

【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8月12日
【届出者の氏名又は名称】	ピーシーピーイー ブロンズ ケイマン エルピー (BCPE Bronze Cayman, L.P.)
【届出者の住所又は所在地】	ケイマン諸島、グランド・ケイマン、KY1-1104、アグランド・ハウス、私書箱309 (PO Box 309, Ugland House, Grand Cayman, KY1-1104, Cayman Islands)
【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
【代理人の氏名又は名称】	アンダーソン・毛利・友常法律事務所外国法共同事業 弁護士 井上 聡
【代理人の住所又は所在地】	東京都千代田区大手町一丁目1番1号 大手町パークビルディング
【最寄りの連絡場所】	東京都千代田区大手町一丁目1番1号 大手町パークビルディング
【電話番号】	03-6775-1000
【事務連絡者氏名】	弁護士 楽 楽 / 同 栗田 聡 / 同 白藤 祐也
【縦覧に供する場所】	株式会社東京証券取引所 (東京都中央区日本橋兜町2番1号)

- (注1) 本書中の「公開買付者」とは、ピーシーピーイー ブロンズ ケイマン エルピーをいいます。
- (注2) 本書中の「対象者」とは、株式会社ネットマーケティングをいいます。
- (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、日数又は日時の記載がある場合は、特段の記載がない限り、日本国における日数又は日時を指すものとします。
- (注10) 本書の提出に係る公開買付け(以下「本公開買付け」といいます。)は、法で定められた手続及び情報開示基準に従い実施されるものです。

第1 【公開買付要項】

1 【対象者名】

株式会社ネットマーケティング

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

2013年5月29日開催の対象者株主総会及び2013年6月26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1回新株予約権」といいます。)(行使期間は2015年10月1日から2023年5月26日まで)

2013年5月29日開催の対象者株主総会及び2014年4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1回新株予約権(2)」といいます。)(行使期間は2016年4月17日から2023年5月26日まで)

2014年5月29日開催の対象者株主総会及び2014年7月23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2回新株予約権」といいます。)(行使期間は2016年7月24日から2024年5月26日まで)

2016年4月18日開催の対象者株主総会及び2016年5月10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3回新株予約権」といい、第1回新株予約権、第1回新株予約権(2)、第2回新株予約権及び第3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5月11日から2026年4月17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。))によってその持分のすべてを保有・運営されており、対象者に投資することを目的として、2022年6月28日にケイマン諸島法に基づき組成されたりミテッド・パートナーシップです。なお、本書提出日現在、公開買付者及びベインキャピタルは、対象者の普通株式(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、株式会社トライステージ、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(同社の完全子会社であった株式会社with(以下「with社」といいます。))を含む。)、株式会社キリン堂ホールディングス、エイ株式会社、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(現エンパ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24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。))のスタンダード市場(以下「東京証券取引所スタンダード市場」といいます。))に上場している対象者株式の全て(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(以下に定義します。))を除きます。))及び本新株予約権の全てを取得することにより、対象者を非公開化することを目的とした取引(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。

公開買付者は、本公開買付けに関連して、対象者の創業者であり代表取締役社長兼CEOかつ第1位株主の宮本邦久氏(所有株式数:3,507,200株、所有割合(注):23.24%。以下「宮本氏」といいます。)との間で、2022年8月10日付で応募契約(以下「本応募契約」といいます。)を締結し、宮本氏は、その所有する対象者株式の全てを本公開買付けに応募する旨を合意しております。また、公開買付者は、対象者の創業者であり2020年9月29日に退任するまで取締役として対象者に在籍し、退任後現在に至るまでは対象者の経営には関与していない第2位株主の長野貴浩氏(所有株式数:2,277,000株、所有割合:15.09%。以下「長野氏」といいます。)との間で、2022年8月10日付で公開買付応募・不応募契約(以下「本応募・不応募契約」といいます。)を締結し、長野氏は、その所有する対象者株式のうち、1,777,000株(所有割合:11.78%。宮本氏が本公開買付けに応募する対象者株式と併せて5,284,200株(所有割合:35.02%))を本公開買付けに応募し、残りの500,000株(所有割合:3.31%)は本公開買付けに応募しないことを合意しております。

さらに、公開買付者は、対象者の第4位株主の株式会社Macbee Planet(所有株式数:1,274,500株、所有割合:8.45%。以下「不応募合意株主」といいます。)との間で、2022年8月10日付で公開買付不応募契約(以下「本不応募契約」といいます。)を締結し、不応募合意株主は、その所有する対象者株式の全て(長野氏が本公開買付けに応募しない対象者株式と併せて1,774,500株(所有割合:11.76%))、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旨を合意しております。なお、不応募合意株主は、広告事業を営んでいる会社であり、不応募合意株主が2022年5月13日付で提出した大量保有報告に係る変更報告書によれば、同社は、2022年3月14日から同年5月10日にかけて、継続的に市場内外で対象者株式を取得しており、2022年5月10日時点で、対象者株式1,159,500株を保有していましたが、対象者の6月30日時点の株主名簿の記載によれば、その後の追加取得により、2022年6月30日時点で、対象者株式を1,274,500株保有しているとのことです。本書提出日現在、不応募合意株主と対象者との間には事業上の取引関係はないとのことです。また、本書提出日現在、不応募合意株主と公開買付者及びベインキャピタルとの間には資本関係及び事業上の取引関係はありません。

本応募契約、本応募・不応募契約及び本不応募契約の詳細につきましては、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) 所有割合とは、()対象者が2022年8月10日に公表した「2022年6月期決算短信〔日本基準〕(非連結)」(以下「本決算短信」といいます。)に記載された2022年6月30日時点の発行済株式総数(15,024,800株)から、()本決算短信に記載された2022年6月30日時点の対象者が所有する自己株式数(188株)を控除した株式数(15,024,612株)に、()対象者から2022年6月30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1回新株予約権32個の目的である対象者株式数32,000株、第1回新株予約権(2)10個の目的である対象者株式数10,000株、第2回新株予約権40個の目的である対象者株式数8,000株及び第3回新株予約権79個の目的である対象者株式数15,800株の合計65,800株を加算した株式数(15,090,412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)をいいます。以下同じです。

宮本氏は、宮本氏が所有する対象者株式のうち1,800,000株(所有割合:11.93%)をSBIマネープラザ株式会社に担保として提供し、また長野氏は、長野氏が所有する対象者株式のうち1,840,000株(所有割合:12.19%)をSBIマネープラザ株式会社に担保として提供しておりますが、宮本氏及び長野氏は、それぞれ、本応募契約及び本応募・不応募契約において、公開買付者との間で、当該担保権を解除した上で本公開買付けに応募することに合意した対象者株式を本公開買付けに応募することを合意しております。

本公開買付けにおいては、公開買付者は、8,285,800株(所有割合54.91%)を買付予定数の下限として設定しており、本公開買付けに応じて売付け等がなされた株券等(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、応募株券等の全部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の全て(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により、対象者株式を非公開化することを目的としておりますので、買付予定数の上限は設けておらず、買付予定数の下限(8,285,800株、所有割合54.91%)以上の応募があった場合は、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(8,285,800株)は、潜在株式勘案後株式総数(15,090,412株)に係る議決権数(150,904個)に3分の2を乗じた数(100,603個、小数点以下を切り上げ)から不応募合意株式の議決権数(1,774,500株に係る議決権数である17,745個)を控除した数に100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、長野氏及び不応募合意株主が合わせて対象者の総議決権数の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、BCPE Bronze Holdings Cayman, L.P.から86億円を上限として出資を受けるとともに、株式会社きらぼし銀行(以下「きらぼし銀行」といいます。)から35億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。

本公開買付けにおいて、公開買付者が対象者株式の全て(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。)を取得できなかった場合には、公開買付者は、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、本公開買付け終了後に、対象者の株主を公開買付者、長野氏及び不応募合意株主(以下「本存続予定株主」といいます。)のみとするための一連の手続(以下「本スクイズアウト手続」といいます。)を実施することを予定しております。

なお、対象者が2022年8月10日に公表した「ピーシーピーイー ブロンズ ケイマン エルピーによる当社株式等に対する公開買付けの実施及び意見表明に関するお知らせ」(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8月10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本公開買付けへの応募を推奨する決議をしたとのことです。一方で、本新株予約権については、本新株予約権買付価格(以下に定義します。)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。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

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は以下のとおりです。なお、以下の記載のうち対象者に関する記述は、対象者が公表した情報、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。

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

対象者は、2004年7月に東京都台東区上野において、広告主へキャンペーン型のアフィリエイト企画を提供するWeb広告の代理店として設立されたとのことです。その後、アフィリエイト広告に加えてSNS広告等の新たな広告商品の取り扱いを進め、インターネット広告における代理店として広告事業を展開するとともに、安心・安全な出会いの場を提供する恋活・婚活マッチングアプリ「Omiai」を運営するメディア事業を展開しているとのことです。対象者は2017年3月に東京証券取引所JASDAQスタンダード市場へ上場し、その後、2018年5月に東京証券取引所市場第二部へ市場変更、2019年4月に東京証券取引所市場第一部指定を受けた後、2022年4月に東京証券取引所スタンダード市場指定を受けたとのことです。

対象者は、現在『常識を超え、人々に幸せをとどけ、より豊かな社会を創り続ける』というビジョンの下、人々のあらゆるライフイベント、ライフ・シーンに新しいサービスを提供し続け、社会に貢献することを目指しているとのことです。

このようなビジョンの下、対象者は、インターネット広告事業において、アフィリエイト広告や運用型広告等に特化したエージェントとして、広告プロモーションの戦略立案から運用支援までを一貫して提供する「広告事業」、及び、真剣な出会いの場を提供する恋活・婚活マッチングアプリ「Omiai」を運営する「メディア事業」を展開しているとのことです。とりわけ、恋活・婚活マッチングアプリ「Omiai」を運営するメディア事業は、日本が抱える「少子化問題」に真剣に取り組む社会貢献事業と対象者は位置付けており、政官民一体となった取り組みに貢献すべく「一般社団法人結婚・婚活応援プロジェクト」に中核メンバーとして参画をしているとのことです。

対象者は、対象者が事業展開を行う国内インターネット関連市場において、スマートフォンやタブレット端末をはじめとするインターネット利用端末の多様化等により、インターネット利用人口は幅広い年齢階層に普及していると認識しているとのことです。また、対象者は、FacebookやTwitter、LINEに代表されるソーシャルメディアの利用割合も年々上昇を続けており、消費者がインターネット及びスマートフォンを利用する時間の拡大とともに、インターネットやスマートフォンに関連したサービスはさらなる市場拡大が期待されていると認識しているとのことです。

対象者は、インターネット広告市場において、2021年度にFXや仮想通貨市場の活況により金融関連の需要が大きく成長したように、新たな業種・業態の広告主獲得による多角化、またSNS広告をはじめとする運用型広告の市場拡大を見込んでいるとのことです。

対象者は、「婚活アプリ」や「婚活サイト」等の消費者がアプリを利用し、インターネットを通じて利用申込を行うマッチングアプリ(以下「マッチングアプリ」といいます。)に係る市場は少子高齢化や晩婚化という社会問題を背景に急速に市場が立ち上がっており、今後のマッチングアプリのテレビ広告の解禁等によりマッチングアプリ使用浸透率が一段と高まることを予想しているとのことです。また、対象者は、市場の成熟化に伴って、ユーザーのニーズの多様性が高まることを予想しているとのことです。

こうした環境の下、対象者は全社及び各事業の売上高、営業利益を重要な経営指標として事業運営を継続した結果、2021年6月期における売上高は140億11百万円、営業利益は5億84百万円、経常利益は5億92百万円、親会社に帰属する当期純利益は3億36百万円となったとのことです。

対象者は今後の成長のためには、対象者を取り巻く経営環境を踏まえて、下記の点が長期的な課題と認識しているとのことです。

対象者の広告事業に関しては、消費者庁においてアフィリエイト広告等に関する検討会が行われており、今後の法整備の結果新たにアフィリエイト広告に対する法規制が発生し、対象者の対応が遅れた場合には、対象者の業績に影響を及ぼす可能性があることと認識しているとのことです。また、参入障壁が高くないサービスであることから、豊富な資金力を有する企業が新規に参入するなど競争の激化による価格競争に晒される可能性があることと認識しているとのことです。さらに、対象者では商材及び顧客において特定業界や一部企業の構成比が高まっており、対象者の業績は、特定の商材や顧客が属する業界の市況や販売戦略の影響を受けやすい状況にあることと認識しているとのことです。

対象者のメディア事業では、急速に市場が立ち上がっている国内マッチングアプリ市場で競合との厳しい競争に直面した事業環境である中、2021年4月下旬に対象者において発生した不正アクセスに伴う会員情報流出問題によりデータセキュリティ面での懸念が表出し、同問題を皮切りに退職者が増えたことから開発業務を中心にアウトソース化が進行し、不正業者対応、ユーザーエクスペリエンス改善などの顧客体験向上に向けた改善サイクルに遅れが発生し顧客体験が棄損されている可能性がある他、広告効率(同コストで獲得できる新規ユーザー数)にも課題があると認識しているとのことです。

対象者が上記の課題に対応するためには、広告事業のサービスレベルの向上及び取扱い広告商品の拡充、新規顧客開拓、顧客ポートフォリオの分散等を通じた収益性改善や、メディア事業のマーケティング効率化、ソフトウェアのUX(ユーザーエクスペリエンス)/UI(ユーザーインターフェース)改善等によるマッチングアプリの顧客体験の向上などの様々な施策を同時かつ迅速に実施することと、その裏付けとなる事業リソースの確保が急務となっているとのことです。

このような対象者を取り巻く経営環境及び事業の状況の下、対象者の創業者であり代表取締役社長兼CEOかつ第1位株主である宮本氏は、対象者の代表取締役社長兼CEOかつ大株主として、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に至り、また、対象者の創業者であり2020年9月29日に退任するまで取締役として対象者に在籍し、退任後現在に至るまでは対象者の経営には関与していない第2位株主である長野氏は、大株主として、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に至ったとのことです。また、宮本氏及び長野氏は、両名が創業者として目標としていた対象者の事業成長を成し遂げたとの認識であり、宮本氏は対象者の代表取締役社長兼CEOかつ第1位株主として、長野氏は第2位株主として、それぞれ現在対象者が直面している上記の経営課題に柔軟かつ機動的に対応し、対象者が今後さらなる成長を追求するためには、新たな経営体制の下で行うことが適切と考えるに至り、自らが所有する対象者の株式のすべて又は一部を対象者の企業価値向上に資する経営資源の提供が可能な第三者に売却することも選択肢として考えるに至ったとのことです。そうした中、宮本氏及び長野氏は、対象者のメディア事業と同業であり、対象者のメディア事業と比較して若年層向けのユーザーを対象にシェアを拡大しており潜在的なシナジー(具体的なシナジーの内容については、下記「本公開買付け後の経営方針」をご参照ください。)を見込めるオンライン恋活・婚活マッチングサービスである「with」を運営するwith社に投資を行っているペインキャピタル(その所有するwith社の株式のwith社の発行済株式総数に占める割合は49.9%であり、その指名する者2名が同社の取締役に、その指名する者1名が同社の監査役に就任しております。)と、2021年9月下旬より国内マッチングアプリ業界に関する情報交換をしていく中で、対象者の中長期的な観点での企業価値最大化のためには、短期的な収益悪化にとらわれない経営戦略を実行することが有益な手段であると考え、2022年3月中旬に、ペインキャピタルに対して対象者の非公開化を含めた様々な資本政策についての協議を行うことを打診し、2022年3月中旬から4月下旬に対象者に関する経営施策及び最適な資本構成について両方で意見交換及びディスカッションを重ねて参りました。

かかるディスカッションを通じ、宮本氏及び長野氏は、短期的な対象者の収益性・キャッシュフローの悪化を恐れ、広告事業のサービスレベルの向上及び取扱い広告商品の拡充、新規顧客開拓、顧客ポートフォリオの分散等を通じた収益性改善や、メディア事業のマーケティング効率化、ソフトウェアのUX(ユーザーエクスペリエンス)/UI(ユーザーインターフェース)改善等によるマッチングアプリの顧客体験の向上などの課題への対応を先延ばしにすることは、対象者の中長期的な競争力・収益力を弱めることに繋がる可能性があるとの考えを深め、そのうえで、対象者が短期的な業績変動に動じることなく、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させていくためには、対象者株式を非公開化することで、対象者の株主を、対象者と同様に中長期的な企業価値向上を目的とした経営戦略を描いている投資家のみとして、機動的かつ柔軟な意思決定を可能とする安定した新しい経営体制を構築した上で、対象者の長期的な経営に取り組むことが最善な手段であるとの考えに至ったとのことです。

