株式の併合に係る事前開示書類

（会社法第 182 条の２第１項及び会社法施行規則第 33 条の９に定める書面）

2023 年 12 月 8 日

株式会社アマナ

2023年12月8日
株式会社アマナ
代表取締役社長　進藤　博信

株式の併合に関する事前開示事項

当社は、2023年11月20日開催の当社取締役会において、2023年12月25日開催予定の臨時株主総会（以下「本臨時株主総会」といいます。）及び普通株主による種類株主総会に、当社の普通株式（以下「当社普通株式」といいます。）の併合（以下「本株式併合」といいます。）に関する議案を付議することを決議いたしました。

本株式併合に関し、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「会社法」といいます。）第182条の２第１項及び会社法施行規則（平成18年２月７日法務省令第12号。その後の改正を含みます。）第33条の９に掲げる事項は以下のとおりです。

１．会社法第180条第２項各号に掲げる事項

（１）併合の割合

当社普通株式について、3,300,000株を１株に併合いたします。

（２）株式の併合がその効力を生ずる日（以下「本株式併合効力発生日」といいます。）

本第三者割当（下記２．（１）で定義します。）に係る本新株式（下記２．（１）で定義します。）が全て発行される時点に応じて、本株式併合効力発生日を以下のとおりといたします。

① 2023年12月31日までに本第三者割当に係る本新株式が全て発行されることを条件として、本株式併合効力発生日を2024年１月31日とする。

② 2024年１月１日以降、2024年１月31日までに本第三者割当に係る本新株式が全て発行されることを条件として、本株式併合効力発生日を2024年２月29日とする。

③ 2024年２月１日以降、2024年２月29日までに本第三者割当に係る本新株式が全て発行されることを条件として、本株式併合効力発生日を2024年３月31日とする。

④ 2024年３月１日以降、2024年３月31日までに本第三者割当に係る本新株式が全て発行されることを条件として、本株式併合効力発生日を2024年４月30日とする。

⑤ 2024年４月１日以降、2024年４月30日までに本第三者割当に係る本新株式が全て発行されることを条件として、本株式併合効力発生日を2024年５月31

日とする。

（３）併合する株式の種類

普通株式

（４）効力発生日における発行可能株式総数

1,010 株

２.会社法第 180 条第２項第１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

本株式併合における併合する株式の種類及び併合の割合は、当社普通株式について、3,300,000 株を１株に併合するものです。本株式併合は、当社の普通株主を株式会社 Infinity brand capital（以下「割当予定先」といいます。）のみとすることを目的として行われるものであること、本第三者割当（下記（１）で定義します。）に係る本新株式（下記（１）で定義します。）が全て発行されることを条件に実施されるものであること、並びに下記の各事項から、本株式併合における併合する株式の種類及び併合の割合は相当であると判断しております。

（１）株式併合を行う理由

当社グループは、写真・CG・映像・イラストレーションなど視覚から訴求するものを「ビジュアル」と総称し、これらビジュアルを活用したコミュニケーション・コンテンツの提供等を通じて、お客様の商品やサービスの価値を可視化することで、「届けたい想いが伝わり、行動を促す」コミュニケーションをお客様と共に創造する、ビジュアルコミュニケーション事業を展開しております。ビジュアルコミュニケーションは、顧客とのかかわり方や受託する案件の特性に応じて価値提供の主体としてコミュニケーション・コンテンツの企画制作（communication 領域）と、ビジュアル・コンテンツの企画制作（visual 領域）の２つに大別しております。当社グループでは、1979 年の創立以来、広告業界を中心としてビジュアルコミュニケーション事業で順調に業績を拡大し、2019 年 12 月期連結会計年度で売上高 22,901 百万円となるまでに成長してまいりました。

しかし、新型コロナウイルス感染症の拡大により、新商品発売の遅延や中止、イベント等のプロモーション活動の制限など、企業の広告宣伝費・販売促進費の削減による影響が生じました。この結果として、2020 年 12 月期連結会計年度において、売上高が 17,198 百万円（前期比 24.9％減）と著しく減少し、営業損失 1,526 百万円を計上したうえ、不適切会計事案の調査に関する費用等の特別損失の計上などで親会社株主に帰属する当期純損失 2,486 百万円を計上した結果、983 百万円の債務超過となりました。さ

らに一部の長期借入金について財務制限条項に抵触したことで、短期的な資金繰りへの懸念が生じました。これらの状況を受けて、債務超過の早期解消に向けた計画を策定しましたが、さらなる財務体質の抜本的な改善を目指して、2021 年８月に第三者割当増資による普通株式及びＡ種優先株式の発行により総額約 11 億円の資金調達を行いました。

