



BASE

「当社の企業価値ひいては株主共同の利益の確保を
目的とする当社対応方針」に関する補足説明資料

BASE株式会社

(東証グロース:4477)

2025年3月19日

エグゼクティブ・サマリー

牧氏による当社株式の急速かつ大量な買い集めと公開買付け開始予定の連絡を受け、牧氏による今回の大規模買付行為は、一般株主の皆様にとって適切な判断を下すために十分な情報及び時間を提供するための手続きに基づいてなされることが、当社の企業価値ひいては株主共同の利益の最大化に資すると判断

牧氏が予定する公開買付けが大規模買付行為に該当する場合、牧氏に対して所要の情報を提供するように求め、それが当社の企業価値やその価値の源泉に対してどのような影響を及ぼし得るかについて、株主の皆様が適切なご判断を下すための情報と時間を確保すること等を目的として、本対応方針を導入

なお、現時点における当社取締役会の意見として、牧氏が予定する公開買付けに対する反対の意見を表明するものではなく、当該公開買付けが公表・開始された場合に、必ず本対応方針に基づく対抗措置を講じることを決定しているものではない

| | |
|-----------------|---|
| <p>経緯</p> | <ul style="list-style-type: none"> 2025年3月7日以降、牧 寛之氏による当社株式の急速かつ大量な買い集めが発生(「本株式買集め」) 3月13日は当社株式の買付けを一時中止したが、同月14日以降は当社株式の買付けを再開し、当社株式を「30%を超えて保有する意向」があること、および保有目的が「支配権プレミアムを獲得し享受すること」であることを当社に伝達 3月14日に牧氏代理人から受領したレターにより、支配権プレミアムの獲得(=少なくとも、発行済株式総数の30%超の持分割合の取得)を目指し、公開買付け(「本予定公開買付け」)行う旨を、当社に伝達 当社との間で何ら実質的な協議も行われておらず、その諸条件についても当社にほとんど情報共有も説明もなされていない |
| <p>当社の現状認識</p> | <ul style="list-style-type: none"> 本株式買集め及び本予定公開買付けにより、当社の企業価値ひいては株主共同の利益が毀損される恐れは否定できないものと認識 |
| <p>決議事項</p> | <ul style="list-style-type: none"> 大規模買付行為等は、一般株主の皆様にとって適切な判断を下していただくために十分な情報及び時間を提供するための手続きに基づいてなされることが、当社の企業価値ひいては株主共同の利益の最大化に資すると判断し、「当社の会社支配に関する基本方針」及び「当社株式の大規模買付行為等への本対応方針」を導入 |
| <p>本対応方針の概要</p> | <ul style="list-style-type: none"> 当該大規模買付行為等が当社の企業価値ひいては株主共同の利益の最大化を妨げるものであるか否かを、当社の株主の皆様が事前に十分な情報に基づいてご判断されることを可能にすべく、大規模買付者に対して所要の情報を提供するように求める かかる情報に基づいて株主の皆様が当該大規模買付行為等の実行の是非を熟慮されるために要する時間を確保する |

(注)「本対応方針の導入」と、これに定める「対抗措置の発動」は、それぞれ異なるものであり、2025年3月19日開催の臨時取締役会では本対応方針の導入のみを決議。対抗措置は、原則として株主総会において株主の皆様のご承認を受けて発動するものであり、現時点では、当社は対抗措置の発動を企図しているものではない。

本対応方針導入に至るまでの経緯

| 日付 | 事象 |
|--------------|---|
| 3月7日 ～12日 | <ul style="list-style-type: none"> 2025年3月7日に、牧 寛之氏より関東財務局に大量保有報告書が初めて提出されたことで、当社株式の取得(信用取引による買い建て)が判明 その後、市場において急速かつ大量に当社株式を買い集め、12日に提出された大量保有報告書(変更報告書)により、株券等保有割合14.25%に相当する当社株式を信用取引により取得したことが判明 <p>※3月12日提出の大量保有報告書(変更報告書)においては、保有目的として「支配権プレミアムの獲得を目標に、主要株主として安定保有いたします。目標に対して経営陣から賛同を得られない場合は、売却することがあります。」と記載</p> |
| 3月13日 | <p>牧氏の代理人から、以下の内容のレターを受領</p> <ul style="list-style-type: none"> 当社への重要提案行為を行う予定はない 当社代表取締役CEOである鶴岡裕太がその役職に就いている限りにおいて、「一方的に株主の権利を制限する議案」が発議された場合を除き、現経営陣の経営方針に反対することはない、企業価値を毀損する行動を取る予定もない 一方で、3月13日は当社株式の買付けを一時中止したが、同月14日以降は当社株式の買付けを再開し、当社株式を「30%を超えて保有する意向」がある <p>※保有目的として「支配権プレミアムを獲得し享受すること」と記載</p> |
| | <p>当社から牧氏の代理人へメールを送付</p> <ul style="list-style-type: none"> 当社の企業価値ひいては株主共同の利益の維持・向上の観点から、3月13日付牧氏レターについて慎重に検討するために、3月14日再開予定の買付けを含めて、当面の間、当社株式の買増し行為を控えていただきたい旨について、これらの理由とともに伝達 |
| 3月14日 | <p>牧氏の代理人から、以下の内容のレターを受領</p> <ul style="list-style-type: none"> 当社と「友好的に進めていくとの見地」から2025年3月14日の当社株式の買付けを行っておらず、12日を最後に牧氏が当社株式の買付けを行っていない 今後の当社株式の買付けについては公開買付けにより行うこととし、3月14日、公開買付代理人候補の証券会社から内諾を受けるとともに、週明けには関東財務局に対して当社株式に関する公開買付けの事前相談を開始する予定 <p>※目標として「支配権プレミアムの獲得(=少なくとも、発行済株式総数の30%超の持分割合の取得)」と記載</p> |
| 3月17日 | <p>当社から牧氏の代理人へメールを送付</p> <ul style="list-style-type: none"> 3月14日付レターの内容を検討する旨伝達 |
| 3月19日 | <p>一般株主の皆様が、当大規模買付行為について、適切にご判断を下すための情報と時間を確保すること等を目的に、臨時取締役会において、本対応方針の導入を決議</p> |

本株式買集め及び本予定公開買付けについてに対する当社の現状認識

本株式買集め及び本予定公開買付けにより、当社の企業価値ひいては株主共同の利益が毀損される恐れは否定できないものと認識

3月19日
現在の状況

当社が本株式買集めの事実を知ったのは、本大量保有報告書が提出されたことによるものであり、当社との間で何ら実質的な協議も行われておらず、その諸条件についても当社にほとんど情報共有も説明もなされていない

当社の現状認識

- 検討のための十分な情報と時間がない当社の株主の皆様にも本株式買集めにより当社の企業価値が毀損する可能性への懸念を生じさせ、それが当社株式を売却することへの動機付け又は圧力となり、**株主の皆様が当社株式を売却するかどうかという本来自由であるべき判断に不当な干渉を及ぼしている状況が生じている**
- 本予定公開買付けが公表・開始された場合、現時点で本予定公開買付けの諸条件に関する情報を持たない当社が、本予定公開買付けに対する意見を形成して表明するまでに相応の時間を要する可能性が高いことも踏まえれば、**株主その他のステークホルダーの皆様のご迷惑をより一層招くこととなり、混乱が拡大することは避けられない**
- 本大量保有報告書等の「保有目的」欄の記載によれば、牧氏は「主要株主として安定保有」としつつ、「目標に対して経営陣から賛同が得られない場合は、売却することがあります」としており、場合によっては、**牧氏が買い集めた当社株式を短期間のうちにまとめて第三者に転売する可能性が否定できず、牧氏が当社の株式の買増しをさらに進める場合、牧氏と当社の一般株主の皆様との間には深刻な利益相反が存在し得ることも危惧**
- **牧氏が取得することになる当社株式に係る議決権その他の株主権の帰趨が明らかでないことも、当社の企業価値ひいては株主共同の利益の観点から懸念**
- 牧氏に関連する過去の投資活動を見ても、**投資先企業の企業価値ひいては株主共同の利益に逆行して株主その他のステークホルダーに混乱を引き起こしていたように捉え得る投資事例も見受けられる**

本株式買集め及び本予定公開買付けにより、
当社の企業価値ひいては株主共同の利益が毀損される恐れは否定できないものと認識

現状認識 – 信用取引による買い建てについて–

牧氏が取得することになる当社株式に係る議決権その他の株主権の帰趨が明らかでないことも、
当社の企業価値ひいては株主共同の利益の観点から懸念

| | |
|----------------|---|
| 3月19日 現在の状況 | <ul style="list-style-type: none"> 本大量保有報告書等によれば、牧氏はこれらの株式を取得するにあたって、その対象株式のすべてを立花証券株式会社からの信用取引にて買い建て 牧氏が立花証券株式会社に対して「現引き」(信用取引の決済)が行う予定があるか、並びに、現引きを行わない場合において立花証券株式会社がその保有する当社株式について議決権を行使するか否か、及び仮に行使する場合の牧氏の指図権の有無については明らかではない |
|----------------|---|



| | |
|---------|--|
| 当社の現状認識 | <ul style="list-style-type: none"> 牧氏は当社株式を信用取引にて買い建てており、その議決権その他の株主権の帰趨が明らかではない 牧氏の本株式買集め及び実施予定の本予定公開買付けにより、牧氏が取得することになる当社株式に係る議決権その他の株主権が誰によりどのように行使され、また、それを通じて当社の経営判断にどのような影響が及ぶのか極めて不透明 |
|---------|--|



