

株式の併合に関する事前開示書面

(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)

2025 年 8 月 15 日

株式会社 IMAGICA GROUP

2025年8月15日

株式の併合に関する事前開示事項

東京都港区海岸一丁目14番2号
株式会社 IMAGICA GROUP
代表取締役社長 長瀬 俊二郎

当社は、2025年7月31日開催の取締役会（以下「本取締役会」といいます。）において、2025年9月2日開催予定の臨時株主総会（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。）に関す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「会社法」といいます。）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に掲げる事項は以下のとおりです。

1. 会社法第180条第2項各号に掲げる事項

(1) 併合の割合

当社株式について、3,332,464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（効力発生日）

2025年10月1日

(3) 効力発生日における発行可能株式総数

52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3,332,464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」に記載のとおり、本株式併合が当社の株主を三日月株式会社（以下「公開買付者」といいます。）及び株式会社クレアート（以下「クレアート」といいます。）のみとすることを目的として行われるものであること、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」に定義します。以下同じです。）が成立したこと、並びに下記の各事項から、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2025年5月9日に公表した「MBOの実施及び応募の推奨に関するお知らせ」（以下

「当社意見表明プレスリリース」といいます。)に記載のとおり、公開買付者は、当社株式(但し、当社が所有する自己株式及び不応募合意株主(以下に定義します。)が所有する当社株式の全てであり本公開買付けに応募しない旨の合意をしている株式(以下「本不応募株式」といいます。))を除きます。)の全てを取得し、東京証券取引所プライム市場に上場している当社を非公開化した上で、最終的に公開買付者、クレーアート及び株式会社クレーアートホールディングス(以下「クレーアートHD」といい、クレーアート及びクレーアートHDを総称して「不応募合意株主」といいます。)のみが当社の株主となる状態を実現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。但し、本公開買付けの決済の開始日後の公開買付関連当事者(以下に定義します。)の検討の結果、最終的に公開買付者及びクレーアートのみを当社の株主とすることとしたとのことです。)の一環として、2025年5月12日から2025年6月20日までを買付け等の期間(以下「公開買付期間」といいます。)とする、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。)を実施いたしました。

そして、当社が2025年6月21日に公表した「三日月株式会社による当社株式に対する公開買付けの結果及び主要株主の異動に関するお知らせ」に記載のとおり、本公開買付けの結果、公開買付者は、2025年6月27日(本公開買付けの決済の開始日)をもって、当社株式16,662,324株(所有割合(注1):37.62%)を所有するに至りました。

(注1)「所有割合」とは、当社が2025年5月9日に提出した「2025年3月期 決算短信〔日本基準〕(連結)」(以下「当社決算短信」といいます。)に記載された2025年3月31日現在の発行済株式数(44,741,467株)から、当社決算短信に記載された、当社が同日現在所有する自己株式数(444,809株)を控除した株式数(44,296,658株)に対する割合(小数点以下第三位を四捨五入)をいいます。以下同じとします。

本公開買付け及び本株式併合(以下に定義します。)を含む本取引の目的及び背景の詳細は、当社意見表明プレスリリースにおいてお知らせしたとおりですが、以下に改めてその概要を記載いたします。なお、以下の記載のうち公開買付者に関する記述は、公開買付者から受けた説明に基づくものです。

当社意見表明プレスリリースに記載のとおり、当社は、2025年2月20日に、当社の代表取締役会長である長瀬文男氏及び当社の代表取締役社長 社長執行役員であり公開買付者の代表取締役社長である長瀬俊二郎氏(長瀬文男氏及び長瀬俊二郎氏を総称して、以下「提案者」といいます。)より、当社の取締役会に対して、本取引に関する法的拘束力を有しない初期的提案書(以下「本意向表明書」といいます。)の提出を受けたことから、本取引に関する具体的な検討を開始いたしました。

当社は、本取引における当社及び当社取締役会の意思決定の恣意性を排除し、意思決定過程の公正性、透明性及び客観性を確保するために、提案者、公開買付者、不応募合意株主(提案者及び公開買付者並びに、不応募合意株主を総称して、以下「公開買付関連当事者」といいます。)及び当社から独立していることを確認・承認し、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マクサス・コーポレートアドバイザー株式会社（以下「マクサス・コーポレートアドバイザー」といいます。）を、公開買付関連当事者及び当社から独立していることを確認・承認し、リーガル・アドバイザーとして長島・大野・常松法律事務所をそれぞれ選任いたしました。

さらに、当社は、本取引がマネジメント・バイアウト（MBO）（注2）に該当し、構造的な利益相反の問題が存在すること等を踏まえ、当社の少数株主の利益を適切に確保するとともに、本取引に係る当社の意思決定に慎重を期し、また、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、その公正性を担保することを目的として、2025年3月4日付の取締役会決議に基づき、本取引の提案を検討するための特別委員会（以下「本特別委員会」といいます。本特別委員会の構成及び具体的な活動内容等については、下記「(2)親会社等がある場合における当該親会社等以外の当社の株主の利益を害さないように留意した事項」の「②当社における独立した特別委員会の設置及び意見（答申書）の取得」をご参照ください。）を設置いたしました。

（注2）「マネジメント・バイアウト（MBO）」とは、一般に、買収対象会社の経営陣が、買収資金の全部又は一部を出資して、買収対象会社の事業の継続を前提として買収対象会社の株式を取得する取引をいいます。

そして、当社は、本特別委員会により事前に確認された交渉方針や交渉上重要な局面における意見、指示、要請等に基づいた上で、長島・大野・常松法律事務所及びマクサス・コーポレートアドバイザーの助言を受けながら、本取引の実行の是非に関して提案者との間で複数回にわたる協議・交渉を行いました。

具体的には、本意向表明書の受領後、当社は、2025年4月8日に提案者から、当社株式1株あたりの買付け等の価格（以下「本公開買付価格」といいます。）を1株あたり670円とする旨の初回提案を受領し、その後、マクサス・コーポレートアドバイザーから受けた当社株式の株式価値に係る試算結果の報告内容及び本特別委員会の意見を踏まえた上で、マクサス・コーポレートアドバイザー及び長島・大野・常松法律事務所の助言を受けながら、2025年4月17日に、提案者に対して、当該提案価格は、当社が考える当社株式の適正な価値を大幅に下回る水準として、提案内容の再検討を要請し、また、本取引を実行するに至った背景や経緯等を理解するための面談機会を申し入れました。その後、当社は2025年4月22日に提案者から本公開買付価格を1株あたり700円とする旨の提案を受領した後、本特別委員会とも協議を重ねた上で、同月25日に、提案者に対して本取引を実行するに至った背景や経緯等を理解するための面談を実施し、当面談にて当該提案価格は依然として当社が考える当社株式の適正な価値に照らして十分な水準ではないとして、提案内容の再検討を口頭で要請いたしました。その後、2025年4月28日に提案者から本公開買付価格を1株あたり730円とする旨の提案を受領した後、本特別委員会の意見を踏まえた上で、同月30日に、提案者に対して、当該提案価格は、プレミアム水準やマクサス・コーポレートアドバイザーの株式価

