025年7月25日開催の取締役会において、株式会社光通信（以下「光通信」といいます。）を株式交換完全親会社とし、当社を株式交換完全子会社とする株式交換（以下「本株式交換」といいます。）を行うことを決議し、同日、両社の間で株式交換契約（以下「本株式交換契約」といいます。）を締結いたしましたので、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6号の2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) 本株式交換の相手会社についての事項

商号、本店の所在地、代表者の氏名、資本金の額、純資産の額、総資産の額及び事業の内容

| | |
|---------------------|--|
| 商号 | 株式会社光通信 |
| 本店の所在地 | 東京都豊島区西池袋一丁目4番10号 |
| 代表者の氏名 | 代表取締役社長 和田 英明 |
| 資本金の額（2025年3月31日現在） | 54,259百万円 |
| 純資産の額（2025年3月31日現在） | （連結）943,569百万円 （単体）221,779百万円 |
| 総資産の額（2025年3月31日現在） | （連結）2,371,026百万円 （単体）1,429,935百万円 |
| 事業の内容 | 電気・ガス事業、通信事業、飲料事業、保険事業、金融事業、ソリューション事業、取次販売事業 |

（注）光通信は、国際会計基準（以下「IFRS」といいます。）に準拠して連結財務諸表を作成しているため、「純資産の額（連結）」及び「総資産の額（連結）」は、それぞれ光通信の連結ベースでの「資本合計」及び「資産合計」の数値を記載しております。

最近3年間に終了した各事業年度の売上高、営業利益、経常利益及び純利益

（連結）

（単位：百万円）

| 事業年度 | 2023年3月期 | 2024年3月期 | 2025年3月期 |
|-----------------|----------|----------|----------|
| 売上高 | 643,984 | 601,948 | 686,553 |
| 営業利益 | 86,615 | 94,546 | 105,036 |
| 経常利益 | - | - | - |
| 親会社株主に帰属する当期純利益 | 91,345 | 122,225 | 117,523 |

（単体）

（単位：百万円）

| 事業年度 | 2023年3月期 | 2024年3月期 | 2025年3月期 |
|-------|----------|----------|----------|
| 売上高 | 22,425 | 10,861 | 19,715 |
| 営業利益 | 19,440 | 5,714 | 17,051 |
| 経常利益 | 21,432 | 26,440 | 40,068 |
| 当期純利益 | 17,140 | 28,860 | 50,398 |

（注）光通信は、IFRSに準拠して連結財務諸表を作成しているため、連結ベースの「売上高」及び「親会社株主に帰属する当期純利益」は、それぞれ、光通信の連結ベースでの「売上収益」及び「親会社の所有者に帰属する当期利益」の数値を記載し、また、「経常利益」については、該当する項目がないため、「経常利益」の記載を省略しております。

大株主の氏名又は名称及び発行済株式の総数に占める大株主の持株数の割合

（2025年3月31日現在）

| 大株主の氏名又は名称 | 発行済株式の総数に占める大株主の持株数の割合 |
|-------------------------|------------------------|
| 有限会社光パワー | 29.02% |
| 野村信託銀行株式会社（信託口2052286） | 10.25% |
| 株式会社鹿児島東インド会社 | 7.52% |
| 日本マスタートラスト信託銀行株式会社（信託口） | 7.26% |
| 合同会社光パワー本家 | 5.36% |

（注）持株数の割合は、発行済株式総数から自己株式を控除した株式数に対する割合です。

提出会社との間の資本関係、人的関係及び取引関係

| | |
|------|--|
| 資本関係 | 2025年4月30日時点で光通信は、子会社を通じて当社株式を5,634,200株保有しております。 |
| 人的関係 | 当社の取締役である永井裕恭氏及び柴田亮氏は光通信の従業員であります。 |
| 取引関係 | 光通信の子会社である株式会社セールスパートナーと当社の子会社である株式会社cocoIoniにおいて、業務提携及びコンテンツ販売に関する取引を行っております。 |

(2) 本株式交換の目的

当社は、2000年に設立し、当社グループ（当社及び当社の連結子会社及び非連結子会社で構成される企業グループのことをいいます。以下同じです。）では、占いデジタルコンテンツの企画制作・開発、運営を行うとともに、モバイル・PC等のネットワーク回線を介して、又は実店舗による対面にて、一般消費者向けに占いを中心としたサービスの提供等を行っております。

一方、光通信は、1988年に設立し、光通信グループ（光通信並びに光通信の連結子会社及び持分法適用関連会社で構成される企業グループのことをいいます。以下同じです。）では、電気・ガス事業、通信事業、飲料事業、保険事業、金融事業、ソリューション事業、取次販売事業に関わる事業を幅広く展開しております。

