

株式売渡請求に関する事前開示事項

(会社法第 179 条の 5 第 1 項及び会社法施行規則第 33 条の 7 に定める事前開示書類)

2025 年 1 月 20 日

株式会社マネーパートナーズグループ

2025 年 1 月 20 日

東京都港区六本木三丁目 2 番 1 号
株式会社マネーパートナーズグループ
代表取締役社長 宇留野 真澄

株式売渡請求に関する事前開示事項

(会社法第 179 条の 5 第 1 項及び会社法施行規則第 33 条の 7 に定める事前開示書類)

当社は、会社法（平成 17 年法律第 86 号。その後の改正を含みます。以下同じです。）第 179 条第 1 項に規定する当社の特別支配株主である株式会社外為どっとコム（以下「外為どっとコム」といいます。）から、2025 年 1 月 8 日付で、同法第 179 条第 1 項の規定に基づき、当社の株主（但し、外為どっとコム及び当社を除きます。）の全員（以下「本売渡株主」といいます。）に対し、その所有する当社の普通株式（以下「当社株式」といい、本売渡株主が所有する当社株式を、以下「本売渡株式」といいます。）の全部を外為どっとコムに売り渡すことの請求（以下「本株式売渡請求」といいます。）に係る同法第 179 条の 3 第 1 項に基づく通知を受領し、当社取締役会は、2025 年 1 月 8 日、本株式売渡請求を承認することを決議いたしました。

本株式売渡請求に関する会社法第 179 条の 5 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。以下同じです。）第 33 条の 7 に掲げる事項は以下のとおりです。

1. 特別支配株主の名称及び住所（会社法第 179 条の 5 第 1 項第 1 号）

名称：株式会社外為どっとコム

住所：東京都港区東新橋 2 丁目 8 番 1 号

2. 会社法第 179 条の 2 第 1 項各号に掲げる事項（会社法第 179 条の 5 第 1 項第 2 号）

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

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

外為どっとコムは、本売渡株主に対し、本売渡株式の対価（以下「本株式売渡対価」といいます。）として、その有する本売渡株式1株につき475円の割合をもって金銭を割当交付いたします。

（3）新株予約権売渡請求に関する事項（会社法第179条の2第1項第4号）

該当事項はありません。

（4）特別支配株主が本売渡株式を取得する日（以下「取得日」といいます。）（会社法第179条の2第1項第5号）

2025年2月13日

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

外為どっとコムは、本株式売渡対価の全てを、外為どっとコムの保有する現預金によりお支払いいたします。外為どっとコムは、本日時点において、本株式売渡対価の支払のための資金に相当する額の銀行預金を有しております。また、外為どっとコムにおいて、本株式売渡対価の支払に影響を及ぼす事象は発生しておらず、今後発生する可能性も現在認識しておりません。

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

本株式売渡対価は、取得日以降合理的な期間内に、取得日の前日の最終の当社の株主名簿に記載又は記録された本売渡株主の住所又は本売渡株主が当社に通知した場所において、当社による配当財産の交付の方法に準じて交付されるものとします。但し、当該方法による交付ができなかった場合には、当社の本店所在地にて当社が指定した方法により（本株式売渡対価の交付について外為どっとコムが指定したその他の場所及び方法があるときは、当該場所及び方法により）、本売渡株主に対する本株式売渡対価を支払うものとします。

3. 本株式売渡対価の総額の相当性に関する事項及び本株式売渡請求の承認に当たり本売渡株主の利益を害さないように留意した事項その他の会社法第179条の2第1項第2号及び第3号に掲げる事項についての定めに関する事項（会社法第179条の5第1項第4号、会社法施行規則第33条の7第1号）

（1）本株式売渡対価の総額の相当性に関する事項その他の会社法第179条の2第1項第2号及び第3号に掲げる事項についての定めに関する事項

(i) 当社における意思決定の過程及び理由

本株式売渡請求は、外為どっとコムが 2024 年 11 月 1 日から当社株式に対して実施した公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）に関して当社が 2024 年 10 月 31 日に公表いたしました「株式会社外為どっとコムによる当社株式に対する公開買付けに関する賛同の意見表明及び応募推奨のお知らせ」（以下「本意見表明プレスリリース」といいます。）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、外為どっとコムが当社株式の全て（外為どっとコムが所有する当社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、当社を外為どっとコムの完全子会社とするための一連の取引（以下「本取引」といいます。）の一環として行われるものであり、本株式売渡対価は、本公開買付けにおける当社株式 1 株当たりの買付け等の価格（以下「本公開買付け価格」といいます。）と同一の価格に設定されております。

当社は、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「②当社を取り巻く事業環境、当社の経営課題」及び「⑤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、以下の過程及び理由により、本取引は当社の企業価値の向上に資するものであるとの結論に至り、2024 年 10 月 31 日開催の取締役会において、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様が本公開買付けに応募することを推奨する旨を決議いたしました。

当社は、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「②当社を取り巻く事業環境、当社の経営課題」に記載のとおり、競争環境の激化や収益性の改善といった課題を認識する状況の下、2023 年 3 月上旬に外為どっとコムとの面談を実施し、当社を外為どっとコムの完全子会社とし、両社の経営資源を統合することに関して初期的な検討を進めることについて、外為どっとコムより提案を受けました。そこで、当社は、専門性及び同種事例の実績等を鑑み、2023 年 3 月にファイナンシャル・アドバイザーとしてみずほ証券株式会社（以下「みずほ証券」といいます。）に相談し、当社の非公開化の是非及び中長期的に企業価値を高めていくための方策に関する検討を開始いたしました。外為どっとコムと当社は、2023 年 5 月中旬から 6 月上旬にかけて対話を継続し、当社が外為どっとコムの完全子会社となることにより、企業価値向上の実現が期待できるのか、慎重に検討及び協議を行ってまいりました。そして、2023 年 6 月 23 日、公開買付け及びスクイズアウトの手続きを通じて当社を完全子会社とすることを旨とした意向表明書を外為どっとコムより受領いたしました。その後、当社は、本取引が当社の企業価値向上に資する取引となるか否かを

適切に検討・分析するための外為どっとコムへの質問や本取引遂行のための事務局ミーティングを行うなどの交渉を続けると同時に、当社の企業価値向上及び株主利益に資する最善の選択をすべく、外為どっとコム以外の複数の候補先とも、資本業務提携の可能性について協議を重ねるとともに、当該候補先との資本業務提携により、中長期的に企業価値を高めていくための当社の取り組みに対して付加価値が提供され、シナジー効果を通じた企業価値向上の実現が期待できるか、慎重に検討及び協議を行ってまいりました。そして、検討の結果、これまでのように戦略的パートナー候補との間で個々の協議及び交渉を進めるよりも、入札プロセスの実施により競争環境を醸成し、当社の交渉力を強化した上で戦略的パートナーを選定することが望ましいと考え、2024 年 3 月に入札プロセスによる戦略的パートナー候補との協議及び交渉を進める方針といたしました。

当社は、本取引を当社の少数株主の利益に最大限配慮して進めるべく、本取引に係る諸条件と手続の妥当性、公平性等を慎重に検討する観点から、2024 年 5 月中旬、専門性及び同種事例の実績等を鑑み、当社、外為どっとコム及び戦略的パートナー候補から独立したリーガル・アドバイザーとして T M I 総合法律事務所を選任しました。

当社は、2024 年 5 月下旬より、みずほ証券を通じて、外為どっとコムを含む戦略的パートナー候補（複数の事業会社）に対して、当社との資本業務提携に関する入札プロセス（以下「本入札プロセス」といいます。）への参加に関する初期的な打診を開始し、複数の戦略的パートナー候補が本入札プロセスへの参加に関心を示していることを確認できたことから、2024 年 6 月初旬より第一次入札プロセスを開始しました。

