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）

令和５年８月９日

株式会社ブロッコリー

令和５年８月９日

株式の併合に係る事前開示事項

東京都練馬区豊玉北五丁目14番６号
株式会社ブロッコリー
代表取締役社長　鈴木　恵喜

当社は、令和５年７月28日開催の取締役会において、令和５年８月24日に開催予定の当社の臨時株主総会（以下「本臨時株主総会」といいます。）における承認を条件として、当社の普通株式（以下「当社株式」といいます。）の併合（以下「本株式併合」といいます。）をすることを決議いたしました。

本株式併合に関する会社法第182条の２第１項及び会社法施行規則第33条の９に定める事前開示事項は、下記のとおりです。

記

１．会社法第 180 条第２項各号に掲げる事項

（１）併合の割合

当社株式について、2,186,799 株を１株に併合いたします。

（２）本株式併合の効力発生日

令和５年９月 28 日

（３）効力発生日における発行可能株式総数

９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の割合は、当社株式について、2,186,799 株を１株に併合するものです。本株式併合は、下記「（１）本株式併合を行う理由」に記載のとおり、当社の株主を公開買付者（下記「（１）本株式併合を行う理由」において定義します。）のみとすることを目的として行われるものであること、下記「（１）本株式併合を行う理由」に記載の経緯を経て本取引（下記「（１）本株式併合を行う理由」において定義します。）の一環として行われた本公開買付け（下記「（１）本株式併合を行う理由」において定義します。）が成立したこと、及び以下の各事項から、本株式併合における併合の割合は相当で

あると判断しております。

（１）本株式併合を行う理由

当社が令和５年４月 14 日に公表した「株式会社ハピネットによる当社株式に対する公開買付けに関する賛同の意見表明及び応募推奨のお知らせ」（当社が令和５年４月 14 日に公表した「（追加）株式会社ハピネットによる当社株式に対する公開買付けに関する賛同の意見表明及び応募推奨のお知らせ」による追加を含みます。以下「本意見表明プレスリリース」といいます。）に記載のとおり、株式会社ハピネット（以下「公開買付者」といいます。）は、令和５年４月 14 日、株式会社東京証券取引所（以下「東京証券取引所」といいます。）スタンダード市場に上場している当社株式の全て（但し、公開買付者が所有する当社株式 2,600,000 株（所有割合（注）：29.72%）及び当社が所有する自己株式を除きます。）を取得し、当社を公開買付者の完全子会社とすることを目的とした取引（以下「本取引」といいます。）の一環として、当社株式に対する公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）を実施することを決定しております。

そして、当社が令和５年６月 14 日に公表した「株式会社ハピネットによる当社株式に対する公開買付けの結果並びに親会社及びその他の関係会社の異動に関するお知らせ」に記載のとおり、公開買付者は、令和５年４月 17 日から同年６月 13 日まで本公開買付けを実施した結果、令和５年６月 20 日（本公開買付けの決済の開始日）をもって、当社株式 6,816,011 株を保有するに至りました。

（注）「所有割合」とは、当社が令和５年５月 29 日に提出した第 29 期有価証券報告書（以下「当社有価証券報告書」といいます。）に記載された令和５年２月 28 日現在の当社株式の発行済株式総数（8,747,642 株）から、当社有価証券報告書に記載された同日現在の当社が所有する自己株式数（372 株）を控除した株式数（8,747,270 株、以下「本基準株式数」といいます。）に対する割合（小数点以下第三位を四捨五入しております。）をいいます。以下、所有割合の記載について同じとします。

本意見表明プレスリリースに記載のとおり、当社は、令和５年２月８日、公開買付者から、本取引に関する第１回目の提案書を受領するとともに、本取引の意義・目的について、両社の資本関係をより強固なものとし、さらに緊密な事業上の連携を実現することで、両社の企業価値の最大化及び持続的な成長を実現することを企図している旨の説明を受けました。当社においてかかる提案について慎重に検討を行った結果、デュー・ディリジェンスその他の本取引に向けた具体的な検討及び協議を開始することを決定するとともに、令和５年２月上旬、公開買付者、当社の第二位の株主であった株式会社アニメイト（以下「アニメイト」といいます。）、当社の第三位の株主であった株式会社ブシロード（以下「ブシロード」といいます。）及び当社から独立した第三者算定機関及びファイナンシャル・アドバイザーとして株式会社プルータス・コンサルティン

グ（以下「プルータス」といいます。）を、リーガル・アドバイザーとしてＴＭＩ総合法律事務所を、それぞれ選任いたしました。また、当社は、公開買付者の連結子会社ではなく、本公開買付けは支配株主による従属会社の買収には該当しないものの、公開買付者が当社を持分法適用関連会社としていること、当社の役員に公開買付者の役職員を兼任する者がいること等を考慮し、本取引に関する当社の意思決定に慎重を期し、また、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観点から、ＴＭＩ総合法律事務所の助言を踏まえ、令和５年２月 10 日付で、当社の社外監査役である杉本明信氏、外部有識者である小久保崇氏（弁護士・小久保法律事務所）及び中田貴夫氏（公認会計士・中田公認会計士事務所）の３名によって構成される、公開買付者、アニメイト、ブシロード及び当社のいずれからも独立した特別委員会（以下「本特別委員会」といいます。）を設置いたしました（本特別委員会の設置等の経緯、検討の経緯及び判断内容については、下記「（４）当社の株主（親会社等を除く。）の利益を害さないように留意した事項」の「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」をご参照ください。）。また、当社は、公開買付者、アニメイト及びブシロードから独立した立場で、本公開買付けに係る検討、交渉及び判断を行う体制（本公開買付けの検討、交渉及び判断に関与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するとともに、令和５年２月 15 日に開催された第１回特別委員会において、本特別委員会により、かかる検討体制につき独立性及び公正性の観点から問題がないことについて承認を受けております。

当社は、上記体制を整備した後、本特別委員会により事前に確認された交渉方針や交渉上重要な局面における意見、指示、要請等に基づいた上で、プルータス及びＴＭＩ総合法律事務所の助言を受けながら、本取引の是非及び取引条件の妥当性等に関して公開買付者との間で複数回に亘る協議・交渉を行いました。

