

【表紙】

【提出書類】	臨時報告書
【提出先】	関東財務局長
【提出日】	2021年 5 月12日
【会社名】	株式会社イグニス
【英訳名】	IGNIS LTD.
【代表者の役職氏名】	代表取締役社長 銭 鋲
【本店の所在の場所】	東京都渋谷区恵比寿一丁目19番19号
【電話番号】	03-6408-6820
【事務連絡者氏名】	執行役員 C F O 松本 智仁
【最寄りの連絡場所】	東京都渋谷区恵比寿一丁目19番19号
【電話番号】	03-6408-6820
【事務連絡者氏名】	執行役員 C F O 松本 智仁
【縦覧に供する場所】	株式会社東京証券取引所 (東京都中央区日本橋兜町 2 番 1 号)

1【提出理由】

当社は、2021年5月12日開催の取締役会において、当社の普通株式（以下「当社株式」といいます。）の併合（以下「本株式併合」といいます。）を目的とする、2021年6月10日開催予定の臨時株主総会（以下「本臨時株主総会」といいます。）を招集することを決議いたしましたので、金融商品取引法第24条の5第4項及び企業内容等の開示に関する内閣府令第19条第2項第4号の4の規定に基づき、本報告書を提出するものであります。

2【報告内容】

1. 本株式併合の目的

2021年3月5日付で公表いたしました「MBOの実施及び応募の推奨に関するお知らせ」（2021年3月30日付で公表いたしました「（変更）「MBOの実施及び応募の推奨に関するお知らせ」の一部変更について」による変更を含みます。以下「本意見表明プレスリリース」といいます。）に記載のとおり、株式会社i3（以下「公開買付者」といいます。）は、株式会社東京証券取引所の開設する市場であるマザーズ市場（以下「東京証券取引所マザーズ市場」といいます。）に上場している当社株式（ただし、本新株予約権（注1）の行使により交付される当社株式を含み、当社が所有する自己株式、当社の代表取締役社長かつ主要株主である第2位株主であり公開買付者の代表取締役を兼務している銭鋳氏（以下「銭氏」といいます。）が所有する当社株式の全て、当社の代表取締役CTOかつ主要株主である筆頭株主の鈴木貴明氏（以下「鈴木氏」といいます。）が所有する当社株式の全て、銭氏がその発行済株式の51.00%を所有する資産管理会社かつ第4位株主である株式会社QK（以下「QK」といいます。）が所有する当社株式の全て、銭氏がその発行済株式の51.00%を所有する資産管理会社かつ第8位株主である株式会社SY（以下「SY」といいます。）が所有する当社株式の全て、銭氏の配偶者である山田理恵氏（以下「山田氏」といいます。）が所有する当社株式の全て、並びに銭氏の友人である柏谷泰行氏（第9位株主。以下「柏谷氏」といいます。）、上野山勝也氏（以下「上野山氏」といいます。）、佐藤裕介氏（以下「佐藤氏」といいます。）及び秋元伸介氏（以下「秋元氏」といいます。）、柏谷氏、上野山氏、佐藤氏及び秋元氏を総称して、以下「友人不応募株主」といいます。銭氏、鈴木氏、QK、SY、山田氏及び友人不応募株主を総称して、以下「不応募合意株主」といいます。）並びに銭氏の友人である田邊卓也氏（以下「田邊氏」といいます。）がそれぞれ所有する当社株式（以下、総称して「不応募合意株式」といいます。（注2））の全てを除きます。）及び本新株予約権（ただし、不応募合意株主が所有する本新株予約権を除きます。）の全てを取得することを目的とし、いわゆるマネジメント・パイアウト（MBO）（注3）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、当社株式及び本新株予約権に対する公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）を実施することを決定しております。なお、上記の大株主順位は、2021年3月5日時点における各株主の所有株式数を基にしております。以下同じとします。

なお、公開買付者は、本公開買付けの実施にあたり、銭氏がその発行済株式の87.10%を所有する資産管理会社かつ第5位株主である株式会社SK（以下「SK」又は「応募合意株主」といいます。）との間で、2021年3月5日付で、応募合意書を締結し、SKは、本公開買付けに応募することを合意していた269,300株については、本公開買付けに応募し、決済されたとのことです。

（注1） 「本新株予約権」とは、以下の新株予約権を総称していいます。

2014年3月10日開催の臨時株主総会の決議に基づき発行された新株予約権（以下「第4回新株予約権」といいます。）（行使期間は2016年3月12日から2024年2月11日まで）

2016年10月13日開催の取締役会の決議に基づき発行された新株予約権（以下「第12回新株予約権」といいます。）（行使期間は2016年10月28日から2021年10月27日まで）

2017年2月16日開催の取締役会の決議に基づき発行された新株予約権（以下「第13回新株予約権」といいます。）（行使期間は2017年3月3日から2022年3月2日まで）

2018年3月5日開催の取締役会の決議に基づき発行された新株予約権（以下「第15回新株予約権」といいます。）（行使期間は2018年3月23日から2021年3月22日まで）

2018年3月5日開催の取締役会の決議に基づき発行された新株予約権（以下「第16回新株予約権」といいます。）（行使期間は2018年3月23日から2021年3月22日まで）

（注2） 「不応募合意株式」の合計は7,894,800株（所有割合（注4）：48.08%）であります（銭氏（所有株式数：2,865,900株、所有割合：17.46%）、鈴木氏（所有株式数：3,966,600株、所有本新株予約権数：100個（目的となる株式数：20,000株）、所有割合：24.28%）、QK（所有株式数：354,300株、所有割合：2.16%）、SY（所有株式数：212,600株、所有割合：1.29%）、柏谷氏（所有株式数：204,800株、所有割合：1.25%）、山田氏（所有株式数：192,200株、所有割合：1.17%）、上野山氏（所有株式数：36,000株、所有割合：0.22%）、佐藤氏（所有株式数：34,000株、所有割合：0.21%）、秋元氏（所有株式数：14,400株、所有本新株予約権数：30個（目的となる株式数：6,000株）、所有割合：0.12%）及び田邊氏（所有株式数：14,000株、所有割合：0.09%））。

