



平成 31 年 1 月 9 日

各 位

会 社 名 株 式 会 社 エ ナ リ ス
代 表 者 名 代 表 取 締 役 社 長 小 林 昌 宏
(コード番号：6079 東証マザーズ)
問 合 せ 先 広 報 ・ I R 部 長 白 土 朋 之
(TEL. 03-5284-8326)

株式併合並びに単元株式数の定め廃止及び定款の一部変更に関するお知らせ

当社は、本日開催の当社取締役会において、平成 31 年 2 月 13 日開催予定の臨時株主総会（以下「本臨時株主総会」といいます。）に、株式併合並びに単元株式数の定め廃止及び定款の一部変更について付議することを決議いたしましたので、下記のとおりお知らせいたします。

なお、当社の普通株式（以下「当社株式」といいます。）は、上記手続の過程において、株式会社東京証券取引所（以下「東京証券取引所」といいます。）の有価証券上場規程に定める上場廃止基準に該当することとなります。これにより、当社株式は、平成 31 年 2 月 13 日から平成 31 年 3 月 12 日まで整理銘柄に指定された後、平成 31 年 3 月 13 日に上場廃止となる見込みです。上場廃止後は、当社株式を東京証券取引所において取引することはできませんので、ご留意くださいますようお願いいたします。

記

I. 株式併合について

1. 株式併合の目的及び理由

当社が平成 30 年 12 月 20 日付で公表しました「KDDI 株式会社及び電源開発株式会社による当社株券等に対する公開買付けの結果並びに親会社、その他の関係会社及び主要株主の異動に関するお知らせ」にてお知らせいたしましたとおり、KDDI 株式会社（以下「KDDI」といいます。）及び電源開発株式会社（以下「電源開発」といい、KDDI 及び電源開発を総称して「公開買付者ら」といいます。）は、平成 30 年 11 月 7 日から平成 30 年 12 月 19 日までを買付け等の期間（以下「本公開買付期間」といいます。）とする当社株式並びに平成 25 年 3 月 18 日開催の当社定時株主総会の決議に基づき発行された新株予約権（以下「第 1 回新株予約権」といいます。）及び平成 29 年 6 月 28 日開催の当社取締役会の決議に基づき発行された新株予約権（以下「第 2 回新株予約権」といい、第 1 回新株予約権及び第 2 回新株予約権を総称して、以下「本新株予約権」といいます。）に対する公開買付け（以下「本公開買付け」と

います。)を実施しました。その結果、平成30年12月27日の決済開始日をもって、KDDIは当社株式24,452,572株(議決権所有割合(注1):50.49%)を、電源開発は当社株式19,802,778株(議決権所有割合:40.89%)を所有するに至りました。

(注1)「議決権所有割合」は、当社が平成30年11月6日付で公表した「平成30年12月期第3四半期決算短信〔日本基準〕(連結)」(以下「当社第3四半期決算短信」といいます。)に記載された平成30年9月30日現在の発行済株式総数(48,551,145株)から当社第3四半期決算短信に記載された平成30年9月30日現在の当社が所有する自己株式数(123,304株)を控除した株式数に係る議決権の数(484,278個)を分母として計算し、小数点以下第三位を四捨五入しております。以下同じです。

当社が平成30年11月6日付で公表しました「KDDI株式会社及び電源開発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「本意見表明プレスリリース」といいます。)にてお知らせいたしましたとおり、昨今、平成28年4月の電力システム改革第2段階の実施により、電力小売全面自由化や卸規制の撤廃が実施され、さらに今後電力システム改革第3段階として平成32(2020)年に送配電部門の法的分離が予定される等、電力事業の事業環境は大きく変化しております。このような状況下において、電源開発は、新電力向けの電力卸販売や、日本卸電力取引所を活用した取引の拡大等、販売方法の多様化の検討を進めてきたところ、同社は最終需要家の顧客基盤を保有していないことを課題と認識していたため、電力事業への取り組みに積極的であり、強固な顧客基盤を保有する等、電源開発との補完性の高いパートナー候補と、適宜、協業可能性についての検討・協議を行っていたとのことです。その中で、電源開発は、KDDIが平成28年4月の電力小売全面自由化を契機に新電力として電力事業に参画し、携帯電話とセットにした電力販売を積極的に進め、販売規模を着実に拡大していたこと、通信事業分野でも通信回線の賃貸借や携帯基地局工事等電源開発との間で様々な取引があり、従来から親密な関係を構築していたことに鑑み、KDDIに対し、平成28年4月の電力小売全面自由化当初より、電力事業での協業について打診し、電力事業に関する情報交換や電力の受給の可能性についての協議をしていたとのことです。公開買付者らは、協議の中で、KDDIの持分法適用関連会社であり、最終需要家を顧客とする新電力の大手かつ需給管理についての豊富な知見・経験を有し、KDDIの電力事業の需給管理業務も担う当社を含め、KDDIの営業力と、電源開発の調達に関するノウハウを組み合わせることで、両社の電力事業の強化が図れるとの認識に至り、3社での協業スキームを考案し、本公開買付け後に速やかに公開買付者が当社の事業運営に参画できるよう、共同で公開買付けを実施することを前提にその検討を進めてきたとのことです。

公開買付者らとしては、当社を取り巻く事業環境は、従来の電力供給の安定化は発電側が主体であったところ、需要側における太陽光発電や蓄電池等の普及やAI・IoT等の技術進化によって、需要側が主導するエネルギーシステムの拡大が期待されており、今後、ディマンドレスポンスを本格的に取り込む新たな電力取引市場(需給調整市場、容量市場等)の創設

が準備されている等、電力需給構造の大きな変革期にあると認識したとのことです。その中で、公開買付者らは、需要側も含めた電力の需給調整に強みを持つ当社を軸に、ICT 技術や顧客接点に強みを持つ KDDI 及び豊富な電源と卸電力事業者の知見を有する電源開発の3社が、変化へ迅速に対応しつつ、イノベーションを推進することによって事業機会を創出し、主に①さらなる顧客基盤の拡大、②需給管理能力の拡大活用、③調達力の強化、④新規事業の促進等の効果を期待することができることから、当社の企業価値向上を図ることが可能であるとの認識を共有するに至ったとのことです。

公開買付者らは、本公開買付けに応じて売付け等の申込みがなされた当社株式（以下「応募普通株式」といいます。）の総数が基準株式数（注2）に満たず、公開買付者らの所有割合（注3）の合計が3分の2未満に留まる場合であっても、公開買付者らが当社に資本参加することで、上記①から④の効果を一定程度発現することができると考えているとのことです。他方、公開買付者らは、状況が目まぐるしく変化する昨今の厳しい事業環境に適応していくためには、上記①から④の効果を一層追求することが必至で、そのためにも当社を非上場化し、より迅速な意思決定が可能となる体制を確立し、公開買付者らが保有する知見や資金面のサポートを含む様々な経営資源を機動的に投入することにより、新規事業分野においても拡大を図ることが肝要と考え、当社の株主を公開買付者らのみとし、非上場化後の当社に対する KDDI 及び電源開発の議決権保有比率をそれぞれ 59%、41%とするための一連の取引（以下、「本取引」といいます。）の実施が望ましいとの結論に至ったとのことです。