当社の企業価値ひいては株主共同の利益の観点から懸念があるという認識

現状認識 ー 牧氏に関連する過去の投資活動について①ー

乾汽船に対する投資事例においては、投資先企業の企業価値ひいては株主共同の利益に逆行して株主その他のステークホルダーに混乱を引き起こしていたように捉え得る行動が数多く見受けられる

事例 ① 乾汽船株式会社

- ・ 牧寛之氏が代表取締役を務める資産管理会社である株式会社マクス（当時、現株式会社メルコグループ）を代表社員とするアルファレオホールディングス合同会社（以下「アルファレオ」）が、乾汽船株式会社（以下「乾汽船」）の株式を買い付けた上で、
- ・ 2019年9月6日付で取締役1名の解任議案を目的事項に含む臨時株主総会の開催を請求し、同年11月4日開催の当該臨時株主総会において取り上げられた当該議案を含むアルファレオHDの提案に係る議案が否決されると、同年12月3日には当該取締役解任議案の対象とした取締役の解任請求訴訟を提起（その後、2021年11月24日に、東京地方裁判所においてアルファレオHDの訴えを却下する判決がなされた）
- ・ 2020年4月16日にも、アルファレオHDは同年6月19日開催の第100回定時株主総会における監査役3名の解任議案を含む株主提案を行い、当該定時株主総会において当該議案を含む株主提案に係る議案が全て否決されると、
- ・ ①同年7月17日に、当該監査役3名の解任議案において解任を提案した監査役のうち2名の解任請求訴訟を提起（その後、2022年5月20日に、東京地方裁判所においてアルファレオHDの請求を棄却する判決がなされた）
- ・ ②同年8月28日には、第100回定時株主総会決議の取消請求訴訟を提起（その後、②については、2021年4月8日に、東京地方裁判所においてアルファレオHDの請求を棄却する判決がなされており、アルファレオHDの控訴も同年12月16日に東京高等裁判所において棄却）
- ・ 2020年5月臨時株主総会（アルファレオHDの請求により2020年5月7日に開催）において、乾汽船の当時の買収防衛策の廃止に係る議案が否決され、買収防衛策の維持を是とする株主の意思が確認されたにもかかわらず、アルファレオHDは、2020年5月臨時株主総会からわずか約4か月後の2020年9月9日付で、再び買収防衛策の廃止に係る議案を目的事項とする臨時株主総会の招集を請求
- ・ 2020年5月27日開催の乾汽船の取締役会において、乾汽船がアルファレオHDとの間で、乾汽船の持続的な成長と中長期的な企業価値の向上へ向けた建設的な対話を実現することを目的として、アルファレオHDに対して当該対話の実現のために必要となる情報の提供を要請する旨を決議し、2020年6月19日に開催された乾汽船の第100回定時株主総会において、第3号議案「当社取締役会によるアルファレオホールディングス合同会社に対する情報提供要請に関する承認の件」について株主の賛成多数により承認決議を受けた上で、同年7月30日付けでアルファレオHDに対して初回質問状を送付したにもかかわらず、アルファレオHDは、同年8月28日に回答を差し控える旨を回答し、さらには同日付けで当該決議の取消請求訴訟を東京地方裁判所に提起（その後、当該決議取消訴訟については、2021年4月8日、東京地方裁判所より、アルファレオHDの請求を棄却する判決がなされており、アルファレオHDの控訴も同年12月16日に東京高等裁判所において棄却）
- ・ 2020年9月9日にも取締役1名の解任議案を目的事項に含む臨時株主総会の開催を請求し、同年11月4日開催の当該臨時株主総会において当該議案を含むアルファレオHDの提案に係る議案が全て否決されると、同年12月3日には当該取締役解任議案の対象取締役の解任請求訴訟を提起（その後、2021年7月2日に、アルファレオHDは、解任請求の対象となる取締役の任期満了退任に伴い訴えを取り下げ）

現状認識 — 牧氏に関連する過去の投資活動について② —

ベースフードに対する投資事例においては、株主その他のステークホルダーに混乱を生じさせ、**株式売却への動機付け又は圧力が生じて、株主の自由な株式売却の判断に不当な干渉も及んでいる可能性があるように見受けられる**

事例② ベースフード株式会社

- 牧氏は、2024年10月16日にベースフード株式に係る大量保有報告書を提出して以降、立花証券の信用取引にてベースフード株式の買建てを急速かつ継続的に実施して、同年11月15日には、株券等保有割合にして33.44%のベースフード株式を保有
- 牧氏は、上記大量保有報告書提出以降、12回の変更報告書を提出するも、上記大量保有報告書及び同年11月7日までに提出した11回の変更報告書の「保有目的」欄において「支配権プレミアム」に関する言及はなく、株券等保有割合にして33.44%のベースフード株式を保有するに至った同年11月15日に提出された変更報告書No.12の「保有目的」欄において初めて「筆頭株主として、特別な権利いわゆる支配権プレミアムを享受するために保有します」と記載し、その目的が「**支配権プレミアム**」の享受にあることを明らかに
- MBFが2025年2月18日に開始したベースフード株式に対する公開買付けは、**買付株式数の上限を設定した公開買付け(いわゆる部分買付け)**であり、経済産業省が2023年8月31日に公表した「企業買収における行動指針—企業価値の向上と株主利益の確保に向けて—」において「買収の結果、既存株主が少数株主として残存することとなるため、企業価値を下げる可能性のある買収は、そうであるがゆえに、買収を成立させやすくなる側面があると指摘されている」と言及しているように、**買付株式数の上限を設定しない公開買付け(いわゆる全部買付け)と比較して、相対的に強圧性の問題が生じやすい種類の取引といえる**
- 上記公開買付けに係る公開買付届出書において、牧氏が発行済株式の全てを保有するMBFは、MBF及びその株主である牧氏が「具体的に支配権プレミアムが享受できる対象者(当社注:ベースフード)に対する企業買収について特段の想定を有しておりませんが、将来的には、対象者に対する買収等が行われる可能性はありと考へております。」と説明するとともに、「公開買付者(当社注:MBF)、公開買付者株主(当社注:牧氏)及び対象者にとって最適な時期に最適な方法で売却等を行うことを企図しております。売却方法については、本書提出日現在で所有する対象者株式及び本公開買付けを通じて取得した対象者株式の全てを、市場への影響等を勘案しながら、公開買付者、公開買付者株主及び対象者にとって最適な時期に最適な方法で売却する方針であるものの、現在具体的に決定している事項はありません。」とし、**牧氏及びMBFが買い集めたベースフード株式がまとめて第三者に転売する可能性に明確に言及も、その転売の時期、手法、相手方等に関する有意な説明はなされていない**
- 仮に転売が行われた場合、株券等保有割合にして33.44%(上記公開買付けの結果次第ではそれ以上)のベースフード株式の全てを譲り受けた相手方はベースフードの株主総会の特別決議を要する事項に関する拒否権を取得し、ベースフードの経営等に重大な影響を及ぼすことが可能となるため、**ベースフード株主にとっては、転売の時期、手法、相手方等の事情次第で自らの利益が毀損される可能性を懸念し、株式売却への動機付け又は圧力が生じ、株主の自由な株式売却の判断に不当な干渉も及んでいる可能性がある**

株式売却への動機付け又は圧力が生じて、
株主の自由な株式売却の判断に不当な干渉も及んでいる可能性があるように見受けられる

現状認識 ー 牧氏に関連する過去の投資活動について③ー

クックパッドに対する投資事例は、牧氏が買い集めた当社株式が短期間のうちにまとめて第三者に転売される可能性を裏付けるものと見受けられる

事例 ③ クックパッド株式会社

- アルファレオが2021年11月19日付で提出した大量保有報告書によれば、牧氏が代表取締役を務める資産管理会社である株式会社メルコグループを代表社員・業務執行社員としていたアルファレオホールディングス合同会社(注)、及び同社と共同保有者の関係にある旨開示されていたアルファレオ株式会社は、クックパッド株式を2021年9月21日から2022年3月15日までに市場内で買い集め、株券等保有割合にして9.17%のクックパッド株式を保有するに至る
- そのわずか4か月弱の同年7月6日にはその全部を株式会社バリスター（以下「バリスター」）に譲渡
- バリスターも、その保有する全てのクックパッド株式をクックパッドが2023年2月13日から同年3月28日までを公開買付期間として実施した自己株式に係る公開買付け（公開買付価格240円は当該公開買付け開始の公表日である同年2月10日のクックパッド株式の終値209円に対して14.83%のプレミアムを付した価格）に応募し、その一部をクックパッドに売却

牧氏が買い集めた当社株式が短期間のうちにまとめて第三者に転売される可能性を裏付けるものと見受けられる

(注)アルファレオホールディングス合同会社（アルファレオHD）は、牧氏自身も2015年10月13日までアルファレオHDの代表社員・業務執行社員でした

「当社の会社支配に関する基本方針」及び「当社株式の大規模買付行為等への本対応方針」の導入

大規模買付行為等は、一般株主の皆様にご適切な判断を下していただくために十分な情報及び時間を提供するための手続きに基づいてなされることが、**当社の企業価値ひいては株主共同の利益の最大化に資すると判断し、「当社の会社支配に関する基本方針」及び「当社株式の大規模買付行為等への本対応方針」を導入**^(注)

