2022年４月７日

株式等売渡請求に関する事前開示事項

（会社法第179 条の５第１項及び会社法施行規則第33 条の７に定める事前開示書類）

東京都文京区後楽一丁目４番14号
ソウルドアウト株式会社
代表取締役会長　荻原　猛

当社は、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179 条第１項に規定する特別支配株主である株式会社博報堂ＤＹホールディングス（以下「博報堂ＤＹホールディングス」といいます。）から、2022年４月７日付で、当社の普通株式（以下「当社株式」といいます。）の全て及び本新株予約権（注）の全てを取得し、当社を博報堂ＤＹホールディングスの完全子会社とすることを目的とする取引（以下「本取引」といいます。）の一環として、同法第179条の３第１項の規定により、当社の株主の全員（ただし、博報堂ＤＹホールディングス及び当社を除きます。以下「本売渡株主」といいます。）及び当社の新株予約権者の全員（ただし、博報堂ＤＹホールディングス及び当社を除きます。以下「本売渡新株予約権者」といい、本売渡株主と併せて「本売渡株主等」といいます。）に対し、その所有する当社株式（以下「本売渡株式」といいます。）及び当社新株予約権（以下「本売渡新株予約権」といい、本売渡株式と併せて「本売渡株式等」といいます。）の全部を博報堂ＤＹホールディングスに売り渡すことの請求（以下「本株式等売渡請求」といいます。）を行う旨の通知を受け、2022年４月７日開催の当社取締役会において本株式等売渡請求を承認することを決議いたしました。

本株式等売渡請求に関する会社法第179条の５第１項及び会社法施行規則（平成18年法務省令第12号。その後の改正を含みます。以下同じです。）第33条の７に掲げる事項は下記のとおりです。

（注）「本新株予約権」とは、以下の新株予約権を総称していいます。

①　2016 年６月 27 日開催の当社取締役会の決議に基づいて発行された第１回新株予約権（以下「第１回新株予約権」といいます。）（行使期間は2016年６月30日から2026年６月29日まで）

②　2016 年６月 28 日開催の当社取締役会の決議に基づいて発行された第２回新株予約権（以下「第２回新株予約権」といいます。）（行使期間は2016年６月30日から2026年６月29日まで）

③　2016 年６月 28 日開催の当社取締役会の決議に基づいて発行された第４回新株予約権（以下「第３回新株予約権」といいます。）（行使期間は2016年６月30日から2026年６月29日まで）

④　2016 年６月 27 日開催の当社取締役会の決議に基づいて発行された第５回新株予約権（以下「第５回新株予約権」といいます。）（行使期間は 2018 年６月 30 日から 2026 年６月 29 日まで）

⑤　2021 年５月 10 日開催の当社取締役会の決議に基づいて発行された第７回新株予約権（以下「第７回新株予約権」といいます。）（行使期間は 2021 年５月 29 日から 2041 年５月 28 日まで）

⑥　2021 年５月 10 日開催の当社取締役会の決議に基づいて発行された第８回新株予約権（以下「第８回新株予約権」といいます。）（行使期間は 2021 年５月 29 日から 2041 年５月 28 日まで）

１．特別支配株主の名称及び住所（会社法第 179 条の５第１項第１号）

名称：株式会社博報堂ＤＹホールディングス

住所：東京都港区赤坂五丁目３番１号

２．会社法第 179 条の２第１項各号に掲げる事項（会社法第 179 条の５第１項第２号）

（１）特別支配株主完全子法人に対して本株式売渡請求をしないこととするときは、その旨及び当該特別支配株主完全子法人の名称（会社法第 179 条の２第１項第１号）

該当事項はございません。

（２）本株式売渡請求により本売渡株主に対して本売渡株式の対価として交付する金銭の額及びその割当てに関する事項（会社法第 179 条の２第１項第２号・第３号）

博報堂ＤＹホールディングスは、本売渡株主に対し、本売渡株式の対価（以下「本株式売渡対価」といいます。）として、その有する本売渡株式１株につき 1,809 円の割合をもって金銭を割当交付いたします。

（３）新株予約権売渡請求に関する事項（会社法第 179 条の２第１項第４号）

①特別支配株主完全子法人に対して新株予約権売渡請求をしないこととするときは、その旨及び当該特別支配株主完全子法人の名称（会社法第 179 条の２第１項第４号イ）

該当事項はございません。

②新株予約権売渡請求により本売渡新株予約権者に対して本売渡新株予約権の対価として交付する金銭の額及びその割当てに関する事項（会社法第 179 条の２第１項第４号ロ・ハ）

博報堂ＤＹホールディングスは、本売渡新株予約権者に対し、本売渡新株予約権の対価（以下「本新株予約権売渡対価」といいます。）として、その有する本売渡新株予約権１個につき以下の割合をもって金銭を割当交付いたします。

本売渡新株予約権の種類	単価（円）
第１回新株予約権	74,650
第２回新株予約権	74,650
第４回新株予約権	74,650
第５回新株予約権	74,650
第７回新株予約権	1
第８回新株予約権	1

（４）特別支配株主が本売渡株式等を取得する日（以下「取得日」といいます。）（会社法第179条の２第１項第５号）

2022年５月11日

（５）本株式売渡対価及び本新株予約権売渡対価の支払のための資金を確保する方法（会社法第179条の２第１項第６号、会社法施行規則第33条の５第１項第１号）

博報堂ＤＹホールディングスは、本株式売渡対価及び本新株予約権売渡対価を博報堂ＤＹホールディングスが保有する現預金によりお支払することを予定しております。博報堂ＤＹホールディングスは、本株式売渡対価及び本新株予約権売渡対価の支払のための資金に相当する額の当座預金を有しております。博報堂ＤＹホールディングスは、博報堂ＤＹホールディングスが2022年２月10日に開始した当社の株券等に対する公開買付けに係る公開買付届出書の添付書類として2022年２月８日時点の博報堂ＤＹホールディングスの預金残高に係る2022年２月９日付預金残高証明書を提出しておりますが、2022年２月８日以降、博報堂ＤＹホールディングスにおいて、本株式売渡対価及び本新株予約権売渡対価の支払に支障を及ぼす事象は発生しておらず、また、今後発生する可能性も認識しておりません。

（６）上記のほか、本株式等売渡請求に係る取引条件を定めるときは、その取引条件（会社法第179条の２第１項第６号、会社法施行規則第33条の５第１項第２号）

本株式売渡対価及び本新株予約権売渡対価は、取得日以降合理的な期間内に、取得日の前日の最終の当社の株主名簿及び新株予約権原簿に記載又は記録された本売渡株主及び本売渡新株予約権者の住所又は各本売渡株主若しくは本売渡新株予約権者が当社に通知した場所において、当社による配当財産の交付の方法に準じて交付されるものとします。但し、当該方法による交付ができなかった場合には、当社の本店所在地にて当社が指定した方法により（本株式売渡対価及び本新株予約権売渡対価の交付について博報堂ＤＹホールディングスが指定したその他の場所及び方法があるときは、当該

場所及び方法により）、本売渡株主に対する本株式売渡対価、及び本売渡新株予約権者に対する本新株予約権売渡対価を支払うものとします。

３．本株式売渡対価及び本新株予約権売渡対価の総額の相当性に関する事項及び本株式等売渡請求の承認に当たり本売渡株主及び本売渡新株予約権者の利益を害さないように留意した事項その他の会社法第 179 条の２第１項第２号及び第３号に掲げる事項についての定めの相当性に関する事項（会社法第 179 条の５第１項第４号、会社法施行規則第 33 条の７第１号）

（１）本株式売渡対価及び本新株予約権売渡対価の総額の相当性に関する事項その他の会社法第 179 条の２第１項第２号及び第３号に掲げる事項についての定めの相当性に関する事項