また、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(6) 買付け等の価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「⑤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、戦略的パートナーとの資本業務提携の方法として、当社株式の非公開化を前提とする公開買付け及び公開買付け成立後のスクイーズアウト手続が採用される場合、当該公開買付けの完了後に戦略的パートナーが当社の支配株主に該当することが想定されることから、当該スクイーズアウト手続は東京証券取引所の規則において定められる「支配株主との重要な取引等」に該当すること、当該スクイーズアウト手続の対価は本公開買付けの買付価格と同額になる可能性が高いこと等を踏まえて、当社は、当社を外為どっとコムの完全子会社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。）のみならず、本公開買付け並びに本入札プロセスを含む本取引全体の実施に関する当社の意思決定に係る手続の公正性を担保することにより、本取引に係る取引条件の公正性を確保し、企業価値の向上及び少数株主の利

益を図る観点から、2024年5月17日開催の当社取締役会において、当社の特別委員会（以下「本特別委員会」といいます。）を設置することを決議いたしました。また、当社取締役会は、本特別委員会設置の決定に際し、(a)本取引の目的の合理性（本取引が当社企業価値の向上に資するかを含む。）に関する事項、(b)本取引の取引条件の妥当性（本取引の実施方法や対価の妥当性を含む。）に関する事項、(c)本取引の手続の公正性（いかなる公正性担保措置をどの程度講じるべきかの検討を含む。）に関する事項、(d)上記(a)乃至(c)その他の事項を踏まえ、当社取締役会が本取引の実施（本取引の内容として本公開買付けが実施される場合、本公開買付けに対する意見表明を含む。）を決定することが少数株主に不利益か否か（以下、これらを総称して「本諮問事項」といいます。）について諮問しました（本特別委員会の構成、本特別委員会に付与した権限その他本特別委員会の活動内容等については、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(6) 買付け等の価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「⑤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。）。

2024年6月下旬に、当社は、第一次入札プロセスへ参加した4社の戦略的パートナー候補より第一次意向表明書を受領しました。この際、外為どっとコムは、2024年6月28日付で、公開買付け及びスクイーズアウト手続により当社を完全子会社とすること、当社株式1株当たりの買付価格を412円（2024年6月27日の終値252円に対して63.49%のプレミアム。）とすることを内容とする第一次意向表明書を提出しております。当社は、本取引の目的、本取引後の経営方針及び想定される当社とのシナジー効果、提示された当社株式の希望取得価格等について、本特別委員会からの意見も踏まえながら、慎重に検討及び協議の上、第二次入札プロセスへの参加を打診する候補先を決定しました。

その後、当社は、2024年7月中旬から2024年9月上旬までの間、第二次入札プロセスへ参加した2社の候補先に対して、当社経営陣へのインタビューを含むデュー・ディリジェンスの機会を提供しました。また、当社は、2025年3月期から2027年3月期までの3期分の連結ベースの事業計画を作成し、第二次入札プロセスへ参加した2社の候補先に対して提出しました。加えて、本特別委員会は、第二次入札プロセスへ参加した2社の候補先のヒアリングを実施いたしました。外為どっとコムに対しては、第一次意向表明書の記載について、(i) 本取引の目的・意義、(ii) 本取引後の経営方針及び想定される当社とのシナジー効果、(iii) 非公開化に伴うディスシナジー、(iv) 本取引のストラクチャー等に関する質問書を送付し、2024年9月上旬、外為どっとコムは本特別委員会に対して書面及び口頭にて回答を行いました。なお、外為どっとコムは上記質問に対し、(i) コア事業であるFX事業の強化、新事業等

による新たな収益源の創出、事業基盤の安定化や顧客サービスの改善により業界トップクラスのポジションを目指していること、(ii) 顧客サービス、ブランド及びシステムの統合による規模のシナジー及びコストシナジーを活かした持続的な取り組みを推進していくこと、(iii) 一般に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、また、上場会社としての社会的な信用や知名度に影響を及ぼすことが考えられるが、当社はエクイティ・ファイナンスによる上場会社特有の資金調達は当面必要性が見込まれないこと、また、当社の事業活動を通じて培われたブランド力や社会的信用力は上場廃止により悪影響が生じることはないと考えていること、(iv) スクイーズアウトは反対株主の株式買取請求権等が確保できないスキームは採用せず、本公開買付価格と同額で行う想定であることを回答いたしました。

その後、2024年9月13日に、当社は、第二次入札プロセスに参加した2社の候補先から法的拘束力のある最終意向表明書を受領しました。この際、外為どっとコムは、2024年9月13日付で、当社株式1株当たりの買付価格を429円（2024年9月12日の終値218円に対して96.79%のプレミアム。）とすることを内容とする最終意向表明書を提出しております。その後、2024年9月17日に、当社は、当該2社の候補先に対して価格引き上げの可否について打診し、2024年9月20日に、当社は、当該2社の候補先から修正提案書を受領しました。この際、外為どっとコムは、2024年9月20日付で、当社株式1株当たりの買付価格を475円（2024年9月19日の終値219円に対して116.89%のプレミアム。）とすることを内容とする修正提案書を提出しております。

当社は、本取引の目的・意義、本取引後の経営方針や想定される当社とのシナジー効果、提示された当社株式の希望取得価格等について、本特別委員会からの意見も踏まえながら、慎重に検討及び協議した結果、下記「(ii) 判断の内容」記載のとおり、2024年9月20日付けで、提案内容が企業価値向上に資すると判断され、また、第二次入札プロセスへ参加した2社の候補先のうち、最も公開買付価格の提示金額が高かった外為どっとコムを最終候補先として選定する結論に至りました。

(ii) 判断の内容

以上の経緯のもと、当社は、みずほ証券より取得した2024年10月30日付株式価値算定書（以下「本株式価値算定書」といいます。）及びTMI総合法律事務所から得た法的助言を踏まえつつ、本特別委員会における検討及び本特別委員会から提出を受けた2024年10月31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、本取引に関する諸条件について企業価値向上の観点から慎重に検討を行いました。

その結果、当社は、外為どっとコムとともに本取引を実施することにより、株式市

場からの短期的な業績期待に左右されない状況下で、十分な事業投資を行い、かつ大胆な経営改革を行うことが可能になると考えたことに加え、以下の観点から、また本取引は企業価値向上に資すると判断いたしました。

(ア) F X事業の強化

カバー取引費用の抑制、マリー取引（注）比率の向上ないし最適化、スプレッドやスワップポイントを精緻に見直すことにより、短期的には利益が減少する可能性はあるものの、メリットがある取引環境を顧客に提示することを通じて、現在減少傾向にある当社の顧客証拠金を維持・増加させ、中長期的な企業価値向上を達成できると考えられます。

（注）「マリー取引」とは、F X事業者が自社内で顧客の同一通貨の売り注文と買い注文を結びつけることによって持高を相殺することをいいます。

(イ) 収益源の多角化

外為どっとコムに蓄積される情報やノウハウを今後の当社の成長戦略として活用することで、外為どっとコムと当社の双方の強みを活かしたより付加価値の高い商品・サービスの開発を含む、持続的な成長を推進できると考えられます。

(ウ) システム統合によるコストシナジー

外為どっとコムと当社のシステムの統合等によるコストシナジーを通じて捻出される余剰資本を活用した積極的なプロモーションを実施することにより、更なる認知度向上及びブランド価値最大化を達成できると考えられます。

(エ) 外為どっとコムの大株主である伊藤忠商事株式会社（以下「伊藤忠商事」といいます。）との連携

伊藤忠商事グループ企業及び取引先有力企業との事業面での連携及び外為どっとコムの主要株主として伊藤忠商事の経験や知見を基にした経営へのサポートが考えられます。

なお、当社としては、上記を含めた外為どっとコムとの協業により実行可能となる各施策には、各施策が業績に寄与するまでには相応の時間を要することが見込まれ、施策実行には失敗のリスクも内在するため、一時的には収益及びキャッシュ・フローのマイナスを招く可能性があると考えております。他方で、上場企業である以上、短期的な業績に対してもコミットメントが求められる中、各施策実行の過程で中長期的な成長を優先する意思決定を行った結果、資本市場から十分な評価が得られず、当社株式の株価の下落が生じ、既存株主の利益を損なう可能性があると考えております。そのため、当社としては、本取引により当社株式を非公開化した上で、外為どっとコムとの協業を実行していくことが必要であると判断いたしました。

