



2023年12月6日

各 位

会 社 名 東 宝 株 式 会 社
代 表 者 名 代 表 取 締 役 社 長 松 岡 宏 泰
(コード番号 9602 東証プライム、福岡)
問 合 せ 先 上 席 執 行 役 員 本 多 太 郎
コーポレート本部経営企画担当
(TEL. 03-3591-1217)

株式会社東京楽天地（証券コード：8842）に対する公開買付けの開始に関するお知らせ

東宝株式会社（以下「公開買付者」といいます。）は、本日開催の取締役会において、株式会社東京楽天地（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。）プライム市場、証券コード：8842、以下「対象者」といいます。）の普通株式（以下「対象者株式」といいます。）を金融商品取引法（昭和 23 年法律第 25 号。その後の改正を含みます。以下「法」といいます。）に定める公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）により取得することを決議いたしましたので、下記のとおりお知らせいたします。

記

1. 買付け等の目的

(1) 本公開買付けの概要

公開買付者は、本日、対象者を完全子会社とすることを目的とし、対象者株式が上場廃止となることを前提とした一連の取引（以下「本取引」といいます。）の一環として、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。）プライム市場に上場している対象者株式の全て（但し、公開買付者等（以下に定義されます。）が所有する対象者株式、不応募合意株式（以下に定義されます。以下同じです。）及び対象者が所有する自己株式を除きます。）を取得するために、本公開買付けを実施することを決議いたしました。なお、本日現在、公開買付者は、対象者株式を 1,368,384 株（所有割合（注1）：22.79%）直接所有する筆頭株主であり、公開買付者の完全子会社である株式会社東宝コスチューム（以下「東宝コスチューム」といいます。）（8,470 株、所有割合：0.14%）、TOHO シネマズ株式会社（以下「TOHO シネマズ」といいます。）（5,051 株、所有割合：0.08%）及び東宝東和株式会社（以下「東宝東和」といいます。公開買付者、東宝コスチューム、TOHO シネマズ及び東宝東和を総称して「公開買付者等」といいます。）（3,030 株、所有割合：0.05%）を通じた間接所有分と合わせて対象者株式を合計 1,384,935 株（所有割合：23.07%）所有し、対象者を持つ法適用関連会社としております。

（注1）「所有割合」とは、対象者が本日公表した「2024 年 1 月期 第 3 四半期決算短信〔日本基準〕（連結）」（以下「対象者第 3 四半期決算短信」といいます。）に記載された 2023 年 10 月 31 日現在の対象者の発行済株式総数（6,191,218 株）から、同日現在対象者が所有する自己株式数（187,132 株）を控除した株式数（6,004,086 株）に対する割合（小数点以下第三位を四捨五入）をいいます。以下、所有割合の計算において同じとします。

本取引は、①本公開買付け、②本公開買付けが成立した場合であって、公開買付者が本公開買付けにおいて、対象者株式の全て（但し、公開買付者等が所有する対象者株式、不応募合意株式及び対象者が所有する自己株式を除きます。）を取得できなかった場合に対象者が行う株式併合（以下「本株式併合」といいます。）及び③本公開買付けの成立を条件として、本株式併合の効力発生までに、東宝コスチューム、TOHO シネマズ

及び東宝東和が、その所有する対象者株式の全てを公開買付者に対して配当財産として交付すること（以下「本現物配当」といいます。）を通じて、対象者の株主を公開買付者及び阪急阪神ホールディングス株式会社（以下「阪急阪神ホールディングス」といい、公開買付者と併せて「本存続予定株主」といいます。）のみとすること、並びに④本公開買付けの成立、本現物配当及び本株式併合の効力発生を条件として対象者によって実施される不応募合意株式の全てを取得する自己株式取得（以下「本自己株式取得」といいます。）から構成され、最終的に、公開買付者が対象者を完全子会社化することを企図しております。

本公開買付けに際して、公開買付者は、本日付で、対象者の第2位の株主であり、対象者を持分法適用関連会社としている阪急阪神ホールディングスとの間で、阪急阪神ホールディングスが所有する対象者株式1,159,326株（所有割合：19.31%、以下「不応募合意株式」といいます。）の全てについて本公開買付けに応募しない旨の公開買付不応募契約書（以下「本不応募契約」といいます。）を締結しております。また、公開買付者は、本日付で、東宝コスチューム、TOHO シネマズ及び東宝東和との間で、それぞれが所有する対象者株式（合計16,551株、所有割合：0.28%）の全てについて本公開買付けに応募しない旨並びに東宝コスチューム、TOHO シネマズ及び東宝東和は、いずれも公開買付者が直接その発行済株式（自己株式を除きます。）の全てを所有する完全子会社であり、これらの者が所有する対象者株式については、配当財産として交付を受けることにより、公開買付者は譲渡代金を支払うことなく取得することができるため、本現物配当（注2）を口頭で合意（以下「公開買付者等不応募合意」といいます。）しております。さらに、公開買付者は、本日付で、対象者の第3位株主である株式会社文藝春秋（以下「文藝春秋」といいます。）との間で、文藝春秋が所有する対象者株式592,020株（所有割合：9.86%）の全てについて本公開買付けに応募する旨の公開買付応募合意書（以下「本応募合意書」といいます。）を締結しております。なお、本不応募契約、公開買付者等不応募合意及び本応募合意書の詳細については、下記「(3) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」をご参照ください。

（注2） 東宝コスチューム、TOHO シネマズ及び東宝東和は、本日の1年以上前から公開買付者の形式的基準による特別関係者（法第27条の2第7項第1号、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。以下「令」といいます。）第9条）に該当することから、本現物配当は、法第27条の2第1項但書、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3条第1項に定める適用除外買付け等として行うことを予定しています。なお、公開買付者における本現物配当による対象者株式の個別会計上の取得価額は、公開買付者における各子会社株式のうち実質的に引き換えられたものとみなされる金額を算定し、当該金額を帳簿価額とします。なお、実質的に引き換えられたものとみなされる金額は、企業結合会計基準及び事業分離会計基準に関する適用指針に定められた合理的な方法で計算した金額となります。

公開買付者は、本自己株式取得の前までに対象者の株主を本存続予定株主のみとすることを予定しており、本株式併合の手続を実施する場合には、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「会社法」といいます。）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ることから、本取引の実施を確実に遂行すべく、本公開買付け及び本現物配当の後に本存続予定株主が合計で対象者の総株主の総議決権数の3分の2以上を所有することとなるようにするため、買付予定数の下限については、対象者第3四半期決算短信に記載された2023年10月31日現在の対象者の発行済株式総数(6,191,218株)から、同日現在対象者が所有する自己株式数(187,132株)を控除した株式数(6,004,086株)に係る議決権数(60,040個)に3分の2を乗じて得られる議決権数(40,027個。小数点以下切り上げ。)から、公開買付者等が所有する株式数(1,384,935株)に係る議決権数(13,849個)及び不応募合意株式(1,159,326株)に係る議決権数(11,593個)を控除した議決権数(14,585個)に、対象者株式1単元(100株)を乗じた株式数(1,458,500株)に設定しております。また、公開買付者は、対象者株式の全て（但し、公開買付者等が所有する対象者株式、

不応募合意株式及び対象者が所有する自己株式を除きます。)を取得することにより、対象者株式を非公開化することを企図しておりますので、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らず、本公開買付けに応募された株券等(以下「応募株券等」といいます。)の全部の買付け等を行います。

公開買付者は、本公開買付けにより対象者株式の全て(但し、公開買付者等が所有する対象者株式、不応募合意株式及び対象者が所有する自己株式を除きます。)を取得できなかった場合には、本公開買付けの成立及び本現物配当の後に、下記「(5)本公開買付け後の組織再編等の方針(いわゆる二段階買収に関する事項)」に記載のとおり、対象者の株主を本存続予定株主のみとし、対象者株式を非公開化するための一連の手続(以下「本スクイーズアウト手続」といいます。)を実施することを予定しております。

また、本スクイーズアウト手続の完了後、阪急阪神ホールディングスが所有する対象者株式の全て(本スクイーズアウト手続の実施前ベースで1,159,326株)を、総額6,542,076,618円(注3)(本スクイーズアウト手続により阪急阪神ホールディングスの所有する対象者の株式に端数が生じた場合には、当該端数の対価として阪急阪神ホールディングスに交付される金額を控除した金額。以下「本自己株式取得価格」といいます。)で対象者が取得する本自己株式取得を実施することを予定しております。本自己株式取得は、(i)本公開買付けにおける対象者株式の買付け等の価格(以下「本公開買付価格」といいます。)を本自己株式取得における対象者株式1株(本スクイーズアウト手続の実施前ベース)当たりの取得価格よりも高く設定することで、対象者株式の全ての取得に要する資金を対象者の少数株主に対してより多く割り当て、より優位な売却機会を提供することで利益の増大化を図り、かつ(ii)本自己株式取得価格には、法人税法(昭和40年3月31日法律第34号。その後の改正を含みます。以下同じです。)に定めるみなし配当の益金不算入規定が適用されることになるため、阪急阪神ホールディングスが理論上享受しうる当該税務メリットを最大限考慮した場合においても、阪急阪神ホールディングスが本自己株式取得により得る税引き後の手取額と、本公開買付けに応募する場合に得る税引後の手取額が同等となる金額となっております。なお、本株式併合の効力発生後に、本自己株式取得に際して対象者の資金が不足する場合は、公開買付者より必要資金の貸し付けを行うことを予定しております。

(注3) 当該金額は、対象者株式1株(本スクイーズアウト手続の実施前ベース)当たりの本自己株式取得の取得価格である5,643円に、本自己株式取得により対象者が取得する予定の対象者株式の数(本スクイーズアウト手続の実施前ベースで1,159,326株)を乗じることにより計算された金額になります。

対象者が本日付で公表した「東宝株式会社による当社株式に対する公開買付けに関する賛同の意見表明及び応募推奨のお知らせ」(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、本日開催の対象者取締役会において、本公開買付けに賛同する意見を表明するとともに、対象者の株主の皆様に対し、本公開買付けへの応募を推奨する旨を決議したとのこと。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下記「(4)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「⑥ 対象者における利害関係を有しない取締役(監査等委員である取締役を含む。)全員の承認」をご参照ください。

(2) 本公開買付けを実施するに至った背景、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

① 本公開買付けを実施するに至った背景、目的及び意思決定の過程

公開買付者は、「健全な娯楽を広く大衆に提供すること」を使命として1932年8月に株式会社東京宝塚劇場として設立されました。1943年12月に東宝映画株式会社を合併し、社名を東宝株式会社に変更して以降、現在に至るまで、映画の製作・配給・興行、演劇の製作・興行を中心とした幅広い事業を展開し、多くのお客様に夢や感動、喜びをもたらす数多くのエンタテインメント作品をお届けしてまいりました。また、映画・演劇の事業を支える収益基盤として保有不動産の有効活用にも積極的に取り組み、「映画・演劇・不動産」

を事業の3本柱として、持続的な成長と企業価値向上に努めてまいりました。

公開買付者は、1949年5月に東京証券取引所、株式会社大阪証券取引所（以下「大阪証券取引所」といいます。）及び株式会社名古屋証券取引所（以下「名古屋証券取引所」といいます。）に株式を上場、1949年7月に証券会員制法人福岡証券取引所（以下「福岡証券取引所」といいます。）に株式を上場、1961年10月に東京証券取引所第一部、大阪証券取引所第一部及び名古屋証券取引所第一部に指定替え、2022年4月に東京証券取引所の市場区分の見直しにより市場第一部からプライム市場へ移行し、本日現在は東京証券取引所プライム市場及び福岡証券取引所に株式を上場しております。公開買付者の企業集団は、公開買付者、子会社48社及び関連会社10社（本日現在。うち連結子会社39社、対象者を含む持分法適用関連会社3社。以下、総称して「公開買付者グループ」といいます。）で構成され、映画事業、演劇事業、不動産事業及びその他の事業に携わっております。2022年4月、公開買付者グループは、創立100周年に向けた「長期ビジョン2032」及び今後3年間の具体的な施策である「中期経営計画2025」を策定・公表いたしました。「長期ビジョン2032」では、コーポレート・スローガンとして「Entertainment for YOU 世界中のお客様に感動を」を掲げ、成長に向けた投資を推進すること、人材の確保・育成に注力すること、アニメ事業を第4の柱とすることの3つを重要ポイントとしています。さらに「企画&IP（注1）」「アニメーション」「デジタル」「海外」を成長戦略の4つのキーワードとし、2032年における営業利益を750～1,000億円、ROEを8～10%とする数値目標を掲げております。また、「中期経営計画2025」では、2025年までの3年間で「コロナ禍からの回復と次なる飛躍的成長への基盤固めの期間」と位置づけ、コンテンツ関連投資、不動産関連投資、新規シネコン出店、海外展開、DX関連等の成長投資に総額1,100億円を投じるほか、それらとは別枠で大型のM&A投資にも積極的に取り組んでいく方針を示しております。

（注1）映画、アニメ、演劇等の企画及びキャラクター等の知的財産(Intellectual Property)の創出や獲得を指します。

一方で、対象者は、1937年2月に設立され、同年12月に「江東劇場」及び「本所映画館」を開場するなど、不動産賃貸関連事業及び娯楽サービス関連事業を行い、1949年5月に東京証券取引所市場第一部に株式を上場したとのことです。その後、東京証券取引所における市場区分の見直しにより2022年4月から東京証券取引所プライム市場に移行しているとのことです。

本日現在、対象者は、対象者、対象者連結子会社2社及び関連子会社1社（公開買付者及び阪急阪神ホールディングスを除きます。以下、総称して「対象者グループ」といいます。）から構成され、①不動産賃貸関連事業（不動産の賃貸及びビルメンテナンス）、②娯楽サービス関連事業（映画館、温浴施設及びフットサル場の経営）及び③飲食・販売事業（飲食店、小売店の経営）を事業目的としており、東京東部地域を中心とした不動産賃貸・映画興行を中心に、所有不動産の地の利を活かした温浴・フットサル・飲食・物販など生活サービスを提供し、地元・地域に密着した事業を行っているとのことです。

対象者グループの各事業の概要は以下のとおりとのことです。

（a）不動産賃貸関連事業

対象者は、楽天地ビルをはじめとして東京東部地域を中心として不動産の賃貸を行っているほか、対象者連結子会社である株式会社楽天地セルビスを通じて、国内企業及び地方自治体向けにビルや施設の日常清掃、設備管理及び警備業務等を行っているとのことです。

（b）娯楽サービス関連事業

対象者は、映画興行として、対象者で経営する映画館で映画を上映するとともに、劇場内売店で飲食物、パンフレット・グッズ等の販売を行っているほか、対象者連結子会社である株式会社楽天地オアシスを通じて、温浴施設及びフットサルコートを経営し、温泉・サウナの入浴サービス、フットサル場のレンタルサー

ビス等を提供しているとのことです。

(c) 飲食・販売事業

対象者は、対象者連結子会社である株式会社楽天地オアシスを通じて、飲食店や小売店の経営を行っているとのことです。

対象者は、創業者小林一三の掲げた「清く正しく美しい娯楽を大衆に提供する」という企業理念のもと、全てのステークホルダーの満足度の最大化を目指すことを経営理念として掲げているとのことです。また、対象者は、企業価値の向上のため、(a) 経営基盤拡充に向けた成長投資、(b) 多様な人材の採用・育成を通じた組織の活性化、及び(c) 地域社会との連携強化・協働の3点に注力し取り組んできたとのことです。

対象者グループをとりまく事業環境は、ウィズコロナのもとで、景気を持ち直しの動きが続くと期待されるものの、海外景気の下振れリスクや物価上昇等の影響が依然として懸念され、厳しい状況が続くものと思われるとのことです。このような状況のもと、対象者グループは、社会的な存在意義に立ち返り、長期的なあるべき姿とそれに向けて取り組むべき課題や戦略、目標を示すものとして「東京楽天地グループ長期ビジョン 2037」を、加えて、今後3年間の経営指標と個別の事業戦略について新たに「東京楽天地グループ 中期経営計画 2026 2024年1月期-2026年1月期」をそれぞれ2023年3月8日に公表したとのことです。

対象者グループは、中期経営計画において、「①基盤は、東京東部地域を中心とした不動産賃貸・映画興行」、「②所有不動産の地の利を活かした温浴・フットサル・飲食・物販など生活サービス事業の展開」、「③商業と住宅が混在する地域特性や人口構造の変化に対応した新たなサービスの創出」、「④東京東部地域にとどまることなく、事業エリアの拡大も視野に」を経営方針の4本柱として掲げ、長期経営目標の実現及び企業価値向上に取り組んでいるとのことです。不動産賃貸関連事業においては、成長戦略の柱としての新規物件取得、既存物件の資産価値最大化及び災害リスクへの対策推進を主な戦略としているとのことです。娯楽サービス関連事業においては、映画興行事業での収益・利益率の向上及び温浴事業での新規温浴施設の取得・開発、既存施設の来館者増加を主な戦略としているとのことです。飲食・販売事業においては、既存店舗の見直し・強化、オンラインショップ活用による収益向上を主な戦略としているとのことです。

