

## 【表紙】

【提出書類】	公開買付届出書
【提出先】	関東財務局長
【提出日】	2022年2月10日
【届出者の氏名又は名称】	株式会社博報堂DYホールディングス
【届出者の住所又は所在地】	東京都港区赤坂五丁目3番1号
【最寄りの連絡場所】	東京都港区赤坂五丁目3番1号
【電話番号】	03(6441)6247
【事務連絡者氏名】	グループ経理財務局長 石井 孝次郎
【代理人の氏名又は名称】	該当事項はありません。
【代理人の住所又は所在地】	該当事項はありません。
【最寄りの連絡場所】	該当事項はありません。
【電話番号】	該当事項はありません。
【事務連絡者氏名】	該当事項はありません。
【縦覧に供する場所】	株式会社博報堂DYホールディングス (東京都港区赤坂五丁目3番1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「公開買付者」とは、株式会社博報堂DYホールディングスをいいます。

(注2) 本書中の「対象者」とは、ソウルダアウト株式会社をいいます。

(注3) 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必ずしも計数の総和と一致しません。

(注4) 本書中の「法」とは、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。)をいいます。

(注5) 本書中の「令」とは、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。)をいいます。

(注6) 本書中の「府令」とは、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ます。)をいいます。

(注7) 本書中の「株券等」とは、株式等に係る権利をいいます。

(注8) 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9) 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10) 本書の提出に係る公開買付け(以下「本公開買付け」といいます。)は、法で定められた手続及び情報開示基準に従い実施されるものです。

## 第1 【公開買付要項】

### 1 【対象者名】

ソールドアウト株式会社

### 2 【買付け等をする株券等の種類】

#### (1) 普通株式

#### (2) 新株予約権

2016年6月27日開催の対象者取締役会の決議に基づいて発行された新株予約権(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)

2016年6月28日開催の対象者取締役会の決議に基づいて発行された新株予約権(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)

2016年6月28日開催の対象者取締役会の決議に基づいて発行された新株予約権(以下「第4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)

2016年6月27日開催の対象者取締役会の決議に基づいて発行された新株予約権(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)

2021年5月10日開催の対象者取締役会の決議に基づいて発行された新株予約権(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)

2021年5月10日開催の対象者取締役会の決議に基づいて発行された新株予約権(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)

なお、第1回新株予約権、第2回新株予約権、第4回新株予約権、第5回新株予約権、第7回新株予約権及び第8回新株予約権を総称して以下「本新株予約権」といいます。

### 3 【買付け等の目的】

#### (1) 本公開買付けの概要

公開買付者は、2022年2月9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。)市場第一部に上場している対象者の普通株式(以下「対象者株式」といいます。)の全て(但し、対象者が所有する自己株式を除きます。)及び本新株予約権の全てを取得し、対象者を公開買付者の完全子会社とするための取引(以下「本取引」といいます。)の一環として、本公開買付けを実施することを決議いたしました。なお、本書提出日現在、公開買付者は対象者株式及び本新株予約権を所有しておりません。

本公開買付けに際して、公開買付者は、2022年2月9日付で対象者の親会社であり筆頭株主の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。)との間で、デジタルホールディングスが所有する対象者株式(5,914,080株、所有割合(注):54.78%)の全てを本公開買付けに応募する旨の契約(以下「本応募契約」といいます。)を締結しております。なお、本応募契約の詳細については、下記「(6) 本公開買付けに関する重要な合意等」をご参照ください。

(注) 「所有割合」とは、対象者が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「対象者決算短信」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、対象者から2021年12月31日現在残存するものと報告を受けた第1回新株予約権32個の目的である対象者株式数1,600株、第2回新株予約権20個の目的である対象者株式数1,000株、第4回新株予約権20個の目的である対象者株式数1,000株、第5回新株予約権271個の目的である対象者株式数13,550株、第7回新株予約権710個の目的である対象者株式数71,000株及び第8回新株予約権1,290個の目的である対象者株式数129,000株の合計217,150株を加算した株式数(10,796,800株)から、対象者決算短信に記載された2021年12月31日現在の対象者が所有する自己株式数(307株)を控除した株式数(10,796,493株)(以下「潜在株式勘案後株式総数」といいます。)に対する対象者株式の割合(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。

公開買付者は、本公開買付けにおいては、対象者を公開買付者の完全子会社とすることを企図しているため買付予定数の下限を7,064,300株(所有割合:65.43%)としており、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。)の数の合計が買付予定数の下限に満たない場合には、応募株券等の全部の買付け等を行いません。一方、本公開買付けにおいては、買付予定数の上限は設けていませんので、応募株券等の数の合計が買付予定数の下限(7,064,300株)以上の場合は、応募株券等の全部の買付け等を行います。買付予定数の下限(7,064,300株)は、対象者決算短信に記載された2021年12月31日現在の発行済株式総数10,579,650株に、対象者から2021年12月31日現在行使条件を充足していない旨報告を受けた第7回新株予約権及び第8回新株予約権を除く、同日現在行使条件を充足しているものと報告を受けた第1回新株予約権32個の目的である対象者株式数1,600株、第2回新株予約権20個の目的である対象者株式数1,000株、第4回新株予約権20個の目的である対象者株式数1,000株及び第5回新株予約権271個の目的である対象者株式数13,550株の合計17,150株を加算し、対象者決算短信に記載された2021年12月31日現在の対象者が所有する自己株式数(307株)を控除した株式数に係る議決権の数(105,964個)に3分の2を乗じた数(70,643個(小数点以下切上げ))に、対象者の単元株式数である100株を乗じた数である7,064,300株です。

このような買付予定数の下限を設定したのは、本公開買付けにおいては、対象者の株主を公開買付者のみとすることを目的としているところ、下記「(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)」に記載の完全子会社化のために必要な株式併合の手続を実施する際には、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309条第2項に規定する株主総会における特別決議が要件とされているため、公開買付者単独で当該要件を満たすことができるように設定したものです。

公開買付者は、本公開買付けが成立したものの、本公開買付けにより、対象者株式の全て(但し、対象者が所有する自己株式を除きます。)及び本新株予約権の全てを取得できなかった場合には、本公開買付けの成立後、公開買付者が対象者を完全子会社とするため、本スクイーズアウト手続(下記「(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)」において定義します。)を実施することを予定しております。

対象者が2022年2月9日に公表した「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「対象者プレスリリース」といいます。)によれば、対象者は、同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、対象者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、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。)が対象者株式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。)と各新株予約権の対象者株式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対象者株式数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たとのことです。

上記対象者取締役会決議の詳細については、対象者プレスリリース及び下記「(3)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「対象者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。

## (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

## 本公開買付けの実施を決定するに至った背景及び目的

公開買付者は、2003年10月に、株式会社博報堂、株式会社大広及び株式会社読売広告社の経営統合に伴い、これら国内広告会社3社の株式移転により設立された持株会社であり、2003年12月には、上記3社のメディア・コンテンツ関連組織を分社・統合して設立された総合メディア事業会社である株式会社博報堂D Yメディアパートナーズを加えた4社(いずれも、公開買付者の完全子会社となります。)を中核とする広告会社グループとなり、2005年2月より東京証券取引所市場第一部に上場しております。また、公開買付者、子会社362社及び関連会社54社(2021年12月31日現在)により構成される企業グループ(以下「公開買付者グループ」といいます。)は、「生活者発想」「パートナー主義」という2つのポリシーを基軸に、時代と社会の変化をいち早くつかみ、企業のマーケティングパートナーとして、従来の広告ビジネスの枠組みにとらわれることなく事業領域を拡大してきました。

現在は、公開買付者グループは、総合広告会社である株式会社博報堂グループ、株式会社大広グループ、株式会社読売広告社グループ、デジタル広告に強みを持つと考えている株式会社アイレップグループ、総合メディア事業会社である株式会社博報堂D Yメディアパートナーズグループ、デジタル広告ビジネスを統合的に展開しているD・A・コンソ - シアム株式会社グループ、広告事業領域に加えて、経営層に対するコンサルティング事業を行う企業などをM&Aにより獲得することにより組成された企業グループであるkyuグループという、異なる専門性と個性を持つ7つのグループで構成されるユニークな企業集団であると考えております。またグループ経営理念において、公開買付者グループは多様な個性とチーム力が価値創造の源泉であるとしており、自立と連携の精神で新しい挑戦を続け、マーケティングの進化とイノベーションの創出をリードする企業集団であることを目指しています。

今後のグループの更なる成長に向けては、全てがデジタル化していくオールデジタル時代において、企業のマーケティングの進化と、イノベーション創出をリードすることの実現を目指しています。その実現のために、デジタル広告、DX(注1)、グローバルといった成長領域には、積極的に投資を行ってきており、今後も継続していく予定です。

(注1) 「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。

中でもデジタル広告市場への取り組みについては積極的な取り組みを継続してきたことで、公開買付者グループ全体でのインターネット領域売上高の国内取扱高は、3,000億円程度の規模となっております。2018年にD・A・コンソ - シアム株式会社、株式会社アイレップを100%子会社化するなど、これまで対応体制の強化を行ってきましたが、変化の激しい同領域での競争力強化については継続し、取り組みを更に加速してまいります。

また、今後の新たな成長領域としてDX領域への取り組みも強化しております。オールデジタル化に伴い、生活者と企業が直接つながる機会が増えている中で、それら直接接点での対応など、企業のマーケティングDXニーズへの対応体制整備を進め、メディア領域におけるビジネス変革を見据えたAaaS(Advertising as a Service)(注2)の発表も行っております。さらに、マーケティングDXとメディアDXの両輪を統合的に推進する戦略組織として2021年4月に「HAKUHODO DX\_UNITED」も発足し、得意先企業へのサービス提供を開始しています。なお、DXの取り組みにも幅がありますが、公開買付者グループは、特に「価値創造型のDX」に注力しております。具体的には、広告事業会社である株式会社博報堂、株式会社大広、株式会社読売広告社及び株式会社アイレップ、総合メディア会社である株式会社博報堂D Yメディアパートナーズ並びに戦略事業組織であるkyuを中心に、顧客企業のマーケティング戦略・マーケティングに関する各種計画の立案に始まり、国内外の新聞・雑誌・ラジオ・テレビ・インターネット・屋外広告等の広告媒体取扱や広告制作、コンサルティング、リサーチ、セールスプロモーション、パブリックリレーションズ、イベント実施等の専門マーケティングサービスの提供を国内外において実施しております。

(注2) 「AaaS(Advertising as a Service)」とは、「広告枠の取引」によるビジネス(いわゆる「予約型」)から「広告効果の最大化」によるビジネス(いわゆる「運用型」)への転換を見据えた、株式会社博報堂DYメディアパートナーズが提唱する広告メディアビジネスのデジタルトランスフォーメーションを果たす次世代型モデルを意味します。

一方、対象者プレスリリースによれば、対象者は、2009年12月に株式会社オプト(現株式会社デジタルホールディングス)の100%子会社として、SMB(注3)市場へインターネット・ビジネスの支援サービスを提供する目的で設立に至り、2010年2月より営業を開始したとのことです。その後、2017年7月に東京証券取引所マザーズに対象者株式を上場し、2019年3月に東京証券取引所市場第一部に指定替えされ、現在に至るとのことです。

なお、対象者は、今般の東京証券取引所における市場区分の見直しに関し、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。)を開示したとのことですが、2021年12月15日現在において、本入札プロセス(以下に定義されます。)を実施していたものの、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おり、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、対象者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、上場維持を前提として、本計画書を開示したとのことです。その後、2022年2月9日開催の対象者取締役会において、上場廃止を前提とした本公開買付けに賛同する旨の意見を決議したことから、併せて、本計画書を撤回することも決議したとのことです。

(注3) 「SMB (Small and Medium Business)」とは、中堅・中小企業群を意味し、対象者においては、売上500億円未満程度の中堅・中小企業群のことを指しているとのことです。

対象者及び連結子会社3社(本書提出日現在)により構成される企業グループ(以下「対象者グループ」といいます。)は、「中小・ベンチャー企業が咲き誇る国へ。」というミッションステートメントのもと、「志ある挑戦者」すなわち、事業の発展を志す中堅・中小・ベンチャー企業及び地方企業が抱えているマーケティング上の課題(例えば、製造業の会社が、どのように製品販売の拡大を行うべきかというような課題)を解決するために、各種サービスの支援を通じて、事業を展開しているとのことです。社是として「自他共栄」を掲げ、対象者株主はもとより、顧客、消費者、地域社会など様々なステークホルダーの利益の最大化に貢献する「八方よし」をビジョンとしているとのことです。具体的には、インターネットを活用して販売を促進し事業を拡大させたい中堅・中小・ベンチャー企業及び地方企業に対して、「デジタルマーケティング(インターネット広告販売代理等)」、「データ可視化によるDXコンサルティング」、「マーケティングを中心としたソフトウェアの開発・販売」、「コンテンツマーケティングによる集客及び収益化支援」等の各種サービスを提供しており、本書提出日現在、日本全国に19の営業拠点と1つのオペレーションセンターを有しているとのことです。中期の経営指標として、主要事業であるデジタルマーケティング支援においては、中堅・中小・ベンチャー企業及び地方企業領域におけるインターネット広告費の伸び率をベンチマークとし、デジタルマーケティング支援以外の事業においては、中小・ベンチャー向けデジタル支援総合企業として、同領域におけるトップ企業の地位を確立することを目標としているとのことです。

対象者グループの事業の柱であるデジタルマーケティング支援における外部環境を見ると、2020年の企業の広告費に関する調査(注4)によれば、我が国のインターネット広告媒体費は継続的に増加傾向にあり、また、足許において新型コロナウイルス感染症の感染拡大による影響はあるものの、2020年の媒体別広告費においては、広告媒体の中では前年対比で唯一プラス成長(前年対比105.6%)を遂げている分野とのことです。また、対象者によれば、東京圏(注5)に比べると、地方においては、依然として新型コロナウイルス感染症の感染拡大の影響により売上回復の遅れが見られる状況ではあるものの、地方企業との取引関係は継続しており、対象者の認識によれば、地方企業の広告費全体に占めるインターネット広告費率は、東京圏の都心企業の広告費全体に占めるインターネット広告費率対比では、半分以下と考えている(注6)ことを考慮にいれば今後の経済回復とともに更なる伸びしろが存在していると考えているとのことです。

