

【表紙】

【提出書類】 臨時報告書

【提出先】 関東財務局長

【提出日】 2025年2月12日

【会社名】 GMOリサーチ & AI 株式会社

【英訳名】 GMO Research & AI, Inc.

【代表者の役職氏名】 代表取締役社長 細川 慎一

【本店の所在の場所】 東京都渋谷区桜丘町26番1号

【電話番号】 (03)5962-0037(代表)

【事務連絡者氏名】 常務取締役グローバル経営管理本部長 森 勇憲

【最寄りの連絡場所】 東京都渋谷区桜丘町26番1号

【電話番号】 (03)5962-0037(代表)

【事務連絡者氏名】 常務取締役グローバル経営管理本部長 森 勇憲

【縦覧に供する場所】 株式会社東京証券取引所
(東京都中央区日本橋兜町2番1号)

1【提出理由】

当社は、2025年2月12日開催の当社の取締役会において、持株会社体制への移行を伴う当社及びGMOタウンWiFi株式会社（以下、「GMO-TW」といいます。）の経営統合（以下、「本経営統合」といいます。）を実施することを目的として、当社を株式交換完全親会社とし、GMO-TWを株式交換完全子会社とする株式交換（以下、「本株式交換」といいます。）を行うことを決議し、同日、両社の間で株式交換契約（以下、「本株式交換契約」といいます。）を締結いたしました。また、本株式交換に伴い、当社の特定子会社に異動が見込まれるため、金融商品取引法第24条の5第4項、企業内容等の開示に関する内閣府令第19条第2項第3号及び第6号の2の規定に基づき、本臨時報告書を提出するものであります。

2【報告内容】

1. 本株式交換に関する事項

(1) 本株式交換の相手会社についての事項

商号、本店の所在地、代表者の氏名、資本金の額、純資産の額、総資産の額及び事業の内容

(2024年12月31日現在)

| | |
|--------|-------------------------|
| 商号 | GMOタウンWiFi株式会社 |
| 本店の所在地 | 東京都渋谷区桜丘町26番1号 |
| 代表者の氏名 | 代表取締役CEO 荻田 剛大 |
| 資本金の額 | 100,000千円 |
| 純資産の額 | 325,474千円 |
| 総資産の額 | 991,369千円 |
| 事業の内容 | インターネット接続仲介業及びアクセスサービス業 |

最近3年間に終了した各事業年度の売上高、営業利益、経常利益及び純利益

(単位：千円)

| 決算期 | 2022年12月期 | 2023年12月期 | 2024年12月期 |
|-------|-----------|-----------|-----------|
| 売上高 | 982,723 | 1,251,330 | 2,198,561 |
| 営業利益 | 72,412 | 179,807 | 762,779 |
| 経常利益 | 62,464 | 163,760 | 757,264 |
| 当期純利益 | 62,284 | 163,580 | 793,126 |

大株主の氏名又は名称及び発行済株式の総数に占める大株主の持株数の割合

(2024年12月31日現在)

| 大株主の名称 | 発行済株式の総数に占める大株主の割合(%) |
|--------------------|-----------------------|
| GMOインターネットグループ株式会社 | 79.78 |
| 荻田 剛大 | 15.23 |
| GMOインターネット株式会社 | 5.00 |

提出会社との資本関係、人的関係及び取引関係

| | |
|------|--------------------------------|
| 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 | 当社は、GMO-TWより消費者パネルの仕入を行っております。 |

(2) 本株式交換の目的

本経営統合の背景及び目的等

当社及び当社の連結子会社（以下、総称して「当社グループ」といいます。）は、「想いを、世界に」というフィロソフィーのもと、業界最大級のパネルネットワークと技術力を背景に、アンケート調査を行う顧客企業とアンケート調査に回答するモニターをつなげるプラットフォームを提供し、日本・アジアを中心にグローバルに市場調査・マーケティングの領域において新しい価値を提供してまいりました。

当社グループは、インターネット上で調査の全てを完結できるプラットフォームを開発し、調査会社・シンクタンク・コンサルティング会社等、いわゆる調査のプロフェッショナルに多数ご利用いただくほか、誰でも手軽に使えるリサーチツールへのニーズがある一般事業会社にもご利用いただくことで、事業を拡大してまいりました。当社グループは、調査対象者に対してアンケートへの参加を依頼し、回答者には謝礼として、現金・商品券・商品等に交換可能なポイントを付与しております。

当社グループの強みは、広範で多国籍なパネルネットワークにあります。当社は、アジア16の国と地域にわたり、2025年1月現在、468の媒体を通じて構築された約6,406万人の消費者パネルを保有し、オンラインリサーチに特化したパネルネットワークを構築しております。

当社グループは、当社グループの強みである大規模なパネルネットワークとAI技術を活用することで、国内外の企業から寄せられる多様な調査ニーズに対応してきました。具体的には、大規模なパネルネットワークを活用し、企業がターゲット市場や消費者セグメントごとに、迅速かつ正確なデータを収集できる環境を提供してきました。また、AI技術を活用し、効率的なデータ分析を実現することで、企業的意思決定やマーケティング戦略を支援してきました。

さらに、当社グループのサービスは、オンライン調査にとどまらず、企業の課題解決を支援する包括的なマーケティングプラットフォームとして進化を遂げています。このプラットフォームを通じ、消費者理解を深めるとともに、企業が迅速かつ効果的に意思決定を行える仕組みを実現してまいりました。

一方で、GMO-TWiは、「日常にひそむ違和感に気づき、よりよい仕組みで解決する」というミッションを掲げ、ユーザーの通信環境を最適にする一般消費者向けのスマートフォンアプリ「タウンWiFi byGMO」（以下、「本アプリ」といいます。）の開発・運営を通じて、スマートフォンの通信料金の削減というユーザーの課題を解決してまいりました。

本アプリは、一度登録するとそれ以降ログイン等の面倒な手間なく、対応するフリーWi-Fiスポットに自動的に接続できる機能を提供しています。本アプリは、通信量の節約や通信制限の回避を求める多くのユーザーに支持され、サービス開始以来、利用者を増やし続け、2024年12月末現在、累計2,500万ダウンロード、月間ユーザー数約200万人と、国内最大のフリーWi-Fi接続サービスとなっています。

GMO-TWiは、ユーザーが快適にインターネットを利用できることを第一に考え、遅いWi-Fiや使えないWi-Fiに接続しない機能を実装する等、ユーザビリティにこだわったユーザー体験を提供してきました。2021年にはWi-Fi接続機能に加えてポイントが貯まる機能をリリースし、アプリユーザーがフリーWi-Fiに接続し、広告視聴等特定のアクションを行うと、ポイントを獲得できるようになりました。貯めたポイントは、PayPayや楽天ポイント等の各種ポイントに手数料無料で交換することができ、ユーザーの日常生活をより豊かで便利にする仕組みを実現しております。このようなサービスが支持され、多くのユーザーにご利用いただくことで、GMO-TWiは高い収益性を実現してまいりました。

そして、GMO-TWiは、本アプリで得たノウハウを発展させ、さらに多くのユーザーにより良い仕組み・サービスを届けるべく、2025年1月に新たな一般消費者向けスマートフォンアプリ「シフト手帳 Pro」の運営を開始いたしました。Wi-Fi接続、ポイ活機能にとどまらず、その他の様々な機能を組み合わせた「ポイントプラットフォーム」に進化させ、運営するアプリを増やしていくことで、ポイント「も」もらえるという体験を提供することを目指しております。

現在の事業環境において、当社グループは、海外、特にアジア地域でのさらなる成長実現のためには消費者パネルの拡充が重要となること、その拡大にかかる費用負担が重いことを課題として認識するに至りました。消費者パネルを拡充するに際して、消費者パネルの定着率を高めることにより新規の消費者パネルの獲得費用を抑制できるところ、消費者アンケートのコンテンツだけでは、消費者パネルの定着率を高めることが困難でありました。そこで、当社グループは、消費者パネルに配信する消費者アンケートの案件本数と消費者パネルの規模のバランスを取ることで、消費者パネルの定着率改善に努めてまいりましたが、同時に、消費者アンケート以外のコンテンツを

展開することにより、消費者パネルの定着率を高める方法がないか検討を重ねておりました。

他方、GMO-TWは、事業成長を実現するための事業基盤の獲得が課題となっておりました。事業基盤としてのポイントプラットフォームの構築においては、当該プラットフォームに参加いただく会員保有企業の開拓のスピードをあげることが必要であり、また、既存の収益基盤の大部分がアドネットワーク経由のものに限られておりました。