方針策定の根拠

- 本予定公開買付けその他の方法により、**牧氏の議決権割合を20%以上とすることを目的とする当社株式の大規模買付行為等が行われる具体的な懸念**があると合理的に判断できる状況
- 大規模買付行為等が当社の企業価値やその価値の源泉に対してどのような影響を及ぼし得るかについて、**株主の皆様が適切にご判断を下すための情報と時間を確保**するとともに、当社取締役会が大規模買付行為等又は当社の経営方針等に関して大規模買付者と交渉又は協議を行なうことができるよう、かかる大規模買付行為等については、**当社取締役会の定める一定の手続に基づいてなされることが、当社の企業価値ひいては株主共同の利益の最大化に資すると判断**



3月19日開催臨時取締役会決議事項

当社の財務及び事業の方針の決定を支配する者の在り方に関する基本方針

- 大規模買付行為等の是非を株主の皆様が適切に判断するために必要かつ十分な情報を提供するように要求するほか、当社において当該提供された情報につき適時適切な情報開示を行う等、法令等及び定款の許容する範囲内において、適切と判断される措置を講じること

基本方針に照らした不適切な者によって当社の財務及び事業の方針の決定が支配されることを防止するための取組み(本対応方針)

- ①具体的な懸念のある牧氏による当社株式を対象とする大規模買付行為等及び ②牧氏による当社株式を対象とする大規模買付行為等が行われる具体的な懸念がある状況下において企図されるに至ることがあり得る他の大規模買付行為等への本対応方針の導入

(注)スライドタイトルに記載の「当社の会社支配に関する基本方針」は、「当社の財務及び事業の方針の決定を支配する者の在り方に関する基本方針」と同義
「当社株式の大規模買付行為等への本対応方針」は、「基本方針に照らして不適切な者によって当社の財務及び事業の方針の決定が支配されることを防止するための取組み(本対応方針)」と同義

当社の会社支配に関する基本方針

当社の企業価値ひいては株主の共同の利益を確保し、向上させることを目的として、「当社の財務及び事業の方針の決定を支配する者の在り方に関する基本方針」を決定

| | |
|---------------------------------|--|
| <p>当社の認識</p> | <ul style="list-style-type: none"> ・ 特定の者による当社の経営の基本方針に重大な影響を与える買付提案があった場合、それを受け入れる否かは、最終的には株主の皆様のご判断に委ねられるべき ・ 判断を適切に行っていただくに当たっては、そのご判断のために必要かつ十分な情報が必要であると認識 ・ 一部の大規模買付行為には、当社が維持・向上させてきた当社の企業価値ひいては株主共同の利益を毀損するリスク |
| <p>取締役会の責務</p> | <p>上記認識をもとに、株主が適切に判断できるよう、以下を取締役会の責務として認識</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. 大規模買付者に、株主の皆様のご判断に必要なかつ十分な情報を提供させること 2. 大規模買付者の提案が当社の企業価値ひいては株主共同の利益に及ぼす影響について、当社取締役会が評価・検討した結果を、株主の皆様にご判断いただく際の参考として提供すること 3. 当社取締役会が大規模買付行為等又は当社の経営方針等に関して大規模買付者と交渉又は協議を行なうこと、あるいは当社取締役会としての経営方針等の代替案を株主の皆様に表示すること |
| <p>株主の判断の場として 意思確認総会の開催</p> | <ul style="list-style-type: none"> ・ 大規模買付者が大規模買付行為等を実行するに際しては、最終的には、当該大規模買付行為等の目的や内容等の詳細を検討し、その是非を判断するのに必要な時間と情報とが、株主の皆様に対して事前に十分提供された上で、当社の株主の皆様が、当該大規模買付行為等を実行することに同意されることが条件となるべき ・ 大規模買付者が本対応方針に定めた手続を遵守する限り、当社取締役会が本対応方針に基づく対抗措置を発動するに当たっては、当社の株主の皆様によるこのような検討及び判断の場として、株主意思確認総会を開催 ・ 株主意思確認総会において、株主の皆様が、当該大規模買付行為等に賛同する意思を表明された場合には、当社取締役会といたしましては、当該大規模買付行為等が、株主意思確認総会において開示された条件及び内容等に従って行われる限り、それを実質的に阻止するための行為を行わない |
| <p>対抗措置発動条件</p> | <p>本対応方針に基づく対抗措置は、以下のいずれかに該当する場合にのみ、独立委員会による勧告を最大限尊重して発動</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ (a)株主意思確認総会による承認が得られた場合であって、かつ、大規模買付者が大規模買付行為等を撤回しない場合、又は、 ・ (b)大規模買付者が本対応方針に定める手続を遵守せず、大規模買付行為等を実行しようとする場合 |

(注)スライドタイトルに記載の「当社の会社支配に関する基本方針」は、「当社の財務及び事業の方針の決定を支配する者の在り方に関する基本方針」と同義

当社株式の大規模買付行為等への本対応方針－目的及び概要－

基本方針に照らして不適切な者によって当社の財務及び事業の方針の決定が支配されることを防止するための取組み(本対応方針)を導入

| | |
|-------------------------------|--|
| <p>目的</p> | <ul style="list-style-type: none"> 当該大規模買付行為等が当社の企業価値ひいては株主共同の利益の最大化を妨げるものであるか否かを、当社の株主の皆様が事前に十分な情報に基づいてご判断されることを可能にすべく、その前提として、大規模買付者に対して所要の情報を提供すよう求める かかる情報に基づいて株主の皆様が当該大規模買付行為等の実行の是非を熟慮されるために要する時間を確保する |
| <p>本対応方針に係る手続き</p> | <ul style="list-style-type: none"> 株主意思確認総会により承認が得られ、かつ、大規模買付行為等が撤回されない場合には、独立委員会の意見を最大限尊重した上で、所定の対抗措置を発動する 大規模買付者が、手続を遵守せず、大規模買付行為等を実行しようとする場合にも、当社取締役会は、独立委員会の意見を最大限尊重した上で、所定の対抗措置を発動する |
| <p>独立委員会の設置</p> | <ul style="list-style-type: none"> 当社は、本対応方針の運用に関して、本対応方針を適正に運用し、取締役会によって恣意的な判断がなされることを防止し、その判断の客観性・合理性を担保することが目的 独立委員会規程に基づき、当社の独立社外取締役2名及び独立社外監査役1名から構成される独立委員会を設置(なお、2025年3月27日の定時株主総会において社外取締役として選任される予定の鈴木順子氏が、本定時株主総会終結後における独立社外監査役の後任の独立委員会委員として選任される予定) 独立委員会は、取締役会に対し、対抗措置の発動の是非その他本対応方針に則った対応を行うに当たって必要な事項について勧告し、取締役会は、かかる独立委員会の勧告を最大限尊重した上で、対抗措置の発動の是非等について判断する |
| <p>対抗措置としての新株予約権の無償割当ての利用</p> | <p>対抗措置が発動される場合においては、下記の差別的取得条項等が付された新株予約権を、新株予約権の無償割当ての方法により、全ての株主の皆様に対して割り当てる</p> <ul style="list-style-type: none"> 非適格者による権利行使は認められない旨の差別的行使条件等 非適格者以外の株主が所有する新株予約権については当社普通株式を対価として取得する一方、非適格者が所有する新株予約権については一定の行使条件や取得条項が付された別の新株予約権を対価として取得する旨の取得条項等 |
| <p>当社による本新株予約権の取得</p> | <ul style="list-style-type: none"> 本対応方針に従って本新株予約権の無償割当てがなされ、当社による本新株予約権の取得と引換えに、非適格者以外の株主の皆様に対して当社株式が交付される場合には、非適格者の有する当社株式の割合は、一定程度希釈化される |

(注)スライドタイトルに記載の「当社株式の大規模買付行為等への本対応方針」は、「基本方針に照らして不適切な者によって当社の財務及び事業の方針の決定が支配されることを防止するための取組み(本対応方針)」と同義

株主及び投資家の皆様への影響

本対応方針導入時(2025年3月19日)の影響

- 本対応方針導入時には、本新株予約権の無償割り当ては実施されず、株主及び投資家の皆様の権利及び経済的利益に、**直接的・具体的な影響を与えることはありません。**