(注4) 出典：株式会社電通「2020年日本の広告費」

(注5) 「東京圏」とは、東京都心から円状に広がる地域を意味し、対象者においては、東京都心を中心に半径50kmから70km程度の範囲にある地域のことを指しているとのことです。

(注6) 対象者によれば、経済産業省が2019年9月12日にまとめた「平成30年特定サービス産業実態調査」において、広告費全体に占めるインターネット広告費率は、東京都において21.7%である一方、東京都以外の46道府県においては6.1%であったことから、対象者においては、地方企業の広告費全体に占めるインターネット広告費率は、東京圏の企業の広告費全体に占めるインターネット広告費率対比では、半分以下と考えるに至ったとのことです。

他方、中小企業を取り巻く潮流に目を向けると、中小企業庁がまとめた「2021年版中小企業白書」においても、中小企業の労働生産性は、長らく横ばい傾向が続いていることが指摘されており、企業数で全体の99.7%を占める中小企業の労働生産性を高めることが、我が国経済の更なる成長のためには重要であると指摘されているとのことです。そうした中、国としても、中小企業のDX化による生産性改善を重要課題と位置付け、2021年9月にデジタル庁を設置し、行政のみならず、デジタル社会の形成のための推進をしている他、2025年の崖(注7)の克服に向けて、中小企業における生産性向上を促すIT導入補助金(サービス等生産性向上IT導入支援事業)を新設、デジタル技術を活用した企業変革を進める観点からDX投資促進税制を新設する等の政策もあり、対象者としては、中小企業におけるDX領域は、今後大きな成長分野になると考えているとのことです。

(注7) 「2025年の崖」とは、経済産業省が2018年9月7日にまとめた「DXレポート～ITシステム「2025年の崖」の克服とDXの本格的な展開～」において指摘されている、多くの日本企業において、老朽化した基幹系システムを継続使用していることにより、データの利活用が進まないことによる経済損失の可能性のことをいいます。

このように市場環境が変化する中、対象者グループは、迅速に意思決定を行い、中長期での事業拡大を進める体制を構築するため、2021年4月1日よりカンパニー制を導入しており、今後、収益の柱となるビジネスの種類・状況毎に、「マーケティングカンパニー」「ソフトウェアカンパニー」「メディアカンパニー」「DXカンパニー」の4つの社内カンパニーを設置したとのことです。また、対象者グループは、2021年8月に中期経営方針を発表し、昨今の経営環境変化に対応しつつ、次の10年間の更なる対象者の発展を目指すため、( )グループ・パーパスの新設、( )事業ドメインの再定義(対象者として認識及び注力する社会課題と顧客のニーズ、またそれらに対応する事業の位置づけの再定義)、( )2023年度までの中期経営方針の策定を行ったとのことです。2023年の達成目標としては、挑戦者の大志に寄り添う新事業を立ち上げ、ポートフォリオ経営を推進、既存事業の市場平均以上に売上高を伸ばしつつ、収益性を見込める新規事業に積極投資を行うことにより利益率を向上、インターネット広告の手数料以外で、売上総利益額の2/3以上を獲得することを掲げており、具体的には、各カンパニーにおいて、以下の経営方針を考えているとのことです。

「マーケティングカンパニー」においては、インターネット広告企業として、広告ビジネスにおいて市場平均を上回る成長を果たしつつ、非インターネット広告ビジネスを強化し、中小企業向けの統合マーケティング企業を目指しているとのことです。具体的には、その他のカンパニーである「ソフトウェアカンパニー」「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に伴う新規顧客の獲得や既存顧客とのビジネス上の接点の増加により、顧客が抱えるマーケティング支援の課題やニーズを捉えることで、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、また、2021年8月より株式会社日本M&Aセンターとの業務提携を通じ、ベンチャー・中小企業向けの事業承継・M&A支援事業の拡大も見込んでいるとのことです。

「ソフトウェアカンパニー」においては、マーケティングを中心としたソフトウェアサービスの開発、自社開発ソフトウェアの補完・強化が可能なソフトウェアを所有する他社との提携によりSaaS(注8)を強化し、中小企業のデジタル集客エコシステムを築きたいと考えているとのことです。既に開発済の広告会社向けのソフトウェアである「ATOM」や「AG-Boost」、店舗集客向けの、Google社の提供するGoogle My Businessを活用した店舗集客向けのサービスである「ライクル」を中心に、今後利用者数を増やすために、マーケティングカンパニーの顧客等に対するクロスセル及び提携販売先網の拡充による顧客獲得を考えているとのことです。

(注8) 「SaaS(Software as a Service)」とは、サービス・プロバイダーがネットワーク経由でソフトウェアを提供し、事業者側はコンピューターにソフトウェアをインストールするのではなく、ネットワーク経由でソフトウェアを利用する形態のサービスをいいます。

「メディアカンパニー」においては、成果報酬型コンテンツマーケティング(注9)支援を主力ビジネスに、自社メディアによるマッチングビジネス、物販・課金ビジネス等へ事業領域を拡大していきたいと考えているとのことです。成果報酬型コンテンツマーケティングでは、メディア及び出版社向けに、記事をコンテンツとして無償で提供し、当該記事に対して、成果報酬型広告やタイアップ広告を掲載することで、収益化を図っていききたいと考えており、当初は記事作成に係る費用が先行するものの、掲載記事がストックとして蓄積されることにより、継続的に収益を生む資産となるビジネスの拡大を企図しているとのことです。

(注9) 「コンテンツマーケティング」とは、Webサイトの検索結果として表示される「コンテンツ(記事)」を通じて、潜在的な購買層を引きつけ、商品やサービスの購買に導くマーケティング手段をいいます。

「DXカンパニー」においては、企業へのデジタルソリューション導入、人材育成と供給という統合したDXを提供することを考えているとのことです。具体的には、企業内の様々なデータを分析・見える化する「カシカシリーズ」、デジタルマーケティングを体系的に学べるeラーニングプログラムである「ジッセン!オンライン」やデジタル時代に求められる最も実践的なDX専門オンラインスクール「ジッセン!DX」のほか、DX人材支援事業の拡大を企図しているとのことです。

公開買付者グループは、成長市場である広義デジタル領域において、競争力を強化し成長することを重要戦略のひとつと位置付け、デジタルを中核においたフルファネルマーケティング(注10)対応力を強化し、得意先企業の成長に貢献していくことを目指しております。東京圏の企業の広告費全体に占めるインターネット広告比率は、前出の統計調査(注6)における東京圏のデジタル広告割合が20%程度であり、また公開買付者グループの実績データでも東京圏の全広告費におけるデジタル広告の割合が3割程度であるのに対して、地方においてはまだそこまでの比率には至っていないと考えており、今後は、売上500億円未満程度の中堅・中小企業及び地方企業において、デジタルを中核においたマーケティング活動の重要性が一層高まってくると考えています。公開買付者は今後、東京圏を除く地方においても東京圏と同水準までデジタル広告の占有率が拡大していくと考える一方で、公開買付者グループは、株式会社博報堂を筆頭に総合広告会社ビジネスを展開する地域拠点を約50拠点保有しており、また、株式会社アイレップ傘下には同領域のデジタル対応を行う専門会社もありますが、中小・地方企業のニーズに応え、新たな変化を先取りできるだけの十分な体制の構築ができているとは言えない状況であると認識し、更なる体制の強化が今後の課題であると認識しておりました。

(注10) 「フルファネルマーケティング」とは、消費者の認知・興味・比較検討・購入・リピート等の各購買プロセスに対し、広告の配信先や予算、クリエイティブ等を最適化するマーケティング施策をいいます。

上記のような状況の中、公開買付者は、2021年9月下旬に、デジタルホールディングス及び対象者より、デジタル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野村證券株式会社(以下「野村證券」といいます。 )及び対象者のファイナンシャル・アドバイザーであるみずほ証券株式会社(以下「みずほ証券」といいます。 )を通じて、デジタルホールディングスが所有する対象者株式の全てを公開買付け等により譲渡し、またこれに伴う対象者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して、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。 )への参加打診を受けたことから、対象者株式の取得の是非について検討を開始いたしました。その結果、対象者は、今でこそ成長市場として位置づけられているデジタル広告がまだ黎明期と思われる2009年から、デジタルを起点とした中小・地方企業に特化してビジネスの立ち上げ及び成長を実現させ、同領域のリーディングカンパニーとしての地位を築いていると考えており、事業の面においては、日本全国の19営業拠点(本書提出日現在)及びオペレーションセンターという事業体制を構築していることから、地方へ営業展開を行う広告企業といった対象者の競合企業に対して優位性があるとの理解に至りました。また、デジタル広告の提供を通じて得た中小・地方企業の販売促進や顧客層の拡大といった経営課題、顧客課題への理解も対象者が有する強みであると考えられ、2021年10月上旬、公開買付者は、このような強みを持つ対象者が公開買付者グループに参画することで、成長領域である中小・地方企業のデジタルマーケティング領域において、強固な競争優位性を持つ対象者を中心に、公開買付者グループにおけるデジタルを起点とした中小・地方企業の課題解決、成長支援体制の強化を加速させられるとともに、公開買付者グループのデジタル化及びDXの更なる推進が可能になると考えました。

そこで、公開買付者は、本第一次入札プロセスに参加することとし、野村證券及びみずほ証券を通じて受領した対象者の事業計画及び概要説明資料をもとに第一次意向表明書提出に向けた検討を行い、2021年11月10日、公開買付者は、対象者を公開買付者の連結子会社として上場を維持した場合においては、公開買付者グループ全体のデジタル広告業務における競争力を中期的にグループ全体で強化する施策と、対象者グループの短期的な利益を最大化する施策とが必ずしも一致するわけではない一方で、上場廃止し公開買付者の完全子会社とした場合においては、対象者の少数株主との利益相反を回避し、公開買付者グループの「グループ全体として得意先企業の規模やニーズに応じた最適なデジタルサービスを提供する体制を構築する」という中期経営戦略の実現に向けて公開買付者グループの中で売上500億円未満程度の中堅・中小企業及び地方企業の課題解決、成長支援について中心的な役割を果たすように対象者グループを再定義し、また、公開買付者グループが有するマスメディア広告やプロモーション、乃至はコールセンターなどのサービスを対象者グループが活用できるようにすることで、事業シナジーを生み出すことが可能となり、利益の最大化に向けて利害を一致させることができるという判断のもと、対象者を完全子会社化することを前提とした本取引を行う旨の第一次意向表明書を提出しました。その後、2021年11月中旬に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。 )への参加が認められる旨の通知を受け、本第二次入札プロセスに参加することとなりました。公開買付者は、本第二次入札プロセスにおいて、2021年11月中旬から2021年12月下旬まで、対象者に対する事業、財務・税務及び法務等に関するデュー・ディリジェンスや対象者経営陣との面談を実施し、公開買付者グループと対象者グループとの間の事業シナジーの創出に向けた具体的な施策、買収ストラクチャー及び公開買付者による対象者の完全子会社化後の経営方針等について更なる分析及び検討を進めてまいりました。

かかる検討の結果、2021年12月下旬、公開買付者は、対象者の主力事業であるマーケティングカンパニー、デジタル広告との関連性が高いと考えられるソフトウェアカンパニー及び対象者として事業の拡大を企図しているDXカンパニーのビジネスは、公開買付者グループとしても成長市場であり、より一層注力すべき領域であるとの認識に至るとともに、本取引を通じた公開買付者による対象者の完全子会社化により、顧客基盤の共有及びクロスセルの推進が可能になるだけでなく、提供サービスの補完による競争力強化等が可能になり、公開買付者グループ及び対象者グループが力強く成長していけるとの考えに至りました。なお、公開買付者が本取引において現在想定している具体的なシナジー効果は以下のとおりです。

#### ( ) 顧客基盤の共有及びクロスセルの推進

公開買付者グループは、首都圏以外のエリアで約50の拠点を有しており、顧客への統合マーケティングサービスの提供を中心に事業を展開しています。公開買付者グループと、創業時より中堅・中小企業向けのデジタル広告業務に特化したビジネスを行ってきたことで、同領域に強みを持つと考えられる、対象者グループの持つ顧客基盤を共有していくことで、相互の事業拡大に寄与するものと考えております。

公開買付者グループの既存顧客の中にはデジタル化対応が今後の課題となる顧客も含まれております。前述のとおり、中小・地方企業において、今後デジタル広告へのシフトが進むと考えられる中で、公開買付者グループの既存顧客においてもデジタル関連業務が拡大すると予測されます。こうした顧客に対して、対象者グループのデジタル広告運用能力、デジタルマーケティングノウハウ、ツール、サービスを提供することで公開買付者グループの利益機会が拡大するものと考えております。

( ) 提供サービスの補完

対象者グループは提供サービス・ソリューションがデジタル関連に特化しているため、例えばマスメディアやプロモーション領域など、領域によっては顧客の広範なマーケティング関連の要望にワンストップで対応することが困難なケースもあると考えております。一方、公開買付者グループは、総合広告会社として幅広い商材を扱うことができる体制を具備していると考えております。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、さらにはコールセンターなどCRM(注11)領域に至るまで、対象者グループは公開買付者グループが有する商材を顧客に提供することが可能になります。これにより、対象者グループは、デジタル広告にとどまらず、幅広いマーケティングソリューションの提供を通じて、顧客がより大きな企業体へと成長する支援が可能となり、対象者グループの企業パーパスである「挑戦者の大志に寄り添い、事業発展を実現させること」をより多面的な方法で実現できるようになるものと考えております。