一方で、上場企業を取り巻く環境は大きく変化してきており、近年のコーポレートガバナンス・コードの改訂、資本市場に対する規制の強化等により、法に基づく有価証券報告書等の継続的な開示に要する費用や監査費用等の株式の上場を維持するために必要なコストは年々増加しているとのことです。今後、株式の上場を維持するコスト及び業務負担は、ますます対象者の経営上の負担となるものと考えているとのことです。

公開買付者と対象者の関係は、対象者の前身である株式会社江東楽天地が、公開買付者と同一の創業者である小林一三によって設立された1937年まで遡ります。以降、現在に至るまで資本関係を維持するとともに、両社が共に不動産賃貸及び映画興行を主要事業としていることもあって、長きにわたり人材面や事業面で協業し、友好的関係を築いてまいりました。なお、対象者は公開買付者の持分法適用関連会社となっております。公開買付者は、2009年以降、2009年8月に札幌公楽株式会社の吸収合併に伴い88,000株(持分割合(注2):0.14%)を、2014年8月に三和興行株式会社の吸収合併に伴い716,437株(持分割合:1.10%)を、2016年3月に株式会社公楽会館の吸収合併に伴い83,510株(持分割合:0.13%)を、2017年3月に東宝不動産株式会社の吸収合併に伴い1,680,292株(持分割合:2.58%)を取得し、対象者株式を合計で13,600,240株(持分割合:20.89%)を所有するに至りました。その後、2017年9月に対象者によって対象者株式10株を1株に併合する株式併合が行われ、2021年11月に萬活土地起業株式会社の吸収合併に伴い公開買付者が8,360株(持分割合:0.13%)を取得したことで、本日現在、公開買付者は1,368,384株(所有割合:22.79%)の対象者株式を直接所有しております。

(注2)「持分割合」とは、各時点における対象者の発行済株式総数に対する割合をいい、小数点以下第三位を四捨五入しております(なお、各時点の自己株式数を把握することが困難であるため、発行済

株式総数から自己株式数を控除しておりません。)。以下、持分割合の記載について同じとします。

対象者をめぐる経営環境は、コロナ禍を経て人々のライフスタイルが変化し、新たな行動様式、価値観の変容が見られ、これまでの延長線上にはない新しい付加価値の提供が求められるようになってきていると考えられます。不動産賃貸事業において、東京 23 区の不動産市況はコロナ禍によって空室率が大きく上昇し、賃料水準は横ばいで推移する状況が続いていると公開買付者は認識しており、テナントを維持・確保していくためには従来と異なる発想やノウハウが必要となっております。映画興行事業においては、コロナ禍の巣もり需要により普及が加速した動画配信サービスとの競合によって、映画館で観るべき作品に対するお客様の選別意識がますます高まっていると公開買付者は認識しており、人件費や水道光熱費等の運営に関わる各種コスト高も相まって収益環境が厳しさを増していると考えております。

一方で、対象者の抱える経営課題には、東京証券取引所プライム市場の上場維持基準の継続した充足や、資本コストや株価を意識した経営に関する要請、PBR 1 倍割れに対する改善策の策定への対応があると認識しています。東京証券取引所プライム市場の上場企業である対象者は、低水準で推移する ROE や PBR 1 倍に満たない株式価値のさらなる向上が東京証券取引所及び株式市場から強く求められています。上記のような認識を踏まえ、公開買付者は 2023 年 6 月中旬、本取引によって対象者を完全子会社化することは、対象者の抱える経営課題を解決するとともに、公開買付者グループにとって「長期ビジョン 2032」「中期経営計画 2025」に沿った形で不動産事業及び映画事業の戦略を補完し、強化することに繋がるものと考えに至りました。また、本取引の実施は、対象者が公開買付者の持分法適用関連会社から完全子会社となることによって、公開買付者グループの数値目標である営業利益の向上に対しても直接的な貢献が期待できるとともに、対象者と一体化して事業遂行上の利害を一致させ、連携をより強固なものとする事でシナジー効果を創出でき、相互の企業価値向上に資する案件であるものと考えに至りました。公開買付者としては、具体的に以下のようなシナジーを考えております。

(i) 不動産賃貸事業の強化

公開買付者は、対象者と同じ不動産賃貸事業を営んでおり、全国に約 130 物件を保有しておりますが、対象者の主要な物件が所在している台東区、墨田区には上野東宝ビル以外に物件を保有していないため、対象者の物件とは地理的な補完関係にあります。さらに、対象者の保有物件において、公開買付者が保有する全国のテナントとのネットワークを活用すれば、リーシング力・賃料交渉力の向上が可能になると考えられます。また、公開買付者は 1980 年代以降、大小合わせて約 40 件の再開発を実施した実績があり、その豊富な経験とノウハウを将来想定される対象者物件の再開発の際に活用できると考えております。これらにより、本取引は対象者の不動産賃貸事業とのシナジーを生み出し、企業価値向上に繋がるものと考えております。

(ii) 映画興行事業の強化

対象者の経営する映画館（TOHO シネマズ錦糸町 12 スクリーン）は、公開買付者の完全子会社である TOHO シネマズと事業協力契約を締結しており、TOHO シネマズの展開するシネマコンプレックス・チェーン（71 サイト・661 スクリーン／共同経営 5 サイト・56 スクリーンを除きます）に属する有力な 1 サイトであります。そして、本取引により公開買付者と一体化することによって、対象者の映画興行事業との間でさらなるシナジーを生み出すことが可能と考えております。具体的には、TOHO シネマズとの人材交流等の連携を強化することによって、劇場オペレーションのさらなる効率化やコンセッション（注 3）・ストア（注 4）・シネマアドバタイジング（注 5）等の収益向上に繋がり、映画興行事業におけるサービス力、ブランド力の向上が図れるものと考えております。

（注 3）ポップコーンやドリンク等の飲食物の販売を指します。

（注 4）パンフレットやキャラクターグッズ等の映画関連商品の販売を指します。

(注5) 映画本編の前に上映される企業広告等の枠の販売を指します。

(iii) 公開買付者グループの資金調達力の活用

対象者が公開買付者の完全子会社となることで、公開買付者グループの資金調達力を活用することが可能となり、大規模な再開発事業、新規不動産物件の取得、新規事業への参入等を実施する場合において、対象者単独の場合よりも迅速かつ機動的な資金調達が可能になるものと考えられます。

(iv) コーポレート機能の連携及び人材交流

対象者が公開買付者の経理財務、人事、経営企画、情報システム、法務及び内部監査等のコーポレート機能を活用することで経営資源の最適化が可能になると考えられます。また、事業部門も含め、公開買付者グループと対象者グループとの人材交流を促進することによって、人事停滞の解消及び人材の相互レベルアップが図れると考えております。

上記のような分析及び検討の結果を踏まえ、公開買付者は、対象者を完全子会社化するための具体的な手法及び条件等並びに業務提携の具体的な方針及び内容等について検討するために、2023年7月初旬に、公開買付者、対象者及び阪急阪神ホールディングス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としてSMB C日興証券株式会社（以下「SMB C日興証券」といいます。）を、リーガル・アドバイザーとして西村あさひ法律事務所（現：西村あさひ法律事務所・外国法共同事業。以下「西村あさひ法律事務所」といいます。）をそれぞれ選任のうえ、2023年8月10日に、対象者の代表取締役である浦井敏之氏に対して、本取引に関する協議を開始したい旨の申し入れを行いました。その後、2023年8月28日には、対象者に対し、対象者を完全子会社化することを目的として、対象者株式に対して公開買付けを実施したい旨の提案を行うとともに、本取引について本格的に検討するため、対象者に対してデュー・ディリジェンスを実施したい旨の申し入れを行ったところ、2023年9月初旬、対象者から、公開買付者によるデュー・ディリジェンスを受け入れるとともに、本取引の実施に向けた協議を進める旨の連絡を受領しました。

これを受け、公開買付者は、本取引の実現可能性の精査のための財務、税務及び法務デュー・ディリジェンスを2023年9月初旬から同年10月初旬まで実施するとともに、同時期に対象者との間での事業シナジーの検討を行いました。

かかる検討の結果、公開買付者は、対象者との連携を深めることで上記のシナジーが実現可能であるとの考えに至ったことから、2023年10月27日、対象者に対して、本公開買付価格を5,806円（以下「初回提案価格」といいます。）（提案実施日の前営業日である同月26日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値4,130円に対して40.58%（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。）プレミアムを加えた金額、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値4,147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。）に対して40.00%プレミアムを加えた金額、過去3ヶ月間の終値の単純平均値4,141円に対して40.21%プレミアムを加えた金額、過去6ヶ月間の終値の単純平均値4,176円に対して39.03%プレミアムを加えた金額となります。）とする旨の初回の価格提案書を提出いたしました。その後、対象者より、2023年10月31日、本公開買付けに賛同表明及び応募推奨を行う上で対象者及び特別委員会が想定している価格水準からは著しく乖離しており、少数株主をはじめとしたステークホルダーの皆様より幅広いご理解とご賛同をいただくために、本公開買付価格を再検討することを求める旨の回答を受領いたしました。かかる回答及び並行して阪急阪神ホールディングスとの間で検討を行っていた本自己株式取得について後記のとおり阪急阪神ホールディングスから2023年11月1日に前向きに検討する旨の連絡を受けたことを踏まえ、対象者に対して、本自己株式取得を前提に、2023年11月10日、本公開買付価格を6,228円（提案実施日の前営業日である同月9日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値4,170円に

対して 49.35%プレミアムを加えた金額、同日までの過去 1 ヶ月間の終値の単純平均値 4,152 円に対して 50.00%プレミアムを加えた金額、過去 3 ヶ月間の終値の単純平均値 4,153 円に対して 49.96%プレミアムを加えた金額、過去 6 ヶ月間の終値の単純平均値 4,171 円に対して 49.32%プレミアムを加えた金額となります。)とする旨の価格提案書を提出したところ、対象者より、2023 年 11 月 14 日、本公開買付けに賛同表明及び応募推奨を行う上で対象者及び特別委員会が想定している価格水準からは引き続き著しく乖離しており、本公開買付価格を改めて提案することを求める旨の回答書を受領いたしました。かかる回答を踏まえて、対象者に対して、本自己株式取得を行うことを前提に、2023 年 11 月 20 日、本公開買付価格を 6,470 円(提案実施日の前営業日である同月 17 日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値 4,195 円に対して 54.23%プレミアムを加えた金額、同日までの過去 1 ヶ月間の終値の単純平均値 4,158 円に対して 55.60%プレミアムを加えた金額、過去 3 ヶ月間の終値の単純平均値 4,161 円に対して 55.49%プレミアムを加えた金額、過去 6 ヶ月間の終値の単純平均値 4,166 円に対して 55.30%プレミアムを加えた金額となります。)とする旨の価格提案書を提出したところ、対象者より、2023 年 11 月 22 日、三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社(以下「三菱UFJモルガン・スタンレー」といいます。)及び株式会社ブルータス・コンサルティング(以下「ブルータス・コンサルティング」といいます。)による株式価値算定の試算結果等を勘案の上、本公開買付価格を 7,980 円以上として検討するよう要請を受けました。かかる要請を踏まえて、対象者に対して、本自己株式取得を行うことを前提に、2023 年 11 月 27 日、本公開買付価格を 6,616 円(提案実施日の前営業日である同月 24 日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値 4,220 円に対して 56.78%プレミアムを加えた金額、同日までの過去 1 ヶ月間の終値の単純平均値 4,172 円に対して 58.58%プレミアムを加えた金額、過去 3 ヶ月間の終値の単純平均値 4,170 円に対して 58.66%プレミアムを加えた金額、過去 6 ヶ月間の終値の単純平均値 4,161 円に対して 59.00%プレミアムを加えた金額となります。)とする旨の価格提案書を提出するとともに、本公開買付価格として 7,980 円は受け容れることが困難な旨を回答したところ、対象者より、2023 年 11 月 28 日、三菱UFJモルガン・スタンレー及びブルータス・コンサルティングによる株式価値算定の試算結果等及び多額の不動産含み益を有する対象者に対する公開買付け取引事例(支配株主による取引を含みません。)も総合的に勘案し、対象者少数株主の利益保護の見地からあるべき価格は 7,980 円以上であるものの、公開買付者の提案価格と対象者の提案価格には一定の差異があることを踏まえ、公開買付者との合意に至らなかった場合の対象者株主の機会損失の観点と比較衡量の結果、対象者として推奨しうる水準として本公開買付価格を 7,520 円として検討するよう要請を受けました。かかる要請を踏まえて、対象者に対して、本自己株式取得を行うことを前提に、2023 年 11 月 30 日、本公開買付価格を 6,690 円(提案実施日の前営業日である同月 29 日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値 4,245 円に対して 57.60%、同日までの過去 1 ヶ月間の終値の単純平均値 4,181 円に対して 60.01%、過去 3 ヶ月間の終値の単純平均値 4,172 円に対して 60.35%、過去 6 ヶ月間の終値の単純平均値 4,160 円に対して 60.82%のプレミアムを加えた金額となります。)とする旨の価格提案書を提出したところ、対象者より、2023 年 12 月 1 日、三菱UFJモルガン・スタンレー及びブルータス・コンサルティングによる株式価値算定の試算結果に基づき対象者として少数株主の観点から適切と考える水準を勘案して、本公開買付価格のもう一段の引き上げの検討を要請されました。かかる要請を踏まえて、対象者に対して、本自己株式取得を行うことを前提に、2023 年 12 月 4 日、本公開買付価格を 6,720 円(提案実施日の前営業日である同月 1 日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値 4,250 円に対して 58.12%、同日までの過去 1 ヶ月間の終値の単純平均値 4,198 円に対して 60.08%、過去 3 ヶ月間の終値の単純平均値 4,176 円に対して 60.92%、過去 6 ヶ月間の終値の単純平均値 4,161 円に対して 61.50%のプレミアムを加えた金額となります。)とする旨の価格提案書を提出したところ、対象者より、2023 年 12 月 5

日、特別委員会の場において、本公開買付価格のさらなる引き上げを要請されました。しかし、公開買付者は、本公開買付価格を6,720円とする旨の提案は本取引の実現のための最良にして最終の提案であることを説明し、その後、対象者より、2023年12月5日、6,720円を本公開買付価格として受諾する旨の連絡を受領いたしました。

また、公開買付者は、2023年10月27日、阪急阪神ホールディングスに対して、本公開買付けを実施する意向である旨及び本公開買付けを実施するうえで対象者の少数株主に対し本公開買付価格をより高く設定することで対象者の少数株主の利益の増大化を図ることを企図し、阪急阪神ホールディングスが所有する対象者株式の取得については、法人税法に定めるみなし配当の益金不算入規定が適用されることで、本公開買付けに応募する場合に得る税引後の手取額と、本自己株式取得により得る税引後の手取額が同等となる金額となることを説明のうえ、本自己株式取得により取得することを提案いたしました。また、公開買付者は、2023年10月30日、阪急阪神ホールディングスに対して、対象者に提案した初回提案価格を共有いたしました。その後、公開買付者は、2023年11月1日、阪急阪神ホールディングスから、その所有する対象者株式については本自己株式取得により取得することについて前向きに検討する旨の連絡を受け、本日、公開買付者及び阪急阪神ホールディングスは、阪急阪神ホールディングスが本公開買付けに応募せず、本自己株式取得に応じることを合意内容に含む本不応募契約を締結いたしました。

さらに、公開買付者は、2023年11月22日、文藝春秋に対して、本公開買付けを実施する意向である旨及び文藝春秋が所有する対象者株式の全てを本公開買付けに応募いただきたい旨を提案したところ、2023年11月27日、文藝春秋から、その所有する対象者株式について本公開買付けに応募する意向である旨の連絡を受け、その後、本日付で、文藝春秋との間で本応募合意書を締結いたしました。本応募合意書の概要については、下記「(3) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」をご参照ください。

これらの協議・交渉を経て、公開買付者は、本日開催の取締役会において、本取引の一環として、本公開買付けにより対象者株式を取得することを決議いたしました。なお、公開買付者は、対象者からの要請を受けて、本日付で、対象者との間で、本取引の実行に伴う対象者の企業価値の向上に向けた施策等についての合意書（以下「本合意書」といいます。）を締結いたしました。本合意書の概要については、下記「(3) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」をご参照ください。