値に係る試算結果を踏まえると、本公開買付けに対し応募推奨を行うには依然として不十分な価格であるとして、提案内容の再検討を要請いたしました。その後、2025年5月1日に提案者から本公開買付け価格を1株あたり755円とする旨の提案を受領した後、本特別委員会の意見を踏まえた上で、同月2日に、提案者に対して、当該提案価格は、プレミアム水準や1株あたり純資産の水準を踏まえると、本公開買付けに対し応募推奨を行うには依然として不十分な価格であるとして、提案内容の再検討を要請いたしました。そして、当社は、提案者から、2025年5月7日、本公開買付け価格を795円とする旨の最終提案を受領しました。当該最終提案に対して、当社は、本特別委員会の意見を踏まえた上で、当社の少数株主の利益を最大限確保する観点等を考慮して、2025年5月8日に、提案者に対して最終提案内容の再検討を要請しました。そして、当社は、提案者から、2025年5月8日、前回提案が最終提案であるとの意向に変更はなく、本公開買付け価格のさらなる引上げは困難であるとして、本公開買付け価格を前回提案価格と同額の795円とする旨の最終提案を再度受領し、当社は、同日、提案者に対して、提案者からの最終提案を応諾する旨を回答しました。

以上の経緯の下で、当社は、長島・大野・常松法律事務所から、本取引に関する諸手続を含む当社取締役会の意思決定の方法及び過程その他の留意点について、必要な法的助言を受けるとともに、本特別委員会から2025年5月9日付で答申書(以下「本答申書」といいます。)の提出を受けました(本答申書の概要及び本特別委員会の具体的な活動内容等については、下記「(2)親会社等がある場合における当該親会社等以外の当社の株主の利益を害さないように留意した事項」の「②当社における独立した特別委員会の設置及び意見(答申書)の取得」をご参照ください。)。その上で、当社は、長島・大野・常松法律事務所から受けた法的助言及び2025年5月8日付でマクサス・コーポレートアドバイザーから取得した株式価値算定書(以下「本株式価値算定書」といいます。)の内容を踏まえつつ、本特別委員会から提出された本答申書の内容を最大限に尊重しながら、本取引を通じて当社の企業価値を向上させることができるか、本取引は公正な手続を通じて行われることにより少数株主の享受すべき利益が確保されるものとなっているか等の観点から慎重に協議・検討を行いました。

その結果、以下の観点から本取引は、当社の企業価値の向上に資するものであり、かつ本取引に関する諸条件が妥当なものであると判断いたしました。

当社は、グローバルでの動画配信市場や広告メディアの多様化に伴う業界収益モデル、ライブエンタテインメント市場が急激に変化するなど、当社グループ(当社及び子会社48社により構成される企業グループをいいます。以下同じです。)を取り巻く外部環境が大きく変化していることを認識しております。

このような環境下において、当社は、収益性及び資本効率性を重視しながら最適な市場を選択するとともに、事業及び人材のポートフォリオを再構築していく必要があります。また、急激な環境の変化に対応すべく新たな分野での投資と事業展開に積極的に取り組む必要もあります。

当社は、これらの実行には、相応の期間と大きなリスクを伴う踏み込んだ施策を、スピード感をもって実施していくことが必要であるとの考えに至りました。このような状況の下、

当社は、提案者が企図している下記 (a) 乃至 (c) の施策は、当社の現状の各施策をより深く、よりスピード感をもって実現するための有効な手段であって、当社の中長期的な更なる企業価値向上のために積極的に推進していくべきものであり、これらの施策の実現により当社の中長期的な競争力の確保及び企業価値の向上を見込むことができるとの考えに至りました。

(a) 非映像領域における大型の M&A や開発投資を通じたビジネスの拡大

公開買付者は、上述の当社グループを取り巻く外部環境の変化を受けて、映画及びドラマ等の製作委員会、テレビ局、動画配信事業者、広告代理店等を主な顧客とし、国内映像領域（注3）における BtoB 事業がメインである現在のビジネスモデルが転換点に差しかかっていると認識しており、映像システム事業の拡大を目的とした周辺事業への投資等、既存の映像領域ビジネスに囚われない新たな分野での投資についても国内外問わず積極的に検討していくべきであると考えているとのことです。

（注3）「国内映像領域」とは、劇場映画・ドラマ・テレビCM・アニメ等、国内で制作される映像コンテンツ全般を指します。

公開買付者は、当社グループがこれまでも M&A を通じて既存事業の強化に取り組んできているものの、いずれも補完的な周辺サービスの買収を目的として実施されており、非映像領域での大規模な M&A は経験がないものと認識しているとのことです。公開買付者は、新規領域における M&A や開発投資の実施においては、収益化までに相応の期間やコストを要し、それに伴って、よりリスクを伴った経営判断が求められますが、長期的な企業価値の向上のためには、急速に変化する時代のニーズに合わせ、既存のビジネスに囚われない非映像領域での積極的な投資により新たな競争力を備えることが必要と考えているとのことです。

(b) 制作請負業務に加えた新たなビジネスモデルの構築

公開買付者は、現状の当社の事業ポートフォリオのうち、制作請負業務が売上の大部分を占めており、「高収益体質のグループ」を実現するに際しては、当該業務に加えて新たなビジネスモデルを構築し、事業の多角化を図ることが重要であると認識しているとのことです。

制作請負業務は、当社グループのビジネスの基盤事業としてこれまで安定的に収益を獲得してきた一方で、労働集約的なビジネスモデルのため、一人あたりの売上、利益が他事業に比較して小さいという特徴があると理解しているとのことです。それに対して、IP 関連事業（注4）やネットワークモデル（注5）は、初期段階で多額の費用を要し、収益化までに一定の期間を要するものの、一度事業が軌道に乗れば、少ない人的リソースで高収益を獲得できるビジネスモデルのため、これらの資本集約的な事業を拡大することで当社グループ全体の収益基盤を強化することが可能と思料しているとのことです。

また、当社グループのビジネスの中でも成長領域として位置付けられている E2E 事業や、現在すでに高い競争力を有するハイスピードカメラ等の計測器事業についても、継続的に人的・経済的リソースを投下することで当社ビジネスの柱としてさらに大きく成長できる余地があると考えているとのことです。

(注4)「IP 関連事業」とは、アニメやゲームコンテンツ等の IP を活用することにより、ライセンス使用料等の収益を獲得するビジネスモデル全般を指します。

(注5)「ネットワークモデル」とは、映像データ用の送受信システム等、当社グループが構築したオンラインのインフラシステムを提供することで収益が発生するビジネスモデル全般を指します。

(c) 既存事業の売却や統合を通じた大規模な構造改革

公開買付者は、資本効率を重視しながら最適な市場を選択した上で事業及び人材のポートフォリオを構築していく必要があると認識しているとのことです。公開買付者は、当社グループが、直近でも TV 市場の縮小傾向を受けた TV ポストプロダクション事業（注6）からの一部撤退等、事業ポートフォリオの変革に取り組んでいるものと認識している一方で、上述の当社グループを取り巻く外部環境の変化に対応するためには、これまで以上にリスクとコストを伴う抜本的な構造改革が必要になると考えているとのことです。