本株式等売渡請求は、本取引の一環として行われるものであり、本株式売渡対価は、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。）と、本新株予約権売渡対価は、本公開買付けにおける本新株予約権１個当たりの買付け等の価格（以下「本新株予約権買付価格」といいます。）と、それぞれ同一の価格に設定されております。

当社は、2022 年２月９日付で当社が公表した「株式会社博報堂ＤＹホールディングスによる当社株券等に対する公開買付けの実施及び意見表明に関するお知らせ」（以下「本意見表明プレスリリース」といいます。）の「３．本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「（２）意見の根拠及び理由」の「②　本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針」及び「③　当社における意思決定に至る過程及び理由」に記載のとおり、以下の経緯及び理由により、2022 年２月９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、当社の株主及び本新株予約権の所有者（以下「本新株予約権者」といいます。）のうち、本新株予約権買付価格が本公開買付価格と各新株予約権の当社株式１株当たりの行使価額との差額に当該新株予約権１個当たりの目的となる当社株式数 50 株を乗じた金額とされている第１回新株予約権、第２回新株予約権、第４回新株予約権及び第５回新株予約権に係る本新株予約権者の皆様に対し、本公開買付けへの応募を推奨し、行使条件が充足されていない第７回新株予約権及び第８回新株予約権に係る本新株予約権者の皆様に対しては、いずれも本新株予約権買付価格が１円とされていることから、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判断に委ねる旨を決議いたしました。

当社は、2021 年６月下旬、株式会社デジタルホールディングス（以下「デジタルホールディングス」といいます。）から、デジタルホールディングスが所有する当社株式の全ての売却について検討していることを伝えられ、デジタルホールディングスが所

有する当社株式の売却プロセスに協力してほしい旨の初期的な打診を受けました。その後、2021 年７月下旬、当社は、デジタルホールディングスから、デジタルホールディングスが 2030 年に目指す姿を「Society5.0 をけん引する新たな価値創造と社会課題を解決する、真のデジタルシフトカンパニー」と定義し、IX（注１）による産業全体のトランスフォーメーションを目指しており、経営リソースを従来の顧客のプロモーション支援を中心としたマーケティング事業から、デジタルシフト関連事業に集中させたいと考えている中で、保有する当社株式の全てを売却したいこと、売却方法としては入札手続を通じて買付者を選定し、当該買付者による公開買付けへの応募を通じた譲渡を想定していること、また当該プロセスに係るデュー・ディリジェンスへの対応を含む必要な社内体制を構築してほしい旨の連絡を受けました。これを踏まえ、当社は、2021 年７月下旬、デジタルホールディングス及び当社から独立したリーガル・アドバイザーとしてＴＭＩ総合法律事務所を、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みずほ証券株式会社（以下「みずほ証券」といいます。）をそれぞれ選任し、企業価値の向上と株主利益の最大化を図ることを目的として、デジタルホールディングスによる当社株式の売却に関する検討を開始し、売却プロセス、想定される取引ストラクチャー及び売却候補先等に関して慎重に検討を行い、また、2021 年７月下旬からデジタルホールディングスとも協議を行いました。その結果、2021 年９月中旬、デジタルホールディングス及び当社は、当社の主要事業であるインターネット広告代理店事業に関連する候補先、今後の成長領域であるソフトウエア、メディア及び DX（注２）事業において、当社の成長を促進し得る補完的な強みを持つ候補先等の当社の事業に強い興味を持つと考えられる候補先を対象とする入札手続を実施することが望ましいとの結論に至りました。そこで、デジタルホールディングス及び当社は、2021 年９月下旬より、野村證券株式会社（以下「野村證券」といいます。）及びみずほ証券を通じて 31 社（国内事業会社 26 社及び投資ファンド５社）の候補先に対して、デジタルホールディングスが保有する当社株式の譲渡、またこれに伴う当社の今後の更なる成長を実現させるための戦略的パートナー選定に関する入札プロセス（以下「本入札プロセス」といいます。）への参加に関する初期的な打診を開始し、野村證券及びみずほ証券を通じて複数の候補先が本入札プロセスへの参加に関心を有していることを確認したことから、2021 年 10 月中旬より 2021 年 11 月 10 日を第一次意向表明書の提出期限とした第一次入札プロセス（以下「本第一次入札プロセス」といいます。）を開始しました。

（注１）「IX（Industrial Transformation）」とは、産業変革を指します。DX の場合は、個社個別の課題を対象とすることが多い一方、IX の場合は産業構造を俯瞰して共通課題を見出し、それをデジタルの力で解決するというアプローチを取ります。

（注２）「DX（Digital Transformation）」とは、データやデジタル技術を活用し、

新たなビジネスモデルの創出や既存ビジネスの変革を行うことをいいます。

また、当社は、本第一次入札プロセスの開始に伴い、入札手続により最終的に買付者として選定されるいずれかの候補先と、当社の支配株主（親会社）であるデジタルホールディングスが、デジタルホールディングスの所有する当社株式を公開買付けに応募すること等を内容とする応募契約を締結する予定であり、デジタルホールディングスと当社の少数株主の利害が必ずしも一致しない可能性があること等を踏まえ、本取引に関する当社の意思決定に慎重を期し、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おそれを排除し、その公正性を担保することを目的として、2021 年 10 月 25 日に、デジタルホールディングスから独立した社外取締役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。）を設置し、本取引における手続の公正性・妥当性等について諮問しました。委員の構成、その他の具体的な諮問事項等については、本意見表明プレスリリースの「３　当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「（６）本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」をご参照ください。

2021 年 11 月上旬以降、デジタルホールディングス及び当社は、本第一次入札プロセスに関して、本第一次入札プロセスへ参加した候補先より第一次意向表明書を受領したことから、本取引の目的、本取引後の当社の経営方針や事業戦略の方向性、当社とのシナジー効果及び従業員の処遇、提示された当社株式１株当たりの希望取得価格について慎重に検討及び協議の上、第二次入札プロセス（以下「本第二次入札プロセス」といいます。）への参加を打診する候補先を決定しました。また、デジタルホールディングス及び当社は、本第二次入札プロセスへ参加した候補先に対して、当社経営陣へのインタビューを含むデュー・ディリジェンスの機会を提供しました。これを踏まえ、2021 年 12 月 24 日、デジタルホールディングス及び当社は、本第二次入札プロセスに参加した候補先から第二次意向表明書を受領しました。

博報堂ＤＹホールディングスは、本入札プロセスに参加し、本第二次入札プロセスにおいて、デジタルホールディングス及び当社に対し、デュー・ディリジェンスを踏まえた法的拘束力のある提案として、（ⅰ）当社の発行する全株式及び新株予約権を対象とした完全子会社化（非上場化）を企図した公開買付けを実施すること、（ⅱ）当該公開買付けの下限は、当社の発行済株式総数に第１回、第２回、第４回及び第５回新株予約権の目的となる株式数を加算し、自己株式及び譲渡制限付株式を減算した株式数の２／３を下限と設定すること、（ⅲ）本公開買付価格を当社株式１株当たり 1,809 円とし、本新株予約権買付価格を第１回、第２回、第４回及び第５回新株予約権はそれぞれ新株予約権１個当たり 74,650 円、並びに第７回及び第８回新株予約権は新株予約権１個当たり１円とすること等を内容とする第二次意向表明書を提出しました。なお、その

後、（ⅱ）当該公開買付けの下限については、株式併合の手続を実施する際における会社法第 309 条第２項に規定する株主総会における特別決議の要件を充足できるよう、本意見表明プレスリリースの「３　当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「（２）意見の根拠及び理由」の「① 本公開買付けの概要」に記載のとおり、譲渡制限株式については減算せずに株式数を計算することとしたとのことです。