その結果、以下の観点から本取引は、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ます。

公開買付者グループ（公開買付者並びにその子会社及び関連会社を総称していいます。以下同じとします。）及び当社が属するエンタテインメント業界においては、少子化、消費者ニーズの多様化、スマートフォン・タブレット端末の普及や配信への移行等によるエンタテインメントのデジタル化が進み、経営環境が大きく変化しております。このような状況の中、当社のコンテンツ（アニメ・ゲーム・音楽・映像・カードゲーム）の企画・制作と、キャラクター商品の企画・製作・販売という２つの事業を中長期的に維持発展させていくためには、更なるシェアの拡大に向け、よりいっそうの飛躍を成し遂げる為の施策を講じることが急務であり、具体的には、既存コンテンツの価値最大化

はもとより、新規コンテンツの創出においては、競合他社に比類ない顧客満足度の高いコンテンツの開発、音楽性やゲーム性を追求した斬新なゲームアプリをリリースし、また、確実な収益確保の基盤となる関連グッズでは、ジャンルを超えた新規カテゴリーの開発と進出、更なる他社ライセンサー様との協力体制の強化を図るとともに、従来のアニメ専門店だけにとどまらず、Eコマースや量販店、コンビニエンスストア等幅広い業種への販路の拡大が必要となっておりました。

このような問題意識のもと、当社は、平成27年11月20日に、公開買付者に対する第三者割当増資による資金調達を実施し、複数本の新たなコンテンツ開発を行い、アニメ・ゲーム・カードゲーム・CD・グッズ・フィギュア・周辺サプライ等を順次リリースしていくマルチメディア展開を行うことを目指すとともに、その展開をより確実かつ迅速に行うため、公開買付者との間で資本業務提携（以下「本資本業務提携」といいます。）を行い、公開買付者グループが有するEコマースや量販店、コンビニエンスストア、専門店等様々な取引先との取引が可能な流通プラットフォームと最適流通システムを駆使した商品ニーズの把握力や商品提案能力及びタイムリーで精度の高い物流システムと、当社が有するコンテンツの開発力及びそのコンテンツをアニメ・ゲーム・カードゲーム・CD・グッズ・フィギュア・周辺サプライといったあらゆる製品に展開する権利・ノウハウを融合することで、新コンテンツの開発、新しい顧客層・流通チャネルの開拓を共同して推進してまいりました。具体的には、両社共同での音楽レーベルの立ち上げ、当社が制作するゲームやグッズの販路拡大、当社が保有するコンテンツと公開買付者が保有する代理店機能を活用したキャンペーン企画等の新たなビジネス展開、当社のオフィシャルストアである「BROCCOLI ONLINE powered by Happinet」の共同運営等、様々な取り組みを行ってまいりました。

しかしながら、公開買付者と当社は、ともに独立した事業運営を行う上場企業であることにより、秘匿性の高い情報の共有ができない等、経営資源の相互活用については一定の制約があり、本資本業務提携を通じて事業展開を迅速に進めることは、当社が当初想定していた以上に課題もありました。

また、本資本業務提携の大きな目的の１つであった新コンテンツの開発について、企画着想から映像・ゲーム等の開発進行及び宣伝活動等の各制作・製品化プロセスにおいて、社内外を問わず、多くのリソースが必要であることから、収益化までには相応の時間を要し、さらに、その成否に関しても不確実性が伴うため、安定的な収益を求める株主の皆様の期待に沿えない可能性があるといった観点から、上場企業としての適切な意思決定、機関決定プロセスには慎重を要し、その結果、本資本業務提携の目的を十分に果たせない状況も生じておりました。また、世界的な原材料の高騰や不足の発生に加え、円安が進行している影響を受け、製造・輸送コストの上昇が続いており、今後につきましても不透明な経営環境が継続するものと見込んでおります。

当社は、このような不透明な経営環境の中、上記課題を解決し、両社のシナジー効果を最大限に発揮するためには、両社の資本関係をより強固なものとした上で、両社が中長期的なビジョンを共有し、一体となって事業展開を行うことが必要であると考えました。

当社が本取引により公開買付者の完全子会社となることで実現可能と考える具体的なシナジーは、以下のとおりです。

①公開買付者グループの経営資源の活用等による新コンテンツの開発・事業規模の拡大

当社は、新規コンテンツ開発への積極的な投資の継続を今後の成長のための課題として掲げております。コンテンツの開発においては多くの人的・物的な経営資源が必要となるほか、コンテンツビジネスは収益化までに期間を要します。新規コンテンツ開発への積極的かつ継続的な投資を推進し、更なる事業規模の拡大を目指すためには、公開買付者グループの人的・物的な経営資源を上場会社であることによる制約を受けることなく活用することを可能とすることが必要であると考えております。さらに、公開買付者グループと当社が一体となって事業展開を行うことで、中長期的な視点に立った戦略的意思決定を迅速に行うことができ、新コンテンツの開発をより推進することやエンタテインメント業界の環境変化にスピーディーに対応することが可能になると考えております。

②公開買付者グループの流通プラットフォームを通じた当社の自社コンテンツの展開拡大

当社は「うたの☆プリンスさまっ♪」や「Z/X -Zillions of enemy X-」といったヒットコンテンツを所有しております。一方で、公開買付者グループは、玩具、映像音楽、ビデオゲーム、アミューズメントといった幅広い領域で事業を展開しており、さらに量販店、専門店、eコマースやコンビニエンスストア等様々な取引先との取引が可能な流通プラットフォームを強みとしております。そのため、公開買付者グループ及び当社がこれまで以上に一体となってコンテンツビジネスを展開することで、当社のコンテンツをより多岐にわたるエンタテインメントとして多くの方にお届けすることが可能となり、コンテンツの新たな楽しみ方のご提案、新しい顧客層・流通チャネルの開拓が可能になると考えております。また、当社は、自社コンテンツについて、映像や出版、イベント開催等に関する案件については他社に権利を許諾し、業務を委託することでこれまでビジネス展開を行ってきておりますが、公開買付者の完全子会社となることで、より一層公開買付者グループの持つ機能を活用し、これまで当社が他社に委託していた映像や出版、イベント開催等の分野を公開買付者グル

ープとして一括して行うことができ、よりコンテンツの魅力・価値を高めることが可能になると考えております。

③上場維持コストの負担軽減

本取引の実行により、当社は有価証券報告書等の作成・情報開示、監査、株主総会の運営や株主名簿管理人の設置費用といった上場維持にかかるコストを削減し、また、上場を維持するための体制構築に投下していた経営資源を事業に投入することが可能になることから、当社の企業価値を向上させることが可能であると考えております。

