

【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】	2023年2月14日
【報告者の名称】	株式会社メタップス
【報告者の所在地】	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
【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】	管理本部長 原 大輔
【縦覧に供する場所】	株式会社メタップス (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) 株式会社東京証券取引所 (東京都中央区日本橋兜町2番1号)

- (注1) 本書中の「当社」とは、株式会社メタップスをいいます。
- (注2) 本書中の「公開買付者」とは、株式会社O d e s s a 12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しません。
- (注4) 本書中の「株券等」とは、株式、新株予約権及び新株予約権付社債に係る権利をいいます。
- (注5) 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6) 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7) 本書中の「本公開買付け」とは、本書提出に係る公開買付けをいいます。

1【公開買付者の氏名又は名称及び住所又は所在地】

名称 株式会社O d e s s a 12
所在地 東京都世田谷区八幡山一丁目 6 番12号

2【公開買付者が買付け等を行う株券等の種類】

(1) 普通株式

(2) 新株予約権

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。）（行使期間は2021年4月1日から2029年1月31日まで）

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、第14回新株予約権及び第15回新株予約権を総称して、以下「本新株予約権」といいます。）（行使期間は2019年10月30日から2024年10月29日まで）

(3) 新株予約権付社債

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（以下「本新株予約権付社債」といいます。）（行使期間は2020年10月30日から2024年10月29日まで）

3【当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由】

(1) 意見の内容

当社は、2023年2月13日開催の取締役会において、下記「(2) 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、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。

なお、上記取締役会決議は、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」に記載の方法により決議されております。

(2) 意見の根拠及び理由

本項の記載のうち、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、当社株式、本新株予約権及び本新株予約権付社債を取得及び所有することを主たる目的として当社の代表取締役社長かつ第5位（2022年6月30日現在）の大株主である山崎祐一郎氏（以下「山崎氏」といいます。）により2023年1月26日付で設立された株式会社とのことです。本書提出日現在、公開買付者の代表取締役を務める山崎氏が公開買付者の株式の全てを所有しているとのことです。また、本書提出日現在、公開買付者は当社株式、本新株予約権及び本新株予約権付社債を所有していないとのことです。

今般、公開買付者は、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、本公開買付けを実施することとしたとのことです。なお、本取引は、いわゆるマネジメント・パイアウト（MBO）に該当し、山崎氏は、本取引後も継続して代表取締役として当社の経営にあたることを予定しているとのことです。また、本書提出日現在、公開買付者は、当社のその他の取締役との間で本取引後の役員就任について何らの合意も行っていないとのことです。

本公開買付けに際して、公開買付者は、（ ）当社の創業者であり筆頭株主かつ主要株主（2022年6月30日現在）である佐藤航陽氏（以下「佐藤氏」といいます。）（所有する当社株式の数（以下「所有株式数」といいます。）：2,116,000株、所有割合（注1）：12.83%）、（ ）当社の第4位の株主（2022年6月30日現在）である日本瓦斯株式会社（以下「日本瓦斯」といいます。）（所有株式数：435,200株、所有割合：2.64%）、及び（ ）当社の元取締役である久野憲明氏（以下「久野氏」といいます。）（所有株式数：50,000株、所有割合：0.30%）との間で、その所有する当社株式の全てを本公開買付けに応募する旨の公開買付応募契約を2023年2月13日付でそれぞれ締結（以下、佐藤氏との間の応募契約を「本応募契約（佐藤氏）」、日本瓦斯との間の応募契約を「本応募契約（日本瓦斯）」、久野氏との間の応募契約を「本応募契約（久野氏）」といい、これらを総称して「本応募契約」といいます。）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) 本公開買付けに関する重要な合意」をご参照ください。また、公開買付者は、山崎氏（所有株式数：406,000株、所有割合：2.46%（同氏が所有する第14回新株予約権700個は含んでおりません。））（以下、佐藤氏、日本瓦斯、久野氏及び山崎氏の所有株式数の合計（所有株式数：3,007,200株、所有割合：18.23%）を「応募予定株式」といいます。）が所有する当社株式の全てを本公開買付けに応募する意向がある旨、及び、山崎氏が、本公開買付け

に応募することにより受領した金銭の一部(99,000,000円)を、本公開買付けの決済日の翌営業日までに、公開買付者に再出資する(以下「本再出資」といいます。)予定である旨を2023年2月13日に確認しているとのことです。なお、本再出資における公開買付者の普通株式1株当たりの払込価額を決定する前提となる当社株式の評価は、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。)と同一の価格である889円(但し、本スクイズアウト手続(本「本公開買付けの概要」において定義します。))として実施する株式併合における当社株式の併合の割合に基づき形式的な調整を行う予定です。)にする予定であることから、本再出資における山崎氏の普通株式1株当たりの払込価額は、本公開買付価格よりも有利な条件が設定されているわけではないこと、当該再出資は、本取引後も継続して代表取締役として当社の経営にあたることを予定している山崎氏が、公開買付者への再出資を通じて、本取引後の当社グループの事業運営に関するリスクを負担しつつ、当社グループの企業価値向上に向け、高いコミットメントの下で、その経営に継続して関与し続けることを目的として実施するものであり、山崎氏による本公開買付けへの応募の可否とは独立して検討されたものであることから、本公開買付けへの応募の対価を提供するものではなく、公開買付価格の均一性規制(法第27条の2第3項)の趣旨に反するものではないと考えているとのことです。

(注1) 「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〔IFRS〕(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いないため行使できず、また、2022年12月期も行使の条件を満たさない見込みであるため、分母に含めておりません。

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%)に設定しており、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。)の総数が買付予定数の下限(10,995,400株)に満たない場合には、応募株券等の全部の買付け等を行わないとのことです。一方、本公開買付けは当社株式を非公開化することを目的としているため、公開買付者は本公開買付けにおいて買付予定数の上限は設けておらず、応募株券等の総数が買付予定数の下限(10,995,400株)以上の場合は応募株券等の全部の買付け等を行うとのことです。買付予定数の下限(10,995,400株)は、当社決算短信に記載された2022年12月31日現在の発行済株式総数(13,730,018株)に、当社から報告を受けた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)を加えた数から、同日現在の当社が所有する自己株式数(170株)を控除した株式数(16,493,167株)に係る議決権数(164,931個)の3分の2(109,954個(1個未満を切上げ))に相当する株式数(10,995,400株)であるとのことです。かかる買付予定数の下限を設定したのは、公開買付者は本公開買付けにおいて、当社を公開買付者の完全子会社とすることを目的としているところ、下記「(5)本公開買付け後の組織再編等の方針(いわゆる二段階買収に関する事項)」に記載の株式併合の手続を実施する際には、会社法(平成17年法律第86号。その後の改正を含みます。以下同じです。)第309条第2項に規定する株主総会における特別決議が要件とされることから、本取引を着実に遂行すべく、本公開買付け成立後に公開買付者が当社の総株主の議決権の3分の2以上を所有することとなるようにするためとのことです。また、当該株式数は、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が所有する当社株式の数の過半数(注2)、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)」を充足する株式数となります。なお、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いないため行使できず、また、当社決算短信によれば、2022年12月期も行使の条件を満たさない見込みであるため、分母に含めていないとのことです。

