株式の併合に関する事前開示書類

（会社法第 182 条の２第１項及び会社法施行規則第 33 条の９に定める書面）

2026 年 11 月５日

株式会社デジタルハーツホールディングス

2026年11月５日

東京都新宿区西新宿三丁目20番２号
株式会社デジタルハーツホールディングス
代表取締役社長CEO　筑紫　敏矢

株式の併合に関する事前開示事項

当社は、2026年10月23日開催の取締役会において、2026年11月20日開催予定の当社臨時株主総会（以下「本臨時株主総会」といいます。）に当社の普通株式（以下「当社株式」といいます。）の併合（以下「本株式併合」といいます。）に係る議案を付議することを決議いたしました。

本株式併合に関し、会社法（平成17年法律第86号。その後の改正を含みます。以下同じです。）第182条の２第１項及び会社法施行規則（平成18年法務省令第12号。その後の改正を含みます。）第33条の９に定める事項は下記のとおりです。

記

１．会社法第180条第２項各号に掲げる事項

（１）併合の割合

当社株式2,975,211株を１株に併合いたします。

（２）株式の併合がその効力を生ずる日（以下「効力発生日」といいます。）

2026年12月15日

（３）効力発生日における発行可能株式総数

25株

２．会社法第180条第２項第１号及び第３号に掲げる事項についての定めの相当性に関する事項

本株式併合における併合の割合は、当社株式について、2,975,211 株を１株に併合するものです。当社は、下記「（１）株式併合を行う理由」に記載の経緯を経て本取引（下記「（１）株式併合を行う理由」において定義します。）の一環として行われた本公開買付け（下記「（１）株式併合を行う理由」において定義します。）が成立したこと、及び以下の各事項から、本株式併合における併合の割合は相当であると判断しております。

（１）株式併合を行う理由

当社が2026年８月６日に公表した「MBOの実施及び応募の推奨のお知らせ」（以下「本意見表明プレスリリース」といいます。）にてお知らせいたしましたとおり、株式会社Sandbox（以下「公開買付者」といいます。）は、2026年８月６日、東京証券取引所プライム市場に上場している当社株式の全て（ただし、譲渡制限が付されていることから本公開買付け（以下に定義します。）に応募することができない当社の代表取締役社長ＣＥＯである筑紫敏矢氏（以下「筑紫

氏」といいます。）が所有する譲渡制限付株式を含み、当社の代表取締役会長であり公開買付者の代表取締役である宮澤栄一氏（以下「宮澤氏」といいます。）が本公開買付け開始時に所有していた当社株式（9,425,633 株、所有割合（注１）：42.27%）のうち公開買付けに応募しなかった株式（8,925,633 株）及び当社が所有する自己株式を除きます。）を取得し、当社株式を非公開化することを目的とした一連の取引（以下「本取引」といいます。）の一環として、当社株式に対する公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）を実施することを決定しました。

（注１）「所有割合」とは、当社が 2026 年８月６日付で公表した「2027 年３月期 第１四半期決算短信〔日本基準〕(連結)」に記載された 2026 年６月 30 日現在の当社の発行済株式総数（23,890,800 株）から、同日現在の当社が所有する自己株式数（1,591,996 株）を控除した株式数（22,298,804 株）に対する割合をいいます（小数点以下第三位を四捨五入。）。以下同じです。

そして、当社が 2026 年９月 25 日に公表した「株式会社 Sandbox による当社株式に対する公開買付けの結果並びに親会社、主要株主である筆頭株主、支配株主（親会社を除く。）及び主要株主の異動に関するお知らせ」にてお知らせいたしましたとおり、公開買付者は、2026 年８月７日から同年９月 24 日まで本公開買付けを実施した結果、2026 年９月 30 日（本公開買付けの決済の開始日）をもって、当社株式 11,187,236 株（所有割合：50.17%）を保有するに至りました。

本意見表明プレスリリースに記載のとおり、当社は、2026 年６月４日に宮澤氏から本取引を行うことを提案する旨の提案書を受領したことを踏まえ、本取引に対する具体的な検討を開始しました。

具体的には、当社は、本取引がいわゆるマネジメント・バイアウト（ＭＢＯ）の一環として行われるものであり、構造的な利益相反の問題が存在すること等を踏まえ、本取引に係る当社取締役会の意思決定過程における恣意性及び利益相反のおそれを排除し、当社取締役会における意思決定が当社の一般株主にとって公正なものとなることを確保すること等を目的として、2026 年６月 11 日開催の当社取締役会において、公開買付者、宮澤氏及び当社から独立した委員によって構成される特別委員会（以下「本特別委員会」といいます。）を設置する旨を決議しました。本特別委員会の構成その他具体的な諮問事項等については、下記「（５）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」の「①当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」をご参照ください。

また、当社は、本取引に関して検討を進めるにあたり、本公開買付けを含む本取引の公正性を担保すべく、2026 年６月 11 日に、公開買付者、宮澤氏及び当社から独立したリーガル・アドバイザーとして TMI 総合法律事務所を、同月 12 日に、公開買付者、宮澤氏及び当社から独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として株式会社 KPMG FAS（以下「KPMG」といいます。）を、それぞれ選任しました。

なお、本特別委員会は、下記「（５）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」の「①当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」に記載のとおり、本特別委員会に付与された権限に基づき、2026 年６月 15 日開催の本特別委員会において、当社のリーガル・アドバイザーである TMI 総合法律事務所並びに当

社のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関である KPMG について、その独立性及び専門性に問題がないことを確認の上、その選任を承認しております。

また、本特別委員会は、諮問事項の検討を行うにあたり、公開買付者、宮澤氏及び当社から独立した独自の第三者算定機関としてマクサス・コーポレートアドバイザリー株式会社（以下「マクサス・コーポレートアドバイザリー」といいます。）を選定しました。

上記の検討体制の下、当社及び本特別委員会は、本取引の是非や本公開買付けにおける当社株式１株当たりの買付け等の価格（以下「本公開買付価格」といいます。）の公正性について、TMI 総合法律事務所、KPMG 及びマクサス・コーポレートアドバイザリーからの助言も随時受けながら、公開買付者との間で継続的に協議・交渉を行い、慎重に検討を行ってまいりました。

