

付属書類A：KKR vs. Bain Capital／時系列表¹

年月日	出来事	備考
2022. 8. 5	富士ソフト株式会社（「富士ソフト」という）、「企業価値向上委員会の新設について」を公表	
2022. 7 月上旬	富士ソフト、企業価値向上策に係る外部アドバイザーとして、株式会社QuestHubを選定	
2022. 10 下旬以降	KKRを含む複数のPEファンドとの間で、事業成長の加速や将来の成長に向けた企業価値向上に資する施策について議論を行った	
2022. 12 . 4	臨時株主総会開催：新たに5名の社外取締役（辻孝夫氏、仁科秀隆氏、今井光氏、清水雄也氏及び石丸慎太郎氏）選任 <ul style="list-style-type: none"> ・辻孝夫氏：日商岩井（現双日）出身、元JVCケンウッドCEO【富士ソフト提案；3D反対】 ・仁科秀隆氏：中村・角田・松本法律事務所パートナー弁護士【富士ソフト提案；3D反対】 ・今井光氏：山一証券出身、元メリルリンチ日本証券副会長【富士ソフト提案；3D賛成】 ・清水雄也氏：ゴールドマン・サックス証券出身、運用会社のひびき・パース・アドバイザーズ社長【3D提案；富士ソフト賛成】 ・石丸慎太郎氏：第一勧業銀行（みずほ銀行）出身、元伊藤忠CIO（最高投資責任者）【3D提案；富士ソフト賛成】 	富士ソフト提案3 vs. 3D提案2
2022. 12 . 4 以降	新取締役体制の下で、企業価値向上委員会及び各WGでの経営課題に関する検証及び施策の検討に加えて、企業価値向上に向けたあらゆる選択肢の比較・検討が必要であるとの考えに基づき、富士ソフト株式の非公開化取引についても、企業価値を向上させる経営上の選択肢の一つとして排除せず検討を進めた	
2023. 6 月上旬	FA及び第三者算定機関：SMBC日興証券選定 LA：森・濱田・松本法律事務所選定	
2023. 7. 3	富士ソフトは、3DIP から、3DIP 主導の下、富士ソフト株式の非公開化を通じた企業価値向上策を潜在的な投資家から募集するプロセス（以下「 3DIP プロセス 」という）を実施し、3DIP プロセスを通過した候補者に対して 3DIP が所有する富士ソフト株式に係る	ベインキャピタルは、以下の通りに主張する。 ①富士ソフトの経営陣との面談を通じて、3DIP と富士ソフトが実際には対

¹ FK株式会社による富士ソフト株式会社に対する公開買付けに係る公開買付届出書（2024年9月5日付）、及び、かかる公開買付けに関する意見表明報告書（2024年9月5日付。「**本意見表明報告書**」という）において定義された用語が本書において使用された場合、本書において別異に定義されない限り、かかる用語は、当該書類において定義された意味を有する。

	<p>資本政策に関する 3DIP との優先交渉権を付与する旨が記載された書簡を受領した</p>	<p>立構造にあり、3DIP プロセスに参加することは避けて欲しいとの要請を受けていた</p> <p>②富士ソフト・プレスリリースにおいても、富士ソフト情報提供プロセスにおける当該プロセスに参加した候補者からの当初の情報提供はあくまでも企業価値向上策に係る情報提供にとどまり、富士ソフトに対する買収提案ではなかったため、富士ソフト及び富士ソフトの特別委員会における買収提案としての検討対象とはされていないと記載されているとおり、ベインキャピタルとして富士ソフトはこの時点で買収提案を望んでいなかったものと理解していた</p> <p>③ベインキャピタルとしては、ベインキャピタル主導の富士ソフト株式の非公開化を実施するためには、前提として、富士ソフトが富士ソフトの株主や従業員を含むステークホルダーの利益も考慮した上で、富士ソフト株式の非公開化取引が企業価値向上に資する最善の施策であるという判断に至っていることが非常に重要であると考えていたことから、富士ソフトの意向を尊重し、3DIP プロセスに参加しなかった</p>
<p>2023.7 月上旬</p>	<p>KKRは、3DIP より 3DIP プロセスへの参加の打診を受けた</p>	

