

【表紙】

【提出書類】	公開買付届出書
【提出先】	関東財務局長
【提出日】	2022年4月13日
【届出者の氏名又は名称】	株式会社BCJ-60
【届出者の住所又は所在地】	東京都千代田区丸の内一丁目1番1号 パレスビル5階
【最寄りの連絡場所】	東京都千代田区丸の内一丁目1番1号 パレスビル5階
【電話番号】	03-6212-7070
【事務連絡者氏名】	代表取締役 杉本 勇次
【代理人の氏名又は名称】	該当事項はありません。
【代理人の住所又は所在地】	該当事項はありません。
【最寄りの連絡場所】	該当事項はありません。
【電話番号】	該当事項はありません。
【事務連絡者氏名】	該当事項はありません。
【縦覧に供する場所】	株式会社BCJ-60 (東京都千代田区丸の内一丁目1番1号 パレスビル5階) 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「公開買付者」とは、株式会社BCJ-60をいいます。

(注2) 本書中の「対象者」とは、株式会社トライステージをいいます。

(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必ずしも計数の総和と一致しません。

(注4) 本書中の「法」とは、金融商品取引法(昭和23年法律第25号。その後の改正を含みます。)をいいます。

(注5) 本書中の「令」とは、金融商品取引法施行令(昭和40年政令第321号。その後の改正を含みます。)をいいます。

(注6) 本書中の「府令」とは、発行者以外の者による株券等の公開買付けの開示に関する内閣府令(平成2年大蔵省令第38号。その後の改正を含みます。)をいいます。

(注7) 本書中の「株券等」とは、株式等に係る権利をいいます。

(注8) 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9) 本書中の記載において、日数又は日時に記載がある場合は、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10) 本書中の「本公開買付け」とは、本書の提出に係る公開買付けをいいます。

第1【公開買付要項】

1【対象者名】

株式会社トライステージ

2【買付け等をする株券等の種類】

- (1) 普通株式
- (2) 新株予約権

2018年5月25日開催の対象者株主総会及び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9回新株予約権」といいます。）（行使期間は2020年6月14日から2023年6月13日まで）
2019年5月28日開催の対象者株主総会及び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10回新株予約権」といいます。）（行使期間は2021年6月14日から2024年6月13日まで）
2020年5月26日開催の対象者株主総会及び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11回新株予約権」といいます。）（行使期間は2022年6月12日から2025年6月11日まで）
2021年5月25日開催の対象者株主総会及び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2023年6月15日から2026年6月14日まで）

3【買付け等の目的】

- (1) 本公開買付けの概要

公開買付者は、Bain Capital Private Equity, LP及びそのグループ（以下、個別に又は総称して「ベインキャピタル」といいます。）が投資助言を行う投資ファンドにより発行済株式総数の全てを間接的に所有されている株式会社BCJ-59（以下「公開買付者親会社」といいます。）の完全子会社であり、対象者の普通株式（以下「対象者株式」といいます。）を所有し、対象者の事業活動を支配及び管理することを主たる目的として2022年3月24日に設立された株式会社です。本書提出日現在、ベインキャピタル、公開買付者親会社及び公開買付者は、対象者株式及び本新株予約権を所有しておりません。

ベインキャピタルは全世界で約1,200億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名の従業員により投資先に企業価値向上に向けた取り組みを進めております。主に事業会社・コンサルティング会社での経験を有する従業員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おります。ベインキャピタルは、日本においては、株式会社Linc'well、日本セーフティー株式会社、株式会社イグニス、株式会社キリン堂ホールディングス、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、テ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Works Human Intelligence、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等の23社に対して、そしてグローバルでは1984年の設立以来、追加投資を含め約1,000社に対して投資実績を有しております。

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。）のグロース市場（以下「東京証券取引所グロース市場」といいます。）に上場している対象者株式（但し、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式（以下に定義されます。）を除きます。）及び本新株予約権の全てを取得することを目的とし、いわゆるマネジメント・バイアウト（MBO）（注1）のための一連の取引（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。

（注1） 「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。

公開買付者は、本公開買付けの実施にあたり、対象者の取締役かつ主要株主である第1位株主の丸田昭雄氏（所有株式数：6,572,400株、所有割合（注2）：26.15%。以下「丸田氏」といいます。）及び対象者の取締役会長かつ第3位株主である妹尾勲氏（所有株式数：2,090,600株（同氏が所有する本新株予約権（第10回新株予約権132個、第11回新株予約権108個及び第12回新株予約権160個）のうち、本書提出日現在行使可能な第10回新株予約権132個の目的である対象者株式数13,200株を含みます。）、所有割合：8.32%。以下「妹尾氏」といいます。）との間で2022年4月12日付で応募契約（以下「本応募契約」といいます。）をそれぞれ締結し、丸田氏及び妹尾氏（以下「応募合意株主」といいます。）が所有する対象者株式（本新株予約権の行使により交付される対象者株式を含む。）の全て（8,663,000株（妹尾氏が所有する本新株予約権のうち、本書提出日現在行使可能な第10回新株予約権132個の目的である対象者株式数13,200株を含みます。）、所有割合：34.47%。以下「応募合意株式」といいます。）を本公開買付けに応募することを合意しております。

また、公開買付者は、対象者の主要株主である第2位株主の双日株式会社（以下「双日」といいます。）との間で、2022年4月12日付で不応募契約（以下「本不応募契約」といいます。）を締結し、双日が所有する対象者株式の全て（5,782,400株、所有割合：23.01%。以下「不応募合意株式」といいます。）を本公開買付けに応募しないこと、及び、本株式併合（以下に定義します。）の効力発生後に対象者が実施する予定の本自己株式取得（以下に定義します。）に応じて不応募合意株式の全てを売却することを合意しております。

本不応募契約及び本不応募契約の詳細については、下記「(3)本公開買付けに関する重要な合意」をご参照ください。

(注2) 「所有割合」とは、()対象者が2022年4月12日に公表した「2022年2月期決算短信〔日本基準〕（連結）」（以下「対象者決算短信」といいます。）に記載された2022年2月28日現在の対象者の発行済株式総数（30,517,200株）から、()対象者決算短信に記載された同日現在の対象者が所有する自己株式数（5,444,261株）を控除した数（25,072,939株）に、()対象者から2022年3月31日現在残存し、本書提出日現在行使可能なものと報告を受けた第9回新株予約権232個の目的である対象者株式数23,200株及び第10回新株予約権344個の目的である対象者株式数34,400株の合計57,600株を加算した数（25,130,539株）（以下「潜在株式勘案後株式総数」といいます。）に対する割合（小数点以下第三位を四捨五入しております。）をいいます。以下同じです。

本公開買付けにおいて、公開買付者は、10,971,300株（所有割合：43.66%）を買付予定数の下限と設定しており、本公開買付けに応募された株券等（以下「応募株券等」といいます。）の総数が買付予定数の下限に満たない場合は、応募株券等の全ての買付け等を行いません。他方、上記のとおり、本公開買付けは、公開買付者が対象者株式（但し、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式を除きます。）及び本新株予約権の全てを取得することを企図しておりますので、買付予定数の上限を設けておらず、応募株券等の総数が買付予定数の下限以上の場合、応募株券等の全ての買付け等を行います。なお、買付予定数の下限（10,971,300株）は潜在株式勘案後株式総数（25,130,539株）に係る議決権数（251,305個）に3分の2を乗じた数（167,537個、小数点以下を切り上げ）から不応募合意株式（5,782,400株）に係る議決権数（57,824個）を控除した数（109,713個）に100株を乗じた数としております。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、対象者株式（但し、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、対象者に対して本スクイズアウト手続（以下に定義します。）を実施することを要請する予定であるところ、本スクイズアウト手続として株式併合を実施する際には、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、本スクイズアウト手続の実施を確実に遂行すべく、本公開買付け後に公開買付者及び双日が対象者の総株主の総議決権数の3分の2以上を所有することとなるようにするためです。

公開買付者は、下記「8 買付け等に要する資金」の「(2)買付け等に要する資金に充当しうる預金又は借入金等」に記載のとおり、本公開買付けが成立した場合、公開買付者親会社から3,000,000千円の出資を受けるとともに、株式会社三井住友銀行（以下「三井住友銀行」といいます。）から8,000,000千円を上限として借入れ（以下「本買収ローン」といいます。）を受けることを予定しており、これらの資金をもって、本公開買付けの決済資金等に充当する予定です。本買収ローンに係る融資条件の詳細は、三井住友銀行と別途協議の上、本買収ローンに係る融資契約において定めることとされておりますが、本買収ローンに係る融資契約では、公開買付者親会社が所有する公開買付者株式及び公開買付者が本公開買付けにより取得する対象者株式等が担保に供されることが予定されております。

本公開買付けにより、公開買付者が対象者株式（但し、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、対象者に対し、本公開買付け成立後に、公開買付者が対象者株式（但し、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式を除きます。）の全てを取得し、対象者の株主を公開買付者及び双日のみとするための手続（以下「本スクイズアウト手続」といいます。）の実施を要請する予定です。

また、本スクイズアウト手続後、双日が所有する対象者株式の全てを対象者が取得する自己株式取得（以下「本自己株式取得」といいます。）を実施し、対象者の株主を公開買付者のみとすることを予定しております。本自己株式取得における自己株式取得の対価は、みなし配当の益金不算入規定が適用されることを考慮したのとなっており、本自己株式取得は、公開買付価格の最大化と株主間の公平性を両立させる観点からペインキャピタルから双日に提案したものです。その詳細は、下記「(2)本公開買付けを実施するに至った背景、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「本公開買付けを実施するに至った背景、目的及び意思決定の過程」をご参照ください。

さらに、本自己株式取得後、丸田氏及び双日は、それぞれ公開買付者親会社に対して、丸田氏が自ら又は設立する場合は丸田氏がその議決権の全てを保有する会社として本再出資（以下に定義します。）実行時まで設立する資産管理会社（以下「丸田氏資産管理会社」といいます。なお、丸田氏資産管理会社が設立されるかは現時点において未定とのことです。）を通じて23%（注3）、双日が10%の出資（以下「本再出資」といいます。）を行う予定です（注4）。詳細は、下記「(2)本公開買付けを実施するに至った背景、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「本公開買付けを実施するに至った背景、目的及び意思決定の過程」をご参照ください。

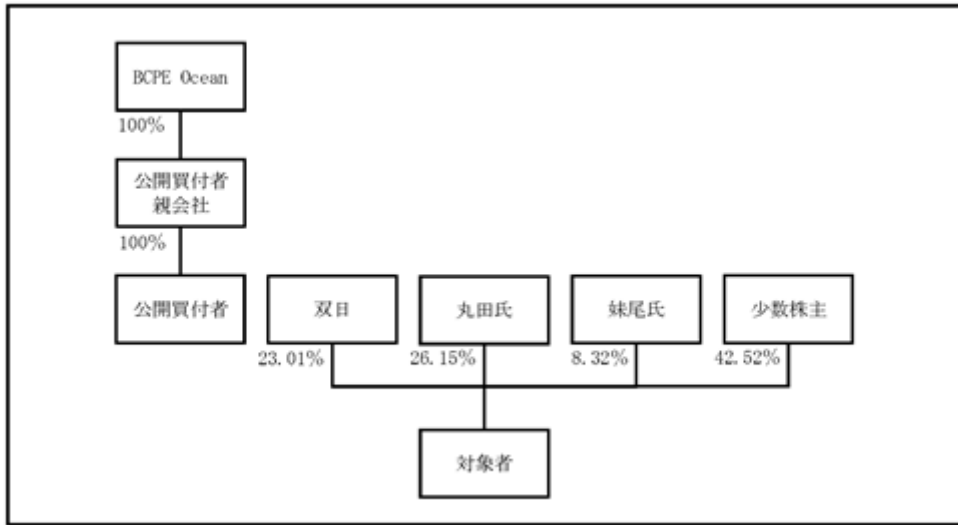
（注3） 本再出資において、丸田氏が自ら公開買付者親会社に対して出資するか、又は、丸田氏資産管理会社を通じて公開買付者親会社に対して出資するかは現時点で未定であり、本再出資の実行日前までに丸田氏が決定する予定です。ベインキャピタルは、丸田氏が対象者の非公開化後のベインキャピタルによる経営方針に賛同していることから、丸田氏との間で本再出資を合意したのですが、仮に丸田氏資産管理会社を通じて出資される場合も、丸田氏が丸田氏資産管理会社の議決権を全て保有すること（なお、本株主間契約（丸田氏）（以下に定義します。）において、丸田氏は、当該契約が有効である限り、丸田氏が丸田氏資産管理会社の議決権の全てを保有することを誓約しています。）、また、下記「(3)本公開買付けに関する重要な合意」に記載のとおり、丸田氏資産管理会社は本株主間契約（丸田氏）に基づき、その所有する公開買付者親会社の株式に係る株主総会における議決権その他の株主権をBCPE Ocean Cayman, L.P.（以下「BCPE Ocean」といいます。）の指示に従って行使することから、いずれの方法によって本再出資が行われる場合も、ベインキャピタルによる対象者の経営に関する丸田氏の協力が得られるものと考えています。

（注4） 本再出資における公開買付者親会社の普通株式1株当たりの払込価額を決定する前提となる対象者株式の評価は、本公開買付けにおける対象者株式の1株当たりの買付け等の価格（以下「本公開買付け価格」といいます。）と同一の価格である565円（但し、本スクイズアウト手続として実施する株式併合における対象者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、本再出資における丸田氏（丸田氏資産管理会社を含む。）及び双日による公開買付者親会社の普通株式1株当たりの払込価額は、本公開買付け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、また、本再出資は、対象者の取締役かつ主要株主である第1位株主の丸田氏及び対象者の第2位株主である双日が、公開買付者親会社への出資を通じて非公開化後も対象者に関与することを目的として実施されるものであり、丸田氏及び双日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、公開買付け価格の均一性規制（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おります。

現在想定されている一連の取引を図示すると大要以下のとおりです。

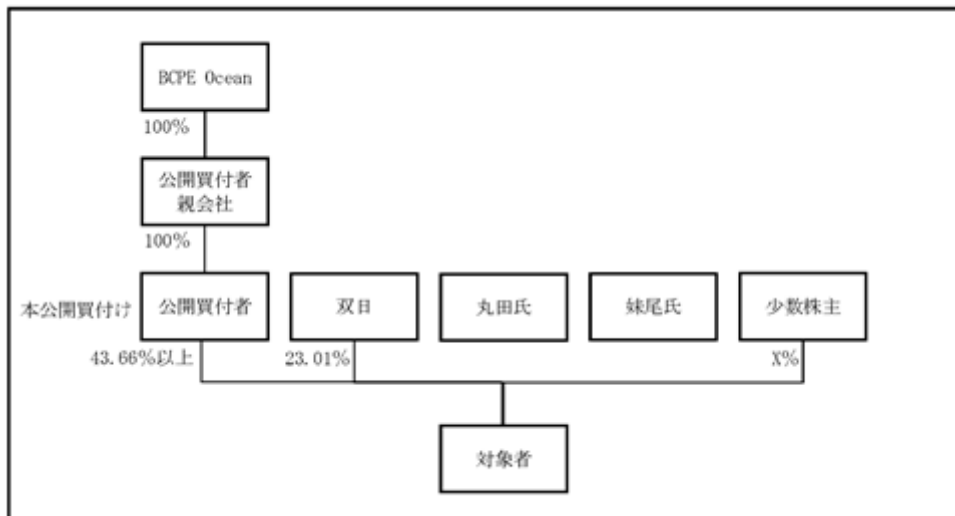
・本公開買付けの実施前

2022年4月12日時点において、丸田氏が対象者株式6,572,400株（所有割合：26.15%）、双日が対象者株式5,782,400株（所有割合：23.01%）、妹尾氏が対象者株式2,090,600株（同氏が所有する本新株予約権のうち、本書提出日現在行使可能な第10回新株予約権132個の目的である対象者株式数13,200株を含みます。所有割合：8.32%）、少数株主が残りの10,685,139株（所有割合：42.52%）を所有。



・本公開買付けの実施（2022年4月13日～6月10日）

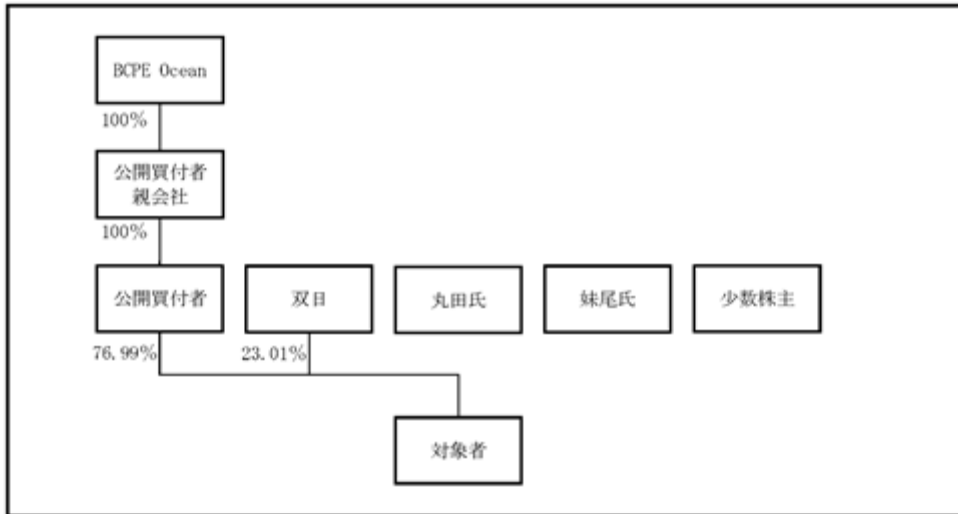
公開買付者は、対象者株式（但し、本新株予約権の行使により交付される対象者株式を含み、対象者が所有する自己株式及び不応募合意株式を除きます。）及び本新株予約権の全てを対象に本公開買付けを実施。



・本公開買付けの実施後

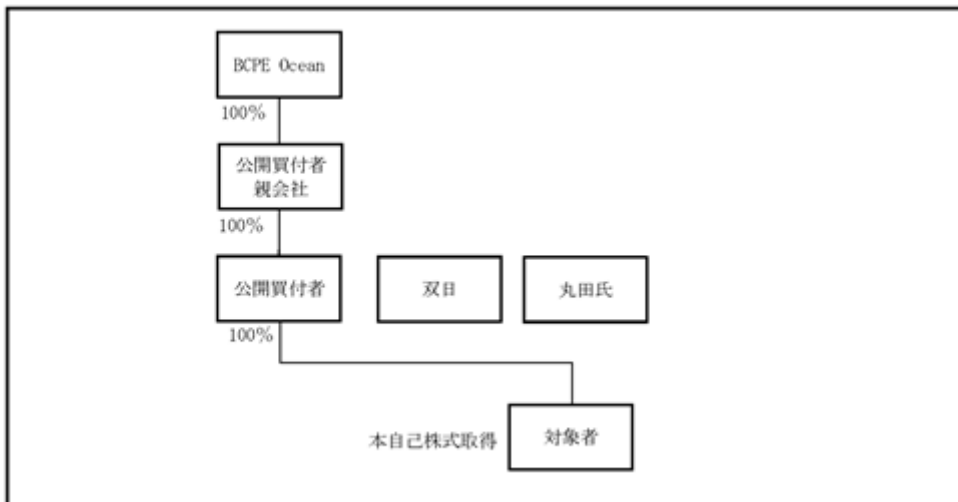
本株式併合（2022年8月下旬（予定））

公開買付者は、本公開買付けにおいて、対象者株式（但し、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、対象者に対して本株式併合の手続の実行を要請し、対象者の株主を公開買付者及び双日のみとするための一連の手続を実施。



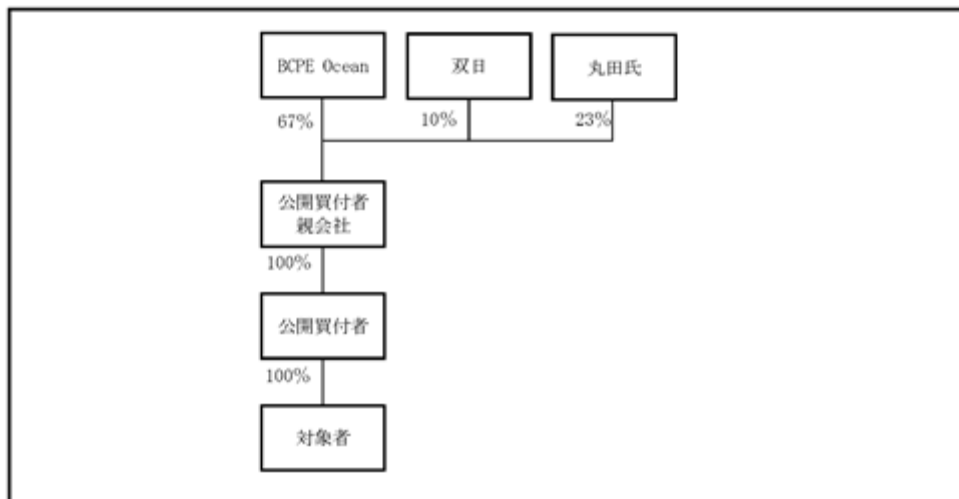
本自己株式取得（2022年9月下旬（予定））

対象者株式が上場廃止となり、本株式併合の効力が発生した後に、本自己株式取得を実施。なお、本自己株式取得における自己株式取得の対価は、みなし配当の益金不算入規定が適用されることを考慮し、公開買付価格の最大化と株主間の公平性を両立させることができるとの検討結果を踏まえて、仮に双日が本公開買付けに応募した場合の税引後手取り額と本自己株式取得に応じた場合に得られる税引後手取り額が同等となる金額として、本株式併合前の対象者株式1株当たり482円（以下「本自己株式取得価格」といいます。）を予定。