しかしながら、デジタル技術の進化やメディアの多様化により常に経営環境が変化する中で、特に当社グループへの影響が大きい広告業界においては、４マス広告からインターネット広告という潮流の変化が生じております。また、広告代理店においても内制強化といった動きもみられ、さらに、当社グループにおいては業績低迷が継続したことで従業員のモチベーションの低下が続き、営業及び制作進行を担う人材を中心に人材流出が継続しました（当社の従業員数は、2021 年 12 月期連結会計年度末時点（923 名）から 139 名減少し、2022 年 12 月期連結会計年度末時点で 784 名となっております。）。このため、中長期的な成長マーケットであるコミュニケーション・コンテンツの企画制作の事業領域の成長を上回るスピードで、当社の収益の柱であったビジュアル・コンテンツの企画制作の事業が大きく縮小することとなりました。この結果として、2022 年 12 月期連結会計年度では売上高が 14,165 百万円（前期比 19.2%減）まで減少しました。また、2022 年 12 月期連結会計年度末において、当社が株式会社りそな銀行をアレンジャーとする取引金融機関８行と締結しているシンジケート方式によるコミットメントライン契約及びタームローン契約に定める財務制限条項に抵触しており、同時に、RKD エンカレッジファンド投資事業有限責任組合（以下「RKD ファンド」といいます。）と締結している株式投資契約に定める財務制限条項に抵触していることから、短期的な資金繰りへの懸念が生じております。これらの状況により、継続企業の前提に重要な疑義を生じさせるような事象又は状況が存在していると認識しております。

このような厳しい経営環境のもと、さらに当社従業員による不適切な取引の疑義が 2022 年 11 月下旬に生じたことで、当社は、同年 12 月に特別調査委員会の設置を行い、2023 年５月にその調査結果を公表することとなりました。これらの不適切な取引を調査するために調査費用 656 百万円を計上するなど、2023 年第２四半期においても親会社株主に帰属する四半期純損失 1,084 百万円を計上し、3,611 百万円の債務超過となりました。これに加えて、当社は、厳しい外部環境のもとでさらに追加の損失が計上されることも予想されており、借入金合計 7,114 百万円については取引金融機関から返済猶予をいただいております。そのため、財務体質を抜本的に改善するための資本増強施策がなければ法的整理に至る可能性が極めて高い状況に陥っております。なお、2023 年第３四半期においても親会社株主に帰属する四半期純損失1,249百万円を計上し、3,787百万円の債務超過となっております。

上記のとおり、厳しい経営環境の中で当社グループの損失計上が続き、また、不適切な会計処理の調査にかかる費用が多額に発生する見込みとなり、2023 年４月頃には、2023 年 12 月期連結会計年度において大幅な債務超過となることが見込まれ、さらに、

借入金の返済に支障を来すこととなったことから、増資の引き受けに関してスポンサー候補へのコンタクトを本格的に開始することとしました。しかしながら、当社グループの属するビジュアルコミュニケーション領域の厳しい事業環境のもと、当社の必要とする規模での資本調達を可能とするためのスポンサー探索については相当な困難を伴うものであることから、当社は、フィナンシャル・アドバイザーとしてフロンティア・マネジメント株式会社（以下「フロンティア・マネジメント」といいます。）を起用し、同社を通じて、当社事業への関心を有し、事業再生に理解を有する事業会社及び金融投資家を中心に、100 社以上に対して順次スポンサー支援の検討を依頼しました。

当初はスポンサー支援を検討する複数の候補がいたものの、2023 年５月 11 日付で過去の従業員による不適切な会計処理に関する特別調査委員会の調査報告書が公表されたことで、特に上場企業からは買収・出資後のガバナンス体制についての不安から検討の辞退が相次いだほか、経営環境が厳しい中で短期的な回復が見込めないなどの理由で、具体的な出資の提案を伴う意向表明書の提出を受けられない状況が続きました。当社はさらなるスポンサー探索を継続し、９月上旬に、上場企業の経営者であり、これまでターンアラウンド（企業再生）など様々な経験を有する松島陽介氏の資産管理会社である合同会社ＹＭＣａｐｉｔａｌ（以下「ＹＭＣａｐｉｔａｌ」といいます。なお、割当予定先は松島陽介氏が本新株式（下記で定義します。）の引受けを主たる目的として設立した株式会社です。）を含む数社から提案を受けましたが、最終意向表明書を提出するに至ったスポンサー候補者は２社のみに留まりました。このうち、ＹＭＣａｐｉｔａｌ以外の１社の提案においては、出資の前提条件として取引金融機関の了解を得ることが非常に困難であるものが条件として付されていたことから、取引金融機関との合意形成の観点から検討が困難と判断しました。他方、ＹＭＣａｐｉｔａｌには支援金額の増額等を依頼したところ、支援金額の上乗せが行われた最終意向表明書が提出されました。

松島陽介氏はコンサルティングファームやバイアウトファンド、事業会社における経営を通じて、多数のターンアラウンド（企業再生）やバリューアップ（企業価値の向上）の実績を有しているとのことです。また、ＹＭＣａｐｉｔａｌからは、当社グループのこれまでの制作における実績、そこに裏付けられた優れた技術の存在価値を認めていただき、今後の日本の美的領域で世界を牽引していく企業とすべく、当社の支援を表明いただきました。

