

【表紙】

【提出書類】	意見表明報告書
【提出先】	関東財務局長
【提出日】	2026年5月13日
【報告者の名称】	株式会社カクコム
【報告者の所在地】	東京都渋谷区恵比寿南三丁目5番7号
【最寄りの連絡場所】	東京都渋谷区恵比寿南三丁目5番7号
【電話番号】	(03) 5725 4554 (代表)
【事務連絡者氏名】	取締役上級執行役員CFO 粕谷 進一
【縦覧に供する場所】	株式会社カクコム (東京都渋谷区恵比寿南三丁目5番7号) 株式会社東京証券取引所 (東京都中央区日本橋兜町2番1号)

- (注1) 本書中の「当社」とは、株式会社カクコムをいいます。
- (注2) 本書中の「公開買付者」とは、Kamgras 1 株式会社をいいます。
- (注3) 本書中の記載において計数が四捨五入又は切捨てされている場合、合計として記載される数値は必ずしも計数の総和と一致しません。
- (注4) 本書中の「法」とは、金融商品取引法（昭和23年法律第25号。その後の改正を含みます。）をいいます。
- (注5) 本書中の「令」とは、金融商品取引法施行令（昭和40年政令第321号。その後の改正を含みます。）をいいます。
- (注6) 本書中の「株券等」とは、株式及び新株予約権に係る権利をいいます。
- (注7) 本書中の「営業日」とは、行政機関の休日に関する法律（昭和63年法律第91号。その後の改正を含みます。）第1条第1項各号に掲げる日を除いた日をいいます。
- (注8) 本書中の記載において、日数又は日時の記載がある場合は、特段の記載がない限り、日本国における日数又は日時を指すものとしします。
- (注9) 本書の提出に係る公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）は、法で定められた手続及び情報開示基準に従い実施されますが、これらの手続及び基準は、米国における手続及び情報開示基準とは必ずしも同じではありません。特に米国1934年証券取引所法（Securities Exchange Act of 1934。その後の改正を含み、以下「米国1934年証券取引所法」といいます。）第13条(e)項又は第14条(d)項及び同条の下で定められた規則は本公開買付けには適用されず、本公開買付けはこれらの手続及び基準に沿ったものではありません。本書及び本書の参照書類に含まれ又は言及されている全ての財務情報は米国の会計基準に基づくものではなく、米国の会計基準に基づいて作成された財務情報と同等又は比較可能である内容とは限りません。公開買付者は米国外で設立された法人であり、またその役員の全部又は一部が米国居住者ではないため、米国の証券関連法を根拠として主張し得る権利を行使又は請求することが困難となる可能性があります。また、米国の証券関連法の違反を根拠として、米国外の法人及びその役員に対して、米国外の裁判所において法的手続を開始することができない可能性があります。さらに、米国外の法人及び当該法人の関係者（affiliate）に米国の裁判所の管轄が認められるとは限りません。
- (注10) 本公開買付けに関する全ての手続は、特段の記載がない限り、全て日本語において行われるものとしします。本公開買付けに関する書類の全部又は一部は英語で作成されますが、当該英語の書類と日本語の書類との間に齟齬が存した場合には、日本語の書類が優先するものとしします。
- (注11) 本書中の記載には、米国1933年証券法（Securities Act of 1933。その後の改正を含みます。）第27A条及び米国1934年証券取引所法第21E条で定義された「将来に関する記述」（forward-looking statements）が含まれています。既知若しくは未知のリスク、不確実性又はその他の要因により、実際の結果が「将来に関する記述」として明示的又は黙示的に示された予測等と大きく異なることがあります。公開買付者又はその関係者は、「将来に関する記述」として明示的又は黙示的に示された予測等が結果的に正しくなることを何ら約束するものではありません。本書中の「将来に関する記述」は、本書提出日時点で公開買付者が有する情報を基に作成されたものであり、法令又は金融商品取引所規則で義務付けられている場合を除き、公開買付者、当社及びその関係者は、将来の事象や状況を反映するために、その記述を更新又は修正する義務を負うものではありません。
- (注12) 公開買付者、当社、株式会社デジタルガレージ及びKDDI株式会社の各ファイナンシャル・アドバイザー、公開買付代理人並びにそれらの関係者は、それらの通常の業務の範囲において、日本の金融商品取引関連法規制及びその他適用ある法令上許容される範囲で、米国1934年証券取引所法規則14e - 5 (b)の要件に従い、当

社の株式を自己又は顧客の勘定で、本公開買付けの開始前、又は本公開買付けの買付け等の期間（以下「公開買付け期間」といいます。）中に本公開買付けによらず買付け又はそれに向けた行為を行う可能性があります。そのような買付けに関する情報が日本で開示された場合には、当該買付けを行った者のウェブサイト（又はその他の開示方法）においても英文で開示が行われます。

1【公開買付者の氏名又は名称及び住所又は所在地】

名称 Kamgras 1株式会社

所在地 東京都港区麻布台一丁目3番1号麻布台ヒルズ森JPタワー17階

2【公開買付者が買付け等を行う株券等の種類】

(1) 普通株式

(2) 新株予約権

2016年8月17日開催の当社取締役会の決議に基づいて発行された新株予約権（「第8回新株予約権」といいます。）（行使期間は2016年9月2日から2046年9月1日まで）

2017年7月19日開催の当社取締役会の決議に基づいて発行された新株予約権（「第10回新株予約権」といいます。）（行使期間は2017年8月4日から2047年8月3日まで）

2018年8月15日開催の当社取締役会の決議に基づいて発行された新株予約権（「第11回新株予約権」といいます。）（行使期間は2018年9月4日から2048年9月3日まで）

2019年7月17日開催の当社取締役会の決議に基づいて発行された新株予約権（「第13回新株予約権」といいます。）（行使期間は2019年8月5日から2049年8月4日まで）

2020年7月15日開催の当社取締役会の決議に基づいて発行された新株予約権（「第14回新株予約権」といいます。）（行使期間は2020年8月5日から2050年8月4日まで）

2021年7月21日開催の当社取締役会の決議に基づいて発行された新株予約権（「第15回新株予約権」といいます。）（行使期間は2021年8月6日から2051年8月4日まで）

2021年11月17日開催の当社取締役会の決議に基づいて発行された新株予約権（「第16回新株予約権」といいます。）（行使期間は2023年12月4日から2028年12月1日まで）

2022年7月20日開催の当社取締役会の決議に基づいて発行された新株予約権（「第17回新株予約権」といいます。）（行使期間は2022年8月5日から2052年8月2日まで）

2023年7月19日開催の当社取締役会の決議に基づいて発行された新株予約権（「第18回新株予約権」といいます。）（行使期間は2023年8月7日から2053年8月6日まで）

2025年5月21日開催の当社取締役会の決議に基づいて発行された新株予約権（「第19回新株予約権」といいます。）（行使期間は2029年6月1日から2033年9月30日まで）

2025年6月18日開催の当社取締役会の決議に基づいて発行された新株予約権（「第20回新株予約権」といいます。）（行使期間は2027年7月24日から2035年6月17日まで）

3【買付け等の概要】

公開買付けの目的	非公開化
買付け等の期間	2026年5月13日から2026年7月2日まで（37営業日）
買付け等の価格	普通株式1株につき、金3,000円 第8回新株予約権1個につき、金1円 第10回新株予約権1個につき、金1円 第11回新株予約権1個につき、金1円 第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1円 第15回新株予約権1個につき、金1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18回新株予約権1個につき、金1円 第19回新株予約権1個につき、金1円 第20回新株予約権1個につき、金1円 (上記 から の新株予約権を総称して、以下「本新株予約権」といいます。)
買付け予定数の上限	(株)
買付け予定数の下限	34,941,000(株)(注1)

(注1) 当該買付け予定数の下限について、買付け等を行った場合における買付け等後の公開買付者の株券等所有割合（特別関係者の株券等所有割合を含みます。）は17.51%となります。なお、各株券等所有割合の計算においては、本基準株式数（下記「4 当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由等」の「(2) 意見の根拠及び理由」の「 本公開買付けの概要」において定義します。）（199,552,867株）に係る議決権の数（1,995,528個）を分母として計算しております。

4【当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由等】

(1)【意見の内容】

当社は、2026年5月12日開催の取締役会において、下記「(2)意見の根拠及び理由」に記載の根拠及び理由に基づき、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は、本公開買付けへの応募を推奨すること、及び本新株予約権の所有者（以下「本新株予約権者」といいます。）の皆様に対しては、本公開買付けに応募するか否かについては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、上記の取締役会決議は、下記「(3)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（監査等委員である取締役を含む。）全員の承認」に記載の方法により決議されております。

(2)【意見の根拠及び理由】

本「(2)意見の根拠及び理由」のうち、公開買付者に関する記載については、公開買付者から受けた説明に基づいております。

本公開買付けの概要

公開買付者は、EQT AB (publ)（関係会社及びEQT AB (publ)が直接又は間接に支配し、若しくは重要な影響力を有するその他の関連事業体を含め、以下「EQT」といいます。）の関係会社が管理又はアドバイスを提供するBPEA Fund IX Pte. Ltd.（以下「BPEA Fund IX」といいます。）によりその子会社を通じて持分の全てを間接的に所有されているKamgras Limitedを親会社として日本法に基づき設立されたKamgras 2株式会社（以下「公開買付者親会社」といいます。）の完全子会社であり、当社株式及び本新株予約権（以下当社株式と併せて「当社株券等」と総称します。）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2026年4月6日に設立された株式会社とのことです（注1）。本書提出日現在、公開買付者、公開買付者親会社、BPEA Fund IX、Kamgras Limited及びEQTは、当社株券等を所有していないとのことです。

EQTは、スウェーデンに本社を置き、「企業を『Future-proof』（将来にわたり持続的に価値がある企業へと変革）し、世の中にポジティブなインパクトをもたらす」というパーパスに基づく投資活動を行う、投資機関とのことです。2025年12月31日時点で、EQTは、Private Capital（注2）及びReal Assets（注3）の2つの事業セグメントの下で、50を超えるアクティブファンドを通じて約2,700億ユーロの運用資産を有しているとのことです。また、2025年12月31日時点において、EQTは、欧州、アジア、北米にわたる25ヶ国以上の国で事業を展開しており、1,900名以上の従業員と600名以上のアドバイザーのネットワークを有しているとのことです。EQTは、160年以上続く産業資本家であり起業家精神と長期的な目線での事業哲学を有するスウェーデンのウォレンバーグ家を出自としているとのことです。ウォレンバーグ家による「企業の野心的な成長を支援し、優れた組織を作り、責任あるかつ持続的な形で価値を創造する、世界で最も尊敬される投資会社であれ」という創業理念に基づきEQTは1994年に設立されたとのことです。その出自ゆえに、EQTは持続的な成長と長期的な価値創造に注力しており、投資家、企業の経営陣及び従業員並びに顧客を含むあらゆるステークホルダーに対して価値を提供することをその投資の根幹に据えているとのことです。

日本における投資という観点では、EQTが管理又はアドバイスを提供するファンドは、2006年以来16件の投資の実績を重ねており、EQTは、日本企業に対してもEQTが有するグローバルのプラットフォームを活用し、支援を提供してきた実績があるとのことです。近年の主要な投資実績としては、2018年12月に株式会社トライト、2019年3月にパイオニア株式会社、2023年12月に株式会社HR Brain、2024年3月に株式会社ベネッセコーポレーション、2025年9月に株式会社ケアネット、2025年12月にフジテック株式会社、2026年3月に株式会社豆蔵があるとのことです。

(注1) EQTは、公開買付期間中に、Kamgras Limitedを完全親会社とする、日本法に基づく単独又は複数の株式会社を設立し、本公開買付けの決済完了後、当該株式会社が、直接又は間接に、公開買付者親会社の株式の全てを取得する可能性があるとのことです。その場合、当該株式会社は、公開買付者及び公開買付者親会社の完全親会社となるとのことです。

(注2) Private Capitalとは、主として未上場企業の株式への投資を行う事業セグメントであり、アーリー・ステージに位置する企業へのベンチャー投資から成熟企業へのバイアウト投資まで、幅広く投資を展開しているとのことです。

(注3) Real Assetsとは、インフラ、不動産等の実物資産を主たる投資対象とし、当該資産の保有・運用を通じて投資を行う事業セグメントのことを指しているとのことです。

今般、公開買付者は、株式会社東京証券取引所（以下「東京証券取引所」といいます。）プライム市場に上場している当社株式の全て（ただし、本新株予約権の行使により交付される当社株式及び譲渡制限付株式報酬として当社の各取締役及び各執行役員に付与された当社の譲渡制限付株式（以下「本譲渡制限付株式」といいます。）を含み、本不応募株式（以下に定義します。）及び当社が所有する自己株式を除きます。）及び本新株予約権の全てを取得し、当社株式を非公開化することを目的とする一連の取引（以下「本取引」といいます。）の一環として、本公開買付けを実施することを決定したとのことです。

本公開買付けの実施にあたり、公開買付者は、2026年5月12日付で、当社の第一位株主（2026年3月31日現在）である株式会社デジタルガレージ（株式会社デジタルガレージの所有する当社の株式数：40,917,700株、所有割合（注4）：20.50%）（以下「DG」といい、DG及びEQTと併せて「本コンソーシアム」といいます。）及び、当社の第二位株主（2026年3月31日現在）であるKDDI株式会社（KDDI株式会社の所有する当社の株式数：35,016,000株、所有割合：17.55%）（以下「KDDI」といい、DG及びKDDIと併せて「本不応募株主」と総称します。本不応募株主が所有する当社の株式数：75,933,700株、本不応募株主の所有割合：38.05%）のそれぞれとの間で公開買付不応募契約（DGとの間で契約した公開買付不応募契約を以下「本不応募契約（DG）」といい、KDDIとの間で契約した公開買付不応募契約を以下「本不応募契約（KDDI）」といい、それらを総称して以下「本不応募契約」といいます。）を締結し、本不応募株主は、その所有する当社株式の全て（以下「本不応募株式」といい、DGの所有する当社株式の全てを「本不応募株式（DG）」、KDDIの所有する当社株式の全てを「本不応募株式（KDDI）」といいます。）について本公開買付けに応募しない旨、本臨時株主総会（下記「(4) 公開買付け後の組織再編等の方針」において定義します。以下同じです。）において、本不応募株式に関して、本株式併合（下記「(4) 公開買付け後の組織再編等の方針」において定義します。以下同じです。）に関連する議案に本不応募株主が賛成する旨、また、本株式併合の効力発生後に本不応募株主が本自己株式取得（以下に定義します。以下同じです。）に応じて本不応募株式の全てを当社に売却する旨等について合意しているとのことです。本自己株式取得は、本自己株式取得価格を、みなし配当の益金不算入規定が適用されることを考慮して、本自己株式取得に応じた場合に得られる税引き後手取り額が仮に本不応募株主が本公開買付けに応募した場合の税引き後手取り額と実質的に同等となる金額に設定することにより、株主間の公平性に配慮しつつ、公開買付け価格の最大化を図ることを企図するものとのことです。

（注4） 「所有割合」とは、（ ）当社が2026年5月8日に公表した「2026年3月期決算短信〔IFRS〕（連結）」（以下「当社決算短信」といいます。）に記載された2026年3月31日現在の当社発行済株式総数（198,218,300株）から、（ ）当社決算短信に記載された2026年3月31日現在の当社が所有する自己株式数（382,033株）を控除した株式数（197,836,267株）に、（ ）公開買付者が当社から報告を受けた本書提出日現在残存する本新株予約権（17,166個（注5））の目的となる株式数（1,716,600株）を加算した株式数（199,552,867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。以下、所有割合の計算において同じです。）をいいます。

(注5) 公開買付者が、当社から本書提出日現在残存するものと報告を受けた本新株予約権(17,166個、目的となる当社株式数:1,716,600株)の内訳は以下のとおりとのことです。

新株予約権の名称	個数	目的となる当社株式の数
第8回新株予約権	43個	4,300株
第10回新株予約権	62個	6,200株
第11回新株予約権	56個	5,600株
第13回新株予約権	93個	9,300株
第14回新株予約権	82個	8,200株
第15回新株予約権	69個	6,900株
第16回新株予約権	32個	3,200株
第17回新株予約権	94個	9,400株
第18回新株予約権	111個	11,100株
第19回新株予約権	12,204個	1,220,400株
第20回新株予約権	4,320個	432,000株

公開買付者は、本公開買付けにおいて、34,941,000株(所有割合:17.51%)を買付予定数の下限(注6)と設定しており、本公開買付けに応募された株券等(以下「応募株券等」といいます。)の数の合計が買付予定数の下限に満たない場合は、応募株券等の全部の買付け等を行わないとのことです。他方、上記のとおり、公開買付者は、当社株券等の全て(ただし、本新株予約権の行使により交付される当社株式及び本譲渡制限付株式を含み、本不応募株式及び当社が所有する自己株式を除きます。)を取得することにより、当社株式を非公開化することを企図しているため、買付予定数の上限は設定しておらず、応募株券等の数の合計が買付予定数の下限(34,941,000株)以上の場合は、応募株券等の全部の買付け等を行うとのことです。

(注6) 買付予定数の下限(34,941,000株)については、本基準株式数(199,552,867株)から、当社から報告を受けた本書提出日現在残存する本新株予約権(ただし、当社から本書提出日現在において行使可能であるものと報告を受けた第16回新株予約権を除く。17,134個)の目的となる株式数(1,713,400株)を控除(注7)した株式数に係る議決権の数(1,978,394個)に3分の2を乗じた数(1,318,930個。小数点以下切り上げ)から、本不応募株式の数(75,933,700株)に係る議決権の数(759,337個)、当社から報告を受けた本書提出日現在残存する本譲渡制限付株式(146,904株)のうち当社の取締役が保有している株式数(合計88,178株)に係る各取締役の議決権数(合計880個)(注8)及びパッシブ・インデックス運用ファンド(注9)が保有している株式の数(20,930,333株)に係る議決権の数(209,303個)を控除した議決権の数(349,410個)に、当社の単元株式数(100株)を乗じた株式数(34,941,000株)としているとのことです。

(注7) 本新株予約権のうち、()第8回新株予約権、第10回新株予約権、第11回新株予約権、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17回新株予約権及び第18回新株予約権に関しては、行使条件として、当該新株予約権の行使期間内において、当社の取締役の地位を喪失した日の翌日から10日(10日目が休日に当たる場合には翌営業日)を経過する日までの間に限り、当該新株予約権を行使することができることとされているところ(以下「本地位喪失行使条件」といいます。)、当該新株予約権に係る新株予約権者は、当社の取締役のみであり、このうち、本地位喪失行使条件の充足により本新株予約権の行使を予定している者はおらず、()第19回新株予約権及び第20回新株予約権については、行使期間が未到来であるため、公開買付期間中に第16回新株予約権以外の本新株予約権が行使され、当該新株予約権に係る新株予約権者に対して当社株式が交付されることは想定されていないとのことです。また、下記「(4)公開買付け後の組織再編等の方針」に記載のとおり、公開買付者は、本公開買付けが成立した場合には、当社に対して、本新株予約権の取得及び消却、本新株予約権者に対する本新株予約権の放棄の勧奨等、本取引の実行に合理的に必要な手続を実践することを要請する予定とのことであり、かつ、当社は、当該要請を受けた場合には、これに協力する意向です。そのため、買付予定数の下限の設定に際し、第16回新株予約権以外の本新株予約権の目的となる当社株式の数は、考慮していないとのことです。なお、第16回新株予約権に関しては、行使条件として、割当日以降権利行使時点まで当社若しくは当社の子会社の役員又は従業員としての地位を継続していることが定められておりま

す。当該新株予約権に係る新株予約権者は、当社の執行役員のみであり、本書提出日時点においても当社の執行役員としての地位を継続しております。

- (注8) 本譲渡制限付株式のうち、当社取締役所有分に関しては、譲渡制限が付されていることから本公開買付けに応募することができませんが、当社は、2026年5月12日開催の当社取締役会において、本譲渡制限付株式を所有する取締役3名を含む、決議に参加した7名の取締役全員の賛成により、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を推奨することを決議しており、本譲渡制限付株式を所有する当社の取締役から、本公開買付けが成立した場合には、本スクイーズアウト手続に賛同する旨の回答を得ていることから、買付予定数の下限を考慮するにあたって、これらの本譲渡制限付株式のうち当社の取締役が保有している株式数に係る議決権の数を控除しているとのことです。
- (注9) 「パッシブ・インデックス運用ファンド」とは、株式をはじめとする投資対象資産の市場のベンチマークとなる株価指数等の指数（インデックス）と投資成果が連動することを目的として運用することにより、市場平均並みの収益率を確保することを目指すファンドを意味するとのことです。

買付予定数の下限を34,941,000株（所有割合：17.51%）に設定した理由については以下のとおりとのことです。

まず、パッシブ・インデックス運用ファンドについては、2019年6月28日に経済産業省により公表された「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おり、公開買付者は、パッシブ・インデックス運用ファンドは、一般的に、公開買付けの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は行わないものの、その後のスクイーズアウト手続における株主総会においては株式併合に係る議案に対して賛成の議決権行使を行う方針を有している傾向にあると認識しているとのことです。

また、公開買付者が、2026年4月30日及び2026年5月1日に当社より共有を受けた、当社が実施した2026年3月31日基準の当社株主の機関投資家判明調査の内容を確認した結果、一般的に上記の傾向を有するとされているパッシブ・インデックス運用ファンドのうち、国内パッシブ・インデックス運用ファンドに限定したとしても、当該時点で合計20,930,333株（所有割合：10.49%）の当社株式が国内パッシブ・インデックス運用ファンドにより所有されていることを認識しているとのことです。これらを踏まえると、本取引においても、本公開買付けにより取得する当社株式の数、本不応募株式の数（75,933,700株）及び当社の取締役が保有する本譲渡制限付株式の数（88,178株）の合計数に係る議決権数に加えて、上記の機関投資家判明調査において国内パッシブ・インデックス運用ファンドが所有するものとして特定された当社株式の数（20,930,333株）に係る議決権数を合算することで、当社の総株主の総議決権数の3分の2以上とすることができれば、本臨時株主総会において本株式併合に係る議案が可決される蓋然性は一般的に高く、公開買付者としては、本公開買付けの成立の確実性を高めつつ、本公開買付け成立後の本臨時株主総会において株式併合に係る議案が可決されない事態が生じる可能性を低下させることが可能と考えたとのことです。