本再出資（2022年9月下旬（予定））

本自己株式取得後、丸田氏及び双日が、それぞれ公開買付者親会社に対して、丸田氏が自ら又は丸田氏資産管理会社を通じて23%、双日が10%の出資を実施。



対象者が2022年4月12日に公表した「MBOの実施及び応募の推奨に関するお知らせ」（以下「対象者プレスリリース」といいます。）によれば、対象者は、2022年4月12日開催の取締役会において、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、対象者の株主の皆様に対しては、対象者株式を本公開買付けに応募することを推奨すること、本新株予約権については、本新株予約権買付価格が1円とされていることから、本新株予約権の所有者（以下「本新株予約権者」といいます。）の皆様に対しては、本公開買付けに応募するか否かについて本新株予約権者の皆様のご判断に委ねることを決議したとのことです。また、対象者は、本取引の実施は対象者の中長期的な企業価値向上に資するものであるとの判断をしたことから、上記取締役会において、本公開買付けに対して対象者が導入している「対象者株式の大規模買付行為に関する対応策（買収防衛策）」（以下「本プラン」といいます。）を適用せず、対抗措置を発動しないことを決議したとのことです。詳細については、対象者プレスリリース及び下記「(2)本公開買付けを実施するに至った背景、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「対象者が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」をご参照ください。

(2) 本公開買付けを実施するに至った背景、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

本公開買付けを実施するに至った背景、目的及び意思決定の過程

対象者のグループは、2022年4月12日現在、対象者及び連結子会社4社（以下、総称して「対象者グループ」といいます。）により構成され、ダイレクトマーケティング（注1）実施企業に対してテレビ通販番組・WEB広告等の各種メディア枠の提供に加え、表現企画・制作や受注・物流・顧客管理ノウハウ提供等の各種ソリューションを提供するダイレクトマーケティング支援事業を主たる事業にするとともに、ダイレクトメールや商品の発送代行を行うDM事業（注2）、小売業「日本百貨店」を運営する小売事業を営んでいるとのことです。対象者は、2006年3月に東京都港区においてダイレクトマーケティング支援事業を行うことを目的として設立され、2008年8月に東京証券取引所マザーズに対象者株式を上場したとのことです。

（注1） 「ダイレクトマーケティング」とは、テレビやインターネット等のメディアに電話番号やURL等の連絡先を明示し、電話やEメール等で消費者と直接型・対話型のコミュニケーションをとり、商品やサービスを販売する活動のことを指します。

（注2） 「DM」とは、Direct Mailの略で、企業のマーケティング活動において用いられる、ターゲット宛てに郵便物や電子メールを送って直にプロモーションを行う手法のことを指します。対象者のDM事業では主に「ゆうメール」や「クロネコDM便」のダイレクトメール発送代行を行っているとのことです。

対象者の社名「トライステージ」とは、「3」を意味する接頭語Triと「舞台」を意味するStageとを組み合わせたものであり、「消費者」、「クライアント（＝商品）」、「当社（対象者）が提供する消費者と商品との接点（＝メディアあるいはチャンネル）」の3つのステージを結びつけ、強い信頼関係を構築したうえで徹底的な支援を行う企業であることを表しているとのことです。対象者は、「消費者の喜びは、クライアントの喜びであり、私たちの喜び」という社是の下、「ダイレクトマーケティングを実施する企業とのパートナーシップの構築を重視し、最小のコストで最大の利益を生み出すためのソリューションサービスの提供」を経営の基本方針としているとのことです。

ダイレクトマーケティング支援事業は、テレビメディアに係るダイレクトマーケティング支援を行うテレビ事業とウェブメディアに係るダイレクトマーケティング支援を行うWEB事業から構成されるところ、テレビ事業においては、ダイレクトマーケティング実施企業に対し、テレビ番組枠・CMの提供から番組・CM制作、受注管理、顧客管理までダイレクトマーケティングに必要なソリューションを総合的に提供しているとのことです。テレビ事業における対象者の強みは、テレビ通販番組での新規顧客獲得支援ノウハウにあり、具体的には()これまでの広告会社・テレビ局との取引実績に基づき確保している月間約20,000枠のテレビ通販番組・CM枠、並びにこれまでの取引に基づき蓄積されたテレビ通販に関するデータ分析に基づきターゲットに合った費用対効果の高い媒体を顧客に提供できること(「データ分析に基づく最適な媒体提供」)、()設立以来培った映像制作ノウハウにより商品の特性を踏まえた独自ロジックに基づき効果的な広告表現が提供できること(「売れる映像制作」)、()放送を行ったテレビ通販に関する注文を受けるための提携コンタクトセンターと複数連携し、機動的な受注体制を編成するとともに、独自の会話マニュアル(注3)で顧客の満足度を上げることでテレビ通販番組の視聴者を優良顧客化できること(「効率的な受注管理」)にあると考えているとのことです。また、対象者は、2019年12月からは、テレビ通販に関わる情報を統合・分析しBIツール(注4)で可視化することにより、リアルタイムでの実績確認、放送枠のプランニング支援、放送枠・コンタクトセンターの運用状況の把握ができるデータマーケティング基盤「Tri-DDM」を提供し、放送枠価値の明確化やコンタクトセンターの適切な運用状況の把握等を実現しているとのことです。対象者は、テレビ通販領域においては放送枠のおよそ20%の市場シェア率(注5)を築いており、テレビ通販支援というニッチな市場におけるノウハウを強みとして、今日まで営業しているとのことです。

(注3) 「独自の会話マニュアル」とは、商品の特性を踏まえた丁寧な説明によって理解を促進し、購入あるいは定期購入に繋げるための台本のことを指します。

(注4) 「BIツール」とは、企業が持つ大量のデータを分析・可視化して、迅速な意思決定経営や業務に役立つソフトウェアのことを指します。

(注5) 2017年4月～2021年10月他社調べによるBS・地上波を対象とした長尺枠出稿分数(通販専門局及び局通販を除く)合計に対する対象者の長尺枠出稿分数のシェアから算出。

また、WEB事業においては、対象者の完全子会社である株式会社アドフレックス・コミュニケーションズにおいて、リスティング広告(注6)市場への参入を目指し、AIツール等の導入及び顧客基盤の整備を行うことでインターネット広告代理事業を展開しているとのことです。また、テレビとWEBの相互提案を行うとともに、AIツールの積極導入を実施し、インターネット広告の効果を最大化することで、クライアントの売上及び利益の最大化に取り組んでいるとのことです。

(注6) 「リスティング広告」とは、インターネット上の検索エンジンにおいて、ユーザーが検索したキーワードに合わせて表示される広告のことを指します。

DM事業においては、対象者の完全子会社であるメールカスタマーセンター株式会社において、ダイレクトメール発送代行事業を展開しており、DM事業を営む各社におけるダイレクトメール取り扱い通数第2位(注7)という業界トップクラスのDM取り扱い実績を強みに、DMトータルサービスを目指しているとのことです。当該事業においては、印刷等の他の工程を自前で行わないことにより、少ないリソースで売上を上げていることが特徴であり、さらに、仕入先に対して一定の取り扱い通数を確保することで、大口割引が適用され、価格競争において優位性を持つ点も強みとしているとのことです。

(注7) 「ゆうメール」「クロネコDM便」等のダイレクトメール発送代行上位4社である株式会社ディーエムエス、株式会社アド・ダイセン、株式会社アテナ、ディーエムソリューションズ株式会社の各社プレスリリース等による。

対象者は、2021年4月、以下の施策を基本戦略とする、2022年2月期を初年度とし2024年2月期を最終年度とする3ヶ年の中期経営計画「Tri's vision 2024」(以下「対象者中期経営計画」といいます。)を発表したとのことです。

() データマーケティング強化による顧客提供価値向上

対象者が創業時から積み上げている放送枠のデータ・受注データ等を組み合わせて分析・可視化するツール「Tri-DDM」を活用し、より効率的な提案を実施しているとのことです。同ツールの開発によって期待できる効果としては、以下二点となるとのことです。

従来行われてきた、属人的なデータの活用を廃止し、画一的なデータ活用の手法を確立することによる、提供サービスレベルの安定及び向上

創業以来、従業員が属人的に培ってきたノウハウをシステム上で一元化することで、ノウハウの運用力を強化

また、現在開発中の「AI受注予測サービス」では、どの放送枠で、どの程度の受注を見込めるかをAIが予測するとのことです。この予測値により、コンタクトセンターの人員配置を無駄なく行うことが可能となるとのことです。

() クロスチャネル・AIマーケティングサービスによる顧客拡大

クロスチャネルサービスとして、2021年4月にテレビCMの企画・制作・効果検証・最適化・デジタル施策との連動をパッケージ化した運用型テレビCMプラットフォーム「urutere」を開始、同年10月にはテレビCM放送とWEB広告をリアルタイムで連動させる広告配信システム「ODASO」を開始したとのことです。これらの各種デジタル施策によって広告効果を可視化することで、投資効率の最大化を図っているとのことです。加えて、テレビ通販の映像素材にQRコードを掲載し、WEB受注を促進する「QRトラッキングサービス」を実装しているとのことです。同サービスでは、通販企業のグーグルアナリティクスをTri-DDMと連携し、QRコード経由の受注を放送枠に紐づけることで、受注件数の増加に加え、より正確な広告効果の把握を実現しているとのことです。

() 新規事業立ち上げ

会員制・放送枠購入サービスの「ソクレス」、テレビ通販における視聴者の共感を可視化し改善提案する「映像共感分析サービス」をはじめ、新たな事業を立ち上げているとのことです。これらは全て、安定的ではあるものの長期トレンドでは衰退する可能性のあるテレビ通販市場において、差別化を行い、市場におけるシェアを増やすことを念頭に置いているとのことです。

対象者は、対象者中期経営計画に基づき、上述の各種施策を実行することで、対象者の強みであるテレビ通販支援/テレビ事業を中核としながら、更なる事業成長を目指しているとのことです。

他方で、対象者は、ダイレクトマーケティング支援事業のうちテレビ事業については、テレビの視聴者数の減少及びWEBやEC（注8）等の他のメディアの台頭により、テレビ通販市場自体が衰退するリスクが強まっていると認識しているとのことです。また、対象者は、同市場においてリーダーポジションの維持が可能である要因は、主に過去より獲得してきた他社比で充実した顧客基盤からもたらされる放送枠の仕入コスト競争力にあると認識しているところ、消費者の行動様式の変遷によって企業のマーケティング活動における選択肢が多様化したことにより、仕入コスト競争力に依拠した事業活動では、今後の市場シェアの更なる獲得は難しくなりつつある状況が続くものと認識しているとのことです。そのため、対象者は、既存の強みを活かしつつ、事業構造を転換させる必要があることを、かねてより認識していたとのことです。Tri-DDMによるデータマーケティング施策の推進、「urutere」、WEB事業及びDM事業は、事業構造転換のための施策として位置づけておりましたが、リソース不足等により、その成長に時間を要している状況とのことです。対象者としては、こうした状況を背景に、対象者がさらなる成長及び成長に伴う企業価値向上を目指す場合に、克服すべき課題は、以下のとおりと認識しているとのことです。

（注8） 「EC」とは、Electronic Commerceの略で、インターネットや専用線などのネットワークを利用して、売買や決済、サービスの契約などを行うことを指します。

() 組織文化の更なる高度化（自主性・目標達成意識の向上、部署間コミュニケーションの促進）

テレビ通販市場については長期的な衰退が予想される一方で、現状では安定した市場と認識しているとのことです。そのため、変革に必要なモチベーションが生まれにくい状況であると認識しているとのことです。

() 会社変革のための必要人材（特に開発リソース）の確保、並びに採用力の向上

現状は、ダイレクトマーケティング市場におけるテレビ通販市場の魅力が、他のメディアに比して相対的に低下しつつある中で、会社変革のために必要なマインドとスキルを備えた人材の採用、確保、育成を強化し、また当該人材の活用による新サービスの開発・提供及び周知を加速させることが必要と認識しているとのことです。

() 非属人的かつ全体最適を目指した効率的業務の促進

Tri-DDMを活用した、個々人が保有するノウハウの全社的な集約、また集積されたデータのデジタル化により、更なるスピード感を持った業務効率の向上が必要と認識しているとのことです。

() 外部リソースを活用した戦略推進

上記の中期経営計画の各種施策を含む戦略推進にあたり、迅速な対応と実行力が求められる中で、上記()に記載の人材の確保に加えて外部リソースの活用についても推進していくことが必要と認識しているとのことです。

() 戦略実現に向けた投資実行と迅速な執行

上記()~()の課題へ対応しつつ上記中期経営計画の各種施策を含む戦略を実現するためには、必要なリソースへのコスト投下、また獲得したリソースの活用が必要と認識しているとのことです。

丸田氏は、対象者グループは、ダイレクトマーケティング支援事業におけるテレビ通販支援業界において安定した市場ポジションを確立しているものの、足元の国内のテレビ視聴時間は減少傾向にあり、特に若年層におけるテレビ離れが顕著となっており、今後もテレビは一定の影響力を維持し得るものの、中長期的には更なる視聴時間の減少から影響力の減少が避けられない状況(注9)であり、経営環境は今後更に厳しくなると考えていたとのことです。

(注9) 総務省情報通信政策研究所 「令和2年度情報通信メディアの利用時間と情報行動に関する調査」による。

かかる経営環境下において、丸田氏を含む対象者の経営陣は、対象者が2008年8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、対象者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、対象者のさらなる成長及び企業価値向上を実現するためには、対象者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たとのことです。そこで、丸田氏は、引き続き対象者の経営に関与することを前提とした上で、いかなる活用方法があるのかを含めて、対象者の経営施策や最適な資本構成について幅広く意見交換をする目的で、2021年4月中旬にS M B C日興証券株式会社を介してベインキャピタルと面談の機会を持ちました。ベインキャピタルとの面談を通じて、丸田氏は、引き続き対象者の経営に関与することを前提とした場合、ベインキャピタルと共同でM B Oを実施することが有力な選択肢の1つではないかとの考えを持つに至りましたが、この時点では具体的な検討には繋がりませんでした。その後、2021年9月中旬、対象者の全役員に対して事業会社との経営統合案が示された際に、丸田氏としては、対象者の経営の方向性を決定するためには、複数の選択肢を比較検討することが必要であり、自身が引き続き対象者の経営に関与しつつ対象者のさらなる成長及び企業価値向上を実現するためには、M B Oの方が経営統合よりも望ましいと考え、2021年11月上旬にベインキャピタルに対して、丸田氏がベインキャピタルと共同でM B Oを検討する際の公開買付けの概要及び対象者株式の非公開化実行後の対象者の経営の在り方、基本方針等の協議も含めた情報交換の要請を行い、2021年11月上旬、ベインキャピタルは、丸田氏との間で面談を実施しました。

丸田氏は、当該面談を行う中で、対象者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、主力分野であるテレビメディアに加えWEBを含めた他メディアでの収益基盤を拡大し、ダイレクトマーケティング分野におけるマルチメディアでのマーケティングコンサルティング会社になることが対象者の成長戦略にとって極めて重要であることを認識したとのことです。具体的には、()テレビ事業の市場シェア拡大及び収益向上、()成長が見込まれるWEB事業の更なる強化、()DM事業及びその他事業の収益改善、()事業提携やM&A等を用いた新規サービスの拡充が必要と考えたとのことです(各施策については、下記「本公開買付け後の経営方針」をご参照ください)。その一方で、現在の対象者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組みは、中長期的に見れば事業会社との経営統合により得られると見込まれる成長よりも大きな成長が見込まれる機会である一方、それらの施策が早期に対象者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これらの施策を実行すれば、対象者の株主の皆様に対して短期的に対象者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、対象者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。

そこで、当該面談において、これらの認識を丸田氏と共有したベインキャピタルは、対象者を非公開化することで、株式市場からの短期的な収益改善圧力に左右されることなく、中長期的な観点から、テレビ事業の顧客拡大や取引深耕、テレビ事業とWEB事業のシームレス化を含めた各事業間での連携強化、デジタル化/DXを通じた新規成長分野の創出などの事業価値拡大が可能であると初期的に判断し、2021年11月中旬、丸田氏を介して、対象者に対し対象者株式の非公開化の実施の可能性に関する協議の申入れを行い、2021年11月中旬、対象者から前向きに検討するとの回答を得るとともに、対象者は、2021年11月下旬から2022年1月中旬にかけてベインキャピタルによるマネジメントインタビューや資料開示などの初期的なデュー・デリジェンスを受け入れました。

ベインキャピタルは、かかるマネジメントインタビューや初期的なデュー・ディリジェンスの結果を踏まえて、対象者に対して、2022年1月19日に本公開買付けを通じて対象者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提案書（以下「第1回提案書」といいます。）を提出しました。なお、本公開買付けの条件については第1回提案書に含まれていません。対象者は、第1回提案書を検討した結果、2022年1月31日の対象者取締役会において、ベインキャピタルからのデュー・ディリジェンスを受け入れること及び2022年2月28日までに対象者株式の1株当たりの買付け等の価格が記載された提案を再度提出させることを決定し、同日、ベインキャピタルに伝達したとのことです。

また、ベインキャピタルは、対象者に対して第1回提案書を提出後、2022年1月下旬に、対象者の大株主である丸田氏及び双日との面談をそれぞれ実施し、対象者に第1回提案書を提出した旨及びその概要を説明するとともに、本公開買付けに応募すること又は本自己株式取得に応じることを依頼しました。丸田氏は、本公開買付けへの応募の可否について、自身の再出資の有無及び再出資比率とは関係なく、本公開買付けが少数株主に対して十分に配慮された水準であることを前提に、基本的な方向性に同意したとのことです。また、ベインキャピタルは、2021年11月上旬に実施した丸田氏との面談の中で、対象者の大株主として非公開化後も対象者の経営に関与したいとの要請を受けていたことを踏まえ、丸田氏による再出資の可否を検討した結果、ベインキャピタルとしても、丸田氏のこれまでの対象者の経営知見が、対象者の事業拡大に資すると判断し、同日に丸田氏に対し、ベインキャピタルが最低3分の2以上の議決権を保有する前提での本再出資を提案したところ、丸田氏より、本再出資について、自身が非公開化後の対象者の経営に関与するために公開買付者親会社の普通株式を最低20%程度保有したいとの要望を受けました。また、ベインキャピタルは、双日に対しては、公開買付価格の最大化と株主間の公平性を両立させることができるという観点から、本公開買付けに応募せず、本公開買付け成立後に実施する本自己株式取得に応じることを2022年1月下旬に提案したところ、双日は、本自己株式取得価格が、仮に双日が本公開買付けに応募した場合の税引後手取り額と本自己株式取得に応じた場合に得られる税引後手取り額が同等となる金額であることを要望し、本公開買付けに応募せず本公開買付け成立後に実施する本自己株式取得に応じることについては、自社の再出資の有無や再出資を行う場合の比率とは関係なく、本公開買付けが少数株主に対して十分に配慮された水準かつ双日として合理的に満足できる水準であることを前提に、2022年1月下旬、基本的な方向性に同意しました。また、同日に双日は、株主として非公開化後も議決権の10%を再出資することで一定程度対象者に関与することが可能なスキームであることを要望しました。それを踏まえて、ベインキャピタルは、双日による再出資の可否を検討した結果、双日が有する知名度が対象者の事業拡大に資すると判断し、2022年1月下旬、ベインキャピタルが最低3分の2以上の議決権を保有する前提での双日の本再出資について応諾するとともに2月上旬から具体的な条件面について協議することで合意しました。なお、妹尾氏に対しては、対象者において正式に本取引の検討を開始する旨の連絡を受けた後に協議を開始する予定であったことから、この時点では面談を実施していません。ベインキャピタルは、2022年2月上旬、第1回提案書では価格を含む本公開買付けの条件を提示しておらず、対象者から正式に検討する旨の回答を得られていなかったため、まだ対象者と相対で交渉できる状況になかったことを踏まえ、上場会社であり意思決定プロセスに相応の時間を要すると考えられた双日との間で、価格以外の諸条件の交渉に着手いたしました。