具体的には、宮澤氏は、2026 年７月 15 日に、当社及び本特別委員会に対して、本公開買付価格として 900 円（提案日の前営業日である 2026 年７月 14 日の東京証券取引所プライム市場における当社株式の終値 730 円に対して 23.29%（小数点以下第三位を四捨五入。以下、プレミアム率の計算において同じです。）、同日までの過去１ヶ月間の終値単純平均値 720 円（小数点以下を四捨五入。以下、終値単純平均値の計算において同じです。）に対して 25.00%、同過去３ヶ月間の終値単純平均値 760 円に対して 18.42%、同過去６ヶ月間の終値単純平均値 829 円に対して8.56%のプレミアムをそれぞれ加えた価格）とする旨の初回の価格提案を行いました。これに対して、本特別委員会は、2026 年７月 16 日に、宮澤氏に対して、当該提案価格は第三者算定機関における算定結果を踏まえると、当社株式の本源的価値に照らして十分な価格とはいえないことから提案価格の引上げ要請を行いました。そこで、宮澤氏は、2026 年７月 21 日に、当社及び本特別委員会に対して、本公開買付価格を 980 円（提案日の前営業日である 2026 年７月 17 日の東京証券取引所プライム市場における当社株式の終値 727 円に対して 34.80%、同日までの過去１ヶ月間の終値単純平均値 726 円に対して 34.99%、同過去３ヶ月間の終値単純平均値 753 円に対して 30.15%、同過去６ヶ月間の終値単純平均値 825 円に対して 18.79%のプレミアムをそれぞれ加えた価格）とする提案を行いました。これに対して、本特別委員会は、2026 年７月 22 日に、宮澤氏に対して、当該提案価格は第三者算定機関における算定結果を踏まえると、当社株式の本源的価値に照らして十分な価格とはいえないことから提案価格の引上げ要請を行いました。そこで、宮澤氏は、2026 年７月 24 日に、当社及び本特別委員会に対して、本公開買付価格を 1,025 円（提案日の前営業日である 2026 年７月 23 日の東京証券取引所プライム市場における当社株式の終値 729 円に対して 40.60%、同日までの過去１ヶ月間の終値単純平均値 732 円に対して 40.03%、同過去３ヶ月間の終値単純平均値 745 円に対して 37.58%、同過去６ヶ月間の終値単純平均値 818 円に対して 25.31%のプレミアムをそれぞれ加えた価格）とする提案を行いました。これに対して、本特別委員会は、2026 年７月 27 日に、宮澤氏に対して、当該提案価格は第三者算定機関における算定結果を踏まえると、当社株式の本源的価値に照らして十分な価格とはいえないことから提案価格の引上げ要請を行いました。そこで、宮澤氏は、2026 年７月 29 日に、当社及び本特別委員会に対して、本公開買付価格を 1,040 円（提案日の前営業日である 2026 年７月 28 日の東京証券取引所プライム市場における当社株式の終値 747 円に対して 39.22%、同日までの過去１ヶ月間の終値単純平均値 736 円に対して 41.30%、同過去３ヶ月間の終値単純平均値 740 円に対して 40.54%、同過去６ヶ月間の終値単純平均値 813 円に対して 27.92%のプレミアムをそれぞれ加えた価格）とする提案を行いました。これに対して、本特別委員会は、2026 年７月 30 日に、宮澤氏に対して、第三者算定機関における算定

結果を踏まえて、本公開買付価格を 1,090 円に引き上げるように要請を行いました。そこで、宮澤氏は、2026 年８月３日に、当社及び本特別委員会に対して、本公開買付価格を 1,060 円（提案日の前営業日である 2026 年７月 31 日の東京証券取引所プライム市場における当社株式の終値 755 円に対して 40.40％、同日までの過去１ヶ月間の終値単純平均値 740 円に対して 43.24％、同過去３ヶ月間の終値単純平均値 740 円に対して 43.24％、同過去６ヶ月間の終値単純平均値 810 円に対して 30.86％のプレミアムをそれぞれ加えた価格）とする最終提案を行いました。これに対して、本特別委員会は、2026 年８月６日に宮澤氏に対して、本公開買付価格を 1,060 円とすることについて内諾する旨の回答をしました。

以上の経緯の下、当社は、以下の点等を踏まえ、本取引が当社グループの中長期的な企業価値の向上に資するものであると判断いたしました。

- ＡＩの急速な進展は、ソフトウェア開発の在り方のみならず、企業のビジネスモデルや競争環境にも大きな変化をもたらしており、株式市場においても、高性能ＡＩモデルの登場を契機にＩＴ関連企業の株価が大きく下落するなど、ＡＩが企業価値に与える影響の大きさが広く認識されるようになったこと。
- このような近時のＡＩの急速な進化及び普及や企業価値への影響を踏まえると、今後、当社グループが中長期的な企業価値を向上するにあたっては、ＡＩの普及を通じてＩＴサービスセクターにおける新規参入が容易になるおそれがあることや、労働集約性が高い領域の一部がＡＩに代替されるおそれがあることといった経営課題に対して、機動的に対処していくことが必要であること。
- 宮澤氏が企図する取り組み（ＡＩ関連ケイパビリティの強化を目的としたＲ＆Ｄ投資や設備投資、国内外の有望企業・スタートアップとの資本業務提携や買収、事業モデルの変革及びＡＩの進展に伴うセキュリティリスクの拡大を見据えた体制・サービス強化）は、上記の経営課題に対処するための施策であると評価することができ、その内容も合理的といえること。
- 本取引を通じて、当社株式を非公開化するとともに、当社の株主を、当社グループの事業内容及び経営環境に知見を有する宮澤氏がその発行済株式の全てを所有し、代表取締役を務める公開買付者のみとすることは、上記の取り組みを機動的かつ適切に対応するために有用といえること。
- 一般に、株式の非公開化を行った場合には、株式市場からの資金調達を行うことができなくなる可能性が考えられるものの、これまでの当社グループのエクイティ・ファイナンスの活用状況、当社グループの現在の財務状況やＩＴサービスセクターの市場環境を踏まえると、エクイティ・ファイナンスの活用による株式市場からの資金調達は必ずしも合理的な手法とはいえず、株式市場からの資金調達を行うことができなくなることが当社グループの事業に重大な悪影響を及ぼすものとはいえないこと。
- また、一般に、株式の非公開化を行った場合には、上場会社として享受してきた知名度や信用力に影響を及ぼす可能性が考えられるものの、当社グループがこれまでに培ってきた知名度や信用力及び当社グループにおける取引環境や採用環境を踏まえると、株式の非公開化が当社グループの事業に重大な悪影響を及ぼすとは考えにくいこと。