また、国内パッシブ・インデックス運用ファンドにより、2026年3月31日時点で合計20,930,333株（所有割合：10.49%）の当社株式が所有されている状況下において、仮に、公開買付者及び本不応募株主の所有割合並びに当社の取締役が保有する本譲渡制限付株式の数に係る所有割合の合計が3分の2となるような下限を設定すると、国内パッシブ・インデックス運用ファンドを除く当社株主のうち、本公開買付けの条件を含む本取引の条件が適切であると判断する当社の株主の所有割合が3分の2を超える場合であっても、国内パッシブ・インデックス運用ファンドが本公開買付けに応募しない結果、本取引が成立せず、当社の株主の皆様、下記「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「（ ）公開買付者による買付け等の価格の算定の経緯及び基礎」の「イ 買付け等の価格の算定の基礎」の要素を総合的に考慮し、当社との協議及び交渉を経て決定した経済条件での合理的な売却機会を提供出来なくなる可能性があり、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方針を持つ国内パッシブ・インデックス運用ファンドが存在することが本公開買付けの阻害効果を高める要因となり得ると考え、買付予定数の下限を34,941,000株（所有割合：17.51%）に設定する必要があるとの結論に至ったとのことです。なお、国内パッシブ・インデックス運用ファンドの上記の運用方針を踏まれば、下限付近で公開買付けが成立し、臨時株主総会時点で公開買付者及び本不応募株主の所有割合並びに当社の取締役が保有する本譲渡制限付株式の数に係る所有割合の合計が3分の2未満となった場合であっても、株式併合に係る議案の成立に懸念はないと考えているとのことです。さらに、公開買付者は、株式併合に係る議案の可決に必要な議決権数を検討するにあたっては、過去の当社の株主総会における議決権行使比率を参考にして、一定の議決権行使比率を設定した上で、当該議決権行使比率を株主総会における特別決議の可決要件（当社の総株主の総議決権数の3分の2）に乗じることで、本公開買付けの下限をより低い水準とする事例もあり、当社の直近5期の定時株主総会における議決権行使比率の最大値は約92.51%である中、かかる買付予定数の下限の考え方を採用することも合理性が認め

られると考えましたが、当社株式の非公開化の確実性を担保するべく、かかる買付予定数の下限の考え方は採用せず、仮に本臨時株主総会での議決権行使比率が100%であった場合でも株式併合に係る議案が可決される水準としているとのことです。

本公開買付けにおいては、上記のとおり、買付予定数の下限を本不応募株式の数及び当社の取締役が保有する本譲渡制限付株式の数と併せて当社の総株主の議決権の数の3分の2に相当する議決権の数を確保できる株式数に設定していないことから、本公開買付けの成立後、公開買付者及び本不応募株主が所有する当社の議決権並びに当社の取締役が保有する本譲渡制限付株式に係る議決権の合計数が当社の総株主の議決権の数の3分の2を下回る場合、本株式併合に係る議案が本臨時株主総会において承認されない可能性も理論上は否定できないとのことです。

しかし、仮に、当該承認が得られない場合であっても、公開買付者は、最終的に当社株式の全て（当社が所有する自己株式を除きます。）を取得し、当社株式の非公開化を行う方針であることから、本公開買付けにおける応募状況や当該時点における当社の株主の所有状況及び属性、市場株価の動向並びに本臨時株主総会における議決権行使比率等も踏まえた上で、本株式併合に係る議案が当社の株主総会において現実的に承認される水準に至るまで、新たな公開買付け又は市場内での買付け若しくは市場外での相対取得の方法により、当社株式を追加取得し、当社株式の非公開化を目指す予定とのことです。当該追加取得に関しては、公開買付者は、当社が株式併合又は株式分割等、支払う対価の調整を要する行為を行わない限り、新たな公開買付けの場合は、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。）と同一の価格により、市場内取引の場合は市場価格により、市場内取引以外の方法による場合には本公開買付け価格と同一の価格により、当社株式を取得する方針とのことです。このような追加取得の具体的な時期及び方法並びにその後の株主総会による本株式併合に係る議案の承認までに要する期間については、市況等の諸事情によるため現時点では決定することができませんが、公開買付者としては実務上可能な限り速やかに本株式併合が実施されるように最大限努めるものとするとのことです。

また、公開買付者は、本公開買付けにより当社株券等の全て（ただし、本新株予約権の行使により交付される当社株式及び本譲渡制限付株式を含み、本不応募株式及び当社が所有する自己株式を除きます。）を取得できなかった場合には、本公開買付けの成立後に、下記「(4) 公開買付け後の組織再編等の方針」に記載のとおり、当社の株主を公開買付者及び本不応募株主のみとし、当社株式を非公開化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。）を実施することを予定しているとのことです。

公開買付者は、本公開買付けが成立した場合、公開買付者親会社から本公開買付けに係る決済の開始日の2営業日前までに1,680億円を限度として出資を受けるとともに、株式会社三井住友銀行、株式会社みずほ銀行、野村キャピタル・インベストメント株式会社、株式会社横浜銀行、株式会社きらぼし銀行及び株式会社あおぞら銀行から本公開買付けに係る決済の開始日の前営業日前までに2,250億円を上限として融資（以下「本融資」といいます。）を受けることを予定しており、これらの資金をもって、本公開買付けの決済資金に充当する予定とのことです。本融資に係る融資条件の詳細は、株式会社三井住友銀行、株式会社みずほ銀行、野村キャピタル・インベストメント株式会社、株式会社横浜銀行、株式会社きらぼし銀行及び株式会社あおぞら銀行と別途協議の上、本融資に係る融資契約において定めることとされており、同融資契約においては、財務制限条項が規定され、公開買付者親会社が所有する公開買付者株式及び公開買付者が本公開買付けにより取得する当社株式又は当社若しくはその子会社の資産の一部に対しての担保設定が義務付けられ、また当社若しくはその子会社が連帯保証を提供する可能性があります、一般的な条件の設定にとどまる予定とのことです。

また、公開買付者は、本スクイーズアウト手続後、当社が本不応募株式の全てを取得すること（以下「本自己株式取得」といい、本自己株式取得に係る株式併合前1株当たりの自己株式取得価格を「本自己株式取得価格」といいます。）を実施することを予定しているとのことです。本自己株式取得は、本株式併合後、有価証券報告書提出義務免除承認前に実施する可能性があります、当社株式の上場廃止後であり、上場廃止後の株式は自社株公開買付け（法第27条の22の2に定める公開買付けをいいます。以下同じです。）の対象となる「上場株券等」（法第24条の6第1項、令第4条の3）に該当しないため、公開買付者は、自社株公開買付けを実施しない予定とのことです。また、本自己株式取得価格は、みなし配当の益金不算入規定が適用されることを考慮して、本自己株式取得に応じた場合に得られる税引後手取り額が仮に本不応募株主が本公開買付けに応募した場合の税引後手取り額と実質的に同等となる金額として、本株式併合前の当社株式1株当たり2,439円を予定しているとのことです。本自己株式取得は、株主間の公平性に配慮しつつ、公開買付け価格の最大化を図るためにEQTから本不応募株主に提案したものとのことです。

さらに、DGは、本自己株式取得で得た金銭の一部を原資として、公開買付者親会社又は公開買付者の他の完全親会社であって公開買付者が指定する者に対して再出資し、当該会社の普通株式を取得するとのことです（以下「本再出資」といいます。）。なお、本再出資における公開買付者親会社又は公開買付者の他の完全親会社であって公開買付者が指定する者の普通株式1株当たりの対価を決定する前提となる当社株式の評

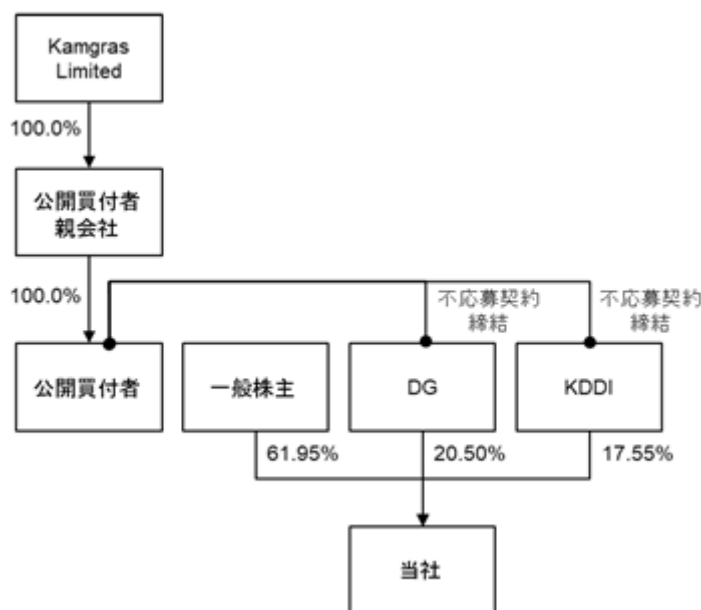
価は、公開買付価格の均一性規制（法第27条の2第3項）の趣旨に抵触しないよう、本公開買付価格と同一の価格である3,000円（ただし、本スクイズアウト手続として実施する本株式併合における当社株式の併合の割合その他当社の発行済株式総数の変更等に伴い合理的な調整を行う予定とのことです。）とする予定とのことであり、当該取引の結果として、DGは、公開買付者親会社又は公開買付者の他の完全親会社であって公開買付者が指定する者の議決権保有割合の約20%（予定）（注10）を保有することとなる見込みとのことです。

（注10） 公開買付者としては、当社が、当社の事業におけるDGとの間の事業上の関係及び人的関係により発展成長してきた背景も踏まえて、本再出資によって、DGが本コンソーシアムの一員として本取引後も一定割合の当社株式を保有し当社の経営に一定の関与をすることは、当社における企業価値向上に寄与するものと判断し、最終的に、DGと交渉をした上で上記議決権保有割合にて本再出資を行うことを決定しているとのことです。

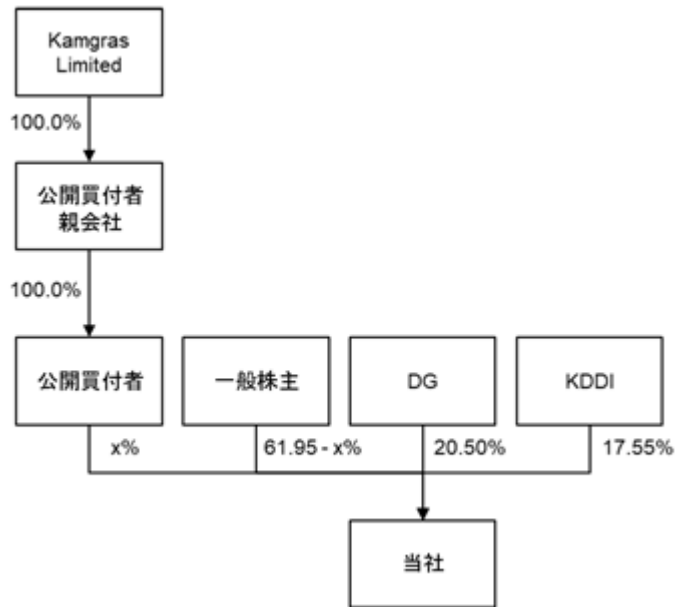
なお、当社は、2026年5月12日開催の取締役会において、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対しては、本公開買付けへの応募を推奨すること、及び本新株予約権者の皆様に対しては、本公開買付けに応募するか否かについて、本新株予約権者の皆様のご判断に委ねることを決議いたしました。当社取締役会の意思決定過程の詳細については、下記「(3) 公開買付けの公正性を担保するための措置」の「 当社における利害関係を有しない取締役（監査等委員である取締役を含む。）全員の承認」をご参照ください。

なお、本取引を図で表示すると、大要以下のとおりとなるとのことです。

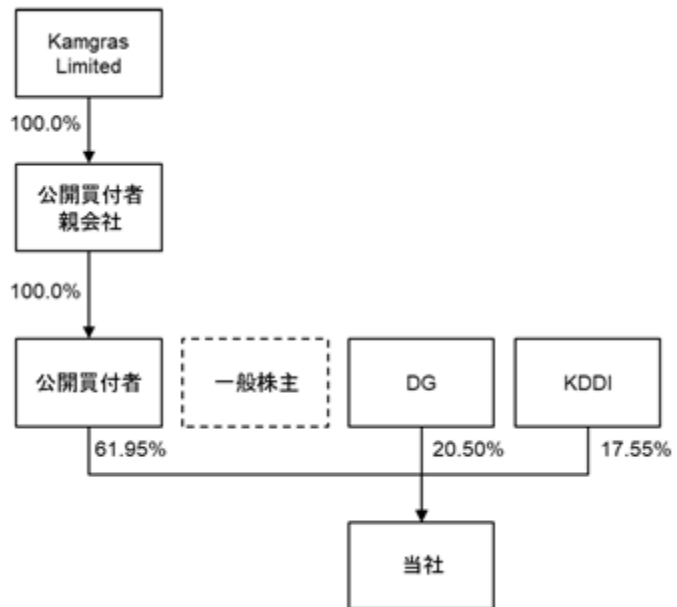
本公開買付けの実施前



本公開買付けの実施後（2026年7月9日（予定））

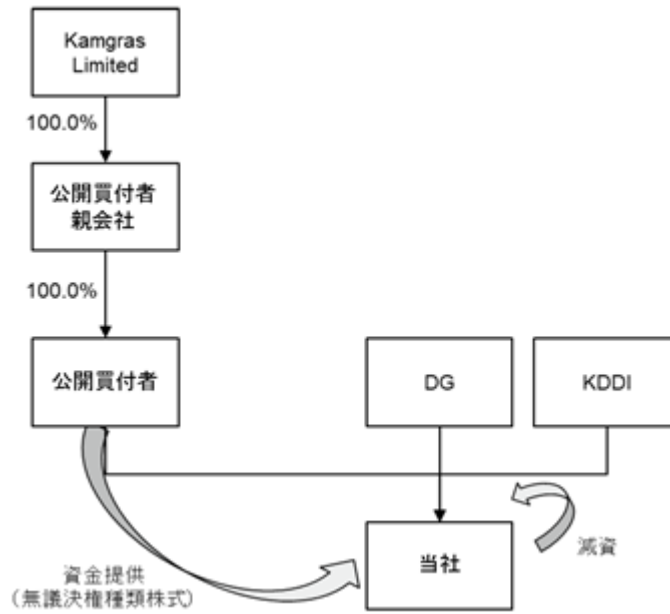


本スクイーズアウト手続の実施後（2026年9月下旬（予定））

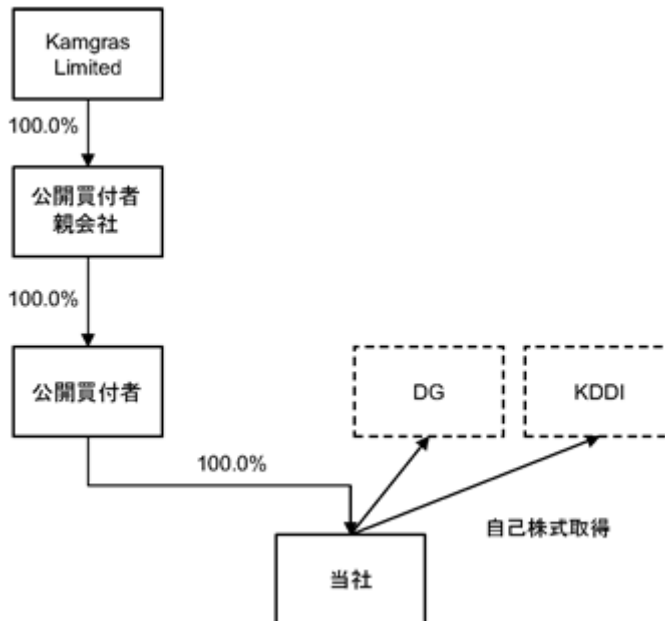


自己株式取得に向けた資金提供及び減資対応（2026年10月中旬（予定））

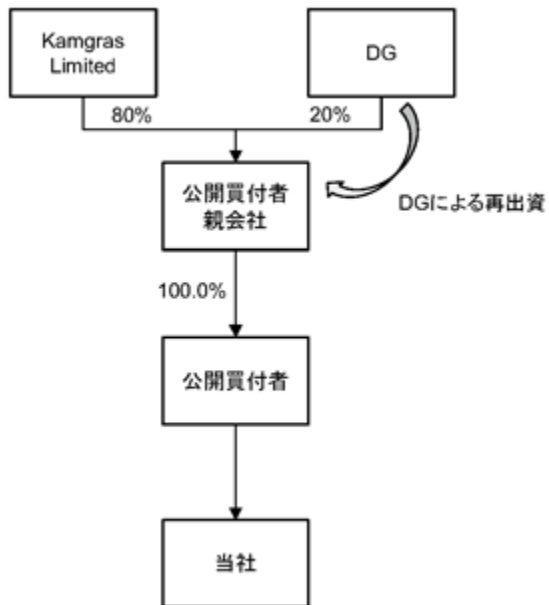
（本自己株式取得を適法に実施するために必要となる分配可能額を当社において確保するために行う、公開買付者を引受人とする無議決権種類株式の第三者割当増資及び本自己株式取得を法令等に従い実施するために必要な金額となるよう資本金及び準備金の額の減少させる取引を指します）



本自己株式取得の実施後（2026年10月下旬（予定））



本再出資の実施後（2026年10月下旬以降）



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

() 当社を取り巻く経営環境等

当社は、1997年4月に創業後、1997年5月にはウェブサイト「価格．com」を創設し価格情報提供サービスを開始し、1997年12月に当社の前身である有限会社コアプライスを設立、2000年5月に商号を株式会社カカコムに変更いたしました。2002年6月にはDGが当社に資本参加、2003年10月に東京証券取引所マザーズ市場に上場し、2005年3月には東京証券取引所市場第一部に指定変更いたしました。なお、2022年4月には、東京証券取引所の市場区分見直しに伴い東京証券取引所プライム市場に移行しております。2005年3月にはレストラン検索・予約サービス「食べログ」を開設し、2014年3月に旅行事業を行う株式会社タイムデザインを子会社化、2015年10月に求人情報一括検索サービスを提供する「求人ボックス」を開設いたしました。2026年4月1日時点で、当社グループは当社及び子会社11社並びに関連会社1社で構成されており、以下のような事業を展開しております。

ア 価格．com事業

価格．com事業は、購買支援サイト「価格．com」及び連結子会社である株式会社カカコム・インシュアランスによる保険代理店事業等から構成されております。

「価格．com」は、パソコンや家電、ファッション、インテリアなどの各種商品に加え、金融や通信などの幅広いサービスを対象に、仕様等の基本情報、ユーザーレビューや口コミ、事業者・店舗ごとの販売価格など、消費者の購買行動をサポートする充実した情報を提供するサービスです。こうした情報提供を通じて、以下の事業を展開しております。

掲載店舗から送客数や販売実績に応じて手数料収入を得るショッピング事業・サービス提供者から成果（見積もり依頼、資料請求、契約等）に応じた手数料収入を得るサービス事業

バナーやテキスト広告、コンテンツ・検索連動の広告等を販売する広告事業

また、株式会社カカコム・インシュアランスにおいては、主にオンラインを通じて生命保険及び損害保険の募集代理・媒介業務を行うほか、保険商品の比較・検討に役立つコンテンツの提供や、保険に関するコンサルティング等のサービスを行っております。

イ 食べログ事業

食べログ事業では、レストラン検索・予約サービスの『食べログ』を展開しております。

「食べログ」は、全国87万以上の飲食店の情報やクチコミを掲載し、利用者が目的に応じて飲食店を検索・ネット予約できるサービスを提供しております。本サービスを通じて当社は、以下の事業を展開しております。

飲食店から販促サービスやネット予約に応じて手数料収入を得る飲食店広告事業及び飲食店予約事業

ユーザーに対して有料コンテンツを提供することによって収入を得るユーザー会員事業

バナーやテキスト広告、コンテンツ・検索連動の広告等を販売する広告事業

ウ HR事業

HR事業では、求人情報の一括検索サービス『求人ボックス』を中心に展開しております。『求人ボックス』は、全国のさまざまな雇用形態・業種の求人情報を対象に、キーワード、給与、勤務地などの条件による検索機能等を提供しております。当社は、同サービス上のリスティング広告枠に掲載された求人情報がクリックされるごとに、掲載企業から手数料収入を得ております。また、当社は今年、求職者会員数600万人超を擁する総合求人サイト「エンゲージ」と、全国70万以上の企業が導入する採用支援ツール「engage」で構成され、入社及び採用後の活躍を目的としたデジタルプラットフォームを有する株式会社エンゲージを取得しており、今後は2つの求人メディアを活用して、事業を展開していきます。

エ インキュベーション事業

インキュベーション事業においては、不動産住宅情報サイト『スマイティ』、航空券と宿泊プランを組み合わせたダイナミックパッケージ・プラットフォームを提供する連結子会社である株式会社タイムデザイン、全国的高速バス・夜行バス・バスツアーの比較検索サイト『バス比較なび』等を運営する連結子会社である株式会社LCL、不用品回収やハウストラブルの解決等、生活領域の幅広いジャンルにおいて、ユーザーとプロフェッショナルのマッチングを行うプラットフォームを提供する連結子会社である株式会社LiPLUSホールディングス等から構成されております。これらのサービスを通じて、当社は広告収入及び各種役務提供等に基づく手数料収入を得ております。

当社グループは、「ユーザーファーストで、新しい常識を作る」をミッションとして掲げ、常にユーザーの視点に立ち、革新と挑戦を続けながら、新たな常識となるような価値あるサービスを創出することで、ダイナミックな成長を目指しております。

当社グループを取り巻く社会は、かつてないスピードで変化しております。特に、近年のテクノロジーの進化は、情報の取得や意思決定のあり方、さらには生活者と企業との関係そのものを大きく変えつつあり、検索エンジンを情報の入口としたSEO（Search Engine Optimization）（注1）の時代から、AIを活用したGEO（Generative Engine Optimization）（注2）との併存の時代が始まり、相互に影響しあうことで、トラフィック（Webサイトやインターネットサービスへのアクセス数や利用量）はかつてないレベルまで拡大してきています。このような事業環境のもと、当社グループは生成AIをはじめとする先端技術を取り入れ、ユーザーに新しい発見や利便性を提供することを目指しております。

こうした価値創造の取り組みを、より一層加速させていくために、当社は2025年3月に中期経営計画（FY26/3～FY30/3）を策定いたしました。本計画では、既存事業の収益を基盤としながら、成長領域や生成AIをはじめとする先端技術への投資、M&Aなどを活用した新たな価値提供を通じて、売上・営業利益ともに年平均10%を超える持続的な成長を実現していくことを目指しております。

具体的には、価格・comや食べログといった中核事業の収益力を活かし、中長期的な拡大が見込まれる求人ボックスなどの成長領域への投資を一層強化してまいります。これらの成長事業は、新たな収益ドライバーとしてポートフォリオ全体の成長を牽引し、持続的な企業価値向上に貢献するものと位置付けております。加えて、新規事業開発やM&Aを含む積極的な成長投資を促進することで、既存事業の収益性向上と新たな事業ポートフォリオの拡充を両立させてまいります。これらの取り組みの結果として、2030年3月期には売上1,430億円、営業利益530億円を目指してまいります。