その後、ベインキャピタルは、2022年2月24日、2022年2月上旬から3月下旬にかけて実施したデュー・ディリジェンスの状況等を踏まえ、重大な問題点が検出されなかったことから、本取引の実現可能性が高まったと判断し、対象者の事業、財務及び将来計画に関する多面的かつ総合的な分析を行い、対象者株式の2022年2月14日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値366円（小数点以下を四捨五入。以下、終値単純平均値の記載において同じです。）に対して36.6%（小数点以下第二位を四捨五入。以下、本段落のプレミアム率の記載において同じです。）、3ヶ月間の終値単純平均値370円に対して35.1%、6ヶ月間の終値平均値377円に対して32.6%のプレミアムとなり、過去のMBO事例（2015年以降、買付代金が100億円以上、18件（不成立を除く。））におけるプレミアムの中央値（公表日前営業日から過去1ヶ月間の終値単純平均値に対して32.7%、公表日前営業日から過去3ヶ月間の終値単純平均値に対して24.5%、公表日前営業日から過去6ヶ月間の終値単純平均値に対して39.4%）と概ね同水準であり、少数株主の皆様にも不利益が生じない価格と考えられること、及び対象者株式の過去3年間の市場株価の推移における終値の最高値が503円であり、過去3年間に対象者株式を現在の市場株価より高い価格で取得した株主に対しても、概ね取得した価格より高い価格での売却の機会を提供できることから、対象者に対して、本公開買付価格を500円とする旨が記載された提案書（以下「第2回提案書」といいます。）を提出しました。対象者は、2022年2月28日の取締役会において、下記「対象者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」に記載の同時期に検討を行っていた事業会社との経営統合案と比較検討した結果、ベインキャピタルの提案を正式に検討するとともに、本特別委員会（以下に定義されます。）を設置することを決定し、同日、ベインキャピタルに対し、その旨を伝達したとのことです。

ベインキャピタルは、2022年2月28日に対象者から本取引について正式に検討を開始する旨の連絡を受けた後、2022年3月上旬に、丸田氏、妹尾氏及び双日それぞれに対し、本公開買付価格に関する初回交渉を実施し、対象者に提示した本公開買付価格として500円を提示したところ、丸田氏及び妹尾氏からは、2022年3月上旬に本公開買付価格が500円以上となることを前提に応諾を得たものの、双日からは、2022年3月3日、本公開買付価格を600円とすることを要請されました。

その後、2022年3月24日、対象者から、フロンティア・マネジメント（以下に定義されます。）からの対象者株式の株式価値に係る試算結果を含む財務的な見地からの助言及び本特別委員会から得た意見、指示、要請等に基づいて、本公開買付価格の引き上げを要請されたことから、ベインキャピタルは、対象者からの引き上げ要請の理由を真摯に検討し、2022年3月31日に本公開買付価格を515円とし、本新株予約権については、対象者の役員に対してストックオプションとして発行されたものであり、権利行使の条件として、新株予約権の行使時においても対象者の取締役又は従業員の地位にあることとされており、公開買付者が本新株予約権を取得したとしても行使することができないことから、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。）を1円とする提案を行いました。また、ベインキャピタルは、対象者から要請を受け、2022年4月5日に対象者との間で本公開買付価格に関する協議を実施し、具体的な価格には言及しなかったものの、2022年3月31日に提示した515円から大きく上げられない旨を回答しました。さらに、ベインキャピタルは、2022年4月6日、双日との間で本公開買付価格に関する協議を実施し、双日が希望する本公開買付価格600円（本自己株式取得価格512円）に対して本公開買付価格540円（本自己株式取得価格461円）を提示し、その結果、双日から本公開買付価格565円（本自己株式取得価格482円）以上となることを前提に本自己株式取得に応じることについて応諾を得ました。その後、2022年4月6日に、対象者より、フロンティア・マネジメントによる対象者株式価値の試算結果、対象者株式の市場価格の動向、対象者ビジネスの将来見通し等を総合的に勘案の上、本特別委員会の意見も踏まえて本公開買付価格を630円とすることを再考するよう要請されたことから、ベインキャピタルは、対象者からの引き上げ要請の理由を真摯に検討した結果であり、かつ丸田氏、妹尾氏及び双日にも承認された価格として2022年4月8日に本公開買付価格を565円（本自己株式取得価格482円）、本新株予約権買付価格を1円とする提案を行いました。対象者は、当該提案について慎重に検討を行った結果、当該価格は、直近の市場価格から見れば十分なプレミアムが付されていると評価でき、また、フロンティア・マネジメントによるディスカ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範囲内にあり、妥当な価格であると判断したため、2022年4月11日に、本公開買付価格を565円とすることを応諾したとのことです。また、本新株予約権買付価格については、1円とすることで、特段再考を求めない旨の判断をしたとのことです。

ベインキャピタルは、対象者及び双日との間で、上記のとおり本公開買付価格について協議を重ねた上で、2022年4月12日に本公開買付価格を565円とし、本新株予約権買付価格を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ました。

また、ベインキャピタルは、2022年3月23日、丸田氏より、本再出資後の公開買付者親会社の議決権比率について、ベインキャピタルが3分の2以上、双日が10%であることが前提であることを踏まえ、丸田氏の本再出資後の公開買付者親会社の普通株式の所有比率として現在の対象者株式の所有割合（26.15%）に最も近づく23%を希望する旨の連絡を受けました。ベインキャピタルは、丸田氏からの出資比率の申出について検討を行った結果、ベインキャピタルは議決権の3分の2を確保できればベインキャピタルが予定する経営施策の実行に支障がないことから、2022年4月7日、丸田氏に対し、23%の出資比率に応諾する旨を伝えました。

ベインキャピタルは、丸田氏、妹尾氏及び双日との間で、本公開買付けへの応募条件又は本自己株式取得の条件及び再出資の条件等について上記のとおり協議を実施した結果、2022年3月22日に妹尾氏との間で同氏が本公開買付けに応募すること、2022年4月6日に双日との間で同社が本公開買付けに応募せず、本自己株式取得に応じること及び本再出資として公開買付者親会社に対し10%の出資を行うこと、2022年4月7日に丸田氏との間で同氏が本公開買付けに応募すること及び本再出資として公開買付者親会社に対し23%の出資を行うことにつき、それぞれ合意しました。なお、本自己株式取得における自己株式取得の対価は、みなし配当の益金不算入規定が適用されることを考慮し、公開買付価格の最大化と株主間の公平性を両立させることができるとの検討結果を踏まえて、仮に双日が本公開買付けに応募した場合の税引後手取り額と本自己株式取得に応じた場合に得られる税引後手取り額が同等となる金額とし、本公開買付価格が565円であることから、双日及びベインキャピタルにて相互に確認の上、本株式併合前の対象者株式1株当たり482円とすることを予定しております。

対象者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

対象者プレスリリースによれば、対象者は、上記「本公開買付けを実施するに至った背景、目的及び意思決定の過程」に記載のとおり、2021年11月中旬、丸田氏及びSMB C日興証券株式会社を通じてベインキャピタルから連絡を受け、本取引の実施の可能性に関する協議の申入れを受け、前向きに検討する旨をベインキャピタルに対して回答したとのことです。これを受けて、対象者は、2021年11月下旬から2022年1月中旬にかけて、マネジメントインタビューや資料開示などの初期的なデュー・ディリジェンスを受け入れるとともに、下記「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」の「（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「対象者における独立した法律事務所からの助言」に記載のとおり、本取引の公正性を担保すべく、2021年11月下旬にリーガル・アドバイザーとして日比谷パーク法律事務所を選任したとのことです。

また、対象者は、ベインキャピタルから2022年1月19日に第1回提案書を受領したため、2022年2月中旬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して、フロンティア・マネジメント株式会社（以下「フロンティア・マネジメント」といいます。）を選任したとのことです。

そして、対象者は、2022年2月24日にベインキャピタルから第2回提案書を受領したため、2022年2月28日に開催した対象者取締役会において、同時期に検討を行っていた事業会社1社との経営統合・M&Aを含む施策と、ベインキャピタルからの提案内容を比較検討した結果、事業会社との経営統合案においては、両社で不足している経営リソースが共通しており、経営統合によって、上記「本公開買付けを実施するに至った背景、目的及び意思決定の過程」に記載の対象者が抱えている経営課題は解決できないとの結論に至ったとのことです。他方、ベインキャピタルからの提案は、対象者が考えていた既存事業の改善案と方向性が概ね一致しており、また、対象者単独で改善するよりも、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た方が、改善のスピードも上がり、長期的な企業価値の向上に寄与する可能性があると考えたことから、ベインキャピタルからの提案について本格的な検討を開始することを決議し、同日、ベインキャピタルに対し、その旨を伝達したとのことです。また、同取締役会において、本公開買付けを含む本取引に係る対象者の意思決定に慎重を期し、対象者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、特別委員会（以下「本特別委員会」といいます。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、「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」の「（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「対象者における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得」をご参照ください。）を設置する旨を決議したとのことです。本特別委員会は、2022年3月4日に、ベインキャピタル、丸田氏、双日及び対象者からの独立性及び専門性に問題がないことを確認の上、対象者のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関としてのフロンティア・マネジメントの選任、並びにリーガル・アドバイザーとしての日比谷パーク法律事務所の選任をそれぞれ承認しているとのことです。

上記体制の下、対象者は、第2回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、本取引が対象者に与える影響、本取引後の経営方針の内容や足元の株価動向を踏まえ、本公開買付け価格を含む本取引の諸条件について、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本特別委員会からの意見・指示・要請等に基づいて、日比谷パーク法律事務所及びフロンティア・マネジメントの助言を受けながら、ベインキャピタルとの間で2022年3月上旬以降、複数回にわたる協議・検討を重ねてきたとのことです。

また、本公開買付け価格については、対象者は、2022年2月24日にベインキャピタルから本公開買付け価格を500円とする旨の提案を受けた後、フロンティア・マネジメントから対象者株式の株式価値に係る試算結果を含む財務的な見地からの助言を受け、また本特別委員会に対して適時に提案内容及び交渉状況の報告を行って意見、指示、要請等を受け、これらに基づいて、上記「本公開買付けを実施するに至った背景、目的及び意思決定の過程」に記載のとおり、本公開買付け価格について、継続的に協議及び交渉を行ってきたとのことです。

具体的には、対象者は、フロンティア・マネジメントから対象者株式の株式価値に係る試算結果を含む財務的な見地からの助言を受け、また本特別委員会に対して適時に提案内容及び交渉状況の報告を行って意見、指示、要請等を受け、これらに基づいて、2022年3月24日、ベインキャピタルに対して、本公開買付け価格の引き上げを要請したとのことです。その後、2022年3月30日、対象者は、ベインキャピタルより、対象者株式について本公開買付け価格を515円とする再提案を受けるとともに、本新株予約権買付け価格を1円とする旨の提案を受けたとのことです。これに対し、2022年4月6日、対象者は、本公開買付け価格については、少数株主の利益という見地からなお十分な価格水準ではないとして、本公開買付け価格について再度引き上げの要請をしたとのことです。その後、同年4月8日、対象者は、ベインキャピタルから、対象者からの引き上げ要請について真摯に検討した結果であり、かつ丸田氏、妹尾氏及び双日にも承認された価格として、本公開買付け価格を565円とする再提案を受けたとのことです。対象者は、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、フロンティア・マネジメントからさらに意見等を聴取するとともに、2022年4月11日付でフロンティア・マネジメントから取得した株式価値算定書の内容も踏まえて慎重に検討を行い、その結果、当該価格は、直近の市場価格から見れば十分なプレミアムが付されていると評価でき、また、下記で述べるフロンティア・マネジメントによるDCF法の算定結果のレンジの範囲内にあり、妥当な価格であると判断したとのことです。このように、対象者は、ベインキャピタルとの間で、継続的に本公開買付け価格の交渉を行ってきたとのことです。

その結果、上記「本公開買付けを実施するに至った背景、目的及び意思決定の過程」に記載のとおり、公開買付者と対象者は、2022年4月11日に、本公開買付け価格を565円とすることで合意に至ったとのことです。

なお、対象者は、公開買付者によれば本再出資における公開買付者親会社の普通株式1株当たりの払込価額を決定する前提となる対象者株式の評価は本公開買付け価格と同一の価格となるとされていること、本再出資は、対象者の取締役かつ主要株主である第1位株主である丸田氏及び対象者の第2位株主である双日が、公開買付者親会社への出資を通じて非公開化後も対象者に関与することを目的として実施されるものであり、丸田氏及び双日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とのことであるから、対象者は、本再出資については、公開買付けの均一性規制（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たとのことです。また、対象者は、本公開買付けの買付予定数の下限については、マジョリティ・オブ・マイノリティ条件を設定すると本公開買付け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とのペインキャピタルの説明は不合理ではないことから、マジョリティ・オブ・マイノリティ条件の要請はしない旨の判断をしたとのことです。さらに、対象者は、本再出資について、ペインキャピタルから、2022年3月16日に本再出資後に公開買付者親会社の議決権の3分の2以上をペインキャピタルが保有する前提で進めている旨の説明を受け、その前提であれば、本再出資後の公開買付者親会社の資本構成が対象者の企業価値の向上のために必要な施策の実行・推進を阻害することはないと考えられたこと、2022年4月上旬に丸田氏は丸田氏資産管理会社を通じて本再出資を行う可能性があるものの、丸田氏が同社の議決権の全てを保有するとの説明を受けたことから、対象者として本再出資に係る公開買付者親会社の出資割合及び丸田氏資産管理会社の資本構成について、特に再考を求める必要はないと判断したとのことです。

さらに、対象者は、リーガル・アドバイザーである日比谷パーク法律事務所から、本取引に関する諸手続を含む対象者取締役会的意思決定の方法及び過程その他の留意点について、必要な法的助言を受けるとともに、下記「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」の「(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「対象者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2022年4月11日付で()本取引は対象者の企業価値向上に資するものであり、本取引の目的は合理的であるといえること、()本取引における取引条件は妥当といえること、()本取引においては公正な手続を通じて対象者の一般株主の利益への十分な配慮がなされているといえること、()対象者取締役会が本取引を行う旨の意思決定をすることは適切であり、対象者の一般株主及び本新株予約権の保有者にとって不利益なものとはいえないことを内容とする答申書の提出を受けました。その上で、対象者は、リーガル・アドバイザーである日比谷パーク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フロンティア・マネジメントから取得した対象者の株式価値算定書の内容を踏まえつつ、本特別委員会から提出された答申書の内容を最大限に尊重しながら、本取引により対象者の企業価値の向上を図ることができるか、本公開買付価格を含む本取引の諸条件は妥当なものか等の観点から慎重に協議・検討を行ったとのことです。なお、公開買付者によれば、本再出資における公開買付者親会社の普通株式1株当たりの払込価額を決定する前提となる対象者株式の評価は本公開買付価格と同一の価格となるとされていること、本再出資は、対象者の取締役かつ主要株主である第1位株主である丸田氏及び対象者の第2位株主である双日が、公開買付者親会社への出資を通じて非公開化後も対象者に関与することを目的として実施されるものであり、丸田氏及び双日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とのことであるから、対象者は、本再出資については、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。

その結果、対象者は、以下の点等を踏まえると、本取引が対象者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ったとのことです。

上記「本公開買付けを実施するに至った背景、目的及び意思決定の過程」に記載のとおり、対象者は、ダイレクトマーケティング支援事業のうちテレビ事業については、テレビの視聴者数の減少及びWEBやEC等の他のメディアの台頭により、テレビ通販市場自体が衰退するリスクが強まっていると認識しているとのことです。また、対象者は、同市場においてリーダーポジションの維持が可能である要因は、主に過去より獲得してきた他社比で充実した顧客基盤からもたらされる放送枠の仕入コスト競争力にあると認識しているところ、消費者の行動様式の変遷によって企業のマーケティング活動における選択肢が多様化したことにより、仕入コスト競争力に依拠した事業活動では、今後の市場シェアの更なる獲得は難しくなりつつある状況が続くものと認識しているとのことです。そのため、対象者は、既存の強みを活かしつつ、事業構造を転換させる必要があることを、かねてより認識していたとのことです。そのような状況において、対象者としては、WEB事業を始めとする新規事業による市場シェア拡大のための投資や、企業価値向上に向けた各種施策を実行する必要性を認識しており、ビジネスモデルの転換・構築を迫られる状況であると考えているとのことです。

対象者は、ペインキャピタルから、協議・交渉の過程において、上記「本公開買付けを実施するに至った背景、目的及び意思決定の過程」に記載のとおり、対象者について、()テレビ事業の市場シェア拡大及び収益向上、()WEB事業の更なる強化、()DM事業及びその他事業の収益改善、()事業提携やM&A等を用いた新規サービスの拡充といった施策が考えられるとの伝達を受けており、対象者としても当該施策の必要性について慎重に検討を行った結果、いずれの施策も、対象者の中長期的な事業の継続と企業価値の向上にあたって速やかに推進していくことが望ましい施策であると考えており、また、かかる施策の実施には、機動的かつ柔軟な意思決定体制の構築が必要であると認識しているとのことです。

しかしながら、かかる施策の実施にあたっては、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を考慮すると、短期的には対象者グループの財務状況や業績の悪化をもたらすリスクがあるとのことです。そのため、対象者が上場を維持したままこれらの施策を実行した場合には、株価の下落や配当の減少など対象者の株主の皆様に対して多大な悪影響を与えてしまう可能性があると考えているとのことです。他方で、上記「本公開買付けを実施するに至った背景、目的及び意思決定の過程」に記載のとおり、対象者グループを取り巻くテレビ通販市場自体が衰退するリスクが強まっている等の事業環境に鑑みますと、速やかに各種施策の実施が必要であると考えているとのことです。

このような状況下において、対象者としても、対象者の株主の皆様に対して発生する可能性がある、事業の成長を加速させていくための先行投資により、短期的には対象者グループの財務状況や業績の悪化といったリスク

による、株価の下落や配当の減少といった上記の悪影響を回避しつつ、抜本的かつ機動的な施策を実施し、中長期的な視点から対象者グループの事業継続と企業価値の向上を図るためには、ベインキャピタルによるマネジメント・バイアウト(MBO)の手法により、対象者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、対象者の企業価値向上を実現する最良の選択であると判断したとのことです。加えて、対象者株式の非公開化を行った場合には、監査法人への報酬、情報開示に伴う社内体制整備のための費用及び証券代行費用等の上場維持コストを削減することができ、経営資源の有効活用を図ることが可能になると考えたとのことです。また、丸田氏に加え、既存の株主である双日も再出資を行います。再出資後の資本構成について、ベインキャピタル及び丸田氏において3分の2超の株式を保有することを予定しており、また、株主の数も限られた数であるため、いずれにしても機動的かつ柔軟な意思決定体制の構築並びに上記の抜本的かつ機動的な施策の実行が可能と考えたとのことです。さらに、資本関係を含む双日との関係を維持することで、対象者の企業価値の向上が双日の利益にもつながることから、双日との事業面での協同することによる売上増加等のメリットを享受できるものと考えたとのことです。

なお、対象者株式の非公開化を行った場合には、資本市場からの資金調達を行うことができなくなり、また、上場会社として対象者が享受してきた社会的な信用力の獲得及び知名度の維持等に影響を及ぼす可能性が考えられるとのことです。しかしながら、近年資本市場からの資金調達を行っておらず、また、上場当時から比較して社会的信用力の獲得及び知名度の向上が達成されたこと、並びに近年のコーポレートガバナンス・コード等への対応を含む昨今の上場維持コストの上昇を踏まえると、今後も株式の上場を維持する必要性は必ずしも高くない、上場当時に比べると相対的にその必要性は減少しているものと考えているとのことです。したがって、対象者取締役会は、対象者株式の非公開化のメリットは、上記のデメリットを上回ると判断したとのことです。

また、本公開買付価格(565円)が、(a)下記「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2)買付け等の価格」の「算定の経緯」の「(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「対象者における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得」に記載されているフロンティア・マネジメントによる対象者株式の算定結果のうち、市場株価法及び類似会社比較法に基づく算定結果のレンジの上限を上回っており、また、DCF法に基づく算定結果のレンジの範囲内であること、(b)本公開買付けの公表日の前営業日である2022年4月11日の東京証券取引所グロース市場における対象者株式の終値339円に対して66.67%(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率において同じです。)、2022年4月11日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値332円に対して70.18%、過去3ヶ月間の終値単純平均値349円に対して61.89%、過去6ヶ月間の終値単純平均値363円に対して55.65%のプレミアムがそれぞれ加算されており、経済産業省が「公正なM&Aの在り方に関する指針」を公表した2019年6月28日以降に公表された、公開買付けを利用して成立したMBOの事例32件のプレミアム水準の平均値(公表日の前営業日の株価に対して39.36%、公表日の前営業日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値に対して41.03%、公表日の前営業日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値に対して46.28%、公表日の前営業日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値に対して48.83%)を上回っていることから、合理的なプレミアムが付されていると考えられること、(c)下記「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2)買付け等の価格」の「算定の経緯」の「(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)」に記載の利益相反を解消するための措置が採られている等、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、(d)上記利益相反を解消するための措置が採られた上で、対象者と公開買付者との間で独立当事者間の取引における協議、交渉と同等と評価できる協議、交渉が複数回行われた上で決定された価格であること、具体的には、フロンティア・マネジメントによる対象者株式の株式価値に係る算定結果の内容、並びに日比谷パーク法律事務所による本取引に関する意思決定の過程及び方法その他の留意点についての法的助言等を踏まえて、かつ、価格提案の都度、本特別委員会による意見、指示、要請等を受けて、上記「本公開買付けを実施するに至った背景、目的及び意思決定の過程」記載のとおり交渉を行い、結果として、当初提示額(1株当たり500円)よりも13%引き上げられた価格(1株565円)で提案された価格であること、(f)下記「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2)買付け等の価格」の「算定の経緯」の「(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「対象者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、本特別委員会が、本公開買付価格を含む本取引の条件について公正性が確保されているとの意見を述べていること等を踏まえ、対象者取締役会は、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対象者の株主の皆様にとって妥当であり、本公開買付けは、対象者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たとのことです。