当社は、これまで占いデジタルコンテンツを企画・制作し、携帯キャリアやインターネットサービスプロバイダ（以下「ISP」といいます。）に対して、当該コンテンツを提供しており、旧来型であるフィーチャーフォンの最盛期には大きな成長を果たしておりました。しかしながら、フィーチャーフォンからスマートフォンへ携帯端末の移行が進み、SNSや動画・ゲームをはじめモバイルコンテンツが多様化する中で、相対的に占いデジタルコンテンツへの消費者の関心は低下し、さらに、消費者が携帯キャリアやISPを通さず、検索プラットフォームやSNS等を用いて直接占いサービスへとアクセスすることが可能となり、携帯キャリア、ISPの占いサービスの撤退が生じたことなどから、当社の主力事業である占いに関するデジタルコンテンツ市場は縮小傾向が継続しており、当社にとって厳しい事業環境となっております。このような事業環境の下、当社においては、2011年4月期の連結売上高11,813百万円、営業利益3,073百万円をピークに業績の低迷が続き、直近の2025年4月期には連結売上高4,317百万円、営業利益300百万円となっております。

このような状況下で、当社は、2025年4月に光通信の連結子会社となって以降、光通信との間で今後の事業戦略や資本政策に関する協議を緊密に重ねてまいりました。その中で、当社は、当社の事業が現状で一定の強みを有しているものの、成長戦略の具体性や実現可能性が見通せておらず、新規事業への挑戦についても成功の根拠に乏しく高いリスクを伴うものであり、今後さらに企業価値向上の施策の実施には、迅速な意思決定と大胆な方針決定が必要であると考えるに至りました。

しかしながら、上場会社としての対応に要するための業務負担及び上場維持費用の負担が過大であるとともに、上場会社としての独立性を確保する必要性から、当社が株式の上場を維持したままでは光通信グループとの連携には一定の限界があり施策の実行が困難であると考えておりました。そのような中、当社は、2025年6月6日、光通信より、株式交換による当社の完全子会社化に関する提案（以下「本提案」といいます。）を受領いたしました。

その後、当社は、光通信との間で、本株式交換に関して慎重に協議・交渉を重ねた結果、本株式交換により、以下のような成果が想定できると判断いたしました。

経営資源の効率化

当社グループとして、本社機能やバックオフィス機能の合理化による業務負担の軽減、上場維持コストの削減等によるコスト削減が見込まれ、これらの取り組みにより創出される人材、資金、時間の余剰資源は、今後当社が注力すべき成長分野である新サービスの展開等に対してより迅速かつ積極的に投入することができるものと考えております。

経営資源の相互活用

両社の販売網、人材、ノウハウ等を相互に活用することで、これまでアプローチできなかった新たな販売先への販路の拡大を図ることができると考えております。当社の強みであるコンテンツ制作力及びマーケティングノウハウと光通信の強みである販売網を合わせた協働体制により、効果的な営業戦略を展開することが可能となるほか、商品の企画面においてもより付加価値のある商品を市場に投入することができるものと考えております。

以上の点を踏まえて、当社は、本株式交換によって当社が光通信の完全子会社となること、当社の企業価値向上に資するものであると判断いたしました。

また、当社は、光通信との間で本株式交換に係る割当比率を含む諸条件についての検討及び協議を経て、2025年7月25日、当社の取締役会において、当社が光通信の完全子会社となることを目的として本株式交換を実施することを決議し、光通信との間で本株式交換契約を締結いたしました。

(3) 本株式交換の方法、本株式交換に係る割当ての内容その他の本株式交換契約の内容

本株式交換の方法

光通信を株式交換完全親会社、当社を株式交換完全子会社とする株式交換です。

本株式交換は、光通信については、会社法第796条第2項の規定に基づき、株主総会の決議による承認を必要としない簡易株式交換の手続により、また、当社については、2025年9月30日開催予定の臨時株主総会において本株式交換契約の承認を受けた上で、2025年11月1日を効力発生日として行う予定です。

本株式交換に係る割当ての内容

| 会社名 | 光通信 (株式交換完全親会社) | 当社 (株式交換完全子会社) |
|-----------------|----------------------|-------------------|
| 本株式交換に係る割当比率 | 1 | 0.0104 |
| 本株式交換により交付する株式数 | 光通信の普通株式：93,333株（予定） | |

(注1) 株式の割当比率

当社株式1株に対して、光通信の普通株式（以下「光通信株式」といいます。）0.0104株を割当交付いたします。なお、上記の本株式交換に係る割当比率（以下「本株式交換比率」といいます。）の算定の基礎となる諸条件に重大な変更が生じた場合には、両社間で協議の上、本株式交換比率を変更することがあります。

(注2) 本株式交換により交付する光通信株式の数

光通信は、本株式交換に際して、光通信株式93,333株（予定）を、光通信が当社の発行済株式の全てを取得する時点の直前時（以下「基準時」といいます。）における当社の株主の皆様（ただし、下記の自己株式の消却が行われた後の株主をいいます。）に対して割当交付する予定です。また、光通信が交付する株式は、光通信が保有する自己株式（2025年3月31日現在385,681株）を充当する予定であり、株式の新規発行は行わない予定です。