そして、宮本氏及び長野氏は、ベインキャピタルが世界的に著名で日本でも非常に高い実績を有し、対象者の広告事業と同業であるメディア及びクリエイティブ制作を行う広告代理店の株式会社ADKホールディングス、及び対象者のメディア事業と同業であり、オンライン恋活・婚活マッチングサービスである「with」を運営するwith社等への投資実績を有し、対象者の事業分野に深い知見を既に有するプライベートエクイティファンドであること、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によって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、並びに対象者の事業及び今後の成長戦略に関する造詣が深いことに着目し、ベインキャピタルが対象者の最良のパートナーであると2022年4月下旬に判断するに至りました。なお、宮本氏及び長野氏は、対象者が変化のスピードが速い事業環境に置かれていること、対象者の経営課題について早急に対応する必要があることを踏まえると、第三者が新たに複雑で多岐にわたる対象者の事業についての理解を深め、対象者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や、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。

一方で、ベインキャピタルとしても、2021年9月下旬から2022年4月下旬の宮本氏及び長野氏との面談を通じ、対象者のメディア事業のブランドの「Omiai」は、2021年4月下旬に発生した不正アクセスに伴う会員情報流出問題を発端に市場シェアが下落トレンドである一方、国内マッチングサービス黎明期からサービスを提供し、特に婚活目的のユーザーからの高いブランド認知度を有していることにつき理解が深まり、非公開化を伴う今後の経営方針次第によっては、少子高齢化や晩婚化という社会問題を背景に急速に成長している市場において、高い市場シェアを獲得できるポテンシャルを有していると判断いたしました。

そこで、ベインキャピタルは、対象者に対して、本公開買付けに関する概要及び本取引後の経営方針について、2022年5月13日に初期的な意向を表明する提案書を提出したところ、同年5月20日、対象者から検討に必要な体制を構築した上で、提案内容を検討する旨の連絡を受領いたしました。

ベインキャピタルは、2022年5月下旬にファイナンシャル・アドバイザー及びリーガル・アドバイザーを選任し、5月下旬から7月上旬にかけて実施した対象者に関するデュー・ディリジェンスを踏まえ、対象者の事業及び財務の状況を総合的に分析し、2022年7月20日の対象者株式の終値並びに直近1ヶ月(2022年6月21日から2022年7月20日まで)、直近3ヶ月(2022年4月21日から2022年7月20日まで)及び直近6ヶ月(2022年1月21日から2022年7月20日まで)の終値の単純平均値(小数点以下四捨五入。以下、単純平均値の計算において同じとします。)(578円、601円、642円及び553円。)に対していずれもプレミアム(21.11%(小数点以下第三位を四捨五入。以下、プレミアム率の計算において同じとします。)、16.47%、9.03%及び26.58%)が付与されていることを確認の上、2022年7月20日に対象者に対して、本公開買付けにおける対象者株式1株当たりの買付け等の価格(以下「本公開買付価格」といいます。)を700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円とする旨の価格提案(以下「第1回提案」といいます。)を行いました。

ベインキャピタルは、2022年7月21日に、本公開買付価格を700円とする提案は対象者の特別委員会として検討する水準に達していないとの理由で、対象者から本公開買付価格の再提案を要請されました。これに対し、ベインキャピタルは、2022年7月28日に実施の投資委員会後に改めて本公開買付価格の提案をする予定である旨の回答を対象者に行いました。その後、2022年7月27日に対象者から第1回提案に対する回答を受領し、本公開買付価格を700円とする提案は、類似事案におけるプレミアム水準、対象者株式の市場株価の動向や対象者において実施中の株価算定の内容等を踏まえると少数株主にとって妥当な価格とは認められないため、少数株主の保護及び本公開買付け成立の確実性の観点から、本公開買付価格を1,300円とする旨の提案を受領しました。ベインキャピタルは、上記対象者から受領した要請を真摯に検討した結果、2022年7月28日に、対象者に対して、本公開買付価格については、2022年7月28日の対象者株式の終値並びに直近1ヶ月(2022年6月29日から2022年7月28日まで)、直近3ヶ月(2022年5月2日から2022年7月28日まで)及び直近6ヶ月(2022年1月31日から2022年7月28日まで)の終値の単純平均値(617円、571円、641円及び563円。)に対していずれもプレミアム(29.66%、40.11%、24.80%及び42.10%)を付与した水準である800円とし、本新株予約権買付価格については第1回提案から引き続き1円とする旨の提案(以下「第2回提案」といいます。)を行いました。

その後、ベインキャピタルは、2022年7月29日に、対象者から第2回提案に対する回答を受領し、本公開買付価格については、依然として対象者の特別委員会として検討する水準に達していないとして、本公開買付価格を再検討するよう要請されました。また、同日に、対象者から、本新株予約権買付価格を1円とすることは、新株予約権者である役職員にとってモチベーションの低下につながり公開買付け成立後の経営にも影響を与える可能性があるため、行使条件を考慮してもなお受け入れられないとして、本新株予約権買付価格を、本公開買付価格と本新株予約権の種類ごとの行使価格の差額に目的株式数を乗じた金額とすることを要請されました。ベインキャピタルは、2022年8月1日に、対象者に対して、上記対象者からの要請を真摯に検討した結果、本公開買付価格については、さらなる価格引き上げの可能性について検討を継続しているものの、現時点では価格引き上げに必要な投資委員会による承認が得られていないことから、第2回提案と同じく800円としつつ、価格引き上げに必要な投資委員会による承認が得られた後に再度提案を行う意向であること、本新株予約権買付価格については第1回提案と同様の理由から1円とする旨の提案(以下「第3回提案」といいます。)を行いました。また、同日に、ベインキャピタルは、対象者に対して、対象者の特別委員会の提案価格の根拠として挙げられている対象者の株価算定の前提となっている事業計画は、ベインキャピタルが行ったデュー・ディリジェンスの内容を踏まえると、楽観的な前提を元に作成された事業計画である、との見解を伝達しました。

ベインキャピタルは、2022年8月1日に対象者の特別委員会から第3回提案に対する回答を受領し、第2回提案に対する回答と同様の理由で本公開買付価格に関する再提案を要請されました。ベインキャピタルは、上記対象者からの要請を真摯に検討した結果、2022年8月3日に、本公開買付価格については、さらなる価格引き上げの可能性について検討を継続しているものの、現時点において依然として価格引き上げに必要な投資委員会による承認が得られていないことから、第2回提案及び第3回提案と同じく800円とし、価格引き上げに必要な投資委員会による承認が得られた後に速やかに再度提案を行う意向であること、本新株予約権買付価格については、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に加え、一般的に新株予約権はその譲渡によって価値を具現化することは本来想定されておらず、原則としては新株予約権を行使することにより普通株式に転換したうえで価値を具現化することが想定されていることを理由として、第1回提案から引き続き1円とする旨の提案(以下「第4回提案」といいます。)を行いました。

ベインキャピタルは、2022年8月4日に対象者から、第4回提案に対する回答として、改めて価格を再検討するよう要請されました。ベインキャピタルは、上記対象者からの要請を踏まえ、2022年8月5日に、対象者に対して、本公開買付価格については、2022年8月4日の対象者株式の終値並びに直近1ヶ月(2022年7月5日から2022年8月4日まで)、直近3ヶ月(2022年5月6日から2022年8月4日まで)及び直近6ヶ月(2022年2月7日から2022年8月4日まで)の終値の単純平均値(563円、583円、638円及び570円。)に対していずれもプレミアム(50.98%、45.80%、33.23%及び49.12%)を付与した水準であることを確認の上、850円とし、本新株予約権買付価格については第1回提案から引き続き1円とする旨の提案(以下「第5回提案」といいます。)を行いました。また、同日に、ベインキャピタルは、対象者に対して、対象者の特別委員会の提案価格である1,300円の根拠として挙げられている対象者の株価算定の前提となっている事業計画は、ベインキャピタルが行ったデュー・ディリジェンスの内容及び2022年6月22日以降に開示された対象者の業績の状況を踏まえると、楽観的な前提を元に作成された事業計画である、との見解を伝達しました。

ベインキャピタルは、2022年8月5日に対象者から、第5回提案に対する回答を受領し、本公開買付価格については、少数株主保護及び公開買付け成立の確実性の観点において、妥当な水準に達していないことから1,150円とし、本新株予約権買付価格については、新株予約権者である役職員にとってモチベーションの低下につながり公開買付け成立後の経営にも影響を与える可能性があるため、行使条件を考慮してもなお受け入れられないとして、本公開買付価格と本新株予約権の種類ごとの行使価格の差額に目的株式数を乗じた金額とすることを要請されました。ベインキャピタルは、上記対象者からの要請を真摯に検討した結果、2022年8月8日に、対象者に対して、本公開買付価格については、2022年8月8日の対象者株式の終値並びに直近1ヶ月(2022年7月6日から2022年8月5日まで)、直近3ヶ月(2022年5月6日から2022年8月5日まで)及び直近6ヶ月(2022年2月7日から2022年8月5日まで)の終値の単純平均値(543円、582円、637円及び570円。)に対していずれもプレミアム(56.54%、46.05%、33.44%及び49.12%。)を付与した水準であることを確認の上、850円とし、本新株予約権買付価格については第1回提案から引き続き1円とする旨の提案(以下「第6回提案」といいます。)を行いました。

ベインキャピタルは、2022年8月9日に対象者から、第6回提案に対する回答を受領し、本公開買付価格については、対象者の本源的価値を十分に反映しておらず、また、少数株主保護の観点及び公開買付け成立の確実性の観点において妥当な水準に達していないと判断したことを理由として、1,000円とし、本新株予約権買付価格については、本新株予約権買付価格を1円とした場合、本新株予約権者である役職員は公開買付期間中に本新株予約権を行使し対象者普通株式に転換した上で本公開買付けに応募することが必要となるが、本新株予約権の行使に必要な資金準備が難しい者は、本新株予約権を対象者普通株式に転換してから本公開買付けへ応募することができないため、そのような本新株予約権者にとって著しい不利益が生じると考えていることを理由として、本公開買付価格と本新株予約権の種類ごとの行使価格の差額に目的株式数を乗じた金額とすることを要請されました。ベインキャピタルは、上記対象者からの要請を踏まえ、2022年8月9日に、対象者に対して、本公開買付価格については、2022年8月8日の対象者株式の終値並びに直近1ヶ月(2022年7月11日から2022年8月8日まで)、直近3ヶ月(2022年5月9日から2022年8月8日まで)及び直近6ヶ月(2022年2月9日から2022年8月8日まで)の終値の単純平均値(532円、585円、634円及び572円。)に対していずれもプレミアム(59.77%、45.30%、34.07%及び48.60%。)を付与した水準であることを確認の上、850円とし、本新株予約権買付価格については第1回提案から引き続き1円とする旨の提案(以下「第7回提案」といいます。)を行いました。

ベインキャピタルは、同日、対象者から、第7回提案に対する回答を受領し、本公開買付価格については、依然として、対象者の本源的価値を十分に反映しておらず、また、少数株主保護の観点及び公開買付け成立の確実性の観点において妥当な水準に達していないと判断したことを理由として、900円とし、本新株予約権買付価格については、第6回提案に対する回答と同様の理由で、本公開買付価格と本新株予約権の種類ごとの行使価格の差額に目的株式数を乗じた金額とすることを要請されました。ベインキャピタルは、上記対象者からの要請を踏まえ、投資委員会の承認の後、同日に、対象者に対して、本公開買付価格については、対象者からの要請を応諾し、2022年8月9日の対象者株式の終値並びに直近1ヶ月(2022年7月11日から2022年8月9日まで)、直近3ヶ月(2022年5月10日から2022年8月9日まで)及び直近6ヶ月(2022年2月10日から2022年8月9日まで)の終値の単純平均値(546円、583円、632円及び573円。)に対していずれもプレミアム(64.84%、54.37%、42.41%及び57.07%。)を付与した水準であることを確認の上、900円とし、本新株予約権買付価格については第1回提案から引き続き1円とする旨の提案(以下「最終提案」といいます。)を行いました。対象者は、最終提案について慎重に検討を行った結果、当該価格は妥当な価格であると判断したため、2022年8月9日に本公開買付価格を900円とすることを応諾し、本新株予約権買付価格については1円とすることで、再考を求めない旨の判断をしたとのことです。

以上の経緯を踏まえ、ペインキャピタルは、2022年8月10日に本公開買付価格を900円とし、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に加え、一般的に新株予約権はその譲渡によって価値を具現化することは本来想定されておらず、原則としては新株予約権を行使することにより普通株式に転換したうえで価値を具現化することが想定されていることから、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いたしました。

公開買付者は、対象者との協議と並行して、2022年6月中旬に、宮本氏及び長野氏と本公開買付に関する応募契約について具体的な協議を開始いたしました。宮本氏については、協議開始当初より、その所有する対象者株式の全てを本公開買付けに応募する意向が示されたことから、公開買付者は宮本氏との間で、2022年8月10日付で本応募契約を締結いたしました。長野氏については、協議が開始された2022年6月下旬においては、その所有する対象者株式の全てを本公開買付けに応募する意向が示されていたものの、その後7月上旬、その所有する一部の株式については本公開買付けに応募せず、少数株主として対象者の行く末を見守るため、本スクイズアウト手続の完了後も継続して対象者株式を保有する意向が示されました。長野氏から、引き続き対象者の経営に関わる意向はないことが示されたため、公開買付者としても、本スクイズアウト手続の完了後に想定される長野氏の所有割合は3.31%であり、公開買付者が対象者の議決権の3分の2以上を有するため、会社法上、公開買付者は、対象者の株主総会の普通決議及び特別決議を単独で可決することが可能であること、また、本応募・不応募契約において長野氏が対象者の役員に就任することを合意していないことから、長野氏が株式を保有することによる非公開後における対象者の事業運営に与える影響は限定的であると判断し、かかる要望を受入れ、公開買付者は長野氏との間で、2022年8月10日付で本応募・不応募契約を締結いたしました。

また、不応募合意株主が2022年5月13日付で対象者株式に関する大量保有報告に係る変更報告書を提出した後、公開買付者は、不応募合意株主との間で、2022年6月中旬に協議を開始し、本公開買付けへの応募を含む本公開買付けの完了に向けた協力を要請しました。かかる協議において、2022年7月上旬に、不応募合意株主から、対象者の広告事業との潜在的な協業の可能性につき検討する意向があり、対象者の株式を取得することによってその可能性が高まることを見込んで対象者株式を取得してきたことから、本書提出日現在、対象者との間で当該協業について協議は行っていないものの、不応募合意株主が所有する全ての株式を応募せず、本公開買付けが成立し、対象者が非公開化された後であっても、引き続き少数株主としてその株式を保有することにより当該協業の可能性を探りたいとの意向が示されました。公開買付者としても、本書提出日現在、当該協業の可能性について具体的に検討を行っていないものの、将来における対象者と不応募合意株主との広告事業における潜在的な協業の可能性を現時点において否定するものでもなく、また、本スクイズアウト手続の完了後に想定される不応募合意株主の所有割合は8.45%であり、公開買付者が対象者の議決権の3分の2以上を有するため、会社法上、公開買付者は、対象者の株主総会の普通決議及び特別決議を単独で可決することが可能であること、また、本不応募契約において不応募合意株主の役職員が対象者の役員に就任することを合意していないことから、不応募合意株主が株式を保有することによる非公開後における対象者の事業運営に与える影響は限定的であると判断し、かかる要望を受入れ、2022年8月10日付で本不応募契約を締結いたしました。

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、2022年5月13日、ベインキャピタルから本公開買付けに関する概要及び本取引後の経営方針についての初期的な提案を受領したことを受け、2022年5月20日開催の取締役会において、公開買付者、ベインキャピタル、対象者並びに宮本氏及び長野氏(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株式会社SBI証券(以下「SBI証券」といいます。)を、公開買付関連当事者及び公開買付者から独立したリーガル・アドバイザーとしてTMI総合法律事務所をそれぞれ選任したとのことです。また、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はないものの、対象者は、公開買付者が、宮本氏との間で、本公開買付けに応募する旨の契約を締結する可能性があり、対象者取締役会が本取引の是非を決定するにあたって対象者の大株主としての判断に影響を受ける可能性があることに鑑み、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、2022年5月20日付で、対象者において特別委員会(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、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)」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。)を設置し、本取引に係る提案を検討するための体制を構築したとのことです。なお、本特別委員会は、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)」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、2022年5月26日に開催された第1回特別委員会において、本特別委員会独自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。)を選任したとのことです。

さらに、対象者は、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)」の「対象者における独立した検討体制の構築」に記載のとおり、公開買付関連当事者から独立した立場で、本取引に係る検討、交渉及び判断を行うための体制(本取引に係る検討、交渉及び判断に關与する対象者の役職員の範囲及びその職務を含みます。)を対象者の社内に構築するとともに、2022年5月26日に開催された第1回特別委員会において、かかる検討体制に独立性及び公正性の観点から問題がないことについて承認を受けたとのことです。