（注2）「基準株式数」とは、当社第3四半期決算短信に記載された平成30年9月30日現在の発行済株式総数（48,551,145株）から当社第3四半期決算短信に記載された平成30年9月30日現在の当社が所有する自己株式数（123,304株）を控除した上で、第1回新株予約権の目的となる当社株式数（354,000株）を加算した株式数に係る議決権の数（487,818個）に3分の2を乗じた数（325,212個、小数点以下を切り上げ）から、KDDI が平成30年11月6日時点で所有する当社株式数（14,501,000株）に係る議決権の数（145,010個）を控除した議決権の数（180,202個）に相当する当社株式数（18,020,200株）をいいます。なお、基準株式数は、公開買付者らが、当社の潜在株式考慮後の総議決権の3分の2を確保できる水準を意味します。

（注3）「所有割合」とは、当社第3四半期決算短信に記載された平成30年9月30日現在の発行済株式総数（48,551,145株）から、当社第3四半期決算短信に記載された平成30年9月30日現在当社が所有する自己株式数（123,304株）を控除した株式数（48,427,841株）に対する当社株式の割合（小数点以下第三位を四捨五入）をいいます。

当社は、平成30年4月上旬に公開買付者らから本公開買付けの実施等を含む本取引に関する初期的な提案を受け、当社及び公開買付者ら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 SMBC 日興証券株式会社（以下「SMBC 日興証券」といいます。）を、リーガル・アドバイザーとして森・濱田松本法律事務所をそれぞれ選任し、さらに、本取

引に関する提案を検討するための諮問機関として第三者委員会を設置いたしました。上記体制の下で、当社は、第三者算定機関である SMBC 日興証券から取得した当社の株式価値の算定結果に関する株式価値算定書（以下「本株式価値算定書」といいます。）の内容及びリーガル・アドバイザーである森・濱田松本法律事務所から受けた法的助言を踏まえつつ、第三者委員会から提出された答申書の内容を最大限尊重しながら、本公開買付けを含む本取引の一連の手續及び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「本公開買付価格」といいます。）を含む本取引に関する諸条件について、当社の企業価値向上の観点から慎重に協議及び検討を行ってまいりました。

その結果、当社は、競合他社との競争がますます激しさを増す事業環境に適切に対応し、上記の電源調達に関して当社が直面する経営課題を解決するとともに、VPP への取り組みの推進など、電力需給構造の変革に伴うニーズに即した新規事業を促進するためには、電源開発が加わる 3 社による業務提携契約を締結し、新たな取り組みを進めることが不可欠と考え、さらに、その取り組みを効果的に実現するために、公開買付者らが企図する当社の上場廃止を実現することが必要であると判断いたしました。すなわち、当社は、本取引により非上場化を行い、需要側も含めた電力の需給調整に強みをもつ当社が、ICT 技術や顧客接点に強みを持つ KDDI 及び豊富な電源と卸電力事業者の知見を有する電源開発の子会社又は関連会社となることで、これらの 3 社がグループ企業として三位一体となり、経営資源及びノウハウの相互活用を推進するとともに、いち早くエネルギー社会の変化に対応したイノベーションを実現し、新たな事業機会を創出すること等を通じて、当社の企業価値の向上に貢献するものと考えました。

以上に加えて、現在、約 500 の事業者が電力事業に参入しておりますが、一部の新電力において、事業の売却や縮小の事例がでてきているなど、電力事業に関する事業環境は急速に変化しております。このような事業環境の中で、今後当社に起こりうるあらゆる変化や可能性に柔軟かつ迅速に対応するためには、M&A 取引や経営方針の抜本的な改革などの様々な施策を講じる必要があり、これらの施策に関する経営の意思決定の迅速化を効果的に実現する非上場化を実施することが最善と考えました。また、本公開買付けが成立したものの、応募普通株式の総数が基準株式数に満たず公開買付者らの所有割合が 3 分の 2 未満に留まることとなった場合であっても、公開買付者らとの連携が強化されることで当社の企業価値向上に資すると考えました。

以上のとおり、公開買付者らからの提案を踏まえて慎重な検討を行った結果、当社が中長期的な視点において当社の企業価値を高めていくためには、本取引を実施し、公開買付者らとの間でより一層踏み込んだ連携を取ることが最善の選択肢であるとの結論に至りました。また、本取引における諸条件のうち、本公開買付価格（700 円）については、下記「3. 株式併合に係る端数処理により株主に交付することが見込まれる金銭の額の根拠等」の「② 1 株未満の端数が生じる場合の処理の方法並びに当該処理により株主に交付されることが見込まれる金銭の額及び当該額の相当性に関する事項」に記載のとおり、相当であると判断しており、本公開買付けは、当社の株主の皆様に対して合理的な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。

以上より、当社は、平成 30 年 8 月 8 日開催の取締役会において、同日時点における当社の意見として、本公開買付けが開始された場合には、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、本公開買付けへの応募を推奨する旨の決議を行いました。

その後、当社は、公開買付者らから、公開買付者らにより本公開買付けの開始に向けて取得が必要となる国内外の競争法に基づく必要な手続及び対応が完了し、公開買付者らは、公開買付者らが平成 30 年 8 月 8 日付で公表した「KDDI 株式会社及び電源開発株式会社による当社株券等に対する公開買付けの開始予定に関する意見表明並びに業務提携に関するお知らせ」（以下「公開買付者ら予告プレスリリース」といいます。）で公表したその他の前提条件が充足されることを前提として、平成 30 年 11 月 7 日を公開買付開始日として、本公開買付けを開始することを予定している旨の連絡を受け、下記「3. 株式併合に係る端数処理により株主に交付することが見込まれる金銭の額の根拠等」の「(3) 本取引の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」の「③当社における独立した第三者委員会の設置」に記載のとおり、本公開買付けが開始されるにあたり、平成 30 年 11 月 2 日、当社が設置した第三者委員会に対して、平成 30 年 8 月 8 日付答申書の内容に変更がないか否かを検討し、当社の取締役会に対して、変更がない場合にはその旨、変更がある場合には変更後の内容の答申を行うことを諮問いたしましたところ、第三者委員会は、平成 30 年 8 月 8 日以後、同年 11 月 6 日までの間に、当社の業況（当社が平成 30 年 11 月 6 日付で公表した「通期連結業績予想の修正及び特別損失の計上に関するお知らせ」（以下「当社予想修正プレスリリース」といいます。）に記載の内容も考慮したとのことです。）や本取引を取り巻く環境に重大な変更が見られないこと等を確認し、平成 30 年 11 月 6 日、当社取締役会に対して、上記意見に変更がない旨の答申書を提出しました。当社は、かかる第三者委員会の意見等及び当社の業況（当社予想修正プレスリリースに記載の内容も考慮いたしました。）や本取引を取り巻く環境を踏まえ、本公開買付けに関する諸条件について改めて慎重に検討した結果、平成 30 年 11 月 6 日時点においても平成 30 年 8 月 8 日時点における本公開買付けに関する判断を変更する要因はないと判断し、平成 30 年 11 月 6 日開催の取締役会において、本公開買付けに対して賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対しては、当社株式を本公開買付けに応募することを推奨すること、本新株予約権の保有者（以下「本新株予約権者」といいます。）の皆様に対しては、本新株予約権を本公開買付けに応募するか否かについて本新株予約権者の皆様のご判断に委ねる旨を決議いたしました。

なお、上記の平成 30 年 8 月 8 日付取締役会決議及び平成 30 年 11 月 6 日付取締役会決議は、いずれも、下記「3. 株式併合に係る端数処理により株主に交付することが見込まれる金銭の額の根拠等」の「(3) 本取引の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」の「⑤当社における利害関係を有しない取締役全員の承認及び監査役全員の異議がない旨の意見」に記載の方法により決議されております。

