



平成 28 年 3 月 30 日

各 位

会社名 株式会社エイティング  
代表者名 代表取締役社長 藤 澤 知 徳  
(コード番号: 3785 東証マザーズ)  
問合せ先 執行役員経営企画部長 池 田 良 章  
(TEL. 03-5753-8178)

## 株式会社コロプラによる当社株式に対する 公開買付けに関する意見表明のお知らせ

当社は、本日開催の取締役会において、株式会社コロプラ（以下、「公開買付者」といいます。）による当社の普通株式（以下、「当社株式」といいます。）に対する公開買付け（平成 28 年 3 月 31 日を公開買付けの買付け等の期間の初日とするもの。以下、「第一回公開買付け」といいます。）について賛同の意見を表明すること、及び、第一回公開買付けの買付け等の価格（以下、「第一回公開買付け価格」といいます。）の妥当性については意見を留保し、第一回公開買付けに応募するか否かについては株主の皆様への判断に委ねることを決議いたしましたのでお知らせいたします。また、公開買付者によれば、第一回公開買付けが成立した場合には、その決済の完了後速やかに第一回公開買付けで取得する当社株式及び当社の自己株式を除く、当社株式の全てを取得することを目的として、第一回公開買付け価格（309 円）よりも高い価格である 758 円を買付け等の価格とする公開買付け（以下、「第二回公開買付け」といいます。第一回公開買付けと合わせて「本件両公開買付け」といいます。）を行う予定であるとのことです。そのため、当社の取締役会は現時点においては、第二回公開買付けが行われた場合には第二回公開買付けに賛同し、かつ、当社株式を保有する株主の皆様に対しては第二回公開買付けに応募することを推奨する旨の意見を表明するべきことを併せて決議いたしました。

また、公開買付者の本日付プレスリリース「株式会社エイティング株式（証券コード: 3785）に対する公開買付けの開始に関するお知らせ」（以下、「公開買付者プレスリリース」といいます。）によれば、本件両公開買付けは、本件両公開買付け及び下記「3. 本件両公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(4) 本件両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）」に記載のその後に予定された一連の手続（以下、本件両公開買付け及びその後に予定された一連の手続を「本取引」といいます。）を経て、公開買付者が当社の発行済株式の全てを取得することを企図していること、並びに当社株式が上場廃止となる予定であることを前提として行われるものであるとのことです。

当社の上記取締役会決議は、これらの点を前提として行われたものであります。

記

### 1. 公開買付者の概要

(1) 名 称	株式会社コロプラ
(2) 所 在 地	東京都渋谷区恵比寿四丁目 20 番 3 号
(3) 代表者の役職・氏名	代表取締役社長 馬場 功淳
(4) 事 業 内 容	スマートフォンアプリを中心とした国内・海外向けモバイルゲームサービスの提供 VR（仮想現実）デバイス向けサービスの提供 位置情報分析コンサルティング、スマートフォン特化型リサーチ等、 その他サービスの提供
(5) 資 本 金	6,349 百万円（平成 27 年 12 月 31 日現在）
(6) 設 立 年 月 日	平成 20 年 10 月 1 日

(7) 大株主及び持株比率 (平成27年9月30日現在)	馬場 功淳	55.87%
	KDDI 株式会社	2.04%
	千葉 功太郎	1.55%
	日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社 (信託口)	1.46%
	日本マスタートラスト信託銀行株式会社 (信託口)	1.38%
	MSCO CUSTOMER SECURITIES (常任代理人 モルガン・スタンレーMUFG 証券株式会社)	1.19%
	BNY GCM CLIENT ACCOUNT JPRD ACISG (FE-AC) (常任代理人 株式会社三菱東京UFJ 銀行)	0.77%
	HSBC BANK PLC A/C IB MAIN ACCOUNT (常任代理人 香港上海銀行東京支店)	0.65%
	日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社 (信託口5)	0.44%
	日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社 (信託口6)	0.44%
(8) 当社と公開買付者の関係		
資 本 関 係	該当事項はありません。	
人 的 関 係	該当事項はありません。	
取 引 関 係	公開買付者よりゲームソフトの開発を受託しております。	
関 連 当 事 者 へ の 該 当 状 況	該当事項はありません。	

## 2. 買付け等の価格

- (1) 第一回公開買付けにおける買付け等の価格  
普通株式1株につき、金309円
- (2) 第二回公開買付けにおける買付け等の価格  
普通株式1株につき、金758円

## 3. 本件両公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由

### (1) 本件両公開買付けに関する意見の内容

当社は、本日開催の取締役会において、下記「(2) 本件両公開買付けに関する意見の根拠及び理由」に記載の根拠及び理由に基づき、第一回公開買付けについて賛同の意見を表明すること、及び、第一回公開買付け価格の妥当性については意見を留保し、第一回公開買付けに応募するか否かについては株主の皆様の判断に委ねることを決議いたしました。また、公開買付者によれば、第一回公開買付けが成立した場合には、その決済後速やかに第二回公開買付けを行う予定であるとのこと。そのため、当社の取締役会は本日時点においては、第二回公開買付けが行われた場合には第二回公開買付けに賛同し、かつ、当社株式を保有する株主の皆様に対しては第二回公開買付けに応募することを推奨する旨の意見を表明すべきことを併せて決議いたしました。

上記取締役会決議は、下記「(6) 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、本件両公開買付けの公正性を担保するための措置」の「④利害関係を有しない取締役全員の承認及び監査役全員の異議がない旨の意見」に記載の方法により決議されております。

### (2) 本件両公開買付けに関する意見の根拠及び理由

#### ① 本件両公開買付けの概要

当社は、公開買付者より、本件両公開買付けの概要につき、以下の説明を受けております。

公開買付者は、公開買付者プレスリリースにおいて公表したとおり、同日付の取締役会決議において、当社を公開買付者の完全子会社とすることを目的として、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。) マザーズ市場 (以下、「マザーズ」といいます。) へ上場している当社株式の全て (但し、当社が所有する自己株式を除きます。) を一連の取引によって取得することを決定したとのことです。

公開買付者は、本取引の第一段階として、当社の支配株主かつ主要株主である筆頭株主であり、当社の代表取締役社長である藤澤知徳氏 (以下、「藤澤知徳氏」といいます。) が所有する当社株式 2,765,400 株 (株式所有割合 (注) 53.17%)、当社の主要株主である第 2 位株主であり、当社の常務取締役である豊嶋真人氏 (以下、「豊嶋真人氏」といいます。) が所有する当社株式 731,200 株 (株式所有割合 14.06%) 及び藤澤知徳氏がその発行済みの普通株式の全てを、藤澤知徳氏の親族が議決権制限株式である発行済みの甲種類株式の全てを所有する株式会社エーイング (以下、「エーイング」といいます。) が所有する当社株式 49,600 株 (株式所有割合 0.95%) の全て (藤澤知徳氏、豊嶋真人氏及びエーイングの所有株式数の合計: 3,546,200 株、株式所有割合の合計: 68.19%)。以下、当該所有に係る株式を「応募予定株式」といい、応募予定株式を所有する藤澤知徳氏、豊嶋真人氏及びエーイングを総称して「応募予定株主」といいます。) を取得することを主たる目的として、公開買付者は、平成 28 年 3 月 30 日、第一回公開買付けを開始することを決定したとのことです。公開買付者は、平成 28 年 3 月 30 日付で、応募予定株主との間で、応募予定株主がその所有する当社株式の全てについて第一回公開買付けに応募することに合意しているとのことです (以下、「本応募契約」といいます。)。なお、この合意の詳細は、下記「4. 公開買付者と当社の株主との間における公開買付けへの応募等に係る重要な合意に関する事項」をご参照ください。

(注) 「株式所有割合」とは、当社が平成 28 年 2 月 10 日に提出した第 24 期第 1 四半期報告書 (以下、「当社第 24 期第 1 四半期報告書」といいます。) に記載された平成 27 年 12 月 31 日現在の発行済株式総数 5,523,800 株から、当社第 24 期第 1 四半期報告書に記載された平成 27 年 12 月 31 日現在の当社が所有する自己株式 (323,000 株) を控除した株式数 (5,200,800 株) に占める割合 (小数点以下第三位は四捨五入) をいいます。以下同じです。

第一回公開買付けにおいては、買付予定数の下限を応募予定株主が所有する当社株式の数の合計と同数の 3,546,200 株 (以下、「本下限」といいます。) と設定しているとのことです。第一回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。) の総数が本下限に満たない場合には、公開買付者は応募株券等の全部の買付け等を行わないとのことです。第一回公開買付けの応募株券等の総数が本下限以上となった場合には、公開買付者は応募株券等の全部の買付け等を行うとのことです。

公開買付者は、本取引の第二段階として、第一回公開買付けが成立した場合には、第一回公開買付けの撤回等の条件 (その内容については、公開買付者プレスリリースの「2. 買付け等の概要」の「(9) その他買付け等の条件及び方法」の「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」をご参照ください。) に該当する事象が生じていないことを条件として、その決済の完了後速やかに、応募予定株主を除く一般株主の皆様が所有する当社株式の全てを取得するために第二回公開買付けを開始するとのことです。第二回公開買付けは、公開買付者が第一回公開買付けで取得する当社株式及び当社の自己株式を除く、当社株式の全てを取得することを目的とするとのことです。第二回公開買付けにおける当社株式の買付け等の価格 (以下、「第二回公開買付価格」といいます。) は、第一回公開買付価格 309 円に比べて 449 円 (145.3% (小数点以下第二位を四捨五入。以下同じです。)) 高い 758 円を予定しているとのことです。第二回公開買付価格の詳細は、下記「④第二回公開買付けに関する事項」をご参照ください。

本件両公開買付けは実質的に一体の取引であり、当社の株主の皆様には、第一回公開買付け

に続けて第二回公開買付けが実施されるとの前提のもと、いずれかの公開買付けに応募するか、又はいずれの公開買付けにも応募しないかをご判断いただくことになるとのことです。なお、株主の皆様はその所有する当社株式の売却の機会を提供するため、第二回公開買付けには下限を設定していないとのことです。

公開買付者は、当社を公開買付者の完全子会社とすることを目的としているため、本件両公開買付けによって、公開買付者が当社株式の全て（但し、当社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、第二回公開買付け後に、当社の株主を公開買付者のみとするための一連の手続を実施する予定であるとのことです。詳細については、下記「(4) 本件両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）」をご参照ください。

## ② 本件両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、並びに本件両公開買付け後の経営方針

公開買付者は、平成 24 年 12 月にマザーズ、平成 26 年 4 月に東京証券取引所市場第一部に上場し、「Entertainment in Real Life ～エンターテインメントで日常をより楽しく、より素晴らしく～」という経営理念の下、業務に邁進してきたとのことです。

「どの時代においても、沢山のユーザーに受け入れられる、新しいエンターテインメントを作り続ける」というビジョン実現のため、以下のような 3 つのポートフォリオ戦略を組み合わせ、安定した継続成長を目指しているとのことです。

1 つ目は、ゲームを複数のジャンル・モチーフへと分散、またゲーム以外の様々なエンターテインメントカテゴリーへとサービスを分散させる「コンテンツポートフォリオ戦略」とのことです。コア層にも好まれる高度に作りこんだゲームや、若年層のみならず中高年層にも好まれるスポーツゲームなど、幅広いジャンルで展開しているとのことです。

2 つ目は、価値観や成長段階等が異なる地域に世界展開を目指す「地域ポートフォリオ戦略」とのことです。海外モバイルゲーム市場においては、公開買付者が直接配信する方式、現地パートナー企業への委託配信による方式など、地域毎に最適な方式を選択することで、着実な世界展開を目指しているとのことです。

最後は、新しいデバイスやプラットフォームの将来性に注目し、他社に先駆けて投資を行い、複数のデバイスでサービスを行う「デバイスポートフォリオ戦略」とのことです。現在、将来が大きく期待されている VR (Virtual Reality : 仮想現実) 向けサービスの開発・提供に注力しているとのことです。VR デバイスの高機能化やデバイス保有者の増加に伴う市場の成長に合わせ、ゲームタイトルを充実させつつ、ゲーム以外の分野へも積極的な事業展開を行っているとのことです。

一方、当社は、平成 5 年に設立され、ゲームセンター（アーケードゲーム）や家庭用ゲーム機向けのゲームソフトの開発・販売を皮切りに、現在ではスマートフォン向けゲームアプリの開発・運用まで手掛けています。また、当社は、平成 17 年 12 月にマザーズに上場し、ゲームコンテンツを通じて世界へ「感動」と「喜び」の提供を目指す経営理念のもと、様々な取り組みを行いつつ事業に邁進してまいりました。

当社は、とりわけ家庭用ゲーム機向けゲームソフトの開発に関しては、国内外のゲームソフトパブリッシャー（ゲーム販売会社）からの多数の受託実績を強みとしており、工程管理や開発技術力について多くの知見を有しノウハウを蓄積しています。

さらに、当社においては、スマートフォンやタブレット端末向けゲームコンテンツ市場の盛況を受け、収益基盤の強化・拡充を図るべく平成 26 年 9 月期より、従来の受託開発を中心とした事業に加えて、自社コンテンツの開発及び運用運営事業を新たに取り組み始めました。しかしながら、開発中も工事進行基準の適用により売上を計上できた収益構造から、ゲームコンテンツのサービスを開始しないと売上を計上できない収益構造に変化したことで、初期開発及

びマーケティングの費用等が先行して発生したことにより、平成 26 年 9 月期において通期で赤字となり、その後平成 27 年 9 月期においても、スマートフォン向けのゲームの諸案件において課金収入の不振により売上が伸び悩んだことに加え、ユーザーの嗜好の変化や他社競合商品のクオリティ競争激化に対応すべく、作り込みに更なる時間を費やしたことにより配信開始が遅れたこと等により二期連続での赤字となっております。

また、スマートフォン向けのゲームの市場においては、スマートフォンの普及期における急激な市場拡大が一段落し、現状では配信コンテンツ数の増加に伴うユーザー獲得競争が激化し、各パブリッシャーが他社コンテンツとの差別化を模索している状況です。その一方で、家庭用ゲーム市場では、VR デバイスが登場し、プラットフォームの進化に伴う新たな市場拡大が予想されるなど、ゲーム業界を取り巻く環境は日々目まぐるしく変化しております。さらに、ゲームコンテンツの開発現場においては、開発案件の大型化やハイクオリティ化が進み、開発費の増大や開発期間の長期化といった傾向が存在します。このような事業環境において、今後もゲーム業界において事業を維持・拡大していくためには、市場動向の変化に機動的に対応するための迅速かつ柔軟な意思決定や、強固な事業基盤、中長期的な視点からの経営戦略が求められており、企業規模という観点から当社単独での将来的な事業の維持・拡大には限界があり、事業シナジーを発揮できる企業との協業の実現が急務となっております。

このような中、当社は、平成 27 年 11 月中旬に、藤澤知徳氏（所有株式数 2,765,400 株）、豊嶋真人氏（所有株式数 731,200 株）及びエーイング（所有株式数 49,600 株）より、各々の所有する当社株式の全部（3,546,200 株）を売却する意向であることを打診されました。藤澤知徳氏、豊嶋真人氏及びエーイングとしては、目まぐるしく変化する市場動向に迅速に対応すべく経営体制を刷新する必要性を認識していたものの、当社社内での後継者の育成に一定の時間を要する状況であったことから、当社の事業環境及び業績等を踏まえ、当社との事業シナジーが見込め、かつ当社の事業の存続と成長を支援することのできる事業者へ株式を譲渡し、当該事業者の経営資源を活かして当社の事業基盤を強化し、更なる成長を図ることが、当社にとって最善の選択肢であるとの意向がありました。

これを受け、当社としては、当社の置かれている事業環境、最近の業績等を勘案した上で、「エンターテインメントを通して、より多くの人々に感動を提供し共感を得る」という当社の経営理念を実現し、企業価値を向上させていくためには、当社との事業シナジーはもちろんのこと、当社の事業内容をよく理解し、長期的な視点から当社の事業をサポートできる事業者へ株式を譲渡し、継続的に協力関係を築いていくことが必要不可欠であるとの判断に至りました。その後、当社は、株式を譲渡できる事業者の検討を開始しました。

このような中、公開買付者は、平成 27 年 12 月上旬、公開買付者の子会社を通して、当社より、藤澤知徳氏、豊嶋真人氏、及びエーイングの所有する当社株式についての売却意向を前提に、当社株式の取得への関心について打診を受けました。公開買付者は、かかる打診を受け、直ちに初期調査及び当社の株式の取得についての検討を開始し、当社の事業の方針、将来性等について、当社の経営陣等との面談を通して議論を深めつつ、当社の普通株式の取得について検討を進めてきたとのことです。

公開買付者は、平成 28 年 2 月上旬に当社を通して、藤澤知徳氏、豊嶋真人氏、及びエーイングと、各々の所有する当社株式の譲渡を前提として、株式取得後の当社の事業運営の方針等について協議を行ったとのことです。また、藤澤知徳氏、豊嶋真人氏及びエーイングが各々の所有する当社株式を一括して売却できることや当社の業績及び財政状態等を勘案した上で、第一回公開買付価格の考え方を含む本取引に係る経済的諸条件の大枠についても協議を行い、認識を共有したとのことです。

協議を進める中で、公開買付者は、当社の株式取得後の事業展開を考える上では、当社の事業運営の再構築を含む、中長期の戦略的判断に基づき、迅速かつ柔軟な意思決定を行う経営体制を構築することが必要不可欠であるとの判断に至ったとのことです。また、かかる中長期の戦略的判断に基づき、事業基盤の見直し、新規事業への投資といった諸施策を実施した場合に

は、当社の短期的な業績の下振れリスク等、公開買付者と当社の他の株主の皆様との利害が必ずしも合致しない可能性も考えられるとのことです。

これらを総合的に勘案した結果、公開買付者は、平成 28 年 2 月上旬に、当社を公開買付者の完全子会社とし、公開買付者グループ（公開買付者及び公開買付者の子会社 11 社をいいます。以下同じです。）と一体となって、より強固な連携を実現し、事業運営を行っていくことが両社の企業価値向上に最も資する選択であるとの判断に至ったとのことです。