なお、当社は、本株式交換の効力発生日の前日までに開催する取締役会の決議により、基準時において保有する自己株式（本株式交換に関する会社法第785条第1項に基づく反対株主の株式買取請求に応じて取得する株式を含みます。）の全てを、基準時をもって消却する予定です。本株式交換により割当交付する株式数は、当社による自己株式の取得・消却等の理由により今後修正される可能性があります。

(注3) 単元未満株式の取扱い

本株式交換に伴い、光通信の単元未満株式（100株未満の株式）を保有することとなる当社の株主の皆様につきましては、光通信の定款及び株式取扱規程の定めるところにより、光通信株式に関する以下の制度をご利用いただくことができます。なお、金融商品取引所市場において単元未満株式を売却することはできません。

ア 単元未満株式の買増し制度（100株への買増し）

会社法第194条第1項の規定及び光通信の定款の規定に基づき、光通信の単元未満株式を保有する株主の皆様が、その保有する単元未満株式の数と併せて1単元となる数の株式を光通信から買い増すことができる制度です。

イ 単元未満株式の買取請求制度（単元未満株式の売却）

会社法第192条第1項の規定に基づき、光通信の単元未満株式を保有する株主の皆様が、その保有する単元未満株式を買い取ることを光通信に対して請求することができる制度です。

(注4) 1株に満たない端数の処理

本株式交換に伴い、1株に満たない端数の光通信株式の交付を受けることとなる当社の株主の皆様に関しては、会社法第234条その他の関連法令の定めに従い、その端数の合計数（その合計数に1に満たない端数がある場合は切り捨てるものとします。）に相当する数の光通信株式を売却し、かかる売却代金をその端数に応じて当該株主の皆様へ交付いたします。

本株式交換に伴う新株予約権及び新株予約権付社債に関する取扱い

当社は、新株予約権及び新株予約権付社債を発行していないため、該当事項はありません。

その他の本株式交換契約の内容

当社が光通信との間で2025年7月25日に締結した本株式交換契約の内容は、次のとおりです。

株式交換契約書

株式会社光通信（以下「甲」という。）及び株式会社ザッパラス（以下「乙」という。）とは、2025年7月25日（以下「本契約締結日」という。）付で、次のとおり株式交換契約（以下「本契約」という。）を締結する。

第1条（株式交換）

甲及び乙は、甲を株式交換完全親会社とし、乙を株式交換完全子会社とする株式交換（以下「本株式交換」という。）を行い、本株式交換により、乙の発行済株式の全部（但し、甲が保有する乙の株式を除く。）を甲に取得させることにつき合意する。

第2条（当事会社の商号及び住所）

甲及び乙の商号及び住所は、次の通りである。

- （甲）株式交換完全親会社
商号：株式会社光通信
住所：東京都豊島区西池袋一丁目4番10号
- （乙）株式交換完全子会社
商号：株式会社ザッパラス
住所：東京都渋谷区千駄ヶ谷三丁目51番7号

第3条（株式交換に際して交付する対価及びその割当てに関する事項）

- 1 甲は、本株式交換に際して、本株式交換が効力を生ずる時点の直前時（以下「基準時」という。）における乙の株主名簿に記載又は記録された乙の株主（第6条に基づく乙の自己株式の消却後の株主をいうものとし、甲を除く。以下「本割当対象株主」という。）に対し、その保有する乙の普通株式に代わり、その保有する乙の普通株式の合計数に0.0104を乗じた数の甲の普通株式を、甲が保有する自己株式を処分する方法により、交付する。
- 2 甲は、本株式交換に際して、本割当対象株主に対し、その保有する乙の普通株式1株につき、甲の普通株式0.0104株の割合をもって甲の普通株式を割り当てる。
- 3 前二項の定めにかかわらず、本割当対象株主に対して交付する甲の普通株式に1株に満たない端数があるときは、甲は、会社法第234条その他の関係法令の規定に従い、処理するものとする。

第4条（甲の資本金及び資本準備金等）

本株式交換により増加すべき甲の資本金及び資本準備金等の額は、次のとおりとする。

- (1) 資本金 金0円
- (2) 資本準備金 金0円
- (3) 利益準備金 金0円
- (4) その他資本剰余金 会社計算規則に定める株主資本等変動額から(1)及び(2)の合計額を控除した金額

第5条（株式交換の効力発生日）

本株式交換の効力発生日は、2025年11月1日とする。但し、本株式交換の手の進行上の必要性その他の事由によって必要があるときは、甲乙協議し合意の上、これを変更することができるものとする。

第6条（自己株式の消却）

乙は、本株式交換の効力発生日の前日までに開催される乙の取締役会の決議により、基準時において乙が保有する自己株式（本株式交換に際して行使される会社法第785条に定める反対株主の株式買取請求に応じて取得する自己株式を含む。）の全部について基準時をもって消却するものとする。