（注3） 「マネジメント・パイアウト（MBO）」とは、公開買付者が当社の役員との合意に基づき公開買付けを行うものであって当社の役員と利益を共通にするものである取引をいいます。

（注4） 「所有割合」とは、（ ）当社が2021年2月12日に提出した「第12期第1四半期報告書」に記載された2020年12月31日現在の当社の発行済株式総数（15,676,400株）に、（ ）当社が2020年12月21日付で提出した第

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

そして、当社が2021年4月20日付で公表いたしました「株式会社i3による当社株券等に対する公開買付けの結果並びにその他の関係会社及び主要株主である筆頭株主の異動に関するお知らせ」（2021年5月12日付で公表いたしました「（訂正）」株式会社i3による当社株券等に対する公開買付けの結果並びにその他の関係会社及び主要株主である筆頭株主の異動に関するお知らせ」の一部訂正について）による変更を含みます。）に記載のとおり、公開買付者は2021年3月8日から2021年4月19日まで本公開買付けを行い、その結果、2021年4月26日（本公開買付けの決済の開始日）をもって、当社株式6,922,007株及び本新株予約権2,950個（目的となる当社株式の数55,400株）（所有割合：42.50%）を保有するに至りました。

本意見表明プレスリリースにてお知らせいたしましたとおり、当社のグループは、2021年5月12日現在、当社、連結子会社6社及び持分法適用関連会社2社の計8社（以下、総称して「当社グループ」といいます。）で構成され、当社の完全子会社である株式会社withが提供する恋愛・婚活オンラインマッチングサービスである『with』を主要サービスとして展開するマッチング事業並びに「ライブプラットフォームの運営」及び「IP（タレント等）発掘・育成・プロデュース等」を展開するエンターテック事業を主軸事業としております。当社は、銭氏が、2010年5月に東京都渋谷区においてスマートフォンネイティブアプリ（注5）の企画・開発・運営を目的として設立され、創業以来、「世界にインパクトを与えなければ、気がすまない」という経営理念の下、「次のあたりまえを創る。何度でも」をミッションとして掲げ、スマートフォン向けアプリの企画・開発・運営事業を主軸に様々なサービスを展開してまいりました。2014年7月には東京証券取引所マザーズ市場に上場し、2020年3月には事業の選択と集中の観点から、スマートフォン向けゲームアプリ事業等を第三者に譲渡し、現在に至っております。

（注5）「ネイティブアプリ」とは、プログラムをApp StoreやGoogle Play等のプラットフォームを通じて端末にダウンロードして利用するアプリケーションのことであり、常時ネットワーク環境を必要とするブラウザアプリと比し、利用時のユーザーストレスが少ないことを特徴とするものであります。

当社グループは、継続的な収益成長と企業価値向上のため、一事業に依存しない事業の多面展開を図り、強固で安定感のある事業ポートフォリオを構築しながら事業を展開しており、中長期での事業戦略として、月額課金制による積み上げ型のマッチング事業と、顧客にとって未経験のサービスを提供することにより爆発的な成長余地があると考えられるエンターテック事業に経営資源を重点的に投下しながら、その他の事業も展開しております。その他の事業においては、医療機関向けSaaS（注6）事業として、オンライン診療を目的とした医療機関向けのソフトウェアの企画・開発・運営事業を展開する等、技術力と創造力を組み合わせることによる魅力的な新規事業創造への取り組みを継続しております。

（注6）「SaaS（Software as a Service）」とは、これまでパッケージング製品として提供されていたソフトウェアを、インターネット経由でサービスとして提供・利用する形態のことを指し、ユーザー側の導入・構築・管理等が不要又は最小限になること、常に最新のソフトウェア機能を提供・利用できること等が特徴として挙げられます。

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

エンターテック事業においては、主にiOS搭載端末及びAndroid搭載端末向けにライブアプリを提供し、課金アイテムの購入代金を収益源とするビジネスモデルである「ライブプラットフォームの運営」並びにタレントが

実施する音楽ライブのチケット収入及びグッズ収入を収益源とするビジネスモデルである「IP（タレント等）発掘・育成・プロデュース等」の2軸展開を進めております。同事業の主要サービスは、当社の連結子会社であるパルス株式会社が提供するバーチャルライブアプリ『INSPIX LIVE』であり、スマートフォンとスマートフォン向けVR（Virtual Reality：仮想現実）ゴーグルを組み合わせることで、VRによる新たな音楽ライブを体験できるものとなっております。現在『INSPIX LIVE』は、より理想的な顧客体験を実現するためにライブ特化型仮想空間SNS『INSPIX WORLD』への大型アップデートに向けて積極的な開発投資を行っております。なお、2020年9月期及び2021年9月期第1四半期においては、エンターテック事業の売上高は伸びている一方で、積極的な先行投資を継続しているため、営業損失を計上している状況にあるものの、将来の収益化を目指しております。

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

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

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

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

銭氏及び鈴木氏は、ディスカッションを行う中で、当社グループの中長期的なさらなる成長及び企業価値向上を実現するためには、マッチング事業、エンターテック事業及びその他の事業の各事業において「ヒト・モノ・カネ」の経営資源を機動的に最適配分し、積極的な先行投資を行うことが当社グループの成長戦略にとって極めて重要であること、その一方で、現在の当社グループの有する経営資源のみでは十分な投資及び成長戦略を実行できない可能性があることを再認識し、ベインキャピタルが有する豊富な経験、実績、人材、経営ノウハウを活用し、短期間で着実に実行できる体制を構築することが必要であるとの認識を持つに至り、ベインキャピタルとも認識を共有したとのことです。また、事業ステージの異なるマッチング事業とエンターテック事業を一体の企業グループで運営することは、各事業の価値が過小評価される可能性があると考えに至ったとのことです。加えて、各事業の成長を加速させていくための取り組みは、中長期的に見れば大きな成長が見込まれる機会であったとしても、それらの施策が早期に当社グループの利益に貢献するものであるとは限らず、また、計画通りに事業が展開しない事業遂行上の不確定要素に加え、利益水準の低下、キャッシュ・フローの悪化等による財務状況の悪化を招来するおそれがあると考えたとのことです。そのため、上場を維持したままこれらの方針を実行すれば、当社の株主の皆様に対して短期的に当社株式の市場価格の下落といったマイナスの影響を及ぼす可能性も否定できないとして、当社が上場を維持したままこれらの施策を実施することは難しいと考えるに至ったとのことです。