対抗措置の発動時(新株予約権の無償割当て時)の影響

- 本新株予約権は、株主の皆様全員に自動的に割り当てられるため、**本新株予約権の割当てに伴う失権者が生じることはありません。**
- 本新株予約権の無償割当てが行われる場合、株主の皆様が保有する当社株式1株当たりの価値の希釈化は生じますが、株主の皆様が保有する当社株式全体の価値の希釈化は生じないことから、**株主及び投資家の皆様の法的権利及び経済的利益に対して直接的具体的な影響を与えることは想定しておりません。**
- 本新株予約権については、行使期間の到来に先立ち、それらに付された取得条項に基づき当社が一斉に強制取得し、行使条件を充たしている本新株予約権に対して当社株式を交付することを予定しております。
- 但し、所定の非適格者(大規模買付者ら)については、対抗措置が発動された場合、結果的に、その法的権利又は経済的利益に不利益が発生する可能性があります。
- 当社が本新株予約権の無償割当てを行う場合、本新株予約権の無償割当てを受けるための基準日を設定します。本新株予約権の無償割当てによって当社株式1株当たりの価値の希釈化が生じることから、本新株予約権の無償割当てを受ける株主の皆様を確定した後は、当社株式の株価が下落する可能性があります。
- 当社取締役会は、対抗措置を発動する手続を開始した後に対抗措置を発動する必要性がなくなったと判断した場合(例えば、大規模買付者が大規模買付行為等を撤回し、今後大規模買付行為等を実施しないことを誓約した場合等)には、対抗措置の発動を中止又は留保することがあります(その場合には、適用ある法令等に従って、適時適切な開示を行います。)。1株当たりの当社株式の価値の希釈化が生じることを前提に売買等を行った株主及び投資家の皆様は、これらの事態のいずれかが生じる場合には、株価の変動により相応の損害を被る可能性があります。

本新株予約権の無償割当て時に株主の皆様に必要な手続き

- 本新株予約権の無償割当てにあたっては、**格別の手続きは不要**です。
- 本新株予約権の取得の手続きにあたっては、当社が取得条項に基づき本新株予約権を取得する場合、**株主の皆様は、行使価額相当の金銭を払い込むことなく、当社による本新株予約権の取得の対価として、当社普通株式の交付を受けることになります。**
- 但し、非適格者については、本新株予約権の取得又は行使等に関する取扱いが他の株主の皆様と異なることになります。

(注) 詳細は、3月19日開示の「牧寛之氏からの公開買付け開始予定の連絡の受領、及びこれを受けた当社の企業価値ひいては株主共同の利益の確保を目的とする当社本対応方針に関するお知らせ(当社の会社支配に関する基本方針及び当社株式の大規模買付行為等への本対応方針の導入)」をご参照ください

本対応方針の合理性を高める仕組み

本対応方針は、買収防衛策に係る各種指針を尊重するとともに、意思決定のプロセス及び体制、制度設計を適切に行うことで、**株主の皆様**の意思を尊重した**合理性の高い仕組み**

平時の買収防衛策に関する指針等の趣旨を踏まえたものであること

本対応方針は、事前警告型の買収防衛策とは異なるものの、経済産業省や法務省、東京証券取引所のガイドラインやコーポレートガバナンス・コードの趣旨を踏まえて策定されている。これらの指針が求める要件のうち、有事の本対応方針にも適用できるものについては、本対応方針も満たしている。

株主意思の尊重(株主の皆様のご意思を直接的に反映する仕組みであること)

対抗措置の発動には株主意思確認総会を開催し、株主の意見を直接反映させる仕組みを採用している。大規模買付者が手続きを守る限り、株主の意思に基づいて発動の有無が決まる。手続きを守らずに買収を強行しようとする場合は、独立委員会の意見を最大限尊重し、取締役会が対抗措置を発動する。**本対応方針の有効期限は2026年定時株主総会後の取締役会終結時まで**とし、株主の意向を尊重する設計となっている。

取締役の恣意的判断の排除

取締役会が独断で対抗措置を発動することを防ぐため、株主意思確認総会の結果に基づいて決定する仕組みを採用。また、買収者が正当な手続きを踏まない場合でも、独立委員会の意見を尊重し、恣意的な判断を排除する。さらに、独立委員会は外部専門家(フィナンシャル・アドバイザー、弁護士、公認会計士等)の助言を得ること等ができ、公正性と合理性を担保している。

デッドハンド型・スローハンド型買収防衛策ではない

本対応方針は、取締役会の決議によっていつでも廃止可能であり、取締役の交代後も強制的に維持されるようなデッドハンド型(取締役を交代させても発動を阻止できない)やスローハンド型(取締役の交代に時間がかかるため、発動阻止に時間がかかる)には該当しない。

参考資料:本対応方針の詳細

本対応方針 ー対象となる大規模買付行為等ー

- 特定株主グループの議決権割合を20%以上とすることを目的とする当社の株券等の買付行為
- 結果として特定株主グループの議決権割合が20%以上となるような当社の株券等の買付行為
- 上記に規定される各行為の実施の有無にかかわらず、当社の特定株主グループが、当社の他の株主との間で行う行為であり、かつ、当該行為の結果として当該他の株主が当該特定株主グループの共同保有者に該当するに至るような合意その他の行為、又は当該特定株主グループと当該他の株主との間にその一方が他方を実質的に支配し又はそれらの者が共同ないし協調して行動する関係を樹立するあらゆる行為であると合理的に判断される行為

※「大規模買付者」とは、大規模買付行為等を自ら単独で又は他の者と共同ないし強調して行う又は行おうとする者

本対応方針 ー 対抗措置の発動に至るまでの措置 ー

① 大規模買付行為等趣旨説明書の提出

大規模買付者に対し、本対応方針導入後に大規模買付行為等に該当する行為を行う場合には60営業日前までに、大規模買付行為等趣旨説明書を取締役会宛に書面にて提出するよう要請

② 情報提供

大規模買付者に対して、遅くとも当社取締役会が大規模買付行為等趣旨説明書を受領した日から5営業日以内に、株主の皆様が株主意思確認総会において大規模買付行為等がなされることを受け入れるか否かを判断するために必要と考えられる情報の提供を求める

③ 取締役会評価期間

取締役会は、当社が大規模買付者から大規模買付行為等趣旨説明書を受領した日から60営業日以内で取締役会が合理的に定める期間を、取締役会による大規模買付行為等がなされることの是非を評価・検討するための期間として設定

※取締役会評価期間中における評価・検討が困難であると認められる場合には、独立委員会による勧告に基づき取締役会評価期間を必要最小限の期間、延長することがあり得るが、この場合、当社は、かかる延長の理由及び延長する期間を開示

④ 株主意思確認総会の開催

取締役会において大規模買付行為等がなされることに反対であり、これに対して対抗措置を発動すべきであるとする場合には、大規模買付行為等趣旨説明書を受領した日から60営業日以内に、株主意思確認総会を開催することを決定し開催

当該株主意思確認総会においては、対抗措置の発動に関する議案に対する賛否を求める形式により、大規模買付行為等がなされることを受け入れるか否かに関する株主の皆様のご意思を確認

⑤ 対抗措置

株主意思確認総会において対抗措置の発動に関する議案を承認された場合であって、かつ、大規模買付者が大規模買付行為等を撤回しない場合には、取締役会は、対抗措置を発動

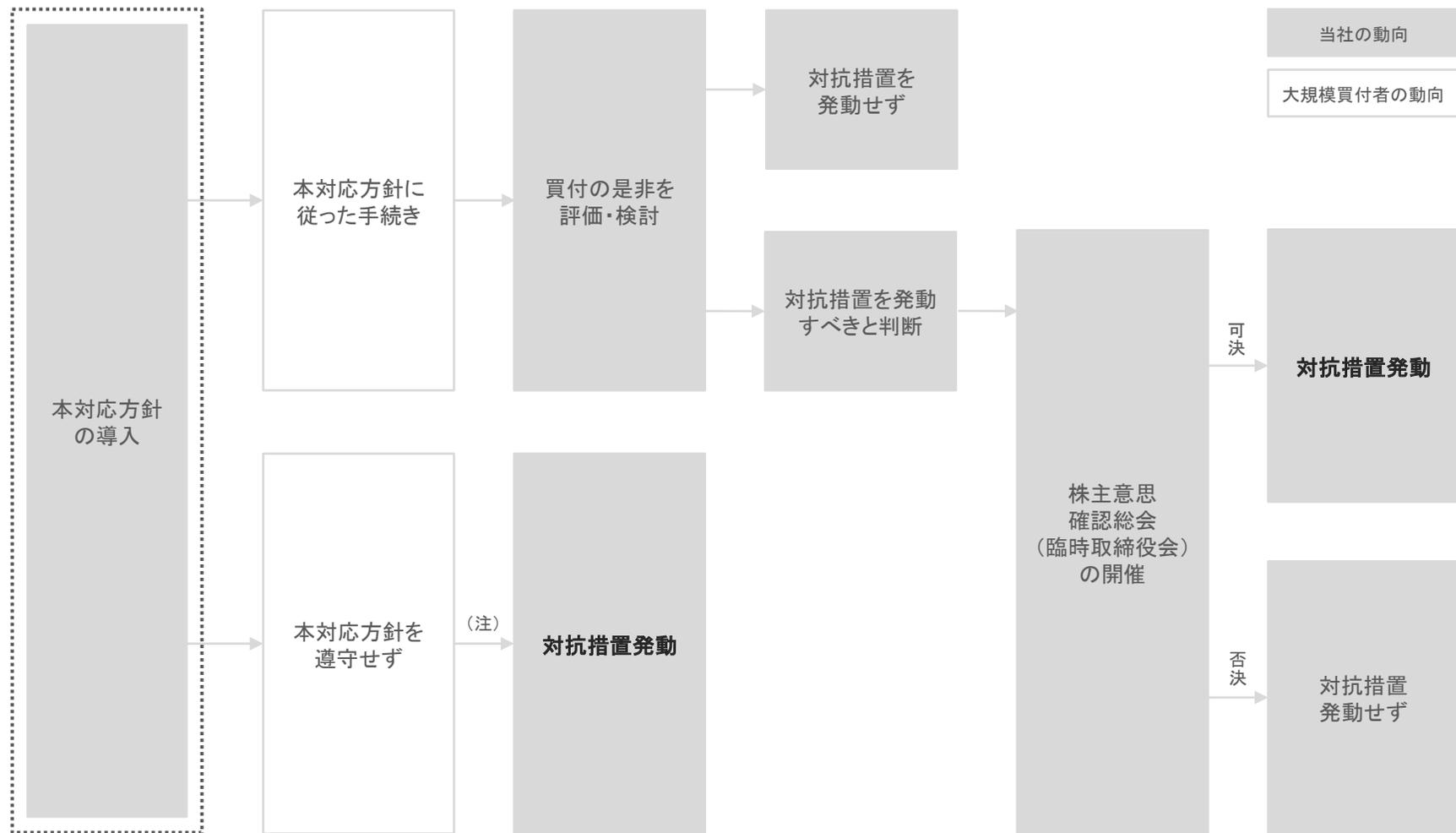
株主意思確認総会において対抗措置の発動に関する議案を承認されなかった場合には、対抗措置は発動されない