そして、公開買付者は、平成 28 年 2 月下旬に、当社の了解を得た上で、当社に対するデュー・ディリジェンスを開始いたしました。（当該デュー・ディリジェンスは平成 28 年 3 月中旬に終了しております。）

また、公開買付者は平成 28 年 3 月下旬に、当社に対して提案書を提出した上で、本取引の背景、目的、完全子会社化のメリット、第二回公開買付価格等について説明を行いました。その後、当社からの要望を受け、完全子会社化の目的及び必要性につき、当社に対して再度説明を行うと同時に、第二回公開買付価格について協議・交渉を進めてまいりました。

公開買付者及び当社は、平成 28 年 3 月下旬以降、協議・交渉を経て、互いの事業に相互補完的なメリットがあり、当社を公開買付者の完全子会社とする本取引を通して、双方が創業以来積み上げてきたノウハウや技術等の経営リソースを幅広く、深く融合させることで、当社のみならず、公開買付者グループの企業価値の向上にも大きな効果が発揮されるとの結論に至りました。公開買付者及び当社としましては、具体的には以下のような効果が期待され、本取引が成立した場合には、当社を含む公開買付者グループ全体として、更なる収益基盤の強化と企業価値向上が可能になると考えております。また、当社単体としても、ゲーム業界における市場動向の急激な変化に対応するための迅速かつ柔軟な意思決定が可能となり、また、公開買付者の経営資源を活かした事業基盤の強化や、中長期的な視点に立った経営戦略の実行により更なる成長を図ることができると考えております。

#### (a) 開発リソースの増強による事業拡大

創業以来様々なジャンルのゲームソフトウェアやモバイルコンテンツの開発実績を有する当社を、本取引を通して公開買付者の完全子会社とすることで、公開買付者グループとして幅広い分野での開発リソースの増強を図ることができ、公開買付者の掲げるポートフォリオ戦略をより一層推し進めることが可能となると考えております。

#### (b) コスト削減による経営の効率化

本取引後の当社においては、公開買付者グループ共通のインフラ・ツールの利用等による業務の効率化や上場維持費用の削減が可能となる等、経営の効率化を図ることができると考えております。

#### (c) 財務基盤の強化・信頼性の向上

当社はこれまで、資金調達手段の多様化、信用力や知名度の向上を図ってきましたが、本取引を通して、東京証券取引所市場第一部上場企業である公開買付者の完全子会社となることにより、当社の財務基盤がより一層強化されるとともに、顧客及び取引先の皆様からの信用力の向上が図れるものと考えております。

前述のデュー・ディリジェンス及び当社の完全子会社化後のシナジー等の検討の結果、公開買付者は、当社の事業環境及び株式市場等に大きな変動がない限り、藤澤知徳氏、豊嶋真人氏及びエーイングと認識を共有した第一回公開買付価格の考え方を含む本取引にかかる取引条件の大枠を変更する必要がないことを確認したとのことです。その上で、公開買付者は、藤澤知徳氏、豊嶋真人氏及びエーイングに対し、第一回公開買付価格の提案及び第一回公開買付け

への応募に関する契約書案を送付し、各々と当該契約の内容について、協議・交渉を行ったとのことです。その結果、平成28年3月30日、藤澤知徳氏、豊嶋真人氏及びエーイングとの間で本応募契約について合意に至ったとのことです。

これらの状況を総合的に勘案し、公開買付者は、当社を公開買付者グループの一員として迎え入れ、事業シナジーの最大化と継続的成長を一体となって目指すことが、公開買付者グループの企業価値の向上に繋がるとの判断に至り、平成28年3月30日開催の公開買付者取締役会にて、当社を完全子会社化することを目的として、本取引を実施することを決定したとのことです。

公開買付者は、当社の完全子会社化後も、当社の経営理念を尊重することを基本とし、当社が創業以来積み上げてきたノウハウや技術力等の経営リソース及び事業基盤を十分に活かすことで、更なる企業価値の向上に向けた経営を継続する方針であるとのことです。

また、当社には、公開買付者グループから新たに取締役に派遣することを想定しているとのことです。

完全子会社化後の具体的な経営体制及び方針は現時点では未定であり、今後当社との協議の上、決定される予定とのことです。

### ③ 第一回公開買付価格の決定

当社は、公開買付者より、第一回公開買付価格の決定につき、以下の説明を受けております。

第一回公開買付価格を決定するに際し、公開買付者は、前述のとおり、応募予定株主との間で交渉を行い、平成28年3月30日、応募予定株式3,546,200株を1株当たり309円で取得することに合意したとのことです。そこで、公開買付者は第一回公開買付価格を1株当たり309円としたとのことです。第一回公開買付けでは、応募予定株式のみが応募されることが想定されているとのことです。なお、第一回公開買付価格の決定の詳細については、公開買付者プレスリリースの「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」及び同「②算定の経緯」欄をご参照ください。

### ④ 第二回公開買付けに関する事項

当社は、公開買付者より、第二回公開買付けに関する事項につき、以下の説明を受けております。

#### (i) 第二回公開買付けの概要

上記「①本件両公開買付けの概要」に記載のとおり、第一回公開買付けが成立した場合、公開買付者は第二回公開買付けを実施する予定であるとのことです。なお、第二回公開買付けにおいては、買付予定数に上限及び下限を設定いたしませんので、公開買付者は、応募株券等の全部の買付け等を行うとのことです。

第二回公開買付けにおける買付け等の期間（以下、「第二回公開買付期間」といいます。）は平成28年5月19日から平成28年6月29日までの30営業日とする予定であるとのことです。

但し、公開買付者は、第一回公開買付けの買付け等の期間（以下、「第一回公開買付期間」又は単に「公開買付期間」といいます。）のやむを得ない延長事由が生じた場合には、第二回公開買付けの開始の延期及び第二回公開買付期間の変更（但し、第二回公開買付期間は30営業日を下回らないものとします。）を行う可能性があるとのことです。この場合、公開買付者は、第一回公開買付けが成立した場合には、第一回公開買付けの撤回等の条件（その内容については、公開買付者プレスリリースの「2. 買付け等の概要」の「(9) その他買付け等の条件及び方法」の「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」をご参照ください。）に該当する事象が生じていないことを条件として、その決済の完了後、実務的に可能な範囲で、第二回公開買付けを速やかに開始する予定であるとのこ

とです。

なお、第一回公開買付けが成立しなかった場合には、第二回公開買付けは実施されないとのことです。

第二回公開買付けは、応募予定株主以外の当社株主の皆様へ、第一回公開買付価格 309 円よりも 449 円 (145.3%) 高く、また第一回公開買付けの公表日の前営業日である平成 28 年 3 月 29 日 (以下、「本基準日」といいます。) 時点の市場価格にプレミアムが付された価格で、当社株式を売却する機会を提供するものとすることです。公開買付者は、第二回公開買付けによって、残りの当社株式の全て (但し、当社が所有する自己株式を除きます。) を取得することを目的としているとのことです。

(ii) 第一回公開買付価格と第二回公開買付価格とが異なる理由

公開買付者は、本件両公開買付けを通じて、当社株式の全て (但し、当社が所有する自己株式を除きます。) を取得することを企図しているとのことです。公開買付者は、下記「(iv) 第二回公開買付価格の決定」に記載のとおり、公開買付者は当社の買付価格の総額を 2,350 百万円と決定したうえで、第一回公開買付価格については、並行して検討している第二回公開買付価格の検討状況を踏まえて、応募予定株主との間で、交渉したとのことです。また、第二回公開買付価格については、第一回公開買付価格についての交渉と並行して、公開買付者は、他の一般株主の皆様へ市場価格にプレミアムを乗せた価格での売却機会を提供することを目的として、当社との間で、これらの株主の皆様が所有する株式を、第一回公開買付価格よりも高い価格にて取得することについて検討し、第一回公開買付価格の交渉状況を踏まえて、当社との間で交渉しました。第一回公開買付価格及び第二回公開買付価格が異なるのは、このように、公開買付者が別の相手方との間で異なる目的をもって行った交渉を経て決められた価格であること、及び、応募予定株主が、その大株主 (株式所有割合の合計: 68.19%) としての立場に鑑み、当社の更なる成長のためには、本取引を通じて公開買付者との一体経営を実現することが有用であるとの考えのもと、本取引により他の株主の皆様は当社の株主としての地位を失うこととなることにも十分に配慮した上で、了解したことによるものであるとのことです。

(iii) 二段階公開買付けを実施する理由

金融商品取引法上、公開買付者は、応募予定株主及び他の株主の皆様から当社株式を取得する場合は公開買付けを実施する必要があります。同法においては、一つの公開買付けにおいて同一種類の株式に対して異なる買付け等の価格を設定することや、異なる買付け等の価格での公開買付けを同時に実施することは、許容されておりません。そのため、公開買付者は、第一回公開買付けにおいて応募予定株式を第二回公開買付価格より低い価格にて取得することを目的として、及び第二回公開買付けにおいて応募予定株主を除く一般株主の皆様が所有する当社株式の全て (但し、当社が所有する自己株式を除きます。) を第一回公開買付価格より高い価格にて取得することを目的として、二段階の公開買付けを実施することとしたとのことです。

(iv) 第二回公開買付価格の決定

公開買付者は、第二回公開買付価格の決定にあたり、公開買付者及び当社から独立した第三者算定機関である大和証券株式会社 (以下、「大和証券」といいます。) に対し、当社の株式価値の総額の算定を依頼し、平成 28 年 3 月 29 日付で取得した当社株式の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。) を参考としているとのことです。

大和証券は、当社株式の価値を算定するにあたり、当社の財務状況、当社株式の市場株価の動向等について検討を行った上で、多面的に評価することが適切であると考え、市場株価平均法、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。)



の各手法を用いて当社株式の価値算定を行ったとのことです。なお、公開買付者は、大和証券から第二回公開買付価格の公正性に関する意見書（フェアネス・オピニオン）を取得していないとのことです。また、大和証券は、第一回公開買付価格については意見を求められておらず、一切分析を行っていないとのことです。

本株式価値算定書によると、採用した手法及び当該手法に基づいて算定された当社株式の株式価値の総額の範囲は以下のとおりとのことです。（注）

市場株価平均法 : 3,126 百万円～4,005 百万円  
DCF法 : 2,116 百万円～2,702 百万円

市場株価平均法では、当社株式のマザーズにおける本基準日終値 601 円、本基準日までの過去 1 ヶ月間の終値平均値 616 円（小数点以下切捨て。以下、終値平均値の計算において同じです。）、本基準日までの過去 3 ヶ月間の終値平均値 643 円及び本基準日までの過去 6 ヶ月間の終値平均値 770 円を基に、当社株式の 1 株当たりの株式価値の総額の範囲を 3,126 百万円から 4,005 百万円までと分析しているとのことです。

DCF法では、当社が作成した平成 28 年 9 月期から平成 30 年 9 月期までの事業計画における収益や投資計画、一般に公開された情報等の諸要素等を考慮して、当社が平成 28 年 9 月期以降に創出すると見込まれるフリー・キャッシュ・フローを、一定の割引率で現在価値に割り引いて当社の企業価値や株式価値を分析し、当社株式の株式価値の総額の範囲を 2,116 百万円から 2,702 百万円までと分析しているとのことです。なお、DCF法による分析に用いた当社の事業計画期間における業績につきましては、当社の過去の実績と当社の現在の受注状況を勘案して、安定した利益が見込まれる受託開発案件の新規受注と、それに伴う受託運用収入の増大などにより、平成 28 年 9 月期の業績が平成 27 年 9 月期の業績に対し、平成 29 年 9 月期の業績が平成 28 年 9 月期の業績に対し、平成 30 年 9 月期の業績が平成 29 年 9 月期の業績に対し、それぞれ大幅な増益が見込まれております。

公開買付者は、大和証券から取得した本株式価値算定書の算定結果に加え、公開買付者において実施した当社に対するデュー・ディリジェンスの結果、かつ当社と協議・交渉等の結果を踏まえ、当社の買収金額の総額を 2,350 百万円とすることを決定いたしました。また、公開買付者は、第一回公開買付けに関して応募予定株主と当社との間で交渉を行いました。その上で、第一回公開買付価格の交渉状況、過去の発行者以外の者による株券等の公開買付けの事例において買付け等の価格決定の際に付与されたプレミアムの実例、当社の取締役会による本件両公開買付けへの賛同の可否、当社株式の直近における市場株価の動向及び第二回公開買付けに対する応募の見通し等を総合的に勘案し、かつ、当社との協議・交渉の結果等も踏まえ、最終的に平成 28 年 3 月 30 日付の取締役会決議において、第二回公開買付価格を、公開買付者が当初提案した公開買付価格である 758 円と同額である 1 株当たり 758 円とすることを決定したとのことです。

なお、第二回公開買付価格である当社株式 1 株当たり 758 円は、本基準日の当社株式のマザーズにおける終値 601 円に対して 26.1%（小数点以下第二位を四捨五入。以下、プレミアム率及びディスカウント率の数値において同じです。）、本基準日までの過去 1 ヶ月の終値平均値 616 円に対して 23.1%及び本基準日までの過去 3 ヶ月の終値平均値 643 円に対して 17.9%のプレミアムをそれぞれ加えた金額となります。なお、第二回公開買付価格である当社株式 1 株当たり 758 円は、本基準日までの過去 6 ヶ月の終値平均値 770 円に対して 1.6%のディスカウントを行った金額となります。

（注）本株式価値算定書における当社株式の株式価値の総額を当社第 24 期第 1 四半期報告書に記載された平成 27 年 12 月 31 日現在の発行済株式総数（但し、当社が所有

する自己株式を除きます。)である5,200,800株で除した1株当たりの株式価値は以下のとおりとのことです。

市場株価平均法 : 601円～770円  
DCF法 : 407円～520円

但し、大和証券は本株式価値算定書において当社の株式価値の総額についてのみ算定を行っており、また、公開買付者においても買付総額を検討・決定したうえで、当該買付総額の中で、応募予定株主及び他の一般株主の皆様に対する買付価格について応募予定株主及び当社との間で協議・交渉を行っており、上記1株当たりの株式価値は検討にあたり参考とはしていないとのことです。

⑤ 当社における意思決定の過程及び理由

当社は、公開買付者から、平成28年3月初旬に、本取引に関する提案書を受領しました。当該提案を受けて、当社は、「(6)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、本件両公開買付けの公正性を担保するための措置」の「②当社における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得」に記載のとおり、公開買付者及び当社の関連当事者には該当しない、公開買付者及び当社から独立した第三者算定機関である株式会社AGSコンサルティング(以下「AGSコンサルティング」といいます。)に対し、当社の株式価値の算定を依頼し、AGSコンサルティングより、平成28年3月29付で当社株式の株式価値算定書(以下、「当社算定書」といいます。)を取得いたしました(なお、当社は、AGSコンサルティングから第二回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)は取得しておりません。)。また、当社は下記「(6)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、本件両公開買付けの公正性を担保するための措置」の「①当社における利害関係を有しない社外取締役及び社外監査役からの意見の入手」に記載のとおり、当社の社外役員から意見書(以下、「当社意見書」といいます。)を取得いたしました。

その上で、当社は、当社算定書及び当社意見書の内容等踏まえ、慎重に協議・検討してまいりました。

かかる協議・検討を踏まえ、当社は、本日開催の取締役会において、(i)当社を含む公開買付者グループとして幅広い分野での開発リソースの増強を図ることができ、当社を含む公開買付者グループ全体として、更なる事業拡大が可能となること(ii)公開買付者グループ共通のインフラ・ツールの利用を中心とした業務の効率化や上場維持費用の削減が可能となる等、経営の効率化を図ることができること、(iii)当社はこれまで、資金調達手段の多様化、信用力や知名度の向上を図ってきましたが、本取引を通して、東京証券取引所市場第一部上場企業である公開買付者の完全子会社となることにより、当社の財務基盤がより一層強化されるとともに、顧客及び取引先の皆様からの信用力の向上が図れることにより当社を含む公開買付者グループ全体として、更なる収益基盤の強化と企業価値向上が可能になることに加え、(iv)当社単体としても、ゲーム業界における市場動向の急激な変化に対応するための迅速かつ柔軟な意思決定が可能となり、また、公開買付者の経営資源を活かした事業基盤の強化や、中長期的な視点に立った経営戦略の実行により更なる成長を図ることができことから、本取引は当社の企業価値向上に資するものであると判断いたしました。また、第一回公開買付価格については、(i)公開買付者と応募予定株主との交渉により両者で合意したものであり、応募予定株主のみが応募することが想定される一方で少数株主による応募は想定されていないこと、(ii)少数株主のために、第一回公開買付けが成立した場合には、その決済の完了後速やかに第一回公開買付価格よりも高い価格を買付け等の価格として第二回公開買付けが実施される予定であることを踏まえ、第一回公開買付価格の妥当性については意見を留保し、第一回公開買付けに応募するか否かについては株主の皆様への判断に委ねることが妥当であると判断いたしました。第二回公開買付価格については、(i)下記「(3)算定に関する事項」の「②算定の概要」に記載されている

AGS コンサルティングによる当社株式の価値算定の結果のうち、市場株価法に基づく算定結果及びDCF法に基づく算定結果のいずれにおいても算定レンジの中間値を上回っていること、(ii)第二回公開買付価格である758円は、本基準日のマザーズにおける当社株式の終値601円に対して26.1%、本基準日までの過去1ヶ月間の終値平均値616円に対して23.1%及び本基準日までの過去3ヶ月間の終値平均値643円に対して17.9%のプレミアムをそれぞれ加えた金額となっていること、(iii)第二回公開買付価格を決定するに当たっては、利益相反を回避するための措置が講じられた上で、当社と公開買付者が独立した当事者として協議及び交渉を行った上で決定されており、当社と公開買付者との協議及び交渉によって、公開買付者から当初提案された公開買付価格である758円と同額である価格が第二回公開買付価格として決定されるに至ったことを踏まえ、第二回公開買付価格は当社の株主の皆様に対しては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いたしました。なお、第二回公開買付価格である758円は、本基準日までの過去6ヶ月間の終値平均値770円に対して1.6%のディスカウントを行った金額となっております。