以上より、対象者は、2022年4月12日開催の取締役会において、本公開買付けへの賛同の意見を表明するとともに、対象者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したとのことです。なお、本新株予約権については、本新株予約権買付価格が1円とされていることから、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したとのことです。

また、対象者は、2012年12月13日開催の対象者株主総会において本プランを導入し、2013年5月29日、2016年5月26日及び2019年5月28日開催の対象者株主総会において本プランを更新することを決定しているところ、本プランにおいては、対象者取締役会が大規模買付者による大規模買付行為が対象者の企業価値ひいては株主共同の利益に対する明白な侵害をもたらすおそれがないと判断した場合は、当該大規模買付行為について以後本プランを適用せず、また、対抗措置を発動しない旨を直ちに決議することとされているとのことです。上記のとおり、対象者は、本取引の実施は対象者の中長期的な企業価値向上に資するものであるとの判断をしたことから、上記取締役会において、本公開買付けに対して本プランを適用せず、対抗措置を発動しないことを決議したとのことです。

本公開買付け後の経営方針

公開買付者は、本取引成立後の対象者の経営方針について、次のとおり考えております。

対象者は、2006年に設立されて以降、国内ダイレクトマーケティング支援領域において、テレビ通販分野を中心とした高い市場シェアと他社と差別化された事業基盤を構築している一方で、近年の若年層のテレビ離れやWEB/EC分野を中心とした他メディアの台頭等の厳しい外部環境を背景として、テレビ通販分野を強みとする対象者事業の根幹に関わるリスクが存在しており、もしこのまま適切な対策が迅速に実行されない場合には、対象者事業が市場の衰退と合わせて競争力を徐々に失っていく可能性があるものと考えております。

そのため、中核事業であるテレビ事業の底上げを通じてキャッシュフロー創出力をより一層強化し、その一方で「マルチメディアマーケティングで顧客ROI最大化を一気通貫に支援するコンサルティング会社」としての新たなビジネスモデルの構築を早期に実現することが必要と考えております。

具体的には対象者の各事業において以下の施策を計画しております。

() テレビ事業の市場シェア拡大及び収益向上

既存のテレビ事業において顧客基盤の強化や営業体制の最適化を実現することにより売上高及び収益の拡大を実現できると考えております。また、成長市場である運用型TVCMに対しても営業活動・マーケティング投資を強化し、業界における有力プレイヤーとなることを目指します。

() WEB事業の更なる強化

強みとするAIツール及びリスティング広告分野を基に、テレビ事業とも連携しながら、更なる売上高及び収益の強化を図っていきます。その他、テレビ事業顧客へのクロスセルの可能性や、人材への投資も含めた十分な成長投資を行うことも考えております。

() DM事業及びその他事業の収益改善

DM事業においては、市場シェアを拡大中であり、引き続き安定した市場ポジションを堅持しながら収益改善を図っていきます。加えて、グループ主要顧客への総合的なコンサルティングサービスを将来的に強化する中で、CRM施策の有用なツールとしてDM事業サービスのクロスセルも検討します。

() 事業提携やM&A等を用いた新規サービスの拡充

Tri-DDMの更新やAIサービス等の新規サービスを成長施策として推進中ですが、かかる成長施策を効果的かつ早期に実現する上で、ベインキャピタル投資先を含めた有力企業との事業提携や、その他、対象者を主体とした業界内でのM&Aの活用も検討し、次の収益の柱となる新規事業を構築することが必要と考えております。

本取引後の対象者の役員構成を含む経営体制の詳細については、本公開買付けの成立後、対象者と協議しながら決定していく予定ですが、丸田氏は、本取引後も継続して対象者の取締役として経営にあたる予定であり、双日からは1名の取締役の派遣、ベインキャピタルからも人数は未定ですが役員の派遣を行う予定です。なお、対象者グループの従業員の雇用に関しては、現時点では、現状どおりの雇用を維持することを予定しております。また、今後は、ストックオプション制度の採用等、企業価値の向上が役職員の処遇の向上に繋がる人事施策の導入を検討していきたいと考えております。

(3) 本公開買付けに関する重要な合意

本応募契約

公開買付者は、2022年4月12日付で、応募合意株主との間で、2022年4月12日付でそれぞれ本応募契約を締結し、丸田氏が所有する対象者株式の全て(6,572,400株、所有割合:26.15%)及び妹尾氏が所有する対象者株式の全て(2,090,600株(同氏が所有する本新株予約権のうち、本書提出日現在行使可能な第10回新株予約権132個の目的である対象者株式数13,200株を含みます。))、所有割合:8.32%)について本公開買付けに応募する旨の合意をしております。なお、応募合意株主との間の本応募契約においては、応募合意株主による応募の前提条件は存在しません。また、応募合意株主との間の本応募契約において、以下の内容を合意しております。

- () 応募合意株主は、本応募契約締結日から本公開買付けに係る決済の開始日（以下「本決済開始日」といいます。）までの間、対象者の株主総会の招集請求権又は株主提案権を行使しないこと
- () 応募合意株主は、本決済開始日より前の日を権利行使の基準日とする対象者の株主総会において剰余金の配当に係る議案（対象者の2022年2月期定時株主総会における、2022年2月28日の最終の株主名簿に記載又は記録された対象者の普通株式を有する株主又は登録株式質権者に対して、普通株式1株当たり7円を上限として剰余金の配当を行う旨の議案を除く。）が上程されるときは、その所有する対象者の普通株式に係る当該株主総会における議決権について、当該議案に反対の議決権を行使すること

加えて、丸田氏との間の本応募契約において、本公開買付けが成立することを条件に、本スクイズアウト手続の完了後、丸田氏が、自ら又は丸田氏資産管理会社を通じて公開買付者親会社に対する本再出資（丸田氏又は丸田氏資産管理会社の出資割合は23%）を行うことを合意しています。

本不応募契約

公開買付者は、双日との間で、2022年4月12日付で本不応募契約を締結し、双日が所有する対象者株式の全て（5,782,400株、所有割合：23.01%）について本公開買付けに応募しない旨、本臨時株主総会において本株式併合に関連する議案に双日が賛成する旨及び本株式併合の効力発生後に双日が本自己株式取得に応じて不応募合意株式の全てを対象者に売却する旨の合意をしております。また、双日との間の本不応募契約において、以下の内容を合意しております。

- () 双日は、本不応募契約締結日から本自己株式取得の実行日までの間、対象者の株主総会の招集請求権又は株主提案権を行使しないこと
- () 双日は、本不応募契約締結日から本自己株式取得の実行日までの間に開催される対象者の株主総会において、() 剰余金の配当その他の処分に関する議案（2022年5月までに開催予定の対象者の定時株主総会上に上程される予定の剰余金の配当議案（配当額は1株当たり7円を上限とする。）を除く。）、並びに() 可決されれば対象者の財政状態、経営成績、キャッシュ・フロー、事業、資産、負債若しくは将来の収益計画又はその見通しに重大な影響を及ぼす又は及ぼすことが合理的に予想される議案が上程されるときは、その所有する対象者の普通株式に係る当該株主総会における議決権について、当該議案に反対の議決権を行使すること

本株主間契約（丸田氏）

BCPE Oceanは、丸田氏との間で、2022年4月12日付で本再出資後の公開買付者親会社及び対象者の運営並びに公開買付者親会社株式の取扱いに関する以下の内容を含む株主間契約（以下「本株主間契約（丸田氏）」）といたします。）を締結しております。なお、本再出資が丸田氏資産管理会社を通じて行われる場合、本再出資の完了日前までに、丸田氏資産管理会社が本株主間契約（丸田氏）の当事者に追加され、丸田氏と同等の義務を負う予定です。

- () 丸田氏が対象者の取締役役に就任すること
- () 丸田氏は、定款変更、合併その他の組織再編、子会社株式の譲渡、解散、清算その他倒産手続開始の申立てを除き、自ら又は丸田氏資産管理会社が所有する公開買付者親会社の株式に係る株主総会における議決権その他の株主権をBCPE Oceanの指示に従って行使すること
- () 公開買付者親会社が株式を発行、処分又は付与する場合、BCPE Ocean及び丸田氏又は丸田氏資産管理会社はその持株比率に応じてその割当てを受ける権利を有すること
- () 丸田氏は、BCPE Oceanの事前の同意なく、その所有する丸田氏資産管理会社株式を第三者に譲渡しないこと
- () 丸田氏は、本株主間契約（丸田氏）の有効期間中、丸田氏資産管理会社の議決権の全てを所有すること
- () 丸田氏は、自ら又は丸田氏資産管理会社をして、BCPE Oceanの事前の同意なく、その所有する公開買付者親会社株式を第三者に譲渡し、又は譲渡させないこと
- () BCPE Oceanは、譲渡後の公開買付者親会社における議決権が50%超を維持する場合を除き、丸田氏の事前の同意なく、その所有する公開買付者親会社株式を第三者に譲渡しないこと
- () BCPE Oceanは、その所有する公開買付者親会社株式を第三者に譲渡しようとする場合、丸田氏と優先的に交渉すること
- () 公開買付者親会社の取締役会において株式の上場を申請することが決議された場合において、BCPE Oceanがその所有する公開買付者親会社の株式の一部を売り渡すことを希望する場合、丸田氏は、自ら又は丸田氏資産管理会社をして、当該決議時点において想定される上場時における売価にて、当該株式を買い受けることができること

本株主間契約（双日）

BCPE Oceanは、双日との間で、2022年4月12日付で本再出資後の公開買付者親会社及び対象者の運営並びに公開買付者親会社株式の取扱いに関する以下の内容を含む株主間契約（以下「本株主間契約（双日）」）といたします。）を締結しております。

- () 本自己株式取得の完了後、双日が公開買付者親会社に対する本再出資（双日の出資割合は10%）を行うこと
- () 双日が対象者の取締役を1名選任すること
- () 双日は、定款変更、合併その他の組織再編、子会社株式の取得又は譲渡、株式併合、株式等売渡請求、その他のスクイーズアウト手続、株式、新株予約権又は新株予約権付社債の発行、解散、清算その他倒産手続開始の申立て、BCPE Ocean又はその関係者との間の取引を除き、自らが所有する公開買付者親会社の株式に係る株主総会における議決権その他の株主権をBCPE Oceanの指示に従って行使すること
- () 公開買付者親会社が株式を発行、処分又は付与する場合、BCPE Ocean及び双日はその持株比率に応じてその割当てを受ける権利を有すること
- () 双日は、BCPE Oceanの事前の同意なく、その所有する公開買付者親会社株式を第三者に譲渡しないこと
- () BCPE Oceanは、双日の事前の同意なく、その所有する公開買付者親会社株式を第三者に譲渡しないこと
- () BCPE Ocean及び双日は、その所有する公開買付者親会社株式を第三者に譲渡しようとする場合、相手方と優先的に交渉すること
- () 公開買付者親会社の取締役会において株式の上場を申請することが決議された場合において、BCPE Oceanがその所有する公開買付者親会社の株式の一部を売り渡すことを希望する場合、双日は、当該決議時点において想定される上場時における売価にて、当該株式を買い受けることができること

覚書

公開買付者は、対象者との間で、2022年4月12日付で本取引の実行に関する以下の内容を含む覚書を締結しております。

- () 本公開買付けの成立を条件として、相互に合理的な範囲で協力して本スクイーズアウト手続及び本自己株式取得を実施すること
- () 対象者及び公開買付者は、本取引後の対象者の具体的な経営体制、各役員の役割、取締役会付議基準等について、対象者の意向を商業上合理的な範囲で尊重した上で、誠実に協議をすること
- () 本自己株式取得の実行までの間、対象者は、従前の慣行に従った通常の業務の範囲内において業務を行うものとし、対象者の組織及び運営に重大な影響を及ぼすおそれのある行為を行わないこと
- () 対象者が締結している契約の相手方から本取引に関し必要となる承諾又は同意を取得するよう最大限努力すること
- () 公開買付者による本公開買付けの決済資金その他本取引実行のために必要な資金の調達のために公開買付者が合理的に要請する事項について、合理的な範囲で、適時に協力をを行うこと

(4) 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

公開買付者及び対象者は、本公開買付けがいわゆるマネジメント・パイアウト(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ました。

対象者における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得
対象者における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得
対象者における独立した法律事務所からの助言
対象者における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見
本公開買付けの公正性を担保する客観的状況の確保

以上の詳細につきましては、下記「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株式等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」の「(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)」をご参照ください。

(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「(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、対象者株式(但し、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2022年7月下旬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後の近接する日(本書提出日現在において、2022年6月中旬を予定しております。)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。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、公開買付者及び双日は、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じる日において、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になります。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(対象者及び双日を除きます。)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、本書提出日現在において未定ですが、公開買付者及び双日(以下「本存続予定株主」といいます。)が対象者株式(但し、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(対象者及び双日を除きます。)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。但し、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、双日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公開買付者のみが対象者株式(但し、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なるように決定される予定です(この場合、本自己株式取得は実施しません。)。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その他の関連法令の定めに従い、対象者の株主(公開買付者、対象者及び双日を除きます。但し、上記の通り多数株主が存在し、公開買付者のみが対象者株式(但し、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場合には、双日を含みます。)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（対象者及び双日を除きます。但し、上記のとおり多数株主が存在し、公開買付者のみが対象者株式（但し、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場合には、双日を含みます。）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になります。

上記手続については、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。但し、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（対象者及び双日を除きます。但し、上記のとおり多数株主が存在し、公開買付者のみが対象者株式（但し、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場合には、双日を含みます。）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の全てを取得できず、かつ、本新株予約権が行使されず残存した場合には、対象者に、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り扱いについては、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) 上場廃止となる見込み及びその理由

対象者株式は、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「(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。

4 【買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数】

(1) 【買付け等の期間】

【届出当初の期間】

買付け等の期間	2022年4月13日（水曜日）から2022年6月10日（金曜日）まで（39営業日）
公告日	2022年4月13日（水曜日）
公告掲載新聞名	電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。 (電子公告アドレス https://disclosure.edinet-fsa.go.jp/)

【対象者の請求に基づく延長の可能性の有無】

該当事項はありません。

【期間延長の確認連絡先】

該当事項はありません。

(2)【買付け等の価格】

株券	普通株式1株につき、金565円
新株予約権証券	第9回新株予約権1個につき、金1円 第10回新株予約権1個につき、金1円 第11回新株予約権1個につき、金1円 第12回新株予約権1個につき、金1円
新株予約権付社債券	-
株券等信託受益証券 ()	-
株券等預託証券 ()	-
算定の基礎	<p>(1) 普通株式</p> <p>公開買付者は、本公開買付価格を決定するに際し、対象者が開示している財務情報等の資料、対象者に対してベインキャピタルが2022年2月上旬から3月下旬にかけて実施したデュー・ディリジェンスの結果等に基づき、対象者株式が金融商品取引所を通じて取引されていることに鑑みて、公開買付者が本公開買付けの開始を決定した日の前営業日である2022年4月11日の東京証券取引所グロース市場における対象者株式の終値(339円)並びに同日までの過去1ヶ月間、3ヶ月間、及び6ヶ月間の終値単純平均値(332円、349円及び363円)を参考にしました。さらに、対象者と事業内容、事業規模、収益の状況等において比較的類似する上場会社の市場株価と収益性を示す財務指標等との比較を通じて対象者の株式価値を分析しました。</p> <p>なお、公開買付者は、対象者による本公開買付けへの賛同の可否及び本公開買付けの成立の見通しを総合的に勘案し、かつ対象者との協議・交渉を経て本公開買付価格を決定しており、第三者算定機関からの株式価値算定書は取得しておりません。</p> <p>本公開買付価格565円は、公開買付者が本公開買付けの開始を決定した日の前営業日である2022年4月11日の東京証券取引所グロース市場(2022年4月1日までは東京証券取引所マザーズ市場)における対象者株式の終値339円に対して66.67%、同日までの1ヶ月間の終値単純平均値332円に対して70.18%、同日までの3ヶ月間の終値単純平均値349円に対して61.89%、同日までの6ヶ月間の終値単純平均値363円に対して55.65%のプレミアムを加えた価格となります。また、本公開買付価格565円は、本書提出日の前営業日である2022年4月12日の対象者株式の終値である343円に対して64.72%のプレミアムを加えた価格となります。</p> <p>(2) 本新株予約権</p> <p>本新株予約権は、対象者の役職員に対してストックオプションとして発行されたものであり、権利行使の条件として、新株予約権の行使時においても対象者の取締役又は従業員の地位にあることとされており、公開買付者が本新株予約権を取得したとしても行使することができないことから、公開買付者は、2022年4月12日、本新株予約権買付価格を1円と決定しました。</p> <p>なお、公開買付者は、上記のとおり本新株予約権買付価格を決定したことから、第三者算定機関からの算定書は取得しておりません。</p>
算定の経緯	<p>(本公開買付価格及び本新株予約権の買付価格の決定に至る経緯)</p> <p>上記「3 買付け等の目的」の「(2) 本公開買付けを実施するに至った背景、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、ベインキャピタルは、2022年1月19日に本公開買付けを通じて対象者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第1回提案書を対象者に対して提出しました。なお、本公開買付けの条件については第1回提案書に含まれていません。対象者は、第1回提案書を検討した結果、2022年1月31日の対象者取締役会において、ベインキャピタルからのデュー・ディリジェンスを受け入れること及び2022年2月28日までに対象者株式の1株当たりの買付け等の価格が記載された提案を再度提出させることを決定し、同日、ベインキャピタルに伝達したとのことです。</p>

その後、ベインキャピタルは、2022年2月24日、2022年2月上旬から3月下旬にかけて実施したデュー・ディリジェンスの状況等を踏まえ、重大な問題点が検出されなかったことから、本取引の実現可能性が高まったと判断し、対象者の事業、財務及び将来計画に関する多面的かつ総合的な分析を行い、対象者株式の2022年2月14日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値366円に対して36.6%（小数点以下第二位を四捨五入。以下、本段落のプレミアム率の記載において同じです。）、3ヶ月間の終値単純平均値370円に対して35.1%、6ヶ月間の終値平均値377円に対して32.6%のプレミアムとなり、過去のMBO事例（2015年以降、買付代金が100億円以上、18件（不成立を除く。））におけるプレミアムの中央値（公表日前営業日から過去1ヶ月間の終値単純平均値に対して32.7%、公表日前営業日から過去3ヶ月間の終値単純平均値に対して24.5%、公表日前営業日から過去6ヶ月間の終値単純平均値に対して39.4%）と概ね同水準であり、少数株主の皆様にも不利益が生じない価格と考えられること、及び対象者株式の過去3年間の市場株価の推移における終値の最高値が503円であり、過去3年間に対象者株式を現在の市場株価より高い価格で取得した株主に対しても、概ね取得した価格より高い価格での売却の機会を提供できることから、対象者に対して、本公開買付価格を500円とする旨が記載された第2回提案書を提出しました。

ベインキャピタルは、2022年3月上旬に、丸田氏、妹尾氏及び双日それぞれに対し、本公開買付価格に関する初回交渉を実施し、対象者に提示した本公開買付価格として500円を提示したところ、丸田氏及び妹尾氏からは、2022年3月上旬に本公開買付価格が500円以上となることを前提に承諾を得たものの、双日からは、2022年3月3日、本公開買付価格を600円とすることを要請されました。

