

各位

会社名 株式会社イグニス  
 代表者名 代表取締役社長 銭 鋳  
 (コード：3689、東証マザーズ)  
 問合せ先 執行役員CFO 松本 智仁  
 (TEL. 03-6408-6820)

## MBOの実施及び応募の推奨に関するお知らせ

当社は、本日開催の取締役会において、以下のとおり、いわゆるマネジメント・バイアウト（MBO）（注1）の一環として行われる株式会社i3（以下「公開買付者」といいます。）による当社の発行済普通株式（以下「当社株式」といいます。）及び本新株予約権（下記「2. 買付け等の価格」の「(2) 新株予約権」において定義します。）に対する公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）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は、本公開買付けへの応募を推奨すること、本新株予約権の所有者（以下「本新株予約権者」といいます。）の皆様のうち、第4回新株予約権、第12回新株予約権及び第13回新株予約権に係る本新株予約権者の皆様に対しては、本公開買付けに応募することを推奨し、他方、第15回新株予約権及び第16回新株予約権に係る本新株予約権者の皆様に対しては、本公開買付けに応募するか否かについて、当該本新株予約権者の皆様のご判断に委ねることを決議いたしましたので、お知らせいたします。

なお、当該取締役会決議は、公開買付者が本公開買付け及びその後の一連の手続を経て当社の株式を非公開化することを企図していること並びに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あります。

（注1）「マネジメント・バイアウト（MBO）」とは、公開買付者が当社の役員との合意に基づき公開買付けを行うものであって当社の役員と利益を共通にするものである取引をいいます。

### 1. 公開買付者の概要

(1) 名 称	株式会社i3	
(2) 所在地	東京都千代田区丸の内一丁目1番1号パレスビル5階	
(3) 代表者の役職・氏名	代表取締役 銭 鋳	
(4) 事業内容	当社の株券等を取得及び所有すること	
(5) 資本金	100,000円	
(6) 設立年月日	2021年2月24日	
(7) 大株主及び持株比率	BCPE Wish Cayman, L. P.	50.00%
	銭 鋳	25.00%
	鈴木 貴明	25.00%
(8) 当社と公開買付者の関係		
資本関係	公開買付者と当社の間には、記載すべき資本関係はありません。なお、公開買付者の発行済株式の25.00%を所有している代表取締役である銭鋳氏（以下「銭氏」といいます。）は、当社株式2,616,600株（所有割合（注2）：15.94%）を所有しております。	
人的関係	当社の代表取締役社長である銭氏は、公開買付者の代表取締役を兼務しております。	
取引関係	該当事項はありません。	

関連当事者への 該当状況	該当事項はありません。
-----------------	-------------

(注2)「所有割合」とは、(i)当社が2021年2月12日に提出した「第12期第1四半期報告書」に記載された2020年12月31日現在の当社の発行済株式数(15,676,400株)に、(ii)当社が2020年12月21日付で提出した第11期有価証券報告書に記載された2020年11月30日現在の全ての新株予約権(18,021個(目的となる株式数:1,598,700株))から、2020年12月1日以降2021年3月4日までに行使され又は消滅した新株予約権(7,821個(目的となる株式数:813,100株)(第6回新株予約権189個(目的となる株式数:37,800株)、第7回新株予約権121個(目的となる株式数:24,200株)及び第17回新株予約権7,511個(目的となる株式数:751,100株)))を除いた数の2021年3月4日現在の本新株予約権(10,200個(第4回新株予約権2,800個(目的となる株式数:5,600株)、第12回新株予約権250個(目的となる株式数:50,000株)、第13回新株予約権150個(目的となる株式数:30,000株)、第15回新株予約権3,500個(目的となる株式数:350,000株)、及び第16回新株予約権3,500個(目的となる株式数:350,000株)))の目的となる株式数(785,600株)を加算した数(16,462,000株)から、(iii)当社が2021年2月12日に公表した「2021年9月期第1四半期決算短信〔日本基準〕(連結)」に記載された2020年12月31日現在の当社が所有する自己株式数(43,351株)を控除した株式数(16,418,649株)に対する割合(小数点以下第三位を四捨五入しております。)をいいます。以下同じとします。

## 2. 買付け等の価格

(1) 普通株式1株につき、3,000円(以下「本公開買付価格」といいます。)

### (2) 新株予約権

- ① 2014年3月10日開催の臨時株主総会の決議に基づき発行された新株予約権(以下「第4回新株予約権」といいます。)(行使期間は2016年3月12日から2024年2月11日まで)1個につき、4,450円
- ② 2016年10月13日開催の取締役会の決議に基づき発行された新株予約権(以下「第12回新株予約権」といいます。)(行使期間は2016年10月28日から2021年10月27日まで)1個につき、353,400円
- ③ 2017年2月16日開催の取締役会の決議に基づき発行された新株予約権(以下「第13回新株予約権」といいます。)(行使期間は2017年3月3日から2022年3月2日まで)1個につき、135,000円
- ④ 2018年3月5日開催の取締役会の決議に基づき発行された新株予約権(以下「第15回新株予約権」といいます。)(行使期間は2018年3月23日から2021年3月22日まで)1個につき、1円
- ⑤ 2018年3月5日開催の取締役会の決議に基づき発行された新株予約権(以下「第16回新株予約権」といい、第4回新株予約権、第12回新株予約権、第13回新株予約権、第15回新株予約権及び第16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2018年3月23日から2021年3月22日まで)1個につき、1円

## 3. 本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、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、当社の株主の皆様に対しては、本公開買付けへの応募を推奨すること、第4回新株予約権、第12回新株予約権及び第13回新株予約権に係る本新株予約権者の皆様に対しては、本公開買付けに応募することを推奨し、他方、第15回新株予約権及び第16回新株予約権に係る本新株予約権者の皆様に対しては、本公開買付けに応募するか否かについて当該本新株予約権者の皆様のご判断に委ねることを決議いたしました。

なお、当該取締役会決議は、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「④当社における利害関係を有しない取締役全員（監査等委員を含む。）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「（２）本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」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。

### ① 本公開買付けの概要

公開買付者は、本公開買付けを通じて当社株式を所有することを主たる目的として 2021 年 2 月 24 日に設立された株式会社であり、本日現在において、当社の代表取締役社長かつ主要株主である第 2 位株主の銭氏がその普通株式に係る議決権の 25.00%を、当社の代表取締役 C T O かつ主要株主である筆頭株主の鈴木貴明氏（以下「鈴木氏」といいます。）がその普通株式に係る議決権の 25.00%を、並びに B a i n C a p i t a l P r i v a t e E q u i t y, L P 及びそのグループ（以下、総称して「ベインキャピタル」といいます。）によって保有・運営されている B C P E W i s h C a y m a n, L. P.（以下「B C P E W i s h C a y m a n」といいます。）がその普通株式に係る議決権の 50.00%をそれぞれ所有しているとのことです。本日現在、公開買付者は、当社株式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。）の開設する市場であるマザーズ市場（以下「東京証券取引所マザーズ市場」といいます。）に上場している当社株式（ただし、本新株予約権の行使により交付される当社株式を含み、当社が所有する自己株式、当社の銭氏が所有する当社株式の全て、鈴木氏が所有する当社株式の全て、銭氏がその発行済株式の 51.00%を所有する資産管理会社かつ第 4 位株主である株式会社 Q K（以下「Q K」といいます。）が所有する当社株式の全て、銭氏がその発行済株式の 51.00%を所有する資産管理会社かつ第 8 位株主である株式会社 S Y（以下「S Y」といいます。）が所有する当社株式の全て、銭氏の配偶者である山田理恵氏（以下「山田氏」といいます。）が所有する当社株式の全て、並びに銭氏の友人である柏谷泰行氏（第 9 位株主。以下「柏谷氏」といいます。）、上野山勝也氏（以下「上野山氏」といいます。）、佐藤裕介氏（以下「佐藤氏」といいます。）及び秋元伸介氏（以下「秋元氏」といいます。）、柏谷氏、上野山氏、佐藤氏及び秋元氏を総称して、以下「友人不応募株主」といいます。）、銭氏、鈴木氏、Q K、S Y、山田氏及び友人不応募株主を総称して、以下「不応募合意株主」といいます。）がそれぞれ所有する当社株式の全てを除きます。）並びに本新株予約権（ただし、不応募合意株主が所有する本新株予約権を除きます。）の全てを取得することにより、当社の株式を非公開化するための一連の取引（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とのことです。

本取引は、銭氏及び鈴木氏が買付者として関与するいわゆるマネジメント・バイアウト（M B O）に該当するものであり、銭氏及び鈴木氏は本取引成立後も継続して当社の経営にあたる予定とのことです。

また、公開買付者に対して、銭氏及び鈴木氏と共同して出資するベインキャピタルは全世界で約 1,000 億ドルの運用資産を持つ国際的投資会社であり、日本においては 2006 年に東京拠点を開設して以来、約 40 名のプロフェッショナルにより投資先の企業価値向上に向けた取り組みを進めているとのことです。主に事業会社・コンサルティング会社での経験を有するプロフェッショナルを中心に構成されており、一般的な投資会社の提供する資本・財務的支援にとどまらず、事業運営を現場レベルで支援することで着実に成長戦略を実行し、数々の価値向上施策を成功に導いた実績を有しているとのことです。ベインキャピタルは、日本においては、株式会社キリンホールディングス、ヘイ株式会社、株式会社ニチイ学館、昭和飛行機工業株式会社、チーターデジタル株式会社（現エンバーポイント株式会社）、株式会社 W o r k s H u m a n I n t e l l i g e n c e、東芝メモリ株式会社（現キオクシア株式会社）、日本風力開発株式会社、大江戸温泉物語株式会社、株式会社アサツーディ・ケイ、ジュピターショップチャンネル株式会社、株式会社すかいらーく、株式会社ドミノ・ピザジャパン、株式会社マクロミル、株式会社ベルシステム 24 等 20 社に対して、そしてグローバルでは 1984 年の設立以来 450 社以上に対しての投資実績を有しているとのことです。

公開買付者は、本公開買付けの実施にあたり、銭氏（所有株式数：2,616,600 株、所有割合：

15.94%)及び鈴木氏(所有株式数:3,966,600株、所有本新株予約権数:100個(目的となる株式数:20,000株)、所有割合:24.28%)との間で、2021年3月5日付で、基本合意書(以下「本基本合意書」といいます。)をそれぞれ締結し、銭氏は、銭氏が所有する当社株式2,616,600株(所有割合:15.94%)全てを本公開買付けに応募しないことを、鈴木氏は、鈴木氏が所有する当社株式3,966,600株(所有割合:24.16%)及び本新株予約権(100個(目的となる株式数:20,000株、所有割合:0.12%))全てを本公開買付けに応募しないことを、それぞれ合意しているとのことです。加えて、公開買付者は、本公開買付けの実施にあたり、QK(所有株式数:354,300株、所有割合:2.16%)、SY(所有株式数:212,600株、所有割合:1.29%)、柏谷氏(所有株式数:204,800株、所有割合:1.25%)、山田氏(所有株式数:192,200株、所有割合:1.17%)、上野山氏(所有株式数:36,000株、所有割合:0.22%)、佐藤氏(所有株式数:34,000株、所有割合:0.21%)及び秋元氏(所有株式数:14,400株、所有本新株予約権数:30個(目的となる株式数:6,000株)、所有割合:0.12%)との間で、2021年3月5日付で、不応募合意書(以下「本不応募合意書」といいます。)をそれぞれ締結し、QKは、QKが所有する当社株式354,300株(所有割合:2.16%)全てを本公開買付けに応募しないことを、SYは、SYが所有する当社株式212,600株(所有割合:1.29%)全てを本公開買付けに応募しないことを、柏谷氏は、柏谷氏が所有する当社株式204,800株(所有割合:1.25%)全てを本公開買付けに応募しないことを、山田氏は、山田氏が所有する当社株式192,200株(所有割合:1.17%)全てを本公開買付けに応募しないことを、上野山氏は、上野山氏が所有する当社株式36,000株(所有割合:0.22%)全てを本公開買付けに応募しないことを、佐藤氏は、佐藤氏が所有する当社株式34,000株(所有割合:0.21%)全てを本公開買付けに応募しないことを、秋元氏は、秋元氏が所有する当社株式14,400株(所有割合:0.09%)及び本新株予約権30個(目的となる株式数:6,000株、所有割合:0.04%)全てを本公開買付けに応募しないことを、それぞれ合意しているとのことです。以上の不応募合意株主が本公開買付けに応募しない当社株式(合計7,631,500株、所有割合:46.48%)を以下「不応募合意株式」といいます。

また、公開買付者は、本公開買付けの実施にあたり、銭氏がその発行済株式の87.10%を所有する資産管理会社かつ第5位株主である株式会社SK(以下「SK」又は「応募合意株主」といいます。)(所有株式数:269,300株、所有割合:1.64%)との間で、2021年3月5日付で、応募合意書(以下「本応募合意書」といいます。)を締結し、SKが所有する当社株式全てを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。

本基本合意書、本不応募合意書及び本応募合意書の詳細については、下記「4. 公開買付者と当社の株主・取締役との間における本公開買付けに関する重要な合意に関する事項」をご参照ください。

なお、本公開買付けにおいて、公開買付者は、買付予定数の上限及び下限を設定しておらず本公開買付けに応募された株券等の全部の買付けを行うとのことです。

公開買付者は、当社の株式を非公開化することを目的として、当社株式(ただし、本新株予約権の行使により交付される当社株式を含み、当社が所有する自己株式及び不応募合意株式を除きます。)及び本新株予約権(ただし、不応募合意株主が所有する本新株予約権を除きます。)の全てを取得するために本公開買付けを実施するとのことです。本公開買付けにおいて買付予定数の上限は設定していないとのことです。もっとも、公開買付者は下記に述べる理由により、当社の企業価値向上という目的を達成する可能性を最大化しつつ、当社の株主及び本新株予約権者の皆様の応募判断を尊重しかつ当社の株主及び本新株予約権者の皆様の利益に資する取引とするべく、買付予定数の下限を設定しないこととしたとのことです。

本公開買付けにおいて買付予定数の下限を設定すると、本公開買付けの条件を含む本取引の条件に賛同いただいた当社の株主及び本新株予約権者の皆様が一定数存在する場合であっても、結果として本公開買付けが成立しない場合、応募いただいた当社の株主及び本新株予約権者の皆様に市場の価格に対して一定のプレミアムが付された価格で株式を売却する合理的な機会を提供する本取引が阻害されてしまう可能性があると考えているとのことであり、本公開買付けにおいて買付予定数の下限を設定しないこととしたとのことです。

なお、下記「(4) 上場廃止となる見込み及びその事由」に記載のとおり、本公開買付けの成立後、公

公開買付者及び不応募合意株主の所有する当社の議決権の合計が当社の総株主の議決権の3分の2を下回る場合であっても、本臨時株主総会（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）」において定義します。）において本株式併合（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）」において定義します。）の議案についてご承認を得た場合には、当社株式は東京証券取引所の上場廃止基準に従い、所定の手続を経て上場廃止となる可能性があります。

公開買付者は、本公開買付けが成立した場合、BCPE Wish Caymanが公開買付者の発行する種類株式（以下「本種類株式①」といいます。）を引き受けることによりBCPE Wish Caymanから300億円を上限として出資を受けることを予定しており、この資金をもって、本公開買付けの決済資金等に充当する予定とのことです。本種類株式①は、本公開買付けが成立した後、決済の開始日前に発行される予定であり、本日現在発行されていないとのことです。議決権を有さず、普通株式を対価とする取得請求権が付される予定（注3）であり、BCPE Wish Caymanがその全てを引き受ける予定とのことです。BCPE Wish Caymanによれば、本取引完了前に当該取得請求権を行使することは予定していないとのことです。

本公開買付けにより、公開買付者が当社株式（ただし、本新株予約権の行使により交付される当社株式を含み、当社が所有する自己株式及び不応募合意株式を除きます。）の全てを取得できなかった場合には、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、公開買付者は、当社に対し、本公開買付け成立後に、公開買付者が当社株式（ただし、本新株予約権の行使により交付される当社株式を含み、当社が所有する自己株式及び不応募合意株式を除きます。）の全てを取得し、当社の株主を銭氏、鈴木氏及び公開買付者のみとする、当社の株式を非公開化するための手続（以下「本スクイーズアウト手続」といいます。）の実施を要請する予定とのことです。

