

株式併合に係る事前開示書類

(会社法第 182 条の 2 第 1 項及び会社法施行規則第 33 条の 9 に定める書面)

2025 年 1 月 22 日

株式会社ティーガイア

2025年1月22日

株式併合に係る事前開示事項

東京都渋谷区恵比寿四丁目1番18号
株式会社ティーガイア
代表取締役社長 石田 将人

当社は、2024年12月26日開催の取締役会において、2025年2月6日開催予定の当社の臨時株主総会（以下「本臨時株主総会」といいます。）を招集し、本臨時株主総会に当社の普通株式（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。）に関する議案を付議することを決議いたしました。

本株式併合に関し、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「会社法」といいます。）第182条の2第1項及び会社法施行規則（平成18年法務省令第12号。その後の改正を含みます。）第33条の9に定める事前開示事項は、下記のとおりです。

記

1. 会社法第180条第2項各号に掲げる事項

(1) 併合の割合

当社株式について、10,400,000株を1株に併合いたします。

(2) 本株式併合の効力発生日

2025年3月5日（水）

(3) 効力発生日における発行可能株式総数

12株

2. 会社法第180条第2項第1号に掲げる事項についての定めに関する事項

本株式併合における併合の割合は、当社株式について10,400,000株を1株に併合するものです。当社は、下記「(1) 本株式併合を行う目的及び理由」に記載のとおり、本株式併合は、当社の株主を株式会社BCJ-82-1（注1）（以下「他社株公開買付者」といいます。）及び住友商事株式会社（以下「住友商事」といいます。）のみとすることを目的として行われるものであること、下記「(1) 本株式併合を行う目的及び理由」に記載の経緯を経て本取引（以下に定義します。）の一環として行われた本他社株公開買付け（以下に定義します。）及び本自社株公開買付け①（以下に定義します。）が成立しており、本自社

株公開買付け②（以下に定義します。）も成立する見込みであること、及び以下の各事項から、本株式併合における併合の割合は相当であると判断しております。

（注1）他社株公開買付者は、Bain Capital Private Equity, LPが投資助言を行う投資ファンド及びそのグループ（以下、個別に又は総称して「ベインキャピタル」といいます。）により議決権の全てを間接的に所有されている株式会社BCJ-81の完全子会社である株式会社BCJ-82-2の完全子会社であり、当社の株券等を取得及び所有し、当社の事業活動を支配及び管理することを主たる目的として2024年8月13日に設立された株式会社とのことです。

（1）本株式併合を行う目的及び理由

2024年9月30日付で当社が公表しました「株式会社BCJ-82-1による当社株式に対する公開買付けに関する意見表明のお知らせ」（以下「意見表明プレスリリース」といいます。）にてお知らせいたしましたとおり、他社株公開買付者は、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。）プライム市場に上場している当社株式の全て（ただし、当社が所有する自己株式、住友商事が所有する住友商事保有株式（以下に定義します。）並びに光通信株式会社（以下「光通信」といいます。）、株式会社UH Partners 2（以下「UH Partners 2」といいます。）、株式会社UH Partners 3（以下「UH Partners 3」といいます。）及び株式会社エスアイエル（以下「エスアイエル」といい、光通信、UH Partners 2及びUH Partners 3と併せて、「光通信グループ」といいます。）が所有する光通信グループ保有株式（以下に定義します。）を除きます。）を取得することにより、当社株式を非公開化するための一連の取引（以下「本取引」といいます。）の一環として、当社株式に対する公開買付け（以下「本他社株公開買付け」といいます。）を2024年10月1日より実施いたしました。

そして、2024年11月21日付で当社が公表しました「株式会社BCJ-82-1による当社株式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の異動に関するお知らせ」にてお知らせしましたとおり、他社株公開買付者は、本他社株公開買付けの結果、本他社株公開買付けの決済の開始日である2024年11月27日をもって、当社株式11,718,929株（所有割合（注2）：20.98%）を所有するに至りました。

（注2）「所有割合」とは、当社が2024年11月5日に公表した「2025年3月期 第2四半期（中間期）決算短信〔日本基準〕（連結）」（以下「第2四半期決算短信」といいます。）に記載された2024年9月30日現在の発行済株式総数（56,074,000株）から、同日現在の当社が所有する自己株式数（226,595株）に2024年10月以降2024年12月25日まで

に当社が単元未満株式の買取請求により取得した自己株式数（54 株）を加算した上で控除した数（55,847,351 株）（以下「本基準株式数」といいます。）に対する割合（小数点以下第三位を四捨五入しております。）をいいます。以下同じです。

また、2024 年 11 月 25 日付で当社が公表しました「自己株式の取得及び自己株式の公開買付けに関するお知らせ」（以下「自己株式の取得等プレスリリース①」といいます。）でお知らせしましたとおり、本取引の一環として、当社の株主である住友商事が所有する当社株式（23,345,400 株、所有割合：41.80%、以下「住友商事保有株式」といいます。）の一部（7,600,000 株、所有割合：13.61%、以下「本応募合意株式（住友商事）」といいます。）を取得することを目的とした、当社による自社株公開買付け（以下「本自社株公開買付け①」といいます。）を 2024 年 11 月 26 日より実施いたしました。

そして、2024 年 12 月 24 日付で当社が公表しました「自己株式の公開買付けの結果及び取得終了並びに主要株主の異動に関するお知らせ」にてお知らせしましたとおり、本自社株公開買付け①において、住友商事から 7,600,000 株について応募があり、本自社株公開買付け①の結果、当社は、住友商事の応募株式の全てを取得することとなりました。なお、住友商事は、本臨時株主総会の基準日株主として、2024 年 9 月 30 日付で当社、他社株公開買付者及び住友商事との間で締結した非公開化への協力に関する契約書（以下「本非公開化協力契約（住友商事）」といいます。）に従い、本臨時株主総会における各議案に賛成する予定とのことです。

また、2024 年 12 月 25 日付で当社が公表しました「自己株式の取得及び自己株式の公開買付けに関するお知らせ」（以下「自己株式の取得等プレスリリース②」といいます。）でお知らせしましたとおり、本取引の一環として、当社の株主である光通信が所有する当社株式（4,730,800 株、所有割合：8.47%）、UH Partners 2 が所有する当社株式（5,516,500 株、所有割合：9.88%）、UH Partners 3 が所有する当社株式（4,184,500 株、所有割合：7.49%）及びエスアイエルが所有する当社株式（1,683,900 株、所有割合：3.02%）の全てを取得することを目的とした自社株公開買付け（以下「本自社株公開買付け②」といい、本他社株公開買付け及び本自社株公開買付け①と併せて「本三公開買付け」といい、本自社株公開買付け①と併せて「本二自社株公開買付け」といいます。）を 2024 年 12 月 26 日より実施しております。

そして、本自社株公開買付け②において、光通信グループが所有する当社株式の合計 16,115,700 株（所有割合：28.86%、以下「光通信グループ保有株式」といいます。）について応募があり、当社が光通信グループ保有株式の全てを取得することとなれば、2025 年 2 月 25 日（本自社株公開買付け②の決済の開始日）付で、当社のその他の関係会社及び主要株主である他社株公開買付者は、同日付で、当社株式 11,718,929 株（本二自社株公開買付け決済完了後所有割合（注 3）：36.47%）を所有することとなります。なお、光通

信グループは、本臨時株主総会の基準日株主として、2024年9月30日付で当社、他社株公開買付者及び光通信グループとの間で締結した非公開化への協力に関する契約書（以下「本非公開化協力契約（光通信グループ）」といいます。）に従い、本臨時株主総会における各議案に賛成する予定とのことです。

（注3）「本二自社株公開買付け決済完了後所有割合」とは、本基準株式数から本二自社株公開買付けによって当社が取得する予定である当社株式（23,715,700株）を控除した株式数（32,131,651株）に対する当社株式の割合（小数点以下第三位を四捨五入しております。）をいいます。以下同じです。

上記のとおり本他社株公開買付けは成立いたしました。他社株公開買付者は、本他社株公開買付けにより、当社株式（ただし、当社が所有する自己株式、住友商事保有株式及び光通信グループ保有株式を除きます。）の全てを取得することができなかったことから、当社株式を非公開化するために、当社に対して、会社法第180条に基づく当社株式の併合の実施を要請いたしました。そのため、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「（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10,400,000株を1株に併合する本株式併合を実施することといたしました。本株式併合により、他社株公開買付者及び住友商事以外の株主の皆様が所有する当社株式の数は、1株に満たない端数となる予定です。本取引の目的及び背景の詳細は、意見表明プレスリリース、自己株式の取得等プレスリリース①及び自己株式の取得等プレスリリース②においてお知らせしたとおりですが、以下に改めてその概要を申し上げます。

当社は、2023年9月27日に住友商事より「貴社株式の売却に関する意向表明書」を受領し、当社は、住友商事から、事業ポートフォリオ見直しの一環として、住友商事が所有する当社株式の全部又は一部の売却を含む当社の資本政策に関する具体的な協議の打診を受け、同年10月16日に当該協議について受諾する旨の回答をし、同日より住友商事との間で当社の資本政策について具体的な議論を開始しました。また、現状の当社の株主構成を踏まえ、株主構成の変更によって、住友商事のみならず少数株主の皆様が利益が最大化されると同時に、当社の企業価値の更なる向上が実現される様々な選択肢について慎重に検討を行いました。住友商事は、2023年10月下旬にSMBC日興証券株式会社（以下「SMBC日興証券」といいます。）を通じてベインキャピタルを含む22社（事業会社4社及び投資ファンド18社）に初期的な打診を行い、複数の候補者が関心を示したことから、住友商事は当社株主利益の最大化と当社の今後の更なる成長加速には当社の事業に関心を示している複数の候補者を対象とした住友商事が所有する当社株式の全ての売却によ

る当社の資本政策についての入札手続（以下「本入札プロセス」といいます。）の実施が望ましいとの判断に至りました。なお、本取引に係る検討に際して、当社は、同年10月下旬より当社、ベインキャピタル、住友商事及び光通信グループから独立したビヨンドアーチパートナーズ株式会社（以下「ビヨンドアーチパートナーズ」といいます。）をファイナンシャル・アドバイザーに、当社、ベインキャピタル、住友商事及び光通信グループから独立した長島・大野・常松法律事務所をリーガル・アドバイザーにそれぞれ選任しております。そして、当社としても候補者の検討を行い新たな候補先1社を追加した上で、住友商事は、本入札プロセスへの参加に関心を有した複数の候補者に対して第一次入札プロセスを開始し、2024年1月下旬、ベインキャピタルを含む複数の候補者が意向表明書を提出したことから、内容について慎重に検討を行い、当社と協議の上、第二次入札プロセスへの参加を打診する候補者をベインキャピタルを含め複数選定いたしました。その後、2024年2月下旬より、住友商事は、第二次入札プロセスを開始し、ベインキャピタルを含め複数の候補者による当社のデュー・ディリジェンスを経て、2024年4月12日に、候補者からの第二次意向表明書を受領いたしました。住友商事は、2024年4月15日、株式価値総額、本取引実施後の事業戦略の方向性、シナジー効果、従業員の処遇等を総合的に検討した結果、ベインキャピタルが最適な売却先であるとの結論に至り、その際には当社においても、株式価値総額、本取引実施後の事業戦略の方向性、シナジー効果、従業員の処遇等に加えて本取引実施後における経営方針等の観点で総合的に検討を行いました。具体的には、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の実現を十分に達成し得る選択であると判断し、同年4月15日に、住友商事及び当社はSMBC日興証券及びビヨンドアーチパートナーズを通じて、ベインキャピタルの考える当社の株式価値の総額を住友商事とその他株主に分配した価格である2,503円（以下「本他社株公開買付価格」といいます。）を含む提案を行うベインキャピタルを売却先として選択することが最善であり、少数株主利益の最大化と当社の今後の更なる成長加速及び企業価値の向上に資するとの結論に至りました。なお、同年4月15日時点における本他社株公開買付価格を含むベインキャピタルの提案は、住友商事が保有する当社株式については本他社株公開買付けに対して応募せず本他社株公開買付け後に当社によって全てを自己株式取得すること、光通信グループが保有する当社株式については本他社株公開買付けに応募することを前提としたものとなっております。そして、ベインキャピタルを本入札プロセスにおける最終候補者とし、本取引の実施に向けた最終交渉を行うこととした旨の連絡をしました。本自己株式取得価格については、住友商事及びそのアドバイザーとの協議内容を踏まえて本他社株公開買付価格にディスカウントを付すことにより決定したとのことです。なお、本他社株公開買付価格について、ベインキャピタルより当社の株主の皆様にとってより有利な条件を提示する候補者は存在しませんでした。当社は、2024年4月16日付でベインキャピタルに対し、ビヨンドアーチパートナーズによる当社の株式の株式価値試算の結果や当社の株式の市場価格の動向、当社ビジネスの

