

2024年6月18日

各 位

会 社 名 インフォコム株式会社
代表者名 代表取締役社長 黒田 淳
(コード番号 4348 東証プライム)
問合せ先 広報・IR室長 今福 浩
(電話 03-6866-3160)

会 社 名 ビー・エックス・ジェイ・シー・
ツー・ホールディング株式会社
代表者名 代表取締役 坂本 篤彦

ビー・エックス・ジェイ・シー・ツー・ホールディング株式会社による
インフォコム株式会社（証券コード：4348）の株券等に対する
公開買付けの開始に関するお知らせ

ビー・エックス・ジェイ・シー・ツー・ホールディング株式会社は、本日、別添のプレスリリース「インフォコム株式会社（証券コード：4348）の株券等に対する公開買付けの開始に関するお知らせ」を公表しておりますので、お知らせいたします。

以 上

本資料は、ビー・エックス・ジェイ・シー・ツー・ホールディング株式会社（公開買付者）が、インフォコム株式会社（公開買付けの対象者）に行った要請に基づき、金融商品取引法施行令第30条第1項第4号に基づいて公表を行うものです。

(添付資料)

2024年6月18日付「インフォコム株式会社（証券コード：4348）の株券等に対する公開買付けの開始に関するお知らせ」

2024年6月18日

各 位

会 社 名 ビー・エックス・ジェイ・シー・
ツーン・ホールディング株式会社
代 表 者 名 代表取締役 坂本 篤彦

インフォコム株式会社（証券コード：4348）の株券等に対する 公開買付けの開始に関するお知らせ

ビー・エックス・ジェイ・シー・ツーン・ホールディング株式会社（以下「公開買付者」といいます。）は、本日、インフォコム株式会社（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、証券コード：4348、以下「対象者」といいます。）の株券等を金融商品取引法（昭和 23 年法律第 25 号。その後の改正を含みます。以下「法」といいます。）に基づく公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）により取得することを決定いたしましたので、下記のとおりお知らせいたします。

記

1. 買付け等の目的等

(1) 本公開買付けの概要

公開買付者は、本公開買付けを通じて東京証券取引所プライム市場に上場している対象者株式（ただし、譲渡制限付株式報酬として対象者の取締役（社外取締役を除きます。）及び執行役員に付与された対象者の譲渡制限付株式（以下「本譲渡制限付株式」といいます。）並びに本新株予約権（下記「2. 買付け等の概要」の「(2) 買付け等を行う株券等の種類」の「② 新株予約権」において定義します。）の行使により交付される対象者株式を含みますが、対象者が所有する自己株式及び本不応募合意株式（以下に定義します。以下同じです。）を除きます。）及び本新株予約権の全てを所有し、対象者の事業活動を支配及び管理することを主な目的として、2024年5月13日に設立された株式会社です。本日現在、公開買付者の発行済株式の全ては、ブラックストーン（以下に定義します。以下同じです。）が管理、助言又は運営するファンドが発行済株式の全てを間接的に保有するビー・エックス・ジェイ・シー・ワン・ホールディング株式会社（以下「公開買付者親会社」といいます。）によって所有されております。なお、本日現在、ブラックストーン、公開買付者親会社及び公開買付者は、対象者株式及び本新株予約権を所有しておりません。

Blackstone Inc.（その関係会社及びその他の関連事業体を含め、以下「ブラックストーン」といいます。）は1985年に設立され、世界最大規模を誇るオルタナティブ投資運用会社です。ブラックストーンは2024年5月11日時点でエクイティ総額約165兆円（注：1ドル=150円、以下同じです。）の資産を運用しており、ブラックストーンの投資運営事業にはプライベート・エクイティ・ファンド、不動産ファンド、ヘッジファンド・ソリューション、クレジット関連投資、クローズドエンド型ミューチュアル・ファンドが含まれています。本取引（以下に定義します。）の出資主体となるプライベート・エクイティ・ファンドは、グローバルに約47兆円を126のポートフォリオ企業（2023年12月31日時点）にて運用しており、世界最大級の規模を有しております。また、ブラックストーンのプライベート・エクイティチームは東京、シンガポール、ムンバイ、上海、シドニー、ソウルのアジア及びオセアニアにおける6拠点を含むグローバルにオフィスを構え、地域ファンド（北米、欧州、アジア、日本等）に分割されず、一つのチームとして活動することで、緊密なグローバル連携が可能となっております。ブラックストーンは高い競争力、成長性、付加価値の創出能力を持つ企業に着目し、その強い基盤に、必要に応じてブラックストーンの有するグローバルネットワークや各種経営資源を機動的かつ集中的に提供することで、更なる成長を実現いただく、ということを目指して投資活動を行っております。日本国内では、2007年に東京オフィスを開設して以来、2024年5月11日時点までに事業投資及び不動産投資の分野で累計2兆円を超える投資を実

施しております。2019年3月のあゆみ製薬株式会社への資本参加、2021年3月の武田コンシューマーヘルスケア株式会社（現アリナミン製薬株式会社）の買収、2024年1月のソニー銀行株式会社とのソニーペイメントサービス株式会社の買収といった実績を構築して参りました。また、2024年5月13日に、臨床試験業務支援の業界大手である株式会社アイロムグループの非公開化に向けた株式公開買付けの開始予定を発表いたしました。

ブラックストーンは、対象者が事業を営むメディア、ITサービス領域のいずれについても、優先度が高い投資領域として定めております。メディア領域では、動画IP（知的財産）、音楽IP、デジタルコンテンツの成長性に着目し、テーマに沿った投資を実行してまいりました。元Walt Disney Company経営陣と共同で設立したCandle Mediaでは、IPを保有する企業を取得するプラットフォームとして、グローバルに事業を展開するとともに、マルチチャネルでのIP価値最大化を推進する支援を行っております。加えて、ITサービスの領域では、アジア太平洋地域においても、過去10件以上の投資実績を有しており、M&Aによるデジタルソリューションの強化やブラックストーンのポートフォリオへの拡販、オフショアリングによるエンジニアリソースの確保等を通じて成長をサポートしております。

今般、公開買付者は、2024年6月18日、対象者株式（ただし、本譲渡制限付株式及び本新株予約権の行使により交付される対象者株式を含みますが、対象者が所有する自己株式及び本不応募合意株式を除きます。）及び本新株予約権の全てを取得することにより、対象者株式を非公開化することを目的とした一連の取引（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いたしました。

なお、公開買付者は、対象者の親会社である帝人株式会社（以下「帝人」といいます。）との間で、2024年6月18日付で取引基本契約書（以下「本取引基本契約」といいます。）を締結し、帝人が所有する対象者株式の全て（31,760,000株、所有割合（注1）：57.65%。以下「本不応募合意株式」といいます。）を本公開買付けに応募しないこと、及び、下記「（4）本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」に記載のとおり、本公開買付けの成立後に行われる対象者の株主を公開買付者及び帝人のみとするための一連の手続（以下「本スクイーズアウト手続」といいます。）の効力発生後に対象者が実施する予定の本不応募合意株式を対象とする自己株式取得（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。）に応じて本不応募合意株式を売却することに合意しております。本取引基本契約の詳細については、下記「（6）本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」の「① 本取引基本契約」をご参照ください。

（注1）「所有割合」とは、対象者が2024年4月25日に公表した「2024年3月期 決算短信〔日本基準〕（連結）」（以下「対象者決算短信」といいます。）に記載された2024年3月31日現在の対象者の発行済株式総数（57,600,000株）から、対象者決算短信に記載された2024年3月31日現在の対象者が所有する自己株式数（2,714,682株）を控除した株式数（54,885,318株）に、2024年6月14日に対象者から報告を受けた2024年3月31日現在残存する本新株予約権の数の合計である516個（注2）の目的となる対象者株式の数（206,400株）を加算した株式数（55,091,718株）、以下「潜在株式勘案後株式総数」といいます。）に対する割合（小数点以下第三位を四捨五入しております。以下、所有割合の計算において同じです。）をいいます。

（注2）本新株予約権516個の内訳と目的となる対象者株式の数は以下の表のとおりです。

| 新株予約権の名称 | 2024年3月31日現在の個数（個） | 目的となる対象者株式の数（株） |
|-------------|--------------------|-----------------|
| 2013年度新株予約権 | 53 | 21,200 |
| 2014年度新株予約権 | 74 | 29,600 |
| 2015年度新株予約権 | 94 | 37,600 |
| 2016年度新株予約権 | 76 | 30,400 |
| 2017年度新株予約権 | 74 | 29,600 |
| 2018年度新株予約権 | 56 | 22,400 |
| 2019年度新株予約権 | 44 | 17,600 |

| | | |
|--------------|-----|---------|
| 2020 年度新株予約権 | 45 | 18,000 |
| 合計 | 516 | 206,400 |

本取引は、①本公開買付け、②本公開買付けが成立した場合であって、公開買付者が本公開買付けにおいて、対象者株式の全て（ただし、本譲渡制限付株式及び本新株予約権の行使により交付される対象者株式を含みますが、対象者が所有する自己株式及び本不応募合意株式を除きます。）を取得できなかった場合に対象者が行う本株式併合（下記（4）本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）で定義します。以下同じです。）を通じて、対象者の株主を公開買付者及び帝人のみとすること、③本自己株式取得を実行するための資金を確保すること及び本自己株式取得を実行するための分配可能額を確保することを目的として、公開買付者が対象者に対して、本自己株式取得に係る対価に充てる資金を提供すること（以下「本資金提供」といいます。）並びに対象者において会社法（平成17年法律第86号。その後の改正を含みます。以下「会社法」といいます。）第447条第1項及び第448条第1項に基づく対象者の資本金及び資本準備金の額の減少（（注3）、以下「本減資等」といいます。）を行うこと、並びに④本公開買付けの成立及び本株式併合の効力発生を条件として対象者による本自己株式取得を行うことからそれぞれ構成され、最終的に、公開買付者による対象者の完全子会社化を企図しております。なお、本株式併合の詳細につきましては、下記「（4）本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」をご参照ください。

（注3）本減資等においては、対象者の資本金及び資本準備金の額を減少し、その他資本剰余金又はその他利益剰余金へ振り替える予定です。

本公開買付けにおいては、買付予定数の下限を5,036,700株（所有割合：9.14%）に設定しており、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（5,036,700株）に満たない場合は、応募株券等の全部の買付け等を行いません。他方、公開買付者は、本公開買付けにおいて対象者株式（ただし、本譲渡制限付株式及び本新株予約権の行使により交付される対象者株式を含みますが、対象者が所有する自己株式及び本不応募合意株式を除きます。）及び本新株予約権の全てを取得し、対象者株式を非公開化することを目的としておりますので、買付予定数の上限を設定しておらず、応募株券等の総数が買付予定数の下限（5,036,700株）以上の場合は、応募株券等の全部の買付け等を行います。なお、買付予定数の下限（5,036,700株）は、対象者決算短信に記載された2024年3月31日現在の対象者の発行済株式総数（57,600,000株）から、対象者決算短信に記載された2024年3月31日現在の対象者が所有する自己株式数（2,714,682株）を控除した株式数（54,885,318株）に3分の2を乗じた株式数の1単元（100株）未満に係る数を切り上げた株式数（36,590,300株）に、2024年6月14日に対象者から報告を受けた2024年3月31日現在残存する本新株予約権の数の合計である516個の目的となる対象者株式の数（206,400株）を加算した株式数（36,796,700株）から、本不応募合意株式数（31,760,000株）を控除した株式数（5,036,700株）に設定しております。かかる買付予定数の下限（5,036,700株）は、本取引においては対象者株式を非公開化することを目的としているところ、本新株予約権が、いずれもストックオプションとして、対象者の取締役及び執行役員に対して付与されたものであり、権利行使の条件のひとつとして、対象者、対象者の子会社及び対象者の関連会社の取締役及び執行役員のいずれの地位をも喪失した日の翌日から5年（2013年度新株予約権～2018年度新株予約権）、又は10年（2019年度新株予約権～2020年度新株予約権）を経過する日までの間に限り権利行使することができることとされていることを受け、仮に応募株券等に本新株予約権が含まれ本公開買付けを通じて公開買付者が当該新株予約権を取得すること（以下「本新株予約権取得」といいます。）になった場合においても、公開買付者が当該新株予約権を行使し対象者株式を取得することができないことにより本公開買付けの成立後に本新株予約権取得分に関する対象者株式の議決権を確保できずに対象者の総株主の総議決権数の3分の2以上を確保できなくなる事態を回避する必要がある中で、本株式併合の手続を実施する場合には、会社法第309条第2項に規定する株主総会における特別決議が要件とされており、本新株予約権取得を行うことになった場合においても、公開買付者及び帝人が対象者の総株主の総議決権数の3分の2以上を確実に所有することとなるように設定したものです。

また、公開買付者は、本公開買付けが成立した場合、本公開買付けに係る決済に要する資金を、公開買

付者親会社から最大 142,000,000 千円の資金の提供（以下「本親会社出資」といいます。）を受けることにより賄うことを予定しており、本公開買付けの成立等を条件として、本公開買付けに係る決済開始日の前営業日までに本親会社出資を受けることを予定しております。

公開買付者は、本公開買付けが成立したものの、本公開買付けにより、対象者株式の全て（ただし、本譲渡制限付株式及び本新株予約権の行使により交付される対象者株式を含みますが、対象者が所有する自己株式及び本不応募合意株式を除きます。）を取得できなかった場合には、本公開買付けの成立後に、対象者に対して、本スクイーズアウト手続の実施を要請する予定です。

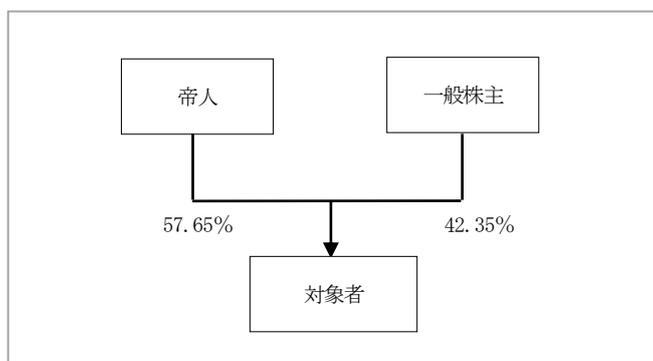
また、本スクイーズアウト手続後、本不応募合意株式について、本自己株式取得を実施し、対象者の株主を公開買付者のみとすることを予定しております。公開買付者は、本自己株式取得について、帝人において、法人税法（昭和 40 年法律第 34 号。その後の改正を含みます。）に定めるみなし配当の益金不算入規定が適用されることが見込まれることを考慮し、対象者の少数株主の皆様への配分をより多くすることで、本公開買付けにおける対象者株式 1 株当たりの買付け等の価格（以下「本公開買付価格」といいます。）の最大化と株主間の公平性を両立させることができるとの考えの下、本自己株式取得を実施することといたしました。なお、公開買付者は、対象者及び帝人との協議・交渉を踏まえ、(i) 本自己株式取得が行われた場合の帝人の税引後手取り額が、(ii) 仮に帝人が本公開買付けに応じた場合に得られる税引後手取り額とほぼ同等となるよう算出した結果、本公開買付価格を 1 株当たり 6,060 円とし、本自己株式取得価格を 1 株当たり 4,231 円とすることといたしました。

なお、本取引のストラクチャーを図で表示すると大要以下のとおりとなります。

<本取引のストラクチャー図>

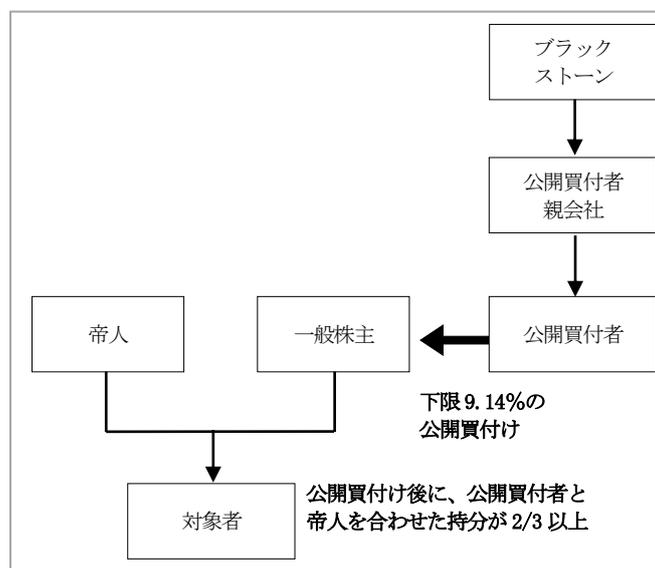
I. 現状 (2024年6月18日時点)

- 本日現在において、帝人が対象者株式 31,760,000 株 (所有割合 : 57.65%) を、その他の一般株主が対象者株式 23,125,318 株 (所有割合 : 41.98%) 及び本新株予約権 516 個 (本新株予約権の目的である対象者株式数 206,400 株 (所有割合 : 0.37%)) を所有しております。



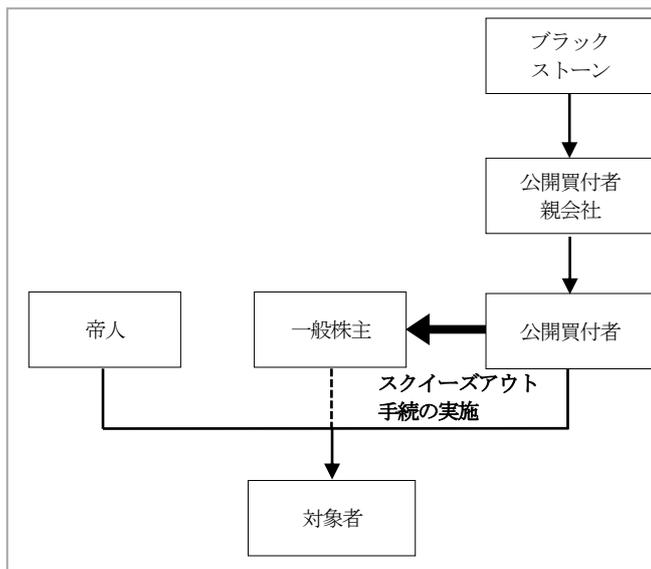
II. 公開買付者による公開買付け及びその決済に要する資金の調達 (～2024年8月上旬)

- 公開買付者により、本不応募合意株式及び対象者が所有する自己株式を除く対象者株式及び本新株予約権の全てを対象として、本公開買付けを実施します。
- 本公開買付けに係る決済に要する資金を、本親会社出資によって調達する資金によって賄うことを予定しております。