また、当社は、以下の点等を踏まえ、本公開買付価格は公正であり、当社の株主の皆様に対して、合理的な当社株式の売却の機会を提供するものであると判断いたしました。

- 本公開買付価格である 1,060 円は、下記「（５）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」の「④当社における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得」に記載されている KPMG による当社株式の株式価値の算定結果のうち、市場株価平均法に基づく算定結果の上限値を上回っており、また、ディスカウンテッド・キャッシュ・フロー法（以下「ＤＣＦ法」といいます。）に基づく算定結果のレンジの範囲内に入る価格であること。
- 本公開買付価格である 1,060 円は、下記「（５）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」の「②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及びフェアネス・オピニオンの取得」に記載されているマクサス・コーポレートアドバイザリーによる当社株式の株式価値の算定結果のうち、市場株価平均法に基づく算定結果の上限値を上回っており、また、ＤＣＦ法に基づく算定結果のレンジの基準値（感応度分析において用いた割引率及び永久成長率の中央値を使用して算出された数値）を上回る価格であること。
- 本公開買付価格である 1,060 円は、本公開買付けの公表日の前営業日である 2026 年８月５日の東京証券取引所プライム市場における当社株式の終値 752 円に対して 40.96％、2026 年８月５日までの過去１ヶ月間の終値単純平均値 741 円に対して 43.05％、過去３ヶ月間の終値単純平均値 739 円に対して 43.44％、過去６ヶ月間の終値単純平均値 805 円に対して 31.68％のプレミアムが加算されており、類似取引事例（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 日以降、2026 年６月 17 日までの間に公表され、かつ成立した非公開化を目的とした公開買付け事例のうち、案件公表前のＰＢＲが１倍以上のマネジメント・バイアウト（ＭＢＯ）事例であって、対象会社が賛同・応募推奨意見を表明した事例 49 件）におけるプレミアムの平均値が、発表日前日の終値に対して 38.58％、同直近１ヶ月間の終値単純平均値に対して 41.47％、同直近３ヶ月間の終値単純平均値に対して 43.45％、同直近６ヶ月間の終値単純平均値に対して 43.93％であることが認められることを踏まえると、本公開買付価格は、過去の類似取引事例におけるプレミアムの水準に照らして遜色ない水準と評価できること。
- 下記「（５）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」の「②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及びフェアネス・オピニオンの取得」に記載のとおり、マクサス・コーポレートアドバイザリーが、本公開買付価格（1,060 円）が当社の一般株主にとって財務的見地から公正であると考える旨のフェアネス・オピニオン（以下「本フェアネス・オピニオン」といいます。）を表明していること。
- 本公開買付けにおいては、下記「（５）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」に記載の措置が採られていること等、一般株主の利益への配慮がなされていると認められること。
- 本公開買付価格は、上記の措置が採られた上で、本特別委員会及び宮澤氏の間で独立当事者間の取引における協議・交渉と同等の協議・交渉が複数回行われた上で合意さ

れたものであること。

- 当社が本特別委員会から 2026 年８月６日付で取得した答申書（以下「本答申書」といいます。）においても、本公開買付価格を含む本取引の取引条件は公正である旨判断されていること。
- なお、当社は、2026 年５月 13 日付「特別損失(連結・個別)の計上及び個別業績と前期実績との差異に関するお知らせ」にて、のれんに係る減損損失（減損）の計上（238 百万円）及び関係会社株式評価損（個別）の計上（172 百万円）を公表しているが、当該減損損失及び関係会社株式評価損はいずれも本取引とは関連しない通常の決算手続に基づき計上されたものであり、宮澤氏がその契機又は内容に関与したものではなく、また、その内容も当社が採用する会計基準に照らして適切なものであることから、当該公表を行ったことが本公開買付価格の公正性に影響を与えるものではないと考えられること。

以上より、当社は、2026 年８月６日開催の当社取締役会において、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、当社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ことを決議いたしました。当該取締役会における決議の方法については、下記「（５）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」の「⑤当社における利害関係を有しない取締役（監査等委員である取締役を含む。）全員の承認」をご参照ください。

そして、上記のとおり、本公開買付けが成立いたしましたが、公開買付者は、本公開買付けにより当社株式の全て（ただし、宮澤氏が公開買付けに応募しなかった株式（8,925,633 株）及び当社が所有する自己株式を除きます。）を取得することができなかったことから、当社は、公開買付者による要請を受け、本意見表明プレスリリースにおいてお知らせしていましたとおり、当社の株主を公開買付者及び宮澤氏のみとするため、本臨時株主総会において株主の皆様のご承認をいただくことを条件として、会社法第 180 条に基づき、上記「１．会社法第 180 条第２項各号に掲げる事項」の「（１）併合の割合」に記載のとおり、本株式併合を実施することとし、2026 年 10 月 23 日開催の当社取締役会において、2026 年 11 月 20 日開催予定の本臨時株主総会を招集し、本株式併合並びに単元株式数の定めの廃止及び定款の一部変更についてそれぞれ本臨時株主総会に付議することといたしました。

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

（２）親会社等がある場合における当該親会社等以外の株主の利益を害さないように留意した事項

公開買付者及び当社は、本公開買付けを含む本取引がいわゆるマネジメント・バイアウト（ＭＢＯ）の一環として行われるものであり、構造的な利益相反の問題が存在すること等を踏まえ、本公開買付価格の公正性の担保、本公開買付けの実施を決定するに至る意思決定の過程における恣意性の排除及び利益相反の回避の観点から、本公開買付けを含む本取引の公正性を担保するため、下記「（５）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」に記載の措置を実施いたしました。

（３）１株に満たない端数の処理をすることが見込まれる場合における当該処理（端数処理）の方法に関する事項

①　会社法第 235 条第１項又は同条第２項において準用する同法第 234 条第２項のいずれの規定による処理を予定しているかの別及びその理由

上記「（１）株式併合を行う理由」に記載のとおり、本株式併合により、当社の株主は公開買付者及び宮澤氏のみとなり、それ以外の株主の皆様が保有する当社株式の数は、１株未満の端数となる予定です。

当該１株未満の端数に相当する数の株式については、その合計数（会社法第 235 条第１項の規定により、その合計数に１株に満たない端数がある場合にあっては、当該端数は切り捨てられます。）に相当する数の株式を、会社法第 235 条その他の関係法令の規定に従って売却し、その端数に応じて、その売却により得られた代金を株主の皆様に交付いたします。

当該売却について、当社は、本株式併合が当社の株主を公開買付者及び宮澤氏のみとし、当社株式を非公開化することを目的とする本取引の一環として行われるものであること等に鑑み、会社法第 235 条第２項において準用する同法第 234 条第２項の規定に基づき、裁判所の許可を得て公開買付者に売却することを予定しております。

この場合の売却額につきましては、上記裁判所の許可が予定どおり得られた場合には、本株式併合の効力発生日の前日である 2026 年 12 月 14 日の最終の当社の株主名簿に記載又は記録された株主の皆様の所有する当社株式の数に本公開買付価格と同額である 1,060 円を乗じた金額に相当する金銭を各株主の皆様に交付できるような価格に設定する予定です。ただし、裁判所の許可が得られない場合や計算上の端数調整が必要な場合等においては、実際に交付される金額が上記金額と異なる場合がございます。

②　売却に係る株式を買い取る者となると見込まれる者の氏名又は名称

株式会社 Sandbox（公開買付者）

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

公開買付者は、本公開買付けを含む本取引に要する資金を、株式会社みずほ銀行からの 14,851 百万円を限度とした借入れにより賄うことを予定していたところ、当社は、本取引の実行手続において、公開買付者が 2026 年８月７日に提出した公開買付届出書及びそれに添付された融資証明書を確認することによって、公開買付者における資金が確保されていることを確認しております。また、公開買付者によれば、本株式併合の結果生じる１株未満の端数の合計数に相当する当社株式の売却代金の支払に支障を及ぼす可能性のある事象は発生しておらず、また今後発生する可能性も認識していないとのことです。