本公開買付けに関連して、銭氏、鈴木氏、BCPE Wish Cayman及び公開買付者は、2021年3月5日付で、本株主間契約書（下記「②公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針」の「(ii) 本公開買付け後の経営方針」において定義します。）を締結しているとのことであり、本株主間契約書において、銭氏、鈴木氏、BCPE Wish Cayman及び公開買付者は、本公開買付け及び本スクイーズアウト手続の完了を条件として、BCPE Wish Caymanが、当社グループ（下記「②公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針」の「(i) 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」において定義します。）の事業の成長に必要な資金を提供する目的で、公開買付者が発行する種類株式（以下「本種類株式②」といい、本種類株式①と総称して、以下「本種類株式」といいます。）を引き受け、また、公開買付者は当該増資により得た資金を当社に払い込むことにより、当社が発行する普通株式を引き受けることに合意しているとのことです（以下「本追加出資」といいます。）。本種類株式②の株式の内容は種類株式①と同一とする予定とのことであり、また、BCPE Wish Caymanがその全てを引き受ける予定とのことです。本追加出資は27億円規模で行う予定とのことです。その具体的な時期及び金額については、今後の当社の事業運営の資金ニーズに鑑み、銭氏、鈴木氏、ベインキャピタル及び当社が引き続き協議し、決定する予定とのことです。

また、本公開買付けに関連して、銭氏及び鈴木氏は、それぞれ公開買付者との間で、2021年3月5日付で、本基本合意書を締結しているとのことであり、銭氏及び公開買付者は、本基本合意書において、銭氏が、本公開買付けに係る決済の開始日後速やかに、第3位株主であるエレメンツキャピタルリサーチ合同会社（以下「エレメンツキャピタル」といいます。）が質権者となっている当社株式（630,000株、所有割合3.84%）について、銭氏がエレメンツキャピタルに対して負っている当該質権の対象となる被担保債務を弁済し、当該質権を消滅させるようエレメンツキャピタルと被担保債務の期限前弁済について協議・交渉することを合意しているとのことです（注4）。また、銭氏、鈴木氏及び公開買付者は、本基本合意書において、本公開買付け及び本スクイーズアウト手続の完了を条件として、BCPE Wis

h C a y m a nをして、本吸収合併（以下において定義します。）の効力発生日の直前までにその所有する本種類株式全てについて公開買付者の普通株式を対価とする取得請求権を行使させること（以下「本種類株式転換」といいます。）、並びに公開買付者が、本公開買付け及び本スクイズアウト手続の完了を条件として、当社との間で、公開買付者を存続会社、当社を消滅会社とする吸収合併（以下「本吸収合併」といいます。）を行うことについて合意しているとのことです。本吸収合併により、公開買付者及び当社を除くその時点における当社の株主である銭氏及び鈴木氏に対して公開買付者の普通株式が交付されることになるため、本吸収合併後においても、公開買付者の株主は銭氏、鈴木氏及びB C P E W i s h C a y m a nとなる予定とのことです。本吸収合併は、本公開買付け及び本スクイズアウト手続の完了を条件として行う予定であるため、本臨時株主総会において本株式併合に係る議案の承認を得ることができず、本スクイズアウト手続が完了しなかった場合、本吸収合併も行われぬ予定とのことです。

さらに、本基本合意書において、本吸収合併の完了を条件として、公開買付者の株主に対し（注5）、当社の完全子会社である株式会社w i t h（注6）の株式について、各株主が所有する公開買付者の普通株式の所有割合に即して現物配当（以下「本現物配当」といいます。）を行うことに合意しているとのことです。当社グループは、マッチング事業とエンターテック事業を主軸事業としつつ、その他の事業をも営んでいるものの、公開買付者は、それぞれの事業環境が異なる中で、これらの事業を一体として運営するよりも、それぞれの事業ごとに経営資源の最適化を追求する方が、各事業の企業価値全体を向上させる観点からは望ましいと考えているとのことです。具体的には、株式会社w i t hが営むマッチング事業は既に収益基盤が確立されているのに対し、エンターテック事業及びその他の事業は現時点で収益化を達成しておらず、事業拡大への先行投資のための資金需要が継続的に生じているとのことです。当社グループにおいて事業ステージの異なる事業が混在することは各事業の価値が過小評価される（マッチング事業については収益力が、エンターテック事業については成長余力がそれぞれ過小評価される）可能性があると考えているとのことです。そのため、本現物配当により、マッチング事業を営む株式会社w i t hを当社グループから分離することにより、マッチング事業と、エンターテック事業を含む当社グループのその他の事業と別個独立に運営することで、マッチング事業とエンターテック事業及びその他の事業について、それぞれ置かれている事業ステージに合った成長が見込まれると考えているとのことです。本現物配当後、当社グループにはエンターテック事業を含む当社グループのその他の事業のみが残ることとなりますが、公開買付者による本追加出資によって得た資金にて『I N S P I X W O R L D』のアップデート等の先行投資を実施することにより、当社グループの事業の成長を見込むことができ、また、外部投資家からの資金調達もより検討可能となると想定しているとのことです。なお、銭氏及び鈴木氏は、本現物配当後も継続して当社グループ及び株式会社w i t hの経営にあたる予定とのことです。ただし、本現物配当の具体的な時期については現時点では決定されておらず、銭氏、鈴木氏及びベインキャピタル（以下「公開買付者グループ」といいます。）が引き続き協議する予定とのことです。本基本合意書の概要については、下記「4. 公開買付者と当社の株主・取締役との間における本公開買付けに関する重要な合意に関する事項」の「(1) 本基本合意書」をご参照ください。

(注3) 本吸収合併の効力発生前に本種類株式①若しくは②のいずれか、又は両方について普通株式を対価とする取得請求権が行使された場合、本公開買付けへの応募が極端に少ない場合を除き、B C P E W i s h C a y m a nは公開買付者の議決権の99%以上を有することになるとのことです。

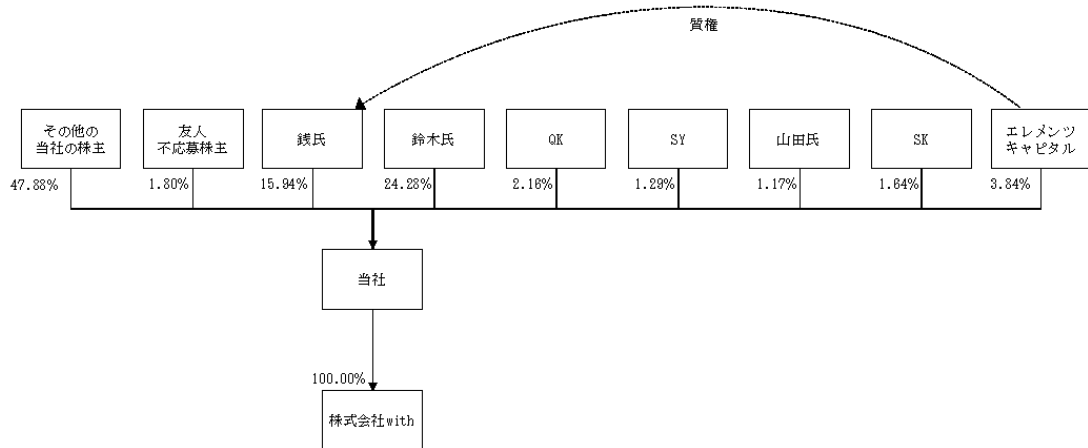
(注4) かかる質権の被担保債務の期限前弁済に必要な資金は、銭氏がその発行済株式の87.10%を所有する資産管理会社であるS Kが本公開買付けに応募することにより得られるはずの当社株式の売却代金を利用する予定とのことです。かかる期限前弁済及び質権解除が行われた場合、エレメンツキャピタルが質権者となっている当社株式（630,000株、所有割合3.84%）についての議決権を銭氏が行使できるようになる予定とのことです。

(注5) 本現物配当後の公開買付者及び株式会社w i t hのいずれについても、銭氏が普通株式の約19%、鈴木氏が普通株式の約24%、B C P E W i s h C a y m a nが普通株式の約57%を所有することとなる予定とのことです。本株式併合における併合の割合により上

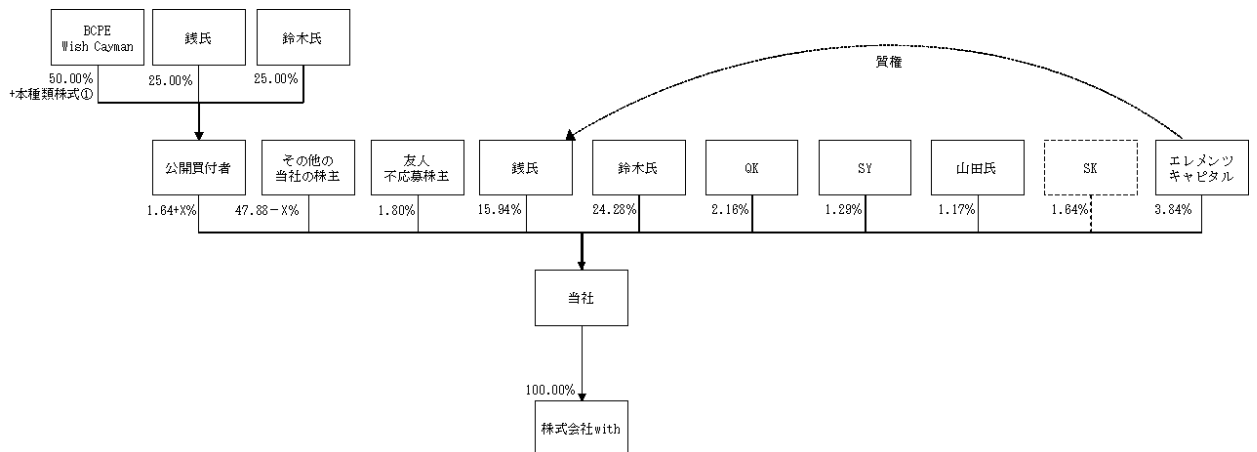
記割合が変更される可能性があるとのことです。  
 (注6) 株式会社withの会社概要は別紙1のとおりです。

公開買付者によれば、現在想定されている一連の取引を図示すると、以下のとおりとなるとのことです。なお、本スクイーズアウト手続後の【⑤本追加出資後】以降の手続については現在の想定を記載しているとのことです。

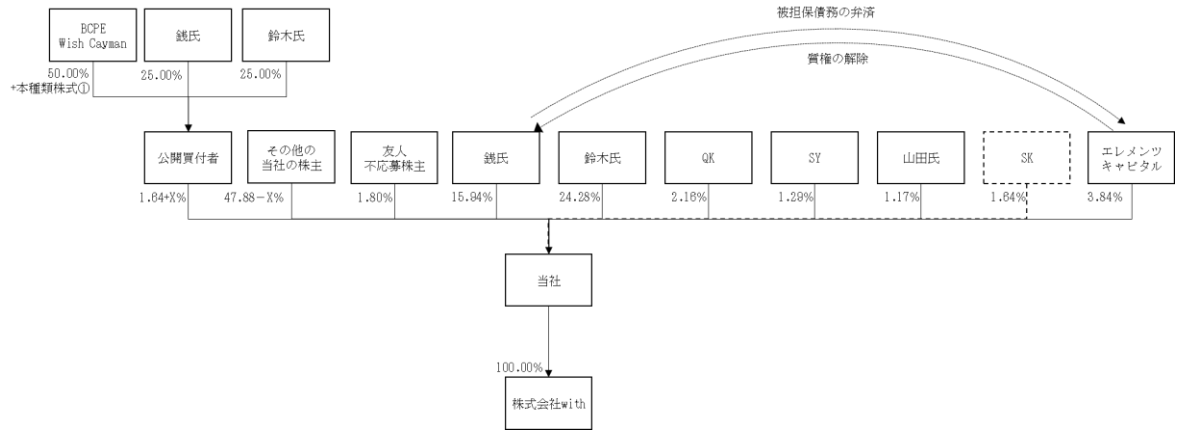
【①現状】



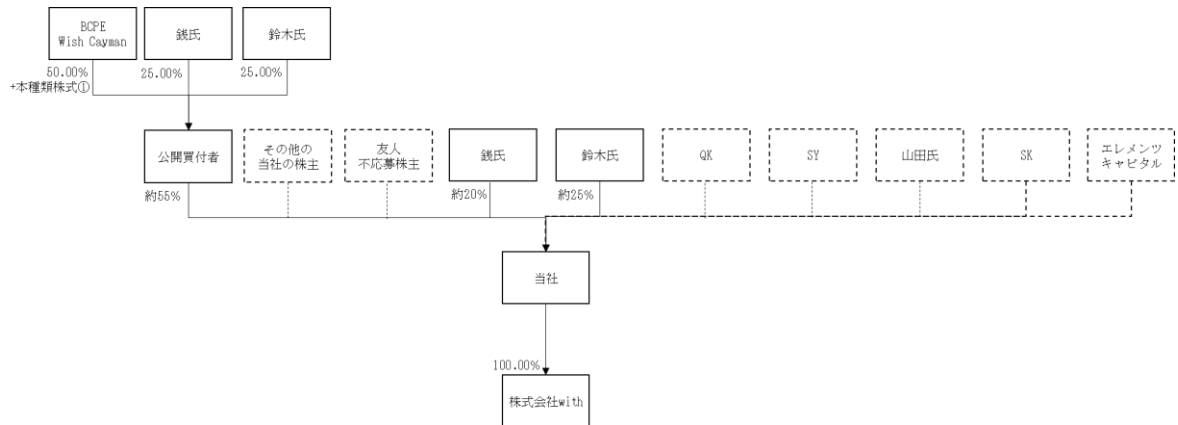
【②本公開買付け成立後】



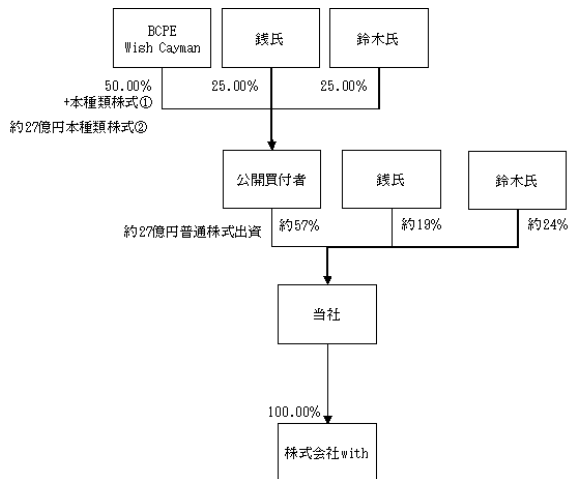
【③エレメンツキャピタル質権解除】



【④本スキーズアウト手続後】

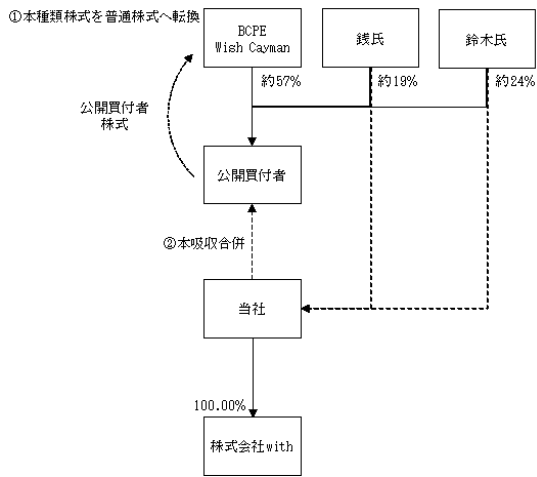


【⑤本追加出資後】

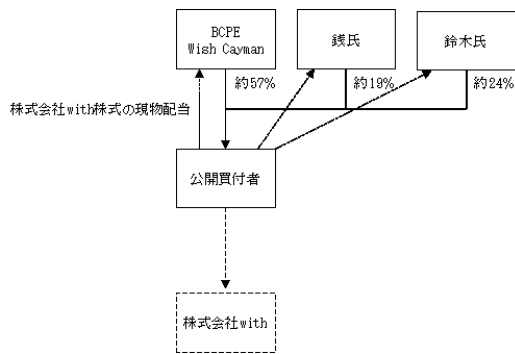




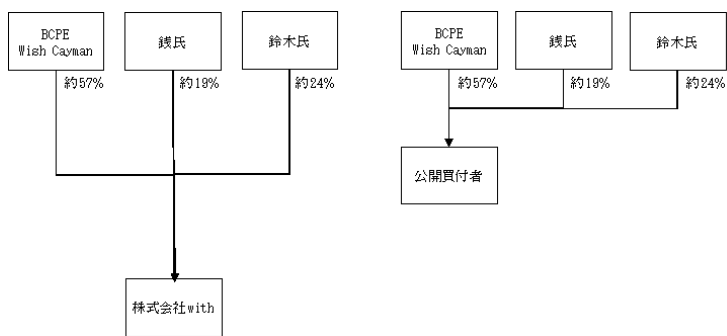
【⑥本種類株式の転換及び本吸収合併後】



【⑦本現物配当】



【⑧本現物配当後】



② 公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針

(i) 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

当社グループは、2021年3月5日現在、当社、連結子会社6社及び持分法適用関連会社2社の計8社（以下、総称して「当社グループ」といいます。）で構成され、当社の完全子会社である株式会社withが提供する恋愛・婚活オンラインマッチングサービスである『with』を主要サービスとして展開するマッチング事業並びに「ライブプラットフォームの運営」及び「IP（タレント等）発掘・育成・プロデュース等」を展開するエンターテック事業を主軸事業としております。当社は、銭氏が、2010年5月に東京都渋谷区においてスマートフォンネイティブアプリ（注7）の企画・開発・運営を目的として設立され、創業以来、「世界にインパクトを与えなければ、気がすまない」という経営理念の下、「次のあたりまえを創る。何度でも」をミッションとして掲げ、スマートフォン向けアプリの企画・開発・運営事業を主軸に様々なサービスを展開してまいりました。2014年7月には東京証券取引所マザーズ市場に上場し、2020年3月には事業の選択と集中の観点から、スマートフォン向けゲームアプリ事業等を第三者に譲渡し、現在に至っております。