(注11) 「CRM」とは、カスタマー・リレーションシップ・マネジメント(Customer Relationship Management)の略で、顧客関係管理や顧客管理を意味します。

上記の分析及び検討の結果を踏まえ、公開買付者は、2021年12月24日、対象者を完全子会社化することを前提に、公開買付者が2021年11月中旬から2021年12月下旬の間に対象者に対して行ったデュー・ディリジェンスの結果を踏まえ、対象者の事業及び財務の状況並びに将来キャッシュ・フローを精査し、公開買付者にとって対象者株式の本源的価値を一株当たり1,809円と分析した上で、市場株価動向として2021年12月22日の対象者株式の東京証券取引所市場第一部における終値及び同日までの終値の単純平均値に対していずれもプレミアムであること(同日終値1,287円に対して40.56%(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。)、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値1,141円(小数点以下を四捨五入しております。以下、終値の単純平均値の計算において同じです。))に対して58.55%、同日までの過去3ヶ月間の終値の単純平均値1,372円に対して31.85%、同日までの過去6ヶ月間の終値の単純平均値1,572円に対して15.08%)、対象者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、本公開買付価格を1株当たり1,809円、及び本新株予約権買付価格を、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、本公開買付価格である1,809円と第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回新株予約権の対象者株式1株当たりの行使価額である316円との差額に当該新株予約権1個当たりの目的となる対象者株式数50株を乗じた金額である74,650円とし、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対象者及び対象者子会社の取締役、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おり、本書提出日現在において、第7回新株予約権及び第8回新株予約権の行使条件が充たされていないため、公開買付者は、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円として本取引を行う旨の第二次意向表明書を対象者及びデジタルホールディングスへ提出いたしました。その結果、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公開買付者を最終候補先として選定したとの連絡を受けました。

その後、公開買付者は、デジタルホールディングスとの間で、本公開買付価格を除く応募に関する諸条件等について更なる協議・交渉を実施し、2022年2月9日に本公開買付価格を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円とすることを含めた本応募契約について合意に至り、それと並行して公開買付者と対象者との間では、本公開買付けの意義・目的、期待されるシナジー効果を含めた企業価値向上の諸施策について協議した結果、公開買付者は、2022年2月9日付の公開買付者の取締役会において本公開買付けの実施及びデジタルホールディングスとの間で本応募契約を締結することを決議いたしました。なお、本応募契約の詳細については下記「(6) 本公開買付けに関する重要な合意等」をご参照ください。

なお、本書提出日現在において、対象者及びデジタルホールディングスとの間には、事業上の取引が存在しておりますが、公開買付者グループもデジタルホールディングスの子会社と同種の業務を行なっていることから、デジタルホールディングスの子会社との当該取引は代替可能であると考えられること、及び、現在デジタルホールディングスが持株会社として、対象者を含むデジタルホールディングスグループの傘下会社に対して提供している経営に関する助言といったサービスについても、公開買付者においても、持株会社として公開買付者グループ傘下会社に対して経営に関する助言といったサービスを提供していることから、公開買付者により代替可能であると考えております。したがって、デジタルホールディングスが対象者の親会社でなくなることにより生じる影響は僅少であると考えております。また、本公開買付価格(1,809円)は、2021年12月31日時点の連結株主資本から算出したPBR(株価純資産倍率)1倍の水準(301.70円(小数点以下第三位を四捨五入))を上回っております。

#### 本公開買付け後の経営方針

公開買付者グループは、グループ経営方針において、多様な個性とチーム力が価値創造の源泉であると位置づけ、自立と連携の精神で新しい挑戦を続けることを大切にしており、公開買付者グループの全体戦略と、対象者の成長戦略とを自立と連携の視点で掛け合わせ、お互いの成長戦略を強化し合うシナリオを描きたいと考えております。

本公開買付け後の対象者の経営体制・取締役会の構成については、役員派遣の有無その他人事に関する事項を含め、本書提出日現在、本取引後の経営方針について対象者と合意している事項はありませんが、本取引後も基本的に対象者の機関設計を維持する方針です。対象者とのシナジー効果を最大限実現できる体制作りを目指し、公開買付者としては、デジタルホールディングスから対象者グループへ派遣している2名の役員に代えて、公開買付者グループから対象者グループに対して役員を派遣することは想定しておりますが、現段階では公開買付者として具体的な人数規模について検討しておらず、対象者と協議、合意した事実もございません。詳細については本取引後に公開買付者及び対象者との間で協議して決定する予定です。また、本書提出日現在、対象者との公開買付者グループ会社との再編・統合は予定していないとともに、原則として、対象者の従業員の地位及び雇用条件を一定期間維持し、対象者の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いただきたいと考えております。

#### 対象者における意思決定の過程及び理由

対象者プレスリリースによれば、対象者は、2021年6月下旬、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所有する対象者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対象者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たとのこと。その後、2021年7月下旬、対象者は、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12)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、保有する対象者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たとのこと。これを踏まえ、対象者は、2021年7月下旬、デジタルホールディングス及び対象者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対象者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ったとのこと。その結果、2021年9月中旬、デジタルホールディングス及び対象者は、対象者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ェア、メディア及びDX事業において、対象者の成長を促進し得る補完的な強みを持つ候補先等の対象者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ったとのこと。そこで、デジタルホールディングス及び対象者は、2021年9月下旬より、野村証券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対象者株式の譲渡、またこれに伴う対象者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、野村証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月中旬より本第一次入札プロセスを開始したとのこと。

(注12) 「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。

また、対象者は、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、対象者の支配株主(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対象者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対象者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、本取引に関する対象者の意思決定に慎重を期し、対象者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たとのこと。委員の構成、その他の具体的な諮問事項等については、下記「(3)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対象者は、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、本取引後の対象者の経営方針や事業戦略の方向性、対象者とのシナジー効果及び従業員の処遇、提示された対象者株式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、本第二次入札プロセスへの参加を打診する候補先を決定したとのことです。また、デジタルホールディングス及び対象者は、本第二次入札プロセスへ参加した候補先に対して、対象者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たとのことです。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対象者は、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たとのことです。公開買付者は、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対象者に対し、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、( )対象者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、( )当該公開買付けの下限は、対象者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、( )本公開買付価格を対象者株式の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、( )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、上記「(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ております。

一方、対象者は、公開買付者から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公開買付者を最終候補先として選定したとの連絡を受けたとのことです。対象者は、本入札プロセスにおいて、公開買付者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、公開買付者から受領した第二次意向表明書における対象者株式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対象者株式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、対象者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、公開買付者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、公開買付者を最終候補先とすることを受諾したとのことです。

その後、対象者は本公開買付けの意義・目的、本取引後の対象者の経営方針や事業戦略の方向性、対象者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、慎重に検討を行ったとのことです。その結果、対象者は、本取引後、対象者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公開買付者の経営方針は、対象者の志向する方向性と一致していること、公開買付者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、対象者の事業戦略の方向性とも合致すること、また、公開買付者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対象者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、対象者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13)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日開催の対象者取締役会において、本公開買付けを含む本取引は対象者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ったとのことです。

(注13) 「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対象者の親会社でなくなることに伴って、対象者に生じる追加的な費用をいいます。

また、対象者は、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「対象者株式価値算定書」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(以下「本答申書」といいます。 )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ったとのことです。その結果、2022年2月9日に、( )対象者は、本公開買付価格について、下記「(3) 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「 対象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」に記載されているみずほ証券による対象者株式価値算定書における対象者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ун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、( )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対象者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ヶ月間の終値の単純平均値1,013円に対して78.58%、同直近3ヶ月間の終値の単純平均値1,131円に対して59.95%、同直近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に対して34.1%、同過去6ヶ月間の終値単純平均に対して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、( )、下記「(3) 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、( )対象者が公開買付者から受領した第二次意向表明書における対象者株式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対象者株式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公開買付者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、対象者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、対象者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とのことです。

これらを踏まえ、対象者は、2022年2月9日開催の取締役会において対象者の意見として、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、対象者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対象者株式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対象者株式数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たとのことです。

なお、上記「本公開買付けの実施を決定するに至った背景及び目的」に記載のとおり、対象者は、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、対象者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、本計画書を開示したとのことです。しかしながら、対象者は、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、本公開買付けが対象者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、対象者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したとのことです。

上記取締役会決議の詳細は、下記「(3) 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「対象者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。

(3) 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、対象者は公開買付者の子会社ではなく、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、対象者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も予定されておらず、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、公開買付者が対象者の親会社であるデジタルホールディングスとの間で、本応募契約を締結しており、デジタルホールディングスと対象者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、対象者において実施した措置については、対象者プレスリリース及び対象者から受けた説明に基づくものです。

なお、本書提出日現在、デジタルホールディングスは対象者株式(5,914,080株、所有割合：54.78%)を所有しているため、公開買付者は、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おりません。もっとも、公開買付者としては、公開買付者及び対象者において、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 から までの措置を実施していることから、対象者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おります。

#### 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あたり、公開買付者、対象者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、公開買付者のファイナンシャル・アドバイザーであるSMB C日興証券株式会社(以下「SMB C日興証券」といいます。)に対して、対象者株式の株式価値の算定を依頼し、2022年2月8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。)を取得いたしました。なお、SMB C日興証券は公開買付者、対象者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ません。なお、公開買付者は、公開買付者及び対象者において、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、「(3) 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「 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「 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、対象者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、SMB C日興証券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)を取得していません。

公開買付者がSMB C日興証券から取得した対象者の株式価値に関する株式価値算定書の詳細については、下記「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の基礎」をご参照ください。

#### 対象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

対象者プレスリリースによれば、対象者は、公開買付者、デジタルホールディングス及び対象者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、対象者株式の株式価値の算定を依頼し、2022年2月9日に、対象者株式価値算定書を取得したとのことです。

なお、みずほ証券は、公開買付者、デジタルホールディングス及び対象者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いないとのことです。なお、みずほ証券は、株式会社みずほ銀行(以下「みずほ銀行」といいます。)と同じ株式会社みずほフィナンシャルグループの一員であり、みずほ銀行は、公開買付者、デジタルホールディングス及び対象者に対する融資を行っているとのことですが、みずほ証券は、本公開買付けに関して、記載すべき重要な利害関係を有していないとのことです。また、みずほ証券は、法第36条第2項及び金融商品取引業等に関する内閣府令(平成19年内閣府令第52号。その後の改正を含みます。)第70条の4の適用法令に従い、みずほ証券とみずほ銀行間の情報隔壁措置等の適切な利益相反管理体制を構築し、かつ実施しており、みずほ銀行の貸付人の地位とは独立した立場で、対象者の株式価値の算定を行っているとのことです。対象者は、対象者の株式価値算定にあたり、みずほ証券において適切な利益相反管理体制が構築され、かつ実施されていると判断し、みずほ証券を第三者算定機関に選定したとのことです。なお、対象者は、本取引に際して実施されている他の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(具体的な内容については、下記「 対象者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」乃至「 他の買付者からの買付機会を確保するための措置」をご参照ください。)を踏まえると、対象者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、みずほ証券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)を取得していないとのことです。また、本取引に係るみずほ証券に対する報酬には、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いるとのことです。対象者は、同種の取引における一般的な実務慣行及び本取引が不成立となった場合に対象者に相応の金銭負担が生じる報酬体系の是非等も勘案すれば、本取引の完了を条件に支払われる成功報酬が含まれていることをもって独立性が否定されるわけではないと判断の上、上記の報酬体系によりみずほ証券を対象者の第三者算定機関として選任しているとのことです。

みずほ証券は、本公開買付けにおける算定手法を検討した結果、対象者が継続企業であるとの前提の下、対象者株式の株式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、対象者株式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基準法を、比較可能な類似上場会社が複数存在し、類似上場会社の市場価値との比較において株式価値の類推が可能であることから類似企業比較法を、対象者の将来の事業活動の状況を算定に反映するためDCF法を用いて、対象者株式の1株当たりの株式価値算定を行っているとのことです。

みずほ証券が上記の手法に基づいて算定した対象者株式1株当たりの株式価値の範囲は以下のとおりとのことです。

市場株価基準法	: 885円から1,390円
類似企業比較法	: 570円から1,789円
DCF法	: 1,263円から1,592円

市場株価基準法では、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対象者株式の基準日終値885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1,131円及び直近6ヶ月間の終値の単純平均値1,390円を基に、対象者株式の1株当たりの株式価値の範囲を885円から1,390円と算定しているとのことです。

類似企業比較法では、対象者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行い、対象者株式の1株当たりの価値の範囲を570円から1,789円までと算定しているとのことです。

DCF法では、対象者が作成した2022年12月期から2025年12月期までの事業計画における収益予測及び投資計画を前提として、対象者が2022年12月期以降に生み出すと見込まれるフリー・キャッシュ・フローを一定の割引率で現在価値に割り引いて対象者の企業価値及び株式価値を算定し、対象者株式の1株当たりの株式価値の範囲を1,263円から1,592円と算定しているとのことです。

なお、DCF法による算定に用いた2022年12月期から2025年12月期までの対象者の事業計画に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、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。

なお、本公開買付けの対象には、本新株予約権も含まれますが、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、本新株予約権買付価格が、本公開買付価格である1,809円と各新株予約権の対象者株式1株当たりの行使価額である316円との差額に当該新株予約権1個当たりの目的となる対象者株式数50株を乗じた金額である74,650円と決定されていること、第7回新株予約権及び第8回新株予約権については、本新株予約権買付価格が1円とされていることから、対象者は、本新株予約権買付価格について第三者算定機関から算定書又は意見書(フェアネス・オピニオン)を取得していないとのことです。