他方、ＹＭＣａｐｉｔａｌは、仮に上場維持を続けた場合でも、スポンサーとして当社の事業構造を抜本的に改革する必要性を感じており、構造改革の実施は中長期的な収益の改善が図られるものの、短期的には一定のリストラクチャリングにかかる費用の負担が生じるなどのリスクがあると認識しているとのことです。これに加えて、当社が上場を維持した場合には内部統制システムをはじめとしたコーポレート・ガバナンス体制の維持・構築に多額の費用が掛かることなどから、上場維持したまま少数株主をリスクにさらすことは不適当であるため、当社の少数株主にとっても、合理的な対価を支払った上で、当社普通株式を非公開化することが当社の少数株主の利益にも資すると考えた

とのことです。

加えて、当社は、今後の再成長に向けた強固な収益構造の確立と財務体質の抜本的な改善を目指すため、2023年９月20日開催の当社取締役会において、産業競争力強化法に基づく特定認証紛争解決手続（以下「本事業再生ＡＤＲ手続」といいます。）の申込を決議し、事業再生実務家協会（法務大臣より認証紛争解決事業者としての認証、及び、経済産業大臣より特定認証紛争解決事業者としての認定を受けている団体）に対し、本事業再生ＡＤＲ手続についての正式な申請を行い、同日付で受理されました。

なお、その後当社は、本事業再生ＡＤＲ手続に基づく事業再生計画案の概要の説明のための債権者会議として、2023年９月29日に第１回債権者会議、同年11月10日に第２回債権者会議を開催し、本事業再生ＡＤＲ手続の全対象債権者（以下「本対象債権者」といいます。）に対して、当社が策定した事業再生計画案（以下「本事業再生計画案」といいます。）を説明しております。

上記の状況を前提に、ＹＭＣａｐｉｔａｌからの最終提案は、当社の既存株式の大幅な希薄化と当社普通株式の非公開化を含むものであり、当社の少数株主の皆様に重大な影響を与えるものであったため、当社として慎重な検討を行いました。

まず、当社は、当社の財務体質の抜本的な改善のためには資金注入が必要不可欠であり、仮に資金注入が早期に実行されなければ、当社の足元の資金繰りは極めて困窮することになるため、事業の継続が困難となる懸念があり、株価の下落等を通じて当社の少数株主の皆様をさらなるリスクにさらすおそれがあるといった状況のもとで、複数のスポンサー候補との間で真摯な協議及び交渉を行いました。また、本事業再生ＡＤＲ手続を進める中で、本対象債権者との間でも金融支援が可能となるスポンサー支援の内容について協議を行いました。

その結果、ＹＭＣａｐｉｔａｌからの最終提案は、取引金融機関に要請する金融支援の内容、当社に提供可能な資本性資金の金額の多寡、当社が希望する時間軸での資本性資金の提供及びその実現可能性、スポンサーとして参画した後に当社が再生を果たすための当社の経営・事業に関する考え方、事業構造改革を通じた中長期的な事業継続及び今後の企業価値の向上に向けた施策の内容・実現可能性等、当社グループをとりまく状況を踏まえたスポンサー選定において重要と考えられる考慮要素を充足していること、ＹＭＣａｐｉｔａｌが、当社の事業再生及び事業の再成長に向けた当社にとって唯一具体的かつ実行可能と考えられる条件を提示していること、ＹＭＣａｐｉｔａｌ以外に、取引金融機関からの金融支援を期待できる支援策の提案はなく、さらなるスポンサー候補による支援の検討継続は、当社の資金繰り上の観点等からも困難であることから、当社及び当社の少数株主の皆様にとって最善の条件であると判断いたしました。

さらに、当社としては、上場廃止及び本株式併合により、ＹＭＣａｐｉｔａｌと当社が一体となって、柔軟かつ機動的に経営戦略を推進することが、当社グループの事業継続及び中長期的な成長に最も資するとともに、当社の少数株主の皆様をさらなるリスクにさらす事態を避けることにつながるとの判断に至りました。

以上のように、当社は、当社の資金面及び事業面の双方の支援の観点から、本第三者割当（下記で定義します。）及び本株式併合を内容とするＹＭＣａｐｉｔａｌによるスポンサー支援に係る提案が当社の企業価値の向上のためには最善の選択肢であり、かつ、当社の現状に鑑みると、当社の少数株主の皆様にとっても最善の選択肢であると考えております。なお、上記の最終提案はＹＭＣａｐｉｔａｌの名義で提出されておりますが、ＹＭＣａｐｉｔａｌは松島陽介氏の資産管理会社であり、割当予定先は松島陽介氏が本新株式の引受けを主たる目的として設立した株式会社 Infinity brand capital となります。