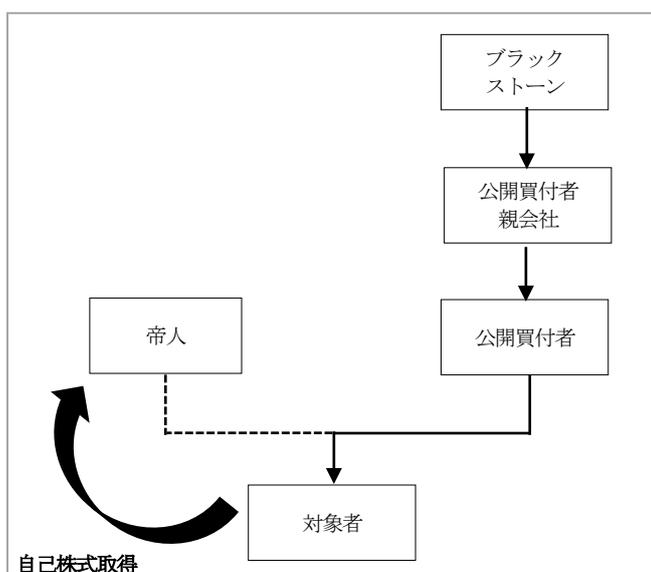
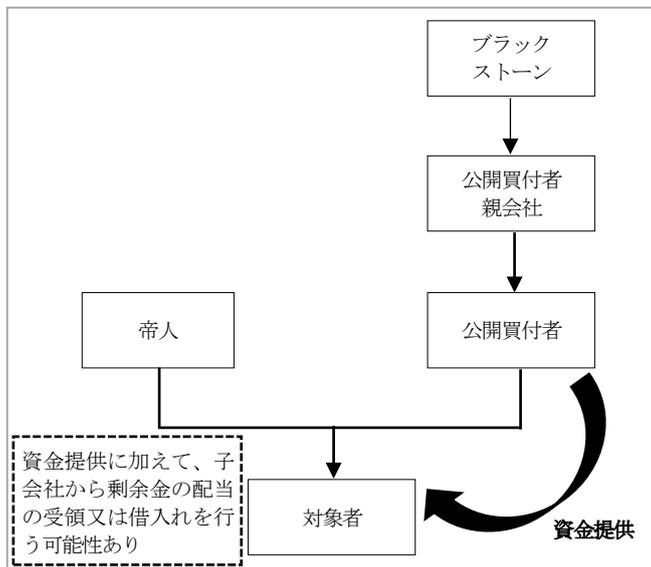
III. 株式併合を用いたスクイーズアウト（～2024年10月上旬）

- 本公開買付けの成立後、公開買付者が対象者株式の全て（ただし、本譲渡制限付株式及び本新株予約権の行使により交付される対象者株式を含みますが、対象者が所有する自己株式及び本不応募合意株式を除きます。）を取得できなかった場合には、公開買付者は、対象者に対して、本株式併合を実施することにより、対象者の株主を公開買付者及び帝人のみとすることを要請する予定です。
- なお、本株式併合は、本公開買付け成立後に開催される本臨時株主総会（下記「（4）本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」で定義します。）による承認を経た後の効力発生を想定しております。
- 本譲渡制限付株式については、本譲渡制限付株式に係る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本譲渡制限付株式の割当者の有する本譲渡制限付株式が1株に満たない端数のみとなることとなる場合に限り。）が行われる場合には、対象者は、当該株式の併合の効力発生日の前営業日において、同日において譲渡制限が解除されていない本譲渡制限付株式の全てを無償で取得するものとされていたことから、対象者は、2024年6月18日開催の取締役会において、本譲渡制限付株式を本株式併合の対象とするため、本譲渡制限付株式の各所有者との間で、譲渡制限期間中に、株式の併合（当該株式の併合により本譲渡制限付株式の割当者の有する本譲渡制限付株式が1株に満たない端数のみとなることとなる場合に限り。）が行われる場合には、対象者は、当該株式の併合の効力発生日の前営業日において、譲渡制限が解除されていない本譲渡制限付株式のうち、役務提供期間に応じた数の株式を無償で取得することとする旨を含む割当契約書の変更契約（以下「本変更契約」といいます。）を締結することを決議したとのことです。したがって、本譲渡制限付株式のうち役務提供期間に応じた数については、本株式併合の対象となる予定です。



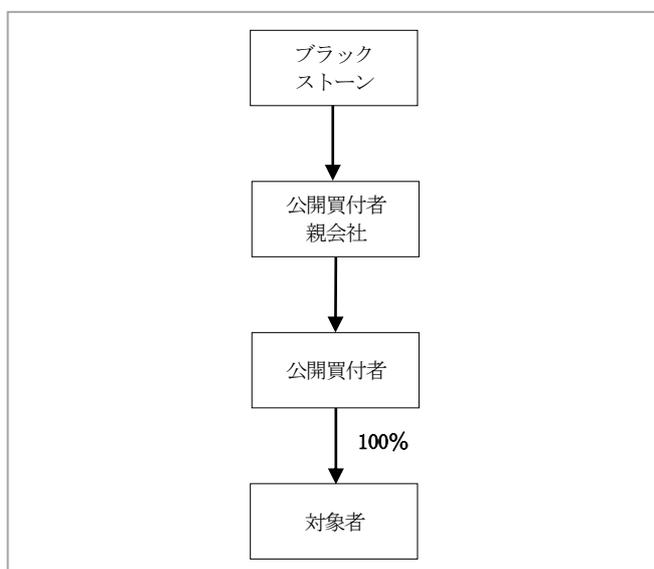
IV. 対象者による帝人からの自己株式取得並びに自己株式取得を実行するための資金を確保すること及び自己株式取得を実行するための分配可能額を確保することを目的とした公開買付者から対象者に対する資金提供及び対象者による減資等（～2024年10月上旬）

- 公開買付者は、本自己株式取得に要する現金の額及び対象者の所有する現預金やその事業運営に要する現預金の水準等を勘案し、本資金提供として、本自己株式取得の原資として対象者に対し出資、貸付け又は社債の引受け（又はこれらの組合せ）を行い、対象者において当該資金を本自己株式取得に際して帝人に支払う金額の一部に充てることを予定しております。
- 公開買付者は、本自己株式取得に必要な分配可能額を確保するために、対象者にて速やかに本減資等を実施することを予定しております。
- なお、公開買付者は、本減資等、本資金提供及び本自己株式取得に関する議案を付議する臨時株主総会が、本株式併合の効力発生を経て、対象者の株主が帝人と公開買付者のみになった後に、実施される（書面決議による場合を含みます。）ことを予定しております。
- 本公開買付け、本株式併合、本資金提供及び本減資等の完了後、対象者が、その時点において帝人が所有する対象者株式（本不応募合意株式）の全てを、本自己株式取得を通じて取得する予定です。



V. 本取引後（2024年10月上旬～）

- 本取引後、公開買付者は対象者の発行済株式（ただし、対象者が所有する自己株式を除きます。）の全てを所有する予定です。



対象者が2024年6月18日付で公表した「ビー・エックス・ジェイ・シー・ツー・ホールディング株式会社による当社株券等に対する公開買付けに関する意見表明のお知らせ」（以下「対象者プレスリリース」といいます。）によれば、対象者は、同日開催の対象者取締役会において、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、対象者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旨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旨の決議を行ったとのことです。

対象者取締役会の意思決定過程の詳細については、対象者プレスリリース及び下記「（3）本公開買付けの公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「⑤ 対象者における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見」をご参照ください。

（2）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

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は、以下のとおりです。なお、以下の記載のうち、対象者に関する記述は、対象者が公表した情報、対象者プレスリリース及び対象者から受けた説明に基づくものです。

① 対象者を取り巻く経営環境等

対象者は、1983年2月、日商岩井株式会社（現 双日株式会社）の情報システム部門が分離し、日商岩井株式会社の子会社として、資本金5,000万円をもって、日商岩井コンピュータシステムズ株式会社として設立され、1987年6月には日商岩井インフォコムシステムズ株式会社に、1999年4月には日商岩井インフォコム株式会社に、2000年4月に現商号であるインフォコム株式会社にそれぞれ商号変更を行ったとのことです。また、対象者は、2001年4月に帝人の子会社である株式会社帝人システムテクノロジーと合併した後、2002年3月に日本証券業協会の店頭登録銘柄として登録し、2004年12月に日本証券業協会への店頭登録を取消し、株式会社ジャスダック証券取引所（以下「ジャスダック証券取引所」といいます。）に株式を上場、2010年4月にジャスダック証券取引所と株式会社大阪証券取引所（以下「大阪証券取引所」といいます。）の合併に伴い、大阪証券取引所 JASDAQ 市場に株式を上場、2010年10月に大阪証券取引所へラクレス市場、同取引所 JASDAQ 市場及び同取引所 NEO 市場の各市場の

統合に伴い、大阪証券取引所 JASDAQ 市場（スタンダード）に株式を上場、2013 年 7 月の大阪証券取引所及び東京証券取引所の現物市場の統合に伴い、東京証券取引所 JASDAQ 市場（スタンダード）に株式を上場、2018 年 11 月に東京証券取引所市場第一部へ株式の上場市場の変更を行った後、2022 年 4 月に東京証券取引所の市場区分の見直しにより東京証券取引所プライム市場へ移行し、本日現在、東京証券取引所プライム市場に上場しているとのことです。

対象者及び対象者の連結子会社 12 社で構成される企業グループ（以下「対象者グループ」といいます。）は、本日現在、一般消費者に対して、スマートフォン向けの電子コミック配信サービスを展開し、また、企業、医薬・医療機関、介護事業者や公共、教育研究機関等に対しては、情報システムの企画・開発・運用・管理等の IT サービスを展開しているとのことです。また、対象者グループは、「テクノロジーの進化を通じて社会のイノベーションに貢献する」ことを企業理念とし、『利益ある成長を持続するとともに企業価値の向上を目指す。』、『コンプライアンスを規範とした経営を行う。』、『市場の変化や技術の進化へのスピーディな対応を行う。』、『働き甲斐のある企業を志向し、社員の能力向上に努める。』、『共創と ICT を通じて社会の発展に貢献する。』の 5 つの経営方針のもと、グループ全体の経営を行っているとのことです。

対象者は、対象者グループを取り巻く経営環境は、新型コロナウイルス感染症が拡大と縮小を繰り返しながらも、2023 年度後半には行動制限の緩和が行われ、社会経済活動は正常化へ向けた動きが進んだ一方、物価が高騰する等、依然として景気の先行きは不透明な状況が続いていると認識しているとのことです。電子書籍市場は、海賊版サイトの影響の鎮静化により回復基調となりましたが、コロナ禍の巣ごもり特需の終息等により、成長は緩やかになってきていると認識しているとのことです。IT 関連市場は、クラウド市場が拡大を牽引する一方で従来の IT ビジネスは緩やかな拡大傾向となっていると認識しているとのことです。

このような状況の下、対象者グループは、2023 年 5 月 16 日、2023 年度から 2025 年度までの 3 ヶ年の中期経営計画（以下「本中期経営計画」といいます。）の詳細を公表したとのことです。本中期経営計画では、「United Innovation “価値共創 and beyond”」をスローガンに、社会に必要とされる存在価値のある企業グループへの成長を実現するための期間と位置付け、成長戦略を実行しているとのことです。対象者グループは、本中期経営計画を着実に推進し、ICT とリアルビジネスの共創により新たな価値を提供するサービスカンパニーを目指しているとのことです。

② 公開買付者と対象者及び帝人との協議、公開買付者による意思決定の過程等

ブラックストーンは、高い競争力、成長性、付加価値の創出能力を持つ企業に、ブラックストーンの有するグローバルネットワークや各種経営資源を機動的かつ集中的に提供することで、更なる成長を実現いただく、ということを目指しており、対象者以外にも含めた企業に対する投資機会の探索を目的とした提案活動の中で、新たな投資機会に関して情報交換を行ってまいりました。上記の提案活動の一環として、2024 年 1 月には帝人に対して予備的提案もしてまいりました。

こうした中、ブラックストーンは、2024 年 2 月 28 日に、帝人のファイナンシャル・アドバイザーである野村證券株式会社（以下「野村證券」といいます。）より、帝人が所有する対象者株式の譲渡に関する「第一次入札手続きに関するご案内」（以下「本第一次プロセスレター」といいます。）を受領しました。

なお、帝人が対象者株式の 100%買収の提案を募る入札プロセス（以下「本入札プロセス」といいます。）を開始した経緯及び対象者が本特別委員会（下記「③ 対象者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」で定義します。）を設置した経緯等については、下記「③ 対象者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」に記載のとおりです。

ブラックストーンは、2024 年 3 月上旬、ブラックストーン、公開買付者、公開買付者親会社、対象者及び帝人（以下、これらを総称して「公開買付関係者等」といいます。）から独立したファイナンシャル・アドバイザーとしてゴールドマン・サックス証券株式会社（以下「ゴールドマン・サックス証券」といいます。）を、公開買付関係者等から独立したリーガル・アドバイザーとしてアンダーソン・毛利・友常法律事務所外国法共同事業（以下「アンダーソン・毛利・友常法律事務所」といいます。）をそれぞれ選任し、対象者のネットビジネス・IT サービス各事業の成長性・収益性、ブラックストーンとの協業プランについて、公開情報を基に分析を行いました。その結果、ネットビジネス事業は、強固な電子コミックプラットフォームをもとに対象者の成長を牽引し、IT サービス事業は安定事業とし

て対象者の業績を支えてきた一方で、両事業ともに今後より一層の投資が必要な局面にあり、ブラックストーングローバルな投資経験及びネットワークの活用や、ポートフォリオ企業との連携、ベストプラクティスの共有などにより対象者の事業ビジョンに向けて中長期的に貢献が可能であると考えに至りました。

かかる検討を踏まえ、ブラックストーンは本取引に係る第一次入札プロセス（以下「本第一次入札プロセス」といいます。）へ参加することを決定し、2024年3月21日、公開買付けを通じて対象者株式を非公開化することに関する意向、本公開買付けにおける買付け等の価格、ストラクチャー概要、想定スケジュールの概要等に係る意向表明書（以下「本第一次意向表明書」といいます。）を野村証券に対して提出しました。なお、本第一次意向表明書において、株主価値の最大化及び円滑な案件遂行の観点から、本公開買付け、本スクイーズアウト手続及び本自己株式取得と同様のストラクチャーを提案しております。

その後、帝人は、2024年3月下旬に、ブラックストーンを含む複数の候補者から意向表明書を受領したことから、その内容について慎重に検討を行い、本第一次入札プロセスを通過する複数の候補者を選定したとのことであり、対象者は、帝人より、当該複数の候補者の通知を受けるとともに、第二次入札プロセス（以下「本第二次入札プロセス」といいます。）を開始する旨の通知を受けたとのことです。

その後、ブラックストーンは、2024年4月1日に、野村証券より本第二次入札プロセスへの参加が認められる旨の通知を受け、本第二次入札プロセスに参加する機会を得ました。同年4月1日から同年5月17日まで、約7週間にわたって、ブラックストーンは、対象者の事業・財務・法務等に関する本格的なデュー・ディリジェンスや対象者の経営陣との面談、実務者インタビュー等を通じて、対象者の事業計画の精査、対象者株式の取得に係るシナジー、非公開化に伴うデメリット等の検証を行い、企業価値算定及び本取引後の協業プランを含む更なる分析と検討を進めました。

かかる検討の結果、ブラックストーンは、2024年4月1日から同年5月17日まで実施したデュー・ディリジェンスの結果を踏まえて、帝人に対し、2024年5月17日、(i) 本公開買付け価格を5,570円（提案日の前営業日である2024年5月16日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値3,730円に対して49.33%（小数点以下第三位を四捨五入しております。以下、プレミアム率の計算において同じです。）、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値3,002円（円未満を四捨五入しております。以下、終値単純平均値の計算において同じです。）に対して85.54%、同過去3ヶ月間の終値単純平均値2,725円に対して104.40%、同過去6ヶ月間の終値単純平均値2,570円に対して116.73%のプレミアムをそれぞれ加えた価格）とし、(ii) 本公開買付けにおける本新株予約権1個当たりの買付け等の価格（以下「本新株予約権買付け価格」といいます。）を1円とする旨を含む意向表明書（以下「本第二次意向表明書」といいます。）を提出しました。

その後、ブラックストーンは、帝人との間で、本第二次意向表明書とともに提出した本取引基本契約及び本移行サービス契約（リバース TSA）（下記「(6) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」の「② 本移行サービス契約（リバース TSA）」で定義します。以下同じです。）の内容並びにその他の本取引に係る諸条件等について協議を行いました。また、ブラックストーンは、2024年5月17日以降も継続して、本取引による対象者の中長期的な企業価値向上の可能性等について検討を行ってまいりましたが、同月30日、かかる検討結果及び本第二次入札プロセスにおける競争状況等を総合的に勘案し、帝人に対して、本公開買付け価格を6,060円（提案日の前営業日である2024年5月29日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値4,550円に対して33.19%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値3,638円に対して66.58%、同過去3ヶ月間の終値単純平均値2,997円に対して102.20%、同過去6ヶ月間の終値単純平均値2,696円に対して124.78%のプレミアムをそれぞれ加えた価格）とする提案を書面で行いました。

同日、ブラックストーンは帝人より、公開買付け価格を含む本第二次意向表明書の内容が最も優れていた最終買付け候補者としてブラックストーンを選定し、本自己株式取得を含む本取引の実施に向けた協議及び検討を開始する旨の連絡を受け、独占交渉権付与に関する覚書を締結しました。

その後、公開買付け者は、帝人及び対象者が、本第二次意向表明書を受諾したことを受けて、2024年6月18日、本公開買付けを実施することを決定し、帝人との間で本取引基本契約を締結し、本公開買付け価格を6,060円、本新株予約権買付け価格を1円、本自己株式取得価格を4,231円とすることで帝人と合意に至りました。なお、本公開買付け価格である6,060円は、帝人による対象者株式の売却に関するMergermarketによる憶測報道（2024年3月8日の立会時間終了後）により、対象者株価が影響を受

けていないと考えられる 2024 年 3 月 8 日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値 2,185 円に対して 177.35%、同日までの過去 1 ヶ月間の終値単純平均値 2,257 円に対して 168.50%、同過去 3 ヶ月間の終値単純平均値 2,374 円に対して 155.27%、同過去 6 ヶ月間の終値単純平均値 2,497 円に対して 142.69%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となっており、帝人による対象者株式の売却に関する Bloomberg による憶測報道（2024 年 5 月 9 日の立会時間終了後）により、対象者株価が影響を受けていないと考えられる 2024 年 5 月 9 日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値 2,981 円に対して 103.29%、同日までの過去 1 ヶ月間の終値単純平均値 2,765 円に対して 119.17%、同過去 3 ヶ月間の終値単純平均値 2,610 円に対して 132.18%、同過去 6 ヶ月間の終値単純平均値 2,521 円に対して 140.38%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となっております。

なお、ストラクチャーについては、本第一次意向表明書及び本第二次意向表明書から変更はなく、公開買付者及び帝人は、本公開買付け、本スクイーズアウト手続及び本自己株式取得と同様のストラクチャーの合意に至りました。

③ 対象者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

対象者は、上記「① 対象者を取り巻く経営環境等」に記載の経営環境を踏まえ、かねてより中長期的な観点から対象者の企業価値を最大化する施策についての検討を行ってきたとのことです。