その後、2022年3月24日、対象者から、フロンティア・マネジメントからの対象者株式の株式価値に係る試算結果を含む財務的な見地からの助言及び本特別委員会から得た意見、指示、要請等に基づいて、本公開買付価格の引き上げを要請されたことから、ベインキャピタルは、対象者からの引き上げ要請の理由を真摯に検討し、2022年3月31日に本公開買付価格を515円とし、本新株予約権については、対象者の役職員に対してストックオプションとして発行されたものであり、権利行使の条件として、新株予約権の行使時においても対象者の取締役又は従業員の地位にあることとされており、公開買付者が本新株予約権を取得したとしても行使することができないことから、本新株予約権買付価格を1円とする提案を行いました。また、ベインキャピタルは、対象者から要請を受け、2022年4月5日に対象者との間で本公開買付価格に関する協議を実施し、具体的な価格には言及しなかったものの、2022年3月31日に提示した515円から大きく上げられない旨を回答しました。さらに、ベインキャピタルは、2022年4月6日、双日との間で本公開買付価格に関する協議を実施し、双日が希望する本公開買付価格600円（本自己株式取得価格512円）に対して本公開買付価格540円（本自己株式取得価格461円）を提示し、その結果、双日から本公開買付価格565円（本自己株式取得価格482円）以上となることを前提に本自己株式取得に応じることに付いて承諾を得ました。その後、2022年4月6日に、対象者より、フロンティア・マネジメントによる対象者株式価値の試算結果、対象者株式の市場価格の動向、対象者ビジネスの将来見通し等を総合的に勘案の上、本特別委員会の意見も踏まえて本公開買付価格を630円とすることを再考するよう要請されたことから、ベインキャピタルは、対象者からの引き上げ要請の理由を真摯に検討し、2022年4月8日に本公開買付価格を565円（本自己株式取得価格482円）、本新株予約権買付価格を1円とする提案を行いました。対象者は、当該提案について慎重に検討を行った結果、当該価格は、直近の市場価格から見れば十分なプレミアムが付されていると評価でき、また、フロンティア・マネジメントによるDCF法の算定結果のレンジの範囲内にあり、妥当な価格であると判断したとのことであり、2022年4月11日に、本公開買付価格を565円とすることを承諾しました。

ベインキャピタルは、対象者及び双日との間で、上記のとおり本公開買付価格について協議を重ねた上で、2022年4月12日に本公開買付価格を565円とし、本新株予約権買付価格を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ました。

なお、公開買付者は、対象者による本公開買付けへの賛同の可否及び本公開買付けの成立の見通しを総合的に勘案し、かつ対象者との協議・交渉を経て本公開買付価格を決定しており、第三者算定機関からの株式価値算定書は取得しておりません。

(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)

公開買付者及び対象者は、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、構造的な利益相反の問題が存在すること等を踏まえ、本公開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、以下の措置を実施しました。なお、以下の記載のうち、対象者において実施した措置については、対象者プレスリリース及び対象者から受けた説明に基づくものです。

なお、公開買付者は、本公開買付けにおける買付予定数の下限(10,971,300株)を潜在株式勘案後株式総数(25,130,539株)に係る議決権数(251,305個)に3分の2を乗じた数(167,537個、小数点以下を切り上げ)から不応募合意株式(5,782,400株)に係る議決権数(57,824個)を控除した数(109,713個)に100株を乗じた数としております。公開買付者は、本公開買付けにおいて、丸田氏及び妹尾氏との本不応募契約に基づく不応募合意株式8,663,000株(妹尾氏が所有する本新株予約権のうち、本書提出日現在行使可能な第10回新株予約権132個の目的である対象者株式数13,200株を含みます。所有割合:34.47%)並びに双日との本不応募契約に基づく不応募合意株式5,782,400株(所有割合:23.01%)の合計が14,445,400株(所有割合:57.48%)であり、これらの対象者株式の株数を分母から控除して、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ております。もっとも、公開買付者及び対象者において、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、下記乃至の措置を実施していることから、対象者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おります。

対象者における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得

対象者プレスリリースによれば、対象者は、2022年1月19日受領の第1回提案書において、本取引においては対象者株式の非公開化後に丸田氏及び双日が公開買付者に再出資する可能性があると考えられたことから、丸田氏及び双日と対象者の一般株主との間に構造的な利益相反の問題が存在するために、対象者の一般株主の皆様の保護を目的として、本取引における公開買付価格の公正性の担保、本取引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観点から本取引の公正性を担保する措置の一つとして、意思決定の恣意性を排除し、公正性、透明性及び客観性のある意思決定過程を確立するため、公開買付者、双日、丸田氏及び妹尾氏（以下、総称して「公開買付関連当事者」といいます。）並びに対象者から独立性を有する委員の3名（委員として対象者社外取締役である杉山博高氏、外部有識者である山田和彦氏（弁護士、中村・角田・松本法律事務所）及び橋本卓也氏（公認会計士、株式会社エスネットワークス））から構成される本特別委員会を設置することを、2022年2月28日の取締役会において決議したとのことです。そして、対象者は、同取締役会において、本特別委員会に対して、（ ）本取引における目的の合理性（本取引が対象者の企業価値の向上に資するか否かを含みます。）、（ ）本取引の条件の妥当性（本取引の実施方法や対価の種類等の妥当性を含みます。）、（ ）本取引の手続の公正性（いかなる公正性担保措置をどの程度講じるべきかの検討を含みます。）、及び（ ）上記（ ）乃至（ ）を踏まえ、本取引（対象者取締役会が本公開買付けに対して賛同の意見表明を行うこと及び対象者の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨することを含みます。）が対象者の少数株主にとって不利益なものでないか（以下、総称して「本諮問事項」といいます。）について諮問する旨を決議しているとのことです。なお、対象者は、当該決議に際し、(a)本特別委員会を、対象者取締役会から独立した合議体であると同時に、対象者及び対象者の一般株主の利益を図る立場に立って本諮問事項について検討・判断する組織として位置付け、対象者取締役会において本取引に係る意思決定を行うに際して、本特別委員会の意見を最大限尊重し、本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、(b)対象者が公開買付者と本取引の取引条件等について交渉するにあたり、本特別委員会に適時にその状況を報告し、重要な局面でその意見、指示及び要請を受けるものとするとともに、本特別委員会は、対象者及び対象者の一般株主の利益を図る観点から、必要と認める場合、当該交渉を直接行うことができるものとする、(c)本特別委員会が必要と認めるときは、対象者の費用負担の下、独自の弁護士、算定機関、公認会計士その他のアドバイザーを選任することができること、並びに(d)本特別委員会は、対象者の費用負担の下、その職務に関連する調査（本取引に係る対象者の役員若しくは従業員又は本取引に係る対象者のアドバイザーに対し、その職務に必要な事項について質問を行い、説明又は助言を求めるとを含みます。）を行うことができること等を、併せて決議しているとのことです。また、本特別委員会の委員の報酬は、答申書の内容にかかわらず支給される固定額又は時間単位の報酬のみであり、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いないとのことです。

本特別委員会は、2022年3月4日より2022年4月11日まで合計9回、合計約11.5時間にわたって開催され、本諮問事項について、上記「3 買付け等の目的」の「(2) 本公開買付けを実施するに至った背景、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「対象者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、慎重に検討及び協議を行ったとのことです。具体的には、本特別委員会は、公開買付者及び対象者より提出された各検討資料その他必要な情報・資料等の収集及び検討、並びに対象者の第三者算定機関であるフロンティア・マネジメント、リーガル・アドバイザーである日比谷パーク法律事務所及び公開買付者との面談によるヒアリング調査等を行い、本取引の内容、背景、意義・目的、対象者の企業価値に与える影響、第三者算定機関の独立性、公開買付価格算定手法の合理性、分析の前提事実の適正性、利害関係者からの不当な干渉の有無、公開買付者及び対象者の状況、公開買付者及び対象者が意思決定をするに至る経緯・検討経緯の妥当性、開示の適正性その他本取引に関連する事項について、説明を受けるとともに質疑応答を行ったとのことです。また、本特別委員会は、対象者の取締役から対象者の事業計画について説明を受け、質疑応答を行った上で、対象者の第三者算定機関であるフロンティア・マネジメントから、対象者の株式価値算定書について説明を受け、当該価値算定の前提等に関するヒアリング調査をしたとのことです。加えて、本特別委員会は、対象者のリーガル・アドバイザーである日比谷パーク法律事務所から対象者が得た、対象者における本公開買付けを含む本取引に関する意思決定過程、意思決定方法その他本公開買付けを含む本取引に関する意思決定にあたっての留意点に関する法的助言の内容についても説明を受け、検討をしたとのことです。本特別委員会は、以上のような経緯の下、上記諮問事項について慎重に検討・協議した結果、2022年4月11日に、対象者の取締役会に対し、委員全員の一致で、大要以下の内容の答申書を提出したとのことです。

() 本特別委員会の意見

本取引は対象者の企業価値向上に資するものであり、本取引の目的は合理的であるといえる。

本取引における取引条件は妥当といえる。

本取引においては公正な手続を通じて対象者の一般株主の利益への十分な配慮がなされているといえる。

対象者取締役会が本取引を行う旨の意思決定をすることは適切であり、対象者の一般株主及び本新株予約権の保有者にとって不利益なものとはいえない。

() 上記意見の理由

以下の点より、本取引は対象者の企業価値向上に資するものであり、本取引の目的は合理的であるといえる。

- ・第1回提案書、第2回提案書、及び2022年3月16日に開催された第3回委員会にて実施したベインキャピタルの役職員に対するヒアリングにおいて得た回答を踏まえると、上記「3 買付け等の目的」の「(2) 本公開買付けを実施するに至った背景、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「本公開買付けを実施するに至った背景、目的及び意思決定の過程」に記載の公開買付者の本取引の意義に係る認識について、本特別委員会としても異存はない。また、2022年4月1日に開催された第6回委員会にて実施した対象者役職員に対するヒアリングにおいて得た回答等を踏まえると、上記「3 買付け等の目的」の「(2) 本公開買付けを実施するに至った背景、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「対象者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」に記載の対象者の事業内容と経営環境・経営課題及び対象者の本取引の意義に係る認識について、本特別委員会としても違和感はない。

- ・すなわち、対象者の事業内容と経営環境・経営課題として、ダイレクトマーケティング支援事業のうちテレビ事業については、テレビの視聴者数の減少及びWEBやEC等の他のメディアの台頭により、テレビ通販市場自体が衰退するリスクが強まっていること、小売消費の市場動向の変遷により、仕入コスト競争力に依拠した事業活動では、今後の市場シェアの更なる獲得は難しくなりつつある状況が続くものと見込まれること、そのため、対象者の既存の強みを活かしつつ、事業構造を転換させる必要があること、そのような状況において、対象者としては、WEB事業を始めとする新規事業による市場シェア拡大のための投資や、企業価値向上に向けた各種施策を実行する必要性を認識しており、ビジネスモデルの転換・構築を迫られる状況であると考えていることにつき、いずれも違和感はない。
- ・そうした中、対象者として慎重に検討を行った結果、ペインキャピタルの提示する本施策につき、いずれの施策も、対象者の中長期的な事業の継続と企業価値の向上にあたって速やかに推進していくことが望ましい施策であると考えており、また、かかる施策の実施には、機動的かつ柔軟な意思決定体制の構築が必要であると認識していることについても、違和感はない。さらに、対象者及び公開買付者が2022年4月12日付で締結を予定している覚書において、本取引後の対象者の具体的な経営体制、各役員の役割、取締役会付議基準等について、対象者の意向を商業上合理的な範囲で最大限尊重した上で、誠実に協議をする旨の条項を設けることにつき、公開買付者と実質的に合意済みとのことであるところ、当該条項は、本取引後も、公開買付者が対象者の経営に関する対象者経営陣の意向を尊重する考えを有していることの顕れであると考えられ、この点をも踏まえ、対象者が本取引は対象者の企業価値向上につながることを認識していることについても、違和感はない。
- ・本施策の実施にあたっては、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を考慮すると、短期的には対象者グループの財務状況や業績の悪化をもたらすリスクがあり、対象者が上場を維持したまま本施策を実行した場合には、株価の下落や配当の減少など対象者の株主の皆様に対して多大な悪影響を与えてしまう可能性があると考えられる。このような状況下において、かかる悪影響のリスクを対象者の一般株主が被ることがないようにしつつ、本施策を速やかに実施し、中長期的な視点から対象者グループの事業継続と企業価値の向上を図るべく本取引を実施するとの判断に不合理な点は認められない。
- ・本買収ローンの返済原資は、実質的にその大半を本取引後の対象者のキャッシュフローに依存することとなるものと考えられるところ、仮にその返済負担が過大であった場合、結局のところ対象者が企図する本施策が想定通りに実施できないこととなる可能性も考え得る。この点に関しては、本答申書作成時点までに公開買付者側から得た三井住友銀行との交渉状況等に係る説明を勘案の上、合理的と考え得る一定の仮定も含んだ前提を置いた上でフロンティア・マネジメントが試算したところ、無理のない水準と考え得るとのことであり、本特別委員会としてもかかるフロンティア・マネジメントの見解に違和感はない。

以下の点より、本取引における取引条件は妥当といえる。

a 交渉プロセスの合理性

- ・取引条件の交渉プロセスとしては、本「（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）」に記載の公正性担保措置が講じられた上で、本特別委員会が、フロンティア・マネジメントによる株式価値算定状況や同種事例のプレミアム水準、過去の対象者株式の株価推移等の諸事情を総合的に勘案して、本公開買付価格を中心とする交渉の方針等について対象者及びフロンティア・マネジメントに指示等を行って、以下のとおり、公開買付者との間で交渉が行われた。

	<ul style="list-style-type: none"> ・かかる交渉の過程では、公開買付者側からの買付条件に係る提案に対し、都度、本特別委員会に対し、対象者及び対象者のアドバイザーによる提案内容の分析結果並びに回答方針及び回答案について説明が行われ、本特別委員会として、適宜、意見を表明し、本特別委員会の意見が適切に反映された上で、公開買付者側への回答が行われた。結果として、本公開買付価格につき、当初の提案価格である500円から、合計2回、65円の引上げが実現している。また、利害関係を有する関係者の影響により交渉プロセスが歪められたといった事情も見受けられず、両社間においては、対等な交渉が行われたと評価でき、少数株主の利益を顧慮することなく不公正な価格交渉を行ったという事実は認められない。 ・以上に加え、下記bのとおり、十分な公正性担保措置が講じられていることをも勘案すると、価格を中心とした取引条件の交渉プロセスは合理的であったといえる。 <p>b 株式価値算定の算定手法と結果の合理性</p> <ul style="list-style-type: none"> ・フロンティア・マネジメントによる対象者株式価値算定の算定手法と結果は、下記「対象者における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得」に記載のとおりである。フロンティア・マネジメントは、市場株価法及びDCF法により対象者株式1株当たりの株式価値の範囲を算定しているところ、評価手法の選択については同種案件に際しての株式価値の評価実務においても一般的に用いられる算定手法であり、本件特有の事情等を勘案しても不合理な点は認められない。 ・本特別委員会において、本事業計画の合理性、とりわけ本取引に係る公表と同時に開示される予定の対象者中期経営計画の一部修正を織り込むことに関し、本特別委員会として対象者に対して質問事項を提示し、対象者から説明及び回答を受けるなど、慎重に検討を行った。本特別委員会は、対象者による上記説明及び回答を踏まえ、概要()対象者中期経営計画を公表されたのが2021年4月であるところ、最初の事業年度である2022年2月期が終了したこのタイミングで進捗状況を検証し、必要に応じた見直しを行うことは、上場企業として自然であること、()本特別委員会として、対象者から説明を受けた2022年2月期の動向、今後の現実的な対応の考え方、及びそれらを踏まえた対象者中期経営計画の一部修正内容について、何れも一定の論拠が示されており、不合理な点がないこと、()対象者中期経営計画の一部修正、及び本事業計画の作成の過程に、対象者の取締役である丸田氏及び福田大氏が一切関与していないことを理由として、本事業計画の内容を承認した。 <p>c 買収対価の水準、買収の方法及び買収対価の種類等の妥当性</p> <ul style="list-style-type: none"> ・本公開買付価格(565円)は、本公開買付けの公表日の前営業日である2022年4月11日の東京証券取引所グロース市場における対象者株式の終値339円に対して66.67%、2022年4月11日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値332円に対して70.18%、過去3ヶ月間の終値単純平均値349円に対して61.89%、過去6ヶ月間の終値単純平均値363円に対して55.65%のプレミアムがそれぞれ加算されており、経済産業省が「公正なM&Aの在り方に関する指針」を公表した2019年6月28日以降に公表された、公開買付けを利用して成立したMBOの事例32件のプレミアム水準の平均値(公表日の前営業日の株価に対して39.36%、公表日の前営業日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値に対して41.03%、公表日の前営業日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値に対して46.28%、公表日の前営業日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値に対して48.83%)をいずれも上回っている。フロンティア・マネジメントによる分析結果を踏まえても、かかるプレミアム水準は、同種事例と比較しても遜色ない水準であると考えられる。 ・本取引における買収の方法は、本取引のようなMBOにおいては一般的に採用されている方法であり、一般株主が買収対価が不当に低いと考える場合には裁判手続によって争うことが可能なスキームであることから、本取引の買収の方法は、買収対価の種類も含め、妥当であると考えられる。 ・その他、価格以外の本取引の取引条件において、対象者の少数株主の犠牲のもとに、公開買付者が不当に利益を得たという事実は認められず、当該条件の妥当性を害する事情は見当たらない。
--	---

- d 妹尾氏との真摯な交渉による応募契約の締結
- ・応募予定株主のうち妹尾氏については本再出資を予定していないことから、本取引においては株式の売り手としての立場のみを有するものであって、その点において、対象者の一般株主と共通の利害関係を有していると考えられ、また、公開買付者と重要な利害関係を有していない。
 - ・公開買付者が妹尾氏との間で真摯な交渉により本公開買付価格での応募契約の締結に至ることは、本公開買付けの取引条件の公正さを裏付ける一事情となり得るものと考えられる。
- e マジョリティ・オブ・マイノリティ条件が設定されていないことについて
- ・本公開買付けに際して、公開買付者は、いわゆるマジョリティ・オブ・マイノリティ条件を設定する予定はないとのことである。この点につき、公開買付者は、本公開買付けにおいて、丸田氏及び妹尾氏との本応募契約に基づく応募合意株式8,663,000株（妹尾氏が所有する本新株予約権のうち、本書提出日現在行使可能な第10回新株予約権132個の目的である対象者株式数13,200株を含む。所有割合34.47%）並びに双日との本不応募契約に基づく不応募合意株式5,782,400株（所有割合23.01%）の合計が14,445,400株（所有割合57.48%）であり、これらの対象者株式の株数を分母から控除して、いわゆるマジョリティ・オブ・マイノリティの買付予定数の下限を設定すると、本公開買付け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ているとのことである。もっとも、公開買付者及び対象者において、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、本「（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）」に記載の公正性担保措置を実施していることから、対象者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ある。
 - ・本スクイズアウト手続、及び本自己株式取得の後に再出資を予定している丸田氏及び双日を、公開買付者と重要な利害関係を共通にする株主と捉え、本公開買付けにおいてマジョリティ・オブ・マイノリティ条件を設定するとした場合について本特別委員会として試算した結果を踏まえると、本公開買付けにおいてマジョリティ・オブ・マイノリティ条件を設定すると、その成立を不安定なものにし、応募を希望する少数株主の利益に資さない可能性があるとの公開買付者の見解も強ち不合理ではなく、一理あるものと考えられる。
 - ・本取引において、本「（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）」に記載の公正性担保措置が講じられていること、及び上記aからeにおいて述べた内容に鑑みると、本公開買付けに際して、マジョリティ・オブ・マイノリティ条件が設定されないとしても、その一事をもって、本取引における取引条件が不公正であると考えする必要はないものと思料する。
- f 本新株予約権について
- ・公開買付者は、本新株予約権について、いずれも新株予約権1個当たり1円を買付価格として予定しているとのことである。公開買付者によれば、本新株予約権は、対象者の役職員に対してストックオプションとして発行されたものであり、権利行使の条件として、新株予約権の行使時においても対象者の取締役又は従業員の地位にあることとされており、公開買付者が本新株予約権を取得したとしても行使することができないことから、買付価格を1円とする予定とのことである。公開買付者としては、第9回新株予約権及び第10回新株予約権の保有者には、公開買付期間中に新株予約権を行使いただき、対象者株式に転換いただいた上で、本公開買付けに応募いただくことを想定しているとのことである。また、第11回新株予約権の保有者には、公開買付期間終了後に権利行使期間に入ることから、本公開買付け終了後に新株予約権を行使いただいた上で、本スクイズアウト手続等にて現金化していただくことを想定しているとのことである。