一方、当社は、博報堂ＤＹホールディングスから 2021 年 12 月 24 日に第二次意向表明書の提出を受けた後、2022 年１月 11 日、デジタルホールディングスより、本第二次入札プロセスの結果として博報堂ＤＹホールディングスを最終候補先として選定したとの連絡を受けました。当社は、本入札プロセスにおいて、博報堂ＤＹホールディングスを最終候補先として選定するまでの間、何れの候補先も落選させた事実がない中で、博報堂ＤＹホールディングスから受領した第二次意向表明書における当社株式１株当たりの希望取得価格が、本入札プロセスに参加した他の候補先から提示された当社株式１株当たりの希望取得価格との比較において最も高額であったことから、当社の株主の皆様に対して合理的な株式売却の機会を提供する観点からは、博報堂ＤＹホールディングスを最終候補先として協議・検討することが適切であると考え、博報堂ＤＹホールディングスを最終候補先とすることを受諾いたしました。

その後、当社は本公開買付けの意義・目的、本取引後の当社の経営方針や事業戦略の方向性、当社とのシナジー効果及び従業員の処遇等について、本特別委員会からの意見も踏まえながら、慎重に検討を行いました。その結果、当社は、本取引後、当社の企業文化や経営の自主性を維持しながら、グループの一員として協働するという博報堂ＤＹホールディングスの経営方針は、当社の志向する方向性と一致していること、博報堂ＤＹホールディングスがデジタル広告市場を成長領域として捉えており、地方企業及び中小企業に対してデジタル広告を拡大できるという長期的な視点及び DX 領域における積極的な投資を実行してこれを強化するという考えは、当社の事業戦略の方向性とも合致すること、博報堂ＤＹホールディングスは総合広告会社として、テレビをはじめとするマスメディアやクリエイティブ、プロモーション及びコールセンターといった当社の有していない商材を保持しており、クロスセル等によるシナジーが期待できること、ディスシナジー効果を検討した結果、事業に大きな影響を及ぼすようなディスシナジー効果は見込まれないこと、当社のデジタルホールディングスに対する事業運営上の依存度は低く、本公開買付けに起因して多額のスタンドアロンコスト（注３）が発生することは見込まれていないこと等を踏まえ、2022 年２月９日開催の当社取締役会において、本公開買付けを含む本取引は当社グループの企業価値の向上に資するものであるとの判断に至りました。

（注３）「スタンドアロンコスト」とは、デジタルホールディングスが当社の親会社

でなくなることに伴って、当社に生じる追加的な費用をいいます。

また、当社は2022年２月９日に、リーガル・アドバイザーであるＴＭＩ総合法律事務所から受けた法的助言、みずほ証券から2022年２月９日付けで取得した株式価値算定書（以下「当社株式価値算定書」といいます。）の内容、及び特別委員会から提出を受けた2022年２月９日付けの答申書の内容を最大限に尊重しながら、本取引に関する諸条件について企業価値の向上及び株主利益の最大化の観点から慎重に検討を行いました。その結果、当社は、2022年２月９日に、（ⅰ）本公開買付価格について、本意見表明プレスリリースの「３　当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「（６）本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「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」に記載されているみずほ証券による当社株式価値算定書における当社株式の株式価値算定結果によれば、市場株価基準法、類似企業比較法及びディスカウンテッド・キャッシュ・フロー法に基づく１株当たり株式価値レンジの上限値をいずれも上回っていること、（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2022年２月８日を基準日として、東京証券取引所市場第一部における当社株式の基準日の終値885円に対して104.41％（小数点以下第三位を四捨五入。以下、プレミアム率の計算において同じです。）、基準日までの直近１ヶ月間の終値単純平均値1,013円（小数点以下を四捨五入しております。以下、終値単純平均値の計算において同じです。）に対して78.58％、同直近３ヶ月間の終値単純平均値1,131円に対して59.95％、同直近６ヶ月間の終値単純平均値1,390円に対して30.14％のプレミアムが加算されたものであり、2016年以降に公表されかつ成立した完全子会社化を目的とした本公開買付けと類似する他の公開買付け事例におけるプレミアム事例37件(公表日の前営業日を基準日としたプレミアム率の中央値は、基準日対比で28.3％、基準日までの過去１ヶ月間の終値単純平均対比で30.5％、同過去３ヶ月間の終値単純平均対比で34.1％、同過去６ヶ月間の終値単純平均対比で36.3％）と比較して、直近６ヶ月間こそ若干下回っているものの、より直近の会社の業績や市場の基礎的情報を反映した株価である基準日、直近１ヶ月間及び直近３ヶ月間は上回る水準であり、相当なプレミアムが付されていると考えられること、（ⅲ）本意見表明プレスリリースの「３　当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「（６）本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」に記載の本公開買付けの公正性を担保するための措置が採られたうえで決定された価格であること、（ⅳ）当社が博報堂ＤＹホールディングスから受領した第二次意向表明書における当社株式１株当たりの希望取得価格が、本入札プロセスに参加した他の候補先から提示された当社株式１株当たりの希望取得価格との比較において最も高額であったほか、社内承認プロセ

スが迅速であることから取引のスピードや確実性の面でも博報堂ＤＹホールディングスの提案が優れていたこと等を踏まえて、本公開買付価格は妥当なものであり、当社の少数株主の利益への配慮がなされていると認められ、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売却の機会を提供するものであると判断いたしました。

これらを踏まえ、当社は、2022 年２月９日開催の取締役会において当社の意見として、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、当社の株主及び本新株予約権者のうち、本新株予約権買付価格が本公開買付価格と各新株予約権の当社株式１株当たりの行使価額との差額に当該新株予約権１個当たりの目的となる当社株式数 50 株を乗じた金額とされている第１回新株予約権、第２回新株予約権、第４回新株予約権及び第５回新株予約権に係る本新株予約権者の皆様に対し本公開買付けへの応募を推奨し、行使条件が充足されていない第７回新株予約権及び第８回新株予約権に係る本新株予約権者の皆様に対しては、いずれも本新株予約権買付価格が１円とされていることから、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判断に委ねる旨を決議しました。

なお、本意見表明プレスリリースの「３　当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「（２）意見の根拠及び理由」の「① 本公開買付けの概要」に記載のとおり、当社は、新市場区分の選択について、東京証券取引所より、2021 年 12 月 30 日を期日として選択申請を求められていたところ、同期日までに本公開買付けを含む上場廃止を前提とする事実が発生することは見込まれておらず、当社株式の非公開化の実現可能性が不透明であったことから、2021 年 12 月 15 日付で、2022 年４月に予定される新市場区分への移行に際して、プライム市場を選択する旨の申請書を提出するとともに、「新市場区分の上場維持基準の適合に向けた計画書」（以下「本計画書」といいます。）を開示いたしました。しかしながら、当社は、上記のとおり、その後の検討を経て、プライム市場への移行との比較においても、本公開買付けが当社グループの企業価値の向上に資するものであるとともに、当社の株主の皆様に対して合理的な株式売却の機会を提供するものであると判断したため、2022 年２月９日開催の取締役会において、本公開買付けについて上記意見を表明するとともに、本計画書を撤回することを決議いたしました。

上記取締役会決議の詳細は、本意見表明プレスリリースの「３　当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「（６）本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「⑤ 当社における利害関係を有しない取締役の承認及び監査役の異議がない旨の意見」をご参照ください。

その後、当社は、2022年３月29日、博報堂ＤＹホールディングスより、本公開買付けの結果について、当社株式9,868,752株の応募があり、買付予定数の下限（7,064,300株）以上となり、本公開買付けが成立したことから、その全てを取得することとなった旨の報告を受けました。この結果、2022年４月１日（本公開買付けの決済開始日）付で、博報堂ＤＹホールディングスの所有する当社株式の議決権所有割合は93.28%となり、博報堂ＤＹホールディングスは、当社の特別支配株主に該当することとなりました。