このような状況下において、当社は、企業価値向上施策を広く検討する中で、同じGMOインターネットグループの企業であるGMO-TWと経営統合することが、当社の課題への対応のための有力な構想だと考えるに至り、2024年10月頃に当社から経営統合の構想の提案を行いました。その後、両社は、双方の強みを活かして双方の課題解決を図る相互補完関係によるシナジーの創出を実現し、両社がさらなる成長を実現することで、両社の企業価値の向上を図る可能性について協議を重ねてまいりました。

当社グループは、GMO-TWが構築を進めているポイントプラットフォームに参加することで、消費者パネルの定着率の向上による効率的な消費者パネルの拡大、及びGMO-TWが得意とするアドネットワーク経由の広告出稿によるパネル収益性の向上が可能になると判断するに至りました。一方、GMO-TWは、ポイントプラットフォームに参加いただく会員保有企業の開拓において当社の消費者パネルネットワークを活用することでその開拓スピードを高めること、またGMO-TWの会員基盤に消費者アンケートの機会を提供することによる追加の収益機会を得ることが可能になると判断するに至りました。

また、そのような相互補完関係によるシナジー創出をより有効に実現するためには、両社の既存事業の強みを損なうことなく維持することが重要になると考えました。その結果、本株式交換を実施し、その後、本吸収分割（下記「本経営統合の方式」で定義します。）による持株会社体制への移行により本経営統合を実施することで、持株会社となるGMOプロダクトプラットフォーム株式会社のもと、本承継事業（下記「本経営統合の方式」で定義します。）を承継する分割準備会社とGMO-TWが並列的に事業を行う資本構造とするのが最適であると判断するに至りました。

統合会社のビジョンと想定するシナジー効果

(a) 統合会社のビジョン

世の中によいプロダクトを増やしていく。

(b) 想定するシナジー効果

当社とGMO-TWは、本経営統合を通じて、両社の経営資源・ノウハウを結集し、それぞれの強みを活かしながら双方の課題を補完し、これまでの事業をさらに発展させるとともに、これまで両社が培ってきた消費者リサーチや広告配信、ポイント等の機能を拡充し、それを活用して良いプロダクトを世の中に増やしていくことで経済圏を広げ、新たな市場を創出し、持続的な成長を目指してまいります。本経営統合によるシナジーとして以下のような項目を見込んでおります。

() GMO-TWの強みを当社が活用：パネルネットワークの拡大と収益力向上

当社は、アジアを中心として業界最大級のパネルネットワークを構築しておりますが、そのパネルネットワークの活用方法はリサーチに限定されておりました。当社は、GMO-TWが本アプリの運営で培ったARPU（ユーザーあたり収益）向上に関するノウハウの活用、ポイント機能の導入、GMO-TWが得意とするアドネットワーク経由の広告出稿等により、これまでリサーチに限定されていたパネルネットワークからの収益機会について、より多様な方法で収益を生み出すことができるようになると考えております。また、GMO-TWが強みとする機能の提供は、消費者パネルの定着率向上に寄与し、その結果、当社はより効率的に消費者パネルの拡大を進めることができるようになります。GMO-TWとしては、自社のサービスを迅速に多くの会員保有企業に提供することが可能になります。

() 当社の強みをGMO-TWが活用：GMO-TWの会員基盤にリサーチ機能を提供

GMO-TWは、既存の収益基盤の大部分がアドネットワーク経由のものに限られておりました。当社が、GMO-TWが保有する多数の会員に対し、消費者リサーチへの回答機会を提供することで、GMO-TWは自社会員からの収益獲得機会を増やすことが可能になります。

本経営統合の方式

当社は、2025年2月12日開催の当社の取締役会において、本株式交換の効力発生を条件として、当社の完全子会社として分割準備会社を設立し、経営管理機能及び資産管理機能等の一部の機能を除く、当社の一切の事業（以

下、「本承継事業」といいます。)に関する権利義務を、分割準備会社に対して承継させる吸収分割(以下、「本吸収分割」といいます。なお、本吸収分割の効力が発生していることを条件として、2025年10月1日(予定)にその商号を「GMOリサーチ&AI株式会社」に変更する予定です。)を行い、当社を経営管理機能及び資産管理機能を担う持株会社とする方針を決議いたしました。あわせて、当社は、本吸収分割の効力発生を条件として、2025年10月1日(予定)に、当社の商号を「GMOプロダクトプラットフォーム株式会社」に変更すること及び事業目的を持株会社に合致した目的に変更することを含む定款の一部変更(以下、「本定款変更」といいます。)に係る議案を2025年8月1日に開催予定の当社の臨時株主総会に付議する方針を決議いたしました。本吸収分割及び本定款変更については、当社は、2025年5月19日に開催予定の当社の取締役会において決議のうえ、分割準備会社との間で本吸収分割に係る吸収分割契約(以下、「本吸収分割契約」といいます。)を同日締結し、2025年8月1日に開催予定の当社の臨時株主総会にて本吸収分割契約及び本定款変更の承認を得たうえで、2025年10月1日を効力発生日として行われる予定です。

(3) 本株式交換の方法、本株式交換に係る割当ての内容その他の本株式交換契約の内容

本株式交換の方法

本株式交換は、当社を株式交換完全親会社とし、GMO-TWを株式交換完全子会社とする株式交換です。本株式交換は、2025年3月18日開催予定の当社の定時株主総会において承認を得て、同日までに会社法第319条に基づく書面決議の方法によりGMO-TWの株主総会の承認を得たうえで、2025年4月1日を効力発生日として行われる予定です。

本株式交換に係る割当ての内容

| | 当社 (株式交換完全親会社) | GMO-TW (株式交換完全子会社) |
|-----------------|-----------------------|-----------------------|
| 本株式交換に係る交換比率 | 1 | 193 |
| 本株式交換により交付する株式数 | 当社普通株式：2,769,357株(予定) | |

(注1) 株式の割当比率

GMO-TW株式1株に対して、当社の普通株式(以下、「当社株式」といいます。)193株を割当交付いたします。なお、上表に記載の本株式交換に係る株式交換比率(以下、「本株式交換比率」といいます。)に重大な影響を与える事由が発生し又は判明した場合は、両社協議のうえ、本株式交換比率を変更することがあります。

(注2) 本株式交換により交付する株式数

当社株式 2,769,357株(予定)

当社は、本株式交換により当社がGMO-TW株式の全てを取得する時点の直前時のGMO-TWの株主の皆様に対し、その保有するGMO-TW株式に代えて、本株式交換比率に基づいて算出した数の当社株式を交付する予定です。なお、交付する株式については新株式の発行により対応する予定です。

(注3) 単元未満株式の取扱い

本株式交換に伴い、単元(100株)未満の当社株式の割当を受けるGMO-TWの株主の皆様につきましては、かかる割当てられた株式を東京証券取引所及びその他の金融商品取引所において売却することはできませんが、そのような単元未満株式を保有することとなるGMO-TWの株主の皆様は当社の単元未満株式に関する以下の制度をご利用いただくことができます。

・単元未満株式の買取制度(100株未満株式の売却)

会社法第192条第1項の規定に基づき、当社に対し、保有することとなる当社の単元未満株式の買取りを請求することができます。

本株式交換に伴う新株予約権及び新株予約権付社債に関する取扱い

本株式交換において株式交換完全子会社となるGMO-TWは、新株予約権及び新株予約権付社債を発行していないため、該当事項はありません。

その他の本株式交換契約の内容

当社がGMO-TWとの間で、2025年2月12日付で締結した本株式交換契約の内容は、次のとおりです。

株式交換契約書

GMOリサーチ&AI株式会社(以下「甲」という。)及びGMOタウンWiFi株式会社(以下「乙」という。)は、2025年2月12日付で、以下のとおり、株式交換契約(以下「本契約」という。)を締結する。

第1条(株式交換)

甲及び乙は、本契約の定めるところに従い、甲を株式交換完全親会社、乙を株式交換完全子会社とする株式交換(以下「本株式交換」という。)を行い、甲は、本株式交換により、乙の発行済株式の全部を取得する。

第2条(株式交換完全親会社及び株式交換完全子会社の商号及び住所)

甲及び乙の商号及び住所は、以下のとおりである。

(1) 甲(株式交換完全親会社)

商号：GMOリサーチ&AI株式会社

住所：東京都渋谷区桜丘町26番1号

(2) 乙(株式交換完全子会社)

商号：GMOタウンWiFi株式会社

住所：東京都渋谷区桜丘町26番1号

第3条(本株式交換に際して交付する株式及びその割当て)

1. 甲は、本株式交換に際して、本株式交換により甲が乙の発行済株式の全部を取得する時点の直前時点の乙の株主(以下「本割当対象株主」という。)に対し、乙の普通株式に代わり、その保有する乙の普通株式数の合計に193を乗じて得た数の甲の普通株式を交付する。
2. 甲は、本株式交換に際して、本割当対象株主に対し、その保有する乙の普通株式1株につき甲の普通株式193株の割合をもって、甲の普通株式を割り当てる。