- ・公開買付者の立場からすると、権利行使の条件に鑑み、公開買付者が本新株予約権を取得したとしても行使することができないことから、買付価格を1円とすること自体に関しては、そのとおりであろう。また、第9回乃至第11回新株予約権に関しては、行使期間、行使価額その他の新株予約権の内容に照らし、上記公開買付者の想定に、特段、不合理な点は見当たらないように思われ、かかる公開買付者の想定も念頭に、なお新株予約権を本公開買付けにそのまま応募するか否かは、各新株予約権の新株予約権者の判断に委ねることが相当と料する。
- ・一方、第12回新株予約権に関しては、その行使期間に鑑み、本公開買付けの公開買付期間中やその後の本スキーズアウト手続に間に合うタイミングで行使することは不可能と考えられる。この点、第12回新株予約権の発行要項を参照すると、株式併合を理由とした無償取得条項は見当たらない。一方、割当日以降に株式併合が行われる場合には、調整条項に基づいて、併合比率に従って付与株式数が調整される（調整の結果生じる1株未満の端数は切捨てられる）こととされている。当該調整条項に照らすと、本スキーズアウト手続に際して株式併合が行われた場合、現存している第12回新株予約権の数からして、併合比率を乗じると、行使の結果得られる株式数が1株未満の端数ということになりそうである。そうであるとして、仮に、第12回新株予約権の新株予約権者が、本公開買付けへの応募せずに保有し続けていたとしても、本公開買付けが成立した場合、本スキーズアウト手続に際しての株式併合に伴う付与株式数の調整の結果、結局、行使の結果得られる株式数が1株未満になってしまうため行使できない、ということになるものと思われる。以上を踏まえると、仮に、本公開買付けが成立するとした場合には、本スキーズアウト手続に際しての株式併合に伴う付与株式数の調整により行使不可能となってしまうことが見込まれるため、1円であっても応募した方が相対的には合理的である。一方、本公開買付けが不成立となった場合には、対象者株式はそのまま上場が維持されることが見込まれ、やがて行使期間が到来すれば、その時点の株価次第で行使して利益を得られる可能性もあるということになり、本公開買付けに応募する方がよいか応募しない方がよいかは、本公開買付けが成立するか否かの見立て次第である。
- ・以上の点、及び第12回新株予約権の理論的価値（オプションとしての客観的価値）についての分析が行われていないことに鑑みると、第12回新株予約権に関して、本特別委員会としては、新株予約権者にとって、本公開買付けに応募する方が有利か、応募しない方が有利かといった点について、判断することはできず、第12回新株予約権についても、本公開買付けに応募するか否かは、新株予約権者の判断に委ねることが相当と料する。

g 本自己株式取得の対価との関係について

- ・本自己株式取得の対価の計算方法について公開買付者側から得た説明を踏まえてフロンティア・マネジメントにおいて検証したところ、特段違和感はないとのことであり、本特別委員会としても、かかるフロンティア・マネジメントの見解に違和感はない。
- ・したがって、本自己株式取得の対価との関係で、明らかに本公開買付価格が不公正であるといった事情もみられない。

以下の点により、本取引においては公正な手続を通じて対象者の一般株主の利益への十分な配慮がなされているといえる。

a 本取引の適法性

- ・対象者は、対象者取締役会の意思決定の公正性及び適正性を担保するために、外部のリーガル・アドバイザーとして日比谷パーク法律事務所を選任し、本公開買付け及びその後の一連の手続に対する対象者取締役会の意思決定の過程及び方法その他の留意点に関する法的助言を受けており、本取引を構成する各取引においては、金融商品取引法、会社法その他の関係法令に抵触する手続は想定されていない。したがって、本取引における手続の公正性の前提として、本取引の適法性は確保されている。

	<ul style="list-style-type: none"> ・なお、丸田氏（丸田氏資産管理会社を含む。）及び双日のみに本再出資の機会が付与される点と公開買付価格の均一性規制（法第27条の2第3項）との関係について、公開買付者としては、本再出資における公開買付者親会社の普通株式1株当たりの払込価額を決定する前提となる対象者株式の評価は、本公開買付価格と同一の価格である565円（但し、本スクイズアウト手続として実施する株式併合における対象者株式の併合の割合に基づき形式的な調整を行う予定）にする予定であることから、本再出資における丸田氏資産管理会社及び双日による公開買付者親会社の普通株式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、また、本再出資は、対象者の取締役かつ主要株主である第1位株主である丸田氏及び対象者の第2位株主である双日が、公開買付者親会社への出資を通じて非公開化後も対象者に関与することを目的として実施されるものであり、丸田氏及び双日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、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あり、対象者のリーガル・アドバイザーである日比谷パーク法律事務所も当該公開買付者の見解に、特段、違和感はないとのことである。この点に関し、本特別委員会としても、特段、違和感はない。 b 公正性担保措置 <ul style="list-style-type: none"> ・対象者は、独立性を有する第三者算定機関であるフロンティア・マネジメントに対象者株式の価値算定を依頼し、2022年4月11日付で株式価値算定書を取得する予定である。 ・対象者は、独立性を有するリーガル・アドバイザーとして日比谷パーク法律事務所を選任し、同事務所から必要な法的助言を受けている。 ・対象者は、2022年2月28日、本取引に係る対象者の意思決定に慎重を期し、対象者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、本特別委員会を設置した。本特別委員会は、2022年3月4日より同年4月11日までの間に合計9回開催され、本諮問事項について、慎重に協議及び検討を重ねた結果、2022年4月11日に、対象者取締役会に対し、委員全員の一致で本答申書を提出する。 ・本取引に係る対象者の取締役会における審議・決議においては、利害関係を有する取締役及び監査役の影響が排除されており、公正性を害する事情は認められない。 ・公開買付者は、対象者との間で、対抗的買収提案者が対象者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を一切行っておらず、また、公開買付期間を法令に定められた最短期間である20営業日より長い139営業日に設定しており、本件においては、公開買付者が他の買収者による買収提案の機会を確保するための措置を講じているものと認められる。 ・本公開買付けを含む本取引においては、一般株主が公開買付けに応募するか否かについて適切に判断を行う機会を確保するために、強圧性が生じないよう配慮がなされているものと認められる。 ・対象者は、本取引の内容を含め、取引条件の妥当性等についての判断に資する重要な判断材料を、対象者の一般株主及び本新株予約権者に対し適切に提供するものと認められる c 価格等の取引条件の交渉プロセス <ul style="list-style-type: none"> ・取引条件の交渉プロセスは、上記「3 買付け等の目的」の「(2) 本公開買付けを実施するに至った背景、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「 対象者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」に記載のとおりであり、価格を中心とした取引条件の交渉プロセスは合理的であり、公正性を害する事情は見当たらない。
--	--

以下の点により、対象者取締役会が本取引を行う旨の意思決定をすることは適切であり、対象者の一般株主及び本新株予約権の保有者にとって不利益なものとはいえない。

- ・上記で検討してきたとおり、本取引の実施は対象者の企業価値の向上に資するものと認められ、対象者の一般株主及び本新株予約権者の利益を図る観点から、手続の公正性及び取引条件の公正性は認められる。したがって、本特別委員会は、対象者取締役会における本公開買付けを含む本取引についての決定、つまり、本公開買付けに賛同の意見を表明し、対象者株主に対して本公開買付けへの応募を推奨する旨の決定、及び、本取引の一環として本公開買付け後に行う本株式併合に係る決定は、対象者の少数株主及び本新株予約権者にとって不利益なものではないと考える。

対象者における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

対象者プレスリリースによれば、対象者は、本公開買付けを含む本取引に関する対象者取締役会におけ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及び対象者から独立した第三者算定機関であるフロンティア・マネジメントに対象者株式の株式価値の算定を依頼し、2022年4月11日付で株式価値算定書を取得しているとのこと。なお、フロンティア・マネジメントは、公開買付関連当事者及び対象者の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して記載すべき重要な利害関係を有していないとのこと。なお、対象者は、公開買付者及び対象者において、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を実施していることから、フロンティア・マネジメント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）を取得していないとのこと。

また、本特別委員会において、フロンティア・マネジメントの独立性に問題がないことが確認されております。なお、フロンティア・マネジメントの報酬は、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いないとのこと。

フロンティア・マネジメントは、複数の株式価値算定手法の中から本公開買付けにおける対象者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した結果、対象者が継続企業であるとの前提の下、対象者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、対象者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、対象者の将来の事業活動の状況を評価に反映するためDCF法を用いてそれぞれ株式価値の算定を行い、対象者はフロンティア・マネジメントから2022年4月11日付で株式価値算定書を取得したとのこと。なお、対象者は、公開買付者及び対象者において、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、フロンティア・マネジメント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）を取得していないとのこと。

市場株価法：332円から363円

DCF法：556円から709円

市場株価法では、本公開買付けに関する対象者取締役会決議の前営業日にあたる2022年4月11日を基準日として、東京証券取引所グロース市場における対象者株式の基準日終値339円、直近1ヶ月間の終値単純平均値332円、直近3ヶ月間の終値単純平均値349円及び直近6ヶ月間の終値単純平均値363円を基に、対象者株式の1株当たり株式価値の範囲を332円から363円までと算定したとのこと。

DCF法では、対象者の2023年2月期から2025年2月期までの3期分の事業計画における収益及び投資計画、並びに一般に公開された情報等の諸要素を前提として、対象者が2023年2月期より将来創出すると見込まれるフリー・キャッシュ・フローを、事業リスクを考慮した適切な割引率（加重平均資本コスト）で現在価値に割り引いて対象者の株式価値を算定したとのこと。その際、6.9%～7.9%の割引率を採用したとのこと。また、継続価値の算定については永久成長率法を採用し、-0.5%～0.5%の永久成長率を採用しているとのこと。その結果、対象者株式の1株当たりの株式価値の範囲を556円～709円と算定したとのこと。

フロンティア・マネジメントがDCF法による算定の前提とした対象者の事業計画（以下「本事業計画」といいます。）に基づく財務予測は以下のとおりとのことです。

また、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、現時点において収益に与える影響を具体的に見積もることが困難であるため、本事業計画には加味していないとのことです。

（単位：百万円）

	2023年2月期	2024年2月期	2025年2月期
売上高	47,993	49,524	51,300
営業利益	1,347	1,459	1,580
EBITDA	1,484	1,624	1,746
フリー・キャッシュ・フロー	615	935	1,017

（注） EBITDAは、営業利益に経常的な営業外収益と営業外費用を加減算し、減価償却費を加算することで計算し、フリー・キャッシュ・フローは当該EBITDAをもとに算出したとのことです。

なお、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、対象者は第三者算定機関から算定書も意見書（フェアネス・オピニオン）も取得していないとのことです。また、本新株予約権はいずれも新株予約権発行要項で譲渡による本新株予約権の取得については対象者取締役会の承認を要するものとされ、かつ新株予約権割当契約書において譲渡が禁止されているとのことです。対象者は、本新株予約権の譲渡が可能となるよう、2022年4月12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旨、並びに譲渡を希望する本新株予約権者との間では、本新株予約権に係る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したとのことです。

対象者における独立した法律事務所からの助言

対象者プレスリリースによれば、対象者は、本公開買付けを含む本取引に係る対象者の意思決定に慎重を期し、対象者取締役会の意思決定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及び対象者から独立したリーガル・アドバイザーとして日比谷パーク法律事務所を選任し、同事務所から、本取引に関する諸手続を含む対象者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いるとのことです。

なお、日比谷パーク法律事務所は、公開買付関連当事者及び対象者の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して記載すべき重要な利害関係を有していないとのことです。

また、本特別委員会において、日比谷パーク法律事務所の独立性に問題がないことが確認されているとのことです。同事務所の報酬は、本取引の成否にかかわらず支払われる時間単位の報酬のみであり、本取引の成立を条件とする成功報酬は含まれていないとのことです。

対象者における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見

対象者プレスリリースによれば、対象者は、フロンティア・マネジメントから受けた財務的見地からの助言及び同社から取得した株式価値算定書、日比谷パーク法律事務所から得た法的助言、公開買付者との間で実施した複数回にわたる継続的な協議の内容及びその他の関連資料を踏まえつつ、本特別委員会から提出された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に尊重しながら、本公開買付けを含む本取引が対象者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であるかについて、慎重に協議・検討を行ったとのことです。

その結果、対象者は、上記「3 買付け等の目的」の「(2) 本公開買付けを実施するに至った背景、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「 対象者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4月12日開催の取締役会において、対象者の経営課題の解決という観点から、本取引が対象者の企業価値の向上に資するものであると共に、株式価値算定書の算定結果、本公開買付け価格のプレミアム水準及び公開買付者との交渉過程等に照らし、本公開買付け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、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、対象者の株主の皆様に対し、本公開買付けへの応募を推奨することを、審議及び決議に参加した対象者の取締役（丸田氏、妹尾氏及び福田大氏を除く取締役4名）全員の承認により、決議したとのことです。出席した対象者の監査役はいずれも当該決議を行うことについて異議がない旨の意見を述べているとのことです。

なお、本新株予約権については、本新株予約権買付け価格が1円とされていることから、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、本新株予約権者の皆様のご判断に委ねることを、取締役7名のうち、本公開買付けに利害関係を有しない取締役4名全員の承認により、決議したとのことです。

対象者の取締役である丸田氏は、公開買付者と本応募契約を締結するとともに本取引による対象者株式の非公開化後、公開買付者への再出資を予定し、また、対象者の取締役である妹尾氏は、公開買付者と本応募契約を締結することを予定し、また、対象者の取締役である福田大氏は、本不応募契約を締結し、本取引による対象者株式の非公開化後、公開買付者への再出資を予定する双日より派遣されていることから、本取引に関して対象者との間で利益相反関係が存在する可能性があるため、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、対象者の立場において公開買付者との協議及び交渉には一切参加していないとのことです。

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、対象者との間で本公開買付けと並行して、対象者が対象者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対象者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、公開買付期間を法令で定められた最短期間である20営業日より長い139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、対象者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、対象者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、もって本公開買付け価格の適正性を担保することを企図しております。

このように、上記公開買付期間の設定とあわ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。

(注) フロンティア・マネジメントは、対象者株式の株式価値の算定に際して、対象者から受領した情報、ヒアリングにより聴取した情報、一般に公開された情報等を原則としてそのまま採用し、採用したそれらの資料及び情報が全て正確かつ完全なものであること、かつ、対象者株式の株式価値の算定に重大な影響を与える可能性がある事実でフロンティア・マネジメント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いないとのことです。加えて、対象者の事業計画に関する情報については、対象者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いるとのことです。また、対象者の資産及び負債（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せん。）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いないとのことです。フロンティア・マネジメントによる対象者株式の算定は、2022年4月11日までの上記情報を反映したものととのことです。ただし、フロンティア・マネジメントは、算定の基礎とした対象者の事業計画について、複数回、対象者と質疑応答を行い、対象者の現状を理解した上で、それらに不合理な点がないかという限りにおいて、対象者の事業計画の合理性を確認しており、上記「 対象者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たとのことです。

(3)【買付予定の株券等の数】

株券等の種類	買付予定数	買付予定数の下限	買付予定数の上限
普通株式	19,465,339 (株)	10,971,300 (株)	- (株)
合計	19,465,339 (株)	10,971,300 (株)	- (株)

- (注1) 応募株券等の総数が買付予定数の下限(10,971,300株)に満たない場合は、応募株券等の全部の買付け等を行いません。応募株券等の総数が買付予定数の下限(10,971,300株)以上の場合は、応募株券等の全部の買付け等を行います。
- (注2) 本公開買付けにおいては買付予定数の上限を設定していないため、買付予定数は本公開買付けにより公開買付者が取得する可能性のある対象者の株券等の最大数(19,465,339株)を記載しております。当該最大数は対象者決算短信に記載された2022年2月28日現在の対象者の発行済株式総数(30,517,200株)から、対象者が所有する自己株式数(5,444,261株)を控除した数(25,072,939株)に、対象者から2022年3月31日現在残存するものと報告を受けた第9回新株予約権232個の目的である対象者株式数23,200株、第10回新株予約権344個の目的である対象者株式数34,400株、第11回新株予約権588個の目的である対象者株式数58,800株及び第12回新株予約権584個の目的である対象者株式数58,400株の合計174,800株を加算した数(25,247,739株)から、不応募合意株式(5,782,400株)を控除した株式数です。
- (注3) 単元未満株式についても、本公開買付けの対象としております。なお、会社法に従って株主による単元未満株式買取請求権が行使された場合には、対象者は法令の手に従い公開買付け期間中に自己の株式を買い取ることがあります。
- (注4) 本公開買付けを通じて、対象者が所有する自己株式を取得する予定はありません。
- (注5) 公開買付け期間の末日までに本新株予約権の行使により交付される対象者株式も本公開買付けの対象としております。

5【買付け等を行った後における株券等所有割合】

区分	議決権の数
買付予定の株券等に係る議決権の数(個)(a)	194,653
aのうち潜在株券等に係る議決権の数(個)(b)	1,748
bのうち株券の権利を表示する株券等信託受益証券及び株券等預託証券に係る議決権の数(個)(c)	-
公開買付者の所有株券等に係る議決権の数(2022年4月13日現在)(個)(d)	-
dのうち潜在株券等に係る議決権の数(個)(e)	-
eのうち株券の権利を表示する株券等信託受益証券及び株券等預託証券に係る議決権の数(個)(f)	-
特別関係者の所有株券等に係る議決権の数(2022年4月13日現在)(個)(g)	123,656
gのうち潜在株券等に係る議決権の数(個)(h)	108
hのうち株券の権利を表示する株券等信託受益証券及び株券等預託証券に係る議決権の数(個)(i)	-
対象者の総株主等の議決権の数(2021年8月31日現在)(個)(j)	250,561
買付予定の株券等に係る議決権の数の総株主等の議決権の数に占める割合(a/j)(%)	77.10
買付け等を行った後における株券等所有割合 ($(a+d+g) / (j + (b-c) + (e-f) + (h-i)) \times 100$)(%)	100.00

(注1) 「買付予定の株券等に係る議決権の数(個)(a)」は、本公開買付けにおける買付予定の株券等の数(19,465,339株)に係る議決権の数です。

(注2) 「aのうち潜在株券等に係る議決権の数(個)(b)」は、買付予定の株券等に係る議決権のうち、各本株予約権の発行要項に基づき株式に換算した株式数(174,800株)に係る議決権の数を記載しております。

(注3) 「特別関係者の所有株券等に係る議決権の数(2022年4月13日現在)(個)(g)」は、各特別関係者が所有する株券等に係る議決権の数の合計を記載しております。但し、本公開買付けにおいては、特別関係者の所有する株券等(不応募合意株式を除く。)についても買付け等の対象としているため、「買付け等を行った後における株券等所有割合」の計算においては、「特別関係者の所有株券等に係る議決権の数(2022年4月13日現在)(個)(g)」のうち不応募合意株式に係る議決権数(57,824個)のみを分子に加算してあります。

(注4) 「対象者の総株主等の議決権の数(2021年8月31日現在)(個)(j)」は、対象者が2021年10月15日に提出した第16期第2四半期報告書に記載された総株主の議決権の数(1単元の株式数を100株として記載されたもの)です。但し、本公開買付けにおいては単元未満株式及び新株予約権の行使により発行又は移転される可能性のある対象者株式についても買付け等の対象としているため、「買付予定の株券等に係る議決権の数の総株主等の議決権の数に占める割合」及び「買付け等を行った後における株券等所有割合」の計算においては、対象者決算短信に記載された2022年2月28日現在の対象者の発行済株式総数(30,517,200株)から、対象者が所有する自己株式数(5,444,261株)を控除した数(25,072,939株)に、対象者から2022年3月31日現在残存するものと報告を受けた第9回新株予約権232個の目的である対象者株式数23,200株、第10回新株予約権344個の目的である対象者株式数34,400株、第11回新株予約権588個の目的である対象者株式数58,800株及び第12回新株予約権584個の目的である対象者株式数58,400株の合計174,800株を加算した数(25,247,739株)に係る議決権の数である252,477個を分母として計算しております。

(注5) 「買付予定の株券等に係る議決権の数の総株主等の議決権の数に占める割合」及び「買付け等を行った後における株券等所有割合」については、小数点以下第三位を四捨五入しております。

6【株券等の取得に関する許可等】

(1)【株券等の種類】

普通株式

(2)【根拠法令】

私的独占の禁止及び公正取引の確保に関する法律

公開買付者は、私的独占の禁止及び公正取引の確保に関する法律（昭和22年法律第54号。その後の改正を含みます。以下「独占禁止法」といいます。）第10条第2項に基づき、公正取引委員会に対し、本公開買付けによる対象者株式の取得（以下「本株式取得」といいます。）に関する計画をあらかじめ届け出なければならず（以下、当該届出を「事前届出」といいます。）、同条第8項により、原則として、事前届出受理の日から30日（短縮される場合もあります。）を経過するまでは本株式取得を行うことはできません（以下、本株式取得が禁止される当該期間を「取得禁止期間」といいます。）。