（注7）「ネイティブアプリ」とは、プログラムをApp StoreやGoogle Play等のプラットフォームを通じて端末にダウンロードして利用するアプリケーションのことであり、常時ネットワーク環境を必要とするブラウザアプリと比し、利用時のユーザーストレスが少ないことを特徴とするものであります。

当社グループは、継続的な収益成長と企業価値向上のため、一事業に依存しない事業の多面展開を図り、強固で安定感のある事業ポートフォリオを構築しながら事業を展開しており、中長期での事業戦略として、月額課金制による積み上げ型のマッチング事業と、顧客にとって未経験のサービスを提供することにより爆発的な成長余地があると考えられるエンターテック事業に経営資源を重点的に投下しながら、その他の事業も展開しております。その他の事業においては、医療機関向けSaaS（注8）事業として、オンライン診療を目的とした医療機関向けのソフトウェアの企画・開発・運営事業を展開する等、技術力と創造力を組み合わせることによる魅力的な新規事業創造への取り組みを継続しております。

（注8）「SaaS（Software as a Service）」とは、これまでパッケージング製品として提供されていたソフトウェアを、インターネット経由でサービスとして提供・利用する形態のことを指し、ユーザー側の導入・構築・管理等が不要又は最小限になること、常に最新のソフトウェア機能を提供・利用できること等が特徴として挙げられます。

マッチング事業においては、当社の完全子会社である株式会社withが提供する恋愛・婚活オンラインマッチングサービスである『with』を主要サービスとして展開しており、統計学、心理学の知見を活用した「運命よりも、確実。」をコンセプトとする最適な男女のマッチングを目指したサービスを提供しております。『with』は主に、有料会員による月額課金の課金収入及びサービス内に掲載される広告の広告収入を収益源とするビジネスモデルであり、オンラインでの出会いが国内において徐々に浸透する中、登録会員数は2020年12月末時点において410万人に達しており、有料会員数も、2015年9月のサービス提供開始以来、継続的に増加しております。なお、2020年9月期及び2021年9月期第1四半期においても、マッチング事業の売上高及び営業利益は伸長しております。

エンターテック事業においては、主にiOS搭載端末及びAndroid搭載端末向けにライブアプリを提供し、課金アイテムの購入代金を収益源とするビジネスモデルである「ライブプラットフォームの運営」並びにタレントが実施する音楽ライブのチケット収入及びグッズ収入を収益源とするビジネスモデルである「IP（タレント等）発掘・育成・プロデュース等」の2軸展開を進めております。同事業の主要サービスは、当社の連結子会社であるパルス株式会社が提供するバーチャルライブ

アプリ『INSPIX LIVE』であり、スマートフォンとスマートフォン向けVR（Virtual Reality：仮想現実）Googleを組み合わせることで、VRによる新たな音楽ライブを体験できるものとなっております。現在『INSPIX LIVE』は、より理想的な顧客体験を実現するためにライブ特化型仮想空間SNS『INSPIX WORLD』への大型アップデートに向けて積極的な開発投資を行っております。なお、2020年9月期及び2021年9月期第1四半期においては、エンターテック事業の売上高は伸長している一方で、積極的な先行投資を継続しているため、営業損失を計上している状況にあるものの、将来の収益化を目指しております。

当社グループは、新型コロナウイルス感染症（COVID-19）の世界的な感染拡大に伴い、新たなエンターテインメント技術の需要が高まる中、このようなVR技術を活用したライブ展開による新しい音楽マーケットが確立され、今後数年間で大きく飛躍するものと考え、積極的に事業拡大に取り組んでおります。

銭氏及び鈴木氏は、当社グループが属するマッチングアプリ業界は、新型コロナウイルス感染症（COVID-19）の影響下において人と人との直接の交流に一定程度制限が課されることが想定されること、2020年10月に公表された一般社団法人日本経済団体連合会による「ポストコロナを展望した少子化対策の推進に向けて」において、スマートフォンのアプリを利用したオンラインによる「場所を問わない」新たな出会い方が、少子化対策の一つとして若年層の結婚・出産希望の実現の一助となることが期待されること、オンラインでの出会いに対するニーズはさらに高まっていき、市場は拡大していくものと考えていること、一方で、市場の拡大に伴ってマッチングアプリ業界への新規参入が相次いでいることにより、競争環境は日々厳しさを増しており、これまでと同様の成長を継続するためには、宣伝効果が高い広告を行うことや、他サービスとの差別化要因となる独自機能の搭載等によるサービス認知度の向上及び新規ユーザーの獲得を推進していくことが必要であり、そのための先行投資が必要になると考えていること、と述べています。

また、銭氏及び鈴木氏は、当社グループのエンターテック事業の主要サービスである『INSPIX LIVE』においても、上記のとおり、従来までのVR音楽ライブ体験にVR空間上でのソーシャル機能を付加させたライブ特化型仮想空間SNS（Social Networking Service）として他社には例を見ない初めてのバーチャルライブプラットフォームの構築を目指してライブ特化型仮想空間SNS『INSPIX WORLD』への大型アップデートを行っており、収益源の拡大に大きなポテンシャルを持つと考えられる一方で、サービス提供開始前のみならず、開始後においても、クオリティ追及のための大規模な投資が必要となり、事業立ち上げや収益化のタイミングに不確定要素が存在すると考えていること、と述べています。

かかる経営環境下において、銭氏及び鈴木氏は、当社が2014年7月に上場して以来、上場会社として社会的な信用及び知名度を獲得し、当社の属する業界における地位を確立してきたと考えているものの、上記の経営課題に対する問題意識があり、当社グループのさらなる成長及び企業価値向上を実現するためには、当社独自の経営努力に加え、外部の経営資源をも活用することが有益であると考え、いかなる活用方法があるのかを含めて、当社グループの経営施策や最適な資本構成を相談する目的で、銭氏は、銭氏の知人コンサルタントを介して、2020年10月中旬にベインキャピタルと面談の機会を持つに至り、情報交換を実施したと述べています。銭氏は、上記のような経営課題を解決するための手段として、その後、鈴木氏も交え、複数回に亘って、当社グループの事業及び事業環境についてベインキャピタルとディスカッションを重ねてきたと述べています。

銭氏及び鈴木氏は、ディスカッションを行う中で、当社グループの中長期的なさらなる成長及び企業価値向上を実現するためには、マッチング事業、エンターテック事業及びその他の事業の各事業において「ヒト・モノ・カネ」の経営資源を機動的に最適配分し、積極的な先行投資を行うことが当社グループの成長戦略にとって極めて重要であること、その一方で、現在の当社グループの有する経営資源のみでは十分な投資及び成長戦略を実行できない可能性があることを再認識し、ベインキャピタルが有する豊富な経験、実績、人材、経営ノウハウを活用し、短期間で着実に実行できる体制を構築することが必要であるとの認識を持つに至り、ベインキャピタルとも認識を共有したと述べています。また、事業ステージの異なるマッチング事業とエンターテック事業を一体の企業グループで運営する

ことは、各事業の価値が過小評価される可能性があると考えに至ったとのことです。加えて、各事業の成長を加速させていくための取り組みは、中長期的に見れば大きな成長が見込まれる機会であったとしても、それらの施策が早期に当社グループの利益に貢献するものであるとは限らず、また、計画通りに事業が展開しない事業遂行上の不確定要素に加え、利益水準の低下、キャッシュ・フローの悪化等による財務状況の悪化を招来するおそれがあると考えたとのことです。そのため、上場を維持したままでこれらの施策を実行すれば、当社の株主の皆様に対して短期的に当社株式の市場価格の下落といったマイナスの影響を及ぼす可能性も否定できないとして、当社が上場を維持したままこれらの施策を実施することは難しいと考えるに至ったとのことです。

加えて、当社グループの手掛ける事業が複雑かつ多岐に亘っており、銭氏及び鈴木氏を含む当社経営陣の考える当社グループのさらなる成長のための大胆な先行投資が必ずしも全ての株主から賛同を得られ、資本市場から十分な評価が得られるとは限らず、会社の経営戦略についての理解に相違が生じることにより、経営陣の経営方針に基づく事業運営を円滑に実行していくことが困難になるリスクがあると認識したとのことです。

そこで、銭氏及び鈴木氏は、2020年11月中旬、短期的な当社グループの収益性の悪化を恐れ、各事業における先行投資を縮小する又は先延ばしにすることは、当社の中長期的な成長を妨げむしろ競争力・収益力を弱めることに繋がる可能性があるとの考えの下、当社グループが短期的な業績変動に動くことなく、機動的に経営課題に対処し、長期的な視点を持って持続的な企業価値向上を実現していくためには、当社の株式を非公開化した上で、当社グループの事業を別個独立し事業運営をスリム化させ、外部の経営資源をも活用した安定的な新しい経営体制を構築し、当社の株主を銭氏、鈴木氏及び同様の成長戦略を描いているベインキャピタルが出資する会社のみとした機動的かつ柔軟な意思決定の下、当社の事業の積極展開に取り組むことが最善の手段であるとの考えに至ったとのことです。一方、当社の株式の非公開化を行った場合においても、上記のとおり、当社については既に業界における地位を確立していると考えていることから、当社の株式の非公開化が人材確保及び取引先の拡大等に与える悪影響は大きくないと判断し、銭氏及び鈴木氏は、非公開化のデメリットは限定的であると考えたとのことです。

なお、銭氏及び鈴木氏は、変化のスピードが速い当社の事業環境を踏まえると、新たに第三者が複雑で多岐に亘る当社の事業についての理解を深め、当社との信頼関係を構築する時間的猶予は限られていること、また、上場会社としての情報管理の観点からオークションプロセスによるパートナーの選定は行っていないとのことです。ベインキャピタルが、世界中で450社以上の豊富な投資実績と経験を有することに加え、特に日本国内ではECサイト運営・キャッシュレス決済を手掛けるヘイ株式会社、総合広告代理店である株式会社アサツーディ・ケイ、電子メール配信サービスのチーターデジタル株式会社（現エンバーポイント株式会社）等、当社との関連性の高い分野での投資実績を有していること、その他の投資会社とは異なり経営コンサルティング又は事業会社での実務経験を有するプロフェッショナルを数多く抱えており、そのバックグラウンドを活かし、必要に応じて経験豊富な「手の動く」メンバーが現場に入ることで投資先企業の事業改善に向けた事業戦略の作成及び実行支援を行うことに特段の強みを有すること並びに当社グループの事業及び今後の成長戦略に対する造詣が深いことに着目し、ベインキャピタルが当社グループにとって経営資源の提供者として最適であると判断するに至ったとのことです。

そして、銭氏及び鈴木氏は、新型コロナウイルス感染症（COVID-19）の感染拡大が進んでいることによる事業への影響についても検討した結果、当社の業況や取り巻く環境に重大なマイナスの変化が生じていないことを確認し、むしろ上記のとおり新型コロナウイルス感染症（COVID-19）の影響によりオンライン上での人と人とのコミュニケーションが加速すると考え、ビジネス拡大の機会であると捉え、変化のスピードが速い当社の属する業界において早期に本取引を実行することが、当社の企業価値向上に寄与すると判断したとのことです。

そこで、2020年11月下旬から、公開買付者グループは本取引の一環として公開買付けを実施することに関して協議を開始し、銭氏及び鈴木氏の共同経営をベインキャピタルが支援する体制を前提として、本取引実施後の当社の経営の在り方、基本方針につき協議を重ねてきたとのことです。

その後、公開買付者グループは、当社に対する検討を進め、当社に対して、2020年12月24日に本公開買付けを通じて当社の株式を非公開化することに関する正式な意向を表明する意向表明書（以下「本提案書」といいます。）を当社に対して提出いたしました。なお、買付予定数の下限の有無を含む本公開買付けの条件については本提案書における提案には含まれていないとのことです。

公開買付者グループは、2021年1月中旬から1月末まで行われた、当該時点までのデュー・ディリジェンスの途中経過等を踏まえて、本取引の実現可能性が高まったと判断し、当社の事業及び財務に関する多面的かつ総合的な分析、過去の発行者以外の者による株式公開買付けの事例におけるプレミアムの実例及び当社の過去の一定期間における市場株価の動向等を参考に、2021年2月4日に当社に対し、本公開買付けにおける本公開買付価格を1,900円とし、本公開買付けにおける各本新株予約権1個当たりの買付け等の価格（以下「本新株予約権買付価格」といいます。）として、第4回新株予約権及び第12回新株予約権については、当社株式1株当たりの行使価額（第4回新株予約権：775円、第12回新株予約権：1,233円）が本公開買付価格として提示した1,900円を下回っていることから、第4回新株予約権については当該提示価格と第4回新株予約権の当社株式1株当たりの行使価額775円との差額である1,125円に当該新株予約権1個の目的となる当社株式の数である2を乗じた金額である2,250円、第12回新株予約権については当該提示価格と第12回新株予約権の当社株式1株当たりの行使価額1,233円との差額である667円に当該新株予約権1個の目的となる当社株式の数である200を乗じた金額である133,400円、第13回新株予約権、第15回新株予約権及び第16回新株予約権については、当社株式1株当たりの行使価額（第13回新株予約権：2,325円、第15回新株予約権：5,000円、第16回新株予約権：下限7,000円）が当該提示価格を上回っているため、第13回新株予約権、第15回新株予約権及び第16回新株予約権については1円とする旨の提案を行ったとのことです。その後、公開買付者グループと当社との間で協議を続ける中、2021年2月9日、当社から、提案価格に付されたプレミアム水準が、同種のMBO事例におけるプレミアム水準との比較において下回っていることを理由として、本公開買付価格及び本新株予約権買付価格の引き上げを要請されたことから、公開買付者グループは、当社からの引き上げ要請の理由を真摯に考慮し、2021年2月15日に本公開買付価格を2,300円とし、本新株予約権買付価格を第4回新株予約権については3,050円、第12回新株予約権については213,400円、第13回新株予約権については1円、第15回新株予約権については1円、第16回新株予約権については1円とする旨の再提案を行ったとのことですが、2021年2月19日に当社から直近の当社株式の株価動向及び同種のMBO事例におけるプレミアム水準等を勘案し十分なプレミアムが付されていないと考えることを理由に、再度本公開買付価格及び本新株予約権買付価格の引き上げの要請を受けたとのことです。当該要請を踏まえ、公開買付者グループは、2021年2月24日に本公開買付価格を2,400円とし、本新株予約権買付価格を第4回新株予約権については3,250円、第12回新株予約権については233,400円、第13回新株予約権については15,000円、第15回新株予約権については1円、第16回新株予約権については1円とする旨の再提案を行ったとのことです。その後、2021年2月26日に当社から再度本公開買付価格及び本新株予約権買付価格の引き上げを要請されたことから、公開買付者グループは、2021年3月4日に本公開買付価格を2,800円とし、本新株予約権買付価格を第4回新株予約権については4,050円、第12回新株予約権については313,400円、第13回新株予約権については95,000円、第15回新株予約権については1円、第16回新株予約権については1円とする旨の再提案を行ったとのことですが、同日、当社から、再度本公開買付価格及び本新株予約権買付価格の引き上げの要請を受けたとのことです。当該要請を踏まえ、同日、公開買付者グループは、本公開買付価格を3,000円とし、本新株予約権買付価格を第4回新株予約権については4,450円、第12回新株予約権については353,400円、第13回新株予約権については135,000円、第15回新株予約権については1円、第16回新株予約権については1円とする旨の再提案を行ったところ、同日、当社から、最終的な意思決定は本特別委員会（下記「③当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」において定義します。）の答申を踏まえた上で当社取締役会決議を経てなされるという前提のもと、公開買付者グループの提案を応諾する旨の回答を受領したとのことです。

公開買付者グループは、当社との間で、上記のとおり本公開買付価格を含む本取引の諸条件等につ

いて協議を重ねた上で、2021年3月5日に本公開買付価格を3,000円とし、本新株予約権買付価格を第4回新株予約権については4,450円、第12回新株予約権については353,400円、第13回新株予約権については135,000円、第15回新株予約権については1円、第16回新株予約権については1円として、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。

公開買付者グループは、本公開買付価格及び本新株予約権買付価格の協議と並行して、2021年2月12日に当社に対して、本公開買付けにおいて買付予定数の下限を設定しない旨の提案を行ったとのことです。その後、2021年2月13日には本現物配当を行う旨の提案を行ったとのことです。当該提案に対し、2021年2月19日に、本特別委員会より買付予定数の下限を設定しない旨の理由、上場が維持されることになった場合におけるペインキャピタルによる支援方針、本現物配当の実施が当社グループの企業価値向上に資する理由等を確認され、それぞれ上記「①本公開買付けの概要」に記載のとおり理由を説明したとのことです。

