

【表紙】

【提出書類】

臨時報告書

【提出先】

関東財務局長

【提出日】

2023年 1 月 6 日

【会社名】

株式会社ユーザベース

【英訳名】

Uzabase, Inc.

【代表者の役職氏名】

代表取締役Co-CEO/CTO 稲垣 裕介

代表取締役Co-CEO 佐久間 衝

【本店の所在の場所】

東京都千代田区丸の内二丁目 5 番 2 号

【電話番号】

03-4533-1999 (IR問合せ番号)

【事務連絡者氏名】

執行役員CF0 千葉 大輔

【最寄りの連絡場所】

東京都千代田区丸の内二丁目 5 番 2 号

【電話番号】

03-4533-1999 (IR問合せ番号)

【事務連絡者氏名】

執行役員CF0 千葉 大輔

【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、当社の会社法（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179条第1項に定める特別支配株主である株式会社THE SHAPER（以下「THE SHAPER」といいます。）から、同法第179条の3第1項の規定による株式売渡請求（以下「本株式売渡請求」といいます。）及び新株予約権売渡請求（以下「本新株予約権売渡請求」といい、本株式売渡請求と併せて「本株式等売渡請求」といいます。）の通知を受け、2023年1月6日開催の当社取締役会において、本株式等売渡請求を承認することを決議いたしましたので、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。）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（昭和48年大蔵省令第5号。その後の改正を含みます。）第19条第2項第4号の2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．本株式等売渡請求の通知に関する事項

(1) 当該通知がされた年月日

2023年1月6日

(2) 当該特別支配株主の商号、本店の所在地及び代表者の氏名

商号	株式会社THE SHAPER
住所	東京都千代田区丸の内一丁目5番1号
代表者の氏名	代表取締役 山田 和広

(3) 当該通知の内容

当社は、THE SHAPERより、2023年1月6日付で、当社の特別支配株主として、当社の株主の全員（ただし、THE SHAPER及び当社を除きます。以下「本売渡株主」といいます。）に対し、その所有する当社の株式（以下「本売渡株式」といいます。）の全部を売り渡すことを請求するとともに、併せて、本新株予約権（注1）の保有者の全員（ただし、THE SHAPERを除きます。以下「本売渡新株予約権者」といいます。）に対し、その保有する本新株予約権（以下「本売渡新株予約権」といいます。）の全部を売り渡すことを請求する旨の通知を受けました。当該通知の内容は以下のとおりです。

（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。以下同じです。

- (a) 2013年5月3日開催の当社取締役会の決議に基づき発行された第4回新株予約権（以下「第4回新株予約権」といいます。）（行使期間は2013年5月5日から2023年5月3日まで）
- (b) 2014年4月28日開催の当社取締役会の決議に基づき発行された第5回新株予約権（以下「第5回新株予約権」といいます。）（行使期間は2014年5月1日から2024年3月28日まで）
- (c) 2015年6月19日開催の当社取締役会の決議に基づき発行された第8回新株予約権（以下「第8回新株予約権」といいます。）（行使期間は2015年7月2日から2025年3月27日まで）
- (d) 2016年1月4日開催の当社取締役会の決議に基づき発行された第9回新株予約権（以下「第9回新株予約権」といいます。）（行使期間は2016年1月6日から2025年12月18日まで）
- (e) 2016年7月15日開催の当社取締役会の決議に基づき発行された第11回新株予約権（以下「第11回新株予約権」といいます。）（行使期間は2016年7月20日から2025年12月18日まで）
- (f) 2016年7月15日開催の当社取締役会の決議に基づき発行された第12回新株予約権（以下「第12回新株予約権」といいます。）（行使期間は2016年7月20日から2025年12月18日まで）
- (g) 2017年5月22日開催の当社取締役会の決議に基づき発行された第13回新株予約権（以下「第13回新株予約権」といいます。）（行使期間は2023年4月1日から2027年6月18日まで）
- (h) 2017年5月22日開催の当社取締役会の決議に基づき発行された第14回新株予約権（以下「第14回新株予約権」といいます。）（行使期間は2022年4月1日から2027年6月18日まで）
- (i) 2017年5月22日開催の当社取締役会の決議に基づき発行された第15回新株予約権（以下「第15回新株予約権」といいます。）（行使期間は2021年4月1日から2027年6月18日まで）
- (j) 2018年3月16日開催の当社取締役会の決議に基づき発行された第16回新株予約権（以下「第16回新株予約権」といいます。）（行使期間は2019年2月15日から2024年7月31日まで）

- (k) 2018年3月16日開催の当社取締役会の決議に基づき発行された第17回新株予約権（以下「第17回新株予約権」といいます。）（行使期間は2019年2月15日から2024年7月31日まで）
- (l) 2022年4月14日開催の当社取締役会の決議に基づき発行された第28回新株予約権（以下「第28回新株予約権」といいます。）（行使期間は2022年4月30日から2027年4月29日まで）

特別支配株主完全子法人に対して本株式売渡請求をしないこととするときは、その旨及び当該特別支配株主完全子法人の名称（会社法第179条の2第1項第1号）

該当事項はありません。

本株式売渡請求により本売渡株主に対して本売渡株式の対価として交付する金銭の額及びその割当てに関する事項（会社法第179条の2第1項第2号及び第3号）

THE SHAPERは、本売渡株主に対し、本売渡株式の対価（以下「本株式売渡対価」といいます。）として、その有する本売渡株式1株につき1,500円の割合をもって金銭を割当交付いたします。

本新株予約権売渡請求に関する事項（会社法第179条の2第1項第4号）

ア 特別支配株主完全子法人に対して本新株予約権売渡請求をしないこととするときは、その旨及び当該特別支配株主完全子法人の名称（会社法第179条の2第1項第4号イ）

該当事項はありません。

イ 本新株予約権売渡請求により本売渡新株予約権者に対して本売渡新株予約権の対価として交付する金銭の額及びその割当てに関する事項（会社法第179条の2第1項第4号ロ及びハ）

THE SHAPERは、本売渡新株予約権者に対し、本売渡新株予約権の対価（以下「本新株予約権売渡対価」といいます。）として、その有する本売渡新株予約権1個につき下記の割合をもって金銭を割当交付いたします。

第4回新株予約権1個につき金17,160円
第5回新株予約権1個につき金16,992円
第8回新株予約権1個につき金14,496円
第9回新株予約権1個につき金14,496円
第11回新株予約権1個につき金14,496円
第12回新株予約権1個につき金14,496円
第13回新株予約権1個につき金1円
第14回新株予約権1個につき金94,800円
第15回新株予約権1個につき金94,800円
第16回新株予約権1個につき金1円
第17回新株予約権1個につき金1円
第28回新株予約権1個につき金472円