その上で、当社は、本日開催の取締役会において、上記の各判断に基づき、同日時点における当社の意見として、第一回公開買付けが開始された場合には、第一回公開買付けについて賛同の意見を表明すること、及び、第一回公開買付価格の妥当性については意見を留保し、第一回公開買付けに応募するか否かについては株主の皆様への判断に委ねること、同日時点における当社の意見として、第二回公開買付けが行われた場合には第二回公開買付けに賛同し、かつ、当社株式を保有する株主の皆様に対しては第二回公開買付けに応募することを推奨する旨の意見を表明すべきことを併せて決議いたしました。

なお、第二回公開買付けに関しては、第二回公開買付けが開始される時点で、改めて第二回公開買付けに関する意見表明を行います。

### (3) 算定に関する事項

#### ① 算定機関の名称並びに上場会社及び公開買付者との関係

当社の取締役会は、公開買付者から提示された第二回公開買付価格を検討し、第二回公開買付けに関する意見を決定するにあたり、公正性を担保するための措置として、公開買付者及び当社から独立した第三者算定機関であるAGS コンサルティングに当社株式の価値算定を依頼し、平成28年3月29日付で当社算定書を取得いたしました。AGS コンサルティングは、公開買付者又は当社の関連当事者には該当せず、本件両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、当社は、AGS コンサルティングから第二回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）は取得しておりません。

#### ② 算定の概要

AGS コンサルティングは、当社株式の価値を算定するにあたり、当社から事業の現状、当社が作成した平成28年9月期から平成30年9月期までの事業計画等の開示を得るとともに、それらに関する説明を受け、さらに当社へのマネジメント・インタビューを実施したうえで、当社株式の価値を分析しております。AGS コンサルティングは、株式価値の評価手法として市場株価法及びDCF法を採用しており、当該手法に基づいて算定された当社株式1株当たりの株式価値の評価範囲は以下のとおりです。

市場株価法	: 601円～770円
DCF法	: 687円～790円

市場株価法では、マザーズにおける当社株式の本基準日までの直近1ヶ月間の終値の単純平均値616円、本基準日までの直近3ヶ月間の終値の単純平均値643円、本基準日までの直近6

ヶ月間の終値の単純平均値 770 円、及び本基準日の終値 601 円を基に、1 株当たりの株式価値の範囲を、601 円～770 円と算定しております。

DCF 法では、当社が作成した平成 28 年 9 月期から平成 30 年 9 月期までの事業計画、本基準日までの業績の動向、一般に公開された情報等の諸要素を考慮した当社の収益予想に基づき、当社が将来（平成 28 年 9 月期以降）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た企業価値や当社株式の価値を分析し、1 株当たりの株式価値を 687 円～790 円と算定しております。なお、DCF 法による分析に用いた当社の事業計画期間における業績につきましては、当社の過去の実績と当社の現在の受注状況を勘案して、安定した利益が見込まれる受託開発案件の新規受注と、それに伴う受託運用収入の増大などにより、平成 28 年 9 月期の業績が平成 27 年 9 月期の業績に対し、平成 29 年 9 月期の業績が平成 28 年 9 月期の業績に対し、平成 30 年 9 月期の業績が平成 29 年 9 月期の業績に対し、それぞれ大幅な増益が見込まれております。

#### (4) 本件両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）

当社は、公開買付者より、本件両公開買付け後の組織再編等の方針につき、以下の説明を受けております。

公開買付者は、最終的には当社株式の全て（但し、当社が所有する自己株式を除きます。）を取得することを目的として、本件両公開買付けを実施することとありますが、本件両公開買付けにおいて当社株式の全て（但し、当社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、公開買付者は、第二回公開買付け成立後に、当社との間で、公開買付者を完全親会社、当社を完全子会社とする株式交換契約（以下、当該株式交換契約に係る株式交換を「本株式交換」といいます。）を締結し、公開買付者が当社の発行済株式の全て（但し、公開買付者が所有する当社株式及び当社が所有する自己株式を除きます。）を取得するための手続（以下、「本完全子会社化手続」といいます。）を実施することを予定しているとのことです。

本株式交換においては当社の株主の皆様が所有する当社株式の対価として公開買付者の普通株式を交付することを予定しており、法定の必要手続を踏むことにより本件両公開買付けに応募されなかった当社株式の全て（但し、公開買付者が所有する当社株式を除きます。）は公開買付者の普通株式と交換され、公開買付者の普通株式 1 株以上を割り当てられた当社の株主の皆様は、公開買付者の株主となるとのことです。本株式交換は、その効力発生日を遅くとも平成 29 年 1 月頃を目途に設定して実施される予定とのことです。

これは、当社の株主の皆様に対して、本件両公開買付けにおいてその所有する当社株式を売却いただくことでより早期の金銭対価を受領する機会を提供する一方で、本件両公開買付けのいずれにも応募されなかった株主の皆様には、本株式交換による公開買付者の普通株式の取得を通じて、引き続き公開買付者グループの事業に投資していただける選択肢をも確保したものととのことです。

なお、本株式交換は、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 796 条第 2 項本文に定める簡易株式交換により、公開買付者における株主総会の承認を受けずに実施される予定とのことです。また、本株式交換は、第二回公開買付けの成立後において公開買付者が有する当社の議決権の数が当社の総株主の議決権の数の 9 割以上である場合、会社法第 784 条第 1 項本文に定める略式株式交換により、当社における株主総会の承認を受けずに実施される可能性があるとのことです。

本株式交換における株式交換比率は、その妥当性を確保するため、公開買付者において大和証券による株式交換比率の算定結果を参考にし、当社において AGS コンサルティングによる株式交換比率の算定結果を参考にして、本件両公開買付け終了後に公開買付者と当社がそれぞれの株主の皆様が利益に十分に配慮して協議の上で決定することを予定していますが、本株式交換により当社の株主の皆様が受け取る対価（公開買付者の普通株式。但し、受け取るべき株式の数に 1 株未満の端数がある場合、当該端数部分については、会社法 234 条に基づき金銭の分配となります。）

を決定する前提となる当社株式の評価は、第二回公開買付価格と同一の価格にする予定とのことです。なお、当社は、第二回公開買付けの終了日以降、本株式交換の効力発生日までの間に、当社が所有する自己株式の全てを消却することを予定しております。

本株式交換に際しては、公開買付者の完全子会社となる当社の株主の皆様は、会社法の定めに従い、当社に対して株式買取請求を行うことができます。この場合の買取価格は、最終的には裁判所が判断することとなります。

(5) 上場廃止となる見込み及びその事由

当社株式は、本日現在、マザーズに上場されていますが、公開買付者は、第一回公開買付けにおいて買付け等を行う株券等の数に上限を設定していないため、第一回公開買付けの結果次第では、マザーズの定める上場廃止基準に従って、当社株式は、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、第一回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、第一回公開買付けの成立後に、公開買付者は、第二回公開買付けを実施する予定とのことであり、第二回公開買付けの結果次第では、マザーズの上場廃止基準に従い、当社株式は、所定の手続を経て上場廃止となる可能性があります。さらに、第二回公開買付け成立時点で当該基準に該当しない場合でも、上記「(4) 本件両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、本完全子会社化手続を実施した場合には、マザーズの上場廃止基準に従い、当社株式は所定の手続を経て上場廃止になります。なお、当社株式が上場廃止となった場合は、当社株式をマザーズにおいて取引することはできません。

(6) 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、本件両公開買付けの公正性を担保するための措置

当社は、藤澤知徳氏（株式所有割合 53.17%）、豊嶋真人氏（株式所有割合 14.06%）、及びエーイング（株式所有割合 0.95%）が公開買付者との間で本応募契約を締結しており、応募予定株主と当社の一般株主との利害が必ずしも一致しない可能性があることに加え、第一回公開買付けが成立した場合には、第二回公開買付け実施時には公開買付者が当社株式の過半数を所有するに至る可能性が高く構造的な利益相反構造が生じ得ること、及び、その後の第二回公開買付け及び当社の完全子会社化手続は一連の行為として第一回公開買付けと一体のものとみなされることに照らし、公開買付者及び当社は、本件両公開買付けを含む本取引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として、以下の措置を講じております（なお、以下の記述中の公開買付者において実施した措置については、公開買付者から受けた説明に基づくものです。）。

① 当社における利害関係を有しない社外取締役及び社外監査役からの意見の入手

当社取締役会は、本取引に係る意思決定過程の恣意性を排除し、公正性、透明性及び客観性のある意思決定過程を確立することを目的として、平成 28 年 3 月上旬以降に、公開買付者及び当社との間に利害関係を有しない者として、社外取締役の緒方昭一氏並びに社外監査役の秋岡昭氏（なお、いずれも、当社の独立役員として東京証券取引所に届け出ております。）に対して、本取引が少数株主にとって不利益なものではないかについて諮問をいたしました。

上記の社外取締役及び社外監査役は、本取引の意義に関する当社の説明、下記「②当社における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得」に記載の株式価値算定書のドラフトその他の資料を踏まえ、当社における本取引の意義、本取引により期待できるシナジーの内容、第二回公開買付価格及び第二回公開買付けのその他の諸条件の当社の株主にとっての妥当性、本取引の意思決定過程の手続の公正性について協議及び検討を行ったとのことです。その結果、当社取締役会は、平成 28 年 3 月 29 日、上記社外取締役及び社外監査役より、(i)当社と公開買付者の事業には相互補完的なメリットがあり、当社を含む公開買付者グループ全体として、開発リソースの増強による事業拡大、コスト削減による経営の効率化、財務基盤の強化・信頼性の向上といった効果をもたらすとともに、当社単体としても、市場動向の変化に対応で

きる迅速かつ柔軟な意思決定や、公開買付者の経営資源を活かした事業基盤の強化や、中長期的な視点に立った経営戦略の実行により更なる成長を図ることができることから、本取引は当社の企業価値の向上に資するものであること、(ii) (a) 第二回公開買付価格は、独立した第三者算定機関である AGS コンサルティングによる当社株式の株式価値の算定結果のうち、市場株価法に基づく算定結果及びDCF法に基づく算定結果のいずれにおいても算定レンジの中間値を上回るものであり、妥当な価格であると考えられること、(b) 上記「(4) 本件両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)」の手續において、二段階目の買収である本株式交換により当社の株主の皆様が受け取る対価を決定するに際しての当社株式の評価について、第二回公開買付価格と同一の価格にする予定であること、第二回公開買付期間が比較的長期間に設定されていること、利益相反を解消するための措置が十分に採られた上で決定された価格であること等から、第二回公開買付価格を含む本取引の条件は妥当かつ公正であること、並びに(iii)本「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、本件両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、本件両公開買付けに対する意見表明の内容を決議する当社取締役会において、本取引に係る意思決定過程に当社との間に利益相反関係を有する取締役が参加しておらず、独立した法務アドバイザーが選任され、また、独立した第三者算定機関からの株式価値算定書も取得していること等を踏まえれば、本取引の手續は透明・公正なものであり、したがって、(iv)本取引は当社の少数株主にとって不利益なものではないと認められ、本件両公開買付けに対して当社の取締役会が賛同意見を表明すること、及び当社の株主に対して第一回公開買付けについては応募するか否かについて株主の判断に委ね、第二回公開買付けについては応募を推奨することは相当である旨の意見を入手しております。

② 当社における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

当社の取締役会は、公開買付者から提示された第二回公開買付価格を検討し、第二回公開買付けに関する意見を決定するにあたり、公正性を担保するための措置として、公開買付者及び当社から独立した第三者算定機関である AGS コンサルティングに当社株式の価値算定を依頼し、平成 28 年 3 月 29 日付で当社算定書を取得いたしました。当該算定書の概要は、上記「(3) 算定に関する事項」をご参照ください。

③ 当社における独立した法律事務所からの助言

当社は、その意思決定過程における透明性及び合理性を確保するため、公開買付者から独立した当社の法務アドバイザーであるシティニューワ法律事務所から、本取引における意思決定過程、意思決定方法及びその他の留意点について法的助言を受けております。

④ 利害関係を有しない取締役全員の承認及び監査役全員の異議がない旨の意見

当社は、当社算定書及び当社意見書の内容等を踏まえ、本件両公開買付けに関する諸条件について慎重に協議・検討してまいりました。

その上で、当社は、本日開催の取締役会において、上記「(2) 本件両公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「⑤当社における意思決定の過程及び理由」記載の各判断に基づき、藤澤知徳氏及び豊嶋真人氏を除く出席取締役全員一致により、同日時点における当社の意見として、第一回公開買付けが開始された場合には、第一回公開買付けについて賛同の意見を表明すること、及び、第一回公開買付価格の妥当性については意見を留保し、第一回公開買付けに応募するか否かについては株主の皆様の判断に委ねること、第二回公開買付けが行われた場合には第二回公開買付けに賛同し、かつ、当社株式を所有する株主の皆様に対しては第二回公開買付けに応募することを推奨する旨の意見を表明すべきことを併せて決議いたしました。

また、本日開催の当社の取締役会においては、出席した常勤監査役秋岡昭氏、監査役小出敏彦氏及び監査役山分隆志氏の3名はいずれも、上記決議に異議がない旨の意見を述べております。

上記の当社取締役会決議は、当社取締役5名中、藤澤知徳氏及び豊嶋真人氏を除く全ての取締役3名が出席し、出席した取締役の全員の一致により決議されております。なお、当社取締役のうち、藤澤知徳氏及び豊嶋真人氏は公開買付者との間で本応募契約を締結しているため、本件両公開買付けに関する当社取締役会の意思決定において、公正性及び客観性を高め、利益相反の疑いを回避する観点から、本件両公開買付けに関する全ての議案について、その審議及び決議には参加しておらず、上記の当社取締役会には出席しておりません。

⑤ 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

公開買付者によれば、公開買付者は、公開買付者プレスリリースの「1. 買付け等の目的」「(5) 第二回公開買付けに関する事項」の「④第二回公開買付価格の決定」に記載のとおり、第二回公開買付価格の検討に際して、大和証券から本株式価値算定書を取得しているとのことです。

⑥ 他の買付者からの買付機会を確保するための措置

当社は、公開買付者との間で、当社が対抗的買収提案者と接触することを禁止するような取引保護条項を含む合意等、当該対抗的買収提案者が当社との間で接触することを制限するような内容の合意を行っておりません。

また、公開買付者は、第一回公開買付期間については20営業日に設定しているとのことです。第一回公開買付期間は比較的短期ですが、これは、第一回公開買付けは応募予定株主のみが応募することが想定される一方で一般株主による応募は想定されていないためであり、当社の一般株主の皆様は本件両公開買付けに対する応募について適切な判断機会を奪うものではありません。公開買付者は、第二回公開買付期間については、法令に定められた最短期間である20営業日より長い30営業日に設定する予定とのことです。公開買付者は、第一回公開買付けと同時に第二回公開買付けの実施を公表し、かつ、第二回公開買付期間を比較的長期に設定し、当社の一般株主の皆様は本件両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ことにより、本件両公開買付けの公正性を担保することを企図しているとのことです。

4. 公開買付者と当社の株主との間における公開買付けへの応募等に係る重要な合意に関する事項

本件両公開買付けの実施にあたり、公開買付者は、藤澤知徳氏、豊嶋真人氏、及びエーイングとの間で、その所有する当社株式の全てについて第一回公開買付けに応募する旨の本応募契約を平成28年3月30日付で締結しているとのことです。

本応募契約においては、応募予定株主の応募の前提条件として以下の事項が定められているとのことです。なお、各応募予定株主は、その任意の裁量により、これらの前提条件の全部又は一部を放棄の上、第一回公開買付けに応募することは制限されていないとのことです。

- ① 適用ある法令に従い、第一回公開買付けの開始に必要な全ての手続がとられており、第一回公開買付けが本応募契約の規定に従って開始され、その後に撤回されていないこと
- ② 公開買付者が第一回公開買付期間の開始日までに履行すべき本応募契約に基づく義務又は本応募契約に定める本応募契約の締結日若しくは第一回公開買付期間の開始日における公開買付者の表明保証の重大な違反が存在しないこと
- ③ 当社の取締役会により、本公開買付けに対する適法な出席取締役全員一致の賛同意見表明決議（本公開買付けに賛同する意見であれば足り、株主による応募を推奨する意見であることは要しない。）がなされ、これが公表されており、かつ、かかる意見表明が撤回されていないこと

(注1) 公開買付者は、本応募契約において、本応募契約締結日、第一回公開買付期間の開始日、

第一回公開買付期間の末日及び第一回公開買付けに係る決済の開始日に、(i) 公開買付者の設立及び存続、(ii) 公開買付者における本応募契約の締結・履行に必要な権限及び権能の保有、(iii) 本応募契約の有効性及び法的拘束力並びに本応募契約の強制執行可能性、(iv) 本応募契約の締結及び履行の法令等との抵触の不存在、(v) 本応募契約の締結及び履行に関連して必要な許認可等の取得及び履践、並びに(vi) 反社会的勢力との関係の不存在に関する事項を表明及び保証しているとのことです。

(注2) 本応募契約において、公開買付者が第一回公開買付けの開始までに履践又は遵守すべき義務としては、秘密保持及び公表に関する義務並びに権利義務の譲渡禁止等があるとのことです。

5. 公開買付者又はその特別関係者による利益供与の内容  
該当事項はありません。

6. 会社の支配に関する基本方針に係る対応方針  
該当事項はありません。

7. 公開買付者に対する質問  
該当事項はありません。

8. 公開買付期間の延長請求  
該当事項はありません。

9. 今後の見通し  
第一回公開買付けが当社の業績に与える影響については、公表すべき事項が生じた場合に速やかに開示いたします。

#### 10. 支配株主との取引等に関する事項

##### (1) 支配株主との取引等の該当性及び少数株主の保護の方策に関する指針への適合状況

公開買付者は、当社の支配株主である藤澤知徳氏と本応募契約を締結しており、藤澤知徳氏からの当社株式の取得を前提として第一回公開買付けを行うことから、当社の取締役会による第一回公開買付けに対する意見表明は、支配株主との重要な取引等に該当いたします。また、その後の第二回公開買付け及び本完全子会社化手続は一連の行為として第一回公開買付けと一体のものみなされることとなります。当社が、平成27年12月28日に開示したコーポレート・ガバナンス報告書で示している当社の「支配株主との取引等を行う際における少数株主の保護の方策に関する指針」に関する本取引における適合状況は、以下のとおりです。