また、当社株式の非公開化により、当社は、資本市場からエクイティ・ファイナン

スによる資金調達を行うことができなくなり、また、上場会社であることに伴う社会的な信用の向上といったこれまで上場会社として享受してきたメリットを喪失するとも考えられます。しかしながら、当社の現在の財務状態を踏まえると、当面の間エクイティ・ファイナンスの必要性は高くなく、また、当社の取引先については、当社が上場企業であることに伴う社会的な信用力が取引をする理由となっている取引先は僅少だと考えており、上場会社であることによるメリットは大きくないことから、今後も継続して当社株式の上場を維持する必要性は限定的であると考えております。

以上に加えて、当社は、以下の点から、本公開買付価格は当社の少数株主の皆様が享受すべき利益が確保された妥当な価格であり、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当社株式の売却の機会を提供するものであると判断いたしました。

- (ア) 本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(3) 算定に関する事項」の「①当社における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得」に記載されているみずほ証券による本株式価値算定書における当社株式の株式価値の算定結果のうち、市場株価基準法による算定結果のレンジの上限を上回るものであること、類似企業比較法による算定結果のレンジの上限を上回るものであること、ディスカунテッド・キャッシュ・フロー法（以下「DCF法」といいます。）による算定結果のレンジの上限を上回るものであること
- (イ) 本公開買付価格は、本公開買付けの公表日（2024年10月31日）の前営業日である同年10月30日の東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の終値205円に対して131.71%、2024年10月1日から2024年10月30日までの過去1ヶ月間の終値単純平均株価（小数点以下を四捨五入。以下、終値の単純平均株価の計算において同じです。）218円に対して117.89%、2024年7月31日から2024年10月30日までの過去3ヶ月間の終値単純平均株価217円に対して118.89%、2024年5月1日から2024年10月30日までの過去6ヶ月間の終値単純平均株価236円に対して101.27%のプレミアムをそれぞれ加えた価格であり、同種案件（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月末までに成立した上場会社（Tokyo PRO Market上場、投資法人は除きます。）の非公開化を目的とした公開買付け事例であり、公開買付者（その特別関係者を含みます。）による買収対象会社の議決権所有割合が、公開買付け開始前に20.00%未満、公開買付け後に66.67%以上である事案のうち、マネジメント・バイアウト（MBO）事例（注）及び公開買付け後にスクイーズアウト手続を行わない事例を除いた42件）におけるプレミアムの平均値（公表日の前営業日の終値に対して49.99%、

同日までの過去1ヵ月間の終値単純平均株価に対して 51.92%、過去3ヵ月間の終値単純平均株価に対して 55.96%、過去6ヵ月間の終値単純平均株価に対して 59.15%のプレミアム。) 及び中央値(公表日の前営業日の終値に対して 41.52%、同日までの過去1ヵ月間の終値単純平均株価に対して 40.96%、同日までの過去3ヵ月間の終値単純平均株価に対して 43.98%、同日までの過去6ヵ月間の終値単純平均株価に対して 51.48%のプレミアム。)を上回るプレミアム水準であると評価できること

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

(ウ) 本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(6) 買付け等の価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」に記載の本公開買付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、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ること

(エ) 本入札プロセスを実施することにより、複数の戦略的パートナー候補間における競争原理に晒された中で提案された価格(かつ、その中でも外為どっとコムによって提示された最も高い提案価格)であること

これらを踏まえ、当社は、2024年10月31日付の当社取締役会決議により、当社の意見として、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、本公開買付けに応募することを推奨する旨の決定をいたしました。上記の取締役会決議の詳細は、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(6) 買付け等の価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「⑥当社における利害関係を有しない出席取締役(監査等委員を含む。)全員の承認」をご参照ください。

その後、当社は、2024年12月14日、外為どっとコムより、本公開買付けの結果について、当社株式30,012,320株の応募があり、その全部の買付け等を行う旨の報告を受けました。この結果、2024年12月19日(本公開買付けの決済の開始日)付で、外為どっとコムは、議決権所有割合(注)92.06%に相当する当社の株式を保有することとなり、当社の特別支配株主に該当することとなりました。

(注)「議決権所有割合」とは、当社の「2025年3月期 第2四半期(中間期)決算短信〔日本基準〕(連結)」に記載された2024年9月30日現在の当社の発

行済株式総数（33,801,900 株）から、2024 年 9 月 30 日現在の当社が所有する自己株式数（1,202,301 株）（当該自己株式数には、役員向け業績連動型株式報酬制度に係る信託が所有する当社株式 703,396 株は含まれておりません。）を控除した株式数（32,599,599 株）に係る議決権の数（325,995 個）に占める割合をいい、小数点以下第三位を四捨五入しております。以下、「議決権所有割合」の記載において同じです。

このような経緯を経て、当社は、外為どっとコムより、2025 年 1 月 8 日付で、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(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、本取引の一環として、本株式売渡請求をする旨の通知を受けました。

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

その結果、当社取締役会は、2025 年 1 月 8 日、(a) 本株式売渡請求は本取引の一環として行われるものであるところ、当社は、本取引が当社の企業価値の向上に資すると判断しており、当該判断を変更すべき特段の事情が見受けられないこと、(b) 本売渡株式 1 株につき 475 円という本株式売渡対価は、本公開買付価格と同一の価格であること及び本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(6) 買付け等の価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」に記載のとおり、本取引の公正性を担保するための措置が講じられていること等から、本売渡株主の皆様にとって相当な価格であり、少数株主の利益への十分な配慮がなされていると認められること、(c) 外為どっとコムは、本株式売渡対価を、自己資金により支払うことを予定しており、また、本株式売渡対価の支払いに支障を及ぼす事象は発生しておらず、今後発生する可能性も認識されていないこと等から、外為どっとコムによる本株式売渡対価の支払のための資金の準備状況・確保手段は相当であり、本株式売渡対価の交付の見込みがあると考えられること、(d) 本株式売渡対価の交付までの期間及び支払方法について不合理な点は認められないことから、本株式売渡請求に係る取引条件は相当であると考えられること、(e) 本公開買付けの開始以降、2025 年 1 月 8 日に至るまで当社の企業価値に重大な変更は生じていないこと、(f) 本公開買付けの開始に当たり設置された本特別委員会が、本株式売渡請求についても検討をした上で、本取引は少数株主に不利益ではない旨の本答申書を提出していること等を踏まえ、本株式売渡対価の価格を含む本株式売渡請求の条件等は妥当であると判断し、外為どっとコムからの通知のとおり、本株式売渡請求を承認する決議をいたしました。

以上のとおり、当社は、本株式売渡対価の総額及び上記「2. 会社法第 179 条の 2

第1項各号に掲げる事項(会社法第179条の5第1項第2号)」の「(2) 本株式売渡請求により本売渡株主に対して本売渡株式の対価として交付する金銭の額又はその算定方法及びその割当てに関する事項(会社法第179条の2第1項第2号・第3号)」についての定めは、相当であると判断しております。

(2) 本株式売渡請求の承認に当たり本売渡株主の利益を害さないように留意した事項

本株式売渡請求は、本取引の一環として、本公開買付け後のいわゆる二段階買収の二段階目の手続として行われるものであるところ、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(6) 買付け等の価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」に記載のとおり、当社は外為どっとコムの子会社ではないため、本公開買付けは支配株主による公開買付けには該当せず、また、当社の経営陣の全部又は一部が公開買付者である外為どっとコムに直接又は間接に出資することも予定されていないため、本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(MBO)取引にも該当しないものの、当社及び外為どっとコムは、本取引が当社を外為どっとコムの完全子会社とすることを目的としており当社の少数株主に大きな影響を与えること等を踏まえて、本取引に係る手続の公正性を担保することにより、本取引に係る取引条件の公正性を確保する観点から、TMI総合法律事務所の助言を踏まえ、以下の措置を講じております。なお、以下の記載のうち、外為どっとコムにおいて実施した措置については、外為どっとコムから受けた説明に基づくものです。