その後、上記のとおり、本公開買付けが成立いたしました。公開買付者らは、当社株式

の全てを取得できなかったことから、公開買付者らからの要請を受け、本意見表明プレスリリースにてお知らせいたしましたとおり、平成 31 年 1 月 9 日開催の取締役会において、本臨時株主総会において株主の皆様のご承認をいただくことを条件として、当社の株主を公開買付者らのみとするために、当社株式 24,452,572 株を 1 株に併合すること（以下「本株式併合」といいます。）を本臨時株主総会に付議することを決議いたしました。

なお、本株式併合により、公開買付者ら以外の株主の皆様の所有する当社株式の数は 1 株に満たない端数となる予定です。

2. 株式併合の要旨

(1) 株式併合の日程

① 本臨時株主総会基準日公告日	平成 30 年 12 月 14 日（金）
② 本臨時株主総会基準日	平成 30 年 12 月 31 日（月）
③ 取締役会決議日	平成 31 年 1 月 9 日（水）
④ 本臨時株主総会開催日	平成 31 年 2 月 13 日（水）（予定）
⑤ 整理銘柄指定日	平成 31 年 2 月 13 日（水）（予定）
⑥ 当社株式の最終売買日	平成 31 年 3 月 12 日（火）（予定）
⑦ 当社株式の上場廃止日	平成 31 年 3 月 13 日（水）（予定）
⑧ 本株式併合の効力発生日	平成 31 年 3 月 16 日（土）（予定）

(2) 株式併合の内容

- ① 併合する株式の種類：普通株式
- ② 併合比率：当社株式について、24,452,572 株を 1 株に併合いたします。
- ③ 減少する発行済株式総数：48,905,143 株
- ④ 効力発生前における発行済株式総数：48,905,145 株
- ⑤ 効力発生後における発行済株式総数：2 株
- ⑥ 効力発生日における発行可能株式総数：8 株
- ⑦ 1 株未満の端数が生じる場合の処理の方法並びに当該処理により株主に交付されることが見込まれる金銭の額

上記「1. 株式併合の目的及び理由」に記載のとおり、本株式併合により、公開買付者ら以外の株主の皆様の所有する当社株式の数は、1 株に満たない端数となる予定です。

本株式併合の結果生じる 1 株未満の端数については、その合計数（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 235 条第 1 項の規定により、

その合計数に1株に満たない端数がある場合にあっては、当該端数は切り捨てられます。)に相当する数の株式を、会社法第235条その他の関係法令の規定に従って売却し、その売却により得られた代金を株主の皆様に対して、その端数に応じて交付いたします。当該売却について、当社は、会社法第235条第2項の準用する同法第234条第2項の規定に基づき、裁判所の許可を得て、当該端数の合計数に相当する当社株式を電源開発に売却することを予定しています。

この場合の売却額は、上記裁判所の許可が予定どおり得られた場合には、株主の皆様が所有する当社株式の数に本公開買付価格と同額である700円を乗じた金額に相当する金銭が交付されるような価格に設定することを予定しております。

3. 株式併合に係る端数処理により株主に交付することが見込まれる金銭の額の根拠等

(1) 端数処理により株主に交付することが見込まれる金銭の額の根拠及び理由

① 親会社等がある場合における当該親会社等以外の株主の利益を害さないように留意した事項

公開買付者らは、本公開買付けの開始時点では当社の親会社等に該当しませんでした。KDDIが当社株式14,501,000株(所有割合29.94%)を所有し、当社を持分法適用関連会社としていた状況や、KDDI出身者が当社の代表取締役1名、取締役1名に就任していたことを考慮し、本公開買付けの公正性を担保し利益相反を回避する観点から、下記「(3)本取引の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」に記載の各措置を実施いたしました。なお、以下の記載のうち、公開買付者らにおいて実施した措置については、公開買付者らから受けた説明に基づくものです。

② 1株未満の端数が生じる場合の処理の方法並びに当該処理により株主に交付されることが見込まれる金銭の額及び当該額の相当性に関する事項

端数処理により株主の皆様へ交付することが見込まれる金銭の額は、上記「2.株式併合の要旨」の「(2)株式併合の内容」の「⑦1株未満の端数が生じる場合の処理の方法並びに当該処理により株主に交付されることが見込まれる金銭の額」に記載のとおり、株主の皆様が所有する当社株式の数に、本公開買付価格と同額である700円を乗じた金額となる予定です。

本公開買付価格については、当社は、公開買付者らから提案を受けた平成30年6月末以降、公開買付者らとの間で複数回の交渉を行ってまいりました。具体的には、当社は、かかる交渉の中で、平成30年6月29日、公開買付者らから本公開買付価格につき、1株当たり630円という提案を受領いたしました。当社は、この提案につき、当社株式の過去の株価推移や過去の類似の公開買付け事例において付与されたプレミアムの水準、SMBC日興証券による当社株式の株式価値に係る試算結果、森・濱田松本法律事務所からの助言を総合的に考慮しつつ、第三者委員会から受けた、株主利益に鑑みさらなる価格交渉を行うべきとの意見を踏まえ、本公開買付価格を引き上げることが望ましいと判断

し、公開買付者らに対し、本公開買付価格の再検討を依頼いたしました。その後も、複数回にわたり、公開買付者らに対し、本公開買付価格の引き上げを要求した結果、本公開買付価格を700円とすることで合意に至りました。当社は、(i)本公開買付価格が、本株式価値算定書に基づく算定結果のうち、市場株価法による算定結果の範囲を上回っており、また、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。）の算定結果の範囲の上限に近い価格であること、(ii)本公開買付価格が、本公開買付けの実施についての公表日の前営業日である平成30年8月7日の、東京証券取引所の開設する市場であるマザーズ市場（以下「マザーズ市場」といいます。）における当社株式の終値483円に対して44.93%（小数点以下第三位を四捨五入。以下、プレミアムの計算において同じとします。）、平成30年8月7日から直近1ヶ月間の終値単純平均値449円（小数点以下を四捨五入。以下、終値単純平均値の計算において同じとします。）に対して55.90%、同直近3ヶ月間の終値単純平均値448円に対して56.25%、同直近6ヶ月間の終値単純平均値475円に対して47.37%のプレミアムが加算されたものであること、(iii)本公開買付価格の決定に際しては、下記「(3)本取引の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」に記載の本公開買付価格の公正性を担保するための措置が採られており、少数株主への配慮がなされていると認められること、(iv)当該措置が採られた上で、本公開買付価格は、当社と公開買付者らとの間で、真摯かつ継続的に協議及び交渉が行われ、当初の公開買付者らからの提案価格から引き上げられた価格であること等を踏まえ、本公開買付けは当社の株主の皆様に対して、十分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。

また、当社は、平成30年8月8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、当社の株主の皆様に対して、本公開買付けへの応募を推奨することの決議を行った後、平成30年11月6日に至るまでに、本公開買付価格の算定の基礎となる諸条件に重大な変更が生じていないことを確認いたしました。

以上より、当社は、端数処理により株主の皆様へ交付することが見込まれる金銭の額については、相当であると判断しております。

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

上記「1. 株式併合の目的及び理由」に記載のとおり、公開買付者らは、平成30年11月7日から平成30年12月19日までを本公開買付期間とする本公開買付けを行い、その結果、本公開買付けの決済の開始日である平成30年12月27日をもって、KDDIは当社株式24,452,572株（議決権所有割合：50.49%）を、電源開発は当社株式19,802,778株（議決権所有割合：40.89%）を所有するに至りました。

また、当社が平成30年12月21日付で公表しました「保有株式の売却に関するお知らせ」及び株式会社グリムスが平成30年12月25日付で公表しました「自己株式立会

外買付取引（ToSTNeT-3）による自己株式の取得結果及び主要株主の異動に関するお知らせ」のとおり、当社は、平成30年12月25日付で、当社が保有していた株式会社グリムスの普通株式のうち314,500株を同社に売却しました。