2023.7 月上旬 以降	KKRは、富士ソフトの経営陣にも連絡の上、3DIPプロセスに参加することを決定した	
2023.7. 25	取締役会開催： 独立した社外取締役のみで検討を行う体制を確保することとし、企業価値向上委員会のWGとして、独立社外取締役のみから構成される独立取締役WGを設置	
2023.8 月上旬	富士ソフトは、複数の候補者を招聘した企業価値向上に関する情報提供を目的としたプロセス（以下「 富士ソフト情報提供プロセス 」という）を実施し、企業価値向上策の検討に必要なデュー・ディリジェンスの機会及び富士ソフト取締役を含む経営陣との面談の機会を設けることとした	ベインキャピタルも富士ソフト情報提供プロセスに参加した
2023.8. 4	KKRは、富士ソフトより、富士ソフト情報提供プロセスへの参加打診を受け、富士ソフト情報提供プロセスに参加した	
2023.8 月上旬 以降		ベインキャピタルは、富士ソフト株式の非公開化取引を実施する場合の富士ソフト株式1株あたりの取得価格は8,006円とすることを提案していた
2023.8 月上旬 から9 月上旬	KKRは、富士ソフトの事業・財務・法務等に関するデュー・ディリジェンス、及び富士ソフトの経営陣との事業戦略に関するマネジメントインタビュー等を実施し、富士ソフト株式の取得について、分析と検討を進めた	
2023.8. 18	KKRは、3DIP に対して、法的拘束力を有しない提案書（以下「 3DIP プロセス提案書 」という）を提出し、富士ソフト株式1株当たり6,400円を公開買付価格とする富士ソフトの非公開化取引の実施を提案した	
2023.8. 31	KKRは、3DIP より、3DIP プロセスを通過したKKRを含む複数の候補者との間で、3DIP が所有する富士ソフト株式の資本政策に関する優先交渉権（以下「 3DIP プロセス優先交渉権 」という）を付与する旨の契約（KKRと3DIP との間の3DIP プロセス優先交渉権を付与する旨の契約を、以下「 3DIP プロセス優先交渉権に関する契約 」という）を締結する旨、及びKKRを含む3DIP プロセス優先交渉権を付与された複数の候補先から提出を受けた法的拘束力を有さない	

	提案書（以下「 2023年8月付非公開化に関する提案 」といいます。）を富士ソフト取締役会に対して送付した旨の連絡を受けた	
2023. 9. 8	KKRは、富士ソフトに対して、法的拘束力を有しない情報提供書（以下「 富士ソフトプロセス情報提供書 」という）を提出し、3DIP プロセス提案書における提案価格 6,400 円を上回る富士ソフト株式1株当たり 6,800 から 7,200 円を公開買付価格とする富士ソフトの非公開化取引の実施を提案した	
2023. 9. 4	富士ソフトは、 KKRを含む3DIP プロセス優先交渉権を付与された候補先3社から3DIP 宛に提出されていた法的拘束力を有さない提案書について 、3DIP から共有を受けた	
2023. 9. 12	取締役会決議： 独立社外取締役6名のみから構成される本特別委員会（委員長：今井光氏、その他の委員：荒牧知子氏、辻孝夫氏、仁科秀隆氏、清水雄也氏、石丸慎太郎氏）の設置を決定 ・荒牧知子氏：センチュリー監査法人出身、現荒牧公認会計士事務所所長 委嘱事項： (a) 候補先3社の案の比較 (b) 非公開化提案の候補先3社の提示する企業価値向上策が富士ソフトの策定した企業価値向上策よりも望ましいという判断になった場合には、富士ソフトの取締役会において非公開化提案を承認す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 富士ソフトの取締役会は、上記委嘱事項に関する本特別委員会の判断内容を最大限尊重して当該事項に関する意思決定を行うこととした	これで、富士ソフト提案4 vs. 3D提案2になった
2023. 9 中旬	本特別委員会独自のアドバイザーの選任： F A：JPモルガン証券（「 JPモルガン 」という） L A：潮見坂綜合法律事務所	
2023. 9. 15	本特別委員会は、富士ソフト取締役会に対し、3DIP から受領した複数の候補先からの上記提案書について、企業買収における行動指針にいう真摯な提案に該当するとし、真摯な検討を行うよう勧告を行った	