当社は、本取引の検討に当たり、上記「3. 本件両公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(6) 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、本件両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、①当社における利害関係を有しない社外取締役及び社外監査役からの意見の入手、②当社における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得、③当社における法律事務所からの助言、④利害関係を有しない取締役全員の承認及び監査役全員の異議がない旨の意見、⑤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、及び⑥他の買付者からの買付機会等を確保するための措置、の各措置を実施しております。したがって、同指針よりさらに厳格な体制をもって、本取引における少数株主の保護を図っております。



なお、平成 27 年 12 月 28 日に開示したコーポレート・ガバナンス報告書で示している当社の「支配株主との取引等を行う際における少数株主の保護の方策に関する指針」は以下のとおりです。

「当社と支配株主等との間の取引を行う場合については、一般の取引条件と同様の適切な条件による取引を基本とし、その取引金額の多寡に関わらず、取引内容及び条件の妥当性について、少数株主の利益を害することがないよう適切に対応することとしております。

当社は、支配株主との取引等を行う際における少数株主の保護の方策に関する指針として、原則、代表取締役及び取締役との取引を行わないこととしているほか、代表取締役及び取締役との取引が発生した場合は、社内意思決定手続きには当事者は決議に加わらないこととしております。

このほか、取締役の職務の執行にあたり、取締役が相互に監視・監督するほか、監査役による監査を行っております。」

(2) 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に関する事項

上記「3. 本件両公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(6) 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、本件両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。

(3) 本取引等が少数株主にとって不利益なものではないことに関する、支配株主と利害関係のない者から入手した意見の概要

上記「3. 本件両公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(2) 本件両公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「⑤当社における意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、当社は、公開買付者及び当社との間に利害関係を有しない者として、社外取締役の緒方昭一氏並びに社外監査役の秋岡昭氏から、平成 28 年 3 月 29 日付で、当社の取締役会が、現時点における当社の意見として、第一回公開買付けが開始された場合には、第一回公開買付けについて賛同の意見を表明すること、及び、第一回公開買付け価格の妥当性については意見を留保し、第一回公開買付けに応募するか否かについては株主の皆様への判断に委ねること、第二回公開買付けが行われた場合には第二回公開買付けに賛同し、かつ、当社株式を保有する株主の皆様に対しては第二回公開買付けに応募することを推奨する旨の意見を表明すべきことは、当社の少数株主にとって不利益なものではないと考えるとする内容の本意見書を受領しております。

本意見書の記載内容については「3. 本件両公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(6) 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、本件両公開買付けの公正性を担保するための措置」の「①当社における利害関係を有しない社外取締役及び社外監査役からの意見の入手」をご参照下さい。

11. その他

当社は、本日付「配当予想の修正に関するお知らせ」で公表したとおり、本日開催の取締役会において、第一回公開買付けが成立することを条件に、平成 28 年 9 月期の期末配当を行わないことを決議いたしました。

(参考) 平成 28 年 3 月 30 日付「株式会社エイティング株式 (証券コード : 3785) に対する公開買付けの開始に関するお知らせ」(別添)

以上



平成 28 年 3 月 30 日

各 位

会 社 名 株 式 会 社 コ ロ プ ラ  
代 表 者 名 代 表 取 締 役 社 長 馬 場 功 淳  
(コード：3668 東証第一部)  
取 締 役  
問 合 せ 先 長 谷 部 潤  
コーポレート統括本部長  
(TEL. 03-6721-7770)

## 株式会社エイティング株式 (証券コード：3785) に対する

### 公開買付けの開始に関するお知らせ

当社は、平成 28 年 3 月 30 日開催の取締役会において、以下のとおり、株式会社エイティング（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。）マザーズ市場（以下、「マザーズ」といいます。）、コード：3785、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。）に基づく公開買付け（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、お知らせいたします。

#### 1. 買付け等の目的

##### (1) 本公開買付けの概要

当社は、同日付の取締役会決議において、対象者を当社の完全子会社とすることを目的として、マザーズへ上場している対象者株式の全て（但し、対象者が所有する自己株式を除きます。）を一連の取引によって取得することを決定いたしました（以下、本件両公開買付け（以下に定義します。）及びその後に予定された一連の手続を「本取引」といいます。）。

当社は、本取引の第一段階として、対象者の支配株主かつ主要株主である筆頭株主であり、対象者の代表取締役社長である藤澤知徳氏（以下、「藤澤知徳氏」といいます。）が所有する対象者株式 2,765,400 株（株式所有割合（注）53.17%）、対象者の主要株主である第 2 位株主であり、対象者の常務取締役である豊嶋真人氏（以下、「豊嶋真人氏」といいます。）が所有する対象者株式 731,200 株（株式所有割合 14.06%）及び藤澤知徳氏がその発行済みの普通株式の全てを、藤澤知徳氏の親族が議決権制限株式である発行済みの甲種類株式の全てを所有する株式会社エーイング（以下、「エーイング」といいます。）が所有する対象者株式 49,600 株（株式所有割合 0.95%）の全て（藤澤知徳氏、豊嶋真人氏及びエーイングの所有株式数の合計：3,546,200 株、株式所有割合の合計：68.19%。以下、当該所有に係る株式を「応募予定株式」といい、応募予定株式を所有する藤澤知徳氏、豊嶋真人氏及びエーイングを総称して「応募予定株主」といいます。）を取得することを主たる目的として、当社は、平成 28 年 3 月 30 日、第一回目の公開買付け（以下、「第一回公開買付け」といいます。）を開始することを決定いたしました。当社は、平成 28 年 3 月 30 日付で、応募予定株主との間で、応募予定株主がその所有する対象者株式の全てについて第一回公開買付けに応募することに合意しております（以下、「本応募契約」といいます。）。なお、この合意の詳細は、下記「(4) 当社と対象者の株主との間における公開買付けへの応募等に係る重要な合意に関する事項」をご参

照くください。

(注)「株式所有割合」とは、対象者が平成28年2月10日に提出した第24期第1四半期報告書(以下、「対象者第24期第1四半期報告書」といいます。)に記載された平成27年12月31日現在の発行済株式総数5,523,800株から、対象者第24期第1四半期報告書に記載された平成27年12月31日現在の対象者が所有する自己株式(323,000株)を控除した株式数(5,200,800株)に占める割合(小数点以下第三位は四捨五入)をいいます。以下同じです。

第一回公開買付けにおいては、買付予定数の下限を応募予定株主が所有する対象者株式の数の合計と同数の3,546,200株(以下、「本下限」といいます。)と設定しております。第一回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。)の総数が本下限に満たない場合には、当社は応募株券等の全部の買付け等を行いません。第一回公開買付けの応募株券等の総数が本下限以上となった場合には、当社は応募株券等の全部の買付け等を行います。

当社は、本取引の第二段階として、第一回公開買付けが成立した場合には、第一回公開買付けの撤回等の条件(その内容については、下記「2. 買付け等の概要」の「(9) その他買付け等の条件及び方法」の「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」をご参照ください。)に該当する事象が生じていないことを条件として、その決済の完了後速やかに、応募予定株主を除く一般株主の皆様が所有する対象者株式の全てを取得するために第二回目の公開買付け(以下、「第二回公開買付け」といい、第一回公開買付けと合わせて「本件両公開買付け」といいます。)を開始します。第二回公開買付けは、当社が第一回公開買付けで取得する対象者株式及び対象者の自己株式を除く、対象者株式の全てを取得することを目的とします。第二回公開買付けにおける対象者株式の買付け等の価格(以下、「第二回公開買付け価格」といいます。)は、第一回公開買付けにおける対象者株式の買付け等の価格(以下、「第一回公開買付け価格」といいます。)309円に比べて449円(145.3%(小数点以下第二位を四捨五入。以下同じです。))高い758円を予定しております。第二回公開買付け価格の詳細は、下記「(5) 第二回公開買付けに関する事項」をご参照ください。

本件両公開買付けは実質的に一体の取引であり、対象者の株主の皆様には、第一回公開買付けに続けて第二回公開買付けが実施されるとの前提のもと、いずれかの公開買付けに応募するか、又はいずれの公開買付けにも応募しないかをご判断いただくこととなります。なお、株主の皆様はその所有する対象者株式の売却の機会を提供するため、第二回公開買付けには下限を設定しておりません。

対象者によれば、対象者は、同日に開催された取締役会において、第一回公開買付けについて賛同の意見を表明すること、及び、(i)第一回公開買付けについては、当社と応募予定株主との交渉により両方で合意したものであり、応募予定株主のみが応募することが想定される一方で少数株主による応募は想定されていないこと、(ii)少数株主のために、第一回公開買付けが成立した場合には、その決済の完了後速やかに第一回公開買付け価格よりも高い価格を買付け等の価格として第二回公開買付けが実施される予定であることを踏まえ、第一回公開買付けの妥当性については意見を留保し、第一回公開買付けに応募するか否かについては、株主の皆様への判断に委ねることを決議したとのことです。また、第一回公開買付けが成立した場合には、その決済の完了後速やかに、当社が第一回公開買付け価格よりも高い価格である758円を買付け等の価格とする第二回公開買付けを行う予定であることから、対象者の取締役会は平成28年3月30日時点においては、第二回公開買付けが行われた場合には、第二回公開買付けに賛同し、かつ、対象者株式を所有する株主の皆様に対しては第二回公開買付けに応募することを推奨する旨の意見を表明すべきことを併せて決議したとのことです。対象者の意思決定の過程に係る詳細については、下記「(6) 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、本件両公開買付けの公正性を担保するための措

置」の「④利害関係を有しない取締役全員の承認及び監査役全員の異議がない旨の意見」をご参照ください。

当社は、対象者を当社の完全子会社とすることを目的としているため、本件両公開買付けによって、当社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。）を取得できなかった場合には、第二回公開買付け後に、対象者の株主を当社のみとするための一連の手続を実施する予定です。詳細については、下記「(7) 本件両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）」をご参照ください。

(2) 本件両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、並びに本件両公開買付け後の経営方針

当社は、平成 24 年 12 月にマザーズ、平成 26 年 4 月に東京証券取引所市場第一部に上場し、「Entertainment in Real Life ～エンターテインメントで日常をより楽しく、より素晴らしく～」という経営理念の下、業務に邁進してまいりました。

「どの時代においても、沢山のユーザーに受け入れられる、新しいエンターテインメントを作り続ける」というビジョン実現のため、以下のような 3 つのポートフォリオ戦略を組み合わせ、安定した継続成長を目指しております。

1 つ目は、ゲームを複数のジャンル・モチーフへと分散、またゲーム以外の様々なエンターテインメントカテゴリへとサービスを分散させる「コンテンツポートフォリオ戦略」です。コア層にも好まれる高度に作りこんだゲームや、若年層のみならず中高年層にも好まれるスポーツゲームなど、幅広いジャンルで展開しております。

2 つ目は、価値観や成長段階等が異なる地域に世界展開を目指す「地域ポートフォリオ戦略」です。海外モバイルゲーム市場においては、当社が直接配信する方式、現地パートナー企業への委託配信による方式など、地域毎に最適な方式を選択することで、着実な世界展開を目指しております。

最後は、新しいデバイスやプラットフォームの将来性に注目し、他社に先駆けて投資を行い、複数のデバイスでサービスを行う「デバイスポートフォリオ戦略」です。現在、将来が大きく期待されている VR (Virtual Reality: 仮想現実) 向けサービスの開発・提供に注力しております。VR デバイスの高機能化やデバイス保有者の増加に伴う市場の成長に合わせ、ゲームタイトルを充実させつつ、ゲーム以外の分野へも積極的な事業展開を行っております。

一方、対象者によれば、対象者は平成 5 年に設立され、ゲームセンター（アーケードゲーム）や家庭用ゲーム機向けのゲームソフトの開発・販売を皮切りに、現在ではスマートフォン向けゲームアプリの開発・運用まで手掛けているとのこと。また、対象者は、平成 17 年 12 月にマザーズに上場し、ゲームコンテンツを通じて世界へ「感動」と「喜び」の提供を目指す経営理念のもと、様々な取り組みを行いつつ事業に邁進してきたとのこと。

対象者は、とりわけ家庭用ゲーム機向けゲームソフトの開発に関しては、国内外のゲームソフトパブリッシャー（ゲーム販売会社）からの多数の受託実績を強みとしており、工程管理や開発技術力について多くの知見を有し、ノウハウを蓄積しているとのこと。

さらに、対象者においては、スマートフォンやタブレット端末向けゲームコンテンツ市場の盛況を受け、収益基盤の強化・拡充を図るべく平成 26 年 9 月期より、従来の受託開発を中心とした事業に加えて、自社コンテンツの開発及び運用運営事業を新たに組み組み始めたとのこと。しかしながら、開発中も工事進行基準の適用により売上を計上できた収益構造から、ゲームコンテンツのサービスを開始しないと売上を計上できない収益構造に変化したことで、初期開発及びマーケティングの費用等が先行して発生したことにより、平成 26 年 9 月期において通期で赤字となり、その後平成 27 年 9 月期においても、スマートフォン向けのゲームの諸案件において課金収入の不振により売上が伸び悩んだことに加え、ユーザーの嗜好の変化や他社競合商品のクオリティ競争激化に対応すべく、作り込みに更なる時間を費やしたことにより配信開始が遅れたこと等により二期連続での赤字となっているとのこと。

また、対象者によれば、スマートフォン向けのゲームの市場においては、スマートフォンの普及期における急激な市場拡大が一段落し、現状では配信コンテンツ数の増加に伴うユーザー獲得競争が激化し、各パブリッシャーが他社コンテンツとの差別化を模索している状況とのことです。その一方で、家庭用ゲーム市場では、VR デバイスが登場し、プラットフォームの進化に伴う新たな市場拡大が予想されるなど、ゲーム業界を取り巻く環境は日々目まぐるしく変化しているとのことです。さらに、ゲームコンテンツの開発現場においては、開発案件の大型化やハイクオリティ化が進み、開発費の増大や開発期間の長期化といった傾向が存在するとのことです。このような事業環境において、今後もゲーム業界において事業を維持・拡大していくためには、市場動向の変化に機動的に対応するための迅速かつ柔軟な意思決定や、強固な事業基盤、中長期的な視点からの経営戦略が求められており、企業規模という観点から対象者単独での将来的な事業の維持・拡大には限界があり、事業シナジーを発揮できる企業との協業の実現が急務となっているとのことです。

対象者によれば、このような中、対象者は、平成 27 年 11 月中旬に、藤澤知徳氏（所有株式数 2,765,400 株）、豊嶋真人氏（所有株式数 731,200 株）及びエーイング（所有株式数 49,600 株）より、各々の所有する対象者株式の全部（3,546,200 株）を売却する意向であることを打診されたとのことです。藤澤知徳氏、豊嶋真人氏及びエーイングとしては、目まぐるしく変化する市場動向に迅速に対応すべく経営体制を刷新する必要性を認識していたものの、対象者社内での後継者の育成に一定の時間を要する状況であったことから、対象者の事業環境及び業績等を踏まえ、対象者との事業シナジーが見込め、かつ対象者の事業の存続と成長を支援することのできる事業者に株式を譲渡し、当該事業者の経営資源を活かして対象者の事業基盤を強化し、更なる成長を図ることが、対象者にとって最善の選択肢であるとの意向であったとのことです。

これを受け、対象者としては、対象者の置かれている事業環境、最近の業績等を勘案した上で、「エンターテインメントを通して、より多くの人々に感動を提供し共感を得る」という対象者の経営理念を実現し、企業価値を向上させていくためには、対象者との事業シナジーはもちろんのこと、対象者の事業内容をよく理解し、長期的な視点から対象者の事業をサポートできる事業者へ株式を譲渡し、継続的に協力関係を築いていくことが必要不可欠であるとの判断に至ったとのことです。その後、対象者は、株式を譲渡できる事業者の検討を開始したとのことです。

このような中、当社は、平成 27 年 12 月上旬、当社の子会社を通して、対象者より、藤澤知徳氏、豊嶋真人氏及びエーイングの所有する対象者株式についての売却意向を前提に、対象者株式の取得への関心について打診を受けました。当社は、かかる打診を受け、直ちに初期調査及び対象者株式の取得についての検討を開始し、対象者の事業の方針、将来性等について、対象者の経営陣等との面談を通して議論を深めつつ、対象者株式の取得について検討を進めてまいりました。

当社は、平成 28 年 2 月上旬に対象者を通して、藤澤知徳氏、豊嶋真人氏及びエーイングと、各々の所有する対象者株式の譲渡を前提として、株式取得後の対象者の事業運営の方針等について協議を行いました。また、藤澤知徳氏、豊嶋真人氏及びエーイングが各々の所有する対象者株式を一括して売却できることや対象者の業績及び財政状態等を勘案した上で、第一回公開買付価格の考え方を含む本取引に係る経済的諸条件の大枠についても協議を行い、認識を共有いたしました。

協議を進める中で、当社は、対象者株式の取得後の事業展開を考える上では、対象者の事業運営の再構築を含む、中長期の戦略的判断に基づき、迅速かつ柔軟な意思決定を行う経営体制を構築することが必要不可欠であるとの判断に至りました。また、かかる中長期の戦略的判断に基づき、事業基盤の見直し、新規事業への投資といった諸施策を実施した場合には、対象者の短期的な業績の下振れリスク等、当社と対象者の他の株主の皆様との利害が必ずしも合致しない可能性も考えられます。