（2）上場廃止となる見込み

① 上場廃止

上記「1. 株式併合の目的及び理由」に記載のとおり、当社は、本臨時株主総会において株主の皆様のご承認をいただくことを条件として、本株式併合を実施し、当社の株主を公開買付者らのみとする予定です。その結果、当社株式は東京証券取引所の上場廃止基準に従い、所定の手続を経て上場廃止となる予定です。

日程といたしましては、平成31年2月13日から平成31年3月12日まで整理銘柄に指定された後、平成31年3月13日に上場廃止となる見込みです。上場廃止後は、当社株式を東京証券取引所において取引することはできません。

② 上場廃止を目的とする理由

上記「1. 株式併合の目的及び理由」に記載のとおり、公開買付者らは、状況が目まぐるしく変化する昨今の厳しい事業環境に適応していくためには、需要側も含めた電力の需給調整に強みを持つ当社を軸に、ICT技術や顧客接点に強みを持つKDDI及び豊富な電源と卸電力事業者の知見を有する電源開発の3社が、変化へ迅速に対応しつつ、イノベーションを推進することによって事業機会を創出し、主に①さらなる顧客基盤の拡大、②需給管理能力の拡大活用、③調達力の強化、④新規事業の促進等の効果を一層追求することが必至で、そのためにも当社を非上場化し、より迅速な意思決定が可能となる体制を確立し、公開買付者らが保有する知見や資金面のサポートを含む様々な経営資源を機動的に投入することにより、新規事業分野においても拡大を図ることが肝要と考え、本取引の実施が望ましいとの結論に至ったとのことです。

当社は、競合他社との競争がますます激しさを増す事業環境に適切に対応し、上記の電源調達に関して当社が直面する経営課題を解決するとともに、VPPへの取り組みの推進など、電力需給構造の変革に伴うニーズに即した新規事業を促進するためには、電源開発が加わる3社による業務提携契約を締結し、新たな取り組みを進めることが不可欠と考え、さらに、その取り組みを効果的に実現するために、公開買付者らが企図する当社の上場廃止を実現することが必要であると判断いたしました。すなわち、当社は、本取引により非上場化を行い、需要側も含めた電力の需給調整に強みをもつ当社が、ICT技術や顧客接点に強みを持つKDDI及び豊富な電源と卸電力事業者の知見を有する電源開発の子会社又は関連会社となることで、これらの3社がグループ企業として三位一体となり、経営資源及びノウハウの相互活用を推進するとともに、いち早くエネルギー社会の変化に対応したイノベーションを実現し、新たな事業機会を創出すること等を通じて、当社の企業価値の向上に貢献するものと考えました。

③ 少数株主への影響及びそれに対する考え方

下記「(3) 本取引の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」の「③当社における独立した第三者委員会の設置」に記載のとおり、当社取締役会は、平成30年8月8日付で、第三者委員会より、本取引は当社の少数株主にとって不利益なものとはいえない旨の答申書を受領するとともに、本公開買付けの開始日の前日である同年11月6日付で、第三者委員会より、上記意見に変更はない旨の答申書を受領しております。

(3) 本取引の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置

本株式併合は、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き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) 本公開買付けの公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」に記載のとおり、当社及び公開買付者らは、本株式併合を含む本取引の公正性を担保する観点から、本公開買付けの開始までの間に、以下の措置を実施いたしました。

① 公開買付者ら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) 普通株式

公開買付者らは、本公開買付けの公正性を担保するため、平成30年8月上旬の段階で、本公開買付け価格を決定するにあたり、公開買付者ら及び当社から独立した第三者算定機関として公開買付者らのファイナンシャル・アドバイザーである野村証券株式会社（以下「野村証券」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たとのことです。野村証券は、本公開買付けにおける算定手法を検討した結果、市場株価平均法及びDCF法の各手法を用いて当社株式の株式価値の算定を行い、公開買付者らは野村証券から平成30年8月7日に当社株式の株式価値に関する株式価値算定書（以下「本公開買付者株式価値算定書」といいます。）を取得したとのことです。なお、野村証券は公開買付者ら及び当社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、公開買付者らは、野村証券から、本公開買付け価格の公正性に関する意見書（フェアネス・オピニオン）を取得していないとのことです。

本公開買付者株式価値算定書によると、各手法に基づいて算定された当社株式の1株当たりの株式価値の範囲は以下のとおりとのことです。

市場株価平均法：448円～483円

DCF法：595円～851円

市場株価平均法では、平成30年8月7日を算定基準日として、当社株式のマザーズ市場における平成30年8月7日の終値483円、平成30年8月7日から遡る直近5営業

日の終値単純平均値 461 円、直近 1 ヶ月間の終値単純平均値 449 円、直近 3 ヶ月間の終値単純平均値 448 円及び直近 6 ヶ月間の終値単純平均値 475 円を基に、当社株式の 1 株当たりの株式価値の範囲を 448 円から 483 円までと分析したとのことです。

DCF 法では、公開買付者らにより確認された当社の平成 30 年 12 月期から平成 33 (2021) 年 12 月期までの事業計画における収益や投資計画、当社へのマネジメント・インタビュー、直近までの業績の動向、一般に公開された情報等の諸要素等を前提として、平成 30 年 12 月期以降に当社が創出すると見込まれるフリー・キャッシュ・フローを、一定の割引率で現在価値に割り引いて当社の企業価値や株式価値を分析し、当社株式の 1 株当たりの株式価値の範囲を 595 円から 851 円までと分析したとのことです。なお、野村證券が算定の前提とした当社の事業計画は、本取引の実施を前提としており、また、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、平成 31 年 (2019 年) 12 月期の営業利益に関して大幅な増益を見込んでおり、その背景としては、本取引の実施による売上高の増加及び粗利率の改善が挙げられるとのことです。

公開買付者らは、野村證券から取得した本公開買付者株式価値算定書の算定結果に加え、平成 30 年 5 月上旬から平成 30 年 6 月下旬までの期間において実施した一次的なデュー・ディリジェンスの結果、過去の本公開買付けと同種の発行者以外の者による株券等の公開買付けの事例において買付け等の価格決定の際に付与されたプレミアムの実例、当社株式の直近 6 ヶ月間における市場株価の動向、当社取締役会による本公開買付けへの賛同の可否及び本公開買付けに対する応募の見通し等を総合的に勘案し、当社との協議・交渉の結果等を踏まえて、平成 30 年 8 月 8 日付で、本公開買付価格を 1 株当たり 700 円とすることを決定したとのことです。その後、公開買付者らは、当社の業況や本取引を取り巻く環境等に重大な変更が見られず、当社に対する平成 30 年 10 月中旬から 10 月下旬までの期間における追加的なデュー・ディリジェンスの実施並びに当社が平成 30 年 11 月 6 日付で公表した業績予想の下方修正の内容及びその事業計画への影響の精査等を通じ、当社の企業価値に重大な影響を与える事象はないと判断し（業績予想の下方修正は一時的な要因によるもので、当社の事業計画及び企業価値へ重大な影響を与える事象ではないことの確認を含みます。）、平成 30 年 11 月 6 日付で、本公開買付価格を変更しないことを決定したとのことです。