上記の体制の下で、対象者は、本取引の目的、本取引後の経営方針、本公開買付価格を含む本取引の諸条件について、ベインキャピタルとの間で複数回にわたる協議・交渉を重ねたとのことです。

具体的には、対象者は、2022年6月16日、2022年7月11日及び2022年7月29日に、本特別委員会を通じて、ペインキャピタルに対するヒアリングを実施し、本取引を提案するに至った検討過程、本取引後に想定している施策の内容、本取引によって見込まれるメリット・デメリットその他の影響の内容及び程度、並びに本取引後に予定している対象者の経営方針等について説明を受け、これに対する質疑応答を行ったとのことです。また、対象者は、2022年7月20日に、ペインキャピタルから、本公開買付価格を700円、本新株予約権買付価格を1円とする旨の最初の提案を受領し、2022年7月21日に、本公開買付価格を700円とする提案は本特別委員会として検討する水準に達していないとの理由で、ペインキャピタルに対し、本公開買付価格の再提案を要請したとのことです。その後、対象者は、ペインキャピタルから2022年7月28日に実施の投資委員会後に改めて本公開買付価格の提案をする予定である旨の連絡を受けたため、2022年7月27日に、ペインキャピタルに対して、本公開買付価格を700円とする提案は、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、プライベート・エクイティ・ファンドが非公開化を企図して実施し、成立した公開買付事例19件におけるプレミアムの平均値(公表日の前営業日の終値に対して49.94%、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49.38%、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51.02%、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54.80%)及び中央値(公表日の前営業日の終値に対して44.38%、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37.11%、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45.81%、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53.37%)、対象者株式の市場株価の動向や対象者において実施中の株価算定の内容等を踏まえると少数株主にとって妥当な価格とは認められないため、少数株主の保護及び公開買付け成立の確実性の観点から、本公開買付価格を1,300円に増額することを要請したとのことです。その後、対象者は、ペインキャピタルから、2022年7月28日に本公開買付価格を800円、本新株予約権買付価格を1円とする旨の提案を受領しましたが、2022年7月29日に、本公開買付価格については依然として本特別委員会として検討する水準に達しておらず、少数株主の保護及び公開買付け成立の確実性の観点から、本公開買付価格を1,300円に増額することを引き続き要請したとのことです。また、同日に、本新株予約権買付価格を1円とすることは、新株予約権者である役員にとってモチベーションの低下につながり公開買付け成立後の経営にも影響を与える可能性があるため、行使条件を考慮してもなおお受け入れられないと判断し、本新株予約権買付価格を、本公開買付価格と本新株予約権の種類ごとの行使価格の差額に目的株式数を乗じた金額とすることを要請したとのことです。その後、対象者は、ペインキャピタルから、2022年8月1日に本公開買付価格を800円、本新株予約権買付価格を1円とする旨の提案を受領しましたが、ペインキャピタルに対して、同日に、本公開買付価格を800円とする提案は本特別委員会として検討する水準に達していないことから本公開買付価格の再検討を要請し、本新株予約権買付価格については、本公開買付価格と本新株予約権の種類ごとの行使価格の差額に目的株式数を乗じた金額とすることを引き続き要請したとのことです。これに対し、ペインキャピタルから、2022年8月3日に本公開買付価格を800円、本新株予約権買付価格を1円とする旨の提案を受領しましたが、ペインキャピタルに対して、2022年8月4日に、再度本公開買付価格を800円とする提案は本特別委員会として検討する水準に達していないことから本公開買付価格の再検討を要請し、本新株予約権買付価格については、本公開買付価格と本新株予約権の種類ごとの行使価格の差額に目的株式数を乗じた金額とすることを引き続き要請したとのことです。その後、対象者は、ペインキャピタルから、2022年8月5日に本公開買付価格を850円、本新株予約権買付価格を1円とする旨の提案を受領しましたが、ペインキャピタルに対して、同日に、本公開買付価格850円は少数株主保護の観点及び公開買付け成立の確実性の観点において、依然として妥当な水準に達していないと判断し、本公開買付価格を1,150円に増額するよう要請し、本新株予約権買付価格については、本公開買付価格と本新株予約権の種類ごとの行使価格の差額に目的株式数を乗じた金額とすることを再度要請したとのことです。これに対し、ペインキャピタルから、2022年8月8日に本公開買付価格を850円、本新株予約権買付価格を1円とする旨の提案を受領しましたが、ペインキャピタルに対して、2022年8月9日に、本公開買付価格を850円とする提案は、対象者の本源的価値を十分に反映しておらず、また、少数株主保護の観点及び公開買付け成立の確実性の観点において、妥当な水準に達していないことから本公開買付価格の再検討を要請し、本新株予約権買付価格については、本公開買付価格と本新株予約権の種類ごとの行使価格の差額に目的株式数を乗じた金額とすることを引き続き要請したとのことです。これに対し、ペインキャピタルから、2022年8月9日に本公開買付価格を850円、本新株予約権買付価格を1円とする旨の提案を再び受領しましたが、ペインキャピタルに対して、同日、本公開買付価格を850円とする提案は、対象者の本源的価値を十分に反映しておらず、また、少数株主保護の観点及び公開買付け成立の確実性の観点において、なおも妥当な水準に達していないと判断し、公開買付価格を900円に増額することを要請したとのことです。そして、同日、ペインキャピタルから、本公開買付価格を900円、本新株予約権買付価格を1円とする旨の提案を受領するに至ったとのことです。このように、対象者は、ペインキャピタルとの間で、本公開買付けの実施についての公表日の前営業日である2022年8月9日まで継続的に本公開買付価格及び本新株予約権買付価格の交渉を行ったとのことです。

その結果、以下のとおり、対象者としても、本取引は対象者の企業価値の向上に資するとの結論に至ったとのことです。

対象者は、広告事業においては、2021年度における金融市場の活況により金融関連の広告需要が増加したように、今後も新たな業種・業態の広告主獲得による顧客の多様化、またSNS広告をはじめとする運用型広告の市場拡大が期待されると考えているとのことです。一方で、対象者としては、現在、アフィリエイト広告等に関する法規制が消費者庁において検討されていること、顧客ニーズ・広告手法にかかるトレンドの変化が非常に早いこと、かつ新規参入の容易さに伴う価格競争のリスクがあることから、既存のアフィリエイト広告のみにとわられることなく、幅広い広告手法の提供や多様な顧客網の構築が重要であると考えているとのことです。そして、これらを実現するためには、今後、成長が特に期待される運用型広告の分野への積極的な進出や現在の対象者の顧客ポートフォリオとは異なる新規顧客の獲得が急務であると認識しており、運用型広告に関する技術やノウハウの蓄積、優秀な営業担当者の採用に積極的に取り組んでいるとのことです。しかしながら、大手広告事業会社の資金力や知名度は、広告業界において競合他社を圧倒しており、対象者単独で上記のように対象者が急務であると認識している課題を解決するために必要な投資や優秀な人材の採用を中長期にわたり実行する具体的な見通しまでは立っていない状況であるとのことです。そして、これら取組みが十分な成果を得られない、または広告事業を取り巻く環境が大きく変化した場合には、対象者の現在の広告事業における競争力を飛躍的に向上させることが困難となる可能性も否定できないと考えているとのことです。また、メディア事業においては、新型コロナウイルスの影響による外出制限や少子高齢化・晩婚化という社会問題を背景にマッチングアプリの普及が急速に進展し、加えて将来的にテレビCMの解禁が期待されており、より一層の市場拡大が期待される一方で、将来的に市場の競争環境が大きく変化する可能性があると考えているとのことです。具体的には米国内におけるマッチングアプリ市場では、気軽に出会うことを目的とした、いわゆるデーティングアプリが急速に普及しているとのことです。こうした傾向は、日本国内においても徐々にみられはじめ、将来的にはデーティングアプリの台頭により、マッチングアプリ市場全体における対象者のシェア・知名度が低下し、魅力的なユーザー同士をマッチングするという役割を十分に果たせなくなるリスクがあると考えているとのことです。将来においても対象者の市場競争力を維持・向上させるためには、ブランドイメージのより一層の確立、競合他社とのサービスの差別化、ユーザーからの評判・信頼を盤石とすることが重要であると考えているとのことです。そして、上記の実現のためには、各メディア媒体を活用した効率的なプロモーションの実行、優秀な人材の採用を通じた顧客ニーズに対し迅速な対応が可能なオペレーションの確立が急務であると認識しているとのことです。とりわけ対象者といたしましては、2021年4月下旬に発生した不正アクセスに伴う会員情報流出により情報セキュリティ体制の再構築にリソースを費やしたこと、加えてメディア事業における業務の内製化が進行しなかったことに起因するノウハウの不足によりこれらの課題への取組が遅れていると認識しているとのことです。そのため、対象者がさらなる成長を実現していくためには、今後速やかに、各事業において大規模な構造改革と積極的な投資を推進していくことが強く望まれると考えているとのことです。

上記のとおり、対象者は、対象者を取り巻く厳しい経営環境の中で、対象者単独でかかる構造改革と投資を進めることが中長期的に対象者の企業価値を向上させるための最良の選択肢であるかについて検討を進めていたとのことです。そして、対象者は、そのような状況の中でペインキャピタルより本公開買付けに係る提案を受領したとのことです。ペインキャピタルは株式会社アサツディ・ケイ、株式会社イグニス(同社の完全子会社であったwith社を含む。)をはじめとする豊富な投資実績を持ち、広告、マッチングアプリの両分野に対しても深い知見を有しており、それを活用したバリューアップのための施策を推進していく予定とのことです。具体的には、広告事業に対しては採用力の強化や業務効率化事例の導入、メディア事業に対しては広告活動の効率化、開発業務の内製化、不正業者への対応強化を想定しているところ、これらの施策は対象者の経営方針と近いものであり、対象者は、これらの提案を通じペインキャピタルがこれまで蓄積してきた豊富な知見が対象者の中長期的な企業価値の向上に資するとの考えに至ったとのことです。

また、対象者は、対象者を取り巻く経営環境の中で、対象者がさらなる成長を実現していくためには、今後速やかに、各事業において大規模な構造改革と積極的な投資を推進していくことが必要不可欠であると考えているとのことですが、各事業を成長させるためのかかる構造改革や投資は、短期的に、収益性の低下、キャッシュ・フローの悪化につながるリスクがあり、その結果、対象者株式の市場価格の下落を招き、対象者株主の皆様が短期的に悪影響を被る可能性を否定できないと考えているとのことです。また、対象者は、上記のような構造改革や投資を行った場合においても、収益獲得の蓋然性や収益化のタイミングは不確定であり、対象者の株主の皆様がその後も当該市場株価の下落等の悪影響を被る可能性もあると考えているとのことです。そのため、対象者は、株主の皆様に対して短期的な悪影響を被ることなく対象者株式を売却する機会を提供するとともに、対象者株式を非公開化することで、短期的な株式市場の評価にとらわれず、かかる構造改革や投資を実行することが最良の選択であると判断したとのことです。

また、本取引後は、公開買付者に加えて、長野氏及び不応募合意株主が対象者株式を継続して保有することになるものの、公開買付者としては、本スクイーズアウト手続の完了後に想定される長野氏の所有割合は3.31%であり、不応募合意株主の所有割合は8.45%であり、公開買付者が対象者の議決権の3分の2以上を有するため、会社法上、公開買付者は、対象者の株主総会の普通決議及び特別決議を単独で可決することが可能であること、また、本応募・不応募契約において長野氏が対象者の役員に就任することを合意していないことから、長野氏及び不応募合意株主が対象者株式を保有することによる非公開化後における対象者の事業運営に与える影響は限定的であると判断しております。対象者としても、公開買付者が本スクイーズアウト手続の完了後に対象者の議決権の3分の2以上を有する前提においては、会社法上、対象者の株主総会の普通決議及び特別決議を単独で可決することが可能であり、対象者の事業運営に係る方針を公開買付者が単独で決定することが可能であり、また、公開買付者は対象者が一定の行為を行う場合に長野氏又は不応募合意株主の事前の承諾を要する旨の合意等の対象者の事業運営の制約になり得る合意を長野氏及び不応募株主との間で一切行わないとのことから、長野氏及び不応募合意株主が対象者株式を保有することによる非公開化後における対象者の事業運営に与える影響は限定的であるとと考えているとのことです。

なお、対象者によれば、一般的には非公開化に伴うデメリットとして、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、また、上場企業として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新規取引先の獲得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、対象者によれば、対象者の現在の財務状況や昨今の間接金融市場における低金利環境を鑑みると、エクイティ・ファイナンスによる資金調達の必要性は見込まれず、今後も対象者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るとのことです。加えて、対象者は、優れた人材の確保及び新規取引先の獲得に関しても、事業活動を通じて実現可能であることに加え、広告事業やマッチングアプリ事業への投資実績のあるベインキャピタルと協働することでこれらが強化される可能性があると考えているとのことです。さらに、本取引に伴い、宮本氏が対象者の株主でなくなり、長野氏が対象者の主要株主でなくなることが予定されておりますが、対象者においては両氏が対象者株式を所有していることを前提とした取引関係は存在せず、上場廃止により従前の取引関係を維持することができなくなる懸念は存在しないものと考えているとのことです。したがって、対象者株式の非公開化のデメリットは限定的であり、対象者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したとのことです。

以上の検討の結果、対象者は、2022年8月10日開催の取締役会において、本取引を通じて対象者株式を非公開化し、対象者の株主を本存続予定株主のみとすることは、対象者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。

また、対象者は、2022年8月10日開催の取締役会において、以下の点等を考慮した結果、本公開買付価格については、本取引を通じて対象者の少数株主の皆様が享受すべき利益が確保された妥当な価格であると判断するに至ったとのことです。

- () 本公開買付価格が、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)」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」に記載のとおり、対象者がSBI証券から2022年8月9日付で取得した株式価値算定書(以下「本株式価値算定書(SBI証券)」といいます。)における対象者株式の株式価値の算定結果のうち、市場株価法による算定結果の範囲(市場株価法による算定結果は546円~632円)を上回るとともに、ディスカунテッド・キャッシュ・フロー法(以下「DCF法」といいます。)による算定結果のレンジ(848円~1,032円)の範囲内の金額であること
- () 本公開買付価格が、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)」の「 本特別委員会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、本特別委員会がデロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーから2022年8月9日付で取得した株式価値算定書(以下「本株式価値算定書(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。)における対象者株式の株式価値の算定結果のうち、市場株価法による算定結果の範囲(市場株価法による算定結果は546円~632円)を上回るとともに、DCF法による算定結果のレンジ(833円~1,006円)の範囲内の金額であること
- () 本公開買付価格が、本公開買付けの公表日の前営業日である2022年8月9日の東京証券取引所スタンダード市場(2022年4月3日以前は東京証券取引所市場第一部)における対象者株式の終値546円に対して64.84%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値583円に対して54.37%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値632円に対して42.41%、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値573円に対して57.07%のプレミアムをそれぞれ加えた価格であるところ、過去の本公開買付けと同種の取引(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、プライベート・エクイティ・ファンドが非公開化を企図して実施し、成立した公開買付事例19件)において付与されたプレミアム率(平均値(公表日の前営業日の終値に対して49.94%、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49.38%、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51.02%、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54.80%)及び中央値(公表日の前営業日の終値に対して44.38%、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37.11%、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45.81%、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53.37%))と比較しても、過去3ヶ月間の終値単純平均値との比較では下回っているものの、その差は中央値との比較では小さく、その他(公表日の前営業日の終値・過去1ヶ月間の終値単純平均値・過去6ヶ月間の終値単純平均値)との比較においては平均値及び中央値いずれにおいても上回っていることから、同種他社事例との比較においても遜色ないと評価できること
- () 本公開買付価格の決定に際しては、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)」に記載の本公開買付価格の公正性を担保するための措置が採られており、少数株主の利益への配慮がなされていると認められること
- () 本公開買付価格が、上記措置が採られた上で、対象者と公開買付者との間で真摯かつ継続的に協議・交渉が行われた結果として提案された価格であること
- () 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)」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、対象者が本特別委員会から2022年8月10日付で取得した答申書(以下「本答申書」といいます。)においても、本公開買付価格を含む本取引の取引条件が妥当であり、対象者の少数株主にとって不利益なものではない旨判断されていること

さらに、対象者は、本新株予約権買付価格について、本新株予約権買付価格は、いずれについても1円とされているものの、本新株予約権者は、本新株予約権を行使することにより対象者株式に転換した上で本公開買付けに応募することが可能であり、これにより本公開買付けの成立の蓋然性も高まると考えられるため不合理であるとはいえないものと考えているものの、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。