将来見通し等を総合的に勘案の上、特別委員会（以下に定義します。以下同じです。）の意見も踏まえて、本他社株公開買付価格の再検討を要請いたしました。かかる要請に対して、2024年4月19日、ベインキャピタルから特別委員会に対して、本他社株公開買付価格は想定される本取引のスキームにより変動する可能性があり、本取引のスキームが固まってから再度提案をすることを想定しており、本取引のスキームを固めるため、ベインキャピタルが最終候補者となったことも踏まえ、当社の大株主である光通信グループに対して本取引について開示し交渉を開始することの許可を求める旨の再提案があり、2024年4月23日に特別委員会より、ベインキャピタルが光通信グループと交渉を開始することは認める一方で、引き続き本他社株公開買付価格の引き上げを要請することとともに、当社は2024年3月期の期末配当を実施する意向である旨を伝達いたしました。その後、ベインキャピタルと光通信グループとの間で交渉を行ったとのことであり、その交渉の結果、光通信グループも合意するものであるという前提のもとで、2024年8月2日に、ベインキャピタルより本件スキームを本他社株公開買付け、本自社株公開買付け①、本自社株公開買付け②、当社の株主を他社株公開買付者及び住友商事のみとするための一連の手続（以下「本スクイーズアウト手続」といいます。）、本スクイーズアウト手続の完了後に他社株公開買付者が住友商事から本応募合意株式（住友商事）を除く当社株式の全てを相対で譲り受けることで当社を他社株公開買付者の完全子会社にする手続（以下「本相対譲渡」といいます。）というスキームにすることとともに、本他社株公開買付価格を1株当たり2,650円、本自社株公開買付け②において当社株式1株当たりの買付け等の価格（以下「本自社株公開買付価格②」といいます。）を2,473円、住友商事売却価格を2,429円とする旨の提案を受領しました。本他社株公開買付価格1株当たり2,650円という金額は、足元の当社株価と比較すると大幅なディスカウントとなることとなっておりましたが、ベインキャピタルによると、2024年6月21日及び2024年7月22日に一部の報道機関において本取引の憶測報道がなされ、当社株価は上場来高値を上回る水準まで急騰した状況にあり、これは本取引に関する期待が過度に織り込まれたもので、当社の事業や財務の変化を反映したものではないと考えているとのことでした。なお、初めに本取引に関する憶測報道がなされた2024年6月21日を基準とする直近1ヶ月間の当社株価の終値単純平均値1,938円に対して36.74%のプレミアムを付した水準であったとのことです。

これに対し、2024年8月8日、特別委員会から、ベインキャピタルに対して、本他社株公開買付価格1株当たり2,650円という金額は当社の足元の株価を踏まえると、少数株主の利益に十分に配慮された価格ではなく、本他社株公開買付価格の引き上げとともに、今後ベインキャピタルから提示される買付価格によっては、当社少数株主による本他社株公開買付価格に対する評価を確認するため、いわゆるマジョリティ・オブ・マイノリティ（以下「MoM」といいます。）を買付条件として設定すること等をお願いせざるを得ない

ことを伝達いたしました。また、同日、特別委員会から住友商事に対しても、住友商事売却価格を引き下げることによって本他社株公開買付価格の引上げに繋がることから、当社株式売却価格の引下げを要請いたしました。

これに対し、2024年8月9日、住友商事から、ベインキャピタルが提案する本他社株公開買付価格 2,650 円は合理的かつ十分なプレミアムが付された水準であると考えているものの、当社株式売却価格の引下げについてはベインキャピタルによる回答の中で回答する旨の回答があり、2024年8月11日にベインキャピタルからは当社の上場来高値を上回る水準までの急激な高騰は、2024年6月21日以降の当社の事業や財務の変化を反映したのではなく、本取引に関する期待が過度に織り込まれたことによる一過性の水準とされている一方で、特別委員会による本他社株公開買付価格の引上げ要請に対して住友商事と協議した結果、本他社株公開買付価格を1株当たり 2,670 円、本自社株公開買付価格②を 2,473 円、住友商事売却価格を 2,412 円とする旨、また、MoM に対しては、住友商事、光通信グループを当社株主の評価確認対象から除くべきではなく、本取引成立の不安定性に繋がる措置は受け入れることはできない旨の回答を受領しました。

その後、2024年8月16日、特別委員会から住友商事、ベインキャピタルに対し、本他社株公開買付価格 2,670 円という金額は、当社株式の足元の株価を踏まえると、当社少数株主の利益に十分に配慮された価格ではないという結論は変わらず、改めて当社株式の足元の株価を踏まえた本他社株公開買付価格の引上げを要請するとともに、住友商事及び光通信グループの当社の大株主2グループのみの合意をもって、その他当社少数株主の意向に沿わずとも、足元の当社株式の株価から大幅なディスカウントとなる本他社株公開買付価格によって強制的に当社株式の売却を迫ることが可能なストラクチャーであることは、大株主による強圧性排除の観点から賛同しがたいストラクチャーであると考えており、特別委員会としては、MoM を含むその他当社少数株主の意思確認手続を買付条件として設定すること等をお願いせざるを得ないことを回答いたしました。それに対し、2024年8月20日、ベインキャピタルから最大限検討できる金額を提案価格として提示しておりこれ以上の本他社株公開買付価格の引上げは難しいこと、また、MoM を含むその他当社少数株主の意思確認手続を買付条件として設定することについては本取引成立の不安定性に繋がる措置であり受け入れることはできないとの回答があり、本他社株公開買付けに係る公開買付期間（以下に定義します。以下同じです。）を当初は法令に定められる最短期間である 20 営業日より長い 30 営業日とすることを想定していたところ、これを更に延長することで公正性担保措置を図る旨の提案がありました。特別委員会としては、公開買付期間を長期に設定することは一般的に公正性担保措置のひとつとして評価はでき得るものの、当該延長のみによって、必ずしも足元の当社株式の株価から大幅なディスカウントとなる本他社株公開買付価格によって当社株式の売却を強制される当社

少数株主の利益が十分に保護されているとは言えないという判断に至り、2024年8月22日、公開買付価格の引上げについては継続して協議したい旨、また、本他社株公開買付けに係る買付予定数に下限を設定することで当社少数株主の意思確認の機会を確保することを検討していただきたい旨を伝達いたしました。それに対し、2024年8月26日、ベインキャピタルより特別関係者と合計して当社株式を3分の2以上保有する大株主又は第三者による公開買付けの過去事例を分析したところ、2019年以降の該当事例22件の中で、いわゆるMoMを設定している事例はなく、下限を設定している事例は7件存在するものの、いずれも事前に応募合意済みの株主が保有する株式や特別関係者が保有する株式の応募をもって到達する水準の下限となっており、実質的に少数株主の意思を確認するための下限を設定している事例はないとのことで、該当事例22件の開示資料において、下限を設定することで公開買付けの成立を不安定なものとするのは公開買付けへの応募を希望する株主の利益を損なう結果につながることから、MoM等の下限を設定することは適当ではない旨などが記載されており、本取引は、利害関係のないベインキャピタルが、公正な交渉手続を経て第三者である住友商事及び光通信グループと合意しているところ、外形的にはより強圧性が高いと考えられる該当事例22件と比較しても、本取引において下限を設定することは適当ではないと考えている旨、また追加的なマーケット・チェックの機会として公開買付期間をより長期の35営業日と設定する旨の回答がありました。

それに対し、2024年8月29日、特別委員会から、最も懸念している点として当社株式の足元の株価と比較し大幅なディスカウント価格となることがあげられること、上記該当事例22件がいずれも当社の足元の株価に対して大幅なディスカウントとなる公開買付価格ではないことから、必ずしも本取引にあてはめて考えるべきではなく、むしろ光通信グループとの間では、光通信グループとその他当社少数株主とで本取引により享受する利益が同一でない条件によって合意している以上、その他少数株主の意思確認手続を経ずに住友商事、光通信グループの大株主二社のみでの合意をもって、その他の当社少数株主の意向に沿わずとも、大幅なディスカウントとなる本他社株公開買付価格によって強制的に当社株式の売却を迫ることが可能なストラクチャーには賛同できないと考えている旨を回答いたしました。

それに対し、2024年9月3日、ベインキャピタルから本取引については既に当社株式の3分の2以上を保有する大株主と合意しており、一連の取引として行われる本他社株公開買付けにおいても本来であれば下限設定は不要であると考えており、本他社株公開買付価格も、初めに本取引に関する憶測報道がなされる以前の当社株価に対して十分なプレミアムを付したものであり、公正に価値が移転された価格であると考えているものの、本取引に関する憶測報道により高騰した足元の当社株価水準に対して大幅なディスカウ

ントとなる本他社株公開買付価格での本取引の実施に際しては少数株主の意思確認手続が必要という特別委員会の強い意向を踏まえ、下限設定の要望を応諾し、本他社株公開買付けの買付予定株式数について 7,076,300 株を下限として設定する旨の回答を受領いたしました。当該下限は、当社の議決権数（自己株式控除後の発行済株式数 55,847,405 株に係る 558,474 個）から、住友商事保有株式 23,345,400 株及び光通信グループ保有株式 16,115,700 株に係る議決権の数（それぞれ 233,454 個及び 161,157 個）並びに公開買付けへの応募を行わない投資家と考えられる ETF（上場投資信託）が保有していると推定される 2,233,900 株（自己株式控除後の発行済株式数に 4% を乗じた数）に係る議決権の数（22,339 個）を控除した 141,524 個の過半数に相当する数 70,763 個に当社の単元株式数である 100 を乗じた株式数とのことです。ベインキャピタルは、2019 年 6 月に経済産業省により策定された「公正な M&A の在り方に関する指針」において「特に近年の我が国の資本市場の動向としてパッシブ・インデックス運用ファンドの規模が拡大しているところ、その中には、取引条件の適否にかかわらず、原則として公開買付けへの応募を行わない投資家も存在する」と指摘されているところ、当社株式を所有する ETF が一定数存在すると考えられることから、MoM 条件は本来の機能を発揮せず、本取引の阻害効果を高める要因となるものと考えているとのことで、また、かかる阻害要因を排除した買付予定数の下限を設定するため、ベインキャピタルは ETF が保有する当社株式数の特定を試みたところ、東京証券取引所に上場している ETF（東証上場 ETF）については、2024 年 8 月 29 日時点で当社株式の約 1.63% を保有していることを確認したとのことですが、東証上場 ETF 以外の ETF が所有する直近の当社株式数の合計数は公開情報からは把握することが難しいことから、金融市場等のデータ提供サービスを行う複数の情報ベンダーによるデータベース情報を踏まえて、国内外の ETF が所有する当社株式を 4% と推計したとのことです。また、ベインキャピタルは、公開買付期間については、特別委員会の強い意向を受けて買付予定数に下限を設定していることも踏まえ、30 営業日とすることにいたしました。