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

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

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

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

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

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

当社は、2020年12月24日に、公開買付者グループから本提案書を受領したため、当該意向の内容について検討するにあたり、本公開買付けにおける当社株式1株当たりの買付け等の価格（以下「本公開買付価格」といいます。）及びその他の本公開買付けを含む本取引の公正性を担保すべく、2020年12月30日にリーガル・アドバイザーとして森・濱田松本法律事務所を、ファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関としてデロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザー合同会社（以下「デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザー」といいます。）を選任いたしました。

また、2020年12月30日に、本提案書に記載された本取引の提案を検討するための特別委員会（特別委員会の委員の構成及び具体的な活動内容等については、下記「3. 会社法第234条の規定により1株に満たない端数の処理をすることが見込まれる場合における当該処理の方法、当該処理により株主に交付されることが見込まれる金銭の額及び当該額の算定根拠」の「(3) 本取引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」の「当社における特別委員会の設置及び答申書の取得」をご参照ください。以下「本特別委員会」といいます。）を設置いたしました。

当社は、本提案書に記載された本取引の目的を含む本公開買付けの概要、本取引が当社に与える影響、本取引後の経営方針の内容や足元の株価動向等を踏まえ、本特別委員会により事前に確認された交渉方針や交渉上重要な局面における意見、指示、要請等に基づいた上で、森・濱田松本法律事務所、デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーの助言を受けながら、公開買付者グループとの間で複数回に亘る協議を重ねた上で本取引の妥当性について検討してまいりました。

また、本公開買付価格については、当社は、2021年2月4日に公開買付者グループから本公開買付価格を1,900円とし、本公開買付けにおける各本新株予約権1個当たりの買付け等の価格（以下「本新株予約権買付価格」といいます。）を第4回新株予約権については2,250円、第12回新株予約権については133,400円、第13回新株予約権については1円、第15回新株予約権については1円、第16回新株予約権については1円とする旨の提案を受けた後、デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーから受けた当社株式の株式価値に係る試算結果の報告内容及び本特

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

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

さらに、当社は、森・濱田松本法律事務所から、本取引に関する諸手続を含む当社取締役会の意思決定の方法及び過程その他の留意点について、必要な法的助言を受けるとともに、本特別委員会から2021年3月5日付で答申書（以下「本答申書」といいます。）の提出を受けました（本答申書の概要及び本特別委員会の具体的な活動内容等については、下記「3．会社法第234条の規定により1株に満たない端数の処理をすることが見込まれる場合における当該処理の方法、当該処理により株主に交付されることが見込まれる金銭の額及び当該額の算定根拠」の「(3) 本取引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」の「 当社における特別委員会の設置及び答申書の取得」をご参照ください。）。その上で、当社は、森・濱田松本法律事務所から受けた法的助言及びデロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーから取得した本株式価値算定報告書の内容を踏まえつつ、本特別委員会から提出された本答申書の内容を最大限に尊重しながら、本取引を通じて当社の企業価値を向上させることができるか、本取引は公正な手続を通じて行われることにより一般株主の享受すべき利益が確保されるものとなっているか等の観点から慎重に協議を行いました。

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

そして、公開買付者グループは、上記の協議・交渉の過程において、当社の株式を非公開化した後は、本意見表明プレスリリースの「3．本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「 公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針」の「() 本公開買付け後の経営方針」に記載のとおり、銭氏及び鈴木氏が進めていく施策に加えて、ペインキャピタルがこれまで蓄積してきた投資先に対する豊富なバリュアアップノウハウを提供するとともに、大規模な先行投資のための資金調達の支援を含む、各種支援を行い、当社の事業の潜在的価値の最大化を実現させていく予定とのことです。具体的には、(a)経営管理基盤の強化、(b)マッチング事業におけるサービス認知度の向上・新規顧客の獲得、(c)マッチング事業におけるユーザーLTV(Life Time Value:顧客生涯価値)の最大化、(d)M&Aの実行による事業拡大、(e)『INSPIX WORLD』のプラットフォームの確立、(f)各事業における積極的な投資等の施策を講じることを予定しているとのことです。当社は、公開買付者グループより、これらの意向の提示を受けたところ、公開買付者グループが考えるこのような方針・施策は、当社が目指す方向性と近いものであり、ペインキャピタルが有する高度な経営ノウハウを活用し、協働することが、当社の中長期的な企業価値向上に資するものと判断いたしました。

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

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

そのため、当社も、株主の皆様に対して短期的な悪影響を被ることなく株式を売却できる機会を提供するとともに、当社の株式を非公開化することで、短期的な株式市場からの評価にとらわれず、かつ、機動的な意思決定を可能

とする経営体制を構築し、経営の柔軟性を向上させ、ベインキャピタルによる経営支援を最大限活用することが、当社の企業価値向上を実現する最良の選択であると判断いたしました。