(注2) 本応募契約を締結した佐藤氏、日本瓦斯及び久野氏並びに本公開買付けに応募する意向がある旨を確認している山崎氏を公開買付者と重要な利害関係を有する株主とすると、公開買付者と重要な利害関係を有さない株主の所有株式数(当社決算短信に記載された2022年12月31日現在の発行済株式数(13,730,018株)に当社から報告を受けた残存する第15回新株予約権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、当社が所有する自己株式(170株)並びに応募予定株式(3,007,200株)を控除した数(13,485,967株)の過半数は6,742,984株以上となります。買付予定数の下限(10,995,400株)から応募予定株式(3,007,200株)を控除した株式数は7,988,200株であり、6,742,984株を上回ります。

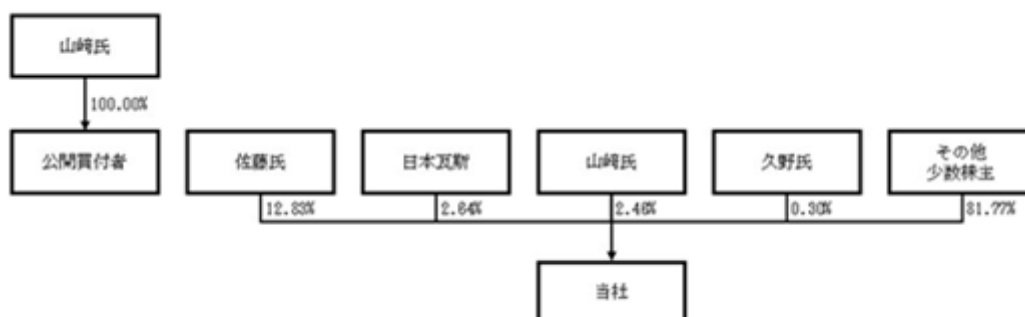
公開買付者は、本公開買付けにより当社株式、本新株予約権及び本新株予約権付社債の全て（但し、本新株予約権及び本新株予約権付社債の行使により交付される当社株式を含み、当社が所有する自己株式を除きます。）を取得できなかった場合には、当社に対し、本公開買付けの成立後に、下記「(5)本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」に記載のとおり、当社の株主を公開買付者のみとするための一連の手續（以下「本スキーズアウト手續」といいます。）を実施することを要請することを予定しているとのことです。また、公開買付者は本スキーズアウト手續の完了後に、公開買付者を吸収合併存続会社、当社を吸収合併消滅会社とする吸収合併（以下「本吸収合併」といいます。）を行うことを予定しているとのことです。その時期については、本書提出日現在未定とのことです。加えて、公開買付者は、当該吸収合併の効力の発生後に、当社から吸収合併により公開買付者が承継した事業のうち、バックオフィス向けSaaS（注3）サービス「メタップクラウド」やフリーランスエンジニアと企業のマッチングプラットフォーム「re:shine（リシャイン）」を中心とするDX（注4）支援事業を、新設分割又は公開買付者が新設する会社を吸収分割承継会社とする吸収分割又は当該新設する会社を譲受人とする事業譲渡により分社化（以下「本DX支援事業分社化取引」といいます。）することを予定しているとのことです。その時期については、本書提出日現在未定とのことです。

（注3） 「SaaS」とは、「Software as a Service」の略であり、ソフトウェアの機能をインターネット経由でサービスとして提供する形態のことをいいます。

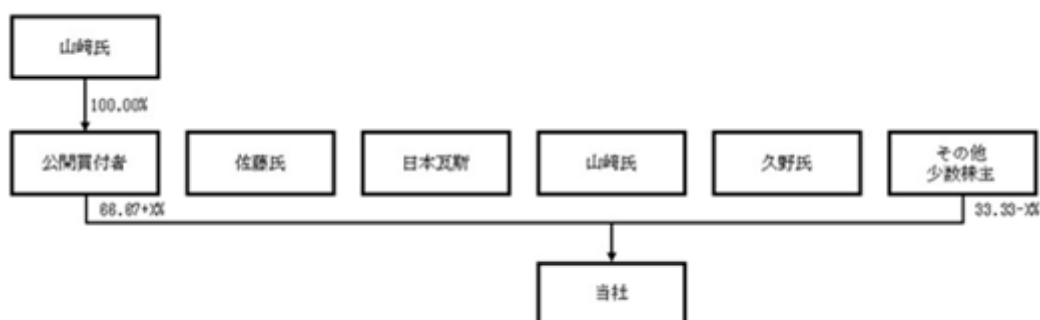
（注4） 「DX」とは、デジタル・トランスフォーメーション（Digital Transformation）の略称で、データとデジタル技術を融合して製品・サービス・ビジネスモデルをはじめとしたあらゆるものを変革し、競争優位性を確立することをいいます。

なお、現在想定されている一連の取引を図示すると、以下のとおりとのことです。

現状



本公開買付け成立後



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

() 公開買付者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

当社は、2007年9月に筆頭株主かつ主要株主である佐藤氏によって、東京都世田谷区においてモバイルSEO（検索エンジン最適化）を中心としたマーケティングコンサルティングサービスの提供を目的にイーファクター株式会社として設立され、2011年12月に現在の社名である株式会社メタップスに商号を変更しました。その後、当社は、2015年8月に東京証券取引所マザーズ市場に株式を上場し、本書提出日現在は2022年4月に行われた東京証券取引所の市場区分見直しに伴い東京証券取引所グロース市場に当社株式を上場しております。

本書提出日現在、当社のグループは、当社及び連結子会社3社（以下、総称して「当社グループ」といいます。）で構成されており、「テクノロジーでお金と経済のあり方を変える」のコーポレートミッションのもと、当社として成長性が高いと考えるインターネット領域に経営資源を集中し事業を展開しております。具体的には、ファイナンス及びマーケティングを2つの事業の柱としながら、新たにDX支援事業を立ち上げ、バックオフィス向けSaaSサービス「メタップクラウド」やフリーランスエンジニアと企業のマッチングプラットフォームサービス「re:shine」等、新規サービスの開発、展開を積極的に行っております。ファイナンス事業においては、法人向けの決済事業の他、成長著しいフィンテック（注1）の分野において、スクール・定額制サービス向けの業務管理ツール「会費ペイ」、プレイガイドに依存することなくチケット販売が出来るチケット販売管理・発券サービスである「チケットペイ」、並びにイベントの申込受付、決済及び参加者管理をワンストップで提供する「イベントペイ」等のパッケージ・ソリューションサービス（注2）や、給与即時払いサービス「CRIA（クリア）」を含め、様々な新規サービスを展開しております。マーケティング事業においては、国内法人企業向けにインターネット広告の運用をはじめ、データフィード（注3）等のテクノロジーを駆使した“データ×マーケティング”を軸とした包括的なマーケティング支援サービスを展開しております。

（注1） 「フィンテック」とは、FinanceとTechnologyを組み合わせた造語で、スマートフォン・タブレット端末等のスマートデバイスやビッグデータ活用技術の活用により、既存の金融サービスの非効率性を解消し、金融サービスのイノベーションを提供しようとする活動をいいます。

（注2） 「パッケージ・ソリューションサービス」とは、決済機能を軸に、会員管理やイベント管理等、顧客の業務上の課題に対して包括的な解決策を提供し支援するサービスのことをいいます。