② 対象者が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由

(i) 検討体制の構築の経緯

対象者は、上記「① 本公開買付けを実施するに至った背景、目的及び意思決定の過程」に記載のとおり、2023年8月28日、公開買付者から、対象者株式の全ての取得に係る提案を含む提案書を受領したとのことです。対象者においてかかる提案について慎重に検討を行うため、2023年8月下旬、本取引と同種の取引に関する公表内容等を踏まえ、専門性及び実績等を検討の上、公開買付者、阪急阪神ホールディングス及び対象者から独立した第三者算定機関及びファイナンシャル・アドバイザーとして三菱UFJモルガン・スタンレーを、リーガル・アドバイザーとしてアンダーソン・毛利・友常法律事務所外国法共同事業（以下「アンダーソン・毛利・友常法律事務所」といいます。）を、それぞれ選任したとのことです。また、対象者は、公開買付者の連結子会社ではなく、本公開買付けは支配株主による従属会社の買収には該当しないものの、アンダーソン・毛利・友常法律事務所の助言を踏まえ、2023年9月6日付で、対象者の社外取締役（監査等委員）である曾根智子氏及び山崎美行氏、並びに外部有識者である西田章氏（弁護士・西田法律事務所）の3名によって構成される、公開買付者、阪急阪神ホールディングス及び対象者から独立した特別委員会（以下「本特別委員会」といいます。）を設置し、本取引に係る協議・交渉を行う体制を構築したとのことです（本特別委員会の設置等の経緯、検討の経緯及び判断内容については、下記「(4) 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「④

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」をご参照ください。)。なお、対象者の社外取締役は3名（大西宏治氏、曾根智子氏及び山崎美行氏）であり、大西宏治氏は現に公開買付者の顧問弁護士の地位を有していることから、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、本特別委員会の委員への就任は適当ではないと考えられ、一方で審議の充実の観点からは当該委員の員数は3名以上とすることが望ましいため、対象者において、曾根智子氏及び山崎美行氏に加え、外部有識者1名を当該委員として選任する方針が策定されたとのことです。その上で、対象者は本取引と類似の取引に関する専門性を補完する観点から、アンダーソン・毛利・友常法律事務所から候補者として紹介のあった外部有識者である西田章氏を本特別委員会の委員として選任したとのことです。

さらに、本特別委員会は、下記「(4) 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「④ 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」に記載のとおり、2023年10月16日、その独立性及び専門性・実績等を検討の上、公開買付者、阪急阪神ホールディングス及び対象者から独立した独自の第三者算定機関としてプルータス・コンサルティングを選任する旨を決定しているとのことです。

(ii) 検討・交渉の経緯

上記のような体制の下、対象者は、本特別委員会により事前に確認された交渉方針や交渉上重要な局面における意見、指示及び要請等に基づいた上で、三菱UFJモルガン・スタンレー及びアンダーソン・毛利・友常法律事務所から助言を受けながら、本取引の是非及び取引条件の妥当性等に関して公開買付者との間で複数回に亘る協議・交渉を行ったとのことです。具体的には、対象者は、本特別委員会を通じて、2023年9月29日に公開買付者に対し本取引の意義・目的等に関して書面による質問をし、2023年10月18日に公開買付者から当該質問事項について書面による回答を受けるとともに、当該回答を踏まえて、2023年10月19日に、特別委員会において公開買付者に対するインタビューを実施し、本取引を提案するに至った検討過程、本取引の実行後に想定している施策の内容、本取引によって見込まれるシナジー・ディスシナジー、その他の影響の内容及び程度を確認したとのことです。その後、2023年10月23日に、本特別委員会において対象者マネジメントに対するインタビューを実施し、対象者としての本取引の目的や意義、本取引によって創出が見込まれるシナジー効果を確認したとのことです。その上で、対象者は、本取引が対象者の企業価値の向上に資するか否かについての議論及び検討を行ったとのことです。当該検討と並行して、対象者は、2023年10月下旬以降、本公開買付価格について公開買付者との協議・交渉を開始したとのことです。

本公開買付価格については、対象者は、2023年10月27日に、公開買付者から、5,806円（提案実施日の前営業日である同月26日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値4,130円に対して40.58%、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値4,147円に対して40.00%、過去3ヶ月間の終値の単純平均値4,141円に対して40.21%、過去6ヶ月間の終値の単純平均値4,176円に対して39.03%のプレミアムを加えた金額となります。）を本公開買付価格とする旨の初回の価格提案書の提出を受けたとのことです。対象者は、公開買付者の提案に対し、同月31日に、本公開買付けに賛同表明及び応募推奨を行う上で対象者及び本特別委員会が想定している価格水準からは著しく乖離していると考えているとして、本公開買付価格の再検討を要請したとのことです。その後、対象者は、2023年11月10日に、公開買付者から、本自己株式取得を行うことを前提に、本公開買付価格を6,228円（提案実施日の前営業日である同月9日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値4,170円に対して49.35%、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値4,152円に対して50.00%、過去3ヶ月間の終値の単純平均値4,153円に対して49.96%、過去6ヶ月間の終値の単純平均値4,171円に対して49.32%のプレミアムを加えた金額となります。）とする第2回目の提案書の提出を受けたとのことです。対象者は、公開買付者の提案に対し、同月14日に、本公開買付けに賛同表明及び応募推奨を行う上で対象者及び特別委員会が想定している価格水準からは引き続き著しく乖離しているだけでなく、

価格の引き上げ幅に関しても著しく不十分であるとして、本公開買付価格の再検討を要請したとのことです。その後、対象者は、同月 20 日に、公開買付者から、本自己株式取得を行うことを前提に、本公開買付価格を 6,470 円（提案実施日の前営業日である同月 17 日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値 4,195 円に対して 54.23%、同日までの過去 1 ヶ月間の終値の単純平均値 4,158 円に対して 55.60%、過去 3 ヶ月間の終値の単純平均値 4,161 円に対して 55.49%、過去 6 ヶ月間の終値の単純平均値 4,166 円に対して 55.30%のプレミアムを加えた金額となります。）とする第 3 回目の提案書の提出を受けたとのことです。対象者は、公開買付者の提案に対し、同月 22 日に、対象者少数株主の利益保護の見地からあるべき価格として不十分であるほか、三菱UFJモルガン・スタンレー及びブルータス・コンサルティングによる株式価値算定の試算結果等を勘案の上、三菱UFJモルガン・スタンレーが実施した株式価値算定に係る試算におけるディスカウンテッド・キャッシュ・フロー（以下「DCF」といいます。）分析の評価レンジの下限を下回る水準であるとして、本公開買付価格を 7,980 円以上として検討するよう要請したとのことです。その後、対象者は、同月 27 日に、公開買付者から、本自己株式取得を行うことを前提に、本公開買付価格を 6,616 円（提案実施日の前営業日である同月 24 日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値 4,220 円に対して 56.78%、同日までの過去 1 ヶ月間の終値の単純平均値 4,172 円に対して 58.58%、過去 3 ヶ月間の終値の単純平均値 4,170 円に対して 58.66%、過去 6 ヶ月間の終値の単純平均値 4,161 円に対して 59.00%のプレミアムを加えた金額となります。）とする第 4 回目の提案書の提出を受けたとのことです。対象者は、公開買付者の提案に対し、同月 28 日に、三菱UFJモルガン・スタンレー及びブルータス・コンサルティングによる株式価値算定の試算結果等並びに多額の不動産含み益を有する対象者に対する公開買付け取引事例（支配株主による取引を含みます。）も総合的に勘案し、対象者少数株主の利益保護の見地からあるべき価格は 7,980 円以上であるものの、公開買付者の提案価格と対象者の提案価格には一定の差異があることを踏まえ、公開買付者との合意に至らなかった場合の対象者株主の機会損失の観点を比較衡量の結果、対象者として推奨しうる水準として本公開買付価格を 7,520 円として検討するよう要請したとのことです。その後、対象者は、同月 30 日に、公開買付者から、本自己株式取得を行うことを前提に、本公開買付価格を 6,690 円（提案実施日の前営業日である同月 29 日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値 4,245 円に対して 57.60%、同日までの過去 1 ヶ月間の終値の単純平均値 4,181 円に対して 60.01%、過去 3 ヶ月間の終値の単純平均値 4,172 円に対して 60.35%、過去 6 ヶ月間の終値の単純平均値 4,160 円に対して 60.82%のプレミアムを加えた金額となります。）とする第 5 回目の提案書の提出を受けたとのことです。対象者は、公開買付者の提案に対し、2023 年 12 月 1 日に、三菱UFJモルガン・スタンレー及びブルータス・コンサルティングによる株式価値算定の試算結果に基づき対象者として少数株主の観点から適切と考える水準を勘案して、本公開買付価格のもう一段の引き上げの検討を要請したとのことです。その後、対象者は、2023 年 12 月 4 日に、公開買付者から、本自己株式取得を行うことを前提に、本公開買付価格を 6,720 円（提案実施日の前営業日である同月 1 日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値 4,250 円に対して 58.12%、同日までの過去 1 ヶ月間の終値の単純平均値 4,198 円に対して 60.08%、過去 3 ヶ月間の終値の単純平均値 4,176 円に対して 60.92%、過去 6 ヶ月間の終値の単純平均値 4,161 円に対して 61.50%のプレミアムを加えた金額となります。）とする第 6 回目の提案書の提出を受けたとのことです。対象者は、公開買付者の提案に対し、同月 5 日に、特別委員会において公開買付者との対面での交渉に臨み、本公開買付価格のさらなる引き上げを試みたものの、公開買付者は、本公開買付価格を 6,720 円とする旨の提案は、DCF法に基づき公開買付者として適切と考えるレンジを超えての提案であり、本取引の実現のための最良にして最終の提案であることを理由にその引き上げを謝絶したとのことです。対象者は、当該提案の妥当性を本特別委員会に確認するほか、三菱UFJモルガン・スタンレー

及びブルータス・コンサルティングによる株式価値算定の試算結果等も踏まえて慎重に検討を行い、同日、当該提案を応諾したとのことです。

その上で、対象者は、三菱UFJモルガン・スタンレーから受けた財務的見地からの助言及び2023年12月5日付で取得した株式価値算定書（以下「対象者株式価値算定書（三菱UFJモルガン・スタンレー）」といいます。）の内容、特別委員会を通じて2023年12月5日付でブルータス・コンサルティングから提出を受けた株式価値算定書（以下「対象者株式価値算定書（ブルータス・コンサルティング）」といいます。）及び本公開買付価格である6,720円が、対象者の少数株主にとって財務的見地から公正なものとする旨の2023年12月5日付のフェアネス・オピニオン（以下「対象者フェアネス・オピニオン（ブルータス・コンサルティング）」といいます。）の内容、並びにアンダーソン・毛利・友常法律事務所から受けた本公開買付けを含む本取引に関する意思決定にあたっての留意点についての法的助言を踏まえつつ、本特別委員会から提出を受けた2023年12月5日付の答申書（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（本答申書の概要については、下記「（4）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「④ 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」をご参照ください。）、本取引により対象者の企業価値向上を図ることができるか、本取引に関する諸条件は妥当なものか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。

（iii）判断内容

その結果、以下の観点から本取引は、対象者の企業価値の向上に資するものであると判断するに至ったとのことです。

本取引の意義・目的及び本取引を通じて対象者が実現可能と考える具体的なシナジーは、以下のとおりとのことです。

（ア）上場維持のためのコスト削減・業務負担の軽減と、それによる経営資源の振替

対象者は、対象者株式の上場を維持するための体制に関して、近年の新市場区分における上場維持基準への対応やコーポレートガバナンス・コードの改訂等の点において、年々、体制の強化が求められているとのことです。これらに対応するための上場維持コスト（株主総会の開催・運営、監査、株主名簿管理人への事務委託に要する費用、有価証券報告書等の継続的な情報開示等）は年々増大しており、上場維持のための業務負担（投資家対応、適時開示及びコーポレートサイトでの情報発信の強化、決算説明会の充実といったIR活動）も増加しているとのことです。

対象者は、本取引を通じて、公開買付者の完全子会社となることで、上場維持のためのコストや業務負担が軽減されると考えており、この結果、対象者が上場維持のために用いていた経営資源を、対象者の事業部門へ振り替えることで、対象者の事業の成長の加速に繋げることができるものと考えているとのことです。

（イ）公開買付者の資金調達力を背景とした、企業価値向上に資する各種投資

対象者は、「東京楽天地グループ長期ビジョン2037」及び「東京楽天地グループ 中期経営計画 2026-2024年1月期-2026年1月期」において、経営戦略として「成長投資」を掲げ、不動産賃貸関連事業及び娯楽サービス関連事業等における継続的な投資を実施してきており、M&A等を通じた新規事業開発も視野に入れたながら経営基盤拡充に取り組んできたとのことです。対象者は、本取引の実行後においても、これらの各種成長投資について、基本的には対象者の資金力にて対応いたしますが、他方で、対象者単独では資金調達力の限界があるとのことです。

対象者は、本取引を通じて公開買付者の完全子会社となることで、公開買付者グループの金融機関等との関係や資金調達手段を活用することができ、多額の投資に際しても公開買付者グループの与信枠を使つての

資金調達が可能となると考えており、対象者の企業価値向上に寄与する規模の大きな投資案件の実行が可能になることを期待しているとのことです。

(ウ) 公開買付者との連携深化

対象者は、公開買付者と同一の創業者である小林一三によって設立され、以降、現在に至るまで資本関係を維持するとともに、長きにわたり人材面や事業面で協業し、友好的関係を築いてきたとのことです。一方で、対象者には少数株主が存在するため、公開買付者と少数株主との間の利益相反の観点から、公開買付者の有するノウハウや経営インフラ等の経営資源を活用し共有することには、一定の制約があったとのことです。本取引の実行により公開買付者のみが対象者の株主となることによって、公開買付者と少数株主との間の利益相反の懸念がなくなり、対象者グループと公開買付者グループの間での顧客基盤、事業基盤、財務基盤等の経営資源の相互活用が可能となることで、両グループの事業戦略を推進することができると考えているとのことです。そして、対象者グループと公開買付者グループとの連携深化は、対象者グループの持続的な成長に資するものと考えているとのことです。

(a) 不動産賃貸関連事業の強化

対象者は、東京東部地域を中心に不動産を保有し、不動産賃貸関連事業を営んできたとのことです。成長戦略の柱として、今後も新規物件取得を計画しており、災害リスクに備えるため、事業エリアの拡大も視野に入れているとのことです。

公開買付者は全国に約 130 物件を保有しており、豊富な経験とノウハウを有しています。この全国のテナントとのネットワークやノウハウを活用することで、新規物件取得の際の投資対象の拡充を図れるものと考えているとのことです。

(b) 映画興行事業の強化

対象者は、映画興行事業において、公開買付者グループである TOHO シネマズの 1 サイトとして「TOHO シネマズ錦糸町」を運営してきましたが、経営資源の相互活用には制約があったとのことです。本取引の実行により、対象者と公開買付者が一体化することで、人材交流等の連携や資材調達・新規設備投資の効率化を図ることができ、映画興行事業の収益性向上が可能になると考えているとのことです。

(c) コーポレート機能の連携及び人材交流

対象者は、本取引を通じて、公開買付者の完全子会社となることで、公開買付者の経理財務、人事、経営企画、情報システム、法務及び内部監査等のコーポレート機能やシステムインフラの共有等によるコスト削減、管理体制の効率化を図ることが可能になると考えているとのことです。

本取引により、公開買付者と対象者の少数株主との間の利益相反の懸念がなくなり、対象者グループと公開買付者グループとで顧客基盤、事業基盤、財務基盤等の経営資源の相互活用が可能になり、対象者グループがこうした公開買付者グループが有する人材やネットワーク等を一層活用することで、不動産賃貸関連事業及び映画興行事業の戦略を補完し、「東京楽天地グループ長期ビジョン 2037」及び「東京楽天地グループ 中期経営計画 2026 2024 年 1 月期－2026 年 1 月期」で掲げた事業戦略の実現性がより高まると考えているとのことです。

なお、一般に、株式の非公開化に伴うデメリットとしては、資本市場からのエクイティ・ファイナンスによる資金調達を行うことができなくなることや、知名度や社会的信用の向上といった上場会社として享受してきたメリットを以後享受できなくなることが挙げられるとのことです。もっとも、資金調達の面では、本取引の実行後は、対象者は公開買付者の完全子会社となり、公開買付者の金融機関等との関係や資金調達手段を活用することもできるため、必要な資金を確保することが可能であると見込まれること、また、公開買

付者の完全子会社となることにより上場会社グループとしての社会的な信用が維持されることに加えて、対象者における人材採用面で重要となる対象者の知名度・ブランド力や社会的な信用は事業活動を通じて獲得・維持されている部分が大きく、本取引の実行後においても真摯な事業遂行により実現することが可能であること、さらに、対象者と公開買付者との間で、本取引の実行後における対象者グループ及び公開買付者グループの中長期的な企業価値向上を目的に、本合意書を締結していることから、対象者に係る上場廃止の影響は限定的と考えているとのことです。