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

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

また、本公開買付価格（3,000円）が（ ）下記「3．会社法第234条の規定により1株に満たない端数の処理をすることが見込まれる場合における当該処理の方法、当該処理により株主に交付されることが見込まれる金銭の額及び当該額の算定根拠」の「（3）本取引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」の「 当社における独立した第三者算定機関からの株式価値算定報告書の取得」に記載されているデロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーによる当社株式価値の算定結果のうち、市場株価法及びDCF法に基づく算定結果のレンジの上限額を上回ること、（ ）本公開買付けの公表日の前営業日である2021年3月4日の東京証券取引所マザーズ市場における当社株式の終値1,787円に対して、67.88%（小数点以下第三位を四捨五入。以下、株価に対するプレミアムの数値（%）において同じとします。）、2021年3月4日までの過去1ヶ月の終値単純平均値2,188円（小数点以下四捨五入。以下、終値単純平均値の計算において同じとします。）に対して37.11%、過去3ヶ月間の終値単純平均値1,716円に対して74.83%、過去6ヶ月間の終値単純平均値1,709円に対して75.54%のプレミアムをそれぞれ加えた価格であり、近時の他のMBO事例におけるプレミアムと比較して平均的な水準以上のプレミアムが付されているということができ、（ ）下記「3．会社法第234条の規定により1株に満たない端数の処理をすることが見込まれる場合における当該処理の方法、当該処理により株主に交付されることが見込まれる金銭の額及び当該額の算定根拠」の「（3）本取引の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」に記載の利益相反を回避するための措置等、一般株主の利益への配慮がなされていると認められること、（ ）上記利益相反を解消するための措置が採られた上で、当社と公開買付者の間で協議・交渉が複数回行われ、より具体的にはデロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーによる当社株式の株式価値に係る算定結果の内容や本特別委員会との協議、森・濱田松本法律事務所から受けた法的助言等を踏まえながら、真摯かつ継続的に協議・交渉が行われた上で決定された価格であること、（ ）本特別委員会の要請により、本公開買付けに関する価格提案の有意な引き上げが実現されていること、（ ）本取引の一環として予定されている、公開買付者を存続会社、当社を消滅会社とする吸収合併（以下「本吸収合併」といいます。）及び公開買付者の株主に対する、当社の完全子会社である株式会社withの株式に係る、各株主が所有する公開買付者の普通株式の所有割合に即した現物配当（以下「本現物配当」といいます。）は、一般株主が存在しない状況で行うことが予定されていることから、一般株主に不利益となることはなく、また、当社グループの軸事業であるマッチング事業とエンターテック事業の事業環境が異なる中で、各事業ごとに経営資源の最適化を追求する方が、各事業の企業価値全体を向上させる観点からは望ましいと考えられる一方、株式会社withが営むマッチング事業とエンターテック事業はほぼ独立して運営されており、双方の事業に従事する従業員は限定的であり、従業員を含む当社グループのステークホルダーに対して不利益が生ずる可能性は低いと考えられること等を踏まえ、当社取締役会は、本取引について、本公開買付けを含む本取引により当社の企業価値が向上すると見込まれるとともに、本公開買付価格及び本公開買付けに係るその他の諸条件は当社の株主の皆様にとって妥当であり、本公開買付けは、当社の株主の皆様に対して、合理的な株式の売却の機会を提供するものであると判断いたしました。

以上より、当社は、2021年3月5日開催の取締役会において、審議及び決議に参加した当社の取締役（取締役合計6名のうち、銭氏及び鈴木氏を除く取締役4名（夏目公一朗氏並びに監査等委員である小武賢二氏、渡辺英治氏及び中澤歩氏。）。）の全員一致で、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対して、本公開買付けへの応募を推奨することを決議いたしました。

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

び第16回新株予約権に係る本新株予約権者の皆様に対しては、本公開買付けに応募するか否かについて、当該本新株予約権者の皆様のご判断に委ねることを決議いたしました。

また、その後、2021年3月19日付で、公開買付者より、第3位株主であるエレメンツキャピタルリサーチ合同会社（以下「エレメンツキャピタル」といいます。）が質権者となっていた当社株式の名義変更により錢氏の所有割合が変更されること、及び、公開買付者が田邊氏との間で不応募合意書（以下「不応募合意書（田邊氏）」）といたします。）を締結することについて、並びに、2021年3月24日付で、公開買付者より、大和証券株式会社（以下「大和証券」といいます。）による錢氏が当社の株主名簿上の名義人となっていた当社株式の一部に設定された質権の実行により錢氏の所有割合が変更されることについて連絡を受けました。当社は、2021年3月30日開催の取締役会において、審議及び決議に参加した当社の取締役（取締役合計6名のうち、錢氏及び鈴木氏を除く取締役4名（夏目公一朗氏並びに監査等委員である小武賢二氏、渡辺英治氏及び中澤歩氏。）。）の全員一致で、当該本取引のスキーム変更後においても、上記の本公開買付け及び応募に関する意見を維持することを決議いたしました。

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

その後、上記のとおり本公開買付けが成立いたしました。公開買付者は、本公開買付けにより当社株式（ただし、本新株予約権の行使により交付される当社株式を含み、当社が所有する自己株式及び不応募合意株式の全てを除きます。）の全てを取得することができなかったことから、当社は、公開買付者の要請を受け、当社の株主を錢氏、鈴木氏及び公開買付者のみとするため、本意見表明プレスリリースにおいてお知らせいたしましたとおり、本日開催の取締役会において本臨時株主総会の開催を決議し、本臨時株主総会において株主の皆様のご承認をいただくことを条件として、当社株式を非公開化するために、本株式併合を実施することといたしたく存じます。

なお、本株式併合により、錢氏、鈴木氏及び公開買付者以外の株主の皆様の保有する当社株式の数は、1株に満たない端数となる予定です。

2. 本株式併合の割合

当社株式について、1,302,729株を1株に併合いたします。

3. 会社法第234条の規定により1株に満たない端数の処理をすることが見込まれる場合における当該処理の方法、当該処理により株主に交付されることが見込まれる金銭の額及び当該額の算定根拠

(1) 1株に満たない端数の処理をすることが見込まれる場合における当該処理の方法

会社法第235条第1項又は同条第2項において準用する同法第234条第2項のいずれの規定による処理を予定しているかの別及びその理由

上記「1. 株式併合の目的」に記載のとおり、本株式併合により、錢氏、鈴木氏及び公開買付者以外の株主の皆様の保有する当社株式の数は、1株に満たない端数となる予定です。