（注3） 「データフィード」とは、商品情報を広告媒体の仕様に合わせて加工し、広告配信する仕組みのことをいいます。

当社グループは、2015年8月の東京証券取引所マザーズ市場（2022年4月に行われた東京証券取引所の市場区分見直しに伴い現グロース市場）への上場（以下「東証上場」といいます。）以来、海外展開やフィンテック、ブロックチェーン領域における新規事業開発の加速、M&Aによる事業の多角化により、業容拡大を積極的に推し進めてきました。また、グローバルで戦える事業を作りたいという創業者である佐藤氏の思いから、2011年4月にアプリ収益化プラットフォーム“metaps”のサービスを開始して以降、2014年6月までに世界8カ国（日本、シンガポール、香港、アメリカ、韓国、台湾、中国、イギリス）に支店・子会社・駐在員事務所を設置し、2013年8月期に22%であった海外売上比率が、2014年8月期には61%に拡大し、2016年8月期までの間は売上の過半を海外事業が占めるまでに成長を遂げました。

一方で、アドテクノロジー（注4）領域は、技術革新の変化が激しく、持続的な成長は続かず、さらには、ブロックチェーン技術を活用した暗号資産やNFT（注5）関連事業等への事業の急激な多角化により経営リソースが分散し、リスクが広がり、また、アプリ収益事業やデジタルマーケティング事業といった、デジタル広告の中間マージンを得るフロービジネスが中心だったことにより、顧客の広告予算の動向に依存し、業績のボラティリティが大きくなるなどの課題も顕在化してきました。加えて、最注力領域として投資を行っていた暗号資産事業の低迷・撤退が、成長鈍化に拍車をかけ、当社グループは、2019年度（決算期変更により2018年9月1日から2019年12月31日までの16ヶ月）には過去最大となる約36億円の当期純損失を計上しました。

- (注4) 「アドテクノロジー」は「Advertising Technology」の略で、インターネット広告配信において、より上位や目立つ場所といった有利な表示ができるよう、ポータルタイトのプログラムロジックを解析してそれに合わせたシステム対応を行うことで、広告効果向上を目指す技術をいいます。
- (注5) 「NFT」は「Non-FungibleToken」(非代替性トークン)の略称であり、アート作品や音楽、コレクターズアイテムなどの唯一無二かつ代替不可能なデジタル資産にブロックチェーン上で所有証明書を記録し、固有の価値を持たせる非代替性のデジタルトークンをいいます。

こうした状況の中で、当社は、2019年度には海外マーケティング事業を展開していたアメリカ及びイギリスの拠点を閉鎖し、2020年2月14日には、多角化した事業の中から、今後、当社の事業の中核的位置づけとしていくことを志向するコア事業と必要コストに対して収支が見合わないため撤退や売却を進めるノンコア事業を定義し、コア事業への注力を進めるとともに、暗号資産事業や海外事業といったノンコア事業の撤退・売却を決定し、当社グループが東証上場前から成長の柱として掲げていたグローバル展開については撤回することを公表いたしました。また、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。)では、決済事業を中心とするフィンテック領域、成長戦略の軸であるDX支援事業及び中長期で着実な利益成長が可能なストック型ビジネスに重点的に投資することいたしました。そして、当社グループは、本中期経営計画で定めたARR(年間定額収益)100億円の早期達成の実現に向け、事業ポートフォリオ見直しの一環として、2021年度には中国、香港、台湾、シンガポールにおける中華圏事業及び韓国事業を売却又は清算等いたしました。

そのような中、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ています。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、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、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、拡大を続けています。IT業界の市場規模は世界的にも一層拡大し、収益機会も大きく広がることが見込まれる一方で、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ています。山崎氏は、このような事業環境下でも当社グループが企業価値を向上し、再度グローバル市場で大きく挑戦していくためには、以下の施策を実施することが必要であると考えているとのことです。

() 国内におけるコア事業の育成

コア事業であるフィンテック領域を育成し、収益力を強化することで、成長分野への投資余力を生み出していく必要があると考えているとのことです。また、現在の収益基盤である決済サービスは多数の競合他社が存在し、激しい価格競争にさらされていることから、決済サービスを基軸にしながらも、当社グループが展開する「会費ペイ」、「チケットペイ」、「イベントペイ」等の特定セグメントに特化したパッケージ・ソリューションサービスの提供や、給与即時払いサービス「CRIA」による信用ビジネスの提供により、より様々な顧客ニーズに沿ったフィンテック事業を育成・展開し、次なる収益基盤を確立する必要があると考えているとのことです。

() 新規事業開発の取り組み強化

当社グループが展開する事業の属するテクノロジー業界は、上記のとおり、急速な進化、拡大を続けており、事業に関連する技術革新のスピードや顧客ニーズの変化が速く、また、新型コロナウイルス感染症拡大を契機とした社会の変化を新たなビジネス機会と捉え、既存サービスの刷新を含め、顧客のニーズを満たす新サービスの展開を常に検討しているとのことです。当該新サービスとして、「メタップクラウド」や「re:shine」を柱とするDX支援事業を展開し、新たなストック型ビジネスの拡大を進めていく必要があり、本DX支援事業分社化取引を実施することを通じて、DX支援事業の運営の効率化を図ることができると考えているとのことです。

() 業務提携及びM&Aによる収益機会の拡大

上記()及び()の各施策による当社グループ独自のビジネスによる収益拡大に加え、当社グループの企業価値向上に資する企業との業務提携や資本提携を機動的に実行することにより収益機会の拡大を図ることができると考えているとのことです。具体的には、フィンテック領域及びDX支援事業領域を中心に、当社グループのサービスやプロダクトとの事業連携シナジーを持続的に創出可能な企業と提携することにより、非連続な収益拡大を実現できると考えているとのことです。

() 情報セキュリティ体制の強化・組織体制の整備

当社の連結子会社である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。)においては、2021年8月2日から2022年1月25日にかけて個人情報を含む情報が外部流出する事案が発生し、同社は、自社システムの脆弱性を起因とした不正アクセスによりお客様のクレジットカード情報の漏えいを発生させたことに関し、2022年6月30日付で経済産業省より割賦販売法第35条の17の規定に基づく改善命令を受け、また、2023年1月27日付で一般財団法人日本情報経済社会推進協会よりプライバシーマーク付与の取消措置を受けました。当社グループが注力しているフィンテック領域において同事案が発生したことにより当社グループに対する取引先からの信頼は低下し、当社グループ全体の経営にも大きく影響を及ぼしており、今後の当社の持続的な成長のためには、上記成長事業への投資に加えてステークホルダーの信頼を得るためのセキュリティ投資を両輪で進める必要性が高まっているとのことです。セキュリティ投資については、システム面に加え、バックオフィス業務を含む人的環境(組織体制整備)を再整備し、経営の公正性・透明性を確保するための内部管理体制強化に取り組む必要があると考えているとのことです。具体的には、業務運営上のリスクを把握し、適切なリスク管理を行い、また、定期的な内部監査の実施によるコンプライアンス体制の強化等を基軸とするコーポレート・ガバナンス機能の充実を行っていくことが必要であり、技術的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必要があると考えているとのことです。なお、当社は、2022年11月14日付で公表した「その他の費用の計上に関するお知らせ」のとおり、当該外部流出事案の各種調査、再発防止、取引先への対応等に係る費用として、2022年12月期第3四半期の連結決算において、1,979百万円(セキュリティ対応引当金繰入額375百万円を含む。)をその他の費用に計上しております。