第7条（株式交換契約承認総会）

- 1 甲は、会社法第796条第2項本文の定めに基づき、本契約について株主総会の承認を得ずに本株式交換を行う。但し、会社法第796条第3項の規定に基づき株主総会の決議による本契約の承認が必要となった場合には、甲は、本株式交換の効力発生日の前日までに、本契約の承認及び本株式交換に必要な事項に関する株主総会決議を求めるものとする。
- 2 乙は、2025年9月30日を開催日として株主総会を招集し、本契約の承認及び本株式交換に必要な事項に関する決議を求めるものとする。但し、本株式交換の手の進行上の必要性その他の事由によって必要があるときは、甲乙協議し合意の上、当該株主総会の開催日を変更することができるものとする。

第8条（善管注意義務）

甲及び乙は、本株式交換の効力発生日に至るまで、善良なる管理者の注意をもって、それぞれ義務を遂行し、かつ、本契約締結日以前に行っていたところと実質的に同一かつ通常の業務執行の方法により事業遂行及び財産の管理・運営を行うものとし、本契約締結日以前に行っていたところと実質的に相違する行為、通常の業務以外の行為又はその財産及び権利義務に重要な影響を及ぼす行為を行う場合には、あらかじめ甲乙協議し合意の上、これを実行するものとする。

第9条（本契約の変更及び解除）

本契約締結日から本株式交換の効力発生日の前日に至るまでの間において、天災地変その他の事由により、甲乙いずれかの財政状態、経営成績、事業その他に重大な影響を及ぼす事象その他本株式交換の実行に重大な影響を及ぼす事象が判明又は発生したときは、甲乙協議し合意の上、本株式交換の条件を変更し、又は本契約を解除することができるものとする。

第10条（本契約の失効）

本契約は、次の各号のいずれかに該当する場合には、その効力を失うものとする。

- (1) 甲において、会社法第796条第3項の規定に基づき株主総会の決議による本契約の承認が必要となった場合において、本株式交換の効力発生日の前日までに、本契約の承認及び本株式交換に必要な事項に関する株主総会決議が得られなかった場合
- (2) 乙において、第7条第2項に定める乙の株主総会の承認が得られなかった場合
- (3) 法令上、本株式交換に関して要求される関係官庁の承認等が得られなかった場合

第11条（反社会的勢力の排除）

- 1 甲及び乙は、自ら及び自らの役員が、暴力団、暴力団員、暴力団員でなくなった日から5年を経過しない者、暴力団準構成員、暴力団関係企業、総会屋、社会運動標ぼうゴロ、特殊知能暴力集団その他これらに準ずる者（以下、あわせて「反社会的勢力」という。）に該当しないこと及び反社会的勢力と関係を有しないことを表明し、確約する。
- 2 甲及び乙は、相手方が次の各号のいずれかに該当する場合、何らの催告を要することなくかつ何らの責任を負うことなく本契約を解除することができる。
 - (1) 相手方が反社会的勢力に該当すると認められるとき。
 - (2) 相手方の経営に反社会的勢力が実質的に関与していると認められるとき。
 - (3) 相手方が反社会的勢力を利用していると認められるとき。
 - (4) 相手方が反社会的勢力に対して資金等を提供し、又は便宜を供与するなど関与をしていると認められるとき。
 - (5) 自ら又は第三者を利用して暴力的な要求行為、法的な責任を超えた不当な要求行為、脅迫的な言動、暴力及び風説の流布・偽計・威力を用いた信用毀損・業務妨害、その他これらに準じる行為に及んだとき。
- 3 前項により本契約を解除することができる当事者は、相手方に対して自己が被った損害又は損失の補償を請求することができる。

第12条（本契約規定以外の事項）

本契約に定めるもののほか、本株式交換に関し必要な事項は本契約の趣旨に従って甲乙協議の上、これを決定するものとする。

本契約の成立を証するため、本契約書2通を作成し、甲乙記名押印の上、各自1通を保有する。

2025年7月25日

甲：東京都豊島区西池袋一丁目4番10号
株式会社光通信
代表取締役社長 和田 英明

乙：東京都渋谷区千駄ヶ谷三丁目51番7号
株式会社ザッパラス
代表取締役社長 溝上 雅俊

（4）本株式交換に係る割当ての内容の算定根拠

割当ての内容の根拠及び理由

当社は、本株式交換比率の決定にあたって公正性及び妥当性を確保するため、光通信及び当社から独立した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。）及び法務アドバイザーとしてシテューワ法律事務所を選定いたしました。

当社は、下記「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、第三者算定機関であるJ-TAPから2025年7月24日付で取得した株式交換比率算定書、法務アドバイザーであるシテューワ法律事務所からの助言、当社が光通信に対して2025年7月上旬から中旬にかけて実施したデュー・ディリジェンスの結果、光通信からの独立性及び本株式交換の成否からの独立性を有する委員のみから構成される本特別委員会（下記「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「八 独立性を有する特別委員