本株式併合の結果生じる1株未満の端数については、その合計数（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235条第1項の規定により、その合計数に1株に満たない端数がある場合にあっては、当該端数は切り捨てられます。）に相当する数の株式を、会社法第235条その他の関係法令の規定に従って売却し、その端数に応じて、その売却により得られた代金を株主の皆様に交付いたします。当該売却について、当社は、本株式併合が、当社の株主を錢氏、鈴木氏及び公開買付者のみとすることを目的とする本取引の一環として行われるものであること、及び当社株式が2021年6月30日をもって上場廃止となる予定であり、市場価格のない株式となることから、競売によって買受人が現れる可能性は低いと考えられることに鑑み、会社法第235条第2項の準用する同法第234条第2項の規定に基づき、裁判所の許可を得て売却することを予定しております。

この場合の売却額は、上記裁判所の許可が予定どおり得られた場合には、株主の皆様の所有する当社株式の数に本公開買付価格と同額である3,000円を乗じた金額に相当する金銭を各株主の皆様に交付できるような価格に設定する予定です。

売却に係る株式を買い取る者となるが見込まれる者の氏名又は名称

公開買付者である株式会社 i 3

売却に係る株式を買い取る者となることが見込まれる者が売却に係る代金の支払のための資金を確保する方法及び当該方法の相当性

当社は、公開買付者が、本株式併合により生じる端数の合計額に相当する当社株式の取得に係る資金を確保できることを、公開買付者の普通株式に係る議決権の50.00%を所有するベインキャピタルによって保有・運営されているBCPE Wish Cayman, L.P.による、2021年3月4日付の、公開買付者に対して30,000,000千円を限度として出資を行う用意がある旨の証明書により、確認しております。

したがって、公開買付者による端数相当株式の売却に係る代金の支払のための資金を確保する方法は相当であると判断しております。

売却する時期及び売却により得られた代金を株主に交付する時期の見込み

当社は、本株式併合の効力発生後、2021年7月中旬を目途に会社法第235条第2項の準用する同法第234条第2項の規定に基づき、裁判所に対して、本株式併合の結果生じる1株未満の端数の合計数に相当する当社株式を売却することについて許可を求める申立てを行うことを予定しております。当該許可を得られる時期は裁判所の状況等によって変動し得ますが、当社は、当該裁判所の許可を得て、2021年8月上旬を目途に当社株式を売却し、その後、当該売却によって得られた代金を株主の皆様へ交付するために必要な準備を行った上で、2021年8月下旬を目途に、当該売却代金を株主の皆様へ交付することを見込んでおります。

当社は、本株式併合の効力発生日から売却に係る一連の手續に要する期間を考慮し、上記のとおり、それぞれの時期に、本株式併合の結果生じる1株未満の端数の合計数に相当する当社株式の売却が行われ、また、当該売却代金の株主の皆様への交付が行われるものと判断しております。

なお、当該売却代金は、本株式併合の効力発生日の前日である2021年7月1日時点の当社の最終の株主名簿における各株主の皆様に対し、当社による配当財産の交付の方法に準じて交付する予定です。但し、配当金のお受取方法を証券会社口座でご指定いただいている株主の皆様（株式数比例配分方式）は、ゆうちょ銀行窓口等において現金でのお受取りとなります。

(2) 当該処理により株主に交付されることが見込まれる金銭の額及び当該額の算定根拠

本株式併合においては上記「(1) 1株に満たない端数の処理をすることが見込まれる場合における当該処理の方法」に記載のとおり、株主の皆様が所有する当社株式の数に本公開買付価格と同額である3,000円を乗じた金額に相当する金銭を、株主の皆様へ交付することを予定しております。

本公開買付価格（3,000円）につきましては、()下記「(3) 本取引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」の「 当社における独立した第三者算定機関からの株式価値算定報告書の取得」に記載されているデロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーによる当社株式価値の算定結果のうち、市場株価法及びDCF法に基づく算定結果のレンジの上限額を上回ること、()本公開買付けの公表日の前営業日である2021年3月4日の東京証券取引所マザーズ市場における当社株式の終値1,787円に対して、67.88%、2021年3月4日までの過去1ヶ月の終値単純平均値2,188円に対して37.11%、過去3ヶ月間の終値単純平均値1,716円に対して74.83%、過去6ヶ月間の終値単純平均値1,709円に対して75.54%のプレミアムをそれぞれ加えた価格であり、近時の他のMBO事例におけるプレミアムと比較して平均的な水準以上のプレミアムが付されているということができ、()下記「(3) 本取引の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」に記載の利益相反を回避するための措置等、一般株主の利益への配慮がなされていると認められること、()上記利益相反を解消するための措置が採られた上で、当社と公開買付者の間で協議・交渉が複数回行われ、より具体的にはデロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーによる当社株式の株式価値に係る算定結果の内容や本特別委員会との協議、森・濱田松本法律事務所から受けた法的助言等を踏まえながら、真摯かつ継続的に協議・交渉が行われた上で決定された価格であること、()本特別委員会の要請により、本公開買付けに関する価格提案の有意な引き上げが実現されていること、()本取引の一環として予定されている本吸収合併及び本現物配当は、一般株主が存在しない状況で行うことが予定されていることから、一般株主に不利益となることはなく、また、当社グループの主軸事業であるマッチング事業とエンターテック事業の事業環境が異なる中で、各事業ごとに経営資源の最適化を追求する方が、各事業の企業価値全体を向上させる観点からは望ましいと考えられる一方、株式会社withが営むマッチング事業とエンターテック事業はほぼ独立して運営されており、双方の事業に従事する従業員は限定的であり、従業員を含む当社グループのステークホルダーに対して不利益が生ずる可能性は低いと考えられること等を踏まえ、当社取締役会は、本取引について、本公開買付けを含む本取引により当社の企業価値が向上すると見込まれるとともに、本公開買付価格及び本公開買付けに係るその他の諸条件は当社の株主の皆様にとって妥当であり、本公開買付けは、当社の株主の皆様に対して、合理的な株式の売却の機会を提供するものであると判断いたしました。

