

## 【表紙】

【提出書類】	意見表明報告書
【提出先】	関東財務局長
【提出日】	2021年11月15日
【報告者の名称】	株式会社ビーグリー
【報告者の所在地】	東京都港区北青山二丁目13番5号
【最寄りの連絡場所】	東京都港区北青山二丁目13番5号
【電話番号】	03 - 6706 - 4000(代表)
【事務連絡者氏名】	取締役管理部担当役員兼広報IR室長 櫻井 祐一
【縦覧に供する場所】	株式会社ビーグリー (東京都港区北青山二丁目13番5号) 株式会社東京証券取引所 (東京都中央区日本橋兜町2番1号)

- (注1) 本書中の「当社」とは、株式会社ビーグリーをいい、「公開買付者」とは日本テレビ放送網株式会社をいいます。
- (注2) 本書中の記載において、計数が四捨五入又は切捨てされている場合、合計として記載される数値は計数の総和と必ずしも一致しません。
- (注3) 本書中の記載において、日数又は日時の記載がある場合は、特段の記載がない限り、日本国における日数又は日時を指すものとします。
- (注4) 本書中の「営業日」とは、行政機関の休日に関する法律(昭和63年法律第91号。その後の改正を含みます。)第1条第1項各号に掲げる日を除いた日をいいます。
- (注5) 本書中の「株券等」とは、株式に係る権利をいいます。
- (注6) 本書記載の公開買付け(以下「本公開買付け」といいます。)は、日本で設立された会社である当社の普通株式を対象としています。本公開買付けは、日本の金融商品取引法(昭和23年法律第25号。その後の改正を含みます。以下同じとします。)で定められた手続及び情報開示基準を遵守して実施されるものです。

## 1 【公開買付者の氏名又は名称及び住所又は所在地】

名称 日本テレビ放送網株式会社  
所在地 東京都港区東新橋一丁目6番1号

## 2 【公開買付者が買付け等を行う株券等の種類】

普通株式

## 3 【当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由】

### (1) 意見の内容

当社は、2021年11月12日開催の取締役会において、後記「(2) 意見の根拠及び理由」に記載の根拠及び理由に基づき、本公開買付けに関して、賛同の意見を表明するとともに、本公開買付けに応募するか否かについては、当社の株主の皆様のご判断に委ねることを決議いたしました。

なお、上記取締役会決議は、後記「(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「当社における利害関係を有しない取締役(監査等委員である者を含む。)全員の承認」に記載の方法により決議されております。

### (2) 意見の根拠及び理由

#### 本公開買付けの概要

公開買付者は、2012年4月26日に商号を日本テレビ分譲準備株式会社として、公開買付者の完全親会社である日本テレビホールディングス株式会社(以下「日本テレビホールディングス」といいます。)の完全子会社として設立された、本書提出日現在、日本テレビホールディングスがその発行済株式の全てを所有する株式会社とのことです。今般、公開買付者は、2021年11月12日開催の取締役会において、当社との間で資本業務提携契約(以下「本資本業務提携契約」といいます。なお、本資本業務提携契約の概要については、下記「(7) 本公開買付けに係る重要な合意等」をご参照ください。)を締結し、それに基づいて、( )公開買付者が、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。)市場第一部に上場している当社の普通株式(以下「当社株式」といいます。)を対象とする本公開買付けを実施すること、及び( )当社が、本公開買付けの結果に応じ、公開買付者を割当予定先として行う最大で当社株式1,069,400株(所有割合(注1):17.95%。以下「最大割当株式数」といいます。)の新株の発行による第三者割当増資(以下、「本第三者割当増資」といい、本公開買付け及び本第三者割当増資を併せて「本取引」といいます。)を公開買付者が引き受けることにより、当社を公開買付者の持分法適用関連会社とした上で、当社との間で資本業務提携を行うことを決議したとのことです。なお、本書提出日現在、公開買付者及び日本テレビホールディングスは、当社株式を所有していないとのことです。また、本書提出日現在、当社は公開買付者及び日本テレビホールディングスの株式を所有しておりません。

(注1) 所有割合とは、当社が2021年11月12日に関東財務局長に提出した第9期第3四半期報告書(以下「当社四半期報告書」といいます。)に記載された2021年9月30日現在の当社株式の発行済株式総数(6,201,322株)から、当社四半期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(243,228株)を控除した株式数(5,958,094株)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。以下同じです。

本公開買付けにおいては、公開買付者において、本資本業務提携契約に基づき実施される具体的な施策につき一定の経営資源を投下することを見込んでいることから、当社の利益を持分法の適用によって取り込むべく、持分法の適用のために必要となる所有割合20.00%を上回ることを前提にできるだけ多くの当社株式を取得したい意向がある一方、当社において、上場会社としての独立性を維持するために東京証券取引所の新市場区分においてプライム市場の上場維持基準として要求される見込みである流通株式比率35%以上を安定的に確保できる水準で、かつ、できるだけ多くの流通株式比率を維持したい意向があること、及び第三者割当増資による希薄化の程度を東京証券取引所の有価証券上場規程第432条に定める独立第三者からの意見入手又は株主の意思確認手続きが必要となる25%以上の希薄化を伴う第三者割当とならない水準で、かつ、既存株主への希薄化の影響を考慮したうえで資金ニーズに対して最低限の新株発行に抑えたい意向があることを踏まえ、公開買付者及び当社の間で協議及び交渉(交渉の経緯については、下記「(2) 意見の根拠及び理由」の「当社における意思決定に至る過程」をご参照ください。)を行い、公開買付者が当社株式1,514,900株(所有割合：25.43%(本第三者割当増資により公開買付者が引き受ける当社株式数を0株として増資後完全希薄化所有割合(注2)を算出すると25.00%となります。以下買付予定数及び買付予定数の上限の所有割合について同じ。))を取得するのであれば、持分法の適用のために必要となる所有割合20.00%を上回り、かつ、今後の当社における株主構成変動の可能性を考慮しても流通株式比率35%以上を安定的に確保できると考えたことから、公開買付者が当社株式1,514,900株(所有割合：25.43%)を取得して当社を公開買付者の持分法適用関連会社とすることを目的としたとのことです。

そのため、本公開買付けにおいては、本第三者割当増資による最大割当株式数を引き受けた場合に増資後完全希薄化所有割合が25.00%となる株式数である713,000株(所有割合：11.97%)を買付予定数の下限として設定しているとのことです。したがって、本公開買付けに応じて応募された株券等(以下「応募株券等」といいます。)の数の合計が当該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。

(注2) 増資後完全希薄化所有割合とは、本公開買付け及び本第三者割当増資の結果新たに発行されることとなる当社株式に係る議決権数を踏まえた株券等所有割合であって、本公開買付け及び本第三者割当増資の引受けにより公開買付者が所有することとなる当社株式数を合計した当社株式数を分子とし、当社四半期報告書に記載された2021年9月30日現在の当社株式の発行済株式総数(6,201,322株)に本第三者割当増資により公開買付者が引き受ける当社株式数を加え、当社四半期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(243,228株)を控除した当社株式数に、2021年9月30日現在の当社が発行する第4回新株予約権及び第5回新株予約権(詳細は下記をご参照ください。なお、本書提出日現在、当社が発行する権利行使可能な新株予約権は第4回新株予約権及び第5回新株予約権のみであり、これらのほかに当社が発行する権利行使可能な新株予約権は存在していません。)の合計101,464個の目的となる当社株式数の合計数(101,464株)を加算した株式数を分母として算出される割合(小数点以下第三位を四捨五入しております。)をいいます。以下同じです。

回号	2021年9月30日 現在の残存個数	2021年9月30日 現在の残存個数の 目的となる株式数
第4回新株予約権	82,000個	82,000株
第5回新株予約権	19,464個	19,464株

(注) 2021年9月30日現在の各新株予約権の残存個数及びその目的となる株式数は、当社四半期報告書に記載された数値となります。

また、上記のとおり、本取引は、公開買付者が当社を持分法適用関連会社とすること及び当社の流通株式比率35%以上を安定的に確保できる水準が維持されることが見込まれる株数である当社株式1,514,900株(所有割合:25.43%)を取得することを目的とするものであること、並びに本公開買付け成立後も引き続き当社株式の上場を維持する方針であることから、本公開買付けにおける買付予定数の上限を1,514,900株(所有割合:25.43%)としているとのことです。そのため、応募株券等の総数が買付予定数の上限(1,514,900株)を超える場合は、その超える部分の全部又は一部の買付け等を行わないものとし、金融商品取引法(昭和23年法律第25号。その後の改正を含み、以下「法」といいます。)第27条の13第5項及び発行者以外の者による株券等の公開買付けの開示に関する内閣府令(平成2年大蔵省令第38号。その後の改正を含み、以下「府令」といいます。)第32条に規定するあん分比例の方式により、株券等の買付け等に係る受渡しその他の決済を行うとのことです。