会の設置及び答申書の取得」で定義します。以下同じです。)から2025年7月24日付で受領した答申書(以下「本答申書」といいます。本答申書の内容については、当社が2025年7月25日に公表した「株式会社光通信による当社の完全子会社化に関する株式交換契約締結のお知らせ」の別添2025年7月24日付「答申書」をご参照ください。)の内容等を踏まえて、慎重に検討し、当社の財務状況・資産状況・将来の見通し等の要因を総合的に勘案した上で、交渉・協議を重ねてまいりました。その結果、当社は、本株式交換比率は妥当であり、当社の株主の皆様の利益に資するとの判断に至ったため、本株式交換比率により本株式交換を行うことが妥当であると判断いたしました。

なお、本株式交換比率は、本株式交換契約に従い、算定の基礎となる諸条件に重大な変更が生じた場合には、両社間で協議の上、本株式交換比率を変更することがあります。

算定に関する事項

イ 算定機関の名称及び両社との関係

当社の第三者算定機関であるJ-TAPIは、光通信及び当社から独立した算定機関であり、光通信及び当社の関連当事者に該当せず、本株式交換に関して記載すべき重要な利害関係はありません。なお、J-TAPの報酬は、本株式交換の成否にかかわらず支払われる固定報酬のみであり、本株式交換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、2025年6月17日開催の第1回特別委員会において、J-TAPの独立性に特段の問題がないことを確認した上で、当社の第三者算定機関として選任することを承認しております。

ロ 算定の概要

J-TAPIは、光通信については、同社が東京証券取引所プライム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、また、将来の事業活動の状況を評価に反映させるため、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。)を採用して算定を行いました。

当社については、当社が東京証券取引所スタンダード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、また、将来の事業活動の状況を評価に反映するため、DCF法を採用して算定を行いました。

J-TAPIは、市場株価法においては、2025年7月24日を算定基準日として、光通信については、東京証券取引所プライム市場における算定基準日の終値、算定基準日から遡る過去1ヶ月間、過去3ヶ月間、過去6ヶ月間の各期間の終値単純平均値を採用し、当社については、東京証券取引所スタンダード市場における算定基準日の終値、算定基準日から遡る過去1ヶ月間、過去3ヶ月間、過去6ヶ月間の各期間の終値単純平均値を採用して算定しております。

また、DCF法においては、光通信については、光通信が作成した2026年3月期から2030年3月期までの5期分の財務予測、一般に公開された情報等の諸要素を前提として、光通信が2026年3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くことによって、企業価値や株式価値を算定しております。なお、割引率は加重平均資本コストとして、5.14%~6.14%を採用しております。継続価値の算定にあたっては永久成長率法を採用し、永久成長率は光通信が作成した財務予測の推移及び期間や日本経済のGDP成長率を総合的に勘案して-0.5%~0.5%とした上で、継続価値を1,418,437百万円~2,139,455百万円と算定しております。また、余剰現預金(光通信の現預金から、事業上、先行して生じる支出を考慮した資金繰りや同社における過去の販管費1~2ヶ月相当の水準等を総合的に考慮して推計した必要運転資金を控除して算出しております。)及び投資有価証券は株式価値算定に重要な影響を及ぼす非事業用資産として計上しております。他方、当社については、当社が作成した2026年4月期から2030年4月期までの5期分の事業計画(以下「本事業計画」といいます。)における財務予測、一般に公開された情報等の諸要素を前提として、当社が2026年4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くことによって、企業価値や株式価値を算定しております。なお、割引率は加重平均資本コストとして、5.88%~6.88%を採用しております。継続価値の算定にあたっては、のれんの償却費を控除した数値を前提に永久成長率法を採用し、永久成長率は本事業計画の推移及び期間や日本経済のGDP成長率を総合的に勘案して-0.5%~0.5%とした上で、継続価値を1,082百万円~1,564百万円と算定しております。また、余剰現預金(当社の現預金から、事業上、先行して生じる支出を考慮した資金繰りや過去の販管費2ヶ月相当の水準等を総合的に考慮して推計した必要運転資金を控除して算出しております。)及び投資有価証券は株式価値算定に重要な影響を及ぼす非事業用資産として計上しております。

各評価方法による光通信株式の1株当たりの株式価値を1とした場合の株式交換比率の算定結果は以下のとおりです。

| 採用方法 | 株式交換比率の算定結果 |
|-------|---------------|
| 市場株価法 | 0.0089~0.0095 |
| DCF法 | 0.0093~0.0130 |