特別支配株主が本売渡株式及び本売渡新株予約権を取得する日（以下「取得日」といいます。）（会社法第179条の2第1項第5号）

2023年2月9日

本株式売渡対価及び本新株予約権売渡対価の支払のための資金を確保する方法（会社法第179条の2第1項第6号、会社法施行規則第33条の5第1項第1号）

THE SHAPERは、本株式売渡対価及び本新株予約権売渡対価の支払のため、株式会社三菱UFJ銀行との間で、本株式売渡対価及び本新株予約権売渡対価の支払資金の借入に関する金銭消費貸借契約を締結しており、当該契約に基づき借入を行う予定です。

その他の本株式等売渡請求に係る取引条件（会社法第179条の2第1項第6号、会社法施行規則第33条の5第1項第2号）

本株式売渡対価及び本新株予約権売渡対価は、取得日後合理的な期間内に、THE SHAPERが本売渡株式及び本売渡新株予約権を取得する日の前日の最終の当社の株主名簿及び新株予約権原簿に記載若しくは記録された本売渡株主及び本売渡新株予約権者の住所又は各本売渡株主若しくは本売渡新株予約権者が当社に通知した場所において、当社による配当財産の交付の方法に準じて交付されるものとします。ただし、当該方法による交付ができなかった場合には、当社の本店所在地にて当社が指定した方法により（本株式売渡対価及び本新株予約権売渡対価の交付についてTHE SHAPERが指定したその他の場所及び方法があるときは、当該場所及び方法により）、本売渡株主に対する本株式売渡対価、及び本売渡新株予約権者に対する本新株予約権売渡対価を支払うものとします。

2. 本株式等売渡請求を承認する旨の決定に関する事項

(1) 当該通知がされた年月日

2023年1月6日

(2) 当該決定がされた年月日

2023年1月6日

(3) 当該決定の内容

THE SHAPERからの通知のとおり、同社による本株式等売渡請求を承認いたします。

(4) 当該決定の理由及び当該決定に至った過程

本株式等売渡請求は、THE SHAPERが、2022年11月10日から2022年12月22日までを公開買付期間として、当社の普通株式（以下「当社株式」といいます。）及び本新株予約権（以下「当社株式」及び「本新株予約権」を総称して「当社株券等」といいます。）に対して実施しておりました公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）の成立により、当社の総株主の議決権の90%以上を所有するに至ったことから、当社が2022年11月10日付で提出いたしました意見表明報告書（以下「本意見表明報告書」といいます。）の「3. 当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(4) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」に記載のとおり、当社株券等の全て（当社が所有する自己株式を除きます。以下同じです。）を取得することにより、当社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。）の一環として行われるものであり、本株式売渡対価は、本公開買付けにおける当社株式1株当たりの買付け等の価格（以下「本公開買付け価格」といいます。）と、本新株予約権売渡対価は、本公開買付けにおける本新株予約権1個当たりの買付け等の価格（以下「本新株予約権買付け価格」といいます。）と、それぞれ同一の価格に設定されております。

当社は、本意見表明報告書の「3. 当該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経緯及び理由」に記載のとおり、以下の経緯及び理由により、2022年11月9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、本公開買付けへの応募を推奨すること、本新株予約権の所有者（以下「本新株予約権者」といいます。）のうち、第4回新株予約権、第5回新株予約権、第8回新株予約権、第9回新株予約権、第11回新株予約権、第12回新株予約権、第14回新株予約権、第15回新株予約権及び第28回新株予約権に係る本新株予約権者の皆様に対し、本公開買付けに応募することを推奨し、第13回新株予約権、第16回新株予約権及び第17回新株予約権に係る本新株予約権者の皆様に対しては、本公開買付けに応募するか否かについて、当該本新株予約権者の皆様のご判断に委ねることを決議いたしました。なお、上記取締役会決議は、本意見表明報告書の「3. 当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(6) 本公開買付け価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「当社における利害関係を有しない取締役全員（監査等委員を含みます。）の承認」に記載の方法により決議されております。

(i) 検討体制の構築の経緯

本意見表明報告書の「３．当該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「(i) 公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」に記載のとおり、当社は、高成長プロダクトである「SPEEDA EXPERT RESEARCH」、「FORCAS」及び「AlphaDrive/NewsPicks」への継続投資、コアアセットである経済情報への投資、NewsPicks事業の成長率の回復、SaaSとNewsPicks事業の融合や各SaaS事業プロダクト間の連携等の施策の実行、効率的かつ迅速な経営意思決定を可能とする組織体制の強化、今後の当社の成長を支える優秀な人材の採用・育成・リテンションの強化、営業効率向上に向けたコーポレート機能の強化等の施策への取組みといった経営課題の解決のために非公開化を含む様々な検討を行う過程において、2022年3月上旬、カーライル(The Carlyle Groupとその関係会社及びその他の関連事業体のことをいい、THE SHAPERを含みます。以下同じです。)との間で、中長期的な経営環境の見通しを踏まえた当社グループの経営戦略及び施策、さらには当社の最適な資本構成等について意見交換を行い、カーライルに対してかかる経営戦略や資本構成等について初期的な検討の依頼をし、これと並行して、2022年3月上旬以降、他のプライベート・エクイティ・ファンドを含む3社とも接点を持ち、中長期的な経営環境の見通しを踏まえた当社グループの経営戦略及び施策、さらには当社の最適な資本構成等について意見交換や協議を開始しました。

その後、当社は、2022年4月18日に、カーライルから非公開化を含む企業価値向上施策検討の申し入れを受け、同日、カーライルに対して本件検討に向けた協議を進める旨の連絡をした上で、かかる非公開化を含む企業価値向上施策の検討の機会を与えることとし、2022年4月から7月にかけて実施されたカーライルによるビジネスに関する初期的なレビューを経て、同年7月中旬にカーライルとして考える事業理解、今後の戦略等の説明を受けました。また、カーライルとの間で非公開化を含む企業価値向上施策に係る協議が徐々に進んできたことを踏まえて、当社は、2022年6月下旬、カーライル及び当社から独立したリーガル・アドバイザーとして長島・大野・常松法律事務所を選任し、同法律事務所から受けた本取引に関する意思決定の過程、方法その他の本取引に関する意思決定に当たっての留意点等についての法的助言を踏まえ、カーライルから独立した立場で、当社の企業価値の向上及び当社の少数株主の皆様の利益の確保の観点から本取引に係る検討、交渉及び判断を行うための体制構築を開始いたしました。