したがって、当社は、本株式併合の結果生じる１株未満の端数の合計数に相当する当社株式の売却代金の支払のための資金を確保する方法については相当であると判断しております。

④　売却する時期及び売却により得られた代金を株主に交付する時期の見込み

当社は、2026 年 12 月下旬を目途に、会社法第 235 条第２項において準用する同法第 234 条第２項の規定に基づき、裁判所に対して、本株式併合の結果生じる１株未満の端数の合計

数に相当する当社株式を公開買付者に売却することについて許可を求める申立てを行うことを予定しております。当該許可を得られる時期は裁判所の状況等によって変動し得ますが、当社は、当該裁判所の許可を得て、2027年１月中旬を目途に当該当社株式を公開買付者に売却し、その後、当該売却により得られた代金を株主の皆様に交付するために必要な準備を行った上で、2027年３月下旬を目途に当該代金を株主の皆様に対して交付することを見込んでおります。

当社は、本株式併合の効力発生日から売却に係る一連の手続に要する期間を考慮し、上記のとおり、それぞれの時期に、本株式併合の結果生じる１株未満の端数の合計数に相当する当社株式の売却が行われ、また、当該売却代金の株主の皆様への交付が行われるものと判断しております。

（４）端数処理により株主に交付することが見込まれる金銭の額及び当該額の相当性に関する事項

上記「（３）１株に満たない端数の処理をすることが見込まれる場合における当該処理（端数処理）の方法に関する事項」の「①会社法第235条第１項又は同条第２項において準用する同法第234条第２項のいずれの規定による処理を予定しているかの別及びその理由」に記載のとおり、2026年12月14日の最終の当社の株主名簿に記載又は記録された株主の皆様の所有する当社株式の数に本公開買付価格と同額である1,060円を乗じた金額を交付することを予定しております。

当社は、以下の点等を踏まえ、本公開買付価格は公正であり、当社の株主の皆様に対して、合理的な当社株式の売却の機会を提供するものであると判断しております。

- 本公開買付価格である1,060円は、下記「（５）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」の「④当社における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得」に記載されているKPMGによる当社株式の株式価値の算定結果のうち、市場株価平均法に基づく算定結果の上限値を上回っており、ＤＣＦ法に基づく算定結果のレンジの範囲内に入る価格であること。
- 本公開買付価格である1,060円は、下記「（５）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」の「②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及びフェアネス・オピニオンの取得」に記載されているマクサス・コーポレートアドバイザリーによる当社株式の株式価値の算定結果のうち、市場株価平均法に基づく算定結果の上限値を上回っており、また、ＤＣＦ法に基づく算定結果のレンジの基準値（感応度分析において用いた割引率及び永久成長率の中央値を使用して算出された数値）を上回る価格であること。
- 本公開買付価格である1,060円は、本公開買付けの公表日の前営業日である2026年８月５日の東京証券取引所プライム市場における当社株式の終値752円に対して40.96％、2026年８月５日までの過去１ヶ月間の終値単純平均値741円に対して43.05％、過去３ヶ月間の終値単純平均値739円に対して43.44％、過去６ヶ月間の終値単純平均値805円に対して31.68％のプレミアムが加算されており、類似取引事例（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日以降、2026年６月17日までの間に公表され、かつ成立した非公開化を目的とした公開

買付け事例のうち、案件公表前のＰＢＲが１倍以上のマネジメント・バイアウト（ＭＢＯ）事例であって、対象会社が賛同・応募推奨意見を表明した事例 49 件）におけるプレミアムの平均値が、発表日前日の終値に対して 38.58%、同直近１ヶ月間の終値単純平均値に対して 41.47%、同直近３ヶ月間の終値単純平均値に対して 43.45%、同直近６ヶ月間の終値単純平均値に対して 43.93%であることが認められることを踏まえると、本公開買付価格は、過去の類似取引事例におけるプレミアムの水準に照らして遜色ない水準と評価できること。

- 下記「（５）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」の「②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及びフェアネス・オピニオンの取得」に記載のとおり、マクサス・コーポレートアドバイザリーが、本公開買付価格（1,060 円）が当社の一般株主にとって財務的見地から公正であると考える旨の本フェアネス・オピニオンを表明していること。
- 本公開買付けにおいては、下記「（５）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」に記載の措置が採られていること等、一般株主の利益への配慮がなされていると認められること。
- 本公開買付価格は、上記の措置が採られた上で、本特別委員会及び宮澤氏の間で独立当事者間の取引における協議・交渉と同等の協議・交渉が複数回行われた上で合意されたものであること。
- 当社が本特別委員会から 2026 年８月６日付で取得した本答申書においても、本公開買付価格を含む本取引の取引条件は公正である旨判断されていること。
- なお、当社は、2026 年５月 13 日付「特別損失(連結・個別)の計上及び個別業績と前期実績との差異に関するお知らせ」にて、のれんに係る減損損失（減損）の計上（238 百万円）及び関係会社株式評価損（個別）の計上（172 百万円）を公表しているが、当該減損損失及び関係会社株式評価損はいずれも本取引とは関連しない通常の決算手続に基づき計上されたものであり、宮澤氏がその契機又は内容に関与したものではなく、また、その内容も当社が採用する会計基準に照らして適切なものであることから、当該公表を行ったことが本公開買付価格の公正性に影響を与えるものではないと考えられること。

また、当社は、2026 年８月６日開催の取締役会において、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対し、本公開買付けへの応募を推奨する旨の決議をした後、本臨時株主総会の招集を決定した 2026 年 10 月 23 日開催の取締役会の決議に至るまでに、本公開買付価格に関する当社の判断の基礎となる諸条件に重大な変更が生じていないことを確認しております。

以上のことから、当社は、本株式併合により生じる端数の処理により株主の皆様に交付することが見込まれる金銭の額については、相当であると判断しております。

（５）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

公開買付者及び当社は、本公開買付けを含む本取引がいわゆるマネジメント・バイアウト（ＭＢＯ）の一環として行われるものであり、構造的な利益相反の問題が存在すること等を踏まえ、

本公開買付価格の公正性の担保、本公開買付けの実施を決定するに至る意思決定の過程における恣意性の排除及び利益相反の回避の観点から、本公開買付けを含む本取引の公正性を担保するため、以下の措置を実施いたしました。

なお、公開買付者は、本公開買付けにおいて、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ」(Majority of Minority)の買付予定数の下限を設定すると、本公開買付けの成立を不安定なものとし、かえって本公開買付けに応募することを希望する当社の一般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なかったとのことです。もっとも、公開買付者は、公開買付者及び当社において、本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置として、以下①乃至⑥の措置を実施したことから、当社の一般株主の利益には十分な配慮がなされていると考えているとのことです。