以上を踏まえ、対象者取締役会は、対象者株式の非公開化のメリットは、そのデメリットを上回り、本公開買付けを含む本取引により対象者株式を非公開化することが、対象者の企業価値の向上に資するものと判断したとのことです。

また、対象者は、本公開買付価格（6,720円）及び本公開買付けに係るその他の諸条件は以下の点から妥当であり、本公開買付けは、対象者の株主の皆様に対して合理的な対象者株式の売却の機会を提供するものであると判断しているとのことです。

- (a) 本公開買付価格が、下記「(4) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「② 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」に記載されている三菱UFJモルガン・スタンレーによる対象者株式価値算定書（三菱UFJモルガン・スタンレー）における対象者株式の株式価値算定結果のうち、市場株価分析及び類似企業比較分析による算定結果を上回っており、また、DCF分析による算定結果の下限に近いもののレンジの範囲内であること。
- (b) 本公開買付価格が、下記「(4) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「⑤ 特別委員会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及びフェアネス・オピニオンの取得」に記載されているプルータス・コンサルティングによる対象者株式価値算定書（プルータス・コンサルティング）における対象者株式の株式価値算定結果のうち、市場株価法による算定結果を上回っており、また、類似会社比較法及びDCF法の双方において、その算定結果の範囲内であること。また、下記「(4) 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、プルータス・コンサルティングから、本公開買付価格である6,720円が、対象者の少数株主にとって財務的見地から公正なものとする旨の対象者フェアネス・オピニオン（プルータス・コンサルティング）が発行されていること。
- (c) 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2023年12月5日を基準日として、東京証券取引所プライム市場における対象者株式の基準日の終値4,280円に対して57.01%、基準日までの直近1ヶ月間の終値単純平均値4,208円に対して59.70%、同直近3ヶ月間の終値単純平均値4,176円に対して60.92%、同直近6ヶ月間の終値単純平均値4,162円に対して61.46%のプレミアムが加算されたものであり、かかるプレミアムの水準は、経済産業省が「公正なM&Aの在り方に関する指針」を公表した2019年6月28日から2023年11月30日までに公表された、日本国内における子会社又は関連会社である上場会社に対する非公開化を目的とした公開買付けの事例78件（2023年12月5日現在において公開買付けが開始されていない事例及び不成立となった事例を除きます。）における公表日の前営業日の終値、直近1ヶ月間の終値単純平均値、直近3ヶ月間の終値単純平均値及び直近6ヶ月間の終値単純平均値に対するプレミアムの平均値（公表日の前営業日の終値に対して45.78%、直近1ヶ月間の終値単純平均値に対して48.71%、直近3ヶ月間の終値単純平均値に対して49.47%及び直近6ヶ月間の終値単純平均値に対して48.34%の数値）と比較において、いずれの期間においてもプレミアムの平均値を上回っていることを考慮すれば、同種事例を上回る水準の十分なプレミアムが付されていると考えられること。
- (d) 本公開買付価格が、下記「(4) 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上で決定された価格であること。

- (e) 本自己株式取得は、(i)本公開買付け価格を本自己株式取得における対象者株式1株(本スクイーズアウト手続の実施前ベース)当たりの取得価格よりも高く設定することで、対象者株式の全ての取得に要する資金を対象者の少数株主に対してより多く割り当て、より優位な売却機会を提供することで利益の増大化を図ることができること、かつ(ii)本自己株式取得価格には、法人税法に定めるみなし配当の益金不算入規定が適用されることになるため、阪急阪神ホールディングスが理論上享受する当該税務メリットを最大限考慮した場合においても、阪急阪神ホールディングスが本自己株式取得により得る税引き後の手取額と、本公開買付けに応募する場合に得る税引後の手取額が同等となる金額となっていること。
- (f) 本公開買付け価格及び本公開買付けに係るその他の諸条件は、下記「(4)本公開買付け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「④ 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」に記載のとおり、本特別委員会から取得した本答申書においても、妥当であると認められると判断されていること。

以上より、対象者は、本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、対象者の株主の皆様に対して、本公開買付けへの応募を推奨する旨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「(4)本公開買付け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「⑥ 対象者における利害関係を有しない取締役(監査等委員である取締役を含む。)全員の承認」をご参照ください。

③ 本公開買付け後の経営方針

公開買付者は、本公開買付け後の経営方針について、上記「④ 本公開買付けを実施するに至った背景、目的及び意思決定の過程」に記載の本取引のシナジーを着実に創出していくため、対象者の経営理念、人材やブランド、創業来築いてきた地域とのつながり、顧客からの信用等を最大限尊重しながら、公開買付者グループの保有する経営資源とのシナジーを最大化すべく、公開買付者グループとして一体の経営を追求していく方針です。公開買付者は、本取引後に、対象者を監査等委員会設置会社から監査役設置会社に移行することを予定しておりますが、その他対象者の役員構成を含む経営体制の詳細については、現状では未定です。

公開買付者は、対象者グループの従業員については、本取引後も雇用を維持し、雇用条件を不利益に変更しないことを基本方針としております。また、公開買付者は、本取引後の対象者の経営方針として、対象者の経営の自主性を維持・尊重することを基本としつつ、本取引後の対象者の経営方針の詳細については、本公開買付け成立後、対象者と協議の上で決定していくことを予定しております。

(3) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項

① 本不応募契約

公開買付者は、阪急阪神ホールディングスとの間で、本日付で本不応募契約を締結し、(i)阪急阪神ホールディングスが所有する対象者株式(1,159,326株、所有割合:19.31%)の全てについて本公開買付けに応募しないこと、(ii)本公開買付けの決済後、実務上合理的に可能な限り速やかに、本株式併合を行うために必要な手続を行うこと、及び(iii)対象者において本自己株式取得を実施するために必要となる分配可能額が確保できていることを条件として、本株式併合の効力発生日以降、実務上合理的に可能な限り速やかに、公開買付者及び阪急阪神ホールディングスが本自己株式取得を行うために必要な手続を行い、阪急阪神ホー

ルディングスがその所有する対象者株式の全てを対象者に売り渡すことについて（注）、合意をしております。

（注）但し、阪急阪神ホールディングスは、本日から本公開買付けにおける買付け等の期間（以下「公開買付け期間」といいます。）の末日までの間、公開買付け以外の者から、対象者株式の全てを取得する旨の公開買付けが開始された場合、当該第三者が企図する取引に応じないことが、阪急阪神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外部弁護士が作成した書面による意見書の提出を受けた上で、阪急阪神ホールディングスの取締役会がその旨を合理的に判断することを条件として、上記（i）乃至（iii）の義務を負わないこととされております。

また、本不応募契約において、阪急阪神ホールディングスは、本日から本自己株式取得の実施日までの間、（i）直接又は間接に、公開買付け以外の者との間で、本取引と実質的に競合、矛盾、抵触し若しくは本取引の実行を困難にする又はそのおそれのある取引（以下「抵触取引」といいます。）を行ってはならず、また、抵触取引に関する提案、接触、勧誘、情報提供又は合意を一切行ってはならず、（ii）自らが公開買付け以外の者から抵触取引の提案、接触若しくは勧誘を受け、又は対象者がかかる提案、接触若しくは勧誘を受けたことを知った場合、速やかに、公開買付けに対し、その旨及び当該提案等の内容を通知し、かかる提案等への対応について誠実に協議することとされております。なお、阪急阪神ホールディングス又は対象者が第三者から抵触取引に関する提案、接触又は勧誘を受けた場合に、上記（注）に記載の阪急阪神ホールディングスの取締役の善管注意義務違反の可能性の有無を判断する上で合理的に必要な範囲で、当該第三者との間で協議、又は情報提供を行うことは妨げられておりません。

上記のほか、本不応募契約においては、公開買付け者が本公開買付けを開始する前提条件、かかる前提条件の充足を条件として公開買付け者が本公開買付けを実施する義務、公開買付け者及び阪急阪神ホールディングスによる表明保証、公開買付け者及び阪急阪神ホールディングスが本不応募契約に基づく自らの義務の不履行又は表明保証事項に違反した場合の補償義務、解除に係る条項、秘密保持義務、契約上の地位又は権利義務の譲渡禁止の義務等を合意しております。

なお、本不応募契約を除いて、公開買付け者と阪急阪神ホールディングスとの間で本取引に関する合意は存在せず、本自己株式取得価格の支払いを除き、本取引に関して公開買付け者から阪急阪神ホールディングスに対して付与される利益はありません。

② 公開買付け者等不応募合意

公開買付け者は、本日付で、公開買付け者の完全子会社である東宝コスチューム、TOHO シネマズ及び東宝東和との間で、それぞれが所有する対象者株式（合計 16,551 株、所有割合：0.28%）の全てについて本公開買付けに応募しない旨並びに東宝コスチューム、TOHO シネマズ及び東宝東和は、いずれも公開買付け者が直接その発行済株式（自己株式を除きます。）の全てを所有する完全子会社であり、これらの者が所有する対象者株式については、配当財産として交付を受けることにより、公開買付け者は譲渡代金を支払うことなく取得することができるため、これらの者は、その所有する対象者株式の全てを、本公開買付けの成立を条件として、本株式併合の効力発生までに公開買付け者に対して配当財産として交付することを口頭で合意しております。

なお、公開買付け者等不応募合意を除いて、公開買付け者と東宝コスチューム、TOHO シネマズ及び東宝東和との間

で本取引に関する合意は存在せず、本取引に関して公開買付け者から東宝コスチューム、TOHO シネマズ及び東宝東和に対して付与される利益はありません。（注）東宝コスチューム、TOHO シネマズ及び東宝東和は、本日の1年以上前から公開買付け者の形式的基準による特別関係者（法第27条の2第7項第1号、令第9条）に該当することから、本現物配当は、法第27条の2第1項但書、及び府令第3条第1項に定める適用除外買付け等として行うことを予定しています。なお、公開買付け者における本現物配当による対象者株式の個別会計上の取得価額は、公開買付け者における各子会社株式のうち実質的に引き換えられたものとみな

される金額を算定し、当該金額を帳簿価額とします。なお、実質的に引き換えられたものとみなされる金額は、企業結合会計基準及び事業分離会計基準に関する適用指針に定められた合理的な方法で計算した金額となります。

③ 本応募合意書

公開買付者は、文藝春秋との間で、本日付で本応募合意書を締結し、文藝春秋が所有する対象者株式(592,020株、所有割合：9.86%)の全てについて本公開買付けに応募する旨を合意しております。なお、本応募合意書においては、上記応募する旨の合意のほか、秘密保持義務のみ合意しております。

なお、本応募合意書を除いて、公開買付者と文藝春秋との間で本取引に関する合意は存在せず、本公開買付価格の支払いを除き、本取引に関して公開買付者から文藝春秋に対して付与される利益はありません。

④ 本合意書

公開買付者は、本日付で、対象者との間で、本合意書を締結し、以下の事項を合意しております。なお、公開買付者グループ及び対象者を取り巻く事業環境等の変化その他合理的な必要が生じた場合には、誠実に協議の上で本合意書を変更することができるものとされております。

- (a) 公開買付者及び対象者は、公開買付者グループ全体の企業価値向上の観点を考慮しつつ、本取引の実行によるシナジー効果の創出を通じた対象者の企業価値の向上に向けた施策等について、誠実に協議する。
- (b) 公開買付者は、本取引の実行後も対象者の法人格を維持し、対象者の経営の独立性に配慮する。
- (c) 公開買付者は、本取引の実行後も対象者の商号、サービス名称その他ブランドを維持し、本店所在地を変更しない。
- (d) 本取引の実行後、対象者の事業拠点の統廃合を行う場合には、公開買付者及び対象者間で誠実に協議し、合意の上で行う（但し、対象者は合理的な理由なくかかる合意を拒否しないものとする。）。
- (e) 公開買付者は、原則として、対象者の従業員の雇用を原則として維持するとともに、対象者の従業員の雇用条件について本合意書締結日時点の水準を下回るような変更は行わない（なお、対象者の従業員の雇用条件を、公開買付者の従業員の雇用条件と同等程度の水準へと引き上げることは禁止されない。）。
- (f) 公開買付者が対象者の従業員の配置転換を進める場合には、実務上合理的な範囲で、対象者の従業員の意向を確認の上で行うとともに、対象者の事業運営における影響にも配慮する。
- (g) 公開買付者は、対象者の組織について変更を検討する場合は、対象者と誠実に協議し、合意の上で進める（但し、対象者は合理的な理由なくかかる合意を拒否しないものとする。）。
- (h) 公開買付者は、対象者の従業員の勤労意欲や定着率を上げる方策や従業員の給与水準を高める取組みについて、対象者の人事的なポリシーや良好な労使関係等を尊重しつつ、対象者と誠実に協議し、合意の上で進める（但し、対象者は合理的な理由なくかかる合意を拒否しないものとする。）。
- (i) 公開買付者は、本取引の実行後も、対象者の企業価値の源泉である経営理念、人材やブランド、地域とのつながり・信用等を最大限尊重する。
- (j) 公開買付者は、本取引の実行後も、公開買付者グループ全体の企業価値向上の観点を考慮しつつ、シナジー効果の創出を通じた対象者の企業価値の向上に向けて、対象者の事業運営（新規事業を含む。以下同じ。）は原則として対象者が主体となって進めることを相互に確認し、公開買付者は、対象者の

事業運営に対して、必要な支援及び協力を行う。

- (k) 公開買付者及び対象者は、本取引の実行後も、対象者がこれまで錦糸町地域とともに築いてきた文化歴史などは変えることなく、地域社会との連携強化・協働を対象者が主体となって進めていくことを相互に確認し、公開買付者は必要な支援及び協力を行う。

- (l) 公開買付者及び対象者は、本合意書が第三者のためにする契約ではないことを確認する。

- (4) 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

本日現在において、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、(i) 公開買付者は対象者を持分法適用関連会社とする主要株主兼筆頭株主であり、また、公開買付者との間で本不応募契約を締結している阪急阪神ホールディングスは対象者を持分法適用関連会社とする主要株主兼第2位株主であること、(ii) 公開買付者の代表取締役及び公開買付者との間で本不応募契約を締結している阪急阪神ホールディングスの代表取締役が対象者の取締役を兼任していること、及び(iii) 本公開買付けの成立及び本現物配当の後に公開買付者が対象者の支配株主となった場合、本公開買付け及び本現物配当の後に予定されている対象者の株主を本存続予定株主のみとすることを目的とした本株式併合（下記「(5) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買取に関する事項）」をご参照ください。）は、東京証券取引所の企業行動規範に定める「支配株主との重要な取引等」に該当するところ、本公開買付けは、本株式併合を含む本取引の一環として行うものであることに鑑み、公開買付者及び対象者は、本公開買付けの段階から本公開買付けの公正性を担保するとともに、本取引に関する意思決定の恣意性を排除し、対象者における意思決定過程の公正性、透明性及び客観性を確保し、また利益相反の疑いを回避する観点から、以下の措置を講じております。

なお、本日現在、公開買付者は、対象者株式を 1,368,384 株（所有割合：22.79%）直接所有し、公開買付者の完全子会社である東宝コスチューム（8,470 株、所有割合：0.14%）、TOHO シネマズ（5,051 株、所有割合：0.08%）及び東宝東和（3,030 株、所有割合：0.05%）を通じた間接所有分と合わせて対象者株式を 1,384,935 株（所有割合：23.07%）所有し、また、公開買付者との間で本不応募契約を締結し、その所有する対象者株式の全てについて本公開買付けに応募しない旨を合意している阪急阪神ホールディングスは対象者株式を 1,159,326 株（所有割合：19.31%）所有しており、本存続予定株主は、対象者株式を間接所有分と合計して 2,544,261 株（所有割合：42.38%）所有しているため、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」（Majority of Minority）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以下の措置を講じていることから、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。また、対象者によれば、本特別委員会（なお、本特別委員会の構成及び具体的な諮問事項、検討の経緯及び判断内容については、下記「④ 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」をご参照ください。）は、本答申書において、他の公正性担保措置が十分に講じられていること等を考慮すると、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は、公正性担保措置との関係で特段問題となることはない旨判断しており、対象者としても同様に判断しているとのことです。

- ① 公開買付者における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

公開買付者は、本公開買付価格を決定するにあたり、公開買付者、対象者及び阪急阪神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 SMBC 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。