① 外為どっとコム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

外為どっとコムは、本公開買付価格を決定するにあたり、外為どっとコム、当社、株式会社大和証券グループ本社(以下「大和証券グループ本社」といいます。)、双葉不動産建設株式会社(以下「双葉不動産建設」といいます。)、石田慎一氏及びシンプレクス株式会社(以下「シンプレクス」といいます。)(大和証券グループ本社、双葉不動産建設、石田慎一氏及びシンプレクスを総称して、以下「応募予定株主」といいます。)から独立した第三者算定機関として、ファイナンス・アドバイザーであるSMBC日興証券株式会社(以下「SMBC日興証券」といいます。)に対して、当社株式の株式価値の算定を依頼し、2024年9月9日付で株式価値算定書(以下「外為どっとコム株式価値算定書」といいます。)を取得したとのことです。SMBC日興証券は、外為どっとコム、当社及び応募予定株主の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して重要な利害関係を有していないとのことです。なお、本取引に係るSMBC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いるとの

ことです。また、外為どっとコムは、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て、当社の少数株主の利益に十分な配慮がなされていると考えており、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）を取得していないとのことです。

外為どっとコム株式価値算定書の概要については、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(3) 算定に関する事項」の「②公開買付者による算定方法」をご参照ください。

② 入札手続の実施

本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「⑤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、2024年5月下旬より、戦略的パートナー候補に対して、当社との資本業務提携に関する入札プロセスへの参加に関する初期的な打診を開始し、2024年6月初旬より第一次入札プロセスを開始しました。2024年6月下旬に、当社は、第一次入札プロセスへ参加した4社の戦略的パートナー候補より第一次意向表明書を受領しました。その後、当社は、第二次入札プロセスへ参加した2社の候補先に対して、当社経営陣へのインタビューを含むデュー・ディリジェンスの機会を提供しました。その後、2024年9月13日に、当社は、第二次入札プロセスに参加した2社の候補先から法的拘束力のある最終意向表明書を受領しました。そして、2024年9月17日に、当社が、当該2社の候補先に対して価格の引き上げ可否について打診したため、2024年9月20日に、当社は、当該2社の候補先から修正提案書を受領しました。

本特別委員会は、候補者から受領した第一次意向表明書及び最終意向表明書の内容について、みずほ証券による当社株式の株式価値の試算結果も踏まえ、本取引の目的・意義、本取引後の経営方針及び想定される当社とのシナジー効果、提示された当社株式の希望取得価格等の観点から慎重に検討を行った結果、外為どっとコムの提案が、受領した提案の中で最も高い株式価値評価額及び公開買付価格を提示するものであること並びに具体的なシナジーが想定され当社の企業価値向上に資すると考えられること等の理由から、外為どっとコムの提案が最善であると判断いたしました。

③ 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

当社は、本公開買付けに関する意見を決定するにあたり、当社、外為どっとコム及び応募予定株主から独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者

算定機関であるみずほ証券に対して、当社の株式価値の算定を依頼し、同社から2024年10月30日付で本株式価値算定書を取得いたしました。なお、みずほ証券は当社、外為どっとコム及び応募予定株主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、記載すべき重要な利害関係を有しておりません。更に、本特別委員会において、みずほ証券の独立性に問題がないことが確認されております。

また、当社は、当社及び外為どっとコムにおいて、本公開買付価格の公正性を担保するための措置並びに利益相反を回避するための措置（具体的には本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(6) 買付け等の価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「①公開買付者における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得」乃至「⑨他の買付者からの買付機会を確保するための措置」記載の措置）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、みずほ証券から本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）は取得しておりません。

本株式価値算定書の概要については、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(3) 算定に関する事項」の「①当社における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得」をご参照ください。

④ 当社における独立した法律事務所からの助言

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、外為どっとコム及び応募予定株主から独立したリーガル・アドバイザーとしてTMI総合法律事務所を選任し、本公開買付け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受けております。なお、TMI総合法律事務所は、当社、外為どっとコム及び応募予定株主の関連当事者には該当せず、またTMI総合法律事務所の報酬体系は、本公開買付けの成立如何によって成功報酬が発生する体系とはなっておりません、本取引に関して重要な利害関係を有しておりません。更に、本特別委員会において、TMI総合法律事務所の独立性に問題がないことが確認されております。

⑤ 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

(i) 本取引における設置等の経緯

戦略的パートナーとの資本業務提携の方法として、当社株式の非公開化を前

提とする公開買付け及び公開買付け成立後のスクイーズアウト手続が採用される場合、当該公開買付けの完了後に戦略的パートナーが当社の支配株主に該当することが想定されることから、当該スクイーズアウト手続は東京証券取引所の規則において定められる「支配株主との重要な取引等」に該当すること等を踏まえて、当社は、本スクイーズアウト手続のみならず、本公開買付け並びに本入札プロセスを含む本取引全体の実施に係る当社の意思決定に係る手続の公正性を担保することにより、本取引に係る取引条件の公正性を確保し、企業価値の向上及び少数株主の利益を図る観点から、TMI 総合法律事務所の助言も踏まえて、2024 年 5 月 17 日付の当社取締役会決議により、東京証券取引所に独立役員として届け出ている当社の社外取締役・監査等委員である百瀬茂氏、東京証券取引所に独立役員として届け出ている当社の社外取締役・監査等委員である根本博史氏並びに弁護士として上場会社を完全子会社とすることを目的とした同種の取引について高度な見識を有する外部有識者である小久保崇氏の 3 名から構成される、当社、外為どっとコム、戦略的パートナー候補のいずれからも独立した本特別委員会を設置いたしました。なお、小久保崇氏は、当社が、当社のアドバイザーから紹介を受けた法的分野に係る複数の外部専門家の中から、同種事例の特別委員会委員としての経験等を踏まえ最も適任と考えられる社外有識者として選任いたしました。また、当社の社外取締役・監査等委員である川東憲治氏及び松本英昭氏については、多忙のため本特別委員会における審議に専念することが困難となるおそれがあったことから、本特別委員会の委員としては選任しておりません。

その上で、当社取締役会は、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「⑤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、本特別委員会に対し、本諮問事項を諮問し、これらの点についての答申書を当社に提出することを委嘱いたしました。

当社取締役会は、本特別委員会設置の決議に際して、(a) 当社取締役会は、本取引について決定を行うに際して、本特別委員会の意見を最大限尊重し、本特別委員会が本取引について妥当でないと判断した場合には、本取引を行う旨の意思決定（本取引の内容として本公開買付けが実施される場合、本公開買付けに対する賛同及び応募推奨を内容とする意見表明を含む。）を行わないこと、(b) 当社は、買収者と取引条件について交渉するにあたり、本特別委員会に適時にその状況を報告し、重要な局面でその意見、指示及び要請を受けるものとするについて決議しております。また同時に、本特別委員会に対して、(i) 本特別委員会は、当社の費用負担の下、本取引に係る調査（本取引に係る当社の役員若しくは従業員又は本取引に係る当社のアドバイザーに対し、本諮問事項の検討に

必要な事項について質問を行い、説明又は助言を求めることを含む。)を行うこと、(ii)本特別委員会は、当社に対し、①本特別委員会としての提案その他の意見又は質問を買収者又は当社の株主に伝達すること、並びに②本特別委員会自ら買収者又は当社の株主と協議・交渉する機会の設定を要望すること、また、本特別委員会が当該②の機会の設定を要望しない場合であっても、当社は、買収者又は当社の株主と協議・交渉を行った場合にはその内容を速やかに特別委員会に報告し、特別委員会は、当該内容を踏まえ、買収者又は当社の株主との協議・交渉の方針について、当社に対して意見を述べ、また、必要な指示・要請を行うこと、(iii)本特別委員会は、必要と認めるときは、当社の費用負担の下、本特別委員会独自の弁護士、算定機関、公認会計士その他のアドバイザーを選任することができ、また、本特別委員会は、本取引に係る当社のアドバイザーを指名し、又は変更を求めることができるほか、当社のアドバイザーに対して必要な指示を行うことが、それぞれできる権限を付与することを決議しております。