その後、当社は、2022年9月2日、カーライルから、本取引の実施に向けた協議・検討の申し入れを受け、また、本取引について本格的に検討するため、当社に対して同年9月上旬から同年10月中旬の期間でデュー・ディリジェンスを実施したい旨の連絡を受けました。当社は、2022年3月上旬以降、カーライルとの協議と並行して、他のプライベート・エクイティ・ファンドを含む3社との接点を持ち、中長期的な経営環境の見通しを踏まえた当社グループの経営戦略及び施策、さらには当社の最適な資本構成等について意見交換や協議を行いましたが、カーライルとの間で、種々意見交換や協議を重ねる中で、2022年9月上旬には、カーライルが国内外において豊富な投資実績を有していることから、当社事業に対する理解が最も深く、当社が展開する事業の近接領域への投資を踏まえた知見やネットワークの活用により経営戦略の早期実現が期待できると考えるようになり、当該他のプライベート・エクイティ・ファンドを含む3社ではなく、カーライルとの間で協議を進めるべきと考えようになりました。具体的には、海外においてビジネスインテリジェンス・プラットフォームを展開するZoominfo Holdingsや、金融情報分析プラットフォームであるDealogicへの投資実績を有していること、国内においてもシンプレクス株式会社及びウイングアーク1st株式会社への投資を通じてエンジニアが競争力の源泉となる組織風土への理解を有していると考えられること、AOI TYO Holdings株式会社への投資を通じてメディア業界の深い知見を有していると考えられることが挙げられます。当社は、これらの投資実績を踏まえ、非公開化を含む当社の中長期的な企業価値向上を推進する最適なパートナー候補であるという判断に至り、2022年9月2日、カーライルから本取引の実施に向けた協議・検討の申し入れを受けたことを機に、カーライルと本取引の実施に向けた協議を進めることといたしました。

そこで、当社は、2022年9月9日、カーライルに対して、本取引の実施に向けた協議を進める旨の連絡をするとともに、当社において本取引に係る検討、交渉及び判断を行うための体制を改めて整備するため、ファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関としてフーリハン・ローキー株式会社(以下「フーリハン・ローキー」といいます。))を選任し、また、本意見表明報告書の「３．当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(6) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」に記載のとおり、2022年9月9日の開催の取締役会決議により特別委員会(以下「本特別委員会」といいます。))を設置し、本取引の是非、取引条件の妥当性及び手続の公正性等について諮

問いたしました（本特別委員会の委員の構成、具体的な諮問事項、検討の経緯及び判断内容等については、本意見表明報告書の「３．当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(6) 本公開買付けの公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「 当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」をご参照ください。）。また、当社は、上記取締役会において、当社の取締役会は、本特別委員会の判断を最大限尊重して意思決定を行うこと、本取引の取引条件について本特別委員会が妥当でないと判断した場合には、取締役会は本取引の実施を決定しない（本公開買付けに賛同せず応募推奨をしない。）こととすることを決議しております。

また、当社は、本意見表明報告書の「３．当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(6) 本公開買付けの公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「 当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」に記載のとおり、2022年9月9日、本特別委員会において、当社のリーガル・アドバイザーである長島・大野・常松法律事務所並びに当社のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関であるフリーハン・ローキーについて、その独立性及び専門性に問題がないことを確認の上、その選任の承認を受けております。

さらに、当社は、本意見表明報告書の「３．当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(6) 本公開買付けの公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「 当社における独立した検討体制の構築」に記載のとおり、カーライル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当社の役職員の範囲及びその職務を含みます。）を当社の社内に構築するとともに、かかる検討体制に独立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受けております。

(ii) 検討・交渉の経緯

当社は、上記検討体制を構築して以降、カーライルとの協議及び交渉の過程において、本特別委員会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、要請等に基づき、フリーハン・ローキーによる当社の公正な株式価値に係る分析に関する報告、カーライルとの交渉方針に関する助言その他の財務的見地からの助言や、長島・大野・常松法律事務所から本取引における手続の公正性を確保するための対応についてのガイダンスその他の法的助言を受けながら、カーライルとの間で複数回にわたる協議・検討を重ねてきました。

本公開買付け価格を含む本取引に関する取引条件については、当社は、2022年10月7日、本公開買付け価格を1,100円（本公開買付け価格1,100円は、提案日前営業日（注2）である2022年10月6日終値701円に対して56.9%のプレミアム、過去1ヶ月間の終値平均値679円に対して62.0%のプレミアム、過去3ヶ月間の終値平均値712円に対して54.5%のプレミアム、過去6ヶ月間の終値平均値763円に対して44.2%のプレミアムを付した金額となります。）、第4回新株予約権、第5回新株予約権、第8回新株予約権、第9回新株予約権、第11回新株予約権、第12回新株予約権及び第28回新株予約権の本新株予約権買付価格を、本公開買付け価格1,100円と各本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各本新株予約権1個の目的となる当社株式の株式数を乗じた金額とし、第13回新株予約権、第14回新株予約権、第15回新株予約権、第16回新株予約権及び第17回新株予約権は、各本新株予約権の当社株式1株当たりの行使価額が本公開買付け価格1,100円を上回っている、又は権利行使条件を充足していないことを理由に本新株予約権買付価格を1円とする旨の初回の価格提案を書面で受領しました。また、本公開買付けの諸条件に関して、買付け等の期間を2022年11月10日から同年12月22日の30営業日とし、買付予定数の下限を当社潜在株式勘案後株式総数（注3）に係る議決権の数に3分の2を乗じた数（小数点以下切り上げ）に100株を乗じた数以上となるよう設定し、上限を設定しない旨の提案も同時に書面で受領しました。本新株予約権買付価格については、各本新株予約権の当社株式1株当たりの行使価額が本公開買付け価格1,100円を下回っており、かつ権利行使条件を充足している本新株予約権については、行使期間未到来の新株予約権も含めて本公開買付け価格1,100円と各本新株予約権の行使価額との差額に本新株予約権1個の目的となる当社株式数を乗じた金額としており、他方で、各本新株予約権の当社株式1株当たりの行使価額が本公開買付け価格1,100円を上回っている、又は権利行使条件を充足していない本新株予約権については、いずれも1円としている旨の説明を受けました。これに対して、当社は、フリーハン・ローキー及び長島・大野・常松法律事務所の助言並びに本特別委員会からの意見も参考に慎重に協議を行ったところ、本新株予約権買付価格の設定方法の考え方については合理性を有するものの、本公開買付け価格1,100円については、当社の公正な株式価値に関するフリーハン・ローキーの初期的な分析において、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。）に基づく1株当たり株式価値の算定レンジを下回っていること、当社株式の過