また、独占禁止法第10条第1項は、一定の取引分野における競争を実質的に制限することとなる他の会社の株式の取得行為を禁止しており、公正取引委員会はこれに違反する行為を排除するために必要な措置を命ずることができます（同法第17条の2第1項。以下「排除措置命令」といいます。）。公正取引委員会は、排除措置命令をしようとするときは、当該排除措置命令の名宛人となるべき者について意見聴取を行わなければならず（同法第49条）、その意見聴取を行うにあたっては、予定する排除措置命令の内容等を名宛人に通知しなければなりません（同法第50条第1項。以下「排除措置命令の事前通知」といいます。）、事前届出に係る株式取得に関する計画に対する排除措置命令の事前通知は、一定の期間（上記事前届出が受理された日から原則30日間ですが、延長又は短縮される場合もあります。以下「措置期間」といいます。）内に行うこととされています（同法第10条第9項）。なお、公正取引委員会は、排除措置命令の事前通知をしないこととした場合、その旨の通知（以下「排除措置命令を行わない旨の通知」といいます。）をするものとされており（私的独占の禁止及び公正取引の確保に関する法律第9条から第16条までの規定による認可の申請、報告及び届出等に関する規則（昭和28年公正取引委員会規則第1号。）第9条）。

公開買付者は、本株式取得に関して、2022年4月12日に公正取引委員会に対して事前届出を行い、同日付で受理されております。したがって、排除措置命令の事前通知がなされるべき措置期間及び取得禁止期間は、原則として2022年5月12日の経過をもって満了する予定です。

公開買付期間（延長した場合を含みます。）満了の日の前日までに措置期間が満了しない場合、排除措置命令の事前通知がなされた場合、及び、独占禁止法第10条第1項の規定に違反する疑いのある行為をする者として裁判所の緊急停止命令の申立てを受けた場合には、下記「11 その他買付け等の条件及び方法」の「(2) 公開買付けの撤回等の条件の有無、その内容及び撤回等の開示の方法」に記載の令第14条第1項第4号に定める事情が生じた場合として、本公開買付けの撤回等を行うことがあります。なお、公正取引委員会からの排除措置命令の事前通知並びに独占禁止法第10条第9項に基づく報告等の要求を受けることなく措置期間及び取得禁止期間が終了した場合又は公正取引委員会から排除措置命令を行わない旨の通知を受けた場合には、公開買付者は、法第27条の8第2項に基づき、直ちに、本書の訂正届出書を関東財務局長に提出いたします。

外国為替及び外国貿易法

公開買付者は、本株式取得に関して2022年4月8日付で、外国為替及び外国貿易法（昭和24年法律第228号。その後の改正を含みます。以下「外為法」といいます。）第27条第1項に従い日本銀行を経由して財務大臣及び事業所管大臣への届出を行い、同日受理されております。

当該届出の受理後、公開買付者が本株式取得をすることができるようになるまで、30日の待機期間が必要です。当該待機期間は短縮されることがあります。また、当該届出に係る対内直接投資等が、国の安全等に係る対内直接投資等に該当すると認められた場合には、財務大臣及び事業所管大臣は、当該対内直接投資等に係る内容の変更や中止を勧告することができ、このための審査期間として待機期間が5ヶ月まで延長されることがあります。

公開買付者は、上記の待機期間について期間の延長がされた場合又は当該対内直接投資等に係る内容の変更や中止を勧告された場合には、下記「11 その他買付け等の条件及び方法」の「(2) 公開買付けの撤回等の条件の有無、その内容及び撤回等の開示の方法」に記載の令第14条第1項第4号に定める事情が生じた場合として、本公開買付けの撤回等を行うことがあります。

(3)【許可等の日付及び番号】

該当事項はありません。

7【応募及び契約の解除の方法】

(1)【応募の方法】

公開買付代理人

SMB C日興証券株式会社 東京都千代田区丸の内三丁目3番1号

本公開買付けに係る株券等の買付け等の申込みに対する承諾又は売付け等の申込みをされる方(株主及び新株予約権者をいい、以下「応募株主等」といいます。)は、公開買付代理人の本店又は国内各営業店において、所定の「公開買付応募申込書」に所要事項を記載し、公開買付期間の末日の15時30分までに応募してください(但し、各営業店によって営業時間又は有価証券お取扱い時間が異なります。事前にご利用になられる営業店の営業時間等をご確認のうえ、お手続きください。)

オンライントレード(<https://trade.smbcnikko.co.jp/>)(以下「日興イーजीトレード」といいます。)による応募株主等は、日興イーजीトレードログイン後、画面より「日興イーजीトレード 公開買付け取引規程」を確認のうえ所要事項を入力し、公開買付期間の末日の15時30分までに応募してください。なお、日興イーजीトレードによる応募の受付には、応募株主等が公開買付代理人に開設した応募株主等名義の口座(以下「応募株主口座」といいます。)における日興イーजीトレードのご利用申込みが必要です。

株式の応募に際しては、応募株主口座に応募株券等が記録されている必要があります。

新株予約権の応募に際しては、本新株予約権には譲渡制限が付されておりますので、新株予約権者の請求により対象者によって発行される「譲渡承認通知書」及び本公開買付けの成立を条件とする新株予約権原簿の名義書換の請求に必要な書類をご提出ください。また、新株予約権者であることの確認書類として、新株予約権者の請求により対象者により発行される「新株予約権原簿記載事項を記載した書面」をご提出ください。「譲渡承認通知書」等の具体的な発行手続きにつきましては、対象者までお問い合わせください。なお、日興イーजीトレードにおいては、新株予約権の応募の受付を行いません。

本公開買付けにおいては、公開買付代理人以外の金融商品取引業者等を通じた応募の受付は行われません。

公開買付代理人に口座を開設していない場合には、新規に口座を開設していただく必要があります(注1)。口座を開設される場合には、本人確認書類の提出及び個人番号(マイナンバー)又は法人番号の告知(注2)を行っていただく必要があります。

外国の居住者である株主等(法人株主等を含みます。以下「外国人株主等」といいます。)の場合、日本国内の常任代理人(以下「常任代理人」といいます。)を通じて応募してください。また、本人確認書類(注2)をご提出いただく必要があります。なお、日興イーजीトレードにおいては、外国人株主等からの応募の受付を行いません。

日本の居住者である個人株主の場合、買付けられた株券等に係る売却代金と取得費等との差額は、原則として株式等の譲渡所得等に関する申告分離課税(注3)の適用対象となります。

公開買付代理人以外の金融商品取引業者等に開設された口座に記録されている株券等(対象者の特別口座の口座管理機関である三井住友信託銀行株式会社に開設された特別口座に記録されている株券等を含みます。)については、当該応募株券等につき公開買付代理人の応募株主口座への振替手続を行う必要があります。公開買付代理人が、当該応募株券等につき、公開買付代理人の応募株主口座への振替手続が完了して公開買付代理人の応募株主口座に記録されていることを確認してからの受付となります。なお、振替手続には一定の日数を要する場合がありますのでご注意ください。また、一度特別口座から応募株主口座へ振替られた応募株券等については再度特別口座へ記録することはできません。

公開買付期間の末日までに、本新株予約権の行使により交付される対象者の普通株式も本公開買付けの対象とします。

- (注1) 口座開設に際し、個人株主は原則としてご印鑑が不要です。未成年、成年後見人制度をご利用の個人株主や、法人株主等が口座を開設される場合はご印鑑が必要です。また、既に開設されている応募株主口座のご登録内容の変更をされる場合等には、ご印鑑が必要となる場合があります。

(注2) 本人確認書類の提出及び個人番号(マイナンバー)又は法人番号の告知について
公開買付代理人に新規に口座を開設して応募される場合、又は外国人株主等が新規に口座を開設し常任代理人を通じて応募される場合には、次の本人確認書類及び番号確認書類等が必要になります。有効期限の定めのあるものはその期限内のものを、定めのないもの(通知カードは除く。)は6ヶ月以内に作成されたものをご用意ください。本人確認書類及び番号確認書類等の詳細につきましては、公開買付代理人にお尋ねください。

<個人>

A. 番号確認書類 (いずれか1点)	個人番号カード(両面)(1)	
	通知カード	
	住民票の写し(個人番号あり)(2)	
B. 本人確認書類 (写真あり1点又は写真なし2点)	写真あり	運転免許証(運転経歴証明書)(3)
		在留カード
		特別永住者証明書
		パスポート(4)
		各種福祉手帳
	写真なし	各種健康保険証(3)
		公務員共済組合の組合員証(3)
		国民年金手帳
		印鑑証明書
		住民票の写し(2)

<法人>

A. 本人確認書類 (いずれか1点)	履歴事項全部証明書
	現在事項全部証明書
B. 番号確認書類 (いずれか1点)	法人番号指定通知書
	法人番号情報(5)
C. 口座開設取引担当者(代表者等)個人の本人確認書類 (いずれか1点)	運転免許証(3)
	個人番号カード(表)
	各種健康保険証(3)
	公務員共済組合の組合員証(3)
	パスポート(6)

- (1) 番号確認書類として個人番号カードをご用意いただく場合、別途本人確認書類のご用意は不要です。
- (2) 発行者の印、発行日が記載されているページまで必要となります。
- (3) 裏面に住所が記載されている場合は、裏面まで必要となります。
- (4) 住所、氏名、生年月日の確認ができる各ページが必要となります。なお、2020年2月4日以降発行のパスポートはご住所欄が無いため、ご利用できません。
- (5) 法人番号情報は、国税庁HPの「法人番号公表サイト」より法人番号が表示される画面を印刷してください。
- (6) 2020年2月4日以降発行のパスポートはご住所欄が無いため、別途、現住所が記載されている「本人確認書類1点」又は「納税証明書等の補完書類1点」の写しをご提出いただく必要があります。

< 外国人株主等 >

常任代理人に係る上記書類に加えて、常任代理人との間の委任契約に係る委任状又は契約書（当該外国人株主等の氏名又は名称、代表者の氏名及び国外の所在地の記載のあるものに限り、）の写し、並びに常任代理人が金融機関以外の場合には日本国政府が承認した外国政府又は権限ある国際機関の発行した書類その他これに類するもので、居住者の本人確認書類に準じるもの

- (注3) 株式等の譲渡所得等に関する申告分離課税について（日本の居住者である個人株主の場合）
個人株主の方につきましては、株式等の譲渡は原則として申告分離課税の適用対象となります。税務上の具体的なご質問等は税理士等の専門家に各自ご相談いただき、ご自身でご判断いただきますようお願い申し上げます。

(2) 【契約の解除の方法】

応募株主等は、公開買付期間中、いつでも本公開買付けに係る契約を解除することができます。

契約の解除をする場合は、公開買付期間の末日の15時30分までに、下記に指定する者に本公開買付けに係る契約の解除を行う旨の書面（以下「解除書面」といいます。）を交付又は送付してください（但し、各営業店によって営業時間又は有価証券お取扱い時間が異なります。事前にご利用になられる営業店の営業時間等をご確認のうえ、お手続きください。）。但し、送付の場合は、解除書面が公開買付期間の末日の15時30分までに、下記に指定する者に到達することを条件とします（但し、各営業店によって営業時間又は有価証券お取扱い時間が異なります。事前にご利用になられる営業店の営業時間等をご確認のうえ、お手続きください。）。

なお、日興イーリートレードにおいて応募された契約の解除は、日興イーリートレードログイン後、画面に記載される方法に従い、公開買付期間の末日の15時30分までに解除手続を行ってください。

解除書面を受領する権限を有する者

S M B C 日興証券株式会社 東京都千代田区丸の内三丁目3番1号
（その他のS M B C 日興証券株式会社国内各営業店）

(3) 【株券等の返還方法】

応募株主等が上記「(2) 契約の解除の方法」に記載の方法により本公開買付けに係る契約の解除をした場合には、解除手続終了後速やかに、下記「10 決済の方法」の「(4) 株券等の返還方法」に記載の方法により応募株券等を返還します。

(4) 【株券等の保管及び返還を行う金融商品取引業者・銀行等の名称及び本店の所在地】

S M B C 日興証券株式会社 東京都千代田区丸の内三丁目3番1号

8【買付け等に要する資金】

(1)【買付け等に要する資金等】

買付代金(円)(a)	10,931,699,707
金銭以外の対価の種類	-
金銭以外の対価の総額	-
買付手数料(円)(b)	60,000,000
その他(円)(c)	5,500,000
合計(円)(a)+(b)+(c)	10,997,199,707

(注1) 「買付代金(円)(a)」欄は、()本公開買付けにおける買付予定数(19,465,339株)から、公開買付期間中に行使期間が到来しないことから行使される可能性のない第11回新株予約権(588個)及び第12回新株予約権(584個)の目的となる対象者株式数(合計117,200株)を控除した株式数(19,348,139株)に本公開買付価格(565円)を乗じた金額(10,931,698,535円)に、()第11回新株予約権(588個)及び第12回新株予約権(584個)に本新株予約権買付価格(1円)を乗じた金額(1,172円)を加算した合計額を記載しております。

(注2) 「買付手数料(円)(b)」欄は、公開買付代理人に支払う手数料の見積額を記載しております。

(注3) 「その他(円)(c)」欄は、本公開買付けに関する公開買付開始公告についてのお知らせ掲載費及び公開買付説明書その他必要書類の印刷費等の諸費用につき、その見積額を記載しております。

(注4) 上記金額には、消費税等は含まれておりません。

(注5) その他公開買付代理人に支払われる諸経費及び弁護士報酬等がありますが、その額は本公開買付け終了後まで未定です。

(2)【買付け等に要する資金に充当しうる預金又は借入金等】

【届出日の前々日又は前日現在の預金】

種類	金額(千円)
-	-
計(a)	-

【届出日前の借入金】

イ【金融機関】

	借入先の業種	借入先の名称等	借入契約の内容	金額(千円)
1	-	-	-	-
2	-	-	-	-
計				-

ロ【金融機関以外】

	借入先の業種	借入先の名称等	借入契約の内容	金額(千円)
	-	-	-	-
	-	-	-	-
計				-

【届出日以後に借入れを予定している資金】

イ【金融機関】

	借入先の業種	借入先の名称等	借入契約の内容	金額(千円)
1	-	-	-	-
2	銀行	株式会社三井住友銀行 (東京都千代田区丸の内一丁目 1番2号)	買付け等に要する資金に充当する ための借入れ(注) (1)タームローンA 借入期間:7年 (分割返済) 金利:全銀協日本円 TIBORに基づく変動金利 担保:対象者株式等 (2)タームローンB 借入期間:7年 (期日一括返済) 金利:全銀協日本円 TIBORに基づく変動金利 担保:対象者株式等 (3)タームローンC 借入期間:1年以内 (期日一括返済) 金利:全銀協日本円 TIBORに基づく変動金利 担保:対象者株式等	(1)タームローンA 2,000,000 (2)タームローンB 5,000,000 (3)タームローンC 1,000,000
計(b)				8,000,000

(注) 公開買付者は、上記金額の裏付けとして三井住友銀行から、8,000,000千円を上限として融資を行う用意がある旨の証明書を2022年4月11日付で取得しております。なお、当該融資の貸付実行の前提条件として、本書の添付資料である融資証明書記載のものが定められる予定です。上記金額には、本取引に要する資金のほか、既存借入金の返済資金及びこれらの付帯費用に充てることができる資金が含まれています。

ロ【金融機関以外】

借入先の業種	借入先の名称等	借入契約の内容	金額(千円)
-	-	-	-
-	-	-	-
計(c)			-

【その他資金調達方法】

内容	金額(千円)
公開買付者親会社による公開買付者が発行する新株式の引受けによる出資	3,000,000
計(d)	3,000,000

(注1) 公開買付者は、資金金額の出資の裏付けとして、公開買付者親会社より、2022年4月11日付で、公開買付者に対して3,000,000千円を限度として出資を行う用意がある旨の証明書を取得しております。公開買付者親会社は、BCPE Oceanより、2022年4月11日付で、公開買付者親会社に対して3,000,000千円を限度として出資を行う用意がある旨の証明書を取得しています。BCPE Oceanは、BCPE Ocean Holdings Cayman, L.P.(以下「Ocean Holdingsファンド」といいます。)より、2022年4月11日付で、BCPE Oceanに対して3,000,000千円を限度として出資を行う用意がある旨の証明書を取得しています。Ocean Holdingsファンドは、Bain Capital Japan Middle Market Fund, L.P.(以下「BC JMMファンド」といいます。)より、2022年4月11日

付で、Ocean Holdingsファンドに対して、3,000,000千円を限度として出資を行う用意がある旨の証明書を取得しています。

(注2) 公開買付者は、公開買付者親会社から以下の説明を受けることにより、公開買付者親会社の出資の現実性を確認しております。

BC JMMファンドは、ケイマン諸島法に基づき設立されたエグゼンプテッド・リミテッド・パートナーシップです。BC JMMファンドに対する出資コミットメントは、主として国際的な金融機関、公的年金基金、財団、ファンド・オブ・ファンズ及び政府系投資機関の機関投資家であるBC JMMファンドのリミテッド・パートナー（以下「BC JMMファンドLP」といいます。）によって行われています。BC JMMファンドLPは、それぞれBC JMMファンドに対し一定額（以下「コミットメント金額」といいます。）の金銭出資を行うことを約束しています。BC JMMファンドの投資期間内に、BC JMMファンドのジェネラル・パートナーであるBain Capital JMM General Partner, LLC（以下「BC JMMファンドGP」といいます。）が金銭出資の履行を求める通知を出した場合には、各BC JMMファンドLPは、出資を行うことが適用法令又は投資方針に違反する場合等の限定された場合を除き、それぞれのコミットメント金額の割合に応じて、自らの未使用のコミットメント金額の範囲内で、BC JMMファンドに対し金銭出資を行うことが義務付けられています。また、一部のBC JMMファンドLPが出資義務を履行しない場合であっても、他のBC JMMファンドLPはその出資義務を免れるものではなく、BC JMMファンドGPは、BC JMMファンドが上記Ocean Holdingsファンドへの出資の金額に相当する資金を拠出することができるよう、一定の範囲において、他のBC JMMファンドLPがそれぞれのコミットメント金額の割合に応じた額を追加出資するよう義務付けることにより当該不履行によって生じた不足分に充てることができます。

【買付け等に要する資金に充当しうる預金又は借入金等の合計】

11,000,000千円（(a) + (b) + (c) + (d)）

(3) 【買付け等の対価とする有価証券の発行者と公開買付者との関係等】

該当事項はありません。

9 【買付け等の対価とする有価証券の発行者の状況】

該当事項はありません。

10 【決済の方法】

(1) 【買付け等の決済をする金融商品取引業者・銀行等の名称及び本店の所在地】

S M B C 日興証券株式会社 東京都千代田区丸の内三丁目3番1号

(2) 【決済の開始日】

2022年6月16日（木曜日）

(3) 【決済の方法】

公開買付期間終了後遅滞なく、本公開買付けによる買付け等の通知書を応募株主等（外国人株主等の場合にはその常任代理人）の住所又は所在地宛に郵送します。なお、日興イーリートレードからの応募については、電磁的方法により交付します。

買付けは、現金にて行います。買付けられた株券等に係る売却代金は、応募株主等（外国人株主等の場合にはその常任代理人）の指示により、決済の開始日以後遅滞なく、公開買付代理人から応募株主等（外国人株主等の場合にはその常任代理人）の指定した場所へ送金します。

(4) 【株券等の返還方法】

下記「11 その他買付け等の条件及び方法」の「(1) 法第27条の13第4項各号に掲げる条件の有無及び内容」又は「(2) 公開買付けの撤回等の条件の有無、その内容及び撤回等の開示の方法」に記載の条件に基づき応募株券等の全部を買付けないこととなった場合には、公開買付代理人は、返還することが必要な株券等を、公開買付期間の末日の翌々営業日（本公開買付けの撤回等を行った場合は撤回等を行った日）に、公開買付代理人の応募株主口座上で、応募が行われた時の状態（応募が行われた時の状態とは、本公開買付けへの応募注文の執行が解除された状態を意味します。）に戻します。新株予約権については、応募に際して提出された、上記の「7 応募及び契約の解除の方法」の「(1) 応募の方法」に記載した書類を応募株主等（外国の居住者である新株予約権者の場合にはその常任代理人）に対して郵送又は交付します。

1 1 【その他買付け等の条件及び方法】

(1) 【法第27条の13第4項各号に掲げる条件の有無及び内容】

応募株券等の総数が買付予定数の下限(10,971,300株)に満たない場合は、応募株券等の全部の買付け等を行いません。応募株券等の総数が買付予定数の下限(10,971,300株)以上の場合には、応募株券等の全部の買付け等を行います。

(2) 【公開買付けの撤回等の条件の有無、その内容及び撤回等の開示の方法】

令第14条第1項第1号イ乃至ヌ及びワ乃至ツ、第3号イ乃至チ及びヌ、第4号並びに同条第2項第3号乃至第6号に定める事項のいずれかが生じた場合は、本公開買付けの撤回等を行うことがあります。令第14条第1項第3号ヌに定める「イからリまでに掲げる事実基準」とは、対象者が過去に提出した法定開示書類について、重要な事項につき虚偽の記載があり、又は記載すべき重要な事項の記載が欠けていることが判明した場合であって、公開買付者が当該虚偽記載等があることを知らず、かつ、相当な注意を用いたにもかかわらず知ることができなかつた場合、及び、対象者の重要な子会社に同号イ乃至トに掲げる事実のいずれかが発生した場合をいいます。