そして、当社は、TMI 総合法律事務所の助言を得つつ、本特別委員会の委員の候補者の独立性及び適格性等についても確認を行い、本特別委員会の委員の候補者が、外為どっとコムを含む戦略的パートナー候補からの独立性を有すること、及び本取引の成否に関して少数株主とは異なる重要な利害関係を有していないことを確認した上で、本特別委員会の委員の選定をしております。なお、本特別委員会の委員の報酬は、固定額となっております。また、当社は、本特別委員会の委員として設置当初からこの3名を選定しており、本特別委員会の委員を変更した事実はありません。更に、本特別委員会の互選により、百瀬茂氏を本特別委員会の委員長として選定しております。

(ii) 本取引における検討の経緯

本特別委員会は、2024年5月17日から2024年10月30日までの間に合計9回にわたって開催され、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、本特別委員会は、第一次入札プロセスにおいて4社の戦略的パートナー候補から受領した一次意向表明書を基に、第二次入札プロセスへの参加を打診する候補先の決定に関する当社の判断の合理性を確認いたしました。また、第二次入札プロセスに参加した2社の候補先に提出する事業計画の内容や作成過程について、当社から説明を受け、合理性を確認いたしました。更に、当社から事業環境、経営課題等に関する説明を受け、口頭及び書面による質疑応答を行ったうえで、第二次入札プロセスに参加した2社の候補先からも、当社と資本業務提携を行う旨の提案に至った経緯及び理由、目的、提案のストラクチャーや諸条件等について説明を受け、口頭及び書面による質疑応答を行いました。加えて、みずほ証券から当社株式の株式価値の算定方法及び結果に関する説明

を受けております。

その後、本特別委員会は、第二次入札プロセスに参加した2社の候補先から受領した最終意向表明書を基に、外為どっとコムを最終候補先として選定することとした当社の判断の合理性を確認しました。

さらに、TMI 総合法律事務所から本取引において利益相反を軽減又は防止するために取られている措置及び本取引に関する説明を受け、それぞれ、質疑応答を行うとともに、当社からは本取引の諸条件の交渉経緯及び決定過程等に関する説明を受け、質疑応答を行いました。

なお、本特別委員会は、当社が選任したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関であるみずほ証券並びにリーガル・アドバイザーであるTMI 総合法律事務所につき、いずれも独立性及び専門性に問題がないことから、それぞれを当社のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関並びにリーガル・アドバイザーとして承認しております。

(iii) 本取引における判断内容

以上の内容を踏まえ、本特別委員会は、みずほ証券及びTMI 総合法律事務所と議論を重ね、本諮問事項について協議・検討を行いました。本特別委員会は、このように本諮問事項について慎重に協議及び検討した結果、2024年10月31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しております。

ア. 結論

本特別委員会は、検討の結果として、特別委員全員の一致により、本諮問事項に関して以下の意見を答申する。

なお、以下の意見は、当社取締役会が、本公開買付け後に株式売渡請求又は株式併合の方法を用いた本スクイーズアウト手続を実施することを決定することについても、当社の少数株主にとって不利益ではないことを含むものである。

- ① 本取引の目的は合理的である。
- ② 本取引の取引条件は妥当である。
- ③ 本取引の手続は公正である。
- ④ 上記①乃至③その他の事項を踏まえ、当社取締役会が本取引の実施（本公開買付けに関する当社の賛同及び応募推奨を内容とする意見表明を含む。）を決定することは、少数株主にとって不利益ではない。

イ. 本取引の目的の合理性（本取引が当社企業価値の向上に資するかを含む。）

に関する事項について

(ア) 本取引の目的等の概要

本特別委員会は、本取引の目的及び本取引により向上することが見込まれる当社の企業価値の具体的内容等について、当社及び外為どっとコムに対して質疑を行った。それらの内容をまとめると、概要は以下のとおりである。

(a) 外為どっとコムの認識

- ・ 外為どっとコムはコア事業であるF X事業の競争力の強化、及び、新事業等による新たな収益源の創出を経営の基本方針として掲げており、F X事業の競争力を強化するためには、更なる事業規模の拡大が必要不可欠であることから、2020年頃から競合他社の買収やF X以外の金融サービス提供企業の買収等を取り得る選択肢として想定していた。そのような中で外為どっとコムは、F X事業をビジネスの基軸として個人投資家へのサービス提供や他の金融機関へのシステム提供等を行っている当社に目を向け、当社と外為どっとコムが一体となり、当社と外為どっとコムの経営資源を統合することにより、規模の経済によるシナジーを最大限に顕在化しつつ、双方の強みを活かして持続的な成長に向けた取り組みを推進し、事業基盤の安定化や顧客サービスの改善、積極的な事業展開、経営の安定化につなげ、これを顧客及び従業員を含む全てのステークホルダーに還元し、さらなる好循環を生み出していくことができると考えた。
- ・ また、外為どっとコムは、「Don' t Stop」を社是とし「カスタマーファースト」を企業理念の1つに掲げる当社と、「お客様第一主義」を企業理念とし顧客から最大の満足と支持をいただけるように努めてきた外為どっとコムとの間には、共通する企業文化が醸成されていると感じ、外為どっとコムが当社を完全子会社とすることで、これまで外為どっとコムが培ってきた知見、ノウハウ、経営資源を当社と共有し連携を強化し、それによってお客様に提供するサービスの価値を高め、更なる顧客基盤・シェアの拡大と収益性の改善を図ることが可能であり、両社の今後の事業戦略を推進していく上での最善の選択肢になるとの考えに至った。
- ・ 具体的には、外為どっとコムは、本取引を通じて当社と外為どっとコムの経営資源を統合することで、より強固な経営基盤を確立し、相互の知見やノウハウを活用したより付加価値の高い商品・サービスを開発したいと考えている。そのため、当社の企業価値を最大化していくには、当社と外為どっとコムで、顧客サービス、ブランド及びシステムを統合することが望ましいと考えている。法人格が別個であることは、かかる統

合を迅速に実施し、統合による企業価値向上の効果を最大化するためには支障となり得ることから、本取引を通じて当社を完全子会社化した後は、遵守すべき法規制上の論点がないことを前提に、本吸収合併を可及的速やかに実施することを想定している。特にシステムの統合については一定程度の時間を要することから、必ずしも本吸収合併の実行と同時に統合を完了させることを想定してはいないものの、当社を完全子会社化した後において順次システムの統合を進めることにより抑制される費用をはじめとするコストシナジーに加えて、抑制される費用を原資に積極的な新規顧客開拓のためのプロモーションを行うことで、認知度向上を通じたブランド価値の最大化を想定している。

- ・ また、スプレッドやスワップポイントを顧客の収益機会の拡大に寄与できる水準にすることで、短期的には利益が減少する可能性はあるものの、メリットがある取引環境を顧客に提示することを通じて現在減少傾向にある当社の顧客証拠金を維持・増加させ、中長期的な企業価値向上に繋げることができると考えている。加えて、相対的に規模の経済が効き易いシステムの統合に加えて、収益性へのインパクトが大きいディーリング部分においても統合による取引量増加を通じたカバー先の金融機関への価格交渉力向上等のシナジーを想定している。システムの統合により統合時の一時的なコスト（外為どっとコムシステムへの移行コスト）が発生することが見込まれるものの、シナジーの顕在化を通じたグループ全体の損益改善により、十分に回収可能であると考えている。なお、現時点では、当社のシステムを外為どっとコムのシステムに移行することで、システムの統合を図ることを想定しているものの、具体的な時期や方法については、本取引後に決定したいと考えている。また、外為どっとコムはシステム統合によるコストシナジー実現は本取引の重要な目的と認識しており、これを最大化させる形での本取引の実行を想定している。

(b) 当社の認識

- ・ 当社は、外為どっとコムとともに本取引を実施することにより、株式市場からの短期的な業績期待に左右されない状況下で、十分な事業投資を行い、かつ大胆な経営改革を行うことが可能になると考えたことに加え、以下の観点から、本取引は企業価値向上に資すると判断した。