なお、当社株式の非公開化により、当社は、資本市場からエクイティ・ファイナンスによる資金調達を行うことができなくなり、また、上場会社であることに伴う社会的な信用の向上といったこれまで上場会社として享受してきたメリットを喪失することになります。しかしながら、当社の現在の財務状況及び昨今の間接金融における低金利環境等を考慮すると、当面の間、エクイティ・ファイナンスの必要性は高くなく、また、当社における人材採用面で重要となる当社の知名度・ブランド力や社会的な信用は事業活動を通じて獲得・維持されている部分が大きく、必ずしも非上場化することでブランド力等を失うわけではないことから、今後も継続して当社株式の上場を維持する必要性は限定的であると考えております。

また、当社は、以下の点等から、本公開買付価格（1,500 円）及び本公開買付けに係るその他の諸条件は妥当であり、本公開買付けは、当社の株主の皆様に対して合理的な当社株式の売却の機会を提供するものであると判断しております。

(a) 当該価格が、下記「（４）当社の株主（親会社等を除く。）の利益を害さないように留意した事項」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」に記載されているプルータスから令和５年４月 13 日付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。）における当社株式の株式価値算定結果のうち、市場株価法及び類似会社比較法に基づく算定結果の範囲を上回っており、また、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。）に基づく算定結果の中央値（1,475 円）を超える金額であること。

(b) 当該価格が、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令和５年４月 13 日を基準日として、東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の基準日の終値 1,018 円に対して 47.35%、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 48.08%、同直近３ヶ月間の終値単純平均値 1,051 円

に対して 42.72%、同直近６ヶ月間の終値単純平均値 1,082 円に対して 38.63%のプレミアムが加算されたものであり、経済産業省が「公正なM&Aの在り方に関する指針」を公表した令和元年６月 28 日から令和５年３月 20 日までに公表された、支配関係のない会社同士かつ完全子会社化を企図した公開買付けの事例49件におけるプレミアムの中央値(公表日前営業日の終値に対して33.02%、直近１ヶ月間の終値単純平均値に対して 41.60%、直近３ヶ月間の終値単純平均値に対して 42.34%、直近６ヶ月間の終値単純平均値に対して 46.61%）と比較しても、公表日前営業日の終値、直近１ヶ月間の終値単純平均値、直近３ヶ月間の終値単純平均値に対するプレミアムについては、同種事例を上回っていることを考慮すれば、遜色のない合理的なプレミアムが付されていると考えられること。

(c) 当該価格が、下記「（４）当社の株主（親会社等を除く。）の利益を害さないように留意した事項」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上で決定された価格であること。

(d) 当該価格は、下記「（４）当社の株主（親会社等を除く。）の利益を害さないように留意した事項」の「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」に記載のとおり、本特別委員会から提出を受けた令和５年４月 13 日付の答申書（以下「本答申書」といいます。）においても、妥当であると認められると判断されていること。

以上より、当社は、令和５年４月 14 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、当社の株主の皆様に対し本公開買付けへの応募を推奨する旨を決議いたしました。

上記取締役会決議の詳細は、下記「（４）当社の株主（親会社等を除く。）の利益を害さないように留意した事項」の「⑥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」をご参照ください。

なお、令和４年 10 月 14 日付で当社が公表した「通期業績予想の修正に関するお知らせ」に関する検討は、公開買付者から本取引に関する初期的な提案を受領した令和５年２月８日以前に本取引に関する検討とは無関係に行われたものであり、当該業績予想修正の本公開買付価格への影響は勘案しておりません。

そして、上記のとおり、本公開買付けが成立いたしましたが、公開買付者は、本公開買付けにより当社株式の全て（但し、公開買付者が所有する当社株式及び当社が所有する自己株式を除きます。）を取得することができなかったことから、本意見表明プレス

リリースに記載のとおり、当社の株主を公開買付者のみとするため、上記「１．会社法第 180 条第２項各号に掲げる事項」に記載のとおり、当社株式 2,186,799 株を１株に併合する本株式併合を実施することとし、本臨時株主総会に付議することといたしました。

なお、本株式併合により、公開買付者以外の株主の皆様の保有する当社株式の数は、１株に満たない端数となる予定です。

（２）会社法第 235 条の規定により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

上記「（１）本株式併合を行う理由」に記載のとおり、本株式併合により、公開買付者以外の株主の皆様の所有する当社株式の数は、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株未満の端数については、その合計数（その合計数に１株に満たない端数がある場合にあっては、当該端数は切り捨てられます。）に相当する数の株式を売却し、その売却により得られた代金を、端数が生じた株主の皆様に対して、その端数に応じて交付します。

当該売却について、当社は、本株式併合が、当社の株主を公開買付者のみとすることを目的とする本取引の一環として行われるものであること、及び当社株式が令和５年９月 26 日をもって上場廃止となる予定であり、市場価格のない株式となることから、競売によって買受人が現れる可能性は低いと考えられることに鑑み、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、裁判所の許可を得た上で当社が買い取ることを予定しております。

②　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

株式会社ブロッコリー

③　売却に係る株式を買い取る者となると見込まれる者が売却に係る代金の支払いのための資金を確保する方法及び当該方法の相当性

当社は、令和５年７月 28 日現在、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株式の売却代金の支払のための資金に相当する額の現預金を有しております。また、当社において、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株式の売却代金の支払に影響を及ぼす事象は生じておらず、今後発生する可能性も認識しておりません。したがって、当社は、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株式の売却代金の支払のための資金を確保する方法については相当であると判断しております。

④　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、令和５年９月下旬から同年 10 月上旬を目途に会社法第 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株式を当社が買い取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。当社は、当該裁判所の許可を得て、令和５年 10 月中旬を目途に当該当社株式を当社が買い取り、その後、当該売却により得られた代金を株主の皆様に交付するために必要な準備を行った上で、令和５年 12 月下旬を目途に当該代金を株主の皆様に対して交付することを見込んでおります。

当社は、本株式併合の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株式の売却が行われ、また、当該売却代金の株主への交付が行われるものと判断しております。

（３）端数処理により株主に交付す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

本株式併合においては、株主の皆様が保有する当社株式の数に、本公開買付価格と同額である 1,500 円を乗じた金額に相当する金銭を、株主の皆様に交付することを予定しております。

当社は、以下の点等から、本公開買付価格（1,500 円）は妥当であり、本公開買付けは、当社の株主の皆様に対して合理的な当社株式の売却の機会を提供するものであると判断しております。