他方、公開買付者は、本取引において、当社を持分法適用関連会社とすることを目的としておりますが、本第三者割当増資に係る払込み後に公開買付者が所有する当社株式に係る増資後完全希薄化所有割合を25.00%とすることを予定しているため、本公開買付けの結果を確認した上で、本公開買付けが成立しなかった場合又は応募株券等の総数が買付予定数の上限(1,514,900株)を超えた場合を除き、本第三者割当増資において、公開買付者の増資後完全希薄化所有割合を25.00%とするために必要な最小の数(100株未満については100株単位に切り上げます。以下、本第三者割当増資において引き受ける株式数の計算において同じです。)と、最大割当株式数のいずれか少ない数の当社株式について払込みを行う予定とのことです。

#### 本公開買付けの背景

当社は、2004年10月に日本における携帯コンテンツ市場開拓を目的に設立された株式会社ビービーエムエフを実質的な前身としております。同社が株式会社ニューにより2008年9月に吸収合併され(株式会社ニューは、この際に株式会社ビービーエムエフへ商号変更し、さらに、2010年8月にmenue株式会社へ商号変更)、menue株式会社が2014年5月に株式会社MNHIにより吸収合併され(株式会社MNHIは、この際にmenue株式会社へ商号変更)、menue株式会社(旧株式会社MNH)が2014年9月に株式会社ビーグリーへ商号変更したことで、当社は、現在の社名となりました。その後、当社は2017年3月に東京証券取引所マザーズ市場に上場し、2018年3月に東京証券取引所市場第一部に市場変更いたしました。当社は、その実質的な前身となる株式会社ビービーエムエフの設立以来、フィーチャーフォンによるモバイルインターネットの普及、並びにスマートフォンへの移行といった市場環境の変化を背景に事業を展開しており、2006年4月にはフィーチャーフォン向けコミック配信サービス「ケータイ まんが王国」を開始、2011年11月にはスマートフォン向けコミック配信サービス「まんが王国」を開始しました。「まんが王国」は、2021年4月にはサービス開始から15周年を迎え、同年9月には会員数が約550万人になりました。また、当社は、Vision(当社が掲げている将来像を意味します。以下同じです。)である「グローバルで通用するコンテンツプロデュースカンパニーへ」のもと、2019年から2021年12月期を対象年度とする中期経営計画(2018年11月14日公表、2020年11月13日修正)においては、「コミック配信会社から“コンテンツプロデュースカンパニー”へ」という方針に基づき、更なる成長に向け事業領域を拡大してまいりました。電子書籍領域においては2013年度以降売上成長を続ける「まんが王国」の継続成長に加え、小説投稿サービスを運営する株式会社ノベルバを2018年11月に買収、翌年8月に同社を吸収合併しております。加えて、2020年10月には、連続ドラマ化作品である「義母と娘のブルース」をはじめ優良と考える作品を保有し、女性向けの漫画ジャンルを得意とした総合出版社である株式会社ぶんか社を中核企業とする株式会社NSSK-CC(現株式会社ぶんか社グループ)の株式を100%取得する等、当社グループ(当社及び連結子会社6社(本書提出日現在)からなる企業グループをいいます。以下同じです。)としてまんが王国を中心としたプラットフォームセグメントだけでなくコンテンツ創出・販売を推進するコンテンツセグメントを増強したことでコンテンツプロデュースカンパニーとしての機能充実を加速させるとともに、創作ジャンルの拡大を指向しております。

このように、当社グループはコンテンツの価値を高め、メディアミックスを推進することでコンテンツプロデュースカンパニーとしてのプレゼンス確立を目指してまいりました。

一方、公開買付者の完全親会社である日本テレビホールディングスは、1952年7月31日、我が国初の民間テレビ放送免許を獲得し、「テレビの発展なくして、戦後日本の再建はありえない。」との信念のもと、我が国初のテレビ放送実現に邁進したことに端を発し、現在では、公開買付者を中核として、公開買付者を含む子会社52社及び関連会社30社(2021年9月末時点)を有し、メディア・コンテンツ事業をコアとする企業グループ(以下、当該企業グループを「公開買付者グループ」といいます。)を構成しているとのことです。

日本テレビホールディングスは、1952年10月28日に設立時の商号を日本テレビ放送網株式会社として設立され、翌年8月28日に地上波アナログ放送を開始したとのことです。1959年9月に東京証券取引所に上場した後、1960年9月にはカラーテレビ放送、1987年10月にはCATV局への日本テレビケーブルテレビニュースの配信、2000年12月にはBSデジタル放送、2003年12月には地上波デジタル放送をそれぞれ開始するなど、その事業領域を拡大するとともに、2012年10月には認定放送持株会社体制に移行するとともに、その商号を「日本テレビホールディングス株式会社」に変更したとのことです。

他方で、公開買付者は、2012年4月に商号を日本テレビ分割準備株式会社として日本テレビホールディングスの完全子会社として設立され、2012年10月に日本テレビホールディングスを分割会社としてグループ経営管理事業を除く一切の事業に関する権利義務を承継する吸収分割を行うと同時に、その商号を「日本テレビ放送網株式会社」に変更したとのことです。公開買付者は、放送法による基幹放送事業及び一般放送事業、放送番組の企画、製作及び販売等を事業目的としているとのことです。

公開買付者グループは、一番の強みであるコンテンツ制作力を最大限に活かし、テレビ放送事業や動画配信事業のほか、映画事業、イベント事業、物品販売事業や国内外へのコンテンツ販売等の中核事業を拡大し、成長させてきたとのことです。

しかし、インターネットメディアの普及等に伴うコンテンツ視聴環境の変化や、それに伴う広告手法の進化によって、インターネット広告へのシフト、動画配信市場の拡大等が進み、テレビが持つ絶対的優位性の維持が大きな課題となっているとのことです。こうした経営環境の中、公開買付者グループは、時代の変化を正しくとらえて進化し、最強のコンテンツ制作集団として「国民の生活を豊かにする」コンテンツ・サービスを幅広く提供することで、人々の「生活時間接触No.1」となる「総合コンテンツ企業」として進化することを目指しているとのことです。

具体的には、日本テレビホールディングスが2019年5月16日に策定した「日本テレビグループ中期経営計画2019-2021日テレeVOLUTION」(但し、コロナ禍に伴い、定量目標については2020年7月に取下げ)及び「新しい成長戦略」(2020年11月5日公表)に従い、事業運営を行っており、「デジタル領域事業の飛躍的拡大」、「コンテンツへの戦略投資と収支構造の見直し」を掲げ、「IP(知的財産)ビジネス拡大につながるオリジナル作品の企画開発」及び「海外市場で売上拡大を狙えるコンテンツの開発」等を目標に、公開買付者グループ一体となって競争力の強化に努めているとのことです。また、これらの成長戦略を加速させ、飛躍的成長を図るために、公開買付者グループは、「戦略的投資枠1,000億円」を掲げ、他者との戦略的な提携の機会を模索しているとのことです。

#### 公開買付者における意思決定に至る過程

このような公開買付者グループ及び当社グループ(以下「両社グループ」といいます。)を巡る事業環境の中、公開買付者は、公開買付者グループがアニメ、ドラマ及び映画の製作等のコンテンツ制作力に強みを持ち、テレビ放送事業や動画配信事業のほか、他の映像系コンテンツに係る取り組みとしての映画事業に加え、イベント事業、物品販売事業など幅広い領域でコンテンツのプロデュース能力、並びに経営資産を有していると考えているとのことです。

それに対し、当社グループは、データ分析を重視した意思決定による運用を徹底することで、ユーザーにお得感を認知してもらうための販売促進活動を効率的に展開する戦略のもとで成長を続ける「まんが王国」を中核としたプラットフォームセグメントと、女性向け漫画ジャンルを得意としデジタルシフトが順調に進捗していると考えられる総合出版社である株式会社ぶんか社を中核とするコンテンツセグメントにおいて、ファンとコンテンツを感動とともにつなげるために『創る』『選ぶ』『届ける』の3つの価値(注3)を提供しております。コミック配信サービス「まんが王国」や小説投稿サービス「ノベルバ」を展開するプラットフォームセグメントにおいてはユーザー及びコンテンツの特性を理解するために有用と考えるビッグデータ(どのようなユーザーがどのような作品を閲覧しているかといった履歴情報)の蓄積を進めてきた一方で、メディア化作品だけでなく変化の激しいネットユーザーのトレンドに沿った作品を創出するコンテンツセグメントにおいては約5,000作品の漫画作品が蓄積されております。加えて、当社グループは「まんが王国」における直接許諾契約や、株式会社ぶんか社における約70年の歴史を持つ出版事業を通じて、特に漫画に関連する出版社、作家、クリエイター等との多様なコネクションも経営資産として有しております。

(注3) 『創る』とは当社グループが漫画などのコンテンツを創出すること、『選ぶ』とは当社グループがユーザーニーズに合わせた適切なコンテンツを選択すること、『届ける』とは当社グループがマーケティングやメディアミックスによって、より多くのユーザーに対してコンテンツを届けることを意味します。