I. FX事業の強化

カバー取引費用の抑制、マリー取引比率の向上ないし最適化、スプレッドやスワップポイントを精緻に見直すことにより、短期的には利益が減少する可能性はあるものの、メリットがある取引環境を顧

客に提示することを通じて、現在減少傾向にある当社の顧客証拠金を維持・増加させ、中長期的な企業価値向上を達成できると考えている。

Ⅱ．収益源の多角化

外為どっとコムに蓄積される情報やノウハウを今後の当社の成長戦略として活用することで、外為どっとコムと当社の双方の強みを活かしたより付加価値の高い商品・サービスの開発を含む、持続的な成長を推進できると考えている。

Ⅲ．システム統合によるコストシナジー

外為どっとコムと当社のシステムの統合等によるコストシナジーを通じて捻出される余剰資本を活用した積極的なプロモーションを実施することにより、更なる認知度向上及びブランド価値最大化を達成できると考えている。

Ⅳ．外為どっとコムの大株主である伊藤忠商事との連携

伊藤忠商事グループ企業及び取引先有力企業との事業面での連携及び外為どっとコムの主要株主として伊藤忠商事の経験や知見を基にした経営へのサポートが考えられる。

- ・ 当社としては、上記を含めた外為どっとコムとの協業により実行可能となる各施策には、各施策が業績に寄与するまでには相応の時間を要することが見込まれ、施策実行には失敗のリスクも内在するため、一時的には収益及びキャッシュ・フローのマイナスを招く可能性があると考えている。他方で、上場企業である以上、短期的な業績に対してもコミットメントが求められる中、各施策実行の過程で中長期的な成長を優先する意思決定を行った結果、資本市場から十分な評価が得られず、当社株式の株価の下落が生じ、既存株主の利益を損なう可能性があると考えている。そのため、当社としては、本取引により当社株式を非公開化した上で、外為どっとコムとの協業を実行していくことが必要であると判断した。
- ・ また、当社株式の非公開化により、当社は、資本市場からエクイティ・ファイナンスによる資金調達を行うことができなくなり、また、上場会社であることに伴う社会的な信用の向上といったこれまで上場会社として享受してきたメリットを喪失するとも考えられる。しかしながら、当社の現在の財務状態を踏まえると、当面の間エクイティ・ファイナンスの必要性は高くなく、また、当社の取引先については、当社が上場企業であることに伴う社会的な信用力が取引をする理由となっている取引先は僅少だと考えており、上場会社であることによるメリットは大き

くないことから、今後も継続して当社株式の上場を維持する必要性は限定的であると考えている。

(イ) 小括

上記(ア)記載の具体的な内容に加えて、上記施策の実現可能性、当社の事業発展へのメリットやデメリットの有無・内容、当社の企業価値向上への具体的な影響等を当社及び外為どっとコムに対する質疑応答によって確認した上で、本特別委員会において、慎重に協議及び検討した結果、本取引が当社グループの企業価値向上に資するという外為どっとコム及び当社の判断には、いずれも不合理な点は認められないと考えられる。

したがって、本取引の目的は合理的であると判断するに至った。

ウ．本取引の取引条件の妥当性（本取引の実施方法や対価の妥当性を含む。）に関する事項

(ア) みずほ証券による株式価値算定書その他公開買付価格の妥当性

当社が、当社、外為どっとコム及び応募予定株主並びに本取引から独立した第三者算定機関であるみずほ証券から取得した本株式価値算定書によれば、当社株式の1株当たり株式価値は、市場株価基準法によると205円から236円、類似企業比較法によると124円から169円、DCF法によると348円から441円とされているところ、本公開買付価格は475円であり、市場株価基準法、類似企業比較法及びDCF法による算定結果のいずれのレンジの上限をも上回るものである。

そして、本特別委員会は、株式価値評価に用いられた算定方法等について、みずほ証券及び当社から、評価手法の選択、DCF法による算定の基礎となる当社の事業計画の作成方法・作成過程及び内容、割引率の算定根拠等の取扱いを含め、詳細な説明を受けるとともに、質疑応答を行った上で検討した結果、事業計画の策定過程に外為どっとコムは関与していないとのことであり、算定の前提となった事業計画の策定に外為どっとコムが不当な影響を及ぼしたと認められず、算定方法及びその前提について一般的な評価実務に照らして不合理な点は認められなかった。

加えて、本公開買付価格（475円）は、当社株式の2024年10月30日の東京証券取引所スタンダード市場における終値205円に対して131.71%（小数点以下第三位を四捨五入。以下、株価に対するプレミアムの数値（%）において同様とする。）、同日までの直近1ヶ月間の終値単純平均値218円に対して117.89%、同日までの直近3ヶ月間の終値単純平均値217円に対して118.89%、同日までの直近6ヶ月間の終値単純平均値236円に対して101.27%のプレミアムをそれぞれ加えた価格であって、同種案件（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 月末までに成立した上場会社（T o k y o P R O M a r k e t 上場、投資法人は除く。）の非公開化を目的とした公開買付け事例であり、公開買付者（その特別関係者を含む。）による買収対象会社の議決権所有割合が、公開買付け開始前に 20.00%未満、公開買付け後に 66.67%以上である事案のうち、マネジメント・バイアウト（MBO）事例及び公開買付け後にスクイーズアウト手続を行わない事例を除いた 42 件）におけるプレミアムの平均値（公表日の前営業日の終値に対して 49.99%、同日までの過去 1 ヶ月間の終値単純平均株価に対して 51.92%、過去 3 ヶ月間の終値単純平均株価に対して 55.96%、過去 6 ヶ月間の終値単純平均株価に対して 59.15%のプレミアム。）及び中央値（公表日の前営業日の終値に対して 41.52%、同日までの過去 1 ヶ月間の終値単純平均株価に対して 40.96%、同日までの過去 3 ヶ月間の終値単純平均株価に対して 43.98%、同日までの過去 6 ヶ月間の終値単純平均株価に対して 51.48%のプレミアム。）を上回るプレミアム水準であると評価でき、本公開買付価格には合理的なプレミアムが付されていると考えられる。

（イ）交渉過程の手続の公正性

下記エのとおり、本公開買付けを含む本取引に係る入札プロセス等の交渉過程の手続は公正であると認められるところ、本公開買付価格は、かかる交渉の結果も踏まえて決定されたものであると認められる。

（ウ）本公開買付け後の手続の合理性

本公開買付けに応募しなかった少数株主は、本公開買付けの後に実施される予定の本スクイーズアウト手続において、最終的に金銭が交付されることになるところ、当該手続において交付される金銭の額については、本公開買付価格に株主が所有していた当社株式の数に乗じた価格と同一となるよう算定される予定である旨が、プレスリリース等で明示される予定である。

（エ）対価の種類の妥当性

本取引の対価は、本公開買付け及びその後に実施される予定の本スクイーズアウト手続を通じて、金銭であることが予定されている。①金銭は、価値変動リスクが低く、かつ、流動性が高いことに加えて、株主の応募判断にあたっても評価が比較的容易であるため、株主保護の観点から妥当なものであると評価することができること、②外為どっとコムの株式は上場しておらず十分な流動性がないため、対価として妥当とはいえないことから、金銭を対価とすることは妥当であるといえる。

（オ）小括

以上のような点を踏まえ、本特別委員会において、慎重に協議及び検討した結果、本取引により当社の株主に交付される対価を含む本取引の取引条件は妥当

であると判断するに至った。

エ. 本取引の手續の公正性（いかなる公正性担保措置をどの程度講じるべきかの検討を含む。）に関する事項

（ア）外為どっとコム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

外為どっとコムは、本公開買付価格を決定するにあたり、外為どっとコム、当社及び応募予定株主から独立した第三者算定機関として、ファイナンシャル・アドバイザーであるSMB C日興証券に対して、当社株式の株式価値の算定を依頼し、2024年9月9日付で株式価値算定書を取得している。SMB C日興証券は、外為どっとコム、当社及び応募予定株主の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して重要な利害関係を有していないとのことである。また、外為どっとコムは、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て、当社の少数株主の利益に十分な配慮がなされていると考えており、SMB C日興証券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）を取得していないとのことである。