	<p>富士ソフトは、富士ソフト情報提供プロセスにおいて4社から情報提供を受けていたが、当該情報提供はあくまでも企業価値向上策に係る情報提供にとどまり、富士ソフトに対する買収提案ではなかったため、本特別委員会における検討対象とはされなかった</p>	<p>この部分は、合理的ではないのではないかとと思われる。富士ソフト取締役会としては、当該4社に対して、富士ソフトに対する買収提案を行う意思があるか否かを尋ね、意思があると答えた者に対しては買収提案をさせ、その内容を、本委員会の委嘱事項に含めるべきであったと思われる。</p> <p>特に、ベインキャピタルについては、(i) ベインキャピタルが、3DIPプロセスに参加することは避けて欲しいとの要請を富士ソフトから受けていたこと、及び、(ii) ベインキャピタルは、富士ソフト株式の非公開化取引を実施する場合の富士ソフト株式1株あたりの取得価格は8006円とすることを提案していたこと、が事実であれば、なおさらである。</p>
2023.9月から2024.4月	<p>KKRは、富士ソフト取締役会、本特別委員会、及び富士ソフトの経営陣との間で、富士ソフトの企業価値の最大化に資する事業戦略についての建設的な議論を継続してきた</p>	
2024.4月上旬から2024.6月上旬	<p>KKRは、追加で富士ソフトの事業・財務・法務等の分析、富士ソフトの経営陣との事業戦略に関するマネジメントインタビューを実施し、改めて富士ソフト株式の取得について、検討を進めた</p>	
2024.6.14以前		<p>①ベインキャピタルは、富士ソフト情報提供プロセスが完了した後も、富士ソフトの経営陣に対して、富士ソ</p>

		<p>フトが富士ソフト株式の非公開化取引が企業価値向上に資する最善の施策であるという判断に至った場合には、富士ソフト株式の非公開化取引に向けた提案を行う意向があることを複数回伝達した</p> <p>②富士ソフトの「FK 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賛同の意見表明及び応募推奨のお知らせ」（2024年8月8日付）においても、KKR から2024年6月14日に法的拘束力を有する本件に関する最終提案書が提出されるまでの間に、富士ソフトとして富士ソフト株式の非公開化取引が企業価値向上に資する最善の施策であると判断した旨の記載は無い</p> <p>③上記②を理由に、ベインキャピタルとしては、富士ソフトは、富士ソフト株式の非公開化取引の実施を前提に買収者を公正に選定するプロセスを能動的に行っていないものと理解している</p>
2024.6.14	<p>KKRは、富士ソフトに対して、法的拘束力を有する本件に関する最終提案書（「富士ソフト最終提案書」という）を提出した</p> <p>1株当たり 8,800円を公開買付価格としする提案をした</p>	
2024年6月28日	<p>本特別委員会は、</p> <p>①KKRが提出した法的拘束力のある最終提案書（「KKR最終提案」という）は、富士ソフトの企業</p>	

	<p>価値ひいては株主共同の利益の確保又は向上に資する提案であること、</p> <p>②KKR最終提案は、富士ソフトが非公開化を実施する場合の同日時点における最善の提案であること、</p> <p>③富士ソフト取締役会は、新中計の実現によって将来得られる想定株価がKKR最終提案価格を確実に上回る蓋然性、並びに富士ソフトの抱える課題及びリスクを払拭・低減するKKR最終提案以外の代替策等を検討し、富士ソフトの企業価値ひいては株主共同の利益の確保又は向上の観点から、KKR最終提案への対応や同提案に応じるかについて説明責任を果たすべきであること、</p> <p>④当該説明責任を果たすことが不能なのであれば、可能な限り対抗提案との競争環境を維持しつつも、KKRによる公開買付けへの応募等を通じて富士ソフト株主の判断を得るための具体的なプロセスに着手すべきであること</p> <p>等を内容とする6月28日付意見書を、富士ソフト取締役会に提出した</p>	<p>この②の言い回し（「富士ソフトが非公開化を実施する場合」）から明らかかなように、非公開化が富士ソフトの事業価値の向上のために最善の策なのかについて、本特別委員会は判断していない</p>
2024. 7. 5	KKRは富士ソフトより本取引に関する独占交渉権の付与の連絡を受けた	
2024. 7. 8	<p>KKRは、3DIP に対して、3DIP プロセス優先交渉権に関する契約に基づいた応募契約の締結を要請した</p> <p>KKRは、Farallon に対して、応募契約の締結を要請した</p>	
2024. 7 月上旬から 8 月上旬	KKRは、本クリアランス取得に向けて必要となる富士ソフトの事業・財務情報の連携等の本取引の実施に向けた実務対応に関する継続的な協議を富士ソフトと重ねた	
2024. 7. 26	富士ソフトは、ベインキャピタル・プライベート・エクイティ・LP(「ベインキャピタル」という)から、本公開買付価格を超える公開買付価格を提示する法的拘束力を有しない非公開化提案に係る提案書(「2024年7月26日付ベインキャピタル提案書」といい、ベインキャピタル提案書における提案を「2024年7月26日付ベインキャピタル提案」という)を受領した	<p>富士ソフトの本意見表明報告書には、ベインキャピタルの買収価格がいくらなのか、記載が無い(このこと自体、問題になり得るのではないかと思料する)。</p> <p>ベインキャピタルは、ベインキャピタルが提案した富士ソフト株式1</p>