一方で山崎氏は、再成長に向けたコア事業の育成や収益力強化等の上記()から()の各施策の実行は、既存ビジネスの成長を加速させながら、同時に新たな取り組みも伴うものであるため、時間を要する可能性が高く、また、短期的でなく中長期に亘りサービス・プロダクト開発に必要な投資を大胆に実行していくことが必要と考えているとのことです。また、当社の高い株価ボラティリティに加えて、当社グループが不確実性の高い事業を多く運営していたことが原因で、包括的な業務提携の実現は限定的でしたが、非公開化によって、改めてコア事業を育成することにより、当社グループが提供する幅広い事業・サービスごとにパートナー企業との資本提携を含む業務提携の機会が期待できると考えているとのことです。上記の各施策の実行に先行投資が発生することによる一時的な利益水準や財務体質が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十分に実施するための柔軟かつ機動的な経営体制を構築するには、このタイミングで株式の非公開化を行うことが当社グループの企業価値向上につながり、ステークホルダーの皆様にとっても最善と、2022年5月下旬に、考えるに至ったことです。

さらに、山崎氏は、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ため、これまで当社の競争力・収益力・財務体質の改善・新規事業の立ち上げを推進してきた山崎氏が継続して経営を行い、上記の各施策を実行していくことが当社の成長にとって必要であると考えたとのことです。

これらの考えに基づき、山崎氏は、2022年5月下旬に、株式の非公開化の手法のうち、MBOの手法により当社株式を非公開化することが、当社の一般株主の皆様の利益を損なう事態が生じることを回避し、かつ当社の中長期的に持続可能な成長を達成するべく、柔軟かつ機動的な経営戦略を迅速かつ果敢に実践するために最も有効な手段であるという結論に至ったとのことです。

また、山崎氏は、当社は東証上場以降、知名度の向上による優れた人材の確保、社会的な信用の向上等、上場会社であることによる様々なメリットを享受してきたものの、本取引を実行し非上場化したとしても、一定のブランド力は既に確保できていることから、社会的な信用や人材の採用の面から見ても不利益は見込まれず、かつ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、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いため、当社が上場を維持する必要性や上場を維持することにより享受できるメリットは相対的に低下している状況になっていると考えているとのことです。さらに、当社において株式の上場を維持するために必要な人的・経済的コストは国際会計基準(IFRS)の適用やブロックチェーン技術の活用など、新規性の高い事業を推進してきたこともあり近年増加しており、今後も、かかるコストが当社の経営上の更なる負担となる可能性も否定できないと考えているとのことです。

以上の考えにより、山崎氏は、2022年5月下旬以降、MBOの手法により当社株式を非公開化することが当社の企業価値向上のために最も有効な手段であると考えのもと、2022年6月上旬から本取引に要する資金の提供者である株式会社きらぼし銀行との初期的な協議を開始し、2022年9月下旬以降更に検討を進め、2022年11月上旬に当社株式の非公開化についてリーガル・アドバイザーとして森・濱田松本法律事務所を、2022年11月中旬にはファイナンシャル・アドバイザーとしてSMB C日興証券株式会社を選定し、具体的な検討を開始したとのことです。そして、山崎氏は、2022年11月上旬、並行して当社に対して、口頭で本取引

に関する協議・交渉の申入れを行い、2022年11月29日に、当社に対して、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。）を提出したとのことです。

そして、山崎氏は2022年11月29日に、当社から、本取引の提案を検討するための特別委員会（以下「本特別委員会」といいます。）を設置し、本取引の実施に向けた協議・交渉に応じる旨の連絡を受けたとのことです。その後、山崎氏は、2022年12月上旬から2023年1月下旬まで当社に対するデュー・ディリジェンスを実施したとのことです。そして、山崎氏は、当社に対し、2023年1月19日付で、本公開買付価格を1株当たり650円（2023年1月18日の当社株式の終値588円に対して10.54%（小数点以下第三位を四捨五入しております。以下「第1回提案価格」といいます。）のプレミアム）（以下「第1回提案価格」といいます。）、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1個当たりの買付け等の価格（以下「第14回新株予約権買付価格」といいます。）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1個当たりの買付け等の価格（以下「第15回新株予約権買付価格」といいます。）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1口（額面金額30,612,000円）当たりの買付け等の価格（以下「本新株予約権付社債買付価格」といいます。）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円とする提案を行ったとのことです。それに対して、当社より、2023年1月23日付で、これらの提案価格を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として、引上げの要請があったとのことです。かかる当社からの要請を踏まえ、山崎氏は、当社に対し、2023年1月25日に、本公開買付価格を1株当たり750円（2023年1月24日の当社株式の終値588円に対して27.55%のプレミアム）（以下「第2回提案価格」といいます。）、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円とする提案を行ったとのことです。それに対して、当社より、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、本公開買付価格を1株当たり950円とする対案の提案があったとのことです。その後、山崎氏は、当社に対し、2023年2月1日に、本公開買付価格を1株当たり830円（2023年1月31日の当社株式の終値581円に対して42.86%のプレミアム）（以下「第3回提案価格」といいます。）、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）が第3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3回提案価格を乗じた金額である28,325,410円とする提案を行ったとのことです。それに対して、当社より、2023年2月2日に、本特別委員会の意見も踏まえ慎重に検討したものの、第3回提案価格は、依然として、当社の第三者算定機関である株式会社J-TAPアドバイザー（以下「J-TAP」といいます。）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下限を下回り、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、本公開買付価格の引き上げについて検討するよう要請があったとのことです。これを踏まえ、山崎氏は、当社に対し、2023年2月6日に、本公開買付価格を1株当たり850円（2023年2月3日の当社株式の終値602円に対して41.20%のプレミアム）（以下「第4回提案価格」といいます。）、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円とする提案を行いました。それに対して、当社より、2023年2月8日に、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DCF法により試算した当社株式の株式価値の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ったメタップスペイメント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950円に引き上げることの要請があったとのことです。これを受け山崎氏は、2023年2月10日に、当社に対し、本公開買付価格を1株当たり889円（2023年2月9日の当社株式の終値641円に対して38.69%のプレミアム）（以下「第5回提案価格」といいます。）、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円とする最終提案を行ったところ、同日に当社よりこれを応諾するとの回答があったとのことです。