このような経緯を経て、当社は、博報堂ＤＹホールディングスより、本意見表明プレスリリースの「３　当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「（４）本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」に記載のとおり、本取引の一環として、本株式等売渡請求をする旨の通知を受けました。そして、当社は、かかる通知を受け、本株式等売渡請求を承認するか否かについて、慎重に協議及び検討を行いました。

その結果、当社は、2022年４月７日開催の取締役会において、（ⅰ）本株式等売渡請求は、本取引の一環として行われるものであるところ、2022年２月９日開催の当社取締役会で決議したとおり、上記の経緯及び理由により、当社が本取引により博報堂ＤＹホールディングスの完全子会社となることが、当社の企業価値の向上に資するものであると判断しており、当該判断を変更すべき事情は特段生じていないこと、（ⅱ）本株式売渡対価は、本公開買付価格と同一価格であり、本新株予約権売渡対価は、本新株予約権買付価格と同一の価格であるところ、当該価格の決定に際しては、本意見表明プレスリリースの「３　当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「（６）本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」に記載のとおり、本取引の公正性を担保するための措置が講じられていること等に鑑みれば、本売渡株主及び本売渡新株予約権者の皆様にとって合理的な価格であり、本売渡株主及び本売渡新株予約権者の皆様の利益を害することのないよう十分留意されていると考えられること、（ⅲ）博報堂ＤＹホールディングスは、本株式売渡対価及び本新株予約権売渡対価を、博報堂ＤＹホールディングスが保有する現預金を原資として支払うことを予定しているところ、当社としても、博報堂ＤＹホールディングスが2022年２月10日付の本公開買付けに係る公開買付届出書の添付書類として提出した、2022年２月８日現在の博報堂ＤＹホールディングスの預金に係る同月９日付残高証明書により、博報堂ＤＹホールディングスの銀行預金残高を確認していること、また、2022年２月８日以降、博報堂ＤＹホールディングスによれば、本株式売渡対価及び本新株予約権売渡対価の支払に影響を及ぼす事象は発生しておらず、今後発生する可能性も認識されていないとのことから、博報堂ＤＹホールディングスによる本株式売渡対価及び本新株予約権売渡対価の支払のための資金の準備状況・確保手段は相当であり、本株式売渡対価及び本新株予約権売渡対

価の交付の見込みがあると考えられること、(iv)本株式売渡対価及び本新株予約権売渡対価の交付までの期間及び支払方法について不合理な点は認められず、本株式等売渡請求に係る取引条件は相当であると考えられること、(v)本公開買付けの開始日以降本日に至るまで当社の企業価値に重大な変更は生じていないこと等を踏まえ、本株式等売渡請求は、本売渡株主及び本売渡新株予約権者の利益に配慮したものであり、本株式等売渡請求の条件等は適正であると判断し、当社が博報堂ＤＹホールディングスの完全子会社となるための本取引を進めるべく、博報堂ＤＹホールディングスからの通知のとおり、本株式等売渡請求を承認する旨を決議いたしました。

（２）本株式等売渡請求の承認に当たり本売渡株主及び本売渡新株予約権者の利益を害さないように留意した事項

本株式等売渡請求は、本取引の一環として、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）本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」に記載のとおり、博報堂ＤＹホールディングスが当社の親会社であるデジタルホールディングスとの間で、応募契約を締結しており、デジタルホールディングスと当社の少数株主の利害が必ずしも一致しない可能性があることを踏まえ、本公開買付価格及び本新株予約権買付価格の公正性を担保し利益相反を回避すべく、以下の措置を講じております。また、以下の記載のうち、博報堂ＤＹホールディングスにおいて実施した措置については、博報堂ＤＹホールディングスから受けた説明に基づくものです。

なお、2022 年２月９日現在、デジタルホールディングスは当社株式 (5,914,080 株、所有割合（注）: 54.78%）を所有しているため、博報堂ＤＹホールディングスは、本公開買付けにおいて、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ」(Majority of Minority) の買付予定数の下限を設定すると、本公開買付けの成立を不安定なものとし、かえって本公開買付けに応募することを希望する少数株主の利益に資さない可能性もあるものと考え、本公開買付けにおいて「マジョリティ・オブ・マイノリティ」の買付予定数の下限は設定していないとのことです。もっとも、博報堂ＤＹホールディングスとしては、博報堂ＤＹホールディングス及び当社において、本公開買付価格及び本新株予約権買付価格の公正性を担保するための措置並びに利益相反を回避するための措置として、下記①から⑦までの措置を実施していることから、当社の少数株主の利益には十分な配慮がなされていると考えているとのことです。

（注）「所有割合」とは、当社が 2022 年２月９日に提出した 2021 年 12 月期 決算短信〔日本基準〕(連結) (以下「当社決算短信」といいます。) に記載された 2021 年 12 月 31 日現在の発行済株式総数 10,579,650 株に、2021 年 12 月 31 日現在残存する第１

回新株予約権 32 個の目的である当社株式数 1,600 株、第２回新株予約権 20 個の目的である当社株式数1,000株、第４回新株予約権20個の目的である当社株式数1,000株、第５回新株予約権 271 個の目的である当社株式数 13,550 株、第７回新株予約権 710 個の目的である当社株式数 71,000 株及び第８回新株予約権 1,290 個の目的である当社株式数 129,000 株の合計 217,150 株を加算した株式数（10,796,800 株）から、当社決算短信に記載された 2021 年 12 月 31 日現在の当社が所有する自己株式数（307 株）を控除した株式数（10,796,493 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。以下、所有割合の計算において同じです。）をいいます。

① 博報堂ＤＹホールディングス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

博報堂ＤＹホールディングスは、本公開買付価格を決定するにあたり、博報堂ＤＹホールディングス、当社及びデジタルホールディングスから独立した第三者算定機関として、博報堂ＤＹホールディングスのファイナンシャル・アドバイザーであるＳＭＢＣ日興証券株式会社（以下「ＳＭＢＣ日興証券」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。なお、ＳＭＢＣ日興証券は博報堂ＤＹホールディングス、当社及びデジタルホールディングスの関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して、重要な利害関係を有していないとのことです。

ＳＭＢＣ日興証券は、複数の株式価値算定手法の中から当社株式の株式価値の算定にあたり採用すべき算定手法を検討のうえ、当社が東京証券取引所市場第一部に上場しており、市場株価が存在することから市場株価法、類似上場会社比較による株式価値の類推が可能であることから類似上場会社比較法及び将来の事業活動を評価に反映するために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、博報堂ＤＹホールディングスはＳＭＢＣ日興証券から 2022 年２月９日付で株式価値算定書(以下「博報堂ＤＹホールディングス株式価値算定書」といいます。）を取得したとのことです。なお、博報堂ＤＹホールディングスは、博報堂ＤＹホールディングス及び当社において、本公開買付価格及び本新株予約権買付価格の公正性を担保するための措置並びに利益相反を回避するための措置（具体的には、本意見表明プレスリリース本「（６）本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「①博報堂ＤＹホールディングス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」乃至「⑦他の買付者からの買付機会を確保するための措置」記載の措置）を実施し、当社の少数株主の利益には十分な配慮がなされていると考えていることから、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）を取得していないとのことです。