(a) 当該価格が、下記「（４）当社の株主（親会社等を除く。）の利益を害さないように留意した事項」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」に記載されているプルータス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のうち、市場株価法及び類似会社比較法に基づく算定結果の範囲を上回っており、また、DCF 法に基づく算定結果の中央値（1,475 円）を超える金額であること。

(b) 当該価格が、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令和５年４月 13 日を基準日として、東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の基準日の終値 1,018 円に対して 47.35%、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 48.08%、同直近３ヶ月間の終値単純平均値 1,051 円に対して 42.72%、同直近６ヶ月間の終値単純平均値 1,082 円に対して 38.63%のプレミアムが加算されたものであり、経済産業省が「公正な M&A の在り方に関する指針」を公表した令和元年

６月 28 日から令和５年３月 20 日までに公表された、支配関係のない会社同士かつ完全子会社化を企図した公開買付けの事例 49 件におけるプレミアムの中央値（公表日前営業日の終値に対して 33.02%、直近１ヶ月間の終値単純平均値に対して 41.60%、直近３ヶ月間の終値単純平均値に対して 42.34%、直近６ヶ月間の終値単純平均値に対して 46.61%）と比較しても、公表日前営業日の終値、直近１ヶ月間の終値単純平均値、直近３ヶ月間の終値単純平均値に対するプレミアムについては、同種事例を上回っていることを考慮すれば、遜色のない合理的なプレミアムが付されていると考えられること。

(c) 当該価格が、下記「（４）当社の株主（親会社等を除く。）の利益を害さないように留意した事項」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上で決定された価格であること。

(d) 当該価格は、下記「（４）当社の株主（親会社等を除く。）の利益を害さないように留意した事項」の「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」に記載のとおり、本特別委員会から取得した本答申書においても、妥当であると認められると判断されていること。

以上に加えて、当社は、令和５年４月 14 日開催の当社取締役会において、本公開買付けに賛同する意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対して、本公開買付けへの応募を推奨する旨の決議をした後、本臨時株主総会の招集を決議した令和５年７月 28 日付の当社取締役会の決議時点に至るまでに、本公開買付価格の算定の基礎となる諸条件に重大な変更が生じていないことを確認しております。

以上より、当社は、端数処理により当社の株主の皆様に交付することが見込まれる金銭の額については相当であると判断しております。

（４）当社の株主（親会社等を除く。）の利益を害さないように留意した事項

公開買付者は当社株式 2,600,000 株（所有割合：29.72%）を直接所有し、当社を持分法適用関連会社としていたこと、及び当社の役員に公開買付者の役職員を兼任する者が存在すること等を考慮し、公開買付者及び当社は、買付け等の価格の公正性を担保し、本公開買付けの実施を決定するに至る意思決定の過程における恣意性を排除し、利益相反を回避する観点から、それぞれ以下のような措置を実施しました。

①公開買付者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

公開買付者は、本公開買付価格を決定するに際して、公開買付者から独立した第三者算定機関としてのファイナンシャル・アドバイザーである大和証券株式会社（以下「大和証券」といいます。）に対し、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、大和証券は、公開買付者及び当社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ないとのことです。

大和証券は、複数の株式価値算定手法の中から当社株式の株式価値算定にあたり採用すべき算定手法を検討の上、当社が継続企業であるとの前提の下、当社株式の価値について多面的に評価することが適切であるとの考えに基づき、当社の市場株価の動向を勘案した市場株価法及び当社の業績の内容や予想等を勘案した DCF 法を算定方法として用いて、当社株式の株式価値を算定し、公開買付者は、大和証券から令和５年４月 13 日付で株式価値算定書（以下「公開買付者株式価値算定書」といいます。）を取得しているとのことです。なお、公開買付者は、公開買付者及び当社において、本公開買付価格の公正性を担保する措置並びに利益相反を回避するための措置（具体的には、「①公開買付者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「⑨当社の株主が本公開買付けに応募するか否かについて適切に判断を行う機会を確保するための措置」）を実施し、当社の少数株主の利益に十分な配慮がなされていると考えておりかつ、当社との協議及び交渉を経て本公開買付価格を決定しているため、大和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。

公開買付者株式価値算定書によると、採用した手法及び当該手法に基づいて算定された当社株式の１株当たりの株式価値の範囲はそれぞれ以下のとおりであるとのことです。

市場株価法	：1,013 円から 1,082 円
DCF 法	：1,288 円から 1,531 円

市場株価法では、令和５年４月 13 日を算定基準日として、東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の基準日の終値 1,018 円、直近１ヶ月間（令和５年３月 14 日から令和５年４月 13 日まで）の終値の単純平均値 1,013 円、直近３ヶ月間（令和５年１月 16 日から令和５年４月 13 日まで）の終値の単純平均値 1,051 円及び直近６ヶ月間（令和４年 10 月 14 日から令和５年４月 13 日まで）の終値の単純平均値 1,082 円を基に、当社株式の１株当たり株式価値の範囲を 1,013 円から 1,082 円までと算定しているとのことです。

DCF 法では、当社が作成した令和６年２月期から令和９年２月期までの４期分の当社の事業計画における収益や投資計画、一般に公開された情報等の諸要素を基に、公開買付者で妥当と思われる数値を前提として、当社が令和６年２月期以降に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いて企業価値や株式価値を分析し、当社株式の１株当たり株式価値の範囲を 1,288 円から 1,531 円までと算定しているとのことです。大和証券が DCF 法による分析に用いた上記事業計画においては、大幅な増減益を見込んでいる事業年度が含まれているとのことです。具体的には、本公開買付けの実施についての公表日現在において開発中の新作ゲームアプリや新作ゲームのリリースに伴った収益確保の他、今後開発予定である新規 IP を確実な成長軌道に乗せ、ヒットコンテンツ化させていくことにより、令和６年２月期においては対令和５

年２月期比で大幅な増益（営業利益 293 百万円、45.0%増）、令和７年２月期においては対令和６年２月期比で更なる大幅な増益（営業利益 450 百万円、53.4%増）、令和８年２月期においては対令和７年２月期比で更なる大幅な増益（営業利益 600 百万円、33.4%増）、また、令和９年２月期においては対令和８年２月期比で更なる大幅な増益（営業利益 800 百万円、33.4%増）を見込んでいるとのことです。また、本公開買付け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、上場維持コストの削減効果を除き、現時点において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。