以上の検討を経て、当社は、2023 年 10 月 26 日開催の取締役会において、（ⅰ）割当予定先を割当先とする払込金額の総額 594,000,000 円の第三者割当による当社普通株式（以下「本新株式」といいます。）の発行（以下「本第三者割当」といいます。）を実施すること、及び（ⅱ）当社の普通株主を割当予定先のみとするために、本第三者割当の実行後において、当社普通株式 3,300,000 株を１株に併合し、割当予定先以外の当社の少数株主の皆様に対し、その保有する当社普通株式１株当たり 22 円の金銭を交付することを内容とする本株式併合を決議いたしました。

当社は、本臨時株主総会において、本第三者割当に係る議案（第１号議案及び第３号議案）及び本第三者割当の実施に必要となる当社の発行可能株式総数の増加のための定款の一部変更に係る議案（第２号議案）、本新株式の払込みを条件として資本金及び資本準備金の額を減少することに係る議案（第４号議案及び第５号議案）、本新株式の払込みを条件とする当社取締役の員数変更に関する定款一部変更の件（第６号議案）、本新株式の払込みを条件とする当社取締役３名の選任に係る議案（第７号議案）、並びに本新株式の払込みを条件とする本株式併合に係る議案（第８号議案）及びそれに伴う単元株式数の定めの廃止等に関する定款の一部変更に係る議案（第９号議案）（併せて以下「本臨時株主総会付議議案」といいます。）を付議する予定です。

当社普通株式は、本臨時株主総会並びに普通株主様及びＡ種優先株主様による各種類株主総会（併せて以下「本臨時株主総会等」といいます。）において本株式併合に係る議案が承認可決され、本第三者割当が実行された場合、所定の手続を経て上場廃止となる予定です。本第三者割当の実行は、金融商品取引法に基づく届出の効力発生、本事業再生ＡＤＲ手続の事業再生計画案の決議のための債権者会議において、本事業再生計画案が本対象債権者の同意により成立すること、本臨時株主総会付議議案が本臨時株主総会において承認可決されること、本新株式の払込日に、当社の代表取締役進藤博信から、その保有する当社の普通株式 997,700 株及び同人が株式会社アマナ役員持株会（紫会）から株式振替えを受ける予定の800株を無償で取得することに係る振替申請を完了すること、割当予定先が、本臨時株主総会の終了後、本新株式の払込日までに、RKD ファンドとの間で、本株式併合後に、RKD ファンドが保有する当社のＡ種優先株式全て（1,000 株）を譲り受ける旨の契約を締結すること、当社の代表取締役進藤博信から本新株式の払込みをもって当社の代表取締役及び取締役を辞任する旨の辞任届が提出されているこ

と、並びに2023年５月11日付で公表した当社取引先において当社を通じた不適切な取引が行われている疑義に関して、当社グループの財政状態又はキャッシュ・フローに重大な悪影響を与えないと合理的に見込まれること等の充足を条件としております。

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

割当予定先は本第三者割当に係る本新株式の払込み前の時点では当社の親会社等に該当いたしませんが、当社は、割当予定先が本第三者割当及び本株式併合を内容とする割当予定先によるスポンサー支援により当社の普通株主を割当予定先のみとすることを企図していることを考慮して、当社の少数株主の皆様への影響に配慮し、当該スポンサー支援に関する決定に至る意思決定の過程における恣意性の排除及び利益相反の回避の観点から、当該スポンサー支援の公正性を担保するため、下記に記載の措置を実施いたしました。

①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、足元の厳しい経営環境下において、当社にとって最も有利かつ実現可能な条件での資金調達を目指すべく、上記２.（１）に記載のとおり、スポンサー候補に対するスポンサー支援の打診の過程において、複数のスポンサー候補との間で真摯な協議及び交渉を行いました。その結果、ＹＭＣａｐｉｔａｌからの最終提案は、取引金融機関に要請する金融支援の内容、当社に提供可能な資本性資金の金額の多寡、当社が希望する時間軸での資本性資金の提供及びその実現可能性、スポンサーとして参画した後に当社が再生を果たすための当社の経営・事業に関する考え方、事業構造改革を通じた中長期的な事業継続及び今後の企業価値の向上に向けた施策の内容・実現可能性等、当社グループをとりまく状況を踏まえたスポンサー選定において重要と考えられる考慮要素を充足していること、ＹＭＣａｐｉｔａｌが、当社の事業再生及び事業の再成長に向けた当社にとって唯一具体的かつ実行可能と考えられる条件を提示していること、ＹＭＣａｐｉｔａｌ以外に、取引金融機関からの金融支援を期待できる支援策の提案はなく、さらなるスポンサー候補による支援の検討継続は、当社の資金繰り上の観点等からも困難であることから、当社にとって現時点で最善の条件であると判断し、ＹＭＣａｐｉｔａｌが提示した18円を本新株式の払込金額として決定いたしました。なお、上記の最終提案はＹＭＣａｐｉｔａｌの名義で提出されておりますが、ＹＭＣａｐｉｔａｌは松島陽介氏の資産管理会社であり、割当予定先は松島陽介氏が本新株式の引受けを主たる目的として設立した株式会社Infinity brand capitalとなります。