かかる提案を受け、特別委員会から、2024 年 9 月 25 日、本他社株公開買付価格については、当社株式の足元の株価と比較し大幅なディスカウント価格となることから、当社少数株主に対し本他社株公開買付けへの応募を推奨できる水準の価格に達しているとまでは認められないと判断するものの、買付予定株式数について下限を設定することで、実質的に住友商事、光通信グループを除いた当社少数株主のうち半数以上の応募がない限り、本他社株公開買付けが成立しないことは、当社少数株主の意思確認として十分なものであると判断し、ベインキャピタルによる提案を受諾する旨の回答をいたしました。また、本取引のスケジュールについてベインキャピタルと当社の間で協議し、2024 年 9 月 30 日に本取引について公表し、当社が 2024 年 11 月 5 日に第 2 四半期決算短信の公表を予定していることを踏まえ、当社少数株主の皆様が第 2 四半期決算短信を確認した上で本他社

株公開買付けへの応募を検討する期間を確保できるよう公開買付期間を 2024 年 10 月 1 日から 2024 年 11 月 20 日までの 35 営業日とすることで合意いたしました。

かかる検討プロセスにおいて、当社は、当社の上場維持の可能性についても検討を行ったものの、住友商事として、確実にその所有する全ての株式を売却可能な手法を用いて当社株式を全て売却することが前提であったことから、かかる前提を原則とする本入札プロセスの実施を受け入れることとしました。当社は、本入札プロセスにおける候補者の最終提案が非公開化を前提としていたことに加えて、非公開化されることによるデメリットは特段想定されないこと、ベインキャピタルによる経営支援を最大限享受し、企業価値を最大化させるためには、当社の上場を維持するよりも、本取引を通じて当社株式を非公開化した上でベインキャピタルと当社の利益を完全に一致させる必要があること、通信キャリア各社との取引を含めてベインキャピタルが当社の支配権を取得することによる既存の取引関係への悪影響は見込まれず安定的に既存の取引関係を継続できること、ベインキャピタルからの提案によれば当社従業員の処遇等に変更はなく、当社が全国各地で展開しているキャリアショップ事業も変わらず存続する想定であることから、本他社株公開買付価格による本他社株公開買付けを含む本取引の実施により当社の企業価値が中長期的には向上すると判断いたしました。ただし、当社は、以下に記載の理由から、本他社株公開買付けに応募することを推奨することの是非については中立の立場をとった上で、最終的に株主の皆様判断に委ねるのが相当であると判断いたしました。

当社は、本取引の検討プロセスにおいて、本他社株公開買付けは、最終的に買手として選定されるいずれかの候補者と当社の筆頭株主である住友商事との間で公開買付不応募契約を締結することが予定されており、住友商事と当社の少数株主の利害が必ずしも一致しない可能性もあることを踏まえ、本他社株公開買付けの公正性を担保するとともに、本取引に関する意思決定の恣意性を排除し、当社の意思決定過程の公正性、透明性及び客観性を確保し、利益相反を回避するために、当社、ベインキャピタル、住友商事及び光通信グループから独立した第三者算定機関であるビヨンドアーチパートナーズに対して、当社株式価値の評価を依頼し、また、当社、ベインキャピタル、住友商事及び光通信グループから独立した法律事務所である長島・大野・常松法律事務所に対して、本他社株公開買付け及びその後の一連の手續に対する当社取締役会の意思決定の方法及び過程その他の意思決定にあたっての留意点に関する法的助言を依頼いたしました。更に、本他社株公開買付けの公正性を担保するとともに、本取引に関する意思決定の恣意性を排除し、当社の意思決定過程の公正性、透明性及び客観性を確保し、利益相反を回避するために当社、ベインキャピタル、住友商事及び光通信グループからの独立性を有し、住友商事との間に利害関係を有しない諸星俊男氏（当社社外取締役）、出口恭子氏（当社社外取締役。ただし、2024 年 6 月 21 日の当社株主総会をもって退任）、蒲俊郎氏（当社社外監査役）の 3 名か

ら構成される特別委員会を2023年12月15日に設置いたしました。その後、出口恭子氏に利益相反関係が生じるおそれのある事象が発生することが予想されたことから、長島・大野・常松法律事務所からの助言を受けて、2024年2月22日に出口恭子氏から浅羽登志也氏（当社社外取締役。ただし、2024年6月21日の当社株主総会をもって退任。退任後も特別委員会の委員を継続。）に特別委員の交代を行い、上記以外に、特別委員会の委員を変更した事実はありません。

そして、当社は、ビヨンドアーチパートナーズより取得した2024年9月30日付株式価値算定書（以下「本当社株式価値算定書（ビヨンドアーチパートナーズ）」といいます。）、特別委員会を通じて株式会社プルータス・コンサルティング（以下「プルータス・コンサルティング」といいます。）から提出を受けた2024年9月30日付株式価値算定書（以下「本当社株式価値算定書（プルータス・コンサルティング）」といいます。）及び長島・大野・常松法律事務所から得た法的助言を踏まえつつ、特別委員会における検討及び特別委員会から提出を受けた2024年9月30日付答申書（以下「本答申書」といいます。）の内容を最大限尊重しながら、本他社株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、及び本他社株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検討を行いました。その結果、当社は、（i）本他社株公開買付け価格は、本他社株公開買付けの公表日の前営業日である2024年9月27日の東京証券取引所プライム市場における当社株式の終値3,635円に対して26.55%、また、2024年8月28日から2024年9月27日までの過去1ヶ月の終値単純平均株価3,780円に対して29.37%、2024年6月28日から2024年9月27日までの過去3ヶ月の終値単純平均株価3,584円に対して25.50%、2024年3月28日から2024年9月27日までの過去6ヶ月の終値単純平均株価2,819円に対して5.29%のディスカウントとなっていること、本当社株式価値算定書（ビヨンドアーチパートナーズ）における市場株価平均法による算定結果においてはレンジの範囲に収まるものの中央値を下回る一方で、下記「（4）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「④当社における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からの株式価値算定書の取得」に記載されている本当社株式価値算定書（ビヨンドアーチパートナーズ）における当社株式の株式価値の算定結果のうち、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。）による算定結果においてはレンジの範囲内、類似会社比較法による算定結果のレンジの上限を上回ること、（ii）本取引に関する憶測報道により当社の足元の株価が上場来高値を上回る水準まで急騰した状況にあり、当該株価には本取引に関する期待値等が過度に織り込まれているという見方が合理的と考えられるところ、一部報道機関によって初めに本取引に関する憶測報道がなされた2024年6月21日の東京証券取引所プライム市場における当社株式の終値1,965円に対して35.88%、また、2024年5月22日から2024年6月21日までの過去1ヶ月の終値単純平均株価1,938円に対して37.77%、

2024年3月22日から2024年6月21日までの過去3ヶ月の終値単純平均株価2,020円に対して32.18%のプレミアムを加えたものであるところ、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2024年9月27日までに公表された、公開買付けを利用して成立した案件のうち、本取引と同様の性質をもつと考えられる（公開買付け実施前に買付者と特別関係者の合計で3分の2超の当社の議決権を所有し、かつ、公開買付け代金総額が100億円超）事例7件のプレミアム水準の平均値（公表日の前営業日の株価に対して34.38%、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37.31%、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41.14%、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42.83%）と比較しても相当程度プレミアムが付された価格であること、(iii)本他社株公開買付け価格は、ベインキャピタルとの数度の交渉を重ねて形成されたものであり、同社の回答内容を踏まえるとこれ以上の価格の引上げを求めるのが困難であると合理的と考えられること、(iv)特別委員会による交渉の結果、ベインキャピタルより当初拒否された、住友商事及び光通信グループを当社株主の評価確認対象から除いた形での買付予定数の下限が設定されることになり、少数株主の意思確認手続の機会が確保される予定であること、(v)当該下限が、当社の議決権数から、住友商事及び光通信グループがそれぞれ保有する議決権数並びにETFが保有していると推定される議決権数を控除した数の過半数に相当する数に、当社の単元株式数を乗じた数にするとのことであり、少数株主による本他社株公開買付けへの応募結果を尊重するものとして公正性を一定程度担保するものと考えられること、(vi)その他、下記「(4)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」に記載の本他社株公開買付けの公正性を担保するための措置が採られており、当社の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から、最終提案に係る価格その他の条件は、当社の株主に対し本他社株公開買付けへの応募を推奨できる水準にはないものの、当社が本他社株公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、応募するか否かについて当社の株主の判断に委ねる旨の決定を行うにあたって必要となる妥当性は満たしているものと考え、当社としては、本他社株公開買付けに応募することを推奨することの是非については中立の立場をとった上で、当社株主が本他社株公開買付けに応募するか否かについては最終的に株主の皆様の判断に委ねるのが相当であると判断いたしました。

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判断し、2024年9月30日開催の当社取締役会において、審議及び決議に参加した当社の取締役全員一致で、本他社株公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、株主の皆様に対して本他社株公開買付けに応募するか否かについては、株主の皆様のご判断に委ねることを決議いたしました。

その後、当社は、他社株公開買付者から、本他社株公開買付けに当社普通株式 11,718,929 株の応募があり、買付予定数の下限である 7,076,300 株以上となったため、本他社株公開買付けが成立した旨の連絡を受けたことを踏まえて、当社において本自社株公開買付け①の前提条件の充足を妨げる事情はないと判断したことから、当社は、本自社株公開買付け①を実施しました。また、今般、本自社株公開買付け①に当社普通株式 7,600,000 株の応募があり、本自社株公開買付け①が成立したことを踏まえて、当社は、本自社株公開買付け②の前提条件の充足を妨げる事情はないと判断したことから、本自社株公開買付け②を実施することを取締役会において 2024 年 12 月 25 日付で正式に決議いたしました。

上記の各取締役会決議の詳細は、下記（４）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「⑦当社における利害関係を有しない取締役全員の承認及び監査役全員の異議がない旨の意見」をご参照ください。

（２）親会社等がある場合における当該親会社等以外の当社の株主の利益を害さないように留意した事項

本株式併合は、本三公開買付けの実施に続く本取引の一環として行われるものであるところ、他社株公開買付者による本他社株公開買付けの開始に係る決議が行われた 2024 年 9 月 30 日現在、当社は他社株公開買付者の子会社ではなく、本他社株公開買付けは支配株主による公開買付けには該当いたしません。また、当社の経営陣の全部又は一部が他社株公開買付者に直接又は間接に出資することも予定されておらず、本他社株公開買付けを含む本取引は、いわゆるマネジメントバイアウト取引（MBO）にも該当しませんが、他社株公開買付者及び当社は、他社株公開買付者が本三公開買付けを通じて当社株式の全て（ただし、当社が所有する自己株式、住友商事保有株式及び光通信グループ保有株式を除きます。）を取得することにより、当社株式を非公開化することを目的としており、また、他社株公開買付者は、住友商事との間において本非公開化協力契約（住友商事）を締結していること及び光通信グループとの間において本非公開化協力契約（光通信グループ）を締結していることから、住友商事又は光通信グループと当社の少数株主の利害が必ずしも一致しない可能性があることを考慮して、他社株公開買付者及び当社は、本他社株公開買付価格の公正性の担保、本三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、本三公開買付けを含む本取引の公正性を担保するため、下記「（４）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」に記載の措置を実施いたしました。