対抗措置(本新株予約権の無償割当て)の概要

| | |
|------------------|--|
| 目的となる株式の種類 | <ul style="list-style-type: none"> 当社普通株式 |
| 目的となる株式の数 | <ul style="list-style-type: none"> 取締役会が別途定める数 |
| 行使に際して出資される財産の価額 | <ul style="list-style-type: none"> 1円に各新株予約権の目的となる株式の数を乗じた額 |
| 行使することができる期間 | <ul style="list-style-type: none"> 取締役会が別途定める一定の期間 |
| 本新株予約権の行使の条件 | <ul style="list-style-type: none"> 大規模買付者をはじめとする非適格者が保有する本新株予約権(実質的に保有するものを含む)は、行使することができない 新株予約権者は、当社に対し、非適格者に該当しないことについての表明・保証条項、補償条項その他当社が定める事項を記載した書面、合理的範囲内で当社が求める条件充足を示す資料及び法令等により必要とされる書面を提出した場合に限り、本新株予約権を行使することができる 適用ある外国の証券法その他の法令等上、当該法令等の管轄地域に所在する者による本新株予約権の行使に関し、所定の手続の履行又は所定の条件の充足が必要とされる場合、当該管轄地域に所在する者は、当該手続及び条件が全て履行又は充足されていると当社が認めた場合に限り、本新株予約権を行使することができる |
| 取得条項 | <ul style="list-style-type: none"> 当社は、未行使の本新株予約権で、非適格者に該当しない者について、取得に係る本新株予約権の数に、本新株予約権1個当たりの目的となる株式の数を乗じた数の整数部分に該当する数の当社普通株式を、対価として取得することができる 当社は、未行使の本新株予約権で行使適格本新株予約権以外のものについて、取得に係る本新株予約権と同数の新株予約権で非適格者の行使に一定の制約が付されたもの(第2新株予約権)を対価として取得することができる |
| | <p>(第2新株予約権の行使条件)</p> <p>非適格者は、下記に記載の条件を満たす場合その他取締役会が定める場合には、第2新株予約権につき、第2新株予約権の行使後の大規模買付者の株券等保有割合として当社取締役会が認めた割合が20%又は当社取締役会が別途定める割合を下回る範囲内でのみ行使することができる</p> <ul style="list-style-type: none"> 大規模買付者が大規模買付行為等を中止又は撤回し、かつ、その後大規模買付行為等を実施しないことを誓約した場合 大規模買付者の株券等保有割合として取締役会が認めた割合が20%又は当社取締役会が別途定める割合を下回っている場合 大規模買付者の株券等保有割合として当社が認めた割合が20%又は取締役会が別途定める割合以外である場合において、大規模買付者その他の非適格者が、当社が認める証券会社に委託して当社株式を市場内取引を通じて処分し、当該処分を行った後における大規模買付者の株券等保有割合として当社取締役会が認めた割合が20%又は取締役会が別途定める割合を下回った場合 <p>(第2新株予約権の取得条項)</p> <ul style="list-style-type: none"> 当社は、第2新株予約権が交付された日から10年後の日において、なお行使されていない第2新株予約権が残存するときは、当該第2新株予約権を、その時点における当該第2新株予約権の時価に相当する金銭を対価として取得することができる |

対抗措置の発動までの流れ

3月19日臨時取締役会
における決議事項は
本対応方針の導入のみ



(注)大規模買付者が本対応方針に定める手続きを遵守せず、大規模買付行為等を実行しようとする場合には、大規模買付行為等がなされることを受け入れるか否かに関し、大規模買付者から開示される情報に基づき株主の皆様が熟慮されるために必要な時間を確保することができず、また、株主の皆様のご意思を確認する機会も確保することもできません。したがって、かかる場合には、当社取締役会は、株主意思確認総会を経ることなく、特段の事由がない限り、対抗措置を発動します。当社取締役会は、対抗措置発動の是非を判断するに当たっては、独立委員会の意見を最大限尊重するものとします。

参考資料：BASEグループの成長戦略

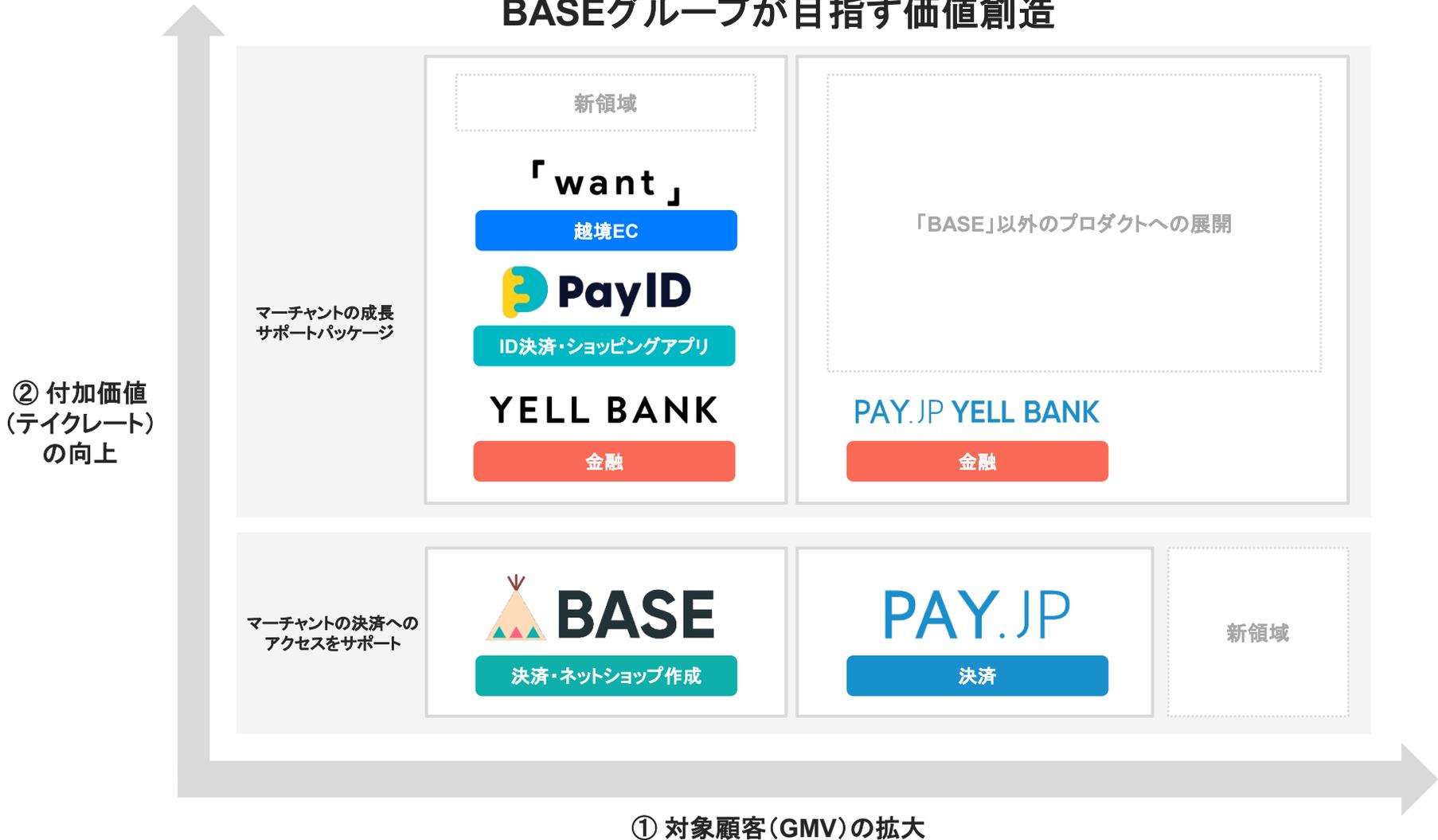
(2024年12月期第4四半期決算説明会資料より抜粋)