	<p>本特別委員会は、2024年7月26日付ベインキャピタル提案書について、富士ソフトからその内容の説明を受けた上で、本特別委員会が登用した各アドバイザーの専門的助言を受けつつ対応方針を協議し、KKR及びベインキャピタルと面談を実施し、また、富士ソフトを通じて、3DIPに対して2024年7月26日付ベインキャピタル提案書に対する意向を確認し、これらの面談及び確認結果を踏まえて、2024年7月26日付ベインキャピタル提案書に対する対応方針を慎重に協議を行った</p>	<p>株あたりの取得価格はFK公開買付けの公開買付け価格を5%程度上回る水準となっていると主張しているため、ベインキャピタルの提案する買収価格は、9240円(=8800円×1.05)程度であったと史料する。</p>
2024.7.26以降	<p>富士ソフトは、ベインキャピタルから2024年7月26日付ベインキャピタル提案に関する説明を受けるとともに、KKRに対して2024年7月26日付ベインキャピタル提案を踏まえた対応の意向を確認し、また3DIPに対して2024年7月26日付ベインキャピタル提案に対する意向の確認を行った</p>	
2024.8.4	<p>本特別委員会の8月4日付意見書：</p> <p>①2024年7月26日付ベインキャピタル提案は法的拘束力を有しない提案であること、</p> <p>②ベインキャピタルが3DIPの応募同意を得る確度が不透明であること、</p> <p>③3DIPが2024年7月26日付ベインキャピタル提案ではなくKKRによる富士ソフトプロセス最終提案書に係る提案が優位であると判断していること</p> <p>【結論】</p> <ul style="list-style-type: none"> ・2024年7月26日付ベインキャピタル提案の実現可能性には疑義がある ・2024年6月28日付で提出した本特別委員会の意見を変更するに足る事情はない 	<p>①について： 本特別委員会は、なぜ、この時点で、ベインキャピタルに対し、法的拘束力を有する提案を出すように要請しなかったのか、疑問が残る。</p> <p>「本特別委員会の意見を変更するに足る事情はない」と言っているだけなので、本特別委員会が、前記の如く、非公開化が富士ソフトの事業価値の向上のために最善の策なのかについて</p>

		て、本特別委員会は判断していないという状況に変更は無い
2024. 8. 7	<p>KKRは、富士ソフト株式の公開買付価格を富士ソフト株式1株当たり 8,800 円（「本公開買付価格」という）とすることで、本取引を実施することで富士ソフトの間で合意に至った</p> <p>公開買付者は本公開買付けを実施することを決定した</p> <p>富士ソフトは、ベインキャピタルから、当社の企業価値を最大化する提案を行うことを目的として、デュー・ディリジェンスを実施したい旨の連絡を受領した</p>	非公開化が富士ソフトの事業価値の向上のために最善の策なのかについて、本特別委員会は判断していないという状況の下で富士ソフトが、KKRとの間で、本取引を実施することを合意した、というのが合理的なのか否か疑義が残る
2024. 8. 8	<p>富士ソフト取締役会が、KKRのTOBについて応募推奨を決議</p> <p>3DPI は、公開買付者との間で本 3DIP 応募契約を締結した</p> <p>Farallon は、公開買付者との間で本 Farallon 応募契約を締結した</p>	
2024 年 8 月 20 日	富士ソフトは、ベインキャピタルに対しデュー・ディリジェンスの機会を付与することを決定した	
2024 年 8 月 20 日以後、2024 年 8 月 22 日以前	富士ソフトは、2024 年 8 月 23 日より、ベインキャピタルに対し、2024 年 9 月 20 日までを期限としてデュー・ディリジェンスに必要な情報開示(KKRを含む他の PE ファンドに開示した情報と同内容の情報)を行うとともに、2024 年 8 月 30 日までに、金融機関からの Highly Confident Letter 及びベインキャピタルによるエクイティ出資に係る資力を証明する書面を提出するよう要請した	
2024. 8. 26	<p>公開買付者は、富士ソフトに対し本ベトナム当局対応手続の見込みを踏まえて、本公開買付けを 2024 年 9 月 5 日より開始することを見込んでいる旨の連絡を行った</p> <p>本公開買付期間を、法定の最短期間である 20 営業日</p>	