去の市場株価の年初来高値が1,499円であること等を踏まえれば、当社として受け入れ可能な価格水準に達していないと判断し、2022年10月11日に、本公開買付価格の引き上げを検討いただきたい旨、書面で返答しました。その後、2022年10月14日、カーライルから、本公開買付価格を1,300円（本公開買付価格1,300円は、提案日前営業日である2022年10月13日終値677円に対して92.0%のプレミアム、過去1ヶ月間の終値平均値678円に対して91.7%のプレミアム、過去3ヶ月間の終値平均値708円に対して83.6%のプレミアム、過去6ヶ月間の終値平均値748円に対して73.8%のプレミアムを付した金額となります。）、第4回新株予約権、第5回新株予約権、第8回新株予約権、第9回新株予約権、第11回新株予約権、第12回新株予約権、第14回新株予約権、第15回新株予約権（なお、第14回新株予約権及び第15回新株予約権については、本公開買付価格に関する提案価格が引き上げられたことで、当該提案価格が当該新株予約権の当社株式1株当たりの行使価額を上回ったことから、当該提案価格である本公開買付価格1,300円と各本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各本新株予約権1個の目的となる当社株式の株式数を乗じた金額としたものです。）及び第28回新株予約権の本新株予約権買付価格を、本公開買付価格1,300円と各本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各本新株予約権1個の目的となる当社株式の株式数を乗じた金額とし、第13回新株予約権、第16回新株予約権及び第17回新株予約権は、権利行使条件を充足していないことを理由に本新株予約権買付価格を1円とする旨の再提案を書面にて受領しました。これに対して、当社は、フーリハン・ローキー及び長島・大野・常松法律事務所の助言並びに本特別委員会からの意見も参考に慎重に協議を行ったところ、本新株予約権買付価格の設定方法の考え方については合理性を有するものの、本公開買付価格1,300円については、当社の公正な株式価値に関するフーリハン・ローキーの初期的な分析において、DCF法に基づく1株当たり株式価値の算定レンジの中央値を下回っていること、当社株式の市場株価の年初来高値が1,499円であること等を踏まえれば、当社として依然受け入れ可能な価格水準に達していないと判断し、2022年10月18日に、本公開買付価格の引き上げを検討いただきたい旨、書面で返答しました。その後、2022年10月21日、カーライルから、本公開買付価格を1,400円（本公開買付価格1,400円は、提案日前営業日である2022年10月20日終値700円に対して100.0%のプレミアム、過去1ヶ月間の終値平均値681円に対して105.6%のプレミアム、過去3ヶ月間の終値平均値707円に対して98.0%のプレミアム、過去6ヶ月間の終値平均値737円に対して90.0%のプレミアムを付した金額となります。）、第4回新株予約権、第5回新株予約権、第8回新株予約権、第9回新株予約権、第11回新株予約権、第12回新株予約権、第14回新株予約権、第15回新株予約権及び第28回新株予約権の本新株予約権買付価格を、本公開買付価格1,400円と各本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各本新株予約権1個の目的となる当社株式の株式数を乗じた金額とし、第13回新株予約権、第16回新株予約権及び第17回新株予約権は、権利行使条件を充足していないことを理由に本新株予約権買付価格を1円とする旨の再提案を書面にて受領しました。これに対して、当社は、フーリハン・ローキー及び長島・大野・常松法律事務所の助言並びに本特別委員会からの意見も参考に慎重に協議を行ったところ、本新株予約権買付価格の設定方法の考え方については合理性を有するものの、本公開買付価格1,400円については、当社の公正な株式価値に関するフーリハン・ローキーの初期的な分析において、DCF法に基づく1株当たり株式価値の算定レンジの中央値を下回っていること、当社株式の市場株価の年初来高値が1,499円であること等を踏まえれば、当社として依然受け入れ可能な価格水準に達していないと判断し、2022年10月28日に、本公開買付価格の引き上げを検討いただきたい旨、書面で返答しました。その後、2022年11月2日、カーライルから、本公開買付価格を1,485円（本公開買付価格1,485円は、提案日前営業日である2022年11月1日終値745円に対して99.3%のプレミアム、過去1ヶ月間の終値平均値704円に対して110.9%のプレミアム、過去3ヶ月間の終値平均値698円に対して112.8%のプレミアム、過去6ヶ月間の終値平均値732円に対して102.9%のプレミアムを付した金額となります。）、第4回新株予約権、第5回新株予約権、第8回新株予約権、第9回新株予約権、第11回新株予約権、第12回新株予約権、第14回新株予約権、第15回新株予約権及び第28回新株予約権の本新株予約権買付価格を、本公開買付価格1,485円と各本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各本新株予約権1個の目的となる当社株式の株式数を乗じた金額とし、第13回新株予約権、第16回新株予約権及び第17回新株予約権は、権利行使条件を充足していないことを理由に本新株予約権買付価格を1円とする旨の再提案を書面にて受領しました。これに対して、本特別委員会は、フーリハン・ローキー及び長島・大野・常松法律事務所の助言も参考に慎重に協議を行ったところ、本新株予約権買付価格の設定方法の考え方については合理性を有しており、本公開買付価格1,485円については、当社の公正な株式価値に関するフーリハン・ローキーの初期的な分析において、DCF法に基づく1株当たり株式価値の算定レンジの中央値を上回っていること等を踏まえれば、一定の合理性を有すると考えられるものの、当社の株主の皆様の利益のため、2022年11月2日に、本公開買付価格のさらなる引き上げを検討いただきたい旨、書面で返答しました。その後、2022年11月7日、カーライルから、本公開買付価格を1,500円（本公開買付価格1,500円は、提案日前営業日である2022年11月4日終値805円に対して86.3%のプ

レミアム、過去 1 ヶ月間の終値平均値718円に対して108.9%のプレミアム、過去 3 ヶ月間の終値平均値694円に対して116.1%のプレミアム、過去 6 ヶ月間の終値平均値733円に対して104.6%のプレミアムを付した金額となります。)、第 4 回新株予約権、第 5 回新株予約権、第 8 回新株予約権、第 9 回新株予約権、第11回新株予約権、第12回新株予約権、第14回新株予約権、第15回新株予約権及び第28回新株予約権の本新株予約権買付価格を、本公開買付価格1,500円と各本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各本新株予約権 1 個の目的となる当社株式の株式数を乗じた金額とし、第13回新株予約権、第16回新株予約権及び第17回新株予約権は、権利行使条件を充足していないことを理由に本新株予約権買付価格を 1 円とする旨の再提案を書面にて受領しました。これに対して、2022年11月 8 日、本特別委員会は、フーリハン・ローキー及び長島・大野・常松法律事務所の助言も参考に慎重に協議を行ったところ、本公開買付価格1,500円については、当社の公正な株式価値に関するフーリハン・ローキーの分析において、DCF 法に基づく 1 株当たり株式価値の算定レンジの中央値を上回っていること、当社株式の市場株価の年初来高値が1,499円であること等を踏まえれば、当社の少数株主の皆様に対して適切なプレミアムを付した価格での合理的な当社株式の売却の機会を提供するものであり、本新株予約権買付価格の設定方法の考え方についても合理性を有していると判断いたしました。当社は、かかる本特別委員会の判断を踏まえ、同日、カーライルに対して、本公開買付価格を1,500円とすることに合意する旨の回答を、電子メールにより行いました。