（３）１株未満の端数が生じる場合の処理の方法並びに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相当性に関する事項

①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) 本株式併合を行う目的及び理由」に記載のとおり、本株式併合により、他社株公開買付者及び住友商事以外の株主の皆様が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(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。)に相当する数の株式を売却し、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へ交付します。

当該売却について、当社は、当社株式が2025年3月3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ほとんど期待できないこと、本株式併合が、当社の株主を他社株公開買付者及び住友商事のみとし、当社株式を非公開化するために行われるものであり、かかる目的との関係では他社株公開買付者が端数相当株式の買受人となるのが整合的であること、及び当社において自己株式を増加させる必要も存しないことなどを踏まえて、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他社株公開買付者に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、本株式併合の効力発生日の前日である2025年3月4日時点の当社の最終の株主名簿において株主の皆様が所有する当社株式の数に本他社株公開買付価格と同額である2,670円を乗じた金額に相当する金銭が交付されるような価格に設定することを予定しております。ただし、裁判所の許可が得られない場合や計算上の端数調整が必要な場合等においては、実際に交付される金額が上記金額と異なる場合もあります。

②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の氏名又は名称

株式会社 BCJ-82-1

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

他社株公開買付者は、本株式併合により生じる端数の合計数に相当する当社株式の取得に係る資金については、親会社である株式会社 BCJ-82-2 から出資を受けること並びに株式会社みずほ銀行、株式会社きらぼし銀行、株式会社三菱 UFJ 銀行、株式会社福岡銀行、株式会社あおぞら銀行、株式会社 SBI 新生銀行、株式会社東京スター銀行及び三井住友信託銀行株式会社からの借入れを受けることにより賄うことを予定しているとのことです。

当社は、本取引の実行手続において、他社株公開買付者が2024年10月1日に提出した公開買付届出書及びそれに添付された出資証明書及び融資証明書を確認することによって、他社株公開買付者における資金確保の方法を確認しております。また、他社株公開買

付者によれば、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代金の支払に支障を及ぼす可能性のある事象は発生しておらず、また今後発生する可能性も認識していないとのことです。したがって、当社は、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代金の支払のための資金を確保する方法については相当であると判断しております。

④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、2025年3月上旬から4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他社株公開買付者に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。当社は、当該裁判所の許可を得て、2025年3月中旬から5月中旬を目途に当該当社株式を他社株公開買付者に売却し、その後、当該売却により得られた代金を株主の皆様へに交付するために必要な準備を行った上で、2025年5月下旬から8月上旬を目途に当該代金を株主の皆様に対して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への交付が行われるものと判断しております。

⑤端数処理により株主に交付することが見込まれる金銭の額及び当該額の相当性に関する事項

本株式併合においては、株主の皆様が保有する当社株式の数に、本他社株公開買付価格と同額である2,670円を乗じた金額に相当する金銭を、株主の皆様へに交付することを予定しております。

当社は、(i)本他社株公開買付価格2,670円は、本他社株公開買付けの公表日の前営業日である2024年9月27日の東京証券取引所プライム市場における当社株式の終値3,635円に対して26.55%、また、2024年8月28日から2024年9月27日までの過去1ヶ月の終値単純平均株価3,780円に対して29.37%、2024年6月28日から2024年9月27日までの過去3ヶ月の終値単純平均株価3,584円に対して25.50%、2024年3月28日から2024年9月27日までの過去6ヶ月の終値単純平均株価2,819円に対して5.29%のディスカウントとなっていること、本当社株式価値算定書(ビヨンドアーチパートナーズ)における市場株価平均法による算定結果においてはレンジの範囲に収まるものの中央値を下回る一方で、下記「(4)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「④当社における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からの株式価値算定書の取得」に記載されている本当社株式価値算定書(ビヨ

ドアーチパートナーズ)における当社株式の株式価値の算定結果のうち、DCF法による算定結果においてはレンジの範囲内、類似会社比較法による算定結果のレンジの上限を上回ること、(ii)本取引に関する憶測報道により当社の足元の株価が上場来高値を上回る水準まで急騰した状況にあり、当該株価には本取引に関する期待値等が過度に織り込まれているという見方が合理的と考えられるところ、一部報道機関によって初めに本取引に関する憶測報道がなされた2024年6月21日の東京証券取引所プライム市場における当社株式の終値1,965円に対して35.88%、また、2024年5月22日から2024年6月21日までの過去1ヶ月の終値単純平均株価1,938円に対して37.77%、2024年3月22日から2024年6月21日までの過去3ヶ月の終値単純平均株価2,020円に対して32.18%のプレミアムを加えたものであるところ、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2024年9月27日までに公表された、公開買付けを利用して成立した案件のうち、本取引と同様の性質をもつと考えられる(公開買付け実施前に買付者と特別関係者の合計で3分の2超の当社の議決権を所有し、かつ、公開買付け代金総額が100億円超)事例7件のプレミアム水準の平均値(公表日の前営業日の株価に対して34.38%、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37.31%、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41.14%、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42.83%)と比較しても相当程度プレミアムが付された価格であること、(iii)本他社株公開買付価格は、ベインキャピタルとの数度の交渉を重ねて形成されたものであり、同社の回答内容を踏まえるとこれ以上の価格の引上げを求めるのが困難であると合理的と考えられること、(iv)特別委員会による交渉の結果、ベインキャピタルより当初拒否された、住友商事及び光通信グループを当社株主の評価確認対象から除いた形での買付予定数の下限が設定されることになり、少数株主の意思確認手続の機会が確保される予定であること、(v)当該下限が、当社の議決権数から、住友商事及び光通信グループがそれぞれ保有する議決権数並びにETFが保有していると推定される議決権数を控除した数の過半数に相当する数に、当社の単元株式数を乗じた数にするとのことであり、少数株主による本他社株公開買付けへの応募結果を尊重するものとして公正性を一定程度担保するものと考えられること、(vi)その他、下記「(4)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」に記載の本他社株公開買付けの公正性を担保するための措置が採られており、当社の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から、最終提案に係る価格その他の条件は、当社の株主に対し本他社株公開買付けへの応募を推奨できる水準にはないものの、当社が本他社株公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、応募するか否かについて当社の株主の判断に委ねる旨の決定を行うにあたって必要となる妥当性は満たしているものと考え、当社としては、本他社株公開買付けに応募することを推奨することの是非については中立の立場をとった上で、当社株主が本他社株公開買付けに応募するか否かについては最終的に株主の皆様の判断に委ねるのが相当であると判断いたします

した。

また、当社は、本他社株公開買付けに賛同する旨の意見を表明し、株主の皆様に対して本他社株公開買付けに応募するか否かについては、株主の皆様のご判断に委ねることを決議した後、2024年12月26日に当社取締役会が本臨時株主総会の招集を決議した時点に至るまでに、本他社株公開買付価格に関する当社の判断の基礎となる諸条件に重大な変更が生じてい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当社の株主の皆様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。

(4) 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

①入札手続の実施

上記「(1) 本株式併合を行う目的及び理由」に記載のとおり、住友商事は、2023年5月下旬以降、SMBC日興証券を通じて、ベインキャピタルを含む22社（事業会社4社及び投資ファンド18社）に対して、住友商事が所有する当社株式の売却を含む当社の資本政策について打診を開始したとのことです。そして、当社としても買手候補者の検討を行い、2023年10月下旬以降、SMBC日興証券を通じて新たな1社の候補先を追加した上で、ベインキャピタルを含む5社に対して本入札プロセスについて打診し、2023年12月25日から第一次入札プロセスを開始し、2024年1月下旬、ベインキャピタルを含む複数の候補者が意向表明書を提出したことから、内容について慎重に検討を行い、当社と協議の上、第二次入札プロセスへの参加を打診するベインキャピタルを含む複数の候補者を選定いたしました。その後、2024年2月下旬より、当社及び住友商事は、第二次入札プロセスを開始し、2024年2月下旬から2024年4月12日におけるベインキャピタルを含む複数の候補者によるデュー・ディリジェンスを経て、2024年4月中旬に、ベインキャピタルからの第二次意向表明書を受領いたしました。住友商事は、株式価値総額、本取引実施後の事業戦略の方向性、シナジー効果、従業員の処遇等を総合的に検討した結果、ベインキャピタルが最適な売却先であるとの結論に至り、ベインキャピタルとの間で、本取引の実施に向けた最終交渉を行うことといたしました。当社においても、株式価値総額、本取引実施後の事業戦略の方向性、シナジー効果、従業員の処遇等に加えて本取引実施後における経営方針等の観点で総合的に検討を行いました。具体的には、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の実現を十分に達成し得る選択であると判断し、2024年4月15日に、本他社株公開買付価格2,503円を含むベインキャピタルの提案が最善であり、少数株主利益の最大化と当社の今後の更なる成長加速及び企業価値の向上に資するとの結論に至りました。その後、住友商事及び当社とベインキャピタルは継続的に交渉を重ね、ベインキャピタルより最終的に本他社株公開買付価格を2,503円とする提案を受けました。なお、第二次意向表明書を提出したのはベインキャピタルの1社のみであり、ベインキャピタルが提示した提案と比べて、当社の株主の皆様

様にとって有利な条件を提示する他の候補者は存在しませんでした。以上のとおり、当社は、本入札プロセスを実施し、幅広く当社の企業価値向上に向けた提案を受ける機会を確保しました。

②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

当社取締役会は、本他社株公開買付価格の公正性を担保するとともに、本取引に関する意思決定の恣意性を排除し、当社の意思決定過程の公正性、透明性及び客観性を確保し、利益相反を回避することを目的として、2023年12月15日、当社において本取引の是非を検討するに際して、企業価値の向上及び少数株主の利益を図る立場から、その是非やストラクチャーを含む取引条件の妥当性、手続の公正性等について検討及び判断を行う任意の合議体として、諸星俊男氏（当社社外取締役）、出口恭子氏（当社社外取締役。ただし、2024年6月21日の当社株主総会をもって退任）、蒲俊郎氏（当社社外監査役）の3名から構成される、当社、ベインキャピタル、住友商事及び光通信グループのいずれからも独立した特別委員会（以下「特別委員会」といいます。）を設置いたしました。特別委員の選任にあたっては、当社の役員在任歴が長く、当社及び当社ビジネスを十分に理解していること、並びに法律等の専門的な知見があること等の観点から総合的に判断いたしました。その後特別委員会での検討を続けましたが、出口恭子氏に利益相反関係が生じるおそれのある事象が発生することが予想されたことから、利害関係の有無に係る長島・大野・常松法律事務所による助言を受けて、2024年2月22日付にて出口恭子氏から浅羽登志也氏（当社社外取締役。ただし、2024年6月21日の当社株主総会をもって退任。退任後も特別委員会の委員を継続）に特別委員の交代を行いました。上記以外に、特別委員会の委員を変更した事実はありません。なお、特別委員会の委員の報酬については、固定額となっており、成功報酬は採用しておりません。

また、当社取締役会は、特別委員会に対し、本他社株公開買付けを含む本取引に関して、(ア)本取引の目的が、当社の企業価値向上に資するものとして合理的かつ正当であるか否か、(イ)本取引を前提とした本他社株公開買付けにおける本他社株公開買付価格、本自社株公開買付け①における当社株式1株当たりの買付け等の価格（以下「本自社株公開買付価格①」といいます。）、本自社株公開買付け②における本自社株公開買付価格②及びその他の条件の妥当性、(ウ)本取引に至る交渉過程等の手続の公正性、(エ)(ア)～(ウ)を踏まえ、本他社株公開買付けを含む本取引が当社の少数株主の皆様にとって不利益でないか否かとの点（以下「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を当社に提出することを委託いたしました。当社取締役会は、本取引に関連する重要な決定を行うときには、当社取締役会の諮問に対する特別委員会の意見を最大限尊重しなければならないことを併せて決議いたしました。当社取締役会は、特別委員会に対し、(i)本取引の交渉に実質的に関与する権限（必要に応じ、交渉方針に関して当社に指示・要請を行い、自ら交渉を行うことを含む。）、(ii)必要に応じ、特別委員会の外部アド