公開買付者及び当社は、上記のとおり両社グループには得意領域の違いがあり、(i)公開買付者においては、「日本テレビグループ中期経営計画2019-2021日テレeVOLUTION」の策定された2019年5月中旬より2020年10月上旬まで、公開買付者がこれまで行ってきたエンターテインメントコンテンツ領域での映像化やその他メディアミックス展開の推進に加えて、それらを見据えた作品創作の過程に早期から関与することができるような提携先の探索が必要と考え、公開買付者において検討中であった企画番組において協働する出版・電子書籍配信事業者として複数の事業者を検討していたところ、他の事業者においては当該企画番組の放送予定時期までに協働を実現することが困難であったのに対し、当社においては当該企画番組の放送予定時期までに協働を実現することが可能であり、また、当該企画番組の内容に照らして、当社グループの事業内容及び漫画に関連する出版社、作家、クリエイター等とのコネクションを含む経営資源が当該企画番組の実現の上で有用であると考えたことから、当社が最適のパートナーであると判断し、2020年10月上旬、公開買付者から当社に対して企画番組における漫画家のキャスティングや企画相談等の協業可能性に関する提案を行い、同時期に、当社から提案に応じる旨の回答を受けたとのことです。(ii)当社においては、2019年4月上旬より、当社がそれまで行っていたプラットフォーム事業及びコンテンツ事業に加えて、当社が作品創作や販売に関与するコンテンツの映像化やその他メディアミックス展開の機会を探索しており、かかる観点から複数の候補先企業と接触していたところ、2020年10月上旬に公開買付者から上記(i)の提案を受け、当社としても地上波に代表されるメディア力を有する公開買付者との協業は上記メディアミックス展開の機会として有益と判断し、他の候補先企業との展開の機会の探索よりも、具体的な企画番組に関する協議に進展した公開買付者との間の協議を優先させることとして、同時期に、公開買付者との間で企画番組における協業に関する具体的な協議を開始しました。当該協議を経て、2021年1月上旬に公開買付者から当社に対して、漫画家発掘企画番組「THE TOKIWA」を共同で製作する旨の打診がなされ、当社としても地上波のメディア力による漫画家発掘という新しく有意義な試みへの挑戦であること、「THE TOKIWA」を通じて発掘された漫画家の作品が掲載されることにより「まんが王国」の認知度向上も期待できることから、当社は即座に公開買付者からの打診に賛同し、公開買付者及び当社は、漫画家のキャスティングや企画相談等、番組の実現を共同で推進し、2021年2月27日、「THE TOKIWA」の公開買付者における放送が開始されました。公開買付者及び当社は、その制作過程を通じて、上記の両社グループの得意領域の違いを改めて確認しつつ、当該番組で選ばれた漫画家による漫画作品「恋の六道、愛の辻」の「まんが王国」における新連載の決定やレベニューシェア(収益分配型の共同事業をいいます。以下同じ。)の実現など、地上波を活用した新たな漫画創作手法の実現性が確認でき、これらの実現過程を通じて両社グループ間の信頼関係が構築されたものと考えております。

公開買付者及び当社は、両社共同による漫画家発掘企画番組の「THE TOKIWA」の実現に基づく信頼関係を踏まえて、共同でコンテンツを開発・創出する「共同IP（知的財産）開発」（「共同IP（知的財産）」の内容については、下記「(i)「共同IP（知的財産）」の創出」をご参照ください。以下同じです。）及びその成果としての「共同IP（知的財産）」や公開買付者グループと当社グループが持つそれぞれのIPのコミカライズや映像化などのメディアミックス展開といった相互活用によりコンテンツプロデュースカンパニーとして両社グループともに継続的成長を図ることが可能であるとの考えに基づき、従前行っていた個別のプロジェクトに関する進行協議に加えて、コンテンツプロデュースカンパニーとしての相互の成長や取り組みを加速させるためには、得意領域の異なる両社グループの強みを掛け合わせ、「THE TOKIWA」で実現したような両社グループによる協業を継続的に実現するための取り組みとして、資本面での関係性も含めた業務提携の協議を深めることが必要との考えを2021年3月初旬以降同年6月中旬に至るまで徐々に確認いたしました。その結果として、当社としても、(i)公開買付者は自身が有する地上波に代表されるメディア力を活用し作品創作に早期から関与することができるような機会を探索しており、その中でも公開買付者グループの中期経営計画において「デジタル領域事業の飛躍的拡大」を掲げて電子書籍領域に関心を示していたこと、(ii)公開買付者は中期経営計画において地上波の番組のみならず「総合コンテンツ企業」への進化を掲げており、当社として、当社作品の映像化のみならずそれ以外のメディアミックス展開の余地が期待できること、(iii)「グローバルで通用する“コンテンツプロデュースカンパニー”へ」という当社のVisionに公開買付者が賛同していたことから、「THE TOKIWA」を通じて醸成された信頼関係も背景として、他の協業候補先との展開の機会の探索を一時中止し、公開買付者との資本面での関係性も含めた業務提携こそが、当社にとって幅広い領域での中長期的な協業が可能になると考えました。そして、2021年6月中旬、公開買付者としては当社と、当社としては公開買付者との間で提携関係を構築することが、当該各領域での事業機会の拡大を通じた互恵的成長を遂げられるとそれぞれ考え、2021年6月18日、公開買付者から当社に対し、両社グループの企業価値を向上させることを目的として、公開買付けによる買付株式数が、公開買付者が当社を持分法適用関連会社とするために必要な株数に達しない場合にも、第三者割当増資の引き受けにより当社の持分法適用関連会社化を達成することのできるスキームとして、公開買付け及び第三者割当増資を併用する方法による、公開買付者による当社株式の取得の実施を含む資本業務提携が提案されました。

公開買付者及び当社は、2021年6月18日、上記のとおり、両社には得意領域の違いが明確に存在していることを考慮すると、資本業務提携を進める上で、当社の上場会社としての経営の独立性を堅持し、当社グループの既存事業及び当該既存事業に係るブランドを従前どおり維持するとともに、両社の経営資源の相互活用を図りながらそれぞれが独自の強みを発揮していくことが、当社グループの企業価値向上にとって望ましいと考えられることから、当社を公開買付者の完全子会社又は連結子会社とするのではなく、当社を公開買付者の持分法適用関連会社とすることが両社グループにとって最善の選択であると考えました。さらに、公開買付者及び当社は、資本業務提携によって期待されるシナジーについての協議と並行して、資本業務提携の具体的な手法・内容等について協議を行いました。

具体的には、公開買付者において、本資本業務提携契約に基づき実施される具体的な施策につき一定の経営資源を投下することを見込んでいることから、当社の利益を持分法の適用によって取り込むべく持分法の適用のために必要となる所有割合20.00%を上回ることを前提にできるだけ多くの当社株式を取得したい意向に基づき、2021年10月8日、公開買付けにより取得する当社株式数を増資後完全希薄化所有割合30%程度とすること及び公開買付者を割当予定先として行う第三者割当増資における新株式の最大の発行株式数を増資後完全希薄化所有割合20%程度とすることを当社に提案したとのことです。

一方、当社において、上場会社としての独立性を維持するために東京証券取引所の新市場区分においてプライム市場の上場維持基準として要求される見込みである流通株式比率35%以上を安定的に確保できる水準で、かつ、できるだけ多くの流通株式比率を維持したい意向、及び第三者割当増資による希薄化の程度を東京証券取引所の有価証券上場規程第432条に定める独立第三者からの意見入手又は株主の意思確認手続きが必要となる25%以上の希薄化を伴う第三者割当に該当する場合には既存株主への希薄化の影響が甚大となることから、これに該当しない水準で、かつ、資金ニーズに対して最低限の新株発行に抑えたい意向に基づき、2021年10月13日、公開買付者は、当社から、公開買付けにより取得する当社株式数を増資後完全希薄化所有割合20%程度とすること及び公開買付者を割当予定先として行う第三者割当増資における新株式の最大の発行株式数を増資後完全希薄化所有割合10%程度とすることを要望する旨の連絡を受けました。

公開買付者においては、上記の当社の要望をそのまま応諾することはできないと考えた一方で、当社の要望にもある程度配慮する必要があると考えたことから、2021年10月15日、公開買付けにより取得する当社株式数を増資後完全希薄化所有割合25%程度とすること及び公開買付者を割当予定先として行う第三者割当増資における新株式の最大の発行株式数を増資後完全希薄化所有割合15%程度とすることを当社に対して再提案したとのことです。

当社において上記の再提案を検討した結果、2021年10月22日、提案内容であれば当社の意向にも合致しており受け入れ可能であると当社において判断し、同日、公開買付者は、当社から、再提案を受け入れる旨の連絡を受けました。