既存事業のうち、利益率が高い映像システム事業や成長事業として位置付けている IP 関連事業、グローバル E2E（注7）事業、ゲーム関連事業等の分野においては人的・経済的リソースの投下を継続することでさらなる事業拡大を目指しつつ、不採算分野においては事業の売却や統合を行い、ビジネスを縮小することで、当社グループ全体の資本効率を改善しながら、事業ポートフォリオの再構築を図ることが必要と考えているとのことです。

また、当社グループの既存事業においては制作請負業務に代表されるような労働集約的なビジネスが多く、今後は AI 等を活用した業務効率化によって既存業務に必要な人員の最適化を図り、これによって捻出した人的リソースを上記の注力分野に充当することも想定しているとのことです。

(注6)「TV ポストプロダクション事業」とは、撮影後に行う編集、加工等のテレビ番組制作の工程を指します。

(注7)「E2E (End to End)」とは、映画・ドラマ・アニメーション等の映像コンテンツを制作するポストプロダクションから、それらを劇場、テレビ、インターネットを介した動画配信などあらゆるメディアで流通させるために必要なローカライズ（吹替、字幕制作）、ディストリビューション（流通）のためのメディアサービスまで、ワンストップで提供するサービスの総称をいいます。

しかしながら、上記の施策は、直ちに収益に貢献するとは限らず、相応の期間と大きなリ

スクを伴うもので、短期的なキャッシュ・フローや収益の悪化を招くおそれがある先行投資や抜本的な構造改革等が含まれていることを考慮すると、上場を維持したままでこれらの施策を実行すれば、短期的に当社株式の市場価格の下落といったマイナスの影響を及ぼすリスクがあり、当社の株主の皆様に対して多大な悪影響を与えてしまう可能性があるものと考えております。

そのため、当社としても、当社の株主の皆様に対して短期的な悪影響を被ることなく株式を売却できる機会を提供するとともに、当社株式を非公開化することで、短期的な株式市場からの評価にとらわれない施策を実施でき、かつ、機動的かつ柔軟な意思決定を可能とする株主と経営陣が一体となった新たな経営体制を構築することが、当社の更なる企業価値向上を実現する最良の選択であると判断いたしました。

加えて、当社の現代表取締役会長である長瀬文男氏及び当社の現代表取締役社長 社長執行役員である長瀬俊二郎氏が当社グループの事業内容を熟知していることを踏まえれば、マネジメント・バイアウト（MBO）の手法により引き続き当社の経営陣の立場であり続けること、すなわち上記2氏が所有と経営の双方を担うことは十分な合理性があると判断いたしました。

なお、一般的には、株式の非公開化を行った場合には、資本市場からのエクイティ・ファイナンスによる資金調達を行うことができなくなり、また、上場会社として享受してきた社会的な信用力及び知名度の向上による優れた人材の確保並びに取引先の拡大等に影響を及ぼす可能性がある指摘されています。しかしながら、当社においては、事業活動に必要な資金は自己資金及び金融機関からの借入れによって確保することが可能であり、また、東京証券取引所に20年以上にわたって上場してきたことにより獲得した当社の社会的な信用力及び知名度は、非公開化によって直ちに失われるものではないと考えております。加えて、株式上場は当社の確固たる業界地位の獲得に大きく貢献したものの、上場維持に必要な人的・経済的コストが近年増加し続けていると認識しており、上場企業である限り発生する上場維持費用、金融商品取引法上の開示及び監査対応に係るリソース及び費用、IR関連費用等の経営資源を他の経営課題の解決に振り分けることが可能になると考えております。以上の点を踏まえ、当社取締役会は、当社株式の非公開化のメリットは、そのデメリットを上回ると判断いたしました。

以上を踏まえ、当社取締役会は、2025年5月9日に、本公開買付けを含む本取引により当社株式を非公開化することが、当社の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。

また、当社取締役会は、(a) 本公開買付価格（795円）が、マクサス・コーポレートアドバイザーによる当社株式の算定結果のうち、市場株価平均法による算定結果の上限値を上回るとともに、かつ、ディスカунテッド・キャッシュ・フロー法（以下「DCF法」といいます。）による算定結果のレンジの範囲内であり中央値を上回っていること、(b) 本公開買付価格（795円）が、2025年5月8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559円に対して42.22%、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値534円に対して48.88%、同日までの過去3ヶ月間の終値の単純平均値519円に対して53.18%及び同日までの過去6ヶ月間の終

値の単純平均値 521 円に対して 52.59%のプレミアムが加算された価格であり、これらのプレミアムは類似案件（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 日以降に公表され、2025 年 5 月 8 日までに公開買付けが成立した非公開化を目的とした MBO 案件の実例 83 件（公表の前営業日を基準日として、基準日終値、同日までの過去 1 ヶ月間、同過去 3 ヶ月間及び同過去 6 ヶ月間の終値単純平均値におけるそれぞれのプレミアム率の中央値が 42.44%、45.18%、46.01%、48.57%））と比較して遜色ない水準が確保されており、合理的なプレミアムが付された価格であると評価できること、(c) 下記「(2) 親会社等がある場合における当該親会社等以外の当社の株主の利益を害さないように留意した事項」に記載の利益相反を解消するための措置がとられていること等、少数株主の利益への配慮がなされていると認められること、(d) 上記利益相反を解消するための措置がとられた上で、マクサス・コーポレートアドバイザーによる当社株式の株式価値に係る算定結果の内容や本特別委員会との協議、長島・大野・常松法律事務所から受けた法的助言等を踏まえながら、当社と提案者の間で、真摯かつ継続的に協議・交渉が行われた上で決定された価格であること、(e) 本特別委員会の要請により、本公開買付けに関する価格提案の有意な引き上げが実現されていること等を踏まえ、本公開買付価格は当社の株主の皆様にとって妥当であり、本公開買付けは、当社の株主の皆様に対して、合理的な株式の売却の機会を提供するものであると判断いたしました。

また、本公開買付価格は、当社の 2025 年 3 月 31 日現在の 1 株あたりの純資産額である 779.76 円を上回っており、純資産額との比較においても、本公開買付価格の妥当性を否定すべき事由は特段認められないと判断いたしました。

なお、当社は、2025 年 3 月 4 日付「連結子会社の希望退職者募集結果および特別損失の計上、業績予想の修正に関するお知らせ」に記載のとおり、2025 年 3 月期の通期業績予想の下方修正を行っております。当該下方修正は、2024 年 12 月 26 日付「連結子会社の一部事業撤退および希望退職者募集、特別損失の計上見込に関するお知らせ」において公表していた当社連結子会社である株式会社 IMAGICA Lab. の希望退職者募集の実施結果を踏まえた判断であって本取引とは無関係の要因によるものであり、当社が意図的に当社株式の株価を下げる目的で当該下方修正を策定及び公表したものではありません。したがって、マクサス・コーポレートアドバイザーによる市場株価平均法の算定及び上記プレミアム水準の判断において、当該下方修正の公表日以降の当社株価も考慮の対象とすることに問題はないと考えております。

以上より、当社は、2025 年 5 月 9 日開催の当社取締役会において、本公開買付けへの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は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、かかる当社取締役会決議は、公開買付者が本公開買付け及び本公開買付けの成立後に実施することが予定されている、当社の株主（当社を除く。）をクレアート及び公開買付者のみとするための一連の手続（以下「本スクイズアウト手続」といいます。）を実施することにより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たものです。