なお、本公開買付価格である 1 株当たり 700 円は、本公開買付けの公表日の前営業日である平成 30 年 8 月 7 日の当社株式のマザーズ市場における終値 483 円に対して 44.93%、平成 30 年 8 月 7 日までの直近 5 営業日の終値単純平均値 461 円に対して 51.84%、平成 30 年 8 月 7 日までの直近 1 ヶ月間の終値単純平均値 449 円に対して 55.90%、平成 30 年 8 月 7 日までの直近 3 ヶ月間の終値単純平均値 448 円に対して 56.25%及び平成 30 年 8 月 7 日までの直近 6 ヶ月間の終値単純平均値 475 円に対して 47.37%のプレミアムを加えた金額になるとのことです。

また、本公開買付価格である 1 株あたり 700 円は、本意見表明プレスリリースの公表

日の前営業日である平成 30 年 11 月 5 日の当社株式のマザーズ市場における終値 696 円に対して 0.57%のプレミアムを加えた金額になるとのことです。

(ii) 本新株予約権

本新株予約権については、当社の役員及び従業員を対象とするストック・オプションとして発行されたものであり、公開買付者ら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ず、また、第 2 回新株予約権については、本公開買付期間中に行使期間が到来しないことから、本新株予約権の買付け等の価格は 1 個につき 1 円と設定したとのことです。なお、公開買付者らは、本新株予約権 1 個当たりの買付け等の価格（以下「本新株予約権買付価格」といいます。）を決定するにあたり、第三者算定機関の算定書も意見書（フェアネス・オピニオン）も取得していないとのことです。

② 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

当社取締役会は、公開買付者らから提示された本公開買付価格に関する当社における意思決定過程の恣意性を排除し、本公開買付価格の公正性を担保するために、当社及び公開買付者らから独立した第三者算定機関としてのファイナンシャル・アドバイザーである SMBC 日興証券に対し、当社株式の株式価値の算定を依頼し、平成 30 年 8 月 7 日付で本株式価値算定書を取得しました。SMBC 日興証券は、当社及び公開買付者らの関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して、重要な利害関係を有しておりません。

SMBC 日興証券は、当社からの依頼に基づき、当社の事業の現状、将来の事業計画等の開示を受けるとともに、それらに関する説明を受け、それらの情報を踏まえて当社株式の株式価値を算定しております。なお、当社は、SMBC 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）を取得しておりません。

SMBC 日興証券は、本公開買付けにおける算定手法を検討した結果、当社株式がマザーズ市場に上場しており市場株価が存在することから市場株価法を、将来の事業活動の状況を評価に反映するために DCF 法を用いて算定を行っております。SMBC 日興証券が上記手法に基づき算定した当社株式の 1 株当たりの株式価値の範囲は以下のとおりです。

市場株価法：448 円から 449 円

DCF 法：557 円から 714 円

市場株価法では、平成 30 年 8 月 7 日を算定基準日として、マザーズ市場における当社株式の直近 1 ヶ月間の終値単純平均値 449 円及び直近 3 ヶ月間の終値単純平均値 448 円を基に、当社株式の 1 株当たりの株式価値の範囲を 448 円から 449 円までと分析しております。

DCF 法では、当社が作成した平成 30 年 12 月期から平成 33（2021）年 12 月期までの

事業計画（以下「本事業計画」といいます。）に基づく収益予測や投資計画等、合理的と考えられる前提を考慮した上で、当社が平成30年12月期以降、将来生み出すフリー・キャッシュ・フローを基に、事業リスクに応じた一定の割引率で現在価値に割り引いて当社の企業価値や株式価値を分析し、当社株式の1株当たりの株式価値の範囲を557円から714円までと分析しております。なお、本事業計画において、大幅な増益を見込んでいる事業年度が含まれています。具体的には、平成32（2020）年12月期の営業利益に関しては、前年度比46.5%の増益を見込んでおります。また、平成33

（2021）年12月期の営業利益に関しては、前年度比35.5%の増益を見込んでおります。その背景としては、新電力のシェアは約13%まで拡大し、電力市場は活性化しており、特に低圧市場の新電力のシェアは約8%と高圧市場の約16%に比べ、潜在的成長力があると予測したことが挙げられます。

現在、高圧市場においては直接販売を主体とした営業活動を実施し、温湿度センサー・CO2センサーのデータから空調機器を自動制御するBEMSや企業の脱炭素化につながる「ノンカーボンメニュー」「RE100メニュー」の提供など付加価値のあるサービスを強化することにより、顧客維持・拡大につなげております。また、潜在的な成長が見込まれる法人の低圧市場においては中小企業に対して営業力を有する代理店を開拓し、販売を強化しております。その結果、平成31（2019）年12月期から徐々に販売モデルが確立し始め、平成32（2020）年12月期よりその成果を見込んでおります。また、当社はデマンドレスポンス、VPPの実証事業を通して、DR指令から発電機や蓄電池等の制御及び報告をするための一連の運用プロセス及びシステムを有しており、この運用ノウハウ及び技術を平成32（2020）年以降創設予定の需給調整市場に活用することにより、平成33（2021）年12月期より成果を見込んでおります。なお、本取引の実行により実現することが期待されるシナジー効果については、当該算定時点において具体的に見積もることが困難であったため、加味しておりません。また、平成32（2020）年に送配電部門の法的分離が予定されておりますが、当該算定時点において当社の事業への影響度合いは不透明であったため、事業計画に加味しておりません。

なお、当社は、当社予想修正プレスリリースのとおり、通期連結業績予想の修正を公表しております。このうち、売上高の増加について、その増加自体は当社の本事業計画においても考慮しているところ、(i)パワーマーケティング事業の電力卸取引の売上高増加については、夏場の猛暑の影響による新電力の電力需要の高まりが要因であるものの、季節性要因（一過性要因）によるものであり、また、(ii)エネルギーマネジメント事業のエネルギーエージェンツサービスの売上高増加については、①全量供給への切替が当初の計画よりも早く進展したことが要因であるものの当社の本事業計画においてもすでに考慮していることに加えて、②夏場の猛暑の影響による法人の電力需要の増加が要因であるものの、季節性要因（一過性要因）によるものであると考えており、上記の各要因に鑑みると、当社の本事業計画に重大な影響を与えるものではないと考えております。それに加え、季節性要因（一過性要因）により著しく電力の調達価格が変動

し、それに伴い利益率も変動する当社の事業構造上、必ずしも増収要因が増益要因にならないことを踏まえ、当該業績予想修正は当社の本事業計画に重大な影響を与える変更ではないと考えております。

本新株予約権買付価格に関しては、当社は第三者算定機関から算定書も意見書（フェアネス・オピニオン）も取得しておりません。

当社取締役会は、平成30年8月8日開催の取締役会から平成30年11月6日時点までの状況を考慮しても、本株式価値算定書に影響を与える前提事実に大きな変更はなく、本株式価値算定書は引き続き有効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委員会の設置

当社は、本取引に係る当社の意思決定の恣意性を排除し、意思決定の過程の公正性、透明性及び客観性を確保することを目的として、平成30年5月23日に、当社及び公開買付者らから独立した外部の有識者である丹羽厚太郎氏（弁護士、みなつき法律事務所）並びに当社の社外取締役である浅井満氏（公認会計士）及び岡野稔氏の3名から構成される第三者委員会を設置することを決議いたしました。なお、第三者委員会の委員は設置当初から変更しておりません。

当社は、平成30年6月中旬より、第三者委員会に対し、(a) 本取引の目的が正当性・合理性を有するか、(b) 本取引に係る手続の公正性が確保されているか、(c) 本取引の取引条件（本公開買付価格を含みます。）の公正性・妥当性が確保されているか、(d) (a) 乃至 (c) を前提に本件取引が当社の少数株主にとって不利益であるか否か（総称して、以下「本諮問事項」といいます。）について諮問しました。