ＳＭＢＣ日興証券による当社株式の１株当たり株式価値の算定結果は以下のとおり

とのことです。

市場株価法　　：1,013 円～1,390 円
類似上場会社比較法：797 円～1,147 円
ＤＣＦ法　　：1,284 円～2,579 円

市場株価法では、算定基準日を 2022 年２月８日として、東京証券取引所市場第一部における当社株式の算定基準日までの直近１ヶ月間（2022 年１月 11 日から 2022 年２月８日まで）の終値の単純平均値 1,013 円、直近３ヶ月間（2021 年 11 月９日から 2022 年２月８日まで）の終値の単純平均値 1,131 円及び直近６ヶ月間（2021 年８月 10 日から 2022 年２月８日まで）の終値の単純平均値 1,390 円を基に、当社株式１株当たりの株式価値の範囲を 1,013 円から 1,390 円までと算定しているとのことです。

類似上場会社比較法では、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を示す財務指標との比較を通じて、当社株式の株式価値を評価し、当社株式１株当たりの株式価値の範囲を 797 円から 1,147 円までと算定しているとのことです。

ＤＣＦ法では、当社が作成した 2021 年 12 月期から 2025 年 12 月期までの事業計画を、直近までの業績の動向、博報堂ＤＹホールディングスが 2021 年 11 月中旬から 2021 年 12 月下旬の間に当社に対して行ったデュー・ディリジェンスの結果、一般に公開された情報等の諸要素を考慮して博報堂ＤＹホールディングスにおいて調整を行った当社の将来の収益予想に基づき、2021 年 12 月期第４四半期以降に当社が将来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評価し、当社株式１株当たりの株式価値の範囲を 1,284 円から 2,579 円までと算定しているとのことです。なお、ＤＣＦ法において前提とした当社の将来の財務予測においては、対前年度比較において大幅な増減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、2022 年 12 月期から 2025 年 12 月期にかけて、「ソフトウエアカンパニー」「メディアカンパニー」「DX カンパニー」の非インターネット広告代理事業の拡大による収益化、その相乗効果としてインターネット広告事業においても増益することを見込んでおり、前年度対比で大幅な増益となることを見込んでいるとのことです。また、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、現時点において収益に与える影響を具体的に見積もることが困難であるため、反映していないとのことです。

博報堂ＤＹホールディングスは、ＳＭＢＣ日興証券から取得した博報堂ＤＹホールディングス株式価値算定書の算定結果に加え、博報堂ＤＹホールディングスが 2021 年 11 月中旬から 2021 年 12 月下旬の間に当社に対して行ったデュー・ディリジェンスの結果、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、デジタルホールディングスとの協議・交渉の結果等も踏まえ、最終的に 2022 年２月９日開催の取締役会において、本公開買付価格をＳＭＢ

Ｃ日興証券から取得した博報堂ＤＹホールディングス株式価値算定書の算定結果のうち、市場株価法及び類似上場会社比較法による算定結果の上限値を上回るとともに、ＤＣＦ法の範囲内である１株当たり 1,809 円とすることを決議したとのことです。

本公開買付価格 1,809 円は、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 2022 年２月８日の当社株式の東京証券取引所市場第一部における終値 885 円に対して 104.41％、同日までの過去１ヶ月間の終値の単純平均値 1,013 円に対して 78.58％、同日までの過去３ヶ月間の終値の単純平均値 1,131 円に対して 59.95％、同日までの過去６ヶ月間の終値の単純平均値 1,390 円に対して 30.14％のプレミアムをそれぞれ加えた価格となるとのことです。

（ⅱ）本新株予約権

本新株予約権のうち第１回新株予約権、第２回新株予約権、第４回新株予約権及び第５回新株予約権については、本日現在において、当社株式１株当たりの行使価額（第１回新株予約権：316 円、第２回新株予約権：316 円、第４回新株予約権：316 円、第５回新株予約権：316 円）が本公開買付価格（1,809 円）を下回っており、かつ権利行使期間が到来し、権利行使条件を充足していることから、本公開買付価格である 1,809 円と各新株予約権の当社株式１株当たりの行使価額との差額に当該新株予約権の目的となる当社株式数を乗じた金額とすることを決定したとのことです。具体的には、本公開買付価格である 1,809 円と当社株式１株当たりの行使価額である 316 円との差額である 1,493 円に第１回新株予約権、第２回新株予約権、第４回新株予約権及び第５回新株予約権１個当たりの目的となる当社株式数 50 株を乗じた金額である 74,650 円と、それぞれ決定したとのことです。

他方で、第７回新株予約権及び第８回新株予約権については、権利行使の条件として当社及び当社子会社の取締役、執行役、執行役員、使用人又は顧問のいずれの地位も喪失した日の翌日から 10 日を経過するまでの間に限り行使することができるものとされているため、博報堂ＤＹホールディングスは、本日現在において、第７回新株予約権及び第８回新株予約権が行使されることを想定しておらず、かつ、本公開買付けにより第７回新株予約権及び第８回新株予約権を買い付けたとしても、これを行使できないため、第７回新株予約権及び第８回新株予約権に係る買付け等の価格を１円と決定したとのことです。

なお、博報堂ＤＹホールディングスは、上記のとおり、本新株予約権買付価格を決定したことから、第三者算定機関からの算定書は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

当社は、博報堂ＤＹホールディングス、デジタルホールディングス及び当社のいずれからも独立した第三者算定機関として、みずほ証券に対して、当社株式の株式価値の算定を依頼し、2022 年２月９日に、当社株式価値算定書を取得しました。

当社がみずほ証券から取得した当社株式価値算定書の詳細については、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」上記「（３）算定に関する事項」の「②　算定の概要」をご参照ください。

③　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

当社は、本取引に関する当社の意思決定に慎重を期し、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おそれを排除し、その公正性を担保することを目的として、2021 年 10 月 25 日に、田中洋氏（当社社外取締役）、渡辺千賀氏（当社社外取締役）及び浜辺真紀子氏（当社社外取締役）の３名から構成される、博報堂ＤＹホールディングス、デジタルホールディングス及び当社のいずれからも独立した本特別委員会を設置しました（なお、本特別委員会の委員の報酬については、固定額となっており、成功報酬は採用しておりません。また、当社は、本特別委員会の委員として設置当初からこの３名を選定しており、本特別委員会の委員を変更した事実はありません。）。

当社取締役会は、本特別委員会設置の決定に際し、本特別委員会に対し、（ⅰ）本取引の目的の合理性（本取引が当社グループの企業価値向上に資するかを含む。）に関する事項、（ⅱ）本取引の取引条件の妥当性（本取引の実施方法や対価の種類の妥当性を含む。）に関する事項、（ⅲ）本取引の手続の公正性（いかなる公正性担保措置をどの程度講じるべきかの検討を含む。）に関する事項、（ⅳ）上記（ⅰ）乃至（ⅲ）を踏まえ、当社取締役会による本取引に関する決定が少数株主に不利益か否か、との点（以下「本諮問事項」といいます。）について諮問しました。更に、当社取締役会は、本特別委員会の意見を最大限尊重して本取引に関する決定を行うものとし、本特別委員会が本取引について妥当でないと判断した場合には、本取引を行う旨の意思決定を行わないことを併せて決議しております。

加えて、当社取締役会は、本特別委員会に対し、（ⅰ）本取引に係る調査（本取引に関係する当社の役員若しくは従業員又は本取引に係る当社のアドバイザーに対し、本諮問事項の検討に必要な事項について質問を行い、説明又は助言を求めることを含む。）を行うことができる権限、（ⅱ）当社に対し、(a)本特別委員会としての提案その他の意見又は質問をデジタルホールディングス及び候補先に伝達すること、並びに(b)本特別委員会自らデジタルホールディングス及び候補先と協議・交渉する機会の設定を要望することができ、また、本特別委員会が当該(b)の機会の設定を要望しない場合であっても、当社は、デジタルホールディングス及び候補先と協議・交渉を行った場合にはその内容を速やかに本特別委員会に報告し、本特別委員会は、当該内容を踏まえ、デジタルホールディングス及び候補先との協議・交渉の方針について、当社に対して意見を述べ、また、必要な指示・要請を行うことができる権限、（ⅲ）必要と認めるときは、当社の費用負担の下、本特別委員会独自の弁護士、算定機関、公認会計士その他のアドバイザーを選任することができ、また、本取引に係る当社のアドバイザーを指名し、又は