第4条(甲の資本金及び準備金の額)

本株式交換により増加する甲の資本金、資本準備金及び利益準備金の額は、会社計算規則第39条の規定に従い甲が別途適当に定める。

第5条(効力発生日)

本株式交換が効力を生ずる日(以下「本効力発生日」という。)は、2025年4月1日とする。但し、本株式交換に係る手続進行上の必要性その他の事由により必要があるときは、甲及び乙が協議し合意の上、これを変更することができる。

第6条(株主総会の承認)

1. 甲は、2025年3月18日開催予定の定時株主総会において、本契約の承認及び本株式交換に必要な事項について株主総会の決議を求める。
2. 乙は、本効力発生日の前日までに、本契約の承認及び本株式交換に必要な事項について株主総会の決議(会社法第319条第1項により、株主総会の決議があったものとみなされる場合を含む。)を求める。
3. 前二項に定める手続は、本株式交換に関する手続進行上の必要性その他の事由により必要な場合には、甲及び乙が協議し合意の上、これを変更することができる。

第7条(会社財産の管理)

甲及び乙は、本契約締結の日から本効力発生日に至るまでの間、それぞれ善良なる管理者の注意をもって業務執行並びに財産の管理及び運用を行い、その財産若しくは権利義務に重大な影響を及ぼす行為(第三者の株式その他の持分の取得、第三者との資本提携、業務提携その他の提携に関する契約その他の重要な契約の締結、組織再編行為、重要な資産の取得を含む。)又は本株式交換の実行若しくは株式交換比率に重大な影響を及ぼす行為を行おうとする場合については、あらかじめ甲及び乙が協議し合意の上、これを行う。

第8条(剰余金の配当)

1. 甲は、2024年12月31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に対して、1株当たり

114.84円を限度として剰余金の配当を行うことができる。

2. 乙は、2024年12月31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に対して、1株当たり9,428.16円を限度として剰余金の配当を行うことができる。
3. 甲及び乙は、前2項に定める場合を除き、本契約締結の日から本効力発生日までの間、剰余金の配当を行ってはならない。

第9条（株式交換条件の変更及び本契約の解除）

甲及び乙は、本契約締結の日から本効力発生日に至るまでの間において、天災地変その他の事由により、甲又は乙の株価、財務状態又は経営状態に重大な変動が生じた場合、本株式交換の実行に重大な支障をきたす事態が生じ又は判明した場合、その他本契約の目的の達成が困難となった場合は、甲及び乙が協議し合意の上、本株式交換の条件その他本契約の内容を変更し、又は本契約を解除することができる。

第10条（本契約の効力）

本契約は、以下の各号のいずれかの場合には、その効力を失う。

- (1) 第6条第1項に定める甲の株主総会において、本契約及び本株式交換に必要なその他の事項に関する承認が得られなかった場合
- (2) 第6条第2項に定める乙の株主総会において、本契約及び本株式交換に必要なその他の事項に関する承認が得られなかった場合
- (3) 甲又は乙において、法令等に基づき、本株式交換を実行するために本効力発生日までに必要な関係官庁等の許可、承認等が得られなかった場合、又は関係官庁等に対する届出手続が完了しない場合
- (4) 前条の規定に従い本契約が解除された場合

第11条（裁判管轄）

本契約に関連する甲乙間の一切の紛争は、東京地方裁判所を第一審の専属的合意管轄裁判所とする。

第12条（協議事項）

本契約に記載のない事項又は本契約の内容に疑義が生じた場合は、甲及び乙は誠実に協議し、その解決を図る。

本契約締結の証として本契約書2通を作成し、甲乙がそれぞれ記名押印の上、各1通を保有する。

2025年2月12日

甲 東京都渋谷区桜丘町26番1号
GMOリサーチ&AI株式会社
代表取締役 細川 慎一

乙 東京都渋谷区桜丘町26番1号
GMOタウンWiFi株式会社
代表取締役 荻田 剛大

(4) 本株式交換に係る割当ての内容の根拠等

割当ての内容の根拠及び理由

当社は、本株式交換における株式交換比率の算定にあたって公正性・妥当性を担保するため、当社グループ並びにGMO-TW及びGMO-TWの親会社であるGMOインターネットグループ株式会社（以下、「GMO-IG」といいます。）から独立した株式会社大和総研（以下、「大和総研」といいます。）をファイナンシャル・アドバイザー、株式会社KPMG FAS（以下、「KPMG」といいます。）を第三者算定機関、また、西村あさひ法律事務所・外国法共同事業（以下、「西村あさひ」といいます。）をリーガル・アドバイザーとして選任いたしました。

当社においては、下記「公正性を担保するための措置」及び下記「利益相反を回避するための措置」に記載のとおり、当社の第三者算定機関であるKPMGに対し、本株式交換における株式交換比率に関する算定を依頼し、2025年2月10日付で取得した株式交換比率算定書（以下、「本株式交換比率算定書（KPMG）」）といいます。）

ファイナンシャル・アドバイザーである大和総研及びリーガル・アドバイザーである西村あさひからの助言、並びにデューディリジェンスの結果等を踏まえて慎重に検討し、当社及びGMO-TWの財務の状況、資産の状況、将来の見通し等の要因を総合的に勘案したうえで、GMO-TWと交渉・協議を重ねてまいりました。

そして、当社においては、下記「算定に関する事項」の「(b)算定の概要」に記載する、当社の第三者算定機関であるKPMGによる本株式交換における株式交換比率の分析、並びに、下記「利益相反を回避するための措置」の「(a)当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」に記載する、当社グループ並びにGMO-TW及びGMO-IGと利害関係を有しない当社の社外取締役である橋本昌司氏、当社の社外監査役である手塚奈々子氏及び浜谷正俊氏の3名によって構成される特別委員会（以下、「本特別委員会」といいます。）から2025年2月10日付で受領した答申書の内容を踏まえて慎重に協議・検討をいたしました。その結果、本株式交換比率は妥当であり、当社の株主の皆様の利益に資するとの結論に至ったため、当社は、本株式交換比率により本株式交換を行うことが妥当であると判断いたしました。

なお、本株式交換比率は、本株式交換比率算定書（KPMG）におけるDCF法による算定結果の中央値をやや上回る比率ではあるものの、評価レンジの範囲内の比率であり、算定の前提としてGMO-TWの2025年12月期から2027年12月期までの3期分の財務予測（以下、「GMO-TW財務予測」といいます。）を考慮しているところ、GMO-TWの高い成長率がGMO-TWの1株当たりの株式価値に適切に反映されない恐れがあることを踏まえるとDCF法を過度に偏重すべきではなく、また、類似会社比較法による算定結果の中央値を下回る比率であること、及び、KPMGから本株式交換比率が当社の一般株主の皆様にとって財務的見地から公正である旨のフェアネス・オピニオン（以下、「本フェアネス・オピニオン（KPMG）」）といっています。）も取得していることから、当社の一般株主にとって不利益なものではないとの判断に至ったため、当社として、本株式交換比率は妥当であると考えており、本日開催された取締役会において、本株式交換契約を締結することを決議し、本日付で本株式交換契約を締結いたしました。

なお、本株式交換比率は、本株式交換契約に従い、算定の基礎となる諸条件に重大な変更が生じた場合等には、両社間で合意のうえ、変更されることがあります。

算定に関する事項

(a) 算定機関の名称並びに当社グループ及びGMO-TW、GMO-IGとの関係

当社の第三者算定機関であるKPMGは、当社グループ及びGMO-TW、GMO-IGの関連当事者には該当せず、本株式交換に関して記載すべき重要な利害関係を有しておりません。

(b) 算定の概要

KPMGは、本株式交換における株式交換比率の算定に際しての当社及びGMO-TWの1株当たりの株式価値の分析にあたり、複数の株式価値分析手法の中から採用すべき分析手法を検討のうえ、当社及びGMO-TWが継続企業であるとの前提のもと、将来の事業活動の状況を分析に反映するためDCF法を、当社及びGMO-TWと比較可能な上場会社が複数存在し、類似会社比較法による当社及びGMO-TWの株式価値の類推が可能であることから類似会社比較法を採用しております。これらの株式価値分析結果を総合的に勘案して本株式交換における株式交換比率の算定を行っております。KPMGが上記各手法に基づき分析した当社及びGMO-TWの1株当たりの株式価値の範囲及びGMO-TW株式1株に対して割り当てる当社株式数の算定範囲はそれぞれ以下のとおりです。