(注) みずほ証券は、対象者株式の株式価値の算定に際し、対象者から提供を受けた情報を原則としてそのまま採用し、それらの資料及び情報等が、全て正確かつ完全なものであることを前提としており、独自にそれらの正確性及び完全性の検証を行っていないとのことです。また、対象者の資産及び負債(簿外資産及び負債、その他偶発債務を含みます。)に関して独自の評価・査定を行っておらず、第三者機関への鑑定又は査定の依頼も行っていないとのことです。加えて、対象者の財務予測に関する情報については、対象者の経営陣による現時点で得られる最善の予測と判断に基づき合理的に作成されたことを前提としているとのことです。また、当該財務予測については、本特別委員会が対象者との間で質疑応答を行うとともに、その内容や前提条件等の合理性を確認しているとのことです。

対象者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

対象者プレスリリースによれば、対象者は、本取引に関する対象者の意思決定に慎重を期し、対象者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(対象者社外取締役)、渡辺千賀氏(対象者社外取締役)及び浜辺真紀子氏(対象者社外取締役)の3名から構成される、公開買付者、デジタルホールディングス及び対象者のいずれからも独立した本特別委員会を設置したとのことです(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いないとのことです。また、対象者は、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ないとのことです。)

対象者取締役会は、本特別委員会設置の決定に際し、本特別委員会に対し、( )本取引の目的の合理性(本取引が対象者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、( )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等の妥当性を含む。)に関する事項、( )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、( )上記( )乃至( )を踏まえ、対象者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。)について諮問したとのことです。更に、対象者取締役会は、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いるとのことです。

加えて、対象者取締役会は、本特別委員会に対し、( )本取引に係る調査(本取引に係る対象者の役員若しくは従業員又は本取引に係る対象者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、( )対象者に対し、(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、対象者は、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、対象者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、( )必要と認めるときは、対象者の費用負担の下、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、本取引に係る対象者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、対象者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たとのことです。これを受けて、本特別委員会は、対象者のリーガル・アドバイザーであるTMI総合法律事務所、及び対象者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、対象者のリーガル・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たとのことです。

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たとのことです。具体的には、本特別委員会は、( )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対象者の経営方針等に関する事項のヒアリング、( )対象者に対する、本入札プロセスの進捗及び内容、みずほ証券による対象者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対象者の経営方針等に関する事項のヒアリング、並びに( )みずほ証券に対する、対象者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、対象者取締役会に対し、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いるとのことです。

( ) 本取引の目的の合理性(本取引が対象者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、上記「(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」の「 本公開買付けの実施を決定するに至った背景及び目的」及び「対象者における意思決定の過程及び理由」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対象者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対象者事業への悪影響の有無・程度並びにこれらを踏まえた対象者グループの企業価値向上の可能性等について、対象者及び公開買付者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、本取引が対象者グループの企業価値向上に資するという対象者の判断に、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。

( ) 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等の妥当性を含む。)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

対象者が、公開買付者、デジタルホールディングス及び対象者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、対象者株式の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、みずほ証券及び対象者に対して、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対象者の事業計画、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日の対象者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「( ) 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

公開買付者は、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、対象者株式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対象者株式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対象者株式数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) 本取引の手續の公正性」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対象者株式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対象者株式数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、公開買付者は、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対象者及び対象者子会社の取締役、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、公開買付者が第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、公開買付者の立場からすれば、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續の合理性

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續において、最終的に金銭が交付されることになるところ、当該手續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対象者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、対象者及び公開買付者双方の手續負担や、公開買付者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。

( ) 本取引の公正性(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) 対象者による検討方法

対象者は、公開買付者が対象者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対象者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対象者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、本公開買付け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、公開買付者、対象者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、対象者の企業価値向上ひいては株主共同の利益の観点から、本公開買付け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、それぞれを対象者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

対象者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対象者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対象者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)であり対象者の監査役である岡部友紀氏は、対象者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、対象者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、公開買付者は、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、対象者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)

対象者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、幅広く公開買付者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、対象者及びデジタルホールディングスが公開買付者から受領した第二次意向表明書における対象者株式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対象者株式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公開買付者の提案が優れていたため、対象者は、公開買付者が対象者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対象者及びデジタルホールディングスの対応内容について対象者から説明を受け、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

本公開買付けに関しては、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。)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、対象者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、対象者株式について公開買付け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 公開買付者と対象者とは、対象者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対象者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

対象者は、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。

( ) 対象者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( )乃至( )その他の事項を踏まえ慎重に検討した結果、対象者の取締役会が、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、対象者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 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、対象者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。

対象者における独立した法律事務所からの助言

対象者プレスリリースによれば、対象者は、対象者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、デジタルホールディングス及び対象者のいずれからも独立したリーガル・アドバイザーとして、T M I 総合法律事務所を選任し、本公開買付けに関する対象者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いるとのことです。

なお、T M I 総合法律事務所は、公開買付者、デジタルホールディングス及び対象者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いないとのことです。また、T M I 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いないとのことです。

対象者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

対象者プレスリリースによれば、対象者の取締役会は、T M I 総合法律事務所から受けた法的助言及び対象者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、対象者の企業価値向上、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ったとのことです。

その結果、対象者は、上記「(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」の「対象者における意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、対象者は、本取引後、対象者の企業文化や経営の自主性を維持しながら、公開買付者のグループの一員として協働するという経営方針は、対象者の志向する方向性と一致していること、公開買付者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、対象者の事業戦略の方向性とも合致すること、また、公開買付者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対象者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対象者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、( )本公開買付価格について、上記「対象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」に記載されているみずほ証券による対象者株式価値算定書における対象者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、( )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対象者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ヶ月間の終値の単純平均値1,013円に対して78.58%、同直近3ヶ月間の終値の単純平均値1,131円に対して59.95%、同直近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、( )本「(3) 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、( )対象者が公開買付者から受領した第二次意向表明書における対象者株式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対象者株式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公開買付者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対象者株式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対象者株式数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、対象者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、対象者株主の皆様及び第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たとのことです。

上記の取締役会においては、対象者の取締役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いるとのことです。また、2022年2月9日開催の取締役会においては、対象者の監査役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たとのことです。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、デジタルホールディングスの代表取締役会長であり対象者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)であり対象者の監査役である岡部友紀氏は、対象者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、対象者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いないとのことです。

## 入札手続の実施

対象者プレスリリースによれば、上記「(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」の「 本公開買付けの実施を決定するに至った背景及び目的」に記載のとおり、対象者は、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いるとのことです。また、対象者プレスリリースによれば、対象者が公開買付者から受領した第二次意向表明書における対象者株式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対象者株式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公開買付者の提案が優れていたとのことであり、公開買付者が対象者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あったとのことです。

## 他の買付者からの買付機会を確保するための措置

公開買付者は、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(法第27条の2第2項、令第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、対象者の株主の皆様の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、対象者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おります。また、公開買付者は、対象者との間で、対象者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対象者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おります。

## (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)

公開買付者は、上記「(1) 本公開買付けの概要」に記載のとおり、対象者を公開買付者の完全子会社とする方針であり、本公開買付けによって、対象者株式の全て(但し、対象者が所有する自己株式を除きます。)及び本新株予約権の全てを取得できなかった場合には、本公開買付けの成立後に、以下の方法により、対象者株式の全て(但し、対象者が所有する自己株式を除きます。)の取得を目的とした手続(以下「本スクイーズアウト手続」といいます。)を実行することを予定しております。

具体的には、本公開買付けの成立により、公開買付者が対象者の総株主の議決権の10分の9以上を所有するに至り、公開買付者が会社法第179条第1項に規定する特別支配株主となる場合には、本公開買付けの決済の完了後速やかに、会社法第2編第2章第4節の2の規定に基づき、本公開買付けに応募しなかった対象者の株主(公開買付者及び対象者を除きます。以下「売渡株主」といいます。)の全員に対し、その所有する対象者株式の全てを売り渡すことを請求(以下「株式売渡請求」といいます。)するとともに、併せて、本新株予約権者(公開買付者を除きます。)の全員(以下「売渡新株予約権者」といいます。)に対し、その有する本新株予約権の全てを売り渡すことを請求(以下「新株予約権売渡請求」といい、「株式売渡請求」と併せて「株式等売渡請求」と総称します。)する予定です。株式売渡請求においては、対象者株式1株当たりの対価として、本公開買付価格と同額の金銭を売渡株主に対して交付することを定める予定であり、新株予約権売渡請求においては、本新株予約権1個当たりの対価として本新株予約権買付価格と同額の金銭を売渡新株予約権者に対して交付することを定める予定です。この場合、公開買付者は、会社法第179条の3第1項の定めに従って、その旨を対象者に通知し、対象者に対し株式等売渡請求の承認を求めます。対象者がその取締役会の決議により株式等売渡請求を承認した場合には、関係法令の定める手続に従い、売渡株主及び売渡新株予約権者の個別の承諾を要することなく、公開買付者は、株式等売渡請求において定めた取得日をもって、売渡株主の全員からその所有する対象者株式の全てを取得し、売渡新株予約権者からその所有する本新株予約権の全てを取得します。この場合、公開買付者は、当該各売渡株主の所有していた対象者株式の1株当たりの対価として、当該各売渡株主に対し、本公開買付価格と同額の金銭を交付するとともに、当該各売渡新株予約権者の所有していた本新株予約権1個当たりの対価として、当該各売渡新株予約権者に対し、本新株予約権買付価格と同額の金銭を交付する予定です。

なお、対象者プレスリリースによれば、対象者は、公開買付者より株式等売渡請求をしようとする旨及び会社法第179条の2第1項各号の事項について通知を受けた場合には、対象者取締役会において、上記株式等売渡請求を承認する予定とのことです。

株式等売渡請求がなされた場合、会社法第179条の8その他の関係法令の定めに従って、売渡株主及び売渡新株予約権者は、裁判所に対してその所有する対象者株式又は本新株予約権の売買価格の決定の申立てを行うことができる旨が会社法上定められております。なお、上記申立てがなされた場合の対象者株式又は本新株予約権の売買価格は、最終的には裁判所が判断することになります。

他方で、本公開買付けが成立したものの、公開買付者が対象者の総株主の議決権の10分の9以上を所有するに至らなかった場合には、公開買付者は、会社法第180条に基づき、対象者株式の併合(以下「株式併合」といいます。)を行うこと及び株式併合の効力発生を条件として単元株式数の定めを廃止する旨の定款の一部変更を行うことを付議議案に含む臨時株主総会(以下「本臨時株主総会」といいます。)を本公開買付けの決済の完了後速やかに(2022年5月下旬又は6月上旬を目途に)開催することを対象者に要請する予定です。なお、公開買付者は、本臨時株主総会において上記各議案に賛成する予定です。

本臨時株主総会において株式併合の議案についてご承認をいただいた場合には、株式併合がその効力を生ずる日において、対象者の株主は、本臨時株主総会においてご承認をいただいた株式併合の割合に応じた数の対象者株式を所有することになります。株式併合をすることにより株式の数に1株に満たない端数が生じるときは、対象者の株主に対して、会社法第235条及び第234条第2項乃至第5項その他の関係法令の定めに従い、当該端数の合計数(合計した数に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。以下同じとします。)に相当する当該対象者株式を対象者又は公開買付者に売却すること等によって得られる金銭が交付されることになります。なお、当該端数の合計数に相当する当該対象者株式の売却価格については、当該売却の結果、本公開買付けに応募しなかった対象者の各株主(公開買付者及び対象者を除きます。)に交付される金銭の額が、本公開買付価格に当該各株主が所有していた対象者株式の数を乗じた価格と同一になるよう算定した上で、対象者に裁判所に対する任意売却許可の申立てを行うことを要請する予定です。また、対象者株式の併合の割合は、本書提出日現在未定ですが、公開買付者は、対象者に対して、公開買付者が対象者株式の全て(但し、対象者が所有する自己株式を除きます。)を所有することになるよう、本公開買付けに応募しなかった対象者の株主(公開買付者及び対象者を除きます。)が所有する対象者株式の数が1株に満たない端数となるように決定するよう要請する予定です。株式併合がなされた場合であって、株式併合をすることにより対象者株式の数に1株に満たない端数が生じるときは、会社法第182条の4及び第182条の5その他の関係法令の定めに従って、対象者の株主(公開買付者及び対象者を除きます。)は、対象者に対し自己の所有する対象者株式のうち1株に満たない端数となるものの全部を公正な価格で買い取ることを請求することができる旨及び裁判所に対して対象者株式の価格の決定の申立てを行うことができる旨が会社法上定められております。なお、上記申立てがなされた場合の買取価格は、最終的には裁判所が判断することになります。

また、公開買付者は、本公開買付けが成立したものの、公開買付者が対象者の総株主の議決権の10分の9以上を所有するに至らなかった場合において、本公開買付けにおいて本新株予約権の全てを取得できず、かつ、本新株予約権が行使されず残存した場合には、対象者に対して、本新株予約権の取得、本新株予約権者に対する本新株予約権の放棄の勧奨その他本取引の実行に必要な合理的な手続を実施することを要請し、又は実施する予定ですが、詳細については、本書提出日においては未定です。

上記各手続については、関係法令についての改正、施行、当局の解釈等の状況等によっては、実施の方法及び時期に変更が生じる可能性があります。但し、その場合でも、本公開買付けに応募しなかった対象者の各株主(公開買付者及び対象者を除きます。)に対しては、最終的に金銭を交付する方法が採用される予定であり、その場合に当該各株主に交付される金銭の額については、本公開買付価格に当該各株主が所有していた対象者株式の数を乗じた価格と同一になるよう算定する予定です。

以上の各場合における具体的な手続及びその実施時期等については、対象者と協議の上、決定次第、対象者が速やかに公表する予定です。

本公開買付けは、本臨時株主総会における対象者の株主の皆様への賛同を勧誘するものではありません。また、本公開買付けへの応募又は上記の各手続に関する税務上の取扱いについては、対象者の株主及び本新株予約権者の皆様において自らの責任にて税理士等の専門家にご確認くださいませようをお願いいたします。