なお、上記「6 株券等の取得に関する許可等」の「(2) 根拠法令」に記載のとおり、公開買付期間(延長した場合を含みます。)満了の日の前日までに独占禁止法第10条第2項の定めによる公正取引委員会に対する公開買付者の事前届出に関し、措置期間及び取得禁止期間が満了しない場合、排除措置命令の事前通知がなされた場合、及び独占禁止法第10条第1項の規定に違反する疑いのある行為をする者として裁判所の緊急停止命令の申立てを受けた場合には、令第14条第1項第4号の「許可等」を得られなかったものとして、本公開買付けの撤回等を行うことがあります。また、上記「6 株券等の取得に関する許可等」の「(2) 根拠法令」に記載のとおり、公開買付期間(延長した場合を含みます。)満了の日の前日までに外為法第27条第1項の定めによる届出に対し、財務大臣及び事業所管大臣から、国の安全等に係る対内直接投資等に該当しないかどうかを審査する必要があると認められ又は国の安全等に係る対内直接投資等に該当すると認められ、公開買付者が対象者株式を取得できるようになるまでの待機期間が延長された場合又は当該対内直接投資等に係る内容の変更や中止を勧告された場合には、令第14条第1項第4号の「許可等」を得られなかったものとして、本公開買付けの撤回等を行うことがあります。

撤回等を行おうとする場合は、電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。但し、公開買付期間の末日までに公告を行うことが困難な場合は、府令第20条に規定する方法により公表し、その後直ちに公告を行います。

(3) 【買付け等の価格の引下げの条件の有無、その内容及び引下げの開示の方法】

法第27条の6第1項第1号の規定により、対象者が公開買付期間中に令第13条第1項に定める行為を行った場合は、府令第19条第1項の規定に定める基準に従い、買付け等の価格の引下げを行うことがあります。

買付け等の価格の引下げを行おうとする場合は、電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。但し、公開買付期間の末日までに公告を行うことが困難な場合は、府令第20条に規定する方法により公表し、その後直ちに公告を行います。

買付け等の価格の引下げがなされた場合、当該公告が行われた日以前の応募株券等についても、引下げ後の買付け等の価格により買付け等を行います。

(4) 【応募株主等の契約の解除権についての事項】

応募株主等は、公開買付期間中、いつでも本公開買付けに係る契約を解除することができます。解除の方法については、上記「7 応募及び契約の解除の方法」の「(2) 契約の解除の方法」に記載の方法によるものとします。

なお、公開買付者は、応募株主等による契約の解除に伴う損害賠償又は違約金の支払いを応募株主等に請求することはありません。また、応募株券等の返還に要する費用も公開買付者の負担とします。解除を申し出られた場合には、応募株券等は当該解除の申出に係る手続終了後速やかに上記「10 決済の方法」の「(4) 株券等の返還方法」に記載の方法により返還します。

(5) 【買付条件等の変更をした場合の開示の方法】

公開買付者は、公開買付期間中、法第27条の6第1項及び令第13条により禁止される場合を除き、買付条件等の変更を行うことがあります。

買付条件等の変更を行おうとする場合は、その変更等の内容につき電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。但し、公開買付期間の末日までに公告を行うことが困難な場合は、府令第20条に規定する方法により公表し、その後直ちに公告を行います。

買付条件等の変更がなされた場合、当該公告が行われた日以前の応募株券等についても、変更後の買付条件等により買付け等を行います。

(6) 【訂正届出書を提出した場合の開示の方法】

訂正届出書を関東財務局長に提出した場合（但し、法第27条の8第11項但書に規定する場合を除きます。）は、直ちに、訂正届出書に記載した内容のうち、公開買付開始公告に記載した内容に係るものを、府令第20条に規定する方法により公表します。また、直ちに公開買付説明書を訂正し、かつ、既に公開買付説明書を交付している応募株主等に対しては、訂正した公開買付説明書を交付して訂正します。但し、訂正の範囲が小範囲に止まる場合には、訂正の理由、訂正した事項及び訂正後の内容を記載した書面を作成し、その書面を応募株主等に交付することにより訂正します。

(7) 【公開買付けの結果の開示の方法】

本公開買付けの結果については、公開買付期間の末日の翌日に、令第9条の4及び府令第30条の2に規定する方法により公表します。

(8) 【その他】

本公開買付けは、直接間接を問わず、米国内において若しくは米国に向けて行われるものではなく、また米国の郵便その他の州際通商若しくは国際通商の方法・手段（電話、テレックス、ファクシミリ、電子メール、インターネット通信を含みますが、これらに限りません。）を使用して行われるものではなく、更に米国の証券取引所施設を通じて行われるものでもありません。上記方法・手段により、若しくは上記施設を通じて、又は米国内から本公開買付けに応募することはできません。

また、本書又は関連する買付書類は、米国内において若しくは米国に向けて又は米国内から、郵送その他の方法によって送付又は配布されるものではなく、かかる送付又は配布を行うことはできません。上記制限に直接又は間接に違反する本公開買付けへの応募はお受けいたしません。

本公開買付けに応募する方（外国人株主等の場合はその常任代理人）はそれぞれ、以下の表明・保証を行うことを要求されます。

応募者が応募の時点及び公開買付応募申込書送付の時点のいずれにおいても、米国に所在していないこと、応募者が本公開買付けに関するいかなる情報若しくは買付けに関する書類を、米国内において、若しくは米国に向けて、又は米国内からこれを受領したり送付したりしていないこと、買付け若しくは公開買付応募申込書の署名乃至交付に関して、直接間接を問わず、米国の郵便その他の州際通商若しくは国際通商の方法・手段（電話、テレックス、ファクシミリ、電子メール、インターネット通信を含みますが、これらに限りません。）又は米国内の証券取引所施設を使用していないこと、及び他の者の裁量権のない代理人又は受託者・受任者として行動している者ではないこと（当該他の者が買付けに関する全ての指示を米国外から与えている場合を除きます。）。

第2【公開買付者の状況】

1【会社の場合】

(1)【会社の概要】

【会社の沿革】

年月	沿革
2022年3月	商号を株式会社BCJ-60とし、本店所在地を東京都千代田区丸の内一丁目1番1号 パレスビル5階、資本金25,000円とする株式会社として設立

【会社の目的及び事業の内容】

会社の目的

1. 会社の株式又は持分を所有することにより、当該会社の事業活動を支配、管理する業務
2. 前号に付帯関連する一切の業務

事業の内容

公開買付者は、対象者株式を取得及び所有し、対象者の事業活動を支配及び管理することを事業の内容としています。

【資本金の額及び発行済株式の総数】

2022年4月13日現在

資本金の額	発行済株式の総数
25,000円	50株

(注) 公開買付者は、上記「第1 公開買付要項」の「8 買付け等に要する資金」の「(2) 買付け等に要する資金に充当しうる預金又は借入金等」の「その他資金調達方法」に記載のとおり、3,000,000千円を上限とした出資を公開買付者親会社から受ける予定であり、これにより、公開買付者の資本金の額及び発行済株式の総数が増加することが予定されております。

【大株主】

2022年4月13日現在

氏名又は名称	住所又は所在地	所有株式数 (株)	発行済株式(自己株式を除く。)の 総数に対する所有 株式数の割合 (%)
株式会社BCJ-59	東京都千代田区丸の内一丁目1番1号 パレスビル5階	50	100.00
計	-	50	100.00

【役員の職歴及び所有株式の数】

2022年4月13日現在

役名	職名	氏名	生年月日	職歴	所有株式数 (株)
代表取締役	-	杉本 勇次	1969年7月11日	1992年4月 三菱商事株式会社入社 2000年12月 リップルウッド・ホールディングス入社 2006年6月 ベインキャピタル・プライベート・エクイティ・ジャパン・LLC マネージング・ディレクター(現任) 2012年6月 株式会社すかいらく 取締役 2012年7月 ジュピターショッピングチャンネル株式会社 取締役 2014年3月 株式会社ベルシステム24ホールディングス 取締役、指名委員、監査委員、報酬委員 2014年7月 株式会社マクロミル 取締役、監査委員 2015年5月 株式会社雪国まいたけ 取締役 2015年6月 株式会社ニチイ学館 社外取締役 2015年7月 日本風力開発株式会社 取締役(現任) 2016年2月 大江戸温泉物語株式会社 取締役 2018年3月 株式会社アサツーディ・ケイ 取締役・監査等委員 2018年8月 東芝メモリ株式会社 取締役 2018年9月 大江戸温泉物語ホテルズ&リゾート株式会社 取締役 2019年1月 株式会社ADKホールディングス 取締役・監査等委員(現任) 2019年3月 東芝メモリホールディングス株式会社(現キオクシアホールディングス株式会社) 取締役(現任) 2019年8月 株式会社Works Human Intelligence 取締役(現任) 2019年9月 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) 取締役 2020年4月 昭和飛行機工業株式会社 取締役(現任) 2020年8月 株式会社ニチイ学館 取締役(現任) 2020年10月 昭和飛行機都市開発株式会社 取締役(現任) 2021年3月 株式会社WHI Holdings 取締役・監査等委員(現任) 2021年4月 株式会社ニチイホールディングス 取締役(現任) 2022年3月 公開買付者 代表取締役(現任)	-
計					-

(2) 【経理の状況】

公開買付者は、2022年3月24日に設立された会社であり、設立後、事業年度が終了していないため、財務諸表は作成されておりません。

(3) 【継続開示会社たる公開買付者に関する事項】

【公開買付者が提出した書類】

イ【有価証券報告書及びその添付書類】

ロ【四半期報告書又は半期報告書】

ハ【訂正報告書】

【上記書類を縦覧に供している場所】

2 【会社以外の団体の場合】

該当事項はありません。

3 【個人の場合】

該当事項はありません。

第3【公開買付者及びその特別関係者による株券等の所有状況及び取引状況】

1【株券等の所有状況】

(1)【公開買付者及び特別関係者による株券等の所有状況の合計】

(2022年4月13日現在)

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に該当する株券等の数
株券	123,548(個)	- (個)	- (個)
新株予約権証券	108	-	-
新株予約権付社債券	-	-	-
株券等信託受益証券()	-	-	-
株券等預託証券()	-	-	-
合計	123,656	-	-
所有株券等の合計数	123,656	-	-
(所有潜在株券等の合計数)	(108)	-	-

(2)【公開買付者による株券等の所有状況】

(2022年4月13日現在)

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に該当する株券等の数
株券	- (個)	- (個)	- (個)
新株予約権証券	-	-	-
新株予約権付社債券	-	-	-
株券等信託受益証券()	-	-	-
株券等預託証券()	-	-	-
合計	-	-	-
所有株券等の合計数	-	-	-
(所有潜在株券等の合計数)	(-)	-	-

(3)【特別関係者による株券等の所有状況(特別関係者合計)】

(2022年4月13日現在)

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に該当する株券等の数
株券	123,548(個)	- (個)	- (個)
新株予約権証券	108	-	-
新株予約権付社債券	-	-	-
株券等信託受益証券()	-	-	-
株券等預託証券()	-	-	-
合計	123,656	-	-
所有株券等の合計数	123,656	-	-
(所有潜在株券等の合計数)	(108)	-	-

(4) 【特別関係者による株券等の所有状況(特別関係者ごとの内訳)】

【特別関係者】

(2022年4月13日現在)

氏名又は名称	丸田 昭雄
住所又は所在地	東京都港区海岸一丁目2番20号(対象者所在地)
職業又は事業の内容	対象者取締役
連絡先	連絡者 株式会社トライステージ 経営管理部長 棚田 正人 連絡場所 東京都港区海岸一丁目2番20号 電話番号 03-5402-4111(代表)
公開買付者との関係	公開買付者との間で、共同して対象者の株券等を取得することを合意している者

(注) 丸田氏は、対象者の株券等を直接取得することは予定しておりませんが、本公開買付けが成立した場合、本取引後、公開買付者に対して間接に出資することを検討していることから、公開買付者との間で共同して対象者の株券等を取得することを合意している者に該当する可能性があると判断し、特別関係者として記載しております。

(2022年4月13日現在)

氏名又は名称	双日株式会社
住所又は所在地	東京都千代田区内幸町二丁目1番1号
職業又は事業の内容	総合商社
連絡先	連絡者 双日株式会社 広報部長 柳沢 洋一 連絡場所 東京都千代田区内幸町二丁目1番1号 電話番号 03-6871-3404(広報部直通)
公開買付者との関係	公開買付者との間で、共同して対象者の株主として議決権その他の権利を行使することを合意している者

【所有株券等の数】

丸田 昭雄

(2022年4月13日現在)

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に該当する株券等の数
株券	65,724(個)	- (個)	- (個)
新株予約権証券	108	-	-
新株予約権付社債券	-	-	-
株券等信託受益証券()	-	-	-
株券等預託証券()	-	-	-
合計	65,832	-	-
所有株券等の合計数	65,832	-	-
(所有潜在株券等の合計数)	(108)	-	-

双日株式会社

(2022年4月13日現在)

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に該当する株券等の数
株券	57,824 (個)	- (個)	- (個)
新株予約権証券	-	-	-
新株予約権付社債券	-	-	-
株券等信託受益証券 ()	-	-	-
株券等預託証券 ()	-	-	-
合計	57,824	-	-
所有株券等の合計数	57,824	-	-
(所有潜在株券等の合計数)	(-)	-	-

2 【株券等の取引状況】

(1) 【届出日前60日間の取引状況】

該当事項はありません。

3 【当該株券等に関して締結されている重要な契約】

公開買付者は、丸田氏との間で、2022年4月12日付で本応募契約を締結し、丸田氏が所有する対象者株式の全て(6,572,400株、所有割合：26.15%)について本公開買付けに応募する旨の合意をしております。

また、公開買付者は、双日との間で、2022年4月12日付で本応募契約を締結し、双日が所有する対象者株式の全て(5,782,400株、所有割合：23.01%)を本公開買付けに応募しないこと、及び本株式併合の効力発生後に本自己株式取得に応じて応募合意株式の全てを対象者に売却することを合意しております。

加えて、BCPE Oceanは、丸田氏及び双日との間で、2022年4月12日付でそれぞれ本株主間契約(丸田氏)及び本株主間契約(双日)を締結しております。

各契約の詳細については、上記「第1 公開買付要項」の「3 買付け等の目的」の「(3) 本公開買付けに関する重要な合意」をご参照ください。

4 【届出書の提出日以後に株券等の買付け等を行う旨の契約】

該当事項はありません。

第4【公開買付者と対象者との取引等】

1【公開買付者と対象者又はその役員との間の取引の有無及び内容】

該当事項はありません。

2【公開買付者と対象者又はその役員との間の合意の有無及び内容】

(1) 本公開買付けへの賛同

対象者プレスリリースによれば、対象者は、2022年4月12日開催の対象者取締役会において、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、対象者の株主の皆様に対しては、対象者株式を本公開買付けに応募することを推奨すること、本新株予約権者の皆様に対しては、本新株予約権を本公開買付けに応募するか否かについて本新株予約権者の皆様の判断に委ねることを決議したとのこと。

対象者の意思決定の過程に係る詳細については、対象者プレスリリース及び上記「第1 公開買付要項」の「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」の「(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「対象者における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見」をご参照ください。

また、公開買付者は、対象者との間で、2022年4月12日付で本覚書を締結し、本公開買付けの成立を条件として、相互に合理的な範囲で協力して本スクイズアウト手続及び本自己株式取得を実施することを合意しております。詳細については、上記「第1 公開買付要項」の「3 買付け等の目的」の「(3) 本公開買付けに係る重要な合意に係る事項」をご参照ください。

(2) 公開買付者と対象者の役員との間の合意の有無及び内容

公開買付者は、丸田氏及び妹尾氏との間で、2022年4月12日付でそれぞれ本応募契約を締結し、丸田氏が所有する対象者株式の全て(6,572,400株、所有割合:26.15%)及び妹尾氏が所有する対象者株式の全て(2,090,600株(同氏が所有する本新株予約権のうち、本書提出日現在行使可能な第10回新株予約権132個の目的である対象者株式数13,200株を含みます。))、所有割合:8.32%)について本公開買付けに応募する旨の合意をしております。

また、BCPE Oceanは、丸田氏との間で、2022年4月12日付で本株主間契約(丸田氏)を締結しております。

詳細については、上記「第1 公開買付要項」の「3 買付け等の目的」の「(3) 本公開買付けに係る重要な合意に係る事項」をご参照ください。

(3) 本公開買付けを実施するに至った背景、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

上記「第1 公開買付要項」の「3 買付け等の目的」の「(2) 本公開買付けを実施するに至った背景、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」をご参照ください。

(4) 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

上記「第1 公開買付要項」の「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」の「(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)」をご参照ください。

第5【対象者の状況】

1【最近3年間の損益状況等】

(1)【損益の状況】

決算年月	-	-	-
売上高	-	-	-
売上原価	-	-	-
販売費及び一般管理費	-	-	-
営業外収益	-	-	-
営業外費用	-	-	-
当期純利益（当期純損失）	-	-	-

(2)【1株当たりの状況】

決算年月	-	-	-
1株当たり当期純損益	-	-	-
1株当たり配当額	-	-	-
1株当たり純資産額	-	-	-

2【株価の状況】

金融商品取引所名 又は認可金融商品 取引業協会名	東京証券取引所 グロース市場（注1）						
	月別	2021年10月	2021年11月	2021年12月	2022年1月	2022年2月	2022年3月
最高株価（円）	385	394	384	372	372	350	346
最低株価（円）	373	371	354	358	341	304	331

（注1） 2022年4月4日付の東京証券取引所の市場区分の再編により、2022年4月1日までは東京証券取引所マザーズ市場における株価となります。

（注2） 2022年4月については、4月12日までの株価です。

3【株主の状況】

(1)【所有者別の状況】

年 月 日現在

区分	株式の状況（1単元の株式数 株）								単元未満株式の状況（株）
	政府及び地方公共団体	金融機関	金融商品取引業者	その他の法人	外国法人等		個人その他	計	
					個人以外	個人			
株主数（人）	-	-	-	-	-	-	-	-	-
所有株式数（単位）	-	-	-	-	-	-	-	-	-
所有株式数の割合（%）	-	-	-	-	-	-	-	-	-

(2) 【大株主及び役員の所有株式の数】

【大株主】

年 月 日現在

氏名又は名称	住所又は所在地	所有株式数 (株)	発行済株式(自己 株式を除く。)の 総数に対する所有 株式数の割合 (%)
-	-	-	-
-	-	-	-
-	-	-	-
-	-	-	-
計	-	-	-

【役員】

年 月 日現在

氏名	役名	職名	所有株式数 (株)	発行済株式(自己 株式を除く。)の 総数に対する所有 株式数の割合 (%)
-	-	-	-	-
-	-	-	-	-
-	-	-	-	-
-	-	-	-	-
計	-	-	-	-

4 【継続開示会社たる対象者に関する事項】

(1) 【対象者が提出した書類】

【有価証券報告書及びその添付書類】

事業年度 第14期(自 2019年3月1日 至 2020年2月29日) 2020年5月27日 関東財務局長に提出
事業年度 第15期(自 2020年3月1日 至 2021年2月28日) 2021年5月26日 関東財務局長に提出
事業年度 第16期(自 2021年3月1日 至 2022年2月28日) 2022年5月27日 関東財務局長に提出予定

【四半期報告書又は半期報告書】

事業年度 第16期第3四半期(自 2021年9月1日 至 2021年11月30日) 2022年1月14日 関東財務局長に提出

【臨時報告書】

該当事項はありません。

【訂正報告書】

該当事項はありません。

(2) 【上記書類を縦覧に供している場所】

株式会社トライステージ
(東京都港区海岸一丁目2番20号)
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)

5【伝達を受けた公開買付け等の実施に関する事実の内容等】

該当事項はありません。

6【その他】

(1)「2022年2月期決算短信〔日本基準〕(連結)」の公表

対象者は、2022年4月12日に「2022年2月期決算短信〔日本基準〕(連結)」を公表しております。当該公表に基づく対象者決算短信の概要は以下のとおりです。なお、当該内容につきましては、法第193条の2第1項の規定に基づく監査法人の監査を受けておりません。また、以下の公表内容の概要は対象者が公表した内容を一部抜粋したものであり、公開買付者はその正確性及び真実性について独自に検証を行っておりません。詳細につきましては、対象者の当該公表の内容をご参照ください。

損益の状況(連結)

(単位:百万円)

会計期間	2022年2月期
売上高	47,519
営業利益	1,349
経常利益	1,344
親会社株主に帰属する当期純利益	844

1株当たりの状況(連結)

(単位:円)

会計期間	2022年2月期
1株当たり当期純利益	33.71
1株当たり配当額	7
1株当たり純資産額	297.80

(2)株主優待制度の廃止に関するお知らせ

対象者は、2022年4月12日開催の取締役会において、本公開買付けが成立することを条件に、2023年2月期より株主優待制度を廃止することを決議したとのことです。詳細については、対象者が2022年4月12日に公表した「株主優待制度の廃止に関するお知らせ」をご参照ください。