	とする旨の連絡を行った	
2024年 8月30 日	<p>富士ソフト取締役会及び本特別委員会は、ベインキャピタルから2024年7月26日付ベインキャピタル提案書の補足説明資料(「2024年8月30日付補足説明資料」という)及びEquity Commitment Letter(ただし、当該Equity Commitment Letterによる資金調達は、ベインキャピタルと富士ソフトの有効な公開買付合意の成立、公開買付合意に定める前提条件の充足又は放棄を経た公開買付けの開始及び成立、実質的に同時期での負債性の資金調達、並びに投資委員会による最終承認等の条件に服することとされている)を受領した(また、Equity Commitment Letterについては、2024年9月4日にも、改めて受領した)</p> <p>2024年8月30日付補足説明資料の内容： ①ベインキャピタルは富士ソフト株主である野澤宏氏、野澤智恵子氏及び有限会社エヌエフシー(合わせて「創業家株主」という)との間で、ベインキャピタルが提案する非公開化取引のために必要となる各種契約の締結に向けて誠実に協議する ②2024年12月31日までの間、創業家株主がベインキャピタル以外の者との間で、ベインキャピタルによる富士ソフトの非公開化に関する一連の取引と競合、矛盾若しくは抵触し、又はそのおそれのある一切の行為を行わないことに合意している</p>	
2024年 8月30 日以後	<p>富士ソフトは、ベインキャピタルに対する上記デュー・ディリジェンスの機会の付与の継続を決定</p> <p>本特別委員会は、富士ソフトの代表取締役である坂下智保氏(「坂下氏」という)が上記創業家株主と姻族関係にあり、上記の合意を前提とすると、公開買付者が提案している本公開買付けとベインキャピタルが提案している富士ソフトの非公開化取引のいずれについても、特別な利害関係を有していると判断される可能性があることから、坂下氏が以降の本取引に係る富士ソフトの取締役会の審議及び決議に一切参加せず、かつ、富士ソフトの立場において、本取引に係る検討並びに公開買付者及びベインキャピタルとの協議及び交渉に一切参加しないことを富士ソフトに対して要請し、富士ソフトは当該要請を承諾した</p>	
2024年 8月30	富士ソフト執行部は、ベインキャピタル並びに創業家及びそのファイナンシャル・アドバイザーである	

日以後	野村証券株式会社に対して、ベインキャピタルと創業家との間の具体的な合意事項を確認したが、本意見表明報告書提出時点において、その詳細が明らかとなる回答は得られていない	
2024. 9. 4	<p>公開買付者は、本応募契約を締結した時点においては、買付予定数の下限を 42,142,900 株（所有割合：66.64%）に設定する想定でいたものの、2024 年 9 月 4 日、買付予定数の下限を 33,658,500 株（所有割合：53.22%）に設定して本公開買付けを 9 月 5 日より開始することとした</p> <p>富士ソフトから、2024 年 9 月 4 日開催の取締役会において、仮に本公開買付期間が 30 営業日以上に設定されない場合には、法第 27 条の 10 第 2 項第 2 号に定める買付け等の期間の延長請求をすることを決定したとの連絡を受け、公開買付者は、本公開買付期間を 30 営業日とすることを決定した</p> <p>富士ソフトは、2024 年 9 月 4 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、本公開買付けへの応募を推奨する旨を決議した</p>	