なお、J-TAPがDCF法による当社株式の株式価値の算定の基礎とした本事業計画は、本株式交換の検討にあたって当社が作成したものでありますが、上記「(2)本株式交換の目的」に記載のとおり、当社の主力事業である占いに関するデジタルコンテンツ市場の縮小傾向が継続していく前提のもと、一定の確度をもった財務予測を策定する観点から予測期間を5ヶ年に設定して作成したものであり、具体的な計画数値の設定過程において光通信による関与はありません。また、本特別委員会は、本事業計画が、光通信から独立した者(下記「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「ホ 当社における独立した検討体制の構築」に記載のとおり、光通信の在籍している者を関与させないこととしております。)により作成されていることについて確認するとともに、その作成過程においても、作成中の事業計画案の内容、重要な前提条件等について説明を受け、最終的な事業計画の内容、重要な前提条件及び作成経緯等の合理性について確認の上、承認しております。

本事業計画に基づく財務予測は以下のとおりです。当該財務予測には、利益又はフリー・キャッシュ・フローの大幅な増減が見込まれている事業年度が含まれております。具体的には、2026年4月期の営業利益について、主に占いコンテンツ事業における市場環境の悪化により売上高が減少していることに加え、固定費が一定である中で、クラウドサービスの移行に伴う費用が増加見込みであることから2025年4月期と比較して31.8%減少する見込みです。

なお、本株式交換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おらず、当該財務予測を基礎としたJ-TAPによる算定にも織り込まれておりません。

また、当社が2023年6月28日付で公表した「中期経営計画 2024年4月期 2027年4月期」において、2027年4月期の業績目標値として連結売上高：7,000百万円、EBITDA：700百万円を掲げておりましたが、当該数値はあくまで公表時点での事業を前提とした目標値であり、財務予測における数値とは異なるものとなります。

(単位：百万円)

| | 2026年 4月期 | 2027年 4月期 | 2028年 4月期 | 2029年 4月期 | 2030年 4月期 |
|-------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| 売上高 | 4,129 | 4,041 | 4,151 | 4,094 | 4,058 |
| 営業利益 | 205 | 210 | 220 | 188 | 150 |
| EBITDA | 281 | 283 | 291 | 258 | 213 |
| フリー・キャッシュ・ フロー | 214 | 193 | 190 | 166 | 130 |

J-TAPは、株式交換比率の算定に際し、当社及び光通信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おりません。また、両社及びその関係会社の資産及び負債(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。J-TAPは、当社及び光通信の事業計画の正確性、妥当性及び実現可能性について独自に検証することなくこれらの情報に依拠しております。J-TAPの算定は、2025年7月24日までの上記情報を反映したものであります。

上場廃止となる見込み及びその事由

本株式交換により、その効力発生日である2025年11月1日(予定)をもって、当社は光通信の完全子会社となり、当社株式は、東京証券取引所の上場廃止基準に従い、所定の手続を経て2025年10月30日に上場廃止(最終売買日は2025年10月29日)となる予定です。

上場廃止後は、当社株式を東京証券取引所において取引することができなくなりますが、本株式交換により当社の株主の皆様が割当てられる光通信株式は東京証券取引所プライム市場に上場されており、本株式交換の効力発生日以後も東京証券取引所プライム市場での取引が可能であることから、基準時において当社株式を9,616株以上保有し、本株式交換により光通信の単元株式数である100株以上の光通信株式の割当てを受ける株主の皆様に対しては、株式の保有数に応じて一部単元未満株式の割当てを行う可能性はあるものの、1単元以上の株式について引き続き東京証券取引所プライム市場において取引が可能であり、株式の流動性は確保できるものと考えています。

他方、本株式交換により、光通信の単元未満株式を保有することとなる株主の皆様においては、東京証券取引所において当該単元未満株式を売却することはできませんが、光通信に対して、その保有する単元未満株式の買取りを請求することができます。また、その保有する単元未満株式の数と併せて1単元となる数の株式を光通信から買い増すこともできます。詳細については、上記「(3)本株式交換の方法、本株式交換に係る割当ての内容その他の本株式交換契約の内容」の「本株式交換に係る割当ての内容」の「(注3)単元未満株式の取扱い」をご参照ください。

また、本株式交換に伴い、1株に満たない端数が生じた場合における端数の取扱いの詳細については、上記「(3)本株式交換の方法、本株式交換に係る割当ての内容その他の本株式交換契約の内容」の「本株式交換に係る割当ての内容」の「(注4)1株に満たない端数の処理」をご参照ください。

なお、当社の株主の皆様は最終売買日である2025年10月29日(予定)までは、東京証券取引所スタンダード市場において、その保有する当社株式を従来どおり取引することができるほか、基準時まで会社法その他の関連法令に定める適法な権利を行使することができます。

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

2025年7月25日現在、光通信の子会社が当社株式5,634,200株(光通信株式会社が1,729,300株、株式会社UH Partners 2が832,100株、株式会社UH Partners 3が832,100株、株式会社エスアイエルが1,281,000株、株式会社エヌオーアイが448,900株、株式会社アイビーが510,700株、株式会社HCMAアルファが100株所有しております。2025年4月30日現在の発行済株式総数10,739,000株から同日現在の自己株式数1,764,603株を控除した数(8,974,397株)に占める割合に対して62.78%(小数点以下第三位を四捨五入しております。))を所有し、当社は光通信の子会社に該当することから、本株式交換の公正性を担保する必要があると判断し、以下のとおり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おります。