詳細については、下記「2. 買付け等の概要」の「(4) 買付け等の価格の算定根拠等」の「① 算定の基礎」をご参照ください。

② 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

対象者は、公開買付者、阪急阪神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、三菱UFJモルガン・スタンレーに対して、対象者株式の株式価値の算定を依頼し、2023年12月5日に、対象者株式価値算定書（三菱UFJモルガン・スタンレー）を取得したとのことです。なお、三菱UFJモルガン・スタンレーは、公開買付者、阪急阪神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、本公開買付けを含む本取引に関して重要な利害関係を有していないとのことです。三菱UFJモルガン・スタンレーは、株式会社三菱UFJ銀行（以下「三菱UFJ銀行」といいます。）及び三菱UFJ信託銀行株式会社（以下「三菱UFJ信託銀行」といいます。）と同一の親会社をもつ会社であり、三菱UFJ銀行は、公開買付者、阪急阪神ホールディングス及び対象者に対して通常の銀行取引の一環として融資取引を行っており、三菱UFJ銀行及び三菱UFJ信託銀行は阪急阪神ホールディングスの株主たる地位を有しておりますが、三菱UFJモルガン・スタンレーによれば、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、ファイナンシャル・アドバイザーである三菱UFJモルガン・スタンレー、三菱UFJ銀行及び三菱UFJ信託銀行の間並びにそれぞれの社内において、弊害防止措置として、公開買付者、阪急阪神ホールディングス及び対象者に関する情報について厳格に管理する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、実施していることから、三菱UFJモルガン・スタンレーは、三菱UFJ銀行及び三菱UFJ信託銀行の判断に影響を受けることなくファイナンシャル・アドバイザーとしての役務を提供しており、三菱UFJ銀行の貸付人の地位並びに三菱UFJ銀行及び三菱UFJ信託銀行の株主としての地位とは独立した立場で対象者株式の株式価値の算定を行っているとのことです。また、本特別委員会は、第1回の特別委員会において、三菱UFJモルガン・スタンレー、三菱UFJ銀行及び三菱UFJ信託銀行の間並びにそれぞれの社内における情報管理において厳格な情報管理体制が構築されていること、三菱UFJモルガン・スタンレーが過去の同種取引の第三者算定機関としての実績を有していることから、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としているとのことです。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け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を踏まえ、三菱UFJモルガン・スタンレーから本公開買付け価格の公正性に関する意見（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、本取引に係る三菱UFJモルガン・スタンレーに対する報酬には、本取引の成立等を条件に支払われる成功報酬が含まれておりますが、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、本公開買付けの完了を条件に支払われる成功報酬が含まれ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うえ、上記の報酬体系により三菱UFJモルガン・スタンレー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として選任したとのことです。

三菱UFJモルガン・スタンレーは、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プライム市場に上場していることから市場株価分析を、対象者と比較的類似する事業を手掛ける上場企業が複数存在し、類似企業比較による対象者株式の株式価値の類推が可能であることから類似企業比較分析を、また将来の事業活動の状況を算定に反映するためDCF分析を用いて対象者株式の株式価値の算定を行っているとのことです。

三菱UFJモルガン・スタンレーにより上記各手法において算定された対象者株式の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。

| | |
|-----------|---------------|
| 市場株価分析： | 4,162円～4,280円 |
| 類似企業比較分析： | 4,221円～6,139円 |
| DCF分析： | 6,602円～9,363円 |

市場株価分析では、2023年12月5日を基準日として、東京証券取引所プライム市場における対象者株式の基準日終値4,280円、直近1ヶ月間の終値単純平均値4,208円、直近3ヶ月間の終値単純平均値4,176円及び直近6ヶ月間の終値単純平均値4,162円を基に、対象者株式の1株当たり株式価値の範囲を4,162円から4,280円までと算定しているとのことです。

類似企業比較分析では、対象者と比較的類似する事業を手掛ける上場企業の市場株価や財務指標との比較を通じて、対象者株式の株式価値を分析し、対象者株式の1株当たり株式価値の範囲を4,221円から6,139円までと算定しているとのことです。

DCF分析では、対象者が作成した2025年1月期から2029年1月期までの5期分の事業計画、直近までの業績の動向、一般に公開された情報等の諸要素を前提として、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いて対象者の企業価値や株式価値を算定し、対象者株式の1株当たり株式価値の範囲を6,602円から9,363円までと算定しているとのことです。なお、DCF分析の前提とした対象者の事業計画においては、対前年度比較において大幅な増減益を見込んでいる事業年度が含まれているとのことです。具体的には、2025年1月期において、新規施設の取得に係る投資等を予定していることから、フリー・キャッシュ・フローにおいて前年度比赤字化（-1,124百万円）を見込んでいるとのことです。2026年1月期において、前年度の投資等の影響が剥落すること及び保有マンションの売却による一過性の収入が発生すること等から、フリー・キャッシュ・フローにおいて前年度比黒字化（1,563百万円）を見込んでいるとのことです。2027年1月期において、前年度のように保有マンションの売却による一過性の収入が発生しないこと等から、フリー・キャッシュ・フローにおいて前年度比31.8%の減少（1,066百万円）を見込んでいるとのことです。また、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ないため、本公開買付けにより実現することが期待されるシナジー効果については、当該事業計画には加味していないとのことです。

（注）三菱UFJモルガン・スタンレーの分析及びその基礎となる対象者株式の株式価値の分析は、公開買付者による対象者株式への本公開買付けに対する意見表明の検討に当たって対象者の取締役会の参考に資するためだけに同取締役会に宛てたものとのことです。当該分析は、三菱UFJモルガン・スタンレー又はその関係会社による財務上の意見又は推奨を構成するものではなく、本公開買付けに関する一切の対象者若しくは公開買付者の株主の行動又は本取引に関する一切の株主総会に関する株主による議決権行使若しくはその他の行動に関して意見を述べたり、また、本取引への賛同を推奨したりするものでもないとのことです。

三菱UFJモルガン・スタンレーは、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及び既に公開されている情報等をそのまま採用し、それらの資料及び情報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。加えて、対象者の財務予測に関する情報については、2023年12月5日（以下「対象日」といいます。）時点で得られる最善の予測と判断に基づき対象者により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。三菱UFJモルガン・スタンレーは、本取引のために必要な政府機関、監督官庁等による許認可、同意等は全て取得可能であり、かつ、かかる許認可、同意等には、本取引に重大な悪影響を及ぼすような遅延、制限又は条件が付されないことを前提としているとのことです。三菱UFJモルガン・スタンレーは、法務、会計、税務に関するアドバイザーではないとのことです。三菱UFJモルガン・スタンレーはファイナンシャル・アドバイザーであり、法務、会計、税務に関する問題については独自の検証を行うことなく、対象者及び対象者リーガル・アドバイザーによる判断に依拠しているとのことです。三菱UFJモルガン・スタンレーは、対象者及び対象者の関係会社の資産又は負債（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。三菱UFJモルガン・スタンレーの算定は、対象日までの上記情報を反映したものであり、対象日現在における金融及び市場その他の状況、並びに対象日現在において三菱UFJモルガン・スタンレーが入手している情報に基づくものとのことです。対象日以降に生じる事象が、三菱UFJモルガン・スタンレーの分析及び対象者株式価値算定書（三菱UFJモルガン・スタンレー）の作成に用いられた前提に影響を及ぼす可能性はありますが、三菱UFJモルガン・スタンレーは、対象者株式価値算定書（三菱UFJモルガン・スタンレー）及び分析を更新し、改訂し、又は再確認する義務を負うものではないとのことです。対象者株式価値算定書（三菱UFJモルガン・スタンレー）の作成及びその基となる分析は複雑な過程を経ており、必ずしも部分的な分析や要約した記載に適したものではないとのことです。対象者株式価値算定書（三菱UFJモルガン・スタンレー）に記載されている特定の分析に基づく評価レンジを、対象者の実際の価値に関する三菱UFJモルガン・スタンレーによる評価であると捉えることはできないとのことです。

三菱UFJモルガン・スタンレーは、本取引に関し、対象者のファイナンシャル・アドバイザーとして役務を提供し、当該役務の対価として手数料を受領する予定です。なお、手数料の相当な部分の受領は、本取引の公表・完了を条件としているとのことです。

③ 対象者における独立した法律事務所からの助言

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、阪急阪神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、アンダーソン・毛利・友常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、アンダーソン・毛利・友常法律事務所は、公開買付者、阪急阪神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、本公開買付けを含む本取引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、アンダーソン・毛利・友常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。

④ 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、2023年9月6日に、曾根智子氏（対象者社外取締役（監査等委員））、山崎美行氏（対象者社外取締役（監査等委員））及び西田章氏（弁護士・西田法律事務所）の3名から構成される、公開買付者、阪急阪神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おらず、その独立性について本特別委員会において確認しているとのことです。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名を選任しており、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。）。

対象者は、本特別委員会設置の決定に際し、本特別委員会に対し、(a)本取引の目的は合理的と認められるか（本取引が対象者の企業価値向上に資するかを含む。）、(b)本取引に係る取引条件（本公開買付けにおける買付け等の価格を含む。）の公正性・妥当性が確保されているか、(c)本取引に係る手続の公正性が確保されているか、(d)上記(a)乃至(c)を踏まえ、本取引は対象者の少数株主にとって不利益でないと考えられるか、(e)対象者取締役会が本公開買付けに賛同の意見を表明すること及び対象者の株主に対して本公開買付けに応募することを推奨することの是非（以下「本諮問事項」と総称します。）について諮問したとのことです。さらに、対象者取締役会は、本取引に関する決定を行うに際して、本特別委員会の判断内容を最大限尊重し、本特別委員会が本取引の取引条件が妥当でないと判断した場合には、本取引に賛同しないこととする旨を併せて決議したとのことです。

加えて、対象者取締役会は、本特別委員会に対し、(i)対象者のファイナンシャル・アドバイザー及びリーガル・アドバイザー等の専門家を指名又は承認（事後承認を含む。）する権限、(ii)諮問事項の検討にあたって、特別委員会が必要と認める場合には、自らのアドバイザー等を選任する権限、(iii)対象者の役職員その他特別委員会が必要と認める者から本取引の検討及び判断に必要な情報を受領する権限、(iv)本取引の取引条件に関する交渉について事前に方針を確認し、適時にその状況の報告を受け、重要な局面で意見を述べ、指示や要請を行うことなどにより、本取引の取引条件に関する交渉過程に実質的に関与する権限を付与したとのことです。

本特別委員会は、2023年9月15日から2023年12月5日までの間に合計12回開催されたほか、各会日間においても必要に応じて都度電子メールを通じて報告・情報共有、審議及び意思決定等を行うなどして、本諮問事項に係る職務を遂行したとのことです。具体的には、本特別委員会は、公開買付者から、本取引を提案するに至った経緯、本取引の目的、本取引の諸条件等について説明を受け、質疑応答を行い、また、対象者から、本取引の提案を受けた経緯、本取引の目的、事業環境、事業計画等に関する説明を受け、質疑応答を行ったとのことです。また、本特別委員会は、2023年9月15日、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三菱UFJモルガン・スタンレー及び対象者のリーガル・アドバイザーであるアンダーソン・毛利・友常法律事務所につき、いずれも独立性及び専門性に問題がないことから、それぞれ、対象者の第三者算定機関兼ファイナンシャル・アドバイザー及びリーガル・アドバイザーとして承認したとのことです。また、本特別委員会は、上記の自らのアドバイザー等を選任する権限に基づき、2023年10月16日、その独立性及び専門性・実績等を検討の上、公開買付者、阪急阪神ホールディングス及び対象者から独立した独自の第三者算定機関としてプルータス・コンサルティングを選任する旨を決定したとのことです。

そのうえで、本特別委員会は、対象者のリーガル・アドバイザーであるアンダーソン・毛利・友常法律事務所から、その独立性及び専門性に鑑み、本取引における公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置の内容その他本取引に関する事項全般について法的助言を受けているとのことです。

さらに、本特別委員会は、対象者のファイナンシャル・アドバイザーである三菱UFJモルガン・スタンレーの独立性及び専門性に鑑み、対象者の依頼により、対象者のファイナンシャル・アドバイザーである同社から説明を受け、公開買付者からより高い価格を引き出すための交渉方針について審議・検討したとのことです。また、本特別委員会は、対象者が公開買付者から本公開買付価格に関する提案を受領する都度、適時に報告を

受け、対象者の依頼により対象者の第三者算定機関である三菱UFJモルガン・スタンレーから説明を受け、また本特別委員会の独自の第三者算定機関であるプルータス・コンサルティングによる対象者株式の株式価値算定の試算結果を勘案の上、さらに対象者の依頼により対象者のファイナンシャル・アドバイザーである三菱UFJモルガン・スタンレーから説明を受け、対象者に対して計6回にわたり、公開買付者に対して本公開買付価格の増額を要請すべき旨を意見し、公開買付者に対する交渉方針を審議・検討すること等により、公開買付者との間の本公開買付価格に関する協議・交渉に実質的に関与したとのことです。

その結果、対象者は、2023年12月4日、公開買付者から、本公開買付価格を1株当たり6,720円とすることを含む提案を受け、結果として、本公開買付価格を、公開買付者の当初提案である1株当たり5,806円から6,720円にまで引き上げられているとのことです。

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、2023年12月5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。

(i) 答申内容

- (a) 本取引は、対象者の企業価値向上に資するものであり、本取引の目的は合理的である。
- (b) 本取引に係る取引条件（本公開買付けにおける買付け等の価格を含む。）の公正性・妥当性が確保されている。
- (c) 本取引に係る手続の公正性が確保されている。
- (d) (a)乃至(c)を踏まえ、本取引は対象者の少数株主にとって不利益でないと考えられる。
- (e) 対象者取締役会が本公開買付けに賛同の意見を表明すること及び対象者の株主に対して本公開買付けに応募することを推奨することは相当である。

(ii) 答申理由

- (a) 本取引の目的は合理的と認められるか（本取引が対象者の企業価値向上に資するかを含む。）

以下の点より、本取引は、対象者の企業価値向上に資するものであり、本取引の目的は合理的であると考えられる。

- ・ 公開買付者からの次の説明によれば、本取引の実施は、対象者を公開買付者グループの数値目標である営業利益の向上に対しても直接的な貢献が期待できるとともに、対象者と一体化して事業遂行上の利害を一致させ、連携をより強固なものとする中でシナジー効果を創出でき、相互の企業価値向上に資する案件であるとのことであり、その説明に特に不合理なところは認められない。
 - 公開買付者は、対象者と同じ不動産賃貸事業を営んでいるが、対象者の物件において、公開買付者が保有する全国のテナントとのネットワークを活用すれば、リーシング力・賃料交渉力の向上が可能になり、また、再開発に関する公開買付者の豊富な経験とノウハウを将来想定される対象者物件の再開発の際に活用することにより、対象者の不動産賃貸関連事業とのシナジーを生み出すことができると考えている。
 - 公開買付者は、対象者の映画興行事業との間で、人材交流等の連携を強化することによって、劇場オペレーションのさらなる効率化やコンセプション・ストア・シネマアドバタイジング等の収益向上に繋げ、映画興行事業におけるサービス力、ブランド力の向上が図れるものと考えている。

- ▶ 公開買付者は、公開買付者グループの資金調達力を活用することで、大規模な再開発事業、新規不動産物件の取得、新規事業への参入等を実施する場合において、対象者単独の場合よりも迅速かつ機動的な資金調達が可能になるものと考えている。
- ▶ 公開買付者は、対象者が公開買付者の経理財務、人事、経営企画、情報システム、法務及び内部監査等のコーポレート機能を活用することで経営資源の最適化が可能になり、事業部門も含め、公開買付者グループと対象者グループとの人材交流を促進することによって、人事停滞の解消及び人材の相互レベルアップが図れることができると考えている。
- ・ 対象者からの次の説明によれば、本取引により、公開買付者と対象者の少数株主との間の利益相反の懸念がなくなり、対象者グループと公開買付者グループとで顧客基盤、事業基盤、財務基盤等の相互活用が可能になり、対象者グループがこうした公開買付者グループが有する人材やネットワーク等を一層活用することで、不動産賃貸関連事業及び映画興行事業の戦略を補完し、「東京楽天地グループ長期ビジョン 2037」及び「東京楽天地グループ 中期経営計画 2026 2024 年 1 月期—2026 年 1 月期」で掲げた事業戦略の実現性がより高まると考えているとのことであり、その説明は合理的である。
- ▶ 対象者は、本取引を通じて、公開買付者の完全子会社となることで、上場維持のためのコストや業務負担が軽減されると考えており、この結果、対象者が上場維持のために用いていた経営資源を、対象者の事業部門に振り替えることで、対象者の事業の成長の加速に繋げることができるものと考えている。
- ▶ 対象者は、本取引を通じて公開買付者の完全子会社となることで、公開買付者グループの金融機関等との関係や資金調達手段を活用することができ、多額の投資に際しても公開買付者グループの与信枠を使つての資金調達が可能となると考えており、対象者の企業価値向上に寄与する規模の大きな投資案件の実行が可能になることを期待している。
- ▶ 対象者は、本取引の実行により公開買付者のみが対象者の株主となることによる対象者グループと公開買付者グループとの連携深化は、次のとおり、対象者グループの持続的な成長に資するものと考えている。
 - ◇ 対象者は、東京東部地域を中心に不動産を保有し、不動産賃貸関連事業を営んできたが、成長戦略の柱として、今後も新規物件取得を計画しており、災害リスクに備えるため、事業エリアの拡大も視野に入れているところ、公開買付者の全国のテナントとのネットワークやノウハウを活用することで、新規物件取得の際の投資対象の拡充を図れるものと考えている。
 - ◇ 対象者は、映画興行事業において、本取引の実行により、対象者と公開買付者が一体化することで、人材交流等の連携や資材調達・新規設備投資の効率化を図ることができ、映画興行事業の収益性向上が可能になると考えている。
 - ◇ 対象者は、本取引を通じて、公開買付者の完全子会社となることで、公開買付者の経理財務、人事、経営企画、情報システム、法務及び内部監査等のコーポレート機能やシステムインフラの共有等によるコスト削減、管理体制の効率化を図ることが可能になると考えている。
- ・ 対象者からの次の説明によれば、対象者に係る上場廃止の影響は限定的と考えているとのことであり、本特別委員会に提出された資料を検討しても、本取引の実行に対して、対象者の企業価値毀損の具体的なおそれをうかがわせる事情は認められない。
- ▶ 資金調達面では、本取引の実行後は、対象者は公開買付者の完全子会社となり、公開買付者の金融機関等との関係や資金調達手段を活用することもできるため、必要な資金を確保することが可能で