そのような状況の下、対象者は、2022 年 7 月下旬、対象者の親会社である帝人（所有株式数：31,760,000 株、所有割合：57.65%）より、事業ポートフォリオ変革の必要性を理由に、帝人並びにその子会社及び関連会社（以下「帝人グループ」といいます。）における対象者の位置づけについて、帝人が所有する対象者株式のうち議決権ベースで約 34%は帝人が継続保有し、残りの部分については第三者に売却することについて正式に検討を開始したとの通知を受けましたが、その後 2022 年 10 月上旬、帝人より、帝人の業績悪化を理由に、帝人が所有する対象者株式の一部の売却の検討を一旦見送りたい旨の通知を受けたとのことです。なお、当該時点においては、帝人が所有する対象者株式のうち議決権ベースで約 34%は帝人が継続保有し、残りの持分については第三者に譲渡する方針は変わっていないとのことでした。その後、対象者は、2023 年 9 月中旬、帝人より、2022 年以降も帝人と対象者のシナジーを継続検討したものの、将来にわたってお互いの価値を高めるようなシナジーを見出すことができなかつたため、事業ポートフォリオの変革の必要性が高いことを理由に、帝人が所有する対象者株式の全部を、対象者の市場株価に対し一定のプレミアムを付した価格で、売却価格の最大化を目指した上で、第三者に売却する意向がある旨の通知を受けたとのことです。これに対し、対象者より、帝人に対し、帝人が想定する対象者株式の売却を含む取引は、対象者株式の非公開化を伴うものであるか確認を行ったところ、帝人より、対象者株式に対する第三者による公開買付け及びその後の一連の取引により、対象者株式の非公開化を伴う取引を行うことを想定しているとの説明を受けたとのことです。当該通知及び説明を受け、対象者は、帝人の意向及び想定について慎重に検討しましたが、対象者の初期的な見解としては、帝人による対象者株式の売却意向は尊重する必要があるものの、対象者株式が上場廃止となることが対象者の企業価値に与える影響について十分な検討を行う必要があると考え、2023 年 9 月下旬、帝人に対して、当該時点においては、対象者株式の非公開化を伴う取引に関する協議を進めることには合意できない旨を伝達したとのことです。

もっとも、対象者は、上記のとおり帝人による対象者株式の全部を売却するという意向は尊重すべきものであると考えていたことから、2023 年 10 月初旬、帝人が所有する対象者株式の売却方法の検討を含めた対象者における様々な資本政策の検討を行うにあたり、公開買付関係者等から独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関としてビヨンドアーチパートナーズ株式会社（以下「BAP」といいます。）を、公開買付関係者等から独立したリーガル・アドバイザーとして TMI 総合法律事務所をそれぞれ選任した上で、帝人が所有する対象者株式を自己株式取得の方法により取得することを含め、具体的な検討を開始したとのことです。また、当該検討の実施に並行して、仮に帝人が所有する対象者株式の全てを自己株式取得により取得する場合には多額の資金及び分配可能額が必要になることから、資本性資金の出資先の探索も開始したとのことです。対象者は、かかる検討及び出資先の探索を十分に実施するため、2023 年 10 月初旬に、本入札プロセスを開始する前に、帝人に対して、対象者内で 1 ヶ月程度検討期間を設けたい旨の要請を行い、帝人より要請に応じる旨の回答を受領したとのことです。

そして、対象者は、少なくとも、帝人が想定する第三者による対象者株式への公開買付け等についての具体的な提案を対象者において受領していない段階においては、対象者株式の上場を維持することを

前提に対象者の資本政策を検討することが適切であると考えに至り、また、複数の出資候補先との面談を行った結果、2023年11月上旬に、出資候補先（以下「優先株式引受候補先」といいます。）から、帝人が所有する対象者株式の全てを自己株式取得するために必要な水準まで対象者の資金及び分配可能額を確保するために対象者が優先株式引受候補先に対して優先株式を発行した上で、帝人が所有する対象者株式の全てを自社株公開買付けの方法により自己株式取得するスキーム（以下「自社株 TOB スキーム」といいます。）の初期的な提案を受領したことから、2023年11月上旬、帝人に対して、帝人が所有する対象者株式の全てを売却する方法として、自社株 TOB スキームによることを提案したとのことです。しかしながら、2023年11月下旬、帝人より、自社株 TOB スキームによる場合には、対象者株式の公開買付価格が市場株価に対してディスカウントした金額となる可能性が高く、対象者株式の売却価格の最大化に沿わないこと、また、そのことにより自社株公開買付けを開始した後により高い買付価格による対抗提案がなされる可能性もあるなど取引の実行可能性が不安定になるおそれがあること等から、帝人の株主への説明責任を果たすことが困難であるほか、対象者の企業価値及び株主共同の利益の観点からも本入札プロセスを行うことが望ましいと考えている旨の回答を受けたとのことです。

しかしながら、当該時点においては、対象者としては、自社株 TOB スキームによる方が対象者の中長期的な企業価値の向上につながる可能性があることから、自社株 TOB スキームの検討を進めるべきであると考えていたこと、及び帝人が所有する対象者株式の全てを売却するという点では帝人の意向にも沿っていると考えたことから、2024年1月から2月にかけて優先株式引受候補先によるビジネス、財務会計、税務及び法務の各分野に関するデュー・ディリジェンスを受けることとしたとのことです。

一方で、対象者は、帝人との間では、双方の株主の利益の最大化を図るべく、自社株 TOB スキームや本公開買付けを含む選択肢について継続的に議論を重ね、2024年1月中旬、帝人より、本入札プロセスを開始することが決定された旨の通知を受領するとともに、2023年8月31日に経済産業省より公表された「企業買収における行動指針」（以下「企業買収行動指針」といいます。）に定められるいわゆる「真摯な買収提案」に該当しうる対象者の買収提案を帝人が複数受領している旨の説明を受けたことから、2024年2月上旬、帝人に対して、対象者株式の上場を維持することが対象者の中長期的な企業価値の成長につながる可能性があるとの対象者の考えには当該時点においても変更はないものの、帝人による本入札プロセスへの対応については、対象者取締役会において継続して慎重に検討を進める旨の回答をしたとのことです。そして、対象者は、本入札プロセスにおける候補者から対象者株式の非公開化を含む提案を受領することが想定されることから、企業買収行動指針を踏まえ、対象者における検討プロセスの公正さと透明性を確保しつつ、真摯な検討を行う観点より、(i) 対象者株式の非公開化提案だけでなく、(ii) 対象者株式の上場を維持する前提での企業価値向上策（以下「本企業価値向上策」といいます。）及び (iii) 自社株 TOB スキームについても検討すべきであると判断し、また、帝人から自己株式取得を行う場合には、当該自己株式取得は東京証券取引所の有価証券上場規程に規定される支配株主との取引等に該当するため、支配株主との間に利害関係を有しない者からの「少数株主にとって不利益なものではないことに関する意見」を入手する必要があることから、2024年2月28日開催の取締役会における決議により、藤田一彦氏（独立社外取締役）、津田和彦氏（独立社外取締役）及び森川紀代氏（独立社外監査役）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。なお、本特別委員会の具体的な活動内容等については、下記「(3) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「④ 対象者における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得」をご参照ください。）を設置し、本諮問事項（下記「(3) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「④ 対象者における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得」で定義します。以下同じです。）を諮問したとのことです。なお、本特別委員会の各委員は、公開買付関係者等のいずれの関連当事者にも該当せず、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いないとのことです。

その後、対象者は、帝人より、野村証券を通じて、複数の候補者に対して関心の有無を確認した上で、2024年2月下旬、複数の事業会社及びブラックストーンを含む複数の投資会社の合計13社を対象とし、本第一次入札プロセスを開始する旨の通知を受けたとのことです。その後、帝人は、2024年3月下旬に、複数の候補者から意向表明書を受領したことから、その内容について慎重に検討を行い、本第一次入札プロセスを通過する複数の候補者を選定したとのことであり、対象者は、帝人より、当該複数の候補者の通知を受けるとともに、本第二次入札プロセスを開始する旨の通知を受けたとのことです。その

後、対象者は、2024年3月下旬から2024年5月中旬にかけて、複数の候補者によるビジネス、財務会計、税務、法務及びITの各分野に関するデュー・ディリジェンスを受けたとのことです。

また、対象者は、優先株式引受候補先との間では、2024年1月から2月にかけてデュー・ディリジェンスを受けた後、優先株式の発行に関する諸条件の交渉等を行い、2024年5月中旬、優先株式引受候補先より、法的拘束力のある最終提案（以下「自社株 TOB スキーム最終提案」といいます。）を受領し、2024年5月下旬に帝人に対し、自社株 TOB スキームに係る法的拘束力のある提案を行ったとのことです。

その後、2024年5月下旬に、帝人より、複数の候補者から最終提案書を受領した旨、及びブラックストーンが最終候補者に選定された旨の通知を受け、また、ブラックストーンの最終提案（以下「公開買付者最終提案」といいます。）及び他の候補者の最終提案の共有を受けたとのことです。なお、対象者の自社株 TOB スキームの提案については、公開買付者最終提案に含まれる対象者株式の売却価格との間に大きな差があることや買付予定数に上限が設定されていることを踏まえ、帝人及び対象者双方の株主共同の利益の最大化などの観点から選択しなかったとのことです。

対象者は、公開買付者最終提案及び自社株 TOB スキーム最終提案の比較検討を慎重に行い、株式価値総額、本取引実施後の対象者の財務健全性、事業分割の可能性を含む本取引実施後の事業戦略の方向性、シナジー効果、従業員の処遇等の観点で総合的に検討を行ったとのことです。2024年5月28日、対象者において自社株 TOB スキームは帝人が対象者による自社株公開買付けに応募しない限り成立しないスキームであるところ、帝人には上記の観点からその意思はなく実現可能性が低いこと、公開買付者最終提案に含まれる対象者への提案内容は、本取引実施後の財務健全性、対象者の事業分割の可能性の観点から対象者と公開買付者の間で協議を要する課題は残るものの、公開買付者の経営支援を最大限活用することが対象者の企業価値向上の実現を十分に達成しうる選択であるとの可能性は否定できないと判断し、当該時点において各候補者から提示された価格のうち最も高い公開買付価格の提示を含む提案を行う公開買付者を最終候補先として選択し、対象者と公開買付者の間で残った課題について協議を継続していくことが望ましいという結論に至ったとのことです。その後、対象者は、2024年5月30日に、帝人より、公開買付者が本第二次入札プロセスにおける競争状況等を総合的に勘案し、帝人が本公開買付価格を6,060円とする提案を受領したこと、公開買付者を最終候補先とすることは変わらない旨の通知を受け、対象者としても、対象者とブラックストーンの間で引き続き協議すべき事項を検討・協議していくことが望ましいという結論は変わらず、ブラックストーンとの協議を継続することとしたとのことです。

なお、公開買付者は、本自己株式取得について、帝人において、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が見込まれることを考慮し、対象者の少数株主の皆様への配分をより多くすることで、本公開買付価格の最大化と株主間の公平性を両立させることができるとの考えの下、(i) 本自己株式取得が行われた場合の帝人の税引後手取り額が、(ii) 仮に帝人が本公開買付けに応じた場合に得られる税引後手取り額とほぼ同等となるよう算出した結果、本公開買付価格を1株当たり6,060円とし、本自己株式取得価格を1株当たり4,231円とすることを決定いたしました。本公開買付価格について、公開買付者が提示した条件と比べて、対象者の株主の皆様にとってより有利な条件を提示する候補者は存在しなかったとのことです。

その後、対象者はブラックストーンとの間で協議を要する課題として、(i) 本取引の実施後の対象者の財務健全性、(ii) 対象者の事業分割の可能性、(iii) 対象者、公開買付者及び帝人の三社間での、帝人グループが利用するITシステムの開発・運用保守に関する本移行サービス契約（リバース TSA）の締結、(iv) 対象者が役職員に対して発行している本新株予約権の取扱い等を重要な課題として認識し、ブラックストーン及び帝人と協議を重ねてきたとのことです。

具体的には、(i) 本取引の実施後の対象者の財務健全性について、本自己株式取得において対象者グループが保有する現預金が取得費用に充てられる予定であること及び実質的には対象者がLBOローンによる借入金を負担することによる、対象者の財務負担が見込まれるところ、ブラックストーンからは、対象者の事業運営における悪影響は特段ないこと及び必要に応じて追加出資等のサポートも検討することが可能である旨の説明を受けたとのことです。当該説明を受け、対象者としても再度検討した上で、本取引実施後の対象者の定期的な返済又は手元流動性に関して検討する必要があると、対象者は、帝人に対して、本自己株式取得価格の引下げを打診したものの、応じられない旨の回答を受領したとのことです。その後、当該回答をもとに対象者において改めて検討を重ねる中で、対象者の資金計画の確認を行

うとともに、エクイティによる拠出と借入れによる拠出の比率自体は適正なものであり、かつ、更なる資金需要が生じた場合にはブラックストーンによる追加出資が期待できることもあり、本取引の実施による財務負担が、対象者の事業に重大な悪影響を及ぼすものではないとの判断に至ったとのことです。

(ii) 対象者の事業分割の可能性について、対象者は公開買付者親会社との間で、2024年6月18日付で、本取引の実施後においても、対象者の経営陣の同意を取得しない限り、対象者のネットビジネス事業とITサービス事業の分割は原則として2年間実施しない旨を含む事業分割の禁止等に関する合意書（詳細については、下記「(6) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」の「③ 事業分割の禁止等に関する合意書」をご参照ください。)を締結しております。

(iii) 本移行サービス契約（リバース TSA）については、本取引の実施による対象者株式の非公開化、あるいは、仮に対象者のネットビジネス事業とITサービス事業の分割がなされた場合、帝人グループ向け開発・運用保守サービスの提供体制の維持が困難になるリスクがあることから、当該リスクを考慮した本移行サービス契約（リバース TSA）とする必要があったところ、対象者、ブラックストーン及び帝人の三社間にて協議を重ね、内容の合意に至っております（詳細については、下記「(6) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」の「② 本移行サービス契約（リバース TSA）」をご参照ください。).

(iv) 対象者の役職員に発行している本新株予約権について、対象者の本新株予約権は付与対象者が対象者を退職することが権利行使条件となっており、退職金制度に類似した設計となっているところ、本取引の実施によって対象者の役職員の退職を促してしまうリスクについては、対象者とブラックストーンとの間で協議を重ね、ブラックストーンより、対象者が発行している本新株予約権と経済的に同等以上の新株予約権を新たに発行することを検討している旨の回答を得られたため、当該リスクは軽減できるものと考えているとのことです。

なお、株式の非公開化によるデメリットとして、上記のブラックストーンとの間で協議を行った各事項のほか、一般論としては、取引先に対する信用が悪化することが想定されるものの、ブラックストーンとしては、対象者は事業活動を通じて取引先からの信用を維持・獲得してきたことから、対象者の取引先との関係における対象者株式の非公開化による影響は限定的であると考えており、対象者としても同様に考えているとのことです。

また、以下の点を踏まえて、対象者取締役会は、本公開買付価格及び本公開買付けに係るその他の諸条件は対象者の株主の皆様にとって妥当なものであり、本公開買付けは対象者の株主の皆様に対して合理的な株式売却の機会を提供するものであると判断したとのことです。

- (a) 本公開買付価格は、本第二次入札プロセスにおいて各候補者から提示された価格のうち最も高い価格であり、また、公開買付者が、本第二次入札プロセスの競争状況等を総合的に勘案した結果、公開買付者が本第二次意向表明書において当初提示した価格から更なる引上げが行われた金額であること
- (b) 本公開買付価格は、BAPによる株式価値算定書（以下「本株式価値算定書（BAP）」といいます。）における対象者株式の株式価値の算定結果のうち、市場株価平均法のレンジの上限を上回るものであり、ディスカунテッド・キャッシュ・フロー法（以下「DCF法」又は「DCF方式」といいます。）による算定結果のレンジの中央値を超えるものであること
- (c) 本公開買付価格は、PwCアドバイザリー合同会社（以下「PwC」といいます。）による株式価値算定書（以下「本株式価値算定書（PwC）」といいます。）における対象者株式の株式価値の算定結果のうち、市場株価基準方式及びDCF方式のレンジの上限を上回るものであること
- (d) Mergermarketによる憶測報道（2024年3月8日の立会時間終了後）により、対象者株価が影響を受けていないと考えられる2024年3月8日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値2,185円に対して177.35%、また、2024年3月8日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値2,257円に対して168.50%、2024年3月8日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値2,374円に対して155.27%、2024年3月8日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値2,497円に対して142.69%のプレミアムを加えたものであり、近時の同様の事案（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日以降に公表され、2024年6月14日までに成立した事例のうち、日本国内の上場企業の非公開化を目的とした他の公開買付けの事例91件におけるプレミアムの水準の平均値は、公表日前営業日の終値に対して49.94%、公表日前1ヶ月間の終値単純平均値に対して52.67%、公表

日前3ヶ月間の終値単純平均値に対して54.99%、公表日前6ヶ月間の終値単純平均値に対して56.57%)と比較して相当程度プレミアムが付された価格であること

- (e) 下記「(3) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」に記載の本公開買付けの公正性を担保するための措置が採られており、対象者の少数株主の利益への配慮がなされていると認められること

以上より、対象者は、2024年6月18日開催の対象者取締役会において、審議及び決議に参加した取締役(当該取締役会を欠席した森山直彦氏を除く取締役合計7名のうち、竹原教博氏、黒田淳氏及び久保井基隆氏を除く4名)の全員一致で、本公開買付けに賛同するとともに、対象者の株主の皆様に対し、本公開買付けへの応募を推奨することを決議したとのことです。また、本新株予約権については、本新株予約権買付価格が1円とされていることから、本新株予約権を本公開買付けに応募するか否かは本新株予約権者の皆様に委ねることを決議したとのことです。

なお、上記取締役会決議に至る意思決定過程の詳細については、下記「(3) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「⑤ 対象者における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見」をご参照ください。

④ 本公開買付け後の経営方針

ブラックストーンは、高い競争力、成長性、付加価値の創出能力を持つ企業に、ブラックストーンの有するグローバルネットワークや各種経営資源を機動的かつ集中的に提供することで、更なる成長を実現いただくことを目指しており、公開買付者は、本取引を実行して対象者株式を非公開化した後は、対象者に対して、ブラックストーンがこれまでに蓄積してきた投資先に対するバリューアップの知見、ネットワーク、資金等を提供し、対象者の事業の潜在価値の最大化を実現するための施策を推進していく予定です。

対象者のネットビジネス事業は、強固な電子コミックプラットフォームをもとに対象者の成長を牽引されてきたと認識しております。また、収益性の面では、特に30代以上の女性における高い支持・ロイヤリティを武器に、安定的な利益率を維持されているものと理解しております。一方で、電子コミック市場の競争環境は引き続き激化しており、顧客データの更なる活用によるライフタイムバリューの向上やオリジナル・独占配信作品による差別化などが中長期的な成長を実現するために必要であると認識しております。ブラックストーンは既存投資先であるCandle Media社の有するノウハウ・ネットワークを活用し、対象者の海外展開やIP(知的財産)の360度収益化などを加速するためのサポートを提供する予定です。