当該取締役会における決議の詳細は下記「(2) 親会社等がある場合における当該親会社等以外の当社の株主の利益を害さないように留意した事項」の「⑤当社における利害関係を有しない取締役全員（監査等委員を含む。）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。公開買付者は、本公開買付けにより当社株式（但し、当社が所有する自己株式及び本不応募株式を除きます。）の全てを取得できなかったことから、当社は、公開買付者からの要請により、本取締役会において、当社の株主を公開買付者及びクレアートのみとするため、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、当社株式 3,332,464 株を 1 株に併合する本株式併合を実施することとし、本株式併合を目的とする本臨時株主総会を招集することを決議いたしました。

また、クレアートは、クレアートを唯一の委託者兼受益者とし、受託者を三井住友信託銀行株式会社、再信託受託者を株式会社日本カストディ銀行として信託していた当社株式 3,500,000 株（所有割合：7.90%）につき、当該信託の設定に係る契約等を解約の上で、特段の対価の支払なく返還を受けたとのこと。なお、クレアート HD は、本株式併合の効力発生に先立ち、その所有する当社株式の全て（所有株式数：400,000 株、所有割合：0.90%）について、クレアートに対して貸し付ける貸株取引（以下「本貸株取引」といいます。）を実施する予定とのことでしたが、本公開買付けの決済の開始日後の公開買付関連当事者の検討の結果、本貸株取引は実施しない予定になったとのこと。

なお、本株式併合により、公開買付者及びクレアート以外の株主の皆様が所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当社の株主の利益を害さないように留意した事項

当社に親会社等は存在しませんが、本株式併合は、本公開買付け後のいわゆる二段階買収の二段階目の手続として行われるものであるところ、公開買付者及び当社は、本公開買付けがいわゆるマネジメント・バイアウト（MBO）に該当する本取引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、当該記載のうち、公開買付者において実施した措置については、公開買付者から受けた説明に基づくものです。

① 当社における独立した特別委員会の設置及び意見（答申書）の取得

(i) 設置等の経緯

当社は、本取引がマネジメント・バイアウト（MBO）に該当し、構造的な利益相反の問題及び情報の非対称性の問題が存在することを踏まえ、当社の少数株主の利益を適切に確保し、本公開買付けを含む本取引の実施を決定するに至る当社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、本取引の公正性を担保することを目的として、公開買付関連当事者及び当社から独立した委員によって構成される本特別委員会を設置することといたしました。その後、当社は、長島・大野・常松法律事務所及びマクサス・コーポレートアドバイザーの助言も得つつ、本特別委員会全体としての知識・経験・能力のバランスを確保しつつ適正な規模をもって本特別委員会を構成すべく、公開買付関連当事者及び当社から独立し高度の識見を有すると考えている千葉理氏（当社社外取締役（監査等委員）、独立役員、弁護士）、山川丈人氏（当社社外取締役（監査等委員）、独立役員）及び中沢ひろみ氏（当社社外取締役（監査等委員）、独立役員、公認会計士）の3名によって構成される本特別委員会を設置することを、2025年3月4日付の取締役会決議において決議いたしました。なお、本特別委員会の委員は設置当初から変更されておらず、また、本特別委員会の互選により、千葉理氏が本特別委員会の委員長として選定されております。本特別委員会の各委員の報酬は固定額のみであり、本公開買付けを含む本取引の公表や成立等を条件とする成功報酬制は採用されておられません。

そして、当社は、上記取締役会決議に基づき、本特別委員会に対し、①本取引の目的の合理性（本取引が当社の企業価値の向上に資するか否かを含む。）、②本取引の取引条件の妥当性（本取引の実施方法や対価の種類等の妥当性を含む。）、③本取引の手続の公正性（いかなる公正性担保措置をどの程度講じるべきかの検討を含む。）、④本取引が当社の一般株主にとって不利益なものでないか、⑤上記①から④を踏まえ、当社取締役会が本公開買付けに賛同の意見を表明すること及び当社の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨することの是非（以下、①乃至⑤の事項を総称して「本諮問事項」といいます。）について諮問し、これらの点についての答申を行うことを委嘱いたしました。なお、本特別委員会への諮問にあたり、当社取締役会は、本取引に関する当社取締役会の重要な意思決定は本特別委員会の判断内容を最大限尊重して行われるものとし、特に本特別委員会が本取引の取引条件について妥当でないとは判断した場合には、当社取締役会は本取引の実施を決定しない（本取引の一環として本公開買付けが実施される場合、本公開買付けに賛同せず応募推奨しない）ものとするを2025年3月4日付の取締役会にて併せて決議しております。

また、当社は、本特別委員会に対して、(i) 当社の財務アドバイザー、第三者評価機関及び法務アドバイザーその他の外部専門家（以下「アドバイザー等」といいます。）を指名又は承認（事後承認を含む。）する権限、(ii) 本特別委員会が独自に助言を受けるためのアドバイザー等を当社の合理的な費用負担により選定する権限、(iii) 当社の業務執行取締役等に対して、本特別委員会への出席並びに本取引に係る検討及び判断に必要な情報についての説明を求めることができる権限、並びに (iv) 当社が公開買付関連者との間で行う本取引に関する協議及び交渉の過程に実質的に関与する権限（必要に応じて公開買付関連者との協議及び交渉に係る方針について指示又は要請を行い、法令上許容される範囲で自ら直接協議及び交渉を行う権限を含みます。）を付与することを2025年3月4日付の取締役会にて併せて決議しております。

(ii) 検討の経緯

本特別委員会は、2025年3月12日から2025年5月9日まで合計15回開催されたほか、各会日間においても必要に応じて都度電子メール等を通じて報告・情報共有、審議及び意思決定等を行う等して、本諮問事項に係る職務を遂行いたしました。具体的には、本特別委員会は、2025年3月12日に開催された第1回特別委員会において、当社が選任したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関であるマクス・コーポレートアドバイザー並びにリーガル・アドバイザーである長島・大野・常松法律事務所については、その独立性及び専門性に問題がないことを確認の上、それぞれ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並びにリーガル・アドバイザーとして承認しております。なお、本特別委員会も必要に応じてマクス・コーポレートアドバイザー及び長島・大野・常松法律事務所の専門的助言を受けることができることを確認した上、本特別委員会独自の外部アドバイザーの選任は行わないことを決定するとともに、当社が社内に構築した本取引の検討体制（本取引に係る検討、交渉及び判断に關与する当社の役職員の範囲及びその職務を含みます。）について、独立性及び公正性の観点から問題がないことを確認しております。

その後の具体的な審議状況として、本特別委員会は、当社が作成した事業計画について、当社からその内容、重要な前提条件及び作成経緯等について説明を受けるとともに、これらの事項について合理性を確認しております。

その後、本特別委員会は、本公開買付価格につき、上記「(1) 株式併合を行う理由」に記載のとおり交渉を行い、提案者から795円という最終的な提案を受けるに至るまで、当社と提案者との交渉過程に關与いたしました。さらに、長島・大野・常松事務所から本取引において利益相反を軽減又は防止するために取られている措置及び本取引に関する説明を受け、それぞれ、質疑応答を行うとともに、当社からは本取引の諸条件の交渉経緯及び決定過程等に関する説明を受け、質疑応答を行いました。