あると見込まれる。

- ▶ 公開買付者の完全子会社となることにより上場会社グループとしての社会的な信用が維持されることに加えて、対象者における人材採用面で重要となる対象者の知名度・ブランド力や社会的な信用は事業活動を通じて獲得・維持されている部分が大きく、本取引の実行後においても真摯な事業遂行により実現することが可能である。
- ▶ 対象者と公開買付者との間で、本取引の実行後における対象者グループ及び公開買付者グループの中長期的な企業価値向上を目的に、本合意書を締結している。

(b) 本取引に係る取引条件（本公開買付けにおける買付け等の価格を含む。）の公正性・妥当性が確保されているか

以下の点より、本取引は、本公開買付価格を含めて、取引条件の公正性・妥当性が確保されていると考えられる。

- ・ 本公開買付価格は、次のとおり、対象者と公開買付者との間において、独立当事者間取引と同視し得る状況が確保されて形成されたものであると認めることができる。
 - ▶ 対象者は、本取引の取引条件の交渉過程において公開買付者からの不当な影響力を受けるおそれを排除するために、公開買付者から独立したメンバーで構成されたプロジェクトチームを組成し、かつ、対象者のリーガル・アドバイザーであるアンダーソン・毛利・友常法律事務所と、対象者のファイナンシャル・アドバイザーである三菱UFJモルガン・スタンレーからの専門的助言を受けた。
 - ▶ 対象者は、公開買付者との間における本公開買付価格の交渉において、三菱UFJモルガン・スタンレー及びプルータス・コンサルティングによる対象者株式の株式価値算定の試算結果を参照した。
 - ▶ 対象者は、公開買付者からの本公開買付価格の提案を5度も引き上げさせることに成功しており、その上げ幅は合計914円に及んでいる。
- ・ 対象者は、三菱UFJモルガン・スタンレーより、対象者株式価値算定書（三菱UFJモルガン・スタンレー）を取得しているところ、三菱UFJモルガン・スタンレーからの次の説明によれば、本公開買付価格は、三菱UFJモルガン・スタンレーによるDCF分析及び類似企業比較分析に基づく対象者の株価算定結果に照らして妥当であると認めることができる。
 - ▶ 三菱UFJモルガン・スタンレーが対象者株式の株式価値を算定するために前提とした事業計画（2024年1月期～2029年1月期）は、対象者が2023年3月8日に公表した「グループ長期ビジョン」及び「中期経営計画 2026 2024年1月期—2026年1月期」に従った対象者事業の成長を織り込んだものであり、対象者株式の株式価値の算定結果を低く誘導するような不合理な前提は置かれていない。
 - ▶ 三菱UFJモルガン・スタンレーは、DCF分析において、三菱UFJモルガン・スタンレーが最も合理的と考える方法に基づく割引率と継続価値の算定方法を採用しており、類似企業比較分析においても、三菱UFJモルガン・スタンレーが最も客観的であると考える方法に基づき、類似会社の選定と倍率の計算を行っている。
 - ▶ 本公開買付価格は、三菱UFJモルガン・スタンレーのDCF分析による算定結果の下限に近いもののレンジの範囲内であり、三菱UFJモルガン・スタンレーの類似企業比較分析の算定結果の上限値を超えるものである。

- ・ 本特別委員会は、本特別委員会独自の第三者算定機関として独立性と専門性が認められるプルータス・コンサルティングを選任し、プルータス・コンサルティングからも対象者株式価値算定書（プルータス・コンサルティング）を取得しているところ、プルータス・コンサルティングからの次の説明によれば、本公開買付価格は、プルータス・コンサルティングによるDCF法及び類似会社比較法に基づく対象者の株価算定結果に照らしても妥当であると認めることができる。
 - ▶ プルータス・コンサルティングは、三菱UFJモルガン・スタンレーが株価算定の前提としたものと同様の事業計画を前提としてDCF法の算定を行っている。
 - ▶ プルータス・コンサルティングは、DCF法において、プルータス・コンサルティングが最も合理的と考える方法に基づく割引率と継続価値の算定方法を採用しており、類似会社比較法においても、プルータス・コンサルティングが最も客観的であると考える方法に基づき、類似会社の選定と倍率の計算を行っている。
 - ▶ 本公開買付価格は、プルータス・コンサルティングのDCF法及び類似会社比較法の双方において、その算定結果の範囲内である。
- ・ 本公開買付価格は、三菱UFJモルガン・スタンレーの市場株価分析及びプルータス・コンサルティングの市場株価法の算定結果の上限を超えると共に、本公開買付けの実施についての公表日の前営業日の終値に対して57.01%、直近1ヶ月間の終値の単純平均値に対して59.70%、直近3ヶ月間の終値の単純平均値に対して60.92%、直近6ヶ月間の終値の単純平均値に対して61.46%のプレミアムを加えた価格であり、かかるプレミアムの水準は、経済産業省が「公正なM&Aの在り方に関する指針」を公表した2019年6月28日から2023年11月30日までに公表された、日本国内における子会社又は関連会社である上場会社に対する非公開化を目的とした公開買付けの事例78件（2023年12月5日現在において公開買付けが開始されていない事例及び不成立となった事例を除外）における公表日の前営業日の終値、直近1ヶ月間の終値単純平均値、直近3ヶ月間の終値単純平均値及び直近6ヶ月間の終値単純平均値に対するプレミアムの平均値（公表日の前営業日の終値に対して45.78%、直近1ヶ月間の終値単純平均値に対して48.71%、直近3ヶ月間の終値単純平均値に対して49.47%及び直近6ヶ月間の終値単純平均値に対して48.34%の数値）との比較において、いずれの期間においてもプレミアムの平均値を上回るものである。
- ・ 対象者は、プルータス・コンサルティングより、本公開買付価格が財務的見地から公正なものとする旨の意見を述べるフェアネス・オピニオンを取得している。

なお、対象者株式価値算定書（三菱UFJモルガン・スタンレー）及び対象者株式価値算定書（プルータス・コンサルティング）は、いずれも対象者の株価算定において純資産法を採用していないが、本取引は、公開買付者の不動産経営部と連携することにより、対象者の不動産事業の収益性と業務効率の向上を目指すものであり、対象者は、「グループ長期ビジョン」においても、「中期経営計画 2026 2024年1月期—2026年1月期」においても、保有する不動産の売却を予定していないから、対象者の株価算定において純資産法を採用していないことを不合理であると評価することはできない。

(c) 本取引に係る手続の公正性が確保されているか

以下の点より、本取引に係る手続の公正性が確保されていると考えられる。

- ・ 前記 (b) 記載のとおり、対象者と公開買付者との間における本取引の取引条件に関する交渉過程にお

いては、独立当事者間取引と同視し得る状況が確保されており、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、対象者の立場における本取引の検討及び本取引に係る公開買付者との協議・交渉には、公開買付者との利害関係を疑われるおそれがある取締役を関与させない措置が講じられていたと認めることができる。

- ・ 本特別委員会は、次のとおり、対象者と公開買付者との間における交渉過程に実質的に関与した。
 - ▶ 対象者取締役会は、公開買付者からも本取引の成否からも独立した委員を構成員として、予め、本特別委員会が本取引の条件が妥当でないと判断した場合には本取引に賛同しないことを決定した上で、本特別委員会を設置した。
 - ▶ 本特別委員会は、対象者のリーガル・アドバイザーであるアンダーソン・毛利・友常法律事務所から、その独立性を確認した上で、本取引の交渉過程において、経済産業省「公正なM&Aの在り方に関する指針」(2019年6月28日)に照らして、手続の公正性を損なうことがないようにするための専門的な助言を受けた。
 - ▶ 本特別委員会は、対象者のファイナンシャル・アドバイザーであり、かつ、第三者算定機関である三菱UFJモルガン・スタンレーの独立性及び専門性に鑑み、対象者の依頼により、同社から説明を受け、公開買付者からより高い価格を引き出すための交渉方針について審議・検討し、また、本特別委員会独自の第三者算定機関として、プルータス・コンサルティングを追加で選任し、公開買付者から提案される本公開買付価格が妥当かどうかを判断するため、対象者株式価値算定書(プルータス・コンサルティング)を参照した。
- ・ 公開買付者の説明によれば、対象者の少数株主に対しては、次のとおり、本取引に関する適切な判断機会を確保するための措置が講じられている。
 - ▶ 本公開買付けに応募しなかった対象者の少数株主に対しても、本公開買付け成立後のスクイーズアウトの手続において、本公開買付価格と同額の対価を保証するという形での強圧性を排除するための配慮が十分になされている。
 - ▶ 本公開買付けの公開買付期間は、法令上の最短期間である20営業日より長い期間(30営業日)に設定されている。

(d) 上記を踏まえ、本取引は対象者の少数株主にとって不利益でないと考えられるか

上記(a)乃至(c)を前提とする以下の点を踏まえれば、本取引は対象者の少数株主にとって不利益なものではないと考えられる。

- ・ 公開買付者は、対象者の第2位の株主である阪急阪神ホールディングスとの間で本不応募契約を締結しているが、公開買付者の説明によれば、本スクイーズアウト手続の完了後に阪急阪神ホールディングスが所有する対象者株式の全てを対象者が取得する本自己株式取得を実施することが予定されており、本公開買付価格を本自己株式取得における対象者株式1株(本スクイーズアウト手続の実施前ベース)当たりの取得価格よりも高い価格を設定することで、対象者株式の全ての取得に要する資金を対象者の少数株主に対してより多く割り当て、より優位な売却機会を提供することで利益の増大化を図り、かつ、本自己株式取得価格には、法人税法に定めるみなし配当の益金不算入規定が適用されることになるため、阪急阪神ホールディングスが理論上享受しうる当該税務メリットを最大限考慮した場合においても、阪急阪神ホールディングスが本自己株式取得により得る税引き後の手取額と、本公開買付けに応募する場

合に得る税引き後の手取額が同等となる金額となっているとのことである。

- ・ 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」の買付予定数の下限が設定されていないことについて、公開買付者は、本特別委員会からの質問に対して、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との考えを回答したことを踏まえて、対象者が、リーガル・アドバイザーであるアンダーソン・毛利・友常法律事務所の助言も受けながら他の公正性担保措置を十分に講じると共に、取引条件の交渉における最優先の獲得目標を本公開買付価格の最大化に設定したことは、対象者の少数株主の利益に合うものであったと評価することができる。
- ・ 対象者は、公開買付者以外の潜在的な買収者の有無を調査するための、いわゆる積極的なマーケット・チェックを行っているものではないが、対象者は、公開買付者との間で取引保護条項を合意しておらず、本公開買付けの公表後に、他の買収者が対抗提案を行うことが可能な環境が構築されていること（いわゆる間接的なマーケット・チェックがなされていること）からすれば、対象者の少数株主に不利益をもたらすものとはまではいえない。

(e) 対象者取締役会が本公開買付けに賛同の意見を表明すること及び対象者の株主に対して本公開買付けに応募することを推奨することの是非

- ・ 以上を踏まえれば、対象者取締役会が、本公開買付けに賛同意見を表明すること及び対象者の株主に対して本公開買付けへの応募することを推奨することは相当であると考えられる。

⑤ 特別委員会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及びフェアネス・オピニオンの取得

本特別委員会は、本諮問事項の検討を行うにあたり、本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件の妥当性を確保するために、公開買付者、阪急阪神ホールディングス及び対象者から独立した第三者算定機関であるプルータス・コンサルティングに対して、対象者株式の株式価値の算定を依頼し、2023年12月5日付で、対象者株式価値算定書（プルータス・コンサルティング）及び対象者フェアネス・オピニオン（プルータス・コンサルティング）を取得したとのこと。

プルータス・コンサルティングは、公開買付者、阪急阪神ホールディングス及び対象者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を有していないとのこと。また、本取引に係るプルータス・コンサルティングの報酬は、本取引の成否にかかわらず支払われる固定報酬のみであり、本公開買付けを含む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。

プルータス・コンサルティングは、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プライム市場に上場していることから市場株価法を、対象者と比較的類似する事業を手掛ける上場企業が複数存在し、類似企業比較による対象者株式の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、また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株式価値の算定を行っているとのこと。

プルータス・コンサルティングにより上記各手法において算定された対象者株式の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。

| | |
|----------|----------------|
| 市場株価法： | 4,162円～4,280円 |
| 類似会社比較法： | 5,237円～10,186円 |
| D C F法： | 4,891円～9,085円 |

市場株価法では、2023年12月5日を基準日として、東京証券取引所プライム市場における対象者株式の基準日終値4,280円、直近1ヶ月間の終値単純平均値4,208円、直近3ヶ月間の終値単純平均値4,176円及び直近6ヶ月間の終値単純平均値4,162円を基に、対象者株式の1株当たり株式価値の範囲を4,162円から4,280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、対象者と比較的類似する事業を手掛ける上場企業の市場株価や財務指標との比較を通じて、対象者株式の株式価値を分析し、対象者株式の1株当たり株式価値の範囲を5,237円から10,186円までと算定しているとのことです。

D C F法では、対象者が作成した2025年1月期から2029年1月期までの5期分の事業計画、直近までの業績の動向、一般に公開された情報等の諸要素を前提として、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いて対象者の企業価値や株式価値を算定し、対象者株式の1株当たり株式価値の範囲を4,891円から9,085円までと算定しているとのことです。なお、D C F法の前提とした対象者の事業計画においては、対前年度比較において大幅な増減益を見込んでいる事業年度が含まれているとのことです。具体的には、2025年1月期において、新規施設の取得に係る投資等を予定していることから、フリー・キャッシュ・フローにおいて前年度比赤字化(-1,124百万円)を見込んでいるとのことです。2026年1月期において、前年度の投資等の影響が剥落すること及び保有マンションの売却による一過性の収入が発生すること等から、フリー・キャッシュ・フローにおいて前年度比黒字化(1,563百万円)を見込んでいるとのことです。2027年1月期において、前年度のように保有マンションの売却による一過性の収入が発生しないこと等から、フリー・キャッシュ・フローにおいて前年度比31.8%の減少(1,066百万円)を見込んでいるとのことです。また、本取引実行により実現することが期待されるシナジー効果については、上場維持コストの削減効果を除き、現時点において具体的に見積もることが困難であるため、対象者の事業計画には加味していないとのことです。

なお、上記「④ 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」に記載のとおり、本特別委員会が対象者の事業計画の内容、重要な前提条件及び作成経緯等の合理性を確認しているとのことです。

本特別委員会は、2023年12月5日付で、プルータス・コンサルティングから、本公開買付価格である6,720円が対象者の少数株主にとって財務的見地から公正なものと考える旨の対象者フェアネス・オピニオン(プルータス・コンサルティング)を取得したとのことです。プルータス・コンサルティングは、事業計画に基づく対象者株式の価値算定結果等に照らして、本公開買付価格である6,720円が、対象者の少数株主にとって財務的見地から公正であることを意見表明するものとのことです。