公開買付者は、大和証券から取得した公開買付者株式価値算定書の算定結果に加え、公開買付者において令和５年２月上旬から令和５年３月下旬まで実施した当社に対するデュー・ディリジェンスの結果、当社の企業価値に特段の重大な影響を及ぼす事項が発見されなかったこと、当社株式の市場株価の動向、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、かつ、当社との協議・交渉の結果等も踏まえ、最終的に令和５年４月 14 日開催の取締役会の決議によって、本公開買付価格を１株当たり 1,500 円と決定したとのことです。

なお、本公開買付価格である 1,500 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令和５年４月 13 日の東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の終値 1,018 円に対して 47.35%のプレミアムを加えた価格、直近１ヶ月間（令和５年３月 14 日から令和５年４月 13 日まで）の終値単純平均値 1,013 円に対して 48.08%のプレミアムを加えた価格、直近３ヶ月間（令和５年１月 16 日から令和５年４月 13 日まで）の終値単純平均値 1,051 円に対して 42.72%のプレミアムを加えた価格、直近６ヶ月間（令和４年 10 月 14 日から令和５年４月 13 日まで）の終値単純平均値 1,082 円に対して 38.63%のプレミアムをそれぞれ加えた価格であるとのことです。

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

(a)算定機関の名称並びに当社及び公開買付者との関係

当社は、公開買付者、アニメイト、ブシロード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、プルータスに対して、当社株式の株式価値の算定を依頼し、令和５年４月 13 日に、当社株式価値算定書を取得いたしました。なお、プルータスは、公開買付者、アニメイト、ブシロード及び当社のいずれの関連当事者にも該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して重要な利害関係を有しておりません。また、本特別委員会は、第１回の特別委員会において、プルータスの独立性及び専門性に問題がないことから、当社の第三者算定機関として承認した上で、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ております。なお、当社は、本取引に際して実施されている他の本公開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（具体的な内容については、本「（３）当社の株主（親会社等を除く。）の利益を害さないように留意した事項」をご参照ください。）を踏まえると、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、プルータスから本公開買付けの価格の公正性に関する意見書（フェアネス・オピニオン）を取得しておりません。また、本取引に係るプルータスに対する報酬には、本取引の成立等を条件に支払われる成功報酬が含まれておりません。

(b)算定の概要

プルータスは、当社株式の価値算定にあたり必要となる情報を収集・検討するため、当社の経営陣から事業の現状及び将来の見通し等の情報を取得して説明を受け、それらの情報を踏まえて、当社株式の価値算定を行っています。プルータスは、複数の株式価値算定手法の中から当社株式の価値算定にあたり採用すべき算定手法を検討の上、市場株価法、類似会社比較法及びDCF法を採用して、当社株式の価値を算定しております。

プルータスが上記の手法に基づき算定した当社株式の１株当たりの価値の範囲はそれぞれ以下のとおりです。

市場株価法	:	1,013円から1,082円
類似会社比較法	:	967円から1,080円
DCF法	:	1,313円から1,638円

市場株価法では、令和５年４月13日を算定基準日として、東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の基準日終値1,018円、直近１ヶ月間の終値の単純平均値1,013円、直近３ヶ月間の終値の単純平均値 1,051 円及び直近６ヶ月間の終値の単純平均値1,082円を基に、当社株式の１株当たりの株式価値の範囲を1,013円から1,082円と算定しております。

類似会社比較法では、当社と比較的類似する事業を営む上場企業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１株当たりの価値の範囲を 967 円から1,080円までと算定しております。

DCF法では、当社が作成した令和６年２月期から令和９年２月期までの事業計画、直近までの業績動向、一般に公開された情報等の諸要素を考慮した、当社が生み出す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いて当社の企業価値や株式価値を分析し、当社株式の１株当たりの株式価値の範囲を1,313円から1,638円と算定しております。

なお、当社の事業計画については、大幅な増益を見込んでいる事業年度が含まれます。具体的には、本公開買付けの実施についての公表日現在において開発中の新作ゲームアプリや新作ゲームのリリースに伴った収益確保の他、今後開発予定である新規IPを確実な成長軌道に乗せ、ヒットコンテンツ化させていくことにより、令和６年２月期においては対令和５年２月期比で大幅な増益（営業利益293百万円、45.0%増）、令和７年２月

期においては対令和６年２月期比で更なる大幅な増益(営業利益 450 百万円､53.4%増)、令和８年２月期においては対令和７年２月期比で更なる大幅な増益（営業利益 600 百万円、33.4%増)、また、令和９年２月期においては対令和８年２月期比で更なる大幅な増益（営業利益 800 百万円、33.4%増）を見込んでおります。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、上場維持コストの削減効果を除き、現時点において具体的に見積もることが困難であるため、プルータスが DCF 法に用いた事業見通しには加味されておりません。

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、令和５年２月 10 日に、杉本明信氏（当社社外監査役)、小久保崇氏（弁護士・小久保法律事務所）及び中田貴夫氏（公認会計士・中田公認会計士事務所）の３名から構成される、公開買付者、アニメイト、ブシロード及び当社のいずれからも独立した本特別委員会を設置いたしました（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（本取引が当社企業価値の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)その他の事項を踏まえ、当社取締役会が本取引の実施（本公開買付けに関する意見表明を含む。）を決定することが少数株主に不利益か否か（以下「本諮問事項」と総称します。）について諮問いたしました。さらに、当社取締役会は、本取引に関する決定を行うに際して、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の条件について妥当でないと判断した場合には、本取引を実行する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公開買付者に伝達すること、及び (b)本特別委員会自ら公開買付者（本取引に係るそのアドバイザーを含む。）と協議・交渉する機会の設定を求めることができるほか、これを求めない場合であっても、当社は、公開買付者と協議・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、公開買付者との協議・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、当社の費用で、本特別委員会独自のアドバイザーを選任することができ、また、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ほか、必要と認めるときはアドバイザーの変更を求めることができる権限を付与いたしました。これを受けて、本特別委員会は、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プルータス及び当社のリーガル・アドバイザーである TMI 総合法律事務所につき、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、当社の第三者算定機関兼ファイナンシャル・アドバイザー及びリーガル・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いたしました。

本特別委員会は、令和５年２月 15 日より令和５年４月 13 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) 公開買付者に対する、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、プルータス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、並びに公開買付者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) プルータスに対する、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。また、本特別委員会は、当社のリーガル・アドバイザーである TMI 総合法律事務所から、本取引における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の内容その他本取引に関する事項全般について法的助言を受けております。