これらを総合的に勘案した結果、当社は、平成 28 年 2 月上旬に、対象者を当社の完全子会社とし、当社グループ（当社及び当社の子会社 11 社をいいます。以下同じです。）と一体となって、より強固な連携を実現し、事業運営を行っていくことが両社の企業価値向上に最も資する選択であるとの判断に至りました。

そして、当社は、平成 28 年 2 月下旬に、対象者の了解を得た上で、対象者に対するデュー・ディリジェ

ンスを開始いたしました。(当該デュー・ディリジェンスは平成28年3月中旬に終了しております。)

また、当社は平成28年3月下旬に、対象者に対して提案書を提出した上で、本取引の背景、目的、完全子会社化のメリット、第二回公開買付価格等について説明を行いました。その後、対象者からの要望を受け、対象者の完全子会社化の目的及び必要性につき、対象者に対して再度説明を行うと同時に、第二回公開買付価格について協議・交渉を進めてまいりました。

当社及び対象者は、平成28年3月下旬以降、協議・交渉を経て、互いの事業に相互補完的なメリットがあり、対象者を当社の完全子会社とする本取引を通して、双方が創業以来積み上げてきたノウハウや技術等の経営リソースを幅広く、深く融合させることで、対象者のみならず、当社グループの企業価値の向上にも大きな効果が発揮されるとの結論に至りました。当社及び対象者としましては、具体的には以下のような効果が期待され、本取引が成立した場合には、対象者を含む当社グループ全体として、更なる収益基盤の強化と企業価値向上が可能になると考えております。また、対象者単体としても、ゲーム業界における市場動向の急激な変化に対応するための迅速かつ柔軟な意思決定が可能となり、また、当社の経営資源を生かした事業基盤の強化や、中長期的な視点に立った経営戦略の実行により更なる成長を図ることができると考えております。

① 開発リソースの増強による事業拡大

創業以来様々なジャンルのゲームソフトウェアやモバイルコンテンツの開発実績を有する対象者を、本取引を通して当社の完全子会社とすることで、当社グループとして幅広い分野での開発リソースの増強を図ることができ、当社の掲げるポートフォリオ戦略をより一層推し進めることが可能となると考えております。

② コスト削減による経営の効率化

本取引後の対象者においては、当社グループ共通のインフラ・ツールの利用等による業務の効率化や上場維持費用の削減が可能となる等、経営の効率化を図ることができると考えております。

③ 財務基盤の強化・信頼性の向上

対象者はこれまで、資金調達手段の多様化、信用力や知名度の向上を図ってきたとのことですが、本取引を通して、東京証券取引所市場第一部上場企業である当社の完全子会社となることにより、対象者の財務基盤がより一層強化されるとともに、顧客及び取引先の皆様からの信用力の向上が図れるものと考えております。

前述のデュー・ディリジェンス及び対象者の完全子会社化後のシナジー等の検討の結果、当社は、対象者の事業環境及び株式市場等に大きな変動がない限り、藤澤知徳氏、豊嶋真人氏及びエーイングと認識を共有した第一回公開買付価格の考え方を含む本取引に係る取引条件の大枠を変更する必要がないことを確認しました。その上で、当社は、藤澤知徳氏、豊嶋真人氏及びエーイングに対し、第一回公開買付価格の提案及び第一回公開買付けへの応募に関する契約書案を送付し、各々と当該内容について、協議・交渉を行いました。その結果、平成28年3月30日、藤澤知徳氏、豊嶋真人氏及びエーイングとの間で本応募契約について合意に至りました。

これらの状況を総合的に勘案し、当社は、対象者を当社グループの一員として迎え入れ、事業シナジーの最大化と継続的成長を一体となって目指すことが、当社グループの企業価値の向上に繋がるとの判断に至り、平成28年3月30日開催の当社取締役会にて、対象者を完全子会社化することを目的として、本取引を実施することを決定いたしました。

当社は、対象者の完全子会社化後も、対象者の経営理念を尊重することを基本とし、対象者が創業以来積み上げてきたノウハウや技術力等の経営リソース及び事業基盤を十分に活かすことで、更なる企業価値の向上に向けた経営を継続する方針であります。

また、対象者には、当社グループから新たに取締役を派遣することを想定しております。

完全子会社化後の具体的な経営体制及び方針は現時点では未定であり、今後対象者との協議の上、決定される予定です。

### (3) 第一回公開買付価格の決定

第一回公開買付価格を決定するに際し、当社は、前述のとおり、応募予定株主との間で交渉を行い、平成28年3月30日、応募予定株式3,546,200株を1株当たり309円で取得することに合意しました。そこで、当社は第一回公開買付価格を1株当たり309円としております。第一回公開買付けでは、応募予定株式のみが応募されることが想定されております。なお、第一回公開買付価格の決定の詳細については、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」及び同「②算定の経緯」欄をご参照ください。

### (4) 当社と対象者の株主との間における公開買付けへの応募等に係る重要な合意に関する事項

本件両公開買付けの実施にあたり、当社は、対象者の支配株主かつ主要株主である筆頭株主であり、対象者の代表取締役社長である藤澤知徳氏、対象者の主要株主である第2位株主であり、対象者の常務取締役である豊嶋真人氏、及び藤澤知徳氏がその発行済みの普通株式の全てを、藤澤知徳氏の親族が議決権制限株式会社である発行済みの甲種類株式の全てを所有するエーイングとの間で、その所有する対象者株式の全てについて第一回公開買付けに応募する旨の本応募契約を平成28年3月30日付で締結しております。

本応募契約においては、応募予定株主の応募の前提条件として以下の事項が定められています。なお、各応募予定株主は、その任意の裁量により、これらの前提条件の全部又は一部を放棄の上、第一回公開買付けに応募することは制限されません。

- ① 適用ある法令に従い、第一回公開買付けの開始に必要な全ての手続がとられており、第一回公開買付けが本応募契約の規定に従って開始され、その後に撤回されていないこと
- ② 当社が第一回公開買付けの買付け等の期間（以下、「第一回公開買付期間」といいます。）の開始日までに履行すべき本応募契約に基づく義務又は本応募契約に定める本応募契約の締結日若しくは第一回公開買付期間の開始日における当社の表明保証の重大な違反が存在しないこと
- ③ 対象者の取締役会により、本公開買付けに対する適法な出席取締役全員一致の賛同意見表明決議（本公開買付けに賛同する意見であれば足り、株主による応募を推奨する意見であることは要しない。）がなされ、これが公表されており、かつ、かかる意見表明が撤回されていないこと

(注1) 当社は、本応募契約において、本応募契約締結日、第一回公開買付期間の開始日、第一回公開買付期間の末日及び第一回公開買付けに係る決済の開始日に、(i) 当社の設立及び存続、(ii) 当社における本応募契約の締結・履行に必要な権限及び権能の保有、(iii) 本応募契約の有効性及び法的拘束力並びに本応募契約の強制執行可能性、(iv) 本応募契約の締結及び履行の法令等との抵触の不存在、(v) 本応募契約の締結及び履行に関連して必要な許認可等の取得及び履践、並びに(vi) 反社会的勢力との関係の不存在に関する事項を表明及び保証しております。

(注2) 本応募契約において、当社が第一回公開買付けの開始までに履践又は遵守すべき義務としては、秘密保持及び公表に関する義務並びに権利義務の譲渡禁止等があります。

### (5) 第二回公開買付けに関する事項

#### ① 第二回公開買付けの概要

上記「(1) 本公開買付けの概要」に記載のとおり、第一回公開買付けが成立した場合、当社は第二回公開買付けを実施する予定です。なお、第二回公開買付けにおいては、買付予定数に上限及び下限を設定いたしませんので、当社は、応募株券等の全部の買付け等を行います。

第二回公開買付けにおける買付け等の期間（以下、「第二回公開買付期間」といいます。）は平成28年5月19日から平成28年6月29日までの30営業日とする予定です。

但し、当社は、第一回公開買付期間のやむを得ない延長事由が生じた場合には、第二回公開買付けの開始の延期及び第二回公開買付期間の変更（但し、第二回公開買付期間は 30 営業日を下回らないものとします。）を行う可能性があります。この場合、当社は、第一回公開買付けが成立した場合には、第一回公開買付けの撤回等の条件（その内容については、下記「2. 買付け等の概要」の「(9) その他買付け等の条件及び方法」の「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」をご参照ください。）に該当する事象が生じていないことを条件として、その決済の完了後、実務的に可能な範囲で、第二回公開買付けを速やかに開始する予定です。

なお、第一回公開買付けが成立しなかった場合には、第二回公開買付けは実施されません。

第二回公開買付けは、応募予定株主以外の対象者株主の皆様へ、第一回公開買付価格 309 円よりも 449 円（145.3%）高く、また第一回公開買付けの公表日の前営業日である平成 28 年 3 月 29 日（以下、「本基準日」といいます。）時点の市場価格にプレミアムが付された価格（758 円）で、対象者株式を売却する機会を提供するものです。当社は、第二回公開買付けによって、残りの対象者株式の全て（但し、対象者が所有する自己株式を除きます。）を取得することを目的としております。

#### ② 第一回公開買付価格と第二回公開買付価格とが異なる理由

当社は、本件両公開買付けを通じて、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。）を取得することを企図しております。当社は、下記「④第二回公開買付価格の決定」に記載のとおり、当社は対象者の買付価格の総額を 2,350 百万円と決定したうえで、第一回公開買付価格については、並行して検討している第二回公開買付価格の検討状況を踏まえて、応募予定株主との間で交渉しました。また、第二回公開買付価格については、第一回公開買付価格についての交渉と並行して、当社は、他の一般株主の皆様へ市場価格にプレミアムを乗せた価格での売却機会を提供することを目的として、対象者との間で、これらの株主の皆様が所有する株式を、第一回公開買付価格よりも高い価格にて取得することについて検討し、第一回公開買付価格の交渉状況を踏まえて、対象者との間で交渉しました。第一回公開買付価格及び第二回公開買付価格が異なるのは、このように、当社が別の相手方との間で異なる目的をもって行った交渉を経て決められた価格であること、及び、応募予定株主が、その大株主（株式所有割合の合計：68.19%）としての立場に鑑み、対象者の更なる成長のためには、本取引を通じて当社との一体経営を実現することが有用であるとの考えのもと、本取引により他の株主の皆様は対象者の株主として地位を失うこととなることにも十分に配慮した上で、了解したことによるものです。

#### ③ 二段階公開買付けを実施する理由

金融商品取引法上、当社は、応募予定株主及び他の株主の皆様から対象者株式を取得する場合は公開買付けを実施する必要があります。同法においては、一つの公開買付けにおいて同一種類の株式に対して異なる買付け等の価格を設定することや、異なる買付け等の価格での公開買付けを同時に実施することは、許容されておりません。そのため、当社は、第一回公開買付けにおいて応募予定株式を第二回公開買付価格より低い価格にて取得することを目的として、及び第二回公開買付けにおいて応募予定株主を除く一般株主の皆様が所有する対象者株式の全て（但し、対象者が所有する自己株式を除きます。）を第一回公開買付価格より高い価格にて取得することを目的として、二段階の公開買付けを実施することとしました。

#### ④ 第二回公開買付価格の決定

当社は、第二回公開買付価格の決定にあたり、当社及び対象者から独立した第三者算定機関である大和証券株式会社（以下、「大和証券」といいます。）に対し、対象者の株式価値の総額の算定を依頼し、平成 28 年 3 月 29 日付で取得した対象者株式の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。）を参考としております。

大和証券は、対象者株式の価値を算定するにあたり、対象者の財務状況、対象者株式の市場株価の動向



等について検討を行った上で、多面的に評価することが適切であると考え、市場株価平均法及びディスカунテッド・キャッシュ・フロー法（以下、「DCF法」といいます。）の各手法を用いて対象者株式の価値算定を行いました。なお、当社は、大和証券から第二回公開買付価格の公正性に関する意見書（フェアネス・オピニオン）を取得しておりません。また、大和証券は、第一回公開買付価格については意見を求められておらず、一切分析を行っておりません。

本株式価値算定書によると、採用した手法及び当該手法に基づいて算定された対象者株式の株式価値の総額の範囲は以下のとおりです。（注）

市場株価平均法	: 3,126百万円～4,005百万円
DCF法	: 2,116百万円～2,702百万円

市場株価平均法では、対象者株式のマザーズにおける本基準日終値 601 円、本基準日までの過去 1 ヶ月間の終値平均値 616 円（小数点以下切捨て。以下、終値平均値の計算において同じです。）、本基準日までの過去 3 ヶ月間の終値平均値 643 円及び本基準日までの過去 6 ヶ月間の終値平均値 770 円を基に、対象者株式の株式価値の総額の範囲を 3,126 百万円から 4,005 百万円までと分析しております。

DCF法では、対象者が作成した平成 28 年 9 月期から平成 30 年 9 月期までの事業計画における収益や投資計画、一般に公開された情報等の諸要素等を考慮して、対象者が平成 28 年 9 月期以降に創出すると見込まれるフリー・キャッシュ・フローを、一定の割引率で現在価値に割り引いて対象者の企業価値や株式価値を分析し、対象者株式の株式価値の総額の範囲を 2,116 百万円から 2,702 百万円までと分析しております。なお、DCF法による分析に用いた対象者の事業計画期間における業績につきましては、対象者の過去の経験値と対象者に対する旺盛な引き合い状況を勘案して、安定した利益が見込まれるゲームコンテンツの開発案件の新規受注と、それに伴う受注したゲームコンテンツ運用運営に係る収入の増大などにより、平成 28 年 9 月期の業績が平成 27 年 9 月期の業績に対し、平成 29 年 9 月期の業績が平成 28 年 9 月期の業績に対し、平成 30 年 9 月期の業績が平成 29 年 9 月期の業績に対し、それぞれ大幅な増益が見込まれます。

当社は、大和証券から取得した本株式価値算定書の算定結果に加え、当社において実施した対象者に対するデュー・ディリジェンスの結果、かつ対象者との協議・交渉等の結果を踏まえ、対象者の買収金額の総額を 2,350 百万円とすることを決定いたしました。また、当社は、第一回公開買付けに関して応募予定株主と当社との間で交渉を行いました。その上で、第一回公開買付価格の交渉状況、過去の発行者以外の者による株券等の公開買付けの事例において買付け等の価格決定の際に付与されたプレミアムの実例、対象者の取締役会による本件両公開買付けへの賛同の可否、対象者株式の直近における市場株価の動向及び第二回公開買付けに対する応募の見通し等を総合的に勘案し、かつ、対象者との協議・交渉の結果等も踏まえ、最終的に平成 28 年 3 月 30 日付の取締役会決議において、第二回公開買付価格を、当社が当初提案した公開買付価格である 758 円と同額である 1 株当たり 758 円とすることを決定いたしました。

なお、第二回公開買付価格である対象者株式 1 株当たり 758 円は、本基準日の対象者株式のマザーズにおける終値 601 円に対して 26.1%（小数点以下第二位を四捨五入。以下、プレミアム率及びディスカウント率の数値において同じです。）、本基準日までの過去 1 ヶ月の終値平均値 616 円に対して 23.1%及び本基準日までの過去 3 ヶ月の終値平均値 643 円に対して 17.9%のプレミアムをそれぞれ加えた金額であり、本基準日までの過去 6 ヶ月の終値平均値 770 円に対して 1.6%のディスカウントを行った金額となります。

（注）本株式価値算定書における対象者株式の株式価値の総額を対象者第 24 期第 1 四半期報告書に記載された平成 27 年 12 月 31 日現在の発行済株式総数（但し、対象者が所有する自己株式を除きます。）である 5,200,800 株で除した 1 株当たりの株式価値は以下のとおりです。

市場株価平均法	: 601 円～770 円
DCF法	: 407 円～520 円

但し、大和証券は本株式価値算定書において対象者の株式価値の総額についてのみ算定を行っており、また、当社においても買付総額を検討・決定したうえで、当該買付総額の中で、応募予定株主及び他の一般株主の皆様に対する買付価格について応募予定株主及び対象者との間で協

議・交渉を行っており、上記1株当たりの株式価値は検討にあたり参考とはしていません。

(6) 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、本件両公開買付けの公正性を担保するための措置

当社は、対象者の支配株主かつ主要株主である筆頭株主であり、対象者の代表取締役社長である藤澤知徳氏（株式所有割合 53.17%）、対象者の主要株主である第2位株主であり、対象者の常務取締役である豊嶋真人氏（株式所有割合 14.06%）、及び藤澤知徳氏がその発行済みの普通株式の全てを、藤澤知徳氏の親族が議決権制限株式会社である発行済みの甲種類株式の全てを所有するエーイング（株式所有割合 0.95%）が当社との間で本応募契約を締結しており、応募予定株主と対象者の一般株主との利害が必ずしも一致しない可能性があることに加え、第一回公開買付けが成立した場合には、第二回公開買付け実施時には当社が対象者株式の過半数を所有するに至る可能性が高く構造的な利益相反構造が生じ得ること、及び、その後の第二回公開買付け及び対象者の完全子会社化手続は一連の行為として第一回公開買付けと一体のものみなされることに照らし、当社及び対象者は、本件両公開買付けを含む本取引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として、以下に述べる措置を講じております。

以下の記載のうち対象者に関連する部分は、対象者からの説明に基づいて記載しております。

① 対象者における利害関係を有しない社外取締役及び社外監査役からの意見の入手

対象者によれば、対象者取締役会は、本取引に係る意思決定過程の恣意性を排除し、公正性、透明性及び客観性のある意思決定過程を確立することを目的として、平成28年3月上旬以降に、当社及び対象者との間に利害関係を有しない者として、対象者の社外取締役の緒方昭一氏及び社外監査役の秋岡昭氏（なお、いずれも、対象者の独立役員として東京証券取引所に届け出ているとのことです。）に対して、本取引が対象者の少数株主にとって不利益なものではないかについて諮問をしたとのことです。