また、中期経営計画の策定と同時に、当社が掲げるミッション（使命）・バリュー（行動指針）についてもリニューアルしております。創業以来大事にしている考え方は変えず、バリュー（行動指針）の中で、今までにはなかった、「グロースを意識すること」、「AIを使いこなしてさらなる価値を創ること」について新たに言及しております。

なお、IP前からの筆頭株主であるDGとは長期にわたり協業関係を築いており、当社サービスへのDGの決済プラットフォームやフィンテックソリューションの導入や当社事業におけるDGの有するAI技術導入など、両社のアセットを掛け合わせた取り組みを通じて、新たな付加価値の創造とその社会実装を進めております。

（注1） SEO（Search Engine Optimization）とは、Webサイトの内容を検索エンジン（Search Engine）に対して最適化（Optimization）する行為で、検索結果画面で上位に表示されるようにWebサイトの内容を改良することをいいます。

（注2） GEO（Generative Engine Optimization）とは、Webサイトの内容を生成AI等の生成エンジン（Generative Engine）に対して最適化（Optimization）する行為で、ユーザーに対する生成AIの回答として引用・参照されやすくなるようにWebサイトの内容を改良することをいいます。

() 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

DGは、2002年6月に事業上のシナジー創出を目指して当社に資本参画して以降、DGグループとしての企業価値向上の観点から、当社との戦略提携のあり方や当社株式の保有方針について継続的に検討を行ってきたとのことです。その過程において、DGは、2024年2月から2025年11月頃にかけて取引金融機関等の紹介を通じてEQTを含む複数のグローバル・プライベート・エクイティ・ファンドや国内プライベート・エクイティ・ファンド複数社のほか、投資機能を有する企業等より、当社の持続的な成長に向けた経営戦略や資本構成の最適化に関する提案を受領したとのことです。これらの内容について、DG及び当社の企業価値向上の観点から慎重に比較・検討を行った結果、DGは、本取引を通じて、グローバルに投資活動を行うプライベート・エクイティ・ファンドとしての豊富な資金力に加えてテクノロジー領域への豊富な投資実績や組織内のデジタルチームによる投資先企業へのデジタル領域におけるサポートの知見等を有するEQTが当社へ資本参画すると共に、DGとしても当社との資本関係を継続して協業関係、人材交流及び技術交流等を維持・発展させていくことが、DGの企業価値向上の観点のみならず、当社の中長期的な事業成長及び企業価値向上の観点からも最善の選択であると考えに至り、2025年12月上旬にEQTをパートナーとして選定するに至ったとのことです。

一方で、EQTは、日本においてテクノロジー領域を最も注力している投資先の事業分野の一つとして位置付けていることを背景に、2023年1月中旬から、テクノロジー領域の日本における投資機会を検討する中、当社を魅力的な投資先候補として考えたとのことです。EQTは、当社の各事業の成長性・収益性、EQTとの協業プランについて、決算短信、有価証券報告書及び決算説明資料等の公開情報を基に分析を行い、2024年5月22日に当社株式の非公開化に係る検討を含めた協議を行いたい旨を当社に打診し、2025年11月中旬まで当社と当社の所属する市場に関する議論や将来的な協業の可能性等について複数回の協議を実施したとのことです。その後、EQTは当社の分析を進めた結果、当社が、国内のコンシューマー・インターネット業界における先駆者の一つとしてショッピングやグルメ、仕事探し、不動産、旅行などの多岐にわたる領域においてインターネットサービスを提供していると考え、特にショッピング及びグルメ領域においては、「価格.com」や「食べログ」のブランドの下、常にユーザーファーストの視点に立ったサービスを提供することで、同領域における地位を確立し、高い成長を実現した実績を有していると考えており、労働人口の減少という日本社会が抱える課題に対し、仕事探しのサービス「求人ボックス」を新たに展開するなどを行う当社について、「ユーザーファーストで、新しい常識を作る」をミッションのもと、革新的なサービスを創出することを目指し、持続可能な社会の実現への貢献を通じた継続的な事業の成長に向けた新規事業の展開という挑戦を続けているものと高く評価していた中で、当社が今後中長期的に、持続的に成長し企業価値を向上させていくためには、社内の経営資源に限定せず、社外からの人材や経営ノウハウを活用することが有益であると考え、当社株式を非公開化してEQTをパートナーとし、EQTが有するグローバルなネットワーク及び投資経験の活用や、ポートフォリオ企業との連携等を行うことで、当社の目指す姿に向けて中長期的に貢献することが可能であると2025年2月下旬に考えるに至ったとのことです。その上で、2025年11月下旬に、DGがDGグループとしての企業価値向上の観点から当社との戦略提携のあり方や当社株式の保有方針について継続的に検討する過程において、EQTは、DGより当社株式の非公開化を含む戦略的選択肢に関する提案依頼を受けたことから、2025年12月9日に、当社の中長期的な成長に向けた施策案や、EQTが日本において新規設立する株式会社（以下「本SPC」といいます。）が公開買付者となり当社株式の非公開化を行い、当社株式の非公開化後にDGが本SPCの株式を所有することにより当社への投資を継続する旨の法的拘束力のない初期的な提案をDGに対して行ったとのことです。

DG及びEQTは、当該提案の提出以降、当社の経営施策の方向性及び当社株式の非公開化を含めたさまざまな資本政策について協議したとのことです。その中で、決済・マーケティング領域におけるプラットフォーム及び同領域以外の分野も含め幅広い知見を有する戦略パートナーとのネットワークを有していると認識しているDGは、当社経営陣と志を同じくするものと考えられるDGと、特に当社が属するコンシューマー・インターネット領域にて、日本国外で運営されている複数の広告募集プラットフォームへの投資を実行しており、豊富な投資実績と業界知見を有すると考えられるEQTが協力して、当社の企業価値向上に向けた取り組みを支援していくことが、当社の中長期的な事業成長及び企業価値向上に向けた最善の施策であると考え、2025年12月上旬にEQTをパートナーとして選定するに至ったとのことです。

その後、DGは2026年1月上旬に当社、本コンソーシアム及びKDDIから独立した法務アドバイザーとしてTMI総合法律事務所を、2026年2月上旬に当社、本コンソーシアム及びKDDIから独立したファイナンシャル・アドバイザーとして野村証券株式会社（以下「野村証券」といいます。）をそれぞれ選任し、EQTは2026年1月上旬に法務アドバイザーとして外国法共同事業法律事務所リンクレーターズを選任し、本コンソーシアムは、2026年2月12日に中長期的な視点で企業価値の向上を図るべく、本SPCが公開買付者となり当社株式の非公開化を行い、当社株式の非公開化後に当社及び本SPCの合併その他手法

により、DGの当社に対する出資比率が20%以上となるようDGが本SPC株式を保有することについて、法的拘束力を持たない提案書（以下「本提案書」といいます。）を当社に提出したとのことです。さらに、EQTは2026年2月下旬にEQT、公開買付者、公開買付者親会社、BPEA Fund IX、Kamgras Limited、本不応募株主及び当社（以下「公開買付関連当事者」といいます。）並びに本取引の成否から独立した法務アドバイザーとして西村あさひ法律事務所・外国法共同事業を、公開買付関連当事者及び本取引の成否から独立した会計・税務アドバイザーとして株式会社KPMG FAS及びKPMG税理士法人をそれぞれ選任し、2026年2月下旬に公開買付関連当事者及び本取引の成否から独立したファイナンシャル・アドバイザーとして三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社（以下「三菱UFJモルガン・スタンレー証券」といいます。）を選任したとのことです。

その後、本コンソーシアムは、当社から、2026年2月18日にEQTに対してデュー・ディリジェンスの機会を提供することを決定した旨の連絡を受領したとのことです。当該連絡の受領後、本コンソーシアムは、2026年2月下旬から4月中旬にかけて当社に対してデュー・ディリジェンスを行い、当社の代表取締役社長、取締役上級執行役員CFO、上級執行役員CTO、各上級執行役員カンパニー長を含む当社の役員と複数回の面談を通して当社の事業内容及び当社を取り巻く事業環境、成長戦略、経営課題等に対する理解を深めた結果、本コンソーシアムは、コンシューマー・インターネット領域がAIの発展・普及により、ユーザー行動が大きく変容するなど、大きな変革の時期を迎えていると考える中において、当社が継続的に成長を実現するには、これまでの延長線での事業の成長ではなく、ユーザーに対しAIとは差別化された利用価値と体験を提供する、幅広い領域をカバーする総合型プラットフォームである「次世代のプラットフォーム」への進化と変革が求められており、本取引を通じて、当社が四半期毎という短期的な業績開示を求められ、常に市場と対峙する必要のある資本市場の圧力を一旦離れ、短期的な業績変動に動じず、本質的な戦略に基づくリソースの配分を行い、中長期目線の経営を行うことにより、企業価値向上の実現が目指せることを改めて認識するとともに、下記ア～ウの施策の実施によって、非連続な形で変革を目指す変革期においては、EQTと志を同じくするDGと専門的な投資家であるEQTがともに当社の株主となり、当社経営陣との二人三脚で会社の舵取りを行うことが最善であると確信するに至り、本コンソーシアムは、2026年4月15日に、公開買付者が東京証券取引所プライム市場に上場している当社株式の全て（ただし、本不応募株式（DG）及び当社が所有する自己株式を除きます。）を公開買付けにより取得し、本スクイーズアウト手続を通じて当社株式を非公開化した後、当社が本不応募株式（DG）の一部を取得することを実施する予定である旨、本公開買付価格を2,300円（提案日の前営業日である2026年4月14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2,101円に対して9.47%（小数点以下第三位を四捨五入、以下、プレミアム又はディスカウントの数値（%）において同じです。）、同日までの過去1ヶ月の終値単純平均2,057円（円未満四捨五入、以下、終値単純平均値の計算において同じです。）に対して11.81%、同過去3ヶ月の終値単純平均1,964円に対して17.11%、同過去6ヶ月の終値単純平均2,188円に対して5.12%のプレミアム）、本新株予約権のうち当社株式1株当たりの行使価額が当社株式に対する本公開買付提案価格を上回っている、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、第16回新株予約権については、新株予約権の当社株式1株当たりの行使価額が当社株式に対する本公開買付提案価格を下回っており、かつ権利行使条件を充足していると認識している一方、公開買付者としては当該新株予約権における権利行使と本公開買付けに対する普通株式での応募を想定しており、また、公開買付者において当該新株予約権を取得してもこれを行わせることはできないことから、当該新株予約権1個当たりの買付け等の価格（以下「本新株予約権買付価格」といいます。）を1円、本自己株式取得価格を1,870円とする旨の提案を含む提案書（以下「第1回提案書」といいます。）を当社に提出したとのことです。

これに対して、本コンソーシアムは、同日に当社及び本特別委員会（以下「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」の「（ ）検討体制の構築の経緯」において定義します。以下同じです。）から、本公開買付価格は議論を進めることができる水準には到底達していないものとして、本公開買付価格の引き上げと再提案を要請する旨の回答を受けたとのことです。これを受けて、本コンソーシアムは、2026年4月20日に、本不応募株式（KDDI）について法人税法に定めるみなし配当の益金不算入規定が適用されることを考慮して、本自己株式取得に応じた場合に得られる税引き後手取り額が仮にKDDIが本公開買付に応募した場合の税引き後手取り額と実質的に同等となる金額に設定することにより、株主間の公平性に配慮しつつ、公開買付価格の最大化を図ることを目的としてKDDIと本不応募契約（KDDI）を締結し、本自己株式取得を実施するストラクチャーを前提に協議を進めることが可能である旨の連絡を2026年4月15日にKDDIから受領したことも踏まえ、公開買付者が東京証券取引所プライム市場に上場している当社株式の全て（ただし、本不応募株式及び当社が所有する自己株式を除きます。）を公開買付けにより取得し、本スクイーズアウト手続を通じて当社株式を非公開化した後、当社が本不応募株式（DG）の一部及び本不応募株式（KDDI）の全部を取得することを実施する予定である旨、本公開買付価格を2,440円（提案日の前営業日である2026年4月17日の東京証券取引所プ

イム市場における当社株式の終値2,145円に対して13.75%、同日までの過去1ヶ月の終値単純平均2,084円に対して17.08%、同過去3ヶ月の終値単純平均1,962円に対して24.36%、同過去6ヶ月の終値単純平均2,178円に対して12.03%のプレミアム)、本新株予約権買付価格を1円、本自己株式取得価格を1,984円とする旨の提案を含む提案書(以下「第2回提案書」といいます。)を当社に提出したとのことです。

これに対して、本コンソーシアムは、2026年4月24日に当社及び本特別委員会から、本公開買付価格は、公開買付けを通じた非公開化案件のプレミアム水準と比べても著しく低いプレミアム水準であり、また、当社の第三者算定機関及び本特別委員会の第三者算定機関が行う株式価値算定の初期的分析を踏まえても、当社の本源的価値に照らして、十分な価格と判断できないものであり、当社の少数株主の利益に十分に配慮した価格であると到底評価できず、本公開買付けに賛同表明及び応募推奨を行う上で当社及び本特別委員会が想定している価格水準からは著しく乖離しているとして、本公開買付価格の引き上げを要請する旨の回答を受けたとのことです。これに対して、本コンソーシアムは、2026年4月24日に、本公開買付価格を2,520円(本取引に関する一部報道機関による憶測報道(以下「本憶測報道」といいます)がなされた2026年4月23日の前営業日である2026年4月22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2,121円に対して18.81%、同日までの過去1ヶ月の終値単純平均2,103円に対して19.83%、同過去3ヶ月の終値単純平均1,949円に対して29.30%、同過去6ヶ月の終値単純平均2,166円に対して16.34%のプレミアム。また、提案日の前営業日である2026年4月23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2,621円に対して3.85%のディスカウント、同日までの過去1ヶ月の終値単純平均2,132円に対して18.20%、同過去3ヶ月の終値単純平均1,955円に対して28.90%、同過去6ヶ月の終値単純平均2,166円に対して16.34%のプレミアム)、本新株予約権買付価格を1円、本自己株式取得価格を2,049円とする旨の提案を含む提案書(以下「第3回提案書」といいます。)を当社に提出したとのことです。

これに対して、本コンソーシアムは、2026年4月27日に当社及び本特別委員会から、本公開買付価格は、本憶測報道があった2026年4月23日の前営業日である2026年4月22日を基準とした株価を踏まえても、公開買付けを通じた非公開化案件のプレミアム水準と比べても著しく低いプレミアム水準であり、また、当社の第三者算定機関及び本特別委員会の第三者算定機関が行う株式価値算定の初期的分析を踏まえても、当社の本源的価値に照らして、十分な価格と判断できないものであり、当社の少数株主の利益に十分に配慮した価格であると到底評価できず、本公開買付けに賛同表明及び応募推奨を行う上で当社及び本特別委員会が想定している価格水準からは著しく乖離しており、また、本公開買付価格は、2026年4月23日の場中での憶測報道を受け回答日に至るまでの当社の市場株価を下回るものであり、本公開買付けへの応募を推奨できるかについては、本公開買付価格と当社の市場株価との関係も重要であるとして、本公開買付価格の引き上げを要請する旨の回答を受けたとのことです。

これに対して、本コンソーシアムは、2026年4月30日に、本公開買付価格を2,570円(本憶測報道がなされた2026年4月23日の前営業日である2026年4月22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2,121円に対して21.17%、同日までの過去1ヶ月の終値単純平均2,103円に対して22.21%、同過去3ヶ月の終値単純平均1,949円に対して31.86%、同過去6ヶ月の終値単純平均2,166円に対して18.65%のプレミアム。また、提案日の前営業日である2026年4月28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2,634円に対して2.43%のディスカウント、同日までの過去1ヶ月の終値単純平均2,228円に対して15.35%、同過去3ヶ月の終値単純平均1,979円に対して29.86%、同過去6ヶ月の終値単純平均2,163円に対して18.82%のプレミアム)、本新株予約権買付価格をいずれも1円、本自己株式取得価格を2,089円とする旨の提案を含む提案書(以下「第4回提案書」といいます。)を当社に提出したとのことです。

これに対して、本コンソーシアムは、2026年5月1日に当社及び本特別委員会から、本公開買付価格は、当社の第三者算定機関及び本特別委員会の第三者算定機関が行う株式価値算定の初期的分析を踏まえても、当社の本源的価値に照らして、依然として十分な価格と判断できないものであり、当社の少数株主の利益に十分に配慮した価格であると到底評価できず、また、本公開買付価格は、2026年4月23日の場中での憶測報道を受け回答日までの当社の市場株価を踏まえても不十分な価格であり、本公開買付けへの応募を推奨できるかについては、本公開買付価格と当社の市場株価との関係も重要であるとして、本公開買付価格の引き上げを要請する旨の回答を受けたとのことです。

これに対して、本コンソーシアムは、2026年5月7日に、本公開買付価格を2,600円(本憶測報道がなされた2026年4月23日の前営業日である2026年4月22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2,121円に対して22.58%、同日までの過去1ヶ月の終値単純平均2,103円に対して23.63%、同過去3ヶ月の終値単純平均1,949円に対して33.40%、同過去6ヶ月の終値単純平均2,166円に対して20.04%のプレミアム。また、提案日の前営業日である2026年5月1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2,582円に対して0.70%、同日までの過去1ヶ月の終値単純平均2,287円に対して13.69%、同過去3ヶ月の終値単純平均1,994円に対して30.39%、同過去6ヶ月の終値単純平均2,157円に対して20.54%のプレミアム)、本新株予約権買付価格をいずれも1円、本自己株式取得価格を

2,114円とする旨の提案を含む提案書（以下「第5回提案書」といいます。）を当社に提出したところ、本コンソーシアムは、2026年5月7日夜に、当社から、ペインキャピタル・プライベート・エクイティ・LP及びLINEヤフー株式会社（以下総称して「本提案者」といいます。）より当社の非公開化を目的とし、公開買付価格を3,000円とする、法的拘束力を有しない提案（以下「本5月7日付提案」といいます。）を受領した旨の連絡を受領し、2026年5月8日に、当社から本5月7日付提案の内容の共有を受けたとのことです。

これに対して、本コンソーシアムは、本5月7日付提案については、デュー・デリジェンス未実施の状態での初期的な提案であり、ストラクチャーや大株主の意向、競争法等の許認可等のスケジュール等も特定されておらず、資金証明や法的拘束力を有していないことから蓋然性の評価を行うことは出来ない提案と捉えましたが、当社が第三者から提案書を受領した事実を本コンソーシアムとして真摯に受け止め、再検討した結果、2026年5月8日に、価格最大化の観点からDGの所有する当社株式について、一部株式から全株式を対象とした自己株式取得を行うストラクチャーへの変更をDGと合意した上で、本公開買付価格を2,950円（本憶測報道がなされた2026年4月23日の前営業日である2026年4月22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2,121円に対して39.09%、同日までの過去1ヶ月の終値単純平均2,103円に対して40.28%、同過去3ヶ月の終値単純平均1,949円に対して51.36%、同過去6ヶ月の終値単純平均2,166円に対して36.20%のプレミアム。また、提案日の前営業日である2026年5月7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2,708円に対して8.94%、同日までの過去1ヶ月の終値単純平均2,330円に対して26.61%、同過去3ヶ月の終値単純平均2,009円に対して46.84%、同過去6ヶ月の終値単純平均2,147円に対して37.40%のプレミアム）、本新株予約権買付価格をいずれも1円、本自己株式取得価格を2,398円とする旨の最終提案を含む、2026年5月12日を有効期限とする法的拘束力を有する提案書（以下「第6回提案書」といいます。）を当社に提出したとのことです。

これに対して、本コンソーシアムは、2026年5月9日に、当社及び本特別委員会から、提案価格の更なる引き上げを検討すること、本5月7日付提案を検討する十分な時間を確保するため、本取引の公表予定日を2026年5月12日から一定程度延期すること、が実現できないのであれば、本公開買付契約（下記「(6)本公開買付けに係る重要な合意」で定義します。以下同じです。）について、公開買付者以外の者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、当社による本公開買付けへの賛同の意見表明の撤回又は変更を過度に制約するものではなく、また、公開買付者以外の者（本提案者を含む。）による買収提案を当社が検討することを過度に制限するものではない内容にすることを要請する旨の回答を受領したとのことです。

これに対して、本コンソーシアムは、2026年5月10日に、これ以上の価格引き上げの余地がないことを明示した上で、本公開買付価格を3,000円（本憶測報道がなされた2026年4月23日の前営業日である2026年4月22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2,121円に対して41.44%、同日までの過去1ヶ月の終値単純平均2,103円に対して42.65%、同過去3ヶ月の終値単純平均1,949円に対して53.93%、同過去6ヶ月の終値単純平均2,166円に対して38.50%のプレミアム。また、提案日の前営業日である2026年5月8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2,915円に対して2.92%、同日までの過去1ヶ月の終値単純平均2,365円に対して26.85%、同過去3ヶ月の終値単純平均2,025円に対して48.15%、同過去6ヶ月の終値単純平均2,154円に対して39.28%のプレミアム）、本新株予約権買付価格をいずれも1円、本自己株式取得価格を2,439円とする旨の改定最終提案を含む、2026年5月12日を有効期限とする法的拘束力を有する提案書（以下「第7回最終提案書」といいます。）を当社に提出したとのことです。

これに対して、本コンソーシアムは、2026年5月11日付で、当社及び本特別委員会から、本公開買付価格は、SMBC日興証券及び山田コンサルが行う株式価値算定の初期的分析を踏まえると、当社の本源的価値に照らして妥当であると評価できる水準であり、かつ、相応のプレミアム水準が付されていることに加え、当該価格は、本5月7日付提案における想定公開買付価格と同額であることから、当社の少数株主の利益に十分に配慮した価格であると考えられるものの、本コンソーシアムより提示された本公開買付契約は、当社による本公開買付けへの賛同の意見表明の撤回又は変更を過度に制約するものではなく、また、公開買付者以外の者（本提案者を含む。）による買収提案を当社が検討することを過度に制限するものではないと判断できる内容とはいえないことから公開買付契約の修正案（以下「本修正案（当社）」）といいます。）の提示を受けるとともに、本公開買付契約の内容を、本修正案（当社）のとおりにするよう再考することを要請する旨の回答を受領いたしました。

これに対して、本コンソーシアムは同日、本修正案（当社）について真摯に検討を行い、当社及び本特別委員会の本コンソーシアムに対する要請の趣旨を十分に考慮した上で本公開買付契約の再修正案（以下「本再修正案（公開買付者）」）といいます。）を提示いたしました。

これに対して、当社及び本特別委員会は本再修正案（公開買付者）が当社による本公開買付けへの賛同の意見表明の撤回又は変更を過度に制約するものではなく、また、公開買付者以外の者（本提案者を含む。）による買収提案を当社が検討することを過度に制限するものではないと判断するに至り、当社