以上を踏まえ、対象者は、2022年8月10日開催の取締役会において、本公開買付けに関して、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、本公開買付けに応募することを推奨し、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。

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。国内マッチングアプリ市場は、少子高齢化や晩婚化という社会問題を背景に急速に市場が立ち上がっている最中であり、対象者のメディア事業におきましては、競合との厳しい競争に直面した事業環境と認識しております。

メディア事業においては、公開買付者は、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、マーケティング効率化による新規顧客の獲得及びマッチングアプリの顧客体験(UX/UI)向上を通じた既存顧客による継続利用率の向上が重要であると考え、以下のような施策を講じることを想定しております。

() 広告活動の最適化

「with」の広告チャネルミックスやチャネル別ROAS(Return On Advertising Spend:広告費用対効果)を参照し、「Omiai」の広告活動を効率化し、CPA(Cost Per Acquisition:顧客獲得単価)効率を改善することが可能と考えております。

() 開発業務の内製化

現在アウトソース中心で進められている開発業務を内製化に切り替え、収益性を向上させるとともに、プロダクト・サービス改善のサイクルを早期化することで顧客体験を向上させChurn(解約)率を改善できると考えております。

() 不正業者への対応強化

モニタリングに関するシステムを開発するための社内リソースの不足により現在高まっているスパムメッセージを送信する不正業者や外部広告サイト等へ誘導する不正業者により登録されたアカウントの比率を業界の標準程度の水準以下とすることを目指して適正化することで、顧客体験を向上させChurn率を改善できると考えております。

上記の施策について、ベインキャピタルがwith社への投資で培ったマッチングのアルゴリズムやデータ分析・解析のノウハウを対象者株式の非公開化後に対象者において活用し、データに基づく徹底したKPI(Key performance indicator:重要業績評価指標)管理と指標改善に向けたPDCAサイクルの取り組みを対象者に導入することにより、対象者の自助努力のみでは達成し得ない効果が生じることを見込んでおります。また、開発業務の内製化や不正業者への対応を早期に行うためには、現在の対象者の社内リソースは十分ではないと認識しており、かかる業務を行うために必要なスキルを持った人材を早期に外部から採用することは、足許人材獲得競争が激化している状況下において困難と考えております。この点、with社が有する開発ノウハウの共有による対象者の業務効率を改善することで、対象者の社内リソース不足に対応することが容易になるものと考えております。

また、マッチングアプリ業界においては、中長期的な国内市場の成熟化に伴うユーザーのニーズの多様化、細分化に対応することが重要であると認識していることから、「Omiai」はサービス名から想起される「結婚を前提とした真剣な交際相手探し」のプラットフォームとして、「with」は心理テスト・性格診断に基づき「相性」を重視しつつ真剣な交際相手を探すプラットフォームとして、両サービスがそれぞれ異なる顧客をターゲットとして棲み分けるマルチブランド戦略を推進することを計画しております。

さらに、対象者とwith社との提携等を通じてプロダクトの開発ノウハウ等の情報共有による顧客満足度向上のための開発サイクルの迅速化によって、対象者の収益性を高めることが可能になると考えております。これにより、対象者の事業成長に必要な十分な広告費等の資本投下のための原資の確保が可能となり、対象者単独で事業を行った場合よりも、対象者の企業価値を向上することが可能になると考えております。

なお、公開買付者は、これらの一連の諸施策を同時かつ迅速に実行することは、対象者の継続的な企業価値向上に資すると考えているものの、先行投資や費用負担に対して、その効果が発現するまでには一定の期間を要することから、短期的に対象者の業績を悪化させるリスクがあると考えており、対象者株式の市場株価に悪影響を及ぼす可能性があることから、対象者が上場を維持したままで諸施策を実施することは、上場会社である対象者の株主の利益を考慮すると困難であると考えております。このため、対象者株式を非公開化し、対象者の株主を、対象者と同様に中長期的な企業価値向上を目的とした経営戦略を描いている投資家のみとすることが、短期的な業績にとらわれずに、より長期的な視点で対象者の経営に取り組み、リスクをとって迅速且つ果敢な意思決定が可能となる経営体制を構築するために必要であり、かつ対象者の企業価値向上の観点で有益であると考えております。

メディア事業におけるwith社との連携による上記のメリットを最大限実現させるため、現時点では具体的な方法、時期は確定していないものの、本スクイーズアウト手続の完了後、公開買付者は、その所有する対象者株式の全てを、本公開買付け及び本スクイーズアウト手続において対象者の株主(但し、公開買付け及び対象者を除きます。)に対価として交付された金銭の総額と同額で、with社に対して相対での譲渡その他の方法により承継(以下「本譲渡等」といいます。)させることを選択肢の一つとして検討しております。その上で、上記のマルチブランド戦略の下で、「with」と「Omiai」のシナジーを追求する観点から、新たに持株会社を設立して、対象者とwith社を兄弟会社とする体制に移行(以下「本持株会社化」といいます。)することについて一つの選択肢として検討していますが、本譲渡等及び本持株会社化を行うかどうか、及びこれらを行う場合の具体的な条件及び時期等の詳細については、現時点で決定しておらず、他の選択肢も含めて検討する予定です。

なお、本譲渡等及び本持株会社化を行うためには、with社の取締役会及び株主総会の承認が必要であるところ、ベインキャピタルが運営するファンドであるBCPE Wish Cayman, L.P.はwith社の議決権割合の49.9%のみしか保有しておりません。ベインキャピタルは、7月下旬から、BCPE Wish Cayman, L.P.以外のwith社の株主の一部(with社の議決権割合の38.7%を保有)との間で、具体的な条件ではなく、本譲渡等の方向性について協議を開始し、8月10日に、当該株主の一部から、仮に本譲渡等を行う場合には、大きな方針としては賛同する旨の返事を得ましたが、本譲渡等及び本持株会社化を行うかどうか、及びこれらを行う場合の具体的な条件及び時期等の詳細については、現時点で決定していないことから、with社ではなく公開買付け者が本公開買付けを行うこととしたものであり、公開買付け者は、本譲渡等を行うことを目的として本公開買付けを行うものではありません。また、上記のとおり、本譲渡等及び本持株会社化を行うかどうか、及びこれらを行う場合の具体的な条件及び時期等の詳細については、現時点で決定していないことから、公開買付け者は、長野氏及び不応募合意株主との間では、本譲渡等及び本持株会社化について協議を行っておりません。仮に、本譲渡等が行われることとなり、かつ本スクイーズアウト手続が株式併合(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。)の方法により行われる場合、本譲渡等は、株式併合により対象者の発行済株式総数が減少した後に実施されることになる可能性が高いため、本譲渡等の価格は、1株当たりで比較した場合には本公開買付け価格と異なる金額となる可能性があります。公開買付け価格の均一性規制(法第27条の2第3項)の趣旨に抵触しないよう、本公開買付け価格を基に、株式併合の割合に応じて比例的に決定される予定であり、本公開買付け価格と実質的には同額となるように決定します。with社の株主が対象者株式を保有しているかに否かについては確認できておりませんが、仮にwith社の株主が対象者株式を保有していたとしても、本公開買付けに応募することにより得られる金銭以外に公開買付け者及びベインキャピタルからwith社の株主に対して供与される利益は存在しないと考えております。

他方で、対象者の広告事業が対象とする国内インターネット広告市場は成長を続けているものの、アフィリエイト広告を含む成果報酬型広告の比率は5%程度であり、検索連動型広告やディスプレイ広告、ビデオ(動画)広告などと比べると成長のペースが遅く、厳しい市場環境にあるものと理解しております。一方で、2022年6月期にFXや仮想通貨市場の活況により金融関連の需要が大きく成長したように、広告主の新たな業種・業態への拡がり期待されることに加え、SNS広告をはじめとする運用型広告の市場拡大といった事業機会が存在しているものと認識しております。このような環境認識の下、対象者の広告事業については、新たな業種・業態の広告主獲得による多角化及び市場拡大が期待される運用型広告の需要を捕捉することで、対象者単独での成長機会を追求することが可能と考えております。また、ベインキャピタルの投資先とのシナジーの可能性を検討していく予定です。具体的には以下のシナジーについて検討していく予定です。

業務効率の最善事例の導入

ベインキャピタルの投資先各社が培ってきた技術やノウハウの共有による競争力の強化

人材プールの拡大より可能となる適切な人材配置に伴う生産性の向上

事業規模の拡大に伴う採用力の強化

一方、対象者の広告事業とメディア事業とは属する市場特性も異なり、また必要な経営ノウハウも異なっていると認識しており、対象者内での広告事業とメディア事業との間のシナジーは限定的なものと理解しており、中期的にはこれまでの上場企業としてのメディア事業、広告事業の両事業の一体経営を前提したガバナンス設計及び経営体制から、各事業特性を踏まえたガバナンス設計及び経営体制に移行していくことが各事業の事業価値最大化につながる可能性があると考えております。そのような各事業の潜在的価値の最大化のためには、今後、第三者の事業パートナーとの協働・提携も含め幅広い選択肢を検討していく可能性があります。本書提出日現在、確定した事項はありません。

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。なお、長野氏及び不応募合意株主は、本スクイズアウト手続の実施後も対象者の株主として残ることになりますが、本書提出日現在、本スクイズアウト手続の実施後の長野氏の所有割合は3.31%、不応募合意株主の所有割合は8.45%となることが想定されており、公開買付者が対象者の議決権の3分の2以上を有するため、会社法上、公開買付者は、対象者の株主総会の普通決議及び特別決議を単独で可決することが可能であること、また、本応募・不応募契約及び本不応募契約において、長野氏又は不応募合意株主の役員が対象者の役員に就任することを合意していないことから、長野氏及び不応募合意株主が株式を保有することによる非公開後における対象者の事業運営に与える影響は限定的であると判断しております。また、長野氏及び不応募合意株主が本スクイズアウト手続の実施後に対象者の経営に関与することを想定しておりません。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、長野氏及び不応募合意株主は、本応募・不応募契約及び本不応募契約において、それぞれ、本スクイズアウト手続の実施後、その所有する対象者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公開買付者の指示に従って行使することを合意していることから、ベインキャピタルによる対象者の経営に関する長野氏及び不応募合意株主の協力が得られるものと考えています。

なお、本公開買付け後の対象者の従業員の雇用に関しては、現時点では、現状通りの雇用を維持することを予定しております。

(3) 本公開買付けに関する重要な合意

公開買付者は、本公開買付けに際し、宮本氏との間で、本応募契約を締結し、宮本氏が所有する対象者株式の全て(3,507,200株、所有割合：23.24%)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、公開買付者及びペインキャピタルは、本応募契約以外に、宮本氏との間で合意を行っておらず、本公開買付けに応募することにより得られる金銭以外に公開買付者及びペインキャピタルから宮本氏に対して供与される利益は存在しません。本応募契約において、宮本氏が所有する対象者株式の全てを本公開買付けに応募する条件として、本公開買付けが開始され、かつ撤回されていないこと、公開買付者の表明保証事項が重要な点において真実かつ正確であること、公開買付者について、本応募契約に基づく義務の重大な違反が存在しないこと、本公開買付けが開始される日において、対象者の取締役会において、出席取締役全員(但し、本公開買付けに関して利益が相反し又は利益が相反するおそれがあるものとして決議に参加しない者を除く。)の全会一致により本公開買付けに賛同する旨の意見表明決議が行われ、その旨が公表され、かつ対象者による賛同表明が撤回、留保又は変更されていないことが規定されております。但し、宮本氏は、その任意の裁量により、これらの前提条件を放棄の上、本公開買付けに応募することは制限されません。また、宮本氏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。

- () 宮本氏は、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、直接又は間接に、本公開買付けと競合、矛盾若しくは抵触し、若しくはその実行を困難にする又はそれらのおそれのある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
- () 宮本氏は、本応募契約締結日以降、本決済開始日までに開催される対象者の株主総会(対象者の2022年6月期定時株主総会を含む。)において、剰余金の配当その他の処分に係る議案(対象者の2022年6月期定時株主総会における、2022年6月30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株あたり6円を上限として剰余金の配当を行う旨の議案を除く。)及び取締役の選任に係る議案(対象者の2022年6月期定時株主総会における会社提案に係る議案を除く。)、株主提案に係る一切の議案、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、宮本氏が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ものとする
- () 本決済開始日以降、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が開催される場合、宮本氏は、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こと
- () 本公開買付けへの応募に先立ち、宮本氏は、宮本氏が所有する対象者株式のうち1,800,000株(所有割合：11.93%)についてSBIマネープラザ株式会社のために設定された質権を消滅させること

公開買付者は、本公開買付けに際し、長野氏との間で、本応募・不応募契約を締結し、長野氏は、その所有する対象者株式のうち、1,777,000株(所有割合：11.78%)を本公開買付けに応募し、残りの500,000株(所有割合：3.31%)は本公開買付けに応募しないことを合意しております。公開買付者及びペインキャピタルは、本応募・不応募契約以外に、長野氏との間で合意を行っておらず、本公開買付けに応募することにより得られる金銭以外に公開買付者及びペインキャピタルから長野氏に対して供与される利益は存在しません。本応募・不応募契約において、長野氏が所有する対象者株式のうち1,777,000株を本公開買付けに応募する条件として、本公開買付けが開始され、かつ撤回されていないこと、公開買付者の表明保証事項が重要な点において真実かつ正確であること、公開買付者について、本応募・不応募契約に基づく義務の重大な違反が存在しないこと、本公開買付けが開始される日において、対象者の取締役会において、出席取締役全員(但し、本公開買付けに関して利益が相反し又は利益が相反するおそれがあるものとして決議に参加しない者を除く。)の全会一致により本公開買付けに賛同する旨の意見表明決議が行われ、その旨が公表され、かつ対象者による賛同表明が撤回、留保又は変更されていないことが規定されております。但し、長野氏は、その任意の裁量により、これらの前提条件を放棄の上、本公開買付けに応募することは制限されません。また、長野氏との間の本応募・不応募契約において、以下の内容を合意しております。なお、本応募・不応募契約において、長野氏が対象者の役員に就任すること又は対象者による配当の実施についての合意は存在せず、また、本応募・不応募契約以外に公開買付者と長野氏との間の合意は存在しません。

- () 長野氏は、本応募・不応募契約締結日から株式併合の効力発生日までの間、直接又は間接に、本公開買付けと競合、矛盾若しくは抵触し、若しくはその実行を困難にする又はそれらのおそれのある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
- () 長野氏は、本応募・不応募契約締結日以降、株式併合の効力発生日までに開催される対象者の株主総会(対象者の2022年6月期定時株主総会を含む。)において、剰余金の配当その他の処分に係る議案(対象者の2022年6月期定時株主総会における、2022年6月30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株あたり6円を上限として剰余金の配当を行う旨の議案を除く。)及び取締役の選任に係る議案(対象者の2022年6月期定時株主総会における会社提案に係る議案を除く。)、株主提案に係る一切の議案、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(株式併合を含む本スクイズアウト手続に係る議案を除く。)が上程されるときは、長野氏が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ものとする
- () 本決済開始日以降、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が開催される場合、長野氏は、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こと
- () 本公開買付けへの応募に先立ち、長野氏は、長野氏が所有する対象者株式のうち1,840,000株(所有割合:12.19%)についてSBIマネープラザ株式会社のために設定された質権を消滅させること
- () 長野氏は、本臨時株主総会(以下に定義する。)において、当該時点で所有する全ての対象者の普通株式に係る議決権の行使として、株式併合に関連する議案を含む全ての本スクイズアウト手続に係る議案に賛成すること
- () 長野氏が所有する対象者の株式が株式併合後に1株に満たない端数となる比率により株式併合が行われた場合、株式併合の効力発生日後、公開買付者及び長野氏は、長野氏が、公開買付者及び長野氏の合意する時期、方法及び条件に従って、対象者に出資し、対象者の普通株式を引き受けることについて誠実に協議し、公開買付者は、長野氏による対象者に対する出資に応じ、そのために必要な手続を自ら実施し、又は対象者をして実施させること(注)
- () 長野氏は、株式併合の効力発生日(長野氏が所有する対象者の株式が株式併合後に1株に満たない端数となる場合は()に定める出資の実行日)後、自らが所有する対象者の株式に係る議決権その他の株主権を公開買付者の指示に従って行使すること

(注) 長野氏による出資は、()長野氏が所有する対象者の株式が株式併合後に1株に満たない端数となる比率により株式併合が行われた場合に、長野氏が長野氏に係る不応募合意株式に相当する対象者の株式を取得する目的で行われるものであること、また、()長野氏の対象者の普通株式1株あたりの払込価額は、本公開買付価格と同一の価格である900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。)にする予定であり、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おります。