また、2021年3月19日付で、公開買付者より、エレメンツキャピタルが質権者となっていた当社株式の名義変更により銭氏の所有割合が変更されること、及び、田邊氏が不応募合意書（田邊氏）を締結することについて、2021年3月24日付で、公開買付者より、大和証券による当社株式に設定された質権の実行により銭氏の所有割合が変更されることについて連絡を受けました。当社は、2021年3月30日開催の取締役会において、当該本取引のスキーム変更後においても、本取引に関する判断を維持することを確認しております。

当社は2021年3月5日開催の取締役会において、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対して、本公開買付けへの応募を推奨する旨の決議をし、また、2021年3月30日開催の取締役会において、本公開買付け及び応募に関する意見を維持する旨の決議をした後、本公開買付けへの当社の株主の皆様からのご応募状況及び本日に至るまでの当社の市場株価の推移等を踏まえ、本取引に関する諸条件について改めて慎重に検討した結果、本日開催の取締役会において、本取引に関する判断を変更する要因はないことを確認しております。

以上より、当社は、端数処理の方法及び端数処理により株主の皆様へに交付することが見込まれる金銭の額については、相当であると判断しております。

(3) 本取引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

本株式併合は、本公開買付けのいわゆる二段階買収の二段階目の手続として行われるものであるところ、公開買付者及び当社は、本公開買付けがいわゆるマネジメント・バイアウト（MBO）の一環として行われるものであり、構造的な利益相反状態が生じ得ること等を踏まえ、本公開買付け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、本公開買付け及び本株式併合を含む本取引の公正性を担保するため、以下の から の措置を実施いたしました。

当社における特別委員会の設置及び答申書の取得

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

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

本特別委員会は、2020年12月30日より2021年3月4日までの間に合計13回開催され、本諮問事項についての協議及び検討を行いました。具体的には、まず、第1回の本特別委員会において、当社が選任したリーガル・アドバイザー、並びにファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関につき、いずれも独立性に問題がないことから、それぞれを当社のリーガル・アドバイザー、並びにファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関とすることについて承認いたしました。また、公開買付者との交渉過程への関与方針として、原則として直接の交渉は当社及び当社のファイナンシャル・アドバイザーであるデロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーが窓口として行うことを確認しております。その上で、本特別委員会は、当社の事業状況、事業についての見通し、市場環境、本取引に至る経緯及び本取引の目的、本取引による具体的なメリット・デメリット、本取引に代わる施策の可能性を含めての本取引を前提としない場合の企業継続に関する見通

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

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

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

また、本特別委員会は、当社が開示予定の2021年3月5日付「MBOの実施及び応募の推奨に関するお知らせ」及び公開買付者が提出予定の公開買付届出書の各ドラフトについて説明を受け、森・濱田松本法律事務所の助言を受けつつ、本取引に関する充実した情報開示がなされる予定であることを確認しております。

以上の経緯で、本特別委員会は、本諮問事項について慎重に協議及び検討を重ねた結果、2021年3月5日、当社取締役会に対し、本諮問事項につき大要以下を内容とする本答申書を提出しております。なお、本特別委員会は、2021年3月19日付で、公開買付者より、エレメンツキャピタルが質権者となっていた当社株式の名義変更により銭氏の所有割合が変更されること、及び、田邊氏が不応募合意書（田邊氏）を締結することについて、並びに、2021年3月24日付で、公開買付者より、銭氏が当社の株主名簿上の名義人となっていた大和証券による当社株式の一部に設定された質権の実行により銭氏の所有割合が変更されることについて連絡を受けたことを踏まえても、答申の内容に変更はないことを確認しております。なお、以下の答申の理由に記載の「不応募合意株主が本公開買付けに応募しない当社株式」「不応募合意株主が所有する株式」とは、2021年3月5日時点で不応募合意株主が所有していた当社株式（合計7,631,500株、所有割合：46.48%）を意味します。

（a）答申の内容

当社取締役会は、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、当社の株主並びに第4回新株予約権、第12回新株予約権及び第13回新株予約権に係る本新株予約権者に対しては、本公開買付けへの応募を推奨すること、並びに、第15回新株予約権及び第16回新株予約権に係る本新株予約権者に対しては、本公開買付けに応募するか否かについて、当該本新株予約権者の判断に委ねることを決議するべきであると考えます。

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

付けが成立した後における公開買付者による当社の株式の非公開化は、当社の少数株主（一般株主）にとって不利益なものではないと考える。

(b) 答申の理由

本取引の是非

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

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

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

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

なお、不応募合意株主は、本臨時株主総会において本株式併合等の各議案に賛成する予定とのことであるため、不応募合意株主が本公開買付けに応募しない当社株式（合計7,631,500株、所有割合：46.48%）に加え、公開買付者が本公開買付けにより3,314,266株（所有割合：20.19%）の株式を取得した場合、公開買付者と不応募合意株主が所有する株式を合わせて、本株式併合の議案の承認に必要な3分の2の議決権に相当する株式を取得することとなり、本株式併合の実行が確実となるが、当該株式数を下回る場合には、当社株式の上場が維持される可能性がある。もっとも、当社株式の上場が維持される場合においては、公開買付者が所有する株式は、所有割合にして最大で約20%にとどまると想定されるところ、上記の最大の所有割合となる場合であっても公開買付者は当社の第2位株主となるにすぎず、現実的には、上場が維持される場合における公開買付者の所有割合は上記よりも相当程度低くなることが想定されるため、本公開買付けによりベインキャピタルが当社の支配権を有するわけではないと考えられる。また、ベインキャピタル、銭氏及び鈴木氏からは、当社の支配権を有することとならない場合であっても、ベインキャピタルが、当社からの要請に応じ、一株主として一定程度当社による経営施策の実行を支援していく予定であり、さらに、当社株式の上場が維持された場合において当社の一般株主にとって不利益となるような合意は存在しないとの回答を得ている。

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

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

取引条件の妥当性

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

また、本公開買付価格については、上記「１．株式併合の目的」のとおり、継続的に協議・交渉を行っており、その結果、本公開買付価格は、市場価格から見れば相当のプレミアムが付されていると評価でき、また、上記で述べたデロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーによるDCF法の算定結果のレンジの上限額を上回っており、妥当な価格であると判断した。加えて、公開買付者との交渉は、当委員会が適時に交渉状況の報告を受け、当社やデロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーに対して、重要な局面で意見を述べ、指示や要請を行うことで進められてきたものであり、その他本公開買付価格の決定プロセスの公正性を疑わせるような具体的事情は認められない。