本新株式の払込金額は、本第三者割当に係る取締役会決議日（以下「本取締役

会決議日」といいます。）の前営業日である2023年10月25日の東京証券取引所における当社普通株式の終値(以下「終値」といいます。)313円に対しては、92.97%（小数点以下第三位を四捨五入。以下、株価に対するディスカウントの数値（%）において同じとします。）のディスカウント、本取締役会決議日の直前１か月間（2023年９月26日から2023年10月25日まで）の終値単純平均値である295円（小数点以下四捨五入。以下、終値単純平均値の計算において同じとします。）に対しては92.53%のディスカウント、同直前３か月間（2023年７月26日から2023年10月25日まで）の終値単純平均値である321円に対しては93.15%のディスカウント、同直前６か月間（2023年４月26日から2023年10月25日まで）の終値単純平均値である334円に対しては93.41%のディスカウントとなります。

当社は、上記の協議及び交渉の結果を踏まえて、本新株式の払込金額及び本株式併合に係る端数処理により少数株主の皆様に交付することが見込まれる金銭(以下「本株式併合交付見込金額」といいます。）を決定するに当たり、また、本臨時株主総会等における少数株主の皆様の議決権行使の参考に資するために、第三者算定機関である株式会社赤坂国際会計（以下「赤坂国際会計」といいます。）に対して、当社普通株式の株式価値の算定並びに本新株式の払込金額及び本株式併合交付見込金額が、当社の少数株主の皆様にとって財務的見地から妥当である旨の意見書（以下「本フェアネス・オピニオン」といいます。）の提出を依頼いたしました。なお、赤坂国際会計の報酬は、本第三者割当及び本株式併合を内容とする割当予定先によるスポンサー支援の成否にかかわらず支払われる固定報酬のみであり、当該スポンサー支援の成立を条件とする成功報酬は含まれておりません。また、第三者算定機関である赤坂国際会計は、当社並びにＹＭＣａｐｉｔａｌ及び割当予定先の関連当事者には該当せず、当該スポンサー支援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。

赤坂国際会計は、当社普通株式の株式価値の算定手法を検討した結果、①市場株価平均法、②類似会社比較法、③ディスカウンテッド・キャッシュ・フロー法（以下「ＤＣＦ法」といいます。）の各算定方法のうち、ＤＣＦ法を採用して、当社普通株式の株式価値の算定を行い、当社は、2023年10月26日付で、株式価値算定書（以下「本株式価値算定書」といいます。）を取得しております。また、当社は、2023年10月26日付で、赤坂国際会計から本フェアネス・オピニオンを取得しております。

本株式価値算定書によれば、各手法に基づいて算定された当社普通株式１株当たりの株式価値の範囲は以下のとおりです。

ＤＣＦ法：０円～18円

赤坂国際会計が当社普通株式の株式価値の算定にＤＣＦ法を採用した理由は以下のとおりです。

まず、①市場株価平均法については、本株式価値算定書作成時点において、上

場廃止を前提とした当社の業績見通し等が公表されていないことや、既に公表された本事業再生ＡＤＲ手続に関する楽観的なシナリオに基づく投機的な取引が価格形成に一定の影響を与えている可能性があること等から、本第三者割当及び本株式併合を内容とする割当予定先によるスポンサー支援又は取引金融機関による債務免除の同意等をいただけない場合に想定される、当社の事業継続に及ぼす重要な影響が市場株価に十分に反映されていない可能性が高いと考えられ、市場株価平均法を適用する前提となる適切な情報開示がなされていないことによる株価への重要な影響が無視し得ないものであると考えられるため、当該算定手法を採用しないものと説明されております。

また、②類似会社比較法については、当該算定手法において一般的に使用される基準財務指標である利益・純資産・ＥＢＩＴＤＡ等が、当社においては、直近でいずれもマイナスとなることが見込まれており、適切に類似会社比較法を採用することが困難であると考えられるため、当該算定手法を採用しないものと説明されております。

一方、当社普通株式の株式価値の算定に採用されている③ＤＣＦ法については、事業の将来のキャッシュ・フロー（収益力）に基づく算定手法であり、事業継続を前提とした場合の価値算定を行う上で適切な手法の一つであると考えられており、本株式価値算定書においては、当社が赤坂国際会計に提供した事業計画等を検討し、算定基準日時点での当該事業計画を前提とした将来のキャッシュ・フローに基づき、ＤＣＦ法による株式の価値を算定するものと説明されております。