としての最終的な意思決定は本特別委員会の答申を踏まえた上で2026年5月12日付の当社取締役会決議を経てなされるという前提の下、本公開買付価格を3,000円とすること及び本再修正案（公開買付者）の内容において本公開買付契約を締結することを受諾する旨の回答を受けました。

以上の交渉を経て、本コンソーシアムは2026年5月12日、公開買付価格を3,000円、本自己株式取得価格を2,439円、本新株予約権買付価格を1円とし、本公開買付けを実施することを決定いたしました。本コンソーシアムは、本取引の完了後には、当社と協働の上、目下当社にて取り組んでいる中期経営計画の達成を全面的にサポートするとともに、以下の内容を含む施策を通じて、更なる当社の企業価値の最大化を図りたいと考えているとのことです。本コンソーシアムは、EQTのこれまでの投資実績を通じた知見及びグローバルリソースや、DGの決済・マーケティング領域における知見及び同領域以外の知見を有する戦略パートナーとのネットワークを活用し、当社の経営基盤の強化及び地位の安定化を目指すことが可能になると考えているとのことです。具体的には、以下のような施策を考えているとのことです。

ア ユーザーとのタッチポイントの多様化、付加価値の高いサービス提供によるユーザーエクスペリエンス（UX）の向上

AIの普及、またそれに伴うユーザー行動の変化により、当社のプラットフォームへのユーザーの流入経路も大きく変化することが想定されると考えているとのことです。特に当社の主力事業を構成してきたSEO（Search Engine Optimization）やSEM（Search Engine Marketing）（注3）による検索キーワードからの自然・広告経由流入は、ユーザーとの接点が意思決定のプロセスの一部に限定され、また、その接触時間が短いため、関係構築やユーザーからのロイヤルティを獲得することが難しく、AIの活用によりユーザーが情報収集・価格比較を簡単に行えるようになった場合は当該経路からの流入が減少するリスクがあると考えているとのことです。また、豊富な情報へのアクセスがAIを含む他社サービスでも容易になってきており、AIに代替されないより強いプラットフォームの構築が必要であると考えているとのことです。当社の各プラットフォームにおいてアプリやSMS、メール等のチャネルを通じて、過去のサービス利用状況や購入・サービス利用サイクル等の、当社の保有するユーザーデータを活用することで、ユーザーの個別性を踏まえた情報提供を行い、これによりユーザーとのタッチポイントの多様化を図り、ユーザーの意思決定における当社の関わり方の度合いを高めることで、ユーザーエクスペリエンス（UX）を向上できると考えているとのことです。また、このような取り組みにおいて、EQTは過去投資先企業のブランド強化、UX向上により、ユーザーの流入経路の多様化を支援した実績を有しており、そのような知見を活用することで当社の取り組みを支援することが可能であると考えているとのことです。

（注3） SEM（Search Engine Marketing）とは、検索エンジンを利用して自社やブランドの商品・サービスをユーザーに認知させ、購買や成約といった目的達成を目指すマーケティング手法のことをいいます。

イ プラットフォームとしての事業基盤・独自のデータ活用による新たなサービスの発掘

AIを含む情報収集に関する新技術の発展は、当社のプラットフォームのような情報提供を目的としたプラットフォームにとって課題をもたらす一方で、AIを含む新技術の発展は、新たなサービス創出に向けた機会でもありと考えているとのことです。特に、当社はユーザーによるプラットフォーム利用を通じて、インターネット上では一般に取得し得ない独自のユーザー行動データを豊富に蓄積していると考えており、これらのデータを必要とする事業者向けに新たな付加価値サービスとして展開する余地が大きいと認識しているとのことです。こうした新たなサービスをいち早く具現化することにより、当社は、新たなサービスの提供の可能性を探ることができ、中長期的な成長につながるものと考えているとのことです。EQTはテクノロジー領域における投資においてグローバルで高い実績を有していると自負しており、グローバルな先進的テクノロジー領域において、最先端テクノロジーの知見を有していると考えられるインダストリーアドバイザーを多くネットワークに有しているとのことです。EQTは、コンシューマー・インターネット領域においては、過去8件以上の投資実績より、プラットフォームを軸としたサービス領域の拡大をサポートした実績があるとのことです。上記ネットワークを通じて海外を含むテクノロジー領域の動向を俯瞰的に捉えることが出来るEQTは、当社の事業基盤・独自のデータも踏まえ、当社にとって最適な事業機会の検討・助言することが可能であると考えており、また、EQTが過去の投資実績を通じて有している新規サービス立ち上げにおける社内検討プロセスや組織設計等の知見を活用することで、本取引後においては、当社の新たなサービスの開発をサポートすることが可能であると考えているとのことです。

ウ DGとの協業を通じたプラットフォームの深化

生成AIの進展により、ユーザーの意思決定から行動に至るプロセスは大きく変化しつつあり、インターネットサービスにおける価値創出の在り方も、従来の情報提供や機能改善の積み重ねから、予約や決済といった実行フェーズまでを含めた体験全体の設計へと重心が移りつつあると考えているとのことです。このような環境下において変化するユーザー行動に対応していくためには、ユーザーに対する情報提供にとどまらず、ユーザーの行動までをも一体として設計できるか否かが、プラットフォームとしての成功を左右する重要な要素になると認識しているとのことです。価格.com及び食べログは、生活者及び事業者双方との強固な接点を有する有力なプラットフォームである一方、生成AI時代において持続的な成長を維持・強化していくためには、決済、DX、金融関連機能等、これまで十分に取り込めていなかった領域を補完し、プラットフォーム全体を深化させていく必要があると考えているとのことです。これらの機能は、BtoB領域において特に重要である一方、BtoC領域においても同様に、ユーザー体験の質やサービスの完結性を高める観点からも不可欠な要素であると考えているとのことです。DGは、決済プラットフォームを軸に、ECサイト構築、プロモーション、顧客行動の分析及びデータ活用に至るまで、幅広い領域で事業を展開してきたとのことです。加えて、世界各地のスタートアップへの投資を通じて、生成AIを含む新たな技術動向やビジネスモデルに関する知見・ネットワークを継続的に蓄積しているとのことです。こうした決済を起点としたサービス設計や、BtoB領域での事業構築、ならびにグローバルな技術トレンドに関する知見は、価格.com及び食べログのプラットフォームの深化に資するものであると考えているとのことです。また、予約や決済を通じて蓄積される取引・行動データを基盤として、特定産業における業務高度化や生産性向上につながる付加価値サービスへと展開していく可能性も、両社の協業における重要な検討視点となると考えているとのことです。具体的な取り組みとしては、当社が持つ価格.com及び食べログ等のプラットフォームにおいて、DGが持つ決済領域における知見を活用した事業者向けのフィンテックサービスの共同開発等が考えられるとのことです。これらの施策については、DGの経営資源の投入及びDGと当社の間での積極的な人材交流等が必要と考えられるところ、これまでは、DGと当社が互いに独立した上場企業であることから、経営の独立性を維持する必要があり、情報管理の観点からノウハウ等の情報共有にも一定の制約が生じておりましたが、本取引を通じた当社株式の非公開化により、これらの施策の実行を加速させることが可能となるものと考えているとのことです。

また、2026年1月下旬に、DGは、KDDIに対して、DG及びEQTがコンソーシアムを組成し、当社に対して本取引に関する提案を行う予定であること、また本公開買付けの実施に際しては、公開買付者と、当社の株主であるDG及びKDDIのそれぞれとの間で不応募契約を締結するストラクチャーを検討していることを伝達するとともに本取引の検討について打診し、KDDIより、本取引について検討する旨の回答を受領したとのことです。

その後、2026年4月9日に本コンソーシアムはKDDIに対して、本不応募株式（KDDI）について、みなし配当の益金不算入規定が適用されることを考慮して、本自己株式取得に応じた場合に得られる税引後手取り額が仮に本不応募株主が本公開買付けに応募した場合の税引後手取り額と実質的に同等となる金額とすることで、株主間の公平性に配慮しつつ、公開買付価格の最大化を図る観点から、本不応募株式（KDDI）を本公開買付けに応募せず、株式併合の効力発生後に本自己株式取得に応じて本不応募株式（KDDI）のすべてを当社に売却するストラクチャーについて打診したとのことです。

その後、2026年4月15日に本コンソーシアムは、KDDIより、公開買付価格及びKDDIの税引き後手取り額を最大化する観点から、本不応募株式（KDDI）を本公開買付けに応募せず、株式併合の効力発生後に本自己株式取得に応じて本不応募株式（KDDI）のすべてを当社に売却するストラクチャーを前提に検討を進めることが可能である旨の連絡を受領したとのことです。

その後、本コンソーシアムは公開買付者を通じて、本公開買付価格、抵触取引（以下、「(6)本公開買付けに係る重要な合意」の「本不応募契約（KDDI）」において定義します。）含む不応募契約（KDDI）の各種条件について4月23日、4月30日及び5月1日の計3回にわたり、KDDIとの間で直接協議を行ったとのことです。

その後、公開買付者は5月7日にKDDIに対して、本公開買付価格を2,600円、本自己株式取得価格を2,114円とする第5回提案書を当社に提出している旨を伝達したとのことです。これに対して、KDDIから、KDDIとして本取引に賛同する観点では、少なくとも当社からの賛同意見だけではなく応募推奨意見を得られるプレミアム水準以上とする必要があるとして、本公開買付価格及び本自己株式取得価格の引き上げを要請する旨の回答を受けたとのことです。

その後、公開買付者は5月9日にKDDIに対して、本公開買付価格を2,950円、本自己株式取得価格を2,398円とする第6回提案書を当社に提出している旨を伝達したとのことです。これに対して、KDDIから、KDDIとして本取引に賛同する観点では、改めて当社からの賛同意見だけではなく応募推奨意見を得られるプレミアム水準以上とする必要があるとして、本公開買付価格及び本自己株式取得価格の引き上げを要請する旨の回答を受けたとのことです。

その後、公開買付者は5月10日にKDDIに対して、本公開買付価格を3,000円、本新株予約権買付価格をいずれも1円、本自己株式取得価格を2,439円とする第7回提案書を当社に提出している旨を伝

達したとのことです。これに対して、KDDIから、当社から、賛同意見だけではなく応募推奨意見を求められることを前提に応諾する旨の回答を受け、2026年5月12日に公開買付者とKDDIとの間で本応募契約（KDDI）を締結するに至ったとのことです。

() 公開買付者による買付け等の価格の算定の経緯及び基礎

ア 買付け等の価格の算定の経緯

本公開買付価格及び本新株予約権買付価格の決定に至る経緯については、上記「() 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」をご参照ください。

イ 買付け等の価格の算定の基礎

(ア) 普通株式

公開買付者は本公開買付価格を決定するに際して、当社が開示している決算短信、有価証券報告書及び決算説明資料等の財務情報、並びに当社に対して2026年2月下旬から4月中旬に実施したデュー・ディリジェンスの結果を踏まえ、本公開買付価格に関する当社との協議・交渉を行い、2026年5月12日、本公開買付価格を3,000円と決定したとのことです。なお、本公開買付価格は当社が2026年5月8日付で公表した「2026年3月期当社決算短信〔IFRS〕」に記載の2026年3月期の期末配当25円を行うことを前提としているとのことです。

公開買付者は上記の諸要素を総合的に考慮し、当社との協議及び交渉を経て本公開買付価格を決定していることから、第三者算定機関からの株式価値算定書及びフェアネス・オピニオンは取得していないとのことです。

本公開買付価格である3,000円は本憶測報道による影響を受けていないと考えられる2026年4月22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2,121円に対して41.44%、同日までの過去1ヶ月の終値単純平均2,103円に対して42.65%、同過去3ヶ月の終値単純平均1,949円に対して53.93%、同過去6ヶ月の終値単純平均2,166円に対して38.50%のプレミアムとなる価格となるとのことです。

(イ) 新株予約権

本新株予約権のうち、第8回新株予約権、第10回新株予約権、第11回新株予約権、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17回新株予約権及び第18回新株予約権に関しては、本地位喪失行使条件が定められているところ、当該新株予約権に係る新株予約権者は、当社の取締役のみであり、このうち、本地位喪失行使条件の充足により本新株予約権の行使を予定している者はおらず、第19回新株予約権及び第20回新株予約権については、行使期間が未到来であることから、権利行使条件を充足しておらず、仮に公開買付者が本公開買付けにより当該本新株予約権を取得したとしても、当該新株予約権を行使することができないため、上記各回における本新株予約権買付価格をいずれも1円と決定したとのことです。

また、第16回新株予約権については、権利行使期間が到来しており、権利行使条件を充足していますが、公開買付者において当該本新株予約権を取得しても当該新株予約権を行使することはできないことから、第16回新株予約権の本新株予約権買付価格も1円とすることを決定したとのことです。

本新株予約権は、いずれも新株予約権発行要項において譲渡による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、かつ、新株予約権割当契約書において譲渡が禁止されており、当社は、本新株予約権の譲渡が可能となるよう、2026年5月12日開催の当社取締役会において、本公開買付けの成立を条件として、本新株予約権者の皆様がその所有する本新株予約権を本公開買付けに応募することにより公開買付者に対して譲渡することについて包括的に承認する旨、並びに譲渡を希望する本新株予約権者との間では、本新株予約権に係る新株予約権割当契約書の内容を変更し譲渡可能な内容とする旨の決議をいたしました。

() 本公開買付け後の経営方針

本コンソーシアムは、本公開買付け後の経営方針について、本取引により当社株式を非公開化した後は、上記「() 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」に記載の取組みを通じて、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予定とのことです。

本コンソーシアムは、本取引成立後における当社の経営体制につきましては、現経営陣の継続可能性も含めて、当社の成長実現に向けた最適な体制を当社と協議の上決定する予定とのことです。外部人材の招聘及び要否について本書提出日現在具体的な人数は協議中のため未定となりますが、EQTのグローバルネットワークを活用して適切な人材を任命することを想定しているとのことです。また、EQTは、当社の役職員に対して、当社の企業価値向上の成果の適切な共有を通じ、公開買付者及び当社の役職員が一丸となって、当社の中長期的な成長と企業価値向上を図る体制を構築する予定とのことです。具

体的な内容及び導入時期は未定とのことです。その他の経営体制、経営方針等については現時点で決定・想定しているものではなく、本公開買付けの成立後に、本コンソーシアム及び当社との間で協議・検討していく予定とのことです。

また、本公開買付けにおいては、上記「(2) 意見の根拠及び理由」に記載のとおり、買付予定数下限を本不応募株式の数及び当社の取締役が保有する本譲渡制限付株式の数と併せて当社の総株主の議決権の数の3分の2に相当する議決権の数を確保できる株式数に設定していないことから、本公開買付けの成立後、公開買付者、及び本不応募株主が所有する当社の議決権並びに当社の取締役が保有する本譲渡制限付株式に係る議決権の合計数が当社の総株主の議決権の数の3分の2を下回る場合、本株式併合に係る議案が本臨時株主総会において承認されない可能性も理論上は否定できないとのことです。

しかし、仮に、当該承認が得られない場合であっても、公開買付者は、最終的に当社株式の全て(当社が所有する自己株式を除きます。)を取得し、当社株式の非公開化を行う方針であることから、本公開買付けにおける応募状況や当該時点における当社の株主の所有状況及び属性、市場株価の動向並びに本臨時株主総会における議決権行使比率等も踏まえた上で、本株式併合に係る議案が当社の株主総会において現実的に承認される水準に至るまで、新たな公開買付け又は市場内での買付け若しくは市場外での相対取得の方法により、当社株式を追加取得し、当社株式の非公開化を目指す予定とのことです。当該追加取得に関しては、公開買付者は、当社が株式併合又は株式分割等、支払う対価の調整を要する行為を行わない限り、新たな公開買付けの場合は、本公開買付価格と同一の価格により、市場内取引の場合は市場価格により、市場内取引以外の方法による場合には本公開買付価格と同一の価格により、当社株式を取得する方針とのことです。このような追加取得の具体的な時期及び方法は、本書提出日現在決まっていないとのことです。

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

() 検討体制の構築の経緯

当社は、上記「 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「() 当社を取り巻く経営環境等」に記載の経営環境を踏まえて、当社の企業価値の向上に向けた様々な経営戦略の検討を進めておりました。そのような中、上記「 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「() 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、2024年5月下旬にEQTより当社株式の非公開化に係る検討を含めた協議を行いたい旨の申し出を受け、2025年11月中旬頃までEQTとの間で当社の所属する市場に関する議論や将来的な協業の可能性等について複数回の協議を実施しましたが、EQTから当社株式の非公開化を含む当社株式の取得に関する具体的な提案は受けませんでした。その後、当社は、2025年12月15日に、当社の大株主であり長期にわたって協業関係を築いてきたDGより、DGとEQTがコンソーシアム組成し、本コンソーシアムが当社に対して本取引に関する提案を行う予定であること、また本公開買付けの実施に際しては、当社の株主であるDG及びKDDIのそれぞれとの間で不応募契約を締結するストラクチャーについて検討していくことを想定していることの伝達を受けました。

当社は、かかる伝達を受けたことを踏まえ、公開買付関連当事者及び本取引の成否からのいずれからも独立した法務アドバイザーとしての助言を得るべく、2026年1月上旬に森・濱田松本法律事務所外国法共同事業（以下「森・濱田松本法律事務所」といいます。）への相談を開始し、また、公開買付関連当事者並びに本取引の成否からのいずれからも独立した財務アドバイザー及び第三者算定機関としての助言を得るべく、2026年1月下旬にS M B C日興証券株式会社（以下「S M B C日興証券」といいます。）に相談を開始しました。

その後、当社は、2026年2月12日に本コンソーシアムより本提案書を受領し、()本SPCが現金を対価とする公開買付け及びその後のスクイーズアウト手続を通じて当社株式及び当社の新株予約権の全部を取得し、当社株式を非公開化し、()DGが当社株式の非公開化後に本SPCの株式を所有することにより当社への投資を継続する旨の提案を受けました。

本取引はマネジメント・バイアウト（以下「MBO」といいます。）（注1）や支配株主、その他の関係会社その他有価証券上場規程第441条第1項第2号及び有価証券上場規程施行規則第436条の3第3項に定める者による公開買付けには該当しないものの、()当社のその他の関係会社であるDGが本不応募契約（DG）に基づき、本公開買付け実施後、本SPCの株式を保有することにより、間接的に当社の株主として残存することが予定されていることから、本公開買付けを含む本取引は、MBO等（有価証券上場規程第441条第1項各号に定める行為をいうものとします。以下同じとします。）に準ずる行為に該当し得ること、及び()本取引が当社株式を非公開化することとすることを目的としており、当社の一般株主に大きな影響を与えること等を踏まえて、本公開買付けを含む本取引の実施を決定するに至る当社の意思決定に慎重を期し、当社の取締役会の意思決定過程における恣意性を排除し、公正性を担保するため、当社を除く公開買付関連当事者から独立した立場で、当社の企業価値の向上及び当社の一般株主の利益確保の観点から本公開買付けを含む本取引に係る検討、交渉及び判断を行うための体制の構築を開始いたしました。具体的には、下記「(3) 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、2026年2月18日開催の取締役会決議により、木下雅之氏（当社の独立社外取締役）、梶木壽氏（当社の監査等委員である独立社外取締役、弁護士）及び井上美樹氏（当社の監査等委員である独立社外取締役、公認会計士）の3名から構成される特別委員会（以下「本特別委員会」といいます。）を設置いたしました。本特別委員会への諮問事項、付与された権限並びに検討の経緯及び判断内容等については、下記「(3) 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、本特別委員会は、公開買付関連当事者及び本取引の成否からの独立性並びにその専門性に問題がないことを確認の上、2026年2月18日、本特別委員会の独自のリーガル・アドバイザーとして中村・角田・松本法律事務所を選任し、公開買付関連当事者及び本取引の成否からの独立性及びその専門性に問題ないことを確認の上、2026年2月27日、本特別委員会の独自の財務アドバイザー及び第三者算定機関として、山田コンサルティンググループ株式会社（以下「山田コンサル」といいます。）を選任しております。

(注1) マネジメント・バイアウトとは、買付者が公開買付対象者の役員である公開買付け（買付者が公開買付対象者の役員の依頼に基づき公開買付けを行う者であって公開買付対象者の役員と利益を共通にする者である公開買付けを含みます。）のことをいいます（東京証券取引所有価証券上場規程第441条をご参照ください。）。

また、当社は、2026年2月18日開催の取締役会決議により、公開買付関連当事者及び本取引の成否のいずれからも独立したリーガル・アドバイザーとして森・濱田松本法律事務所を、公開買付関連当事者及び本取引の成否のいずれからも独立した財務アドバイザー及び第三者算定機関としてS M B C日興証券を選任いたしました。なお、本特別委員会は、森・濱田松本法律事務所及びS M B C日興証券について、公開買付関連当事者及び本取引の成否からの独立性並びにその専門性に問題がないことを確認し、2026年2月27日、それぞれ当社の財務アドバイザー及び当社の財務アドバイザー兼第三者算定機関として選任することについて承認しております。

さらに、当社は、下記「(3) 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、本特別委員会の承認を得て、本取引に係る検討体制を構築いたしました。

() 検討・交渉の経緯

当社は、上記「() 検討体制の構築の経緯」のとおり検討体制を構築した上で、S M B C日興証券から当社株式の価値算定結果に関する報告、本コンソーシアム及び公開買付者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を受けるとともに、森・濱田松本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ました。また、本特別委員会へは、随時、協議・交渉の過程の報告を行い、本特別委員会により事前に確認された対応方針や交渉上重要な局面における意見、指示、要請等を受けており、これらの内容を最大限尊重しながら、本取引の是非及び取引条件の公正性について慎重に協議及び検討を行ってまいりました。

また、当社は、2026年2月18日の取締役会の決議により本特別委員会を設置して以降、本コンソーシアムとの間で、本取引に係る取引条件について継続的に協議及び交渉を行ってまいりました。

具体的には、当社は2026年3月2日にDGに対して本提案の目的及び背景、本取引後に想定する経営方針、取得価格等についての質問事項を、EQTに対して本取引後に想定する経営方針、取得価格、資金調達並びに本取引の実行に向けた必要手続及び想定スケジュール等に関する質問事項をそれぞれ書面により送付の上、同月9日にDG及びEQTのそれぞれから書面による回答を受領いたしました。また、本特別委員会は2026年3月19日に本コンソーシアムに対して本取引による当社の企業価値向上、本取引によるデメリットの有無、手続の公正性及び大株主への対応方針等に関する質問事項を書面により送付の上、本特別委員会の場における回答及び説明を要請し、同月27日開催の本特別委員会において、本コンソーシアムから当該質問事項に対する回答及び説明を受けて、これに対する質疑応答、協議を行いました。