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

以上を検討の上、本特別委員会は、(ア)市場株価に対する本公開買付価格のプレミアム水準は、近時のMBO事例におけるプレミアム水準に照らしても平均的な水準以上と認められること、(イ)公開買付者グループとの交渉は本特別委員会において決定された交渉方針の下でその指示に従って行われ、かかる交渉の結果として当初提案価格から当社株式の価格にして1,100円（当初提案価格1,900円の約58%）の引き上げを実現したこと、(ウ)独立した第三者算定機関であるデロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザー作成の株式価値算定報告書の算定結果に照らして、本公開買付価格は合理的な価格と考えられること、(エ)その他本公開買付価格の決定プロセスの公正性を疑わせるような具体的事情は存在しないと認められること、及び(オ)非公開化に向けた株式併合を含めた本取引の方法に不合理な点は認められないことに照らし、当社の一般株主の利益を図る観点から、本取引の取引条件の妥当性は確保されていると判断するに至った。

本取引に至る交渉過程等の手続の公正性

(ア)当社は、本取引がいわゆるマネジメント・バイアウト（MBO）の一環として行われるものであり、当社における本取引の検討において構造的な利益相反状態が生じ得ること等に鑑み、本取引に係る当社の意思決定に慎重を期し、また、当社取締役会の意思決定過程における恣意性及び利益相反のおそれを排除し、その公正性を担保することを目的として、公開買付関連当事者との間に利害関係を有しない、当社の社外取締役である夏目公一郎並びに当社の独立社外取締役（監査等委員）である渡辺英治（税理士、渡辺税理士事務所代表）及び中澤歩（弁護士、中澤法律事務所パートナー）の3名によって構成される当委員会を設置し、当委員会による答申内容を最大限尊重した意思決定を行うことを決議していること、(イ)当社は、本取引に係る当社取締役会の意思決定の過程における公正性及び適正性を確保するために、当社及び公開買付関連当事者から独立したファイナンシャル・アドバイザー兼第三者算定機関として当社が選任したデロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーから、本公開買付価格を始めとする本公開買付けの条件について財務的見地からの助言・意見等を得るとともに、本公開買付価格の妥当性を確保するため、株式価値算定報告書を取得していること、(ウ)本取引について検討するにあたっては、当社及び公開買付者グループから独立したリーガル・アドバイザーである森・濱田松本法律事務所から随時、本取引において手続の公正性を確保するための措置、本取引の諸手続並びに本取引に係る当社の意思決定の方法及びその他の過程等に関する法的助言を受けていること、(エ)本取引を検討・交渉過程及び事業計画の作成過程において、利害関係を有する取締役及び従業員を関与させないこととし、独立した検討体制を構築していること、(オ)本取引に関する取締役会の審議及び決議には、当社の取締役のうち、銭氏及び鈴木氏は参加させておらず、また、当社は、銭氏及び鈴木氏を、当社の立場で、本取引に係る協議及び交渉に参加させていないこと、(カ)本公開買付けに関しては、公開買付期間が法令に定められた最短期間（20営業日）よりも長期である31営業日に設定される予定であるとともに、公開買付者と当社とは、公開買付者以外の者（以下「対抗的買収提案者」といいます。）に

よる公開買付け等の機会が不当に制限されることがないよう、公開買付期間中において対抗的買収提案者が当社との間で接触することを制限するような内容の合意は行っておらず、上記公開買付期間の設定とあわせ、対抗的な買付けの機会が確保されることにより、本公開買付けの公正性の担保に配慮されていること、(キ)マジョリティ・オブ・マイノリティ条件が設定されない予定であるものの、それが直ちに本公開買付けにおける手続の公正性を損なうものではないと考えられ、また、本公開買付けにおいては買付予定数に下限が設定されない予定であるものの、上記のとおり当社株式が上場が維持されつつベインキャピタルが当社の株主となる場合においても本取引は当社の企業価値の向上に資するものであると考えられ、また、当社の2019年第9月期第10回定時株主総会の議決権行使割合は68.08%、2020年第9月期第11回定時株主総会の議決権行使割合は54.39%であることから、仮に本公開買付けにおける一般株主による応募数が少ない場合であっても、不応募合意株主が所有する当社株式（合計7,631,500株、所有割合：46.48%）を考慮すると非公開化が決議される可能性があるものの、定時株主総会時点の株主と本臨時株主総会時点の株主は異なり、さらに、付議される議案内容も異なるため、一概に定時株主総会の議決権行使比率が本臨時株主総会の議決権行使比率にもあてはまるともいえず、公開買付けを前置しないスキームと比較すれば一般株主の意思をより考慮することができると考えられることから、買付予定数に下限が設定されていないことは、直ちに本公開買付けにおける手続の公正性を損なうものではないと考えられること、(ク)一般株主に対して十分な情報が開示され、適切な判断の機会が確保される予定であること、並びに(ケ)本取引において強圧性の問題が生じないよう、非公開化手続の適法性も確保されていることに照らし、本公開買付けを含む本取引において、公正な手続を通じた当社の一般株主の利益への十分な配慮はなされていると判断するに至った。

当社における独立した第三者算定機関からの株式価値算定報告書の取得

当社は、公開買付者から提示された本公開買付価格に対する意思決定の過程における公正性を担保するために、公開買付関連当事者から独立した第三者算定機関として、デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザリーに対して、当社株式の株式価値の算定を依頼し、2021年3月4日に本株式価値算定報告書を取得いたしました。

なお、デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザリーは、公開買付関連当事者の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して重要な利害関係を有しておりません。また、本特別委員会は、第1回の本特別委員会において、デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザリーの独立性に問題がないことを確認した上で、当社の第三者算定機関として承認しております。さらに、デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザリーの報酬は、本取引の成否にかかわらず支払われる固定報酬のみであり、本取引の成立を条件とする成功報酬は含まれておりません。