ＤＣＦ法では、当社新経営会議にて十分に審議の上、当社が提出した 2023 年 12 月期から 2027 年 12 月期までの事業計画に基づく収益予測や投資計画等、合理的と考えられる前提を考慮した上で、当社が 2023 年 12 月期第３四半期以降に生み出すと見込まれるフリー・キャッシュ・フローを基に、事業リスクに応じた一定の割引率で現在価値に割り引いて企業価値を評価しております。割引率は、加重平均資本コスト（ＷＡＣＣ）である 10.8％～11.6％を採用しており、継続価値の算定にあたっては永久成長率法を採用し、永久成長率を-1.0％～1.0％として算定し、当社普通株式の１株当たりの株式価値の範囲は、０円から 18 円と算定されています。

赤坂国際会計が、ＤＣＦ法の算定の前提とした当社の財務予測の具体的な数値は以下のとおりです。

以下の財務予測は、本対象債権者に対して要請することとなる債務免除、本第三者割当を含む当社普通株式の上場廃止を前提としたものです。当該財務予測においては、2024 年 12 月期まで、中長期的な成長マーケットであるコミュニケーション・コンテンツの企画制作の事業領域の成長を上回るスピードで、当社の収益の柱であったビジュアル・コンテンツの企画制作の事業が縮小する傾向が継続することを見込んでいる一方、稼働人員数の減少に伴う報酬・給与等の減少、業

績進捗を勘案した賞与勘定の抑制など人件費のコントロールを継続し、また、非中核部門の見直しにより事業及び組織の最適化を図ることなどで、固定的な費用の削減に努めた効果が発現することが前提とされています。

（単位：百万円）

	2023年12月期（６か月）	2024年12月期	2025年12月期	2026年12月期	2027年12月期
売上高	6,045	10,857	11,415	11,801	12,118
営業利益	△239	△27	179	216	273
EBITDA	△144	190	431	500	532
フリー・キャッシュ・フロー	△473	△196	114	203	300

なお、本株式価値算定書において採用されたＤＣＦ法に関し、本株式価値算定書では、当社の事業が計画期間終了後も継続することを前提とした場合の株式価値を算定しておりますが、金融機関からのバックアップが得られない等の要因により、計画期間中又は計画期間終了後に事業の継続が困難になる状況は想定されておらず、この点について、このような事業継続が困難となる状況を想定した場合には、本株式価値算定書におけるＤＣＦ法による算定結果よりも低い株式価値が算定される可能性があるとの見解が本株式価値算定書において示されています。

②当社における当社の経営者並びにＹＭＣａｐｉｔａｌ及び割当予定先からの独立性並びに本第三者割当及び本株式併合を内容とする割当予定先によるスポンサー支援の成否からの独立性が認められる者からの意見の取得

当社は、当社の経営者並びにＹＭＣａｐｉｔａｌ及び割当予定先からの独立性並びに本第三者割当及び本株式併合を内容とする割当予定先によるスポンサー支援の成否からの独立性が認められる者として、当社の社外取締役である飛松純一氏、当社の独立役員として東京証券取引所に届け出ている社外取締役である平田静子氏、及び当社の独立役員として東京証券取引所に届け出ている社外監査役である西井友佳子氏の３名で構成される特別委員会を設置し、2023年10月26日付で、①本第三者割当に係る資金調達の必要性が認められ、②本第三者割当に係る手段の相当性が認められ、③本第三者割当に係る発行条件の相当性が認められ、また、④当社普通株式の上場廃止及びこれに引き続いて行われる本株式併合によるスクイーズアウトの実施に関して、当社が本第三者割当及び本株式併合を内容とする割当予定先によるスポンサー支援に関する決定をすることが当社の少数株主にとって不利益なものでない旨の答申書を取得しております。

③当社における独立した法律事務所からの助言

当社は、リーガル・アドバイザーとして、西村あさひ法律事務所・外国法共同事業を選定し、同事務所より、本第三者割当及び本株式併合を内容とする割当予定先によるスポンサー支援の諸手続を含む取締役会の意思決定の方法・過程等について、法的助言を受けております。なお、西村あさひ法律事務所･外国法共同事業は、当社並びにＹＭＣａｐｉｔａｌ及び割当予定先から独立しており、当社並びにＹＭＣａｐｉｔａｌ及び割当予定先との間に重要な利害関係を有しておりません。

④当社における利害関係を有しない取締役全員の承認

2023 年 10 月 26 日開催の取締役会においては、彦工伸治氏を除く 10 名が審議及び決議に参加し、決議に参加した取締役全員一致により上記決議を行っております。なお、当社取締役の彦工伸治氏は、当社がフィナンシャル・アドバイザーとして起用しているフロンティア・マネジメントの執行役員を兼務しており、特別利害関係取締役に該当するおそれがあるため、本第三者割当及び本株式併合を内容とする割当予定先によるスポンサー支援に関する審議及び決議には参加しておりません。