このような討議の結果、公開買付者及び当社は、2021年10月22日、増資後完全希薄化所有割合を25%とすることで両者の希望を充足できるものと考え、公開買付けにより取得する当社株式数を1,514,900株（所有割合：25.43%）、公開買付者を割当予定先として行う第三者割当増資における新株式の最大の発行株式数を当社株式1,069,400株（所有割合：17.95%）とすることで合意し、当社を公開買付者の持分法適用関連会社とすることにより、両社の経営資源を円滑に相互活用し、両社間の協力関係の下、両社の事業を推進していくことが可能になると判断し、2021年11月12日、本取引を実施するとともに、両社間で本資本業務提携契約を締結すべきとの結論に至りました。また、公開買付者による当社の持分法適用関連会社化に向けた具体的な方法としては、公開買付けを通じて当社の株主の皆様が当社株式を売却するための機会を確保すること、並びに仮に当該公開買付けにおける応募株券等の総数が買付予定数の上限に達しなかった場合であっても、当社による新株の発行を通じて、（i）当社の財務基盤を強化しつつ、借入金の早期返済やオリジナルコンテンツの制作、プロモーション強化のための将来的な資金需要の全部又は一部を満たすことを可能とすることにより、当社の収益力の向上、ひいては当社の企業価値及び株主価値の向上を図ること及び（ii）公開買付者が当社を持分法適用関連会社とすること及び当社の流通株式比率が上場会社としての独立性を維持するために東京証券取引所の新市場区分においてプライム市場の上場維持基準として要求される見込みである35%以上を安定的に確保できる水準が維持されることが見込まれる株数である当社株式1,514,900株（所有割合：25.43%）を取得することを目的として、公開買付者の増資後完全希薄化所有割合を25.00%にすることが企図されていることから、2021年11月12日、公開買付けにより取得する当社株式数及び公開買付者を割当予定先として行う第三者割当増資における新株式の最大の発行株式数に関して当社と上記のとおり協議を行った結果に基づき、第三者割当増資による最大割当株式数を引き受けた場合に増資後完全希薄化所有割合が25.00%となるよう買付予定数の下限を713,000株（所有割合：11.97%）、第三者割当増資により公開買付者が引き受ける株数を0株とした場合に増資後完全希薄化所有割合が25.00%となるよう買付予定数の上限を1,514,900株（所有割合：25.43%）として設定の上実施するとともに、その結果に応じて、公開買付者を割当予定先とした当社による新株の発行による第三者割当を公開買付者が引き受ける方法が有用であるとの判断に至ったとのことです。また、公開買付者及び当社は、本取引の実現可能性の確保及び当社に生じる希薄化の影響等を総合的に考慮した株式数（1,069,400株）を最大割当株式数として合意いたしました。

また、公開買付価格については、2021年10月8日、公開買付者から当社に対して当時の当社株式の株価（同日の終値1,602円）に対して18%程度のプレミアムとなる1株当たり1,890円とする初期的な提案を行い、当社においても当該価格水準に概ね同意しており、公開買付者及び当社は、上記の公開買付けにより取得する当社株式数及び公開買付者を割当予定先として行う第三者割当増資における新株式の最大の発行株式数並びに本資本業務提携契約の内容に関する協議を重ねた上で、2021年11月5日、公開買付者から当社に対し、当社の株価が同年10月8日以降に上昇傾向である推移を勘案して本公開買付けの成立の可能性を高めるため公開買付価格を引き上げる必要があると考え、公開買付価格を1,900円とすることを提案し、同日、当社がこれに同意したことにより、最終的に本公開買付価格を1,900円とすることについて合意いたしました。

さらに、第三者割当の引受価格については、2021年10月8日、公開買付者から当社に対して、公開買付者において確認した他社事例における第三者割当増資の場合を参考に時価での発行とするため公表前営業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を基礎として算定することを提案したのに対し、同月13日、当社から公開買付者に対して、公開買付者における当社株式の評価の一貫性の観点から公開買付価格と同額とすることの提案があり、同月15日、公開買付者がこれに同意いたしました。



上記のように得意領域の異なる両社グループが、人材を相互に活用することによって、「共同IP(知的財産)開発」が可能になると考えられるため、両社グループの人材の相互活用により、コンテンツプロデュースカンパニーとしての互恵的成長を目指まいります。

また、両社グループは、当社を公開買付者の持分法適用関連会社とすることにより、両社グループの特性を活かし、以下のような施策の実施とシナジーの実現を目指してまいります。本取引の実行以降において、具体的なコンテンツの二次利用及び企画案等について両社グループにおいて順次検討し、実現した企画を公開買付者又は当社を通じてユーザーの皆様にご速やかにお届けできるよう、業務提携に取り組んでまいります。

( ) 「共同IP(知的財産)」の創出

公開買付者グループが得意とするアニメ、ドラマ及び映画の製作等の映像化能力及び情報の発信力と、当社グループのプラットフォーム事業及びコンテンツ事業を掛け合わせることで、漫画家発掘企画等を通じて、数多くの漫画家を発掘・育成し、ヒット作品の開発が可能となると考えております。両社の協業により発掘した漫画作品については両社の「共同IP(知的財産)」(注)とし、公開買付者グループの地上波、BS、CS及び配信事業等のメディア力を活用して育成・拡大を行い、二次利用としてのゲーム、アニメ、ドラマ化及び商品化等を通じて、IP(知的財産)の価値最大化を狙います。

(注) 公開買付者及び当社の協業により発掘した漫画作品の著作権は漫画家等の著作者に原始的に帰属しますが、著作者から許諾を受ける翻案権等の権利に基づき公開買付者及び当社が共同で当該漫画作品の電子出版、ゲーム、アニメ、ドラマ化、商品化等による二次的著作物の制作、利用等を行うことを想定していることから、これを「共同IP(知的財産)」と呼ぶこととしております。

( ) 経営資産の相互活用による企業価値の向上

当社グループの保有する既存の作品、当社グループが創作・原作に関与し、映像化、商品化及び翻案等の二次利用に関する権利を取得する作品等について、公開買付者で映像化(当該コンテンツの公開買付者の地上波枠での放映を含みます。)を始めとした二次利用を検討すると共に、原作者の存在しない公開買付者の有するドラマのコミカライズ及び当社グループによる配信など、両社の保有資産の価値最大化により、両社グループの企業価値を向上する方策について両社で検討してまいります。

以上のように、本取引の実施が、両社グループのそれぞれの企業価値及び株主価値の向上を図るための手段として極めて有効であるとの考えで両社一致したことから、公開買付者は、本取引の実施を決定するとともに、2021年11月12日、本資本業務提携契約を締結したとのことです。

## 当社における意思決定に至る過程

当社は、両社グループには得意領域の違いがあり、(i)公開買付者においては、「日本テレビグループ中期経営計画2019-2021日テレeVOLUTION」の策定された2019年5月中旬より2020年10月上旬まで、公開買付者がこれまで行ってきたエンターテインメントコンテンツ領域での映像化やその他メディアミックス展開の推進に加えて、それらを見据えた作品創作の過程に早期から関与することができるような提携先の探索が必要と考え、公開買付者において検討中であった企画番組において協働する出版・電子書籍配信事業者として複数の事業者を検討していたところ、他の事業者においては当該企画番組の放送予定時期までに協働を実現することが困難であったのに対し、当社においては当該企画番組の放送予定時期までに協働を実現することが可能であり、また、当該企画番組の内容に照らして、当社グループの事業内容及び漫画に関連する出版社、作家、クリエイター等とのコネクションを含む経営資源が当該企画番組の実現の上で有用であると考えたことから、当社が最適のパートナーであると判断し、2020年10月上旬、公開買付者から当社に対して企画番組における漫画家のキャスティングや企画相談等の協業可能性に関する提案を行い、同時期に、当社から提案に応じる旨の回答をしました。(ii)当社においては、2019年4月上旬より、当社がそれまで行っていたプラットフォーム事業及びコンテンツ事業に加えて、当社が作品創作や販売に関与するコンテンツの映像化やその他メディアミックス展開の機会を探索しており、かかる観点から複数の候補先企業と接触していたところ、2020年10月上旬に公開買付者から上記(i)の提案を受け、当社としても地上波に代表されるメディア力を有する公開買付者との協業は上記メディアミックス展開の機会として有益と判断し、他の候補先企業との展開の機会の探索よりも、具体的な企画番組に関する協議に進展した公開買付者との間の協議を優先させることとして、同時期に、公開買付者との間で企画番組における協業に関する具体的な協議を開始しました。当該協議を経て、2021年1月上旬に公開買付者より当社に漫画家発掘企画番組「THE TOKIWA」を共同製作する旨の打診がなされ、当社としても地上波のメディア力による漫画家発掘という新しく有意義な試みへの挑戦であること、「THE TOKIWA」を通じて発掘された漫画家の作品が掲載されることにより「まんが王国」の認知度向上も期待できることから、当社は即座に公開買付者からの打診に賛同し、公開買付者及び当社は、漫画家のキャスティングや企画相談等、番組の実現を共同で推進し、2021年2月27日、「THE TOKIWA」の公開買付者における放送が開始されました。公開買付者及び当社は、その制作過程を通じて、上記の両社グループの得意領域の違いを改めて確認しつつ、当該番組で選ばれた漫画家による漫画作品「恋の六道、愛の辻」の「まんが王国」における新連載の決定やレベニューシェアの実現など、地上波を活用した新たな漫画創作手法の実現性が確認でき、これらの実現過程を通じて両社グループ間の信頼関係が構築されたものと考えました。