また、当社及び本特別委員会は、2026年4月15日以降、本コンソーシアムとの間で、本公開買付価格に関して複数回にわたる交渉を重ねて参りました。具体的には、当社及び本特別委員会は2026年4月15日、本コンソーシアムより受領した第1回提案書において、本コンソーシアムが当社に対して実施したデュー・ディリジェンスにより得られた情報を踏まえて本コンソーシアムが実施した、2027年3月期から2030年3月期までの事業計画（以下「本事業計画」といいます。）及び公開買付者による当社へのインタビューを通じて得られた情報に基づいた当社株式に関する株式価値分析並びに当社の事業環境及び財務の状況等の結果を多面的・総合的に勘案し、本公開買付価格を2,300円（2026年4月15日の前営業日である2026年4月14日の終値2,101円に対して9.47%、直近1ヶ月間の終値の単純平均値2,057円に対して11.81%、直近3ヶ月間の終値の単純平均値1,964円に対して17.11%、直近6ヶ月間の終値の単純平均値2,188円に対して5.12%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となります。）、本新株予約権買付価格をいずれも1円、本自己株式取得価格を1,870円（株式併合前1株当たり。以下同じです。）とする、第1回提案を受領いたしました。なお、第1回提案における本自己株式取得価格は、DGのみが本自己株式取得に応じることを前提とした価格であるとのことです。これに対し、同日、当社及び本特別委員会は、本コンソーシアムに対して、第1回提案における本公開買付価格は、議論を進めることができる水準には到底達していないものとして、本公開買付価格の再検討を要請いたしました。また、当社は、第1回提案の内容について理解を深めるとともに、当社と本コンソーシアムとの交渉をより効果的に進めることを目的として、同月16日に、EQTに対して第1回提案の内容に関する質問事項を書面により送付の上、同月20日に、EQTより書面による回答を受領いたしました。

同月20日、当社及び本特別委員会は、本コンソーシアムより、本公開買付価格を2,440円（2026年4月20日の前営業日である2026年4月17日の終値2,145円に対して13.75%、直近1ヶ月間の終値の単純平均値2,084円に対して17.08%、直近3ヶ月間の終値の単純平均値1,962円に対して24.36%、直近6ヶ月間の終値の単純平均値2,178円に対して12.03%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となります。）、本新株予約権買付価格をいずれも1円、本自己株式取得価格を1,984円とする、第2回提案を受領いたしました。なお、第2回提案における本自己株式取得価格は、DG及びKDDIが本自己株式取得に応じることを前提とした価格であるとのことです。これに対し、同月23日、当社及び本特別委員会は、本コンソーシアムに対して、第2回提案における公開買付価格は、公開買付けを通じた株式の非公開化案件のプレミアム水準と比較して著しく低いプレミアム水準であり、また、当社の本源的価値に照らして十分な価

格と判断できないものであり、当社の少数株主の利益に十分に配慮した価格であると到底評価できないとして、本コンソーシアムに対して本公開買付価格の再検討を要請いたしました。

同月24日、当社及び本特別委員会は、本コンソーシアムより、本公開買付価格を2,520円（2026年4月24日の前営業日である2026年4月23日の終値2,621円に対して3.85%のディスカウント、直近1ヶ月間の終値の単純平均値2,132円に対して18.20%のプレミアム、直近3ヶ月間の終値の単純平均値1,955円に対して28.90%のプレミアム、直近6ヶ月間の終値の単純平均値2,166円に対して16.34%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となります。また、本憶測報道がなされた2026年4月23日の前営業日である2026年4月22日の終値2,121円に対して18.81%、2026年4月22日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値2,103円に対して19.83%、2026年4月22日までの過去3ヶ月間の終値の単純平均値1,949円に対して29.30%、2026年4月22日までの過去6ヶ月間の終値の単純平均値2,166円に対して16.34%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となります。）、本新株予約権買付価格をいずれも1円、本自己株式取得価格を2,049円とする第3回提案を受領いたしました。なお、第3回提案における本自己株式取得価格は、DG及びKDDIが本自己株式取得に応じることを前提とした価格であるとのことです。これに対し、同月27日、当社及び本特別委員会は、本コンソーシアムに対して、第3回提案における公開買付価格は、公開買付けを通じた株式の非公開化案件のプレミアム水準と比較して依然として著しく低いプレミアム水準であり、また、当社の本源的価値に照らして依然として十分な価格と判断できないものであり、当社の少数株主の利益に十分に配慮した価格であると到底評価できないこと、さらには、本公開買付価格は、2026年4月23日の場中での憶測報道を受け回答日に至るまでの当社の市場株価を下回るものであり、本公開買付けへの応募を推奨できるかについては、本公開買付価格と当社の市場株価との関係も重要であるとして、本コンソーシアムに対して本公開買付価格の更なる引上げの再検討を要請いたしました。

同月30日、当社及び本特別委員会は、本コンソーシアムより、本公開買付価格を2,570円（2026年4月30日の前営業日である2026年4月28日の終値2,634円に対して2.43%のディスカウント、直近1ヶ月間の終値の単純平均値2,228円に対して15.35%のプレミアム、直近3ヶ月間の終値の単純平均値1,979円に対して29.86%のプレミアム、直近6ヶ月間の終値の単純平均値2,163円に対して18.82%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となります。また、本憶測報道がなされた2026年4月23日の前営業日である2026年4月22日の終値2,121円に対して21.17%、2026年4月22日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値2,103円に対して22.21%、2026年4月22日までの過去3ヶ月間の終値の単純平均値1,949円に対して31.86%、2026年4月22日までの過去6ヶ月間の終値の単純平均値2,166円に対して18.65%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となります。）、本新株予約権買付価格をいずれも1円、本自己株式取得価格を2,089円とする第4回提案を受領いたしました。なお、第4回提案における本自己株式取得価格は、DG及びKDDIが本自己株式取得に応じることを前提とした価格であるとのことです。これに対し、2026年5月1日、当社及び本特別委員会は、本コンソーシアムに対して、第4回提案における公開買付価格は、S M B C日興証券及び山田コンサルが行う株式価値算定の初期的分析を踏まえても、当社の本源的価値に照らして、依然として十分な価格と判断できないものであり、当社の少数株主の利益に十分に配慮した価格であると到底評価できないこと、さらには、本公開買付価格は、2026年4月23日の場中での憶測報道を受け回答日に至るまでの当社の市場株価を下回るものであり、本公開買付けへの応募を推奨できるかについては、本公開買付価格と当社の市場株価との関係も重要であるとして、本コンソーシアムに対して本公開買付価格の更なる引上げの再検討を要請いたしました。

同月7日、当社及び本特別委員会は、本コンソーシアムより、本公開買付価格を2,600円（2026年5月7日の前営業日である2026年5月1日の終値2,582円に対して0.70%のプレミアム、直近1ヶ月間の終値の単純平均値2,287円に対して13.69%のプレミアム、直近3ヶ月間の終値の単純平均値1,994円に対して30.39%のプレミアム、直近6ヶ月間の終値の単純平均値2,157円に対して20.54%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となります。また、本憶測報道がなされた2026年4月23日の前営業日である2026年4月22日の終値2,121円に対して22.58%、2026年4月22日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値2,103円に対して23.63%、2026年4月22日までの過去3ヶ月間の終値の単純平均値1,949円に対して33.40%、2026年4月22日までの過去6ヶ月間の終値の単純平均値2,166円に対して20.04%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となります。）、本新株予約権買付価格をいずれも1円、本自己株式取得価格を2,114円とする第5回提案を受領いたしました。なお、第5回提案における本自己株式取得価格は、DG及びKDDIが本自己株式取得に応じることを前提とした価格であるとのことです。

当社は、2026年5月7日に、本提案者より、当社株式の非公開化を含む当社の資本政策の一環としての取引に関する法的拘束力を有さない初期的な提案である本5月7日付提案を受領しました。具体的には、本5月7日付提案においては、当社株式及び当社の新株予約権を対象とした現金対価の公開買付け及びその後のスクイズアウト手続により、当社株式の全てを取得し、当社株式を非公開化するストラクチャーが想定されていること、及び、公開情報を前提として、初期的に想定公開買付価格は1株3,000円と考えることが内容とされておりました。ただし、最終的な提案価格については、デュー・ディリジェンスを踏まえて改めて提案すること、また、公開買付け開始の主な前提条件として本5月7日付提案に係る公開買付けに当社が賛同意見を表明し、株主に対して当該公開買付けへの応

容は、当社による本公開買付けへの賛同の意見表明の撤回又は変更を過度に制約するものではなく、また、公開買付け以外の者（本提案者を含む。）による買収提案を当社が検討することを過度に制限するものではないと判断できる内容とはいえないと考えたため、当社及び本特別委員会は、本修正案（当社）を本コンソーシアムに対して送付するとともに、本公開買付けの内容を、本修正案（当社）のとおりとすよう再考することを本コンソーシアムに対して要請いたしました。

同日、当社及び本特別委員会は、本コンソーシアムより本再修正案（公開買付け）の提示を受け、同時に、本コンソーシアムが本修正案（当社）について真摯に検討を行い、当社及び本特別委員会の本コンソーシアムに対する要請の趣旨を十分に考慮した上で本再修正案（公開買付け）を提出した旨の伝達を受けたため、当社及び本特別委員会は、本再修正案（公開買付け）について再度検討を行いました。その結果、当社及び本特別委員会は、本再修正案（公開買付け）が当社による本公開買付けへの賛同の意見表明の撤回又は変更を過度に制約するものではなく、また、公開買付け以外の者（本提案者を含む。）による買収提案を当社が検討することを過度に制限するものではないと判断するに至ったため、当社としての最終的な意思決定は本特別委員会の答申を踏まえた上で2026年5月12日付の当社取締役会決議を経てなされるという前提の下、本公開買付け価格を3,000円とすること及び本再修正案（公開買付け）の内容において本公開買付けを締結することを受諾する旨の回答をいたしました。本公開買付けの具体的な内容は、下記「(6) 本公開買付けに係る重要な合意」の「本公開買付け」をご参照ください。

当社及び本特別委員会は、本5月7日付提案には、本提案者の概要・実績、本5月7日付提案に係る取引（以下「本提案者取引」といいます。）を通じて当社に提供可能な付加価値、本提案者取引において想定される公開買付け価格、買収資金の調達方法、本提案者取引の想定ストラクチャー及び想定スケジュール等が一定の具体性をもって記載されており、具体性、目的の正当性及び実現可能性のある真摯な買収提案である可能性があり、本5月7日付提案の内容について慎重に検討するべきであると考えました。

もっとも、下記「() 判断の内容」に記載のとおり、本取引は当社の企業価値向上に資するものと評価できること、本5月7日付提案は公開情報を前提とし、デュー・ディリジェンスの実施を公開買付け開始の前提条件とするなど初期的な提案にとどまること、本5月7日付提案において提案されている当社の企業価値向上策は抽象的な内容にとどまること、公開買付けは、当社の第一位株主であるDG及び第二位株主であるKDDIとの間で事前に協議を行い、本取引の実施のために不応募契約を締結している一方、本5月7日付提案は、本提案者がDG及びKDDIと協議を行った上で行われたものではなく、本取引は本提案者取引と比較して実現可能性の観点で優れていると評価することができること、本提案者取引の完了には、今後のデュー・ディリジェンスの実施や法令に基づき必要とされる手続の完了等、相応の時間を要する見込みであり、本取引は本提案者取引と比較して確実性の観点及び時間的価値の観点で優れていると評価することができること、本コンソーシアムによる本取引に係る提案は法的拘束力がある提案である一方、本5月7日付提案には上記のとおり多くの前提条件が付されており、本提案者取引が本5月7日付提案の内容どおり実行されるか現時点で確証がないこと等を総合的に勘案すれば、2026年5月12日時点において、本取引は、本提案者取引と比べて当社の企業価値向上により資すると評価することができると考えております。また、取引条件については、本5月7日付提案は、1株あたり3,000円が想定されているものの、デュー・ディリジェンスの結果を踏まえて改めて正式な公開買付け価格を提案することが前提とされており、デュー・ディリジェンスや資金調達の状況によっては、今後1株3,000円を下回る公開買付け価格が提示される可能性が否定できないものである一方で、本コンソーシアムによる第7回提案に係る公開買付け価格は、1株あたり3,000円であり、本5月7日付提案に係る公開買付け価格と同額であり、また、本コンソーシアムによる第7回提案は法的拘束力があり、同価格による公開買付けが実施される蓋然性が極めて高いと考えられるため、2026年5月12日時点において、本取引は、当社の一般株主に対して適切なプレミアムを付した価格での合理的な売却の機会を提供する取引であると評価でき、本提案者取引と比べて当社の株主共同の利益に資すると考えております。これらの点に加え、本コンソーシアムからの第7回提案は2026年5月12日までの有効期限とされており、同日までに本取引が公表されない場合には、本取引に係る提案が撤回され、当社の企業価値向上の機会及び当社の一般株主が合理的な売却機会を失ってしまうことになる可能性が否定できないことも踏まえ、当社としては、2026年5月12日までに本コンソーシアムとの間で本取引を実施する旨を判断することが適切であると判断しました。

一方で、当社としては、本提案者を含む第三者からより具体的な提案がなされる場合等、公開買付け以外の者による公開買付けについての検討が必要になる場合にかかる検討が不当に制限されることがないように下記「(6) 本公開買付けに係る重要な合意」の「本公開買付け」に記載のとおり、一定の場合には、当社において第三者からの提案を検討することが可能とし、検討の結果必要な場合には、一定の条件の下で本公開買付けに対する当社の意見を変更することができる状況を確認しております。

() 判断の内容

以上の経緯のもとで、当社は、2026年5月12日開催の当社取締役会において、森・濱田松本法律事務所から受けた法的助言、SMB C日興証券から受けた本コンソーシアム及び公開買付者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並びに2026年5月11日付で提出を受けた当社株式の価値算定結果に関する株式価値算定書（以下「株式価値算定書（SMB C日興証券）」といいます。）の内容を踏まえつつ、2026年5月12日付で本特別委員会から提出を受けた答申書（以下「本答申書」といいます。）において示された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向上に資するか否か、及び本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件が妥当なものか否かについて、慎重に協議・検討を行いました。

その結果、当社は、以下の点等を踏まえると、上記「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「() 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」に記載の公開買付者が企図する施策の内容は合理的であり、当社の企業価値向上に資するものであると考えるに至りました。

上記「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「() 当社を取り巻く経営環境等」に記載のとおり、当社は、生成AIの発達をはじめとする近年のテクノロジーの進化により、ユーザーの情報の取得や意思決定の在り方が大きく変容しつつあると考えており、「ユーザーファーストで、新しい常識を作る」というミッションを掲げ、ユーザーに対して価値あるサービスを提供するという当社の事業を取り巻く環境も、それに伴い大きく変化する可能性があると考えております。そのような中、当社は、既存事業の収益を基盤としながら、成長領域や生成AIをはじめとする先端技術への投資、M&Aなどを活用した新たな価値提供を通じて成長を実現することを企図しておりましたが、本コンソーシアムは、当社との間の協議・交渉の過程において、上記「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「() 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、EQTのこれまでの投資実績を通じた知見及びグローバルリソースや、DGの決済・マーケティング領域における知見及び同領域以外の知見を有する戦略パートナーとのネットワークの活用による、(ア)ユーザーとのタッチポイントの多様化、付加価値の高いサービス提供によるユーザーエクスペリエンスの向上、(イ)プラットフォームとしての事業基盤・独自のデータ活用による新たなサービスの発掘、(ウ)DGとの協業を通じたプラットフォームの深化といった具体的な施策を通じた当社の経営基盤の強化及び地位の安定化を目指すことを当社に対して伝達いたしました。これらの施策は当社の中長期的な企業価値の向上のために積極的に推進していくべき施策であると当社としては考えており、本コンソーシアム各社の有する知見や人的リソースを当社の経営に取り入れることで、経営戦略の実効性をより高めることができると考えるに至りました。

しかしながら、かかる施策は当社の中長期的な企業価値の向上に資するとしても、当該施策が当社グループの業績に貢献するまでの推進段階においては相応の時間と先行投資が必要となり、短期的には利益水準の低下及びキャッシュ・フローの悪化を招く可能性があるものと考えております。

このような状況下であっても、当社は、当社の株主の皆様に対する上記の影響の発生を回避しつつ、中長期的な視点から当社の企業価値を向上させるためには、短期的な株式市場からの評価にとらわれるよりも、本取引の実施による当社株式の非公開化を行うことで、機動的な意思決定を可能とする経営体制を構築し、当社の経営の柔軟性を向上させることが、企業価値を向上させるための最良の選択であると判断いたしました。

なお、株式の非公開化に伴うデメリットとしては、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ことや、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降享受できなくなることが考えられます。しかしながら、資金調達の面では、当社の現在の財務状況を考慮すると、当面の間、エクイティ・ファイナンスの必要性は高くないと考えられる上、EQT及びDGが有する金融機関との関係や資金調達手段を活用することもできるため、当社の事業に必要な資金を確保することは十分に可能であると見込まれること、また、これまで当社が20年以上にわたり上場会社として培ってきた知名度や社会的信用力は上場廃止により直ちに減少するものではなく、既存取引先との関係や人材確保等、当社株式の非公開化が事業に与える影響は限定的であると考えております。

以上のことから、当社は、2026年5月12日開催の取締役会において、当社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。

当社は、このような協議・検討の過程において、主に下記(ア)乃至(カ)の点から、本公開買付価格及び本公開買付けを含む本取引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適切なプレミアムを付した価格での合理的な売却の機会を提供するものであると判断いたしました。

- (ア) 下記「(3) 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財務アドバイザー及び第三者算定機関からの助言並びに株式価値算定書の取得」に記載されている、S M B C日興証券による株式価値算定書（S M B C日興証券）における当社の株式価値算定結果によれば、本公開買付け価格が、市場株価法及び類似上場会社比較法による算定結果のレンジの上限を上回る価格であり、かつ、ディスカунテッド・キャッシュ・フロー法（以下、「D C F法」といいます。）による算定結果のレンジの1株当たり株式価値レンジの中央値を上回っていること
- (イ) 下記「(3) 本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「 特別委員会における独立した財務アドバイザー及び第三者算定機関からの助言並びに株式価値算定書の取得」に記載されている、山田コンサルによる本株式価値算定書（山田コンサル）における当社の株式価値算定結果によれば、本公開買付け価格が、市場株価法及び類似上場会社比較法による算定結果のレンジの上限を上回る価格であり、かつ、D C F法による算定結果のレンジの1株当たり株式価値レンジの中央値を上回っていること
- (ウ) 本憶測報道がなされた2026年4月23日の前営業日である2026年4月22日時点の東京証券取引所における当社株式の終値2,121円に対して41.4%、2026年4月22日までの過去1ヶ月の終値の単純平均値2,103円に対して42.7%、2026年4月22日までの過去3ヶ月の終値の単純平均値1,949円に対して53.9%、2026年4月22日までの過去6ヶ月の終値の単純平均値2,166円に対して38.5%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となっており、経済産業省による「公正なM & Aの在り方に関する指針 - 企業価値の向上と株主利益の確保に向けて - 」の公表日である2019年6月28日以降の時価総額が1,000億円以上の大規模な上場企業の非公開化を目的とした公開買付けの事例（ただし、公開買付けが不成立となった事例、公開買付け価格のプレミアムが公表日の前営業日の終値に対してマイナスとなる公開買付けの事例及び公開買付けの対象者が賛同の意見表明を行っていない事例を除きます。）65件におけるプレミアム水準との比較において、本公開買付け価格のプレミアム水準は、報道前営業日との関係では、直前日の過去6ヶ月の平均終値との関係では中央値を下回るものの、直前日、直前日の過去1ヶ月の平均終値及び直前日の過去3ヶ月の平均終値においては中央値を上回っているから、類似案件と比較しても遜色ないプレミアム水準にあるものと認められること（注1）
- (エ) 下記「(3) 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、本公開買付けの公正性を担保するための措置が採られた上で決定された価格であり、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
- (オ) 本公開買付け価格その他本公開買付けの条件は、下記「(3) 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、本取引の条件（本公開買付け価格を含みます。）の公正性・妥当性が確保されていることが認められると判断されていること
- (カ) パッシブ・インデックス運用ファンドは、一般的に、公開買付けの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は行わないものの、その後のスクイズアウト手続における株主総会においては株式併合に係る議案に対して賛成の議決権行使を行う方針を有している傾向があると認識しているところ、本公開買付けに係る買付予定数の下限は、当社が公開買付け者に対して共有した2026年3月31日基準の当社株主の機関投資家判明調査に基づき確認された、国内パッシブ・インデックス運用ファンドにより所有されていると認識している当社株式の数を、当社の総議決権の数の3分の2に相当する議決権の数から、本不応募株式の数及び当社の取締役が保有する本譲渡制限付株式の数とともに控除した数に設定されていることから、本公開買付けが成立した場合、株式併合に係る議案が可決される蓋然性が高いと評価することができること

(注1) 当該事例について、公表日の前営業日、ただし、憶測報道があったものについてはその前営業日を基準日として計算されるプレミアムの中央値は、同日終値に対して33.4%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値に対して36.9%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値に対して37.3%、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値に対して41.4%です。

なお、上記「() 検討・交渉の経緯」に記載のとおり、当社は、本書提出日時点において、本取引は本提案者取引と比べて当社の企業価値向上により資すると評価できると考えており、また、本提案者取引と比べて当社の株主共同の利益に資すると考えております。

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、2026年5月12日開催の当社取締役会において、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対しては、本公開買付けへの応募を推奨すること、及び、本新株予約権買付価格が1円とされていることから、本新株予約権者の皆様に対しては、本公開買付けに応募するか否かについては本新株予約権者の皆様のご判断に委ねること、並びに、本公開買付契約を締結することを決議いたしました。

当該取締役会の意思決定過程の詳細については、下記「(3) 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(監査等委員である取締役を含む。)全員の承認」をご参照ください。

(3) 【公開買付けの公正性を担保するための措置】

本公開買付けを含む本取引は、MBOや支配株主、その他の関係会社その他有価証券上場規程第441条第1項第2号及び有価証券上場規程施行規則第436条の3第3項に定める者による公開買付けには該当しません。もっとも、()本取引は、当社のその他の関係会社であるDGが本不応募契約(DG)に基づき、本公開買付け実施後にEQTにより設立されるSPCの株式を保有することにより、間接的に当社の株主として残存することが予定されていることから、本公開買付けを含む本取引は、MBO等に準ずる行為に該当し得ること、及び()本取引が当社株式を非公開化することとするを目的としており、当社の一般株主に大きな影響を与えること等を踏まえて、当社、本コンソーシアム及び公開買付者は、本公開買付けを含む本取引の実施を決定するに至る当社の意思決定に慎重を期し、当社の取締役会の意思決定過程における恣意性を排除し、公正性を担保するため、以下の措置を実施しております。なお、以下の記載のうち、公開買付者において実施した措置については、本コンソーシアム又は公開買付者から受けた説明に基づいております。