上記の社外取締役及び社外監査役は、本取引の意義に関する対象者の説明、下記「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」に記載の株式価値算定書のドラフトその他の資料を踏まえ、対象者における本取引の意義、本取引により期待できるシナジーの内容、第二回公開買付け及び第二回公開買付けのその他の諸条件の対象者の株主にとっての妥当性、本取引の意思決定過程の公正性について協議及び検討を行ったとのことです。その結果、対象者取締役会は、平成28年3月29日、上記の社外取締役及び社外監査役より、(i)対象者と当社の事業には相互補完的なメリットがあり、対象者を含む当社グループ全体として、開発リソースの増強による事業拡大、コスト削減による経営の効率化、財務基盤の強化・信頼性の向上といった効果をもたらすとともに、対象者単体としても、市場動向の変化に対応できる迅速かつ柔軟な意思決定や、当社の経営資源を活かした事業基盤の強化や、中長期的な視点に立った経営戦略の実行により更なる成長を図ることができることから、本取引は対象者の企業価値の向上に資するものであること、(ii) (a)第二回公開買付け価格は、独立した第三者算定機関である AGS コンサルティングによる対象者株式の株式価値の算定結果のうち、市場株価法に基づく算定結果及びDCF法に基づく算定結果のいずれにおいても算定レンジの中間値を上回るものであり、妥当な価格であると考えられること、(b) 下記「(7) 本件両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）」の手續において、二段階目の買収である本株式交換（以下に定義します。）により対象者の株主の皆様が受け取る対価を決定するに際しての対象者株式の評価について、第二回公開買付け価格と同一の価格にする予定であること、第二回公開買付け期間が比較的長期間に設定されていること、利益相反を解消するための措置が十分に採られた上で決定された価格であること等から、第二回公開買付け価格を含む本取引の条件は妥当かつ公正であること、並びに(iii)本「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、本件両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、本件両公開買付けに対する意見表明の内容を決議する対象者の取締役会において、本取引に係る意思決定過程に対象者との間に利益相反関係を有する取締役が参加しておらず、独立した法務アドバイザーが選任され、また、独立した第三者算定機関からの株

式価値算定書も取得していること等を踏まえれば、本取引の手続は透明・公正なものであり、したがって、(iv)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認められ、本件両公開買付けに対して対象者の取締役会が賛同意見を表明すること、及び対象者の株主に対して第一回公開買付けについては応募するか否かについて株主の判断に委ね、第二回公開買付けについては応募を推奨することは相当である旨の意見を入手しているとのことです。

#### 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

対象者によれば、対象者の取締役会は、当社から提示された第二回公開買付け価格を検討し、第二回公開買付けに関する意見を決定するにあたり、公正性を担保するための措置として、当社及び対象者から独立した第三者算定機関である株式会社 AGS コンサルティング（以下、「AGS コンサルティング」といいます。）に対象者株式の価値算定を依頼し、平成 28 年 3 月 29 日付で株式価値算定書を取得したとのことです。なお、対象者は、AGS コンサルティングから第二回公開買付け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。

対象者によれば、AGS コンサルティングは、対象者株式の価値を算定するにあたり、対象者から事業の現状、対象者が作成した平成 28 年 9 月期から平成 30 年 9 月期までの事業計画等の開示を得るとともに、それらに関する説明を受け、さらに対象者へのマネジメント・インタビューを実施したうえで、対象者株式の価値を分析しているとのことです。AGS コンサルティングは、株式価値の評価手法として市場株価法及び DCF 法を採用しており、当該手法に基づいて算定された対象者株式の 1 株当たりの株式価値の評価範囲は以下のとおりとのことです。

市場株価法： 601 円～770 円

DCF 法： 687 円～790 円

市場株価法では、マザーズにおける対象者株式の本基準日までの直近 1 ヶ月間の終値の単純平均値 616 円、本基準日までの直近 3 ヶ月間の終値の単純平均値 643 円、本基準日までの直近 6 ヶ月間の終値の単純平均値 770 円、及び本基準日の終値 601 円を基に、1 株当たりの株式価値の範囲を 601 円～770 円と算定しているとのことです。

DCF 法では、対象者が作成した平成 28 年 9 月期から平成 30 年 9 月期までの事業計画、本基準日までの業績の動向、一般に公開された情報等の諸要素を考慮した対象者の収益予想に基づき、対象者が将来（平成 28 年 9 月期以降）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た企業価値や対象者株式の価値を分析し、1 株当たりの株式価値を 687 円～790 円と算定しているとのことです。なお、DCF 法による分析に用いた対象者の事業計画期間における業績につきましては、対象者の過去の経験値と対象者に対する旺盛な引き合い状況を勘案して、安定した利益が見込まれるゲームコンテンツの開発案件の新規受注と、それに伴う受注したゲームコンテンツ運用運営に係る収入の増大などにより、平成 28 年 9 月期の業績が平成 27 年 9 月期の業績に対し、平成 29 年 9 月期の業績が平成 28 年 9 月期の業績に対し、平成 30 年 9 月期の業績が平成 29 年 9 月期の業績に対し、それぞれ大幅な増益が見込まれるとのことです。

#### ③ 対象者における独立した法律事務所からの助言

対象者によれば、対象者は、その意思決定過程における透明性及び合理性を確保するため、当社から独立した対象者の法務アドバイザーであるシティニューワ法律事務所から、本取引における意思決定過程、意思決定方法及びその他の留意点について法的助言を受けているとのことです。

#### ④ 利害関係を有しない取締役全員の承認及び監査役全員の異議がない旨の意見

対象者によれば、対象者は、対象者が第三者算定機関である AGS コンサルティングから取得した株式価値算定書並びに対象者の社外取締役の緒方昭一氏及び社外監査役の秋岡昭氏から取得した意見書の内容等を

踏まえ、本件両公開買付けに関する諸条件について慎重に協議・検討してきたとのことです。

かかる協議・検討を踏まえ、対象者は、平成 28 年 3 月 30 日開催の取締役会において、(i)対象者を含む当社グループとして幅広い分野での開発リソースの増強を図ることができ、対象者を含む当社グループ全体として、更なる事業拡大が可能となること、(ii)当社グループ共通のインフラ・ツールの利用等による業務の効率化や上場維持費用の削減が可能となる等、経営の効率化を図ることができること、(iii)対象者はこれまで、資金調達手段の多様化、信用力や知名度の向上を図ってきましたが、本取引を通して、東京証券取引所市場第一部上場企業である当社の完全子会社となることにより、対象者の財務基盤がより一層強化されるとともに、顧客及び取引先の皆様からの信用力の向上が図れることにより対象者を含む当社グループ全体として、更なる収益基盤の強化と企業価値向上が可能になることに加え、(iv)対象者単体としても、ゲーム業界における市場動向の急激な変化に対応するための迅速かつ柔軟な意思決定が可能となり、また、当社の経営資源を活かした事業基盤の強化や、中長期的な視点に立った経営戦略の実行により更なる成長を図ることができることから、本取引は対象者の企業価値向上に資するものであると判断したとのことです。また、第一回公開買付価格については、(i)当社と応募予定株主との交渉により両方で合意したものであり、応募予定株主のみが応募することが想定される一方で少数株主による応募は想定されていないこと、(ii)少数株主のために、第一回公開買付けが成立した場合には、その決済の完了後速やかに第一回公開買付価格よりも高い価格を買付け等の価格として第二回公開買付けが実施される予定であることを踏まえ、第一回公開買付価格の妥当性については意見を留保し、第一回公開買付けに応募するか否かについては株主の皆様への判断に委ねることが妥当であると判断したとのことです。第二回公開買付価格については、(i)上記「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 AGS コンサルティングによる対象者株式の価値算定の結果のうち、市場株価法に基づく算定結果及びDCF法に基づく算定結果のいずれにおいても算定レンジの中間値を上回っていること、(ii)第二回公開買付価格である 758 円は、本基準日のマザーズにおける対象者株式の終値 601 円に対して 26.1%、本基準日までの過去 1 ヶ月間の終値平均値 616 円に対して 23.1%及び本基準日までの過去 3 ヶ月間の終値平均値 643 円に対して 17.9%のプレミアムをそれぞれ加えた金額であり、本基準日までの過去 6 ヶ月間の終値平均値 770 円に対して 1.6%のディスカウントを行った金額となっていること、(iii)第二回公開買付価格を決定するに当たっては、利益相反を回避するための措置が講じられた上で、対象者と当社が独立した当事者として協議及び交渉を行った上で決定されており、対象者と当社との協議及び交渉によって、当社から当初提案された公開買付価格である 758 円と同額である価格が第二回公開買付価格として決定されるに至ったことを踏まえ、第二回公開買付価格は対象者の株主の皆様に対しては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たとのことです。

その上で、対象者は、平成 28 年 3 月 30 日開催の取締役会において、藤澤知徳氏及び豊嶋真人氏を除く出席取締役全員一致により、同日時点における対象者の意見として、第一回公開買付けが開始された場合には、第一回公開買付けについて賛同の意見を表明すること、及び、第一回公開買付価格の妥当性については意見を留保し、第一回公開買付けに応募するか否かについては株主の皆様への判断に委ねること、第二回公開買付けが行われた場合には第二回公開買付けに賛同し、かつ、対象者株式を所有する株主の皆様に対しては第二回公開買付けに応募することを推奨する旨の意見を表明すべきことを併せて決議したとのことです。

また、平成 28 年 3 月 30 日開催の対象者の取締役会においては、出席した常勤監査役秋岡昭氏、監査役小出敏彦氏及び監査役山分隆志氏の 3 名はいずれも、上記決議に異議がない旨の意見を述べたとのことです。

上記の対象者の取締役会決議は、対象者の取締役 5 名中、藤澤知徳氏及び豊嶋真人氏を除く全ての取締役 3 名が出席し、出席した取締役の全員の一致により決議されたとのことです。なお、対象者の取締役のうち、藤澤知徳氏及び豊嶋真人氏は当社との間で本応募契約を締結しているため、本件両公開買付けに関する対象者の取締役会の意思決定において、公正性及び客観性を高め、利益相反の疑いを回避する観点から、本件両公開買付けに関する全ての議案について、その審議及び決議には参加しておらず、上記の対象者の取締役会には出席していないとのことです。

⑤ 当社における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

当社は、上記「(5) 第二回公開買付けに関する事項」の「④ 第二回公開買付け価格の決定」に記載のとおり、第二回公開買付け価格の検討に際して、大和証券から本株式価値算定書を取得しております。

⑥ 他の買付者からの買付機会等を確保するための措置

対象者は、当社との間で、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を行っておりません。

また、当社は、第一回公開買付け期間については 20 営業日に設定しております。第一回公開買付け期間は比較的短期ですが、これは、第一回公開買付けは応募予定株主のみが応募することが想定される一方で一般株主による応募は想定されていないためであり、対象者の一般株主の皆様は本件両公開買付けに対する応募について適切な判断機会を奪うものではありません。当社は、第二回公開買付け期間については、法令に定められた最短期間である 20 営業日より長い 30 営業日に設定する予定です。当社は、第一回公開買付けと同時に第二回公開買付けの実施を公表し、かつ第二回公開買付け期間を比較的長期に設定し、対象者の一般株主の皆様は本件両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ことにより、本件両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。

(7) 本件両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）

当社は、最終的には対象者株式の全て（但し、対象者が所有する自己株式を除きます。）を取得することを目的として、本件両公開買付けを実施しますが、本件両公開買付けにおい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。）を取得できなかった場合には、当社は、第二回公開買付け成立後に、対象者との間で、当社を完全親会社、対象者を完全子会社とする株式交換契約（以下、当該株式交換契約に係る株式交換を「本株式交換」といいます。）を締結し、当社が対象者の発行済株式の全て（但し、当社が所有する対象者株式及び対象者が所有する自己株式を除きます。）を取得するための手続（以下、「本完全子会社化手続」といいます。）を実施することを予定しております。

本株式交換においては対象者の株主の皆様が所有する対象者株式の対価として当社の普通株式を交付することを予定しており、法定の必要手続を踏むことにより本件両公開買付けに応募されなかった対象者株式の全て（但し、当社が所有する対象者株式を除きます。）は当社の普通株式と交換され、当社の普通株式 1 株以上を割り当てられた対象者の株主の皆様は、当社の株主となります。本株式交換は、その効力発生日を遅くとも平成 29 年 1 月頃を目途に設定して実施される予定です。

これは、対象者の株主の皆様に対して、本件両公開買付けにおいてその所有する対象者株式を売却いただくことでより早期の金銭対価を受領する機会を提供する一方で、本件両公開買付けのいずれにも応募されなかった株主の皆様には、本株式交換による当社の普通株式の取得を通じて、引き続き当社グループの事業に投資していただける選択肢をも確保したものです。

なお、本株式交換は、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 796 条第 2 項本文に定める簡易株式交換により、当社における株主総会の承認を受けずに実施される予定です。また、本株式交換は、第二回公開買付けの成立後において当社が有する対象者の議決権の数が対象者の総株主の議決権の数の 9 割以上である場合、会社法第 784 条第 1 項本文に定める略式株式交換により、対象者における株主総会の承認を受けずに実施される可能性があります。

本株式交換における株式交換比率は、その妥当性を確保するため、当社において大和証券による株式交換比率の算定結果を参考にし、対象者において AGS コンサルティングによる株式交換比率の算定結果を参考にし、本件両公開買付け終了後に当社と対象者がそれぞれの株主の皆様は利益に十分に配慮して協議の上で決定することを予定しておりますが、本株式交換により対象者の株主の皆様が受け取る対価（当社の普通株式。但し、受け取るべき株式の数に 1 株未満の端数がある場合、当該端数部分については、会社法 234 条

に基づき金銭の分配となります。)を決定する前提となる対象者株式の評価は、第二回公開買付け価格と同一の価格にする予定です。なお、対象者によれば、対象者は、第二回公開買付けの終了日以降、本株式交換の効力発生日までの間に、対象者が所有する自己株式の全てを消却する予定とのことです。

本株式交換に際しては、当社の完全子会社となる対象者の株主の皆様は、会社法の定めに従い、対象者に対して株式買取請求を行うことができます。この場合の買取価格は、最終的には裁判所が判断することとなります。

#### (8) 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、マザーズに上場されていますが、当社は、第一回公開買付けにおいて買付け等を行う株券等の数に上限を設定していないため、第一回公開買付けの結果次第では、マザーズの定める上場廃止基準に従って、対象者株式は、所定の手続きを経て上場廃止となる可能性があります。また、第一回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、第一回公開買付けの成立後に、当社は、第二回公開買付けを実施する予定であり、第二回公開買付けの結果次第では、マザーズの上場廃止基準に従い、対象者株式は、所定の手続きを経て上場廃止となる可能性があります。さらに、第二回公開買付け成立時点で当該基準に該当しない場合でも、上記「(7) 本件両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、本完全子会社化手続を実施した場合には、マザーズの上場廃止基準に従い、対象者株式は所定の手続きを経て上場廃止になります。なお、対象者株式が上場廃止となった場合は、対象者株式をマザーズ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	株式会社エイティング	
② 所 在 地	東京都品川区南大井六丁目 21 番 12 号	
③ 代表者の役職・氏名	代表取締役社長 藤 澤 知 徳	
④ 事 業 内 容	各種ゲームコンテンツの企画・開発・運用	
⑤ 資 本 金	210,351 千円 (平成 27 年 12 月 31 日現在)	
⑥ 設 立 年 月 日	平成 5 年 3 月 15 日	
⑦ 大株主及び持株比率 (平成 27 年 9 月 30 日現在)	藤澤 知徳	50.96%
	豊嶋 真人	13.24%
	落合 雄一	1.38%
	外山 雄一	1.38%
	日比 進	1.38%
	エイティング従業員持株会	1.16%
	BARCLAYS BANK PLC A/C CLIENT SEGREGATED A/C PB CAYMAN CLIENT (常任代理人 バークレイズ証券株式会社)	0.38%
	森下 晃洲 日本証券金融株式会社 金子 恭一	0.36% 0.36% 0.27%
⑧ 当社と対象者の関係		
資 本 関 係	当社と対象者との間には、記載すべき資本関係はありません。また、当社の関係者及び関係会社と対象者の関係者及び関係会社の間には、特筆すべき資本関係はありません。	
人 的 関 係	当社と対象者との間には、記載すべき人的関係はありません。ま	

	た、当社の関係者及び関係会社と対象者の関係者及び関係会社の間には、特筆すべき人的関係はありません。
取引関係	当社よりゲームソフトの開発を受託しております。
関連当事者への該当状況	対象者は、当社の関連当事者には該当しません。また、対象者の関係者及び関係会社は、当社の関連当事者には該当しません。

(注) 発行済株式総数に対する持株比率は、小数点以下第三位を四捨五入しております。

## (2) 日程等

### ① 日程

公開買付実施決定日	第一回公開買付け：平成 28 年 3 月 30 日（水曜日） 第二回公開買付け：平成 28 年 5 月 18 日（水曜日）
公開買付開始公告日	第一回公開買付け：平成 28 年 3 月 31 日（木曜日） 第二回公開買付け：平成 28 年 5 月 19 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 <a href="http://disclosure.edinet-fsa.go.jp/">http://disclosure.edinet-fsa.go.jp/</a> )
公開買付届出書提出日	第一回公開買付け：平成 28 年 3 月 31 日（木曜日） 第二回公開買付け：平成 28 年 5 月 19 日（木曜日）

### ② 届出当初の買付け等の期間

第一回公開買付期間：平成 28 年 3 月 31 日（木曜日）から平成 28 年 4 月 27 日（水曜日）まで（20 営業日）

第二回公開買付期間：平成 28 年 5 月 19 日（木曜日）から平成 28 年 6 月 29 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

法第 27 条の 10 第 3 項の規定により、対象者から公開買付期間の延長を請求する旨の記載がされた意見表明報告書が提出された場合は、公開買付期間は、平成 28 年 5 月 17 日（火曜日）まで（30 営業日）となります。