これらの内容を踏まえ、本特別委員会は、マクス・コーポレートアドバイザー及び長島・大野・常松法律事務所と議論を重ね、本諮問事項について協議・検討を行いました。

(iii) 判断内容

本特別委員会は、以上の経緯の下で、当社の依頼により当社のファイナンシャル・アドバイザーであるマクス・コーポレートアドバイザーから受けた財務的見地からの助言及び本株式価値算定書の内容、並びに長島・大野・常松法律事務所から受けた法的地見地からの助言を踏まえつつ、本諮問事項について慎重に協議及び検討した結果、2025年5月9日付で、当社取締役会に対し、委員全員の一致で、大要以下の内容の本答申書を提出いたしました。

(ア) 答申内容

- ① 本取引は当社の企業価値の向上に資するものであり、合理的なものであると認められる
- ② 本公開買付価格その他の本取引に係る取引条件は妥当であると認められる
- ③ 本取引に係る手続においては十分な公正性担保措置が講じられており、本取引に係る手続は公正なものであると認められる
- ④ 本取引を行うことは当社の一般株主（少数株主を含む。以下同じ。）にとって不利益なものではない
- ⑤ 当社取締役会は、本公開買付けに関して賛同の意見を表明するとともに、当社株主に対して本公開買付けへの応募を推奨することを決議すべきである

(イ) 答申理由

- ① 取引の目的の合理性（本取引が当社の企業価値の向上に資するか否かを含む。）について

本特別委員会は、公開買付関連当事者、及び提案者を除く当社経営陣（以下「その他当社経営陣」という。）から提出された各資料及び書類を検討するとともに、提案者に対する2025年4月25日開催のインタビューを実施するなどして、上記「(1) 株式併合を行う理由」に記載されるような、当社グループを取り巻く事業環境に対する評価、本取引の意義及び目的、本取引に伴うデメリットの評価等に関する公開買付関連当事者の認識を確認した。

また、本特別委員会は、その他当社経営陣から提出された各資料及び書類を検討するとともに、その他当社経営陣から随時報告・説明を受けるなどして、上記「(1) 株式併合を行う理由」に記載されるような、当社グループを取り巻く事業環境に対する評価や経営課題、本取引の意義及び目的、本取引に伴うデメリットの評価等に関するその他当社経営陣の認識、並びにその他当社経営陣として本取引が当社の企業価値の向上に資すると判断していることを確認した。

本特別委員会は、本取引の意義及び目的並びに本取引に伴うデメリットの評価等について、公開買付関連当事者がその他当社経営陣と概ね同様の見解を有しており、公開買付関連当事者及びその他当社経営陣の見解について不合理であると考えた点はない。

この点、本取引の前後において提案者が当社の経営を担う状況に変わりがないことから、本特別委員会は、本取引により当社株式を非公開化する意義について、特に慎重な検討を行った。具体的には、提案者が企図している上記「(1) 株式併合を行う理由」に記載の(a)乃至(c)の施策について、当社株式の上場を維持したまま実施する可能性について、上記インタビュー等を通じて特に慎重に検証したが、提案者からは、これまで当社を運営してきた中で具体的な課題認識等も踏まえて、当社株式の上場を維持したままではこれらの施策の実行に踏み切りにくい旨の見解が示されており、その他当社経営陣としても概ね同様の見解を有していることが確認された。

本特別委員会として、公開買付関連当事者及びその他当社経営陣の見解に不合理であると考える点は見当たらないことに加えて、本取引による非公開化により上場維持コストの削減も期待できる一方、当社における非公開化に伴うデメリットは限定的と認められることも考慮し、本取引により当社株式を非公開化することは有意義であると評価する。

以上より、本取引は当社の企業価値の向上に資するものであり、その目的は合理的なものであると認める。

② 本取引の取引条件の妥当性（本取引の実施方法や対価の種類等の妥当性を含む。）について

マクサス・コーポレートアドバイザーが DCF 法による算定の前提とした財務予測は、当社作成の事業計画（以下「本事業計画」という。）に基づくものであるが、本事業計画は、2025 年度を最終年度とした中期経営計画「G-EST2025」（ジーエスト 2025）の後継として、2025 年 2 月中旬に提案者から本取引に係る打診を受ける前から策定が進められていた当社の次期中期経営計画案に基づいている。当社の次期中期経営計画案の策定においては、提案者のうち当社代表取締役社長 社長執行役員である長瀬俊二郎氏が当社グループ全体の最終責任者として一定の関与をしていたため、本特別委員会は、その他当社経営陣から提出された各資料及び書類を検討するとともに、その他当社経営陣から随時報告・説明を受けるなどして、当社の次期中期経営計画案やそれに基づく本事業計画の作成過程や内容に関して慎重な検討を実施した。

この点、その他当社経営陣によれば、以下の事情に照らし、長瀬俊二郎氏から当社の次期中期経営計画案の数値目標等を不当に押し下げたり、不合理な前提条件等を設定したりするなどの不当な干渉等が存在したという事情は存在せず、また、長瀬俊二郎氏の関与により当社の次期中期経営計画案の内容が不合理なものとなっているわけでもないとの見解が得られた。本特別委員会としても、かかるその他当社経営陣の見解に不合理な点は見当たらず、当社の次期中期経営計画案を基にした本事業計画に基づく財務予測を当社株式価値の算定の前提とすることは不合理なことではないと判断している。

- ・ 当社の次期中期経営計画案は、当社グループの各事業会社が、当社が作成したガイドラインを踏まえて各社の次期中期経営計画案を策定し、それを積み上げる、いわゆるボトムアップ型で作成されている。長瀬俊二郎氏は、当社グループ全体の最終責任者として上記ガイドラインの策定に関与しているが、上記ガイドラインの作成は、当社の次期中期経営計画案の企画・立案・推進を所掌する社長室が担当しており（提案者は社長室の構成員に含まれていない。）、また、当社グループ全体の戦略や事業ポートフォリオを踏まえた上で、過去の財務実績をもとに作成したもので、恣意性が入る余地は限定的であることから、上記ガイドラインの作成に際して、長瀬俊二郎氏の関与により本取引を意識した不

当な影響が及ぼされたり、不合理な前提条件が設定されたりしたことはないことを認識している。

- ・ 当社と各事業会社の執行部との間で、各事業会社が策定した次期中期経営計画案を確認する会議を開催しており、かかる会議に長瀬俊二郎氏も出席しているが、主として定性的な議論に関与したにとどまり、当該会議において上記ガイドラインの内容から逸脱する議論は行われなかった。また、事業会社の一つである株式会社ロボットについては、長瀬俊二郎氏が社長を務めているため、同社の次期中期経営計画案の作成には長瀬俊二郎氏が関与したが、上記ガイドラインにおける同社の数値目標と同社の次期中期経営計画案の数値に乖離はなかった。そのため、株式会社ロボットを含めた各事業会社の次期中期経営計画案の作成に際して、長瀬俊二郎氏の関与によりそれらの数値目標等が不当に押し下げられたといった事情はないと考えている。
- ・ 当社は、各事業会社の次期中期経営計画案を集計した際、一部数値の調整を実施しているが、その過程に長瀬俊二郎氏は関与していない。