## (5) 上場廃止となる見込み及びその事由

対象者株式は、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いますが、公開買付者は、本公開買付けにおいて買付予定数の上限を設定していないため、本公開買付けの結果次第では、対象者株式は、東京証券取引所の定める上場廃止基準に従って、所定の手続を経て上場廃止となる可能性があります。また、本公開買付けの成立時点では、当該基準に該当しない場合でも、本公開買付けの成立後に、対象者において、上記「(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)」に記載の本スクイズアウト手続を実行することを予定しておりますので、その場合には、上場廃止基準に該当し、対象者株式は、東京証券取引所の定める所定の手続を経て上場廃止となります。なお、上場廃止後は、対象者株式を東京証券取引所において取引することはできません。

## (6) 本公開買付けに関する重要な合意等

上記「(1) 本公開買付けの概要」に記載のとおり、本公開買付けに際して、公開買付者は、2022年2月9日付でデジタルホールディングスとの間で、本応募契約を締結しております。本応募契約においては、デジタルホールディングスは、以下の条件の全てが充足されることを前提条件として、デジタルホールディングスが所有する対象者株式(5,914,080株、所有割合(注)：54.78%)(以下「応募対象株式」といいます。)の全てを本公開買付けに応募する旨を合意しております。但し、デジタルホールディングスは、その任意の裁量により、前提条件のいずれも放棄して、本公開買付けに応募する義務を履行することができるものとされています。

- ・ 本公開買付けが開始され、かつ撤回されていないこと
- ・ 本書提出日において、対象者の取締役会が、本公開買付けに賛同する旨の意見表明に係る決議がなされ、その旨が法令等に従って公表されており、かつ、かかる意見表明の決議を変更若しくは撤回し又はこれと矛盾する内容の決議を行っていないこと
- ・ 本書提出日において、本特別委員会により、対象者の取締役会に対して、本公開買付けに賛同する旨の意見表明に係る決議を行う旨の答申が適法かつ有効になされ、これが対象者のプレスリリースにおいて公表されており、かつ、かかる答申が撤回又は実質的に変更されていないこと
- ・ 公開買付者の表明及び保証(注1)が全ての重要な点において真実かつ正確であること
- ・ 公開買付者が本応募契約上の義務(注2)を全ての重要な点において履行し、かつ、遵守していること
- ・ 本公開買付け又は本公開買付けへの応募を制限又は禁止する旨のいかなる法令等又は司法・行政機関等の判断等がなされておらず、かつ、そのおそれもないこと

(注1) 本応募契約において、公開買付者は、(a)公開買付者の適法な設立及び有効な存続、(b)公開買付者による本応募契約の適法かつ有効な締結及び履行、(c)公開買付者に対する本応募契約の強制執行可能性、(d)公開買付者による本応募契約の締結及び履行のために必要な許認可等の取得、(e)公開買付者による本応募契約の締結及び履行についての法令等との抵触の不存在、(f)公開買付者と反社会的勢力等との関係の不存在、(g)公開買付者の買付け等に要する資金の十分性及び確実性について表明及び保証を行っています。

(注2) 本応募契約において、公開買付者は、(a)本公開買付けのために必要となる許認可等の取得に向けた努力義務、(b)自らの表明及び保証への違反又は違反するおそれが生じた場合の通知義務、(c)秘密保持義務、(d)本応募契約の交渉、準備及び締結並びに本公開買付けの実施に向けた協議及び交渉に関連して自らに生じ又は自らのために支出された全ての費用の負担義務、(e)本応募契約上の地位又は本応募契約に基づく権利義務の譲渡禁止義務を負っています。

(注3) 本応募契約において、公開買付者は、以下の条件が全て充足されていることを前提条件として、本公開買付けを実施する義務を負っています。但し、公開買付者は、その任意の裁量により、前提条件のいずれも放棄して、本公開買付けに応募する義務を履行することができるものとされています。

- ・ 本書提出日において、対象者の取締役会が、本公開買付けに賛同し、株主による応募を推奨する旨の意見表明に係る決議がなされ、その旨が法令等に従って公表されており、かつ、かかる意見表明の決議を変更若しくは撤回し又はこれと矛盾する内容の決議を行っていないこと
- ・ 本書提出日において、本特別委員会により、対象者の取締役会に対して、本公開買付けに賛同し、株主による応募を推奨する旨の意見表明に係る決議を行う旨の答申が適法かつ有効になされ、これが対象者のプレスリリースにおいて公表されており、かつ、かかる答申が撤回又は実質的に変更されていないこと
- ・ デジタルホールディングスの表明及び保証(注4)が全ての重要な点において真実かつ正確であること
- ・ デジタルホールディングスが本応募契約上の義務(注5)を全ての重要な点において、履行し、かつ、遵守していること
- ・ 本公開買付け又は本公開買付けへの応募を制限又は禁止する旨のいかなる法令等又は司法・行政機関等の判断等がなされておらず、かつ、そのおそれもないこと
- ・ 本応募契約締結日付で、公開買付者が、対象者から、本応募契約締結日時点において公表(法第166条第4項に定める意味を有する。)していない重要事実等が存在しない旨の書面を受領していること
- ・ 買付者が法令等に従い本公開買付けを撤回することができる事実又は事由が公開買付者、本公開買付け又は対象者グループについて存在していないこと(但し、府令第26条において軽微なものとして定められるものを除く。)

(注4) 本応募契約において、デジタルホールディングスは、(a)デジタルホールディングスの適法な設立及び有効な存続、(b)デジタルホールディングスによる本応募契約の適法かつ有効な締結及び履行、(c)デジタルホールディングスに対する本応募契約の強制執行可能性、(d)デジタルホールディングスによる本応募契約の締結及び履行についての法令等との抵触の不存在、(e)デジタルホールディングスによる応募対象株式の適法かつ有効な所有並びに対象者の株式及び新株予約権に関する事項、(f)デジタルホールディングス及び対象者グループと反社会的勢力等との関係の不存在、(g)有価証券報告書等の適法性及び正確性、(h)情報開示の正確性、(i)未公表の重要事実等の不存在について表明及び保証を行っています。

(注5) デジタルホールディングスは、本公開買付け応募対象株式を応募する義務等のほか、(a)自らの表明及び保証への違反又は違反するおそれが生じた場合の通知義務、(b)決済開始日までの間、公開買付者が同意した事項を除き、対象者グループをして、本応募契約締結前と同様の通常の業務の範囲内においてその業務を行わせるよう合理的な範囲で努力する義務、(c)決済開始日までの間、必要な範囲かつ対象者グループの業務に支障のない範囲で、公開買付者による質問等に対し協力を行わせるよう要請する義務、(d)対象者グループを当事者とする重要な契約等であって、当該契約等の規定上、本公開買付けの実行に際して、当該契約等の相手方の承諾を要する契約等について、決済開始日までに承諾を取得するよう対象者に要請する義務、(e)対象者グループを当事者とする重要な契約等であって、当該契約等の規定上、本公開買付けの実行に際して、当該契約等の相手方に対する事前の通知又は当該相手方との事前の協議を要する契約等について、決済開始日までに通知を行うよう対象者に要請する義務、(f)決済開始日後3年を経過する日までの間における対象者グループの役員又は従業員に対する引拔禁止、(g)決済開始日後1年を経過する日までの間における対象者グループの事業に関する競業避止義務、(h)決済開始日後1年を経過する日までの間における本公開買付けの成立後における対象者グループの事業への協力義務、(i)本応募契約締結日から3年間の秘密保持義務、(j)本応募契約の交渉、準備及び締結並びに本公開買付けの実施に向けた協議及び交渉に関連して自らに生じ又は自らのために支出された全ての費用の負担義務、(k)本応募契約上の地位又は本応募契約に基づく権利義務の譲渡禁止義務を負っています。

(注6) 本応募契約においては、(a)相手方当事者が本応募契約上の義務又は表明及び保証のいずれかに重要な点において違反した場合、(b)相手方当事者について倒産手続が開始された場合、(c)対抗提案(下記に定義します。)がなされた場合に、デジタルホールディングスが本応募契約の規定に従い、本公開買付けに応募する義務を負わないこととなった場合には、公開買付者又はデジタルホールディングスは、本応募契約を解除することができるものとされています。

本応募契約において、デジタルホールディングスは、公開買付者以外の者から、本公開買付価格を5%以上上回る買付価格により対象者株式を対象とする公開買付けの提案(対象者株式の買付予定数の上限がないものに限り、以下「対抗提案」といいます。)がデジタルホールディングス及び対象者に対して書面でなされた場合、デジタルホールディングスは、公開買付者に対して、本公開買付価格の変更について書面により協議を申し入れることができるものとされています。また、( )公開買付者が当該書面を受領した日から起算して10営業日を経過する日又は公開買付期間の末日の前営業日のうちいずれか早い方の日までに本公開買付価格を対抗提案に係る取得対価以上の金額に変更しない場合、又は、( )デジタルホールディングスが応募対象株式を本公開買付けに応募すること若しくは既に行った応募を撤回しないことがデジタルホールディングスの取締役の善管注意義務に違反する可能性がある旨の、弁護士の法律意見書に基づき、公開買付者に対して当該法律意見書の写しとともに事前に書面により通知した場合には、デジタルホールディングスは、応募対象株式を本公開買付けに応募する義務を負わず、デジタルホールディングスが既に本公開買付けに応募していたときは、損害賠償、違約金その他名目を問わず何らの金銭の支払いをすることなく、また、その他何らの義務、負担又は条件を課されることなく、デジタルホールディングスが本公開買付けに応募することにより成立する本公開買付けに係る契約を解除することができるものとされています。

また、デジタルホールディングスは、( )公開買付者以外の者との間で、本公開買付けと実質的に抵触し若しくは本公開買付けの実行を困難にする取引に関連する合意を行ってはならず、( )公開買付者以外の者に対し、かかる取引に関連して対象者グループに関する情報その他の情報を提供してはならず、かつ( )かかる取引に関するいかなる申込み、申込みの勧誘、協議若しくは交渉を行ってはならず、本応募契約締結日から公開買付期間の末日までの間、自ら又は対象者が公開買付者以外の者から本公開買付けと実質的に抵触し若しくは本公開買付けの実行を困難にする取引の提案を受け、又はかかる提案が存在することを知った場合、直ちに、その内容と相手方を公開買付者に通知する義務を負っています。但し、デジタルホールディングスがこれらの義務に違反することなく公開買付者以外の第三者が対抗提案を行った場合において、デジタルホールディングスが本公開買付けに応募する義務を負わないときは、当該対抗提案に係る公開買付けに応募し又は当該第三者との間で合意を行うことは妨げられないとされています。なお、デジタルホールディングスは、本応募契約締結日以降に、本公開買付けの決済開始日以前の日を権利行使の基準日とする対象者の株主総会が開催される場合、当該株主総会における応募対象株式に係る議決権その他の一切の権利の行使について、公開買付者の指示に従って行う又は公開買付者若しくは公開買付者の指定する者に対して権限者による記名押印のある適式な委任状を交付して包括的な代理権を授与することを誓約しております。

加えて、本応募契約においては、公開買付者又はデジタルホールディングスは、本応募契約に基づく相手方当事者の義務違反又は表明及び保証の違反に起因又は関連して被った損害、損失又は費用(以下「損害等」といいます。)について、単一の事実に基づく請求(以下「個別請求」といいます。)の損害等の額が10,000,000円以下の場合には全て免責され、個別請求に係る損害等の額が10,000,000円を超える場合にはその全額の合計額が50,000,000円を超過する場合に限り、その全額について補償するものとされ、また、合計額1,000,000,000円を上限として補償するものとされています。

**4 【買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数】****(1) 【買付け等の期間】****【届出当初の期間】**

買付け等の期間	2022年2月10日(木曜日)から2022年3月28日(月曜日)まで(30営業日)
公告日	2022年2月10日(木曜日)
公告掲載新聞名	電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。 (電子公告アドレス <a href="https://disclosure.edinet-fsa.go.jp/">https://disclosure.edinet-fsa.go.jp/</a> )

**【対象者の請求に基づく延長の可能性の有無】**

該当事項はありません。

**【期間延長の確認連絡先】**

該当事項はありません。

## (2) 【買付け等の価格】

株券	普通株式 1 株につき、金1,809円
新株予約権証券	第 1 回新株予約権 1 個につき、金74,650円 第 2 回新株予約権 1 個につき、金74,650円 第 4 回新株予約権 1 個につき、金74,650円 第 5 回新株予約権 1 個につき、金74,650円 第 7 回新株予約権 1 個につき、金 1 円 第 8 回新株予約権 1 個につき、金 1 円
新株予約権付社債券	-
株券等信託受益証券 ( )	-
株券等預託証券 ( )	-
算定の基礎	<p>普通株式</p> <p>公開買付者は、本公開買付価格を決定するにあたり、公開買付者、対象者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、公開買付者のファイナンシャル・アドバイザーである S M B C 日興証券に対して、対象者株式の株式価値の算定を依頼しました。なお、S M B C 日興証券は公開買付者、対象者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おりません。</p> <p>S M B C 日興証券は、複数の株式価値算定手法の中から対象者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、対象者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 D C F 法の各手法を用いて対象者株式の株式価値の算定を行い、公開買付者は S M B C 日興証券から 2022 年 2 月 9 日付で本株式価値算定書を取得しました。なお、公開買付者は S M B C 日興証券から、本公開買付価格の妥当性に関する意見(フェアネス・オピニオン)を取得していません。</p> <p>S M B C 日興証券による対象者株式の 1 株当たり株式価値の算定結果は以下のとおりです。</p> <p>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 D C F 法 : 1,284円 ~ 2,579円</p> <p>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対象者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、対象者株式 1 株当たりの株式価値の範囲を 1,013円から 1,390円までと算定しております。</p> <p>類似上場会社比較法では、対象者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、対象者株式の株式価値を評価し、対象者株式 1 株当たりの株式価値の範囲を 797円から 1,147円までと算定しております。</p> <p>D C F 法では、対象者が作成した 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、公開買付者が 2021 年 11 月中旬から 2021 年 12 月下旬の間に対象者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公開買付者において調整を行った対象者の将来の収益予想に基づき、2021 年 12 月期第 4 四半期以降に対象者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対象者の企業価値や株式価値を評価し、対象者株式 1 株当たりの株式価値の範囲を 1,284円から 2,579円までと算定しております。なお、D C F 法において前提とした対象者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おります。具体的には、2022 年 12 月期から 2025 年 12 月期にかけて、「ソフトウェアカンパニー」「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、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、反映していません。</p>