当社の1株当たりの株式価値

| | | | |
|---------|--------|---|--------|
| DCF法 | 3,961円 | ～ | 5,129円 |
| 類似会社比較法 | 2,590円 | ～ | 4,020円 |

GMO-TWの1株当たりの株式価値

| | | | |
|---------|----------|---|----------|
| DCF法 | 681,764円 | ～ | 916,331円 |
| 類似会社比較法 | 481,998円 | ～ | 694,818円 |

株式交換比率

| | | | |
|---------|--------|---|--------|
| DCF法 | 132.93 | ～ | 231.36 |
| 類似会社比較法 | 119.89 | ～ | 268.32 |

DCF法では、当社については、当社事業計画を基礎として、当社が、直近までの動向、一般に公開された情報等の諸要素を考慮して作成した、2025年12月期から2027年12月期までの財務予測（以下、「当社財務予測」といいます。）

す。)に基づき、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くことにより当社の企業価値や株式価値を分析し、当社の1株当たりの株式価値の範囲を3,961円から5,129円と分析しています。その際、割引率(加重平均資本コスト)については、株式価値評価実務において一般的に用いられるCAPM(資本資産価格モデル)理論に基づき分析を行っており、10.6%から12.6%を使用しております。また、継続価値の算定にあたっては、PA(Perpetuity Assumption)法を採用しており、その際、永久成長率については0.8%から1.8%を使用しております。

また、DCF法の採用にあたり前提とした当社財務予測においては、大幅な増減益を見込んでいる事業年度が含まれております。具体的には、2025年12月期、2026年12月期及び2027年12月期それぞれの年度における営業利益の対前期増加率は、102.0%、55.4%、38.5%を見込んでおります。これは、当社の2024年12月16日付「次期業績予想および次期配当予想に関するお知らせ」にて開示いたしましたとおり、2024年12月期は業界の資本再編や特定大型案件の減少・高原価案件の絞り込み等の特殊要因の影響により、事業環境の変化に対応するための事業構造変革の成果実現が遅れましたが、2024年第4四半期から事業構造変革の成果が顕在化し始めたこと、及びその変革成果が2026年及び2027年の期間においても継続すると見込んでいることによるものです。なお、本株式交換実行により実現することが期待されるシナジー効果については、現時点において見積もることが困難であるため、当社財務予測には加味されておられません。

GMO-TWについては、GMO-TWの事業計画を基礎として、GMO-TWが、直近までの動向、一般に公開された情報等の諸要素を考慮して作成した、GMO-TW財務予測に基づき、GMO-TW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くことによりGMO-TWの企業価値や株式価値を分析し、GMO-TWの1株当たりの株式価値の範囲を681,764円から916,331円と分析しています。その際、割引率(加重平均資本コスト)については、株式価値評価実務において一般的に用いられるCAPM(資本資産価格モデル)理論に基づき分析を行っており、10.3%から12.3%を使用しております。また、継続価値の算定にあたっては、PA(Perpetuity Assumption)法を採用しており、その際、永久成長率については0.5%から1.5%を使用しております。

また、DCF法の採用にあたり前提としたGMO-TW財務予測においては、大幅な増減益を見込んでいる事業年度が含まれております。具体的には、2025年12月期、2026年12月期及び2027年12月期それぞれの年度における営業利益の対前期増加率は、39.3%、33.1%、34.3%を見込んでおります。これは、主に本アプリのこれまでの高い成長性が2025年から2027年の期間においても継続すると見込んでいることによるものです。なお、本株式交換実行により実現することが期待されるシナジー効果については、現時点において見積もることが困難であるため、GMO-TW財務予測には加味されておられません。

KPMGがDCF法による分析の前提とした当社財務予測及びGMO-TW財務予測については、KPMGが当社又はGMO-TWとの間で複数回質疑応答を行う等して、その内容をレビューしており、また、下記「利益相反を回避するための措置」の「(a)当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」に記載のとおり、特別委員会がその内容等の合理性を確認しております。

類似会社比較法では、当社については、当社と類似する事業を営む上場会社の市場株価や収益性等を示す財務指標との比較を通じて、当社の株式価値を分析し、当社の1株当たりの株式価値の範囲を2,590円から4,020円と分析しています。当社と類似性があると判断される上場会社として、主に事業内容等を検討した結果、Appier Group株式会社、AnyMind Group株式会社、株式会社ユーザーローカル、株式会社ブレインパッド、データセクション株式会社、株式会社ピザスク及び株式会社ホットリンクを選定し、企業価値に対するEBIT及びEBITDAの倍率並びに時価総額に対する純利益の倍率(PER)を用いて当社の株式価値を分析しております。

GMO-TWについては、GMO-TWと類似する事業を営む上場会社の市場株価や収益性等を示す財務指標との比較を通じて、GMO-TWの株式価値を分析し、GMO-TWの1株当たりの株式価値の範囲を481,998円から694,818円と分析しています。GMO-TWと類似性があると判断される上場会社として、主に事業内容等を検討した結果、株式会社カカコム、株式会社Gunosy、株式会社ジモティー、株式会社ALiNKインターネット、株式会社イード及び株式会社駅探を選定し、企業価値に対するEBIT及びEBITDAの倍率並びに時価総額に対する純利益の倍率(PER)を用いてGMO-TWの株式価値を分析しております。

KPMGは、当社及びGMO-TWの株式価値の分析に際して、当社及びGMO-TWから提供を受けた情報、ヒアリングにより聴取し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、採用したそれらの資料及び情報等が、全て正確かつ完全であること、当社及びGMO-TWの株式価値の分析に重大な影響を与える可能性がある事実でKPMGに対して未開示の事実はないこと等を前提としており、独自にそれらの正確性及び完全性の検証は行っておりません。また、KPMGは当社、当社の子会社及びGMO-TWの資産及び負債(デリバティブ取引、簿外資産・負債、その他偶発債務を含みます。)について、個別の資産及び負債の分析及び評価を含め、独自の評価及び鑑定を行っておらず、第三者機関への評価、鑑定又は査定の依頼も行っておりません。また、かかる分析において参照した当社財務予測及

びGMO-TW財務予測については、当社及びGMO-TWにより現時点で得られる最善の予測及び判断に基づき合理的に準備・作成されたことを前提としていること、並びにかかる分析は2025年2月10日現在の情報と経済情勢を反映したものであることを前提としております。

(c) フェアネス・オピニオンの概要

当社は、KPMGより、上記「(3)本株式交換の方法、本株式交換に係る割当ての内容その他の本株式交換契約の内容」の「本株式交換に係る割当ての内容」に記載の本株式交換比率が当社の一般株主の皆様にとって財務的見地から公正である旨の本フェアネス・オピニオン(KPMG)を取得しております。本フェアネス・オピニオン(KPMG)は、当社財務予測及びGMO-TW財務予測に基づく当社及びGMO-TWの1株当たりの株式価値分析結果に照らして、本株式交換比率が、当社の一般株主の皆様にとっての公正価値(フェア・バリュー)であることを意見表明(以下、「本意見表明」といいます。)するものです。なお、本フェアネス・オピニオン(KPMG)は、当社財務予測及びGMO-TW財務予測を含む財務情報の分析及び検討並びに当社及びGMO-TWとの質疑応答を経てKPMGにより実施された当社及びGMO-TWの1株当たりの株式価値分析結果の検討及び左記分析結果を基に算定した本株式交換における株式交換比率の検討に加えて、エンゲージメントチームとは独立した審査会におけるレビュー手続を経て発行されております。

本意見表明は、当社及びGMO-TWが提出した情報及び公開情報が全て正確かつ完全であることを前提としており、KPMGは、それらの正確性及び完全性に関する独自の検証を行っておりません。また、当社、当社の子会社及びGMO-TWの個別の資産及び負債(偶発債務を含みます。)について、KPMGは、独自に評価、鑑定又は査定を行っており、かかる評価書又は鑑定書等の提供も受けておりません。KPMGは、当社及びGMO-TWの財務諸表について、一般に公正妥当と認められる監査基準に準拠した監査手続を含む一切の監査、検証手続を実施しており、当社及びGMO-TWにかかわる財務情報について監査意見を表明する立場にはありません。当社及びGMO-TWにより開示された情報に重大な誤りが存在する場合、あるいは、当社及びGMO-TWの株式価値の分析に重大な影響を与える可能性がある事実で、本意見表明日現在でKPMGに対して未開示の事実が存在する場合には、KPMGの意見の基礎となる当社及びGMO-TWの株式価値の分析結果が大きく異なる可能性があります。本意見表明の内容は、本意見表明日現在の経済環境、規制環境、市場環境等を前提としたものであり、同日以降の変化が、当社及びGMO-TWの株式価値の分析に重大な影響を及ぼす可能性があります。KPMGは、本意見表明の内容を更新、変更又は再確認する義務を負いません。