当社は、2025年3月4日に2025年3月期の通期業績予想の下方修正を行っている。もともと、その他当社経営陣としては、当該下方修正は、2024年12月26日に既に公表していた当社連結子会社の希望退職者募集の実施結果を踏まえたもので本取引とは無関係の要因による判断であり、当社が意図的に当社株式の株価を下げる目的で当該下方修正を策定及び公表したものと認められないことから、マクサス・コーポレートアドバイザーの市場株価平均法による株式価値の算定及びプレミアムの分析にあたって当該下方修正の公表日以降の当社株価も考慮の対象とすることに問題はないと考えているとのことであり、本特別委員会としても、その他当社経営陣の判断に不合理な点は認めなかった。

本特別委員会は、上記の点を含めて、本株式価値算定書に記載の株式価値算定結果、並びにその算定方法及び前提条件等を確認したが、マクサス・コーポレートアドバイザーが採用した株式価値の算定手法は、非公開化取引における株式価値算定において一般的に利用されている算定手法であり、各算定手法の採用理由に不合理な点は認められず、算定内容の合理性についても不合理な点は認められなかった。なお、非公開化取引における株式価値算定において一般的に使用される算定手法の一つである類似会社比較法が採用されていないが、マクサス・コーポレートアドバイザーによれば、複数の事業を営む当社との財務状況や収益性の類似性における制約から、比較可能な上場類似会社が存在しないためとのことであり、かかる説明に不合理な点は見当たらなかった。

本公開買付価格は、本株式価値算定書における当社の株式価値算定結果のうち、市場株価平均法による算定結果のレンジを上回っており、DCF法による算定結果のレンジ内であり、かつ、中央値を上回っている。また、本公開買付価格のプレミアム水準は、「公正なM&Aの在り方に関する指針」が公表された2019年6月28日以降、2025年

5月8日時点までに公開買付けが成立した非公開化を目的としたMBO案件実例83件におけるプレミアム水準（直前日の終値に対して中央値42.44%、直前日の過去1ヶ月の平均終値に対して中央値45.18%、直前日の過去3ヶ月の平均終値に対して中央値46.01%及び直前日の過去6ヶ月の平均終値に対して中央値48.57%）と比較しても遜色のない水準であると認められる。さらに、本公開買付価格は、当社の2025年3月31日現在の1株あたりの純資産額である779.76円を上回っており、純資産額との比較においても、本公開買付価格の妥当性を否定すべき事由は特段認められない。

以上の点に加え、当社が本特別委員会と協議しながら合計5回にわたって本公開買付価格の引上げを要請するなどの価格交渉が実施された経緯等も考慮に入れば、本公開買付価格は、一般株主が享受すべき利益が確保された妥当な価格であり、それと同額である本公開買付け成立後の本スクイーズアウト手続において当社株主に交付される対価としても、本公開買付価格は妥当であると認められる。

本取引のスキームその他の取引条件についても、本取引の方法及び対価は、一般株主にとって不利益とは認められない。

③ 本取引の手続の公正性（いかなる公正性担保措置をどの程度講じるべきかの検討を含む。）について

本取引では、本特別委員会の設置等（本特別委員会の実効性を高める実務上の工夫の実施を含む。）、公開買付関連当事者から独立した社内検討体制の整備、独立性を有する外部専門家（ファイナンシャル・アドバイザー及びリーガル・アドバイザー）からの専門的助言の取得、専門性を有する独立した第三者算定機関からの本株式価値算定書の取得、本取引公表後における当社株主の本公開買付けに対する応募についての適切な判断機会及び買収提案の機会の確保、強圧性の排除及び一般株主に対する適切な情報開示といった各種の公正性担保措置が履践されており、当委員会として、一般株主を含む当社株主の利益を図る観点から公正な手続が実施されており、公正な手続を通じた当社株主の利益への十分な配慮がなされているものと認める。

本取引においては、いわゆるマジョリティ・オブ・マイノリティ条件が設定されていないが、公開買付関連当事者としては、マジョリティ・オブ・マイノリティ条件をした場合、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と考えているとのことであり、本特別委員会としても、かかる公開買付関連当事者の見解は不合理でないと認める。本取引において講じられているその他の公正性担保措置も考慮に入れば、マジョリティ・オブ・マイノリティ条件が設定されていないことをもって、本取引に係る手続の公正性が担保されていないとはいえない。

④ 本取引が当社の一般株主にとって不利益なものではないかについて

本取引は当社の企業価値の向上に資するものであり、その目的は合理的であると認められる上、本公開買付価格を含め、本公開買付け及び本スクイズアウト手続を含む本取引の全体について、取引条件の公正性・妥当性が確保されており、かつ、本公開買付けを含む本取引に係る手続の公正性も確保され、当社の一般株主の利益への十分な配慮がなされていると認められる。

以上より、本公開買付け及び本スクイズアウト手続を含む本取引を行うことは、当社の一般株主にとって不利益なものではないと認められる。

⑤ 当社取締役会が本公開買付けに賛同の意見を表明すること及び当社の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨することの是非について

上記①乃至④の検討結果を踏まえ、本特別委員会は、当社が本公開買付けに関して賛同の意見を表明するとともに、当社株主に対して本公開買付けへの応募を推奨することは相当であると判断する。

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

当社は、本公開買付けに関する意見表明を行うにあたり、提案者から提示された本公開買付価格に対する意思決定の過程における公正性を担保するために、公開買付関連当事者及び当社から独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関であるマクサス・コーポレートアドバイザーに対して、当社株式の価値の算定を依頼し、2025年5月8日付で本株式価値算定書を取得しております。マクサス・コーポレートアドバイザーは、当社、提案者及び公開買付者の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して記載すべき重要な利害関係を有しておりません。なお、当社は、「(2) 親会社等がある場合における当該親会社等以外の当社の株主の利益を害さないように留意した事項」に記載のとおり、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を実施していることから、マクサス・コーポレートアドバイザーから本公開買付価格の公正性に関する意見書（フェアネス・オピニオン）を取得しておりません。本取引に係るマクサス・コーポレートアドバイザーに対する報酬には、本取引の成否にかかわらず支払われる固定報酬のほか、本取引の成立等を条件に支払われる成功報酬が含まれています。当社は、同種の取引における一般的な実務慣行であること及び本取引が不成立となった場合に当社に相応の金銭的負担が生じる報酬体系の是非等を勘案すれば、本取引の成立等を条件に支払われる成功報酬が含まれていることをもって独立性が否定されるものではないと判断の上、上記の報酬体系によりマクサス・コーポレートアドバイザーを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として選任しております。また、本特別委員会において、マクサス・コーポレートアドバイザーの独立性に問題がないことが確認されております。