	<p>公開買付者は、SMB C日興証券から取得した本株式価値算定書の算定結果に加え、公開買付者が2021年11月中旬から2021年12月下旬の間に対象者に対して行ったデュー・ディリジェンスの結果、対象者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1株当たり1,809円とすることを決議いたしました。</p> <p>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日の対象者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ります。また、本公開買付価格1,809円は、本書提出日の前営業日である2022年2月9日の対象者株式の東京証券取引所市場第一部における終値900円に対して101.00%のプレミアムを加えた価格となります。</p> <p><b>本新株予約権</b>  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、本書提出日現在において、対象者株式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対象者株式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対象者株式数を乗じた金額とすることを決定いたしました。具体的には、本公開買付価格である1,809円と対象者株式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対象者株式数50株を乗じた金額である74,650円と、それぞれ決定いたしました。</p> <p>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対象者及び対象者子会社の取締役、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とされているため、公開買付者は、本書提出日現在において、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円と決定いたしました。</p> <p>なお、公開買付者は、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おりません。</p>
算定の経緯	<p>(本公開買付価格及び本新株予約権買付価格の決定に至る経緯)</p> <p>上記「3 買付け等の目的」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」の「 本公開買付けの実施を決定するに至った背景及び目的」に記載のとおり、公開買付者は、2021年9月下旬に、デジタルホールディングス及び対象者より、デジタル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野村証券及び対象者のファイナンシャル・アドバイザーであるみずほ証券を通じて、デジタルホールディングスが所有する対象者株式の全てを公開買付け等により譲渡し、またこれに伴う対象者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して、2021年11月10日を第一次意向表明書の提出期限とした本第一次入札プロセスへの参加打診を受けたことから、対象者株式の取得の是非について検討を開始いたしました。その結果、対象者は、今こそ成長市場として位置づけられているデジタル広告がまだ黎明期と思われる2009年から、デジタルを起点とした中小・地方企業に特化してビジネスの立ち上げ及び成長を実現させ、同領域のリーディングカンパニーとしての地位を築いていると考えており、事業の面においては、日本全国の19営業拠点(本書提出日現在)及びオペレーションセンターという事業体制を構築していることから、地方へ営業展開を行う広告企業といった対象者の競合企業に対して優位性があるとの理解に至りました。また、デジタル広告の提供を通じて得た中小・地方企業の販売促進や顧客層の拡大といった経営課題、顧客課題への理解も対象者が有する強みであると考えられ、2021年10月上旬、公開買付者は、このような強みを持つ対象者が公開買付者グループに参画することで、成長領域である中小・地方企業のデジタルマーケティング領域において、強固な競争優位性を持つ対象者を中心に、公開買付者グループにおけるデジタルを起点とした中小・地方企業の課、題解決、成長支援体制の強化を加速させられるとともに、公開買付者グループのデジタル化及びDXの更なる推進が可能になると考えました。</p>

そこで、本第一次入札プロセスに参加することとし、野村證券及びみずほ証券を通じて受領した対象者の事業計画及び概要説明資料をもとに第一次意向表明書提出に向けた検討を行い、2021年11月10日、公開買付者は、対象者を公開買付者の連結子会社として上場を維持した場合においては、公開買付者グループ全体のデジタル広告業務における競争力を中期的にグループ全体で強化する施策と、対象者グループの短期的な利益を最大化する施策とが必ずしも一致するわけではない一方で、上場廃止し公開買付者の完全子会社とした場合においては、対象者の少数株主との利益相反を回避し、公開買付者グループの「グループ全体として得意先企業の規模やニーズに応じた最適なデジタルサービスを提供する体制を構築する」という中期経営戦略の実現に向けて公開買付者グループの中で売上500億円未満程度の中堅・中小企業及び地方企業の課題解決、成長支援について中心的な役割を果たすように対象者グループを再定義し、また、公開買付者グループが有するマスメディア広告やプロモーション、乃至はコールセンターなどのサービスを対象者グループが活用できるようにすることで、事業シナジーを生み出すことが可能となり、利益の最大化に向けて利害を一致させることができるという判断のもと、対象者を完全子会社化することを前提とした本取引を行う旨の第一次意向表明書を提出しました。

その後、2021年11月中旬に本第二次入札プロセスへの参加が認められる旨の通知を受け、本第二次入札プロセスに参加することとなりました。公開買付者は、本第二次入札プロセスにおいて、2021年11月中旬から2021年12月下旬まで、対象者に対する事業、財務・税務及び法務等に関するデュー・ディリジェンスや対象者経営陣との面談を実施し、公開買付者グループと対象者グループとの間の事業シナジーの創出に向けた具体的な施策、買収ストラクチャー及び公開買付者による対象者の完全子会社化後の経営方針等について更なる分析及び検討を進めてまいりました。

かかる検討の結果、2021年12月下旬、公開買付者は、対象者の主力事業であるマーケティングカンパニー、デジタル広告との関連性が高いと考えられるソフトウェアカンパニー及び対象者として事業の拡大を企図しているDXカンパニーのビジネスは、公開買付者グループとしても成長市場であり、より一層注力すべき領域であるとの認識に至るとともに、本取引を通じた公開買付者による対象者の完全子会社化により、顧客基盤の共有及びクロスセルの推進が可能になるだけでなく、提供サービスの補完による競争力強化等が可能になり、公開買付者グループ及び対象者グループが力強く成長していけるとの考えに至りました。

上記の分析及び検討の結果を踏まえ、公開買付者は、2021年12月24日、対象者を完全子会社化することを前提に、公開買付者が2021年11月中旬から2021年12月下旬の間に対象者に対して行ったデュー・ディリジェンスの結果を踏まえ、対象者の事業及び財務の状況並びに将来キャッシュ・フローを精査し、公開買付者にとって対象者株式の本源的価値を一株当たり1,809円と分析した上で、市場株価動向として2021年12月22日の対象者株式の東京証券取引所市場第一部における終値及び同日までの終値の単純平均値に対していずれもプレミアムであること(同日終値1,287円に対して40.56%、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値1,141円に対して58.55%、同日までの過去3ヶ月間の終値の単純平均値1,372円に対して31.85%、同日までの過去6ヶ月間の終値の単純平均値1,572円に対して15.08%)、対象者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、本公開買付価格を1株当たり1,809円、及び本新株予約権買付価格を、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、本公開買付価格である1,809円と第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回新株予約権の対象者株式1株当たりの行使価額である316円との差額に当該新株予約権1個当たりの目的となる対象者株式数50株を乗じた金額である74,650円とし、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対象者及び対象者子会社の取締役、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おり、本書提出日現在において、第7回新株予約権及び第8回新株予約権の行使条件が充たされていないため、公開買付者は、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円として本取引を行う旨の第二次意向表明書を対象者及びデジタルホールディングスへ提出いたしました。その結果、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公開買付者を最終候補先として選定したとの連絡を受けました。

その後、公開買付者は、デジタルホールディングスとの間で、本公開買付価格を除く応募に関する諸条件等について更なる協議・交渉を実施し、2022年2月9日に本公開買付価格を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円とすることを含めた本応募契約について合意に至り、それと並行して公開買付者と対象者との間では、本公開買付けの意義・目的、期待されるシナジー効果を含めた企業価値向上の諸施策について協議した結果、公開買付者は、2022年2月9日付の公開買付者の取締役会において本公開買付けの実施及びデジタルホールディングスとの間で本応募契約を締結することを決議いたしました。

(a) 算定の際に意見を聴取した第三者の名称

公開買付者は、本公開買付価格を決定するにあたり、公開買付者、対象者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、公開買付者のファイナンシャル・アドバイザーであるSMB C日興証券に対して、対象者株式の株式価値の算定を依頼し、本株式価値算定書を取得いたしました。なお、SMB C日興証券は公開買付者、対象者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おりません。なお、公開買付者は、公開買付者及び対象者において、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(具体的には、「3 買付け等の目的」の「(3) 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「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「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)を十分に実施し、対象者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、SMB C日興証券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。

(b) 当該意見の概要

SMB C日興証券は、市場株価法、類似上場会社比較法及びDCF法の各手法を用いて対象者株式の株式価値の算定を行っており、各手法において算定された対象者株式1株当たりの株式価値の範囲は以下のとおりです。

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

(c) 当該意見を踏まえて本公開買付価格を決定するに至った経緯

SMB C日興証券から取得した本株式価値算定書の算定結果に加え、公開買付者が2021年11月中旬から2021年12月下旬の間に対象者に対して行ったデュー・ディリジェンスの結果、対象者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本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いたしました。

なお、公開買付者及び対象者において実施した買付け等の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ついては、上記「3 買付け等の目的」の「(3) 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」に記載のとおりです。

## (3) 【買付予定の株券等の数】

株券等の種類	買付予定数	買付予定数の下限	買付予定数の上限
普通株式	10,796,493(株)	7,064,300(株)	- (株)
合計	10,796,493(株)	7,064,300(株)	- (株)

- (注1) 応募株券等の総数が買付予定数の下限(7,064,300株)に満たない場合は、応募株券等の全部の買付け等を行いません。応募株券等の総数が買付予定数の下限(7,064,300株)以上の場合は、応募株券等の全部の買付け等を行います。
- (注2) 本公開買付けにおいては、買付予定数の上限を設定しておりませんので、買付予定数は本公開買付けにより公開買付者が取得する可能性のある株券等の最大数である潜在株式勘案後株式総数(10,796,493株)を記載しております。
- (注3) 単元未満株式についても、本公開買付けの対象としております。なお、会社法に従って株主による単元未満株式買取請求権が行使された場合には、対象者は法令の手に従い公開買付期間中に自己の株式を買取することがあります。
- (注4) 本公開買付けを通じて、対象者が所有する自己株式を取得する予定はありません。
- (注5) 公開買付期間末日までに本新株予約権が行使される可能性があります。当該行使により交付される対象者株式についても本公開買付けの対象とします。

## 5 【買付け等を行った後における株券等所有割合】

区分	議決権の数
買付予定の株券等に係る議決権の数(個)(a)	107,964
aのうち潜在株券等に係る議決権の数(個)(b)	2,171
bのうち株券の権利を表示する株券等信託受益証券及び株券等預託証券に係る議決権の数(個)(c)	-
公開買付者の所有株券等に係る議決権の数(2022年2月10日現在)(個)(d)	-
dのうち潜在株券等に係る議決権の数(個)(e)	-
eのうち株券の権利を表示する株券等信託受益証券及び株券等預託証券に係る議決権の数(個)(f)	-
特別関係者の所有株券等に係る議決権の数(2022年2月10日現在)(個)(g)	-
gのうち潜在株券等に係る議決権の数(個)(h)	-
hのうち株券の権利を表示する株券等信託受益証券及び株券等預託証券に係る議決権の数(個)(i)	-
対象者の総株主等の議決権の数(2021年6月30日現在)(個)(j)	105,766
買付予定の株券等に係る議決権の数の総株主等の議決権の数に占める割合(a/j)(%)	100.00
買付け等を行った後における株券等所有割合 (a+d+g)/(j+(b-c)+(e-f)+(h-i))×100(%)	100.00

- (注1) 「買付予定の株券等に係る議決権の数(個)(a)」は、本公開買付けにおける買付予定数(10,796,493株)に係る議決権の数です。
- (注2) 「対象者の総株主等の議決権の数(2021年6月30日現在)(個)(j)」は、対象者が2021年8月11日に提出した第13期第2四半期報告書(以下「対象者四半期報告書」といいます。)記載の総株主等の議決権の数です。但し、本公開買付けにおいては単元未満株式及び本新株予約権の行使により交付される可能性のある対象者株式も本公開買付けの対象としているため、「買付予定の株券等に係る議決権の数の総株主等の議決権の数に占める割合」及び「買付け等を行った後における株券等所有割合」の計算においては、潜在株式勘案後株式総数(10,796,493株)に係る議決権の数である107,964個を分母として計算しております。
- (注3) 「買付予定の株券等に係る議決権の数の総株主等の議決権の数に占める割合」及び「買付け等を行った後における株券等所有割合」については、小数点以下第三位を四捨五入しております。

## 6 【株券等の取得に関する許可等】

### (1) 【株券等の種類】

普通株式

### (2) 【根拠法令】

公開買付者は、私的独占の禁止及び公正取引の確保に関する法律(昭和22年法律第54号。その後の改正を含みます。以下「独占禁止法」といいます。)第10条第2項に基づき、公正取引委員会に対し、本公開買付けによる対象者株式の取得(以下「本株式取得」といいます。)に関する計画をあらかじめ届け出なければならず(以下、当該届出を「事前届出」といいます。)、同条第8項により、原則として、事前届出受理の日から30日(短縮される場合もあります。)を経過するまでは本株式取得をすることはできません(以下、本株式取得が禁止される当該期間を「取得禁止期間」といいます。)

また、独占禁止法第10条第1項は、一定の取引分野における競争を実質的に制限することとなる他の会社の株式の取得行為を禁止しており、公正取引委員会はこれに違反する行為を排除するために必要な措置を命ずることができ(同法第17条の2第1項。以下「排除措置命令」といいます。)。公正取引委員会は、排除措置命令をしようとするときは、当該排除措置命令の名宛人となるべき者について意見聴取を行わなければならない(同法第49条)、その意見聴取を行うにあたっては、予定する排除措置命令の内容等を名宛人に通知しなければなりません(同法第50条第1項。以下「排除措置命令の事前通知」といいます。)、事前届出に係る株式取得に関する計画に対する排除措置命令の事前通知は、一定の期間(上記事前届出が受理された日から原則30日間ですが、延長又は短縮される場合もあります。以下「措置期間」といいます。)内に行うこととされています(同法第10条第9項)。なお、公正取引委員会は、排除措置命令の事前通知をしないこととした場合、その旨の通知(以下「排除措置命令を行わない旨の通知」といいます。)をするものとされており(私的独占の禁止及び公正取引の確保に関する法律第9条から第16条までの規定による認可の申請、報告及び届出等に関する規則(昭和28年公正取引委員会規則第1号。その後の改正を含みます。)第9条)。