なお、上記「(2) 意見の根拠及び理由」の「本公開買付けの概要」に記載のとおり、本書提出日現在、本公開買付けに関して本不応募契約を締結しているDG及びKDDIが合計して当社株式を75,933,700株(所有割合38.05%)所有しているため、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)」の下限を設定すると、本公開買付けの成立を不安定なものとし、かえって本公開買付けに応募することを希望する一般株主の皆様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、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ(Majority of Minority)」の下限を設定していないとのことですが、当社及び公開買付者において以下の措置を講じていることから、当社及び公開買付者は、当社の一般株主の皆様の利益には十分な配慮がなされていると考えております。また、本特別委員会は、本答申書において、マジョリティ・オブ・マイノリティ条件は設定されていないものの、他の充実した公正性担保措置が取られ、公正な手続を通じた当社の株主の利益への十分な配慮がなされていると評価しております。

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

() 設置等の経緯

上記「(2) 意見の根拠及び理由」の「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」に記載のとおり、当社は、2026年2月18日開催の取締役会決議により、特別委員会の委員の候補となる当社の独立社外取締役について、公開買付関連当事者及び本取引の成否からの独立性を有しており、公開買付関連当事者との間で利害関係を有しておらず、委員としての適切な資質を有することを確認したうえで、木下雅之氏(当社の独立社外取締役)、梶木壽氏(当社の監査等委員である独立社外取締役、弁護士)及び井上美樹氏(当社の監査等委員である独立社外取締役、公認会計士)の3名から構成される本特別委員会を設置いたしました。なお、当社の独立社外取締役は6名のうち、DGの関連ファンドが出資しているまん福ホールディングス株式会社の代表取締役である加藤智治氏、EQTが出資している株式会社ベネッセコーポレーションの代表取締役である岩瀬大輔氏及びKDDIの執行役員である門脇誠氏の3名については、公開買付関連当事者との間で利害関係を有する可能性があるため、特別委員会委員として選任しておりません。また、本特別委員会は、互選により、本特別委員会の委員長として、木下雅之氏を選定しております。なお、本特別委員会の委員は設置当初から変更しておらず、本特別委員会の報酬は、答申内容及び本取引の成否にかかわらず支払われる固定報酬のみであり、本取引の公表や成立等を条件とする成功報酬は含まれておりません。

当社取締役会は、2026年2月18日開催の取締役会において、本特別委員会に対し、()本取引を実施することの是非(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及び()本取引が、当社の一般株主にとって公正なものであるかについて検討し、当社取締役会に意見を述べること(以下これらを総称して「本諮問事項」といいます。)を諮問しました。なお、当社取締役会は、上記()の検討に際しては、当社の企業価値の向上に資するかという観点から、本取引が合理性を有するものといえるか検討・判断するとともに、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について検討・判断するものとするを併せて決議しております。

また、当社取締役会は、本特別委員会の設置にあたり、本特別委員会の判断内容を最大限尊重して本取引に関する意思決定を行うこと及び本特別委員会が本取引の取引条件が妥当でないと判断した場合には、当社取締役会は当該取引条件による本取引の承認をしないことを決議するとともに、本特別委員会に対し、()本取引の相手方との間で取引条件等についての交渉(当社の役職員や当社の財務アドバイザー若しくは第三者算定機関及びリーガル・アドバイザー(以下「当社アドバイザー等」といいます。))を通じた間接的な交渉を含む。)を行うこと、()本諮問事項について検討するに当たり、必要に応じ、当社の費用負担により、自らの財務のアドバイザー若しくは第三者算定機関及び法務のアドバイザー(以下「本特別委員会アドバイザー等」といいます。))を選任又は指名すること、又は当社アドバイザー等を指名し、若しくは承認(事後承認を含む。)すること、()本特別委員会が必要と認める者に本特別委員会への出席を要求し、必要な情報について説明を求めること、()当社の役職員から本取引に関する検討及び判断に合理的に必要な情報を受領すること、並びに()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係る権限を付与することを決議しております。

() 検討の経緯

本特別委員会は、2026年2月18日より2026年5月12日までの間に合計15回開催され、本諮問事項についての協議及び検討が慎重に行われました。具体的には、「(2)意見の根拠及び理由」の「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」の「()検討体制の構築の経緯」とおり、本特別委員会は、2026年2月27日、当社の財務アドバイザーである森・濱田松本法律事務所並びに当社の財務アドバイザー及び第三者算定機関であるSMB C日興証券につき、いずれも独立性及び専門性に問題がないことから、それぞれ、当社の財務アドバイザー、財務アドバイザー及び第三者算定機関として承認し、また本特別委員会としても必要に応じて専門的助言を受けることができることを確認いたしました。

また、本特別委員会は、公開買付関連当事者並びに本取引の成否からの独立性及び専門性に問題がないことを確認の上、2026年2月18日、本特別委員会の独自の財務アドバイザーとして中村・角田・松本法律事務所を選任し、公開買付関連当事者並びに本取引の成否からの独立性及び専門性に問題がないことを確認の上、2026年2月27日、本特別委員会の独自の財務アドバイザー及び第三者算定機関として、山田コンサルを選任いたしました。

当社及び本特別委員会は、2026年2月12日に本コンソーシアムから本提案書を受領したことを踏まえて、本特別委員会における検討・協議を進めました。具体的には、本特別委員会は2026年3月12日に、当社に対して、当社の現状と課題及び本提案書の内容を踏まえた本取引の意義等に関する当社の考えについての質問事項を書面により送付し、同月18日の本特別委員会において、当社より説明を行いました。また、2026年3月19日に本コンソーシアムに対して本取引による当社の企業価値向上、本取引によるデメリットの有無、手続の公正性及び大株主への対応方針等に関する質問事項を書面により送付の上、本特別委員会の場における回答及び説明を要請し、同月27日開催の本特別委員会において、本コンソーシアムから当該質問事項に対する回答及び説明を受けて、これに対する質疑応答、協議を行いました。

また、本特別委員会は、山田コンサルより当社の株式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、質疑応答及び検討を行った上で、これらの事項についての合理性を確認いたしました。

加えて、本特別委員会は、当社と公開買付者との交渉状況について、当社及びS M B C日興証券より随時報告を受け、当社の交渉方針につき審議・検討を行い、当社及びS M B C日興証券に対して適宜必要な意見を述べました。具体的には、本特別委員会は、当社による公開買付者から本公開買付価格に関する提案の受領次第、S M B C日興証券及び山田コンサルから当該提案についての分析及び交渉方針に関する意見を聴取した上で、中村・角田・松本法律事務所から受けた法的助言及び山田コンサルから受けた財務的見地からの助言を踏まえて検討を行いました。その上で、本特別委員会は当社に対して、当社の企業価値向上の観点及び当社の一般株主利益の観点から、公開買付者との間で協議すべき事項について意見、指示及び要請を行う等、当社と公開買付者との間の本公開買付価格を含む本取引の条件に関する協議・交渉過程に実質的に関与しております。

() 判断内容

本特別委員会は、以上の経緯の下で、中村・角田・松本法律事務所から受けた法的助言、山田コンサルから受けた財務的見地からの助言及び2026年5月12日付で提出を受けた本株式価値算定書(山田コンサル)の内容を踏まえつつ、本諮問事項について慎重に協議・検討を重ねた結果、2026年5月12日付で、当社取締役会に対し、委員全員の一致で、別添1の本答申書を提出いたしました。

本特別委員会の答申内容及び答申の理由については、本答申書をご参照ください。

特別委員会における独立した法務アドバイザーからの助言

本特別委員会は、上記「(2) 意見の根拠及び理由」の「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」の「() 検討体制の構築の経緯」に記載のとおり、本諮問事項の検討を行うにあたり、公開買付関連当事者及び本取引の成否のいずれからも独立した独自の法務アドバイザーとして中村・角田・松本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、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、中村・角田・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、中村・角田・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。その他、中村・角田・松本法律事務所の独立性については、上記「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」の「() 検討の経緯」をご参照ください。

特別委員会における独立した財務アドバイザー及び第三者算定機関からの助言並びに株式価値算定書の取得

() 算定機関の名称及び公開買付関連当事者との関係

本特別委員会は、上記「(2) 意見の根拠及び理由」の「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」の「() 検討体制の構築の経緯」に記載のとおり、本諮問事項の検討を行うにあたり、公開買付関連当事者及び本取引の成否のいずれからも独立した独自の財務アドバイザー及び第三者算定機関として山田コンサルを選定し、当社株式の価値算定、本コンソーシアム及び公開買付者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を受けるとともに、2026年5月12日付で株式価値算定書(山田コンサル)を取得しております。

なお、山田コンサルは、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。

本特別委員会は、本「(3) 公開買付けの公正性を担保するための措置」に記載の、本取引に際して実施されている他の本公開買付価格の公正性を担保するための措置並びに利益相反を回避するための措置を踏まえると、当社の一般株主の利益には十分な配慮がなされていると考え、山田コンサルから本公開買付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。

なお、本取引に係る山田コンサルの報酬は、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、本公開買付けを含む本取引の成立等を条件に支払われる成功報酬は含まれておりません。

その他、山田コンサルの独立性については、上記「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」の「() 検討の経緯」をご参照ください。

() 算定の概要

山田コンサルは、複数の株式価値算定手法の中から当社株式の価値算定にあたり採用すべき算定手法を検討した結果、当社株式が東京証券取引所プライム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、当社と比較可能な類似上場会社が複数存在し、類似上場会社比較による株式価値の類推が可能であることから類似上場会社比較法を、また将来の事業活動の状況を評価に反映するためにDCF法を採用して、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、本公開買付けの対象には本新株予約権も含まれますが、本新株予約権については、本新株予約権買付価格が1円と決定されていることから、本特別委員会は第三者算定機関から算定書を取得しておりません。

上記各手法に基づいて算定された当社株式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（基準日1）	：1,949円から2,166円
市場株価法（基準日2）	：2,045円から2,774円
類似上場会社比較法	：1,946円から2,320円
DCF法	：2,344円から3,303円

市場株価法では、本憶測報道による株価への影響を排除するため、かかる報道の影響を受けていないと考えられる2026年4月22日を算定基準日（基準日1）として、東京証券取引所プライム市場における当社株式の基準日1の終値2,121円、直近1ヶ月間の終値単純平均株価2,103円、直近3ヶ月間の終値単純平均株価1,949円及び直近6ヶ月間の終値単純平均株価2,166円を基に、当社株式の1株当たりの価値の範囲を1,949円～2,166円、2026年5月11日を算定基準日（基準日2）として、当社株式の東京証券取引所プライム市場における当社株式の基準日2の終値2,774円、直近1ヶ月間の終値単純平均株価2,422円、直近3ヶ月間の終値単純平均株価2,045円及び直近6ヶ月間の終値単純平均株価2,153円を基に、当社株式の1株当たりの価値の範囲を2,045円～2,774円と算定しております。

類似上場会社比較法では、当社と類似性があると判断される類似上場会社として株式会社リクルートホールディングス、LINEヤフー株式会社、ディップ株式会社及び株式会社ZOZOを選定した上で、企業価値に対するEBITDAの倍率を用いて算出を行い、当社株式の1株当たりの株式価値の範囲を1,946円～2,320円と算定しております。

DCF法では、当社が合理的に予測可能な期間であり、かつ当社の中期経営計画の最終事業年度までとなる2027年3月期から2030年3月期までの本事業計画を基に、本事業計画における収益や投資計画等の諸要素を前提として、当社が2027年3月期以降創出する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分析し、当社株式の1株当たりの価値の範囲を2,344円～3,303円と分析しております。なお、割引率は加重平均資本コストとし、7.23%～8.23%を採用しております。継続価値の算定にあたっては、永久成長率法及び倍率法を採用し、継続価値の現在価値の範囲を336,876百万円～526,152百万円までと算定しております。永久成長率法では、永久成長率を、外部環境等を総合的に勘案の上、0.00%～1.00%、倍率法では、倍率はEBITDA倍率を採用し、類似上場会社比較法で選定した上場企業の倍率水準を勘案の上、EBITDA倍率は9.45倍～11.45倍としております。また、山田コンサルがDCF法に用いた本事業計画においては、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、2028年3月期において、HR事業における広告宣伝にかかる投資効果が発現することが予測されることや、同じくHR事業においての株式会社エンゲージの黒字転換等から、営業利益は対前年度比較で9,594百万円の増加を見込んでおります。

山田コンサルがDCF法による分析に用いた本事業計画においては、本取引の実行により実現することが期待されるシナジー効果については、現時点において具体的に見積もることが困難であるため、上記算定には加味しておりません。

DCF法で前提とした本事業計画の数値は以下のとおりです。本事業計画は、当社の将来の成長を考慮した上で本取引の取引条件の妥当性を検討することを目的として、2025年3月に公表した当社の中期経営計画の基礎資料に準拠した上で、作成時点における2026年3月期の業績見通しや当社が2027年3月期に株式を取得した株式会社エンゲージの業績予想の反映等、足元の事業環境を踏まえて作成したものです。なお、本コンソーシアム並びに本取引にかかる当社の取締役会決議に参加していない林郁氏（当社取締役会長）、加藤智治氏（当社独立社外取締役）、門脇誠氏（当社社外取締役）及び岩瀬大輔氏（当社独立社外取締役）は、その作成過程に一切関与しておりません。

（単位：百万円）

	2027年3月期	2028年3月期	2029年3月期	2030年3月期
売上高	114,583	131,477	147,803	162,176
営業利益	30,791	40,385	48,045	54,039
E B I T D A	36,968	47,018	54,737	60,753
フリー・キャッシュ・フロー	21,261	27,189	32,690	36,289

（注） 山田コンサルは、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。また、当社の資産及び負債（簿外資産及び負債、その他偶発債務を含みます。）に関して独自の評価・査定を行っておらず、第三者機関への鑑定又は査定の依頼も行っておりません。加えて当社の財務予測に関する情報については、当社を除く公開買付関連当事者から独立した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。ただし、山田コンサルは、算定の基礎とした本事業計画について、複数回、当社と質疑応答を行い、当社を除く公開買付関連当事者から独立した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及び当社の現状を把握した上で、それらに不合理な点がないかという観点から、当社の事業計画の分析及び検討をしております。また、本特別委員会がその内容、重要な前提条件及び作成経緯等の合理性を確認しております。

当社における独立した検討体制の構築

当社は、上記「(2)意見の根拠及び理由」の「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」の「()検討体制の構築の経緯」に記載のとおり、本取引がMBO等に準ずる行為に該当することや当社の一般株主に大きな影響を与えることを踏まえて、当社の企業価値の向上及び当社の一般株主の皆様の利益の確保の観点から、当社を除く公開買付関連当事者から独立した立場で、本取引に係る検討、交渉及び判断を行う体制を当社の社内に構築いたしました。

具体的には、2026年2月12日に本コンソーシアムより本提案書を受領して以降、本取引に係る検討、交渉及び判断の過程並びに本事業計画の策定については、当社の取締役11名のうち、DGの代表取締役である林郁氏（当社取締役会長）、DGの関連ファンドが出資しているまん福ホールディングス株式会社の代表取締役である加藤智治氏（当社独立社外取締役）、EQTが出資している株式会社ベネッセホールディングスの代表取締役である岩瀬大輔氏（当社独立社外取締役）及びKDDIの執行役員である門脇誠氏（当社社外取締役）の4名を関与させないこととし、村上敦浩氏（代表取締役社長 社長執行役員）、宮崎加奈子氏（取締役 上級執行役員CSO）、粕谷進一氏（取締役 上級執行役員CFO）、平井裕文氏（取締役 常勤監査等委員）及び従業員6名から構成される検討体制を構築し、本特別委員会とともに、本取引に係る検討を実施してきました。なお、当社における検討体制を構成する上記従業員6名は、いずれも本コンソーシアム及びKDDIからの出向者又は本コンソーシアム及びKDDIの元従業員には該当いたしません。そして、現在に至るまでかかる取扱いを継続しております。かかる取扱いを含めて、当社の社内に構築した本取引に係る検討、交渉及び判断を行うための体制に独立性の観点から問題がないことについては、本特別委員会の承認を得ております。

当社における独立した法務アドバイザーからの助言

当社は、上記「(2) 意見の根拠及び理由」の「 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」の「() 検討体制の構築の経緯」に記載のとおり、本取引に関し、本公開買付け価格の公正性その他本公開買付けを含む本取引の公正性を担保すべく、公開買付け関連当事者及び本取引の成否のいずれからも独立した法務アドバイザーとして森・濱田松本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当社の意思決定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、森・濱田松本法律事務所は、公開買付け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、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、本取引の成立等を条件に支払われる成功報酬は含まれておりません。

本特別委員会は、森・濱田松本法律事務所の独立性及び専門性に問題がないことを確認した上で、当社の法務アドバイザーとして承認しております。

当社における独立した財務アドバイザー及び第三者算定機関からの助言並びに株式価値算定書の取得

() 算定機関の名称及び公開買付け関連当事者との関係

当社は、上記「(2) 意見の根拠及び理由」の「 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」の「() 検討体制の構築の経緯」に記載のとおり、公開買付け関連当事者並びに本取引の成否のいずれからも独立した財務アドバイザー及び第三者算定機関としてS M B C日興証券を選任し、当社株式の価値算定、本コンソーシアム及び公開買付け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、2026年5月11日付で株式価値算定書(S M B C日興証券)を取得しております。S M B C日興証券は、公開買付け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。

なお、当社は、本「(3) 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が講じられていることを踏まえると、当社の一般株主の利益には十分な配慮がなされていると考え、S M B C日興証券から本公開買付け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。

S M B C日興証券に対する報酬には、本取引の成立等を条件に支払われる成功報酬が含まれておりますが、当社は、同種の取引における一般的な実務慣行も勘案すれば、本取引の成立等を条件に支払われる成功報酬が含まれていることをもって独立性が否定されるわけではないと判断の上、上記の報酬体系によりS M B C日興証券を当社の財務アドバイザー及び第三者算定機関として選任しております。

また、S M B C日興証券は、公開買付け関連当事者に対して通常の銀行取引の一環として融資取引等を行っている又は行う可能性のある株式会社三井住友銀行と同じ株式会社三井住友フィナンシャルグループのグループ企業の一員ですが、弊害防止措置としてS M B C日興証券における当社株式の株式価値の算定を実施する部署とその他の部署及び株式会社三井住友銀行との間で社内規定に定める情報遮断措置が講じられているとのこと。当社は、これに加えて、S M B C日興証券の第三者算定機関としての実績等を踏まえて、S M B C日興証券を当社の財務アドバイザー及び第三者算定機関として選任しております。本特別委員会は、S M B C日興証券の独立性及び専門性に問題がないことを確認した上で、当社の財務アドバイザー及び第三者算定機関として承認しております。

() 算定の概要

S M B C日興証券は、複数の算定手法の中から当社株式の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プライム市場に上場していることから市場株価法を、当社と比較可能な上場会社が複数存在し、類似上場会社比較による当社株式の株式価値の類推が可能であることから類似上場会社比較法を、将来の事業活動の状況を算定に反映するためにDCF法を算定手法として用いて当社の1株当たりの株式価値の分析を行い、当社は、2026年5月11日付でS M B C日興証券より株式価値算定書(S M B C日興証券)を取得いたしました。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、本新株予約権については、本新株予約権買付け価格が1円と決定されていることから、当社は第三者算定機関から算定書を取得しておりません。

S M B C日興証券が上記各手法に基づき算定した当社株式の1株当たりの価値は以下のとおりです。

市場株価法(基準日1) : 1,949円から2,166円
市場株価法(基準日2) : 2,045円から2,422円
類似上場会社比較法 : 2,069円から2,995円
DCF法 : 2,013円から3,378円

市場株価法では、本憶測報道による株価への影響を排除するため、かかる報道の影響を受けていないと考えられる2026年4月22日を算定基準日（基準日1）として、東京証券取引所プライム市場における当社株式の基準日1の直近1ヶ月間の終値単純平均株価2,103円、直近3ヶ月間の終値単純平均株価1,949円及び直近6ヶ月間の終値単純平均株価2,166円を基に、当社株式の1株当たりの価値の範囲を1,949円～2,166円、2026年5月11日を算定基準日（基準日2）として、当社株式の東京証券取引所プライム市場における直近1ヶ月間の終値単純平均株価2,422円、直近3ヶ月間の終値単純平均株価2,045円及び直近6ヶ月間の終値単純平均株価2,153円を基に、当社株式の1株当たりの価値の範囲を2,045円～2,422円と算定しております。

類似上場会社比較法では、当社と類似性があると判断される類似上場会社として株式会社リクルートホールディングス、LINEヤフー株式会社、株式会社ZOZO、株式会社メルカリ、ビジョナル株式会社、株式会社エス・エム・エス、株式会社ジェイエイシーリクルートメント、株式会社タイミー、ディップ株式会社を選定した上で、企業価値に対するEBITDAの倍率を用いて算出を行い、当社株式の1株当たりの株式価値の範囲を2,069円～2,995円と算定しております。

DCF法では、当社が合理的に予測可能な期間であり、かつ当社の中期経営計画の最終事業年度までとなる、2027年3月期から2030年3月期までの本事業計画を基に、本事業計画における収益や投資計画等の諸要素を前提として、当社が2027年3月期以降創出する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分析し、当社株式の1株当たりの価値の範囲を2,013円～3,378円と分析しております。なお、割引率は加重平均資本コストとし、8.02%～9.81%を採用しております。継続価値の算定にあたっては、永久成長率法及び倍率法を採用し、継続価値の現在価値の範囲を266,287百万円～533,124百万円までと算定しております。永久成長率法では、永久成長率を、外部環境等を総合的に勘案の上、0.00%～1.00%、倍率法では、倍率はEBITDA倍率を採用し、類似上場会社比較法で選定した上場企業の倍率水準を勘案の上、EBITDA倍率は9.78倍～11.95倍としております。また、SMB C日興証券がDCF法に用いた本事業計画においては、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、2028年3月期において、HR事業における広告宣伝にかかる投資効果が発現することが予測されることや、同じくHR事業における株式会社エンゲージの黒字転換等から、営業利益は対前年度比較で9,594百万円の増加を見込んでおります。

SMB C日興証券がDCF法による分析に用いた本事業計画においては、本取引の実行により実現することが期待されるシナジー効果については、現時点において具体的に見積もることが困難であるため、上記算定には加味しておりません。

DCF法で前提とした本事業計画の数値は以下のとおりです。本事業計画は、当社の将来の成長を考慮した上で本取引の取引条件の妥当性を検討することを目的として、2025年3月に公表した当社の中期経営計画の基礎資料に準拠した上で、作成時点における2026年3月期の業績見通しや当社が2027年3月期に株式を取得した（株）エンゲージの業績予想の反映等、足元の事業環境を踏まえて作成したものです。なお、本コンソーシアム並びに本取引にかかる当社の取締役会決議に参加していない林郁氏（当社取締役会長）、加藤智治氏（当社独立社外取締役）、門脇誠氏（当社社外取締役）及び岩瀬大輔氏（当社独立社外取締役）は、その作成過程に一切関与しておりません。