以上の協議及び交渉を経て、当社に対するデュー・ディリジェンスの結果、当社の収益力を含む財務情報等及び本公開買付け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)、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値(591円(小数点以下を四捨五入しております。以下、終値単純平均値の計算において同じとしております。))、同過去3ヶ月間の終値単純平均値(572円)及び同過去6ヶ月間の終値単純平均値(563円)の推移、2019年6月28日以降2023年1月31日までに公表され、公開買付けが成立している39件のマネジメント・バイアウト(MBO)事例における平均的なプレミアム水準(公表日前営業日の終値に対して約41%、同日までの1ヶ月間の終値単純平均値に対して約44%、同日までの3ヶ月間の終値単純平均値に対して約48%、同日までの6ヶ月間の終値単純平均値に対して約48%)、当社との協議及び交渉の結果、当社取締役会による本公開買付けへの賛同の可否及び本公開買付けへの応募の見通し等を総合的に勘案して、公開買付者は、2023年2月13日、本公開買付け価格を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日の当社株式の終値642円に対して38.47%のプレミアムをそれぞれ加えた価格である889円、第14回新株予約権買付価格は第14回新株予約権の1株当たりの行使価額(1,780円)が本公開買付け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1円、第15回新株予約権買付価格は1株当たりの行使価額(897円)が本公開買付け価格を上回っていることから1円、及び本新株予約権付社債買付価格は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))に本公開買付け価格を乗じた金額である30,338,903円とし、本取引の一環として本公開買付けを開始することを決定したとのことです。

() 本公開買付け後の経営方針

本取引は、いわゆるマネジメント・バイアウト(MBO)に該当し、山崎氏は、本公開買付けに応募することにより受領した金銭の一部(99,000,000円)を、本公開買付けの決済日の翌営業日までに、公開買付者に再出資する予定とのことであり、また、本取引後も継続して代表取締役として当社の経営にあたることを予定しており、上記「() 公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」に記載の経営施策を推進する予定とのことです。

なお、公開買付者は、本取引後も当社の現在の経営体制を維持することを基本方針としているとのことです。公開買付者と当社のその他の取締役との間では、本取引後の役員就任及び報酬について何らの合意も行っておらず、本取引後の当社の役員構成を含む経営体制の詳細については、本取引後、当社と協議しながら決定していく予定であり、インセンティブプランについても今後検討する予定とのことです。

また、公開買付者は、上記「本公開買付けの概要」に記載のとおり、本スクイズアウト手続の完了後に、公開買付者を吸収合併存続会社、当社を吸収合併消滅会社とする本吸収合併を行うことを予定しているとのことです。その時期については、本書提出日現在未定とのことです。加えて、公開買付者は、本吸収合併の効力の発生後に、本DX支援事業分社化取引を実施することを予定しているとのことです。その時期については、本書提出日現在未定とのことです。

なお、当社は、本公開買付けの成立による当社グループへの財務上及び事業上の影響を勘案して、本公開買付けの公表日である2023年2月13日付で、メタップスペイメントの発行済株式総数(メタップスペイメントが所有する自己株式を除きます。)500株のうち100株(所有割合(注):20%、当社は400株(所有割合:80%))を所有しています。)を所有する株主である株式会社セブン銀行(以下「セブン銀行」といいます。)との間で、本公開買付けの成立を条件として、セブン銀行が所有するメタップスペイメントの株式100株のうち50株を当社が譲り受ける旨の株式譲渡契約を締結いたしました。当該株式譲渡により、メタップスペイメントは、セブン銀行の持分法適用関連会社ではなくなるものの、メタップスペイメントとセブン銀行との間で現在推進している業務提携は引き続き従前と同様の形で継続することを予定しております。

(注) 本「() 本公開買付け後の経営方針」において、「所有割合」とは、2023年2月13日現在のメタップスペイメントの発行済株式総数(970株)から、同日現在のメタップスペイメントが所有する自己株式数(470株)を控除した株式数(500株)に占める割合をいいます。

当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由

上記「公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針」に記載のとおり、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日に本意向表明書の提出を受けたため、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」に記載のとおり、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J-TAP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・パイアウト(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、本特別委員会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、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上記「公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」に記載のとおり、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、本公開買付価格を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830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DCF法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ったメタップスペイメント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の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（本答申書の概要及び本特別委員会の具体的な活動内容等については、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。）。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が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。

- () 上記「 公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」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、「() 国内におけるコア事業の育成」、「() 新規事業開発の取り組み強化」、「() 業務提携及びM&Aによる収益機会の拡大」及び「() 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。

- () 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。
- () 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。
- () 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、以下の点等から、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。

- () 本公開買付価格が、当社において、下記「(6) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」に記載の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「(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、妥当であると判断されていること。

こうした判断の下、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。

(3) 算定に関する事項

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、当社株式の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、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として必要な内容を実施していると考えていることから、J-TAP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）を取得していないとのことです。

また、第三者算定機関であるJ-TAPは、当社及び公開買付者の関連当事者には該当せず、本取引に関して重要な利害関係を有しておりません。また、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する予定です。

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り引いて当社の企業価値や株式価値を分析し、当社株式の1株当たりの価値の範囲を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、本中期経営計画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おりません。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、2023年2月13日、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-TAPI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おりません。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・査定を行っておりません。また、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）も取得しておりません。

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円を本書提出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）に本公開買付け価格（889円）を乗じた金額である30,338,903円とされ、本公開買付け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おりません。

(4) 上場廃止となる見込み及びその理由

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、公開買付者は本公開買付けにおいて買付予定数の上限を設定していないため、本公開買付けの結果次第では、東京証券取引所の定める上場廃止基準に従い、当社株式は、所定の手続を経て上場廃止となる可能性があります。また、本公開買付けの成立時点では当該基準に該当しない場合でも、本公開買付けの成立後に、下記「(5) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」に記載の本スクイズアウト手続を実施することを予定しているとのことですので、当該手続が実施された場合には、東京証券取引所の定める上場廃止基準に従い、当社株式は、所定の手続を経て上場廃止となります。なお、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。

(5) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）

公開買付者は、上記「(2) 意見の根拠及び理由」の「 本公開買付けの概要」に記載のとおり、本公開買付けにおいて公開買付者が当社株式、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。）を取得できなかった場合には、本公開買付けの成立後、以下の方法により、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、公開買付者が所有する当社株式及び当社が所有する自己株式を除きます。）の取得を目的とした本スクイズアウト手続を実施することを予定しているとのことです。

株式等売渡請求

本公開買付けの成立後、公開買付者の所有する当社の議決権の合計数が当社の総株主の議決権の数の90%以上となり、公開買付者が会社法第179条第1項に規定する特別支配株主となる場合には、公開買付者は、本公開買付けの決済の完了後、会社法第2編第2章第4節の2の規定に基づき、当社の株主（公開買付者及び当社を除きます。）の全員（以下「売渡株主」といいます。）に対し、その所有する当社株式の全てを売り渡すことを請求（以下「株式売渡請求」といいます。）するとともに、併せて、本新株予約権者（公開買付者を除きます。）の全員（以下「売渡新株予約権者」といいます。）に対し、その有する本新株予約権の全部を売り渡すことを請求（以下「新株予約権売渡請求」といいます。）し、本新株予約権付社債権者（公開買付者を除きます。）の全員（以下「売渡新株予約権付社債権者」といいます。）に対し、その有する本新株予約権付社債の全部を売り渡すことを請求（以下「新株予約権付社債売渡請求」といいます。）し、株式売渡請求及び新株予約権売渡請求と併せて「株式等売渡請求」と総称します。）する予定とのことです。株式売渡請求においては、当社株式1株当たりの対価として、本公開買付価格と同額の金銭を売渡株主に対して交付すること、新株予約権売渡請求においては、本新株予約権1個当たりの対価として、本新株予約権買付価格と同額の金銭を売渡新株予約権者に対して交付すること、及び新株予約権付社債売渡請求においては、本新株予約権付社債額面30,612,000円当たりの対価として、本新株予約権付社債買付価格と同額の金銭を売渡新株予約権付社債権者に対して交付することを定める予定とのことです。この場合、公開買付者は、その旨を当社に通知し、当社に対して株式等売渡請求の承認を求めるとのことです。当社が取締役会の決議により株式等売渡請求を承認した場合には、関係法令の定める手続に従い、売渡株主、売渡新株予約権者及び売渡新株予約権付社債権者の個別の承諾を要することなく、公開買付者は、株式等売渡請求において定めた取得日をもって、売渡株主からその所有する当社株式の全て、売渡新株予約権者からその所有する本新株予約権の全て、及び売渡新株予約権付社債権者からその所有する本新株予約権付社債の全てを取得するとのことです。そして、公開買付者は、各売渡株主の所有していた当社株式1株当たりの対価として、当該各株主に対し、本公開買付価格と同額の金銭を交付するとともに、当該売渡新株予約権者の所有していた本新株予約権1個当たりの対価として、当該売渡新株予約権者に対し、本新株予約権買付価格と同額の金銭を、当該売渡新株予約権付社債権者に対し、本新株予約権付社債買付価格と同額の金銭を交付する予定とのことです。なお、当社は、公開買付者より株式等売渡請求をしようとする旨及び会社法第179条の2第1項各号の事項について通知を受けた場合には、当社取締役会にてかかる株式等売渡請求を承認する予定です。