公開買付者は、本株式取得に関して、2022年1月28日に公正取引委員会に対して事前届出を行い、当該事前届出は同日受理されております。したがって、排除措置命令の事前通知がなされるべき措置期間及び取得禁止期間は、原則として2022年2月27日の経過を持って満了する予定です。

公開買付期間(延長した場合を含みます。)満了の日の前日までに措置期間が満了しない場合、排除措置命令の事前通知がなされた場合、及び独占禁止法第10条第1項の規定に違反する疑いのある行為をする者として裁判所の緊急停止命令の申立てを受けた場合には、令第14条第1項第4号の「許可等」を得られなかった場合として、本公開買付けの撤回等を行うことがあります。なお、公正取引委員会から排除措置命令の事前通知及び独占禁止法第10条第9項に基づく報告等の要求を受けることなく措置期間が終了した場合又は公正取引委員会から排除措置命令を行わない旨の通知を受けた場合には、公開買付者は、法第27条の8項2号に基づき、直ちに本書の訂正届出書を関東財務局長に提出いたします。

### (3) 【許可等の日付及び番号】

該当事項はありません。

## 7 【応募及び契約の解除の方法】

### (1) 【応募の方法】

公開買付代理人

S M B C日興証券株式会社 東京都千代田区丸の内三丁目3番1号

本公開買付けに係る株券等の買付け等の申込みに対する承諾又は売付け等の申込みをされる方(以下「応募株主等」といいます。)は、公開買付代理人の本店又は国内各営業店において、所定の「公開買付応募申込書」に所要事項を記載し、公開買付期間の末日の15時30分までに応募してください(但し、各営業店によって営業時間又は有価証券お取扱い時間が異なります。事前にご利用になられる営業店の営業時間等をご確認のうえ、お手続きください。)

オンライントレード(<https://trade.smbcnikko.co.jp/>)(以下「日興イーリートレード」といいます。)による応募株主等は、日興イーリートレードログイン後、画面より「日興イーリートレード 公開買付け取引規程」を確認のうえ所要事項を入力し、公開買付期間の末日の15時30分までに応募してください。なお、日興イーリートレードによる応募の受付には、応募株主等が公開買付代理人に開設した応募株主等名義の口座(以下「応募株主口座」といいます。)における日興イーリートレードのご利用申込みが必要です。

応募に際しては、応募株主等が公開買付代理人に開設した応募株主等名義の口座(以下「応募株主口座」といいます。)に、応募株券等が記録されている必要があります。

新株予約権の応募に際しては、本新株予約権には譲渡制限が付されておりますので、本新株予約権者の請求により対象者によって発行される「譲渡承認通知書」及び本公開買付けの成立を条件とする新株予約権原簿の名義書換の請求に必要となる「新株予約権名義書換指示書」をご提出ください。また、本新株予約権者であることの確認書類として、本新株予約権者の請求により対象者により発行される「新株予約権原簿記載事項に関する証明書」をご提出ください。「譲渡承認通知書」、「新株予約権名義書換指示書」及び「新株予約権原簿記載事項に関する証明書」の具体的な発行手続きにつきましては、対象者までお問い合わせください。なお、日興イーリートレードにおいては、新株予約権の応募の受付を行いません。

本公開買付けにおいては、公開買付代理人以外の金融商品取引業者等を通じた応募の受付は行われません。

公開買付代理人に口座を開設していない場合には、新規に口座を開設していただく必要があります(注1)。口座を開設される場合には、本人確認書類の提出及び個人番号(マイナンバー)又は法人番号の告知(注2)を行っていただく必要があります。

外国の居住者である株主等(法人株主等を含みます。以下「外国人株主等」といいます。)の場合、日本国内の常任代理人(以下「常任代理人」といいます。)を通じて応募してください。また、本人確認書類(注2)をご提出いただく必要があります。なお、日興イーリートレードにおいては、外国人株主等からの応募の受付を行いません。

日本の居住者である個人株主の場合、買付けられた株券等に係る売却代金と取得費等との差額は、原則として株式等の譲渡所得等に関する申告分離課税(注3)の適用対象となります。

公開買付代理人以外の金融商品取引業者等に開設された口座に記録されている株券等については、当該応募株券等につき公開買付代理人の応募株主口座への振替手続を行う必要があります。公開買付代理人が、当該応募株券等につき、公開買付代理人の応募株主口座への振替手続が完了して公開買付代理人の応募株主口座に記録されていることを確認してからの受付となります。なお、振替手続には一定の日数を要する場合がありますのでご注意ください。

公開買付期間の末日までに対象者の新株予約権の行使により発行又は移転される対象者株式に係る株券も本公開買付けの対象とします。

(注1) 口座開設に際し、個人株主は原則としてご印鑑が不要です。未成年、成年後見人制度をご利用の個人株主や、法人株主等が口座を開設される場合はご印鑑が必要です。また、すでに開設されている応募株主口座のご登録内容の変更をされる場合等には、ご印鑑が必要となる場合があります。

(注2) 本人確認書類の提出及び個人番号(マイナンバー)又は法人番号の告知について  
公開買付代理人に新規に口座を開設して応募される場合、又は外国人株主等が新規に口座を開設し常任代理人を通じて応募される場合には、次の本人確認書類及び番号確認書類等が必要になります。有効期限の定めのあるものはその期限内のものを、定めのないもの(通知カードは除く。)は6ヶ月以内に作成されたものをご用意ください。本人確認書類及び番号確認書類等の詳細につきましては、公開買付代理人にお尋ねください。

<個人>

A. 番号確認書類 (いずれか1点)	個人番号カード(両面)( 1 )	
	通知カード	
	住民票の写し(個人番号あり)( 2 )	
B. 本人確認書類 (写真あり1点又は写真なし2点)	写真あり	運転免許証(運転経歴証明書)( 3 )
		在留カード
		特別永住者証明書
		パスポート( 4 )
		各種福祉手帳
	写真なし	各種健康保険証( 3 )
		公務員共済組合の組合員証( 3 )
		国民年金手帳
		印鑑証明書
		住民票の写し( 2 )

<法人>

A. 本人確認書類 (いずれか1点)	履歴事項全部証明書
	現在事項全部証明書
B. 番号確認書類 (いずれか1点)	法人番号指定通知書
	法人番号情報( 5 )
C. 口座開設取引担当者(代表者等)個人の本人確認書類 (いずれか1点)	運転免許証( 3 )
	個人番号カード(表)
	各種健康保険証( 3 )
	公務員共済組合の組合員証( 3 )
	パスポート( 6 )

( 1 ) 番号確認書類として個人番号カードをご用意いただく場合、別途本人確認書類のご用意は不要です。

( 2 ) 発行者の印、発行日が記載されているページまで必要となります。

( 3 ) 裏面に住所が記載されている場合は、裏面まで必要となります。

( 4 ) 住所、氏名、生年月日の確認ができる各ページが必要となります。なお、2020年2月4日以降発行のパスポートはご住所欄が無いため、ご利用できません。

( 5 ) 法人番号情報は、国税庁HPの「法人番号公表サイト」より法人番号が表示される画面を印刷してください。

( 6 ) 2020年2月4日以降発行のパスポートはご住所欄が無いため、別途、現住所が記載されている「本人確認書類1点」又は「納税証明書等の補完書類1点」の写しをご提出いただく必要があります。

**< 外国人株主等 >**

常任代理人に係る上記書類に加えて、常任代理人との間の委任契約に係る委任状又は契約書(当該外国人株主等の氏名又は名称、代表者の氏名及び国外の所在地の記載のあるものに限り、)の写し、並びに常任代理人が金融機関以外の場合には日本国政府が承認した外国政府又は権限ある国際機関の発行した書類その他これに類するもので、居住者の本人確認書類に準じるもの

- (注3) 株式等の譲渡所得等に関する申告分離課税について(日本の居住者である個人株主の場合)  
個人株主の方につきましては、株式等の譲渡は原則として申告分離課税の適用対象となります。税務上の具体的なご質問等は税理士等の専門家に各自ご相談いただき、ご自身でご判断いただきますようお願い申し上げます。

**(2) 【契約の解除の方法】**

応募株主等は、公開買付期間中、いつでも本公開買付けに係る契約を解除することができます。

契約の解除をする場合は、公開買付期間の末日の15時30分までに、下記に指定する者に本公開買付けに係る契約の解除を行う旨の書面(以下「解除書面」といいます。)を交付又は送付してください(但し、各営業店によって営業時間又は有価証券お取扱い時間が異なります。事前にご利用になられる営業店の営業時間等をご確認のうえ、お手続きください。)。但し、送付の場合は、解除書面が公開買付期間の末日の15時30分までに、下記に指定する者に到達することを条件とします(但し、各営業店によって営業時間又は有価証券お取扱い時間が異なります。事前にご利用になられる営業店の営業時間等をご確認のうえ、お手続きください。)

なお、日興イーリートレードにおいて応募された契約の解除は、日興イーリートレードログイン後、画面に記載される方法に従い、公開買付期間の末日の15時30分までに解除手続を行ってください。

解除書面を受領する権限を有する者

S M B C 日興証券株式会社 東京都千代田区丸の内三丁目3番1号  
(その他のS M B C 日興証券株式会社国内各営業店)

**(3) 【株券等の返還方法】**

応募株主等が上記「(2) 契約の解除の方法」に記載の方法により本公開買付けに係る契約の解除をした場合には、解除手続終了後速やかに、下記「10 決済の方法」の「(4) 株券等の返還方法」に記載の方法により応募株券等を返還します。

**(4) 【株券等の保管及び返還を行う金融商品取引業者・銀行等の名称及び本店の所在地】**

S M B C 日興証券株式会社 東京都千代田区丸の内三丁目3番1号

## 8 【買付け等に要する資金】

## (1) 【買付け等に要する資金等】

買付代金(円)(a)	19,530,855,837
金銭以外の対価の種類	-
金銭以外の対価の総額	-
買付手数料(円)(b)	40,000,000
その他(円)(c)	7,500,000
合計(円)(a) + (b) + (c)	19,578,355,837

(注1) 「買付代金(円)(a)」欄は、本公開買付けにおける買付予定数(10,796,493株)に、1株当たりの買付価格(1,809円)を乗じた金額です。

(注2) 「買付手数料(円)(b)」欄は、公開買付代理人に支払う手数料の見積額です。

(注3) 「その他(円)(c)」欄は、本公開買付けに関する公開買付開始公告についてのお知らせ掲載費及び公開買付説明書その他必要書類の印刷費等の諸費用につき、その見積額です。

(注4) 上記金額には、消費税等は含まれておりません。

(注5) その他公開買付代理人に支払われる諸経費及び弁護士報酬等がありますが、その額は未定です。

## (2) 【買付け等に要する資金に充当しうる預金又は借入金等】

## 【届出日の前々日又は前日現在の預金】

種類	金額(千円)
当座預金	20,031,240
計(a)	20,031,240

## 【届出日前の借入金】

## イ 【金融機関】

	借入先の業種	借入先の名称等	借入契約の内容	金額(千円)
1	-	-	-	-
2	-	-	-	-
	計			-

## ロ 【金融機関以外】

	借入先の業種	借入先の名称等	借入契約の内容	金額(千円)
	-	-	-	-
	-	-	-	-
	計			-

## 【届出日以後に借入を予定している資金】

## イ 【金融機関】

	借入先の業種	借入先の名称等	借入契約の内容	金額(千円)
1	-	-	-	-
2	-	-	-	-
計(b)				-

## ロ 【金融機関以外】

借入先の業種	借入先の名称等	借入契約の内容	金額(千円)
-	-	-	-
-	-	-	-
計(c)			-

## 【その他資金調達方法】

内容	金額(千円)
-	-
計(d)	-

## 【買付け等に要する資金に充当しうる預金又は借入金等の合計】

20,031,240千円((a)+(b)+(c)+(d))

## (3) 【買付け等の対価とする有価証券の発行者と公開買付者との関係等】

該当事項はありません。

## 9 【買付け等の対価とする有価証券の発行者の状況】

該当事項はありません。

## 10 【決済の方法】

### (1) 【買付け等の決済をする金融商品取引業者・銀行等の名称及び本店の所在地】

S M B C 日興証券株式会社 東京都千代田区丸の内三丁目3番1号

### (2) 【決済の開始日】

2022年4月1日(金曜日)

### (3) 【決済の方法】

公開買付期間終了後遅滞なく、本公開買付けによる買付け等の通知書を応募株主等(外国人株主等の場合にはその常任代理人)の住所又は所在地宛に郵送します。なお、日興イーजीトレードからの応募については、電磁的方法により交付します。

買付けは、現金にて行います。買付けられた株券等に係る売却代金は、応募株主等(外国人株主等の場合にはその常任代理人)の指示により、決済の開始日以後遅滞なく、公開買付代理人から応募株主等(外国人株主等の場合にはその常任代理人)の指定した場所へ送金します。

### (4) 【株券等の返還方法】

下記「11 その他買付け等の条件及び方法」の「(1) 法第27条の13第4項各号に掲げる条件の有無及び内容」又は「(2) 公開買付けの撤回等の条件の有無、その内容及び撤回等の開示の方法」に記載の条件に基づき応募株券等の全部又は一部を買付けないこととなった場合には、公開買付代理人は、返還することが必要な株券等を、公開買付期間の末日の翌々営業日(本公開買付けの撤回等を行った場合は撤回等を行った日)に、公開買付代理人の応募株主口座上で、応募が行われた時の状態(応募が行われた時の状態とは、本公開買付けへの応募注文の執行が解除された状態を意味します。)に戻します。