バイザーを当社負担で選任する権限、(iii)当社役職員（ただし、本取引について当社から知らされている者に限る。）から本取引に関する検討と判断に必要な情報を受領する権限を付与しました。

特別委員会は、2023年12月25日から2024年9月25日までの間に合計27回にわたって開催され、特別委員会の各開催日間においても電子メール等を通じて審議・意思決定等を行う等して、本諮問事項に関して、慎重に協議及び検討を行いました。

具体的には、(a)当社、ベインキャピタル、プルータス・コンサルティング、特別委員会が選任したリーガル・アドバイザーである柴田・鈴木・中田法律事務所から、本取引の背景・経緯、本取引のストラクチャー及び手続、収益見込の内容及び作成、第三者算定機関であるプルータス・コンサルティングの当社株式会社価値算定書（プルータス・コンサルティング）の内容及び算定手法等について説明を受け、これらの点に関する質疑応答を行い、(b)ベインキャピタルに対するヒアリングを行うこと等を通じて、ベインキャピタルから、本取引によって創出されるシナジー効果を含む本取引の意義・目的、本取引後の当社の企業価値向上施策を含む事業運営方針、本取引のストラクチャー、本他社株公開買付価格を含む取引条件の考え方、資金調達の方法等について説明を受け、これらの点に関する質疑応答を行い、また、(c)本入札プロセスの状況、本取引のストラクチャー、本他社株公開買付価格を含む取引条件の考え方等について説明を受け、これらの点に関する検討を行ったほか、(d)当社、ビヨンドアーチパートナーズ及び長島・大野・常松法律事務所から、本入札プロセスの内容を含む本取引に係るベインキャピタル、住友商事との間の協議・交渉の経緯及び内容等につき適時に報告を受けた上で、特別委員会を都度開催して方針等を協議し、最終的な本取引の取引条件の提案を受けるに至るまで、複数回にわたり当社に対するヒアリングを行い、当社に意見する等して、ベインキャピタル並びに住友商事との協議・交渉の過程に直接的又は間接的に関与いたしました。以上の経緯で、特別委員会は2024年9月30日に、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いたしました。

(a) 答申内容

- i. 本取引の目的が、当社の企業価値向上に資するものとして合理的かつ正当であると考えられる。
- ii. 本取引を前提とした本他社株公開買付価格、本自社株公開買付価格①、本自社株公開買付価格②その他の取引条件は、本他社株公開買付価格が本他社株公開買付けの公表日の前営業日である2024年9月27日の東京証券取引所プライム市場における当社株式の終値並びに同日までの過去1ヶ月間、過去3ヶ月間及び過去6ヶ月間の終値単純平均株価を下回る金額であることを踏まえると、当社の株主に対し本他社株公開買付けへの応募を推奨できる水準にはないものの、(i)プルータス・コンサルティングによる株式価値算定結果におけるDCF法の算定結果の上限を上回るものであること、(ii)ビヨンドアーチパートナーズによる株式価値算定結果におけるDCF法の算定結果の中央値を上回り上

限に近い価格であり、類似会社比較法の算定結果の上限を上回る価格であること、(iii)買付予定数の下限が設定されることにより少数株主の意思確認手続の機会が確保されていること等に鑑みると、当社が本他社株公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、応募するか否かについて当社の株主の判断に委ねる旨の決定を行うにあたって必要となる妥当性は満たしているものと考えられる。

iii. 本取引に至る交渉過程等の手続は公正であると考えられる。

iv. 本他社株公開買付価格は当社の株主に対し本他社株公開買付けへの応募を推奨できる水準の価格に達しているとは認められないものの、買付予定数の下限が設定されることにより少数株主の意思確認手続の機会が確保され、また、i から iii までを踏まえると、本他社株公開買付けを含む本取引は当社の少数株主にとって不利益ではないと考えられる。

(b) 答申理由

i. 本取引の目的が当社の企業価値の向上に資するか否か

以下のとおり、(i)特別委員会が書面での質疑応答並びに 2024 年 4 月 17 日開催の第 9 回特別委員会におけるベインキャピタルに対するヒアリングによる質疑応答を通じて、本取引に関するベインキャピタルの認識又は考え(ア乃至ケ)を確認したところ、特に指摘すべき問題点や懸念が見当たらなかったこと、(ii)本取引に関する当社の認識又は考え(コ及びサ)について特に指摘すべき問題点や懸念が見当たらなかったこと、(iii)特別委員会としても、ベインキャピタルの支援を受けながら経営施策を実行していくことが当社の企業価値向上に資するとの当社の見解が合理的であると考えたこと(シ)から、本取引の目的は、当社の企業価値向上に資するものとして合理的かつ正当であると考え。ア. ベインキャピタルとして、本取引により当社株式を非公開化した後、過去の投資実績の経験等を踏まえ、当社に対して、モバイル事業の収益力向上、法人営業の強化、追加 M&A による成長の加速、成長実現に向けた実行力強化等の支援を通じて、当社の企業価値の最大化を実現するための施策を支援していくことを考えていること。

イ. モバイル事業の収益力向上の具体的な施策として、高収益性商材・クロスセル商材の特定及び注力、店舗オペレーション効率化・スタッフのトレーニング、家賃交渉等により、コアのモバイル事業の更なる収益化の追求が可能となると考えていること。また、ベインキャピタルは過去に複数のリテール・コンシューマー領域の企業に対する支援を行ってきたところ、かかる経験を経て培った店舗運営や収益改善の知見を当社に活用することができると考えていること。

ウ. 法人営業強化(ソリューション事業・決済サービス)の具体的な施策として、営業人員の業務量調査、案件獲得までのフロー毎の投下時間の割合等の調査に基づくオペレーションフローの見直し、パイプライン管理のルール整備、インセンティブ設計、必要人材の追加採用等により、更なる営業力の強化が可能であると考えていること。

エ. ベインキャピタルとして、モバイル事業の一足飛びの展開強化や決済サービス等にお

ける周辺領域の拡充において、M&Aによるインオーガニックな成長が有効な打ち手の一つになると考えているところ、当社との協議・検討を踏まえ、必要に応じて、案件のソーシング・紹介から、M&Aの執行に際する各種交渉やデュー・ディリジェンス、契約締結のサポート、買収後のPMIプロジェクトの策定・推進まで一貫通貫で支援することを検討していること。

オ. ベインキャピタルとして、上記施策を含めた成長戦略を進めていく上で、管理機能の強化、従業員のエンゲージメントを高めるための人事体制・インセンティブ設計、デジタル・DX領域等をリードする新規人材採用等も含めた組織整備がより一層必要になると考えているところ、これまでの投資・事業支援経験に基づき、組織基盤の拡充について当社との協議・検討を踏まえて支援することを検討していること。また、必要に応じて、ベインキャピタルの人材プール・ネットワークを通じた採用支援を実施することに加え、ベインキャピタルのメンバー自身がCTO兼CHROを務めることで人材補充を行い、グループ全体の経営基盤強化を図ることも考えていること。

カ. ベインキャピタルとして、ベインキャピタルの既存の投資先と当社との連携・協業による当社の事業拡大の推進や新規顧客基盤の獲得等のシナジーの追求が可能であると考えていること。

キ. ベインキャピタルとして、当社の業界における知名度やこれまでの実績に鑑み、当社株式の上場廃止に係るデメリットが特段ないと考えていること。

ク. ベインキャピタルとして、人事施策について、当社が現在採用し今後採用することを予定している施策以上のものは想定しておらず、現時点において本取引実施後の当社の従業員の労働条件の変更や人員削減等を具体的に検討していないこと。また、ベインキャピタルが今後当社の人事施策に関与する場合には、基本的に当社と協議の上、当社の経営陣の判断を支援する方針であること。

ケ. ベインキャピタルとして、本取引後に当社の子会社である株式会社クオカードを、当社のグループ会社からベインキャピタルに移管する組織再編を行うことを予定しているところ、当該組織再編実行後もベインキャピタル傘下のグループ会社として同社に対し引き続き上記ア乃至クに関する支援を行う方針であり、現時点において同社を第三者に売却する等を具体的に検討していないこと。

コ. 当社として、本取引のスキームは当社従業員の処遇や企業構造等に特段の変更を生じさせないことから本取引に伴う従業員への影響が無く、当社が特に全国各地で展開しているキャリアショップ事業も変わらず存続する想定であることから各地域社会における消費者への影響及び雇用への影響も無く、当社株式の上場廃止に係るデメリットが特段ないと考えていること。

サ. 当社として、(i)ベインキャピタルによる経営支援を最大限享受し、企業価値を最大化させるためには、当社の上場を維持するよりも、本取引を通じて当社株式を非公開化した上でベインキャピタルと当社の利益を完全に一致させることにより、利益の一部がベ

インキュピタル以外に流出する状況を防ぐ必要があると考え、また、(ii)通信キャリア各社との取引を含め、ベインキャピタルが当社の支配権を取得することによる既存の取引関係への悪影響は見込まれず、ベインキャピタルの傘下に入ること、安定的に既存の取引関係を継続できると考えたこと。

シ. 特別委員会として、慎重に審議・検討をしたところ、本取引の意義及び目的並びに今後の事業運営の方向性に関するベインキャピタルの説明は一定の具体性を有しており、本取引にメリットが認められる一方で、本取引によるデメリットには特に重大なものは見当たらず、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に資するとの当社の見解が合理的であると考えたこと。

ii. 取引条件の妥当性

以下の点より、本取引を前提とした本他社株公開買付価格、本自社株公開買付価格①、本自社株公開買付価格②その他の取引条件は、当社の株主に対し本他社株公開買付けへの応募を推奨できる水準にはないものの、当社が本他社株公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、応募するか否かについて当社の株主の判断に委ねる旨の決定を行うにあたって必要となる妥当性は満たしているものと考えられる。

ア. 本他社株公開買付価格

以下のとおり、本他社株公開買付価格である 2,670 円は、本他社株公開買付けの公表日の前営業日である 2024 年 9 月 27 日の東京証券取引所プライム市場における当社株式の終値並びに同日までの過去 1 ヶ月間、過去 3 ヶ月間及び過去 6 ヶ月間の終値単純平均株価を下回る金額であることを踏まえると、当社の株主に対し本他社株公開買付けへの応募を推奨できる水準の価格に達しているとまでは認められないものの、特別委員会の実質的な関与の下で真摯な交渉を重ねて合意に至った価格であること、当社の事業計画に不合理な点が認められないこと、プルータス・コンサルティングによる株式価値算定結果における DCF 法の算定結果の上限を上回る価格であること、ビヨンドアーチパートナーズによる株式価値算定結果における DCF 法の算定結果の中央値を上回り上限に近い価格であり、類似会社比較法の算定結果の上限を上回る価格であること、一部の報道機関によって初めに本取引に関する憶測報道がなされた 2024 年 6 月 21 日の当社株式の株価を基準とした場合には本取引に類似する過去事例におけるプレミアム水準と比較しても相当程度のプレミアムが付されていると認められることを踏まえると、一定の合理性があり、妥当性を欠く水準とまでは認められない。

・本他社株公開買付価格について、当社、他社株公開買付者、住友商事及び光通信グループから独立した特別委員会の実質的な関与の下、少数株主にとってできる限り有利な取引条件で本取引が行われることを目指して合理的な努力が行われる状況が確保された上で真摯な交渉を重ねて合意に至った価格であると考えられること。