イ 独立した第三者算定機関からの算定書の取得

当社は、本株式交換における株式交換比率の算定にあたって公正性を期すため、光通信及び当社から独立した第三者算定機関であるJ-TAPを選定し、2025年7月24日付で、株式交換比率に関する算定書を取得いたしました。各算定書の概要は上記「算定に関する事項」をご参照ください。なお、当社は、第三者算定機関から、本株式交換の株式交換比率が当社の株主にとって財務的見地より公正である旨の意見書(フェアネス・オピニオン)を取得していません。

ロ 独立した法律事務所からの助言

当社は、本株式交換に関する法務アドバイザーとして、シティユーワ法律事務所を2025年6月中旬に選任し、本株式交換の諸手続及び意思決定の方法・過程等について法的な観点から助言を得ております。なお、シティユーワ法律事務所は、本株式交換に関して、光通信及び当社との間で重要な利害関係を有しません。

また、本特別委員会は、2025年6月17日開催の第1回特別委員会において、シティユーワ法律事務所の独立性に特段の問題がないことを確認した上で、当社の法務アドバイザーとして選任することを承認しております。

ハ 独立性を有する特別委員会の設置及び答申書の取得

() 設置等の経緯

当社は、2025年6月6日、光通信から本提案を受け、本株式交換に関する具体的な検討を開始するに際し、当社取締役会において、本株式交換の是非を審議及び決議するに先立って、本株式交換に係る当社取締役会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とともに、当社取締役会において本株式交換を行う旨の決定をすることが当社の一般株主にとって公正なものであるといえるかどうかについての意見を取得することを目的として、2025年6月13日に、光通信からの独立性及び本株式交換の成否からの独立性を有しており、かつ、東京証券取引所に独立役員として届け出ている、当社の社外取締役である竹中由重氏及び市川雅彦氏並びにM&A業務に従事する専門家として本取引の検討を行う専門性・適格性を有すると考えられる外部有識者としてシティユーワ法律事務所から推薦を受けた須田雅秋氏(公認会計士、須田公認会計士事務所)の3名により構成される特別委員会(以下「本特別委員会」といいます。)を設置いたしました。また、本特別委員会の委員の互選により本特別委員会の委員長として竹中由重氏が選定されました。なお、本特別委員会の委員の報酬は、本株式交換の成否及び答申内容にかかわらず支払われる固定報酬のみであり、本株式交換の成立を条件に支払われる成功報酬は含まれていません。

また、当社は、本特別委員会に対して、(a)本株式交換の目的の合理性(本株式交換が当社の企業価値の向上に資するか否かを含む。)、(b)本株式交換の取引条件(本株式交換に係る株式交換比率を含む。)の公正性、(c)本株式交換に係る交渉過程及び意思決定に至る手続の公正性、(d)上記(a)から(c)を踏まえ、本株式交換の実施を決定することが当社の一般株主にとって公正であるといえるか(以下「本諮問事項」といいます。)について諮問いたしました。加えて、当社は、本特別委員会を当社取締役会から独立した会議体として位置付け、当社取締役会は、本株式交換に関する意思決定を行うに際して、本答申書において示された本特別委員会の意見を最大限尊重する旨を決議しております。

あわせて、当社は、本特別委員会に対して、(ア)本特別委員会が自ら交渉を行うこともできるほか、適時に交渉状況の報告を受け、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関与することができる権限、(イ)必要に応じて自らの外部アドバイザー等(ファイナンシャル・アドバイザー、第三者算定機関、リーガル・アドバイザー等)を選任し(この場合の費用は当社が負担する。)、又は、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。)し、特別委員会として、当社が選任する外部アドバイザー等を信頼して専門的助言を求めると判断した場合には、当該アドバイザー等を活用することができる権限、並びに(ウ)答申を行うにあたって必要となる一切の情報の収集を当社の役員及び従業員並びに外部アドバイザー等に対して求めることができる権限を付与することを決議しております。

() 検討の経緯

本特別委員会は、2025年6月17日から2025年7月24日までに、合計10回にわたって開催したほか、情報収集を行い、必要に応じて随時協議等を行う等して、本諮問事項についての慎重に検討を行いました。

具体的には、本特別委員会は、当社が選任した第三者算定機関であるJ-TAP及び法務アドバイザーであるシティューワ法律事務所について、いずれも独立性及び専門性に問題がないことを確認し、その選任を承認いたしました。