さらに、本特別委員会は、プルータスから受けた財務的見地からの助言を踏まえ、公開買付者からより高い価格を引き出すための交渉方針について審議・検討するとともに、当社が公開買付者らから本公開買付価格に関する提案を受領する都度、適時に報告を受け、プルータスから受けた財務的見地からの助言も踏まえて公開買付者に対する交渉方針を審議・検討すること等により、公開買付者との間の本公開買付価格に関する協議・交渉に実質的に関与いたしました。

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、令和５年４月 13 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。

(a)本取引の目的の合理性（本取引が当社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

(ア)本取引の目的等

本特別委員会は、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等について、当社及び公開買付者に対して質疑を行い、当社及び公開買付者から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「(２) 意見の根拠及び理由」の「②　公開買付者が本公開買付

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」記載の内容の回答を得た。かかる公開買付者及び当社からの説明及び質疑応答の結果からすると、公開買付者は、公開買付者及び当社を取り巻く足元の環境等を踏まえると、公開買付者が当社を完全子会社化することにより、公開買付者と当社がともに上場企業であることにより生じていた経営資源の相互活用に係る制約を解消し、企業価値の向上にとって最善と考える各種の施策、すなわち、（ⅰ）意思決定の迅速化による新コンテンツ開発の推進、（ⅱ）当社が所有する自社コンテンツの展開拡大、（ⅲ）公開買付者グループの経営資源を活用した事業規模の拡大、（ⅳ）経営支援体制の強化を実現することが、当社を含む公開買付者グループの企業価値の最大化を実現させる上で最善の方策であると認識しており、かかる公開買付者の認識に不合理な点は認められない。また、当社が本取引を通じて実施することを想定している各施策、すなわち、(a) 公開買付者グループの経営資源の活用等による新コンテンツの開発・事業規模の拡大、(b) 公開買付者グループの流通プラットフォームを通じた当社の自社コンテンツの展開拡大、(c) 上場維持コストの負担軽減は、これらが実現されれば、当社の企業価値の向上が期待できると考えられ、さらに、公開買付者も、本取引を通じてこれらの施策を実現することは可能であり、かつ、これらの施策の実行により当社においてシナジー効果を期待することができると認識しており、その実現可能性があると考えられるため、かかる当社の認識に不合理な点は認められない。また、公開買付者としても、両社のカルチャーの違い、すなわち制作業務を行うクリエイターが社員の多数を占める当社と、卸売業の営業職の社員が多数を占める公開買付者とでは、仕事の進め方やモチベーションの点で企業風土が異なることを認識し、ヒットコンテンツを生み出してきた当社の企業風土を尊重することが今後の両社の成長において必要不可欠と考えている旨が公開買付者からの回答によって示されている。

(イ)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、本取引は当社の企業価値の向上に資することを企図するものであると認められ、本取引の目的は合理的であると判断するに至った。

(b)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

(ア)プルータスによる株式価値算定書

当社が、公開買付者、アニメイト、ブシロード及び当社から独立した第三者算定機関であるプルータス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、市場株価法によると 1,013 円から 1,082 円、類似会社比較法によると 967 円から 1,080 円、DCF 法によると 1,313 円から 1,638 円、とされているところ、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は、市場株価法及び類似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 法による算定結果のレンジの中央値を上回る金額である。そして、本特別委員会は、プルータスから株式価値評価に用いられた算定方法等について、プルータス及び当社から、評価手法の選択、DCF 法による算定の基礎となる当社の事業計画の作成方法・作成過程及び内容、割引率の算定根拠等について詳細な説明を受けるとともに、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（1,500円）は、当社株式の令和５年４月 13 日の東京証券取引所スタンダード市場における終値 1,018 円に対して 47.35%（小数点以下第三位を四捨五入。以下、株価に対するプレミアムの数値（%）において同様とする。）、直近１ヶ月間の終値の単純平均値 1,013 円（小数点以下を四捨五入。以下、終値の単純平均値の計算において同様とする。）に対して 48.08%、直近３ヶ月間の終値の単純平均値 1,051 円に対して 42.72%、直近６ヶ月間の終値の単純平均値 1,082 円に対して 38.63%のプレミアムをそれぞれ加えた金額であって、本公開買付価格には近時の同様の事案と比較して遜色ないプレミアムが付されていると考えられる。

(イ)交渉過程の手続の公正性

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「（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、本公開買付けを含む本取引に係る交渉過程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、かかる交渉の結果も踏まえて決定されたものであると認められる。また、実際に、交渉の結果として、当社株式１株当たり 1,350 円とする公開買付者の当初の提案より、合計で 150 円の価格引上げを引き出している。

(ウ)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非公開化の手続において、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であると認められる。

(エ)対価の種類

本取引の対価は金銭とされており、換価困難な財産ではなく、株主保護の観点から妥当なものであると評価することができることを踏まえると、対価の種類は妥当と認められる。

(オ)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。

(c)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

(ア)特別委員会の設置

当社は、令和５年２月 10 日に、公開買付者が当社を持分法適用関連会社としていること、及び当社の役員に公開買付者の役職員を兼任する者が存在すること等を踏まえ、当社取締役会において本取引の是非につき審議及び決議するに先立ち、本取引に係る当社取締役会の意思決定に慎重を期し、また、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、杉本明信氏（当社社外監査役）、小久保崇氏（弁護士・小久保法律事務所）及び中田貴夫氏（公認会計士・中田公認会計士事務所）の３名から構成される本特別委員会を設置している。また、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の条件について妥当でないと判断した場合には、本取引を実行する旨の意思決定を行わないこととしている。なお、本特別委員会の委員は、設置当初から変更されていない。

(イ)当社による検討方法

当社が本取引について検討するにあたっては、公開買付者、アニメイト、ブシロード及び当社から独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関であるプルータス並びに法務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。なお、本特別委員会は、プルータス及び 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、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法務アドバイザーとして承認している。