## (3) 買付け等の価格

### ① 第一回公開買付価格

普通株式 1 株につき、金 309 円

### ② 第二回公開買付価格

普通株式 1 株につき、金 758 円

## (4) 買付け等の価格の算定根拠等

### ① 算定の基礎

#### (第一回公開買付価格)

第一回公開買付価格を決定するに際し、当社は、応募予定株主との間で交渉を行いました。平成 28 年 2 月上旬に第一回公開買付価格の考え方を含めた本取引に係る取引条件の大枠について合意し、その後も引き続き本取引の諸条件について交渉を行い、応募予定株主はその所有する対象者の普通株式 3,546,200 株を 1 株当たり 309 円で売却することに合意しました。そこで、当社は第一回公開買付価格を 1 株当たり 309 円としております。第一回公開買付けでは、応募予定株式のみが応募されることが想定されております。

第一回公開買付価格である 1 株当たり 309 円は、本基準日（平成 28 年 3 月 29 日）のマザーズにおける

対象者株式の終値 601 円に対して 48.6%、本基準日までの過去 1 ヶ月間の終値平均値 616 円に対して 49.8%、本基準日までの過去 3 ヶ月間の終値平均値 643 円に対して 51.9%、本基準日までの過去 6 ヶ月間の終値平均値 770 円に対して 59.9%のディスカウントをそれぞれ行った金額となります。

#### (第二回公開買付価格)

当社は、第二回公開買付価格の決定にあたり、当社及び対象者から独立した第三者算定機関である大和証券に対し、対象者の株式価値の総額の算定を依頼し、平成 28 年 3 月 29 日付で取得した対象者株式の価値に関する本株式価値算定書を参考としております。

大和証券は、対象者株式の価値を算定するにあたり、対象者の財務状況、対象者株式の市場株価の動向等について検討を行った上で、多面的に評価することが適切であると考え、市場株価平均法及び DCF 法の各手法を用いて対象者株式の価値算定を行いました。なお、当社は、大和証券から第二回公開買付価格の公正性に関する意見書（フェアネス・オピニオン）を取得していません。また、大和証券は、第一回公開買付価格については意見を求められておらず、一切分析を行っていません。

本株式価値算定書によると、採用した手法及び当該手法に基づいて算定された対象者株式の株式価値の総額の範囲は以下のとおりです。(注)

市場株価平均法	: 3,126 百万円～4,005 百万円
DCF 法	: 2,116 百万円～2,702 百万円

市場株価平均法では、対象者株式のマザーズにおける本基準日終値 601 円、本基準日までの過去 1 ヶ月間の終値平均値 616 円、本基準日までの過去 3 ヶ月間の終値平均値 643 円及び本基準日までの過去 6 ヶ月間の終値平均値 770 円を基に、対象者株式の株式価値の総額の範囲を 3,126 百万円から 4,005 百万円までと分析しております。

DCF 法では、対象者が作成した平成 28 年 9 月期から平成 30 年 9 月期までの事業計画における収益や投資計画、一般に公開された情報等の諸要素等を考慮して、対象者が平成 28 年 9 月期以降に創出すると見込まれるフリー・キャッシュ・フローを、一定の割引率で現在価値に割り引いて対象者の企業価値や株式価値を分析し、対象者株式の株式価値の総額の範囲を 2,116 百万円から 2,702 百万円までと分析しております。なお、DCF 法による分析に用いた対象者の事業計画期間における業績につきましては、対象者の過去の経験値と対象者に対する旺盛な引き合い状況を勘案して、安定した利益が見込まれるゲームコンテンツの開発案件の新規受注と、それに伴う受注したゲームコンテンツ運用運営に係る収入の増大などにより、平成 28 年 9 月期の業績が平成 27 年 9 月期の業績に対し、平成 29 年 9 月期の業績が平成 28 年 9 月期の業績に対し、平成 30 年 9 月期の業績が平成 29 年 9 月期の業績に対し、それぞれ大幅な増益が見込まれます。

当社は、大和証券から取得した本株式価値算定書の算定結果に加え、当社において実施した対象者に対するデュー・ディリジェンスの結果、かつ対象者との協議・交渉等の結果を踏まえ、対象者の買収金額の総額を 2,350 百万円とすることを決定いたしました。また、当社は、第一回公開買付けに関して応募予定株主と当社との間で交渉を行いました。その上で、第一回公開買付価格の交渉状況、過去の発行者以外の者による株券等の公開買付けの事例において買付け等の価格決定の際に付与されたプレミアムの実例、対象者の取締役会による本件両公開買付けへの賛同の可否、対象者株式の直近における市場株価の動向及び第二回公開買付けに対する応募の見通し等を総合的に勘案し、かつ、対象者との協議・交渉の結果等も踏まえ、最終的に平成 28 年 3 月 30 日付の取締役会決議において、第二回公開買付価格を、当社が当初提案した公開買付価格である 758 円と同額である 1 株当たり 758 円とすることを決定いたしました。

なお、第二回公開買付価格である対象者株式 1 株当たり 758 円は、本基準日の対象者株式のマザーズにおける終値 601 円に対して 26.1%、本基準日までの過去 1 ヶ月の終値平均値 616 円に対して 23.1%及び本基準日までの過去 3 ヶ月の終値平均値 643 円に対して 17.9%のプレミアムをそれぞれ加えた金額であり、本基準日までの過去 6 ヶ月の終値平均値 770 円に対して 1.6%のディスカウントを行った金額となります。

(注) 本株式価値算定書における対象者株式の株式価値の総額を対象者第 24 期第 1 四半期報告書に記



載された平成 27 年 12 月 31 日現在の発行済株式総数（但し、対象者が所有する自己株式を除きます。）である 5,200,800 株で除した 1 株当たりの株式価値は以下のとおりです。

市場株価平均法 : 601 円～770 円

D C F 法 : 407 円～520 円

但し、大和証券は本株式価値算定書において対象者の株式価値の総額についてのみ算定を行っており、また、当社においても買付総額を検討・決定したうえで、当該買付総額の中で、応募予定株主及び他の一般株主の皆様に対する買付価格について応募予定株主及び対象者との間で協議・交渉を行っており、上記 1 株当たりの株式価値は検討にあたり参考とはしていません。

## ② 算定の経緯

（第一回公開買付価格の決定に至る経緯）

当社は、第一回公開買付価格を決定するに際し、応募予定株主との間で交渉を行いました。平成 28 年 2 月上旬に第一回公開買付価格の考え方を含めた本取引に係る取引条件の大枠について合意し、その後も引き続き本取引の諸条件について交渉を行いました。

その結果、当社は、平成 28 年 3 月 30 日、藤澤知徳氏、豊嶋真人氏及びエーイングとの間で、応募予定株式 3,546,200 株を 1 株当たり 309 円で取得することに合意しました。そこで、当社は第一回公開買付価格を 1 株当たり 309 円としております。第一回公開買付けでは、応募予定株式のみが応募されることが想定されております。

なお、第一回公開買付けについては、応募予定株主のみが応募することが想定される一方で少数株主による応募は想定されていないため、当社は、第一回公開買付価格の決定に当たって、第三者の意見の聴取は行っていません。

（第二回公開買付価格決定に至る経緯）

当社は、第二回公開買付価格の決定にあたり、当社及び対象者から独立した第三者算定機関である大和証券に対し、対象者の株式価値の総額の算定を依頼し、平成 28 年 3 月 29 日付で取得した対象者株式の価値に関する本株式価値算定書を参考としております。

大和証券は、対象者株式の価値を算定するにあたり、対象者の財務状況、対象者株式の市場株価の動向等について検討を行った上で、多面的に評価することが適切であると考え、市場株価平均法及び D C F 法の各手法を用いて対象者株式の価値算定を行いました。なお、当社は、大和証券から第二回公開買付価格の公正性に関する意見書（フェアネス・オピニオン）を取得していません。また、大和証券は、第一回公開買付価格については意見を求められておらず、一切分析を行っていません。

本株式価値算定書によると、採用した手法及び当該手法に基づいて算定された対象者株式の株式価値の総額の範囲は以下のとおりです。（注）

市場株価平均法 : 3,126 百万円～4,005 百万円

D C F 法 : 2,116 百万円～2,702 百万円

市場株価平均法では、対象者株式のマザーズにおける本基準日終値 601 円、本基準日までの過去 1 ヶ月間の終値平均値 616 円、本基準日までの過去 3 ヶ月間の終値平均値 643 円及び本基準日までの過去 6 ヶ月間の終値平均値 770 円を基に、対象者株式の株式価値の総額の範囲を 3,126 百万円から 4,005 百万円までと分析しております。

D C F 法では、対象者が作成した平成 28 年 9 月期から平成 30 年 9 月期までの事業計画における収益や投資計画、一般に公開された情報等の諸要素等を考慮して、対象者が平成 28 年 9 月期以降に創出すると見込まれるフリー・キャッシュ・フローを、一定の割引率で現在価値に割り引いて対象者の企業価値や株式価値を分析し、対象者株式の株式価値の総額の範囲を 2,116 百万円から 2,702 百万円までと分析しております。なお、D C F 法による分析に用いた対象者の事業計画期間における業績につきましては、対象者の過去の経験値と対象者に対する旺盛な引き合い状況を勘案して、安定した利益が見込まれるゲームコンテンツの開発

案件の新規受注と、それに伴う受注したゲームコンテンツ運用運営に係る収入の増大などにより、平成 28 年 9 月期の業績が平成 27 年 9 月期の業績に対し、平成 29 年 9 月期の業績が平成 28 年 9 月期の業績に対し、平成 30 年 9 月期の業績が平成 29 年 9 月期の業績に対し、それぞれ大幅な増益が見込まれます。

当社は、大和証券から取得した本株式価値算定書の算定結果に加え、当社において実施した対象者に対するデュー・ディリジェンスの結果、かつ対象者との協議・交渉等の結果を踏まえ、対象者の買収金額の総額を 2,350 百万円とすることを決定いたしました。また、当社は、第一回公開買付けに関して応募予定株主と当社との間で交渉を行いました。その上で、第一回公開買付け価格の交渉状況、過去の発行者以外の者による株券等の公開買付けの事例において買付け等の価格決定の際に付与されたプレミアムの実例、対象者の取締役会による本件両公開買付けへの賛同の可否、対象者株式の直近における市場株価の動向及び第二回公開買付けに対する応募の見通し等を総合的に勘案し、かつ、対象者との協議・交渉の結果等も踏まえ、最終的に平成 28 年 3 月 30 日付の取締役会決議において、第二回公開買付け価格を、当社が当初提案した公開買付け価格である 758 円と同額である 1 株当たり 758 円とすることを決定いたしました。

(注) 本株式価値算定書における対象者株式の株式価値の総額を対象者第 24 期第 1 四半期報告書に記載された平成 27 年 12 月 31 日現在の発行済株式総数(但し、対象者が所有する自己株式を除きます。)である 5,200,800 株で除した 1 株当たりの株式価値は以下のとおりです。

市場株価平均法	: 601 円~770 円
D C F 法	: 407 円~520 円

但し、大和証券は本株式価値算定書において対象者の株式価値の総額についてのみ算定を行っており、また、当社においても買付総額を検討・決定したうえで、当該買付総額の中で、応募予定株主及び他の一般株主の皆様に対する買付価格について応募予定株主及び対象者との間で協議・交渉を行っており、上記 1 株当たりの株式価値は検討にあたり参考とはしておりません。

(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、本件両公開買付けの公正性を担保するための措置)

当社は、対象者の支配株主かつ主要株主である筆頭株主であり、対象者の代表取締役社長である藤澤知徳氏(株式所有割合 53.17%)、対象者の主要株主である第 2 位株主であり、対象者の常務取締役である豊嶋真人氏(株式所有割合 14.06%)、及び藤澤知徳氏が発行済みの普通株式の全てを、藤澤知徳氏の親族が議決権制限株式である発行済みの甲種類株式の全てを所有するエーイング(株式所有割合 0.95%)が当社との間で本応募契約を締結しており、応募予定株主と対象者の一般株主との利害が必ずしも一致しない可能性があることに加え、第一回公開買付けが成立した場合には、第二回公開買付け実施時には当社が対象者株式の過半数を所有するに至る可能性が高く構造的な利益相反構造が生じ得ること、及び、その後の第二回公開買付け及び対象者の完全子会社化手続は一連の行為として第一回公開買付けと一体のものみなされることに照らし、当社及び対象者は、本件両公開買付けを含む本取引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として、以下に述べる措置を講じております。

以下の記載のうち対象者に関連する部分は、対象者からの説明に基づいて記載しております。

#### i 対象者における利害関係を有しない社外取締役及び社外監査役からの意見の入手

対象者によれば、対象者取締役会は、本取引に係る意思決定過程の恣意性を排除し、公正性、透明性及び客観性のある意思決定過程を確立することを目的として、平成 28 年 3 月上旬以降に、当社及び対象者との間に利害関係を有しない者として、対象者の社外取締役の緒方昭一氏及び社外監査役の秋岡昭氏(なお、いずれも、対象者の独立役員として東京証券取引所に届け出ているとのことです。)に対して、本取引が対象者の少数株主にとって不利益なものではないかについて諮問をしたとのことです。

上記の社外取締役及び社外監査役は、本取引の意義に関する対象者の説明、上記「1. 買付け等の目的」の「(6) 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、本件両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」に記載の株式価値算定書のドラフトその他の資料を踏まえ、対象者における本取引の意

義、本取引により期待できるシナジーの内容、第二回公開買付価格及び第二回公開買付けのその他の諸条件の対象者の株主にとっての妥当性、本取引の意思決定過程の手續の公正性について協議及び検討を行ったことです。その結果、対象者取締役会は、平成 28 年 3 月 29 日、上記の社外取締役及び社外監査役より、(i)対象者と当社の事業には相互補完的なメリットがあり、対象者を含む当社グループ全体として、開発リソースの増強による事業拡大、コスト削減による経営の効率化、財務基盤の強化・信頼性の向上といった効果をもたらすとともに、対象者単体としても、市場動向の変化に対応できる迅速かつ柔軟な意思決定や、当社の経営資源を活かした事業基盤の強化や、中長期的な視点に立った経営戦略の実行により更なる成長を図ることができることから、本取引は対象者の企業価値の向上に資するものであること、(ii)(a)第二回公開買付価格は、独立した第三者算定機関である AGS コンサルティングによる対象者株式の株式価値の算定結果のうち、市場株価法に基づく算定結果及びDCF法に基づく算定結果のいずれにおいても算定レンジの中間値を上回るものであり、妥当な価格であると考えられること、(b)上記「1. 買付け等の目的」の「(7) 本件両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）」の手續において、二段階目の買収である本株式交換により対象者の株主の皆様が受け取る対価を決定するに際しての対象者株式の評価について、第二回公開買付価格と同一の価格にする予定であること、第二回公開買付期間が比較的長期間に設定されていること、利益相反を解消するための措置が十分に採られた上で決定された価格であること等から、第二回公開買付価格を含む本取引の条件は妥当かつ公正であること、並びに(iii)本「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、本件両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、本件両公開買付けに対する意見表明の内容を決議する対象者の取締役会において、本取引に係る意思決定過程に対象者との間に利益相反関係を有する取締役が参加しておらず、独立した法務アドバイザーが選任され、また、独立した第三者算定機関からの株式価値算定書も取得していること等を踏まえれば、本取引の手續は透明・公正なものであり、したがって、(iv)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認められ、本件両公開買付けに対して対象者の取締役会が賛同意見を表明すること、及び対象者の株主に対して第一回公開買付けについては応募するか否かについて株主の判断に委ね、第二回公開買付けについては応募を推奨することは相当である旨の意見を入手しているとのことです。

#### ii 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

対象者によれば、対象者の取締役会は、当社から提示された第二回公開買付価格を検討し、第二回公開買付けに関する意見を決定するにあたり、公正性を担保するための措置として、当社及び対象者から独立した第三者算定機関である AGS コンサルティングに対象者株式の価値算定を依頼し、平成 28 年 3 月 29 日付で株式価値算定書を取得したとのことです。なお、対象者は、AGS コンサルティングから第二回公開買付価格の公正性に関する意見書（フェアネス・オピニオン）を取得していないとのことです。

対象者によれば、AGS コンサルティングは、対象者株式の価値を算定するにあたり、対象者から事業の現状、対象者が作成した平成 28 年 9 月期から平成 30 年 9 月期までの事業計画等の開示を得るとともに、それらに関する説明を受け、さらに対象者へのマネジメント・インタビューを実施したうえで、対象者株式の価値を分析しているとのことです。AGS コンサルティングは、株式価値の評価手法として市場株価法及びDCF法を採用しており、当該手法に基づいて算定された対象者株式の 1 株当たりの株式価値の評価範囲は以下のとおりとのことです。

市場株価法	: 601 円～770 円
DCF法	: 687 円～790 円

市場株価法では、マザーズにおける対象者株式の本基準日までの直近 1 ヶ月間の終値の単純平均値 616 円、本基準日までの直近 3 ヶ月間の終値の単純平均値 643 円、本基準日までの直近 6 ヶ月間の終値の単純平均値 770 円、及び本基準日の終値 601 円を基に、1 株当たりの株式価値の範囲を 601 円～770 円と算定しているとのことです。

DCF法では、対象者が作成した平成 28 年 9 月期から平成 30 年 9 月期までの事業計画、本基準日までの業績の動向、一般に公開された情報等の諸要素を考慮した対象者の収益予想に基づき、対象者が将来（平成

28年9月期以降) 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た企業価値や対象者株式の価値を分析し、1株当たりの株式価値を687円～790円と算定しているとのことです。なお、DCF法による分析に用いた対象者の事業計画期間における業績につきましては、対象者の過去の経験値と対象者に対する旺盛な引き合い状況を勘案して、安定した利益が見込まれるゲームコンテンツの開発案件の新規受注と、それに伴う受注したゲームコンテンツ運用運営に係る収入の増大などにより、平成28年9月期の業績が平成27年9月期の業績に対し、平成29年9月期の業績が平成28年9月期の業績に対し、平成30年9月期の業績が平成29年9月期の業績に対し、それぞれ大幅な増益が見込まれるとのことです。

#### iii 対象者における独立した法律事務所からの助言

対象者によれば、対象者は、その意思決定過程における透明性及び合理性を確保するため、当社から独立した対象者の法務アドバイザーであるシティニューワ法律事務所から、本取引における意思決定過程、意思決定方法及びその他の留意点について法的助言を受けているとのことです。