公開買付者は、本公開買付けに際し、不応募合意株主との間で、本不応募契約を締結し、不応募合意株主は、その所有する対象者株式の全て(1,274,500株、所有割合:8.45%)を本公開買付けに応募しないことを合意しております。公開買付者及びペインキャピタルは、本不応募契約以外に、不応募合意株主との間で合意を行っておりません。不応募合意株主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。なお、本不応募契約において、不応募合意株主の役職員が対象者の役員に就任すること又は対象者による配当の実施についての合意は存在せず、また、本不応募契約以外に公開買付者と不応募合意株主との間の合意は存在しません。

- () 不応募合意株主は、本不応募契約締結日から株式併合の効力発生日までの間、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

- () 不応募合意株主は、本不応募契約締結日以降、株式併合の効力発生日まで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係る議案(対象者の2022年6月期定時株主総会における、2022年6月30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株あたり6円を上限として剰余金の配当を行う旨の議案を除く。)及び取締役の選任に係る議案(対象者の2022年6月期定時株主総会における会社提案に係る議案を除く。)、株主提案に係る一切の議案、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(株式併合に係る議案を除く。)が上程されるときは、不応募合意株主が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ものとする
- () 株式併合の効力発生日後、3年が経過する日後まで、不応募合意株主が所有する対象者株式に係る議決権その他の株主権を公開買付者の指示に従って行使すること(但し、不応募合意株主による対象者株式の保有目的に照らし、当該指示に従わない合理的な理由がある場合を除く。)
- () 不応募合意株主は、本臨時株主総会(以下に定義する。)において、当該時点で所有する全ての対象者の普通株式に係る議決権の行使として、株式併合に関連する議案その他の本スクイズアウトを達成するために必要となる議案に賛成すること
- () 不応募合意株主が所有する対象者の株式が株式併合後に1株に満たない端数となる場合、公開買付者は、不応募合意株主からの要請があった場合、株式併合の効力発生日後、不応募合意株主が、()に定める条件により、対象者に出資し、対象者株式を引き受けるために必要な措置を講じ、かつ、対象者をして講じさせること(注)
- () 公開買付者及び不応募合意株主は、()に定める再出資に当たっては、不応募合意株主が、株式併合に伴う端数株式処理に際して交付を受けた手取金に係る金額を出資することで、不応募合意株主が再出資において取得する対象者の株式数を再出資の直後における対象者の発行する全ての普通株式数(但し、自己株式を除く。)で除した割合が、株式併合の効力発生直前に不応募合意株主が所有する対象者の普通株式数をその当時における対象者の発行する全ての普通株式数(但し、自己株式を除く。)で除した割合と等しくなる数の対象者の普通株式が交付される条件とすること
- (注) 不応募合意株主による出資は、() 不応募合意株主が所有する対象者の株式が株式併合後に1株に満たない端数となる比率により株式併合が行われた場合に、不応募合意株主が不応募合意株主に係る不応募合意株式に相当する対象者の株式を取得する目的で行われるものであること、また、() 不応募合意株主の対象者の普通株式1株あたりの払込価額は、本公開買付価格と同一の価格である900円(但し、不応募合意株主が端数株式処理に際して交付を受けた手取金に係る金額を出資することで、不応募合意株主が再出資において取得する対象者の株式数を再出資の直後における対象者の発行する全ての普通株式数(但し、自己株式を除く。)で除した割合が、株式併合の効力発生直前に不応募合意株主が所有する対象者の普通株式数をその当時における対象者の発行する全ての普通株式数(但し、自己株式を除く。)で除した割合と等しくなる数の対象者の普通株式が交付される条件となるよう形式的な調整を行う予定です。)にする予定であり、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おります。
- (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、公開買付者が対象者の代表取締役社長兼CEOである宮本氏との間で本不応募契約を締結していることを踏まえ、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、以下のような措置を実施いたしました。
- 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
本特別委員会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法律事務所からの助言
対象者における独立した検討体制の構築
対象者における利害関係を有しない出席取締役全員の承認
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)」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、対象者株式の全て(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。)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、公開買付者は、本公開買付けの決済完了後速やかに、会社法第180条に基づき対象者株式の併合(以下「株式併合」といいます。)及び株式併合の効力発生を条件として単元株式数の定めを廃止する旨の定款の一部変更を行うことを付議議案に含める臨時株主総会(以下「本臨時株主総会」といいます。)の2022年11月中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、本決済開始日後の近接する日(本書提出日現在において、2022年10月上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。公開買付者は、本臨時株主総会において上記各議案に賛成する予定です。

本臨時株主総会において株式併合の議案についてご承認をいただいた場合には、株式併合がその効力を生ずる日において、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。株式併合をすることにより株式の数に1株に満たない端株が生じるときは、交付されるべき株式の数が1株に満たない端数となる株主に対して、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各株主(本存続予定株主及び対象者を除きます。)に交付される金銭の額が、本公開買付け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、本存続予定株主が対象者株式の全て(但し、対象者が所有する自己株式を除きます。)を所有することとなるよう、本公開買付けに応募されなかった株主(本存続予定株主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。この場合の具体的な手続については、決定次第、対象者が速やかに公表する予定です。但し、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、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(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。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。

株式併合に関連する少数株主の権利保護を目的とした会社法上の規定としては、株式併合をすることにより株式の数の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(本存続予定株主及び対象者を除きます。但し、上記のとおり多数株主が存在する場合はこの限りではありません。)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会社法上定められています。上記のとおり、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(本存続予定株主及び対象者を除きます。但し、上記のとおり多数株主が存在する場合はこの限りではありません。)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、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。

株式併合の各手続については、関係法令についての改正、施行、当局の解釈等の状況によっては、それと概ね同等の効果を有するその他の方法に変更す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各株主(本存続予定株主及び対象者を除きます。但し、上記のとおり多数株主が存在する場合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実践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。

(6) 上場廃止となる見込み及びその事由

対象者株式は、本書提出日現在、東京証券取引所スタンダード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8月12日(金曜日)から2022年9月26日(月曜日)まで(30営業日)
公告日	2022年8月12日(金曜日)
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900円
新株予約権証券	第1回新株予約権1個につき、金1円 第1回新株予約権(2)1個につき、金1円 第2回新株予約権1個につき、金1円 第3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 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2022年5月下旬から7月上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8月9日の東京証券取引所スタンダード市場(2022年4月1日までは東京証券取引所JASDAQスタンダード市場)における対象者株式の終値(546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(583円、632円及び573円)を参考にいたしました。</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いません。</p> <p>本公開買付価格900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8月9日の東京証券取引所スタンダード市場(2022年4月1日までは東京証券取引所市場第一部)における対象者株式の終値546円に対して64.84%、同日までの1ヶ月間の終値単純平均値583円に対して54.37%、同日までの3ヶ月間の終値単純平均値632円に対して42.41%、同日までの6ヶ月間の終値単純平均値573円に対して57.07%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900円は、本書提出日の前営業日である2022年8月10日の対象者株式の終値である552円に対して63.04%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 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8月10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いません。</p>

(本公開買付価格及び本新株予約権買付価格の決定に至る経緯)

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、対象者に対して、本公開買付けに関する概要及び本取引後の経営方針について、2022年5月13日に初期的な意向を表明する提案書を提出したところ、同年5月20日、対象者から検討に必要な体制を構築した上で、提案内容を検討する旨の連絡を受領いたしました。

ベインキャピタルは、2022年5月下旬にファイナンシャル・アドバイザー及びリーガル・アドバイザーを選任し、5月下旬から7月上旬にかけて実施した対象者に関するデュー・ディリジェンスを踏まえ、対象者の事業及び財務の状況を総合的に分析し、2022年7月20日の対象者株式の終値並びに直近1ヶ月(2022年6月21日から2022年7月20日まで)、直近3ヶ月(2022年4月21日から2022年7月20日まで)及び直近6ヶ月(2022年1月21日から2022年7月20日まで)の終値の単純平均値(578円、601円、642円及び553円。)に対していずれもプレミアム(21.11%、16.47%、9.03%及び26.58%。)が付与されていることを確認の上、2022年7月20日に対象者に対して、本公開買付価格を700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円とする旨の第1回提案を行いました。ベインキャピタルは、2022年7月21日に、本公開買付価格を700円とする提案は対象者の特別委員会として検討する水準に達していないとの理由で、対象者から本公開買付価格の再提案を要請されました。これに対し、ベインキャピタルは、2022年7月28日に実施の投資委員会後に改めて本公開買付価格の提案をする予定である旨の回答を対象者に行いました。その後、2022年7月27日に対象者から第1回提案に対する回答を受領し、本公開買付価格を700円とする提案は、類似事案におけるプレミアム水準、対象者株式の市場株価の動向や対象者において実施中の株価算定の内容等を踏まえると少数株主にとって妥当な価格とは認められないため、少数株主の保護及び本公開買付け成立の確実性の観点から、本公開買付価格を1,300円とする旨の提案を受領しました。ベインキャピタルは、上記対象者から受領した要請を真摯に検討した結果、2022年7月28日に、対象者に対して、本公開買付価格については、2022年7月28日の対象者株式の終値並びに直近1ヶ月(2022年6月29日から2022年7月28日まで)、直近3ヶ月(2022年5月2日から2022年7月28日まで)及び直近6ヶ月(2022年1月31日から2022年7月28日まで)の終値の単純平均値(617円、571円、641円及び563円。)に対していずれもプレミアム(29.66%、40.11%、24.80%及び42.10%。)を付与した水準である800円とし、本新株予約権買付価格については第1回提案から引き続き1円とする旨の第2回提案を行いました。

その後、ベインキャピタルは、2022年7月29日に、対象者から第2回提案に対する回答を受領し、本公開買付価格については、依然として対象者の特別委員会として検討する水準に達していないとして、本公開買付価格を再検討するよう要請されました。また、同日に、対象者から、本新株予約権買付価格を1円とすることは、新株予約権者である役職員にとってモチベーションの低下につながり公開買付け成立後の経営にも影響を与える可能性があるため、行使条件を考慮してもなお受け入れられないとして、本新株予約権買付価格を、本公開買付価格と本新株予約権の種類ごとの行使価格の差額に目的株式数を乗じた金額とすることを要請されました。ベインキャピタルは、2022年8月1日に、対象者に対して、上記対象者からの要請を真摯に検討した結果、本公開買付価格については、さらなる価格引き上げの可能性について検討を継続しているものの、現時点では価格引き上げに必要な投資委員会による承認が得られていないことから、第2回提案と同じく800円としつつ、価格引き上げに必要な投資委員会による承認が得られた後に再度提案を行う意向であること、本新株予約権買付価格については第1回提案と同様の理由から1円とする旨の第3回提案を行いました。また、同日に、ベインキャピタルは、対象者に対して、対象者の特別委員会の提案価格の根拠として挙げられている対象者の株価算定の前提となっている事業計画は、ベインキャピタルが行ったデュー・ディリジェンスの内容を踏まえると、楽観的な前提を元に作成された事業計画である、との見解を伝達しました。ベインキャピタルは、2022年8月1日に対象者の特別委員会から第3回提案に対する回答を受領し、第2回提案に対する回答と同様の理由で本公開買付価格に関する再提案を要請されました。ベインキャピタルは、上記対象者からの要請を真摯に検討した結果、2022年8月3日に、本公開買付価格については、さらなる価格引き上げの可能性について検討を継続しているものの、現時点において依然として価格引き上げに必要な投資委員会による承認が得られていないことから、第2回提案及び第3回提案と同じく800円とし、価格引き上げに必要な投資委員会による承認が得られた後に速やかに再度提案を行う意向であること、本新株予約権買付価格については、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に加え、一般的に新株予約権はその譲渡によって価値を具現化することは本来想定されておらず、原則としては新株予約権を行使することにより普通株式に転換したうえで価値を具現化することが想定されていることを理由として、第1回提案から引き続き1円とする旨の第4回提案を行いました。

算定の経緯

ベインキャピタルは、2022年8月4日に対象者から、第4回提案に対する回答として、改めて価格を再検討するよう要請されました。ベインキャピタルは、上記対象者からの要請を踏まえ、2022年8月5日に、対象者に対して、本公開買付価格については、2022年8月4日の対象者株式の終値並びに直近1ヶ月(2022年7月5日から2022年8月4日まで)、直近3ヶ月(2022年5月6日から2022年8月4日まで)及び直近6ヶ月(2022年2月7日から2022年8月4日まで)の終値の単純平均値(563円、583円、638円及び570円。)に対していずれもプレミアム(50.98%、45.80%、33.23%及び49.12%。)を付与した水準であることを確認の上、850円とし、本新株予約権買付価格については第1回提案から引き続き1円とする旨の第5回提案を行いました。また、同日に、ベインキャピタルは、対象者に対して、対象者の特別委員会の提案価格である1,300円の根拠として挙げられている対象者の株価算定の前提となっている事業計画は、ベインキャピタルが行ったデュー・ディリジェンスの内容及び2022年6月22日以降に開示された対象者の業績の状況を踏まえると、楽観的な前提を元に作成された事業計画である、との見解を伝達しました。

ベインキャピタルは、2022年8月5日に対象者から、第5回提案に対する回答を受領し、本公開買付価格については、少数株主保護及び公開買付け成立の確実性の観点において、妥当な水準に達していないことから1,150円とし、本新株予約権買付価格については、新株予約権者である役職員にとってモチベーションの低下につながり公開買付け成立後の経営にも影響を与える可能性があるため、行使条件を考慮してもなお受け入れられないとして、本公開買付価格と本新株予約権の種類ごとの行使価格の差額に目的株式数を乗じた金額とすることを要請されました。ベインキャピタルは、上記対象者からの要請を真摯に検討した結果、2022年8月8日に、対象者に対して、本公開買付価格については、2022年8月8日の対象者株式の終値並びに直近1ヶ月(2022年7月6日から2022年8月5日まで)、直近3ヶ月(2022年5月6日から2022年8月5日まで)及び直近6ヶ月(2022年2月7日から2022年8月5日まで)の終値の単純平均値(543円、582円、637円及び570円。)に対していずれもプレミアム(56.54%、46.05%、33.44%及び49.12%。)を付与した水準であることを確認の上、850円とし、本新株予約権買付価格については第1回提案から引き続き1円とする旨の第6回提案を行いました。

ベインキャピタルは、2022年8月9日に対象者から、第6回提案に対する回答を受領し、本公開買付価格については、対象者の本源的価値を十分に反映しておらず、また、少数株主保護の観点及び公開買付け成立の確実性の観点において妥当な水準に達していないと判断したことを理由として、1,000円とし、本新株予約権買付価格については、本新株予約権買付価格を1円とした場合、本新株予約権者である役職員は公開買付期間中に本新株予約権を行使し対象者普通株式に転換した上で本公開買付けに応募することが必要となるが、本新株予約権の行使に必要な資金準備が難しい者は、本新株予約権を対象者普通株式に転換してから本公開買付けへ応募することができないため、そのような本新株予約権者にとって著しい不利益が生じると考えていることを理由として、本公開買付価格と本新株予約権の種類ごとの行使価格の差額に目的株式数を乗じた金額とすることを要請されました。ベインキャピタルは、上記対象者からの要請を踏まえ、2022年8月9日に、対象者に対して、本公開買付価格については、2022年8月8日の対象者株式の終値並びに直近1ヶ月(2022年7月11日から2022年8月8日まで)、直近3ヶ月(2022年5月9日から2022年8月8日まで)及び直近6ヶ月(2022年2月9日から2022年8月8日まで)の終値の単純平均値(532円、585円、634円及び572円。)に対していずれもプレミアム(59.77%、45.30%、34.07%及び48.60%。)を付与した水準であることを確認の上、850円とし、本新株予約権買付価格については第1回提案から引き続き1円とする旨の第7回提案を行いました。

ベインキャピタルは、同日、対象者から、第7回提案に対する回答を受領し、本公開買付価格については、依然として、対象者の本源的価値を十分に反映しておらず、また、少数株主保護の観点及び公開買付け成立の確実性の観点において妥当な水準に達していないと判断したことを理由として、900円とし、本新株予約権買付価格については、第6回提案に対する回答と同様の理由で、本公開買付価格と本新株予約権の種類ごとの行使価格の差額に目的株式数を乗じた金額とすることを要請されました。ベインキャピタルは、上記対象者からの要請を踏まえ、投資委員会の承認の後、同日に、対象者に対して、本公開買付価格については、対象者からの要請を応諾し、2022年8月9日の対象者株式の終値並びに直近1ヶ月(2022年7月11日から2022年8月9日まで)、直近3ヶ月(2022年5月10日から2022年8月9日まで)及び直近6ヶ月(2022年2月10日から2022年8月9日まで)の終値の単純平均値(546円、583円、632円及び573円。)に対していずれもプレミアム(64.84%、54.37%、42.41%及び57.07%。)を付与した水準であることを確認の上、900円とし、本新株予約権買付価格については第1回提案から引き続き1円とする旨の最終提案を行いました。対象者は、最終提案について慎重に検討を行った結果、当該価格は妥当な価格であると判断したため、2022年8月9日に本公開買付価格を900円とすることを応諾し、本新株予約権買付価格については1円とすることで、再考を求めない旨の判断をしたとのこととです。