変更を求めることができるほか、当社のアドバイザーに対して必要な指示を行うことができる権限を付与しました。これを受けて、本特別委員会は、当社のリーガル・アドバイザーであるＴＭＩ総合法律事務所、及び当社の第三者算定機関であり、かつ、ファイナンシャル・アドバイザーであるみずほ証券につき、いずれも独立性及び専門性に問題がないことから、それぞれ、当社のリーガル・アドバイザー、第三者算定機関及びファイナンシャル・アドバイザーとして承認し、また本特別委員会としても必要に応じて専門的助言を受けることができることを確認しました。

本特別委員会は、2021 年 11 月５日より 2022 年２月９日までの間に合計 10 回開催され、本諮問事項についての協議及び検討が慎重に行われました。具体的には、本特別委員会は、（ⅰ）博報堂ＤＹホールディングスに対する、本取引の目的・背景、本取引の条件及び本取引後の当社の経営方針等に関する事項のヒアリング、（ⅱ）当社に対する、本入札プロセスの進捗及び内容、みずほ証券による当社株式の株式価値算定の前提とした事業計画の内容及び策定方法、並びに博報堂ＤＹホールディングスの提案内容及び本取引後の当社の経営方針等に関する事項のヒアリング、並びに（ⅲ）みずほ証券に対する、当社株式の株式価値算定に関する事項のヒアリング等を行っております。

本特別委員会は、以上の経緯で本諮問事項について慎重に協議及び検討を重ねた結果、2022 年２月９日、当社取締役会に対し、委員全員の一致で、本諮問事項につき大要以下を内容とする本答申書を提出しております。

（ⅰ）本取引の目的の合理性（本取引が当社グループの企業価値の向上に資するかを含む。）に関する事項について

(a)本取引の目的等

本特別委員会は、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」の上記「（２）意見の根拠及び理由」の「②本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針」及び「③当社における意思決定に至る過程及び理由」に記載の本取引の目的及び本取引により向上することが見込まれる当社の企業価値の具体的内容、本取引の実行により見込まれる当社事業への悪影響の有無・程度並びにこれらを踏まえた当社グループの企業価値向上の可能性等について、当社及び博報堂ＤＹホールディングスに対する質疑を通じ、詳細な検討を実施した。その結果、本特別委員会としては、本取引が当社グループの企業価値向上に資するという当社の判断に、不合理な点は認められないと考えるに至った。

(b) 小括

以上のような点を踏まえ、本特別委員会において、慎重に協議及び検討した結果、本取引の目的は合理的であると判断するに至った。

（ⅱ）本取引の取引条件の妥当性（本取引の実施方法や対価の種類の妥当性を含む。）に関する事項について

(a) みずほ証券による株式価値算定書

当社が、博報堂ＤＹホールディングス、デジタルホールディングス及び当社のいずれからも独立した第三者算定機関であるみずほ証券から取得した株式価値算定書によれば、当社株式の１株当たり株式価値は、市場株価基準法によると 885 円から 1,390 円、類似企業比較法によると 570 円から 1,789 円、ＤＣＦ法によると 1,263 円から 1,592 円とされているところ、本公開買付価格は、市場株価基準法、類似企業比較法及びＤＣＦ法による１株当たり株式価値レンジの上限値を上回る金額である。

そして、本特別委員会は、みずほ証券から株式価値評価に用いられた算定方法等について詳細な説明を受けるとともに、みずほ証券及び当社に対して、評価手法の選択理由、類似企業の選定方法、類似企業の比較に用いる指標の選択理由、ＤＣＦ法による算定の基礎となる当社の事業計画、非事業用資産の範囲、永久成長率の算定根拠等に関する質疑応答を行った上で検討した結果、一般的な評価実務に照らして不合理な点は認められなかった。

加えて、本公開買付価格（1,809 円）は、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 2022 年２月８日の当社株式の東京証券取引所市場第一部における終値 885 円に対して 104.41%、直近１ヶ月間の終値の単純平均値 1,013 円に対して 78.58%、直近３ヶ月間の終値の単純平均値 1,131 円に対して 59.95%、直近６ヶ月間の終値の単純平均値 1,390 円に対して 30.14%のプレミアムが加算されており、同種他社事例における平均的なプレミアム水準と同等以上の水準のプレミアムが付されていることを確認した。

(b) 本取引の手続の公正性

下記「（ⅲ）本取引の手続の公正性（いかなる公正性担保措置をどの程度講じるべきかの検討を含む。）に関する事項について」に記載のとおり、本公開買付けを含む本取引の手続は公正であると認められるところ、本公開買付価格は、手続を踏まえて決定されたものであると認められる。

(c) 新株予約権の対価

博報堂ＤＹホールディングスは、本新株予約権買付価格について、本新株予約権のうち第１回新株予約権、第２回新株予約権、第４回新株予約権及び第５回新株予約権は、当社株式１株当たりの行使価額（いずれも 316 円）が本公開買付価格（1,809 円）を下回っており、かつ権利行使期間が到来し、権利行使条件を充足していることから、本公開買付価格である 1,809 円と各新株予約権の当社株式１株当たりの行使価額との差額に当該新株予約権１個当たりの目的となる当社株式数 50 株を乗じた金額とすることを決定している。上記「(a) みずほ証券による株式価値算定書」及び「(b) 本取引の手続の公正性」に記載のとおり、本公開買付価格には妥当性が認められるところ、本公開買付

価格と各新株予約権の当社株式１株当たりの行使価額との差額に当該新株予約権１個当たりの目的となる当社株式数 50 株を乗じた金額を本新株予約権買付価格とすることには妥当性が認められる。

他方で、博報堂ＤＹホールディングスは、第７回新株予約権及び第８回新株予約権については、権利行使の条件として当社及び当社子会社の取締役、執行役、執行役員、使用人又は顧問のいずれの地位も喪失した日の翌日から 10 日を経過するまでの間に限り行使することができるものとされているため、第７回新株予約権及び第８回新株予約権が行使されることを想定しておらず、かつ、博報堂ＤＹホールディングスが第７回新株予約権及び第８回新株予約権を買い付けたとしても、これを行使できないことから、本新株予約権買付価格をいずれも１円と決定している。上記のとおり、第７回新株予約権及び第８回新株予約権は、博報堂ＤＹホールディングスの立場からすれば、本新株予約権を取得したとしてもこれらを行使することができない上、本新株予約権者の立場からしてみても、行使条件を満たしていないのであるから、第７回新株予約権及び第８回新株予約権の本新株予約権買付価格が１円とされていることが不合理であるとはいえない。

(d) 本公開買付け後の手続の合理性

本公開買付けに応募しなかった少数株主は、本公開買付けの後に実施される予定の本スクイーズアウト手続において、最終的に金銭が交付されることになるところ、当該手続において交付される金銭の額については、本公開買付価格に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予定である旨が、プレスリリース等で明示される予定とのことである。

(e) 対価の種類

本取引の対価は金銭とされているところ、当社及び博報堂ＤＹホールディングス双方の手続負担や、博報堂ＤＹホールディングスの株式の希薄化等を踏まえると、対価の種類は妥当と認められる。

(f) 小括

以上のような点を踏まえ、本特別委員会において、慎重に協議及び検討した結果、本取引の取引条件は妥当であると判断するに至った。

（iii）本取引の手続の公正性（いかなる公正性担保措置をどの程度講じるべきかの検討を含む。）に関する事項について

(a) 当社による検討方法

当社は、博報堂ＤＹホールディングスが当社の親会社であるデジタルホールディングスとの間で、デジタルホールディングスが所有する当社株式の全てを本公開買付けに応募する旨の契約を締結する予定であり、デジタルホールディングスと当社の少数株主の利害が必ずしも一致しない可能性があることを踏まえ、本公開買付価格及び本