（イ）入札手續の実施

当社は、2024年5月下旬より、戦略的パートナー候補に対して、本入札プロセスへの参加に関する初期的な打診を開始し、2024年6月初旬より第一次入札プロセスを開始した。2024年6月下旬に、当社は、第一次入札プロセスへ参加した4社の戦略的パートナー候補より第一次意向表明書を受領した。その後、当社は、第二次入札プロセスへ参加した2社の候補先に対して、当社経営陣へのインタビューを含むデュー・ディリジェンスの機会を提供し、2024年9月13日に、当社は、第二次入札プロセスに参加した2社の候補先から法的拘束力のある最終意向表明書を受領した。そして、2024年9月17日に、当社が、当該2社の候補先に対して価格の引き上げ可否について打診し、2024年9月20日に、当社は、当該2社の候補先から修正提案書を受領した。

以上のとおり、本入札プロセスを実施することで、当社の主導により、合理的な競争環境を作出したものと評価できる。

（ウ）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

当社は、本公開買付けに関する意見を決定するにあたり、当社、外為どっとコム及び応募予定株主から独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関であるみずほ証券に対して、当社の株式価値の算定を依頼し、同社から2024年10月30日付で本株式価値算定書を取得した。なお、みずほ証券は当社、外為どっとコム及び応募予定株主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、記載すべき重要な利害関係を有していない。

また、当社は、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て、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、みずほ証券から本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）は取得していない。

（エ）特別委員会の設置

当社は、戦略的パートナーとの資本業務提携の方法として、当社株式の非公開化を前提とする公開買付け及び公開買付け成立後のスクイーズアウト手続が採用される場合、当該公開買付けの完了後に戦略的パートナーが当社の支配株主に該当することが想定されることから、当該スクイーズアウト手続は東京証券取引所の規則において定められる「支配株主との重要な取引等」に該当すること等を踏まえて、当社は、本スクイーズアウト手続のみならず、本公開買付け並びに本入札プロセスを含む本取引全体の実施に係る当社の意思決定に係る手続の公正性を担保することにより、本取引に係る取引条件の公正性を確保し、企業価値の向上及び少数株主の利益を図る観点から、2024年5月17日、当社及び戦略的パートナー候補のいずれからも独立した、当社社外取締役及び外部有識者から成る委員（当社の社外取締役・監査等委員である百瀬茂氏、当社の社外取締役・監査等委員である根本博史氏、及び、弁護士であり同種の取引について高度な見識を有する小久保崇氏の3名）によって構成される本特別委員会を設置している。また、当社は、本取引に関する決定を行うに際して、本特別委員会の意見を最大限尊重し、本特別委員会が本取引について妥当でないと判断した場合には、本取引を行う旨の意思決定（本公開買付けに関する当社の賛同及び応募推奨を内容とする意見表明を含む。）を行わないこととしている。なお、当社は、当初から上記の3氏を本特別委員会の委員として選任しており、本特別委員会の委員を変更した事実はない。

（オ）当社による検討方法

当社が本取引及び本入札プロセスについて検討するにあたっては、当社、外為どっとコム及び応募予定株主から独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関であるみずほ証券並びにリーガル・アドバイザーであるTMI総合法律事務所から助言・意見等を得ながら、当社の企業価値向上ひいては株主共同の利益の観点から、本公開買付価格をはじめとする本公開買付けの買付条件の妥当性及び本取引の一連の手続の公正性といった点について慎重に検討及び協議を行っている。

なお、本特別委員会は、みずほ証券及びTMI総合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、当社のファイナンシャル・アドバイザー及び第

三者算定機関並びにリーガル・アドバイザーとして承認している。

また、当社は、利益相反の問題を排除する観点から、外為どっとコムを含む戦略的パートナー候補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している。

(カ) 本入札プロセス及び交渉による、公開買付価格の引上げ

当社において上記体制を整備した後、本特別委員会は、TMI 総合法律事務所及びみずほ証券の助言を受けながら、本入札プロセスの手続の公正性、本入札プロセスに関する当社の判断の合理性を確認した。更に、当社は、第二次入札プロセスに参加した2社の候補先から2024年9月13日付で最終意向表明書の提出を受けた後に、再度価格引き上げの可否について打診し、2024年9月20日付で、当該2社の候補先から、最終意向表明書に記載されていた提案価格よりもさらに引き上げられた公開買付価格の提案を受領している。

これらの手続及び交渉の結果、外為どっとコムから2024年6月28日付第一次意向表明書で提案された当社株式1株当たり412円という価格から、最終的な1株当たり475円という本公開買付価格の決定に至るまでに、63円の買付価格の引上げに成功している。

(キ) マジョリティ・オブ・マイノリティ

本公開買付けにおいて外為どっとコムは、21,733,000株(所有割合:66.67%)を買付予定数の下限と設定しており、応募株券等の合計が買付予定数の下限に満たない場合は、応募株券等のすべての買付け等を行わないとしているところ、買付予定数の下限である21,733,000株(所有割合:66.67%)は、2024年10月31日に公表した「2025年3月期 第2四半期決算短信〔日本基準〕(連結)」に記載された2024年9月30日現在での当社の発行済株式総数(33,801,900株)から、当社決算短信に記載された同日現在の当社が所有する自己株式数(1,202,301株)を控除した株式数(32,599,599株)の過半数に相当する株式数(16,299,800株。これは、外為どっとコムと利害関係を有さない当社の株主が所有する当社株式の数の過半数、すなわち、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ (majority of minority)」に相当する数にあたる。)を上回るものとなる。これにより、外為どっとコムの利害関係者以外の当社の株主の過半数の賛同が得られない場合には、当社の少数株主の意思を重視して、本公開買付けを含む本取引を行わないこととなっている。

(ク) 対抗的な買付け等の機会を確保していること

当社は、外為どっとコムとの間で、当社が外為どっとコム以外の買収提案者(以下「対抗的買収提案者」という。)と接触することを禁止するような取引保護条項を含む合意等、対抗的買収提案者が当社との間で接触することを制限するような内容の合意を行っていない。

また、外為どっとコムは、法令に定められた公開買付けに係る買付け等の最短期間が 20 営業日であるところ、本公開買付けにおける買付け等の期間（以下「公開買付け期間」という。）を 30 営業日に設定している。このように公開買付け期間を比較的長期に設定することにより、当社の株主の皆様にも本公開買付けに対する応募について適切な判断機会を確保するとともに、当社株式について外為どっとコム以外の者にも買付け等を行う機会を確保することにより、本公開買付け価格の適正性を担保することを企図している。

さらに、当社は本取引に関して入札プロセスを実施しており、一定の競争状態において、他の複数の候補先との比較を通じて外為どっとコムを選定した経緯がある。したがって、外為どっとコム以外の者による当社株式に対する買付け等の機会には既に十分に設けられている。

（ケ）その他の公正性担保措置の実施

外為どっとコムは、（i）本公開買付けの決済の完了後速やかに、株式売渡請求又は株式併合を行うこと、及び、株式売渡請求又は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当社に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又は価格決定の申立てが確保されない手法は採用しないこと、（ii）株式売渡請求又は株式併合の結果、当社の株主に対価として交付される金銭は、本公開買付け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にしていることから、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し、これをもって強圧性が生じないように配慮している。

（コ）小括

以上のような点を踏まえ、本特別委員会において、慎重に協議及び検討した結果、本取引においては適切な公正性担保措置が講じられており、本取引に係る手続は公正であると判断するに至った。

オ. 上記イ乃至エその他の事項を踏まえ、当社取締役会が本取引の実施（本取引の内容として本公開買付けが実施される場合、本公開買付けに対する意見表明を含む。）を決定することが少数株主に不利益か否か