・プルータス・コンサルティング及びビヨンドアーチパートナーズが株式価値を算定する

にあたり前提とした当社の事業計画（2024年3月期から2027年3月期まで）について、同業他社の設定した売上予想及び営業利益予想と比較して保守的であるといった傾向はなく、本他社株公開買付価格が不合理に低く算定されるような前提を置いているなどの不合理な点は認められなかったこと。

・プルータス・コンサルティングによる株式価値算定結果においては、当社の1株当たりの株式価値を市場株価法では1,965円から2,026円、DCF法では2,041円から2,376円と算定しており、本他社株公開買付価格がDCF法の算定結果の上限を上回る価格であること。また、この株式価値の算定につきプルータス・コンサルティングの価値算定に影響が生じることを回避するための措置が講じられた上で行われたものであり、プルータス・コンサルティングが特別委員会に行った説明に特に不合理な点は認められず、信用できるものと判断できること。

・ビヨンドアーチパートナーズによる株式価値算定結果においては、当社の1株当たりの株式価値を市場株価平均法では1,938円から3,780円、DCF法では2,388円から2,688円、類似会社比較法では1,595円から2,208円と算定しており、本他社株公開買付価格がDCF法の算定結果の中央値を上回り上限に近い価格であり、類似会社比較法の算定結果の上限を上回る価格であること。また、この株式価値の算定につきビヨンドアーチパートナーズが特別委員会に行った説明に特に不合理な点は認められず、信用できるものと判断できること。なお、ビヨンドアーチパートナーズはかかる算定を行うにあたり、2024年6月21日及び2024年7月22日に一部の報道機関で本取引に関する憶測報道がなされて以降、約3ヶ月にわたって当社の足元の株価が高い水準で留まっていたことから、当該株価の水準及び当社の事業の中長期的な見立てに関する当社の見解について当社より説明を受けた後に、ビヨンドアーチパートナーズとして自らの判断で算定を行ったとのことであり、当該算定の経緯にも不合理な点が認められなかったこと。

・本他社株公開買付価格2,670円は、本他社株公開買付けの公表日の前営業日である2024年9月27日の東京証券取引所プライム市場における当社株式の終値の3,635円に対して26.55%（小数点以下第三位を四捨五入。以下、プレミアム率及びディスカウント率の計算において同じ。）、同日までの過去1ヶ月間（2024年8月28日から2024年9月27日まで）の終値単純平均株価3,780円に対して29.37%、同日までの過去3ヶ月間（2024年6月28日から2024年9月27日まで）の終値単純平均株価3,584円に対して25.50%、同日までの過去6ヶ月間（2024年3月28日から2024年9月27日まで）の終値単純平均株価2,819円に対して5.29%それぞれディスカウントとされた金額となっていること。

・2024年6月21日及び2024年7月22日に一部の報道機関でなされた本取引に関する憶測報道により、当社の足元の株価が相場高値を上回る水準まで急騰した状況にあり、当該株価には本取引に関する期待値等が過度に織り込まれているという見方が合理的と考えられるところ、当該憶測報道前の当社株式の株価を基準とした場合には、当社株式の株価が影響を受けていないと考えられる2024年6月21日の東京証券取引所プライム市場

における当社株式の終値の1,965円に対して35.88%、同日までの過去1ヶ月間(2024年5月22日から2024年6月21日まで)の終値単純平均株価1,938円に対して37.77%、同日までの過去3ヶ月間(2024年3月22日から2024年6月21日まで)の終値単純平均株価2,020円に対して32.18%のプレミアムをそれぞれ加えた金額となっており、経済産業省が「公正なM&Aの在り方に関する指針」を公表した2019年6月28日以降2024年9月27日までに公表された、公開買付けを利用して成立した案件のうち、本取引に類似する過去事例(公開買付け実施前に他社株公開買付者及びその特別関係者が所有する当社の議決権の割合が合計で3分の2を超え、かつ、公開買付けに係る買付代金の総額が100億円超の事例)7件のプレミアム水準の平均値(プレミアム水準の平均値は、公表日前営業日が34.38%、直近1ヶ月間が37.31%、直近3ヶ月間が41.14%、直近6ヶ月間が42.83%)と比較しても相当程度のプレミアムが付されていると認められること。

イ. 本自社株公開買付価格①及び本自社株公開買付価格②

本自社株公開買付価格①及び本自社株公開買付価格②は、以下のとおり一定の合理性が認められる。

- ・本自社株公開買付価格①を2,045円とすることについて、住友商事が本自社株公開買付け①に応募した場合の税引後の手取り額が、本他社株公開買付けに応募した場合の税引後の手取り額より低くなるように設定されていること。
- ・本自社株公開買付価格②を2,473円とすることについて、ベインキャピタルによれば、光通信グループとの協議の過程で、同社が当該金額以上でなければ当社株式の売却に同意しない意向であることが判明したことからベインキャピタルより提案した金額とのことであり、当社株式の非公開化を実現し、少数株主に対し当社株式の売却機会を提供するために当該金額とする必要があったこと。
- ・本自社株公開買付価格①及び本自社株公開買付価格②を本他社株公開買付価格より低く設定することで、本他社株公開買付け後に本自社株公開買付け①及び本自社株公開買付け②を実施しない場合と比して、本他社株公開買付けを通じて当社の少数株主により高い価格での売却機会を提供できること。

ウ. 本スクイーズアウト手続において少数株主に交付される金額

本スクイーズアウト手続において、少数株主に交付されることになる金銭の額が本他社株公開買付価格に当該各株主(ただし、他社株公開買付者、当社及び住友商事を除く。)の所有する当社株式の数を乗じた価格と同一となるように算定されることが予定されていることから、本他社株公開買付価格と同様の考え方により、当該金銭の額は一定の合理性があり、妥当性を欠く水準とまでは認められない。

エ. 買付予定数の下限設定に係る妥当性

足元の株価から大幅にディスカウントされた価格での本取引の実施に際しては少数株主の意思確認手続が必要という特別委員会の強い意向を踏まえ、本他社株公開買付けにおいて、住友商事及び光通信グループを当社株主の評価確認対象から除いた形での買付予定数の下限が設定されるどころ、かかる下限の設定により当社の少数株主の意思を尊重することが可能となることから、取引条件の妥当性が認められる。

オ. 非公開化に関する契約書（以下「本非公開化契約」といいます。）等の内容

当社は、本他社株公開買付けの実施にあたり本非公開化契約、本非公開化協力契約（住友商事）及び本非公開化協力契約（光通信グループ）を締結する予定であり、当該契約を締結することにより他の買収者による買収提案が行われるよう積極的に働きかけることはできないこととなるが、(i)本非公開化契約においていわゆる Fiduciary Out 条項が規定され、一定の場合には当社が賛同意見表明の変更又は撤回を行う余地が認められている（なお、本非公開化契約等において、当社がかかる賛同意見表明の変更又は撤回を行ったことにより損害賠償義務、違約金の支払義務その他名目の如何を問わず何らかの義務、負担又は条件を課される旨の定めは規定されていない。）こと、(ii)本入札プロセスを実施し、既に積極的なマーケット・チェックを通じて幅広く当社の企業価値向上に向けた提案を受ける機会を確保してきたことに鑑みると、これらの契約の締結後に当社から積極的に対抗提案について勧誘や交渉等を行うことが制限されることによって他の買収者による買収提案の機会の減殺に繋がる可能性は限定的であると考えられること、(iii)独立当事者間における真摯な交渉の結果合意された条件については、特段の事情がない限り一方当事者に特に有利な条件ではないと考えることが合理的であるところ、これらの契約の当事者である当社、ベインキャピタル、住友商事及び光通信グループは独立当事者であり、一方当事者に特に有利な条件となるような交渉が行われた等の事情は伺われず、また、特別委員会が独立性及び専門性・実績等に問題がないことを確認したリーガル・アドバイザーである長島・大野・常松法律事務所からの法的助言を受けて合意に至った内容であることから、かかる内容が独立当事者間における真摯な交渉の結果合意された内容であると認められることに鑑みれば、本非公開化契約、本非公開化協力契約（住友商事）及び本非公開化協力契約（光通信グループ）の内容は妥当であると考えられる。

カ. 本取引のスキームの妥当性

本取引では、本他社株公開買付け、本自社株公開買付け①、本自社株公開買付け②、本スクイズアウト手続及び本相對譲渡が実行されるどころ、(i)本他社株公開買付け後に本自社株公開買付け①及び本自社株公開買付け②を実施しない場合と比して、本他社株公開買付けを通じて当社の少数株主により高い価格での売却機会を提供できること、(ii)本自社株公開買付け①及び本自社株公開買付け②に一定の合理性が認められ、当社の少数株主の犠牲のもとに、ベインキャピタル、住友商事及び光通信グループが不当

に利益を得るものではないことから、本取引のスキームには不合理な点が認められず、妥当であるとする。

iii. 手続の公正性

以下の点より、本取引に至る交渉過程等の手続は公正であると考えられる。

ア. 特別委員会の設置

・本取引は支配株主による公開買付けではなく、いわゆるマネジメントバイアウト取引（MBO）にも該当しないものの、他社株公開買付者による当社株式の非公開化を目的としており、また、他社株公開買付者及び当社が住友商事との間で本非公開化協力契約（住友商事）を、光通信グループとの間で本非公開化協力契約（光通信グループ）をそれぞれ締結する予定であることから、住友商事又は光通信グループと当社の少数株主の利害が必ずしも一致しない可能性があることを考慮して、本取引の公正性を担保するため、当社独立社外取締役1名、当社元独立社外取締役1名及び当社独立社外監査役1名の合計3名で構成される特別委員会を設置し、諮問を行ったこと。

・特別委員会が、株式会社 YE DIGITAL における元代表取締役社長をはじめとした代表取締役としての豊富な経験・見識及び事業経営に関して相当の知見を有する諸星俊男氏、株式会社 IIJ イノベーションインスティテュートにおける元代表取締役社長をはじめとした代表取締役としての豊富な経験・見識及び事業経営に関して相当の知見を有する浅羽登志也氏、並びに弁護士及び桐蔭横浜大学における元法務研究科長としての高度な専門性と企業法務に関する豊富な知見を有する蒲俊郎氏の3名で構成されており、本諮問事項を検討するために必要な経験及び知見を備えていると認められること。

・特別委員会において、2023年12月25日より2024年9月30日までの間に合計27回、計約26時間にわたり審議を重ねたこと。

・特別委員会が本入札プロセスにおける第一次入札プロセス開始前に設置され、本入札プロセスに参加する買手候補者に関し、当社の企業価値を向上させるか否かの観点から問題がないことを確認の上、承認する等、本入札プロセスの実施方法を含めたプロセス全体につき必要な意見を述べたこと。

・当社によるベインキャピタル及び住友商事との交渉について、特別委員会が交渉方針に関して当社に指示・要請を行い、あるいは自らベインキャピタル及び住友商事に対し書面にて申入れを行うことにより、特別委員会の実質的な関与の下、少数株主にとってできる限り有利な取引条件で本取引が行われることを目指し合理的な努力が行われる状況が確保された上で、真摯な交渉が行われたと認められること。

・当社によるベインキャピタルとの交渉について、特別委員会による交渉の結果、ベインキャピタルより当初拒否された、住友商事及び光通信グループを当社株主の評価確認対象から除いた形での買付予定数の下限が設定される等、少数株主にとってできる限り有利な取引条件で本取引が行われることを目指して真摯な交渉が行われたと認められるこ