(注 2)「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 3)「当社潜在株式勘案後株式総数」とは、(i)当社が2022年11月 9 日に提出した2022年12月期第 3 四半期報告書(以下「本第 3 四半期報告書」といいます。)に記載された同年 9 月30日現在の当社の発行済株式総数(37,067,757株)に、(ii)当社が、当社及び当社関係会社の一定の役職員に対して、株式報酬制度として付与した、事後交付型株式ユニット(Restricted Stock Unit。以下「RSU」といいます。)のうち、第 2 回RSUに基づき当該役職員に対して当社株式を割り当てるために2022年10月11日付で発行した当社株式21,088株、及び(iii)2022年 9 月30日現在残存し、2022年11月 9 日現在行使可能な本新株予約権の合計である341,033個(注 4)の目的となる株式数(1,947,056株)を加算した数(39,035,901株)から(iv)当社が2022年11月 9 日に公表した「2022年12月期第 3 四半期決算短信〔日本基準〕(連結)」(以下「本第 3 四半期決算短信」といいます。)に記載された同年 9 月30日現在の当社が所有する自己株式数(304株)を控除した数(39,035,597株)をいいます。

(注4) 2022年9月30日現在残存し、2022年11月9日現在行使可能な本新株予約権の内訳は以下のとおりです。

新株予約権の名称	2022年9月30日現在の個数 (個)	目的となる当社株式の数 (株)
第4回新株予約権	9,620	115,440
第5回新株予約権	26,202	314,424
第8回新株予約権	4,277	51,324
第9回新株予約権	6,375	76,500
第11回新株予約権	12,700	152,400
第12回新株予約権	2,494	29,928
第14回新株予約権	1,133	453,200
第15回新株予約権	1,192	476,800
第28回新株予約権	554,046個のうち277,040 (注5)	277,040
合計	341,033	1,947,056

(注5) 第28回新株予約権554,046個のうち277,006個については、権利確定日が2022年12月31日又は2023年3月31日であり、公開買付期間中に第28回新株予約権554,046個のうち277,006個を行使できないため、その目的となる株式数(277,006株)は当社潜在株式勘案後株式総数に加算しておりません。

なお、本新株予約権買付価格を、第4回新株予約権、第5回新株予約権、第8回新株予約権、第9回新株予約権、第11回新株予約権、第12回新株予約権、第14回新株予約権、第15回新株予約権及び第28回新株予約権については、本公開買付価格である1,500円と各本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1個の目的となる普通株式数を乗じた金額とし、第13回新株予約権、第16回新株予約権及び第17回新株予約権については、2022年11月9日現在において行使条件が充たされていないため、買付け等の価格を1円とすること、また、買付け等の期間を11月10日から12月22日の30営業日とし、買付予定数の下限を当社潜在株式勘案後株式総数に係る議決権の数に3分の2を乗じた数(小数点以下切り上げ)に100株を乗じた数以上となるよう設定し、上限を設定しないことについても、合意しました。

以上の検討・交渉過程において、本特別委員会は、当社や当社のアドバイザーから都度報告を受け、本公開買付けの条件について意見を述べることにより、本公開買付価格を含む本取引に関する取引条件につき、交渉過程に実質的に関与しております。また、当社は、カーライルとの交渉にあたって、本特別委員会において審議の上決定した交渉方針に従って対応を行っており、また、カーライルから提案・要請に対する回答を受領した際には、その都度、直ちに本特別委員会に対して報告を行い、その指示に従って対応を行いました。

当社は、このような協議・検討の過程において、フーリハン・ローキーから、2022年11月8日付で株式価値算定書(以下「本株式価値算定書」といいます。)を取得しました(本株式価値算定書の概要は、本意見表明報告書の「3.当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(3)算定に関する事項」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書の取得」をご参照ください。)。また、当社は、長島・大野・常松法律事務所から、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2022年11月8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、本意見表明報告書の「3.当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(6)本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」をご参照ください。)。

(iii) 判断内容

以上の経緯の下で、当社は、2022年11月9日開催の取締役会において、長島・大野・常松法律事務所から受けた法的助言、フリーハン・ローキーから受けた財務的見地からの助言並びに同年11月8日付で提出を受けた本株式価値算定書の内容を踏まえつつ、本特別委員会における検討及び本答申書において示された本特別委員会の判断内容を最大限尊重しながら、本公開買付けを含む本取引が当社の企業価値の向上に資するか否か、及び本公開買付け価格を含む本取引に係る取引条件が妥当なものか否かについて、慎重に協議及び検討を行いました。

その結果、以下のとおり、当社は、当社グループがTHE SHAPERの完全子会社となることが、当社グループの企業価値向上に資するものであり、本公開買付け価格は当社の少数株主の皆様が享受すべき利益が確保された妥当な価格であり、本公開買付けは、当社の少数株主の皆様に対して適切なプレミアムを付した価格での合理的な当社株式の売却の機会を提供するものであると判断いたしました。

当社は、2021年まで掲げていたミッションである「経済情報で、世界を変える」の実現を目指し、創業以来、「NewsPicks」や「INITIAL」、「FORCAS」などの新規事業を立ち上げてまいりました。創業来、それぞれの事業責任者に対して、事業拡大の責任と事業運営に必要な裁量を明確に与え、自由度と独立性を持って事業運営を行うことは、当社の事業運営の特徴の一つでもありました。しかしながら、複数の事業が自由度と独立性をもって、個別に事業の最大化を追求している状況では、事業シナジーを生み出すことができず、事業毎の目指すべき方向性も統一されないことから、ミッションとして掲げた「経済情報で、世界を変える」ことは難しく、世界を変えるためには事業毎ではなく全社共通の一貫した目的と戦略が必要である、という考えに至りました。この全社共通の一貫した目的と戦略を段階的に構築していくために、B2C（注6）領域での事業展開を中心とする「NewsPicks」を除いて、2020年には、「SPEEDA」、「FORCAS」及び「INITIAL」の事業を束ねたSaaS事業のCEO兼取締役任に佐久間衛氏が就任しました。その際、まずはSaaS事業全体で、当社の競争優位性の源泉である経済情報を共同活用し、「顧客起点で、変化にスピーディーに適應する経営（アジャイル経営）」の実現をサポートするプラットフォームを構築するというSaaS事業共通の目的と戦略を固め、2021年より動き出しています。

（注6）「B2C」とは、「Business to Customer」の略称で、企業による一般消費者向けの事業又は取引をいいます。

2021年には、稲垣裕介氏と佐久間衛氏のCo-CEO体制となり、同年12月にアジャイル経営のコンセプトを包含する形で、全事業共通で目指すパーパス「経済情報の力で、誰もがビジネスを楽しめる世界をつくる」を策定しています。それと同時に、パーパスを実現するために、2025年までにSaaS事業とNewsPicks事業を融合して人の知見の循環を促進し、企業経営や個人の意思決定に（外部の）人の知見が活かされる状態を実現するという長期経営戦略の策定も行いました。