また、公開買付者グループは、当社との協議と並行して、2021年1月中旬に友人不応募株主を除く不応募合意株主との協議を開始したとのことです。公開買付者グループは買付予定数の下限を設定しない意向を有していたため、本公開買付けの成立後に公開買付者及び友人不応募株主を除く不応募合意株主の所有する当社の議決権の合計が当社の総株主の議決権の3分の2を下回り、その結果、本臨時株主総会において本株式併合に係る議案の承認を得ることができず、当社株式の上場が維持される場合もあり得ることを前提に、友人不応募株主を除く不応募合意株主に対して本公開買付けへの応募又は本公開買付けへの不応募及び本スクイーズアウト手続への協力を求めたとのことです。友人不応募株主を除く不応募合意株主としては、2021年1月中旬に、本スクイーズアウト手続が完了せず当社株式の上場が維持される可能性もあることに鑑み、本公開買付けにおいては当社株式を応募しないものの、本スクイーズアウト手続自体には協力することを希望したため、公開買付者及び友人不応募株主を除く不応募合意株主は、2021年3月5日付で本不応募合意書を締結したとのことです。また、公開買付者グループは、2021年3月初旬に友人不応募株主との協議を開始し、友人不応募株主を除く不応募合意株主と同様に、友人不応募株主に対しても、本公開買付けへの応募又は本公開買付けへの不応募及び本スクイーズアウト手続への協力を求めたところ、友人不応募株主も本スクイーズアウト手続が完了せず当社株式の上場が維持される可能性もあることに鑑み、本公開買付けにおいては当社株式を応募しないものの、本スクイーズアウト手続自体には協力することを希望したため、公開買付者及び友人不応募株主は、2021年3月5日付で本不応募合意書を締結したとのことです。本不応募合意書の概要については、下記「4. 公開買付者と当社の株主・取締役との間における本公開買付けに関する重要な合意に関する事項」の「(2) 本不応募合意書」をご参照ください。

#### (ii) 本公開買付け後の経営方針

公開買付者グループは、本取引成立後の当社の経営方針について、次のとおり考えているとのことです。

公開買付者グループは、マッチングアプリ業界において、今後はオンラインマッチングサービスの浸透が進むことによる市場の拡大が期待される一方で、各サービス間での競争を勝ち抜くためには業界トップのブランド力、サービスを確立し、顧客からの信頼・評判を盤石とすることが重要であり、そのためには迅速なサービス改善、オペレーションのさらなる強化、効果的なブランディングへの積極投資等が重要であると考えているとのことです。

また、エンターテック事業を含めたその他の事業については、現在当社が行っている先行投資を推進し、当社グループ内の「ヒト・モノ・カネ」の経営資源の最適配分を行っていくことが重要であると考えているとのことです。

また、上記「①本公開買付けの概要」に記載のとおり、株式会社withが営むマッチング事業は既に収益基盤が確立されているのに対し、エンターテック事業及びその他の事業は現時点で収益化を達成しておらず、事業拡大への先行投資のための資金需要が継続的に生じているとのことです。当社グループにおいて事業ステージの異なる事業が混在することは、各事業の価値が過小評価される可能性があると考えているとのことです。そのため、本現物配当により、マッチング事業を営む株式会社

w i t hを当社グループから分離することにより、マッチング事業と、エンターテック事業を含む当社グループのその他の事業と別個独立に運営することで、マッチング事業とエンターテック事業及びその他の事業について、それぞれ置かれている事業ステージに合った成長が見込まれると考えているとのことです。本現物配当後、当社グループにはエンターテック事業を含む当社グループのその他の事業のみが残ることとなるとのことです。公開買付者による本追加出資によって得た資金にて『INSPIX WORLD』のアップデート等の先行投資を実施することにより、当社グループの事業の成長を見込むことができ、また、外部投資家からの資金調達も検討可能となると想定しているとのことです。なお、銭氏及び鈴木氏は、本現物配当後も継続して当社グループ及び株式会社w i t hの経営にあたる予定とのことです。

以上を踏まえ、銭氏及び鈴木氏は具体的には本取引成立後において、以下のような施策を講じることを想定しているとのことであり、ベインキャピタルは必要な経営資源を提供することに同意しているとのことです。

(a) 経営管理基盤の強化

ユーザーIDに紐づいたトラッキング及びKPIの見直し等の経営管理基盤の強化を行うことで、顧客セグメンテーションに基づいたユーザー動向やLTV (Life Time Value : 顧客生涯価値) を正確に把握することが可能となり、マーケティング効果の最大化が可能になると考えているとのことです。また、ベインキャピタルは、ECサイト運営・キャッシュレス決済事業、総合広告代理店事業、電子メール配信サービス事業等、当社との関連性の高い分野での投資実績を有しており、これまでの投資にて培ったノウハウ・経験を当社の経営管理基盤の強化に活かすことが可能であると考えているとのことです。

(b) マッチング事業におけるサービス認知度の向上・新規顧客の獲得

当社グループのマッチング事業について、心理テストに基づいたユーザー情報を活用し、質の高い差別化されたオンラインマッチングサービスを提供することで、特に真剣な出会いを求めるユーザーの中で高いシェアを有している点が強みであると考えているとのことです。今後、オンラインマッチングサービスの市場が拡大する中で、同事業のさらなる成長が見込めると考えているものの、マッチングアプリ業界では多数の企業の新規参入によって競争環境は厳しさを増しており、当社グループがその競争力を維持・発展させるためには、当社グループが営むマッチング事業以外の事業と別個独立の経営体制の下、各種メディアを駆使したプロモーション展開を積極化する等の先行投資を行うことで、ブランド力の強化を図るとともにサービス認知度を向上させ、新規ユーザーの獲得を行っていく必要があると考えているとのことです。加えて、上記(a)の施策により築かれた経営管理基盤の下、ユーザーのニーズを正確に把握することで退会率の低減を図り、新規ユーザーの獲得及び退会率の低減の両輪で、MAU (Monthly Active Users : 1ヶ月当たりのアクティブユーザー数) の拡大に取り組むことを想定しているとのことです。

(c) マッチング事業におけるユーザーLTVの最大化

マッチング事業において、現状の課金モデルに加えて、多様な機能・サービスに応じた新たな課金モデルの追加や、上記(a)の施策により築かれた経営管理基盤の下で個別最適化されたユーザーフォロー等を通して顧客満足度を向上させることで、ARPU (Average Revenue Per User : ユーザー1人当たりの平均売上金額) の向上及び課金ユーザー割合の向上が可能であると考えているとのことです。また、マッチング事業に関連する周辺商材のクロスセルや付随サービスの提供を通じて、ユーザーLTVを最大化する取り組みを行うことを予定しているとのことです。

(d) M&Aの実行による事業拡大

マッチングアプリ業界への多数の企業の新規参入が進む中で、今後は、業界内でのM&Aの機会も高まっていくと考えているとのことです。周辺領域を含めたM&Aを通じて積極的に事業基盤・領域を拡大し、一層の中長期的な成長が可能になると考えているとのことです。また、ベインキャピタルが培ったM&Aのノウハウを活用し、M&Aのコミュニケーション及び実行、また

M&A後の統合に伴うシナジー創出においてサポートを実施し、より確実かつ早期にM&Aを実現させることを想定しているとのことです。なお、現時点において、当社グループが営むマッチング事業以外の事業について、第三者に譲渡する予定はないとのことです。

(e) 『INSPIX WORLD』のプラットフォームの確立

当社が現在進めている『INSPIX WORLD』の大型アップデートを継続し、事業プラットフォームの確立、価値最大化に向けた開発・運営・提携を支援していくことを考えているとのことです。現在の開発パートナーとの提携関係を深化させるとともに、今後もより多くの外部パートナーとの提携によりプラットフォームのクオリティを高めていくことで、新しい音楽マーケットを確立させていくことを想定しているとのことです。

(f) 各事業における積極的な投資

上記(a)ないし(e)の施策のとおり、経営管理基盤の強化、サービス認知度向上のためのプロモーション展開、オンラインマッチングサービスに関連する事業強化のためのM&A、『INSPIX WORLD』へのアップデート等、大規模な先行投資が必要であると考えているとのことです。ベインキャピタルは当該先行投資のための資金調達に際して、支援していく方針とのことです。

本取引は、いわゆるマネジメント・バイアウト(MBO)に該当し、銭氏及び鈴木氏は本公開買付け成立後も継続して当社の経営にあたる予定とのことです。

また、下記「4. 公開買付者と当社の株主・取締役との間における本公開買付けに関する重要な合意に関する事項」の「(4) 本株主間契約書」に記載のとおり、銭氏、鈴木氏、BCPE Wish Cayman及び公開買付者は、2021年3月5日付で、株主間契約書(以下「本株主間契約書」といいます。)を締結し、本取引の完了後、自らを含む当社の取締役について、銭氏及び鈴木氏とBCPE Wish Caymanがそれぞれ同数を指名する(銭氏及び鈴木氏は、両者間で合意の上、共同でBCPE Wish Caymanと同数の取締役を指名するものとされており、銭氏及び鈴木氏がそれぞれ指名されるものと予定されているとのことです。)ことを合意しているとのことです。もっとも、本取引完了後の当社の取締役の候補者については、銭氏及び鈴木氏以外は現時点では未定であり、また、公開買付者と銭氏及び鈴木氏を除く当社の取締役との間では、本公開買付け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。本公開買付け実施後の当社の役員構成を含む経営体制の詳細については、本取引の完了後、当社と協議しながら決定していく予定とのことです。

③ 当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由

当社は、上記「②公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針」の「(i) 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、2020年12月24日に、公開買付者グループから本提案書を受領したため、当該意向の内容について検討するにあたり、下記「(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」に記載のとおり、本公開買付け価格及びその他の本公開買付けを含む本取引の公正性を担保すべく、2020年12月30日にリーガル・アドバイザーとして森・濱田松本法律事務所を、ファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関としてデロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザー合同会社(以下「デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザー」といいます。)を選任いたしました。

また、2020年12月30日に、本提案書に記載された本取引の提案を検討するための特別委員会(特別委員会の委員の構成及び具体的な活動内容等については、下記「(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」の「①当社における特別委員会の設置及び答申書の取得」をご参照ください。以下「本特別委員会」といいます。)を設置いたしました。

当社は、本提案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等を踏まえ、本特別委員会により事前に確認された交渉方



針や交渉上重要な局面における意見、指示、要請等に基づいた上で、森・濱田松本法律事務所、デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーの助言を受けながら、公開買付者グループとの間で複数回に亘る協議を重ねた上で本取引の妥当性について検討してまいりました。

また、本公開買付価格については、当社は、2021年2月4日に公開買付者グループから本公開買付価格を1,900円とし、本新株予約権買付価格を第4回新株予約権については2,250円、第12回新株予約権については133,400円、第13回新株予約権については1円、第15回新株予約権については1円、第16回新株予約権については1円とする旨の提案を受けた後、デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーから受けた当社株式の株式価値に係る試算結果の報告内容及び本特別委員会の意見を踏まえた上で、デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーの助言を受けながら、2021年2月9日に、公開買付者グループに対して、提案価格に付されたプレミアム水準が、同種のMBO事例におけるプレミアム水準との比較において下回っていることを理由として、本公開買付価格及び本新株予約権買付価格の引き上げを要請し、公開買付者グループとの間において、本取引の諸条件について協議・交渉を重ね、2021年2月15日に本公開買付価格を2,300円とし、本新株予約権買付価格を第4回新株予約権については3,050円、第12回新株予約権については213,400円、第13回新株予約権については1円、第15回新株予約権については1円、第16回新株予約権については1円とする旨の提案を受けました。その後も公開買付者グループとの間で、継続的に協議・交渉を行い、その結果、公開買付者グループから、2021年2月24日に、本公開買付価格を2,400円とし、本新株予約権買付価格を第4回新株予約権については3,250円、第12回新株予約権については233,400円、第13回新株予約権については15,000円、第15回新株予約権については1円、第16回新株予約権については1円とする旨の提案を受け、2021年3月4日に、本公開買付価格を2,800円とし、本新株予約権買付価格を第4回新株予約権については4,050円、第12回新株予約権については313,400円、第13回新株予約権については95,000円、第15回新株予約権については1円、第16回新株予約権については1円とする旨の提案を受けました。その後、2021年3月4日に、当社から、公開買付者グループに対して、提案価格が、当社の実際に行使された新株予約権のうち最も高い行使価額である2016年6月2日に発行した第9回新株予約権の行使価額である2,950円（2017年12月1日付で普通株式1株につき2株の割合で株式分割を行っており、当該株式分割が第9回新株予約権の行使前に行われたと仮定した行使価額）を下回ることを理由に、本公開買付価格及び本新株予約権買付価格の引き上げを要請し、公開買付者グループとの間において、本取引の諸条件について協議・交渉を重ね、2021年3月4日に本公開買付価格を3,000円とし、本新株予約権買付価格を第4回新株予約権については4,450円、第12回新株予約権については353,400円、第13回新株予約権については135,000円、第15回新株予約権については1円、第16回新株予約権については1円とする旨の提案、また上記提案は本公開買付けにおける買付予定数の下限を設定しないことを条件としている旨の提案を受けました。

当社は、当該提案について、その妥当性を本特別委員会に確認するほか、デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーからさらに意見等を聴取するとともに、2021年3月4日付でデロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーから取得した株式価値算定報告書（以下「本株式価値算定報告書」といいます。）の内容も踏まえて慎重に検討を行い、その結果、本公開買付価格は、市場価格から見れば相当のプレミアムが付されていると評価でき、また、下記で述べるデロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーによるディスカунテッド・キャッシュ・フロー法（以下「DCF法」といいます。）の算定結果のレンジの上限額を上回るものであり、妥当な価格であると判断いたしました。また、2021年2月12日、当社は公開買付者グループから、本公開買付けの買付予定数の下限を設定しない旨の提案を受領し、2021年2月24日、当社及び本特別委員会は、当該時点における提案価格が直近の市場価格に対して十分なプレミアムが付されていないため、公開買付者グループに対し、マジョリティ・オブ・マイノリティ条件を充足するような下限の設定を要請する等、買付予定数についても協議・交渉を続けていたところ、本公開買付けにおける買付予定数の下限を設定しないことを条件として本公開買付価格（3,000円）の最終提案を受けております。本公開買付価格は、上記のとおり妥当な価格であると判断できる水準にあることを踏まえて、当社及び本特別委員会は、公開買付者グループからの最終提案を応諾することといたしました。このように、当社は、公開買付者グループとの間で、継続

的に本公開買付価格の交渉を行ってまいりました。

さらに、当社は、森・濱田松本法律事務所から、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2021年3月5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「①当社における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、森・濱田松本法律事務所から受けた法的助言及びデロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーから取得した本株式価値算定報告書の内容を踏まえつつ、本特別委員会から提出された本答申書の内容を最大限に尊重しながら、本取引を通じて当社の企業価値を向上させることができるか、本取引は公正な手続を通じて行われることにより一般株主の享受すべき利益が確保されるものとなっているか等の観点から慎重に協議を行いました。

当社としても、マッチング事業においては、インターネット及びスマートフォンの普及が進展し、オンラインマッチングサービスの浸透が進むことによる市場拡大が期待される一方で、各サービス間での競争を勝ち抜くためには、業界トップのブランド力、サービスを確立し、顧客からの信頼・評判を盤石とすることが重要であり、そのためには迅速なサービス改善、オペレーションのさらなる強化、各種メディアを駆使したプロモーション展開等の効果的なブランディングへの積極投資が必要であると考えております。また、エンターテック事業においても、現在『INSPIX WORLD』への大型アップデートを継続しているところ、収益源の拡大に大きなポテンシャルを持つと考えている一方で、収益源の拡大のためには大規模投資が必要であり、加えて、その他の事業における新規事業創造においても積極的な投資が必要であると認識しております。このような経営環境の中で、当社グループがさらなる成長を実現していくためには、各事業において「ヒト・モノ・カネ」の経営資源を機動的に最適配分し、積極的な先行投資を推進していくことが必要不可欠であると考えております。

そして、公開買付者グループは、上記の協議・交渉の過程において、当社の株式を非公開化した後は、上記「②公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針」の「(ii) 本公開買付け後の経営方針」に記載のとおり、銭氏及び鈴木氏が進めていく施策に加えて、ベインキャピタルがこれまで蓄積してきた投資先に対する豊富なバリューアップノウハウを提供するとともに、大規模な先行投資のための資金調達の支援を含む、各種支援を行い、当社の事業の潜在的価値の最大化を実現させていく予定とのことです。具体的には、(a) 経営管理基盤の強化、(b) マッチング事業におけるサービス認知度の向上・新規顧客の獲得、(c) マッチング事業におけるユーザーLTVの最大化、(d) M&Aの実行による事業拡大、(e) 『INSPIX WORLD』のプラットフォームの確立、(f) 各事業における積極的な投資等の施策を講じることを予定しているとのことです。当社は、公開買付者グループより、これらの意向の提示を受けたところ、公開買付者グループが考えるこのような方針・施策は、当社が目指す方向性と近いものであり、ベインキャピタルが有する高度な経営ノウハウを活用し、協働することが、当社の中長期的な企業価値向上に資するものと判断いたしました。