本意見表明は、当社財務予測及びGMO-TW財務予測の見積りが、それぞれ、本意見表明日現在における当社及びGMO-TW経営陣の最善の予測と判断に基づき合理的に作成された最も合理的で説明可能な財務予測であることを前提としており、KPMGは、かかる財務予測の前提及び実現可能性について何ら意見表明するものではありません。財務予測において前提とした事項や環境が当初の予想通りにはならず、予測と実際の結果に差異が生じることは通常であり、それらの差異が当社及びGMO-TWの株式価値に対して重要な影響を与えることがありますが、KPMGが行った分析は、こうした財務予測の実現可能性の審査を目的としておりません。また、KPMGは財務予測の見積りに使用された前提条件の妥当性について意見を表明する立場にありません。

本意見表明は、当社取締役会が、本株式交換の是非につき検討、判断を行う際に考慮されるべき情報の一部を提供する事を唯一の目的として作成されたものであり、他の一切の目的に資するものではありません。また、本意見表明は、当社取締役会が本株式交換に対して賛同するか否かについてのKPMGの意見を述べるものではありません。加えて、KPMGは本株式交換以外の取引における当社の株式売買価格を算定あるいは予測するよう求められているのではなく、またそのような点につき、KPMGは意見を表明するものでもありません。

発行数量及び株式の希薄化の規模が合理的であると判断した根拠

本株式交換に伴い新たに発行される当社株式数は2,769,357株(議決権数は27,692個)で、2024年12月31日現在の当社発行済株式総数1,677,000株に対する比率は165.14%、2024年12月31日現在の当社議決権総数16,286個に対する比率は170.04%であります。

このように本株式交換により極めて大規模な希薄化が生じることが見込まれます。他方、本株式交換により当社はGMO-TWの株式を全て取得し完全子会社化することになるため、現金での資金調達を行う第三者割当において資金使途への充当が奏功するか否かについて相当程度の不確実性が存するのとは異なり、本株式交換によりGMO-TWの企業価値に見合った当社の企業価値の拡大が見込まれること、上記「(2)本株式交換の目的」の「本経営統合の背景及び目的等」及び「統合会社のビジョンと想定するシナジー効果」に記載のとおり、両事業の強みを最大限に活かした事業展開によるさらなる企業価値の向上が見込まれることから、本株式交換は、株主及び投資者の利益を不当に侵害するような目的ではなく、また企業価値の向上を通じ、当社の一般株主にもメリットがあり、本株式交換比率に公正性・妥当性が認められる限り、株主及び投資者の利益を損なう状況にないと考えておりま

す。

さらに、本株式交換に関する当社取締役会の意思決定過程における恣意性及び利益相反の恐れを排除し、その公正性を担保するために、下記「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、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講じております。本株式交換比率は、かかる措置を講じたうえで、GMO-TWとの協議・交渉を行い合意に至ったものであり、かつ、本株式交換比率算定書（KPMG）及び本フェアネス・オピニオン（KPMG）に照らしても妥当性が認められると判断できるものであることから、GMO-TWとの協議・交渉の経緯・結果に鑑み、当社にとって現時点において妥当な条件と認められ、本株式交換によって生じる大規模な希薄化を考慮してもなお、株主及び投資者の利益を損なうものではなく、本株式交換を実行することには合理性が認められると考えております。

なお、下記「上場廃止となる見込み及びその事由」に記載のとおり、本経営統合及び本株式交換は当社株式の上場廃止を企図するものではありません。本株式交換を実行することで、GMO-TWが生み出す利益に加えて、上記「（2）本株式交換の目的」の「本経営統合の背景及び目的等」及び「統合会社のビジョンと想定するシナジー効果」に記載の本経営統合の目的を実現することで生み出される将来的なシナジーを、当社の一般株主に享受いただくことが可能であると考えております。そのため、本株式交換によって生じる大規模な希薄化を考慮してもなお、当社の上場を維持し、本経営統合及び本株式交換を実施することが、当社の一般株主にとってメリットがあるものと考えております。

上場廃止となる見込み及びその事由

(a) 東京証券取引所グロース市場における上場維持基準について

当社株式は、本日現在、東京証券取引所グロース市場に上場されており、2024年12月末において、東京証券取引所グロース市場の以下の上場維持基準に全て適合しております。

- ・ 株主数（150人以上）
- ・ 流通株式（a.流通株式数1,000単位以上、b.流通株式時価総額5億円以上、c.流通株式比率25%以上）
- ・ 売買高（月平均売買高が10単位以上）
- ・ 時価総額（40億円以上（上場10年経過後から適用））
- ・ 純資産の額（純資産の額が正であること）

本株式交換の実施に伴い、GMO-TWの株主への当社株式の割当交付を実施した場合、当社の流通株式比率は14%程度まで低下することとなります。

したがって、本株式交換後、流通株式（c.流通株式比率25%以上）に適合しない状態となるため、2026年12月末までに上場維持基準に適合する状態へ改善する必要があります。

本株式交換にあたっては、当社として、上場維持と経営統合のビジョンやシナジーの実現を両立することによって、本経営統合による当社の企業価値向上を通じたリターンを、当社株主をはじめとするステークホルダーに還元していくことこそが最善であるとの認識のもと、上場維持が本経営統合の前提であると考えており、当社の親会社であるGMO-IGも当社の上場維持の方針に賛同しております。そのため、本株式交換及び本経営統合は当社株式の上場廃止を企図するものではなく、当社及びGMO-IGの双方において、GMO-IGによる株式交換の実施、当社による株式併合の実施又は特別支配株主であるGMO-IGによる株式等売渡請求の実施等による上場廃止に向けた対応は想定しておらず、2026年12月末までに、流動株式比率の改善に努めてまいります。

上場維持基準への適合を図るための取り組みとして、2025年4月1日の本効力発生日以降、積極的なIR活動を継続し、当社株式の市場における売買数量の変化を注視しつつ、GMO-IGを中心とした法人株主の保有する当社株式の市場売却や立会外分売、GMO-IGを中心とした法人株主の保有する当社株式の買取り及び当該株式の消却といった流動性と流通株式比率の段階的な改善策の検討と協議を行います。一方で、新株予約権の活用を始めとした施策や新規投資実行時における株式の活用等、流通株式を増やすための施策の検討もあわせて行うことを考えております。これらの手法、数量及び時期については、当社株式の市場における売買状況を考慮しながら、株価形成への影響に十分配慮したうえで、法人株主をはじめとした関係各所と協議を行い、流通株式比率改善のための手法を決定してまいりたいと考えております。なお、具体的な内容については、決定次第速やかに公表いたします。

公正性を担保するための措置

GMO-IGは、2024年12月31日現在、当社の議決権の54.62%を保有する親会社であり、GMO-TWの議決権の79.78%を保有する親会社であることから、本株式交換は、当社と同一の親会社を持つ会社との取引として、有価証券上場規程上、当該支配株主との利害関係を有しない者による意見入手が必要となる「支配株主との重要な取引等」に該当いたします。そのため、公正性を担保する必要があると判断し、以下のとおり、本株式交換の公正性を担保するための措置を実施しております。なお、公正性を担保するための措置として、会社法上必要となる本株式交換契約の承認に係る株主総会決議を実施するに際し、法定の特別決議の成立要件が充足されることに加え、株主総会に出席した一般株主（GMO-IGと重要な利害関係を共通にしない当社株主）の議決権の過半数の賛同が得られることを決議条件とすること（いわゆるマジョリティ・オブ・マイノリティ条件。以下、「MoM条件」といいます。）の当否についても検討いたしました。MoM条件を設定する場合には、少数の株式保有をもって本株式交換を阻止できる状態が生じることを奇貨として、必ずしも当社の企業価値向上に資さない要求がなされる等、MoM条件が特定の投資家の私的利益を追求するために濫用され、上記「上場廃止となる見込み及びその事由」に記載のとおり、本株式交換の前提である上場維持との両立を困難にする恐れが強いこと、以下に記載する本株式交換の公正性を担保するための措置及び下記「利益相反を回避するための措置」に記載する措置を講じることにより、一般株主の利益に対する十分な配慮がなされていると考えられることから、当社としましては、MoM条件は設定しないことといたしました。

なお、当社は、本株式交換契約の承認に係る株主総会における全ての付議内容に係る議決権行使状況及びその結果について、当該株主総会終結後、速やかに適時開示を行う予定です。