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

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

市場株価法：1,709円～2,188円

DCF法：1,787円～2,476円

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

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

デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザリーがDCF法で算定の前提とした当社財務予測の具体的な数値は以下のとおりです。なお、当社財務予測については、上記「当社における特別委員会の設置及び答申書の取得」に記載のとおり、特別委員会がその内容、重要な前提条件及び作成経緯等の合理性を確認し

ております。なお、当該財務予測においては、対前年度比較において大幅な増減益を見込んでいる事業年度が含まれております。具体的には、マッチング事業については、2021年9月期から2024年9月期にかけて、恋愛・婚活オンラインマッチングサービスの市場拡大とともに、恋愛・婚活オンラインマッチングサービスである『with』が順調にユーザー数を伸ばし、収益の増加に継続的に貢献することを見込んでおります。しかしながら、2021年9月期においては、エンターテック事業の主要サービスである『INSPIX WORLD』への大規模な開発投資を実行するため、営業損失を見込んでおります。2021年9月期から2022年9月期にかけては、『INSPIX WORLD』への大規模な開発投資を引き続き実行するものの前事業年度に比して金額が減少することや、マッチング事業の拡大により、大幅な増益を見込んでおります。その後、2022年9月期から2023年9月期及び2024年9月期にかけては、『INSPIX WORLD』の大規模な開発投資が一巡することによる開発投資の減少及び収益源の拡大に伴い、エンターテック事業が収益化することや、マッチング事業は、恋愛・婚活オンラインマッチングサービスの市場拡大とともに、売上高及び利益ともに高い成長率を実現することにより、大幅な増益を見込んでおります。また、本取引の実行により実現することができるシナジー効果については、現時点において具体的に見積もることが困難であるため、当該財務予測には加味しておりません。なお、当該財務予測については、デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーが当社との間で複数回質疑応答を行う等してその内容を分析及び検討しております。

(単位：百万円)

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

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

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

また、本新株予約権はいずれも新株予約権発行要項又は新株予約権割当契約書で譲渡による本新株予約権の取得については当社取締役会の承認を要するものとされており、また、第4回新株予約権及び第12回新株予約権は、各回号の新株予約権割当契約書において譲渡が禁止されております。当社は、本新株予約権の譲渡が可能となるよう、2021年3月5日開催の取締役会において、本公開買付けの成立を条件として、本新株予約権者の皆様がその所有する本新株予約権を本公開買付けに応募することにより公開買付者に対して譲渡することについて包括的に承認すること、及び譲渡を希望する第4回新株予約権及び第12回新株予約権を所有する新株予約権者との間では新株予約権割当契約書の内容を変更し譲渡可能な内容とする旨の決議をいたしました。

当社における独立した法律事務所からの助言

当社は、本取引に係る当社取締役会の意思決定の過程における公正性及び適正性を確保するために、公開買付関連当事者から独立したリーガル・アドバイザーとして森・濱田松本法律事務所を選任し、同法律事務所から、本取引に関する諸手続を含む当社取締役会の意思決定の方法及び過程その他の留意点について、必要な法的助言を受けております。

なお、森・濱田松本法律事務所は、公開買付関連当事者の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して重要な利害関係を有しておりません。また、本特別委員会は、第1回の本特別委員会において、森・濱田松本法律事務所の独立性に問題がないことを確認した上で、当社のリーガル・アドバイザーとして承認しております。また、森・濱田松本法律事務所の報酬は、本取引の成否にかかわらず、稼働時間に時間単価を乗じて算出するものとされており、本取引の成立を条件とする成功報酬は含まれておりません。

当社における利害関係を有しない取締役全員（監査等委員を含む。）の承認

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

その結果、上記「1. 株式併合の目的」に記載のとおり、当社取締役会は、本取引について、本公開買付けを含む本取引により当社の企業価値が向上すると見込まれるとともに、本公開買付価格及び本公開買付けに係るその他の諸条件は当社の株主の皆様にとって妥当であり、本公開買付けは、当社の株主の皆様に対して、合理的な株式の売却の機会を提供するものであると判断し、2021年3月5日開催の取締役会において、審議及び決議に参加した当社の取締役（取締役合計6名のうち、銭氏及び鈴木氏を除く取締役4名（夏目公一朗氏並びに監査等委員である小武賢二氏、渡辺英治氏及び中澤歩氏。）。）の全員一致で、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対して、本公開買付けへの応募を推奨することを決議いたしました。

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

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

本公開買付けの公正性を担保する客観的状況の確保公開買付者は、当社との間で、本公開買付けと並行して、当社が当社株式について対抗的買収提案者と接触することを禁止するような取引保護条項を含む合意等、対抗的買収提案者が当社との間で接触することを制限するような内容の合意を行っておりません。また、公開買付者は、本公開買付けにおける買付等の期間（以下「公開買付期間」といいます。）を法令に定められた最短期間である20営業日より長い31営業日に設定しております。公開買付者は、公開買付期間を比較的長期に設定することにより、当社の株主及び本新株予約権者の皆様に本公開買付けに対する応募について適切な判断機会を確保するとともに、当社株式について公開買付者以外の者にも対抗的な買付け等を行う機会を確保し、もって本公開買付価格の適正性を担保することを企図しているとのことです。

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

なお、公開買付者は、本公開買付けにおいて、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ」（Majority of Minority）の買付予定数の下限を設定すると、本公開買付けの成立に必要な取得株式数の水準が著しく高くなるためその成立を不安定なものとし、かえって本公開買付けに応募することを希望す

る少数株主の利益に資さない可能性もあるものと考え、本公開買付けにおいて「マジョリティ・オブ・マイノリティ」(Majority of Minority)の買付予定数の下限は設定していないとのことです。もっとも、公開買付者及び当社において、本公開買付価格及び本新株予約権買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置として、上記の措置を実施していることから、当社の少数株主の利益には十分な配慮がなされていると考えているとのことです。

(4) 本株式併合がその効力を生ずる日

2021年7月2日(予定)

以 上