## 11 【その他買付け等の条件及び方法】

### (1) 【法第27条の13第4項各号に掲げる条件の有無及び内容】

応募株券等の総数が買付予定数の下限(7,064,300株)に満たない場合は、応募株券等の全部の買付け等を行いません。応募株券等の総数が買付予定数の下限(7,064,300株)以上の場合には、応募株券等の全部の買付け等を行います。

### (2) 【公開買付けの撤回等の条件の有無、その内容及び撤回等の開示の方法】

令第14条第1項第1号イ乃至ウ及びワ乃至ツ、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号に定める事項のいずれかが生じた場合は、本公開買付けの撤回等を行うことがあります。なお、令第14条第1項第3号ウに定める「イからリまでに掲げる事実に基づき事実」とは、対象者が過去に提出した法定開示書類について、重要な事項につき虚偽の記載があり、又は記載すべき重要な事項の記載が欠けていることが判明した場合であって、公開買付者が当該虚偽記載等があることを知らず、かつ、相当の注意を用いたにもかかわらず知ることができなかった場合、及び対象者の重要な子会社に同号イ乃至トまでに掲げる事実が発生した場合をいいます。

また、上記「6 株券等の取得に関する許可等」の「(2) 根拠法令」に記載のとおり、独占禁止法第10条第2項に基づく公正取引委員会に対する公開買付者の事前届出に関し、公開買付期間(延長した場合を含みます。)満了の日の前日までに措置期間が満了しない場合、排除措置命令の事前通知がなされた場合、及び独占禁止法第10条第1項の規定に違反する疑いのある行為をする者として裁判所の緊急停止命令の申立てを受けた場合には、令第14条第1項第4号の「許可等」を得られなかった場合として、本公開買付けの撤回等を行うことがあります。

撤回等を行おうとする場合は、電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。但し、公開買付期間の末日までに公告を行うことが困難な場合は、府令第20条に規定する方法により公表し、その後直ちに公告を行います。

(3) 【買付け等の価格の引下げの条件の有無、その内容及び引下げの開示の方法】

法第27条の6第1項第1号の規定により、対象者が公開買付期間中に令第13条第1項に定める行為を行った場合は、府令第19条第1項の規定に定める基準に従い、買付け等の価格の引下げを行うことがあります。

買付け等の価格の引下げを行おうとする場合は、電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。但し、公開買付期間の末日までに公告を行うことが困難な場合は、府令第20条に規定する方法により公表し、その後直ちに公告を行います。

買付け等の価格の引下げがなされた場合、当該公告が行われた日以前の応募株券等についても、引下げ後の買付け等の価格により買付け等を行います。

(4) 【応募株主等の契約の解除権についての事項】

応募株主等は、公開買付期間中、いつでも本公開買付けに係る契約を解除することができます。解除の方法については、前記「7 応募及び契約の解除の方法」の「(2) 契約の解除の方法」に記載の方法によるものとします。

なお、公開買付者は、応募株主等による契約の解除に伴う損害賠償又は違約金の支払いを応募株主に請求することはありません。また、応募株券等の返還に要する費用も公開買付者の負担とします。解除を申し出られた場合には、応募株券等は当該解除の申出に係る手続終了後速やかに前記「10 決済の方法」の「(4) 株券等の返還方法」に記載の方法により返還します。

(5) 【買付条件等の変更をした場合の開示の方法】

公開買付者は、公開買付期間中、法第27条の6第1項及び令第13条により禁止される場合を除き、買付条件等の変更を行うことがあります。

買付条件等の変更を行おうとする場合は、その変更等の内容につき電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。但し、公開買付期間の末日までに公告を行うことが困難な場合は、府令第20条に規定する方法により公表し、その後直ちに公告を行います。

買付条件等の変更がなされた場合、当該公告が行われた日以前の応募株券等についても、変更後の買付条件等により買付け等を行います。

(6) 【訂正届出書を提出した場合の開示の方法】

訂正届出書を関東財務局長に提出した場合(但し、法第27条の8第11項但書に規定する場合を除きます。)は、直ちに、訂正届出書に記載した内容のうち、公開買付開始公告に記載した内容に係るものを、府令第20条に規定する方法により公表します。また、直ちに公開買付説明書を訂正し、かつ、既に公開買付説明書を交付している応募株主等に対しては、訂正した公開買付説明書を交付して訂正します。但し、訂正の範囲が小範囲に止まる場合には、訂正の理由、訂正した事項及び訂正後の内容を記載した書面を作成し、その書面を応募株主等に交付することにより訂正します。

(7) 【公開買付けの結果の開示の方法】

本公開買付けの結果については、公開買付期間の末日の翌日に、令第9条の4及び府令第30条の2に規定する方法により公表します。

## (8) 【その他】

本公開買付けは、直接間接を問わず、米国内において若しくは米国に向けて行われるものではなく、また米国の郵便その他の州際通商若しくは国際通商の方法・手段(電話、テレックス、ファクシミリ、電子メール、インターネット通信を含みますが、これらに限りません。)を使用して行われるものではなく、更に米国の証券取引所施設を通じて行われるものでもありません。上記方法・手段により、若しくは上記施設を通じて、又は米国内から本公開買付けに応募することはできません。

また、本書又は関連する買付書類は、米国内において若しくは米国に向けて又は米国内から、郵送その他の方法によって送付又は配布されるものではなく、かかる送付又は配布を行うことはできません。上記制限に直接又は間接に違反する本公開買付けへの応募はお受けいたしません。

本公開買付けに応募する方(外国人株主等の場合はその常任代理人)はそれぞれ、以下の表明・保証を行うことを要求されます。

応募者が応募の時点及び公開買付応募申込書送付の時点のいずれにおいても、米国に所在していないこと、応募者が本公開買付けに関するいかなる情報若しくは買付けに関する書類を、米国内において、若しくは米国に向けて、又は米国内からこれを受領したり送付したりしていないこと、買付け若しくは公開買付応募申込書の署名乃至交付に関して、直接間接を問わず、米国の郵便その他の州際通商若しくは国際通商の方法・手段(電話、テレックス、ファクシミリ、電子メール、インターネット通信を含みますが、これらに限りません。)又は米国内の証券取引所施設を使用していないこと、及び他の者の裁量権のない代理人又は受託者・受任者として行動している者ではないこと(当該他の者が買付けに関する全ての指示を米国外から与えている場合を除きます。)

## 第2 【公開買付者の状況】

## 1 【会社の場合】

## (1) 【会社の概要】

【会社の沿革】

【会社の目的及び事業の内容】

【資本金の額及び発行済株式の総数】

【大株主】

氏名又は名称	住所又は所在地	所有株式数 (千株)	年 月 日現在
			発行済株式(自己株式を除く。)の総数 に対する所有株式 数の割合(%)
-	-	-	-
-	-	-	-
-	-	-	-
-	-	-	-
計	-		

【役員の職歴及び所有株式の数】

役名	職名	氏名	生年月日	職歴	年 月 日現在
					所有株式数 (千株)
-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-
計					

## (2) 【経理の状況】

【貸借対照表】

【損益計算書】

【株主資本等変動計算書】

(3) 【継続開示会社たる公開買付者に関する事項】

【公開買付者が提出した書類】

イ【有価証券報告書及びその添付書類】

事業年度 第18期(自 2020年4月1日 至 2021年3月31日) 2021年6月29日 関東財務局長に提出

ロ【四半期報告書又は半期報告書】

事業年度 第19期第2四半期(自 2021年7月1日 至 2021年9月30日) 2021年11月12日 関東財務局長に提出

事業年度 第19期第3四半期(自 2021年10月1日 至 2021年12月31日) 2022年2月14日 関東財務局長に提出予定

ハ【訂正報告書】

該当事項はありません

【上記書類を縦覧に供している場所】

株式会社博報堂DYホールディングス  
(東京都港区赤坂五丁目3番1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)

2 【会社以外の団体の場合】

該当事項はありません。

3 【個人の場合】

該当事項はありません。

### 第3 【公開買付者及びその特別関係者による株券等の所有状況及び取引状況】

#### 1 【株券等の所有状況】

##### (1) 【公開買付者及び特別関係者による株券等の所有状況の合計】

該当事項はありません。なお、公開買付者は、本書提出後に特別関係者の所有する対象者の株券等を確認の上、本書の訂正が必要な場合には、本書に係る訂正届出書を提出する予定です。

##### (2) 【公開買付者による株券等の所有状況】

該当事項はありません。

##### (3) 【特別関係者による株券等の所有状況(特別関係者合計)】

該当事項はありません。

##### (4) 【特別関係者による株券等の所有状況(特別関係者ごとの内訳)】

該当事項はありません。

#### 2 【株券等の取引状況】

##### (1) 【届出日前60日間の取引状況】

該当事項はありません。

#### 3 【当該株券等に関して締結されている重要な契約】

該当事項はありません。

#### 4 【届出書の提出日以後に株券等の買付け等を行う旨の契約】

該当事項はありません。

## 第4 【公開買付者と対象者との取引等】

### 1 【公開買付者と対象者又はその役員との間の取引の有無及び内容】

該当事項はありません。

### 2 【公開買付者と対象者又はその役員との間の合意の有無及び内容】

対象者は、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、対象者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対象者株式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対象者株式数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、行使条件が本公開買付価格を上回る第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たとのことです。

対象者取締役会の意思決定過程の詳細については、対象者プレスリリース及び上記「第1 公開買付要項」の「3 買付け等の目的」の「(3) 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「対象者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。

## 第5 【対象者の状況】

## 1 【最近3年間の損益状況等】

## (1) 【損益の状況】

決算年月	-	-	-
売上高	-	-	-
売上原価	-	-	-
販売費及び一般管理費	-	-	-
営業外収益	-	-	-
営業外費用	-	-	-
当期純利益(当期純損失)	-	-	-

## (2) 【1株当たりの状況】

決算年月	-	-	-
1株当たり当期純損益	-	-	-
1株当たり配当額	-	-	-
1株当たり純資産額	-	-	-

## 2 【株価の状況】

金融商品取引所名 又は認可金融商品 取引業協会名	東京証券取引所 市場第一部						
月別	2021年8月	2021年9月	2021年10月	2021年11月	2021年12月	2022年1月	2022年2月
最高株価(円)	1,906	1,794	1,683	1,564	1,372	1,273	999
最低株価(円)	1,651	1,572	1,423	991	985	932	877

(注) 2022年2月については、2月9日までの株価です。

## 3 【株主の状況】

## (1) 【所有者別の状況】

年 月 日現在

区分	株式の状況(1単元の株式数 株)								単元未満株式の状況(株)
	政府及び地方公共団体	金融機関	金融商品取引業者	その他の法人	外国法人等		個人その他	計	
					個人以外	個人			
株主数(人)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
所有株式数(単位)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
所有株式数の割合(%)	-	-	-	-	-	-	-	-	-

## (2) 【大株主及び役員の所有株式の数】

## 【大株主】

年 月 日現在

氏名又は名称	住所又は所在地	所有株式数(株)	発行済株式(自己株式を除く。)の総数に対する所有株式数の割合(%)
-	-	-	-
-	-	-	-
-	-	-	-
-	-	-	-
計	-	-	-

## 【役員】

年 月 日現在

氏名	役名	職名	所有株式数(株)	発行済株式(自己株式を除く。)の総数に対する所有株式数の割合(%)
-	-	-	-	-
-	-	-	-	-
-	-	-	-	-
-	-	-	-	-
計	-	-	-	-

#### 4 【継続開示会社たる対象者に関する事項】

##### (1) 【対象者が提出した書類】

###### 【有価証券報告書及びその添付書類】

事業年度 第11期(自 2019年1月1日 至 2019年12月31日) 2020年3月25日 関東財務局長に提出  
事業年度 第12期(自 2020年1月1日 至 2020年12月31日) 2021年3月24日 関東財務局長に提出  
事業年度 第13期(自 2021年1月1日 至 2021年12月31日) 2022年3月30日 関東財務局長に提出予定

###### 【四半期報告書又は半期報告書】

事業年度 第13期第3四半期(自 2021年7月1日 至 2021年9月30日) 2021年11月10日 関東財務局長に提出

###### 【臨時報告書】

該当事項はありません。

###### 【訂正報告書】

該当事項はありません。

##### (2) 【上記書類を縦覧に供している場所】

ソウルドアウト株式会社  
(東京都文京区後楽一丁目4番14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)

#### 5 【伝達を受けた公開買付け等の実施に関する事実の内容等】

該当事項はありません。

## 6 【その他】

## (1) 「2021年12月期決算短信〔日本基準〕(連結)」の公表

対象者は、2022年2月9日、対象者決算短信を公表しており、当該公表の概要は以下のとおりです。なお、当該内容につきましては、法第193条の2第1項の規定に基づく監査法人の監査を受けていないとのことです。以下の公表内容の概要は、対象者が公表した内容を一部抜粋したものです。詳細につきましては、当該公表の内容をご参照ください。

## ( ) 損益の状況(連結)

会計期間	連結会計年度 (自 2021年1月1日 至 2021年12月31日)
売上高	22,347,153千円
売上原価	18,015,812千円
販売費及び一般管理費	3,982,905千円
営業外収益	19,592千円
営業外費用	12,683千円
親会社株主に帰属する当期純利益	127,985千円

## ( ) 1株当たりの状況(連結)

会計期間	連結会計年度 (自 2021年1月1日 至 2021年12月31日)
1株当たり当期純利益	12.15円
1株当たり配当額	0円

## (2) 「2021年12月期の期末配当予想の修正(無配)に関するお知らせ」の公表

対象者によれば、対象者は、2022年2月9日開催の取締役会において、これまで未定としていた2021年12月期の期末配当予想を修正し、無配とすることを決議したとのことです。詳細については、当該公表の内容をご参照ください。