(a) 当社における独立した第三者算定機関からの算定書及びフェアネス・オピニオンの取得

当社は、本株式交換における株式交換比率の公正性を担保するため、KPMGを第三者算定機関として選任し、本株式交換における株式交換比率に関する算定及び本株式交換比率の妥当性に関する意見（フェアネス・オピニオン）の表明を依頼し、本株式交換比率算定書（KPMG）及び本フェアネス・オピニオン（KPMG）を取得いたしました。当該算定書の概要は、上記「算定に関する事項」の「(b)算定の概要」を、当該フェアネス・オピニオンの概要は、上記「算定に関する事項」の「(c)フェアネス・オピニオンの概要」をご参照ください。

なお、KPMGは、当社グループ、GMO-TW及びGMO-IGの関連当事者には該当せず、本株式交換に関して記載すべき重要な利害関係を有しておりません。

(b) 独立した法律事務所からの助言

当社は、西村あさひを本株式交換に関するリーガル・アドバイザーとして選任し、本株式交換に関する諸手続並びに意思決定方法及び意思決定過程等に関する法的助言を受けております。

なお、西村あさひは、当社グループ、GMO-TW及びGMO-IGの関連当事者には該当せず、本株式交換に関して記載すべき重要な利害関係を有しておりません。

利益相反を回避するための措置

上記「公正性を担保するための措置」に記載のとおり、当社において、本株式交換は支配株主との重要な取引等に該当し、当社とGMO-TW及びGMO-IGの間で利益相反が生じ得る構造が存在することから、利益相反を回避するための措置として、以下の措置を実施しております。

(a) 当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得

当社の取締役会は、本株式交換の是非を審議及び決議するに先立って、本株式交換に係る当社の意思決定に慎重を期し、また本株式交換に関する当社取締役会の意思決定過程における恣意性及び利益相反の恐れを排除し、その公正性を担保するとともに、当該取締役会において本株式交換を行う旨の決定をすることが、当社の一般株主にとって不利益でないことを確認することを目的として、本特別委員会を2024年12月16日に設置し、本特別委員会に対し（ ）本株式交換の目的の合理性（本株式交換が当社の企業価値の向上に資するかを含みます。）、（ ）本株式交換の取引条件（株式交換比率を含みます。）の公正性・妥当性、（ ）本株式交換の手続の公正性、（ ）本株式交換が当社の一般株主にとって不利益か否か、（ ）その他当社取締役会が本株式交換の検討にあたって適宜諮問する事項（以下、「本諮問事項」といいます。）について諮問いたしました。

当社は当初から、当社の社外取締役である橋本昌司氏、当社の社外監査役である手塚奈々子氏及び浜谷正俊氏の3名を本特別委員会の委員として選定しており、本特別委員会の委員を変更した事実はありません。本特別委員会は、委員間の互選により、本特別委員会の委員長として、手塚奈々子氏を選定しております。また、各委員に対しては、その職務の対価として、答申内容にかかわらず固定額の報酬を支払うものとしております。

また、当社の取締役会は、本特別委員会の設置にあたり、以下の権限を付与することを決議しております。

ア 取引条件の公正性が確保されるよう、取引条件に関する交渉について事前に方針を確認し、適時にその状況の報告を受け、重要な局面で意見を述べ、指示や要請を行うこと等により、取引条件に関する交渉過程に実質的に関与することができる。

イ 諮問事項の検討等にあたり必要と判断した場合には、本株式交換に関して適切な判断を確保するために、特別委員会のアドバイザー等を選任できる。なお、特別委員会は、当社のアドバイザー等が高い専門性を有しており、独立性にも問題がない等、特別委員会として当社のアドバイザー等を信頼して専門的助言を求めることができると判断した場合には、当社のアドバイザー等に対して専門的助言を求めることができるものとする。特別委員会のアドバイザー等の専門的助言に係る合理的費用は当社の負担とする。

ウ 答申を行うにあたって必要となる一切の情報の収集を当社又は当社のアドバイザー等に対して求めることができる。

本特別委員会は2024年12月16日から2025年2月10日までに、合計11回開催したほか、情報収集を行い、必要に応じて随時協議を行う等して、本諮問事項に関し、慎重に検討を行いました。具体的には、本特別委員会は、当社のファイナンシャル・アドバイザーである大和総研、当社の第三者算定機関であるKPMG並びに当社のリーガル・アドバイザーである西村あさひについて、その独立性及び専門性に問題がないことを確認のうえ、その選任を承認しております。また、下記「(b)当社における独立した社内検討体制の構築」に記載の当社における検討体制について、独立性及び公正性の観点から問題がないことを確認のうえ、承認しております。

そのうえで、本特別委員会は、当社及びGMO-TWに対して、本株式交換の目的・理由、本株式交換実施後の経営方針等に関する事項のヒアリングを実施しました。また、当社に対して、当社が行ったGMO-TWの財務・税務・法務・ビジネス・ITに関するデューデリジェンスの結果に関するヒアリングを実施しました。なお、本特別委員会は、当社に対して、KPMGが算定の前提とした当社の事業計画の内容、重要な前提条件及び作成経緯について質疑応答を行ったうえで検討した結果、不合理な点がないことを確認しております。また、KPMGが算定の前提としたGMO-TWの事業計画については、大和総研及びKPMGにおいて、GMO-TWと複数回質疑応答を行う等し、その結果を踏まえて本特別委員会は、その重要な前提条件等に妥当性が認められない場合にはその修正の検討を行うことを要請し、GMO-TWより提供を受けた修正後の事業計画をGMO-TWの株式価値の分析の前提として採用しております。

このほか、本特別委員会は、当社とGMO-TWの間における本株式交換に係る協議・交渉について、事前にその方針を確認し、当社からその経緯及び内容等について都度報告を受けたうえで、重要な局面で意見を述べ、指示や要請を行う等の方法により、交渉過程に関与しております。

本特別委員会は、上記のような経緯のもと、本諮問事項について慎重に検討を行い、本株式交換は、当社の一般株主にとって不利益を生じさせるものであるとは言えない旨の答申書を、2025年2月10日付で、当社取締役会に提出しております。なお、当該答申書の概要は以下のとおりです。

1. 答申の内容

- () 本株式交換の目的は合理的なものであると考える。
- () 本株式交換の取引条件は公正かつ妥当であると考えます。
- () 本株式交換の手続は公正であると考えます。
- () 本株式交換は当社の一般株主にとって不利益ではないと考える。

(注) なお、答申書において一般株主とは、「少数株主」(有価証券上場規程第441条の2)を意味する。

2. 答申の理由

- () 本株式交換の目的の合理性

本特別委員会が、当社から説明を受けた、本株式交換の意義・目的並びに本株式交換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をまとめると、概要以下のとおりである。

- ・ 当社グループは、「想いを、世界に」というフィロソフィーのもと、業界最大級のパネルネットワークと技術力を背景に、アンケート調査を行う顧客企業とアンケート調査に回答するモニターをつなげるプラットフォームを提供し、日本・アジアを中心にグローバルに市場調査・マーケティングの領域において新しい価値を提供している。そして、当社グループの強みであるアジア16の国と地域にわたる広範で多国籍かつ大規模なパネルネットワークを活用し、企業がターゲット市場や消費者セグメント

ごとに、迅速かつ正確なデータを収集できる環境を提供し、また、AI技術を活用し、効率的なデータ分析を実現することで、企業の意思決定やマーケティング戦略を支援してきた。