新株予約権買付価格の公正性を担保し利益相反を回避すべく、本取引について検討するにあたって、博報堂ＤＹホールディングス、当社及びデジタルホールディングスから独立した第三者算定機関及びファイナンシャル・アドバイザーであるみずほ証券並びにリーガル・アドバイザーであるＴＭＩ総合法律事務所から助言・意見等を得ながら、当社の企業価値向上ひいては株主共同の利益の観点から、本公開買付価格及び本新株予約権買付価格をはじめとする本公開買付けの買付条件の妥当性及び本取引の一連の手続の公正性といった点について慎重に検討及び協議を行っている。

本特別委員会は、みずほ証券及びＴＭＩ総合法律事務所の独立性及び専門性に問題がないことを確認し、それぞれを当社のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関並びにリーガル・アドバイザーとして承認した。また、本特別委員会としても、必要に応じてみずほ証券及びＴＭＩ総合法律事務所より専門的助言を受けることができることを確認し、現に助言・意見等を得ている。

(b)本取引の交渉過程及び意思決定過程における特別利害関係人の不関与

当社を代表して本取引を検討・交渉する取締役には、本取引に特別な利害関係を有する者は含まれておらず、その他、本取引に係る協議、検討及び交渉の過程で、本取引に特別な利害関係を有する者が当社側に不当な影響を与えたことを推認させる事実は認められない。なお、デジタルホールディングスの代表取締役会長であり当社の取締役である鉢嶺登氏及びデジタルホールディングスの社外取締役（監査等委員）であり当社の監査役である岡部友紀氏は、当社取締役会における本取引の検討に関する議題の審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検討、本取引に係る博報堂ＤＹホールディングスとの協議・交渉にも一切参加していない。

(c)「マジョリティ・オブ・マイノリティ」条件

本公開買付けにおいて、博報堂ＤＹホールディングスは、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ」（Majority of Minority）条件を本公開買付け成立の条件とはしていないものの、「マジョリティ・オブ・マイノリティ」条件を設定すると、本公開買付けの成立を不安定なものとし、かえって本公開買付けに応募することを希望する少数株主の利益に資さない可能性もあること及び本公開買付けにおいては、適切な公正性担保措置が実施されており、当社の少数株主の利益には十分な配慮がなされていると考えられることから、「マジョリティ・オブ・マイノリティ」条件が設定されていないことのみをもって、適切な公正性担保措置が講じられていないと評価されるものではないと考えられる。

(d)他の買収者による買収提案の機会の確保（マーケット・チェック）

当社及びデジタルホールディングスは、本取引の相手方の選定にあたり、幅広く博報堂ＤＹホールディングスを含む複数の候補先に打診することによる二段階の本入札プロセスを実施している。その結果、当社及びデジタルホールディングスが博報堂ＤＹホールディングスから受領した第二次意向表明書における当社株式１株当たりの希望

取得価格が、本入札プロセスに参加した他の候補先から提示された当社株式１株当たりの希望取得価格との比較において最も高額であったほか、社内承認プロセスが迅速であることから取引のスピードや確実性の面でも博報堂ＤＹホールディングスの提案が優れていたため、当社は、博報堂ＤＹホールディングスが当社の少数株主にとって最も有利な条件を提示した候補先であると判断した。

本特別委員会は、本入札プロセスに参加した複数の候補先による入札内容並びにこれに対する当社及びデジタルホールディングスの対応内容について当社から説明を受け、これらを確認したところ、不合理な点は見受けられなかった。

(e)対抗的な買付け等の機会を確保していること

①本公開買付けに関しては、公開買付期間が法令に定められた最短期間(20営業日)よりも長期である30営業日に設定される予定であり、当社の少数株主に本公開買付けに対する応募について適切な判断機会を確保するとともに、当社株式について博報堂ＤＹホールディングス以外の者にも対抗的な買付け等を行う機会が確保されること、また②博報堂ＤＹホールディングスと当社とは、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することを制限するような内容の合意は一切行っておらず、上記公開買付期間の設定と併せて、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されている。

(f)本特別委員会の意見を最大限尊重すること

当社は、本取引に係る決定を行うに際しては、本特別委員会の意見を最大限尊重し、本特別委員会が本取引について妥当でないと判断した場合には、本取引を行う旨の意思決定は行わないこととしている。

(g)小括

以上のような点を踏まえ、本特別委員会において、慎重に協議及び検討した結果、本取引においては適切な公正性担保措置が講じられており、本取引に係る手続は公正であると判断するに至った。

（ⅳ）当社取締役会による本取引に関する決定が少数株主に不利益か否かについて

上記（ⅰ）乃至（ⅲ）その他の事項を踏まえ慎重に検討した結果、当社の取締役会が、①本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、当社の株主及び本新株予約権者のうち、第１回株予約権、第２回新株予約権、第４回新株予約権及び第５回新株予約権に係る本新株予約権者に対して本公開買付けへの応募を推奨し、第７回新株予約権及び第８回新株予約権に対しては、本公開買付けに応募するか否かについて、本新株予約権者の判断に委ねる旨を決定すること、並びに②本公開買付け後に株式併合又は株式等売渡請求の方法を用いた本スクイーズアウト手続を実施又は承認することを決定することは、当社の少数株主にとって不利益なものではないと判断するに至った。

④　当社における独立した法律事務所からの助言

当社は、当社取締役会の意思決定の公正性及び適正性を担保するために、博報堂ＤＹホールディングス、デジタルホールディングス及び当社のいずれからも独立したリーガル・アドバイザーとして、ＴＭＩ総合法律事務所を選任し、本公開買付けに関する当社取締役会の意思決定の過程、方法その他の本公開買付けに関する意思決定にあたっての留意点に関する法的助言を受けております。

なお、ＴＭＩ総合法律事務所は、博報堂ＤＹホールディングス、デジタルホールディングス及び当社のいずれの関連当事者にも該当せず、本公開買付けに関して重要な利害関係を有しておりません。また、ＴＭＩ総合法律事務所に対する報酬には、本取引の成立等を条件に支払われる成功報酬は含まれておりません。

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

当社の取締役会は、ＴＭＩ総合法律事務所から受けた法的助言及び当社株式価値算定書の内容を踏まえつつ、本特別委員会から提出された本答申書の内容を最大限に尊重しながら、本取引に関して、当社の企業価値向上、本取引に関する諸条件の妥当性等の観点から慎重に協議及び検討を行いました。

その結果、当社は、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」上記「（２）意見の根拠及び理由」の「③当社における意思決定に至る過程及び理由」に記載のとおり、当社は、本取引後、当社の企業文化や経営の自主性を維持しながら、博報堂ＤＹホールディングスのグループの一員として協働するという経営方針は、当社の志向する方向性と一致していること、博報堂ＤＹホールディングスがデジタル広告市場を成長領域として捉えており、地方企業及び中小企業に対してデジタル広告を拡大できるという長期的な視点及びDX領域における積極的な投資を実行してこれを強化するという考えは、当社の事業戦略の方向性とも合致すること、また、博報堂ＤＹホールディングスは総合広告会社として、テレビをはじめとするマスメディアやクリエイティブ、プロモーション及びコールセンターといった当社の有していない商材を保持しており、クロスセル等によるシナジーが期待できること等を踏まえ、本公開買付けを含む本取引は当社グループの企業価値の向上に資すると判断するとともに、（ⅰ）本公開買付価格について、上記「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」に記載されているみずほ証券による当社株式価値算定書における当社株式の株式価値算定結果によれば、市場株価基準法、類似企業比較法及びＤＣＦ法に基づく１株当たり株式価値レンジの上限値をいずれも上回っていること、（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2022年２月８日を基準日として、東京証券取引所市場第一部における当社株