また、本特別委員会は、本答申書において、他の公正性担保措置が講じられており、公正な手続を通じて当社の株主の利益への十分な配慮がなされていることに照らせば、「マジョリティ・オブ・マイノリティ」(Majority of Minority) に係る条件が設定されていなくても、本取引の手続及び条件の公正性・妥当性が否定されるものではないと考えられる旨判断しており、当社としても同様に判断しております。

① 当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得

（ⅰ）設置等の経緯

本意見表明プレスリリースの「３．本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由等」の「（２）意見の根拠及び理由」の「④当社が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、当社は、2026 年６月 11 日開催の取締役会決議により、特別委員会の委員の候補となる当社の社外取締役について、公開買付者、宮澤氏及び当社並びに本取引の成否からの独立性を有しており、委員としての適切な資質を有することを確認したうえで、柳谷孝氏（当社の独立役員である社外取締役)、牟禮恵美子氏（当社の独立役員である社外取締役）及び近澤諒氏（当社の社外取締役）の３名から構成される本特別委員会を設置いたしました。なお、本特別委員会の委員は設置当初から変更しておらず、本特別委員会の報酬は、答申内容及び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、本取引の公表や成立等を条件とする成功報酬は含まれておりません。

当社取締役会は、2026 年６月 11 日開催の取締役会において、本特別委員会に対し、（ⅰ）本取引を実施することの是非（本公開買付けについて当社取締役会が賛同するべきか否か、及び、当社株主に対して本公開買付けへの応募を推奨するべきか否かを含む。）を検討し、当社取締役会に勧告を行うこと並びに（ⅱ）当社取締役会における本取引についての決定が、当社の一般株主にとって公正なものであるかについて検討し、当社取締役会に意見を述べること（以下これらを総称して「本諮問事項」といいます。）を諮問しました。なお、当社取締役会は、本諮問事項への答申に際しては、①当社の企業価値の向上に資するか否かの観点から、本取引の是非について検討・判断するとともに、②当社の一般株主の利益を図る観点から、取引条件及び手続の公正性について検討・判断するものとすることを併せて決議しております。

また、当社取締役会は、本特別委員会の設置にあたり、本特別委員会の判断内容を最大限

尊重して本取引に関する意思決定を行うこと及び本特別委員会が本取引の取引条件が公正でないと判断した場合には、当社取締役会は当該取引条件による本取引の承認をしないことを決議するとともに、本特別委員会に対し、(ⅰ)本取引の相手方との間で取引条件等についての交渉(当社の役職員や当社の財務アドバイザー若しくは第三者算定機関及びリーガル・アドバイザー(以下「アドバイザー等」といいます。)を通じた間接的な交渉を含む。)を行うこと、(ⅱ)本諮問事項について検討するに当たり、必要に応じ、当社の費用負担により、自らのアドバイザー等を選任若しくは指名すること、又は当社のアドバイザー等を指名し、若しくは承認(事後承認を含む。)すること、(ⅲ)本特別委員会が必要と認める者に本特別委員会への出席を要求し、必要な情報について説明を求めること、(ⅳ)当社の役職員から本取引に関する検討及び判断に合理的に必要な情報(事業計画の妥当性・合理性に関する情報を含む。)を受領すること、並びに(ⅴ)その他本取引に関する検討及び判断に際して必要と本特別委員会が認める事項に係る権限を付与することを決議しております。

(ⅱ)検討の経緯

本特別委員会は、2026年6月15日より2026年8月6日までの間に合計11回開催され、本諮問事項についての協議及び検討を慎重に行いました。具体的には、本特別委員会は、2026年6月15日、当社のリーガル・アドバイザーであるTMI総合法律事務所並びに当社のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関であるKPMGにつき、いずれも独立性及び専門性に問題がないことから、それぞれ、当社のリーガル・アドバイザー、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承認し、また本特別委員会としても必要に応じて専門的助言を受けることができることを確認いたしました。

また、本特別委員会は、2026年6月25日、本諮問事項の検討を行うにあたり、公開買付者、宮澤氏及び当社から独立した独自の第三者算定機関としてマクサス・コーポレートアドバイザリーを選定するとともに、当社株式の株式価値の算定を依頼しました。また、本特別委員会は、宮澤氏から本取引を提案するに至った背景・目的、本取引のスキーム、条件等、本取引後の経営方針等について説明を受け、これらに対する質疑応答を行いました。更に、本特別委員会は、KPMG及びマクサス・コーポレートアドバイザリーによる当社株式の価値算定の前提となる当社が作成した2027年3月期から2029年3月期までの事業計画(以下「本事業計画」といいます。)について、その内容、重要な前提条件及び作成経緯等について当社から説明を受けるとともに、質疑応答を行ったうえで、その合理性を確認し、承認しました。

さらに、本特別委員会は、マクサス・コーポレートアドバイザリー及びKPMGから、当社株式の株式価値の算定に係る算定方法、当該算定方法を採用した理由、各算定方法による算定の内容及び重要な前提条件に関する説明を受け、その算定過程に関して質疑応答を行った上で、当該算定結果の合理性について検討いたしました。以上の検討に際して、本特別委員会は、当社のリーガル・アドバイザーであるTMI総合法律事務所から、特別委員会の意義・役割等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の内容について助言を受けております。

なお、本特別委員会は、2026年7月15日に当社及び本特別委員会が宮澤氏から最初の本公開買付価格の提案を受領して以降、宮澤氏から本公開買付価格を1株当たり1,060円とする旨の提案を受けるに至るまで、宮澤氏からの提案価格について、その都度当社株式価値の

試算状況や市場株価に対するプレミアムの水準（類似案件との比較を含む。）等についてもKPMG及びマクサス・コーポレートアドバイザリーから助言を受けながら、書面を通じて、宮澤氏との間で延べ４回に亘る価格交渉を実施しており、宮澤氏との交渉に実質的に関与しています。

（ⅲ）判断内容

本特別委員会は、以上の経緯の下、本諮問事項について慎重に審議及び検討を重ねた結果、2026年８月６日付で、当社取締役会に対し、委員全員の一致で、本答申書を提出いたしました。答申の理由を含む本答申書の詳細については、本意見表明プレスリリースの別添１をご参照ください。

② 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及びフェアネス・オピニオンの取得

（ⅰ）算定機関の名称及び公開買付関連当事者との関係

本特別委員会は、本諮問事項の検討を行うにあたり、公開買付者、宮澤氏及び当社から独立した独自の第三者算定機関としてマクサス・コーポレートアドバイザリーを選定するとともに、当社株式の株式価値の算定及び本公開買付価格の財務的見地からの公正性についての意見（フェアネス・オピニオン）の表明を依頼し、マクサス・コーポレートアドバイザリーより2026年８月６日付で当社株式の株式価値に関する株式価値算定書（以下「株式価値算定書（マクサス・コーポレートアドバイザリー）」といいます。）及び本フェアネス・オピニオンを取得しました。