| | |
|-----------|---|
| グループ | <ul style="list-style-type: none"> ✓ 引き続き、既存プロダクトの強化によるトップライン成長と収益性向上を両立させることで、EBITDA成長を目指す ✓ 積極的なM&A及び提携等により、グループの非連続な成長を目指す ✓ 盤石な財務基盤を背景に、今後は自己株式取得を中心に株主還元を実施 ✓ 引き続きガバナンス強化に取り組み、組織体制が拡大する中でも、グループ・カルチャーの進化及び浸透に努め、組織力を強化する |
| BASE | <ul style="list-style-type: none"> ✓ 個人やスモールチームのエンパワーメントに注力 ✓ 引き続きGMV成長及びテイクレート向上を両立させ、収益基盤としてグループの発展を支える ✓ 中長期のGMV成長及び競争力の維持を目的に、マス向けも含めたプロモーションの強化等により、新規ショップ開設に再注力 |
| PAY.JP | <ul style="list-style-type: none"> ✓ 引き続きプロダクトの強化に取り組み、GMV成長と売上総利益率向上の両立を目指す ✓ 中長期のGMV成長及び競争力の維持を目的に、費用効率の高い組織構造は維持しながら、セールス&マーケティングを強化し、新規加盟店獲得に注力 |
| Pay ID | <ul style="list-style-type: none"> ✓ 「Pay ID」が抱える購入者アセットの収益化及びコスト構造の効率化に向けた取り組みを実施し、BASE事業の収益性改善に貢献 ✓ 「PAY.JP」加盟店で決済をする購入者等、「BASE」以外のプラットフォームにもBNPL「あと払い(Pay ID)」の導入を目指す |
| YELL BANK | <ul style="list-style-type: none"> ✓ プロフィットセンターとして、グループの収益性向上に貢献 ✓ 既存プロダクトの機能拡充及び健全な運営基盤の強化により、グループが抱える全てのマーチャントに対する付加価値を向上 ✓ エンベデッド・ファイナンスとしてプロダクト強化 |
| want.jp | <ul style="list-style-type: none"> ✓ 越境ECを運営する既存事業を立て直し、株式取得時の事業計画通りの成長を目指す ✓ BASE事業と共同開発する「BASE」のショップ向け越境EC機能の早期提供により、BASE事業のGMV成長及び収益性改善に貢献 |

中長期の成長戦略

BASEグループの「①対象顧客の拡大」及び「②付加価値の向上」による価値創造を通じて、企業価値の向上に努める
既存プロダクトの成長及びシナジー創出、非連続な成長を目的としたM&A等の実施により、①と②の実現を目指す

BASEグループが目指す価値創造



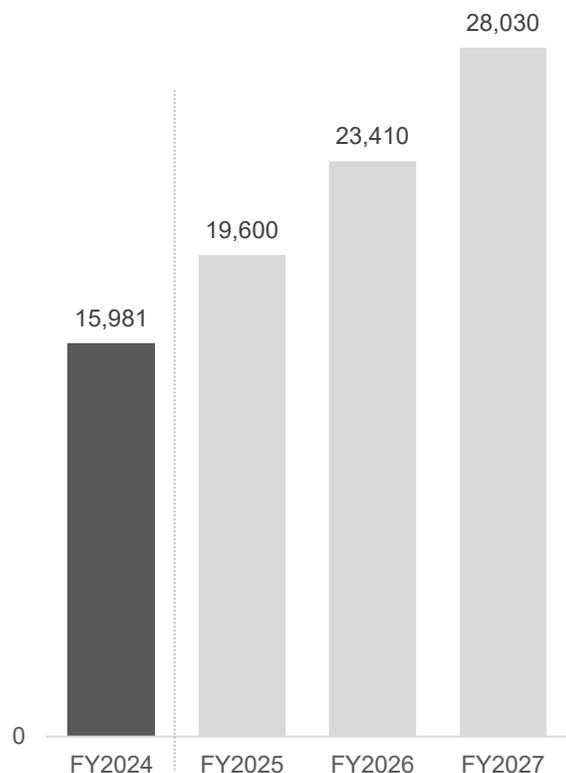
引き続き、既存プロダクトの強化によるトップライン成長と収益性向上を両立

2025年12月期は、グループ全体で新規マーチャント獲得に再注力のため、プロモーション等を強化予定も、**2026年12月期以降は大幅なEBITDA成長を目指す**

さらに、2025年7月に予定しているEストアー社のM&A等により、非連続な成長を実現(当計画には含んでいない)

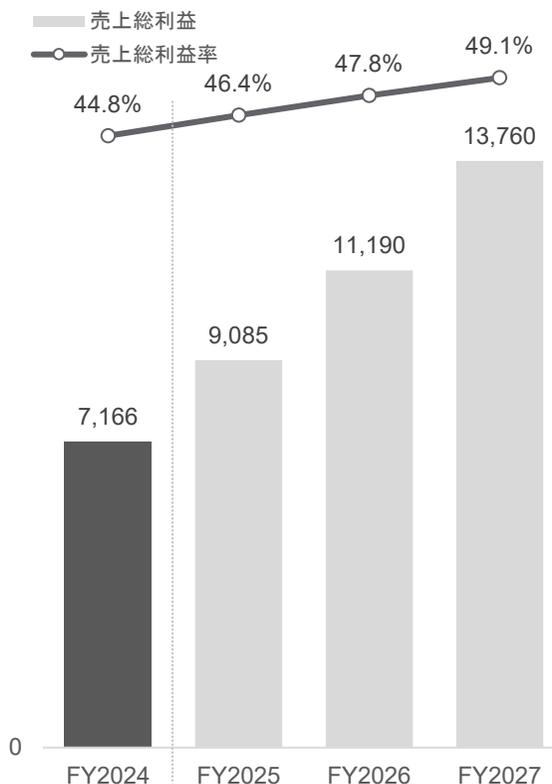
売上高

(百万円)



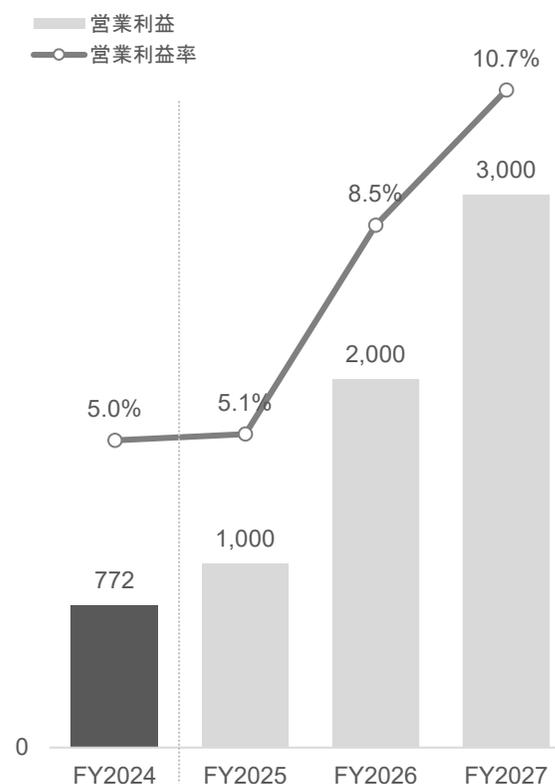
売上総利益及び売上総利益率

(百万円)



営業利益及び営業利益率

(百万円)



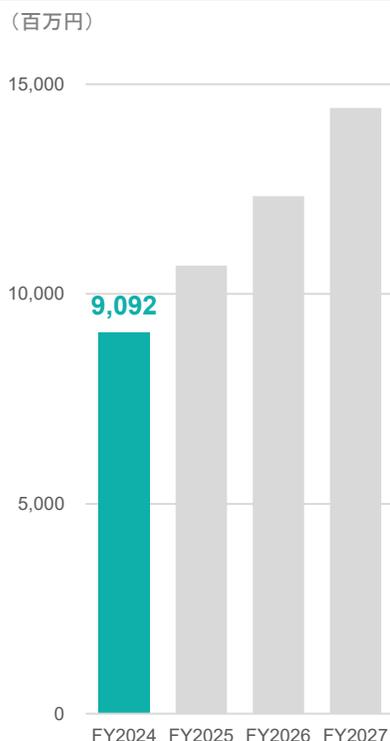
(注)事業別の売上高及び売上総利益の構成比は現時点では暫定的であるため、次ページ以降の数値は成長イメージ

「Pay ID」の活用に加え、ロジスティクス、マーケティング及び越境EC機能等の拡張機能の強化により、**GMV成長及びテイクレート向上を両立させ、収益基盤としてグループの発展を支える**

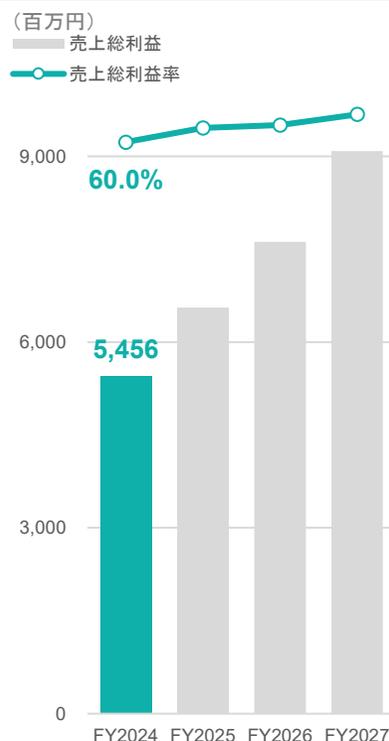
中長期のGMV成長及び競争力の維持を目的に、マス向けも含めたプロモーションの強化等により、**新規ショップ開設に再注力**