対象者のITサービス事業については、過去数年間、売上・利益ともに概ね横ばいで推移しているものの、ERP「GRANDIT」の導入・販売や、放射線情報システム(RIS)等の病院向け部門システム等、いずれも市場において高いシェアを擁するポジショニングを確立していると認識しております。また、今後、高成長を実現するためには、既存事業における売上・利益最大化に加えて、新規事業の立ち上げ、及び一定規模のM&Aも検討しております。

また、公開買付者は、本取引の実行後も、現在の従業員に継続して従事いただくことを想定しており、日常の事業運営の体制について、特段変更は予定しておらず、対象者グループの従業員のリテンション及びモチベーション維持のための施策の実施を予定しております。

公開買付者は、対象者の経営陣が引き続き、事業運営に際して主導的な役割を果たすことを想定しておりますが、事業の成長のために必要な追加の経営人財の採用については、今後対象者と協議の上で決定する予定です。また、対象者の中長期の成長を株主として支援することを目的に、ブラックストーンから取締役を派遣するとともに、ブラックストーンのネットワークを活用し外部より取締役を数名指名する予定です。その他の対象者の経営体制、経営方針等については本日現在で想定しているものではなく、本公開買付け成立後に、公開買付者及び対象者の間で協議・検討してまいります。

ブラックストーンとしては、ブラックストーンが国内外で有するネットワーク及び各種経営支援リソースを結集し、対象者グループの成長を支援する予定です。

なお、本取引後、対象者が帝人の子会社でなくなることによる影響については、本入札プロセスで開示された情報や対象者の経営層へのインタビューを通じて、対象者は帝人より高い独立性を有していることを確認しており、本取引後も対象者の事業運営に支障をきたすことはないものと考えております。対象者の人財確保（流出防止、新規採用）については、ブラックストーンの実績・ノウハウを活用し、十分に手当てすることが可能であると考えております。対象者の将来の成長性、個人に与えられる裁量権の大きさを採用においてアピールすることが重要であり、非公開化後の施策を通じてそのような打ち出しがより可能になると考えております。

さらに、公開買付者は、本第一次入札プロセス及び本第二次入札プロセス並びにその後の協議・交渉の場において、対象者より、対象者はこれまでネットビジネス事業と IT サービス事業を一体で経営することにより、「B to C」のノウハウや IT 人財の活用、AI を活用したマーケティング、事業拡大のためのインフラの構築並びに優秀な人財の確保及び交流等の両事業間でのシナジーを活かして企業価値を向上させてきたことから、本取引の実施後に両事業が分割されることにより、両事業間のシナジーが失われ、対象者の企業価値が毀損することを懸念している旨の説明を受けてきたことを踏まえて、本取引の実施後においても、対象者の経営陣の同意を取得しない限り、対象者のネットビジネス事業と IT サービス事業の分割は原則として2年間実施しないこととし、公開買付者親会社及び対象者は、2024年6月18日付で、かかる内容を含む事業分割の禁止等に関する合意書（詳細については下記「(6) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」の「③ 事業分割の禁止等に関する合意書」に記載のとおりです。）を締結いたしました。

また、対象者が帝人に対して提供している IT サービスに関して対象者、公開買付者及び帝人の三社間で締結した本移行サービス契約（リバース TSA）（詳細については下記「(6) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」の「② 本移行サービス契約（リバース TSA）」に記載のとおりです。）においても、三社の協議・交渉の結果、公開買付者は、原則として、対象者のネットビジネス事業と IT サービス事業の分割は2年間実施しないことに合意しております。

なお、ブラックストーンは、本取引を通じて対象者の事業成長及び企業価値の向上が実現した後は、対象者株式の再上場を行うことを基本方針としております。

(3) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置

本日現在において、公開買付者は対象者株式及び本新株予約権を所有しておらず、本公開買付けは、支配株主による取引には該当いたしません。また、対象者の経営陣の全部又は一部が公開買付者に直接又は間接に出資することも予定されておらず、本公開買付けを含む本取引は、いわゆるマネジメントバイアウト取引にも該当いたしません。もっとも、公開買付者が対象者の親会社である帝人との間で（i）本不応募合意株式を本公開買付けに応募しないこと、及び、本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合意株式を売却することに合意し、本取引基本契約を締結していること、（ii）対象者の株主を公開買付者と帝人のみとする対象者株式の非公開化を公開買付者が企図していること、（iii）対象者において本不応募合意株式を取得する本自己株式取得を実施することを踏まえ、本公開買付けの公正性を担保するとともに、本取引に関する意思決定の恣意性を排除し、意思決定過程の公正性、透明性及び客観性を確保し、また利益相反の疑いを回避する観点から、以下の①から⑥までの措置を実施いたしました。

なお、公開買付者は、上記「(1) 本公開買付けの概要」に記載のとおり、対象者の親会社である帝人が対象者株式 31,760,000 株（所有割合：57.65%）を所有しているところ、本公開買付けにおいて、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ」(Majority of Minority) の買付予定数の下限を設定すると、本公開買付けの成立を不安定なものとし、かえって本公開買付けに応募することを希望する少数株主の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) の買付予定数の下限を設定しておりませんが、以下の①から⑥までの措置が講じられていることから、対象者の少数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、以下の記載のうち、対象者において実施した措置については、対象者プレスリリース及び対象者から受けた説明に基づくものです。

① 入札手続の実施

上記「(2) 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「② 公開買付者と対象者及び帝人との協議、公開買付者による意思決定の過程等」に記載のとおり、帝人の説明によれば、帝人は、2024年2月下旬より、野村証券を通じて、複数の候補者に対して本入札プロセスへの参加を打診した上で、ブラックストーンを含む複数の候補者を対象とする本第一次入札プロセスを開始し、2024年3月下旬に、ブラックストーンを含む複数の候補者から意向表明書を受領したことから、その内容について慎重に検討を行い、本第二次入札プロセスへの参加を打診する複数の候補者を選定したとのことです。その後、帝人は、2024年3月下旬より、本第二次入札プロセスを開始し、複数の候補者による対象者のデュー・ディリジェンスを経て、2024年5月下旬に、複数の候補者から最終提案書を受領し、複数の候補者と提案内容に関する協議を実施したとのことです。その後、提案内容及び協議の内容を総合的に検討した結果、ブラックストーンが最適な売却先であるとの結論に至ったとのことです。なお、公開買付価格について、ブラックストーンが提示した条件と比べて、対象者の株主の皆様にとってより有利な条件を提示する候補者は存在しなかったとのことです。

② 対象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

(i) 第三者算定機関の名称並びに対象者及び公開買付者との関係

(ア) BAP からの株式価値算定書の取得

対象者は、本公開買付けに関する意見表明を行うにあたり、公開買付者から提示された本公開買付価格に係る対象者の意思決定の過程における公正性を担保するために、公開買付関係者等から独立した対象者のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関であるBAPに対して、対象者の株式価値の算定及び付随する財務分析を依頼し、BAPより、2024年6月17日付で本株式価値算定書(BAP)を取得したとのことです。

なお、BAPは、公開買付関係者等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いないとのことです。また、BAPの報酬は、本取引の公表等を条件に支払われる成功報酬が一部含まれておりますが、意見表明の内容及び本取引の成否に対する成功報酬ではなく、同種の取引における一般的な実務慣行及び本取引が不成立となった場合に対象者に相応の金銭的負担が生じる報酬体系の是非等も勘案すれば、当該報酬が含まれていることをもってBAPが本取引の成否に関して少数株主と異なる重要な利害関係を有するものとは認められず、独立性が否定されるわけではないと判断しているとのことです。

また、本特別委員会は、BAPの独立性及び専門性に問題がないことから、対象者の第三者算定機関として承認した上で、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しているとのことです。

なお、対象者は、対象者及び公開買付者が本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置を実施し、対象者の少数株主の利益に対する十分な配慮がなされていると考えているとのことから、BAP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す。

(イ) PwC からの株式価値算定書の取得

対象者は、本公開買付けに関する意見表明を行うにあたり、公開買付者から提示された本公開買付価格に係る対象者の意思決定の過程における公正性の担保につき、より一層の慎重を期するために、公開買付関係者等から独立した第三者算定機関であるPwCに対して、対象者の株式価値の算定及び付随する財務分析を依頼し、PwCより、2024年6月17日付で本株式価値算定書(PwC)を取得したとのことです。なお、PwCは、公開買付関係者等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、公開買付関係者等との間で重要な利害関係を有していないとのことです。また、PwCの報酬には、本取引の公表等を条件に支払われる成功報酬は含まれていないとのことです。また、本特別委員会は、PwCの独立性及び専門性に問題がないことから、対象者の第三者算定機関として承認した上で、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しているとのことです。

なお、対象者は、対象者及び公開買付者が本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利

益相反を回避するための措置を実施し、対象者の少数株主の利益に対する十分な配慮がなされていると考えているとのことから、PwC 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）を取得していないとのことです。

(ii) 算定の概要

(ア) BAP による算定の概要

BAP は、対象者の株式価値の算定にあたり必要となる情報を収集・検討するため、対象者の経営陣より、対象者の事業の現状及び将来の見通し等の情報について説明を受け、それらの情報を踏まえて、対象者の株式価値の算定を行ったとのことです。BAP は、本公開買付けにおける算定手法を検討した結果、対象者が継続企業であるとの前提の下、対象者株式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、対象者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平均法を、また、将来の事業活動の状況を算定に反映させるため DCF 法をそれぞれ算定方法として採用し、対象者の株式価値を算定したとのことです。

上記各手法に基づき BAP により算定された対象者株式の 1 株当たりの株式価値の範囲はそれぞれ以下のとおりとのことです。

| | |
|---------|-------------------|
| 市場株価平均法 | 2,185 円 ~ 2,497 円 |
| DCF 法 | 4,943 円 ~ 6,200 円 |

市場株価平均法においては、評価基準日を Mergermarket による憶測報道（2024 年 3 月 8 日の立会時間終了後）により、対象者株価が影響を受けていないと考えられる 2024 年 3 月 8 日として、東京証券取引所プライム市場における対象者株式の評価基準日の終値 2,185 円、評価基準日までの直近 1 ヶ月間の終値単純平均値 2,257 円、評価基準日までの 3 ヶ月間の終値単純平均値 2,374 円、評価基準日までの 6 ヶ月間の終値単純平均値 2,497 円を基に、対象者株式の 1 株当たりの株式価値の範囲を 2,185 円から 2,497 円までと算定しているとのことです。なお、市場株価平均法の採用に際しては、複数の期間における終値単純平均値を参照することにより短期的な株価変動を平準化し、対象者株式の株式価値を算定しているとのことです。

DCF 法では、対象者グループの事業を、ネットビジネス事業と IT サービス事業に分類して事業価値算定を行うサム・オブ・ザ・パーツ分析を実施しているとのことです。対象者が作成した 2025 年 3 月期から 2030 年 3 月期までの事業計画（帝人は作成に関与していないとのことです。以下同じです。）に基づく財務予測及び一般に公開された情報等の諸要素を考慮した対象者の収益予想に基づき、2025 年 3 月期以降に対象者のネットビジネス事業及び IT サービス事業がそれぞれ生み出すと見込まれるフリー・キャッシュ・フローを一定の割引率で現在価値に割り引いて対象者の企業価値や株式価値を計算し、対象者株式の 1 株当たりの株式価値の範囲を 4,943 円から 6,200 円までと算定しているとのことです。割引率は加重平均資本コスト (WACC: Weighted Average Cost of Capital) とし、ネットビジネス事業は 5.3% から 6.3%、IT サービス事業は 5.8% から 6.8% を採用しているとのことです。継続価値の算定にあたっては、永久成長率法を採用し、永久成長率法では永久成長率をネットビジネス事業は 0.0% から 0.5%、IT サービス事業は▲0.25% から 0.25% としているとのことです。

BAP が DCF 法の算定の前提とした当該事業計画に基づく財務予測は以下のとおりとのことです。また、当該事業計画は、本取引の実行を前提としたものではありませんが、各財務予測数値について各々の前事業年度と比較して大幅な増益を見込んでいる事業年度が含まれているとのことです。具体的には、IT サービス事業において、2026 年 3 月期及び 2028 年 3 月期に、ヘルスケア分野では既存の大病院顧客・データ基盤という強みを生かし大病院向けの更なるソリューション展開、データを活用した製薬業界への展開に伴い、また、サービスビジネス分野ではクラウド型 ERP サービスの拡販加速に伴い、2026 年 3 月期は営業利益 37 億円（対前年度比で約 48% の増益）、2026 年 3 月期のフリー・キャッシュ・フローは 28 億円（対前年度比で約 68% の増加）、2028 年 3 月期のフリー・キャッシュ・フローは 42 億円（対前年度比で約 45% の増加）、と大幅な増益となることを見込んでいるとのことです。なお、ネットビジネス事業及び IT サービス事業の事業間におけるシナジー効果は、それぞれの財務予測数値に含まれているものと判断しているとのことです。

ネットビジネス事業 (億円)

| | 2025年 3月期 | 2026年 3月期 | 2027年 3月期 | 2028年 3月期 | 2029年 3月期 | 2030年 3月期 |
|---------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| 売上高 | 622 | 716 | 807 | 900 | 1,016 | 1,105 |
| 営業利益 | 85 | 88 | 97 | 107 | 134 | 166 |
| EBITDA | 87 | 91 | 100 | 109 | 136 | 168 |
| フリー・キャッシュ・フロー | 60 | 65 | 71 | 78 | 97 | 118 |

IT サービス事業 (億円)

| | 2025年 3月期 | 2026年 3月期 | 2027年 3月期 | 2028年 3月期 | 2029年 3月期 | 2030年 3月期 |
|---------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| 売上高 | 289 | 319 | 340 | 362 | 392 | 422 |
| 営業利益 | 25 | 37 | 46 | 55 | 63 | 73 |
| EBITDA | 39 | 52 | 61 | 70 | 79 | 89 |
| フリー・キャッシュ・フロー | 17 | 28 | 29 | 42 | 47 | 46 |

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、本新株予約権買付価格に関しては、対象者は、BAP から算定書及びそ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。

（注）BAP は、対象者の株式価値算定に際し、対象者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、かつ、対象者の株式価値算定に重大な影響を与える可能性がある事実でBAP に対して未開示の事実はないことを前提としており、独自にそれらの正確性及び完全性の検証を行っていないとのことです。加えて対象者の財務予測（事業計画及びその他の情報を含みます。）に関する情報については、対象者の経営陣による算定時点で得られる最善の予想と判断に基づき合理的に作成されたことを前提としているとのことです。また、対象者及びその関係会社の資産及び負債（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いないとのことです。BAP による対象者の株式価値算定は、2024年6月17日までの上記情報を反映したものととのことです。

（イ）PwC による算定の概要

PwC は、対象者の株式価値の算定にあたり必要となる情報を収集・検討するため、対象者の経営陣より、対象者の事業の現状及び将来の見通し等について説明を受け、それらの情報を踏まえて、対象者の株式価値の算定を行ったとのことです。PwC は、本公開買付けにおける算定手法を検討した結果、対象者が継続企業であるとの前提の下、対象者株式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、対象者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基準方式を、また、将来の事業活動の状況を算定に反映させるためDCF方式をそれぞれ算定方法として採用し、対象者の株式価値を算定したとのことです。

上記各手法に基づきPwCにより算定された対象者株式の1株当たりの株式価値の範囲はそれぞれ以下のとおりとのことです。

市場株価基準方式① 2,185円 ～ 2,526円

| | | | |
|-----------|---------|---|---------|
| 市場株価基準方式② | 2,993 円 | ～ | 5,740 円 |
| DCF 方式 | 4,856 円 | ～ | 5,708 円 |

市場株価基準方式①においては、算定基準日を Mergermarket による憶測報道等により、対象者株価が影響を受けていないと考えられる 2024 年 3 月 8 日として、東京証券取引所プライム市場における対象者株式の算定基準日終値 2,185 円、並びに算定基準日までの 1 ヶ月間、3 ヶ月間、6 ヶ月間の終値単純平均値（1 ヶ月間：2,257 円、3 ヶ月間：2,374 円、6 ヶ月間：2,497 円（小数点以下四捨五入。本「(イ) PwC による算定の概要」における終値単純平均値、出来高加重平均値の計算について同じです。)) 及び出来高加重平均値（1 ヶ月間：2,256 円、3 ヶ月間：2,366 円、6 ヶ月間：2,526 円）を基に、対象者株式の 1 株当たりの株式価値の範囲を 2,185 円から 2,526 円までと算定しているとのことです。また、市場株価基準方式②においては、算定基準日を本公開買付けの公表日の前営業日である 2024 年 6 月 17 日として、東京証券取引所プライム市場における対象者株式の算定基準日終値 5,740 円、並びに算定基準日までの 1 ヶ月間、3 ヶ月間、6 ヶ月間の終値単純平均値（1 ヶ月間：4,903 円、3 ヶ月間：3,557 円、6 ヶ月間：2,993 円）及び出来高加重平均値（1 ヶ月間：5,002 円、3 ヶ月間：4,296 円、6 ヶ月間：3,763 円）を基に、対象者株式の 1 株当たりの株式価値の範囲を 2,993 円から 5,740 円までと算定しているとのことです。

DCF 方式では、対象者グループの事業を、ネットビジネス事業と IT サービス事業に分類して事業価値算定を行うサム・オブ・ザ・パーツ分析を実施しているとのことです。対象者が作成した 2025 年 3 月期から 2030 年 3 月期までの事業計画に基づく財務予測及び一般に公開された情報等の諸要素を考慮した対象者の収益予想に基づき、対象者が 2025 年 3 月期以降に生み出すと見込まれるフリー・キャッシュ・フローを一定の割引率で現在価値に割り引いて対象者の事業価値や株式価値を計算し、対象者株式の 1 株当たりの株式価値の範囲を 4,856 円から 5,708 円までと算定しているとのことです。割引率は加重平均資本コスト (WACC : Weighted Average Cost of Capital) とし、ネットビジネス事業では、6.7%から 7.7%、IT サービス事業では 6.9%から 7.9%をそれぞれ採用しているとのことです。継続価値の算定にあたっては、永久成長率法を採用し、永久成長率法では永久成長率を 1.5%としているとのことです。

PwC が DCF 方式の算定の前提とした対象者作成の事業計画に基づく財務予測は以下のとおりとのことです。また、当該事業計画は、本取引の実行を前提としたものではありませんが、各財務予測数値について各々の前事業年度と比較して大幅な増減を見込んでいる事業年度が含まれているとのことです。具体的には、IT サービス事業において、2026 年 3 月期及び 2028 年 3 月期に、ヘルスケア分野では既存の大病院顧客・データ基盤という強みを生かし大病院向けの更なるソリューション展開、データを活用した製薬業界への展開に伴い、また、サービスビジネス分野ではクラウド型 ERP サービスの拡販加速に伴い、2026 年 3 月期は営業利益 37 億円（対前年度比で約 48%の増益）、2026 年 3 月期のフリー・キャッシュ・フローは 28 億円（対前年度比で約 68%の増加）、2028 年 3 月期のフリー・キャッシュ・フローは 42 億円（対前年度比で約 45%の増加）、と大幅な増益となることを見込んでいるとのことです。なお、ネットビジネス事業及び IT サービス事業の事業間におけるシナジー効果は、それぞれの財務予測数値に含まれているものと判断しているとのことです。