第三者委員会は、平成30年6月13日から同年8月7日までの間に合計7回開催され、本諮問事項に関し、慎重に協議及び検討を行いました。具体的には、第三者委員会は、当社より提出された各資料に基づき、当社から、公開買付者らの提案内容、本取引の目的、本取引に至る背景、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、当社の事業計画、本取引の条件及びその決定プロセス等について説明を受けるとともに、これらに関する質疑応答を行いました。また、第三者委員会は、公開買付者ら及び公開買付者らのファイナンシャル・アドバイザーである野村證券から、本取引の概要、本取引に至る背景、本取引の目的、本取引後の経営方針、本取引の諸条件等について説明を受けるとともに、質疑応答を行いました。さらに、第三者委員会は、SMBC日興証券より、当社株式の価値評価についての説明を受け、これらに関する質疑応答を行うとともに、森・濱田松本法律事務所より、本取引の手続面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について説明を受け、これらに関しても質疑応答を行っております。

第三者委員会は、かかる手続を経て、本諮問事項について慎重に協議及び検討を重ねた結果、平成30年8月8日、委員全員一致の決議により、当社取締役会に対し、以下の内容の答申書を提出しました。

(i) 本取引の目的の正当性・合理性 (本諮問事項 (a))

電力事業をめぐる事業環境は、平成 28 年 4 月の電力の電力小売全面自由化を契機として、新たに約 500 の事業者が参入し、競合他社との競争が激化している。このような現状に照らし、当社は、競業他社に対して優位に立って電力事業を展開するための方策を模索することが強く求められている状況にある。

また、電力市場による電源調達、調達コストが天候等に大きく左右されるため、収益の安定化を図るためには、市場に依存しない、価格の安定した電源を確保することが必要となっており、さらに、現在の電力業界は、デマンドリスポンスを本格的に取り込む新たな電力取引市場（需給調整市場、容量市場等）の創設が準備されていることから、電力需給構造の大きな変革期にあるといえる。

こうした当社を取り巻く事業環境に適切に対応し、電源調達に関して当社が直面する経営課題を解決するとともに、電力需給構造の変革に伴うニーズに即した新規事業を促進するため、需要側を含めた電力の需給調整に強みを持つ当社が、ICT 技術や顧客接点に強みを持つ KDDI 及び豊富な電源と卸電力事業者の知見を有する電源開発の子会社又は関連会社となることにより、これらの 3 社がグループ企業として三位一体となり、経営資源及びノウハウの相互活用を推進するとともに、いち早くエネルギー社会の変化に対応したイノベーションを実現し、新たな事業機会等を創出することが可能となることは、当社の企業価値を向上させるものと認められる。

また、国内有数の企業である公開買付者らとの資本関係を強化することは、当社の信用力の向上に資するものであり、これによる顧客基盤の拡大、公開買付者らからの人材の受け入れによる人的資源の充実化といった効果が期待できるといえる。

加えて、本取引による KDDI との連携の強化により、KDDI の有する IoT を含めた ICT 技術、E コマース等のコマースサービス、ビッグデータ解析などのリソースをより一層活用することが可能となり、これにより更なる事業成長の機会を得ることは、当社の事業強化と安定化に資するものであり、当社の企業価値を向上させるものと認められる。

一方、卸電力取引市場での豊富な取引実績及び知見を有する電源開発が当社に資本参加することにより、当社の電力需給に応じた最適な電源調達について電源開発からサポートを受けることもまた、当社の企業価値を向上させるものと認められる。

さらに、本取引による非上場化により当社が KDDI の子会社になることにより、当社は、KDDI からグループファイナンス等による資金面のサポートを得ることが可能となることから財務面において経営基盤を安定化させることができる。

現在、当社グループの主力事業である電力事業をめぐる事業環境は競争が激化し急速な変化が生じている。このような事業環境において、M&A 取引や経営方針の抜本的な改革、さらには新規事業への大胆な投資といった、事業環境の急激な変化に対応した柔軟かつ迅速な対応をするためには経営の意思決定の迅速化が必要であり、これを実現するために当社が非上場化することは一定の合理性が認められるといえる。

さらに、本取引は、当社が抱える事業等のリスクの一部の軽減又は回避に資するものであると考えられる。

以上のとおり、当社を取り巻く経営状況に鑑みれば、公開買付者らとの協業や公開買付者らの子会社となり非上場化することは当社の企業価値の向上に資するものであり、当社が抱える事業等のリスクの一部の軽減又は回避に資するものであると考えられることに照らせば、本取引の目的は、正当性・合理性を有すると思料する。

(ii) 本取引に係る手続の公正性（本諮問事項（b））

当社は、公開買付者らから提示された本公開買付価格に対する意思決定の過程における公正性を担保するため、当社及び公開買付者らから独立した第三者算定機関であるSMBC日興証券より、本株式価値算定書を取得しているところ、本株式価値算定書の内容は合理的なものであり、算定方法及び内容において恣意性は認められない。

また、公開買付者らは、本公開買付価格の公正性を担保するため、本公開買付価格を決定するにあたり、当社及び公開買付者らから独立した第三者算定機関である野村證券から当社の株式価値の算定書を取得している。

当社は、本公開買付けを含む本取引に関する意思決定過程における透明性及び合理性を確保するため、外部のリーガル・アドバイザーである森・濱田松本法律事務所を選任し、同法律事務所から、本公開買付けを含む本取引に関する意思決定過程、意思決定方法その他本公開買付けに関する意思決定にあたっての留意点について、必要な法的助言を受けている。

当社は、本取引の提案についての審議に慎重を期し、審議の公正性・客観性を担保するため、本取引の交渉の初期の段階より、本取引の検討のための当社取締役会の諮問機関として第三者委員会を設置している。

当社の取締役のうち、小林昌宏氏及び井村勝氏は、KDDIの出身者であり本公開買付けに関し利害が相反し又は相反するおそれがあることに鑑み、当社における本取引に関する審議及び決議に一切参加しておらず、当社と公開買付者らとの本取引に関する協議及び交渉にも一切参加していない。また、上記理由から、上記2名は、当社が本公開買付けについての意見等を表明することを予定する平成30年8月8日開催予定の取締役会の当該審議及び決議にも参加せず、当社の取締役6名のうち、上記2名を除いた4名の取締役において審議及び決議を行う予定であり、審議に参加する全取締役と全監査役が上記議案に賛成する意向を示しているとのことである。

公開買付期間は、法令に定められた最短期間である20営業日に比して、比較的長期間である30営業日に設定されていることからすると、当社の株主及び本新株予約権者が、本公開買付けに応募するか否かの判断に十分な期間が与えられているものと考えられる。また、対抗的な買付け等の機会を確保という観点から、公開買付者らは、当社との間で、本公開買付けへの賛同や応募推奨を義務付ける合意は行っておらず、また、当社株券等について、公開買付者ら以外の買収提案者の出現や当該提案者が当社との間で

接触等を行うことを制限するような合意も行っていない。

本取引では、本公開買付け成立後に株式の併合を用いた二段階買収手続をすることが予定されている。この点、株式の併合においては、本公開買付けに応募されなかった当社の株主に交付される金銭の額が、本公開買付けに当該各株主が所有していた当社株式の数を乗じた価格と同一となるよう算定した上で、裁判所に対して任意売却許可の申立てを行う予定である。

そして、以上のような二段階買収手続の方法、内容及びこれに際しての少数株主にとっての救済手段は公開買付け届出書において明示される予定であり、これにより情報の非対称性が緩和され、当社株式及び本新株予約権者が適切な判断をする機会が確保されているといえる。