成長イメージ

売上高



売上総利益及び売上総利益率



成長戦略

GMVの成長

- ✓ want.jp事業との共同開発により、越境EC機能の早期提供を実現し、**海外購入者を取り込む**
- ✓ 幅広い潜在ユーザー層を対象に、マス向けも含めたプロモーションの強化等により、**新規ショップ開設を強化**

収益性の向上

- ✓ BASE独自の機能及び外部プラットフォームとの連携等により、集客支援やロジスティクス及び在庫連携機能等、**ショップの売上向上や利便性改善につながる拡張機能を強化**
- ✓ ショップの新規顧客獲得や、購入単価の増加を通じて、「Pay IDアプリ」の付加価値を向上

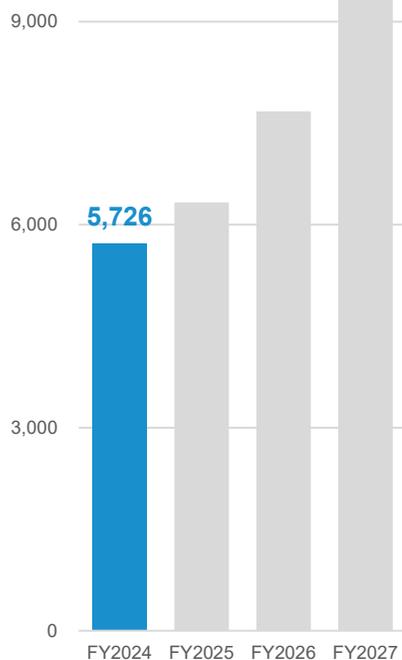
決済機能の強化や金融等のグループ独自の機能の提供を通じて、引き続きプロダクトの強化に取組み、**GMV成長と売上総利益率向上の両立を目指す**

中長期のGMV成長及び競争力の維持を目的に、セールス&マーケティングを強化し、**新規加盟店獲得に注力**
費用効率の高い組織構造は維持

成長イメージ

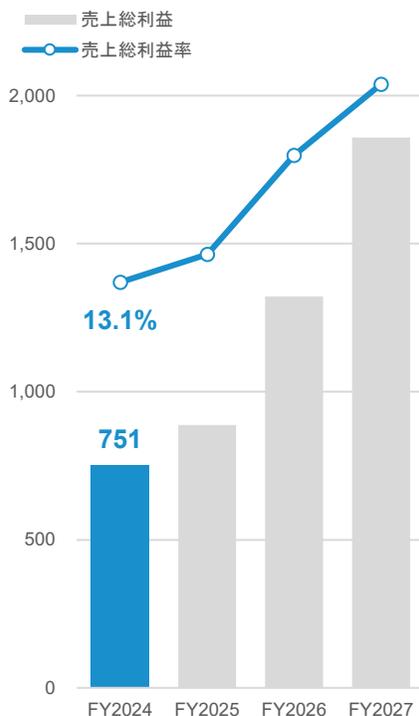
売上高

(百万円)



売上総利益及び売上総利益率

(百万円)



成長戦略

決済機能の強化

- ✓ 新たな決済手段の追加に向けた取組みを推進
- ✓ より簡単に導入が可能な決済システムの開発及び不正決済対策の強化
- ✓ 「PAY.JP Platform」の拡充等による、プラットフォームの新規加盟店獲得の強化

グループ独自機能の強化

- ✓ 「PAY.JP YELL BANK」等の金融領域の付加価値強化による、競合との差別化

マーケティング及び既存加盟店サポートの強化

- ✓ セールス&マーケティング施策の強化による、新規獲得経路の多様化
- ✓ 既存大型加盟店との関係構築による、継続利用の促進

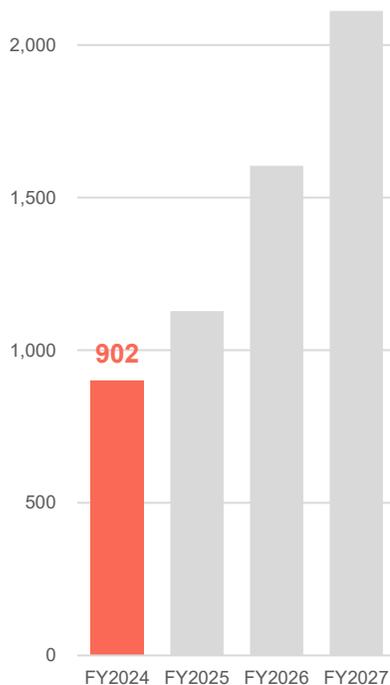
引き続き高成長を目指し、プロフィットセンターとして、**グループの収益性向上に貢献**
「YELL BANK」等の既存サービスの機能拡充及び健全な運営基盤の強化により、**グループが抱える全てのマーチャントに対する付加価値を向上**

金融サービスを幅広く取りそろえ、エンベデッド・ファイナンスとしてのプロダクト強化

成長イメージ

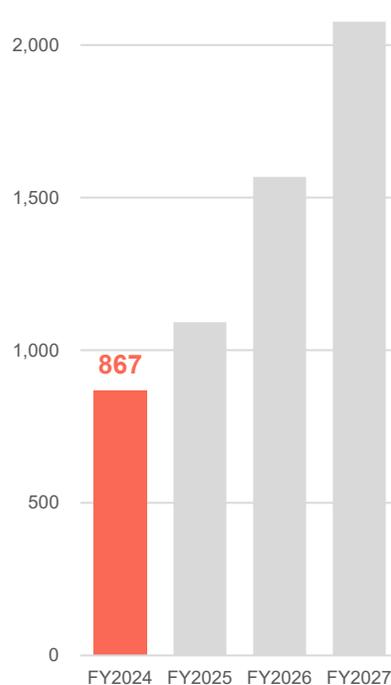
売上高

(百万円)



売上総利益

(百万円)



成長戦略

グループの既存マーチャントへの付加価値向上

- ✓ 健全な運営基盤の確立により、「YELL BANK」を幅広いショップが持続的に利用可能にする
- ✓ 「PAY.JP」の加盟店特性に合わせてプロダクトのチューニングを実施し、「PAY.JP YELL BANK」の垂直立ち上げを目指す
- ✓ グループマーチャントのキャッシュフローに関連する金融プロダクトのラインナップを拡充

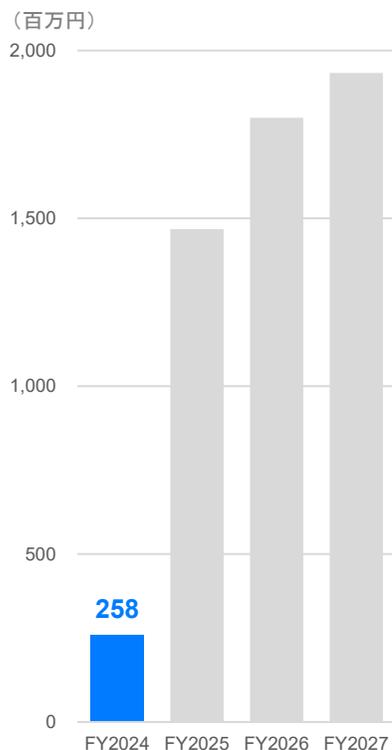
グループの新規マーチャント獲得への貢献

- ✓ M&A予定の「Eストアーショップサーブ」加盟店等、新しくグループジョインするマーチャントへの既存プロダクトの横展開を目指す

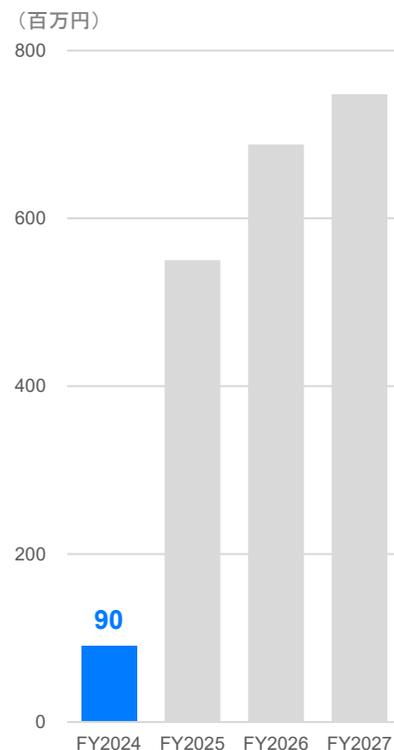
越境ECを運営する既存事業を立て直し、株式取得時の事業計画通りの成長を目指す
BASE事業と共同開発する「BASE」のショップ向け越境EC機能の早期提供により、BASE事業のGMV成長及び収益性改善に貢献

成長イメージ^(注)

売上高



売上総利益



成長戦略

既存事業

- ✓ 影響の大きなプラットフォームからの売上安定化に注力し、既存事業を早期に立て直し
- ✓ 取扱商品の拡大や、販売価格の見直しに加え、利用プラットフォームの増加等により、既存事業のベースアップを目指す