以上の経緯を踏まえ、ベインキャピタルは、2022年8月10日に本公開買付価格を900円とし、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として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に加え、一般的に新株予約権はその譲渡によって価値を具現化することは本来想定されておらず、原則としては新株予約権を行使することにより普通株式に転換したうえで価値を具現化することが想定されていることから、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いたしました。

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、公開買付者が対象者の代表取締役社長兼CEOである宮本氏との間で本応募契約を締結していることを踏まえ、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、以下のような措置を実施いたしました。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。

また、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)に相当する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される対象者の株主の皆様への利益に資さない可能性もあると考え、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していませんが、公開買付者及び対象者において以下の から の措置が講じられていることから、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、本公開買付けに関する意見表明を行うにあたり、公開買付者から提示された本公開買付価格に対する意思決定の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ファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関であるSBI証券に対し、対象者株式の株式価値の算定を依頼し、2022年8月9日付で本株式価値算定書(SBI証券)を取得したとのことです。

SBI証券は、ベインキャピタル及び対象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いないとのことです。また、本取引に係るSBI証券の報酬は、本取引の公表や成立等を条件とする成功報酬が含まれているものの、対象者としては、同種の取引における一般的な実務慣行や仮に本取引が不成立となった場合に対象者に相応の金銭負担が生じる報酬体系の是非等も勘案すれば、かかる成功報酬が含まれていることをもって独立性が否定されるわけではないと判断しているとのことです。また、本特別委員会は、2022年5月26日開催の第1回の会合において、SBI証券の専門性・独立性に問題がないことを確認した上で、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承認したとのことです。

SBI証券は、本公開買付けにおける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スタンダード市場(2022年4月3日以前は東京証券取引所市場第一部)に上場していることから市場株価法を、また、対象者の将来の事業活動の状況を算定に反映させるためにDCF法をそれぞれ算定方法として採用し、対象者株式の1株当たりの株式価値の算定を行ったとのことです。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講じていることから、SBI証券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)は取得していないとのことです。

SBI証券によれば、上記の各手法に基づいて算定された対象者株式1株当たりの株式価値の範囲は以下のとおりとのことです。

市場株価法	: 546円 ~ 632円
DCF法	: 848円 ~ 1,032円

市場株価法では、本公開買付けに対する意見表明に係る対象者取締役会決議日の前営業日である2022年8月9日を算定基準日として、東京証券取引所スタンダード市場(2022年4月3日以前は東京証券取引所市場第一部)における対象者株式の基準日終値546円、直近1ヶ月間の終値単純平均値583円、直近3ヶ月間の終値単純平均値632円及び直近6ヶ月間の終値単純平均値573円を基に、対象者株式の1株当たりの株式価値の範囲を546円から632円までと算定しているとのことです。

DCF法では、対象者が公開買付関連当事者(但し、対象者を除く。)から独立して作成した2023年6月期から2025年6月期までの事業計画における収益予測、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いるとのことですが、対象者が2023年6月期以降に生み出すと見込まれるフリー・キャッシュ・フローを一定の割引率で現在価値に割り引いて対象者の企業価値や株式価値を算定し、対象者株式の1株当たりの株式価値の範囲を848円から1,032円までと算定しているとのことです。SBI証券がDCF法の算定の前提とした対象者作成の事業計画に基づく収益予測には、大幅な増減益を見込んでいる事業年度が含まれているとのことです。具体的には、2021年5月21日に公表された不正アクセスに起因する有料会員数の減少に伴い、メディア事業における収益力の改善に引き続き時間を要する見込みであり、2023年6月期においては、営業利益264百万円(対前年比34.7%減)となることを見込んでいるとのことです。一方で、2024年6月期及び2025年6月期にかけて、メディア事業における会員数獲得施策及び運営体制の見直しによる収益性の改善や、広告事業における新規案件獲得施策及び事業モデルの転換による収益力の向上により、2024年6月期は営業利益727百万円(対前年比175.5%増)、2025年6月期は営業利益1,536百万円(対前年比111.3%増)となることを見込んでいるとのことです。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、現時点において具体的に見積もることは困難であるため、当該収益予測には加味されていないとのことです。

なお、対象者は、本新株予約権買付価格の検討に際し、第三者算定機関からの算定書や意見(フェアネス・オピニオン)等を取得していないとのことです。

本特別委員会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

本特別委員会は、下記「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」に記載する諮問事項を検討するにあたり、公開買付者から提示された本公開買付価格に対する意思決定の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ファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関であるデロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーに対し、対象者株式の株式価値の算定を依頼し、2022年8月9日付で本株式価値算定書(デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザー)を取得しているとのことです。

デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーは、ベインキャピタル及び対象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いないとのことです。また、本取引に係るデロイト 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。また、本特別委員会は、2022年5月26日開催の第1回の会合において、デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーの専門性・独立性に問題がないことを確認した上で、本特別委員会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承認しているとのことです。

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の上、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スタンダード市場(2022年4月3日以前は東京証券取引所市場第一部)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算定に反映するためDCF法を用いて、対象者株式の1株当たりの株式価値の算定を行ったとのことです。なお、本特別委員会は、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、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)を取得していないとのことです。

上記の各方式において算定された対象者株式の1株当たりの株式価値の範囲は、以下のとおりとのことです。

市場株価法	: 546円 ~ 632円
DCF法	: 833円 ~ 1,006円

市場株価法では、算定基準日を2022年8月9日として、東京証券取引所スタンダード市場(2022年4月3日以前は東京証券取引所市場第一部)における対象者株式の基準日終値546円、直近1ヶ月間の終値単純平均値583円、直近3ヶ月間の終値単純平均値632円及び直近6ヶ月間の終値単純平均値573円を基に、対象者株式の1株当たりの株式価値の範囲を546円から632円までと算定しているとのことです。

DCF法では、対象者が公開買付関連当事者(但し、対象者を除く。)から独立して作成した2023年6月期から2025年6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、対象者が2023年6月期以降に生み出すと見込まれるフリー・キャッシュ・フローを一定の割引率で現在価値に割り引いて対象者の企業価値や株式価値を計算し、対象者株式の1株当たりの株式価値の範囲を833円から1,006円までと算定しているとのことです。

デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーがDCF法による算定の前提とした対象者作成の事業計画に基づく財務予測には、大幅な増減益を見込んでいる事業年度が含まれているとのことです。具体的には、2023年6月期においては、2021年4月下旬の不正アクセス発生によって減少した、恋活・婚活マッチングアプリ『Omiai』における会員数の回復に引き続き時間を要する見込みであり、営業利益264百万円(対前年比31.3%減)となることを見込んでいるとのことです。一方で、2024年6月期及び2025年6月期にかけては、メディア事業における会員数の増大施策及び各種コスト削減策による収益モデルの改善や、広告事業における新規案件獲得施策の結実により、2024年6月期は営業利益727百万円(対前年比175.5%増)、2025年6月期は営業利益1,536百万円(対前年比111.3%増)となることを見込んでいるとのことです。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、現時点において具体的に見積もることは困難であるため、当該財務予測には加味されていないとのことです。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対象者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いるとのことです。

なお、本特別委員会は、本新株予約権買付価格の検討に際し、第三者算定機関からの算定書や意見(フェアネス・オピニオン)等を取得していないとのことです。

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

対象者は、2022年5月13日、本公開買付けに関する概要及び本取引後の経営方針についての初期的な提案を受領したことを受け、公開買付者が、宮本氏との間で、本公開買付けに応募する旨の契約を締結する可能性があり、対象者取締役会が本取引の是非を決定するにあたって対象者の大株主としての判断に影響を受ける可能性があることに鑑み、本取引に係る対象者の意思決定に慎重を期し、また、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、2022年5月20日付の対象者取締役会決議により、公開買付関連当事者から独立した委員(対象者の社外取締役である山邊圭介氏及び島田大介氏、対象者の社外取締役(監査等委員)である3名(倉本也氏、新井努氏(公認会計士)及び中野丈氏(弁護士)の合計5名)によって構成される本特別委員会を設置したとのことです。対象者は、当初から上記5名を本特別委員会の委員として選定しており、本特別委員会の委員を変更した事実はないとのことです。なお、本特別委員会の委員の報酬は、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。

そして、対象者は、本特別委員会に対し、(a)本取引の目的の合理性(本取引が対象者の企業価値向上に資するかを含む。)に関する事項、(b)本取引の取引条件の妥当性(本取引の実施方法や対価の種類の妥当性を含む。)に関する事項、(c)本取引の手の公正性(いかなる公正性担保措置をどの程度講じるべきかの検討を含む。)に関する事項、(d)上記(a)乃至(c)その他の事項を踏まえ、対象者取締役会が本取引の実施(本公開買付けに関する意見表明の決定を含む。)を決定することが少数株主に不利益か否か(以下、(a)から(d)を総称して「本諮問事項」といいます。)について諮問し、これらの点についての答申書を対象者取締役会に提出することを委嘱したとのことです。

また、対象者は、上記取締役会決議において、対象者取締役会が本取引に関する決定を行うに際して本特別委員会の意見を最大限尊重するものとし、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、対象者取締役会は、本取引を行う旨の意思決定(本公開買付けに対する対象者の賛同及び応募推奨を内容とする意見表明を含む。)を行わないこととする旨を決議したとのことです。併せて、対象者は、上記取締役会決議に基づき、本特別委員会に対して、本特別委員会が自ら公開買付者と協議・交渉を行うことができる権限のほか、公開買付者との交渉を対象者の社内者やアドバイザー等が行う場合でも、適時にその状況の報告を受け、重要な局面で意見を述べ、指示や要請を行うこと等により、取引条件に関する交渉過程に実質的に影響を与えることができる権限を付与するとともに、必要に応じて本特別委員会独自の外部アドバイザー等を選任する権限(この場合の費用は対象者が負担する。)のほか、対象者が選任する外部アドバイザー等について指名又は承認(事後承認を含む。)する権限を付与したとのことです。これを受けて、本特別委員会は、2022年5月26日に開催された第1回の会合において、本特別委員会独自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デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーを選任するとともに、対象者が選任する外部アドバイザー等について、いずれも専門性・独立性に問題がないことを確認した上で、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SBI証券を、リーガル・アドバイザーとしてTMI総合法律事務所をそれぞれ選任することを承認したとのことです。

本特別委員会は、2022年5月26日から2022年8月9日までに、会合を合計17回開催し、本諮問事項に関して、慎重に検討を行ったとのこと。具体的には、まず、2022年5月26日開催の第1回の会合において、本諮問事項の確認や本特別委員会に付された上記の各権限の内容等を確認し、上記のとおり、対象者が選任する外部アドバイザー等を承認し、本特別委員会独自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デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーを選任したとのこと。続いて、本特別委員会は、第2回の会合以降、公開買付者に対するヒアリングを実施し、本取引を提案するに至った検討過程、本取引後に想定している施策の内容、本取引によって見込まれるメリット・デメリットその他の影響の内容及び程度、並びに本取引後に予定している対象者の経営方針等について説明を受け、これに対する質疑応答を行ったとのこと。また、対象者から、本取引の条件の検討の際に基礎とされる対象者の事業計画の内容及び策定手続等について説明を受け、質疑応答を行った上、本特別委員会は、対象者の事業計画は合理的な内容のものだと判断したとのこと。さらに、SBI証券及びデロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーから、対象者株式の株式価値の算定に関する説明を受け、当該価値算定の前提に関して質疑応答を行った上で、当該算定結果の合理性について検討したとのこと。これらに際して、本特別委員会は、対象者のリーガル・アドバイザーであるTMI総合法律事務所から、本取引における公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置の内容その他本取引に関する事項全般について法的助言を受けているとのこと。

また、本特別委員会は、対象者から、ベインキャピタルと対象者との間における本取引に係る協議及び交渉の経緯及び内容等につき適時に報告を受けたうえで、本特別委員会を開催して協議及び交渉の方針等を協議し、本公開買付価格を900円とする旨の合意に至るまで、複数回にわたり意見を述べるなどして、ベインキャピタルとの交渉過程に実質的に関与しているとのこと。

本特別委員会は、以上の経緯の下、本諮問事項について慎重に審議及び検討を重ねた結果、2022年8月10日付で、対象者取締役会に対し、委員全員の一致で、大要以下の内容の本答申書を提出したとのこと。

本取引の目的の合理性

本特別委員会は、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「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」及び「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」に記載の本取引の目的及びこれらを踏まえた対象者の企業価値向上の可能性等について、対象者及びベインキャピタルからの質疑応答を行い、その合理性を検証した。その結果、対象者及びベインキャピタルの認識に特に不合理な点は認められない。

また、本取引後は、公開買付者に加えて、長野氏及び不応募合意株主が対象者株式を継続して保有することになるものの、公開買付者によれば、長野氏及び不応募合意株主の所有割合はいずれも高くなく、長野氏及び不応募合意株主が対象者株式を保有することによる非公開化後における対象者の事業運営に与える影響は限定的であると判断したとのことである。対象者としても、公開買付者の判断に不合理な点はないものと考えているとのことであり、これらの対象者及びベインキャピタルの認識にも特に不合理な点は認められない。

さらに、本取引が対象者の非公開化を前提とするものであることから、本特別委員会は、対象者における非公開化のデメリットについても検討した。

対象者によれば、一般的には非公開化に伴うデメリットとして、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、また、上場企業として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新規取引先の獲得に影響を及ぼす可能性が考えられるものの、対象者の現在の財務状況や昨今の間接金融市場における低金利環境を鑑みると、エクイティ・ファイナンスによる資金調達の必要性は見込まれず、今後も対象者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るとのことである。

加えて、対象者は、優れた人材の確保及び新規取引先の獲得に関しても、事業活動を通じて実現可能であることに加え、広告事業やマッチングアプリ事業への投資実績のあるベインキャピタルと協働することでこれらが強化される可能性があると考えているとのことであった。

以上のようなことから、対象者における非公開化によるデメリットは限定的であり、非公開化のメリットは、そのデメリットを上回ると考えられる。

以上のような点を踏まえ、本特別委員会において、慎重に協議及び検討した結果、本取引は、対象者の中長期的観点からの企業価値の向上に資するものと認められ、その目的に合理性を有するものであると考えるに至った。

本取引の取引条件の妥当性

() SBI証券による株式価値算定書

対象者がSBI証券から取得した本株式価値算定書(SBI証券)によれば、対象者株式の1株当たり株式価値は、市場株価法によると546円から632円、DCF法によると848円から1,032円とされているところ、本公開買付価格は、900円であり、市場株価法による算定結果の上限値を上回るとともに、DCF法による算定結果の範囲内に位置する金額である。

そして、本特別委員会は、SBI証券から株式価値評価に用いられた算定方法等について詳細な説明を受けるとともに、SBI証券及び対象者に対して評価手法の選択、算定の基礎となる対象者の事業計画に基づく財務予測を含む前提条件等に関する質疑応答を行った上で検討した結果、一般的な評価実務に照らして不合理な点は認められなかった。

なお、算定の基礎となる対象者の事業計画について、ベインキャピタルからは、ベインキャピタルが行ったデュー・ディリジェンスの内容を踏まえると、楽観的な前提を元に作成された事業計画であるとの見解が示されているものの、本特別委員会において、対象者から聴取した事業計画の根拠及び作成経緯について特に不合理な点は認められない。

() 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株式価値算定書

本特別委員会がデロイト 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書(デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザー)によれば、対象者株式の1株当たり株式価値は、市場株価法によると546円から632円、DCF法によると833円から1,006円とされているところ、本公開買付価格は、900円であり、市場株価法による算定結果の上限値を上回るとともに、DCF法による算定結果の範囲内に位置する金額である。

そして、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株式価値評価に用いられた算定方法等について詳細な説明を受けるとともに、デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザー及び対象者に対して評価手法の選択、算定の基礎となる対象者の事業計画に基づく財務予測を含む前提条件等に関する質疑応答を行った上で検討した結果、一般的な評価実務に照らして不合理な点は認められなかった。