#### iv 利害関係を有しない取締役全員の承認及び監査役全員の異議がない旨の意見

対象者によれば、対象者は、対象者が第三者算定機関であるAGSコンサルティングから取得した株式価値算定書並びに対象者の社外取締役の緒方昭一氏及び社外監査役の秋岡昭氏から取得した意見書の内容等を踏まえ、本件両公開買付けに関する諸条件について慎重に協議・検討してきたとのことです。

かかる協議・検討を踏まえ、対象者は、平成28年3月30日開催の取締役会において、(i)対象者を含む当社グループとして幅広い分野での開発リソースの増強を図ることができ、対象者を含む当社グループ全体として、更なる事業拡大が可能となること、(ii)当社グループ共通のインフラ・ツールの利用等による業務の効率化や上場維持費用の削減が可能となる等、経営の効率化を図ることができること、(iii)対象者はこれまで、資金調達手段の多様化、信用力や知名度の向上を図ってきましたが、本取引を通して、東京証券取引所市場第一部上場企業である当社の完全子会社となることにより、対象者の財務基盤がより一層強化されるとともに、顧客及び取引先の皆様からの信用力の向上が図れることにより対象者を含む当社グループ全体として、更なる収益基盤の強化と企業価値向上が可能になることに加え、(iv)対象者単体としても、ゲーム業界における市場動向の急激な変化に対応するための迅速かつ柔軟な意思決定が可能となり、また、当社の経営資源を活かした事業基盤の強化や、中長期的な視点に立った経営戦略の実行により更なる成長を図ることができることから、本取引は対象者の企業価値向上に資するものであると判断したとのことです。また、第一回公開買付価格については、(i)当社と応募予定株主との交渉により両者で合意したものであり、応募予定株主のみが応募することが想定される一方で少数株主による応募は想定されていないこと、(ii)少数株主のために、第一回公開買付けが成立した場合には、その決済の完了後速やかに第一回公開買付価格よりも高い価格を買付け等の価格として第二回公開買付けが実施される予定であることを踏まえ、第一回公開買付価格の妥当性については意見を留保し、第一回公開買付けに応募するか否かについては株主の皆様への判断に委ねることが妥当であると判断したとのことです。第二回公開買付価格については、(i)上記「ii 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AGSコンサルティングによる対象者株式の価値算定の結果のうち、市場株価法に基づく算定結果及びDCF法に基づく算定結果のいずれにおいても算定レンジの中間値を上回っていること、(ii)第二回公開買付価格である758円は、本基準日のマザーズにおける対象者株式の終値601円に対して26.1%、本基準日までの過去1ヶ月間の終値平均値616円に対して23.1%及び本基準日までの過去3ヶ月間の終値平均値643円に対して17.9%のプレミアムをそれぞれ加えた金額であり、本基準日までの過去6ヶ月間の終値平均値770円に対して1.6%のディスカウントを行った金額となっていること、(iii)第二回公開買付価格を決定するに当たっては、利益相反を回避するための措置が講じられた上で、対象者と当社が独立した当事者として協議及び交渉を行った上で決定されており、対象者と当社との協議及び交渉によって、当社から当初提案された公開買付価格である758円と同額である価格が第二回公開買付価格として決定されるに至ったことを踏まえ、第二回公開買付価格は対

象者の株主の皆様に対しては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たとのことです。

その上で、対象者は、平成 28 年 3 月 30 日開催の取締役会において、藤澤知徳氏及び豊嶋真人氏を除く出席取締役全員一致により、同日時点における対象者の意見として、第一回公開買付けが開始された場合には、第一回公開買付けについて賛同の意見を表明すること、及び、第一回公開買付けの妥当性については意見を留保し、第一回公開買付けに応募するか否かについては株主の皆様への判断に委ねること、第二回公開買付けが行われた場合には第二回公開買付けに賛同し、かつ、対象者株式を所有する株主の皆様に対しては第二回公開買付けに応募することを推奨する旨の意見を表明すべきことを併せて決議したとのことです。

また、平成 28 年 3 月 30 日開催の対象者の取締役会においては、出席した常勤監査役秋岡昭氏、監査役小出敏彦氏及び監査役山分隆志氏の 3 名はいずれも、上記決議に異議がない旨の意見を述べたとのことです。

上記の対象者の取締役会決議は、対象者の取締役 5 名中、藤澤知徳氏及び豊嶋真人氏を除く全ての取締役 3 名が出席し、出席した取締役の全員の一致により決議されたとのことです。なお、対象者の取締役のうち、藤澤知徳氏及び豊嶋真人氏は当社との間で本応募契約を締結しているため、本件両公開買付けに関する対象者の取締役会の意思決定において、公正性及び客観性を高め、利益相反の疑いを回避する観点から、本件両公開買付けに関する全ての議案について、その審議及び決議には参加しておらず、上記の対象者の取締役会には出席していないとのことです。

#### v 当社における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

当社は、上記「1. 買付け等の目的」の「(5) 第二回公開買付けに関する事項」の「④ 第二回公開買付けの決定」に記載のとおり、第二回公開買付けの検討に際して、大和証券から本株式価値算定書を取得しております。

#### vi 他の買付者からの買付機会等を確保するための措置

対象者は、当社との間で、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を行っておりません。

また、当社は、第一回公開買付け期間については 20 営業日に設定しております。第一回公開買付け期間は比較的短期ですが、これは、第一回公開買付けは応募予定株主のみが応募することが想定される一方で一般株主による応募は想定されていないためであり、対象者の一般株主の皆様へ本件両公開買付けに対する応募について適切な判断機会を奪うものではありません。当社は、第二回公開買付け期間については、法令に定められた最短期間である 20 営業日より長い 30 営業日に設定する予定です。当社は、第一回公開買付けと同時に第二回公開買付けの実施を公表し、かつ第二回公開買付け期間を比較的長期に設定し、対象者の一般株主の皆様へ本件両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ことにより、本件両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。

#### ③ 算定機関との関係

当社のファイナンシャル・アドバイザー（算定機関）である大和証券は、当社及び対象者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ません。

#### (5) 買付予定の株券等の数

##### ① 第一回公開買付け

買付予定数	買付予定数の下限	買付予定数の上限
5,200,800 株	3,546,200 株	—

(注 1) 第一回公開買付けにおいては、買付予定数の下限を応募予定株式の数の合計と同数の 3,546,200 株と設定しております。第一回公開買付けの応募株券等の総数が本下限 (3,546,200 株) に満たない場合

には、当社は応募株券等の全部の買付け等を行いません。第一回公開買付けの応募株券等の総数が本下限（3,546,200株）以上となった場合には、当社は応募株券等の全部の買付け等を行います。

- (注2) 第一回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、買付予定数は第一回公開買付けにより当社が取得する対象者株式の最大数（5,200,800株）を記載しております。なお、当該最大数は、対象者第24期第1四半期報告書に記載された平成27年12月31日現在の発行済株式総数（5,523,800株）から、対象者第24期第1四半期報告書に記載された平成27年12月31日現在の対象者が所有する自己株式（323,000株）を控除した株式数（5,200,800株）になります。
- (注3) 単元未満株式についても、第一回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、法令の手續に従い公開買付け期間中に自己の株式を買い取ることがあります。
- (注4) 第一回公開買付けを通じて、対象者が所有する自己株式（323,000株）を取得する予定はありません。

## ② 第二回公開買付け

現時点において、第一回公開買付けによる取得株式数が未定であるため、第一回公開買付けが成立し、第二回公開買付けが開始する際に改めて公表する予定です。

## (6) 買付け等による株券等所有割合の異動

### ① 第一回公開買付け

買付け等前における当社の所有株券等に係る議決権の数	0個	(買付け等前における株券等所有割合 0.00%)
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	0個	(買付け等前における株券等所有割合 0.00%)
買付け等後における当社の所有株券等に係る議決権の数	52,008個	(買付け等後における株券等所有割合 100.00%)
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	0個	(買付け等後における株券等所有割合 0.00%)
対象者の総株主等の議決権の数	52,001個	

- (注1) 「買付け等後における当社の所有株券等に係る議決権の数」は、本公開買付けにおける買付予定数5,200,800株に係る議決権の数52,008個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、対象者第24期第1四半期報告書に記載された平成27年12月31日現在の総株主の議決権の数を記載しております。但し、本公開買付けにおいては、単元未満株式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24期第1四半期報告書に記載された平成27年12月31日現在の対象者普通株式の発行済株式総数（5,523,800株）から同日現在の対象者の保有する対象者普通株式に係る自己株式数（323,000株）を控除した対象者普通株式数（5,200,800株）に係る議決権数（52,008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 1,607,047,200円

- (注) 「買付代金」は、第一回公開買付けの買付予定数（5,200,800株）に対象者株式1株当たりの買付価格（309円）を乗じた金額を記載しております。なお、応募予定株式のみが第一回公開買付けに応募され、残りの株券等がすべて第二回公開買付けに応募された場合、第二回公開買付けの買付代金は最大で1,254,186,800円です。

(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

大和証券株式会社 東京都千代田区丸の内一丁目9番1号

② 決済の開始日

第一回公開買付け：平成28年5月10日（火曜日）

（注）法第27条の10第3項の規定により、対象者から第一回公開買付け期間の延長を請求する旨の記載がされた意見表明報告書が提出された場合は、第一回公開買付け期間は、平成28年5月17日（火曜日）まで（30営業日）となり、決済の開始日は平成28年5月24日（火曜日）になります。この場合、第二回公開買付けの開始日にも影響を与えることとなります。

第二回公開買付け：平成28年7月6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応募株主等の住所又は所在地（外国人株主等の場合はその常任代理人の住所）宛に郵送します。

買付けは、現金にて行います。買付け等を行った株券等に係る売却代金は応募株主等の指示により、決済の開始日以後遅滞なく、公開買付け代理人から応募株主等（外国人株主等の場合はその常任代理人）の指定した場所へ送金するか（送金手数料がかかる場合があります。）、公開買付け代理人の応募受付をした応募株主等の口座へお支払いします。

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」及び「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株券等の全部の買付け等を行わないこととなった場合には、返還することが必要な株券等は、公開買付け期間末日の翌々営業日（公開買付けの撤回等を行った場合は撤回等を行った日）以降遅滞なく、応募が行われた時の公開買付け代理人に開設した応募株主口座の状態に戻すことにより返還します。

(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（3,546,200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（3,546,200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。

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号イ乃至リ及びワ乃至ソ、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号に定める事情のいずれかが発生した場合は、本公開買付けの撤回等を行うことがあります。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に準ずる事実」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、当該公告を公開買付け期間末日までに行うことが困難である場合には、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、公開買付け期間中に対象者が令第13条第1項に定める行為を

行った場合には、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、公開買付期間末日までに公告を行うことが困難である場合は、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、公開買付期間中においては、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、公開買付期間末日の 16 時まで、応募受付をした公開買付代理人の本店又は全国各支店に解除書面（公開買付応募申込受付票及び公開買付けに係る契約の解除を行う旨の書面）を交付又は送付してください。但し、送付の場合は、解除書面が公開買付期間末日の 16 時までには到達することを条件とします。

解除書面を受領する権限を有する者

大和証券株式会社 東京都千代田区丸の内一丁目 9 番 1 号

（その他の大和証券株式会社全国各支店）

なお、当社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当社の負担とします。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

当社は、公開買付期間中、法第 27 条の 6 第 1 項及び令第 13 条第 2 項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、その変更の内容等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、公開買付期間末日までに公告を行うことが困難である場合は、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

当社が公開買付届出書の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方法により訂正します。

#### 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



に米国内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しません。

本公開買付けの応募に際し、応募株主等（外国人株主等の場合は常任代理人）は公開買付代理人に対し、以下の旨の表明及び保証を行うことを求められることがあります。

応募株主等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。本公開買付けに関するいかなる情報（その写しを含みます。）も、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、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。他の者の裁量権のない代理人又は受託者・受任者として行動する者ではないこと（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

第一回公開買付け：平成 28 年 3 月 31 日（木曜日）

第二回公開買付け：平成 28 年 5 月 19 日（木曜日）

#### (11) 公開買付代理人

大和証券株式会社

東京都千代田区丸の内一丁目 9 番 1 号

### 3. 公開買付け後の方針等及び今後の見通し

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) 本件両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、並びに本件両公開買付け後の経営方針」及び「(8) 上場廃止となる見込み及びその事由」をご参照ください。

### 4. その他

#### (1) 当社と対象者又はその役員との間の合意の有無及び内容

##### ① 本件両公開買付けに対する賛同

対象者によれば、対象者の取締役会は、平成 28 年 3 月 30 日、同時点における対象者の意見として、第一回公開買付けについて賛同の意見を表明すること、及び、第一回公開買付価格の妥当性については意見を留保し、第一回公開買付けに応募するか否かについては、株主の皆様の判断に委ねることを決議したとのことです。

また、第一回公開買付けが成立した場合には、その決済の完了後速やかに、当社が第一回公開買付けよりも高い価格での第二回公開買付けを実施する予定であることから、対象者の取締役会は平成 28 年 3 月 30 日時点においては、第二回公開買付けが行われた場合には、第二回公開買付けに賛同し、かつ、対象者株式を所有する株主の皆様に対しては第二回公開買付けに応募することを推奨する旨の意見を表明するべきことを併せて決議したとのことです。

対象者の意思決定に係る詳細については、上記「1. 買付け等の目的」の「(6) 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、本件両公開買付けの公正性を担保するための措置」の「④利害関係を有しない取締役全員の承認及び監査役全員の異議がない旨の意見」をご参照ください。

② 公開買付者と対象者の役員との間の合意

本件両公開買付けの実施にあたり、当社は、対象者の支配株主かつ主要株主である筆頭株主であり、対象者の代表取締役社長である藤澤知徳氏、対象者の主要株主である第2位株主であり、対象者の常務取締役である豊嶋真人氏、及び藤澤知徳氏がその発行済みの普通株式の全てを、藤澤知徳氏の親族が議決権制限株式である発行済みの甲種類株式の全てを所有するエーイングとの間で、その所有する対象者株式の全てについて第一回公開買付けに応募する旨の本応募契約を平成28年3月30日付で締結しております。

なお、本応募契約の詳細については、上記「1. 買付け等の目的」の「(4) 当社と対象者の株主との間における公開買付けへの応募等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

対象者は、平成28年3月30日付「配当予想の修正に関するお知らせ」に記載のとおり、平成28年3月30日開催の対象者取締役会において、第一回公開買付けが成立することを条件に、平成28年9月期の期末配当を行わないことを決議したとのことです。詳細につきましては、当該公表の内容をご参照ください。

以 上

- 本プレスリリースは、本件両公開買付けを一般に公表するための発表文であり、売付けの勧誘を目的として作成されたものではありません。売付けの申込みをされる際は、必ず本件両公開買付けに関する公開買付説明書をご覧いただいた上で、株主ご自身の判断で申込みを行ってください。本プレスリリースは、有価証券に係る売却の申込み若しくは勧誘、購入申込みの勧誘に該当する、又はその一部を構成するものではなく、本プレスリリース（若しくはその一部）又はその配布の事実が本件両公開買付けに係るいかなる契約の根拠となることもなく、また、契約締結に際してこれらに依拠することはできないものとしします。
- 本件両公開買付けは、日本の金融商品取引法で定められた手続及び情報開示基準を遵守して実施されますが、これらの手続及び基準は、米国における手続及び情報開示基準とは必ずしも同じではありません。特に米国1934年証券取引所法（Securities Exchange Act of 1934）第13条(e)項又は第14条(d)項及び同条の下で定められた規則は本件両公開買付けには適用されず、本件両公開買付けはこれらの手続及び基準に沿ったものではありません。本プレスリリースに含まれる全ての財務諸表が米国の会社の財務諸表と同等のものとは限りません。また、当社及び対象者は米国国外で設立された会社であり、その役員が米国国外の居住者であるため、米国の証券関連法に基づいて主張しうる権利及び請求を行使することが困難となる可能性があります。さらに、米国の証券関連法の違反を根拠として、米国外の会社又はその役員に対して米国外の裁判所において提訴することができない可能性があります。加えて、米国外の会社及びその子会社・関連会社をして米国の裁判所の管轄に服しめることができる保証はありません。
- 本プレスリリースの記載には、米国1933年証券法（Securities Act of 1933）第27A条及び米国1934年法第21E条で定義された、「将来に関する記述」が含まれています。既知若しくは未知のリスク、不確実性又はその他の要因により、実際の結果が「将来に関する記述」として明示的又は黙示的に示された予測等と大きく異なることがあります。当社又はその関連者（affiliate）は、「将来に関する記述」として明示的又は黙示的に示された予測等が結果的に正しくなることをお約束することはできません。本プレスリリース中の「将来に関する記述」は、本プレスリリースの日付の時点で当社が有する情報を基に作成されたものであり、法令で義務付けられている場合を除き、当社又はその関連者は、将来の事象や状況を反映するために、その記述を更新したり修正したりする義務を負うものではありません。
- 本プレスリリースの発表、発行又は配布は、国又は地域によって法律上の制限が課される場合があります。かかる場合はそれらの制限に留意し、遵守してください。本件両公開買付けの実施が違法となる国又は地域においては、仮に本プレスリリースが受領されても、本件両公開買付けに関する株券等の買付け等の申込み又は売付け等の申込みの勧誘をしたことにはならず、単に情報としての資料配布とみなされるものとしします。
- 当社の各ファイナンシャル・アドバイザー（その関連会社を含みます。）は、その通常の業務の範囲において、日本の金融商品取引関連法規制及びその他適用ある法令上許容される範囲で、米国1934年証券取引所法（Securities Exchange Act of 1934）規則14e-5(b)の要件に従い、対象者の株式を自己又は顧客の勘定で本件両公開買付けの開始前、又は公開買付期間中に本件両公開買付けによらず買付け又はそれに向けた行為を行う可能性があります。そのような買付けに関する情報が日本で開示された場合には、当該買付けを行ったファイナンシャル・アドバイザーの英語ホームページ（又はその他の公開開示方法）においても開示が行われます。