公開買付者及び当社は、両社共同による漫画家発掘企画番組の「THE TOKIWA」の実現に基づく信頼関係を踏まえて、共同でコンテンツを開発・創出する「共同IP(知的財産)開発」及びその成果としての「共同IP(知的財産)」や公開買付者グループと当社グループが持つそれぞれのIPのコミカライズや映像化などのメディアミックス展開といった相互活用によりコンテンツプロデュースカンパニーとして両社グループともに継続的成長を図ることが可能であるとの考えに基づき、従前に行っていた個別のプロジェクトに関する進行協議に加えて、コンテンツプロデュースカンパニーとしての相互の成長や取り組みを加速させるためには、得意領域の異なる両社グループの強みを掛け合わせ、「THE TOKIWA」で実現したような両社グループによる協業を継続的に実現するための取り組みとして、資本面での関係性も含めた業務提携の協議を深めることが必要との考えを2021年3月初旬以降同年6月中旬に至るまで徐々に確認いたしました。その結果として、当社としても、(i)公開買付者は自身が有する地上波に代表されるメディア力を活用し作品創作に早期から関与することができるような機会を探索しており、その中でも公開買付者グループの中期経営計画において「デジタル領域事業の飛躍的拡大」を掲げて電子書籍領域に関心を示していたこと、(ii)公開買付者は中期経営計画において地上波の番組のみならず「総合コンテンツ企業」への進化を掲げており、当社として、当社作品の映像化のみならずそれ以外のメディアミックス展開余地が期待できること、(iii)「グローバルで通用する“コンテンツプロデュースカンパニー”へ」という当社のVisionに公開買付者が賛同していたことから、「THE TOKIWA」を通じて醸成された信頼関係も背景として、他の協業候補先との展開の機会の探索を一時中止し、公開買付者との資本面での関係性も含めた業務提携こそが、当社にとって幅広い領域での中長期的な協業が可能になると考えました。

そして、2021年6月上旬、公開買付者としては当社と、当社としては公開買付者との間で提携関係を構築することが、当該各領域での事業機会の拡大を通じた互恵的な成長を遂げられるとそれぞれ考えました。

当社は、上記「公開買付者における意思決定に至る過程」に記載のとおり、2021年6月18日、公開買付者より両社グループの企業価値を向上させることを目的として協業の実施を含む資本業務提携の提案を受けました。そして、公開買付者及び当社は、2021年6月18日、両社には得意領域の違いが明確に存在していることを考慮すると、資本業務提携を進める上で、当社の上場会社としての経営の独立性を堅持し、当社グループの既存事業及び当該既存事業に係るブランドを従前どおり維持するとともに、両社の経営資源の相互活用を図りながらそれぞれが独自の強みを発揮していくことが、当社グループの企業価値向上にとって望ましいと考えられることから、当社を公開買付者の完全子会社又は連結子会社とするのではなく、当社を公開買付者の持分法適用関連会社とすることが両社グループにとって最善の選択であると考えました。さらに、公開買付者及び当社は、資本業務提携によって期待されるシナジーについての協議と並行して、資本業務提携の具体的な手法・内容等について協議を行いました。

具体的には、公開買付者において、本資本業務提携契約に基づき実施される具体的な施策につき一定の経営資源を投下することを見込んでいることから、当社の利益を持分法の適用によって取り込むべく持分法の適用のために必要となる所有割合20.00%を上回ることを前提にできるだけ多くの当社株式を取得したい意向に基づき、2021年10月8日、公開買付けにより取得する当社株式数を増資後完全希薄化所有割合30%程度とすること及び公開買付者を割当予定先として行う第三者割当増資における新株式の最大の発行株式数を増資後完全希薄化所有割合20%程度とすることを当社に提案したとのことです。一方、当社において、上場会社としての独立性を維持するために東京証券取引所の新市場区分においてプライム市場の上場維持基準として要求される見込みである流通株式比率35%以上を安定的に確保できる水準で、かつ、できるだけ多くの流通株式比率を維持したい意向、及び第三者割当増資による希薄化の程度を東京証券取引所の有価証券上場規程第432条に定める独立第三者からの意見入手又は株主の意思確認手続きが必要となる25%以上の希薄化を伴う第三者割当に該当する場合には既存株主への希薄化の影響が甚大となることから、これに該当しない水準で、かつ、資金ニーズに対して最低限の新株発行に抑えたい意向に基づき、2021年10月13日、当社は、公開買付けにより取得する当社株式数を増資後完全希薄化所有割合20%程度とすること及び公開買付者を割当予定先として行う第三者割当増資における新株式の最大の発行株式数を増資後完全希薄化所有割合10%程度とすることを要望する旨を公開買付者に連絡いたしました。

公開買付者においては、上記の当社の要望をそのまま応諾することはできないと考えた一方で、当社の要望にもある程度配慮する必要があると考えたことから、2021年10月15日、公開買付けにより取得する当社株式数を増資後完全希薄化所有割合25%程度とすること及び公開買付者を割当予定先として行う第三者割当増資における新株式の最大の発行株式数を増資後完全希薄化所有割合15%程度とすることを当社に対して再提案したとのことです。

当社において上記の再提案を検討した結果、2021年10月22日、提案内容であれば当社の意向にも合致しており受け入れ可能であると当社において判断し、同日、当社は、再提案を受け入れる旨を公開買付者に連絡いたしました。

そして、当社においては、本資本業務提携契約の締結に向けた公開買付者との間の当社の企業価値・株主価値の向上に関する検討、公開買付者の意向、公開買付者及び当社から独立したリーガル・アドバイザーである西村あさひ法律事務所からの助言及び同じく独立した第三者算定機関である株式会社ブルーラス・コンサルティング（以下「ブルーラス」といいます。）から取得した2021年11月11日付株式価値算定書（以下「当社算定書」といいます。）を踏まえた上で、両社の強み・得意領域の違い（公開買付者グループがアニメ、ドラマ及び映画の製作等のコンテンツ制作力に強みを持ち、テレビ放送事業や動画配信事業のほか、他の映像系コンテンツに係る取り組みとしての映画事業に加え、イベント事業、物品販売事業など幅広い領域でコンテンツのプロデュース能力、並びに経営資産を有していると考えているのに対し、当社グループは、コミック配信サービス「まんが王国」や小説投稿サービス「ノベルバ」を展開するプラットフォームセグメントにおいてはユーザー及びコンテンツの特性を理解するために有用と考えるビッグデータ（どのようなユーザーがそのような作品を閲覧しているかといった履歴情報）の蓄積を進めてきた一方で、メディア化作品だけでなく変化の激しいネットユーザーのトレンドに沿った作品を創出するコンテンツセグメントにおいては約5,000作品の漫画作品が蓄積されており、加えて当社グループは「まんが王国」における直接許諾契約や、株式会社ぶんか社における約70年の歴史を持つ出版事業を通じて、特に漫画に関連する出版社、作家、クリエイター等との多様なコネクションを経営資産として有していること）、かかる得意領域の違いによるエンターテインメントコンテンツ領域での映像化やその他メディアミックス展開の推進、並びにそれらを見据えた作品創作における提携関係の構築等の可能性を考慮し、慎重な協議及び検討を行いました。その結果、当社は、資本面での関係性も含めた業務提携を実施し、得意領域の異なる両社グループの強みを掛け合わせることで協業を加速し、独自性を強化すべくテレビ局、電子書店、出版社による異なる業種間のシナジーを実現させることが望ましいと考えました。すなわち、当社は、資本業務提携を通じて、メディアミックス展開を想定した「共同IP（知的財産）」の創出、並びに既存IP、又は互いがそれぞれ制作するIPの利活用の拡大を期待しております。また、公開買付者が強みとして持つ地上波に代表されるメディア力を活用する余地が広がり、当社の提供するサービス及び当社グループの作品の露出機会の拡大が期待できることから、当社グループのサービス及び作品の知名度、ブランドイメージの向上が見込めると、2021年11月12日、判断いたしました。