上記イ乃至エまでにおいて検討した諸事項以外の点に関して、本特別委員会において、本公開買付けを含む本取引が当社の少数株主にとって不利益なものであると考える事情は特段見当たらない。上記を踏まえ、慎重に検討した結果、当社取締役会が、（i）本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、当社の株主に対して、本公開買付けへの応募を推奨する旨を決定すること、並びに、（ii）本公開買付け後に株式売渡請求又は株式併合の方法を用いた本スクイ

ーズアウト手続を実施することを決定することは、当社の少数株主にとって不利益ではないと判断するに至った。

⑥ 当社における利害関係を有しない出席取締役（監査等委員を含む。）全員の承認

当社は、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みずほ証券の本株式価値算定書の内容及びTMI 総合法律事務所から受けた法的助言を参照し、当社及び外為どっとコムとの間で実施した複数回に亘る協議の内容その他の関連資料を踏まえ、本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、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「⑤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、2024年10月31日に、当社の取締役9名のうち出席した7名全員において審議の上、全員一致で、当社の意見として、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、本公開買付けに応募することを推奨する旨の決議をいたしました。なお、当社の取締役9名のうち、代表取締役社長である福島秀治氏は、当社が2024年10月31日に公表しました「代表取締役の異動（辞任）及び社長交代に関するお知らせ」のとおり、本公開買付けを機に世代交代を実施すべく、2024年10月31日付で当社代表取締役社長及び取締役を辞任する予定であったことから、上記取締役会への参加を辞退しており、また、社外取締役・監査等委員である川東憲治氏は、一身上の都合により上記取締役会を欠席したため、それぞれ上記取締役会に参加しておりません。また、かかる当社取締役会決議は、外為どっとコムが本公開買付け及びその後の一連の手続を実施することにより当社株式が上場廃止となる予定であることを前提として行われたものです。

⑦ 当社における独立した検討体制の構築

当社は利益相反の問題を排除する観点から、外為どっとコムを含む戦略的パートナー候補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、当社の立場における、戦略的パートナーの選定過程、外為どっとコムとの協議及び交渉のいずれの検討体制にも、外為どっとコムを含む戦略的パートナー候補と利害関係を有するおそれのある者が含まれていないことを確認しております。

また、当社の社内に構築した本取引の検討体制、具体的には本取引に係る検討、交渉及び判断に関与する役職員の範囲及びその職務（当社の株式価値の評価の基礎となる事業計画の作成等の高い独立性が求められる職務を含みます。）は

TMI 総合法律事務所の助言を踏まえたものであり、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。

⑧ マジョリティ・オブ・マイノリティ (Majority of Minority) を上回る買付予定数の下限の設定

本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「①本公開買付けの概要」に記載のとおり、2024 年 10 月 31 日現在において、外為どっとコムは当社株式を所有していないところ、本公開買付けにおける買付予定数の下限 (21,733,000 株、所有割合 66.67%) は、2024 年 9 月 30 日現在の当社の発行済株式総数 (33,801,900 株) から自己株式数 (1,202,301 株) を控除した株式数 (32,599,599 株) の過半数に相当する株式数 (16,299,800 株。これは、外為どっとコムと重要な利害関係を有さない当社の株主の皆様が所有する当社株式数の過半数、すなわち、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ (majority of minority)」に相当する数にあたります。) を上回るものとすることです。これにより、外為どっとコムと重要な利害関係を有さない当社の株主の皆様の過半数の賛同が得られない場合には、当社の少数株主の皆様の意思を重視して、本公開買付けを含む本取引を行わないこととなるものとすることです。この点については、本特別委員会において詳細に説明及び審議が行われ、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(6) 買付け等の価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「⑤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、本答申書にも記載されております。

なお、応募予定株主は、外為どっとコムと利害関係を有しない独立した第三者であり、本公開買付けに応募する旨の公開買付応募契約書 (以下「本応募契約」といいます。) は独立した当事者間で行われた真摯な協議・交渉に基づき締結に至ったものであることから、外為どっとコムとしては、本応募契約の締結の事実により、応募予定株主が、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ (majority of minority)」条件の判断における、外為どっとコムと利害関係を有する当社の株主に該当することになるものではないと考えているものとすることです。

本応募契約の詳細につきましては、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「4. 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」の「①本応募契約」をご参照ください。

⑨ 他の買付者からの買付機会を確保するための措置

当社は、外為どっとコムとの間で、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を行っておりません。

また、外為どっとコムは、法令に定められた公開買付けに係る買付け等の最短期間が 20 営業日であるところ、公開買付期間を 30 営業日に設定しているとのことです。このように公開買付期間を比較的長期に設定することにより、当社の株主の皆様には本公開買付けに対する応募について適切な判断機会を確保するとともに、当社株式について外為どっとコム以外の者にも買付け等を行う機会を確保することにより、本公開買付価格の適正性を担保することを企図しているとのことです。

さらに、当社は本取引に関して入札プロセスを実施しており、一定の競争状態において、他の複数の候補先との比較を通じて外為どっとコムを選定した経緯があります。したがって、外為どっとコム以外の者による当社株式に対する買付け等の機会は既に十分に設けられていたと考えております。

4. 本株式売渡対価の支払のための資金を確保する方法についての定め相当性その他の本株式売渡対価の交付の見込みに関する事項（会社法第 179 条の 5 第 1 項第 4 号、会社法施行規則第 33 条の 7 第 2 号）

外為どっとコムは、本株式売渡対価を、自己資金により支払うことを予定しているところ、本公開買付けに係る公開買付届出書の添付書類として提出された 2024 年 10 月 30 日時点の同社の預金残高に係る 2024 年 10 月 31 日付残高証明書等を確認した結果、同社が本株式売渡対価の支払のための資金を確保できると合理的に認められること、また、本株式売渡対価の支払いに支障を及ぼす事象は発生しておらず、今後発生する可能性も認識されていないこと等から、外為どっとコムによる本株式売渡対価の支払のための資金の準備状況・確保手段は相当であり、本株式売渡対価の交付の見込みがあると判断しております。

5. 本株式売渡請求に係る取引条件についての定め相当性に関する事項（会社法第 179 条の 5 第 1 項第 4 号、会社法施行規則第 33 条の 7 第 3 号）

本株式売渡対価は、取得日以降合理的な期間内に、取得日の前日の最終の当社の株主名簿に記載又は記録された本売渡株主の住所又は本売渡株主が当社に通知した場所において、当社による配当財産の交付の方法に準じて交付されるものとします。但し、当該方法による交付ができなかった場合には、当社の本店所在地にて当社が指定した方法により（本株式売渡対価の交付について外為どっとコムが指定したその他の場所及び方法があ

るときは、当該場所及び方法により)、本売渡株主に対する本株式売渡対価を支払うものとされているところ、本株式売渡対価の交付までの期間及び支払方法について不合理な点は認められないことから、本株式売渡請求に係る取引条件は相当であると判断しております。

6. 当社の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の内容(会社法第179条の5第1項第4号、会社法施行規則第33条の7第4号)

(1) 剰余金の配当（無配）

当社が2024年10月31日に公表いたしました「剰余金の配当（無配）に関するお知らせ」に記載のとおり、2024年10月31日開催の当社取締役会において、本公開買付けが成立することを条件に、2025年3月期の中間配当を行わないことを決議いたしました。詳細につきましては、当該公表内容をご参照ください。

(2) 期末配当予想（無配）

当社が2024年10月31日に公表いたしました「2025年3月期 期末配当予想（無配）に関するお知らせ」に記載のとおり、2024年10月31日開催の当社取締役会において、本公開買付けが成立することを条件に、2025年3月期の期末配当予想につき、無配とすることを決議いたしました。詳細につきましては、当該公表内容をご参照ください。

(3) 本公開買付け

外為どっとコムは、2024年11月1日から2024年12月13日までを公開買付期間として当社株式を対象とする本公開買付けを行い、その結果、2024年12月19日（本公開買付けの決済の開始日）付で、当社株式30,012,320株（議決権所有割合:92.06%）を所有するに至りました。

以上