- ・ 当社グループは、海外特にアジア地域でのさらなる成長実現のためには消費者パネルの拡充が重要となること、その拡大にかかる費用負担が重いことを課題として認識するに至った。消費者パネルの定着率を高めることによって、新規の消費者パネルの獲得費用を抑制することができること、これまで、当社グループは、消費者パネルに配信する消費者アンケートの案件本数と消費者パネルの規模のバランスを取ることで、消費者パネルの定着率改善に努めてきたが、消費者アンケート以外のコンテンツを展開することにより、消費者パネルの定着率を高める方法を検討する必要があった。
- ・ 他方、GMO-TWIは、「日常にひそむ違和感に気づき、よりよい仕組みで解決する」というミッションを掲げ、ユーザーの通信環境を最適にする一般消費者向けの本アプリの開発・運営を通じて、スマートフォンの通信料金の削減というユーザーの課題を解決してきた。本アプリは、一度登録するとそれ以降ログイン等の面倒な手間なく、対応するフリーWi-Fiスポットに自動的に接続できる機能を提供している。本アプリは、通信量の節約や通信制限の回避を求める多くのユーザーに支持され、サービス開始以来、利用者を増やし続け、2024年12月末現在、累計2,500万ダウンロード、月間ユーザー数約200万人と、国内最大のフリーWi-Fi接続サービスとなっている。GMO-TWIは、ユーザーが快適にインターネットを利用できることを第一に考え、遅いWi-Fiや使えないWi-Fiに接続しない機能を実装する等、ユーザビリティにこだわったユーザー体験を提供してきた。2021年にはWi-Fi接続機能に加えてポイントが貯まる機能をリリースし、アプリユーザーがフリーWi-Fiに接続し、広告視聴等特定のアクションを行うと、ポイントを獲得できるようになった。貯めたポイントは、PayPayや楽天ポイント等の各種ポイントに手数料無料で交換することができ、ユーザーの日常生活をより豊かで便利にする仕組みを実現している。このようなサービスが支持され、多くのユーザーにご利用いただくことで、GMO-TWIは高い収益性を実現してきた。そして、GMO-TWIは、本アプリで得たノウハウを発展させ、さらに多くのユーザーにより良い仕組み・サービスを届けるべく、2025年1月に新たな一般消費者向けスマートフォンアプリ「シフト手帳 Pro」の運営を開始した。Wi-Fi接続、ポイ活機能にとどまらず、そのほかの様々な機能を組み合わせた「ポイントプラットフォーム」に進化させ、運営するアプリを増やしていくことで、ポイント「も」もらえるという体験を提供することを目指している。
- ・ GMO-TWIは、事業成長を実現するための事業基盤の獲得が課題となっていた。事業基盤としてのポイントプラットフォームの構築においては、当該プラットフォームに参加する会員保有企業の開拓のスピードをあげることが必要であり、また、既存の収益基盤の大部分がアドネットワーク経由のものに限られていた。
- ・ こうした中、当社とGMO-TWIは、本経営統合を通じて、当社グループは、GMO-TWIが構築を進めているポイントプラットフォームに参加することで、消費者パネルの定着率の向上による効率的な消費者パネルの拡大、及びGMO-TWIが得意とするアドネットワーク経由の広告出稿によるパネル収益性の向上が可能になると判断するに至った。一方、GMO-TWIは、ポイントプラットフォームに参加いただく会員保有企業の開拓において当社の消費者パネルネットワークを活用することでその開拓スピードを高めること、またGMO-TWIの会員基盤に消費者アンケートの機会を提供することによる追加の収益機会を得ることが可能になると判断するに至った。また、そのような相互補完関係によるシナジー創出をより有効に実現するためには、両社の既存事業の強みを損なうことなく維持することが重要になると考えた。その結果、本株式交換を実施し、その後、本吸収分割による持株会社体制への移行により本経営統合を実施することで、持株会社となるGMOプロダクトプラットフォーム株式会社のもと、本承継事業を承継する分割準備会社とGMO-TWIが並列的に事業を行う資本構造とするのが最適であると判断するに至った。具体的には、「世の中によりプロダクトを増やしていく。」という統合会社のビジョンのもと、
当社は、アジアを中心として業界最大級のパネルネットワークを構築しているが、そのパネルネットワークの活用方法はリサーチに限定されていたところ、GMO-TWIが本アプリの運営で培ったARPU（ユーザーあたり収益）向上に関するノウハウの活用、ポイント機能の導入、GMO-TWIが得意とするアドネットワーク経由の広告出稿等により、これまでリサーチに限定されていたパネルネットワークからの収益機会について、より多様な方法で収益を生み出すことができるようになることと考えられること、また、GMO-TWIが強みとする機能の提供は、消費者パネルの定着率向上に寄与し、その結果、当社はより効率的に消費者パネルの拡大を進めることができるようになること、GMO-TWIとしては、自社のサービスを迅速に多くの会員保有企業に提供することが可能になること、GMO-TWIは、既存の収益基盤の大部分がアドネットワーク経由のものに限られていたところ、当社が、GMO-TWIが保有する多数の

会員に対し、消費者リサーチへの回答機会を提供することで、自社会員からの収益獲得機会を増やすことが可能になること等のシナジー効果の発生を想定している。

本特別委員会における当社及びGMO-TWに対する本株式交換の目的・理由、本株式交換実施後の経営方針等に関する事項のヒアリング等における説明にも特段不合理な点はなく、本株式交換後の事業のシナジー及び企業価値向上効果については具体性があるものと考えられる。以上を踏まえて、本特別委員会において慎重に審議・検討したところ、本株式交換の実行は、当社の企業価値及び株主価値の向上に資するという当社の判断内容に不合理な点は認められず、本株式交換の目的は合理的であると判断するに至った。

() 本株式交換の取引条件の公正性・妥当性

ア 取引方法・取引対価の種類の妥当性

- ・ 当社株式を対価とする株式交換以外に、本経営統合によるシナジーを実現する方法としては、(i)当社がGMO-TWの株式を現金対価で取得する方法、及び(ii)共同株式移転により共同持株会社を設立して、当社及びGMO-TWがその子会社となる方法を検討した。
- ・ (i)当社がGMO-TWの株式を現金対価で取得する方法について、GMO-TWの想定される企業価値の大きさに鑑みると現金対価による株式取得は現実的ではなく、当社において多額の資金調達の問題が生じること、財政状態・純資産の健全性の観点に鑑みると、手元預金の減少や多額の借入は回避すべきであること、本経営統合後の投資余力を確保すべきであること、当社の連結財務諸表においてのれんが発生し、将来の業績数値の重しになることから、当該選択肢は検討から除外した。
- ・ (ii)共同株式移転により共同持株会社を設立して、当社及びGMO-TWがその子会社となる方法について、GMO-TWはテクニカル上場の扱いとなり、東京証券取引所の審査が必要となり、その審査時に監査報告書2期分の提出が必要になるがその準備の目途が立たないことから、当該選択肢も除外した。
- ・ 上記「(4)本株式交換に係る割当ての内容の根拠等」の「発行数量及び株式の希薄化の規模が合理的であると判断した根拠」に記載した事項について、本特別委員会において慎重に審議・検討したところ、本株式交換の発行数及び希薄化の規模が合理的である旨の当社の説明及び検討結果に不合理な点は認められなかった。
- ・ 上記「(4)本株式交換に係る割当ての内容の根拠等」の「上場廃止となる見込み及びその事由」に記載した理由から、本株式交換後に流通株式比率を充足するための方策として考えられる方法及びその実現性を踏まえると、当社は本株式交換後において当社株式の上場を維持することが合理的であるという当社の分析に不合理な点は認められなかった。

イ 第三者算定機関による算定

- ・ 本株式交換比率は、本株式交換比率算定書(KPMG)におけるDCF法による算定結果の中央値をやや上回る比率ではあるものの、評価レンジの範囲内の比率であり、算定の前提としてGMO-TWの2025年12月期から2027年12月期までの3期分の財務予測(以下、「GMO-TW財務予測」といいます。)を考慮しているところ、GMO-TWの高い成長率がGMO-TWの1株当たりの株式価値に適切に反映されない恐れがあることを踏まえるとDCF法を過度に偏重すべきではなく、また、類似会社比較法による算定結果の中央値を下回る比率である。
- ・ 本特別委員会は、KPMGから、DCF法及び類似会社比較法のそれぞれに用いられた算定方法等について詳細な説明を受けたうえで、評価手法の選択、類似会社の選定方法、株式価値の算定方法について審議・検討を行った結果、いずれも不合理な点は認められなかった。また、本特別委員会は、当社に対して、上記算定の基礎となる当社の事業計画の内容、重要な前提条件及び作成経緯について質疑応答を行ったうえで検討した結果、不合理な点は認められなかった。上記算定の基礎となるGMO-TWの事業計画については、大和総研及びKPMGにおいて、GMO-TWと複数回質疑応答を行う等し、その結果を踏まえて本特別委員会は、その重要な前提条件等に妥当性が認められない場合にはその修正の検討を行うことを要請し、GMO-TWより提供を受けた修正後の事業計画をGMO-TWの株式価値の分析の前提として採用している。

ウ フェアネス・オピニオンの取得

さらに、当社は、KPMGから、当社財務予測及びGMO-TW財務予測に基づく株式価値の分析結果に照らして、本株式交換比率が、当社の一般株主の皆様にとって公正価値(フェア・バリュー)である旨の意見を表明する本フェアネス・オピニオン(KPMG)の提出を受けている。

エ 交渉過程手続の公正性

本特別委員会は、本株式交換における株式交換比率、GMO-TWとの交渉方針に関する助言を含む財務的見地からの大和総研の助言、株式交換比率の算定に関するKPMGの助言、並びに本株式交換に関する諸手続並びに意思決定方法及び意思決定過程等に関する法的見地からの西村あさひの助言をそれぞれ受けながら、GMO-TWとの間の複数回にわたる交渉について事前に方針を確認し、適時にその状況の報告を受け、重要な局面で意見を述べ、指示や要請を行うこと等により、本株式交換の妥当性について検討した。このように、GMO-TWとの取引条件に関する協議・交渉過程は、独立した当事者間の交渉と認められる公正なものであり、企業価値を高めつつ一般株主にとってできる限り有利な取引条件で本株式交換が行われることを目指した合理的な努力が行われる状況が確保されていたものと認められる。