と。

イ. 入札手続の実施

・住友商事が、自らのファイナンシャル・アドバイザーである SMBC 日興証券を通じて他社株公開買付者を含む 22 社（事業会社 4 社及び投資ファンド 18 社）に対し本入札プロセスについての初期的な打診を行い、また、当社としても買手候補者の検討を行い新たな候補先 1 社を追加したことにより、本入札プロセスへの参加に関心を有した複数の買手候補者が本入札プロセスに参加しており、幅広く提案を受ける機会を確保することによる積極的なマーケット・チェックが実施されたと評価できること。

・最終候補者の選定にあたり、株式価値総額、本取引実施後の事業戦略の方向性、シナジー効果、従業員の処遇等に加えて本取引実施後における経営方針等の観点で総合的に検討した結果、ベインキャピタルを最終候補者として選定しており、本入札プロセスが適切に実施されたと評価できること。

ウ. 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

・特別委員会が本諮問事項の検討を行うにあたり、当社、ベインキャピタル、住友商事及び光通信グループから独立した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プルータス・コンサルティングを選任し、同社から、当社の株式価値の算定、ベインキャピタルとの交渉に関する助言を含む財務的見地からの助言を受けるとともに、2024 年 9 月 30 日付で本当社株式価値算定書（プルータス・コンサルティング）を取得したこと。

エ. 特別委員会における独立した法律事務所からの助言

・特別委員会が本諮問事項の検討を行うにあたり、当社、ベインキャピタル、住友商事及び光通信グループから独立した独自のリーガル・アドバイザーとして柴田・鈴木・中田法律事務所を選任し、同事務所から、本取引において手続の公正性を確保するために講じるべき措置、ベインキャピタルとの交渉に関する法的見地からの助言を受けたこと。

オ. 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

・当社が本他社株公開買付価格の公正性その他本取引の公正性を担保すべく、当社、ベインキャピタル、住友商事及び光通信グループ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ビヨンドアーチパートナーズを選任し、特別委員会において、その独立性及び専門性・実績等に問題がないことを確認したこと。

・当社がビヨンドアーチパートナーズから、当社の株式価値の算定、ベインキャピタルとの交渉方針に関する助言を含む財務的見地からの助言及び補助を受けるとともに、2024 年 9 月 30 日付で本当社株式価値算定書（ビヨンドアーチパートナーズ）を取得したこと。

カ. 当社における独立した法律事務所からの助言

・当社が本他社株公開買付価格の公正性その他本取引の公正性を担保すべく、当社、ベインキャピタル、住友商事及び光通信グループ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、特別委員会において、その独立性及び専門性・実績等に問題がないことを確認したこと。

・その上で、当社が長島・大野・常松法律事務所から、本取引において手続の公正性を確保するために講じるべき措置、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過程その他の意思決定にあたっての留意点等に関する法的助言を受けたこと。

キ. プルータス・コンサルティングによる株式価値算定に影響が生じることを回避するための措置

・特別委員会において、プルータス・コンサルティング及びビヨンドアーチパートナーズから、それぞれが実施した当社株式の価値算定に係る算定方法、当該算定方法を採用した理由、各算定方法による算定の内容及び重要な前提条件について説明を受け、プルータス・コンサルティングによる説明及び質疑応答の際にはビヨンドアーチパートナーズは参加しない運用とし、特別委員会における当社株式の価値算定に関する検討について当社からの独立性を維持し、当社から不合理に影響が生じることを回避するための措置が講じられたこと。

ク. 当社における独立した検討体制の構築

・当社が設置した本取引に関する検討を行うプロジェクトチームのメンバーの中に住友商事からの出向者が含まれていたものの、(i)本取引は住友商事と当社の少数株主との間で基本的に利害が一致する取引であり、構造的な利益相反の問題が必ずしも生じる取引ではないこと、(ii)当該出向者は特別委員会の運営を補助する役割を担うところ、特別委員会の審議及び決議に関与するわけではないこと、(iii)特別委員会の審議及び決議に影響を与えるおそれがあると判断した場合には退席させるという運用で問題ないことから、当社として特別委員会の審議及び決議に影響を与えるおそれはないものと判断しており、特別委員会としてもかかる判断に合理性が認められると考え、かかる取扱いを含め当社の検討体制(本取引の検討、交渉及び判断に関与する当社の役職員の範囲及びその職務を含む。)に独立性・公正性の観点から問題がないことを承認したこと。

・当社の代表取締役である石田将人氏は2022年3月まで住友商事の常務執行役員の地位にあったものの、同月、同地位から退職して以降住友商事又はそのグループ会社との兼職関係はなく、また、当社の取締役である菅井博之氏も2023年3月まで住友商事の顧問の地位にあったものの、同月、同地位から退職して以降住友商事又はそのグループ会社との兼職関係はないことから、当社として本取引における構造的な利益相反の問題による影

響を与えるおそれはないものと判断しており、特別委員会としてもかかる判断に合理性が認められると考え、かかる取扱いを含め当社の検討体制（本取引の検討、交渉及び判断に関与する当社の役職員の範囲及びその職務を含む。）に独立性・公正性の観点から問題がないことを承認したこと。

ケ. 当社における利害関係を有する取締役及び監査役の不参加

・当社の取締役9名のうち、榎木克哉氏は住友商事の従業員を兼務しているため同社と当社の少数株主の利益が相反する懸念があることから、利益相反の疑いを回避するため本取引に係る2024年9月30日までの取締役会の審議及び決議には参加しておらず、また、本取引の意見表明に関する2024年9月30日開催予定の取締役会における審議及び決議にも（事実上の参加を含め）一切参加しない予定であり、かつ、当社の立場で本取引に関する検討、協議及び交渉に参加していないこと。

・当社の監査役3名のうち大山暢郎氏は住友商事の従業員を兼務していることから、利益相反の疑いを回避するため本取引に係る2024年9月30日までの取締役会の審議には（事実上の参加を含め）参加しておらず、また、本取引の意見表明に関する2024年9月30日開催予定の取締役会における審議にも一切参加しない予定であること。

コ. 他の買付者からの買付機会を確保するための措置

・当社及びペインキャピタルは、当社が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は行われておらず、対抗的買収提案者による対抗的な買付け等を行う機会が妨げられていないこと。

・本入札プロセスの実施に加え、公開買付期間を法令に定められた最短期間である20営業日より長い35営業日に設定することにより、対抗的買収提案者による対抗的な買付け等を行う機会を確保していること。

サ. 当社の株主が本他社株公開買付けに応募するか否かについて適切に判断を行う機会を確保するための措置

・本スクイズアウト手続のスキームとして、他社株公開買付者が本他社株公開買付けの結果、当社株式（ただし、当社が所有する自己株式、住友商事保有株式及び光通信グループ保有株式を除く。）の全てを取得できなかった場合には、本他社株公開買付けの決済の完了後速やかに、当社に対し、本株式併合を行うこと及び本株式併合の効力発生を条件として単元株式数の定めを廃止する旨の定款の一部変更を行うことを付議議案に含む臨時株主総会の開催を要請することを予定しており、当社の株主に対して株式買取請求権が確保されない手法は採用しないこと。

・本株式併合をする際に、当社の株主に対価として交付される金銭が本他社株公開買付価

格に当該各株主（ただし、他社株公開買付者、当社及び住友商事を除く。）の所有する当社株式の数を乗じた価格と同一となるように算定されることが予定されていることから、当社の株主が本他社株公開買付けに応募するか否かについて適切に判断を行う機会を確保し、これをもって強圧性が生じないように配慮していること。

・当社の株主に対して本他社株公開買付けに対する応募につき適切な判断機会を確保し、もって本他社株公開買付け価格の公正性を担保することを企図して、公開買付け期間を法令に定められた最短期間である 20 営業日より長い 35 営業日に設定していること。

シ. 買付予定数の下限の設定

・本他社株公開買付けにおいて買付予定数の下限が設定されること、当該下限である 7,076,300 株（所有割合：12.67%）が、当社の議決権数から、住友商事及び光通信グループがそれぞれ保有する当社の議決権数並びに ETF（上場投資信託）が保有していると推定される当社の議決権数を控除した数の過半数に相当する数に、当社の単元株式数を乗じた数とのことであり、少数株主による本他社株公開買付けへの応募結果を尊重するものとして公正性を一定程度担保するものと考えられること。

iv. 本取引が当社の少数株主にとって不利益であるか否か

本他社株公開買付け価格は当社の株主に対し本他社株公開買付けへの応募を推奨できる水準の価格に達していることまでは認められないものの、住友商事及び光通信グループを当社株主の評価確認対象から除いた形での買付予定数の下限が設定されることにより少数株主の意思確認手続の機会が確保されており、また、本取引の目的が当社の企業価値向上に資するものとして合理的かつ正当であると考えられること、本取引を前提とした本他社株公開買付け価格、本自社株公開買付け価格①、本自社株公開買付け価格②その他の取引条件が、当社が本他社株公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、応募するか否かについて当社の株主の判断に委ねる旨の決定を行うにあたって必要となる妥当性を満たしているものと考えられること、本取引に至る交渉過程等の手続が公正であると考えられることを踏まえると、本他社株公開買付けを含む本取引は当社の少数株主にとって不利益でないと考えられる。

③当社における独立した法律事務所からの助言の取得

当社は、当社取締役会の意思決定の公正性及び適正性を担保するために、当社、ペインキャピタル、住友商事及び光通信グループ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、本他社株公開買付け及びその後の一連の手続に対する当社取締役会の意思決定の方法及び過程その他の意思決定にあたっての留意点（利害関係を有する当社取締役の範囲、特別委員会を設置すること及びその設置時期、特別委員会の答申の内容を最大限尊重して意思決定を行うことが望ましいこと等）を含みますが、

これらに限られません。)に関する法的助言を受けております。なお、長島・大野・常松法律事務所は、当社、ベインキャピタル、住友商事及び光通信グループの関連当事者には該当せず、本取引に関して重要な利害関係を有しておらず、長島・大野・常松法律事務所の報酬体系は、本他社株公開買付けの成立如何によって成功報酬が発生するような体系とはなっておりません。

④当社における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からの株式価値算定書の取得

当社は、本他社株公開買付けに関する意見を決定するにあたり、当社、他社株公開買付者、住友商事及び光通信グループから独立した第三者算定機関であるビヨンドアーチパートナーズから、財務的見地からの助言を受けるとともに、当社の株式価値の算定を依頼し、同社から本当社株式価値算定書(ビヨンドアーチパートナーズ)を取得いたしました。また、ビヨンドアーチパートナーズは当社、他社株公開買付者、住友商事及び光通信グループの関連当事者には該当せず、本他社株公開買付けを含む本取引に関して、当社、他社株公開買付者及び住友商事との間で重要な利害関係を有しておりません。なお、当社は、当社及び他社株公開買付者において、本他社株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を実施し、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ことから、ビヨンドアーチパートナーズから本他社株公開買付けの価格の公正性に関する意見書(フェアネス・オピニオン)を取得しておりません。ビヨンドアーチパートナーズの報酬体系は、本他社株公開買付けに対する当社の意見如何によって成功報酬が発生するような体系とはなっておりません。

⑤特別委員会における独立した法律事務所からの助言

特別委員会は、2023年12月25日開催の第1回特別委員会にて、当社、ベインキャピタル、住友商事及び光通信グループから独立したリーガル・アドバイザーとして柴田・鈴木・中田法律事務所を選任し、本取引において手続の公正性を確保するために講じるべき措置、本取引の諸手続並びに本取引に係る特別委員会の審議の方法及びその過程等に関する助言を含む法的助言を受けております。なお、柴田・鈴木・中田法律事務所は、当社、ベインキャピタル、住友商事及び光通信グループの関連当事者には該当せず、本他社株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、柴田・鈴木・中田法律事務所に対する報酬には、本他社株公開買付けの成立如何によって成功報酬が発生するような体系とはなっていないとのことです。