式の基準日の終値 885 円に対して 104.41%、基準日までの直近１ヶ月間の終値単純平均値 1,013 円に対して 78.58%、同直近３ヶ月間の終値単純平均値 1,131 円に対して 59.95%、同直近６ヶ月間の終値単純平均値 1,390 円に対して 30.14%のプレミアムが加算されたものであり、2016 年以降に公表されかつ成立した完全子会社化を目的とした本公開買付けと類似する他の公開買付け事例におけるプレミアム事例 37 件（公表日の前営業日を基準日としたプレミアム率の中央値は、基準日対比で 28.3%、基準日までの過去１ヶ月間の終値単純平均対比で 30.5%、同過去３ヶ月間の終値単純平均対比で 34.1%、同過去６ヶ月間の終値単純平均対比で 36.3%）と比較して、直近６ヶ月間こそ若干下回っているものの、より直近の会社の業績や市場の基礎的情報を反映した株価である基準日、直近１ヶ月間及び直近３ヶ月間は上回る水準であり、相当なプレミアムが付されていると考えられること、（iii）本意見表明プレスリリースの本「（６）本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」に記載の本公開買付けの公正性を担保するための措置が採られたうえで決定された価格であること、（iv）当社が博報堂ＤＹホールディングスから受領した第二次意向表明書における当社株式１株当たりの希望取得価格が、本入札プロセスに参加した他の候補先から提示された当社株式１株当たりの希望取得価格との比較において最も高額であったほか、社内承認プロセスが迅速であることから取引のスピードや確実性の面でも博報堂ＤＹホールディングスの提案が優れていたこと等を踏まえて、本公開買付価格及び本公開買付価格と各新株予約権の当社株式１株当たりの行使価額との差額に当該新株予約権１個当たりの目的となる当社株式数 50 株を乗じた金額とされている第１回新株予約権、第２回新株予約権、第４回新株予約権及び第５回新株予約権の本新株予約権買付価格は妥当性を有し、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、2022 年２月９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、当社株主の皆様及び第１回新株予約権、第２回新株予約権、第４回新株予約権及び第５回新株予約権に係る本新株予約権者の皆様に対し公開買付けへの応募を推奨し、行使条件が充足されていない第７回新株予約権及び第８回新株予約権に係る本新株予約権者の皆様に対しては、いずれも本新株予約権買付価格が１円とされていることから、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判断に委ねる旨の決議をしました。

上記の取締役会においては、当社の取締役７名のうち、鉢嶺登氏を除く全ての取締役６名が審議及び決議に出席し、出席した取締役の全員の一致により決議されております。また、2022 年２月９日開催の取締役会においては、当社の監査役４名のうち岡部友紀氏を除く３名が、上記決議に異議がない旨の意見を述べました。なお、利益相反の疑いを回避し、本取引の公正性を担保する観点から、デジタルホールディングスの代表取締役会長であり当社の取締役である鉢嶺登氏及びデジタルホールディングスの社

外取締役（監査等委員）であり当社の監査役である岡部友紀氏は、当社取締役会における本取引の検討に関する議題の審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検討、本取引に係る博報堂ＤＹホールディングスとの協議・交渉にも一切参加しておりません。

⑥　入札手続の実施

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」の上記「（２）意見の根拠及び理由」の「②　本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針」に記載のとおり、当社は、2021 年９月下旬より、31 社（国内事業会社 26 社及び投資ファンド５社）の候補先に打診することによる二段階の入札プロセスを実施しております。また、当社が博報堂ＤＹホールディングスから受領した第二次意向表明書における当社株式１株当たりの希望取得価格が、本入札プロセスに参加した他の候補先から提示された当社株式１株当たりの希望取得価格との比較において最も高額であったほか、社内承認プロセスが迅速であることから取引のスピードや確実性の面でも博報堂ＤＹホールディングスの提案が優れており、博報堂ＤＹホールディングスが当社の株主の皆様にとって最も有利な条件を提示した候補先でした。

⑦　他の買付者からの買付機会を確保するための措置

博報堂ＤＹホールディングスは、本公開買付けにおける買付け等の期間（以下「公開買付期間」といいます。）として、法令に定められた最短期間が 20 営業日であるところ（金融商品取引法第 27 条の２第２項、金融商品取引法施行令（昭和 40 年政令第 321 号。その後の改正を含みます。）第８条第１項）、公開買付期間を 30 営業日に設定しております。公開買付期間を比較的長期に設定することにより、当社の株主の皆様に本公開買付けに対する応募について適切な判断機会を確保するとともに、当社株式について博報堂ＤＹホールディングス以外の者にも対抗的な買付け等を行う機会を確保することにより、本公開買付けの公正性を担保することを企図しているとのことです。また、博報堂ＤＹホールディングスは、当社との間で、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する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て、対抗的な買付け等の機会が確保されることにより、本公開買付けの公正性の担保に配慮しているとのことです。

４．本株式売渡対価及び本新株予約権売渡対価の支払のための資金を確保する方法についての定めの相当性その他の本株式売渡対価及び本新株予約権売渡対価の交付の見込みに関する事項（会社法第 179　条の５第１項第４号、会社法施行規則第 33 条の７第２

号）

博報堂ＤＹホールディングスは、本株式売渡対価及び本新株予約権売渡対価を、博報堂ＤＹホールディングスが保有する現預金を原資として支払うことを予定しているところ、当社としても、博報堂ＤＹホールディングスが 2022 年２月 10 日付の本公開買付けに係る公開買付届出書の添付書類として提出した、2022 年２月８日現在の博報堂ＤＹホールディングスの預金に係る同月９日付残高証明書により、博報堂ＤＹホールディングスの銀行預金残高を確認していること、また、博報堂ＤＹホールディングスによれば、2022 年２月８日以降、本株式売渡対価及び本新株予約権売渡対価の支払に支障を及ぼす事象は発生しておらず、今後発生する可能性も認識されていないとのことから、博報堂ＤＹホールディングスによる本株式売渡対価及び本新株予約権売渡対価の支払のための資金の準備状況・確保手段は相当であり、本株式売渡対価及び本新株予約権売渡対価の交付の見込みがあると判断しております。

５．本株式等売渡請求に係る取引条件についての定めがあるときは、当該定めの相当性に関する事項（会社法第 179 条の５第１項第４号、会社法施行規則第 33 条の７第３号）

本株式売渡対価及び本新株予約権売渡対価は、取得日以降合理的な期間内に、取得日の前日の最終の当社の株主名簿及び新株予約権原簿に記載又は記録された本売渡株主及び本売渡新株予約権者の住所又は各本売渡株主若しくは本売渡新株予約権者が当社に通知した場所において、当社による配当財産の交付の方法に準じて交付されるものとします。但し、当該方法による交付ができなかった場合には、当社の本店所在地にて当社が指定した方法により（本株式売渡対価及び本新株予約権売渡対価の交付について博報堂ＤＹホールディングスが指定したその他の場所及び方法があるときは、当該場所及び方法により）、本売渡株主に対する本株式売渡対価、及び本売渡新株予約権者に対する本新株予約権売渡対価を支払うものとされています。

上記の本株式売渡対価及び本新株予約権売渡対価の交付までの期間及び支払方法について不合理な点は認められないことから、本株式等売渡請求に係る取引条件は相当であると判断しております。

６．当社において最終事業年度の末日後に重要な財産の処分、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が生じたときは、その内容（会社法第 179 条の５第１項第４号、会社法施行規則第 33 条の７第４号）

該当事項はございません。

以上