また、対象者の事業計画の根拠及び作成経緯について特に不合理な点は認められないことについては上記()と同様である。

() 本公開買付価格の市場株価に対するプレミアム水準

本公開買付価格は、本公開買付けの公表日の前営業日である2022年8月9日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値546円に対して64.84%、2022年8月9日までの過去1ヶ月間の対象者株式の終値単純平均値583円に対して54.37%、2022年8月9日までの過去3ヶ月間の対象者株式の終値単純平均値632円に対して42.41%、2022年8月9日までの過去6ヶ月間の対象者株式の終値単純平均値573円に対して57.07%のプレミアムをそれぞれ加えた価格であって、かかるプレミアムの水準は、同種他社事例における平均的なプレミアム水準(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、プライベート・エクイティ・ファンドが非公開化を企図して実施したTOB事例19件のプレミアム水準の平均値(公表日の前営業日の終値に対して49.94%、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49.38%、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51.02%、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54.80%)及び中央値(公表日の前営業日の終値に対して44.38%、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37.11%、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45.81%、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53.37%))と比して、過去3ヶ月間の終値単純平均値との比較では下回っているものの、その差は中央値との比較では小さく、その他(公表日の前営業日の終値・過去1ヶ月間の終値単純平均値・過去6ヶ月間の終値単純平均値)との比較においては平均値及び中央値いずれにおいても上回っていることから、同種他社事例との比較においても遜色ない水準であることを確認した。

() 交渉過程の手続の公正性

下記「本取引の手続の公正性」記載のとおり、本公開買付けを含む本取引に係る交渉過程の手続は公正であると認められるところ、同「()対象者による協議・交渉」記載のとおり、かかる交渉により、実際にベインキャピタルが提示した価格を引き上げており、本公開買付価格は、そのような交渉を経て決定されたものであると認められる。

() 本新株予約権買付価格の妥当性

本新株予約権買付価格は、各本新株予約権のいずれについても1円とされているが、各本新株予約権は、公開買付者の立場からすれば、本新株予約権を取得したとしてもこれらを行使することができないことに加えて、本新株予約権者の立場からしても、本新株予約権を行使することにより普通株式に転換した上で本公開買付けに応募することが可能であり、これにより本公開買付けの成立の蓋然性も高まると考えられることを踏まえれば、当該本新株予約権買付価格が1円とされていることが不合理であるとはいえない。

- ()対価の種類
本取引の対価は、本公開買付け及びその後実施される予定の本スクイズアウト手続を通じて、現金であることが予定されているところ、公開買付者の株式は上場していないため十分な流動性がなく、本取引の対価として妥当ではないことから、本取引の対価の種類は妥当であるといえる。
- ()小括
以上のような点を踏まえ、本特別委員会において、慎重に協議及び検討した結果、本取引の取引条件は妥当であると判断するに至った。
- 本取引の手続の公正性
- ()特別委員会の設置
ベインキャピタルが対象者に対して本取引を提案し、対象者がベインキャピタルに対して本取引を本格的に検討する旨を回答した当初から本特別委員会が設置され、アドバイザー等の選任権限が付与された上、対象者において、本特別委員会の答申内容について最大限尊重し、本特別委員会が本取引の条件について妥当でないと判断した場合には、本取引を実行する旨の意思決定を行わないこととする旨決議がされているところ、本特別委員会の独立性、専門性・属性などの構成、アドバイザーなどの検討体制についても特段の問題は認められない。
- ()対象者による検討方法
対象者は、本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回避の観点から、本取引について検討するにあたっては、公開買付関連当事者のいずれからも独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関であるSBI証券、並びにリーガル・アドバイザーであるTMI総合法律事務所から助言・意見等を得ながら、対象者の企業価値向上ひいては株主共同の利益の観点、並びに、対象者株主に対する合理的な条件での売却機会の提供の観点から、本公開買付価格をはじめとする買付条件の妥当性及び本取引の一連の手続の公正性といった点について慎重に検討及び協議を行っている。
- また、本特別委員会としても、必要に応じてSBI証券及びTMI総合法律事務所より専門的助言を受けることができることを確認し、現に助言・意見等を得るほか、本特別委員会独自のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関であるデロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーより助言・意見等を得ている。
- ()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
対象者は、本公開買付けに関する意見を決定するにあたり、SBI証券に対して、対象者の株式価値の算定を依頼し、2022年8月9日付で同社から本株式価値算定書(SBI証券)を取得した。
- ()本特別委員会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
本特別委員会は、本答申にあたり、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、対象者の株式価値の算定を依頼し、2022年8月9日付で同社から本株式価値算定書(デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザー)を取得した。
- ()対象者による協議・交渉
対象者は、本特別委員会から提示された交渉方針及び助言に沿って、本公開買付価格について、少数株主の利益保護の観点からその公正性を確保するための実質的な協議・交渉をベインキャピタルとの間で複数回にわたって行っている。
- 具体的には、対象者はSBI証券を通じて、延べ7回にわたり、本特別委員会から提示された交渉方針及び助言に従い、ベインキャピタルに対して本公開買付価格の引上げを求め、最終的に、ベインキャピタルから、これ以上買付け等の価格を引き上げることはできない旨の意向が示されるまで交渉を行った。
- そして、かかる交渉により、ベインキャピタルから提示される価格を引き上げた結果として、1株当たり900円という本公開買付価格が決定されている。
- ()対象者における独立した検討体制の構築
対象者は、構造的な利益相反の問題を排除する観点から、公開買付関連当事者から独立した立場で、本取引に係る検討、交渉及び判断を行う体制を対象者の社内に構築している。
- ()本取引の交渉過程及び意思決定過程における特別利害関係人の不関与
対象者の立場で本取引を検討・交渉する取締役には、本取引に特別な利害関係を有する者は含まれておらず、その他、本取引に係る協議、検討及び交渉の過程で、ベインキャピタルその他の本取引に特別な利害関係を有する者が対象者側に不当な影響を与えたことを推認させる事実は認められない。
- なお、対象者の取締役のうち、宮本氏は、対象者の筆頭株主であり、公開買付者と応募契約を締結する可能性があることから、対象者取締役会における本取引の検討に関する議題の審議には一切参加しておらず、対象者の立場において本取引の検討、本取引に係るベインキャピタルとの協議・交渉にも一切参加していない。

()マジョリティ・オブ・マイノリティ条件
 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られることから、「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していないとのことである。もっとも、本公開買付けにおいては、ベインキャピタル及び対象者において適切な公正性担保措置が実施されていることから、「マジョリティ・オブ・マイノリティ」(Majority of Minority)に相当する下限が設定されていないことのみをもって、適切な公正性担保措置が講じられていないと評価されるものではないと考えられる。

()本公開買付けの公正性を担保する客観的状況の確保
 公開買付者及び対象者は、対象者が公開買付者以外の買収提案者(以下「対抗的買収提案者」という。)と接触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は一切行っており、対抗的な買付け等の機会を妨げられていない。
 また、公開買付者は、公開買付期間について、法令に定められた最短期間が20営業日であるところ、30営業日としており、公開買付期間を比較的長期間に設定することにより、対象者の株主の皆様にも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しつつ、公開買付者以外にも対象者株式の買付け等を行う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ついて配慮されている。

()適切な情報開示
 本取引においては、本公開買付けが成立した場合に、その後実施される予定の本スクイズアウト手続について、公開買付者が提出する公開買付届出書、対象者が公表するプレスリリース等において、十分な開示がなされることが予定されている。
 なお、本公開買付け後に本スクイズアウト手続を行う場合、本公開買付けに応募しなかった対象者の株主に交付される金銭の額が、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となるよう株式併合により生じる端数の合計数の売却代金が算定される予定である旨が、プレスリリース等で明示される予定であると認められ、本公開買付けに応募することの強圧性が低減される適切な措置が採られているといえる。

()小括
 以上のような点を踏まえ、本特別委員会において、慎重に協議及び検討した結果、本取引においては適切な公正性担保措置が講じられており、本取引に係る手続は公正であると判断するに至った。
 対象者取締役会が本取引の実施(本公開買付けに関する意見表明を含む。)を決定することが少数株主に不利益か否かについて
 上記を踏まえ慎重に検討した結果、対象者取締役会が本取引の実施を決定することは対象者の少数株主にとって不利益ではないと判断するに至った。すなわち、対象者の取締役会が、(i)本公開買付けに関して、賛同の意見を表明するとともに、対象者の株主に対して本公開買付けに応募することを推奨するとともに、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旨を決定すること、(ii)本公開買付け後に本スクイズアウト手続を実施することを決定することは、対象者の少数株主にとって不利益ではないと判断するに至った。

対象者における独立した法律事務所からの助言
 対象者は、本公開買付けを含む本取引に係る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、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TMI総合法律事務所を選任し、本公開買付けを含む本取引に関する対象者取締役会の意思決定の過程、方法その他の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を受けているとのことです。
 TMI総合法律事務所は、ベインキャピタル及び対象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いないとのことです。また、本取引に係るTMI総合法律事務所の報酬は、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。また、本特別委員会は、2022年5月26日開催の第1回の会合において、TMI総合法律事務所の専門性・独立性に問題がないことを確認した上で、対象者のリーガル・アドバイザーとして承認しているとのことです。

対象者における独立した検討体制の構築
 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、構造的な利益相反の問題を排除する観点から、公開買付関連当事者から独立した立場で、本取引に係る検討、交渉及び判断を行う体制を対象者の社内に構築したとのことです。

具体的には、2022年5月13日、ペインキャピタルから本公開買付けに関する概要及び本取引後の経営方針についての初期的な提案を受領した時以降、本取引に係る検討、交渉及び判断の過程に、本応募契約の締結が予定されていた宮本氏を関与させないこととした上で、公開買付関連当事者から独立した取締役2名、並びに対象者の従業員4名の総勢6名からなる検討体制を構築し、本特別委員会とともに、対象者と公開買付者との間の本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件に関する交渉過程、及び対象者株式の価値評価の基礎となる対象者の事業計画の作成過程に専属的に関与しており、本日に至るまでかかる取扱いを継続しているとのことです。

以上の取扱いを含めて、対象者の社内に構築した本取引の検討体制(本取引の検討、交渉及び判断に関与する対象者の役職員の範囲及びその職務を含みます。)はTMI総合法律事務所(以下「TMI」)の助言を踏まえたものであり、独立性及び公正性の観点から問題がないことについて、本特別委員会の承認を得ているとのことです。

対象者における利害関係を有しない出席取締役全員の承認

対象者は、SBI証券から取得した本株式価値算定書(SBI証券)、TMI総合法律事務所からの法的助言を踏まえつつ、本特別委員会から提出された本答申書の内容を最大限尊重しながら、本公開買付けを含む本取引の諸条件について慎重に協議及び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」に記載の理由に基づき、本取引を通じて対象者株式を非公開化し、対象者の株主を本継続予定株主のみとするのは、対象者の企業価値向上に資するものであると判断するとともに、本公開買付価格は、本取引を通じて対象者の少数株主の皆様が享受すべき利益が確保された妥当な価格であると判断し、本新株予約権買付価格は、いずれについても1円とされているものの、本新株予約権者は、本新株予約権を行使することにより対象者株式に転換した上で本公開買付けに応募することが可能であり、これにより本公開買付けの成立の蓋然性も高まると考えられるため不合理であるとはいえないものと判断し、2022年8月10日開催の対象者取締役会において、対象者の取締役9名のうち、審議及び決議に参加した7名(宮本氏及び松本英樹氏を除く取締役7名)の全員一致で、本公開買付けに関して、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本公開買付けに応募することを推奨し、本新株予約権買付価格はいずれも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。

なお、対象者の取締役のうち、宮本氏は、対象者の筆頭株主であり、公開買付者と本応募契約を締結していることから、本取引において対象者と利益相反のおそれがあることを踏まえて、当該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も一切関与していないとのことです。また、対象者の取締役のうち、松本英樹氏は、一身上の都合により当該取締役会に欠席したとのことです。

本公開買付けの公正性を担保する客観的状況の確保

公開買付者及び対象者は、対象者が対抗的買収提案者と接触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は一切行っておらず、対抗的な買付け等の機会を妨げないこととするにより、本公開買付けの公正性の担保に配慮しております。

また、公開買付者は、公開買付期間について、法令に定められた最短期間が20営業日であるところ、30営業日としております。公開買付者は、公開買付期間を比較的長期間に設定することにより、対象者の株主の皆様の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しつつ、公開買付者以外にも対象者株式の買付け等を行う機会を確保し、本公開買付価格の公正性を担保することを企図しております。

- (注1) SBI証券は、本株式価値算定書(SBI証券)の作成にあたり、対象者から提供を受けた情報及び一般に公開された情報等を原則としてそのまま採用し、それらの資料及び情報等が、全て正確かつ完全なものであることを前提としており、独自にそれらの正確性及び完全性の検証を行っていないとのことです。また、対象者の資産及び負債(簿外資産及び負債、その他偶発債務を含みます。)に関して独自の評価・査定を行っておらず、第三者機関への鑑定又は査定の依頼も行っていないとのことです。SBI証券の算定は、2022年8月9日までの上記情報を反映したものであるとのことです。
- (注2) デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーは、対象者株式の株式価値の算定に際し、対象者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、対象者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いないとのことです。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、2022年8月9日までの上記情報を反映したものであるとのことです。

(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	13,315,912(株)	8,285,800(株)	- (株)
合計	13,315,912(株)	8,285,800(株)	- (株)

- (注1) 応募株券等の総数が買付予定数の下限(8,285,800株)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。応募株券等の総数が買付予定数の下限(8,285,800株)以上の場合は、応募株券等の全て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おりませんので、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対象者株式の最大数(13,315,912株)を記載しております。当該最大数は、本決算短信に記載された2022年6月30日時点の発行済株式総数(15,024,800株)から、本決算短信に記載された2022年6月30日時点の対象者が所有する自己株式数(188株)を控除した数(15,024,612株)に、対象者から2022年6月30日現在残存するものと報告を受けた第1回新株予約権32個の目的である対象者株式数32,000株、第1回新株予約権(2)10個の目的である対象者株式数10,000株、第2回新株予約権40個の目的である対象者株式数8,000株及び第3回新株予約権79個の目的である対象者株式数15,800株の合計65,800株を加算した株式数(15,090,412株)から不応募合意株式(1,774,500株)を控除した数です。
- (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)	133,159
aのうち潜在株券等に係る議決権の数(個)(b)	658
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8月12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8月12日現在)(個)(g)	35,515
gのうち潜在株券等に係る議決権の数(個)(h)	-
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(2022年3月31日現在)(個)(j)	149,366
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)(%)	88.24
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)))×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(13,315,912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、各本新株予約権の発行要項に基づき株式に換算した株式数(65,800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8月12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、特別関係者である長野氏の所有する株券等のうち、1,777,000株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8月12日現在)(個)(g)」のうち不応募合意株式に係る議決権数(17,745個)のみを分子に加算しております。
- (注4) 「対象者の総株主等の議決権の数(2022年3月31日現在)(個)(j)」は、対象者が2022年5月13日に提出した「第18期第3四半期報告書」に記載された総株主等の議決権の数です。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、本決算短信に記載された2022年6月30日時点の発行済株式総数(15,024,800株)から、本決算短信に記載された2022年6月30日時点の対象者が所有する自己株式数(188株)を控除した数(15,024,612株)に、対象者から2022年6月30日現在残存するものと報告を受けた第1回新株予約権32個の目的である対象者株式数32,000株、第1回新株予約権(2)10個の目的である対象者株式数10,000株、第2回新株予約権40個の目的である対象者株式数8,000株及び第3回新株予約権79個の目的である対象者株式数15,800株の合計65,800株を加算した数(15,090,412株)に係る議決権の数である150,904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株式取得(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項により事前届出受理の日から原則として30日(短縮される場合もあります。)を経過するまでは対象者の株式を取得することができません(以下、株式の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(同法第17条の2第1項。以下「排除措置命令」といいます。)。公正取引委員会が排除措置命令をしようとするときは、公正取引委員会は、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ない(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らない(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。)、株式取得に関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ます(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7月15日に公正取引委員会に対して事前届出を行っており、同日受理されております。

その後、公開買付者は、本株式取得に関して、公正取引委員会から2022年8月9日付「排除措置命令を行わない旨の通知書」を2022年8月9日付で受領したため、2022年8月9日をもって措置期間は終了しています。また、公開買付者は、公正取引委員会から取得禁止期間を30日間から25日間に短縮する旨の2022年8月9日付「禁止期間の短縮の通知書」を2022年8月9日付で受理したため、2022年8月9日の経過をもって取得禁止期間は終了しております。

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7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、公開買付者が対象者株式を取得できるようになるまで、30日の待機期間が必要ですが、当該待機期間は短縮され、2022年8月4日より公開買付者による対象者株式の取得が可能となっております。

(3) 【許可等の日付及び番号】

私的独占の禁止及び公正取引の確保に関する法律

許可等の日付 2022年8月9日(排除措置命令を行わない旨の通知を受けたことによる)