⑥特別委員会における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からの株式価値算定書の取得

特別委員会は、2023年12月25日開催の第1回特別委員会にて、当社、ベインキャピタ

ル、住友商事及び光通信グループから独立した第三者算定機関であるブルータス・コンサルティングをファイナンシャル・アドバイザーに選任し、2024年9月30日付で本当社株式価値算定書（ブルータス・コンサルティング）を取得しました。

⑦当社における利害関係を有しない取締役全員の承認及び監査役全員の異議がない旨の意見

当社は、第三者算定機関であるビヨンドアーチパートナーズの本当社株式価値算定書（ビヨンドアーチパートナーズ）の内容及び長島・大野・常松法律事務所から受けた法的助言を参照し、ベインキャピタル及び住友商事との間で実施した複数回にわたる協議の内容その他の関連資料を踏まえ、特別委員会から取得した本答申書の内容を最大限に尊重しながら、本取引に関する諸条件について慎重に審議及び検討を行った結果、当社は、上記「（1）本株式併合を行う目的及び理由」に記載のとおり、2024年9月30日に、当社の取締役9名のうち、審議及び決議に参加した当社の取締役8名の全員一致で、当社の意見として、本他社株公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、本他社株公開買付けに応募するか否かについては当社の株主の皆様のご判断に委ねることを決議いたしました。その後、当社は、他社株公開買付者から、本他社株公開買付けに当社普通株式11,718,929株の応募があり、買付予定数の下限である7,076,300株以上となったため、本他社株公開買付けが成立した旨の連絡を受けたことを踏まえて、当社において本自社株公開買付け①の前提条件の充足を妨げる事情はないと判断したことから、当社は、本自社株公開買付け①を実施しました。また、今般、本自社株公開買付け①に当社普通株式7,600,000株の応募があり、本自社株公開買付け①が成立したことを踏まえて、当社は、本自社株公開買付け②の前提条件の充足を妨げる事情はないと判断したことから、本自社株公開買付け②を実施することを取締役会において2024年12月25日付で正式に決議いたしました。なお、当社の取締役9名のうち、榎木克哉氏は、住友商事の従業員を兼務しているため、同社と当社の少数株主の利益が相反する懸念があることから、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、ベインキャピタルとの協議・交渉及び当社取締役会の審議及び決議には参加しておりません。また、上記各取締役会に参加した当社の取締役8名のうち、石田将人氏は、2022年3月まで住友商事の常務執行役員の地位にありましたが、同月、同地位から退任して以降、住友商事又はそのグループ会社との兼職関係はなく、菅井博之氏は、住友商事の執行役員を務めたのちに2023年3月まで同社顧問の地位にありましたが、同月、同地位から退任して以降、住友商事又はそのグループ会社との兼職関係はないことに加え、当社は、本取引において2023年12月15日に特別委員会を設置し、ベインキャピタル及び住友商事との間の協議・交渉の経緯及び内容等につき特別委員会に適時に報告し、複数回にわたり特別委員会と当社との間で協議を行い、特別委員会の意見を取得しつつベインキャピタル及び住友商事との協議・交渉を進めており、特別委員会が当社における本取引の検討及びベインキャピタル及び住友商事との協議・交渉の過程

において有効に機能しているものと考えております。そのため、当社は、石田将人氏及び菅井博之氏について、当社取締役会の審議又は決議から除外されなければ手続の公正性が害されると考えるべき程度の利害関係はないものと判断し、石田将人氏及び菅井博之氏は、上記各取締役会における審議及び決議に参加しております。また、当社監査役3名のうち、審議及び決議に参加した当社監査役2名はいずれも異議が無い旨の意見を述べております。当社の監査役である大山暢郎氏は、住友商事の従業員を兼務しているため、利益相反の疑いを回避するため、上記各取締役会における審議には参加しておらず、意見を述べることを差し控えております。

⑧本他社株公開買付けにおける買付予定数の下限の設定

他社株公開買付者は、本他社株公開買付けにおいて、買付予定数の下限を7,076,300株（所有割合：12.67%）と設定しており、本他社株公開買付けに応募された株券等（以下「本他社株応募株券等」といいます。）の数の合計が買付予定数の下限に満たない場合には、本他社株応募株券等の全部の買付け等を行わないとすることです。他社株公開買付者は、本取引については既に当社株式の3分の2以上を保有する大株主と合意しており、一連の取引として行われる本他社株公開買付けにおいても本来であれば下限設定は不要であると考えているものの、本取引に関する憶測報道により高騰した足元の当社株価水準に対して大幅なディスカウントとなる本他社株公開買付け価格での本取引の実施に際しては少数株主の意思確認手続が必要という特別委員会の強い意向を踏まえ、下限設定の要望を応諾し、本他社株公開買付けの買付予定株式数について7,076,300株を下限として設定したとすることです。当該下限は、当社の議決権数（自己株式控除後の発行済株式数55,847,405株に係る558,474個）から、住友商事保有株式23,345,400株及び光通信グループ保有株式16,115,700株に係る議決権の数（それぞれ233,454個及び161,157個）並びに公開買付けへの応募を行わない投資家と考えられるETFが保有していると推定される2,233,900株（自己株式控除後の発行済株式数に4%を乗じた数）に係る議決権の数（22,339個）を控除した141,524個の過半数に相当する数70,763個に当社の単元株式数である100を乗じた株式数とすることです。ベインキャピタルは、2019年6月に経済産業省により策定された「公正なM&Aの在り方に関する指針」において「特に近年の我が国の資本市場の動向としてパッシブ・インデックス運用ファンドの規模が拡大しているところ、その中には、取引条件の適否にかかわらず、原則として公開買付けへの応募を行わない投資家も存在する」と指摘されているところ、当社株式を所有するETFが一定数存在すると考えられることから、MoM条件は本来の機能を発揮せず、本取引の阻害効果を高める要因となるものと考えているとこととで、また、かかる阻害要因を排除した買付予定数の下限を設定するため、ベインキャピタルはETFが保有する当社株式数の特定を試みたところ、東京証券取引所に上場しているETF（東証上場ETF）については、2024年8月29日時点で当社株式の約1.63%を保有していることを確認したとこととですが、東証上場

ETF 以外の ETF が所有する直近の当社株式数の合計数は公開情報からは把握することが難しいことから、金融市場等のデータ提供サービスを行う複数の情報ベンダーによるデータベース情報を踏まえて、国内外の ETF が所有する当社株式を4%と推計したとのことです。なお、当社としても、本他社株公開買付けにおける下限の設定は当社の少数株主の応募結果を尊重するものとして本他社株公開買付けの公正性を一定程度担保するものと考えております。

⑨他の買付者からの買付機会を確保するための措置

上記「(1) 本株式併合を行う目的及び理由」に記載のとおり、住友商事は所有する当社株式の全ての譲渡を複数の買手候補者に打診することによる入札プロセスを実施しており、一定の競争状態において、他の複数の買手候補者との比較を通じて、当社及び住友商事がペインキャピタルを最終買手候補者として選定した経緯があります。したがって、ペインキャピタル以外の者による当社株式に対する買付け等の機会は十分に設けられていたと考えておりますが、他社株公開買付者は、本他社株公開買付けにおける買付け等の期間（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35営業日に設定することにより、当社の少数株主の皆様の本他社株公開買付けに対する応募について適切な検討期間を提供しつつ、当社株式について、他社株公開買付者以外の者による対抗的な買付け等を行う機会を確保することにより、本他社株公開買付けの公正性を担保することを企図しております。

3. 当社において最終事業年度の末日後に生じた重要な財産の処分、重大な債務の負担その他の会社財産の状況に重要な影響を与える事象

(1) 吸収合併

当社は、2023年11月30日付「完全子会社の吸収合併（簡易合併・略式合併）に関するお知らせ」及び2024年4月1日付「法定事後開示書類（合併）（株式会社モバイルトラスト）」でお知らせいたしましたとおり、2023年12月1日付で株式会社モバイルトラスト（以下「MT社」といいます。）との間で締結した合併契約書に基づき、2024年4月1日を効力発生日として、当社を吸収合併存続会社、MT社を吸収合併消滅会社とする吸収合併を行いました。詳細については、当該公表内容をご参照ください。

(2) 希望退職募集

当社は、2024年5月9日付「希望退職募集に関するお知らせ」、2024年8月28日付「希望退職募集の結果」及び2024年11月5日付第2四半期決算短信でお知らせいたしましたとおり、募集期間を2024年7月1日から2024年8月9日までとして、2024年9月30日時点で45歳以上かつ勤続年数5年以上の従業員（販売職除く）200名程度を対象者として、希望退職募集を実施し、当該希望退職募集の実施に伴う退職時加算金等17億6,800

万円を特別損失として計上いたしました。詳細については、当該公表内容をご参照ください。

（３）自己株式の処分

当社は、2024年6月21日付「譲渡制限付株式報酬としての自己株式の処分に関するお知らせ」、2024年6月28日付「(変更)「譲渡制限付株式報酬としての自己株式の処分に関するお知らせ」の一部変更に関するお知らせ」及び2024年7月19日付「譲渡制限付株式報酬としての自己株式の処分の払込完了に関するお知らせ」でお知らせいたしましたとおり、当社普通株式27,200株を、1株につき1,940円(処分総額52,768,000円)で、当社の取締役(社外取締役及び親会社からの派遣取締役を除く)3名及び当社の執行役員17名を処分先とし、処分期日を2024年7月19日として、自己株式の処分を実施いたしました。詳細については、当該公表内容をご参照ください。

（４）本他社株公開買付け

上記「2. 会社法第180条第2項第1号に掲げる事項についての定め相当性に関する事項」の「(1) 本株式併合を行う目的及び理由」に記載のとおり、他社株公開買付け者は、2024年10月1日から2024年11月20日まで当社株式に対する本他社株公開買付けを実施し、その結果、他社株公開買付け者は、2024年11月27日(本他社株公開買付けの決済の開始日)をもって、当社株式11,718,929株(所有割合:20.98%)を保有するに至りました。

（５）配当の不実施

当社は、2024年9月30日付「2025年3月期配当予想の修正(無配)及び株主優待制度廃止に関するお知らせ」でお知らせいたしましたとおり、同日開催の当社取締役会において、本他社株公開買付けが成立することを条件に、2025年3月期の配当予想を変更し、2025年3月期の中間配当及び期末配当を行わないこと、並びに、2025年3月期より株主優待制度を廃止することを決議しております。詳細については、当該公表内容をご参照ください。

（６）本自社株公開買付け①

上記「2. 会社法第180条第2項第1号に掲げる事項についての定め相当性に関する事項」の「(1) 本株式併合を行う目的及び理由」に記載のとおり、当社は、2024年11月26日から2024年12月23日まで当社株式に対する本自社株公開買付け①を実施し、住友商事からその所有する当社株式の一部である7,600,000株について応募があり、その結果、当社は、2025年1月21日(本自社株公開買付け①の決済の開始日)をもって、当社株式7,600,000株(所有割合:13.61%、買付総額:15,542,000,000円)を取得すること

となります。

(7) 本自社株公開買付け②

上記「2. 会社法第 180 条第 2 項第 1 号に掲げる事項についての定め相当性に関する事項」の「(1) 本株式併合を行う目的及び理由」に記載のとおり、当社は、2024 年 12 月 26 日から 2025 年 1 月 30 日まで当社株式に対する本自社株公開買付け②を実施しており、光通信グループからその所有する当社株式の全てである 16,115,700 株について応募があれば、当社は、2025 年 2 月 25 日（本自社株公開買付け②の決済の開始日）をもって、当社株式 16,115,700 株（所有割合：28.86%、買付総額：39,854,126,100 円）を取得することとなります。

以上