株式等売渡請求に関連する少数株主の権利保護を目的とした会社法上の規定として、会社法第179条の8その他の関係法令の定めに従って、売渡株主、売渡新株予約権者及び売渡新株予約権付社債権者は、裁判所に対して、その所有する当社株式、本新株予約権又は本新株予約権付社債の売買価格の決定の申立てを行うことができる旨が定められております。なお、上記申立てがなされた場合の売買価格は、最終的には裁判所が判断することになります。

株式併合

本公開買付けの成立後、公開買付者の所有する当社の議決権の合計数が当社の総株主の議決権の数の90%未満である場合には、公開買付者は、本公開買付けの決済の完了後、会社法第180条に基づき当社株式の併合（以下「株式併合」といいます。）を行うこと及び株式併合の効力発生を条件として単元株式数の定めを廃止する旨の定款変更を行うことを付議議案に含む臨時株主総会（以下「本臨時株主総会」といいます。）を2023年6月上旬を目途に開催することを当社に要請する予定とのことであり、公開買付者は、本臨時株主総会において上記各議案に賛成する予定とのことです。また、公開買付者は、当社グループの企業価値向上の観点から、本臨時株主総会を早期に開催することが望ましいと考えており、本公開買付けの決済の開始日後、それと近接する日を本臨時株主総会の基準日とすることができるように、当社に対して、本公開買付けにおける買付け等の期間（以下「公開買付け期間」といいます。）中に基準日設定公告を行うことを要請する予定とのことです。当社は、公開買付者からこれらの要請を受けた場合には、かかる要請に応じる予定です。

本臨時株主総会において株式併合の議案についてご承認をいただいた場合には、株式併合がその効力を生ずる日において、当社の株主は、本臨時株主総会においてご承認をいただいた株式併合の割合に応じた数の当社株式を所有することとなります。株式併合をすることにより株式の数に1株に満たない端数が生じるときは、端数が生じた当社の株主に対して、会社法第235条その他の関係法令の定める手続に従い、当該端数の合計数（合計した数に1株に満たない端数がある場合には、当該端数は切り捨てられます。以下同じです。）に相当する当社株式を当社又は公開買付者に売却することによって得られる金銭が交付されることとなります。当該端数の合計数に相当する当社株式の売却価格については、当該売却の結果、本公開買付けに応募しなかった当社の株主（当社を除きます。）に交付される金銭の額が、本公開買付け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設定した上で、裁判所に対して任意売却許可の申立てを行うことを当社に要請する予定とのことです。また、当社株式の併合の割合は、本書提出日現在において未定とのことです。公開買付者のみが当社株式の全て（当社が所有する自己株式を除きます。）を所有することとなるよう、本公開買付けに応募しなかった当社の株主（当社を除きます。）の所有する当社株式の数が1株に満たない端数となるように決定される予定とのことです。

株式併合に関連する少数株主の権利保護を目的とした規定として、株式併合がなされた場合であって、株式併合をすることにより株式の数に1株に満たない端数が生じるときは、会社法第182条の4及び第182条の5その他の関係法令の定めに従い、本公開買付けに応募しなかった当社の株主（当社を除きます。）は、当社に対し、自己の所有する株式のうち1株に満たない端数となるものの全部を公正な価格で買い取ることを請求することができる旨及び裁判所に対して当社株式の価格の決定の申立てを行うことができる旨が会社法上定められております。なお、上記申立てがなされた場合の買取価格は、最終的に裁判所が判断することとなります。

上記及びの各手続については、関係法令についての改正、施行及び当局の解釈等の状況等によっては、実施に時間を要し、又は実施の方法に変更が生じる可能性があるとのことです。但し、その場合でも、本公開買付けが成立した場合には、本公開買付けに応募しなかった当社の株主（当社を除きます。）に対しては、最終的に金銭を交付する方法が採用される予定とのことであり、その場合に当該当社の株主に交付される金銭の額については、本公開買付け価格に当該当社の株主が所有していた当社株式の数を乗じた価格と同一になるよう算定する予定とのことです。また、本公開買付けに応募しなかった当社の本新株予約権者に対して金銭を交付する場合には、本新株予約権買付価格に当該本新株予約権者が所有していた当社の本新株予約権の数を乗じた価格と同一になるよう、本公開買付けに応募しなかった当社の本新株予約権付社債権者に対して金銭を交付する場合には、本新株予約権付社債買付価格に当該本新株予約権付社債権者が所有していた当社の本新株予約権付社債の数を乗じた価格と同一になるよう、算定する予定とのことです。

上記の各場合における具体的な手続及びその実施時期等については、公開買付者と協議の上、決定次第、当社が速やかに公表する予定です。

なお、本公開買付けは、本臨時株主総会における当社の株主の皆様の賛同を勧誘するものではありません。また、本公開買付けへの応募又は上記の各手続における税務上の取扱いについては、当社の株主、本新株予約権者及び本新株予約権付社債権者の皆様が自らの責任にて税務専門家にご確認ください。

第14回新株予約権の取得及び消却

公開買付者は、本公開買付けが成立したものの、本公開買付けにおいて第14回新株予約権の全てを取得できず、かつ、第14回新株予約権が行使されずに残存した場合には、第14回新株予約権の取得及び消却、又は第14回新株予約権者による第14回新株予約権の放棄の勧奨等、本取引の実行に合理的に必要な手続を実施することを当社に要請し、又は実施する可能性があるとのことです。なお、当社は、当該要請を受けた場合には、これに協力する意向です。

第15回新株予約権の取得

当社は、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、会社法第273条の規定に従って15取引日前に通知をしたうえで、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ます。

本公開買付けに応募されず、権利行使されることもなく、本公開買付けの成立後に残存する第15回新株予約権は、株式等売渡請求の対象とならない場合には、上記の定めに従い当社による取得が行われることとなります。