ネットビジネス事業 (億円)

| | 2025 年 3 月期 | 2026 年 3 月期 | 2027 年 3 月期 | 2028 年 3 月期 | 2029 年 3 月期 | 2030 年 3 月期 |
|-------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| 売上高 | 622 | 716 | 807 | 900 | 1,016 | 1,105 |
| 営業利益 | 85 | 88 | 97 | 107 | 134 | 166 |
| EBITDA | 87 | 91 | 100 | 109 | 136 | 168 |
| フリー・キャッシュ・ フロー | 55 | 63 | 70 | 77 | 98 | 121 |

IT サービス事業 (億円)

| | 2025年 3月期 | 2026年 3月期 | 2027年 3月期 | 2028年 3月期 | 2029年 3月期 | 2030年 3月期 |
|-------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| 売上高 | 289 | 319 | 340 | 362 | 392 | 422 |
| 営業利益 | 25 | 37 | 46 | 55 | 63 | 73 |
| EBITDA | 39 | 52 | 63 | 73 | 81 | 91 |
| フリー・キャッシュ・ フロー | 16 | 28 | 29 | 42 | 46 | 53 |

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、本新株予約権の買付価格に関しては、対象者は、PwC から算定書及びそ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。

（注）PwC は、対象者の株式価値算定に際し、対象者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、かつ、対象者の株式価値算定に重大な影響を与える可能性がある事実でPwC に対して未開示の事実はないことを前提としており、独自にそれらの正確性及び完全性の検証を行っていないとのことです。加えて対象者の財務予測（事業計画及びその他の情報を含みます。）に関する情報については、対象者の経営陣による算定時点で得られる最善の予想と判断に基づき合理的に作成されたことを前提としているとのことです。また、対象者及びその関係会社の資産及び負債（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いないとのことです。PwC による対象者の株式価値算定は、2024年6月17日までの上記情報を反映したものととのことです。

③ 対象者における独立した法律事務所からの助言

対象者は、本公開買付けを含む本取引に関する対象者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、公開買付関係者等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、本公開買付けを含む本取引に関する対象者取締役会の意思決定の方法及び過程その他の本取引に関する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いるとのことです。なお、TMI 総合法律事務所は、公開買付関係者等の関連当事者には該当せず、本取引に関して重要な利害関係を有しておらず、TMI 総合法律事務所の報酬は、本取引の成否にかかわらず支払われる時間単位の報酬のみであり、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いないとのことです。また、本特別委員会は、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から、対象者のリーガル・アドバイザーとして承認した上で、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しているとのことです。

④ 対象者における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得

ア 設置等の経緯

対象者は、2024年1月中旬に、帝人から、本入札プロセスを開始した旨の伝達を受けたとのことです。その後、対象者は、候補者から対象者株式の非公開化を含む提案を受領することが想定されることから、企業買収行動指針を踏まえ、検討プロセスの公正さと透明性を確保しつつ、真摯な検討を行う観点より、(i) 対象者株式の非公開化提案だけでなく、(ii) 本企業価値向上策及び (iii) 自社株 TOB スキームについて検討すべきであると判断し、2024年2月28日開催の取締役会における決議により、藤田一彦氏（対象者社外取締役）、津田和彦氏（対象者社外取締役）及び森川紀代氏（対象者社外監査役）の3名（なお、本特別委員会の委員は設置当初から変更していないとのことです。）から構成される本特別委員会を設置し、本特別委員会に対し、(a) (i) 非公開化提案、(ii) 本企業価値向上策及び (iii) 自社株 TOB スキームについて、企業価値については株主共同の利益を確保し又は

向上させるかという観点から比較検討を行い、いずれが望ましいかについて取締役会に提言又は勧告を行うこと、(b) (a) において、非公開化提案が最も望ましいという判断になった場合には、非公開化提案について、対象者の企業価値ひいては株主共同の利益を確保し又は向上させるかの観点から検討し、対象者の取締役会において非公開化提案を承認するべきか否かについて、取締役会に提言又は勧告を行うこと（①非公開化提案の目的の合理性、②非公開化提案の取引条件の妥当性、③非公開化提案の手の公正性、④上記①乃至③その他の事項を踏まえ、対象者取締役会が非公開化提案の実施を決定することが少数株主に不利益か否かを含む。）、(c) (a) において、自社株 TOB スキームが最も望ましいという判断になった場合には、自社株 TOB スキームについて、対象者の企業価値ひいては株主共同の利益を確保し又は向上させるかの観点から検討し、対象者の取締役会において自社株 TOB スキームを承認するべきか否かについて、取締役会に提言又は勧告を行うこと（種類株式発行の必要性、種類株式発行の相当性、帝人との応募契約の締結を含む、自己株式取得の決定が少数株主にとって不利益でないことを含む。）（以下「本諮問事項」といいます。）について諮問したとのことです。

対象者取締役会は、本特別委員会の設置に当たり、本特別委員会を対象者取締役会から独立した合議体として位置付け、①対象者取締役会は、(i) 非公開化提案、(ii) 本企業価値向上策及び (iii) 自社株 TOB スキームについての決定を行うに際して、本特別委員会の意見を最大限尊重すること、②対象者は、候補者及び帝人等の関係者と当該 (i) 乃至 (iii) の取引条件について交渉するに当たり、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ことを決議しているとのことです。

なお、本特別委員会の委員の報酬は、答申内容にかかわらず支給される固定金額の報酬のみとしており、本取引の成立等を条件とする成功報酬は採用していないとのことです。

イ 検討の経緯

本特別委員会は、2024年3月6日から2024年6月14日までの間に合計26回にわたって開催され、特別委員会の各開催日間においても電子メール等を通じて審議・意思決定等を行う等して、本諮問事項に関して、慎重に協議及び検討を行ったとのことです。

その上で、本特別委員会は、対象者のリーガル・アドバイザーである TMI 総合法律事務所から、その独立性及び専門性に鑑み、本取引における公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置の内容その他本取引に関する事項全般について法的助言を受けているとのことです。

また、本特別委員会は、対象者のファイナンシャル・アドバイザーである BAP の独立性及び専門性に鑑み、対象者の依頼により、対象者のファイナンシャル・アドバイザーである同社から説明を受け、公開買付者との交渉方針等について審議・検討したとのことです。

さらに、本特別委員会は、非公開化提案、本企業価値向上策及び自社株 TOB スキームのそれぞれの意義及びメリット、対象者事業への影響等を検討するために、対象者、ブラックストーンを含む本入札プロセスに参加した候補者及び帝人に対してヒアリングを行い、質疑応答を行ったとのことです。

また、本特別委員会は、対象者から、対象者と公開買付者及び帝人との間における本取引に係る協議・交渉の経緯及び内容等につき適時に報告を受けた上で、本特別委員会において協議し、公開買付者との交渉過程に実質的に関与したとのことです。

ウ 判断内容

本特別委員会は、以上の経緯の下で、本諮問事項について慎重に検討・協議を重ねた結果、2024年6月17日付で、対象者取締役会に対し、委員全員の一致で、大要以下の内容の答申書（以下「本答申書」といいます。）を提出しているとのことです。

I 本特別委員会の意見

1. 本諮問事項①

非公開化提案、本企業価値向上策及び自社株 TOB スキームの比較検討を行った結果、本取引を実施することが、対象者にとって最も望ましく、かつ、対象者の企業価値ひいては株主共同の利益を確保し又は向上に資する。

2. 本諮問事項②

- (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) 本取引に係る手続は公正である。
- (4) 本諮問事項①に対する答申、上記(1)乃至(3)その他の事項を踏まえ、対象者取締役会が本取引の実施を決定することは、対象者の少数株主にとって不利益であるとはいえない。

II 意見の理由

1. 本取引の目的の合理性

(1) 本取引の目的の概要

本特別委員会は、上記「(2) 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「② 公開買付者と対象者及び帝人との協議、公開買付者による意思決定の過程等」、「③ 対象者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」及び「④ 本公開買付け後の経営方針」に記載の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対象者の企業価値の具体的内容等について、対象者、公開買付者及びブラックストーンに対してヒアリングを行った。

(2) 事業分割による影響

対象者は、対象者がこれまでネットビジネス事業と IT サービス事業を一体で経営することにより、「B to C」のノウハウやIT人財の活用、AIを活用したマーケティング、事業拡大のためのインフラの構築並びに優秀な人財の確保及び交流等の両事業間でのシナジーを活かして企業価値を向上させてきたことから、本取引の実施後に両事業が分割される場合、両事業間のシナジーが失われ、対象者の企業価値が毀損することを懸念している。

この点に関して、公開買付者親会社及び対象者は、両者の協議・交渉の結果、公開買付者親会社が、原則として、本取引の完了後2年間は、ネットビジネス事業又は IT サービス事業が対象者グループ（公開買付者を含む。）から分離することとなる会社再編行為（合併、会社分割、事業譲渡及び株式譲渡を含むが、これらに限られない。以下「分割行為」という。）を行わない義務を負う旨を含む事業分割の禁止等に関する合意書を締結する予定である。

また、対象者が帝人に対して提供している IT サービスに関して対象者、公開買付者及び帝人の三社間で締結予定の本移行サービス契約（リバース TSA）においても、三者の協議・交渉の結果、公開買付者は、原則として、本取引の完了後2年間は、分割行為を行わないことに合意しており、かつ、公開買付者は、公開買付届出書においても、分割行為を行わない旨を表明する予定である。

以上より、本取引の実施によって、直ちに対象者の事業に影響を及ぼす事業分割がなされる具体的な懸念があるわけではない。

(3) 対象者株式の非公開化による影響

本取引は対象者株式の非公開化を前提とするものであるところ、対象者株式の非公開化がなされた場合、以下の点を含め、対象者の企業価値に対する影響が生じないかという点についても検討を行った。

- ・対象者は、サービスカンパニー、価値共創を中期ビジョンとして掲げており、リアルビジネスを営む事業者との共創及び新規ビジネスを生み出すための他事業者との共創を強く推し進めており、その基盤となる優秀な人財の確保が必須であるところ、対象者株式を非公開化した場合、優秀な人財の確保、協業パートナー探索や事業推進に影響を及ぼす可能性はないか。
- ・IT サービス・ソフトウェア企業である対象者にとって有能な人財の採用・リテンションは経営の根幹であり、現在は上場企業かつ業績好調の企業であることにより人財の採用・リテンション戦略が奏功している状況である。今回の対象者株式の非公開化によって、人財の採用・リテンションに影響を及ぼす可能性はないか。
- ・一般論として、事業運営の透明性が上場企業に比して損なわれることにより既存取引先との関係性に影響を及ぼす可能性はないか。

この点について、公開買付者は、本取引の実施後も、現在の対象者従業員が継続して従事することを想定し、日常の事業運営の体制について特段変更は予定していない。公開買付者は、対象者の人財確保（流出防止、新規採用）について、ブラックストーンの実績・ノウハウを活用し、十分に手当てすることが可能と考えており、対象者グループの人財のリテンション及びモチベーション維持のための施策の実施を予定している。

また、優秀な人財の取り合いになっている IT サービス業界において安定的にエンジニアリソースを確保するために、協業先となるシステムエンジニアリングサービスの開拓、ストックオプションを活用したプロジェクトマネージャー級の人財の採用強化、オフショアリングの活用などが期待される。

さらに、対象者の取引先との関係においても、取引先に対し丁寧に説明することにより、対象者株式の非公開化による取引先との関係性への影響を最小限にすることができるのとことであり、公開買付者からの丁寧な説明により、当該影響を最小限に抑えることも期待することができる。

加えて、ブラックストーンは、対象者への投資期間終了後における Exit の手法としては、対象者の再上場を想定しているのとことであり、非公開化への懸念についても一定程度配慮されている。

以上より、本取引による対象者株式の非公開化によって、対象者の事業に重大な悪影響が生じるとはいえない。

（４）LBO ローンによる財務負担

ブラックストーンは、本取引に必要な資金について、エクイティ出資及び借入れによって調達する予定であり、エクイティによる拠出で約 1,550 億円、借入れによる拠出で約 800 億円に加え、対象者の保有現預金約 400 億円を利用する想定であった。

当該想定に従うと、定期的な返済又は手元流動性に関して検討する必要があると、対象者は、帝人に対して、本自己株式取得価格の引下げを打診したものの、応じられない旨の回答を受領した。

また、対象者の資金計画も踏まえて、対象者とブラックストーンとの間で協議を行ったところ、①800 億円の借入金については、ブラックストーンより、財務健全性が担保されている水準であること及び資本効率最適化の観点から、変更せずとも問題のない水準である旨の回答を受けた。一方で、②手元流動性に関して、必要な手許現金を確保することに加え、機動的な資金ニーズに応えるためにコミットメントラインを増枠できる見込みである旨の回答を受けた。

上記結果をもとに、対象者において改めて検討を重ねる中で、対象者の資金計画の確認を行うとともに、エクイティによる拠出と借入れによる拠出の比率自体は適正なものであり、かつ、更なる資金需要が生じた場合にはブラックストーンによる追加出資が期待できるとのことである旨の事情も踏まえて、本取引の実施による財務負担が、対象者の事業に重大な悪影響が生じるとはいえないと考えるに至った。

（５）小括

以上の（１）乃至（４）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、本取引は対象者の企業価値の向上に資するものであると認められ、本取引の目的は合理的であると判断するに至った。

２．本取引の取引条件の妥当性

（１）価格の妥当性

ア 本公開買付価格

以下の点から、本公開買付価格は妥当であると考えられる。

- ・本公開買付価格は、透明性や公正性に疑義がない本入札プロセスにおいて提示された最も高い価格である。
- ・対象者が、公開買付関係者等から独立した第三者算定機関である BAP から取得した株式価値算定書によれば、対象者株式の 1 株当たり株式価値は、市場株価平均法によると 2,185 円から 2,497 円、DCF 法によると 4,943 円から 6,200 円とされているところ、本公開買付価格は、市

場株価平均法による算定結果の上限値を上回るとともに、DCF 法による算定結果の中央値を超える金額である。

そして、本特別委員会は、BAP から株式価値評価に用いられた算定方法等について、BAP から、評価手法の選択、割引率の算定根拠等について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、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。

また、本特別委員会は、BAP の DCF 法による算定の基礎となる対象者の事業計画についても、その作成方法・作成過程（本取引と利害関係を有する者が事業計画の作成に関与していないことを含む。）及び内容（事業計画が過度に保守的な見積もりに基づくものとなっていないことを含む。）について確認し、その合理性を承認した。

- また、対象者が、本公開買付けに関する意見表明を行うにあたり、公開買付者から提示された本公開買付価格に係る対象者の意思決定の過程における公正性の担保につき、より一層の慎重を期するために、公開買付関係者等から独立した第三者算定機関である PwC から取得した株式価値算定書によれば、対象者株式の 1 株当たり株式価値は、市場株価基準方式①によると 2,185 円から 2,526 円、市場株価基準方式②によると 2,993 円から 5,740 円、DCF 方式によると 4,856 円から 5,708 円とされているところ、公開買付者による本公開買付価格は、市場株価基準方式①及び市場株価基準方式②並びに DCF 方式による算定結果の上限値を上回る金額である。

そして、本特別委員会は、PwC から株式価値評価に用いられた算定方法等について、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。

また、本特別委員会は、PwC の DCF 方式による算定の基礎となる対象者の事業計画についても、その作成方法・作成過程（本取引と利害関係を有する者が事業計画の作成に関与していないことを含む。）及び内容（事業計画が過度に保守的な見積もりに基づくものとなっていないことを含む。）について確認し、その合理性を承認した。

- 加えて、本公開買付価格（6,060 円）は、帝人による対象者株式の売却に関する Mergermarket による憶測報道（2024 年 3 月 8 日の立会時間終了後）により、対象者株価が影響を受けていないと考えられる 2024 年 3 月 8 日の対象者株式の東京証券取引所プライム市場における終値 2,185 円に対して 177.35%（小数点以下第三位を四捨五入）のプレミアムを加えた金額であって、本公開買付価格には近時の同様の事案（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 日以降に公表され、2024 年 6 月 14 日までに成立した事例のうち、日本国内の上場企業の非公開化を目的とした他の公開買付けの事例 91 件におけるプレミアムの水準の平均値は公表日前営業日の終値に対して 49.94%、公表日前 1 ヶ月間の終値平均値に対して 52.67%、公表日前 3 ヶ月間の終値平均値に対して 54.99%、公表日前 6 ヶ月間の終値平均値に対して 56.57%）と比較して相当程度のプレミアムが付されていると考えられる。
- さらに、本公開買付価格（6,060 円）は、対象者の上場以降評価基準日までの対象者株式の最高値である 4,455 円を上回る金額である。

イ 本新株予約権買付価格

本新株予約権は、いずれもストックオプションとして、対象者の取締役及び執行役員に対して付与されたものであり、権利行使の条件のひとつとして、対象者、対象者の子会社及び対象者の関連会社の取締役及び執行役員のいずれの地位をも喪失した日の翌日から 5 年（2013 年度新株予約権～2018 年度新株予約権）、又は 10 年（2019 年度新株予約権～2020 年度新株予約権）を経過する日までの間に限り権利行使することができることとされているため、公開買付者が本新株予約権を取得したとしてもこれらを行行使することができないと解されることから、本新株予約権買付価格をいずれも 1 円とすることには、合理性が認められる。

(2) 本公開買付け後の手続において交付される対価

公開買付者は、本公開買付けにより公開買付者が対象者株式（ただし、本譲渡制限付株式及び本新株予約権の行使により交付される対象者株式を含むが、対象者が所有する自己株式及び本不応募合意株式を除く。）及び本新株予約権の全てを取得することができなかった場合には、本スク

イズアウト手続を行うことを予定しており、本公開買付けに応募しなかった少数株主は、本スクイ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。本スクイズアウト手続において交付される金銭の額については、本公開買付価格に当該株主が所有していた対象者株式の数を乗じた価格と同一となるよう算定される予定であり、かつ、その旨が、本公開買付けに関するプレスリリース等で明示される予定である。

なお、本スクイズアウト手続の完了後、本自己株式取得を実施することを予定しているところ、本自己株式取得について、帝人において、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が見込まれることを考慮して、帝人が本公開買付けに応募した場合の税引後手取り額と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ほぼ同等となる金額を設定する予定であり、かつ、その旨が、本公開買付けに関するプレスリリース等で明示される予定である。

以上のような条件設定によれば、帝人が実質的にも対象者の少数株主と同等の利益を本取引によって得る予定である（すなわち、帝人のみが対象者の少数株主と比べて相対的に大きい利益を本取引によって享受することはない。）ことを意味するから、本取引の全体を通じて、対象者の少数株主の利益確保を目指した合理的なスキームが構築されているものと認められる。

(3) 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、本特別委員会として、本公開買付価格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。