また、当社は、コロナ禍及びポストコロナにおいて、マッチング事業に関しては、人と人との直接の交流に一定程度制限が生じる中で、恋愛・婚活オンラインマッチングサービスを通じた出会いに対するニーズはさらに高まっていくと考えられ、また、エンターテック事業においては、新型コロナウイルス感染症（COVID-19）の感染拡大に伴い、新たなエンターテインメント技術の需要が高まる中、自宅に居ながらにしてライブを体験できる等、当社グループが注力しているVR技術を活用したライブ展開による新しい音楽マーケットが確立され、今後数年で大きく飛躍するものと考えております。一方で、新型コロナウイルス感染症（COVID-19）の感染拡大は、マッチング事業及びエンターテック事業の市場が拡大する契機となるものの、新規参入が増加し、競争環境の激化が予想されます。そのため、当社としては、当該競争を勝ち抜くために、コロナ禍においても、本取引を実施し、可及的速やかに各

種施策を実施することが必要であると考えております。

また、上記のとおり、当社グループを取り巻く経営環境の中で、当社グループがさらなる成長を実現していくためには、各事業において「ヒト・モノ・カネ」の経営資源を機動的に最適配分し、積極的な先行投資を推進していくことが必要不可欠であると考えておりますが、各事業の成長を加速させていくためのかかる積極的な先行投資は、短期的には、収益性の低下、キャッシュ・フローの悪化等による財務状況の悪化を招来するリスクがあり、その結果、当社株式の市場株価の下落を招き、当社の株主の皆様が短期的には悪影響を被る可能性を否定できないものと考えております。また、上記のような積極的な先行投資を行った場合であっても事業立ち上げや収益化のタイミングに不確定要素が存在しているため、当社の株主の皆様がその後も当該市場株価の下落等の影響を被る可能性もあると考えております。

そのため、当社も、株主の皆様に対して短期的な悪影響を被ることなく株式を売却できる機会を提供するとともに、当社の株式を非公開化することで、短期的な株式市場からの評価にとらわれず、かつ、機動的な意思決定を可能とする経営体制を構築し、経営の柔軟性を向上させ、ベインキャピタルによる経営支援を最大限活用することが、当社の企業価値向上を実現する最良の選択であると判断いたしました。

なお、当社の株式の非公開化を行った場合には、上場会社として当社が享受してきた社会的な信用力及び知名度の向上による優れた人材の確保及び取引先の拡大等に影響を及ぼす可能性が考えられ、また、資本市場からのエクイティ・ファイナンスによる資金調達を行うことができなくなります。

しかしながら、近時の上場維持コストの上昇を踏まえると、今後も継続して株式の上場を維持することの意義を見出しにくい状況にあります。加えて、当社グループの社会的な信用力及び知名度の向上による優れた人材の確保及び取引先の拡大等は事業活動を通じて獲得される部分がより大きくなっており、株式の上場を維持する必要性は相対的に減少しているものと考えられます。また、当社の株式の非公開化により、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ものの、ベインキャピタルが、当社による大規模な先行投資のための資金調達の支援を行うことを予定していることからすれば、当該デメリットが当社の事業に与える影響は大きくないと考えられます。したがって、当社取締役会は、株式の非公開化のメリットはそのデメリットを上回ると判断いたしました。以上を踏まえ、当社取締役会は、本公開買付けを含む本取引により当社の株式を非公開化することが、当社グループの企業価値の向上に資するものであると判断いたしました。

なお、不応募合意株主は本臨時株主総会において本株式併合等の各議案に賛成する予定とのことであるため、不応募合意株主が本公開買付けに応募しない当社株式（合計 7,631,500 株、所有割合：46.48%）に加え、公開買付者が本公開買付けにより 3,314,266 株（所有割合：20.19%）の株式を取得した場合、公開買付者と不応募合意株主が所有する株式を併せて、本株式併合の議案の承認に必要な3分の2の議決権に相当する株式を取得することとなり、本株式併合の実行が確実となりますが、当該株式数を下回る場合には、当社株式の上場が維持される可能性があります。もともと、当社株式の上場が維持される場合においては、公開買付者が所有する株式は、上記のとおり、所有割合にして最大で約20%にとどまると想定され、当該最大の所有割合となる場合であっても、公開買付者は、当社の第2位株主となるにすぎず、現実的には上場が維持される場合における公開買付者の所有割合は上記よりも相当程度低くなることが想定されるため、本公開買付けによりベインキャピタルが当社の支配権を有するわけではないこと、また、そのような状況下においても、当社による経営施策の実行のため、可能な範囲でベインキャピタルが有する経営資源やネットワークを活用していくことを予定しているとのことであり、かかる支援をいただくことは、当社の企業価値の向上に資すると考えられていることから、本公開買付けを含む一連の本取引を実施することは、当社にとって総合的にメリットを有するものと考えております。したがって、本公開買付けにおいては買付予定数に下限が設定されない予定であるものの、当社にとってはメリットのある取引であると考えております。

また、本公開買付価格（3,000 円）が（i）下記「（3）算定に関する事項」に記載されているデロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーによる当社株式価値の算定結果のうち、市場株価法及

びDCF法に基づく算定結果のレンジの上限額を上回ること、(ii) 本公開買付けの公表日の前営業日である2021年3月4日の東京証券取引所マザーズ市場における当社株式の終値1,787円に対して、67.88%（小数点以下第三位を四捨五入。以下、株価に対するプレミアムの数値（%）において同じとします。）、2021年3月4日までの過去1ヶ月の終値単純平均値2,188円（小数点以下四捨五入。以下、終値単純平均値の計算において同じとします。）に対して37.11%、過去3ヶ月間の終値単純平均値1,716円に対して74.83%、過去6ヶ月間の終値単純平均値1,709円に対して75.54%のプレミアムをそれぞれ加えた価格であり、近時の他のMBO事例におけるプレミアムと比較して平均的な水準以上のプレミアムが付されているということができること、(iii) 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」に記載の利益相反を回避するための措置等、一般株主の利益への配慮がなされていると認められること、(iv) 上記利益相反を解消するための措置が採られた上で、当社と公開買付者間で協議・交渉が複数回行われ、より具体的にはデロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーによる当社株式の株式価値に係る算定結果の内容や本特別委員会との協議、森・濱田松本法律事務所から受けた法的助言等を踏まえながら、真摯かつ継続的に協議・交渉が行われた上で決定された価格であること、(v) 本特別委員会の要請により、本公開買付けに関する価格提案の有意な引き上げが実現されていること、(vi) 本取引の一環として予定されている本吸収合併及び本現物配当は、一般株主が存在しない状況で行うことが予定されていることから、一般株主に不利益となることはなく、また、当社グループの軸事業であるマッチング事業とエンターテック事業の事業環境が異なる中で、各事業ごとに経営資源の最適化を追求する方が、各事業の企業価値全体を向上させる観点からは望ましいと考えられる一方、株式会社withが営むマッチング事業とエンターテック事業はほぼ独立して運営されており、双方の事業に従事する従業員は限定的であり、従業員を含む当社グループのステークホルダーに対して不利益が生ずる可能性は低いと考えられること等を踏まえ、当社取締役会は、本取引について、本公開買付けを含む本取引により当社の企業価値が向上すると見込まれるとともに、本公開買付け及び本公開買付けに係るその他の諸条件は当社の株主の皆様にとって妥当であり、本公開買付けは、当社の株主の皆様に対して、合理的な株式の売却の機会を提供するものであると判断いたしました。

以上より、当社は、本日開催の取締役会において、審議及び決議に参加した当社の取締役（取締役合計6名のうち、銭氏及び鈴木氏を除く取締役4名（夏目公一朗氏並びに監査等委員である小武賢二氏、渡辺英治氏及び中澤歩氏。））の全員一致で、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、本公開買付けへの応募を推奨することを決議いたしました。

なお、本新株予約権については、第4回新株予約権、第12回新株予約権及び第13回新株予約権の本新株予約権買付価格は、本公開買付け価格である3,000円と第4回新株予約権、第12回新株予約権及び第13回新株予約権の当社株式1株当たりの行使価額との差額に第4回新株予約権、第12回新株予約権及び第13回新株予約権の目的となる普通株式数を乗じた金額とし、本公開買付け価格を基に算定されていることから、本新株予約権者の皆様のうち、第4回新株予約権、第12回新株予約権及び第13回新株予約権に係る本新株予約権者の皆様に対しては、本公開買付けに応募することを推奨し、他方、第15回新株予約権及び第16回新株予約権の本新株予約権買付価格は、当社株式1株当たりの行使価額が本公開買付け価格である3,000円を上回っているためにいずれも1円とされていることから、第15回新株予約権及び第16回新株予約権に係る本新株予約権者の皆様に対しては、本公開買付けに応募するか否かについて、当該本新株予約権者の皆様のご判断に委ねることを決議いたしました。

銭氏及び鈴木氏は、公開買付者の株主であり、本公開買付け成立後も継続して当社の経営にあたる予定であり、また、本公開買付けの成立後も継続して当社株式を所有する予定であるとのことから、本取引に関して当社との間で利益相反関係が存在するため、上記取締役会における審議及び決議には一切参加しておらず、また、当社の立場において公開買付者との協議・交渉にも一切参加しておりません。

### (3) 算定に関する事項

#### ① 算定機関の名称並びに当社及び公開買付者等との関係

当社は、本公開買付けに関する意見表明を行うにあたり、当社、公開買付者、不応募合意株主及び応

募合意株主（以下、総称して「公開買付関連当事者」といいます。）から独立した第三者算定機関として、デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーに対して、当社株式の株式価値の算定を依頼し、2021年3月4日に本株式価値算定報告書を取得いたしました。なお、デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーは、公開買付関連当事者の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して重要な利害関係を有しておりません。

また、デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーの報酬は、本取引の成否にかかわらず支払われる固定報酬のみであり、本取引の成立を条件とする成功報酬は含まれておりません。

## ② 算定の概要

デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーは、複数の株式価値算定手法の中から当社株式の株式価値算定にあたり採用すべき算定手法を検討の上、当社が継続企業であるとの前提の下、当社株式の株式価値について多面的に評価することが適切であるとの考えに基づき、当社株式が東京証券取引所マザーズ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、当社の将来の事業活動の状況を算定に反映するためDCF法を用いて、当社株式の1株当たりの株式価値の算定を行いました。なお、当社は、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」に記載のとおり、公開買付者及び当社において、本公開買付価格及び本新株予約権買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置を実施していることから、デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーから本公開買付価格の公正性に関する意見（フェアネス・オピニオン）を取得しておりません。

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

市場株価法	: 1,709円～2,188円
DCF法	: 1,787円～2,476円

市場株価法では、算定基準日を2021年3月4日として、東京証券取引所マザーズ市場における当社株式の基準日終値1,787円、直近1ヶ月間の終値単純平均値2,188円、直近3ヶ月間の終値単純平均値1,716円及び直近6ヶ月間の終値単純平均値1,709円を基に、当社株式の1株当たりの株式価値の範囲を1,709円～2,188円と算定しております。

DCF法では、当社が作成した2021年9月期から2024年9月期までの事業計画における収益予測及び投資計画、並びに一般に公開された情報等の諸要素を前提として、当社が2021年9月期第2四半期以降に生み出すと見込まれるフリー・キャッシュ・フローを一定の割引率で現在価値に割り引いて当社の企業価値や株式価値を算定しております。その際、7.00%～8.00%の割引率を採用しております。また、継続価値の算定については永久成長率法を採用し、0.00%～1.00%の永久成長率を採用しております。その結果、当社株式の1株当たりの株式価値の範囲を1,787円～2,476円と算定しております。

デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーがDCF法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、当社財務予測については、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「①当社における特別委員会の設置及び答申書の取得」に記載のとおり、特別委員会がその内容、重要な前提条件及び作成経緯等の合理性を確認しております。なお、当該財務予測においては、対前年度比較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、マッチング事業については、2021年9月期から2024年9月期にかけて、恋愛・婚活オンラインマッチングサービスの市場拡大とともに、恋愛・婚活オンラインマッチングサービスである『with』が順調にユーザー数を伸ばし、収益の増加に継続的に貢献することを見込んでおります。しかしながら、2021年9月期においては、エンターテック事業の主要サービスである『INSPIX WORLD』への大規模な開発投資を実行するため、営業損失を見込んでおります。2021年9月期から2022年9月期にかけては、『INSPIX WORLD』への大規模な開発投資を引き続き実行するものの前事業年度に比して金額が減少することや、マッチング事業の拡大により、大幅な増益を見込んでおります。その後、

2022年9月期から2023年9月期及び2024年9月期にかけては、『INSPIX WORLD』の大規模な開発投資が一巡することによる開発投資の減少及び収益源の拡大に伴い、エンターテック事業が収益化することや、マッチング事業は、恋愛・婚活オンラインマッチングサービスの市場拡大とともに、売上高及び利益ともに高い成長率を実現することにより、大幅な増益を見込んでおります。また、本取引の実行により実現することができ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、当該財務予測については、デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーが当社との間で複数回質疑応答を行う等してその内容を分析及び検討しております。

(単位：百万円)

	2021年9月期 (9ヶ月)	2022年9月期	2023年9月期	2024年9月期
売上高	5,566	9,182	11,469	13,916
営業利益	△420	216	2,400	3,261
E B I T D A	△266	485	2,762	3,734
フリー・キャッシュ・フロー	△784	△450	1,605	2,294

デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーは、当社株式の株式価値の算定に際し、当社から提供を受けた情報及び一般に公開された情報等を原則としてそのまま採用し、それらの資料及び情報等が、全て正確かつ完全なものであること、当社株式の株式価値の算定に重大な影響を及ぼす可能性のある事実でデロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーに対して未開示の事実はないことを前提としており、独自にそれらの正確性及び完全性の検証を行っておりません。加えて、当社の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。また、当社及びその関係会社の資産及び負債（金融派生商品、簿外資産及び負債、その他偶発債務を含みます。）に関して独自の評価・査定を行っておらず、第三者機関への鑑定又は査定の依頼も行っておりません。デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーの算定は、2021年3月4日までの上記情報を反映したものであります。

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、第4回新株予約権、第12回新株予約権及び第13回新株予約権に係る本新株予約権買付価格は、本公開買付価格である3,000円と第4回新株予約権、第12回新株予約権及び第13回新株予約権の当社株式1株当たりの行使価額との差額に当該本新株予約権の目的となる普通株式数を乗じた金額とし、具体的には、第4回新株予約権については当社株式1株当たりの行使価額775円との差額である2,225円に2を乗じた金額である4,450円、第12回新株予約権については当社株式1株当たりの行使価額1,233円との差額である1,767円に200を乗じた金額である353,400円、第13回新株予約権については当社株式1株当たりの行使価額2,325円との差額である675円に200を乗じた金額である135,000円とそれぞれ決定され、本公開買付価格を基に算定されており、他方で、第15回新株予約権及び第16回新株予約権に係る本新株予約権買付価格の当社株式1株当たりの行使価額等が本公開買付価格である3,000円を上回っており、具体的には、第15回新株予約権については当社株式1株当たりの行使価額5,000円、及び第16回新株予約権については当社株式1株当たりの下限行使価額7,000円であり、いずれも本公開買付価格である3,000円を上回っているため、第15回新株予約権については1円、第16回新株予約権については1円とそれぞれ決定されていることから、本新株予約権買付価格に関しては、当社は第三者算定機関から算定書及びその公正性に関する意見（フェアネス・オピニオン）を取得しておりません。

また、本新株予約権はいずれも新株予約権発行要項又は新株予約権割当契約書で譲渡による本新株予約権の取得については当社取締役会の承認を要するものとされており、また、第4回新株予約権及び第12回新株予約権は、各回号の新株予約権割当契約書において譲渡が禁止されております。当社は、本新株予約権の譲渡が可能となるよう、本日開催の取締役会において、本公開買付けの成立を条件として、本新株予約権者の皆様がその所有する本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包括的に承認すること、及び譲渡を希望する第4回新株予約権及び第12

回新株予約権を所有する新株予約権者との間では新株予約権割当契約書の内容を変更し譲渡可能な内容とする旨の決議をいたしました。

#### (4) 上場廃止となる見込み及びその事由

当社株式は、本日現在、東京証券取引所マザーズ市場に上場されておりますが、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、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当該基準に該当しない場合でも、本公開買付けの成立後、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、公開買付者は、本スクイー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。その場合、当社株式は東京証券取引所の上場廃止基準に従い、所定の手続を経て上場廃止となります。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はできません。