(ウ)当社による協議・交渉

当社は、本特別委員会から事前に助言を受けた交渉方針に従い、本公開買付価格について、少数株主の利益保護の観点からその公正性を確保するための実質的な協議・交渉を公開買付者との間で複数回にわたって行っている。具体的には、当社はプルータスを通じて、延べ５回にわたり本特別委員会での質疑応答及び意見交換の内容を尊重した上で、公開買付者のファイナンシャル・アドバイザーである大和証券株式会社を介して価格交渉を実施した。当社が協議・交渉を行うにあたっては、公開買付価格の妥当性についての考え方や公開買付者に対する回答の仕方についても、同様に、本特別委員会での質疑応答及び意見交換の内容を尊重している。そして、その交渉の結果として、１株当たり 1,500 円という本公開買付価格の決定に至るまでには、当社株式１株当たり 1,350 円とする公開買付者の当初の提案より、合計で 150 円の価格引上げを引き出している。

(エ)当社における独立した検討体制の構築

当社は、公開買付者、アニメイト及びブシロードから独立した立場で、本取引に係る検討、交渉及び判断を行う体制を当社の社内に構築している。具体的には、当社は、令和５年２月８日に本取引の実施に向けた検討・協議を開始したい旨の提案書を受領した後、TMI 総合法律事務所から受けた助言を踏まえ、本取引に関する検討並びに公開買付者との協議及び交渉を行うプロジェクトチームを設置し、そのメンバーは、公開買付者の役職員を兼務しておらず、かつ過去に公開買付者の役職員としての地位を有していたことのない当社の役職員のみから構成されるものとしている。また、かかるプロジェクトチームは、本特別委員会とともに当社と公開買付者との間の本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件に関する交渉過程に専属的に関与しており、令和５年４月 13 日に至るまでかかる取扱いを継続している。また、かかる取扱いを含めて、当社の検討体制（本取引の検討、交渉及び判断に関与する当社の役職員の範囲及びその職務を含む。）に独立性・公正性の観点から問題がないことについては、令和５年２月 15 日に開催された第１回特別委員会において、本特別委員会の承認を得ている。

(オ)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

当社の取締役のうち、浅津英男氏は現に公開買付者の役員の地位を有していることに鑑み、取締役会における審議及び決議が本取引における構造的な利益相反の問題による影響を受けるおそれを排除し、本取引の公正性を担保する観点から、当社取締役会におけるこれまでの本取引に関する全ての議案において、その審議及び決議には一切参加しておらず、また、当社の立場において公開買付者との協議及び交渉にも一切参加していない。他方で、当社の取締役のうち、鈴木恵喜氏及び髙橋善之氏は、過去に公開買付者の役職員の地位を有していたにとどまることから、取締役会における審議及び決議が本取引における構造的な利益相反の問題による影響を受けるおそれを排除し、本取引の公正性を担保する観点から、当社の立場において公開買付者との協議及び交渉に一切参加していないものの、両氏は、過去に公開買付者の役員の地位を有していたにとどまり、公開買付者との関係で利益相反のおそれは限定的と考えられることから、本公開買付けに係る意見表明を決議する当社取締役会においては、まず①鈴木恵喜氏、髙橋善之氏及び浅津英男氏を除く３名の取締役において審議の上、本取引の実施に係る決議を行い、さらに②取締役会の定足数を確保する観点から、鈴木恵喜氏及び髙橋善之氏を加えた５名の取締役において改めて審議の上、決議を行うという二段階の手続を予定している。M&A 指針において、独立した特別委員会が設置されて有効に機能している場合には、現に公開買付者の役職員を兼任する者が除外されれば足りるとの整理もあるが、本件においては、M&A 指針の指摘よりも慎重に、過去に公開買付者の役職員の地位を有していた者の利益相反にも配慮して上記のような二段階での決議方法を採用することとしたものであり、利害関係の整理に不公正な点は見当たらない。以上からすれば、当社における本取引に係る協議、検討及び交渉の過程で、公開

買付者グループその他の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存在しない。

(カ)マジョリティ・オブ・マイノリティ条件

公開買付者は、当社を公開買付者の完全子会社とすることを企図しているので、本公開買付けにおいて、3,231,500 株（所有割合：36.94%）を買付予定数の下限と設定しており、応募株券等の総数が買付予定数の下限に満たない場合は、応募株券等の全部の買付け等を行わない予定である。買付予定数の下限は、本基準株式数（8,747,270 株）から、公開買付者が所有する当社株式の数（2,600,000 株）を控除した株式数（6,147,270 株）の過半数に相当する株式数（3,073,635 株）を上回っている。これは、買付予定数の下限が、公開買付者と重要な利害関係を有さない当社の株主が所有する当社株式数の過半数、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ（majority of minority）」に相当する数を上回っていることを意味しており、公開買付者と重要な利害関係を有さない当社の株主の皆様の過半数の賛同が得られない場合には、当社の少数株主の皆様の意思を重視して、本公開買付けを含む本取引を行わないこととしている。

(キ)取引保護条項の不存在

公開買付者は、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を一切行っておらず、対抗的な買付け等の機会を妨げないこととすることにより、本公開買付けの公正性の担保に配慮している。

(ク)当社の株主が本公開買付けに応募するか否かについて適切に判断を行う機会を確保するための措置

公開買付者は、公開買付期間について、法令に定められた最短期間が 20 営業日であるところ、比較的長期間である 39 営業日とすることを予定している。公開買付者は、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、当社株式について公開買付者以外の者にも対抗的な買付け等を行う機会を確保し、もって本公開買付価格の適正性を担保することを企図している。

(ケ)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。

(d)上記を踏まえ、当社の取締役会が本取引の実施（本公開買付けに係る意見表明の内容を含む。）を決定することが少数株主に不利益でないことについて

上記(a)乃至(c)までにおいて検討した諸事項以外の点に関して、本特別委員会におい

て、本公開買付けを含む本取引が当社の少数株主にとって不利益なものであると考える事情は特段見当たらず、したがって当社の取締役会が、本公開買付けへの賛同意見の表明及び当社の株主に対して応募推奨することを含め、本取引の実施を決定することは当社の少数株主にとって不利益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、公開買付者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、公開買付者及び当社のいずれの関連当事者にも該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して重要な利害関係を有しておりません。また、当社の監査役である水戸重之氏は、TMI 総合法律事務所に所属しているものの、当社のリーガル・アドバイザーとしての TMI 総合法律事務所のメンバーには含まれていません。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当社における独立した検討体制の構築

上記「（１）本株式併合を行う理由」に記載のとおり、当社は、公開買付者、アニメイト及びブシロードから独立した立場で、本取引に係る検討、交渉及び判断を行う体制を当社の社内に構築いたしました。