なお、マクサス・コーポレートアドバイザリーは、公開買付者、宮澤氏及び当社の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して重要な利害関係を有しておりません。

また、本取引に係るマクサス・コーポレートアドバイザリーに対する報酬は、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、本取引の成立等を条件に支払われる成功報酬は含まれておりません。

（ⅱ）算定の概要

マクサス・コーポレートアドバイザリーは、複数の株式価値算定手法の中から当社株式の価値算定にあたり採用すべき算定手法を検討した結果、当社株式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平均法を、将来の事業活動の状況を算定に反映するためにＤＣＦ法を採用して、当社株式の１株当たり株式価値の算定を行いました。

上記の各手法において算定された当社株式の１株当たり株式価値の範囲はそれぞれ以下のとおりです。

市場株価平均法	：739円から805円
ＤＣＦ法	：953円から1,175円

市場株価平均法では、算定基準日を本公開買付けに対する意見表明に係る当社取締役会決

議日の前営業日である2026年８月５日として、東京証券取引所プライム市場における当社株式の同日の終値752円、同日までの過去１ヶ月間の終値単純平均値741円、同日までの過去３ヶ月間の終値単純平均値739円及び同日までの過去６ヶ月間の終値単純平均値805円を基に、当社株式の１株当たり株式価値の範囲を739円から805円と算定しています。

ＤＣＦ法では、本事業計画に基づく損益予測及び投資計画、直近までの業績動向、並びに一般に公開された情報等の諸要素を考慮した、2027年３月期以降に当社が創出すると見込まれるフリー・キャッシュ・フローを一定の割引率で現在価値に割り引くことにより当社の企業価値及び株式価値を算定し、当社株式の１株当たり株式価値の範囲を953円から1,175円と算定しています。なお、割引率は加重平均資本コスト（WACC：Weighted Average Cost of Capital）を採用し、当社の企業規模等を勘案したサイズリスク・プレミアムを加味した上で、10.3%～11.3%を使用しております。また、継続価値の算定にあたっては永久成長率法を採用し、国内のインフレ率及び当社が属する業界の成長率等を総合的に勘案した上で永久成長率は1.0%～2.0%として、継続価値を17,190百万円から22,065百万円と算定しております。

なお、本事業計画は、本取引の取引条件の妥当性を検討することを目的として公開買付者、宮澤氏との間で利害関係を有しない当社代表取締役社長である筑紫氏及び従業員から組成されたチームが作成しており、公開買付者、宮澤氏はその作成に一切関与しておりません。また、本事業計画は特別委員会における検討を経て承認されております。本事業計画は、ＤＨグループ事業及びＡＧＥＳＴグループ事業における直近までの業績や外部環境等、具体的には、ゲーム・エンタメ産業のグローバル化の進展による市場のボーダーレス化、また生成ＡＩやＡＩエージェントの台頭による開発環境やＩＴ・セキュリティ市場の変化等を勘案の上で、既存事業のオーガニックな成長に加えて、外部環境の変化に対応するＡＩ関連ケイパビリティの強化・サービスの拡大等を前提として、合理的に予測可能な期間を2027年３月期から2029年３月期までの３期分としております。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、現時点において具体的な影響を見積もることが困難であるため、反映しておりません。

マクサス・コーポレートアドバイザリーがＤＣＦ法による算定の前提とした本事業計画に基づく財務予測は以下のとおりです。なお、当該財務予測においては、大幅な増減益又はフリー・キャッシュ・フローの大幅な増減を見込んでいる事業年度は含まれておりません。

（単位：百万円）

	2027年３月期	2028年３月期	2029年３月期
売上高	41,087	41,858	43,438
営業利益	2,729	2,874	3,115
EBITDA	3,827	4,076	4,411
フリー・キャッシュ・フロー	1,759	1,952	2,249

マクサス・コーポレートアドバイザリーは、当社株式の株式価値の算定に際し、当社から提供を受けた情報及び一般に公開された情報等を原則としてそのまま採用し、それらの資料及び情報等が、全て正確かつ完全なものであることを前提としてこれに依拠しており、独自にそれらの正確性及び完全性の検証を行っておりません。また、当社及びその関係会社等の資産及び負債（簿外資産及び負債、その他偶発債務を含みます。）に関して、個別の資産及び負債の分析及び評価を含め、独自の評価又は鑑定を行っておらず、第三者機関への評価、鑑定又は査定の依頼も行っておりません。加えて、本事業計画については、公開買付者、宮澤氏を除く当社代表取締役社長である筑紫氏及び従業員から組成されたチームによる、現時点で得られる最善の予測と判断に基づき合理的に作成されたことを前提としております。

（iii）本フェアネス・オピニオンの概要

マクサス・コーポレートアドバイザリーは、本特別委員会からの依頼に基づき、本公開買付価格が、一定の条件（注）の下に、当社の一般株主にとって財務的見地から公正であると考える旨の本フェアネス・オピニオンを、2026年８月６日付で本特別委員会に対して提供しております。

（注）本フェアネス・オピニオンは、上記の市場株価平均法及びＤＣＦ法による株式価値算定結果に照らして、本公開買付価格である１株当たり1,060円が、当社の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です。なお、上記のとおり、ＤＣＦ法の算定の前提とした本事業計画に基づく財務予測において、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加味されておりません。

マクサス・コーポレートアドバイザリーは、本フェアネス・オピニオンにおける意見表明にあたり、公開されている情報及び当社より提供を受けた情報等を正確かつ完全なものとして採用しており、その正確性及び完全性につき独自の検証は行っておりません。また、マクサス・コーポレートアドバイザリーは、当社の事業計画作成者がこれらの情報を重要な点で不正確又は誤解を招くものとする事実又は状況を認識していないことを前提としております。当社の事業計画については、当社の事業計画作成者によって現時点で入手可能な最善の見積り及び判断に基づき、合理的に準備、作成されていることを前提としております。マクサス・コーポレートアドバイザリーは、当社の事業計画作成者が作成した事業計画の実現可能性について独自に検証は行わず、これらの事業計画に依拠しており、その内容及び基礎となる仮定に関して何らの意見を表明するものではありません。

本フェアネス・オピニオンにおける意見表明は、本フェアネス・オピニオンの日付までに入手可能な情報に基づいており、入手した情報を重大な誤りとする事実があった場合、又は今後の状況の変化により本フェアネス・オピニオンで表明される意見に影響を及ぼす可能性があります。マクサス・コーポレートアドバイザリーは、当社及び当社の関係会社の資産・負債（簿外資産及び負債、その他の偶発債務を含み、これらに限られません。）について独自に評価・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供も受けておりません。マクサス・コーポレートアドバイザリーは、当社の資産又は施設の物理的検査を行う義務を負っておらず、また、破産手続、会社更生手続、民事再生手続、会社法の特別清算