（単位：百万円）

	2027年3月期	2028年3月期	2029年3月期	2030年3月期
売上高	114,583	131,477	147,803	162,176
営業利益	30,791	40,385	48,045	54,039
EBITDA	36,962	47,012	54,731	60,748
フリー・キャッシュ・フロー	21,645	28,136	33,160	36,517

（注） SMB C日興証券は、株式価値算定書（SMB C日興証券）の作成にあたり、その基礎とされている資料及び情報が全て正確かつ完全なものであることを前提とし、その正確性及び完全性に関して独自の検証は行っており、その義務及び責任を負うものではなく、提供された情報が不正確又は誤解を招くようなものであるとする事実又は状況等につき当社において一切認識されていない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又は負債に関して、独自に評価、鑑定又は査定を行っており、第三者機関に対する評価、鑑定又は査定依頼も行っておりません。これらの資料及び情報の正確性及び完全性に問題が認められた場合には、算定結果は大きく異なる可能性があります。更に、当社及びその関係会社に関する未開示の訴訟、紛争、環境、税務等に関する債権債務その他の偶発債務・簿外債務並びに株式価値算定書（SMB C日興証券）に重大な影響を与えるその他の事実については存在しないことを前提としております。SMB C日興証券が、株式価値算定書（SMB C日興証券）で使用している本事業計画等は、算定基準日における最善の予測及び判断に

に基づき、当社により合理的かつ適正な手続に従って作成されたことを前提としております。また、株式価値算定書（SMB C日興証券）において、SMB C日興証券が提供された資料及び情報に基づき提供された仮定を
おいて分析を行っている場合には、提供された資料、情報及び仮定が正確かつ合理的であることを前提として
おります。SMB C日興証券は、これらの前提に関し、正確性、妥当性及び実現性について独自の検証は行っ
ておらず、その義務及び責任を負うものではありません。なお、SMB C日興証券の算定結果は、SMB C日
興証券が当社の依頼により、当社取締役会が本公開買付価格を検討するための参考に資することを唯一の目的
として当社に提出したものであり、当該算定結果は、SMB C日興証券が本公開買付価格の公正性について意
見を表明するものではありません。

当社における利害関係を有しない取締役（監査等委員である取締役を含む。）全員の承認

当社は、「(2) 意見の根拠及び理由」の「 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」の「() 検討・交渉の経緯」に記載のとおり、森・濱田松本法律事務所から受けた法的助言、S
MBC日興証券から取得した2026年5月11日付の株式価値算定書（SMB C日興証券）の内容を踏まえつ
つ、本特別委員会から提出を受けた2026年5月12日付の本答申書の内容を最大限尊重しながら、本取引に関
する諸条件について企業価値の向上ひいては株主利益の最大化の観点から慎重に検討を行いました。その結
果、上記「(2) 意見の根拠及び理由」の「 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」の「() 判断の内容」に記載のとおり、EQTのこれまでの投資実績を通じた知見及びグローバルリ
ソースや、DGの決済・マーケティング領域における知見及び同領域以外の知見を有する戦略パートナーとの
ネットワークの活用による当社の経営基盤の強化及び地位の安定化を推進することを目指し、同時に、本コ
ンソーシアム各社の有する知見や人的リソースを当社の経営に取り入れることで、経営戦略の実効性をより
高め、さらに、中長期的な視点から、機動的な意思決定を可能とする経営体制を構築し、当社の経営の柔軟
性を向上させることができることから、本公開買付けを含む本取引は当社の企業価値の向上に資するととも
に、本公開買付価格（3,000円）は当社の一般株主の皆様が享受すべき利益が確保された公正な価格であ
り、本公開買付けは当社の一般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し、2026年5月12日開催の当社取締役会において、上記「 当社
における独立した検討体制の構築」に記載のとおり、林郁氏（当社取締役会長）、加藤智治氏（当社独立社
外取締役）、門脇誠氏（当社社外取締役）及び岩瀬大輔氏（当社独立社外取締役）を除く、審議及び決議に
参加した当社の取締役7名の全員一致で、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
様に対しては、本公開買付けへの応募を推奨すること、及び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は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。そして、
林郁氏（当社取締役会長）、加藤智治氏（当社独立社外取締役）、岩瀬大輔氏（当社独立社外取締役）及び
門脇誠氏（当社社外取締役）は、上記の取締役会を含む本取引に係る当社取締役会の審議及び決議には参加
しておらず、かつ、当社の立場において、本取引に係る検討並びに当社を除く公開買付関連当事者との協議
及び交渉に参加していません。なお、林郁氏（当社取締役会長）、加藤智治氏（当社独立社外取締役）、
門脇誠氏（当社社外取締役）及び岩瀬大輔氏（当社独立社外取締役）を除き2026年5月12日開催の当社取締
役会決議を実施した理由については、上記「 当社における独立した検討体制の構築」をご参照くださ
い。

他の買付者からの買付機会を確保するための措置

公開買付者は、本公開買付けにおける公開買付期間を法令に定められた最短期間が20営業日であるところ
、37営業日に設定しているとのことです。公開買付者は、公開買付期間を法令に定められた最短期間に照
らして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の本公開買付けに応募する
か否かについて適切な判断機会を確保するとともに、当社株式について対抗的買収提案者にも対抗的な買付
け等を行う機会を確保し、これをもって本公開買付価格の公正性を担保することを企図しているとのこと
です。

当社は、公開買付者との間で、本公開買付契約において、当社が、第三者に対して、本取引と実質的に競
合、矛盾若しくは抵触し、又は本取引の実行を困難にする取引に関して、提案若しくは提案の勧誘を行わな
いことを合意しているものの、下記「(6) 本公開買付けに係る重要な合意」の「 本公開買付契約」に記
載のとおり、一定の例外も定められており、公開買付者以外の者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、公開買付者以外の対抗的買収提案者が当社に接触することを過度に制限するような合
意は行っておらず、対抗的な買付け等の機会を妨げないよう配慮しております。

当社の株主が本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

公開買付者は、下記「(4) 公開買付け後の組織再編等の方針」に記載のとおり、()本公開買付けの決済
の完了後速やかに、本株式併合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本臨時株主総会の開催を当社に要請することを予定しており、当
社の株主の皆様に対して、株式買取請求権や価格決定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、当社の株主の皆様に対価として交付される金銭は本公開買付価格に当該各株主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を明らかとしていることから、当社の株主の皆様が本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とのことです。

(4) 【公開買付け後の組織再編等の方針】

公開買付者は、上記「(2) 意見の根拠及び理由」の「 本公開買付けの概要」に記載のとおり、本公開買付けにおいて、当社株券等の全て（ただし、本新株予約権の行使により交付される当社株式及び本譲渡制限付株式を含み、本不応募株式及び当社が所有する自己株式を除きます。）を取得できなかった場合には、本公開買付けの成立後、以下の方法により、本スクイズアウト手続を実施することを予定しているとのことです。

具体的には、本公開買付けの成立後、会社法第180条に基づき、当社株式の併合（以下「本株式併合」といいます。）を行うこと及び本株式併合の効力発生を条件として単元株式数の定めを廃止する旨の定款の一部変更を行うことを付議議案に含む臨時株主総会（以下「本臨時株主総会」といいます。）を開催することを、当社に要請する予定とのことです。本臨時株主総会の開催時期は、本公開買付けの成立時期により異なるものの、現時点では、2026年9月上旬を予定しているとのことです。当社は、公開買付者からかかる要請を受けた場合には、かかる要請に応じる予定です。なお、公開買付者及び本不応募株主は、本臨時株主総会において上記各議案に賛成する予定とのことです。

本臨時株主総会において本株式併合の議案についてご承認をいただいた場合には、本株式併合がその効力を生ずる日において、当社の株主の皆様は、本臨時株主総会においてご承認をいただいた本株式併合の割合に応じた数の当社株式を所有することとなるとのことです。本株式併合により株式の数に1株に満たない端数が生じるときは、端数が生じた当社の株主の皆様に対して、会社法第235条その他の関係法令の定める手続に従い、当該端数の合計数（合計した数に1株に満たない端数がある場合には、当該端数は切り捨てられます。以下同じです。）に相当する当社株式を当社又は公開買付者に売却すること等によって得られる金銭が交付されることとなるとのことです。当該端数の合計数に相当する当社株式の売却価格については、当該売却の結果、本公開買付けに応募されなかった当社の株主の皆様（ただし、公開買付者、本不応募株主及び当社を除きます。）に交付される金銭の額が、本公開買付価格に当該株主の皆様が所有していた当社株式の数を乗じた価格と同一となるよう算定した上で、裁判所に対して任意売却許可の申立てを行うことを当社に対して要請する予定とのことです。また、当社株式の併合の割合は、本書提出日現在において未定とのことです。公開買付者は、当社に対して、公開買付者及び本不応募株主のみが当社株式の全て（ただし、当社が所有する自己株式を除きます。）を所有することとなるよう、本公開買付けに応募されなかった当社の株主の皆様（ただし、公開買付者、本不応募株主及び当社を除きます。）の所有する当社株式の数が1株に満たない端数となるように決定するよう要請する予定とのことです。当社は、本公開買付けが成立した場合には、公開買付者によるこれらの要請に応じる予定です。ただし、本公開買付けの決済後において、公開買付者、DG又はKDDIが所有する当社株式の数を上回る数の当社株式を所有する株主（公開買付者及び本不応募株主を除きます。）が存在し又は存在することが合理的に否定できない場合その他本スクイズアウト手続を安定的かつ円滑に実施し、本取引の目的を達成するために必要であると公開買付者が合理的に判断する場合、公開買付者が本スクイズアウト手続を安定的かつ円滑に実施することのみを目的として、公開買付者、DG及び/又はKDDIは、本株式併合の効力発生前を効力発生時として、法令等上許容される範囲内で、公開買付者、DG及び/又はKDDIの間でDG及び/又はKDDIの所有する当社株式の全部又は一部を無償で貸し付ける貸株取引（以下「本貸株取引」といいます。）を実施する可能性があるとのことです。

本株式併合に関連する少数株主の権利保護を目的とした会社法上の規定として、本株式併合をすることにより株式の数に1株に満たない端数が生じるときは、会社法第182条の4及び第182条の5その他の関係法令の定めに従い、本公開買付けに応募しなかった当社の株主（ただし、公開買付者、本不応募株主及び当社を除きます。）は、当社に対して、その所有する株式のうち1株に満たない端数となるものの全てを公正な価格で買い取ることを請求することができる旨及び裁判所に対して当社株式の価格の決定の申立てを行うことができる旨が会社法上定められています。なお、上記申立てがなされた場合の当社株式の買取価格は、最終的には裁判所が判断することになります。上記の各手続については、関係法令の改正、施行及び当局の解釈等の状況によっては、実施に時間を要し、又は実施の方法及び時期に変更が生じる可能性があるとのことです。ただし、その場合でも、本公開買付けが成立した場合には、本公開買付けに応募しなかった当社の株主の皆様（ただし、公開買付者、本不応募株主及び当社を除きます。）に対しては、最終的に金銭を交付する方法が採用される予定であり、その場合に当該当社の株主の皆様が交付される金銭の額については、本公開買付価格に当該当社の株主の皆様が所有していた当社株式の数を乗じた価格と同一になるよう算定する予定とのことです。以上の各場合における具体的な手続及びその実施時期等については、当社と協議の上、決定次第、当社が速やかに公表する予定とのことです。

なお、本譲渡制限付株式については、割当契約書において、譲渡制限期間中に、株式の併合（当該株式の併合により付与対象者の有する株式が1株に満たない端数のみとなることとなる場合に限り。）の効力発生日が到来する場合には、効力発生日の前営業日において、当社が無償取得するものとされており、そのた

め、本譲渡制限付株式のうち、当社取締役所有分については、本スクイズアウト手続において、当該割当契約書の規定に従い、本株式会社併合の効力発生日の前営業日をもって、当社が無償取得する予定です。なお、当社は、当社の執行役員に付与された本譲渡制限付株式について、2026年5月12日開催の当社取締役会において、本公開買付けが開始され、当社が本公開買付けに賛同し株主の皆様に対して応募を推奨する旨の取締役会決議を行っている場合（その後、対象となる執行役員による申出の以前に、当社が本公開買付けに賛同し株主の皆様に対して応募を推奨する旨の意見を変更した場合を除きます。）であって、対象となる執行役員から当社に対して本公開買付けに応募するために本譲渡制限付株式に係る譲渡制限を解除するよう書面により申し出があった場合、本譲渡制限付株式に係る譲渡制限を解除する旨の決議を行っております。

公開買付者は、本公開買付けが成立したものの、本公開買付けにおいて本新株予約権の全てを取得できず、かつ、本新株予約権が行使されず残存した場合には、当社に対して、本新株予約権の取得及び消却、本新株予約権者に対する本新株予約権の放棄の勧奨等、本取引の実行に合理的に必要な手続を実践することを要請する予定とのことであり、かつ、当社は、当該要請を受けた場合には、これに協力する意向です。

なお、本公開買付けは、本臨時株主総会における当社の株主の皆様の賛同を勧誘するものではありません。また、本公開買付けへの応募又は上記の各手続における税務上の取扱いについては、当社の株主の皆様及び本新株予約権者の皆様において自らの責任にて税理士等の専門家にご確認いただきますようお願いいたします。

（５）【上場廃止等となる見込み及びその事由】

当社株式は、本書提出日現在、東京証券取引所プライム市場に上場しておりますが、公開買付者は、本公開買付けにおいて買付け等を行う株券等の数に上限を設定していないため、本公開買付けの結果次第では、東京証券取引所の上場廃止基準に従い、所定の手続を経て上場廃止となる可能性があります。

また、本公開買付けの成立時点で当該基準に該当しない場合でも、公開買付者は、本公開買付けの成立後に、上記「(4) 公開買付け後の組織再編等の方針」に記載のとおり、本スクイズアウト手続を予定しているとのことです。かかる手続が実行された場合には、当社株式は、東京証券取引所の上場廃止基準に従い所定の手続を経て上場廃止となります。なお、当社株式が上場廃止となった場合は、当社株式を東京証券取引所において取引することはできません。

(6) 【公開買付けに係る重要な合意】

本公開買付契約

公開買付者は、当社との間で、2026年5月12日付で、本取引に関し、以下の内容を含む公開買付契約（以下「本公開買付契約」といいます。）を締結しております。

本公開買付契約において、前提条件（注1）が全て満たされ又は放棄されていることを条件として、公開買付者が本公開買付けを実施することが規定されております。

（注1） 公開買付者による義務履行の前提条件は、大要、本特別委員会において当社の取締役会が本公開買付けに対して賛同すること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る旨の意見表明を行うことについて肯定的な内容の答申が行われており、かつ、当該答申が撤回又は変更されていないこと、当社の取締役会において、本取引について利害関係を有しない取締役全員の一致により、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、当社の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨する旨の取締役会決議（以下「本賛同表明決議」といいます。）が行われ公表されており撤回されていないこと、本取引を制限又は禁止する司法・行政機関等の判断等が存在しないこと、当社の義務が重要な点において履行又は遵守されていること、本不応募契約が適法かつ有効に締結され変更されずに存続していること、必要許認可等に係るクリアランス取得が完了し又は合理的に見込まれること、及び、当社に係る未公表の重要事実等が存在しないことと規定されております。なお、公開買付者は、その任意の裁量により前提条件の全部又は一部を放棄することができるものとされております。

本公開買付契約において、当社が本取引について利害関係を有しない取締役全員の一致により、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、当社の株主に対して本公開買付けに応募することを推奨する旨の決議（以下「本賛同表明決議」といいます。）を行い、その旨を公表すること、及び、当社は、本公開買付契約の締結日以降、公開買付期間の末日までの間、本賛同表明決議のうち、本公開買付けへの賛同に係る部分（以下「本賛同表明決議（賛同）」といいます。）を維持し、これを撤回又は変更しないことが規定されております。但し、本公開買付契約締結後、公開買付期間の末日までに、当社が本公開買付契約の規定に違反することなく、()公開買付者以外の第三者が、当社に対し、本公開買付価格を2%以上上回る買付価格により、当社株式の非公開化を目的とする公開買付け（以下「適格対抗買付け」といいます。）を開始した場合、又は、()適格対抗買付けに係る法的拘束力のある提案（但し、取引の実施に要する資金の確保について十分な確度を有すると客観的かつ合理的に認められ、かつ、取引の実施に要する許認可等の取得についての懸念が合理的に認められず、また、取引の実施に関する前提条件が明示され、当該前提条件の充足可能性についての懸念が客観的かつ合理的に認められないものに限ります。以下「適格対抗買付提案」といいます。）が公表された場合、当社は、公開買付者に対して、本公開買付価格の変更について協議を申し入れることができるものとされています。この場合、かかる申入れの日の翌営業日から起算して10営業日以内（但し、遅くとも公開買付期間の末日の前営業日まで）に、公開買付者が本公開買付価格を適格対抗買付け又は適格対抗買付提案に係る当社株式の買付価格以上の金額に変更しない場合、当社は、本特別委員会の判断も十分に尊重したうえで、本賛同表明決議（賛同）を撤回又は変更することができるものとされております。なお、公開買付者による公開買付価格の変更に対し、当該適格対抗買付け又は適格対抗買付提案の買付価格がさらに引き上げられた場合も同様とする（但し、この場合、当該引上げ後の買付価格について上記()に定める価格差の要件は適用しないものとされています。）とされています。

本公開買付契約において、当社は、いかなる第三者に対しても、又はいかなる第三者との間においても、直接又は間接に、本取引と実質的に競合、矛盾若しくは抵触し、又は本取引の実行を困難にする取引（以下「抵触取引」といいます。）に関して、提案若しくは提案の勧誘、第三者への情報提供若しくは第三者との協議、合意若しくは契約等の締結、又は、推奨若しくは支援の提供を行わないものとされています。但し、当社が、本段落第一文の定めに違反することなく、第三者から抵触取引（本公開買付価格を2%以上上回る価格で当社株式の非公開化を目的とする取引に限る。）に係る具体的な提案（但し、取引の実施に要する資金の確保について十分な確度を有すると合理的に認められるものに限ります。）を受領した場合、本特別委員会の判断も十分に尊重したうえで、合理的な範囲で、第三者からの照会に対して応答若しくは回答すること、又は第三者からの要請に応じて情報提供をすること若しくは当該第三者との間で協議を行うことは妨げられないものとされています。

本公開買付契約において、公開買付者及び当社は、本公開買付けの決済後、実務上合理的に可能な限り速やかに、当社が、当社の株主を公開買付者及び本不応募株主のみとするために株式併合を用いた本スクイズアウト手続を実施することを合意しております。本臨時株主総会において、公開買付者は、その保有する当社株式の全てにつき本スクイズアウト手続に関する議案に対して賛成の議決権行使を行うことに合意しております。また、当社は、本株式併合の効力発生を条件として、実務上合理的に可能な限り速やかに、当社の株主が所有する当社株式の端数の合計数に相当する当社株式について、当該合計数に本公開買付価格を乗じて得られる金額で公

公開買付者に売却するべく、裁判所に対し任意売却許可の申立てを行い、公開買付者はこれに必要な協力を行うものとされておりす。

また、上記のほか、本公開買付契約においては、表明保証条項（注2）（注3）、公開買付者の義務（注4）、当社の義務（注5）、補償条項、契約の終了・解除事由（注6）、一般条項が規定されておりす。

（注2）本公開買付契約において、公開買付者は、存続及び権限、本公開買付契約の締結及び履行、強制執行可能性、法令等との抵触の不存在、反社会的勢力並びに倒産手続等の不存在について表明及び保証を行っています。

（注3）本公開買付契約において、当社は、存続及び権限、本公開買付契約の締結及び履行、強制執行可能性、法令等との抵触の不存在、許認可等の取得、反社会的勢力、倒産手続等の不存在、株式等、開示書類の正確性等、計算書類、重要な変更の不存在、不動産、動産、知的財産権、ITシステム等、債権、その他資産、契約、法令遵守・許認可等、労働関係、公租公課、保険、訴訟等、制裁、腐敗防止法、AML/CFT法、米国対外投資規制、関連当事者取引、アドバイザーフィー等の不存在、情報開示並びに未公表の重要事実等の不存在について表明及び保証を行っております。なお、本公開買付契約において、表明保証の違反により公開買付者が被った損害については、当社の詐欺又は詐欺的行為に基づく場合を除き、表明保証保険の保険者に対してのみ補償請求をすることができる旨が定められています。

（注4）本公開買付契約において、公開買付者は、大要、本文に記載したものに加え、必要許認可等に係るクリアランス取得を完了するよう商業上合理的な範囲で最大限努力する義務、表明保証違反又はそのおそれを認識した場合の通知義務、本取引における本譲渡制限付株式及び当社の新株予約権の取扱い等を踏まえた新たなインセンティブ報酬制度の導入を含む当社の役職員に対する適切な代替政策について当社と誠実に協議する義務を負担しています。

（注5）本公開買付契約において、当社は、大要、本文に記載したものに加え、通常の業務の範囲内で事業を運営する義務、本公開買付けの成立に向けた協力義務、公開買付者による本公開買付けの決済資金その他本取引実行のために必要な資金の調達（金融機関からの借入を含みます。）につき商業上合理的な範囲で協力する義務、本公開買付けの完了前に必要となる許認可等を公開買付者が取得できるよう、商業上合理的な範囲で適時かつ誠実に協力する義務、公開買付者による表明保証保険の加入に合理的に必要な協力をする義務、公開買付者による情報へのアクセスを確保する義務及び表明保証違反又はそのおそれが生じた場合の通知義務を負担しています。

（注6）本公開買付契約は、以下のいずれかの場合に本公開買付けが成立する前に限り終了するものとされておりす。

法令等に基づき本公開買付けが撤回された場合

本公開買付けに係る応募株券等の総数が買付予定数の下限に満たなかった場合

本公開買付契約が解除（注7）された場合

（注7）本公開買付契約は、相手方当事者が本公開買付契約上の義務に重要な点で違反し、書面による催告にもかかわらず、当該催告の日から5営業日が経過する日又は公開買付期間の末日のいずれか早く到来する日までに当該違反が是正されなかった場合、相手方当事者による表明保証について重要な点で違反が判明した場合、相手方当事者につき、倒産手続等の開始の申立てがなされた場合、公開買付者が、2026年5月27日までに本公開買付けを開始しない場合に、相手方当事者に対する書面による通知をもって解除することができるものとされておりす。

本不応募契約（DG）

公開買付者は、2026年5月12日付で、DGとの間で、以下の内容を含む本不応募契約（DG）を締結しているとのことす。

本不応募契約（DG）において、前提条件（注1）が全て満たされ又は放棄されていることを条件として、公開買付者が本公開買付けを実施することが規定されているとのことす。