なお、対象者フェアネス・オピニオン(プルータス・コンサルティング)は、プルータス・コンサルティングが、対象者から、対象者グループの事業の現状、事業見通し等の開示を受けるとともに、それらに関する説明を受けた上で実施した対象者株式の価値算定結果に加えて、本公開買付けの概要、背景及び目的に係る対象者との質疑応答、プルータス・コンサルティングが必要と認めた範囲内での対象者グループの事業環境、経済、市場及び金融情勢等についての検討並びにプルータス・コンサルティングにおけるエンゲージメントチームとは独立した審査会におけるレビュー手続を経て発行されているとのことです。

(注) プルータス・コンサルティングは、対象者フェアネス・オピニオン（プルータス・コンサルティング）を作成するに当たって対象者から提供を受けた基礎資料及び一般に公開されている資料、並びに対象者から聴取した情報が正確かつ完全であることを前提としています。プルータス・コンサルティングはその正確性、完全性について、独自の調査、検証を実施しておらず、その義務を負うものではありません。したがって、プルータス・コンサルティングはこれらの資料の不備や重要事実の不開示に起因する責任を負わないとのことです。

プルータス・コンサルティングは、対象者フェアネス・オピニオン（プルータス・コンサルティング）の基礎資料として用いた対象者の事業計画その他の資料は、当該資料の作成時点における最善の予測と判断に基づき合理的に作成されていることを前提としております。プルータス・コンサルティングはその実現可能性を保証するものではなく、これらの作成の前提となった分析若しくは予測又はそれらの根拠となった前提条件については、何ら見解を表明するものではないとのことです。

プルータス・コンサルティングは、法律、会計又は税務の専門機関ではありません。したがって、プルータス・コンサルティングは本公開買付けに関する法律、会計又は税務上の問題に関して何らかの見解を述べるものでもなければ、その義務を負うものでもないとのことです。

プルータス・コンサルティングは、個別の資産及び負債の分析及び評価を含め、対象者及びその関係会社の資産及び負債（簿外資産及び負債、その他の偶発債務を含みます。）に関して独自の評価又は鑑定を行っておらず、これらに関していかなる評価書や鑑定書の提出も受けていないとのことです。したがって、プルータス・コンサルティングは対象者及びその関係会社の支払能力についての評価も行っていないとのことです。

対象者フェアネス・オピニオン（プルータス・コンサルティング）は、特別委員会が本公開買付けを含む本取引の公正性について答申するに際しての参考資料としてご使用いただく目的で、本公開買付け価格の公正性に関する意見を財務的見地から表明したものととのことです。したがって、対象者フェアネス・オピニオン（プルータス・コンサルティング）は、本取引の代替的な選択肢となり得る取引との優劣、本取引の実施によりもたらされる便益、及び本取引実行の是非について、何らの意見を述べるものではないとのことですとのことです。

対象者フェアネス・オピニオン（プルータス・コンサルティング）は、対象者の発行する有価証券の保有者、債権者、その他の関係者に対し、いかなる意見も述べるものではありません。したがって、プルータス・コンサルティングは対象者フェアネス・オピニオン（プルータス・コンサルティング）に依拠した株主及び第三者の皆様に対して何らの責任も負わないとのことです。

プルータス・コンサルティングは、対象者への投資などを勧誘するものではなく、その権限も有しておりません。したがって、対象者フェアネス・オピニオン（プルータス・コンサルティング）は株主の皆様に対して本公開買付けに関する応募その他の如何なる行動も推奨するものではないとのことです。

対象者フェアネス・オピニオン（プルータス・コンサルティング）は、本公開買付け価格が、対象者の少数株主にとって財務的見地から公正か否かについて、対象者フェアネス・オピニオン（プルータス・コンサルティング）提出日現在の金融及び資本市場、経済状況並びにその他の情勢を前提に、同日までにプルータス・コンサルティングに供され又はプルータス・コンサルティングが入手した情報に基づいて、同日時点における意見を述べたものととのことです。今後の状況の変化によりこれらの前提が変化しても、プルータス・コンサルティングはその意見を修正、変更又は補足する義務を負わな

いとのことです。

対象者フェアネス・オピニオン（プルータス・コンサルティング）は、対象者フェアネス・オピニオン（プルータス・コンサルティング）に明示的に記載された事項以外、又は対象者フェアネス・オピニオン（プルータス・コンサルティング）の提出日以降に関して、何らの意見を推論させ、示唆するものではないとのことです。

⑥ 対象者における利害関係を有しない取締役（監査等委員である取締役を含む。）全員の承認

対象者は、三菱UFJモルガン・スタンレーから受けた財務的見地からの助言及び対象者株式価値算定書（三菱UFJモルガン・スタンレー）の内容、特別委員会を通じて2023年12月5日付でプルータス・コンサルティングから提出を受けた対象者株式価値算定書（プルータス・コンサルティング）及び対象者フェアネス・オピニオン（プルータス・コンサルティング）、並びにアンダーソン・毛利・友常法律事務所から受けた本公開買付けを含む本取引に関する意思決定にあたっての留意点についての法的助言を踏まえつつ、本特別委員会から提出を受けた本答申書の内容を最大限に尊重しながら、本取引により対象者の企業価値向上を図ることができるか、本取引に関する諸条件は妥当なものか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）本公開買付けを実施するに至った背景、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「② 対象者が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、本公開買付けを含む本取引は対象者の企業価値の向上に資するとともに、本公開買付け価格（6,720円）を含む本取引に係る取引条件は妥当なものであり、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の売却の機会を提供するものであると判断し、本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、対象者株主の皆様に対して、本公開買付けへの応募を推奨する旨を決議したとのことです。

なお、対象者の取締役（監査等委員である取締役を含みます。）9名（浦井敏之氏、松田仁志氏、岡村一氏、島谷能成氏、角和夫氏、松本大平氏、大西宏治氏、曾根智子氏及び山崎美行氏）のうち、浦井敏之氏は過去に公開買付者の役員の地位を有していたこと、松田仁志氏及び松本大平氏は過去に公開買付者の子会社の役員の地位を有していたこと、島谷能成氏及び角和夫氏は現に公開買付者の役員の地位を有していること、大西宏治氏は現に公開買付者の顧問弁護士の地位を有していることから、上記取締役会における本公開買付けへの意見表明に係る議案については、（i）対象者の取締役9名のうち、浦井敏之氏、松田仁志氏、松本大平氏、島谷能成氏、角和夫氏及び大西宏治氏を除く取締役3名にて審議し、その全員の賛成により決議を行った上で、（ii）決議に参加しなかった浦井敏之氏、松田仁志氏、松本大平氏、島谷能成氏、角和夫氏及び大西宏治氏が上記議案につき会社法に定める特別の利害関係を有していない可能性を踏まえ、確実に会社法上の定足数を満たす有効な決議を行う観点から、過去に公開買付者の子会社の役員の地位を有していたものの、転籍から一定期間が経過している松本大平氏を加えた4名の取締役にて改めて審議し、その全員の賛成により決議を行うという二段階の手続を経ているとのことです。

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、対象者の取締役のうち浦井敏之氏、松田仁志氏、島谷能成氏、角和夫氏及び大西宏治氏は、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及び交渉にも一切参加していないとのことです。

他方で、対象者の取締役のうち松本大平氏は、過去に公開買付者の子会社の役員の地位を有していたことを踏まえ、本取引における構造的な利益相反の問題による影響を受けるおそれを可能な限り排除する観点から対

象者の立場において公開買付者との協議及び交渉に一切参加していないものの、過去に公開買付者の子会社の役員の地位を有していたものの、転籍から一定期間が経過しており、公開買付者との関係で利益相反のおそれは限定的と考えられることから、上記本日開催の取締役会において、二段階目の審議及び決議に参加しているとのことです。

⑦ 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、公開買付期間として、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。公開買付期間を法令上の最短期間より長期に設定することにより、対象者の株主の皆様へ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。

(5) 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、本公開買付けにより対象者株式の全て（但し、公開買付者等が所有する対象者株式、不応募合意株式及び対象者が所有する自己株式を除きます。）を取得できなかった場合には、本公開買付けの成立及び本現物配当の後、以下の方法による本スクイーズアウト手続を実施することを予定しております。

公開買付者は、会社法第180条に基づき、本株式併合を行うこと及び本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。）を開催することを、本公開買付けの決済の完了後速やかに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あり、また、上記「(3) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」に記載のとおり、本不応募契約において、阪急阪神ホールディングスは、対象者の株主を本存続予定株主のみとするために必要な一切の行為（本臨時株主総会における議決権の行使を含む。）を行うことを合意しておりますので、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。また、本日現在においては、本臨時株主総会の開催日は、2024年3月中旬から下旬を予定しています。

本臨時株主総会において本株式併合の議案について承認された場合には、本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承認された本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となります。本株式併合により株式の数に1株に満たない端数が生じるときは、端数が生じた対象者の株主の皆様に対して、会社法第235条その他の関係法令の定める手続に従い、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。以下同じです。）に相当する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となります。当該端数の合計数に相当する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されなかった対象者の株主の皆様（対象者及び本存続予定株主を除きます。）に交付される金銭の額が、本公開買付価格に当該株主の皆様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した上で、裁判所に対して任意売却許可の申立てを行うよう対象者に要請する予定です。また、対象者株式の併合の割合は、本日現在において未定ですが、公開買付者は、対象者に対して、本存続予定株主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。)を所有することとなるよう、本公開買付けに応募されなかった対象者の株主の皆様(対象者及び本存続予定株主を除きます。)の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。対象者は、本公開買付けが成立した場合には、公開買付者によるこれらの要請に応じる予定とのことです。

本株式併合に関連する少数株主の権利保護を目的とした会社法上の規定として、本株式併合により株式の数に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、対象者の株主の皆様は、対象者に対してその所有する株式のうち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決定の申立てを行うことができる旨が定められています。

上記のとおり、本株式併合においては、本公開買付けに応募されなかった対象者の株主の皆様(対象者及び本存続予定株主を除きます。)の所有する対象者株式の数は1株に満たない端数となる予定ですので、本株式併合に反対する対象者の株主の皆様は、上記申立てを行うことができることになる予定です。なお、上記申立てがなされた場合の対象者株式の買取価格は、最終的には裁判所が判断することとなります。

本株式併合の各手続については、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、実施に時間を要し、又は実施の方法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されなかった対象者の株主の皆様(対象者及び本存続予定株主を除きます。)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、本公開買付け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。なお、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おける税務上の取扱いについては、対象者の株主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いただきますようお願いいたします。

(6) 上場廃止となる見込み及びその事由

対象者株式は、本日現在、東京証券取引所プライム市場に上場されておりますが、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、東京証券取引所の上場廃止基準に従い、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当該基準に該当しない場合でも、本公開買付けの成立及び本現物配当の後、上記「(5)本公開買付け後の組織再編等の方針(いわゆる二段階買収に関する事項)」に記載のとおり、公開買付者は、本スクイーズアウト手続を実施することを予定しておりますので、その場合、対象者株式は東京証券取引所の上場廃止基準に従い、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プライム市場において取引することはできません。

2. 買付け等の概要

(1) 対象者の概要

| | | |
|---|-------------------------|-------------------------------------|
| ① | 名 称 | 株式会社東京楽天地 |
| ② | 所 在 地 | 東京都墨田区江東橋四丁目27番14号 |
| ③ | 代表者の役職・氏名 | 代表取締役 社長執行役員 浦井 敏之 |
| ④ | 事 業 内 容 | 「不動産賃貸関連事業」、「娯楽サービス関連事業」及び「飲食・販売事業」 |
| ⑤ | 資 本 金 (2023年7月31日現在) | 30億4,603万円 |
| ⑥ | 設 立 年 月 日 | 1937年2月 |
| ⑦ | 大 株 主 及 び 持 株 比 率 | 東宝株式会社 22.78% |

| | | |
|----------------|--|---|
| (2023年7月31日現在) | 阪急阪神ホールディングス株式会社 | 19.30% |
| | 株式会社文藝春秋 | 9.85% |
| | 日本マスタートラスト信託銀行株式会社(信託口) | 4.36% |
| | CREDIT SUISSE AG HONG KONG TRUST A/C CLIENT (常任代理人 株式会社三菱UFJ銀行) | 3.09% |
| | GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL (常任代理人 ゴールドマン・サックス証券株式会社) | 1.54% |
| | 株式会社関電工 | 1.01% |
| | 建石産業株式会社 | 0.97% |
| | 株式会社アサヒファッションリテイズ | 0.66% |
| | 高砂熱学工業株式会社 | 0.66% |
| ⑧ 公開買付者と対象者の関係 | 資本関係 | 公開買付者は、本日現在、対象者株式 1,384,935 株(所有割合:23.07%)を直接又は間接に所有しております。 |
| | 人的関係 | 本日現在、公開買付者は対象者に対して取締役2名を派遣しております。 |
| | 取引関係 | 公開買付者より映画の配給を行い、また映画料の支払いを受けております。 |
| | 関連当事者への該当状況 | 対象者は公開買付者の持分法適用関連会社であるため、関連当事者に該当します。 |

(注) 「大株主及び持株比率」は、対象者が2023年9月8日に提出した第125期第2四半期報告書に記載された「大株主の状況」より引用しております。

(2) 日程等

① 日程

| | |
|------------|---|
| 取締役会決議日 | 2023年12月6日(水曜日) |
| 公開買付開始公告日 | 2023年12月7日(木曜日) 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 https://disclosure2.edinet-fsa.go.jp/) |
| 公開買付届出書提出日 | 2023年12月7日(木曜日) |

② 届出当初の買付け等の期間

2023年12月7日(木曜日)から2024年1月24日(水曜日)まで(30営業日)

③ 対象者の請求に基づく延長の可能性

該当事項はありません。

④ 期間延長の確認連絡先

該当事項はありません。

(3) 買付け等の価格

普通株式1株につき、金6,720円

(4) 買付け等の価格の算定根拠等

① 算定の基礎

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、対象者及び阪急阪神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ました。なお、SMB C日興証券は公開買付者、対象者及び阪急阪神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。

SMB 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プライム市場に上場しており、市場株価が存在することから市場株価法、類似上場会社比較による株式価値の類推が可能であることから類似上場会社比較法及び将来の事業活動を評価に反映するためにDCF法の各手法を用いて対象者株式の株式価値の算定を行い、公開買付者はSMB C日興証券から2023年12月5日付で対象者株式の株式価値に関する株式価値算定書（以下「本株式価値算定書」といいます。）を取得しました。なお、公開買付者は、上記「3 買付け等の目的」の「(4)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」に記載された各措置をもって、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、SMB C日興証券から本公開買付価格の公正性に関する意見（フェアネス・オピニオン）を取得しておりません。

SMB 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。

| | |
|-----------|-----------------|
| 市場株価法 | : 4,162円～4,208円 |
| 類似上場会社比較法 | : 5,518円～7,005円 |
| DCF法 | : 4,928円～7,496円 |

市場株価法では、算定基準日を2023年12月5日として、東京証券取引所プライム市場における対象者株式の算定基準日までの直近1ヶ月間（2023年11月6日から2023年12月5日まで）の終値の単純平均値4,208円、直近3ヶ月間（2023年9月6日から2023年12月5日まで）の終値の単純平均値4,176円及び直近6ヶ月間（2023年6月6日から2023年12月5日まで）の終値の単純平均値4,162円を基に、対象者株式1株当たりの株式価値の範囲を4,162円から4,208円までと算定しております。

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5,518円から7,005円までと算定しております。

DCF法では、対象者から提供された2024年1月期から2029年1月期までの事業計画、一般に公開された情報等の諸要素を前提として、2024年1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4,928円から7,496円までと算定しております。なお、DCF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、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、2025年1月期において、新規施設の取得に係る投資等を予定していることから、フリー・キャッシュ・フローにおいて前年度比赤字化を見込む一方で、2026年1月期においては当該投資の影響がないことから、フリー・キャッシュ・フローにおいて前年度比黒字化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、反映しておりません。

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、2023年9月初旬から同年10月初旬にかけて公開買付者において実施した対象者に対する財務、税務及び法務デュー・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、対象者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、対象者及び阪急阪神ホールディングスとの協議・交渉の結果等も踏まえ、最終的に本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6,720円とすることを決定いたしました。

本公開買付価格6,720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2023年12月5日の対象者株式の東京証券取引所プライム市場における終値4,280円に対して57.01%、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値4,208円に対して59.70%、同日までの過去3ヶ月間の終値の単純平均値4,176円に対して60.92%、同日までの過去6ヶ月間の終値の単純平均値4,162円に対して61.46%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となります。

② 算定の経緯

(本公開買付価格の決定に至る経緯)