マクサス・コーポレートアドバイザーは、複数の算定手法の中から当社株式価値算定にあたり採用すべき算定手法を検討の上、当社が継続企業であるとの前提の下、当社株式

の価値について多面的に評価することが適切であるとの考えに基づき、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、当社業績の内容や予想等を評価に反映するために DCF 法を、それぞれ算定手法として用いて当社の 1 株あたりの株式価値の分析を行い、当社は、2025 年 5 月 8 日付でマクサス・コーポレートアドバイザーより本株式価値算定書を取得いたしました。

上記各手法に基づいて算定された当社株式 1 株あたりの株式価値の範囲は以下のとおりです。

市場株価平均法	: 519 円～559 円
DCF 法	: 628 円～916 円

市場株価平均法では、2025 年 5 月 8 日を算定基準日として、当社株式の東京証券取引所プライム市場における基準日の終値 559 円、直近 1 ヶ月間の終値単純平均株価 534 円、直近 3 ヶ月間の終値単純平均株価 519 円及び直近 6 ヶ月間の終値単純平均株価 521 円を基に、当社株式 1 株あたりの価値の範囲を 519 円～559 円と算定しております。

DCF 法では、当社の事業計画に基づく 2026 年 3 月期から 2030 年 3 月期までの 5 期分の財務予測や、一般に公開された情報等の諸要素を前提として、当社が 2026 年 3 月期以降において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 1 株あたりの価値の範囲を 628 円～916 円までと分析しております。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、北米の主な事業会社以外: 7.4%～9.4%、北米の主な事業会社: 12.6%～14.6%を使用しており、継続価値の算定にあたっては永久成長率法を採用し、永久成長率を北米の主な事業会社以外: -0.5%～0.5%、北米の主な事業会社: 1.0%～2.0%として算定しております。

マクサス・コーポレートアドバイザーが DCF 法の算定の前提とした当社作成の事業計画に基づく財務予測は以下のとおりです。なお、計画期間中、対前年度比較において大幅な増減益を見込んでいる事業年度が含まれております。具体的には、営業利益について、2028 年 3 月期に今後実施を予定している事業構造改革等による売上高の増加及び粗利率の改善を主因として、前事業年度に比べて大幅な増益が見込まれております。また、フリー・キャッシュ・フローについても大幅な変動を見込んでいる事業年度が含まれています。具体的には、2026 年 3 月期において、映像制作技術サービス事業における米国事業の業績回復により大幅な増額、2027 年 3 月期において、事業成長に必要な投資額の増加により大幅な減額、2028 年 3 月期から 2029 年 3 月期において、利益率の改善による営業キャッシュ・フローの大幅な増額を見込んでおります。

また、当該財務予測は、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現時点において具体的に見積もることは困難であるため、本取引の実施を前提とし

たものではなく、上記「(1) 株式併合を行う理由」に記載の本取引後の具体的な施策及びその効果を含んだものではありません。

(単位：百万円)

項目	2026年 3月期	2027年 3月期	2028年 3月期	2029年 3月期	2030年 3月期
売上高	99,616	99,032	100,641	101,798	102,589
営業利益	2,461	2,400	3,221	4,061	4,892
EBITDA	7,390	7,636	8,665	9,513	10,350
フリー・キャッ シュ・フロー	3,402	2,007	2,759	3,602	4,089

マクサス・コーポレートアドバイザーは、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そのまま採用し、それらの資料及び情報等が、全て正確かつ完全なものであることを前提としており、独自にそれらの正確性及び完全性の検証は行っておりません。また、当社の資産及び負債（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。マクサス・コーポレートアドバイザーの算定は、2025年5月8日までの上記情報を反映したものです。

③ 当社における独立した法律事務所からの助言

当社は、本公開買付けを含む本取引に係る当社取締役会の意思決定の公正性及び適正性を確保するために、公開買付け関連当事者及び当社から独立したリーガル・アドバイザーとして長島・大野・常松法律事務所を選任し、同事務所から、本公開買付けを含む本取引に関する諸手続を含む当社取締役会の意思決定の方法及び過程その他の留意点について、必要な法的助言を受けております。なお、長島・大野・常松法律事務所は、公開買付け関連当事者及び当社の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して重要な利害関係を有しておりません。加えて、長島・大野・常松法律事務所に対する報酬は、時間単位の報酬のみであり、本公開買付けを含む本取引の公表や成立等を条件とする成功報酬制は採用しておりません。また、本特別委員会は、第1回特別委員会において、長島・大野・常松法律事務所の独立性に問題がないことが確認した上で、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検討体制の構築

当社は、公開買付け関連当事者から独立した立場で、本取引に係る検討及び交渉を行う体制（当社経営戦略部及び経理財務本部及び人事総務本部に所属する従業員の合計4名を主要なメンバーとする体制）を当社の社内に構築いたしました。

具体的には、本特別委員会の承認を受けた上記体制に基づき、公開買付け関連当事者との

間で利害関係を有する者について、当社と提案者・公開買付者との間の本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件に関する交渉過程に当社側のメンバーとして関与させないこととしております。

また、当該体制に独立性及び公正性の観点から問題がないことについては、本特別委員会の確認を受けております。

⑤ 当社における利害関係を有しない取締役全員（監査等委員を含む。）の承認

当社は、マクサス・コーポレートアドバイザーより取得した本株式価値算定書、長島・大野・常松法律事務所から得た法的助言を踏まえつつ、本答申書の内容を最大限に尊重しながら、本公開買付けを含む本取引について慎重に検討いたしました。その結果、上記「(1) 株式併合を行う理由」に記載のとおり、当社取締役会は、本公開買付けについて、(a) 本公開買付けを含む本取引により当社株式を非公開化することが、相応の期間と大きなリスクを伴う踏み込んだ施策を、スピード感をもって実施することにつながり、当社の企業価値の向上に資するものである、(b) 本公開買付価格は当社の株主の皆様にとって妥当であり、本公開買付けは、当社の株主の皆様に対して、合理的な株式の売却の機会を提供するものであると判断し、2025年5月9日開催の当社取締役会において、審議及び決議に参加した当社の取締役（取締役合計8名のうち、提案者を除く取締役6名（監査等委員である取締役3名を含みます。))の全員一致で本公開買付けへの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旨の決議をいたしました。

なお、長瀬文男氏は不応募合意株主の代表取締役、長瀬俊二郎氏は公開買付者の代表取締役であり、いずれも本公開買付け成立後も継続して当社の経営にあたる予定とのことであって、本取引に関し、当社との間で利益相反関係が存在することから、上記取締役会の審議及び決議には参加しておらず、かつ、当社の立場において、公開買付者との協議及び交渉に参加しておりません。なお、かかる当社取締役会決議は、公開買付者が本公開買付け及びその後の一連の手続を実施することにより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たものです。

⑥ 本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、公開買付期間を、法令に定められた最短期間が20営業日であるところ、30営業日と設定したとのことです。

このように公開買付期間を法定最短期間より長期に設定することにより、当社の株主の皆様の本公開買付けに対する応募について適切な判断機会を確保するとともに、当社株式について対抗的買収提案者にも対抗的な買付け等をする機会を確保し、これをもって本公開買付けの公正性を担保したとのことです。

また、公開買付者及び当社は、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、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。

(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、公開買付者及びクレーアト以外の株主の皆様が所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。