オ その他の条件においても公正性を疑わせる事情は認められないこと

当社は、本株式交換に係る契約に関して、本株式交換比率に限らず、リーガル・アドバイザーである西村あさひにレビューを依頼しているところ、特に当社に不利な条件の存在は認められていない。

以上を踏まえて、本特別委員会において慎重に審議・検討したところ、本株式交換に係る取引条件は妥当であると判断するに至った。

() 本株式交換の手続の公正性

- ・ 当社は、GMO-TW、GMO-IG及び本株式交換の成否からの独立性が認められる当社グループ、GMO-TW及びGMO-IGと利害関係を有しない当社の独立役員かつ社外取締役である橋本昌司氏、当社の独立役員かつ社外監査役である手塚奈々子氏及び浜谷正俊氏の3名からなる本特別委員会を、本株式交換に係る取引条件の形成過程の初期段階である2024年12月16日に設置し、本株式交換に係る取引条件の形成過程の初期段階から、本特別委員会が本株式交換に対して関与する状態を確保していた。本特別委員会は、本諮問事項の検討にあたり、情報収集を行い、必要に応じて随時協議を行う等して、慎重に検討を行った。その過程において、本特別委員会は、当社とGMO-TWの間における本株式交換に係る協議・交渉について、事前にその方針を確認し、当社からその経緯及び内容等について都度報告を受けただうえで、重要な局面で意見を述べ、指示や要請を行う等の方法により、交渉過程に関与している。このように、本特別委員会の関与のもと、一般株主にとってできる限り有利な取引条件で本株式交換が行われることを目指して合理的な努力が行われる状況が確保されたうえで、真摯な交渉が行われたと認められる。
- ・ 当社は、本特別委員会が承認した、当社グループ、GMO-TW及びGMO-IGから独立した当社のファイナンシャル・アドバイザーである大和総研から、本株式交換における株式交換比率、GMO-TWとの交渉方針に関する助言を含む財務的見地からの助言を受けるとともに、本特別委員会が承認した、当社グループ、GMO-TW及びGMO-IGから独立した当社の第三者算定機関であるKPMGから、本株式交換比率算定書（KPMG）及び本フェアネス・オピニオン（KPMG）を取得した。
- ・ 当社は、本特別委員会が承認した、当社グループ、GMO-TW及びGMO-IGから独立した当社のリーガル・アドバイザーである西村あさひから、本株式交換について手続の公正性を確保するために講じるべき措置、本株式交換の諸手続並びに本株式交換に係る当社の意思決定の方法及びその過程等に関する助言を含む法的助言を受けた。
- ・ 当社は、GMO-TW及びGMO-IGから独立した立場で、本株式交換に係る検討、交渉及び判断を行うための体制を当社の社内に構築した。具体的には、GMO-IGの役職員を兼務しておらず、GMO-IGから独立性が認められる役職員を本株式交換に係る検討、交渉及び判断に関する役職員として選定した。
- ・ 当社において、本株式交換について検討、交渉及び判断に関する役職員として、当社の取締役8名のうち、熊谷正寿氏及び安田昌史氏の2名は、GMO-IGの役員を現在兼務しており、本株式交換における構造的な利益相反による影響を回避する観点から、当社の取締役会における本株式交換に関する審議及び決議には参加しておらず、当社の立場で本株式交換に係る協議及び交渉に関与していない。また、当社の監査役3名のうち松井秀行氏は、GMO-IGの役員を現在兼務しており、本株式交換における構造的な利益相反による影響を回避する観点から、当社の取締役会における本株式交換に関する審議には一切参加しておらず、当社の立場で本株式交換に係る協議及び交渉に関与していない。
- ・ 本株式交換において、当社は、いわゆるMoM条件を本株式交換成立の条件とはしていない。GMO-IGが88万9,500株（議決権数8,895個、議決権割合54.62%）の当社株式を保有している状況下においてMoM条

件を設定すると、少数の株式保有をもって本株式交換を阻止できる状態が生じることを奇貨として、必ずしも当社の企業価値向上に資さない要求がなされる等、MoM条件が特定の投資家の私的利益を追求するために濫用される恐れがあり、かえって一般株主の利益に資さない可能性があると考えられる。このように、MoM条件を設定して本株式交換の成立を不安定なものとするのは、かえって当社の一般株主の利益を大きく損なう可能性があると考えられる反面、本株式交換においては、その他に適切な公正性担保措置が実施されており、当社の一般株主の利益には十分な配慮がなされていると考えられる。

- ・ 本株式交換に関して、当社の一般株主による取引条件の妥当性等についての判断に資する十分な情報開示が予定されている。
- ・ 本株式交換の公正性を担保するための措置として、本株式交換の承認に係る株主総会決議を実施するに際し、上記「(4)本株式交換に係る割当ての内容の根拠等」の「公正性を担保するための措置」に記載した理由により、当社としてMoM条件は設定しないこととしているが、かかる当社の分析について不合理な点はなく、本特別委員会としても異存はない。

以上を踏まえると、本株式交換に係る手続は公正であるといえる。

- () 上記()から()の事項を踏まえ、本株式交換の目的は合理的と考えられること、本株式交換の取引条件は公正かつ妥当であると考えられること、及び本株式交換の手続は公正なものであると考えられる。そこで、本特別委員会は、本株式交換の実施を決定することは、当社の一般株主にとって不利益なものではないとの意見を答申するに至った。

(b) 当社における独立した社内検討体制の構築

当社は、GMO-TW及びGMO-IGから独立した立場で、本株式交換に係る検討、交渉及び判断を行うための体制（本株式交換に係る検討、交渉及び判断に関する当社の役職員の範囲及びその職務を含みます。）を当社の社内に構築しております。具体的には、GMO-TW及びGMO-IGの役職員を兼務していない、GMO-TW及びGMO-IGから独立性が認められる役職員を当社において本株式交換に係る検討、交渉及び判断に関する役職員とし、かかる検討体制に独立性の観点から問題がないことについて本特別委員会の承認を受けております。

(c) 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利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見

当社の取締役8名のうち熊谷正寿氏及び安田昌史氏の2名は、GMO-IGの役員を現在兼務しており、本株式交換における構造的な利益相反による影響を回避する観点から、本日開催の当社取締役会では、上記2名を除く6名の取締役において審議し、その全員一致により本株式交換を行うことを決議しました。

また、当社の監査役3名のうち松井秀行氏は、GMO-IGの役員を現在兼務しており、本株式交換における構造的な利益相反による影響を回避する観点から、本日開催の当社取締役会では、同氏を除く他の2名の監査役が出席し、その全員が本株式交換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。

(5) 当該株式交換の後の株式交換完全親会社となる会社の商号、本店の所在地、代表者の氏名、資本金の額、純資産額、の総資産額及び事業内容

| | |
|--------|----------------|
| 商号 | GMOリサーチ&AI株式会社 |
| 本店の所在地 | 東京都渋谷区桜丘町26番1号 |
| 代表者の氏名 | 代表取締役社長 荻田 剛大 |
| 資本金の額 | 299,034千円 |
| 純資産の額 | 現時点では確定していません。 |
| 総資産の額 | 現時点では確定していません。 |
| 事業の内容 | インターネットリサーチ事業 |

2. 特定子会社の異動に関する事項

(1) 当該異動に係る特定子会社の名称、住所、代表者の氏名、資本金及び事業の内容

(2024年12月31日現在)

| | |
|--------|-------------------------|
| 名称 | GMOタウンWi-Fi株式会社 |
| 住所 | 東京都渋谷区桜丘町26番1号 |
| 代表者の氏名 | 代表取締役CEO 荻田 剛大 |
| 資本金の額 | 100,000千円 |
| 事業内容 | インターネット接続仲介業及びアクセスサービス業 |

(2) 当該異動の前後における当社が所有する当該特定子会社の議決権の数及び当該特定子会社の総株主等の議決権の数に対する割合

当社が所有する当該特定子会社の議決権の数

異動前 -

異動後 14,349個

総株主等の議決権の数に対する割合

異動前 -

異動後 100%

(3) 当該異動の理由及びその年月日

異動の理由

本株式交換により、当社はGMO-TWを完全子会社とするところ、資本金額が当社の資本金額の100分の10以上に相当し、特定子会社に該当するためであります。

異動の年月日

2025年4月1日(株式交換効力発生日) 予定

以上