公開買付者は、上記「1 買付け等の目的」の「(2) 本公開買付けを実施するに至った背景、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「① 本公開買付けを実施するに至った背景、目的及び意思決定の過程」に記載のとおり、公開買付者は、対象者を完全子会社化するための具体的な手法及び条件等並びに業務提携の具体的な方針及び内容等について検討するために、2023年7月初旬に、公開買付者、対象者及び阪急阪神ホールディングス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としてSMB C日興証券を、リーガル・アドバイザーとして西村あさひ法律事務所をそれぞれ選任のうえ、2023年8月10日に、対象者の代表取締役である浦井敏之氏に対して、本取引に関する協議を開始したい旨の申し入れを行いました。その後、2023年8月28日には、対象者に対し、対象者を完全子会社化することを目的として、対象者株式に対して公開買付けを実施したい旨の提案を行うとともに、本取引について本格的に検討するため、対象者に対してデュー・ディリジェンスを実施したい旨の申し入れを行ったところ、2023年9月初旬、対象者から、公開買付者によるデュー・ディリジェンスを受け入れるとともに、本取引の実施に向けた協議を進める旨の連絡を受領しました。

これを受け、公開買付者は、本取引の実現可能性の精査のための財務、税務及び法務デュー・ディリジェンスを2023年9月初旬から同年10月初旬まで実施するとともに、同時期に対象者との間での事業シナジーの検討を行いました。

かかる検討の結果、公開買付者は、対象者との連携を深めることで上記のシナジーが実現可能であるとの考えに至ったことから、2023年10月27日、対象者に対して、本公開買付価格を5,806円（提案実施日の前営業日である同月26日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値4,130円に対して40.58%プレミアムを加えた金額、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値4,147円に対して40.00%プレミアムを加えた金額、過去3ヶ月間の終値の単純平均値4,141円に対して40.21%プレミアムを加えた金額、過去6ヶ月間の終値の単純平均値4,176円に対して39.03%プレミアムを加えた金額となります。）とする旨の初回の価格提案書を提出いたしました。その後、対象者より、2023年10月31日、本公開買付けに賛同表明及び応募推奨を行う上で対象者及び特別委員会が想定している価格水準からは著しく乖離しており、少数株主をはじめとしたステークホルダーの皆様より幅広いご理解とご賛同をいただくために、本公開買付価格を再検討することを求める旨の回答を受領いたしました。かかる回答及び並行して阪急阪神ホールディングスとの間で検討を行っていた本自己株式取得について後記のとおり阪急阪神ホールディングスから2023年11月1日に前向きに検討する旨の連絡を受けたことを踏まえ、対象者に対して、本自己株式取得を前提に、2023年11月10日、本公開買付価格を6,228円（提案実施日の前営業日である同月9日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値4,170円に対して49.35%プレミアムを加えた金額、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値4,152円に対して50.00%プレミアムを加えた金額、過去3ヶ月間の終値の単純平均値4,153円に対して49.96%プレミアムを加えた金額、過去6ヶ月間の終値の単純平均値4,171円に対して49.32%プレミアムを加えた金額となります。）とする旨の価格提案書を提出したところ、対象者より、2023年11月14日、本公開買付けに賛同表明及び応募推奨を行う上で対象者及び特別委員会が想定している価格水準からは引き続き著しく乖離しており、本公開買付価格を改めて提案することを求める旨の回答書を受領いたしました。かかる回答を踏まえて、対象者に対して、本自己株式取得を行うことを前提に、2023年11月20日、本

公開買付価格を 6,470 円（提案実施日の前営業日である同月 17 日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値 4,195 円に対して 54.23%プレミアムを加えた金額、同日までの過去 1 ヶ月間の終値の単純平均値 4,158 円に対して 55.60%プレミアムを加えた金額、過去 3 ヶ月間の終値の単純平均値 4,161 円に対して 55.49%プレミアムを加えた金額、過去 6 ヶ月間の終値の単純平均値 4,166 円に対して 55.30%プレミアムを加えた金額となります。）とする旨の価格提案書を提出したところ、対象者より、2023 年 11 月 22 日、三菱UFJ モルガン・スタンレー及びブルータス・コンサルティングによる株式価値算定の試算結果等を勘案の上、本公開買付価格を 7,980 円以上として検討するよう要請を受けました。かかる要請を踏まえて、対象者に対して、本自己株式取得を行うことを前提に、2023 年 11 月 27 日、本公開買付価格を 6,616 円（提案実施日の前営業日である同月 24 日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値 4,220 円に対して 56.78%プレミアムを加えた金額、同日までの過去 1 ヶ月間の終値の単純平均値 4,172 円に対して 58.58%プレミアムを加えた金額、過去 3 ヶ月間の終値の単純平均値 4,170 円に対して 58.66%プレミアムを加えた金額、過去 6 ヶ月間の終値の単純平均値 4,161 円に対して 59.00%プレミアムを加えた金額となります。）とする旨の価格提案書を提出するとともに、本公開買付価格として 7,980 円は受け容れることが困難な旨を回答したところ、対象者より、2023 年 11 月 28 日、三菱UFJ モルガン・スタンレー及びブルータス・コンサルティングによる株式価値算定の試算結果等及び多額の不動産含み益を有する対象者に対する公開買付け取引事例（支配株主による取引を含みます。）も総合的に勘案し、対象者少数株主の利益保護の見地からあるべき価格は 7,980 円以上であるものの、公開買付者の提案価格と対象者の提案価格には一定の差異があることを踏まえ、公開買付者との合意に至らなかった場合の対象者株主の機会損失の観点と比較衡量の結果、対象者として推奨しうる水準として本公開買付価格を 7,520 円として検討するよう要請を受けました。かかる要請を踏まえて、対象者に対して、本自己株式取得を行うことを前提に、2023 年 11 月 30 日、本公開買付価格を 6,690 円（提案実施日の前営業日である同月 29 日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値 4,245 円に対して 57.60%、同日までの過去 1 ヶ月間の終値の単純平均値 4,181 円に対して 60.01%、過去 3 ヶ月間の終値の単純平均値 4,172 円に対して 60.35%、過去 6 ヶ月間の終値の単純平均値 4,160 円に対して 60.82%のプレミアムを加えた金額となります。）とする旨の価格提案書を提出したところ、対象者より、2023 年 12 月 1 日、三菱UFJ モルガン・スタンレー及びブルータス・コンサルティングによる株式価値算定の試算結果に基づき対象者として少数株主の観点から適切と考える水準を勘案して、本公開買付価格のもう一段の引き上げの検討を要請されました。かかる要請を踏まえて、対象者に対して、本自己株式取得を行うことを前提に、2023 年 12 月 4 日、本公開買付価格を 6,720 円（提案実施日の前営業日である同月 1 日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値 4,250 円に対して 58.12%、同日までの過去 1 ヶ月間の終値の単純平均値 4,198 円に対して 60.08%、過去 3 ヶ月間の終値の単純平均値 4,176 円に対して 60.92%、過去 6 ヶ月間の終値の単純平均値 4,161 円に対して 61.50%のプレミアムを加えた金額となります。）とする旨の価格提案書を提出したところ、対象者より、2023 年 12 月 5 日、特別委員会の場において、本公開買付価格のさらなる引き上げを要請されました。しかし、公開買付者は、本公開買付価格を 6,720 円とする旨の提案は本取引の実現のための最良にして最終の提案であることを説明し、その後、対象者より、2023 年 12 月 5 日、6,720 円を本公開買付価格として受諾する旨の連絡を受領いたしました。

また、公開買付者は、2023 年 10 月 27 日、阪急阪神ホールディングスに対して、本公開買付けを実施する意向である旨及び本公開買付けを実施するうえで対象者の少数株主に対し本公開買付価格をより高く設定することで対象者の少数株主の利益の増大化を図ることを企図し、阪急阪神ホールディングスが所有する対象者株式の取得については、法人税法に定めるみなし配当の益金不算入規定が適用されることで、本公開買付けに応募する場合に得る税引後の手取額と、本自己株式取得により得る税引後の手取額が同等となる金額となることを説明のうえ、本自己株式取得により取得することを提案いたしました。また、公開買付者は、2023 年 10 月 30 日、阪急阪神ホールディングスに対して、対象者に提案した初回提案価格を共有いたしました。その後、公開買付者は、2023 年 11 月 1 日、阪急阪神ホールディングスから、その所有する対象者株式に

については本自己株式取得により取得することについて前向きに検討する旨の連絡を受け、本日、公開買付者及び阪急阪神ホールディングスは、阪急阪神ホールディングスが本公開買付けに応募せず、本自己株式取得に応じることを合意内容に含む本不応募契約を締結いたしました。

さらに、公開買付者は、2023年11月22日、文藝春秋に対して、本公開買付けを実施する意向である旨及び文藝春秋が所有する対象者株式の全てを本公開買付けに応募いただきたい旨を提案したところ、2023年11月27日、文藝春秋から、その所有する対象者株式について本公開買付けに応募する意向である旨の連絡を受け、その後、本日付で、文藝春秋との間で本応募合意書を締結いたしました。

これらの協議・交渉を経て、公開買付者は、本日開催の取締役会において、本取引の一環として、本公開買付けにより対象者株式を取得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、対象者及び阪急阪神ホールディングスから独立した第三者算定機関であるSMB C日興証券から提出された本株式価値算定書を参考にいたしました。なお、SMB C日興証券は公開買付者、対象者及び阪急阪神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。また、公開買付者は、SMB C日興証券から本公開買付価格の公正性に関する意見（フェアネス・オピニオン）を取得していません。

(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 : 4,162円～4,208円
 類似上場会社比較法 : 5,518円～7,005円
 DCF法 : 4,928円～7,496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

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、2023年9月初旬から同年10月初旬にかけて公開買付者において実施した対象者に対する財務、税務及び法務デュー・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、対象者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、対象者及び阪急阪神ホールディングスとの協議・交渉の結果等も踏まえ、最終的に本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6,720円とすることを決定いたしました。

(5) 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 | 3,459,825 (株) | 1,458,500 (株) | — (株) |
| 合計 | 3,459,825 (株) | 1,458,500 (株) | — (株) |

(注1) 応募株券等の総数が買付予定数の下限（1,458,500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（1,458,500株）以上の場合、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いませんので、買付予定数は本公開買付けにおいて公開買付者が買付け等を行う対象者株式の最大数である3,459,825株を記載しております。これは、対象者第3四半期決算短信に記載された2023年10月31日現在の対象者の発行済株式総数

(6,191,218株)から同日現在の対象者が所有する自己株式数(187,132株)、公開買付者等が所有する対象者株式数(1,384,935株)及び不応募合意株式の数(1,159,326株)を控除した株式数(3,459,825株)です。

(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け期間中に自己の株式を買取ることがあります。

(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。

(6) 買付け等による株券等所有割合の異動

| | | |
|------------------------------|----------|---------------------------|
| 買付け等前における公開買付者の所有株券等に係る議決権の数 | 13,683 個 | (買付け等前における株券等所有割合 22.79%) |
| 買付け等前における特別関係者の所有株券等に係る議決権の数 | 11,757 個 | (買付け等前における株券等所有割合 19.58%) |
| 買付け等後における公開買付者の所有株券等に係る議決権の数 | 48,282 個 | (買付け等後における株券等所有割合 80.42%) |
| 買付け等後における特別関係者の所有株券等に係る議決権の数 | 11,757 個 | (買付け等後における株券等所有割合 19.58%) |
| 対象者の総株主等の議決権の数 | 59,717 個 | |

(注1) 「買付け等前における特別関係者の所有株券等に係る議決権の数」及び「買付け等後における特別関係者の所有株券等に係る議決権の数」は、各特別関係者(但し、特別関係者のうち法第27条の2第1項各号における株券等所有割合の計算において府令第3条第2項第1号に基づき特別関係者から除外される者を除きます。)が所有する株券等に係る議決権の数の合計を記載しております。

(注2) 「対象者の総株主等の議決権の数」は、対象者が2023年9月8日に提出した第125期第2四半期報告書に記載された2023年7月31日現在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についても買付け等の対象としているため、「買付け等前における株券等所有割合」及び「買付け等後における株券等所有割合」の計算においては、対象者第3四半期決算短信に記載された2023年10月31日現在の対象者の発行済株式総数(6,191,218株)から、同日現在対象者が所有する自己株式数(187,132株)を控除した株式数(6,004,086株)に係る議決権数(60,040個)を分母として計算しております。

(注3) 「買付け等前における株券等所有割合」及び「買付け等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。

(7) 買付代金 23,250,024,000 円

(注) 買付代金は、本公開買付けにおける買付予定数(3,459,825株)に、1株当たりの本公開買付け価格(6,720円)を乗じた金額です。

(8) 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

SMB 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

2024年1月31日(水曜日)

③ 決済の方法

公開買付け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本公開買付けに応募する株主(以

下「応募株主等」といいます。) (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、日興イーリー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「(9)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。

なお、返還することが必要な株券等を公開買付代理人以外の金融商品取引業者へ振替手続される場合は、株券等を管理する口座区分により振替日が異なる場合がございますので、応募の申込みをされた公開買付代理人の本店若しくは国内各営業店にご確認ください。

(9) 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 (1,458,500 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 (1,458,500 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 号イ乃至ヌ及びワ乃至ツ、第 3 号イ乃至チ及びヌ並びに同条第 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 号ヌに定める「イからリまでに掲げる事実為準る事実」とは、①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②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。

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。

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。）。

日興イーजीトレードにおいて応募された契約の解除は、日興イーजी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

SMB 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SMB C日興証券株式会社国内各営業店）

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等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上記「(8)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、公開買付届出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。）。

(10) 公開買付開始公告日

2023年12月7日（木曜日）

(11) 公開買付代理人

SMB 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

3. 公開買付け後の方針及び今後の見通し

(1) 本公開買付け後の方針

本公開買付け後の方針等及び今後の見通しについては、上記「1. 買付け等の目的」の「(2)本公開買付けを実施するに至った背景、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」をご参照ください。

(2) 今後の公開買付者の連結業績への影響及び見通し

本公開買付けによる公開買付者業績への影響については、現在精査中であり、今後、業績予想の修正の必要性及び公表すべき事実が生じた場合には、速やかに公表いたします。

4. その他

(1) 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

① 本公開買付けへの賛同及び応募推奨

対象者プレスリリースによれば、対象者は、本日開催の対象者取締役会において、本公開買付けに賛同する意見を表明するとともに、対象者の株主の皆様に対し、本公開買付けへの応募を推奨する旨を決議したとのことです。

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「1. 買付け等の目的」の「(4) 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「⑥ 対象者における利害関係を有しない取締役（監査等委員である

取締役を含む。) 全員の承認」をご参照ください。

② 本自己株式取得

対象者プレスリリースによれば、対象者は、本取引が対象者の企業価値向上に資するものであると判断し、本取引の一環として、本公開買付けの成立後に実施される本株式併合の効力発生後に、本自己株式取得を実施する予定とのことです。

本自己株式取得の詳細につきましては、上記「1. 買付け等の目的」の「(1) 本公開買付けの概要」をご参照ください。

③ 本合意書

公開買付者は、本日付で、対象者との間で、本取引の実行に伴う対象者の企業価値の向上に向けた施策等について、本合意書を締結いたしました。本合意書の詳細については、上記「1. 買付け等の目的」の「(3) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」をご参照ください。

(2) 投資者が買付け等への応募の是非を判断するために必要と判断されるその他の情報

①「2024年1月期 第3四半期決算短信〔日本基準〕(連結)」の公表

対象者は、本日付で対象者第3四半期決算短信を公表しています。当該公表に基づく概要は以下のとおりです。なお、当該公表の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四半期レビューを受けていないとのことです。また、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あり、詳細につきましては、当該公表の内容をご参照ください。

(i) 損益の状況(連結)

| 会計期間 | 第3四半期連結累計期間 (自 2023年2月1日 至 2023年10月31日) |
|------------------|--|
| 売上高 | 7,140,768 千円 |
| 売上原価 | 5,212,166 千円 |
| 販売費及び一般管理費 | 975,914 千円 |
| 営業外収益 | 205,494 千円 |
| 営業外費用 | 15,143 千円 |
| 親会社株主に帰属する四半期純利益 | 813,506 千円 |

(ii) 1株当たりの状況(連結)

| 会計期間 | 第3四半期連結累計期間 (自 2023年2月1日 至 2023年10月31日) |
|-------------|--|
| 1株当たり四半期純利益 | 135.75 円 |
| 1株当たり純資産 | 5,506.51 円 |

②「2024年1月期の期末配当予想の修正(無配)及び株主優待制度の廃止に関するお知らせ」の公表

対象者は、本日開催の対象者取締役会において、本公開買付けが成立することを条件に、2024年1月期の配当予想を修正し、2024年1月期の期末配当を行わないこと及び株主優待制度を廃止することを決議したとのことです。詳細につきましては、対象者が同日付で公表した「2024年1月期配当予想の修正(無配)に関するお知らせ」をご参照ください。

以上