その他の倒産処理手続に適用される法律に基づいて当社の支払能力又は公正価値を評価しておりません。

マクサス・コーポレートアドバイザリーは、法律、会計又は税務の専門機関ではありません。従って、マクサス・コーポレートアドバイザリー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はありません。

本フェアネス・オピニオンの作成にあたってマクサス・コーポレートアドバイザリーが当社に要求した情報のうち、当社から情報の提供又は開示を受けられず、その他の方法によってもマクサス・コーポレートアドバイザリーが評価の基礎として使用できなかったものについては、マクサス・コーポレートアドバイザリーは、当社の同意の下で、マクサス・コーポレートアドバイザリーが合理的かつ適切と考える仮定を用いております。マクサス・コーポレートアドバイザリーのかかる仮定が重要な点において事実と異なることが明らかになった場合に、それが当社の将来の財務状況にどのような影響を及ぼすかについて、マクサス・コーポレートアドバイザリーは独自の検証を行っておりません。

マクサス・コーポレートアドバイザリーは、本公開買付けが重要な条件の変更を伴うことなく適時に完了すること、当社又は本公開買付けで想定される利益に悪影響を与える可能性のある遅延、制限又は条件が課されずに必要な政府及び規制当局の承認又は同意を得ることができること、並びにかかる承認及び同意の内容が、本公開買付価格に影響を及ぼさないことを前提としており、独自の検証を行っておりません。また、当社は、本公開買付価格に重大な影響を及ぼす契約書、合意書その他の文書を過去に取り交わしておらず、また、将来も取り交わさないことを前提としております。マクサス・コーポレートアドバイザリーは、当社より提供又は開示を受けた情報のほか、本公開買付価格に重大な影響を及ぼす偶発債務又は簿外債務は存在しないことを、当社に確認の上、前提としております。

本フェアネス・オピニオンは、本取引の是非について、本特別委員会に対して助言することを意図するものではなく、また、かかる助言を構成するものでもありません。さらに、本フェアネス・オピニオンは、本取引について、当社が利用若しくは実行できる可能性のある他の戦略若しくは取引と比較した場合の相対的な利点、又は当社が本取引を実行若しくは継続するにあたっての基礎となる事業決定について、意見又は見解を表明するものではありません。また、本フェアネス・オピニオンは、本取引又はそれに関連する事項に関し、株主の議決権行使や行動について、いかなる意見や提言を表明するものでもありません。本フェアネス・オピニオンは、本公開買付け公表の前後を問わず、当社の株価について意見を表明するものではありません。

マクサス・コーポレートアドバイザリーの意見は、本フェアネス・オピニオンの日付時点で有効な財務、経済、市場その他の条件、及びマクサス・コーポレートアドバイザリーが入手可能な情報に基づいております。本フェアネス・オピニオンの日付以降に発生した事実は、本フェアネス・オピニオンの意見及びそれを準備する際に使用した仮定に影響を及ぼす場合がありますが、マクサス・コーポレートアドバイザリーは本フェアネス・オピニオンを更新、改訂又は再確認する義務を負わないものとします。

③　当社における独立した法務アドバイザーからの助言

当社は、本意見表明プレスリリースの「３．本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由等」の「（２）意見の根拠及び理由」の「④当社が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」の「（ⅰ）検討体制の構築の経緯」に記載のとおり、本取引に関して検討を進めるにあたり、本公開買付けを含む本取引の公正性を担保すべく、2026 年６月 11 日に、公開買付者、宮澤氏及び当社から独立したリーガル・アドバイザーとして TMI 総合法律事務所を選任し、本取引において手続の公正性を確保するために講じるべき措置、本取引の諸手続並びに本取引に係る当社の意思決定の方法及びその過程等に関する助言を含む法的助言を受けております。

なお、TMI 総合法律事務所は、公開買付者、宮澤氏及び当社の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して重要な利害関係を有しておりません。また、TMI 総合法律事務所の報酬は、本取引の成否にかかわらず、稼働時間に時間単価を乗じて算出するものとされており、本取引の成立等を条件に支払われる成功報酬は含まれておりません。

本特別委員会は、TMI 総合法律事務所の独立性及び専門性に問題がないことを確認した上で、当社のリーガル・アドバイザーとして承認しております。

④　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

（ⅰ）算定機関の名称並びに公開買付者及び当社との関係

当社は、本取引に関して検討を進めるにあたり、2026 年６月 12 日に、本公開買付けを含む本取引の公正性を担保すべく、公開買付者、宮澤氏及び当社から独立した独自の第三者算定機関として KPMG を選定するとともに、当社株式の株式価値の算定を依頼し、KPMG より 2026 年８月６日付で当社株式の株式価値に関する株式価値算定書(以下「株式価値算定書(KPMG)」といいます。）を取得しました。なお、当社としては、宮澤氏と協議・交渉する権限を本特別委員会に付与しており、本特別委員会において本取引の取引条件等に関する協議・交渉をすることを予定していたこと、本特別委員会がマクサス・コーポレートアドバイザリーからフェアネス・オピニオンを取得して最終的な判断を行うことを予定していたことから、当社において別途 KPMG からフェアネス・オピニオンを取得することとはしておりません。

KPMG は、公開買付者、宮澤氏及び当社の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して重要な利害関係を有しておりません。また、本取引に係る KPMG に対する報酬には、本取引の成否等を条件に支払われる成功報酬が含まれておりますが、同種の取引における一般的な実務慣行も勘案すれば、本取引の成否等を条件に支払われる成功報酬が含まれていることをもって独立性が否定されるわけではないと判断の上、上記の報酬体系により KPMG を当社の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選任しております。

（ⅱ）算定の概要

KPMG は、複数の株式価値算定手法の中から当社株式の価値算定にあたり採用すべき算定手法を検討した結果、当社株式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平均法を、将来の事業活動の状況を算定に反映するためにＤＣＦ法を採用して、当社株式の１株当たり株式価値の算定を行いました。

上記の各手法において算定された当社株式の１株当たり株式価値の範囲はそれぞれ以下の

とおりです。

市場株価平均法	：739 円から 805 円
ＤＣＦ法	：986 円から 1,213 円

市場株価平均法では、算定基準日を本公開買付けに対する意見表明に係る当社取締役会決議日の前営業日である 2026 年８月５日として、東京証券取引所プライム市場における当社株式の同日の終値 752 円、同日までの過去１ヶ月間の終値単純平均値 741 円、同日までの過去３ヶ月間の終値単純平均値 739 円及び同日までの過去６ヶ月間の終値単純平均値 805 円を基に、当社株式の１株当たり株式価値の範囲を 739 円から 805 円と算定しています。