本公開買付けにおいては、公開買付者は、買付予定数の下限を設定しておりません。そのため、本公開買付けの成立後、公開買付者及び不応募合意株主の所有する当社の議決権の合計が当社の総株主の議決権の3分の2を下回る場合もあり得ます。その結果、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）」に記載した、本臨時株主総会において本株式併合に係る議案の承認を得ることができず、本株式併合が実行されなかった場合、当社株式の上場は当面の間維持される予定です。なお、公開買付者は、現時点において当社の株式を非公開化する意向を有しており、本臨時株主総会において本株式併合の議案が否決された場合であっても、公開買付者は、当社株式の追加取得を含め、何らかの形で当社の株式の非公開化を検討する可能性があるとのことですが、公開買付者が当社株式の追加取得を進めるか否かは、本公開買付けにおける応募状況やその後の市場株価の動向、本臨時株主総会における本株式併合の議案への賛否の程度、改めて当社の賛同を得ることができるか等を勘案の上、検討していくこととなるものと考えているとのことであり、現時点において決定している事項はないとのことです。他方で、当社の定時株主総会における議決権行使比率は、2019年9月期第10回定時株主総会 68.08%、2020年9月期第11回定時株主総会 54.39%であり、本公開買付けの成立後、公開買付者及び不応募合意株主の所有する当社の議決権の合計が当社の総株主の議決権の3分の2を下回る場合であっても、本臨時株主総会において本株式併合の議案についてご承認を得る可能性があり、その場合、当社株式は東京証券取引所の上場廃止基準に従い、所定の手続を経て上場廃止となります。

#### (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) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「①本公開買付けの概要」に記載のとおり、本公開買付けにより、当社株式（ただし、本新株予約権の行使により交付される当社株式を含み、当社が所有する自己株式及び不応募合意株式を除きます。）の全てを取得できなかった場合には、本公開買付けの成立後、以下の方法により本スクイーズアウト手続を行うことを企図しているとのことです。

具体的には、本公開買付けの決済の完了後速やかに、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180条に基づき、当社株式の併合（以下「本株式併合」といいます。）を行うこと及び本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の一部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。）の開催を当社に要請する予定とのことです。公開買付者は、当社の企業価値向上の観点から、本臨時株主総会を可能な限り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の翌日（2021年4月27日を予定）又はそれに近接する日が本臨時株主総会の基準日となるように、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。公開買付者は、本公開買付け後に公開買付者及び不応募合意株主が所有する当社の議決権が当社の総議決権の3分の2を下回る場合であっても、これらの要請を行うことを予定しているとのことです。当社は、公開買付者からかかる要請を受けた場合には、かかる要請に応じる予定です。なお、公開買付者及び不応募合意株主は、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。

本臨時株主総会において本株式併合の議案についてご承認をいただいた場合には、本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本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。本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、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。）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されなかった当社の株主（銭氏、鈴木氏及び当社を除きます。）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となるよう算定した上で、裁判所に対して任意売却許可の申立てが行われる予定です。また、当社株式の併合の割合は、本日現在において未定ですが、銭氏、鈴木氏及び公開買付者（以下「本存続予定株主」といいます。）が当社株式（ただし、当社が所有する自己株式を除きます。）の全てを所有することとなるよう、本公開買付けに応募されなかった当社の株主（銭氏、鈴木氏及び当社を除きます。）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です。ただし、本株式併合の効力発生前において、本存続予定株主以外に、本存続予定株主がそれぞれ所有する当社株式の数のうち最も少ない数以上の当社株式を所有する当社の株主（以下「多数株主」といいます。）が存在する場合には、本株式併合の結果、多数株主が所有する当社株式の数以上の当社株式を所有する本存続予定株主のみが当社株式（ただし、当社が所有する自己株式を除きます。）の全てを所有することとなるような当社株式の併合の割合とする可能性があるとのことです。この本株式併合に関する具体的な手続については、公開買付者と当社との間で協議の上、決定次第、当社が速やかに公表する予定です。

本株式併合に関連する一般株主の権利保護を目的とした会社法上の規定としては、本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、当社の株主（公開買付者、当社及び不応募合意株主を除きます。）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て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定められております。上記のとおり、本株式併合においては、本公開買付けに応募されなかった当社の株主（銭氏、鈴木氏及び当社を除きます。）の所有する当社株式の数は1株に満たない端数となる予定ですので、本株式併合に反対する当社の株主は、上記申立てを行うことができることになる予定です。なお、上記申立てがなされた場合の買取価格は、最終的には裁判所が判断することとなります。

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が、ただし、その場合でも、本公開買付けに応募されなかった当社の株主（銭氏、鈴木氏及び当社を除きますが、上記のとおり多数株主が存在する場合には、この限りではありません。）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であり、その場合に当該各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になるよう算定する予定とのことです。以上の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、公開買付者と当社との間で協議の上、決定次第、当社が速やかに公表する予定です。

また、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本新株予約権（ただし、不応募合意株主が所有する本新株予約権を除きます。）の全てを取得できなかった場合には、速やかに、当社に、本新株予約権の取得、本新株予約権者に対する本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實踐するよう要請する予定とのことですが、

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各手続における税務上の取扱いについては、株主及び本新株予約権者の皆様において自らの責任にて税理士等の専門家にご確認いただきますようお願いいたします。

- (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）の一環として行われるものであり、構造的な利益相反状態が生じ得ること等を踏まえ、本公開買付価格及び本新株予約権買付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、以下の措置を実施いたしました。

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

#### ① 当社における特別委員会の設置及び答申書の取得

当社は、本取引がいわゆるマネジメント・バイアウト（MBO）の一環として行われるものであり、当社における本取引の検討において構造的な利益相反状態が生じ得ること等に鑑み、2020年12月30日開催の当社取締役会において、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、公開買付関連当事者との間に利害関係を有しない、当社の社外取締役である夏目公一朗氏並びに当社の独立社外取締役（監査等委員）である渡辺英治氏（税理士、渡辺税理士事務所代表）及び中澤歩氏（弁護士、中澤法律事務所パートナー）の3名によって構成される本特別委員会を設置し、同委員会による答申内容を最大限尊重した意思決定を行うことを決議いたしました。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、互選により本特別委員会の委員長として渡辺英治氏を選定しております。本特別委員会の一部の委員には、特別委員会の委員への就任に伴い別途の報酬を支払っておりますが、本取引の成否にかかわらず支払われる月次固定額の報酬のみであり、いずれの委員の報酬にも、本取引の公表や成立等を条件とする成功報酬は含まれておりません。

当社は、本特別委員会に対し、①（a）当社の企業価値の向上に資するかという観点から、本取引の是非について検討・判断するとともに、（b）当社の一般株主の利益を図る観点から、取引条件の妥当性及び手続の公正性（本取引のために講じられた公正性担保措置の内容を含む。）について検討・判断した上で、本公開買付けについて当社取締役会が賛同すべきか否か、及び、当社の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨すべきか否かを検討し、当社取締役会に勧告を行うこと、並びに、②当社取締役会における本取引についての決定が、当社の少数株主（一般株主）にとって不利益なものでないかを検討し、当社取締役会に意見を述べること（以下、総称して「本諮問事項」といいます。）を諮問し、これらの点について本答申書を当社取締役会に提出することを囑託いたしました。また、当社取締役会は、当社取締役会における本取引に関する意思決定については、本公開買付けへの賛否を含め、本特別委員会の判断内容を最大限尊重して行うこと、及び本特別委員会が本公開買付けの実施又は取引条件が妥当でないと判断した場合には、本公開買付けに賛同しないこととすることを決議するとともに、本特別委員会に対し、（a）当社が公開買付者との間で行う交渉の過程に実質的に関与すること（必要に応じて、公開買付者との交渉方針に関して指示又は要請を行うこと、及び、自ら公開買付者と交渉を行うことを含む。）、（b）本諮問事項に関する答申を行うに際し、必要に応じ、自らの財務若しくは法務等に関するアドバイザーを選任し（この場合の費用は当社が負担する。）、又は、当社の財務若しくは法務等に関するアドバイザーを指名し若しくは承認（事後承認を含む。）すること、（c）事業計画の内容及び作成の前提に係る情報を含め、当社の役職員から本取引に関する検討及び判断に必要な情報を受領すること及び（d）その他本取引に関する検討及び判断に際して必要と本特別委員会が認める事項についての権限を付与することを決議しております。

本特別委員会は、2020年12月30日より2021年3月4日までの間に合計13回開催され、本諮問事項についての協議及び検討を行いました。具体的には、まず、第1回の本特別委員会において、当社が選任したリーガル・アドバイザー、並びにファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関につき、いずれも独立性に問題がないことから、それぞれを当社のリーガル・アドバイザー、並びにファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関とすることについて承認いたしました。また、公開買付者との交渉過程への関与方針として、原則として直接の交渉は当社及び当社のファイナンシャル・アドバイザーであるデロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーが窓口として行うことを確認しており

ます。その上で、本特別委員会は、当社の事業状況、事業についての見通し、市場環境、本取引に至る経緯及び本取引の目的、本取引による具体的なメリット・デメリット、本取引に代わる施策の可能性を含めての本取引を前提としない場合の企業継続に関する見通し、並びに業績・財務状況及び事業計画等について当社から説明を受けるとともに、これらに関する質疑応答を行い、公開買付者との交渉の各局面においては、当社に対して意見表明や助言を行いました。また、本特別委員会は、当社が本取引のために事業計画を作成するにあたり、事業計画案の内容及び重要な前提条件等について説明を受けるとともに、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について合理性を確認し、承認しております。また、本特別委員会は、公開買付者から、ペインキャピタルの概要、公開買付者グループが本取引を実施する目的・理由、今後の経営方針・投資計画、本取引にあたって留意した事項、本取引によって想定される具体的な影響・効果、本取引による具体的なメリット・デメリット等について説明を受けるとともに、質疑応答を行いました。さらに、本特別委員会は、デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーから、本取引の条件等についての交渉経緯及び当社の株式価値算定についての説明を受けるとともに、森・濱田松本法律事務所から、本取引の手続面における公正性を担保するための措置並びに本取引に係る当社取締役会の意思決定の方法及び過程その他の利益相反を回避するための措置の内容について説明を受け、これらに関しても質疑応答を行っております。

さらに、本特別委員会は市場における潜在的な買収者の有無を調査・検討する、いわゆる積極的なマーケット・チェック（本取引の公表前における入札手続等を含みます。）については、本公開買付けを含む本取引の公正性を担保するために実施された各種措置の内容、その他本取引における具体的な状況に鑑みて、これを実施しなくとも特段、本取引の公正性が阻害されることはない旨を判断いたしました。

また 2021 年 2 月 4 日に公開買付者グループから本公開買付価格を 1 株当たり 1,900 円とし、本新株予約権買付価格を第 4 回新株予約権については 2,250 円、第 12 回新株予約権については 133,400 円、第 13 回新株予約権については 1 円、第 15 回新株予約権については 1 円、第 16 回新株予約権については 1 円とする旨の提案を受領して以降、本特別委員会は、当社と公開買付者グループとの間における本取引に係る協議・交渉の経緯及び内容等についての報告を随時受け、その対応方針等を協議してまいりました。そして、2021 年 2 月 15 日に公開買付者グループから本公開買付価格を 1 株当たり 2,300 円とし、本新株予約権買付価格を第 4 回新株予約権については 3,050 円、第 12 回新株予約権については 213,400 円、第 13 回新株予約権については 1 円、第 15 回新株予約権については 1 円、第 16 回新株予約権については 1 円とする旨の提案を、2021 年 2 月 24 日に公開買付者グループから本公開買付価格を 1 株当たり 2,400 円とし、本新株予約権買付価格を第 4 回新株予約権については 3,250 円、第 12 回新株予約権については 233,400 円、第 13 回新株予約権については 15,000 円、第 15 回新株予約権については 1 円、第 16 回新株予約権については 1 円とする旨の提案を受領し、デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーから受けた近時の MBO 事例におけるプレミアムに関する分析を含む財務的見地からの助言も踏まえて、その内容を審議・検討した上で、公開買付者に対して、本公開買付価格及び本新株予約権買付価格の引き上げを要請する等、本特別委員会は、公開買付者との交渉過程に関与し、その結果、当社は、2021 年 3 月 4 日に公開買付者から本公開買付価格を 1 株当たり 3,000 円とし、本新株予約権買付価格を第 4 回新株予約権については 4,450 円、第 12 回新株予約権については 353,400 円、第 13 回新株予約権については 135,000 円、第 15 回新株予約権については 1 円、第 16 回新株予約権については 1 円とする旨の提案を受けるに至っております。

また、本特別委員会は、当社が開示予定の本プレスリリース及び公開買付者が提出予定の公開買付届出書の各ドラフトについて説明を受け、森・濱田松本法律事務所の助言を受けつつ、本取引に関する充実した情報開示がなされる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協議及び検討を重ねた結果、2021 年 3 月 5 日、当社取締役会に対し、本諮問事項につき大要以下を内容とする本答申書を提出しております。

(a) 答申の内容

- i 当社取締役会は、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、当社の株主並びに第 4 回新株予約権、第 12 回新株予約権及び第 13 回新株予約権に係る本新株予約権者に対しては、本公開買付けへの応募を推奨すること、並びに、第 15 回新株予約権及び第 16 回新株

予約権に係る本新株予約権者に対しては、本公開買付けに応募するか否かについて、当該本新株予約権者の判断に委ねることを決議するべきであると考える。

- ii 当社取締役会において、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、当社の株主並びに第4回新株予約権、第12回新株予約権及び第13回新株予約権に係る本新株予約権者に対しては、本公開買付けへの応募を推奨すること、並びに、第15回新株予約権及び第16回新株予約権に係る本新株予約権者に対しては、本公開買付けに応募するか否かについては、当該本新株予約権者の判断に委ねることを決議することは、当社の少数株主（一般株主）にとって不利益なものではないと考える。また、本公開買付けが成立した後における公開買付者による当社の株式の非公開化は、当社の少数株主（一般株主）にとって不利益なものではないと考える。

## (b) 答申の理由

### i 本取引の是非

本特別委員会は、銭氏、鈴木氏、ベインキャピタル及び当社から、当社グループの中長期的なさらなる成長及び企業価値向上の実現のための施策、当該施策を実施するにあたっての当社の株式の非公開化の必要性、当社非公開化後の本吸収合併及び本現物配当の必要性について、説明を受けているが、本特別委員会としても、かかる説明は、当社グループを取り巻く事業環境及び当社グループの経営課題を前提としたもので、いずれも一定の合理性があるものと考えており、本取引は、当社グループ全体が中長期的に成長するために有効な選択肢であると思われる。

また、当社グループを取り巻く事業環境や経営課題を踏まえると、「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「②公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針」及び「③当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」に記載の企業価値向上のための各種施策を実施することにはメリットがあると考えられ、合理性が認められる。

また、当該各種施策を実行するための手法として、当社の株式を非公開化することで、一般株主へのリスク負担を回避しつつ、ベインキャピタルの資本力を活用しながら、新製品の開発・上市を加速化させるための設備投資等の各種施策を実行することも合理性がある。

以上より、当委員会は、当社及び公開買付者グループが両者間の協議の結果想定する上記各シナジーは、具体的な効果、その実現可能性等から総合的に判断して合理的であり、本取引の完了により当社グループに有意なメリットが見込まれるものと考えられる。他方で、上場廃止によるデメリットが当社の事業に与える影響は大きくないと考えられる。

なお、不応募合意株主は、本臨時株主総会において本株式併合等の各議案に賛成する予定とのことであるため、不応募合意株主が本公開買付けに応募しない当社株式（合計7,631,500株、所有割合：46.48%）に加え、公開買付者が本公開買付けにより3,314,266株（所有割合：20.19%）の株式を取得した場合、公開買付者と不応募合意株主が所有する株式を合わせて、本株式併合の議案の承認に必要な3分の2の議決権に相当する株式を取得することとなり、本株式併合の実行が確実となるが、当該株式数を下回る場合には、当社株式の上場が維持される可能性がある。もっとも、当社株式の上場が維持される場合においては、公開買付者が所有する株式は、所有割合にして最大で約20%にとどまると想定される。ところ、上記の最大の所有割合となる場合であっても公開買付者は当社の第2位株主となるにすぎず、現実的には、上場が維持される場合における公開買付者の所有割合は上記よりも相当程度低くなることが想定されるため、本公開買付けによりベインキャピタルが当社の支配権を有するわけではないと考えられる。また、ベインキャピタル、銭氏及び鈴木氏からは、当社の支配権を有することとならない場合であっても、ベインキャピタルが、当社からの要請に応じ、一株主として一定程度当社による経営施策の実行を支援していく予定であり、さ

らに、当社株式の上場が維持された場合において当社の一般株主にとって不利益となるような合意は存在しないとの回答を得ている。

以上を踏まえると、当社株式の上場が維持されることとなる可能性を勘案しても、本公開買付けを含む一連の本取引を実施することは、当社にとって総合的にメリットを有するものと考えられる。また、本取引においては、当社の臨時株主総会において本株式併合に係る議案の承認を得ることができず、本株式併合が実行されなかった場合、当社株式の上場は当面の間維持される予定であるが、上場維持の状態で公開買付け者が当社の株主となることの一事をもって、当社又は当社の一般株主に特段の不利益が生じる可能性は低い。