（注1）公開買付者による義務履行の前提条件は、大要、本特別委員会において当社の取締役会が本公開買付けに対して賛同すること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る旨の意見表明を行うことについて肯定的な内容の答申が行われており、かつ、当該答申が撤回されていないこと、当社の取締役会において、本賛同表明決議が行われ公表されており撤回されておらず、これと矛盾する内容のいかなる決議も行われていないこと、本取引を制限又は禁止する司法・行政機関等の判断等が存在せず、かつ、その具体的なおそれもないこと、DGの義務が重要な点において履行又は遵守されていること、DGの表明及び保証がいずれも真実かつ正確であること、公開買付者とDGとの間の株主間契約、本公開買付契約及び本不応募契約（KDDI）が適法かつ有効に締結され存続していること、必要許認可等に係るクリアランス取得が完了し又は合理的に見込まれること、及び、当社に係る未公表の重要事実等が存在しないことと規定されているとのことす。なお、公開買付者は、そ

の任意の裁量により前提条件の全部又は一部を放棄することができるものとされているとのことです。

本不応募契約（DG）において、DGは、本公開買付けが開始された場合、本不応募株式（DG）の全部（40,917,700株、所有割合20.50%）を本公開買付けに応募せず、本不応募契約（DG）の締結日から本取引の完了日までの間、本不応募契約（DG）により明示的に許容される場合を除き、本不応募株式（DG）について譲渡、貸与、担保権の設定その他一切の処分を行わず、また、直接又は間接に当社の株式等を取得しないことに合意しているとのことです。

また、DGは、いかなる第三者に対しても、又はいかなる第三者との間においても、直接又は間接に、本取引と実質的に競合、矛盾若しくは抵触し、又は本取引の実行を困難にし、若しくは本取引の実行に悪影響を与え、又は、それらのおそれのある取引（以下本項目「本不応募契約（DG）」において「抵触取引」といいます。）に関する提案若しくは提案の勧誘、情報提供、協議、合意若しくは契約等の締結、又は推奨若しくは支援の提供を行わないことに合意しているとのことです。ただし、DGは、上記の義務に違反することなく、第三者から抵触取引（本公開買付け価格を5%以上上回る価格で当社株式の全てを取得することを目的とする取引に限り、）に係る具体的な提案（取引の実施に要する資金の確保について十分な確度を有すると客観的かつ合理的に認められ、かつ、取引の実施に要する許認可等の取得についての懸念が客観的かつ合理的に認められないもの）に限り、）を受領し、当該第三者に対する情報提供又は当該第三者との協議を行わないことがDGの取締役の善管注意義務に違反する可能性があるとして客観的かつ合理的に認められる場合には、その善管注意義務を履践するために必要最小限の範囲で、当該第三者に対して情報提供を行い、又は当該第三者と協議を行うことができるものとされているとのことです。なお、DGは、抵触取引に係る提案を受けた場合、速やかに、公開買付者に対し、その旨及び当該提案の内容を通知し、その対応策について公開買付者との間で誠実に協議する義務を負っているとのことです。

本不応募契約（DG）において、公開買付者及びDGは、公開買付者が、本公開買付けの決済後、実務上合理的に可能な限り速やかに、当社をして、当社の株主を公開買付者及び本不応募株主のみとするために本株式併合を実施するための本臨時株主総会を開催させることを合意しているとのことです。本臨時株主総会において、公開買付者及びDGは、本スクイズアウト手続に関する議案に対して賛成の議決権を行使することに合意しているとのことです。本株式併合の併合割合は、本スクイズアウト手続を確実に実施すること並びに本不応募契約（DG）の目的及び本取引後に想定されるDGによる公開買付者親会社（公開買付者親会社又は公開買付者の他の完全親会社であって公開買付者が指定する者。以下本項目「本不応募契約（DG）」において同じです。）の普通株式の所有割合を達成することを前提に、DGと協議の上、公開買付者が合理的に決定するものとされているとのことです。また、本スクイズアウト手続を安定的かつ円滑に実施し、本取引の目的を達成するために必要であると公開買付者が合理的に判断する場合、公開買付者の合理的な要請に基づき、公開買付者及び本不応募株主は、本株式併合の効力発生前を効力発生時として、法令等上許容される範囲内で、公開買付者及び本不応募株主の間でその所有する当社株式の全部又は一部を無償で貸し付ける本貸株取引を実施することに合意しているとのことです。本貸株取引は、本スクイズアウト手続及び本株式併合の併合割合の逆数による株式分割（以下「本株式分割」といいます。）の効力発生後、直ちに解消されるものとし、本貸株取引の借主は、貸し付けられた当社株式の全部を貸主に対して返還するものとされているとのことです。さらに、公開買付者は、本株式併合の効力発生を条件として、実務上合理的に可能な限り速やかに、当社をして、当社の株主が所有する当社株式の端数の合計数に相当する当社株式について、裁判所に対し任意売却許可の申立てを行わせるものとされているとのことです。

また、本不応募契約（DG）において、公開買付者及びDGは、本自己株式取得を適法に実施するために必要となる分配可能額を当社において確保するため、当社をして、本株式分割、無議決権種類株式の発行その他本取引の実施のために公開買付者が合理的に必要と判断する事項に係る定款の一部変更、公開買付者を引受人とする無議決権種類株式の第三者割当増資（以下「本増資」といいます。）、及び本自己株式取得を法令等に従い実施するために必要な金額となるよう資本金及び準備金の額の減少（以下「本減資」といい、本株式分割及び本増資と併せて「本増減資等」と総称します。）を実施させることに合意しているとのことです。

本不応募契約（DG）において、公開買付者及びDGは、本増減資等の完了を条件として、実務上合理的に可能な限り速やかに、当社をして、本自己株式取得を実施させ、DGは、本自己株式取得に応じて本不応募株式（DG）の全部を売り渡すことに合意しているとのことです。DGからの本自己株式取得における取得対価は、1株あたり金2,439円とされておりませんが、公開買付期間中に本公開買付価格の引下げが行われた場合には取得対価についても同額の引下げが行われ、また、公開買付期間中に本公開買付価格の引上げが行われた場合には、本自己株式取得の結果生じるDGの税引後手取額が、当該引上げ後の本公開買付価格により本不応募株式（DG）を本公開買付けに応募して売却したとする場合の税引後手取額と実質的に同等となる金額となるよう、取得対価についても引上げが行われるものとされているとのことです。

また、本不応募契約（DG）において、公開買付者及びDGは、本自己株式取得の完了後、実務上合理的に可能な限り速やかに（ただし、当該完了の日と同日中に）、公開買付者が、公開買付者親会社をして、DGを引受人とする本再出資を実施させ、DGがこれを引き受けることにより、DGが公開買付者親会社の議決権保有割合の20%に相当する数の公開買付者親会社の普通株式を所有することとなることを確認しているとのことです。

上記のほか、本不応募契約（DG）においては、表明保証条項（注2）（注3）、DGの義務（注4）、補償条項、契約の終了・解除事由（注5）、一般条項が規定されているとのことです。

- （注2） 本不応募契約（DG）において、DGは、 存続及び権限、 本不応募契約（DG）の締結及び履行、 強制執行可能性、 法令等との抵触の不存在、 反社会的勢力、 倒産手続等の不存在、 制裁、腐敗防止法及びマネーロンダリング及びテロ資金供与対策に関する法、 米国対外投資規制、並びに DGの所有する当社株式について表明及び保証を行っているとのことです。
- （注3） 本不応募契約（DG）において、公開買付者は、 存続及び権限、 本不応募契約（DG）の締結及び履行、 強制執行可能性、 法令等との抵触の不存在、 反社会的勢力、 倒産手続等の不存在、 制裁、腐敗防止法及びマネーロンダリング及びテロ資金供与対策に関する法、並びに 米国対外投資規制について表明及び保証を行っているとのことです。
- （注4） 本不応募契約（DG）において、DGは、当社の株主としての権利に基づく限りにおいて、大要、 本取引の完了日までの間、当社グループの通常の業務範囲での運営の確保への誠実協力義務、 本取引の実施に必要な手続（当社の株主総会における所要議案への賛成の議決権行使又は株主総会書面決議への同意書の提出を含みます。）への誠実協力義務、 2026年3月期定時株主総会の運営（当社の会社提案議案への賛成の議決権行使及び株主提案議案又は動議への反対の議決権行使を含みます。）への誠実協力義務、 本取引の期間中に開催される当社の株主総会（又は に定めるものを除き、もしあれば。）の運営への誠実協力義務、 公開買付者による本公開買付けの決済資金その他本取引実行のために必要な資金の調達のために必要となる手続又は情報提供への誠実協力義務を負担しているとのことです。
- （注5） 本不応募契約（DG）は、 2026年5月27日までに、本公開買付けが開始されない場合、 法令等に基づき本公開買付けが撤回された場合、又は 本公開買付けに係る応募株券等の総数が買付予定数の下限に満たなかった場合に自動的に終了するものとされています。また、本公開買付けが成立する前に限り、本不応募契約（DG）が解除（注6）された場合にも終了するものとされているとのことです。
- （注6） 本不応募契約（DG）は、 相手方当事者が本不応募契約（DG）上の義務に重要な点で違反し、書面による催告にもかかわらず、当該催告の日から5営業日が経過する日又は公開買付期間の末日のいずれか早く到来する日までに当該違反が是正されなかった場合、 相手方当事者による表明保証について重要な点で違反が判明した場合に、相手方当事者に対する書面による通知をもって解除することができるものとされているとのことです。

本不応募契約（KDDI）

公開買付者は、2026年5月12日付で、KDDIとの間で、以下の内容を含む本不応募契約（KDDI）を締結しているとのことです。

本不応募契約（KDDI）において、前提条件（注1）が全て満たされ又は放棄されていることを条件として、公開買付者が本公開買付けを実施することが規定されているとのことです。

- （注1） 公開買付者による義務履行の前提条件は、大要、 本特別委員会において当社の取締役会が本公開買付けに対して賛同すること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る旨の意見表明を行うことについて肯定的な内容の答申が行われており、かつ、当該答申が撤回されていないこと、当社の取締役会において、本賛同表明決議が行われ公表されており撤回されておらず、これと矛盾する内容のいかなる決議も行われていないこと、 本取引を制限又は禁止する司法・行政機関等の判断等が存在せず、かつ、その具体的なおそれもないこと、 KDDIの義務が重要な点において全て履行又は遵守されていること、 KDDIの表明及び保証がいずれも真実かつ正確であること、 本公開買付け契約及び本不応募契約（DG）が適法かつ有効に締結され存続していること、 必要許認可等に係るクリ

アランス取得が完了し又は合理的に見込まれること、及び、当社に係る未公表の重要事実等が存在しないことと規定されているとのことです。なお、公開買付者は、及びを除き、その任意の裁量により前提条件の全部又は一部を放棄することができるものとされているとのことです。

本不応募契約（KDDI）において、KDDIは、本公開買付けが開始された場合、本不応募株式（KDDI）の全部（35,016,000株、所有割合17.55%）を本公開買付けに応募せず、本不応募契約（KDDI）締結日から本取引の完了日までの間、本不応募契約（KDDI）により明示的に許容される場合を除き、本不応募株式（KDDI）について譲渡、貸与、担保権の設定その他一切の処分を行わず、また、直接又は間接に当社の株式等を取得しないことに合意しているとのことです。

また、KDDIは、いかなる第三者に対しても、又はいかなる第三者との間においても、直接又は間接に、本取引と実質的に競合、矛盾若しくは抵触し、又は本取引の実行を困難にし、若しくは本取引の実行に悪影響を与え、又は、それらのおそれのある取引（以下本項目「本不応募契約（KDDI）」において「抵触取引」といいます。）に関する提案若しくは提案の勧誘、情報提供、協議、合意若しくは契約等の締結、又は推奨若しくは支援の提供を行わないことに合意しているとのことです。ただし、KDDIは、上記の義務に違反することなく、第三者から適格対抗買付け（以下に定義します。）に関する書面による真摯かつ具体的な提案を受領した場合には、合理的に必要な範囲で、当該第三者に対して情報提供を行い、又は当該第三者と協議を行うことができるものとされているとのことです。

本不応募契約（KDDI）において、KDDIが本不応募契約（KDDI）に違反することなく、公開買付け期間の末日までに、公開買付け以外の者が、本公開買付け価格を2%以上上回る買付け価格により当社株式の全てを対象とし、当社株式の非公開化を目的とする公開買付け（以下本項目「本不応募契約（KDDI）」において「適格対抗買付け」といいます。）を開始した場合、KDDIは、公開買付けに対して、本公開買付け価格及び本自己株式取得価格の変更について協議を申し入れることができるものとされているとのことです。かかる申入れの日から起算して10営業日を経過する日まで（ただし、遅くとも公開買付け期間の末日の前日まで）に、（ ）公開買付けが本公開買付け価格を適格対抗買付けの買付け価格を上回る金額に変更せず、若しくは本自己株式取得価格を適格対抗買付けにおける買付け価格を実質的に上回る金額に変更せず、かつ、（ ）適格対抗買付けに応じないことがKDDIの取締役の善管注意義務に違反する可能性があるとしてKDDIが合理的に認める場合には、KDDIは、本不応募契約（KDDI）のその他の規定にかかわらず、本不応募契約（KDDI）に違反することなく、適格対抗買付けに応じることができるものとされているとのことです。また、適格対抗買付けの買付け価格が引き上げられた場合も同様とされているとのことです。

なお、本公開買付けが成立した場合、上記に基づきKDDIが義務を免れていたときであっても、KDDIの義務は、その時点をもって、将来に向かって再度効力を生じるものとされているとのことです。

また、公開買付け期間の末日までに、公開買付け以外の者が、本公開買付け価格を上回る買付け価格による当社株式の取得（組織再編その他方法を問わず、本公開買付け価格を実質的に上回る価格での株式対価による当社株式の取得を含みます。）の公表がなされた場合には、KDDIは、公開買付けに対して、本公開買付け価格及び本自己株式取得価格の変更について協議を申し入れることができ、公開買付け者は当該協議に誠実に応じるものとされているとのことです。

KDDIは、公開買付け以外の者から抵触取引の提案を受け、又はかかる提案が存在することを知った場合には、速やかに、公開買付け者に対し、その旨及び当該提案の内容を通知する義務を負っているとのことです。

本不応募契約（KDDI）において、公開買付け者及びKDDIは、本公開買付けの決済後、実務上合理的に可能な限り速やかに、公開買付け者が当社をして、当社の株主を公開買付け者及び本不応募株主のみとするために本株式併合を実施するための本臨時株主総会を開催させることを合意しているとのことです。本臨時株主総会において、公開買付け者及びKDDIは、本スクイズアウト手続に関する議案に対して賛成の議決権を行使することに合意しているとのことです。

また、本スクイズアウト手続を安定的かつ円滑に実施し、本取引の目的を達成するために必要であると公開買付け者が合理的に判断する場合、公開買付け者及び本不応募株主は、本株式併合の効力発生前を効力発生時として、法令等上許容される範囲内で、公開買付け者及び本不応募株主の間で本不応募株式の全部又は一部を無償で貸し付ける本貸株取引の実施について誠実に協議するものとされているとのことです。なお、本貸株取引を実施する場合、本貸株取引は、本スクイズアウト手続及び本株式分割の効力発生後、直ちに解消されるものとし、本貸株取引の借主は、貸し付けられた本不応募株式の全部を貸主に対して返還するものとされているとのことです。さらに、公開買付け者は、本株式併合の効力発生を条件として、実務上合理的に可能な限り速やかに、当社をして、当社の株主が所有する当社株式の端数の合計数に相当する当社株式について、裁判所に対し任意売却許可の申立てを行わせるものとされているとのことです。また、本不応募契約（KDDI）において、本自己株式取得を

適法に実施するために必要となる分配可能額を当社において確保するため、公開買付者が当社をして本増減資等を実施させ、KDDIはこれに合理的に必要な範囲で協力することに合意しているとのことです。

本不応募契約（KDDI）において、公開買付者及びKDDIは、本増減資等の完了を条件として、実務上合理的に可能な限り速やかに、当社をして、本自己株式取得を実施させ、KDDIは、本自己株式取得に応じて本不応募株式（KDDI）の全部を売り渡すことに合意しているとのことです。本自己株式取得における取得対価は、1株あたり金2,439円とされておりますが、当該金額は、本自己株式取得によってKDDIに対して交付される金額に係るKDDIの税引後手取額が、仮にKDDIが本不応募株式（KDDI）の全てを本公開買付けに応募した場合に得られたであろう税引後手取額と実質的に同等となるように設定されているとのことです。なお、公開買付期間中に本公開買付価格の引上げ又は引下げが行われた場合には、本自己株式取得価格についてもこれに応じて引上げ又は引下げが行われるものとされているとのことです。

また、KDDIが本不応募株式（KDDI）を本公開買付けに応募せず、本公開買付けが成立したにもかかわらず、公開買付期間の末日から6ヶ月以内に本不応募株式（KDDI）の全部又は一部について本自己株式取得が実行できないおそれが生じた場合には、公開買付者は、KDDIが本自己株式取得により本不応募株式（KDDI）を売却した場合と同等以上の経済条件で本不応募株式（KDDI）を速やかに処分する方法についてKDDIとの間で誠実に協議し、当該処分の実現に向けて法令等又は実務上可能な範囲で最大限努力する義務を負っているとのことです。

また、KDDIが本不応募株式（KDDI）を本公開買付けに応募せず、本公開買付けが成立したにもかかわらず、公開買付期間の末日から6ヶ月以内に本不応募株式（KDDI）の全部又は一部について本自己株式取得が実行できないおそれが生じた場合には、公開買付者は、KDDIが本自己株式取得により本不応募株式（KDDI）を売却した場合と同等以上の経済条件で本不応募株式（KDDI）を速やかに処分する方法についてKDDIとの間で誠実に協議し、当該処分の実現に向けて法令等又は実務上可能な範囲で最大限努力する義務を負っているとのことです。

上記のほか、本不応募契約（KDDI）においては、表明保証条項（注2）（注3）、KDDIの義務（注4）、補償条項、契約の終了・解除事由（注5）、一般条項が規定されているとのことです。

- （注2） 本不応募契約（KDDI）において、KDDIは、 存続及び権限、 本不応募契約（KDDI）の締結及び履行、 強制執行可能性、 法令等との抵触の不存在、 反社会的勢力、 倒産手続等の不存在、 制裁・腐敗防止法・AML/CFT法、並びに KDDIの所有する当社株式について表明及び保証を行っているとのことです。
- （注3） 本不応募契約（KDDI）において、公開買付者は、 存続及び権限、 本不応募契約（KDDI）の締結及び履行、 強制執行可能性、 法令等との抵触の不存在、 反社会的勢力、 倒産手続等の不存在、並びに 資金調達について表明及び保証を行っているとのことです。
- （注4） 本不応募契約（KDDI）において、KDDIは、大要、 本取引の実施に必要な手続（当社の株主総会における所要議案への賛成の議決権行使又は株主総会書面決議への同意書の提出を含みます。）への誠実協力義務、 2026年3月期定時株主総会の運営（配当増額の修正動議その他の本取引の成立を阻害する具体的なおそれがある株主提案議案又は動議への反対の議決権行使を含みます。）への誠実協力義務、 本取引の期間中に開催される当社の株主総会（及び に定めるものを除き、もしあれば。）の運営への誠実協力義務を負担しているとのことです。
- （注5） 本不応募契約（KDDI）は、 法令等に基づき本公開買付けが撤回された場合、 本公開買付けに係る応募株券等の総数が買付予定数の下限に満たなかった場合、又は KDDIが本不応募契約（KDDI）の規定に従い、適格対抗買付けに応じて本不応募株式（KDDI）を処分した場合に自動的に終了するものとされているとのことです。また、本公開買付けが成立する前に限り、本不応募契約（KDDI）が解除（注6）された場合にも終了するものとされているとのことです。
- （注6） 本不応募契約（KDDI）は、 相手方当事者が本不応募契約（KDDI）上の義務に重要な点で違反し、書面による催告にもかかわらず、当該催告の日から5営業日が経過する日又は公開買付期間の末日のいずれが早く到来する日までに当該違反が是正されなかった場合、 相手方当事者による表明保証について重要な点で違反が判明した場合に、相手方当事者に対する書面による通知をもって解除することができるものとされているとのことです。

(7) 【その他公開買付けに関する重要な事項】

公開買付者は、上記「(2) 意見の根拠及び理由」の「本公開買付けの概要」に記載のとおり、本スクイズアウト手続後、本増減資等を実施し、本自己株式取得を実施することを予定しているとのことであり、その後、本再出資を実施することを予定しているとのこととあります。

5 【役員が所有する株券等の数及び当該株券等に係る議決権の数】

(1) 普通株式

氏名	役職名	所有株式数(株)	議決権の数(個)
林 郁	取締役会長	165,800	1,658
村上 敦浩	代表取締役社長 社長執行役員	59,611	596
宮崎 加奈子	取締役 上級執行役員CSO	28,283	282
粕谷 進一	取締役 上級執行役員CFO	26,884	268
加藤 智治	取締役	-	-
木下 雅之	取締役	2,300	23
門脇 誠	取締役	-	-
岩瀬 大輔	取締役	-	-
平井 裕文	取締役 常勤監査等委員	2,800	28
梶木 壽	取締役 監査等委員	2,000	20
井上 美樹	取締役 監査等委員	-	-
計		287,678	2,875

(注1) 役職名、所有株式数及び議決権の数は、本書提出日現在のものです。

(注2) 取締役加藤智治、木下雅之、門脇誠、岩瀬大輔、梶木壽及び井上美樹は、社外取締役であります。

(注3) 所有株式数及び議決権の数は、それぞれ当社役員持株会を通じた所有株式数(小数点以下切捨て)及びそれらに係る議決権の数を含めた数を記載しております。

(2) 新株予約権

氏名	役職名	所有個数(個)	株式に換算した数(株)	株式に換算した議決権の数(個)
林 郁	取締役会長	-	-	-
村上 敦浩	代表取締役社長 社長執行役員	5,723	572,300	5,723
宮崎 加奈子	取締役 上級執行役員CSO	1,138	113,800	1,138
粕谷 進一	取締役 上級執行役員CFO	2,639	263,900	2,639
加藤 智治	取締役	-	-	-
木下 雅之	取締役	-	-	-
門脇 誠	取締役	-	-	-
岩瀬 大輔	取締役	-	-	-
平井 裕文	取締役 常勤監査等委員	-	-	-
梶木 壽	取締役 監査等委員	-	-	-
井上 美樹	取締役 監査等委員	-	-	-
計		9,500	950,000	9,500

(注1) 役職名、所有個数、株式に換算した数及び株式に換算した議決権の数は、本書提出日現在のものです。

6【公開買付者又はその特別関係者による利益供与の内容】

該当事項はありません。

7【会社の支配に関する基本方針に係る対応方針】

該当事項はありません。

8【公開買付者に対する質問】

該当事項はありません。

9【公開買付期間の延長請求】

該当事項はありません。

以 上