本新株予約権付社債の繰上償還

本新株予約権付社債には、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います。具体的には、当社株式について法に基づく公開買付けがなされ、当社が当該公開買付けに賛同する意見を表明し、当該公開買付けの結果、当社株式が上場されている全ての日本の金融商品取引所においてその上場が廃止となる可能性があることを当社又は公開買付者が公表又は容認し（但し、当社又は公開買付者が当該公開買付け後も当社株式の上場を維持するよう努力する旨を公表した場合を除きます。）、かつ公開買付者が当該公開買付けにより当社株式を取得した場合、当該公開買付けによる当社株式の取得日（当該公開買付けに係る決済の開始日を意味します。）から15日以内に通知の上、当該通知日から30日以上60日以内の日を償還日として、残存する本新株予約権付社債の全部を、本新株予約権付社債の金額100円につき金100円の償還金額で繰上償還するものとされています。本公開買付けに応募されず、当社株式に転換されることもなく、本公開買付けの成立後に残存する本新株予約権付社債は、公開買付者から当社に対する貸付資金を原資として、当該繰上償還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す。

本新株予約権付社債の詳細については、当社が2019年10月11日付で公表した「第三者割当による第15回新株予約権及び第1回無担保転換社債型新株予約権付社債の発行に関するお知らせ」をご参照ください。

(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

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、本公開買付け価格の公正性の担保、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。

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

上記「(2) 意見の根拠及び理由」の「当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、当社は、本公開買付け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-TAPI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。本株式価値算定書の概要については、上記「(3) 算定に関する事項」をご参照ください。

なお、J-TAPI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。また、J-TAPIは、本取引の成否にかかわらず、J-TAPI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する予定です。

当社における独立した法律事務所からの助言

上記「(2) 意見の根拠及び理由」の「 当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、当社は、本取引に関し、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おりません。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。

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

() 設置等の経緯

上記「(2) 意見の根拠及び理由」の「 当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、当社は、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。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、上記「(2) 意見の根拠及び理由」の「 当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、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、()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、()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、()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。）、()上記()乃至()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()乃至()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。

() 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、交渉及び判断に関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から受けた財務の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、上記「(3) 算定に関する事項」に記載のとおり、J-TAPI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、上記「(2) 意見の根拠及び理由」の「当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、当社が、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 上記ア乃至イその他の事項を踏まえ、当社の取締役会が、()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()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ー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。

(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、上記「(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、並びに本公開買付け後の経営方針」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

(ア) 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、()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っ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、()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、()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までは評価されない。

(イ) 交渉過程の手の公正性

下記ウのとおり、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。

(ウ) 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ところ、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。

(エ) 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、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、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。

(オ) 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、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、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。

(カ) 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 本取引の公正性の公正性（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

（ア）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。

（イ）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。

（ウ）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。

（エ）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いうこととなり、本公開買付けの公正性の担保について配慮されている。

(オ) 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「対抗的買収提案者」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り、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。

(カ) 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。

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、()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()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ー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。

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

上記「(2) 意見の根拠及び理由」の「 当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、当社は、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、上記「(2) 意見の根拠及び理由」の「 当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、当社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、上記「(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、並びに本公開買付け後の経営方針」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」に記載の「() 国内におけるコア事業の育成」、「() 新規事業開発の取り組み強化」、「() 業務提携及びM&Aによる収益機会の拡大」及び「() 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「(6) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」に記載の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、本書提出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。

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、上記「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「本公開買付けの概要」に記載のとおり、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とすることです。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。

本公開買付け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、公開買付者以外の者（以下「対抗的買収提案者」といいます。）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。

(7) 本公開買付けに関する重要な合意

本公開買付けに際して、公開買付者は、()当社の創業者であり筆頭株主かつ主要株主である佐藤氏(所有株式数:2,116,000株、所有割合:12.83%)、()当社の第4位の株主である日本瓦斯(所有株式数:435,200株、所有割合:2.64%)、及び()当社の元取締役である久野氏(所有株式数:50,000株、所有割合:0.30%)それぞれとの間で、その所有する当社株式の全てを本公開買付けに応募する旨の本応募契約を2023年2月13日付でそれぞれ締結しているとのことです。

また、公開買付者は、山崎氏(所有株式数:406,000株、所有割合:2.46%)が所有する当社株式の全てを本公開買付けに応募する意向がある旨、及び、山崎氏が、本公開買付けに応募することにより受領した金銭の一部(99,000,000円)を、本公開買付けの決済日の翌営業日までに、公開買付者に再出資する予定である旨を本書提出日確認しているとのことです。なお、本再出資における公開買付者の普通株式1株当たりの払込価額を決定する前提となる当社株式の評価は、本公開買付価格と同一の価格である889円(但し、本スクイーズアウト手続として実施する株式併合における当社株式の併合の割合に基づき形式的な調整を行う予定です。)とする予定とのことです。

本応募契約(佐藤氏)及び本応募契約(久野氏)

公開買付者が佐藤氏及び久野氏との間で締結している本応募契約においては、以下の事項を合意しているとのことです。なお、下記の合意以外に、佐藤氏は、大和証券株式会社との間で有価証券担保契約を締結し、その所有する当社株式(2,116,000株)の一部である1,660,000株を目的とする担保権を設定しているとのことです。本応募契約において、応募対象となる株式に設定されている質権等の担保その他一切の負担及び制限(当該担保権を含み、以下「本担保権」といいます。)について、本応募契約の締結日後、実務上可能な限り速やかに、佐藤氏の費用で、それらを消滅させること、及び、本応募契約の締結後、実務上可能な限り速やかに、応募対象株式(佐藤氏)(以下アに定義します。)の売却によらずに本担保権の被担保債務の弁済に必要な資金を調達するよう最大限努力することを合意しているとのことです。

ア 佐藤氏及び久野氏は、公開買付者が本公開買付けを開始した場合、本応募契約の締結日後実務上可能な限り速やかに、応募株主が所有する当社株式の全て(以下、佐藤氏が所有する当社株式の全てを指して「応募対象株式(佐藤氏)」といい、久野氏が所有する当社株式の全てと併せて「応募対象株式(佐藤氏・久野氏)」といいます。)について、当該公開買付けに応募するものとし、かつ、当該応募後、当該応募を撤回せず、当該応募により成立する応募対象株式(佐藤氏・久野氏)の買付け等に係る契約を解除しない。但し、佐藤氏については、上記の資金調達に係る最大限の努力にもかかわらず、応募対象株式(佐藤氏)の売却によらずに本担保権の被担保債務の弁済に必要な資金を全額調達することが合理的に困難と見込まれる場合には、速やかにその旨を公開買付者に通知するものとし、かかる通知を行った場合、佐藤氏は、応募前に限り、応募対象株式(佐藤氏)のうち58,000株(所有割合:0.35%、以下「売却可能株式」という。)を上限として、本担保権を消滅させるのに必要かつ最小限の範囲で、東京証券取引所が開設する有価証券市場において売却可能株式を売却することができ、当該売却された売却可能株式に関して、アの義務を負わないものとする(注1)。なお、当該応募につき、前提条件は設定されていないとのことです。