このような背景の下、2022年12月期は、パーパスと長期経営戦略の実現に向けて、事業運営に邁進してまいりましたが、これまで当社は、それぞれの事業毎の自由度と独立性を認めて運営してきたため、社内システムやモニタリング体制、各種オペレーション等、事業の共通基盤であるコーポレート体制とその運営が複雑となっており、システム導入による各種オペレーションの非効率性の排除やモニタリング体制の整備など、スケーラビリティの高い体制の構築に時間を要しています。当社従業員の共通価値観である「The 7 Values」（注7）の下に、全従業員が起業家精神を持ち、ユーザーの理想のために自律的に行動することが全体として大きな成果に結びつく、起業家精神と、継続的な新規事業の創出や事業拡大を両立する経営システムを構築するには、当社グループより高い売上高成長率を実現している企業の事業運営や経営に対する知見を有した外部の専門家の知見も取り入れて進めていくことが必要であり、かかる経営システムの構築は、パーパスと長期経営戦略を実現するための重要な経営課題の一つであると認識しています。

（注7）「The 7 Values」とは、「自由主義で行こう」「創造性がなければ意味がない」「ユーザーの理想から始める」「スピードで驚かす」「迷ったら挑戦する道を選ぶ」「渦中の友を助ける」「異能は才能」という、当社において大切にしているパーパス実現に向けた当社グループ従業員の行動指針です。

また、2013年以降は海外事業も展開していますが、Quartz事業の撤退を経験し、海外事業における売上規模は当社グループ全体の2021年12月期の売上高実績に対して5%程度であることから、海外事業における大きな

成果はまだ得られていないと考えています。そのため、将来的に海外事業を国内事業と同等あるいはそれ以上に大きく成長させ、グローバル経営を行っていくことが可能な体制を整えることも当社の経営課題であると認識しています。「経済情報の力で、誰もがビジネスを楽しめる世界をつくる」というパーパスのとおり、当社は「世界」を変えることを目指しています。パーパス実現のためには、グローバル経営は必須条件であり、そのためには当社グループより高い売上高成長率を実現するなど、グローバルで企業を成長させた経験を有する外部有識者とパートナーシップを組むことも必要であると考えています。

他方で、足元の事業環境においては将来の予測が困難なVUCA（注8）時代に突入する中で、人々も企業も必要とする正確な情報へ素早くアクセスし、変化に適応していくことがより重要になってきているとの認識の下で、当社は経済情報をコアアセットとし、顧客のアジャイル経営の実現をサポートすべく、事業戦略、顧客戦略、組織戦略領域へとサービスの提供領域を順次拡大しています。SaaS事業全体の顧客社数は前年同期比16%増の2,645社（2022年9月末時点）となるなど、経営コンサルティングという巨大市場の中で成長を継続しています。

（注8）「VUCA」とは、Volatility、Uncertainty、Complexity、Ambiguityの頭文字を並べた頭字語です。

またNewsPicks事業も、「NewsPicks」アプリのUI（ユーザーインターフェース）の改良や、オリジナル記事コンテンツだけでなく、オリジナル動画コンテンツの提供強化などによって、有料会員19.3万人（2022年9月末時点）が利用する経済メディアへと成長しています。しかしながら、コロナ禍による巣ごもり需要の反動により、Netflixは2022年第2四半期にかけて有料会員数が減少するなど、外部環境が急速に変化しており、また、広告事業の体制構築の遅れなども相まって、2022年第3四半期連結累計期間におけるNewsPicks事業の売上高は、前年同期比で6.3%の減収となっています。

また、資本市場においては2022年初頭以降、世界的にボラティリティが高まり、株式会社東京証券取引所（以下「東京証券取引所」といいます。）のグロース市場（以下「東京証券取引所グロース市場」といいます。）に上場するスタートアップ企業の株価が下落している事例も見られ、中長期的な視点に立った積極的な成長施策よりも短期的な収益性確保が選好される傾向が強まっています。当社がパーパスを実現するには、一時的な収益性への悪影響が生じるリスクはあるものの、早期に中長期的な成長に必要な投資を行い、長期経営戦略の実行スピードを上げることが必要不可欠ですが、当社が上場を維持したままそれらを実行する場合には、当社の本源的な成長を達成するための戦略と資本市場からの期待に乖離が生じてしまう可能性も否定できません。そのため、当社は、2022年3月上旬に、パーパスの実現に向けた長期経営戦略の実行を可能とする手段として、当社株式の非公開化を選択肢として検討するに至りました。カーライルは、日本のプライベート・エクイティ・ファンド創世記から活動し、海外企業を中心に投資実績を誇るとともに、当社と類似する事業を営む企業への投資実績及び知見・ネットワーク（当該投資実績及び知見・ネットワークについては上記「(i) 検討体制の構築の経緯」をご参照ください。）を有しています。そして、当社は、2022年11月9日開催の当社取締役会において、本取引を通じて、短期的な業績変動にとらわれることなく、中長期的な視点で経営課題に機動的かつ柔軟に取り組み、カーライルの豊富な実績及び知見・ネットワークを最大限活用することで、当社のパーパスの実現と持続的な成長の実現、及び当社の中長期的な企業価値の向上の実現可能性を高めることができると判断しました。これらの実現可能性を高めるために、カーライルから得られると当社が考えるサポートは以下のとおりです。

(a) 長期での成長を軸とした投資方針の下での、当社パーパスの実現と長期経営戦略の推進に向けた支援

事業の本質的な成長を重視し、当該成長を実現するために必要な人員・投資をサポートするというカーライルの投資哲学によって、一時的な収益性への悪影響が生じるリスクはあるものの、長期視点での投資を前倒しで行いパーパスの実現と長期経営戦略の推進に注力できることが期待できます。

特に、長期経営戦略を実現する上で重要なのは、当社の競争優位性の源泉である経済情報へ投資を行うことです。当社は長期的な信頼関係を構築した複数のパートナーからデータ・コンテンツの提供を受けておりますが、同時に、2021年10月にパートナー企業でも取り扱っていないデータを中心とした経済情報の取得・整理を目的とした株式会社UB Datatechを設立し、経済情報の自社組成化にも注力しています。今後、経済情報の自社組成の割合を高めていきながら、パートナーからの調達と自社組成の2軸で、経済情報を最適な形で構築し、当社グループで共同活用することが競争優位性のさらなる強化につながると考えています。一方で、経済情報の自社組成はイニシャルコストが極めて高いことから、これまでは全社への利益状況を睨みながら自社組成への投資を決定してきましたが、カーライルのサポートを受け当社株式を非公開化すること

で、中長期的な競争力・収益性強化に向けて自社組成データへの投資を加速することが可能となると考えています。

(b) 基盤となる経営システムをアップデートする専門性と執行力

起業家精神と、継続的な新規事業の創出や事業拡大を両立する経営システムを構築することは、当社の経営課題の一つです。カーライルの成長企業への投資実績・ネットワークを基にした、当社が目指す事業拡大に必要な社内システム、モニタリング体制、コーポレート人材の育成に対するサポート、組織体制の強化やオペレーションの改善といった支援によって、パーパスと長期経営戦略を実現するための、起業家精神と事業拡大を両立する経営システムの構築が期待できます。