以上からすると、本取引に係る手続きの公正性が確保されていると思料する。

(iii) 本取引の条件の公正性・妥当性（本諮問事項（c））

本株式価値算定書は、SMBC日興証券がその専門的知見をもとに作成したものと認められ、また、本株式価値算定書においては、市場株価法及びDCF法の各手法を用いて当社株式の価値算定を行っているところ、いずれの算定手法も、継続企業の株式価値算定において通常採用される手法であり、市場株価法及びDCF法を算定手法として採用した判断及び判断の前提について、特段不合理な点は見当たらない。

当社及び公開買付者らは、平成30年6月末以降、両者のファイナンシャル・アドバイザーを通じて、再三にわたり本公開買付け価格に関する協議・交渉を実施した。当初、当社は、公開買付者らから、公開買付け価格として、当社株式1株当たり630円（本新株予約権については1個当たり1円）とする旨の提案を受領した。これに対して、当社が、第三者委員会の意見を踏まえ、ファイナンシャル・アドバイザーであるSMBC日興証券から財務面を含む事項について助言を得つつ、公開買付者らに対して数度にわたり公開買付け価格の増額を要求した結果として、当社は、公開買付者らから、公開買付け価格として、当社株式1株当たり700円（本新株予約権については1個当たり1円）とする旨の提案を受領するに至った。

本公開買付け価格は、本株式価値算定書に示された市場株価法に基づく算定結果のレンジの上限額を上回るとともにDCF法に基づく算定結果の上限に近い金額である。

また、本公開買付け価格は、答申書の作成日の前営業日である平成30年8月7日の東京証券取引所における当社株式の終値483円に対して44.93%、平成30年8月7日までの直近5営業日の終値単純平均値461円に対して51.84%、平成30年8月7日までの直近1ヶ月間の終値単純平均値449円に対して55.90%、平成30年8月7日までの直近3ヶ月間の終値単純平均値448円に対して56.25%、及び平成30年8月7日までの直近6ヶ月間の終値単純平均値475円に対して47.37%のプレミアムをそれぞれ加えた価格であるところ、これらの各プレミアムは、他の公開買付け事例におけるプレミアムと比較しても、概ね当社の株主にとって不利なものではないと考えられる。

さらに、本公開買付価格は、平成30年6月末頃からの当社と公開買付者らとの間の再三にわたる協議・交渉の結果として提案された価格であり、公開買付者らの当初提案額（当社株式1株当たり630円）から大幅に増額されたものであり、それ以上の増額可能性がない上限価格である旨確認されたといえることから、真摯な交渉によって決定された価格であると評価できる。

本新株予約権については、1個当たりの買付価格を1円とすることは公開買付者らの立場からは不合理ではないと考えられるが、当社としてその保有者に応募を推奨する根拠は見当たらないため、本新株予約権に関して本公開買付けに応募するか否かについては、それぞれの保有者の判断に委ねることが相当である。

本取引では、二段階買取手続を行う場合、公開買付者ら以外の当社の少数株主に交付されることになる金銭の額は、本公開買付価格に当該株主が所有していた当社株式の数を乗じた価格と同一となるよう算定されることが予定されているところ、本公開買付価格は公正かつ妥当なものと考えられる。したがって、二段階買取手続における対価も公正かつ妥当なものと考えられる。

さらに、本公開買付けを含む本取引に係るその他の取引条件について、他の公開買付け事例と比較して、当社の少数株主にとって不利益となる事情は特段認められない。

以上のとおり、本取引の取引条件（本公開買付けの公開買付価格を含む。）は公正性・妥当性が確保されていると思料する。

(iv) 少数株主にとっての不利益（本諮問事項（d））

上記第(i)乃至(iii)によれば、本取引は当社の企業価値向上に資するものであり、本取引の目的は正当かつ合理的であると考えられること、本公開買付けを含む本取引に係る手続は公正であると考えられること、本取引の取引条件（本公開買付けの買付価格及び本公開買付け後に予定されている二段階買取手続における対価を含む。）は公正かつ妥当であると考えられることから、本公開買付けを含む本取引は当社の少数株主にとって不利益なものではないと思料する。

その後、当社は、公開買付者らから、公開買付者らにより本公開買付けの開始に向けて取得が必要となる国内外の競争法に基づく必要な手続及び対応が完了し、公開買付者らは、公開買付者ら予告プレスリリースで公表したその他の前提条件が充足されることを前提として、平成30年11月7日を公開買付開始日として、本公開買付けを開始することを予定している旨の連絡を受け、本公開買付けが開始されるにあたり、平成30年11月2日、当社が設置した第三者委員会に対して、平成30年8月8日付答申書の内容に変更がないか否かを検討し、当社の取締役会に対して、変更がない場合にはその旨、変更がある場合には変更後の内容の答申を行うことを諮問いたしました。第三者委員会は、上記諮問事項に対して検討を行った結果、平成30年8月8日以後、同年11月6日までの間に、当社の業況（当社予想修正プレスリリースに記載の内容も考慮したとのこ

とです。)や本取引を取り巻く環境に重大な変更が見られないこと等を確認し、平成30年11月6日、当社取締役会に対して、上記意見に変更がない旨の答申書を提出いたしました。

④ 当社における独立した法律事務所からの助言

当社は、本公開買付けを含む本取引に関する当社の意思決定過程における恣意性を排除し、その公正性、透明性及び客観性を確保するため、当社及び公開買付者らから独立したリーガル・アドバイザーである森・濱田松本法律事務所から、本公開買付けに対する意見表明に関する意思決定過程、意思決定方法その他の留意点について、法的助言を受けております。なお、森・濱田松本法律事務所は、当社及び公開買付者らの関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して、重要な利害関係を有しておりません。

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

当社取締役会は、上記「1. 株式併合の目的及び理由」に記載のとおり、SMBC日興証券より取得した本株式価値算定書の内容及び森・濱田松本法律事務所からの法的助言を踏まえつつ、第三者委員会から提出された答申書の内容を最大限尊重しながら、本公開買付けを含む本取引の一連の手續及び本公開買付価格を含む本取引に関する諸条件について、当社の企業価値向上の観点から慎重に協議・検討いたしました。

その結果、当社は、上記「1. 株式併合の目的及び理由」に記載のとおり、(i) 本公開買付けを含む本取引により当社の企業価値の向上が見込まれるとともに、(ii) 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当社の株主の皆様にとって妥当であり、本公開買付けは当社の株主の皆様に対して合理的な株式の売却の機会を提供するものであると判断し、平成30年8月8日開催の取締役会において、小林昌宏氏及び井村勝氏を除く取締役4名全員で審議を行い、その全員の一致により、同日時点における当社の意見として、本公開買付けが開始された場合には、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対しては、当社株式を本公開買付けに応募することを推奨すること、本新株予約権者の皆様に対しては、本新株予約権1個当たりの買付け等の価格が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については本新株予約権者の皆様のご判断に委ねることを決議いたしました。上記取締役会には当社の監査役3名全員が出席し、当社取締役会が、上記決議を行うことにつき異議がない旨の意見を述べております。

また、上記「1. 株式併合の目的及び理由」に記載のとおり、当社は、公開買付者らから、公開買付者らにより本公開買付けの開始に向けて取得が必要となる国内外の競争法に基づく手續及び対応は完了し、公開買付者らは、公開買付者ら予告プレスリリースで公表したその他の前提条件が充足されることを前提として、平成30年11月7日を公