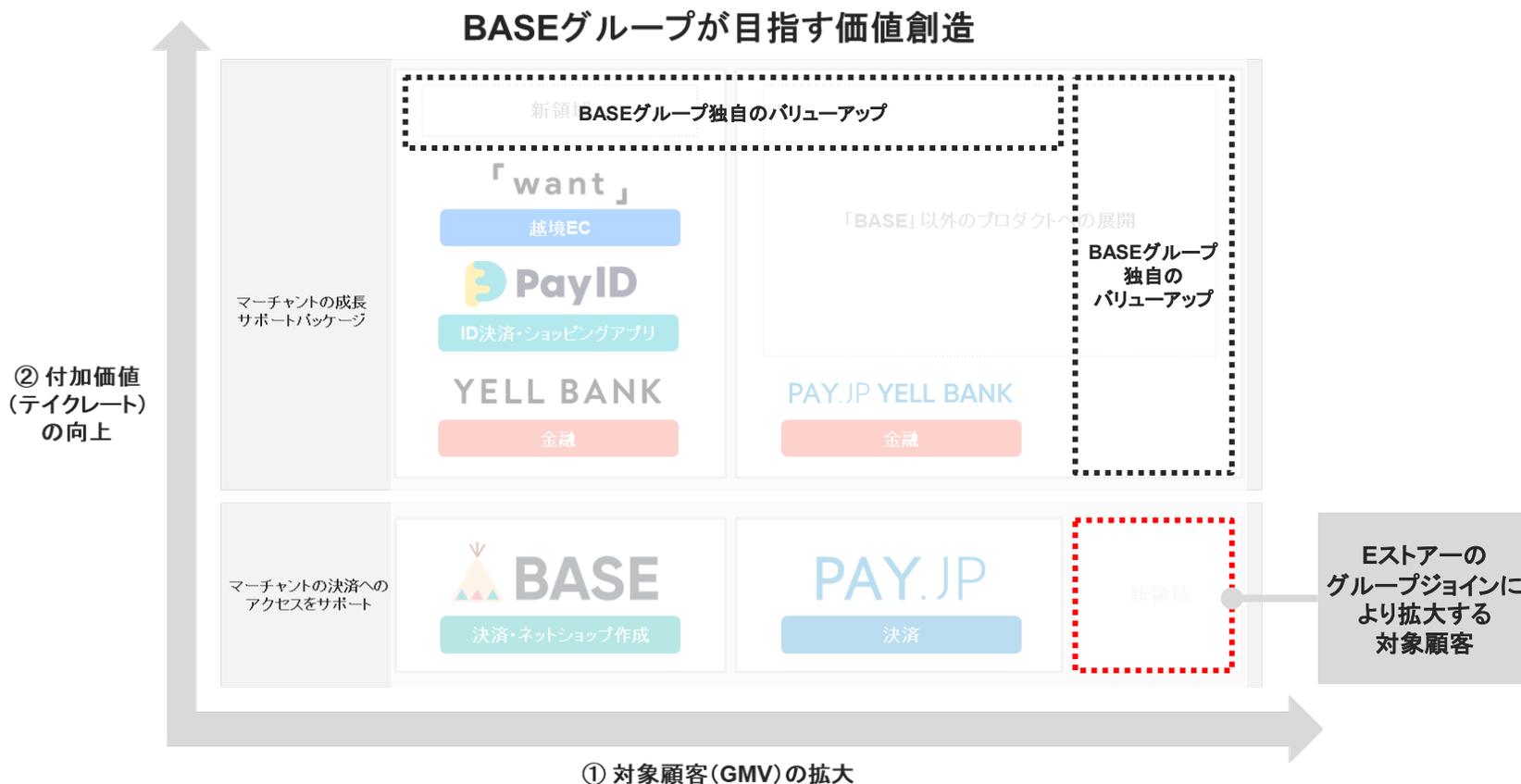
BASE事業との取組み

- ✓ 「BASE」のショップがかんたんに越境ECに挑戦できる機能をBASE事業と共同で開発し、早期提供を目指す

積極的なM&Aによる非連続な成長の実現

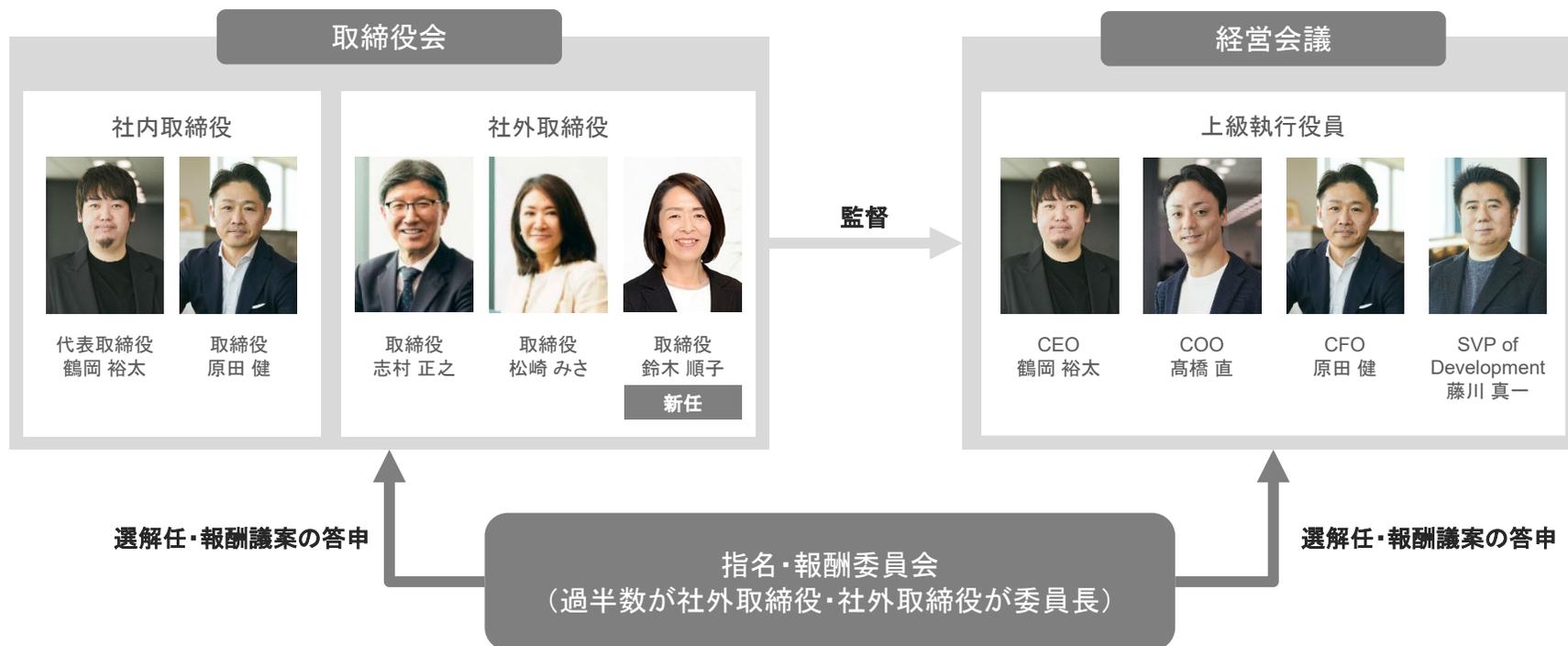
既存プロダクトの成長は引き続き最優先に追求しながらも、グループの非連続な成長の実現に向けて、**積極的なM&A等により対象顧客を拡大**

拡大した顧客層に対し、「YELL BANK」、「Pay ID」及び「want.jp」等を活用した**BASEグループ独自のバリューアップ**を行い、価値創造の最大化を目指す



コーポレート・ガバナンス体制

社外取締役を1名追加し、社外比率を過半数とすることで、取締役会の監督機能を強化
新任社外取締役の鈴木氏は、企業経営の経験に加え、人事組織開発領域の専門性を有す



(注)第12期定時株主総会における承認を受けることが前提

本資料の取扱いについて

本資料は、情報提供のみを目的として当社が作成したものであり、日本国またはそれ以外の一切の法域における有価証券の取得勧誘または売付け勧誘等を構成するものではありません。将来の業績に関して本書に記載された記述は、将来予想に関する記述です。将来予想に関する記述には、以下に限りませんが「信じる」「計画する」「戦略をもつ」「期待する」「予想する」「予期する」「予測する」または「可能性がある」というような表現および将来の事業活動、業績、出来事や状況を説明するその他類似した表現を含みます。将来予想に関する記述は、現在入手可能な情報をもとにした当社の経営陣の判断に基づいています。そのため、これらの将来予想に関する記述は、様々なリスクや不確定要素に左右され、実際の業績は将来予想に関する記述に明示または黙示された予想とは大幅に異なる場合があります。したがって、将来予想に関する記述に全面的に依拠することのないようご注意ください。

本資料に記載されている当社以外の企業等に関する情報および第三者の作成に関する情報は、公開情報等から引用したものであり、そのデータ・指標等の正確性・適切性等について、当社は独自の検証は行っておらず、何らその責任を負うことはできません。

BASE