加えて、インセンティブプラン設計の許容度が高まることにより、所有と経営の一致率が高まり、株主目線を持ち、全社的かつ長期的な企業価値向上を目指す役職員が増加し、優秀な人材の採用・リテンションの強化にもつながるため、より強固な経営体制の構築と、スピード感をもって全社で経営課題に取り組むことが可能となり、当社の中長期的な企業価値の向上が期待できます。

(c) グローバル企業への豊富な投資実績に基づく、グローバル経営の知見の活用

上記「(iii) 判断内容」に既に記載のとおり、当社は、将来的に海外事業を国内事業と同等あるいはそれ以上に大きく成長させ、グローバル経営を行っていくことが可能な体制を整えることも当社の経営課題であると認識しており、グローバル経営の推進も当社の経営課題の一つです。長期的に見れば、人口減少により市場成長が見込まれない国内から、将来の成長の種を海外で育てることと既存事業の海外展開は、パーパスの実現という観点においても重要な課題です。カーライルは海外企業に対する投資実績を有しており、また、当社事業の近接領域における海外の成長企業への投資実績も有しております。カーライルが現在も株式を保有している、ビジネスインテリジェンス・プラットフォームを展開するZoominfo Holdingsや、金融情報分析プラットフォームであるDealogicなどは、当社SaaS事業のベンチマーク企業でもあります。このようにカーライルはグローバルのSaaS領域において知見やネットワークを有しており、当社の国内における事業基盤の強化のみならず中長期的なグローバル経営の加速においてもそれらを活用できることが期待できます。

なお、当社は、2021年12月16日開催の取締役会において中長期での成長と企業価値のさらなる向上を目指すため、東京証券取引所プライム市場への市場区分変更申請に向けた準備を行う旨の決議を行い、かかる準備を進めてまいりました。東京証券取引所プライム市場への市場区分変更申請を行うことを含め、当社株式の上場を維持した場合と比較して、当社株式の非公開化を行った場合のデメリットとしては、資本市場からの資金調達を行うことができなくなり、また、知名度や社会的信用の向上といった上場会社として享受してきたメリットを以後享受できなくなることが挙げられます。しかしながら、資金調達については、当社の現在の財務状況及び昨今の間接金融における低金利環境等を考慮すると、少なくとも当面の間その必要性は高くないと考えており、また、知名度や社会的信用の向上についても、真摯な事業遂行により実現可能なものであると考えております。そのため、当社における株式の非公開化に伴うデメリットは限定的と考えられ、上記(a)～(c)に記載の当社株式の非公開化のメリットは、上記デメリットを上回ると判断しました。

以上により、2022年11月9日開催の当社取締役会において、当社グループがTHE SHAPERの完全子会社となることが、当社グループの企業価値向上に資する最善の策であると判断しました。

また、当社は、主として以下の点から、本公開買付価格は当社の少数株主の皆様が享受すべき利益が確保された受当な価格であり、本公開買付けは、当社の少数株主の皆様に対して適切なプレミアムを付した価格での合理的な当社株式の売却の機会を提供するものであると判断いたしました。

(a) 本公開買付価格が、当社において、本意見表明報告書の「3．当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(6) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」に記載の本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件の公正性を担保するための措置が十分に講じられた上で、カーライルとの十分な交渉を重ねた結果合意された価格であること。

(b) 本公開買付価格が、本意見表明報告書の「3．当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(3) 算定に関する事項」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書の取得」

に記載の本株式価値算定書におけるフリーハン・ローキーによる当社株式の価値算定結果のうち、市場株価及び類似企業比較法による算定結果のレンジを上回っており、また、DCF法による算定結果のレンジの中央値を上回ること。

- (c) 本公開買付価格が、本公開買付けの実施についての公表日の前営業日である2022年11月8日の東京証券取引所グロース市場における当社株式の終値859円に対して74.6%、同日までの直近1ヶ月間の終値単純平均値734円（小数点以下第一位を四捨五入しております。以下、終値単純平均値の計算において同じです。）に対して104.4%、同直近3ヶ月間の終値単純平均値698円に対して114.9%、同直近6ヶ月間の終値単純平均値734円に対して104.4%のプレミアムが加算されたものであり、経済産業省が「公正なM&Aの在り方に関する指針」を公表した2019年6月28日以降の、発行者以外の者による非公開化を目的とした公開買付けの事例（ディスカウント案件を除きます。）133件におけるプレミアムの水準の平均値（公表日の前営業日の終値に対して45.6%、同日までの直近1ヶ月間の終値単純平均値に対して48.3%、同直近3ヶ月間の終値単純平均値に対して50.3%、同直近6ヶ月間の終値単純平均値に対して50.7%）及び中央値（公表日の前営業日の終値に対して41.9%、同日までの直近1ヶ月間の終値単純平均値に対して42.7%、同直近3ヶ月間の終値単純平均値に対して42.3%、同直近6ヶ月間の終値単純平均値に対して46.1%のプレミアム）を上回るものであり、合理的な水準と認められること。
- (d) 本公開買付価格が、本意見表明報告書の「3.当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(6) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」に記載のとおり、本特別委員会から取得した本答申書においても、本公開買付価格については、(i)市場株価法に基づく算定結果のレンジを上回る価格であり、(ii)また、類似企業比較法に基づく算定結果のレンジの上限を超過しており、(iii)DCF法に基づく算定結果のレンジの範囲内かつ中央値を超えていることをより重視した上で、様々な事情を総合的に考慮した結果、妥当であると判断されていること。

また、当社は、本新株予約権買付価格のうち、第4回新株予約権、第5回新株予約権、第8回新株予約権、第9回新株予約権、第11回新株予約権、第12回新株予約権、第14回新株予約権、第15回新株予約権及び第28回新株予約権に係る本新株予約権買付価格については、本公開買付価格と各本新株予約権の行使価額との差額に各本新株予約権1個の目的となる当社株式の数を乗じた金額とされており、本公開買付価格を基準に算定されていることから、上記(a)乃至(d)の点等を踏まえ、本取引を通じて本新株予約権者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、第13回新株予約権、第16回新株予約権及び第17回新株予約権については、本新株予約権買付価格がそれぞれ1円と決定されていることから、本公開買付けに応募するか否かについて、当該本新株予約権者の皆様のご判断に委ねることが相当と判断するに至りました。