イ 佐藤氏及び久野氏は、直接であるか間接であるか又は自己の計算であるか他人の計算であるかを問わず、本応募契約の締結日後、本公開買付けに係る決済開始日までの間、応募対象株式(佐藤氏・久野氏)の譲渡、贈与、担保設定その他の処分その他本公開買付けと実質的に抵触し又は本公開買付けの実行を困難にする取引及びそれらに関する合意を行わず、かかる取引に関する提案、勧誘、協議、交渉又は情報提供を行わないものとし、第三者からかかる取引に関する情報提供、提案、勧誘、協議その他の申出を受けた場合には、速やかに、公開買付者に対して、その事実及び内容を通知し、その対応について、公開買付者との間で誠実に協議するものとする。

ウ 佐藤氏及び久野氏は、本公開買付けに係る決済開始日以前の日を権利行使の基準日とする当社の株主総会が開催される場合、当該株主総会における応募対象株式(佐藤氏・久野氏)に係る議決権その他の権利の行使について、公開買付者の選択に従い、()公開買付者の指示に従って当該権利行使を行い、又は()公開買付者若しくは公開買付者の指定する者に対して権限者による記名押印のある公開買付者の指定する様式及び内容の適式な委任状を交付して代理権を授与し、かつ、かかる代理権の授与を撤回しないものとする。

エ その他、()佐藤氏及び久野氏は、自らの表明及び保証の違反又は義務の違反に起因又は関連して公開買付者が損害等を被った場合には、かかる損害等を公開買付者に対して補償すること、()公開買付者は、自らの表明及び保証の違反又は義務の違反に起因又は関連して佐藤氏又は久野氏が損害等を被った場合には、かかる損害等を佐藤氏又は久野氏に対して補償することを合意しているとのことです(注2)。

(注1) 売却可能株式の数は、本担保権の被担保債務の弁済に必要な資金のうち本書提出日現在において調達完了していない資金の額が約50,000,000円であることから、公開買付期間中における市場株価が公開買付価格に近接するとの想定のもと、同金額の弁済に必要な株式数が約56,243株

(50,000,000円を本公開買付価格である889円で除した株式数)であることを踏まえて合意したものと
のことです。

(注2) 本応募契約(佐藤氏)及び本応募契約(久野氏)において、公開買付者、佐藤氏及び久野氏は、()
権利能力又は意思能力等、()契約の締結及び履行の権限等、()強制執行可能性、()本応募契約
(佐藤氏)及び本応募契約(久野氏)の締結及び履行と法令等との抵触の不存在、()許認可等の取
得、()倒産申立原因等の不存在、並びに()反社会的勢力との関係の不存在について、表明及び保
証を行っているとのことです。加えて、佐藤氏及び久野氏は、当社株式に対する権利に関する事項に
ついて、表明及び保証を行っているとのことです。

本応募契約(日本瓦斯)

公開買付者が日本瓦斯との間で締結している本応募契約(日本瓦斯)においては、以下の事項を合意してい
ることです。

- ア 日本瓦斯は、本公開買付けに対し、速やかに(本公開買付けの開始日から遅くとも10営業日以内に)、応募
株主が所有する当社株式の全て(以下「応募対象株式(日本瓦斯)」という。)を応募するものとし、かつ、
当該応募後、当該応募を撤回せず、当該応募により成立する応募対象株式(日本瓦斯)の買付け等に係る契約
を解除しない。
- イ 日本瓦斯は、本応募契約の締結日後、本公開買付けに係る決済開始日までの間、応募対象株式(日本瓦斯)
の譲渡、贈与、担保設定その他の処分その他本公開買付けと実質的に抵触し又は本公開買付けの実行を困難に
する取引及びそれらに関する合意を行わない。また、かかる取引に関する提案、勧誘、協議、交渉又は情報提
供を行わないものとし、第三者からかかる取引に関する情報提供、提案、勧誘、協議その他の申出を受けた場
合には、速やかに、公開買付者に対して、その事実及び内容を通知し、その対応について、公開買付者との間
で誠実に協議するものとする。
- ウ 日本瓦斯は、本公開買付けに係る決済開始日以前の日を権利行使の基準日とする当社の株主総会が開催され
る場合、当該株主総会における応募対象株式(日本瓦斯)に係る議決権その他の権利の行使について、公開買
付者の選択に従い、以下のどちらかの対応を行うこととする。
- ()日本瓦斯は、公開買付者の指示に従って当該権利行使を行う。
- ()日本瓦斯は、公開買付者若しくは公開買付者の指定する者に対し、公開買付者が指定する様式に、内容
が適式であり、かつ権限者による記名押印を行った委任状を交付して代理権を授与する。なお、かかる代
理権の授与について撤回しないものとする。
- エ 日本瓦斯は、公開買付者の事前の書面による承諾なしに、当社の株主総会の招集請求権、議題提案権及び議
案提案権その他の株主権を行使しないものとする。
- オ その他、()日本瓦斯は、自らの表明及び保証の違反又は義務の違反に起因又は関連して公開買付者が損害
等を被った場合には、故意又は過失がある場合に限りかかる損害等を公開買付者に対して補償すること、()
公開買付者は、自らの表明及び保証の違反又は義務の違反に起因又は関連して日本瓦斯が損害等を被った場
合には、故意又は過失がある場合に限りかかる損害等を日本瓦斯に対して補償することを合意しているとのこと
です(注3)。

(注3) 本応募契約(日本瓦斯)において、公開買付者及び日本瓦斯は、()権利能力、()契約の締結及び
履行の権限等、()強制執行可能性、()本応募契約(日本瓦斯)の締結及び履行と法令等との抵触
の不存在、()許認可等の取得、()倒産申立原因等の不存在、並びに()反社会的勢力との関係の
不存在について、表明及び保証を行っているとのことです。加えて、日本瓦斯は、当社株式に対する
権利に関する事項について、表明及び保証を行っているとのことです。

4【役員が所有する株券等の数及び当該株券等に係る議決権の数】

(1) 普通株式

氏名	役職名	所有株式数(株)	議決権の数(個)
山崎 祐一郎	代表取締役社長	406,000	4,060
和田 洋一	取締役	-	-
ロウ・フェイ	取締役(監査等委員)	5,100	51
小笹 文	取締役(監査等委員)	-	-
佐野 綾子	取締役(監査等委員)	-	-
計		411,100	4,111

(注1) 役職名、所有株式数及び議決権数は、本書提出日現在のものです。

(注2) 取締役小笹文及び佐野綾子は社外取締役であります。

(2) 新株予約権

氏名	役職名	所有個数(個)	株式に換算した数(株)	株式に換算した議決権の数(個)
山崎 祐一郎	代表取締役社長	700	70,000	700
和田 洋一	取締役	300	30,000	300
ロウ・フェイ	取締役(監査等委員)	15	1,500	15
小笹 文	取締役(監査等委員)	-	-	-
佐野 綾子	取締役(監査等委員)	-	-	-
計		1,015	101,500	1,015

(注1) 役職名、所有株式数及び議決権数は、本書提出日現在のものです。

(注2) 取締役小笹文及び佐野綾子は社外取締役であります。

5【公開買付者又はその特別関係者による利益供与の内容】

該当事項はありません。

6【会社の支配に関する基本方針に係る対応方針】

該当事項はありません。

7【公開買付者に対する質問】

該当事項はありません。

8【公開買付期間の延長請求】

該当事項はありません。

以上