3. 本取引の手続の公正性

(1) 本入札プロセスの実施

本取引は、本入札プロセスにおいて帝人が本入札プロセスに参加した候補者から非公開化提案を受領後、複数の候補者との間で提案内容に関する協議を行った上で、帝人が提案内容及び協議内容を総合的に検討した結果選定された公開買付者により実施されるものである。また、本入札プロセスにおいて、公開買付者が提示した条件と比較して対象者の少数株主にとってより有利な条件を提示する候補者は存在しなかったことも踏まえると、本入札プロセスに関して透明性及び公正性を疑わせるような事情を見いだすことはできない。

以上を踏まえると、マーケット・チェックが適切に機能していると評価できる。

(2) 特別委員会の設置

対象者は、帝人から、本入札プロセスを開始した旨の伝達を受けてから速やかに本特別委員会を設置した。また、本特別委員会に対してアドバイザー等の選任権限が付与された上で、対象者において、本特別委員会の答申内容について最大限尊重する旨が決議されており、加えて、本特別委員会の独立性、専門性・属性などの構成、アドバイザー及び社内での検討体制についても特段の問題は認められない。

(3) 対象者による検討方法

対象者が本取引等について検討するにあたっては、公開買付関係者等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 BAP 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、対象者の企業価値の向上については株主共同の利益の観点から、本取引等の取引条件の妥当性及び本取引等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。

本特別委員会は、TMI 総合法律事務所及び BAP の独立性及び専門性に問題がないことを確認し、対象者のリーガル・アドバイザー並びにファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として承認している。また、本特別委員会としても、必要に応じて TMI 総合法律事務所及び BAP から専門的助言を受けることができることを確認し、現に助言・意見等を得ている。

(4) 対象者における独立した検討体制の構築

対象者は、構造的な利益相反の問題を排除する観点から、公開買付関係者等から独立した立場で、本取引等に係る検討、交渉及び判断を行う体制を対象者の社内に構築している。

(5) 本取引等の交渉等の過程及び意思決定過程における特別利害関係人の不関与

対象者の立場で本取引等を検討・交渉する取締役には、本取引等に特別な利害関係を有する者は含まれておらず、その他、本取引等に係る協議、検討及び交渉の過程で、帝人、候補者及びその他の本取引等に特別な利害関係を有する者が対象者側に不当な影響を与えたことを推認させる事実は認められない。

なお、利益相反の疑いを回避し、本取引の公正性を担保する観点から、対象者の役員のうち、帝人の常務執行役員を兼任している取締役である森山直彦氏及び帝人の監査役を兼任している監査役である中石昭夫氏は、対象者取締役会における本取引等の検討に関する議題の審議には一切参加しておらず、対象者の立場において本取引等の検討、本取引等に係る公開買付者及び帝人との協議・交渉にも一切参加していない。また、対象者の役員のうち、代表取締役会長である竹原教博氏、代表取締役社長 CEO である黒田淳氏及び取締役 CSRO である久保井基隆氏は、本譲渡制限付株式に関して、本変更契約を締結する予定であるため、利益相反の疑いを回避し、本取引の公正性を担保する観点から、本変更契約を締結する可能性が生じた以降、対象者取締役会における本取引等の検討に関する議題の審議には一切参加しておらず、対象者の立場において本取引等の検討、本取引等に係る公開買付者及び帝人との協議・交渉にも一切参加していない。

(6) 本取引に関するその他の公正性担保措置の実施等

ア マジョリティ・オブ・マイノリティ条件

いわゆるマジョリティ・オブ・マイノリティ条件は本公開買付け成立の条件とはされない予定である。

もともと、マジョリティ・オブ・マイノリティ条件を設定すると、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への応募を希望する一般株主の利益に資さない可能性があること、及び本公開買付けにおいては、適切な公正性担保措置が実施されており、対象者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られることからすれば、マジョリティ・オブ・マイノリティ条件が設定されていないことのみをもって、必要な公正性担保措置が講じられていないと評価されるものではない。

イ 公開買付けの公正性を担保する客観的状況の確保

公開買付者は、公開買付期間を、法令において定められた最短期間（20 営業日）よりも長期である 30 営業日に設定する予定であることから、対象者の株主及び本新株予約権者に本公開買付けに対する応募について適切な判断機会を確保するとともに、対象者株式及び本新株予約権について公開買付者以外の者（以下「対抗的買収提案者」という。）にも対抗的な買付け等を行う機会が確保されているものと考えている。

また、公開買付者及び対象者は、対象者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、当該対抗的買収提案者が対象者と接触することを制限するような内容の合意は一切行っていない。

このように、対抗的な買付け等の機会が確保されることにより、本公開買付けの公正性の担保に配慮している。

(7) 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。

4. 比較検討

(1) 非公開化提案

本入札プロセスにおいて、帝人は、公開買付者最終提案以外の非公開化提案を二案受領しているところ、以下の理由から、非公開化提案のうち公開買付者最終提案が、対象者の企業価値ひいては株主共同の利益を確保し又は向上させるかという観点から最も望ましいといえる。

- ・そもそも、本入札プロセスにおいて、帝人は公開買付者を最終候補者に選定したことから、公開買付者最終提案以外の非公開化提案は対象者の親会社である帝人が賛同するものではなく、実現可能性がないこと。
- ・非公開化提案の中に、公開買付者最終提案において提示された対象者株式の公開買付価格を超える金額を提示したものは存在しなかったこと。
- ・公開買付者最終提案以外の非公開化提案のうちの一方案は、対象者株式の非公開化後に対象者のネットビジネス事業及び IT サービス事業を分割することを前提とするものであり、上記「1. 本取引の目的の合理性」の「(2) 事業分割による影響」記載の懸念が払拭されないものであったこと。
- ・公開買付者最終提案以外の非公開化提案のうちのもう一方案は、対象者株式の非公開化後一定期間は対象者のネットビジネス事業及び IT サービス事業を分割しないとするものであったものの、公開買付者最終提案の施策の方が、対象者内での検討の結果、対象者の企業価値の向上のために資するものと判断されたこと。

(2) 自社株 TOB スキーム

対象者は、帝人に対して自社株 TOB スキームの提案を行ったが、以下の理由から、公開買付者最終提案が、自社株 TOB スキームと比較して対象者の企業価値ひいては株主共同の利益を確保し又は向上させるかという観点から望ましいといえる。

- ・帝人は、本入札プロセスにおいて、その所有する対象者株式の売却価格の最大化を重視していたところ、自社株 TOB スキームにおける自己株式取得価格と、公開買付者最終提案における対象者株式の売却価格には大きな差があり、帝人から対象者に対して、自社株 TOB スキームを採用する意向はない旨を伝えられており、実現可能性がないこと。
- ・自社株 TOB スキームのメリットは、対象者株式の上場が維持されることにより、対象者株式の非公開化による影響を受けないことにあるところ、上記「1. 本取引の目的の合理性」の「(3) 対象者株式の非公開化による影響」に記載のとおり、本取引の実施に伴い対象者株式が非公開化することによる影響は限定的であること。
- ・上記のとおり、公開買付者最終提案の方が、価格が高く、かつ、買付予定数の上限設定がないことから、一般株主に対するより高い価格での売却機会の確保が図られていること。

(3) 本企業価値向上策

本特別委員会は、対象者株式の上場維持を前提とした自社株 TOB スキームによらない本企業価値向上策においても検討を行ったが、以下の理由から、公開買付者最終提案が、本企業価値向上策と比較して対象者の企業価値ひいては株主共同の利益を確保し又は向上させるかという観点から望ましいといえる。

- ・帝人は対象者株式の売却意向を有しており、実際に、本入札プロセスにおいて公開買付者を最終候補者として選定したことからすると、帝人が本企業価値向上策を採用する意向はなく、本企業価値向上策には実現可能性がないこと。
- ・本企業価値向上策のメリットは、対象者株式の上場が維持されることにより、対象者株式の非公開化による影響を受けないことにあるところ、上記「1. 本取引の目的の合理性」の「(3) 対象者株式の非公開化による影響」に記載のとおり、本取引の実施に伴い対象者株式が非公開化することによる影響は限定的であること。
- ・上記のとおり、公開買付者最終提案が、第三者算定機関の株価算定のレンジの範囲内にあり、かつ、買付予定数の上限設定もないことから、一般株主に対して妥当な価格での売却機会の確保が図られていること。

(4) 小括

以上の(1)～(3)より、非公開化提案、本企業価値向上策及び自社株 TOB スキームのうち公開買付者最終提案が対象者の企業価値ひいては株主共同の利益を確保し又は向上させるかという観点から最も望ましいものであり、また、本取引が、本入札プロセスにおいて公開買付者が最終候補者に選定された後に、公開買付者、帝人及び対象者間で協議及び交渉を行った結果、公開買

付者により決定された条件に基づくものであることを踏まえると、本取引を実施することが、対象者にとって最も望ましく、かつ、対象者の企業価値ひいては株主共同の利益を確保し又は向上に資するといえる。

5. 対象者取締役会が本公開買付けに賛同意見を表明すること及び対象者の株主に対して本公開買付けへの応募推奨をすること等並びに本取引の実施を決定することが少数株主に不利益か否か

本特別委員会において、上記1.乃至4.その他の事項を踏まえ慎重に検討した結果、対象者取締役会が、公開買付者による本取引の実施の決定（本公開買付けに賛同するとともに、対象者の株主の皆様に対し、本公開買付けへの応募を推奨すること、及び本新株予約権を本公開買付けに応募するか否かは本新株予約権者の皆様に委ねることの決定を含む。）をすることは対象者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。

⑤ 対象者における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見

対象者は、本株式価値算定書（BAP）の内容、本株式価値算定書（PwC）の内容及びTMI 総合法律事務所から受けた法的助言並びに公開買付者及び帝人との間で実施した本取引に関連する協議の内容その他の関連資料を踏まえて、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、本取引の意義及び諸条件について慎重に審議及び検討を行った結果、対象者は、上記「（2）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「③ 対象者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6月18日に、対象者の取締役8名のうち、審議及び決議に参加した取締役（当該取締役会を欠席した森山直彦氏を除く取締役7名のうち、竹原教博氏、黒田淳氏及び久保井基隆氏を除く4名）の全員一致で、対象者の意見として、本公開買付けに賛同するとともに、対象者の株主の皆様に対し、本公開買付けへの応募を推奨すること、及び本新株予約権を本公開買付けに応募するか否かは本新株予約権者の皆様に委ねることを決議したとのことです。

また、本新株予約権は、譲渡による取得について対象者取締役会の承認を要するものとされておりますが、対象者は、2024年6月18日開催の取締役会において、本新株予約権者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、本公開買付けが成立することを条件として包括的に承認することを決議したとのことです。

なお、対象者の取締役8名のうち、森山直彦氏は、帝人の取締役及び専務執行役員を兼務しているため、同社と対象者の少数株主の利益相反の疑いを回避し、本取引の公正性を担保する観点から、当該取締役会における本取引の検討に関する審議及び決議には一切参加しておらず、対象者の立場において、本取引の検討、本取引に係る公開買付者及び帝人との協議及び交渉にも一切参加していないとのことです。また、対象者の取締役8名のうち、竹原教博氏、黒田淳氏及び久保井基隆氏は、本変更契約を締結する予定であるため、利益相反の疑いを回避し、本取引の公正性に影響を与えないと判断されたことを担保する観点から、本変更契約を締結する可能性が生じた以降、対象者取締役会における本取引等の検討に関する議題の審議には一切参加しておらず、対象者の立場において本取引等の検討、本取引に係る公開買付者及び帝人との協議・交渉にも一切参加していないとのことです。

また、対象者監査役4名のうち、審議及び決議に参加した対象者監査役3名はいずれも異議が無い旨の意見を述べているとのことです。対象者の監査役である中石昭夫氏は、帝人の監査役を兼務しているため、利益相反の疑いを回避し、本取引の公正性を担保する観点から、上記取締役会における本取引の検討に関する審議には参加しておらず、意見を述べることを差し控えているとのことです。

⑥ 本公開買付けの公正性を担保する客観的状況の確保

公開買付者は、公開買付期間について、法令に定められた最短期間が20営業日であるところ、比較的長期間である30営業日としております。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と比較して比較的長期に設定することにより、対象者の株主及び本新株予約権者の皆様に本公開買付けに対する応募について適切な判断機会を確保するとともに、対象者株式及び本新株予約権について公開買付者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、本公開買付けの公正性の担保に配慮しております。

(4) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）

公開買付者は、上記「(1) 本公開買付けの概要」に記載のとおり、本公開買付けにより、対象者株式（ただし、本譲渡制限付株式及び本新株予約権の行使により交付される対象者株式を含みますが、対象者が所有する自己株式及び本不応募合意株式を除きます。）及び本新株予約権の全てを取得することができなかった場合には、本公開買付けの成立後、対象者に対し、以下の方法により、対象者の株主を公開買付者及び帝人のみとし、対象者株式を非公開化することを目的とした本スクイーズアウト手続を実施することを予定しております。

具体的には、公開買付者は、会社法第 180 条に基づき対象者株式の併合（以下「本株式併合」といいます。）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、本公開買付けの決済の完了後速やかに対象者に要請する予定です。また、公開買付者及び帝人は、本臨時株主総会において上記各議案に賛成する予定です。なお、本日現在においては、本臨時株主総会の開催日は、2024 年 9 月上旬を目途に予定しております。

本臨時株主総会において本株式併合の議案について承認された場合には、本株式併合がその効力を生ずる日において、対象者の株主の皆様は、本臨時株主総会において承認された本株式併合の割合に応じた数の対象者株式を所有することとなります。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、端数が生じた対象者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。）に相当する対象者株式を対象者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ります。

当該端数の合計数に相当する対象者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対象者の株主の皆様（ただし、公開買付者、帝人及び対象者を除きます。）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対象者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対象者に対して要請する予定です。また、対象者株式の併合の割合は、本日現在において未定ですが、公開買付者は、対象者に対して、公開買付者及び帝人が対象者株式の全て（ただし、対象者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対象者の株主の皆様（ただし、公開買付者、帝人及び対象者を除きます。）の所有する対象者株式の数が 1 株に満たない端数となるよう決定するよう要請する予定です。

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って、対象者の株主の皆様（ただし、公開買付者、帝人及び対象者を除きます。）は、対象者に対し、自己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部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対象者株式の価格決定の申立てを行うことができる旨が定められています。

上記のとおり、本株式併合においては、本公開買付けに応募されなかった対象者の株主の皆様（ただし、公開買付者、帝人及び対象者を除きます。）の所有する対象者株式の数は 1 株に満たない端数となる予定ですので、本株式併合に反対する対象者の株主の皆様（ただし、公開買付者、帝人及び対象者を除きます。）は、上記申立てを行うことができるようになる予定です。なお、上記申立てがなされた場合の対象者株式の買取価格は、最終的には裁判所が判断することとなります。

なお、本譲渡制限付株式については、本譲渡制限付株式に係る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本譲渡制限付株式の割当者の有する本譲渡制限付株式が 1 株に満たない端数のみとなることとなる場合に限り。）が行われる場合には、対象者は、当該株式の併合の効力発生日の前営業日において、同日において譲渡制限が解除されていない本譲渡制限付株式の全てを無償で取得するとされております。ただし、対象者は、本譲渡制限付株式の各所有者との間で、本変更契約を締結する予定であるため、公開買付者は、本スクイーズアウト手続において、本譲渡制限付株式のうち役務提供期間に応じた数についても、本株式併合の対象とする予定です。また、公開買付者は、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、対象

者に対して、本新株予約権の取得、本新株予約権者に対する本新株予約権の放棄の勧奨その他本取引の実行に必要な合理的な手続を実施することを要請し、又は実施する予定ですが、本日現在において詳細は未定です。なお、対象者によれば、対象者は、当該要請を受けた場合には、これに協力する意向であるとのことです。

上記の手続については、関係法令についての改正、施行、当局の解釈等の状況等によっては、実施の方法及び時期に変更が生じる可能性があります。ただし、その場合でも、本公開買付けに応募されなかった対象者の株主の皆様（ただし、公開買付者、帝人及び対象者を除きます。）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、その場合に当該各株主に交付される金銭の額については、本公開買付価格に当該各株主が所有していた対象者株式の数を乗じた価格と同一になるよう算定する予定です。

以上の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、公開買付者及び対象者間で協議の上、決定次第、対象者が速やかに公表する予定です。なお、本公開買付けは、本臨時株主総会における対象者の株主の皆様へ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手続における税務上の取扱いについては、対象者の株主及び本新株予約権者の皆様が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) 上場廃止となる見込み及びその理由

対象者株式は、本日現在、東京証券取引所プライム市場に上場されておりますが、公開買付者は、本公開買付けにおいて買付予定数の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、対象者株式は東京証券取引所の上場廃止基準に従い、対象者株式は、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は当該基準に該当しない場合でも、本公開買付けが成立した後に、上記「(4) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」に記載の本スクイーズアウト手続を実行することを予定しており、その場合、対象者株式は、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、上場廃止後は、対象者株式を東京証券取引所プライム市場において取引することはできません。

(6) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項

① 本取引基本契約

公開買付者は、対象者の親会社である帝人との間で、2024年6月18日付で本取引基本契約を締結しております。

公開買付者及び帝人は、本取引基本契約において、(i) 公開買付者による本公開買付けの実施、(ii) 帝人が所有する対象者株式の全てを本公開買付けに応募しないこと、(iii) 対象者の株主として、本臨時株主総会において、本株式併合を行う旨の議案について、自らが有する議決権の全てにつき賛成の議決権の行使を行うとともに、本スクイーズアウト手続に必要な一切の行為を行うこと、及び(iv) 帝人が、本スクイーズアウト手続の効力発生後に対象者が実施する予定の本自己株式取得に応じて帝人の所有する対象者株式の全てを売却すること等に合意しております。

また、公開買付者及び帝人は、(ii) 帝人が所有する対象者株式の全てを本公開買付けに応募しないことに関連して、本取引基本契約において、第三者からの対抗提案等について、以下のとおり合意しております。

(a) 本取引基本契約の締結後、公開買付期間の末日までに、公開買付者以外の者により、本公開買付価格を5%以上上回る金額に相当する取得対価による対象者株式の取得に関する申出、提案又は公表等（ただし、帝人が以下の(c)に違反することなく行われた場合に限り。以下、総称して「対抗提案」といいます。）が行われた場合には、帝人は、公開買付期間の末日の正午までに限り、公開買付者に対し、本公開買付価格及び本自己株式取得価格の引上げについて協議を申し入れることができるものとします。

(b) (i) 公開買付者の協議の申入れを受けた日から起算して5営業日を経過する日又は公開買付期間の末日の前営業日のいずれか早い日（以下「本対抗提案検討期間満了日」といいます。）までに、公開買付者が、本公開買付価格を対抗提案に係る取得対価に相当する金額を上回る金額に適法に引き上