さらに、当社は、買付け等の期間及び買付予定数の下限といったその他の本取引に係る取引条件についても、本意見表明報告書の「3.当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(6) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「本公開買付けの公正性を担保する客観的状況の確保」に記載のとおり、買付け等の期間については、当社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か否かについて適切な判断を行う機会を確保するとともに、当社株式について対抗的買取提案者にも対抗的な買付け等を行う機会を確保するものとなっており、また、本意見表明報告書の「3.当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(6) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「マジョリティ・オブ・マイノリティ条件(majority of minority)を達成する買付予定数の下限の設定」に記載のとおり、買付予定数の下限についても、THE SHAPERと利害関係を有さない当社の株主から過半数の賛同が得られない場合には、本公開買付けを含む本取引を行わないこととし、当社の少数株主の皆様の意思を重視した買付予定数の下限の設定となっているため、公正なものと判断しました。

以上より、当社は、本取引が当社の企業価値の向上に資するものであるとともに、本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件は妥当なものであると判断し、2022年11月9日開催の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、当社の株主の皆様に対し、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のうち、第4回新株予約権、第5回新株予約権、第8回新株予約権、第9回新株予

約権、第11回新株予約権、第12回新株予約権、第14回新株予約権、第15回新株予約権及び第28回新株予約権に係る本新株予約権者の皆様に対して、本公開買付けへの応募を推奨し、第13回新株予約権、第16回新株予約権及び第17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旨、決議いたしました。当該取締役会における決議の方法については、本意見表明報告書の「３．当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(6) 本公開買付けの公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「 当社における利害関係を有しない取締役全員（監査等委員を含みます。）の承認」をご参照ください。

その後、当社は、2022年12月23日、THE SHAPERより、本公開買付けの結果について、当社株券等38,451,375株（本新株予約権についてはその目的となる株式数に換算しています。）の応募があり、買付予定数の下限（26,023,700株）以上となり、本公開買付けが成立したことから、その全てを取得することとなった旨の報告を受けました。この結果、THE SHAPERは、議決権所有割合（注９）93.92%を保有することとなり、当社の特別支配株主に該当することとなりました。

（注９）「議決権所有割合」とは、(i)当社が2022年11月9日に提出した本第3四半期報告書に記載された2022年9月30日現在の当社の発行済株式総数（37,067,757株）に、(ii)当社が2022年10月11日付で発行した当社株式21,088株、及び(iii)2022年9月30日現在残存する本新株予約権の目的となる当社株式数（3,852,262株）を加算した数（40,941,107株）から(iv)本第3四半期決算短信に記載された2022年9月30日現在の自己株式数（304株）を控除した数（40,940,803株）に係る議決権の数（409,408個）に対する割合（小数点第三位以下を四捨五入しております。）をいいます。

このような経緯を経て、当社は、THE SHAPERより、2023年1月6日付で、本意見表明報告書の「３．当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(4) 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、本株式等売渡請求をする旨の通知を受領いたしました。

そして、当社は、かかる通知を受け、本株式等売渡請求を承認するか否かについて、慎重に協議・検討いたしました。

その結果、当社は、2023年1月6日開催の取締役会において、(a)本株式等売渡請求は、本取引の一環として行われるものであり、2022年11月9日開催の取締役会において、当社の取締役9名のうち、梅田優祐氏（以下「梅田氏」といいます。）及び平野正雄氏（以下「平野氏」といいます。）を除く（注10）利害関係を有しない取締役全員が審議及び決議に参加し、審議及び決議に参加した当社の取締役全員（監査等委員を含みます。）の一致で決議したとおり、当社が本取引によりTHE SHAPERの完全子会社となることが、当社の企業価値の向上に資するものであると判断しており、当該判断を変更すべき事情は特段生じていないこと、(b)本株式売渡対価は、本公開買付け価格と同一の価格であり、本新株予約権売渡対価は、本新株予約権買付価格と同一の価格であるところ、当該価格の決定に際しては、本意見表明報告書の「３．当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(6) 本公開買付けの公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」に記載のとおり、2022年11月8日付答申書を取得する等、本取引に係る取引条件の公正性を担保するための措置が講じられていること等に鑑みれば、本売渡株主及び本売渡新株予約権者にとって合理的な価格であり、本売渡株主及び本売渡新株予約権者の利益を害することのないよう十分留意されていると考えられること、(c)THE SHAPERは、本株式売渡対価及び本新株予約権売渡対価を、THE SHAPERが、株式会社三菱UFJ銀行からの融資により調達した現預金により支払うことを予定しているところ、当社としても、株式会社三菱UFJ銀行作成のTHE SHAPER宛融資証明書（2022年11月9日付）を確認し、その後THE SHAPER及び株式会社三菱UFJ銀行の間で当該融資に係る金銭消費貸借契約が締結されたことを確認する方法によりTHE SHAPERによる資金確保の方法を確認していること、さらに、THE SHAPERによれば、当該金銭消費貸借契約の締結日以降、本株式売渡対価及び本新株予約権売渡対価の支払に支障を及ぼす事象は発生しておらず、また今後発生する可能性も認識されていないとのことであること等から、THE SHAPERによる本株式売渡対価及び本新株予約権売渡対価の支払のための資金の準備状況・確保手段は相当であり、THE SHAPERによる本株式売渡対価及び本新株予約権売渡対価の交付の見込みはあると考えられること、(d)本株式売渡対価及び本新株予約権売渡対価の交付までの期間及び支払方法について不合理な点は認められず、本株式等売渡請求に係る取引条件は相当であると考えられること、(e)本公開買付けの開始日以降2023年1月6日に至るまで当社の企業価値に重大な変更は生じていないことがそれぞれ認められると判断し、当社の取締役9名のうち、梅田氏及び平野氏を除く利害関係を有しない取締役全員が審議及び決議に参加し、審議及び決議に参加した取締役全員

(監査等委員を含みます。)の一致で、THE SHAPERからの通知のとおり、本株式等売渡請求を承認することを決議いたしました。

- (注10) 当社取締役の梅田氏はTHE SHAPERと本応募契約(注11)を締結していること、及び当社取締役の平野氏は、既に10年以上経過しているものの、2007年から2011年までカーライルのマネージングディレクター・日本共同代表の地位にあったことに鑑み、利益相反の疑いを回避し、本取引の公正性を担保するため、いずれも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、当社の立場においてTHE SHAPER又はカーライルとの協議及び交渉にも一切関与しておりません。
- (注11) 「本応募契約」とは、2022年11月9日付で、当社株券等を保有する当社の創業者の一部(以下「本応募創業者」といいます。)(注12)との間で、それぞれ締結された、当社株券等の応募に関する契約をいい、本応募契約に基づき応募予定の当社株券等を「本応募予定株券等」といいます。
- (注12) 「本応募創業者」とは、当社の第1位株主の新野良介氏(所有する当社株券等の数: 6,048,156株)、当社の非常勤取締役かつ第2位株主の梅田氏(所有する当社株券等の数: 4,857,656株)を個別に又は総称していいます(株主順位及び所有する当社株券等の数は、いずれも本公開買付けの開始日時点の状況です。)

以 上