開買付開始日として、本公開買付けを開始することを予定している旨の連絡を受けたことから、本公開買付けに関する諸条件について改めて慎重に検討した結果、平成30年11月6日現在においても、平成30年8月8日時点における本公開買付けに関する判断を変更する要因はないと判断し、平成30年11月6日開催の取締役会において、小林昌宏氏及び井村勝氏を除く取締役4名全員で審議を行い、その全員一致により、本公開買付けに対して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、当社株式を本公開買付けに応募すること、本新株予約権者の皆様に対しては、本新株予約権を本公開買付けに応募するか否かについて本新株予約権者の皆様のご判断に委ねる旨を決議いたしました。上記取締役会には当社の監査役3名全員が出席し、当社取締役会が、上記決議を行うことにつき異議がない旨の意見を述べております。

なお、当社の代表取締役社長である小林昌宏氏はKDDIの理事を兼務しており、また、当社の取締役財務統括担当である井村勝氏はKDDIからの出向者であるため、利益相反の疑いを回避する観点から、上記両取締役会を含む本取引に関する審議及び決議には一切参加しておらず、当社の立場において本取引の協議及び交渉にも一切参加していません。

⑥ 他の買付者からの買付機会を確保するための措置

公開買付者らは、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、30営業日に設定しております。公開買付者らは、公開買付期間を比較的長期間に設定することにより、当社の株主の皆様の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しつつ、公開買付者ら以外にも当社株式の買付け等を行う機会を確保し、もって本公開買付価格の適正性を担保することを企図したとのことです。さらに、公開買付者らと当社は、当社が対抗的買収提案者と接触することを禁止するような取引保護条項を含む合意等、当該対抗的買収提案者が当社との間で接触等を行うことを制限するような内容の合意は一切行っておりません。このように、上記公開買付期間の設定と併せ、対抗的な買付け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たとのことです。

4. 今後の見通し

本株式併合の実施に伴い、上記「3. 株式併合に係る端数処理により株主に交付することが見込まれる金銭の額の根拠等」の「(2) 上場廃止となる見込み」の「①上場廃止」に記載のとおり、当社株式は上場廃止となる予定です。

5. 支配株主との取引等に関する事項

本日現在、KDDIは当社の親会社に該当するため、本株式併合に係る取引は、支配株主との取引等に該当します。

(1) 支配株主との取引等の該当性及び少数株主の保護の方策に関する指針への適合状況

当社は、コーポレート・ガバナンス報告書において、「支配株主との取引等を行う際ににおける少数株主の保護の方策に関する指針」は定めておりませんが、支配株主との取引等を行う際には、必要に応じて弁護士や第三者機関等の助言を得るなど、その取引内容及び条件の公正性を担保するための措置を講ずるとともに、取締役会において慎重に審議の上決定することとし、少数株主の利益を害することの無いよう適切な対応を行うことを方針としております。

本株式併合を行うに際しても、当社は、上記「3. 株式併合に係る端数処理により株主に交付することが見込まれる金銭の額の根拠等」の「(3) 本取引の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」に記載のとおり、当社取締役会は、上記方針に適合していると考えております。

(2) 公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置に関する事項

上記「3. 株式併合に係る端数処理により株主に交付することが見込まれる金銭の額の根拠等」の「(3) 本取引の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」をご参照ください。

(3) 本取引等が少数株主にとって不利益なものではないことに関する、支配株主と利害関係のない者から入手した意見の概要

当社は、平成30年8月8日付で、第三者委員会より、本取引が当社の少数株主にとって不利益なものではない旨の答申書を入手するとともに、本公開買付けの開始日の前日である同年11月6日付で、第三者委員会より、上記意見に変更はない旨の答申書を入手しております。

詳細は、上記「3. 株式併合に係る端数処理により株主に交付することが見込まれる金銭の額の根拠等」の「(3) 本取引の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」の「③当社における独立した第三者委員会の設置」をご参照ください。

II. 単元株式数の定め廃止について

1. 廃止の理由

本株式併合の効力が発生した場合には、当社の発行済株式総数は2株となり、単元株式数を定める必要性がなくなるためです。

2. 廃止予定日

平成31年3月16日（予定）

3. 廃止の条件

本臨時株主総会において本株式併合に関する議案及び単元株式数の定め廃止に係る定

款の一部変更に関する議案が原案どおり承認可決され、本株式併合の効力が生じることを条件といたします。

Ⅲ. 定款の一部変更について

1. 定款変更の目的

- (1) 本株式併合に係る議案が原案どおり承認可決され、本株式併合の効力が発生した場合には、会社法第 182 条第 2 項の定めに従って、当社株式の発行可能株式総数は 8 株に減少することとなります。かかる点を明確化するために、本株式併合の効力が発生することを条件として、定款第 6 条（発行可能株式総数）を変更するものであります。
- (2) 本株式併合の効力が発生した場合には、当社の発行済株式総数は 2 株となり、単元株式数を定める必要性がなくなります。そこで、本株式併合の効力が発生することを条件として、現在 1 単元 100 株となっている当社株式の単元株式数の定めを廃止するため、定款第 8 条（単元株式数）及び第 9 条（単元未満株主の権利制限）の全文を削除し、当該変更に伴う条数の繰上げを行うものであります。
- (3) 本株式併合に係る議案が原案どおり承認可決され、本株式併合の効力が発生した場合には、1 株以上の当社株式を有する者は KDDI のみとなり、また本株式併合後の端数処理が完了した場合には当社の株主は公開買付者らのみとなる予定であるため、定時株主総会の基準日に関する規定はその必要性を失うこととなります。そこで、本株式併合に係る議案が原案どおり承認可決されることを条件として、定款第 12 条（基準日）を変更するものであります。なお、当該変更の効力が発生した場合、平成 31 年 3 月に開催を予定している当社定時株主総会については、平成 30 年 12 月 31 日を基準日とするものではなく、当該定時株主総会開催時点の株主をもって議決権を行使できる株主と取り扱う予定です。

2. 定款変更の内容

変更の内容は、次のとおりであります。

(下線部は変更部分)

現行定款	変更案
(発行可能株式総数)	(発行可能株式総数)
第 6 条 当社の発行可能株式総数は、 <u>1 億株</u> とする。	第 6 条 当社の発行可能株式総数は、 <u>8 株</u> とする。
第 7 条 (条文省略)	第 7 条 (現行どおり)
<u>(単元株式数)</u>	
第 8 条 当社の <u>1 単元</u> の株式数は、 <u>100 株</u> と	(削除)

する。

(単元未満株主の権利制限)

第9条 当社の単元未満株主は、以下に掲げる権利以外の権利を行使することができない

(1) 会社法第189条第2項各号に掲げる権利

(2) 取得請求権付株式の取得を請求する権利

(3) 募集株式又は募集新株予約権の割当てを受ける権利

第10条～第11条 (条文省略)

(基準日)

第12条 当社は、毎事業年度末日の最終の株主名簿に記載又は記録された議決権を有する株主をもって、その事業年度に関する定時株主総会において権利を行使することができる株主とする。

2 前項にかかわらず、必要がある場合は、取締役会の決議によって、あらかじめ公告して、一定の日の最終の株主名簿に記載又は記録された株主又は登録株式質権者をもって、その権利を行使することができる株主又は登録質権者とすることができる。

第13条～第48条 (条文省略)

(削除)

第8条～第9条 (現行どおり)

(基準日)

第10条 当社は、必要がある場合は、取締役会の決議によって、あらかじめ公告して、一定の日の最終の株主名簿に記載又は記録された株主又は登録株式質権者をもって、その権利を行使することができる株主又は登録質権者とすることができる。

第11条～第46条 (現行どおり)

3. 変更の日程

平成31年3月16日 (予定)

4. 定款変更の条件

本臨時株主総会において本株式併合に関する議案が原案どおり承認可決され、本株式併合の効力が生じることを条件といたします。

以 上