げない場合、(ii) 本対抗提案検討期間満了日までに、公開買付者が、本自己株式取得価格を、本スクイーズアウト手続及び本自己株式取得によって帝人に対して交付される金銭に係る税引後手取り額の総額が、対抗提案に応じることによって帝人に対して交付される取得対価に相当する金額（取得対価が金銭の場合には税引後手取り額）を上回ることとなる金額に適法に引き上げない場合、又は (iii) 帝人が対抗提案に応じないことが帝人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帝人が合理的に判断する場合には、帝人は、対抗提案に応じる旨決定をすることができるものとします。帝人は、本項の規定に基づいて、対抗提案に応じることを決定した場合、公開買付者に対して、速やかに通知するものとします。

(c) 帝人は、公開買付期間の末日までの間、(i) 公開買付者以外の者との間で、本公開買付けと実質的に抵触し又は本公開買付けの実行を困難にする取引に関連する合意を行ってはならず、(ii) 公開買付者以外の者に対し、かかる取引に関連して対象者に関する情報その他の情報を提供してはならず、(iii) 帝人又は対象者が公開買付者以外の第三者から、直接又は第三者を通じて対象者株式の取得を行わない旨の誓約を受けている場合には、免除又はこれらを行うことに合意してはならず、かつ (iv) かかる取引の申込み若しくは申込みの勧誘又はかかる取引に関するいかなる協議若しくは交渉を含む、本公開買付けの実行に抵触し又は本公開買付けの実行を困難にする一切の行為を行ってはならないものとします。ただし、帝人が本項に違反することなく公開買付者以外の者が対抗提案を行った場合において、帝人が (b) に従い対抗提案に応じること、及び対抗提案を行った者との間で、対抗提案に関連して、情報提供、協議、交渉又は合意を行うこと、並びにその他本公開買付けの実行に抵触し又は本公開買付けの実行を困難にする行為を行うことは妨げられないものとします。ただし、対抗提案を行った者に対して提供した情報と同一の情報を、法令等により許容される範囲で、公開買付者に対しても実務上可能な限り速やかに提供することを条件とします。

(d) 帝人は、公開買付期間の末日までの間、公開買付者以外の者から対抗提案を受け、又は対抗提案が存在することを知った場合、実務上可能な限り速やかに、公開買付者に対し、その旨及び当該対抗提案の内容（ただし、帝人が現に保有し、通知可能なものに限り、）を通知するものとします。ただし、当該対抗提案の内容が公表されている場合は、この限りでないものとします。

② 本移行サービス契約（リバース TSA）

公開買付者は、帝人グループの円滑かつ継続的な事業運営のために、対象者が帝人グループに提供している IT サービス等に関し、対象者及び対象者の親会社である帝人との間で、2024年6月18日付で移行サービス契約（リバース TSA）（以下「本移行サービス契約（リバース TSA）」といいます。）を締結しております。

公開買付者、対象者及び帝人は、本移行サービス契約（リバース TSA）において、(i) 対象者による帝人グループの IT システムの開発等に係るプロジェクトに関する各業務の継続遂行、(ii) 対象者による帝人グループの IT システムの運用及び保守に関する各業務の継続遂行、(iii) 対象者による一定の資産についての帝人グループに対する利用等の許諾又は帝人グループが利用等するための必要な措置の実施等に合意しております。

そのほか、公開買付者は、対象者が公開買付者の完全子会社となった日から2年が経過するまでの間、公開買付者が、対象者グループのネットビジネス事業又は IT サービス事業が対象者グループから分離することとなる分割行為を行わず、対象者グループをして、分割行為を行わせない（ただし、事業環境の大きな変化等により、分割行為を行わないことによって対象者グループの企業価値の重大な毀損が生じると公開買付者、対象者及び帝人が合理的に認める場合は、この限りではない。）旨も合意しております。

③ 事業分割の禁止等に関する合意書

公開買付者親会社は、対象者との間で、2024年6月18日付で大要以下の内容の事業分割の禁止等に関する合意書（以下「本合意書」といいます。）を締結しております。

(a) 公開買付者親会社は、対象者が公開買付者の完全子会社となった日から2年が経過するまでの間、公開買付者親会社が、対象者グループのネットビジネス事業又は IT サービス事業が対象者グループ（公開買付者を含みます。）から分離することとなる分割行為を行わず、対象者グループをして、分割行為を行わせないものとします（ただし、事業環境の大きな変化等により、分割行為を行わないことに

よって対象者グループの企業価値の重大な毀損が生じると公開買付者及び対象者が合理的に認める場合は、この限りではないものとします。)

(b) 公開買付者が、投資期間の終了後の対象者株式の全部又は一部の EXIT の方法として、株式市場に再上場させることを想定していることを確認しております。

(c) 公開買付者親会社は、本取引の検討及び協議に関連して、公開買付者が対象者及び対象者の特別委員会に対して提供した意向表明書等に記載された事項が真実かつ正確であり、虚偽の内容を含まず、また、対象者が本取引の検討を行うにあたって重要な事項又は対象者に誤解を生じさせないために必要な事項を欠いていないことを表明し、保証します。

(d) (c) に基づく公開買付者親会社の表明保証違反又は本合意書上の義務違反があった場合、かかる違反に起因して対象者に費用、損失、又は損害が生じた場合、公開買付者親会社は、対象者に対して当該損害等を補償します。

2. 買付け等の概要

(1) 対象者の概要

| | | |
|-------------------------------|--|--------|
| ① 名 称 | インフォコム株式会社 | |
| ② 所 在 地 | 東京都港区赤坂九丁目7番2号 | |
| ③ 代表者の役職・氏名 | 代表取締役社長 黒田 淳 | |
| ④ 事 業 内 容 | 電子コミック配信サービス及び情報システムの企画・開発・運用・管理 | |
| ⑤ 資 本 金 | 1,590,000千円(2024年3月31日現在) | |
| ⑥ 設 立 年 月 日 | 1983年2月12日 | |
| ⑦ 大株主及び持株比率 (2023年9月30日現在) | 帝人株式会社 | 57.88% |
| | 日本マスタートラスト信託銀行株式会社(信託口) | 6.09% |
| | BNY GCM CLIENT ACCOUNT JPRD AC ISG (FE-AC) (常任代理人 株式会社三菱UFJ銀行) | 3.09% |
| | インフォコムグループ従業員持株会 | 1.99% |
| | 株式会社日本カストディ銀行(信託口) | 1.78% |
| | BNP PARIBAS LONDON BRANCH FOR PRIME BROKERAGE CLEARANCE ACC FOR THIRD PARTY (常任代理人 香港上海銀行東京支店) | 1.51% |
| | THE BANK OF NEW YORK MELLON 140040 (常任代理人 株式会社みずほ銀行) | 0.95% |
| | 株式会社かんぽ生命保険 (常任代理人 株式会社日本カストディ銀行) | 0.93% |
| | JP JPMSE LUX RE MERRILL LYNCH INTERNATIONAL JP EQ CO 2 (常任代理人 株式会社三菱UFJ銀行) | 0.85% |
| | MSIP CLIENT SECURITIES (常任代理人 モルガン・スタンレーMUFG証券株式会社) | 0.85% |
| ⑧ 公開買付者と対象者の関係 | | |
| 資 本 関 係 | 該当事項はありません。 | |
| 人 的 関 係 | 該当事項はありません。 | |
| 取 引 関 係 | 該当事項はありません。 | |
| 関連当事者への該当状況 | 該当事項はありません。 | |

(注) 「⑦ 大株主及び持株比率(2023年9月30日現在)」は、対象者が2023年11月10日に提出した第42期第2四半期報告書の「大株主の状況」を基に記載しております。

(2) 買付け等を行う株券等の種類

① 普通株式

② 新株予約権(下記(i)から(viii)の新株予約権を総称して、以下「本新株予約権」といいます。)

- (i) 2013年5月9日開催の対象者取締役会の決議に基づき発行された2013年度新株予約権(以下「2013年度新株予約権」といいます。)(行使期間は2013年6月1日から2043年5月31日まで)
- (ii) 2014年5月15日開催の対象者取締役会の決議に基づき発行された2014年度新株予約権(以下「2014年度新株予約権」といいます。)(行使期間は2014年6月7日から2044年6月6日まで)
- (iii) 2015年5月19日開催の対象者取締役会の決議に基づき発行された2015年度新株予約権(以下

- 「2015年度新株予約権」といいます。) (行使期間は2015年6月10日から2045年6月9日まで)
- (iv) 2016年5月20日開催の対象者取締役会の決議に基づき発行された2016年度新株予約権(以下「2016年度新株予約権」といいます。)(行使期間は2016年6月14日から2046年6月13日まで)
- (v) 2017年5月19日開催の対象者取締役会の決議に基づき発行された2017年度新株予約権(以下「2017年度新株予約権」といいます。)(行使期間は2017年6月13日から2047年6月12日まで)
- (vi) 2018年5月18日開催の対象者取締役会の決議に基づき発行された2018年度新株予約権(以下「2018年度新株予約権」といいます。)(行使期間は2018年6月12日から2048年6月11日まで)
- (vii) 2019年5月20日開催の対象者取締役会の決議に基づき発行された2019年度新株予約権(以下「2019年度新株予約権」といいます。)(行使期間は2019年6月12日から2049年6月11日まで)
- (viii) 2020年5月20日開催の対象者取締役会の決議に基づき発行された2020年度新株予約権(以下「2020年度新株予約権」といいます。)(行使期間は2020年6月12日から2050年6月11日まで)

(3) 日程等

① 日程

| | |
|---------------------|---|
| 決 定 日 | 2024年6月18日(火曜日) |
| 公 開 買 付 開 始 告 告 日 | 2024年6月19日(水曜日) 電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。 (電子公告アドレス https://disclosure2.edinet-fsa.go.jp/) |
| 公 開 買 付 届 出 書 提 出 日 | 2024年6月19日(水曜日) |

② 届出当初の買付け等の期間

2024年6月19日(水曜日)から2024年7月31日(水曜日)まで(30営業日)

③ 対象者の請求に基づく延長の可能性

該当事項はありません。

④ 期間延長の確認連絡先

該当事項はありません。

(4) 買付け等の価格

① 普通株式1株につき、金6,060円

② 新株予約権

- (i) 2013年度新株予約権1個につき 金1円
- (ii) 2014年度新株予約権1個につき 金1円
- (iii) 2015年度新株予約権1個につき 金1円
- (iv) 2016年度新株予約権1個につき 金1円
- (v) 2017年度新株予約権1個につき 金1円
- (vi) 2018年度新株予約権1個につき 金1円
- (vii) 2019年度新株予約権1個につき 金1円
- (viii) 2020年度新株予約権1個につき 金1円

(5) 買付け等の価格の算定根拠等

① 算定の基礎

(i) 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、対象者が開示している財務情報等の資料、対象者に対して2024年4月1日から同年5月17日にかけて実施したデュー・ディリジェンスの結果、対象者の事業財務及び法務の状況等、本公開買付価格に関する対象者及び帝人との協議・交渉の結果等を踏まえ、最終的に2024年6月18日、本公開買付価格を6,060円と決定いたしました。

本公開買付価格である6,060円は、本公開買付けの公表日の前営業日である2024年6月17日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値5,740円に対して5.57%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値4,903円に対して23.60%、同過去3ヶ月間の終値単純平均値3,557円に対して70.37%、同過去6ヶ月間の終値単純平均値2,993円に対して102.47%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となります。

本公開買付価格である6,060円は、帝人による対象者株式の売却に関するMergermarketによる憶測報道(2024年3月8日の立会時間終了後)により、対象者株価が影響を受けていないと考えられる2024年3月8日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値2,185円に対して177.35%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値2,257円に対して168.50%、同過去3ヶ月間の終値単純平均値2,374円に対して155.27%、同過去6ヶ月間の終値単純平均値2,497円に対して142.69%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となります。

また、本公開買付価格である6,060円は、帝人による対象者株式の売却に関するBloombergによる憶測報道(2024年5月9日の立会時間終了後)により、対象者株価が影響を受けていないと考えられる2024年5月9日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値2,981円に対して103.29%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値2,765円に対して119.17%、同過去3ヶ月間の終値単純平均値2,610円に対して132.18%、同過去6ヶ月間の終値単純平均値2,521円に対して140.38%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となっております。

なお、公開買付者は、対象者による本公開買付けへの賛同の可否及び本公開買付けの成立の見通し等、上記の諸要素を総合的に勘案しつつ、対象者及び帝人との協議・交渉を経て本公開買付価格を決定したため、第三者算定機関からの株式価値算定書は取得しておりません。

(ii) 本新株予約権

本新株予約権は、いずれもストックオプションとして、対象者の取締役及び執行役員に対して付与されたものであり、権利行使の条件のひとつとして、対象者、対象者の子会社及び対象者の関連会社の取締役及び執行役員のいずれの地位をも喪失した日の翌日から5年(2013年度新株予約権～2018年度新株予約権)、又は10年(2019年度新株予約権～2020年度新株予約権)を経過する日までの間に限り権利行使することができることとされているため、公開買付者が本新株予約権を取得したとしてもこれらを行行使することができないことから、公開買付者は、2024年6月18日、本新株予約権買付価格を1円と決定いたしました。

なお、公開買付者は、本新株予約権買付価格の決定に際し、第三者算定機関からの算定書等を取引しておりません。

② 算定の経緯

上記「1. 買付け等の目的等」の「(2) 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「② 公開買付者と対象者及び帝人との協議、公開買付者による意思決定の過程等」に記載のとおり、2024年2月28日に、帝人のファイナンシャル・アドバイザーである野村證券より、帝人が所有する対象者株式の譲渡に関する本第一次プロセスレターを受領しました。

ブラックストーンは、2024年3月上旬、公開買付関係者等から独立したファイナンシャル・アドバイザーとしてゴールドマン・サックス証券を、公開買付関係者等から独立したリーガル・アドバイザーとしてアンダーソン・毛利・友常法律事務所をそれぞれ選任し、対象者のネットビジネス・ITサービス各事業の成長性・収益性、ブラックストーンとの協業プランについて、公開情報を基に分析

を行いました。その結果、ネットビジネス事業は、強固な電子コミックプラットフォームをもとに対象者の成長を牽引し、IT サービス事業は安定事業として対象者の業績を支えてきた一方で、両事業ともに今後より一層の投資が必要な局面にあり、ブラックストーンのグローバルな投資経験及びネットワークの活用や、ポートフォリオ企業との連携、ベストプラクティスの共有などにより対象者の事業ビジョンに向けて中長期的に貢献が可能であると考えに至りました。

かかる検討を踏まえ、ブラックストーンは本取引に係る本第一次入札プロセスへ参加することを決定し、2024年3月21日、公開買付けを通じて対象者株式を非公開化することに関する意向、本公開買付けにおける買付け等の価格、ストラクチャー概要、想定スケジュールの概要等に係る本第一次意向表明書を野村證券に対して提出しました。なお、本第一次意向表明書において、株主価値の最大化及び円滑な案件遂行の観点から、本公開買付け、本スクイーズアウト手続及び本自己株式取得と同様のストラクチャーを提案しております。

その後、帝人は、2024年3月下旬に、ブラックストーンを含む複数の候補者から意向表明書を受領したことから、その内容について慎重に検討を行い、本第一次入札プロセスを通過する複数の候補者を選定したとのことであり、対象者は、帝人より、当該複数の候補者の通知を受けるとともに、本第二次入札プロセスを開始する旨の通知を受けたとのことです。

その後、ブラックストーンは、2024年4月1日に、野村證券より、本第二次入札プロセスへの参加が認められる旨の通知を受け、本第二次入札プロセスに参加する機会を得ました。同年4月1日から同年5月17日まで、約7週間にわたって、ブラックストーンは、対象者の事業・財務・法務等に関する本格的なデュー・ディリジェンスや対象者の経営陣との面談、実務者インタビュー等を通じて、対象者の事業計画の精査、対象者株式の取得に係るシナジー、非公開化に伴うデメリット等の検証を行い、企業価値算定及び本取引後の協業プランを含む更なる分析と検討を進めました。

かかる検討の結果、ブラックストーンは、2024年4月1日から同年5月17日まで実施したデュー・ディリジェンスの結果を踏まえて、帝人に対し、2024年5月17日、(i)本公開買付け価格を5,570円(提案日の前営業日である2024年5月16日)の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値3,730円に対して49.33%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値3,002円に対して85.54%、同過去3ヶ月間の終値単純平均値2,725円に対して104.40%、同過去6ヶ月間の終値単純平均値2,570円に対して116.73%のプレミアムをそれぞれ加えた価格)とし、(ii)本新株予約権買付価格を1円とする旨を含む本第二次意向表明書を提出しました。

その後、ブラックストーンは、帝人との間で、本第二次意向表明書とともに提出した本取引基本契約及び本移行サービス契約(リバースTSA)の内容並びにその他の本取引に係る諸条件等について協議を行いました。また、ブラックストーンは、2024年5月17日以降も継続して、本取引による対象者の中長期的な企業価値向上の可能性等について検討を行っていましたが、同月30日、かかる検討結果及び本第二次入札プロセスにおける競争状況等を総合的に勘案し、帝人に対して、本公開買付け価格を6,060円(提案日の前営業日である2024年5月29日)の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値4,550円に対して33.19%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値3,638円に対して66.58%、同過去3ヶ月間の終値単純平均値2,997円に対して102.20%、同過去6ヶ月間の終値単純平均値2,696円に対して124.78%のプレミアムをそれぞれ加えた価格)とする提案を書面で行いました。

同日、ブラックストーンは帝人より、公開買付け価格を含む本第二次意向表明書の内容が最も優れていた最終買付候補者としてブラックストーンを選定し、本自己株式取得を含む本取引の実施に向けた協議及び検討を開始する旨の連絡を受け、独占交渉権付与に関する覚書を締結しました。

その後、公開買付者は、帝人及び対象者が、本第二次意向表明書を受諾したことを受けて、2024年6月18日、本公開買付けを実施することを決定し、帝人との間で本取引基本契約を締結し、本公開買付け価格を6,060円、本新株予約権買付価格を1円、本自己株式取得価格を4,231円とすることで帝人と合意に至りました。なお、本公開買付け価格である6,060円は、帝人による対象者株式の売却に関するMergermarketによる憶測報道(2024年3月8日の立会時間終了後)により、対象者株価が影響を受けていないと考えられる2024年3月8日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値2,185円に対して177.35%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値2,257円に対して168.50%、同過去3ヶ月間の終値単純平均値2,374円に対して155.27%、同過去6ヶ月間の終値単純平均値2,497円に対して142.69%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となっており、帝人による

対象者株式の売却に関するBloombergによる憶測報道（2024年5月9日の立会時間終了後）により、対象者株価が影響を受けていないと考えられる2024年5月9日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値2,981円に対して103.29%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値2,765円に対して119.17%、同過去3ヶ月間の終値単純平均値2,610円に対して132.18%、同過去6ヶ月間の終値単純平均値2,521円に対して140.38%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となっております。

なお、ストラクチャーについては、本第一次意向表明書及び本第二次意向表明書から変更はなく、公開買付者及び帝人は、本公開買付け、本スクイズアウト手続及び本自己株式取得と同様のストラクチャーの合意に至りました。

③ 算定機関との関係

公開買付者は、上記「① 算定の基礎」の箇所に記載の要素を総合的に考慮し、かつ、対象者との協議及び交渉を経て本公開買付価格を決定しており、第三者算定機関からの株式価値算定書及び公正性に関する意見（フェアネス・オピニオン）を取得しておりませんので、該当事項はありません。