具体的には、当社は、令和５年２月８日に本取引の実施に向けた検討・協議を開始したい旨の提案書を受領した後、TMI 総合法律事務所から受けた助言を踏まえ、本取引に関する検討並びに公開買付者との協議及び交渉を行うプロジェクトチームを設置し、そのメンバーは、公開買付者の役職員を兼務しておらず、かつ過去に公開買付者の役職員としての地位を有していたことのない当社の役職員のみから構成されるものとしております。また、かかるプロジェクトチームは、本特別委員会とともに当社と公開買付者との間の本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件に関する交渉過程に専属的に関与しており、本日に至るまでかかる取扱いを継続しております。

また、かかる取扱いを含めて、当社の検討体制（本取引の検討、交渉及び判断に関与する当社の役職員の範囲及びその職務を含みます。）に独立性・公正性の観点から問題がないことについては、令和５年２月 15 日に開催された第１回特別委員会において、本特別委員会の承認を得ております。

⑥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、上記「（１）本株式併合を行う理由」に記載のとおり、当社は、本公開買付けを含む本取引は当社の企業価値の向上に資するとともに、本公開買付価格（1,500 円）及び本公開買付けに係るその他の諸条件は妥当であり、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の売却の機会を提供するものであると判断し、令和５年４月14 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、当社株主の皆様に対し公開買付けへの応募を推奨する旨を決議いたしました。

なお、当社の取締役６名（鈴木恵喜氏、髙橋善之氏、内野秀紀氏、渡邉朋浩氏、原田憲氏、浅津英男氏）のうち、鈴木恵喜氏及び髙橋善之氏は過去に公開買付者の役員の地位を有していたこと、浅津英男氏は現に公開買付者の役員の地位を有していることから、上記取締役会における本公開買付けへの意見表明に係る議案については、（ⅰ）当社の取締役６名のうち、鈴木恵喜氏、髙橋善之氏及び浅津英男氏を除く取締役３名が審議し、その全員の賛成により決議を行った上で、（ⅱ）取締役会の定足数を確保する観点から、過去に公開買付者の役職員の地位を有していたにとどまる鈴木恵喜氏及び髙橋善之氏を加えた５名の取締役において、改めてその全員の賛成により決議を行うという二段階の手続を経ております。

また、令和５年４月 14 日開催の取締役会においては、当社の監査役４名（杉本明信氏、水戸重之氏、柴田亨氏、丹羽康弘氏）のうち、現に公開買付者の執行役員の地位を有している柴田亨氏及び現にアニメイトの役員の地位を有している丹羽康弘氏を除く監査役２名が、上記決議に異議がない旨の意見を述べております。

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、当社の取締役のうち浅津英男氏並びに当社の監査役のうち柴田亨氏及び丹羽康弘氏は、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、本取引に係る公開買付者との協議・交渉にも一切参加しておりません。

他方で、当社の取締役のうち鈴木恵喜氏及び髙橋善之氏は、過去に公開買付者の役員の地位を有していたことから、本取引における構造的な利益相反の問題による影響を受けるおそれを可能な限り排除する観点から当社の立場において公開買付者との協議及び交渉に一切参加していないものの、両氏は、過去に公開買付者の役員の地位を有していたにとどまり、公開買付者との関係で利益相反のおそれは限定的と考えられることから、上記令和５年４月 14 日開催の取締役会において、二段階目の審議及び決議に参加しております。

⑦マジョリティ・オブ・マイノリティ(majority of minority)に相当する数を上回る買

付予定数の下限の設定

公開買付者は、当社を公開買付者の完全子会社とすることを企図しているとのことですので、本公開買付けにおいて、3,231,500 株（所有割合：36.94%）を買付予定数の下限と設定しており、応募株券等の総数が買付予定数の下限に満たない場合は、応募株券等の全部の買付け等を行わないとのことです。

買付予定数の下限は、本基準株式数（8,747,270 株）から、公開買付者が所有する当社株式の数（2,600,000 株）を控除した株式数（6,147,270 株）の過半数に相当する株式数（3,073,635 株）を上回っているとのことです。これは、買付予定数の下限が、公開買付者と重要な利害関係を有さない当社の株主の皆様が所有する当社株式数の過半数、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ（majority of minority)」に相当する数を上回っていることを意味しており、公開買付者と重要な利害関係を有さない当社の株主の皆様の過半数の賛同が得られない場合には、当社の少数株主の皆様の意思を重視して、本公開買付けを含む本取引を行わないこととしているとのことです。

なお、アニメイト及びブシロードは、公開買付者と重要な利害関係を有しない第三者であるところ、公開買付者がアニメイト及びブシロードのそれぞれとの間で令和５年４月14 日付で締結した公開買付応募契約（以下「本応募契約」といいます。）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「（２）意見の根拠及び理由」の「②　公開買付者が本公開買付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方針」に記載のとおり、独立した当事者間で行われた真摯な協議・交渉に基づき締結に至ったものであることから、公開買付者としては、本応募契約の締結の事実により、アニメイト及びブシロードが、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ(majority of minority)」条件の判断における、公開買付者と利害関係を有する当社の株主に該当することになるものではないと考えているとのことです。

⑧取引保護条項の不存在

当社及び公開買付者は、当社が公開買付者以外の買収提案者（以下「対抗的買収提案者」といいます。）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、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、対抗的な買付け等の機会を妨げないこととすることにより、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。

⑨当社の株主が本公開買付けに応募するか否かについて適切に判断を行う機会を確保するための措置

公開買付者は、公開買付期間について、法令に定められた最短期間が 20 営業日であるところ、39 営業日としているとのことです。公開買付者は、公開買付期間を比較的長期

間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しつつ、公開買付者以外にも当社株式の買付け等を行う機会を確保し、もって本公開買付価格の適正性を担保することを企図しているとのことです。

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）本公開買付け

上記「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」の「（１）本株式併合を行う理由」に記載のとおり、公開買付者は、令和５年４月 17 日から令和５年６月 13 日までの間、本公開買付けを行い、その結果、令和５年６月 20 日（本公開買付けの決済の開始日）付で、公開買付者は、当社株式 6,816,011 株（所有割合：77.92%）を所有するに至りました。

（２）自己株式の消却

当社は、令和５年７月 28 日開催の取締役会において、令和５年９月 27 日付で自己株式 442 株を消却することを決議いたしました。なお、当該自己株式の消却は、本臨時株主総会において、本株式併合に関する議案が原案どおり承認可決されることを条件としており、消却後の当社の発行済株式総数は、8,747,200 株となります。