（３）１株に満たない端数の処理をすることが見込まれる場合における当該処理（端数処理）の方法に関する事項

①会社法第 235 条第１項又は同条第２項において準用する同法第 234 条第２項のいずれの規定による処理を予定しているかの別及びその理由

本株式併合により、割当予定先以外の当社の少数株主の皆様が所有する当社普通株式の数は、１株に満たない端数となる予定です。

本株式併合の結果生じる１株に満たない端数の処理の方法については、その合計数（会社法第 235 条第１項の規定により、その合計数に１株に満たない端数がある場合には、当該端数は切り捨てられます。）に相当する数の株式を、同法第 235 条その他の関係法令の規定に従って売却し、その端数に応じて、その売却によって得られた代金を少数株主の皆様に交付いたします。当該売却について、当社は、会社法第 235 条第２項の準用する同法第 234 条第２項の規定に基づき、裁判所の許可を得て、当該端数の合計数に相当する当社普通株式を割当予定先に売却することを予定しております。

この場合の売却価格につきましては、上記裁判所の許可が予定どおり得られた場合は、本株式併合前に少数株主の皆様が所有する当社普通株式の数に、22 円を乗じた金額に相当する金銭が交付されるような価格に設定することを予定してお

ります。

②会社法第235条第２項において準用する同法第234条第２項の規定による処理(市場において行う取引による売却を除く。）を予定している場合における、売却に係る株式を買い取る者となると見込まれる者の氏名又は名称､当該者が売却に係る代金の支払のための資金を確保する方法及び当該方法の相当性並びに売却する時期及び売却により得られた代金を株主に交付する時期の見込み(当該見込みに関する取締役の判断及びその理由を含む。)

a．売却に係る株式を買い取る者となることが見込まれる者の氏名又は名称

株式会社Infinity brand capital

b．売却に係る株式を買い取る者となることが見込まれる者が売却に係る代金の支払のための資金を確保する方法及び当該方法の相当性

割当予定先の株式会社Infinity brand capitalは、松島陽介氏が本新株式の引受けを主たる目的として設立された株式会社であり、同氏が出資者であるとのことです。

当社は、割当予定先から、松島陽介氏が、本株式併合の結果生じる１株に満たない端数の合計数に相当する当社普通株式の売却代金の支払いのための資金を確保している旨の口頭による報告を受けております。当社は、松島陽介氏から証券会社の保有資産レポートの写しを取得し、2023年10月６日時点の証券会社の預かり金等の残高を確認し、割当予定先が端数相当株式の売却に係る代金の支払いのために十分な現預金を保有していることを確認しております。

したがって、割当予定先による端数相当株式の売却に係る代金の支払いのための資金を確保する方法は相当であると判断しております。

c．売却する時期及び売却により得られた代金を株主に交付する時期の見込み

当社は、本株式併合効力発生日から１か月程度を目途に、会社法第235条第２項の準用する同法第234条第２項の規定に基づき、裁判所に対して、本株式併合の結果生じる１株未満の端数の合計数に相当する当社普通株式を売却することについて許可を求める申立てを行うことを予定しております。当該許可を得られる時期は裁判所の状況等によって変動し得ますが、当社は、当該裁判所の許可を得て、本株式併合効力発生日から１、２か月程度を目途に当該当社普通株式を売却し、その後、当該売却によって得られた代金を少数株主の皆様に交付するために必要な準備を行った上で、本株式併合効力発生日から２、３か月程度を目途に当該売却代金を少数株主の皆様に交付することを見込んでおります。

当社は、本株式併合効力発生日から売却に係る一連の手続に要する期間を考慮し、上記のとおり、それぞれの時期に、本株式併合の結果生じる１株未満の端数の合計数に相当する当社普通株式の売却が行われ、また、当該売却代金の

少数株主の皆様への交付が行われるものと判断しております。

なお、当該売却代金は、本株式併合効力発生日の前営業日時点の当社の最終の株主名簿に記載又は記録された少数株主の皆様に対し、当社による配当財産の交付の方法に準じて交付する予定です。

（４）端数処理により株主に交付されることが見込まれる金銭の額及び当該額の相当性に関する事項

本株式併合交付見込金額は、少数株主の皆様が所有する当社普通株式の数に、本第三者割当における本新株式の払込金額（18 円）に対して 22.22%のプレミアムを付した金額である 22 円を乗じた金額に設定することを予定しております。この金額は、本取締役会決議日の前営業日である 2023 年 10 月 25 日の終値 313 円に対しては 92.97%のディスカウントとなります。しかしながら、本株式併合交付見込金額は、上記２．（１）に記載のとおり、当社の財務体質の抜本的な改善のためには資金注入が必要不可欠であり、仮に資金注入が早期に実行されなければ、当社の足元の資金繰りは極めて困窮することになるため、事業の継続が困難となる懸念があり、株価の下落等を通じて当社の少数株主の皆様をさらなるリスクにさらすおそれがあるといった状況のもとで、複数のスポンサー候補との間で真摯な協議及び交渉を行った結果決定された金額であることから、当社及び当社の少数株主の皆様にとって最善の条件であると判断しております。