以上より、本特別委員会としても本取引が当社の企業価値の向上に資するものであり、本公開買付けを含む本取引の目的は合理的と認められる。

## ii 取引条件の妥当性

当社は、公開買付関連当事者から独立した第三者算定機関であるデロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーから本株式価値算定報告書を取得している。本特別委員会は、デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーから、算定方法、当該算定方法を採用した理由、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た上で、質疑応答を行い、その内容の検討を行った。その結果、デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーの採用した算定手法は、現在の実務に照らして一般的、合理的な手法でありその他算定方法に関する説明も合理的であって、その算定内容も現在の実務に照らして妥当なものであると考えられる。また、本特別委員会は、当該算定の前提となった事業計画の策定過程、内容及び重要な前提条件について説明を受けた上で、質疑応答を行ったが、事業計画の内容に特に不合理な点がないことが確認された。そして、デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザー作成の株式価値算定報告書における当社株式の株式価値評価に照らすと、本公開買付価格は、市場株価法に基づく算定結果のレンジの上限額を上回るとともに、DCF法による算定結果のレンジの上限額を上回っている。

また、本公開買付価格については、上記「③当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」のとおり、継続的に協議・交渉を行っており、その結果、本公開買付価格は、市場価格から見れば相当のプレミアムが付されていると評価でき、また、上記で述べたデロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーによるDCF法の算定結果のレンジの上限額を上回っており、妥当な価格であると判断した。加えて、公開買付け者との交渉は、当委員会が適時に交渉状況の報告を受け、当社やデロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーに対して、重要な局面で意見を述べ、指示や要請を行うことで進められてきたものであり、その他本公開買付価格の決定プロセスの公正性を疑わせるような具体的事情は認められない。

さらに、現金を対価とする公開買付け及びその後の非公開化の手続（株式併合）の実施による二段階買収という方法は、非公開化取引においては一般的に採用されている方法であり、本スクイズアウト手続の完了後に実施する本吸収合併や本現物配当については、既に一般株主が存在していない時点で行われるため、一般株主に不利益となる点は認められない。

以上を検討の上、本特別委員会は、(ア) 市場株価に対する本公開買付価格のプレミアム水準は、近時のMBO事例におけるプレミアム水準に照らしても平均的な水準以上と認められること、(イ) 公開買付け者グループとの交渉は本特別委員会において決定された交渉方針の下でその指示に従って行われ、かかる交渉の結果として当初提案価格から当社株式の価格にして1,100円（当初提案価格1,900円の約58%）の引き上げを実現したこと、(ウ) 独立した第三者算定機関であるデロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザー作成の株式価値算定報告書の算定結果に照らして、本公開買付価格は合理的な価格と考えられること、(エ) その他本公開買付価格の決定プロセスの公正性を疑わせるような具体的事情は存在し

ないと認められること、及び（オ）非公開化に向けた株式併合を含めた本取引の方法に不合理な点は認められないことに照らし、当社の一般株主の利益を図る観点から、本取引の取引条件の妥当性は確保されていると判断するに至った。

iii 本取引に至る交渉過程等の手続の公正性

（ア）当社は、本取引がいわゆるマネジメント・バイアウト（MBO）の一環として行われるものであり、当社における本取引の検討において構造的な利益相反状態が生じ得ること等に鑑み、本取引に係る当社の意思決定に慎重を期し、また、当社取締役会の意思決定過程における恣意性及び利益相反のおそれを排除し、その公正性を担保することを目的として、公開買付関連当事者との間に利害関係を有しない、当社の社外取締役である夏目公一朗並びに当社の独立社外取締役（監査等委員）である渡辺英治（税理士、渡辺税理士事務所代表）及び中澤歩（弁護士、中澤法律事務所パートナー）の3名によって構成される当委員会を設置し、当委員会による答申内容を最大限尊重した意思決定を行うことを決議していること、

（イ）当社は、本取引に係る当社取締役会の意思決定の過程における公正性及び適正性を確保するために、当社及び公開買付関連当事者から独立したファイナンシャル・アドバイザー兼第三者算定機関として当社が選任したデロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーから、本公開買付価格を始めとする本公開買付けの条件について財務的見地からの助言・意見等を得るとともに、本公開買付価格の妥当性を確保するため、株式価値算定報告書を取得していること、（ウ）本取引について検討するにあたっては、当社及び公開買付者グループから独立したリーガル・アドバイザーである森・濱田松本法律事務所から随時、本取引において手続の公正性を確保するための措置、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他の過程等に関する法的助言を受けていること、（エ）本取引を検討・交渉過程及び事業計画の作成過程において、利害関係を有する取締役及び従業員を関与させないこととし、独立した検討体制を構築していること、（オ）本取引に関する取締役会の審議及び決議には、当社の取締役のうち、銭氏及び鈴木氏は参加させておらず、また、当社は、銭氏及び鈴木氏を、当社の立場で、本取引に係る協議及び交渉に参加させていないこと、

（カ）本公開買付けに関しては、公開買付期間が法令に定められた最短期間（20 営業日）よりも長期である 31 営業日に設定される予定であるとともに、公開買付者と当社とは、公開買付者以外の者（以下「対抗的買収提案者」といいます。）による公開買付け等の機会が不当に制限されることがないように、公開買付期間中において対抗的買収提案者が当社との間で接触することを制限するような内容の合意は行っておらず、上記公開買付期間の設定とあわせ、対抗的な買付け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されていること、（キ）マジョリティ・オブ・マイノリティ条件が設定されない予定であるものの、それが直ちに本公開買付けにおける手続の公正性を損なうものではないと考えられ、また、本公開買付けにおいては買付予定数に下限が設定されない予定であるものの、上記のとおり当社株式が上場が維持されつつベインキャピタルが当社の株主となる場合においても本取引は当社の企業価値の向上に資するものであると考えられ、また、当社の 2019 年第 9 月期第 10 回定時株主総会の議決権行使割合は 68.08%、2020 年第 9 月期第 11 回定時株主総会の議決権行使割合は 54.39%であることから、仮に本公開買付けにおける一般株主による応募数が少ない場合であっても、不応募合意株主が所有する当社株式（合計 7,631,500 株、所有割合：46.48%）を考慮すると非公開化が決議される可能性があるものの、定時株主総会時点の株主と本臨時株主総会時点の株主は異なり、さらに、付議される議案内容も異なるため、一概に定時株主総会の議決権行使比率が本臨時株主総会の議決権行使比率にもあてはまるともいえず、公開買付けを前置しないスキームと比較すれば一般株主の意思をより考慮することができると考えられることから、買付予定数に下限が設定されていないことは、直ちに本公開買付けにおける手続の公正性を損なうものではないと考えられること、（ク）一般株主に対して十分な情報が開示され、適切な判断の機会が確保される予定であること、並び

に(ケ)本取引において強圧性の問題が生じないよう、非公開化手続の適法性も確保されていることに照らし、本公開買付けを含む本取引において、公正な手続を通じた当社の一般株主の利益への十分な配慮はなされていると判断するに至った。

② 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報告書の取得

当社は、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、公開買付関連当事者から独立した第三者算定機関として、デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーに対して、当社株式の株式価値の算定を依頼し、2021年3月4日に本株式価値算定報告書を取得いたしました。

なお、デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーは、公開買付関連当事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、本特別委員会は、第1回の本特別委員会において、デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーの独立性に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承認しております。

本株式価値算定報告書の概要については、上記「(3) 算定に関する事項」の「②算定の概要」をご参照ください。

③ 当社における独立した法律事務所からの助言

当社は、本取引に係る当社取締役会の意思決定の過程における公正性及び適正性を確保するために、公開買付関連当事者から独立したリーガル・アドバイザーとして森・濱田松本法律事務所を選任し、同法律事務所から、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ております。

なお、森・濱田松本法律事務所は、公開買付関連当事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、本特別委員会は、第1回の本特別委員会において、森・濱田松本法律事務所の独立性に問題がないことを確認した上で、当社のリーガル・アドバイザーとして承認しております。また、森・濱田松本法律事務所の報酬は、本取引の成否にかかわらず、稼働時間に時間単価を乗じて算出するものとされており、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。

④ 当社における利害関係を有しない取締役全員（監査等委員を含む。）の承認

当社は、デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーより取得した本株式価値算定報告書、森・濱田松本法律事務所から得た法的助言を踏まえつつ、本特別委員会（本特別委員会の構成及び具体的な活動内容等については、上記「①当社における特別委員会の設置及び答申書の取得」をご参照ください。）から提出を受けた本答申書の内容を最大限に尊重しながら、本取引の諸条件について慎重に検討を行いました。

その結果、上記「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「③当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、当社取締役会は、本取引について、本公開買付けを含む本取引により当社の企業価値が向上すると見込まれるとともに、本公開買付価格及び本公開買付けに係るその他の諸条件は当社の株主の皆様にとって妥当であり、本公開買付けは、当社の株主の皆様に対して、合理的な株式の売却の機会を提供するものであると判断し、本日開催の取締役会において、審議及び決議に参加した当社の取締役（取締役合計6名のうち、銭氏及び鈴木氏を除く取締役4名（夏目公一朗氏並びに監査等委員である小武賢二氏、渡辺英治氏及び中澤歩氏。））の全員一致で、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、本公開買付けへの応募を推奨することを決議いたしました。

なお、本新株予約権については、第4回新株予約権、第12回新株予約権及び第13回新株予約権の本新株予約権買付価格は、本公開買付価格である3,000円と第4回新株予約権、第12回新株予約権及び第13回新株予約権の当社株式1株当たりの行使価額との差額に第4回新株予約権、第12回新株予約権及び第13回新株予約権の目的となる普通株式数を乗じた金額とし、本公開買付価格を基に算定されて

いることから、本新株予約権者の皆様のうち、第4回新株予約権、第12回新株予約権及び第13回新株予約権に係る本新株予約権者の皆様に対しては、本公開買付けに応募することを推奨し、他方、第15回新株予約権及び第16回新株予約権の本新株予約権買付価格は、当社株式1株当たりの行使価額が本公開買付価格である3,000円を上回っているためにいずれも1円とされていることから、第15回新株予約権及び第16回新株予約権に係る本新株予約権者の皆様に対しては、本公開買付けに応募するか否かについて、当該本新株予約権者の皆様のご判断に委ねることを決議いたしました。

銭氏及び鈴木氏は、公開買付者の株主であり、本公開買付け成立後も継続して当社の経営にあたる予定であり、また、企業価値向上のために共通の目標を持つため、本公開買付けの成立後も継続して不応募合意株式を所有する予定であるとのことから、本取引に関して当社との間で利益相反関係が存在するため、それぞれ、上記取締役会における審議及び決議には一切参加しておらず、また、当社の立場において公開買付者との協議・交渉にも一切参加しておりません。

#### ⑤ 本公開買付けの公正性を担保する客観的状況の確保

公開買付者は、当社との間で、本公開買付けと並行して、当社が当社株式について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、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行っておりません。また、公開買付者は、本公開買付けにおける買付等の期間（以下「公開買付期間」といいます。）を法令に定められた最短期間である20営業日より長い31営業日に設定しております。公開買付者は、公開買付期間を比較的長期に設定することにより、当社の株主及び本新株予約権者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、当社株式について公開買付者以外の者にも対抗的な買付け等を行う機会を確保し、もって本公開買付価格の適正性を担保することを企図しているとのことです。

なお、上記「①当社における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、市場における潜在的な買収者の有無を調査・検討するいわゆる積極的なマーケット・チェック（本取引の公表前における入札手続等を含みます。）については、本公開買付けを含む本取引の公正性を担保するために実施された各種措置の内容、その他本取引における具体的な状況に鑑みて、これを実施しなくとも特段、本取引の公正性が阻害されることはない旨を判断しております。

なお、公開買付者は、本公開買付けにおいて、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ」(Majority of Minority)の買付予定数の下限を設定すると、本公開買付けの成立に必要な取得株式数の水準が著しく高くなるためその成立を不安定なものとし、かえって本公開買付けに応募することを希望する少数株主の利益に資さない可能性もあるものと考え、本公開買付けにおいて「マジョリティ・オブ・マイノリティ」(Majority of Minority)の買付予定数の下限は設定していないとのことです。もっとも、公開買付者及び当社において、本公開買付価格及び本新株予約権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、上記の措置を実施していることから、当社の少数株主の利益には十分な配慮がなされていると考えているとのことです。

### 4. 公開買付者と当社の株主・取締役との間における本公開買付けに関する重要な合意に関する事項

#### (1) 本基本合意書

公開買付者は、銭氏及び鈴木氏との間で、2021年3月5日付で、本基本合意書をそれぞれ締結し、以下の点について合意しているとのことです。

- ① 公開買付者が、銭氏及び鈴木氏による当社のマネジメント・バイアウト(MBO)の一環として、本公開買付けを開始した場合、(a)銭氏は、銭氏が所有する当社株式の全て(2,616,600株、所有割合:15.94%)を本公開買付けに応募しないこと及びその全部又は一部について、新たに譲渡、担保設定その他の処分(本公開買付け以外の公開買付けへの応募を含むがこれに限られない。)をしないこと、(b)鈴木氏は、鈴木氏が所有する当社株式の全て(3,966,600株、所有割合:24.16%)及び

鈴木氏が所有する本新株予約権の全て(100 個 (目的となる株式数: 20,000 株、所有割合: 0.12%) を本公開買付けに応募しないこと及びその全部又は一部について、新たに譲渡、担保設定その他の処分(本公開買付け以外の公開買付けへの応募を含むがこれに限られない。)をしないこと

- ② 銭氏は、本公開買付けに係る決済の開始日後速やかに、エレメンツキャピタルが質権者となっている当社株式(630,000 株、所有割合 3.84%)について、銭氏がエレメンツキャピタルに対して負っている当該質権の対象となる被担保債務を弁済し、当該質権を消滅させ、当社の株主名簿上、エレメンツキャピタルが所有者として記載又は記録されている当該株式の名義を銭氏に変更させるようエレメンツキャピタルと協議・交渉すること
- ③ 公開買付者が本公開買付けにおいて当社株式(ただし、本新株予約権の行使により交付される当社株式を含み、当社が所有する自己株式及び不応募合意株式を除く。)の全てを取得できなかった場合、本公開買付けの成立を条件として、本スクイーズアウト手続の円滑な遂行に必要な事項につき誠実に協力すること((a)本株式併合に係る議案の本臨時株主総会への付議を行うこと、及び(b)当社の株主として、本臨時株主総会において、当該時点で所有する全ての当社株式に係る議決権の行使として、本株式併合に関連する議案を含む全ての議案に賛成することを含む。)
- ④ 本公開買付け及び本スクイーズアウト手続の完了を条件として、本種類株式転換及び本吸収合併を実行すること
- ⑤ 本吸収合併の完了を条件として、本現物配当を実行すること

## (2) 本不応募合意書

公開買付者は、QK、SY、柏谷氏、山田氏、上野山氏、佐藤氏及び秋元氏との間で、2021年3月5日付で、本不応募合意書をそれぞれ締結し、以下の点について合意しているとのことです。

- ① 公開買付者が、銭氏及び鈴木氏による当社のマネジメント・バイアウト(MBO)の一環として、本公開買付けを開始した場合、(a)QKは、QKが所有する当社株式の全て(354,300 株、所有割合: 2.16%)を本公開買付けに応募しないこと及びその全部又は一部について、新たに譲渡、担保設定その他の処分(本公開買付け以外の公開買付けへの応募を含むがこれに限られない。)をしないこと、(b)SYは、SYが所有する当社株式の全て(212,600 株、所有割合: 1.29%)を本公開買付けに応募しないこと及びその全部又は一部について、新たに譲渡、担保設定その他の処分(本公開買付け以外の公開買付けへの応募を含むがこれに限られない。)をしないこと、(c)柏谷氏は、柏谷氏が所有する当社株式の全て(204,800 株、所有割合: 1.25%)を本公開買付けに応募しないこと及びその全部又は一部について、新たに譲渡、担保設定その他の処分(本公開買付け以外の公開買付けへの応募を含むがこれに限られない。)をしないこと、(d)山田氏は、山田氏が所有する当社株式の全て(192,200 株、所有割合: 1.17%)を本公開買付けに応募しないこと及びその全部又は一部について、新たに譲渡、担保設定その他の処分(本公開買付け以外の公開買付けへの応募を含むがこれに限られない。)をしないこと、(e)上野山氏は、上野山氏が所有する当社株式の全て(36,000 株、所有割合: 0.22%)を本公開買付けに応募しないこと及びその全部又は一部について、新たに譲渡、担保設定その他の処分(本公開買付け以外の公開買付けへの応募を含むがこれに限られない。)をしないこと、(f)佐藤氏は、佐藤氏が所有する当社株式の全て(34,000 株、所有割合: 0.21%)を本公開買付けに応募しないこと及びその全部又は一部について、新たに譲渡、担保設定その他の処分(本公開買付け以外の公開買付けへの応募を含むがこれに限られない。)をしないこと、(g)秋元氏は、秋元氏が所有する当社株式の全て(14,400 株、所有割合: 0.09%)及び秋元氏が所有する本新株予約権の全て(30 個(目的となる株式数: 6,000 株、所有割合: 0.04%))を本公開買付けに応募しないこと及びその全部又は一部について、新たに譲渡、担保設定その他の処分(本公開買付け以