許可等の番号 公経企第604号(排除措置命令を行わない旨の通知書の番号)

許可等の日付 2022年8月9日(禁止期間の短縮の通知を受けたことによる)

許可等の番号 公経企第605号(禁止期間の短縮の通知書の番号)

外国為替及び外国貿易法

許可等の日付 2022年8月3日

許可等の番号 JD第498号

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

大和証券株式会社 東京都千代田区丸の内一丁目9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する方(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全国各支店(以下、公開買付代理人にて既に口座をお持ちの場合には、お取引支店といたします。)において、所定の「公開買付応募申込書」に所要事項を記載のうえ、公開買付期間末日の16時までに応募して下さい。ただし、本店又は全国各支店によって営業時間が異なりますので、予めご確認の上、応募して下さい。

新型コロナウイルス感染拡大防止等の対応に伴い、公開買付期間中、店舗の店頭業務を一時休止する等の特別な対応を行っている可能性があります。詳細については、公開買付代理人の本店又は全国各支店にお問い合わせください。併せて、対象となる店舗、特別な対応等につきましては、公開買付代理人のホームページ(<https://www.daiwa.jp/>)もご参照ください。

本公開買付けに係る普通株式の応募に際しては、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、応募する予定の株券等が記載又は記録されている必要があります。そのため、応募する予定の株券等が、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載又は記録されている場合(対象者の株主名簿管理人である三菱UFJ信託銀行株式会社に開設された特別口座に記載又は記録されている場合を含みます。)は、応募に先立ち、公開買付代理人に開設した応募株主口座への振替手続を完了している必要があります。なお、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経由した応募の受付は行われません。

本公開買付けに係る本新株予約権の応募に際しては、上記「公開買付応募申込書」とともに、新株予約権者の請求により対象者から発行される「譲渡承認通知書」、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から発行される「新株予約権原簿記載事項を記載した書面」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えの請求に必要な書類を、それぞれ公開買付代理人にご提出いただく必要があります。

応募の際に個人番号(法人の場合は法人番号)及び本人確認書類が必要となる場合があります。(注1)(注2)

外国の居住者である株主等(法人の株主等を含みます。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を通じて応募して下さい(常任代理人より、外国人株主等の委任状又は契約書の原本証明付きの「写し」をいただきます。)

個人の株主等の場合、買付けられた株券等に係る売却代金と取得費との差額は、株式等の譲渡所得等に関する申告分離課税の適用対象となります。(注3)

対象者の株主名簿管理人である三菱UFJ信託銀行株式会社に開設された特別口座に記載又は記録されている株券等を応募する場合の具体的な振替手続(応募株主口座への振替手続)については、公開買付代理人にご相談いただくか、又は口座管理機関である三菱UFJ信託銀行株式会社にお問い合わせ下さい。(注4)

(注1) 本人確認書類について

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、次の個人番号及び本人確認書類が必要になります(法人の場合は、法人番号及び法人本人の本人確認書類に加え、「現に取引に当たる担当者(取引担当者)」についての本人確認書類及び取引担当者が当該法人のために取引の任にあたっていることの確認が必要になります。)。なお、本人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下さい。

・個人の場合

下記、A～Cいずれかの書類をご提出ください。(店頭での口座開設の場合は、本人確認書類の原本のご提示が必要になります。郵送での口座開設の場合は、本人確認書類のコピー(但し、「住民票の写し」は原本)をご提出ください。)

	個人番号確認書類	本人確認書類
A	個人番号カード(裏)	個人番号カード(表) 郵送及びオンライン経由での口座開設の場合は、「個人番号カード(表)」に加えて、a又はbのうち、いずれか1種類
B	通知カード	aのいずれか1種類、又はbのうち2種類(但し、「住民票の写し」と「住民票の記載事項証明書」で2種類とすることはできません。) 郵送及びオンライン経由での口座開設の場合は、a又はbのうち、いずれか2種類(但し、「住民票の写し」と「住民票の記載事項証明書」で2種類とすることはできません。)
C	個人番号記載のある住民票の写し又は住民票の記載事項証明書	a又はbのうち、「住民票の写し」「住民票の記載事項証明書」以外の1種類

a 顔写真付の本人確認書類

- ・有効期間内の原本のコピーの提出が必要

パスポート(住所記載欄のない新型パスポート(2020年2月4日以降に発給申請し交付されたパスポート)は、本人確認書類としてご利用いただけません。別途本人確認書類のご用意をお願いいたします。)、運転免許証、運転経歴証明書、各種福祉手帳、在留カード、特別永住者証明書

b 顔写真のない本人確認書類

- ・発行から6ヶ月以内の原本又はコピーの提出が必要
住民票の写し、住民票の記載事項証明書、印鑑証明書
- ・有効期間内の原本のコピーの提出が必要

各種健康保険証、国民年金手帳(氏名・住所・生年月日の記載があるもの)、各種福祉手帳等

・法人の場合

下記A～Cの確認書類をご提出ください。

A	法人番号確認書類	・法人番号指定通知書又は ・法人番号印刷書類
B	法人のお客さまの本人確認書類	・登記事項証明書又は ・官公庁から発行された書類等 (名称、本店又は主たる事務所の所在地及び事業の内容を確認できるもの)
C	お取引担当者の本人確認書類	・個人番号カード(表)又は ・上記個人の場合の本人確認書類(aのいずれか1種類、又はbのうち2種類)

・外国人(居住者を除きます。)、外国に本店又は主たる事務所を有する法人の場合

日本国政府の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等(自然人の場合は、氏名、住所、生年月日の記載のあるものに、法人の場合は、名称、本店又は主たる事務所の所在地及び事業の内容の記載のあるものに限ります。)

(注2) 取引関係書類の郵送について

本人確認を行ったことをお知らせするために、当該本人確認書類に記載された住所地に取引関係書類を郵送させていただきます。

(注3) 株式等の譲渡所得等に対する申告分離課税について(個人の株主等の場合)

個人の株主等の方につきましては、株式等の譲渡には、申告分離課税が適用されます。税務上の具体的なお質問等は税理士等の専門家にご相談いただき、ご自身でご判断いただきますようお願い申し上げます。

(注4) 特別口座からの振替手続

上記に記載のとおり、応募に際しては、特別口座で記載又は記録されている株券等は、公開買付代理人に開設した応募株主口座への振替手続をお取りいただく必要があります。

(2) 【契約の解除の方法】

応募株主等は、公開買付期間中においては、いつでも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、公開買付期間末日の16時までに、下記「11 その他買付け等の条件及び方法」の「(4) 応募株主等の契約の解除権についての事項」に従って、応募受付をした公開買付代理人の本店又は全国各支店に解除書面(公開買付応募申込受付票及び公開買付けに係る契約の解除を行う旨の書面)を交付又は送付して下さい。ただし、送付の場合は、解除書面が公開買付期間末日の16時までに到達することを条件とします。また、本店又は全国各支店によって営業時間が異なりますので、予めご確認の上、解除してください。

新型コロナウイルス感染拡大防止等の対応に伴い、公開買付期間中、店舗の店頭業務を一時休止する等の特別な対応を行っている可能性があります。詳細については、公開買付代理人の本店又は全国各支店にお問い合わせください。併せて、対象となる店舗、特別な対応等につきましては、公開買付代理人のホームページ(<https://www.daiwa.jp/>)もご参照ください。

解除書面を受領する権限を有する者：

大和証券株式会社 東京都千代田区丸の内一丁目9番1号

(その他の大和証券株式会社全国各支店)

(3) 【株券等の返還方法】

上記「(2) 契約の解除の方法」に記載の方法により、応募株主等が公開買付けに係る契約の解除を申し出た場合には、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、本新株予約権については、本新株予約権の応募に際して提出された書類(上記「(1) 応募の方法」に記載した書類)を応募株主等に対して郵送又は交付することにより返還します。

(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】

大和証券株式会社 東京都千代田区丸の内一丁目9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)	11,984,320,800
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)	90,000,000
その他(円)(c)	7,400,000
合計(円)(a) + (b) + (c)	12,081,720,800

(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(13,315,912株)に、本公開買付価格(900円)を乗じた金額です。

(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です。

(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、その見積額です。

(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成立後まで未定です。

(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	銀行	株式会社きらぼし銀行 (東京都港区南青山三丁目10番43号)	買付け等に要する資金に充当するための借入れ(注) タームローン 借入期間：6ヶ月 (期日一括返済) 金利：年率1.475% 担保：なし	3,500,000
計(b)				3,500,000

(注) 公開買付者は、上記金額の裏付けとしてきらぼし銀行から、3,500,000千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8月10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。

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)
BCPE Bronze Holdings Cayman, L.P.による出資	8,600,000
計(d)	8,600,000

(注1) 公開買付者は、資金金額の出資の裏付けとして、BCPE Bronze Holdings Cayman, L.P.より、公開買付者に対して8,600,000千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。
また、BCPE Bronze Holdings Cayman, L.P.は、Bain Capital Asia Fund IV, L.P.(以下「BC Asia IVファンド」といいます。)より、BCPE Bronze Holdings Cayman, L.P.に対して8,600,000千円を限度として出資(以下「BC Asia IVファンド出資」といいます。)を行う用意がある旨の証明書を取得しています。
BC Asia IV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 Asia IV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等の機関投資家であるBC Asia IVファンドのリミテッド・パートナー(以下「BC Asia IVファンドLP」といいます。)によって行われています。
BC Asia IVファンドLPは、それぞれBC Asia IV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 Asia IVファンドの投資期間内に、BC Asia IVファンドのジェネラル・パートナーであるBain Capital Investors Asia IV, LLC(以下「BC Asia IV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 Asia IV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 Asia IV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 Asia IV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 Asia IVファンドLPはその出資義務を免れるものではなく、BC Asia IVファンドGPは、BC Asia IVファンドがBC Asia IVファンド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 Asia IVファンドLPがそれぞれ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】

12,100,000,000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】

大和証券株式会社 東京都千代田区丸の内一丁目9番1号

(2) 【決済の開始日】

2022年9月30日(金曜日)

(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の住所又は所在地(外国人株主等の場合はその常任代理人の住所)宛に郵送します。

買付けは現金にて行います。買付け等を行った株券等に係る売却代金は応募株主等の指示により、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はその常任代理人)の指定した場所へ送金するか(送金手数料がかかる場合があります。)、公開買付代理人の応募受付をした応募株主等の口座へお支払いします。

(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」及び「(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株券等の全部の買付け等を行わないこととなった場合には、返還することが必要な株券等は、公開買付期間末日の翌々営業日(公開買付けの撤回等を行った場合は撤回等を行った日)以降遅滞なく、応募が行われた時の公開買付代理人に開設した応募株主口座の状態に戻すことにより返還します。

11 【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(8,285,800株)に満たない場合は、公開買付者は、応募株券等の全て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(8,285,800株)以上の場合には、応募株券等の全て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に準ずる事実」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なかった場合をいいます。

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、さら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】

該当事項はありません。

2 【会社以外の団体の場合】

(1) 【団体の沿革】

年月	沿革
2022年7月	ビーシーピーイー ブロンズ ケイマン エルピーは、2022年6月28日付でケイマン諸島法に基づき組成及び登録された、ビーシーピーイー ブロンズ ホールディングス ケイマン エルピー(BCPE Bronze Holdings Cayman, L.P.)を有限責任組合員、ビーシーピーイー ブロンズ ジーピー エルエルシー(BCPE Bronze GP, LLC)を無限責任組合員とするリミテッド・パートナーシップです。

(2) 【団体の目的及び事業の内容】

団体の目的

対象者普通株式の取得及び保有

事業の内容

投資業

(3) 【団体の出資若しくは寄付又はこれらに類するものの額】

氏名又は名称	住所又は所在地	出資額
ビーシーピーイー ブロンズ ジーピー エルエルシー(BCPE Bronze GP, LLC)	アメリカ合衆国、デラウェア州、19807、ウィル ミントン、ニューキャッスル郡、ケネット・パ イク、4001、スイート302	0
ビーシーピーイー ブロンズ ホールディングス ケイマン エルピー (BCPE Bronze Holdings Cayman, L.P.)	ケイマン諸島、グランド・ケイマン、KY1- 1104、アグランド・ハウス、私書箱309	0

(4) 【役員の役名、職名、氏名(生年月日)及び職歴】

公開買付者であるビーシーピーイー ブロンズ ケイマン エルピーのジェネラル・パートナーであるビーシーピーイー ブロンズ ジーピー エルエルシーのメンバーであるベインキャピタル アジア ファンド フォー エルピー(Bain Capital Asia Fund IV, L.P.)のジェネラル・パートナーであるベインキャピタル インベスターズ アジア フォー エルエルシー(Bain Capital Investors Asia IV, LLC)のマネージャーであり、ベインキャピタル インベスターズ アジア フォー エルエルシーの業務を執行しているベインキャピタル インベスターズ エルエルシー(Bain Capital Investors, LLC)の役員の役名、職名、氏名、生年月日及び職歴は以下のとおりです。

2022年8月12日現在

役名	職名	氏名	生年月日	職歴
マネージ ング・ディレ クター		ジョン・コナトン (John Connaughton)	1965年8月16日	ベインキャピタル インベスターズ エ ルエルシーのマネージング・ディレク ター(現職) ベイン&カンパニー・インクのコンサル タント等を歴任

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8月12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	3,551,500(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	3,551,500	-	-
所有株券等の合計数	3,551,500	-	-
(所有潜在株券等の合計数)	(-)	-	-

(2) 【公開買付者による株券等の所有状況】

(2022年8月12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8月12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	3,551,500(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	3,551,500	-	-
所有株券等の合計数	3,551,500	-	-
(所有潜在株券等の合計数)	(-)	-	-

(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8月12日現在)

氏名又は名称	長野 貴浩
住所又は所在地	東京都品川区
職業又は事業の内容	会社役員
連絡先	連絡者 株式会社FORTUNA 代表取締役 長野貴浩 連絡場所 東京都港区新橋4-6-6 3F 電話番号 03-6325-8079
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の議決権その他の権利を行使することに合意している者

(2022年8月12日現在)

氏名又は名称	株式会社Macbee Planet
住所又は所在地	東京都渋谷区渋谷三丁目11番11号
職業又は事業の内容	アナリティクスコンサルティング事業 マーケティングテクノロジー事業
連絡先	連絡者 株式会社Macbee Planet 連絡場所 東京都渋谷区渋谷三丁目11番11号 電話番号 03-3406-8858
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】

長野 貴浩

(2022年8月12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	2,277,000(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	2,277,000	-	-
所有株券等の合計数	2,277,000	-	-
(所有潜在株券等の合計数)	(-)	-	-

株式会社Macbee Planet

(2022年8月12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	1,274,500(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	1,274,500	-	-
所有株券等の合計数	1,274,500	-	-
(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】

該当事項はありません。

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) 公開買付者と対象者の間の合意の有無及び内容

対象者プレスリリースによれば、対象者は、2022年8月10開催の取締役会において、本公開買付けに関して、賛同の意見を表明するとともに、対象者の株主の皆様及び本新株予約権者の皆様が本公開買付けに応募することを推奨することを決議したとのことです。

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出席取締役全員の承認」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、対象者の代表取締役社長兼CEOである宮本氏との間で本応募契約を締結し、宮本氏が所有する対象者株式の全て(3,507,200株、所有割合：23.24%)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。

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 スタンダード市場(注1)						
月別	2022年 2月	2022年 3月	2022年 4月	2022年 5月	2022年 6月	2022年 7月	2022年 8月
最高株価(円)	449	539	653	736	803	633	627
最低株価(円)	397	396	477	596	547	523	515

(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市場第一部における株価となります。

(注2) 2022年8月については、8月10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16期(自 2019年7月1日 至 2020年6月30日) 2020年9月29日 関東財務局長に提出

事業年度 第17期(自 2020年7月1日 至 2021年6月30日) 2021年9月27日 関東財務局長に提出

【四半期報告書又は半期報告書】

事業年度 第18期第3四半期(自 2022年1月1日 至 2022年3月31日) 2022年5月13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】

株式会社ネットマーケティング

(東京都港区南青山一丁目2番6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6月期決算短信〔日本基準〕(非連結)」の公表

対象者は、2022年8月10日付で「2022年6月期 決算短信〔日本基準〕(非連結)」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(非連結)

(単位：百万円)

会計期間	2022年6月期
売上高	5,168
営業利益	404
経常利益	426
当期純利益	326

1株当たりの状況(非連結)

(単位：円)

会計期間	2022年6月期
1株当たり当期純利益	21.82
1株当たり純資産額	217.48

(2) 通期業績予想値と実績値との差異

対象者は、2022年8月10日付で「通期業績予想値と実績値との差異に関するお知らせ」を公表しております。詳細については、対象者の当該公表の内容をご参照ください。