その上で、両社から、本株式交換の目的、本株式交換に至る背景・経緯、本株式交換により創出されるシナジーの内容、本株式交換後の経営方針、従業員の取扱い等について説明を受け、質疑応答を行いました。また、当社からは、本株式交換比率の算定の前提となる当社の事業計画の作成手続及び内容についても説明を受けました。また、当社の法務アドバイザーであるシティューワ法律事務所から、本株式交換に係る当社取締役会の意思決定の方法・過程等、本特別委員会の運用その他の本取引に係る手続面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関して助言を受けております。さらに、当社の第三者算定機関であるJ-TAPから、本株式交換比率の算定方法及び算定結果の説明を受け、質疑応答を行いました。

なお、本特別委員会は、両社の間における本株式交換に係る協議・交渉の経緯及び内容について適宜に報告を受けた上で、光通信から本株式交換比率についての最終的な提案を受けるまで複数回にわたり交渉の方針等について協議を行い、当社に意見する等して、光通信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、かかる手続を経て、本諮問事項について慎重に協議及び検討を行い、本株式交換の実施を決定することが当社の一般株主にとって公正なものである旨の答申書を、2025年7月24日付で、委員全員の一致で、当社取締役会に対して提出しております。本答申書の内容については、当社が2025年7月25日に公表した「株式会社光通信による当社の完全子会社化に関する株式交換契約締結のお知らせ」の別添2025年7月24日付「答申書」をご参照ください。

二 当社における利害関係を有しない取締役全員の承認

当社は、シティューワ法律事務所から得た法的助言、J-TAPから取得した株式交換比率算定書の内容、本特別委員会から入手した本答申書、本特別委員会が光通信との間で実施した複数回にわたる継続的な協議の内容及びその他の資料を踏まえ、光通信による本株式交換が当社の企業価値の向上に資するか、本株式交換比率を含む本株式交換に係る取引条件が公正なものかについて慎重に審議・検討を行った結果、2025年7月25日開催の当社の取締役会において、本株式交換契約を締結することを決議しております。

上記の当社の取締役会においては、当社が光通信の子会社であり、本株式交換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在する取引に該当することに鑑み、当社の取締役会における審議及び決議がこれらの問題による影響を受けるおそれを排除する観点から、当社の取締役6名のうち、光通信に在籍している永井裕恭氏及び柴田亮氏を除く4名の取締役により審議の上、全員一致により上記決議を行っております。

また、当社の取締役のうち、永井裕恭氏及び柴田亮氏は、上記取締役会を含む本株式交換に係る取締役会の審議及び決議には参加しておらず、かつ、光通信の立場で本株式交換の協議及び交渉には参加しておりません。

ホ 当社における独立した検討体制の構築

当社は、光通信から独立した立場で、本株式交換に係る検討、交渉及び判断を行う体制を当社の社内に構築いたしました。具体的には、当社は、2025年6月6日に、光通信より本提案を受領した日以降、本株式交換に関する検討(株式交換比率の算定の基礎となる事業計画の作成を含みます。)並びに光通信との協議及び交渉を行う体制を構築いたしました。

本特別委員会は、2025年6月17日開催の第1回特別委員会において、シティューワ法律事務所の助言を踏まえ、本株式交換について当社内で検討、交渉及び判断を行うにあたり、当社の取締役のうち光通信に在籍しており本株式交換に関して利害関係を有すると考えられる永井裕恭氏及び柴田亮氏については、本株式交換に関する検討、光通信との協議及び交渉には一切参加しないこととする旨を確認いたしました。

これらの取扱いを含めて、当社の検討体制に独立性、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。

へ 他の買収者による買収提案の機会の確保（マーケット・チェック）

光通信及び当社は、当社が光通信以外の買収提案者（以下「対抗的買収提案者」という。）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、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を一切行っておりません。

また、本株式交換契約を承認するための当社の臨時株主総会は本株式交換契約の締結が公表されてから約2ヶ月後である2025年9月30日に開催予定であり、他の企業買収の事例と比しても、対抗的買収提案者による機会が十分に確保されています。

なお、当社は、積極的なマーケット・チェックまでは行っておりませんが、本株式交換においては、上記のとおり間接的なマーケット・チェックは行われているものと認められるほか、上記イ乃至ホのとおり、他に十分な公正性担保措置が講じられていることを踏まえると、積極的なマーケット・チェックが行われていなくても、それのみにより本取引における手続の公正性が損なわれるものではないと考えております。

（5）本株式交換の後の株式交換完全親会社となる会社の商号、本店の所在地、代表者の氏名、資本金の額、純資産の額、総資産の額及び事業の内容

| | |
|--------|--|
| 商号 | 株式会社光通信 |
| 本店の所在地 | 東京都豊島区西池袋一丁目4番10号 |
| 代表者の氏名 | 代表取締役社長 和田 英明 |
| 資本金の額 | 54,259百万円 |
| 純資産の額 | 現時点では確定しておりません。 |
| 総資産の額 | 現時点では確定しておりません。 |
| 事業の内容 | 電気・ガス事業、通信事業、飲料事業、保険事業、金融事業、ソリューション事業、取次販売事業 |

以上