なお、当社は、公開買付者による当社の持分法適用関連会社化に向けた具体的な方法としては、公開買付けを通じて当社の株主の皆様が当社株式を売却するための機会を確保すること、並びに仮に当該公開買付けにおける応募株券等の総数が買付予定数の上限に達しなかった場合であっても、当社による新株の発行を通じて、(i)当社の財務基盤を強化しつつ、借入金の早期返済やオリジナルコンテンツの制作、プロモーション強化のための将来的な資金需要の全部又は一部を満たすことを可能とすることにより、当社の収益力の向上、ひいては当社の企業価値及び株主価値の向上を図ること及び(ii)公開買付者が当社を持分法適用関連会社とすること及び当社の流通株式比率が上場会社としての独立性を維持するために東京証券取引所の新市場区分においてプライム市場の上場維持基準として要求される見込みである35%以上を安定的に確保できる水準が維持されることが見込まれる株数である当社株式1,514,900株（所有割合：25.43%）を取得することを目的として、公開買付者の増資後完全希薄化所有割合を25.00%にすることが企図されていることから、2021年11月12日、公開買付けにより取得する当社株式数及び公開買付者を割当予定先として行う第三者割当増資における新株式の最大の発行株式数に関して公開買付者と上記のとりの協議を行った結果に基づき、第三者割当増資による最大割当株式数を引き受けた場合に増資後完全希薄化所有割合が25.00%となるよう買付予定数の下限を713,000株（所有割合：11.97%）、第三者割当増資により公開買付者が引き受ける株数を0株とした場合に増資後完全希薄化所有割合が25.00%となるよう買付予定数の上限を1,514,900株（所有割合：25.43%）として設定の上実施するとともに、その結果に応じて、公開買付者を割当予定先とした当社による新株の発行による第三者割当を公開買付者が引き受ける方法が有用であるとの判断に至りました。

上記の結果、当社は、2021年11月12日、本公開買付けが当社の更なる成長・発展と企業価値・株主価値の一層の向上に資すると判断し、本公開買付けに関して、賛同する旨の決議をしております。

また、本公開買付価格は、2021年10月8日、公開買付者から当社に対して当時の当社株式の株価（同日の終値1,602円）に対して18%程度のプレミアムとなる1株当たり1,890円とする初期的な提案を行い、当社においても当該価格水準に概ね同意しておりましたが、公開買付者及び当社は、上記の公開買付けにより取得する当社株式数及び公開買付者を割当予定先として行う第三者割当増資における新株式の最大の発行株式数並びに本資本業務提携契約の内容に関する協議を重ねた上で、2021年11月5日に公開買付者から当社に対し、当社の株価が同年10月8日以降に上昇傾向である推移を勘案して、本公開買付けの成立の可能性を高めるため公開買付価格を引き上げる必要があると考え、公開買付価格を1,900円とすることが提案されました。当社は、当該公開買付価格が市場価格に一定程度のプレミアムを加えた価格であり、当社から独立した第三者算定機関であるブルータスから提出を受けた当社算定書に照らせば、一定の合理性が認められると判断するものの、本公開買付けは当社株式の上場廃止を企図するものではなく、公開買付者及び当社は本公開買付け成立後も当社株式の上場を維持する予定であることに鑑み、当社は、本公開買付価格の妥当性については中立の立場をとり判断を留保し、当社株主の皆様が本公開買付けに応募するか否かについては、当社株主の皆様のご判断に委ねる旨を、併せて決議しております。

当社の意思決定の過程に係る詳細については、下記「(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「 当社における利害関係を有しない取締役（監査等委員である者を含む。）全員の承認」をご参照ください。

なお、第三者割当の引受価格については、2021年10月8日、公開買付者から当社に対して、公開買付者において確認した他社事例における第三者割当増資の場合を参考に時価での発行とするため公表前営業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を基礎として算定することを提案したのに対し、同月13日、当社から公開買付者に対して、公開買付者における当社株式の評価の一貫性の観点から公開買付価格と同額とすることの提案があり、同月15日、公開買付者がこれに同意いたしました。

#### 本公開買付け後の経営方針

公開買付者及び当社は、本取引の実施後においても、それぞれが独立して経営を行うことを想定しており、当社の保有する事業体・ブランドの現状を維持するものいたします。

公開買付者及び当社は、本取引を通じて、「THE TOKIWA」における協業の実績等に基づき公開買付者が認識した当社グループの漫画等に関する経営資産、及び当社が認識した公開買付者のメディア力を通じて培われた両社の信頼関係を土台とした、より強固な資本関係を構築することにより、中長期的な継続成長の実現を目指す方針です（公開買付者及び当社の事業提携の概要については、下記「(7) 本公開買付けに係る重要な合意等」の「業務提携の内容」をご参照ください。）。また、公開買付者は、当社の現在の経営陣及び従業員には、引き続き事業運営の中核として事業の発展に尽力してもらいたいと考えているとのことです。一方で、当社の経営状況の理解を促進するために、公開買付者から当社に対して、1名の社外取締役を派遣する予定であり、具体的には2022年3月開催予定の当社の第9回定時株主総会において、その者を候補者とする取締役選任議案を上程するよう当社に要請する予定とのことです（公開買付者グループから当社への役員派遣の詳細については、下記「(7) 本公開買付けに係る重要な合意等」の「2. 提携の内容等」の「役員選任権」をご参照ください。）。

### (3) 算定に関する事項

#### 公開買付者による算定の概要

公開買付者は、本公開買付価格の決定にあたり、公開買付者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ガーディアン・アドバイザーズ株式会社（以下「ガーディアン」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、ガーディアン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ていないとのことです。

ガーディアンは、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による算定を行うとともに、比較可能な類似する上場会社が複数存在し、類似会社比較法による株式価値の類推が可能であることから類似会社比較法を、さらに将来の事業活動の状況を評価に反映するためディスカунテッド・キャッシュ・フロー法(以下「DCF法」といいます。)を採用して当社株式の株式価値の算定を行い、公開買付者は2021年11月12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。)を取得したとのことです。なお、公開買付者はガーディアンから本公開買付価格の妥当性に関する意見書(フェアネス・オピニオン)を取得していないとのことです。

ガーディアンにより上記各手法にお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とのことです。

市場株価法	: 1,480円から1,642円
類似会社比較法	: 1,788円から2,605円
DCF法	: 1,860円から2,478円

市場株価法では、2021年11月11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普通取引の基準日における終値1,622円、直近5営業日の終値の単純平均値1,642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じです。)、直近1ヶ月間の終値の単純平均値1,596円、直近3ヶ月間の終値の単純平均値1,517円及び直近6ヶ月間の終値の単純平均値1,480円をもとに、当社株式の1株当たりの価値の範囲を1,480円から1,642円までと算定しているとのことです。

類似会社比較法では、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、当社の株式価値を算定し、1株当たりの価値のレンジを1,788円から2,605円までと算定しているとのことです。

DCF法では、当社から提供され公開買付者が確認した2022年12月期から2026年12月期までの事業計画、公開買付者が当社に対して行ったデュー・ディリジェンスの結果、一般的に公開された情報等諸々の要素等を考慮した2022年12月期以降の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株当たりの価値のレンジを1,860円から2,478円までと算定しているとのことです。なお、DCF法の前提とした当社の事業計画においては、計画期間において、大幅な増減益を見込んでいる事業年度は含まれていないとのことです。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。

公開買付者は、ガーディアンから取得した本株式価値算定書の算定結果に加え、公開買付者において2021年9月下旬から同年10月中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、当社取締役会による本公開買付けへの賛同の可否、当社株式の市場株価の動向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、当社との協議・交渉の結果等も踏まえ、最終的に2021年11月12日開催の取締役会において、本公開買付価格をガーディアンから取得した本株式価値算定書の算定結果のうち、市場株価法による算定結果の上限値を上回るとともに、類似会社比較法及びDCF法の範囲内である1株当たり1,900円とすることを決定したとのことです。

本公開買付価格1,900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2021年11月11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1,622円に対して17.14%(小数点以下第三位を四捨五入。以下、プレミアムの計算において同じです。)、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値1,596円に対して19.05%、同日までの過去3ヶ月間の終値の単純平均値1,517円に対して25.25%、同日までの過去6ヶ月間の終値の単純平均値1,480円に対して28.38%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。また、本公開買付価格1,900円は、本書提出日の前営業日である2021年11月12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1,666円に対して14.0%のプレミアムを加えた価格となるとのことです。

当社による算定に関する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、本公開買付価格の公正性を担保するため、本公開買付けに関する意見を決定するにあたり、第三者算定機関としてプルータスに当社株式の株式価値の算定を依頼し、プルータスから当社算定書を取得いたしました。なお、当社は、プルータス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）を取得しておりません。また、プルータスは、公開買付者及び当社の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して、重要な利害関係は有しておりません。

当社による算定の概要

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おります。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、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、市場株価法、類似会社比較法、DCF法を採用して、当社株式の価値を算定しております。プルータスが上記各手法に基づき算定した当社株式の1株当たりの価値はそれぞれ以下のとおりです。

市場株価法：	1,480円～1,622円
類似会社比較法：	1,780円～3,899円
DCF法：	1,785円～4,146円

市場株価法では、2021年11月11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普通取引の基準日における終値1,622円、直近1ヶ月間の終値の単純平均値1,596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じです。）、直近3ヶ月間の終値の単純平均値1,517円及び直近6ヶ月間の終値の単純平均値1,480円をもとに、当社株式の1株当たりの価値の範囲を1,480円から1,622円までと算定しております。

類似会社比較法では、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、当社の株式価値を算定し、1株当たりの価値のレンジを1,780円から3,899円までと算定しております。