ＤＣＦ法では、本事業計画に基づく損益予測及び投資計画、直近までの業績動向、並びに一般に公開された情報等の諸要素を考慮した、2027 年３月期以降に当社が創出すると見込まれるフリー・キャッシュ・フローを一定の割引率で現在価値に割り引くことにより当社の企業価値及び株式価値を算定し、当社株式の１株当たり株式価値の範囲を 986 円から 1,213 円と算定しています。なお、割引率には加重平均資本コストを採用し、当社の企業規模等を勘案したサイズリスクプレミアムを加味した上で、9.5%～10.5%を使用しております。また、継続価値の算定にあたっては永久成長率法を採用し、外部環境等を総合的に勘案した上で永久成長率は 1.0%～2.0%として、継続価値を 18,710 百万円から 23,719 百万円と算定しております。

なお、本事業計画は、本取引の取引条件の妥当性を検討することを目的として公開買付者、宮澤氏との間で利害関係を有しない当社代表取締役社長である筑紫氏及び従業員から組成されたチームが作成しており、公開買付者、宮澤氏はその作成に一切関与しておりません。また、本事業計画は特別委員会における検討を経て承認されております。本事業計画は、ＤＨグループ事業及びＡＧＥＳＴグループ事業における直近までの業績や外部環境等、具体的には、ゲーム・エンタメ産業のグローバル化の進展による市場のボーダーレス化、また生成ＡＩやＡＩエージェントの台頭による開発環境やＩＴ・セキュリティ市場の変化等を勘案の上で、既存事業のオーガニックな成長に加えて、外部環境の変化に対応するＡＩ関連ケイパビリティの強化・サービスの拡大等を前提として、合理的に予測可能な期間を 2027 年３月期から 2029 年３月期までの３期分としております。なお、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、現時点において具体的な影響を見積もることが困難であるため、反映しておりません。

KPMG がＤＣＦ法による算定の前提とした本事業計画に基づく財務予測は以下のとおりです。なお、当該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は含まれていないものの、大幅なフリー・キャッシュ・フローの増加を見込んでいる事業年度が含まれております。具体的には、2027 年３月期に予定されているＤＨグループ事業におけるグループ会社への出資に係る段階的支出が一時的であることから、2028 年３月期においては資本的支出が減少することによる大幅なフリー・キャッシュ・フローの増加が見込まれております。

（単位：百万円）

	2027年３月期	2028年３月期	2029年３月期
売上高	41,087	41,858	43,438
営業利益	2,729	2,874	3,115
EBITDA	3,827	4,076	4,411
フリー・キャッシュ・フロー	1,105	2,002	2,030

KPMGは、当社株式の株式価値の算定に際し、当社から提供を受けた情報及び一般に公開された情報等を原則としてそのまま採用し、それらの資料及び情報等が、全て正確かつ完全なものであることを前提としてこれに依拠しており、独自にそれらの正確性及び完全性の検証を行っておりません。また、当社及びその関係会社等の資産及び負債（簿外資産及び負債、その他偶発債務を含みます。）に関して独自の評価・査定を行っておらず、第三者機関への鑑定又は査定の依頼も行っておりません。加えて、本事業計画については、公開買付者、宮澤氏を除く当社代表取締役社長である筑紫氏及び従業員から組成されたチームによる、現時点で得られる最善の予測と判断に基づき合理的に作成されたことを前提としております。

⑤　当社における利害関係を有しない取締役（監査等委員である取締役を含む。）全員の承認

当社は、TMI総合法律事務所から受けた法的助言、KPMGから受けた財務的見地からの助言及び株式価値算定書（KPMG）の内容、株式価値算定書（マクサス・コーポレートアドバイザリー）の内容並びに本フェアネス・オピニオンの内容を踏まえつつ、本答申書において示された本特別委員会の判断内容を最大限尊重しながら、本公開買付けを含む本取引が当社の企業価値の向上に資するか否か、及び本公開買付価格が公正か否かについて、慎重に協議・検討しました。

その結果、当社は、本意見表明プレスリリースの「３．本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由等」の「（２）意見の根拠及び理由」の「④当社が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、本取引が当社グループの中長期的な企業価値の向上に資するものであると判断するとともに、本公開買付価格は公正であり、当社の株主の皆様に対して、合理的な当社株式の売却の機会を提供するものであると判断し、2026年８月６日開催の当社取締役会において、当社の取締役８名のうち、宮澤氏を除く取締役７名が審議及び決議に参加し、決議に参加した取締役全員の一致で、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対して、本公開買付けへの応募を推奨することを決議いたしました。

なお、当社の取締役のうち宮澤氏は公開買付者の唯一の株主であり、かつ、公開買付者の代表取締役であるため、利益相反の疑いを回避する観点から、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の審議及び決議には一切参加しておらず、また、本取引に関し、当社の立場において公開買付者との協議及び交渉にも一切参加しておりません。

⑥　公開買付けの公正性を担保する客観的状況の確保

公開買付者は、本公開買付けに係る公開買付期間（以下「公開買付期間」といいます。）を、

法令で定められた最短期間が 20 営業日であるところ、当該期間よりも長期の 31 営業日に設定していたとのことです。このように公開買付期間を法令に定められた最短期間に照らして比較的長期に設定することで、当社の株主の皆様に本公開買付けに対する応募について適切な判断機会を提供するとともに、当社株式に対する公開買付者以外の者（以下「対抗的買収提案者」といいます。）にも買付け等を行う機会を確保し、これをもって本公開買付けの公正性を担保することを企図していたとのことです。また、公開買付者と当社は、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、対抗的買収提案者が当社との間で接触等を行うことを制限するような内容の合意を行っておりません。このように、上記の期間の設定と併せ、対抗的な買付け等の機会等が確保されることにより、本公開買付けの公正性を担保したとのことです。

３．当社において最終事業年度の末日後に生じた重要な財産の処分、重大な債務の負担その他の会社財産の状況に重要な影響を与える事象

（１）本公開買付け

上記「２．会社法第 180 条第２項第１号及び第３号に掲げる事項についての定めの相当性に関する事項」の「（１）株式併合を行う理由」に記載のとおり、公開買付者は、2026 年８月７日から同年９月 24 日までを公開買付期間とする本公開買付けを行い、その結果、本公開買付けの決済の開始日である同月 30 日をもって、公開買付者は当社株式 11,187,236 株（所有割合：50.17%）を保有するに至りました。

（２）剰余金の配当の不実施

当社は、2026 年８月６日付で公表した「2027 年３月期配当予想の修正（無配）及び株主優待制度の廃止に関するお知らせ」でお知らせいたしましたとおり、同日開催の当社取締役会において、本公開買付けが成立することを条件に、2027 年３月期の中間配当及び期末配当を実施しないことを決議しております。詳細については、当該公表内容をご参照ください。

（３）自己株式の消却

当社は、2026 年 10 月 23 日開催の取締役会において、2026 年 12 月 14 日付で当社の自己株式 1,591,998 株（2026 年９月 30 日現在の当社が所有する自己株式数）を消却することを決議いたしました。なお、当該自己株式の消却は、本臨時株主総会において、本株式併合に係る議案が原案どおり承認可決されることを条件としており、自己株式の消却及び本株式併合後の発行済株式総数は、７株となります。

以　上