外の公開買付けへの応募を含むがこれに限られない。)をしないこと

- ② 公開買付者が本公開買付けにおいて当社株式(ただし、本新株予約権の行使により交付される当社株式を含み、当社が所有する自己株式及び不応募合意株式を除く。)の全てを取得できなかった場合、本公開買付けの成立を条件として、本スクイズアウト手続の円滑な遂行に必要な事項につき誠実に協力すること(当社の株主として、本臨時株主総会において、当該時点で所有する全ての当社株式に係る議決権の行使として、本株式併合に関連する議案を含む全ての議案に賛成することを含む。)

### (3) 本応募合意書

公開買付者は、第5位株主であるSK(269,300株、所有割合:1.64%)との間で、2021年3月5日付で、本応募合意書を締結し、SKが所有する当社株式の全てを本公開買付けに応募する旨を合意しているとのことです。

なお、SKとの間の本応募合意書において、SKは、本公開買付けが成立した場合において、本公開買付けに係る決済の開始日より前の日を基準日とする当社の株主総会が開催される場合、SKは、その所有する当社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旨を誓約しているとのことです。なお、SKとの間の本応募合意書においては、SKによる応募の前提条件は存在しないとのことです。

### (4) 本株主間契約書

銭氏、鈴木氏、BCPE Wish Cayman及び公開買付者は、2021年3月5日付で、本株主間契約書を締結し、本取引の完了後における当社グループの運営について合意しているとのことです。具体的には、①本取引の完了後、当社及び株式会社withの取締役について、銭氏及び鈴木氏とBCPE Wish Caymanがそれぞれ同数を指名する(銭氏及び鈴木氏は、両者間で合意の上、共同でBCPE Wish Caymanと同数の取締役を指名するものとする)こと、②公開買付者が、本公開買付け及び本スクイズアウト手続の完了を条件として、当社が発行する普通株式を引き受けること、③銭氏、鈴木氏及びBCPE Wish Caymanは、一定の例外的な場合を除き、自らの所有する公開買付者の株式を第三者に譲渡することができないことを合意しているとのことです。

## 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。

## 9. 今後の見通し

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) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「②公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針」、「(4) 上場廃止となる見込み及びその事由」及び「(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）」をご参照ください。

#### 10. その他

当社は、2021年3月5日付で公表した「通期業績予想の修正に関するお知らせ」にて公表しておりますとおり、2021年9月期通期連結業績予想を修正いたしました。詳細については、当該公表内容をご参照ください。

以 上

(参考)

(別紙1) 株式会社withの概要

(別紙2) 2021年3月5日付「株式会社イグニス（証券コード：3689）の株券等に対する公開買付けの開始に関するお知らせ」

## 別紙1

## 株式会社withの概要

1	名 称	株式会社with		
2	所 在 地	東京都渋谷区恵比寿一丁目19番19号		
3	代表者の役職・氏名	代表取締役 鈴木 貴明		
4	事 業 内 容	恋愛・婚活オンラインマッチングサービスである『with』を主要サービスとして展開		
5	資 本 金	101,000,000円		
6	設 立 年 月 日	2012年9月3日		
7	大株主及び持株比率	株式会社イグニス 100.00%		
8	上場会社と当該会社との間の関係	資 本 関 係	発行済株式の100.00%を所有しております。	
		人 的 関 係	当社の代表取締役社長である銭氏は、株式会社withの取締役社長を、当社の代表取締役C T Oである鈴木氏は、株式会社withの代表取締役を、当社の取締役（監査等委員）である小武氏は株式会社withの監査役をそれぞれ兼務しております。	
		取 引 関 係	当社と株式会社withの間には、本部機能の業務委託に係る取引があります。	
9	当該会社の最近3年間の経営成績及び財政状態			
	決算期	2018年9期	2019年9期	2020年9期
	純 資 産	△577百万円	△71百万円	705百万円
	総 資 産	533百万円	956百万円	2,107百万円
	1株当たり純資産	△28,014.93円	△3,479.33円	34,247.27円
	売 上 高	1,692百万円	2,963百万円	4,378百万円
	営 業 利 益	△46百万円	641百万円	1,187百万円
	経 常 利 益	△49百万円	640百万円	1,187百万円
	当 期 純 利 益	138百万円	505百万円	777百万円
	1株当たり当期純利益	6,728.43円	24,535.60円	37,726.60円
	1株当たり配当金	－円	－円	－円

2021年3月5日

各位

会社名 株式会社i3  
代表者名 代表取締役 銭 鋨

**株式会社イグニス（証券コード：3689）の株券等に対する  
公開買付けの開始に関するお知らせ**

株式会社i3（以下「公開買付者」といいます。）は、2021年3月5日、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。）の開設する市場であるマザーズ市場（以下「東京証券取引所マザーズ市場」といいます。）に上場している株式会社イグニス（以下「対象者」といいます。）の普通株式（以下「対象者株式」といいます。）及び本新株予約権（以下に定義します。）を金融商品取引法（昭和23年法律第25号。その後の改正を含みます。）による公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）により取得することを決定いたしましたので、下記のとおりお知らせいたします。

記

1. 本公開買付けの内容

(1) 対象者の名称

株式会社イグニス

(2) 買付け等を行う株券等の種類

(1) 普通株式

(2) 新株予約権

- ① 2014年3月10日開催の対象者臨時株主総会の決議に基づき発行された新株予約権（以下「第4回新株予約権」といいます。）（行使期間は2016年3月12日から2024年2月11日まで）
- ② 2016年10月13日開催の対象者取締役会の決議に基づき発行された新株予約権（以下「第12回新株予約権」といいます。）（行使期間は2016年10月28日から2021年10月27日まで）
- ③ 2017年2月16日開催の対象者取締役会の決議に基づき発行された新株予約権（以下「第13回新株予約権」といいます。）（行使期間は2017年3月3日から2022年3月2日まで）
- ④ 2018年3月5日開催の対象者取締役会の決議に基づき発行された新株予約権（以下「第15回新株予約権」といいます。）（行使期間は2018年3月23日から2021年3月22日まで）
- ⑤ 2018年3月5日開催の対象者取締役会の決議に基づき発行された新株予約権（以下「第16回新株予約権」といい、第4回新株予約権、第12回新株予約権、第13回新株予約権、第15回新株予約権及び第16回新株予約権を総称して、「本新株予約権」といいます。）（行使期間は2018年3月23日から2021年3月22日まで）

(3) 買付け等の期間

2021年3月8日（月曜日）から2021年4月19日（月曜日）まで（31営業日）

(4) 買付け等の価格

普通株式	1株につき金3,000円
第4回新株予約権	1個につき金4,450円
第12回新株予約権	1個につき金353,400円
第13回新株予約権	1個につき金135,000円
第15回新株予約権	1個につき金1円
第16回新株予約権	1個につき金1円

(5) 買付け予定の株券などの数

買付予定数	8,761,149株
買付予定数の下限	一株
買付予定数の上限	一株

(6) 公開買付代理人

野村證券株式会社 東京都中央区日本橋一丁目13番1号

(7) 決済の開始日

2021年4月26日（月曜日）

2. 本公開買付けの概要

公開買付者は、本公開買付けを通じて対象者株式を所有することを主たる目的として2021年2月24日に設立された株式会社であり、本日現在において、対象者の代表取締役社長かつ主要株主である第2位株主の銭銀氏（以下「銭氏」といいます。）がその普通株式に係る議決権の25.00%を、対象者の代表取締役C T Oかつ主要株主である筆頭株主の鈴木貴明氏（以下「鈴木氏」といいます。）がその普通株式に係る議決権の25.00%を、並びにBain Capital Private Equity, LP及びそのグループによって保有・運営されているBCPE Wish Cayman, L.P.がその普通株式に係る議決権の50.00%をそれぞれ所有しております。本日現在、公開買付者は、対象者株式を所有しておりません。

今般、公開買付者は、東京証券取引所マザーズ市場に上場している対象者株式（ただし、本新株予約権の行使により交付される対象者株式を含み、対象者が所有する自己株式、銭氏が所有する対象者株式の全て、鈴木氏が所有する対象者株式の全て、銭氏がその発行済株式の51.00%を所有する資産管理会社かつ第4位株主である株式会社QK（以下「QK」といいます。）が所有する対象者株式の全て、銭氏がその発行済株式の51.00%を所有する資産管理会社かつ第8位株主である株式会社SY（以下「SY」といいます。）が所有する対象者株式の全て、銭氏の配偶者である山田理恵氏（以下「山田氏」といいます。）が所有する対象者株式の全て、並びに銭氏の友人である柏谷泰行氏（第9位株主。以下「柏谷氏」といいます。）、上野山勝也氏（以下「上野山氏」といいます。）、佐藤裕介氏（以下「佐藤氏」といいます。）及び秋元伸介氏（以下「秋元氏」といいます。）、柏谷氏、上野山氏、佐藤氏及び秋元氏を総称して、以下「友人不応募株主」といいます。）がそれぞれ所有する対象者株式の全てを除きます。）並びに本新株予約権（ただし、不応募合意株主が所有する本新株予約権を除きます。）の全てを取得することにより、対象者の株式を非公開化するための一連の取引（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いたします。

本取引は、銭氏及び鈴木氏が買付者として関与するいわゆるマネジメント・バイアウト（MBO）（注）に該当するものであり、銭氏及び鈴木氏は本取引成立後も継続して対象者の経営にあたる予定です。

(注) 「マネジメント・バイアウト (MBO)」とは、公開買付者が対象者の役員との合意に基づき公開買付けを行うものであって対象者の役員と利益を共通にするものである取引をいいます。

### 3. 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. 本公開買付けの概要」に記載のとおり、本公開買付けにより、対象者株式 (ただし、本新株予約権の行使により交付される対象者株式を含み、対象者が所有する自己株式及び不応募合意株主が本公開買付けに応募しない対象者株式を除きます。)の全てを取得できなかった場合には、本公開買付けの成立後、以下の方法により対象者の株式を非公開化するための手続 (以下「本スクイーズアウト手続」といいます。)を行うことを企図しております。

具体的には、本公開買付けの決済の完了後速やかに、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 180 条に基づき、対象者株式の併合 (以下「本株式併合」といいます。)を行うこと及び本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の一部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。)の開催を対象者に要請する予定です。公開買付者は、対象者の企業価値向上の観点から、本臨時株主総会を可能な限り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の翌日 (2021 年 4 月 27 日を予定) 又はそれに近接する日が本臨時株主総会の基準日となるように、基準日設定公告を行うことを要請する予定です。公開買付者は、本公開買付け後に公開買付者及び不応募合意株主が所有する対象者の議決権が対象者の総議決権の 3 分の 2 を下回る場合であっても、これらの要請を行うことを予定しております。対象者プレスリリースによれば、対象者は、公開買付者からかかる要請を受けた場合には、かかる要請に応じる予定とのことです。なお、公開買付者及び不応募合意株主は、本臨時株主総会において上記各議案に賛成する予定です。

本臨時株主総会において本株式併合の議案についてご承認をいただいた場合には、本株式併合がその効力を生ずる日において、対象者の株主は、本臨時株主総会においてご承認をいただいた本株式併合の割合に応じた数の対象者株式を所有することとなります。本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、対象者の株主に対して、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。)に相当する対象者株式を対象者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対象者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されなかった対象者の株主 (銭氏、鈴木氏及び対象者を除きます。)に交付される金銭の額が、本公開買付価格に当該対象者の株主が所有していた対象者株式の数を乗じた価格と同一となるよう算定した上で、裁判所に対して任意売却許可の申立てが行われる予定です。また、対象者株式の併合の割合は、本日現在において未定ですが、銭氏、鈴木氏及び公開買付者 (以下「本存続予定株主」といいます。)が対象者株式 (ただし、対象者が所有する自己株式を除きます。)の全てを所有することとなるよう、本公開買付けに応募されなかった対象者の株主 (銭氏、鈴木氏及び対象者を除きます。)の所有する対象者株式の数が 1 株に満たない端数となるように決定される予定です。ただし、本株式併合の効力発生前において、本存続予定株主以外に、本存続予定株主がそれぞれ所有する対象者株式の数のうち最も少ない数以上の対象者株式を所有する対象者の株主 (以下「多数株主」といいます。)が存在する場合には、本株式併合の結果、多数株主が所有する対象者株式の数以上の対象者株式を所有する本存続予定株主のみが対象者株式 (ただし、対象者が所有する自己株式を除きます。)の全てを所有することとなるような対象者株式の併合の割合とする可能性があります。この本株式併合に関する具体的な手続については、公開買付者と対象者との間で協議の上、決定次第、対象者が速やかに公表する予定です。

本株式併合に関連する一般株主の権利保護を目的とした会社法上の規定として、本株式併合をするこ

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、対象者の株主（公開買付者、対象者及び不応募合意株主を除きます。）は、対象者に対し、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て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対象者株式の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。上記のとおり、本株式併合においては、本公開買付けに応募されなかった対象者の株主（銭氏、鈴木氏及び対象者を除きます。）の所有する対象者株式の数は1株に満たない端数となる予定ですので、本株式併合に反対する対象者の株主は、上記申立てを行うことができることとなる予定です。なお、上記申立てがなされた場合の買取価格は、最終的には裁判所が判断することになります。

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ります。ただし、その場合でも、本公開買付けに応募されなかった対象者の株主（銭氏、鈴木氏及び対象者を除きますが、上記のとおり多数株主が存在する場合には、この限りではありません。）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であり、その場合に当該各株主に交付される金銭の額については、本公開買付価格に当該各株主が所有していた対象者株式の数を乗じた価格と同一になるよう算定する予定です。以上の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、公開買付者と対象者との間で協議の上、決定次第、対象者が速やかに公表する予定です。

また、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本新株予約権（ただし、不応募合意株主が所有する本新株予約権を除きます。）の全てを取得できなかった場合には、速やかに、対象者に、本新株予約権の取得、本新株予約権の所有者（以下「本新株予約権者」といいます。）に対する本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實踐するよう要請する予定です。

本公開買付けは、本臨時株主総会における対象者の株主の皆様へ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各手続における税務上の取扱いについては、株主及び本新株予約権者の皆様において自らの責任にて税理士等の専門家にご確認いただきますようお願いいたします。

#### 4. 上場廃止となる見込み及びその理由

対象者株式は、本日現在、東京証券取引所マザーズ市場に上場されておりますが、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、対象者株式は、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当該基準に該当しない場合でも、本公開買付けの成立後、上記「3. 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、公開買付者は、本スクイーズアウト手続を実施することを予定しておりますので、その場合、対象者株式は東京証券取引所の上場廃止基準に従い、所定の手続を経て上場廃止となります。上場廃止後は、対象者株式を東京証券取引所において取引することはできません。

本公開買付けにおいては、公開買付者は、買付予定数の下限を設定しておりません。そのため、本公開買付けの成立後、公開買付者及び不応募合意株主の所有する対象者の議決権の合計が対象者の総株主の議決権の3分の2を下回る場合もあり得ます。その結果、上記「3. 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）」に記載した、本臨時株主総会において本株式併合に係る議案の承認を得ることができず、本株式併合が実行されなかった場合、対象者株式の上場は当面の間維持される予定です。なお、公開買付者は、現時点において対象者の株式を非公開化する意向を有しており、本臨時株主総会において本株式併合の議案が否決された場合であっても、公開買付者は、対象者株式の追加取得を含め、何らかの形で対象者の株式の非公開化を検討する可能性があります。公開買付者が対象者株式の追加取得を進めるか否かは、本公開買付けにおける応募状況やその後の市場株価の動向、本臨時株主総会における本株式併合の議案への賛否の程度、改めて対象者の賛同を得ることができるか等を勘案の上、検討していくこととなるものと考えており、現時点において決定している事項はありません。

ん。他方で、対象者の定時株主総会における議決権行使比率は、2019年9月期第10回定時株主総会68.08%、2020年9月期第11回定時株主総会54.39%であり、本公開買付けの成立後、公開買付者及び不応募合意株主の所有する対象者の議決権の合計が対象者の総株主の議決権の3分の2を下回る場合であっても、本臨時株主総会において本株式会社併合の議案についてご承認を得る可能性があり、その場合、対象者株式は東京証券取引所の上場廃止基準に従い、所定の手続を経て上場廃止となります。

その他、本公開買付けの詳細は、本公開買付けに関して公開買付者が2021年3月8日に提出する公開買付届出書をご参照ください。

以上