DCF法では、当社の2022年12月期から2026年12月期までの事業計画、直近までの業績の動向に基づき、2021年12月期第4四半期以降に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株当たりの価値のレンジを1,785円から4,146円までと算定しております。なお、DCF法の前提とした当社の事業計画においては、計画期間において、大幅な増減益を見込んでいる事業年度は含まれておりません。また、当社はメディアミックス展開を想定した「共同IP（知的財産）」の創出、並びに既存IP、または互いがそれぞれ制作したIPの利活用の拡大を期待しているものの、現時点で具体的に収益に与える影響を見積もることが困難であるため、当該事業計画は本公開買付けの実行を前提としたものではございません。

#### (4) 上場廃止となる見込み及びその事由

当社株式は、本書提出日現在、東京証券取引所市場第一部に上場されておりますが、本公開買付けは当社株式の上場廃止を企図するものではなく、公開買付者は、買付予定数の上限を1,514,900株(所有割合：25.43%)。また、上記「(2) 意見の根拠及び理由」の「本公開買付けの概要」に記載のとおり、本公開買付けが成立し、かつ、本第三者割当増資の払込みが完了した場合においても、本取引後において公開買付者が所有することとなる当社株式の合計数の増資後完全希薄化所有割合は最大で25.00%)と設定しているため、本公開買付け後も当社株式の東京証券取引所市場第一部における上場を維持する方針です。

#### (5) いわゆる二段階買収に関する事項

本公開買付けは、いわゆる二段階買収を予定しているものではありません。

(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

本書提出日現在において、公開買付者は、当社株式を所有しておらず、本公開買付けは、支配株主による公開買付けには該当いたしません。また、当社の経営陣の全部又は一部が公開買付者に直接又は間接に出資することは予定されておらず、本公開買付けを含む本取引は、いわゆるマネジメント・バイアウト取引にも該当いたしません。もっとも、公開買付者及び当社は、本取引の結果として、公開買付者が当社に対して増資後完全希薄化所有割合25.00%を有する主要株主となることが想定されており、本取引の実行によって公開買付者と当社の一般株主の間に潜在的な利益相反関係が生じ得ることから、本公開買付価格を含む本取引の公正性担保につき慎重を期し、当社の一般株主の皆様の利益を保護する観点から、以下の措置を実施しております。なお、以下の記載のうち、公開買付者において実施した措置については、公開買付者から受けた説明に基づくものです。

当社における外部の法律事務所からの助言

当社は、本公開買付けに関する当社取締役会における意思決定の公正性及び適正性を担保するため、当社及び公開買付者から独立した外部のリーガル・アドバイザーとして、2021年9月中旬、西村あさひ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。

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

上記「(3) 算定に関する事項」の「 当社による算定に関する算定機関の名称並びに当社及び公開買付者との関係」及び「 当社による算定の概要」をご参照ください。

当社における利害関係を有しない取締役(監査等委員である者を含む。)全員の承認

当社は、上記「(2) 意見の根拠及び理由」の「 当社における意思決定に至る過程」に記載のとおり、両社グループで資本面での関係性も含めた業務提携を実施し、得意領域の異なる両社グループの強みを掛け合わせることで協業を加速し、テレビ局、電子書店、出版社による異なる業種間のシナジーの実現を目指すことが、コンテンツプロデュースカンパニーとしての相互の成長、独自性の強化を加速させるためには不可欠との判断に至ったことから、2021年11月12日開催の取締役会において、当社の取締役全員である取締役7名(監査等委員である者を含みます。)が本公開買付けに係る審議に参加し、参加した取締役の全員の一致により、本公開買付けに賛同の意見を表明することを決議いたしました。

また、当社は、本公開買付価格(1,900円)は、第三者算定機関であるブルータスから取得した当社算定書(なお、当社は、ブルータス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)を取得しておりません。)の結果(市場株価法:1,480円~1,622円、類似会社比較法:1,780円~3,899円、DCF法:1,785円~4,146円)と比較しても合理的な水準であると考えているものの、本公開買付けには買付予定数に上限が設定され、本公開買付け後も引き続き当社株式の上場を維持していく方針であることから、当社株主の皆様が本公開買付けに応募するか否かについては、中立の立場を取り、当社株主の皆様のご判断に委ねるべきとの判断に至ったことから、2021年11月12日の当社取締役会において全ての取締役が本公開買付けに係る審議に参加し、参加した取締役の全員の一致により、その旨を決議いたしました。

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

上記「(3) 算定に関する事項」の「 公開買付者による算定の概要」をご参照ください。

(7) 本公開買付けに係る重要な合意等

当社は、公開買付者との間で、2021年11月12日付で本資本業務提携契約を締結しております。本資本業務提携契約に基づく合意の概要等は以下のとおりです

1. 提携の理由

前記「(2) 意見の根拠及び理由」をご参照ください。



## 2. 提携の内容等

本資本業務提携契約の内容は以下のとおりです。

### 目的

公開買付者と当社は、「共同IP(知的財産)開発」「既存IP、又は互いがそれぞれで制作したIPの利活用の拡大」及び相互活用によるコンテンツプロデュースカンパニーとして両社ともに継続的成長を目指すものとし、その実現のために、本取引を通じて両社のリソースを抛出し合い、それを相互に活用し合うことにより、両社の利益の最大化を追求することを目的とする。なお、公開買付者は、資本業務提携の目的の達成に資するべく、当社が上場会社であることを踏まえて、当社の独立性及び自主性を尊重する。

### 本公開買付けに関する事項

#### (a) 本公開買付けの要領

- 公開買付者： 日本テレビ放送網株式会社  
対象： 当社株式(但し、当社の保有する自己株式を含まない。)  
公開買付期間： 2021年11月15日(月)から同年12月23日(木)まで(28営業日)  
公開買付価格： 普通株式1株につき1,900円  
買付予定数： 下限713,000株  
                  上限1,514,900株  
決済の開始日： 2021年12月29日(水)  
買付条件： 応募株券等の総数が買付予定数の下限(713,000株)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。応募株券等の総数が買付予定数の下限(713,000株)以上、買付予定数の上限(1,514,900株)以下の場合は、応募株券等の全部の買付け等を行う。応募株券等の総数が買付予定数の上限(1,514,900株)を超える場合は、その超える部分の全部又は一部の買付け等を行わないものとし、法第27条の13第5項及び府令第32条に規定するあん分比例の方式により、株券等の買付け等に係る受渡しその他の決済を行う。  
撤回事由： 金融商品取引法施行令第14条第1項第1号イ乃至ヌ及びワ乃至ツ、第3号イ乃至チ及びヌ、第4号並びに同条第2項第3号乃至第6号に定める事由のいずれかが生じた場合

#### (b) 賛同意見表明

当社は、本公開買付けに賛同する旨(但し、当社の株主が応募するか否かについては中立とする。)の取締役会決議を行い、その内容(出席取締役(監査等委員である者を含む。)全員の賛成によるものである旨を含む。)を公表する。

当社は、本資本業務提携契約締結日以降、公開買付期間の末日までの間、当該賛同決議を維持し、変更又は撤回せず、また、当該賛同決議と矛盾する内容のいかなる決議も行わない。但し、対抗提案がなされた場合等であって、当社の取締役会が、当該意見を維持することが当社の取締役の善管注意義務違反を構成する可能性が高いと合理的に判断する場合、当社は、当該意見を撤回又は変更することができる。

### 本第三者割当増資に関する事項

当社は、2021年11月12日開催の当社取締役会において、大要下記の要領により、公開買付者を割当予定先として、本第三者割当増資を実施することにつき承認決議を行い、その内容(出席取締役(監査等委員である者を含む。)全員の賛成によるものである旨を含む。)を公表するとともに、法令等に従い、有価証券届出書を提出(当該有価証券届出書の提出日後に、本第三者割当増資に係る払込総額が当該有価証券届出書の提出を要しない金額となったことにより、当社が当該有価証券届出書について届出の取下げ願いを提出した場合には、「有価証券届出書」について当該取下げ願いの提出により提出があったものとみなされる有価証券通知書の提出と読み替える。以下の記載において同じ。)する。

募集株式の種類及び数 普通株式1,069,400株  
払込金額の総額 金2,031,860,000円(当社株式1株につき金1,900円)  
払込期間 2021年12月24日(金曜日)から2022年2月28日(月曜日)まで  
前提条件 有価証券届出書の効力の発生及び本資本業務提携契約に定める前提条件( )が満たされることを条件として、当社は、公開買付者に対してその株式を割り当て、公開買付者はこれを引き受ける。

公開買付者による当該株式に係る払込みの前提条件：

( )本資本業務提携契約上の当社の表明及び保証(注1)が重要な点において真実かつ正確であること、( )重要な点において本資本業務提携契約上の当社の義務(注2)が履行されていること、( )本公開買付けの成立、( )当社の取締役会による本公開買付けに対する賛同意見表明の維持、( )当社において法令等で必要とされる全ての手続の履践、( )本取引を制限又は禁止する法令等又は司法・行政機関等の判断の不存在