本株式併合の結果生じる1株に満たない端数については、その合計数（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235条第1項の規定により、その合計した数に1株に満たない端数がある場合には、当該端数は切り捨てられます。）に相当する数の当社株式（以下「本端数相当株式」といいます。）を、会社法第235条その他の関係法令の規定にしたがって売却し、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へ交付します。

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クレーアトのみとするを目的として行われるものであること、また、当社株式が2025年9月29日をもって上場廃止となる予定であり、市場価格のない株式となることから、競売によって買受人が現れる可能性は低いと考えられることに鑑み、会社法第235条第2項の準用する同法第234条第2項及び第4項の規定に基づき、裁判所の許可を得て当社が買い取ることを予定しております。

この場合の売却額は、必要となる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2025年9月30日時点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が所有する当社株式の数に、本公開買付価格と同額である795円を乗じた金額に相当する金銭が、各株主の皆様へ交付されるような価格に設定する予定です。但し、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もあります。

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 IMAGICA GROUP（当社）

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

当社は、2025年7月31日現在、本端数相当株式の売却代金の支払のための資金に相当する額の現預金を有しており、また、当社において、本端数相当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、今後発生する可能性も認識しておりません。

したがって、当社は、本端数相当株式の売却代金の支払のための資金を確保する方法

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、本株式併合の効力発生後、2025年10月上旬から同月中旬を目途に、会社法第235条第2項の準用する同法第234条第2項及び第4項の規定に基づき、裁判所に対して、本端数相当株式を売却し、当社において本端数相当株式を買い取ることに付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、2025年10月下旬から11月上旬を目途に本端数相当株式を買い取り、その後、それによって得られた代金を株主の皆様へに交付するために必要な準備を行った上で、2025年12月上旬から2026年1月中旬を目途に、当該代金を株主の皆様へに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本端数相当株式の売却に係る一連の手續に要する期間を考慮し、上記のとおり、それぞれの時期に、本端数相当株式の売却が行われ、また、当該売却により得られた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

当社は、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「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」に記載の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2025年9月30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が所有する当社株式の数に、本公開買付価格と同額である795円を乗じた金銭に相当する金銭を、各株主の皆様へに交付することを予定しております。

また、上記「(1) 株式併合を行う理由」に記載のとおり、当社は、2025年5月9日開催の取締役会において、(a) 本公開買付価格(795円)が、マクサス・コーポレートアドバイザーによる当社株式の算定結果のうち、市場株価平均法による算定結果の上限値を上回るとともに、かつ、DCF法による算定結果のレンジの範囲内であり中央値を上回っていること、(b) 本公開買付価格(795円)が、2025年5月8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559円に対して42.22%、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値534円に対して48.88%、同日までの過去3ヶ月間の終値の単純平均値519円に対して53.18%及び同日までの過去6ヶ月間の終値の単純平均値521円に対して52.59%のプレミアムが加算された価格であり、これらのプレミアムは類似案件(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日以降に公表され、2025年5月8日までに公開買付けが成立した非公開化を目的としたMBO案件の実例83件(公表の前営業日を基準日として、基準日終値、同日までの過去1ヶ月間、同過去3ヶ月間及び同過去6ヶ月間の終値単純平均値におけるそ

れぞれのプレミアム率の中央値が 42.44%、45.18%、46.01%、48.57%)と 比較して遜色ない水準が確保されており、合理的なプレミアムが付された価格であると評価できること、(c)「(2) 親会社等がある場合における当該親会社等以外の当社の株主の利益を害さないように留意した事項」に記載の利益相反を解消するための措置がとられていること等、少数株主の利益への配慮がなされていると認められること、(d) 上記利益相反を解消するための措置がとられた上で、マクサス・コーポレートアドバイザーによる当社株式の株式価値に係る算定結果の内容や本特別委員会との協議、長島・大野・常松法律事務所から受けた法的助言等を踏まえながら、当社と提案者の間で、真摯かつ継続的に協議・交渉が行われた上で決定された価格であること、(e) 本特別委員会の要請により、本公開買付けに関する価格提案の有意な引き上げが実現されていること等を踏まえ、本公開買付け価格は当社の株主の皆様にとって妥当であり、本公開買付けは、当社の株主の皆様に対して、合理的な株式の売却の機会を提供するものであると判断いたしました。

また、本公開買付け価格は、当社の 2025 年 3 月 31 日現在の 1 株あたりの純資産額である 779.76 円を上回っており、純資産額との比較においても、本公開買付け価格の妥当性を否定すべき事由は特段認められないと判断いたしました。

なお、当社は、2025 年 3 月 4 日付「連結子会社の希望退職者募集結果および特別損失の計上、業績予想の修正に関するお知らせ」に記載のとおり、2025 年 3 月期の通期業績予想の下方修正を行っております。当該下方修正は、2024 年 12 月 26 日付「連結子会社の一部事業撤退および希望退職者募集、特別損失の計上見込に関するお知らせ」において公表していた当社連結子会社である株式会社 IMAGICA Lab. の希望退職者募集の実施結果を踏まえた判断であって本取引とは無関係の要因によるものであり、当社が意図的に当社株式の株価を下げる目的で当該下方修正を策定及び公表したものではありません。したがって、マクサス・コーポレートアドバイザーによる市場株価平均法の算定及び上記プレミアム水準の判断において、当該下方修正の公表日以降の当社株価も考慮の対象とすることに問題はないと考えております。

また、当社は、2025 年 5 月 9 日開催の当社取締役会において、本公開買付けへの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は本公開買付けへの応募を推奨した後、本臨時株主総会の招集を決定した本取締役会における決議時点に至るまでに、本公開買付け価格の算定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。

以上より、当社は、端数処理により株主の皆様へ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。

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「1. 株式併合の目的及び理由」に記載のとおり、公開買付者は、2025 年 5 月 12 日から 2025 年 6 月 20 日まで本公開買付けを行い、その結果、2025 年 6 月 27 日（本公開買付け

の決済の開始日)をもって、当社株式 16,662,324 株 (所有割合 : 37.62%) を所有するに至りました。

(2) 自己株式の処分

当社は、当社が 2025 年 6 月 26 日に公表した「役員等に対する譲渡制限付株式 (報酬) としての自己株式処分に関するお知らせ」に記載のとおり、当社普通株式 36,185 株を、1 株につき 792 円 (処分価額の総額 28,658,520 円) で、当社の取締役 (取締役会長、社外取締役及び監査等委員である取締役を除きます。) 3 名、執行役員 2 名及び当社子会社の取締役 2 名を処分先とし、払込期日を 2025 年 7 月 25 日として、自己株式の処分を実施いたしました。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、当社が 2025 年 7 月 31 日に公表した「自己株式の消却に関するお知らせ」に記載のとおり、本取締役会において、2025 年 9 月 30 日付で自己株式 408,624 株 (2025 年 3 月 31 日時点において当社が所有していた全ての自己株式 444,809 株から 2025 年 7 月 25 日付で当社の役員等に対する株式報酬として処分された 36,185 株を控除した株式数) を消却することを決議いたしました。

なお、かかる自己株式の消却は、本臨時株主総会において、本株式併合に関す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 408,624 株を消却後の当社の発行済株式総数は 44,332,843 株となります。

以上