(6) 買付予定の株券等の数

| 株券等の種類 | 買付予定数 | 買付予定数の下限 | 買付予定数の上限 |
|--------|-------------|------------|----------|
| 普通株式 | 23,331,718株 | 5,036,700株 | —株 |
| 合計 | 23,331,718株 | 5,036,700株 | —株 |

(注1) 応募株券等の数の合計が買付予定数の下限（5,036,700株）に満たない場合は、応募株券等の全部の買付け等を行いません。応募株券等の数の合計が買付予定数の下限（5,036,700株）以上の場合、応募株券等の全部の買付け等を行います。

(注2) 本公開買付けにおいては、買付予定数の上限を設定しておりませんので、買付予定数は、本公開買付けにおいて公開買付者が買付け等を行う対象者株式の最大数（23,331,718株）を記載しております。これは、潜在株式勘案後株式総数（55,091,718株）から、本不応募合意株式数31,760,000株を控除した株式数（23,331,718株）です。

(注3) 単元未満株式についても、本公開買付けの対象としております。なお、会社法に従って株主による単元未満株式買取請求権が行使された場合には、対象者は法令の手続に従い公開買付期間中に自己の株式を買い取ることがあります。

(注4) 本公開買付けを通じて、対象者が所有する自己株式を取得する予定はありません。

(注5) 公開買付期間末日までに本新株予約権が行使される可能性があります。当該行使により発行又は交付される対象者株式も本公開買付けの対象としております。

(7) 買付け等による株券等所有割合の異動

| | | |
|------------------------------|----------|--------------------------|
| 買付け等前における公開買付者の所有株券等に係る議決権の数 | —個 | (買付け等前における株券等所有割合—%) |
| 買付け等前における特別関係者の所有株券等に係る議決権の数 | 317,600個 | (買付け等前における株券等所有割合57.65%) |
| 買付け等後における公開買付者の所有株券等に係る議決権の数 | 233,317個 | (買付け等後における株券等所有割合42.35%) |
| 買付け等後における特別関係者の所有株券等に係る議決権の数 | 317,600個 | (買付け等後における株券等所有割合57.65%) |
| 対象者の総株主の議決権の数 | 548,644個 | |

(注1) 「買付け等後における公開買付者の所有株券等に係る議決権の数」は、本公開買付けにおける買付予定数（23,331,718株）に係る議決権の数を記載しております。

(注2) 「買付け等前における特別関係者の所有株券等に係る議決権の数」及び「買付け等後における公開買付者の所有株券等に係る議決権の数」は、各特別関係者（ただし、特別関係者のうち

法第 27 条の 2 第 1 項各号における株券等所有割合の計算において発行者以外の者による株券等の公開買付けの開示に関する内閣府令（平成 2 年大蔵省令第 38 号。その後の改正を含みます。以下「府令」といいます。）第 3 条第 2 項第 1 号に基づき特別関係者から除外される者を除きます。）が所有する株券等に係る議決権の数の合計を記載しております。

(注 3) 「対象者の総株主の議決権の数」は、対象者が 2024 年 2 月 9 日に提出した第 42 期第 3 四半期報告書に記載された 2023 年 9 月 30 日現在の総株主の議決権の数（1 単元の株式数を 100 株として記載されたもの）です。ただし、単元未満株式（ただし、対象者が所有する単元未満の自己株式を除きます。）及び本新株予約権の行使により交付される対象者株式についても本公開買付けの対象としているため、「買付け等前における株券等所有割合」及び「買付け等後における株券等所有割合」の計算においては、潜在株式勘案後株式総数（55,091,718 株）に係る議決権数（550,917 個）を分母として計算しております。

(注 4) 「買付け等前における株券等所有割合」及び「買付け等後における株券等所有割合」は、小数点以下第三位を四捨五入しております。

(8) 買付代金 141,390 百万円

(注) 「買付代金」は、本公開買付けにおける買付予定数（23,331,718 株）に、本公開買付価格（6,060 円）を乗じた金額です。

(9) 決済の方法

① 買付け等の決済をする証券会社・銀行等の名称及び本店の所在地
みずほ証券株式会社 東京都千代田区大手町一丁目 5 番 1 号

② 決済の開始日
2024 年 8 月 7 日（水曜日）

③ 決済の方法

公開買付期間終了後遅滞なく、本公開買付けによる買付け等の通知書を本公開買付けに応募する株主（以下「応募株主等」といいます。）（外国の居住者である株主（法人株主を含みます。以下「外国人株主」といいます。）の場合はその常任代理人）の住所宛に郵送いたします。買付けは、現金にて行います。買付けられた株券等に係る売却代金を応募株主等（外国人株主の場合はその常任代理人）の指示により、決済の開始日以後遅滞なく、公開買付代理人から応募株主等（外国人株主の場合はその常任代理人）の指定した場所へ送金するか、公開買付代理人の応募受けをした応募株主等の口座へお支払いいたします。

④ 株券等の返還方法

下記 (10) 「その他買付け等の条件及び方法」の「① 法第 27 条の 13 第 4 項各号に掲げる条件の有無及び内容」又は「② 公開買付けの撤回等の条件の有無、その内容及び撤回等の開示の方法」に記載の条件に基づき応募株券等の全部を買付けないこととなった場合には、公開買付代理人は、返還することが必要な株券等を公開買付期間末日の翌々営業日（本公開買付けの撤回等を行った場合は撤回等を行った日）以後、速やかに返還します。対象者株式については、応募が行われた時の状態に戻すことにより返還し、本新株予約権については、本新株予約権の応募に際して提出された書類をそれぞれ応募株主等の指示により応募株主等への交付又は応募株主等の住所への郵送により返還します。

(10) その他買付け等の条件及び方法

① 法第 27 条の 13 第 4 項各号に掲げる条件の有無及び内容

応募株券等の数の合計が買付予定数の下限（5,036,700 株）に満たない場合は、応募株券等の全部の買付け等を行いません。応募株券等の数の合計が買付予定数の下限（5,036,700 株）以上の場合は、応募株券等の全部の買付け等を行います。

② 公開買付けの撤回等の条件の有無、その内容及び撤回等の開示の方法

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。以下「令」といいます。）第 14 条第 1 項第 1 号イ乃至ヌ及びワ乃至ツ、第 3 号イ乃至チ及びヌ、第 4 号並びに同条第 2 項第 3 号乃至第 6 号に定める事項のいずれかが発生した場合は、本公開買付けの撤回等を行うことがあります。なお、令第 14 条第 1 項第 3 号ヌに定める「イからリまでに掲げる事実為準ずる事実」とは、①対象者が過去に提出した法定開示書類について、重要な事項につき虚偽の記載があり、又は記載すべき重要な事項の記載が欠けていることが判明した場合であって、公開買付者が、当該虚偽記載等があることを知らず、かつ、相当な注意を用いたにもかかわらず知ることができなかった場合、又は②対象者の重要な子会社に同号イ乃至トに掲げる事実が発生した場合をいいます。

なお、公開買付期間（延長した場合を含みます。）満了の日の前日までに、私的独占の禁止及び公正取引の確保に関する法律（昭和 22 年法律第 54 号。その後の改正を含みます。）第 10 条第 2 項の定めによる公正取引委員会に対する公開買付者の事前届出に関し、①公開買付者が、公正取引委員会から、対象者株式の全部又は一部の処分、その事業の一部の譲渡その他これに準じる処分を命じる内容の排除措置命令の事前通知を受けた場合、②同法に基づく排除措置命令の事前通知がなされるべき措置期間が満了しない場合、又は③公開買付者が同法第 10 条第 1 項の規定に違反する疑いのある行為をする者として裁判所の緊急停止命令の申立てを受けた場合には、令第 14 条第 1 項第 4 号の「許可等」を得られなかった場合として、本公開買付けの撤回等を行うことがあります。また、公開買付期間（延長した場合を含みます。）満了の日の前日までに、外国為替及び外国貿易法（昭和 24 年法律第 228 号。その後の改正を含みます。）第 27 条第 1 項の定めによる届出に対し、財務大臣及び事業所管大臣から、国の安全等に係る対内直接投資等に該当しないかどうかを審査する必要があると認められ又は国の安全等に係る対内直接投資等に該当すると認められ、公開買付者が対象者株式を取得できるようになるまでの待機期間が延長された場合又は当該対内直接投資等に係る内容の変更や中止を勧告された場合には、令第 14 条第 1 項第 4 号の「許可等」を得られなかったものとして、本公開買付けの撤回等を行うことがあります。

撤回等を行おうとする場合は、電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。ただし、公開買付期間の末日までに公告を行うことが困難な場合は、府令第 20 条に規定する方法により公表を行い、その後直ちに公告を行います。

③ 買付け等の価格の引下げの条件の有無、その内容及び引下げの開示の方法

法第 27 条の 6 第 1 項第 1 号の規定により、対象者が公開買付期間中に令第 13 条第 1 項に定める行為を行った場合は、府令第 19 条第 1 項に定める基準により買付け等の価格の引下げを行うことがあります。

買付け等の価格の引下げを行おうとする場合は、電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。ただし、公開買付期間の末日までに公告を行うことが困難な場合は、府令第 20 条に規定する方法により公表を行い、その後直ちに公告を行います。買付け等の価格の引下げがなされた場合、当該公告が行われた日以前の応募株券等についても、引下げ後の買付け等の価格により買付け等を行います。

④ 応募株主等の契約の解除権についての事項

応募株主等は、公開買付期間中においては、いつでも本公開買付けに係る契約を解除することができます。契約の解除をする場合は、公開買付期間の末日の 15 時までに、応募受けをした公開買付代理人の本店又は全国各支店に本公開買付けに係る契約の解除を行う旨の書面（以下「解除書面」といいます。）を交付又は送付してください。契約の解除は、解除書面が公開買付代理人に交付され、又は到達した時に効力を生じます。したがって、解除書面を送付する場合は、解除書面が公開買付期間の末日の 15 時までに公開買付代理人に到達しなければ解除できないことにご注意ください。

なお、公開買付者は応募株主等による契約の解除があった場合においても、損害賠償又は違約金の支払いを応募株主等に請求しません。また、応募株券等の返還に要する費用も公開買付者の負担とします。解除を申し出られた場合には、応募株券等は当該解除の申出に係る手続終了後速やかに上記「(9) 決済の方法」の「④ 株券等の返還方法」に記載の方法により返還します。

⑤ 買付条件等の変更をした場合の開示の方法

公開買付者は、公開買付期間中、法第 27 条の 6 第 1 項及び令第 13 条により禁止される場合を除き、

買付条件等の変更を行うことがあります。買付条件等の変更を行おうとする場合は、その変更内容等につき電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。ただし、公開買付期間の末日までに公告を行うことが困難な場合は、府令第 20 条に規定する方法により公表を行い、その後直ちに公告を行います。買付条件等の変更がなされた場合、当該公告が行われた日以前の応募株券等についても、変更後の買付条件等により買付け等を行います。

⑥ 訂正届出書を提出した場合の開示の方法

訂正届出書を関東財務局長に提出した場合（ただし、法第 27 条の 8 第 11 項ただし書に規定する場合を除きます。）は、直ちに訂正届出書に記載した内容のうち、公開買付開始公告に記載した内容に係るものを府令第 20 条に規定する方法により公表します。また、直ちに公開買付説明書を訂正し、かつ、既に公開買付説明書を交付している応募株主等に対しては、訂正した公開買付説明書を交付して訂正します。ただし、訂正の範囲が小範囲に止まる場合には、訂正の理由、訂正した事項及び訂正後の内容を記載した書面を作成し、その書面を応募株主等に交付する方法により訂正します。

⑦ 公開買付けの結果の開示の方法

本公開買付けの結果については、公開買付期間の末日の翌日に、令第 9 条の 4 及び府令第 30 条の 2 に規定する方法により公表します。

(11) 公開買付開始公告日

2024 年 6 月 19 日（水曜日）

(12) 公開買付代理人

みずほ証券株式会社 東京都千代田区大手町一丁目 5 番 1 号

3. 公開買付け後の方針等及び今後の見通し

本公開買付け後の方針等については、上記「1. 買付け等の目的等」の「(2) 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」、「(4) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」及び「(5) 上場廃止となる見込み及びその事由」をご参照ください。

4. その他

(1) 公開買付者と対象者又はその役員との間の合意の有無及び内容

① 本公開買付けへの賛同及び応募推奨

対象者プレスリリースによれば、対象者は、本日開催の対象者取締役会において、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、対象者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旨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旨の決議を行ったとのことです。

詳細については、対象者プレスリリース及び上記「1. 買付け等の目的等」の「(3) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「⑤ 対象者における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見」をご参照ください。

② 本自己株式取得

対象者プレスリリース及び対象者から受けた説明によれば、対象者は、本取引が対象者の企業価値向上に資するものであると判断し、本取引の一環として、本公開買付けの成立後に実施される本株式併合の効力発生後に、本自己株式取得価格である 4,231 円にて本自己株式取得を実施する予定とのことです。

本自己株式取得は対象者の分配可能額の範囲で行われますが、本自己株式取得を実行するための分配

可能額を確保すること及び本自己株式取得を実行するための資金を確保すること等を目的として、公開買付者から対象者に対して本資金提供を行い、また、本自己株式取得を実行するための分配可能額を確保することを目的として、対象者において本減資等を行う予定です。

詳細については、対象者プレスリリース及び上記「1. 買付け等の目的等」の「(2) 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「② 公開買付者と対象者及び帝人との協議、公開買付者による意思決定の過程等」をご参照ください。

③ 本公開買付けに係るその他の重要な合意

公開買付者は、対象者との間で2024年6月18日付で、本移行サービス契約（リバース TSA）及び本合意書を締結しております。これらの契約の詳細については、上記「1. 買付け等の目的等」の「(6) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」をご参照ください。

(2) 投資者が買付け等への応募の是非を判断するために必要と判断されるその他の情報

① 「2025年3月期の剰余金の配当予想の修正（無配）及び株主優待制度の廃止に関するお知らせ」の公表

対象者は、本日開催の取締役会において、本公開買付けが成立することを条件に、対象者が2024年4月25日に公表いたしました2025年3月期の中間配当及び期末配当を修正し、2024年9月30日（第2四半期末）を基準日とする剰余金の配当及び2025年3月31日（期末）を基準日とする剰余金の配当を行わないこと並びに2025年3月期より株主優待制度を廃止する旨を決議したとのことです。

詳細については、対象者が本日公表した「2025年3月期の剰余金の配当予想の修正（無配）及び株主優待制度の廃止に関するお知らせ」をご参照ください。

② 「2024年3月期 決算短信〔日本基準〕（連結）」の公表

対象者は、2024年4月25日、対象者決算短信を公表しており、当該公表の概要は以下のとおりです。なお、当該内容につきましては、法第193条の2第1項の規定に基づく監査法人の監査を受けていないとのことです。以下の公表内容の概要は、対象者が公表した内容を一部抜粋したものです。詳細につきましては、当該公表の内容をご参照ください。

損益の状況（連結）

| 決算年月 | 2024年3月期 |
|-----------------|-----------|
| 売上高 | 84,453百万円 |
| 売上原価 | 44,282百万円 |
| 販売費及び一般管理費 | 30,386百万円 |
| 営業外収益 | 121百万円 |
| 営業外費用 | 13百万円 |
| 親会社株主に帰属する当期純利益 | 6,609百万円 |

1株当たりの状況（連結）

| 決算年月 | 2024年3月期 |
|------------|----------|
| 1株当たり当期純利益 | 120.50円 |
| 1株当たり配当額 | 45.00円 |
| 1株当たり純資産額 | 888.43円 |

以上

【勧誘規制】

本プレスリリースは、本公開買付けを一般に公表するための記者発表文であり、売付けの勧誘を目的として作成されたものではありません。売付けの申込みをされる際は、必ず本公開買付けに関する公開買付説明書をご覧いただいた上で、株主ご自身の判断で申込みを行ってください。本プレスリリースは、有価証券に係る売却の申込み若しくは勧誘、購入申込みの勧誘に該当する、又はその一部を構成するものではなく、本プレスリリース（若しくはその一部）又はその配布の事実が本公開買付けに係るいかなる契約の根拠となることもなく、また、契約締結に際してこれらに依拠することはできないものとしします。

【米国規制】

本公開買付けは、日本で設立された会社である対象者の普通株式を対象としています。本公開買付けは日本の金融商品取引法に定める手続及び情報開示基準に準拠して行われるものとし、その手続及び基準は、米国で適用される手続及び情報開示基準とは必ずしも同一ではありません。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ます。以下同じとします。) 第 13 条 (e) 項又は第 14 条 (d) 項及びこれらの条項に基づく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。本プレスリリース中に含まれる財務情報は、日本の会計基準に基づいて作成されており、当該会計基準は、米国その他の国における一般会計原則と大きく異なる可能性があります。また、公開買付者及び対象者は米国外で設立された法人であり、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又は要求を行使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、米国外の法人又はその役員に対して、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。更に、米国外の法人並びに当該法人の子会社及び関連会社又はそれらの役員について米国の裁判所の管轄が認められるとは限りません。

公開買付者及び対象者の各ファイナンシャル・アドバイザー並びに公開買付代理人（それらの関連会社を含みます。）は、その通常の業務の範囲において、日本の金融商品取引法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 (Securities Exchange Act of 1934) 規則 14e-5 (b) の要件に従い、対象者株式を自己又は顧客の勘定で公開買付期間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。そのような買付けは市場取引を通じた市場価格、若しくは市場外での交渉で決定された価格で行われる可能性があります。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、当該買付けを行なったファイナンシャル・アドバイザー、対象者又は公開買付代理人の英語ウェブサイト（又はその他の公開開示方法）においても開示が行われます。

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、全て日本語で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在した場合には、日本語の書類が優先するものとしします。

本プレスリリースの記載には、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 (Securities Exchange Act of 1934) 第 21E 条で定義された「将来に関する記述」が含まれています。既知又は未知のリスク、不確実性その他の要因によって、実際の結果がこれらの将来に関する記述に明示的又は黙示的に示された内容と大きく異なる可能性があります。公開買付者又はその関係者 (affiliate) は、これらの将来に関する記述に明示的又は黙示的に示された結果が達成されることを保証するものではありません。本プレスリリースの中の「将来に関する記述」は、本プレスリリースの日付の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、法令で義務付けられている場合を除き、公開買付者及びその関係者は、将来の事象や状況を反映するためにその記述を変更又は修正する義務を負うものではありません。

会社法に従って株主による単元未満株式の買取請求権が行使された場合には、対象者は法令の手続に従い公開買付期間中に自己の株式を買い取る場合があります。

【その他の国】

国又は地域によっては、本プレスリリースの発表、発行又は配布に法律上の制限が課されている場合があります。かかる場合はそれらの制限に留意し、遵守してください。本公開買付けに関する株券の買付け等の申込み又は売付け等の申込みの勧誘をしたことにはならず、単に情報としての資料配布とみなされる

ものとして。