(注1)当社は、本資本業務提携契約に基づき、本資本業務提携契約の締結日及び本第三者割当増資の払込日において、( )本資本業務提携契約の締結及び履行権限、( )本資本業務提携契約の有効性及び執行可能性、( )当社の倒産手続の不存在、( )当社による本資本業務提携契約の締結及び履行の法令等、契約等にかかる違反の不存在、( )当社が反社会的勢力でないこと、並びに( )当社の株式、財務諸表、潜在債務、後発事象、租税、役員・従業員、労働問題等、資産、知的財産権、保険、子会社等、重要契約、許認可、命令違反等、法令等の遵守、紛争、重要事実及び情報開示に関する一般的な内容の表明及び保証を行っております。

(注2)当社は、本資本業務提携契約に基づき、( )上記 本公開買付けに関する事項及び下記 から までの各事項に関する義務、( )本資本業務提携契約上の当社の義務又は上記の注1に記載した当社の表明及び保証の違反に起因又は関連して公開買付者が被った損害等を補償する義務、及び( )秘密保持義務その他の本資本業務提携契約上の一般条項に基づく義務を負っております。

公開買付者は、本公開買付けが成立した場合、本公開買付けの結果を確認した上で、本公開買付けの決済開始日に、公開買付者の増資後完全希薄化所有割合を25.00%とするために必要な最小の数と、最大割当株式数のいずれか少ない数の当社株式について払込みを行う。

公開買付者は、本公開買付けが成立しなかった場合又は応募株券等の総数が買付予定数の上限(1,514,900株)を超えた場合には、本第三者割当増資に係る払込みの全部を行わない。

当社は、本第三者割当増資の払込日が2022年1月1日以降の日となった場合、本第三者割当増資により発行された当社株式につき、会社法第124条第4項に基づき、公開買付者をもって、2021年12月31日を基準日とする当社の定時株主総会において議決権を行使することができる株主と定める。

#### 業務提携の内容

公開買付者及び当社は中長期的な相互の企業価値向上を目指し、本資本業務提携契約に基づき主に以下の内容の業務提携を実施する予定です。

- ( ) 当社グループが創作・原作に関与し、映像化、商品化及び翻案等の二次利用に関する権利を取得するコンテンツの二次利用に関する協業(コンテンツの公開買付者の地上波枠での放映を含む。)並びに必要な権利の取得
- ( ) 公開買付者グループと当社グループが共同で創出・育成したコンテンツ及び作品等の電子出版、ゲーム、アニメ、ドラマ化、商品化等による二次的著作物の共同での制作・利用
- ( ) 公開買付者グループと当社グループによるコンテンツ及び作品等の創出、育成(企業やコンテンツへの共同での出資や投資の検討含む)

- ( ) 原作創出、作家発見プロジェクト又はこれらに類似する企画の共同実施の提案
- ( ) 既存のコンテンツに関する二次利用の参考となるマーケット情報の共有

本資本業務提携契約の締結以降、両社グループにて( )( )( )の実現のために誠実に協議してまいります。  
( )( )につきましては、両社グループの特性を最大限発揮すべく部分的に協議を始めており、具体的な実行に向け最大限努力します。

また、本公開買付けが成立しなかった場合にも、引き続き両社グループにおいて業務提携に関する協議を継続する予定です。

#### 役員選任権

公開買付者は、当社を持分法適用会社とするために必要な持分割合（議決権比率（顕在化ベース）で20%をいう。以下同じ。）を保有している限りにおいて、本公開買付けの決済完了又は本第三者割当増資の払込日のいずれか遅い日の後、最初に到来する定時株主総会以降、当社における指名報酬委員会の承認を条件として、公開買付者による当社の社外取締役候補者1名を指名する権利を有する。

公開買付者は、本公開買付けの決済完了又は本第三者割当増資の払込日のいずれか遅い日の後、公開買付者が指名する社外取締役候補者が当社の取締役役に就任していない間、当社の取締役会に、公開買付者が指名する社外取締役候補者1名をオブザーバーとして出席させることができ、当社はそのために必要な措置を講じる。

#### 新株引受権等

当社が、公開買付者の競合先以外の第三者に対する株式、新株予約権その他潜在株式(以下本項において「株式等」という。)の発行、処分又は付与その他公開買付者の持分割合に影響を与える行為に関する決定を行う場合、当社は、公開買付者が当社を持分法適用会社とするために必要な持分割合を維持できるために必要な合理的な措置(公開買付者に対して当社株式等の発行等と同条件の割当てを受ける権利を付与することを含む。)を講じる。

#### 譲渡禁止、先買権及び買増し禁止

公開買付者は、本資本業務提携契約が有効に存続している限りにおいて、本公開買付けの決済完了又は本第三者割当増資の払込日のいずれか遅い日から3年間、事前に当社の書面による承諾を得ずに、当社の株式等を第三者に譲渡、担保の設定その他の処分をしてはならない。上記期間の経過後は、公開買付者が第三者に対して当社株式を譲渡することを希望する場合、当社は本資本業務提携契約に定める条件により先買権を有する。

公開買付者は、本資本業務提携契約の契約期間中、本資本業務提携契約において企図される本公開買付け又は本第三者割当増資を除き、事前に当社の書面による承諾を得ずに、当社の株式等を取得してはならない。

#### 事前承諾事項

当社は、公開買付者が当社を持分法適用会社とするために必要な持分割合を保有している限りにおいて、以下に記載する事項についての決定を行う場合は、公開買付者の書面による事前の承諾を取得しなければならない。但し、公開買付者はかかる承諾を不合理に留保、遅延又は拒絶してはならない。

- ・ 公開買付者の競合先との資本又は業務提携(通常の業務の範囲の取引を除く。)に関する決定
- ・ 公開買付者以外の第三者が当社の筆頭株主となるおそれがある決定
- ・ 大規模な希薄化又は支配株主の異動を伴うおそれがある決定

#### 事前協議事項

当社は、公開買付者が当社を持分法適用会社とするために必要な持分割合を保有している限りにおいて、以下の各号に記載する事項についての決定を行う場合は、事前に公開買付者と誠実に協議する。

- ・ 合併その他の組織再編行為
- ・ 重要な事業譲渡・譲受
- ・ 重要な子会社(本契約締結日においては、株式会社ぶんか社及び株式会社ぶんか社グループをいう。)又は関連会社の異動を伴う株式の処分その他の持株比率に影響を与える行為
- ・ 解散・清算
- ・ 倒産手続等の申立て
- ・ その他公開買付者と当社が別途合意する事項

公開買付者は、当社の競合先との資本提携又は業務提携(通常の業務の範囲の取引を除く。)に関する決定、当社の事業(但し、電子書籍配信事業に限る。)と競合する新規事業の開始に関する決定を行う場合であって、当社との間の資本業務提携に重大な影響を及ぼすおそれがあるときには、実務上可能な限り事前に当社との間で誠実に協議するよう努める。

#### 情報提供

- ・ 当社の財務情報(公開買付者の連結決算作業に必要な情報提供を含む。)、事業計画等の公開買付者に対する提供

#### ブランドの尊重

- ・ 公開買付者による当社の商号、商標、製品又はサービスの名称その他のブランドの尊重

#### 4 【役員が所有する株券等の数及び当該株券等に係る議決権の数】

##### (1) 普通株式

氏名	役名	職名	所有株式数(株)	議決権の数(個)
吉田 仁平	代表取締役		245,759	2,457
櫻井 祐一	取締役	管理部担当役員 兼 広報IR室長	8,558	85
秋田 堅司	取締役	コンテンツプラットフォーム 事業部長	1,000	10
佐藤 俊介	取締役		44,802	448
田中 新	取締役 (監査等委員)		4,125	41
吉田 広明	取締役 (監査等委員)			
大橋 敏彦	取締役 (監査等委員)			
計	7名		304,244	3,041

(注1) 役名、職名、所有株式数及び議決権の数は、本書提出日現在のものです。

(注2) 取締役佐藤俊介、取締役吉田広明、取締役大橋敏彦は、社外取締役であります。

##### (2) 新株予約権

氏名	役名	職名	所有個数 (個)	株式に換算 した数(株)	株式に換算し た議決権の数 (個)
吉田 仁平	代表取締役		82,000	82,000	820
櫻井 祐一	取締役	管理部担当役員 兼 広報IR室長	4,200	4,200	42
秋田 堅司	取締役	コンテンツプラットフォーム 事業部長			
佐藤 俊介	取締役				
田中 新	取締役 (監査等委員)		1,100	1,100	11
吉田 広明	取締役 (監査等委員)				
大橋 敏彦	取締役 (監査等委員)				
計	7名		87,300	87,300	873

(注) 役名、職名、所有個数、株式に換算した数及び株式に換算した議決権の数は、本書提出日現在のものです。

5 【公開買付者又はその特別関係者による利益供与の内容】

該当事項はありません。

6 【会社の支配に関する基本方針に係る対応方針】

該当事項はありません。

7 【公開買付者に対する質問】

該当事項はありません。

8 【公開買付期間の延長請求】

該当事項はありません。

以 上