以上により、当社は、本株式併合交付見込金額（22 円）については、相当であると判断しております。

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

（１）継続企業の前提に関する事項

当社グループは、2022 年 12 月期連結会計年度において、新型コロナウイルス感染症の断続的な再拡大に伴う影響等の外部要因、さらに、営業及び制作進行を担う人材の減少に伴うリソース不足やワークフロー（組織・ルール・システム等）の大幅な変更の過渡期におけるリソース配分不備等の内部要因が重なり、売上高が大きく減少し、重要な営業損失 1,146 百万円、経常損失 1,311 百万円、親会社株主に帰属する当期純損失 2,501 百万円を計上し、2,460 百万円の債務超過となりました。また、当該経営成績及び財政状態により、当該連結会計年度末において、当社が株式会社りそな銀行をアレンジャーとする取引金融機関８行と締結しているシンジケート方式によるコミットメントライン契約及びタームローン契約に定める財務制限条項に抵触しており、同時に、RKD ファンドと締結している株式投資契約に定める財務制限条項に抵触していることから、短期的な資金繰りへの懸念が生じております。なお、2023 年 12 月期第３四半期においては親会社株主に帰属する四半期純損失 1,249 百万円を計上しており、引き続き、債務超過は

解消されない状態となっております。これらの状況により、継続企業の前提に重要な疑義を生じさせるような事象又は状況が存在していると認識しております。

（２）本事業再生ＡＤＲ手続の正式申込及び受理

上記２．（１）に記載のとおり、当社は、厳しい経営状況を踏まえ、本対象債権者の同意のもとで、今後の再成長に向けた強固な収益体質の確立と財務体質の抜本的な改善を目指すため、2023 年９月 20 日開催の取締役会において、本事業再生ＡＤＲ手続の申込を決議し、事業再生実務家協会に対し、本事業再生ＡＤＲ手続についての正式な申請を行い、同日付で受理されました。

その後、当社は、本事業再生ＡＤＲ手続に基づく事業再生計画案の概要の説明のための債権者会議として、2023 年９月 29 日に第１回債権者会議、同年 11 月 10 日に第２回債権者会議を開催し、本対象債権者に対して、本事業再生計画案をご説明いたしました。

（３）本第三者割当

当社は、2023年10月26日開催の取締役会において、株式会社Infinity brand capitalを割当先とする第三者割当による本新株式の発行を実施することを決議いたしました。

また、当社は、同日開催の取締役会において、当社の普通株主を割当予定先のみとするために、本第三者割当の実行後において、当社普通株式 3,300,000 株を１株に併合し、割当予定先以外の当社の少数株主の皆様に対し、１株当たり 22 円の金銭を交付することについて決議いたしました。

（４）特別調査費用等

当社において、過去に当社従業員により不適切な取引が行われていたこと、及び当社取引先において当社を通じた不適切な取引が行われていたことが判明いたしました。

これに伴い、特別調査委員会による調査及び過年度決算の訂正に要した費用（監査法人の監査費用、外部委託費用等）について、2023 年 12 月期第２四半期において 656 百万円の特別調査費用等を特別損失に計上いたしました。

（５）PORT オフィスの閉鎖

当社は、ロケーション及びファシリティの最適化の一環として、2023 年７月末に PORT オフィスを閉鎖いたしました。当該オフィスの閉鎖に伴い、廃棄した固定資産については廃棄に先立ち 2023 年 12 月期第２四半期において 31 百万円の減損損失を特別損失に計上した一方で、売却した固定資産については 2023 年 12 月期第３四半期において 70 百万円の固定資産売却益を特別利益に計上いたしました。また、役職員及び一部の固定資産の異動に伴う費用等が発生したことにより、同第３四半期において 17 百万円の事務所移転費用を特別損失に計上いたしました。

さらに、当該閉鎖に伴い、将来使用する見込みがなくなった資産除去債務について取

崩を行ったことから、同第３四半期において 96 百万円の資産除去債務取崩益を特別利益に計上いたしました。加えて、当該オフィスにかかる賃貸借契約の締結時に発生した未払費用（フリーレント相当額）について、会計上は賃貸借契約の締結後に発生する毎月の賃借料を減額させる処理を行っておりましたが、減額の効果がなくなり取崩を行ったことから、同第３四半期において 15 百万円の未払費用取崩益を特別利益に計上いたしました。

（６）賃貸借物件の解約による差入保証金の解約損

当社は、2023 年 11 月 20 日開催の取締役会において、現在、本社オフィスとして使用している賃貸借物件について、一部フロアの賃貸借契約を解約することを決議いたしました。

これに伴い、当該賃貸借契約にかかる差入保証金については、今般解約するフロアにかかる賃借料の３か月分に相当する金額が差し引かれた上で返還される予定となることから、差入保証金から差し引かれる金額について、2023 年 12 月期連結会計年度において 53 百万円の差入保証金解約損を特別損失に計上する予定です。

以　上